

目 录

一、关于标的资产资金占用事项	第 1—5 页
二、关于标的资产收入真实性.....	第 5—53 页
三、关于标的资产的生产经营.....	第 53—74 页
四、关于标的资产财务状况.....	第 74—115 页
五、关于标的资产销售费用.....	第 115—142 页
六、关于同业竞争和关联交易.....	第 142—146 页
七、关于标的资产历史股份变动.....	第 146—158 页

关于山东科源制药股份有限公司 发行股份购买资产并募集配套资金申请文件 审核问询函中有关财务事项的说明

天健函〔2025〕4-26号

深圳证券交易所：

由中信建投证券股份有限公司转来的《关于山东科源制药股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金申请文件的第一轮审核问询函》（审核函〔2025〕030007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山东科源制药股份有限公司（以下简称科源制药公司或公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

一、关于标的资产资金占用事项

申请文件显示：（1）报告期内，力诺集团及其下属公司存在对标的资产的非经营性资金占用，报告期末占用的本金金额为 6.29 亿元。（2）报告期各期，标的资产的资产负债率分别为 43.72%、51.40%，经营活动产生的现金流量净额分别为 1.15 亿元、-1.18 亿元，资产负债率上升，最近一期经营活动现金流为负，主要系力诺集团及其关联方占用资金，以及下游行业经营压力增大、客户回款延后，导致标的资产需通过对外借款保障日常经营。

请上市公司补充说明：（1）报告期内力诺集团及其关联方资金占用的形成原因、占用形式、发生金额、占用资金流向，以及截至回函日资金占用余额、本金及利息偿还时间及金额，截至回函日是否存在未解决或新增的资金占用。（2）标的资产是否已建立防范资金占用相关内部控制制度，以及是否有效执行，本次交易完成后上市公司对标的资产的管控安排，后续避免资金占用的应对措施

及有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。（审核问询函问题 2）

（一）报告期内力诺集团及其关联方资金占用的形成原因、占用形式、发生金额、占用资金流向，以及截至回函日资金占用余额、本金及利息偿还时间及金额，截至回函日是否存在未解决或新增的资金占用

报告期内，力诺集团及其关联方对标的资产的资金占用情况如下：

单位：万元

年份	期初余额	本期增加	本期减少	期末余额
2024 年度	70,624.43	23,212.22	30,917.23	62,919.42
2023 年度	63,485.31	27,307.25	20,168.13	70,624.43

注：上表为资金占用对应的本金

上述关联方资金占用的形成原因主要系力诺集团及其关联方基于其自身资金周转的需要，通过资金拆出、长期未支付货款等具体形式，形成对标的资产的资金占用。

标的资产与力诺集团及其关联方签订资金拆借合同并按照标的资产历史融资成本计提相应利息，2023 年资金占用利息金额为 4,161.75 万元、2024 年资金占用利息金额为 4,377.89 万元。

力诺集团及关联方资金占用主要用途具体如下：

单位：万元

资金具体用途	2023 年度	2024 年度	合 计
偿还借款本金及利息	15,692.67	9,317.63	25,010.30
日常经营款	10,214.58	12,357.25	22,571.83
股权投资款	1,400.00	1,537.34	2,937.34
合 计	27,307.25	23,212.22	50,519.47

2025 年 3 月 21 日至 2025 年 4 月 8 日，力诺集团及其关联方累计偿还资金占用金额合计 72,418.65 万元，其中偿还 2024 年末资金占用本金 62,919.42 万元以及资金占用利息 9,499.23 万元。截至本次重大资产重组草案披露之日（2025 年 4 月 21 日），力诺集团及其关联方已归还全部资金占用金额及相应利息，标的资产不存尚未解决或新增的资金占用事项。

（二）标的资产是否已建立防范资金占用相关内部控制制度，以及是否有效

执行，本次交易完成后上市公司对标的资产的管控安排，后续避免资金占用的应对措施及有效性

1. 标的资产是否已建立防范资金占用相关内部控制制度，以及是否有效执行

(1) 标的资产已建立防范关联方资金占用的管理制度

为了进一步加强和规范资金管理，避免标的资产关联方占用标的资产资金，切实保护标的资产资金安全，标的资产采取了以下内部控制措施：

1) 通过《公司章程》，规定标的资产的控股股东、实际控制人不得利用其关联关系损害公司利益。违反规定的，给标的资产造成损失的，应当承担赔偿责任；

2) 制定了《资金管理制度》，对资金的审批和支付流程进行了明确规定；

3) 制定了《关联交易管理制度》，明确关联交易事项的决议程序，并规定在董事会、股东大会审议有关关联交易事项时，关联董事、关联股东应当回避表决。同时，明确约定标的资产应当采取有效措施防止股东及其关联方以各种形式占用或转移标的资产的资金、资产及其他资源。标的资产不得为股东及其关联方提供担保。

(2) 标的资产为防范资金占用相关内部控制制度的执行情况

报告期内，标的资产曾经存在关联方资金占用的情形，标的资产对关联方资金占用进行了全面清理和整改，截至本次重大资产重组草案披露之日，标的资产与关联方的资金占用本息已结清。此后，标的资产未发生关联方资金占用情况。

综上所述，标的资产已建立防范关联方占用标的资产资金的管理制度，报告期内曾存在关联方资金占用情形但已完成整改，此后未再发生关联方资金占用情况，标的资产相关管理制度得到有效执行。

2. 本次交易完成后上市公司对标的资产的管控安排，后续避免资金占用的应对措施及有效性

本次交易完成后，上市公司将按照《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第2号——创业板上市公司规范运作》《公司章程》等相关规定，定期对标的资产的货币资金、与实际控制人及其他关联方之间的交易和资金往来等情况进行检查，核实是否存在被控股股东及其关联

方占用标的资产的资金或其他资产的情形发生。

此外，标的资产控股股东及实际控制人已经出具《关于减少或规范关联交易的承诺函》《关于避免资金占用的承诺函》，确保标的资产关联方资金占用不再发生。具体如下：

承诺	具体内容
关于减少或规范关联交易的承诺函	1. 本企业/本人及本企业/本人控制的其他企业将尽量避免与上市公司及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，将按照平等、自愿、公平、等价有偿的原则进行，交易价格按市场的公允价格确定，并按相关法律、法规、规范性文件及上市公司内部制度的规定履行交易审批程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益； 2. 如违反以上承诺，本企业/本人愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司及上市公司其他股东造成的损失； 3. 本承诺函在本企业/本人作为上市公司的关联方期间持续有效且不可撤销。
关于避免资金占用的承诺函	1. 本企业/本人将不以任何方式（包括但不限于借款、代偿债务、代垫款项或其他直接或间接方式）占用标的资产的资金或其他资产，并承诺不通过本企业/本人控制的其他企业占用标的资产的资金或其他资产。 2. 本企业/本人将不利用关联关系要求标的资产提供任何形式的担保，避免标的资产资金被占用风险。 3. 若违反承诺，本企业/本人愿意依法承担由此产生的全部责任，赔偿或补偿由此给标的资产造成的所有损失。

综上所述，本次交易后，上市公司将按照深交所及公司相关规定定期核查标的资产的资金及关联交易情况，核实是否存在关联方资金占用的情况，此外，标的资产控股股东及实际控制人已出具相关承诺，确保标的资产关联方资金占用不再发生，因此，标的资产后续避免资金占用的应对措施具备有效性。

（三）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

（1）获取报告期内标的资产与关联方资金拆借明细表，及其向关联方拆出资金签订的协议、银行回单等支持性文件；访谈相关人员了解报告期内标的资产关联方资金占用的形成原因、占用形式、发生金额、占用资金流向；

（2）审阅标的资产《资金管理制度》《关联交易管理制度》等制度，获取控股股东及实际控制人出具的《关于减少或规范关联交易的承诺函》《关于避免资

金占用的承诺函》。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 标的资产资金占用主要系力诺集团及其关联方基于其自身资金周转的需要，通过资金拆出、长期未支付货款等具体形式，形成对标的资产的资金占用。力诺集团及其相关方占用资金主要用于偿还借款本金及利息、支付日常经营以及股权回购款等。力诺集团及其相关方已经偿还所有资金占用本金及对应利息，截至回函日不存在未解决或新增的资金占用事项；

(2) 目前，标的资产已建立防范资金占用的制度并且有效执行。本次交易完成后上市公司将根据上市公司相关要求对标的资产进行严格管控，避免产生资金占用事项，相关措施具备有效性。

二、关于标的资产收入真实性

申请文件显示：(1) 报告期各期，标的资产破损、质量退货及已发出产品调回金额合计分别为 1.63 亿元、6.52 亿元，占收入比例分别为 13.75%、50.89%。(2) 标的资产采用直销、经销及配送商相结合的销售模式，经销、配送商模式下，标的资产将产成品销售给药品经销商及商业配送商，再由药品经销商及商业配送商销售给药店、医院等医疗终端，2024 年标的资产前五大经销商中，安徽司美格医药有限公司(以下简称司美格医药)成立于 2024 年 1 月，成立当年即成为标的资产第二大经销商。(3) 报告期内，标的资产第三方回款金额分别为 65.58 万元和 348.70 万元，主要为客户实际经营者、客户员工及其亲属代客户回款。(4) 2024 年，标的资产营业收入同比增长 7.93%，应收账款期末账面价值较期初增长 86.10%，应收账款增长较快，且增幅大于营业收入增幅，主要系关联方北京联馨药业有限公司(以下简称北京联馨)回款临时性延后等因素影响。北京联馨 2024 年业绩下滑。(5) 2024 年，标的资产新开展贸易配送业务，收入金额按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额确定。净额法确认的贸易模式收回货款现金流和支付货款现金流均为 89685 万元。

请上市公司补充说明：(1) 结合退货及已发出产品调回的形成原因、相关产品销售年份及主要客户情况、是否系关联方等，说明标的资产报告期内退回及

调回金额大幅增长的合理性，对应存货变化及跌价准备计提情况，相关税务处理，是否符合行业惯例，是否存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形，报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否存在跨期调节收入、利润的情形。(2)不同销售模式下销售价格、主要客户类型是否存在差异，与同行业可比公司是否一致，司美格医药成立当年即成为标的资产前五大经销商的原因及合理性，标的资产向其销售金额与其经营规模是否匹配。(3)第三方回款的对象、形成原因及真实性，与相关合同、订单出库单、物流单等是否匹配，标的资产、上市公司及董监高及关联方同第三方回款支付方是否存在关联关系或其他利益安排。(4)标的资产报告期应收账款金额增幅高于营业收入增幅的原因，报告期内是否存在放宽信用政策的情形，应收账款预期信用损失关键参数的计算标准，期后回款情况，计提坏账准备是否充分，对关联方北京联馨销售产品收入确认依据是否充分，报告期销售数量逐月变化情况，销售数量与北京联馨的实际需求是否匹配。(5)北京联馨及标的资产其他客户是否存在协助标的资产囤货等情形，相关销售产品是否已实际发出、是否存在期后退回。(6)标的资产开展贸易配送业务的原因及具体情况，报告期内贸易配送业务主要客户、供应商及定价模式具体情况，收入确认时点及成本核算的依据，是否具有商业实质，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并说明对标的资产收入真实性、准确性，经销收入的核查过程、核查比例和核查结论。(审核问询函问题3)

(一) 结合退货及已发出产品调回的形成原因、相关产品销售年份及主要客户情况、是否系关联方等，说明标的资产报告期内退回及调回金额大幅增长的合理性，对应存货变化及跌价准备计提情况，相关税务处理，是否符合行业惯例，是否存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形，报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否存在跨期调节收入、利润的情形

1. 退货及已发出产品调回的形成原因、相关产品销售年份及主要客户情况、是否系关联方

(1) 退货及已发出产品调回的形成原因

报告期内，标的资产存在因质量或包装问题形成的退货，同时存在一定规模的已发出产品调回的情形，主要系：

中成药作为我国医药行业的重要细分领域，长期以来保持稳定的增长态势，根据中康 CMH 统计数据显示，2017 年至 2019 年，我国中成药销售额分别为 1,439.49 亿元、1,501.42 亿元以及 1,553.07 亿元，复合增长率为 3.87%。2020 年受公共卫生事件爆发影响，中成药市场规模短暂回落至 1,478.25 亿元，但受益于呼吸系统等日常疾病用药需求的大幅增加，2021 年以及 2022 年，我国中成药市场规模迅速上升至 1,559.01 亿元以及 1,808.82 亿元，2020 年至 2022 年的复合增长率为 10.62%，显著高于以往水平。

但 2023 年及 2024 年，受公共卫生事件放开及宏观经济增速放缓影响，中成药市场逐步回归常态，2023 年中成药市场规模为 1,743.34 亿元，同比下降 3.62%，但仍大幅高于前期水平，2024 年中成药市场规模为 1,680.31 亿元，相较 2019 年（1,553.07 亿元）年复合增长率为 2.34%，相较 2021 年（1,559.01 亿元）年复合增长率为 3.80%，增长趋于稳定。

前期基于中成药市场的快速增长，标的资产及客户均对市场销售较为乐观，判断会有较大幅度的销售增长，因此客户备货较为积极。但 2023 年及 2024 年中成药市场销售放缓，使得终端销售未及标的资产前期预期。

基于中成药行业的销售特点，除向连锁药店等客户进行直销外，标的资产同时通过经销商向下游进行产品推广及销售。基于对前述市场情况的重新评估，为避免经销商扰乱终端价格体系、影响公司品牌声誉以及下游销售回款，报告期内，

标的资产进一步结合市场及终端销售的最新情况，同时基于谨慎性原则，经客户确认后，对部分已发出产品进行调回，导致报告期内产生较大金额的已发出产品调回。

相关调回事项系标的资产基于市场变化以及销售策略，取得客户认可后作出的阶段性决策，是重要的战略性调整措施，标的资产相应调整了相关考核及内部管理，并进一步优化了库存备货管理，预计后续将不再发生相关调回行为。

(2) 退货及已发出产品调回的相关产品销售年份及主要客户情况、是否系关联方

报告期内，标的资产已发出产品调回和因质量或包装问题退货的相关产品销售年份如下：

单位：万元

退货原因	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
已发出产品调回	50,147.69	64,647.01	15,861.00
其中：对应发货销售年份为 2024 年	38,617.95	22,533.57	
对应发货销售年份为 2023 年	7,897.25	34,359.99	15,661.14
对应发货销售年份为 2023 年以前	3,632.48	7,753.44	199.86
包装、质量问题退货	795.79	634.29	486.26

注 1：2025 年 1-6 月数据未经审计，本回复中涉及的 2025 年 1-6 月数据均为未审计数据

注 2：报告期内，包装或质量问题退货金额较小，均冲减退货当年的收入，因此不再具体列示对应的销售年份

报告期内，已发出产品调回对应的主要客户均非关联方，前十大客户具体情况如下：

单位：万元

2025 年 1-6 月

序号	已发出产品调回客户	已发出产品调回金额	已发出产品调回金额占比
1	山东药菁选医药有限公司	3,774.51	7.53%
2	云南佳能达医药有限公司	3,623.83	7.23%
3	临沂洪福医药有限公司	3,548.37	7.08%

4	山东自力医药有限公司	2,961.77	5.91%
5	湖南南方医药有限公司	2,487.33	4.96%
6	河北森烈医药有限公司	2,359.05	4.70%
7	江苏广度医药有限公司	2,230.09	4.45%
8	哈尔滨兴安堂医药有限公司	1,887.03	3.76%
9	湖南一块医药科技有限公司	1,570.89	3.13%
10	陕西惠药康达医药有限公司	1,570.20	3.13%
小 计		26,013.07	51.88%

2024 年度

序号	已发出产品调回客户	已发出产品调回金额	已发出产品调回金额占比
1	山东省怡亚通医疗供应链管理有限公司	8,614.88	13.33%
2	华润张家口医药有限公司	5,611.83	8.68%
3	上药科园信海黑龙江医药有限公司	5,435.58	8.41%
4	哈尔滨兴安堂医药有限公司	4,386.67	6.79%
5	江苏华晓医药物流有限公司	3,835.45	5.93%
6	山东颐养健康集团药业有限公司	3,656.07	5.66%
7	南京医药常州有限公司	3,496.56	5.41%
8	瑞康医药(山东)有限公司	3,074.99	4.76%
9	国药控股宁波有限公司	2,938.52	4.55%
10	华润南通医药有限公司	2,858.37	4.42%
小 计		43,908.92	67.94%

2023 年度

序号	已发出产品调回客户	已发出产品调回金额	已发出产品调回金额占比
1	国药控股浙江有限公司	3,381.46	21.32%
2	西安怡康医药连锁有限责任公司	987.07	6.22%
3	国药控股济南有限公司	802.01	5.06%
4	山西康迈加医药有限责任公司	494.06	3.11%
5	华润湖南双舟医药有限公司	429.25	2.71%

6	康泽药业连锁有限公司	423.80	2.67%
7	陕西健源医药有限公司	376.75	2.38%
8	湖南南方医药有限公司	364.00	2.29%
9	山东省怡亚通医疗供应链管理有 限公司	340.65	2.15%
10	江苏众益康医药有限公司	336.16	2.12%
小 计		7,935.21	50.03%

报告期内，标的资产因包装或质量问题退货主要客户均非关联方，具体情况如下：

单位：万元

2025年1-6月			
序 号	退货客户	退货金额	退货金额占比
1	丰沃达医药物流(湖南)有限公司	757.89	95.24%
2	大参林医药集团股份有限公司	15.58	1.96%
3	国药控股常州有限公司	5.17	0.65%
4	华润新龙(山西)医药有限公司	4.58	0.58%
5	石药集团河北中诚医药有限公司	4.22	0.53%
6	陕西惠药康达医药有限公司	1.64	0.21%
7	华东医药温州有限公司	1.53	0.19%
8	四川本草堂药业有限公司	1.05	0.13%
9	江西友商医药有限公司	0.80	0.10%
10	茂名大参林连锁药店有限公司	0.77	0.10%
小 计		793.23	99.69%

2024年度			
序 号	退货客户	退货金额	退货金额占比
1	湖南一块医药科技有限公司[注]	202.56	31.94%
2	华润湖南双舟医药有限公司	92.99	14.66%
3	陕西医药控股集团派昂医药有限责任公司	82.23	12.96%
4	安徽广誉恒生药业有限公司	54.51	8.59%

5	武汉小药药医药科技有限公司	39.73	6.26%
6	山西同丰医药物流有限公司	37.52	5.92%
7	辽宁大熊制药有限公司	25.31	3.99%
8	内蒙古蒙缘堂药业科技有限公司	14.45	2.28%
9	山东三江医药有限公司	13.32	2.10%
10	国药控股本溪有限公司	11.68	1.84%
小 计		574.30	90.54%

2023年度

序号	退货客户	退货金额	退货金额占比
1	云南鸿翔中药科技有限公司	117.10	24.08%
2	国药控股本溪有限公司	116.81	24.02%
3	重庆信禾医药有限公司	60.46	12.43%
4	国药控股苏州有限公司	21.43	4.41%
5	湖北汇中制药股份有限公司	21.42	4.40%
6	山东优益药业有限公司	19.45	4.00%
7	丰沃达医药物流(湖南)有限公司	17.75	3.65%
8	济南北方平民药品零售连锁有限公司	8.45	1.74%
9	湖南中和制药有限公司	7.98	1.64%
10	昆药集团医药商业有限公司	7.03	1.45%
小 计		397.88	81.82%

注：湖南一块医药科技有限公司为老百姓集团70%股东谢子龙关系密切的家庭成员担任董监高的企业，老百姓集团持有标的资产0.70%股权

2. 标的资产报告期内退回及调回金额大幅增长的合理性，对应存货变化及跌价准备计提情况，相关税务处理，是否符合行业惯例，是否存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形，报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否存在跨期调节收入、利润的情形

(1) 标的资产报告期内退回及调回金额大幅增长的合理性

报告期内，标的资产已发出产品调回和因质量或包装问题退货的金额如下：

单位：万元

退货原因	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
已发出产品调回	50,147.69	64,647.01	15,861.00
破损、质量退货	795.79	634.29	486.26

2023 年度至 2025 年 6 月，标的资产破损、质量退货金额分别为 486.26 万元、634.29 万元、795.79 万元，金额较小。

2023 年度至 2025 年 6 月，标的资产已发出产品调回金额分别为 15,861.00 万元、64,647.01 万元、50,147.69 万元。其中，2024 年度和 2025 年 1-6 月，标的资产已发出产品调回金额较 2023 年度增幅较大，具体分析如下：

1) 中成药作为我国医药行业的重要细分领域，长期以来保持稳定的增长态势，根据中康 CMH 统计数据显示，2017 年至 2019 年，我国中成药销售额分别为 1,439.49 亿元、1,501.42 亿元以及 1,553.07 亿元，复合增长率为 3.87%。2020 年受公共卫生事件影响，中成药市场规模短暂回落至 1,478.25 亿元，但受益于呼吸系统等日常疾病用药需求的大幅增加，2021 年以及 2022 年，我国中成药市场规模迅速上升至 1,559.01 亿元以及 1,808.82 亿元，2020 年至 2022 年的复合增长率为 10.62%，显著高于以往水平。

但 2023 年及 2024 年，受公共卫生事件放开及宏观经济增速放缓影响，中成药市场逐步回归常态，2023 年中成药市场规模为 1,743.34 亿元，同比下降 3.62%，但仍大幅高于前期水平，2024 年中成药市场规模为 1,680.31 亿元，相较 2019 年（1,553.07 亿元）年复合增长率为 2.34%，相较 2021 年（1,559.01 亿元）年复合增长率为 3.80%，增长趋于稳定。

前期基于中成药市场的快速增长，标的资产及客户均对市场销售较为乐观，判断会有大幅度的销售增长，因此客户备货较为积极，但 2023 年及 2024 年中成药市场销售放缓，使得终端销售未及标的资产前期预期。

2) 基于中成药行业的销售特点，除向连锁药店等客户进行直销外，标的资产同时通过经销商向下游进行产品推广及销售。基于对前述市场情况的重新评估，为避免经销商扰乱终端价格体系、影响公司品牌声誉以及下游销售回款，报告期内，标的资产进一步结合市场及终端销售的最新情况，同时基于谨慎性原则，经客户确认后，对部分已发出产品进行调回，导致报告期内尤其是 2024 年下半年

至 2025 年初产生了较大金额的已发出产品调回。

3) 相关调回事项系标的资产基于市场变化以及销售策略，取得客户认可后所作出的阶段性决策，是重要的战略性调整措施，标的资产相应调整了相关考核及内部管理，并进一步优化了库存备货管理，预计后续将不再发生相关调回行为。相关已发出产品调回后，冲减对应发货当年的营业收入和成本，财务报表更加合理、谨慎的体现标的资产的实际经营情况和业绩水平。标的资产控股股东力诺投资、力诺集团承诺，在交易协议签署后，承诺期间内，除产品质量问题、包装破损等合同约定的可退货情形外，标的资产不应发生因其他退货原因导致的退货，若发生，将就退货金额对应的毛利金额进行补偿。

(2) 对应存货变化及跌价准备计提情况

1) 已发出产品调回

已发出产品调回，相关产品调回后计入存货科目，在调回当年，已发出产品调回至标的资产仓库后计入库存商品，相应库存商品在当期末，按照成本与可变现净值孰低计量，当其可变现净值低于成本时，按照成本和可变现净值的差额计提存货跌价准备。若调回产品对应的发货时间为之前年度的，该部分调回产品冲减发货当年的营业收入及营业成本，并于之前年度的资产负债表日计入发出商品，比照库存商品进行减值测试。

为体现调回产品的整体规模，以标的资产调回已发出产品的营业成本列示，具体如下：

单位：万元			
项 目	2025 年 1-6 月	2024 年度	2023 年度
已发出产品调回金额	50,147.69	64,647.01	15,861.00
已发出产品调回对应营业成本	22,746.71	37,200.16	9,534.14
其中：对应发货销售年份为 2024 年	16,553.86	12,630.14	
对应发货销售年份为 2023 年	3,034.52	18,638.29	9,533.80
对应发货销售年份为 2023 年以前	3,158.33	5,931.73	0.34

报告期各期末，标的资产调回产品对应存货及计提的跌价准备情况如下：

单位：万元			
项 目	2025 年 6 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日

库存商品账面原值	16,800.15	10,275.06	2,195.01
库存商品跌价准备	1,005.65	1,091.92	386.61
库存商品账面价值	15,794.50	9,183.14	1,808.41
发出商品账面原值		22,746.71	30,762.88
发出商品跌价准备		128.59	282.82
发出商品账面价值		22,618.12	30,480.06

注：部分调回的已发出产品在调回当期期末前已发出至客户，导致期末库存商品金额小于调回当期已发出产品调回的营业成本

2) 质量、包装破损问题发生的退货

质量、包装破损问题发生的退货，退货金额较小，退货发回至标的资产仓库后计入库存商品。在报告期各期末，根据企业会计准则的要求，相应库存商品按照成本与可变现净值孰低计量，当其可变现净值低于成本时，按照差额计提存货跌价准备。

若存货出现质量问题，无法对外销售，预计可变现净值为零，将全额计提跌价准备；若可以低价出售，将按照成本与可变现净值孰低计量，当其可变现净值低于成本时，按照成本与可变现净值的差额计提存货跌价准备。产品出现包装破损等问题，标的资产在更换外包装后可再次销售给原客户，由于有订单支持、且包装成本相对较低，无需因包装破损等问题计提存货跌价准备。

(3) 相关税务处理

1) 增值税

根据《国家税务总局关于增值税纳税义务发生时间有关问题的公告》（国家税务总局公告 2011 年第 40 号）及《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》的规定，发生应税销售行为的为收讫销售款项或者取得索取销售款项凭据的当天；先开具发票的，为开具发票的当天，而因销售货物退回或者折让而退还给购买方的增值税额，应从发生销售货物退回或者折让当期的销项税额中扣减。对因质量或包装破损问题形成的退货及对已发出调回的产品，标的资产在货物发出客户签收后开具发票，申报缴纳增值税，而在退货及调回当期开具红冲发票，冲减当期的增值税销项税，符合相关税法的规定。

2) 企业所得税

依据《国家税务总局关于确认企业所得税收入若干问题的通知》（国税函

[2008]875 号) 第一条第一项规定: “企业销售商品同时满足下列条件的, 应确认收入的实现: ① 商品销售合同已经签订, 企业已将商品所有权相关的主要风险和报酬转移给购货方; ② 企业对已售出的商品既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权, 也没有实施有效控制。” 标的资产在产品发出至客户当期已经按照税法要求申报缴纳企业所得税, 符合税收相关规定。

根据《国家税务总局关于确认企业所得税收入若干问题的通知》(国税函[2008]875 号) 第一条第五项规定, 在税收相关规定层面, 标的资产已经确认销售收入的售出商品发生销售折让和销售退回, 应当在发生当期冲减当期销售商品收入。标的资产因质量、包装问题导致的退货、已发出产品调回发生时, 均根据税收相关要求, 冲减退货及已发出产品调回当期的企业所得税应纳税额, 符合税收相关规定。

3) 报告期内, 标的资产无税务方面行政处罚、严重失信等违规记录, 标的资产控股股东已出具税务兜底承诺

根据山东省社会信用中心出具的《山东省经营主体公共信用报告》(无违法违规记录证明上市专版), 报告期内标的资产在税务方面不存在行政处罚、严重失信等违规记录。

标的资产控股股东已出具《关于税收风险的承诺函》, 如标的资产因报告期内的生产经营行为而受到税务行政处罚或被要求补缴税款、滞纳金等任何税务风险对标的资产造成损失的, 则该等损失由标的资产控股股东负责赔偿。

综上所述, 标的资产退货及已发出产品调回的税务处理合法合规。

(4) 退回及调回是否符合行业惯例

经公开查询, 同行业上市公司因质量、包装破损问题退货的案例较多; 但基于信息披露相关规则, 未查询到同行业上市公司较大比例已发出商品退回的公开案例。

报告期内, 标的资产相关退回及调回均基于市场情况变化、自身经营策略并经客户协商之后做出, 具有商业合理性, 符合中成药行业的外部市场变化、行业销售特点以及自身经营需求, 具体分析如下:

1) 从中成药行业外部市场变化来看, 中成药作为我国医药行业的重要细分领域, 长期以来保持稳定的增长态势, 根据中康 CMH 统计数据显示, 2017 年至

2019 年，我国中成药销售额分别为 1,439.49 亿元、1,501.42 亿元以及 1,553.07 亿元，复合增长率为 3.87%。2020 年受公共卫生事件爆发影响，中成药市场规模短暂回落至 1,478.25 亿元，但受益于呼吸系统等日常疾病用药需求的大幅增加、居民对疾病预防及保健意识的快速提升，2021 年以及 2022 年，我国中成药市场规模迅速上升至 1,559.01 亿元以及 1,808.82 亿元，2020 年至 2022 年的复合增长率为 10.62%，显著高于以往年度。但 2023 年及 2024 年，受公共卫生事件放开及宏观经济增速放缓影响，中成药市场逐步回归常态，2023 年中成药市场规模为 1,743.34 亿元，同比下降 3.62%，但仍大幅高于前期水平，2024 年中成药市场规模为 1,680.31 亿元，相较 2019 年(1,553.07 亿元)年复合增长率为 2.34%，相较 2021 年（1,559.01 亿元）年复合增长率为 3.80%，增长趋于稳定。

2) 从中成药行业的销售特点来看，我国医疗终端数量众多，医药生产企业自身销售团队的覆盖范围相对有限，因而除直销外，普遍销往经销商客户，由经销商向下游进行销售。

3) 对于标的资产自身而言，基于中成药行业的销售特点，除向连锁药店等客户进行直销外，标的资产同时通过经销商向下游进行产品推广及销售。基于对前述市场情况的重新评估，为避免经销商扰乱终端价格体系、影响公司品牌声誉以及下游销售回款，报告期内，标的资产进一步结合市场及终端销售的最新情况，同时基于谨慎性原则，经客户确认后，对部分已发出产品进行调回，导致报告期内产生较大金额的已发出产品调回。

由上可见，标的资产相关调回事项系标的资产基于市场变化和客户需求所做出的经营调整行为，符合近年来中成药行业的市场变化趋势，有助于标的资产稳定终端价格体系，同时加强对销售渠道的控制力度，更好的维护客户关系，具有商业合理性，符合中成药行业的销售特点以及自身的经营需求。

(5) 是否存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形

标的资产存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形，具有合理性，具体分析如下：

1) 针对质量、包装破损问题发生的退货，该部分金额较小，具有偶然性，后续继续向发生此类退货的客户销售具有合理性

针对质量、包装破损问题发生的退货，该部分金额较小、具有偶然性；报告

期内不存在因产品质量、包装破损问题产生的纠纷或诉讼仲裁，不会对双方合作产生较大影响，后续继续向发生此类退货的客户销售具有合理性。

2) 针对已发出产品从客户处调回，该部分客户主要为经营规模较大，持续开展医药销售业务，并且认可标的资产产品，标的资产通常仍持续向其销售。

已发出产品从客户处调回背景参见本问题“（一）1. 退货及已发出产品调回的形成原因”的具体内容。发生已发出产品调回系标的资产特定阶段开拓市场并结合多种因素调整市场销售策略的行为，具有阶段性，后续预计将不再发生类似调回行为。由于该部分客户通常经营规模较大，较多为行业知名企业，其持续开展医药销售业务，并且认可标的资产产品，基于双方共同商业诉求，标的资产通常仍持续向其销售。

（6）报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定，是否存在跨期调节收入、利润的情形

1) 会计准则收入确认相关规定

根据《企业会计准则第 14 号—收入》：“第四条 企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。……第十三条 对于在某一时点履行的履约义务，企业应当在客户取得相关商品控制权时点确认收入。在判断客户是否已取得商品控制权时，企业应当考虑下列迹象：（一）企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务。（二）企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权。（三）企业已将该商品实物转移给客户，即客户已实物占有该商品。（四）企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬。（五）客户已接受该商品。（六）其他表明客户已取得商品控制权的迹象。”

2) 标的资产收入确认符合会计准则相关规定

标的资产内销收入在标的资产将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认营业收入并结转对应营业成本。外销收入在标的资产已根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认营业收入并结转对应营业成本。标的资产收入确认符合会计准则相关要求，具体分析如

下：①标的资产与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务，具体约定了产品质量标准、交付方式、验收标准以及结算方式等条款，根据协议约定，标的资产将产品直接发往客户指定的地点并完成签收交付，产品所有权及控制权相应转移；②在完成产品交付签收后，标的资产就该部分商品取得现时收款权利、客户就该部分商品负有现时付款义务；③标的资产与客户的合同不附有无条件退回的相关条款，仅约定除质量或包装等问题可以进行退回。

3) 会计准则产品退回相关规定

根据《企业会计准则第14号—收入》“第三十二条 对于附有销售退回条款的销售，企业应当在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即，不包含预期因销售退回将退还的金额）确认收入，按照预期因销售退回将退还的金额确认负债”。

根据《企业会计准则第29号——资产负债表日后事项》：“第二条 ……资产负债表日后调整事项，是指对资产负债表日已经存在的情况提供了新的或进一步证据的事项。……第四条 企业发生的资产负债表日后调整事项，应当调整资产负债表日的财务报表。”

而根据《企业会计准则应用指南-第三十章资产负债表日后事项》：“企业在资产负债表日已根据收入确认条件确认资产销售收入，但资产负债表日后获得关于资产收入的进一步证据，如发生符合资产负债表日后调整事项判断条件的销售退回等，此时也应调整财务报表相关项目的金额。需要说明的是，资产负债表日后发生的销售退回，既包括报告年度或报告中期销售的商品在资产负债表日后发生的销售退回，也包括以前期间销售的商品在资产负债表日后发生的销售退回”。

4) 标的资产产品退回相关会计处理方式符合会计准则相关要求

报告期内，标的资产对于因质量或包装问题形成的退货，标的资产于退货发生时冲减退货当期营业收入及对应营业成本。而对于已发出商品调回，对发货签收时间属于当年度的（即调回当年），冲减当年度的营业收入及营业成本，若发货签收时间属于以前年度的，冲减发货签收当年的营业收入及对应营业成本，具体分析如下：

①标的资产与客户签署的合同不附有无条件退货相关约定，报告期内，标的

资产产品退回包括因包装或质量问题形成的退货，以及已发出产品调回两类。其中，因包装或质量问题形成的退货金额较小，仅为 486.26 万元以及 634.29 万元，并且较难准确预估；已发出商品调回属于在外部市场发生变化之下，标的资产基于行业销售特点，为加强经销渠道管控，避免经销商随意低价销售扰乱终端价格体系所采取的销售策略调整，具体阶段性特点，后续亦不再进一步发生，同样难以准确预估。因此，在销售确认收入时，标的资产无需同时预估退货率并计提相应负债。

②对于报告期内较大金额的已发出商品调回，对发货签收时间属于以前年度的，标的资产前期已经根据会计准则相关规定确认收入，但由于相关调回属于标的资产管理层在行业变化情况下，结合中成药行业销售特点以及自身经营管理需求，最终与客户协商作出的阶段性特定商业行为，对报告期内的收入确认金额以及财务报表披露质量具有重大影响，因此基于谨慎性考量，标的资产管理层判断该等调回事项属于资产负债表日后调整事项，进而冲减历史发货签收期间的营业收入及对应营业成本。

③本次标的资产申报财务报表为两年联审报表，相关已发出产品调回事项具有阶段性，已发出产品调回冲减发货签收期间的收入，视同该部分产品自始未影响标的资产利润水平，能够实质上反映报告期内的业绩水平。

同时，能够使标的资产报告期财务数据与交易完成后未来财务数据更为可比，更有利于投资者理解标的资产经营状况并保护上市公司利益。由于 2024 年、2025 年度上半年存在较大金额的已发出产品调回事项，若按照已发出产品调回冲减调回当期的收入方式进行模拟测算，2023 年度和 2024 年度标的资产业绩将明显不够谨慎、净资产及相应资产基础法估值可能存在不实风险，不利于合理反映公司业绩并进行年度比较，亦不利于保护上市公司中小股东利益。

④若按照已发出产品调回冲减调回当期的收入方式模拟测算，模拟测算后标的资产 2024 年度营业收入 124,791.78 万元、净利润 14,989.55 万元，2023 年度营业收入 153,019.77 万元、净利润 23,418.01 万元，利润水平高于目前财务报表。标的资产按照目前处理方式（已发出产品调回冲减历史发货签收期间收入）的会计确认方法对应净利润水平低于模拟测算的净利润水平，估值水平预计低于模拟测算方式下的估值，具有谨慎性。

经综合判断，标的资产判断已发出产品调回属于资产负债表日后调整事项，冲减产品发货签收当期的财务报表，从实质重于形式角度符合会计准则的规定，更能真实合理反映标的资产业绩，有利于保护上市公司及中小股东利益。

综上所述，标的资产各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定，不存在跨期调节收入、利润的情形。

