

目 录

一、关于标的公司业务·····	第 1—41 页
二、关于营业收入·····	第 41—71 页
三、关于成本与费用·····	第 71—104 页
四、关于关联交易·····	第 104—115 页
五、关于其他·····	第 115—119 页

**关于株洲千金药业股份有限公司
发行股份及支付现金购买资产暨关联交易
申请的审核问询函
之问询问题中有关财务事项的说明（修订稿）**

天健函〔2025〕2-103 号

上海证券交易所：

由国投证券股份有限公司转来的《关于株洲千金药业股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易申请的审核问询函》（上证上审（并购重组）〔2025〕23 号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的株洲千金药业股份有限公司（以下简称千金药业公司或公司）关于问询问题中有关财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。（除另有标注外，本说明的金额单位均为万元，部分合计数与各单项数据之和在尾数上存在差异，这些差异是由于四舍五入原因所致）

一、关于标的公司业务

根据重组报告书和评估报告：（1）千金湘江药业主要从事化学合成原料药和固体制剂的研发、生产和销售，主要产品包括缬沙坦胶囊、盐酸地芬尼多片、马来酸依拉普利片等 13 种产品；千金协力药业主要从事化学合成药、中成药的研发、生产和销售，主要产品包括水飞蓟宾葡甲胺片、苯磺酸氨氯地平片、雷公藤多苷片和恩替卡韦分散片；（2）标的公司主要产品已连续多年入选国家医保目录，但存在被移出国家医保目录、销量下降、药品降价等风险；（3）2023 年，千金湘江药业 9 个集采品种销售规模同比增长超 20%，千金协力药业集采品种苯磺酸氨氯地平片销售增长超过 30%；（4）千金湘江药业和千金协力药业通

过一致性评价的药品数量分别为 7 个和 2 个。

请公司披露：

(1) 标的公司主要产品的基本情况，包括产品类别、产品名称、注册分类、适应症、是否属于处方药，是否存在被调出基药目录和医保目录的风险，新药研发进展情况；主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局情况，并进一步分析标的公司的市场地位及竞争优势；(2) 报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况；主要产品纳入集采的情况，包括采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况等；结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的公司经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险；结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的公司经营业绩的影响以及标的公司的应对策略；(3) 标的公司主要产品中属于仿制药的产品明细、收入金额及占比情况，相关产品对应的原研药情况、是否为首仿产品、通过一致性评价的时间、未通过产品的一致性评价计划及进展情况、同类药品已通过一致性评价情况、标的公司是否存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况；结合前述情况分析标的公司与竞争对手的差异及面临的风险，是否对标的公司未来产品销售造成重大不利影响。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。(审核问询函问题 3)

(一) 标的公司主要产品的基本情况，包括产品类别、产品名称、注册分类、适应症、是否属于处方药，是否存在被调出基药目录和医保目录的风险，新药研发进展情况；主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局情况，并进一步分析标的公司的市场地位及竞争优势

1. 标的公司主要产品的基本情况

(1) 千金湘江药业

序号	产品名称	产品类别	注册分类	适应症	是否属于处方药
1	缬沙坦胶囊	心脑血管用药	化学药	治疗轻度到中度的原发性高血压	是
2	马来酸依那普利片	心脑血管用药	化学药	1. 原发性高血压；2. 慢性心力衰竭；3. 糖尿病肾病/慢性肾病	是
3	阿托伐他汀钙片	心脑血管用药	化学药	治疗高胆固醇血症、预防心血管疾病	是
4	盐酸地芬尼多片	神经系统药物	化学药	用于缓解眩晕症状的药物，主要适用于多种原因引起的眩晕症（如梅尼埃病、迷路炎等）以及晕动症（如晕车、晕船）相关的恶心、呕吐	否
5	酒石酸唑吡坦片	神经系统药物	化学药	用于短期治疗成人严重失眠（如入睡困难）	是
6	阿卡波糖片	消化系统以及代谢药	化学药	主要用于治疗2型糖尿病，尤其适用于以碳水化合物为主要食物成分且餐后血糖控制不佳的患者	是
7	他达拉非片	生殖泌尿系统和性激素类药物	化学药	治疗男性勃起功能障碍（ED）和肺动脉高压（PAH）	是
8	阿魏酸哌嗪片	血液和造血系统药物	化学药	适用于各类伴有镜下血尿和高凝状态的肾小球疾病，如肾炎、慢性肾炎、肾病综合征早期尿毒症以及冠心病、脑梗死、脉管炎等的辅助治疗	是

(2) 千金协力药业

序号	产品名称	产品类别	注册分类	适应症	是否属于处方药
1	水飞蓟宾葡甲胺片	肝脏治疗类	化学药	用于急、慢性肝炎，初期肝硬化，中毒性肝损害的辅助治疗	是
2	恩替卡韦分散片	肝脏治疗类	化学药	适用于病毒复制活跃，血清丙氨酸氨基转移酶（ALT）持续升高或肝脏组织学显示有活动性病变的慢性成人乙型肝炎的治疗；也适用于治疗2岁至<18岁慢性乙型肝炎（HBV）感染代偿性肝病的核苷初治儿童患者	是
3	苯磺酸氨氯地平片	抗高血压类	化学药	1. 高血压本品适用于高血压的治疗；2. 冠心病（CAD）慢性稳定性心绞痛本品适用于慢性稳定性心绞痛的对症治疗	是

序号	产品名称	产品类别	注册分类	适应症	是否属于处方药
4	雷公藤多苷片	风湿免疫类	中成药	祛风解毒、除湿消肿、舒筋活络；有抗炎及抑制细胞免疫和体液免疫等作用；用于风湿热痹、毒邪阻滞所致的类风湿性关节炎，肾病综合症，白塞氏三联症，麻风反应，自身免疫性肝炎等	是
5	消癌平分散片[注]	抗肿瘤类	中成药	抗癌，消炎，平喘。用于食道癌、胃癌、肺癌，对大肠癌、宫颈癌、白血病等多种恶性肿瘤，亦有一定疗效，亦可配合放疗、化疗及手术后治疗；并用于治疗慢性气管炎和支气管哮喘	是

[注]消癌平分散片未进入医保目录，报告期内销量大幅下降

2. 被调出基药目录和医保目录的风险分析

(1) 被调出基药目录风险分析

根据《国务院办公厅关于完善国家基本药物制度的意见》（国办发〔2018〕88号）等相关政策文件，基药目录的准入与退出标准如下：

准入标准：满足疾病防治基本用药需求及满足常见病、慢性病、应急抢救等主要临床需求的用药，同时优先调入有效性、安全性成本效益比显著的药品，启动调入新审批上市、疗效较已上市药品有显著改善且价格合理的药品。

退出标准：调出已退市的、发生严重不良反应较多、经评估不宜再作为基本药物的，以及有风险效益比或成本效益比更优的品种替代的药品。

标的公司主要产品均未出现上述情况，目前不存在被调出基药目录的风险。

(2) 被调出医保目录风险分析

根据《基本医疗保险用药管理暂行办法》（国家医疗保障局令第1号）等相关政策文件，医保目录的准入与退出标准如下：

准入标准：纳入国家《基本医疗保险药品目录》（以下简称药品目录）的药品应当是经国家药品监管部门批准，取得药品注册证书的化学药、生物制品、中成药（民族药），以及按国家标准炮制的中药饮片，并符合临床必需、安全有效、价格合理等基本条件。支持符合条件的基本药物按规定纳入《药品目录》。

退出标准：“以下药品不纳入《药品目录》（一）主要起滋补作用的药品；（二）含国家珍贵、濒危野生动植物药材的药品；（三）保健药品；（四）预防

性疫苗和避孕药品；（五）主要起增强性功能、治疗脱发、减肥、美容、戒烟、戒酒等作用的药品；（六）因被纳入诊疗项目等原因，无法单独收费的药品；（七）酒制剂、茶制剂，各类果味制剂（特殊情况下的儿童用药除外），口腔含服剂和口服泡腾剂（特别规定情形的除外）等；（八）其他不符合基本医疗保险用药规定的药品。

《药品目录》内的药品，有下列情况之一的，经专家评审后，直接调出《药品目录》：（一）被药品监管部门撤销、吊销或者注销药品批准证明文件的药品；（二）被有关部门列入负面清单的药品；（三）综合考虑临床价值、不良反应、药物经济性等因素，经评估认为风险大于收益的药品；（四）通过弄虚作假等违规手段进入《药品目录》的药品；（五）国家规定的应当直接调出的其他情形。

《药品目录》内的药品，符合以下情况之一的，经专家评审等规定程序后，可以调出《药品目录》：（一）在同治疗领域中，价格或费用明显偏高且没有合理理由的药品；（二）临床价值不确切，可以被更好替代的药品；（三）其他不符合安全性、有效性、经济性等条件的药品。”

标的公司主要产品均未出现上述情况，目前不存在被调出医保目录的风险。

3. 标的公司的新药研发进展情况

(1) 千金湘江药业

序号	新药品名称	研发阶段	新药研发进展情况
1	新药 1	注册申报	持有人变更
2	新药 2	注册申报	审评审批
3	新药 3	注册申报	持有人变更
4	新药 4	注册申报	持有人变更
5	新药 5	药学研究	合同签订
6	新药 6	药学研究	小试研究
7	新药 7	注册申报	审评审批
8	新药 8	注册申报	审评审批
9	新药 9	注册申报	审评审批
10	新药 10	药学研究	稳定性研究
11	新药 11	药学研究	稳定性研究

序号	新药品名称	研发阶段	新药研发进展情况
12	新药 12	药学研究	中试研究
13	新药 13	药学研究	中试研究
14	新药 14	药学研究	中试研究
15	新药 15	药学研究	中试研究
16	新药 16	药学研究	中试研究
17	新药 17	药学研究	中试研究
18	新药 18	药学研究	中试研究
19	新药 19	药学研究	中试研究
20	新药 20	药学研究	中试研究
21	新药 21	药学研究	稳定性研究
22	新药 22	药学研究	稳定性研究
23	新药 23	药学研究	稳定性研究
24	新药 24	药学研究	稳定性研究
25	新药 25	获批	获批
26	新药 26	注册申报	审评审批
27	新药 27	注册申报	审评审批
28	新药 28	药学研究	稳定性研究
29	新药 29	临床研究	正式 BE
30	新药 30	注册申报	审评审批
31	新药 31	注册申报	审评审批
32	新药 32	注册申报	审评审批
33	新药 33	药学研究	中试研究
34	新药 34	注册申报	审评审批
35	新药 35	注册申报	审评审批
36	新药 36	注册申报	审评审批
37	新药 37	药学研究	中试研究
38	新药 38	药学研究	中试研究
39	新药 39	药学研究	中试研究

(2) 千金协力药业

序号	新药品名称	研发阶段	新药研发进展情况
1	新药 1	注册申报	准备申报
2	新药 2	药学研究	中试研究
3	新药 3	药学研究	工艺验证
4	新药 4	药学研究	工艺验证
5	新药 5	药学研究	中试研究
6	新药 6	临床研究	正式 BE
7	新药 7	药学研究	工艺验证
8	新药 8	临床研究	正式 BE
9	新药 9	药学研究	工艺验证
10	新药 10	注册申报	准备申报
11	新药 11	药学研究	小试研究
12	新药 12	药学研究	中试研究
13	新药 13	注册申报	准备申报

4. 主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局及竞争优势分析

(1) 主要产品在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况

1) 千金湘江药业

序号	产品名称	2024 年度				2023 年度				2022 年度			
		医疗板块		零售板块		医疗板块		零售板块		医疗板块		零售板块	
		收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
1	缬沙坦胶囊	12,338.66	67.02	6,070.39	32.98	10,800.76	60.43	7,071.90	39.57	8,909.58	49.84	8,968.25	50.16
2	马来酸依那普利片	3,154.36	62.92	1,858.51	37.07	2,762.40	54.99	2,260.94	45.01	2,382.67	47.00	2,687.03	53.00
3	阿托伐他汀钙片	4,721.94	93.77	313.51	6.23	3,381.51	90.12	370.92	9.88	1,649.44	79.58	423.23	20.42
4	盐酸地芬尼多片	1,773.74	30.33	4,073.98	69.67	2,059.61	34.85	3,849.45	65.15	2,056.94	37.43	3,438.83	62.57
5	酒石酸唑吡坦片	4,206.33	99.21	33.63	0.79	3,161.98	99.75	8.00	0.25	2,506.33	99.75	6.32	0.25
6	阿卡波糖片	3,999.17	87.40	576.49	12.60	2,658.79	80.18	657.61	19.83	939.12	47.74	1,028.03	52.26
7	他达拉非片	942.96	20.14	3,739.59	79.86	610.69	18.79	2,638.94	81.21	95.41	8.61	1,013.71	91.39
8	阿魏酸哌嗪片	2,861.89	68.76	1,300.62	31.25	2,577.40	64.92	1,392.53	35.07	2,575.93	57.33	1,917.38	42.67

2) 千金协力药业

序号	产品名称	2024 年度				2023 年度				2022 年度			
		医疗板块		零售板块		医疗板块		零售板块		医疗板块		零售板块	
		收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)	收入	占比 (%)
1	水飞蓟宾葡甲胺片	14,947.83	88.85	1,876.26	11.15	13,453.93	87.81	1,866.84	12.18	11,689.37	84.44	2,154.62	15.56
2	恩替卡韦分散片	211.46	16.49	1,070.92	83.51	268.07	14.90	1,530.39	85.10	447.02	18.58	1,958.47	81.42
3	苯磺酸氨氯地平片	2,170.57	64.93	1,172.77	35.07	1,272.25	43.40	1,659.61	56.61	289.05	13.97	1,780.85	86.04
4	雷公藤多苷片	1,683.72	74.16	586.89	25.84	1,435.53	69.26	637.31	30.75	1,506.42	66.93	744.27	33.07
5	消癌平分散片	148.00	88.41	19.41	11.59	164.82	90.08	18.14	9.91	534.74	94.90	28.73	5.10

报告期内，受集中带量采购影响，标的公司主要产品医疗板块收入及占比逐年增加，未纳入集采范围的产品在公司积极自主推广下，整体销量和收入均有所上升，增加了一定市场知名度和市场份额。具体市场竞争格局详见详见本问询回复之“二、关于营业收入(二)3.(2)之“4)标的公司行业地位及市场份额”

(2) 千金湘江药业主要产品市场空间、竞争格局及竞争优劣势分析

产品名称及类型	市场规模	驱动因素	竞争格局	竞争优劣势
缬沙坦胶囊（ARB类降压药）	2023年公立医院销售额约22亿元，预计2030年达35亿元（CAGR7%）	目前我国高血压患者人口已达到3亿人，预计到2030年将增至4亿人，且年轻化趋势明显，18~34岁年轻人中高血压患病率超过10%。高血压患者需长期持续用药	标的公司2023市场份额约为8%，前三大竞争对手分别为原研诺华制药、天大、华润赛科，市场份额分别约为49%、20%和13%	优势：有自营业团队，有学术赋能支持。品牌认可度高，基层市场稳定 劣势：在其他非国采中选区域，市场份额占有率较低
马来酸依那普利片（ACEI类降压药）	2023年市场规模约16亿元，预计2030年降至12亿元（CAGR-3%）	依赖基层医疗市场（占比超60%）及欠发达地区低价需求，受ARB/CCB类药物替代影响	标的公司2023市场份额约为3%，前三大竞争对手分别为扬子江制药、常州制药和上海现代，市场份额分别约为51%、21%和7%	优势：同缬沙坦胶囊 劣势：相对竞品通过商业代理，标的公司自营团队维护成本较高，人员效率较低
阿托伐他汀钙片（他汀类降脂药）	2023年销售额约63.75亿元（占中国他汀类药物市场40%以上），预计2030年达65亿元（CAGR5%）	中国血脂异常人群达4.3亿，长期用药需求刚性；集采后价格下降70%，仿制药占比超90%	标的公司2023市场份额约为0.4%，前三大竞争对手分别为原研辉瑞、乐普制药和齐鲁制药，市场份额分别约为73%、12%和6%	优势：有自营业团队，有学术赋能支持 劣势：同马来酸依那普利片
阿卡波糖片（降糖药）	2023年国内市场规模约28亿元（占口服降糖药市场20%），预计2030年达40亿元（CAGR6%）	中国糖尿病患者超1.4亿，基层医疗渗透率达65%；集采后原研拜耳份额从70%缩水至35%	标的公司2023市场份额约为1.4%，前三大竞争对手分别为原研拜耳制药、中美华东和石药集团，市场份额分别约为67%、28%和1%	优势：同阿托伐他汀钙片 劣势：同马来酸依那普利片

产品名称及类型	市场规模	驱动因素	竞争格局	竞争优劣势
酒石酸唑吡坦片 (失眠症用药)	2023 年市场规模约 4.79 亿元 (中国), 预计 2030 年达 18 亿元 (CAGR8%)	职场人群失眠率超 38%, 精神压力增加推动需求; 原研赛诺菲维持 50% 市场份额, 仿制药通过价格竞争	标的公司 2023 市场份额约为 5%, 目前全国主要生产企业有 3 家, 除了标的公司外其他两家分别为原研赛诺菲和鲁南贝特, 市场份额分别约为 91% 和 4%	优势: 有自营业团队, 有学术赋能支持。有价格优势 劣势: 原研品牌溢价较大, 市场份额占依然占绝对值
他达拉非片 (ED 治疗药)	2023 年市场规模约 18 亿元 (占 ED 口服药市场 45%), 预计 2030 年达 40 亿元 (CAGR12%)	中国 40 岁以上男性 ED 患病率超 40%, 治疗率不足 20%; 原研礼来份额降至 30%, 国产仿制药通过线上渠道扩张	标的公司 2023 市场份额约为 2%。前三大竞争对手分别为原研礼来制药、天士力、广东东阳光, 市场份额分别约为 29%、25% 和 25%	优势: 有自营业团队, 有学术及零售药店赋能支持, 有价格优势 劣势: 相对原研及国采竞品, 学术推广力度及品牌相对较弱
盐酸地芬尼多片 (眩晕症用药)	2023 年市场规模约 7.5 亿元, 预计 2030 年达 10 亿元 (CAGR4%)	60 岁以上患者贡献超 65% 用量, 老龄化加剧, 2030 年 60 岁以上人口将超 3.8 亿, 促进该类药物需求持续增长	标的公司 2023 市场份额约为 60%, 目前全国主要生产企业有 2 家, 除标的公司外另一家为仁和堂、市场份额约为 25%	优势: 有自营业团队, 有学术及零售药店赋能支持 劣势: 市场定价相对竞品稍高, 在零售市场价格和空间驱动因素更大
阿魏酸哌嗪片 (肾病辅助用药)	2023 年市场规模约 4.8 亿元, 预计 2030 年达 6 亿元 (CAGR3%)	随着人们生活方式的改变, 一些慢性疾病的发病率呈上升趋势, 如肾小球疾病、冠心病、脑梗塞等疾病的患者数量逐渐增多, 对阿魏酸哌嗪片的需求也相应增加	标的公司 2023 市场份额约为 27%, 目前全国主要生产企业有 2 家, 除标的公司外另一家为成都亨达、市场份额约为 67%	优势: 同盐酸地芬尼多片 劣势: 相对竞品学术推广起步较晚, 在三级医院占比份额将较低

注 1: ARB 类降压药, 血管紧张素 II 受体阻滞剂, 是常用的高血压一线治疗药物之一

注 2: ACEI 类降压药, 血管紧张素转化酶抑制剂, 是常用的高血压一线治疗药物之一

注 3: CCB 类降压药, 钙拮抗剂, 是常用的高血压一线治疗药物之一

注 4: ED 治疗药, 抗勃起功能障碍类药物

注 5: 表中的市场份额按销售金额计算, 因原研药单价一般较高, 按金额计算的市场份额与按销量计算的市场份额存在较大差异

注 6: 表中市场规模 (来源于米内网等) 和竞争格局中竞争对手的市场份额 (来源于药融云) 有不同的第三方数据来源, 不同数据来源的统计覆盖范围和方法有差异

(3) 千金协力药业主要产品市场空间、竞争格局及竞争优势分析

产品名称及类型	市场规模	驱动因素	竞争格局	竞争优劣势
水飞蓟宾葡甲胺片 (护肝药)	2023 年水飞蓟素类药物市场规模约 14 亿元 (占肝病化学药 25%), 预计 2030 年达 20 亿元 (CAGR6%)。其中水飞蓟宾葡甲胺片市场规模约为 5.5 亿元	中国约 1.2 亿脂肪肝患者, 长期用药复购率超 60%, 市场潜力较大	该药品全国主要有两家生产企业, 标的公司 2023 年市场份额约为 40%, 竞争对手福建广生堂药业的份额约为 60%	优势: 原料药自产, 标的公司拥有自营团队, 产品覆盖区域较广, 产品价格体系稳定; 原料药自产, 具有成本优势 劣势: 直接竞争对手拥有独家规格, 不利于标的公司进行市场拓展。同类保肝类药物竞品较多、需要较多市场推广
恩替卡韦分散片 (乙肝抗病毒药)	2023 年市场规模约 20 亿元, 较 2018 年峰值 (34.80 亿元) 下降 45%, 预计 2030 年缩至 15 亿元 (CAGR-2%)	乙肝病毒携带者超 7000 万, 受用群体广泛, 市场潜力较大	标的公司 2023 年市场份额约为 0.4%, 前三大竞争对手的份额如下: 原研施贵宝制药约为 58%、正大天晴约为 17%、广生堂约为 6%	优势: 标的公司目前已对产品生产各环节进行优化, 能够在下一次集采中通过价格优势取得一定的市场份额 劣势: 前期由于成本原因, 未参与大部分省份的接续集采, 市场份额部分流失

产品名称及类型	市场规模	驱动因素	竞争格局	竞争优劣势
苯磺酸氨氯地平片（CCB类降压药）	2023年国内市场规模达55亿元(占CCB类药物市场50%以上)，预计2030年达80亿元（CAGR6%）	全球一线降压药，基层医疗首选（占CCB类药物60%）	标的公司2023年市场份额约为0.5%，前三大竞争对手的市场份额如下： 原研辉瑞制药约73%（销量占比降至不足10%），华润赛科约6%，浙江京新约4%	优势：标的公司已对产品生产各环节进行优化，能够在下一次集采中通过价格优势取得一定的市场份额，接续中选省份已达到21个，市场份额逐步提升 劣势：未参与国采，基于前期国采长时间使用其他品牌药品，导致标的公司在接续中标后改变终端医疗机构药品使用习惯和市场开发难度较大
雷公藤多苷片（自身免疫性疾病用药）	2023年市场规模约9亿元（公立医院占比70%），预计2030年达13亿元（CAGR5%）	类风湿关节炎、肾小球肾炎、系统性红斑狼疮等疾病的发病率呈上升趋势。雷公藤多苷片具有抗炎及免疫抑制作用，可用于治疗多种疾病	标的公司2023年市场份额约为17%，前三名竞争对手的市场份额如下： 得恩德约为53%、复旦复华约为12%、黄石飞云约为10%	优势：由于该产品使用年限较长且未开展集采，终端客户使用具有一定的使用习惯，标的公司拥有规模较大的自营团队，产品覆盖区域较广，可为标的公司保持长期稳定的市场需求 劣势：市场需求增长幅度较小，市场推广难度较大，竞争对手具有“优质优价”政策保护，价格方面具有竞争力

产品名称及类型	市场规模	驱动因素	竞争格局	竞争优劣势
消癌平分散片(中药抗肿瘤辅助用药)	2023年市场规模约6亿元,预计2030年达12亿元(CAGR8%)	用于肿瘤放疗化疗后免疫力提升,癌症辅助治疗需求增长	标的公司2023年市场份额约0.9%,前三名竞争对手的市场份额如下:杨凌科森64%,河南新四方7%,南京中山5%	优势:标的公司具有消癌平独家剂型(分散片),该剂型方便携带使用且易于服用,具有一定竞争力 劣势:标的公司分散片剂型尚未列入国家医保目录,同类型口服液剂型已纳入医保目录,集采带量采购对其他剂型的产品销量影响较大

注1:表中的市场份额按销售金额计算,因原研药单价一般较高,按金额计算的市场份额与按销量计算的市场份额存在较大差异

注2:表中市场规模(来源于米内网等)和竞争格局中竞争对手的市场份额(来源于药融云)有不同的第三方数据来源,不同数据来源的统计覆盖范围和方法有差异

标的公司的市场地位参见“二、关于营业收入”之“(二)3.结合原材料价格变动、市场竞争状况等,分析销售价格是否存在持续下滑风险”相关回复。

(二)报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比,以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况;主要产品纳入集采的情况,包括采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况等;结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况,量化分析集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响,如未中标请披露具体原因,并分析对标的公司经营业绩的具体影响,是否存在可持续经营风险;结合临床用量、市场竞争程度等,分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的公司经营业绩的影响以及标的公司的应对策略

1. 报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比,以及主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况

标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比情况如下：

标的公司	收入分类	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
		收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
千金湘江药业	集采	27,243.25	39.16%	20,017.45	31.46%	11,048.19	19.55%
	非集采	42,318.82	60.84%	43,609.60	68.54%	45,452.28	80.45%
千金协力药业	集采	4,337.90	17.50%	1,577.41	6.81%	91.65	0.42%
	非集采	20,451.21	82.50%	21,601.16	93.19%	21,955.95	99.58%

报告期内，受集中带量采购影响，标的公司通过集采实现的收入金额及占比逐年大幅提高。

(1) 千金湘江药业主要产品纳入集采前后的情况

1) 产品 A 在首次纳入集采前一年至报告期内的收入、单价、销量、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度
1、销售收入（万元）	18,409.05	17,872.65	17,877.82	16,662.97	17,043.07	16,324.81
其中：集采销售收入占比	57.09%	47.87%	35.08%	29.38%	7.50%	
非集采销售收入占比	42.91%	52.13%	64.92%	70.62%	92.50%	100.00%
2、销售单价（元/标准盒）	9.02	11.07	12.97	14.24	22.04	27.55
其中：集采单价	6.61	7.38	7.36	7.43	7.66	
非集采单价	17.50	20.51	22.04	23.00	25.99	27.55
3、销量（万标准盒）	2,041.00	1,613.91	1,378.73	1,170.29	773.41	592.65
其中：集采数量	1,589.49	1,159.61	852.21	658.67	166.82	
非集采数量	451.51	454.30	526.52	511.62	606.59	592.65
4、毛利额（万元）	10,349.57	10,089.11	9,528.88	8,670.72	10,770.06	11,352.96
其中：集采毛利额	4,602.21	3,250.29	1,431.79	617.70	253.66	
非集采毛利额	5,746.76	6,838.69	8,096.54	8,053.02	10,516.40	11,352.96
5、毛利率	56.22%	56.45%	53.30%	52.04%	63.19%	69.54%
其中：集采毛利率	43.79%	37.99%	22.83%	12.62%	19.84%	
非集采毛利率	72.75%	73.40%	69.76%	68.44%	66.71%	69.54%

注：2020 年 9 月产品 A 首次纳入集采。

如上表所示，产品 A 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入整体保持平稳增长态势；销售单价受集采政策影响在首次纳入集采当年和次年降幅较大，报告期内销售单价降幅逐步收窄并趋于稳定；销量在集采政策推动下实现逐年大幅增长；毛利率和毛利额在首次纳入集采当年和次年因价格降幅超出成本控制效果，出现明显下降，报告期内因标的公司对集采政策的适应性增强，规模效应逐渐显现，单位成本持续下降，带动毛利额与毛利率整体回升。

2) 产品 B 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	5,012.88	5,023.34	5,069.70	3,486.87
其中：集采销售收入占比	57.36%	47.74%	32.64%	
非集采销售收入占比	42.64%	52.26%	67.36%	100%
2、综合销售单价（元/标准盒）	13.00	13.24	13.89	14.25
其中：集采单价	12.48	12.40	12.62	0.00
非集采单价	13.76	14.11	14.60	14.25
3、销售总数量（万标准盒）	385.62	379.46	365.07	244.62
其中：集采数量	230.32	193.40	131.10	
非集采数量	155.30	186.05	233.96	244.62
4、毛利额（万元）	4,153.67	4,180.93	4,213.93	2,859.94
其中：集采毛利额	2,396.92	1,983.02	1,369.14	
非集采毛利额	1,756.59	2,198.08	2,844.65	2,859.94
5、毛利率（%）	82.86%	83.23%	83.12%	82.02%
其中：集采毛利率	83.36%	82.69%	82.74%	
非集采毛利率	82.18%	83.73%	83.30%	82.02%

注：2022 年 1 月产品 B 首次纳入集采。

如上表所示，产品 B 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入和毛利额除纳入集采当年增加明显外，其他年度整体保持平稳；销售单价受集采政策影响销售单价逐年小幅下降；销量除纳入集采当年增幅较大外，其他年度整体保持小幅增长；毛利率整体保持平稳态势，主要得益于标的公司通过规模效应降低单位成本，有效对冲了价格下行压力。

3) 产品 C 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	5,035.46	3,752.42	2,072.67	924.18
其中：集采销售收入占比	92.93%	88.41%	76.26%	
非集采销售收入占比	7.07%	11.59%	23.74%	100%
2、综合销售单价（元/标准盒）	4.42	4.72	5.48	15.92
其中：集采单价	4.30	4.40	4.64	
非集采单价	6.97	10.42	13.18	15.92
3、销售总数量（万标准盒）	1,138.11	795.07	378.03	58.06
其中：集采数量	1,087.04	753.35	340.70	
非集采数量	51.07	41.72	37.33	58.06
4、毛利额（万元）	3,000.13	1,984.28	871.97	692.55
其中：集采毛利额	2,759.47	1,657.76	515.76	
非集采毛利额	240.77	326.70	356.15	692.55
5、毛利率（%）	59.58%	52.88%	42.07%	74.94%
其中：集采毛利率	58.97%	49.97%	32.63%	
非集采毛利率	67.63%	75.12%	72.38%	74.94%

