

关于福建广生堂药业股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
有关财务事项的说明  
德皓函字[2026]00000070 号

北京德皓国际会计师事务所（特殊普通合伙）

Beijing Dehao International Certified Public Accountants (Limited Liability Partnership)

关于福建广生堂药业股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函  
有关财务事项的说明

目 录

页 次

一、 关于福建广生堂药业股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函有关财务事项的说明	1-79
--	------

# 关于福建广生堂药业股份有限公司 申请向特定对象发行股票的审核问询函 有关财务事项的说明

德皓函字[2026]00000070号

深圳证券交易所：

由福建广生堂药业股份有限公司转来的深圳证券交易所《关于福建广生堂药业股份有限公司申请向特定对象发行股票的第二轮审核问询函》（审核函〔2026〕020012 号，以下简称问询函）奉悉。我们已对问询函中由会计师核查并发表意见的部分进行了审慎核查，现汇报如下：

**问询函问题 1：**

根据申报材料，募投项目“中药传统名方产业化项目”生产许可证尚在办理中，项目拟生产六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸等产品，相关产品适应症与公司现有产品存在较大差异。

请发行人补充说明：（1）相关审批的条件、程序、进展和预计审批通过时间。（2）是否存在障碍及对募投项目的影响。（3）发行人是否曾发生药品安全事件，有关发行人药品安全的媒体报道、诉讼、仲裁事项，是否因药品质量问题受到处罚，是否构成重大违法行为。（4）结合公司现有产品情况，说明募投项目与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面的联系，产品生产和销售是否存在重大不确定性风险，是否属于募集资金投向主业。（5）请结合同行业个别可比项目内部收益率异常偏高、批文出售方此前相关产品销售额较低或处于停产状态等情况，进一步说明效益测算的谨慎合理性。

请保荐人和发行人律师、会计师核查并发表明确意见。

## 一、发行人说明

### （一）本次募集资金投资项目调整情况

经公司审慎考虑，中药传统名方产业化项目不再作为公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票的募集资金投资项目，同时针对前次募集资金补充流动资金超比例及财务性投资超过归母净资产 10%部分调减本次募集资金总额，募集资金总额由 97,686.65 万元调整为 72,300 万元，合计调减 25,386.65 万元。2026 年 4 月 15 日，公司召开第五届董事会第十五次会议，审议通过了公司向特定对象发行 A 股股票方案调整的相关议案，具体本次募集资金投资项目调整情况如下：

#### 1、调整前募集资金使用计划

本次向特定对象发行 A 股股票预计募集资金总额不超过 97,686.65 万元（含本数），扣除发行费用后全部用于以下项目：

单位：万元

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金金额
一、创新药研发项目	63,100.60	59,837.60
其中：GST-HG141 III 期临床研究及上市注册项目	20,127.60	20,127.60
GST-HG131 联合 GST-HG141 II 期、III 期临床研究及上市注册项目	42,973.00	39,710.00
二、中药传统名方产业化项目	10,525.29	8,849.05
三、补充流动资金	29,000.00	29,000.00
合计：	102,625.89	97,686.65

若本次发行实际募集资金净额低于拟投资项目的实际资金需求，在不改变拟投资项目的前提下，董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入金额、优先顺序进行适当调整，不足部分由公司自行筹措资金解决。

若公司在本次发行募集资金到位前，根据项目进度的实际情况，以自有资金或其他方式筹集的资金先行投入上述项目，则先行投入部分将在本次募集资金到位后按照相关法律法规予以置换。

#### 2、调整后募集资金使用计划

本次向特定对象发行 A 股股票预计募集资金总额不超过 72,300.00 万元（含本数），扣除发行费用后全部用于以下项目：

单位：万元

项目名称	项目总投资	拟投入募集资金金额
一、创新药研发项目	63,100.60	59,837.60
其中：GST-HG141 III 期临床研究及上市注册项目	20,127.60	20,127.60
GST-HG131 联合 GST-HG141 II 期、III 期临床研究及上市注册项目	42,973.00	39,710.00
二、补充流动资金	29,000.00	12,462.40
合计：	92,100.60	72,300.00

若本次发行实际募集资金净额低于拟投资项目的实际资金需求，在不改变拟投资项目的前提下，董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入金额、优先顺序进行适当调整，不足部分由公司自行筹措资金解决。

若公司在本次发行募集资金到位前，根据项目进度的实际情况，以自有资金或其他方式筹集的资金先行投入上述项目，则先行投入部分将在本次募集资金到位后按照相关法律法规予以置换。

## （二）相关审批的条件、程序、进展和预计审批通过时间

### 1、中药传统名方产业化项目的基本情况

中药传统名方产业化项目实施地点位于福建省漳州市高新区，已签署厂房租赁协议，将在福建省漳州市高新区大健康产业园已建成的标准化厂房内新建中药丸剂生产线和购买中药传统名方药品批文。

项目分为药品批文购买和中药丸剂生产线建设。发行人通过引进中药传统名方，采用优质道地药材，定位于 OTC 精品高附加值中药，并通过与中药龙头企业的战略合作，借力该合作企业中药老字号品牌影响力和其国药堂连锁药店销售渠道优势，充分发挥公司多年药品生产管理优势、专业人才积累及机制优势，打造公司新的利润增长极。

### 2、中药传统名方药品批文购买审批条件、流程和预计进展

#### （1）药品批文购买审批条件

根据《药品注册管理办法》第三条，申请人取得药品注册证书后，为药品上市许可持有人。药品批文转让，实质上是变更药品上市许可持有人（MAH）。根据《中华人民共和国药品管理法》第四十条，经国务院药品监督管理部门批准，药品上市许可持有人可以转让药品上市许可。依据《药品注册管理办法》第七十八条：“变更药品上市许可持有人属于补充申请，由受让方向国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）提出申请”。药品批文受让方的条件如下：

①申请变更境内生产药品的持有人，受让方必须是企业法人，应当已取得相应剂型的《药品生产许可证》。②具备药品全生命周期质量管理能力（质量体系、人员、制度）。③建设有药品生产线，接受 GMP 检查并符合要求（若涉及自行生产）。

漳州广生堂已取得药品生产许可证（B 证），已满足《药品生产监督管理办法》第六条第一款第一项、第三项、第五项，具备符合条件的机构、人员和管理制度，根据福建省《关于药品上市许可持有人委托生产许可管理有关事项的公告》，因药品注册申报或持有人变更需再次提出变更生产范围（仅限注册申报使用）的，对人员资质、文件体系等资料进行审查，不再进行许可现场检查，因此，漳州广生堂办理《药品生产许可证（B 证）》许可事项变更，新增受让药品委托生产许可范围（注册申报用）不存在实质性障碍。

## （2）中药传统名方药品批文主要转让程序及目前进展

### ①药品批文主要转让程序及目前进展

项目计划购买乌鸡白凤丸、六味地黄丸（浓缩丸）和牛黄清心丸药品批文，需取得《药品注册证书》或《药品补充申请批准通知书》，成为相关药品的上市许可持有人。上述药品批文转让需要漳州广生堂在其已持有的《药品生产许可证》（B 证）基础上申请许可事项变更（注册申报用），将受让药品纳入委托生产许可范围，具体进展如下：

药品批文转让的主要程序及进展	乌鸡白凤丸	六味地黄丸	牛黄清心丸
1、转让双方签订《药品上市许可转让协议》等协议	完成	完成	完成
2、受让方向省级药品监督管理部门申请办理药品生产许可证（B 证）的许可事项变更（注册申报用），将受让药品纳入委托生产许可范围（以下简称“办理《药品	完成	完成	待完成

药品批文转让的主要程序及进展	乌鸡白凤丸	六味地黄丸	牛黄清心丸
生产许可证(B证)》” )			
3、向 CDE 提交药品上市许可持有人变更的补充申请	完成	待完成	待完成
4、CDE 受理申请及评审	完成	待完成	待完成
5、取得药品上市许可持有人变更的《药品补充申请批准通知书》	完成	待完成	待完成

截至本回复出具日，乌鸡白凤丸药品上市许可持有人已变更至漳州广生堂，已取得药品批件；六味地黄丸已办理完药品生产许可证（B证）的许可事项变更（注册申报用），将六味地黄丸纳入委托生产许可范围，并在准备提交药品上市许可持有人变更的补充申请，预计 2026 年 6 月取得持有人变更的《药品补充申请批准通知书》，即取得相应的药品批件；牛黄清心丸已于 2026 年 3 月签署正式购买协议，牛黄清心丸的转让方为润缘制药有限公司，其已持有《药品生产许可证（B证）》并委托抚顺青松药业有限公司生产牛黄清心丸，后续漳州广生堂将在福建省药监部门办理药品生产许可证(B证)许可事项变更（注册申报用），增加牛黄清心丸委托生产的生产范围，并将继续推动后续程序办理推动药品批文的变更申报，拟新增委托抚顺青松药业有限公司生产该品种（注册申报用），后续取得的药品批件将不存在实质性障碍。

## ②牛黄清心丸批文转让不存在实质性障碍

根据《药品生产监督管理办法》的第七条规定，委托他人生产制剂的药品上市许可持有人，应当具备本办法第六条第一款第一项、第三项、第五项规定的条件，并与符合条件的药品生产企业签订委托协议和质量协议，漳州广生堂就牛黄清心丸办理《药品生产许可证（B证）》许可事项变更（注册申报用）应符合条件及进展如下：

牛黄清心丸 B 证许可事项变更条件	漳州广生堂截止目前的进展
有依法经过资格认定的药学技术人员、工程技术人员及相应的技术工人，法定代表人、企业负责人、生产管理负责人（以下称生产负责人）、质量管理负责人（以下称质量负责人）、质量受权人及其他相关人员符合《药品管理法》、《疫苗管理法》规定的条件	漳州广生堂已于 2025 年 4 月取得《药品生产许可证(B证)》，其人员资质符合要求。对于已持有 B 类许可证的申请人，因药品注册申报或持有人变更需再次变更生产范围（仅限注册申报使用）的，仅对人员资质进行审查，不再进行许可现场检查（下同）。
有能对所生产药品进行质量管理和质量检验的机构、人员	漳州广生堂已于 2025 年 4 月取得《药品生产许可证(B证)》，其具备对生产药品进行质量管理和质量检验的机构、人员。
有保证药品质量的规章制度，并符合药品生产质量管理规范要求	漳州广生堂已于 2025 年 4 月取得《药品生产许可证(B证)》，其已具备完善的药品质量管理规章制度。
与具有受托生产条件、技术水平和质量管理能力的药品生产企业签订委托协议和质量协议	鉴于抚顺青松药业有限公司为批文转让方的委托生产企业，具备相应的受托生产条件、技术水平和质量管理能力，符合要求。

综上，漳州广生堂就牛黄清心丸办理《药品生产许可证（B证）》许可事项变更符合相关条件，申请办理《药品生产许可证（B证）》许可事项变更（注册申报用）预计不存在实质性障碍。根据漳州市市场监督管理局和主管发证部门福建省药监局出具的相关说明，牛黄清心丸药品批文转让和办理《药品生产许可证（B证）》许可事项变更不存在实质性障碍。

### 3、已取得《药品生产许可证》（B证）的企业可委托第三方进行生产

漳州广生堂的《药品生产许可证（B证）》上已增设“乌鸡白凤丸”、“六味地黄丸”两项许可，事项已载明乌鸡白凤丸、六味地黄丸可委托第三方企业生产（注册申报用）。增加牛黄清心丸许可事项变更（注册申报用），正在办理中。

发行人可以根据自身经营需求决定下一阶段的生产方式，即自行建设产线进行生产、委托第三方生产或上述两种生产方式结合。若选择委托生产，则应选择具备条件的受托生产企业，依照相关指导原则进行对比研究和稳定性考察后，向所在地省级药品监督管理部门办理《药品生产许可证》生产地址变更和 GMP 符合性检查变更，通过后即可上市销售。

根据福建省药品监督管理局的《关于药品上市许可持有人委托生产许可管理有关事项的公告》（2024 年第 2 号），持有 B 类许可证（仅限注册申报使用）的申请人，可委托满足药品 GMP 符合性检查的第三方企业生产相关药品并向福建省药监局申请文字性变更，取消“仅限注册申报使用”标注。目前市场上符合条件的已登记可生产乌鸡白凤丸、六味地黄丸、牛黄清心丸的受托生产厂家数量较多，生产技术成熟。漳州广生堂可以选择合适厂家进行商务合作、不存在难以进行委托生产的情形，预计上述三个品种的委托生产不存在实质性障碍。

### 4、中药丸剂生产线的项目执行主体漳州广生堂相关资质办理条件、流程及预计进展

项目拟采用自建生产线方式进行，中药丸剂生产线项目已完成属地发改委备案（闽发改备[2025]E150048 号），已取得漳州市生态环境局出具的环评批复（漳高环评审[2025]表 21 号），该项目已取得现阶段项目产线建设开展所需的相关资质、认证、许可及备案。

中药传统名方产业化项目执行主体漳州广生堂已通过福建省药监局的现场检查验收，并于 2025 年 4 月取得了药品生产许可证（B 证），待完成中药丸剂生产线建设后，并经省药监部门进行 GMP 符合性验收通过后，即可申请办理药品生产许可证（A 证）。

### （1）关于药品生产许可证办理的条件、分类及相关法规依据

根据《中华人民共和国药品管理法》第四十一条规定：从事药品生产活动，应当经所在地省、自治区、直辖市人民政府药品监督管理部门批准，取得药品生产许可证。第四十二条规定：从事药品生产活动，应当具备以下条件：

①有依法经过资格认定的药学技术人员、工程技术人员及相应的技术工人；②有与药品生产相适应的厂房、设施和卫生环境；③有能对所生产药品进行质量管理和质量检验的机构、人员及必要的仪器设备；④有保证药品质量的规章制度，并符合国务院药品监督管理部门依据本法制定的药品生产质量管理规范要求。

药品生产许可证进行分类管理、药品生产与药品持有人可以分离。根据《药品生产监督管理办法》规定：《药品生产许可证》按照药品持有人类型和生产模式分为四类，通过分类码（A、B、C、D）进行区分：A 证代表自行生产的药品上市许可持有人、B 证代表委托生产的药品上市许可持有人、C 证代表接受委托的药品生产企业、D 证代表原料药生产企业。

### （2）关于《药品生产许可证》（A 证）办理的程序

项目拟投建三条中药丸剂生产线，将统一规划建设，项目整体建设期为 2 年，其中各生产线工程均需约 1.5 年建设竣工。漳州广生堂通过租赁标准化工业厂房建设中药丸剂生产线实现自行生产，需办理《药品生产许可证（A 证）》。药品生产许可证（A 证）办理的主要流程如下：

序号	主要事项
1	完成生产线建设（含设施设备、检验仪器设备）
2	完成药品生产许可证申请前准备（除生产线建设完成外，设备、人员与组织架构、制度建设等也已完备）
3	完成药品工艺验证、质量对比研究及稳定性考察
4	申请《药品生产许可证》许可事项变更（自行生产）、GMP 符合性检查及生产场地变更
5	通过省药监局组织现场检查（上述 GMP 符合性检查等三项申请的合并检查）
6	通过检查，取得药品生产许可证（A 证）

综上，完成生产线建设（含设施设备、检验仪器设备）是取得《药品生产许可证》（A 证）的前提条件。

### **（3）漳州广生堂办理药品生产许可证（A 证）不存在实质性障碍**

项目执行主体漳州广生堂已通过福建省药监局的现场检查验收，并于 2025 年 4 月取得了药品生产许可证（B 证），具备依法经过资格认定的药学技术人员，法定代表人、企业负责人、质量负责人、质量授权人、生产负责人等，关键人员符合药品生产质量管理规范和国家局《药品上市许可持有人落实质量安全主体责任监督管理规定》（2022 年第 126 号文）；有能对所生产药品进行质量管理和质量检验的机构、人员；有保证药品质量的规章制度，并符合药品生产质量管理规范要求。药品质量管理体系基本健全，关键人员资质符合药品生产质量管理规范等相关法律法规要求，能履行药品上市许可持有人主体责任。在药品批文获批后，具备委托他人生产的资质与技术转移的能力。

广生堂及子公司江苏中兴已取得了药品生产许可证（A 证），配备熟悉药品厂房建设需求的工程部，且有丰富的药品 A 证认证经验。广生堂质量体系管理人员曾获得国家药品监督管理局颁发的全国药品“两法”知识竞赛一等奖，江苏中兴在 2025 年江苏省全省 GMP 符合性检查中以优异的药品生产质量规范管理成为少数现场检查直接通过的药企之一，可以为漳州广生堂厂房建设、设备选型、确认与验证工作提供有力的支持。

综上，基于发行人已完成项目备案与环评、拥有成熟的药品生产管理经验、制定了明确的取证计划，并依托于成熟的产业园区，待中药丸剂生产线建设竣工并完成验证后，在省市政府和药监部门的大力支持下，预计依法申请并取得《药品生产许可证（A 证）》不存在法律、技术或程序上的实质性障碍。

### **（三）是否存在障碍及对募投的影响。**

根据本回复之“问询函问题 1”的“（二）相关审批的条件、程序、进展和预计审批通过时间”所述，发行人及其子公司漳州广生堂不存在对中药传统名方产业化项目产生影响的实质性障碍。

(四) 发行人是否曾发生药品安全事件，有关发行人药品安全的媒体报道、诉讼、仲裁事项，是否因药品质量问题受到处罚，是否构成重大违法行为。

截至本回复出具日，报告期内发行人未曾发生过药品安全事件，未曾因药品安全受到媒体报道、诉讼及仲裁事项；发行人未曾因药品质量问题受到处罚，不存在重大违法行为。

(五) 结合公司现有产品情况，说明募投项目与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面的联系，产品生产和销售是否存在重大不确定性风险，是否属于募集资金投向主业。

1、结合公司现有产品情况，说明募投项目与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面的联系

“中药传统名方产业化项目”与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面的联系如下：

项目	两者联系
两者产品上的联系	<p>“中药传统名方产业化项目”拟生产和销售的产品：六味地黄丸（浓缩丸）、乌鸡白凤丸和牛黄清心丸等拟引进的中药传统名方产品。</p> <p>公司现有中药产品：复方益肝灵片、益肝灵片、参芪健胃颗粒、顺气化痰颗粒、顺气化痰片等，公司主要产品水飞蓟宾葡甲胺片其原料提取自菊科植物果实，生产工艺与市场定位均契合中药产品特点。</p> <p>两者均为慢病调理或治疗类中药产品。</p>
两者生产技术的联系	<p>中药产品的品质主要受药材产地、采收时节、加工及炮制影响，生产技术是多成分的复杂动态制造体系。中药的生产技术包括：中药材前处理、中药提取与分离技术、中药制剂成型技术及干燥技术等。项目“中药传统名方产业化项目”为中药丸剂，公司现有中药产品为片剂及颗粒剂。</p> <p>两者在生产流程的前半段（原料处理）有较高的相似性，其生产都始于中药材，从“中药材原料”到获得“中间体（提取物或药粉）”的路径两者基本一致，净制与炮制前处理工艺一致，提取、浓缩、干燥技术可以共享。</p> <p>（1）原料前处理：两者都需要对中药材进行净制（去杂）、切制和炮制等前处理，然后根据需要进行粉碎成药粉。</p> <p>（2）提取与浓缩：对于需要提取的品种，两者都会采用水煎煮等方法提取有效成分，并将提取液减压浓缩成稠膏，作为成型的基础物料。</p> <p>公司与中药传统名方出售方签订《药品上市许可持有人（MAH）和生产技术转让合同》，根据合同约定，相关生产技术和生产工艺，由出售方随同药品批文一并转让给公司享有。</p>

项目	两者联系
	公司具备中药产品的生产技术，现有中药产品相关发明专利 40 项，实用新型专利 5 项。
两者药品适应症的联系	<p>项目适应症：</p> <p>六味地黄丸（浓缩丸）：滋阴补肾。用于肾阴亏损，头晕耳鸣，腰膝酸软，骨蒸潮热，盗汗遗精。</p> <p>乌鸡白凤丸：补气养血，调经止带。用于气血两虚，身体瘦弱，腰膝酸软，月经不调，带下。</p> <p>牛黄清心丸：清心化痰，镇惊祛风，用于风痰阻窍所致的头晕目眩、痰涎壅盛、神志混乱、言语不清及惊风抽搐、癫痫。</p> <p>现有中药产品适应症：</p> <p>复方益肝灵片：其核心成分为水飞蓟素（保肝活性成分）和五仁醇浸膏（调节免疫功能），具有改善肝功能、减轻肝细胞损伤的作用。功能主治为：益肝滋肾，解毒祛湿。用于肝肾阴虚，湿毒未清引起胁痛，纳差，腹胀，腰酸乏力，尿黄等症；或慢性肝炎氨基转移酶增高者。</p> <p>参芪健胃颗粒：温中健脾，理气和胃。主治脾胃虚寒型胃脘胀痛，痞闷不适，喜热喜按，暖气呃逆等症。</p> <p>两者适应症均为中药慢病调理或治疗类，用于对人体主要功能器官的保健及功能改善。中药调理类常用于常见病，轻症，可自愈性疾病的调理，安全性高、副作用小、消费者可自行在药店电商直接购买；中药处方类用于慢病治疗。</p>
两者客户群体的联系	<p>项目“中药传统名方产业化项目”面向的客户群体：</p> <p>六味地黄丸：中老年人（肾阴亏损、头晕耳鸣、腰膝酸软等）、长期熬夜/过度劳累者；</p> <p>乌鸡白凤丸：月经不调女性、产后/术后体虚女性、更年期女性；</p> <p>牛黄清心丸：心脑血管疾病患者、感染性疾病出现相关症状患者。</p> <p>公司现有中药产品面向的客户群体：</p> <p>复方益肝灵片：面向有改善肝功能、减轻肝细胞损伤，以中药进行慢病调理的亚健康人群；</p> <p>参芪健胃颗粒：面向脾胃虚寒型慢性胃炎、功能性消化不良等需要中药调理的患者人群；</p> <p>顺气化痰颗粒：面向痰多、咳嗽、气喘等需要中药调理的患者人群。</p> <p>中药用于慢病调理，其销售主要依靠院外的线下及线上的药店销售终端，因此其销售与品牌、品质及销售终端覆盖率高度相关；两者面向的人群均为需要以中药进行慢病调理或治疗的亚健康人群，客户群体具有一定的重合性。</p>

