

关于
人福医药集团股份有限公司
向特定对象发行股票
申请文件的审核问询函
之回复报告

联合保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司

CITIC Securities Company Limited

广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座

CMS



招商证券

深圳市福田区福田街道福华一路111号

二〇二六年九月

上海证券交易所：

根据贵所于 2026 年 8 月 13 日出具的上证上审（再融资）〔2026〕252 号《关于人福医药集团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》（以下简称“审核问询函”）的要求，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”或“保荐人”）、招商证券股份有限公司（以下简称“招商证券”、“保荐机构”或“保荐人”）作为人福医药集团股份有限公司（以下简称“人福医药”、“发行人”或“公司”）本次向特定对象发行股票的保荐机构，会同发行人及发行人律师北京市中伦律师事务所（以下简称“中伦”、“发行人律师”）和申报会计师大信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“大信”、“申报会计师”）等相关各方，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，就审核问询函所提问题逐项进行认真讨论、核查与落实，并逐项进行了回复说明。

除特别说明外，本回复报告中的简称与《人福医药集团股份有限公司 2026 年度向特定对象发行 A 股股票募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）中的简称具有相同含义。本回复报告中所列出的数据可能因四舍五入原因而与根据回复报告中所列示的相关单项数据计算得出的结果略有不同。

本回复报告的字体代表以下含义：

黑体（加粗）	审核问询函所列问题
宋体	对审核问询函所列问题的回复
楷体（不加粗）	对募集说明书的引用
楷体（加粗）	对募集说明书、本回复报告的补充披露、修改

目录

问题 1、关于本次募投项目及发行方案	3
问题 2、关于公司业务与经营情况	71
问题 3、其他	146

问题 1、关于本次募投项目及发行方案

根据申报材料，公司本次向特定对象发行股票募集资金总额为不低于 300,000 万元且不超过 350,000 万元，拟用于“创新药研发项目—子公司宜昌人福项目”“创新药研发项目—总部研究院项目”“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”“数智化建设项目”及补充流动资金。请发行人说明：（1）本次募投“创新药研发项目—子公司宜昌人福项目”各在研产品、“创新药研发项目—总部研究院项目”各创新药与公司现有业务或产品在产品管线、适应症、靶点机制、研发阶段等方面的区别与联系，结合公司创新药业务开展情况、本次研发项目核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度等，说明本次募投新药研发项目的必要性及实施可行性；（2）结合“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”中针对公司现有产品及新管线的产能布局情况，新产品管线的研发阶段，报告期内现有产品的产能利用及产销情况，公司相似产品获批、上市及形成收入情况等，说明本次募投项目相关产品获批及实现销售是否存在重大不确定性，是否存在产能消化风险，风险提示是否充分；（3）结合“数智化建设项目”对应的应用场景、具体功能和拟实现效果，与公司现有平台系统的联系及区别，分析该项目实施的必要性，拟外包给第三方开发商的具体安排及占比；（4）公司控股股东招商生科累计质押公司股份数量（含本次）占其持股数量的比例、具体用途、质押期限及解质押安排，说明招商生科认购本次发行股份的资金来源及最新筹措进展；结合本次认购前后公司控股股东持股比例及质押比例变动情况、一致行动协议及表决权委托具体内容、到期后安排等，分析对公司控制权稳定性的具体影响；（5）本次各募投项目的具体构成和测算依据，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异；公司本次募投项目研发费用资本化的具体依据，与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司是否一致，是否符合《企业会计准则》相关规定；（6）结合“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”建设期、产能利用率、产销情况、价格变动趋势、单价及成本等，说明本项目内部收益率、毛利率、投资回收期等指标测算是否谨慎、合理；（7）结合公司业务规模、业务增长、现金流、资产负债结构等情况，说明本次融资规模的合理性，是否涉及置换董事会前投入的资金。

请保荐机构对上述问题进行核查并发表明确意见。请保荐机构及发行人律师根据《监管规则适用指引—发行类第 6 号》第 9、11 条对问题（4）进行核查并发表明确意见。请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条、《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 5 条对问题（6）（7）进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募投“创新药研发项目—子公司宜昌人福项目”各在研产品、“创新药研发项目—总部研究院项目”各创新药与公司现有业务或产品在产品管线、适应症、靶点机制、研发阶段等方面的区别与联系，结合公司创新药业务开展情况、本次研发项目核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度等，说明本次募投新药研发项目的必要性及实施可行性

（一）本次募投“创新药研发项目—子公司宜昌人福项目”各在研产品、“创新药研发项目—总部研究院项目”各创新药与公司现有业务或产品在产品管线、适应症、靶点机制、研发阶段等方面的区别与联系

1、创新药研发项目—子公司宜昌人福项目

本项目 18 个在研产品覆盖麻醉镇痛、精神神经两大治疗领域，其中麻醉镇痛类 14 个、精神神经类 4 个。本项目在研产品均为现有核心主业中枢神经领域的延续与深化，涵盖已上市品种的生命周期管理、基于高端制剂技术的迭代升级，以及镇痛领域向非阿片新靶点的延伸。本项目在研产品与公司现有业务在技术平台、临床开发及商业化渠道方面协同性较强，不涉及核心主业领域外的新管线布局。本项目在研产品的适应症、靶点机制、研发阶段及与现有业务的具体联系和区别如下：

治疗领域	项目代码	适应症	靶点机制	当前研发阶段	与现有产品和业务联系与区别
麻醉镇痛	RF0123008	术后镇痛	电压门控钠通道	临床前研究	1、联系：14个在研产品均属公司中枢神经类主业的延续，可复用公司质量管理体系体系、麻醉领域研发及商业化渠道：（1）同靶点同赛道，RF0123008等与现有酰胺类局麻产品同属围术期镇痛赛道；5003等与现有阿片类镇痛产品同属中重度疼痛管理赛道。（2）品种升级开发，RF0125007等系对现有阿片类核心品种的剂型创新拓展；RF0125015等为成熟产品生命周期延长开发。（3）新靶点延伸，系镇痛机制向非阿片类、高选择性新靶点的延伸。 2、区别：14个在研产品与现有产品在剂型、适应症、机制及研发阶段上存在差异：（1）剂型多样化，包括长效复杂注射缓释制剂、持续恒速透皮贴剂、低频给药的口服缓释制剂，与现有产品形成互补搭配。（2）适应症更广泛，覆盖术后镇痛、肿瘤疼痛、急慢性疼痛、分娩镇痛、儿童麻醉及长期阿片类治疗等更广泛人群。（3）机制不同，采用非阿片类新靶点以及双重机制镇痛药，较传统阿片类不良反应风险更低。（4）研发阶段不同，研发进度分布于IND研究至III期临床各阶段，与现有已上市品种梯次衔接，为后续新品种持续上市提供储备。
	RF16001	术后镇痛	电压门控钠离子通道	III期临床	
	RF0125016	术后镇痛	阿片受体激动剂与阿片受体部分拮抗剂	IND审评	
	RF20040	术后镇痛	外周选择性κ阿片受体激动剂	II期临床	
	RF0125007	肿瘤疼痛	μ受体激动剂	IND研究	
	RF0225018	肿瘤疼痛	μ受体激动剂	IND研究	
	RF0123056	肿瘤疼痛	μ受体激动剂	III期临床	
	5003	肿瘤疼痛	μ受体激动剂	II期临床	
	RF0125014	儿童人群麻醉诱导与维持	受体正性变构调节剂	IND研究	
	RF0125015	产科分娩镇痛	μ受体激动剂	III期临床	
	RF0123054	急/慢性疼痛	Nav1.8	II期临床	
	RF0122013	急/慢性疼痛	Sigma-1受体拮抗剂	II期临床	
	RF0124029	急/慢性疼痛	MAGL抑制剂	I期临床	
精神神经	RF11021	用于需长期使用阿片类镇痛药物治疗的疼痛	μ阿片受体激动剂和去甲肾上腺素转运体抑制剂	III期临床	1、联系：4个在研产品均属公司中枢神经类主业的延续，与现有产品共享研发、生产及商业化基础：（1）活性成分延伸，包括对现有产
	RF11019	癫痫	受体正性变构调节剂	临床前研究	

治疗领域	项目代码	适应症	靶点机制	当前研发阶段	与现有产品和业务联系与区别
	RF19012	抗抑郁	受体非竞争性拮抗剂	IND审评	品的鼻喷剂型开发，用于癫痫丛集性发作的紧急治疗；以及对已上市的剂型或适应症开发。（2）治疗领域内延伸，由麻醉镇静及心境障碍治疗向精神分裂症治疗领域的延伸。 2、区别：上述产品与现有产品在适应症、剂型、作用机制及研发阶段上存在差异：（1）适应症更广泛，覆盖癫痫丛集性发作、抗抑郁、精神分裂症等治疗领域，与现有麻醉镇痛类产品明显不同。（2）剂型多样化，以鼻喷雾剂、口服胶囊为主，无创、给药便捷，与现有以注射剂为主的产品形成互补。（3）机制不同，创新药分别采用全新靶点、多靶点受体调节等机制，与现有阿片类、局麻类镇痛机制存在差异；（4）研发阶段不同，研发进度涵盖IND审评至III期临床阶段，与现有已上市品种梯次衔接，为后续新品种持续上市提供储备。
	RF0124010	抗抑郁	NMDA受体非竞争性拮抗剂	II期临床	
	RF0122016	精神分裂症	部分激动多巴胺D1/D2受体、部分激动5-HT1A受体、拮抗5-HT2A受体	III期临床	

2、创新药研发项目—总部研究院项目

本项目聚焦创新药前沿探索与孵化，拟投向 9 个化药 1 类创新药项目，覆盖疼痛、抗感染、免疫、皮肤、呼吸五大治疗领域，分别为疼痛类 1 个、抗感染类 2 个、免疫类 3 个、皮肤类 1 个、呼吸类 2 个。9 个在研产品中，一类是基于公司现有管线和技术积淀实施纵向延伸，如镇痛主业向非阿片类镇痛新靶点延伸、泌尿领域产品线丰富升级、皮肤领域在仿制药积淀基础上推进创新药升级；另一类是顺应行业研发趋势和未满足的临床需求，新增抗感染、自身免疫及呼吸领域管线。上述项目虽部分在产品管线、适应症及靶点机制层面与现有业务存在一定区别，但均依托公司统一的研发平台、小分子创新药开发能力及临床研究资源，属于公司战略规划内的有序延伸。本项目在研产品的适应症、靶点机制、研发阶段及与现有业务的具体联系和区别如下：

治疗领域	项目代码	适应症	靶点机制	研发阶段	与现有产品和业务联系与区别
疼痛	HWH825&625	中枢神经系统疾病	AT2R 受体拮抗剂	I 期临床	1、联系：布局非阿片类镇痛药物，实现公司镇痛产品管线向新靶点延伸。本品的目标适应症为周围神经痛、后神经痛等中枢神经系统疾病，系公司优势疼痛管理领域的进一步覆盖，与现有中枢神经类产品及业务紧密相关。 2、区别：本产品具备强效镇痛潜力，同时不产生类似阿片类药物的不良反应，具有良好的安全性和耐受性。
抗感染	HWH829&629	抗感染	内膜转运蛋白复合物	IND 研究	1、联系：（1）与公司现有产品同属抗感染药物领域，均针对耐药菌感染的临床需求，可在产品线 and 研发能力上形成协同。（2）进一步丰富泌尿领域产品管线，与现有销售渠道具有较强的关联性。 2、区别：（1）在靶点、机制及结构与现有已上市抗生素产品存在显著差异。（2）细分方向上，现有产品侧重于“结石管理”，本品属“抗感染”方向，两者细分领域不同。
	HWH831&631	抗感染	新型口服抗生素	IND 研究	
免疫	HWH871&671	自身免疫性疾病（皮肤疾病）	拮抗剂	IND 研究	1、联系：三个产品均顺应自身免疫疾病领域临床需求与行业研发趋势，补齐公司在自免赛道的业务板块，强化自免产品管线，（1）HWH871&671 依托皮肤仿制药研发基础，布局皮肤创新药管线，符合自免核心管线发展战略，可与公司在研同管线项目形成互补；（2）所涉消化道疾病系公司核心战略领域之一，公司已有针对炎症性肠病/肌少症的 15-PGDH 小分子抑制剂推进至临床 I 期，HWH827&627 首选切入炎症性肠病（IBD）市场，与现有管线形成适应症层面的战略协同。 2、区别：（1）皮肤方向产品采用全新机制抑制肥大细胞活化，可拓展多种炎症性疾病适应症。（2）消化道方向产品系公司管线中独具创新的“分子胶”，区别于现有临床阶段以传统小分子抑制剂/拮抗剂/激动剂为主的产品线，采用靶向蛋白降解机制，通过特异性降解蛋白，解决传统小分子机制面对“难成药靶点”的局限性。（3）HWH877&607 产品为目前国际范围内进展较快的同靶点药物，全球范围内属 First in class 产品。
	HWH827&627	自身免疫性疾病（炎症性肠炎）	蛋白降解剂	IND 研究	
	HWH877&607	自身免疫性疾病（炎症性肠炎）	15-PGDH 抑制剂	I 期临床	
皮肤	HWH899&609	光线性角化病	Tubulin&Src 抑制剂	II 期临床	1、联系：本品依托皮肤仿制药研发积淀，进行业务升级，布局皮肤创新药管线，符合公司制定的核心研发疾病领域。 2、区别：本品为 Tubulin&Src 抑制剂，适应症为光线性角化病。

