

江苏艾迪药业股份有限公司

关于上海证券交易所《关于对江苏艾迪药业股份有限公司重大资产购买事项的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性依法承担法律责任。

江苏艾迪药业股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”或“艾迪药业”）于近日收到上海证券交易所下发的《关于对江苏艾迪药业股份有限公司重大资产购买事项的问询函》（上证科创公函【2024】0282号，以下简称“《问询函》”），公司收到《问询函》后高度重视，积极组织协调相关各方进行认真的分析、研究和核查，逐项予以落实和回复，现就《问询函》相关问题作如下回复。

如无特别说明，本回复中所涉及的简称或名词释义与《江苏艾迪药业股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”或“重组报告书”）中披露的释义相同。

如无特别说明，本回复中的独立财务顾问指“民生证券股份有限公司”，审计机构指“公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）”，评估机构指“中盛评估咨询有限公司”。

本回复的字体代表以下含义：

| 字体 | 含义 |
|---------------|--|
| 黑体（加粗） | 问询函所列问题 |
| 宋体（不加粗） | 对问询函所列问题的回复、中介机构核查意见 |
| 楷体（加粗） | 重组报告书补充披露或修改的内容及补充 2024 年 1-4 月财务数据相关内容 |

特别说明：在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。

问题一：关于交易架构

公告显示，你公司于 2022 年 7 月向江苏盛丰医疗科技有限公司（以下简称盛丰医疗）购买南京南大药业有限责任公司（以下简称标的公司或南大药业）19.9646%的股权，并披露“如未来 12 个月内盛丰医疗有继续出售南大药业控制权的情形，公司无意愿且无能力继续受让控制权”。2022 年 8 月，盛丰医疗分别向南京华泰国信医疗投资合伙企业（有限合伙，以下简称华泰国信）、南京道兴创业投资管理中心（普通合伙，以下简称南京道兴）、华西银峰投资有限责任公司（以下简称华西银峰）和湖南可成创新投资合伙企业（有限合伙，以下简称湖南可成）转让南大药业部分股权。目前，公司拟支付现金向华西银峰、湖南可成、许志怀、陈雷、姚繁狄等购买南大药业 31.161%的股权；交易完成后，公司将持有南大药业 51.1256%的股权。

请公司：（1）结合 2022 年以来上市公司资金状况、标的公司业务发展等事项变化，详细说明公司对标的公司的收购计划较 2022 年 7 月时发生调整的具体考虑。（2）补充披露华泰国信、南京道兴等受让标的公司股权时是否与标的公司或其关联方之间存在业绩承诺、股权回购、固定收益等特殊约定；如是，补充披露相关约定具体内容，是否已彻底解除。（3）说明本次交易未收购标的资产剩余股权的具体原因，上市公司有无收购剩余股权的后续计划和具体安排，以及标的公司其他股东是否与上市公司、实际控制人及其关联方等存在其他特殊利益安排。（4）补充披露在现金支付全部交易对价的情况下你公司为保障公司利益及中小投资者合法权益已采取的及拟采取的措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

（一）结合 2022 年以来上市公司资金状况、标的公司业务发展等事项变化，详细说明公司对标的公司的收购计划较 2022 年 7 月时发生调整的具体考虑

自 2022 年 7 月公司投资南大药业 19.9646%股权以来，公司及南大药业尿激酶相关业务的规模和毛利率水平均有不同程度的提升。为进一步发挥协同效应，实现公司在人源蛋白产品领域的战略布局，在 2023 年下半年我国出台无参比制

剂仿制的有利政策环境下，公司拟进一步取得标的公司的股权，实现公司从原料的供应、原料药的生产到尿激酶制剂生产的“人源蛋白原料-制剂一体化”战略布局。

1、自 2022 年 7 月投资南大药业 19.9646%股权以来，双方合作实现了互惠共赢

人源蛋白业务为公司主营业务之一，历史期间人源蛋白粗品业务为公司发展提供了稳定的现金流，为公司加大新药研发投入提供了坚实的基础。2022 年 7 月，公司投资南大药业 19.9646%股权并与其达成战略合作，双方约定将在尿激酶粗品购销业务、创新型尿激酶纯化技术输出、尿激酶制剂等产品生产产能的提升、尿激酶制剂在脑梗溶栓市场的开发拓展等方面开展合作。

自公司 2022 年 7 月投资南大药业以来，双方合作实现了互惠共赢。公司 2023 年实现人源蛋白粗品收入为 25,975.39 万元，较 2022 年增长 81.11%，2023 年南大药业为艾迪药业带来的人源蛋白业务收入占公司整体人源蛋白业务收入的 60% 以上，南大药业注射用尿激酶制剂 2023 年毛利率较 2022 年提升 6.61 个百分点。上述经营业绩表明双方紧密合作具备有效性和互惠性，前次收购巩固了艾迪药业在人源蛋白行业的市场地位，保障了标的公司尿激酶粗品的稳定供应，稳固了标的公司尿激酶制剂的市场竞争力。

2、2023 年 10 月无参比制剂仿制制度出台，推动公司加快布局人源蛋白药物制剂业务

2023 年 10 月，CDE 出台《国家药监局关于无参比制剂品种仿制研究的公告》（2023 年第 130 号）（以下简称《公告》），根据《公告》相关要求，公司对在研无参比制剂人源蛋白产品的预期临床价值完成了自评估，经过充分调研与分析论证，公司认为拟仿制的人源蛋白品种均符合当前科学认识和临床诊疗需求及实践，其适应症定位明确，用法用量具体清晰，作为主流药品被广泛使用，且具备不可替代性特征，有足够临床试验数据支持临床获益大于风险；同时有足够研究数据支持拟仿制品种进一步开展临床试验验证其预期临床价值；此外，基于公司在人源蛋白制剂物质基础、病毒管控措施上与 CDE 取得更加明确的进展，公司计划尽快开展人源蛋白制剂的研发。

鉴于标的公司已建立较为完善的人源蛋白原料药、制剂研发、生产与质量控

制体系及销售网络，公司拟通过完成本次收购共享标的公司已建成的一整套成熟的尿激酶原料药、制剂研发、生产与质量控制体系，并依托标的公司在尿激酶制剂领域的行业影响力和资源网络，加快公司人源蛋白业务整体战略的实施，促进公司人源蛋白业务的快速发展。

3、公司自我造血能力大幅改善，并积极通过多种方式筹措资金，保障公司的资金安全

近两年，公司营业收入大幅增长，2022年下半年公司营业收入1.7亿元，较2022年上半年营业收入环比增加131%；2023年度公司实现营业收入4.11亿元，同比增长68.44%，公司自我造血能力大幅改善，同时，公司HIV创新药商业化不断取得进展，能够进一步保障公司日常经营所需资金。此外，公司积极通过多种方式筹措资金，包括申请银行并购贷、控股股东向上市公司提供无息借款等方式保障公司的资金安全，具体详见本公告之“问题二、关于资金来源”之“（一）补充披露资金来源具体构成、最新筹集进展，如涉及银行贷款或其他贷款资金，请说明相关具体信息，包括但不限于预计借款金额、融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等”之回复。

综上，综合考虑前次收购对公司及标的公司业务的促进作用，以及无参比制剂仿制制度的出台对公司人源蛋白药物制剂开发提供的有利政策环境，本次交易中，公司拟收购标的公司31.161%的股权，以实现对标的公司的控制，进而推动公司战略布局的实现。

（二）补充披露华泰国信、南京道兴等受让标的公司股权时是否与标的公司或其关联方之间存在业绩承诺、股权回购、固定收益等特殊约定；如是，补充披露相关约定具体内容，是否已彻底解除

2022年8月，盛丰医疗将其持有的南大药业的股权转让给华泰国信、南京道兴、华西银峰、湖南可成。根据该次股权转让各方签署的《股权转让协议》以及华泰国信、南京道兴、华西银峰、湖南可成及标的公司出具的说明及承诺，华泰国信、南京道兴、华西银峰、湖南可成持有的标的公司股权系合法持有，不存在代持、委托管理或其他任何形式的特殊安排，标的公司或其关联方与华泰国信、南京道兴、华西银峰、湖南可成之间不存在业绩承诺、股权回购、固定收益等特殊约定。

以上内容已**择要**在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、（十四）2022年，第十一次股权转让”补充披露。

（三）说明本次交易未收购标的资产剩余股权的具体原因，上市公司有无收购剩余股权的后续计划和具体安排，以及标的公司其他股东是否与上市公司、实际控制人及其关联方等存在其他特殊利益安排

1、本次交易未收购标的资产剩余股权的具体原因

本次上市公司收购标的公司股权的目的之一为取得标的公司的控股权，以借助标的公司在人源蛋白原料药、制剂领域具备的成熟的研发、生产、销售与质量控制体系，深度布局公司的人源蛋白业务。本次交易中，上市公司根据自身的资金状况、战略目标，与标的公司其他股东进行了充分协商，最终与标的公司股东华西银峰、湖南可成、许志怀、陈雷、姚繁狄等达成一致，拟收购上述股东持有的南大药业 31.161%的股权。本次交易完成后，上市公司可取得标的公司控股权，有利于公司上述战略目标的实施。

综上，本次交易中，上市公司取得标的公司 31.161%股权后，即取得标的公司的控股权，可推动公司战略目标的实施与实现。此外，通过仅收购标的公司 31.161%股权取得标的公司控股权不仅可以减轻上市公司的资金压力，同时可以降低上市公司投资风险。因此，本次交易中，上市公司未收购标的资产剩余股权。

2、上市公司有无收购剩余股权的后续计划和具体安排，以及标的公司其他股东是否与上市公司、实际控制人及其关联方等存在其他特殊利益安排

截至本公告披露日，上市公司暂无收购标的公司剩余股权的具体安排。本次交易完成后，上市公司在对标的公司整合的过程中，将综合考虑自身战略发展目标、自有资金情况、标的公司的实际发展情况以及标的公司管理层、其他股东的意愿，不排除会继续收购标的公司部分剩余股权，以增强对标的公司的控制权。

根据本次交易各方签署的《股权转让协议》以及标的公司股东与上市公司、实际控制人及其一致行动人出具的说明及承诺，截至本公告披露日，标的公司股东与上市公司、实际控制人及其关联方等不存在其他特殊利益安排。

（四）补充披露在现金支付全部交易对价的情况下公司为保障公司利益及中小投资者合法权益已采取的及拟采取的措施

为保障公司利益及中小投资者的合法权益，本次交易前，上市公司对标的公司进行了充分的尽职调查，结合标的公司的主营业务、上市公司的经营战略等，充分评估了本次交易的风险以及公司与标的公司的协同效应。交易谈判过程中，公司与交易对方经过多轮磋商，综合考虑了标的公司的业务前景和竞争力、利润增长情况、同行业并购案例的估值水平和控制权溢价等因素，最终确定了本次交易作价，确保交易作价公平、公正、合理。为进一步保障公司及中小投资者的合法权益，重组报告书披露后，公司与交易对方进行了多轮协商，在原有交易方案的基础上，本次交易的自然人交易对方对标的公司未来三年的业绩实现情况进行了约定，并同意将后续 30%股权转让款的支付与标的公司未来业绩实现情况关联，彰显了标的公司管理层对未来经营业绩的信心，亦是对上市公司利益的切实保障，此外，根据公司与交易对方签署的《股权转让协议之补充协议》，本次交易完成后，上市公司将在标的公司董事会中拥有过半数席位，充分保障公司权利的行使。相关保障措施具体如下：

1、交易前，对标的公司充分尽职调查，降低股权交割后的整合风险

上市公司及上市公司聘请的中介机构前期对标的公司进行了充分的尽职调查，全面了解了标的公司的历史沿革、主营业务、主要产品及其竞争力、所处行业的上下游及其变动趋势以及标的公司面临的市场机遇和经营风险等，并与标的公司管理团队和本次交易对方进行多次沟通交流，结合上市公司发展战略，在充分评估标的公司经营风险的基础上，制定本次收购方案，确定整合目标，以降低股权交割后的整合风险，有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

2、确保本次交易标的资产定价公平、公允

上市公司聘请具有证券、期货相关业务资格的审计、评估机构对标的公司进行审计、评估，确保拟收购资产的定价公允、公平、合理。公司独立董事对本次交易标的资产的评估假设前提合理性以及定价公允性等发表独立意见，董事会对评估合理性以及定价公允性等进行分析。本次交易中，经公司与交易对方多轮磋商，最终确定标的公司 100%股权作价 48,000.00 万元，较 2022 年 7 月华西银峰和湖南可成等交易对方受让标的公司股权时作价 43,076.00 万元上升 11.43%，交易作价上升幅度小于标的公司同期净利润的增长幅度 33.66%（标的公司 2023 年净利润系按照加回因特殊事项导致的资产减值损失后计算），且本次交易完成后，

上市公司将取得标的公司的控制权，本次交易相较前次具有一定的控制权溢价。公司以评估结论作为本次交易对价的参考依据，最终交易作价系公司与交易对方充分博弈的结果，对应预测期首年市盈率为 11.66 倍，低于可比交易案例标的资产市盈率平均水平，有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

3、对于自然人交易对方，分期支付股权转让款，将 30%股权转让尾款的支付与标的公司的业绩实现情况关联

在原有方案的基础上，经上市公司与交易对方多轮协商，本次交易的自然人交易对方对标的公司未来三年的业绩实现情况进行了约定，并同意将后续 30%股权转让款的支付与标的公司未来业绩实现情况关联，有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

根据公司与交易对方签署的《股权转让协议之补充协议》，本次交易经股东大会审议通过后 5 个工作日，上市公司向交易对方支付约定股权转让款的 50%；交割完成后 5 个工作日内，上市公司向湖南可成和华西银峰支付剩余 50%股权转让款；向陈雷、姚繁狄和许志怀支付剩余 20%股权转让款，并将剩余 30%股权转让尾款于业绩约定期内按照业绩实现情况支付，湖南可成和华西银峰系标的公司的财务投资者，不参与标的公司的生产经营，其未对标的公司业绩实现情况进行约定，具有合理性。约定如下：

(1) 许志怀、陈雷及姚繁狄（以下简称“业绩约定方”）约定标的公司 2024 年度、2025 年度、2026 年度（以下简称“业绩约定期”）实现的净利润分别不低于 4,118.09 万元、3,949.77 万元及 3,782.97 万元（以下简称“约定业绩”），即业绩约定期累计的约定业绩不低于 11,850.83 万元。

(2) 股权转让交割义务完成且本次股权转让业绩约定期各年度结束后，在标的公司各年度审计报告出具后的 10 个工作日内，受让方向许志怀、陈雷及姚繁狄根据标的公司约定业绩实现情况支付股权转让款，具体如下：

1) 标的公司 2024 年度审计报告出具后 10 个工作日内，受让方将按照如下公式计算所得的股权转让价款分别支付至许志怀、陈雷及姚繁狄：

支付金额^① = (标的公司 2024 年经审计的净利润/2024 年业绩目标) * 总价款 * 10%

2) 标的公司 2025 年度审计报告出具后 10 个工作日内，受让方将按照如下

公式计算所得的股权转让价款分别支付至许志怀、陈雷及姚繁狄：

支付金额②=（标的公司 2024 年、2025 年经审计的净利润之和/2024 年和 2025 年业绩目标之和）*总价款*20% - 支付金额①

3) 标的公司 2026 年度审计报告出具后 10 个工作日内，受让方将按照如下公式计算所得的股权转让价款分别支付至许志怀、陈雷及姚繁狄：

支付金额③=（标的公司 2024 年、2025 年、2026 年经审计的净利润之和 /2024 年、2025 年和 2026 年业绩目标之和）*总价款*30%-支付金额①-支付金额②

其中，①上述公式中“总价款”为许志怀、陈雷及姚繁狄于本次交易中分别应收取的对价，即标的公司整体作价*转让方转让的股权比例；

②2025 年受让方向许志怀、陈雷及姚繁狄支付的股权转让款以总价款*10% 为上限，2025 年、2026 年受让方合计向许志怀、陈雷及姚繁狄支付的股权转让款以总价款*20%为上限；2025 年、2026 年、2027 年受让方合计向许志怀、陈雷及姚繁狄支付的股权转让款以总价款*30%为上限；

③若标的公司 2024 年经审计的净利润为负，则 2024 年审计报告出具后受让方无需向许志怀、陈雷及姚繁狄支付股权转让款；

④若标的公司 2025 年经审计的净利润为负，或 2024 年、2025 年经审计的净利润之和为负，则 2025 年审计报告出具后受让方无需向许志怀、陈雷及姚繁狄支付股权转让款；

⑤按上述公式计算的支付金额③为负数，许志怀、陈雷及姚繁狄应将该金额向受让方退回。

4、《股权转让协议之补充协议》增加公司的董事会席位，充分保障上市公司的相关权利

为增加公司对标的公司的控制力，新签署的《股权转让协议之补充协议》增加了公司在标的公司的董事会席位。根据公司与交易对方签署的《股权转让协议之补充协议》，标的公司董事会由 11 名董事组成，其中艾迪药业有权向标的公司委派 11 名董事中的 6 名，参与标的公司的经营管理，同时，上市公司将向标的公司引入领先的生产技术、先进的供应链管理、成熟的商业化团队和严格的质量控制体系等，充分实现双方优势互补和协同发展，深度融合，有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

5、完善标的公司的利润分配政策

本次收购完成后，上市公司将参照相关法律、法规和规范性文件的要求协助标的公司进一步完善利润分配政策。近年来，标的公司盈利能力良好，随着以后年度标的公司分红能力增长，完善的利润分配政策将有助于上市公司取得标的公司现金分红，有利于保护上市公司利益及中小投资者合法权益。

6、其他已采取及拟采取的措施

(1) 防范本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力拟定了切实可行的措施

本次交易采用支付现金方式购买资产，不涉及上市公司新增发行股份，不存在摊薄上市公司当期每股收益的情况。鉴于本次交易完成后上市公司对标的公司的业务、资产、财务、人员和机构等进行整合优化需要一定时间，若本次交易实施完毕当年，上市公司发展战略目标或是标的公司经营效益不及预期，则本次交易后上市公司的即期回报指标存在被摊薄的风险。上市公司为防范本次交易摊薄即期回报及提高未来回报能力拟定了切实可行的措施，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人、董事、高级管理人员就切实履行填补回报措施做出了承诺。

(2) 严格履行信息披露义务

上市公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》《上市公司信息披露管理办法》《重组管理办法》等相关法律、法规及规范性文件的规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对公司股票交易价格产生较大影响的相关信息。后续上市公司将根据交易分阶段的进展情况，及时、准确地披露公司重组的信息。

(3) 提供股东大会网络投票平台

为充分保护投资者的合法权益，为给参加股东大会的股东提供便利，公司就本次交易方案的表决提供网络投票平台，股东可以参加现场投票，也可以直接通过网络进行投票表决。根据中国证监会相关规定，本次交易在股东大会审议时，除上市公司的董事、监事、高级管理人员、单独或者合计持有上市公司5%以上股份的股东以外，其他中小股东的投票情况均将单独统计并予以披露。

以上内容已**择要**在重组报告书“重大事项提示”之“六、本次重组对中小投资者权益保护的安排”及“第六节 本次交易合同的主要内容”之“三、支付方式”补充披露。

二、公司独立财务顾问发表意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、综合考虑 2022 年 7 月收购标的公司 19.9646%股权对公司及标的公司业务的促进作用，以及无参比制剂仿制制度的出台对公司人源蛋白药物制剂开发提供的有利政策环境，本次交易中，公司拟收购标的公司 31.161%的股权，以实现对标的公司的控制，进而推动公司战略布局的实现；

2、标的公司或其关联方与华泰国信、南京道兴、华西银峰、湖南可成之间不存在业绩承诺、股权回购、固定收益等特殊约定；

3、本次交易中，上市公司取得标的公司 31.161%股权后，即取得标的公司的控股权，可推动公司战略目标的实施与实现。此外，通过仅收购标的公司 31.161%股权取得标的公司控股权不仅可以减轻上市公司的资金压力，同时可以降低上市公司投资风险。因此，本次交易中，上市公司未收购标的资产剩余股权具有**合理性**；

4、截至本公告披露日，上市公司暂无收购标的公司剩余股权的具体安排，本次交易完成后，上市公司在对标的公司整合的过程中，将综合考虑自身战略发展目标、自有资金情况、标的公司的实际发展情况以及标的公司管理层、其他股东的意愿，不排除会继续收购标的公司部分剩余股权，以增强对标的公司的控制权；

5、本次交易中，为保障公司及中小投资者的合法权益公司已采取的措施切实有效，拟采取的措施充分考虑了公司及中小投资者的利益。

问题二：关于资金来源

公告显示，本次交易对价 14,957.28 万元，资金来源为公司自有资金、自筹资金或结合使用（包括但不限于银行贷款资金）。2023 年末，上市公司货币资金和交易性金融资产合计余额 4.41 亿元，其中募集资金余额 2.59 亿元，同时公

司长短期借款余额 4.05 亿元。

请公司：（1）补充披露资金来源具体构成、最新筹集进展，如涉及银行贷款或其他贷款资金，请说明相关具体信息，包括但不限于预计借款金额、融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等。（2）分析说明现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的具体影响，并结合公司营运资金需求、投融资安排、长短期偿债能力等，说明本次交易支付安排会否增加上市公司流动性风险或影响正常生产经营，如会，请充分提示风险，并说明公司拟采取的应对措施。请独立财务顾问和审计机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

（一）补充披露资金来源具体构成、最新筹集进展，如涉及银行贷款或其他贷款资金，请说明相关具体信息，包括但不限于预计借款金额、融资对象、期限、利率、预计担保情况、后续还款安排等

根据中盛评估咨询有限公司中盛评报字[2024]第 0090 号《资产评估报告》，截至评估基准日 2023 年 12 月 31 日，南大药业 100.00% 股权的评估值为 48,700.00 万元，较南大药业经审计的净资产账面值评估增值 38,542.99 万元，增值率为 379.47%。基于上述评估结果，经上市公司与交易对方充分协商，南大药业 100.00% 股权的最终交易价格确定为 48,000.00 万元，本次交易标的南大药业 31.161% 的股权交易作价为 14,957.28 万元，收购资金来源构成具体如下：

单位：万元

| 项目 | 金额 | 来源 | 进展情况 |
|----------|-----------------------|-------------------|--------------------------------------|
| 银行贷款 | 8,974.37 ^注 | 并购贷 | 银行审批中，预计可于本次交易临时股东大会召开前确定合作银行并签订相关协议 |
| 控股股东提供借款 | 4,000.00 | 艾迪药业控股股东向上市公司无息借款 | - |
| 自有资金 | 1,982.91 | 自有货币资金 | - |
| 合计 | 14,957.28 | - | - |

注：并购贷以本次交易金额 14,957.28 万元*60%计算，与最终银行审批结果可能存在差异，差额部分由公司自有资金支付。

1、银行贷款

目前，上市公司正与兴业银行、中信银行及招商银行三家银行就并购贷款事项进行积极协商，具体情况如下：

(1) 借款金额：本次并购贷款借款金额预计为本次交易对价的 60%（即不超过 8,974.37 万元）；

(2) 借款期限：预计为 5-7 年；

(3) 融资利率：预计不超过 5%，将于放款时点选择最优利率；

(4) 担保情况：以标的公司 31.161%的股权进行质押，同时视后续审批需要，由上市公司实际控制人提供连带责任担保；

(5) 后续还款安排：本金偿还方式为每半年分期还本、各期还本金额先少后多，结息方式为按季付息；

(6) 审批进展情况：目前三家银行均已完成初步审查和立项申请，按各银行流程逐级履行审批手续中。

上述借款金额、期限、利率、担保情况及后续还款安排系目前洽谈的方案计划，实际情况以上市公司与贷款银行共同签订的贷款合同/借据为准。

2、控股股东无息借款

上市公司控股股东将向上市公司提供 4,000 万元无息借款。若在支付交易对价时点相应资金尚未到位，将由上市公司先以自有资金进行支付，控股股东资金到位后及时将对应资金转入上市公司。

3、自有资金

截至 2024 年 4 月末，上市公司可自由支配资金为 12,043.03 万元，可用于支付本次收购交易对价及后续偿还本次银行贷款。

以上内容已**择要**在重组报告书之“第一节 本次交易概述”之“二、（四）本次交易的资金来源”补充披露。

（二）分析说明现金支付对上市公司营运资本、流动比率、资产负债率、财务费用等财务指标的具体影响，并结合公司营运资金需求、投融资安排、长短期

偿债能力等，说明本次交易支付安排会否增加上市公司流动性风险或影响正常生产经营，如会，请充分提示风险，并说明公司拟采取的应对措施

1、现金支付对上市公司财务指标的影响分析说明

(1) 对营运资本、流动比率、资产负债率的影响分析

根据上市公司 2024 年 1-4 月未经审计的合并财务报表、2024 年 1-4 月经审阅的备考合并财务报表和现金支付安排，现金支付对上市公司财务指标的影响测算如下：

| 财务指标 | 2024年4月30日 | | |
|----------|----------------|----------------|---------------------|
| | 本次交易完成前 (1) | 本次交易完成后 (2) | 变动 ((2) - (1)) |
| 营运资本（万元） | 28,499.60 | 29,417.61 | 918.00 |
| 流动比率（倍） | 1.51 | 1.40 | -0.11 |
| 资产负债率 | 36.52% | 42.44% | 上升5.91个百分点 |

注 1：本次交易完成后数据为经审阅的 2024 年 4 月 30 日上市公司备考合并报表基础上，考虑合并层面使用控股股东无息借款支付 4,000.00 万元、使用自有货币资金支付 1,982.91 万元、形成长期借款并支付 8,974.37 万元、长期借款按还款期 5 年测算，计算得出；

注 2：上述财务指标的计算方法如下：

- (1) 营运资本=流动资产-流动负债；
- (2) 流动比率=流动资产/流动负债；
- (3) 资产负债率=总负债/总资产。

根据审阅的上市公司 2024 年 1-4 月备考合并财务报表和本次交易现金支付安排模拟计算，假设上市公司以自有资金（含并购贷款）于 2024 年 4 月末一次性支付完毕本次交易对价 14,957.28 万元后，上市公司营运资本为 29,417.61 万元，较本次交易完成前上升 918.00 万元、变动比例 3.22%，影响程度较小。交易完成后资产负债率将由 36.52% 提升至 42.44%，流动比率略有下降，整体仍处于较为合理水平。鉴于本次交易有利于上市公司的业务拓展、规模提升、盈利改善，预计前述资产负债率的提升及流动比率的下降不会对上市公司的持续经营造成重大不利影响。

(2) 对财务费用的影响分析

假设本次交易在 2024 年 9 月完成交割，上市公司向银行融资金额为 8,974.37 万元，按五年期以上贷款市场报价利率（LPR）3.85%、还款期 5 年（平均还本）