注：2022 年 1 月产品 C 首次纳入集采。

如上表所示，产品 C 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入、销量和毛利额持续快速增长；销售单价除纳入集采当年降幅较大外其他年度逐年小幅下降；毛利率在首次纳入集采当年和次年因价格降幅超出成本控制效果，出现明显下滑，其他年度因标的公司对集采政策的适应性增强，规模效应逐渐显现，单位成本持续下降，带动毛利率回升。

4) 产品 E 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	4,575.66	3,316.40	1,967.16	1,105.54
其中：集采销售收入占比	87.06%	79.39%	44.71%	

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
非集采销售收入占比	12.94%	20.61%	55.29%	100%
2、综合销售单价（元/标准盒）	9.04	9.37	13.06	22.82
其中：集采单价	8.88	8.69	9.37	
非集采单价	10.25	13.42	19.18	22.82
3、销售总数量（万标准盒）	506.19	354.04	150.61	48.44
其中：集采数量	448.45	303.08	93.90	
非集采数量	57.74	50.96	56.71	48.44
4、毛利额（万元）	1,276.15	583.35	325.96	440.79
其中：集采毛利额	1,115.40	331.48	¥42.04	
非集采毛利额	160.93	251.74	368.06	440.79
5、毛利率（%）	27.89%	17.59%	16.57%	39.87%
其中：集采毛利率	28.00%	12.59%	-4.78%	
非集采毛利率	27.18%	36.83%	33.84%	39.87%

注：2022 年 6 月产品 E 首次纳入集采。

如上表所示，产品 E 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入和销量持续增长；销售单价在纳入集采当年和次年降幅较大（集采占比增幅较大）、2024 年降幅收窄；毛利额和毛利率在首次纳入集采当年和次年出现明显下降，其他年度因标的公司对集采政策的适应性增强，规模效应逐渐显现，单位成本持续下降，带动毛利额快速增加、毛利率有所回升。

5) 产品 G 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	4,682.54	3,249.63	1,109.12	361.77
其中：集采销售收入占比	20.13%	18.79%	7.12%	0.00
非集采销售收入占比	79.87%	81.21%	92.88%	100%
2、综合销售单价（元/标准盒）	19.99	22.85	18.07	114.15
其中：集采单价	26.39	27.57	25.75	
非集采单价	18.84	21.98	17.67	114.15

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
3、销售总数量（万标准盒）	234.27	142.20	61.36	3.17
其中：集采数量	35.72	22.15	3.07	
非集采数量	198.54	120.06	58.30	3.17
4、毛利额（万元）	4,259.71	2,997.46	989.89	352.17
其中：集采毛利额	863.79	562.37	71.90	
非集采毛利额	3,395.87	2,435.29	917.97	352.17
5、毛利率（%）	90.97%	92.24%	89.25%	97.35%
其中：集采毛利率	91.64%	92.10%	91.05%	
非集采毛利率	90.80%	92.28%	89.11%	97.35%

注：2022 年 6 月产品 G 首次纳入集采。

如上表所示，产品 G 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入、销量和毛利额持续增长；销售单价在纳入集采当年出现剧烈下滑、其他年度有所回升；毛利率在首次纳入集采当年有一定下滑，其他年度保持平稳回升。该产品主要用于治疗男性勃起功能障碍，因隐私保护等原因一般消费者主要在药店购买，集采渠道收入占比较低。

(2) 千金协力药业主要产品纳入集采前后的情况

1) 产品 A 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1、销售收入（万元）	16,824.10	15,320.78	13,843.99
其中：集采销售收入占比	13.65%	2.19%	
非集采销售收入占比	86.35%	97.81%	100.00%
2、综合销售单价（元/标准盒）	24.18	25.06	25.37
其中：集采单价	24.19	24.82	
非集采单价	24.17	25.07	25.37
3、销售总数量（万标准盒）	700.42	616.21	547.07
其中：集采数量	95.54	13.62	
非集采数量	604.88	602.59	547.07

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
4、毛利额（万元）	13,733.51	12,411.36	11,223.32
其中：集采毛利额	1,834.22	270.00	
非集采毛利额	11,899.29	12,141.37	11,223.32
5、毛利率（%）	81.63%	81.01%	81.07%
其中：集采毛利率	79.89%	80.51%	
非集采毛利率	81.90%	81.02%	81.07%

注：2023 年 11 月产品 A 首次纳入集采。

如上表所示，产品 A 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入、销量和毛利额持续增长；销售单价、毛利率在纳入集采前后保持平稳，该产品集采渠道收入占比较小。

2) 产品 B 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	1,282.38	1,798.46	2,405.48	2,991.59
其中：集采销售收入占比	3.43%	1.64%	0.00%	
非集采销售收入占比	96.57%	98.39%	100.00%	100.00%
2、综合销售单价（元/标准盒）	12.03	15.89	21.77	21.74
其中：集采单价	2.42	2.90	7.30	
非集采单价	14.00	17.17	21.79	21.74
3、销售总数量（万标准盒）	108.49	115.32	111.58	137.63
其中：集采数量	18.48	10.33	0.01	
非集采数量	90.01	104.99	111.57	137.63
4、毛利额（万元）	1,089.51	1,501.53	1,987.65	2,559.60
其中：集采毛利额	13.70	270.31	1,343.46	
非集采毛利额	1,075.81	1,231.23	644.19	2,559.60
5、毛利率（%）	84.96%	83.49%	82.63%	85.56%
其中：集采毛利率	31.15%	15.03%	55.85%	
非集采毛利率	86.88%	84.63%	82.63%	85.56%

注：2022 年 11 月产品 B 首次纳入集采。

如上表所示，产品 B 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入、销量、单价和毛利额总体持续下滑；毛利率在首次纳入集采当年有一定下滑，其他年度保持平稳回升，该产品集采渠道收入占比较小。

3) 产品 C 首次纳入集采前一年至报告期内的收入、销量、单价、毛利、毛利率等情况，如下表所示：

项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
1、销售收入（万元）	3,343.34	2,931.86	2,069.89	1,719.44
其中：集采销售收入占比	59.76%	41.36%	4.42%	
非集采销售收入占比	40.24%	58.64%	95.57%	100.00%
2、综合销售单价（元/标准盒）	4.11	4.34	4.43	4.51
其中：集采单价	4.11	4.17	3.92	
非集采单价	4.12	4.46	4.46	4.51
3、销售总数量（万标准盒）	816.11	678.19	467.96	381.54
其中：集采数量	488.44	291.62	23.40	
非集采数量	327.67	386.57	444.56	381.54
4、毛利额（万元）	2,661.97	2,196.55	1,483.49	1,188.44
其中：集采毛利额	1,590.59	902.79	62.44	
非集采毛利额	1,071.38	1,293.76	1,421.05	1,188.44
5、毛利率（%）	79.62%	74.92%	71.67%	69.12%
其中：集采毛利率	79.61%	74.45%	68.20%	
非集采毛利率	79.63%	75.25%	71.84%	69.12%

注：2022 年 1 月产品 C 首次纳入集采。

如上表所示，产品 C 自首次纳入集采前一年至报告期内：销售收入、销量和毛利额持续增长；销售单价持续小幅下降，毛利率持续小幅增加。

(3) 标的公司主要产品针对集采政策影响的应对策略

千金湘江药业 5 个纳入集采的主要产品，2024 年的主营业务收入、毛利额占比分别为 54.22%和 51.62%；千金协力药业 3 个纳入集采的主要产品，2024 年的主营业务收入、毛利额占比分别为 86.53%和 87.66%。上述涉及集采产品针对

集采政策影响的不同应对策略如下：

1) 成本优势型产品：千金湘江药业的缬沙坦胶囊、马来酸依那普利片、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片（2024年4个产品主营业务收入占比为47.59%）和千金协力药业的苯磺酸氨氯地平片（2024年主营业务收入占比为13.49%）。针对此类标的公司综合运用降本增效与市场推广策略：一方面，通过供应链优化、生产流程优化等措施持续降低单位成本；另一方面，加大市场推广投入，强化终端渠道渗透。随着规模效应逐步释放，产品单位成本持续下降，上述产品对集采政策的适应性逐步增强，销售收入持续增长、毛利额总体保持增长或稳定态势，对标的公司的经营业绩产生积极影响。该类型产品自首次纳入集采前一年至报告期内的收入、毛利额情况如下：

公司名称	产品名称	纳入集采时间	项目名称	2024年度	2023年度	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度
千金湘江药业	缬沙坦胶囊	2020年	1、销售收入	18,409.05	17,872.65	17,877.82	16,662.97	17,043.07	16,324.81
			其中：集采占比	57.09%	47.87%	35.08%	29.38%	7.50%	
			非集采占比	42.91%	52.13%	64.92%	70.62%	92.50%	100.00%
			2、毛利额	10,349.57	10,089.11	9,528.88	8,670.72	10,770.06	11,352.96
	马来酸依那普利片	2022年	1、销售收入	5,012.88	5,023.34	5,069.70	3,486.87		
			其中：集采占比	57.36%	47.74%	32.64%			
			非集采占比	42.64%	52.26%	67.36%	100.00%		
			2、毛利额	4,153.67	4,180.93	4,213.93	2,859.94		
	阿托伐他汀钙片	2022年	1、销售收入	5,035.46	3,752.42	2,072.67	924.18		
			其中：集采占比	92.93%	88.41%	76.26%			
			非集采占比	7.07%	11.59%	23.74%	100.00%		
			2、毛利额	3,000.13	1,984.28	871.97	692.55		
阿卡波糖片	2022年	1、销售收入	4,575.66	3,316.40	1,967.16	1,105.54			
		其中：集采占比	87.06%	79.39%	44.71%				
		非集采占比	12.94%	20.61%	55.29%	100.00%			
		2、毛利额	1,276.15	583.35	325.96	440.79			
千金协力药业	苯磺酸氨氯地平片	2022年	1、销售收入	3,343.34	2,931.86	2,069.89	1,719.44		
			其中：集采占比	59.76%	41.36%	4.42%			

		非集采占比	40.24%	58.64%	95.57%	100.00%		
		2、毛利额	2,661.97	2,196.55	1,483.49	1,188.44		

2) 高竞争力、低集采敏感度产品：千金协力药业的水飞蓟宾葡甲胺片（2024年主营业务收入占比为67.87%）。该产品为类独家药品、原研药自产，在单价、毛利额等受集采政策冲击较小。标的公司针对此类产品，重点实施持续性市场推广策略，通过强化品牌宣传、拓展终端渠道等方式，巩固产品竞争优势，维持市场领先地位，对标的公司的经营业绩产生积极影响。该类型产品自首次纳入集采前一年至报告期内的收入、毛利额情况如下：

公司名称	产品名称	纳入集采时间	项目名称	2024年度	2023年度	2022年度
千金协力药业	水飞蓟宾葡甲胺片	2023年	1、销售收入	16,824.10	15,320.78	13,843.99
			其中：集采占比	13.65%	2.19%	
			非集采占比	86.35%	97.81%	100.00%
			2、毛利额	13,733.51	12,411.36	11,223.32

3) 竞争劣势型产品：千金协力药业的恩替卡韦分散片（2024年主营业务收入占比为5.17%）。该产品竞争力较弱且成本无优势，目前集采政策对该类型产品影响较大。针对该类产品标的公司采取阶段性应对策略：短期内以保资格、稳份额为核心，通过优化零售端推广策略、强化终端陈列与患者教育提升市场覆盖；同时，积极推进降本措施，包括供应链优化、工艺改进等。待成本控制取得实质性成效后，再主动参与集采招标，并加大集采市场的推广力度，逐步提升产品市场竞争力。该类型产品自首次纳入集采前一年至报告期内的收入、毛利额情况如下：

公司名称	产品名称	纳入集采时间	项目名称	2024年度	2023年度	2022年度	2021年度
千金协力药业	恩替卡韦分散片	2022年	1、销售收入	1,282.38	1,798.46	2,405.48	2,991.59
			其中：集采占比	3.43%	1.64%		
			非集采占比	96.57%	98.39%	100.00%	100.00%
			2、毛利额	1,089.51	1,501.53	1,987.65	2,559.60

4) 特殊渠道类、低集采敏感度产品：千金湘江药业的他达拉非片（2024 年主营业务收入占比为 6.73%），该产品因治疗男性勃起功能障碍的特殊属性，受隐私保护需求驱动，消费者主要通过药店零售渠道购买，集采渠道收入占比较低。标的公司主要采取如下策略：聚焦零售渠道精细化运营，通过优化终端布局、开展精准营销等方式，进一步提升产品在零售市场的渗透率，目前集采政策对该类型产品影响较小。

公司名称	产品名称	纳入集采时间	项目名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
千金湘江药业	他达拉非片	2022 年	1、销售收入	4,682.54	3,249.63	1,109.12	361.77
			其中：集采占比	20.13%	18.79%	7.12%	
			非集采占比	79.87%	81.21%	92.88%	100%
			2、毛利额	4,259.71	2,997.46	989.89	352.17

标的公司主要产品中成本优势型产品和高竞争力、低集采敏感度产品的收入、毛利额占比较高，对于前述两类产品集采政策对公司经营业绩带来积极影响；竞争劣势型产品受集采政策影响较大，但其占收入、毛利额占比较小；特殊渠道类、低集采敏感度产品受集采政策影响较小。

报告期内千金湘江药业 5 个纳入集采的主要产品的收入合计分别为 28,096.47 万元、33,214.44 万元和 37,715.59 万元，毛利额合计分别为 15,930.51 万元、19,835.02 万元和 23,039.49 万元，收入、毛利额均逐年增加；报告期内千金协力药业 3 个纳入集采的主要产品的收入合计分别为 18,319.36 万元、20,051.10 万元和 21,449.82 万元、毛利额合计分别为 14,693.77 万元、16,109.04 万元和 17,484.63 万元，收入、毛利额均逐年增加。

综上所述，集采未对标的公司经营业绩造成重大不利影响。

2. 主要产品纳入集采的情况，包括采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况

(1) 千金湘江药业

1) 千金湘江药业主要产品纳入集采的情况，包括集采采购数量及占市场总体需求的比例

单位：万盒

产品名称	2024 年				2023 年				2022 年			
	集采采购数量	集采采购金额	医疗市场总体需求金额	金额占比	集采采购数量	集采采购金额	医疗市场总体需求金额	金额占比	集采采购数量	集采采购金额	医疗市场总体需求金额	金额占比
缬沙坦胶囊	1,973.42	11,902.25	100,978.01	11.79%	1,566.78	9,506.73	93,851.88	10.13%	1,311.39	7,199.88	109,455.89	6.58%
马来酸依那普利片	371.26	3,131.62	20,847.76	15.02%	364.00	2,683.67	18,435.32	14.56%	321.85	1,674.75	25,719.91	6.51%
阿托伐他汀钙片	1,110.47	5,256.90	593,368.42	0.89%	770.54	3,752.60	608,848.95	0.62%	337.09	1,634.26	601,957.12	0.27%
阿卡波糖片	493.95	4,486.17	154,579.98	2.90%	333.72	2,923.50	151,754.04	1.93%	118.32	804.38	201,813.76	0.40%
他达拉非片	210.02	1,110.87	19,084.10	5.82%	140.65	710.60	18,397.32	3.86%	28.56	62.33	16,393.32	0.38%

注：上表中采购数量为标的公司当年实际集采采购数量，因无法取得集采的市场总体需求数据，上表中市场总体需求为标的公司通过药融云市场数据收集得出的医院板块总体需求数据

2) 千金湘江药业中标省份、中标率、中标前后价格变化幅度、采购周期、医疗机构预约采购量等情况

主要药品名称	集采中标次序	供应省份	执行时间及采购周期	约定采购量 (盒)	中标单价 (元/盒)	相较上次降价幅度
缬沙坦胶囊(36粒/盒)	第1次中标	西藏、甘肃、内蒙古、河南、湖南、江西等6省区	2020年3月(三年)	2,454,852.00	8.63	降低60.81%
	第2次中标	江苏、陕西等2省	2024年2月(至2025年底)	305,556.00	8.63	降低0%
	第3次中标	山东1省	2024年7月(两年)	1,293,208.00	5.91	降低31.52%
	第4次中标	广西、海南、山西、贵州、青海、辽宁、新疆、河南、内蒙古等9省区	2024年9月(至2025年底)	1,656,858.72	5.91	降低0%
	第5次中标	广东、湖北等2省	2025年4月(两年)	278,508.28	5.91	降低0%
马来酸依那普利片(48片/盒)	第1次中标	广东、广西、海南、河南、贵州、甘肃、新疆等6省区	2022年1月(两年)	187,639.25	14.93	降低43.81%
	第2次中标	重庆、四川、内蒙等3省区	2022年11月(两年)	136,160.48	14.93	降低0%
	第3次中标	河南1省	2023年5月(一年)	141,153.00	14.93	降低0%
	第4次中标	广东、广西、山西、湖南、湖北、贵州、甘肃、青海、新疆等9省区	2024年5月(至2025年底)	543,499.59	14.93	降低0%
	第5次中标	江苏1省	2024年8月(至2025年底)	107,836.92	14.93	降低0%
阿托伐他汀钙片(28片/盒)	第1次中标	广东、广西、河南、甘肃、新疆等5省区	2022年1月(两年)	546,634.07	5.60	降低88.10%

主要药品名称	集采中标次序	供应省份	执行时间及采购周期	约定采购量 (盒)	中标单价 (元/盒)	相较上次降价幅度
	第2次中标	重庆、四川、内蒙、湖北等4省区	2022年11月(两年)	388,601.50	5.16	降低7.86%
	第3次中标	河南1省	2023年5月(一年)	976,940.00	5.16	降低0%
	第4次中标	广东、广西、山西、湖南、贵州、甘肃、青海、新疆等8省区	2024年5月(至2025年底)	1,373,062.94	5.16	降低0%
他达拉非片(4片/盒)	第1次中标	河南、山西、内蒙、湖北、海南、重庆、贵州、新疆等8省区	2022年7月(两年)	26,606.00	36.00	降低89.02%
	第2次中标	山东	2023年1月(至2025年底)	2,022.00	36.00	降低0%
	第3次中标	广东	2023年4月(2025年底)	431.25	36.00	降低0%
	第4次中标	福建	2023年5月(至2025年底)	20.00	36.00	降低0%
	第5次中标	四川	2023年7月(两年)	4,896.00	36.00	降低0%
阿卡波糖片(60片/盒)	第1次中标	河南、山西、内蒙、湖北、海南、重庆、贵州、新疆等8省区	2022年7月(两年)	510,403.70	10.57	降低71.77%
	第2次中标	山东	2023年1月(三年)	23,651.00	10.57	降低0.19%
	第3次中标	广东	2023年4月(至2025年底)	35,894.00	10.55	降低0%
	第4次中标	四川	2023年7月(两年)	292,464.20	10.55	降低0%

注 1：集采中标包括国采中标（国家组织集采）和省采中标（各省组织集采，含省际联盟组织集采），中标次序仅包括中标且实际供应的集采项目，按照执行时间孰早排序

注 2：供应省份包括省、直辖市、自治区、新疆建设兵团

注 3：第 1 次中标相较上次降价幅度为相较非集采价格的降价幅度，之后中标价格下降幅度为相较上次中标价格的下降幅度

注 4：缬沙坦胶囊首次中标为国采中标，中标率为 10.25%；其他产品均为参加省级集采招标，且无法计算中标率，原因：一是标的公司仅掌握自身中标产品的约定采购量，无法获取同期其他竞标厂家的约定采购量数据，导致缺乏计算分母；二是多个省份在省采中标后未明确约定采购量

3) 千金湘江药业主要产品纳入集采的中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况

产品名称	2024 年			2023 年			2022 年		
	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格
缬沙坦胶囊	常州四药制药、天大药业（珠海）、浙江华海药业、华润赛科药业、千金湘江药业、浙江诺得药业、海南皇隆制药等	无法获取	5.91 元/36 粒、 8.63 元/36 粒	常州四药制药、天大药业（珠海）、浙江华海药业、华润赛科药业、湖南千金湘江药业等	无法获取	8.63 元/36 粒	千金湘江药业、常州四药制药、天大药业（珠海）、浙江华海药业、华润赛科药业等	无法获取	8.63 元/36 粒
马来酸依那普利片	常州制药厂、千金湘江药业、华润双鹤利民药业（济南）、上海新亚药业闵行	无法获取	14.93 元/48 粒	常州制药厂、湖南千金湘江药业、江苏康缘药业、上海新亚药业闵行、石药集团欧意药业	无法获取	14.93 元/48 粒	湖南千金湘江药业、常州制药厂、华润双鹤利民药业（济南）、江苏康缘药业	无法获取	14.93 元/48 粒

产品名称	2024 年			2023 年			2022 年		
	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格
阿托伐他汀钙片	湖南迪诺制药、乐普制药科技、齐鲁制药（海南）、天方药业、上海新亚药业闵行、千金湘江药业等	无法获取	5.16 元/28 片	湖南迪诺制药、齐鲁制药（海南）、乐普制药科技、广东东阳光药业、合肥英太制药、湖南千金湘江药业等	无法获取	5.16 元/28 片	湖南迪诺制药、齐鲁制药（海南）、乐普制药科技、宁波科尔康美诺华药业、福建东瑞制药、合肥英太制药、湖南千金湘江药业等	无法获取	5.6 元/28 片、5.16 元/28 片
阿卡波糖片	石药集团欧意药业、北京博康健基因科技、拜耳医药保健、千金湘江药业、重庆药友制药等	无法获取	10.55 元/60 片	石药集团欧意药业、北京博康健基因科技、拜耳医药保健、湖南千金湘江药业、重庆药友制药等	无法获取	10.57 元/60 片、10.55 元/60 片	石药集团欧意药业、北京博康健基因科技、重庆药友制药、杭州中美华东制药、湖南千金湘江药业等	无法获取	10.57 元/60 片、10.55 元/60 片
他达拉非片	长春海悦药业、南京正大天晴制药、江苏天士力帝益药业、山东罗欣药业集团、安徽泰恩康制药、千金湘江药业等	无法获取	36 元/4 片、80 元/4 片	长春海悦药业、南京正大天晴制药、江苏天士力帝益药业、山东罗欣药业集团、安徽泰恩康制药、湖南千金湘江药业等	无法获取	36 元/4 片、80 元/4 片	南京正大天晴制药、长春海悦药业、湖南千金湘江药业、湖南迪诺制药、植恩生物技术等	无法获取	36 元/4 片、80 元/4 片

注 1：中标企业情况为集采中其他中标企业名称、中标价格为集采中标价格

注 2：上表中标价格为当年参加集中带量采购的中标价格，如当年无集中带量采购则中标价格为前次中标价格。

注 3：降价情况参见本题“（二）报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比…”之“1. 报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况”之主要产品集采单价情况

(2) 千金协力药业

1) 千金协力药业主要产品纳入集采的情况，包括采购数量及占市场总体需求的比例

单位：万盒

产品名称	2024年				2023年				2022年			
	采购数量	集采采购金额	医疗市场总体需求金额	金额占比	采购数量	集采采购金额	市场总体需求金额	金额占比	采购数量	集采采购金额	市场总体需求金额	金额占比
水飞蓟宾葡甲胺片	105.76	2,964.00	49,000.00	6.05%	13.51	379.00	44,000.00	0.86%	未集采		38,000.00	
恩替卡韦分散片	17.29	29.00	144,000.00	0.02%	9.67	16.00	143,000.00	0.01%	17.06	29.00	167,000.00	0.02%
苯磺酸氨氯地平片	482.02	2,507.00	247,000.00	1.01%	277.42	1,443.00	238,000.00	0.61%	59.84	311.00	236,000.00	0.13%

注：上表中采购数量为标的公司当年实际集采采购数量，因无法取得集采的市场总体需求数据，上表中市场总体需求为标的公司通过药融云市场数据收集得出的医院板块总体需求数据

2) 千金协力药业中标省份、中标率、中标前后价格变化幅度、采购周期、医疗机构预约采购量等情况

主要药品名称	集采中标次序	供应省份	执行时间及采购周期	约定采购量(盒)	中标单价(元/盒)	相较上次降价幅度
水飞蓟宾葡甲胺片 50mg × 96片	第1次中标	河北1省	2023年11月(至2025年10月31日)	133,146.00	46.41	降低7.53%
	第2次中标	安徽1省	2024年7月(至2026年7月19日)	119,332.00	47.21	升高1.72%
	第3次中标	新疆1自治区	2025年4月30日(至2026年底)	未公布	46.41	降低1.69%
	第4次中标	甘肃1省	2025年5月31日(两年)	未公布	46.41	降低0%
恩替卡韦分	第1次中标	天津	2023年2月20日(至2025年底)	906.00	3.56	降低96.09%

主要药品名称	集采中标次序	供应省份	执行时间及采购周期	约定采购量(盒)	中标单价(元/盒)	相较上次降价幅度
散片 0.5mg ×14片	第2次中标	河南	2023年5月10日(2025年6月)	32,098.00	3.56	降低0%
	第3次中标	湖北、内蒙古、陕西、四川、西藏、云南等6省区	2022年11月(至2025年底)	98,247.00	3.56	降低0%
苯磺酸氨氯地平片 5mg ×42片	第1次中标	宁夏、广东、甘肃、广西、贵州、海南、湖南、青海、山西、新疆、新疆建设兵团等11省(区、兵团)	2022年1月(至2025年底)	635,784.00	6.21	降低82.14%
	第2次中标	湖北、内蒙古、陕西、四川、西藏、云南等6省区	2022年11月(至2025年底)	186,085.00	8.03	升高29.31%
	第3次中标	北京	2022年11月9日(至2025年底)	未公布	8.10	升高0.87%
	第4次中标	河南	2023年5月10日(至2025年6月)	230,287.00	8.10	降低0%
	第5次中标	江苏	2023年7月(至2025年底)	102,365.00	7.09	降低12.47% (较第1次中标单价升高14.17%)

注1: 集采中标包括国采中标(国家组织集采)和省采中标(各省组织集采,含省际联盟组织集采),中标次序仅包括中标且实际供应的集采项目,按照执行时间孰早排序

注2: 供应省份包括省、直辖市、自治区、新疆建设兵团

注3: 第1次中标相较上次降价幅度为相较非集采价格的降价幅度,之后中标价格下降幅度为相较上次中标价格的下降幅度

注4: 苯磺酸氨氯地平片 5mg×42片第1、2次中标价格范围均为6.87元/盒-8.1元/盒,表内价格为平均价格(Σ 各省区中标价格×约定采购量/总约定采购量)

注 5：上述产品均为参加省级集采招标，且无法计算中标率，原因为：一是标的公司仅掌握自身中标产品的约定采购量，无法获取同期其他竞标厂家的约定采购量数据，导致缺乏计算分母；二是多个省份在省采中标后未明确约定采购量

3) 千金协力药业主要产品纳入集采的中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况

产品名称	2024 年			2023 年			2022 年		
	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格	中标企业情况	中标数量/份额	中标价格
水飞蓟宾葡甲胺片 (50mg×60 片)	千金协力药业、福建广生堂	无法获取	29.51 元/60 片	千金协力药业	无法获取	29.51 元/60 片	未集采	未集采	未集采
恩替卡韦分散片 (0.5mg×14 片)	千金协力药业、苏州东瑞制药、齐鲁制药、福建广生堂药业、重庆药友制药等	无法获取	3.46 元/14 片	千金协力药业、苏州东瑞制药、齐鲁制药、福建广生堂药业、重庆药友制药等	无法获取	3.46 元/14 片	千金协力药业、苏州东瑞制药、齐鲁制药、福建广生堂药业、重庆药友制药等	无法获取	3.46 元/14 片
苯磺酸氨氯地平片 (5mg×28 片)	千金协力药业、浙江京新药业、国药集团容生制药、重庆药友制药、常州制药厂、南京海辰药业等	无法获取	4.58 元/28 片	千金协力药业、浙江京新药业、国药集团容生制药、重庆药友制药、常州制药厂、南京海辰药业等	无法获取	5.40 元/28 片	千金协力药业、浙江京新药业、国药集团容生制药、重庆药友制药、常州制药厂、南京海辰药业等	无法获取	5.40 元/28 片

注 1：中标企业情况为集采中其他中标企业名称、中标价格为集采中标价格折合为标准盒

注 2：上表中标价格为当年参加集中带量采购的中标价格，如当年无集中带量采购则中标价格为前次中标价格

注 3：降价情况参见本题“(二)报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比…”之“1.报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况”之主要产品集采单价情况

3. 结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的公司经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险

(1) 千金湘江药业

1) 集采前后销量、单价情况

单位：万标准盒，元/标准盒

产品名称	执行时间	集采前销量	集采后销量	集采前单价	集采后单价
缬沙坦胶囊	2020年9月	554.77	1,005.65	34.44	20.13
马来酸依那普利片	2022年1月	231.83	325.21	20.67	18.32
阿托伐他汀钙片	2022年1月	25.02	338.42	28.68	7.14
阿卡波糖片	2022年6月	42.86	207.87	32.40	14.59
他达拉非片	2022年6月	2.78	79.40	139.36	27.82
盐酸地芬尼多片	未集采				
酒石酸唑吡坦片	未集采				
阿魏酸哌嗪片	未集采				

注：执行时间（集采执行的具体时间）、本次集采前销量（执行前12个月）、本次集采后销量（执行后12个月）、本次集采前标准盒的价格、本次集采后标准盒的价格

2) 报告期内销量、单价、毛利、应收账款、销售费用等变动情况

① 报告期内销量、单价变动情况

报告期内千金湘江药主要产品集采渠道和非集采渠道的销量、单价变动情况详见本题之“（二）报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况”相关回复。

② 报告期内集采占比、毛利、应收账款、销售费用变动情况

项目	类别	2024年度	2023年度	2022年度
集采情况	集采收入金额	27,243.25	20,017.45	11,048.19
	集采收入占比	39.16%	31.46%	19.55%
毛利	金额	44,628.97	41,535.37	36,610.45

