

关于山西锦波生物医药股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函

山西锦波生物医药股份有限公司并中信证券股份有限公司：

现对由中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）保荐的山西锦波生物医药股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）向特定对象发行股票申请文件提出问询意见。

请发行人与保荐机构在 20 个工作日内对问询意见逐项予以落实，通过审核系统上传问询意见回复文件全套电子版（含签字盖章扫描页）。若涉及对募集说明书的修改，请以楷体加粗说明。如不能按期回复的，请及时通过审核系统提交延期回复的申请。

经签字或签章的电子版材料与书面材料具有同等法律效力，在提交电子版材料之前，请审慎、严肃地检查报送材料，避免全套材料的错误、疏漏、不实。

本所收到回复文件后，将根据情况决定是否继续提出审核问询意见。如发现中介机构未能勤勉尽责开展工作，本所将对其行为纳入执业质量评价，并视情况采取相应的监管措施。

目录

问题 1.关于经营情况.....	3
问题 2.关于前次募投项目	6
问题 3.关于本次募集资金使用.....	7
问题 4.关于本次发行对象.....	8
问题 5.其他问题.....	10

问题 1.关于经营情况

根据申请材料及公开披露文件，（1）发行人报告期内营业收入分别为 78,026.02 万元、144,283.14 万元、85,870.32 万元，同比增长 99.96%、84.92%、42.43%；扣非归母净利润分别为 28,584.27 万元、71,218.05 万元、38,726.25 万元，同比增长 181.02%、149.15%、27.56%。（2）发行人报告期内毛利率分别为 90.16%、92.02%、90.68%，其中医疗器械毛利率分别为 93.18%、95.03%、95.04%；功能性护肤品毛利率分别为 67.79%、70.41%、70.78%，2024 年线上线下毛利率差异较大；原料及其他毛利率分别为 75.90%、77.55%、68.00%。（3）发行人销售模式分为 OBM 和 ODM，OBM 销售可进一步分为经销与直销，2024 年经销收入同比增长 120.15%，远高于直销收入增长幅度，经销商均为买断式销售，对经销商的返利形式主要以返货为主。（4）报告期内部分主要直销客户变动较大，其中上海重境品牌管理有限公司成立于 2024 年 3 月，注册资本为 100 万元，2025 年上半年成为第一大线下直销客户，销售毛利率低于发行人化妆品线下销售毛利率。（5）发行人报告期内销售费用分别为 16,495.77 万元、25,854.20 万元、18,078.75 万元，占当期营业收入的比例分别为 21.14%、17.92%、21.05%，包括线上推广及服务费、宣传推广费、会议及展览费等。（6）发行人报告期内研发支出资本化金额分别为 1,863.99 万元、5,178.74 万元、767.49 万元，且存在因研发项目终止计提开发支出减值准备的情形。（7）发行人报告期各期末存货账

面价值分别为 6,628.58 万元、9,656.79 万元、15,323.34 万元，存货周转率分别为 1.35、1.36、0.62，计提存货跌价准备 243.39 万元、440.22 万元、399.26 万元，对周转材料、在产品未计提跌价准备。（8）发行人报告期各期末预付款项分别为 1,816.95 万元、3,814.96 万元、4,081.75 万元，持续增长。（9）发行人报告期各期固定资产账面价值分别为 36,108.96 万元、46,045.24 万元、44,634.35 万元，在建工程分别为 13,190.14 万元、1,937.33 万元、18,808.73 万元。

请发行人：（1）说明报告期内各类产品收入增长的驱动因素，报告期收入、扣非归母净利润大幅增长的原因，是否与同行业可比公司变化趋势一致，最近一期收入、净利润增速放缓的原因及合理性，结合技术先进性说明业绩上涨是否具备可持续性。（2）结合细分产品的单价、单位成本、销量变动等，量化分析细分产品毛利率报告期内变动的原因，说明细分产品毛利率与同行业可比公司是否存在显著差异。（3）说明线上线下功能性护肤品毛利率波动趋势相反且差异较大的原因，报告期各期细分产品在不同销售模式下的收入、毛利率及差异合理性。（4）说明经销商均为买断式销售的合理性，是否符合行业惯例，对经销商返利的具体情况，2024 年经销收入大幅增长的原因及真实性、合理性，2024 年新增经销商在 2025 年合作状态及收入变动情况，相关合作是否稳定可持续，是否存在期后业绩下滑风险，主要经销商是否与公司及其实际控制人、董事、高管及其他主要人员存在关联关系，主要经销商的终端销售实现情况。（5）