(二) 不同销售模式下销售价格、主要客户类型是否存在差异，与同行业可比公司是否一致，司美格医药成立当年即成为标的资产前五大经销商的原因及合理性，标的资产向其销售金额与其经营规模是否匹配

1. 不同销售模式下销售价格、主要客户类型是否存在差异，与同行业可比公司是否一致

(1) 不同销售模式下的销售价格情况

标的资产采用直销、经销/配送、贸易商销售相结合的销售模式。直销模式下，标的资产将产成品直接销售给连锁药房等下游终端客户；在经销/配送模式下，标的资产将其产成品销售给药品经销商及商业配送商，再由药品经销商及商业配送商销售给连锁或单体药店、医院、基层医疗卫生机构等医疗终端；在贸易商模式下，考虑到下游部分医疗终端企业较为分散，标的资产无法全面覆盖小型医疗终端企业以及距离较远的销售区域，部分专业贸易商会搜集下游客户的需求并向标的资产采购产品，其中部分贸易商会转销至境外。

2023年至2024年标的资产产品的直销和经销模式下主营业务收入结构具体情况如下：

单位：万元

内容	2024 年度		2023 年度	
	收入	占比	收入	占比
直销	81,422.56	64.04%	72,151.86	65.54%
经销及配送	40,770.67	32.07%	31,867.56	28.95%
贸易商	4,956.33	3.90%	6,071.60	5.52%
合 计	127,149.56	100.00%	110,091.02	100.00%

由于不同销售模式下产品结构、销售终端存在差异，报告期内公司不同销售模式下主要产品的销售价格存在差异，具体情况如下表所示：

单位：万元、元/克、元/丸

2024 年度

产品	直销模式		经销及配送模式		贸易商模式	
	收入	单价	收入	单价	收入	单价
麝香酮	37,683.61	217.70				
安宫牛黄丸 (双人工)	7,110.96	29.85	12,659.97	64.76	1,030.26	137.74
阿胶	9,409.83	0.79	9,311.23	1.06	27.38	1.82
牛黄清心丸	3,107.35	9.85	1,650.52	12.84	65.07	17.26
苏合香丸	0.22	30.97	3,311.17	9.69		

2023 年度

产品	直销模式		经销及配送模式		贸易商模式	
	收入	单价	收入	单价	收入	单价
麝香酮	35,800.73	217.70				
安宫牛黄丸 (双人工)	7,495.01	27.60	9,666.44	75.11	956.18	134.27
阿胶	5,336.32	0.81	6,200.87	0.80	1.42	0.71
牛黄清心丸	650.86	9.37	151.17	15.07		
苏合香丸	0.63	88.05	4,117.13	48.75	-14.47	不适用

注 1：上表选取报告期内收入前五大具体产品进行分析

注 2：2023 年苏合香丸贸易商模式收入负数为退货导致

1) 麝香酮产品

如上表所示，麝香酮产品均为直销，且销售价格稳定，主要原因系标的资产为人工麝香上游原料麝香酮的唯一供应商，向北京联馨药业有限公司(以下简称北京联馨)独家供应麝香酮产品，标的资产多年以来与北京联馨保持稳定的合作关系，报告期内麝香酮的价格并未发生变化。

2) 安宫牛黄丸产品

报告期内，安宫牛黄丸直销价格低于经销/配送及贸易商销售价格，主要原因系：①直销模式下，标的资产主要客户为上市的大型连锁药房（例如老百姓、

漱玉平民、一心堂等），而经销/配送及贸易商销售模式下，标的资产主要通过经销商销往各地小型、分散的连锁/单体药房。由于大型上市连锁药房对供应商的考察较为严格，形成合作后通常采购量大且保持稳定，并且拥有较强的议价能力，使得公司对其直销价格低于经销/配送及贸易商销售模式下的产品销售价格。

②经销及配送模式下，经销商或配送商主要销往中小型连锁/单体药店或医院/基层医疗卫生机构等医疗机构，而标的资产安宫牛黄丸为高货值产品并且用药存在一定要求，除依托经销商开展下游销售外，为凸显公司产品特点及价值，标的资产组建了较大规模的销售团队同时配合开展推广宣传，并且通过配送商销往医院等医疗机构的情况下（两票制），标的资产亦通过推广服务商开展市场推广，进而产生一定销售推广成本。而直销模式下，客户主要为稳定合作的大型连锁药店，公司自身所需的推广成本相对较低，综合使得标的资产经销及配送模式的安宫牛黄丸定价高于直销客户。

③贸易商模式下，安宫牛黄丸主要销售至境外客户，同类产品的海外市场价格普遍较高，使得标的资产向贸易商的销售价格相对较高。

3) 阿胶产品

报告期内，阿胶 2023 年直销价格与经销价格基本一致，2024 年经销价格提升，并高于直销价格，主要原因系：①阿胶为历史悠久的传统中成药，市场知名度高，其主要市场在连锁药店等院外市场，毛利率也相对低于安宫牛黄丸等产品，标的资产采用较严格的价格控制政策，统一不同渠道的出厂价及零售价，因此在不同销售模式下，阿胶售价差异较小；②2024 年，标的资产阿胶产品中新增鹿骨胶产品，该产品所用药材成本较高，定价较高，标的资产采用经销模式由有丰富经验的特定经销商进行销售，故阿胶的经销价格相对较高。

报告期内，阿胶存在零星向贸易商销售的情况，主要销售至境外客户，销售价格根据双方谈判情况协商确定，故存在一定波动，不具有可比性。

4) 牛黄清心丸产品

报告期内，牛黄清心丸直销价格低于经销价格，与安宫牛黄丸类似，由于直销客户主要为大型上市连锁药房，其合作稳定、采购需求量较大并且议价能力较强；而对于经销商/配送商客户，其主要销往中小型连锁/单体药店或医院/基层医疗卫生机构等医疗机构，为加大牛黄清心丸的市场教育，标的资产配合开展一定市场推广活动，综合使得该产品的直销价格低于经销价格。

5) 苏合香丸产品

报告期内，苏合香丸主要采用经销模式进行销售，直销及贸易商销售系零星发生，销售价格根据双方谈判情况协商确定，不具有可比性。

2024 年度，苏合香丸经销价格为 9.69 元/丸，相较于 2023 年度的价格 48.75 元/丸显著下降，主要原因系 2023 年度标的资产苏合香丸主要通过配送商销往医疗终端，相关配送商主要承担配送职能，具体的市场推广由标的资产通过外部推广服务商开展，因此售价相对较高；2024 年度，标的资产结合市场反馈以及自身销售安排，优化调整苏合香丸的销售策略，标的资产不再通过合作的推广服务商进行推广，直接由具有丰富经验的特定经销商安徽司美格医药有限公司(以下简称司美格医药)进行销售，并由司美格医药负责该产品的后续推广工作，因此使得 2024 年度苏合香丸向其的销售单价较低。

综上所述，标的资产产品各模式的销售价格差异主要系终端客户结构差异、公司销售策略以及相关销售模式下所需承担推广成本不同等因素导致，上述情况符合行业惯例，具有商业合理性。

(2) 不同销售模式下的主要客户

直销模式下，标的资产将产品直接销售给医药工业公司、连锁药房等下游终端，主要客户系连锁药房及医药工业公司；在经销、配送商模式下，标的资产将其产品销售给药品经销商及商业配送商，再由药品经销商及商业配送商销售给医疗终端，主要客户系医药商业公司；在贸易商销售模式下，主要客户系医药贸易商，其中部分贸易商会转销至境外。2023 年度、2024 年度经销模式、直销模式与贸易商销售模式下主要客户情况如下：

1) 2024 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	收入占比	产品类别
经销及配送模式				
1	九州通医药集团股份有限公司	3,423.99	2.67%	中成药
2	安徽司美格医药有限公司	2,952.48	2.30%	中成药
3	中国医药集团有限公司	2,918.39	2.27%	中成药
4	湖南一块医药科技有限公司	2,847.65	2.22%	中成药

5	山东康健医药有限公司	1,508.46	1.18%	中成药
合 计		13,650.97	10.64%	

直销模式

1	北京联馨	37,683.61	29.37%	麝香酮
2	老百姓大药房连锁股份有限公司	5,499.89	4.29%	中成药
3	漱玉平民大药房连锁股份有限公司	2,730.04	2.13%	中成药
4	大参林医药集团股份有限公司	2,579.56	2.01%	中成药
5	湖南益丰医药有限公司	1,882.41	1.47%	中成药
合 计		50,375.51	39.27%	

贸易商模式

1	NAM HA PHARMACEUTICAL JOINT STOCK	803.54	0.63%	中成药
2	运通贸易行	588.41	0.46%	中成药
3	山东固本堂健康产业开发集团股份有限公司	503.87	0.39%	健康食品
4	XINYI (HONG KONG) CHEMICALS CO., LTD	287.73	0.22%	中成药
5	上海山皓医疗科技有限公司	194.6	0.15%	中成药
合 计		2,378.15	1.85%	

注：以上客户已经按照同一控制下合并口径进行列示

2) 2023 年度

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	收入占比	产品类别
----	------	------	------	------

经销及配送模式

1	中国医药集团有限公司	5,971.26	5.02%	中成药
2	九州通医药集团股份有限公司	2,623.44	2.21%	中成药
3	华润医药集团有限公司	2,437.99	2.05%	中成药
4	山东省怡亚通医疗供应链管理有 限公司	2,369.43	1.99%	中成药
5	上药控股有限公司	1,773.50	1.49%	中成药
合 计		15,175.62	12.77%	

直销模式

1	北京联馨	35,800.73	30.12%	麝香酮
2	老百姓大药房连锁股份有限公司	4,686.67	3.94%	中成药
3	全亿健康产业集团有限公司	3,299.94	2.78%	中成药
4	一心堂药业集团股份有限公司	2,135.11	1.80%	中成药
5	力诺集团股份有限公司	1,671.23	1.41%	健康食品、 中成药
合 计		47,593.67	40.04%	

贸易商模式

1	山东固本堂健康产业开发集团股份有限公司	1,953.06	1.64%	健康食品
2	NAM HA PHARMACEUTICAL JOI	818.59	0.69%	中成药
3	XINYI (HONG KONG) CHEMICAL	494.76	0.42%	中成药
4	运通贸易行	400.84	0.34%	中成药
5	中国医药集团有限公司	316.96	0.27%	中成药
合 计		3,984.21	3.35%	

注：以上客户已经按照同一控制下合并口径进行列示

(3) 与同行业可比公司是否一致

重组报告书中所选择的同行业可比公司为同仁堂、达仁堂、东阿阿胶、佛慈制药、太龙药业和桂林三金，由于本小题需按照销售模式类型分析产品销售价格、主要客户等内容，考虑到同仁堂、达仁堂、东阿阿胶、佛慈制药、太龙药业和桂林三金业上市时间较早，其公开披露的年度报告未详尽披露分部信息，故公司在重组说明书所选择的另行挑选三家同行业公司粤万年青、津同仁和万高药业。

根据比较，同行业公司中亦较多通过直销及经销等模式开展销售，其不同销售模式的客户类型与标的资产不存在重大差异，亦存在直销售价低于经销价格的情形。因此，标的资产的销售模式、不同销售模式主要客户以及价格差异情况与同行业可比公司不存在重大差异，具有商业合理性。部分同行业可比公司分模式的销售情况如下表所示：

公司简称	销售模式	各销售模式价格情况	各销售模式主要客户情况
粤万年青	针对药品销售业务，可比公司主要采用经销模式销售，可比公司将产品以买断方	部分产品直销低于经销价格： 2020 年归脾液产品直销	直销模式客户：主要客户为医药连锁公司 经销模式客户：主要医

公司简称	销售模式	各销售模式价格情况	各销售模式主要客户情况
	式销售给经销商。	价格为 16.78 元/瓶，经销价格为 38.01 元/瓶 2019 年归脾液产品直销价格为 11.31 元/瓶，经销价格为 31.85 元/瓶	药商业公司及经销商
津同仁	可比公司产品主要采用经销模式销售，由经销商销售至全国各终端市场；少量采用直销模式，可比公司直供终端市场。	部分产品直销低于经销价格： 2022 年，肾炎康复片（45 片）直销价格 15.41 元/盒，经销价格 18.78 元/盒 2022 年，脉管康复片（36 片）直销价格 21.94 元/盒，经销价格 24.78 元/盒 2022 年，血府逐瘀胶囊（24 粒）直销价格 14.85 元/盒，经销价格 15.47 元/盒 2022 年，血府逐瘀胶囊（36 粒）直销价格 20.23 元/盒，经销价格 22.73 元/盒	直销模式客户：主要为连锁药店等终端客户 经销模式客户：主要为配送经销商和推广经销商
万高药业	产品的销售主要采用经销模式，通过持有药品经营许可证的医药流通企业将产品销售到各等级医院、基层医疗卫生机构、药店等终端客户。此外，可比公司有少量产品采取直销模式，即由可比公司直接销售给连锁药店等终端客户。	部分产品直销低于经销价格： 2023 年 1-6 月，缬沙坦氢氯噻嗪分散片直销价格 1.08 元/片，经销价格 1.19 元/片 2023 年 1-6 月，羟苯磺酸钙分散片直销价格 0.39 元/片，经销价格 0.52 元/片 2023 年 1-6 月，苯扎贝特分散片直销价格 0.56 元/片，经销价格 0.69 元/片	直销模式客户：主要为连锁药店等终端客户 经销模式客户：主要为医药流通企业

2. 司美格医药成立当年即成为标的资产前五大经销商的原因及合理性，标的资产向其销售金额与其经营规模是否匹配

(1) 司美格医药基本情况

公司名称	安徽司美格医药有限公司
注册资本	500 万元
注册地址	安徽省亳州市高新区合欢路亳芜现代产业园 2.5 产业园 323-326 室
注册时间	2024-01-15
经营范围	许可项目：药品批发；药品零售；药品进出口；第三类医疗器械经营；第三类医疗器械租赁；消毒器械销售(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)一般项目：第一类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械销售；第二类医疗器械租赁；消毒剂销售(不含危险化学品)；化妆品批发；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医护人员防护用品批发；食品销售(仅销售预包装食品)；保健食品(预包装)销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；特殊医学用途配方食品销售；专用化学产品销售(不含危险化学品)；中草药收购；初级农产品收购；农副产品销售；地产中草药(不含中药饮片)购销；农作物种

(2) 司美格医药成立当年即成为标的资产前五大经销商的原因及合理性

2023 年度，标的资产苏合香丸主要通过配送商销往医疗终端，相关配送商主要承担配送职能，具体的市场推广由公司通过外部推广服务商开展。2024 年度，标的资产结合市场反馈以及自身销售安排，优化调整苏合香丸的销售策略，标的资产不再通过合作的推广服务商进行推广，直接由具有丰富经验的特定经销商司美格医药进行销售，并由司美格医药负责该产品的后续推广工作，因此在 2024 年与司美格医药开展合作。

司美格医药核心团队拥有多年的苏合香丸销售推广经验，对该产品的市场情况较为了解，熟练掌握终端渠道维护等，具备销售推广所需的专业能力，虽然司美格医药成立时间较短，但药品销售流通主要依托团队的销售渠道资源，因此不影响其开展业务的能力，因此经过公司遴选后，该客户成为 2024 年度新增主要客户，具有商业合理性。

(3) 司美格医药向标的资产采购产品金额与其经营规模相匹配

报告期内标的资产与司美格医药的合作情况如下表所示：

序号	时间	金额(万元)	占采购总额的比例	占司美格销售额的比例
1	2024 年度	2,952.48	2.30%	约 25%

2	2023 年度			
---	---------	--	--	--

标的资产对司美格医药的销售行为均基于苏合香丸销售策略调整及自身发展需求所开展，相关销售具有商业合理性及真实交易背景。

根据实地走访司美格医药的办公经营场所了解的情况，司美格医药真实开展业务，不存在经营异常的情形。根据签署盖章版本的走访问卷，司美格医药向标的资产采购产品金额占其经营规模约 25%，司美格医药并非专门为标的资产提供服务的公司，其亦和国药太极集团等知名医药企业存在合作，推广生力雄丸等其他中成药，还同时开展西药和医疗器械的销售流通业务。标的资产与司美格医药的交易规模与司美格医药自身的经营规模匹配。

(三) 第三方回款的对象、形成原因及真实性，与相关合同、订单出库单、物流单等是否匹配，标的资产、上市公司及董监高及关联方同第三方回款支付方是否存在关联关系或其他利益安排

1. 第三方回款的对象、形成原因及真实性

报告期内标的资产第三方回款情况如下：

单位：万元

客户名称	年度	第三方付款人	第三方回款原因	第三方回款金额
山西康迈加医药有限责任公司	2024	程*香	标的资产因货款纠纷起诉该客户并申请冻结该客户账户，由对方业务人员代打款	200.00
济南朗科医药技术有限公司	2023	张*	客户实际控制人打款	30.00
	2024			44.20
济南恒罡贸易有限公司	2023	石*利	客户法定代表人打款	17.79
	2024			54.98
药匠世家健康产业(山东)有限公司	2024	刘*美	客户法定代表人打款	33.17
高新区(新市区)长春北路尚仁堂中西医诊所	2023	郝*华	客户合作方打款	6.28
	2023	华*伟		1.06
	2024	郝*华		0.29
	2024	华*伟		0.44
	2024	李*涛		0.57
	2024	张*		0.02

其他[注]	2023	第三方 代付	主要为客户法定代表人或客户 合作方打款	10.46
	2024			15.03
合 计				414.28

注：其他为第三方代付款金额较小的诊所、卫生室等

2023 年度和 2024 年度，标的资产第三方回款金额分别为 65.58 万元和 348.70 万元。2024 年第三方回款金额有所增多，主要是标的资产因货款纠纷起诉客户山西康迈加医药有限责任公司并申请冻结其账户，由于客户银行账户被冻结，对方业务人员程*香代山西康迈加医药有限责任公司向标的资产付款，并提供代付款证明。除此之外，标的资产第三方回款原因主要为客户法定代表人打款、客户合作方打款等，具有商业合理性。

2. 与相关合同、订单出库单、物流单等是否匹配

通过取得第三方回款涉及客户所签订的销售合同、销售订单、出库单、物流单及客户签收单等支持性单据，并取得其第三方回款的声明函，标的资产第三方回款所涉及合同、订单出库单、物流单等具有匹配性，标的资产确认相关收入真实准确。

3. 标的资产、上市公司及董监高及关联方同第三方回款支付方是否存在关联关系或其他利益安排

标的资产第三方回款支付方已经出具声明函，并通过上市公司公开信息、标的资产关联方清单等进行交叉检查确认，标的资产、上市公司、董监高及关联方与第三方回款支付方不存在关联关系，无其他利益安排。

（四）标的资产报告期应收账款金额增幅高于营业收入增幅的原因，报告期内是否存在放宽信用政策的情形，应收账款预期信用损失关键参数的计算标准，期后回款情况，计提坏账准备是否充分，对关联方北京联馨销售产品收入确认依据是否充分，报告期销售数量逐月变化情况，销售数量与北京联馨的实际需求是否匹配

1. 报告期内，应收账款增幅及营业收入增幅情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日/2023 年度
应收账款余额	81,766.58	44,774.05

应收账款净额	72,921.87	39,184.79
营业收入金额	128,287.26	118,859.63
应收账款周转率(次)	2.03	2.38

注：应收账款周转率=营业收入/应收账款期初期末平均余额

2023 年度和 2024 年度，标的资产应收账款周转率分别为 2.38 和 2.03，2024 年末应收账款余额较 2023 年末增长 82.62%。

(1) 2024 年应收账款余额增幅高于营业收入增幅，主要原因如下：

1) 2024 年第四季度，标的资产麝香酮客户北京联馨的采购负责人因工作调整发生变动，使得对 2024 年最后一批发货的尾款未及时跟进，导致年底北京联馨未及时支付相应货款，并于 2024 年末形成应收账款余额 8,443.94 万元，而 2023 年末标的资产无对北京联馨的应收账款，导致 2024 年末整体应收账款有所增长。该笔货款已于 2025 年第一季度全部收回。

2) 2024 年标的资产新增贸易配送业务，主要贸易配送客户重庆民之健医药有限公司、济南亦初医药物流有限公司、济南同科医药物流有限公司 2024 年应收账款余额为 6,720.41 万元，但标的资产对贸易配送业务采用净额法进行核算，该等业务对 2024 年度的收入贡献极小。

3) 报告期内，标的资产中药代煎业务收入持续增加，从 2023 年的 5,479.12 万元增加至 2024 年的 10,415.87 万元，收入增加 4,936.75 万元；因中药代煎业务客户主要为医院，回款审批周期较长，中药代煎业务客户的应收账款余额由 2023 年 12 月 31 日的 2,843.90 万元增加至 2024 年 12 月 31 日的 5,430.21 万元，增长 2,586.31 万元。

4) 剔除贸易配送业务，标的资产 2024 年末应收票据和应收款项融资金额较 2023 年末减少 2,915.71 万元，标的资产收到票据的减少也导致 2024 年末应收账款金额有所增加。

5) 标的资产 2024 年度营业收入为 128,287.26 万元，较 2023 年度营业收入 118,859.63 万元同比增长 9,427.63 万元，增幅为 7.93%，营业收入增长使得应收账款相应增长。

6) 受行业政策及宏观环境等因素影响，为控制经营风险及阶段性的医药行业压力，下游客户亦加强了对付款的控制，导致标的资产 2024 回款周期有所加

长，期末应收账款增加。根据公开信息，老百姓、漱玉平民、一心堂等连锁药房上市公司 2024 年度净利润均存在不同程度的下降。

(2) 标的资产已加强对销售回款的考核，且控股股东就回款进行承诺

控制销售发货方面，标的资产已修订《应收账款管理制度》，设立专人进行应收账款预警、超期、回款计划管理，对超期应收账款的回款情况进行跟踪，避免显著异常的销售发货发生。同时，在销售发货前，由负责商务、财务、法务、风控审计、销售职能的部门组成跨部门客户资信管理机构，负责客户分级评估，将客户分为 A-D 四个信用等级，分别给予 0-1 年不等的账期以及 0 元-1 亿元不等的赊销额度。对于超期应收账款，纳入绩效考核体系。通过加强应收账款管理，可有效控制显著超出合理范围的销售发货。

加强人员考核方面，标的资产已更新制定销售业绩考核措施，明确以终端销售、回款作为主要核心指标。通过改变考核重点，督促销售人员加强终端销售回款，控制销售发货。

同时，标的资产控股股东力诺投资、力诺集团承诺，截至 2026 年末收回的 2024 年 12 月 31 日应收账款金额不低于 72,921.87 万元(标的资产截至 2024 年 12 月 31 日应收账款净额)。应收账款收回情况按照“先进先出原则”确定，即标的资产针对同一客户收回的应收账款视同清偿就该客户最早发生的应收账款。

2. 报告期内是否存在放宽信用政策的情形

报告期内，标的资产前十大客户主要信用政策情况如下：

客户名称	2024 年信用政策	2023 年信用政策	备注
北京联馨	账期 30 到 90 天	账期 30 到 90 天	除 2024 年底因业务人员工作调动导致应收账款年底未及时收回，其余应收账款账期均在 30 天到 90 天
丰沃达医药物流（湖南）有限公司	实销月结	实销月结	实际回款周期在 90 天到 180 天
安徽司美格医药有限公司	账期 180 天	尚未合作	2024 年新增客户，实际应收账款账期在 30 天之内
湖南一块医药科技有限公司	账期 180 天	账期 180 天	实际回款周期在 30 天之内
漱玉医药物流（山东）有限公司	账期 30 天	账期 30 天	2023 年实际回款周期在 30 到 90 天，2024 年实际回款周期在 90 天到 180 天

湖南益丰医药有限公司	账期 45 天	账期 45 天	实际回款周期在 30 天到 90 天
山东康健医药有限公司	账期 30 天	账期 30 天	实际回款周期在 90 天到 180 天
山东新华医药贸易有限公司	账期 30 天	尚未合作	2024 年新增客户，回款周期在 30 天之内
大参林医药集团股份有限公司	账期 45 天	账期 45 天	实际回款周期在 180 天到 1 年
湖南康全医药有限公司	账期 90 到 180 天	尚未合作	2024 年新增客户，实际回款周期在 180 天到 1 年
山东省怡亚通医疗供应链管理有限公司	账期 120 天	账期 120 天	实际回款周期在一到两年
山东固本堂健康产业开发集团股份有限公司	账期 30 天	账期 30 天	实际回款周期在 30 天到 90 天
一心堂药业集团股份有限公司	账期 30 天	账期 30 天	实际回款周期在 90 天到 180 天
力诺集团股份有限公司	账期 90 天	账期 90 天	实际回款周期在 30 天到 180 天
重庆医药集团河南有限公司	预付款	预付款	无应收账款余额，符合信用政策
江苏恒泰华洋医药有限公司	账期 30 天	账期 30 天	2023 年回款周期大约在 30 天到 90 天，2024 年回款周期大约在 90 天到 180 天
国药控股河南股份有限公司	账期 90 天	账期 90 天	2023 年回款周期大约在 90 天到 180 天，2024 年回款周期大约在 180 天到 1 年

如上表所示，报告期内，标的资产前十大客户合同签订主要信用政策为账期 30 天到 180 天，对比标的资产 2023 年度和 2024 年度前十大客户信用政策，所约定的信用期未发生变化，报告期内标的资产不存在放宽信用政策的情形。考虑到客户付款存在一定审核流程，以及行业环境影响、部分客户短期业绩承压，在实际回款中，客户会根据自身经营状况特别是现金流状况进行回款，导致存在部分客户实际回款周期会大于合同约定账期的情形，使得 2024 年末应收账款有所增加。

同时，标的资产已加强对销售回款的考核，且控股股东力诺投资、力诺集团就销售回款进行承诺，具体详见本问题“二/（四）/1. 标的资产已加强对销售回款的考核，且控股股东就回款进行承诺补偿”的回复内容。

3. 应收账款预期信用损失关键参数的计算标准, 计提坏账准备是否充分

标的资产根据历史信用损失计算得出的各期预期信用损失率低于标的资产坏账计提比例，基于谨慎性和一致性原则，标的资产仍按原坏账计提比例估计预期信用损失率，坏账准备计提充分。具体分析如下：

标的资产应收账款预期信用损失关键参数通过迁徙率计算，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

标的资产应收账款预期信用损失关键参数的具体计算过程如下：

(1) 根据历史应收账款账龄分布数据，计算各账龄段的迁徙率及平均迁徙率

账 龄	2023-2024 年 迁徙率	2022-2023 年 迁徙率	2021-2022 年 迁徙率	2020-2021 年 迁徙率	平均迁徙率	平均迁徙 率代码
6月以内	66.22%	13.97%	21.71%	40.20%	35.53%	A
6-12 月	35.41%	33.03%	12.82%	26.32%	26.90%	B
1-2 年	66.02%	51.78%	6.47%	47.84%	43.03%	C
2-3 年	61.83%	44.02%	12.73%	83.54%	50.53%	D
3-4 年	76.96%	56.77%	64.12%	93.02%	72.72%	E
4-5 年	95.90%	69.69%	68.36%	64.66%	74.65%	F
5年以上	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	G

(2) 根据平均迁徙率计算历史损失率

账龄	计算公式	历史平均损失率
6月以内	$A \times B \times C \times D \times E \times F \times G$	1.13%
6-12 月	$B \times C \times D \times E \times F \times G$	3.17%
1-2 年	$C \times D \times E \times F \times G$	11.80%
2-3 年	$D \times E \times F \times G$	27.43%
3-4 年	$E \times F \times G$	54.28%
4-5 年	$F \times G$	74.65%
5年以上	G	100.00%

(3) 根据历史损失率及前瞻性信息确定应收账款预期损失率

以历史损失率为基础，考虑前瞻性影响，计算预期信用损失率。标的资产基于当前可观察信息并考虑前瞻性因素对第二步中所计算的历史信用损失率做出调整，以反映并未影响历史数据所属期间的当前状况及未来状况预测的影响。

账 龄	历史平均损失率	前瞻系数	预期损失率	实际执行的预期信用损失率
6 月以内	1.13%	1.05	1.18%	3.00%
6-12 月	3.17%	1.05	3.33%	5.00%
1-2 年	11.80%	1.05	12.39%	10.00%
2-3 年	27.43%	1.05	28.80%	30.00%
3-4 年	54.28%	1.05	57.00%	50.00%
4-5 年	74.65%	1.05	78.38%	80.00%
5 年以上	100.00%		100.00%	100.00%

(4) 根据历史信用损失经验计算的预期坏账损失与标的资产目前使用的预期损失率计算 2024 年 12 月 31 日预期坏账损失对比如下：

单位：万元

账 龄	2024 年 12 月 31 日应收账款余额	历史信用损失经验计算的 预期坏账损失		公司目前使用的预期损失率计 算的预期坏账损失	
		损失率	坏账准备	损失率	坏账准备
6 月以内	46,523.44	1.18%	548.98	3.00%	1,395.70
6-12 月	13,252.32	3.33%	441.30	5.00%	662.62
1-2 年	8,690.11	12.39%	1,076.70	10.00%	869.01
2-3 年	9,144.11	28.80%	2,633.50	30.00%	2,743.23
3-4 年	1,921.96	57.00%	1,095.52	50.00%	960.98
4-5 年	107.33	78.38%	84.13	80.00%	85.86
5 年以上	352.96	100.00%	352.96	100.00%	352.96
小 计	79,992.24		6,233.09		7,070.37

注：应收账款余额为剔除单项计提后的金额

根据历史信用损失经验计算的预期坏账损失与标的资产目前使用的预期损失率计算 2023 年 12 月 31 日预期坏账损失对比如下：

单位：万元

账 龄	2023 年 12 月 31 日应收账款余额	历史信用损失经验计算的 预期坏账损失		公司目前使用的预期损失率计 算的预期坏账损失	
		损失率	坏账准备	损失率	坏账准备
6 月以内	20,013.52	1.18%	236.16	3.00%	600.41

6-12 月	4,525.82	3.33%	150.71	5.00%	226.29
1-2 年	14,206.86	12.39%	1,760.23	10.00%	1,420.69
2-3 年	3,705.29	28.80%	1,067.12	30.00%	1,111.59
3-4 年	167.91	57.00%	95.71	50.00%	83.95
4-5 年	41.57	78.38%	32.58	80.00%	33.26
5 年以上	326.48	100.00%	326.48	100.00%	326.48
小 计	42,987.45		3,668.99		3,802.66

注：应收账款余额为剔除单项计提后的金额

4. 期后回款情况

标的资产期后回款情况如下：

单位：万元

时点	应收账款账面价值 A	截至 2025 年 7 月 31 日回款金额 B	期后回款覆盖比例 C=B/A
2024 年 12 月 31 日	72,921.87	43,661.88	59.87%

截至 2024 年 12 月 31 日，标的资产应收账款账面价值 72,921.87 万元，截至 2025 年 7 月 31 日，标的资产 2024 年末应收账款对应客户共计回款 43,661.88 万元，回款覆盖比例为 59.87%。

标的资产自 2025 年第二季度加强回款考核、将回款纳入销售人员业绩考核指标后，回款情况明显好转。2025 年 1 月至 7 月，剔除贸易配送业务外，标的资产客户回款金额 83,198.98 万元，达到上年末应收账款账面价值的 114.93%，占去年收入比例为 65.43%，较去年同期的 66,601.40 万元增加 16,597.58 万元，同比增加 24.92%，应收账款规模已经得到明显控制，回款状况显著好转。同时，控股股东力诺投资、力诺集团就回款提供保证承诺，具体详见本问题“二/（四）/1. 标的资产已加强对销售回款的考核，且控股股东就回款进行承诺补偿”的回复内容。

5. 对关联方北京联馨销售产品收入确认依据是否充分，报告期销售数量逐月变化情况，销售数量与北京联馨的实际需求是否匹配

报告期内，标的资产对北京联馨销售产品发货后并取得对方盖章确认的接收单据确认收入，确认依据充分。

报告期内标的资产向北京联馨销售情况如下：

单位：万元

年 度	月 份	销售数量 (kg)	销售金额
2024 年	1 月	301.18	6,556.55
	4 月	301.08	6,554.48
	6 月	677.68	14,753.03
	9 月	451.06	9,819.54
小 计		1,731.00	37,683.61
2023 年	1 月	228.00	4,963.54
	3 月	378.85	8,247.53
	6 月	509.39	11,089.38
	9 月	528.27	11,500.28
小 计		1,644.51	35,800.73

北京联馨向标的资产采购麝香酮周期通常为每季度一次，采购较为稳定，根据标的资产与北京联馨签署的长期供货合同，约定北京联馨会预留全年需求量约30%作为储备库存。根据对北京联馨的访谈，北京联馨期末麝香酮库存通常为一个季度的采购量，标的资产向北京联馨销售数量与北京联馨实际需求相匹配。

（五）北京联馨及标的资产其他客户是否存在协助标的资产囤货等情形，相关销售产品是否已实际发出、是否存在期后退回

1. 北京联馨及标的资产其他客户是否存在协助标的资产囤货等情形

标的资产主要客户基本能够实现对外销售，不存在协助标的资产囤货的情形。

报告期内，标的资产各期前十大客户的收入合计分别为 53,218.57 万元、59,282.73 万元，占当年主营业务收入的比例分别为 48.34%、46.62%；前十大客户期末库存结余金额占当年收入的金额比例分别为 35.93%、31.92%，比例较低且较为稳定；截至 2025 年 6 月 30 日，标的资产主要客户的库存消化情况较好，不存在协助标的资产囤货的情形，具体分析如下：

2024 年度

单位：万元

序号	客户名称	当年收入金额 A	当年末库存结余金额 B	当年末库存结余比例 C=B/A	情况说明
1	北京联馨药业有限公司	37,683.61	9,578.76	25.42%	1、为国内人工麝香的唯一生产商，具有较高的行业地位和市场知名度； 2、期末库存结余比例低，主要为储备库存，期后已全部回款
2	丰沃达医药物流（湖南）有限公司（老百姓 603883.SH 的子公司）	5,332.01	1,319.10	24.74%	1、为知名上市连锁药房老百姓（603883.SH）的子公司，2024 年老百姓收入为 223.58 亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、期末库存结余比例不高，主要为适当的储备库存
3	安徽司美格医药有限公司	2,952.48	73.68	2.50%	1、综合性的医药流通企业，战略合作伙伴包括国药太极集团等知名医药企业，还同时开展西药和医疗器械的销售流通业务； 2、期末库存结余比例低

4	湖南一块医药科技有限公司 (药师帮 9885.HK 的子公司)	2,847.65	2,592.08	91.03%	1、为港股上市数字化医疗服务平台药师帮(9885.HK)的子公司, 2024 年药师帮收入为 179.04 亿元; 2、期末结余金额较大,主要系其向标的资产采购的定制化非标产品(加贴一块医药品牌及商标),其较多采用先款后货的方式进行结算,期末应收账款仅为 286.82 万元,其采购后自行决定销售推广策略,不存在协助标的资产囤货的风险
5	漱玉医药物流(山东)有限公司 (漱玉平民 301017.SZ 的子公司)	2,568.08	1,332.52	51.89%	1、为知名上市连锁药房漱玉平民(301017.SZ)的子公司,2024 年漱玉平民收入为 95.70 亿元,其对采购及库存具有严格的管控体系; 2、期末存在一定结余,主要系其 2024 年业绩承压,库存消化情况有所放缓,但库存量仍保持合理水平,截至 2025 年 6 月 30 日,该客户持有标的资产产品的金额为 948.34 万元(不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分),其保持稳定的库存消化节奏
6	湖南益丰医药有限公司(益丰药房 603939.SH 的子公司)	1,882.41	957.99	50.89%	1、为知名上市连锁药房益丰药房(603939.SH)的子公司,2024 年益丰药房收入为 240.62 亿元,其对采购及库存具有严格的管控体系; 2、期末存在一定结余,主要系其 2024 年业绩承压,库存消化情况有所放缓,但库存量仍保持合理水平,截至 2025 年 6 月 30 日,该客户持有标的资产产品的金额为 412.37 万元(不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分),保持稳定的库存消化节奏,且相关货款已全部收回

7	山东康健医药有限公司	1,592.98	838.76	52.65%	1、为山东立健药店连锁有限公司的子公司，山东立健药店连锁有限公司为米内网评选 2024 年全国连锁药店综合实力第 16 名，年收入在 20-30 亿元左右，系山东省知名的区域性连锁药店，对购及库存具有严格的管控体系； 2、期末存在一定结余，主要系其 2024 年业绩承压，库存消化情况有所放缓，但库存量仍保持合理水平，25 年 6 月 30 日，该客户持有标的资产产品的金额为 547.70 万元（不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分），剩余应收账款金额 279.64 万元（不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分），其保持稳定的库存消化节奏，且相关货款的回收比例较高
8	山东新华医药贸易有限公司 （新华医疗 600587.SH 的子公司）	1,511.24	1,042.83	69.01%	1、为知名国有上市医药企业新华医疗（600587.SH）的子公司，2024 年新华医疗收入为 100.21 亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、截至 2025 年 6 月 30 日，该客户持有标的资产产品的金额为 105.74 万元（不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分），相关货款已全部收回
9	大参林医药集团股份有限公司 （大参林 603233.SH 的子公司）	1,499.96	145.72	9.71%	1、为知名国有上市医药企业大参林（603233.SH）的子公司，2024 年大参林收入为 264.97 亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、期末库存结余比例低
10	湖南康全医药有限公司	1,412.31	1,040.10	73.65%	1、为湖南地区的专业医药销售流通企业，年收入在 1.5 亿元左右，其与老百姓大药房及其旗下药师堂开展合作； 2、截至 2025 年 6 月 30 日，该客户持有标的资产产品的金额为 84.05 万元（不考虑 2024 年 12 月 31 日期后发货部分），存货期后消化比例较高