项目	类别	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	变动比例	7.45%	13.45%	-
应收账款	金额	200.29	68.42	172.14
	变动比例	192.74%	-60.25%	-
销售费用	金额	17,799.58	18,892.50	19,205.80
	变动比例	-5.78%	-1.63%	-

3) 集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响

报告期内，集采中标使千金湘江药业主要产品的销售单价有所下降，但销售数量整体大幅的上升，导致整体毛利增加；应收账款余额波动较大但总额较小，受集采影响较小；销售费用在集采销售占比提升及公司控制成本费用的多项举措下略有下降。

综上，报告期内集采中标使千金湘江药业经营业绩逐年上升，基于集采范围的扩大和带量采购数量的增加，预计未来经营业绩将呈持续上升趋势。

(2) 千金协力药业

1) 集采前后销量、单价情况

单位：万标准盒，元/标准盒

产品名称	执行时间	集采前销量	集采后销量	集采前单价	集采后单价
水飞蓟宾葡甲胺片	2023 年 11 月	611.34	695.91	25.07	24.81
恩替卡韦分散片	2022 年 11 月	110.47	113.17	21.79	2.91
苯磺酸氨氯地平片	2022 年 1 月	381.38	467.07	4.45	4.30
雷公藤多苷片	未集采				
消癌平分散片	未集采				

注：执行时间（集采执行的具体时间）、本次集采前销量（执行前 12 个月）、本次集采后销量（执行后 12 个月）、本次集采前标准盒的价格、本次集采后标准盒的价格

2) 报告期内销量、单价、毛利、应收账款、销售费用等变动情况

① 报告期内销量、单价变动情况

报告期内千金协力药主要产品集采渠道和非集采渠道的销量、单价变动情况详见本题之“（二）1. 报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况”相关回复。

②报告期内集采占比、毛利、应收账款、销售费用变动情况

项目	类别	2024 年度	2023 年度	2022 年度
集采情况	集采收入金额	4,337.90	1,577.41	91.65
	集采收入占比	17.50%	6.81%	0.42%
毛利	金额	19,945.65	18,368.22	17,290.93
	变动比例	8.59%	6.23%	
应收账款	金额	430.52	875.15	920.39
	变动比例	-50.81%	-4.92%	
销售费用	金额	10,813.93	10,232.65	8,491.76
	变动比例	5.68%	20.50%	

4) 集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响

报告期内，集采中标使千金协力药业主要产品的销售单价有所下降，但销售数量整体大幅上升，导致整体毛利增加；应收账款余额波动较大但总额较小，受集采影响较小；由于公司持续增加市场拓展和推广，销售费用有所上升。

综上，报告期内集采中标使千金协力药业经营业绩逐年上升，基于集采范围的扩大和带量采购数量的增加，预计未来经营业绩将呈持续上升趋势。

(3) 主要产品未中标原因及对标的公司经营业绩的具体影响

1) 千金湘江药业

产品名称	集采类别	未中标省份	未中标原因	对标的公司经营业绩的具体影响
缬沙坦胶囊	国家集采	安徽、福建、河北等 25 个省份未中标	按集采规则入围企业按价格排序交替选择供应省份，只能选 6 个省份（湖南、河南、甘肃、江西、内蒙、西藏）	产品的销售收入、销量大幅提升、单价降幅较大，中选产品可直接进入医院，减少销售费用
	省级集采	河北省	价格原因战略性放弃。另外还有浙江、安徽等 7 个省份没有对缬沙坦开启国采接续项目，还在执行第三批国采中选结果	因价格原因战略性放弃个别省份，影响较小。报告期内该产品的销售收入保持平稳、销量持续增长
马来酸依那普利片	国家集采	无	2019 年启动国采时该产品未通过一致性评价，无参与投标资格	无存量，无影响
	省级集采	安徽、福建、河北等 11 个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系	因价格原因战略性放弃部分省份，影响较小，报告期内该产品的销售收入保持平稳、销量持续增长

产品名称	集采类别	未中标省份	未中标原因	对标的公司经营业绩的具体影响
阿托伐他汀钙片	国家集采	无	2019年启动国采时尚未取得该产品的药品注册批文，无参与投标资格	无存量，无影响
	省级集采	安徽、福建、河北等11个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系	因价格原因战略性放弃部分省份，影响较小，报告期内该产品的销售收入、销量持续增长
阿卡波糖片	国家集采	无	2019年启动国采时尚未取得该产品的药品注册批文，无参与投标资格	无存量，无影响
	省级集采	福建、甘肃、河北等7个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系	因价格原因战略性放弃部分省份，影响较小，报告期内该产品的销售收入、销量持续增长
他达拉非片	国家集采	无	2019年启动国采时尚未取得该产品的药品注册批文，无参与投标资格	无存量，无影响
	省级集采	安徽、河北、黑龙江等8个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系。	因价格原因战略性放弃部分省份，该产品集采渠道占比较低，影响很小，报告期内该产品的销售收入、销量持续增长

2) 千金协力药业

产品名称	集采类别	未中标省份	未中标原因	对标的公司经营业绩的具体影响
水飞蓟宾葡甲胺片	国家集采	无	此品种未纳入国家集采	无影响
	省级集采	福建省未中标（目前仅河北、安徽、福建三省有省级集采）	市场份额小，影响力不足	集采渠道占比较小且纳入集采的价格较平稳，影响很小，报告期内该产品的销售收入、销量持续增长
恩替卡韦分散片	国家集采	无	2019年启动国采时该产品未通过一致性评价，无参与投标资格	无存量、无影响
	省级集采	辽宁、黑龙江、吉林等21个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系，公司产品无成本优势。	影响较大，报告期内该产品的销售收入、销量持续下降。标的公司采取保资格、降成本、加大零售端推广力度等策略。目前标的公司降成本的努力取得成效，后续将积极参与集采招标并加大市场推广力度
苯磺酸氨氯地平片	国家集采	无	2019年启动国采时该产品未通过一致性评价，无参与投标资格	无存量、无影响
	省级集采	山东、辽宁、吉林等11个省份未中标	不愿大幅降价影响全国集采价格体系，公司产品的成本优势较小	因价格原因战略性放弃部分省份，影响较小，报告期内该产品的销售收入、销量持续增长

(4) 可持续经营风险分析

标的公司在品牌、研发、成本、营销网络等方面具有较强的竞争力，整体经营情况良好；标的公司的客户覆盖全国，受益于国家和各省级联盟带量采购的持续增加、行业持续高速发展和标的公司持续增加的研发投入，预计未来发行人现有及新增产品的销量和收入将保持良好增长，不存在可持续性经营的风险。

4. 结合临床用量、市场竞争程度等、分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的公司经营业绩的影响以及标的公司的应对策略

千金湘江药业 3 个未纳入集采的主要产品，2024 年主营业务收入、毛利额占比分别为 20.49%和 27.68%；千金协力药业 2 个未纳入集采的主要产品，2024 年的主营业务收入、毛利额占比分别为 9.83%和 9.31%。

据国家医保局网站，2024 年第十批国家集采针对有多家企业生产、竞争充分、供应稳定的药品开展，结果显示平均每个药品有 6 家以上企业中标；对于 2025 年即将开启的第十一批国家集采，媒体（如新京报）报道称需有 ≥ 7 家企业通过一致性评价才有资格入围。由此可见集采对生产企业家数要求逐步提高。根据前述入围集采生产企业家数要求、供应是否稳定，对公司非集采产品未来纳入集采的可能性分析如下：

公司名称	产品名称	竞争程度或市场规模等	纳入集采的可能性
千金湘江药业	盐酸地芬尼多片	全国共有 5 家生产企业	属于竞争不充分，可能性较小
	酒石酸唑吡坦片	全国共有 4 家生产企业，国家法规明确规定，麻醉药品和第一类精神药品不纳入集采，且其价格由医保局直接管控，不参与市场竞价	属于竞争不充分且有特殊管控的药品，可能性很小
	阿魏酸哌嗪片	全国共有 4 家生产企业	属于竞争不充分，可能性较小
千金协力药业	雷公藤多苷片	该药品的主要原料雷公藤为中药材、供应不稳定，存在断货风险：部分地区已出现断供现象，医疗机构经常缺货。且受中药材价格波动影响，企业会因成本问题减少生产或退出市场，难以满足集采要求的稳定供应	供应不稳定、可能性较小
	消癌平分散片	该药品为千金协力药业独家剂型，其他厂家为口服液、颗粒剂等，同类型口服液剂型因生产厂家较多已纳入医保目录	独家剂型、属于竞争不充分、可能性较小

注：表中所有产品目前均未入围第十一批国家集采

如上表所列示，上述非集采产品纳入集中带量采购的可能性较小

(三) 标的公司主要产品中属于仿制药的产品明细、收入金额及占比情况，相关产品对应的原研药情况、是否为首仿产品、通过一致性评价的时间、未通过产品的一致性评价计划及进展情况、同类药品已通过一致性评价情况、标的公司是否存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况；结合前述情况分析标的公司与竞争对手的差异及面临的风险，是否对标的公司未来产品销售造成重大不利影响

1. 千金湘江药业

千金湘江药业主要产品均属于仿制药，产品明细、收入金额及占比情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
缬沙坦胶囊	18,409.05	26.46%	17,872.65	28.09%	17,877.82	31.64%
马来酸依那普利片	5,012.88	7.21%	5,023.34	7.89%	5,069.70	8.97%
阿托伐他汀钙片	5,035.46	7.24%	3,752.42	5.90%	2,072.67	3.67%
盐酸地芬尼多片	5,847.72	8.41%	5,909.06	9.29%	5,495.77	9.73%
酒石酸唑吡坦片	4,239.95	6.10%	3,169.97	4.98%	2,512.65	4.45%
阿卡波糖片	4,575.66	6.58%	3,316.40	5.21%	1,967.16	3.48%
他达拉非片	4,682.54	6.73%	3,249.63	5.11%	1,109.12	1.96%
阿魏酸哌嗪片	4,162.51	5.98%	3,969.93	6.24%	4,493.30	7.95%
合计	51,965.77	74.70%	46,263.40	72.71%	40,598.19	71.85%

上述仿制药产品对应的原研药情况及一致性评价的情况如下：

序号	产品名称	是否属于仿制药	相关产品对应的原研药情况	是否为首仿产品	通过一致性评价的时间	未通过产品的一致性评价计划及进展情况	同类药品已通过一致性评价情况
1	缬沙坦胶囊	是	原研厂家：诺华制药 (Novartis) 原研商品名：DIOVAN	否	2020.04.07	不适用	共有 10 家企业通过一致性评价
2	马来酸依那普利片	是	原研厂家：默沙东 (Merck & Co.) 原研商品名：Renitec	否	2019.09.29	不适用	共有 11 家企业通过一致性评价
3	阿托伐他汀钙片	是	原研厂家：辉瑞 (Pfizer) 原研商品名：Lipitor	否	2020.11.24	不适用	共有 30 家企业通过一致性评价

序号	产品名称	是否属于仿制药	相关产品对应的原研药情况	是否为首仿产品	通过一致性评价的时间	未通过产品的一致性评价计划及进展情况	同类药品已通过一致性评价情况
4	盐酸地芬尼多片	是	原研厂家：日本新药株式会社（NIPPONSHINYAKUCO., LTD.） 原研商品名：Cephadol	是	2020.11.17	不适用	共有3家企业通过一致性评价
5	酒石酸唑吡坦片	是	原研厂家：赛诺菲（SANOFI-AVENTISFRANCE/SANOFIWINTHROPINDUSTRIE） 原研商品名：Stilnox	否	2025.04.03	不适用	共有4家企业通过一致性评价
6	阿卡波糖片	是	原研厂家：拜耳（BayerVitalGmbH） 原研商品名：Glucobay	否	2021.04.16	不适用	共有22家企业通过一致性评价
7	他达拉非片	是	原研厂家：礼来（EliLillyNederlandB.V./A.MenariniGmbH） 原研商品名：CIALIS	否	2021.01.19	不适用	共有72家企业通过一致性评价
8	阿魏酸哌嗪片	是	原研厂家：成都亨达药业有限公司 原研商品名：保圣康	否	国内特有药物，无国际原研参照，未开展一致性评价。	不适用	不适用

注：标的公司主要产品均已通过一致性评价或无需一致性评价，不存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况

2. 千金协力药业

千金协力药业主要产品中属于仿制药的产品明细、收入金额及占比情况如下：

项目	2024年度		2023年度		2022年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
恩替卡韦分散片	1,282.38	5.17%	1,798.46	7.76%	2,405.48	10.91%
苯磺酸氨氯地平片	3,343.34	13.49%	2,931.86	12.65%	2,069.89	9.39%
合计	4,625.72	18.66%	4,730.32	20.41%	4,475.37	20.30%

主要产品对应的原研药情况及一致性评价的情况如下：

序号	产品名称	是否属于仿制药	相关产品对应的原研药情况	是否为首仿产品	通过一致性评价的时间	未通过产品的一致性评价计划及进展情况	同类药品已通过一致性评价情况、是否存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况
1	水飞蓟宾葡甲胺片	否	无	否	不适用	不适用	不适用

序号	产品名称	是否属于仿制药	相关产品对应的原研药情况	是否为首仿产品	通过一致性评价的时间	未通过产品的一致性评价计划及进展情况	同类药品已通过一致性评价情况、是否存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况
2	恩替卡韦分散片	是	原研厂家：百时美施 贵 宝（Bristol-Myers Squibb） 原研商品名：博路定 Baraclude	否	2019. 02. 10	不适用	片剂、分散片、口服液、胶囊类型共获得一致性评价 63 个
3	苯磺酸氨氯地平片	是	原研厂家：辉瑞（Pfizer） 原研商品名：络活喜 Norvasc	否	2020. 05. 29	不适用	片剂、分散片、胶囊类型共获得一致性评价 68 个
4	雷公藤多苷片	否	无	否	不适用	不适用	不适用
5	消癌平分散片	否	无	否	不适用	不适用	不适用

注：标的公司主要产品均已通过一致性评价或无需一致性评价，不存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况

3. 标的公司与竞争对手的差异及面临的风险，是否对标的公司未来产品销售造成重大不利影响

标的公司主要产品均已通过一致性评价或无需一致性评价，不存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况。标的公司与竞争对手在一致性评价方面不存在差异。标的公司生产工艺成熟，产品质量控制严格，主要产品在国家药品抽检中不能通过检验的概率较小，上述风险对标的公司未来产品销售不会造成重大不利影响。

（四）核查程序及核查意见

1. 核查程序

我们针对上述事项主要执行了如下核查程序：

（1）查阅报告期内标的公司主要产品明细、新药研发明细及项目进展情况、主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局，分析标的公司的市场地位及竞争优势；

（2）查阅报告期内标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况；主要产品纳入集采的情况，包括采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标价格及降价情况等；集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，

分析集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响；了解部分产品未中标的原因，分析对标的公司经营业绩的影响，是否存在可持续经营风险；查阅标的公司主要产品临床用量、市场竞争程度等，了解非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的公司经营业绩的影响以及标的公司的应对策略；

(3) 查阅标的公司主要产品中属于仿制药的产品明细、收入金额及占比情况，相关产品对应的原研药情况、是否为首仿产品、通过一致性评价的时间、同类药品已通过一致性评价情况；分析标的公司与竞争对手的差异及面临的风险，是否对标的公司未来产品销售造成重大不利影响。

2. 核查意见

公司已披露相关信息，标的公司不存在可持续经营风险，与竞争对手不存在重大差异；报告期内集采中标使千金湘江药业、千金协力药业经营业绩逐年上升，基于集采范围的扩大和带量采购数量的增加，预计未来经营业绩将呈持续上升趋势；标的公司主要产品均已通过一致性评价或无需一致性评价，不存在无法在规定时间内完成一致性评价等情况；标的公司与竞争对手在一致性评价方面不存在差异；标的公司生产工艺成熟，产品质量控制严格，主要产品在国家药品抽检中不能通过检验的概率较小，上述风险对标的公司未来产品销售不会造成重大不利影响。

二、关于营业收入

根据重组报告书：（1）报告期内，千金湘江药业的主营业务收入分别为 56,500.41 万元、63,627.05 万元和 52,752.57 万元，其中除缬沙坦胶囊收入占比超过 25%以外，其余产品收入占比均低于 10%，产品收入结构较为分散；千金协力药业的主营业务收入分别为 22,047.60 万元、23,178.57 万元和 18,393.49 万元，其中水飞蓟宾葡甲胺片收入占比超过 60%；（2）千金湘江药业主要产品最近一期的销售价格均有所下滑，其中缬沙坦胶囊、非那雄胺片、利巴韦林颗粒等产品的价格下滑幅度较大；千金协力药业主要产品销售价格呈逐期下滑趋势，其中恩替卡韦分散片的价格下滑幅度较大；（3）千金湘江药业主要产品盐酸地芬尼多片、碳酸锂片以及千金协力药业主要产品苯磺酸氨氯地平片、恩替卡韦分散片的产销率逐期下滑；千金湘江药业的产品剂型包括片剂、胶囊剂、颗粒剂和散剂，其中胶囊剂、颗粒剂、散剂最近一期的产能利用率分别为 67.49%、33.38%、

73.89%，较前期有所下滑；（4）报告期内，标的公司营业收入均来自境内，但未披露分地区收入构成情况；（5）标的公司营业收入不存在明显的季节性波动，但千金湘江药业 2024 年一季度收入占比偏高。

请公司在重组报告书中补充披露：（1）标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因；（2）标的公司报告期内各地区收入构成情况，并分析营业收入变化的情况及原因。

请公司披露：（1）标的公司报告期各期主要产品销售收入的同比变动情况，详细分析主要产品销售单价、销量变动的具体原因以及对销售收入的量化影响，销售收入变动趋势与细分领域市场需求及可比公司同类产品收入变动趋势是否一致，并结合原材料价格变动、市场竞争状况等，分析销售价格是否存在持续下滑风险；（2）标的公司部分产品产销率下滑的原因；千金湘江药业各剂型对应的产品类型，胶囊剂、颗粒剂、散剂产能利用率偏低且有所下滑的原因，是否存在产能过剩风险以及相关固定资产减值计提的充分性；结合前述情况分析相关产品是否存在销售放缓的情形；（3）结合问题 3 和问题 4（1）-（2）以及主要产品所处细分领域需求变化、市场竞争格局、标的公司竞争优势及在手订单情况等，分析主要产品收入是否具有持续增长的潜力，是否存在收入下滑的风险；（4）报告期内标的公司主营业务收入按省份分布情况，并分析销售区域分布的合理性，是否存在销售区域集中的情形；（5）千金湘江药业 2024 年一季度收入占比偏高的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 4）

（一）请公司在重组报告书中补充披露：（1）标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因；（2）标的公司报告期内各地区收入构成情况，并分析营业收入变化的情况及原因

1. 标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金湘江药业主要产品营业收入情况如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
缬沙坦胶囊	18,409.05	26.46%	17,872.65	28.09%	17,877.82	31.64%
马来酸依那普利片	5,012.88	7.21%	5,023.34	7.89%	5,069.70	8.97%
阿托伐他汀钙片	5,035.46	7.24%	3,752.42	5.90%	2,072.67	3.67%
盐酸地芬尼多片	5,847.72	8.41%	5,909.06	9.29%	5,495.77	9.73%
酒石酸唑吡坦片	4,239.95	6.10%	3,169.97	4.98%	2,512.65	4.45%
阿卡波糖片	4,575.66	6.58%	3,316.40	5.21%	1,967.16	3.48%
他达拉非片	4,682.54	6.73%	3,249.63	5.11%	1,109.12	1.96%
阿魏酸哌嗪片	4,162.51	5.98%	3,969.93	6.24%	4,493.30	7.95%
合 计	51,965.76	74.70%	46,263.40	72.71%	40,598.19	71.85%

由上表，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖报告期内营业收入总体呈上升趋势，主要是由于该等产品被纳入国家集采品种，随着集中带量采购，其销售数量显著提升所致；他达拉非片报告期内营业收入持续大幅增长主要系该药主要用于治疗男性勃起功能障碍（ED），该药具有药效持续长达 36 小时、受刺激触发药效的特点，国内市场需求大，零售渠道大幅增长所致；酒石酸唑吡坦报告期内营业收入呈上升趋势，主要系千金湘江药业近年来加大了该产品的市场开发力度，其销售数量有所提升所致；马来酸依那普利片、盐酸地芬尼多片、阿魏酸哌嗪片报告期内营业收入整体变动不大。”

千金协力药业方面，公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金协力药业主要产品营业收入情况如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
水飞蓟宾葡甲胺片	16,824.10	67.87%	15,320.78	66.10%	13,843.99	62.79%
恩替卡韦分散片	1,282.38	5.17%	1,798.46	7.76%	2,405.48	10.91%

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
苯磺酸氨氯地平片	3,343.34	13.49%	2,931.86	12.65%	2,069.89	9.39%
雷公藤多苷片	2,270.60	9.16%	2,072.83	8.94%	2,250.70	10.21%
消癌平分散片	167.40	0.68%	182.96	0.79%	563.47	2.56%
合 计	23,887.82	96.37%	22,306.89	96.24%	21,133.53	95.86%

由上表，千金协力药业主要产品水飞蓟宾葡甲胺片和苯磺酸氨氯地平片报告期内营业收入逐年增加，主要系国家集采政策影响，产品销量逐年增加，导致其营业收入逐年上升；恩替卡韦分散片曾是千金协力药业的主销产品之一，报告期内营业收入呈明显下降趋势，主要原因一是近年来受国家集采政策实施和同类产品竞争加剧的双重影响，该产品的销售价格和销量均出现下滑，二是该产品报告期内主要以自制原料药进行制剂（2024 年开始逐步改为外购原料药），由于产量规模较小、单位成本较高，市场竞争力较弱；消癌平分散片报告期内收入规模下降较为明显，主要系该产品此前仅纳入省级医保增补目录，而根据 2019 年国家医保局政策要求，地方医保目录增补权限被取消，原省级增补品种需在三年过渡期（2020-2022 年）内逐步调出。受此政策影响，该产品于过渡期内被移出地方医保支付范围，导致阶段性销售下降。”

2. 标的公司报告期内各地区收入构成情况，并分析营业收入变化的情况及原因

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金湘江药业按地区（按照经销商所在地划分）划分的主营业务收入构成情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华中	23,653.31	34.00%	20,742.53	32.60%	16,475.94	29.16%
西南	14,638.64	21.04%	13,355.14	20.99%	11,429.87	20.23%
华东	13,251.91	19.05%	11,772.05	18.50%	13,195.53	23.35%

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华北	5,570.30	8.01%	6,391.66	10.05%	5,892.72	10.43%
华南	6,396.39	9.20%	5,200.97	8.17%	4,389.55	7.77%
西北	3,995.22	5.74%	3,724.60	5.85%	3,004.65	5.32%
东北	2,056.29	2.96%	2,440.09	3.83%	2,112.15	3.74%
合计	69,562.06	100.00%	63,627.05	100.00%	56,500.41	100.00%

由上表，千金湘江药业报告期内营业收入主要集中在华中、西南、华东、华北以及华南地区，其中，华中、西南地区营业收入报告期内呈上升趋势，主要系千金湘江药业主要产品在湖南省、河南省以及四川省中标带量采购所致；华南（主要包括广东省）、西北（主要包括甘肃省）地区营业收入报告期内亦呈上升趋势，主要系千金湘江药业在该等地区加大了市场开发力度所致；华东、华北、东北地区营业收入规模报告期内有所波动，但整体基本保持稳定。”

千金协力药业方面，公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”中补充披露以下内容：“报告期内，千金协力药业按地区（按照经销商所在地划分）划分的主营业务收入构成情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
华中	7,674.32	30.96%	6,340.49	27.35%	5,297.22	24.03%
华东	5,146.04	20.76%	5,106.85	22.03%	5,238.50	23.76%
华北	3,622.40	14.61%	2,918.80	12.59%	2,881.80	13.07%
东北	3,369.63	13.59%	3,536.18	15.26%	3,444.15	15.62%
西南	2,958.03	11.93%	2,841.30	12.26%	2,937.92	13.33%
华南	1,223.49	4.94%	1,713.10	7.39%	1,577.28	7.15%
西北	795.19	3.21%	721.85	3.11%	670.73	3.04%
合计	24,789.11	100.00%	23,178.57	100.00%	22,047.60	100.00%

由上表，千金协力药业在华东地区、东北地区、西南地区的营业收入规模在报告期内基本保持稳定；在华南与西北地区的销售规模占比较小，且变动不大。华中地区报告期内销售额呈逐年上升趋势，原因为千金协力药业持续开拓湖南省

场，致使湖南省销售额提升较为明显，此外，2023年5月，苯磺酸氨氯地平片中标河南省带量采购，致使河南省销售额得到一定增加；华北地区2024年销售额较前两年增加明显，主要系2023年千金协力药业主要产品水飞蓟宾葡甲胺片中标河北-京津冀带量采购所致。”

(二) 标的公司报告期各期主要产品销售收入的同比变动情况，详细分析主要产品销售单价、销量变动的具体原因以及对销售收入的量化影响，销售收入变动趋势与细分领域市场需求及可比公司同类产品收入变动趋势是否一致，并结合原材料价格变动、市场竞争状况等，分析销售价格是否存在持续下滑风险

1. 标的公司报告期各期主要产品销售收入的同比变动情况，详细分析主要产品销售单价、销量变动的具体原因以及对销售收入的量化影响

千金湘江药业方面，报告期内主要产品销售收入的同比变动情况如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
缬沙坦胶囊	18,409.05	3.00%	17,872.65	-0.03%	17,877.82
马来酸依那普利片	5,012.88	-0.21%	5,023.34	-0.91%	5,069.70
阿托伐他汀钙片	5,035.46	34.19%	3,752.42	81.04%	2,072.67
盐酸地芬尼多片	5,847.72	-1.04%	5,909.06	7.52%	5,495.77
酒石酸唑吡坦片	4,239.95	33.75%	3,169.97	26.16%	2,512.65
阿卡波糖片	4,575.66	37.97%	3,316.40	68.59%	1,967.16
他达拉非片	4,682.54	44.09%	3,249.63	192.99%	1,109.12
阿魏酸哌嗪片	4,162.51	4.85%	3,969.93	-11.65%	4,493.30
合 计	51,965.77	12.33%	46,263.40	13.95%	40,598.19

千金湘江药业主要产品在报告期内营业收入的同比变动幅度较大的主要有阿托伐他汀钙片、酒石酸唑吡坦片、阿卡波糖片以及他达拉非片，其变动原因具体请见本题之“标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因”之相关内容。

报告期内千金湘江药业主要药品的销售收入、销售单价及销量情况如下：

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
缬沙坦胶囊	销售收入（万元）	18,409.05	17,872.65	17,877.82

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	销售价格（元/标准盒）	9.02	11.07	12.97
	销量（万标准盒）	2,041.00	1,613.91	1,378.73
马来酸依那普利片	销售收入（万元）	5,012.88	5,023.34	5,069.70
	销售价格（元/标准盒）	13.00	13.24	13.89
	销量（万标准盒）	385.62	379.46	365.07
阿托伐他汀钙片	销售收入（万元）	5,035.46	3,752.42	2,072.67
	销售价格（元/标准盒）	4.42	4.72	5.48
	销量（万标准盒）	1,138.11	795.07	378.03
盐酸地芬尼多片	销售收入（万元）	5,847.72	5,909.06	5,495.77
	销售价格（元/标准盒）	7.31	7.28	7.03
	销量（万标准盒）	800.20	811.62	781.77
酒石酸唑吡坦片	销售收入（万元）	4,239.95	3,169.97	2,512.65
	销售价格（元/标准盒）	31.17	31.91	31.25
	销量（万标准盒）	136.05	99.34	80.42
阿卡波糖片	销售收入（万元）	4,575.66	3,316.40	1,967.16
	销售价格（元/标准盒）	9.04	9.37	13.06
	销量（万标准盒）	506.19	354.04	150.61
他达拉非片	销售收入（万元）	4,682.54	3,249.63	1,109.12
	销售价格（元/标准盒）	19.99	22.85	18.07
	销量（万标准盒）	234.27	142.20	61.36
阿魏酸哌嗪片	销售收入（万元）	4,162.51	3,969.93	4,493.30
	销售价格（元/标准盒）	23.37	23.63	23.85
	销量（万标准盒）	178.10	168.00	188.43

缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片报告期内销量同比增长较大，且价格有一定的降幅，主要系该等产品于带量采购中标所致；酒石酸唑吡坦片报告期内销量同比增长较大，但价格基本保持稳定，主要系千金湘江药业近年来加大了该产品的市场开发力度，其销售数量有所提升所致；他达拉非片销量同比增长

较大，销售价格较为稳定；马来酸依那普利片、盐酸地芬尼多片、阿魏酸哌嗪片报告期内销量、单价变动基本保持稳定。

由上表可知，报告期内，千金湘江药业主要产品中，产品单价变动较大的主要有缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片、他达拉非片，产品销量变动较大的主要有缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片、他达拉非片、酒石酸唑吡坦片。该等产品的单价、销量对销售收入的量化影响分析情况如下：

产品名称	量化分析项目	2024 年较 2023 年变动	2023 年较 2022 年变动
		影响收入金额	影响收入金额
缬沙坦胶囊	销量变动影响	4,727.89	3,050.28
	单价变动影响	-4,184.05	-3,066.43
阿托伐他汀钙片	销量变动影响	1,619.15	2,285.38
	单价变动影响	-341.43	-604.25
阿卡波糖片	销量变动影响	1,425.65	2,656.80
	单价变动影响	-167.04	-1,306.41
他达拉非片	销量变动影响	2,103.80	1,460.78
	单价变动影响	-670.01	679.72
酒石酸唑吡坦片	销量变动影响	1,171.42	591.25
合 计		5,685.38	5,747.12

注：销量变动影响=(本期销量-上期销量)*上期价格；单价变动影响=本期销量*(本期价格-上期价格)

