

关于湖南恒昌医药集团股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市的
第三轮审核问询函回复报告



保荐机构（主承销商）



（上海市广东路 689 号）

二〇二四年一月

深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 8 月 8 日出具的《关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》（审核函〔2023〕010327 号）（以下简称“问询函”）已收悉。按照贵所要求，湖南恒昌医药集团股份有限公司（以下简称“恒昌医药”“公司”或“发行人”）与海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“保荐机构”）、湖南启元律师事务所（以下简称“发行人律师”）、天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“申报会计师”或“天职国际”）已就问询函中提出的问题进行了逐项落实并回复，请予审核。

除特别说明外，本问询函回复中所使用的释义、名称、缩略语与其在招股说明书中的含义相同。

本问询函回复的字体代表以下含义：

类别	字体
问询函所列问题	黑体（加粗）
问询函问题回复、中介机构核查意见	宋体
招股说明书补充、修订披露内容	楷体（加粗）

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。

目录

目录.....	2
问题 1、关于商业模式.....	3
问题 2、关于重大诉讼情况.....	38
问题 3、关于毛利率.....	51
问题 4、关于股份支付费用.....	73
问题 5、关于药品注册批件号.....	82

问题 1、关于商业模式

申报材料及前次审核问询回复显示：

(1) 公司是一家专注于服务中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构的医药流通企业。公司建立了以自有品牌产品为核心的直供专销模式，并以会员邀请制的方式拓展下游客户。发行人分别对比了漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务。

(2) 发行人为下游客户提供运营管理、营销推广等综合配套服务。

(3) 本次募集资金用于恒昌医药总部基地项目、大健康产业集成服务线上平台建设项目及补充流动资金。

请发行人：

(1) 以简洁、平白的语言，准确客观描述发行人主营业务及商业模式，说明公司在行业及产业链上发挥的具体作用，发行人直供专销模式的商业合理性及其可持续性，发行人直供专销业务模式与同行业可比公司漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务等是否存在本质区别，与一般医药流通企业在业务模式上的实质性差异。

(2) 说明发行人上游的制药厂商、其他医药流通企业或连锁零售药房是否存在拓展发行人类似业务的情形，对比同行业可比公司相似业务情况，说明发行人的行业地位及主要竞争优势情况。

(3) 结合发行人提供的运营管理、营销推广的具体内容，说明发行人是否存在商业贿赂风险，如有，请说明对发行人的影响。

(4) 结合发行人的商业模式、期末货币资金情况、现有仓储物流中心的产能利用率及募投项目新增产能情况，补充说明发行人募集资金和募投项目的合理性、必要性。

请保荐人、发行人律师发表明确意见，并督促发行人完善相关信息披露内容。

回复：

一、以简洁、平白的语言，准确客观描述发行人主营业务及商业模式，说明公司在行业及产业链上发挥的具体作用，发行人直供专销模式的商业合理性及其可持续性，发行人直供专销业务模式与同行业可比公司漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务等是否存在本质区别，与一般医药流通企业在业务模式上的实质性差异

（一）发行人主营业务、商业模式及在行业及产业链上发挥的具体作用

1、发行人主营业务概况

发行人是一家专注于服务中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构的医药流通企业。公司通过对基层医药市场的深刻理解，优选特定药品品种品规，开发了完善的自有品牌产品体系。公司自建销售团队，开发区域内优质医药零售终端为会员客户，通过整合下游会员客户终端药品需求，严选上游制药厂商，以自有品牌授权的方式定制化采购品质稳定、市场需求量大、盈利能力有保障的自有品牌产品，再通过自有 B2B 商城销售给下游会员客户。



2、发行人商业模式

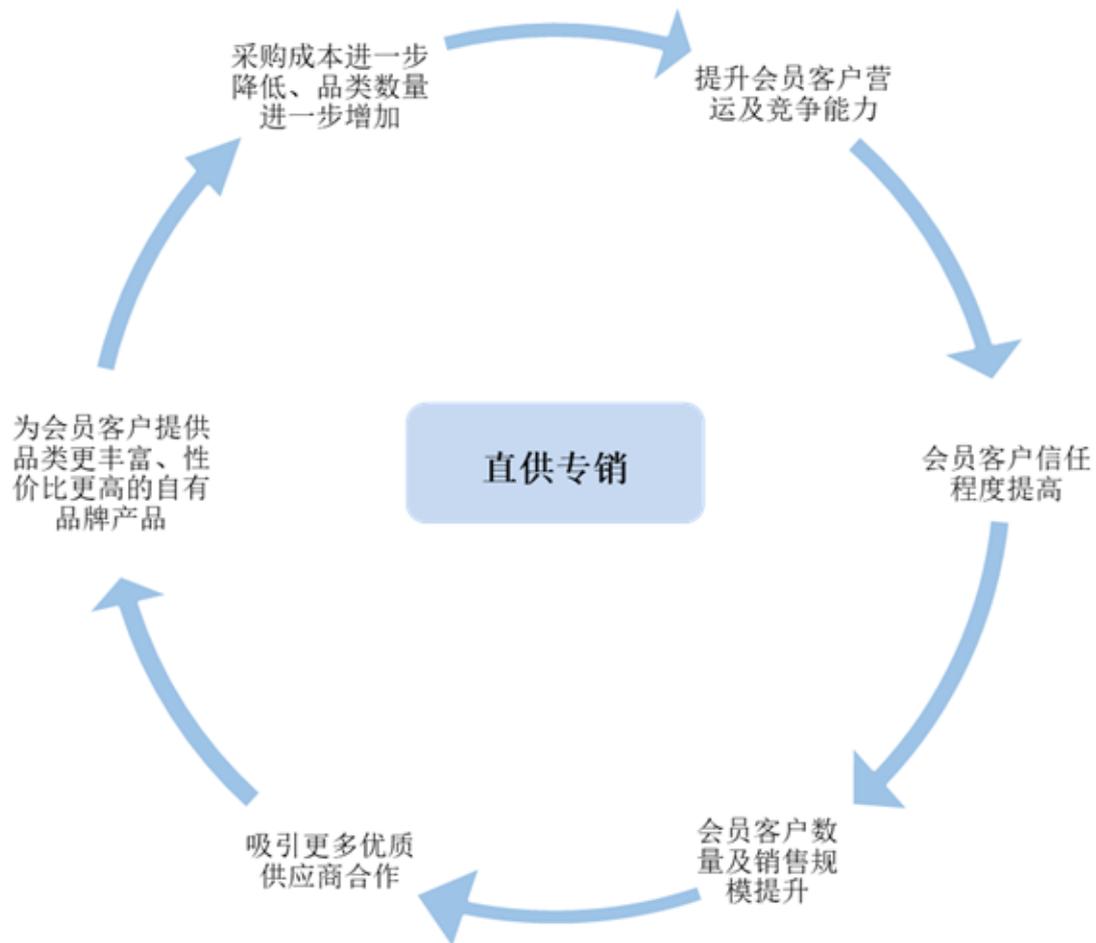
公司立足于基层医药市场，依托互联网信息技术及现代物流基础设施，建立

了以自有品牌产品为核心的直供专销模式。直供专销系发行人的核心业务模式，报告期各期，公司直供专销业务收入金额分别为 151,896.70 万元、210,554.71 万元、295,081.34 万元和 172,512.39 万元，分别占主营业务收入比重的 82.32%、98.31%、98.42%和 98.43%。

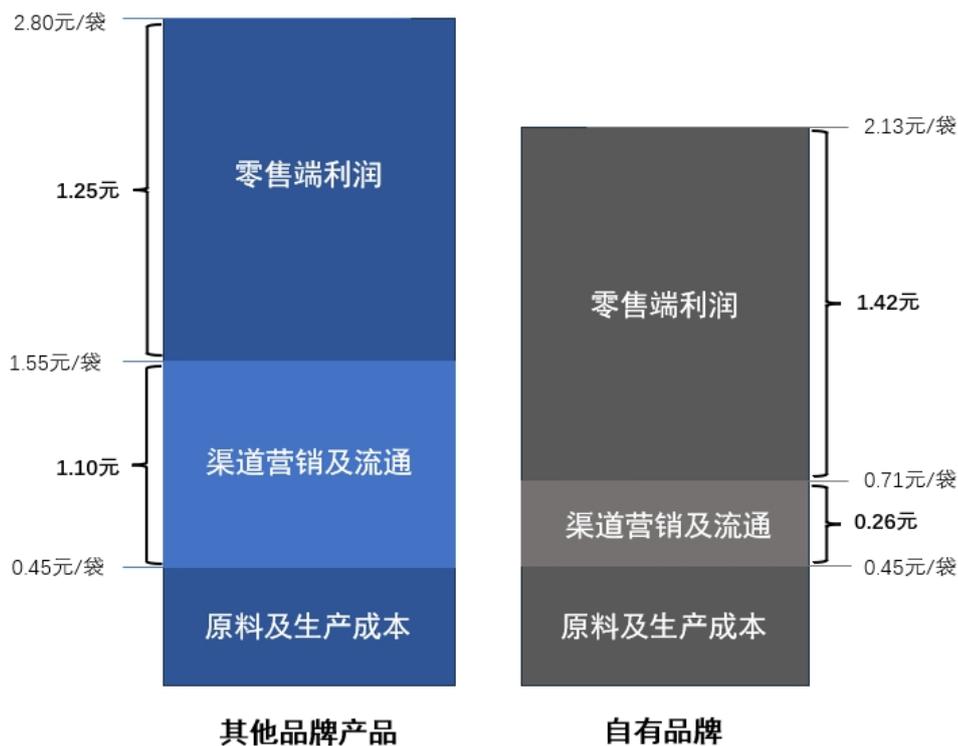
直供，指发行人通过整合下游会员客户终端药品需求，综合考虑药品品种的市场销售前景、品种稀缺性等因素，选取质量稳定、下游客户盈利能力有保障的品种，以自有品牌授权的方式直接向上游制药厂商定制化采购供货模式。专销，指公司通过自建销售团队，优选区域内优质医药零售终端为会员客户并将特定药品品规专供公司优选的会员客户进行销售的专营销售模式。

经过多年产品迭代，发行人已建立完善的自有品牌产品品类体系，经营品规超过 2,000 种，包括各类精选中药、中西成药、化药普药及特色品种。发行人充分把握上游制药厂商存在闲置产能及缺乏零售终端渠道的机遇，聚合下游零售终端需求，优选上游制药厂商特定药品品规，采取商标授权及包装自主设计的方式定制化采购，以获取显著的采购成本优势，并通过将产品专销下游会员客户的方式，为下游客户带来了产品的差异化竞争优势。

由于品牌设计、产品品规及下游销售渠道上的差异，发行人对定制化采购的自有品牌产品具有较高的自主定价权。发行人通过优选制药厂商定制化采购获取了较低的采购价格，并依托自有 B2B 商城及第三方基础物流设施显著降低了流通环节的中间成本，让发行人得以在保障产品质量及合理毛利率的前提下，以具有竞争力的价格向下游客户专销自有品牌产品。发行人下游会员通常为区域内优选客户，通过发行人提供的自有品牌产品，会员客户能在为消费者提供优质产品的同时保持合理利润，从而与大型连锁药店、互联网药店竞争下保持差异化竞争优势及持续经营能力。直供专销模式下，下游会员客户往往有较强的意愿向终端消费者销售发行人产品，发行人无需持续投入大量成本维护营销渠道，渠道营销及流通环节的成本低，使得发行人能够以更优惠的价格向下游客户提供自有品牌产品，形成直供产品性价比不断提高与优选会员专销规模持续增长的良性循环。



与传统的医药代理/贴牌业务模式相比，通过直供专销业务模式，发行人聚合了下游会员的采购需求，向上游供应商定制化规模采购，在保障产品质量的前提下，压缩了中间环节成本，留给了零售终端更多的利润空间，并最终让消费者获得了实惠。以产品 A 为例，发行人自有品牌产品终端建议零售价格与其他品牌产品终端零售价格拆解对比如下：



如上图所示，在原料及生产成本基本相同的情况下，发行人自有品牌产品通过直供专销业务模式压缩渠道营销及流通成本，在保证产品市场竞争力的前提下，让终端零售单位仍能够获取较高的经营利润。

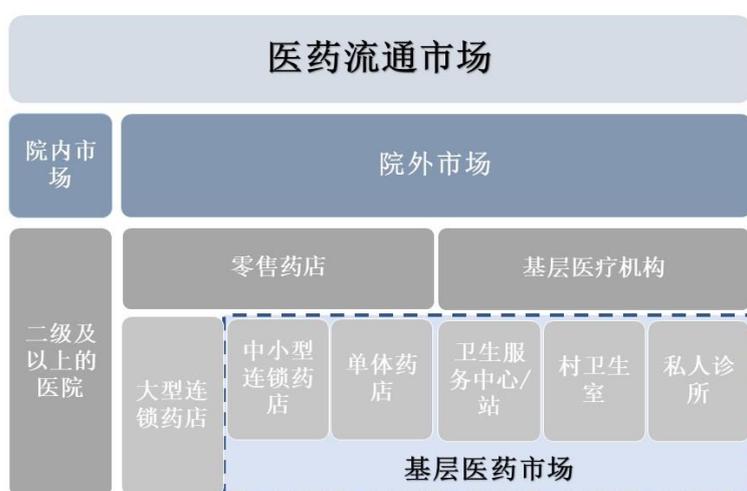
除提供质优价平、具有差异化竞争力的自有品牌产品外，提高零售终端会员客户的营运能力及服务水平系增加发行人自有品牌产品终端消费者消费黏性的关键。发行人通过现场论坛、独立辅导、线上培训等多种方式为下游客户提供全方位的运营管理、药事专业知识及营销推广等综合配套服务，进一步提升基层医药市场零售终端的营运管理水平及药事服务能力，最终提升基层医药市场的整体医药服务水平。

此外，为进一步巩固公司直供专销业务的先发优势，公司在上下游产业进行了相关布局。公司通过江右制药、恒昌新药等布局上游医药药品研发、药品批件收购及医药工业制造，以期进一步保障自有品牌药品供应的稳定性；公司通过六谷大药房布局下游医药零售，为公司下游客户打造医药零售标杆样板，以更好的服务直供专销业务体系内的会员客户。

3、发行人在产业链上发挥的具体作用

(1) 发行人所处产业链位置

医药行业产业价值链主要包括医药研发与制造、医药流通、医药零售三个环节。医药流通过行业作为连接上游医药研发制造及下游医药零售的中间环节，其核心价值在于通过对药品的采购、仓储、运输、销售等环节的协调和管理，最终提升医药产品供应的效率、性价比及供应范围的广度和深度，从而保障人民群众最终的用药需求。

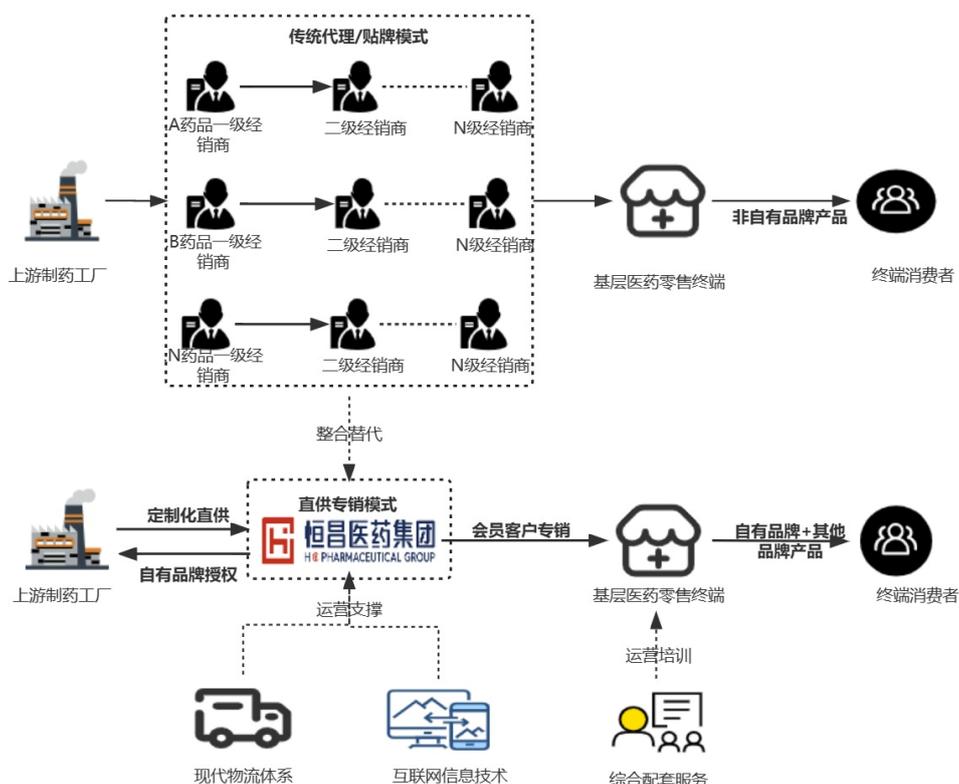


按消费者直接接触到的销售终端环节划分，医药流通市场可以进一步划分为院内及院外市场，其中院内市场主要为二级及以上的医院，也称医院市场；院外市场由零售药店和基层医疗机构组成。其中，零售药店按照其规模及经营模式可进一步分为大型连锁药店、中小型连锁药店和单体药店。基层医疗机构一般包括卫生服务中心/站、村卫生室及私人诊所。中小型连锁药店、单体药店和基层医疗机构多数分布在三、四线城市、以及县域以下的偏远地区或城市非核心区域，主要服务于基层的医疗需求，该类终端市场通常可以称之为基层医药市场。按上述方式划分，发行人系一家专注于服务基层医药市场的医药流通企业。

(2) 发行人在产业链中发挥的具体作用

受限于服务区域及基础物流配送能力，传统基层医药市场往往采用多层代理经销的流通模式。该种模式下，一方面，区县级经销商/代理能够提供的药品品

种有限，零售终端往往需要对接几十家甚至上百家地域经销商以满足实际经营需求；另一方面，多层级的流通模式存在流通成本高、价格不透明、产品溯源难、药品质量参差不齐等问题，行业供需信息存在高度不对称。上述问题导致基层医药市场零售终端难以获取品类齐全、质优价平的医药产品。



发行人直供专销业务依托于互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系，解决了基层医药市场传统代理分销模式流通效率及资源配置效率低下的问题；公司整合下游客户的需求，建立完善的自有品牌产品品类体系，优选上游供应商定制化采购，解决了上下游行业需求错配的痛点，为下游客户提供了品类齐全、质优价平的医药产品，并最终提升了基层医药市场的整体服务水平。具体分析如下：

1) 提高了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率

基层医药市场终端主要由中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构构成，数量多、规模小、地域分布分散、服务区域范围及能力有限，药品采购具有频次高、单次采购额小、品种品类需求多、物流配送时效性需求高等特点。

发行人依托于互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系，提升了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率。发行人 2022 年度直供专销业务模式下

前十大自有品牌产品与零售连锁渠道同类非自有品牌产品流通效率及采购价格比较如下：

序号	发行人前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品			差异比较	
	产品名称	生产日期至上架日期	客户采购单价	产品名称	生产日期至上架日期	客户采购单价	流通时间差异(天)	采购单价差异(%)
1	产品 1	98 天	0.193 元/片	产品 1	331 天	0.40 元/片	233	-51.75
2	产品 2	104 天	1.44 元/包	产品 2	-	-	-	-
3	产品 3	73 天	1.40 元/支	产品 3	297 天	1.60 元/支	224	-12.50
4	产品 4	39 天	2.10 元/支	产品 4	-	-	-	-
5	产品 5	82 天	0.533 元/片	产品 5	324 天	1.32 元/片	242	-59.62
6	产品 6	57 天	0.192 元/片	产品 6	167 天	0.21 元/片	110	-8.57
7	产品 7	67 天	0.183 元/片	产品 7	107 天	0.35 元/片	40	-47.71
8	产品 8	94 天	0.325 元/片	产品 8	400 天	1.27 元/片	306	-74.41
9	产品 9	79 天	0.293 元/粒	产品 9	305 天	0.77 元/粒	226	-61.95
10	产品 10	55 天	0.141 元/粒	产品 10	168 天	0.19 元/粒	113	-25.79

注 1：直供专销前十大自有品牌产品客户采购单价为 B2B 商城价目表价格换算；

注 2：零售连锁渠道同类非自有品牌产品采购价格系六谷大药房连锁药店销售给加盟连锁店的价格换算。

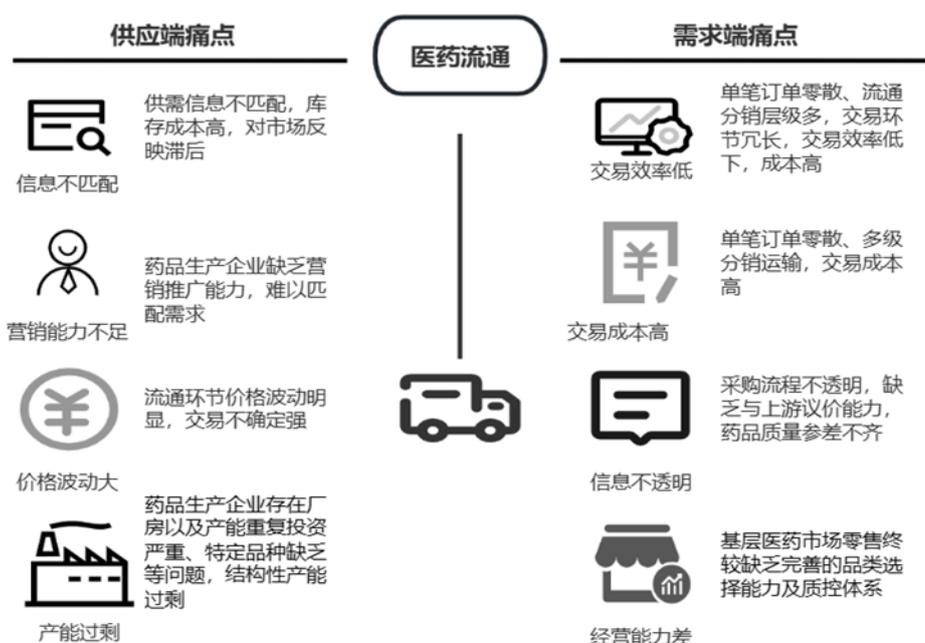
由上表可知，发行人前十大自有品牌产品生产日期至上架日期之间间隔明显短于同类非自有品牌产品，且采购单价低于同类非自有品牌产品。发行人的商业模式可有效提升基层医药市场流通效率及资源配置效率，降低流通成本，继而及时保障广大基层消费者对基础药品、慢性病药品等医药产品的用药需求。

2) 解决了基层医药市场上下游需求错配的行业痛点

近年来，随着国家医疗体系改革，叠加互联网医药等政策的影响，药品价格更为透明，药店产品同质化严重，药品品种毛利不断下滑，药店经营愈发艰难。在此背景下，头部大型连锁药店纷纷通过规模化采购及开发自有品牌、定制贴牌品种产品等方式寻求“差异化”竞争策略。据《2022—2027 年中国连锁药店行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》显示，大型连锁药店通过规模化采购大约可将药店零售品种的毛利率提升 5 个百分点，而通过代理、贴牌和自产等合作渗透手段则可将药品品种毛利率提升到 50% 以上。

在传统基层医药市场流通模式下，一方面，受限于自身采购规模、采购渠道

及物流配送能力，中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构难以通过规模化采购的方式向上游制药企业直接采购以降低采购成本。另一方面，基于服务成本、专业化分工等因素，多数制药厂商难以自建高效的销售网络覆盖下游零售终端，因此往往出现设备产能过剩的现象。行业供需两端存在较为明显的资源错配问题，严重制约了行业整体资源配置效率。此外，由于缺乏完善的品类选择能力、规模采购能力及质量控制体系，基层医药市场零售终端难以通过自建自有品牌/贴牌提升自身的经营盈利能力，且用药指导、慢病管理服务方面也缺乏系统化的培训。上述现象导致基层医药市场终端经营成本高、产品质量参差不齐、价格不透明、服务能力差等问题，最终导致广大基层人民群众难以获取高质量的医药产品服务。



公司直供专销业务模式与现代互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系深度结合，结合下游数万家会员客户的药品采购需求，采用自有品牌商标授权的方式直接与上游制药厂商定制化采购，为会员客户直供品类丰富、优质平价及盈利能力稳定的自有品牌产品，解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户需求错配的行业痛点。

3) 提升了基层医药市场的整体服务水平

与大型连锁药店相比，基层医药市场终端缺乏独立建设自主可控、质量稳定、

盈利能力稳定的自有品牌产品体系的能力，维持经营的盈利品种往往来自数十家经销商/代理商，产品品种品类混杂、药品质量参差不齐、动销情况差，库存压力大，且消耗了经营者大量的时间和精力。在此背景下，经营者面对终端消费者时，往往只推销各类不同渠道的高毛利产品，难以提供高质量的药事服务，最终损害了终端消费者的利益，降低了基层医药市场的整体服务水平。

发行人建立了完善的品类开发体系，供应链中心下设品类运营部等职能部门，负责公司自有品牌产品的开发及运营管理。发行人目前拥有乐赛仙、佐安堂、初心、善举、草本至尊等多个自主系列品牌，自有品牌医药产品数量 2,152 个，涵盖中西成药、中药、儿药等各个领域，可以充分保障下游零售终端的采购需求。公司对自有品牌产品有较强的自主定价权及专销权，保障了下游零售终端稳定的利润空间。

公司针对不同板块会员客户提供各具针对性的运营、销售推广等多环节综合支持服务，帮助中小零售连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构降低采购成本、提高品类齐全性和市场针对性、提升管理和服务水平，最终提升基层医药市场的整体服务水平，形成了公司与上游制药企业、下游零售终端及终端消费者之间多方共赢的良好生态圈。