小 计	59,282.73	18,921.54	31.92%	
-----	-----------	-----------	--------	--

2023 年度

单位：万元

序 号	客户名称	当年收入金额 A	当年末库存结 余金额 B	当年末库 存结余比 例 C=B/A	情况说明
1	北京联馨药业有限公司	35,800.73	11,102.65	31.01%	2023 年末库存结余比例低，2023 年末不存在对北京联馨的应收账款，相应库存已于 2024 年度全部消化
2	丰沃达医药物流（湖南）有限公司 （老百姓 603883.SH 的子公司）	3,938.92	1,918.72	48.71%	1、为知名上市连锁药房老百姓（603883.SH）的子公司，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、截至 2025 年 6 月 30 日，该客户持有标的资产产品的金额为 246.79 万元（不考虑 2023 年 12 月 31 日期后发货部分），库存消化情况良好，并且相关货款已全部收回
3	山东省怡亚通医疗供应链管理有限 公司（怡亚通 002182.SZ 的子公司）	2,369.43	438.86	18.52%	1、为知名国有上市流通企业怡亚通（002182.SZ）的子公司，2024 年怡亚通收入为 776.16 亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、期末库存结余比例低
4	山东固本堂健康产业开发集团股份 有限公司	1,953.06	166.09	8.50%	1、为山东省知名健康产业集团，山东省阿胶行业协会副会长单位、济南老字号协会会员，2024 年收入为 4 亿元； 2、期末库存结余比例低

5	一心堂药业集团股份有限公司 (002727.SZ)	1,714.32	2,166.19	126.36%	1、为知名上市连锁药房(002727.SZ)，其2024年度收入达180.00亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、期末结余比例较高，主要系客户当年订单需求增加所致，截至2025年6月30日，该客户持有标的资产产品的金额为215.37万元(不考虑2023年12月31日期后发货部分)，消化比例在90%以上，并且相关货款已全部收回
6	力诺集团股份有限公司	1,671.23			标的资产控股股东，期末无库存结余，其采购主要用于职工福利以及对外业务招待等，并且相关货款已全部收回
7	重庆医药集团河南有限公司(重药控股000950.SZ的子公司)	1,544.63	1,088.93	70.50%	1、为国有上市集团重药控股(000950.SZ)的子公司，重药控股2024年度收入达805.62亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、截至2025年6月30日，该客户持有标的资产产品的金额为246.38万元(不考虑2023年12月31日期后发货部分)，消化情况良好，并且相关货款已全部收回
8	湖南益丰医药有限公司(益丰药房603939.SH的子公司)	1,502.62	912.44	60.72%	1、为知名上市连锁药房益丰药房(603939.SH)的子公司，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、截至2025年6月30日，该客户持有标的资产产品的金额为131.23万元(不考虑2023年12月31日期后发货部分)，消化情况良好，并且相关货款已全部收回
9	江苏恒泰华洋医药有限公司	1,458.26	1,097.69	75.27%	1、为知名医药流通集团全亿健康产业集团的子公司，米内网评选2024年全国连锁药店综合实力第7名，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、截至2025年6月30日，该客户持有标的资产产品的金额为243.09万元(不考虑2023年12月31日期后发货部分)，期后库存消化情况良好，并且相关货款已全部收回

10	国药控股河南股份有限公司（国药控股 01099. HK 子公司）	1,265.36	229.77	18.16%	1、为知名国有医药流通上市公司国药控股（01099. HK）的子公司，国药控股 2024 年收入为 5,845.08 亿元，其对采购及库存具有严格的管控体系； 2、期末库存结余比例低
小 计		53,218.57	19,121.36	35.93%	

注：以上库存余额为不含税金额

2. 相关产品已经实际发出

标的资产内销收入是将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认；外销收入是根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认。收入确认的相关产品均已安排物流公司实际发出。因此，标的资产相关销售产品均已经实际发出给客户并由客户进行签收确认。

3. 期后退回情况

截至 2025 年 6 月 30 日，报告期各期前十大客户期后退回情况如下：

2024 年度

单位：万元

客户名称	营业收入	期后退回金额	备注
北京联馨	37,683.61		
丰沃达医药物流(湖南)有限公司	5,332.01	757.33	包装问题，具体为新出法规要求药品包装粘贴追溯码，该客户药品退回至标的资产，粘贴追溯码后再运输至该客户
司美格医药	2,952.48		
湖南一块医药科技有限公司	2,847.65		
漱玉医药物流(山东)有限公司	2,568.08		
湖南益丰医药有限公司	1,882.41	0.20	包装破损
山东康健医药有限公司	1,592.98		
山东新华医药贸易有限公司	1,511.24		
大参林医药集团股份有限公司	1,499.96	10.80	包装破损
湖南康全医药有限公司	1,412.31	6.69	
小计	59,282.73	775.02	
2023 年度			
客户名称	收入	期后退回金额	备注
北京联馨	35,800.73		
丰沃达医药物流(湖南)有限公司	3,938.92	2.92	包装破损

山东省怡亚通医疗供应链管理有 限公司	2,369.43		
山东固本堂健康产业开发集团股 份有限公司	1,953.06		
一心堂药业集团股份有限公司	1,714.32	1.21	包装破损
力诺集团股份有限公司	1,671.23		
重庆医药集团河南有限公司	1,544.63	14.47	包装破损
湖南益丰医药有限公司	1,502.62	2.79	包装破损
江苏恒泰华洋医药有限公司	1,458.26	18.90	包装破损
国药控股河南股份有限公司	1,265.36		
小计	53,218.57	40.29	

注：表格数据未包括已发出产品调回金额

如上表所示，报告期内，标的资产销售的产品于期后退回的主要原因为产品存在包装破损等原因而发生的退换货，退货比例较低，于期后退回具有合理性。

综上，标的资产主要客户基本能够实现对外销售，不存在协助公司囤货的情形。相关产品已经实际发出，不存在期后大额退回的情况。

（六）标的资产开展贸易配送业务的原因及具体情况，报告期内贸易配送业务主要客户、供应商及定价模式具体情况，收入确认时点及成本核算的依据，是否具有商业实质，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

1. 标的资产开展贸易配送业务的原因及具体情况

2024 年标的资产新增贸易配送业务，贸易配送业务系标的资产作为上游供应商的分销商，将采购的药品销售给其他医药流通企业的商业行为，该行为在医药流通行业较为普遍。

（1）丰富医药商业渠道，增加上下游的触达广度以及深度

药品品类较多，对于下游客户，尤其是综合性的医药企业，会倾向于集中向同一供应商采购较多品类的产品，用以降低物流费用并取得规模优势。因此在药品流通领域，便产生了诸多全国性医药流通企业以及具有区域渠道资源的地方性医药流通企业。

同时，一方面由于部分商业企业获得下游客户采购订单时，存在因自身不具有特点药品的代理权限而无法直接向客户提供相应的药品的情形，故亦需要通过其他具有代理权的医药商业企业间接采购；另一方面，不同医药流通企业在供应

商资源、区域物流等存在一定差异，部分医药流通企业直接从另一医药流通企业进行集约化采购，相对单独寻找医药制造企业采购更具有便利性。因此，便产生了医药流通企业互相之间销售调配产品的情形，有利于医药企业之间调节库存和渠道互补。

通过开展贸易配送业务，可以丰富标的资产的渠道资源，加强对上下游的触达广度以及深度。

(1) 持续提升标的资产在山东地区的影响力

贸易配送业务具有明显的区域性。首先是药品具有较强的时效性，近效期对药品的价值影响较大，下游客户对于药品的需求也有一定紧迫性，从而决定了配送的区域性。其次是全国各地招标采购方案均对一级配送商属地、配送时限等相关问题提出了具体要求，从而必然导致医药流通的区域化，贸易配送业务有助于区域型医药流通企业在其主营业务区域建立业务优势。

2024 年标的资产依托于自身的影响力主要在山东区域开展医药贸易配送业务。基于谨慎性考虑，贸易配送业务收入按净额法确认，2024 年标的资产贸易配送业务收入为 319.65 万元。

2. 报告期内贸易配送业务主要客户、供应商及定价模式具体情况，收入确认时点及成本核算的依据，是否具有商业实质，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的相关规定

(1) 报告期内主要客户定价模式具体情况，收入确认时点的依据

标的资产自 2024 年度开展贸易配送业务，报告期内，贸易配送业务的前五大客户及其定价模式、收入确认时点情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	销售金额	收入确认时点及依据	定价模式
1	山东康健医药有限公司	84.52	标的资产在完成最终履约义务后，将货物交付给客户，取得客户出具的盖章签收资料后确认收入	报告期内，标的资产向贸易配送业务客户销售产品的价格由交易双方协商确定，以标的资产产品采购价格加上相关存储、运输等费用为定价原则
2	山东羲禾贸易有限公司	54.01		
3	重庆民之健医药有限公司	24.24		
4	山东新智选商贸有限公司	22.23		
5	青海延乐堂医药连锁有限公司	21.24		

合 计	206.23		
-----	--------	--	--

注：上述客户采用净额法确认收入。

如上表所示，标的资产贸易配送业务的定价模式是在产品采购成本的基础上添加一定比例的配送费，作为对外销售的总价格。

贸易配送业务中，标的资产根据《企业会计准则第 14 号——收入》第四条规定，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品或服务控制权时确认收入。公司在完成履约义务后，将货物交付给客户，取得客户出具的盖章签收资料后确认收入。

综上，标的资产收入确认时点符合《企业会计准则》的相关规定。

(2) 报告期内贸易配送业务主要供应商成本核算依据及定价依据

单位：万元

供应商名称	采购金额 (总额法)	采购金额 (净额法)	成本核算的依据
山东新华医药贸易有限公司	16,510.85		标的资产贸易业务的成本主要包括存货采购成本和为实现销售而发生的其他必要成本，包括运输及存储成本等，成本核算依据包括采购合同、采购发票、费用发票、入库单、验收单
山东九州通医药有限公司	7,986.85		
山东颐养健康集团药业有限公司	7,481.95		
商丘市新先锋药业有限公司	5,465.24		
安徽省安天医药有限公司	4,981.73		
合 计	42,426.62		

《〈企业会计准则第 14 号——收入〉应用指南》规定：“企业向客户销售商品同时，约定企业需要将商品送至客户指定地点的情况下，企业需要根据相关商品控制权转移时点判断运输活动是否构成单项履约义务，一般情况下，控制权转移至客户之前发生的运输活动，运输风险由销售方承担的不构成单项履约义务，是企业为了履行合同必须执行的，其成本应当作为合同履约成本。”

标的资产贸易业务的成本主要包括存货采购成本和为实现销售而发生的其他必要成本，包括存货采购成本、运输及存储成本等，成本核算依据包括采购合同、采购发票、费用发票、入库单、验收单，成本核算符合《企业会计准则》的规定。

基于报告期内相关贸易配送业务按照净额法确认收入，在确认相关贸易配送业务收入成本时，采用净额法列报，冲减涉及贸易配送业务的对应的收入，故净

净额法确认的成本为 0。综上，标的资产成本核算符合《企业会计准则》的相关规定。

3. 标的资产贸易配送业务具有商业实质，采用净额法确认贸易配送业务收入

在医药商业市场中，此类贸易配送业务属于真实交易，具有商业实质，也符合公司的增加公司在山东地区的影响力，增加公司产品下游渗透率的发展战略。

标的资产贸易配送业务按照净额法确认收入。关于收入确认的总额法和净额法判断，根据《企业会计准则第 14 号——收入》：“第三十四条企业应当根据其向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权，来判断其从事交易时的身份是主要责任人还是代理人。企业在向客户转让商品前能够控制该商品的，该企业为主要责任人，应当按照已收或应收对价总额确认收入；否则，该企业为代理人，应当按照预期有权收取的佣金或手续费的金额确认收入，该金额应当按照已收或应收对价总额扣除应支付给其他相关方的价款后的净额，或者按照既定的佣金金额或比例等确定。

企业向客户转让商品前能够控制该商品的情形包括：

- (1) 企业自第三方取得商品或其他资产控制权后，再转让给客户；
- (2) 企业能够主导第三方代表本企业向客户提供服务；
- (3) 企业自第三方取得商品控制权后，通过提供重大的服务将该商品与其他商品整合成某组合产出转让给客户。

在具体判断向客户转让商品前是否拥有对该商品的控制权时，企业不应仅局限于合同的法律形式，而应当综合考虑所有相关事实和情况，这些事实和情况包括：

- (1) 企业承担向客户转让商品的主要责任。
- (2) 企业在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险。
- (3) 企业有权自主决定所交易商品的价格。
- (4) 其他相关事实和情况。”

综上，标的资产贸易配送业务承担代理人的责任，故采用净额法确认收入。

标的资产在产品采购成本的基础上添加一定比例的配送费，作为对外销售的总价格，对产品价格的调整有一定限制；标的资产部分贸易配送收入是从商业配

送公司采购产品后销售给其他商业配送公司，因此基于谨慎性原则，判断标的资产贸易配送业务主要承担代理人的责任，故采用净额法确认收入，相关收入确认方法符合《企业会计准则》的规定。

(七) 说明对标的资产收入真实性、准确性，经销收入的核查过程、核查比例和核查结论

针对上述事项，我们实施了以下核查程序：

- (1) 与标的资产管理层及销售管理人员进行访谈，了解标的资产经销管理制度及其执行情况、采取经销商模式的必要性及合理性；
- (2) 了解与经销商收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性；
- (3) 检查经销商的销售合同，了解主要合同条款或条件，评价收入确认方法是否适当；
- (4) 获取经销收入明细表，按产品、客户等对经销收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明原因；
- (5) 实施细节测试包括：函证程序、走访程序、检查报告期内主要销售合同、物流单据、签收单发票、回款凭证等，实施细节测试的金额及占比情况如下：

单位：万元

年 份	2024 年	2023 年
经销收入金额	40,770.67	31,867.56
细节测试金额	28,876.26	28,201.38
占 比	70.83%	88.50%

(6) 对标的资产的主要客户进行实地走访，了解经销商（含配送商，下同）的销售情况、各期末库存情况，核实经销商与标的资产业务往来的背景以及真实性，实地确认经销商的经营场所。报告期内，对标的资产客户的走访比例分别为 69.01%以及 65.75%；

(7) 对经销商销售收入进行函证程序，各年发函和回函比例如下：

单位：万元

年 份	2024 年度	2023 年度
经销收入金额 A	40,770.67	31,867.56
发函金额 B	29,774.97	22,900.70

回函金额 C	24,166.90	20,764.45
发函比例 D=B/A	73.03%	71.86%
回函及调节确认收入金额占比 E=C/A	59.28%	65.16%

注：未回函的部分已经实施替代程序

(8) 对主要客户及其主要终端客户进行网络核查，通过国家企业信用信息公示系统及企查查等，获得经销客户的注册资本、股东、董监高、经营范围等信息，核查工商信息是否存在异常、是否存在关联关系；通过访谈或取得主要客户的财务报表，了解客户的销售收入、采购情况，核查客户经营范围是否与公司业务相关、客户规模是否与公司销售规模相符等。报告期内，标的资产客户的网络核查比例为 80.01%、80.08%，经销商收入的网络核查比例为 92.48%、85.21%；

(9) 获取报告期内主要经销商的进销存及流向底稿，报告期内，获取进销存及流向的经销商客户占经销收入占比分别为 60.85%、63.76%。

(10) 对主要经销商客户的下游客户进行穿透走访，核实标的资产产品是否销往下游终端，报告期内，开展穿透走访的经销商客户占经销收入的比例分别为 13.70%、19.46%；

(11) 对主要经销商客户向下游客户的销售发货相关单据进行抽样穿透核查；

(12) 核查标的资产产品在终端药店是否存在销售，通过“美团”“饿了么”两大外卖平台进行查询，针对 53 个被检索城市(省会城市+随机抽取的省内城市)，定位其“人民政府”所在地，检索“宏济堂”关键字，共查询到 1,584 家药店，其中销售标的资产主要产品的 1,147 家，占比 72.41%。

经核查，我们认为，标的资产收入真实准确，经销收入真实准确，核查程序充分。

(八) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施以下核查程序：

(1) 访谈销售负责人，了解退货及已发出产品调回的形成原因、标的资产报告期内退回及调回金额大幅增长的合理性、是否符合行业惯例、是否存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形；取得退货及已发出产品调回明细，复核是否系关联方，取得存货明细；查阅退货相关税务会计规定；

(2) 查阅并取得收入明细表，确认标的资产各销售模式下的收入情况及主要产品的销售价格和各销售模式下的主要客户；查阅并取得司美格医药与标的资产签订的合同及相关协议；查阅并取得司美格医药的工商信息；访谈司美格医药实际控制人；对司美格医药进行函证；

(3) 获取并查阅标的资产报告期内第三方回款统计表，抽查涉及第三方回款客户的销售合同、销售订单、出库单、物流单及签收单等；核查合同、订单的签署方与付款方是否一致，复核第三方回款统计的准确性；通过企查查等公开途径，查询付款方与合同方之间的关系；获取并查阅第三方回款相关方出具的代付款协议及声明函等；获取标的资产关联方清单，查阅上市公司年报信息，交叉检查第三方回款付款方与标的资产、上市公司、董监高及关联方之间的关联关系、利益安排；

(4) 访谈销售负责人，了解标的资产报告期应收账款金额增幅高于营业收入增幅的原因；对标的资产主要客户合同进行核查，确认信用政策是否发生变化；获取标的资产应收账款账龄明细表，根据历史平均迁徙率计算历史损失率，对比标的资产坏账准备计提比例，确认坏账准备计提是否充分；获取标的资产期后回款明细表，核实期后回款的真实性与准确性；获取并核查标的资产确认关联方北京联馨收入的确认单据；获取标的资产向关联方北京联馨销售明细、双方的长期供货合同，并通过走访确认标的资产销售北京联馨麝香酮数量与北京联馨实际需求的匹配性；

(5) 对于内销收入，选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、订单、销售发票、出库单、运输单、客户签收单等；对于出口收入，获取电子口岸信息并与账面记录核对，并选取项目检查相关支持性文件，包括销售合同、出口报关单、货运提单、销售发票等；实施截止测试，检查收入是否在恰当期间确认；获取资产负债表日后的销售退回记录，检查是否存在资产负债表日不满足收入确认条件的情况；对标的资产主要客户进行走访，确认其业务往来的真实性以及收入金额的准确性。

(6) 结合应收账款函证，选取项目函证销售金额，函证回函情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年	2023 年
-----	--------	--------

主营业务收入 A	127,149.56	110,091.02
发函金额 B	89,909.91	86,208.35
发函金额占比 C=B/A	70.71%	78.31%
回函及调节确认金额 D	87,150.97	82,326.37
回函及调节确认收入金额占比 E=D/A	68.54%	74.78%

注：未回函的部分已经执行替代程序

(7) 访谈标的资产贸易配送业务负责人，了解公司销售模式及开展贸易配送业务的原因；查阅同行业上市公司公开信息；

2. 经核查，我们认为：

(1) 基于中成药行业的销售特点，除向连锁药店等客户进行直销外，标的资产同时通过经销商向下游进行产品推广及销售。基于对前述市场情况的重新评估，为避免经销商扰乱终端价格体系、影响公司品牌声誉以及下游销售回款，报告期内，标的资产进一步结合市场及终端销售的最新情况，同时基于谨慎性原则，经客户确认后，对部分已发出产品进行调回，导致报告期内产生较大金额的已发出产品调回。相应跌价准备计提合理，相关税务处理合规，已发出产品调回具有合理性，存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形，报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理符合企业会计准则的相关规定，不存在跨期调节收入、利润的情形。；

(2) 标的资产退回及调回相关存货已根据药品相关监管要求发回公司仓库，并根据会计政策以及会计估计进行减值测试并计提相应跌价准备，相关税务处理合规；存在从客户处退货或调回产品后，仍持续向其销售的情形；报告期各期收入确认金额、时点、退回金额相关会计处理符合《企业会计准则》的相关规定，有利于保护上市公司及中小股东利益，不存在跨期调节收入、利润的情形；

(3) 标的资产产品各模式的销售价格差异主要系终端客户结构差异、公司销售策略以及相关销售模式下所需承担推广成本不同等因素导致，上述情况符合行业惯例，具有商业合理性，与同行业可比公司不存在重大差异；司美格医药成立当年即成为标的资产前五大经销商主要原因系司美格医药核心团队拥有多年的苏合香丸销售推广经验，对该产品的市场情况较为了解，熟练掌握终端渠道维护等，具备销售推广所需的专业能力，虽然公司成立时间较短，但不影响其开展业

务的能力，因此该客户成为 2024 年度新增主要客户具有商业合理性，标的资产向其销售金额与其经营规模匹配；

(4) 报告期内，标的资产第三方回款主要系由客户员工、客户法定代表人及客户合作方打款，相关交易具有真实性；相关合同、销售订单、出库单、物流单及签收单等具有匹配性；标的资产、上市公司及董监高及关联方同第三方回款支付方不存在关联关系或其他利益安排；

(5) 标的资产报告期应收账款金额增幅高于营业收入增幅具有合理性，标的资产已加强对销售回款的考核，且控股股东就回款进行承诺；报告期内不存在放宽信用政策的情形，应收账款预期信用损失计提合理，计提坏账准备充分；对关联方北京联馨销售产品收入确认依据充分，北京联馨通常一季度采购一次，销售数量与北京联馨的实际需求匹配；

(6) 北京联馨及标的资产其他客户不存在协助标的资产囤货等情形，相关销售产品已实际发出，除已发出产品调回外，不存在期后大额退回的情况；

(7) 2024 年标的资产开展贸易配送业务具有商业合理性，相关业务主要客户供应商为其他医药商业配送公司，定价模式为成本加成；标的资产收入确认时点及成本核算符合《企业会计准则》的相关规定；标的资产贸易配送业务主要承担代理人的责任，故采用净额法确认收入，相关收入确认方法符合《企业会计准则》的规定。

三、关于标的资产的生产经营

申请文件显示：(1) 报告期内，标的资产营业收入呈增长趋势但毛利基本持平，净利润分别为 0.69 亿元、1.08 亿元，其中投资收益分别为 1.08 亿元、0.96 亿元，投资收益主要来源于对联营企业北京联馨的投资收益和利息收入，剔除投资收益后净利润分别为-0.39 亿元、0.12 亿元。(2) 公开信息显示，2025 年一季度中国城市实体药店中成药市场销售金额下跌 14.99%。(3) 报告期内，标的资产主营业务毛利率分别为 57.26%、51.39%，其中阿胶、麝香酮毛利率均呈下滑趋势，2024 年，标的资产主要产品麝香酮、阿胶、安宫牛黄丸的产能利用率分别为 73.38%、38.36%和 72.81%，产能利用率较 2023 年均有所下滑，且阿胶产能利用率处于较低水平，报告期内标的资产开展了商河新建项目、丸剂车间新

建项目、莱芜厂区新建项目等项目建设。

请上市公司补充说明：(1) 结合报告期内及期后标的资产中成药及麝香酮市场份额变化、历史期产销量及售价波动情况、下游行业市场供需及竞争情况等，说明剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因，主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司是否一致，《中药标准管理专门规定》等医药行业法律法规及集中带量采购等是否对标的资产生产经营产生重大不利影响及应对措施，标的资产该业务的持续经营能力是否存在不确定性。(2) 结合报告期内在建工程主要项目进展、产品及产能规划情况等，说明在主要产品毛利率下滑及产能利用率下滑的情况下建设新厂区、新车间的原因及合理性，预计相关产能投产安排和产能消化情况，在建工程计价准确性、转固及时性、与投资活动现金流支出的匹配性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。(审核问询函问题 4)

(一) 结合报告期内及期后标的资产中成药及麝香酮市场份额变化、历史期产销量及售价波动情况、下游行业市场供需及竞争情况等，说明剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因，主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司是否一致，《中药标准管理专门规定》等医药行业法律法规及集中带量采购等是否对标的资产生产经营产生重大不利影响及应对措施，标的资产该业务的持续经营能力是否存在不确定性

1. 结合报告期内及期后标的资产中成药及麝香酮市场份额变化、历史期产销量及售价波动情况、下游行业市场供需及竞争情况等，说明剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因，主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司是否一致

(1) 报告期内及期后标的资产中成药及麝香酮市场份额变化、历史期产销量及售价波动情况、下游行业市场供需及竞争情况等

报告期内标的资产主要中成药产品为安宫牛黄丸、阿胶（报告期内占中成药收入比例分别为 64.10%、63.57%），标的资产凭借自身的技术优势及销售渠道优势，主要产品拥有一定的市场知名度和行业份额。

1) 麝香酮

① 市场份额变化

报告期内，标的资产麝香酮产品均销售至北京联馨用于人工麝香的生产，标的资产系人工麝香原料麝香酮的唯一供应商，而北京联馨系当前唯一人工麝香的生产企业。标的资产麝香酮产品占用于人工麝香领域的比例为 100%，具体情况如下表所示：

单位：万元

年 度	2024 年度	2023 年度
标的资产麝香酮业务营业收入	37,683.61	35,800.73
用于人工麝香生产的麝香酮行业市场规模	37,683.61	35,800.73
标的资产麝香酮业务市场份额	100.00%	100.00%

注：经公开查询，部分化妆品使用麝香酮原料作为香料，与标的资产所生产麝香酮用途存在明显差异

报告期后，截至本回复出具日，不存在其他获批或进入临床试验阶段的人工麝香产品，标的资产仍为北京联馨的麝香酮独家供应商。

② 报告期产销量及售价波动情况

报告期内，标的资产独家供应麝香酮产品，销售价格保持稳定，销量逐步提升。具体情况如下表所示：

单位：万克、元/克

年 度	2024 年度	2023 年度
产量	146.75	216.93
销量	173.10	164.45
产销率	117.96%	75.81%
销售价格	217.70	217.70

2023 年度、2024 年度，标的资产主要产品麝香酮产销率分别为 75.81%、117.96%，产能利用率保持较高水平。标的资产麝香酮销售价格 217.70 元/克，保持稳定。

③ 下游行业市场供需及竞争情况

产生天然麝香的野生麝鹿资源稀缺，已被列为国家一级保护动物，禁止非法捕猎和采集麝香。麝香为超过 400 种中成药的关键原料，为心脑血管疾病（如片仔癀、安宫牛黄丸）、跌打损伤类中成药的核心原料。

随着国家中医药产业持续推出支持政策，麝香相关中成药产品市场空间广阔，

人工麝香与天然麝香等同配方使用，人工麝香作为珍贵药材天然麝香的等效替代品，解决了天然麝香长期供应不足的状态，人工麝香的市场需求将保持稳定增长态势，市场空间广阔。同时，在化妆品领域，人工麝香因其独特的香气与调香特性，被广泛应用于高端护肤品、香水等领域，亦具有较好的市场增长需求。

北京联馨系我国人工麝香唯一生产商，标的资产系人工麝香上游原料麝香酮的唯一供应商，人工麝香及其麝香酮存在较高的技术壁垒，供给保持稳定，竞争格局良好。

2) 安宫牛黄丸

① 市场份额变化

安宫牛黄丸组方源自清代吴瑭(1758-1836)《温病条辨》，由 11 味药材组成。安宫牛黄丸主要用于治疗脑卒中急性期、重型颅脑损伤和脊髓损伤、重型感染、病毒性脑炎和肿瘤等引起高热、昏迷。近年来，我国安宫牛黄丸行业市场规模整体保持增长，2024 年安宫牛黄丸销售额 46.91 亿元。根据米内网数据统计，报告期内，标的资产安宫牛黄丸市场占有率稳定，报告期各期市占率均超 10%，位列行业第三。报告期后，标的资产继续加大安宫牛黄丸产品的推广，市场地位领先，市场份额较为领先。

② 报告期产销量及售价波动情况

报告期内，安宫牛黄丸销售价格基本保持一致，销量及产量波动较小，具体情况如下：

单位：万丸、元/丸		
年 度	2024 年度	2023 年度
产量	422.30	435.94
销量	483.30	461.61
产销率	114.44%	105.89%
销售价格	51.01	50.18

注：安宫牛黄丸未区分单人工系列及双人工系列。安宫牛黄丸（双人工）系配方中同时使用了人工麝香和人工牛黄替代了天然的麝香和牛黄，安宫牛黄丸（单人工）系配方中仅使用了人工麝香替代天然麝香，而牛黄仍使用天然牛黄

标的资产主要产品安宫牛黄丸 2023 年度产销率为 105.89%，2024 年度产销率为 114.44%。报告期内，标的资产安宫牛黄丸产销率较高，销售价格保持稳定。

③ 下游行业市场供需及竞争情况

近年来，我国安宫牛黄丸行业市场规模高速增长。根据米内网数据显示，2020-2024 年我国安宫牛黄丸销售额从 35.09 亿元增加到 46.91 亿元，复合增长率为 7.53%。未来，随着中国社会老龄化趋势的加剧，以及人们对健康问题的重视，安宫牛黄丸在治疗脑卒中等疾病方面的需求有望增加。特别是在中老年人群中，预计未来将有更广泛的应用，市场仍有上升空间。

报告期内，安宫牛黄丸主要厂商为北京同仁堂、南京同仁堂以及标的资产等老字号中成药企业，相关企业的品牌知名度较高，更受终端用户的认可。根据米内网数据统计，安宫牛黄丸市场主要厂商如下表所示，主流厂商的市场竞争格局保持稳定：

排名	2024 年度		2023 年度	
	公司	市场份额	公司	市场份额
1	北京同仁堂	40%以上	北京同仁堂	40%以上
2	南京同仁堂	15%以上	南京同仁堂	15%以上
3	标的资产	10%以上	标的资产	10%以上

3) 阿胶

① 市场份额变化

我国阿胶产业具有明显的集中性，且市场规模巨大，2024 年我国阿胶销售额到达 50.43 亿元。从地域看，山东、河南、河北、四川等省份是阿胶的主要产区，其中山东省尤为突出，是我国阿胶生产第一大省。从企业看，阿胶作为传统中药产品，其品牌对消费者的影响较大。根据米内网中阿胶行业产品销售数据，标的资产阿胶位列市场前列。

根据米内网数据统计，标的资产阿胶产品 2023 年度及 2024 年度市占率均超 10%，市场地位领先。

② 报告期产销量及售价波动情况

报告期内，标的资产阿胶产品，销售价格保持稳定，销量逐步提升。具体情况如下表所示：

单位：万克、元/克

年 度	2024 年度	2023 年度
-----	---------	---------

产量	16,572.05	46,137.68
销量	20,720.40	14,363.88
产销率	125.03%	31.13%
销售价格	0.90	0.80

标的资产主要产品阿胶 2023 年度产销率为 31.13%，2024 年度产销率为 125.03%，阿胶产量及产销率波动主要原因系 2023 年度标的资产判断市场会有大幅增长，因此针对阿胶产品大量排产，增加渠道备货以开拓市场，因此产销率较低，但销售情况未及预期，阿胶存货增加，标的资产调整 2024 年度生产计划，减少阿胶生产，因此产销率增加。

③ 下游行业市场供需及竞争情况

根据米内网数据显示，2020 年至 2022 年，受公共卫生事件影响，阿胶销售额增长放缓，但随着居民健康保健意识提升，消费者加大了对阿胶的购买需求，2023 年市场规模快速恢复。随着上述影响变弱后，受宏观经济增速放缓以及消费动力减弱等因素影响，2024 年阿胶销售额回落至 50.43 亿元，但仍保持较高水平。未来，随着宏观经济逐步稳中向好，提振消费相关措施得到稳步推行，同时我国人口老龄化加剧，健康意识提升，阿胶的市场规模将持续增长，市场空间较大。报告期内，阿胶主要厂商为东阿阿胶、山东福牌阿胶以及标的资产等，相关企业的品牌知名度较高，更受终端用户的认可。

根据米内网数据统计，报告期各期，阿胶市场主要厂商如下表所示：

排名	2024 年度		2023 年度	
	公司	市场份额	公司	市场份额
1	东阿阿胶	45%以上	东阿阿胶	45%以上
2	山东福牌阿胶	25%以上	山东福牌阿胶	25%以上
3	标的资产	10%以上	标的资产	10%以上

未来，阿胶行业龙头效应将加快体现，东阿阿胶、山东福牌阿胶及标的资产前三位的市占率较高，未来阿胶产品的市场占有率将逐步向龙头聚集。

(2) 剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因

1) 标的资产投资收益情况

2023 年度和 2024 年度，标的资产投资收益金额分别为 10,764.19 万元和 9,607.97 万元，主要为权益法核算的长期股权投资收益和债权投资在持有期间

取得的利息收入。

标的资产投资收益的具体情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度
权益法核算的长期股权投资收益	5,230.08	6,499.11
债权投资在持有期间取得的利息收入	4,377.89	4,161.75
处置长期股权投资产生的投资收益		103.34
合 计	9,607.97	10,764.19

① 权益法核算的长期股权投资收益

权益法核算的长期股权投资收益具体为北京联馨 24.00%股权产生的投资收益。标的资产持有北京联馨 24.00%股权，并派驻一名董事，标的资产对北京联馨 24.00%股权计入长期股权投资科目，采用权益法核算。北京联馨核心产品为人工麝香，该产品为中成药重要中药材，北京联馨为唯一获批生产人工麝香的企业，盈利能力较好，进而权益法核算的长期股权投资收益金额较大。

② 债权投资在持有期间取得的利息收入

债权投资在持有期间取得的利息收入具体为报告期内，标的资产存在控股股东及其关联方的资金占用，标的资产对相应资金占用计提的利息收入。

2) 剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄

2023 年度和 2024 年度，剔除投资收益后，标的资产净利润分别为-3,865.41 万元和 1,206.11 万元，净利润水平较薄，其中，标的资产因大股东资金占用利息收入具有阶段性，大股东资金占用相应影响标的资产资金周转情况，使得标的资产有息融资规模扩大、利息支出显著提高，不考虑大股东资金占用的情况下，标的资产自身的利息支出将显著减少；同时，北京联馨盈利水平突出，标的资产对北京联馨的投资收益具有可持续性。因此，考虑投资收益的净利润亦能够有效体现标的资产的盈利水平。

同时，随着外部市场转好，标的资产中成药业务业绩逐渐释放，同时标的资产已加强人员考核和成本费用有效性管理，员工数量有所减少，职工薪酬有所下降，各项费用开支更加匹配标的资产经营规模，标的资产盈利能力将有所提升。具体分析如下：

① 标的资产报告期内存在控股股东及其关联方资金占用，导致标的资产财

务费用较高

报告期内，间接控股股东力诺集团及其关联方存在从标的资产拆出资金情形，截至 2024 年 12 月 31 日，力诺集团及其关联方占用标的资产的本金金额为 6.29 亿元，拆借系出于力诺集团的资金周转需要。具体情况详见本回复“一/（一）报告期内力诺集团及其关联方资金占用的形成原因、占用形式、发生金额、占用资金流向，以及截至回函日资金占用余额、本金及利息偿还时间及金额，截至回函日是否存在未解决或新增的资金占用”的具体内容。

鉴于上述资金占用的情况，标的资产基于自身业务发展及资金周转需求，从金融机构借款的金额较大，报告期内产生较大金额的利息支出，2023 年度和 2024 年度，利息支出金额分别为 4,636.34 万元和 4,881.79 万元。截至 2025 年 6 月 30 日，标的资产向金融机构借款金额相较于报告期末下降了 2,088.17 万元，随着标的资产逐步理清自身资金需求，合理安排控股股东所偿还的各项资金，后续标的资产向金融机构的借款金额将逐步下降，利息支出亦将同步下降；

② 标的资产基于对前期对市场的判断，认为收入会有大比例的增长，因此报告期内人员配置较多，各项费用开支金额较大

报告期内，标的资产销售费用分别为 40,468.65 万元和 36,535.08 万元，销售费用率分别为 34.05%和 28.48%，销售费用较高，并且销售费用主要为销售人员薪酬。主要系前期基于对市场的积极预判，标的资产组建了较大规模的销售团队，为有效推广标的资产产品，标的资产建立了大规模的中成药销售团队，2023 年末以及 2024 年末，标的资产销售人员分别为 1,611 人以及 1,202 人，人数众多，使得报告期内标的资产销售人员职工薪酬金额较高，分别为 20,716.29 万元以及 19,593.68 万元，相应的各项差旅费、招待费用较高。同时，标的资产也阶段性投入了较高的广告宣传费用，进一步拉高了销售费用。