由上表可知，报告期内，千金湘江药业主要产品缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片、他达拉非片的“带量采购”对其产品销量带来的有利影响均大于相应产品单价下滑的不利影响，并由此对产品收入产生贡献。

千金协力药业方面，报告期内主要产品销售收入的同比变动情况如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
水飞蓟宾葡甲胺片	16,824.10	9.81%	15,320.78	10.67%	13,843.99
恩替卡韦分散片	1,282.38	-28.70%	1,798.46	-25.23%	2,405.48
苯磺酸氨氯地平片	3,343.34	14.03%	2,931.86	41.64%	2,069.89

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度
	金额	同比变动	金额	同比变动	金额
雷公藤多苷片	2,270.60	9.54%	2,072.83	-7.90%	2,250.70
消癌平分散片	167.40	-8.50%	182.96	-67.53%	563.47
合 计	23,887.82	7.09%	22,306.89	5.55%	21,133.53

千金协力药业主要产品在报告期内营业收入的同比变动幅度较大的主要有水飞蓟宾葡甲胺片、恩替卡韦分散片、苯磺酸氨氯地平片以及消癌平分散片，变动原因具体请见本题之“标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因”之相关内容。

报告期内千金协力药业主要药品的销售收入、销售单价及销量情况如下：

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
水飞蓟宾葡甲胺片	销售收入（万元）	16,824.10	15,320.78	13,843.99
	销售价格（元/标准盒）	24.18	25.06	25.37
	销量（万标准盒）	700.42	616.21	547.07
恩替卡韦分散片	销售收入（万元）	1,282.38	1,798.46	2,405.48
	销售价格（元/标准盒）	12.03	15.89	21.77
	销量（万标准盒）	108.49	115.32	111.58
苯磺酸氨氯地平片	销售收入（万元）	3,343.34	2,931.86	2,069.89
	销售价格（元/标准盒）	4.11	4.34	4.43
	销量（万标准盒）	816.11	678.19	467.96
雷公藤多苷片	销售收入（万元）	2,270.60	2,072.83	2,250.70
	销售价格（元/标准盒）	19.27	20.83	21.41
	销量（万标准盒）	117.97	99.71	105.23
消癌平分散片	销售收入（万元）	167.40	182.96	563.47
	销售价格（元/标准盒）	65.17	64.65	65.31
	销量（万标准盒）	2.73	3.24	9.22

由上表可知，水飞蓟宾葡甲胺片报告期内销售单价基本保持稳定，由于 2023 年河北-京津冀集采中标影响，带动 2023 年、2024 年销量有所增加，从而提升相应期间的营业收入；恩替卡韦分散片报告期内营收占比呈逐年下降的趋势，主

要是由于受集采降价影响，导致产品单价下降幅度较为明显，同时受到同品竞争影响，销量未能取得突破；苯磺酸氨氯地平片报告期内营收占比呈逐年上升趋势，主要是得益于集采政策影响以及市场开拓工作取得进展导致产品销量增幅明显所致；雷公藤多苷片报告期内营收规模、产品单价、销量均较为稳定；消癌平分散片报告期内销售单价较为稳定，但该产品此前仅纳入省级医保增补目录，而根据 2019 年国家医保局政策要求，地方医保目录增补权限被取消，原省级增补品种需在三年过渡期（2020-2022 年）内逐步调出，受此政策影响，该产品于过渡期内被移出地方医保支付范围，导致阶段性营收规模、销量下降。

由上表可知，报告期内，千金协力药业主要产品中，产品单价变动较大的主要有恩替卡韦分散片，产品销量变动较大的主要有水飞蓟宾葡甲胺片、苯磺酸氨氯地平片、消癌平分散片，该等产品的单价、销量对销售收入的量化影响分析情况如下：

产品名称	量化分析项目	2024 年较 2023 年变动	2023 年较 2022 年变动
		影响收入金额	影响收入金额
恩替卡韦分散片	单价变动影响	-418.77	-678.08
水飞蓟宾葡甲胺片	销量变动影响	2,110.30	1,754.08
苯磺酸氨氯地平片	销量变动影响	598.57	931.31
消癌平分散片	销量变动影响	-32.97	-390.55
合 计		2,257.13	1,616.76

注：销量变动影响=（本期销量-上期销量）*上期价格；单价变动影响=本期销量*（本期价格-上期价格）

由上表可知，报告期内，恩替卡韦分散片单价变动对收入产生了一定不利影响，但影响金额占千金协力药业相应期间营收规模的比例较小，此外，水飞蓟宾葡甲胺片以及苯磺酸氨氯地平片的销量提升为千金协力药业报告期内营业收入增长的主要动能。

2. 销售收入变动趋势与细分领域市场需求及可比公司同类产品收入变动趋势是否一致

(1) 细分领域市场需求变动趋势

千金湘江药业方面，报告期内主要产品的细分领域市场需求变动趋势如下：

单位：万元/万标准盒

主要产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
缬沙坦胶囊	市场总体需求	7,612	6,409	7,005
	产品销量	2,041	1,614	1,379
	营业收入	18,409.05	17,872.65	17,877.82
马来酸依那普利片	市场总体需求	2,457	2,392	2,726
	产品销量	386	379	365
	营业收入	5,012.88	5,023.34	5,069.70
阿托伐他汀钙片	市场总体需求	32,572	29,998	27,768
	产品销量	1,138	795	378
	营业收入	5,035.46	3,752.42	2,072.67
盐酸地芬尼多片	市场总体需求	1,673	1,652	1,408
	产品销量	800	812	782
	营业收入	5,847.72	5,909.06	5,495.77
酒石酸唑吡坦片	市场总体需求	869	850	984
	产品销量	136	99	80
	营业收入	4,239.95	3,169.97	2,512.65
阿卡波糖片	市场总体需求	11,792	10,696	13,191
	产品销量	506	354	151
	营业收入	4,575.66	3,316.40	1,967.16
他达拉非片	市场总体需求	1,841	1,614	827
	产品销量	234	142	61
	营业收入	4,682.54	3,249.63	1,109.12
阿魏酸哌嗪片	市场总体需求	760	722	705
	产品销量	178	168	188
	营业收入	4,162.51	3,969.93	4,493.30

注：市场总体需求数据为相应期间内全国范围内该药品的推算采购/使用数量，数据来源为药融云网

由上表，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片以及他达拉非片市场总体需求基本呈

上升趋势；马来酸依那普利片、盐酸地芬尼多片以及阿魏酸哌嗪片市场总体需求波动不大并基本保持稳定，与该等产品报告期内销量走势基本保持一致。酒石酸唑吡坦与阿卡波糖片市场总体需求波动不大，但相应产品销量提升明显，主要系：1) 千金湘江药业阿卡波糖片带量采购中标；2) 千金湘江药业加大了酒石酸唑吡坦的市场开发力度所致，相关产品收入变动的具体原因具体请参见本题之“(一) 标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因”相关回复。

千金协力药业方面，报告期内主要产品的细分领域市场需求变动趋势如下：

单位：万元/万标准盒

主要产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
水飞蓟宾葡甲胺片	市场总体需求	1,546	1,334	1,162
	产品销量	700	616	547
	营业收入	16,824.10	15,320.78	13,843.99
恩替卡韦分散片	市场总体需求	10,859	10,701	12,655
	产品销量	108	115	111
	营业收入	1,282.38	1,798.46	2,405.48
苯磺酸氨氯地平片	市场总体需求	25,745	24,959	22,856
	产品销量	816	678	468
	营业收入	3,343.34	2,931.86	2,069.89
雷公藤多苷片	市场总体需求	445	460	450
	产品销量	118	100	105
	营业收入	2,270.60	2,072.83	2,250.70
消癌平分散片	市场总体需求	4.94	5.80	21.90
	产品销量	2.73	3.24	9.22
	营业收入	167.40	182.96	563.47

注：市场总体需求数据为相应期间内全国范围内该药品的推算采购/使用数量，数据来源为米内网

由上表，报告期内，千金协力药业主要产品营业收入的变动趋势与相关细分领域市场需求变动趋势较为一致，相关产品收入变动的具体原因具体请参见本题之“(一) 标的公司报告期内主要产品营业收入变化情况及原因”之相关回复。

(2) 可比公司同类产品收入变动趋势

千金湘江药业方面，报告期各期，其主要产品根据产品类型划分，可分为心脑血管用药、神经系统药物、消化系统及代谢药物、生殖泌尿系统和性激素类药物等类别产品，可比公司同类产品的收入变动趋势情况如下：

主要产品类型	可比公司名称	可比公司披露的产品类型	2024 年度较 2023 年度变动 (%)	2023 年度较 2022 年度变动 (%)
心脑血管用药	奥锐特	心血管类	43.81	26.94
	广生堂	心血管药物	36.90	58.14
	亚宝药业	心血管系统类	-32.13	-2.91
	海辰药业	心脑血管类	18.98	71.50
	千金湘江药业	心脑血管用药	6.79	6.51
神经系统药物	奥锐特	神经系统类	-7.46	-26.74
	亚宝药业	精神神经类	39.35	-25.15
	千金湘江药业	神经系统药物	11.11	13.37
消化系统及代谢药物	亚宝药业	消化系统	19.15	-0.91
	海辰药业	消化类	-20.15	-46.52
	广生堂	消化系统药物	-40.60	2.25
	千金湘江药业	消化系统以及代谢药	37.97	68.59
生殖泌尿系统和性激素类药物	任源医药	泌尿系统药	20.06	28.39
	千金湘江药业	生殖泌尿系统和性激素类药物	44.09	192.99

注：数据来源上市公司披露的定期报告、Wind 资讯等

报告期内，千金湘江药业主要产品类型较多，且产品营收占比较为分散，由上表，经公开信息检索，由于各家可比公司的产品分类和披露习惯存在不同、销售渠道结构存在一定差异（例如：直销模式下收入稳定性通常较强，而依赖代理模式的企业易受渠道压货、库存周期影响，导致收入波动率放大）、相同大类产品下的细分产品适用病症存在区别（例如：心脑血管药物大类产品包含降压药、调脂药、抗心律失常药等，不同细分适用病症的产品营收变动趋势也存在差异）、同类产品营业收入基数存在差异（例如：相关产品营收基数较小的可比公司相应的波动率相对较大）等原因，报告期内，同行业可比公司同类产品营业收入变动

幅度普遍存在显著差异，与千金湘江药业相关产品的营业收入变动趋势可比性较低。

千金协力药业方面，报告期各期，其主要产品根据产品类型划分，可分为肝脏类、抗高血压药物等类别产品，可比公司同类产品的收入变动趋势情况如下：

主要产品类型	可比公司名称	可比公司披露的产品类型	2024 年度较 2023 年度变动 (%)	2023 年度较 2022 年度变动 (%)
肝脏类	广生堂	肝胆疾病药物	4.43	9.58
	千金协力药业	肝脏类	5.77	5.35
抗高血压药物	奥锐特	心血管类	43.81	26.94
	亚宝药业	心血管系统类	-32.13	-2.91
	海辰药业	心脑血管类	18.98	71.50
	千金协力药业	抗高血压药物	14.03	41.64

注：数据来源上市公司披露的定期报告、Wind 资讯。

报告期内，千金协力药业肝脏类产品“水飞蓟宾葡甲胺片”较为突出，各期营收占比较高，经公开信息检索，A 股上市公司中，仅广生堂同样生产水飞蓟宾葡甲胺片，且其“肝胆疾病药物”营收占比同样较高，因此，广生堂“同类产品的收入变动趋势”与千金协力药业较为可比，由上表，千金协力药业“肝脏类”产品营业收入变动趋势与广生堂相关产品趋势基本一致。抗高血压药物方面，报告期内，同行业可比公司同类产品营业收入变动幅度普遍存在显著差异，与千金协力药业相关产品的营业收入变动趋势可比性较低。

3. 结合原材料价格变动、市场竞争状况等，分析销售价格是否存在持续下滑风险

(1) 原材料价格变动情况

报告期内，千金湘江药业主要产品的原材料价格变动趋势情况如下：

单位：元/千克

产品名称	相应的主要药品原料	2024 年度		2023 年度		2022 年度
		均价[注]	变动幅度	均价[注]	变动幅度	均价[注]
产品 A	原材料 A	415.82	-27.63%	574.59	-17.90%	699.85
产品 B	原材料 B	1,044.25	-7.81%	1,132.74	-4.61%	1,187.46
产品 C	原材料 C	939.53	-33.34%	1,409.49	-38.45%	2,290.06

产品名称	相应的主要药品原料	2024 年度		2023 年度		2022 年度
		均价[注]	变动幅度	均价[注]	变动幅度	均价[注]
产品 D	原材料 D	209.56	-15.75%	248.75	1.62%	244.78
产品 F	原材料 E	19,610.54	5.04%	18,669.86	-37.93%	30,080.20
产品 E	原材料 F	1,209.68	-16.66%	1,451.42	-32.08%	2,136.91
产品 G	原材料 G	6,090.87	-13.91%	7,074.82	6.17%	6,663.51
产品 H	原材料 H	228.09	-57.99%	542.99	83.31%	296.22

[注] 原材料价格为不含税价格

由上表可知，报告期内，千金湘江药业主要产品的药品原料价格整体均呈下降趋势，其中，原材料 A、原材料 C、原材料 F 在报告期内整体价格降幅较大，原材料 H 价格波动较大主要系该原粉公司自身产能不足需要部分外购，外购原粉价格明显高于自产，各年度外购比例不同导致。各原材料价格变动与相应产品单价的变动趋势基本一致。

报告期内，千金协力药业主要产品的原材料价格变动趋势情况如下：

单位：元/千克

产品名称	相应的主要药品原料	2024 年度		2023 年度		2022 年度
		均价[注]	变动幅度	均价[注]	变动幅度	均价[注]
产品 A	原材料 A	837.29	-6.58%	896.22	-3.33%	927.13
产品 B	原材料 F	160.17	-11.69%	181.38	-26.56%	246.99
产品 C	原材料 C	620.49	-21.30%	788.42	-23.79%	1,034.48
产品 D	原材料 E	2,919.27	-9.93%	3,240.95	-28.45%	4,529.33

[注] 原材料价格为不含税价格

由上表可知，千金协力药业主营业务产品相关的主要原材料在报告期内整体呈下降趋势，其中，原材料 F、原材料 C 价格降幅明显，主要是由于国家集采政策降价影响传导至原材料端所致。报告期内，千金协力药业主要药品原料价格变动趋势与主要产品单价变动趋势基本一致。

(2) 市场竞争状况

1) 全球医药行业竞争情况

全球范围内，大型制药企业凭借强大的研发实力、广泛的市场网络以及雄厚的资金，在医药制造业中占据主导地位。例如，辉瑞、诺华、罗氏等国际巨头，

它们在创新药研发、品牌建设、市场推广等方面具有明显优势，拥有众多专利药品和知名品牌，能够在全球市场上获取高额利润，并不断投入资金进行研发创新，以保持其竞争优势。

全球医药市场竞争激烈，企业不断加大研发投入，推动新药研发和创新成为竞争的核心驱动力。创新药具有较高的附加值和市场独占期，能够为企业带来巨大的经济效益，因此各大药企纷纷投入大量资源进行新药研发，以争取在市场竞争中占据先机。

2) 国内医药行业竞争情况

中国医药制造业企业数量众多，市场竞争激烈。既有大型的医药集团企业，也有众多中小型企业。企业之间在产品质量、价格、研发能力、市场营销等方面展开竞争。尤其是在仿制药领域，由于技术门槛相对较低，企业数量众多，竞争尤为激烈。

随着国家对医药创新的支持力度不断加大，创新能力逐渐成为国内医药企业竞争的关键因素。具有较强创新能力的企业能够研发出具有自主知识产权的新药，在市场上获得更高的利润和竞争优势。例如，恒瑞医药在抗肿瘤药等领域的创新研发取得了显著成果，使其在国内医药市场中占据了重要地位。

在国家政策的推动下，如支持创新药研发、实施药品集中采购、推动“仿制药一致性评价”、鼓励医药企业重组整合等，医药行业的集中度不断提高。大型医药企业通过并购重组等方式扩大市场份额，提高行业集中度，同时也提升了行业的整体技术水平和创新能力。

3) 标的公司主要竞争对手

标的公司的主要竞争对手情况如下：

证券代码	公司名称	公司简要情况
605116.SH	奥锐特	公司是一家专注于复杂原料药、制剂的研发生产销售企业。作为一家国际化制药企业，公司在复杂合成、合成生物学、光化学等领域已占据领先地位，是国内较早成功研发并生产出丙酸氟替卡松、依普利酮、普瑞巴林等原料药和中间体的企业。除上述产品外，公司还完成了醋酸阿比特龙、倍他米松、布地奈德、脱氢孕酮、布瓦西坦、西罗莫司等数个系列原料药和中间体的产品研发与工艺开发。
300194.SZ	福安药业	公司主要从事单环β-内酰胺类、青霉素类、头孢类抗生素原料药及制剂的研发、生产和销售，主要产品包括氨曲南原料药及制剂，替卡西林钠、磺苄西林钠原料药，头孢硫脒、头孢唑肟钠制剂，其中氨曲南原料药及制剂为公司主导产品。

证券代码	公司名称	公司简要情况
300254.SZ	仟源医药	公司是以研发、生产和销售抗感染药为主的科技型医药企业，公司以提供解决细菌耐药问题的抗感染综合产品和方案为战略核心，目前在新一代青霉素领域具备较强竞争力。主要产品有注射用美洛西林钠舒巴坦钠、注射用阿莫西林钠舒巴坦钠、阿莫西林克拉维酸钾片、注射用阿莫西林钠克拉维酸钾、注射用美洛西林钠、注射用阿洛西林钠、注射用氨曲南、注射用甲硝唑磷酸二钠、磷霉素氨丁三醇散、盐酸氟西汀胶囊、盐酸舍曲林片、盐酸氨溴索分散片、银杏叶分散片等，其中注射用阿莫西林钠舒巴坦钠、注射用甲硝唑磷酸二钠为国内首家上市新品种，注射用氨曲南为国内首家获批仿制药品种。
300584.SZ	海辰药业	公司是一家集医药研发、生产和市场营销为一体的国家级高新技术企业。公司建有国家级 GMP 标准的冻干粉针、小容量注射剂、头孢粉针、固体制剂及原料药车间。产品种类涵盖心脑血管、消化、内分泌、抗感染、免疫等领域，可生产 60 多个代表品种。先后向市场推出注射用托拉塞米、注射用头孢替安、注射用单磷酸阿糖腺苷、注射用更昔洛韦钠、注射用头孢西酮钠、注射用替加环素、注射用兰索拉唑等多个临床必用产品。
300705.SZ	九典制药	公司是集研发、生产、销售于一体的现代化制药企业。公司主营业务为医药产品的研发、生产和销售及技术转让，产品主要涵盖药品制剂、原料药、药用辅料及植物提取物四大类别。
430017.BJ	星昊医药	公司是一家集研发、生产、营销、服务于一体的新型医药服务企业。自主开发新药 80 余个，其中一类新药 7 个，二类新药 16 个，三类新药 20 余个，四类新药 30 余个，新品种领域包括心血管类、抗肿瘤类、抗感染、消化道药物、免疫调节剂类的天然药物及化学药品等。
600351.SH	亚宝药业	公司是一个集药品生产、研发、物流、贸易于一体的企业集团，公司以中药现代化生产为主体，生物药和化学药为两翼，医用卫生材料和包装材料为辅助，主要生产中西药制剂、原料药等，形成了治疗心脑血管病用药、妇女用药、儿童用药和抗癌用药的强势品牌。
603811.SH	诚意药业	公司是国内盐酸氨基葡萄糖主要的原料药厂商，目前可生产 70 多种药品和保健食品。公司生产的药品涵盖了关节类、利尿降压类、抗病毒类、抗肿瘤类、安神补脑类等药物系列。
300436.SZ	广生堂	公司主要从事核苷类抗乙型肝炎药物的研发、生产与销售，主要产品包括阿甘定-阿德福韦酯、贺甘定-拉米夫定、恩甘定-恩替卡韦等核苷类抗乙型肝炎药物。公司拥有完整的核苷类抗乙型肝炎药物产品线，公司已经获准上市的核苷(酸)类抗乙型肝炎药物产品包括福甘定、恩甘定、贺甘定和阿甘定，公司已形成以核苷(酸)类抗乙型肝炎药物和保肝护肝药物销售为核心，覆盖乙肝、丙肝、脂肪肝、肝纤维化、肝癌、保肝护肝等肝脏健康产品线的布局，并积极拓展了心血管、男性健康领域产品。

4) 标的公司行业地位及市场份额

根据千金湘江药业统计，千金湘江药业在全国范围内已实现终端销售的等级医院超过 6,900 家、非等级医院超过 10 万家，百强连锁药店超过 11 万家，中小型连锁药店超过 13 万家，并在众多基层医疗、诊所、单体药店等客户实现了终端销售。

根据药融云数据，2024年千金湘江药业主要产品市场份额如下表所示：

药品名称	产品类别	剂型	规格	2024年度市场份额
缬沙坦胶囊	心血管系统药物	胶囊剂	80mg	约 26%
马来酸依那普利片	心血管系统药物	片剂	10mg	约 15%
阿托伐他汀钙片	心血管系统药物	片剂	10mg	约 3%
盐酸地芬尼多片	消化系统与代谢药物	片剂	25mg	约 48%
酒石酸唑吡坦片	神经系统药物	片剂	10mg	约 15%
阿卡波糖片	消化系统与代谢药物	片剂	50mg	约 4%
他达拉非片	生殖泌尿系统和性激素类药物	片剂	20mg	约 11%
阿魏酸哌嗪片	血液和造血系统药物	片剂	50mg	约 24%

千金湘江药业主要产品涉及心脑血管用药、神经系统药物、血液和造血系统药物、消化系统以及代谢药、生殖泌尿系统和性激素类药物、全身用抗感染药物六大类别；拥有8条制剂生产线，70余件专利，60余个药品注册批件，主要产品中的缬沙坦胶囊、阿魏酸哌嗪片、盐酸地芬尼多片、马来酸依拉普利片、他达拉非片等在市场占有较大份额，具有一定的行业地位。

根据千金协力药业统计，千金协力药业在全国范围内已实现终端销售的等级医院超过8,000家、非等级医院超过18,000家，连锁药店超过17万家，并在众多基层医疗、诊所、单体药店等客户实现了终端销售。

根据米内网数据，2024年千金协力药业主要产品市场份额如下表所示：

药品名称	产品类别	2024年医疗板块市场份额	2024年连锁板块市场份额
水飞蓟宾葡甲胺片	肝脏类	约 38%	约 63%
雷公藤多苷片	风湿免疫类	约 15%	约 23%
恩替卡韦分散片	肝脏类	约 1%	约 2%
苯磺酸氨氯地平片	抗高血压药物	约 1%	约 1%
消癌平分散片	抗癌类	-	-

千金协力药业拥有多条生产线，产品涵盖了包括肝脏类、抗高血压类、风湿免疫类等多个治疗领域。其中，水飞蓟宾葡甲胺片、雷公藤多苷片等产品在国内市场及各省区域市场占有较大的市场份额，具有一定的行业地位。

综上，千金湘江药业方面，受国家/地方带量采购政策影响，报告期内，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片集采占比较高、产品销售价格总体呈下降趋势，预计未来随着国家集采政策的进一步实施以及该等产品营收集采占比的进一步提升，该等产品的销售价格存在下滑风险，但同时，集采政策带来的产品销量提升叠加原材料端降价预计可以覆盖产品销售价格下降对产品营收的不利影响，因此，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片未来销售价格下降的风险不会对千金湘江药业的持续经营能力造成重大不利影响；此外，结合报告期内产品价格变动、市场需求、行业竞争、原材料价格等情况，盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、他达拉非片以及阿魏酸哌嗪片未来销售价格下滑风险较小。千金协力药业方面，结合报告期内产品价格、市场需求、行业竞争、原材料价格等情况，水飞蓟宾葡甲胺片、苯磺酸氨氯地平片、雷公藤多苷片、恩替卡韦分散片、消癌平分散片未来销售价格下滑风险较小。

(三) 标的公司部分产品产销率下滑的原因；千金湘江药业各剂型对应的产品类型，胶囊剂、颗粒剂、散剂产能利用率偏低且有所下滑的原因，是否存在产能过剩风险以及相关固定资产减值计提的充分性；结合前述情况分析相关产品是否存在销售放缓的情形

1. 标的公司部分产品产销率下滑的原因

(1) 千金湘江药业

报告期内，千金湘江药业主要产品产销量情况如下：

单位：万标准盒

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
缬沙坦胶囊	产量	2,025.21	1,881.89	1,412.62
	销量	2,041.00	1,613.91	1,378.73
	产销率	100.78%	85.76%	97.60%
马来酸依那普利片	产量	396.85	411.07	376.54
	销量	385.62	379.46	365.07
	产销率	97.17%	92.31%	96.95%
阿托伐他汀钙片	产量	1,176.43	943.37	402.60
	销量	1,138.11	795.07	378.03
	产销率	96.74%	84.28%	93.90%

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
盐酸地芬尼多片	产量	850.79	881.05	681.17
	销量	800.20	811.62	781.77
	产销率	94.05%	92.12%	114.77%
酒石酸唑吡坦片	产量	158.26	112.26	76.89
	销量	136.05	99.34	80.42
	产销率	85.97%	88.49%	104.59%
阿卡波糖片	产量	510.76	427.84	165.96
	销量	506.19	354.04	150.61
	产销率	99.11%	82.75%	90.75%
他达拉非片	产量	251.19	157.60	69.19
	销量	234.27	142.20	61.36
	产销率	93.26%	90.23%	88.69%
阿魏酸哌嗪片	产量	176.03	183.85	152.89
	销量	178.10	168.00	188.43
	产销率	101.18%	91.38%	123.25%

酒石酸唑吡坦片 2024 年度销量较 2023 年度上升 36.95%，产销率下降主要系对市场预期较高，增加了生产批次，产量上升所致。

综上，报告期内，千金湘江药业主要产品均系以销定产，产销率呈上升趋势，不存在产销率大幅下滑的情况。

(2) 千金协力药业

报告期内，千金协力药业主要产品产销量情况如下：

单位：万标准盒

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
水飞蓟宾葡甲胺片	产量	771.39	684.16	493.07
	销量	700.42	616.21	547.07
	产销率	90.80%	90.07%	110.95%
恩替卡韦分散片	产量	115.76	115.25	106.09
	销量	108.49	115.32	111.58

产品名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
	产销率	93.72%	100.06%	105.17%
苯磺酸氨氯地平片	产量	971.58	725.44	425.24
	销量	816.11	678.19	467.96
	产销率	84.00%	93.49%	110.05%
雷公藤多苷片	产量	121.74	108.67	99.30
	销量	117.97	99.71	105.23
	产销率	96.90%	91.75%	105.97%
消癌平分散片	产量	3.38	3.27	5.14
	销量	2.73	3.24	9.22
	产销率	80.77%	99.08%	179.38%

苯磺酸氨氯地平片 2024 年度销量较 2023 年度上升 20.34%，产销率下降主要系对市场预期较高，增加了生产批次，产量上升所致；消癌平分散片产销率下滑主要系该产品此前仅纳入省级医保增补目录，而根据 2019 年国家医保局政策要求，地方医保目录增补权限被取消，原省级增补品种需在三年过渡期（2020-2022 年）内逐步调出，受此政策影响，该产品于过渡期内被移出地方医保支付范围，导致阶段性销量下降。

综上，报告期内，千金协力药业主要产品均系以销定产，产销率呈上升趋势，不存在产销率大幅下滑的情况。

2. 千金湘江药业各剂型对应的产品类型，胶囊剂、颗粒剂、散剂产能利用率偏低且有所下滑的原因，是否存在产能过剩风险以及相关固定资产减值计提的充分性，结合前述情况分析相关产品是否存在销售放缓的情形

报告期内，千金湘江药业各剂型对应的主要产品类型如下表所示：

序号	主要产品名称	产品对应的剂型
1	缬沙坦胶囊	胶囊剂
2	马来酸依那普利片	片剂
3	阿托伐他汀钙片	片剂
4	盐酸地芬尼多片	片剂
5	酒石酸唑吡坦片	片剂

序号	主要产品名称	产品对应的剂型
6	阿卡波糖片	片剂
7	他达拉非片	片剂
8	阿魏酸哌嗪片	片剂

报告期内，千金湘江药业各剂型的产能利用率情况如下表所示：

单位：万片/万颗

产品类型	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
片剂	产能	210,000.00	210,000.00	210,000.00
	产量	174,521.09	155,668.27	103,668.21
	产能利用率	83.11%	74.13%	49.37%
胶囊剂	产能	105,000.00	105,000.00	105,000.00
	产量	82,487.34	77,458.35	61,015.26
	产能利用率	78.56%	73.77%	58.11%
颗粒剂	产能	30,450.00	30,450.00	30,450.00
	产量	9,244.23	21,747.23	13,706.39
	产能利用率	30.36%	71.42%	45.01%
散剂	产能	4,500.00	4,500.00	4,500.00
	产量	3,783.32	3,514.57	1,474.84
	产能利用率	84.07%	78.10%	32.77%

上述剂型的产能均为共线实际产能，即排产过程中更换生产药品品种时需要一定时间进行清洗、调试等。

报告期内，各剂型生产均遵循以销定产原则，产能利用率呈上升趋势，2024年度颗粒剂产能利用率下降主要系2023年大幅增加备货所致；报告期内颗粒剂产品占公司收入比例较低，该类产品市场销售正常，不存在产能过剩情况，相关固定资产均系成熟生产线，可根据公司产品种类持续增加进行转换，因此不存在需要减值的情形。