治疗领域	项目代码	适应症	靶点机制	研发阶段	与现有产品和业务联系与区别
呼吸	HWH066&677	慢性难治性咳嗽	P2X3 受体拮抗剂	II 期临床	两个产品均属呼吸领域新产品管线，公司为顺应呼吸领域研发趋势，补齐业务板块，搭建呼吸系统疾病产品管线。
	HWH821&621	特发性肺纤维化	PDE4 抑制剂	I 期临床	

综上所述，本次募投两个研发项目以公司现有研发体系和技术积累为基础。其中，子公司宜昌人福项目聚焦中枢神经类传统优势领域，18 个在研产品均为现有核心主业的延续与深化；总部研究院项目 9 个化药 1 类创新药覆盖疼痛、抗感染、免疫、呼吸、皮肤 5 个治疗领域，其中疼痛类产品系优势领域的管线延伸，皮肤类产品系仿制药研发积淀上的创新药升级，抗感染、免疫、呼吸类产品系顺应行业研发趋势和未满足的临床需求新增管线，均基于公司统一的研发平台推进，属于公司战略规划内的有序延伸。

（二）结合公司创新药业务开展情况、本次研发项目核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度等，说明本次募投新药研发项目的必要性及实施可行性

1、新药研发业务开展情况

2023 年度至 2025 年度，公司研发投入分别为 154,131.26 万元、162,967.89 万元及 167,597.01 万元，占营业收入的比例分别为 6.28%、6.41%及 6.99%，研发投入金额及占比均逐年提升。公司已在湖北省武汉市、宜昌市以及美国纽约、德国亚琛等地设立研发中心，截至 2025 年末共有研发人员 2,054 人，建有“麻醉药创新开发国家地方联合工程实验室”、“博士后科研工作站”等国家级研发平台，并与院士团队、顶尖院校建立产学研合作机制。

研发成果方面，截至 2025 年末，公司已有注射用苯磺酸瑞马唑仑、注射用磷丙泊酚二钠、广金钱草总黄酮胶囊 3 个 1 类新药获批上市，在研 1 类、2 类创新药项目 60 余个，累计获得授权专利 924 项，其中发明专利 493 项、海外授权专利 118 项。截至本回复出具日，公司多个创新药在研品种已进入临床研究阶段：宜昌人福在研的拟用于急慢性疼痛治疗的 RFUS-949、RFUS-1646 等化学药 1 类新药，国内外尚无同机制药品上市，处于同类研究前列；总部研究院在研品种中，HW201877 胶囊系全球首个进入临床研究阶段、用于炎性肠病治疗的 15-PGDH 抑制剂，于 2025 年 3 月获批临床；HW091077 片拟用于难治性慢性咳嗽，已进入 II 期临床研究阶段；HW221043 片拟用于晚期实体瘤，于 2026 年 1 月获批临床。公司创新药品种已覆盖临床研究至获批上市各阶段，具备与本次创新药项目投入相匹配的研发能力及经验。

研发管理方面，公司已建立覆盖药物发现、临床前研究、临床开发至注册申报全过程的研发管理体系，并配套相应激励机制。本次募投两个研发项目所涉在研产品，均系公司经立项论证与评审机制筛选确定，具备明确的后续研发计划，整体成熟度较高、推进路径清晰。

2、本次研发项目核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度

(1) 创新药研发项目—子公司宜昌人福项目

治疗领域	项目代码	适应症	化药类别	核心技术难点	同行业可比公司研发阶段及商业化进度
麻醉镇痛	RF0123008	术后镇痛	化药3类	本品核心技术难点在于复杂的制备工艺从实验室到产业化放大过程中，质量与工艺控制的稳定重现，并满足仿制药一致性评价要求。公司在高端复杂制剂领域已形成相应的技术平台与产业化经验，具备解决上述难点的能力。本品处于临床前研究阶段，国内已有同类产品于2022年首家获批上市，并纳入国家医保乙类。	本品处于临床前研究阶段，国内已有同类产品于2022年首家获批上市，并纳入国家医保乙类。
	RF16001	术后镇痛	化药2类	本品核心技术难点在于复杂的制备工艺从实验室到产业化放大过程中，质量与工艺控制的稳定重现。公司建有相应的制剂技术平台，具备该类产品处方工艺开发与质量研究的能力。	本品为化学药2类改良制剂，公司处于III期临床研究阶段，国内尚无其他企业开展该剂型研发。
	RF0125016	术后镇痛	化药3类	本品核心技术难点为疗效评价指标的客观化选择、给药方案与疗程设计的循证依据建立、特殊人群研究的完善，以及较长随访周期下多中心临床研究的组织实施与质量控制。公司在麻醉镇痛领域具有丰富的临床试验研究经验以及合作顺畅的临床试验机构资源。	本品已上市多年，本次增加适应症处于IND审评阶段，国内已有多个同类产品上市，但该适应症尚无其他企业开展研发。
	RF20040	术后镇痛	化药1类	本品核心技术难点为提高作用选择性以降低系统性不良反应风险、平衡镇痛强度与安全性、选择合适的适应症与临床终点，以及克服药物化学与制剂开发瓶颈，以建立差异化竞争优势。	本品为1类新药，公司已推进至II期临床，国内已有同机制产品获批上市，靶点成药性已获验证。
	RF0125007	肿瘤疼痛	化药2类	本品核心技术难点在于实现有效的药物释放速率控制，同时解决处方工艺复杂、质量评价标准缺失以及生产工艺放大困难等一系列相互关联的挑战。公司建有相应的制剂技术平台和研究模型，并在处方开发中同步考虑临床用药的安全性。	本品为化学药2类改良制剂，公司处于临床前研究阶段，国内尚无其他企业开展该剂型研发。
	RF0225018	肿瘤疼痛	化药2类	本品核心技术难点在于实现局部靶向递送与长效滞留、制剂稳定性保障、用药体验优化以提升患者依从性，以及满足高标准的临床评价要求。公司建有相应的制剂技术平台和研究模型，并具备给药装置与制剂的协同开发能力。	本品为化学药2类改良制剂，公司处于临床前研究阶段，国内尚无其他企业开展该剂型研发。

治疗领域	项目代码	适应症	化药类别	核心技术难点	同行业可比公司研发阶段及商业化进度
	RF0123056	肿瘤疼痛	化药3类	本品核心技术难点在于疗效评价指标的客观化选择、给药方案循证依据的建立、长期随访及真实世界证据的积累，以及多中心临床研究的组织实施与质量控制。公司在麻醉镇痛领域具备较丰富的临床试验组织实施经验。	本品目前处于临床III期，国内目前尚无其他企业公示开展同类研发。
	5003	肿瘤疼痛	化药2类	本品核心技术难点在于实现有效的药物释放速率控制，并解决处方工艺复杂、质量评价标准缺失及生产工艺放大困难等相互关联的问题。公司建有相应的制剂技术平台和研究模型，并在处方开发中同步考虑临床用药的安全性。	本品为改良型新药，公司目前正处于II期临床阶段，国内尚无其他企业开展本剂型研发。
	RF0125014	儿童人群麻醉诱导与维持	化药2类	本品核心技术难点为儿童人群用药的临床试验方案设计和过程控制。公司在麻醉镇痛领域具有丰富的临床试验研究经验以及合作顺畅的临床试验机构资源。	本品为公司已上市创新药增加适应症，处于临床前研究阶段，国内已有同类正在开展临床试验研究。
	RF0125015	产科分娩镇痛	化药3类	本品核心技术难点为选择客观可靠的结局指标、传统方案挑战的评价，以及多中心临床研究的组织实施与质量控制。公司在麻醉镇痛领域具有丰富的临床试验研究经验以及合作顺畅的临床试验机构资源。	本品于2026年8月获得临床批件，国内同类产品已有取得临床试验批件。
	RF0123054	急/慢性疼痛	化药1类	本品核心技术难点为提高作用选择性以降低脱靶相关毒性风险、优化分子理化性质与成药性、在复杂疼痛类型中验证临床疗效、突破关键中间体合成与工艺放大等技术瓶颈，以及建立长期安全性监测体系。公司建有完善的创新药物研究体系，拥有从靶点验证、分子设计与筛选、成药性研究、临床研究到法规注册全方位的技术团队和风险管控能力。	本品为新靶点1类新药，公司处于II期临床阶段，目前全球仅有1款同机制药物FDA批准上市。
	RF0122013	急/慢性疼痛	化药1类	本品核心技术难点为镇痛效果的临床验证、分子活性与成药性等多维度指标的平衡优化、适应症选择与患者分层、与现有治疗方案的比较优势建立，以及基于结构信息的药物设计与优化。公司建有完善的创新药物研究体系，拥有从靶点验证、分子设计与筛选、成药性研究、临床研究到法规注册全方位的技术团队和风险管控能力。	本品为新靶点1类新药，公司处于II期临床阶段，目前全球尚无同靶点机制药品上市，国外最快进度产品处于II期临床阶段。
	RF0124029	急/慢性疼痛	化药1类	本品核心技术难点为镇痛效果的临床验证、分子活性与成药性等多维度指标的平衡优化、适应症选择与患者分层、与现有治疗方案的比较优势建立，以及基于结构信息的药物设计与优化。公司建有完善的创新药物研究体系，拥有从靶点验证、分子设计与筛选、成药性研究、	本品为新靶点1类新药，公司已推进至I期临床阶段，目前全球尚无同靶点机制产品上市，国外最快进度产品处于I

治疗领域	项目代码	适应症	化药类别	核心技术难点	同行业可比公司研发阶段及商业化进度
				临床研究到法规注册全方位的技术团队和风险管控能力。	期临床阶段。
	RF11021	用于需长期使用阿片类镇痛药物治疗的疼痛	化药3类	本品核心技术难点在于通过复杂的处方筛选和工艺优化，实现与参比制剂一致的体外释放行为与体内暴露特征，并确保工艺可行性与重现性。公司基于自有的缓控释口服制剂平台技术开展产品处方工艺开发，具备实现与参比制剂一致性的技术基础。	本品处于III期临床阶段，国内目前无其他企业开展类似品种的临床研究。
精神神经	RF11019	癫痫	化药3类	本品核心技术难点在于实现局部靶向递送与长效滞留、处方与给药装置协同优化、制剂稳定性保障、用药体验优化以提升患者依从性，以及满足高标准的仿制药一致性评价要求。公司建有相应的制剂技术平台和研究模型，并具备给药装置与制剂的协同开发能力。	本品处于临床前研究阶段，国内已有企业取得临床批件。
	RF19012	抗抑郁	化药4类	本品核心技术难点在于实现局部靶向递送与长效滞留、突破专利屏障，以及满足高标准的仿制药一致性评价要求。公司建有相应的制剂技术平台和研究模型，并具备给药装置与制剂的协同开发能力。	本品处于IND审评阶段，国内仅原研产品于2023年获批上市。
	RF0124010	抗抑郁	化药2类	本品核心技术难点在于通过精准的临床试验确定最佳给药策略、有效管理特有不良反应与安全风险、验证长期疗效及预防复发作用、制定安全的联合用药方案，以及满足严格的药品监管要求。	本品为化学药2类改良制剂，公司已推进至II期临床阶段，同活性成分用于抑郁症治疗的药品国内仅原研产品于2023年获批上市。
	RF0122016	精神分裂症	化药3类	本品核心技术难点在于克服极低生物利用度带来的制剂挑战、控制原料药及制剂的多项关键质量属性、应对专利壁垒以及制定合理的注册策略。公司通过自主配套开发原料药，解决原料药供应与质量控制问题，并通过自主处方工艺开发形成产品差异化。	本品处于III期临床阶段，国内已有企业完成III期临床并于2026年7月提交上市申报。

数据来源：insight 数据库。

从核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度来看，本项目 18 个在研产品以化药 2 类改良型新药和化药 3 类仿制药为主，兼具化药 1 类创新药，整体依托公司现有品种和技术平台延伸开发，研发推进确定性较高。6 个化药 2 类改良型新药均系在已有产品的活性成分基础上通过新剂型、新给药途径或新适应症进行的深度开发，所处赛道已有成熟产品上市或处于临床后期，技术路线清晰，核心技术难点集中于复杂制剂的处方工艺与产业化放大，公司已建有相应技术平台并完成关键技术