报告期内，标的资产研发费用分别为 6,843.24 万元和 8,328.84 万元，占营业收入的比例分别为 5.76%和 6.49%。报告期内，基于市场需求快速增长的判断，标的资产配备了较多的研发人员，开展各类新产品的研发工作，同时进行较多新产线工艺的产品验证，研发人员数量及研发领料增加明显，其中 2024 年度莱芜新产线工艺验证投入材料费用 805.00 万元。标的资产研发费用占营业收入比例分别为 5.76%以及 6.49%，明显高于同行业上市公司平均水平 3.93%以及 3.78%。

③ 北京联馨盈利水平突出，标的资产对北京联馨的投资收益具有可持续性

由于人工麝香研发技术壁垒及规模化生产壁垒较高，自北京联馨人工麝香获批新药证书至本回复出具日，仍不存在获批生产人工麝香或进入临床试验阶段的人工麝香企业，当前北京联馨系我国人工麝香唯一生产商。标的资产对北京联馨的投资收益具有可持续性。

人工麝香作为珍贵药材天然麝香的等效替代品，广泛应用在中成药及化妆品等领域，市场空间广阔。

④ 标的资产已加强人员业绩考核和成本费用有效性管理，更加贴合市场行情以及标的资产的实际经营需求

标的资产已加强人员业绩考核和成本费用有效性管理，2025 年以来相关的人员薪酬、差旅费、业务招待费以及广告费用等支出更为重视投入产出原则。此外，标的资产研发费用在经过前期集中投入后，后续更加注重费用开支的使用效率，使其更加与标的资产的发展阶段以及经营规模相匹配。

(3) 主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司是否一致

报告期内，标的资产主营业务的毛利率与可比上市公司对比情况如下：

公司简称	2024 年度	2023 年度	毛利率变动
同仁堂	43.77%	47.11%	-3.34%
达仁堂	48.16%	43.95%	4.22%
东阿阿胶	72.49%	70.30%	2.18%
佛慈制药	30.62%	31.11%	-0.49%
太龙药业	44.05%	44.94%	-0.88%
桂林三金	79.14%	79.15%	-0.01%
平均值	53.04%	52.76%	0.28%
标的资产	51.39%	57.26%	-5.87%

报告期内，可比上市公司主营业务毛利率的平均值分别为 52.76%、53.04%，整体持平。

报告期内，标的资产主营业务毛利率有所下降，主要系中成药业务中的阿胶产品毛利率下降较多所致，2023 年度标的资产阿胶毛利率为 36.02%，2024 年度，标的资产结合市场以及库存情况，控制阿胶产品的产量，由上年度的 46,137.68 万克下降至当年的 16,572.05 万克，导致当期阿胶产品分摊的单位成本较高，毛

利率下降至 25.43%，进而拉低了标的资产 2024 年主营业务毛利率。2024 年标的资产阿胶的产销率为 125.03%，未来随着存货陆续得到消化，标的资产生产安排将更加合理，毛利率预计将得到回升。

2024 年，同行业可比上市公司中，同仁堂、佛慈制药、太龙药业、桂林三金的主营业务毛利率较 2023 年出现不同程度下滑，而达仁堂、东阿阿胶的主营业务毛利率有所上升，主要系：1)2024 年达仁堂主营业务毛利率上升，主要系达仁堂 2024 年主营业务收入由 82.06 亿元下滑至 72.92 亿元同比下降 11.13%，其中医药工业收入下降 4.39 亿元，同比下降 8.19%，医药商业收入同比下降 6.49 亿元，同比下降 17.25%。医药工业业务毛利率为 72.57%，远高于医药商业业务毛利率 6.78%，基于收入结构发生变动，达仁堂主营业务毛利率上升；2)东阿阿胶于 2024 年通过供应链智能化升级，并扩大了高毛利产品占比，其成本端进一步优化，导致当年营业成本上涨幅度小于营业收入上涨幅度，毛利率出现小幅上升。

因此，同行业可比上市公司中，较多亦呈现毛利率下降的态势，标的资产与部分同行业可比上市公司的主营业务毛利率变动存在差异，主要系产品结构差异以及标的资产阶段性进行生产安排调整所致，具有商业合理性，未来随着外部市场向好，库存持续消化，标的资产进一步优化生产安排，毛利率预计将有所回升。

2. 《中药标准管理专门规定》等医药行业法律法规及集中带量采购等是否对标的资产生产经营产生重大不利影响及应对措施

(1) 《中药标准管理专门规定》

1) 《中药标准管理专门规定》政策实施背景

2024 年 2 月 5 日，国家药品监督管理局发布《中药标准管理专门规定(征求意见稿)》，适用范围包括中药材、中药饮片、中药配方颗粒、中药提取物、中成药等药品标准管理。围绕建立“最严谨的标准”，将药品标准的通用性要求与中药自身特点相结合，针对中药标准管理的共性问题、难点问题，从政策、技术层面予以明确。该规定旨在进一步加强中药标准管理，建立符合中医药特点的中药标准体系，促进中医药传承创新发展。国家药品监督管理局于 7 月 4 日审议通过《中药标准管理专门规定》，该规定于 2025 年 1 月 1 日起施行。

2) 《中药标准管理专门规定》是否对标的资产生产经营产生重大不利影响

及应对措施

《中药标准管理专门规定》紧扣中药标准特点和要求,彰显传承中医药特色,注重强调中药质量的整体控制和过程控制,全面系统梳理中药标准管理的有关规定和内容,在吸纳《中国药典》“凡例”“通则”以及《国家药品标准工作手册》等内容基础上,针对中药标准管理的共性问题、难点问题,从政策、技术层面分别予以明确,形成总则、基本要求、中药材标准、中药饮片标准、中药提取物与中药配方颗粒标准、中成药标准、中药标准修订、监督实施。

标的资产为药品制定了高于国家药品标准的公司内部质量控制标准,提高了药品关键检查项目的指标,进行药品上市前后全流程质量溯源控制。标的资产通过研发管理、临床研究、产品中试、新产品试制及质量控制等环节,充分保证了产品质量的可靠性、稳定性和先进性。公司始终采用严格的质量标准控制药品质量,从物料到中间产品再到成品均严格把关。

标的资产根据《药品管理法》《药品生产监督管理办法》文件要求,制定了相应的纠正预防措施,明确药品质量风险管理职责,保障持续健全的质量管理体系。报告期内,标的资产未发生质量纠纷情况,《中药标准管理专门规定》未对标的资产生产经营产生重大不利影响及应对措施。

(2) 集中带量采购

1) 集中带量采购政策实施背景

自2018年11月开始实施的药品集中带量采购政策是继“两票制”政策后国家深化医药卫生体制改革、完善药品价格形成机制的进一步举措。相关政策颁布后,国家、省级以及省际联盟已开展了多批次的药品集中带量采购,其中主要涉及化学药和生物制品。2021年1月,国务院办公厅发布《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》,要求推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展,药品范围逐步覆盖国内上市的临床必需、质量可靠的各类药品,做到应采尽采。

为贯彻落实国务院办公厅的前述意见,2021年9月25日,湖北省牵头组织实施首个中成药省际联盟集中带量采购,此后广东联盟、北京市中成药带量采购、山东省中成药集中带量采购及全国中成药联盟集中带量采购等陆续展开。

2) 集中带量采购政策实施主体

《关于推动药品集中带量采购工作常态化制度化开展的意见》中明确，国家和地方分级开展药品集中带量采购工作。其中，国家组织对部分通过一致性评价的药品开展集中带量采购，根据市场情况开展专项采购，指导各地开展采购工作；各省(自治区、直辖市)对本区域内除国家组织集中带量采购范围以外的药品独立或与其他省份组成联盟开展集中带量采购。

中成药集中带量采购方面，湖北联盟、广东联盟及全国中成药联盟集中带量采购均系各省份与其他省份共同组成联盟开展集中带量采购，并委派代表组成中成药省际联盟集采领导小组办公室(或相似职责组织)实施中成药集中带量采购；北京市中成药带量采购与山东省中成药集中带量采购分别为北京市、山东省组织开展。前述中成药集中带量采购具体实施主体分别是：

项 目	开展时间	参与地区	具体实施主体
湖北联盟	2021. 09. 25	湖北省、河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、福建省、江西省、河南省、湖南省、海南省、重庆市、四川省、贵州省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团	湖北省医疗保障局承担中成药省际联盟集采领导小组办公室日常工作并负责具体实施
广东联盟	2021. 12. 24	广东省、山西省、河南省、海南省、宁夏回族自治区、青海省	广东省药品交易中心有限公司负责具体实施
北京市中成药带量采购	2022. 07. 29	北京市	北京市医疗保障局组织开展
山东省中成药集中带量采购	2022. 08. 11	山东省	山东省公共资源交易中心负责具体实施
全国中成药联盟集中带量采购[注]	2022. 09. 09	湖北省、北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、上海市、江苏省、浙江省、安徽省、江西省、山东省、河南省、广东省、广西壮族自治区、海南省、重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团	国家医疗保障局指导，湖北省医疗保障局承担联合采购办公室日常工作并负责具体实施

《全国中成药采购联盟集中采购文件（首批扩围接续）》	2024.12.01	湖北省、北京市、天津市、河北省、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、上海市、江苏省、浙江省、安徽省、江西省、山东省、河南省、广东省、广西壮族自治区、海南省、重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团	国家医疗保障局指导，湖北省医疗保障局承担联合采购办公室日常工作并负责具体实施
---------------------------	------------	---	--

上述最终集中带量采购中选结果的具体执行由各省、自治区、直辖市医疗保障局在省级药品集中采购平台组织开展。

3) 集中带量采购是否对标的资产生产经营产生重大不利影响及应对措施

截至本回复出具之日，标的资产已经形成销售的产品中，仅血府逐瘀口服液一个产品涉及集中带量采购。血府逐瘀口服液的销售情况及销售金额占标的资产营业收入的比例如下：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度
血府逐瘀口服液销售收入	2,431.80	2,124.29
营业收入	128,287.26	118,859.63
占 比	1.90%	1.79%

报告期内，标的资产纳入集中采购的产品销售金额、销售金额占标的资产营业收入比例较小，“集中带量采购”政策对标的资产收入、利润、市场占有率等日常生产经营方面不存在重大不利影响。

3. 标的资产该业务的持续经营能力是否存在不确定性

(1) 标的资产业务具有较大的市场基础及增长空间

标的资产主营业务为中成药及健康产品、麝香酮等产品的研发、生产和销售。得益于居民生活水平提升、健康意识增强以及国家持续加大的政策支持力度，近年来中成药市场规模呈现稳步增长态势。综合各方面因素研判，中成药市场在中长期内预计仍将保持上升趋势。国家对中成药发展的鼓励与扶持政策持续强化，将进一步驱动中药工业规模的扩张。

近年来，中国中成药市场呈现出稳定增长的发展态势，已成为全球最大的中成药市场之一。随着居民生活水平的提高和健康意识的增强，加之近几十年来我

国居民的疾病出现了从传染性疾病向慢性非传染性疾病转变的趋势，心脑血管疾病、呼吸系统疾病、内分泌系统疾病等疾病的发病率呈现明显的上升趋势，中成药因其天然、副作用小等特点，市场需求持续增长。根据中康 CMH 统计数据显示，2017 年至 2022 年，我国中成药销售额由 1,439.49 亿元上升到 1,808.82 亿元，达到近几年高峰。2023 年及 2024 年受国内经济增速放缓、公共卫生事件放开后回归常态化增长等因素影响略有回落，但下游领域的市场需求基础较大。

（2）标的资产作为中华老字号，品牌效应较强，产品布局丰富

标的资产的核心业务涵盖中成药、健康产品以及麝香酮等产品的研发、生产与销售。标的资产产品线丰富且品类齐全，截至本回复日，已累计获得药品注册批件 150 个。在这些产品中，35 个入选国家基本药物目录，90 个纳入国家医保目录，并拥有 7 个独家品种和 2 个独家剂型药品。

市场表现方面，据米内网数据库统计，标的资产的阿胶及安宫牛黄丸在 2023 年市场份额行业地位领先，市场认可度较高。此外，标的资产作为人工麝香核心原料——麝香酮的全国独家供应商，其《人工麝香研制及其产业化》项目曾荣获国家科学技术进步一等奖。

经过多年发展，标的资产构建了成熟的经营体系，服务网络遍布全国大部分省份。标的资产品牌底蕴深厚，“宏济堂”于 2006 年被商务部认定为首批“中华老字号”，其传统中医药文化亦入选国家级非物质文化遗产名录。标的资产还获得了多项重要资质与荣誉，包括山东省独角兽企业、山东省瞪羚企业、山东省百年品牌重点培育企业、山东省制造业百家高端品牌培育企业等。

（3）标的资产拥有显著的竞争优势

标的资产具备明显的产品质量优势、品牌优势，完整的产品服务体系，可靠的客户服务能力，优秀的销售能力，能够满足下游医疗终端的需求，树立了标的资产的品牌和影响力。

（4）标的资产中成药及麝香酮业务居于国内领先地位，核心单品均位于行业前三名

标的资产的中成药及麝香酮业务均居于国内领先地位，其标的资产麝香酮产品均销售至北京联馨用于人工麝香的生产，标的资产麝香酮产品系人工麝香麝的香酮原料唯一供应商。而安宫牛黄丸、阿胶等产品市场行业地位领先。具体参见

本回复之“三/(一)结合报告期内及期后标的资产中成药及麝香酮市场份额变化、历史期产销量及售价波动情况、下游行业市场供需及竞争情况等，说明剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因，主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司是否一致”的具体内容。

(二) 结合报告期内在建工程主要项目进展、产品及产能规划情况等，说明在主要产品毛利率下滑及产能利用率下滑的情况下建设新厂区、新车间的原因及合理性，预计相关产能投产安排和产能消化情况，在建工程计价准确性、转固及时性、与投资活动现金流支出的匹配性

1. 在建工程主要项目进展、产品及产能规划情况

报告期各期末，标的资产主要的在建工程项目为商河新建项目、丸剂车间新建项目、莱芜厂区新建项目，上述在建工程项目合计占报告期各期末在建工程期末余额的比例分别为 81.19%、83.06%，上述在建工程项目基本情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		工程状态	达到预计可使用状态时间
	期末余额	占比	期末余额	占比		
商河新建项目	6,000.94	41.91%	744.79	4.70%	建设中	2026 年上半年
丸剂车间新建项目	4,629.22	32.33%	0.26	0.002%	建设中	2026 年上半年
莱芜厂区新建项目	995.40	6.95%	12,411.11	78.35%	主要工程已转固	主要工程已转固
合 计	11,625.56	81.19%	13,156.17	83.06%		

上述在建工程主要在建项目的产品及产能规划情况如下所示：

(1) 截至2024年12月31日，商河新建项目仍在建设中,预计2026年上半年达到可使用状态进行生产，项目规划的主要产品为麝香酮，规划产能为麝香酮3吨；

(2) 2024年6月，莱芜厂区新建项目主要工程完工投产，达到预计可使用状态转为固定资产，项目规划的主要产品为雏凤精、海龙蛤蚧口服液、血府逐瘀口服液等口服液类产品，规划产能约4.6亿支口服液类产品；

(3) 截至 2024 年 12 月 31 日，丸剂车间新建项目仍在建设中,预计 2026 年上半年达到可使用状态开始生产，主要产品为安宫牛黄丸、牛黄清心丸和苏合香丸等大蜜丸类产品，规划产能约 2,015 万丸。

2. 建设新厂区、新车间的原因及合理性，预计相关产能投产安排和产能消

化情况

报告期内，标的资产新建产能涉及的相关产品具有一定市场空间，竞争格局较好。本次新建产能将进一步加强标的资产安宫牛黄丸等丸剂、麝香酮、各类口服液等核心产品的生产效率，降低标的资产产品单位成本，形成规模效应，解决标的资产产能瓶颈，扩大优势、核心产品产量，进一步提高市场占有率，进一步提升标的资产竞争力，助力标的资产实现跨越式发展，具有必要性及合理性：

(1) 标的资产产能利用率相对较高，无法满足标的资产未来 5 年持续发展的需要

标的资产新建厂区及车间涉及的主要产品为麝香酮、口服液类产品以及丸剂类产品，上述主要产品的产能利用率情况如下所示：

单位：万支/万克/万丸

序号	主要产品名称	项目	2024 年度	2023 年度
1	麝香酮	产能	200.00	200.00
		产量	146.75	216.93
		产能利用率	73.38%	108.47%
2	口服液类产品	产能	2,100.00	5,040.00
		产量	1,620.80	4,615.09
		产能利用率	77.18%	91.57%
3	大蜜丸类产品	产能	1,160.00	1,160.00
		产量	1,586.51	764.30
		产能利用率	136.77%	65.89%

注：口服液类产品仅统计老厂区 2024 年 1-5 月产能，未统计莱芜厂区新建项目产能，2024 年 6 月后标的资产口服液类产品更换至莱芜厂区新建项目进行生产

报告期各期，标的资产新建产能涉及的主要产品系麝香酮、口服液类及丸剂类产品，具体情况如下：

1) 商河新建项目

商河新建项目是由标的资产和商河县政府共同建设的集自动化、数字化、智能化于一体的绿色生态型医药产业项目。报告期内，标的资产的麝香酮产能为 2 吨、报告期内平均产能利用率为 90.92%，标的资产麝香酮产能利用率较高，标的资产根据市场需求变化趋势且麝香酮产品的毛利率较高，建设新厂区打造智能工厂扩大产能，建成后麝香酮规划产能可达 3 吨。

麝香是逾 400 种中成药的关键成分，尤其在心脑血管（如片仔癀、安宫牛黄丸）及跌打损伤类药品中不可或缺。然而，作为天然麝香来源的野生麝鹿资源匮乏，属国家一级保护动物，严禁非法捕猎与取香。随着国家持续出台中医药产业扶持政策，麝香类中成药市场前景广阔。人工麝香作为天然麝香的等效替代品，在配方中已获同等应用，有效缓解了天然麝香长期供应短缺的局面。

除此以外，自 1994 年标的资产麝香酮及北京联馨人工麝香获得新药证书后，至今尚无其他企业的同类产品获批或进入临床。人工麝香作为独家品种，且其核心原料麝香酮由标的资产独家供应，已维持超 30 年；麝香酮技术门槛高，标的资产融合智能化纯化工艺产出高纯度产品，其人工麝香研发与产业化项目曾获国家科技进步一等奖，仿制难度大；标的资产麝香酮生产工艺严格保密，外部企业难以获取生产流程、参数及质量标准等关键信息，且标的资产已拥有多项相关授权发明专利。

人工麝香作为珍贵药材天然麝香的等效替代品，广泛应用在中成药及化妆品等领域，市场空间广阔。此外，标的资产为北京联馨人工麝香独家供应麝香酮原料，北京联馨独家生产人工麝香，在产能利用率已经较高的情况下，若因产能不足影响麝香酮供应以及北京联馨人工麝香的生产，会影响较多中成药的生产安排，因此标的资产亦需要提前规划产能建设工作，新建相关产能具有合理性。

2) 莱芜新建厂区

莱芜新建厂区主要产品为各类口服液，莱芜新建厂区投产之前，2023 年度标的资产口服液的产能为 5,040.00 万支，产能利用率为 91.57%，产能利用率较高，其中代表性产品雏凤精、海龙蛤蚧以及血府逐瘀等口服液受市场认可，销量保持增长态势，有望成为标的资产未来的主打产品。受困于产能不足，报告期内无法将口服液类产品的业绩完全释放，因此决策投资新厂发展市场前景良好的中

成药业务中的口服液类产品，预计口服液产能达 4.6 亿支，并替代原有老旧生产车间。

莱芜新建厂区通过数智化生产流程改进生产工艺、提高了产品质量、降低了综合生产成本、综合提升了标的资产运营效率，与标的资产未来经营战略相契合具备合理性及必要性。2024 年 6 月莱芜新建厂区通过 GMP 验收后，达到预定可使用状态，2024 年 7-12 月标的资产口服液类产品产量约为 7,257 万支，环比上升 447.79%，年化产量将超过 1 亿支，随着莱芜新建厂区产能逐步爬坡，产能利用率将逐步提升。

国家政策对中成药的鼓励和支持持续向好，中成药口服液因其便利性、便于携带、易吸收、在体内很快达到有效血药浓度，越来越多的方剂开始逐步转为通过口服液进行生产，具有较大的市场空间。而标的资产自成立以来深耕中成药行业，作为中华老字号，品牌效应较强，具有品牌、产品及质量等优势等，雏凤精、海龙蛤蚧等拳头口服液产品市场知名度持续上升，销量增长迅速，口服液将成为标的资产未来的主打剂型。

综上所述，报告期内受限于产能，无法完全释放口服液类产品业绩，中成药类口服液市场预计向好，标的资产具有明显的品牌优势、产品优势及质量优势，随着莱芜新建厂区完成产能爬坡，标的资产口服液类产品的产量及销量将持续提升，标的资产新建口服液类产品产能具有合理性。

3) 丸剂车间新建项目

丸剂车间新建项目主要产品为大蜜丸及其封装产品，具体包括安宫牛黄丸、牛黄清心丸、苏合香丸等。报告期内，标的资产主要丸剂产品的产销状况良好，平均产能为 1,160 万丸，2024 年产能利用率为 136.77%，产能利用率处于较高水平，主要原因系标的资产现大蜜丸类产能受限，相关生产线的自动化水平较低，且现有产能不能满足逐渐增长的需求，标的资产增配生产人员，采用 24 小时生产的方式进行生产。因此建设新厂区扩大产能提高产量，同时新产线自动化水平的提高会降低产品生产成本，丸剂车间投产后，可实现 2,015 万丸的产能。

丸剂数智工厂首创六角形锦缎盒全自动包装产线，该产线能够实现包装流程自动化操作，解决传统人工包装效率低、质量不稳定的问题，将提升中药产品包装标准化与精细化水平，标的资产丸剂车间新建项目具有合理性及必要性。此外，

丸剂类中成药市场规模亦增加明显，以丸剂类核心产品安宫牛黄丸为例，近年来，我国安宫牛黄丸市场规模持续扩大，米内网数据显示，其销售额已从 2020 年的 35.09 亿元攀升至 2024 年的 46.91 亿元，复合年增长率（CAGR）达 7.53%。未来，伴随中国社会老龄化进程加速及居民健康意识提升，安宫牛黄丸在脑卒中等疾病的治疗需求预计将进一步增长。此外，其他牛黄清心丸、苏合香丸等丸剂产品由于其价格相对较低，在日常预防以及长期服用等方面具有一定优势，尤其在庞大的中老年群体中，也呈现出良好的应用前景，市场空间有望持续扩容。

综上所述，报告期内受限于产能，无法完全释放丸剂类产品业绩，且丸剂类中成药市场规模持续提升。随着新建产线完工，标的资产丸剂类产品的产量及销量将持续提升，标的资产新建丸剂类产能具有合理性。

(2) 标的资产新建产能所需时间较长，在现阶段新建产能具有必要性

由于药品生产对生产条件和环境要求较高，且需要主管部门验收并取得 GMP 认证方能进行生产，药品产品的生产线建设从规划立项到竣工生产的周期较长，一般需要 4-5 年甚至更长的时间。这就要求医药制造企业必须提前规划产能，否则将会丧失未来市场竞争中的主动权，不利于标的资产抓住市场机会扩大经营规模。由于目前产能利用率和产销率已经较高，为了在未来市场竞争中取得主动权，现阶段标的资产扩大产能具有较强的必要性。

(3) 标的资产将提升营销推广能力，拓展国际市场，积极消化新建产能

上述项目建成并投产后，标的资产将通过优化经销商/配送商管理体系、完善销售团队建设、加强学术推广等措施进一步提高营销能力，从而保证新增产能的消化，具体措施如下：

1) 标的资产将继续深化与配送商及推广商的合作关系，维护并拓展具有优势渠道资源的经销商/配送商，为其提供专业的培训活动，并加强监督管理，构建强有力的经销商/配送商管理体系；

2) 发行人将构建更加高效的销售团队，在员工数量、绩效激励、业务培训、售后服务等方面进一步优化补强，通过打造专业化的销售团队帮助标的资产拓展更多市场份额；

3) 目前，标的资产海外销售占比较低，未来仍有较大提升空间。新建项目建成并投产后，发行人将积极拓展海外销售的渠道，并开发实力雄厚的海外客户，

提升海外市场份额，从而保证新增产能的消化。

综上，新建产能涉及的主要产品具有一定市场空间，竞争格局较好，产能规划合理，具有必要性及合理性，新增产能的消化障碍较小，不存在重大不确定性。

3. 在建工程计价准确性、转固及时性、与投资活动现金流支出的匹配性

(1) 在建工程计价准确性、转固及时性

根据《企业会计准则》及应用指南的相关规定，自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成；是否达到预定可使用状态具体从以下几个方面判断：1)符合资本化条件的资产的实体建造（包括安装）或者生产工作已经全部完成或者实质上已经完成；2)所购建或者生产的符合资本化条件的资产与设计要求、合同规定或者生产要求基本相符，即使有极个别与设计、合同或者生产要求不相符的地方，也不影响其正常使用；3)继续发生在所购建或生产的符合资本化条件的资产上支出的金额很少或者几乎不再发生。

对于生产线、设备等需要调试安装类在建工程，标的资产的设备类资产完成安装调试、达到合同预定验收标准及标的资产相关部门验收标准且通过 GMP 验收后予以转固，经相关人员签字确认后的固定资产验收报告作为在建工程达到预定可使用状态转固的依据。

报告期内，标的资产主要在建工程项目转固时点主要情况如下：

单位：万元

主要转固项目	转固金额	转固时间点	转固依据
莱芜厂区新建项目	19,267.00	2024 年 5-6 月陆续转固	通过 GMP 验收后，达到预定可使用状态后转固

综上，报告期内，标的资产在建工程成本归集及核算的相关内部控制完善并得到有效执行，标的资产会计基础工作规范，能够确保在建工程核算准确、完整。

标的资产在建工程核算办法中规定了在建工程的核算范围，标的资产主要在建工程合同均已建立台账，并及时记录相关合同信息、发票信息及支付信息，工程支出已经相关管理层审批复核。标的资产各在建工程均为独立的建设项目，可单独区分，标的资产根据合同、发票、付款资料、工程进度单等原始凭据确认在建工程的入账价值，达到预定可使用状态时转入固定资产。标的资产在建工程转固具有及时性，不存在达到预定可使用状态未结转到固定资产的情况，在建工程转固时点及时，转固时点符合企业会计准则的规定。

(2) 在建工程各期增加金额和投资活动现金流支出金额的匹配性

报告期内标的资产在建工程各期增加金额和投资活动现金流支出金额具体如下：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度
资产负债表科目：		
固定资产增加金额	105,559,971.68	15,592,767.36
在建工程增加金额	186,442,070.53	68,802,232.61
人员工资计入在建工程金额	-23,712,157.78	-16,642,332.45
借款利息资本化计入在建工程金额	-1,739,748.49	
长期资产相关进项税	17,256,727.74	6,567,709.85
无形资产、长期待摊费用增加金额	4,635,378.73	5,251,970.08
其他非流动资产增加	-10,117,937.94	-6,346,728.39
应付长期资产购建款减少	-134,395,998.08	1,601,425.95
票据支付长期资产款	-30,439,287.61	-28,999,148.21
融资租赁资产	-22,530,000.00	
合 计	90,959,018.78	45,827,896.80
现金流量表科目：		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金：	90,959,018.78	45,827,896.80

如上表所示，标的资产报告各期“购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金”与账面长期资产增加金额相匹配。

(三) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

(1) 查阅并取得米内网数据，确认标的资产主要产品所占市场份额情况；查阅并取得收入明细表，确认标的资产各主要产品的销售金额及报告期内销售价格；查阅并取得标的资产投资收益明细表；查阅并取得同行业上市公司定期报告，与标的资产重要财务指标进行对比；查阅《中药标准管理专门规定》等医药行业法律法规及集中带量采购相关制度规定；获取并查阅标的资产收入成本明细表，确

认标的资产纳入集中带量采购的产品收入情况；

(2) 获取报告期各期末标的资产在建工程明细表，了解各在建工程项目的具体构成；获取标的资产大额在建工程相关立项报告、建设施工合同、发票、付款凭证、验收报告等支持性文件，检查在建工程计价是否正确；访谈标的资产高级管理人员，了解标的资产主要在建工程项目的建设周期、报告期各期工程进度，是否存在应转固而未转固的情形；对报告期末在建工程进行实地监盘程序，观察在建工程进度，核实在建工程的存在性及是否达到可使用状态，是否存在减值迹象。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 剔除投资收益后报告期内标的资产净利润较薄的原因主要系标的资产控股股东对标的资产存在资金占用，标的资产对外有息负债规模较大，导致财务费用上升、报告期内标的资产期间费用较高、报告期内标的资产业绩尚未完全释放；标的资产主营业务毛利率持续下滑的趋势与可比公司一致；《中药标准管理专门规定》等医药行业法律法规对标的资产的生产经营活动不存在重大不利影响；

(2) 标的资产报告期内新建项目所涉及的产品并不存在毛利率明显下滑及产能利用率下滑的情况，建设新厂区、新车间具有合理性；标的资产在建工程计价准确、转固及时、与投资活动现金流支出具有匹配性。

四、关于标的资产财务状况

申请文件显示：(1) 报告期末，标的资产存货账面价值为8.41亿元，其中库存商品占比46.10%，计提减值准备0.86亿元，原材料占比7.41%，未计提减值准备，原材料主要为驴皮、牛黄、连翘等，存货周转率为0.69次，远低于行业平均值。(2) 报告期内，标的资产前五大供应商中吉林省易康堂药业有限公司(以下简称易康堂)、兰陵县霁桦皮毛购销有限公司、山东立成皮毛有限公司参保人数为0人，易康堂成立于2023年3月，2024年即成为标的资产第五大客户。(3) 2024年末标的资产长期应付款余额为2.13亿元，为融资租赁款。(4) 报告期内，标的资产授权关联方山东宏济堂七粮窖酿酒有限公司、山东力诺智慧园文化旅游发展有限公司以及济南宏济堂中医医院有限公司使用部分宏济堂商标并收取5万

元/年的商标使用费，同时，也授权江西仁浩医药有限公司等4家非关联方使用宏济堂等品牌或注册号。

请上市公司补充说明：(1) 报告期各期末库存商品保质期、库龄、退货及调回情况、生产周期及销售周期、库存水平的合理性及变动的原因，订单覆盖情况、期后销售价格，结合中成药及麝香酮存货体系具体情况，说明库存商品金额持续增加的原因及合理性。(2) 原材料的具体构成金额及占比，主要原材料的采购周期、备货政策，不同原材料品质、品级价格差异及库存情况。(3) 发出商品对应的客户情况，期后确认收入时点，是否均有订单支持。(4) 标的资产存货跌价准备测试过程和结果，同行业可比公司对比情况及差异原因分析，各期末减值准备期后转回情况，并结合存货品种、库龄、保质期以及减值测试的具体过程说明存货跌价准备计提是否充分。(5) 易康堂等部分供应商参保人数较少的原因，与标的资产的合作年限，标的资产向其采购的金额是否与其生产规模相匹配，标的资产是否为易康堂等公司的主要或唯一客户，采购合同相关条款同标的资产向其他供应商采购的条款是否存在差异，采购价格是否公允。(6) 标的资产融资租赁的具体内容及需求情况，出租方是否为关联方及融资租赁的必要性。(7) 标的资产收取商标使用费的定价标准、收入确认标准和确认时点，向关联方及非关联方收取商标使用费的价格是否存在重大差异及公允性，并结合相关合同条款等说明被许可人使用宏济堂商标生产药品产生的药品质量风险的具体承担方式。(8) 标的资产采购的原材料是否涉及濒危或法律法规保护的动植物制品等需要相关部门特殊审批的原材料，使用相关原材料的合法合规性及供应稳定性，原材料采购是否存在现金收付款、采购对方为自然人或个体工商户的情形，开票情况与采购对象、数量、金额是否匹配，相关的内部控制是否有效。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，是否采取合理措施准确区分存货库龄、质量、品级，重点说明对标的资产报告期内采购和存货项目的核查方式、核查金额和比例、核查结论。(审核问询函问题5)

(一) 报告期各期末库存商品保质期、库龄、退货及调回情况、生产周期及销售周期、库存水平的合理性及变动的原因，订单覆盖情况、期后销售价格，结合中成药及麝香酮存货体系具体情况，说明库存商品金额持续增加的原因及合理性

1. 报告期各期末库存商品保质期、库龄、退货及调回情况、生产周期及销售周期、库存水平的合理性及变动的原因，订单覆盖情况、期后销售价格

(1) 报告期各期末库存商品保质期

报告期各期末，标的资产库存商品明细及保质期情况如下：

单位：万元

2024 年 12 月 31 日

项 目	账面余额	剩余效期		
		<180 天	180-360 天	1 年以上
中成药	38,116.01	6,004.66	2,436.37	29,674.97
其中：阿胶	16,796.37	2,705.85	1,082.72	13,007.81
安宫牛黄丸	5,755.85	360.85	17.01	5,377.99
麝香酮	1,323.64			1,323.64
健康产品	1,548.93	835.13	416.78	297.02
蒙脱石	1,647.58	0.15	0.13	1,647.29
其他	4,772.26	1,258.32	136.68	3,377.26
合 计	47,408.41	8,098.26	2,989.97	36,320.19

2023 年 12 月 31 日

项 目	账面余额	剩余效期		
		<180 天	180-360 天	1 年以上
中成药	26,186.99	4,186.16	831.26	21,169.57
其中：阿胶	17,033.28	3,187.92	23.83	13,821.53
安宫牛黄丸	1,298.66	0.38	1.17	1,297.10
麝香酮	1,051.61			1,051.61
健康产品	1,937.78	890.99	640.83	405.96
蒙脱石	977.44	0.10		977.35
其他	2,366.56	1,251.18	486.08	629.31
合 计	32,520.38	6,328.41	1,958.17	24,233.79

报告期各期末，标的资产库存商品的剩余效期主要为 1 年以上，占比分别为 74.52%及 76.61%。标的资产根据会计准则相关规定对存货进行减值测试，于资产负债表日存货成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，标的资产同时考虑有效期对库存商品市场可变现能力的影响，对剩余效期 6 个月内(含 6 个月)的库

存商品，标的资产结合行业惯例，判断可变现净值为零，相应全额计提跌价准备。

(2) 报告期各期末库存商品库龄

报告期各期末，标的资产库存商品库龄分布如下表所示：

单位：万元

库 龄	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	账面余额	占比	账面余额	占比
1 年以内	33,452.32	70.56%	15,025.36	46.20%
1-2 年	2,930.57	6.18%	6,429.32	19.77%
2-3 年	4,750.11	10.02%	7,316.98	22.50%
3 年以上	6,275.42	13.24%	3,748.72	11.53%
合 计	47,408.41	100.00%	32,520.38	100.00%

2023 年 12 月 31 日及 2024 年 12 月 31 日，标的资产库存商品库龄 1 年以内的存货余额占比分别为 46.20%和 70.56%，考虑标的资产主要产品保质期较长(如安宫牛黄丸、阿胶保质期均为 5 年)，产品保质期与库龄结构匹配。

(3) 库存商品退货及调回情况

报告期内，标的资产存在因包装、质量问题退货及已发出商品调回的情形，对相关退回或调回产品，标的资产已经根据会计政策进行减值测试，并计提相应存货跌价准备。详见本回复“二(一)”之说明。

(4) 库存商品生产周期及销售周期、库存水平的合理性及变动的原因

报告期内，标的资产主要库存商品的生产周期通常在 1-2.5 个月之间，考虑到标的资产相关产品的保质期相对较长，因此标的资产会适当进行大批量生产备货，通常用于未来 12 个月内的销售计划。

2023 年 12 月 31 日以及 2024 年 12 月 31 日，标的资产库存商品余额分别为 32,520.38 万元以及 47,408.41 万元，2023 年度以及 2024 年度，标的资产营业成本分别为 55,212.70 万元以及 63,029.18 万元，标的资产库存商品保持相对合理水平，预计在未来可以得到陆续消化。

报告期各期末，标的资产库存商品增长较多，主要系报告期内，标的资产存在一定金额已发出商品调回的情形，其中 2024 年调回的存货金额较大，并在 2024 年末计入库存商品，导致 2024 中成药库存商品余额有所增加，2023 年 12 月 31 日以及 2024 年 12 月 31 日，标的资产库存商品中属于调回产品的存货余额分别

为 2,195.01 万元以及 10,275.06 万元。

(5) 报告期各期末库存商品的订单覆盖情况及期后销售价格

1) 报告期各期末库存商品的订单覆盖情况

报告期各期末，库存商品订单覆盖情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
库存商品余额	47,408.41	32,520.38
在手订单对应的存货金额	5,217.24	9,281.55
在手订单覆盖率	11.00%	28.54%