（二）发行人直供专销模式的商业合理性及其可持续性

1、直供专销模式的商业合理性

发行人直供专销业务模式从基层医药市场痛点及需求出发，与现代互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系深度结合，解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户需求错配的痛点，提升了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率，减少了流通环节、降低了流通成本，同时通过自有品牌产品体系、稳定的药品质量、全方位的运营管理、药事专业知识及营销推广等综合配套服务，让下游会员在为消费者提供优质产品的同时保持合理利润，综合提升了基层医药市场的整体医药产品质量及服务水平，并最终形成了公司与上游制药企业、下游零售终端及终端消费者之间多方共赢的良好生态圈。具体情况参见本小问回复之“一/（一）发行人主营业务、商业模式及在行业及产业链上发挥的具体作用”详细内容。公司对自有品牌产品有较强供应链优势及自主定价权，自身盈利来源

于产品的购销差价，具有商业合理性。

2、直供专销模式的可持续性

(1) 国内医药市场行业整体持续增长趋势系发行人直供专销业务可持续发展的基础

近年来，我国医药市场整体呈稳步增长趋势。根据弗若斯特沙利文数据，按医药流通市场 GMV（交易总额）口径统计，我国医药流通市场由 2018 年的人民币 1.3 万亿元增至 2022 年的人民币 1.8 万亿元，年复合增长率为 6.9%。院外医药流通市场规模由 2018 年的人民币 3,716 亿元增至 2022 年的人民币 6,397 亿元，年复合增长率为 14.5%，占整体医药流通市场的相应百分比由 2018 年的 27.6% 增至 2022 年的 36.5%。随着“处方外流”“取消药品加成”“分级诊疗”等一系列医药行业政策影响，院外医药流通市场预计将成为整体医药流通市场增长的主要驱动力，销售占比将进一步提升。根据弗若斯特沙利文预测，未来五年，院外医药流通市场预计将由 2022 年的人民币 6,397 亿元进一步增至 2027 年的人民币 1.0 万亿元，年复合增长率为 9.6%，占整体流通市场渗透率由 2022 年的 36.5% 增至 2027 年的 47.1%。持续增长的院外医药流通市场构成了发行人业务可持续性的基本保障。

按GMV划分的中国医药流通市场（2018年至2027年（预测））

年复合增长率	2018年至2022年	2022年至2027年(预测)
合计	6.9%	4.1%
院外	14.5%	9.6%
院内	3.4%	0.4%

人民币十亿元



(2) 数量庞大的基层医药终端系发行人业务模式可持续开展的可利保障

院外市场零售端终端为药店和基层医疗卫生机构。根据国家药品监督管理局《药品监督管理统计年度数据（2022年）》统计数据，截至2022年12月末，全国共有《药品经营许可证》持证企业64.39万家，其中批发企业1.39万家，零售连锁总部6,650家，零售连锁门店数量36.00万家，单体药店26.33万家，药店数量为62.33万家。

根据国家卫健委统计，截至2022年12月末，全国共有基层医疗卫生机构98.00万个，其中村卫生室58.80万个、诊所（医务室）32.10万个、乡镇卫生院3.40万个、社区卫生服务中心（站）3.60万个。数量庞大的基层医疗卫生机构、中小型连锁药店和单体药店共同构成了基层医疗体系的生态基础，在保障周边居民常见病治疗和日常用药方面发挥了不可或缺的作用，是发行人直供专销业务模式可持续开展的有利保障。

（3）发行人先发优势明显

发行人系最早依托互联网技术及现代物流体系从事直供专销业务的公司之一。公司业务立足于基层医药市场，自成立以来，公司已经服务了大量中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构会员客户，在自有品牌产品品类、会员客户数量、客户稳定性方面具有较明显的先发优势，具体分析如下：

1）会员客户数量及自有品牌产品品类数量不断增长

报告期各期，公司注册会员客户数量、活跃客户数量及医药产品品规数量如下：

单位：个

项目	2023年6月末/2023年1-6月	2022年末/2022年度	2021年末/2021年度	2020年末/2020年度
注册客户数量	148,752	134,574	116,697	96,437
活跃客户	57,799	58,243	50,781	46,322
医药产品品规数量	2,737	2,601	2,187	1,761
其中：自有品牌医药产品品规数量	2,152	2,054	1,747	1,388

注：活跃用户是指存在下单并完成出库的客户，2020年活跃用户不包含口罩业务客户。

2020年至2023年6月，公司电子商务平台注册客户数量从96,437个增长至148,752个，活跃客户从46,322个增长至57,799个，2020年至2022年年均复合增长率分别为18.13%、12.13%。2023年上半年，发行人活跃客户数量为57,799

个，较 2022 年上半年同比增长 20.73%。

公司拥有完善的自有品牌体系，能够一站式满足下游会员客户的自有品牌产品采购需求。截至报告期末，公司 B2B 商城医药产品品规数量 2,737 个，其中自有品牌医药产品品规数量 2,152 个。同时，随着公司采购品类、采购金额的扩大，更多优质制药厂商与公司展开深度合作，进一步提升了公司药品品类的数量，形成了公司销售规模与药品品类同步增长的良性循环，不断巩固了公司的先发优势，有力保障了公司营业收入的持续增长。

2) 大客户留存稳定，复购频率不断提高

报告期各期大客户留存情况如下：

单位：个

年度	排名区间	2020 年度留存	2021 年度留存	2022 年度留存	2023 年 1-6 月留存
2019	前 1000	965	862	780	743
2020	前 1000	-	967	885	838
2021	前 1000	-	-	1,000	982
2022	前 1000	-	-	-	1,000

报告期内，前 1,000 大客户在次年仍有交易的客户数量分别为 965 个、967 个、1,000 个和 1,000 个，占比分别为 96.50%、96.70%、100.00%和 100.00%，大客户留存率高。

报告期各期各复购频率成交额情况如下：

单位：万元

期间	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	成交金额	成交金额占比	成交金额	成交金额占比	成交金额	成交金额占比	成交金额	成交金额占比
0-30 次	98,506	52.76%	119,423	34.76%	111,963	46.63%	89,806	52.70%
30-50 次	32,179	17.24%	68,828	20.03%	53,206	22.16%	34,908	20.48%
50 次以上	56,021	30.00%	155,310	45.21%	74,950	31.21%	45,695	26.81%
合计	186,705	100.00%	343,560	100.00%	240,119	100.00%	170,409	100.00%

数据结果显示，2020 年度至 2022 年度客户复购频率及活跃度越来越高，复购频率 50 次以上区间每年成交金额及占比上升，客户黏性越来越高。报告期内，复购频率 50 次以上客户成交金额分别为 45,695 万元、74,950 万元、155,310 万

元和 56,021 万元，占总成交金额比分别为 26.81%、31.21%、45.21%和 30.00%。

综上，持续增加的会员客户数量、自有品牌药品品类及不断增强的客户合作关系，为发行人直供专销模式的业务持续开展提供了有力保障。

（4）发行人通过布局上下游进一步巩固先发优势

发行人直供专销业务模式的核心驱动力是保障差异化竞争能力的自有品牌产品直供与优选会员专销规模增长构成良性循环。近年来，为进一步巩固公司直供专销业务的先发优势，发行人在上下游产业链进行了相关布局。

上游医药工业及研发方面，为进一步保障公司自有品牌产品未来经营的稳定性、拓展公司自有品牌产品的品规和类别、加强公司核心单品的产品质量把控、巩固公司在医药流通市场的行业地位，发行人开始通过逐步加强药品研发、收购药品注册批件及制药厂商，为公司业务向上游延伸发展奠定基础，也为发行人把控经营药品质量、树立药品品质标杆提供了先决条件。特别是针对药品批文相对稀缺、盈利能力较好的品种，通过自持批文可以显著提高发行人对此类产品的自主定价权，从而更好加强会员客户的竞争力及公司盈利能力，进一步提高会员客户粘性。而通过自建制药厂商与下游会员客户销售网络相结合，也有助于打造发行人自身的工业品牌信用，从而显著增强会员门店对公司自有品牌产品的销售力度，最终提升发行人的盈利能力。

下游零售终端方面，2020 年 1 月，公司通过收购六谷大药房布局医药零售，为公司下游客户打造医药零售标杆样板，以更好地服务直供专销业务体系内的会员客户，巩固公司现有业务竞争壁垒。

上述产业链的布局，可以进一步增强发行人对供应链的整合能力及对下游客户需求的把握能力，为未来直供专销业务的可持续发展构筑了坚实的护城河。

综上，发行人直供专销业务模式立足的基层医药市场具有广阔的市场空间。直供业务模式解决了供求错配的痛点，形成了直供自有品牌品类体系不断完善与专销客户销售规模不断增长的良性循环，形成了比较明显的先发优势。发行人通过上下游布局，进一步巩固了该业务模式核心驱动力的稳定性，发行人直供专销业务模式具有可持续性。

(三) 直供专销业务模式与同行业可比公司业务模式的差异

1、与境内同行业上市可比公司业务模式的差异

A股市场并无与发行人直供专销业务模式完全一致的上市公司，综合考虑各类业务模式上游采购、运营服务及下游渠道的相似程度、财务数据的可比性及可获得性，发行人选取了同行业可比上市公司华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务及漱玉平民贴牌产品业务与发行人直供专销业务进行比较，以说明发行人业务模式的运作方式。上述同行业可比上市公司业务模式与发行人直供专销业务模式的差异如下：

公司名称	上游采购模式	下游销售渠道	业务模式与发行人的比较	毛利率	其他上市公司类似业务
华人健康（代理业务）	根据开发品种品规，选取医药工业企业，采用代理/贴牌的方式定制化采购	向全国或者区域性的医药零售连锁企业或通过自营药房体系下的零售终端网络进行销售	业务模式与发行人相似，均系通过定制化采购的方式开发具体品规，承担具体品种的品牌运营、营销推广、渠道建设职能，对相关产品的终端价格有一定程度的自主定价权。	33.62%-37.53%	仁和药业、葵花药业（贴牌业务）
百洋医药（品牌运营）	主要供应商为武田制药、迈兰制药、阿斯泰来、罗氏等少数国际知名供应商，获取其特定产品的全国总代理权	全国范围内的品牌产品经销商（主要为大型医药流通商，如九州通、国药股份等）及自建体系的零售终端。	百洋医药主要运营上游少数国际品牌产品，承担了其在国内市场的品牌运营、营销推广、渠道建设职能，百洋医药的产品品种稀缺性更强，因此毛利率较高。	46.12%-49.16%	康哲药业（医院渠道处方药）；中国先锋医药（医药产品及医疗器械的综合性营销、推广及渠道管理服务）
漱玉平民（贴牌业务）	根据自身门店经营需求，开发自有品牌系列产品并寻找上游供应商定制化采购	通过自营及加盟门店销售渠道销售给终端消费者	上游采购模式与发行人类似，主要区别为自有品牌产品通过自营门店及加盟门店渠道销售。连锁总部及零售门店承担了相关药品的品牌运营、营销推广、渠道建设职能，相关业务的包含了零售渠道的毛利，因此整体毛利率较高。	2020年贴牌产品 60.65%	老百姓、大参林、益丰大药房、健之佳、一心堂等连锁零售药店均有布局自有品牌产品

公司名称	上游采购模式	下游销售渠道	业务模式与发行人的比较	毛利率	其他上市公司类似业务
发行人(直供专销)	根据开发品种品规, 选取医药工业企业, 采用自有品牌授权的方式定制化采购	通过优选区域内优选会员客户渠道专门销售	-	32.78%-33.93%	-

华人健康代理业务与发行人直供专销业务模式类似, 主要差异在于代理品种品规品类及数量以及下游销售渠道。截至 2022 年 6 月末, 华人健康代理品种品规 545 个, 其中贴牌产品品规数量 453 个, 贴牌商标为“正远”“福曼医”“国胜”等, 贴牌商标 23 个, 而发行人拥有乐赛仙、佐安堂、初心等核心品牌体系, 截至 2023 年 6 月末, 拥有医药产品品规 2,737 个, 其中自有品牌产品品规 2,152 个; 华人健康下游销售渠道为全国或者区域性的医药零售连锁企业及国胜自营药店, 而发行人聚焦基层医药市场, 主要服务中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构。

发行人与百洋医药品牌运营业务的差异, 主要体现在代理品种及流通渠道。百洋医药主要服务包括阿斯泰来、武田制药、迈兰制药、罗氏等少数国际知名供应商, 代理迪巧、泌特等少数系列产品, 流通渠道主要为经销商(主要为大型医药流通商, 如九州通、国药股份等)及自建体系的零售终端。而发行人自有品牌品类数量及合作供应商众多, 且销售渠道聚焦基层医药市场。

发行人与漱玉平民贴牌业务的差异, 主要系漱玉平民仅通过自营及加盟零售终端销售, 而发行人通过下游会员客户专销。漱玉平民通过自有连锁药店渠道销售贴牌产品, 相关贴牌业务包含了零售终端环节的毛利, 因此贴牌业务毛利率高于发行人。

综上, 医药流通零售行业上市公司中, 承担了具体品牌运营、营销推广、渠道建设等职能的业务模式毛利率均较与发行人类似或高于发行人, 具体业务毛利率的差异主要受产品结构、下游渠道及品种稀缺性等因素的影响, 发行人毛利率水平具有商业合理性。

2、与药师帮、壹药网等医药流通平台公司比较

发行人与药师帮、壹药网等平台类医药流通企业对比如下:

公司名称	业务类型	主要差异	毛利率
药师帮	自营业务	主要提供交易撮合及物流配送服务，主要销售产品为非自有品牌产品，不会对产品品规进行筛选，自营平台 2022 年月均药品品规数量 27.8 万个，平台业务月均药品品规数量 3.3 百万个，主要系通过互联网模式聚合基层医药市场零散采购需求，下游客户注册无限制。	5.1%-6.2%
	平台业务		82.1%-85.2%
壹药网	1 药城 (B2B)	主要销售产品为非自有品牌产品，不会对产品品规进行筛选，在线销售的药品有十几万种，主要系通过互联网模式聚合基层医药市场零散采购需求，下游客户注册无限制。	4.46%-6.21%
发行人	直供专销	优选自有品牌产品体系，2,000 多个自有品牌品种可以解决会员门店绝大部分自有品牌品种品规需求，对下游客户建立严格筛选机制，统一渠道及销售区域	32.78%-33.88%

药师帮、壹药网等近年来兴起的互联网医药流通平台，主要业务系为基层医药市场及终端提供医药流通配送的职能，业务类似传统医药流通企业的纯销及调拨，通常不具有自有品牌产品体系的开发与推广能力，自主定价权能力较弱，因此毛利率水平较低。

药师帮、壹药网平台业务类似淘宝商城，系通过互联网平台直接连接上游供应商与下游药店客户交易，平台根据 GMV 抽取交易佣金；药师帮、壹药网自营业务类似京东自营商城产品品类数量多达十几万，不会对药品品种进行单独的品类开发，不承担具体药品品种的推广营销、渠道假设维护职能。

项目	发行人（直供专销）	壹药网（自营）	药师帮（自营）
上游采购	精选药品品种，通过商标授权及自主包装设计元素进行上游定制化采购，单批次采购量大，规模优势明显且具有品规的独家代理权	向上游工业或分销商采购品牌药品及普药药品，品规数量非常多，主要通过集合下游需求获取一定的采购规模优势。	
下游客户渠道	优选区域内会员客户，注册会员数十余万家年活跃付费会员客户数万家	基层医药市场数十万家终端全覆盖，无区域、价格管控。	
产品结构	自有品牌产品为主，主要为销量稳定、盈利能力稳定、性价比高的的精选普药产品及特色控销产品	品牌药品及普药品种为主，每一个品类提供多样化选择，满足长尾市场需求	
互联网商城交易系统	√	√	√
物流配送	第三方物流为主	第三方物流为主	第三方物流为主
营销推广、药店运营及综合培训服务	强	弱	弱
订单平均单价（2022 年）	3,263 元	409 元	未披露

项目	发行人（直供专销）	壹药网（自营）	药师帮（自营）
品规（SKU）数量	2000 多个精选药品品种品规	2022 年提供十几万个药品品规	自营平台 2022 年月均提供药品品规数量 27.8 万个
产品自主定价权能力	高	低	低
2022 年收入金额	29.51 亿元	B2B 业务收入规模 129.95 亿元	135.19 亿元

药师帮及壹药网业务模式的核心竞争力主要体现在随着上游提供药品品规数量和下游客户数量的不断增多带来的规模化优势。发行人的直供专销业务模式更注重产品品类选择、渠道区域价格的管控及运营推广及药店运营培训，在药品选品、采购方式、销售渠道开发及维护等方面上与药师帮自营业务及壹药网的 1 药城业务模式均有本质区别，营运模式不具有可比性。

（四）直供专销业务模式与一般医药流通企业业务模式的实质性差异

直供专销业务模式与一般医药流通企业业务模式的实质性差异在于提供的具体业务及承担职能不同。

在具体业务方面，一般医药流通企业的核心业务主要为医药纯销及调拨，也包括近年来兴起的部分互联网医药流通平台类批发业务，主要承担医药流通配送的职能。由于其通常不具有自有品牌产品体系的开发与推广能力，不具备自主定价权，因此，该类企业毛利率水平均较低，发行人直供专销业务模式的核心业务在于聚合市场需求要素自主开发自有品牌产品体系，并通过自有 B2B 商城向优选会员客户进行销售，承担了产品开发、营销推广以及渠道建设等职能，通常掌握了较强的自主定价权，因此，其毛利率水平较高。华人健康（代理业务）、漱玉平民（贴牌业务）等业务模式在自有品牌/贴牌产品开发方面与发行人直供专销业务较为类似，只是终端客户类别有所区别。具体情况如下表：

业务模式	具体业务	行业内代表公司	毛利率水平
一般医药流通（纯销及调拨）	主要为医药纯销及调拨业务，其中医药纯销为直接向公立医疗机构、大型连锁药房等客户提供药品流通配送服务；医药调拨系将药品提供给另一个流通企业的模式。该业务模式下的公司主要赚取药品流通配送费。此外，一般医药流通还包括互联网医药流通平台类批发业务。	九州通、重药控股、鹭燕医药等大型医药流通企业、药师帮、壹药网等医药流通平台企业	5%-10%之间
直供专销	主要为医药产品代理及品牌推广业务，该种模式下，企业承担了药品的运营推广及销售	华人健康（代理业务）、恒昌医药（直	不同产品品种毛利率差异较

业务模式	具体业务	行业内代表公司	毛利率水平
及类似业务	渠道管理职能。企业获取特定医药产品的全国或区域代理权后，负责相应的客户开发、推广促销、渠道建设、物流配送及售后服务及运营支持。	供专销）、漱玉平民（贴牌业务）	大。行业总体毛利率率在20%-50%之间

发行人直供专销业务模式与一般医药流通企业业务模式的具体差异参见本问询回复“问题3/三、结合发行人业务模式、获取的收益以及承担的责任等方面，进一步分析并说明发行人毛利率高于医药纯销以及医药调拨类流通企业的原因及合理性”相关内容。

在承担职能方面，一般医药流通企业下游终端主要为医院及大型头部连锁药店，该类客户采购频次低、单次采购量大且自身具有稳定的销售渠道，医药流通企业在该类业务中主要提供药品流通配送服务，不承担产品开发、客户开发、运营推广、销售渠道管理、售后服务及综合运营支持等职能。该类业务通常呈现交易金额大、毛利率较低的特点。而发行人直供专销业务承担了具体品种的品牌运营及推广职能，公司自身负责产品品类的开发、包装设计及相应的客户开发、推广促销、渠道建设、物流配送及售后服务及运营支持。直供专销业务上游定制化采购模式与传统贴牌/代理模式及零售药房自有品牌/贴牌业务模式类似，下游销售渠道聚焦于基层医药市场零售终端，优选会员客户进行专销。从同行业可比公司来看，具备产品开发、品牌运营及推广能力，能够将自有品牌产品成功推向市场、从而具有自主定价权的企业，通常具有较高的毛利率水平。

综上，发行人直供专销业务选取特定药品品种并承担了品牌建设、运营推广及渠道销售维护的职能。该模式下，公司对自有品牌产品具有较强的自主定价权，与药师帮、壹药网等平台类药品批发业务及传统大型医药流通企业纯销、调拨类业务具有本质区别。

二、说明发行人上游的制药厂商、其他医药流通企业或连锁零售药房是否存在拓展发行人类似业务的情形，对比同行业可比公司相似业务情况，说明发行人的行业地位及主要竞争优势情况

（一）上游制药厂商、医药流通企业及连锁零售药房拓展相关业务的情形

发行人于2016年率先开展直供专销业务模式。已上市上游制药厂商、医药流通企业及零售连锁药房公开披露信息尚无与发行人完全相同的业务。上市公司

拓展与发行人类似业务模式的情形参见本小问回复之“一/（三）直供专销业务模式与同行业可比公司业务模式的差异”相关内容。

非上市公司中，2019 年以来，陆续有药约约、四川金沛方药业有限公司及湖南一块医药科技有限公司等医药公司依托互联网信息技术及现代物流基础开展类似“优选品种-上游直供-下游专销/独家销售”的业务模式。其中药约约成立于 2019 年 12 月，系好医生药业集团有限公司下的控销药品直卖网，主要服务于单体药店、诊所、卫生站等终端用户，为药店、诊所等零售终端提供智能控销医药采购服务；四川金沛方药业有限公司系药易购子公司，成立于 2021 年 3 月，目前依托母公司药易购的工业供应链推出千余种统一渠道，统一价格、统一商标，统一终端管理、可控经销的医药产品；湖南一块医药科技有限公司于 2019 年 3 月 1 日成立，业务与药约约类似。与上述从事同类业务的公司相比，发行人在经营规模、药品品种、覆盖终端上均具有一定优势。

（二）对比同行业可比公司相似业务情况，说明发行人的行业地位及主要竞争优势情况

发行人专注于基层医药市场，下游客户主要为单体药店、中小型连锁药店和基层医疗卫生机构等基层医药市场零售终端。除提供基础的配送、物流服务外，还要利用信息化手段，为“小、散”和专业化程度较低的基层客户提供品类选择、动销方案策划、人员培训等额外的服务工作，从而打通基层医药市场的“最后一公里”。从营收规模排名上看，发行人与传统医药流通公司不具备可比性。

经过多年发展，发行人凭借特有经营模式，以行业内为数不多的集自有品牌产品、深度下沉且数量众多的客户群体为一体的医药流通企业，公司经营规模快速增长，品牌影响力和市场知名度不断提高。截至报告期末，发行人 B2B 商城注册会员客户 14.88 万家（覆盖药店数），具备一定的客户规模优势。

与发行人业务模式一致的药约约、四川金沛方药业有限公司及湖南一块医药科技有限公司未公开披露其财务及相关业务数据，无法比较具体业务数据情况。

报告期内，公司经营产品品规数量及下游销售渠道客户数量与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	产品品规数量	覆盖零售终端数量
漱玉平民 (贴牌产品)	截至 2023 年 6 月 30 日, 自有商品共计近 1,065 个药品品规。	截至 2023 年 6 月末, 自营零售药店 3,868 家, 加盟门店 2,464 家。
华人健康 (代理业务)	截至 2022 年 6 月末代理品规 545 个, 其中贴牌产品品规数量 453 个, 贴牌商标为“福曼医”“国胜”等, 贴牌商标 23 个, 许可供应商 271 家次。	2020 年度、2021 年及 2022 年 1-6 月, 代理业务各期客户数量分别为 13,702 家、15,070 家和 11,310 家。
百洋医药 (品牌运营)	迪巧、泌特两个核心品牌系列及武田、哈乐、迈蓝等零售渠道品牌系列, 未披露具体品规数量。	截至 2022 年 9 月末, 公司共有 600 多家经销商。
发行人	拥有乐赛仙、佐安堂、初心等核心品牌体系, 截至 2023 年 6 月末, 拥有医药产品品规 2,737 个, 其中自有品牌产品品规 2,152 个。	截至 2023 年 6 月末, 公司注册会员数 148,752 家, 报告期各期活跃客户数量分别 46,322 家、50,781 家、58,243 家和 57,799 家。

公司直供专销业务医药产品以自有品牌为主。截至报告期末, 发行人拥有医药产品品规 2,737 个, 其中自有品牌产品品规 2,152 个。报告期各期活跃客户数量分别为 46,322 家、50,781 家、58,243 家和 57,799 家。公司自有品牌产品品规数量及覆盖下游药店数量较同行业可比公司有较为明显的优势。

三、结合发行人提供的运营管理、营销推广的具体内容, 说明发行人是否存在商业贿赂风险, 如有, 请说明对发行人的影响

(一) 发行人提供的运营管理、营销推广的具体内容

发行人提供的运营管理、营销推广服务均系围绕客户的经营发展需求开展的运营管理、营销推广等综合配套服务, 具体内容如下:

项目	服务内容	服务方式	参会人员	主要内容
业务经营方面	岳麓论坛	大型行业交流会议	下游中小药店及基层医疗机构的经营者	分享关于医药零售行业焦点问题的行业洞见及零售药店经营管理策略, 并在战略宏观层面实现发行人产品的营销推广。
	百年老店研修营	业务交流会议		面向重点客户的业务交流会议, 通过向重点客户传递公司的经营理念和发展战略, 解读行业生态状况, 让客户深刻认同经营百年老店事业的目的与意义, 努力实现与发行人“持续合作、同行百年”的美好愿景。
专业提升方面	一对一辅导、多对一辅导、王牌店长训练营、小型抱团会、拓展训练	上门辅导、工作会议等		商品管理、运营管理、营销策略、现场管理、会员管理、专业培训、慢病体系建设、单品打造、薪酬管理等内容; 药店行业分析、药店未来出路、当下如何改善经营等战略内容

项 目	服务内容	服务方式	参会人员	主要内容
	远程辅导	微信或电话交流		根据客户实际经营需求提供实时内容辅导
	物料制作	直接发放物料		设计海报、插卡、POP、DM 单等宣传物料
恒昌研究院APP平台	视频课程内容等	APP 平台		集合了各类医疗资讯、常见的医疗专业知识，并上传了医疗行业相关的名师讲解、重难点分析等视频课程内容，能够为用户提供更全面、高质量的医疗专业知识
	直播课程服务	APP 平台		向下游客户讲解药店服务、专业知识、销售技巧、经营理念等方面的内容。
其他方式	官方网站、B2B 商城、微信公众号、短视频平台	各个网站或平台		多渠道、全方位地为下游客户传播公司企业文化、经营理念、发展战略，提供相关综合配套服务，并激发客户对发行人医药产品的持续需求。
	业务员日常推广等各类形式	业务员推广		