储备。7 个化药 3 类及 1 个化药 4 类仿制药所处赛道已有同类产品上市，临床价值已获验证，核心技术难点主要在于临床试验方案设计与多中心实施，公司在相关领域具有较丰富的临床研究经验。4 个化药 1 类创新药中，RF0123054（急/慢性疼痛）所处赛道已有同机制产品获 FDA 批准上市，RF20040（术后镇痛）国内已有同机制产品获批上市，靶点成药性已获验证；其余 2 个创新药 RF0122013（急/慢性疼痛）、RF0124029（急/慢性疼痛）所处赛道尚无同机制产品获批上市，但靶点有效性已通过国外 I/II 期临床研究初步验证，研发风险相对可控。

(2) 创新药研发项目—总部研究院项目

治疗领域	项目代码	适应症	核心技术难点	同行业可比公司研发阶段及商业化进度
疼痛	HWH825&625	中枢神经系统疾病	本品制剂工艺复杂，原料药合成具有一定技术难度，处方工艺开发与产业化放大要求较高。公司已建立相应的工艺开发与质量研究体系，具备持续推进工艺优化的能力。	全球及中国分别有同靶点产品处于 II 期临床阶段，其中中国境内产品于 2026 年 7 月被国家药品监督管理局药品审评中心（CDE）纳入突破性疗法认定。
抗感染	HWH829&629	抗感染	本品化合物结构复杂、合成步骤长，关键步骤的收率与杂质控制难度大，对合成工艺开发与产业化放大提出较高要求。公司已建立复杂结构化合物的工艺开发与放大技术平台，并配套相应的分析检测与质量控制技术。	针对该作用机制目前全球尚无产品上市，仅国外企业产品完成 I 期临床研究，初步验证了药物的安全性、耐受性和良好的药代动力学特征。
	HWH831&631	抗感染	与同机制竞品实现差异化：同类已上市产品存在脱靶相关的安全性问题，对化合物的选择性与安全性提出更高要求，需在保证活性的同时改善耐受性特征。化合物合成难度大：化合物结构复杂，放大合成条件需持续优化，以缩短合成步骤、降低合成成本。公司依托 AIDD/CADD 平台开展分子设计与成药性预测，并具备持续的工艺开发能力。	同靶点进展最快的产品已于 2025 年 3 月在美国获批上市，用于治疗女性单纯性尿路感染。
免疫	HWH871&671	自身免疫性疾病（皮肤疾病）	本品核心技术难点在于有效规避同类药物的已知安全性风险，确保药物兼具优异的活性与理想的药代动力学特征。公司 AIDD 平台可对关键成	同靶点全球进展最快的产品目前处于 II 期临床研究阶段。

治疗领域	项目代码	适应症	核心技术难点	同行业可比公司研发阶段及商业化进度
			药性参数进行有效预测，指导分子设计与优化方向。	
	HWH827&627	自身免疫性疾病（炎症性肠炎）	本品靶点作用机制复杂，缺乏理想的传统小分子结合位点，常规抑制手段疗效有限，成药难度较高。公司依托靶向蛋白降解等技术平台，探索差异化的作用方式，并对活性、选择性及药代动力学等关键成药性参数进行系统优化，具备形成差异化临床价值的潜力。	该赛道正受到跨国药企的重点布局，目前同行业进展最快的产品已启动自身免疫相关适应症的 II 期临床试验。
	HWH877&607	自身免疫性疾病（炎症性肠炎）	本品首发适应症为炎症性肠病（IBD），临床试验终点评价复杂、操作要求高，合格受试者筛选与入组难度较大。公司已建立与国内主要研究者的合作机制，优先选择具有同适应症临床研究经验的医疗机构开展合作，并通过规范化的临床运营体系保障试验质量与入组效率。	同靶点国外产品拟开展 II 期临床试验，适应症为肌少症。
皮肤	HWH899&609	光线性角化病	本品核心技术难点在于优化剂型与处方工艺，进一步提高患者用药依从性与使用便利性。	同类产品已在欧美上市，尚未进入中国市场。
呼吸	HWH066&677	慢性难治性咳嗽	已上市的非选择性 P2X3 受体拮抗剂因耐受性问题影响其临床应用与市场规模，本项目重点为在充分保证药效的基础上改善产品的安全性与耐受性特征，形成差异化临床价值。同时，本品适应症的疗效评价依赖客观的咳嗽频率监测，受患者依从性及环境干扰等因素影响，数据收集的完整性与准确性存在挑战；且受试者入组标准严格，合格受试者筛选难度较大，可能对临床试验进度产生影响。	同类产品（非选择性 P2X3 受体拮抗剂）已在欧洲、日本获批上市，尚未在中国上市。
	HWH821&621	特发性肺纤维化	特发性肺纤维化（IPF）患病率低，确诊患者基数有限，国内外多家企业同期开展临床研究，合格受试者竞争激烈，后续临床研究入组难度突出。公司拟聚焦专科研究中心，强化研究者培训，并多渠道合规开展受试者招募。	同机制产品已有 2 个适应症获批上市：特发性肺纤维化（IPF）适应症于 2026 年 5 月在日本获批、2026 年 7 月获欧盟委员会批准；进行性肺纤维化（PPF）适应症于 2025 年 12 月在中国获批、同年 12 月在美国获批，并于 2026 年 5 月、7 月分别在日本、欧盟获批。

数据来源：国家药品监督管理局药品审评中心、Drugs@FDA: FDA-Approved Drug、米内网、科睿唯安数据库、IMS 数据库。

从核心技术难点、同行业可比公司研发阶段及商业化进度来看，本项目 9 个化药 1 类创新药在研产品中，4 个在研产品所处赛道已有同类产品获批上市，靶点及作用机制的临床价值已获验证。其余 5 个在研产品所处赛道同类产品仍处于临床研究阶段，但公司研发进度与全球同赛道保持同步或处于领先地位：HWH825&625 同靶点产品处于 II 期临床，其中境内产品已于 2026 年 7 月获 CDE（国家药品监督管理局药品审评中心）突破性疗法认定，靶点临床价值初步获得监管认可；HWH877&607 系国内首个进入临床的 15-PGDH 抑制剂，与竞品拟开展适应症形成差异化；HWH827&627 采用分子胶靶向蛋白降解技术，针对难成药靶点，属于全球新（First-in-Class）品种；HWH829&629 和 HWH871&671 所针对靶点在全球范围内均处于早期临床阶段，公司在作用机制研究和临床推进方面与全球进展同步。上述 5 个在研产品核心技术难点明确、研发路径清晰，所处赛道竞争格局尚未确立，公司在相关靶点领域已建立起差异化技术优势并具备先发占位条件，研究具备明确的临床价值，有望为相关适应症领域提供新的治疗选择。

3、本次募投新药研发项目的必要性

(1) 创新药研发项目一子公司宜昌人福项目

①开发新型非阿片类靶点药物，应对阿片类药物公共安全挑战，满足临床未满足需求

当前，以传统 μ -阿片受体为靶点的镇痛药物虽广泛应用于围手术期及癌性疼痛管理，但其固有的呼吸抑制、成瘾依赖、耐受性及严重胃肠副作用等系统性风险，已演变为全球性的公共健康风险与社会管理负担。本项目布局的新型非阿片类靶点药物，旨在从源头降低成瘾性与呼吸抑制风险，解决传统阿片类药物临床应用的固有痛点。随着全球范围内对阿片类药物监管日趋严格及临床对安全性诉求的不断提升，开发更为安全、非成瘾性的替代疗法已成为明确的行业趋势与紧迫的临床需求。此举不仅是响应国家药品审评审批制度改革、鼓励具有临床价值创新的政策导向，更是公司主动承担社会责任、破解阿片类药物公共安全困局的关键举措，具有重大的社会价值和广阔的市场前景。

②开发长效麻醉镇痛药物，提升患者生活质量，优化医疗资源分配

在术后镇痛、慢性疼痛管理等领域，现有药物普遍存在作用时间短、需频繁给药的问题，导致患者依从性差、爆发性疼痛频发，并造成医疗资源重复消耗。本项目重点投入的长效麻醉镇痛药物（如采用缓控释技术、新型递送系统的制剂），旨在实现单次给药即可提供长达数小时至数天的稳态血药浓度，从而达成“精准、持续、平稳”的疼痛管理目标。这不仅能够显著地提升患者生活质量，更可大幅减少住院天数、降低再入院率及总体医疗支出，是对国家“价值医疗”导向和医保支付方式改革（如 DRG/DIP）的积极响应。公司凭借在高端复杂制剂领域深厚的技术积累开发长效产品，是对现有技术优势的深化与产业化延伸，能够进一步强化公司在麻醉镇痛领域的技术壁垒和市场竞争优势，满足对更高品质镇痛方案的升级需求。

③布局新型中枢神经药物，拓展治疗领域，打破进口垄断

中枢神经疾病领域（如抑郁、精神分裂、癫痫等）病患基数庞大，疾病负担沉重，且存在大量未满足的治疗需求。许多现有疗法存在疗效不足、副作用大等问题，市场亟需更具选择性、安全性的创新药物。本项目涵盖新型中枢神经药物

的研发，旨在针对抑郁、精神分裂等重大疾病领域，开发具有新机制、新结构的创新药或改良型新药。通过进入这些广阔的治疗领域，公司将突破现有业务边界，构建更丰富的产品管线。此外，国内中高端中枢神经药物市场长期被跨国药企主导，国产创新药占比较低。本项目的推进，是实现关键领域核心技术自主可控、加速国产优质药品替代进口、保障国家用药安全战略的具体实践，同时也将为公司打开全新的、具备较高增长潜力的市场空间，有利于公司未来持续、高质量发展。

（2）创新药研发项目—总部研究院项目

①推进创新药临床开发，顺应国家战略导向，把握产业升级机遇

当前，我国正处于从医药制造大国向医药创新强国转型的关键时期。国家层面出台《“健康中国 2030”规划纲要》等一系列顶层设计，明确将生物医药产业定位为战略性新兴产业，大力鼓励和支持具有自主知识产权的创新药研发，以解决临床未满足的需求，并推动产业向价值链高端攀升。公司本次募投项目聚焦于九个创新药物的临床开发，正是对国家创新驱动发展战略和健康中国战略的积极响应与具体实践。

从行业发展趋势看，全球医药市场正经历深刻变革，中枢神经系统、自身免疫等重大疾病领域的新药研发竞争日益激烈，但临床需求远未得到满足。相较于传统仿制药，创新药凭借其临床优势和专利保护，能够构建更深的护城河，实现更可持续的经济回报。因此，加速推进创新药管线，是实现公司迈向“自主创新”战略转型的必然要求。本项目的实施，将推动多个重点品种向临床后期乃至新药上市申请（NDA）阶段迈进，不仅能丰富公司在自身免疫性疾病、抗感染等核心治疗领域的产品管线，形成梯队化、差异化的产品组合，抵御单一产品周期风险，更能显著提升公司的科技创新属性与品牌价值。

②覆盖重点疾病领域，聚焦重大临床需求，践行企业社会责任

医药创新的根本价值在于解决临床未被满足的需求，改善患者生存质量，延长患者生命。公司布局的九个研发项目多集中在自身免疫与炎症性疾病、抗感染、慢性疼痛与呼吸系统疾病、皮肤病等疾病领域，存在着迫切的临床升级换代需求。

本项目的实施，是公司秉持“以患者为中心”的研发理念，将科学探索与临

床需求紧密结合的直接体现。通过系统推进上述创新药项目，公司致力于将前沿科研成果转化为切实可行的治疗方案，以填补特定疾病领域的治疗空白，切实满足人民群众对高质量健康服务的需求。这不仅有助于提升全民健康水平、创造显著的社会效益，也为公司产品赢得了潜在的市场空间和患者基础。未来相关创新药物成功上市后，其带来的治疗突破将进一步强化公司作为负责任创新型药企的品牌形象，赢得医生、患者及社会各界的认可与信赖，从而在实现商业价值的同时，创造更大的社会价值。