注 1：在手订单对应存货金额为订单产品对应的存货金额

注 2：在手订单覆盖率=期末在手订单对应的存货金额/库存商品余额

报告期各期末时点，公司库存商品的在手订单覆盖率分别为 28.54%和 11.00%。各期末公司在手订单覆盖率较低，主要系标的资产并非为订单式生产，而是根据未来一段时间的销售计划，提前进行物料采购以及排产工作，以规模化生产摊薄固定成本，并快速响应市场。

同时，标的资产与客户、经销商、配送商签订合同以及要货的周期较短，导致期末时点的在手订单金额较低。整体来看，标的资产主要产品的市场需求稳定，标的资产具有较高的品牌知名度，随着下游市场逐渐回升，标的资产库存商品预计消化情况良好。

2) 期后销售价格

标的资产主要库存商品的期后销售价格与报告期主要产品销售价格不存在重大差异。2025 年 1-6 月，麝香酮的销售价格稳定，与报告期各年度销售价格不存在差异。2025 年 1-6 月，标的资产主要库存商品阿胶及安宫牛黄丸的销售价格相较 2024 年度保持稳定，受客户结构变动影响，单价可能产生一定波动，未出现大幅下降的情形。

2. 结合中成药及麝香酮存货体系具体情况，说明库存商品金额持续增加的原因及合理性

(1) 中成药及麝香酮的库存商品情况

报告期各期末，中成药及麝香酮的库存商品情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
中成药	38,116.01	6,004.66	32,111.34
其中：阿胶	16,796.37	2,705.84	14,090.53
安宫牛黄丸	5,755.85	360.85	5,395.01
麝香酮	1,323.64		1,323.64
小 计	39,439.65	6,004.66	33,434.98
库存商品合计	47,408.41	8,660.13	38,748.28
项 目	2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
中成药	26,186.99	4,186.16	22,000.83
其中：阿胶	17,033.28	3,187.92	13,845.36
安宫牛黄丸	1,298.66	0.38	1,298.28
麝香酮	1,051.61		1,051.61
小 计	27,238.59	4,186.16	23,052.44
库存商品合计	32,520.38	7,050.38	25,470.00

2023 年 12 月 31 日以及 2024 年 12 月 31 日，标的资产中成药及麝香酮库存商品合计账面余额分别为 27,238.59 万元以及 39,439.65 万元，占报告期各期末库存商品账面余额分别为 83.76%以及 83.19%。

2023 年 12 月 31 日以及 2024 年 12 月 31 日，中成药库存商品账面余额分别为 26,186.99 万元以及 38,116.01 万元，其中，阿胶账面余额分别为 17,033.28 万元以及 16,796.37 万元，整体保持稳定，安宫牛黄丸账面余额分别为 1,298.66 万元以及 5,755.85 万元，较 2023 年末增加 4,457.19 万元。

2023 年 12 月 31 日以及 2024 年 12 月 31 日，麝香酮账面余额分别为 1,051.61 万元以及 1,323.64 万元，较 2023 年末增加 272.03 万元。

(2) 库存商品金额持续增加的原因及合理性

报告期各期末，麝香酮库存商品账面余额基本保持稳定，其增长处在合理区间范围内。中成药库存商品账面余额增加较多，主要系报告期内，标的资产存在

一定金额已发出商品调回的情形，其中 2024 年调回的存货金额较大，并在 2024 年末计入库存商品，导致 2024 中成药库存商品余额有所增加，2023 年末以及 2024 年末，标的资产库存商品中属于调回产品的存货余额分别为 2,195.01 万元以及 10,275.06 万元。

前期基于对市场的积极判断，标的资产预计有较大的销售增幅，下游客户备货亦较为积极，使得标的资产前期生产产品较多，市场销售增长不及预期，也导致库存商品金额相对较高。后续公司拟通过控制新增同类产品生产，优先消耗现有库存，使得库存商品与销售规模更加精准地匹配。

此外，报告期内标的资产存货中库存商品跌价准备计提政策较为谨慎，对于近效期为 180 天内的库存商品判断可变现净值为零，均全额计提跌价准备。报告期各期末，标的资产存货跌价准备计提比例高于同行业可比公司，存货跌价准备计提具有充分性。

（二）原材料的具体构成金额及占比，主要原材料的采购周期、备货政策，不同原材料品质、品级价格差异及库存情况

1. 原材料的具体构成金额及占比

标的资产原材料主要包括牛黄、连翘、羚羊角、人工麝香等。报告期各期末，原材料的具体构成金额及占比情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
牛黄	793.27	12.74%	1,158.64	20.44%
连翘	28.34	0.46%	736.96	13.00%
羚羊角	9.79	0.16%	664.86	11.73%
人工麝香	294.73	4.73%	222.04	3.92%
羊外肾	470.02	7.55%	8.74	0.15%
其他	4,630.89	74.37%	2,877.59	50.76%
合 计	6,227.04	100.00%	5,668.84	100.00%

2. 主要原材料的采购周期、备货政策

报告期内，主要原材料采购周期、备货政策具体情况如下：

项 目	采购周期	备货政策
牛黄	30 天左右	根据生产需要数量以及原材料市场行情进行备货，通常备货量在 3-6 个月左右；对于个别预期价格上涨幅度较大的原材料，备货量在 1 年及以上
连翘	30 天左右	
羚羊角	45-60 天左右	
人工麝香	30 天左右	
羊外肾	30 天左右	

标的资产不同的原材料采购周期存在差异，标的资产针对各类产品的生产计划、订单情况、生产周期、材料市场价格等综合因素制定了具体的采购政策，标的资产原材料通常备货量在3-6个月左右，期末原材料库存水平合理。

3. 不同原材料品质、品级价格差异及库存情况

标的资产原材料中，牛黄、丹参、当归、黄芪、朱砂等存在不同品级的相关要求，不同品级原材料采购单价及库存情况如下表所示：

项目	品级	单位	当期采购单价	期末库存数量	期末库存金额
2024 年度/2024 年 12 月 31 日					
牛黄	天然牛黄	元/克、克、万元	未采购	8,725.09	574.22
	人工牛黄		0.40	437,175.00	16.78
	体外培育牛黄		111.51	18,489.03	202.27
朱砂	朱砂/粉	元/千克、千克、万元	1,194.69	447.82	24.81
	朱砂/水飞		918.58	3,658.98	307.96
丹参	统货	元/千克、千克、万元	23.44	9,247.56	20.24
	饮片		39.45		
	鲜切片		39.45	2,999.00	11.83
当归	统货	元/千克、千克、万元	107.27	9,472.10	69.56
	统货(配方颗粒)		115.14		
	当归(尾)		90.68	13.77	0.09
	当归/净制		未采购		
	饮片		142.20	400.00	5.63
黄芪	统货	元/千克、千克、万元	21.14	4,430.20	10.63
	统货(配方颗粒)		21.47		
	饮片		32.52	3,905.90	11.21
2023 年度/2023 年 12 月 31 日					

项目	品级	单位	当期采购单价	期末库存数量	期末库存金额
牛黄	天然牛黄	元/克、克、万元	658.99	16,547.09	1,089.00
	人工牛黄		0.59	366,469.00	21.36
	体外培育牛黄		110.62	4,364.99	48.29
朱砂	朱砂/粉	元/千克、千克、万元	557.45	1,621.35	89.51
	朱砂/水飞		557.52	870.09	48.51
丹参	统货	元/千克、千克、万元	22.22	4,744.39	12.12
	饮片		31.05	3,099.00	9.47
	鲜切片		未采购		
当归	统货	元/千克、千克、万元	95.64	1,609.31	21.96
	统货(配方颗粒)		未采购		
	当归(尾)		91.39	5.55	0.05
	当归/净制		89.53		
	饮片		未采购		
黄芪	统货	元/千克、千克、万元	30.04	2,748.52	7.10
	统货(配方颗粒)		未采购		
	饮片		39.30	4,957.50	20.22

上表可见，主要原材料中，牛黄不同品级采购价格的差异较大，其他原材料价格波动相对较小。其中人工牛黄受市场行情影响2023年采购单价较高；体外培育牛黄2024年末库存金额较2023年末增加，主要系标的资产根据生产计划安排，于2024年12月底新增采购入库，导致期末库存上升；标的资产根据各类产品的生产计划、订单情况、生产周期等因素合理备货，因此不同品级材料期末库存波动具有合理性。其他原材料存在少量的不同品质品级，通常价格差异较小、金额较小。

（三）发出商品对应的客户情况，期后确认收入时点，是否均有订单支持

报告期内，标的资产发出商品余额主要由两部分构成，一是部分已发出产品调回后，若发货签收为以前年度的，则在发货签收当期末计入发出商品；二是已发出客户尚未签收的发出商品。

报告期各期末，标的资产发出商品余额前十名客户情况如下：

单位：万元

序 号	2024 年 12 月 31 日
-----	------------------

	客户名称	发出商品余额	占期末发出商品比例
1	山东新华医药贸易有限公司	4,443.08	16.18%
2	临沂洪福医药有限公司	2,038.76	7.42%
3	山东药菁选医药有限公司	2,027.21	7.38%
4	江苏广度医药有限公司	1,470.50	5.35%
5	山东自力医药有限公司	1,093.45	3.98%
6	江苏众益康医药有限公司	1,084.59	3.95%
7	河北森烈医药有限公司	1,052.77	3.83%
8	哈尔滨兴安堂医药有限公司	1,049.08	3.82%
9	云南佳能达医药有限公司	863.13	3.14%
10	湖南一块医药科技有限公司	841.31	3.06%
合 计		15,963.88	58.12%

序 号	2023 年 12 月 31 日		
	客户名称	发出商品余额	占期末发出商品比例
1	山东省怡亚通医疗供应链管理有限公司	3,837.58	9.74%
2	华润张家口医药有限公司	3,591.96	9.12%
3	上药科园信海黑龙江医药有限公司	3,270.43	8.30%
4	南京医药常州有限公司	2,422.20	6.15%
5	江苏华晓医药物流有限公司	2,320.26	5.89%
6	国药控股宁波有限公司	2,077.38	5.27%
7	华润南通医药有限公司	1,970.02	5.00%
8	瑞康医药(山东)有限公司	1,877.47	4.77%
9	山东颐养健康集团药业有限公司	1,212.92	3.08%
10	湖南一块医药科技有限公司	1,181.26	3.00%
合 计		23,761.47	60.31%

对于发出商品，标的资产在客户取得相关商品控制权时点确认收入，对于调回产品，已经退回至公司仓库当中，待重新对外销售并满足控制权转移的时点确认收入。具体如下：

项 目	收入确认时点
内销产品	内销收入在公司将产品运送至合同约定交货地点并由客户确认接受、已收取价款或取得收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认
外销产品	外销收入在公司已根据合同约定将产品报关，取得提单，已收取货款或取得了收款权利且相关的经济利益很可能流入时确认

报告期各期末，发出商品订单支持率如下：

单位：万元

项目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
发出商品期末金额 A	27,466.76	39,397.79
其中：已发出产品调回(期末时点无订单支持)	22,746.71	30,762.88
已发出客户尚未签收确认(期末时点有订单支持)B	4,720.05	8,634.91
订单支持率 C=B/A[注]	17.18%	21.92%

注：订单支持率=期末时点有销售订单支持的发出商品余额/期末发出商品余额

标的资产已发出商品调回若属于以前年度发货签收的，则在发货签收年度的期末时点形成发出商品，在发货签收年度期末时点无订单支持，但相关发出商品在调回之后将计入库存商品并陆续消化，2023年12月31日、2024年12月31日以及2025年6月30日，存货余额中属于已调回产品（包括库存商品以及发出商品）的金额分别为32,957.89万元、33,021.77万元以及16,800.15万元，已经显著降低，期后消化情况良好。已发出客户尚未签收确认的发出商品有订单支持。

2023年12月31日以及2024年12月31日，发出商品的订单支持率为21.92%以及17.18%；剔除已发出产品调回导致的发出商品，标的资产发出商品均有订单支持。

（四）标的资产存货跌价准备测试过程和结果，同行业可比公司对比情况及差异原因分析，各期末减值准备期后转回情况，并结合存货品种、库龄、保质期以及减值测试的具体过程说明存货跌价准备计提是否充分

报告期各期末，标的资产存货情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备	账面价值	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	6,227.04		6,227.04	5,668.84		5,668.84

在产品	1,595.35		1,595.35	5,557.38	1,490.57	4,066.81
库存商品	47,408.41	8,660.13	38,748.29	32,520.38	7,050.38	25,470.00
发出商品	27,466.76	128.59	27,338.17	39,397.79	282.82	39,114.97
自制半成品	5,564.73		5,564.73	3,889.40		3,889.40
包装物	4,580.82		4,580.82	2,281.92		2,281.92
合 计	92,843.10	8,788.72	84,054.38	89,315.71	8,823.77	80,491.94

1. 标的资产存货跌价准备测试过程和结果

(1) 存货跌价计提方法

资产负债表日，存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；其中对于近效期180天内(距保质期到期小于180天)的产品，判断可变现净值为零；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。

(2) 存货跌价准备的具体计算过程及依据

报告期内，标的资产存货主要为原材料、在产品、库存商品、发出商品等，标的资产各类存货项目跌价准备测试的具体计算过程及依据如下：

1) 原材料、包装物、自制半成品

原材料、包装物、自制半成品跌价准备测试的依据：原材料、包装物、自制半成品主要为根据销售订单、安全库存等生产活动所用的存货，均为需要经过加工的材料存货。报告期内公司对原材料库存的未来可使用性进行核查判断，是进行减值测试、计提减值准备的重要依据，具体为：对于未能领用的超过有效期的原材料、停产产品的包装物全额计提存货跌价准备；对于可继续生产产品并对外实现销售的原材料，结合产品销售毛利率及销售价格扣除完工时估计将要发生的成本、预计销售费用及税金后按照可变现净值与成本孰低计算存货跌价准备。

原材料、包装物、自制半成品跌价准备测试情况：标的资产的毛利率分别为53.55%以及50.87%，保持较高水平，经过对原材料、包装物、自制半成品按照成

本与可变现净值进行减值测试，不存在可变现净值低于存货成本的情况，无需计提存货跌价准备。

2) 在产品

在产品跌价准备测试的依据：公司在产品为根据生产安排，将原材料投入生产后、尚未最后完工的产品。具体为：预计未来再投入生产形成产品对外销售可能性很小的部分全额计提存货跌价准备；对于可继续生产产品并对外实现销售的在产品，结合产品销售毛利率及订单销售价格扣除完工时估计将要发生的成本、预计销售费用及税金后按照可变现净值与成本孰低计算存货跌价准备。

经测试，2024年12月31日，标的资产相关产品的毛利率较高，相关在产品的可变现净值高于账面价值，无需计提存货跌价准备。2023年12月31日，标的资产对在产品计提跌价准备1,490.57万元，2023年末跌价准备计提的金额系2018年阿胶车间投产的订单因属于验证产品，标的资产决策不进行后续生产且已经超过有效期无法对外销售，故对该部分在产品在到期之后全额计提跌价准备，标的资产在产品存货跌价准备计提充分。计提跌价准备的在产品测试情况具体如下：

单位：万元

产 品	库存成本	估计收入金额	估计销售费用 及相关税费	可变现净值	计提跌价准备
阿胶验证批次在产品	1,490.57				1,490.57
合 计	1,490.57				1,490.57

3) 库存商品

库存商品跌价准备测试的依据：库存商品系主要为根据在手订单及安全库存等进行的存货备货。报告期内公司对库存商品未来预计可实现销售、毛利率水平进行核查判断，具体为：预计未来实现销售可能性很小的部分、近效期 180 天内的部分全额计提存货跌价准备；对于可实现对外销售的库存商品，结合产品销售毛利率及订单销售价格扣除预计销售费用及税金后按照可变现净值与成本孰低计算存货跌价准备。其中对于可实现对外销售的库存商品，期末根据在手订单备货的库存商品依据对应订单价格，根据收入与销售费用比计算销售费用率，根据收入与税费比计算税费率；而期末根据安全库存备货的库存商品依据期末同种或同类产品销售价格，根据前述方法计算销售费用率及税费率扣除相关费用及税金后确定可变现净值。

经测试，2023 年末和 2024 年末，标的资产对库存商品分别计提跌价准备

7,050.38 万元和 8,660.13 万元，主要为部分售价显著较低的配方颗粒以及近效期 180 天以内的中成药产品，标的资产库存商品存货跌价准备计提充分，计提跌价准备的库存商品测试情况具体如下：

① 2024 年 12 月 31 日

单位：万元

产 品	库存成本	估计收入金额	估计销售费用及相关税费	可变现净值	计提跌价准备
配方颗粒	1,969.18	109.74	26.15	83.59	1,885.59
健康产品	1,006.39	172.22	29.70	142.52	863.87
阿胶产品	2,705.84				2,705.84
复方西羚解毒胶囊	805.60				805.60
血府逐瘀口服液	600.65				600.65
安宫牛黄丸	360.85				360.85
其他产品	1,437.73				1,437.73
合 计	8,886.24	281.96	55.85	226.11	8,660.13

② 2023 年 12 月 31 日

单位：万元

产 品	库存成本	估计收入金额	估计销售费用及相关税费	可变现净值	计提跌价准备
配方颗粒	2,618.47	280.26	66.80	213.46	2,405.01
健康产品	983.21	96.85	13.70	83.15	900.06
阿胶产品	3,187.92				3,187.92
血府逐瘀口服液	323.31				323.31
其他产品	234.08				234.08
合 计	7,346.99	377.11	80.50	296.61	7,050.38

4) 发出商品

发出商品跌价准备测试的依据：发出商品为公司已发货尚未签收确认的产成品以及调回的部分产品，报告期内按照成本与可变现净值进行减值测试。其中，对于期末有对应订单的发出商品，按合同销售价格扣除相关费用及税金后按照可变现净值，对于没有订单的发出商品，比照库存商品确定其可变现净值。

经测试，2023 年末和 2024 年末，标的资产对发出商品分别计提跌价准备 282.82 万元和 128.59 万元，主要为近效期 180 天以内的中成药产品，标的资产

发出商品存货跌价准备计提充分，计提跌价准备的库存商品测试情况具体如下：

① 2024 年 12 月 31 日

单位：万元

产 品	库存成本	估计收入金额	估计销售费用及相关税费	可变现净值	计提跌价准备
血府逐瘀口服液	85.17				85.17
其他产品	43.42				43.42
合 计	128.59				128.59

② 2023 年 12 月 31 日

单位：万元

产 品	库存成本	估计收入金额	估计销售费用及相关税费	可变现净值	计提跌价准备
血府逐瘀口服液	106.29				106.29
前列欣胶囊	97.53				97.53
其他产品	79.00				79.00
合 计	282.82				282.82

2. 同行业可比公司存货跌价准备率对比情况

报告期内，标的资产存货跌价准备率高于同行业平均值，存货跌价准备计提充分。同行业可比公司存货跌价准备率情况如下表所示：

公司名称	2024 年度	2023 年度
同仁堂	2.42%	2.94%
达仁堂	6.37%	5.08%
东阿阿胶	0.82%	20.84%
佛慈制药	0.37%	0.48%
太龙药业	3.08%	3.64%
桂林三金	9.37%	6.10%
平均值	3.74%	6.52%
标的资产	9.47%	9.88%

注：数据来源于同行业可比公司年度报告

3. 各期末减值准备期后转回情况

报告期内，标的资产原材料等存货期后一般用于继续生产、销售或报废，同

时对计提的存货跌价准备予以转销，不存在已经计提的跌价准备转回的情况。报告期各期末，标的资产存货跌价准备转销情况如下表所示：

(1) 2024 年度

单位：万元

项 目	期初数	本期增加	本期减少	期末数
		计提	转销	
原材料		87.27	87.27	
在产品	1,490.57		1,490.57	
库存商品	7,050.38	2,168.22	558.47	8,660.13
发出商品	282.82	128.59	282.82	128.59
自制半成品		110.80	110.80	
合 计	8,823.77	2,494.88	2,529.93	8,788.72

(2) 2023 年度

单位：万元

项 目	期初数	本期增加	本期减少	期末数
		计提	转销	
原材料		34.99	34.99	
在产品	1,490.57			1,490.57
库存商品	4,284.67	3,097.97	332.27	7,050.38
发出商品	170.96	282.82	170.96	282.82
自制半成品		102.80	102.80	
包装物		243.89	243.89	
合 计	5,946.20	3,762.47	884.90	8,823.77

4. 标的资产各期期末存货库龄和保质期情况

报告期各期期末，标的资产存货余额库龄情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日				
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
原材料	5,213.85	857.14	108.04	48.00	6,227.03

在产品	1,595.35				1,595.35
库存商品	33,452.31	2,930.57	4,750.11	6,275.42	47,408.41
发出商品	21,273.90	3,034.52	2,695.24	463.10	27,466.76
自制半成品	5,431.93	49.67	36.62	46.51	5,564.73
包装物	3,647.79	760.38	66.13	106.52	4,580.82
合 计	70,615.13	7,632.28	7,656.14	6,939.55	92,843.10

续表

项 目	2023 年 12 月 31 日				
	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
原材料	4,162.79	1,306.40	42.22	157.43	5,668.84
在产品	4,066.81			1,490.57	5,557.38
库存商品	15,025.36	6,429.32	7,316.98	3,748.72	32,520.38
发出商品	30,307.73	7,179.03	1,769.05	141.98	39,397.79
自制半成品	2,946.12	75.96	93.97	773.35	3,889.40
包装物	1,885.28	82.40	92.76	221.48	2,281.92
合 计	58,394.09	15,073.11	9,314.98	6,533.53	89,315.71

如上表所示，2023 年末以及 2024 年末，标的资产库龄 1 年以内的存货金额占比分别为 65.38%以及 76.06%，库龄 2 年以内的存货金额分别为 82.26%以及 84.28%。

标的资产 2 年以上库龄的存货主要为库存商品和发出商品，具体包括阿胶以及安宫牛黄丸等中成药产品，主要系：1. 相关产品的毛利率较高且保质期较长(阿胶以及安宫牛黄丸均为 5 年)，公司在前期进行集中生产有利于控制生产成本；2. 报告期内，标的资产基于市场情况、行业销售特点以及自身销售策略，与客户协商后进行了一定金额的产品调回，使得库龄相对有所拉长。报告期各期末，标的资产已根据会计准则相关要求，对存货进行跌价测试并计提相应存货跌价准备，标的资产存货跌价准备计提充分。

报告期内，标的资产主要存货的保质期情况如下：

项 目	保质期
原材料	无特定期限，定期复验

项 目	保质期
库存商品及发出商品	通常为 2-5 年，其中阿胶、安宫牛黄丸为 5 年

标的资产原材料主要为中药材，中药材在保存良好的情况下，实际的保质期并无特定期限，标的资产会定期复验是否符合质量标准；同时，标的资产根据历史经验设立内部管理标准，对于普通中药材7年强制报废、矿物类中药材10年强制报废。标的资产主要存货主要为阿胶、安宫牛黄丸、麝香酮等产品，整体保质期为2-5年左右，其中阿胶及安宫牛黄丸均为5年。

报告期各期末，标的资产已经对存货进行了跌价测试，同时结合行业惯例，对近效期180天内的产成品均判断可变现净值为零，并全额计提跌价准备，标的资产存货跌价准备计提充分。

（五）易康堂等部分供应商参保人数较少的原因，与标的资产的合作年限，标的资产向其采购的金额是否与其生产规模相匹配，标的资产是否为易康堂等公司的主要或唯一客户，采购合同相关条款同标的资产向其他供应商采购的条款是否存在差异，采购价格是否公允

1. 易康堂等部分供应商参保人数较少的原因，与标的资产的合作年限，标的资产向其采购的金额是否与其生产规模相匹配，标的资产是否为易康堂等公司的主要或唯一客户

经核查，报告期内，标的资产主要供应商中吉林省易康堂药业有限公司、兰陵县霁桦皮毛购销有限公司、山东立成皮毛有限公司参保人数为0人。上述三家公司与标的资产开展业务情况如下表所示：

客户名称	采购期间	采购产品类型	采购额(万元)	占当年营业成本比重	供应商经营规模(万元)	开始合作时间	公开信息显示参保人数	供应商其他主要客户
吉林省易康堂药业有限公司	2024年	羚羊角	917.43	1.46%	未能提供	2024年	0	未能提供
兰陵县霁桦皮毛购销有限公司	2024年	驴皮(新疆皮)	632.82	1.00%	3,000-3,500	2018年	0	同仁堂、东阿阿胶
	2023年	驴皮(新疆皮)	3,333.26	6.04%	6,000-7,000			

客户名称	采购期间	采购产品类型	采购额(万元)	占当年营业成本比重	供应商经营规模(万元)	开始合作时间	公开信息显示参保人数	供应商其他主要客户
山东立成皮毛有限公司	2024年	驴皮	505.17	0.80%	4,000-5,000	2018年	0	东阿阿胶、福牌阿胶
	2023年	驴皮	667.75	1.21%	7,000-8,000			

上述三家供应商主要向标的资产提供羚羊角、驴皮等上游产品，参保人数较少一方面系其公开查询的参保人数并不一定为其实际参保人数；另一方面，中药材贸易行业较为分散，集中度较低，存在较为明显的区域性特征，部分厂商通常选择家庭劳动力或灵活就业人员开展相关业务。同时，驴皮加工企业的多数从业人员为农村户籍，已经参与新农合新农保缴纳。具体情况如下：

（1）吉林省易康堂药业有限公司系自然人投资或控股的有限责任公司，标的资产主要向易康堂采购羚羊角，其具有解热、镇静的功效，是标的资产复方西羚解毒胶囊等产品的主要成分之一。标的资产基于对羚羊角未来价格判断及生产销售计划，并经过筛选比较羚羊角供应商给出的商业条件，由于羚羊角的采购渠道相对有限，并且吉林省易康堂药业有限公司符合标的资产对采购数量及时间的各项需求，2024年选择向吉林省易康堂药业有限公司采购羚羊角。标的资产向其采购金额占营业成本比例较小，仅占当年营业成本的1.46%，对标的资产影响较小，2025年开始，标的资产未再向该供应商进行采购，标的资产未能取得其财务报表、客户情况等相关资料。

（2）兰陵县霁桦皮毛购销有限公司、山东立成皮毛有限公司系自然人投资或控股的有限责任公司，自2018年起分别与标的资产建立合作关系，其主营业务为驴皮的收购及销售。兰陵县霁桦皮毛购销有限公司、山东立成皮毛有限公司系贸易商类企业，日常经营中主要侧重于和客户的关系维护以及下游市场的业务拓展工作，人数较少即可完成工作，不需要较大规模的经营团队。且该类企业通常选择家庭劳动力或灵活就业人员，同时，驴皮加工企业的多数从业人员为农村户籍，已经参与新农合新农保缴纳。如上表所示，标的资产向山东立成皮毛有限公司的采购金额占其营业规模比例小于10%，不为其主要客户；标的资产向兰陵县霁桦皮毛购销有限公司采购金额占其营业收入比例较大，但并非供应商唯一客户。

综上所述，该类供应商用工情况符合中药材产品行业供应商的生产经营特

点，标的资产向相关供应商的采购产品规模具有合理性、真实性。

2. 采购合同相关条款同标的资产向其他供应商采购的条款是否存在差异，采购价格是否公允

报告期内，标的资产采购上述供应商产品情况与从其他供应商处采购相同产品的对比情况如下表所示：

2024年对比情况

单位：元/千克

供应商	采购产品	平均采购单价	同类产品平均采购单价	重要合同约定	同类产品其他供应商重要合同约定	核查结论
吉林省易康堂药业有限公司	羚羊角	36,697.25	34,776.70	标的资产收到林业行政许可批文后5个工作日内支付50%的总货款。货到且验收合格后供应商开具发票。收到发票后，在5个工作日内将合同剩余50%货款一次性支付给易康堂。	标的资产签订合同后付20-30%货款，取得林业部门行政审批许可后支付70%，验收后支付剩余尾款或全额付款后发货。	合同条款均设置了分批次付款条件，且易康堂付款条件更为严格，尾款比例更高；采购价格与同类产品平均采购单价差异较小，采购价格公允
兰陵县霁桦皮毛购销有限公司	驴皮（新疆皮）	268.77	278.01	兰陵县霁桦皮毛购销有限公司于合同签订之日起45-90天内将全部货物合格交付完成。货到验收合格分批付款。	供应商于合同签订之日起45-90天内将全部货物合格交付完成。货到验收合格分批付款。	合同条款不存在显著差异，采购价格公允
山东立成皮毛有限公司	驴皮	285.00	278.01	山东立成皮毛有限公司应于合同签订之日起45天内将全部货物合格交付完成，到货时间以货物到达标的资产仓库的时间为准。货到验收合格分批付款。		

2023年对比情况

单位：元/千克

供应商	采购产品	平均采购单价	同类产品平均采购单价	重要合同约定	同类产品其他供应商重要合同约定	核查结论
兰陵县霁桦皮毛购销有限公司	驴皮(新疆皮)	238.00	238.00	兰陵县霁桦皮毛购销有限公司于合同签订之日起 45-90 天内将全部货物合格交付完成。货到验收合格分批付款。	供应商于合同签订之日起 45-90 天内将全部货物合格交付完成。货到验收合格分批付款。	合同条款不存在显著差异,采购价格公允
山东立成皮毛有限公司	驴皮	277.64	276.34	山东立成皮毛有限公司应于合同签订之日起 45 天内将全部货物合格交付完成,到货时间以货物到达甲方仓库的时间为准。货到验收合格分批付款。		合同条款不存在显著差异,采购价格公允

综上所述，标的资产向兰陵县霁桦皮毛购销有限公司、山东立成皮毛有限公司采购的金额与其生产规模相匹配，且上述供应商亦向同仁堂、东阿阿胶等知名阿胶企业供应驴皮。其中，标的资产向山东立成皮毛有限公司的采购金额占其营业规模比例小于10%，不为其主要客户；标的资产向兰陵县霁桦皮毛购销有限公司采购金额占其营业收入比例较大，但并非供应商唯一客户，主要系2023年标的资产阿胶产品销售金额及产量上升所致。易康堂并未提供相关资料、未确认其销售规模等情况，但标的资产向易康堂采购产品金额较小，占营业成本比例较低，不会对标的资产日常生产经营活动产生影响。经比对，易康堂、兰陵县霁桦皮毛购销有限公司和山东立成皮毛有限公司等供应商的采购合同中相关条款同其他供应商不存在明显异常差异，采购价格公允。

（六）标的资产融资租赁的具体内容及需求情况，出租方是否为关联方及融资租赁的必要性

1. 标的资产融资租赁的具体内容及需求情况，出租方是否为关联方

报告期各期末，标的资产长期应付款主要系应付设备融资租赁款，具体如下：

单位：万元

项 目	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
长期应付款本金	22,245.52	15,045.30
长期应付款未确认融资费用	948.82	832.91
长期应付款合计数	21,296.69	14,212.39

截至报告期末，存在长期应付款余额的融资租赁出租方具体情况如下：

单位名称	2024年末余额 (万元)	是否为关 联方	租赁物
浦银金融租赁股份有限公司	7,000.00	否	口服液生产线及丸剂生产线相关生产设备
中关村科技租赁股份有限公司	5,523.24	否	麝香酮加压柱生产工艺及配套设备、片剂生产线相关生产设备及研究检验设备等
北银金融租赁有限公司	4,404.82	否	智能灭菌物流系统设备、精密质检仪器及提取浓缩自控设备等口服液产线相关生产设备
海尔融资租赁股份有限公司	2,700.01	否	伊马外包联线、压片机等生产设备 及自动化立体仓库相关配套设备
永赢金融租赁有限公司	1,213.79	否	安宫牛黄丸外包装产线、机器人智能拆包机和全自动立式装盒线

海通恒信国际融资租赁股份有限公司	454.83	否	口服液生产线相关配套生产设备 及口服液自动物流系统等
合 计	21,296.69		

截至报告期末，标的资产长期应付款融资租赁款的余额为21,296.69万元，主要系报告期内标的资产以自身生产设备作为租赁物与浦银金融、中关村科技以及北银金融等多家融资租赁企业开展融资租赁业务，相关融资租赁出租方均非关联方。

2. 融资租赁的必要性

报告期内，标的资产收入呈增长态势，发展的同时亦带来了一定的资金周转压力，标的资产为满足经营活动的资金需要，对部分新增大额生产设备采用融资租赁的方式租入使用，从而降低了标的资产的资金压力。

标的资产融资租赁的展开有利于盘活资产，拓宽标的资产融资渠道，优化标的资产融资结构，为标的资产运营及发展资金提供一定的保障。相较于传统贷款的审批周期长、抵押要求高，融资租赁业务可盘活标的资产的存量资产，快速筹集资金，并且融资租赁的租金支付期通常为12-36个月，可平滑日常的资金支出，避免一次性还款的压力，标的资产设备也能继续正常使用，不影响标的资产经营发展，因此标的资产开展融资租赁业务具有必要性。

综上所述，融资租赁符合标的资产经营发展需要和资金筹措需求，报告期内标的资产融资租赁规模扩大，致使长期应付款上升及报告期各期末长期应付款余额较大。

(七) 标的资产收取商标使用费的定价标准、收入确认标准和确认时点，向关联方及非关联方收取商标使用费的价格是否存在重大差异及公允性，并结合相关合同条款等说明被许可人使用宏济堂商标生产药品产生的药品质量风险的具体承担方式

1. 标的资产收取商标使用费的定价标准、收入确认标准和确认时点，向关联方及非关联方收取商标使用费的价格是否存在重大差异及公允性

(1) 标的资产收取商标使用费的定价标准

1) 基于关联方自身经营规模较小、盈利能力一般，并参考同行业案例，经标的资产与关联方协商，确定收取商标使用费的定价标准为5万元/年

报告期内，标的资产授权关联方山东宏济堂七粮窖酿酒有限公司、山东力诺智慧园文化旅游发展有限公司以及济南宏济堂中医医院有限公司使用部分宏济堂商标。考虑到关联方自身经营规模较小、盈利能力一般，并参考同行业案例，经标的资产与关联方协商，确定标的资产向关联方收取商标使用费的定价标准为5万元/年。报告期内，相关关联方的财务状况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度	
	营业收入	净利润	营业收入	净利润
山东宏济堂七粮窖酿酒有限公司	422.72	137.33	344.43	73.31
山东力诺智慧园文化旅游发展有限公司	119.51	-206.34	49.18	-480.20
济南宏济堂中医医院有限公司	1,960.14	-95.00	602.90	-624.53

经公开查询，标的资产向关联方授权使用商标的定价标准在医药上市公司案例的合理范围内，具有合理性。

公司简称	授权商标情况
金达威 (002626.SZ)	2025 年，公司拟许可关联方金达威医疗科技(上海)有限公司及其子公司(以下简称“金达威医疗”)使用相关商标并签署相关协议，金达威医疗每年支付商标授权许可使用费 12 万元，许可使用期限 3 年。
步长制药 (603858.SH)	2024 年，步长制药及全资子公司山东步长医药销售有限公司(以下简称“山东步长医药销售”)拟许可山东华涛药业有限公司(以下简称“山东华涛”)使用相关商标，山东华涛每年分别向步长制药及山东步长医药销售支付 10 万元商标授权许可使用费。
联环药业 (600513.SH)	2020 年，联环药业许可联环大药房在许可范围内有偿使用联环药业已在国家工商总局商标局注册登记的商标(注册证号：1038793、1038794)，联环大药房向联环药业每年支付许可使用费 2 万元(含税)，许可使用期限为 5 年。

2) 标的资产向非关联方授权使用宏济堂商标，主要背景系标的资产委托第三方(即被授权方)贴牌生产或者与第三方合作开拓市场，标的资产通过生产销售环节盈利，向第三方无偿授权使用商标为合作组成部分、并非盈利主要手段