发行人立足于基层医药市场，主要客户为中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构，不涉及向医院端进行销售，发行人提供的运营管理、营销推广服务并非针对单个特定药品展开，不存在药品销售回扣、药品学术会议赞助、高开发票、招投标等商业贿赂及变相行贿方式。

发行人运营管理、营销推广活动产生的销售费用支出主要为促销会议、培训会议费用。报告期内，发行人会议费用分别为 782.19 万元、976.94 万元、764.70 万元和 479.43 万元，其主要构成如下：

单位：万元

会议类型	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
促销会议	233.89	422.35	570.25	529.42
客户培训会议	144.11	284.34	202.73	226.63
销售人员内部例行会议	101.43	58.01	129.66	26.14
其他会议	-	-	74.30	-
合 计	479.43	764.70	976.94	782.19

发行人的会议主要有促销会、客户培训会议、销售人员内部例行会议及其他会议，其中促销会包括岳麓论坛、子公司开业促销、战略发布会和年会等大型促销会议以及其他小型会议；客户培训会议主要包括组织客户来公司进行管理培训的学习会议和前往国外交流培训的学习会议等；销售人员内部例行会议主要为公司对各层级销售人员进行业务培训、业绩规划的各月度、季度会议。

报告期各期发行人会议费的支出类别统计如下：

单位：万元

会议类型	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
餐费	124.71	167.07	205.85	136.88
住宿费	137.88	198.25	162.62	102.87
会议物料	60.07	121.43	164.73	13.57
场地布置费	28.62	100.45	172.71	-
讲师费	-	1.97	44.57	-
其他费用	137.13	163.23	226.46	228.99
合计	479.43	764.70	976.94	782.19

注 1：其他费用包括会议交通费用、年会礼品费用及其他杂费等；

注 2：讲师费为公司外聘营销讲师的费用。

发行人会议费主要用于参会人员的招待餐费、住宿费、会议物料及场地费用，不存在“学术会议赞助”等情形。

报告期内，发行人前十大会议的具体会议名称、场地情况、参会人员如下表所示：

单位：万元

序号	会议名称	会议类型	会议时间	所在场地	参会人数	会议费用	人均费用
1	第五届岳麓论坛会议	促销会议	2021年5月-2021年9月	长沙、西安、成都等8地	4,285	507.74	0.12
2	第四届岳麓论坛会议	促销会议	2020年8月	长沙	1,838	279.00	0.15
3	第六届岳麓论坛会议	促销会议	2022年5月-2022年8月	长沙、重庆、太原、长春	1,726	272.08	0.16
4	2020年年度促销会	促销会议	2020年12月	长沙	2,200	237.78	0.11
5	第七届岳麓论坛会议	促销会议	2023年5月-2023年6月	昆明、哈尔滨	978	126.81	0.13
6	2021年“领袖成长营”会议	客户培训会议	2021年3月-2021年9月	长沙（9场）	767	79.81	0.10
7	2021药交会	其他会议	2021年5月	上海	140	74.30	0.53
8	2022年佐安堂抱团会议	促销会议	2022年7月-2022年8月	保定、重庆	965	67.99	0.07
9	2023年初心抱团大会	促销会议	2023年3月	长沙	458	52.9	0.12
10	2022年初心	促销会议	2022年6月	长沙	328	32.48	0.10

序号	会议名称	会议类型	会议时间	所在场地	参会人数	会议费用	人均费用
	抱团大会						
合计	-	-	-	-	-	1,730.89	-

报告期发行人会议费的前十大交易对手方如下：

单位：万元

序号	交易对手方名称	服务内容	交易金额
1	湖南盈锋文化传媒有限公司	场地布置费	148.89
2	长沙新华联铜官窑国际文化旅游开发有限公司旅游管理分公司	餐费、住宿费、场地费用	119.91
3	深圳会无忧文化传媒有限公司	餐费、住宿费、场地费用	92.97
4	长沙新华联铜官窑国际文化旅游开发有限公司丽景酒店分公司	餐费、住宿费、场地费用	62.32
5	长沙城创会务服务有限公司	餐费、场地租赁费	47.80
6	长沙北辰房地产开发有限公司会展分公司	餐费、住宿费、场地费用	43.24
7	富康城控股（云南）有限公司	餐费、住宿费、场地费用	40.45
8	湖南枫逸文化传播有限公司	场地布置费	36.12
9	山东鲁能亘富开发有限公司济南希尔顿酒店分公司	餐费、住宿费、场地费用	36.10
10	成都千禧众仁房地产有限公司酒店第一分公司	餐费、住宿费、场地费用	33.89
合计		-	661.69

上述会议费前十大供应商主要为酒店、文化传媒等提供场地布置等会务服务公司，发行人不存在通过会议支出进行商业贿赂等行为。

综上，发行人为下游客户提供运营管理及营销推广等综合配套服务不存在商业贿赂的情形。

（二）发行人关于商业贿赂的内控

发行人严格遵守《反不正当竞争法》、国家市场监督管理总局《关于禁止商业贿赂行为的暂行规定》等反商业贿赂的法律、法规和规范性文件的规定，制定了《反贿赂管理制度》，建立了防范贿赂、利益输送或不正当竞争的相关内控体系。此外，发行人制定了《货币资金管理制度》《费用报销管理制度》《销售与收款管理制度》《采购与付款管理制度》等制度，通过加强财务管控、强化内部

约束，积极防范商业贿赂风险及其他经营风险。

供应商在与公司签订合同时需同步签订廉洁协议，约定供应商不得通过任何形式向公司行贿、提供回扣、馈赠，包括现金、礼金、贵重礼品等，违反廉洁协议需承担相应的违约责任。

为防止员工在业务开展中出现违规行为，公司制定了《员工行为管理奖惩制度》《员工商业行为准则》等制度，并不定期组织员工培训，要求公司员工不得采用商业贿赂或其它非法手段推销和销售产品，亦不得接受贿赂或谋取不正当利益，确保公司向客户提供服务的合法合规。

根据天职国际出具的天职业字[2023]43766-3号《内部控制鉴证报告》，恒昌医药按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于2023年6月30日在所有重大方面保持了有效的与财务报告有关的内部控制。

发行人提供的运营管理、营销推广服务均系围绕客户的经营发展需求开展的运营管理、营销推广等综合配套服务，不涉及商业贿赂；为防范商业贿赂，发行人制定了相应的内控制度，内控措施能够得到有效执行。

综上，发行人业务获取方式合法合规，不存在商业贿赂的情形。

四、结合发行人的商业模式、期末货币资金情况、现有仓储物流中心的产能利用率及募投项目新增产能情况，补充说明发行人募集资金和募投项目的合理性、必要性

（一）募投项目的合理性

未来，公司将立足基层医疗市场，进一步将互联网信息技术、现代物流基础设施与直供专销业务模式相结合，压缩医药流通中间环节，为客户提供研发、品质、仓储、运营、战略多环节赋能并最终为客户及广大终端消费者提供高性价比的自有品牌医药产品及健康服务。

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
1	恒昌医药总部基地项目	53,447.12	49,028.31
2	大健康产业集成服务线上平台建设项目	18,057.35	18,057.35
3	补充流动资金项目	10,000.00	10,000.00

序号	项目名称	投资总额	拟投入募集资金金额
	合计	81,504.47	77,085.66

互联网信息技术、现代物流基础设施是公司业务模式创新得以成功的物质基础条件。公司本次募集资金投资项目“恒昌医药总部基地项目”“大健康产业集成服务线上平台建设项目”正是针对上述两个方面进行重点提升，以匹配公司快速增长的业务发展需求。

其中，“恒昌医药总部基地项目”拟建立现代化仓储物流中心及总部基地，以替代现有长沙租赁仓库及办公楼。该项目建设完成后，公司将新增 50 万箱仓储能力。采购、验收和仓储环节为公司的核心经营环节之一，仓储能力、仓储设备分拣和药品配送的效率将直接影响公司的经营发展。近年来，公司经营规模呈快速增长态势，营业收入从 2019 年的 96,129.95 万元增长至 2023 年 1-6 月的 175,386.73 万元。公司仓储能力已经接近饱和状态，租赁仓库难以持续满足未来业务发展的需要。通过本次募投项目的实施，公司将新增 50 万箱最大存储能力的现代化立体仓库，通过引进“密集库存取系统”“箱式穿梭车系统”“楼库输送分拣系统”“拆零拣选机器人系统”等先进的物流软硬件系统设备，可提升公司仓储的整体运营效率，支持公司业务的快速增长，为公司未来可持续发展奠定坚实基础。

公司自建 B2B 电子商城，是发行人得以快速发展并成功实现模式创新、进而解决行业痛点的重要基础条件之一，其对互联网信息技术应用与行业的深度融合也正是发行人创新性的重要体现。因此，发行人本次募集资金投资项目“大健康产业集成服务线上平台建设项目”，将对现有 B2B 电子商城系统进行全面升级，同时建设 B2C/O2O 新零售、大数据分析、经营顾问服务等系统。通过上述项目的实施，公司将整合公司现有的客户、供应商渠道资源，集成大健康产业服务线上平台，进一步提升公司的运营能力赋能效率，满足公司未来线上业务发展及其他业务板块拓展的需要。该项目是发行人深入贯彻落实国家“互联网+药品流通”政策改革精神，解决现有 B2B 电子商城药品品类数量瓶颈，实现客户一站式采购需求的重要措施。

综上所述，公司募投项目均围绕主营业务建设，通过募集资金投资项目的建设，在提升公司研发、仓储、平台运营能力的同时，紧跟国家政策导向，不断加

深与上游供应商及下游客户的合作，打造直供专销业务模式核心竞争力护城河。公司充分利用产品品类、销售能力及经营能力的优势，拓展与上下游新型业务模式的融合，推动互联网技术与公司现有业务不断融合创新。

（二）募投项目及募集资金的必要性

1、发行人商业模式具有较高资金需求

（1）直供专销业务模式营运资金需求高

发行人主要业务商业模式系以自有品牌业务为核心的直供专销业务模式，该模式下，公司需要不断开发并完善自有品牌体系产品，寻找优质上游供应商开展代理合作并定制化批量化采购相关产品，再以直供的方式满足下游会员客户的采购需求。

直供专销业务模式主要采取授权上游制药企业使用公司自有品牌进行定制化生产的采购模式。在该模式下，上游医药企业生产对单个订单的批量及生产周期均有一定要求，一般要求发行人提前 1-2 个月预付一定比例货款后才能组织生产。报告期各期发行人预付款余额分别为 9,623.41 万元、11,187.86 万元、37,402.90 万元和 23,542.01 万元，呈不断增长趋势。随着下游客户采购规模的不断提升、发行人自有品牌产品数量的不断增长以及发行人对部分黄金单品备货周期的调整延长，预计发行人所需营运资金会进一步增长，公司自有资金实力限制了公司的业务规模发展空间。

（2）公司获取药品批件及进一步向上游工业领域延伸资金需求较高

公司直供专销业务以自有品牌产品为核心，自有品牌产品品种供应稳定性、产品质量及品牌形象系保障公司业务持续增长的关键因素。现有商标授权的合作模式下，产品供应稳定性、产品质量受上游供应商供货政策、排产计划及生产质量把控能力等因素的影响，而且因为药品批件均来源于上游制药厂商，亦对公司自身品牌形象建设及品牌影响力打造造成一定限制。公司基于产品供应稳定性、自有品牌推广建设及药品质量把控等因素的考虑，公司拟通过自主生产+药品批件委托生产的方式向上游工业领域延伸。

1) 药品批件

MAH 制度实施后，药品上市许可与生产许可分离，公司可以通过轻资产运营的方式，以上市许可持有人的身份获取市场需求大、前景好、稀缺性较强的药品批件，并通过自主生产或有针对性选择生产质量可靠的生产厂家委托生产实现产品生产布局。公司通过自持药品批文，一方面可以完善公司产品品类，并且提升公司在产品生产规选择上的自主度，为下游会员客户提供更丰富多样的产品品类和产品品规选择；另一方面可以结合自身产品销售规划等因素制定产品生产计划，进一步保障核心自有品牌产品的稳定供应及药品生产质量的把控。

除部分药品品种通过恒昌新药自主研发外，基于成本效益的考量，公司主要通过购买或委托研发方式获取药品批件。未来，随着公司经营品种品类的不断扩张，预计相关药品批件领域仍有较大的资金需求。

2) 工业领域

为进一步加强经营品种供应的稳定性，避免上游供应商供货政策、排产计划及生产质量把控能力波动的风险，公司通过全资子公司上海江右医药集团有限公司收购药圣堂 100%股权，布局医药工业领域，为公司业务向上游延伸发展奠定基础。

本次收购前，药圣堂已停产，其主要资产为土地使用权及相关厂房建筑、机器设备及药品生产批件。未来仍需要较大的资金投入。

(3) 信息化建设投入较高

公司于 2016 年 9 月取得互联网交易服务资格证书（湘 B20160005），系业内较早推出 B2B 商城并主要通过线上进行交易的企业之一。公司通过自主研发的 B2B 商城，高效连接上游医药制药企业与下游零售终端，为合作的药店及基层医疗卫生机构会员提供线上药品采购等一系列服务。

公司长期以来十分重视企业信息化、智能化建设，引入多项信息化管理系统。公司实现了 B2B 商城系统、WMS 物流仓储系统、ERP 系统之间的互通，提高了信息系统整体的运营效率。通过 B2B 商城的订单管理、动态销售情况等模块的数据分析，公司可以更加及时地对信息进行需求识别、收集汇总、整理分析等处理，从而更高效的将优质产品提供给下游会员客户。2023 年 10 月，公司上线 SAP 系统，通过信息化与工业化的深度融合应用实现生产实时在线管控，逐步向数字

化、智能化迈进。随着公司经营规模的进一步扩大，未来信息化建设投入的资金需要预计将进一步提高。

(4) 公司生产经营规模迅速扩大，流动资金需求较高

报告期各期，公司分别实现营收 184,892.88 万元、214,321.32 万元、299,962.90 万元和 175,386.73 万元，生产规模逐渐扩大，随着业务的发展，公司日常采购及销售等经营环节均需要较大金额的营运资金，补充流动资金是公司持续发展的需要。

2、期末货币资金情况

报告期各期末，公司货币资金明细如下：

单位：万元

项目	2023年 6月30日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日
库存现金	0.19	0.12	0.68	0.19
银行存款	11,701.89	20,348.04	12,204.12	7,248.20
其他货币资金	44,688.47	50,009.97	43,900.18	30,102.72
合计	56,390.55	70,358.13	56,104.98	37,351.11
其中：受限资金	44,429.05	49,249.46	43,616.57	29,869.27
非受限资金①	11,961.5	21,108.67	12,488.41	7,481.84
长期借款	8,274.63	6,177.05	-	44.15
总资产②	205,657.50	225,291.15	140,986.59	95,817.73
非受限资金占总资产比例（①/②）	5.82%	9.37%	8.86%	7.81%

报告期各期，公司货币资金大部分为票据、保函保证金等使用权受到限制的资金，非受限资金规模较小；除此以外，公司长期借款金额增长显著，系 2022 年度公司为保证总部基地基础建设募投项目的实施向银行申请了多笔借款。

报告期内，发行人受限资金金额较大，主要系发行人与供应商之间的结算政策影响所致。直供专销业务模式下，上游医药企业生产对单个订单的批量及生产周期均有一定要求，一般要求发行人提前 1-2 个月预付一定比例货款后才能组织生产。随着发行人下游客户采购规模的不断提升，受限货币资金也随之增长，与公司的实际经营情况相匹配，具有合理性。

报告期各期，发行人票据保证金余额情况如下：

单位：万元

2023年6月30日		
主体	开户行	余额
恒昌医药	中国建设银行长沙万芙南路支行（原湘江支行）	11,097.46
	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	6,496.06
	招商银行股份有限公司长沙广益支行	4,195.23
	湖南银行股份有限公司长沙分行	191.55
	中信银行股份有限公司长沙分行	85.31
	小计	22,065.61
和治恒昌	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	6,724.52
	招商银行股份有限公司长沙北辰支行	4,007.68
	小计	10,732.20
重庆恒昌	招商银行股份有限公司重庆璧山支行	2,408.21
	招商银行股份有限公司长沙北辰支行	3,028.51
	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	5,584.86
	小计	11,021.58
优福思乐	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	310.83
	小计	310.83
江右制药	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	298.82
	小计	298.82
合计		44,429.04
2022年12月31日		
主体	开户行	余额
恒昌医药	中国建设银行长沙万芙南路支行（原湘江支行）	13,283.24
	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	6,532.93
	湖南银行股份有限公司长沙四方坪支行	3,202.77
	小计	23,018.94
和治恒昌	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	12,355.91
	小计	12,355.91
重庆恒昌	招商银行股份有限公司重庆璧山支行	7,310.25
	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	5,551.21
	小计	12,861.46
优福思乐	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	253.75
	小计	253.75

合计		48,490.06
2021年12月31日		
主体	开户行	余额
恒昌医药	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	17,320.49
	上海浦东发展银行股份有限公司长沙左家塘支行	7,984.92
	华融湘江银行股份有限公司长沙四方坪支行	5,909.89
	中国建设银行股份有限公司长沙湘江支行	1,865.80
	小计	33,081.10
和治恒昌	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	5,075.96
	招商银行股份有限公司天津北辰支行	3,985.92
	兴业银行股份有限公司天津北辰支行	714.19
	小计	9,776.06
合计		42,857.16
2020年12月31日		
主体	开户行	余额
恒昌医药	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	9,994.79
	华融湘江银行股份有限公司长沙八一路支行	7,994.20
	中国建设银行湘江支行	6,715.88
	长沙银行股份有限公司开福支行	780.44
	交通银行股份有限公司长沙井湾子支行	50.17
	小计	25,535.48
和治恒昌	兴业银行股份有限公司天津北辰支行	2,629.67
	招商银行股份有限公司天津北辰支行	1,679.87
	小计	4,309.54
合计		29,845.02

报告期各期末，发行人票据保证金开户行均为经营所在地区，不存在异地开户等异常情况。

报告期各期末，发行人前十大票据保证金情况如下：

单位：万元

2023年6月30日			
序号	收款人名称	金额	占比
1	石药集团欧意药业有限公司	2,817.16	6.34%
2	广东一力医药有限公司	1,628.51	3.67%

3	山西华康药业股份有限公司	1,484.69	3.34%
4	重庆科瑞制药（集团）有限公司	1,307.31	2.94%
5	武汉太福制药有限公司	1,199.37	2.70%
6	西安天洋医药有限公司	1,197.35	2.69%
7	山西同达药业有限公司	835.60	1.88%
8	天津和治药业集团有限公司	805.07	1.81%
9	石药集团中诺药业（石家庄）有限公司	762.55	1.72%
10	浙江普洛医药销售有限公司	735.88	1.66%
合计		12,773.49	28.75%
2022年12月31日			
序号	收款人名称	金额	占比
1	石药集团欧意药业有限公司	4,148.14	8.55%
2	广东一力医药有限公司	3,750.79	7.74%
3	重庆科瑞制药（集团）有限公司	1,627.44	3.36%
4	石药集团中诺药业（石家庄）有限公司	1,278.84	2.64%
5	山西双雁药业有限公司	1,166.66	2.41%
6	山西华康药业股份有限公司	1,136.44	2.34%
7	浙江普洛医药销售有限公司	1,068.04	2.20%
8	山西同达药业有限公司	1,056.42	2.18%
9	天津和治药业集团有限公司	1,034.63	2.13%
10	湖北金龙药业有限公司	969.61	2.00%
合计		17,237.01	35.55%
2021年12月31日			
序号	收款人名称	金额	占比
1	石药集团欧意药业有限公司	4,013.73	9.37%
2	广东一力医药有限公司	3,748.52	8.75%
3	武汉太福制药有限公司	1,759.30	4.11%
4	湖北金龙药业有限公司	1,196.70	2.79%
5	西安天洋医药有限公司	1,063.68	2.48%
6	石药集团中诺药业（石家庄）有限公司	1,042.01	2.43%
7	重庆科瑞制药（集团）有限公司	1,017.73	2.37%
8	山西新宝源制药有限公司	981.07	2.29%
9	山西华康药业股份有限公司	939.92	2.19%
10	山西同达药业有限公司	933.19	2.18%

合计		16,695.86	38.96%
2020年12月31日			
序号	收款人名称	金额	占比
1	广东一力医药有限公司	2,968.77	9.95%
2	石药集团欧意药业有限公司	2,223.40	7.45%
3	山西新宝源制药有限公司	1,474.61	4.94%
4	湖北金龙药业有限公司	1,455.78	4.88%
5	山西津华晖星制药有限公司	903.05	3.03%
6	一力制药（南宁）有限公司	899.07	3.01%
7	浙江优胜美特医药有限公司	809.66	2.71%
8	天津和治药业集团有限公司	768.91	2.58%
9	西安天洋医药有限公司	754.69	2.53%
10	云南铭鼎药业有限公司	750.16	2.51%
合计		13,008.10	43.59%

随着下游客户采购规模的不断提升以及发行人部分备货周期的调整延长，发行人预付给上游供应商的款项余额逐年增加，预计发行人所需营运资金会进一步增长，公司自有资金实力限制了公司的业务规模发展空间。

3、现有仓储物流中心的产能利用率

公司现有仓储物流中心的产能利用率情况如下：

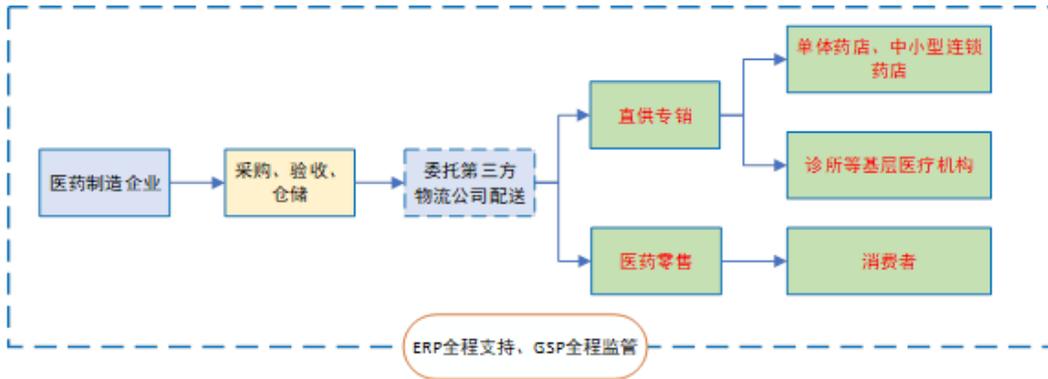
物流中心名称	主要配送区域	在建/在用情况	仓储面积（万平方米）	年标准周转量（万件、吨）①	年实际周转量（万件、吨）②	仓储利用率①/②
长沙仓	安徽、福建、广东、广西、湖南、湖北、河南、江西、江苏、山东、海南、浙江	在用	4.2（含6500 m ² 24m 高立库）	373.1	238	64%
天津仓	黑龙江、吉林、辽宁、天津、北京、河北、山西、内蒙古	在用	1.38（含1350 m ² 立库）	82.7	101	122%
重庆仓	甘肃、青海、宁夏、陕西、重庆、新疆、四川、云南、贵州、西藏	在用	1.8	146.0	144	99%

注：长沙仓为发行人募投项目建成的新仓，已于2023年7月正式启用。

由上表可知，发行人现有天津仓及重庆仓已经饱和甚至超荷运载，难以满足发行人现有的仓储需求，长沙仓产能利用率为64%，系发行人募投项目投建的仓储物流中心于2023年7月开始正式投入使用所致，截至目前仓储能力仍处于爬

坡中。

公司总体业务流程如下：



采购、验收和仓储环节为公司的核心经营环节之一，仓储能力、仓储设备分拣和药品配送的效率将直接影响公司的经营发展。近年来，公司经营规模呈快速增长态势，营业收入从 2020 年的 184,892.88 万元增长至 2022 年的 299,962.90 万元，年均复合增长率达到 27.37%。公司目前仓储能力已处于饱和状态，租赁仓库难以持续满足未来业务发展的需要。

受人力成本、仓储租金等经营成本持续上升的影响，国内药品流通行业整体市场竞争日益激烈。公司目前在办公场所及仓储物流中心的租赁、维修成本较高，给公司带来较大的资金压力。经营办公场地分散，也降低了公司的经营效率，增加了管理成本。通过本次募投项目的实施，能够解决租赁场地到期可能给公司带来的经营风险，有利于提升公司经营的稳定性，从而保障公司业务的稳定持续发展。

综上，结合发行人商业模式、期末货币资金情况及仓储能力情况，本次募投项目及募集资金具有合理性及必要性。

五、核查过程及核查结论

（一）中介机构核查过程

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、访谈了发行人管理层，了解发行人直供专销商业模式的业务逻辑及在医药流通产业链上发挥的作用；

2、查阅中国医药市场的行业数据，分析发行人业务模式的可持续性；

3、查阅同行业可比公司招股说明书及年度报告、医药流通行业上市公司年度报告，分析发行人直供专销业务模式与一般医药流通行业上市公司及同行业可比公司的差异；

4、访谈发行人销售总监，了解医药产业链上下游企业、同行业公司开展发行人类似业务的情形，分析发行人的竞争优势；

5、访谈发行人销售总监、销售相关负责人员，了解发行人为下游客户提供的运营管理、营销推广等综合配套服务的具体内容，了解发行人产品的营销推广以及内部培训工作，分析是否存在商业贿赂；

6、查阅发行人的募投项目可行性分析报告，结合发行人商业模式及财务数据，分析发行人募投项目的合理性及募集资金的必要性。

(二) 中介机构核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人已准确客观描述其主营业务及商业模式，公司通过直供专销业务模式解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户需求错配的行业痛点，提升了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率；通过自有品牌产品体系，提升了基层医药市场的整体医药产品质量及服务水平，最终形成了公司与上游制药企业、下游零售终端及终端消费者之间多方共赢的良好生态圈。发行人业务模式具有商业合理性及可持续性；