综上所述，标的公司不存在产能过剩风险；相关固定资产不存在减值迹象；相关产品市场销售正常，不存在销售放缓的情形。

(四) 结合问题3和问题4(1)-(2)以及主要产品所处细分领域需求变化、市场竞争格局、标的公司竞争优势及在手订单情况等，分析主要产品收入是

否具有持续增长的潜力，是否存在收入下滑的风险

标的公司主要产品所处细分领域需求变化、市场竞争格局情况具体详见本题之“（一）标的公司主要产品的基本情况，包括产品类别、产品名称、注册分类、适应症、是否属于处方药，是否存在被调出基药目录和医保目录的风险，新药研发进展情况；主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局情况，并进一步分析标的公司的市场地位及竞争优势”相关回复。

1. 标的公司竞争优势

（1）千金湘江药业

1) 丰富的产品线

千金湘江药业拥有药品注册批件 67 个，其中原料药 13 个，制剂 54 个，涉及心脑血管用药、神经系统药物、血液和造血系统药物、消化系统以及代谢药、生殖泌尿系统和性激素类药物、全身用抗感染药物六大类别；主导产品缬沙坦胶囊、盐酸地芬尼多片、马来酸依拉普利片、阿托伐他汀钙片、他达拉非片、阿卡波糖片、阿魏酸哌嗪片、酒石酸唑吡坦片、非那雄胺片、罗红霉素胶囊、碳酸锂片等在市场占有率较大，能够满足不同患者的用药需求。

2) 品牌与声誉优势

千金湘江药业作为千金药业控股子公司，借助“千金”这一驰名商标的品牌影响力，在市场上拥有较高的知名度和美誉度，患者对其产品的信任度较高。同时，公司是高新技术企业、湖南省十佳医药企业和株洲市缓控制剂工程技术研究中心，多次荣获国家、省级荣誉称号及奖项，进一步提升了品牌形象和市场竞争能力。

3) 产业链一体化

构建了集药品研发、生产、销售于一体的产业链集群，实现了各环节之间的协同发展。这种产业链一体化的优势，不仅能够有效降低成本、提高生产效率，还能够更好地控制产品质量和供应稳定性，增强公司的市场应变能力。

4) 研发创新能力

高度重视研发创新，不断加大研发投入，加快新产品的研发和上市速度。近年来，公司在研项目不断推进，如 2023 年收到国家药品监督管理局关于原料药阿哌沙班的《化学原料药上市申请批准通知书》以及富马酸丙酚替诺福韦片的《药

品注册证书》等，为未来的发展奠定了坚实的基础。

5) 稳定高效的制药技术

① 药物研发技术

千金湘江药业依托湖南省企业技术中心、湖南省抗病毒药物工程技术研究中心等平台，拥有专业的研发团队和先进的研发设备，能够开展化学合成药的研发工作。在抗病毒、降压、降脂、消化系统等领域研发出了多个国内首创品种，如吉非罗齐胶囊、盐酸地芬尼多片、曲匹布通片、酒石酸唑吡坦片、非那雄胺片等，并承担了多项国家科技项目和省科技计划项目。

② 制药工艺技术

千金湘江药业在化学合成药及制剂产品的生产过程中，掌握了先进的制药工艺，能够确保药品的质量和稳定性。例如，通过优化生产工艺，提高了原料药的纯度和收率，降低了生产成本；在制剂生产方面，采用先进的制剂技术，如缓控释技术、固体分散技术等，提高了药物的疗效和患者的依从性。

③ 质量控制技术

千金湘江药业建立了严格的质量控制体系，配备了高效液相色谱仪、气相色谱仪、质谱仪等先进的检测设备，对药品的原材料、中间体和成品进行全面、严格的质量检测。公司还主持制定了多项国家标准，确保产品质量符合国家标准和企业内控标准。

6) 营销网络与渠道优势

千金湘江药业组建了专业的营销队伍，在全国 20 余个省份建立了第三终端、连锁药店、医院销售等立体营销体系团队，特别是第三终端营销在业界独具特色；依托上市公司成熟的商业团队，在全国范围内高效地开拓市场，具有较强的竞争力。完善的营销体系、良好的营销模式加上优秀的营销团队，使千金湘江药业近三年的销售收入得以高速增长。

(2) 千金协力药业

1) 品牌与声誉

千金协力药业作为千金药业控股子公司，借助“千金”这一驰名商标的品牌影响力，在市场上拥有较高的知名度和美誉度，患者对其产品的信任度较高。同时，公司多次荣获国家、省级荣誉称号及奖项，进一步提升了品牌形象和市场竞争能力。

2) 产业链一体化

千金协力药业构建了集药品研发、生产、销售于一体的产业链集群，实现了各环节之间的协同发展。这种产业链一体化的优势，不仅能够有效降低成本、提高生产效率，还能够更好地控制产品质量和供应稳定性，增强公司的市场应变能力。

3) 研发创新能力

千金协力药业高度重视研发创新，不断加大研发投入，积极开展与高校、科研机构的合作，引进和培养高素质的研发人才，加快新产品的研发和上市速度。目前，公司有多个主要研发产品基本完成上市销售的多数前置必要条件，为未来经营业绩提供了新的盈利基础和方向。

4) 稳定高效的制药技术

① 制药工艺技术

千金协力药业在中成药和化学合成药的生产过程中，掌握了一系列先进的制药工艺，能够确保药品的质量和稳定性。例如，在雷公藤多苷片的生产中，通过优化提取、纯化等工艺环节，提高了有效成分的含量和纯度，降低了杂质残留，从而增强了药品的疗效和安全性。

② 药物研发技术

千金协力药业具备较强的药物研发能力，拥有专业的研发团队和先进的研发设备，能够开展从药物合成、药理研究到临床试验等一系列研发工作。在肝病、肾病等疾病的治疗药物研发方面取得了显著成果，如恩替卡韦分散片等产品的研发成功，为患者提供了更有效的治疗选择。

③ 质量控制技术

千金协力药业建立了严格的质量控制体系，采用高效液相色谱法、气相色谱法等先进的检测技术，对药品的原材料、中间体和成品进行全面、严格的质量检测，确保药品符合国家标准和企业内控标准。

5) 完善的全国营销网络与渠道

依托上市公司成熟的商业团队，千金协力药业建立了完善的营销网络和渠道，产品覆盖了医院终端、零售终端等多个市场领域，能够及时将产品推向市场，满足患者的用药需求。同时，千金协力药业积极推进营销数字化转型，通过大数据、

互联网等技术手段，提升营销效率和服务质量，进一步巩固了市场份额。

2. 标的公司在手订单情况

标的公司产品的销售模式为商业配送模式，标的公司将药品销售给商业配送公司，再由商业配送公司销售给各医院、基层医疗卫生机构、诊所、药店等医疗终端。标的公司销售团队承担市场推广任务，由终端客户提出药品需求，由商业配送公司提供配送服务。在该种销售模式下，标的公司一般会与下游商业配送公司签订《年度购销协议》，双方在协议中一般就合作期限、销售区域、回款任务、产品类型、价格、结算方式等事项进行明确约定，但由于终端客户需求无法准确预测，具体销售金额通常无法进行明确约定，商业配送公司根据终端客户实时需求情况以及相关产品库存情况，在《年度购销协议》的基础上，通过线上采购平台向标的公司下达具体单笔订单，因此，标的公司在手订单金额情况无法准确统计。

另一方面，标的公司参与国家/地方相关药品带量采购的中标情况（例如：中标集采的采购周期、约定的采购数量等）也可以一定程度反映出未来短期内标的公司的订单情况，具体请详见本问题之“（二）主要产品纳入集采的情况，包括采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标价格及降价情况”相关回复。

经过多年行业内深耕，标的公司与下游主要商业配送公司均建立了较为牢固的合作关系，回款情况良好，如前文所述，相关主要产品在行业内具备一定的行业地位及竞争优势，随着行业内相关领域市场规模稳定增长以及集采政策的进一步推广实施，下游客户需求及订单情况有望进一步提升。

综上，千金湘江药业方面，报告期内主要产品集采占比较高，预计未来随着国家/地方集采政策的进一步实施以及该等产品营收集采占比的进一步提升，并结合行业竞争、市场需求等情况，该等产品销量提升叠加原材料端降价预计将对产品营收产生一定有利影响，千金湘江药业主要产品未来具备一定持续增长潜力，不存在收入下滑风险。千金协力药业方面，结合报告期内产品营收、市场需求、行业竞争、原材料价格、集采政策等情况，预计水飞蓟宾葡甲胺片、苯磺酸氨氯地平片、雷公藤多苷片、恩替卡韦分散片未来销售收入具备一定持续增长潜力，消癌平分散片报告期内存在销售收入阶段性下降的情况，但该产品作为肿瘤辅助治疗药物，可增加肿瘤放化疗后免疫力提升，其临床价值在肿瘤发病率持续攀升

及放化疗普及率提升的背景下愈发凸显，《“十四五”中医药发展规划》提出要提升中医药在肿瘤防治领域参与度，该产品 2023 年市场规模约 6 亿元，预计 2030 年市场规模达 12 亿元，年复合增长率 8%。在行业需求增长与政策鼓励的双重驱动下，该产品凭借临床疗效和中医药特色优势，有望实现销售收入的稳定与回升。

(五) 报告期内标的公司主营业务收入按省份分布情况，并分析销售区域分布的合理性，是否存在销售区域集中的情形

报告期内，千金湘江药业按省份划分（按照经销商所在地划分）的主营业务收入构成情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
河南省	12,599.53	18.11%	11,319.69	17.79%	8,350.41	14.78%
湖南省	8,371.17	12.03%	7,026.84	11.04%	6,102.55	10.80%
四川省	6,330.48	9.10%	5,759.72	9.05%	4,840.78	8.57%
山东省	4,364.73	6.27%	3,526.58	5.54%	4,336.09	7.67%
广东省	4,204.97	6.04%	3,362.80	5.29%	2,763.86	4.89%
江苏省	3,415.25	4.91%	2,719.79	4.27%	2,890.69	5.12%
甘肃省	3,299.93	4.74%	3,210.91	5.05%	2,523.78	4.47%
重庆市	2,686.59	3.86%	2,422.57	3.81%	2,023.16	3.58%
湖北省	2,682.61	3.86%	2,396.00	3.77%	2,022.98	3.58%
广西省	2,191.41	3.15%	1,838.16	2.89%	1,616.56	2.86%
河北省	2,184.60	3.14%	2,848.36	4.48%	2,388.12	4.23%
贵州省	1,929.85	2.77%	1,706.29	2.68%	1,524.22	2.70%
浙江省	1,873.29	2.69%	1,791.50	2.82%	2,636.17	4.67%
陕西省	1,870.98	2.69%	2,037.27	3.20%	1,769.28	3.13%
云南省	1,820.73	2.62%	1,429.29	2.25%	1,272.43	2.25%
辽宁省	1,505.71	2.16%	1,765.83	2.78%	1,615.65	2.86%
山西省	1,425.46	2.05%	1,468.96	2.31%	1,354.96	2.40%
江西省	1,401.90	2.02%	1,439.56	2.26%	1,269.40	2.25%
其他 11 个省市	5,402.86	7.76%	5,556.92	8.74%	5,199.31	9.20%

合 计	69,562.06	100.00%	63,627.05	100.00%	56,500.41	100.00%
-----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

由上表，报告期内，千金湘江药业主要营业收入集中在河南省、湖南省、山东省、四川省以及广东省，该等省份均是千金湘江药业主要产品集采中标的主要销售区域。整体来看，千金湘江药业的销售区域分布较为分散，报告期内销售区域分布合理，不存在销售区域集中的情形。

报告期内，千金协力药业按省份划分（按照经销商所在地划分）的主营业务收入构成情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
湖南省	5,877.09	23.71%	4,910.14	21.18%	4,091.70	18.56%
山东省	1,894.41	7.64%	1,796.59	7.75%	1,789.11	8.11%
四川省	1,892.29	7.63%	1,958.91	8.45%	1,919.82	8.71%
辽宁省	1,865.57	7.53%	1,921.16	8.29%	1,995.66	9.05%
河北省	1,774.78	7.16%	1,309.71	5.65%	1,127.07	5.11%
安徽省	1,641.16	6.62%	1,256.50	5.42%	1,252.08	5.68%
北京市	1,567.49	6.32%	1,407.01	6.07%	1,579.06	7.16%
河南省	1,215.33	4.90%	981.35	4.23%	731.87	3.32%
黑龙江省	797.71	3.22%	993.68	4.29%	907.38	4.12%
广东省	671.85	2.71%	1,235.12	5.33%	1,290.45	5.85%
湖北省	581.91	2.35%	449.00	1.94%	473.65	2.15%
江苏省	520.94	2.10%	382.62	1.65%	467.47	2.12%
广西壮族自治区	512.43	2.07%	449.49	1.94%	281.19	1.28%
福建省	510.98	2.06%	1,043.27	4.50%	1,027.83	4.66%
其他 17 个省市	3,465.19	13.98%	3,084.03	13.31%	3,113.28	14.13%
合 计	24,789.11	100.00%	23,178.57	100.00%	22,047.60	100.00%

由上表，报告期内，千金协力药业主要营业收入集中在湖南省、山东省、四川省、辽宁省、河北省、安徽省以及北京市，千金协力药业在该等省份的销售团队人员较多，投入较大，终端客户开发率较高，具备一定营销优势。整体来看，千金协力药业的销售区域分布较为分散，除湖南省作为千金协力药业以及上市公司总部所在地，销售收入占比相对较高外，其他省市的销售收入占比在报告期内

均未超过 10%，综上，千金协力药业报告期内销售区域分布合理，不存在销售区域集中的情形。

(六) 千金湘江药业 2024 年一季度收入占比偏高的原因及合理性，与同行业可比公司是否一致

报告期内，千金湘江药业按季节划分的营业收入构成情况如下：

项目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)
第一季度	20,450.58	29.40	17,767.49	27.92	14,630.18	25.89
第二季度	14,720.15	21.16	14,035.11	22.06	12,177.44	21.55
第三季度	17,581.85	25.28	14,149.28	22.24	13,161.12	23.29
第四季度	16,809.49	24.16	17,675.17	27.78	16,531.67	29.26
合计	69,562.06	100.00	63,627.05	100.00	56,500.41	100.00

同行业可比公司 2024 年第一季度营业收入占比情况如下：

证券代码	公司名称	2024 年第一季度营业收入占全年营业收入比例 (%)
605116.SH	奥锐特	22.74
300194.SZ	福安药业	33.85
300254.SZ	仟源医药	22.38
300584.SZ	海辰药业	20.73
300705.SZ	九典制药	20.16
430017.BJ	星昊医药	23.81
600351.SH	亚宝药业	28.71
603811.SH	诚意药业	21.43
300436.SZ	广生堂	27.19
平均值		24.56
千金湘江药业		29.40

由上表可知，2024 年第一季度，千金湘江药业收入占比偏高，且高于同行业可比公司同期平均水平，主要系千金湘江药业通常于每年第一季度大力开展市场开拓、营销推广工作，以实现“开门红”，致使 2024 年第一季度千金湘江药业营业收入较其他季度较高，具有合理性。

(七) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

我们针对上述事项主要执行了如下核查程序：

- (1) 查阅标的公司相关营业收入明细表、原材料采购明细表；
- (2) 查阅国家或地方层面带量采购的相关信息、标的公司相关产品的中标情况、标的公司相关产品纳入集采后的销售及降价情况；
- (3) 查阅相关行业数据，了解相关产品市场需求情况以及市场竞争情况；
- (4) 查阅同行业可比上市公司年度报告；
- (5) 访谈标的公司主要人员，进一步了解标的公司主要产品竞争优势、报告期内销售收入变动情况原因以及主营业务发展情况；
- (6) 查阅标的公司产品产销率情况，了解部分产品产销率下滑原因；
- (7) 查阅标的公司各剂型产销量情况，了解部分剂型产销率下滑原因；了解相关固定资产是否存在减值计提迹象的情况；
- (8) 分析千金湘江药业各季度收入分布及占比情况，核实第一季度占比较高原因。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

- (1) 标的公司报告期内主要产品营业收入变动趋势、分地区收入构成情况具有合理性；
- (2) 标的公司报告期内主要产品的单价、销量变动趋势以及该等产品单价、销量的变动对销售收入的量化影响具有合理性；
- (3) 千金协力药业主要产品的销售收入变动趋势与细分领域市场需求、可比公司同类产品收入的变动趋势基本一致；千金湘江药业主要产品的销售收入变动趋势与细分领域市场需求的变动趋势基本一致，但与可比公司同类产品收入变动趋势可比性较低；
- (4) 结合原材料价格变动、市场竞争情况、集采政策等相关情况，千金湘江药业方面，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片的销售价格存在下滑风险，但该等产品未来销售价格下降的风险预计不会对千金湘江药业的持续经营能力

造成重大不利影响，此外，盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、他达拉非片以及阿魏酸哌嗪片未来销售价格下滑风险较小。千金协力药业方面，水飞蓟宾葡甲胺片、苯磺酸氨氯地平片、雷公藤多苷片、恩替卡韦分散片、消癌平分散片未来销售价格下滑风险较小；

(5) 报告期内标的公司主要产品均系以销定产，部分产品产销率下降主要系对市场预期较高，增加了生产批次，产量上升所致；消癌平分散片产销率下滑主要系该产品此前仅纳入省级医保增补目录，而根据 2019 年国家医保局政策要求，地方医保目录增补权限被取消，原省级增补品种需在三年过渡期（2020-2022 年）内逐步调出，受此政策影响，该产品于过渡期内被移出地方医保支付范围，导致阶段性销量下降；标的公司各剂型生产均遵循以销定产原则，产能利用率呈上升趋势，2024 年度颗粒剂产能利用率下降主要系 2023 年大幅增加备货所致；报告期内颗粒剂产品占公司收入比例较低，该产品市场销售正常，不存在产能过剩情况，相关固定资产均系成熟生产线，可根据公司产品种类持续增加进行转换，因此不存在需要减值的情形。标的公司不存在产能过剩风险；相关固定资产不存在减值迹象；相关产品市场销售正常，不存在销售放缓的情形。

(6) 标的公司主要产品在细分领域市场具有一定的市场地位，又结合相关市场需求情况、市场竞争格局以及标的公司竞争优势等情况，随着国家及地方药品带量采购相关政策的进一步实施以及标的公司市场开拓工作取得重要进展，千金湘江药业主要产品收入具有持续增长的潜力，不存在收入下滑的风险；千金协力药业方面，主要产品收入具有持续增长的潜力，不存在收入下滑的风险；

(7) 标的公司销售区域按省份分布情况具有合理性，不存在销售区域集中的情形；

(8) 2024 年第一季度，千金湘江药业收入占比偏高，主要系千金湘江药业通常于每年第一季度大力开展市场开拓、营销推广工作，以实现“开门红”，致使 2024 年第一季度千金湘江药业营业收入较其他季度较高，具有合理性。

三、关于成本与费用

根据重组报告书：（1）标的公司主营业务成本分析中未披露料工费等成本项目构成情况及变动原因；（2）报告期内，千金湘江药业主营业务毛利率分别为 64.80%、65.28%和 63.25%，主要产品毛利率差异较大且存在一定波动；千

金协力药业主营业务毛利率分别为 78.43%、79.25%和 80.30%，高于千金湘江药业和同行业可比公司水平；（3）报告期内，千金湘江药业销售费用率分别为 33.98%、29.50%和 28.10%，千金协力药业销售费用率分别为 38.47%、44.03%和 43.62%，千金协力药业的销售费用率高于千金湘江药业和同行业可比公司水平；（4）报告期各期末，千金湘江药业计提的销区费用分别为 5,905.23 万元、7,036.73 万元和 10,292.23 万元，千金协力药业计提的销区费用分别为 1,439.62 万元、1,527.19 万元和 1,700.08 万元；（5）报告期内，千金湘江药业研发费用分别为 2,929.20 万元、5,191.47 万元和 5,266.12 万元，千金协力药业研发费用分别为 1,004.32 万元、1,426.83 万元和 2,449.60 万元，呈逐期上升趋势，主要系委外研发费用增长较快；标的公司自 2024 年 6 月 14 日起对研发支出资本化时点的估计进行变更，此项会计估计变更采用未来适用法；（6）报告期内，千金湘江药业管理费用中“其他”类别的金额分别为 897.68 万元、1,192.51 万元和 854.04 万元，千金协力药业管理费用中“其他”类别的金额分别为 452.11 万元、577.32 万元和 403.66 万元，主要为向上市公司采购的商务管理服务费。

请公司在重组报告中补充披露：（1）报告期内标的公司主要成本项目构成及变动原因，并结合主要原材料、能源等采购对象的数量与价格变动，分析营业成本变化的影响因素；（2）主要产品毛利率变动情况，并量化分析主要影响因素及影响程度。

请公司披露：（1）报告期内标的公司主要产品的单位成本构成情况及变动原因，与同行业可比公司是否存在明显差异；（2）标的公司主要产品毛利率存在较大差异的原因，报告期内主要产品毛利率变动的原因以及对主营业务毛利率的量化影响，是否存在毛利率下滑的风险；（3）结合产品类型、销售模式、定价策略、市场竞争状况等，分析千金协力药业的毛利率及销售费用率高于千金湘江药业及同行业可比公司的原因及合理性，可比公司选取是否恰当；（4）标的公司期末计提销售费用的方法、依据及会计处理的准确性，期末计提金额与期后实际发放是否一致，计提方法和比例与同行业可比公司是否存在明显差异；千金湘江药业和千金协力药业的计提方法是否存在差异，如是请分析原因及合理性，并模拟测算按照统一方法对标的公司经营业绩和评估价值的影响；（5）报告期内标的公司委外研发费用大幅增加的原因及合理性，未来变动趋势及依据；

标的公司对研发费用资本化时点进行会计估计变更的原因及合理性、变更时点的选择依据，是否符合标的公司实际情况及企业会计准则的相关规定，是否与同行业可比公司会计政策一致，并分析前述会计估计变更对标的公司经营业绩以及评估价值的影响；（6）报告期内标的公司商务管理服务费的具体金额，向上市公司采购商务管理服务费的原因、定价依据及公允性，费用归集及核算是否准确。请独立财务顾问、会计师对上述事项进行核查并发表明确意见，请评估师核查（4）和（5）并发表明确意见。（审核问询函问题 8）

（一）报告期内标的公司主要成本项目构成及变动原因，并结合主要原材料、能源等采购对象的数量与价格变动，分析营业成本变化的影响因素

1. 报告期内标的公司主要成本项目构成及变动原因如下列示：

（1）千金湘江药业

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金湘江药业主营业务成本分别为 19,889.96 万元、22,142.65 万元、24,933.09 万元，主营业务成本的具体构成如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	16,444.72	65.96%	15,940.13	72.15%	13,667.66	68.72%
直接人工	3,030.53	12.15%	2,494.32	11.29%	2,442.14	12.28%
制造费用	5,457.84	21.89%	3,657.24	16.55%	3,780.15	19.01%
合 计	24,933.09	100.00%	22,091.68	100.00%	19,889.96	100.00%

报告期内，千金湘江药业直接材料在主营业务成本中占比分别为 68.72%、72.15%和 65.96%，直接人工占比分别为 12.28%、11.29%和 12.15%，制造费用占比分别为 19.01%、16.55%和 21.89%，主营业务成本具体构成占比报告期内存在一定波动，主要系：1) 2022 年度受外部因素影响，产品产量较低，2023 年度外部因素影响逐步消除，同时相关产品集采规模有所上涨，综合导致 2023 年度千金湘江药业产量涨幅较大，同比上涨 48.51%，产量的增加摊薄了单位人工及制造费用成本，导致 2023 年度制造费用占比下滑，直接材料占比随之上涨；2) 2024 年度，相关产品产量同比涨幅较小，随着主要产品原材料价格的进一步下滑，导

致千金湘江药业直接材料占比下降，同时，2024 年度进行了小规模技改，修理费及物料消耗增加，销量上涨导致运输费用增加，综合导致制造费用占比上涨。”

(2) 千金协力药业

千金协力药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金协力药业主营业务成本分别为 4,756.67 万元、4,810.35 万元、4,843.46 万元，主营业务成本的具体构成如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	3,666.52	75.70%	3,626.04	75.38%	3,427.37	72.05%
直接人工	558.34	11.53%	525.54	10.93%	548.95	11.54%
制造费用	618.60	12.77%	658.77	13.69%	780.35	16.41%
合 计	4,843.46	100.00%	4,810.35	100.00%	4,756.67	100.00%

报告期内，千金协力药业直接材料在主营业务成本中占比分别为 72.05%、75.38%和 75.70%，直接人工占比分别为 11.54%、10.93%和 11.53%，制造费用占比分别为 16.41%、13.69%和 12.77%，各期构成占比有所波动，但整体变化较小。制造费用占比逐年下降主要系：1) 产品产量逐年上升，摊薄了制造费用成本；2) 2022 年度千金协力药业进行了技改，修理费较高导致当年制造费用较高，2023 及 2024 年度无技改修理费下降导致制造费用同比下降，加之部分生产设备折旧到期导致折旧费逐年下滑，综合影响制造费用金额及占比逐年下滑。”

2. 主要原材料采购数量与价格变动对营业成本增减变化的影响

(1) 千金湘江药业

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

千金湘江药业主要原材料为原材料 A、原材料 C、原材料 F、原材料 I 等，报告期内，千金湘江药业主要原材料采购金额及均价情况如下：

原材料	2024 年度	2023 年度	2022 年度
-----	---------	---------	---------

	采购数量 (KG)	单价(元 /KG)	采购数量(KG)	单价(元/KG)	采购数量(KG)	单价(元 /KG)
原材料 A	47,109.80	415.82	59,078.37	574.59	50,999.79	699.85
原材料 C	4,240.00	939.53	3,850.00	1,409.49	2,280.38	2,290.06
原材料 F	18,750.78	1,209.68	13,198.62	1,451.42	10,848.01	2,136.91
原材料 I	12,399.85	703.40	14,900.00	702.07	16,200.00	719.65

注：上表采购单价为不含税采购价格

主要原材料对应的产成品销售数量和单位成本金额如下表列示：

产成品	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	销售数量 (万标准 盒)	单位成本 (元/标准 盒)	销售数量 (万标准 盒)	单位成本 (元/标准 盒)	销售数量 (万标准 盒)	单位成本 (元/标准 盒)
产品 A	2,041.00	3.95	1,613.91	4.82	1,378.73	6.06
产品 C	1,138.11	1.79	795.07	2.22	378.03	3.18
产品 E	506.19	6.52	354.04	7.72	150.61	10.90
罗红霉素胶囊	238.48	5.68	205.69	5.45	248.53	5.41

产成品营业成本中原材料占比较高，原材料采购价格变动通过影响单位材料而对其平均成本产生影响。但由于单位成本中原材料占比并非 100%且制造费用及人工成本亦存在变动，因此存在部分品种原材料采购价格的变化幅度与单位成本变化幅度不完全相同。

整体来看，千金湘江药业主要产品原材料采购数量、价格变动趋势与营业成本的变动趋势基本相匹配，原材料 A2024 年度采购数量反向下滑主要系 2023 年度采购数量较大，当期库存较大，2024 年度消耗部分 2023 年度期末库存所致；报告期内，原材料 I 对应产成品销量有所波动，加之库存影响，综合导致其相应原材料采购数量有所下滑。”

(2) 千金协力药业

千金协力药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

千金协力药业主要原材料为原材料 A、原材料 B、原材料 C、原材料 D 等，报告期内，千金协力药业主要原材料采购金额及均价情况如下：

原材料	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	采购数量 (KG)	单价 (元 /KG)	采购数量 (KG)	单价 (元 /KG)	采购数量 (KG)	单价 (元 /KG)
原材料 A	23,865.00	837.29	16,305.96	896.22	12,800.00	927.13
原材料 B	54.00	15,044.25	30.00	17,256.64	50.00	19,539.82
原材料 C	3,243.00	620.49	1,540.00	788.42	725.00	1,034.48
原材料 D	89,280.00	12.22	159,841.00	12.09	270,483.01	11.90

注：上表采购单价为不含税采购价格

主要原材料对应的产成品销售数量和单位成本金额如下表列示：

产成品	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	销售数量 (万标准盒)	单位成本 (元/标准盒)	销售数量 (万标准盒)	单位成本 (元/标准盒)	销售数量 (万标准盒)	单位成本 (元/标准盒)
产品 A	695.91	4.44	611.34	4.76	545.77	4.80
产品 B	106.58	1.81	113.17	2.62	110.47	3.79
产品 C	812.81	0.84	676.17	1.09	467.07	1.26
产品 D	117.80	4.74	99.49	5.45	105.11	6.20

由上表，整体来看，千金协力药业主要产品原材料采购数量、价格变动趋势与营业成本的变动趋势相匹配，原材料 D 采购数量逐年下滑主要系千金协力药业购入原材料 D 后需自制成半成品原材料 E 再作为产成品的主要原材料，报告期内原材料 E 库存数量分别为 697.02kg、1,560.58kg、1,422.92kg，库存量较为充足，加上 2023 年千金协力药业对原材料 E 柱层析工艺控制进行了优化，半成品收率得到较大幅度的提升，因此原材料 D 采购数量逐年减少，单位成本逐年下降。”

3. 能源采购数量与价格变动对营业成本增减变化的影响

(1) 千金湘江药业

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

年 度	能源品种	采购数量	平均单价(元)	采购金额(万元)
2024 年度	天然气(万立方米)	38.44	4.19	161.00
	电力(万千瓦时)	761.50	0.90	684.27
	水(万吨)	10.31	3.90	40.16
2023 年度	天然气(万立方米)	30.47	4.04	123.07
	电力(万千瓦时)	647.22	0.97	625.11
	水(万吨)	8.33	3.90	32.48
2022 年度	天然气(万立方米)	22.92	3.39	77.60
	电力(万千瓦时)	598.82	0.94	562.94
	水(万吨)	7.77	3.88	30.18

报告期内，千金湘江药业水、电、天然气等能源的采购价格基本稳定，能源采购数量随着销量的增加逐年增加，能源成本随之增加，整体来看，能源采购数量与价格变动对营业成本影响较小。”