进行测算，增量财务费用对 2024 年-2026 年影响具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 |
|---|----------|----------|----------|
| ①增量财务费用 | 115.17 | 305.20 | 236.10 |
| ②税后财务费用=①*（1-15%） | 97.90 | 259.42 | 200.69 |
| ③预测标的公司净利润 | 4,118.09 | 3,949.77 | 3,782.97 |
| ④归属于上市公司母公司股东的预测标的公司净利润=③*51.1256% ^注 | 2,105.40 | 2,019.34 | 1,934.07 |
| ⑤增量财务费用占归属于上市公司母公司股东的预测标的公司净利润比例=②/④ | 4.65% | 12.85% | 10.38% |

注：本处以标的公司预测业绩进行测算，未考虑标的公司纳入上市公司合并范围后合并抵消的影响。

本次收购完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，将会增加上市公司的利润，增加的财务费用对上市公司影响较小，不会对后续经营产生不利影响。

（3）新增贷款的影响分析

假设本次交易在 2024 年 9 月完成交割，上市公司向银行融资金额为 8,974.37 万元，按五年期以上贷款市场报价利率（LPR）3.85%、还款期 5 年（平均还本）进行测算，2024 年度、2025 年度和 2026 年度预计需归还部分本金及相应利息 115.17 万元、2,100.08 万元和 2,030.97 万元，2025 年度、2026 年度与归属于上市公司母公司股东的预测标的公司净利润基本保持一致，考虑到标的公司货币资金充裕，未来具有较强的分红能力，能够基本覆盖上市公司并购贷还本付息的资金需求，新增并购贷款不会对上市公司后续经营产生不利影响。

2、对上市公司流动性风险或正常经营的影响

（1）上市公司营运资金需求

随着未来上市公司业务规模的扩大和收入的增长，上市公司对资金的需求将不断增大，假设未来主营业务、经营模式保持稳定，综合考虑各项经营性资产、经营性负债与销售收入的比例关系等因素，估算 2024 至 2026 年公司营业收入增长所导致的相关流动资产及流动负债的变化，进而预测公司未来营运资金需求。

①收入增长率

2021 年度至 2023 年度，上市公司营业收入复合增长率为 26.84%，结合宏观

市场环境、行业特点、市场竞争环境以及对公司未来经营情况的综合考虑，对上市公司 2024 年至 2026 年营业收入按照每年 30%增长率进行测算（此处未来期间营业收入测算金额仅用于测算未来期间的营运资金缺口，不构成公司盈利预测或业绩承诺，投资者不应据此进行投资决策）。

②测算方法

上市公司采用销售百分比的方法预测未来三年的年营运资金需求，即假设经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入之间存在稳定的百分比关系。为降低仅采用单期财务数据所造成的结果不稳定性，上市公司以 2021-2023 年末经营性流动资产和经营性流动负债与各年营业收入的平均水平为基准，预测未来的经营性流动资产及经营性流动负债，进而测算上市公司未来日常生产经营对营运资金的需求金额。

③计算公式

- i. 年营运资金需求 = 各年末经营性流动资产 - 各年末经营性流动负债；
- ii. 新增营运资金需求 = 2026 年末营运资金需求 - 2023 年末营运资金需求。

具体测算数据如下：

单位：万元

| 项 目 | 2021年度 | 2022年度 | 2023年度 | 平均值 | 预计经营资产及经营负债金额 | | |
|------------------|------------------|------------------|------------------|----------------|------------------|------------------|------------------|
| | | | | | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 |
| 营业收入 | 25,570.95 | 24,421.93 | 41,136.38 | 100.00% | 53,477.30 | 69,520.49 | 90,376.64 |
| 经营性流动资产： | | | | | | | |
| 应收票据 | 1,186.14 | 558.65 | 1,086.16 | 3.19% | 1,705.30 | 2,216.89 | 2,881.96 |
| 应收账款 | 5,825.92 | 11,382.93 | 18,241.60 | 37.91% | 20,274.50 | 26,356.84 | 34,263.90 |
| 应收款项融资 | 1,955.79 | 1,532.65 | 1,434.48 | 5.80% | 3,103.70 | 4,034.81 | 5,245.26 |
| 预付账款 | 836.49 | 1,329.52 | 2,910.45 | 5.26% | 2,814.75 | 3,659.18 | 4,756.93 |
| 存货 | 11,426.89 | 15,615.06 | 18,487.79 | 51.19% | 27,374.74 | 35,587.16 | 46,263.31 |
| 经营性流动资产小计 | 21,231.22 | 30,418.81 | 42,160.49 | 103.36% | 55,272.99 | 71,854.88 | 93,411.35 |
| 经营性流动负债： | | | | | | | |
| 应付票据 | 1,588.00 | 1,031.03 | 317.54 | 3.73% | 1,997.17 | 2,596.32 | 3,375.22 |
| 应付账款 | 4,897.73 | 10,913.04 | 11,039.07 | 30.22% | 16,163.37 | 21,012.38 | 27,316.09 |

| 项 目 | 2021年度 | 2022年度 | 2023年度 | 平均值 | 预计经营资产及经营负债金额 | | |
|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------|------------------|------------------|------------------|
| | | | | | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 |
| 合同负债 | 243.23 | 3,311.73 | 625.47 | 5.34% | 2,857.85 | 3,715.20 | 4,829.76 |
| 应付职工薪酬 | 1,278.37 | 1,778.16 | 1,690.26 | 5.46% | 2,921.50 | 3,797.96 | 4,937.34 |
| 应交税费 | 109.47 | 240.92 | 207.21 | 0.64% | 341.96 | 444.55 | 577.91 |
| 经营性流动负债小计 | 8,116.80 | 17,274.88 | 13,879.56 | 45.41% | 24,281.85 | 31,566.41 | 41,036.33 |
| 营运资金需求 | 13,114.43 | 13,143.93 | 28,280.93 | 57.95% | 30,991.14 | 40,288.48 | 52,375.02 |
| 新增营运资金需求 | 24,094.09 | | | | | | |

经测算，2026年末上市公司将新增营运资金需求24,094.09万元。

④上市公司资金情况

截至2024年4月30日，上市公司可自由支配资金情况具体如下：

单位：万元

| 项目 | 计算公式 | 金额 |
|--------------|-----------|-----------|
| 货币资金余额 | ① | 20,784.29 |
| 易变现的各类金融资产余额 | ② | 17,541.21 |
| 未使用受限货币资金 | ③ | 2,127.94 |
| 前次募投项目未使用资金 | ④ | 24,154.53 |
| 可自由支配资金 | ⑤=①+②-③-④ | 12,043.03 |

经测算的2026年末新增营运资金需求为24,094.09万元，上市公司2024年4月末可自由支配资金情况为12,043.03万元。同时，截至本公告披露日，上市公司剩余未使用授信额度为12,500.00万元。未来，上市公司将根据实际资金需求情况，结合使用可自由支配资金及借款额度，可满足未来三年的预计营运资金需求。本次现金收购资金来源为控股股东无息借款及并购贷款，使用上市公司自有资金金额较小，且不占用上市公司已获取的授信额度，本次交易支付安排对上市公司营运资金需求不会产生不利影响。

(2) 上市公司投融资安排

投资方面，除本次收购外，上市公司目前不存在已审议通过的大额投资性支出安排。

融资方面，截至2024年6月30日，上市公司剩余未使用授信额度1.25亿

元，未使用授信额度较为充裕。本次收购，上市公司拟向银行取得贷款 8,974.37 万元（本次交易作价 60%部分）用于支付交易对价，该贷款系以标的公司股权作为质押取得；拟使用控股股东无息借款支付交易对价 4,000.00 万元。两项借款均不占用上市公司已获取的授信额度。

（3）上市公司偿债能力

最近两年及一期，上市公司偿债能力指标情况具体如下：

| 项目 | 2024年1-4月 | 2023年度 | 2022年度 |
|----------|---------------|--------|--------|
| 短期偿债能力指标 | | | |
| 流动比率 | 1.51 | 1.77 | 2.42 |
| 速动比率 | 1.10 | 1.34 | 1.91 |
| 应收账款周转率 | 0.52 | 2.52 | 2.58 |
| 存货周转率 | 0.24 | 0.99 | 0.86 |
| 长期偿债能力指标 | | | |
| 资产负债率 | 36.52% | 35.56% | 27.56% |
| 产权比率 | 57.54% | 55.18% | 38.08% |

注：上述指标计算公式为：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债；
- 2、速动比率=（流动资产-存货-预付款项）/流动负债；
- 3、应收账款周转率=营业收入/平均应收账款余额；
- 4、存货周转率=营业成本/平均存货余额；
- 5、资产负债率=负债总额/资产总额*100%；
- 6、产权比率=负债总额/所有者权益*100%。

短期偿债指标方面，上市公司 **2024 年 4 月末流动比率及速动比率较上年末有所下降主要系期末部分一年内需要偿还的长期借款转入一年内到期的非流动负债列示导致流动负债有所上升所致**；2023 年流动比率及速动比率较上年均有所下降，主要系当年末较同期新增短期借款 11,039.84 万元、部分一年内需要偿还的长期借款 8,173.57 万元转入一年内到期的非流动负债列示，使得 2023 年末流动负债上升较多。**2023 年度**，应收账款周转率较上年度基本保持稳定，存货周转率较上年度有所提升。整体而言，上市公司短期偿债指标良好，具备较好的短期偿债能力。

长期偿债指标方面，上市公司 **2024 年 4 月末资产负债率、产权比率与上年**

未基本保持一致；2023 年度新增部分短期借款、长期借款，总体负债有所上升，使得资产负债率、产权比率较上年有所增加，但资产负债率 35.56%仍处于较低水平、产权比率 55.18%仍处于较为合理水平，上市公司在长期偿债能力方面不存在重大风险。

综上所述，本次收购资金的 86.74%来源于银行并购贷款和控股股东无息借款，剩余 1,982.91 万元由公司自有资金进行支付，对公司的可自由支配资金影响较小，本次现金收购的交易支付安排不会增加上市公司流动性风险或影响正常生产经营。

同时，上市公司已在重组报告书之“重大风险提示”之“一、与本次交易相关的风险”之“（三）本次交易产生的相关财务风险”和“第十一节 风险因素”之“一、与本次交易相关的风险”之“（三）本次交易产生的财务风险”中进行了相关风险提示，提示投资者关注相关风险。具体内容如下：

“（三）本次交易产生的财务风险

本次收购的交易对价由上市公司以现金支付，资金来源包括银行并购贷款、控股股东无息借款及上市公司自有资金。本次交易完成后，上市公司负债规模预计有所增加，根据《备考审阅报告》，上市公司**2024 年 4 月末**（备考）资产负债率为**42.98%**，较交易前增加**6.45**个百分点。上市公司后续面临偿还并购贷款本息、归还控股股东无息借款等资金支出较大，提醒投资者注意本次交易产生的相关财务风险。”

3、公司应对措施

（1）实现协同发展拓展销售领域

通过本次交易，上市公司将拥有尿激酶产业价值链的整合业务模式，实现从原料的供应、原料药的生产到尿激酶制剂生产的“人源蛋白原料-制剂一体化”战略布局，本次交易有助于上市公司发挥产业协同作用，实现优势互补，提升上市公司的盈利能力、可持续发展能力及整体实力。上市公司将在保持标的公司独立运营的基础上，与标的公司实现优势互补，获得新的利润增长点，增加现金流入规模。

（2）完善标的公司利润分配政策

本次收购完成后，上市公司将参照相关法律、法规和规范性文件的要求协助标的公司进一步完善利润分配政策。近年来，标的公司盈利能力良好，随着以后年度标的公司分红能力增长，完善的利润分配政策将有助于上市公司取得标的公司现金分红，进而降低资金风险。

(3) 加强营运资金管理

上市公司将进一步加强对应收账款的管理，严格执行既定的管理制度，重视账款回收跟踪和催收等，保证足额、及时收回资金；加强对存货的管理，最大限度减少存货成本，降低资金占用成本；加强对应付账款的管理，合理安排债务支付的付款方式、账期约定、管理供应商关系等，确保公司能及时支付应付款项，并最大限度地延长资金使用时间。

(4) 丰富融资方式以降低财务风险

上市公司将充分发挥资本市场融资平台优势，通过股权融资以及债权融资相结合的融资方式，例如增发股份、发行公司债券、获取银行借款等，优化资产结构，降低资产负债率提升带来的财务风险。

截至 2024 年 6 月 30 日，上市公司已签约批复的授信额度为 5.2 亿元（不含本次交易并购贷），可有效增强上市公司对短期资金波动的应对能力，保障业务稳健开展。后续上市公司将结合实际情况及董事会、股东大会授权，适时调整跟进相关授信开展工作，确保项目按计划顺利推进。

二、公司独立财务顾问和审计机构发表意见

经核查，独立财务顾问和审计机构认为：

- 1、现金支付本次收购对价将使得上市公司营运资本、流动比率略有下降，资产负债率有所上升；
- 2、上市公司长短期偿债能力良好，增量财务费用对上市公司影响较小，本次交易支付安排不会增加上市公司流动性风险或影响正常生产经营。

问题三：关于收益法估值

草案显示，本次交易选取收益法评估结果作为最终评估结果，南大药业 100%

股权估值为 48,700 万元，溢价率为 379.47%。

请公司：（1）补充披露本次收益法估值的折现率计算具体过程，包括折现率各参数的预测依据、具体取值及其合理性。（2）结合尿激酶制剂的市场容量、竞争格局、近年销量波动、集采中标执行情况等，补充披露收益法评估中尿激酶制剂销量增长率的预测依据，说明预测期销量持续增长的合理性及可实现性。（3）结合低分子肝素钠原料药下游制剂的售价和销量波动，标的公司原料药的售价和销量波动，主要客户变动及在手订单等，补充披露收益法评估中该产品的销量和单价预测依据。（4）结合标的公司近三年原料采购价格波动、供应商稳定性、可比产品单位成本变动等，说明预测期内营业成本持续大幅低于报告期营业成本的合理性。（5）补充披露预测期首年营运资金较 2023 年营运资金大幅增加的测算依据及过程。（6）结合公司对于尿激酶制剂新适应症申请、临床应用范围拓宽、开发人源蛋白药物制剂的后续规划，说明研发费用预测是否已考虑相关规划及原因。请独立财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

（一）补充披露本次收益法估值的折现率计算具体过程，包括折现率各参数的预测依据、具体取值及其合理性

1、折现率计算具体过程

（1）折现率模型的选取

本次收益法评估采用企业自由现金流折现模型，选取加权平均资本成本（WACC）作为折现率，计算公式如下：

$$WACC = \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times Re + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times Rd$$

其中：R_e—权益资本成本；

R_d—付息债务资本成本；

E—权益价值；

D—付息债务价值；

T—企业所得税税率。

本次评估采用资本资产定价模型（CAPM）确定公司的权益资本成本，计算公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$$

其中： R_e —权益资本成本；

R_f —无风险利率；

β —权益系统性风险调整系数；

$(R_m - R_f)$ —市场风险溢价；

ε —特定风险报酬率。

（2）无风险利率（ R_f ）的预测依据及具体取值

无风险利率是指投资者投资无风险资产的期望报酬率，该无风险资产不存在违约风险。无风险利率通常可以用国债的到期收益率表示，选择国债时应当考虑其剩余到期年限与企业现金流时间期限的匹配性。本次评估采用评估基准日2023年12月31日十年期国债的到期收益率作为无风险收益率。根据中央国债登记结算有限责任公司编制，并在中国债券信息网发布的数据，评估基准日十年期国债的到期收益率为2.56%（保留两位小数），本次评估以2.56%作为无风险利率。

（3）市场风险溢价（ $R_m - R_f$ ）的预测依据及具体取值

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。本次评估采用中国证券市场指数和国债收益率曲线的历史数据计算中国的市场风险溢价。根据《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》（中评协〔2020〕38号）的要求，首先选取中国证券市场具有代表性的主要股票指数，包括上证指数、深证成指、沪深300及其成份股股息率，采用几何平均法分别计算近十年平均年化股票市场收益率，再选取中国债券信息网发布的各年末十年期国债到期收益率的年度数据，作为近十年各年的无风险利率。然后，两者相减计算得到近十年各年的市场风险溢价。最后，将近十年各年的市场风险溢价剔除最大值和最小值之后进行算术平均，得到本次评估采用的市场风险溢价为6.83%。

(4) 资本结构比率 (D/E) 的预测依据及具体取值

资本结构比率是指付息债务与权益资本的比率。经过计算，同行业可比上市公司的平均资本结构比率 (D/E) 为 16.00%，截至评估基准日的公司无付息债务，与被评估企业资本结构有一定差异，故本次采用企业自身资本结构 0.00% 计算折现率。

(5) 权益系统性风险调整系数 (β 系数) 的预测依据及具体取值

非上市公司的权益系统性风险调整系数 (以下简称“β 系数”) 通常由多家可比上市公司的平均 β 系数调整得到，即计算可比上市公司带财务杠杆的 β 系数 (β_L) 并调整为不带财务杠杆的 β 系数 (β_U)，在此基础上通过取平均值等方法得到评估对象不带财务杠杆的 β 系数 (β_U)，最后考虑评估对象适用的资本结构得到其带财务杠杆的 β 系数 (β_L)，计算公式如下：

$$\beta_L = \beta_U \times \left[1 + (1 - T) \times \frac{D}{E} \right]$$

式中：β_L—带财务杠杆的权益系统性风险调整系数；

β_U—不带财务杠杆的权益系统性风险调整系数；

T：企业所得税税率；

D/E：付息债务与权益资本价值的比例。

本次评估分别选取了与被评估单位从产品品类、业务结构、盈利模式等方面较为相似的上市公司，包括常山药业 (300255.SZ)、东诚药业 (002675.SZ)、海普瑞 (002399.SZ)、千红制药 (002550.SZ)、健友股份 (603707.SH) 和人福医药 (600079.SH) 6 家上市公司作为可比上市公司。可比上市公司的剔除财务杠杆调整后 β 系数的计算过程如下：

| 名称 | 带财务杠杆 原始 β_L | 所得税税率 (%) | 剔除财务杠杆 调整后 β_U |
|------|-----------------------|--------------|-------------------------|
| 常山药业 | 0.3255 | 15.00 | 0.5172 |
| 东诚药业 | 0.6568 | 15.00 | 0.7475 |
| 海普瑞 | 0.6096 | 15.00 | 0.6434 |
| 千红制药 | 0.3060 | 15.00 | 0.5337 |
| 健友股份 | 0.4660 | 15.00 | 0.6160 |
| 人福医药 | 0.3399 | 25.00 | 0.5242 |
| 平均值 | | | 0.5970 |

根据上述可比上市公司带财务杠杆的 β 系数、企业所得税率、资本结构比率等数据，计算得到行业剔除财务杠杆调整后 β 系数平均值 $\beta_U = 0.597$ （保留三位小数），根据上述参数，计算得到评估对象的权益系统性风险调整系数：

$$\begin{aligned}\beta_L &= 0.597 \times [1 + (1 - 15\%) \times 0.00\%] \\ &= 0.597 \text{（保留三位小数）}\end{aligned}$$

（6）特定风险报酬率（ ε ）的预测依据及具体取值

特定风险报酬率为评估对象自身特定因素导致的非系统性风险的报酬率，调整的是评估对象与所选取的可比上市公司在企业规模、管理能力、供应商集中度等方面所形成的优劣势方面差异。各项风险报酬率的取值过程如下：

1) 企业规模

截至评估基准日，被评估企业总资产为 3.15 亿，而可比上市公司普遍资产达到数十甚至数百亿元。与同行业上市相比，被评估企业资产规模较小，在行业竞争、抵御经营风险等方面存在一定劣势，该方面的特定风险报酬率取 1.5%。

2) 经营管理能力

被评估企业为非上市的民营企业，在经营管理能力与内部控制方面更加健全、管理团队专业化水平更高、企业文化建设更加成熟的同行业可比上市公司相比存在一定差距。与同行业上市公司相比，被评估企业具有更高的经营管理风险，该方面的特定风险报酬率取 1%。

3) 供应商集中度

被评估企业近年采购金额中来源于前五大供应商占 95%以上，高于同行业

可比上市公司的供应商集中度。与同行业上市公司相比，被评估企业面临更高的供应商集中度风险，该方面的特定风险报酬率取 1%。

综合以上因素，特定风险报酬率为 3.5%。

根据首经贸资产评估研究院发布的《2023 年重大并购重组资产评估统计分析》，在对 2023 年 A 股 26 单重大并购重组项目中涉及收益法评估的交易案例进行分析后得出，近九成交易案例的特定风险报酬率在 0%-3%之间。本次评估特定风险报酬率为 3.5%，具备谨慎性和合理性。

(7) 权益资本成本 (Re) 的计算

将上述参数代入权益资本成本的计算公式，计算得出被评估单位的权益资本成本如下：

$$\begin{aligned} R_e &= R_f + \beta_L \times (R_m - R_f) + \varepsilon \\ &= 2.56\% + 0.597 \times 6.83\% + 3.5\% \\ &= 10.1\% \end{aligned}$$

(8) 付息债务资本成本 (Rd) 的确定

评估对象无付息债务，付息债务资本取 0%。

(9) 加权平均资本成本 (WACC) 的计算

将上述参数代入加权平均资本成本的计算公式，计算得出被评估单位的加权平均资本成本如下：

$$\begin{aligned} WACC &= \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times R_e + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times R_d \\ &= 100.00\% \times 10.1\% + 0.00\% \times (1 - 15\%) \times 0.00\% \\ &= 10.1\% \end{aligned}$$

2、折现率的合理性

根据首经贸资产评估研究院发布的《2023 年重大并购重组资产评估统计分析》，在对 2023 年 A 股 26 单重大并购重组项目中涉及收益法评估的交易案例进行分析后得出，交易案例中加权平均资本成本 WACC 最大值为 12.94%，最小值为 6.95%，没有异常值出现；中位数为 10.92%，平均值为 10.28%。

本次评估 WACC 的取值为 10.1%，与上述平均值水平差异较小，具备合理性。

以上内容已**择要**在重组报告书之“第五节 交易标的评估情况”之“三、（四）折现率的确定”补充披露。

（二）结合尿激酶制剂的市场容量、竞争格局、近年销量波动、集采中标执行情况等，补充披露收益法评估中尿激酶制剂销量增长率的预测依据，说明预测期销量持续增长的合理性及可实现性

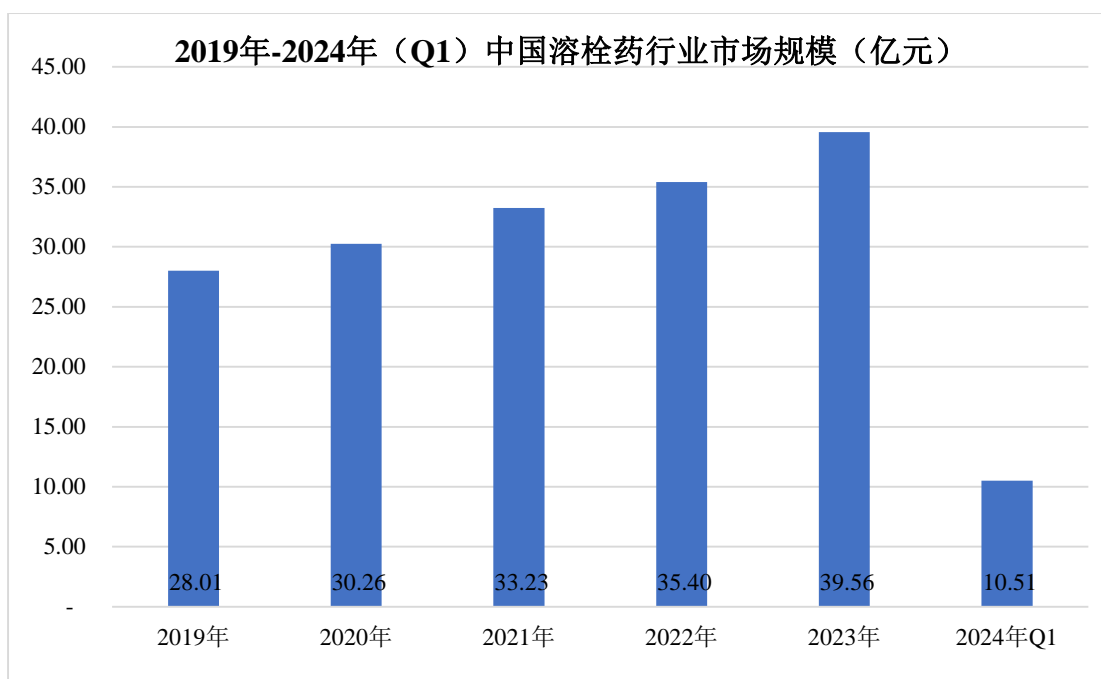
1、市场容量变化情况

（1）溶栓药行业市场容量情况

尿激酶制剂属于溶栓药物的一种，溶栓药（Thrombolytic Drugs），又称纤维蛋白溶解剂，是一种纤溶酶原激活物质，可以将纤溶酶原转化为纤溶酶，纤溶酶将血栓中的纤维蛋白降解成为可溶性物质，从而达到溶解血栓的目的。

血栓的高发群体包括老年人、糖尿病患者、高血压患者、肥胖人群以及具有不良饮食习惯者。在当下国人生活节奏持续加快、成年人体重超标比例持续攀升以及社会老龄化趋势日益加剧的背景下，我国动脉血栓栓塞疾病患者数量呈现出持续增长的态势。此外，随着我国医疗改革的深入推进，医疗卫生服务水平的不断提升以及国民医疗保健消费支出的持续增长，人们对于血栓疾病的认识程度也在不断加深，近年来我国溶栓药物市场规模呈现出稳定增长的态势。

根据智研瞻产业研究院统计数据，2019-2024 年中国溶栓药行业市场规模如下：



数据来源：智研瞻

2019年中国溶栓药行业市场规模28.01亿元，2023年中国溶栓药行业市场规模39.56亿元，复合增长率9.01%。此外，华经产业研究院发布的相关资料显示，预计至2027年中国溶栓药行业市场规模将增至49.6亿元，依据此预测，2023年至2027年中国溶栓药行业市场规模的复合增长率将达到5.82%。

（2）全国医院的注射用尿激酶制剂的销售情况

根据药融云数据库统计数据显示，2021年至2023年全国医院的注射用尿激酶制剂的销售情况如下：

| 年度 | 含税销售额（万元） | 增长率 | 销售量（万支） | 增长率 |
|-------|-----------|-------|---------|--------|
| 2021年 | 85,674.28 | - | 665.80 | - |
| 2022年 | 90,159.88 | 5.24% | 603.82 | -9.31% |
| 2023年 | 90,564.91 | 0.45% | 579.08 | -4.10% |