4、本次募投新药研发项目实施的可行性

（1）创新药研发项目—子公司宜昌人福项目

①技术可行性

中枢神经系统创新药物研发存在新靶点成药性验证与高选择性分子设计难度大、复杂制剂处方工艺及产业化放大要求高、长效制剂需兼顾防滥用设计、原料药合成工艺复杂、临床研究周期长等核心技术难点。宜昌人福长期深耕中枢神经系统药物领域，围绕上述难点构建了“药物研究—产品开发—临床研究—申报注册—项目管理”的全链条研发体系，核心研发技术人员 1,000 余名，依托麻醉药创新开发国家地方联合工程实验室、博士后科研工作站等国家级平台开展研发攻关，并已成功研发上市注射用苯磺酸瑞马唑仑、注射用磷丙泊酚二钠两款中枢神经系统 1 类新药。其中，注射用苯磺酸瑞马唑仑打破了国内外镇静药物领域近 30 年无创新药上市的局面；注射用磷丙泊酚二钠为水溶性丙泊酚前药，解决了传统丙泊酚静脉注射疼痛、脂代谢紊乱等临床问题。相关研发项目曾获批国家重大新药创制专项。上述成果表明，公司已具备攻克中枢神经系统创新药研发核心难点的体系化能力，本项目研发体系的可行性已经上市品种验证。

在具体技术储备上，公司已形成覆盖高端制剂、创新合成、靶向递送、防滥用设计及 AI 辅助研发的技术集群，与本项目技术难点逐项对应。制剂方面，公司掌握口服渗透泵、长效微球、脂质体、冻干粉针、透皮给药等高端制剂关键技术，缓释制剂核心技术覆盖率达 85%，其中口服渗透泵技术系国内唯一具备防滥用设计的长效阿片类药物技术，可为本项目长效镇痛制剂研发提供直接支撑；原料药方面，公司核心品种原料药自产率超 80%，可保障本项目相关品种的原料药

供应与质量控制；生产方面，核心生产线已通过美国 FDA、欧盟 GMP、英国 MHRA 等国际认证，可满足本项目相关剂型临床样品制备及未来商业化生产需要。

在研发效率与临床推进上，公司布局 AI 辅助药物发现平台用于靶点发现、分子设计与成药性预测，并与院士团队、国内顶尖高校共建产学研合作平台，形成从临床需求挖掘、靶点验证到工艺优化、临床转化的完整技术链条；本项目多个品种已取得临床批件并进入临床研究阶段，公司在麻醉镇痛领域具备较丰富的临床试验组织实施经验。综上，公司研发体系与核心技术储备覆盖本项目全部核心技术难点，且已经上市品种验证，本项目具备技术可行性。

②商业化可行性

依托深厚的研发积淀与技术储备，对比同行业可比公司中枢神经系统药物研发管线推进节奏及商业化落地进度，宜昌人福在中枢神经系统药物领域形成了全方位商业化能力优势，构建起“市场掌控—全链支撑—全球布局”的核心竞争力闭环。公司作为国家麻醉药品和精神药品定点生产企业，依托麻精药品“定点生产+计划配额+全流程追溯”的特殊监管体系，在麻精药品细分领域确立行业领先地位。相较于同行业多数企业在本细分领域尚处于管线研发或早期商业化培育阶段，公司已拥有规模完善的产品集群、成熟的渠道管控体系、扎实的临床专家资源网络以及对终端临床需求的深度洞察，可为后续升级迭代的创新产品上市准入、学术推广及市场快速放量提供坚实的商业化底座与落地保障。

③生产可行性

宜昌人福建立了符合国际标准的生产质量管理体系，建设有多条先进的生产线，可以执行各类剂型药物的商业化生产，具备满足全球市场需求的商业化生产能力。现有产线布局完整，囊括小容量注射剂、冻干粉针剂、口服固体制剂、口服液体制剂、透皮贴剂、大容量注射剂等剂型，主要产线已通过美国 FDA、欧盟 EMA 等国际认证，并于 2025 年完成了符合中国、美国 FDA 及欧盟 EMA 标准的先进脂质体生产线建设。这一系列国际权威认证，不仅验证了生产体系与产品质量的卓越可靠性，更为产品参与市场竞争铺平了道路。

(2) 创新药研发项目—总部研究院项目

①技术可行性

本项目 9 个化药 1 类创新药的研发，主要面临新靶点成药性验证与高选择性分子设计、复杂结构化合物合成工艺开发、临床研究组织实施等核心技术难点。公司已构建覆盖靶点筛选、分子设计、临床开发至注册申报的全链条药物研发体系，并建立了系统化、规范化的研发管理机制。依托 AIDD/CADD 平台开展靶点发现、分子生成和 ADMET 性质预测，配套成药性评价平台和蛋白质降解平台，形成分子设计、筛选、优化、PCC 确认闭环，年均稳定输出数个优质 PCC 分子，多个小分子创新药已推进至临床阶段，为新靶点化合物的发现与成药性验证提供了成熟的平台支撑。

在临床开发和产业化衔接方面，公司核心技术骨干具有多年知名企业工作经验，建立了“主动规划、高效执行”的临床运营体系，严控临床试验入组质量和速度，强化临床方案可行性以及与监管机构的沟通；同时引进 API 和制剂等板块技术骨干，实施全周期的工艺、质量、稳定性动态控制。公司推行项目负责制，制定系列研发管理和激励制度，近三年原始取得的发明专利已覆盖化合物、晶型、制备方法用途等关键领域，为在研项目持续推进提供技术与法律保障。

②商业化可行性

本次募投各创新药项目的商业化可行性，可以从两个层面判断：一是相关靶点是否已被同行业可比公司验证，二是公司是否具备承接产品上市的体系。就前者而言，本项目靶点中已有 4 个对应的海外药物获批上市，其余靶点的海外可比较候选药物也均已进入临床阶段并完成初步概念验证；就后者而言，公司已有成熟的专业化销售体系可复用。

从已上市靶点看，拓扑异构酶抑制剂（Gepotidacin）、微管蛋白抑制剂（替尼布林）、P2X3 拮抗剂（Gefapixant）、PDE4 抑制剂（Nerandomilast）对应的海外药物均已获批上市并产生销售收入。其中，Gepotidacin、替尼布林上市后逐步放量，说明临床需求真实存在；PDE4 抑制剂 Nerandomilast 已于 2025 年实现中美两地获批，该治疗方向的市场空间持续确认。已上市的 P2X3 拮抗剂 Gefapixant 存在严重的味觉障碍不良反应，公司开发的 HWH066&677（慢性难治

性咳嗽）项目分子结构及受体选择性均区别于 Gefapixant，I 期临床研究显示该产品具有良好的药代动力学特征和安全性，大部分不良事件为 1 级，仅在高剂量组中少数受试者出现轻微、可逆的味觉相关不良事件，因此该项目具有明确的差异化空间。

从尚处临床阶段的靶点看，相关靶点的海外可比候选药物均已推进至 I/II 期临床，靶点成药性得到初步确认。其中，AT2R 拮抗剂已有候选药物获得国内 CDE 突破性疗法认定，靶点有效性获得国内监管认可；15-PGDH 靶点全球在研竞品较少，公司项目处于相对靠前的开发梯队，竞争格局较为友好。

从公司商业化体系看，公司已建成麻醉镇痛领域销售队伍和泌尿外科专业化销售队伍，具备学术推广、渠道运营和市场准入的成熟经验；后续可按皮肤、自免、呼吸等领域的适应症特点，按需搭建匹配的专业化销售团队。相关产品上市后，可在现有体系和经验基础上实现市场转化。

③生产可行性

公司在研发基础设施方面已构建了规模适度、功能完整且技术先进的硬件体系，为本次募投项目的顺利实施提供了坚实的平台保障。公司研发总部拥有独立的研发大楼，内部围绕药物研发全链条进行专业化布局，涵盖从药物发现、工艺开发、质量研究到中试放大的完整功能区域，各功能区域均严格遵循 GMP、GLP 等规范设计，创造了合规且高效的研发环境；在仪器设备方面，公司配置了一系列高端研发设备，其中分析检测平台配备了液质联用、气质联用等大型精密分析仪器，可全面支撑化合物结构确证、杂质研究与质量控制等核心研发工作。公司先进齐全的研发设施为本次募投项目的顺利实施提供重要保障，确保各项研发目标按期达成，实现科技成果的高效转化。

创新药研发的成功依赖于高素质团队与高效的资源整合能力。公司组建了专业背景扎实、研发经验丰富的核心技术团队，关键岗位人员多具有国内外知名药企的研发与管理经验，深刻理解药物研发规律与行业趋势。

公司组建专业的医药信息与知识产权团队，通过科睿唯安、Scifinder 等权威数据库，持续跟踪全球医药研发前沿动态，开展靶点评估、专利分析与竞争情报研究，为研发项目立项与策略调整提供决策支持。在临床开发方面，公司拥有经

验丰富的临床运营与监查团队，并与国内多家顶尖临床研究机构建立了长期稳定的战略合作关系，形成高效的临床开发平台，能够加快患者入组，保障试验质量与进度。

此外，公司的注册申报团队深耕药品监管领域，精通国家药品监管法规与技术指导原则，具备高质量申报资料编制及与药品审评中心专业沟通的能力，有力推动 IND、NDA 等关键审评进程。上述“内部专业团队+外部战略资源”深度融合的运作模式，为公司研发项目的高效、合规推进提供了系统化支撑。

综上，本次募投新药研发项目契合临床需求，与公司创新药业务发展战略规划方向一致，项目实施具有必要性。公司研发投入保持较高水平，已建立覆盖药物发现至注册申报全过程的研发体系；宜昌人福项目 18 个在研产品以化药 2 类、化药 3 类为主，依托公司现有品种和技术平台延伸开发，研发推进确定性较高，4 个化药 1 类创新药均属于公司核心优势管线拓展，其中 2 个所处赛道已有同类产品上市，2 个研发进度与全球同赛道保持同步或领先。总部研究院项目 9 个化药 1 类创新药中，4 个所处赛道已有同类产品获批上市，其余 5 个研发进度与全球同赛道保持同步或领先；同时，公司具备麻精药品定点生产资质、通过国际认证的生产体系及专业化销售队伍，本次募投新药研发项目实施具备可行性。

二、结合“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”中针对公司现有产品及新管线的产能布局情况，新产品管线的研发阶段，报告期内现有产品的产能利用及产销情况，公司相似产品获批、上市及形成收入情况等，说明本次募投项目相关产品获批及实现销售是否存在重大不确定性，是否存在产能消化风险，风险提示是否充分

（一）“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”中针对公司现有产品及新管线的产能布局情况，新产品管线的研发阶段

1、本项目针对公司现有产品及新管线的产能布局情况

本项目产品共计 18 个、涉及 28 个品规。其中，公司现有产品 6 个、涉及 10 个品规，达产年预计实现收入合计 59,761.46 万元，占比 21.25%；新管线产品 12 个、涉及 18 个品规，达产年预计实现收入合计 221,523.10 万元，占比 78.75%。

2、本项目涉及的公司现有产品情况

本募投项目涉及公司现有产品共计 6 个。其中，甲泼尼龙片、醋酸阿比特龙片 2 个品种由公司通过自有产线与委托第三方外协生产相结合的方式组织生产，公司现有自有产线产能有限，且需同时满足其他多种产品生产需求，已无法满足上述产品的增产需求；布洛芬混悬液、盐酸达泊西汀片、黄体酮软胶囊 3 个品种目前均委托第三方外协生产；间苯三酚口崩片于 2026 年 9 月取得批文，尚未生产上市。本项目建成投产后，上述通过外协生产品种将依托本项目新增产能逐步转为自主生产。具体情况如下：

产品名称	适应症	规格	目前进展	药品批准文号
甲泼尼龙片	危重型系统性红斑狼疮	4mg	已取得批文，通过自主加外协方式生产	国药准字 H20254178
醋酸阿比特龙片	抗前列腺癌	0.25g		国药准字 H20244845
布洛芬混悬液	解热镇痛	1.2g:60ml	已取得批文，通过外协方式生产	国药准字 H10980022
		2g:100ml		国药准字 H20256118
		0.6g:30ml		国药准字 H20263238
盐酸达泊西汀片	治疗早泄	30mg		国药准字 H20255592
		60mg		国药准字 H20255593
黄体酮软胶囊	保胎	0.2g		国药准字 H20254198
		0.1g		国药准字 H20254199
间苯三酚口崩片	治疗急性痉挛性疼痛和妇科疼痛	80mg	已取得批文，尚未生产	国药准字 H20265842

3、本项目涉及的新产品管线情况

本项目涉及新管线产品共计 12 个，均属于仿制药，目前尚未取得药品批文。仿制药注册申报路径成熟，一般无需开展大规模临床有效性研究，主要通过药学研究和生物等效性研究支撑申报，研发周期及投入相对可控，获得药品批文的确定性相对较高。具体情况如下：

产品名称	适应症	规格	当前研发阶段	预计获批时间
他达拉非片	治疗勃起功能障碍	20mg	已提交注册申报	2027 年第三季度
		10mg		2027 年第三季度
		5mg		2027 年第三季度
地屈孕酮片	保胎	10mg		2028 年第一季度