(2) 千金协力药业

千金协力药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

年 度	能源品种	采购数量	平均单价(元)	采购金额(万元)
2024 年度	天然气(万立方米)	22.06	3.80	83.83
	电力(万千瓦时)	134.42	1.01	135.76
	水(万吨)	5.11	3.95	20.20
2023 年度	天然气(万立方米)	25.58	3.11	79.52
	电力(万千瓦时)	139.45	1.01	140.84
	水(万吨)	5.49	3.95	21.71
2022 年度	天然气(万立方米)	29.02	3.09	89.72
	电力(万千瓦时)	134.42	0.99	132.6
	水(万吨)	5.56	3.60	20.03

报告期内，千金协力药业水、电、天然气等能源的采购价格基本稳定，能源采购数量逐年下滑，主要系：1) 报告期内千金协力药业通过优化生产安排，集中生产，降低能耗；2) 2023 年度千金协力药业进行了工艺优化，提升收率，降

低能耗；3) 千金协力药业生产设备进行了更新，低耗能高效率设备部分替代了高能耗低效率设备；4) 千金协力药业建立了有效的能源管理机制，减少了跑冒滴漏现象。整体来看，能源采购数量与价格变动对营业成本影响较小。”

(二)主要产品毛利率变动情况，并量化分析主要影响因素及影响程度

1. 千金湘江药业

千金湘江药业方面，公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、千金湘江药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

产品名称	2024 年		2023 年		2022 年
	毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率
缬沙坦胶囊	56.22%	-0.23%	56.45%	3.15%	53.30%
马来酸依那普利片	82.86%	-0.38%	83.23%	0.11%	83.12%
阿托伐他汀钙片	59.58%	6.70%	52.88%	10.82%	42.07%
盐酸地芬尼多片	87.35%	0.11%	87.24%	0.33%	86.92%
酒石酸唑吡坦片	88.35%	0.87%	87.49%	2.07%	85.42%
阿卡波糖片	27.89%	10.31%	17.59%	1.01%	16.57%
他达拉非片	90.97%	-1.27%	92.24%	2.99%	89.25%
阿魏酸哌嗪片	84.04%	-3.62%	87.66%	-2.09%	89.75%

由上表，2023 年，除阿魏酸哌嗪片毛利率下降外，其余主要产品毛利率上涨，毛利率变动较大的产品为缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片。2024 年，阿托伐他汀钙片、盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、阿卡波糖片毛利率上涨，其余主要产品毛利率下降，毛利率变动较大的产品为阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片和阿魏酸哌嗪片。采用连环替代法，结合产品销售单价、单位成本情况，对报告期内主要产品毛利率变动情况分析如下：

(1) 2024 年较 2023 年的变动情况：

单位：元/标准盒

产品名称	2024 年		2023 年	
	单价	单位成本	单价	单位成本
产品 A	9.02	3.95	11.07	4.82

产品名称	2024 年		2023 年	
	单价	单位成本	单价	单位成本
产品 B	13.00	2.23	13.24	2.22
产品 C	4.42	1.79	4.72	2.22
产品 D	7.31	0.92	7.28	0.93
产品 F	31.17	3.63	31.91	3.99
产品 E	9.04	6.52	9.37	7.72
产品 G	19.99	1.80	22.85	1.77
产品 H	23.37	3.73	23.63	2.92

产品销售单价、单位成本变动对主要产品毛利率的变动影响情况如下：

产品名称	销售单价影响(A)	单位成本影响(B)	综合毛利影响(C)
产品 A	-9.92%	9.69%	-0.23%
产品 B	-0.31%	-0.07%	-0.38%
产品 C	-3.14%	9.84%	6.70%
产品 D	0.05%	0.06%	0.11%
产品 F	-0.30%	1.16%	0.87%
产品 E	-2.99%	13.30%	10.31%
产品 G	-1.11%	-0.16%	-1.27%
产品 H	-0.14%	-3.48%	-3.62%

注：根据连环替代法，销售单价影响 $A = (1 - C_0/P_1) - (1 - C_0/P_0)$ ；单位成本影响 $B = (1 - C_1/P_1) - (1 - C_0/P_1)$ ；对主要产品毛利率影响 $C = A + B$ ；0 表示上期，1 表示当期，C 表示单位成本，P 表示销售单价

由上表，产品 A 毛利率变动受销售单价、单位成本综合变动影响所致；产品 C、产品 E、产品 H 毛利率变动主要受单位成本变动影响；其他产品综合毛利率变动不大，并且销售单价及单位成本变动对毛利率影响不大。

(2) 2023 年较 2022 年的变动情况:

单位: 元/标准盒

产品名称	2023 年		2022 年	
	单价	单位成本	单价	单位成本
产品 A	11.07	4.82	12.97	6.06
产品 B	13.24	2.22	13.89	2.34
产品 C	4.72	2.22	5.48	3.18
产品 D	7.28	0.93	7.03	0.92
产品 F	31.91	3.99	31.25	4.56
产品 E	9.37	7.72	13.06	10.90
产品 G	22.85	1.77	18.07	1.94
产品 H	23.63	2.92	23.85	2.44

产品销售单价、单位成本变动对主要产品毛利率的变动影响情况如下:

产品名称	销售单价影响(A)	单位成本影响(B)	综合毛利影响(C)
产品 A	-7.98%	11.13%	3.15%
产品 B	-0.83%	0.94%	0.11%
产品 C	-9.37%	20.19%	10.82%
产品 D	0.45%	-0.12%	0.33%
产品 F	0.30%	1.76%	2.07%
产品 E	-32.90%	33.91%	1.01%
产品 G	2.25%	0.74%	2.99%
产品 H	-0.09%	-2.00%	-2.09%

注: 根据连环替代法, 销售单价影响 $A = (1 - C_0/P_1) - (1 - C_0/P_0)$; 单位成本影响 $B = (1 - C_1/P_1) - (1 - C_0/P_1)$; 对主要产品毛利率影响 $C = A + B$; 0 表示上期, 1 表示当期, C 表示单位成本, P 表示销售单价

由上表, 产品 A、产品 E 毛利率变动受销售单价、单位成本综合变动影响所致; 产品 C 毛利率变动主要受单位成本变动影响; 其他产品综合毛利率变动不大, 并且销售单价及单位成本变动对毛利率影响不大。”

2. 千金协力药业

千金协力药业方面, 公司已在重组报告书之“第九节 管理层讨论与分析”

之“五、千金协力药业最近两年财务状况、盈利能力分析”之“（二）盈利能力分析”中补充披露以下内容：“

报告期内，千金协力药业主要产品毛利率变动情况，并量化分析主要影响因素及影响程度：

产品名称	2024年		2023年		2022年
	毛利率	变动比例	毛利率	变动比例	毛利率
水飞蓟宾葡甲胺片	81.63%	0.62%	81.01%	-0.06%	81.07%
恩替卡韦分散片	84.96%	1.47%	83.49%	0.88%	82.61%
苯磺酸氨氯地平片	79.62%	4.70%	74.92%	3.24%	71.68%
雷公藤多苷片	75.39%	1.57%	73.82%	2.75%	71.07%
消癌平分散片	86.83%	-3.44%	90.27%	-1.13%	91.40%

由上表，2023年，水飞蓟宾葡甲胺片、消癌平分散片毛利率下降，其余主要产品毛利率上涨，毛利率变动较大的产品为苯磺酸氨氯地平片。2024年，除消癌平分散片毛利率下降外，其余主要产品毛利率均上涨，毛利率变动较大的产品为苯磺酸氨氯地平片和消癌平分散片。采用连环替代法，结合产品销售单价、单位成本情况，对报告期内主要产品毛利率变动情况分析如下：

(1) 2024年较2023年的变动情况：

单位：元/标准盒

产品名称	2024年		2023年	
	单价	单位成本	单价	单位成本
产品A	24.18	4.44	25.06	4.76
产品B	12.03	1.81	15.89	2.62
产品C	4.11	0.84	4.34	1.09
产品D	19.27	4.74	20.83	5.45
产品E	65.17	8.59	64.65	6.29

产品销售单价、单位成本变动对主要产品毛利率的变动影响情况如下：

产品名称	销售单价影响(A)	单位成本影响(B)	综合毛利影响(C)
产品A	-0.70%	1.32%	0.62%
产品B	-5.30%	6.77%	1.47%

产品名称	销售单价影响(A)	单位成本影响(B)	综合毛利影响(C)
产品 C	-1.36%	6.06%	4.70%
产品 D	-2.12%	3.69%	1.57%
产品 E	0.08%	-3.52%	-3.44%

注：根据连环替代法，销售单价影响 $A = (1 - C_0/P_1) - (1 - C_0/P_0)$ ；单位成本影响 $B = (1 - C_1/P_1) - (1 - C_0/P_1)$ ；对主要产品毛利率影响 $C = A + B$ ；0 表示上期，1 表示当期，C 表示单位成本，P 表示销售单价

由上表，产品 C、产品 E 毛利率变动主要受单位成本变动影响；其他产品综合毛利率变动不大。

(2) 2023 年较 2022 年的变动情况：

单位：元/标准盒

产品名称	2023 年		2022 年	
	单价	单位成本	单价	单位成本
产品 A	25.06	4.76	25.37	4.80
产品 B	15.89	2.62	21.77	3.79
产品 C	4.34	1.09	4.43	1.26
产品 D	20.83	5.45	21.41	6.20
产品 E	64.65	6.29	65.31	5.61

产品销售单价、单位成本变动对主要产品毛利率的变动影响情况如下：

产品名称	销售单价影响(A)	单位成本影响(B)	综合毛利影响(C)
产品 A	-0.23%	0.17%	-0.06%
产品 B	-6.44%	7.32%	0.88%
产品 C	-0.62%	3.87%	3.24%
产品 D	-0.80%	3.56%	2.75%
产品 E	-0.09%	-1.04%	-1.13%

注：根据连环替代法，销售单价影响 $A = (1 - C_0/P_1) - (1 - C_0/P_0)$ ；单位成本影响 $B = (1 - C_1/P_1) - (1 - C_0/P_1)$ ；对主要产品毛利率影响 $C = A + B$ ；0 表示上期，1 表示当期，C 表示单位成本，P 表示销售单价

由上表，产品 C 毛利率变动主要受单位成本变动影响；其他产品综合毛利率变动不大。”

(三)报告期内标的公司主要产品的单位成本构成情况及变动原因,与同行业可比公司是否存在明显差异

1. 报告期内标的公司主要产品的单位成本构成情况及变动原因如下表所示:

(1) 千金湘江药业

单位:元/标准盒

产品名称	项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度	
		单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比
产品 A	单位材料成本	2.20	55.69%	-4.32%	2.89	60.01%	5.17%	3.32	54.85%
	单位人工成本	0.64	16.19%	0.48%	0.76	15.71%	-1.89%	1.07	17.60%
	单位制造费用	1.11	28.12%	3.84%	1.17	24.28%	-3.27%	1.67	27.55%
	单位成本小计	3.95	100.00%		4.82	100.00%		6.06	100.00%
产品 B	单位材料成本	1.32	59.20%	-3.88%	1.40	63.08%	2.97%	1.41	60.11%
	单位人工成本	0.31	13.88%	-1.43%	0.34	15.31%	-0.23%	0.36	15.54%
	单位制造费用	0.60	26.92%	5.31%	0.48	21.62%	-2.74%	0.57	24.35%
	单位成本小计	2.23	100.00%		2.22	100.00%		2.34	100.00%
产品 C	单位材料成本	0.93	51.94%	-4.64%	1.26	56.58%	5.26%	1.63	51.32%
	单位人工成本	0.33	18.55%	0.31%	0.41	18.23%	-0.95%	0.61	19.18%
	单位制造费用	0.53	29.52%	4.33%	0.56	25.19%	-4.31%	0.94	29.50%
	单位成本小计	1.79	100.00%		2.22	100.00%		3.18	100.00%
产品 D	单位材料成本	0.62	67.09%	-5.21%	0.67	72.30%	-3.60%	0.70	75.90%
	单位人工成本	0.13	14.11%	2.53%	0.11	11.59%	2.20%	0.09	9.38%
	单位制造费用	0.17	18.79%	2.68%	0.15	16.11%	1.39%	0.14	14.72%
	单位成本小计	0.92	100.00%		0.93	100.00%		0.92	100.00%
产品 F	单位材料成本	2.64	72.79%	-11.25%	3.36	84.04%	-7.15%	4.15	91.18%
	单位人工成本	0.40	10.93%	4.38%	0.26	6.55%	3.07%	0.16	3.49%
	单位制造费用	0.59	16.28%	6.87%	0.38	9.41%	4.08%	0.24	5.33%
	单位成本小计	3.63	100.00%	0.00%	3.99	100.00%		4.56	100.00%
产品 E	单位材料成本	5.19	79.61%	-6.05%	6.61	85.66%	2.25%	9.09	83.41%
	单位人工成本	0.53	8.06%	1.81%	0.48	6.25%	-0.34%	0.72	6.59%

产品名称	项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度	
		单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比
	单位制造费用	0.80	12.33%	4.24%	0.63	8.10%	-1.91%	1.09	10.00%
	单位成本小计	6.52	100.00%		7.72	100.00%		10.90	100.00%
产品 G	单位材料成本	0.96	53.22%	-0.96%	0.96	54.17%	-1.91%	1.09	56.08%
	单位人工成本	0.37	20.53%	0.95%	0.35	19.58%	1.22%	0.36	18.36%
	单位制造费用	0.47	26.25%	0.01%	0.47	26.24%	0.69%	0.50	25.55%
	单位成本小计	1.80	100.00%		1.77	100.00%		1.94	100.00%
产品 H	单位材料成本	2.92	78.27%	-4.12%	2.40	82.38%	2.48%	1.95	79.90%
	单位人工成本	0.36	9.52%	2.16%	0.21	7.36%	-0.52%	0.19	7.88%
	单位制造费用	0.46	12.21%	1.95%	0.30	10.26%	-1.96%	0.30	12.22%
	单位成本小计	3.73	100.00%		2.92	100.00%		2.44	100.00%

如上表所示，报告期内，千金湘江药业主要产品单位成本内部构成存在一定波动，单位成本变动主要受单位材料成本和单位制造费用影响：1）2022 年度受外部因素影响，产品产量较低，2023 年度外部因素影响逐步消除，同时相关产品集采规模有所上涨，综合导致 2023 年度千金湘江药业产量涨幅较大，同比上涨 48.51%，产量的增加摊薄了单位人工及制造费用成本，导致 2023 年度制造费用占比下滑，直接材料占比随之上涨；2）2024 年度，相关产品产量同比涨幅较小，随着主要产品原材料价格的进一步下滑，导致千金湘江药业直接材料占比下降，同时，2024 年度进行了小规模技改，修理费及物料消耗增加，销量上涨导致运输费用增加，综合导致制造费用占比上涨。

(2) 千金协力药业

单位：元/标准盒

产品名称	项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度	
		单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比
产品 A	单位材料成本	3.45	77.77%	-3.44%	3.87	81.21%	1.56%	3.82	79.65%
	单位人工成本	0.49	10.98%	2.28%	0.41	8.70%	0.04%	0.42	8.66%
	单位制造费用	0.50	11.25%	1.16%	0.48	10.09%	-1.61%	0.56	11.69%
	单位成本小计	4.44	100.00%		4.76	100.00%		4.80	100.00%

产品名称	项目	2024 年度			2023 年度			2022 年度	
		单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比	占比变动	单位成本	占比
产品 B	单位材料成本	1.63	90.24%	14.03%	2.00	76.21%	9.75%	2.52	66.45%
	单位人工成本	0.09	4.88%	-6.06%	0.29	10.94%	-3.25%	0.54	14.19%
	单位制造费用	0.09	4.88%	-7.97%	0.34	12.85%	-6.50%	0.73	19.35%
	单位成本小计	1.81	100.00%		2.62	100.00%		3.79	100.00%
产品 C	单位材料成本	0.53	63.48%	6.22%	0.62	57.26%	2.69%	0.68	54.57%
	单位人工成本	0.15	17.99%	-1.34%	0.21	19.33%	0.43%	0.24	18.90%
	单位制造费用	0.16	18.53%	-4.88%	0.25	23.41%	-3.12%	0.33	26.53%
	单位成本小计	0.84	100.00%		1.09	100.00%		1.26	100.00%
产品 D	单位材料成本	3.66	77.20%	-3.57%	4.41	80.76%	1.58%	4.91	79.19%
	单位人工成本	0.52	10.95%	2.09%	0.48	8.87%	0.06%	0.55	8.80%
	单位制造费用	0.56	11.85%	1.48%	0.57	10.37%	-1.64%	0.74	12.01%
	单位成本小计	4.74	100.00%		5.45	100.00%		6.20	100.00%
产品 E	单位材料成本	5.34	62.17%	-22.10%	5.30	84.27%	4.48%	4.48	79.80%
	单位人工成本	1.45	16.94%	9.67%	0.46	7.27%	-1.34%	0.48	8.61%
	单位制造费用	1.79	20.88%	12.43%	0.53	8.46%	-3.14%	0.65	11.60%
	单位成本小计	8.59	100.00%		6.29	100.00%		5.61	100.00%

如上表所示，千金协力药业主要产品单位成本变动主要受单位材料成本影响，单位材料成本变动趋势与千金协力药业原材料价格趋势基本一致，单位人工成本及单位制造费用变动对单位成本影响较小，主要系相应产品产量波动导致其成本分摊发生波动所致。消癌平分散片 2024 年度单位人工及单位制造费用占比大幅上升主要系，2023 年 11 月开始公司其他品种基本采用自动包装，消癌平分散片仍采用人工包装，工时耗用较多，分摊的人工成本和制造费用成本增加所致。

3. 与同行业可比公司是否存在明显差异

经公开信息检索，由于同行业可比公司未分具体产品披露成本构成情况，因此将标的公司整体成本构成情况与同行业可比公司进行对比，标的公司与同行业可比公司成本构成情况相比不存在明显差异，具体情况如下：

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度	2022 年度
------	----	---------	---------	---------

		金额	占比	金额	占比	金额	占比
千金湘江药业	直接材料	16,444.72	65.96%	15,940.13	72.15%	13,667.66	68.72%
	直接人工	3,030.53	12.15%	2,494.32	11.29%	2,442.14	12.28%
	制造费用	5,457.84	21.89%	3,657.24	16.55%	3,780.15	19.01%
	合计	24,933.09	100.00%	22,091.68	100.00%	19,889.96	100.00%
千金协力药业	直接材料	3,666.52	75.70%	3,626.04	75.38%	3,427.37	72.05%
	直接人工	558.34	11.53%	525.54	10.93%	548.95	11.54%
	制造费用	618.60	12.77%	658.77	13.69%	780.35	16.41%
	合计	4,843.46	100.00%	4,810.35	100.00%	4,756.67	100.00%
仟源医药	直接材料	17,079.98	63.79%	18,186.23	76.66%	17,338.91	74.63%
	直接人工	2,772.77	10.35%	1,426.33	6.01%	1,735.82	7.47%
	制造费用	6,923.36	25.86%	4,110.93	17.33%	4,158.58	17.90%
	合计	26,776.11	100.00%	23,723.49	100.00%	23,233.31	100.00%
九典制药	直接材料	53,123.69	69.70%	41,278.35	70.85%	36,476.54	73.50%
	直接人工	9,695.22	12.72%	7,665.88	13.16%	5,973.14	12.04%
	制造费用	13,402.25	17.58%	9,319.23	15.99%	7,179.95	14.47%
	合计	76,221.16	100.00%	58,263.46	100.00%	49,629.63	100.00%
亚宝药业	直接材料	51,446.86	74.24%	52,309.64	73.67%	44,051.22	68.03%
	直接人工	5,011.86	7.23%	5,488.57	7.73%	5,689.41	8.79%
	制造费用	12,845.18	18.53%	13,212.28	18.60%	15,011.98	23.18%
	合计	69,303.90	100.00%	71,010.49	100.00%	64,752.61	100.00%
广生堂	直接材料	8,656.70	52.93%	9,635.20	55.94%	8,861.76	57.21%
	直接人工	2,994.83	18.31%	2,896.55	16.82%	2,613.14	16.87%
	制造费用	4,703.75	28.76%	4,692.49	27.24%	4,013.76	25.91%
	合计	16,355.28	100.00%	17,224.24	100.00%	15,488.66	100.00%

(四) 标的公司主要产品毛利率存在较大差异的原因, 报告期内主要产品毛利率变动的的原因以及对主营业务毛利率的量化影响, 是否存在毛利率下滑的风险

1. 标的公司主要产品毛利率存在较大差异的原因

由于标的公司不同药品针对的适应症存在差异, 生产制造工艺、市场竞争环境也不尽相同, 且不同药品的原料采购成本与药品终端售价存在明显差别, 因此,

标的公司主要产品之间的毛利率存在一定差异。报告期内，标的公司主要产品的毛利率情况如下：

(1) 千金湘江药业

产品名称	2024 年	2023 年	2022 年
缬沙坦胶囊	56.22%	56.45%	53.30%
马来酸依那普利片	82.86%	83.23%	83.12%
阿托伐他汀钙片	59.58%	52.88%	42.07%
盐酸地芬尼多片	87.35%	87.24%	86.92%
酒石酸唑吡坦片	88.35%	87.49%	85.42%
阿卡波糖片	27.89%	17.59%	16.57%
他达拉非片	90.97%	92.24%	89.25%
阿魏酸哌嗪片	84.04%	87.66%	89.75%

由上表，千金湘江药业公司主要产品中，马来酸依那普利片、盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、他达拉非片及阿魏酸哌嗪片毛利率均超过 80%，属于高毛利率产品，缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片的毛利率次之，阿卡波糖片的毛利率最低。毛利率差异主要受各产品成本和售价综合影响。

阿卡波糖片毛利率偏低主要系其成本端与销售端的双向挤压，具体如下：1) 原材料成本高，其核心原料阿卡波糖原粉主要来源于外购，因产品前期需求量小导致原材料采购规模不足、议价能力较弱，原料采购成本较高。2) 市场竞争激烈，阿卡波糖片的适应症为糖尿病，糖尿病药物市场成熟度高，同质化竞品多，叠加患者长期用药的价格敏感特性，迫使售价持续承压。3) 政策限价约束，作为医保目录品种，千金湘江药业需通过医保谈判或集采降价换取市场覆盖，进一步压缩了利润空间。

缬沙坦胶囊、马来酸依那普利片、阿托伐他汀钙片及他达拉非片因纳入国家集采目录，其综合毛利率受集采政策影响较大。若剔除集采政策影响，上述品种与主要非集采产品（盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、阿魏酸哌嗪片）的毛利率差异不大。上述产品毛利率对比情况如下：

产品名称	销售模式	2024 年	2023 年	2022 年
缬沙坦胶囊	集采	43.79%	37.99%	22.83%

产品名称	销售模式	2024 年	2023 年	2022 年
	非集采	72.75%	73.40%	69.76%
马来酸依那普利片	集采	83.36%	82.69%	82.74%
	非集采	82.18%	83.73%	83.30%
阿托伐他汀钙片	集采	58.97%	49.97%	32.63%
	非集采	67.63%	75.12%	72.38%
盐酸地芬尼多片	集采	未纳入集采	未纳入集采	未纳入集采
	非集采	87.35%	87.24%	86.92%
酒石酸唑吡坦片	集采	未纳入集采	未纳入集采	未纳入集采
	非集采	88.35%	87.49%	85.42%
他达拉非片	集采	91.64%	92.10%	91.05%
	非集采	90.80%	92.28%	89.11%
阿魏酸哌嗪片	集采	未纳入集采	未纳入集采	未纳入集采
	非集采	84.04%	87.66%	89.75%

(2) 千金协力药业

产品名称	2024 年	2023 年	2022 年
水飞蓟宾葡甲胺片	81.63%	81.01%	81.07%
恩替卡韦分散片	84.96%	83.49%	82.61%
苯磺酸氨氯地平片	79.62%	74.92%	71.68%
雷公藤多苷片	75.39%	73.82%	71.07%
消癌平分散片	86.83%	90.27%	91.40%

由上表可见，报告期内，千金协力药业主要产品毛利率均保持在 70%以上，差异较小。

2. 标的公司报告期内主要产品毛利率变动的原因以及对主营业务毛利率的量化影响

标的公司报告期内主要产品毛利率变动系单价和单位成本综合影响所致，单价和单位成本对主营业务毛利率的量化影响请详见本题之“（二）主要产品毛利率变动情况，并量化分析主要影响因素及影响程度”相关回复。标的公司报告期内主要产品毛利率变动的原因如下：

(1) 千金湘江药业

报告期内，千金湘江药业报告期内毛利率变动较大的主要产品有缬沙坦胶囊、阿托伐他汀钙片、阿卡波糖片和阿魏酸哌嗪片。

缬沙坦胶囊毛利率变动呈现“先升后稳”特征，2023年较2022年显著上涨，2024年则与2023年基本持平，主要系：1) 2023年毛利率大幅上涨系价格降幅小于成本降幅，虽集采政策导致销售单价下降，但集采带来的规模效应摊薄了产品固定成本，同时千金湘江药业通过拓展原材料供应商、提高采购量等方式增强了议价能力，使得单位成本下降更为显著；2) 2024年毛利率与2023年基本持平，集采中标价持续下行与非集采市场价格竞争加剧，使单价降幅扩大至与成本降幅基本持平，二者对冲导致毛利率维持动态平衡。

阿托伐他汀钙片在报告期内毛利率持续大幅提升，主要得益于单位成本的显著下降幅度超过了销售单价的降幅。虽然该产品已被纳入集采目录，且报告期内集采销售占比逐年提高、中标价格持续下调，导致整体销售单价呈现下降趋势，但集采带来的规模效应有效摊薄了产品固定成本。与此同时，原材料市场价格在报告期内走低，加之公司通过引入新的原料供应商、扩大采购规模，进一步增强了与供应商的议价能力，共同推动了营业成本的下降。

报告期内，阿卡波糖片的单价和单位成本均呈下降趋势。2023年，随着国家集采政策的深入推进，该产品被纳入更多省份或批次的集中带量采购。为抢占市场份额，千金湘江药业大幅降低了报价，导致单价显著下降。与此同时，集采后销量增加带动原材料采购规模扩大，千金湘江药业议价能力提升，使得单位成本也同步下降。定量分析显示，2023年单价和单位成本的变化对毛利率均产生较大影响，因此，当年毛利率与2022年相比变动较小，而2024年，在成本优化效应持续释放的推动下，毛利率较2023年出现了较大幅度的上涨。

报告期内，阿魏酸哌嗪片的毛利率持续下滑，其中2024年较2023年下降尤为明显，主要原因是单位成本上升。由于千金湘江药业自产原料药供应无法满足自身需求，需外购部分原料药，而外购成本较高，导致直接材料成本上涨，进而拉低了整体产品毛利率。

(2) 千金协力药业

报告期内，千金协力药业苯磺酸氨氯地平片和消癌平分散片的毛利率波动较为显著，其他主要产品的毛利率整体较为稳定。

苯磺酸氨氯地平片的毛利率持续显著提升,主要得益于两方面因素:一方面,千金协力药业通过优化供应链管理实现了原材料采购单价的下降;另一方面,随着生产工艺的日益成熟,千金协力药业通过工艺流程优化和规模化生产效应,有效降低了产品单位生产成本。消癌平分散片毛利率逐年下滑,尤其在2024年毛利率下滑幅度较大,主要原因是单位成本上升,该产品此前仅纳入省级医保增补目录,而根据2019年国家医保局政策要求,地方医保目录增补权限被取消,原省级增补品种需在三年过渡期(2020-2022年)内逐步调出。受此政策影响,该产品于过渡期内被移出地方医保支付范围,销量大幅减少,导致人工成本和制造费用的分摊大幅增加,从而推高了单位成本。

3. 标的公司主要产品是否存在毛利率下滑的风险

(1) 千金湘江药业

缬沙坦胶囊毛利率在报告期内呈现“先升后稳”特征。截至2024年,缬沙坦胶囊已完成三轮集采降价,价格已处于较低水平,后续继续下行的空间有限。与此同时,集采带来的销量增长形成了规模效应,有效摊薄了固定成本。此外,千金湘江药业通过持续的供应链优化和成本管控进一步降低了产品生产成本,综上,该产品的毛利率未来下滑风险较小。

马来酸依那普利片报告期内毛利率稳定。马来酸依那普利片作为高血压基础用药,终端需求稳定,核心销售渠道集中于受政策影响较小的基层医疗市场,患者黏性高,销量保持平稳。同时,千金湘江药业强化供应链管控,稳定原料药采购支出,生产成本无显著波动。在“刚性需求+稳定渠道+可控成本”的支撑下,该产品的毛利率未来下滑风险较小。

阿托伐他汀钙片报告期内毛利率持续提升。尽管集采政策导致产品单价下降,但规模效应显著摊薄了固定成本。同时,受益于原料药市场价格下行、拓展供应商、扩大采购规模增强议价能力,该产品未来毛利率下滑风险较小。

盐酸地芬尼多片作为眩晕症治疗药物,报告期内毛利率保持稳定,毛利率下滑风险较小。

酒石酸唑吡坦片作为失眠症治疗药物,在报告期内毛利率保持稳定,在国家对精神类药物的严格管控政策下,预计市场价格将保持稳定。此外,由于千金湘江药业采用自产原料药,并通过持续的工艺优化和精益管理有效控制生产成本,因此该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

阿卡波糖片作为基础降糖药物，报告期内毛利率呈现持续上升态势。该产品具有市场需求刚性大、基层医疗渗透率高的特点。尽管带量采购政策导致产品单价下调，但集采政策带来的规模效应显著降低了单位固定成本。同时，销量的大幅增长增强了千金湘江药业对上游供应商的议价能力，促使单位变动成本同步下降，该等“以价换量”的模式有效对冲了集采降价影响，因此该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