2、发行人直供专销模式与同行业可比公司业务模式的差异主要体现在与上游供应商的合作方式、具体运营的药品品类体系及下游销售渠道；

3、发行人与一般医药流通企业的业务模式差异主要体现在是否承担具体品种的品牌运营及推广职能；

4、发行人提供的运营管理、营销推广的具体内容不涉及商业贿赂情形；

5、发行人募投项目及募集资金具有合理性、必要性。

问题 2、关于重大诉讼情况

申报材料显示：

发行人与英运物流（上海）有限公司存在合同纠纷。2022 年 8 月 12 日，发行人向重庆市璧山区人民法院提起诉讼；英运物流（上海）有限公司亦向重庆市璧山区人民法院提起反诉，该案一审尚未开庭。

请发行人补充披露上述合同纠纷的具体情况，截至目前相关诉讼及反诉的最新进展，量化分析相关诉讼对公司业绩的影响，是否构成本次发行上市障碍，相关信息披露是否真实、准确、完整及风险揭示是否充分。

请保荐人、发行人律师发表明确意见。

回复：

一、请发行人补充披露上述合同纠纷的具体情况，截至目前相关诉讼及反诉的最新进展，量化分析相关诉讼对公司业绩的影响，是否构成本次发行上市障碍，相关信息披露是否真实、准确、完整及风险揭示是否充分

（一）请发行人补充披露上述合同纠纷的具体情况，截至目前相关诉讼及反诉的最新进展

发行人子公司恒昌医药供应链（重庆）有限公司（简称“重庆供应链”）与英运物流（上海）有限公司（简称“英运物流”）存在合同纠纷。2022 年 8 月 12 日，重庆供应链就相关合同纠纷向重庆市璧山区人民法院提起诉讼，英运物流在诉讼过程中向重庆市璧山区人民法院提起反诉。重庆供应链与英运物流相关合同纠纷的具体情况以及目前诉讼进展如下：

1、合同签署情况

2021 年 10 月 19 日，重庆供应链与英运物流签署了《第三方委托配送合同》及附件《第三方物流仓储配送任务书》《项目报价及职责清单》《重庆仓第三方物流 KPI》，委托英运物流提供仓储配送服务。根据合同约定：1、英运物流负责库内作业、盘点以及售后作业，现场管理；提供除空调、货架、托盘外的其他物流相关设备设施、包装耗材、作业辅材、能耗、库内作业所需的工具；提供专业的 WMS/OMS 系统；2、双方就人员及培训、作业时间及时性、设备、系统、

安全、质量、KPI、保密、收货、入库、存储、挑选、复核出库、单据打印、发货、退货处理、盘点、客诉处理、不合格品管理、待处理库管理等服务要求达成一致；3、开始收货至正常发货为过渡期，过渡期内按照月度保底费用 80%进行核算，过渡期满后，按照《项目报价及职责清单》核算费用，若当月实际核算费用低于保底费用，按照保底费支付。若当月实际核算费用高于保底费用，则退回合同期内前置月份累计超额支付部分费用。若有 KPI 扣款，按照补足或扣除后核算的费用扣除 KPI 比例；4、重庆供应链每月对英运物流的收货及时性、出库及时性、订单出库时效、库存准确度、投诉处理率和客户投诉六个方面进行考核，前三个月为试用期，不进行考核。若英运物流 60%以上（含本数）的 KPI 指标连续 2 个月都排名为最后一名，重庆供应链有权书面通知英运物流进行整改，英运物流 1 个月内未进行整改，重庆供应链有权终止合同；5、合同有效期为三年，从 2021 年 10 月 1 日至 2024 年 9 月 30 日；6、未经重庆供应链同意，英运物流不可将本协议项下的服务全部或部分分包给第三方履行；7、因合同引起的或与合同有关的任何争议，同意提交起诉方所在地有管辖权的人民法院审理。合同另就责任与违约赔偿、不可抗力、保密条款、法律适用及争议解决、通知和送达等内容进行了约定。

2、合同纠纷及相关案件起诉及审理情况

根据《民事起诉状》、发行人出具的说明以及对发行人法务部总监的访谈，重庆供应链与英运物流合作开始后，英运物流未能达到向重庆供应链承诺的产能；在服务过程中，出现了订单出库顺序混乱、到货品种未及时上架、物流配送不及时、短货漏货等问题；且英运物流在未取得重庆供应链同意的情况下，违反合同约定将部分服务分包给橙网（南京）人工智能研究院有限公司。在合同履行过程中，曾出现因分包方未及时支付劳动报酬导致劳动者上门闹事的情况，严重影响了重庆供应链的日常经营。经重庆供应链根据合同约定对重庆仓的 KPI 考核，2022 年 4 月和 5 月，重庆仓 60%以上 KPI 指标连续 2 个月都排名为最后一名。对于以上问题，重庆供应链与英运物流多次沟通，均未得到妥善处理。重庆供应链认为英运物流的上述行为已严重违反合同约定，导致合同目的无法实现。

2022 年 8 月 12 日，为避免损失进一步扩大，重庆供应链向英运物流发出《合同解除通知》，通知其解除上述合同，并向重庆市璧山区人民法院提起诉讼，诉

请：1、请求人民法院确认重庆供应链与英运物流签订的《第三方委托配运合同》和《第三方物流仓储配送任务书》于 2022 年 8 月 12 日已经解除；2、请求人民法院判令英运物流在合同解除之日起满三日时，将仓库腾空交还重庆供应链，并支付逾期腾空的场地占用费、资产保管费；3、请求判令英运物流支付本案诉讼费。重庆市璧山区人民法院受理该案件，案号为（2022）渝 0120 民初 6196 号。

答辩期间，英运物流对管辖权提出异议，认为本案应移送至上海市浦东新区人民法院审理。重庆市璧山区人民法院审理后，于 2022 年 10 月 27 日作出（2022）渝 0120 民初 6196 号《民事裁定书》，裁定驳回英运物流管辖权异议，认定重庆市璧山区人民法院对案件具有管辖权。英运物流不服重庆市璧山区人民法院就管辖权异议作出的裁定，提起上诉。重庆市第一中级人民法院审理后，于 2023 年 2 月 7 日作出（2023）渝 01 民辖终 166 号《民事裁定书》，裁定驳回上诉，维持原裁定。

2023 年 2 月 10 日，英运物流向重庆市璧山区人民法院提交了《民事反诉状》，英运物流认为其依照合同约定投入大量资金并配备人员、装配设施设备，履约期间各项 KPI 指标良好、产能可以满足需求，而重庆供应链长期拒绝进行 KPI 考核，拖欠合同费用。据此，英运物流诉请如下：1、确认《恒昌医药集团重庆供应链公司第三方委托配送合同》自《解除合同通知书》送达重庆供应链时（2023 年 1 月 16 日）解除；2、判令重庆供应链向英运物流支付欠付的合同费用 6,648,707.63 元；3、判令重庆供应链向英运物流支付逾期付款违约金（以欠付合同费用为基础，自应付之日起按日万分之三计算至实际支付日，暂计至 2023 年 2 月 10 日为 194,270.76 元）；4、判令重庆供应链向英运物流赔偿损失 19,173,815.2 元；5、判令本案诉讼费用由重庆供应链承担。重庆市璧山区人民法院已受理英运物流反诉请求。

2023 年 5 月 9 日，重庆供应链为进一步明确诉讼请求，申请变更补充原诉讼请求，变更补充后的诉讼请求如下：1、请求人民法院确认重庆供应链与英运物流签订的《第三方委托配送合同》和《第三方物流仓储配送任务书》于 2022 年 8 月 12 日已经解除；2、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付场地占用费 80,265.32 元；3、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链代垫的设备拆除费用 20,600 元；4、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链

代垫的水电费 263,956.79 元；5、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付货物转运费 32,500 元；6、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付仓库设备（大门）维修费 21,081.99 元；7、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链代垫的货品折扣差额 2,124.51 元；8、请求判令英运物流立即返还重庆供应链已超额预付的结算费用 2,873,814.8 元；9、本案诉讼费、财产保全费等实现债权的费用全部由英运物流负担。

该案原定于 2023 年 5 月 16 日开庭审理，后法官考虑到案件的复杂性等因素，该案延迟至 2023 年 6 月 19 日进行第一次开庭审理。2023 年 10 月 30 日，该案进行第二次开庭审理。截至本问询回复出具日，法院尚未作出一审判决。

3、本诉及反诉诉讼请求构成

重庆供应链本诉诉讼请求涉及的总金额为 329.43 万元（除诉讼费、财产保全费等实现债权的费用外），英运物流反诉诉讼请求涉及的总金额为 2,601.68 万元（除诉讼费用和 2023 年 2 月 11 日之后的逾期付款违约金外）。相关构成具体如下：

情况类别	项目	赔付/赔偿金额（万元）
重庆供应链本诉 诉讼请求	场地占用费	8.03
	设备拆除费	2.06
	水电费	26.40
	货物转运费	3.25
	仓库设备（大门）维修费	2.11
	货品折扣差额	0.21
	超额预付结算费	287.38
合计		329.43
英运物流反诉 诉讼请求	欠付合同费用	664.87
	逾期付款违约金	19.43
	赔偿损失（注）	1,917.38
合计		2,601.68

注：英运物流反诉涉及的赔偿损失依据为其后续的预期利益，具体计算过程如下：
反诉原告损失=剩余合同有效期*（仓库运作费每月最低收费+DSC 运营费每月最低收费）

4、补充披露上述合同纠纷及诉讼进展

发行人已在招股说明书之“第十节/三/(七)重庆供应链与英运物流(上海)有限公司合同纠纷”中补充披露重庆供应链与英运物流合同纠纷的具体情况以及截至目前相关诉讼及反诉的最新进展,具体详见本题“(三)/2/(2)补充披露诉讼情况及风险提示”。

(二) 量化分析相关诉讼对公司业绩的影响,是否构成本次发行上市障碍

1、量化分析相关诉讼对公司业绩的影响

因重庆供应链与英运物流合同纠纷案情较为复杂,双方争议较大,案件事实尚需法院根据双方证据审理查明,发行人尚无法就诉讼获赔或赔付金额进行精确测算。基于前述原因,假设在法院完全支持重庆供应链诉讼请求或完全支持英运物流诉讼请求两种极端情形下,模拟测算相关赔付/获得赔偿金额对发行人的经营业绩影响如下:

诉讼结果	完全败诉 (法院支持英运物流)	完全胜诉 (法院支持重庆供应链)
败诉赔付/胜诉获赔金额(注)	2,601.68 万元	329.43 万元
占 2023 年 6 月末净资产比例	2.56%	0.32%
占 2022 年净利润的比例	10.45%	1.32%

注:重庆供应链本诉主张应由英运物流承担的诉讼费、财产保全费等实现债权的费用未计算在内,英运物流反诉主张应由重庆供应链承担的诉讼费用和 2023 年 2 月 11 日之后的逾期付款违约金未计算在内。上述金额需待法院判决后确定,且相关金额很小,不会对测算分析产生较大偏差。

在以上两种极端情况下,相关赔付/获赔金额均不会对发行人及子公司正常生产经营产生重大不利影响,不会对发行人的业绩产生重大影响。

在资产负债表日以及申报会计师出具审计报告时,根据案件进展情况,重庆供应链尚不存在相关现时义务,发行人及申报会计师天职国际未对英运物流提出的反诉赔偿金额计提预计负债,上述诉讼对公司 2022 年度及 2023 年 1-6 月业绩未产生实际影响。发行人及中介机构将跟踪诉讼案件的最新进度,根据《企业会计准则第 13 号-或有事项》预计负债的判断条件,测算预计判决金额,确认预计负债、营业外支出及营业成本等。

2、相关事项是否构成本次发行上市障碍

《首次公开发行股票注册管理办法》第十二条第三款规定，“发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。”《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 8.6.3 条规定，“上市公司发生的重大诉讼、仲裁事项属于下列情形之一的，应当及时披露相关情况：（一）涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元的；（二）涉及公司股东大会、董事会决议被申请撤销或者宣告无效的；（三）可能对公司生产经营、控制权稳定、公司股票及其衍生品种交易价格或者投资决策产生较大影响的；（四）本所认为有必要的其他情形。”

根据天职国际出具的《审计报告》和《非经常性损益明细表审核报告》，截至 2023 年 6 月 30 日，发行人归属于母公司所有者权益的净资产金额为 101,779.84 万元；2021 年度和 2022 年度，发行人扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 16,403.15 万元和 21,201.81 万元。英运物流向法院提起反诉所涉金额为 2,601.68 万元（除诉讼费用和 2023 年 2 月 11 日之后的逾期付款违约金外），涉案金额占发行人最近一期经审计净资产绝对值的 2.56%，未达 10%，不属于《深圳证券交易所创业板股票上市规则》应披露的重大诉讼。按照最坏结果原则预计，即使发生对重庆供应链极端不利的诉讼结果，英运物流的反诉请求全都被人民法院支持，扣除上述反诉所涉金额 2,601.68 万元后，最近两年发行人净利润均为正且累计净利润金额大于 5,000 万元，仍符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》上市标准相关要求。

目前，重庆供应链的仓储配送由重庆供应链自行经营，运营情况良好，争议事项未对重庆供应链及发行人持续经营产生重大不利影响。

综上，保荐机构认为，上述诉讼不涉及公司核心专利、商标、技术、主要产品等，按照最坏结果原则预计，极端情况下即便出现重庆供应链败诉的情形，不利诉讼结果不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响，不构成发行人本次发行上市障碍，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的发行条件、上市条件。

（三）相关信息披露是否真实、准确、完整及风险揭示是否充分

1、关于重大诉讼的信息披露要求

《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第二十三条第一款规定，“发行人应遵循重要性原则，简明易懂且具逻辑性地披露当前及未来可预见对发行人构成重大不利影响的直接和间接风险。”《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第八十四条规定，“发行人应披露对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项，以及控股股东或实际控制人、子公司，发行人董事、监事、高级管理人员和其他核心人员作为一方当事人可能对发行人产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项，主要包括：（一）案件受理情况和基本案情；（二）诉讼或仲裁请求；（三）判决、裁决结果及执行情况；（四）诉讼、仲裁案件对发行人的影响。”

《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》第四十九条规定，“（一）发行人、持有发行人 5%以上（含 5%）的主要股东（追溯至实际控制人）、发行人的控股公司是否存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。如存在，应说明对本次发行、上市的影响。（二）发行人董事长、总经理是否存在尚未了结的或可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚案件。如存在，应说明对发行人生产经营的影响。（三）如上述案件存在，还应对案件的简要情况作出说明（包括但不限于受理该案件的法院名称、提起诉讼的日期、诉讼的当事人和代理人、案由、诉讼请求、可能出现的处理结果或已生效法律文书的主要内容等）。”

《深圳证券交易所创业板股票上市规则》第 8.6.3 条规定，“上市公司发生的重大诉讼、仲裁事项属于下列情形之一的，应当及时披露相关情况：（一）涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元的；（二）涉及公司股东大会、董事会决议被申请撤销或者宣告无效的；（三）可能对公司生产经营、控制权稳定、公司股票及其衍生品种交易价格或者投资决策产生较大影响的；（四）本所认为有必要的其他情形。”

根据以上法规可知，《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57

号——招股说明书》和《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》并未明确重大诉讼的具体披露标准。

《深圳证券交易所创业板股票上市规则》明确了重大诉讼的具体标准，即涉案金额占公司最近一期经审计净资产绝对值 10%以上，且绝对金额超过 1,000 万元的诉讼事项。如前文所述，重庆供应链与英运物流合同纠纷的涉案金额未达《深圳证券交易所创业板股票上市规则》应披露的重大诉讼标准。但发行人、保荐机构及发行人律师从审慎角度出发，在招股说明书等相关文件中披露了发行人及其子公司尚未了结或可预见的标的额为 100 万元以上的诉讼案件。

上述诉讼均不涉及公司核心专利、商标、技术及主要产品等，按照最坏结果原则预计，即重庆供应链败诉且法院全部支持对方诉讼请求的情形下，诉讼结果亦不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响。综合考虑相关诉讼案件实际情况、具体进展、涉案诉讼金额及诉讼结果可能性分析，发行人未就相关事项在招股说明书中进行重大风险提示。

2、申报文件对于诉讼进展的披露情况及风险提示

(1) 已披露诉讼情况

发行人及各中介机构于 2023 年 4 月 20 日出具了更新 2022 年年度财务数据等的招股说明书、问询回复及其他相关申报文件并于 2023 年 4 月 21 日提交。经核查，发行人及各中介机构出具的招股说明书、问询回复及其他相关申报文件披露了重庆供应链所涉诉讼的具体情况和诉讼进展，其中，招股说明书具体披露情况如下：

“2021 年 10 月 19 日，重庆供应链与英运物流（上海）有限公司签署了《第三方委托配送合同》和《第三方物流仓储配送任务书》，委托英运物流（上海）有限公司提供仓储配送服务。合作开始后，因英运物流（上海）有限公司未达合同约定服务标准，且在未取得重庆供应链同意的情况下，违反合同约定将项目分包给第三方。其上述行为严重违反合同约定，导致合同目的无法实现。

2022 年 8 月 12 日，为避免损失进一步扩大，重庆供应链向英运物流（上海）有限公司发出《合同解除通知书》，要求解除上述合同，并向重庆市璧山区人民法院提起诉讼，请求法院确认重庆供应链与英运物流（上海）有限公司签订

的《第三方委托配送合同》和《第三方物流仓储配送服务任务书》于 2022 年 8 月 12 日已经解除,判令英运物流(上海)有限公司在解除合同之日起满三日时,将仓库腾空交还给重庆供应链,并支付逾期腾空的场地占用费、资产保管费,同时承担全部诉讼费用。

截至本招股说明书签署日,英运物流(上海)有限公司已向重庆市璧山区人民法院提起反诉,该案一审尚未开庭。”

(2) 补充披露诉讼情况及风险提示

如前所述,重庆供应链与英运物流合同纠纷不涉及公司核心专利、商标、技术、主要产品等,不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响,不属于对财务状况、经营成果、声誉、业务活动、未来前景等可能产生较大影响的诉讼或仲裁事项,以及控股股东或实际控制人、子公司,发行人董事、监事、高级管理人员和其他核心人员作为一方当事人可能对发行人产生影响的刑事诉讼、重大诉讼或仲裁事项,因此,上述诉讼不属于《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》第八十四条规定的披露范围。

但从审慎角度出发,发行人已在招股说明书“第十节/三/(七)重庆供应链与英运物流(上海)有限公司合同纠纷”中补充披露相关合同纠纷具体情况、反诉诉讼请求、本诉变更补充诉讼请求和该诉讼对发行人的影响,发行人已在招股说明书“第三节/一/(十三)合同纠纷赔付风险”补充披露相关风险提示。

相关案件披露情况具体如下:

“2021 年 10 月 19 日,重庆供应链与英运物流(上海)有限公司(以下简称“英运物流”)签署了《第三方委托配送合同》及附件《第三方物流仓储配送任务书》《项目报价及职责清单》《重庆仓第三方物流 KPI》,委托英运物流提供仓储配送服务。双方合作开始后,重庆供应链认为英运物流未能达到向重庆供应链承诺的产能;在服务过程中,出现了订单出库顺序混乱、到货品种未及时上架、物流配送不及时、短货漏货等问题;且英运物流违反合同约定将部分服务分包给其他公司并出现因分包方未及时支付劳动报酬导致劳动者上门闹事的情况,严重影响了重庆供应链的日常经营;此外,重庆供应链根据合同约定对重庆仓的 KPI 考核结果已触发解除合同的条件。对于以上问题,重庆供应

链与英运物流多次沟通，均未得到妥善处理。重庆供应链认为英运物流的上述行为已严重违反合同约定，导致合同目的无法实现。

2022年8月12日，为避免损失进一步扩大，重庆供应链向英运物流发出《合同解除通知》，通知其解除上述合同，并向重庆市璧山区人民法院提起诉讼，诉请：1、请求人民法院确认重庆供应链与英运物流签订的《第三方委托配运合同》和《第三方物流仓储配送任务书》于2022年8月12日已经解除；2、请求人民法院判令英运物流在合同解除之日起满三日时，将仓库腾空交还重庆供应链，并支付逾期腾空的场地占用费、资产保管费；3、请求判令英运物流支付本案诉讼费。重庆市璧山区人民法院受理该案件，案号为（2022）渝0120民初6196号。

答辩期间，英运物流对管辖权提出异议，认为本案应移送至上海市浦东新区人民法院审理。重庆市璧山区人民法院审理后，于2022年10月27日作出（2022）渝0120民初6196号《民事裁定书》，裁定驳回英运物流管辖权异议，认定重庆市璧山区人民法院对案件具有管辖权。英运物流不服重庆市璧山区人民法院就管辖权异议作出的裁定，提起上诉。重庆市第一中级人民法院审理后，于2023年2月7日作出（2023）渝01民辖终166号《民事裁定书》，裁定驳回上诉，维持原裁定。

2023年2月10日，英运物流向重庆市璧山区人民法院提交了《民事反诉状》，英运物流认为其依照合同约定投入大量资金并配备人员、装配设施设备，履约期间各项KPI指标良好、产能可以满足需求，而重庆供应链长期拒绝进行KPI考核，拖欠合同费用。据此，英运物流诉请如下：1、确认《恒昌医药集团重庆供应链公司第三方委托配送合同》自《解除合同通知书》送达重庆供应链时（2023年1月16日）解除；2、判令重庆供应链向英运物流支付欠付的合同费用6,648,707.63元；3、判令重庆供应链向英运物流支付逾期付款违约金（以欠付合同费用为基础，自应付之日起按日万分之三计算至实际支付日，暂计至2023年2月10日为194,270.76元）；4、判令重庆供应链向英运物流赔偿损失19,173,815.2元；5、判令本案诉讼费用由重庆供应链承担。重庆市璧山区人民法院已受理英运物流反诉请求。

2023年5月9日，重庆供应链为进一步明确诉讼请求，申请变更补充原诉

讼请求，变更补充后的诉讼请求如下：1、请求人民法院确认重庆供应链与英运物流签订的《第三方委托配送合同》和《第三方物流仓储配送任务书》于2022年8月12日已经解除；2、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付场地占用费80,265.32元；3、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链代垫的设备拆除费用20,600元；4、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链代垫的水电费263,956.79元；5、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付货物转运费用32,500元；6、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付仓库设备（大门）维修费21,081.99元；7、请求判令英运物流立即向重庆供应链支付重庆供应链代垫的货品折扣差额2,124.51元；8、请求判令英运物流立即返还重庆供应链已超额预付的结算费用2,873,814.8元；9、本案诉讼费、财产保全费等实现债权的费用全部由英运物流负担。

本案经延期开庭后，于2023年6月19日进行第一次开庭审理，于2023年10月30日进行第二次开庭审理。截至本招股说明书签署日，法院尚未作出一审判决。

上述诉讼系发行人子公司依法维护自身合法权益所发起的本诉，虽然被本诉被告英运物流提起反诉，但上述诉讼不涉及公司核心专利、商标、技术、主要产品等，按照最坏结果原则预计，极端情况下即便出现重庆供应链败诉的情形，不利诉讼结果不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响，不构成发行人本次发行上市的障碍，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的发行条件、上市条件。”

相关风险提示披露情况具体如下：

“2022年8月12日，重庆供应链就与英运物流合同纠纷向重庆市璧山区人民法院提起诉讼。2023年2月10日，英运物流向重庆市璧山区人民法院提起反诉，诉请如下：1、确认《恒昌医药集团重庆供应链公司第三方委托配送合同》自《解除合同通知书》送达重庆供应链时（2023年1月16日）解除；2、判令重庆供应链向英运物流支付欠付的合同费用6,648,707.63元；3、判令重庆供应链向英运物流支付逾期付款违约金（以欠付合同费用为基础，自应付之日起按日万分之三计算至实际支付日，暂计至2023年2月10日为194,270.76元）；

4、判令重庆供应链向英运物流赔偿损失 19,173,815.2 元；5、判令本案诉讼费用由重庆供应链承担。

截至本招股说明书出具日，该案已进行第二次开庭审理，法院尚未作出一审判决。如果重庆供应链在该诉讼中败诉，相关赔付将会对公司业绩造成不利影响。”

综上，申报文件关于重大诉讼的相关信息披露真实、准确、完整，不存在应披露而未披露的重大诉讼。从审慎角度出发，发行人及中介机构将根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》关于重大诉讼的披露要求，补充披露重庆供应链与英运物流的诉讼进展情况和对发行人的影响。截至本问询回复出具日，发行人已在《招股说明书》“第十节/三/（七）重庆供应链与英运物流（上海）有限公司合同纠纷”中补充披露相关信息，并在《招股说明书》“第三节/一/（十三）合同纠纷赔付风险”进行风险提示，风险揭示充分。

二、核查过程及核查结论

（一）中介机构核查过程

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、查阅了重庆供应链提交法院的民事起诉状以及证据材料、重庆市璧山区人民法院作出的（2022）渝 0120 民初 6196 号《民事裁定书》、重庆市第一中级人民法院作出的（2023）渝 01 民辖终 166 号《民事裁定书》、英运物流提交法院的民事反诉状以及证据材料、重庆供应链提交法院的反诉答辩状、变更诉讼请求申请书以及证据材料、重庆供应链提交法院的质证意见、发行人出具的说明，访谈了发行人法务部总监，对重庆供应链与英运物流之间的合同纠纷的具体情况以及目前相关诉讼及反诉的最新进展进行了解及核查；

2、查阅了《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关法规、天职国际出具的《审计报告》《非经常性损益明细表审核报告》、北京市中闻（重庆）律师事务所代理律师出具的法律论证意见以及发行人出具的说明，访谈了发行人法务部总监，对重庆供应链与英运物流之间合同纠纷对发行人业绩影响进行量化分析，并对上述诉讼是否构成本次发行上市的

障碍进行分析；

3、查阅了《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》《公开发行证券公司信息披露的编报规则第 12 号——公开发行证券的法律意见书和律师工作报告》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关法规，核对分析历次申报文件内容，核查发行人相关重大诉讼信息披露是否真实、准确、完整及风险揭示是否充分。

（二）中介机构核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、重庆供应链与英运物流合同纠纷一案经延期开庭后，于 2023 年 6 月 19 日进行第一次开庭审理，于 2023 年 10 月 30 日进行第二次开庭审理。截至本问询回复出具日，法院尚未作出一审判决。发行人已在招股说明书“第十节/三/(七)重庆供应链与英运物流（上海）有限公司合同纠纷”中补充披露上述合同纠纷的具体情况、截至目前相关诉讼及反诉的最新进展。