## 2、产品生产和销售是否存在重大不确定性风险，是否属于募集资金投向主业

(1) “中药传统名方产业化项目”属于募集资金投向主业，有利于深化公司与中药龙头上市公司的品牌及销售渠道合作，丰富公司中药产品管线，提升公司经营业绩

2023 年 9 月，中共中央、国务院发布《关于支持福建探索海峡两岸融合发

展新路建设两岸融合发展示范区的意见》，要求在福建全域建设两岸融合发展示范区。漳州作为台胞主要祖籍地和台商投资密集区，依托名中药企业和优质医疗康养资源，2024年5月福建省漳州市政府发布制定实施“圆山计划”，进一步明确建设中医名药名方与科研成果转化基地、生物制药基地，构建中医药健康产业体系。

2026年1月，工业和信息化部、国家卫生健康委、金融监管总局、国家中医药局、国家药监局等八部委共同发布《中药工业高质量发展实施方案(2026—2030年)》，提出：到2030年培育一批引领带动能力突出的中药工业领航企业，培育60个高标准中药原料生产基地，推动一批中药创新药获批上市，新培育10个中成药大品种……；运用人工智能、大数据等新一代信息技术，构建经典名方、名老中医经验方等特色方剂知识图谱和图神经网络。……。

2024年10月，广生堂提出了“两翼齐飞，创新登峰”、“中、西药并重”的发展战略方向，将精品中药打造成公司第二利润增长曲线。2024年11月，漳州圆山大健康产业基金协议受让广生堂5.02%股份，成为公司战略投资人。2025年10月，公司与片仔癀全资子公司福建片仔癀健康科技有限公司合资成立“广生合癀（漳州）医药有限公司”，公司出资51%，片仔癀科技出资49%，整合双方的药品销售渠道资源，主营业务为销售广生堂和片仔癀旗下持有批文的药品，和符合相关规定的中药饮片，大健康食品，地产中草药，农副产品。

公司收购中药传统名方药品批文并建设配套生产线，符合国家支持中药发展的产业政策，将推动公司与中药龙头上市公司的产业合作共建，达成双方在产品、品牌、销售（OTC 国药堂连锁）、生产等领域进行互补增强的战略合作。实施项目符合国内人口老龄化带来的对中药进行慢病调理和大健康消费升级的市场需求，有利于公司丰富中药产品管线，做大业务规模，使中药产业成为公司第二利润增长曲线，是公司主营业务的延伸，符合公司业务发展方向和战略布局，属于募集资金投向主业。

**(2) 公司具有多年中药产品的生产技术，中药传统名方产品生产不存在重大不确定性风险**

中药产品的品质主要受药材产地、加工及炮制影响，生产技术并不复杂。公司与中药传统名方出售方签订《药品上市许可持有人（MAH）和生产技术转让合同》，根据合同约定，相关生产技术和生产工艺，由出售方随同药品批文一并转让。公司从事药品生产二十余年，现有中药产品相关发明专利 40 项，实用新型专利 5 项，具备中药产品的生产技术，与项目中药产品生产，从“中药材原料”到获得“中间体（提取物或药粉）”、中药产品的净制与炮制前处理的路径或工艺具有一致性。公司在药品的生产工艺及药品质量管控上管理经验丰富，已建立了药品完整的研发、生产及质量管控标准和体系。公司全资子公司江苏中兴的复方益肝灵片、参芪健胃颗粒等均为中药制剂，公司主要产品水飞蓟宾葡甲胺片其原料提取自菊科植物果实，生产工艺与市场定位均契合中药特点，体现了“中药西做”的现代制药发展路径，公司在药品的生产工艺及药品质量管控上管理经验丰富，中药产品的生产流程具有相似性，江苏中兴多年中药药品生产经验可以为漳州广生堂拟引进的中药传统名方药品生产提供生产技术支持，可以直接支持中药传统名方产业化项目的顺利实施。

**（3）中药传统名方拟引进的产品均为市场需求规模及增长潜力大的品种，符合我国人口老龄化加重，对中药进行慢病及亚健康调理的市场需求，不存在销售重大不确定性风险**

我国老龄化社会来临，疾病防治需求提升。国家统计局数据显示，2022 年底中国 65 岁以上老年人口达到 2.1 亿人，老年人口占全国人口的比例亦提升到 14.2%，标志着我国跨入中度老龄化社会，疾病预防、治疗与康复需求进一步提升，中医药提前介入下有望延缓或阻断疾病发展，医疗保健需求逐步升级，中医药产业进入红利窗口期。国人对养生保健的需求呈刚性，养生保健做好，身体强健了，去医院看病就少了，也可以达到医保控费的目标，所以政府鼓励中药产业发展。2023 年我国中药市场规模达到 4,515.5 亿元人民币。预计到 2027 年，其市场规模预计将达到 5,505.2 亿元人民币，2023 年至 2027 年期间的复合年增长率为 5.1%。公司拟引进的中药传统名方药品市场需求大、有增长潜力，符合国内人口老龄化加速对慢病调理、养生保健需求增大的市场预期。中药用于慢病调理，具有自我诊疗特性和消费品属性，其销售主要依靠院外的线下及线上的药店销售终端，因此其销售与品牌、品质及销售终端覆盖率高度相关。

公司已与国药集团、上药集团、华润医药、九州通等全国及区域性大型医药流通企业，以及康佰家、健之佳等多家连锁药房开展合作，销售网络遍布全国 30 多个省级行政区，超过 1.5 万家公立医疗机构及超过 3 万家线下零售药店，且正进一步渗透至非一线城市及农村地区，同时覆盖阿里健康、京东大药房、美团买药等主流线上药店平台。公司已与漳州当地大健康产业链龙头企业签订合作备忘录，该合作企业同意将其拥有的品牌名称及商标有偿授权给双方已确认品牌合作的中药传统名方产品，并提供渠道分销、国药堂和连锁终端销售渠道进行销售。该合作企业品牌 2020-2023 连续四年居“胡润品牌榜医疗健康品牌价值榜”榜首，名列“2024 胡润中国最具历史文化底蕴品牌榜”榜首。在渠道布局方面，至 2024 年底，该合作企业拥有覆盖全国近 400 家国药堂，乌鸡白凤丸、六味地黄丸、牛黄清心丸等三个产品均属益补类中药经典名方，将丰富其国药堂的产品品类，不断扩充其国药堂的产品矩阵，且该合作企业与老百姓、益丰、康佰家、漱玉平民、健之佳、一心堂、国大药房、海王星辰、张仲景、重庆万和、重庆和平等多家头部知名连锁药店建立了全品类战略合作伙伴关系，实现终端门店覆盖超过 10 万家。公司可依托该合作企业的品牌影响力及遍布全国的国药堂销售渠道，快速提升市场覆盖率和渗透率，为中药传统名方产业化项目实施提供销售支持。

**(六) 请结合同行业个别可比项目内部收益率异常偏高、批文出售方此前相关产品销售额较低或处于停产状态等情况，进一步说明效益测算的谨慎合理性**

**1、中药传统名方产业化项目定位于通过优质工艺、高品质道地药材提升产品品质，以实现更高的产品附加值，与同行业可比中药产业化项目内部收益率接近，不存在重大差异**

**(1) 中药传统名方产业化项目与同行业可比中药产业化项目经济效益测算情况**

公司中药传统名方产业化项目总投资额为 10,525.29 万元。项目计算期 12 年，建设期为 2 年，第 3 年开始投产。项目达产后，内部收益率为 23.22%，静态投资回收期为 6.47 年（包括建设期），动态投资回收期为 7.51 年（包括建设期）。经公开查询，尚未发现相同中药产品的可比建设项目。参考近几年 A 股上市公司再融资案例，下表为选取市场上中药类可比项目预期投入产出比、经济效

益测算情况：

公司名称	项目名称	募投产品	内部收益率	税后静态投资回收期
济川药业	年产 7.2 亿袋小儿豉翘清热颗粒项目	小儿豉翘清热颗粒	39.72%	4.18 年
众生药业	中药提取车间建设项目	项目涉及的主要产品为脑栓通胶囊、复方血栓通胶囊、众生丸	29.41%	6.26 年
佐力药业	智能化中药生产基地建设与升级项目	项目涉及产品包括乌灵胶囊、灵泽片、聚卡波非钙片和银杏叶片	18.74%	7.25 年
盘龙药业	中药配方颗粒研发及产业化项目	生产配方颗粒包括黄芩配方颗粒、何首乌配方颗粒、当归配方颗粒等品种	18.69%	7.44 年
平均值			26.64%	6.28 年
广生堂	中药传统名方产业化项目	六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸	23.22%	6.47 年

(2) 结合公司中药传统名方产业化项目产品优势，说明本次募投项目预计收益率高于部分同行业可比项目的原因及合理性

①产品定位优势：公司中药传统名方产业化项目通过优质工艺、高品质道地药材提升产品品质，以实现更高的产品附加值，特别是牛黄清心丸将使用牛黄、麝香、羚羊角等名贵原材料，符合高定价高利润的精品中药产品定位

上市公司中药产业化募投项目的内部收益率测算差异较大，与其产品结构有关，不同公司的项目在产品定位、药材选取、产品附加值、市场定价、销售模式、品牌赋能等方面存在差异，导致内部收益率预测不同。本次项目聚焦中药经典传统名方，具备差异化竞争策略与收益优势。一方面，公司本次项目产品六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸皆为市场认知度较高的产品，品牌效应强，溢价空间大，特别是牛黄清心丸因使用牛黄、麝香、羚羊角等名贵原料，具备较高的品牌溢价和市场认知度，进一步强化了产品的稀缺性与竞争壁垒，符合高定价高利润的营销策略。

## ②品牌溢价优势

漳州广生堂作为响应漳州市政府“圆山计划”号召落户漳州、重点发展中药产业的企业，已与漳州当地大健康产业链龙头企业签订合作备忘录。根据双方签订的合作备忘录，该合作企业同意将其拥有的品牌名称及商标有偿授权给双方已确认品牌合作的产品使用，漳州广生堂将借助该合作企业和广生堂的品牌优势

实施双品牌战略。作为中华老字号企业，该合作企业凭借强大的品牌价值，连续多年位居“胡润中国医疗健康品牌价值榜”“胡润中国最具历史文化底蕴品牌榜”及“中华老字号”品牌前列，其品牌认知度与信任度在消费者心中已形成坚固壁垒。在此基础上，漳州广生堂坚持“高品质、珍贵、道地的精品中药”定位，在原料、工艺、质量控制上全方位高标准，通过与中药龙头上市公司战略合作赋能，依托双方合资的平台进行销售，在坚持高品质定位前提下，使用该合作企业品牌赋能产品，在该合作企业国药堂及其他 OTC 药店等高端零售场景销售，其环境和服务与产品高定位相匹配，进一步支撑产品的高定价，并有效压缩销售环节费用，项目引进中药传统名方产品，拟使用该合作企业品牌，提升产品的品牌溢价，使得项目整体实现较高收益率具备合理性。

### **③通过漳州当地大健康产业链龙头企业国药堂及 OTC 药店的渠道销售，产品可以快速进入市场，并节省了市场开发费用**

根据漳州广生堂与漳州当地大健康产业链龙头企业签订合作备忘录，该合作企业同意给双方已确认品牌合作的产品提供渠道分销、国药堂和连锁终端等优势资源。今后引进的经双方确认合作的中药传统名方药品均在该合作企业国药堂及其他 OTC 渠道销售，同时结合广生堂自有销售渠道协同推进。目前该合作企业主要产品品类较为单一，这为双方深化合作提供了广阔空间。基于自身中药产业布局规划，充分发挥发行人中药生产与品质控制能力、产品开发能力和市场化运作能力。发行人后续拟引入传统中药经典名方等相关产品，如壮腰健肾丸、五子衍宗丸、逍遥丸、杞菊地黄丸等，在丰富该合作企业品牌授权系列产品同时，依托双方合作优势，结合自身核心竞争力，扩大发行人的产品销售规模，也是发行人实现产品快速市场扩张与稳定利润回报的战略措施。

公司中药传统名方产品销售主要依靠漳州当地大健康产业链龙头企业连锁药店（国药堂）及发行人现有成熟销售渠道等优质院外药店及线上平台，节省了前期自建渠道的高额投入和时间成本，且避开了医院渠道的医保控价和集采影响。

综上，公司收购中药传统名方药品批文并建设配套生产线，通过优质工艺、高品质地道药材提升产品品质，以实现更高的产品附加值，适应国内人口老龄化带来的对慢病调理的大健康消费升级需求，其预期投入产出比、经济效益测算与同行业可比项目的平均水平接近，虽略高于部分同行业可比项目，但均处于同行业可比项目的整体范围内，不存在重大差异。具体测算过程参见“本题（五）3、募投项目收益情况的测算过程、测算依据”。

**2、批文出售方此前相关产品销售额较低或处于停产状态，主要由于其产品定位及资源投入所限，产品本身市场需求大**

**（1）批文出售方销售额较低的原因**

中药传统名方批文持有厂商数量较多，多数厂商生产经营规模较小、实力有限，而中药行业生产经营往往需要成熟可靠的生产和质量控制体系、强大的市场与渠道能力、明确的战略定位与资源投入，同时也尤其依赖品牌影响力的构建与维护，批文出售方不具备上述优势。批文出售方此前相关产品销售额较低或处于停产状态，主要由于其企业战略调整、营销能力有限、资源投入不足及品牌影响力等原因，六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸并非其重点推进产品，出于盘活资产、回笼资金的考虑而将闲置的批文资源转让，而非产品本身的疗效或市场潜力问题。

**（2）公司构建了“产品端聚焦中药传统名方、生产端高标准制造精品中药、品牌端依托中药龙头公司品牌赋能和渠道端借助该龙头企业国药堂连锁 OTC 药店”的商业模式，并通过与漳州大健康产业基金的股权合作深化区域资源协同，预计可以较批文出售方，实现更好的市场销售业绩**

中药产品未来成功与否关键因素主要在于是否有良好市场基础和销售渠道、产品整体价值（药材、疗效、安全性、质量稳定性）以及品牌文化的深度认同。本次中药项目产品端定位引进中药传统名方中“高品质、珍贵、道地的精品中药”，

且与漳州当地大健康产业链龙头企业形成差异化产品矩阵互补，共同开拓高端调理补益市场。此外，通过引入漳州圆山大健康产业投资基金作为上市公司战略投资者、引入漳州当地大健康产业链龙头企业合资设立销售子公司，以股权合作稳定双方关系。

**①良好的市场基础：公司拟引进的上述三款中药传统名方药品市场需求大，符合国内人口老龄化加速对慢病调理、养生保健需求增大的市场预期**

内补肾中成药市场规模已超 200 亿元，其中六味地黄系列（丸、片、胶囊等）为销售额前十品类。据摩熵医药数据库，2024 年六味地黄丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 29.30 亿元，市场销售前三名分别为北京同仁堂、仲景宛西和九芝堂，销售额分别为 6.27 亿元、5.37 亿元和 5.03 亿元。乌鸡白凤丸作为妇科调经类中成药代表，市场需求相对稳定，受益于中医药消费升级和女性健康意识提升，未来或进一步拓展应用场景。2024 年乌鸡白凤丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 3.25 亿元，其中市场销售前三名分别为北京同仁堂、半边天和九芝堂，销售额分别为 1.91 亿元、0.37 亿和 0.16 亿元。牛黄清心丸主要用于心脑血管疾病辅助治疗和日常保健，受益于慢病管理需求增长，中老年人群为主要消费群体。随着中药材成本上涨和消费者的偏好升级，高端产品市场占比有望提升。2024 年牛黄清心丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 17.58 亿元，市场销售前三名分别为北京同仁堂、天津天士力和南京同仁堂，销售额分别为 7.79 亿元、2.23 亿元和 1.92 亿元。

**②公司具有成熟的生产及质量管控标准和体系，确保产品从“安全有效”到“品牌溢价”的全链条价值实现**

高标准的质量体系是中药产品价值的根基。公司通过采用优质道地中药材，优化生产工艺，提升药品品质，适应国家倡导中药治未病及国内人口老龄化带来的大健康大消费快速升级需求。公司从事药品生产二十余年，已建立了完整的研发、生产及质量管控标准和体系。在药品的生产工艺及药品质量管控上管理经验

丰富，并顺利通过多次药监部门的飞行检查。公司长期严格遵循《药品生产质量管理规范》（GMP），建立了覆盖物料采购、生产工艺、质量控制、产品放行、上市后监测的全生命周期质量管理体系。

公司全资子公司江苏中兴也从事中药颗粒剂的生产与销售，江苏中兴多年中药药品生产经验可以为漳州广生堂拟引进的中药传统名方药品生产提供生产技术支持。漳州广生堂已按照中药制药企业的管理体系初步组建了运营管理团队，高管核心团队均从事制药行业管理 20 年以上。公司成熟的药品生产质量管理体系确保了产品从原料到成品的全程优质与稳定，夯实了其作为药品的疗效根本，进而支撑起其品牌和市场价值。

### **③深度绑定中药产业龙头企业，获得地方中药产业资源优势**

2024 年 11 月，公司控股股东奥华集团协议转让 5.02% 股份，引进漳州圆山大健康产业投资基金作为战略股东。漳州圆山大健康产业投资基金的入股，带来了地方国资和产业资本的背书与资源导入，漳州广生堂引进中药传统名方并产业化可享受当地在土地、人才、税收、成果转化等方面针对中医药大健康产业的专项扶持政策，将推动公司与漳州大健康产业链龙头企业的产业合作共建，达成在产品、品牌、销售渠道（该合作企业国药堂及其他 OTC 连锁药店）、生产等领域进行互补增强的战略合作。

项目选址在漳州市高新区大健康产业园建设，产业园内共享基础设施与服务平台，可大幅提升运营、研发和质控效率，并依托漳州丰富的中药材资源与供应链协同，公司在中药原料采购、质量把控上可获得支持与协同，园区形成的“龙头引领、配套协同”的产业氛围，能显著降低入园企业的运营成本，加强技术合作。

### **④中药产业龙头企业品牌赋能，可以提升产品溢价**

公司已与漳州当地大健康产业链龙头企业签订合作备忘录，今后引进的经双

方确认合作的中药传统名方药品均获得该合作企业商标授权，使用其品牌，并在其国药堂及其他 OTC 药店渠道销售，具体参见本题回复“（五）1、（2）结合公司中药传统名方产业化项目产品优势，说明本次募投项目预计收益率高于部分同行业可比项目的原因及合理性”。项目中药传统名方产品定位于高附加值的精品中药，适应国内大健康大消费升级的增长需求，共同开拓高端养生市场。公司拥有完整的销售团队和销售渠道，并通过与漳州当地大健康产业链龙头企业的品牌及 OTC 国药堂连锁销售渠道合作，协同增效，推动公司中药产品的市场推广，使中药产品成为公司第二利润增长曲线。

发行人将持续引进经典中药产品批文，在漳州当地大健康产业链龙头企业品牌授权基础上推进生产与销售，强化精品中药产业布局，共同推动合作项目落地见效，为“圆山计划”的深入实施和中医药事业发展贡献力量。

### 3、项目收益情况的测算过程、测算依据

#### (1) 测算过程

由公司销售部门会同财务部门及其他相关部门，根据摩熵医药数据库分别查询近三年六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸全国市场销售数据，销售前三名及市占率，根据药典上药方所需材料数量，以及初步询价的药材当前价格估算主营业务成本，并结合中药同行业企业的收入、毛利率、费用率及利润率进行综合测算。

项目计算期 12 年，T+3 年投产，到 T+10 年项目能达到目标市场的市占率，随后保持稳定，收入、成本及利润率预测如下：

单位：万元

项目	T+3 年	T+4 年	T+5 年	T+6 年	T+7 年	T+8 年	T+9 年	T+10 年	T+11 年	T+12 年
营业收入	12,533.41	14,675.88	17,229.31	19,057.20	21,099.75	23,384.62	25,943.32	28,776.58	28,776.58	28,776.58
营业成本	6,927.19	7,799.19	8,830.82	9,566.15	10,384.17	10,920.95	11,936.51	13,270.19	13,270.19	13,270.19
总成本费用	11,827.98	13,345.94	15,124.51	16,314.48	17,615.96	18,518.27	20,098.89	22,023.11	22,023.11	22,029.11
利润总额	675.57	1,219.62	1,974.69	2,598.42	3,323.56	4,688.26	5,646.28	6,533.04	6,533.04	6,527.04
净利润	506.68	914.71	1,481.02	1,948.81	2,492.67	3,516.20	4,234.71	4,899.78	4,899.78	4,895.28
毛利率	44.73%	46.86%	48.75%	49.80%	50.79%	53.30%	53.99%	53.89%	53.89%	53.89%
净利率	4.04%	6.23%	8.60%	10.23%	11.81%	15.04%	16.32%	17.03%	17.03%	17.01%

