



西藏诺迪康药业股份有限公司
申万宏源证券承销保荐有限责任公司

关于西藏诺迪康药业股份有限公司
非公开发行股票申请文件
补充反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇一六年十月

问题一、请申请人补充说明与康哲药业主要关联交易的必要性和合理性，请保荐机构核查并就申请人本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》相关规定发表意见。

答复：

一、西藏药业与康哲药业经常性关联交易总体情况

本次发行后，西藏药业与康哲药业预计关联交易金额如下：

关联类别	关联人	产品名称	2016 年度预计 (含税)	备注
委托销售	深圳康哲	新活素	不超过 42,000 万元	
		诺迪康	不超过 20,000 万元	
销售推广	西藏康哲	新活素	不超过 24,000 万元	
		诺迪康	不超过 10,000 万元	
		IMDUR	不超过 2,500 万元	
提供劳务 (产品加工)	康哲制药	肝复乐片	不超过 2,400 万元	含加工费和代购 的原辅包费用

目前，西藏药业与康哲药业之间关联交易主要为新活素、诺迪康、IMDUR 等产品的委托销售、推广服务。

二、新活素、诺迪康产品与康哲药业的合作背景及必要性

(一) 新活素的合作背景及必要性

新活素是治疗急性心力衰竭的国家一类生物制剂，是目前中国市场上唯一的重组人脑利钠肽，亦是中国首部《急性心力衰竭诊断和治疗指南》的推荐药品，有望成为对抗急性心衰的新一代标准用药。新活素市场前景良好，但系一个需要推广的产品，而公司自身推广能力有限，限制了新活素的销售增长，因此公司希

望通过与专业的医药推广与销售公司的合作实现新活素销售的快速增长。在与康哲药业合作之前，2004 年 9 月，西藏药业与无关联关系的广东康虹医药有限公司签署《总经销授权协议》，约定新活素由广东康虹医药有限公司总经销，西藏药业支付的推广服务费率为 61%，但广东康虹医药有限公司的学术推广能力有限，新活素的销售未见起色。西藏药业于 2006 年 2 月与广东康虹医药有限公司解除合作关系，改由西藏药业自行销售推广，由于缺乏专业化的团队及推广经验，在 2006-2007 年新活素销售费用率高于前述推广费率的情况下，新活素的销售仍未能实现快速增长。

2007 年公司新活素产品的销售额不到人民币 500 万元，同时公司还面临必须完成 2000 例 IV 期临床研究的重要工作。根据国家药监管理法规的相关要求，新活素作为国家一类新药，如果产品在上市后 5 年内没有完成 IV 期临床试验，将会被取消产品的上市许可。考虑到康哲药业是中国市场领先的以专业的学术推广见长的医药企业，具有丰富的营销、推广及销售服务经验，有良好的历史业绩证明，使公司下决心和康哲药业建立的独家经销合作的关系，此时，康哲药业还不是公司的股东。

2008 年 3 月，西藏药业与康哲药业下属深圳康哲签署了《新活素独家代理总经销协议》，2008 年 12 月，西藏药业与康哲药业下属常德康哲签署了《推广服务协议》，协议约定新活素的推广服务费率 61%，并且由深圳康哲承担新活素 IV 期临床实验的研究费用。协议签署当年，西藏药业与康哲药业及其下属企业尚无关联关系，新活素销售价格及推广服务费率为双方谈判确定，推广服务费率与之前公司与广东康虹医药有限公司的经销协议保持一致，定价公允。经过康哲药业的努力，新活素于 2008-2009 年完成了 2000 例的临床研究且之后市场销售额年年增长。

2014 年 2 月，康哲药业下属康哲医药及其一致行动人深圳康哲、天津康哲

持有发行人股份比例合计达到 5%，成为发行人关联方。

因 2008 年签署的协议到期，考虑到自 2008 年以来新活素产品销售稳定增长且康哲药业及其下属公司按国家食品药品监督管理局的要求完成了新活素Ⅳ期 2,000 例临床试验，使得新活素顺利完成再注册，所以，经西藏药业股东大会批准，2014 年 5 月西藏药业重新与深圳康哲签署《新活素独家代理总经销协议》，与常德康哲签署《推广服务协议》，协议延续了 2008 年各方协议约定的销售、推广模式，但推广费率从之前的 61%降低到 56%。该次关联交易定价时，康哲医药及其一致行动人合计持有西藏药业股份的比例尚未超过 10%，亦未向西藏药业推荐董事或高级管理人员。考虑到经过几年的推广，新活素市场认知度已有一定提升，且不再需要进行临床实验投入，因此双方商议确定推广服务费率降为 56%。另外，重新签署的《新活素独家代理总经销协议》、《推广服务协议》严格按照关联交易决策程序，通过了发行人董事会、股东大会审议，因此，本次关联交易价格公允。