产品名称	适应症	规格	当前研发阶段	预计获批时间
阿帕他胺片	抗前列腺癌	60mg		2027 年第二季度
黄体酮注射液	保胎	1.112ml:25mg	待提交注册申报	2028 年第二季度
磷酸芦可替尼片	治疗特定类型的骨髓纤维化	5mg	BE 试验中	2028 年第四季度
		15mg		2028 年第四季度
		20mg		2028 年第四季度
达罗他胺片	抗前列腺癌	300mg	中试放大	2029 年第二季度
依西美坦片	治疗乳腺癌	25mg		2029 年第二季度
阿贝西利片	治疗乳腺癌	50mg		2030 年第一季度
		100mg		2030 年第一季度
		150mg		2030 年第一季度
马来酸奈拉替尼片	治疗乳腺癌	40mg		2029 年第四季度
布地奈德肠溶胶囊	治疗 IgA 肾病	4mg		2029 年第三季度
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	治疗前列腺增生	0.2mg	小试	2030 年第二季度
甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	抗卵巢癌	100mg		2030 年第四季度

注：（1）仿制药研发链条通常为：立项→处方工艺开发（小试）→中试放大→BE 试验（生物等效性试验）→注册申报→获批；

（2）预计获批时间系公司根据自身产品研发进度及同类已上市产品审评审批情况进行的预计，后续以实际取得药品注册证书时间为准，实际获批时间可能存在一定不确定性。

本项目涉及的 18 个产品均为仿制药，仿制药研发遵循“立项→处方工艺开发（小试）→中试放大→BE 试验（生物等效性试验）→注册申报→获批”的成熟路径，公司同类仿制药从立项至注册申请的平均开发周期约 20 至 22 个月。从研发阶段的风险分布看，仿制药研发的风险主要集中于前端的处方工艺与药学研发（小试）阶段，处方工艺一经确定并与参比制剂质量相当，进入中试放大及以后阶段后，技术路线已基本定型，后续工艺验证、BE 试验及注册申报均为有明确法规标准、成熟范例可循的规范环节，获批成功概率显著提高。从历史经验看，2023 年至今，本项目实施主体九珑人福申报的仿制药及一致性评价品规，自进入小试阶段后其研发工作均按计划持续推进，未出现研发终止或申请失败；其中已取得审评结论的品规均获批准。

截至本回复出具日，原处于小试阶段的产品进展如下：布地奈德肠溶胶囊已于 2026 年 8 月末进入中试阶段；盐酸坦索罗辛缓释胶囊已基本完成小试，预计

于 2026 年 9 月进入中试阶段；甲苯磺酸尼拉帕利胶囊因投产安排相对靠后，预计于 2027 年年初启动中试。盐酸坦索罗辛缓释胶囊、甲苯磺酸尼拉帕利胶囊虽处于小试阶段，但两者的溶出曲线已与参比制剂表现出良好相似性，相似因子（f2）分别为 86、68，均高于相关技术指导原则规定的 50 的相似性判定阈值，关键药理学风险已基本解除，具体分析详见下文“（三）本次募投项目相关产品获批及实现销售是否存在重大不确定性”之“1、本项目相关产品获批不存在重大不确定性”。

综上，阿帕他胺片等 3 个品种已提交注册申报，黄体酮注射液 1 个品种正待提交注册申报，磷酸芦可替尼片 1 个品种正处于生物等效性（BE）试验阶段，达罗他胺片等 5 个品种处于中试放大阶段，盐酸坦索罗辛缓释胶囊等 2 个品种处于小试阶段。上述 12 个品种涉及 18 个品规，其中已进入注册申报、BE 试验及中试放大等研发中后期阶段的品种合计 10 个、涉及 16 个品规，占比分别约 83%、89%，多数品种和品规已进入研发中后期阶段。

（二）报告期内现有产品的产能利用及产销情况，公司相似产品获批、上市及形成收入情况等

1、本项目涉及现有产品的产能利用和产销情况

本项目涉及的现有产品中，甲泼尼龙片、醋酸阿比特龙片 2 个品种利用现有生产线进行部分生产，现有产线于 2013 年建成，其主要用于公司其他现有产品的生产，长期保持较高负荷运转，产能利用率已基本趋于饱和。其他现有产品目前均委托第三方外协生产，公司自身无产能利用率数据。2025 年度及 2026 年 1-6 月，本项目涉及的现有产品产销情况如下：

单位：万瓶、万片、万粒

产品名称	规格	2025 年度			2026 年 1-6 月		
		产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
布洛芬混悬液	1.2g:60ml	413.00	470.00	113.80%	168.00	125.00	74.40%
	2g:100ml	172.20	172.00	99.88%	46.20	34.00	73.59%
	0.6g:30ml	70.00	70.00	100.00%	28.00	27.00	96.43%
盐酸达泊西汀片	30mg	-	-	-	36.00	14.00	38.89%
	60mg	-	-	-	-	-	-
甲泼尼龙片	4mg	166.83	52.00	31.17%	1489.22	766.00	51.44%

产品名称	规格	2025 年度			2026 年 1-6 月		
		产量	销量	产销率	产量	销量	产销率
黄体酮软胶囊	0.2g	54.14	6.00	11.08%	71.60	57.00	79.61%
	0.1g	748.23	243.00	32.48%	235.19	415.00	176.45%
醋酸阿比特龙片	0.25g	104.24	72.00	69.07%	211.42	119.00	56.29%

上述产品产销率数据参考意义有限，主要原因如下：（1）本项目涉及的大多数现有产品均于 2025 年前后取得药品批文，上市时间较短，尚处于市场导入及销量爬坡阶段，产销量尚未形成稳定的匹配关系；（2）药品获批后需按批次组织商业化试生产，单批次投料规模较大，一个生产批次即可形成数十万至上百万片/粒/瓶的产量，且相关批次需经检验合格、稳定性考察及备案审批等程序后方可入库，导致产品入库时间早于上市销售时间，本期入库产品通常于下期实现销售，产量相应高于当期销量；（3）现有产品多通过委托第三方外协方式生产，受托方按批次集中排产，公司为保障供应连续性需提前集中下达较大批量生产订单，受托方完成生产并经检验放行后整批集中入库，入库时间亦先于销售时间，产销量不匹配程度进一步加大。

2、本项目相似产品获批、上市及形成收入情况

（1）公司自身情况

公司本项目涉及的现有产品主要通过第三方外协加工方式组织生产，已形成稳定的存量业务和销售基础；除该等产品外，公司不存在其他与本项目拟投产产品相似的产品。公司已建立研发项目止损评估机制，对研发进度、注册审批或商业化前景不及预期的品种及时中止，避免低效投入；同时持续补充新产品立项，通过自研及委托 CRO（合同研究组织）开展研发和临床试验，保障后续产品供给。即使新管线个别品种研发失败，公司也可通过及时止损控制损失，由后续补充立项产品承接新增产能，不会导致新增产能长期闲置，产能消化风险可控。

（2）国内市场情况

国内市场上，与本项目新增管线产品相似的同类产品大多已获批上市并形成收入，2025 年度全国销量及市场收入情况如下：

产品名称	适应症	规格	2025 年全国销量数据 (万片/粒/瓶)	2025 年全国市场形成的收入 (万元)
他达拉非片	治疗勃起功能障碍	20mg	17,965	158,540
		10mg	2,954	37,347
		5mg	14,030	100,453
地屈孕酮片	保胎	10mg	57,686	280,609
阿帕他胺片	抗前列腺癌	60mg	1,813	87,697
黄体酮注射液	保胎	1.112ml:25mg	428	6,368
磷酸芦可替尼片	治疗特定类型的骨髓纤维化	5mg	1,783	87,080
达罗他胺片	抗前列腺癌	300mg	1,390	68,510
依西美坦片	治疗乳腺癌	25mg	9,880	212,192
阿贝西利片	治疗乳腺癌	50mg	172	5,177
		100mg	459	23,535
		150mg	1,237	86,292
马来酸奈拉替尼片	治疗乳腺癌	40mg	1,327	45,448
盐酸坦索罗辛缓释胶囊	治疗前列腺增生	0.2mg	124,077	111,857
布地奈德肠溶胶囊	治疗 IgA 肾病	4mg	2,211	91,376
甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	抗卵巢癌	100mg	912	132,527

数据来源：米内网。

如上表所示，本次新增管线涉及的相似产品多为国内市场已上市并形成收入的品种，临床价值明确，相关细分市场的需求已得到充分验证。本次新增管线产品立足于公司原料药与制剂一体化的产业链优势开展布局：现有核心品种大多已完成原料药与制剂配套布局，可自主保障核心原料药供应、从源头控制生产成本，并在药品集中采购竞价中具备更大的价格空间和利润弹性，相较单纯制剂企业具有明显的成本竞争力。本次新增管线产品研发方向与上述成熟品种一致，获批上市的不确定性相对较低；叠加原料药与制剂一体化成本优势，产品获批上市后在成熟市场中具备较强的竞争力和放量基础，新增产能的市场消化具备有力支撑。

（三）本次募投项目相关产品获批及实现销售是否存在重大不确定性，是否存在产能消化风险，风险提示是否充分

1、本项目相关产品获批不存在重大不确定性

本项目相关产品均为仿制药，以参比制剂为参照开展药学研究，无需开展大规模临床有效性研究，注册申报路径成熟；多数品规已进入注册申报、生物等效性（BE）试验及中试放大等中后期研发阶段，研发进展良好。本项目涉及的现有产品均已取得药品注册证书，公司具备成熟的仿制药开发及注册申报经验。

产品获批风险主要源于政策、技术、临床及申报审评等环节，可能导致注册延迟或不予批准。对此，公司在立项阶段开展自由实施（FTO）专利检索，研判参比制剂供应风险，动态跟踪审评政策并定期评估集采商业收益；审慎选择原料药联合申报供应商，强化原料药晶型、粒径等关键质量属性研究，保障处方工艺从小试、中试到商业化放大的稳定性；严格落实药物临床试验质量管理规范（GCP）要求，做好临床试验原始数据溯源管控，防范临床现场核查不合规；建立通用技术文档（CTD）资料一致性内审机制，提前识别药学研究、生物等效性（BE）试验等潜在重大缺陷，按需与药审中心开展预沟通交流。

除上述措施外，仿制药自身的研发规律亦为获批确定性提供了进一步支撑。仿制药研发各环节的风险权重并不均衡，主要集中在前端的处方工艺与药学研发阶段。仿制药以已上市参比制剂为标尺，属于对参比制剂的仿制研究，其安全性与有效性已经过上市验证、无需重新确证；处方工艺一经确定并与参比制剂质量相当，后续中试放大、工艺验证、BE 试验（生物等效性试验）及注册申报均为有明确法规标准、成熟范例可循的规范程序。行业审评数据亦印证了仿制药获批的高确定性：根据国家药品监督管理局药品审评中心历年发布的《药品审评报告》，2023 年至 2025 年，化学仿制药上市申请（ANDA）审评通过量占审结量的比例分别为 81.03%、85.61%及 86.70%；若剔除未按时缴费、撤回申请等其他终止审评情形，占比进一步提升至 95.63%、97.34%及 95.70%，通过率整体处于较高水平。由此可见，仿制药研发成败的关键在于处方工艺能否实现与参比制剂质量一致，其中溶出曲线的相似性尤为关键——溶出曲线反映药物的释放行为，与参比制剂接近即表明处方工艺可行；后续通过 BE 试验证明与参比制剂生物等效，则属成熟规范的标准程序。

就本项目而言，公司处于小试阶段的盐酸坦索罗辛缓释胶囊、甲苯磺酸尼拉帕利胶囊 2 个品种，其溶出曲线已与参比制剂达到相似，两者相似因子（f₂）分别为 86、68，均高于《普通口服固体制剂溶出曲线测定与比较指导原则》规定的 f₂ 不低于 50 的相似性判定标准，影响研发成败的关键药学风险已基本解除。从具体研发进度看，盐酸坦索罗辛缓释胶囊小试研究已基本完成，预计于 2026 年 9 月启动中试放大；甲苯磺酸尼拉帕利胶囊小试研究因计划投产时点相对靠后，公司结合整体生产规划统筹，拟于 2027 年年初启动中试放大。

同时，本项目实施主体九珑人福在药物研发尤其是仿制药研发与申报注册方面积累了丰富的项目经验：2023 年至今，九珑人福累计 12 个仿制药获批，未发生仿制药上市申请或一致性评价申请失败的情形，该等成功经验可为本项目中尚未获批品种的后续研发与注册提供有力保障。此外，上述品种自小试至获批的后续路径均有公开市场先例印证：盐酸坦索罗辛缓释胶囊国内已有恒瑞医药等多家企业通过一致性评价并获批上市、并纳入国家集采；甲苯磺酸尼拉帕利胶囊原研药已列入参比制剂目录、仿制技术指导原则明确，国内首仿企业已完成 BE 试验并提交上市申请获受理，其处方组成相对简单、工艺为粉末装填胶囊，公司具备相同工艺产品的开发经验。