## (2) 测算依据

本次中药传统名方项目实施是落实公司产品转型升级，走创新及品牌之路的发展战略。漳州当地大健康产业链龙头企业作为品牌赋能方和重要经销商，各产品拟使用该中药龙头企业的品牌，定位于高端中药产品，销售避开集采的低价竞争，以 OTC 药店为主的院外销售模式。日常运营均以自有资金投入，不考虑银行贷款，财务费用为 0。基于以下重要参数进行经济效益预测：

①市场销售规模取自第三方数据库“摩熵医药”电商及 OTC 零售端数据，并根据市场销售规模预测各期市场规模，其中：六味地黄丸、乌鸡白凤丸市场增长率假设每年为 3%；牛黄清心丸市场增长率假设 T~T+5 年为 15%，T+6~T+10 年为 10%。

②市占率：基于公司现有销售渠道及使用中药龙头企业的品牌及药店销售渠道进行预测，其中：预测六味地黄丸在 T+10 年目标市场占有率接近现有市场零售份额第三名的水平；乌鸡白凤丸在 T+10 年目标市场占有率接近现有市场零售份额头部企业近一半的水平；牛黄清心丸到第 10 年达到目标市占率；

③毛利率参考中药同行业上市公司平均毛利率，并结合本项目定位于位高端中药产品市场定位进行估算。

④期间费用率参考中药类对标药企，后续随着销售渠道拓展和销售规模扩大，管理费用率预计为 10%（含研发费用），销售费用率预计为 20%。

## (3) 销售收入测算

各项指标	乌鸡白凤丸	六味地黄丸	牛黄清心丸
市场规模①	2024 年乌鸡白凤丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 3.25 亿元，其中市场销售前三名分别为北京同仁堂、半边天和九芝堂，销售额分别为 1.91 亿元、0.37 亿和 0.16 亿元	2024 年六味地黄丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 29.30 亿元，市场销售前 3 名分别为北京同仁堂、仲景宛西和九芝堂，销售额分别为 6.27 亿元、5.37 亿元和 5.03 亿元	牛黄清心丸全国医院端、药店零售端（含网上）共销售 17.58 亿元，市场销售前三名分别为北京同仁堂、天津天士力和南京同仁堂，销售额分别为 7.79 亿元、2.23 亿元和 1.92 亿元
零售定价②	对标同仁堂乌鸡白凤丸，线上药店零售价大蜜丸礼盒装 90 元/盒（9g*6 丸/盒），小蜜丸 60 元/盒（6g*6 瓶/盒），该产品计划定位中高端，为了更好抢占市场，预测参考同仁堂的规格及定价，即大/小	对标同仁堂六味地黄丸品规，线上药店活动期间零售价约 35 元/瓶（规格 300 丸/瓶，0.12 元/丸），无活动折扣正常售价为 48 元/瓶（0.16 元/丸）；由于该产品计划定位高端，计划该产品终端市场定价（零售价）为	对标同仁堂牛黄清心丸，线上药店 10 丸*3g 零售价约 200 元/盒

各项指标	乌鸡白凤丸	六味地黄丸	牛黄清心丸
	蜜丸礼盒装 90 元/盒（9g*6 丸/盒或 9g*6 袋），合 15 元/丸	30 元/瓶/200 粒，合 0.15 元/丸	
零售额预测③	对标同仁堂乌鸡白凤丸，预测前 5 年市场份额快速增长，T+5 年销售量达到 52.19 万盒（零售额约 0.47 亿元），T+10 年市占率达成年销量 77.12 万盒（零售额约 0.69 亿元）	对标同仁堂六味地黄丸，预测前 5 年市场份额快速增长，T+5 年销售量达到 1,055 万瓶（零售额约 3.16 亿元），T+10 年市占率达成年销量 1,559 万瓶（零售额约 4.68 亿元）	对标同仁堂牛黄清心丸，预测前 5 年市场份额快速增长，T+5 年销售量达到 81.42 万盒（零售额约 1.63 亿元），T+10 年市占率达成年销量 167.15 万盒（零售额约 3.34 亿元）
公司供货价格折扣率④	遵循行业惯例，按照具体销售模式，预估折扣率。	遵循行业惯例，按照具体销售模式，预估折扣率。	遵循行业惯例，按照具体销售模式，预估折扣率。
销售收入=③*④	测算各期项目各期收入=零售额预测*供货折扣率	测算各期项目各期收入=零售额预测*供货折扣率	测算各期项目各期收入=零售额预测*供货折扣率

备注：市场销售规模数据取自摩熵医药数据库。

#### （4）营业成本测算

本项目的营业成本主要包括原辅材料、包装材料、燃料动力、人工成本、制造费用等，其中原辅材料成本根据药典上药方所需材料数量，以及初步询价的药材当前价格估算确定，包装材料和燃料动力成本根据公司历史成本价格水平并结合项目预计耗用情况计算确定，人工成本根据本项目所需人员数量并按照员工预计工资水平计算；制造费用主要为折旧摊销根据本项目建筑工程与设备投入折旧摊销进行计算，折旧摊销年限参照公司固定资产折旧及无形资产摊销年限确定。

#### （5）期间费用测算

本项目期间费用主要考虑管理费用和销售费用。期间费用主要参考同类中药产品对标药企期间费用率并结合项目收入情况来测算，并参考申万中药 III 行业上市公司平均水平（销售费用率 26.79%，管理费用率 6.76%），后续随着销售渠道拓展和销售规模扩大，项目达产后管理费用率预计为 10%，销售费用率预计为 20%。公司期间费用率整体与同行业同类药品企业平均水平接近，无较大差异。总体而言，项目期间费用测算具备审慎性、合理性。

#### （6）本项目测算数据与同行业上市公司比较

##### ①中药同行业上市公司的毛利率、费用率及净利率

根据公开信息查询，下表为选取具有同类中药产品的 A 股上市公司的毛利

率、费用率、净利率情况：

公司名称	综合毛利率	医药制造毛利率	销售费用率	管理费用率	净利率
同仁堂	43.96%	43.75%	19.33%	7.94%	12.26%
达仁堂	48.18%	72.57%	27.37%	6.28%	30.32%
片仔癀	42.74%	64.65%	4.80%	3.16%	27.77%
广誉远	73.62%	77.04%	47.43%	7.09%	6.84%
九芝堂	59.12%	59.24%	35.00%	9.31%	9.07%
平均值	53.52%	63.45%	26.79%	6.76%	17.25%
项目产品期间平均水平	51.79%	51.79%	22.15%	10.88%	13.53%

注：上述数据取自同行业上市公司披露的 2024 年年度报告

## ②与具有同类中药产品的中药上市公司毛利率比较

根据公开信息查询，市场上同类中药产品毛利率情况如下：

公司名称	六味地黄丸	乌鸡白凤丸	牛黄清心丸	原因分析
同仁堂	前五名系列产品（包含六味地黄、乌鸡白凤、牛黄清心系列）2024 年毛利率 47.60%	妇科类（包括同仁乌鸡白凤系列、坤宝丸、调经促孕丸等）2024 年毛利率 47.50%	心脑血管类（代表品种包括安宫牛黄系列、同仁牛黄清心系列、同仁大活络系列、愈风宁心滴丸、偏瘫复原丸等）2024 年毛利率为 49.31%	同仁堂前五名系列产品和妇科类产品 2024 年毛利率，与公司项目同类中药产品六味地黄丸、乌鸡白凤丸毛利率基本相同。2024 年同仁堂心脑血管类毛利率 49.31%，低于公司牛黄清心丸项目期间平均毛利率，主要系同仁堂心脑血管类代表品种包括安宫牛黄系列、同仁牛黄清心系列、同仁大活络系列、愈风宁心滴丸、偏瘫复原丸等品种，品种规格较多，拉低了心脑血管类整体的毛利率
达仁堂	-	-	心脑血管类（主要为速效救心丸、通脉养心丸、牛黄清心丸、安宫牛黄丸、舒脑欣滴丸等）2024 年毛利率 77.18%	达仁堂心脑血管类 2024 年毛利率 77.18%，主要由于其核心产品速效救心丸作为国家机密品种，在胸痛中心的覆盖率高，毛利率较高，拉高了整体心脑血管类产品的毛利率
广誉远	-	-	2015 年毛利率 61.44%，2016 年 1-6 月毛利率 73.49%，2024 年内科开窍类（主要为安宫牛黄丸、牛黄清心丸等）毛利率 66.66%	2024 年广誉远内科开窍类产品（主要为安宫牛黄丸、牛黄清心丸等）毛利率为 66.66%，毛利率较高，但同时其销售费用率 47.43%，与公司的经营模式存在一定差异
九芝堂	OTC（包括六味地黄丸、逍遥丸、补肾固齿丸、归脾丸、补中益气丸、杞菊地黄丸、益龄精、生发丸、补肾填精口服液	-	-	九芝堂 OTC（包括六味地黄丸、逍遥丸、补肾固齿丸、归脾丸、补中益气丸、杞菊地黄丸、益龄精、生发丸、补肾填精口服液等）2024 年毛利率为 43.64%，由于其剂型较多，导致该类别毛利率较低；其医药制造板块毛利率为 59.24%，高于公司中药传统名方产业化项目平均毛利率

公司名称	六味地黄丸	乌鸡白凤丸	牛黄清心丸	原因分析
	等) 2024 年毛 利率为 43.64%			
同类产品毛 利率区间	43.64%-47.60%	47.50%	49.31%-77.18%	-
项目产品期 间平均毛利 率	46.54%	48.81%	59.96%	本产品六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸的毛利率处于目前市场上同类中药产品毛利率水平区间, 不存在重大差异

注：披露该产品毛利率的上市公司通常将其归入大类或整体中药业务。

### ③与具有同类中药产品的中药上市公司费用率比较

公司产品营销模式、销售策略对标同仁堂，公司销售费用率与同仁堂差异较小；达仁堂销售费用率与公司处于同一水平；片仔癀销售费用率较低，主要由于片仔癀作为国家绝密品种，在肝病用药零售药店领域市场地位显著，享有独家生产权，产品竞争力强；广誉远销售费用率较高，主要系其广告宣传和渠道拓展力度较大，市场推广费占比较大；九芝堂 2024 年销售费用率高于公司，主要由于其构建了遍布全国的销售网络，业务推广费占比较高。

公司项目产品平均管理费用率高于其他具有同类中药产品的 A 股上市公司，主要由于其他同类上市公司营收规模较大，规模效应显著摊薄了固定管理成本，导致其管理费用率较低。

### ④与具有同类中药产品的中药上市公司净利率比较

公司产品营销模式、销售策略对标同仁堂，公司净利率与同仁堂差异较小；达仁堂净利率较高，主要由于 2024 年转让持有的中美天津史克制药有限公司 13% 股权，投资收益较大；片仔癀净利率较高，主要由于片仔癀作为国家绝密品种，在肝病用药零售药店领域市场地位显著，享有独家生产权，产品竞争力强；广誉远由于其部分应收账款账龄增加，并基于谨慎性原则对报告期出现减值迹象的资产计提减值准备，导致信用减值损失和资产减值损失金额均较大，净利率较低；九芝堂净利率与公司处于同一水平，差异较小。

综上，根据具有同类产品的中药上市公司公开信息分析与对比，公司本项目产品六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸的毛利率、整体销售费用率处于目前市场上同类中药产品毛利率、整体销售费用率水平区间，不存在重大差异；因销

售规模较低造成摊销的固定管理费用多，公司管理费用率高于市场具有同类中药产品的上市公司具备合理性。

#### 4、项目效益测算的合理性及谨慎性

本项目经济效益测算参考了第三方数据平台的全国市场销售数据，包括市场规模、同类产品主要药企的销售金额及市占率，同时根据药典上药方所需材料数量，以及初步询价的药材当前价格估算主营业务成本，并结合中药同行业企业的收入、毛利率、费用率及利润率进行综合测算。上述财务指标的选取建立在第三方数据平台以及同行业药企可比数据的基础之上，处于同行业可比项目的整体范围内，具有合理性及谨慎性。

受益于人口老龄化对养生及保健需求的升级，中药在慢病调理上的优势，中药传统名方产品市场需求逐步扩大。公司引进中药传统名方，采取优质地道中药材，并优化生产工艺，提升药品品质，对标细分产品市场龙头药企，一方面与中药龙头上市公司达成在产品、品牌、销售、生产等领域进行互补增强的战略合作，另一方面，也通过公司现有中药产品的销售渠道销售，扩大产品销售。项目建设期两年，从第三年开始正式投产，逐步提升产销率，至第十年达到目标市场份额。

公司从事药品生产多年，在中药产品的生产、推广及销售方面经验丰富。公司全资子公司江苏中兴生产的复方益肝灵片、参芪健胃颗粒等均属于中药产品，其生产的水飞蓟宾葡甲胺片主要成分通过菊科植物水飞蓟果实提取分离取得，生产工艺及市场定位均与中药产品类似，同时结合了现代制药技术的优势。公司水飞蓟宾葡甲胺片、复方益肝灵片、参芪健胃颗粒等 2023 年、2024 年、2025 年和 2026 年 1-3 月实现的销售额分别为 22,467.34 万元、23,136.22 万元、22,472.45 万元和 5,588.01 万元，毛利率均处于较高水平。公司在测算项目经济效益时，已充分参考了公司同类中药产品（如水飞蓟宾葡甲胺片等）的历史销售数据与增长趋势。中药产品往往具有更高的品质附加值和品牌溢价能力，公司收购中药传统名方药品批文并建设配套生产线，通过优质工艺、高品质地道药材提升产品品质，以实现更高的附加值。

公司已与国药集团、上药集团、华润医药、九州通等全国及区域性大型医药

流通企业，以及康佰家、健之佳等多家连锁药房开展合作，销售网络遍布全国 30 多个省级行政区，超过 1.5 万家公立医疗机构及超过 3 万家线下零售药店，且正进一步渗透至非一线城市及农村地区，同时覆盖阿里健康、京东大药房、美团买药等主流线上药店平台。

公司已与漳州当地大健康产业链龙头企业签订合作备忘录，该合作企业同意将其拥有的品牌名称及商标有偿授权给双方已确认品牌合作的项目产品，并提供渠道分销、国药堂和连锁终端销售渠道进行销售。至 2024 年底，该合作企业拥有覆盖全国近 400 家国药堂，且与老百姓、益丰、康佰家、漱玉平民、健之佳、一心堂、国大药房、海王星辰、张仲景、重庆万和、重庆和平等多家头部知名连锁药店建立了全品类战略合作伙伴关系，实现终端门店覆盖超过 10 万家。公司可依托漳州当地大健康产业链龙头企业的品牌影响力及遍布全国的国药堂销售渠道，快速提升市场覆盖率和渗透率，提升产品附加值。此外，公司在福建漳州实施本项目，可借助当地大健康产业园的产业集聚效应，在原材料采购和供应链上具备成本优势。因此，本项目能保持合理的盈利水平，项目效益测算具有合理性及谨慎性。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，会计师执行了以下核查程序：

#### 1、针对上述（1）、（2）、（3）相关事项，主要履行了以下核查程序：

- （1）取得并核查了漳州广生堂的《药品生产许可证》（闽 20250002）；
- （2）访谈公司相关负责人员，了解本次资质审批、取得的情况；
- （3）取得并核查了乌鸡白凤丸、六味地黄丸和牛黄清心丸的药品上市许可持有人（MAH）和生产技术转让合同、牛黄清心丸（局方）药品上市许可持有人变更（药品持有权转让）意向合同、投资项目备案证明（闽发改备（2025JE150048 号））、环评立项受理通知书、环评批复；
- （4）查阅了通过国家企业信用信息公示系统、企查查、信用中国、中国执行信息公开网、中国裁判文书网以及百度公开检索发行人的媒体报道、诉讼、仲

裁行政处罚信息。

**2、针对上述（4）相关事项，主要履行了以下核查程序：**

（1）取得公司关于中药传统名方项目可研报告、及关于产品适应症、生产技术及客户群体的说明；

（2）核查公司现有中药产品生产的工艺，并取得公司关于现有中药产品关于适应症、生产技术及客户群体的说明；

（3）访谈公司中药传统名方产业化项目相关负责人员，了解本次产品和对应商品名称、药品适应症、起始物料、生产工艺、主要销售对象、药品具体分类等情况，了解本次产品与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面的区别与联系。

**3、针对上述（5）相关事项，主要履行了以下核查程序：**

（1）通过公开信息查询中药传统名方产业化项目产品（六味地黄丸、乌鸡白凤丸、牛黄清心丸）涉及到的市场同类药品市场规模、相关厂商经营和市场占有率等情况；

（2）获取中药传统名方产业化项目可行性研究报告，了解项目预期投入产出比、效益测算情况，并通过公开信息查询其他中药行业上市公司类似项目预期投入产出比、效益测算情况。

**（二）核查意见**

**经核查，会计师认为：**

**1、针对上述（1）相关事项：**

漳州广生堂已取得乌鸡白凤丸的药品上市许可持有人变更的《药品补充申请批准通知书》；已取得《药品生产许可证（B证）》关于六味地黄丸（浓缩丸）增项变更（用于药品注册申报），预计2026年6月取得药品上市许可持有人变更的《药品补充申请批准通知书》；已与相关出售方签署牛黄清心丸的正式购买协议，预计取得《药品生产许可证（B证）》关于牛黄清心丸增项变更（用于药品注册申报）和药品上市许可持有人变更的《药品补充申请批准通知书》将不存在实质性障碍。

中药传统名方产业化项目的生产建设已获得现阶段所需要的发改委备案以及环评批复，药品生产许可证的资质取得不存在实质性的障碍。

**2、针对上述（2）相关事项：**

发行人及其子公司漳州广生堂不存在对中药传统名方产业化项目产生影响的实质性障碍。

**3、针对上述（3）相关事项：**

截至本回复出具日，报告期内发行人未曾发生过药品安全事件，未曾因药品安全受到媒体报道、诉讼及仲裁事项；发行人未曾因药品质量问题受到处罚，不存在重大违法行为。

**4、针对上述（4）相关事项：**

项目“中药传统名方产业化项目”与现有产品在生产技术、适应症、客户群体等方面具有相关性；属于募集资金投向主业，有利于深化公司与中药龙头上市公司的品牌及销售渠道合作，丰富公司中药产品管线，提升公司经营业绩。中药传统名方拟引进的产品均为市场需求规模及增长潜力大的品种，公司具有多年中药产品的生产技术，中药传统名方产品生产、销售不存在重大不确定性风险。

**5、针对上述（5）相关事项：**

中药传统名方产业化项目定位于通过优质工艺、高品质道地药材提升产品品质，以实现更高的产品附加值，与同行业可比中药产业化项目内部收益率接近，不存在重大差异。批文出售方此前相关产品销售额较低或处于停产状态，主要由于其产品定位及资源投入所限，产品本身市场需求大，呈现良好增长趋势。本项目经济效益测算参考了第三方数据平台的全国市场销售数据，包括市场规模、主要药企的销售金额及市占率，同时根据药典上药方所需材料数量，以及初步询价的药材当前价格估算主营业务成本，并结合中药同行业企业的收入、毛利率、费用率及利润率进行综合测算。上述财务指标的选取建立在第三方数据平台以及同行业药企可比数据的基础之上，处于同行业可比项目的整体范围内，具有合理性及谨慎性。

**6、会计师认为：经公司审慎考虑，中药传统名方产业化项目不再作为本次**

募集资金投资项目，不会对本次募集资金投资项目构成重大不利影响。

## 问询函问题 2

最近一期末，公司财务性投资总额为 4,000.06 万元，占归母净资产的比例为 10.44%。

请发行人：结合发行人最近一期末财务性投资占净资产比重情况，说明是否符合《证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》和《深交所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问》相关要求，是否涉及调减要求。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

### 一、发行人说明

#### (一) 最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）

截至 2026 年 3 月 30 日，公司可能涉及财务性投资的相关科目如下：

单位：万元、%

序号	会计科目	账面价值	具体内容	是否涉及财务性投资	财务性投资金额	占 2026 年 3 月末归母净资产比例
1	其他应收款	150.05	主要包括保证金、押金、员工备用金等	否	-	-
2	其他流动资产	7,124.13	增值税待抵扣及待认证进项税额、增值税留抵税额等	否		
3	长期股权投资	7,310.22	为公司对福建博奥、福建广明方、莆田博奥和广生合彙的投资	是	4,005.43	15.92%
4	其他非流动资产	269.95	主要为预付工程设备款和研发支出款等	否		
	合计	14,854.35	/	/	4,005.43	15.92%

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期股权投资具体明细如下：

项目	金额（万元）	是否属于财务性投资
福建博奥医学检验所有限公司	2,899.70	否
莆田博奥医学检验有限公司	825.97	否
福建广明方医药投资研发中心（有限合伙）	4,005.43	是
广生合彙（漳州）医药有限公司	235.87	否
账面原值合计	7,966.97	/
减：长期股权投资减值准备	656.75	/
合计	7,310.22	/