2、因重庆供应链与英运物流合同纠纷案情较为复杂，双方争议较大，案件事实尚需法院根据双方证据审理查明，发行人尚无法就诉讼获赔或赔付金额进行精确测算。上述诉讼不涉及公司核心专利、商标、技术、主要产品等，按照最坏结果原则预计，极端情况下即便出现重庆供应链败诉的情形，不利诉讼结果不会对公司生产经营、财务状况、未来发展产生重大不利影响，不构成发行人本次发行上市障碍，发行人符合《首次公开发行股票注册管理办法》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的发行条件、上市条件。

3、申报文件关于重大诉讼的相关信息披露真实、准确、完整，不存在应披露而未披露的重大诉讼。但从审慎角度出发，发行人及中介机构将根据《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 57 号——招股说明书》关于重大诉讼的披露要求，补充披露重庆供应链与英运物流的诉讼进展情况和对发行人的影响。截至本问询回复出具日，发行人已在《招股说明书》“第十节/三/(七)重庆供应链与英运物流（上海）有限公司合同纠纷”中补充披露相关信息，并在《招股说明书》“第三节/一/(十三)合同纠纷赔付风险”进行风险提示，风险揭示充分。

问题 3、关于毛利率

申报材料及前次审核问询回复显示：

(1) 报告期内，剔除运输费用后，发行人直供专销业务毛利率分别为 32.78%、33.80%和 33.23%。发行人分别对比了漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务毛利率，认为发行人直供转销业务毛利率处于合理水平。

(2) 对比九州通医药纯销以及医药调拨等医药流通企业，发行人毛利率高于医药纯销和医药调拨等流通企业毛利率。

请发行人：

(1) 说明报告期各期主要自有产品和非自有产品毛利贡献和毛利率、产品名称、单位价格、单位成本，对比市场类同类型产品单位售价、出厂单位成本，说明发行人前述产品毛利率的合理性；说明自有产品和非自有产品的主要品类差异，自有产品和非自有产品毛利率差异的原因及合理性。

(2) 结合漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务模式下药品批件号归属、药品商品所有权、上游供应商及下游客户结构、主要药品类型等，进一步分析并说明发行人与漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务是否实质上可比，发行人毛利率是否处于合理水平。

(3) 结合发行人业务模式、获取的收益以及承担的责任等方面，进一步分析并说明发行人毛利率高于医药纯销以及医药调拨类流通企业的原因及合理性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、说明报告期各期主要自有产品和非自有产品毛利贡献和毛利率、产品名称、单位价格、单位成本，对比市场类同类型产品单位售价、出厂单位成本，说明发行人前述产品毛利率的合理性；说明自有产品和非自有产品的主要品类差异，自有产品和非自有产品毛利率差异的原因及合理性

（一）说明报告期各期主要自有产品和非自有产品毛利贡献和毛利率、产品名称、单位价格、单位成本，对比市场类同类型产品单位售价、出厂单位成本，说明发行人前述产品毛利率的合理性

1、报告期各期前二十大自有品牌毛利、产品单位价格和单位成本

报告期各期前二十大自有品牌商品毛利率具体情况如下：

单位：万元

2023年1-6月								
序号	前二十大自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A公司单位售价	B公司单位售价	同一供应商销售给其他单位价格
1	产品 1	612.69	38.71%	1.72 元/支	1.06 元/支	1.86 元/支	1.79 元/支	1.11 元/支
2	产品 2	425.97	27.79%	1.23 元/支	0.88 元/支	1.24 元/支	1.15 元/支	1.00 元/支
3	产品 3	852.96	61.29%	0.42 元/片	0.16 元/片	0.51 元/片	0.74 元/片	0.19 元/片
4	产品 4	725.43	54.35%	0.16 元/片	0.07 元/片	0.17 元/片	0.14 元/片	0.08 元/片
5	产品 5	342.80	28.12%	0.38 元/袋	0.27 元/袋	0.33 元/袋	0.37 元/袋	-
6	产品 6	717.58	60.16%	0.69 元/支	0.27 元/支	0.72 元/支	0.77 元/支	-
7	产品 7	733.28	65.19%	1.12 元/包	0.39 元/包	1.16 元/袋	2.68 元/袋	0.40 元/袋
8	产品 8	294.73	29.95%	0.79 元/粒	0.56 元/粒	0.50 元/粒	0.94 元/粒	-
9	产品 9	356.55	36.89%	0.15 元/片	0.09 元/片	0.16 元/片	0.15 元/片	0.10 元/片
10	产品 10	287.72	30.28%	3.59 元/100ml	2.50 元/100ml	3.11 元/100ml	3.32 元/100ml	-
11	产品 11	465.68	50.61%	0.17 元/片	0.08 元/片	0.17 元/片	0.13 元/片	0.13 元/片
12	产品 12	273.92	30.19%	0.13 元/粒	0.09 元/粒	0.13 元/粒	0.20 元/粒	0.11 元/粒
13	产品 13	262.96	30.56%	4.74 元/100ml	3.29 元/100ml	4.11 元/100ml	4.21 元/100ml	-
14	产品 14	474.72	57.91%	8.91 元/片	3.75 元/片	7.96 元/片	2.56 元/片	5.31 元/片
15	产品 15	361.31	44.92%	0.27 元/片	0.15 元/片	0.22 元/片	0.33 元/片	0.18 元/片

16	产品 16	258.05	32.62%	0.17 元/片	0.11 元/片	-	0.15 元/片	0.19 元/片
17	产品 17	186.78	23.69%	0.60 元/支	0.46 元/支	0.61 元/支	0.44 元/支	0.62 元/支
18	产品 18	177.53	23.71%	0.50 元/粒	0.38 元/粒	0.45 元/粒	0.63 元/粒	0.53 元/粒
19	产品 19	176.74	24.13%	0.27 元/粒	0.20 元/粒	0.23 元/粒	0.23 元/片	0.20 元/粒
20	产品 20	368.64	50.48%	8.97 元/片	4.44 元/片	-	8.85 元/片	2.48 元/片
均 值		-	40.08%	-	-	-	-	-
2022 年								
序号	前二十大自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A 公司单位售价	B 公司单位售价	同一供应商销售 给其他单位价格
1	产品 1	1,909.66	53.28%	0.16 元/片	0.07 元/片	0.17 元/片	0.14 元/片	0.08 元/片
2	产品 2	1,726.27	64.71%	1.09 元/袋	0.39 元/袋	1.16 元/袋	2.68 元/袋	0.40 元/袋
3	产品 3	827.90	31.18%	1.12 元/支	0.77 元/支	1.24 元/支	1.15 元/支	1.00 元/支
4	产品 4	958.22	41.32%	1.73 元/支	1.02 元/支	1.86 元/支	1.79 元/支	1.11 元/支
5	产品 5	1,301.83	61.85%	0.41 元/片	0.16 元/片	0.51 元/片	0.74 元/片	0.19 元/片
6	产品 6	674.75	32.52%	0.12 元/片	0.08 元/片	0.16 元/片	0.15 元/片	0.10 元/片
7	产品 7	988.74	48.95%	0.16 元/片	0.08 元/片	0.17 元/片	0.13 元/片	0.13 元/片
8	产品 8	813.72	42.76%	0.26 元/片	0.15 元/片	0.22 元/片	0.33 元/片	0.18 元/片
9	产品 9	454.75	24.56%	0.26 元/粒	0.19 元/粒	0.23 元/粒	0.23 元/片	0.20 元/粒
10	产品 10	528.70	28.87%	0.12 元/粒	0.09 元/粒	0.13 元/粒	0.20 元/粒	0.11 元/粒

11	产品 11	318.47	17.43%	0.27 元/袋	0.22 元/袋	0.35 元/袋	0.36 元/袋	0.35 元/袋
12	产品 12	442.92	27.48%	0.16 元/片	0.11 元/片	-	0.15 元/片	0.19 元/片
13	产品 13	599.69	37.94%	0.26 元/片	0.16 元/片	0.25 元/片	0.24 元/片	0.18 元/片
14	产品 14	430.93	30.20%	0.29 元/片	0.20 元/片	0.40 元/片	0.23 元/片	0.42 元/片
15	产品 15	357.38	26.18%	3.08 元 /100ml	2.27 元 /100ml	3.11 元/100ml	3.32 元/100ml	-
16	产品 16	358.91	26.51%	0.45 元/粒	0.33 元/粒	0.45 元/粒	0.63 元/粒	0.53 元/粒
17	产品 17	322.47	23.96%	3.84 元 /100ml	2.92 元 /100ml	4.11 元/100ml	4.21 元/100ml	-
18	产品 18	331.24	25.20%	0.48 元/袋	0.36 元/袋	0.68 元/袋	0.52 元/袋	0.67 元/袋
19	产品 19	423.86	32.25%	0.92 元/g	0.62 元/g	1.06 元/g	0.82 元/g	-
20	产品 20	418.18	32.53%	0.51 元/袋	0.35 元/袋	0.68 元/袋	0.64 元/袋	0.71 元/袋
均 值		-	35.48%	-	-	-	-	-
2021 年								
序号	前二十大自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A 公司单位售价	B 公司单位售价	同一供应商销售 给其他单位价格
1	产品 1	2,008.33	68.78%	1.15 元/袋	0.36 元/袋	1.16 元/袋	2.68 元/袋	0.40 元/袋
2	产品 2	1,422.78	50.62%	0.15 元/片	0.07 元/片	0.17 元/片	0.14 元/片	0.08 元/片
3	产品 3	433.21	21.03%	0.96 元/支	0.76 元/支	1.24 元/支	1.15 元/支	1.00 元/支
4	产品 4	477.32	28.66%	0.48 元/袋	0.34 元/袋	0.53 元/袋	0.59 元/袋	0.71 元/袋
5	产品 5	304.30	19.12%	0.26 元/袋	0.21 元/袋	0.35 元/袋	0.36 元/袋	0.35 元/袋

6	产品 6	607.71	42.38%	0.26 元/片	0.15 元/片	0.22 元/片	0.33 元/片	0.18 元/片
7	产品 7	461.47	32.22%	0.12 元/粒	0.08 元/粒	0.13 元/粒	0.20 元/粒	0.11 元/粒
8	产品 8	697.17	49.45%	0.17 元/片	0.08 元/片	0.17 元/片	0.13 元/片	0.13 元/片
9	产品 9	844.17	63.02%	0.43 元/片	0.16 元/片	0.51 元/片	0.74 元/片	0.19 元/片
10	产品 10	385.32	28.94%	0.15 元/片	0.11 元/片	-	0.15 元/片	0.19 元/片
11	产品 11	568.91	48.24%	0.37 元/片	0.19 元/片	0.43 元/片	0.38 元/片	0.37 元/片
12	产品 12	350.83	29.81%	0.17 元/粒	0.12 元/粒	0.17 元/粒	0.15 元/粒	0.15 元/粒
13	产品 13	270.62	24.42%	0.33 元/袋	0.25 元/袋	0.33 元/袋	0.37 元/袋	-
14	产品 14	370.40	33.54%	0.12 元/片	0.08 元/片	0.16 元/片	0.15 元/片	0.10 元/片
15	产品 15	407.01	38.18%	0.26 元/片	0.16 元/片	0.25 元/片	0.24 元/片	0.18 元/片
16	产品 16	383.63	36.17%	0.46 元/粒	0.29 元/粒	0.44 元/粒	0.49 元/粒	
17	产品 17	442.16	42.47%	1.77 元/支	1.02 元/支	1.86 元/支	1.79 元/支	1.11 元/支
18	产品 18	656.18	63.14%	1.33 元/支	0.49 元/支		1.01 元/支	
19	产品 19	257.93	24.57%	0.26 元/粒	0.19 元/粒	0.23 元/粒	0.23 元/片	0.20 元/粒
20	产品 20	283.72	30.04%	0.39 元/粒	0.27 元/粒	0.45 元/粒	0.63 元/粒	0.53 元/粒
均值		-	38.74%	-	-	-	-	-
2020 年								
序号	前二十大自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A 公司单位售价	B 公司单位售价	同一供应商销售 给其他单位价格

1	产品 1	1,197.47	50.64%	0.14 元/片	0.07 元/片	0.17 元/片	0.14 元/片	0.08 元/片
2	产品 2	1,300.26	69.29%	1.15 元/包	0.35 元/包	1.16 元/袋	2.68 元/袋	0.40 元/包
3	产品 3	280.75	15.53%	0.25 元/袋	0.21 元/袋	0.35 元/袋	0.36 元/袋	0.35 元/袋
4	产品 4	402.98	26.86%	0.47 元/袋	0.35 元/袋	0.53 元/粒	0.59 元/粒	0.71 元/袋
5	产品 5	179.44	13.52%	0.87 元/支	0.76 元/支	1.24 元/支	1.15 元/支	1.00 元/支
6	产品 6	297.91	27.63%	0.17 元/粒	0.13 元/粒	0.17 元/粒	0.15 元/粒	0.15 元/粒
7	产品 7	412.75	38.65%	0.17 元/片	0.11 元/片	0.17 元/片	0.13 元/片	0.13 元/片
8	产品 8	259.86	25.92%	0.25 元/粒	0.19 元/粒	0.23 元/粒	0.23 元/片	0.20 元/粒
9	产品 9	302.10	31.18%	0.12 元/粒	0.09 元/粒	0.13 元/粒	0.20 元/粒	0.11 元/粒
10	产品 10	270.51	29.10%	0.46 元/支	0.33 元/支	0.47 元/支	0.41 元/支	0.43 元/支
11	产品 11	417.38	45.05%	0.37 元/片	0.20 元/片	0.43 元/片	0.38 元/片	0.37 元/片
12	产品 12	240.05	26.14%	0.15 元/片	0.11 元/片	-	0.15 元/片	0.19 元/片
13	产品 13	559.21	61.48%	0.42 元/片	0.16 元/片	0.51 元/片	0.74 元/片	0.19 元/片
14	产品 14	361.83	39.92%	0.26 元/片	0.15 元/片	0.22 元/片	0.33 元/片	0.18 元/片
15	产品 15	285.50	31.80%	0.12 元/粒	0.08 元/片	0.16 元/片	0.15 元/片	0.10 元/片
16	产品 16	242.25	28.35%	0.11 元/粒	0.08 元/粒	0.11 元/粒	0.10 元/粒	0.11 元/粒
17	产品 17	208.98	24.53%	0.33 元/袋	0.25 元/袋	0.33 元/袋	0.29 元/袋	-
18	产品 18	200.27	24.45%	0.43 元/袋	0.33 元/袋	0.68 元/袋	0.52 元/袋	0.67 元/袋
19	产品 19	229.02	28.88%	0.40 元/粒	0.29 元/粒	0.45 元/粒	0.63 元/粒	0.53 元/粒
20	产品 20	224.61	28.68%	0.14 元/片	0.10 元/片	0.14 元/片	0.19 元/片	0.12 元/片

均值	-	33.38%	-	-	-	-	-
----	---	--------	---	---	---	---	---

注 1：A 公司及 B 公司单位售价系同类型同剂量产品在 A 和 B 平台售价换算；

注 2：同一供应商销售给其他单位价格为该产品供应商销售给其他客户同类型同剂量产品的价格。

由上表可知，与供应商销售给其他单位的价格相比，发行人前十大自有品牌产品采购单价整体具有一定的采购价格优势，其中 2023 年 1-6 月的产品 14、2022 年的产品 14、2021 年的产品 4、产品 5、产品 11 以及 2020 年的产品 3、产品 10 采购价格较第三方单位采购价格差异较大，主要系供应商向其他第三方单位提供的产品系供应商自主品牌产品，供货价较高所致。相比于其他单位，发行人精选有盈利空间的高毛利品规向上游供应商批量定制化采购，单品规单次采购批次及年采购相较于一般分销商有优势，双方就具体药品品规约定采购计划及销售目标，交易金额逐年提升，除此以外发行人依托自身销售渠道承担了药品后续的品牌运营建设、推广销售等职能，无需供应商投入渠道及品牌维护成本。综合上述多种原因。供应商给予发行人供货价格整体较其他单位优惠幅度较大。

售价方面，与第三方平台 A 及第三方平台 B 相比，发行人前二十大自有品牌产品销售单价大都低于第三方平台或处于两平台售价区间范围内，处于合理水平。

2、报告期各期前十大非自有品牌商品毛利率情况

报告期各期前十大非自有品牌商品毛利率具体情况如下：

单位：万元

2023年1-6月								
序号	前十大非自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A公司单位售价	B公司单位售价	同一供应商销售给其他单位价格
1	产品1	122.94	11.07%	0.97元/袋	0.87元/袋	0.43元/袋	0.41元/袋	-
2	产品2	-56.62	-11.08%	0.93元/支	1.03元/支	0.81元/支	0.65元/支	-
3	产品3	22.41	6.16%	0.77元/袋	0.72元/袋	0.58元/袋	0.42元/袋	-
4	产品4	27.06	8.05%	2.19元/份	2.01元/份	-	-	-
5	产品5	84.94	27.66%	0.76元/袋	0.55元/袋	0.77元/袋	1.10元/袋	0.60元/袋
6	产品6	67.51	24.06%	0.22元/粒	0.17元/粒	0.19元/粒	0.19元/粒	-
7	产品7	50.93	18.43%	0.11元/片	0.09元/片	0.15元/片	-	-
8	产品8	41.80	15.32%	0.32元/粒	0.27元/粒	-	0.13元/粒	-
9	产品9	28.42	10.61%	1.09元/袋	0.97元/袋	0.53元/袋	0.51元/袋	-
10	产品10	51.72	24.37%	0.79元/粒	0.6元/粒	0.11元/粒	0.57元/粒	-
均值		-	13.47%	-	-	-	-	-
2022年								
序号	前十大非自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	产品名称	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A公司单位售价	B公司单位售价	同一供应商销售给其他单位价格
1	产品1	240.98	28.86%	0.77元/粒	0.55元/粒	-	1.22元/粒	-

2	产品 2	118.60	27.59%	0.74 元/袋	0.54 元/袋	0.77 元/袋	1.10 元/袋	0.60 元/袋
3	产品 3	93.16	31.73%	0.12 元/片	0.08 元/片	0.19 元/片	0.06 元/片	-
4	产品 4	78.44	30.75%	1.80 元/片	1.24 元/片	-	3.54 元/片	3.68 元/片
5	产品 5	63.12	26.04%	0.13 元/粒	0.10 元/粒	-	0.42 元/粒	0.16 元/粒
6	产品 6	94.68	43.65%	0.31 元/丸	0.18 元/丸	-	-	0.15 元/丸
7	产品 7	71.22	40.29%	1.08 元/片	1.08 元/片	0.41 元/片	3.50 元/片	3.62 元/片
8	产品 8	47.35	28.19%	0.95 元/支	0.68 元/支	-	-	0.91 元/支
9	产品 9	35.63	32.48%	0.77 元/片	0.52 元/片	0.74 元/片	0.96 元/片	0.89 元/片
10	产品 10	21.88	20.53%	0.76 元/袋	0.60 元/袋	0.68 元/袋	1.02 元/袋	1.06 元/袋
均值		-	31.01%	-	-	-	-	-
2021 年								
序号	前十大非自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	前十自有品牌产品	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A 公司单位售价	B 公司单位售价	同一供应商销售给其他单位价格
1	产品 1	256.22	28.81%	0.79 元/粒	0.56 元/粒	-	1.22 元/粒	-
2	产品 2	68.68	22.58%	0.15 元/片	0.11 元/片	-	-	0.43 元/片
3	产品 3	88.94	30.97%	0.12 元/片	0.08 元/片	0.19 元/片	0.06 元/片	-
4	产品 4	73.85	26.79%	0.74 元/袋	0.54 元/袋	0.77 元/袋	1.10 元/袋	0.60 元/袋
5	产品 5	100.15	37.38%	164.71 元/丸	103.15 元/丸	73.16 元/丸	267.60 元/丸	-
6	产品 6	62.19	24.69%	0.75 元/袋	0.57 元/袋	0.99 元/袋	1.23 元/袋	1.25 元/袋

7	产品 7	55.07	24.13%	0.13 元/粒	0.1 元/粒	-	0.42 元/粒	0.16 元/粒
8	产品 8	47.29	21.84%	0.72 元/袋	0.56 元/袋	0.68 元/袋	1.02 元/袋	1.06 元/袋
9	产品 9	99.85	48.83%	0.40 元/片	0.20 元/片	-	-	-
10	产品 10	85.86	49.33%	0.35 元/片	0.18 元/片	-	0.55 元/片	0.27 元/片
均值		-	31.54%	-	-	-	-	-
2020 年								
序号	前十大非自有品牌产品					第三方市场同类型产品		
	前十自有品牌产品	毛利金额	毛利率	单位售价	单位成本	A 公司单位售价	B 公司单位售价	同一供应商销售 给其他单位价格
1	产品 1	511.91	31.89%	0.80 元/粒	0.54 元/粒	-	1.22 元/粒	-
2	产品 2	76.14	22.59%	0.15 元/片	0.11 元/片	-	-	0.43 元/片
3	产品 3	52.55	26.49%	0.57 元/支	0.42 元/支	0.72 元/支	0.53 元/支	-
4	产品 4	60.44	30.70%	0.12 元/片	0.08 元/片	0.19 元/片	0.06 元/片	-
5	产品 5	54.81	30.31%	13.94 元/支	9.71 元/支	-	-	-
6	产品 6	86.80	48.98%	0.40 元/片	0.20 元/片	-	-	-
7	产品 7	37.53	22.03%	0.72 元/袋	0.56 元/袋	0.68 元/袋	1.02 元/袋	1.06 元/袋
8	产品 8	45.49	27.35%	0.55 元/袋	0.40 元/袋	0.44 元/袋	0.31 元/袋	-
9	产品 9	-81.52	-51.13%	8.79 元/瓶	13.29 元/瓶	已停产	已停产	已停产
10	产品 10	60.29	39.75%	0.80 元/支	0.48 元/支	0.75 元/支	0.80 元/支	0.62 元/支
均值		-	22.90%	-	-	-	-	-

注：部分非自有品牌产品无法获取第三方平台售价及供应商销售给其他单位价格，2021 年产品 9 系发行人独家产品，无第三方售价及供应价格。

发行人医药产品以自有品牌产品为核心，非自有品牌为补充。针对高毛利、合作稳定、盈利能力有保障的产品，发行人优先选择以自有品牌的方式与上游制药厂商进行合作。报告期内发行人非自有品牌产品毛利率较高，高于传统医药流通企业纯销、调拨业务，主要原因系：

(1) 除少量为满足会员客户临时性需求及六谷大药房零售门店对药品品种齐全性的需求而采购的药品品种外，发行人选取的非自有品牌产品主要为无法以自有商标授权方式与制药厂商进行合作但盈利空间大、市场销量好或前景好、批文较为稀缺等特点的品种。而传统医药流通企业医药纯销、调拨业务通常不针对特定品种进行选品，主要通过规模化的流通配送及配套仓储服务等赚取差价。

(2) 针对上述非自有品牌品种，一般发行人仍能获取特定规格在一定区域内的独家代理权利，单次采购批量较大，具有一定的采购成本优势；且发行人需承担相关产品的销售渠道建设及推广销售等职能，而传统医药流通企业医药纯销、调拨业务主要承担将药品流通配送的服务职能，不承担销售渠道建设及推广销售等职能，因此发行人非自有品牌品种毛利率水平较纯销、调拨业务高。

由上表可知，与自有品牌产品类似，发行人前十大非自有品牌产品采购单价具有一定的采购价格优势。发行人非自有品牌产品如 2021 年产品 2 及产品 9、2022 年产品 4、产品 5、产品 7 及产品 10 等品种，均为发行人在特定终端的独家销售规格。该类品种发行人单次采购批量较大且承担了相关产品的销售渠道建设及推广销售等职能，因此采购价格优势较大，具有一定的定价空间，毛利率较高具有合理性。以 2022 年产品 4 及产品 5 为例，合同信息约定如下：

单位：万盒

药品名称	独家授权区域	授权渠道	首年采购量	首批提货量
产品 4	全国（不包括四川和重庆区域）	非公立医疗机构市场	20.00	4.00
产品 7			20.00	6.00

发行人获得产品 4 及产品 7 在全国（不包括四川和重庆区域）范围内的独家代理推广授权，但需要满足首年采购量及首批次提货量的要求，同时还需承担上述药品的销售渠道建设及推广销售等职能，因此具有一定的采购成本优势及自主定价空间，毛利率较医药纯销及调拨业务高，具有合理性。

与第三方平台 A 及第三方平台 B 相比，2020 年至 2022 年，发行人单位销

售价格大都低于第三方平台或处于两平台售价区间范围内，处于合理范围。

2023年1-6月部分非自有品牌产品毛利率较低且售价相对较高，主要系2022年底因不可抗力因素影响，下游终端客户对产品2、产品3、产品4等产品需求大幅增加，公司为稳定相关产品供应而采购了部分非自有品牌产品并销售，随着不可抗力影响因素缓解，公司对相关产品低价清理库存，而相关产品第三方平台售价为2023年9月降价后价格，因而公司相关产品毛利率较低售价相对较高。

该部分产品2023年第二季度毛利率及售价比较如下表所示：

前十大非自有品牌产品	2023年第二季度			A公司单位售价	B公司单位售价
	毛利金额	毛利率	单位售价		
产品1	-12.01	-19.79%	0.51元/袋	0.43元/袋	0.41元/袋
产品2	-56.70	-58.56%	0.74元/支	0.81元/支	0.65元/支
产品3	-14.64	-36.50%	0.53元/袋	0.58元/袋	0.42元/袋
产品4	-23.27	-91.62%	1.50元/份	-	-
产品5	26.34	25.40%	0.75元/袋	0.77元/袋	1.10元/袋
产品6	1.22	22.23%	0.20元/粒	0.19元/粒	0.19元/粒
产品7	27.05	18.43%	0.11元/片	0.15元/片	-
产品8	-7.21	-36.70%	0.22元/粒	-	0.13元/粒
产品9	-	-	-	0.53元/袋	0.51元/袋
产品10	-	-	-	0.11元/粒	0.57元/粒