报告期内，标的资产授权非关联方使用的主要资产情况如下：

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
1	产品定制采购合作协议	江西仁浩医药有限公司、云南金九地生物科技有限公司	乙方(标的资产)许可定制产品上使用乙方第 5 类“宏济堂”商标,在商标使用许可期限内,乙方会根据甲方对本协议的执行情况,须每年对定制产品签发商标使用许可方可持续使用	2023/7/1-2025/12/31	否	菲牛蛭冻干粉 0.1g/瓶*10 瓶礼盒装;菲牛蛭冻干粉 0.1g/瓶*30 瓶
2	产品定制采购合作协议	江西仁浩医药有限公司、云南金九地生物科技有限公司	乙方(标的资产)许可定制产品上使用乙方第 5 类“宏济堂”商标,在商标使用许可期限内,乙方会根据甲方对本协议的执行情况,须每年对定制产品签发商标使用许可方可持续使用	2023/7/1-2025/12/31	否	熊胆粉(冻干)0.1g/瓶*10 瓶;熊胆粉(冻干)0.1g/瓶*10 瓶礼盒装;熊胆粉(冻干)0.1g/瓶*30 瓶
3	商标使用许可合同	山东岳草堂药业有限公司	标的资产许可定制产品上使用乙方第 5 类“宏济堂”商标(注册号:第 68235771 号),并代理合作产品独家经销	2024/12/12-2027/12/12	否	感冒清热颗粒、感冒清热颗粒(无糖)、枇杷止咳颗粒
4	产品经销协议	玉龙医疗科技有限公司	标的资产与玉龙医疗科技有限公司使用“宏济堂”和“赤姬”品牌;进行联名设计宏济堂前列欣胶囊,并由玉龙医疗科技有限公司在中国澳门地区经销该产品	产品获批上市后 3 年	否	前列欣胶囊
5	产品经销协议	玉龙医疗科技有限公司	标的资产与玉龙医疗科技有限公司使用“宏济堂”和“永昌堂”品牌,联名设计宏济堂安宫牛黄丸(双人工),并由玉龙医疗科技有限公司在中国澳门地区经销该产品	产品获批上市后 3 年	否	安宫牛黄丸(双人工)
6	商标使用许可合同	山东岐黄明瑞健康管理有限公司	允许使用宏济堂商标从事 44 类项下业务	2025/6/16-2026/6/15	否	诊疗服务

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
7	合作协议	江西九州通药急送大药房连锁有限公司	乙方(江西九州通药急送大药房连锁有限公司)可以使用“宏济堂”品牌在京东、美团、拼多多、抖音等多个平台开设旗舰店，并负责产品的销售、发货、物流配送，客服等	本协议有效期至 2025 年 12 月 31 日，若到期后满足合作条件，可自动续展到次年 12 月 31 日，总计可续展 2 次	否	
8	委托生产合同	药匠世家健康产业(山东)有限公司	标的资产与药匠世家健康产业(山东)有限公司使用“宏济堂”和“汉御圣济方”品牌，进行联名设计汉御圣济方-阿胶黄精膏	2025/4/22-2026/4/21	否	汉御圣济方-阿胶黄精膏(70g/盒×50 盒/箱)
9	委托生产合同	药匠世家健康产业(山东)有限公司	标的资产与药匠世家健康产业(山东)有限公司使用“宏济堂”和“汉御太乙方”品牌，进行联名设计雄花牡蛎参龙膏	2024/12/2-2025/12/31	否	雄花牡蛎参龙膏
10	商标联名产品生产销售合作框架协议	白家百草(山东)健康产业有限公司	标的资产与药匠世家健康产业(山东)有限公司使用“宏济堂”和“百草厅白家老号”品牌，进行联名设计	2025/5/27-2028/12/31	否	有机燕麦麸皮、有机米粉、小麦胚芽，有机原浆类，冻干蜂王浆、核桃油、亚麻籽油等油品类，滋补/青方:各类滋补膏方，阿胶糕，阿胶块，阿胶饮、鲜阿胶浆、玫瑰阿胶膏、阿胶果冻等，滋补保健蓝帽:蓝帽阿胶口服液，蓝帽膏方，蓝帽阿胶颗粒蓝帽蜂蜜(护肝眠)等

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
11	委外生产合同	安徽药知源生物科技发展有限公司	许可乙方(安徽药知源生物科技发展有限公司)在其为甲方(标的资产)生产的主合同约定的产品包装上使用。许可使用期满,如需延长使用时间则由各方另行续订商标使用许可合同	2023/9/1-2024/8/31	否	赤小豆薏米芡实茶、冬瓜荷叶茶、桂圆红枣枸杞茶、金菊罗汉果茶、人参五宝茶、酸枣仁茯苓百合茶、固元益本茶、黑糖姜茶
12	委外生产合同	江西谷物源食品有限公司	许可乙方(江西谷物源食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第32类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/6/10-2026/6/9	否	阿胶营养米糊、阿胶营养米稀、红豆薏米粉、核桃黑芝麻黑豆粉、魔芋代餐粥
13	委外生产合同	山东飞龙食品有限公司	许可乙方(山东飞龙食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第30类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/6/10-2026/6/9	否	阿胶山楂、阿胶金桔、阿胶西梅
14	委外生产合同	山东枣粮先生生物科技有限公司	许可乙方(山东枣粮先生生物科技有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第30类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/6/7-2026/6/6	否	阿胶枣
15	委外生产合同	燕之初健康美(厦门)食品有限公司	许可乙方(燕之初健康美(厦门)食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第29类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2023/7/1-2024/7/31	否	即食燕窝、鲜炖燕窝、燕窝粥

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
16	委外生产合同	博爱县怀仁堂生物科技有限公司	许可乙方(博爱县怀仁堂生物科技有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 30 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2024/8/20-2025/8/19	否	铁棍山药粉
17	委外生产合同	吉林省源岭参茸有限公司	许可乙方(吉林省源岭参茸有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 5 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2024/12/1-2025/11/30	否	鹿茸片
18	委外生产合同	霍山茗斛堂石斛有限公司	许可乙方(霍山茗斛堂石斛有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 30 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2024/11/15-2025/11/14	否	铁皮石斛
19	委外生产合同	山东东阿东恒阿胶股份有限公司	许可乙方(山东东阿东恒阿胶股份有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 32 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/4/28-2026/4/27	否	阿胶胶原蛋白肽精粹饮
20	委外生产合同	山东东阿润福堂阿胶制品有限公司	许可乙方(山东东阿润福堂阿胶制品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 32 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/4/28 日-2026/4/27	否	阿胶黄芪饮

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
21	委外生产合同	东莞市鑫源食品有限公司	许可乙方(东莞市鑫源食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 30 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/7/21-2026/7/20	否	阿胶果仁酥、阿胶椰蓉酥
22	委外生产合同	济南野风酥食品有限公司	许可乙方(东莞市鑫源食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 44 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/6/16-2026/6/15	否	阿胶手工蛋卷
23	委外生产合同	山东可漾饮料有限公司	许可乙方(山东可漾饮料有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 32 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/6/30-2026/6/29	否	金银花露
24	委外生产合同	芊荷(安徽)健康产业有限公司	许可乙方(芊荷(安徽)健康产业有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 30 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/7/1-2026/6/30	否	黄精灵芝杜仲雄花玛咖茶、人参灵芝五指毛桃茯苓茶、亚麻籽无花果灵芝红参茶
25	商标使用许可合同	亳州市康邦生物科技有限公司	许可乙方(亳州市康邦生物科技有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 5、29 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/06/1-2027/12/31	否	海参、燕窝、冬虫夏草、西洋参、石斛、鹿茸、鹿茸片

序号	合同名称	被许可方	许可使用内容	许可年限	是否单独收取许可费用	主要应用产品
26	商标使用许可合同	青岛双维食品有限公司	许可乙方(青岛双维食品有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 29 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/06/01-2027/12/31	否	海参
27	委外生产合同	浙江吉美食品科技有限公司	许可乙方(浙江吉美食品科技有限公司)定制产品上使用甲方(标的资产)第 32 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2024/11/25-2025/11/24	否	复合膳食纤维营养素 300g/盒
28	商标许可合同	运通贸易行	许可乙方(运通贸易行)定制产品上使用甲方(标的资产)第 5 类“宏济堂”商标,许可使用期限届满,如需延长使用期限则由各方另行续签合同	2025/3/1-2026/2/28	否	安宫牛黄丸(单天然)

标的资产委托第三方(即被授权方)贴牌生产并授权第三方使用标的资产商标,具体情况为标的资产为丰富产品线,就非关联方(被授权方)拥有药品注册批件的产品等进行合作,被授权方根据标的资产指令生产其名下拥有药品注册批件的产品等,产品包装使用标的资产商标,非关联方仅负责生产环节,标的资产或指定第三方负责对外销售。因此,标的资产无偿授权使用商标为委托非关联方(被授权方)生产合作的必要部分,具有商业化合理性。

此外,标的资产与部分第三方合作开拓市场并授权第三方使用标的资产商标,具体情况为开拓市场(如海外市场),标的资产与部分经销商进行合作,合作双方采用双方各自商标进行包装设计,标的资产负责生产,合作经销商对外销售,标的资产无偿授权经销商使用商标,因此商标授权为合作的必要部分,具有商业合理性。

(2) 标的资产收取商标使用费的收入确认标准和确认时点

标的资产收取商标使用费的收入确认标准为按照合同约定的商标使用费固定金额收取确认,标的资产在许可期间内按权责发生制确认收入。

(3) 向关联方及非关联方收取商标使用费的价格是否存在重大差异及公允性

标的资产向关联方收取商标使用费的定价标准为 5 万元/年,具有公允性,分析详见本问题“(七)1. (1)”之相关说明

标的资产未向非关联方收取商标使用费,主要背景系标的资产委托第三方(即被授权方)贴牌生产或者与第三方合作开拓市场,标的资产通过生产销售环节盈利,向第三方无偿授权使用商标为合作的组成部分、并非盈利主要手段,具有公允性。

因此,向关联方及非关联方收取商标使用费的价格存在一定差异均具有合理性。

2. 结合相关合同条款等说明被许可人使用标的资产商标生产药品产生的药品质量风险的具体承担方式

关联方使用宏济堂商标不存在用于生产药品的情形,具体为:报告期内,标的资产授权关联方山东宏济堂七粮窖酿酒有限公司、山东力诺智慧园文化旅游发展有限公司以及济南宏济堂中医医院有限公司使用部分宏济堂商标。山东宏济堂

七粮窖酿酒有限公司使用宏济堂商标用于生产酿造酒，山东力诺智慧园文化旅游发展有限公司使用宏济堂商标用于对外宣传，济南宏济堂中医医院有限公司对外提供诊疗服务，在提供诊疗服务过程中存在使用宏济堂部分商标的情形，相关关联方均不存在使用宏济堂商标生产药品的情形。

非关联方使用标的资产商标存在用于生产药品的情形，药品质量风险的具体承担方式具体如下：

序号	标的资产与第三方(即商标被授权方)合作方式	药品质量风险的具体承担方式
1	委托第三方(即商标被授权方)贴牌生产	药品生产厂商(即商标被授权方)保证其提供产品符合国家法定质量标准及有关质量要求，因药品生产厂商的原因产生的质量问题，由药品生产厂商或其合作方(非标的资产)承担
2	与第三方合作开拓市场	标的资产持有药品注册批件并负责生产，因药品生产环节产生的质量问题由标的资产承担

(八) 标的资产采购的原材料是否涉及濒危或法律法规保护的动植物制品等需要相关部门特殊审批的原材料，使用相关原材料的合法合规性及供应稳定性，原材料采购是否存在现金收付款、采购对方为自然人或个体工商户的情形，开票情况与采购对象、数量、金额是否匹配，相关的内部控制是否有效

1. 标的资产采购的原材料是否涉及濒危或法律法规保护的动植物制品等需要相关部门特殊审批的原材料，使用相关原材料的合法合规性

(1) 野生动物及制品

根据《中华人民共和国野生动物保护法》《国家重点保护野生动物名录》《国家重点保护野生药材物种名录》《山东省重点保护野生药材物种名录》等相关规定，报告期内，标的资产采购的原材料及中药饮片涉及濒危或法律法规保护的动物制品包括羚羊角、鹿骨、蟾酥、鹿茸片、全蝎、穿山甲、熊胆粉等共 23 种，具体采购情况如下：

单位：万元

序号	品种	2024 年度		2023 年度	
		金额	占采购总额比例	金额	占采购总额比例
1	羚羊角	917.43	2.21%	2,538.70	6.12%
2	鹿骨	693.55	1.67%	163.07	0.39%
3	蟾酥	167.98	0.40%		

序号	品种	2024 年度		2023 年度	
		金额	占采购总额比例	金额	占采购总额比例
4	鹿茸片	152.14	0.37%	2.92	0.01%
5	全蝎	90.33	0.22%	22.16	0.05%
6	其他	249.45	0.60%	94.85	0.23%
合 计		2,270.88	5.47%	2,821.70	6.80%

根据《中华人民共和国野生动物保护法》第二十七条的规定：“禁止出售、购买、利用国家重点保护野生动物及其制品。因科学研究、人工繁育、公众展示展演、文物保护或者其他特殊情况，需要出售、购买、利用国家重点保护野生动物及其制品的，应当经省、自治区、直辖市人民政府野生动物保护主管部门批准，并按照规定取得和使用专用标识，保证可追溯，但国务院对批准机关另有规定的除外。”同时结合原林业部(现已更名为国家林业和草原局，以下简称“国家林草局”)系列规定，亦对部分野生动物制品入药管理进行了相应行政许可规定。

报告期内，标的资产采购使用原材料及中药饮片如涉及野生动物及其制品中，羚羊角、穿山甲、熊胆粉及蛤蚧需取得当地省级林业主管部门的行政许可，羚羊角、穿山甲、熊胆粉需要加载“中国野生动物经营利用管理专用标识”，其余动物制品系人工培育，无需相关部门特殊审批。

具体情况如下表所示：

序号	原材料名称	是否需要行政许可	是否需要加载“中国野生动物经营利用管理专用标识”	相关政策
1	羚羊角	是	是	《关于加强赛加羚羊、穿山甲、稀有蛇类资源保护和规范其产品入药管理的通知》(林护发〔2007〕242号)
2	穿山甲	是	是	
3	熊胆粉	是	是	《关于进一步加强麝、熊资源保护及其产品入药管理的通知》(林护发〔2004〕252号)
4	蛤蚧	是	否	2021年12月8日，国家林草局官网互动留言《含有野生蛤蚧药品是否需要贴有野生动物标识》
5	其他动物制品	均系人工培育，无需行政许可	否	

标的资产使用羚羊角、穿山甲、熊胆粉及蛤蚧均取得了山东省自然资源厅的相关行政许可；标的资产已在使用羚羊角、穿山甲及熊胆粉所生产的药品上加载“中国野生动物经营利用管理专用标识”，使用蛤蚧所生产的药品无需加载“中

国野生动物经营利用管理专用标识”。

(2) 野生植物及制品

根据《中华人民共和国野生植物保护条例》《国家重点保护野生植物名录》《国家重点保护野生药材物种名录》《山东省重点保护野生药材物种名录》等相关规定，报告期内，标的资产采购的原材料及中药饮片涉及濒危或法律法规保护的植物制品包括连翘、柴胡、川贝母、西洋参、黄连片等共 117 种，具体情况如下：

单位：万元

序号	品种	2024 年度		2023 年度	
		金额	占采购总额比例	金额	占采购总额比例
1	连翘	53.26	0.13%	1,603.00	2.43%
2	柴胡	229.86	0.55%	207.89	0.32%
3	川贝母	247.18	0.60%	57.63	0.09%
4	西洋参	115.51	0.28%	77.13	0.12%
5	黄连片	108.67	0.26%	67.25	0.10%
6	其他	1,235.53	2.98%	645.32	0.98%
合 计		1,990.00	4.80%	2,658.22	4.04%

根据《中华人民共和国野生植物保护条例》第十八条规定：“禁止出售、收购国家一级保护野生植物。出售、收购国家二级保护野生植物的，必须经省、自治区、直辖市人民政府野生植物行政主管部门或者其授权的机构批准”。该条例对于购买人工培育的国家保护植物并未作出限制性规定。

报告期内，标的资产购买的涉及国家重点保护植物的药材包括连翘、柴胡、川贝母、西洋参、黄连片等药材，均系人工培育，不存在采购《国家重点保护野生植物名录》《国家重点保护野生药材物种名录》等规定的野生植物的情形。

(3) 使用相关原材料的合法合规性

根据山东省社会信用中心出具的《山东省经营主体公共信用报告》（无违法违规记录专项证明上市专版），报告期内，标的资产在自然资源和规划、药品安全、卫生健康方面不存在行政处罚、严重失信等违法违规记录。

2. 相关原材料的供应稳定性

报告期内，前述原材料供应情况稳定，标的资产与相关原材料供应商保持着良好的业务合作关系，各方合作以来均能在订单约定时限内完成供货任务，并未出现过商业纠纷或违约的情形。公司为确保供应稳定性，对主要原材料的供应普遍储备2家及以上的合格供应商，对主要供应商不存在重大依赖，原材料供应商在全国范围内分布较为广泛，易在市场中找到合格供应商，替代性较强，相关原材料供应存在较强的稳定性。

3. 原材料采购是否存在现金收付款、采购对方为自然人或个体工商户的情形，开票情况与采购对象、数量、金额是否匹配，相关的内部控制是否有效

报告期内，标的资产采购上述原材料不存在现金收付款的情形。采购对方为自然人或个体工商户的明细及开票情况相匹配，具体如下：

供应商名称	供应商性质	采购数量 (千克)	采购金额 (万元)	开票数量 (千克)	开票金额 (万元)
永城市新健农副产品门市部	个体工商户	14,189.24	342.77	14,189.24	342.77
永城市会源农副产品门市部	个体工商户	13,631.57	324.43	13,631.57	324.43
其他小额零星采购	自然人/个体工商户		13.07		13.07
合 计			680.27		680.27

标的资产已建立了与采购业务相关的内部控制制度以及有关职责分工的政策和程序，对物资请购、选择供应商、签订合同、质检、验收、货款结算等环节实施相应的内部控制措施，对采购业务及财务核算进行了严格的管理和控制。报告期内，标的资产根据采购业务具体的内部控制措施核算相关采购成本，相关内部控制措施得到了有效执行。

（九）是否采取合理措施准确区分存货库龄、质量、品级，重点说明对标的资产报告期内采购和存货项目的核查方式、核查金额和比例、核查结论

标的资产已建立信息化库存管理系统，对于各类采购及期末存货，均通过库存管理系统进行管理，列明具体的规格、质量内控等具体参数，公司根据采购订单所要求的规格，等级进行验收入库，同时可追溯相应的存货入库、出库等信息，因此标的资产已经采取合理措施区分存货库龄、质量以及品级。

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

(1) 访谈标的资产管理层，了解生产模式和采购管理模式，分析存货余额波动的原因及合理性；

(2) 访谈标的资产财务负责人，了解存货存在的跌价风险以及公司跌价准备的计提政策，查阅标的资产报告期各期末存货的库龄明细表；对标的资产存货跌价准备计提进行复核，评估管理层在存货减值测试中使用的相关参数的合理性，对存货跌价准备的金额进行重新计算；

(3) 获取标的资产存货相关的内部控制制度，核查标的资产制度设计是否合理，相关制度的执行是否有效；

(4) 获取存货期末仓库账和财务账，核对期末结存是否一致，了解期末存货各项目的具体构成情况、存放地点等，分析存货的结存是否与产销情况一致；获取标的资产报告期各期末在产品和库存商品对应的订单情况，计算分析有订单对应的存货占比及备货情况，了解其与标的资产产品特征、备货政策是否相匹配；

(5) 获取标的资产报告各期末存货库龄明细表进行分析，检查库龄划分是否准确，结合生产工艺、生产周期、生产模式等因素对存货结构及库龄情况进行合理性分析；查阅各类存货的库龄分布情况，分析长库龄存货形成的原因，检查长库龄存货在报告期内的领用情况；了解标的资产产品的存储条件、保质期情况，分析标的资产是否具备长期有效保存原材料、库存商品的能力；

(6) 对主要原材料和库存商品进行计价测试，检查原材料和库存商品的收入和发出价格是否正确，检查存货结存金额的准确性；

(7) 复核报告期各期末发出商品的具体构成情况，对标的资产重要客户的发出商品进行函证，并检查发出商品对应的在手订单是否相符；检查标的资产发出商品的期后确认情况，检查了订单、对账单、发票、销售出库单、客户验收单等相关单据；访谈标的资产财务总监、销售相关负责人，了解并分析了报告期内退换货情况，是否存在质量纠纷、滞销等情况；

(8) 查询同行业可比公司公开披露信息，获取同行业可比公司存货跌价准备计提政策及计提情况，并与公司进行对比分析；

(9) 获取并核查标的资产采购明细表、应付账款明细表，对采购的主要原材料成本、价格、数量进行统计并分析，检查原材料采购量与产量之间的匹配关系；查阅标的资产内部信息管理系统，确认标的资产与供应商的首次合作时间；对标

的资产主要供应商进行现场走访、函证，确认标的资产主要供应商的真实性及交易的准确性；

(10) 对标的资产主要供应商进一步核查，具体核查过程如下：

1) 实施细节测试，包括：函证程序、走访程序、检查报告期内主要采购合同、采购订单、采购发票、入库单、付款凭证等支持性凭证，实施细节测试的金额及占比情况如下；

单位：万元

项 目	2024 年	2023 年
采购额	41,478.99	65,837.85
细节测试金额	35,645.40	56,436.90
占 比	85.94%	85.72%

2) 通过国家企业信用信息公示系统、企查查等网络平台查询主要供应商的工商信息，了解其经营范围、注册资本、成立时间和股东构成等情况，核查供应商与公司及其实际控制人、董监高等关联方是否存在关联关系；

3) 对标的资产主要供应商进行了访谈，了解双方合作年限、合作背景、具体的合作情况、结算方式、产品质量及售后服务情况、与标的资产是否存在关联关系、有无牵涉诉讼和仲裁事项等。此外走访过程中取得了包括但不限于营业执照复印件(加盖公章)、受访者的名片或身份证复印件、与标的资产是否存在关联关系之声明等文件。

报告期内，针对供应商的走访核查比例如下：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度
采购额	41,478.99	65,837.85
走访供应商采购金额	22,558.76	41,449.04
走访比例	54.39%	62.96%

4) 对标的资产主要供应商实施函证程序并将发函地址、回函地址与函证供应商的注册地址、主要经营地址进行核对；对回函不符的供应商编制发生额调节表并核实差异是否合理；对未回函供应商执行替代性程序，获取包括采购订单、采购入库单、送货单、采购发票、付款凭证等，核查标的资产采购的真实性、准

确性。

报告期内，对供应商采购额函证的情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度
采购金额 A	41,478.99	65,837.85
采购发函金额 B	35,339.12	55,034.60
发函比例 C=B/A	85.20%	83.59%
采购回函金额 D	29,408.47	43,320.98
回函比例 E=D/A	70.90%	65.80%

(11) 获取标的资产存货盘点制度和报告期各期末存货盘点表,了解标的资产关于存货的盘点方法、存货盘点情况，查看存货盘点账实是否一致；

(12) 对标的资产报告期末存货实施监盘及函证程序

1) 对报告期存货实施的监盘程序、监盘范围、监盘比例及监盘结果

对标的资产2024年12月末存货进行了监盘，具体情况如下：

① 监盘程序：评价管理层用以记录和控制存货盘点结果的指令和程序；观察管理层制定的盘点程序的执行情况；检查存货；执行抽盘。

② 监盘范围：标的资产存放在厂区的所有存货(不含发出商品)。

③ 执行抽盘情况：

单位：万元

基准日	存货种类	存货账面余额	标的资产盘点金额	占比	中介机构抽盘金额	占比
2024 年 12 月 31 日	原材料	6,227.04	6,227.04	100.00%	2,844.03	45.67%
	在产品	1,595.35	1,595.35	100.00%	592.48	37.14%
	库存商品	47,408.41	47,408.41	100.00%	24,661.37	52.02%
	自制半成品	5,564.73	5,564.73	100.00%	2,709.80	48.70%
	包装物	4,580.82	4,580.82	100.00%	2,296.38	50.13%
	小计	65,376.35	65,376.35	100.00%	33,104.06	50.64%

④ 盘点结果：经核查，标的资产存货的数量真实完整，存货归属标的资产，存货无毁损、陈旧、过时、残次和短缺等状况。

2) 对报告期内发出商品进行函证确认，并检查报告期内调回确认函情况

具体情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024 年	2023 年
发出商品余额 A	27,466.76	39,397.79
函证确认金额 B	4,443.08	13,908.31
通过检查调回确认函确认金额 C	22,729.89	23,544.21
确认金额 D=B+C	27,172.97	37,452.52
确认比例 D/A	98.93%	95.06%

2. 核查意见

经核查，我们认为：

标的资产制定了适合自身经营情况的存货管理制度和采购管理制度，且相关制度均得到了有效的执行；标的资产采取了合理措施准确区分存货库龄、存货质量和品级情况。

(十) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

- (1) 取得报告期各期末库存商品明细表，分析标的资产库存商品的变动是否存在异常情况，库存商品金额增长与营业收入变动情况是否匹配；获取标的资产报告期各期末库存商品库龄明细表，分析存货跌价准备计提是否充分；获取标的资产报告期各期末存货跌价准备明细及计算过程，复核计算方法是否符合企业会计准则，计提是否充分；结合中成药、麝香酮等库存商品情况，分析库存商品金额持续增加的原因及合理性；
- (2) 访谈标的资产管理层，了解生产模式和采购管理模式，分析存货余额波动的原因及合理性；
- (3) 获取报告期各期末发出商品余额前十大客户情况，对标的资产重要客户的发出商品进行函证；检查发出商品对应的在手订单是否相符，计算发出商品的订单支持率；
- (4) 查询同行业可比公司年报，获取同行业可比公司存货跌价准备计提政策及计提情况，并与标的资产进行对比分析；访谈标的资产财务负责人，了解存货存在的跌价风险以及标的资产跌价准备的计提政策，并查阅标的资产报告期各期

末存货的库龄明细表，了解长库龄存货的形成原因及存货状态；计算标的资产存货跌价准备；

(5) 访谈兰陵县霁桦皮毛购销有限公司等部分参保人数较少的主要供应商，对兰陵县霁桦皮毛购销有限公司等部分参保人数较少的主要供应商进行函证，并取得相应回函；查阅兰陵县霁桦皮毛购销有限公司等部分参保人数较少的主要供应商，并与其他供应商就主要条款进行对比；根据采购明细表计算采购单价，并与其他主要供应商进行比较；

(6) 获取标的资产融资租赁的合同、发票和付款凭证等资料，了解标的资产报告期内融资租赁的具体内容；访谈高级管理人员，了解公司开展融资租赁业务的原因，了解公司的融资需求及业务发展情况等信息；

(7) 访谈标的资产相关人员，查阅标的资产收取商标使用费的相关合同，了解商标使用费定价的合理性、收入确认标准和确认时点及被许可人使用宏济堂商标生产药品产生的药品质量风险的具体承担方式；

(8) 查阅《国家重点保护野生动物名录》《国家重点保护野生药材物种名录》《山东省重点保护野生药材物种名录》等相关规定了解国家重点保护野生动物及植物情况；取得并查阅报告期内标的资产采购需特殊审批原材料的行政许可文件；查阅山东省社会信用中心出具的《山东省经营主体公共信用报告》（无违法违规记录专项证明上市专版）；访谈标的资产采购负责人，了解标的资产与供应商业务合作情况；取得原材料采购明细，复核原材料采购是否存在现金收付款、采购对方为自然人或个体工商户的情形；查阅相关采购制度，了解相关的内部控制是否有效。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 报告期各期，标的资产库存商品效期分布合理，库存商品跌价准备计提充分，库龄结构良好，中成药、麝香酮等主要库存商品金额变动合理，与标的资产生产经营活动情况及营业收入变动情况匹配；

(2) 标的资产针对原材料具体制定了采购政策及备货政策，报告期内主要原材料结构较为稳定，为满足及时供货、合理安排生产，标的资产综合考虑市场需求预测、原材料市场价格等因素通常保持一定的原材料储备规模，具有合理性；

(3) 报告期内，发出商品对应的客户具有真实的交易背景；期后收入确认时点准确；发出商品除报告期内已发出产品调回部分外，均有订单支持；

(4) 报告期内，标的资产存货跌价准备具体计提方法谨慎，与同行业公司不存在较大差异；标的资产存货不存在期后跌价准备转回的情况；存货库龄主要集中在2年以内，剩余保质期较长，存货状态良好，存货计提跌价准备充分；

(5) 对于兰陵县霁桦皮毛购销有限公司等参保人数较少的供应商，标的资产向其采购的金额与其生产规模相匹配，标的资产向山东立成皮毛有限公司的采购金额占其营业规模比例小于10%，不为其主要客户；标的资产向兰陵县霁桦皮毛购销有限公司采购金额占其营业收入比例较大，但并非供应商唯一客户。采购合同相关条款同标的资产向其他供应商采购的条款不存在明显异常差异，采购价格公允；易康堂购金额占营业成本比例较小，2025年未再向该供应商进行采购，对标的资产影响较小；

(6) 标的资产融资租赁主要为生产设备融资租赁，符合经营发展需要和资金筹措需求；出租方不是关联方且融资租赁具有必要性；

(7) 标的向关联方及非关联方收取商标使用费的定价合理；标的资产按照合同约定的商标使用费固定金额收取确认相关收入，相关收入在许可期间按权责发生制确认收入；向关联方及非关联方收取商标使用费的价格差异具有合理性；非关联方使用宏济堂商标存在用于生产药品的情形，药品质量风险通常由药品生产商或其合作方承担；

(8) 标的资产采购的部分原材料涉及濒危或法律法规保护的动植物制品等需要相关部门特殊审批的原材料，标的资产采购使用涉及审批的相关原材料已取得相关许可，相关原材料供应较为稳定，原材料采购不存在现金收付款的情况，存在采购对方为自然人或个体工商户的情形，开票情况与采购对象、数量、金额匹配，相关的内部控制有效。

五、关于标的资产销售费用

申请文件显示：(1) 报告期各期，标的资产销售费用分别为 4.04 亿元、3.65 亿元，占营业收入的比例分别为 34.05%和 28.48%，高于同行业可比上市公司均值，销售费用主要包括职工薪酬、宣传促销费、服务费、差旅费及市场推广费

等，其中市场推广费金额分别为 0.47 亿元、0.16 亿元，占营业收入比例分别为 3.91%、1.28%。(2) 2024 年，标的资产营业收入同比增长 7.93%，销售费用同比下滑 9.72%，管理费用同比上升 8.51%，研发费用同比上升 21.71%，销售费用下滑主要系标的资产减少销售人员，少量产品由客户承担推广职能。

请上市公司补充说明：(1) 2024 年销售费用变动趋势与营业收入及其他期间费用变动趋势不一致原因及合理性，将推广职能转移给客户承担的具体情况，支付对象中是否存在关联方及相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例。(2) 结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等，以及市场推广费与销售收入相应的匹配关系；同时，说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分，推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异。(3) 结合市场推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容，前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准，说明是否存在支付回扣的情况；主要推广商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允，控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商是否专为标的资产营销服务设立，是否存在替标的资产进行费用过账情形；推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形。(4) 标的资产市场推广费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致，是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形，相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整。(5) 标的资产是否制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况；报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂，是否存在违反《医药代表备案管理办法(试行)》规定的药品上市许可持有人五条禁令和医药代表七条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况，是否存在严重损害投资

者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见，并说明针对标的资产报告期内市场推广费真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论。（审核问询函问题 6）

（一）2024年销售费用变动趋势与营业收入及其他期间费用变动趋势不一致原因及合理性，将推广职能转移给客户承担的具体情况，支付对象中是否存在关联方及相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例

1. 2024年销售费用变动趋势与营业收入及其他期间费用变动趋势不一致原因及合理性

2024 年度，标的资产销售费用、营业收入及其他期间费用变动情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度
	数额	变动率	数额
销售费用	36,535.08	-9.72%	40,468.65
管理费用	8,508.32	8.51%	7,840.89
研发费用	8,328.84	21.71%	6,843.24
财务费用	4,887.52	3.18%	4,736.75
营业收入	128,287.26	7.93%	118,859.63

报告期内，标的资产除销售费用外管理费用、研发费用和营业收入均呈现增长趋势，财务费用保持相对稳定，主要原因分析如下：

（1）2024 年度，标的资产管理费用 8,508.32 万元，同比增长 667.43 万元，增长率为 8.51%，主要系职工薪酬同比增长 663.18 万元所致。标的资产管理费用中职工薪酬增长主要原因为随着营业收入的增长及莱芜新产线投产，标的资产对精细化管理的要求也相应提升，管理人员数量增加，职工薪酬随之增长。

（2）2024 年度，标的资产研发费用 8,328.84 万元，同比增长 1,485.60 万元，增长率为 21.71%，主要为职工薪酬和材料投入分别同比增长 889.89 万元和 676.07 万元。2024 年度，为提升研发实力，标的资产加大研发投入，增加了研发人员数量，因此职工薪酬有所增长，此外，标的资产于 2024 年度开展了新产线工艺的产品验证，投入材料费用 805.00 万元，使得材料投入增长较多。

（3）2024 年度，标的资产财务费用 4,887.52 万元，同比增长 3.18%，保持

相对稳定，主要为标的资产的金融机构贷款利息支出。

(4) 2024 年度，标的资产营业收入 128,287.26 万元，同比增长 9,427.63 万元，增长率 7.93%，主要系 2024 年标的资产中成药、中药代煎、麝香酮等业务的收入稳健增长所致。

报告期内，标的资产销售费用构成情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	19,593.68	53.63%	20,716.29	51.19%
宣传促销费	9,949.36	27.23%	9,380.17	23.18%
服务费	1,691.00	4.63%	1,184.26	2.93%
差旅费	1,482.61	4.06%	1,935.10	4.78%
市场推广费	1,641.94	4.49%	4,651.99	11.50%
业务招待费	790.32	2.16%	953.86	2.36%
其他	1,386.17	3.79%	1,646.98	4.07%
合 计	36,535.08	100.00%	40,468.65	100.00%

2024 年度，标的资产销售费用为 36,535.08 万元，同比减少 3,933.57 万元，主要系销售费用中占比较大的职工薪酬及市场推广费减少较多导致，具体分析如下：

(1) 销售人员结构优化

2024 年 12 月 31 日，标的资产销售人员为 1,202 人，较上年末减少 409 人，降幅为 25.39%，导致职工薪酬同比减少 1,122.61 万元。标的资产优化销售人员结构主要系标的资产早期基于对市场乐观预计，招聘了较多的销售人员，2024 年，受宏观经济阶段性承压、市场消费疲软以及自身销售管理不及预期等因素影响，标的资产销售推广效果不佳，因此优化了部分销售人员。

(2) 市场推广策略调整

2024 年度，标的资产市场推广费 1,641.94 万元，同比减少 3,010.05 万元，主要原因系：2023 年度标的资产苏合香丸主要通过配送商销往医疗终端，相关配送商主要承担配送职能，具体的市场推广由标的资产通过外部推广服务商开展，因此售价相对较高，相应产生较大金额的市场推广费；2024 年度，标的资产结

合市场反馈以及自身销售安排，优化调整苏合香丸的销售策略，标的资产不再通过合作的推广服务商进行推广，直接由具有丰富经验的特定经销商司美格医药进行销售，并由司美格医药负责该产品的后续推广工作，因此使得 2024 年度苏合香丸向其的销售单价较低，并且产生的市场推广费金额亦相对较少。

综上所述，报告期内，标的资产销售费用减少主要原因系销售人员结构优化和市场推广策略调整所致；管理费用增加主要原因系管理人员增加；研发费用增加主要原因系研发人员增加及新产线工艺的产品验证投入材料增长；财务费用保持相对稳定；营业收入增长主要系市场认可度较高的中成药、中药代煎业务和麝香酮产品销售增长所致。标的资产销售费用与营业收入及其他期间费用变动趋势不一致具备商业合理性。

2. 推广职能转移给客户承担的具体情况

报告期内，标的资产推广职能转移给客户承担的具体情况如下：

2024 年之前，苏合香丸的推广模式为标的资产委托推广服务商开展市场推广，并通过配送商销往医疗终端。但由于苏合香丸的终端客户较为分散，2024 年标的资产基于成本及推广效果的考虑，决定与具有苏合香丸较强推广经验及渠道资源的经销商司美格医药合作，由经销商司美格医药自主负责后续产品推广以及下游的销售渠道，苏合香丸的销售模式由配送经销变更为传统经销。

配送经销模式下，通常由企业自身承担推广职能，而传统经销模式下，主要由经销商承担推广职能，相关模式系医疗行业惯例，同行业其他上市或拟上市公司的销售模式及推广职能分配情况如下：

公 司	销售模式及推广职能分配情况
多瑞医药	传统经销模式下，公司产品的市场推广工作由传统经销商承担；配送经销模式下，公司自主统筹产品的市场推广工作并委托第三方推广服务商具体实施，配送经销商仅承担药品向终端医疗机构销售过程中的储存、物流配送职能
力捷迅	配送经销模式下，配送经销商仅承担药品配送职能，不参与药品市场推广工作；传统经销模式下，传统经销商除承担药品配送的职能外，还要负责部分终端渠道开发和市场推广职能
粤万年青	专业化推广模式下（经销商为配送经销商），公司负责产品的宣传和推广；传统经销模式下，客户负责产品的宣传和推广，公司将产品销售给客户后，由客户自主决定销售渠道、开拓终端市场