他达拉非片在报告期内维持了稳定的毛利率水平。作为市场需求量较大的产品，随着线上销售渠道的快速拓展，其价格优势预计将进一步凸显，预计市场价格将保持平稳。同时，得益于千金湘江药业自产原料药的供应链优势，叠加持续的生产工艺优化和精细化管理带来的成本控制，该产品未来毛利率出现下滑的可能性较小。

阿魏酸哌嗪片作为肾病辅助治疗药物，报告期内毛利率呈现持续下降趋势。报告期内毛利率下降主要原因是公司产能不足导致部分产品需要外购生产，而外购成本显著高于自产成本。为改善此状况，公司已于 2025 年启动原料药车间建设项目已扩充产能，该战略举措有望支撑未来毛利率水平趋于稳定。

(2) 千金协力药业

水飞蓟宾葡甲胺片作为护肝类药物，报告期内毛利率保持稳定。该产品具有以下优势：一是护肝市场需求稳定且潜力较大，患者复购率较高，预计产品价格将维持平稳；二是千金协力药业具备原料药自产优势，通过持续优化生产工艺和加强成本管控，有效降低了生产成本。基于这些有利因素，该产品未来毛利率出现下滑的可能性较小。

恩替卡韦分散片报告期内毛利率稳定。尽管恩替卡韦分散片受集采政策影响单价显著下滑，但由于其原料药市场已进入低利润空间，千金协力药业通过实施原料药自产转外购策略，并持续优化生产工艺，控制生产成本，有效对冲了降价压力。因此该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

苯磺酸氨氯地平片在报告期内毛利率持续提升。作为市场规模大、需求稳定的成熟降压药品种，该产品在基层医疗市场具有刚性需求，价格体系较为稳固。同时，千金协力药业通过改进生产工艺流程以及发挥规模效应，有效降低了生产成本。基于以上因素，该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

雷公藤多苷片报告期内毛利率呈现持续上升态势。作为治疗自身免疫性疾病

的中西结合特色品种，该产品具有以下特点：一是市场集中度高，差异化竞争优势明显；二是公立医院渠道稳定，价格体系稳定；三是千金协力药业拥有原料药自主生产能力，供应链优势突出，通过持续优化生产工艺和强化成本管控措施，千金协力药业有效降低了单位生产成本。综合来看，该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

消癌平分散片报告期内毛利率呈现下行趋势。该产品为千金协力药业独家剂型，目前尚未纳入国家医保目录，价格由市场调控，历史售价相对稳定，无明显上升或下降的趋势。报告期内毛利率下降系产量大幅度降低导致属于该产品的单位固定成本分摊上升所致。考虑到当前产量绝对值已处于较低水平，未来大幅下降空间受限，且未来其他产品产量的增加也能一定程度上摊薄该产品的部分固定成本从而降低该产品单位成本。因此，该产品未来出现毛利率下滑的风险较低。

（五）结合产品类型、销售模式、定价策略、市场竞争状况等，分析千金协力药业的毛利率及销售费用率高于千金湘江药业及同行业可比公司的原因及合理性，可比公司选取是否恰当

1. 千金协力药业的毛利率及销售费用率高于千金湘江药业的原因及合理性

（1）产品类型

随着国家医疗改革的深入，在医保控费的大背景下，受宏观经济、医药环境、行业政策等多方面因素影响，医药招标价格出现普遍下降的情况。2018年集中采购文件出台后，通过“以价换量”重构了医药行业的利益分配机制，纳入集采目录的产品具有销售数量大、产品价格低、销售费用低、毛利率低的特点。

千金湘江药业核心品种已基本纳入国家药品集中采购目录，且该渠道收入贡献率呈现快速增长态势。据统计，千金湘江药业集采渠道收入占比已由2022年的19.55%攀升至2024年的39.16%，在集采模式下，千金湘江药业通过以价换量策略实现规模扩张，但中标产品价格的大幅下调直接压低公司产品毛利率。虽然集采模式会对公司产品毛利率产生一定影响，但集采覆盖的药品市场容量庞大且属于成熟存量市场，市场开发难度较低，依托政府主导的集中采购机制，企业可快速实现规模化销售，推广成本低，推广效率高，销售费用率低。

千金协力药业的集采渠道收入占比较低，报告期内该比例分别为0.42%、6.81%和17.50%，较低的集采占比使其公司整体毛利率得以维持在较高水平。较低的集采渠道收入占比，使得收入增长更多依赖高成本的自主营销，进而抬升了

整体销售费用率。

(2) 销售模式

千金湘江药业和千金协力药业的销售模式为自主终端推广的配送经销模式，不存在差异。

(3) 定价策略

千金湘江药业和千金协力药业定价策略为：医疗市场依据国家集采中标价或者挂网价格进行确定，零售市场充分发挥市场竞争机制进行定价。定价策略不存在差异。

(4) 市场竞争状况

千金湘江药业、千金协力药业主要产品的市场竞争格局及竞争优势分析参见“一. 关于标的公司业务”之“（一）4. 主要产品所属细分领域的市场空间及在不同板块（医疗、零售等）中的分布情况、市场竞争格局及竞争优势分析”相关回复。

千金湘江药业主要以成熟仿制药为主，产品适用症集中，市场竞争激烈，同质化产品多，价格竞争加剧，产品毛利率较低。在高度竞争的市场环境中，存量市场的成熟客户需求与完善的渠道网络降低了终端推广成本，销售费用率低。

千金协力药业的核​​心产品水飞蓟宾葡甲胺片属于护肝药领域，护肝需求稳定且复购率高。尽管保肝药物市场竞争激烈，但该产品具有类独家属性，差异化优势显著，因此能够维持较高的毛利率。与此同时，由于该产品为类独家产品，公司需持续投入品牌建设和消费者教育，以提升产品认知度和市场接受度，这使得千金协力药业面临较大的推广难度，从而导致较高的销售费用率。

2. 千金协力药业的毛利率及销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性，可比公司选取是否恰当

在报告期内，水飞蓟宾葡甲胺片始终是千金协力药业的第一大销售产品，其收入占比呈逐年上升趋势，分别为 62.79%、66.10%、67.87%，该产品对千金协力药业整体毛利率和销售费用率具有关键性影响。广生堂 2024 年年报中肝胆疾病药物的收入占比为 73.73%，且广生堂在 2025 年 A 股定向增发说明书中明确将水飞蓟宾葡甲胺片列为其保肝护肝类用药中的核心产品。因此基于产品结构的相似性，选取广生堂作为千金协力药业的可比公司合理。

广生堂未单独公开披露该产品的毛利率，从广生堂公开披露的年报中获取广

生堂肝胆疾病药物的毛利率。广生堂肝胆疾病药物的毛利率、销售费用率与千金协力药业主营业务毛利率、销售费用率对比如下：

项目	公司名称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
主营业务毛利率	千金协力药业	80.46%	79.25%	78.43%
	广生堂	68.71%	65.95%	63.73%
销售费用率	千金协力药业	43.58%	44.03%	38.47%
	广生堂	45.94%	44.90%	45.13%

由上表可见，千金协力药业报告期内销售费用率与广生堂销售费用率差异不大，且略低于广生堂。广生堂肝胆疾病药物的毛利率低于千金协力药业主营业务毛利率，主要系广生堂肝胆疾病药物中主要产品除开水飞蓟宾葡甲胺片外，还有恩替卡韦片、恩替卡韦胶囊以及拉米夫定片，该等产品主要为集采主要产品类型，拉低了广生堂肝胆疾病药物毛利率。

3. 总结

(1) 集采渠道收入占比差异是导致千金协力药业与千金湘江药业盈利模式不同的重要原因之一。由于千金协力药业较少依赖集采渠道，因此能够保持较高的毛利率，但同时也需要投入更多的销售费用。相比之下，千金湘江药业的集采渠道收入占比更高，导致其毛利率较低，销售费用率也相对较低。

(2) 产品差异化程度是影响千金协力药业与千金湘江药业盈利差异的另一关键因素。千金协力药业的主要产品水飞蓟宾葡甲胺片、雷公藤多苷片等与竞品差异化较高、替代性较低，特别是其核心产品水飞蓟宾葡甲胺片具有类独家属性，差异化优势显著，这使其能够维持较高毛利率。但与此同时，为巩固这一差异化优势，千金协力药业需要持续投入市场推广，导致销售费用率同步提升。相比之下，千金湘江药业的主要产品与竞品同质化程度较高，因而呈现“低毛利率、低销售费用率”的特征。

(3) 虽然千金协力药业的毛利率和销售费用率均高于千金湘江药业，但扣除产品生产和市场推广的全部成本后，两家企业的剩余利润空间实际上较为接近，不存在较大差异。具体如下：

公司	项目	2024 年	2023 年	2022 年
千金湘江药业	主营业务毛利率	64.16%	65.28%	64.80%

公司	项目	2024年	2023年	2022年
	销售费用率	25.30%	29.50%	33.98%
	剩余利润空间[注]	38.86%	35.78%	30.82%
千金协力药业	主营业务毛利率	80.46%	79.25%	78.43%
	销售费用率	43.58%	44.03%	38.47%
	剩余利润空间[注]	36.88%	35.22%	39.96%

[注] 剩余利润空间=毛利率-销售费用率

(4) 千金协力药业的核​​心产品为水飞蓟宾葡甲胺片，目前国内上市公司中仅广生堂同样生产。广生堂 2024 年年报中肝胆疾病药物的收入占比为 73.73%，且广生堂在 2025 年 A 股定向增发说明书中明确将水飞蓟宾葡甲胺片列为保肝护肝类用药中的核​​心产品。基于产品结构的相似性，选取广生堂作为千金协力药业的可比公司。报告期内，广生堂的销售费用率与千金协力药业的销售费用率差异不大，但广生堂的肝胆疾病类药物毛利率略低于千金协力药业。广生堂肝胆疾病毛利率略低于千金协力药业的原因系广生堂肝胆疾病药物中主要产品除开水飞蓟宾葡甲胺片外，还有恩替卡韦片、恩替卡韦胶囊以及拉米夫定片，该等产品主要为集采主要产品类型，拉低了广生堂肝胆疾病药物毛利率。

综上，选取广生堂作为千金协力药业的可比公司具备合理性。同时，千金协力药业的毛利率及销售费用率高于千金湘江药业及同行业可比公司具备合理性。

(六) 标的公司期末计提销售费用的方法、依据及会计处理的准确性，期末计提金额与期后实际发放是否一致，计提方法和比例与同行业可比公司是否存在明显差异；千金湘江药业和千金协力药业的计提方法是否存在差异，如是请分析原因及合理性，并模拟测算按照统一方法对标的公司经营业绩和评估价值的影响

1. 标的公司期末计提销售费用的方法、依据及会计处理的准确性，期末计提金额与期后实际发放是否一致，计提方法和比例与同行业可比公司是否存在明显差异；

标的公司严格执行销售费用年度结算制度，确保当年度发生的全部销售费用于每年 12 月 31 日前完成报销审批流程，并按照企业会计准则要求完整计入当期损益。标的公司销售费用具体支付时点主要根据资金预算安排、销售回款进度等因素统筹安排，部分费用支付时间存在一定滞后性，符合行业惯例。年末未支付

费用一般于次年上半年左右支付完毕。

公 司	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	期末未付金额	期后支付金额	期末未付金额	期后支付金额	期末未付金额	期后支付金额
千金湘江药业	7,754.90	3,895.59	7,036.73	7,036.64	5,905.23	5,905.23
千金协力药业	1,925.06	1,925.06	1,527.19	1,527.19	1,439.62	1,439.62

非年末各月末，因终端数据统计及费用报销存在一定滞后性，且费用计提采用滚动计提，因此各月末需要对截至当月未结算及报销的销售费用进行预提，计提方法及依据如下：

(1) 千金湘江药业

千金湘江药业采用自行推广模式开展销售活动。基于历史数据及业务实践，千金湘江药业针对不同产品品种、销售渠道及销售规模等，制定了差异化的单盒销售费用标准(以下简称“单盒费用标准”)，作为销售费用计提的依据，千金湘江药业按照(单盒费用标准*销售给终端数量)计提销售费用，截至 2024 年 9 月 30 日，相关销售费用计提情况如下：

公 司	计提金额	期后实际发生金额	差额	差异率
千金湘江药业	4,172.36	4,082.88	-89.48	-2.14%

截至 2024 年 9 月 30 日，千金湘江药业其他应付款-销区费用余额为 10,292.23 万元，其中 4,172.36 万元为计提销区费用金额，3,547.23 万元为已实际到票入账暂未支付销区费用金额，2,451.03 万元为计提返利金额，返利计提时已冲减收入。

(2) 千金协力药业

千金协力药业销售采取自行推广模式开展销售活动，销售费用计提主要包含两类：1) 通用性月度费用；2) 主推产品水飞蓟宾葡甲胺片等产品专项推广费。通用性月度费用依据(未结算月份销售终端销售金额*(已结算月份销售费用/已结算月份销售终端销售金额))，对未结算月份销售费用进行预提；主推产品专项推广费依据(既定品种发货金额或既定品种销售终端数量*既定费用标准)进行计提。截至 2024 年 9 月 30 日，相关销售费用计提情况如下：

公 司	类别	计提金额	期后实际发生金额	差 额	差异率
千金协力药	通用性月度费用	1,026.62	981.03	-45.59	-4.44%

公 司	类别	计提金额	期后实际发生金额	差 额	差异率
业	主推产品专项推广费	672.46	312.50	-360.96	-53.60%
	合计	1,700.08	1,293.53	-406.55	-23.91%

千金协力药业主要产品专项推广费计提金额与期后实际发生金额存在较大差异，该类费用年中计提时一般参照年初制定的相关政策按月计提，年初制定政策一般参考上年实际执行政策制定，于年末依据当年推广情况一次性结算，本期年末实际结算金额大幅减少主要系：1) 当期部分销区市场环境和销售政策发生了调整，部分主推产品在本期纳入地方集采名目，部分销区由于地方政策取消了产品的二次议价，该类销区不再参与专项推广费结算；2) 零售板块由于计划内的“专家进社区活动”“爱肝终端行活动”在本年度内无具体开展计划，因此OTC销区同样不再参与专项推广费结算。

截至2024年9月30日，千金协力药业其他应付款-销区费用余额为1,700.08万元，均为计提金额。

千金湘江药业和千金协力药业均依据权责发生制，将销售费用予以及时入账，会计处理准确。

由于各同行业可比公司均未披露其期末计提销售费用的具体方法和依据，故未进行对比。

2. 千金湘江药业和千金协力药业的计提方法是否存在差异，如是请分析原因及合理性

千金湘江药业和千金协力药业的计提方法存在差异，主要系：千金湘江药业主营品种所在的仿制药市场同质化较高，竞争压力大，以集采渠道主导，集采占比持续增加，依托政府带量采购实现份额锁定，销售链路短且可预测性强。因集采模式采用“量价挂钩”机制，终端价格刚性压缩，刚性度高；而千金协力药业主营品种存在差异化、低替代性，以非集采医疗终端为主外加零售，需自主开拓医院准入、药店覆盖及患者教育，市场不可预测性大，费用弹性度高，计提方式侧重弹性预算制。

综上所述，千金湘江药业与千金协力药业两家标的公司销售费用计提方法存在差异，原因合理。

3. 模拟测算按照统一方法对标的公司经营业绩和评估价值的影响

将千金湘江药业截至9月30日计提的销售费用参照千金协力药业计提方法进行模拟测算，测算后千金湘江药业需要计提金额为4,398.07万元，千金湘江药业实际计提金额为4,172.36万元，差异率为5.41%，差异较小。

由于本次评估除职工薪酬以外的销售费用预测根据历史数据期间的费用率进行估算，将千金湘江药业截至9月30日销售费用计提方式参照千金协力药业方式模拟后，2024年1-9月销售费用率变动从而影响评估价值，但差异较小，结果如下：

单位：万元

项 目	模拟后 1-9 月 销售费用率	模拟前 1-9 月 销售费用率	模拟后整体 评估值	模拟前整体 评估值	评估值差异 金额	差异率
数 额	17.29%	16.87%	123,035.00	124,670.00	1,635.00	1.31%

(七) 报告期内标的公司委外研发费用大幅增加的原因及合理性，未来变动趋势及依据；标的公司对研发费用资本化时点进行会计估计变更的原因及合理性、变更时点的选择依据，是否符合标的公司实际情况及企业会计准则的相关规定，是否与同行业可比公司会计政策一致，并分析前述会计估计变更对标的公司经营业绩以及评估价值的影响

1. 报告期内标的公司委外研发费用大幅增加的原因及合理性，未来变动趋势及依据

(1) 报告期内标的公司委外研发费用大幅增加的原因及合理性

随着医药行业竞争加剧、同名同方药政策放开加剧药品仿制风险，叠加医改深化和集采常态化，在此背景下，标的公司亟需加速创新，持续加大研发投入：千金湘江药业在研项目从2022年20个增至2024年39个，千金协力药在研项目从2022年3个增至2024年13个。

为了应对药物研发的高风险、高投入、高技术、长周期的特点，标的公司采用自主研发和委外研发相结合的研发模式，将临床试验过程中的受试者筛选、临床数据采集等委托专业CRO机构执行。这种模式既保证了标的公司对研发成果和关键数据的所有权，又显著提升了研发效率并有效控制了成本。

不同研发模式下的研发成本、研发周期、临床成功率数据如下：

指标	纯自主模式	自主+外包模式	纯外包模式
单药研发成本（亿美元）	25-30	18-22	12-15（但丧失 IP）
平均研发周期（年）	12-15	8-10	6-8（但存在质量控制风险）
临床成功率	9.6%	12.3%	7.8%

数据来源：2023 年德勤医药研发报告

由上表可见，相较于纯自主模式，自主+外包模式的单药研发成本低、平均研发周期短，临床成功率高；相较于纯外包模式，自主+外包模式虽研发成本高、研发周期短，但公司尚未丧失 IP，降低质量控制风险，提升临床成功率。

委外研发的经济性验证

指标	自主研发模式	委外研发模式	成本效能提升
单患者招募成本	\$12,500	\$7,800	下降 38%
临床数据错误率	5.2%	2.1%	下降 60%
IND 申报周期	18 个月	11 个月	下降 39%

数据来源：2024 年麦肯锡医药研发报告

由上表，委外研发模式相较于自主研发模式，临床试验患者招募成本低、临床数据错误率低，IND 申报周期短。

综上所述，报告期内委外研发费用大幅增加是标的公司在行业规律驱动下的主动战略选择，具有合理性。

(2) 未来变动趋势及依据

标的公司报告期及预测期委外研发费用金额及占比如下：

1) 千金湘江药业

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
委外研发费用	6.26	1,428.68	3,471.14	2,583.67	3,119.88	3,284.44	2,971.36	2,625.99
占研发费用比	0.21%	27.52%	46.19%	42.94%	48.29%	48.05%	45.20%	43.17%

2) 千金协力药业

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
委外研发费用	47.61	477.96	1,440.02	1,286.35	1,085.28	847.02	583.60	299.03
占研发费用比	4.74%	33.50%	37.96%	46.92%	41.07%	34.68%	25.75%	14.79%

截至 2024 年底，千金湘江药业在研项目 39 个，达到历史最高水平；其中国

家药品审评中心（CDE）待审产品 12 个，同比增长 300%；同时，千金湘江药业研发成果转化加速，碳酸锂片、富马酸伏诺拉生片、复方氨酚烷胺片、盐酸达泊西汀片等 4 个品种已于 2024 年内获批。根据研发进度及审批情况，预计 2025 年上市 7 个、2026 年上市 18 个、2027 年起年均上市 15 个以上获批产品上市。

截至 2024 年底，千金协力在研化学药项目 13 个，其中 2023 年新立项 4 个，2024 年新立项 6 个。研发成果转化加速，沙库巴曲缬沙坦钠片已进入注册审评，罗沙司他胶囊、吡哌布芬片、乙酰半胱氨酸注射液、比索洛尔氨氯地平片等多个品种已完成工艺认证，利格列汀片已完成 BE 试验。根据研发进度及审批情况，预计在研产品 2025 年获批上市 1 个，2026 年获批上市 3 个，2027 年获批上市 4 个，2028 年获批上市 5 个。

具体在研项目进展情况具体详见本回复之“一、关于标的公司业务”之“（一）3. 标的公司的新药研发进展情况”相关回复。

综上，随着研发进度推进，标的公司前期研发已经逐步形成了成果，预计后续委外研发费用占比将有所下降。

2. 标的公司对研发费用资本化时点进行会计估计变更的原因及合理性、变更时点的选择依据，是否符合标的公司实际情况及企业会计准则的相关规定，是否与同行业可比公司会计政策一致

（1）标的公司对研发费用资本化时点进行会计估计变更的原因及合理性、变更时点的选择依据，是否符合标的公司实际情况

为了优化公司产品结构，丰富公司产品种类，以适应市场需求，近年来标的公司持续加大研发投入，同时标的公司对研发项目推行了信息化与精细化管理。随着研发实力与经验的积累，标的公司成立了专家组，定期对研发项目进行评估，并根据评估结果、业务发展需要及市场情况适时对研发项目进行动态调整，对研究阶段和开发阶段能更为准确的区分，减低了研发结果及商业化成果的不确定性。

基于研发项目支出归集及核算可靠性的提高，以及研发结果不确定性的降低，标的公司对研发支出资本化时点的估计进行变更，变更后，会计估计更贴合标的公司研发业务实际情况。

董事会公告会计估计变更日为 2024 年 6 月 14 日，故会计估计变更时点为 2024 年 6 月 14 日。

(2) 是否符合企业会计准则的相关规定

根据《企业会计准则第 28 号—会计政策、会计估计变更和差错更正》第八条“会计估计变更，是指由于资产和负债的当前状态及预期经济利益和义务发生了变化，从而对资产或负债的账面价值或者资产的定期消耗金额进行调整。会计估计变更的情形包括两种：赖以进行估计的基础发生变化，或者由于取得新信息、积累更多经验以及后来的发展变化，可能需要对会计估计进行修订”。

随着标的公司研发项目支出归集及核算可靠性的提高，以及研发结果不确定性的降低，标的公司为了更客观地反映公司的财务状况以及经营成果，结合标的公司所处行业特点，对研发支出资本化时点进行会计估计变更并采用未来适用法进行财务核算。符合《企业会计准则》规定。

(3) 是否与同行业可比公司会计政策一致

标的公司变更后的研发项目资本化时点与同行业公司不存在明显差异。公司变更后的资本化时点与同行业公司资本化时点的对比情况如下：

类别	标的公司会计估计变更后的开发阶段支出	星昊医药开发阶段支出	亚宝药业开发阶段支出	广生堂开发阶段支出
化药 1 类、2 类	(1) 开发阶段支出指药品研发进入 III 期临床试验阶段后的所有研发支出； (2) II / III 期临床联合申报的，以达成实质性 II 期临床研究目的后的所有研发支出作为开发阶段支出。	(1) 新药研发项目：自取得 III 期临床试验批件起，进入开发阶段；(2) 仿制药研发项目：自完成生物等效性试验 (BE) 备案时或完成中试时，进入开发阶段	(1) 公司自行立项药品开发项目的，包括增加新规格、新剂型等的，进入 III 期临床试验阶段后且满足资本化条件时确认为开发支出；(2) 仿制药品质量和疗效一致性评价属于开发费用，在取得 BE 试验备案、开始进行 BE 临床试验时开始资本化，若豁免 BE 的，一致性评价办公室审核通过豁免时开始资本化，若无需 BE 的，以取得中试 COA 合格报告后开始资本化；	正常申报的在进入 III 期临床至取得生产批件之间的费用资本化，II / III 期临床联合申报的以达成实质性 II 期临床研究目的后至取得生产批件之间的费用资本化
化药 3 类、4 类、5 类	开发阶段支出指药品研发获得 BE 备案后的所有研发支出。			获得人体生物等效性临床备案至取得生产批件之间的费用资本化

外购仿制药	如果购买时已取得临床批件或注册批件且后续不用于自行研发，其购买时所发生的支出予以资本化；外购研发项目并后续用于自行研发支出的，则遵守公司自行研发支出的资本化政策。	技术转让项目：自支付技术转让款时起，进入开发阶段	外购药品开发技术受让项目的支出进行资本化。对于后续发生在该项目上的进一步研究开发支出，应比照自行研究开发支出的会计处理原则，区分其是处于研究阶段还是开发阶段，以及是否已满足资本化条件，作出不同的处理；	未披露
-------	---	--------------------------	--	-----

3. 前述会计估计变更对标的公司经营业绩及评估价值的影响

标的公司会计估计变更时点为 2024 年 6 月 14 日，故上述会计估计变更对标的公司经营业绩影响期间为 2024 年度，具体影响金额如下：

标的公司	研发费用影响金额	利润总额	占比
千金湘江药业	-1,067.17	11,364.71	9.39%
千金协力药业	-178.03	2,382.70	7.47%

截至评估基准日，标的公司已按最新的会计估计政策执行，企业会计处理上，研发支出可能费用化，也可能资本化，费用化和资本化的金额差异会影响会计利润，但不影响企业自由现金流量。所以会计估计变更前后，企业财务报表上的会计利润会有差异，但收益法预测的是企业自由现金流量，评估价值不受影响。

(八) 报告期内标的公司商务管理服务费的具体金额，向上市公司采购商务管理服务费的原因、定价依据及公允性，费用归集及核算是否准确

1. 报告期内标的公司商务管理服务费的具体金额：

标的公司	2024 年度	2023 年度	2022 年度
千金湘江药业	997.08	1,009.34	841.19
千金协力药业	267.46	277.27	253.02

2. 向上市公司采购商务管理服务费的原因、定价依据及公允性

报告期内标的公司向千金药业采购商务管理服务费的原因、定价依据及公允性参见“四. 关于关联交易”之“(一) 报告期内标的公司向关联方采购和销售的具体内容、金额及必要性，并分析变动原因”和“(二) 结合交易条件、第三方价格、关联方与其他交易方的价格等，分析关联交易的价格公允性”之回复。

3. 费用归集及核算是否准确

依据《企业会计准则》规定，公司发生的费用应该按照费用的性质和用途进行分类，企业为组织和管理生产经营活动发生的费用应计入管理费用。商务管理人员的职能主要为合同拟定、订单录入、回款管理、账务核对等，属于广义的“管理职能”。综上，标的公司将商务管理费计入管理费用核算符合企业会计准则规定。

(九) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

我们针对上述事项主要执行了如下核查程序：

(1) 获取并查阅标的公司报告期内收入成本明细表、生产成本计算表，访谈标的公司生产、财务负责人，并查阅同行业可比公司的成本构成情况，结合标的公司生产经营的实际情况分析标的公司报告期内主营业务成本构成、单位成本构成情况及其变动原因、能源耗用及变动情况，了解各项成本构成及其变动的合理性；

(2) 获取并查阅标的公司采购入库明细表、成本明细表，分析原材料采购数量及价格变动对营业成本的影响；

(3) 访谈标的公司管理层人员，并查阅标的公司市场份额等行业资料，了解标的公司产品市场占有率、行业竞争格局情况；获取标的公司产品成本结构和销售单价数据，对标的公司毛利率进行分析；查询同行业可比公司公开资料，了解标的公司产品毛利率、销售费用率较高是否符合行业惯例；

(4) 了解并复核标的公司销售费用计提方法及依据，重新计算销售费用计提金额，并将计提金额与期后实际发放金额进行核对；

(5) 获取标的公司研发项目立项报告，比较报告期间研发项目数量，判断报告期间研发费用增加是否合理；询问标的公司相关人员，了解标的公司委托研发服务内容及产品扩张战略；查阅标的公司同行业可比公司情况，及医药行业研发报告，了解标的公司委托研发的必要性、是否符合行业惯例；

(6) 查阅企业会计准则及公司会计政策中有关资本化政策规定，同时查询公开信息，获取了同行业上市公司针对研发工作的资本化政策，并将公司资本化政策与企业会计准则及同行业上市公司的相应政策进行对比，核查是否符合企业会计准则的规定以及与同行业上市公司政策相比的审慎性及合理性；

(7) 询问标的公司相关人员，了解商务管理服务的具体内容及定价依据；获取并检查商务合作协议及商务管理费分摊表，判断价格是否具备公允性，是否存在关联方利益输送情形。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 报告期内标的公司主要产品的单位成本变动主要系材料成本变动及产量波动分摊影响，成本构成与同行业可比公司不存在明显差异；

(2) 标的公司主要产品不存在毛利率下滑的风险；

(3) 选取广生堂作为千金协力药业的可比公司具备合理性。同时，千金协力药业的毛利率及销售费用率高于千金湘江药业及同行业可比公司具备合理性；

(4) 标的公司均依据权责发生制，将销售费用予以及时入账，会计处理准确，按统一方法模拟千金湘江药业销售费用计提金额，差异较小，未见异常；

(5) 报告期内，标的公司委外研发费用大幅增加具备合理性；

(6) 标的公司会计估计变更符合企业会计准则中的有关规定；资本化政策相较同行业上市公司具备审慎性及合理性；

(7) 标的公司向千金药业采购商务管理服务具备商业合理性，采购价格具有公允性，不存在关联方利益输送情形。

四、关于关联交易

根据重组报告书：报告期内，千金湘江药业关联采购的金额分别为 841.19 万元、1,009.34 万元和 738.54 万元，关联销售的金额分别为 904.57 万元、1,129.50 万元和 1,359.65 万元；千金协力药业关联采购的金额分别为 2,69.80 万元、316.63 万元和 219.97 万元，关联销售的金额分别为 218.90 万元、227.49 万元和 227.95 万元。

请公司披露：（1）报告期内标的公司向关联方采购和销售的具体内容、金额及必要性，并分析变动原因；（2）结合交易条件、第三方价格、关联方与其他交易方的价格等，分析关联交易的价格公允性；（3）关联销售的终端销售情况。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 10）