2026年3月末，发行人对外股权投资具体情况如下：

### 1、福建博奥医学检验所有限公司

项目	内容
被投资企业	福建博奥医学检验所有限公司
成立时间	2015年8月17日
注册资本	5,000万元人民币
主营业务	基因检测技术应用、医学检测
投资时间	2015年8月
公司认缴时间	2018年9月30日前
公司认缴金额	2,450.00万元人民币
公司实缴时间	公司分别于2015年、2016年及2017年完成实缴注册资本500万元、1500万元及450万元
公司实缴金额	2,450.00万元人民币
发行人持股比例	49.00%
报告期末该投资的账面价值	2,282.19万元
与公司产业链合作具体情况	公司计划在提升原有产品的制造能力的同时拓展区域医疗服务业务。博奥生物集团有限公司是生物芯片北京国家工程研究中心，其下属北京博奥医学检验所有限公司已成为国内领先的基因检测服务提供商。2015年，公司与博奥生物集团有限公司建立战略合作关系，并与其下属北京博奥医学检验所有限公司合资成立福建博奥。
后续处置计划	公司暂无处置计划，后续将根据未来发展规划以及业务情况确定相应计划
是否属于财务性投资	否

### 2、莆田博奥医学检验有限公司

项目	内容
被投资企业	莆田博奥医学检验有限公司
成立时间	2019年10月24日
注册资本	1,000万元人民币
主营业务	医学检验、医学研究与试验发展
投资时间	2019年10月
公司认缴时间	2029年12月31日前
公司认缴金额	392.00万元人民币
公司实缴时间	公司分别于2020年1月、2020年5月及2022年11月完成实缴注册资本117.6万元、117.6万元及156.8万元
公司实缴金额	392.00万元人民币
发行人持股比例	39.20%
报告期末该投资的账面价值	786.73万元
与公司产业链合作具体情况	为了进一步拓展区域医疗服务市场业务，公司与博奥生物集团有限公司子公司北京博奥晶典生物技术有限公司、莆田市医疗健康产业投资集团有限公司合资成立了莆田博奥。
后续处置计划	公司暂无处置计划，后续将根据未来发展规划以及业务情况确定相应计划
是否属于财务性投资	否

福建博奥、莆田博奥的业务发展定位于基因检测和分子诊断，围绕出生缺陷及遗传病、肿瘤、心脑血管疾病、遗传代谢性疾病、乙肝分型检测、感染性疾病等重大疾病，开展高端特色基因检测和分子诊断服务。广生堂是一家集医药研发、生产及销售于一体的企业，作为肝脏健康领域的重要企业之一，近年来积极布局乙肝治疗、肝癌等创新药物的研究。因此，围绕公司的主营业务，依托福建博奥、莆田博奥在基因检测和分子诊断方向的技术优势，双方在医药研发、市场拓展方面可进行多方面的协同发展，具体包括：（1）基因检测可以协助进行药物的靶点选择，从而可以帮助公司更好地推进药物研发工作；分子诊断技术可以筛查乙肝耐药分型，可以为广生堂在乙肝药物研发过程中了解不同药物的耐药情况，研究乙肝的发生机制等提供支持。（2）未来福建博奥、莆田博奥可以对其提供乙肝分型检测服务的客户进行导流，在合适情况下引入公司乙肝药物，实现市场方面的协同，同时，可以指导乙肝患者精准用药，提高患者对公司产品的忠诚度。虽然目前福建博奥、莆田博奥业务量较小，但未来随着公司创新药商业化，公司与福建博奥、莆田博奥在医药研发、市场拓展方面将会发挥双方业务的协同效应。全球众多跨国药企都包含检测业务板块，如罗氏集团（Roche）为体外诊断领域领导者，符合“精准医疗”的大趋势。

综上，公司对福建博奥及莆田博奥的投资，系根据公司发展战略做出的布局，为长期产业性投资，不属于财务性投资。

### 3、福建广明方医药投资研发中心（有限合伙）

项目	内容
被投资企业	福建广明方医药投资研发中心（有限合伙）
成立时间	2017年3月23日
注册资本	8,000万元人民币
主营业务	医药业投资
投资时间	2019年6月
公司认缴时间	未明确约定
公司认缴金额	4,000.00万元人民币
公司实缴时间	公司分别于2019年7月、2019年11月及2020年5月完成实缴注册资本1,200万元、1,200万元及1,600万元
公司实缴金额	4,000.00万元人民币
发行人持股比例	50.00%
报告期末该投资的	4,005.43万元

项目	内容
账面价值	
与公司产业链合作具体情况	医药领域投资
后续处置计划	公司暂无处置计划，后续将根据未来发展规划以及业务情况确定相应计划
是否属于财务性投资	是

截至 2026 年 3 月 31 日，公司长期股权投资中对福建广明方医药投资研发中心（有限合伙）期末账面价值为 4,005.43 万元。公司设立合伙企业的目的是为了进一步促进公司整体战略目标的实现，加大新药领域的布局，整合行业创新资源。因其主要经营活动为进行股权投资，属于产业基金。基于谨慎性原则，公司将福建广明方的投资认定为财务性投资。

#### 4、广生合癩（漳州）医药有限公司

项目	内容
被投资企业	广生合癩（漳州）医药有限公司
成立时间	2025 年 10 月 13 日
注册资本	5,000 万元人民币
主营业务	药品批发和零售
投资时间	2025 年 11 月
公司认缴时间	2030 年 9 月 30 日前
公司认缴金额	2,550.00 万元人民币
公司实缴时间	公司于 2025 年 11 月完成实缴注册资本 255 万元
公司实缴金额	255.00 万元人民币
发行人持股比例	51.00%
报告期末该投资的账面价值	235.87 万元
与公司产业链合作具体情况	为充分发挥片仔癯的品牌、OTC 销售渠道优势，以及公司的院线销售渠道、商业化经验丰富的专业化销售队伍等优势，公司与漳州片仔癯药业股份有限公司之子公司福建片仔癯健康科技有限公司（以下简称“片仔癯”）合资成立广生合癩(漳州)医药有限公司(以下简称“广生合癩”)。公司持有广生合癩 51%的股权，片仔癯持有广生合癩 49%的股权。
后续处置计划	无
是否属于财务性投资	否

2025 年 10 月，公司与福建片仔癯健康科技有限公司共同投资成立广生合癩（漳州）医药有限公司成立，注册资本 5,000 万元，其中公司持股 51%、福建片仔癯健康科技有限公司持股 49%，公司和福建片仔癯健康科技有限公司分别委派 2 名、1 名董事。根据广生合癩（漳州）医药有限公司章程约定，董事会作出决议应当经全体董事全票同意；同时，股东会审议事项包括了经营事项，包括对外投

资、借款及重大资产购置等，并约定股东会作出决议，应当经代表三分之二以上表决权的股东通过。上述情况表明公司和福建片仔癀健康科技有限公司均不能控制广生合癩（漳州）医药有限公司，故将广生合癩（漳州）医药有限公司作为合营企业。

公司投资广生合癩，旨在与片仔癀发挥各自在 OTC 渠道、品牌优势以及院线渠道、专业化销售队伍等方面的协同效应，共同拓展业务，属于围绕公司主业开展的产业投资，意图在于通过战略合作实现长期产业价值，不属于财务性投资。

综上，截至 2026 年 3 月 31 日，公司财务性投资金额为 4,005.43 万元，占 2026 年 3 月末归母净资产的比例为 15.92%，占比未超过 30%，故最近一期末发行人不存在持有金额较大的财务性投资及类金融业务。

#### 5、财务性投资调减募集资金总额情况

根据《证监会统筹一二级市场平衡优化 IPO、再融资监管安排》和《深交所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问》的规定，“上市公司存在财务性投资比例较高情形的，须相应调减本次再融资募集资金金额”的要求，公司基于谨慎性原则，已在原募集资金总额基础上，扣减预计截至 2026 年 3 月 31 日公司财务性投资在合并报表的归母净资产金额占比超过 10%的部分，即 1,489.42 万元。基于谨慎性考虑，公司对财务性投资进一步调减 264.45 万元，以上财务性投资合计调减本次募集资金总额 1,753.87 万元。

#### （二）自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资的具体情况

本次发行的首次董事会决议日为第五届董事会第七次会议决议日（2025 年 4 月 2 日）。自前述董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在新投入或拟投入的财务性投资的情况，包括认缴未实缴投资，以及已赎回理财或其他金融产品情况。因此不存在其他涉及募集资金扣减情形。

综上，公司已在原募集资金总额基础上合计扣减 1,753.87 万元，符合《证监会统筹一二级市场平衡优化 IPO、再融资监管安排》和《深交所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问》相关要求。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，会计师主要履行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人财务报告、公开披露信息、会计科目余额表等文件；
- 2、获取了发行人报告期内的对外投资明细及协议等；
- 3、查阅对外投资公司的工商信息；
- 4、访谈对外投资公司的相关负责人，了解其主营业务、与公司产业链合作具体情况、后续处置计划等；
- 5、获取发行人关于自本次发行董事会决议日前六个月至今不存在新投入或拟投入的财务性投资的说明，查阅了董事会决议。

### （二）核查意见

针对上述事项，会计师认为：

截至 2026 年 3 月 31 日，发行人财务性投资金额为 4,005.43 万元，占 2026 年 3 月末归母净资产的比例为 15.92%，占比未超过 30%，故最近一期末发行人不存在持有金额较大的财务性投资及类金融业务。

根据《证监会统筹一二级市场平衡 优化 IPO、再融资监管安排》和《深交所有关负责人就优化再融资监管安排相关情况答记者问》的要求，公司基于谨慎性原则，已在原募集资金总额基础上合计扣减 1,753.87 万元。

#### 问询函问题 4

公司泰中定为抗新冠病毒相关药物，2025 年 1-9 月份实现销售 1,347.53 万元。报告期内销售金额呈下滑趋势。2025 年 9 月末，泰中定相关存货账面价值为 8,694.68 万元，无形资产账面价值为 12,962.45 万元，发行人在无形资产减值测试过程中，预计泰中定 2029 年达峰时的销售额为 4.80 亿元。

请发行人：（1）结合泰中定报告期内销售金额较小且持续下滑的情况，进一步说明无形资产减值过程中未来销售金额预测值较高的合理性、谨慎性，相关无形资产减值计提是否充分。（2）结合泰中定近年来销售金额较小、存货金额

较高的情况，说明 2025 年仍新增大额存货的合理性，相关产品是否能在有效期内完成销售，相关存货跌价计提是否充分谨慎。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

回复：

## 一、发行人说明

(一) 结合泰中定报告期内销售金额较小且持续下滑的情况，进一步说明无形资产减值过程中未来销售金额预测值较高的合理性、谨慎性，相关无形资产减值计提是否充分。

### 1、报告期内公司泰中定销售金额较小及原因

报告期内，公司泰中定产品销售情况如下：

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售金额	7.21	1,324.12	2,890.72	2,097.13

注：2026 年 1-3 月，公司泰中定销售量较少，主要由于泰中定销售与新冠流行特征高度相关。由于新冠病毒感染呈现一定周期性波动但其流行在时间上并非均匀分布，2026 年一季度新冠未出现流行情况，销售数据不具有代表性。

报告期内，公司泰中定销售不及预期的原因如下：

#### (1) 上市时间和进入正式医保目录时间均较晚，市场开发周期短

泰中定于 2023 年 11 月获批注册上市，2023 年 12 月进入临时医保，2025 年 1 月进入正式医保，进入正式医保时间较短，获批时国内新冠感染高峰期已过，防控进入常态化阶段，导致报告期内医院准入和市场放量尚未充分展开，未能借助新冠感染高峰实现医院覆盖突破，因此前期未给公司带来显著收入。

目前国内获批上市直接靶向新冠病毒作用机制为 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药有 5 款。上述药物上市时间和进入正式医保时间与公司对比如下：

药品名称	上市时间	进入正式医保目录时间
Paxlovid (辉瑞公司)	2022 年 2 月	未纳入正式医保目录
先诺欣 (先声药业)	2023 年 1 月	2024 年 1 月

药品名称	上市时间	进入正式医保目录时间
乐睿灵（众生药业）	2023 年 3 月	2024 年 1 月
泰中定（广生堂）	2023 年 11 月	2025 年 1 月
奥维宁（艾森药业）	2025 年 10 月	未纳入正式医保目录

根据摩熵·医药数据库，国产最早上市的 3CL 靶点抗新冠病毒药物先诺欣 2024 年销售额 2.08 亿元；根据南京英创咨询有限公司提供的 2025 年 4-9 月样本医院数据：先诺欣覆盖医院数量 1,734 家、销售数量 32.28 万盒；泰中定覆盖医院数量 121 家、销售数量 2.95 万盒。

（2）泰中定从上市到销售达峰有一个逐步爬坡的过程，且随着新冠病毒的流行情况而有所波动

一款创新药从上市到销售达峰需要经历一定的销售周期，受医保准入、市场宣传教育力度、医患接受度、市场竞品等多重因素影响，销量有一个逐步爬坡的过程。泰中定销售遵循创新药销售周期规律，且随着新冠病毒的流行情况而有所波动。

综上，公司泰中定销售不及预期主要系相比其他 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药，泰中定上市时间和进入正式医保目录时间均较晚，市场开发周期短，销售覆盖医院较少，且遵循创新药逐步爬坡的销售规律和随着新冠病毒流行情况而有所波动。。

## 2、报告期内泰中定相关无形资产减值情况

（1）2023 年末泰中定相关无形资产未计提减值的合理性

①2023 年抗新冠药物市场规模较大，新冠病毒感染反复爆发

根据中国疾病预防控制中心（CDC）2022 年至今的监测数据显示，新冠病毒感染呈现周期性波动特征，每年均会出现 2-3 次爆发期，每次爆发期持续时间不低于 3 个月。其中，2022 年底至 2023 年初出现大规模新冠感染高峰，新冠病毒感染存在稳定的临床治疗需求，为泰中定等新冠抗病毒药物的销售提供了持续的市场基础。2023 年 1 月新冠正式实施乙类乙管后，全国经历多波次集中感染高峰，当年度已获批上市的抗新冠病毒药物整体处于供不应求状态。世界卫生组织于 2024 年 3 月 27 日启动冠状病毒全球监测网络（CoViNet），预计新冠会长期

存在。

根据摩熵·医药数据库，2023 年抗新冠病毒药物国内全终端医院销售总额为 43.43 亿元；在中国市场 3CL 靶点仅先声药业和众生药业获批，泰中定是 3CL 这个细分赛道的第三个获批产品，且有着强效抗病毒、低剂量和优异安全性的优势，预期未来市场前景较好。

### ②2023 年泰中定上市后短期内实现了一定规模的销售收入

泰中定于 2023 年 11 月获批注册上市，2023 年 12 月进入临时医保，2023 年 12 月实现销售额 2,097.13 万元。2023 年泰中定刚上市，短期即实现了一定规模的销售收入，不存在明显减值迹象，未计提减值。

③根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》相关规定，泰中定相关无形资产不存在减值迹象，无需计提减值准备

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》相关规定，由于泰中定相关无形资产使用寿命确定，公司应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。公司在 2023 年末对泰中定相关无形资产进行逐项检查，具体如下：

减值迹象	泰中定
资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌	新冠 3CL 蛋白酶抑制剂 GST-HG171 于 2023 年 11 月 23 日附条件批准用于治疗轻型、中型新型冠状病毒感染（COVID-19）的成年患者，并已经产生收入。2023 年 12 月实现销售额 2,097.13 万元。 当前在国内市场，已有多款新冠药物上市，他们主要分为 RdRP 和 3CL 两个靶点。根据摩熵·医药数据库，2023 年抗新冠病毒药物国内全终端医院销售总额为 43.43 亿元。在中国市场 3CL 靶点仅先声药业和众生药业获批，泰中定是 3CL 这个细分赛道的第三个获批产品，且有着强效抗病毒、低剂量和优异安全性的优势，预期未来市场前景较好。
企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响	国内在 2022 年末新冠病毒已出现多轮反弹和高峰，世界卫生组织于 2024 年 3 月 27 日启动冠状病毒全球监测网络（CoViNet），预计新冠会长期存在；新冠 3CL 蛋白酶抑制剂 GST-HG171 产品可持续产生收益。
市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低	根据国债利率等数据显示，不存在市场利率或者其他市场投资报酬率在当期提高，从而影响公司计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低的情况。
有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏	不存在。新冠 3CL 蛋白酶抑制剂 GST-HG171 于 2023 年 11 月 23 日附条件批准用于治疗轻型、中型新型冠状病毒感染（COVID-19）的成年患者；临床试验结果显示，GST-HG171 转阴时间显著短于 Paxlovid，体现出了更好的疗效，且剂量更低，产品具备优势。
资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置	不存在。2023 年 12 月末，产品成功纳入临时医保支付范围。

减值迹象	泰中定
企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等	不适用。公司对泰中定产品市场进行估计，结果表明产品可实现利润。2023 年泰中定刚上市，短期即实现了一定规模的销售收入。

经分析，2023 年泰中定相关无形资产不存在减值迹象，无需计提减值准备，亦未聘请评估机构出具评估报告。

## （2）2024 年泰中定相关无形资产减值计提的合理性

泰中定于 2023 年 11 月获批注册上市，2023 年 12 月进入临时医保，2025 年 1 月进入正式医保，2023 年 12 月实现销售额 2,097.13 万元。2023 年泰中定刚上市，短期即实现了一定规模的销售收入，不存在明显减值迹象，未计提减值。

2024 年末，公司聘请具备证券期货相关业务评估资格的中勤资产评估有限公司对泰中定产品相关无形资产进行分析，并出具了《福建广生中霖生物科技有限公司申报无形资产可回收金额分析报告》，采用预计未来现金流量现值来确定可回收金额，经分析泰中定相关无形资产可回收金额为 14,165.16 万元。截止 2024 年末，泰中定无形资产账面价值 15,491.25 万元，因此计提减值 1,326.09 万元。具体测算过程和具体参数如下：

本次采用预计未来现金流量的现值，确定上述无形资产的可回收金额，通过估算该无形资产在未来预测使用期内各年的预期贡献，采用适当的折现率将其折算成现值，各年贡献采用产品收入分成法，计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times \eta \times (1 + r)^{-i}$$

式中：

P—分析对象价值

Ri—第 i 年的分析对象带来的相关产品销售收入

$\eta$ —分析对象的销售收入分成率

n—分析对象的收益年限

r：折现率

主要内容及参数如下：

### ① 经济寿命

无形资产根据中国《专利法》药品专利时间通常长达 20 年，对于创新药来说，由于在专利期内受专利保护，药品通常都处于垄断地位，故可以在项目产品正式上市销售，根据企业提供的产品化后保护期内的预测销售收入和贡献率等情况，得出该项目产品化后价值。

### ② 预期产品销售收入预测

分析报告对泰中定专利 20 年有效期内的销售收入采用了适合创新药长期预测的市场渗透模型进行估计，创新药上市初期销售经历爬坡、达峰，随着市场竞争品增加、专利保护期到期，销售在达峰后逐年下降。主要假设条件及参数如下：

分类	参数	2024 核心假设	参数预测依据
主要参数	国内易感人群	主要为 65 岁以上老人及有基础疾病患者	以 2022 年新冠感染人数为基数，2023 年新冠放开后大幅下降约 50%，以后年度逐年下降
	国内感染率	11.3%~6.4%	主要参考中国疾病预防控制中心的全国急性呼吸道传染病哨点监测情况，并结合互联网查询数据
	国内口服诊疗率	1.8%~11.1%	根据北京国药诚信咨询发展有限公司提供的报告 2024 年口服整体市场 96 万人次，计算得出 2024 年口服诊疗率约 1.8%；随着口服用药观念的普及，口服诊疗率逐渐上升至 11.1%
	每疗程价格	455.00	参照国内已上市 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药，并根据泰中定 2024 年 11 月医保国谈后价格 455 元/盒确定（泰中定定价最低）
	国内市场规模	2022 年至 2042 年，市场规模为 6 亿元至 19 亿元	市场规模计算公式=易感人群数量*感染率*口服诊疗率*每疗程价格
	国内市占率	5.5%~34.9%	根据“摩熵·医药”数据库查询，2024 年公司泰中定市占率约 5.74%；LEK 咨询报告《首创新药（First-in-class）还是同类最优（Best-

分类	参数	2024 核心假设	参数预测依据
			in-class)：预测产品市场份额的关键》，Best-in-class 创新药预计市占率为 35%。截至 2024 年末国内获批上市的直接靶向新冠病毒作用机制为 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药有 4 款，分别为：辉瑞 Paxlovid（奈玛特韦/利托那韦片）、先声药业的先诺欣（SIM0417）、众生药业的乐睿灵（RAY1216）、广生堂的泰中定®（阿泰特韦/利托那韦片），国产的为先诺欣、乐睿灵以及泰中定 3 款药物。泰中定为 Best-in-class，预计国内市占率从 5.5%逐步爬坡至 34.9%
市场模型	销售生命曲线	达峰年度	一类创新药通常上市 5 年后达峰，泰中定 2023 年 11 月获注册上市批文，销量达峰时间与新冠病毒流行情况相关
	专利保护到期时间	2042 年	泰中定化合物发明专利 2022 年取得，创新药发明专利保护期为 20 年，专利保护到期时间为 2042 年