说明主要直销客户发生较大变动的原因及合理性，与主要客户合作是否稳定可持续，与上海重境品牌管理有限公司合作背景，相关定价公允性，销售毛利率较低的原因。（6）结合报告期各期线上推广及服务费、宣传推广费、会议及展览费的主要支付对象、采购内容、支付金额、定价依据、服务费率及公允性，说明销售费用的合理性、必要性及合规性，相关内控制度的运行情况及有效性。（7）说明资本化研发项目终止的具体原因及前期核算情况，逐项说明资本化研发支出项目是否具有市场前景，研发支出资本化时点是否符合《企业会计准则》相关规定，资本化依据是否充分，相关会计政策是否合理，是否保持一致性。（8）结合存货构成说明存货大幅增加及 2025 年存货周转率大幅降低的原因及合理性，结合存货跌价准备计提政策、存货性质特点、库龄情况、期后结转情况及同行业可比公司情况，说明存货跌价准备计提的充分性及未对周转材料、在产品计提存货跌价准备的合理性。（9）列示预付款项的主要支付对象及金额、合同条款、商业合理性、期后结转情况，说明支付对象与发行人及其实际控制人、董事、高管及其他主要人员是否存在关联关系，是否存在提前付款情况，如有，请说明提前付款的必要性。（10）说明在建工程项目的具体情况，是否存在调整项目预算的情形，相关费用归集是否真实准确。

请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见，并详细说明（1）对收入、存货、在建工程真实性所采取的核查程序、获取的证据、核查比例，能否支持核查结论，

对经销商客户及终端销售的核查情况及其充分性、有效性。

(2) 对销售费用的核查是否充分。

问题 2.关于前次募投项目

根据申请文件及公开披露信息，(1) 发行人前次募集资金净额为 24,770.59 万元，计划用于“重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发项目”和“品牌建设及市场推广项目”。截至 2025 年 6 月 30 日，实际已投入资金 18,982.84 万元。(2) 发行人前次募投项目存在部分变更，其中“重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发项目”投资金额调减 7,000 万元，“品牌建设及市场推广项目”投资金额调增 7,000 万元。(3) 截至 2025 年 6 月 30 日，“重组人源化胶原蛋白新材料及注射剂产品研发项目”实际投资金额 7,201.35 万元，尚未投资金额 5,798.65 万元。

请发行人：(1) 披露前次募投项目变更的原因及合理性，项目建设最新进度情况，项目进度与发行人前次招股说明书披露的进度安排是否存在差异，如存在差异，请说明原因及合理性。(2) 披露前次募投项目及变更后的募投项目不适用效益测算的具体原因及合理性；前次研发项目已取得的成果，包括新产品、新技术的形成、已申请或取得的专利等。(3) 披露剩余募集资金的后续投入计划，具体研发项目、研发进度安排以及预计可取得的研发成果，是否具备充足的人员、技术等资源保障募投项目顺利实施，是否存在重大不确定性风险。(4) 说明“品牌建设及市场推广项目”的具体资金使用情况和效果，结合发行人推广模式，推广费

率以及与同行业可比公司的对比情况，说明发行人调增本项目投资金额的必要性和合理性。

请保荐机构对上述事项核查并发表意见。请申报会计师对事项（1）（4）核查并发表意见。请发行人律师对事项（2）核查并发表意见。

问题 3.关于本次募集资金使用

根据申请文件及公开披露信息，（1）发行人本次发行拟募集资金不超过 200,000 万元，其中 85,000 万元用于补充流动资金, 115,000 万元用于“人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目”建设。（2）“人源化胶原蛋白 FAST 数据库与产品开发平台项目”的实施主体为发行人全资子公司锦波医学生物材料（北京）有限公司，项目拟新建场地进行 FAST 数据库建设及新型胶原蛋白系列产品开发及生产工作。

请发行人：（1）披露本次募投项目的实施准备和进展情况，预计实施时间，发行人的实施能力及资金缺口的解决方式。（2）披露本次募投项目涉及的立项、土地、环保等有关审批、批准或备案事项的进展情况，尚需履行的程序及是否存在重大不确定性；本次募投项目及产品所需取得的相关资质及进展情况，是否存在实质性障碍，是否会对本次募投项目的实施造成重大不利影响。（3）披露本次募投项目的建设背景，具体投资构成明细，各项投资支出的必要性，各明细项目所需资金的测算依据、主要计算过程及测算的合理性。说明项目产品与发行人现有产品、前次研发产品在技