2014 年 11 月，康哲药业下属康哲医药及其一致行动人通过协议受让股份的方式成为发行人的控股股东之一。新活素相关经销、推广协议的条款并未因控股股东的变化而发生变化。

康哲药业下属企业代理、推广新活素以来，公司新活素销售收入保持快速增长，2013—2015 年，新活素销售收入年复合增长率为 44.57%。因此，由康哲药业下属企业代理、推广新活素有利于新活素市场份额的快速扩张，有利于公司主营业务的快速发展和业绩的迅速提升，符合全体股东的利益。

（二）诺迪康的合作背景及必要性

诺迪康是西藏药业的独家产品，属于国家级新药，能够全面改善机体缺血缺氧状态，迅速缓解头昏、胸闷、气短等症状，具有较好的市场前景。该品种的销售需要较强的市场学术推广支持，前期由西藏药业自主推广和销售，销售收入增

长缓慢，2013、2014 年诺迪康销售收入甚至出现下滑。

鉴于康哲药业下属企业代理、推广新活素取得了良好的效果，且考虑到诺迪康和新活素同属于心血管领域，可以利用康哲药业在心血管领域已有的成熟的销售推广渠道，为了迅速扩大诺迪康的销售收入和市场影响力，2015 年 2 月，西藏药业与深圳康哲签署了《诺迪康独家代理总经销协议》，与常德康哲签署了《推广服务协议》。本次关联交易定价中，诺迪康采用与新活素相同的合作模式，推广服务费率参照新活素确定为 55%，《诺迪康独家代理总经销协议》、《推广服务协议》亦严格按照关联交易决策程序，通过了发行人董事会、股东大会审议，本次关联交易价格公允。

康哲药业下属企业代理、推广诺迪康后，公司诺迪康销售收入增长迅速，2015 年较 2014 年销售收入增长超过 70%。因此，由康哲药业下属企业代理、推广诺迪康有利于诺迪康市场份额的快速扩张，有利于公司主营业务的快速发展和业绩的迅速提升，符合全体股东的利益。

三、新活素、诺迪康的合作模式——买断销售+推广服务

公司与康哲药业下属企业就新活素、诺迪康分别签署了《独家代理总经销协议》和《推广服务协议》，赋予康哲药业下属企业在中国独家销售和推广新活素、诺迪康的权利。

（一）合作模式基本情况

在合作模式上，公司将新活素、诺迪康独家销售给康哲药业下属企业，康哲药业下属企业再将产品销售给医药公司，并由医药公司配送到终端，如医院等（先将药品销售给医药公司，再由其配送到终端，是医药行业销售药品的常规模式），即采用买断销售模式；同时，康哲药业下属企业还负责新活素、诺迪康的推广，

即直接面向终端医院的医生,通过各种学术活动和学术教育让医生了解产品的性状、功效,从而开具处方。

公司在这两个产品上除了委托康哲药业下属企业进行推广外,还与康哲药业采用买断销售的合作模式,主要原因是:

1、公司诺迪康、新活素分别于 1996 年和 2005 年上市销售,均系新药,因推广能力不足,销售增长乏力,市场覆盖率较低,需要尽快建立品牌、拓广市场和销售渠道才能促进公司的发展。

2、公司学术推广能力薄弱,如果公司自建体系完备的推广团队,除了需要耗费大量时间外,还要大量资金支持,一般学术推广团队在达到一定规模后,其推广效果才能逐渐体现,公司测算若建立一支 1,000 人规模的推广团队,平均每人一年的工资和费用总计约 20 万元,则推广团队一年的维持成本至少需要 2 亿元,公司的业务规模和资金实力难以支撑推广团队的成本。因此,公司必须在外部寻找有推广能力的第三方公司,而这也是医药行业药品销售的常态。