注：上表中注射用尿激酶制剂的销量均统一换算为10万单位规格的注射用尿激酶制剂进行统计。

2021年至2024年各年度第一季度全国医院的注射用尿激酶制剂的销售情况如下：

| 年度 | 含税销售额（万元） | 增长率 | 销售量（万支） | 增长率 |
|----------|-----------|-----|---------|-----|
| 2021年1季度 | 18,607.97 | - | 177.85 | - |

| 年度 | 含税销售额（万元） | 增长率 | 销售量（万支） | 增长率 |
|----------|-----------|--------|---------|---------|
| 2022年1季度 | 24,722.54 | 32.86% | 161.11 | -9.41% |
| 2023年1季度 | 22,814.53 | -7.72% | 144.10 | -10.56% |
| 2024年1季度 | 24,628.16 | 7.95% | 164.35 | 14.05% |

注：上表中注射用尿激酶制剂的销量均统一换算为10万单位规格的注射用尿激酶制剂进行统计。

2021年至2023年间，全国注射用尿激酶制剂的销售额保持小幅度上升趋势，销量情况呈现逐年下降趋势。2024年一季度全国注射用尿激酶制剂较2023年同期相比销售额与销售量均呈现不同幅度的增长，主要系随着2024年十九省集采政策的逐步执行，集采地区医药机构采购需求量增加导致市场容量有所提升，注射用尿激酶制剂的全国总销量得以增长。以标的公司客户所在区域统计，2024年1-6月，标的公司对十九省区域客户实现的注射用尿激酶制剂销售数量较上年同期增长20.27%。

此外，国家医疗保障局办公室于2024年5月14日发布了《国家医疗保障局办公室关于加强区域协同做好2024年医药集中采购提质扩面的通知（医保办发[2024]8号）》，通知中提到在国家组织药品和高值医用耗材集中带量采购（简称“国家组织集采”）的基础上，省级联盟采购要进一步加强全国面上协同，条件具备的提升为全国性联盟采购，牵头省份应加强与国家医保局沟通协调，并邀请所有省份参加，形成全国联盟集中采购。根据以上通知及相关政策，预计注射用尿激酶制剂未来集采区域会逐步由十九省联盟扩大至全国范围，各地区医药机构采购需求量也会逐步增加。

本次收益法评估预测数据中，注射用尿激酶制剂在预测期2024年至2027年的增长率为5%、2028年的增长率为3%、2029年及以后保持稳定，低于行业市场规模的预计复合增长率和2024年一季度已实现的增长幅度，且集采政策的逐步执行以及未来集采区域的逐步扩大也会为注射用尿激酶制剂的销量带来一定增长。预测增长率较为谨慎，具有合理性。

2、尿激酶制剂的市场竞争格局

根据国家药品监督管理局网站查询，目前已取得注射用尿激酶产品批准文号的生产单位共计30家。而根据药融云数据库统计数据显示，在2021年至2024年第一季度期间实际实现注射用尿激酶制剂销售的企业为10家，主要包括南大

药业、武汉人福药业有限责任公司、马鞍山丰原制药有限公司等。具体的销售额及市场份额统计情况如下：

单位：万元

| 名称 | 2024年1季度 | | 2023年度 | | 2022年度 | | 2021年度 | |
|--------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 南京南大药业有限责任公司 | 9,661.92 | 39.23% | 35,955.67 | 39.70% | 37,034.01 | 41.08% | 37,563.02 | 43.84% |
| 武汉人福药业有限责任公司 | 7,912.04 | 32.13% | 29,107.85 | 32.14% | 34,349.54 | 38.10% | 35,746.85 | 41.72% |
| 马鞍山丰原制药有限公司 | 2,230.99 | 9.06% | 10,189.05 | 11.25% | 7,366.91 | 8.17% | 4,550.90 | 5.31% |
| 其他 | 4,823.22 | 19.59% | 15,312.34 | 16.91% | 11,409.42 | 12.67% | 7,813.51 | 9.13% |
| 合计 | 24,628.17 | 100.00% | 90,564.91 | 100.00% | 90,159.88 | 100.00% | 85,674.28 | 100.00% |

注：上表数据为药融云数据库统计的全国医院端销售数据，系基于样本医院向病患销售药品的价格和数量进行统计，与南大药业向其下游客户销售产品的价格口径不同，因而与标的公司同期的收入有所不同。

如上表数据所述，2021年至2024年一季度，南大药业生产的注射用尿激酶制剂稳居我国人源尿激酶成品制剂市场份额第一，市场占有率分别为43.84%、41.08%、39.70%和39.23%；同期人福医药（600079.SH）子公司武汉人福药业有限责任公司占据人源尿激酶成品制剂市场份额的41.72%、38.10%、32.14%和32.13%，市场占有率第二，其他厂家尿激酶制剂产品的市场占有率近年来有所提高，但仍相对较低。2023年10月，注射用尿激酶制剂中选河南、陕西、内蒙古等十九省（区、兵团）组成的省际联盟集采，从2024年一季度实现销售数据来看，尿激酶制剂进入集采后市场竞争格局未发生明显变化，南大药业生产的注射用尿激酶制剂市场占有率排名仍处在第一位，具有较强的竞争力。

3、近年销量波动

2022年至2024年1-6月，标的公司注射用尿激酶制剂销量情况具体如下：

| 年度 | 销售量（万支） | 增长率（%） |
|-----------|---------|----------------------|
| 2022年 | 311.28 | - |
| 2023年 | 299.55 | -3.77% |
| 2024年1-6月 | 166.24 | 10.99% ^{注2} |

注 1：表中注射用尿激酶制剂的销量均统一换算为 10 万单位规格的注射用尿激酶制剂进行统计；

注 2：2024 年 1-6 月对应增长率系按照年化后数据进行测算。

从销量来看，标的公司 2023 年注射用尿激酶制剂的销售量为 299.55 万支，较同期略有下滑，主要系由于 2023 年受市场竞争因素影响公司注射用尿激酶制剂的市场份额有小幅下降导致，整体保持稳定状态；2024 年 1-6 月，标的公司已实现尿激酶制剂销量为 166.24 万支，年化后较 2023 年上升 10.99%，较上年同期（2023 年 1-6 月销量 152.81 万支）上升幅度为 8.79%。

本次收益法评估预测数据中，注射用尿激酶制剂在预测期 2024 年的增长率为 5.00%，低于已实现销售数据，预测数据具备谨慎性和合理性。

4、集采中标执行情况

2023 年 10 月，南大药业注射用尿激酶制剂产品中选河南、陕西、内蒙古等十九省（区、兵团）组成的省际联盟集采，中标采购周期为 1 年。根据河南省医疗保障局网站公示的《十九省（区、兵团）药品联盟采购公告》，标的公司中标的采购需求量如下：

| 品种名称 | 采购需求量（万支） | 统一换算为 10 万单位规格后 采购需求量（万支） |
|--------------------|-----------|------------------------------|
| 25 万单位 注射用尿激酶制剂 | 4.04 | 10.10 |
| 10 万单位 注射用尿激酶制剂 | 64.75 | 64.75 |
| 1 万单位 注射用尿激酶制剂 | 11.38 | 1.14 |
| 合计 | - | 75.99 |

截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司集采中标部分注射用尿激酶制剂的已实现销售情况具体如下：

| 品种名称 | 销量（万支） | 统一换算为 10 万单位规格后 销量（万支） |
|--------------------|--------|---------------------------|
| 25 万单位 注射用尿激酶制剂 | 2.13 | 5.31 |
| 10 万单位 注射用尿激酶制剂 | 38.72 | 38.72 |
| 1 万单位 注射用尿激酶制剂 | 15.54 | 1.55 |
| 合计 | - | 45.59 |

截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司已实现注射用尿激酶制剂的销售总量为

166.24 万支。其中，集采中标部分实现销售 45.59 万支，占集采中标总量 75.99 万支的比例为 59.99%，集采中标执行情况较为顺利。受集采中标部分采购影响，2024 年 1-6 月销量较上年同期销量与年化后较 2023 年全年销量均有一定幅度增长，且高于本次预测的销量增长率。

综上，根据药融云数据库统计，2021 年至 2024 年 1 季度，标的公司生产的注射用尿激酶制剂稳居我国尿激酶成品制剂市场份额第一。本次收益法评估收益预测中采用的尿激酶制剂销量增长率低于市场整体增速，亦低于 2024 年上半年已实现的销量增速，预测较为谨慎，具备合理性。

以上内容已**择要**在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“三、（三）预测期的收益预测”补充披露。

（三）结合低分子肝素钠原料药下游制剂的售价和销量波动，标的公司原料药的售价和销量波动，主要客户变动及在手订单等，补充披露收益法评估中该产品的销量和单价预测依据

1、低分子量肝素钠原料药下游制剂的售价和销量波动情况

标的公司低分子量肝素钠原料药的下游制剂为低分子量肝素钠注射液和注射用低分子量肝素钠。根据国家药品监督管理局网站查询，国内目前已取得低分子量肝素钠注射液与注射用低分子量肝素钠批准文号的生产单位共计 5 家。其中，江苏万邦生化医药集团有限责任公司（以下简称“江苏万邦”）、齐鲁制药有限公司（以下简称“齐鲁制药”）、昆明积大制药股份有限公司（以下简称“昆明积大”）和百正药业股份有限公司（以下简称“百正药业”）4 家公司目前进行相关产品的销售，根据药融云数据库统计，上述企业近几年的销售情况具体如下：

(1) 江苏万邦

单位：万支、万元、元/支

| 产品名称 | 2500iu 注射用低分子量肝素钠 | | | 5000iu 注射用低分子量肝素钠 | | |
|-----------|-------------------|----------|-------|-------------------|-----------|-------|
| | 销量 | 含税销售额 | 销售单价 | 销量 | 含税销售额 | 销售单价 |
| 2021年 | 171.93 | 1,919.37 | 11.16 | 867.25 | 16,617.13 | 19.16 |
| 2022年 | 139.24 | 1,588.75 | 11.41 | 832.21 | 15,279.55 | 18.36 |
| 2023年前三季度 | 72.94 | 837.54 | 11.48 | 530.78 | 9,689.09 | 18.25 |
| 2023年第四季度 | 9.55 | 104.89 | 10.98 | 113.52 | 1,878.31 | 16.55 |
| 2024年第一季度 | 10.70 | 108.75 | 10.17 | 127.79 | 1,955.28 | 15.30 |

(2) 齐鲁制药

单位：万支、万元、元/支

| 产品名称 | 2500iu 低分子量肝素钠注射液 | | | 5000iu 低分子量肝素钠注射液 | | |
|-----------|-------------------|----------|-------|-------------------|-----------|-------|
| | 销量 | 含税销售额 | 销售单价 | 销量 | 含税销售额 | 销售单价 |
| 2021年 | 385.89 | 4,034.92 | 10.46 | 1,203.29 | 17,871.13 | 14.85 |
| 2022年 | 314.93 | 3,207.66 | 10.19 | 1,627.62 | 20,540.28 | 12.62 |
| 2023年前三季度 | 226.37 | 2,230.24 | 9.85 | 1,611.42 | 17,997.76 | 11.17 |
| 2023年第四季度 | 67.49 | 575.86 | 8.53 | 537.35 | 5,507.67 | 10.25 |
| 2024年第一季度 | 68.16 | 547.92 | 8.04 | 567.48 | 5,879.07 | 10.36 |

(3) 昆明积大

单位：万支、万元、元/支

| 产品名称 | 4250iu 低分子量肝素钠注射液 | | | |
|-----------|-------------------|----------|-------|----|
| | 销量 | 年份 | 销量 | 年份 |
| 2021年 | 490.08 | 8,191.50 | 16.71 | |
| 2022年 | 451.73 | 7,579.05 | 16.78 | |
| 2023年前三季度 | 260.62 | 4,480.91 | 17.19 | |
| 2023年第四季度 | 52.73 | 901.00 | 17.09 | |
| 2024年第一季度 | 56.71 | 966.22 | 17.04 | |

(4) 百正药业

单位：万支、万元、元/支

| 产品名称 | 4250iu 低分子量肝素钠注射液 | | |
|------------|-------------------|----------|-------|
| 年份 | 销量 | 含税销售额 | 销售单价 |
| 2021 年 | 134.91 | 5,797.98 | 42.98 |
| 2022 年 | 165.80 | 7,003.42 | 42.24 |
| 2023 年前三季度 | 172.76 | 6,895.58 | 39.91 |
| 2023 年第四季度 | 49.30 | 2,063.22 | 41.85 |
| 2024 年第一季度 | 45.46 | 1,385.11 | 30.47 |

根据上述统计数据，下游制剂产品自 2023 年第四季度起销量均呈现不同幅度的下降，自 2024 年第一季度起，销量基本保持稳定；销售单价方面，除齐鲁制药 5000iu 低分子量肝素钠注射液外，均保持小幅度下降，部分产品降幅较为明显。

由于注射用低分子量肝素钠以及低分子量肝素钠注射液产品的同适应症领域产品那屈肝素注射液和依诺肝素注射液于 2023 年纳入国家第八批集采范围，而那屈肝素注射液和依诺肝素注射液纳入集采后售价降幅较大。在 2023 年下半年至 2023 年底逐步执行集采价格后，注射用低分子量肝素钠和低分子量肝素钠注射液产品的销售量和销售价格均受到了不同程度的影响。进入 2024 年第一季度以来，低分子量肝素钠相关产品的销售情况逐步趋于稳定。

2、标的公司原料药的售价和销量波动情况

标的公司 2021 年至 2024 年 1-6 月的低分子量肝素钠原料药的销售情况具体如下：

单位：Kg、万元、万元/Kg

| 年份 | 销量 | 金额 | 销售单价 |
|------------|----------|-----------|-------|
| 2021 年 | 1,395.24 | 19,642.14 | 14.08 |
| 2022 年 | 925.92 | 12,086.76 | 13.05 |
| 2023 年前三季度 | 663.33 | 8,107.67 | 12.22 |
| 2023 年第四季度 | 23.49 | 172.42 | 7.34 |
| 2024 年第一季度 | 45.43 | 252.54 | 5.56 |
| 2024 年第二季度 | 119.43 | 638.43 | 5.35 |

销量方面，受同适应症领域竞品进入集采范围影响，2023 年第四季度、2024 年第一季度，标的公司的低分子量肝素钠原料药产品的销量呈现较大幅度的下降，2024 年第二季度销量有所回升。2023 年底及 2024 年初，下游制剂产品的销售情况处于大幅度波动状态，下游制剂厂商为应对价格波动风险，对低分子量肝素钠原料药的备货量有所减少。在原有库存量逐步消耗及价格基本稳定后，2024 年第二季度起逐步恢复了原材料的采购，标的公司低分子量肝素钠原料药 2024 年第二季度销量较一季度相比增加 162.89%。

销售价格方面，受到上游原材料肝素钠价格的影响，低分子量肝素钠原料药的销售单价呈现逐年下降趋势。2023 年第四季度，低分子量肝素钠原料药销售单价大幅度下降，2024 年年初销售单价下降幅度逐步放缓并趋于平稳状态，下游制剂厂商也逐步恢复采购。考虑到上述因素，本次评估销售单价主要依据低分子量肝素钠原料药受市场变动影响后的价格进行预测。

3、主要客户的变动情况

报告期内，标的公司低分子量肝素钠原料药的主要客户为江苏万邦、昆明积大与合肥未来医药有限公司（以下简称“合肥未来”），2024 年 1-6 月新增客户齐鲁制药。具体销售占比情况如下：

| 客户 | 2024年1-6月 | 2023年度 | 2022年度 |
|------|-----------|---------|---------|
| 江苏万邦 | 25.73% | 76.61% | 76.75% |
| 昆明积大 | 43.63% | 19.58% | 19.15% |
| 合肥未来 | - | 3.81% | 4.10% |
| 齐鲁制药 | 30.64% | - | - |
| 合计 | 100.00% | 100.00% | 100.00% |

2022 年度、2023 年度，江苏万邦为标的公司低分子量肝素钠原料药的第一大客户，销售额占比均高于 75%。2023 年底至 2024 年初，下游制剂厂商对低分子量肝素钠原料药的备货量有所减少，江苏万邦在 2023 年第四季度、2024 年第一季度期间未向标的公司采购低分子量肝素钠原料药产品，自 2024 年第二季度起逐步恢复采购，使得 2024 年 1-6 月向江苏万邦的销售占比有所下降。

为应对市场环境变化，标的公司积极拓展客户，并于 2024 年新增客户齐鲁制药，齐鲁制药生产的低分子量肝素钠注射液在国内的市场份额位于前列，市场

潜力较大。

4、在手订单情况

(1) 已签订订单情况

低分子量肝素钠原料药的采购周期较短，截至 2024 年 6 月 30 日，标的公司已签订的在手订单主要来自于江苏万邦，在手采购订单情况具体如下：

| 客户名称 | 签订时间 | 采购量 (Kg) |
|------|--------|----------|
| 江苏万邦 | 2024.5 | 96.00 |
| 江苏万邦 | 2024.6 | 22.00 |
| 江苏万邦 | 2024.6 | 12.00 |
| 合计 | - | 130.00 |

截至 2024 年 6 月 30 日，上述在手订单已实现销售的采购量为 45.13Kg，尚有 84.87Kg 的订单尚未交货或尚未确认收入。

(2) 潜在订单情况的预测

①江苏万邦

根据江苏万邦 2023 年及 2024 年第一季度注射用低分子量肝素钠的销量情况，在统一换算为 2500iu 规格后，其注射用低分子量肝素钠在 2023 年前三季度的月均销售数量与 2024 年第一季度的月均销售数量分别为 126.06 万支和 88.76 万支，销量下降 29.59%。考虑到江苏万邦已于 2024 年第二季度恢复正常采购，对其在 2024 年 7 月至 2024 年底期间的采购量，按其终端产品注射用低分子量肝素钠产品对应期间的销量降幅保持一致进行预测。

②昆明积大

2024 年上半年，昆明积大保持正常采购且与 2023 年采购量基本保持一致，预计 2024 年下半年依然维持同等水平进行采购。

③合肥未来

2024 年上半年，合肥未来未进行低分子量肝素钠原料药的采购。由于其本身历史年度制剂销量较低，基于谨慎性考虑预计下半年标的公司对其销售量为 0。

④齐鲁制药

齐鲁制药系 2024 年新增客户，于 2024 年 3 月完成第一批次采购。2024 年 3-6 月，齐鲁制药合计向南大药业采购 50.00Kg 低分子量肝素钠原料药，预计 2024 年下半年的采购量与上半年保持一致。

基于上述预测，标的公司 2024 年 1-6 月已销售低分子量肝素钠原料药数量、在手订单未销售部分与预计下半年可获取订单合计数量为 588.92Kg，略高于收益法评估中预测 2024 年低分子量肝素钠原料药销量。

综上，本次收益法评估预测数据中，对于低分子量肝素钠原料产品的销量、销售单价预测系结合市场变动情况、下游制剂厂商的终端产品销量和单价变动情况以及在手订单数量等情况综合判断得出，具备合理性。

以上内容已**择要**在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“三、（三）预测期的收益预测”补充披露。

（四）结合标的公司近三年原料采购价格波动、供应商稳定性、可比产品单位成本变动等，说明预测期内营业成本持续大幅低于报告期营业成本的合理性

1、原材料采购价格波动情况

（1）注射用尿激酶制剂的原材料采购价格情况

1) 2021 年至 2023 年原材料采购价格变化情况

标的公司注射用尿激酶制剂的主要原材料为尿激酶粗品，2021 年至 2023 年单位销售成本中对应的尿激酶粗品采购成本具体如下：

| 年度 | 尿激酶粗品单位不含税采购成本（元/支） | 变动幅度 |
|--------|---------------------|---------|
| 2021 年 | 63.07 | |
| 2022 年 | 58.60 | -7.09% |
| 2023 年 | 48.48 | -17.27% |

注：上表中计算单位成本时，注射用尿激酶制剂的销量均统一换算为 10 万单位规格的注射用尿激酶制剂进行统计后进行计算。

2020 年全球突发公共卫生事件，尿液收集的不便加剧了尿激酶粗品的短缺，严重影响了尿激酶制剂原料的供应，导致尿激酶制剂的价格大幅上升。在《关于印发国家短缺药品清单的通知》（国卫办药政发〔2020〕25 号文件）中，尿激酶注射剂被列入国家临床必需易短缺药品重点监测清单；2022 年 8 月 9 日，工业和信息化部办公厅、国家卫生健康委员会办公厅等四部门联合发布了《关于加强

短缺药品和国家组织药品集中采购中选药品生产储备监测工作的通知》，其中对包括维生素 K1 注射剂、尿激酶注射剂、甘露醇注射剂等短缺药品监测品种及生产企业进行了公示。随着突发公共卫生事件好转，原料逐渐供应充足，尿激酶粗品采购价格自 2022 年下半年开始呈下行趋势。2022 年、2023 年单位采购成本较上年同期分别下降 7.09%和 17.27%。

2) 2024 年 1-6 月原材料采购价格情况

2024 年 1-6 月，标的公司采购的尿激酶粗品各批次明细具体如下：

单位：万支、元/支

| 批号 | 可生产 10 万单位规格注射用尿激酶制剂数量 | 换算后销售成本中尿激酶粗品单位价格 |
|-----------|------------------------|-------------------|
| 批号 1 | 4.81 | 23.01 |
| 批号 2 | 21.63 | 22.74 |
| 批号 3 | 20.28 | 22.73 |
| 批号 4 | 22.78 | 22.74 |
| 批号 5 | 20.76 | 22.74 |
| 批号 6 | 21.06 | 22.67 |
| 批号 7 | 20.99 | 16.54 |
| 批号 8 | 21.14 | 16.57 |
| 批号 9 | 21.12 | 16.62 |
| 批号 10 | 20.52 | 16.61 |
| 批号 11 | 21.06 | 16.48 |
| 合计 | 216.16 | 19.74 |

2024 年 1-6 月，南大药业 10 万单位规格注射用尿激酶制剂对应采购尿激酶粗品平均的单位成本已降至 19.74 元/支，低于收益法评估中 2024 年预测原材料单位成本 25.08 元/支。考虑到在 2024 年实际销售产品中包含部分 2023 年末的库存商品，预测数据与实际成本将基本保持一致。

3) 本次评估中尿激酶粗品价格下降的合理性分析

①全球突发公共卫生事件前尿激酶粗品价格处于较低水平

南大药业在 2017 年至 2019 年部分批次的尿激酶粗品采购成本如下：

单位：万支、元/支

| 采购年度 | 批号 | 可生产 10 万单位规格注射用尿激酶制剂数量 | 换算后销售成本中尿激酶粗品单位价格 |
|------|-------|------------------------|-------------------|
| 2017 | 批号 1 | 18.82 | 12.82 |
| 2017 | 批号 2 | 20.45 | 12.82 |
| 2017 | 批号 3 | 20.53 | 12.82 |
| 2017 | 批号 4 | 19.17 | 12.82 |
| 2017 | 批号 5 | 20.52 | 12.77 |
| 2017 | 批号 6 | 21.35 | 12.82 |
| 2018 | 批号 7 | 21.19 | 12.93 |
| 2018 | 批号 8 | 20.50 | 12.90 |
| 2018 | 批号 9 | 21.32 | 13.79 |
| 2018 | 批号 10 | 20.36 | 13.79 |
| 2018 | 批号 11 | 22.66 | 14.22 |
| 2018 | 批号 12 | 11.54 | 14.11 |
| 2018 | 批号 13 | 23.28 | 14.60 |
| 2019 | 批号 14 | 23.62 | 14.60 |
| 2019 | 批号 15 | 23.59 | 16.28 |
| 2019 | 批号 16 | 10.42 | 19.47 |
| 合计 | | 436.84 | 13.56 |

由上表可见，在 2020 年以前，即全球突发公共卫生事件前，尿激酶粗品的价格处于较低水平。

②下游制剂进入集采对尿激酶粗品价格的影响

2023 年 6 月河南省医保局发布《十九省（区、兵团）药品联盟采购公告》，将对含尿激酶注射剂在内的 24 种药品执行联合集采；2023 年 10 月，注射用尿激酶中选联合集采，中标价（终端医院售价）为 80.00 元/支（10 万单位）、161.33 元/支（25 万单位）和 13.73 元/支（1 万单位）。

此外，根据国家医疗保障局办公室于 2024 年 5 月 14 日发布的《国家医疗保障局办公室关于加强区域协同做好 2024 年医药集中采购提质扩面的通知（医保办发[2024]8 号）》，预计注射用尿激酶制剂未来集采区域会逐步由十九省联盟扩大至全国范围，各地区医药机构采购需求量也会逐步增加。

随着 2024 年集采中标的逐步执行以及考虑后续年度集采区域范围的扩大，终端医院药品售价逐步下降，价格持续下降的因素将传导至上游原材料供应厂商，使得尿激酶粗品价格将有所下降。

综上，本次评估预测中 2024 年尿激酶粗品的价格主要依据南大药业 2023 年底的库存情况并结合 2024 年尿激酶粗品的实际采购价格进行预测。考虑到一方面受突发公共卫生事件好转的影响尿激酶粗品其上游原料市场供应量逐步恢复，另一方面尿激酶粗品下游制剂受集采影响价格将持续下降，故预计尿激酶粗品价格在 2025 年及 2026 年进一步下降。且预测 2026 年价格下降后单位销售成本中尿激酶粗品单位价格为 17.35 元，高于全球突发公共卫生事件前的尿激酶粗品的单位价格，尿激酶粗品价格的下降具有合理性，预测数据具备谨慎性和合理性。

(2) 低分子量肝素钠原料药的原材料肝素钠的采购价格情况

南大药业低分子量肝素钠原料药的主要材料为肝素钠，2021 年至 2024 年 6 月，肝素钠的采购价格情况如下：

单位：万元、Kg、万元/Kg

| 年度 | 金额 | 数量 | 单价 | 单价变动幅度 |
|--------------|-----------|----------|-------|---------|
| 2021 年 | 16,398.57 | 1,427.59 | 11.49 | |
| 2022 年 | 9,778.31 | 948.14 | 10.31 | -10.22% |
| 2023 年 | 5,821.57 | 654.08 | 8.90 | -13.70% |
| 2024 年 1-6 月 | 642.48 | 171.34 | 3.75 | -57.87% |

2021 年至 2024 年 6 月，肝素钠的采购价格呈现逐年下降趋势，2024 年降幅较大。2021 年以来，肝素钠原料药采购价格呈下降趋势主要系国内生猪供应量上升，肝素钠的上游原材料猪小肠价格下降，带动肝素钠原料药价格下降。2024 年 1-6 月，肝素钠原料药采购单价下降幅度较大，主要原因一方面系国内肝素制剂受集采政策影响价格下降，下游制剂厂家将降价压力传导至上游原料药供应商；另一方面，由于肝素钠原料药供应商的国外客户调整库存策略和供应链方案，使得肝素钠原料药的境外市场需求下滑，导致肝素钠原料药供应商为了去库存而竞争加剧。国内外肝素钠原料药市场竞争激烈，导致了肝素钠原料药价格大幅下降。南大药业主要供应商之一常山药业（300255.SZ）2023 年年度报告显示，由于国内肝素制剂产品市场竞争和国外肝素原料药行业需求降低，其肝素原料药