（一）报告期内标的公司向关联方采购和销售的具体内容、金额及必要性，并分析变动原因

1. 千金湘江药业

(1) 向关联方采购商品、接受劳务的具体内容、金额及变动原因

关联方名称	关联交易内容	2024 年度	2023 年度	2022 年度
株洲千金药业股份有限公司	采购商务管理服务	997.08	1,009.34	841.19
营业成本		25,013.95	22,142.65	19,889.96
占营业成本比例		3.99%	4.56%	4.23%

报告期各期，千金湘江药业向关联方采购商品、接受劳务的金额分别为 841.19 万元、1,009.34 万元和 997.08 万元，占营业成本的比例分别为 4.23%、4.56%和 3.99%，占营业成本比例较小且整体保持稳定。

千金湘江药业向千金药业采购的商务管理服务，按照千金湘江药业实际收回货款和流向采集数据的数量及占比核算相关费用。报告期内，随着业务规模逐年增加，千金湘江药业实际收回货款和流向采集数据的数量及占比逐年增加，商务管理服务费也随之增加。

(2) 向关联方销售商品、提供劳务的具体内容、金额及变动原因

关联方名称	关联交易内容	2024 年度	2023 年度	2022 年度
千金药业	提供劳务(仓储服务)	18.21	12.62	
湖南千金大药房连锁有限公司	销售药品	1.96	391.32	407.43
湖南千金医药股份有限公司	销售药品	790.24	332.29	497.14
湖南千金医药股份有限公司	提供劳务(营销服务)	752.88	393.27	0.00
合计		1,563.29	1,129.50	904.57
营业收入		70,367.88	64,048.33	56,520.68
占营业收入比例		2.22%	1.76%	1.60%

报告期各期，千金湘江药业向关联方销售商品、提供劳务的金额分别为 904.57 万元、1,129.50 万元和 1,563.29 万元，占营业收入的比例分别为 1.60%、1.76%和 2.22%，占营业收入比例较小且整体保持稳定。

千金湘江药业向千金药业提供的仓储服务，按具体药品件数核算场地费用、装卸及入库费用和发货费用。报告期内仓储服务费用，根据千金湘江药业仓储空间富余情况和提供仓储服务的药品件数变化而发生变动。

千金湘江药业向千金大药房和千金医药销售药品金额，2024 年较 2023 年变动较大的主要原因是，为便于药品管理、充分利用集团配送资源，千金湘江药业向关联方销售药品取消直供千金大药房的方式，改由配送商千金医药统一供货。

千金湘江药业向千金医药提供营销推广服务，按相关服务为千金医药创造的销售毛利的 98%，再扣除相应税金结算服务费用。因千金湘江药业为千金医药拓展配送业务的增加，报告期内营销推广服务费逐年增加。

(3) 关联方采购和销售的必要性

1) 关联采购方面

报告期内千金湘江药业的关联采购为向千金药业采购的商务管理服务，商务管理服务的主要情况如下：由千金药业（母公司）组建商务队伍，统一管理，依据授权委托书为母公司及子公司提供发货、收取货款、账务核对等商务活动。标的公司（子公司）根据实际收回的货款和流向采集数据，按照约定的计算标准向千金药业（母公司）支付商务管理服务费。商务辅助费总额为千金药业商务人员的工资、福利、社保、差旅等费用，由千金药业、两家标的公司根据回款及流向采集数据进行分摊。综上所述，向千金药业采购商务管理服务，有利于优化集团商务资源，提高商务人员效率，具有合理性和必要性。

2) 关联销售方面

报告期内，千金湘江药业向关联方提供仓储、营销服务具有商业必要性。在仓储服务方面，通过向关联方提供仓储服务，实现自有高架立体仓库资源的集约化利用，有效提升仓储资源配置效率，降低单位运营成本。在营销服务方面，千金湘江药业凭借自身商务资源优势，协助关联方千金医药开拓配送市场，双方通过资源整合与协同运作，显著增强市场拓展效能，形成优势互补、互利共赢的联动格局，有助于提升集团整体运营效率与市场竞争力。

报告期内，千金湘江药业向千金大药房和千金医药销售药品主要基于如下原因：千金医药作为本地优质商业配送企业，终端资源丰富、配送能力强，利于拓展产品业务；千金大药房是全国百强连锁，门店与用户众多，双方合作有助于提升品牌与销量。因同属集团内部企业，千金湘江药业熟悉对方生产经营、产品质量和信用状况，销售交易时无需耗费成本收集、核实信息，降低了信息搜索与甄别成本。2024 年千金湘江药业向千金大药房销售药品全部改为由千金医药进行商业配送，预计未来将不会直接与千金大药房发生销售药品的关联交易。

2. 千金协力药业

(1) 向关联方采购商品、接受劳务

关联方名称	关联交易内容	2024 年度	2023 年度	2022 年度
千金药业	接受服务	267.46	277.27	253.02
湖南千金药材有限公司	采购商品	18.96	34.33	13.93
湖南千金卫生用品股份有限公司	采购商品	2.97	0.07	2.86
湖南千金大药房连锁有限公司	采购商品	0.35	4.96	
株洲千金药业股份有限公司	采购商品	1.21		
株洲千金文化广场有限公司商贸分公司	采购商品	1.03		
合计		291.99	316.63	269.80
营业成本		4,848.83	4,817.47	4,762.04
占营业成本比例		6.02%	6.57%	5.67%

报告期各期，千金协力药业向关联方采购商品、接受劳务的金额分别为 269.80 万元、316.63 万元和 291.99 万元，占营业成本的比例分别为 5.67%、6.57% 和 6.02%，占营业成本比例较小且整体保持稳定。

千金协力药业向千金药业采购的商务管理服务，按照千金协力药业实际收回货款和流向采集数据的数量及占比核算相关费用。报告期内，千金协力药业实际收回货款和流向采集数据的数量及占比较为稳定，商务管理服务费有小幅变动。

(2) 向关联方销售商品、提供劳务

关联方名称	关联交易内容	2024 年度	2023 年度	2022 年度
湖南千金医药股份有限公司	出售商品	324.65	90.01	45.22
湖南千金大药房连锁有限公司	出售商品	0.43	137.48	173.67
合计		325.08	227.49	218.90
营业收入		24,814.97	23,241.24	22,071.41
占营业收入比例		1.31%	0.98%	0.99%

报告期各期，千金协力药业向关联方销售商品、提供劳务的金额分别为 218.90 万元、227.49 万元和 325.08 万元，占营业收入的比例分别为 0.99%、0.98%

和 1.31%，占营业收入比例极小且整体保持稳定。

(3) 关联方采购和销售的必要性

1) 关联采购方面

报告期内千金协力药业向千金药业采购商务管理服务的必要性具体详见本题之“（一）”之“1”之“（3）关联方采购和销售的必要性”相关回复。

报告期各期，除商务管理服务之外，千金协力药业向其他关联方的采购金额合计分别为 16.79 万元、39.36 万元和 24.52 万元，占营业成本比例仅为 0.35%、0.82%和 0.51%，金额极小且采购的产品可替代性较强，未来可根据自身需求、市场情况等灵活调整供应商，不存在依赖性 or 利益输送风险。

2) 关联销售方面

报告期内，千金协力药业向关联方千金大药房、千金医药销售药品的必要性具体详见本题之“（一）”之“1”之“（3）关联方采购和销售的必要性”相关回复。

（二）结合交易条件、第三方价格、关联方与其他交易方的价格等，分析关联交易的价格公允性

1. 千金湘江药业

(1) 关联采购的价格公允性分析

报告期各期，千金湘江药业向千金药业采购的商务管理服务费的金额分别为 841.19 万元、1,009.34 万元和 997.08 万元，占营业成本的比例分别为 4.23%、4.56%和 3.99%。商务管理服务费的定价原则如下：两家标的公司（子公司）根据实际收回的货款和流向采集数据，按照约定的计算标准向千金药业（母公司）支付商务管理服务费。商务辅助费总额为千金药业商务人员的工资、福利、社保、差旅等费用，由千金药业、两家标的公司根据回款及流向采集数据进行分摊。

商务管理服务费的计算标准为：商务管理服务费（不含税）=甲方商务人员实际开支费用*（50%*乙方实际收回的货款金额/甲乙丙三方实际收回的货款总额+50%乙方采集流向条数/甲乙丙三方采集流向总条数）。

千金药业与两家标的公司签署了三方协议，且在协议中规定了商务管理服务费的具体结算标准与计算公式，千金药业会对收取的商务管理服务费开具增值税专用发票。标的公司在确认结算单据后入账，并在收取发票后进行审批付款。商务管理费的分摊范围为商务团队的工资、福利、社保、差旅等费用，分摊标准为

根据各家实际收回货款及流向数据等确定，且经过三方确认并在协议中约定。

报告期各期，千金湘江药业的实际收回的货款占比分别为 31.78%、35.22%、36.58%，流向采集数量占比分别为 42.37%、44.43% 46.34%。按上述数据计算的商务管理服务费的结算金额合理、具有公允性。

(2) 关联销售的价格公允性分析

1) 销售商品

报告期各期，千金湘江药业向千金大药房和千金医药销售药品的关联销售金额合计为 904.57 万元、723.61 万元和 792.20 万元，占营业收入的比例分别为 1.60%、1.13%和 1.13%，销售产品具体型号众多。千金湘江药业向千金医药和千金大药房销售主要产品(报告期内关联销售金额占比 73.11%)的价格公允性分析如下：

单位：万元、元/标准盒

药品名称	金额类别	2024 年	2023 年	2022 年	价格是否公允
缬沙坦胶囊	向关联方销售总金额	117.89	203.29	201.73	是
	向关联方平均销售单价	8.06	10.90	13.18	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	8.26	9.41	10.32	是
马来酸依那普利片	向关联方销售总金额	107.87	79.60	76.98	是
	向关联方平均销售单价	12.56	13.43	13.07	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	12.89	13.36	13.32	是
阿托伐他汀钙片	向关联方销售总金额	154.25	122.12	78.21	是
	向关联方平均销售单价	4.55	6.15	6.15	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	4.53	5.23	5.48	是
盐酸地芬尼多片	向关联方销售总金额	41.88	40.52	37.31	是
	向关联方平均销售单价	9.04	9.27	8.93	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	8.54	7.81	7.28	是
酒石酸唑吡坦片	向关联方销售总金额	17.32	17.52	5.18	是
	向关联方平均销售单价	39.82	39.82	39.82	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	39.83	39.75	39.89	是

药品名称	金额类别	2024 年	2023 年	2022 年	价格是否公允
阿卡波糖片	向关联方销售总金额	86.98	76.54	72.77	是
	向关联方平均销售单价	9.32	11.68	20.62	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	9.02	9.75	13.79	是
他达拉非片	向关联方销售总金额	59.58	-50.97	195.20	是
	向关联方平均销售单价	18.23	9.75	14.50	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	26.94	28.18	15.90	是
阿魏酸哌嗪片	向关联方销售总金额	4.27	6.64	16.80	是
	向关联方平均销售单价	25.22	26.57	26.67	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	25.96	26.64	26.63	是

① 他达拉非片 2023 年和 2024 年向关联方平均销售单价明显低于湖南省其他第三方平均销售单价的原因是千金湘江药业通过千金医药配送了一批与电商合作的专供品规销售，为开拓电商市场该部分单价低于其他品规单价，拉低了向关联方平均销售单价。

② 缬沙坦胶囊 2022 年和 2023 年向关联方平均销售单价、阿托伐他汀钙片 2023 年向关联方平均销售单价、盐酸地芬尼多片 2022 年和 2023 年向关联方平均销售单价、阿卡波糖片 2022 年和 2023 年向关联方平均销售单价明显高于湖南省其他第三方平均销售单价的主要原因：一是集采品规占比差异较大造成，以缬沙坦胶囊为例 2022 年和 2024 年向关联方销售的集采品规占比（31.94%）明显小于其他第三方集采品规销售占比（55.53%）；

二是千金湘江药业与经销商进行价格谈判时，头部商业配送公司有体量优势和较强议价能力，因此价格相对较低，湖南省其他第三方主要是丰沃达医药物流（湖南）有限公司（老百姓大药房连锁股份有限公司旗下）和湖南益丰医药有限公司，两大头部商业配送公司的价格拉低了湖南省其他第三方的平均销售单价，而关联方千金医药和千金大药房不属于头部商业配送公司或头部连锁药店，造成关联方平均销售单价相对较高。

如上表所示，报告期内千金湘江药业向千金大药房和千金医药的关联销售的价格总体公允。

2) 提供营销服务

千金湘江药业与千金医药签署了营销服务协议，并根据营销服务具体实现情况约定分成比例并经双方盖章确认。目前营销服务费按照相关服务为千金医药创造销售毛利的98%，再扣除相应税金后结算服务费用，千金湘江药业开展营销推广业务产生的差旅费、营销活动费等由千金湘江药业承担，而千金医药基本仅负责药品的商业配送环节。

上述营销服务收费与推广效果（销售毛利）直接挂钩，非固定收费机制，双方权责清晰对等（服务方承担高风险高回报，受益方按固定职能获取收益），且分成比例、费用承担规则等核心条款已经过双方书面确认。综上，营销推广服务费计算规则合理，定价逻辑及风险收益匹配，具有公允性。

2. 千金协力药业

(1) 关联采购的价格公允性分析

报告期各期，千金协力药业向千金药业采购的商务管理服务费的金额分别为253.02万元、277.27万元和267.46万元，占营业成本的比例分别为5.31%、5.76%和5.52%。报告期内千金协力药业向千金药业采购商务管理服务的公允性具体详见本题之“（二）”之“1”之“（1）关联采购的价格公允性分析”相关回复。

报告期各期，千金协力药业的实际收回的货款占比分别为10.69%、12.52%和13.47%，流向采集数量占比分别为10.83%、10.81%和9.42%。按上述数据计算的商务管理服务费的结算金额合理、具有公允性。

(2) 关联销售价格公允性分析

报告期各期，千金协力药业向千金大药房和千金医药销售药品的关联销售金额合计为218.90万元、227.49万元和325.08万元，占营业收入的比例分别为0.99%、0.98%和1.31%，销售产品具体型号众多。公司向千金大药房和千金医药销售主要产品(报告期内关联销售金额占比83.71%)的价格公允性分析如下：

单位：万元、元/标准盒

药品名称	金额类别	2024年	2023年	2022年	价格是否公允
水飞蓟宾葡甲胺片	向关联方销售总金额	185.86	65.53	79.26	是
	向关联方平均销售单价	24.89	25.44	25.58	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	23.66	23.40	23.17	是
苯磺酸氨	向关联方销售总金额	80.93	51.47	42.60	是

药品名称	金额类别	2024 年	2023 年	2022 年	价格是否公允
氯地平片	向关联方平均销售单价	3.51	2.81	2.77	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	3.55	3.30	2.60	是
雷公藤多苷片	向关联方销售总金额	4.70	7.21	7.98	是
	向关联方平均销售单价	21.26	22.82	21.01	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	20.36	20.72	20.88	是
恩替卡韦分散片	向关联方销售总金额	33.81	36.43	46.45	是
	向关联方平均销售单价	16.27	16.59	16.36	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	9.78	14.31	16.11	是
消癌平分散片	向关联方销售总金额	-0.39	0.48	3.50	是
	向关联方平均销售单价	65.20	65.20	54.33	是
	向湖南省其他第三方平均销售单价	58.98	62.66	59.86	是

① 恩替卡韦分散片 2023 年和 2024 年向关联方平均销售单价明显高于湖南省其他第三方平均销售单价的主要原因是千金协力药业与经销商进行价格谈判时，头部商业配送公司有体量优势和较强议价能力，因此价格相对较低，湖南省其他第三方主要是丰沃达医药物流(湖南)有限公司和湖南益丰医药有限公司，两大头部商业配送公司的价格拉低了湖南省其他第三方的平均销售单价，而关联方千金医药和千金大药房不属于头部商业配送公司或头部连锁药店，造成关联方平均销售单价相对较高。

② 苯磺酸氨氯地平片 2023 年向关联方平均销售单价明显低于湖南省其他第三方平均销售单价的主要原因是集采品规占比差异造成。

如上表所示，报告期内千金协力药业向千金大药房和千金医药的关联销售的价格总体公允。

(三) 关联销售的终端销售情况

1. 千金湘江药业

千金医药向千金湘江药业采购的主要药品，在报告期内的库存及终端销售实现情况具体如下：

单位：盒

药品名称及规格	2022年期初 库存数量	2022年至2024 年采购数量	2022年至2024 年实现终端销 售数量	2024年末 库存数量	实现终 端销售 比例
缬沙坦胶囊	7,772.00	394,296.00	384,337.00	17,731.00	97.68%
马来酸依那普利片	5,030.00	208,193.00	200,156.00	13,067.00	96.14%
阿托伐他汀钙片	1,873.00	640,017.00	633,178.00	8,712.00	98.93%
盐酸地芬尼多片	1,469.00	97,682.00	94,429.00	4,722.00	96.67%
酒石酸唑吡坦片	382.00	14,400.00	14,217.00	565.00	98.73%
阿卡波糖片	3,345.00	177,312.00	172,370.00	8,287.00	97.21%
他达拉非片	187.00	149,391.00	148,985.00	593.00	99.73%
阿魏酸哌嗪片	399.00	9,427.00	9,714.00	112.00	103.04%

千金大药房向千金湘江药业采购的主要药品，在报告期内的库存及终端销售实现情况具体如下：

单位：盒

药品名称及规格	2022年期 初库存数 量	2022年至2024 年采购数量	2022年至2024 年实现终端销 售数量	2024年末库 存数量	实现终 端销售 比例
缬沙坦胶囊	5,628.00	209,990.00	207,021.00	8,597.00	98.59%
马来酸依那普利片	3,011.00	82,640.00	84,701.00	950.00	102.49%
阿托伐他汀钙片	4,219.00	196,948.00	198,825.00	2,342.00	100.95%
盐酸地芬尼多片	928.00	82,706.00	82,836.00	798.00	100.16%
酒石酸唑吡坦片					
阿卡波糖片	1,893.00	120,072.00	120,052.00	1,913.00	99.98%
他达拉非片	2,025.00	72,758.00	71,091.00	3,692.00	97.71%
阿魏酸哌嗪片	298.00	12,799.00	11,560.00	1,537.00	90.32%

2. 千金协力药业

千金医药向千金协力药业采购的主要药品，在报告期内的库存及终端销售实现情况具体如下：

单位：盒

药品名称及规格	2022年期初 库存数量	2022年至2024 年采购数量	2022年至2024 年实现终端销 售数量	2024年末 库存数量	实现终 端销售 比例
水飞蓟宾葡甲胺片	1,050.00	109,141.00	101,611.00	8,580.00	93%
苯磺酸氨氯地平片	-	188,427.00	184,768.00	3,659.00	98%

药品名称及规格	2022年期初 库存数量	2022年至2024 年采购数量	2022年至2024 年实现终端销 售数量	2024年末 库存数量	实现终 端销售 比例
雷公藤多苷片	666.00	7,367.00	8,008.00	25.00	109%
恩替卡韦分散片	368.00	29,136.00	29,504.00	-	101%
消癌平分散片	-	659.00	659.00	-	100%

千金大药房向千金协力药业采购的主要药品，在报告期内的库存及终端销售实现情况具体如下：

单位：盒

药品名称及规格	2022年期初 库存数量	2022年至2024 年采购数量	2022年至2024 年实现终端销 售数量	2024年末 库存数量	实现终 端销售 比例
水飞蓟宾葡甲胺片	1,173.00	60,110.00	55,476.00	5,807.00	92%
苯磺酸氨氯地平片	6,938.00	293,761.00	295,657.00	5,042.00	101%
雷公藤多苷片	560.00	13,193.00	13,753.00	-	104%
恩替卡韦分散片	5,189.00	84,736.00	86,184.00	3,741.00	102%
消癌平分散片					

(四) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

我们针对上述事项主要执行了如下核查程序：

(1) 获取标的公司关联交易相关合同、凭证、确认函等资料，分析关联交易定价依据、价格的公允性；

(2) 询问标的公司相关人员，了解标的公司关联销售的具体内容、必要性、定价依据及公允性；

(3) 获取标的公司收入成本明细表，比较标的公司关联销售价格与非关联第三方同类交易价格，判断标的公司关联销售的定价公允性；

(4) 获取报告期内关联销售涉及的千金大药房和千金医药的进销存数据，核实关联方所购产品的终端销售实现情况。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 标的公司已披露报告期内标的公司向关联方采购和销售的具体内容、金额及必要性，并分析变动原因；

(2) 标的公司的关联交易具有必要性及合理性，关联交易定价具有公允性，部分产品向关联方的平均销售单价和湖南省其他第三方的平均销售单价存在明显差异的有合理解释；

(3) 关联销售相关产品的终端销售情况良好。

五、关于其他

根据重组报告书和评估报告：(1) 重组报告书“标的公司基本情况”、“标的资产评估情况”、“管理层讨论与分析”等章节中披露的标的公司主要产品范围、销量、单价等前后口径不一致；(2) 重组报告书中披露的主要产品销量预测数与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数不一致。

请公司披露：(1) 按照统一口径对重组报告书各章节标的公司主要产品范围、销量、单价等内容进行调整；(2) 重组报告书中主要产品销量预测数与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数不一致的原因。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。(审核问询函问题 11)

(一) 按照统一口径对重组报告书各章节标的公司主要产品范围、销量、单价等内容进行调整

标的公司已按照统一口径对重组报告书各章节标的公司主要产品范围、销量、单价等内容进行调整，具体如下：

1. 重组报告书各章节中千金湘江药业的主要产品统一描述为 8 个，分别为缬沙坦胶囊、马来酸依那普利片、阿托伐他汀钙片、盐酸地芬尼多片、酒石酸唑吡坦片、阿卡波糖片、他达拉非片、阿魏酸哌嗪片；千金协力药业的主要产品统一描述为 5 个，分别为水飞蓟宾葡甲胺片、恩替卡韦分散片、苯磺酸氨氯地平片、雷公藤多苷片、消癌平分散片。

2. 重组报告书各章节中涉及业务与财务数据对比或不同章节数据对比的，销量的单位均统一为“标准盒”，产品单价的单位均统一为“元/标准盒”。

(二) 重组报告书中主要产品销量预测数与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数不一致的原因

由于考虑到产品规格不同且较多，销量单位未统一标准盒，原重组报告书中主要产品销量预测数根据产品收入与平均销售单价相除加权得出，故与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数存在不一致。

目前已对重组报告书该部分内容进行修改，具体如下：

1. 千金湘江药业营业收入分析预测表

单位：万元、元/盒、万盒

项目/年度		2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	
缬沙坦 胶囊	集采品规 80mg×36 粒	收入	2,693.04	10,368.19	10,748.50	11,285.92	11,589.52	11,937.20
		单价	5.81	5.81	5.68	5.68	5.56	5.56
		销量	463.30	1,783.72	1,890.74	1,985.28	2,084.55	2,147.08
	非集采品 规	收入	1,832.17	7,947.10	8,193.35	8,434.29	8,610.34	8,782.55
		单价	13.82	13.82	13.82	13.82	13.82	13.82
		销量	95.98	408.12	421.68	434.30	443.77	452.65
马来酸 依那普 利片	集采品规 10mg×48 片	收入	901.29	3,577.71	3,863.93	4,095.77	4,300.55	4,429.57
		单价	12.54	12.54	12.54	12.54	12.54	12.54
		销量	71.89	285.38	308.21	326.70	343.04	353.33
	非集采品 规	收入	532.98	2,223.23	2,318.27	2,388.24	2,451.23	2,500.26
		单价	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15	6.15
		销量	34.77	145.20	151.56	156.15	160.34	163.55
阿托伐 他汀钙 片	集采品规 10mg×28 片	收入	1,400.62	5,637.50	6,111.95	6,723.14	7,028.64	7,380.07
		单价	4.34	4.34	4.20	4.20	4.07	4.07
		销量	322.49	1,298.03	1,453.79	1,599.17	1,727.11	1,813.46
	非集采品 规	收入	95.22	391.14	400.71	410.14	418.78	427.16
		单价	8.46	8.46	8.46	8.46	8.46	8.46
		销量	13.00	53.83	55.45	56.99	58.27	59.44
盐酸地 芬尼多 片	非集采品 规	收入	1,726.67	6,837.24	7,318.29	7,742.64	8,038.02	8,265.67
		单价	6.99	6.99	6.99	6.99	6.99	6.99
		销量	230.47	909.48	971.45	1,026.13	1,063.50	1,091.76
酒石酸 唑吡坦 片	10mg×6 片	收入	1,120.02	4,778.74	5,202.96	5,562.86	5,861.81	6,119.04
		单价	15.92	15.92	15.92	15.92	15.92	15.92
		销量	35.34	150.77	164.12	175.45	184.86	192.95
阿卡波 糖片	集采品规 50mg×60 片	收入	1,093.81	4,892.30	5,479.87	6,027.85	6,340.82	6,657.86
		单价	8.98	8.98	8.75	8.75	8.52	8.52

项目/年度		2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	
	销量	121.77	544.66	626.36	689.00	744.12	781.33	
	非集采品规	收入	148.63	608.07	635.03	655.17	673.19	686.66
		单价	8.86	8.86	8.86	8.86	8.86	8.86
		销量	13.04	53.46	55.99	57.89	59.52	60.71
他达拉非片	集采品规 20mg×4片	收入	1,202.23	5,153.21	5,668.53	6,122.02	6,489.34	6,813.80
		单价	22.15	22.15	22.15	22.15	22.15	22.15
		销量	54.28	232.65	255.92	276.39	292.97	307.62
	非集采品规	收入	63.78	280.64	303.09	321.28	337.34	347.46
		单价	3.12	3.12	3.12	3.12	3.12	3.12
		销量	6.17	27.16	29.33	31.09	32.65	33.62
阿魏酸 哌嗪片	非集采品规	收入	1,172.57	4,725.96	4,917.70	5,050.75	5,152.18	5,255.22
		单价	12.13	12.13	12.13	12.13	12.13	12.13
		销量	49.44	199.40	207.44	213.06	217.35	221.69
折扣、返利等分配		-395.54	-1,618.75	-1,722.81	-1,823.07	-1,892.21	-1,955.65	
其他产品		4,373.08	18,017.10	18,557.62	19,114.34	19,496.63	19,886.56	
主营业务收入		17,960.57	73,819.38	77,996.98	82,111.33	84,896.19	87,533.44	
其他业务收入								
营业收入合计（取整）		17,961.00	73,819.00	77,997.00	82,111.00	84,896.00	87,533.00	

注：1、非集采品规销量换算成标准盒；2、非集采品规单价系选取的销售占比最高品规作为代表，非全部非集采品规收入除以全部非集采品规销量的加权平均单价

2. 千金协力药业营业收入分析预测表

单位：万元、元/盒、万盒

项目/年度		2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	
水飞蓟 宾葡甲 胺片	集采品规 50mg×60 片	收入	2,257.29	9,480.61	9,954.64	10,253.28	10,560.88	10,772.09
		单价	24.57	24.57	24.57	24.57	24.57	24.57
		销量	91.88	385.91	405.20	417.36	429.88	438.48
	非集采品	收入	1,724.67	7,764.07	8,219.04	8,676.93	8,987.00	9,284.77

项目/年度		2024年 10-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	
	规	单价	15.05	15.05	15.05	15.05	15.05	
		销量	72.29	326.53	345.92	365.49	378.73	391.50
恩替卡韦分散片	集采品规 0.5mg× 14片	收入	103.92	448.92	475.86	499.65	524.63	550.87
		单价	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50	11.50
		销量	9.04	39.04	41.38	43.45	45.62	47.90
	非集采品规	收入	247.56	989.45	1,034.42	1,066.83	1,097.84	1,125.02
		单价	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00	9.00
		销量	14.87	69.65	74.35	77.84	81.05	83.56
苯磺酸氨氯地平片	集采品规 5mg×28 片	收入	517.89	2,278.70	2,461.00	2,584.05	2,713.25	2,767.52
		单价	4.19	4.19	4.19	4.19	4.19	4.19
		销量	123.47	543.26	586.72	616.05	646.85	659.79
	非集采品规	收入	296.86	1,279.67	1,355.48	1,421.22	1,463.86	1,493.14
		单价	5.99	5.99	5.99	5.99	5.99	5.99
		销量	76.39	329.08	348.50	365.24	376.19	383.72
雷公藤多苷片	非集采品规	收入	595.65	2,501.72	2,626.81	2,705.61	2,786.78	2,842.52
		单价	19.49	19.49	19.49	19.49	19.49	19.49
		销量	30.42	127.78	134.17	138.19	142.34	145.19
消癌平分散片	非集采品规	收入	42.17	177.13	182.45	187.92	191.68	195.51
		单价	65.14	65.14	65.14	65.14	65.14	65.14
		销量	0.65	2.72	2.80	2.88	2.94	3.00
其他产品			192.27	784.47	800.15	816.16	832.48	849.13
主营业务收入			5,978.27	25,704.74	27,109.85	28,211.66	29,158.41	29,880.57
其他业务收入			5.52	22.07	22.07	22.07	22.07	22.07
营业收入合计（取整）			5,984.00	25,727.00	27,132.00	28,234.00	29,180.00	29,903.00

注：1、非集采品规销量换算成标准盒；2、非集采品规单价系选取的销售占比最高品规作为代表，非全部非集采品规收入除以全部非集采品规销量的加权平均单价

（三）核查情况及核查意见

1. 核查程序

我们针对上述事项主要实施了如下核查程序：

- (1) 检查重组报告书各章节标的公司主要产品范围、销量、单价等内容；
- (2) 检查重组报告书中主要产品销量预测数与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数不一致的原因。

2. 核查意见

经核查,我们认为:

- (1) 公司已按照统一口径对重组报告书各章节标的公司主要产品范围、销量、单价等内容进行调整；
- (2) 公司已对重组报告书中主要产品销量预测数与评估报告中对应产品不同规格销量预测加总数不一致的原因进行披露并更正。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙）

中国注册会计师：

中国·杭州

中国注册会计师：

二〇二五年七月四日