3、在与康哲药业合作前,公司自产药品的销售规模均较小,资金实力亦较弱,不愿意承担存货积压和坏账风险,因此在与康哲药业谈判时要求采用买断销售的合作模式。

(二) 关联交易任务量及补偿条款的约定

在买断销售和推广服务的合作模式下,双方还约定了每年的任务量及相关约束条款。

1、新活素任务量:

年度	2014	2015	2016
任务量(万支)	18	21	24
增长率	18%	17%	14%

每个日历年度康哲药业均需要完成约定的任务量,如果完不成任务量,康哲药业需要按相应标准和规则对西藏药业进行补偿;完不成任务量的 70%,西藏药

业有权单方面解除协议。

保证金及补偿：双方约定保证金的金额为 400 万元，用于保证完成当年度任务量。

主要补偿条款如下：

（1）若康哲药业单个年度的实际采购量超过了当年度的任务量，则超额量可以累加到下一年度的实际采购量中。

（2）若康哲药业单个年度的实际采购量加上超额量（年度总量）后，仍小于当年度任务量的 70%（不含 70%），西藏药业有权解除协议； $70\% \leq \text{年度总量} < 100\%$ ，康哲药业需以差额量为基础向西藏药业支付差额补偿金： $70\% \leq \text{年度总量} < 85\%$ ，按照 240 元/支的价格就差额量进行补偿； $85\% \leq \text{年度总量} < 100\%$ ，按照 120 元/支的价格就差额量进行补偿。

（3）若康哲药业向西藏药业足额支付了差额补偿金后的下一年度内，出现超额完成该年度任务量的情况时，西藏药业需按约定相应返还康哲已支付的补偿金，直至返还数额达到康哲药业已支付的数额为止。

2、诺迪康任务量

年度	2015	2016	2017
任务量（万盒）	800	1,100	1,450
增长率	-	37.5%	31.8%

注：以上任务量以每盒 20 粒装计算，36 粒装的量按 20 粒装的 1.6 倍折算，60 粒瓶装的量按照 2.8 倍折算，10 袋装颗粒按照 0.9 倍折算。

每个会计年度康哲药业均需要完成约定的任务量，如果完不成任务量，康哲药业需要按相应标准和规则对西藏药业进行补偿，如果完不成任务量的 70%，西藏药业有权单方面解除协议。

保证金及补偿：3,000 万元，如果康哲药业未完成任务量且没有及时支付差额补偿，西藏药业有权从保证金中扣除相应的差额补偿金额。

主要补偿条款如下：

（1）若康哲药业单个年度的实际采购量超过了当年度的任务量，则超额量可以累加到下一年度的实际采购量中。

（2）若康哲药业单个年度的实际采购量加上超额量（年度总量）后，仍小

于当年度任务量的 70%（不含 70%），西藏药业有权解除协议；70%≤年度总量<90%，康哲药业需以差额量为基础向西藏药业支付差额补偿金：70%≤年度总量<80%，按照 1.5 元/盒的价格就差额量进行补偿；80%≤年度总量<90%，按照 1.0 元/盒的价格就差额量进行补偿。

（3）若康哲药业向西藏药业足额支付了差额补偿金后的下一年度内，出现超额完成该年度任务量的情况时，西藏药业需按约定相应返还康哲药业已支付的补偿金，直至返还数额达到康哲药业已支付的数额为止。

3、公司新活素与康哲药业自 2008 年 3 月开始合作，诺迪康与康哲药业自 2015 年 2 月开始合作，销售收入均实现了快速增长。

新活素、诺迪康近三年销售情况如下：

诺迪康（2015 年 2 月与康哲药业签署关联交易协议）			
年度	2013 年	2014 年	2015 年
销售金额（含税、万元）	8,241	7,932	13,700
增长率	-4.18%	-3.75%	72.72 %
新活素（2014 年 5 月与康哲药业签署关联交易协议）			
年度	2013 年	2014 年	2015 年
销售金额（含税、万元）	15,300	23,200	32,100
增长率	24.30%	51.63 %	38.36 %