销量和销售价格在 2023 年同比出现大幅下降。受肝素行业境外需求下降、肝素粗品市场价格下跌等因素影响，常山药业（300255.SZ）在 2023 年计提存货跌价准备 63,153.94 万元。

2、供应商的稳定性

（1）尿激酶粗品的供应商情况

2022 年至 2024 年 6 月，南大药业尿激酶粗品的供应商采购情况具体如下：

| 年度 | 供应商 | 占比 |
|--------------|--------------|---------|
| 2022 年 | 艾迪药业 | 39.23% |
| | 江西浩然生物制药有限公司 | 60.77% |
| 2023 年 | 艾迪药业 | 100.00% |
| 2024 年 1-6 月 | 艾迪药业 | 100.00% |

2022 年 7 月上市公司投资南大药业以后，与南大药业展开战略合作，南大药业将向上市公司优先采购尿激酶粗品，上市公司优先保障向南大药业提供尿激酶粗品，双方基于市场化原则签署尿激酶粗品购销协议或者订单，在上市公司供货价不高于市场同类产品供货价的前提下，南大药业应优先向上市公司采购尿激酶粗品。从 2022 年 9 月开始，南大药业所有的尿激酶粗品均从艾迪药业进行采购。预计未来年度尿激酶粗品仍将全部从上市公司进行采购，供应商情况较为稳定。

（2）肝素钠的供应商情况

2022 年至 2024 年 6 月，标的公司肝素钠的供应商采购情况具体如下：

单位：万元

| 年度 | 供应商 | 金额 | 占比 |
|--------|-------------------|----------|--------|
| 2022 年 | 常山药业（300255.SZ） | 3,776.90 | 38.63% |
| | 山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司 | 3,804.53 | 38.91% |
| | 南京新百药业有限公司 | 2,196.89 | 22.47% |
| 2023 年 | 常山药业（300255.SZ） | 2,347.32 | 40.32% |
| | 山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司 | 2,327.13 | 39.97% |
| | 南京新百药业有限公司 | 1,147.12 | 19.70% |

| 年度 | 供应商 | 金额 | 占比 |
|-----------|-------------------|--------|---------|
| 2024年1-6月 | 山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司 | 642.48 | 100.00% |

2022年至2024年6月,标的公司肝素钠的供应商为常山药业(300255.SZ)、山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司(以下简称“山东万邦”)和南京新百药业有限公司。2022年、2023年,三家供应商的采购额占比相对稳定;2024年1-6月,标的公司肝素钠全部从山东万邦进行采购,主要系由于2024年上半年的采购批量较小,集中于同一供应商进行采购更有利于成本控制。

随着2024年下半年肝素钠采购量的增加,为控制向单一供应商采购的风险,标的公司将会继续向其他供应商进行采购。此外,供应商南京新百药业有限公司因股东变化及业务调整等原因,2024年起不再进行肝素钠的销售,标的公司后续会向常山药业(300255.SZ)、山东万邦两家供应商进行采购。标的公司报告期内向南京新百药业有限公司采购的占比相对较低,南京新百药业有限公司的肝素钠停供预计不会对标的公司生产经营造成不利影响。

3、可比产品单位成本变动

报告期内,标的公司注射用尿激酶制剂分为1万单位、10万单位、25万单位三种不同规格,可比产品即为不同规格间的尿激酶制剂比较。而不同规格的尿激酶制剂主要成本均为材料成本中的尿激酶粗品,单位成本受尿激酶粗品采购价格变动影响,不同规格的单位成本变动趋势保持一致。

报告期内,标的公司低分子量肝素钠原料药系单一产品,无其他可比产品。低分子量肝素钠原料药的主要生产成本为材料成本中的肝素钠,单位成本主要受肝素钠价格的影响,单位成本变动趋势与原材料肝素钠采购价格变化趋势保持一致。

综上所述,报告期内,标的公司直接材料成本占主营业务成本的比例分别为93.38%、92.51%和**92.53%**,主营业务成本的变动主要受原材料采购价格变动影响。尿激酶制剂原材料尿激酶粗品价格受公共卫生事件不利影响的逐渐消除和进入集采范围后终端销售价格下降的双重影响,采购价格下降幅度较为明显;低分子量肝素钠原料药受同适应症领域竞品进入集采范围影响,销售价格和原材料肝素钠采购价格均大幅下降。上述因素综合导致了预测期内营业成本较报告期营业

成本下降较多，预测期内原材料价格变化情况与实际情况基本相符，预测数据具备合理性。

（五）补充披露预测期首年营运资金较 2023 年营运资金大幅增加的测算依据及过程

1、预测期首年营运资金较 2023 年营运资金大幅增加的测算依据

收益法评估预测期首年营运资金较 2023 年营运资金大幅增加，主要原因系 2023 年底标的公司应付艾迪药业 9,336.01 万元的货款中包含 5,860.25 万元的超期账款，使得 2023 年底标的公司应付账款账面余额较高。2024 年，该部分超期账款已陆续回款，在本次评估过程中按照双方约定的正常的付款账期进行预测，使得 2024 年营运资金中的应付账款大幅度减少，进而导致营运资金大幅增加。具体情况如下：

标的公司与艾迪药业约定的付款条件为：满足结算条件且供方开具增值税专用发票后，需方不应晚于供方开具增值税专用发票后的 150 个自然日支付货款。2023 年末，标的公司应付艾迪药业的货款为 9,336.01 万元，因标的公司注射用尿激酶产品已参与十九省（区、兵团）药品联盟采购，考虑到未来产品采购价格可能有下降趋势，故与艾迪药业就 2024 年原材料采购价格进行谈判，在价格达成共识前延期支付了部分超期账款 5,860.25 万元，具体如下表所示：

单位：万元

| 账龄 | 金额（万元） |
|-------------|----------|
| 180 天-210 天 | 3,598.46 |
| 210 天-240 天 | 2,261.79 |
| 合计 | 5,860.25 |

2024 年以来，双方就原材料采购价格经多次谈判后已基本达成一致，后续超期账款已陆续全部回款，且未来年度南大药业将严格执行合同约定的付款期限，故在本次评估过程中对 2024 年及后续年度应付艾迪药业的货款按照双方约定的 150 个自然日账期进行预测。

2、首年营运资金增加额的测算过程

（1）营运资金和营运资金增加额的定义及计算公式

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化,获取他人的商业信用而占用的现金,正常经营所需保持的现金、存货等;同时,在经济活动中,提供商业信用,相应可以减少现金的即时支付。

本次评估所定义的营运资金和营运资金增加额分别为:

营运资金=最佳货币资金保有量+存货+应收款项+其他经营性流动资产-应付款项-其他经营性流动负债

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

(2) 首年营运资金增加额的测算过程

上述公式中各参数的具体计算方法如下:

1) 最佳货币资金保有量

最佳货币资金保有量=月付现成本费用×最佳货币资金保有量月数

其中:

月付现成本费用=营业成本+税金+期间费用-折旧和摊销

最佳货币资金保有量月数参考企业历史年度现金周转情况,并结合预测年度各项周转率水平综合分析确定。

2) 按周转率预测的应收款项

按周转率预测的应收款项:

应收款项=营业收入总额÷应收账款周转率

其中,应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项(预收账款、合同负债作为应收款项的减项处理)。

3) 其他经营性流动资产

其中待抵扣进项税在预测未来年度增值税时已进行抵扣,未来年度不再预测;其中待摊费用为租赁费,未来年度考虑一定租金增长率进行预测。

4) 应付款项

A、按周转率预测的应付款项

应付款项=营业成本总额÷应付款项周转率

其中,应付款项主要包括应付账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项(预付款项作为应付款项的减项处理)。

B、按金额预测的应付款项

主要包括应付账款中应付艾迪药业的货款、应付职工薪酬和应交税费。其中应付艾迪药业的货款按照各年度采购艾迪药业的货款总额结合双方约定的账期情况进行预测;应付职工薪酬及应交税费根据未来各年度预测的人员工资、应交各类税金的金额结合企业历史年度的支付周期进行预测。

5) 其他经营性流动负债

其他经营性流动负债中的待缴纳增值税在预测未来年度增值税时已进行考虑,未来年度不再预测;已背书未到期票据形成的其他经营性流动负债,由于相关票据均为与尿激酶粗品货款相关,未来年度按照相关款项的变化情况进行预测。

6) 存货

存货=营业成本总额÷存货周转率

根据上述计算方法,南大药业 2023 年及 2024 年的营运资金计算如下:

金额单位:人民币万元

| 项目\年度 | 2023 年 | 2024 年 |
|----------------------|-----------|----------|
| 最佳货币资金保有量 (A) | 2,954.25 | 2,030.50 |
| 存货余额 (B) | 5,703.33 | 3,440.72 |
| 应收款项合计 (C) | 4,804.37 | 3,529.02 |
| 其中:按周转率预测部分 | 4,804.37 | 3,529.02 |
| 其他经营性流动资产 (D) | 804.46 | 18.13 |
| 应付款项合计 (E) | 15,276.21 | 7,087.80 |
| 其中:按周转率预测部分 | 5,446.88 | 3,276.88 |
| 应付艾迪药业货款 | 9,336.01 | 3,286.64 |
| 应付职工薪酬 | 365.66 | 382.84 |
| 应交税费 | 127.66 | 141.44 |
| 其他经营性流动负债 (F) | 704.70 | 441.71 |
| 期末营运资金 (A+B+C+D-E-F) | -1,714.50 | 1,488.86 |

首年营运资金增加额=2024 年期末营运资金-2023 年期末营运资金

$$=1,488.86 - (-1,714.50)$$

$$=3,203.36 \text{ 万元}$$

以上内容已**摘要**在重组报告书“第五节 交易标的评估情况”之“三、（三）预测期的收益预测”补充披露。

（六）结合公司对于尿激酶制剂新适应症申请、临床应用范围拓宽、开发人源蛋白药物制剂的后续规划，说明研发费用预测是否已考虑相关规划及原因

| 项目 | 研发背景及研发内容 | 研发周期 | 预计研发费用及承担主体 |
|----------------------|--|---|---|
| 尿激酶制剂新适应症申请 | <p>①研发背景：近年来国内外肾病科医生结合临床治疗需求，将尿激酶应用于患者血液透析过程中导管功能不良或透析导管封管，取得良好的疗效；</p> <p>②研发内容：探索 10 万单位尿激酶制剂在血液透析导管功能不良或导管封管中的应用。</p> | <p>①收集数据，夯实尿激酶用于血液透析过程中溶栓或抗栓治疗的循证医学证据，预计时间周期为 3 年；</p> <p>②视可行性情况开展为期 2 年的尿激酶+导管药械组合的多中心注册临床研究（第三类医疗器械申请）。</p> | <p>① 第一阶段研发费用预计 200-300万元，时间周期约3年；</p> <p>② 第二阶段研发费用预计 400-600万元，时间周期 2年；</p> <p>③ 相关研发费用主要由标的公司承担。</p> |
| 拓宽 50 万单位尿激酶制剂临床应用范围 | <p>①项目背景：目前尿激酶制剂适应症中虽然有脑梗溶栓，但是对其用法用量没有明确说明，适用人群和禁忌人群也尚不明确，因此影响了临床医生的使用信心，限制了其在脑梗溶栓治疗中的应用；</p> <p>②项目内容：拓展 50 万单位尿激酶制剂在脑梗溶栓领域的应用。</p> | <p>①现阶段重点工作在于市场推广，相关研发费用较小；</p> <p>②未来拟开展尿激酶溶栓用法用量的探索性 I 期临床（IIT）、尿激酶溶栓治疗 AIS 的单/双中心验证性临床研究（IIT）、尿激酶溶栓治疗 AIS 的多中心真实世界研究（IIT）。</p> | 现阶段几乎很少发生研发费用，费用由标的公司承担。 |
| 开发人源蛋白药物制剂 | <p>①研发背景：《国家药监局关于无参比制剂品种仿制研究的公告》的相关要求；</p> <p>②研发内容：重点围绕人源蛋白有效成分开展后续药物制剂的开发工作，药品注册分类包括仿制药、改良新药、创新药，剂型包括水针、粉针等，同时计划布局国外注册。</p> | 研发周期存在一定的不确定性，在现有法规框架下及 CDE 要求下开展相关研究工作，稳步推进人源蛋白药品相关研发工作。 | 研发费用由上市公司承担。 |

如上表所述，“尿激酶制剂新适应症申请”为一项中远期规划，研发周期相对较长，相关研发费用主要由标的公司承担，近三年，预计每年发生的研发费用小于 100 万元，不会对标的公司的经营业绩产生重大不利影响；“拓宽 50 万单位尿激酶制剂临床应用范围”现阶段重点工作在于市场推广，相关研发费用较小，主要由标的公司承担；“开发人源蛋白药物制剂”将由艾迪药业主导研发并作为

药品上市许可持有人，注册获批后，在法规允许的条件下，可向标的公司采购相关原料药。因此，上述三项后续规划，与尿激酶相关的研发费用主要由标的公司承担；其他人源蛋白药物开发的研发费用由上市公司承担，产品获批上市后，标的公司可向公司采购相关原料药，或由标的公司为上市公司提供加工服务。本次评估系基于南大药业的现状水平进行预测，未考虑并购整合后的协同效应，因此未考虑相关规划为标的公司带来的收入增长，也未考虑相关规划产生的研发费用，具有合理性。

二、公司独立财务顾问和评估机构发表意见

经核查，独立财务顾问和评估机构认为：

1、本次评估折现率各参数的预测依据充分，具体取值数据均来自公开渠道或通过计算取得，折现率与相关交易的统计数据相比差异较小，本次收益法估值的折现率具备合理性；

2、受溶栓类药物需求量增加以及纳入集采范围等因素影响，注射用尿激酶制剂的整体市场容量有所上升；依据公开数据，2021年至2024年一季度，标的公司注射用尿激酶制剂的市场份额稳定保持第一；2024年1-6月，已实现尿激酶制剂销售量较同期增长8.79%，且集采中标执行情况较好。收益法评估中预测销量增长率低于行业整体增长率和2024年1-6月已实现销量增长率，预测数据具备谨慎性和合理性；

3、本次收益法评估预测数据中，对于低分子量肝素钠原料产品的销量、销售单价预测系结合市场变动情况、下游制剂厂商的终端产品销量和单价变动情况以及在手订单数量等情况综合判断得出，具备合理性；

4、预测期内营业成本较报告期营业成本下降较多，主要系原材料价格下降幅度较大导致，预测期内原材料价格变化情况与实际情况基本相符，预测数据具备合理性；

5、预测期首年营运资金较2023年营运资金大幅增加主要系2023年底标的公司应付账款账面余额较高，而在评估过程中按双方约定的付款账期进行预测，具备谨慎性和合理性；

6、本次评估主要基于南大药业的现有产品，针对现有适应症市场水平进行预测，未考虑相关规划所带来的对于销售收入增长、成本变动、经济效益等方面的影响，故本次评估研发费用的预测也未考虑相关规划，具有合理性。

问题四：关于历次估值

草案显示，2021年12月，南京市科技成果转化服务中心向陈雷转让南大药业1.33%股权，以2020年12月31日为评估基准日，南大药业100%股权的收益法评估结果为8,701.80万元。2022年7月，上市公司受让南大药业19.9646%股权，确定的南大药业100%股权估值为43,076万元。本次交易中，以2023年

12月31日为评估基准日，南大药业100%股权的收益法评估结果为48,700万元，前期估值与本次交易存在差异主要是估值方法和估值基准日不同，标的公司的盈利能力有所提升。此外，2023年末，南大药业未分配利润-1,845.89万元。

请公司：（1）补充披露标的公司历史上长期亏损的具体原因，并说明标的公司扭亏为盈的具体时点，以及相关亏损因素是否已消除，会否对标的公司持续经营能力产生影响。（2）结合南大药业2021年以来主要财务指标、主营业务发展等情况，并对比本次收益法估值与2021年末收益法估值的重要假设、参数及依据，说明本次估值结果与2021年收益法估值结果存在显著差异的合理性。（3）结合标的公司报告期内业绩下降、预测期内业绩先降后增的情况，补充说明标的公司盈利能力较2022年7月有所提升的具体表现。请独立财务顾问、评估机构和审计机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

（一）补充披露标的公司历史上长期亏损的具体原因，并说明标的公司扭亏为盈的具体时点，以及相关亏损因素是否已消除，会否对标的公司持续经营能力产生影响

1、历史上长期亏损主要系原管理水平薄弱及经营规模受限导致

标的公司成立于1998年7月，经查阅相关历史资料，截至2011年，标的公司连续亏损，2012年，标的公司扭亏为盈。2012年至今，除2015年标的公司存在小幅亏损外，其他年度均盈利。标的公司2012年以前长期亏损的主要原因如下：

（1）历史期间标的公司管理水平较为薄弱，导致应收款项较大且无法追回

2003年及以前，由于标的公司原管理水平较为薄弱，标的公司整体的管理和销售工作存在较大的提升空间，使得标的公司应收账款持续增加并导致标的公司经营活动现金流量持续为负。2003年至2007年期间，标的公司的历任管理层积极追讨2003年前产生的应收账款，但因基础资料缺失及相关亲历人员变动较大，导致大部分应收账款无法追回，标的公司对相关无法追回的应收账款全额计提坏账并核销，导致大额亏损。

2007年至2009年9月期间，标的公司股东会委托南京泰德医药有限责任公司管理标的公司的生产经营，南京泰德医药有限责任公司管理未取得预期效果，标的公司在此期间经营情况未有改善。

2009年9月，标的公司调整生产经营策略并更换管理层团队，标的公司经营状况逐步改善。

(2) 生产场地较小，销售规模受限

标的公司自成立之初，主要销售聚维酮碘、低分子量肝素钠原料药、尿激酶制剂及相关产品。2010年之前，标的公司原有尿激酶制剂冻干粉车间生产场地较小且不具备技改的硬件基础，产能不足限制了标的公司注射用尿激酶制剂销售规模的提升，标的公司整体销售规模一直处于较低水平，2010年（含）之前，标的公司营业收入均低于2,000万元。

此外，在标的公司成立初期，标的公司将更多精力集中于保证产品生产的稳定性等方面，对于注射用尿激酶制剂等产品的市场推广投入不足，导致对应产品收入也相对较低，尿激酶制剂产品的市场占有率处于较低水平。

综上，标的公司历史上长期亏损主要系原管理水平薄弱且变动较多导致销售及应收账款管理不善，以及原有生产场地受限，导致注射用尿激酶制剂等产品经营规模受限所致。

以上内容已**择要**在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十五、标的公司历史上长期亏损的具体原因”进行了补充披露。

2、扭亏为盈的具体时点，相关亏损因素是否已消除，会否对标的公司持续经营能力产生影响

2012年，标的公司净利润为238.09万元，实现扭亏为盈。除2015年为亏损153.02万元以外，至今一直处于盈利状态。标的公司采取了优化管理团队、改善生产环境等措施，目前相关亏损因素已彻底消除，具体如下：

(1) 调整经营管理战略，市场化招聘管理层，加强客户资质及应收账款管理

2009年9月起，标的公司股东会调整了经营管理战略，并通过市场化招聘聘任陈雷担任标的公司总经理，聘请姚繁狄担任标的公司副总经理兼财务负责人，

并陆续在研发、生产、采购等部门加强了人才梯队建设。自更换管理团队后，标的公司的管理水平明显提升，在保证产品质量、完善供应链管理、提升研发水平等方面采取了一系列措施，同时加强了对客户资信的审查，注重客户回款的及时性，提高了现款现货的客户比例，仅对于部分大型优质客户给予一定的信用期。自 2011 年末起，标的公司应收账款余额占当期营业收入比重逐渐下降。报告期各期末应收账款情况如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年1-4月/ 2024年4月30日 | 2023年度/ 2023年12月31日 | 2022年度/ 2022年12月31日 |
|---------------|--------------------------|------------------------|------------------------|
| 应收账款余额 | 2,507.96 | 3,032.19 | 6,614.10 |
| 营业收入 | 11,837.34 | 40,349.05 | 48,688.59 |
| 应收账款余额占营业收入比例 | 21.19% | 7.51% | 13.58% |

如上表所示，标的公司 2022 年末、2023 年末应收账款余额占当期营业收入比例分别为 13.58%、7.51%，占比较小；2024 年 4 月末，应收账款余额占当期营业收入比例为 21.19%，主要系 1-4 月实现营业收入金额相对较小，使得占比有所提升。

（2）2014 年，标的公司新车间投入使用，产能受限情况得到解决，注射用尿激酶制剂销售规模不断提升

2013 年 6 月，标的公司开始在南京江北新区建设冻干粉针剂车间，该车间于 2014 年建成投入使用。该冻干粉针剂车间具备年产尿激酶制剂 500 万支的产能，并规划了其他原料药和制剂产品，有效解决了标的公司产能受限的不利因素。

在注射用尿激酶产品产能受限情况得到解决后，标的公司凭借优异的产品质量和稳定的供应能力不断提升销售规模和市场占有率。根据药融云数据库统计，2014 年至今，南大药业的注射用尿激酶制剂已连续多年占据国内医院端市场占有率第一的地位。

综上，随着标的公司 2009 年起经营管理战略的调整以及 2014 年新车间的投入使用，标的公司核心产品注射用尿激酶产品销售规模逐步增大，市场占有率保持行业前列，且未再发生大额应收账款无法收回的情形。标的公司历史长期亏损的因素已经消除，相关因素不会对标的公司持续经营能力产生影响。

(二) 结合南大药业 2021 年以来主要财务指标、主营业务发展等情况，并对比本次收益法估值与 2021 年末收益法估值的重要假设、参数及依据，说明本次估值结果与 2021 年收益法估值结果存在显著差异的合理性

经对比两次交易的评估报告，本次评估与 2021 年收益法评估在重要假设、参数及依据方面不存在实质差异，导致两次交易标的公司评估值差异较大的原因系两次评估对应的预测期业绩有明显提升，前次评估系以 2016-2020 年标的公司的经营业绩为基础对未来期间进行预测，因 2016-2020 年标的公司业绩规模较小，故前次评估对应的预测期间经营业绩规模亦较小；鉴于 2021 年以来，受益于标的公司尿激酶制剂产品销量及单价的提升，标的公司营业收入和利润水平较历史期间有明显提升，本次评估以 2021-2023 年以及 2024 年 1-5 月标的公司实现的业绩为基础，并充分考虑集采对标的公司主要产品销售的影响后进行预测，因本次评估对应的历史期间及预测期利润均提升较多，故估值提升较多，具有合理性。具体说明如下：

1、主要财务指标、主营业务发展情况

2016 年至 2020 年，标的公司注射用尿激酶制剂的年均销量约为 230 万支，经审计的净利润平均约为 520 万元，其中，2020 年度实现净利润仅为 404.14 万元，相对较低，基于 2016 年至 2020 年的历史业绩情况，2021 年收益法评估的预测期间 2021 年至 2025 年整体净利润水平较低，基于预测期净利润水平并结合折现率等数据计算得出评估结果为 8,701.80 万元。

2021 年至 2023 年，标的公司的主营业务未发生重大变化，主要产品与 2020 年及以前年度一致，均为注射用尿激酶制剂和低分子量肝素钠原料药。2021 年至 2023 年，标的公司净利润分别为 3,096.35 万元、3,874.10 万元和 2,905.14 万元，较 2016 年至 2020 年期间提升较大主要原因为注射用尿激酶制剂产品的销量和售价均大幅提升所致。2021 年至 2023 年标的公司注射用尿激酶制剂产品年均销量提升至约 300 万支，且售价提升至约 100 元/支，注射用尿激酶制剂的销量及售价提升使得标的公司的营业收入、毛利额及净利润较以前年度有所提升。

本次交易的收益法评估中，预测的产品销量系基于标的公司近三年的实际销量及行业增长趋势情况进行预测，产品售价亦充分考虑了注射用尿激酶制剂纳入十九省联盟省际集采后对售价的影响。

2、重要假设、参数对比

依据江苏国德资产评估有限公司于 2021 年 5 月 14 日出具的《南京市科技成果转化服务中心拟转让所持有的南京南大药业有限责任公司 1.33%的股权价值资产评估报告》（苏国德评报字（2021）第 070 号），收益法评估下，南大药业于评估基准日 2020 年 12 月 31 日的资产账面净值为 2,679.21 万元，评估值为 8,701.80 万元。

依据中盛评估出具的关于本次收购《资产评估报告》（中盛评报字[2024]第 0090 号），收益法评估下，南大药业评估基准日 2023 年 12 月 31 日的净资产账面价值为 10,157.01 万元，评估价值为 48,700.00 万元。

关于两次收益法评估采用的重要假设、参数及依据对比情况具体如下：

| 项目 | 本次收益法评估 | | 2021年收益法评估 | |
|---------------------------------|--|--|-------------------------|--|
| | 参数 | 依据 | 参数 | 依据 |
| 重要假设 | | | | |
| 预测期 | 2024年至2029年 | | 2021年至2025年 | |
| 依据历史数据期间 | 2021年至2023年以及2024年1-5月 | | 2016年至2020年 | |
| 收入增长 | ① 尿激酶制剂和低分子量肝素钠以2021年至2024年1-5月期间的销量和售价为基础，并充分考虑集采的影响进行预测 ② 受托加工业务与2023年实际发生额一致 | | 预测期内各年收入与2019、2020年保持一致 | |
| 主营业务成本 | 参照历史年度各项成本数据并考虑未来业务规模变化带来的变动情况进行预测 | | 参照历史年度各项成本数据进行预测 | |
| 期间费用 | 参照历史年度期间费用占收入比例或考虑未来业务规模变化带来一定的增长率进行预测 | | 按照历史年度期间费用占收入比例进行预测 | |
| 关键参数 | | | | |
| D/E：付息债务与权益资本价值的比例 | 0 | 采用企业自身资本结构，付息债务为0 | 0.1017 | 采用同行业上市公司平均值 |
| T：企业所得税税率 | 15% | 实际所得税税率 | 15% | 实际所得税税率 |
| β_U ：剔除财务杠杆调整后 β 系数 | 0.597 | 取同行业可比公司平均值 | 0.3618 | 取同行业可比公司平均值 |
| β_L ：权益系统性风险调整系数 | 0.597 | 公式计算： $\beta_L = \beta_U \times \left[1 + (1-T) \times \frac{D}{E} \right]$ | 0.3931 | 公式计算： $\beta_L = \beta_U \times \left[1 + (1-T) \times \frac{D}{E} \right]$ |
| R_f —无风险利率 | 2.56% | 十年期国债的到期收益率 | 3.14% | 十年期以上记账式国债平均到期收益率 |
| $(R_m - R_f)$ —市场风险溢价 | 6.83% | 根据中国证券市场指数和国债收益率曲线的历史数据计算出的近十年中国的市场风险溢价的算数平均值 | 6.07% | 成熟股票市场风险溢价+中国国家风险补偿 |

| 项目 | 本次收益法评估 | | 2021年收益法评估 | |
|------------------------|---------|--|------------|--|
| | 参数 | 依据 | 参数 | 依据 |
| ε —特定风险报酬率 | 3.50% | 企业规模特定风险报酬率取1.5%+经营管理能力特定风险报酬率取1%+供应商集中度特定风险报酬率取1% | 4.06% | 采用Grabowski-King回归方程测算结果规模超额收益率为3.06%+小规模企业特殊风险1% |
| R_d —付息债务资本成本 | 0% | 无付息债务，根据标的公司本次评估基准日的付息债务资本取0% | 5.35% | 企业贷款实际利率 |
| R_e —权益资本成本 | 10.10% | 公式计算： $R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$ | 9.59% | 公式计算： $R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \varepsilon$ |
| WACC | 10.10% | 公式计算： $WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$ | 9.12% | 公式计算： $WACC = R_d \times (1 - T) \times \frac{D}{D + E} + R_e \times \frac{E}{D + E}$ |