由上表可知，不可抗力因素缓解后，产品1、产品2及产品4等相关产品单位售价回归至正常水平，与第三方平台A及第三方平台B相比处于合理范围。

直供专销业务模式下，发行人依托互联网信息技术及自有销售团队，承担了具体品种的品牌运营、营销推广、渠道建设及终端客户的营运培训服务职能，解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户需求错配的行业痛点，对相关产品品规具有较强的自主定价权，从而在业务经营的过程中可以获取较高的毛利。

（二）说明自有产品和非自有产品的主要品类差异，自有产品和非自有产品毛利率差异的原因及合理性

1、自有产品和非自有产品的主要品类差异

发行人医药产品以自有品牌产品为核心，非自有品牌为补充，非自有品牌产

品主要为满足公司会员客户及六谷大药房零售门店对药品品种齐全性的需求。

针对高毛利、合作稳定、盈利能力有保障的产品，发行人优先选择以自有品牌的方式与上游制药厂商进行合作。发行人对上述直供专销产品具有一定自主定价权，在保障下游客户利益的同时可兼顾自身盈利。

(1) 对于公司无法以自有商标授权方式与制药厂商进行合作但符合盈利空间大、市场销量好或前景好、批文较为稀缺等特点的品种，发行人会采取非贴牌的方式进行采购并销售，以满足会员客户的采购需求。

(2) 为满足六谷大药房直营店及加盟店的品种需求，子公司六谷大药房对相关非自有品牌药品进行采购并通过直营店及加盟店销售。

2、自有产品和非自有产品毛利率差异的原因及合理性

报告期各期，直供专销业务自有品牌产品及非自有品牌产品收入及毛利率情况如下：

单位：万元、%

项目	2023年1-6月			2022年度		
	毛利	毛利占比	毛利率	毛利	毛利占比	毛利率
自有品牌	55,792.44	95.45	34.96	98,953.54	97.27	34.15
非自有品牌	2,658.96	4.55	20.55	2,861.33	2.81	28.44
合计	58,451.40	100.00	33.88	101,729.75	100.00	33.93
项目	2021年度			2020年度		
	毛利	毛利占比	毛利率	毛利	毛利占比	毛利率
自有品牌	68,994.29	96.95	33.93	47,636.54	95.67	33.17
非自有品牌	2,159.90	3.03	29.95	2,154.51	4.33	26.01
合计	71,167.49	100.00	33.80	49,791.74	100.00	32.78

注：为保持报告期内毛利率可比口径一致，如无特别说明，毛利率分析均剔除运输费用。

报告期各期，发行人自有品牌产品毛利占比分别为95.67%、96.95%、97.27%及95.45%，为发行人毛利的主要来源。自有品牌产品毛利率略高于非自有品牌产品。

对于公司无法以自有商标授权方式与制药厂商进行合作但符合盈利空间大、市场销量好或前景好、批文较为稀缺等特点的非自有品牌产品，其毛利率与自有品牌产品的毛利率差异主要由药品品类构成，报告期各期前十大自有品牌产品及

非自有品牌产品毛利率比较如下：

2023年1-6月				
序号	前十自有品牌产品		前十大非自有品牌产品	
	产品名称	毛利(%)	产品名称	毛利率(%)
1	产品1	38.71	产品1	11.07
2	产品2	27.79	产品2	-11.08
3	产品3	61.29	产品3	6.16
4	产品4	54.35	产品4	8.05
5	产品5	28.12	产品5	27.66
6	产品6	60.16	产品6	24.06
7	产品7	65.19	产品7	18.43
8	产品8	29.95	产品8	15.32
9	产品9	36.89	产品9	10.61
10	产品10	30.28	产品10	24.37
2022年度				
序号	前十自有品牌产品		前十大非自有品牌产品	
	产品名称	毛利(%)	产品名称	毛利率(%)
1	产品1	53.28	产品1	28.86
2	产品2	64.71	产品2	27.59
3	产品3	31.18	产品3	31.73
4	产品4	41.32	产品4	30.75
5	产品5	61.85	产品5	26.04
6	产品6	32.52	产品6	43.65
7	产品7	48.95	产品7	40.29
8	产品8	42.76	产品8	28.19
9	产品9	24.56	产品9	32.48
10	产品10	28.87	产品10	20.53
2021年度				
序号	前十自有品牌产品		前十大非自有品牌产品	
	产品名称	毛利率(%)	产品名称	毛利率(%)
1	产品1	68.78	产品1	28.81
2	产品2	50.62	产品2	22.58
3	产品3	21.03	产品3	30.97

4	产品 4	28.66	产品 4	26.79
5	产品 5	19.12	产品 5	37.38
6	产品 6	42.38	产品 6	24.69
7	产品 7	32.22	产品 7	24.13
8	产品 8	49.45	产品 8	21.84
9	产品 9	63.02	产品 9	48.83
10	产品 10	28.94	产品 10	49.33
2020 年度				
序号	前十自有品牌产品		前十大非自有品牌产品	
	产品名称	毛利率 (%)	产品名称	毛利率 (%)
1	产品 1	50.64	产品 1	31.89
2	产品 2	69.29	产品 2	22.59
3	产品 3	15.53	产品 3	26.49
4	产品 4	26.86	产品 4	30.70
5	产品 5	13.52	产品 5	30.31
6	产品 6	27.63	产品 6	48.98
7	产品 7	38.65	产品 7	22.03
8	产品 8	25.92	产品 8	27.35
9	产品 9	31.18	产品 9	-51.13
10	产品 10	29.10	产品 10	39.75

对于为了满足发行人零售连锁业务而采购的非自有品牌产品，其毛利率远低于发行人自有品牌产品，报告期各期前十大自有品牌产品与同类非自有品牌产品毛利率及采购价格比较如下：

2023 年 1-6 月						
序号	前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品		
	产品名称	毛利率	采购单价	产品名称	毛利率	采购单价
1	产品 1	38.71%	1.06 元/支	产品 1	-	-
2	产品 2	27.79%	0.88 元/支	产品 2	3.45%	1.56 元/支
3	产品 3	61.29%	0.16 元/片	产品 3	-	-
4	产品 4	54.35%	0.07 元/片	产品 4	0.79%	0.57 元/片
5	产品 5	28.12%	0.27 元/袋	产品 5	21.29%	0.62 元/袋
6	产品 6	60.16%	0.27 元/支	产品 6	15.74%	0.63 元/支
7	产品 7	65.19%	0.39 元/包	产品 7	-	-

8	产品 8	29.95%	0.56 元/粒	产品 8	32.06%	0.54 元/粒
9	产品 9	36.89%	0.09 元/片	产品 9	30.45%	0.2 元/片
10	产品 10	30.28%	2.5 元 /100ml	产品 10	32.46%	4.00 元 /100ml
2022 年度						
序号	前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品		
	产品名称	毛利率	采购单价	产品名称	毛利率	采购单价
1	产品 1	53.28	0.07 元/片	产品 1	-8.91	0.40 元/片
2	产品 2	64.71	0.39 元/袋	产品 2	-	-
3	产品 3	31.18	0.77 元/支	产品 3	-0.70	1.58 元/支
4	产品 4	41.32	1.02 元/支	产品 4	-	-
5	产品 5	61.85	0.16 元/片	产品 5	-	-
6	产品 6	32.52	0.08 元/片	产品 6	26.08	0.17 元/片
7	产品 7	48.95	0.08 元/片	产品 7	24.42	0.35 元/片
8	产品 8	42.76	0.15 元/片	产品 8	9.62	0.25 元/片
9	产品 9	24.56	0.19 元/粒	产品 9	10.12	0.30 元/粒
10	产品 10	28.87	0.09 元/粒	产品 10	15.13	0.13 元/粒
2021 年度						
序号	前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品		
	产品名称	毛利率	采购单价	产品名称	毛利率	采购单价
1	产品 1	68.78	0.36 元/袋	产品 1	-	-
2	产品 2	50.62	0.07 元/片	产品 2	-17.70	0.41 元/片
3	产品 3	21.03	0.76 元/支	产品 3	-4.67	1.60 元/支
4	产品 4	28.66	0.34 元/袋	产品 4	17.97	0.86 元/袋
5	产品 5	19.12	0.21 元/袋	产品 5	17.28	0.17 元/袋
6	产品 6	42.38	0.15 元/片	产品 6	9.31	0.25 元/片
7	产品 7	32.22	0.08 元/粒	产品 7	17.53	0.16 元/粒
8	产品 8	49.45	0.08 元/片	产品 8	34.94	0.33 元/片
9	产品 9	63.02	0.16 元/片	产品 9	-	-
10	产品 10	28.94	0.11 元/片	产品 10	0.36	0.41 元/片
2020 年						
序号	前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品		
	产品名称	毛利率	采购单价	产品名称	毛利率	采购单价
1	产品 1	50.64	0.07 元/片	产品 1	19.93	0.41 元/片
2	产品 2	69.29	0.35 元/包	产品 2	-	-

3	产品 3	15.53	0.21 元/袋	产品 3	20.43	0.25 元/袋
4	产品 4	26.86	0.35 元/袋	产品 4	4.35	1.21 元/袋
5	产品 5	13.52	0.76 元/支	产品 5	28.14	1.71 元/支
6	产品 6	27.63	0.13 元/粒	产品 6	19.79	0.50 元/粒
7	产品 7	38.65	0.11 元/片	产品 7	50.25	0.25 元/片
8	产品 8	25.92	0.19 元/粒	产品 8	32.60	0.30 元/粒
9	产品 9	31.18	0.09 元/粒	产品 9	32.27	0.71 元/粒
10	产品 10	29.10	0.33 元/支	产品 10	-72.47	1.13 元/支

注：同类非自有品牌产品毛利包含直营门店销售给消费者终端毛利。

发行人零售连锁门店数量较少，经营规模小，且部分非自有品牌产品仅为零星采购，难以获取具有竞争力的采购价格，而相关产品的零售价格较为透明，公司缺乏相关产品的自主定价权，因此毛利率较低。

综上，发行人自有品牌产品和非自有品牌产品毛利率差异的原因，主要系自有品牌产品与非自有品牌产品品类结构差异以及零售连锁渠道采购非自有品牌产品毛利率较低所致。

二、结合漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务模式下药品批件号归属、药品商品所有权、上游供应商及下游客户结构、主要药品类型等，进一步分析并说明发行人与漱玉平民贴牌产品业务、华人健康医药代理业务、百洋医药品牌运营业务是否实质上可比，发行人毛利率是否处于合理水平

发行人与同行业可比公司相关业务比较如下：

公司名称	药品批件号归属	药品商标所有权	上游供应商结构	下游客户	主要药品类型	毛利率
华人健康 (代理业务)	药品批件号归属于上游医药生产厂商，公司不涉及生产，截至 2023 年 7 月 24 日，通过股权收购获得药品制剂批文 43 个、原料药批文 9 个	贴牌产品商标所有权归属于公司；非贴牌产品商标所有权归属于上游供应商	代理业务上游供应商均上药集团、广药集团、丽珠集团等医药生产企业	全国或者区域性的医药零售连锁企业	主要为高毛利、合作稳定、盈利能力有保障的产品	33.62%-37.53%
百洋医药 (品牌运营)	药品批件号归属于上游医药生产厂商，截至 2023 年 3 月 31 日暂未取得药品批件号	商标所有权大都归属于品牌方，但也存在由公司及品牌方共同持有的情况	上游供应商均为医药生产厂商或医药流通企业	全国范围内的品牌产品经销商（主要为大型医药流通商，如九州通、国药股份等）及自建体系的零售终端。	迪巧、泌特两个核心品牌系列及武田、哈乐、迈蓝等零售渠道品牌系列	46.12%-49.16%
漱玉平民 (贴牌业务)	药品批件号归属于上游医药生产厂商，截至 2023 年 3 月 31 日暂未取得药品批件号	贴牌产品商标所有权归属于公司自身	上游供应商均为医药生产厂商或医药流通企业	通过自营及加盟门店销售渠道销售给终端消费者	主要为高毛利、合作稳定、盈利能力有保障的产品	2022 年 1-3 月 贴牌产品 63.13%
发行人(直供专销)	在销产品药品批件号大都归属于医药生产厂商，截至 2023 年 6 月 30 日发行人已取得 102 个药品批件号，并已对其其中四项药品委外生产，后续也将陆续对其他品种进行自产	自有品牌产品商标所有权归属于公司自身；非自有品牌产品商标归属于上游供应商	发行人供应商主要为制药厂商	中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构等医药零售终端	主要为高毛利、合作稳定、盈利能力有保障的产品	32.78%-33.88%

由上表可知，华人健康代理业务与发行人直供专销业务模式类似，报告期内毛利率主要由代理品种毛利水平决定，与发行人无明显差异；百洋医药品牌运营业务针对迪巧、武田等高毛利品种对下游医药流通企业或医疗机构、个人消费者进行产品的消费者教育、产品学术推广、营销策划、渠道管理等营销推广活动，包含品牌宣传及消费者教育服务内容，毛利率高于发行人；漱玉平民的贴牌产品通过公司经营的门店从上游医药生产企业直接销售给终端消费者，该业务毛利包含了零售终端的毛利，因此整体毛利率高于发行人。

发行人直供专销业务及同行业可比公司类似业务均会筛选毛利较高、合作稳定且盈利有保障的产品品种，与上述产品的生产厂商进行协商取得代理权并向其授权商标进行生产，公司买断药品所有权后根据自身经营模式销售给下游医院、经销商、中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构等医药零售终端或通过自营及加盟门店销售渠道销售给终端消费者以获取中间差价，具有一定可比性。

三、结合发行人业务模式、获取的收益以及承担的责任等方面，进一步分析并说明发行人毛利率高于医药纯销以及医药调拨类流通企业的原因及合理性

发行人直供专销业务模式与医药纯销及医药调拨的比较如下：

业务模式	具体业务	获取收益	承担的责任	客户类别	毛利率水平
医药调拨	主要为医药纯销及调拨业务，其中医药纯销为直接向公立医疗机构、大型连锁药房等客户提供药品流通配送服务；医药调拨系将药品提供给另一个流通企业的模式	主要赚取药品流通配送费	药品流通配送销售	下游医药流通企业或终端药店	5%-10%
医药纯销	从上游医药工业企业采购产品后销售给医院或医疗诊所终端的模式	主要赚取上游供应商至医院终端的差价	药品流通配送销售	医院及医疗诊所终端	
发行人(直供专销)	主要以商标授权的定制化采购模式，获取上游供应商特定药品品种品规的全国独家代理权，再通过自有销售团队进行线下宣传推广，选取各区域优质零售终端进行合作并销售公司自有品牌产品	通过自有品牌授权的方式直接向上游制药厂商定制化采购，再销售给基层医药机构终端赚取差价	压缩医药流通中间环节，直接连接优质上游制药企业和下游中小零售药店、基层医疗卫生机构，为下游客户提供优质医药产品及综合服务	中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构等医药零售终端	32.78%-33.88%

医药纯销企业主要从上游医药生产企业或上游流通企业采购产品后直接销售给医院及医疗诊所终端，主要承担将药品流通配送至医疗终端的职责而赚取差价；医药调拨企业与医药纯销企业类似，主要承担将药品从上游医药生产企业或上游流通企业配送至下级流通企业或零售药店终端的职责，二者差异主要体现在下游客户类别不同，但均通过流通配送销售至下游客户而赚取差价，基本不会对客户提供营销推广宣传等增值服务，因而毛利率较低，大都在 5%-10%之间。

发行人医药产品以自有品牌产品为核心，非自有品牌产品为补充。除少量为

满足会员客户临时性需求及六谷大药房零售门店对药品品种齐全性的需求而采购的药品品种外，发行人选取的非自有品牌产品主要为无法以自有商标授权方式与制药厂商进行合作但盈利空间大、市场销量好或前景好、批文较为稀缺等特点的品种。发行人非自有品牌产品的选品、获取收益及承担责任的内容与自由品牌产品一致，因此毛利率较传统医药纯销、调拨业务高。发行人非自有品牌毛利率情况及分析详见问询回复之“三/一/（一）2、/报告期各期前十大非自有品牌商品毛利率情况”内容。

发行人与药师帮、壹药网等平台类医药流通企业对比如下：

公司名称	业务类型	主要差异	毛利率
药师帮	自营业务	主要提供交易撮合及物流配送服务，主要销售产品为非自有品牌产品，不会对产品品规进行筛选，自营平台 2022 年月均药品品规数量 27.8 万个，平台业务月均药品品规数量 3.3 百万个，主要系通过互联网模式聚合基层医药市场零散采购需求，下游客户注册无限制。	5.1%-6.2%
	平台业务		82.1%-85.2%
壹药网	1 药城 (B2B)	主要销售产品为非自有品牌产品，不会对产品品规进行筛选，在线销售的药品有十几万种，主要系通过互联网模式聚合基层医药市场零散采购需求，下游客户注册无限制。	4.46%-6.21%
发行人	直供专销	优选自有品牌产品体系，2,000 多个自有品牌品种可以解决会员门店绝大部分自有品牌品种品规需求，对下游客户建立严格筛选机制，统一渠道及销售区域	32.78%-33.88%

药师帮、壹药网等互联网医药流通平台业务与传统医药流通企业的纯销及调拨类似，主要为为基层医药市场及终端提供医药流通配送的职能，通常不具有自有品牌产品体系的开发与推广能力，毛利率较低，具体情况参见本问询回复“问题 1/一/（三）/2、与药师帮、壹药网等医药流通平台公司比较”相关内容。

发行人的直供专销业务，通过自有品牌授权的方式直接向上游制药厂商定制化采购，再将产品销售给具备公司会员资格的终端渠道客户，相比于流通调拨企业，发行人缩短了药品在院外市场的流通环节，对采购品种及质量进行筛选把控，并对下游中小零售药店、基层医疗卫生机构，通过线下会议如岳麓论坛、线上 APP 如恒昌研究院等提供完备的运营管理、营销推广等综合配套服务进行赋能，该种业务模式下的公司需承担销售产品品种的开发、运营推广及销售渠道管理职能，运营成本较高，但同时对所销售产品价格有较强的自主定价权，因此毛利率也较高。

四、核查过程及核查结论

（一）中介机构核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取报告期各期发行人采购明细及销售明细，分析各期前十大自有品牌及非自有品牌产品的毛利、采购单价及销售单价差异及原因；

2、查询第三方医药流通平台采购及销售单价；

3、获得并查阅了医药流通企业的招股说明书、反馈意见回复、财务报告等公开资料，了解其他医药流通企业的具体业务，并与发行人的业务及毛利率进行比较，了解差异具体原因。

（二）中介机构核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期各期发行人前十大自有产品及非自有品牌产品采购单价具有一定优势，单位销售价格整体较其他第三方医药流通平台处于合理区间，发行人毛利率具有合理性；

2、发行人自有品牌产品和非自有品牌产品毛利率差异的原因，主要系自有品牌产品与非自有品牌产品品类结构差异以及零售连锁渠道采购非自有品牌产品毛利率较低所致；

3、同行业可比公司相关业务与发行人直供专销业务均在一定程度上可比，发行人毛利率具有合理性；

4、发行人毛利率高于医药纯销以及医药调拨类流通企业，主要系医药纯销以及医药调拨业务模式与发行人业务模式差异较大，发行人承担了营销推广及渠道建设功能，毛利率较高具有合理性。

问题 4、关于股份支付费用

申报材料及前次审核问询回复显示：

(1) 发行人 2018 年 4 月该次股份支付权益工具公允价值的认定参照汇誉中证资产评估(北京)有限公司出具的汇誉中证评报字[2021]0017 号评估报告，对应 2018 年市盈率仅为 1.04 倍，发行人称主要系 2017 年度、2018 年度经营规模较小，未来发展前景以及上市有较大不确定性，对应股份支付评估公允价值市盈率较低，符合公司实际经营情况。

(2) 2018 年 4 月股份支付应确认的费用按照当年扣非归母净利润 12 倍市盈率计算应确认的股份支付金额将减少 2020 年和 2021 年净利润 1,474.94 万元和 344.00 万元。

请发行人：

(1) 说明评估报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值及确定依据，是否存在与实际情况偏离较大的情形。

(2) 对照《监管规则适用指引—发行类第 5 号》中关于股份支付的规定，进一步分析并说明该次股权支付权益工具公允价值认定的准确性。

请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

一、说明评估报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值及确定依据，是否存在与实际情况偏离较大的情形

(一) 评估报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值及确定依据

1、评估报告选取的估值方法及选取理由

企业价值评估的基本方法包括市场法、收益法和成本法（资产基础法）。资产评估师执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析三种资产评估基本方法的适用性，恰当选择评估方法。

收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，其适用的前提条件包括评估对象的未来收益可以合理预期并用货币计量，预期收益所对应的风险能够

度量,收益期限能够确定或合理预期,企业经营与收益之前存在较为稳定的关系。而发行人股份支付资产评估为追溯评估,2016年发行人尚处于亏损状态,2017年实现扭亏为盈,2018至2020年期间营收规模、净利润均有较大变化,从评估基准日至评估现场工作日,被评估单位股权状况发生较大变化,从评估基准日时点分析,被评估单位未来盈利能力存在较大的不确定性,且被评估单位处于发展初期,各项风险无法进行定性判断或粗略量化,被评估单位未来盈利能力无法合理预计,因此本次评估未使用收益法。

资产基础法是按现行条件重建或重置被评估资产,认为潜在投资者在决定投资某项资产时,所愿意支付的价格不会超过构建该项资产的现行成本。由于发行人股份支付资产评估为追溯评估,各项资产及负债在评估基准日及评估现场工作日发生了较大的变化,资产评估专业人员难以准确把握各项资产及负债在评估基准日的状况,资产基础法进行评估存在较多不确定性;且资产基础法是基于被评估单位于评估基准日的账面资产和负债以及可辨认的表外资产的市场价值进行评估来估算企业股东全部权益价值的,但未能包含表外且难以辨认的人力资源、客户资源、盈利模式和管理模式、商誉等资产的价值,即资产基础法的评估结果无法涵盖企业全部资产的价值,因此本次评估未采用资产基础法。

由于评估基准日的资本市场充分发展,较为活跃,且资本市场中存在足够数量的与评估对象相同或类似的可比企业,能够收集并获得可比企业的市场信息、财务信息及其他相关资料;并可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性及有效性,结合本次评估目的,本次评估适用市场法评估。

综上所述,发行人股份支付资产评估项目采用市场法进行评估具有合理性。

2、具体估值参数及确定依据

本次评估最终的股权价值评估结果计算公式为:

$$\text{股权价值最终评估结果} = (\text{股权投资价值比率} \times \text{被评估单位相应参数}) \times (1 - \text{缺少流通折扣率}) + \text{非经营性、溢余资产净值}$$
$$\text{被评估单位相应价值比率} = \text{可比公司价值比率} \times \text{修正系数}$$

本次评估具体计算过程如下:

项目	选取的数值
①可比上市公司修正市盈率	12.64 (倍)
②公司 2017 年经营性净利润	577.65 (万元)
③公司经营性股权价值 (③=①*②)	7,299.64 (万元)
④缺少流通折扣率	54.09%
⑤考虑流动性折扣的经营性股权价值 (⑤=③*④)	3,350.92 (万元)
⑥非经营性/溢余资产净值	48.06 (万元)
⑦公司股权市场价值	3,398.98 (万元)
⑧公司股权市场价值 (取整)	3,399.00 (万元)
⑨对应每股公允价值	1.69

估值参数的确定依据如下：

(1) 可比上市公司修正市盈率

项目	瑞康医药 (002589.SZ)	柳药股份 (603368.SH)	嘉事堂 (002462.SZ)
①可比公司 P/E	17.15	22.39	18.32
②修正系数	0.66	0.65	0.65
③修正后可比公司 P/E (③=①*②)	14.68	11.23	12.00
④可比公司修正后平均 P/E (④=③/3)	12.64		

注：修正系数系根据可比公司盈利能力状况、资产质量状况、债务风险状况、经营增长状况、营业规模以及其他因素等指标，与公司相关指标进行对比后，根据各指标与公司相关指标差异以及结合各指标所占权重得出修正系数。

评估报告选取的可比上市公司及理由如下：

可比公司	选取的具体标准			
	上市时间是否大于 3 年	上市板块是否符合	是否正常上市公司	主营产品及构成比例是否符合
瑞康医药 (002589.SZ)	是	是	是	是
柳药股份 (603368.SH)	是	是	是	是
嘉事堂 (002462.SZ)	是	是	是	是

注：发行人股份支付追溯评估时间较早，华人健康、百洋医药等同行业可比公司均尚未上市，因此未选取为评估报告可比上市公司。

(2) 缺少流通折扣率

缺少流通折扣率系根据同行业上市公司上市第一天交易价格、前 30 个交易日、前 60 个交易日、前 90 个交易日对应发行价格计算得出，流通折扣率

为 54.09%。

（二）不存在实际情况偏离较大的情形

发行人本次股权激励方案的授予日为 2018 年 4 月，评估基准日为 2017 年 12 月 31 日，评估基准日与授予日之间间隔较近，具有合理性。

本次评估采用的评估方法为市场法，评估数据可直接取材于市场，其评估结果能够较好地反映各个交易者在当前市场状况下对企业公允价值的判断。医药流通行业内存在一定数量与发行人业务结构、经营模式、企业规模等经营要素相类似的上市公司，因此本次估值选择市场法进行估值具备合理性。本次评估相关评估参数的确定依据合理，符合评估基准日公司实际情况。

发行人于 2015 年成立，截至评估基准日，成立时间较短，业务尚处于发展初期。发行人本次评估主要经营情况主要参考的依据为公司 2017 年度的经营情况。发行人 2016 年、2017 年度主要经营数据如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2016 年度
总资产	5,216.67	5,283.75
净资产	2,095.92	1,513.54
营业收入	20,585.23	7,774.45
净利润	577.59	-220.67

注：上述数据未经审计

结合发行人 2016 年度、2017 年度的历史经营数据，发行人 2016 年尚处于亏损状态，2017 年仍处于发展初期，当年实现净利润 577.59 万元，评估基准日时发行人盈利能力较弱，对应评估价值较低，具有一定合理性。

综上所述，本次评估报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值具备合理性，与实际情况无偏离较大的情形。