四、新活素、诺迪康关联交易的公允性、合理性分析

（一）关联交易价格的确定

1、新活素供货价格与推广费率

2008 年 3 月，西藏药业与康哲药业下属深圳康哲签署了《新活素独家代理总经销协议》；2008 年 12 月，西藏药业与康哲药业下属常德康哲签署了《推广服务协议》，协议约定新活素的销售价格为 1,000 元/支，推广费用为 610 元/支，即推广费率为 61%（2014 年 5 月上述协议续签时确定之后的推广费率为 56%），并且由深圳康哲承担新活素Ⅳ期临床实验的研究费用。协议签署当年，西藏药业

与康哲药业及其下属公司尚无关联关系，新活素销售价格及推广费率为双方根据产品市场情况以及医药行业常规的定价准则，经商业谈判确定，推广费率与前次公司和无关联的广东康虹医药有限公司的经销协议保持一致，定价公允。

2、诺迪康供货价格与推广费率

2015年2月，西藏药业与深圳康哲签署了《诺迪康独家代理总经销协议》，与常德康哲签署了《推广服务协议》。本次关联交易定价中，诺迪康采用与新活素相同的合作模式，20粒装的销售价格为16元/盒，36粒装的销售价格为25.6元/盒（即20粒装销售价格的1.6倍），推广服务费分别为8.8元/盒和14.08元/盒，即推广服务费率为55%，参照新活素推广费率确定。

2014年，西藏药业20粒装诺迪康的平均销售价格为18.56元/盒，但由于中国的药品招标价格近几年来不断下调，例如，作为国内市场价格标杆的福建省2015年1月前20粒装中标价为21元，之后中标价调低为17.73元，降幅达15.57%。所以，在本次关联交易定价中，诺迪康的供货价格系在独家代理总经销协议签订前发行人向其他无关联经销商的销售价格的基础上，考虑了诺迪康在全国各省市已有的招标价格已经在下降，且未来的招标价还会持续下降的趋势以及医药行业常规的交易定价准则后，将20粒装的供货价格确定为16元/盒，与招标价格下降趋势基本一致，定价也是合理的。

（二）新活素、诺迪康与西藏药业其他产品毛利率、销售费用率的比较

收购IMDUR之前，西藏药业生产的药品主要有新活素、诺迪康、雪山金罗汉止痛涂膜剂、十味蒂达胶囊、小儿双清颗粒等。除新活素、诺迪康外，其他产品均由公司自行独立销售。

因公司新活素、诺迪康两个产品和康哲药业的合作模式涉及价格和销售费用两个方面，以下从销售价格相关的不同产品毛利率，以及销售费用率比较分析新活素、诺迪康关联交易定价的合理性。

1、各产品 2015 年及 2016 年 1-9 月毛利率

品名	毛利率 (2015 年)	毛利率 (2016 年 1-9 月, 未经审计)
新活素	97.30%	97.04%
诺迪康	82.15%	85.37%
雪山金罗汉止痛涂膜剂	74.61%	71.62%
十味蒂达胶囊	78.70%	77.84%
小儿双清颗粒	35.92%	74.87%

注:

(1) 小儿双清颗粒 2015 年是底价销售模式, 当年毛利率不可比; 2016 年为改为与其他产品相似的销售模式。

(2) 2016 年 1-9 月数为未经审计的数据。

2、各产品 2015 年及 2016 年 1-9 月销售费用率的比较

品名	销售费用率 (2015 年)	销售费用率 (2016 年 1-9 月, 未经审计)
新活素	54.41%	52.88%
诺迪康	52.72%	52.49%
雪山金罗汉止痛涂膜剂	58.09%	56.18%
十味蒂达胶囊	59.64%	57.61%
小儿双清颗粒	21.74%	68.12%

注: (1) 因康哲药业开具的新活素、诺迪康推广费用的增值税发票可以抵扣 6% 进项税额, 故数据表中新活素、诺迪康的销售费用率为综合抵扣 6% 的推广费用再加上一定的运费构成的实际销售费用率, 两个产品实际销售费用率均低于协议约定的推广费用率。

(2) 小儿双清颗粒 2015 年是底价销售模式, 当年销售费用率不可比; 2016 年为改为与其他产品相似的销售模式。

(3) 2016 年 1-9 月的数据未经审计

3、新活素、诺迪康推广费率关联交易定价合理性分析

(1) 从上述数据表中可以看到，公司和康哲药业合作的新活素和诺迪康两个产品的毛利率均高于公司自行销售的其他产品的毛利，而该两个产品的销售费用率与其他自行销售的产品基本相当或略低，说明公司与康哲药业确定的新活素、诺迪康推广费率是合理的。