术、生产方式及设备，应用场景及客户群体、销售模式等方面的区别、联系，是否存在重复建设，是否涉及新产品、新技术，是否符合募集资金主要投向主业的要求。（4）说明募投产品所需研发技术及人员储备、各产品具体研发进展及后续安排，研发成果预计转化情况，以及研发支出的具体投向构成及测算依据，说明研发是否具有不确定性风险。（5）结合重组胶原蛋白行业发展趋势、同行业公司技术迭代、产品开发和扩产情况、发行人产业化进度安排、各产品下游市场竞争格局和市场需求、发行人客户储备和意向性订单等，说明在前募项目存在变更用途的情况下，本次募投项目设计、产能规划的合理性及产能消化措施的可行性，是否存在重大不确定性或重大风险。（6）说明本次募投项目的效益测算过程及依据。结合发行人与同行业可比公司相同或类似产品的研发进展、产品获批、生产及销售情况等，说明效益测算的谨慎性、合理性，未来效益实现是否存在较大不确定性及效益实现的保障措施；说明是否存在短期内无法盈利的风险以及对发行人的影响。（7）进一步披露补充流动资金的必要性和合理性。（8）量化分析本次募投项目新增折旧摊销对发行人经营业绩的影响。

请保荐机构对上述事项核查并发表意见。请申报会计师对事项（1）（3）（4）（5）（6）（7）（8）核查并发表意见。请发行人律师对事项（2）核查并发表意见。

问题 4.关于本次发行对象

根据申请文件及公开披露信息，（1）本次发行对象为

养生堂，控股股东及实际控制人为钟睒睒。养生堂旗下两家上市公司农夫山泉（9633.HK）和万泰生物（603392.SH）分别是中国饮用水及饮料领域的龙头以及中国第一家自主研发出 HPV 疫苗的公司。（2）本次战略投资包括发行人向养生堂发行股票并签署《股份认购协议》，以及发行人控股股东和实际控制人杨霞向久视管理咨询（杭州）合伙企业（有限合伙）转让股份并签署《股份转让协议》两项交易。（3）杭州久视通过协议转让以 243.84 元/股受让杨霞持有的 5,753,267 股股份，发行人本次向养生堂发行股票的价格为 278.72 元/股。（4）本次发行完成后，杨霞持股比例从 58.89% 降至 50.73%，杭州久视与养生堂分别持股 4.71% 和 5.87%。

请发行人：（1）披露战略合作协议的主要内容，养生堂与发行人战略合作的具体形式，是否形成可执行性的合作安排及预期效果，并进一步说明将发行对象认定为战略投资者的合理性。（2）结合杭州久视成立时间、主营业务等情况，说明其是否为本次股权转让专门设立的主体；说明杭州久视和养生堂认购资金来源的具体情况，是否具备相应的资金实力，是否存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用发行人及其关联方资金用于认购的情形；是否存在发行人提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形。

（3）说明杭州久视与发行人实际控制人协议转让的交易背景，协议转让价格与本次发行价格差异的原因及合理性。（4）说明钟睒睒控制的主体本次收购发行人股份意图，后续对发行人是否有进一步资本运作计划，是否拟以谋求控制权为目

的进行收购；说明发行人实际控制人是否有进一步减持计划，结合实际控制人减持与发行人管理层变动情况，说明发行人控制权是否稳定。

请保荐机构和发行人律师对上述事项核查并发表意见。

问题 5.其他问题

（1）关于创新性特征。请发行人结合创新投入及其对经营业绩的影响、创新成果、市场地位、本次募投项目拟新增产品或技术及其先进性等，以及同行业可比公司研发投入、研发进度及研发成果等情况，补充说明发行人创新性特征的具体体现。请保荐机构、发行人律师核查上述事项并发表明确意见。

（2）关于财务性投资。请发行人说明最近一期末持有财务性投资的具体明细、持有原因及未来处置计划，最近一期末是否持有金额较大的财务性投资。请保荐机构、申报会计师核查上述事项并发表明确意见。

除上述问题外，请发行人、保荐机构、申报会计师、发行人律师对照《北京证券交易所上市公司证券发行注册管理办法》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 49 号——北京证券交易所上市公司向特定对象发行股票募集说明书和发行情况报告书》《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 52 号——北京证券交易所上市公司发行证券申请文件》《北京证券交易所股票上市规则》等规定，如存在涉及股票定向发行并在北交所上市要求、信息披露要

求以及影响投资者判断决策的其他重要事项，请予以补充说明。

二〇二五年九月三十日