（1）重要假设

从重要假设来看，两次评估针对收入、成本和费用的评估方法不存在实质性的差异，导致两次评估值存在较大差异的原因系两次评估对应的预测期净利润差异较大。两次评估预测期净利润均以历史期间实现的利润情况并考虑未来市场变化进行的估计，而 2021 年以来，标的公司营业收入、净利润均实现了较快的增长，增长幅度超过了标的公司 2021 年评估时点的预期。具体而言：

2016 年至 2020 年，标的公司注射用尿激酶制剂的年均销量约为 230 万支，经审计的净利润平均约为 520 万元，且 2020 年度实现净利润仅为 404.14 万元，相对较低，基于 2016 年至 2020 年的历史业绩情况，2021 年收益法评估的预测期间 2021 年至 2025 年预计净利润水平较低，2021 年评估预测 2021 年至 2025 年可实现净利润合计 3,362.74 万元（其中 2021 年至 2023 年预测净利润合计 2,026.82 万元，前述预计利润实现情况系以 2016 年至 2020 年数据为基础，于 2021 年 5 月出具评估报告时点来看，2021 年评估预测期间净利润的设定具有合理性），基于预测期净利润水平并结合折现率等数据计算得出评估结果为 8,701.80 万元。

而标的公司 2021 年至 2023 年实际实现净利润远高于前次评估预测数，系尿激酶制剂产品销量及单价增长超预期所致，本次收购收益法评估，系以前述 2021 年至 2023 年实现的净利润，同时参考标的公司 2024 年 1 月至 5 月已经实现的业绩，并考虑集采对标的公司主要产品售价及销量的影响后预测，2021 年至 2023 年标的公司各年度净利润分别为 3,096.35 万元、3,874.10 万元和 4,138.54 万元（以剔除特殊因素影响后计算），本次评估预测期前三年即 2024 年至 2026 年预计净利润分别为 4,118.09 万元、3,949.77 万元和 3,782.97 万元，因此本次评估预测期净利润预计实现情况亦具备合理性，基于预测期净利润水平并结合折现率等数据计算得出评估结果为 48,700.00 万元。

综上，2021 年收益法评估与本次评估相比，在重要假设的制定原则上不存在重大差异，但由于 2021 年至 2023 年标的公司主要产品销量、毛利率、净利润水平均较过往年度增长较大，使得本次收益法评估依据企业自由现金流折现模型计算得出的评估结果较 2021 年评估增长较大，于评估时点来看，两次评估均具备可靠基础，两次评估值存在较大差异具有合理性。

(2) 关键参数及依据

关键参数方面，两次评估均选取加权平均资本成本（WACC）作为企业自由现金流折现模型中折现率指标。

具体对比两次评估计算 WACC 过程中选取的各项指标：

①在选取企业所得税率、剔除财务杠杆调整后 β 系数、无风险利率指标时，两次评估均采用同种方法进行取值；

②对于付息债务与权益资本价值的比例和付息债务资本成本，两次评估取值存在差异主要系由于两次评估基准日的公司自身付息债务情况不同导致；

③对于市场风险溢价，2021 年评估使用成熟股票市场风险溢价加国家风险补偿计算得出，本次评估采用近十年年化股票市场收益率与十年期国债到期收益率差值的平均值计算得出；

④对于特定风险报酬率，2021 年评估采用回归方程测算加上小规模企业特殊风险计算得出，本次评估采用企业规模、经营管理能力、供应商集中度特定风险报酬率之和；

⑤对于权益系统性风险调整系数、权益资本成本及 WACC，两次评估系经相同公式计算得出。

总体而言，两次评估选取各项参数均系依据评估行业常用方法及合理标准进行取值或计算，部分单项参数之间的数值差异系评估基准日的时间差异导致的取值不同所致。从结果而言，2021 年评估和本次评估计算的 WACC 结果分别为 9.12% 和 10.10%，差异较小。

综上，2021 年评估与本次评估相比，在重要假设、关键参数选取及依据方面不存在重大差异。两次评估结果的差异主要系所依据的历史经营数据差异较大导致，标的公司 2021 年至 2023 年盈利能力较过往年度提升较大，使得两次评估结果存在较大差异，评估结果具备合理性。

(三) 结合标的公司报告期内业绩下降、预测期内业绩先降后增的情况，补充说明标的公司盈利能力较 2022 年 7 月有所提升的具体表现

2023 年，标的公司营业收入和净利润有所下滑，其中，营业收入下滑主要系受尿激酶制剂单价下降以及低分子量肝素钠原料药因下游客户制剂产品的竞品

进入集采导致的销量及售价下滑两方面的影响；净利润下滑主要系受 50 万单位注射用尿激酶制剂计提 1,451.06 万元存货跌价准备的影响，该项存货跌价非持续影响事项，剔除该因素影响后，南大药业 2023 年度净利润为 4,138.54 万元，较 2022 年提升 6.83%。报告期内，标的公司持续保持良好的盈利能力，主营业务毛利率从 2022 年的 35.79% 提升至 **2023 年的 42.83%**。

预测期内，标的公司业绩先降后增，主要系标的公司基于核心产品尿激酶制剂进入集采可能导致产品售价下降，而对 2024 年、2025 年的产品售价进行了谨慎估计，并非标的公司产品竞争力下降导致。

综合来看，自 2021 年（2022 年 7 月收购的评估基准日为 2021 年 12 月 31 日）至预测期，标的公司核心产品尿激酶制剂的毛利率持续提升，净利润水平稳中有升，标的公司持续保持较高的盈利能力。具体分析如下：

1、标的公司报告期内业绩下降的原因

2022 年及 2023 年，标的公司盈利情况对比具体如下表：

单位：万元

| 项目 | 2023年度 | 2022年度 |
|-------------------|-----------|-----------|
| 营业收入 | 40,349.05 | 48,688.59 |
| 其中：注射用尿激酶制剂 | 31,043.79 | 33,941.40 |
| 低分子量肝素钠原料药 | 8,280.09 | 12,086.76 |
| 营业成本 | 23,066.80 | 31,263.09 |
| 营业毛利 | 17,282.25 | 17,425.50 |
| 毛利率 | 42.83% | 35.79% |
| 期间费用 | 12,342.26 | 12,956.96 |
| 资产减值损失 | -1,925.70 | -195.94 |
| 营业利润 | 2,873.03 | 4,240.55 |
| 利润总额 | 3,147.34 | 4,223.84 |
| 净利润 | 2,905.14 | 3,874.10 |
| 净利润 (剔除特殊事项影响) | 4,138.54 | 3,874.1 |

2023 年较 2022 年，标的公司的收入及净利润有所下降，具体原因如下：

(1) 主要产品收入下降导致 2023 年度营业收入有所减少

2023 年，标的公司营业收入有所下降，主要系主要产品注射用尿激酶制剂平均销售单价较上期有所下降，导致 2023 年度尿激酶制剂产品收入较上期减少 2,897.61 万元；低分子量肝素钠原料药受下游客户制剂产品的竞品被纳入集采范围影响，销量有所下降，导致 2023 年度低分子量肝素钠原料药收入较上期减少 3,806.67 万元。

受益于 2023 年度原材料尿激酶粗品采购单价随着市场供需逐步回归平衡而有所下降，当年度尿激酶制剂产品毛利率有所上升，使得营业收入有所下降的情况下，营业毛利净额较上期仍保持基本稳定。

(2) 净利润下降系特殊因素导致

2023 年度净利润较上年度有所下降主要系当年度资产减值损失较大所致。2023 年末，标的公司对预计无法形成销售的 50 万单位注射用尿激酶制剂产品根据可变现净值与成本孰低原则 100%计提跌价准备金额 1,451.06 万元。具体原因详见本公告之“问题五、关于经营风险”之“一、补充披露标的公司部分大规格的注射用尿激酶制剂产品销售情况不及预期的具体原因”之回复。

2、预测期内业绩先降后增的原因

本次收购收益法评估预测数据中，预测业绩情况具体如下表：

单位：万元

| 项目 | 2024年度 (E) | 2025年度 (E) | 2026年度 (E) | 2027年度 (E) | 2028年度 (E) | 2029年度 (E) | 永续期 (E) |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| 一、营业收入 | 29,643.77 | 25,155.18 | 25,102.92 | 26,145.50 | 26,802.31 | 26,802.31 | 26,802.31 |
| 其中尿激酶制剂收入 | 25,392.25 | 20,903.66 | 20,851.40 | 21,893.98 | 22,550.79 | 22,550.79 | 22,550.79 |
| 尿激酶制剂销量 ^注 | 314.52 | 330.25 | 346.76 | 364.10 | 375.02 | 375.02 | 375.02 |
| 销量增长率 | 5.00% | 5.00% | 5.00% | 5.00% | 3.00% | 0.00% | 0.00% |
| 平均单价 | 80.73 | 63.30 | 60.13 | 60.13 | 60.13 | 60.13 | 60.13 |
| 减：营业成本 | 13,762.89 | 11,091.99 | 11,315.76 | 11,679.12 | 11,888.23 | 11,640.89 | 11,640.89 |
| 税金及附加 | 192.15 | 244.34 | 239.91 | 250.84 | 257.70 | 254.64 | 254.64 |
| 销售费用 | 8,489.12 | 6,715.46 | 6,500.59 | 6,821.50 | 7,025.84 | 7,033.52 | 7,033.52 |
| 管理费用 | 1,095.71 | 1,131.72 | 1,202.03 | 1,241.72 | 1,278.23 | 1,313.49 | 1,313.49 |

| 项目 | 2024年度 (E) | 2025年度 (E) | 2026年度 (E) | 2027年度 (E) | 2028年度 (E) | 2029年度 (E) | 永续期 (E) |
|---------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------|
| 研发费用 | 1,468.61 | 1,548.50 | 1,632.52 | 1,720.59 | 1,787.21 | 1,827.29 | 1,827.29 |
| 财务费用 | 49.65 | 49.65 | 49.65 | 49.65 | 49.65 | 49.65 | 49.65 |
| 二、营业利润 | 4,585.64 | 4,373.52 | 4,162.46 | 4,382.08 | 4,515.45 | 4,682.83 | 4,682.83 |
| 三、利润总额 | 4,585.64 | 4,373.52 | 4,162.46 | 4,382.08 | 4,515.45 | 4,682.83 | 4,682.83 |
| 减：所得税费用 | 467.55 | 423.75 | 379.49 | 399.22 | 409.24 | 428.33 | 428.33 |
| 四、净利润 | 4,118.09 | 3,949.77 | 3,782.97 | 3,982.86 | 4,106.21 | 4,254.50 | 4,254.50 |

注：上述注射用尿激酶制剂的销量均统一换算为 10 万单位规格的注射用尿激酶进行统计及预测。

如上表，收益法评估预测期间内 2024 年至 2026 年净利润水平有所下降主要系标的公司主要产品尿激酶制剂受纳入十九省集采范围影响，销售单价有所下滑进而影响标的公司整体营业收入规模所致。随着 2026 年预测尿激酶制剂销售单价进入稳定区间，2026 年至 2028 年，标的公司的预测营业收入规模将随着销量的增长而逐年提升，净利润水平亦随之稳步提升。2029 年，预测标的公司营业收入保持稳定，当年度净利润较前期有所提升的原因主要系部分资产已于 2028 年折旧、摊销完毕，当年度折旧摊销金额有所减少所致。预测期内业绩先降后升具备合理性。

3、标的公司盈利能力提升的具体表现

依据厦门嘉学资产评估房地产估价有限公司于 2022 年 7 月 15 日出具的《江苏艾迪药业股份有限公司股权收购涉及的南京南大药业有限责任公司股东全部权益价值估值分析报告》（嘉学评估咨字（2022）832003 号），标的公司 100.00% 股权的市场价值为 43,300.00 万元。该次评估基准日为 2022 年 4 月 30 日，在计算相关指标数据时，采用的数据时间口径为上一完整年度，即 2021 年度。

较 2022 年 7 月评估所采用的 2021 年度经营数据，至 2023 年度，标的公司的毛利率水平、每股收益、经营活动现金流量净额等均有所提升，**2024 年 1-4 月，标的公司毛利率水平、净利率水平较 2023 年度仍呈上升趋势**，盈利能力提升较为明显，具体如下：

单位：万元

| 项目 | 2024年1-4月 | 2023年度 | 2022年度 | 2021年 |
|-------------------|-----------|----------|----------|----------|
| 毛利率 | 56.14% | 42.83% | 35.79% | 31.43% |
| 净利润 | 1,718.05 | 2,905.14 | 3,874.10 | 3,096.35 |
| 净利润 (剔除特殊事项影响) | 1,718.05 | 4,138.54 | 3,874.10 | 3,096.35 |
| 净利率 | 14.51% | 10.26% | 7.96% | 5.28% |
| 经营活动现金流量净额 | 3,058.09 | 5,991.73 | 5,634.29 | 1,203.16 |
| 每股收益(元) | 0.29 | 0.69 | 0.65 | 0.52 |

二、公司独立财务顾问、评估机构和审计机构发表意见

经核查，独立财务顾问、评估机构和审计机构认为：

1、标的公司历史上亏损主要系由于销售规模受限、管理水平较为薄弱导致应收款项较大且无法追回等因素导致，目前相关亏损因素已消除，不会对标的公司持续经营能力产生不利影响；

2、本次估值结果与2021年收益法估值结果存在较大差异的原因主要系业绩预测所基于不同期间历史经营数据的差异较大导致，具有合理性；

3、标的公司预测期内2024年至2026年净利润有所下降主要系受主要产品注射用尿激酶制剂进入集采范围、预计销售单价将有所下降导致，后期随着销售单价逐步稳定，预测业绩随销量上升而有所提升；2023年业绩下降主要系计提了单笔大额存货跌价准备导致，剔除该特殊因素影响后，标的公司2023年毛利率水平、每股收益、经营活动现金流量净额等较2021年均有较大提升。

问题五：关于经营风险

草案显示，南大药业营业收入及利润主要来源于注射用尿激酶制剂、低分子量肝素钠原料药的生产及销售，合计贡献收入占当期营业收入比例分别为94.54%和97.46%。其中，南大药业向第一大客户江苏万邦生化医药集团有限责任公司（以下简称江苏万邦）的销售额占当期低分子量肝素钠原料药业务收入的比例分别为76.75%、76.60%。2023年4月，肝素类产品首次纳入国家集采；2023年10月，注射用尿激酶制剂纳入省级联盟集采。2023年末，因部分大规格的注射用尿激酶制剂产品销售情况不及预期，标的公司计提存货跌价准备

1,451.06 万元。

请公司：（1）补充披露标的公司部分大规格的注射用尿激酶制剂产品销售情况不及预期的具体原因。（2）结合尿激酶制剂纳入集采后的售价和销量变化，说明集采政策对公司尿激酶制剂业务的销售业绩、销售区域、市场占有率等方面的具体影响，是否存在业绩下滑或亏损风险。（3）补充披露标的公司客户江苏万邦与供应商山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司之间是否存在关联关系，是否存在指定交易等特殊安排情形，以及相关交易是否具有商业实质，并说明标的公司肝素钠原料药业务是否存在单一客户依赖，相关客户关系是否可持续，以及标的公司拟采取的改善措施。（4）结合标的公司的研发人员、在研项目、研发投入明细、发明专利及应用转化等情况，补充披露标的公司的技术先进性及具体表征，并说明标的公司是否可能长期存在产品结构相对单一的风险。请独立财务顾问、审计机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

（一）补充披露标的公司部分大规格的注射用尿激酶制剂产品销售情况不及预期的具体原因

50 万单位注射用尿激酶制剂在完成备案、挂网后方可进行销售，标的公司于 2023 年 9 月完成了该产品恢复生产的备案工作，于 2024 年 3 月至 7 月陆续完成了产品在北京、山东、重庆和湖北四省市的挂网工作，截至本公告披露日，标的公司尚未实现 50 万单位注射用尿激酶制剂的销售，导致尿激酶制剂产品销售情况不及预期的原因系产品在省级药品采购信息平台挂网进度不及预期所致。

标的公司于 2023 年 9 月完成 50 万单位规格产品的药监局备案后，即开始进行各省的挂网工作，根据各省市挂网要求的不同，药品正式挂网前需完成药品及申报企业信息的维护、挂网申报、审核公示等步骤，时间周期视各省具体审核情况及药品种类情况而定，挂网所需时间较长，且存在较大的不确定。直至 2024 年 3 月，标的公司才完成该产品在第一个省市的挂网工作。截至本公告披露日，标的公司 50 万单位注射用尿激酶制剂在全国范围内挂网情况如下：

| 省/市 | 挂网情况 |
|-----|---|
| 北京 | 2024年3月中标挂网，当地医院确定医药配送企业后向标的公司进行议价采购 |
| 山东 | 2024年5月作为备选药品中标挂网，需和医院进行二次议价方可交易采购，价格不高于462.83元/支 |
| 重庆 | 2024年6月中标挂网，挂网价462.83元/支 |
| 湖北 | 2024年7月挂网，无挂网价，可与医院议价采购 |

如上表，因50万单位注射用尿激酶制剂挂网时间较晚，目前该产品尚未实现销售。公司已组建专门的销售团队从事该产品的推广，根据医药行业通行惯例，药品生产企业在药品保质期到期前6个月内即无法再向下游医药商业公司销售，即标的公司库存的50万单位注射用尿激酶产品在2024年10月后即无法进行销售。2023年末，考虑各省医保局挂网和销售推广过程所需时间较长，在2024年10月前形成销售的可能性较小，故标的公司对上述3批合计成本为1,451.06万元的50万单位注射用尿激酶制剂全额计提存货跌价准备。

综上，截至本公告披露日，50万单位注射用尿激酶制剂尚未实现销售，该产品销售不及预期主要受产品挂网周期较长所致，目前，公司已经组建专门的团队从事该产品的推广，预计该产品会陆续实现销售。

以上内容已**择要**在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、（二）标的公司盈利能力分析”之“8、（2）资产减值损失”补充披露。

（二）结合尿激酶制剂纳入集采后的售价和销量变化，说明集采政策对公司尿激酶制剂业务的销售业绩、销售区域、市场占有率等方面的具体影响，是否存在业绩下滑或亏损风险

1、集采政策对标的公司销售业绩及销售区域的影响

2022年、2023年及2024年1-6月，标的公司注射用尿激酶制剂产品在集采中标区域及其他地区的销售情如下：

| 省市 | 2024年1-6月 | | 2023年度 | | 2022年度 | |
|-------------|-----------|--------|-----------|--------|-----------|--------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 十九省联盟集采地区小计 | 5,654.73 | 37.72% | 12,163.83 | 39.18% | 12,849.05 | 37.86% |
| 其中：集采前 | 2,575.07 | 17.18% | 12,163.83 | 39.18% | 12,849.05 | 37.86% |

| | | | | | | |
|------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| 集采后 | 3,079.67 | 20.54% | — | — | — | — |
| 非十九省联盟集采地区 | 9,337.49 | 62.28% | 18,879.95 | 60.82% | 21,092.35 | 62.14% |
| 合计 | 14,992.22 | 100.00% | 31,043.79 | 100.00% | 33,941.40 | 100.00% |

注：上表 2024 年 1-6 月销售情况未经审计，下同。

集采政策执行后，标的公司注射用尿激酶制剂的销售区域未发生重大变化。2023 年 10 月，标的公司注射用尿激酶制剂中选河南、陕西、内蒙古等十九省（区、兵团）组成的省际联盟集采，上述地区在标的公司中标结果公布后于 2024 年陆续开始执标。2024 年 1-6 月，标的公司在十九省市场销售收入合计为 5,654.73 万元，其中在各地集采开始执行前的销售收入为 2,575.07 万元，在集采开始执行后的销售收入为 3,079.67 万元。由上表可知，在 2022 年及 2023 年以及 2024 年 1-6 月，标的公司注射用尿激酶制剂产品在上述十九省的收入分别为 12,849.05 万元、12,163.83 万元和 5,654.73 万元，占标的公司注射用尿激酶制剂的收入比例分别为 37.86%、39.18%和 37.72%，相对保持稳定。

基于标的公司 2024 年 1-6 月的各省市销售情况，谨慎预计 2024 年度注射用尿激酶制剂销售收入如下：

（1）针对集采地区：2024 年 1-6 月，标的公司在十九省地区开始执行集采前的销售收入为 2,575.07 万元，开始执行集采后的销售收入和销量分别为 3,079.67 万元和 45.59 万支，集采后平均售价为 67.56 元/支。若以十九省年度集采采购需求量 75.99 万支对后续 7-12 月销售情况进行测算，则 2024 年 7-12 月标的公司在集采地区的销量应为不小于 30.40 万支（75.99 万支-45.59 万支）。则 2024 年 7-12 月，标的公司在集采地区的预计销售收入为 2,053.98 万元（30.40 万支*67.56 元/支=2,053.98 万元），2024 年度集采地区预计可实现收入 7,708.72 万元（2,575.07+ 3,079.67+ 2,053.98=7,708.72 万元）；

（2）针对非集采地区：谨慎预计 2024 年 7-12 月的收入与 2024 年 1-6 月保持一致，则标的公司注射用尿激酶制剂 2024 年度在非十九省联盟集采地区的收入为 18,674.98 万元（9,337.49+9,337.49=18,674.98 万元）。

根据上述测算，标的公司注射用尿激酶制剂业务 2024 年度预计收入为 26,383.69 万元（7,708.72+18,674.98=26,383.69 万元），本次交易评估收益法测算的 2024 年度尿激酶制剂业务收入为 25,392.25 万元，收益法评估预测收入情况更

为谨慎，集采政策对标的公司 2024 年度销售收入的影响情况小于预期。

2、集采政策对标的公司市场占有率的影响

根据药融云数据库统计，2024 年第一季度，南大药业生产的注射用尿激酶制剂稳居我国尿激酶成品制剂市场份额第一位，具体市场占有率情况如下：

| 生产企业名称 | 市场占有率 |
|--------------|---------|
| 南京南大药业有限责任公司 | 39.23% |
| 武汉人福药业有限责任公司 | 32.13% |
| 马鞍山丰原制药有限公司 | 9.06% |
| 其他 | 19.58% |
| 合计 | 100.00% |

注：武汉人福药业有限责任公司的 10 万单位注射用尿激酶亦中选十九省联盟集采。

根据药融云数据库统计，2020 年至 2023 年，南大药业生产的注射用尿激酶制剂稳居我国尿激酶成品制剂市场份额第一，市场占有率分别为 41.75%、43.84%、41.08%和 39.70%，在十九省地区纳入集采后，标的公司注射用尿激酶制剂 2024 年 1-3 月的市场占有率为 39.23%，保持市场占有率第一位，集采政策对标的公司的市场占有率情况无重大不利影响。

综上，根据 2024 年 1-6 月的销售情况，2024 年度标的公司注射用尿激酶制剂的销售收入较 2023 年度的降幅在 15%以上，与本次交易的评估测算值不存在重大差异，集采政策对标的公司 2024 年度销售收入的影响情况小于预期且标的公司在 2024 年 1-3 月仍保持市场占有率第一的水平。根据 2024 年 1-6 月集采中标及执行情况，集采政策导致标的公司业绩下滑或亏损的风险较小。有关药品集中采购的续标及对产品收入、售价下滑的风险已在重组报告书“重大风险提示”之“（三）药品集中采购风险”处提示。

（三）补充披露标的公司客户江苏万邦与供应商山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司之间是否存在关联关系，是否存在指定交易等特殊安排情形，以及相关交易是否具有商业实质，并说明标的公司肝素钠原料药业务是否存在单一客户依赖，相关客户关系是否可持续，以及标的公司拟采取的改善措施

1、标的公司客户江苏万邦与供应商山东万邦赛诺康生化制药股份有限公司之间是否存在关联关系，是否存在指定交易等特殊安排情形，相关交易是否具有

商业实质

标的公司客户江苏万邦系标的公司供应商山东万邦的母公司，持有其 51% 的股权。

标的公司向江苏万邦销售低分子量肝素钠原料药，以及向山东万邦采购肝素钠原料药均系独立的购销业务，相关交易具有商业实质，不存在指定交易等特殊安排。标的公司与江苏万邦及山东万邦开展业务的具体情况如下：

| 客户/供应商 | 业务内容 | 开展合作时间 | 具体合作情况 |
|--------|---------------------------------------|--------|--|
| 江苏万邦 | 标的公司向江苏万邦销售低分子量肝素钠原料药，供其生产低分子量肝素钠相关制剂 | 2003 年 | 江苏万邦持有肝素钠注射液制剂和注射用低分子量肝素钠制剂的药品批件，江苏万邦自 2003 年起与标的公司开展业务往来，向标的公司采购低分子量肝素钠原料药作为其注射用低分子量肝素钠制剂的原材料。 |
| 山东万邦 | 标的公司向山东万邦采购肝素钠原料药作为低分子量肝素钠原料药的原材料 | 2016 年 | 山东万邦自 2004 年成立以来一直从事肝素钠原料药的生产销售工作。2013 年 1 月，江苏万邦基于自身规划合并了山东万邦。标的公司基于丰富供应商体系的目的，自 2016 年与山东万邦开展合作，向其采购肝素钠原料药进行后续低分子量肝素钠原料药的生产。2022 年及 2023 年，南大药业向山东万邦的采购额分别占其全年销售额的 17%和 13%。 |

标的公司自 2003 年与客户江苏万邦开展合作，向其供应低分子量肝素钠原料药用于其相关制剂的生产。江苏万邦除生产销售低分子量肝素钠制剂以外，亦有肝素钠注射液在售。根据自身规划，江苏万邦于 2013 年实现了对以生产肝素钠原料药业务为主的山东万邦的合并。由于山东万邦获批生产产品中无低分子量肝素钠原料药产品，故江苏万邦在收购山东万邦后，仍旧持续自标的公司采购低分子量肝素钠原料药。

2016 年，标的公司出于完善自身供应商体系的目的新增山东万邦作为肝素钠原料药的供应商。报告期内，标的公司向 3 家供应商稳定采购肝素钠原料药用于低分子量肝素钠原料药的生产。2022 年及 2023 年，标的公司向山东万邦采购肝素钠原料药的数量占比分别为 40.27%和 39.20%，各供应商占比较为均衡，且向山东万邦的采购价格与其他供应商采购价格接近，采购价格公允。