(2) 与康哲药业合作后，公司两个产品的销售额都有较大增长（新活素 2013-2015 年的销售复合增长率为 44.57%，诺迪康在 2015 年的销售增长率超过 70%）；同时，公司向康哲药业销售新活素、诺迪康产品主要采取先款后货的收款方式，基本无应收账款发生，相应降低公司应收账款风险；而公司自行销售的产品收款有一定账期。因此，公司与康哲药业就新活素、诺迪康两个产品的达成的合作条件及其实施情况来看，能充分保证公司及全体股东利益的。

经核查，保荐机构认为，申请人新活素、诺迪康产品的销售价格是根据产品的市场信息（如参考全国各省市招标价格和招标趋势等）以及医药行业常规定价准则经双方商业谈判合理确定的，其中，新活素的定价还参考了公司 2004 年与无关联第三方确定的供货价格；同时，申请人新活素、诺迪康产品的销售费用率与其自行销售其他产品的销售费用率基本相当或略低。因此，在申请人与康哲药业的关联交易中，新活素、诺迪康的销售价格及推广费率是合理的。

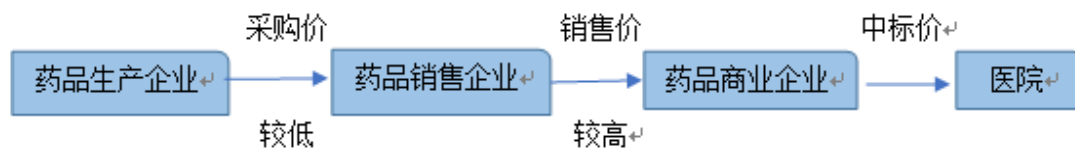
（三）康哲药业收取新活素、诺迪康推广费率的合理性分析

1、康哲药业的主营业务和盈利模式

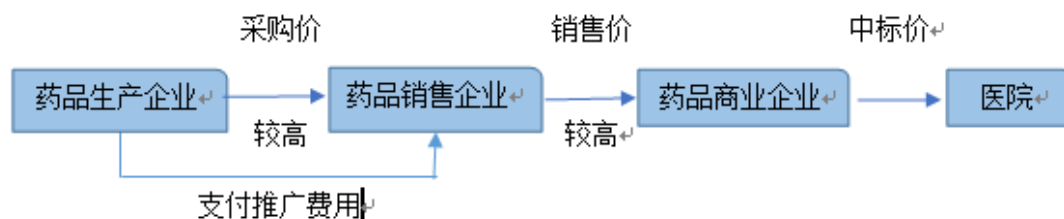
康哲药业主要从事医药营销、推广和销售，并生产部分代理的医药品种，主要产品有黛力新、优思弗、依克沙莎尔福、亿活、施图伦、肝复乐片、慷彼申、喜辽妥、兰美抒片、溴隐亭片、默维可、丹参酮等二十余个。康哲药业 2010 年在香港上市（交易代码：00867），现市值超过 300 亿港元。

康哲药业作为药品销售企业，有两种盈利模式：

模式一：通过较大的购销差赚取利润



模式二：购销差小，主要通过收取推广费用为主获得利润



康哲药业经营的西藏药业的新活素和诺迪康采用的是第二种模式，其他品种采用第一种模式。

2、西藏药业相关产品在康哲药业所占比例情况

根据康哲药业 2015 年的年报和 2016 年 1-6 月的半年报，公司的新活素、诺迪康和 IMDUR（依姆多，仅含推广费）产品在康哲药业的销售额中占到 14%左右的份额。

单位：人民币万元

产品	2015 年 销售额	2015 年 销售额占比	2016 年 1-6 月 销售额	2016 年 1-6 月 销售额占比
新活素	42,910	12.10%	25,730	11.82%
诺迪康	8,200	2.30%	5,210	2.39%
依姆多	/	/	210	0.10%
合计	51,110	14.40%	31,150	14.31%