综合研发规律、行业审评数据、同品种注册先例及公司开发经验，上述 2 个小试阶段品种注册路径明确、技术方案成熟，关键药学风险已在小试阶段解决，后续环节均属成熟规范流程；公司同类仿制药平均开发周期约 20 至 22 个月，亦反映该类品种研发环节成熟、周期可预期。整体来看，本项目产品获批不存在重大不确定性。

2、本项目相关产品实现销售不存在重大不确定性，不存在产能消化重大不利风险

（1）下游市场空间广阔，产品管线与市场需求契合

甾体激素及两性健康药物市场空间广阔。2024 年，中国甾体激素及两性健康相关制剂市场规模达 733.31 亿元，2025 年前三季度达 572.68 亿元，公众健康意识提升、社会观念进步及产品创新迭代持续推动市场扩容。本项目产品主要面向的细分治疗领域市场空间充足、需求明确，具体情况如下：

治疗领域	2024 年 (亿元)	2025 年前三季度 (亿元)	本项目对应产品
女性健康治疗领域	218.94	168.88	黄体酮软胶囊、黄体酮注射液、地屈孕酮片等
男性健康治疗领域	136.54	116.48	盐酸达泊西汀片、他达拉非片、盐酸坦索罗辛缓释胶囊等
皮质激素相关内分泌治疗领域	377.82	287.32	甲泼尼龙片等
甾体激素与两性健康相关制剂市场整体	733.31	572.68	-

资料来源：米内网数据库&对角线咨询。

从细分领域看，2025 年前三季度，女性健康、男性健康、皮质激素相关内分泌治疗领域市场规模分别为 168.88 亿元、116.48 亿元、287.32 亿元，年化后全年预计分别约 225.17 亿元、155.31 亿元、383.09 亿元，较 2024 年分别增长约 2.9%、13.7%、1.4%，各细分领域均保持稳定增长，其中男性健康领域增速最快。本项目产品管线与上述细分领域契合，黄体酮软胶囊、黄体酮注射液、地屈孕酮片等产品覆盖女性健康领域，盐酸达泊西汀片、他达拉非片、盐酸坦索罗辛缓释胶囊等产品覆盖男性健康领域，甲泼尼龙片等覆盖皮质激素相关内分泌领域，其余管线覆盖解热镇痛、抗肿瘤等领域。公司产品结构多元，单一市场波动对整体销售的影响相对有限，下游市场空间为新增产能消化提供支撑。

（2）公司具备原料药与制剂一体化成本优势，产品市场竞争力较强

公司长期深耕两性健康用药领域，核心品种大多已完成原料药与制剂的配套布局，形成原料药与制剂一体化的成本优势。一方面，公司可自主完成核心原料药供应，免受外部供应商价格波动及供应不稳定的制约，从源头锁定生产成本；另一方面，原料药与制剂生产环节的内部协同有效压缩了中间交易成本与物流费用，进一步降低综合生产成本。在国家药品集中采购背景下，原料药与制剂一体化布局使公司在竞价中具备更大的价格空间和利润弹性，有效提升中标概率与市场竞争能力。同时，公司在两性健康领域积累了成熟的运营体系和渠道网络，可依托现有营销资源快速推进新产品上市，降低市场拓展成本；公司在保障国内市场供应的同时持续推进海外市场注册与渠道拓展，国内国际一体化布局进一步拓宽产品需求空间。上述一体化布局优势为募投项目新增产能的市场消化提供了有力支撑。

（3）公司已针对产能消化制定明确措施

①新产品陆续获批，新增产能分批投入使用

本项目新管线 12 个品种预计于 2027 年二季度至 2030 年四季度陆续获批，新增产能随产品获批进度分批投入使用。

②现有产品可先行利用新增产能

本项目现有产品 6 个品种、10 个品规均已取得药品注册证书，目前大部分通过委托第三方外协生产方式进行。若上述产品转为自主生产，可直接消化部分新增产能，为投产初期的产能利用提供存量业务基础。

③持续拓展多渠道销售

本项目产品覆盖多个治疗领域，单一产品集采未中选或单一领域政策变化对整体销售的影响相对有限，公司将持续拓展国内外市场销售渠道。

3、风险提示情况

公司将在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、募集资金投资项目风险”中对本次募投项目相关产品尚未取得上市许可批件相关风险进行了提示，具体如下：

“（四）募投项目中部分拟投产产品种类尚未取得上市许可批件的风险

截至本募集说明书签署日，两性健康及复杂制剂制造基地建设项目涉及产品共计 18 个，其中公司现有产品布洛芬混悬液等 6 个产品已取得药品注册证书；新管线涉及的 12 个仿制药产品尚未取得上市许可批件，其中阿帕他胺片等 10 个产品已进入注册申报、BE 试验及中试放大等中后期研发阶段，盐酸坦索罗辛缓释胶囊等 2 个产品尚处于小试阶段。仿制药研发及申报路径虽相对成熟，但相关品种仍需一定研发及申报周期，若相关品种出现注册延迟、研发失败或进展不及预期的情形，其上市时间可能推迟或发生变更，项目达产进度及预期效益可能相应受到影响，进而对公司经营业绩产生不利影响。”

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、募集资金投资项目风险”中对本次募投项目新增产能消化相关风险进行了提示，具体如下：

“（五）募投项目新增产能消化的风险”

“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”投产后，预计将有效提升公司口服固体制剂、软胶囊剂、注射剂等产品的产能，具体涉及皮质激素、孕激素、两性健康用药、抗肿瘤用药及儿童解热镇痛药等产品。若未来相关产品下游市场需求增速放缓、产业政策出现不利调整、市场供求状况发生不利变化、客户拓展不及预期或市场竞争恶化，将对募投项目产能消化产生不利影响，存在无法消化新增产能的风险，进而导致预期效益无法实现并对公司业绩产生不利影响。”

综上，本项目产能主要布局于新管线产品，新管线产品均为仿制药，注册申报路径成熟、研发进展良好，公司具备成熟的仿制药开发及注册申报经验，相关产品获批不存在重大不确定性；甾体激素及两性健康相关市场空间广阔，产品管线与市场需求契合，公司具备原料药与制剂一体化成本优势，产品市场竞争力较强，且新增产能可由现有产品先行利用，并随新管线产品陆续获批分批消化，同时通过多渠道销售促进产能消化，相关产品实现销售不存在重大不确定性，产能消化风险较低；公司在募集说明书中对本次募投项目相关产品尚未取得上市许可批件、新增产能消化等风险进行提示，风险提示充分。

三、结合“数智化建设项目”对应的应用场景、具体功能和拟实现效果，与公司现有平台系统的联系及区别，分析该项目实施的必要性，拟外包给第三方开发商的具体安排及占比

（一）“数智化建设项目”对应的应用场景、具体功能和拟实现效果，与公司现有平台系统的联系及区别

“数智化建设项目”覆盖六大应用场景，分别为数智工厂、数智科研、AI应用、数智财务、数智治理以及数智人才与文化，具体情况如下：

应用场景	拟使用募集资金金额(万元)	占比	具体功能和拟实现效果	与公司现有平台联系和区别
数智工厂	9,283.00	43.79%	1、具体功能： 建设实验室信息管理系统（LIMS）、质量管理系统（QMS）、文档管理系统（DMS）、培训管理系统（TMS）、数据采集与监视控制系统（SCADA）、生产执行系统（MES）及仓储管理系统（WMS）。 2、拟实现的效果： 实现生产、检	1、联系： 发行人主要子公司已部分建有 MES、WMS、LIMS 等系统，本项目在现有系统基础上升级完善。 2、区别： 建设七大系统，拟实现生产、检验及质量等数据互通，提高生产运

应用场景	拟使用募集资金金额(万元)	占比	具体功能和拟实现效果	与公司现有平台联系和区别
			验及质量数据的电子化记录与追溯,满足监管要求;通过各系统数据互通,提升信息共享与生产运营效率。	营效率。
数智科研	4,880.00	23.02%	1、具体功能:建设科研数字化平台、科研数据平台、AI 科研工具平台、科研数智应用平台、科研知识平台。 2、拟实现的效果:实现研发管理提效、早期研发与管线产出、数据知识集团共享。	1、联系:发行人已有一定研发信息化基础,本项目在现有系统基础上升级完善。 2、区别:本项目拟实现科研过程管控及数据知识共享。
AI 应用	2,838.00	13.39%	1、具体功能:建设医药 AI 应用平台,实现生产、研发、经营管理等领域的 AI 应用。 2、拟实现的效果:生产环节覆盖预测性维护、工艺参数优化与异常预警;辅助分子筛选与靶点预测;经营管理涵盖合同审校与法规检索等。	1、联系:本项目依托现有数据中心及集团算力平台,不重复投资算力基础设施。 2、区别:拓展 AI 在研发、生产与质量管控中的应用。
数智财务	2,330.00	10.99%	1、具体功能:按集团财务信息化部署,建设资金管理系统、费用报销系统、账务系统、税务管理系统、差旅系统等 5 套系统,并在此基础上深化财务数据分析与智能预警功能。 2、拟实现的效果:统一核心财务流程,满足合规要求;推动财务分析从事后核算向智能预警、决策支持延伸。	1、联系:依托现有核算体系与统一报表口径部署集团统建系统,不影响各公司核算连续性。 2、区别:在原用友系统基础上升级集团化财务管理,统一集团财务流程,打通财务与业务数据链路,支持公司精益管理。
数智治理	1,540.00	7.26%	1、具体功能:建设公司集团级数据中台,包括主数据管理、数据资产管理、经营数据多维分析与可视化。 2、拟实现的效果:实现主数据标准统一、集团与子公司及各系统数据互通,形成集团级数据资产。	1、联系:依托现有业务系统进行整合,不替代现有系统。 2、区别:现有系统数据分散、以流程支撑为主;本项目建立集团级数据中台,统一主数据标准。
数智人才与文化	330.00	1.56%	1、具体功能:建设数智化人才发展平台,覆盖数智领导力、数智药研、数智技术三类人才培养。 2、拟实现的效果:提升员工对信息化与 AI 技术的认知应用能力,保障项目实施与系统运行;培育数智文化与复合型人才队伍。	1、联系:依托现有培训组织体系及集团专家库与培训资源开展。 2、区别:现有培训以岗位合规、业务技能为主;本项目分层分类培养数智人才,与五大应用场景平台配套衔接。
合计	21,201.00	100%	-	-

（二）“数智化建设项目”实施必要性

人福医药作为招商局集团生命科技板块核心平台，积极落实集团数智化转型战略部署。截至本回复出具日，公司正在筹建数智化中心，全面推动数字化项目建设。本项目以“统一数字基座、赋能业务创新、强化集团管控”为核心，围绕数智工厂、数智科研、AI 应用、数智财务、数智治理、数智人才与文化六大应用场景开展建设，旨在进一步提升公司平台系统的数字化、智能化水平。本项目实施的必要性如下：

1、驱动研发创新与生产转型

在集采常态化、同质化竞争加剧的行业背景下，单纯的规模扩张已难以为继，未来的竞争核心在于研发效率与生产效能的比拼。公司已在中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等细分领域建立了领先地位，并积极拓展创新药管线，亟需将新一代信息技术深度融入核心业务。然而，目前研发与生产环节的数字化、智能化水平不足以支撑战略目标的有效实施。研发方面，各子公司及研究院的工具与数据自成体系，缺乏共享平台。生产方面，各生产基地的自动化与数字化水平参差不齐，能源与物料消耗优化依赖经验，制约了成本优势的进一步放大。

本项目通过数智科研、数智工厂、AI 应用三大板块赋能价值创造环节。在研发创新方面，将建设“AI+科研”平台，集成分子模拟、生物信息学分析及智能体应用，助力科研人员识别潜在靶点、预测化合物性质，有望提升早期研发效率，加速管线产出。在生产制造方面，逐步实现对复杂工艺的优化控制和设备的智能运维，从而提升设备综合效率（OEE），降低单位制造成本。公司将从“传统制造”向“智能智造”转变，形成以数据驱动工艺优化、以 AI 赋能质量提升的新型生产模式。

2、构建一体化高效运营的数智运营平台

人福医药作为拥有众多子公司的集团化企业，其巨大的规模潜力尚未通过有效的数字化协同完全释放。当前，由于历史原因，各子公司在信息化建设上采用了不同的数据系统。突出问题主要体现在三个方面：其一，上市公司总部对下属公司的关键运营数据无法实时掌握，决策响应速度受限；其二，业务协同成本高，导致研发成果转化慢、跨子公司资源难以共享；其三，运营效率有待提升，存在