综上，标的公司客户江苏万邦持有供应商山东万邦 51% 的股权，标的公司向

江苏万邦销售低分子量肝素钠原料药以及向山东万邦采购肝素钠原料药均为基于自身业务开展的独立购销业务。标的公司采购山东万邦肝素钠原料药的价格基于市场行情确定，与其他供应商交易价格不存在显著差异，采购价格公允。标的公司与江苏万邦及山东万邦的交易不存在指定交易等特殊安排情形，相关交易具有商业实质。

以上内容已**择要**在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、（五）销售情况”之“4、前五名客户情况”补充披露。

2、标的公司肝素钠原料药业务是否存在单一客户依赖

报告期内，标的公司低分子量肝素钠原料药的客户及收入占比情况如下：

单位：万元

| 客户名称 | 2024年1-4月 | | 2023年度 | | 2022年度 | |
|-------------------|-----------|---------|----------|---------|-----------|---------|
| | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 | 金额 | 占比 |
| 江苏万邦 | - | - | 6,343.01 | 76.61% | 9,276.79 | 76.75% |
| 昆明积大 | 261.79 | 48.95% | 1,621.39 | 19.58% | 2,314.90 | 19.15% |
| 合肥未来 ^注 | - | - | 315.69 | 3.81% | 495.08 | 4.10% |
| 齐鲁制药 | 272.99 | 51.05% | - | - | - | - |
| 合计 | 534.78 | 100.00% | 8,280.09 | 100.00% | 12,086.76 | 100.00% |

注：合肥未来向标的公司采购低分子量肝素钠原料药并最终供应给百正药业用于生产其低分子量肝素钠制剂。合肥未来与百正药业系同受西藏未来生物医药股份有限公司控制。

如上表所示，**2022年及2023年**，标的公司低分子量肝素钠原料药对江苏万邦的收入占比在76%左右，高于其他2家客户。根据药融云数据库统计，2022年和2023年，江苏万邦的注射用低分子量肝素钠制剂销量均大于昆明积大及百正药业的相关制剂的销量之和，上述客户对标的公司的采购情况与其自身制剂的销售情况相匹配。**2024年1-4月**，江苏万邦根据自身制剂产品销售情况阶段性减少了对标的公司的采购额。

综上，标的公司对江苏万邦的收入占标的公司低分子量原料药业务的比例较高主要系该客户相关制剂产品的销售收入规模较大，对标的公司的采购需求相应大于其他客户所致，且标的公司低分子量肝素钠原料药业务2024年新增客户齐鲁制药，根据药融云数据库统计，2023年齐鲁制药低分子量肝素钠制剂市场份额位于市场前列。标的公司肝素钠原料药业务对江苏万邦构成一定依赖，但不构成重大不利影响。

3、标的公司肝素钠原料药业务相关客户关系是否可持续

标的公司低分子量肝素钠产品的下游制剂产品为注射用低分子量肝素钠以及低分子量肝素钠注射液，该等产品的同适应症领域产品那屈肝素注射液和依诺肝素注射液于 2023 年纳入国家第八批集采范围，由于那屈肝素注射液和依诺肝素注射液纳入集采后售价降幅较大，为保持产品的市场竞争力，标的公司的下游制剂厂商客户调低了注射用低分子量肝素钠以及低分子量肝素钠注射液的终端售价，使得标的公司低分子量肝素钠原料药售价和销量均相应有所下降。根据药融云数据库统计，低分子量肝素钠制剂 2023 年第一季度和 2024 年第一季度的市场销售规模分别为 3.18 亿元和 2.92 亿元，低分子量肝素钠制剂的市场规模未发生重大不利变化，低分子量肝素钠制剂的市场需求持续存在，故标的公司与肝素钠原料药业务相关客户关系具有可持续性。

4、标的公司拟采取的改善措施

针对低分子量肝素钠原料药客户较为集中以及受竞品竞争下游客户需求量下滑的情况，标的公司积极开拓新客户。截至本公告披露日，标的公司已拓展新客户齐鲁制药，并向其销售低分子量肝素钠原料药，根据药融云数据库统计，2023 年齐鲁制药低分子量肝素钠制剂市场份额位于市场前列，标的公司预计可持续向齐鲁制药销售低分子量肝素钠原料药以支持其制剂商业化的生产、销售。

（四）结合标的公司的研发人员、在研项目、研发投入明细、发明专利及应用转化等情况，补充披露标的公司的技术先进性及具体表征，并说明标的公司是否可能长期存在产品结构相对单一的风险

1、标的公司的研发人员、在研项目、研发投入明细

标的公司主要核心人员教育背景良好且具有多年的行业从业经验，具体情况如下：

截至 2024 年 4 月 30 日，标的公司职工人数共计 157 人，其中研发人员 24 人，研发人员占比 15.29%，关键研发人员情况如下：

| 姓名 | 职务 | 教育背景 | 主要工作经历 | 研究领域 | 核心技术人员的具体贡献 |
|-----|------|------------------------------|---|-------------------------------------|--|
| 方银杏 | 研发总监 | 中国药科大学本科、南京大学 MBA，执业药师，高级工程师 | 1993.8-2005.4 历任南京中山制药厂技术员技术办副主任、车间主任、GMP 认证办主任质量技术部经理； 2005.4-2006.12 任江苏神华药业有限公司研发部经理； 2007.1-2009.9 任南京康能生物工程有限公司技术总监； 2009.10 任职南大药业，具有 30 多年药品生产、质量、研发管理经验。 | 化学药品质量研究、制剂学研究、药代动力学研究、药理学研究及临床试验研究 | 1993 年开始工作即参加新药研发，主要研发的两个品种分别获得 1997、1998 年度南京市优秀新产品奖，发表的论文获得南京总医院医务部科研表彰；2005 年 4 月进入江苏神华药业有限公司研发部工作，主要从事相关品种的引进工作，与研发公司合作报批了 3 个品种；2013 年在南大药业负责研发部工作以来，制定了标的公司近期、中期、长期的研发规划，领导了 9 个品种 36 个子项目的研究工作，对公司的核心产品进行了深度及拓展性研究，取得了 2 项发明专利授权及 8 个实用新型的授权。 |
| 李雅 | 研发主管 | 南京中医药大学中药学专业 | 2006 年起参加工作， 2006.7—2009.10 任南京都药医药科技有限公司技术员； 2009.11 至今任南大药业研发部主管。 | 化学药品制剂学研究、标准研究 | 从事药品研发管理工作近 18 年，致力于仿制药制剂及创新药品的研究开发，主导并参与了数个项目的研发、中试及放大生产，主要研究冻干粉针剂剂型，外用制剂（包括乳膏、软膏）等，曾参与注射用达肝素钠临床前研究、低分子量肝素钠氯化钠注射液质量标准研究等项目，具有丰富的制剂研发及中试放样经验，并拥有研发项目中多项相关专利。 |

标的公司报告期内主要在研项目及研发投入情况如下：

| 序号 | 项目名称 | 2024年1-4月投入(万元) | 2023年度投入(万元) | 2022年度投入(万元) | 进展或阶段性成果 | 拟达到的目标 | 技术水平 | 具体应用前景 |
|----|----------------------|-----------------|--------------|--------------|---|--|--------|---|
| 1 | 长效尿激酶冻干粉针剂质量标准研究 | 96.66 | 211.10 | 487.37 | 已完成理化检测方法的摸索、释放度检测方法研究和杂质检测方法的完善,明确样品的降解途径和降解产物,为后续产品的生产、包装、贮存、运输条件提供科学依据,并进行加速试验和长期试验,研究样品的稳定性和安全性 | 建立完善的质量标准和明确产品的结构性性质,确保小试、中试和生产化样品在各个研究阶段都符合预期的质量要求,保证产品质量的稳定性 | 国内先进水平 | 为长效尿激酶冻干粉针剂生产过程提供检测基础,用于产品的内控和放行检测 |
| 2 | 长效尿激酶冻干粉针剂工艺研究 | 89.50 | 203.40 | 424.22 | 已完成工艺样品预冻参数、一次干燥参数、二次干燥参数和真空度参数的摸索,并进行了多批次小试、中试放大,初步确认工艺路线并进行了中试放大样品制备,已初步初步进行稳定性考察 | 所开发的长效尿激酶冻干粉针剂工艺稳定、产品质量安全稳定,含量均一,缓释符合预期要求 | 国内先进水平 | 预防深静脉血栓及其他血管疾病,降低血管堵塞患者的发生概率 |
| 3 | 长效低分子量肝素钠冻干粉针剂工艺研究 | 24.53 | 215.60 | 333.40 | 已完成工艺样品冻干曲线参数摸索,并进行了多批次小试、中试放大,初步确认工艺路线 | 所开发的长效低分子量肝素钠冻干粉针剂工艺稳定、产品质量安全稳定,含量均一,缓释符合预期要求 | 国内先进水平 | 填补肝素类市场抗凝血半衰期长、出血风险低、疗效持续的长效抗血栓、抗凝血制剂用药需求 |
| 4 | 长效低分子量肝素钠冻干粉针剂质量标准研究 | 25.80 | 191.03 | 243.47 | 已完成产品性状、粒度、pH值和渗透压等理化参数的数据收集和整理,确认产品的溶出度的检测方法,完成释放度和杂质检测方法学验证,验证项目包括专属性、重复性和中间精密度,为后续产 | 建立完善的质量标准,规范药品质量、规格及检验方法,保证用药安全有效,促进药品生产发展 | 国内先进水平 | 为长效低分子量肝素钠冻干粉针剂生产过程提供检测和结构确证基础,用于产品的内控和放行检测 |

| 序号 | 项目名称 | 2024年1-4月投入(万元) | 2023年度投入(万元) | 2022年度投入(万元) | 进展或阶段性成果 | 拟达到的目标 | 技术水平 | 具体应用前景 |
|----|------------------------|-----------------|--------------|--------------|---|--|--------|--|
| | | | | | 品的生产、包装、贮存、运输条件提供科学依据 | | | |
| 5 | 50万单位尿激酶恢复生产研究及长期稳定性考察 | 69.49 | 269.67 | - | 完成高纯度50万单位尿激酶制剂冻干工艺的探索研究,初步建立50万单位制剂处方工艺和冻干工艺,对试制样品进行了干燥失重考察并初步进行了稳定性考察 | 建立更高纯度制剂的处方工艺,摸索冻干参数和工艺,研究确立高纯度50万单位尿激酶的制剂生产工艺,并对试制样品进行加速试验和长期稳定性考察,以证明处方工艺和冻干工艺的合理性 | 国内先进水平 | 为开展50万单位尿激酶在脑梗溶栓领域临床研究提供高纯度的制剂 |
| 6 | 尿激酶粗制品洗涤方法研究 | 94.43 | 161.68 | - | 针对多批次尿激酶粗品,开展不同盐浓度的洗涤纯化条件以及洗涤pH范围摸索,并开展小试研究,得到的尿激酶洗脱液比活性及收率均符合预期质量标准 | 建立尿激酶粗制品的洗涤方法工艺路线,在保证尿激酶收率的前提下,提高尿激酶的洗脱液比活性,同时通过工艺革新,可以减少废水的排放、缩短生产时间、降低生产成本。 | 国内先进水平 | 确定新的尿激酶粗品洗涤工艺,为后期尿激酶原料药的生产提供高质量、高收率的尿激酶粗品原料。 |
| 7 | 其他 | 0.15 | 130.58 | 140.63 | - | - | - | - |
| | 合计 | 400.56 | 1,383.06 | 1,629.09 | - | - | - | - |

2、发明专利及应用转化情况

截至本回复出具日，标的公司已获授权的发明专利及其应用转化情况如下：

| 序号 | 专利名称 | 对应产品名称 | 应用转化进展 | 应用转化情况 |
|----|--------------------|-----------|--------|--|
| 1 | 一种尿激酶快速吸附袋 | 尿激酶原料药 | 量产 | 通过使用新型的尿激酶快速吸附袋，可降低传统方法中原尿收集、运输、过柱吸附等环节的成本，提高吸附效率和活性回收率。由于无需收集尿液，只需从小便池中将吸附袋收回，用缓冲液将尿激酶洗脱出来，可缩短尿激酶粗品生产工序时间，有效降低尿激酶粗品的生产成本，易于大规模工业生产。 |
| 2 | 一种硝呋太尔制霉菌素栓制造方法及设备 | 硝呋太尔制霉菌素栓 | 技术储备 | 通过新型的硝呋太尔制霉菌素栓制造设备（含支撑架、干燥单元、集料斗和筛分单元）进行栓剂生产，新设备结构高度集成化，人工干预程度较低，从而提高制备栓剂的效率。 |

3、标的公司的技术先进性及具体表征

标的公司技术先进性及具体表征情况如下：

| 技术平台 | 核心技术 | 核心技术介绍 | 技术先进性的体现及具体表征 |
|----------------|-------------|--|--|
| 注射用尿激酶吸附制备工艺平台 | 尿激酶粗品精制纯化技术 | 尿激酶粗品经过 SephadexG50 凝胶过滤除盐，再经过无热源蒸馏水溶解，获得水溶液，将水溶液通过 CM-Sephadex C-50 离子交换柱，调整 PH 值，并使用一定浓度的氯化钠溶液进行洗脱，获得尿激酶活力部分，再通过硫酸钠沉淀、除菌、冷冻干燥等，获得尿激酶成品。 D160 阳离子树脂交换法制备除高质量尿激酶，同时低温配方工艺提高尿激酶效价，保证蛋白质特性稳定。 | 标的公司创新的建立了精制尿激酶成品的工艺流程和技术平台，包括尿激酶精制过程使用的一种制药业用分液罩、液体储药罐、树脂分离装置、冷室系统、层析恒温箱及冻干粉针剂冻干机等。纯化过程中创新地将亲和膜色谱法及亲和层析法相结合、流程优化的低温配料配方工艺以及高分辨率层析工艺，获得质量稳定、可控，活性效价极高的大分子尿激酶冻干粉制品。相较于市场上的同类产品，标的公司的技术控制更加严格、质量标准在分子组占比、比活等指标上严于 2020 版 |

| 技术平台 | 核心技术 | 核心技术介绍 | 技术先进性的体现及具体表征 |
|--------------|---------------|--|---|
| | | | 中国药典，尿激酶精品比活更高、细菌内毒素更低，且更高的尿激酶收率降低了成本，具有较强的市场竞争力。 |
| 低分子量肝素钠注射液平台 | 低分子量肝素钠制备工艺技术 | 低分子量肝素钠是通过亚硝酸控制解聚法制备而成，优化的工艺使得反应条件温和、低成本、高产率。 独特的工艺使得标的公司低分子量肝素钠分子量分布更佳合理，据有更强的抗FXa活性和更低的抗FIIa活性及表现抗血栓作用更强，出血倾向越小。同时通过分级沉淀和紫外等工艺几乎完全去除了残留的不良杂质，获得高纯度低分子量肝素钠，去除杂质。 | 低分子量肝素钠亚硝酸控制解聚法反应温和、成本低、产率高，可直接在室温条件下反应，能耗低且亚硝酸用量较少，极大提高了其回收率，获得达到中国药典标准的低分子量肝素钠，并不含多硫酸软骨素成分。与市场肝素类产品相比较，低分子量肝素有更好抗血栓作用，出血风险更低，产品质量更加可控和稳定。 |

以上内容已**择要**在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、（十）核心技术情况”补充披露。

4、标的公司是否可能长期存在产品结构相对单一的风险

由于标的公司现有生产、管理及销售人员精力有限以及生产、仓储场地空间不足，标的公司无法兼顾较多品种药品的生产及销售推广，故报告期内标的公司将有限的精力投入到核心优势产品中，营业收入及利润主要依靠注射用尿激酶制剂和低分子量肝素钠原料药，收入结构相对单一。短期内，标的公司存在产品结构相对单一的风险，上市公司已在重组报告书中对标的公司产品结构单一的风险进行了充分提示。

本次交易完成后，标的公司将在保证核心优势产品市场竞争力，稳固并不断提升市场份额的基础上，对部分早期已取得批文的其他制剂产品加强市场推广，具体措施如下：

（1）针对已实现少量销售的产品，加强市场推广

对于聚维酮碘溶液、注射用七叶皂苷钠等产品，标的公司具备相关产品的生产线，且近三年有销售记录，该等产品已经取得了相关客户的初步认可，后续标的公司拟投入更多的精力从事该等产品的市场推广，以期尽快为标的公司创造效

益。

(2) 恢复独家品种肤疡散的生产与销售

肤疡散系标的公司的独家品种，该品种系用于静脉曲张引起的慢性下肢溃疡等，近年来市场需求提升。标的公司计划恢复该产品的生产，早期考虑先委托其他制剂厂商生产，待销售规模提升后，可自建产线生产。同时该产品与上市公司的普药番泻叶均属于中成药，该产品亦可以借助上市公司的销售团队进行推广。

(3) 择机恢复其他已经取得批文产品的生产

对于标的公司已经取得批文的其他产品，标的公司拟对相关产品进行充分市场调研，了解产品的市场规模、竞争情况等，结合上市公司和标的公司的产品结构 and 客户群体，选择剂型相同、生产工艺相近且可共用主要生产设备的品种进行恢复生产，依托自身及上市公司的研发、生产体系进行相关药品的工艺改进或一致性评价研究，充分利用上市公司的销售体系进行产品推广、销售。

考虑到上市公司与标的公司整合后，双方将共享研发、生产与销售体系，标的公司可投入更多的精力到现有其他产品的生产与销售中，且相关产品的市场规模本身较大，因此，长期来看，标的公司产品结构单一的风险相对较低。

标的公司持有药品注册批件的主要产品如下：

| 序号 | 产品名称 | 剂型 | 药品分类 | 主要适应症 | 市场规模 |
|----|----------|-----|------|--|----------------------|
| 1 | 注射用七叶皂苷钠 | 注射剂 | 化学药品 | 用于脑水肿、创伤或手术所致肿胀，也用于静脉回流障碍性疾病 | 2023年国内市场规模约4亿元 |
| 2 | 注射用奥扎格雷钠 | 注射剂 | 化学药品 | 用于治疗急性血栓性脑梗死和脑梗死所伴随的运动障碍 | 2023年国内注射剂市场规模约1.3亿元 |
| 3 | 聚维酮碘溶液 | 溶液剂 | 化学药品 | 适应症为用于化脓性皮炎、皮肤真菌感染、小面积轻度烧烫伤，也用于小面积皮肤、黏膜创口的消毒 | 2023年国内市场规模约1.4亿元 |
| 4 | 聚维酮碘栓 | 栓剂 | 化学药品 | 用于治疗念珠菌性外阴阴道病、细菌性阴道病及混合感染性阴道炎，也可用于治疗痔疮 | |
| 5 | 聚维酮碘乳膏 | 乳膏剂 | 化学药品 | 适应症为用于化脓性皮炎、皮肤真菌感染、小面 | |

| 序号 | 产品名称 | 剂型 | 药品分类 | 主要适应症 | 市场规模 |
|----|------------|-----|------|---|------------------------|
| | | | | 积轻度烧烫伤，也用于小面积皮肤、黏膜创口的消毒 | |
| 6 | 肤疡散 | 散剂 | 中药 | 用于静脉曲张引起的慢性下肢溃疡等，系标的公司独家品种 | - |
| 7 | 注射用环磷腺苷 | 注射剂 | 化学药品 | 适应症为用于心绞痛、心肌梗死、心肌炎及心源性休克等 | 2023年国内注射剂市场规模约16亿元 |
| 8 | 凝血酶散 | 散剂 | 化学药品 | 用于手术中结扎止血困难的小血管、毛细血管以及实质性脏器出血的止血 | 2023年国内市场规模约11亿元 |
| 9 | 注射用曲克芦丁 | 注射剂 | 化学药品 | 属于毛细血管保护类药物，具有抗血小板聚集作用，能够防止血栓形成 | 2023年国内注射剂市场规模约8亿元 |
| 10 | 注射用硫普罗宁 | 注射剂 | 化学药品 | 用于改善各类急慢性肝炎的肝功能，以及用于脂肪肝、酒精肝、药物性肝损伤及重金属的解毒等 | 2023年国内注射剂市场规模约6亿元 |
| 11 | 注射用促肝细胞生长素 | 注射剂 | 化学药品 | 用于各种重型病毒性肝炎的辅助治疗 | 2023年国内注射剂市场规模约2亿元 |
| 12 | 注射用水溶性维生素 | 注射剂 | 化学药品 | 系肠外营养用药，用以满足成人和儿童每日对水溶性维生素的生理需要 | 2023年国内市场规模约9,000万元 |
| 13 | 注射用甲硫氨酸维B1 | 注射剂 | 化学药品 | 用于改善肝脏机能，对肝脏疾病，如急慢性肝炎、肝硬化，尤其是对脂肪肝有较明显的疗效 | 2023年国内注射剂市场规模约9,000万元 |
| 14 | 注射用胸腺肽 | 注射剂 | 化学药品 | 用于治疗各种原发性或继发性T细胞缺陷病、自身免疫性疾病，各种细胞免疫功能低下的疾病及肿瘤的辅助治疗 | 2023年国内市场规模约6,000万元 |
| 15 | 奥硝唑阴道栓 | 栓剂 | 化学药品 | 主要用于滴虫性阴道炎、细菌性阴道病 | 2023年国内市场规模约3,000万元 |

注：上表市场规模数据来自于药融云数据库。

此外，随着上市公司人源蛋白在研项目的后续推进，标的公司的产品体系将逐步丰富，未来标的公司可向上市公司供应相关药物的中间体或原料药，或提供

相关制剂的受托加工服务，标的公司的收入结构将逐步改善。

综上，本次交易完成后，上市公司将在生产、销售、研发、管理等方面对标的公司进行整合。在取得上市公司在人员、体系建设等方面的支持后，标的公司可将更多精力投入到其他已获批的制剂的市场推广中，同时标的公司可为上市公司提供其他人员源蛋白制剂相关原料药以丰富其收入结构。由于标的公司自有产品的恢复生产、销售推广以及上市公司的在研项目完成均需要一定的周期，标的公司短期内仍存在产品结构单一的风险。长期来看，标的公司产品结构单一的风险相对较低。

二、公司独立财务顾问和审计机构发表意见

经核查，独立财务顾问和审计机构认为：

1、截至本公告披露日，50万单位注射用尿激酶制剂尚未实现销售，该产品销售不及预期主要受产品挂网周期较长所致，目前，公司已经组建专门的团队从事该产品的推广，预计该产品会陆续实现销售；

2、2024年1-4月，标的公司注射用尿激酶制剂的销售业绩未有明显下滑，在集采区域销售价格下降的同时销量有所提升，根据药融云数据库统计2024年第一季度标的公司的注射用尿激酶制剂市场占有率保持第一位，集采政策导致标的公司业绩下滑或亏损的风险较小；

3、标的公司客户江苏万邦持有供应商山东万邦51%的股权，标的公司向江苏万邦销售低分子量肝素钠原料药以及向山东万邦采购肝素钠原料药均为基于自身业务开展的独立购销业务。标的公司采购山东万邦肝素钠原料药的价格基于市场行情确定，与其他供应商交易价格不存在显著差异，采购价格公允。标的公司与江苏万邦及山东万邦的交易不存在指定交易等特殊安排情形，相关交易具有商业实质；

4、标的公司低分子量肝素钠原料药业务对客户江苏万邦收入占比较高系由于该客户相关制剂产品的销售收入规模较大，对公司的采购需求相应大于其他客户所致，且标的公司低分子量肝素钠原料药业务2024年新增客户齐鲁制药，根据药融云数据库统计，2023年齐鲁制药低分子量肝素钠制剂市场份额位于市场

前列。标的公司肝素钠原料药业务对江苏万邦构成一定依赖，但不构成重大不利影响，标的公司与相关客户合作关系具备可持续性；

5、针对低分子量肝素钠原料药客户较为集中的情况，标的公司积极采取开拓新客户的措施进行改善，截至本公告披露日，标的公司已与新客户齐鲁制药建立合作关系并开展销售；

6、标的公司已掌握产品生产所需要的核心技术，并运用于主要产品的生产中，标的公司的主要技术和主要产品具有一定竞争优势；

7、本次交易完成后，上市公司将在生产、销售、研发、管理等方面对标的公司进行整合。在取得上市公司在人员、体系建设等方面的支持后，标的公司可将更多精力投入到其他已获批的制剂的市场推广中，同时标的公司可为上市公司提供其他人员源蛋白制剂相关原料药以丰富其收入结构。由于标的公司自有产品的恢复生产、销售推广以及上市公司的在研项目完成均需要一定的周期，标的公司短期内仍存在产品结构单一的风险。长期来看，标的公司产品结构单一的风险相对较低。

问题六：关于独立性

草案显示，南大药业于 2022 年 9 月起自艾迪药业租入厂房及生产设施拟进行尿激酶原料药的生产。同时，2023 年末南大药业其他应付款中往来款余额 2,768.14 万元，主要是系标的公司由于自身生产经营需要向曾经的股东及相关企业借入的企业往来资金，截至报告期末尚未偿还完毕。

请公司：（1）补充披露标的公司向艾迪药业租入厂房及生产设施的必要性和价格公允性，说明标的公司尿激酶原料药业务的相关资产、人员、技术等是否独立，相关成本费用核算是否准确完整。（2）补充披露标的公司报告期末往来款的具体构成，包括但不限于借款方、金额、期限、利率和形成原因，并说明交易完成后对于前述往来款的具体偿还安排、偿还资金来源，以及相关安排会否对你公司及标的公司的持续经营产生不利影响。请独立财务顾问、审计机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司补充披露

(一) 补充披露标的公司向艾迪药业租入厂房及生产设施的必要性和价格公允性，说明标的公司尿激酶原料药业务的相关资产、人员、技术等是否独立，相关成本费用核算是否准确完整

报告期内，标的公司向艾迪药业租入厂房及生产设施的关联交易情况具体如下：

单位：万元

| 关联方 | 关联交易内容 | 2024年1-4月 | 2023年度 | 2022年度 |
|------|-----------------------|-----------|--------|----------|
| 艾迪药业 | 租赁厂房及设备—增加使用权资产 | - | - | 1,281.06 |
| 艾迪药业 | 租赁厂房及设备—承担的租赁负债利息支出 | 17.75 | 56.97 | 15.10 |
| 艾迪药业 | 租赁厂房及设备—确认一年内到期的非流动负债 | 273.97 | 188.19 | 103.03 |
| 艾迪药业 | 租赁厂房及设备—确认租赁负债 | 768.08 | 871.61 | 1,139.80 |

依据标的公司与艾迪药业签订的《厂房及生产设施租赁协议》，约定艾迪药业将厂房（合计建筑面积 2,180 平方米）及生产设施租赁给标的公司使用，租金费用为 140,000.00 元/月。