注：*依姆多仅含推广收入

3、康哲药业经营新活素、诺迪康产品毛利及综合毛利率情况

根据康哲药业公告，其 2016 上半年度的综合毛利率为 58.3%。

（1）康哲药业销售新活素和诺迪康的毛利率测算

新活素和诺迪康，康哲药业采用第二种盈利模式与公司合作。如将两个产品按康哲药业第一种盈利模式（即通过较大购销差盈利）进行测算（全部还原为不含税价），即将两个产品康哲药业向下游医药商业公司的销售价格，减去康哲药业从西藏药业采购该产品的实际价格（西藏药业向康哲药业的售价扣除该产品相应的推广费），再除以该产品康哲药业向下游医药公司的销售价格，即可计算出康哲药业销售两个产品的毛利率。

而康哲药业销售给到各医药商业企业的价格是参考产品在各省市的中标价（如在福建，新活素的中标价是 1013 元，诺迪康是 17.73 元），各医药公司常规的配送费用率等因素，与医药商业企业谈判的结果。根据国药控股、上海医药、中国医药等中国主要的医药商业公司（也是康哲药业主要的下游客户）的信息披露，其平均配送费用率约在 9.4%左右。

（2）康哲药业新活素、诺迪康毛利率与综合毛利率对比情况

项目	模拟测算的毛利率
新活素毛利率	58.4%
诺迪康毛利率	60.9%
综合毛利率（2016 年上半年）	58.3%

以新活素、诺迪康产品在福建省的中标价为参考价、商业配送费率按国药控股、上海医药、中国医药等主流医药商业公司平均水平的 9.4%为参数，测算出康哲药业新活素的毛利为 58.4%，诺迪康为 60.9%，与康哲药业的综合毛利率 58.3%基本一致。

因康哲药业主营业务主要为药品销售与推广，利润主要来源于销售价差，其综合毛利率则反映了康哲药业总体销售价差的平均水平，而新活素、诺迪康毛利率与康哲药业综合毛利率基本相当，说明康哲药业从西藏药业之间就新活素、诺迪康产品确定的供货价格和推广费用比例是合理的。

4、交易双方均为治理规范的上市公司，保证关联交易的公允性及合理性

在康哲药业成为关联方后，其与西藏药业的关联交易严格按照关联交易相关决策程序进行审批；另外，康哲药业系香港交易所上市公司，其与西藏药业的关联交易也要保证公允性，并受香港交易所的监管，在制度上避免康哲药业通过关联交易获取不正当利益或进行利益输送。

经核查，保荐机构认为，康哲药业作为香港交易所上市公司，成为申请人关联方后，其与申请人之间的关联交易严格按照关联交易决策程序进行审批，由其代理销售、推广的西藏药业新活素、诺迪康产品毛利率与其综合毛利率基本相当，不存在通过关联交易获取不正当利益或进行利益输送的情形。因此，康哲药业与西藏药业之间就新活素、诺迪康产品确定的供货价格和推广费用比例是合理的。

（四）康哲药业不存在通过关联交易损害西藏药业利益的情况

综上分析，西藏药业与康哲药业的合作是市场选择及历史形成的结果，又因股权变动而转化为关联交易；新活素、诺迪康产品关联交易的价格、推广费比例确定等合作条件是公允的；通过双方之间的业务合作进行资源优化配置和有效利用，结合并发挥双方分别在“产品”和“渠道”各自的资源优势，可极大的提升公司医药产品的市场份额和品牌地位，上述的关联交易具有必要性和合理性。

2014 年 11 月，康哲药业下属公司成为西藏药业控股股东后，未利用关联交易谋求不正当利益和进行利益输送，并通过代理销售、推广西藏药业的医药产品帮助上市公司不断提升核心竞争力和经营业绩。2015 年，申请人诺迪康、新活素产品销售收入同比分别增长 72.72%、38.36%，自有医药品种毛利较 2014 年增长 37.70%。与康哲药业的合作，促进了西藏药业产品销售的增長和经营业绩的提高，有利于保证西藏药业公司及其全体股东的权益。

经核查，保荐机构认为，西藏药业不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）款规定的“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害

且尚未消除”的上市公司不得非公开发行股票的情形。

五、本次发行募投的标的资产 **IMDUR** 产品与康哲药业的合作模式及销售情况

（一）公司接手 **IMDUR** 国内外市场自行销售

与新活素、诺迪康不同，**IMDUR** 系市场成熟的药品，已成为国际心血管疾病治疗领域的经典用药，拥有较好的品牌效应和规模效应，销售集中度较高，销售网络易于管理。在充分评估的基础上，公司认为有能力平稳地从 **AstraZeneca AB** 接手销售网络。