根据世界卫生组织发布的《2024 年世界卫生统计》报告，新冠病毒已经成为一种全球性的传染病，具有持续变异的特性，新冠病毒将与人类长期共存，老年人及有基础疾病的人群成为易感人群。随着国内对新冠病毒防控政策走向常规化，抗新冠新药的销售亦将随着每年病毒流行情况进行波动。

根据“摩熵·医药”数据库查询，2024 年抗新冠病毒创新药国内二级以上医院销售总额为 8.18 亿元；根据 2025 年辉瑞公司半年报披露，抗新冠新药 Paxlovid 2025 年上半年在全球销售额为 9.18 亿美元（折算人民币约为 66 亿

元)。且根据北京国药诚信咨询发展有限公司提供的报告，2024 年口服诊疗率约 1.8%；随着口服用药观念的普及，口服诊疗率逐渐上升至 11.1%，逐年不断增加。随着防控政策常态化，抗新冠药物存在一定的市场规模。

随着 2025 年 1 月正式进入国家医保目录，预计对未来的入院起到显著推动作用。同时，截至 2024 年末国内获批上市的直接靶向新冠病毒作用机制为 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药有 4 款，分别为：辉瑞 Paxlovid（奈玛特韦/利托那韦片）、先声药业的先诺欣（SIM0417）、众生药业的乐睿灵（RAY1216）、广生堂的泰中定®（阿泰特韦/利托那韦片），国产的为先诺欣、乐睿灵以及泰中定 3 款药物。泰中定药效好，用药剂量最少。在美国 Paxlovid 进行了头对头的 IIT 试验比较，结果显示，用药 5 天后，公司泰中定平均降低病毒载量 1.75Log<sub>10</sub>，是美国 Paxlovid 平均降低病毒载量 0.87Log 的 7.59 倍，且用药剂量仅为 Paxlovid 600 mg 的一半。泰中定具有剂量更低、药效显著的产品特性，产品具备优势。

### ③折现率

折现率采用风险累加法确定。折现率=无风险报酬率+风险报酬率

参数	取值依据	2024 年度
无风险利率 R <sub>f</sub>	WIND 资讯提供的基准日 20 年期国债到期收益率	1.99%
市场风险溢价 R <sub>m</sub> -R <sub>f</sub>	市场风险	3.78%
	资金风险	5.00%
	管理风险	1.60%
折现率	无风险利率 R <sub>f</sub> +市场风险溢价 R <sub>m</sub> -R <sub>f</sub>	12.37%

根据上述经济寿命参数、销售收入预测模型参数及折现率参数，经过分析测算，泰中定无形资产预计可回收金额为 14,165.16 万元。经测试，公司将截至 2024 年末泰中定无形资产期末余额与预计可回收金额的差额 1,326.09 万元计提了减值，本所对上述减值进行了审计确认。

### (3) 2025 年末泰中定相关无形资产计提减值的合理性

#### 1) 2025 年末泰中定相关无形资产计提减值的测算过程和具体参数

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》和《以财务报告为目的的评估指南》

的规定，资产减值测试应当估计其可收回金额，然后将所估计的资产可收回金额与其账面价值比较，以确定是否发生减值。

公司聘请具备证券期货相关业务评估资格的中勤资产评估有限公司对 2025 年末泰中定产品相关无形资产进行评估，并出具了《福建广生中霖生物科技有限公司拟进行减值测试所涉及的申报无形资产组可收回金额资产评估报告》（中勤评报字【2026】第 26101 号）。中勤评估采用预计未来现金流量折现法和相关评估程序，对广生中霖拟以财务报告为目的进行减值测试所涉及的申报无形资产组（泰中定【阿泰特韦片/利托那韦片组合包装】）于评估基准日 2025 年 12 月 31 日的可收回金额进行了评估，截止评估基准日，广生中霖申报的无形资产组账面价值为 12,561.55 万元，可收回金额评估结论为 7,733.45 万元。根据中勤评估出具的评估报告，发行人对泰中定产品相关无形资产账面值与评估值差额 4,828.10 万元计提了减值准备，本所对上述减值进行了审计确认，2025 年末泰中定相关无形资产计提减值后账面价值 7,733.45 万元。

本次评估测算过程和具体参数如下：

本次评估经综合分析决定对广生中霖的技术资产（泰中定相关无形资产）采用销售收入分成法进行评估。本次评估中的分成法，即首先预测技术类资产生产的技术产品在技术资产剩余的经济年限内各年的销售收入；然后再乘以适当的销售收入分成率；再用适当的资金机会成本（即折现率）对每年的分成收入进行折现，得出的现值之和即为委托评估技术类资产的评估值，其基本计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n R_i \times \eta \times (1+r)^{-i}$$

式中：

P—评估对象价值

R<sub>i</sub>—第 i 年的评估对象带来的相关产品销售收入

η—评估对象的销售收入分成率

n—评估对象的收益年限

r：折现率

主要内容及参数如下：

#### ①经济寿命

根据中国《专利法》相关规定，药品专利的保护期通常为 20 年。在此期间，创新药因享有专利保护而处于市场垄断地位。因此，在评估该项目的价值时，可以依据公司提供的产品上市后保护期内的预测销售收入及贡献率等情况，得出该项目在专利保护期内的预期价值。泰中定作为一类创新药，其专利有效期至 2042 年，所以本次评估的预测期至 2042 年。

## ②预期产品销售收入预测

产品销售收入=新冠药物国内市场规模×企业产品市场占有率

根据 2025 年全年中疾控公布的新冠新增确诊感染人数 156 万人次，同时考虑到约 10%网上购药感染人群，预计 2025 年新冠感染确诊用药人数合计约为 172 万人次。新冠已转为流感化、常态化呼吸道传染病，故预测中国内地未来感染治疗人数与整体易感人群数量变化呈线性关系，易感人群的数量采用《中国人口展望（2024）》预测结果进行测算。参照易感人群增长率变动，预测泰中定目标市场潜在用药人数从 172 万人次增长至 198 万人次。

主要假设条件及参数如下：

分类	参数	2025 年核心假设	参数预测依据
主要参数	目标市场潜在用药人数	172 万-198 万人次	目标市场潜在用药人数=基期确诊用药人次/基期易感人群规模*预测期易感人群规模。易感人群的数量采用《中国人口展望（2024）》预测结果的数据中总人口规模中位数减去 15-59 岁劳动人口规模中位数获得，易感人群从 5.37 亿人增长至 6.18 亿人
	每疗程价格	455.00	根据泰中定最新医保国谈后价格 455 元/盒确定
	新冠药物国内市场规模	7.82-9.01 亿	新冠药物国内市场规模=目标市场潜在用药人数*每疗程价格，其中基期 2025 年目标市场潜在用药人数为 172 万人，系根据 2025 年全年中疾控公布的新冠新增确诊感染人数 156 万人次，同时考虑到约 10%网上购药感染人群，预计 2025 年新冠感染确诊用药人数合计约为 172 万人次。
	国内市占率	2%~28%	目前国内获批上市的抗新冠病毒创新药共 5 款（2025 年 10 月新增 1 款抗新冠病毒创新药），根据 LEK 咨询报告《首创新药（First-in-class）还是同类最优（Best-in-class）：预测产品市场份额的关键》，泰中定为 Best-in-

分类	参数	2025 年核心假设	参数预测依据
			class, 预计国内市占率 4%~30%, 2025 年首年正式进入医保体系有流程和适应期, 市占率在 2%左右, 预测 2026 年市场占有率为 4%。
	专利贡献率	5.9%	2020-2024 年度专利实施许可统计表 (2025 年 11 月发布)
	折现率	10.91%	采用风险累加法确定。折现率=无风险报酬率+风险报酬率; 由于采用收入分成模型, 该折现率为税前折现率
	专利保护到期时间	2042 年	泰中定化合物发明专利 2022 年取得, 创新药发明专利保护期为 20 年, 专利保护到期时间为 2042 年

### ③折现率

折现率采用风险累加法确定。折现率=无风险报酬率+风险报酬率

参数	取值依据	2025 年度
无风险利率 Rf	WIND 资讯提供的基准日 20 年期国债到期收益率	2.33%
市场风险溢价 Rm-Rf	市场风险	2.98%
	资金风险	4.00%
	管理风险	1.60%
折现率	无风险利率 Rf+市场风险溢价 Rm-Rf	10.91%

根据上述经济寿命参数、销售收入预测模型参数及折现率参数, 经过分析测算, 泰中定无形资产预计可回收金额评估结论为 7,733.45 万元。公司将截至 2025 年末泰中定无形资产账面值 12,561.55 万元与上述评估值之间的差额 4,828.10 万元计提了减值, 本所对上述减值进行了审计确认。

#### 2) 2025 年末泰中定相关无形资产计提减值的合理性和谨慎性

2025 年末泰中定相关无形资产的计提系根据中勤评估出具的评估报告, 评估参数的选取考虑了新冠病毒上述常态化及周期性波动的流行特征, 减值计提金额具备合理性, 具体原因如下:

①随着新冠病毒的逐渐常态化, 2025 年对未来市场规模的预测基于人口结构和实际确诊数来预测市场规模, 符合目前的实际情况, 相比 2024 年相关市场规模预测有了较大幅度的下调, 具备较强的现实基础

2025 年对市场规模的预测首先考虑了 2022 年末至 2025 年新冠感染流行趋势变化，即逐步常态化、偏向呼吸疾病流行趋势的特征，故而相比 2024 年相关市场规模预测有了较大幅度的下调，剔除了新冠病毒流行初期的波动因素影响。其次，引入了《中国人口展望(2024)》数据库作为支撑，基于易感人群=总人口-劳动年龄人口的刚性人口结构逻辑，并结合 2025 年实际的确诊数据进行交叉验证，即目标市场潜在用药人数=基期 2025 年确诊用药人次/基期 2025 年易感人群规模\*预测期易感人群规模，使得市场规模被锁定在 7.87 亿-9.01 亿元的合理谨慎区间，较好地反映了抗新冠药物在历时三年(2023 年至 2025 年)常态化防控背景下的实际情况，具备较强的现实基础，预测具备谨慎性与合理性。

### ②产品核心竞争力得到持续验证，持续推动产品入院

泰中定具有剂量更低、药效显著的产品特性。2026 年 3 月，中国科学院武汉病毒研究所出具《检验报告》，对新冠最新的流行毒株 Omicron EG.5 和 Omicron JN.1 进行药物抑制活性比较的检测结果表明，在同等实验条件下 GST-HG171（泰中定 阿泰特韦）对于 EG.5 和 JN.1 的药效活性分别是 PF-0732 1332(Paxlovid 奈玛特韦)的 6.4 倍和 8.5 倍。上述报告进一步持续验证了泰中定的产品优势。

同时，借助泰中定 2025 年 1 月进入正式医保目录的契机，公司加大学术推广力度，持续推进在医院的准入速度，2025 年和 2026 年 1-3 月合计新增入院家数 157 家。入院数量的持续增加，为泰中定销售提供基础条件，有助于泰中定扩大市场覆盖率，提升销售额。2026 年，公司制定了“以新增医院拓展、已准入医院上量及新零售渠道增量为三大驱动”营销策略及销售计划，以推进实现泰中定的业绩增长。

### ③抗新冠药物仍然存在较大市场需求

根据摩熵·医药数据库，国产最早上市的 3CL 靶点抗新冠病毒药物先诺欣 2025 年销售额为 2.37 亿元，销售量约为 40 万盒，根据辉瑞公司发布的 2025 年全年财报数据，Paxlovid（奈玛特韦/利托那韦）的销售额为 23.62 亿美元，随着新冠病毒已转为流感化、常态化呼吸道传染病以及公众健康意识的提升，抗新冠药物仍然存在较大市场需求。

综上，2025 年末泰中定相关无形资产计提减值具备合理性和谨慎性。

### 3、2024 年无形资产减值过程中未来销售金额预测值较高的合理性

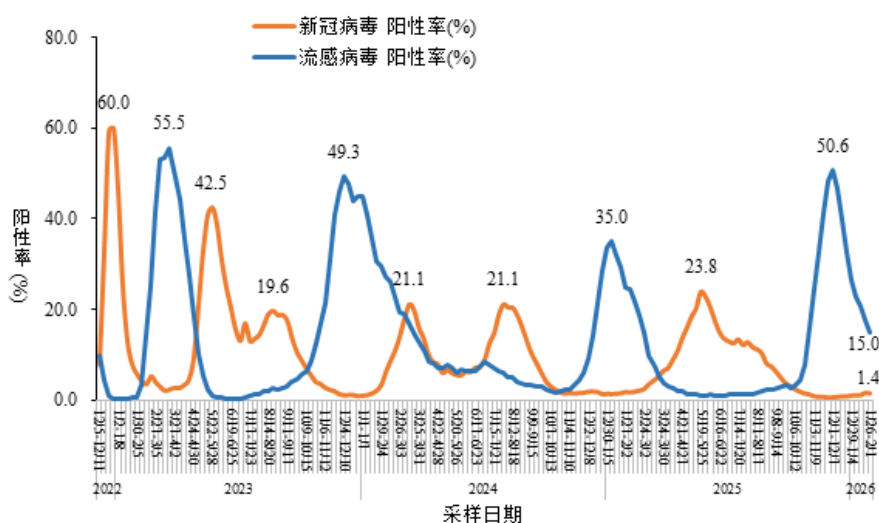
公司在进行未来泰中定销售预测时，对泰中定专利 20 年有效期内的销售收入采用了适合创新药长期预测的市场渗透模型进行估计，创新药上市初期销售经历爬坡、达峰，随着市场竞品增加、专利保护期到期，销售在达峰后逐年下降。2024 年无形资产减值过程中，对于未来销售金额预测值较高的原因如下：

#### (1) 同靶点竞品中，泰中定具备产品优势

截至 2024 年末，国内获批上市的直接靶向新冠病毒作用机制为 3CL 靶点的抗新冠病毒创新药有 4 款，分别为：辉瑞 Paxlovid（奈玛特韦/利托那韦片）、先声药业的先诺欣（SIM0417）、众生药业的乐睿灵（RAY1216）、广生堂的泰中定®（阿泰特韦/利托那韦片），国产的为先诺欣、乐睿灵以及泰中定 3 款药物。泰中定药效好，用药剂量最少。在与美国 Paxlovid 进行了头对头的 IIT 试验比较，结果显示用药 5 天后，公司泰中定平均降低病毒载量  $1.75\text{Log}_{10}$ ，是美国 Paxlovid 平均降低病毒载量  $0.87\text{Log}$  的 7.59 倍，且用药剂量仅为 Paxlovid 600 mg 的一半。泰中定具有剂量更低、药效显著的产品特性，产品具备优势。

#### (2) 抗新冠病毒药物存在长期的市场需求

根据中国疾病预防控制中心（CDC）2022 年至今的监测数据显示，新冠病毒感染并未完全消退，呈现周期性波动特征，每年均会出现 2-3 次爆发期，每次爆发期持续时间不低于 3 个月。其中，2022 年底至 2023 年初出现大规模新冠感染高峰，2025 年 4 月全国流感样病例新冠病毒阳性率持续攀升，新增确诊病例达 168,507 例，重症病例数较 3 月增长 2.6 倍，流感样病例新冠病毒阳性率连续 16 周呈波动上升态势，印证了新冠病毒感染反复爆发的特点。该流行态势表明，新冠病毒感染仍存在稳定的临床治疗需求，为泰中定等新冠抗病毒药物的销售提供了持续的市场基础。



注：上图截至2026年1月全国哨点医院流感样病例新冠和流感病毒阳性率变化趋势，来源为中国疾病预防控制中心（CDC）官方网站查询。

### （3）“乙类乙管” 动态管理要求奠定泰中定临床用药基础

2022年12月，《关于对新型冠状病毒感染实施“乙类乙管”总体方案》明确提出：县级以上医疗机构按照三个月的日常使用量动态准备新型冠状病毒感染相关中药、抗新冠病毒小分子药物、解热和止咳等对症治疗药物；基层医疗卫生机构按照服务人口数的15% - 20% 动态准备新型冠状病毒感染相关中药、对症治疗药物和抗原检测试剂，人口稠密地区酌情增加；该方案明确了新冠抗病毒药在医院临床应用中的重要地位，为泰中定进入各级医疗机构、实现临床广泛应用提供了明确的政策支撑，进一步保障了产品的市场需求。

### （4）泰中定已于2025年1月正式进入国家医保目录

借助泰中定2025年1月进入正式医保目录的契机，预计会加快泰中定在医院的准入速度，扩大市场覆盖率，提升销售额，及时推进药品的政府采购。截至2024年12月末，泰中定累计入院数量176家，进入正式医保后入院提速，2025年1-9月新增入院家数126家。

综上，泰中定销售遵循创新药生命周期规律，受医保准入、市场竞争和患者接受度等多重因素，销售量有一个爬坡的过程，且随着新冠病毒的流行情况而有所波动。报告期内，公司已根据《企业会计准则第8号——资产减值》计提减

值，无形资产减值过程中未来销售金额预测值具备合理性，无形资产减值充分。

若未来泰中定销售不及预期，可能存在相关无形资产计提减值金额增加的风险，公司已在募集说明书“第五章 与本次发行相关的风险因素”之“三、经营风险”之“（七）固定资产及无形资产减值风险”处进行了披露：“截至2025年12月末，公司固定资产账面价值为50,929.88万元，无形资产账面价值16,276.55万元（其中泰中定相关无形资产为7,733.45万元），占资产总额的比例较高。若未来生产经营环境或下游市场需求等因素发生不利变化，公司产能利用率进一步降低，泰中定等相关药品销售不及预期，可能导致出现资产闲置或者不可使用等情形，可能存在计提资产减值准备金额增加的风险。”保荐机构和会计师将持续跟踪泰中定销售及相关无形资产的减值情况。

（二）结合泰中定近年来销售金额较小、存货金额较高的情况，说明2025年仍新增大额存货的合理性，相关产品是否能在有效期内完成销售，相关存货跌价计提是否充分谨慎。

#### 1、2025年仍新增大额存货的合理性

（1）2025年公司新增泰中定存货金额较大，系基于2023年11月泰中定获批上市，新冠病毒呈现大流行状态时的市场预期，公司于2024年1月签署原料药阿泰特韦大额采购合同后，按合同约定分批次于2025年交货所致

2025年公司新增泰中定存货金额较大，主要系公司2024年1月签署的原料药阿泰特韦采购合同第二批次货物在2025年交付影响所致。考虑到原料药阿泰特韦生产周期较长，公司于2024年1月同泰中定原料药供应商博腾股份（上市公司）签订采购合同超额备货1,500KG阿泰特韦，并约定在一定周期内分批提货，以保障未来产能需求，合同金额1.17亿元（含税）。

2024年1月，为快速响应市场需求和持续优化创新药商业化生产工艺、降低生产成本，博腾股份应公司要求新增阿泰特韦原料药100KG/批生产线并完成生产线的工艺验证，并交付约500KG的产品（包含2024年1月采购合同范围内）。截至本回复出具日，公司已采购994.20KG阿泰特韦原料药（实际履行采购合同为1,000KG，差额5.8KG为损耗），包括：（1）2024年9月前公司已采购阿泰特韦原料药516.9kg，系博腾股份在60KG/批的生产线上投产供货，生产周期约

4 个月；（2）2025 年 4 月前公司已采购阿泰特韦原料药 477.3KG，系博腾股份在扩批的 100KG/批的生产线上投产供货，生产周期约 2.8 个月。2024 年 1 月签订的采购合同剩余的 500KG 阿泰特韦原料药，公司已与博腾股份协商，暂时中止生产和采购。

公司履行上述采购合同，于 2025 年 4 月采购 477.3KG 阿泰特韦原料药，系博腾股份在扩批的 100KG/批的生产线投产供货。产品虽已完成生产但交付周期较长主要系根据《已上市化学药品药学变更研究技术指导原则（试行）》中相关规定，100KG 扩批量生产线涉及生产工艺和生产设备变更，应在完成工艺验证、稳定性考察（3 个月）等相应研究后报所在地省级药监局备案公示完成后，新工艺生产的原料药方可上市销售。博腾股份于 2025 年 3 月顺利通过该扩批变更的 GMP 符合性检查并随即提交备案申请，在 2025 年 4 月 1 日完成备案并公示后，向公司交付相关原料药，具有合理性。

## （2）2025 年 4 月 1 日至今，公司未新增阿泰特韦原料药采购

2025 年 4 月 1 日至今，公司与相关原料药供应商未再签订原料药采购合同，亦未新增原料药采购。

供应商根据合同约定为公司扩批生产线（100KG/批）并完成工艺验证和备案公示，按照合同约定和公司生产计划要求进行投料生产，已履行主要义务。因此，公司执行合同进行阿泰特韦采购，未因市场变化单方面提前终止采购合同，但公司与供应商已友好协商，原合同约定的剩余原料药 500KG 阿泰特韦目前已暂时中止生产和采购。公司与相关原料药供应商后续未再签订原料药采购合同。

综上，2025 年公司新增泰中定存货金额较大，系公司基于当时市场情况进行预期 2024 年 1 月签署的原料药阿泰特韦采购合同影响所致，具备商业合理性。

## 2、相关产品是否能在有效期内完成销售，相关存货跌价计提是否充分谨慎。

### （1）截至 2026 年 3 月末泰中定产成品及原料药库存情况

项目	结余数量	账面余额（万元）
原材料（阿泰特韦）	921.02KG	6,554.32
泰中定产成品	4.34 万盒	1,785.87

## (2) 报告期内公司泰中定销售情况

报告期内，公司泰中定产品销售情况如下：

单位：万盒（人份）

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
销售数量	0.02	3.57	6.97	5.01

注：2026 年 1-3 月，公司泰中定销售量较少，主要由于泰中定销售与新冠流行特征高度相关。由于新冠病毒感染呈现一定周期性波动但其流行在时间上并非均匀分布，2026 年一季度新冠未出现流行情况，销售数据不具有代表性。