二、对照《监管规则适用指引—发行类第 5 号》中关于股份支付的规定，进一步分析并说明该次股权支付权益工具公允价值认定的准确性

发行人对本次股份支付与《监管规则适用指引—发行类第 5 号》需考虑因素逐条核对，具体分析如下：

（一）本次权益工具公允价值认定已考虑入股时期公司业绩基础与变动预期,市场环境变化

发行人本次股权激励发生在 2018 年 4 月,在进行权益工具公允价值认定时,主要参考公司 2017 及以前年度的业绩情况。发行人 2016 年、2017 年度主要经营数据如下:

单位: 万元

项目	2017 年度	2016 年度
总资产	5,216.67	5,283.75
净资产	2,095.92	1,513.54
营业收入	20,585.23	7,774.45
净利润	577.59	-220.67

注: 上述数据未经审计

结合发行人 2016 年度、2017 年度的历史经营数据, 发行人 2016 年尚处于亏损状态, 2017 年仍处于发展初期, 当年实现净利润 577.59 万元。评估基准日时发行人未来盈利能力存在较大不确定性, 入股当期与前期市场环境亦无较大变化, 符合公司当期实际经营情况。

（二）本次权益工具公允价值认定已考虑行业特点、同行业并购重组市盈率、市净率水平

发行人评估所采用的市盈率参数为同行业可比公司修正市盈率, 已充分考虑同行业特点及市盈率水平。具体情况参加本问题回复之“一/（一）/2、具体估值参数及确定依据”相关内容。

（三）本次权益工具公允价值认定已考虑实施或发生当年市盈率、市净率等指标

本次股份支付实施当年对应市盈率、市净率倍数如下:

对应 2018 年度 市盈率	对应 2018 年度 市净率	对应 2017 年度 市盈率	对应 2017 年度 市净率
1.04	0.63	5.88	1.93

在评估基准日 2017 年 12 月 31 日, 发行人经营规模较小, 处于发展初期, 未来发展前景有较大不确定性, 评估结果公允, 符合公司实际经营情况。

公司 2018 年度全年业绩大幅度增长，实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润 2,535.88 万元，较 2017 年度增长幅度较大，如以 2018 年度全年业绩测算，则权益工具公允价值对应当年市盈率相对偏低。

公司在 2018 年 4 月 15 日实施股权激励，实施股权激励时段公司的公允价值显著低于 2018 年 12 月 31 日公允价值，接近于 2017 年末公允价值。公司选取与授予日相近基准日的公允价值作为权益工具公允价值认定依据，具备一定合理性。但考虑到公司 2018 年业绩有较大幅度增长，基于估值指标相关分析，发行人实施股份支付当年的市盈率等估值指标较低。

因此，基于审慎原则，发行人第二届董事会第三次会议、第二届监事会第三次会议和 2023 年第五次临时股东大会审议通过了《关于因 2018 年 4 月股份支付权益工具公允价值变动追溯调整财务数据的议案》，对 2018 年 4 月授予激励对象权益工具的公允价值作为会计差错予以更正。根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的《资产评估报告》（沃克森国际评报字(2023)第 2533 号），评估基准日变更为 2018 年 3 月 31 日，发行人 2018 年 4 月年实施的股权激励权益工具的每股公允价值调整为 6.33 元/股。

本次公允价值调整后，股份支付公允价值对应评估基准日当年及 2018 年度对应 PE 倍数如下：

公允价值确定依据	公允价值	对应 2018 年度市盈率	对应 2017 年度市盈率
沃克森国际评报字(2023)第 2533 号	权益整体估值 26,450.00 万元	10.42	45.79

发行人 2018 年实施第一次股权激励时仍处于发展初期，同行业可比公司相近时间段引入外部投资者对应的增资价格如下：

可比公司	增资时间	增资价格	对应增资年度市盈率
百洋医药	2017 年 10 月	7.9450 元/股	14.80
华人健康	2015 年 12 月	8.89 元/股	63.52
漱玉平民	2017 年 12 月	25 元/股	29.03
平均值	-	-	35.78

综上，本次调整完成后，股权激励权益工具公允价值更具有合理性。

本次股份支付调整对报告期各期利润的影响如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
原确认股份支付金额	-	230.34	818.07	214.90
调整后股份支付金额	-	438.71	1,711.50	1,087.07
差额	-	208.38	893.44	872.17
利润总额	34,775.06	27,932.13	15,708.65	6,544.83
对利润总额的影响比例	-	0.75%	5.69%	13.33%

本次股份支付调整对发行人财务报表影响较小，不影响发行人上市发行条件。

（四）当年无外部机构投资者入股

2018 年初发行人经营规模较小，处于发展初期，未来发展前景以及上市均有较大不确定性，因此并无外部机构投资者入股。发行人于 2020 年 12 月引入外部投资者，与本次股份支付时间间隔较远且经营业绩规模差异很大，外部投资者入股价格不具有参考意义。

（五）本次权益工具公允价值认定处于合理范围

截至本次评估基准日，发行人成立时间不满 3 年，成立时间较短，处于发展初期。经调整后，本次股权激励权益工具公允价值认定准确、合理，符合《监管规则适用指引—发行类第 5 号》中关于股份支付的规定。

（六）本次股份支付会计处理符合《企业会计准则》规定

依据《企业会计准则讲解 12 股份支付》，企业应当在等待期内的每个资产负债表日，将取得职工或其他方提供的服务计入成本费用，同时确认所有者权益或负债。

等待期，是指可行权条件得到满足的期间。可行权条件是指能够确定企业是否得到职工或其他方提供的服务、且该服务使职工或其他方具有获取股份支付协议规定的权益工具或现金等权利的条件，可行权条件包括服务期限条件和业绩条件。服务期限条件是指职工完成规定服务期间才可行权的条件。在等待期内每个资产负债表日，企业应将取得的职工提供的服务计入成本费用，计入成本费用的金额应当按照权益工具的公允价值计量。对于授予的存在活跃市场的期权等权益工具，应当按照活跃市场中的报价确定其公允价值。对于授予的不存在活跃市场的期权等权益工具，应当采用期权定价模型等确定其公允价值。

结合上述准则讲解相关规定，发行人股份支付关键要素等待期及公允价值的确定过程如下：

1、等待期

根据公司与激励对象签署的持股平台《补充协议》约定，自成为本企业合伙人之日起，合伙人三年（36 个月）内不得主动与目标企业解除劳动合同关系，且不得以任何方式处置（包括但不限于：买卖、设置质押、回购、委托管理等方式）自己持有合伙企业的份额（简称“服务期”）。根据上述约定，员工激励对象必须完成规定的服务期限方可从股权激励计划中获益，属于可行权条件中的服务期限条件。因此发行人将等待期确定为三年（36 个月）符合《企业会计准则》相关规定。

2、公允价值

会计差错更正后，发行人股权激励相关公允价值的确定符合《企业会计准则》相关规定。

确定股份支付相关关键要素等待期及公允价值后，发行人股份支付会计处理具体过程为：将授予日至服务期满之间的期间作为等待期，在等待期内的每个资产负债表日，按可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入管理费用和资本公积。

综上，发行人股份支付会计处理符合《企业会计准则》相关规定。

三、核查过程及核查结论

（一）中介机构核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、获取发行人该批次股份支付涉及的评估报告及工作底稿，对报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值是否合理、准确进行评估复核；

2、查阅发行人相关评估报告及财务报表，结合发行人 2016 年度、2017 年度经营情况，分析本次股份支付权益工具公允价值认定的合理性；

3、根据《监管规则适用指引—发行类第 5 号》关于确认股份支付公允价值需考虑的相关因素，逐项分析核实发行人股份支付公允价值确定合理性。

（二）中介机构核查结论

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、发行人第一次股权激励公允价值参照的汇誉中证评报字[2021]0017 号评估报告采用的具体估值方法，相关估值参数的数值及确定依据准确、合理，与实际情况无较大偏离的情形。

2、基于审慎原则，发行人股份支付相关处理经差错更正后，符合《监管规则适用指引—发行类第 5 号》中关于股份支付的规定，发行人第一次股权激励股份支付权益工具公允价值认定准确、合理。

3、基于审慎原则，发行人将 2018 年 4 月年实施的股权激励权益工具的每股公允价值调整为 6.33 元/股，本次股份支付调整对发行人财务报表影响较小，不影响发行人上市发行条件。

问题 5、关于药品注册批件号

申报材料及前次审核问询回复显示：

(1) 发行人各期末其他非流动资产中预付无形资产款余额分别为 1,800.00 万元、9,460.35 万元和 7,578.86 万元，为发行人委托研发或受让的药品批件。2022 年末无形资产中药品注册批件余额为 6,939.63 万元，发行人按照 5 年进行摊销，目前暂未出现资产减值损失。

(2) 发行人称与山东创新对于“非布司他片”“氟西汀分散片”两项注册批件存在争议，7 种钙制剂后续批件获取及转让存在不确定性，目前双方暂未达成一致解决方案，发行人目前预付山东创新款项 2,520.00 万元，其余委托研发或受让的药品批件均正常推进。

请发行人：

(1) 说明后续获得药品批件号的获利方式或使用目的，是否具有相应的业务人员、生产设施使用药品批件号；结合上述情况，以及药品集采、统筹支付等政策，量化分析相关药品批件减值和摊销情况，并完善相关风险提示。

(2) 说明与山东创新存在药品注册批件争议的具体原因、事情发展进展，双方各自应当负担的责任、义务及对该事项的争议点，上述药品批件号无法顺利转让对发行人业务及财务报表的影响。

请保荐人对上述事项发表明确意见，发行人律师对事项(2)发表明确意见。

回复：

一、说明后续获得药品批件号的获利方式或使用目的，是否具有相应的业务人员、生产设施使用药品批件号；结合上述情况，以及药品集采、统筹支付等政策，量化分析相关药品批件减值和摊销情况，并完善相关风险提示

(一) 说明后续获得药品批件号的获利方式或使用目的，是否具有相应的业务人员、生产设施使用药品批件号

1、发行人药品批件号的获利方式及使用目的

发行人通过研发、收购等方式布局药品注册批件，一方面可以进一步拓展公

公司产品品类；另一方面可以通过自持批件从源头上把控产品质量及供应的稳定性，并提升公司品牌形象。发行人后续获得药品批件号后，拟通过自主生产或委托外部具有相关资质的药品生产商进行生产并通过下游会员客户、自营及加盟门店及其他三方渠道销售。

截至 2023 年 6 月 30 日，发行人已获取药品批件 102 个，发行人药品批件的使用情况及未来使用计划如下：

获取途径	详情	已注册批件(个)	已注册批件情况	已注册批件后续生产安排及大致时间安排
恒昌新药自主立项	恒昌新药选取符合公司发展战略的药品品种立项，并通过自研及委托研发的方式进行药品注册批件的研发，截至 2023 年 6 月 30 日，在研项目 10 个，其中包括 9 个仿制药药品品种的研发及 1 个药品品种的一致性评价研发。	0	-	-
技术成果转让	通过与和泽医药、博济生物、百诚医药等业内知名的医药研发企业签订技术开发（委托）合同的方式获取药品批件及相关生产技术。截至 2023 年 6 月 30 日，已签署药品批件项目 24 个。	1	委托博济生物研发的酒石酸美托洛尔片已于 2022 年 3 月 10 日完成过户。	酒石酸美托洛尔片拟委外生产，拟于 2024 年商业化达产
MAH 转让	通过 MAH 权益转让的方式购买符合公司产品定位、市场前景良好的药品注册批件，截至 2023 年 6 月 30 日，已签署合同涉及的药品注册批件 120 个。	81	包含康尔佳制药的 27 项药品批件、广州罗特的 21 项药品批件及其他转让批件 33 项。	截至报告期末，风热感冒颗粒等 4 个药品批件已达产，蒙脱石散等 2 个药品已于 2023 年商业化生产，布洛芬片等 29 个药品批件拟于 2024 年商业化达产，牛黄清热胶囊等 46 个药品批件拟于 2025 年商业化达产。
收购药圣堂	发行人 2021 年 11 月收购药圣堂，通过本次并购承接药圣堂项下共 20 项药品注册批件。	20	药圣堂为股权收购，不涉及批件转让过户等。	阿胶当归颗粒等 20 个药品批件拟于 2024 年商业化生产。
合计		102	-	-

注：收购药圣堂 21 项药品注册批件，其中一项药品“六味地黄丸（浓缩丸）”已于 2023 年 3 月转让至沈阳清宫药业集团有限公司。

2、发行人具备相应的人员及设施使用药品批件

(1) 公司具备相应人员使用药品批件

根据公司战略规划，公司拟采用“自产+委外”相结合的方式使用相关药品批件。截至本问询回复出具日，子公司恒昌新药、江右制药、状元制药均取得了《药品生产许可证》，具备药品上市许可持有人的资格，可以委托符合条件的药品生产企业使用公司自有药品批件生产。

公司制药业务布局及人员情况如下：

公司名称	业务定位	人员构成
恒昌新药	药品研发和药品批件的收购，通过委外生产的方式使用药品批件	截至 2023 年 6 月 30 日，恒昌新药共有员工 51 人，其中分析部 16 人、质量管理部 11 人、注册部 5 人、其余部门 19 人
江右制药	承接药品批件，未来拟通过自产+委外生产的方式使用药品批件	截至 2023 年 6 月 30 日，江右制药共有员工 130 人，其中生产管理部 48 人、质量管理部 40 人、行政部 20 人、其余部门 22 人
状元制药	承接药品批件，未来拟通过自产+委外生产的方式使用药品批件	截至 2023 年 6 月 30 日，状元制药共有员工 26 人，其中生产管理部 10 人、质量管理部 12 人、其余部门 4 人

综上，公司已组建了仿制药研发、药品批件转让的技术团队，并在制药设备调试及使用、药品试生产、委外及自主生产质量管理等环节配备相应生产人员，相关人员具备丰富的药品研发、生产、产线管理、质量控制经验。

(2) 公司改建制药厂房具备相应设施使用药品批件

截至本问询回复出具日，状元制药尚未开展药品自产业务，江右制药厂房改造工程尚未实施完毕。江右制药厂房系按照 GMP 标准建设现代化的化学药及中成药生产线，涵盖片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂和合剂等多种剂型，具备自产自有药品批件品种的能力，江右制药厂房改造进度及产线规划情况如下：

项目名称	主要项目 明细	进度情况	预算总额 (万元)	进度 比例	产能	产线条数
江右制药 厂房改造 项目	提取车间	装修及设备 调试阶段	13,597.39	85%	饮片投料量 2,590 吨/年	6 条提取生 产线
	片剂胶囊剂 车间	装修及设备 调试阶段			片剂：78,784.8 万片/年 胶囊：14,002.8 万粒/年	2 条片剂生 产线； 2 条胶囊生

项目名称	主要项目 明细	进度情况	预算总额 (万元)	进度 比例	产能	产线条数
						产线
	丸剂颗粒剂 车间	装修及设备 调试阶段			颗粒剂：9,000 万袋/年 丸剂：4,789.2 万袋/年	2 条颗粒生 产线； 1 条丸剂生 产线；
	软膏剂车间	装修及设备 调试阶段			软膏剂：250 万支/年	1 条软膏生 产线
	口服液体剂 剂车间	装修及设备 调试阶段			5,760 万支/年	2 条口服液 生产线
	厂区道路及 绿化工程	施工阶段			/	/

注：提取产能按有效工作日 250 天/年，每天两班共 16 小时计算；制剂产能按有效工作日 250 天/年，每天一班共 8 小时计算。

江右制药厂房改造完成后，公司将根据已有药品品种批件的具体情况，安排部分产品品种自主生产。

(二) 结合上述情况，以及药品集采、统筹支付等政策，量化分析相关药品批件减值和摊销情况，并完善相关风险提示

1、药品集采、统筹支付等政策情况

(1) 药品集采政策

我国近年发布的主要集采政策如下：

具体政策	颁布时间	主要内容
《国家组织药品集中采购和使用试点方案》	2019 年 1 月	选择 11 个城市，从通过质量和疗效一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种，国家组织药品集中采购和使用试点。
《关于国家组织药品集中采购和使用试点扩大区域范围的实施意见》（医保发〔2019〕56 号）	2019 年 9 月	在全国范围内推广国家组织药品集中采购和使用试点集中带量采购模式，为全面开展药品集中带量采购积累经验。
关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》（国办发〔2021〕2 号）	2021 年 1 月	将基本医保药品目录内用量大、采购金额高的药品纳入采购范围，逐步覆盖国内上市的临床必需、质量可靠的各类药品，做到应采尽采；对通过仿制药质量和疗效一致性评价的药品优先纳入采购范围；符合条件的药品达到一定数量或金额，即启动集中带量采购。

根据带量采购的相关要求，通过（或视同通过）一致性评价达 3 家的品种或者“2 家过一致性评价+1 家原研”的品种有可能进入集采目录。自 2018 年 11 月国家组织药品集中采购试点以来，截至本问询回复出具日已实施了 8 批集中采购，前述 8 批集中采购涉及的 336 个品种中，发行人获取的药品批件品种已纳入

集采范围的情况如下：

序号	药品名称	中标企业数量	集采批次
1	蒙脱石散	4	4+7 扩围、4+7 试点
2	异烟肼片	4	第二批
3	头孢拉定胶囊	3	第二批
4	头孢氨苄胶囊	1	第二批
5	甲硝唑片	2	第二批
6	非布司他片	3	第三批
7	卡托普利片	8	第三批
8	盐酸二甲双胍缓释片	8	第三批
9	诺氟沙星胶囊	1	第四批
10	布洛芬片	4	第四批
11	酒石酸美托洛尔片	7	第五批
12	格列吡嗪片	2	第五批
13	盐酸吡格列酮胶囊	1	第七批

目前带量采购已经常态化，参与集采的品种虽然价格会相对有所下降，但整个市场的销量及需求会相应增加，仍有一定利润空间。当前我国带量采购政策主要实施范围是公立医院，在零售药店终端和基层医疗机构终端，药品采购以自主协商定价为主，带量采购对发行人经营业绩影响较小。此外，在带量采购常态化的大背景下，医药制造企业进入院内市场的门槛不断提高，其品种资源未来将不断向零售药店终端及基层医疗终端渠道倾斜，进一步促进院外医药市场的增长。

（2）统筹支付政策

2023年2月15日，国家医疗保障局发布《关于进一步做好定点零售药店纳入门诊统筹管理的通知》，高度重视定点零售药店纳入门诊统筹工作，积极支持定点零售药店开通门诊统筹服务，完善定点零售药店门诊统筹支付政策，明确定点零售药店纳入门诊统筹的配套政策。前述通知的主要内容如下：

大类	细项	主要内容
支持定点零售药店开通门诊统筹服务	符合条件的定点零售药店可申请开通门诊统筹服务	
定点零售药店门诊统筹支付	门诊统筹基金支付范围	定点零售药店门诊统筹的起付标准、支付比例和最高支付限额等，可执行与本统筹地区定点基层医疗机构相同

大类	细项	主要内容
政策		的医保待遇政策
	门诊统筹总额预算管理	统筹地区医保部门科学编制年度门诊医保基金支出预算，探索建立定点零售药店门诊统筹总额预算管理
	加强门诊统筹医保服务协议管理	实行“有进有出”的动态管理
	门诊统筹费用审核结算	原则上医保经办机构自收到定点零售药店结算申请之日起 30 个工作日内完成医保结算，并及时拨付结算费用
定点零售药店门诊统筹配套政策	加强药品价格协同	支持定点零售药店通过省级医药采购平台采购药品，鼓励自愿参与药品集中带量采购；倡导参考省级医药采购平台价格销售医保药品
	加强处方流转管理	定点医药机构可为符合条件的患者开具长期处方，最长可开具 12 周

门诊统筹新政发布后，各省份积极响应，截至 2023 年 6 月 15 日，我国零售药店纳入门诊统筹数量前十大省份如下：

单位：家

省、市、自治区	药店总数	统筹药店	统筹药店占比
湖北	22,130	10,032	45.33%
江西	13,764	8,694	63.16%
陕西	17,681	6,628	37.49%
浙江	22,875	4,823	21.08%
内蒙古	17,351	4,282	24.68%
四川	49,876	3,616	7.25%
江苏	33,706	3,485	10.34%
辽宁	26,168	2,900	11.08%
湖南	25,799	1,416	5.49%
贵州	17,888	903	5.05%

数据来源：财通证券研究报告《医药商业行业专题报告：集中度提升稳步进行，政策加速处方外流》

目前，门诊统筹政策在部分省份已实现落地，未来各省纳入门诊统筹范围的零售药店比例有望进一步提升，门诊统筹政策的实施，有助于加速处方外流，为有承接处方外流能力的零售药店带来销量增长空间。

2、量化分析相关药品批件减值和摊销情况

(1) 减值情况

① 预付药品批件

公司预付购买药品批件形成的其他非流动资产科目的资产，按以下方法确定是否存在减值：

公司管理层持续跟进药品批件转让进度及研发进展，于每个资产负债表日评估相关药品批件的转让、研发进度及未来市场价值情况，判断资产是否存在可能发生减值的迹象，对于存在减值迹象的，公司管理层将估计其可收回金额，进行减值测试。

报告期内，公司其他非流动资产预付药品批件采购款的交易对方主要为信誉良好的药品生产企业及研发企业，除与山东创新合作研发的非布司他片、7种钙制剂项目终止外，相关药品品种的转让或研发进度均稳步推进中，不存在减值迹象，未计提减值准备，不存在应计提减值准备未足额计提的情况。

②现有药品批件

截至2023年6月30日，公司对药品批件进行了减值测试，以药品批件预计未来现金流量的现值作为资产可收回金额，将药品批件资产可回收金额与期末账面价值进行对比。各项药品批件预计未来现金流量的现值和账面价值情况如下：

序号	药品批文名称	批准文号	剂型	期末账面价值	期末可回收金额	是否减值
1	脑络通胶囊	国药准字 Z20054521	胶囊剂	46.88	65.41	否
2	小儿复方四维亚铁散	国药准字 H43022112	散剂	1,068.59	1,201.23	否
3	清热明目茶	国药准字 Z20063342	每袋装 3g	49.69	53.15	否
4	六味地黄胶囊 (0.3g)	国药准字 Z23020233	胶囊剂	216.56	351.11	否
5	六味地黄胶囊 (0.5g)	国药准字 Z20043118	胶囊剂	71.68	117.83	否
6	蒙脱石散	国药准字 H20093355	散剂	466.74	732.34	否
7	阿胶益寿口服液	国药准字 Z43020289	合剂	107.63	187.80	否
8	洁阴止痒洗液	国药准字 B20020006	洗剂	428.90	751.29	否
9	抗宫炎片	国药准字 Z43020301	片剂	110.62	188.31	否
10	全鹿丸（水蜜丸）	国药准字 Z43020644	丸剂（水蜜丸）	27.91	44.80	否
11	牛黄清热胶囊	国药准字 Z43020131	胶囊剂	60.61	109.32	否

序号	药品批文名称	批准文号	剂型	期末账面价值	期末可回收金额	是否减值
12	复方牛黄消炎胶囊	国药准字 Z43020132	胶囊剂	65.71	118.14	否
13	蒲地蓝消炎片	国药准字 Z20083384	片剂	33.35	624.12	否
14	杞菊地黄丸(浓缩丸)	国药准字 Z43020658	丸剂(浓缩丸)	27.91	44.73	否
15	六味地黄丸(浓缩丸)	国药准字 Z43020621	丸剂(浓缩丸)	27.91	44.73	否
16	通脉颗粒	国药准字 Z43020307	颗粒剂	107.63	188.17	否
17	三七片	国药准字 Z43020126	片剂	76.48	137.59	否
18	陈香露白露片	国药准字 Z43020851	片剂	109.97	168.13	否
19	天麻胶囊	国药准字 Z43020852	胶囊剂	101.97	155.95	否
20	一清颗粒	国药准字 Z20093093	颗粒剂	45.15	145.92	否
21	感冒止咳颗粒	国药准字 Z43020323	颗粒剂	117.31	179.51	否
22	小儿四维葡钙颗粒	国药准字 H43021848	颗粒剂	56.30	98.43	否
23	牡蛎碳酸钙颗粒	国药准字 H43021845	颗粒剂	95.78	168.49	否
24	异烟肼片	国药准字 H43020246	片剂	47.01	82.53	否
25	维生素 B1 片	国药准字 H43020254	片剂	35.40	62.01	否
26	维生素 C 颗粒	国药准字 H43020255	颗粒剂	37.14	64.87	否
27	维生素 C 片	国药准字 H43020256	片剂	35.40	62.01	否
28	阿司匹林肠溶片	国药准字 H43021843	片剂	59.48	106.66	否
29	维生素 E、C 颗粒	国药准字 H43022069	颗粒剂	35.40	61.96	否
30	维 C 银翘片	国药准字 Z43020324	片剂	40.64	61.60	否
31	风寒感冒颗粒	国药准字 Z43020521	颗粒剂	120.68	188.16	否
32	风热感冒颗粒	国药准字 Z43020522	颗粒剂	120.68	187.35	否
33	头孢氨苄甲氧苄啶胶囊	国药准字 H43022032	胶囊剂	24.36	33.16	否
34	头孢拉定胶囊	国药准字 H43022102	胶囊剂	24.53	34.30	否
35	头孢拉定胶囊	国药准字 H43022103	胶囊剂	24.36	33.26	否
36	头孢氨苄胶囊	国药准字 H43022191	胶囊剂	24.36	32.93	否