如上所述，报告期内，标的资产苏合香丸的销售模式进行调整，从而导致市场推广费下降的情况符合行业惯例，具有商业合理性。

3. 支付对象中是否存在关联方及相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例

(1) 支付对象中是否存在关联方

报告期内，标的资产销售费用构成情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
职工薪酬	19,593.68	53.63%	20,716.29	51.19%
宣传促销费	9,949.36	27.23%	9,380.17	23.18%
服务费	1,691.00	4.63%	1,184.26	2.93%
差旅费	1,482.61	4.06%	1,935.10	4.78%
市场推广费	1,641.94	4.49%	4,651.99	11.50%
业务招待费	790.32	2.16%	953.86	2.36%
其他	1,386.17	3.79%	1,646.98	4.07%
合 计	36,535.08	100.00%	40,468.65	100.00%

1) 职工薪酬、差旅费和业务招待费

报告期内，标的资产销售费用中职工薪酬主要是向销售人员支付的工资、奖金、社保、住房公积金、福利费等；差旅费主要是销售人员报销的交通费、住宿费等费用；业务招待费主要为销售人员报销的餐饮费等业务开展过程中的招待费用。职工薪酬、差旅费和业务招待费的支付对象主要为标的资产销售人员，不存在标的资产其他关联方。

2) 宣传促销费

报告期内，标的资产宣传促销费主要包括对外的广告宣传费、举办或赞助行业会议所产生的会务费和为推广和销售产品发生的陈列费/促销费/样品费等市场开发费，其报告期各期前五大支付对象情况如下：

单位：万元

年 度	序号	支付对象	金额	是否关联方
2024 年度	1	山东羲禾贸易有限公司	812.96	否
	2	老百姓大药房连锁股份有限公司	443.76	否

	3	ARLO VIETNAM COMPANY LIMITED	421.60	否
	4	济南广播电视台	386.59	否
	5	河北金框文化传媒有限公司（济南高舜广告有限公司）	364.31	否
	合 计		2,429.22	
2023 年度	1	北京雅迪广告有限公司	2,043.09	否
	2	天津市同润堂大药房连锁有限公司	1,105.38	否
	3	山东广播电视台	750.08	否
	4	ARLO VIETNAM COMPANY LIMITED	390.86	否
	5	广州中康数字科技有限公司	324.55	否
	合 计		4,613.96	

注：河北金框文化传媒有限公司与济南高舜广告有限公司实际为同一控制下的企业

由上表可见，标的资产宣传促销费的支付对象主要为广告商、会议举办方和连锁药店等，上述支付对象中均不存在标的资产关联方。

3) 市场推广费

报告期内，标的资产销售费用中市场推广费主要为市场调研费和渠道建设费，其报告期各期前五大支付对象情况如下：

单位：万元

年 度	序号	支付对象	金额	是否关联方
2024 年	1	成都创享康云科技有限公司	991.44	否
	2	济南脉学中医药研究院	128.27	否
	3	攸宁(宁夏)科技有限公司	128.13	否
	4	吉安县威宏信息咨询服务服务有限公司	80.00	否
	5	北京医百科技有限公司	76.23	否
	合 计		1,404.07	
2023 年	1	江西乐道医药科技有限公司	750.27	否
	2	江西六方商务服务有限公司	473.12	否
	3	北京医百科技有限公司	374.44	否
	4	九江众平康商务咨询有限公司	303.66	否

	5	海南子午互联网医院有限公司	214.94	否
	合 计		2,116.43	

由上表可见，标的资产市场推广费的支付对象主要为推广服务商，上述支付对象中均不存在标的资产关联方。

4) 服务费

报告期内，标的资产销售费用中服务费主要为门店及仓库租赁费、采购平台服务费等，其报告期各期前五大支付对象情况如下：

单位：万元

年 度	序号	支付对象	金额	是否关联方
2024 年	1	瑞康医药（山东）有限公司	449.90	否
	2	拉加代尔商业运营管理（山东）有限公司	221.57	否
	3	江苏恒泰华洋医药有限公司	160.38	否
	4	仁华医药集团股份有限公司	56.36	否
	5	华润张家口医药有限公司	53.04	否
	合 计		941.25	
2023 年	1	瑞康医药（山东）有限公司	201.29	否
	2	拉加代尔商业运营管理（山东）有限公司	166.61	否
	3	山东九州通医药有限公司	110.38	否
	4	大族环球科技股份有限公司	86.54	否
	5	力诺集团股份有限公司	62.00	否
	合 计		626.82	

由上表可见，标的资产服务费的支付对象主要为门店及仓库出租方、采购平台等，2023 年度，标的资产向关联方力诺集团支付服务费主要系仓库租赁费，除力诺集团外，上述支付对象不存在标的资产关联方。

5) 其他

报告期内，标的资产销售费用中其他主要为折旧与摊销、办公费和运输费等，其支付对象中不存在标的资产关联方。

(2) 相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例

1) 市场推广费及宣传促销费

报告期内，标的资产市场推广费主要由市场调研费和渠道建设费构成。标的

资产就市场推广费的支付制定了严格的内部控制制度，基于销售推广的需求，标的资产按内部控制制度履行审批程序后，标的资产与推广服务商签订推广服务协议，双方按协议约定实施市场推广活动；按照合同约定进行履约后，推广服务商按照协议规定提交市场推广活动执行情况的相关文件和服务结算单、发票等，作为费用确认及支付的依据；标的资产相关人员对推广服务商进行的销售推广活动产生的各项费用予以确认，并按照合同约定支付相关费用。

报告期内，标的资产宣传促销费主要包括广告宣传费、会务费和市场开发费。广告宣传费主要系在电视台、车站大屏等投放的广告费用，会务费主要系公司为宣传产品参加的药品展览会、论坛等会议费以及相关的展台搭建费，市场开发费主要系为推广和销售产品发生的陈列费、促销费、样品费等。标的资产宣传促销费均按照市场价并根据双方签署的合同，根据合同约定的具体交付成果以及价格支付相关费用。

通过市场推广和宣传促销促进产品市场拓展和销售是医药行业惯例，标的资产同行业可比上市公司亦存在相关业务推广费，具体如下：

可比公司	销售费用相关明细科目
同仁堂	市场拓展费、广告费
达仁堂	市场拓展维护费、宣传咨询费、会议展览费
东阿阿胶	宣传及推广费
佛慈制药	市场开发费、广告宣传费、促销费
太龙药业	广告宣传费、销售服务费及展览费、市场拓展费
桂林三金	广告及业务宣传费、业务推广费
标的资产	市场推广费、宣传促销费

由上表可见，报告期内标的资产业务推广模式与同行业公司之间不存在明显差异，符合医药行业业务推广的商业模式和行业惯例。

2) 服务费、职工薪酬、差旅费和业务招待费及其他

报告期内，标的资产服务费按照市场价格并根据双方签署的租赁合同、服务合同等予以确认，职工薪酬根据各员工的薪酬标准进行计提并发放，差旅费和业务招待费根据实际产生的费用由销售人员据实报销，其他费用根据相关方签署的协议等据实入账。因此，上述相关费用的支付依据合理，符合商业模式和行业惯例。

(二) 结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等，以及市场推广费与销售收入相应的匹配关系；同时，说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分，推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异

1. 结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等，以及市场推广费与销售收入相应的匹配关系

(1) 结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等

报告期内，标的资产市场推广费具体构成情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例
市场调研费	745.89	45.43%	2,329.79	50.08%
渠道建设费	896.05	54.57%	2,322.21	49.92%
合 计	1,641.94	100.00%	4,651.99	100.00%

标的资产市场推广费主要由市场调研费和渠道建设费构成。通过市场调研和渠道建设促进产品市场拓展和销售是医药企业的行业惯行的推广方式，由于医药行业对业务推广的专业性要求较高，并且仅依靠自身团队所能覆盖的渠道相对有限，报告期内标的资产存在通过委托专业化推广服务商进行市场推广的情形。

报告期内，标的资产推广服务商进行的推广活动主要包括信息收集、医院拜访、终端开发、商业流向收集和终端维护等，其具体内容如下：

项 目		主要内容
市场调研类	信息收集	包括招标动态、议价动态、医保政策等市场动态信息收集，竞品价格、库存信息等竞品数据收集以及患者反馈等信息的收集等
	医院拜访	对医院的医务人员进行拜访，传递产品的学术信息，提升标的资产产品的品牌影响力

渠道建设类	终端开发	为终端客户提供服务，协助标的资产进行终端开发
	商业流向收集	收集标的资产特定产品在相关商业公司每月的流向数据，了解产品销售市场终端医疗机构的分布情况
	终端维护	为终端客户提供服务，协助标的资产进行终端维护

报告期内，标的资产市场推广费的明细情况具体如下：

单位：万元

项 目		2024 年度		2023 年度	
		金额	比例	金额	比例
市场调研类	信息收集	712.75	43.41%	1,908.50	41.03%
	医院拜访	33.14	2.02%	421.29	9.06%
渠道维护类	终端开发	239.91	14.61%	468.35	10.07%
	商业流向收集	274.81	16.74%	535.04	11.50%
	终端维护	381.32	23.22%	1,318.81	28.35%
合 计		1,641.94	100.00%	4,651.99	100.00%

报告期内，标的资产市场推广费以信息收集、终端维护、终端开发、商业流向收集为主，主要原因为：标的资产品牌知名度相较于东阿阿胶、同仁堂等知名企业有待进一步提升，同时标的资产多款主要产品为国内独家，且报告期内标的资产开拓了中药代煎等新业务，因此标的资产在加强终端开发和维护、提升医生对标的资产产品及业务的了解程度的基础上，仍需持续对市场动态、竞品数据以及自身产品终端流向进行收集以快速掌握市场信息并做出针对性销售策略。

综上所述，标的资产以信息收集、终端维护、终端开发、商业流向收集为主的市场推广模式与标的资产业务相匹配，符合标的资产实际情况，具备合理性。

(2) 市场推广费与销售收入相应的匹配关系

标的资产市场推广费占营业收入的比例与同行业可比上市公司比较如下：

公司简称	2024 年度	2023 年度
同仁堂	4.69%	3.60%
达仁堂	14.26%	14.26%
东阿阿胶	25.45%	22.82%
佛慈制药	4.18%	3.65%
太龙药业	1.07%	1.13%

桂林三金	4.91%	3.57%
平均值	9.09%	8.17%
标的资产	1.28%	3.91%

注 1：以上信息根据上市公司定期报告、公开信息整理得出

注 2：可比公司销售费用披露口径有所不同，根据其费用明细的注释，同仁堂推广费取自市场拓展费，达仁堂取自市场拓展维护费，东阿阿胶取自宣传及推广费，佛慈制药推广费取自市场开发费，太龙药业推广费取自市场拓展费，桂林三金推广费取自业务推广费

整体来看，标的资产的市场推广费占营业收入的比重较低，主要系标的资产主要产品麝香酮所需要销售费用极低，同时主要中成药以院外市场销售为主，主要通过直销以及经销开展中成药销售，因此市场推广费相对较少。

2023 年度，标的资产市场推广费占营业收入的比例与同仁堂、佛慈制药和桂林三金相当，高于太龙药业，低于达仁堂以及东阿阿胶，主要原因系太龙药业主要产品以生活常用中成药为主，市场教育已相对成熟，所需推广力度较小，而标的资产有较多市场独家产品，需投入大量推广费进行市场教育，因此太龙药业市场推广费占营业收入的比例更低。而东阿阿胶年报披露的相关销售费用明细包括其广告宣传费用，范围较标的资产市场推广费更广，其次达仁堂部分心脑血管产品以院内市场占比较高，主要通过两票制进行销售，因此市场推广费用率较高。

2024 年度，标的资产市场推广费占营业收入的比例降低至 1.28%，低于剔除达仁堂和东阿阿胶后的行业平均水平 3.71%，主要原因系：1) 标的资产调整苏合香丸等产品的销售模式，由原先自主委托推广服务商进行推广、通过配送商销售至下游（配送商模式），调整为由特定经销商自主开展下游市场推广以及后续销售（传统经销模式）；2) 标的资产重点聚焦院外直销及经销市场，因此 2024 年整体配送商模式（主要销往医院终端，通过两票制进行销售）的收入有所减少，导致标的资产 2024 年度市场推广费随之下降。

综上所述，标的资产 2023 年市场推广费占营业收入的比例与同行业可比公司同仁堂、佛慈制药和桂林三金相当，与太龙药业、达仁堂以及东阿阿胶存在差异主要系产品类型不同所致。标的资产 2024 年市场推广费占营业收入的比例有所下降并低于行业平均水平，主要系苏合香丸等产品的市场推广策略调整导致。

整体而言，标的资产市场推广费占营业收入的比例处于同行业可比上市公司合理区间内，市场推广费与销售收入规模基本匹配，符合标的资产自身的经营特点。

2. 说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分，推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异

(1) 说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分

标的资产自身营销团队与推广服务商的主要职责如下：

主 体	具体职责
标的资产自身营销团队	① 负责制定产品的市场营销计划并负责布置销售任务与指标的分解、组织与实施； ② 根据产品推广需求和公司的遴选标准及程序选聘推广服务商，负责推广服务协议签订，对推广服务商是否达到约定的推广效果进行评估； ③ 建立健全营销网络，与客户保持良好的沟通关系； ④ 对推广服务商服务过程中的推广行为及合同约定进行监督。
推广服务商	根据标的资产的要求，负责市场推广策略的具体执行。具体包括： ① 根据标的资产的市场推广计划，针对指定区域的目标客户，通过信息收集、医院拜访、终端开发、商业流向收集及终端维护等推广方式促进公司产品的推广； ② 协助标的资产对相关产品的安全性信息、不良反应等信息进行收集反馈、客户开发和维护协助工作以及其他售后支持等相关支持服务。

(2) 推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异

报告期内，标的资产推广活动主要由成都创享康云科技有限公司、江西乐道医药科技有限公司等推广服务商进行组织，推广活动地区主要集中在华东、华中、华南及西南地区，活动内容包括信息收集、医院拜访、终端开发、商业流向收集和终端维护等，具体服务内容详见本问题回复之“(二)/1/(1)结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等”的相关内容。

报告期内，标的资产市场推广费以信息收集、商业流向收集和终端维护为主，明细费用合计金额分别为 3,762.35 万元和 1,368.88 万元，占市场推广费的比例合计分别为 80.88%和 83.37%。报告期内，标的资产采用信息收集、商业流向收集和终端维护进行市场推广的频次、金额及平均单价具体如下：

1) 信息收集

报告期内，标的资产信息收集的频次、金额及平均单价具体如下：

单位：万元、次、万元/次

项 目	2024 年度			2023 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
信息收集	13,210.00	712.75	0.05	34,710.00	1,908.50	0.05

2024 年度，标的资产市场动态信息收集数量以及金额均同比下降，平均单价相对稳定，主要原因系标的资产苏合香丸由推广服务商进行推广调整为交由特定经销商进行推广及销售，同时配送商模式下的整体收入规模有所下降，因此标的资产信息收集频次降低，信息收集金额下降。

标的资产的信息收集与同行业其他上市或拟上市公司的信息收集单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
科源制药	市场动态有效信息反馈，患者用药疗效、产品认可度信息收集	约 0.05-0.08 万元
浙江震元	用药疗效及产品认可度信息收集	约 0.08 万元
威高血净	向透析治疗患者进行问卷调研，了解患者透析治疗习惯、对于透析治疗的理解、对发行人产品的评价等信息	约 0.03 万元
威门药业	对竞争产品开展市场动态、市场策略、推广方式、竞争优势、竞争劣势等信息的收集	约 0.05 万元
万高药业	主要是通过对药品临床信息、不良反应和不良事件信息、竞品信息、行业及地区政策、目标医院等信息收集，了解药品上市后临床情况和市场竞争情况，发现空白或潜在市场，为公司有针对性的营销策划提供信息服务	约 0.11-0.12 万元
标的资产	收集并反馈推广区域内医院数据、招标动态、议价动态、医保政策等	约 0.05 万元

注：可比公司数据来源于反馈回复或问询回复的披露数据，上述可比公司选自与公司推广服务项目类似的同行业上市或拟上市公司，下同

由上表可知，标的资产同行业其他公司的信息收集单价约为 0.03-0.12 万元，标的资产的信息收集单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

2) 商业流向收集

报告期内，标的资产商业流向收集的频次、金额及平均单价具体如下：

单位：万元、条、万元/条

项 目	2024 年度			2023 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
商业流向收集	5,362.00	274.81	0.05	10,569.00	535.04	0.05

2024 年度，同样受部分产品销售模式调整以及配送商模式收入整体下降等因素影响，标的资产商业流向收集的数量及金额均有所减少。报告期内，标的资产商业流向收集单价约 0.05 万元/次，保持相对稳定，标的资产商业流向收集单价与同行业其他上市或拟上市公司的商业流向收集单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
康亚药业	统计公司产品的终端销售具体情况	约 0.01 万元
国创医药	统计终端流向	约 0.03 万元
科源制药	对于原有覆盖终端医院需要实时关注产品配送情况、产品终端流向等	约 0.05 万元
标的资产	收集企业特定产品在相关商业公司每月的流向数据，了解产品销售市场终端医疗机构的分布情况	约 0.05 万元

由上表可知，标的资产同行业其他公司的商业流向收集单价约为 0.01-0.05 万元，标的资产的商业流向收集单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

3) 终端维护

报告期内，标的资产终端维护的数量、金额及平均单价具体如下：

单位：万元、次、万元/次

项 目	2024 年度			2023 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
终端维护	4,821.00	381.32	0.08	2,179.00	1,318.81	0.61

2024 年，标的资产终端维护同比增长 2,642 次，拜访单价下降 0.53 万元/次，主要原因系 2024 年度维护单价较低的基层及其他医院维护次数增长所致。2023 年，标的资产终端维护主要产品为苏合香丸，并主要销往大型医院，因此 2023 年医院终端维护较多为三级医院和二级医院，单价较高。2024 年，标的资产调整苏合香丸的销售模式，由特定经销商负责后续的市场推广以及销售，相应终端开发更多围绕中药代煎业务，大型医院往往自建中药煎煮中心，基层医院出

于成本的考虑通常不自建煎煮中心而通过采购中药代煎服务，因此标的资产将社区基层及其他作为业务推广的重点，社区基层及其他的维护次数较多，单价也相对较低。

标的资产的终端维护单价与同行业其他上市或拟上市公司的终端维护单价比较如下：

公司名称	核算内容	单价
科源制药	原有医疗终端的维护	三级医院 0.80-1.80 万元/家、二级医院 0.40-0.60 万元/家、社区基层及其他 0.04-0.06 万元/家
达嘉维康	对终端客户进行有效服务维护，并提交维护工作清单	终端维护单价约 0.03 万元/次
风和医疗	对终端客户进行有效服务维护，并提交维护工作清单	终端维护单价约 0.15 万元/次
标的资产	对终端客户提供的服务，协助标的资产进行终端维护	三级医院 0.90 万元/次左右、二级以下医院 0.08~0.5 万元/次

由上表可知，标的资产的终端开发单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

（三）结合市场推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容，前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准，说明是否存在支付回扣的情况；主要推广商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允，控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商是否专为标的资产营销服务设立，是否存在替标的资产进行费用过账情形；推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形

1. 结合市场推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容，前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准，说明是否存在支付回扣的情况

（1）推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容

1) 推广服务商的选取标准

标的资产在选聘推广服务商时，将对推广服务商的经营资质、业务推广能力、合规情况等多种因素进行综合考量，符合选聘标准的方可聘用，具体准入标准为：

① 服务商是合法注册的工商组织，经营规模与标的资产要求相匹配；② 营业期在营业执照有效期内，企业经营范围需包含市场营销推广、企业管理咨询、医药咨询服务、商务信息咨询等内容；③ 具备医药终端推广经验，能够进行药品的专业化学术推广；④ 未列入工商、税务、药监等相关政府部门的黑名单；⑤ 无不良经营的历史记录；⑥ 公司名称中不含其他特定行业的名称；⑦ 未受到税务机关处罚。

在与推广服务商首次合作时，标的资产会要求推广服务商提供营业执照复印件、银行开户许可证复印件、经营场所证明、完税证明材料和社保缴纳凭据等材料以核查推广服务商是否具备从事医药行业市场推广的资质及能力，是否合规经营。

此外，标的资产亦会对推广服务商进行日常监督与管理，具体措施主要包括：① 对推广服务商市场推广活动的合法合规性进行日常监督，并对服务商的服务质量、效果等进行评估，作为推广服务商备选资格的参考依据，评估内容包括但不限于服务商服务响应速度、服务质量，是否按照服务协议约定实施服务，提供的服务是否能够满足需求等；② 若发现推广服务商行为违反协议，标的资产的法务部门、财务部门与销售部门一并制定实施处理方案，确保标的资产的市场推广服务合法合规；③ 当出现推广服务商不履行其义务、违反服务协议相关条款的行为、双方经营理念发生分歧或市场推广情况有较大变化等情况发生时，标的资产将与推广服务商解除合作关系。

综上，标的资产针对推广服务商首次聘用和日常监督均较为严格，一般而言，推广服务商十分重视其推广服务过程及后续服务效果，并合法合规地履行推广服务责任。

2) 推广服务商选择程序

标的资产针对推广服务商的选择程序如下：① 通过展会、配送商推介、推广服务商转介绍等方式，获取意向推广服务商信息；② 标的资产指定人员初步筛选出符合选聘要求的推广服务商；③ 筛选出符合要求的推广服务商后，标的资产与推广服务商协商拟定服务协议条款，经标的资产审核后执行。服务协议除约定具体服务项目外，还约定服务行为的合法合规条款，禁止推广服务商及其人员在推广活动中以任何形式的商业贿赂等违法违规手段获取不法利益或市场机

会，一旦发现违法违规情形，立即终止合作。

3) 推广服务商的主要服务内容

标的资产推广服务商主要提供信息收集、医院拜访、终端开发、商业流向收集和终端维护等，具体服务内容详见本问题回复之“(二)/1./ (1) 结合开展市场推广的主要策略和方式、标的资产或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明市场推广费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等”的相关内容。

(2) 前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准

1) 前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间

报告期内，标的资产前五大推广服务提供商具体情况如下：

单位：万元

年 度	序号	单位名称	金额	占比	成立时间
2024 年	1	成都创享康云科技有限公司	991.44	60.38%	2020-11-06
	2	济南脉学中医药研究院	128.27	7.81%	2019-12-09
	3	攸宁(宁夏)科技有限公司	128.13	7.80%	2020-04-29
	4	吉安县威宏信息咨询服务服务有限公司	80.00	4.87%	2023-11-10
	5	北京医百科技有限公司	76.23	4.64%	2016-09-22
	合计		1,404.07	85.51%	
2023 年	1	江西乐道医药科技有限公司	750.27	16.13%	2021-08-30
	2	江西六方商务服务有限公司	473.12	10.17%	2023-04-04
	3	北京医百科技有限公司	374.44	8.05%	2016-09-22
	4	九江众平康商务咨询有限公司	303.66	6.53%	2020-11-27
	5	海南子午互联网医院有限公司	214.94	4.62%	2015-05-28
	合计		2,116.43	45.50%	

江西六方商务服务有限公司和吉安县威宏信息咨询服务服务有限公司成立时间较短便与标的资产建立合作关系，主要系推广服务商主要采取轻资产运营，主要依靠核心人员在当地的渠道资源以及市场推广经验展业，相关推广服务商的主要人员在该公司成立前已有较多医药行业市场推广经验及相关资源，后开立新公司，标的资产经过评估及遴选之后，认为其符合标的资产市场推广的资质标准，具备

相应的推广能力，因此与之建立了合作关系。

2) 市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准

标的资产市场推广服务的具体对象主要为医院、社区服务中心、诊所等终端医疗机构，以及患者等，支付对象均为向标的资产提供推广服务的推广服务商，标的资产根据推广服务商完成相应的推广服务内容并依据双方签署的协议进行结算付费。

具体而言，标的资产根据《市场推广活动管理制度》等相关制度与推广服务商签署的服务协议，推广服务商根据服务协议完成相应的服务内容，向标的资产提供推广服务相关的成果文件，标的资产对推广服务商提供的服务内容及相关材料进行验收，确认合格后，标的资产据此结算并支付，具体情况如下：

项 目	付费标准	价格
信息收集	参考市场价格，结合信息收集的内容、收集的难度、信息的有效性等因素双方协商确定付费标准并签订协议	市场动态信息收集 0.70-0.10 万元/条；问卷调研 0.03-0.05 万元/条；患者反馈 0.05-0.08 万元/条
医院拜访	双方主要参考市场价格协商确定付费标准并签订协议	线上拜访约 0.02 万元/次，线下拜访 0.03-0.05 万元/次
终端开发	参考市场价格，结合开发医院的类型等因素双方协商确定付费标准并签订协议	三级医院 9-10 万元/家；二级医院 4-5 万元/家；社区基层及其他 1-2 万元/家
商业流向收集	参考市场价格，结合商业流向收集难度等因素双方协商确定付费标准并签订协议	0.05-0.06 万元/家
终端维护	参考市场价格，结合维护医院的类型等因素双方协商确定付费标准并签订协议	三级医院 0.8-1 万元/次；二级医院约 0.5 万元/次；基层医院及其他约 0.1 万元/家

(3) 说明是否存在支付回扣的情况

报告期内，标的资产制定了《市场推广活动管理制度》等内控制度，明确了推广服务商选取标准和选择程序，同时在与推广服务商签订的推广服务协议中明确约定了推广服务的具体内容及付费标准，标的资产根据推广服务商提供的服务内容进行相应的付费。此外，标的资产要求主要销售人员和主要推广服务商签署了《反商业贿赂承诺书》和《推广机构守法经营承诺书》。综上所述，标的资产不存在支付回扣的情况。

2. 主要推广商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允，控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推

广商是否专为标的资产营销服务设立，是否存在替标的资产进行费用过账情形

(1) 主要推广商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允

经对标的资产主要推广服务商进行网络核查，并比对标资产的工商档案等资料，报告期内，标的资产的主要推广服务商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等不存在关联关系。

结合前述对比分析，报告期内，标的资产各项推广服务的价格与市场价格不存在明显差异，各方在推广服务协议中予以明确并严格执行，相关交易价格公允。

(2) 控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形

经过对标的资产控股股东、实际控制人、董监高等进行资金流水核查，报告期内，标的资产控股股东、实际控制人及其关联方不存在通过推广服务商变相占用标的资产资金的情形。

(3) 推广商是否专为标的资产营销服务设立，是否存在替标的资产进行费用过账情形

报告期内，标的资产与主要推广服务商均签订推广合同，推广服务商根据合同约定开展相关业务并向标的资产交付推广成果底稿资料，相关推广服务具有效果，不存在专为标的资产营销服务而设立的情形，不存在替标的资产进行费用过账情形。

3. 推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形

经查询国家企业信用信息公示系统、全国法院被执行人信息查询网站、最高人民检察院官方网站、中国裁判文书网、信用中国、国家卫生健康委等网站，报告期内，标的资产主要推广服务商不存在因不正当竞争、商业贿赂受到相关处罚或被立案调查的情形。

(四) 标的资产市场推广费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致，是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形，相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整

1. 标的资产市场推广费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致

标的资产针对推广活动的开展制定了《市场推广活动管理制度》等内控制度，对推广活动及市场推广费支出的审批进行了规定。标的资产推广服务费的具体审批流程如下：

(1) 标的资产推广服务费执行先计划后使用原则，标的资产根据推广服务商的服务情况制定预算并审批；

(2) 市场推广服务商按照协议完成推广服务之后，按照标的资产的要求提供推广服务资料；

(3) 取得推广服务资料后，标的资产制定人员提交费用报销申请及相关的市场推广活动资料；

(4) 事业部负责人审核推广活动资料的实质内容、推广活动效果是否达到预期等；

(5) 财务部对推广活动资料的完备性及费用发票的合规性进行审核，审核通过后结算相关费用。

报告期内，标的资产严格按照合同签订方、发票开具方和收款方三方一致的原则支付相关费用，相关费用的支付对象为与标的资产签订协议的推广服务商。

综上，标的资产针对推广服务商制定了健全的内部控制制度，并有效执行；标的资产推广服务费的入账依据充分，推广服务合法合规，推广服务合同、审批单据、报销单据、会议凭证附件等一致。

2. 是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形

报告期内，标的资产根据与推广服务商签订的协议以及其提供推广服务的相关证明材料、服务结算单及发票入账，不存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象。

报告期内，标的资产推广服务商根据其提供的服务证明材料开具发票，相关推广服务证明材料真实有效，推广服务商不存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形。

3. 相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整

报告期内，标的资产与推广服务商进行合作时会就合作的具体内容及涉及服务相关的收费标准在合同中进行明确约定。标的资产要求各推广服务商提供服务内容对应的各项活动成果或活动材料并进行核对；此外，标的资产指定专门人员负责核对推广活动的证明材料；最后，财务部门会根据各项服务内容的具体金额进行核对并入账。因此，报告期内，标的资产针对推广服务商的各项服务进行严格监督和审批，能确保推广服务商提供的服务真实开展，相应的服务费金额确认准确、完整。

（五）标的资产是否制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况；报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂，是否存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人五条禁令和医药代表七条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况，是否存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为

1. 标的资产是否制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况

标的资产采取了多项措施以杜绝员工在与相关利益群体合作过程中可能发生的商业贿赂等不正当竞争行为，主要包括以下几个方面：

（1）标的资产制定了相应的内控制度

标的资产已根据《公司法》《企业内部控制基本规范》等有关法律、法规和规章制度的要求，结合实际情况、自身特点和管理需要，建立了《市场推广活动管理制度》《反商业贿赂管理制度》《会计内部稽核制度》《资金支付及费用报销管理规定》等内部管理制度，从推广服务商的遴选、与推广服务商合同的签订以及市场推广费用的审批、支付、监督等各个环节进行规范，有效防止利益输送、商业贿赂等不正当竞争行为的发生。标的资产要求销售人员签署《反商业贿赂承诺函》并严格执行，定期参与廉洁自律培训，树立反对商业贿赂的理念，杜绝商业贿赂等行为。

（2）标的资产针对市场推广活动建立了相对完善的推广服务商管理机制

根据标的资产制定的内控制度，标的资产与推广服务商合作前严格审查其资质与背景情况，对于符合条件者与之建立合作关系；在合作过程中，一旦发现推

广服务商出现违法违规情形，立即终止合作。

标的资产要求推广服务商签订《推广机构守法经营承诺书》，承诺严格执行与标的资产约定的推广活动管理制度，在市场推广活动中，严格遵守相关制度，规范推广行为。

(3) 标的资产定期开展人员合规性培训工作，提升相关人员的合规意识

为规范经营管理，有效控制风险，保障标的资产的合法合规经营，标的资产定期开展人员合规性培训工作，提升销售人员的合规意识，了解相关法律法规、行业规范的变化和合规要求，提高销售人员对商业贿赂的识别和防范能力，加强相关人员对《中华人民共和国药品管理法》《药品经营和使用质量监督管理办法》《药品经营质量管理规范》等相关法规的学习、培训，使相关人员熟悉法律法规的规定。

综上所述，标的资产已建立完善的内控制度杜绝商业贿赂等不正当竞争等行为，报告期内相关内控制度得到有效执行。

2. 报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂，是否存在违反《医药代表备案管理办法(试行)》规定的药品上市许可持有人五条禁令和医药代表七条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况

(1) 报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂

报告期内，标的资产不存在涉及不正当竞争、商业贿赂的情形。标的资产及其控股股东、实际控制人、全体董事、监事、高级管理人员及主要销售人员签署了《反商业贿赂承诺函》，承诺严格遵守《药品流通监督管理办法》等国家相关法律、法规以及公司反商业贿赂相关规定，此外，主要销售人员签署了《关于销售合规性的说明》，说明本人/本主体作为山东宏济堂制药集团股份有限公司相关主体，不存在因商业贿赂受到行政处罚或被立案调查的情形。

(2) 是否存在违反《医药代表备案管理办法(试行)》规定的药品上市许可持有人五条禁令和医药代表七条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况

《医药代表备案管理办法(试行)》对药品上市许可持有人5条禁令规定如下：“第十二条 药品上市许可持有人不得有下列情形：（一）未按规定备案医药代表信息，不及时变更、删除备案信息；（二）鼓励、暗示医药代表从事违法

违规行为；（三）向医药代表分配药品销售任务，要求医药代表实施收款和处理购销票据等销售行为；（四）要求医药代表或者其他人员统计医生个人开具的药品处方数量；（五）在备案中提供虚假信息。”

《医药代表备案管理办法（试行）》对医药代表 7 条禁令规定如下：“第十三条 医药代表不得有下列情形：（一）未经备案开展学术推广等活动；（二）未经医疗机构同意开展学术推广等活动；（三）承担药品销售任务，实施收款和处理购销票据等销售行为；（四）参与统计医生个人开具的药品处方数量；（五）对医疗机构内设部门和个人直接提供捐赠、资助、赞助；（六）误导医生使用药品，夸大或者误导疗效，隐匿药品已知的不良反应信息或者隐瞒医生反馈的不良反应信息；（七）其他干预或者影响临床合理用药的行为。”

根据标的资产提供的资料及书面说明、相关政府部门出具的证明文件，标的资产控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及主要销售人员出具的书面说明，并经查询国家企业信用信息公示系统、全国法院被执行人信息查询网站、最高人民检察院官方网站、中国裁判文书网、信用中国、国家卫生健康委等网站，报告期内，标的资产不存在因违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令而受到行政处罚的情形，不存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况。

3. 是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况，是否存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为

报告期内，标的资产不存在因违反医保基金使用等医保政策而受到所在地的医疗保障监督管理部门作出相关行政处罚的情形，不存在违反医保基金使用等医保政策的情况。

根据标的资产开具的合规证明，标的资产及控股股东、实际控制人和董事、监事、高级管理人员出具的相关承诺函，标的资产董事、监事、高级管理人员所在地的派出所出具的无犯罪记录证明文件，报告期内，标的资产不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

综上所述，标的资产已制定防范商业贿赂的内部管理制度和措施且有效执行；报告期内不涉及不正当竞争、商业贿赂，不存在因违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令而受到行政

处罚的情形，不存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，不存在违反医保基金使用等医保政策的情况，不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

(六) 说明针对标的资产报告期内市场推广费的真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论

1. 核查程序

针对上述事项，我们履行了以下主要核查程序：

(1) 查阅标的资产市场推广费明细表，了解标的资产报告期内市场推广费的具体构成；

(2) 获取标的资产《市场推广活动管理制度》等内控制度，了解标的资产推广服务商选取标准及程序；

(3) 访谈标的资产管理层了解标的资产市场推广模式、推广服务协议签署情况、定价及结算依据和推广服务费保留的单据等；

(4) 抽查了标的资产报告期内市场推广费用相关的合同、结算单、记账凭证、银行回单、发票等主要文件，检查单据的合规性、真实性；

(5) 了解主要推广服务商的基本情况，并进行穿行测试，取得了主要推广服务商的推广服务协议、结算单据、服务成果报告、活动支持性文件、发票以及标的资产市场推广费用的支付凭证，对市场推广费的抽样测试比例分别为 50.56% 和 51.07%；

(6) 对报告期内主要推广商实施函证程序，报告期各期函证推广服务商回函金额占比分别为 71.87%及 73.06%；

(7) 对标的资产董事、监事、高管、主要销售人员以及控股股东、实际控制人报告期内的资金流水进行核查，核查是否存在与推广服务商之间的异常资金往来；

(8) 对标的资产主要推广服务商进行网络核查，通过查询国家企业信用信息公示系统、人民法院公告网、裁判文书网等手段，了解标的资产主要推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形，网络核查比例分别为 100.00%和 100.00%。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

报告期内，标的资产已建立并有效执行了针对市场推广活动的内控制度，市场推广相关单据真实、完整，推广行为合规。

（七）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

（1）查阅标的资产报告期销售及期间费用明细表，访谈标的资产财务负责人，了解标的资产报告期内营业收入和期间费用构成情况，了解销售费用支付依据及各销售费用明细的支付对象是否存在关联方；访谈标的资产销售负责人，了解推广职能转移给客户承担的具体情况；

（2）访谈标的资产销售负责人，了解标的资产市场推广的主要策略和方式、发生的原因及主要内容、自身营销团队与推广服务商具体职责划分；查阅标的资产销售费用明细，了解市场推广费的具体构成并分析其与销售收入的匹配性；查阅同行业公司市场推广情况，分析标的资产市场推广频次、单价等与同行业公司是否存在较大差异；

（3）获取标的资产《市场推广活动管理制度》等内控制度，了解标的资产推广服务商选取标准及程序；查阅主要推广服务商的推广服务协议，了解其中关于服务内容、付费标准、结算条款以及双方权利义务等内容；查阅标的资产报告各期末员工名册；通过“企查查”查询标的资产前五大推广服务商的成立日期、股东及主要人员，并与标的资产花名册比对，核查推广服务商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工是否存在关联关系；通过查询国家企业信用信息公示系统、全国法院被执行人信息查询网站等网络核查手段，了解主要推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形；

（4）访谈标的资产销售负责人，了解标的资产市场推广费支出的审批等流程情况；抽查主要推广服务商为标的资产提供服务的支持性文件、佐证资料及支付凭证，确认推广服务费结算是否经过适当审批流程，核实相关推广服务的真实性；