报告期公司泰中定销售额不及预期，具体原因参见“本题（一）1、报告期内公司泰中定销售情况”相关论述。

## (3) 泰中定产品在有效期内完成销售具有合理性

### ①未来几年，抗新冠药物仍然存在较大市场需求

根据世界卫生组织报告的数据以及结合专家的观点判断，新冠病毒当前与流感、RSV 等病毒共同流行，新冠已进入长期常态化波动流行阶段。由于病毒抗体在人体内每 6 - 8 个月自然衰减，会导致阶段性小幅感染上升，并在局部小规模聚焦、散发，预估每年会有 1-2 次的感染高峰。这一常态化流行趋势带来了持续的用药需求。数据显示，2025 年全年中疾控公布的新冠新增确诊感染人数为 156 万人次，同时考虑到约 10%网上购药感染人群，预计 2025 年新冠感染确诊用药人数合计约为 172 万人次。

此外，一款创新药从上市到销售达峰需要经历一定的销售周期，受医保准入、市场宣传教育力度、医患接受度、市场竞品等多重因素影响，销量有一个逐步爬坡的过程。根据摩熵·医药数据库，国产最早上市的 3CL 靶点抗新冠病毒药物先诺欣 2025 年销售额为 2.37 亿元，销售量约为 40 万盒，抗新冠药物存在一定较大的市场需求。

### ②同靶点竞品中，泰中定具备产品优势

泰中定作为已上市抗新冠病毒药品同类最优（Best-in-class），也是国内

获批上市的同靶点抗新冠病毒药中价格最低。2026 年 3 月，中国科学院武汉病毒研究所出具《检验报告》，对新冠最新的流行毒株 Omicron EG.5 和 Omicron JN.1 进行药物抑制活性比较的检测结果表明，在同等实验条件下 GST-HG171（泰中定 阿泰特韦）对于 EG.5 和 JN.1 的药效活性分别是 PF-0732 1332（Paxlovid 奈玛特韦）的 6.4 倍和 8.5 倍，进一步提供了泰中定产品优势的学术证据。

根据 LEK 咨询报告《首创新药(First-in-class)还是同类最优(Best-in-class):预测产品市场份额的关键》，产品的差异化程度是预测市场份额的关键因素:当后进入市场的产品具备显著差异化优势时，市场进入顺序的重要性大幅降低，同类最优(Best-in-class)产品即使在首创新药上市数年后进入，仍有望占据大部分市场份额。参考文献报告，截至 2026 年 5 月国内获批上市的抗新冠病毒创新药共 5 款，泰中定作为 Best-in-class 产品，预计未来国内市占率有望提升，为药品销售增长提供了有力指引。

### ③对泰中定制定了持续，有针对性的销售策略

新冠目前还处于乙类乙管，泰中定属于处方药，患者需要在医院检测阳性后才能开出处方，因此准入医院的数量决定了泰中定在新的流行到来时的可能销量。对此，公司对泰中定核心营销策略及销售计划为：以新增医院拓展、已准入医院上量及新零售渠道增量为三大驱动，实现业绩增长，具体如下：

#### A. 加速重点医院准入，提升准入效率和成功率

公立医院是处方药销售的核心渠道，药品纳入医保后仍需通过医院准入方可开具处方，准入医院数量直接决定可及患者群体，是销售放量的基础。泰中定属于处方用药，已于 2025 年 1 月 1 日正式纳入国家医保目录。随着医生和患者对泰中定产品的认知度和就诊意愿提升，会进一步推动用药渗透，预计会加快泰中定在医院的准入速度，扩大市场覆盖率，提升销售额。公司集中在新冠药物销量市场最大的上海、北京、广东、江苏、浙江开发主流核心医院，依托政府对创新药入院机制、优化流程、取消限制、医保赋能的支持，加快核心医院开发。

一方面，公司借鉴在福建、上海等区域积累的成功市场开发经验，提炼可复制、可推广的营销模式，并结合区域特点进行本土化适配，推动全国范围内的医

院准入工作。另一方面，依托现有感染、呼吸领域业务医院科室基础，以及在研创新药项目临床合作资源，深化临床沟通与学术支持，并积极加强拓展国内国药集团、上药集团等优质商业渠道及推广服务商合作进一步确保准入工作高效推进，为产品销售奠定坚实基础。

截至 2024 年 12 月末，泰中定累计入院 176 家；进入正式医保后准入提速明显，2025 年及 2026 年 1-3 月新增入院 157 家，报告期内累计入院 333 家。根据南京英创咨询有限公司提供的 2025 年 4-9 月样本医院数据：国产最早上市的 3CL 靶点抗新冠病毒药物先诺欣覆盖医院数量 1,734 家，销售数量 32.28 万盒；2026 年计划加大医院开发力度，目标新开发 260 家医院，进一步扩大市场覆盖。随着准入医院数量的增加，泰中定销售额有望进一步提升。

#### B. 强化已准入医院的学术推广，提升单院院均销售额

根据京英创咨询有限公司提供的 2025 年 4-9 月样本医院数据，3CL 靶点抗新冠病毒药物竞品先诺欣平均一家医院年销售约 186 人份。2026 年 3 月，中国科学院武汉病毒研究所出具《检验报告》，进一步提供了泰中定产品优势的学术证据。公司将围绕泰中定的差异化临床价值和学术证据，持续加强已准入医院的学术推广力度，通过国家级年会、卫星会、省级学科赞助及城市沙龙开展面向医生、药师及患者的科普教育与品牌宣传，通过学术引领与多渠道传播，进一步巩固产品在临床端的影响力，推动处方转化与单院销量提升。力争通过产品优势弥补后发劣势，在单院销售上能够和主要竞品持平。

#### C. 加强线上渠道建设，拓展销售场景

公司将持续强化线上销售能力，通过制作高质量的科普内容，借助新媒体矩阵传播，增强医生、药师及患者对泰中定的认知与信任，推动品牌传播与销售转化。同时，公司将探索场景化精准引流策略，探索以“抗原赠送”、线上“居家闪检服务”、“高风险人群家庭备药”等精准触达有感染症状或健康管理需求的用户，提升转化效率，构建线上线下协同的销售体系。

D. 进一步拓展与相关政府部门及机构的合作，探索在应急用药保障中的产品应用机会，提升产品的社会价值

公司积极对接国家及地方疾控部门、卫健委和应急物资储备中心，深度参与大众健康应急体系建设。具体而言，公司将推动泰中定纳入各级政府和医疗机构的抗病毒应急储备目录，争取在病毒高发季或突发呼吸道感染时成为官方指定的优先采购与调配品种；同时，探索与社区基层卫生服务中心合作，确保在紧急状态下产品能迅速触达高风险人群。

综上，公司已在市场准入、学术推广、线上渠道等方面夯实部署，加大营销力度，稳步推进药物的市场拓展，产品市场竞争力持续提升，未来销售额逐步提升具有合理性和可行性。

#### **④公司泰中定相关库存以阿泰特韦原料药为主，阿泰特韦原料药进一步加工成制剂后效期重新计算，泰中定相关存货去化周期充足**

公司抗新冠新药泰中定为组合包装，包括阿泰特韦制剂和利托那韦制剂两种药片，阿泰特韦制剂是公司自产的创新药，利托那韦是公司自产的仿制药。阿泰特韦原料药，系从博腾股份购买。截至 2026 年 3 月末，泰中定库存 4.34 万盒（人份）（法定有效期为 24 个月），公司库存阿泰特韦原料药 921.02KG（其中 825.70KG 法定有效期为 24 个月，其余 95.32KG 法定有效期为 18 个月），未来可生产泰中定约 57 万盒（人份），合计 61.34 万盒（人份）。

根据《药品生产质量管理规范》第一百八十六条规定，制剂产品有效期以制剂产品生产日期作为起点开始计算。公司泰中定相关库存以阿泰特韦原料药为主，可在其有效期到期前投入生产，经过制剂工艺进一步加工成阿泰特韦片剂，其有效期可以按阿泰特韦片剂生产日期重新计算，不受阿泰特韦原料药效期临近影响，泰中定相关存货去化周期合理，预计可以在有效期内完成销售。

2025 年 9 月，博腾股份已将阿泰特韦原料药在法定备案机构重庆药品监督管理局备案，有效期由 18 个月已延长至 24 个月。2023 年 7 月博腾股份已将阿泰特韦原料药纳入稳定性考察，待至 2026 年 7 月将满足 36 个月的稳定性考察期，依据与公司签订的稳定性考察协议，届时博腾股份可以根据相关原料药监管规定向重庆药监局申请阿泰特韦原料药效期由 24 个月延长至 36 个月，如延长效期的申请获批，阿泰特韦原料药效期将变更为三年。根据博腾股份出具的关于阿

泰特韦原料药相关情况的说明，截至本回复出具日，阿泰特韦原料药稳定性考察均正常进行。2025年11月，公司与博腾股份签订稳定性考察协议，约定双方共同完成阿泰特韦原料药60个月有效期的稳定性考察，博腾股份在考察完成后向重庆市药品监督管理局提交有效期变更申请，届时若备案成功阿泰特韦原料药有效期将延长至60个月。

公司已于2025年8月完成阿泰特韦片/利托那韦片组合包装（泰中定）备案，产品有效期由18个月延长为24个月。公司2023年7月生产的阿泰特韦片/利托那韦片组合包装（泰中定）已纳入了稳定性考察，待至2026年7月末即满足了36个月的稳定性考察期，届时公司可以根据化学药品延长有效期的指导原则要求向福建药监局申请将泰中定效期由24个月延长至36个月，如延长效期的申请获批，新生产的泰中定效期将变更为三年，相关存货的销售周期将得到延长。

公司前述库存阿泰特韦原料药生产的泰中定产成品有效期目前可至2028年，若上述阿泰特韦片/利托那韦片组合包装（泰中定）按计划效期延长至36个月，泰中定产成品有效期可延长至2029年，公司泰中定产品有效期相对充足。公司未来会根据新冠病毒流行及市场实际需求，将库存阿泰特韦原料药投入生产，相关存货的销售周期将得到进一步延长。

综上，新冠病毒周期性流行的特点为泰中定提供了持续的市场需求，尽管泰中定上市初期受新冠病毒高峰期已过的影响，未能短时间实现预期收入，但公司已在市场准入、学术推广、线上渠道等方面夯实部署，加大营销力度，稳步推进药物的市场拓展，产品市场竞争力持续提升，未来销售额逐步提升具有合理性和可行性。泰中定原料药和产成品随着上市时间增加，其化学稳定性考察时间也增加，可以申请进一步延长效期，公司泰中定产品库存去化周期合理，在有效期内完成销售具有合理性。

#### **（4）相关存货跌价计提充分**

##### **①报告期内泰中定相关存货减值计提情况**

因泰中定于2023年11月获批上市，2023年末公司未对泰中定相关存货计

提减值。

2024年末，公司对泰中定相关存货计提减值情况如下：

单位：万元

会计科目	名称	账面余额	期末存货跌价准备	账面价值	备注
库存商品	阿泰特韦片/利托那韦片组合包装	3,873.31	3,178.90	694.41	其中近效期的为3,178.90万元，已全额计提跌价准备
原材料	SM1	455.09	-	455.09	
原材料	SMA	663.76		663.76	
外购半成品	阿泰特韦原料药	3,593.65	-	3,593.65	
外购半成品	利托那韦原料药	139.40	-	139.40	
	合计	8,725.21	3,178.90	5,546.31	

2025年末，公司对泰中定相关存货计提减值情况如下：

单位：万元

会计科目	名称	账面余额	期末存货跌价准备	账面价值	备注
库存商品	阿泰特韦片/利托那韦片组合包装	1,554.55	1,107.32	447.23	
原材料	SM1（催化剂）	455.09	455.09	-	
原材料	SMA	1,054.02	-	1,054.02	
原材料	其他	48.59	39.90	8.69	
周转材料		25.74	20.38	5.36	
在途物资	SMA	473.96	-	473.96	
外购半成品	阿泰特韦原料药	6,554.32	689.38	5,864.94	
外购半成品	利托那韦原料药	121.22	-	121.22	
在产品	阿泰特韦片/利托那韦片组合包装	133.63	98.98	34.65	
	合计	10,421.12	2,411.05	8,010.07	

2026年3月末，公司对泰中定相关存货计提减值情况如下：

单位：万元

会计科目	名称	账面余额	期末存货跌价准备	账面价值	备注
库存商品	阿泰特韦片/利托那韦片组合包装	1,785.87	1,380.66	405.21	
原材料	SM1（催化剂）	455.09	455.09	-	
原材料	SMA	1,527.98	-	1,527.98	
原材料	其他	46.38	37.99	8.39	
周转材料		10.71	3.18	7.53	
外购半成品	阿泰特韦原料药	6,554.32	689.38	5,864.94	

会计科目	名称	账面余额	期末存货跌价准备	账面价值	备注
外购半成品	利托那韦原料药	121.22	-	121.22	
在产品	阿泰特韦片/利托那韦片组合包装	380.45	301.01	79.44	
		10,882.02	2,867.31	8,014.71	

2024 年末，公司泰中定相关存货减值计提较大，主要系泰中定产成品近效期金额较大，为 3,178.90 万元，已全额计提跌价准备 2025 年末和 2026 年 3 月末，公司泰中定相关存货减值系根据存货的成本与可变现净值孰低提取或调整，减值计提原因及依据具有合理性。公司泰中定相关存货跌价准备计提政策及方法如下：

### ②存货跌价准备计提政策

公司期末对存货进行全面清查后，按存货的成本与可变现净值孰低提取或调整存货跌价准备。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，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；需要经过加工的材料存货如原料药，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；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

### ③公司存货跌价准备计提的具体方法

报告期内，公司存货跌价准备的会计政策及具体计提方法为报告各期末，公司结合对存货盘点情况、存货有效期及库龄情况，分析存货状态和未来使用预期，对无法使用或临近近效期的存货进行全额减值处理，对正常使用的存货按照其成本（需要经过加工的材料存货加上完工时估计将要发生的成本）与可变现净值（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）孰低原则计提存货跌价准备。

#### ④存货的内部控制管理制度规范

报告期内，公司对存货的入库、仓储保管和出库有较严格的控制制度和操作流程，并定期盘点。各资产负债表日，公司与存货管理相关的内部控制制度得到有效执行，存货保管状态良好，不存在大量的残次冷备品。

综上，报告期内，公司对泰中定相关存货计提的跌价准备充分，计提原因及依据合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

若未来销售不及预期，公司泰中定相关存货面临进一步减值的风险，公司已经在募集说明书“第五章与本次发行相关的风险因素”之“三、经营风险”之“（五）存货跌价风险”处进行了披露：

报告期各期末，公司存货账面价值分别为11,147.56万元、11,447.52万元、12,484.55万元，占流动资产比例分别为24.81%、28.11%、24.41%，其中泰中定相关存货账面价值分别为5,805.70万元、5,546.31万元、8,010.07万元。报告期各期末，公司计提的存货跌价准备金额分别为234.27万元、3,341.83万元、3,110.99万元。报告期内，存货规模快速增加主要系泰中定产品上市采购原料药金额较大所致，公司存货规模总体较大。一方面，存货规模较大不但占用了发行人较多的流动资金，同时也给公司的管理带来较大压力，若管理不善，将影响经营效率，并最终影响公司的盈利水平；另一方面，如果市场发生重大变化或者销售不及预期，则存在产品滞销而导致存货跌价的风险。公司泰中定主要用于治疗新冠，若未来销售不及预期或者不能在产品效期内实现销售，公司泰中定相关存货面临进一步减值的风险。同时，若未来泰中定相关存货进一步增加，也将面临相应的存货跌价风险。” 保荐机构和会计师将持续跟踪泰中定销售及相关存货的跌价准备计提情况。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，会计师主要履行了以下核查程序：

1、了解并评估与资产减值测试相关内部控制的设计和运行的有效性，检查公司是否有按相关的要求对存在明显减值迹象的与泰中定产品相关的资产进行

识别，并评估这些资产的减值情况：

2、访谈公司管理层，了解与泰中定产品相关的资产状况，生产情况和未来经营规划；

3、评价管理层聘请的外部评估专家的独立性、客观性和专业胜任能力，复核、评价其所采用的关键估计和假设、关键参数及估值计算过程的恰当性、合理性；复核评估报告，与评估师就评估假设、参数选取的考虑因素、预计售价区间等事项进行了沟通；

4、查阅公司报告期采购明细表，检查公司主要供应商主要合同，复核主要合同条款；检查主要供应商的资质、成立时间、合作历史等情况等；

5、查询发行人的原材料的入库和领用明细，了解发行人各原材料的采购和领用情况；

6、查询发行人的销售明细，向发行人管理层了解泰中定的医院开发情况和预期销售情况；

7、了解与测试与存货减值相关内部控制的有效性；

8、获取发行人报告期各期末存货明细表，了解存货库龄分布及跌价计提情况；

9、获取发行人关于存货相关制度，访谈相关生产人员，了解发行人各项存货保管情况，同时结合各报告期末的存货监盘程序，实地查看发行人期末存货是否存在毁损、陈旧、过时、残次的情况。

## （二）核查意见

**针对上述事项，会计师认为：**

1、报告期内，公司无形资产减值过程中未来销售金额预测值具备合理性，无形资产减值充分；

2、2025年公司新增泰中定存货金额较大，系公司基于当时市场预期于2024年1月签署原料药阿泰特韦采购合同，并分别于2024年9月和2025年4月进行分批交货所致，具备商业合理性；

3、报告期内，公司产品库存去化周期合理，相关产品预计能在有效期内完成销售具备合理性，存货跌价计提充分。

## 问询函问题 5

公司于2023年1月10日与歌礼药业签订《商业化用途产品销售合同》，约定广生堂向歌礼药业采购728万片歌礼利托那韦片，用于新冠药品与利托那韦片组合包装的生产、商业化销售等用途。公司于2023年1月11日向歌礼药业足额支付全部合同货款共计33,009,760元，并分批提货。2023年11月7日，歌礼药业通知公司12月12日提货。因广生堂逾期三日提货，歌礼药业严格依据前期《和解协议书》条款以超期逾期为由拒绝交货。

泰中定注册后，经公司与歌礼药业协商，双方均同意对广生堂持有B证（委托生产许可证）进行增源，增加歌礼药业作为泰中定组合药物之一利托那韦片生产企业，因合作纠纷导致B证增源亦失败，导致已购歌礼药业利托那韦片无法使用而过期，于2023年对其他流动资产-其他账面余额计提资产减值2,249.97万元。

请发行人：（1）说明通过全额预付方式向歌礼药业采购利托那韦片是否符合行业惯例，是否与歌礼药业其他客户采购方式存在重大差异；歌礼药业因公司逾期三日提货而拒绝交货合理性，是否存在其他影响交货的因素。（2）说明导致B证增源失败的具体合同纠纷原因及最新进展情况，发行人或其关联人是否与歌礼药业存在关联关系或应当说明的关系，是否存在关联方资金占用的情形。

请保荐人和发行人律师、会计师核查并发表明确意见。

#### 一、发行人说明

（一）说明通过全额预付方式向歌礼药业采购利托那韦片是否符合行业惯例，是否与歌礼药业其他客户采购方式存在重大差异；歌礼药业因公司逾期三日提货而拒绝交货合理性，是否存在其他影响交货的因素；

1、说明通过全额预付方式向歌礼药业采购利托那韦片是否符合行业惯例，是否与歌礼药业其他客户采购方式存在重大差异

2022年12月，公司当时在研究抗新冠创新药泰中定采用与辉瑞PAXLOVID、先声药业先诺欣两款新冠治疗药物相同的组合包装方案，并进入关键II/III期临床。歌礼药业的利托那韦片于2021年9月获批上市（国药准字H20213698），是我国首个通过生物等效性研究并获批上市的该品种药物，在2023年10月前也

是唯一拥有利托那韦片批文的国内企业。因此，当发行人向歌礼药业采购时，歌礼药业在当时作为国内唯一合规供应商，在市场上处于独占地位。2022年10月和2023年1月，歌礼药业先后与美国辉瑞、先声药业达成利托那韦片供应协议，用于新冠病毒治疗。在供应稀缺，歌礼药业面对拥有多家下游知名药企采购的情况下，歌礼药业作为供应商通常拥有更强的议价能力，能够要求更有利于自身的付款条件。

因此，基于上述背景，发行人为确保临床研究进度和未来商业化供应，同时考虑到进口原研药采购周期长、成本高，而歌礼药业作为当时国内唯一合规供应商，其产品已被同业广泛采购，发行人决定采用歌礼药业的利托那韦片用于泰中定注册申报。发行人于2023年1月10日与歌礼药业签订《商业化用途产品销售合同》。在供应源头单一的情况下，为保障泰中定临床研究进度和未来商业化组合药物的稳定供应不受掣肘，发行人与歌礼药业协商一致同意采取全额预付款方式，发行人其核心目的在于锁定长期、稳定的药物供应，以保障发行人的核心利益。因此，鉴于供应紧张、歌礼药业作为供应商在当时处于强势地位的情况下，发行人通过支付预付款甚至全额预付款来锁定长期货源、保障供应安全，是行业内合理的商业策略。