1、关联租赁的必要性

(1) 工艺优化需求

为进一步降低原料药产品生产成本及提高产品质量标准，进而保持主要产品的核心竞争力，标的公司对目前原料药产品的生产工艺进行优化。由于优化后的生产工艺将对生产场所标准有更为严格的要求，若标的公司选择对现有车间进行升级改造，一方面会对现有产品的生产计划安排造成不利影响，另一方面，较高的升级改造成本亦会给标的公司的现金流带来一定压力。此外，标的公司现有生产车间的面积较为有限，限制了进行新设备添置的可行性。

艾迪药业拥有的原料药生产车间系按照 GMP 标准建设，并配有完善的生产设备、配套的仓储车间和质量检验控制车间，可以有效满足标的公司的相关要求。

标的公司因工艺优化需求于 2022 年 9 月起向艾迪药业租赁了厂房及生产设施，并结合产品具体生产工艺流程对车间布局等进行了一定的改造和调整，于 2023 年 9 月向江苏省药品监督管理局提出了 GMP 车间认证申请，并于 2023 年 11 月底通过 GMP 符合性检查，新的 GMP 认证车间将有利于标的公司开展对原料药生产工艺优化的相关研究。

（2）产能储备需求

除对主要原料药产品生产工艺进行优化外，标的公司亦结合市场变动趋势积极对未来展开布局，租赁厂房及生产设备有利于标的公司增加产能储备，进一步提升标的公司的市场竞争能力。

综上所述，标的公司向艾迪药业租赁厂房及生产设备有利于原料药产品的生产工艺优化研究和实施、有利于提高产能储备以更好地应对市场变化情况、有利于提高公司的市场竞争力，关联租赁的实施具备必要性。

2、关联租赁的价格公允性

（1）公开资料对比

经网络查询公开信息，未能获取同区域、同类型厂房的对外招租信息，将范围扩大至同省内周边城市进行查询，市场公开报价视厂房具体所处位置、建筑结构、装修程度等不同而有所差异，多处于 1.00 元/m²/天至 1.50 元/m²/天区间范围内。

标的公司向艾迪药业租赁的厂房及生产设施费用按照租赁面积折算后不含税价格为 2.04 元/m²/天，高于市场公开报价。考虑到市场公开报价仅为生产厂房的租赁价格，而标的公司向艾迪药业租赁的范围除厂房外还包括了完善的生产设备，且租赁范围中的原料药生产车间系按照 GMP 标准进行建设，车间标准、建造成本等均相对较高，因此租赁价格高于可查询到的厂房市场公开报价具备合理性。

（2）艾迪药业定价原则

艾迪药业在对本次租赁进行定价时考虑了相应厂房及生产设备的折旧金额等因素，向标的公司的租赁收入按照月租金及对应折旧计算的毛利率为 19.03%，处于合理水平。

综上，关联租赁的定价具备公允性。

以上内容已**摘要**在重组报告书“第十节 同业竞争与关联交易”之“一、（二）报告期内标的公司关联交易的具体情况”之“2、标的公司关联交易情况”补充披露。

3、标的公司尿激酶原料药业务的独立性

标的公司是尿激酶产品国内最早的研制单位之一，1988年，标的公司前身南京大学制药厂成立，开始研制高质量的尿激酶原料并在原有的纯化工艺基础上，增加了新的亲和层析技术，从而使尿激酶的质量标准达到欧洲药典的标准。南大药业尿激酶还曾多次作为国内临床研究的参照药物。南大药业是国内最早研发、最早向国家药监局提出并以此作为制定产品标准的单位。如上所述，标的公司租赁艾迪药业厂房及生产设施系基于生产工艺优化和产能储备需求，相关业务厂房、人员等能够与上市公司明确划分，不存在场地、人员等混同的情形。

（1）资产独立性

资产独立性方面，标的公司拥有独立的经营和办公场所，合法拥有与生产经营有关的土地、厂房、机器设备以及商标、专利、非专利技术等资产的所有权或者使用权。报告期内标的公司存在向关联方艾迪药业租赁厂房及生产设备的情形，关联租赁具备必要性和公允性，不存在与艾迪药业资产混同的情形。

（2）人员独立性

人员独立性方面，由标的公司自身员工在前述租赁的厂房内从事研发、生产、管理等工作，与上市公司不存在人员混同的情形。此外，艾迪药业高级管理人员未在标的公司担任除董事以外的其他职务，亦未在标的公司领薪，艾迪药业财务人员未在标的公司兼职。标的公司报告期内依法与其员工签订了劳动合同，并为其缴纳各类社会保险、住房公积金，标的公司董事、监事及高级管理人员均通过合法程序产生，标的公司股东大会、董事会可自主决定有关人员的任免。

（3）技术独立性

技术独立性方面，标的公司主要技术已通过申请专利方式保护，并已将自主掌握的专利技术和非专利核心技术应用于主营业务中，标的公司设有独立的研发

部门，不存在与艾迪药业混用研发人员的情形。

综上所述，标的公司尿激酶原料药业务在资产、技术、人员等方面具备独立性。

4、相关成本费用核算的准确完整性

如上所述，标的公司向艾迪药业租赁厂房行为系基于自身生产经营规划与实际状况决定，相应厂房及生产设施系专用于其尿激酶原料药的产品工艺改进和生产，不存在经营场所、人员与艾迪药业进行混用的情形，相关成本费用与上市公司可明确区分，不存在由上市公司替标的公司承担成本费用的情形，标的公司相关成本费用具有完整性。

此外，标的公司对成本、费用科目均设置了明细科目，按照成本、费用的性质进行归集。

(1) 主营业务成本

主营业务成本主要包括材料成本、人工成本、制造费用和运输费用，主营业务成本归集方法如下：

1) 材料成本：根据各产品实际消耗原材料的数量及移动加权平均单价归集不同产品的实际领用材料成本；

2) 人工成本：根据生产人员的月工资计算生产部各部门的直接人工成本，并按实际工时对人工成本进行分配；

3) 制造费用：根据为生产而发生的各项间接生产费用，具体包括生产车间管理人员和辅助生产部门人员的职工薪酬、水电费等支出，并按产成品数量在不同生产任务之间进行分配；

4) 运输费用：根据产品实际发生运输费用进行归集。

(2) 期间费用

标的公司期间费用主要包括销售费用、管理费用、研发费用、财务费用，具体归集方法如下：

1) 销售费用：根据公司销售部门当期实际发生的销售人员工资薪酬、差旅费用、市场推广费及业务招待费等费用的总和；

2) 管理费用：根据公司管理职能部门当期实际发生的管理人员工资薪酬、办公费用、中介机构服务费和折旧摊销等费用的总和；

3) 研发费用：根据公司研发部门当期实际发生的应归属研发费用的研发人员工资薪酬、差旅费用、专家咨询费用和研发用固定资产折旧等费用的总和；

4) 财务费用：根据公司当期实际发生的借款计息、利息收入、银行手续费等费用计算形成。

标的公司在日常经营过程中，严格按照上述方法归集主营业务成本及期间费用，成本费用归集准确、完整，并于报告期内保持一致，不存在应计入成本、费用科目而未计入的情形。

(二) 补充披露标的公司报告期末往来款的具体构成，包括但不限于借款方、金额、期限、利率和形成原因，并说明交易完成后对于前述往来款的具体偿还安排、偿还资金来源，以及相关安排会否对你公司及标的公司的持续经营产生不利影响

1、标的公司报告期末往来款的具体构成，包括但不限于借款方、金额、期限、利率和形成原因

截至 2024 年 4 月 30 日，标的公司往来款的具体构成如下：

单位：万元

| 借款方 | 金额 | 借款起始日/形成日期 | 借款期限 | 利率 |
|--------------|----------|------------------------|------|-------|
| 南京泰德医药有限责任公司 | 1,448.76 | 2007 年 1 月至 2009 年 9 月 | 未约定 | 无利率约定 |
| 江苏南大资产经营有限公司 | 989.07 | 2001 年-2009 年 | 未约定 | 无利率约定 |
| 江苏盛丰医疗科技有限公司 | 276.10 | 2016 年 7 月 5 日 | 未约定 | 无利率约定 |
| 南京大学出版社有限公司 | 54.20 | 2004 年-2009 年 | 未约定 | 无利率约定 |
| 合计 | 2,768.14 | - | - | - |

标的公司上述往来款的形成原因如下：

(1) 截至 2024 年 4 月 30 日，标的公司应付南京泰德医药有限责任公司往来款 1,448.76 万元。2007 年 1 月 1 日至 2009 年 9 月 16 日期间，标的公司股东

会委托南京泰德医药有限责任公司管理标的公司，委托经营期间南京泰德医药有限责任公司向标的公司借出款项用于支付原材料采购款、设备采购款及其他日常经营活动。2009年9月16日，标的公司股东会解除南京泰德医药有限责任公司对标的公司的委托管理权。在委托经营期间，南京泰德医药有限责任公司向标的公司共借出款项1,448.76万元，相关借款未签署借款合同，未约定利率；

(2) 截至2024年4月30日，标的公司应付江苏南大资产经营有限公司往来款989.07万元，南京大学出版社有限公司往来款54.20万元，主要系2004年至2009年期间标的公司资金流紧张，故标的公司向江苏南大资产经营有限公司和南京大学出版社有限公司借款用于标的公司的日常运营，未签订合同和约定利率；

(3) 截至2024年4月30日，标的公司应付江苏盛丰医疗科技有限公司往来款276.10万元，主要系标的公司资金流紧张，向盛丰医疗借款用于日常运营，未签订合同和约定利率。

以上内容已择要在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、(一) 标的公司财务状况分析”之“2、(5) 其他应付款”补充披露。

2、交易完成后对于前述往来款的具体偿还安排、偿还资金来源，以及相关安排是否对你公司及标的公司的持续经营产生不利影响

交易完成后，标的公司对于前述往来款的偿还安排及资金来源如下：

单位：万元

| 借款方 | 金额 | 偿还安排及资金来源 |
|--------------|----------|---------------------------|
| 南京泰德医药有限责任公司 | 1,448.76 | 协商后确定还款金额及时间，使用标的公司自有资金偿还 |
| 江苏南大资产经营有限公司 | 989.07 | 使用标的公司自有资金偿还 |
| 江苏盛丰医疗科技有限公司 | 276.10 | 拟与对方及其他同一控制方往来进行抵销 |
| 南京大学出版社有限公司 | 54.20 | 使用标的公司自有资金偿还 |
| 合计 | 2,768.14 | - |

如上表所示，交易完成后，标的公司拟采取以下措施：

(1) 南京泰德医药有限责任公司

南京泰德医药有限责任公司在托管标的公司期间未按照已签订的《关于委托管理南京南大药业有限责任公司的协议》要求进行托管，也未按照协议约定对标的公司托管期间形成的债务及资产减值损失进行赔偿，由于相关款项形成时间在2007年至2009年，距今时间较长，且标的公司及南京泰德医药有限责任公司一直未就上述应付款及相关赔偿款进行协商，因此标的公司未对上述其他应付款进行处理，待协商后确定还款金额及时间，标的公司拟使用自有资金偿还，标的公司自有资金充足，偿还该款项对标的公司的持续经营不会产生重大不利影响。

(2) 江苏南大资产经营有限公司

标的公司拟使用自有资金偿还，标的公司自有资金充足，偿还该款项对标的公司的持续经营不会产生重大不利影响。

(3) 江苏盛丰医疗科技有限公司

江苏南大苏富特科技股份有限公司等相关方与江苏盛丰医疗科技有限公司系受同一实际控制人控制，江苏南大苏富特科技股份有限公司等相关方尚欠标的公司款项224.85万元，标的公司拟与对方协商就上述款项进行予以抵销。

(4) 南京大学出版社有限公司

标的公司拟使用自有资金偿还，标的公司自有资金充足，偿还该款项对标的公司的持续经营不会产生重大不利影响。

综上，标的公司拟使用自有资金偿还对江苏南大资产经营有限公司和南京大学出版社有限公司的往来款，与南京泰德医药有限责任公司协商确定还款金额及时间，对江苏盛丰医疗科技有限公司的往来款予以抵销，上述款项的偿还及抵销对标的公司持续经营无重大不利影响。

二、公司独立财务顾问和审计机构发表意见

经核查，独立财务顾问和审计机构认为：

1、上市公司已在重组报告书中对标的公司向艾迪药业租入厂房及生产设施的必要性和价格公允性进行了补充披露；

2、标的公司关联租赁有利于生产工艺优化、提高产能储备和提高标的公司市场竞争力，具备必要性；关联租赁系参照相应折旧金额进行定价，与可查市场公开价格相较具备合理性，关联租赁价格具备公允性；

3、标的公司尿激酶原料药业务的相关资产、人员、技术具备独立性，相关成本费用核算准确、完整；

4、本次交易完成后，标的公司拟使用自有资金偿还对江苏南大资产经营有限公司和南京大学出版社有限公司的往来款，与南京泰德医药有限责任公司协商确定还款金额及时间，对江苏盛丰医疗科技有限公司的往来款予以抵销，上述款项的偿还及抵销对标的公司持续经营无重大不利影响。

问题七：关于业务协同

草案显示，本次交易完成后，公司将实现从粗品供应、原料药生产到尿激酶制剂生产的“人源蛋白原料制剂一体化”战略布局，协助南大药业生产高质量的尿激酶制剂，并深度布局人源蛋白业务，未来将以南大药业平台开发和生产多种人源蛋白药物制剂。此外，自2022年7月公司与南大药业达成战略合作起，2023年公司尿激酶粗品业务毛利率同比增加5.34个百分点，南大药业尿激酶制剂业务毛利率同比增加6.46个百分点。

请公司：（1）结合2021年以来尿激酶原料、尿激酶粗品、尿激酶制剂等产业链环节的市场价格波动、标的公司营业成本构成变化等，量化分析原料价格波动、生产工艺改进、战略合作达成等因素对于你公司及标的公司尿激酶相关业务毛利率改善的具体影响，并说明收购整合后是否存在进一步降低生产成本、提供盈利能力的空间。（2）结合公司的乌司他丁新适应症研究项目进展、其他人源蛋白药物无参比制剂仿制申请进展等，补充披露目前人源蛋白药物审评获批是否存在较大障碍或困难，开发生产人源蛋白药物制剂是否具有可行性，并说明本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的具体推动作用，如存在较大不确定性，请充分提示风险。（3）说明本次收购会否影响公司与其他人源蛋白粗品客户的合作关系，会否对公司新客户拓展、业务经营等产生不利影响，如会，请充分提示风险。请独立财务顾问、审计机构核查并发表明确意见。

回复：

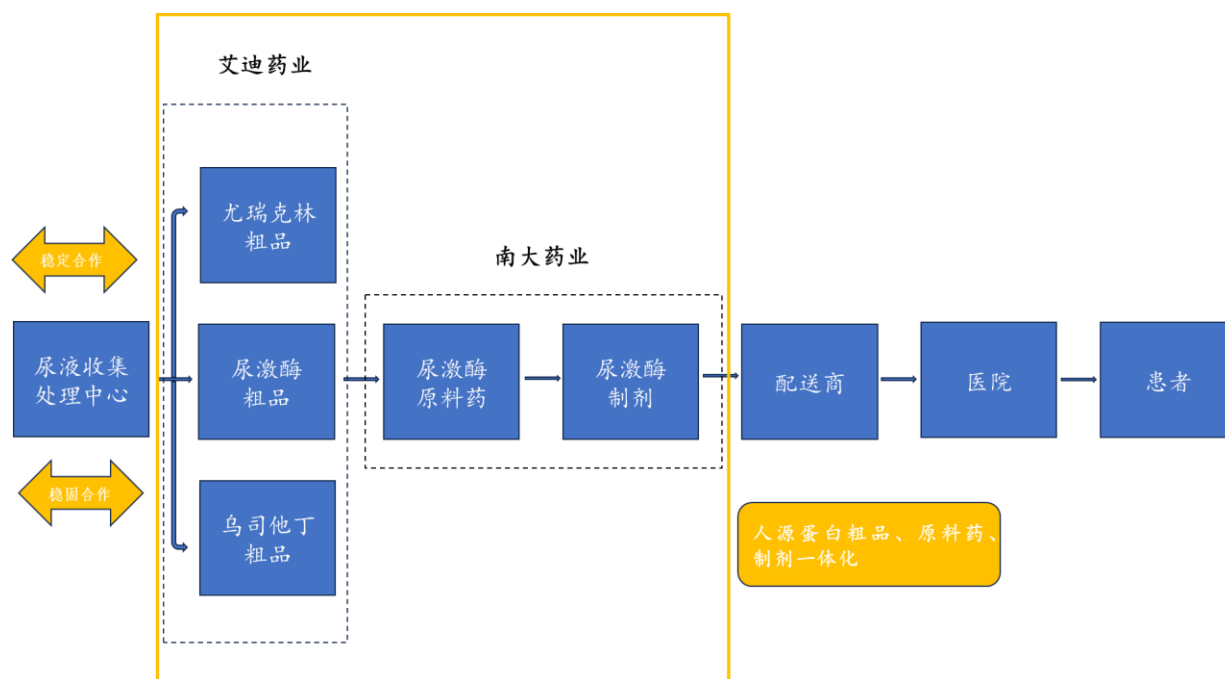
一、公司补充披露

（一）结合 2021 年以来尿激酶原料、尿激酶粗品、尿激酶制剂等产业链环节的市场价格波动、标的公司营业成本构成变化等，量化分析原料价格波动、生产工艺改进、战略合作达成等因素对于你公司及标的公司尿激酶相关业务毛利率改善的具体影响，并说明收购整合后是否存在进一步降低生产成本、提供盈利能力的空间

1、尿激酶原料、尿激酶粗品和尿激酶制剂的产业链环节以及上市公司、标的公司各自的业务领域

尿激酶制剂产业链最上游为尿液收集处理中心，尿液收集处理中心将收集的尿液简单加工后向尿激酶粗品供应商供应，粗品供应商将加工完成的尿激酶粗品销售给尿激酶原料药、制剂生产企业，制剂生产企业销售给物流配送商，最终将制剂销售至终端医院，供患者使用。

上述产业链中，艾迪药业负责从上游采购尿液、尿液吸附物及中间体，并加工成尿激酶粗品，艾迪药业 10 年以上的行业积累与尿液收集处理中心建立了成熟、稳定的合作关系；标的公司自设立以来专注于尿激酶原料药、制剂的研发、生产与销售，形成了尿激酶原料药+制剂一体化的布局，标的公司自上市公司采购尿激酶粗品，用于其尿激酶原料药、制剂的生产。本次交易完成后，上市公司将拥有尿激酶产业价值链的整合业务模式，实现从原料的供应、原料药的生产到尿激酶制剂生产的“人源蛋白原料-制剂一体化”战略布局。交易完成后，公司尿激酶粗品等人源蛋白粗品销售规模的提升，将促进公司对尿液、尿液吸附物及中间体的采购，从而稳固公司与尿液处理中心的供应关系，保持公司在人源蛋白领域的市场地位，进而对公司其他人源蛋白粗品的客户稳定性具有一定支撑作用。尿激酶制剂的产业链环节以及上市公司和标的公司各自的业务领域如下图所示：



2、原料价格波动对于公司及标的公司尿激酶相关业务毛利率改善的具体影响

从以上尿激酶制剂产业链环节可知，尿液收集处理中心供应的尿液、尿液吸附物及中间体等原料价格的变动将逐步传导至尿激酶制剂。公司向标的公司销售尿激酶粗品的价格除受公司生产成本的影响外，还受当期市场供应量、竞争环境等多重因素影响，因此公司尿激酶粗品的成本变动幅度与标的公司采购成本的变动幅度不一致具有商业合理性。报告期内，尿液、尿液吸附物及中间体等原料价格的下降导致公司的采购成本下降，进而对公司尿激酶粗品毛利率的提升起到正向作用。公司尿激酶粗品价格的下降，会导致标的公司采购成本的下降，进而有利于标的公司尿激酶制剂毛利率的回升。本次交易完成后，生产成本的进一步下降、50万单位尿激酶制剂实现销售等，均将为公司及标的公司提供盈利能力空间。

(1) 尿液、尿液吸附物及中间体价格的波动对公司尿激酶粗品业务毛利率的影响

尿激酶粗品中材料成本占比约95%，尿液、尿液吸附物及中间体等原料的价格是尿激酶粗品成本变动的主要影响因素。尿激酶粗品毛利率除受原料采购成本影响外，还受产品售价的影响，具体量化分析如下：

| 项目 | 2023年相较于2022年 变动率（值） | 2022年相较于2021年 变动率（值） |
|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| 销售数量（亿 U） | 65.32% | 48.57% |
| 平均售价（元/亿 U） | 3.71% | -27.38% |
| 平均销售成本（元/亿 U） | -4.41% | -44.71% |
| 毛利率 | 5.34% | 21.40% |
| 单位售价变化对毛利率变化的影响 ^{注 1} | 2.44% | -33.79% |
| 单位成本变化对毛利率变化的影响 ^{注 2} | 2.90% | 55.19% |

注 1：（当期单位售价-上期单位成本）/当期单位售价-上期毛利率，下同；

注 2：当期毛利率-（当期单位售价-上期单位成本）/当期单位售价，下同。

如上表，2022 年公司尿激酶粗品毛利率大幅上升主要系受原材料采购价格变动的影响。2021 年，受社会公共卫生事件对人员流动、物流运输等方面的影响，尿源供应紧张，尿液、尿液吸附物及中间体等原料处于供不应求状态，导致公司的采购成本相对较高，毛利率水平较低，随着 2022 年、2023 年公共卫生事件影响的逐步减弱，尿源供应紧张的局面得到缓解，公司的采购成本下降较多，带动了尿激酶粗品毛利率的回升。2023 年，因公司销售的高规格尿激酶粗品占比较 2022 年提升，尿激酶粗品平均售价较 2022 年有所增长，在产品售价提升及采购成本下降共同作用下，2023 年公司尿激酶粗品的毛利率小幅上升。2024 年以来，尿激酶粗品市场价格持续处于下降趋势，因公司前期库存成本相对较高，导致 2024 年 1-4 月公司尿激酶粗品的毛利率阶段性下降较多，随着公司原料采购成本的下降以及库存的出清，公司尿激酶粗品的毛利率将有所回升。标的公司并入上市公司合并报表范围后，尿激酶制剂业务整体对公司的利润贡献将较原有的尿激酶粗品业务有所提升。

（2）尿激酶粗品采购价格的波动对标的公司尿激酶制剂业务毛利率的影响

尿激酶粗品经一系列加工程序后先生产出尿激酶原料药，再添加辅料，经冷冻、干燥等工序后生成尿激酶制剂，报告期内，尿激酶制剂材料成本占比超过 90%，标的公司尿激酶制剂的营业成本构成如下：

| 项目 | 材料成本 | 人工成本 | 制造费用 |
|--------|--------|-------|-------|
| 2022 年 | 94.49% | 1.53% | 3.98% |

| | | | |
|------------------|---------------|--------------|--------------|
| 2023年 | 92.82% | 1.95% | 5.23% |
| 2024年1-4月 | 89.00% | 3.28% | 7.72% |

制剂产品的定价除受原材料价格波动的影响外，还受制剂产品挂网指导价、产品竞争格局等多种因素的影响，因挂网指导价的调整存在滞后等因素，导致产品售价的变动与相关原材料采购价格变动趋势的不一致。产品售价和成本变动对尿激酶制剂毛利率变动的具体分析如下：

| 项目 | 2023年相较于2022年变动率（值） | 2022年相较于2021年变动率（值） |
|-----------------|---------------------|---------------------|
| 销售数量（万支） | -0.80% | -13.35% |
| 平均售价（元/支） | -7.79% | 5.61% |
| 平均销售成本（元/支） | -18.18% | -5.54% |
| 毛利率 | 6.46% | 6.77% |
| 单位售价变化对毛利率变化的影响 | -4.84% | 3.41% |
| 单位成本变化对毛利率变化的影响 | 11.30% | 3.36% |

如上表，2022年，产品售价的提升与原材料采购价格的下降均对尿激酶制剂毛利率的提升起到正向作用，2023年尿激酶制剂毛利率的上升主要系原材料采购成本下降导致。2024年1-4月，尿激酶制剂的原材料采购成本下降较多，毛利率有所提升。

3、生产工艺改进、战略合作达成等因素对于公司及标的公司尿激酶相关业务毛利率改善的影响

2022年7月，公司投资南大药业19.9646%股权并达成战略合作，双方约定将在尿激酶粗品购销业务、创新型尿激酶纯化技术输出、尿激酶制剂等产品生产产能的提升、尿激酶制剂在脑梗溶栓市场的开发拓展等方面开展合作。

（1）生产工艺改进对毛利率改善的影响

根据上市公司与标的公司达成的战略合作协议，上市公司将向标的公司提供创新型尿激酶纯化技术，以解决尿激酶制剂存在的未能有效去除杂蛋白-激肽原酶 KLK1、酶活性测定方法落后和辅料白蛋白干扰高/低分子量尿激酶测定等问题，公司提供的前述技术支持可协助标的公司生产高质量的尿激酶制剂，制剂质

量标准的提高，对于提升产品的临床效果具有重大意义。由于标的公司自身原有的生产工艺已较为成熟，上市公司向其提供的纯化技术尚未对尿激酶制剂产品的收率等指标带来重大改变，因此上市公司向标的公司提供的技术支持对标的公司制剂产品毛利率的提升作用无法准确量化反应。

（2）战略合作达成对毛利率改善的影响

1) 尿激酶粗品购销业务合作达成对上市公司的影响

根据前次股权收购达成的战略合作协议，在尿激酶粗品购销方面，双方约定在艾迪药业供货价不高于市场同类产品供货价的前提下，南大药业应优先向艾迪药业采购尿激酶粗品且采购份额占比应达到 50%以上，该项战略合作的达成，显著提升了上市公司尿激酶粗品业务的销售规模，在公司原有人源蛋白粗品业务收入规模下降的背景下，与标的公司的战略合作对公司的业绩增长，以及维持公司在人源蛋白领域的市场地位均起到了积极的作用。

2) 战略合作达成对标的公司的影响

①生产产能提升对标的公司的影响

为进一步降低原料药产品的生产成本、提高产品质量标准，进而保持产品的核心竞争力，标的公司拟对原料药产品的生产工艺进行优化。而标的公司现有生产场地因面积有限等原因不具备进一步工艺优化的硬件条件，基于此，双方就标的公司使用上市公司的厂房达成了合作，该项合作的达成不仅解决了标的公司工艺优化的生产场地问题，而且为标的公司扩大产能提供了可能，后续尿激酶原料药在满足标的公司自身生产使用的前提下，可实现对外销售，促进标的公司收入及利润规模的提升，改善标的公司当前收入结构相对单一的局面。

②尿激酶制剂在脑梗溶栓市场的开发拓展对标的公司的影响

50 万单位尿激酶制剂为标的公司取得注册批文的产品之一，多年来，该产品未实现销售。前次收购双方就 50 万单位尿激酶制剂产品的市场推广达成了战略合作，由上市公司负责该产品的市场推广工作，该产品已在北京、山东、重庆和湖北四省市完成了挂网工作，目前正在进行产品的推广，预计短期内该产品能够为标的公司贡献利润的确定性较强，该产品实现销售有利于提高标的公司的收