（5）查阅标的资产防范商业贿赂的内控制度，并获取标的资产主要销售人员出具的《反商业贿赂承诺书》《关于销售合规性的说明》，获取标的资产及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员出具的《反商业贿赂承诺书》，

获取主要推广服务商签署的《推广机构守法经营承诺书》，了解内控制度的执行情况；查询国家企业信用信息公示系统、全国法院被执行人信息查询网站、最高人民检察院官方网站、中国裁判文书网、信用中国、国家卫生健康委等公开信息，核查标的资产是否存在商业贿赂的情形，是否受到相关行政处罚或被立案调查等情况；查阅交易对方、标的资产董事、监事、高级管理人员填写的调查表；取得并查阅标的资产出具的书面说明。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 标的资产 2024 年销售费用变动趋势与营业收入及其他期间费用变动趋势不一致具备合理性；标的资产销售费用的支付对象中不存在关联方，相关费用的支付依据符合商业模式和行业惯例；

(2) 标的资产市场推广费主要由市场调研费和渠道建设费构成，标的资产的市场推广费与销售收入基本相匹配；标的资产自身营销团队与推广服务商具体职责划分明确、合理，标的资产各项推广服务活动均系围绕标的资产产品展开，具备合理性，各项推广活动与费用相匹配，各项推广服务费单价与同行业可比公司相比不存在较大差异；

(3) 报告期内，标的资产制定了明确的推广服务商选取标准和选择程序，同时推广服务协议中约定了推广服务的具体内容及付费标准，标的资产根据推广服务商提供的服务内容进行相应的付费，不存在支付回扣的情况；报告期内，主要推广服务商与标的资产、标的资产控股股东及实控人、标的资产董监高、员工或前员工等不存在关联关系，相关交易价格公允；标的资产控股股东、实际控制人及其关联方不存在通过主要推广服务商变相占用标的资产资金的情形，主要推广服务商不存在专为标的资产营销服务设立的情形，不存在替标的资产进行费用过账情形；主要推广服务商报告期内不存在受到相关处罚或被立案调查的情形；

(4) 报告期内，标的资产针对推广服务商制定了健全的内部控制制度，并有效执行；市场推广费支出的入账依据充分，推广服务开展合法合规，推广服务合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等一致，不存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象，推广服务商不存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形；相关的拓展业务真实开展、费用金额确认准确完整；

(5) 标的资产已制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施且有效执行；报告期内不涉及不正当竞争、商业贿赂，不存在因违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令而受到行政处罚的情形，不存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况；不存在违反医保基金使用等医保政策的情况，不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

六、关于同业竞争和关联交易

申请文件显示：(1) 报告期内，标的资产存在前五大客户与供应商重叠情形，其中北京联馨系 2004 年 3 月由国家食品药品监督管理局以国药准字 Z20040042 批准的国内人工麝香唯一生产企业，人工麝香为原国家保密配方、国家一类新药，标的资产向其采购人工麝香并独家供应麝香酮，标的资产持有北京联馨 24% 股权、标的资产董事长高元坤担任北京联馨副董事长。(2) 根据上市公司 2024 年备考财务数据，本次交易完成后关联交易金额和比例上升，关联销售金额为 4.03 亿元，占营业收入的 23.06%。(3) 上市公司实际控制人高元坤控制的医疗行业企业还包括上海标的资产中医门诊部有限公司、济南标的资产中医医院有限公司，公开资料显示，高元坤还控制山东肺康中医药科技有限责任公司、山东诺心贸易有限公司、上海鸿诺国际贸易有限公司等，其中，山东肺康经营范围包括地产中草药购销。

请上市公司补充说明：(1) 标的资产与北京联馨形成交易关系的具体背景，同时向北京联馨采购人工麝香、销售麝香酮的原因及商业合理性，报告期内与北京联馨产生关联交易的金额及定价公允性，相比第三方销售及市场可比价格是否存在重大差异，是否存在通过关联交易调节收入、利润的情形，后续保持关联交易定价公允、规范关联交易的具体措施及有效性。(2) ……(3) ……请独立财务顾问核查并发表明确意见。请会计师核查(1)并发表明确意见。请律师核查(2)(3)并发表明确意见。(审核问询函问题 8)

(一) 标的资产与北京联馨形成交易关系的具体背景，同时向北京联馨采购人工麝香、销售麝香酮的原因及商业合理性，报告期内与北京联馨产生关联交易的金额及定价公允性，相比第三方销售及市场可比价格是否存在重大差异，

是否存在通过关联交易调节收入、利润的情形，后续保持关联交易定价公允、规范关联交易的具体措施及有效性

1. 标的资产与北京联馨形成交易关系的具体背景，同时向北京联馨采购人工麝香、销售麝香酮的原因及商业合理性

报告期内标的资产与北京联馨的关联交易情况如下表所示：

单位：万元			
交易内容	2024 年度	2023 年度	主要产品
关联采购	2,937.76	1,954.72	人工麝香
关联销售	37,683.61	35,800.73	麝香酮

根据国家中医药管理局出具《关于成立北京联馨药业有限公司的批复》（国中医药生[1998]18 号），由中国药材公司、中国医学科学院药物研究所、山东济南中药厂（标的资产前身）、上海市药材有限公司组建成立北京联馨作为生产人工麝香主体。1999 年 9 月，中国药材公司、中国医学科学院药物研究所、标的资产、上海市药材有限公司签署《合资设立北京联馨药业有限公司合同书》，明确约定由标的资产向北京联馨供应原料麝香酮，后续北京联馨于 1999 年 11 月成立，2004 年 3 月，北京联馨取得人工麝香的药品注册批件（国药准字 Z20040042）。因此，北京联馨作为承担人工麝香生产的主体，标的资产作为人工麝香共同研制单位，向北京联馨独家供应人工麝香原料麝香酮。

同时，标的资产采购人工麝香主要用于生产安宫牛黄丸等中成药产品，北京联馨为全国唯一拥有人工麝香生产批件的企业，标的资产向北京联馨采购人工麝香用于生产具有必要性及合理性。

2. 报告期内与北京联馨产生关联交易的金额及定价公允性，相比第三方销售及市场可比价格是否存在重大差异，是否存在通过关联交易调节收入、利润的情形，后续保持关联交易定价公允、规范关联交易的具体措施及有效性

(1) 标的资产向北京联馨销售麝香酮的定价公允性

2023 年度和 2024 年度，标的资产向北京联馨销售麝香酮金额分别 35,800.73 万元和 37,683.61 万元，呈小幅增长趋势；麝香酮销售单价分别为 217.70 元/g 和 217.70 元/g，价格保持稳定。

根据国家中医药管理局出具的《关于成立北京联馨药业有限公司的批复》（国中医药生[1998]18 号）、《合资设立北京联馨药业有限公司合同书》以及标的

资产和北京联馨签署的长期供货合同等文件，北京联馨生产人工麝香采购使用标的资产提供的经国家批准并符合药用标准的麝香酮原料，不得擅自使用其他单位生产的麝香酮原料。麝香酮系标的资产向北京联馨独家供应，销售价格系双方根据双方各自利润空间、人工麝香销售价格等协商确定，并由北京联馨董事会进行审议确认，关联销售具有公允性。报告期内，标的资产向北京联馨销售麝香酮的价格保持一致，不存在改变关联销售单价调节收入、利润的情形。

(2) 标的资产向北京联馨采购人工麝香的定价公允性

期 间	采购产品名称	标的资产采购单价	其他客户采购单价
2024 年度	人工麝香	57.52 元/克	57.52 元/克
2023 年度	人工麝香	57.52 元/克	57.52 元/克

报告期内，标的资产主要向北京联馨采购人工麝香产品，报告期内北京联馨向标的资产销售人工麝香的平均单价与向其他客户的平均销售价格不存在较大差异，具备公允性。报告期各期，北京联馨向标的资产销售人工麝香的平均单价不存在较大差异，不存在通过关联交易调节收入、利润的情形。

(3) 后续保持关联交易定价公允、规范关联交易的具体措施及有效性

1) 与标的资产采购麝香酮定价需双方协商确定，标的资产单方无法控制麝香酮定价

标的资产仅持有北京联馨 24%的股权，并派驻一位董事，无法对北京联馨形成控制。同时，标的资产向北京联馨销售麝香酮的价格经双方协商确定，并由北京联馨董事会进行审议确认，标的资产无法单方面控制相关麝香酮的定价。

2) 严格履行关联交易审议及信息披露程序，保持关联交易决策程序的合法性及信息披露的规范性

本次交易前，上市公司及标的资产与关联方之间的关联交易采用市场化原则定价、价格公允。

本次交易完成后，标的资产将成为上市公司的全资子公司，主要关联交易为标的资产向北京联馨销售麝香酮及采购人工麝香，针对以上关联交易，上市公司拟采取以下具体规范措施：

① 独立董事专门会议将对交易的定价机制、商业合理性进行审议并形成审核意见，确认未损害中小股东权益；

② 董事会将审议关联交易金额是否符合业务需求，定价是否参照市场价，定价方式是否合理，关联交易价格是否公允，是否影响公司的独立性等，确认关联交易的公允性、必要性和合理性，并依据公司章程和相关监管规则要求，及时将达到金额标准的关联交易提交股东大会审议。

此外，标的资产将严格遵守《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第7号——交易与关联交易》等法律法规以及《公司章程》《关联交易决策制度》关于关联交易事项的规定，按照平等、自愿、等价、有偿的原则进行交易，加强对关联交易的内部控制，完善公司治理，相关关联交易均将按照规定的决策程序进行，并及时对关联交易事项进行信息披露，不利用关联交易调节利润，切实维护上市公司及股东尤其是中小股东的合法权益。

3) 上市公司的控股股东和实际控制人出具了关于规范和减少关联交易的承诺

本次交易完成后，标的资产将成为上市公司的控股子公司，上市公司的控股股东和实际控制人已出具《关于减少与规范关联交易的承诺》，具体内容如下：
1. 本企业/本人及本企业/本人控制的其他企业将尽量避免与上市公司及其控股子公司之间发生关联交易；对于确有必要且无法回避的关联交易，将按照平等、自愿、公平、等价有偿的原则进行，交易价格按市场的公允价格确定，并按相关法律、法规、规范性文件及上市公司内部制度的规定履行交易审批程序及信息披露义务，保证不通过关联交易损害上市公司及其他股东的合法权益；2. 如违反以上承诺，本企业/本人愿意承担由此产生的全部责任，充分赔偿或补偿由此给上市公司及上市公司其他股东造成的损失；3. 本承诺函在本企业/本人作为上市公司的关联方期间持续有效且不可撤销。

4) 上市公司将加强对标的资产关联交易的监督管理和财务管控，保障标的资产关联交易的公允性和合理性

标的资产目前已形成了较为规范的公司运作体系。本次交易完成后，上市公司将参照上市公司财务及内控制度的要求，结合标的资产的经营特点、业务模式及组织架构等，进一步加强对标的资产的管理和引导，防范财务风险，加强财务管控，有效控制标的资产的关联采购、关联销售行为，保障标的资产关联交易的公允性和合理性。

（二）核查程序及核查意见

1. 核查程序

就上述事项，我们实施了以下核查程序：

取得并查阅北京联馨工商信息；取得并查阅标的资产销售明细及采购明细；访谈北京联馨相关人员；取得并查阅报告期内标的资产关联交易合同。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

标的资产作为人工麝香研发单位及原材料供应单位，与其他研发单位合同发起成立北京联馨，并根据国家中医药管理局批复要求及与北京联馨签署的合作协议要求，向北京联馨独家供应麝香酮产品；人工麝香是标的资产生产安宫牛黄丸等中成药产品的重要原材料，北京联馨为全国唯一具有人工麝香生产批件的企业，标的资产向北京联馨采购人工麝香用于生产，报告期内标的资产同时向北京联馨采购人工麝香、销售麝香酮具有商业合理性；标的资产与北京联馨的交易定价公允，相比第三方销售及市场可比价格不存在重大差异，不存在通过关联交易调节收入、利润的情形，后续将保持关联交易定价公允、规范关联交易。

七、关于标的资产历史股份变动

申请文件显示：(1)2015 年 7 月，力诺集团将持有的标的资产前身济南宏济堂制药有限责任公司(以下简称宏济堂有限)的部分股权分别转让给上海景林景惠股权投资中心(有限合伙)等 9 家机构，力诺投资、宏济堂有限工会委员会将持有的标的资产前身宏济堂有限的部分股权分别转让给济南宏舜企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南宏舜)等标的资产员工持股平台，不同方受让宏济堂有限的价格存在差异。(2)2018 年 3 月力诺集团以标的资产生产经营所需的不动产对标的资产进行增资，但由于力诺集团以该等不动产为自身银行贷款设置抵押，无法将相关不动产过户，力诺集团按照评估价值以现金置换的方式完成出资。(3)2022 年 1 月，力诺集团向济高投保联动股权投资基金(济南)合伙企业(有限合伙)、济南玖熙产业投资合伙企业(有限合伙)、济南市华盈生物工程中心(有限合伙)等 9 家单位转让标的资产股份，不同方受让标的资产股份的价格存在差异。(4)报告期内，老百姓大药房连锁股份有限公司(以下简称

老百姓)分别为标的资产的第二、第三大客户。2022年8月,力诺集团将其持有的标的资产200万股股份转让给老百姓的控股股东老百姓医药集团有限公司,转让价格为0.54亿元,转让价格低于2022年1月和2023年2月,力诺集团向其他方转让的价格。(5)历史期,力诺集团存在数次向投资人回购标的资产股份的情形,回购价格参照投资人历史投资成本及对应利息。2024年10月、2025年3-4月,力诺集团回购王硕、陈晓辉等4名投资人股权,回购对应的价格存在差异。(6)报告期内,济南宏舜等标的资产员工持股平台存在出资额转让等情形。

请上市公司补充披露:(1)不同投资人在同一时间受让标的资产股份价格存在差异的原因及合理性,相关受让方是否为职工、顾问、客户、供应商及其他利益相关方,并结合股份转让价格的公允性补充披露是否存在股份支付。(2)各员工持股平台历史期入股价格、后续出资额转让的价格是否公允,是否构成股份支付。(3)……(4)老百姓集团入股价格低于前次、后次力诺集团向投资人转让股份价格的原因及合理性,结合标的资产同老百姓集团及相关方购销交易的公允性、入股价格的公允性等披露老百姓集团入股是否构成股份支付,结合老百姓集团入股前后对标的资产采购数量、毛利率变化情况和增资等协议约定,说明是否存在以客户增资换取市场资源的情形。(5)……

请独立财务顾问核查并发表明确意见,请会计师对(1)(2)(4)核查并发表明确意见,请律师对(3)核查并发表明确意见。(审核问询函问题9)

(一)不同投资人在同一时间受让标的资产股份价格存在差异的原因及合理性,相关受让方是否为职工、顾问、客户、供应商及其他利益相关方,并结合股份转让价格的公允性补充披露是否存在股份支付

1.不同投资人在同一时间受让标的资产股份股份存在差异的原因及合理性

(1)2015年7月,对外转让

2015年7月,上海景林景惠股权投资中心(有限合伙)、易方达资产管理有限标的资产等外部投资者与济南宏舜、济南惠宏等员工持股平台同时受让标的资产股份,转让价格存在差异,具体情况如下:

1)力诺集团对外转让

2015年7月,为满足自身发展需要,力诺集团将其持有的标的资产的1,801.21

万元出资额以55,500.00万元转让给上海景林景惠股权投资中心(有限合伙)、易方达资产管理有限标的资产等9家投资机构，转让价格为30.81元/出资额，具体情况如下：

受让方名称	是否为利益相关方(注)	转让出资额(万元)	转让价格(元/出资额)	对应估值(亿元)
上海景林景惠股权投资中心(有限合伙)	否	584.18	30.81	34.00
易方达资产管理有限公司	否	275.86		
长安财富资产管理有限公司	否	243.41		
上海开弦投资管理中心(有限合伙)	否	162.27		
南通皓誉创业投资中心(有限合伙)	否	162.27		
青岛金石灏纳投资有限公司	否	162.27		
珠海乾亨投资管理有限公司	否	113.59		
宁波东旻投资中心(有限合伙)	否	64.91		
广东银石私募基金管理有限公司	否	32.45		

注：利益相关方，指标的资产的职工、顾问、客户、供应商

力诺集团将其股权转让给上述投资者的价格系双方协商确定，转让价格公允，不符合《企业会计准则第11号——股份支付》的相关规定，不构成股份支付。

2) 力诺投资对外转让

2015年7月，为对员工进行股权激励，力诺投资将其持有标的资产的331.03万元出资额以820.95万元价款转让给员工持股平台济南宏舜企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南宏舜)、济南惠宏企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南惠宏)，转让价格为2.48元/出资额，具体情况如下：

受让方名称	是否为利益相关方	转让股数(万股)	转让价格(元/出资额)
济南宏舜	员工持股平台	198.77	2.48
济南惠宏	员工持股平台	132.26	

济南宏舜、济南惠宏为员工持股平台，为开展员工激励，力诺投资以2.48元/出资额的价格向其转让标的资产股权，股权转让价格低于公允价值，属于企

业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易，符合《企业会计准则第11号——股份支付》的规定，构成股份支付。标的资产按照2015年7月引进战略投资者的股权转让价格，确认股份支付费用，并一次性计入当期损益。

3) 标的资产工会委员会对外转让

2015年7月，为了满足新股权规范的要求，标的资产决定对工会委员会进行清理，工会委员会原股东转入新的持股平台进行持股，所以由原工会委员会将其持有的416.11万元出资额，以416.11万元的价款平价转让济南乐威企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南乐威)、济南宏凯企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南宏凯)、济南鲲特企业管理咨询合伙企业(有限合伙)(以下简称济南鲲特)，转让价格为1元/股，具体情况如下：

受让方	是否为利益相关方	转让出资额 (万元)	转让价款 (万元)	转让价格 (元/出资额)
济南乐威	是	152.72	152.72	1.00
济南宏凯	是	139.57	139.57	
济南鲲特	是	123.82	123.82	

上述股权转让实质为持股形式变更，原工会委员会中持股员工转入新的持股平台持股，因此按照原价进行转让，不存在对上述工会委员会持股成员再次进行股权激励的行为，不符合《企业会计准则第11号——股份支付》的的相关规定，不构成股份支付。

(2) 2022年1月，股权转让

2021年4月，标的资产以资本公积向全体股东每10股转增10股，合计转增13,498.66万股。转增完成后标的资产总数增至26,997.31万股。该次资本公积转增股本后，投资人入股的每股价格相应除权下调。2022年1月，力诺集团为了满足自身发展需求，决定向济高投保联动股权投资基金(济南)合伙企业(有限合伙)(以下简称济高投保)、济南玖熙产业投资合伙企业(有限合伙)(以下简称玖熙投资)、济南市华盈生物工程中心(有限合伙)(以下简称华盈生物)等9家单位转让标的资产股份 957.50 万股股份，转让作价 27,475.00 万元进行转让，具体情况如下：

受让方	是否为利益	协议时间	转让数量	每股价格	对应估值
-----	-------	------	------	------	------

	相关方		(万股)	(元/股)	(亿元)
济南三价	否	2021 年 12 月	181.82	22.00	62.89
玖悦资本	否	2021 年 12 月	23.00	22.00	
济高投保	否	2022 年 1 月	136.36	22.00	
济高科技	否	2022 年 1 月	90.91	22.00	
陈晓晖	否	2021 年 12 月	45.45	22.00	
王硕	否	2021 年 12 月	15.00	22.00	94.34
玖熙投资	否	2022 年 1 月	303.03	33.00	
嘉和投资	否	2022 年 1 月	101.31	41.00	
华盈生物	否	2022 年 1 月	60.62	41.00	117.21

2021 年 12 月至 2022 年 1 月，力诺集团与各投资人分别协商确定价格，签署协议日期亦有不同，标的资产于 2022 年 1 月集中办理工商变更手续。

济南三价系山东玖悦担任执行事务合伙人的有限合伙企业，济南财投新动能持有其 50% 出资额，济南高新技术产业开发区管理委员会通过济南人力资本产业研究院及其控股子公司山东省人力资本产业创业投资有限公司合计持有其 25% 出资额，山东省科创集团有限公司下属单位山东山科产研人才价值股权投资基金合伙企业(有限合伙)持有其 14% 出资额。综合考虑其出资人背景、本地资源等因素，经各方协商一致，济南三价、玖悦资本按 22 元/股受让力诺集团持有的标的资产股份。

济高投保、济高科技均为济南高新控股集团有限公司下属公司，实际控制人均为济南高新技术产业开发区国有资产管理委员会，具有丰富的行业资源及地方政府资源，有利于提升标的资产在济南和山东地区的影响力。经各方协商一致，按 22 元/股受让力诺集团持有的标的资产股份。

陈晓晖、王硕作为个人投资者，同样参考前述投资方的价格，按照 22 元/股受让力诺集团持有的标的资产股份。

玖熙投资、嘉和投资以及华盈生物看好标的资产的发展，但自身缺少产业相关资源，且历史上不存在医疗行业的相关投资，力诺集团考虑其作为标的资产股东的协同效果弱于其他投资人，因此经各方协商一致，嘉和投资以及华盈生物同意按 41 元/股受让力诺集团持有的标的资产股份，玖熙投资认购规模较大，其按 33 元/股受让力诺集团持有的标的资产股份，整体高于其他投资人的转让价格。

综上所述，上述股权转让相关方的转让价格系转让双方经协商一致确定，系双方的真实意思表示，受让方独立与力诺集团谈判确定，因受让方的背景、股东资源不同，使得受让方对估值的接受程度存在差异。截至本报告书签署之日，股权转让方与受让方之间未就上述股权转让事宜发生纠纷或争议。

2. 相关受让方是否为职工、顾问、客户、供应商及其他利益相关方，并结合股份转让价格的公允性补充披露是否存在股份支付

如前文所述，力诺投资向济南宏舜、济南惠宏转让存在股份支付。标的资产工会委员会向持股平台的转让系变更持股形式，不属于再次股份授予，不构成股份支付，其余投资者均不属于标的资产职工、顾问、客户、供应商及其他利益相关方，入股价格均系公允价格，标的资产不存在对投资机构进行股权激励的行为，不符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的相关规定，故不构成股份支付。

(二) 各员工持股平台历史期入股价格、后续出资额转让的价格是否公允，是否构成股份支付

1. 持股平台成立

2015 年 7 月，标的资产召开股东会，全体股东一致同意力诺投资将其持有的标的资产 1.80%、1.20%股权分别转让给济南宏舜、济南惠宏，转让价款分别为 492.95 万元、328.00 万元；同意标的资产工会委员会将其持有标的资产 1.38%、1.27%、1.12%股权分别转让给济南乐威、济南宏凯、济南鲲鹏，转让价款分别为 152.72 万元、139.57 万元、123.82 万元。转让后具体情况如下：

受让方	转让方	转让出资额 (万元)	转让价款 (万元)	转让价格 (元/出资额)	定价依据
济南宏舜	力诺投资	198.77	492.95	2.48	与员工协商 定价
济南惠宏		132.26	328.00		
济南乐威	工会委员会	152.72	152.72	1.00	变更组织形式，平价转让
济南宏凯		139.57	139.57		
济南鲲鹏		123.82	123.82		

济南宏舜、济南惠宏为员工持股平台，为开展员工激励，力诺投资以低于市场公允价格的 2.48 元/出资额向其转让标的资产股权，符合《企业会计准则第 11

号——股份支付》的规定：“股份支付，是指企业为获取职工和其他方提供服务而授予权益工具或者承担以权益工具为基础确定的负债的交易”，构成股份支付，并已确认股份支付费用，在当期计入损益。

由于济南乐威、济南宏凯、济南鲲特，系原工会委员会更持股形式，原工会委员会中持股员工转入新的持股平台持股，按照平价进行转让，不属于再次股份授予，不符合《企业会计准则第 11 号——股份支付》的的相关规定，不构成股份支付。

2. 持股平台增资

2021年4月，标的资产分别召开第二届董事会第十次会议、2021年第三次临时股东大会，审议通过《关于资本公积转增股本(注册资本)的议案》，以截至2021年3月31日的总股本 13,498.66 万股为基数，以资本公积向全体股东每10股转增10股，合计转增13,498.66万股。具体情况如下：

持股平台	转增前股数 (万股)	转增股数 (万股)	转增后股数 (万股)	转增价格 (元/股)
济南宏舜	198.77	198.77	397.54	1.00
济南惠宏	132.26	132.26	264.52	1.00
济南乐威	152.72	152.72	305.44	1.00
济南宏凯	139.57	139.57	279.14	1.00
济南鲲特	123.82	123.82	247.64	1.00

标的资产以资本公积向全体股东进行同比例转增资本，员工持股平台所持有标的资产股权比例未发生变化，不符合《企业会计准则第11号——股份支付》的相关规定，不构成股份支付。

3. 持股平台转让

2023年3月，济南宏舜部分合伙人因离职退出以及主动减持等原因，将部分出资份额转让给力诺集团，济南宏舜与力诺集团签署《股权转让协议》，约定济南宏舜将所持标的资产 100.00万股股份转让给力诺集团，转让价格为361.00万元，转让价格为3.61元/股。具体情况如下：

转让方	受让方	变更前股数 (万股)	转让股数 (万股)	变更后股数 (万股)	转让价格 (元/股)
济南宏舜	力诺集团	397.54	100.00	297.54	3.61

本次股权转让价格在济南宏舜原始入股价格1.24元/股（资本公积转增股本

除权后) 基础之上, 综合考虑合伙人持股时间以及一定收益率后综合确定为3.61元/股。因济南宏舜所持标的资产股份系力诺集团一致行动人力诺投资通过转让方式授予、授予时已构成股份支付并确认相关股份支付费用, 本次济南宏舜部分合伙人离职退出以及主动减持并由力诺集团进行回购, 不构成对力诺集团的股权激励, 不符合《企业会计准则第11号——股份支付》的规定, 不构成股份支付。

(三) 老百姓集团入股价格低于前次、后次力诺集团向投资人转让股份价格的原因及合理性, 结合标的资产同老百姓集团及相关方购销交易的公允性、入股价格的公允性等披露老百姓集团入股是否构成股份支付, 结合老百姓集团入股前后对标的资产采购数量、毛利率变化情况和增资等协议约定, 说明是否存在以客户增资换取市场资源的情形

1. 老百姓集团入股价格低于前次、后次力诺集团向投资人转让股份价格的原因及合理性

2022年8月, 力诺集团将其持有标的资产的200.00万股的股份, 以5,400.00万元的对价转让至老百姓医药集团有限公司(以下简称老百姓集团), 转让价格为27元/股, 价格介于2022年、2023年标的资产外部股东入股价格区间之内的, 具体情况如下:

协议日期	受让方	转让数量(万股)	每股价格(元/股)
2021 年 12 月	济南三价	181.82	22.00
2021 年 12 月	玖悦资本	23.00	22.00
2022 年 1 月	济高投保	136.36	22.00
2022 年 1 月	济高科技	90.91	22.00
2021 年 12 月	陈晓晖	45.45	22.00
2021 年 12 月	王硕	15.00	22.00
2022 年 8 月	老百姓集团	200.00	27.00
2022 年 1 月	玖熙投资	303.03	33.00
2022 年 1 月	嘉和投资	101.31	41.00
2022 年 1 月	华盈生物	60.62	41.00
2023 年 2 月	协和成	35.22	41.00
2023 年 5 月	星臻瀚智	58.77	35.00

2023 年 6 月	青岛贝拉国融	79.26	41.00
2023 年 6 月	刘志涛	73.75	41.00
2023 年 6 月	济南汇中	89.14	41.00
2023 年 11 月	钟慧鑫	313.66	41.00

注：上表仅列示外部机构投资人投资的情况，员工股权激励以及标的资产控股股东回购股权等未列示在内

由上可见，2022年初，标的资产股权转让价格主要为22元/股，由于2022年中成药市场增长较快，加上2022年底公共卫生事件放开后对于市场的乐观预期，2023年以来，结合标的资产的经营业绩情况，其股权转让价格上升至35-41元/股。而老百姓集团系于2022年8月投资标的资产，其入股价格为27元/股，介于22年初以及23年外部投资人的投资价格区间内，符合其投资时点的外部市场以及标的资产的经营变化情况，具有商业合理性。

其中，2022年1月玖熙投资、嘉和投资、华盈生物三家机构投资标的资产的价格高于老百姓集团，主要系玖熙投资、嘉和投资以及华盈生物看好标的资产发展，自身缺少产业相关资源，且历史上不存在医疗行业的相关投资，力诺集团考虑其作为标的资产股东的协同效果弱于其他投资人，因此经各方协商一致，嘉和投资以及华盈生物同意按41元/股受让力诺集团持有的标的资产股份，玖熙投资认购规模相对较大，其按33元/股受让力诺集团持有标的资产股份，整体高于其他投资人的转让价格。

老百姓集团下属上市公司老百姓（603883.SH）为知名医药连锁企业，2024年营业收入2,235,761.02万元，是行业内的战略投资机构，老百姓集团入股标的资产，能够增进标的资产与老百姓零售终端的业务合作、拓宽销售渠道并提升标的资产的品牌影响力。此外，老百姓集团入股对应标的资产的估值已达77.19亿元，与标的资产目前股东及间隔不到一年的2021年12月入股股东相比，其入股标的资产对应估值整体更高，不存在低价入股情形。

2. 结合标的资产同老百姓集团及相关方购销交易的公允性、入股价格的公允性等披露老百姓集团入股是否构成股份支付

老百姓集团于2022年8月投资入股标的资产。2022年至2024年，老百姓向标的资产采购主要产品为安宫牛黄丸、阿胶产品，该等产品占比分别为80.54%、

88.33%以及 60.62%。其中安宫牛黄丸(双人工)占比分别为 32.01%、55.41%以及 28.29%，安宫牛黄丸（单天然）占比分别为 10.95%、19.80%以及 18.33%，阿胶占比分别为 37.58%、13.12%以及 14.01%。标的资产对老百姓销售安宫牛黄丸、阿胶产品的平均价格与其他客户对比情况如下：

项 目	2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	老百姓单价	前十大连锁药房客户单价	老百姓单价	前十大连锁药房客户单价	老百姓单价	前十大连锁药房客户单价
安宫牛黄丸(双人工)（元/丸）	44.43	90.40	45.39	33.96	44.43	90.40
安宫牛黄丸(单天然)（元/丸）	112.12	118.51	92.07	98.79	103.55	111.68
阿胶（元/克）	0.59	0.67	0.51	0.88	0.69	0.76

由上表可知，标的资产向老百姓的销售价格略低于其他主要同类客户的平均价格，主要系：

(1) 老百姓是全国知名的上市连锁药店，市场排名常年位居市场前列，其拥有领先的药品门店销售渠道（2023年12月31日和2024年12月31日，其门店数量分别为9,180家和9,981家），作为行业头部企业，其对药品的采购价格控制较为严格。

(2) 老百姓与标的资产合作多年，在老百姓集团入股之前与标的资产已开展合作，且业务规模较大，其中2021年标的资产向老百姓销售规模达到4,290.81万元，老百姓系标的资产2024年第二大客户（除北京联馨外第一）、2023年第三大客户（除北京联馨外第二），标的资产为加强与大客户的战略合作，因此相较于其他同类客户给予一定的折扣。

(3) 标的资产不存在向老百姓高于其它销售客户定价并输送利益情形，2023年度标的资产向老百姓的售价有所降低，主要系标的资产结合前期市场行情向好，为快速扩大湖南等前期劣势区域的市场规模，并依托老百姓的连锁网络向其他中小型连锁药店进行辐射，提高产品知名度，于2023年给予老百姓更高的价格优惠，促使老百姓加大对产品的重视及销售，提升产品知名度及销售规模。

老百姓集团的入股价格公允，其入股价格介于2022年初以及2023年外部投资人的入股价格区间，符合其投资时点的外部市场以及标的资产的经营变化情况，

具有商业合理性，并且其投资绝对估值为77.19亿元，整体不属于较低的估值水平，不符合《企业会计准则第11号——股份支付》相关规定，不构成股份支付。

3. 结合老百姓集团入股前后对标的资产采购数量、毛利率变化情况和增资等协议约定，说明是否存在以客户增资换取市场资源的情形

老百姓集团入股前后，老百姓向标的资产采购的金额整体呈稳定上升趋势，毛利率波动具有合理性，增资协议中不涉及产品销售相关内容，双方合作能够形成互利共赢，不存在以客户增资换取市场资源的情形。具体分析如下：

2022 年 8 月，老百姓集团通过股份受让形式入股标的资产，其入股前后，标的资产向老百姓销售收入金额和毛利率变动情况如下：

单位：万元

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
销售额	5,499.89	4,686.67	4,481.57	4,290.81
增长幅度	17.35%	4.58%	4.45%	
毛利率	15.35%	-2.33%	16.91%	15.60%

标的资产向老百姓销售主要产品的数量情况如下：

项 目	2024 年度	2023 年度	2022 年度	2021 年度
双人工安宫(万丸)	88.86	156.90	87.79	67.92
单天然安宫(万丸)	8.99	10.08	4.74	7.80
阿胶(万克)	1,305.74	1,205.56	2,440.57	2,925.79

由上表可知，老百姓集团入股前后，老百姓向标的资产采购产品数量和金额并未发生异常变化的情况，其中 2024 年度收入增长幅度相对较大，主要系老百姓作为大型连锁药店，对供应商的遴选、供应商具体产品的准入及采购额均有严格的管理要求，除原有安宫牛黄丸以及阿胶等优势品种外，标的资产同时大力推广牛黄清心丸、金鸣片等其他中成药潜力产品，老百姓在经过前期的市场教育后，2024 年加大了相关潜力产品的采购，因此带动了销售收入的增加。

除 2023 年外，老百姓向标的资产采购的毛利率稳定在 15%左右，2023 年度毛利率为负，主要系当期销售价格较低，2023 年标的资产为快速扩大湖南等前期劣势区域的市场规模，并依托老百姓的连锁网络向其他中小型连锁药店进行辐射，提高产品知名度，于 2023 年主动给予老百姓更高的价格优惠，促使老百姓加大对标的资产产品的重视及销售，进而提升自身产品的知名度及销售规模。

2024 年开始，标的资产结合前期产品推广效果，减少了对老百姓的价格折扣，毛利率相应得到回升。

老百姓集团在入股之前与标的资产已开展合作，且业务规模较大；老百姓集团入股协议主要对投资价格、投资事宜、股东权利、投资后股权转让进行约定等，并不涉及产品销售相关内容，并且老百姓集团的投资形式为老股受让，并非对标的资产进行增资；其次，标的资产安宫牛黄丸及阿胶产品具有一定知名度，销售情况较好，老百姓作为头部连锁药店，其采购标的资产的产品符合其经营需求，可丰富其产品布局；此外，老百姓作为大型上市连锁药店，其对供应商管理以及采购有严格的内部要求，老百姓集团进行投资与老百姓的采购事项为不同主体开展。综上所述，标的资产不存在以客户投资换取市场资源的情形，属于正常的商业合作。

（四）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们主要实施了以下核查程序：

（1）查阅标的资产提供的工商档案；查阅标的资产历史上各股东入股时签署的相关文件，包括但不限于投资协议、转让协议及相关补充协议等；

（2）访谈标的资产管理层，了解股权转让的背景、原因以及定价的依据等；了解员工股权激励计划的基本情况，包括激励对象的资格认定及人员构成、服务期等条件、定价依据等；查阅标的资产的股东名册、股东大会决议；

查阅并取得收入明细表、老百姓集团及下属企业与标的资产签订的合同及相关协议；根据《企业会计准则第 11 号——股份支付》等法规的相关要求，查阅并复核了标的资产股份支付的计算过程及其准确性；结合标的资产最近一次外部增资估值等的比较情况，分析论证标的资产股份支付公允价值认定的合理性。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

（1）济南宏舜、济南惠宏为员工持股平台，2015年自力诺投资受让标的资产股权，受让价格低于公允价格，构成股份支付，并已确认股份支付费用；除此之外，不同投资人在同一时间受让标的资产股份价格系转让双方经协商一致确定，系双方的真实意思表示，存在差异具有合理性，相关受让方非职工、顾问、客户、

供应商及其他利益相关方，不构成股份支付；

(2) 济南宏舜、济南惠宏为员工持股平台，2015年自力诺投资受让标的资产股权，受让价格低于公允价格，构成股份支付，并已确认股份支付费用；济南宏舜向力诺集团转让标的资产股份不构成股份支付；

(3) 老百姓集团入股价格介于2022年、2023年力诺集团向投资人转让股份价格区间之内，不存在低价入股情形，不构成股份支付；老百姓集团入股后对标的资产采购规模稳定增长、毛利率波动具有合理性，增资协议中不涉及产品销售相关内容，不存在以客户增资换取市场资源的情形。

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：

二〇二五年八月十五日