综上所述，发行人通过全额预付方式向歌礼药业采购利托那韦片，是基于交易时点时，歌礼药业当时处于市场独占地位的特殊情况，并为保障公司核心在研抗新冠创新药项目泰中定的供应链安全的战略需要而作出的商业决策，具有商业合理性与必要性，符合行业惯例。

## **2、歌礼药业因公司逾期三日提货而拒绝交货合理性，是否存在其他影响交货的因素**

双方合作后，公司累计从歌礼药业提取了价值2,372.65万元的利托那韦片，但后续在泰中定注册申报的过程中，因公司不能满足歌礼药业额外提出的商业要求等情形，导致双方合作持续发生争议，双方的合作基础已严重弱化。因此，在接到歌礼药业于2023年11月7日发出的要求公司2023年12月12日提货的邮件通知后，公司在是否进一步提取货物的问题上存在顾虑，担心提货后后续因B证增源不顺利导致提货的利托那韦片产品无法正常投入使用而没有及时回复。但

是经慎重考虑，公司为保障原有存货可被合法使用，还是继续推动歌礼药业利托那韦片申报 B 证增源用于泰中定的商业化生产，因此最终决定继续提货。因约定提货期限临近和提货工作安排需要一定时间，广生堂于 2023 年 12 月 10 日向歌礼药业要求延至 12 月 15 日提货。

因 2023 年 11 月 23 日公司已取得泰中定上市许可，采用自研利托那韦片，进一步弱化了与歌礼药业的合作基础。对于广生堂的延期提货的要求，歌礼药业未考虑促成双方长期商业合作，坚持仅根据《和解协议》第三条之约定：“待提货产品交货时间将由歌礼药业确定并在交货时间前一个月通知广生堂方，如广生堂方在交货时间未完成待提货产品的提货，则歌礼药业不再承担待提货产品的交付义务，亦无任何退款义务，且歌礼药业可以自行处置已经生产的待提货产品”，于 2023 年 12 月 14 日向广生堂发送《关于广生堂逾期提货通知书》并认为广生堂已违反《和解协议书》的第三条约定，歌礼药业有权根据约定不再承担交货义务。

对此，仲裁庭认为，歌礼药业应对 B 证增源失败承担一定责任，广生堂与歌礼药业过往提货过程中，三日逾期未给歌礼药业造成任何实际损失，属于情节轻微的违约行为，而歌礼药业以该轻微违约为由，依据《和解协议书》约定主张不再履行交货义务、拒绝返还对应货款的行为，实质上构成根本违约，其主张既不符合公平原则和一般商业合作逻辑，也缺乏充分的合同依据和法律支持，因此未得到仲裁庭认可，广生堂胜诉。

综上所述，歌礼药业以广生堂逾期三日提货构成违约为由，依据《和解协议书》拒绝交货，并以双方此前 B 证增源事项存在争议、合作信任基础弱化为由主张该行为具有合理性。但广生堂三日逾期未造成实际损失，属于轻微违约，歌礼药业以此单方拒绝交货、拒退货款的行为构成根本违约，最终未获仲裁庭支持。

**(二) 说明导致 B 证增源失败的具体合同纠纷原因及最新进展情况，发行人或其关联人是否与歌礼药业存在关联关系或应当说明的关系，是否存在关联方资金占用的情形。**

## 1、B 证增源失败的具体合同纠纷原因

### (1) 在与歌礼药业存在前期争议的情况下，仍推进歌礼药业作为泰中定利托那韦片生产企业的 B 证增源工作的原因及合理性

在与歌礼药业存在前期争议的情况下，公司推进 B 证增源的主要原因在于：为将已提货的歌礼药业利托那韦片合法用于泰中定的商业化生产和销售，必须满足的药品监管要求。

公司研发的抗新冠创新药泰中定采用组合包装形式，内含阿泰特韦片与利托那韦片两种制剂。根据相关药品管理规定：药品生产企业（作为上市许可持有人）只能销售本企业生产的药品，不得销售本企业受托生产或者他人生产的药品；药品上市许可持有人使用由第三方生产的药品，须就委托生产范围申请《药品生产许可证》B 类的增项变更（即 B 证增源）。因此，公司无法直接对外销售已购买的歌礼药业利托那韦片，且公司泰中定若拟使用歌礼药业的利托那韦片，必须先完成歌礼药业利托那韦片的 B 证增源工作，否则不得用于商业化生产和销售。

在推进歌礼药业利托那韦片 B 证增源之前，公司已根据前期合同从歌礼药业采购提货价值约 2,372.65 万元的利托那韦片。受前述药品管理规定影响，公司采购歌礼药业生产的利托那韦片，无法将其单独对外销售，该批药品已形成公司资产，且无法退回或对外销售。为了满足药品监管要求，保障公司已向歌礼药业提货未使用的利托那韦片能够作为“泰中定”的组合包装药物之一投入商业化生产和销售，避免直接报废造成更大损失，公司继续按照《商业化用途产品销售合同》等协议约定继续推进 B 证增源，与歌礼药业沟通增源申请材料相关事项。

综上，在与歌礼药业存在前期争议的情况下，公司继续推进将歌礼药业作为泰中定利托那韦片生产企业的 B 证增源工作具有合理性。

### (2) B 证增源失败的原因

合作初期，双方因歌礼药业要求额外收取利托那韦片的授权费用产生争议，并发生仲裁。随后经和解于 2023 年 6 月重新签署《和解协议书》，但此前的争议事项已影响了初期的合作信任基础。进入关键注册阶段后，因歌礼药业未能及

时提供符合要求的资料，为保障核心产品泰中定的上市进度，公司最终采用自研利托那韦片而非歌礼药业的利托那韦片完成泰中定的注册申报并成功获批，虽保障了公司利益，但也使得双方的信任关系受到进一步削弱。

由于创新药新冠组合药申报的特殊行业流程，该 B 证增源工作需要广生堂与合作方的通力配合。双方已因此前争议导致信任关系弱化，在 B 证增源工作中又因办证流程、资料提供事宜持续争议，增源工作因双方协作问题推进严重受阻，歌礼药业未按福建药品监督管理局的要求进一步补充提供 B 证增项所需的关键资料，最终导致广生堂泰中定 B 证增源未能获得福建药监局批准。

2024 年 3 月 13 日，公司因与歌礼药业协商无果，向上海国际经济贸易仲裁委员会提起仲裁（上国仲（2024）第 743 号）。同时，歌礼药业亦提起仲裁（上国仲（2024）第 791 号）。广生堂与歌礼药业因合同纠纷提请仲裁，双方合作彻底终止。

## **2、B 证增源最新进展：双方合同纠纷仲裁已终局裁决且执行完毕**

在后续办理歌礼药业利托那韦片 B 证增源过程中，歌礼药业未按药监部门的要求进一步补充提供 B 证增源所需的关键资料，最终导致公司创新药泰中定办理的歌礼药业生产的利托那韦片 B 证增源未能获得药监部门的批准。公司 2024 年末已就上述办理歌礼药业生产的利托那韦片 B 证增源失败，全额计提了相关存货损失，并于 2025 年 3 月取得了上海国际经济贸易仲裁委员会做出的《裁决书》，解除双方签订的相关协议，并裁决歌礼药业赔偿公司货款损失 10,700,970.80 元及相应资金占用损失。

截至本回复出具日，发行人已收到歌礼药业前述赔偿款，相关裁决已执行完毕，不会对发行人持续经营产生重大不利影响，不构成本次发行的障碍。

**3、发行人或其关联人是否与歌礼药业存在关联关系或应当说明的关系，是否存在关联方资金占用的情形**

截至本回复出具日，歌礼药业的基本情况如下：

序号	名称	企业性质	所属集团	注册资本	主要股东	主要管理人员
1	歌礼药业（浙江）有限公司	港股上市公司全资子公司	歌礼生物科技（杭州）有限公司	41,100.21 万人民币	歌礼生物科技（杭州）有限公司：100%	经理：宋小小，董事：JUDYHEJINGDAOWU，监事：杨荷英

发行人或其关联方与歌礼药业及其主要管理人员不存在关联关系。歌礼药业为歌礼制药（证券代码：1672.HK）旗下全资子公司，发行人或其关联人与歌礼药业不存在关联关系以及其他应当说明的关系。

报告期内，发行人不存在入职的员工为歌礼药业离职人员的情形；报告期内，发行人已离职的董事、监事、高级管理人员以及签署竞业协议的核心员工不存在任职歌礼药业的情况。

综上，发行人或其关联人与歌礼药业不存在关联关系以及应当说明的关系，不存在关联方资金占用的情形。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，会计师主要履行了以下核查程序：

1、取得并核查歌礼药业与广生堂仲裁相关的文件、仲裁书（上国仲（2024）第 743 号及 791 号）；

2、查阅 2022 年 10 月、2023 年 1 月歌礼药业在港交所披露与美国辉瑞、先声药业达成利托那韦片供应协议的相关公告文件；

3、取得并查阅采购合同约定的预付款项条款及付款政策；

4、查阅歌礼药业工商信息报告及其母公司歌礼制药（HK. 01672）公司年报，取得并核查了发行人董事、高级管理人员的关联自然人调查表，对比分析是否存在关联关系。

5、访谈发行人的相关人员并核查发行人报告期内的竞业限制协议签署情况，了解其报告期内员工的入职、离职情况。

### （二）核查意见

### 经核查，会计师认为：

1、发行人通过全额预付方式向歌礼药业采购利托那韦片，是基于交易时点时，歌礼药业当时处于市场独占地位的特殊情况，并为保障公司核心在研抗新冠创新药项目泰中定的供应链安全的战略需要而作出的商业决策，具有商业合理性与必要性；

2、歌礼药业以广生堂逾期三日提货构成违约为由，依据《和解协议书》拒绝交货，并以双方此前 B 证增源事项存在争议、合作信任基础弱化为由主张该行为具有合理性。但广生堂三日逾期未造成实际损失，属于轻微违约，歌礼药业以此单方拒绝交货、拒退货款的行为构成根本违约，最终未获仲裁庭支持；

3、B 证增源失败的具体合同纠纷仲裁已终局裁决且执行完毕；不会对发行人持续经营产生重大不利影响，不构成本次发行的障碍；

4、发行人或其关联人与歌礼药业不存在关联关系以及应当说明的关系，不存在关联方资金占用的情形。

### 问询函问题 6

2023 年 1 月 5 日，发行人同意广生中霖以增资扩股方式引入投资者，由福州创新创科投资合伙企业（有限合伙）、宁德市汇聚一号股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州泰鲲股权投资基金合伙企业（有限合伙）及杭州泰誉四期创业投资合伙企业（有限合伙）（以下统称“第一次交易对方”）向广生中霖合计增资 22,000 万元。

2025 年 9 月 1 日，发行人审议通过了《关于控股子公司股权转让及增资扩股暨公司放弃优先权的议案》，同意广生中霖少数股东股权对外转让及以现金方式引入重要投资者济南泰神投资合伙企业（有限合伙）和华欣石恒（以下简称“第二次交易对方”）。本次交易完成后，广生中霖注册资本由 38,850 万元增加至 41,823.60 万元，发行人对广生中霖持股比例由 81.0811%变为 75.3163%。

第一次交易对方、第二次交易对方均与公司存在相关股份回购或退出约定。2025 年 9 月末，公司资产总额为 151,986.63 万元，货币资金为 24,520.60 万

元，所有者权益为 46,847.51 万元。公司控股股东奥华集团及其一致行动人李国平、叶理青、李国栋、奥泰投资合计质押及冻结股份数量占其所持公司股份合计比例为 52.95%，占公司总股本 21.66%。本次发行少数股东不同比例增资。

请发行人：（1）补充说明本次发行少数股东不同比例增资的原因及合理性；结合前述情况，说明截至目前第一次交易对方和第二次交易对方对于所持广生中霖股份是否存在回购或退出的计划，是否存在一定时期内不回购或退出的承诺。（2）结合公司和广生中霖财务状况、公司控股股东及其一致行动人股权质押情况，说明是否可能触发回购或退出的情形，并说明若（1）中交易对方要求回购，公司是否具有足够的资金来源承担回购义务，是否存在保证资金来源的相关安排，回购行为是否会对公司经营情况产生重大影响，本次募投项目的实施是否存在重大不确定性。

请保荐人和发行人律师、会计师核查并发表明确意见。

## 一、发行人说明

### （一）本次发行少数股东不同比例增资的原因及合理性

#### 1、本次项目由广生中霖实施的原因

发行人本次发行募集资金拟投资的项目中，创新药研发项目的实施主体为控股子公司广生中霖，发行人持有广生中霖 75.3163%的股权。广生中霖为公司创新药研发平台，主要从事抗病毒和肝脏类疾病创新药的研发，产品线主要聚焦在抗病毒药物，包括抗新冠病毒药物“泰中定”（阿泰特韦 GST-HG171/利托那韦组合）、抗乙肝病毒药物（GST-HG121、GST-HG131、奈瑞可韦 GST-HG141）、抗肿瘤药物（GST-HG161）、抗肝纤维化药物（GST-HG151）；其中，泰中定已于 2023 年 11 月获批上市销售。GST-HG141 处于 III 期临床，GST-HG131 联合 GST-HG141 处于 II 期临床，GST-HG121、GST-HG151、GST-HG161 处于 I 期临床，且 GST-HG131、GST-HG141 均纳入突破性治疗品种。2025 年 12 月，GST-HG141、GST-HG131 及其联合用药，被列入“新发突发与重大传染病防控国家科技重大专项”中“慢性乙型肝炎临床治愈联合治疗新方案研究”项目。公司选择以广生中霖作为创新

药研发项目的实施主体，可以有效提高募投项目的管理效率及实施效率，有助于创新药研发工作的顺利推进。

广生中霖的基本情况如下：

名称	福建广生中霖生物科技有限公司		
住所	福建省宁德市柘荣县富源工业园区 1-7 幢综合办公楼 2 层		
法定代表人	KE HU		
注册资本	41,823.6 万元		
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；以自有资金从事投资活动；保健食品（预包装）销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；技术进出口（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：药品生产；药品批发；药品零售；药品进出口；药品互联网信息服务（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）		
成立日期	2021 年 11 月 22 日		
营业期限	2021 年 11 月 22 日至长期		
股权结构	股东名称	持股比例	出资额（万元）
	广生堂	75.3163%	31,500.00
	济南泰神投资合伙企业（有限合伙）	8.3651%	3,498.60
	福州创新创科投资合伙企业（有限合伙）	3.3474%	1,400.00
	宁德市汇聚一号股权投资合伙企业（有限合伙）	3.3474%	1,400.00
	福州奥泰六期投资合伙企业（有限合伙）	2.6277%	1,099.00
	福州奥泰五期投资合伙企业（有限合伙）	2.6277%	1,099.00
	杭州泰鲲股权投资基金合伙企业（有限合伙）	2.0921%	875.00
	华欣石恒科技创业投资基金（青岛）合伙企业（有限合伙）	1.8578%	777.00
	杭州泰誉四期创业投资合伙企业（有限合伙）	0.4184%	175.00
	总计	100.0000%	41,823.60

## 2、少数股东不同比例增资的合理性

（1）第一次交易对方及第二次交易对方出于自有资金及投资计划的考虑，不采取同比例增资

广生中霖的第一次交易对方福州创新创科投资合伙企业（有限合伙）、宁德市汇聚一号股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州泰鲲股权投资基金合伙企业（有限合伙）、杭州泰誉四期创业投资合伙企业（有限合伙）及第二次交易对方济南泰神投资合伙企业（有限合伙）、华欣石恒科技创业投资基金（青岛）合伙企业

（有限合伙）均出具了《说明函》，明确“同意广生堂采用增资的方式将募集资金投入广生中霖，出于自有资金及投资计划的考虑，本企业/机构将不会采取同比例增资。”

广生中霖两轮增资中均以国资为主，国资对外投资通常设置回购条款，以保证国有资产不流失，不影响其投资意愿的真实表达。创新药具有高投入、高风险及高收益的特点，国资基金通常追求稳健回报，广生中霖两轮投资中，国资基金均投资占比较大，不再继续跟投具有投资合理性。

### （2）员工持股平台因资金实力有限，不采取同比例增资

除广生中霖的第一次交易对方及第二次交易对方外，其余的少数股东为福州奥泰五期投资合伙企业（有限合伙）、福州奥泰六期投资合伙企业（有限合伙）。上述少数股东均为广生堂的员工持股平台。因本次募投项目投资金额较大，福州奥泰五期投资合伙企业（有限合伙）、福州奥泰六期投资合伙企业（有限合伙）因资金实力有限，放弃同比例增资符合其客观情况，相关安排具有合理性。

### 3、本次增资将进一步加强发行人对广生中霖的控制

广生中霖系发行人的控股子公司，本次发行人向广生中霖增资且其他少数股东放弃同比例增资，将进一步增强发行人对募投项目实施主体的控制权，有利于对募投项目实施主体的经营管理、募集资金实际用途及募投项目实施进展等进行有效控制。

### 4、其他相关案例

公司名称	类型	少数股东情况	少数股东安排
万安科技（002590）	向特定对象发行股票	王碧玉持股 3.69%、陈浙伟持股 1.90%、赵永大持股 0.14%	自然人股东资金实力有限，放弃同比例增资
清溢光电（688138）	向特定对象发行股票	深圳市双翼齐飞投资合伙企业（有限合伙）持股 7.6434%	员工持股平台放弃同比例增资

综上，本次项目由发行人控股子公司广生中霖实施可以有效提高募投项目的管理效率及实施效率，有助于创新药研发工作的顺利推进，具有必要性及合理性；广生中霖少数股东非同比例增资安排符合其意愿及现实情况且已出具《说明函》；

发行人本次增资将进一步加强对广生中霖的控制，发行人能够有效控制募集资金的使用，发行人通过控股子公司广生中霖实施募投项目不存在损害上市公司利益的情形。

**（二）截至目前第一次交易对方和第二次交易对方对于所持广生中霖股份是否存在回购或退出的计划，是否存在一定时期内不回购或退出的承诺**

### 1、第一次交易对方与发行人签署协议中关于回购条款的设置

2023年1月5日，发行人召开第四届董事会第十七次会议及第四届监事会第十六次会议，审议通过了《关于创新药控股子公司广生中霖增资扩股暨引入投资者的议案》，同意广生中霖以增资扩股方式引入投资者，由福州创新创科投资合伙企业（有限合伙）、宁德市汇聚一号股权投资合伙企业（有限合伙）、杭州泰鲲股权投资基金合伙企业（有限合伙）及杭州泰誉四期创业投资合伙企业（有限合伙）（以下统称“交易对方”）向广生中霖合计增资22,000万元，其中3,850万元计入注册资本，18,150万元计入资本公积，本次增资完成后，广生中霖注册资本将由35,000万元增加至38,850万元，公司持有广生中霖股权比例将由90.00%下降至81.0811%，广生中霖仍为公司控股子公司。

2023年1月5日，发行人、广生中霖与第一次交易对方签署了《补充协议（一）》，对回购条款进行了约定；2025年9月24日，发行人、广生中霖与投资方签署《补充协议（二）》，对前述回购相关条款进行了修订。《补充协议（一）》《补充协议（二）》的主要内容如下：

#### （1）签约主体

目标公司：福建广生中霖生物科技有限公司

广生中霖控股股东：福建广生堂药业股份有限公司

投资方：福州创新创科投资合伙企业（有限合伙）、宁德市汇聚一号股权投资合伙企业（有限合伙）及杭州泰鲲股权投资基金合伙企业（有限合伙）、杭州泰誉四期创业投资合伙企业（有限合伙）

#### （2）延长承诺履行期限

条款	补充协议（一）	补充协议（二）
2.1 上市安排	目标公司（广生中霖）在本次交易完成后3年内（即自2023年1月13日至2026年1月12日）独立在A股（指在上海证券交易所和深圳证券交易所上市，	目标公司（广生中霖）自本协议签署之日（即2025年9月24日）起至2029年3月30日之内，独立在A股（指在上海、深圳、北京证券交易所上市，不包含新三板）或者港股（指在