序号	药品批文名称	批准文号	剂型	期末账面价值	期末可回收金额	是否减值
37	头孢氨苄胶囊	国药准字 H43022099	胶囊剂	23.79	33.12	否
38	头孢氨苄甲氧苄啶颗粒	国药准字 H43021983	颗粒剂	26.24	34.07	否
39	头孢氨苄颗粒	国药准字 H43022100	颗粒剂	25.47	33.29	否
40	头孢氨苄颗粒	国药准字 H43022101	颗粒剂	24.88	32.89	否
41	头孢拉定颗粒	国药准字 H43022104	颗粒剂	24.70	32.18	否
42	头孢拉定颗粒	国药准字 H43022105	颗粒剂	24.88	33.59	否
43	龙胆泻肝丸	国药准字 Z15020572	丸剂（水丸）	30.81	54.11	否
44	补中益气丸	国药准字 Z15020594	丸剂（水丸）	27.46	48.19	否
45	开胸顺气丸	国药准字 Z15020569	丸剂（水丸）	30.81	53.69	否
46	保和丸	国药准字 Z15020627	丸剂（水丸）	30.81	53.27	否
47	木香顺气丸	国药准字 Z15020631	丸剂（水丸）	30.81	53.41	否
48	复方金银花颗粒	国药准字 Z20055177	颗粒剂	467.88	542.58	否
49	大山楂丸	国药准字 Z41020493	丸剂	30.72	42.63	否
50	舒肝健胃丸	国药准字 Z41020505	丸剂	30.72	36.75	否
51	香砂养胃丸	国药准字 Z41020477	丸剂	29.66	38.72	否
52	四消丸	国药准字 Z41020538	丸剂	29.66	36.84	否
53	藿香正气丸	国药准字 Z41020488	丸剂	30.72	40.00	否
54	木瓜丸	国药准字 Z41020487	丸剂	29.66	42.63	否
55	补中益气丸（水丸）	国药准字 Z41020476	丸剂	32.77	43.11	否
56	独一味分散片	国药准字 Z20090193	片剂	330.86	510.25	否
57	咽炎片	国药准字 Z20093442	片剂	99.73	153.48	否
58	胃康灵胶囊	国药准字 Z20054436	胶囊剂	127.73	154.81	否
59	盐酸吡格列酮胶囊	国药准字 H20050030	胶囊剂	47.21	96.55	否
60	甲硝唑片	国药准字 H44022625	片剂	39.69	78.49	否
61	双氯芬酸钠肠溶片	国药准字 H44022628	片剂	15.11	26.81	否

序号	药品批文名称	批准文号	剂型	期末账面价值	期末可回收金额	是否减值
62	头孢拉定胶囊	国药准字 H44022629	胶囊剂	19.97	31.82	否
63	头孢氨苄胶囊	国药准字 H44023976	胶囊剂	17.52	30.67	否
64	氨咖黄敏胶囊	国药准字 H44024420	胶囊剂	31.10	56.38	否
65	非那雄胺分散片	国药准字 H20050261	片剂	132.75	275.11	否
66	格列吡嗪片	国药准字 H20198010	片剂	15.78	36.91	否
67	盐酸二甲双胍缓释片	国药准字 H20050052	片剂	406.90	877.90	否
68	酒石酸美托洛尔片	国药准字 H20213907	片剂	323.20	355.21	否
69	其他小额批文	-	-	299.48	539.25	否
合计		-	-	7,040.17	11,396.00	-

截至 2023 年 6 月末，公司在无形资产中核算的各项药品批件可收回金额均高于账面价值。此外，上述无形资产不存在已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置情形，公司经营所处的经济、技术等环境以及资产所处的市场在当期或者在近期末发生重大不利变化。公司各项药品批件生产运营正常，运营期盈利能力良好，因此，公司各项药品批件不存在减值迹象，无需计提减值准备。

（2）摊销情况

根据“企业会计准则第 6 号-无形资产”第十七条和第十九条规定，“使用寿命有限的无形资产应当摊销，使用寿命不确定的无形资产不予摊销”、“来源于合同性权利或其他法定权利的无形资产，其使用寿命不应超过合同性权利或其他法定权利的期限”。我国药监局核发的药品批准文号有效期限为 5 年，公司按批文取得时点剩余有效期限进行摊销，符合企业会计准则规定。

同行业公司药品批件摊销方式如下：

企业名称	交易内容	摊销方式	摊销年限
汇宇制药	药品无形资产组合	直线摊销法	3、5 年
孚诺医药	非专利技术及批件	直线摊销法	5 年
维康药业	药品生产批件	直线摊销法	10 年
花园生物	药品注册批件	直线摊销法	8-10 年
九典制药	生产许可技术	直线摊销法	5 年

企业名称	交易内容	摊销方式	摊销年限
贝克制药	药品注册批件	直线摊销法	10年
盘龙药业	新药证书（或生产批件）	直线摊销法	10年
广生堂	药品生产技术	直线摊销法	5年

同行业公司通常结合结合购买药品批件的剩余期间、未来使用规划及与相关经济利益的预期实现方式，按照直线摊销法在 5-10 年内进行摊销，发行人根据谨慎性原则，按证载剩余期限对取得的药品批件进行摊销，具有合理性。

截至 2023 年 6 月 30 日，公司无形资产中药品注册批件摊销情况如下表所示：

单位：万元

序号	批文名称	批准文号	剂型	购买日期	摊销期限 (月)	已摊销期限 (月)	剩余摊销 期限(月)	无形资产 原价	累计摊销期 末余额	期末账 面价值
1	脑络通胶囊	国药准字 Z20054521	胶囊剂	2023/5/11	25	2	23	50.96	4.08	46.88
2	小儿复方四维亚铁散	国药准字 H43022112	散剂	2023/5/11	27	2	25	1,154.07	85.49	1,068.59
3	清热明目茶	国药准字 Z20063342	每袋装 3g	2023/6/20	40	1	39	50.96	1.27	49.69
4	六味地黄胶囊(0.3g)	国药准字 Z23020233	胶囊剂	2022/6/14	36	13	23	338.96	122.40	216.56
5	六味地黄胶囊(0.5g)	国药准字 Z20043118	胶囊剂	2022/6/14	36	13	23	112.19	40.51	71.68
6	蒙脱石散	国药准字 H20093355	散剂	2022/6/16	34	13	21	755.68	288.94	466.74
7	阿胶益寿口服液	国药准字 Z43020289	合剂	2022/3/24	37	16	21	189.64	82.01	107.63
8	洁阴止痒洗液	国药准字 B20020006	洗剂	2022/3/24	37	16	21	755.68	326.78	428.90
9	抗宫炎片	国药准字 Z43020301	片剂	2022/4/18	36	15	21	189.64	79.02	110.62
10	全鹿丸(水蜜丸)	国药准字 Z43020644	丸剂(水蜜丸)	2022/3/24	41	16	25	45.77	17.86	27.91
11	牛黄清热胶囊	国药准字 Z43020131	胶囊剂	2022/6/20	30	13	17	106.96	46.35	60.61
12	复方牛黄消炎胶囊	国药准字 Z43020132	胶囊剂	2022/6/22	30	13	17	115.96	50.25	65.71
13	蒲地蓝消炎片	国药准字 Z20083384	片剂	2022/3/24	17	16	1	567.00	533.64	33.35
14	杞菊地黄丸(浓缩丸)	国药准字 Z43020658	丸剂(浓缩丸)	2022/3/24	41	16	25	45.77	17.86	27.91
15	六味地黄丸(浓缩丸)	国药准字 Z43020621	丸剂(浓缩丸)	2022/3/24	41	16	25	45.77	17.86	27.91
16	通脉颗粒	国药准字 Z43020307	颗粒剂	2022/3/24	37	16	21	189.64	82.01	107.63
17	三七片	国药准字 Z43020126	片剂	2022/6/20	30	13	17	134.96	58.48	76.48
18	陈香露白露片	国药准字 Z43020851	片剂	2022/6/28	39	13	26	164.96	54.99	109.97

序号	批文名称	批准文号	剂型	购买日期	摊销期限 (月)	已摊销期限 (月)	剩余摊销 期限(月)	无形资产 原价	累计摊销期 末余额	期末账 面价值
19	天麻胶囊	国药准字 Z43020852	胶囊剂	2022/6/27	39	13	26	152.96	50.99	101.97
20	一清颗粒	国药准字 Z20093093	颗粒剂	2022/6/20	19	13	6	142.96	97.81	45.15
21	感冒止咳颗粒	国药准字 Z43020323	颗粒剂	2022/6/22	39	13	26	175.96	58.65	117.31
22	小儿四维葡钙颗粒	国药准字 H43021848	颗粒剂	2022/6/20	31	13	18	96.96	40.66	56.30
23	牡蛎碳酸钙颗粒	国药准字 H43021845	颗粒剂	2022/6/16	31	13	18	164.96	69.18	95.78
24	异烟肼片	国药准字 H43020246	片剂	2022/6/27	31	13	18	80.96	33.95	47.01
25	维生素 B1 片	国药准字 H43020254	片剂	2022/6/27	31	13	18	60.96	25.56	35.40
26	维生素 C 颗粒	国药准字 H43020255	颗粒剂	2022/6/27	31	13	18	63.96	26.82	37.14
27	维生素 C 片	国药准字 H43020256	片剂	2022/6/27	31	13	18	60.96	25.56	35.40
28	阿司匹林肠溶片	国药准字 H43021843	片剂	2022/6/27	30	13	17	104.96	45.48	59.48
29	维生素 E、C 颗粒	国药准字 H43022069	颗粒剂	2022/6/16	31	13	18	60.96	25.56	35.40
30	维 C 银翘片	国药准字 Z43020324	片剂	2022/6/28	39	13	26	60.96	20.32	40.64
31	风寒感冒颗粒	国药准字 Z43020521	颗粒剂	2022/7/12	33	12	21	189.64	68.96	120.68
32	风热感冒颗粒	国药准字 Z43020522	颗粒剂	2022/7/12	33	12	21	189.64	68.96	120.68
33	头孢氨苄甲氧苄啶胶囊	国药准字 H43022032	胶囊剂	2022/7/29	46	12	34	32.96	8.60	24.36
34	头孢拉定胶囊	国药准字 H43022102	胶囊剂	2022/7/29	46	12	34	33.19	8.66	24.53
35	头孢拉定胶囊	国药准字 H43022103	胶囊剂	2022/7/22	46	12	34	32.96	8.60	24.36
36	头孢氨苄胶囊	国药准字 H43022191	胶囊剂	2022/7/29	46	12	34	32.96	8.60	24.36
37	头孢氨苄胶囊	国药准字 H43022099	胶囊剂	2022/7/22	46	12	34	32.19	8.40	23.79

序号	批文名称	批准文号	剂型	购买日期	摊销期限 (月)	已摊销期限 (月)	剩余摊销 期限(月)	无形资产 原价	累计摊销期 末余额	期末账 面价值
38	头孢氨苄甲氧苄啶颗粒	国药准字 H43021983	颗粒剂	2022/9/21	44	10	34	33.96	7.72	26.24
39	头孢氨苄颗粒	国药准字 H43022100	颗粒剂	2022/9/20	44	10	34	32.96	7.49	25.47
40	头孢氨苄颗粒	国药准字 H43022101	颗粒剂	2022/9/16	44	10	34	32.19	7.32	24.88
41	头孢拉定颗粒	国药准字 H43022104	颗粒剂	2022/9/20	44	10	34	31.96	7.26	24.70
42	头孢拉定颗粒	国药准字 H43022105	颗粒剂	2022/9/20	44	10	34	32.19	7.32	24.88
43	龙胆泻肝丸	国药准字 Z15020572	丸剂(水丸)	2022/10/18	31	9	22	43.41	12.60	30.81
44	补中益气丸	国药准字 Z15020594	丸剂(水丸)	2022/10/18	31	9	22	38.70	11.23	27.46
45	开胸顺气丸	国药准字 Z15020569	丸剂(水丸)	2022/10/18	31	9	22	43.41	12.60	30.81
46	保和丸	国药准字 Z15020627	丸剂(水丸)	2022/10/18	31	9	22	43.41	12.60	30.81
47	木香顺气丸	国药准字 Z15020631	丸剂(水丸)	2022/10/18	31	9	22	43.41	12.60	30.81
48	复方金银花颗粒	国药准字 Z20055177	颗粒剂	2022/10/14	32	9	23	650.96	183.08	467.88
49	大山楂丸	国药准字 Z41020493	丸剂	2022/11/14	32	8	24	40.96	10.24	30.72
50	舒肝健胃丸	国药准字 Z41020505	丸剂	2022/11/14	32	8	24	40.96	10.24	30.72
51	香砂养胃丸	国药准字 Z41020477	丸剂	2022/11/14	29	8	21	40.96	11.30	29.66
52	四消丸	国药准字 Z41020538	丸剂	2022/11/14	29	8	21	40.96	11.30	29.66
53	藿香正气丸	国药准字 Z41020488	丸剂	2022/11/14	32	8	24	40.96	10.24	30.72
54	木瓜丸	国药准字 Z41020487	丸剂	2022/11/14	29	8	21	40.96	11.30	29.66
55	补中益气丸(水丸)	国药准字 Z41020476	丸剂	2023/1/29	30	6	24	40.96	8.19	32.77
56	独一味分散片	国药准字 Z20090193	片剂	2023/4/8	10	3	7	472.66	141.80	330.86

序号	批文名称	批准文号	剂型	购买日期	摊销期限 (月)	已摊销期限 (月)	剩余摊销 期限(月)	无形资产 原价	累计摊销期 末余额	期末账 面价值
57	咽炎片	国药准字 Z20093442	片剂	2023/4/8	10	3	7	142.47	42.74	99.73
58	胃康灵胶囊	国药准字 Z20054436	胶囊剂	2023/4/8	29	3	26	142.47	14.74	127.73
59	盐酸吡格列酮胶囊	国药准字 H20050030	胶囊剂	2021/12/6	39	19	20	92.05	44.85	47.21
60	甲硝唑片	国药准字 H44022625	片剂	2021/12/6	39	19	20	77.40	37.71	39.69
61	双氯芬酸钠肠溶片	国药准字 H44022628	片剂	2021/12/3	43	19	24	27.07	11.96	15.11
62	头孢拉定胶囊	国药准字 H44022629	胶囊剂	2022/1/26	48	18	30	31.95	11.98	19.97
63	头孢氨苄胶囊	国药准字 H44023976	胶囊剂	2022/3/10	39	16	23	29.71	12.19	17.52
64	氨咖黄敏胶囊	国药准字 H44024420	胶囊剂	2021/12/3	47	19	28	52.21	21.11	31.10
65	非那雄胺分散片	国药准字 H20050261	片剂	2021/12/6	39	19	20	258.86	126.11	132.75
66	格列吡嗪片	国药准字 H20198010	片剂	2021/12/3	35	19	16	34.51	18.73	15.78
67	盐酸二甲双胍缓释片	国药准字 H20050052	片剂	2022/1/20	39	18	21	755.68	348.77	406.90
68	酒石酸美托洛尔片	国药准字 H20213907	片剂	2022/3/1	57	16	41	449.32	126.12	323.20
69	其他小额批文	-	-	-	-	-	-	679.17	379.70	299.48
	合计	-	-	-	-	-	-	11,344.45	4,304.28	7,040.17

截止 2023 年 6 月末，公司无形资产中药品注册批件账面原值为 11,344.45 万元，累计摊销 4,304.28 万元，账面价值 7,040.17 万元，各项批件在使用年限内均已合理摊销。

3、发行人已在招股说明书“第三节风险因素”中更新披露如下：

“（九）药品批件减值及摊销的风险

随着带量采购政策的推进，带量采购的范围将进一步扩大，医保定点社会办医疗机构和零售药店也可能纳入带量采购范围。此外，零售药店纳入门诊统筹管理后，部分地区对零售药店部分药品定价可能进行限制。前述政策可能导致发行人药品批件对应药品品种价格出现下滑，从而导致可能存在相关药品批件减值的风险。

截至报告期末，发行人预付药品批件款 10,328.83 万元，已转入无形资产中的药品批件账面价值为 7,040.17 万元，预计未来年度药品批件无形资产摊销将保持较高水平，如果营业收入实现情况或毛利水平不达预期，上述无形资产摊销可能会对公司业绩产生不利影响。”

二、说明与山东创新存在药品注册批件争议的具体原因、事情发展进展，双方各自应当负担的责任、义务及对该事项的争议点，上述药品批件号无法顺利转让对发行人业务及财务报表的影响

（一）药品注册批件争议的具体原因、事情发展进展，双方各自应当负担的责任、义务及对该事项的争议点

发行人直供专销业务以自有品牌产品为核心，自有品牌产品品种供应稳定性、产品质量及品牌形象系保障发行人业务持续增长的关键因素。为进一步拓展公司产品品类、从源头上把控产品质量及供应的稳定性并提升公司品牌形象，发行人开始逐步通过研发、收购等方式布局药品注册批件。

2020 年 10 月，发行人与山东创新药物研发有限公司（简称“山东创新”）针对非布司他片剂、氟西汀分散片以及 7 项钙制剂产品分别签署《技术开发（委托）合同》，约定山东创新向发行人或发行人指定的关联方转让前述产品的药品上市许可持有人（MAH）所有权。2021 年 5 月，发行人、恒昌新药、山东创新共同签署《技术开发（委托）合同补充协议》，约定将原合同中发行人的所有权

利和义务全部转由恒昌新药享有和承担。

发行人与山东创新签署的合同主要条款如下：

项目	技术开发（委托）合同
合作模式	交易对方负责完成合同产品所有研究开发工作，在合同约定期限内以发行人或发行人指定的公司获取该项目产品的药品注册批件。签署补充协议后，发行人将其所有权利和义务全部转由恒昌新药享有和承担。
支付及结算方式	1、合同签订生效后 10 个工作日内支付合同总额 20%； 2、施美药业提供连续完成三批中试生产样品并出具检验合格的报告经发行人确认后 10 个工作日内支付合同总额的 30%； 3、施美药业获得 CDE 受理号并经发行人书面确认后 10 个工作日内支付合同总额的 30%； 4、发行人或发行人指定关联方获得合同产品 MAH 注册批件后 10 个工作日内支付合同总额的 20%。
发行人主要义务	1、负责审核并确认交易对方的研究方案及阶段性成果； 2、负责协调委托项目原料药的供应； 3、按合同约定支付合同费用； 4、按任务分配表承担相应的费用。
交易对方主要义务	1、负责制定研究方案及完成研究工作并在合同约定期限内以发行人或以发行人指定方名义完成该项目研发、申报及审批； 2、负责购买研发阶段的参比制剂、辅料及包材、主成分及法定杂质对照品，委外费用、承担中试批及验证批的委托加工费以及在交易对手方场地发生的费用； 3、负责注册过程中，完成可能的研制现场核查，指导委托生产厂商完成现场核查，并承担相应费用； 4、负责委托项目的正式等效性试验研究； 5、负责注册申报发补过程中的技术答辩和补充资料的提供； 6、确保项目技术、安全符合标准，数据真实，如发生安全事故，全面承担责任。

根据上述，相关药品上市许可研发、注册申报及变更转让的主要风险系由山东创新承担。发行人依据合同条款及项目具体研发进度支付款项，截至报告期末，发行人批件款项支付进度如下：

交易对手	药品品种	合同金额 (万元)	2023年6月 末预付款	付款进度是否 与合同一致
山东创新药 物研发有限 公司	氟西汀分散片	1,200.00	1,200.00	是
	非布司他片	1,200.00	960.00	合同已终止
	儿童维 D 钙咀嚼片	600.00	项目已终止	
	碳酸钙 D3 片	400.00	项目已终止	
	碳酸钙 D3 咀嚼片（II）	400.00	项目已终止	
	小儿碳酸钙 D3 颗粒	400.00	项目已终止	
	碳酸钙 D3 咀嚼片	400.00	项目已终止	

交易对手	药品品种	合同金额 (万元)	2023年6月 末预付款	付款进度是否 与合同一致
	复方葡萄糖酸钙口服溶液	400.00	项目已终止	
	葡萄糖酸钙锌口服溶液	400.00	项目已终止	
	合计	5,400.00	2,160.00	-

山东创新因自身战略布局发生变化，拟将非布司他片药品批件转让给第三方山西兰花药业股份有限公司（简称“山西兰花”），综合考虑合同条款双方权利义务、双方合作背景、剩余项目研发进展及未来合作意向，发行人与山东创新就非布司他等9个品种的整体处理方式如下：

2023年6月，恒昌新药与山东创新签署《非布司他片40mg、20mg技术开发（委托）合同之补充协议（二）》，约定恒昌新药继续向山东创新支付剩余技术转让款240万元，山东创新、施美药业将相关技术资料移交给山西兰花，并直接将非布司他片（40mg、20mg）的MAH权益转让给山西兰花。

2023年6月，恒昌新药与山东创新、施美药业签署《盐酸氟西汀分散片20mg技术开发（委托）合同之补充协议（二）》，约定恒昌新药继续向山东创新支付剩余技术转让款240万元，山东创新、施美药业应积极配合恒昌新药完成合同产品MAH权益的变更，并由恒昌新药获得合同产品MAH注册批件。

2023年6月，恒昌新药与山东创新签署《技术开发（委托）合同之终止协议》，约定山东创新向恒昌新药退回已支付儿童维D钙咀嚼钙制剂等7个品种技术转让款共600万元，对原合同及补充协议的各项权利和义务除本终止协议另有约定外，均同时终止。

2023年7月，恒昌新药、山东创新、施美药业、山西兰花针对非布司他片20mg、40mg规格分别签署《技术转让合同》，约定将非布司他片20mg、40mg规格的MAH权益转让至山西兰花名下。非布司他片40mg技术转让费为2800万元，其中2,100万元由山西兰花向恒昌新药支付、700万元由山西兰花向山东创新直接支付。非布司他片20mg技术转让费为500万元，其中370万元由山西兰花向恒昌新药支付、130万元由山西兰花向山东创新直接支付。

综上，截至本回复出具日，发行人与山东创新就上述药品批件的相关事项已达成和解，具体情况如下：

药品品种	合同金额 (万元)	截至回复日 已支付款项	处理进展
非布司他片	1,200.00	1,200.00	发行人子公司恒昌新药向山东创新支付剩余技术转让款 240 万元。恒昌新药、山东创新、施美药业、山西兰花签署《四方协议》，山西兰花合计支付 3,300 万元购买非布司他片品种，其中 2,470 万支付给恒昌新药，830 万支付给山东创新。
氟西汀分散片	1,200.00	1,200.00	发行人子公司恒昌新药向山东创新已支付全部合同款项，继续按照原合同完成 MAH 权益的转让。
儿童维 D 钙咀嚼片等 7 个品种	3,000.00	600.00	根据合同条款约定终止合同，由山东创新退回发行人已支付预付款合计 600 万元
合计	5,400.00	3,000.00	

注 1：截至本问询回复出具日，山西兰花已按照合同约定，根据 MAH 权益转让进度向发行人支付转让款共 1,235.00 万元，剩余款项根据转让进度支付；

注 2：氟西汀分散片 MAH 权益转让已提交 CDE 申请，目前正在审理中；

注 3：儿童维 D 钙咀嚼片等 7 个品种预付款项 600 万元已由山东创新全部退回。

综上，发行人与山东创新就相关药品批件事项已达成和解，截至本问询回复出具日，发行人与山东创新就合作药品批件相关事项不存在争议。

（二）上述药品批件号无法顺利转让对发行人业务及财务报表的影响

如前所述，发行人已与山东创新就相关药品注册批件争议达成和解。截至目前，发行人尚未通过使用相关药品批件生产药品并获得收入，上述事项不会对发行人现有业务产生不利影响。

以 2022 年财务报表为基础，上述和解事项对发行人未来财务报表整体影响金额如下：

单位：万元

事项	报表项目	未来报表影响数
收取钙制剂项目预付款项退款	其他非流动资产	-600.00
	银行存款	600.00
支付非布司他片项目预付款项尾款	其他非流动资产	240.00
	银行存款	-240.00
收取非布司他片项目技术转让款	其他非流动资产	-1,200.00
	资产处置收益	1,270.00
	所得税费用	317.50
	银行存款	2,152.50
支付氟西汀分散片预付款项尾款并	其他非流动资产	-960.00

事项	报表项目	未来报表影响数
取得批件	无形资产	1,200.00
	银行存款	-240.00

综上，上述和解事项不会对发行人财务报表及盈利能力构成重大影响。

三、核查过程及核查结论

（一）中介机构核查过程

保荐机构、发行人律师履行了如下核查程序：

1、访谈发行人管理层，了解发行人布局上游药品批件的目的及药品批件的后续正式生产或委托生产的大致计划和时间安排；

2、取得发行人员工花名册，了解发行人医药工业团队的人员构成；

3、获取发行人委外生产相关制度文件，了解相关内部控制制度的执行情况；

4、访谈生产业务相关负责人，了解江右制药厂房改造项目改造进度及产线规划情况、生产人员配备情况及未来药品生产安排；

5、查阅药品集采、统筹支付等相关政策，分析相关政策对发行人现有药品批件品种的影响；

6、获取发行人药品批件预付款减值测试明细表，分析是否存在减值迹象、是否存在减值准备未足额计提的情况；

7、获取发行人无形资产明细表，计算现有药品批件可收回金额，与账面价值对比，判断现有药品批件是否存在减值迹象、是否需计提减值准备；了解现有药品批件计提摊销的政策和方法，判断其计提方法是否与实际情况相符、是否符合会计准则要求；

8、访谈发行人管理层，了解发行人与山东创新存在药品注册批件争议的具体原因、事情发展进展；

9、获取并查阅发行人及子公司与山东创新、施美药业签署的《技术开发（委托）合同》及相关补充协议及终止协议，与山东创新、施美药业、山西兰花签署的《技术转让合同》，分析相关合同条款及双方各自应当负担的责任、义务；

10、获取发行人关于山东创新药品批件争议及和解事项涉及的记账凭证、银行回单、合同，分析前述事项对发行人业务及财务报表的影响。

（二）中介机构核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

1、发行人后续获得药品批件号后，拟通过自主生产或委托外部具有相关资质的药品生产厂商进行生产并通过下游会员客户、自营及加盟门店及其他渠道销售；

2、发行人已储备充足医药工业领域专业人才，具备相应的业务人员及相关生产设施使用药品批件号；

3、发行人相关药品批件减值和摊销计提合理，符合实际情况及企业会计准则规范；

4、发行人已在招股说明书“第三节风险因素”章节中补充完善风险提示；

5、发行人与山东创新就药品注册批件争议事项已达成和解，截至本问询回复出具日，双方不存在争议；

6、发行人与山东创新相关争议事项对发行人业务及财务报表不存在重大不利影响。

（本页无正文，为《关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函回复报告》之签章页）

湖南恒昌医药集团股份有限公司



发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函回复报告》的全部内容，确认回复的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担相应的法律责任。

发行人董事长签名：



江 璘



湖南恒昌医药集团股份有限公司

2024年1月17日

（本页无正文，为海通证券股份有限公司《关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函回复报告》之签字盖章页）

保荐代表人签名： 马逸骁

马逸骁

方军

方军

保荐机构董事长签名： 周杰

周杰



海通证券股份有限公司

2024年1月17日

声明

本人已认真阅读湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长签名：_____



周 杰