入、利润规模，进一步改善标的公司产品结构相对单一的局面。

前述战略合作实施以来，双方相关产品的毛利率均存在一定程度的上升，具体如下：

| 产品 | 2023年度 | 2022年度 | 变动情况 |
|-------|--------|--------|------------|
| 尿激酶粗品 | 37.10% | 31.75% | 增加5.34个百分点 |
| 尿激酶制剂 | 49.12% | 42.66% | 增加6.46个百分点 |

注：2024年以来，尿激酶粗品市场价格持续处于下降趋势，因公司前期库存成本相对较高，导致2024年1-4月公司尿激酶粗品的毛利率阶段性下降较多；标的公司尿激酶制剂的原材料采购成本下降较多，毛利率有所提升。

如上表，战略合作达成以来，2022年和2023年公司尿激酶粗品和标的公司尿激酶制剂产品毛利率均有所上升，战略合作取得了良好的效果，双方具有较强的协同效应。

4、收购整合后是否存在进一步降低生产成本、提供盈利能力的空间

(1) 收购整合后有利于进一步降低生产成本

收购整合后，有利于进一步降低生产成本主要体现在以下方面：1) 随着公司人源蛋白粗品整体采购规模的增加，可提升公司对尿液收集处理中心的议价能力，在保障稳定供应的同时亦可以降低采购单价，进而降低公司整体的生产成本；2) 本次交易将实现公司从尿激酶粗品的供应、原料药生产到尿激酶制剂生产的“人源蛋白原料-制剂一体化”战略布局，这种一体化的布局配合先进的供应链管理、领先的生产技术、严格的质量控制和标准，以及规模化的生产能力，可以有效提升生产效率，优化人员配置，降低整体的生产成本；3) 目前艾迪药业已成功开发出从同一批尿液原料中先后分离联产尿激酶粗品、乌司他丁粗品及尤瑞克林粗品的技术，可以最大化地利用尿液原料，实现原料的充分利用，进而降低生产成本。

(2) 收购整合后有利于进一步提升盈利空间

如前所述，收购整合后可进一步降低生产成本，提高盈利能力水平。此外，公司及标的公司积极拓展10万单位尿激酶制剂在血液透析领域的应用、50万单位尿激酶制剂在脑梗领域的应用，以及开发其他人源蛋白药物制剂产品，截至本

公告披露日，50 万单位尿激酶制剂已在北京、山东、重庆和湖北四省市完成了挂网工作，目前正在进行产品的推广，短期内该产品为公司及标的公司贡献利润的确定性较强。因此，收购整合后有利于进一步提升盈利空间。

(二) 结合公司的乌司他丁新适应症研究项目进展、其他人源蛋白药物无参比制剂仿制申请进展等，补充披露目前人源蛋白药物审评获批是否存在较大障碍或困难，开发生产人源蛋白药物制剂是否具有可行性，并说明本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的具体推动作用，如存在较大不确定性，请充分提示风险

1、人源蛋白药物审评获批是否存在较大障碍或困难，开发生产人源蛋白药物制剂是否具有可行性

(1) 乌司他丁新适应症研究项目可行性存在发生变化的风险

乌司他丁新适应症研究项目（以下简称“本项目”）系公司募投项目之一，因实施进度晚于预期，经谨慎研究，公司于 2024 年 4 月 15 日召开第二届董事会第二十一次会议、第二届监事会第二十次会议，将本项目“达到预定可使用状态日期”延期至 2025 年 6 月 30 日。导致延期主要有两个原因：一是病毒控制原因，由于乌司他丁系从人体尿液中提取所得，物质基础复杂，国家对于此类注射剂产品审评标准日趋严格，经多次沟通后，国家药品监督管理局药品审评中心（以下简称“CDE”）建议公司在已开展研究及论证的基础上，进一步评估和论证；二是临床方案原因，2023 年 7 月 27 日，CDE 发布了《以患者为中心的药物临床试验设计技术指导原则（试行）》《以患者为中心的药物临床试验实施技术指导原则（试行）》《以患者为中心的药物获益-风险评估技术指导原则（试行）》，对药物临床试验提出了更高的要求。

对于病毒控制，公司已补充完善乌司他丁物质基础相关的系统科学研究、产品质量控制策略以及非临床安全性研究等工作并取得了相关进展，在 CDE 初步认可的基础上，公司根据 CDE 建议，于 2024 年第一季度开展了第二年度的尿液供者体检，同步完成第二轮年度阴性供者的尿液取样，2024 年第二季度完成合格供者尿液取样及检测工作，同时完成集中体检人群的档案整理与归档，以上工作将为后续满足病毒控制要求提供更多研究数据支持，公司亦将据此继续与 CDE 与相关专家沟通后续方案。

对于临床方案，公司在 I 期临床试验基础上已开展后续临床试验方案设计验证、外部专家论证以及与 CDE 沟通工作，讨论拟选择的适应症及其对应的给药剂量、给药时机、疗效评价指标等，考虑到 CDE 对药物临床试验提出更高要求的客观环境没有变化，未来存在临床方案可行性发生变化的可能，临床方案的审评获批存在一定不确定性。

综上，受病毒控制和临床方案标准提升等因素的影响，公司乌司他丁新适应症研究项目进展晚于预期。公司已及时进行了审议，并履行了信息披露义务，针对病毒控制和临床方案公司进行了补充研究、验证等工作，目前乌司他丁新适应症研究项目尚在推进中，本项目达到预定可使用状态的日期调整至 2025 年 6 月 30 日。

(2) 无参比制剂仿制制度的出台为其他人源蛋白药物仿制创造了有利的政策环境

根据《国家药监局关于无参比制剂品种仿制研究的公告》(2023 年第 130 号) (以下简称《公告》) 的相关要求，公司已对 4 个人源蛋白制剂品种的预期临床价值完成了自评估，经过充分调研与分析论证，认为上述拟仿制的品种均符合当前科学认识和临床诊疗需求及实践，其适应症定位明确，用法用量具体清晰，作为主流药品被广泛使用，且具备不可替代性特征，有足够临床试验数据支持临床获益大于风险；同时有足够研究数据支持拟仿制品种进一步开展临床试验验证其预期临床价值。自评结论认为拟开展仿制品种均符合《公告》中规定的预期临床价值的基本条件，公司按《公告》要求，于 2023 年 11 月和 2024 年 3 月向 CDE 提交了 4 个品种的沟通交流申请 (III 类)，CDE 已于 2024 年 2 月和 2024 年 3 月启动审核，目前正在等待 CDE 对药品预期临床价值的反馈。

《公告》明确，CDE 将严格按照现行技术要求对仿制药申请开展审评，对于质量符合要求、有充足证据支持其临床价值的，予以批准。对于上述已提交沟通交流的品种，后续获得 CDE 认可预期临床价值的，公司计划根据无参比制剂品种仿制的要求，基于现行技术要求开展品种的仿制研究，并与已上市同品种药品开展全面质量评估后，按照现行临床试验申请程序提出临床试验申请。并计划通过开展随机对照临床试验，进一步验证拟仿制品种的预期临床价值后，参照

现行仿制药注册分类提出上市申请，为患者提供更多高质量的临床用药选择。

(3) 人源蛋白药物制剂仿制的风险

无参比制剂仿制需要满足严格的预期临床价值评估要求，获批后方可作为无参比制剂，进行仿制。无参比制剂品种的临床价值由 CDE 组织的专家委员会评估，且新政策落地初期审评周期等均存在一定不确定性。因此，虽然公司已对申请无参比制剂仿制品种的临床价值进行了充分的自评估，认为有足够临床试验数据支持临床获益大于风险，但相关药物的预期临床价值仍存在不被 CDE 认可而无法仿制的风险。且在 CDE 同意按无参比制剂仿制后，公司还需要与已上市同品种药品开展全面质量对比研究、提出临床试验申请、开展随机对照临床试验等，上述环节均存在一定的研发不成功风险，最终药物能否通过审评以及审评的时间周期均存在一定的不确定性。

公司将积极与 CDE 沟通，在现有法规框架下及 CDE 要求下继续开展相关研究工作，稳步推进人源蛋白药品相关研发工作。

以上内容已**择要**在重组报告书“第一节 本次交易概述”之“一、（一）本次交易的背景”之“5、推行无参比制剂的仿制将显著提升尿激酶原料药和制剂等产品的市场空间”补充披露。

2、本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的具体推动作用

(1) 稳固公司与人源蛋白上游尿液收集处理中心的供应关系

公司起步于人源蛋白业务，公司 10 年以上的行业积累保证了与尿液收集处理中心成熟、稳定的合作关系，公司逐渐发展成为行业内能够大规模向下游人源蛋白制剂厂商提供粗品原料的供应商，公司构建了技术和资源的复合壁垒。随着人们生活方式的改变以及环保监管的趋严，尿液的收集难度加大，尿液日益成为稀缺资源，尿液的稳定供应成为人源蛋白粗品供应商生产的重要保障之一。

如公司无法保障对尿液收集处理中心的采购量，将会影响公司与尿液收集处理中心的合作关系，进而可能导致公司逐步淡出人源蛋白市场，将影响公司在人源蛋白领域的布局。本次收购将进一步紧密公司与标的公司的业务合作关系，保障公司尿激酶粗品的销售规模，进而稳固公司与人源蛋白上游尿液收集处理中心

的合作关系，为公司深度布局人源蛋白业务奠定基础。

（2）共享标的公司人源蛋白原料药、制剂的研发、生产与质量控制体系

标的公司自设立以来专注于尿激酶原料药、制剂的研发、生产与销售，研发团队在注射用尿激酶的生产工艺和质量控制上积累了丰富的经验以及独特的技术，标的公司取得了尿激酶原料药的批文以及 9 种规格尿激酶制剂的批文，建立了较为完善的人源蛋白原料药、制剂研发、生产与质量控制体系及销售网络。在人源蛋白领域建立一整套成熟的体系，不仅需要在厂房、设备等方面大量的资金投入，而且质量体系、生产体系以及研发体系等体系的建立健全需要较长的时间周期，同时原料药、制剂批文的取得亦需要较长的时间周期。本次收购完成后，公司将共享标的公司已掌握的尿激酶原料药、制剂研发、生产与质量控制体系，依托标的公司在尿激酶制剂领域的行业影响力和资源网络，加快公司人源蛋白业务整体战略的实施，促进公司人源蛋白业务的快速发展。

（3）本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的其他推动作用

1) 目前艾迪药业已成功开发出从同一批尿液原料中先后分离联产尿激酶粗品、乌司他丁粗品及尤瑞克林粗品的技术，同时生产三种产品可以最大化地利用尿液原料，实现原料的充分利用，进而降低生产成本，显著提升公司在人源蛋白领域的市场竞争力；

2) 本次交易完成后，公司将基于自身的技术积累和技术优势，向南大药业提供高品质的尿激酶粗品，并向南大药业输出尿激酶纯化迭代技术，标的公司可以获得优质的原料及先进的生产技术、满足生产及市场供应需求；公司亦可以提高存货周转率，提高公司人源蛋白粗品的销售规模及市场影响力。

综上，本次收购对公司深度布局人源蛋白业务具有实质推动作用。

（三）说明本次收购会否影响公司与其他人源蛋白粗品客户的合作关系，会否对公司新客户拓展、业务经营等产生不利影响，如会，请充分提示风险

在公司原有主要人源蛋白粗品客户不断优化其供应商体系而减少向公司采购规模的背景下，2022 年 7 月，公司投资南大药业 19.9646% 股权并与其达成战略合作，因此，前次交易以及本次收购系公司应对与其他人源蛋白粗品客户合作

关系变化的必要举措之一，股权交易本身不会对公司与客户的关系产生重大不利影响。随着本次交易的完成，尿激酶制剂相关成本将进一步下降、更丰富的人源蛋白产品体系等均将有利于公司及标的公司业务规模的提升，并将对公司及标的公司业务布局产生深远影响。

1、本次收购会否影响公司与其他人源蛋白粗品客户的合作关系

(1) 在原有人源蛋白粗品业务规模缩减的背景下，2022年7月，公司投资南大药业19.9646%股权并达成战略合作

与南大药业建立业务合作关系之前，公司人源蛋白粗品的主要客户为广东天普生化医药股份有限公司（以下简称“天普生化”）和人福药业（600079.SH）的下属公司江苏尤里卡生物科技有限公司（以下简称“江苏尤里卡”）。

根据广州市南沙区人民政府网站于2019年2月公示的《广州宝天生物技术有限公司生物蛋白生产及研发基地改扩建项目环评文件拟批准公示》，其中提到广州宝天生物技术有限公司（以下简称“宝天生物”）拟进行生物蛋白生产及研发基地改扩建项目的建设，建设完成后将形成“年产乌司他丁粗制品40吨/年、尿激酶粗制品20吨/年、尤瑞克林粗制品1吨/年”的产能。随着天普生化子公司宝天生物上述项目的建成投产，2021年，天普生化基于自身业务发展需要，优化其供应商体系，逐步加大了对宝天生物的粗品采购额度，相应地减少了向公司的采购。人福药业（600079.SH）亦通过布局上游原料药供应链以降低其生产成本，于2021年5月25日由江苏尤里出资设立河南省尤里卡生物科技有限公司，主要从事人源蛋白粗品生产等业务。江苏尤里卡逐步开始将尿激酶粗品获取方式由外购转为子公司自行生产，江苏尤里卡的外购需求量逐渐减少使得上市公司对其销售收入金额呈下降趋势。

随着上述主要客户逐步实现了自产，其向公司的采购额呈下降趋势。2022年7月，在原有人源蛋白粗品业务规模持续缩减的背景下，公司投资南大药业19.96%股权，并与南大药业达成战略合作。

(2) 本次收购不会对公司与其他人源蛋白粗品客户的合作关系产生重大不利影响

如上所述，在原有人源蛋白粗品业务规模持续缩减的背景下，2022年7月，

公司投资南大药业 19.9646%股权，因此前次交易以及本次收购均系公司积极寻找业务突破口的必要举措，公司与个别人源蛋白粗品客户交易金额的变化并非受股权交易的影响。本次交易完成后，随着公司与标的公司合作关系的深化，以及公司布局人源蛋白制剂战略的进一步实施，不排除个别客户考虑公司与其在相关制剂领域产生竞争，进而继续减少向公司采购的可能性。同时，公司不断拓展其他人源蛋白粗品客户，并加强境外客户的拓展力度，稳固并不断提升公司在人源蛋白粗品领域的市场份额与市场竞争力。

公司对外销售的人源蛋白粗品主要包括尿激酶粗品、乌司他丁粗品和尤瑞克林粗品等，报告期内，公司主要人源蛋白粗品向不同客户的销售情况具体如下：

单位：万元

| 产品 | 客户名称 | 2024年1-4月 | 2023年度 | 2022年度 |
|--------|----------------|-----------|-----------|----------|
| 尿激酶粗品 | 南京南大药业有限责任公司 | 2,359.24 | 16,215.98 | 6,337.14 |
| | 江苏尤里卡生物科技有限公司 | - | 1,167.65 | 3,605.29 |
| | 南昌市万华生化制品有限公司 | - | 312.01 | 378.08 |
| | 合肥康诺生物制药股份有限公司 | - | 3.25 | 2.13 |
| 乌司他丁粗品 | 广东天普生化医药股份有限公司 | 1,962.15 | 7,955.21 | 4,014.82 |

注：其他人源蛋白粗品包括尤瑞克林粗品、乌司他丁溶液等，报告期内其他人源蛋白粗品合计向客户销售金额分别为 4.86 万元、321.30 万元和 **364.58 万元**。

如上表所示，报告期内，公司向人福药业（600079.SH）下属公司江苏尤里卡销售尿激酶粗品的金额有所下降，主要系其子公司河南省尤里卡生物科技有限公司自身具备了一定的人源蛋白粗品的供应能力，而减少了向公司的采购所致。

综上，因公司尿激酶粗品客户优化其原材料供应链，自身建成了原材料的产能而减少了向公司的采购，2022 年 7 月，在原有人源蛋白粗品业务规模持续缩减的背景下，公司投资南大药业 19.9646%股权，并与南大药业达成战略合作。该次交易以及本次收购均系公司积极寻找业务突破口的必要举措，公司与个别人源蛋白粗品客户交易金额的变化并非受股权交易的影响。本次交易完成后，随着公司与标的公司合作关系的深化，将不断巩固艾迪药业在人源蛋白粗品领域的市场地位，对乌司他丁等其他入源蛋白粗品的客户稳定性具有一定支撑作用。同时，

不排除个别客户考虑公司与其在相关制剂领域可能产生竞争，进而继续减少向公司采购的可能性。

2、本次收购会否对公司新客户拓展、业务经营等产生不利影响

公司人源蛋白粗品的质量、稳定的供应能力得到了下游客户的一致认可，公司成为了人源蛋白粗品领域的优选供应商。本次收购完成后，公司与标的公司的合作关系将更加紧密，有利于保障公司尿激酶粗品的销量。目前艾迪药业已成功开发出从同一批尿液原料中先后分离联产尿激酶粗品、乌司他丁粗品及尤瑞克林粗品的技术，同时规模化生产三种人源蛋白粗品，可以最大化地利用尿液原料，实现原料的充分利用，随着公司向尿液收集处理中心采购规模的提升，公司的议价能力将会有所加强，进而有利于降低生产成本，生产成本的降低对公司拓展新客户将起到重要作用。此外，本次收购将对公司深度布局人源蛋白业务具有实质推动作用，并提升公司的盈利空间，详见本题“一、（二）结合公司的乌司他丁新适应症研究项目进展、其他人源蛋白药物无参比制剂仿制申请进展等，补充披露目前人源蛋白药物审评获批是否存在较大障碍或困难，开发生产人源蛋白药物制剂是否具有可行性，并说明本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的具体推动作用，如存在较大不确定性，请充分提示风险”之“2、本次收购对公司深度布局人源蛋白业务的具体推动作用”和“一、（一）结合2021年以来尿激酶原料、尿激酶粗品、尿激酶制剂等产业链环节的市场价格波动、标的公司营业成本构成变化等，量化分析原料价格波动、生产工艺改进、战略合作达成等因素对于你公司及标的公司尿激酶相关业务毛利率改善的具体影响，并说明收购整合后是否存在进一步降低生产成本、提供盈利能力的空间”之“4、收购整合后是否存在进一步降低生产成本、提供盈利能力的空间”之回复。

综上，本次收购不会对公司新客户拓展、业务经营等产生重大不利影响。

二、公司独立财务顾问和审计机构发表意见

经核查，独立财务顾问和审计机构认为：

1、收购整合后公司及标的公司存在进一步降低生产成本、提高盈利能力的空间；

2、虽然公司已对申请无参比制剂仿制品种的临床价值进行了充分的自评估，认为有足够临床试验数据支持临床获益大于风险，但相关药物的预期临床价值仍存在不被 CDE 认可而无法仿制的风险。且在 CDE 同意按无参比制剂仿制后，公司还需要与已上市同品种药品开展全面质量对比研究、提出临床试验申请、开展随机对照临床试验等，上述环节均存在一定的研发不成功风险，最终药物能否通过审评以及审评的时间周期均存在一定的不确定性；

3、本次收购将稳固公司与人源蛋白上游尿液收集处理中心的供应关系，收购完成后公司将共享标的公司人源蛋白原料药、制剂的研发、生产与质量控制体系，同时本次收购有利于降低公司人源蛋白粗品的生产成本，提升公司在人源蛋白领域的市场竞争力；提高公司的存货周转率，提高公司人源蛋白粗品的销售规模及市场影响力，本次收购对公司深度布局人源蛋白业务具有实质推动作用；

4、因公司尿激酶粗品客户优化其原材料供应链，自身建成了原材料的产能而减少了向公司的采购，2022 年 7 月，在原有人源蛋白粗品业务规模持续缩减的背景下，公司投资南大药业 19.9646%股权，并与南大药业达成战略合作。该次交易以及本次收购均系公司积极寻找业务突破口的必要举措，公司与个别人源蛋白粗品客户交易金额的变化并非受股权交易的影响。本次交易完成后，随着公司与标的公司合作关系的深化，将不断巩固艾迪药业在人源蛋白粗品领域的市场地位，对乌司他丁等其他人源蛋白粗品的客户稳定性具有一定支撑作用。同时，不排除个别客户考虑公司与其在相关制剂领域可能产生竞争，进而继续减少向公司采购的可能性。

问题八：关于整合安排

草案显示，本次交易完成后，南大药业董事会由 9 名（或 7 名）董事组成，其中上市公司推荐 4 名（或 2 名）。同时，上市公司将保持标的公司现有经营管理团队的稳定性，并给予其较高的自主权，以充分发挥其具备的经验及业务能力。

请公司：（1）补充披露你公司未控制标的公司董事会过半数席位的具体考

虑，并结合标的公司的重大事项决策安排、管理层人员安排、经营和财务管理机制等，说明交易完成后你公司能否对标的公司实施有效控制，将标的公司纳入合并报表范围是否符合《企业会计准则》相关规定。（2）结合你公司未控制南大药业董事会过半数席位的情况，详细说明本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合管控计划及可实现性，并明确说明是否存在整合管控风险，如是，请充分提示风险。

回复：

一、公司补充披露

（一）补充披露你公司未控制标的公司董事会过半数席位的具体考虑，并结合标的公司的重大事项决策安排、管理层人员安排、经营和财务管理机制等，说明交易完成后你公司能否对标的公司实施有效控制，将标的公司纳入合并报表范围是否符合《企业会计准则》相关规定

根据上市公司与本次交易对手方签订的《股权转让协议之补充协议》，本次交易完成后，标的公司董事会由 11 名董事组成，上市公司推荐 6 名，上市公司将控制标的公司超过半数的董事会席位。同时，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 51.1256%的股权，基于股权比例和控制的董事会席位，上市公司能够实现对标的公司的有效控制。

1、上市公司能够在股权结构层面对标的公司实施有效控制

根据标的公司现行有效的《公司章程》，股东会作出普通决议，应由全体股东（包括股东代理人）所持表决权二分之一以上通过。决定标的公司的经营方针和投资计划、选举和更换非由职工代表担任的董事、监事、决定有关董事、监事的报酬、审议批准董事会的报告、审议批准监事会的报告、审议批准标的公司的年度财务预算方案、决算方案、审议批准标的公司的利润分配方案和弥补亏损方案、审议标的公司（及其合并报表范围内的主体）的关联交易等事项均属于股东会普通决议事项。本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 51.1256%的股权，上市公司能够通过股东会上行使表决权决定标的公司上述重大经营事项。

2、上市公司能够在董事会层面对标的公司实施有效控制

根据标的公司现行有效的《公司章程》，董事会会议应当由二分之一以上的董事出席方可举行，每一董事享有一票表决权。董事会作出决议，经全体董事的过半数通过。标的公司董事会有权行使下列职权，包括决定标的公司的经营计划和投资方案、制订标的公司的年度财务预算方案、决算方案、制订标的公司的利润分配方案和弥补亏损方案、决定标的公司内部管理机构的设置、决定聘任或者解聘公司总经理、财务负责人及其报酬事项，并根据总经理的提名决定聘任或者解聘公司副总经理及其报酬事项等。

根据《股权转让协议之补充协议》，标的公司董事会设董事 11 名，其中上市公司有权提名 6 名董事，且能通过股东会决定董事的任免，实现对标的公司董事会的控制。公司可通过董事会对标的公司经营计划、投资方案、总经理及财务负责人的任命、内部管理机构的设置、基本管理制度的制定及其他重大事项行使决策权。

综上，本次交易完成后，上市公司可以对标的公司的重大事项决策安排、管理层人员安排、经营和财务管理机制实施有效控制，上市公司将标的公司纳入合并报表范围符合《企业会计准则》相关规定。

(二) 结合你公司未控制南大药业董事会过半数席位的情况，详细说明本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的具体整合管控计划及可实现性，并明确说明是否存在整合管控风险，如是，请充分提示风险

本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 51.1256%的股权，且享有超过半数的董事会席位，标的公司将成为上市公司的控股子公司。上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面对标的公司进行整合，具体如下：

1、业务整合

上市公司将维持标的公司原有的业务管理架构，保持经营管理团队的稳定性和积极性，从宏观层面把握和指导标的公司的经营计划和业务方向，将标的公司统一纳入到上市公司的战略发展规划中。同时，通过共享研发技术平台、人才资源、市场资源和客户资源，促进业务协同发展；结合双方的比较优势，制定市场推广策略，开拓新的市场区域和客户群体，提高市场份额。

2、资产整合

本次交易完成后，上市公司将依托自身管理水平和资本运作能力，基于其现有的业务和资产优势，将充分利用已建立的资源、专业管理知识和资本运作平台，结合标的公司的实际发展需求进一步优化资产配置，提高标的公司的资产经营效率；上市公司将评估和盘点标的公司现有资产，优化资产配置，通过集中采购和统一调度，降低采购成本，提升生产效率。

3、财务整合

本次交易完成后，标的公司作为独立法人主体，将保持财务独立性。上市公司将结合标的公司自身的业务模式和财务管理特点，建立符合上市公司标准的财务管理体系和内控体系，同时按上市公司要求进一步加强标的公司的内控建设和治理的规范性，以提高上市公司整体的财务合规性水平，确保财务信息的透明性和及时性，防范相关运营和财务风险；此外，统筹管理上市公司和标的公司的资金流动，优化资金配置，提高资金使用效率。

4、人员整合

上市公司将维持标的公司现有管理团队的稳定性，给予其较高的自主权，确保业务的连续性和管理的稳定性；上市公司将在充分尊重标的公司生产经营及企业文化的基础上，与标的公司共同探讨绩效管理制度、体系化晋升制度、人才培养制度的对接与整合，为标的公司核心技术人员提供良好工作氛围，同时开展员工培训和企业文化交流活动，增强员工的文化认同感和团队凝聚力；制定人才引进计划和激励机制，上市公司与标的公司整合对接薪酬激励体系，适时地将标的公司核心技术人员和业务骨干纳入上市公司股权激励范围，吸引和留住优秀人才，激发员工的积极性和创造力。

5、机构整合

标的公司将保持机构的相对独立性，同时日常运营和治理将严格遵循《公司法》、公司章程、上市公司相关管理内控制度及中国证监会和上交所的有关规定。公司也将根据实际情况，对标的公司的组织结构进行优化调整，提升内部管理效率；引入上市公司的内部控制体系，加强对标的公司的内部控制，防范运营风险；按照上市公司要求，建立和完善重大事项决策机制，确保决策的科学性和有效性。

综上，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 51.1256%的股权，且享

有超过半数的董事会席位，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构等方面对标的公司进行整合，基于公司对标的公司的控制权以及公司与标的公司业务具备的协同效应，上市公司对标的公司的整合管控计划可实现性较强，整合管控风险较低。

特此公告。

江苏艾迪药业股份有限公司董事会

2024年8月2日