在国外市场，公司自行组织 **IMDUR** 的销售，目前公司已经完成了亚洲和欧洲主要市场的接管工作，与当地领先的经销商签订了协议，委托其进行销售，其余国家和地区暂由 **AstraZeneca AB** 代管，公司将陆续启动这些国家和地区的市场接管工作。2016 年 5—9 月，国外市场已实现 **IMDUR** 销售收入 1,676.42 万美元（含税）。

在国内市场，公司已自 2016 年 5 月起全部接管 **IMDUR** 国内市场，在成功对接 **AstraZeneca AB** 原合作的医药公司的基础上，还积极拓展新的合作伙伴，2016 年 5—9 月国内市场已实现 **IMDUR** 销售收入人民币 6,233.60 万元（含税）。

（二）国内市场聘请康哲药业提供推广服务的原因

另外，考虑到 **AstraZeneca AB** 在出售 **IMDUR** 相关资产前已长时间未开展推广活动，导致 **IMDUR** 近年来的销售呈小幅下滑状态，若要扩大市场份额，则需要学术推广支持，鉴于康哲药业在心血管领域拥有庞大的专业推广团队和坚实的专家资源，且历史上与其合作的新活素、诺迪康的销售情况良好，因此公司选择由康哲药业提供 **IMDUR** 在国内的推广服务。

（三）推广费用率的确定

2015 年依姆多在中国市场的销量约为 750 万盒(以每盒 60mg×7 片装产品折算)，协议约定每个自然年度销售量在 750 万盒以内部分（根据公司与 ASTRAZENECA AB 签署的相关的协议，依姆多相关资产的交割在 2016 年 5 月进行,2016 年的销售量按 7 个月折算即 437.5 万盒计),推广费用为 3.71 元/盒(含税，比例约为西藏药业给医药公司发货价的 20%左右)；每个自然年度销售量超过 750 万盒部分，西藏药业就超过部分向西藏康哲追加支付 3.71 元/盒（含税）的推广费用。因为依姆多已经是成熟品种，且康哲药业下属公司仅进行产品推广而不再负责进行商业销售，所以推广费率较新活素、诺迪康低。依姆多推广协议是双方谈判的结果，经非关联董事审议通过，并经控股股东华西药业及其他非关联股东审议通过，严格履行了关联交易决策程序，关联交易定价公允。

（四）IMDUR 的任务量及相关约束条款

年度	2016	2017	2018
推广任务量（万盒）	550	1,200	1,520
增长率	-	118.18%	26.67%

注：以上推广任务量以每盒 60mg×7 片装产品计算，每盒 30mg×7 片装产品的量按每盒 60mg×7 片装产品的 0.5 倍折算

1、《依姆多推广服务协议》期限内，若康哲药业就实际推广任务量的完成量超过了当年度的推广任务量，则超额量可以累加到下一年度的完成量中，依此类推。

2、协议期限内，若康哲药业单个年度推广任务量的完成量加上超额量（年度总量）后，仍小于当年度推广任务量的百分之七十（70%）（不含 70%），西藏药业有权提前 30 个工作日通知康哲药业后解除本协议；若 $70\% \leq \text{年度总量} < 90\%$ ，康哲药业需以差额量为基础向西藏药业支付差额补偿金： $70\% \leq \text{年度总量} < 80\%$ ，按照 2.5 元/盒的价格就差额量进行补偿； $80\% \leq \text{年度总量} < 90\%$ ，按照 2.0 元/盒的价格就差额量进行补偿。

3、协议有效期内，若康哲药业向西藏药业足额支付了差额补偿金后的下一年度内，出现康哲超额完成该年度推广任务量的情况时，西藏药业应向康哲药业返还康哲药业已支付的差额补偿金，直至返还数额达到康哲药业已支付的数额为止。

综上，IMDUR 的市场成熟度远高于新活素、诺迪康，已经拥有较为完善的销售网络，且从实际市场接管效果看，公司已经实现了欧洲和亚洲主要市场的接管，以及国内市场的全部接管，公司具有独立销售 IMDUR 的能力。聘请康哲药业开展推广服务，同样是为了弥补公司推广能力不足的缺点，保证公司整体利益。