条款	补充协议（一）	补充协议（二）
	不包含新三板和北交所挂牌）或者港股（指在香港联交所上市）完成 IPO 上市。	香港联交所上市）完成 IPO 上市。
2.2 发行股份回购	2.2.1 本次投资交易完成日满 1 年，投资方（交易对方）可向目标公司（广生中霖）控股股东（广生堂）发出书面通知，有权要求目标公司控股股东启动发行股份或“发行股份+现金”的方式购买投资方持有的少数股东权益的程序。如果投资方选择采取“发行股份+现金”的方式，现金比例由双方协商确定。	2.2.1 自本协议签署之日满 1 年，投资方（交易对方）可向目标公司（广生中霖）控股股东（广生堂）发出书面通知，有权要求目标公司控股股东启动发行股份或“发行股份+现金”的方式购买投资方持有的少数股东权益的程序。如果投资方选择采取“发行股份+现金”的方式，现金比例由双方协商确定。
2.3 股权回购	2.3.1 若本协议第 2.1 条约定的上市计划未能完成，且自本次投资交易完成日起满 3 年，投资方也未能通过第 2.2 条实现退出的，投资方有权要求控股股东及（或）控股股东指定并获得投资方同意的第三方（不包括目标公司）以现金的方式按照约定价格一次性回购投资方所持目标公司股权。	2.3.1 若本协议第 2.1 条约定的上市计划未能完成，且截止 2029 年 3 月 30 日，投资方也未能通过本协议第 2.2 条及《补充协议一》第 2.2 条实现退出的，投资方有权要求控股股东及（或）控股股东指定并获得投资方同意的第三方（不包括目标公司）以现金的方式按照约定价格一次性回购投资方所持目标公司股权。
2.4 其他约定	投资方实际缴纳出资之日起满 3 年，且目标公司未在 A 股或港股独立上市，如果投资方未根据 2.3 提出回购请求，投资方仍保留要求目标公司控股股东启动发行股份或“发行股份+现金”的方式回购投资方持有的少数股东权益的程序的权力，控股股东及实际控制人（含一致行动人）应按照 2.2 项下的约定履行相应义务。	自本协议签署之日起至 2029 年 3 月 30 日届满，且目标公司未在 A 股或港股独立上市，如果投资方未根据本协议第 2.3 条及《补充协议一》第 2.3 条提出回购请求，投资方仍保留要求目标公司控股股东启动发行股份或“发行股份+现金”的方式回购投资方持有的少数股东权益的程序的权力，控股股东及实际控制人（含一致行动人）应按照本协议第 2.2 条及《补充协议一》第 2.2 条项下的约定履行相应义务。

### （3）相关股权回购约定调整

条款	补充协议（一）	补充协议（二）
2.3 股权回购	<p>2.3.2 若根据《补充协议（一）》2.3.1 约定回购投资方持有的目标公司股权，各方确认回购对价为以下方式确定的价格孰高者：</p> <p>（1）投资方投资本金及 8%（单利）的年化利率  <math>\text{回购价格} = \text{投资款} * (1 + 8\% (\text{单利}) * \text{缴付投资款天数} / 365)</math>            （自交易完成日起算至股权回购价款付清之日止）- 股权持有期间投资方取得的目标公司发放的现金红利。</p> <p>2.3.3 自本次投资交易完成日起 3 年内，若控股股东存在以下情形，投资方有权随时要求控股股东在《补充协议（一）》第 2.3.1、2.3.2 条项下的股权回购义务提前到期，投资方有权要求控股股东提前履行股权回购义务：</p> <p>……</p> <p>（5）控股股东可能导致丧失履行现金回购义务能力的情形。</p>	<p>2.3.2 若根据本协议 2.3.1 约定回购投资方持有的目标公司股权，各方确认回购对价为以下方式确定的价格孰高者：</p> <p>（1）回购价格计算公式如下：  <math>\text{回购价格} = \text{投资款} + \text{投资款} * \text{回购利率} (\text{单利}) * (\text{缴付投资款天数} / 365) - \text{股权持有期间投资方取得的目标公司发放的现金红利}</math>            a. 自投资方交割日（2023 年 1 月 13 日）起算至 2026 年 1 月 12 日止，回购利率=8%；            b. 自 2026 年 1 月 13 日起算至 2028 年 1 月 12 日止，回购利率=9%；            c. 自 2028 年 1 月 12 日至股权回购价款付清之日止，回购利率=10%。</p> <p>2.3.3 自本协议签署之日起至 2029 年 3 月 30 日之内，若控股股东存在以下情形，投资方有权随时要求控股股东在本补充协议第 2.3.1、2.3.2 条及《补充协议（一）》第 2.3.2 条项下的股权回购义务提前到期，投资方有权要求控股股东提前履行股权回购义务：</p> <p>……</p> <p>（5）控股股东可能导致丧失履行现金回购义务能力的情形。</p> <p>（6）若其他投资方直接或间接要求控股股东、实际控制人承担回购义务的，或控股股</p>

条款	补充协议（一）	补充协议（二）
		东、实际控制人主动提出、同意或实施对其他投资方所持股权的回购或受让，则 A 轮投资方有权要求控股股东同步履行回购义务。
第三条 关于投资方之权利补充约定	3.2 若发生目标公司清算或售出事件时，若投资方根据届时的持股比例可分配到的财产低于投资方已投资的投资价款以及自投资方实际缴纳出资之日起至投资方收到全部分配之日止 8% 的年利率（“优先清偿额”），目标公司控股股东同意并承诺，优先清偿额不足部分将由目标公司控股股东以可获分配的目标公司清算或售出所得财产部分补足给投资方，以使投资方可收回不低于优先清偿额。	3.2 若发生目标公司清算或售出事件时，若投资方根据届时的持股比例可分配到的财产低于投资方已投资的投资价款以及自投资方实际缴纳出资之日起至投资方收到全部分配之日止按照年单利计算（“优先清偿额”），具体计算方式如下： 优先清偿额=投资款+投资款*8%（单利）*（缴付投资款天数/365）（自交易完成日起算至 2026 年 1 月 12 日止）+投资款*9%（单利）*（缴付投资款天数/365）（自 2026 年 1 月 13 日起算至 2028 年 1 月 12 日）+投资款*10%（单利）*（缴付投资款天数/365）（自 2028 年 1 月 13 日起算至投资方收到全部分配之日止）- 股权持有期间投资方取得的目标公司发放的现金红利。（若投资方实际收到全部分配之日早于上述任一时段截止日，则该时段的天数按实际持有期计算，后续时段不再计入） 目标公司控股股东同意并承诺，优先清偿额不足部分将由目标公司控股股东以可获分配的目标公司清算或售出所得财产部分补足给投资方，以使投资方可收回不低于优先清偿额。

#### （4）其他

本协议自各方签署之日起成立并生效。若《增资协议》、《补充协议（一）》失效，则本协议自动终止。

本协议为《补充协议（一）》的补充约定，本协议与《增资协议》、《补充协议（一）》不一致的，以本协议约定内容为准。本协议没有约定的，适用各方于 2023 年 1 月 5 日签署的《增资协议》和《补充协议（一）》之约定。

## 2、第二次交易对方与发行人签署协议中关于回购条款的设置

2025 年 9 月 1 日，发行人召开第五届董事会第十一次会议，审议通过了《关于控股子公司股权转让及增资扩股暨公司放弃优先权的议案》，同意广生中霖少数股东股权对外转让及以现金方式引入重要投资者，公司放弃优先购买权和优先认缴出资权事项，其中：（1）济南泰神投资合伙企业（有限合伙）和华欣石恒拟按照广生中霖投前整体估值 25 亿元增资，分别以 14,135.1351 万元、5,000 万元认购广生中霖新增注册资本 2,196.60 万元、777 万元；（2）济南泰神按广生中霖投前整体估值 17.5 亿元分别受让奥泰五期、奥泰六期各自持有的对应 651 万元注册资本的广生中霖股权，合计交易金额 5,864.8649 万元。本次交易完成

后，广生中霖注册资本由 38,850 万元增加至 41,823.60 万元，发行人对广生中霖持股比例由 81.0811%变为 75.3163%，广生中霖仍为公司控股子公司。

第二次交易对方与发行人签署的投资协议及补充协议中投资退出方式、回购条款的设置如下：

(1) 投资退出方式

a. 发行股份/可转债收购

投资方向目标公司缴付首笔投资款之日起至 2029 年 3 月 30 日内，目标公司控股股东可通过股东大会决议并通过交易所及证监会审批通过发行股份或可转换债券的方式，以增发股票（含可转债）或增发股票（含可转债）及部分现金收购投资方持有的福建广生中霖生物科技有限公司的股权实现退出的。

.....

b. 上市退出

投资方向目标公司缴付首笔投资款之日起至 2029 年 3 月 30 日内独立在 A 股（指在上海、深圳，不包含新三板和北交所）或者港股（指在香港联交所上市）完成 IPO。

c. 协商转让

若投资方无法通过本协议约定实现退出，则投资方与目标公司控股股东可以通过协商的方式处理本次股权投资，并在协商一致的情形下，通过股权或合伙企业份额转让实现投资方退出。

(2) 关于优先受让权的约定

各方一致同意，优先按照本协议上述约定实现投资方退出，但若出现下列所述“特定情形”，则控股股东、奥华集团或李国平有权按照本协议约定的价格优先受让投资方所持有的全部或部分广生中霖股份，投资方应当予以配合。

a. 本次投资的投资方向目标公司缴付首笔投资款之日起满 36 个月，广生中霖 GST-HG141 药物仍未获得药物监管部门上市批文；

b. 广生中霖 GST-HG141 药物上市后一年内，广生中霖经审计的主营业务收入低于 6 亿元；

c. 本次投资的投资方向目标公司缴付首笔投资款之日起至 2029 年 3 月 30 日届满，投资方未能通过本协议上述约定方式退出；

d. 广生中霖经营情况与董事会审批的经营计划有重大差异，且未能在届时投资方给予的宽限内妥善解决的；

e. 广生中霖出现重大风险事件，包括但不限于被发起或主动发起任何破产、停业、清算、吊销、关闭、撤销、注销的程序、实控权发生变更或受到重大违法违规处罚、出现重大负面舆情影响持续经营的；

f. 控股股东出现重大风险事件，包括但不限于被发起或主动发起任何破产停业、清算、吊销、关闭、撤销、注销的程序、实控权发生变更或受到重大违法违规处罚、被立案调查、出现重大负面舆情影响持续经营的；

g. 广生中霖应保持管理层和核心技术人员相对稳定，若未征求投资方同意的核心人员的离职导致关键临床无法推进或药物审批无法推进的；

h. 本次投资的投资方向目标公司缴付首笔投资款之日后奥华集团和李国平主动增加目前股票质押比例的，被动补仓及因股权转让等导致被动股票质押比例上升的情形除外。

.....

若控股股东或奥华集团未按照本协议约定按时发出“同意受让通知书”，除非经投资方特别确认，否则视为其放弃优先受让权，投资方有权按照本协议约定行使救济措施权利。

### （3）救济措施

本协议约定的优先受让权的任一“特定情形”发生后，若控股股东、奥华集团及李国平未选择受让投资方所持广生中霖股份，则投资方有权选择行使以下全部或部分权利：

a. 增加投资方在广生中霖董事至董事会三分之一，原股东提名董事、广生中霖职工董事人数不变。要求原股东配合完成广生中霖章程的修改，广生中霖将投资方在股东会持有的表决权调整至三分之一（表决权委托）；尽管有前述约定，但华欣石恒自愿承诺并声明，其主动放弃本条约定的权利，即本条权利由济南泰神单独享有。

b. 投资方有权要求奥华集团将与本协议约定的转让价款等值的控股股东股份质押给投资方或其指定第三方；

c. 投资方有权将所持全部或部分广生中霖股份转让于任意第三方，但不得转

让给同控股股东及其合并报表范围内的下属企业存在竞争关系或利益冲突的第三方及其关联方，控股股东放弃对投资方所持有的广生中霖股份的优先购买权。同时，投资方有权要求控股股东跟随投资方出售占目标公司总股本相同比例的股份。

d. 自发生任一“特定情形”且控股股东、奥华集团及实控人李国平未选择受让投资方所持广生中霖股份之当年起，约定的预期年化投资收益率将逐年跳升200个基点（2%），直到达到12%后不再跳升。

如因广生中霖股东、广生中霖、控股股东、奥华集团及李国平未能及时提供一切必要的配合与协助或受到外部监管限制、其他利益相关方阻碍等原因，导致投资方在本协议上述所约定的各项权利在要求期限内未能实现的，则投资方有权向控股股东、奥华集团及李国平发出受让广生中霖股权书面通知，控股股东、奥华集团及李国平应当在收到书面通知之日起，在2个月之内向投资方或其指定账户支付转让价款。

……

### **3、第一次交易对方和第二次交易对方目前不存在退出的计划，不存在一定时期内不回购或退出的承诺**

截至本回复出具之日，第一轮交易对方均已出具《承诺函》，明确“截止本确认文件出具之日，未向广生中霖和/或其控股股东、实际控制人提出以发行股份或现金或其他方式购买本公司/机构持有的广生中霖少数股东权益的相关请求（以下统称为“回购请求”）。”

第二轮交易对方于2025年9月刚完成股权转让及增资扩股，截至本回复出具之日，第二轮交易对方也未提出回购请求。

虽然第一次交易对方和第二次交易对方均未出具在一定时期内不回购或退出的承诺，但是结合合约条款和创新药的实际进展情况，在合约约定的触发回购投资期限届满前，各投资人要求提前回购或提前退出的可能性并不大。

综上，虽然国资投资机构在两轮融资中，均约定了回购条款，但国资未来可以多种方式实现退出，回购退出不是国资必然选项：（1）通过广生中霖IPO退出；（2）发行人定向增发收购投资机构少数股东权益；（3）发行人控股股东优

先受让退出；（4）多种救济措施的存在可以促使投资机构不行使要求发行人回购的权利。

### （三）广生中霖的现金回购义务触发概率较低

#### 1、第一轮交易对方均已同意回购延期

2023年广生中霖增资时进入的第一轮交易对方均已于2025年9月进一步签署相关补充协议，对回购相关条款进行了修订，其中，对广生中霖上市和现金回购触发的承诺履行期限延长至2029年3月30日，短期回购风险较低。广生中霖2023年增资至今，创新药进展持续推进，第一轮交易对方也未要求实施回购条款。

#### 2、第二轮交易对方签署的协议存在救济条款，触发回购或退出的条件属于发行人可控或“几乎不可能发生”的事项

根据《补充协议》第四条的约定的“救济措施”包括（如下全部或部分权利）：

a. 要求增加投资方在广生中霖的董事席位至三分之一，并要求修改广生中霖公司章程调整投资方股东会表决权至三分之一（表决权委托）。b. 奥华集团向投资方质押等值的广生堂股权。c. 广生堂与投资方共同对外转让相等比例的广生中霖股权。d. 约定收益率跳升。

其中救济措施a、c与d属于广生堂可以控制得以实现而无需产生回购义务，措施b未能达成属于准则所属“几乎不可能发生”的事项。具体原因如下：

a. 广生堂可以控制让渡三分之一表决权。本次投资完成后广生堂仍为广生中霖的绝对多数股东，持股比例至75.3163%，按照公司法修改公司章程需绝对多数表决权通过的相关规定，广生堂可以主导修改公司章程。

b. 奥华集团无法提供质押属于“几乎不可能发生”的事项。《补充协议》3.1.8已实质约定限制李国平与奥华集团进一步质押广生堂股份的行为（奥华集团增加质押比例即触发优先受让权选择权等），同时奥华集团、李国平、奥泰投资、李国栋和叶理青向广生堂、投资方出具《承诺函》，明确发生约定情形时奥华集团主动质押履约，其他各方愿以自有股份置换奥华集团已质押股份。

c. 拖售权的约定是对广生堂和投资人的双向制衡，故投资人行使拖售权时广

生堂可以控制自身履行义务。

d. 收益率跳升对“救济措施”的实现无实质影响。

### 3、交易对方投资广生中霖主要目的为获取股权收益回报，而非固定收益。

第一轮交易对方均为经中国证券投资基金业协会备案的私募股权基金，第二轮交易对方是国有控股的有限合伙企业或私募股权投资基金，交易对方投资广生中霖主要目的是看好广生中霖的创新药前景而作的股权投资，本质是承担创新药风险的权益性投资，而非向广生中霖/发行人提供借款后赚取固定收益。相关协议中设置的回购条款是私募股权投资中常见的投资人保护的风险缓释措施，符合风险投资的商业惯例。同时，自交易对方取得广生中霖的股权以来，广生中霖及发行人均未曾向任一交易对方支付固定收益。目前公司创新药研发在持续取得积极临床进展，若创新药产品获批实现业绩改善以及股权价值提升，投资者要求执行回购条款的主观意愿有望随之进一步降低。

#### （四）交易对方要求回购时，发行人的资金来源安排

##### 1、积极推进研发进展，提升广生中霖盈利能力

GST-HG141 经 CDE 加快上市申请专家论证会议定为新机制治疗药物，现有数据提示具有明显临床优势，已于 2024 年 12 月被 CDE 纳入突破性治疗品种名单，于 2025 年 7 月完成首例入组，于 2026 年 2 月完成临床 III 期全部受试者入组，在 2029 年 3 月承诺履行期限到期前，募投项目之一创新药 GST-HG141 获批上市并产生销售的可能性较大。另 GST-HG131 联合 GST-HG141 属于国家全链条支持创新药发展政策体系支持的具有明显临床价值的重点创新药品种，已被纳入“优化创新药临床试验审评审批试点项目”。2025 年 12 月，GST-HG141、GST-HG131 及其联合用药，被列入“新发突发与重大传染病防控国家科技重大专项”中“慢性乙型肝炎临床治愈联合治疗新方案研究”项目。国家科技重大专项“慢性乙型肝炎临床治愈联合治疗新方案研究”项目，旨在探索提高乙肝临床治愈率的联合新方案，意义重大，是对公司在乙肝治疗领域技术创新能力和研发实力的肯定，体现了公司在相关领域的核心竞争力。公司积极推进乙肝治疗创新药研发进展，通过创新药研发突破及商业化，有望把握乙肝治疗领域患者基数大，市场空间广阔

的创新药机遇，提升广生中霖业绩和盈利能力，通过广生中霖分红、估值提升等方式获得资金来源，回报相关投资机构。

## 2、公司及控股股东、实际控制人将通过多种渠道筹集资金，完成回购义务

如未来发生需履行现金回购义务的情况，作为现金回购义务方的广生堂及其控股股东奥华集团、李国平将积极与交易对方沟通，优先协商寻求回购展期。若展期未能达成，无法协商展期的，回购义务方将积极引入新的投资人或者适格第三方受让该部分广生中霖的股权。如回购义务方最终需要自行履行回购义务的，回购义务方将综合运用多种渠道筹措资金完成回购义务。公司筹集资金的渠道包括但不限于合法的自有资金、新增银行贷款、引入新的投资人、非核心业务资产处置等；奥华集团、李国平可通过为上市公司融资提供担保，以及通过自有资金与资产变现、协议转让部分持有的广生堂股票等多种形式筹集回购资金。

广生堂及奥华集团资信情况良好，未出现贷款逾期或者展期受限的情形。截至 2026 年 3 月 31 日，广生堂及奥华集团拥有自有货币资金 21,730 万元、部分可变现财务性投资 7,919 万元、未使用银行授信金额 18,250 万元，共计 47,899 万元可用于履行回购义务。

截至本回复出具日，公司控股股东奥华集团、实际控制人李国平合计持有发行人 36,069,592 股，以 2026 年 3 月 31 日收盘价 99.19 元（前 60 个交易日均价为 107.57 元/股；前 90 个交易日均价为 104.81 元/股，数据来源于 wind）计算，对应市值约 35.78 亿元，而目前其合计股份质押贷款总额仅 2.758 亿元，资产流动性强，具备充足的资金筹集空间。

综上，发行人公司及控股股东、实际控制人具备履行回购义务的能力。回购条款的存在，预计不会影响本次募投资金的使用。

## （五）回购行为不会对公司经营情况产生重大影响，本次募投项目的实施不存在重大不确定性

如上文所述，广生中霖的现金回购义务触发概率较低，且即使触发，公司及控股股东、实际控制人将通过多种渠道筹集资金履行回购义务，同时公司将持续提升经营质量改善业绩，预计回购事项不会对公司经营情况产生重大影响。

广生中霖并非现金回购义务主体，如发生现金回购情况，广生中霖不会受到直接影响。回购义务是股东层面、资本层面的约定，不影响公司的主营业务、经营战略、业务模式等，发行人将确保广生中霖持续稳定经营。同时，广生中霖本次募集的资金将依据《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》等法律法规和公司《募集资金管理办法》开设募集资金专项账户专款专用，本次募投项目的实施不存在重大不确定性。

## 二、核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对上述事项，会计师执行了以下核查程序：

- 1、查阅广生中霖 2023 年度增资相关会议决议、公司公告等内容；
- 2、查阅发行人、广生中霖与交易对方于 2023 年 1 月 5 日签署的《增资协议》及《补充协议一》；
- 3、查阅广生中霖 2025 年度股权转让及增资扩股的三会文件、公司公告；查阅广生中霖与投资者签署的《关于福建广生中霖生物科技有限公司增资协议之补充协议（二）》；
- 4、对 2023 年度增资的投资方进行访谈或取得其出具的确认函；
- 5、对发行人相关经办人员进行访谈；
- 6、查阅广生中霖《公司章程》的相关约定；
- 7、取得广生中霖其他股东出具的《关于福建广生堂药业股份有限公司 2025 年度向特定对象发行 A 股股票相关事项的说明函》。

### （二）核查意见

经核查，会计师认为：

本次发行少数股东不同比例增资安排符合其意愿及现实情况且已出具《说明函》；发行人本次增资将进一步加强对广生中霖的控制，发行人能够有效控制募集资金的使用，发行人通过控股子公司广生中霖实施募投项目不存在损害上市公

司利益的情形。虽然第一次交易对方和第二次交易对方均未出具在一定时期内不回购或退出的承诺，但是结合合约条款和创新药的实际进展情况，在合约约定的投资期限届满前，各投资人要求提前回购或提前退出的可能性较低。如未来发生需履行回购义务的情况，作为现金回购义务方的广生堂及其控股股东奥华集团、李国平将通过多种渠道筹集资金，完成回购义务。回购行为预计不会对公司经营情况产生重大影响，本次募投项目的实施预计不存在重大不确定性。



中国注册会计师:



蔡斌

中国注册会计师:



赖镇业

二〇二六年五月十一日