较多手工操作与重复性数据处理工作，不仅效率低下，也增加了人为失误的风险。

本项目通过数智治理、数智财务两大板块构建贯穿上市公司全域的“数智运营平台”。一方面，建设上市公司级的数据中台，统一主数据标准，整合来自研发、生产、供应链等各系统的数据，形成可信的数据资产，强化上市公司管控能力，实现对各子公司经营状况的实时透视与精准管理，推动管理从“被动响应”向“主动预警”转型。另一方面，统一部署集团统建财务系统，实现核心财务流程标准化、业务与财务数据实时联动，激活跨组织协同价值，有效降低内部管理成本，提升资源整体配置效率。

3、培育数智化人才队伍，保障系统有效运行

数智化平台建设需要与之匹配的人才支撑。公司现有培训以岗位合规、业务技能为主，尚未系统覆盖数智化能力。本项目通过数智人才与文化板块构建分层分类培养体系，为六大平台培养应用与运维人才，保障系统建成后有效运行。

（三）拟外包给第三方开发商的具体安排及占比

本项目计划采购市场软件与硬件进行本地化适配、优化、整合，软件系统全部外包给第三方开发商，硬件全部从第三方供应商采购。对于上述第三方开发商及供应商的遴选，公司将严格按照国家法律法规及公司采购管理相关规定，遵循依法合规、公开公正的原则实施采购活动。

综上，公司“数智化建设项目”覆盖数智工厂、数智科研、AI 应用、数智财务、数智治理、数智人才与文化六大应用场景，各场景具体功能及拟实现效果明确；本项目依托公司现有平台系统建设成果实施，推动现有平台系统按照“统一数字基座、赋能业务创新、强化集团管控”的要求统筹升级，系对现有平台系统的升级和完善，有助于驱动公司研发创新与生产转型，构建一体化高效运营的数智运营平台，培育数智化人才队伍，实施具有必要性；本项目软件系统拟全部委托第三方开发商实施、硬件设备拟全部向第三方供应商采购，第三方遴选将严格按照国家相关规定及公司采购管理制度执行。

四、公司控股股东招商生科累计质押公司股份数量（含本次）占其持股数量的比例、具体用途、质押期限及解质押安排，说明招商生科认购本次发行股份的资金来源及最新筹措进展；结合本次认购前后公司控股股东持股比例及质押比例变动情况、一致行动协议及表决权委托具体内容、到期后安排等，分析对公司控制权稳定性的具体影响

（一）公司控股股东招商生科累计质押公司股份数量（含本次）占其持股数量的比例、具体用途、质押期限及解质押安排

1、质押情况

截至本回复出具日，公司控股股东招商生科累计质押公司股份数量及占比等情况具体如下：

序号	质押股份数（股）	占其所持股份比例（%）	占公司总股本比例（%）	是否为限售股	是否补充质押	质押起始日	质押到期日	质权人	质押融资金用途
1	40,433,558	27.52	2.48	否	否	2025年11月6日	办理解除质押登记手续之日	招商银行股份有限公司武汉分行	为其融资提供的担保质押
2	57,500,000	39.14	3.52	是					为其融资提供的担保质押
合计	97,933,558	66.67	6.00	-					

注：上表中 57,500,000 股限售股份，原为武汉当代科技产业集团股份有限公司（简称“当代集团”）根据公司 2021 年发行股份购买资产并募集配套资金相关承诺，于认购完成之日起 18 个月内不得解除限售。2025 年 6 月，招商生科通过司法划转获得该股份。

2、未来解质押安排

招商生科质押给招商银行股份有限公司武汉分行 97,933,558 股股份系为招商生科并购贷款所做担保。截至目前，该并购贷款余额 708,000 万元，预计于 2032 年 6 月 22 日全部归还，待该笔贷款归还完毕时，招商生科质押的相关股份将解除质押。

招商生科作为上市公司控股股东，具有充足的融资渠道偿还股票质押的借款，包括但不限于上市公司未来年度分红、向金融机构申请综合授信额度及借款、招商生科股东注资等。

3、本次发行完成后的质押情况

本次发行完成后，招商生科质押股份数量预计不会发生变化，按照拟发行股份数量上限 234,113,712 股计算，招商生科持有股份质押比例将下降，具体如下：

序号	质押股份数（股）	占其所持股份比例（%）	占公司总股本比例（%）	是否为限售股	是否补充质押	质押起始日	质押到期日	质权人	质押融资金用途
1	40,433,558	10.61	2.17	否	否	2025年11月6日	办理解除质押登记手续之日	招商银行股份有限公司武汉分行	为其融资提供的担保质押
2	57,500,000	15.09	3.08	是					为其融资提供的担保质押
合计	97,933,558	25.70	5.25						

（二）说明招商生科认购本次发行股份的资金来源及最新筹措进展

招商生科本次认购总金额不超过 350,000 万元（含本数），根据招商生科出具的《关于本次认购资金来源相关事宜的说明》，招商生科本次认购资金全部来源于自有及自筹资金，具体情况如下：

序号	资金来源	预计金额（万元）	预计占比	具体来源
1	自有资金	105,000	30%	招商生科股东拟向招商生科进行资本性投入，包括完成注册资本实缴及追加资本公积投入
2	银行并购贷款	245,000	70%	拟使用银行并购贷款，现已取得《贷款意向函》，正推进内部审批程序

1、自有资金

招商生科注册资本为 200,000 万元，为招商局创新科技（集团）有限公司（简称“招商创科”）全资子公司，目前已完成实缴 160,000 万元，认缴出资尚未完全完成实缴。招商创科将会对本次认购资金需求进行合理统筹安排，并根据本次发行股票进度和资金需求，及时对招商生科提供 105,000 万元用于股份认购，其中 40,000 万元为完成注册资金实缴，65,000 万元计入招商生科的资本公积科目项下。

2、银行并购贷款

招商银行股份有限公司为招商生科出具了《贷款意向函》，同意为招商生科提供 24.5 亿元人民币的并购贷款，贷款用途将专项用于招商生科认购发行人本次发行的股份。双方具体的权利义务以届时签订的借款合同及相关协议为准。

根据招商生科出具的《关于本次认购资金来源相关事宜的说明》，确认其认购资金来源于招商生科的自有及自筹资金，认购资金不存在对外募集、代持、结构化安排或直接、间接使用上市公司及其关联方资金用于认购的情形；不存在上市公司直接或通过其利益相关方向其提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形，符合适用法律法规的要求以及中国证券监督管理委员会对认购资金的相关要求。

（三）结合本次认购前后公司控股股东持股比例及质押比例变动情况、一致行动协议及表决权委托具体内容、到期后安排等，分析对公司控制权稳定性的具体影响

1、本次认购前后公司控股股东持股比例及质押比例变动情况

本次认购前后，以本次拟发行股份数量上限 234,113,712 股测算，公司控股股东招商生科及其一致行动人持股比例变动情况如下：

股东名称	本次认购前		本次认购后	
	持股数量（万股）	持股比例（%）	持股数量（万股）	持股比例（%）
招商生科	14,690.0270	9.00	38,101.3982	20.42
招商生科投资发展（武汉）合伙企业（有限合伙）	9,793.3558	6.00	9,793.3558	5.25
中粮信托有限责任公司—中粮信托—春泥1号破产重整服务信托	19,090.0277	11.70	19,090.0277	10.23
武汉高科国有控股集团有限公司	2,618.7208	1.60	2,618.7208	1.40
合计	46,192.1313	28.30	69,603.5025	37.29

本次认购完成后，公司控股股东招商生科持股比例将由 9.00%提升至 20.42%，招商生科及其一致行动人合计持有公司股份比例由 28.30%提升至 37.29%。

本次认购前后，以本次拟发行股份数量上限 234,113,712 股测算，公司控股

股东招商生科及其一致行动人质押比例变动情况如下：

股东名称	本次认购前			本次认购后		
	持股数量 (万股)	质押股份 数 (万股)	质押比 例 (%)	持股数量 (万股)	质押股份 数 (万股)	质押比 例 (%)
招商生科	14,690.0270	9,793.3558	66.67	38,101.3982	9,793.3558	25.70
招商生科投资 发展（武汉） 合伙企业（有 限合伙）（简 称“生科投资 发展”）	9,793.3558	0	-	9,793.3558	0	-
中粮信托有限 责任公司—中 粮信托—春泥 1 号破产重整 服务信托（简 称“春泥 1 号”）	19,090.0277	0	-	19,090.0277	0	-
武汉高科国有 控股集团有限 公司（简称 “武汉高科”）	2,618.7208	0	-	2,618.7208	0	-
合计	46,192.1313	9,793.3558	21.20	69,603.5025	9,793.3558	14.07

本次认购完成后，公司控股股东招商生科质押股份数量预计不变，质押股份数占其持有股份数的比例由 66.67%降至 25.70%；招商生科质押股份数占招商生科及其一致行动人合计持股数量的比例由认购前的 21.20%下降至 14.07%。招商生科信用状况良好，本次发行认购完成后，招商生科整体股份质押比例进一步降低，有利于公司控制权的进一步稳定。

2、一致行动协议及表决权委托具体内容、到期后安排

（1）招商生科与武汉高科签署之一致行动协议

招商生科与武汉高科于 2025 年 7 月 8 日签署《协议书》，根据该协议约定，武汉高科在涉及人福医药重大事务的决策过程中与招商生科保持一致意见，包括但不限于在股东会、董事会行使表决权、提案权、提名权等，即双方达成在该《协议书》项下的一致行动关系，截至目前，武汉高科持有上市公司 1.60%股份。

根据《协议书》中所载，该协议有效期为三年，即至 2028 年 7 月 8 日止，期限届满之前双方可就续签事宜进行协商。届时，招商生科将与武汉高科进一步

协商，商定该等一致行动协议的续签事宜。

（2）招商生科与春泥 1 号之表决权委托安排

招商生科与中粮信托有限责任公司（代表春泥 1 号）于 2025 年 6 月 26 日签署《表决权委托协议》，协议约定中粮信托有限责任公司将其代表春泥 1 号所持人福医药 11.70%股份的表决权不可撤销的委托给招商生科行使。

根据《表决权委托协议》的约定，该表决权委托的期限为自协议签署之日起至下列日期孰早者：1.甲乙双方对解除或终止表决权委托协商一致并书面签署终止协议之日；2.中粮信托有限责任公司按照春泥 1 号信托文件的约定对授权股份进行处分且该等股份不再登记至其名下之日。

（3）一致行动协议及表决权委托对公司控制权的影响

本次发行前，武汉高科与招商生科一致行动关系、春泥 1 号对招商生科表决权的委托均处于有效期限内，招商生科合计控制上市公司 28.30%股份的表决权，控制权稳定。

本次发行完成后，以本次拟发行股份数量上限 234,113,712 股测算，招商生科预计将直接持有公司约 20.42%的股份，在一致行动协议、表决权委托均有效存续的前提下，招商生科通过直接持股、一致行动安排以及表决权委托将合计控制公司约 37.29%股份的表决权，招商生科对公司的控制权较为稳定。在不考虑招商生科与武汉高科一致行动关系，亦不考虑春泥 1 号所涉表决权委托安排的情形下，招商生科预计仍可合计控制公司 25.67%股份的表决权，仍然享有对公司的控制权。此外，根据春泥 1 号信托的相关安排，在《表决权委托协议》到期后，招商生科存在因春泥 1 号信托到期而进一步取得公司股份的可能性，届时其直接持有的公司股份数或将有所增加，从而进一步增强其对公司的控制力。

因此，公司控股股东招商生科与武汉高科的一致行动关系及与春泥 1 号的表决权委托安排，在本次发行前后，均有利于公司的控制权稳定，预计不会造成不利影响。

3、本次发行对公司控制权稳定性的具体影响

(1) 本次发行前招商生科为公司控股股东，控制权稳定

本次发行前，招商生科直接持有公司 9.00%股份，并通过生科投资发展、春泥 1 号及武汉高科，合计控制公司 28.30%股份的表决权。公司董事会由 9 名董事组成，其中 5 名非独立董事由招商生科提名。招商生科为公司控股股东，公司控制权稳定。

(2) 本次招商生科认购公司发行股份有利于提升其持股比例，进一步提升控制权稳定性

本次发行完成后，以拟发行股份数量上限即 234,113,712 股测算，公司控股股东招商生科将直接持有上市公司 20.42%股份，并通过生科投资发展、春泥 1 号及武汉高科合计控制公司 37.29%股份的表决权。通过本次发行，招商生科直接持股、合计控制表决权比例均有较大提升，有利于进一步提升上市公司控制权的稳定性。