六、本次发行将有利于减少西藏药业与康哲药业关联交易

（一）关联交易收入占比计算表

日期	摘要	金额（万元）/比例（%）
2015 年	关联交易收入	44,934.88
	总收入（不含本草堂）	60,166.30
	占比	74.68%
2016 年 1-4 月	关联交易收入	12,563.19
	总收入	15,255.42
	占比	82.35%
2016 年 5-9 月	关联交易收入	20,759.02
	总收入（含 IMDUR）	42,240.74
	占比	49.14%
	总收入（不含 IMDUR）	24,875.72
	占比	83.45%

注：表中收入均为含税收入。

从上表可见，收购 IMDUR 后的 2016 年 5-9 月实际关联交易收入占比为 49.14%，明显低于 2015 年占比 74.68%及 2016 年 1-4 月占比 82.35%；也低于模

拟的 2016 年 5-9 月不含 IMDUR 的占比 83.45%。

（二）关联交易净销售额占比计算表

日期	摘要	金额（万元）/比例（%）
2015 年	关联交易收入	44,934.88
	总推广费	28,257.54
	关联推广费	25,038.59
	总收入（不含本草堂）	60,166.30
	占比	63.24%
2016 年 1-4 月	关联交易收入	12,563.19
	总推广费	8,238.34
	关联推广费	7,039.58
	总收入	15,255.42
	占比	78.72%
2016 年 5-9 月	关联交易收入（不含国内 IMDUR）	20,759.02
	关联交易收入（含国内 IMDUR）	26,992.62
	总推广费（含国内依姆多）	14,012.13
	总推广费（不含国内 IMDUR）	12,952.48
	关联推广费（含 IMDUR）	12,122.70
	关联推广费（不含 IMDUR）	11,063.05
	总收入（含 IMDUR）	42,240.74
	占比	52.68%
	总收入（不含 IMDUR）	24,875.72
	占比	81.32%

注：表中收入均为含税收入。

从上表可见，收购 IMDUR 后的 2016 年 5-9 月实际关联交易净销售额（关联交易收入扣除关联推广费，IMDUR 收入视同关联收入）占总的交易净额（总收入扣除总推广费）比为 52.68%，明显低于 2015 年占比 63.24%及 2016 年 1-4 月占比 78.72%；也低于模拟的 2016 年 5-9 月不含 IMDUR 的占比 81.32%。

（三）关联交易推广费率计算表

日期	摘要	金额（万元）/比例（%）
2015 年	关联交易收入	44,934.88
	关联推广费	24,590.32
	总收入（不含本草堂）	60,166.30
	占比	40.87%
2016 年 1-4 月	关联交易收入	12,563.19
	关联推广费	7,039.58
	总收入	15,255.42
	占比	46.14%
2016 年 5-9 月	关联交易收入	20,759.02
	关联推广费	12,122.70
	总收入（含 IMDUR）	42,240.74
	占比（含 IMDUR）	28.70%
	占比（不含 IMDUR）	48.73%

注：表中收入均为含税收入。

从上表可见，收购 IMDUR 后的 2016 年 5-9 月实际关联交易推广费率占总收入的比为 28.70%，明显低于 2015 年占比 40.87% 及 2016 年 1-4 月占比 46.14%；也低于模拟的 2016 年 5-9 月不含 IMDUR 的占比 48.73%。

综上分析，保荐机构认为，本次发行收购 IMDUR 后，西藏药业与康哲药业之间的关联交易比例将大幅下降，因此本次发行有利于西藏药业减少关联交易、增强独立性，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条“上市公司非公开发行股票，应当有利于减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性；应当有利于提高资产质量、改善财务状况、增强持续盈利能力”规定。

（本页无正文，为《西藏诺迪康药业股份有限公司<关于西藏诺迪康药业股份有限公司非公开发行股票申请文件补充反馈意见的回复>》之盖章页）

西藏诺迪康药业股份有限公司

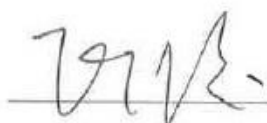


(本页无正文，为《申万宏源证券承销保荐有限责任公司<关于西藏诺迪康药业股份有限公司非公开发行股票申请文件补充反馈意见的回复>》之签章页)

保荐代表人：



潘杨阳



欧俊

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



2016年10月30日