(3) 本次招商生科认购公司发行股份有利于降低其质押股份比例

本次发行前，招商生科质押股份数量为 97,933,558 股，占其直接持股数量的 66.67%，占其合计控制股份表决权数量的 21.20%；本次发行完成后，以拟发行股份数量上限即 234,113,712 股测算，招商生科质押股份数量保持不变，仍为 97,933,558 股，占其直接持股数量的 25.70%，占其合计控制股份表决权数量的 14.07%。招商生科自身信用状况良好，本次发行后其质押股份比例进一步降低，有利于招商生科持股的稳定性和上市公司控制权的稳定性。

综上所述，本次发行前，招商生科合计控制公司 28.30%股份的表决权，且可对公司董事会实施重大影响，公司控制权稳定。本次发行后，招商生科的直接持股比例将相较发行前大幅增加，由 9%提升至 20.42%；同时，招商生科合计控制公司股份表决权的比例由 28.30%提升至 37.29%，鉴于其他股东持股均较为分散，招商生科对于上市公司的控制权将进一步稳固和提升。总体来看，本次发行将有利于公司控制权的进一步稳定，控股股东招商生科对公司的控制力将进一步提升。

五、本次各募投项目的具体构成和测算依据，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异；公司本次募投项目研发费用资本化的具体依据，与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司是否一致，是否符合《企业会计准则》相关规定

（一）本次各募投项目的具体构成和测算依据，相关单价或单位产能投资比与公司类似项目或同行业公司可比项目是否存在较大差异

1、创新药研发项目一子公司宜昌人福项目

本项目主要投资内容包括设备购置及安装费、研发课题费用，涉及 18 个创新药研发项目，项目投入期 5 年，总投资 104,202.45 万元。本项目费用涵盖设备购置、人员费用、研发材料、委外研究等多个类别，研发品种较多、研发阶段不易分拆、单项投入相对分散，故按照费用类别列示投资构成并逐类说明测算依据。项目具体投资构成如下：

单位：万元

项目	投资总额	拟使用募集资金	占比
设备购置及安装费	8,146.60	8,146.60	7.82%
人员费用	21,931.18	21,931.18	21.05%
研发材料、试制及燃料动力费用	7,031.62	7,031.62	6.75%
委外研究费用	6,688.51	6,688.51	6.42%
临床研究费用	54,735.65	54,735.65	52.53%
其他费用	5,668.89	5,668.89	5.44%
合计	104,202.45	104,202.45	100.00%

各项投资的测算依据具体如下：

（1）设备购置及安装费

本项目设备购置及安装费为 8,146.60 万元。设备购置及安装费基于公司已确定的研发方向和对应的研发、检测设备、技术需求以及历史采购价格、市场询价情况等因素进行测算，具体设备及配套软件明细如下：

序号	设备类别	主要设备内容	测算依据	金额(万元)
1	制剂工艺设备	鼻喷雾剂生产线、全自动鼻喷剂收集系统、微球产线、微球制备罐、热熔挤出机冷辊	供应商询价及比价	6,374.60
2	检测分析	喷雾模式形态测试仪、扫描电镜	供应商询价及比价	330.00

序号	设备类别	主要设备内容	测算依据	金额(万元)
	设备			
3	模具	包装模具、冲切模具、压片模具	供应商询价及比价、历史采购价格	442.00
4	软件	智能鼻喷装置给药平台	供应商询价及比价	1,000.00
合计				8,146.60

本项目为研发类项目，拟购置的设备 & 软件主要用于研发活动，不直接形成产品产出或经营收入，设备投入产出比缺乏可比口径。同时，本项目拟购置的设备多为专用化、定制化研发及检测设备，各设备在规格型号、技术参数、配置方案上差异较大，故难以直接与市场同类设备或公司历史采购价格进行简单对比。为此，在项目实施阶段，公司将严格按照内部采购管理制度，对达到招标限额的采购项目履行招标程序，通过市场化的询价、比价及招标机制保障采购价格的公允性。对于部分公司存在同类采购历史的设备（如包装模具、压片模具、冲切模具等），公司已将其本次测算价格与公司历史采购价格进行比对，不存在重大差异。综上，本项目设备购置及安装费的测算依据充分，定价审慎、合理。

（2）人员费用

本项目人员费用为 21,931.18 万元。人员费用基于公司对研发项目预计所需要投入的人员工时、不同级别员工薪酬等因素进行测算。本项目按人员类别汇总的人员费用构成如下：

人员类别	主要职责	测算依据	金额(万元)
项目管理 人员	负责项目整体统筹、进度管理、技术方案审定及质量控制	参照公司现行同职级研发管理人员薪酬水平确定	3,507.50
研发技术 人员	承担药学研究、非临床及临床研究、样品试制等具体研发工作	参照公司现行研发技术人员薪酬水平及同地区同类研发岗位市场薪酬水平确定	18,423.68
合计			21,931.18

本项目新增人员薪酬以公司同类岗位现行薪酬水平为基础确定。根据猎聘网公开发布招聘信息统计，市场同类成熟项目经理（硕士）薪酬中位数区间为 1.8-2.8 万元/月、3-5 年经验高级工程师（硕士）为 1.5-2.3 万元/月，公司现行同类岗位薪酬处于上述市场区间内。本项目新增人员薪酬参照公司同类岗位现行水平执行，与市场同类岗位薪酬水平不存在重大差异。

（3）研发材料、试制及燃料动力费用

本项目研发材料、试制及燃料动力费用为 7,031.62 万元，系根据各研发管线在不同研发阶段预计耗用的原辅料、参比制剂及实验耗材、预计开展的样品试制批次，以及水、电、蒸汽、天然气等能源消耗情况测算确定。本项目按费用类别汇总的构成如下：

费用类别	主要内容	测算依据	金额（万元）
物料	原辅料、参比制剂、实验耗材及试剂等	参照公司同类物料历史采购均价或当前询价结果确定	4,641.93
试制	各剂型样品的试制加工	根据公司各剂型车间的单位生产时间成本均值测算	1,879.69
能耗	水、电、蒸汽、天然气等	按照公司现行平均能耗水平及预计研究任务量预估	510.00
合计			7,031.62

本项目为研发类项目，各子项目涉及剂型及物料品种规格繁多，不同年度的研究任务数量、产线生产饱和度、设备状态及气候条件等因素均会导致试制及能耗水平存在一定波动，故未按单一物料逐项列示采购单价。公司已就主要通用物料及能源，包括参比制剂、水、电、蒸汽、天然气等的测算价格与公司历史采购价格进行比对，不存在重大差异。综上，本项费用测算依据充分，实际采购价格可能随市场行情变化而相应调整。

（4）委外研究费用

本项目委外研究费用为 6,688.51 万元，主要系根据各研发管线在不同研发阶段需委托外部机构开展的药学研究及非临床研究（GLP）内容测算确定。相关委托研究费用参照公司同类委外研究的历史合同价格，并结合当前市场询价结果，综合考虑研究内容的复杂程度、试验周期、实验动物价格行情等因素确定。本项目按研究类别汇总的构成如下：

研究类别	主要内容	测算依据	金额（万元）
药学研究	原料药及制剂的处方工艺研究、质量研究、稳定性研究等	参照公司同类委外研究历史合同价格及当前市场询价结果确定	1,570.14
非临床研究（GLP）	安全评价、药代动力学、药效学等符合 GLP 规范的非临床研究	参照公司同类委外研究历史合同价格及当前市场询价结果确定	5,118.37
合计			6,688.51

公司已就主要委托研究科目与公司历史合同价格进行比对，并结合非临床研

究领域主要企业公开披露的同类研究报价水平进行验证，本项目委外研究费用与市场价格水平不存在重大差异。需要提示的是，非临床研究费用受实验动物，特别是非人灵长类实验动物的市场供求影响较大，未来可能随外部行情变化而发生波动。

（5）临床研究费用

本项目临床研究费用为 54,735.65 万元，主要系根据各研发管线的临床试验方案，结合试验阶段、适应症类型、入组例数、试验周期、临床操作难度及第三方 CRO 服务机构的费用行情等因素测算确定。本项目按临床试验阶段汇总的构成如下：

临床研究阶段	主要内容	测算依据	金额（万元）
BE/I 期临床研究	生物等效性试验及 I 期临床研究	根据试验方案确定的受试者例数及人均费用测算	2,369.28
II 期临床研究	II 期临床研究	根据受试者例数，结合适应症特点、试验周期、检测项目复杂程度等测算	14,389.78
III 期临床研究	III 期临床研究	参照 II 期临床研究人均费用及受试者例数测算	37,976.59
合计			54,735.65

本项目临床研究采用公司自主开展与委托 CRO 相结合的方式实施。其中，BE/I 期临床研究受试者一般为健康受试者，费用主要根据试验方案确定的受试者例数及人均费用测算；II 期及 III 期临床研究因适应症不同，在试验周期、临床操作难度、对照药获取成本、检测项目复杂程度及受试者招募难度等方面存在显著差异，人均费用相应存在区间。公司已就各阶段人均研究费用与公司历史同类临床研究成本、CRO 机构询价结果及同行业公司公开披露的同类临床研究费用水平进行比对，本项目临床研究费用与市场价格水平不存在重大差异。

（6）其他费用

本项目其他费用为 5,668.89 万元，主要包括药品注册费、差旅费及文献检索、学术会议、资料翻译、伦理审查等其他杂费。本项目按费用类别汇总的构成如下：

费用类别	主要内容	测算依据	金额（万元）
注册费	临床试验申请、上市许可申请及补充申请等注册收费	依据国家药监局《关于重新发布药品注册收费标准的公告》（2020 年第 75 号）规定的收费标准测算	724.50
差旅费	临床试验中心监查、研究者	根据临床试验中心数量、研究周期及	4,582.42

费用类别	主要内容	测算依据	金额(万元)
	会议、注册沟通等差旅支出	差旅频次，参照公司现行差旅标准测算	
其他杂费	文献检索、学术会议、资料翻译、伦理审查等	参照公司历史同类项目支出水平测算	361.97
合计			5,668.89

上述各项费用中，注册费系严格按照国家药监局公布的药品注册收费标准测算；差旅费及其他杂费参照公司现行内部费用标准及历史同类项目支出水平测算。综上，本项目其他费用与公司历史同类项目不存在重大差异。

2、创新药研发项目—总部研究院项目

本项目总投资 63,850.00 万元，投入期 3 年，全部投入研发课题，按其性质分为两类：一是非临床研究，主要包括 IND 申报试验、毒理及生殖毒性试验、原料药及制剂生产等；二是临床研究，主要包括临床试验、安全性与药代动力学评价、数据管理与统计分析，以及伦理审查、样本运输等配套支出。具体情况如下：

单位：万元

项目	投资总额	拟使用募集资金	占比	主要内容
非临床研究费用	20,450.00	20,450.00	32.03%	IND 申报试验、毒理及生殖毒性试验、原料药及制剂生产、CMC 工艺验证等
临床 I 期	9,200.00	9,200.00	14.41%	健康受试者中的安全性、耐受性及药代动力学评价
临床 II 期	25,200.00	25,200.00	39.47%	初步疗效与安全性评价、给药方案探索
临床 III 期	9,000.00	9,000.00	14.10%	确证性临床试验，支持产品上市
合计	63,850.00	63,850.00	100.00%	-

本项目研发费用由研究工作量与单位价格两部分测算得出：研究工作量根据各管线的研发计划及临床试验方案确定，包括样品用量、试验批次、受试者例数及试验周期等；单位价格参照公司同类研究的历史成本，并结合当前市场询价结果综合确定。其中，临床试验费用按计划入组人数与单个受试者平均试验费用测算，该方式与同行业公司可比项目的通行做法一致。

本项目临床 I 期、II 期、III 期费用与同行业公司公开披露的费用水平对比如下：

项目	可比同行业公司测算价格区间	公司测算价格区间
临床 I 期	6.46~21.30 万元/例	10.65~16.45 万元/例
临床 II 期	6.46~21.30 万元/例	20.00~25.00 万元/例
临床 III 期	6.46~29.67 万元/例	20.00~25.00 万元/例

各项投资的测算依据具体如下：

（1）非临床研究费用

本项目非临床研究费用合计 20,450.00 万元，占项目总投资的 32.03%，主要包括 IND 申报试验、毒理及生殖毒性试验、API 及制剂生产、CMC 工艺验证等。其中，IND 申报试验用于完成药效验证、药代表征及两种动物种属的安全性评估；毒理及生殖毒性试验用于支持 II 期、III 期临床给药；API 及制剂生产用于满足临床试验及非临床研究的样品需求；开展 III 期临床试验的管线还须在 III 期期间完成 CMC 工艺验证，以支持产品上市。上述费用结合各管线的开发进度、样品用量及合成难度、实验动物（犬、食蟹猴）选择与使用周期、人工投入等因素，并参照公司同类非临床研究的历史成本及当前市场询价结果综合测算，单条管线费用介于 1,100.00 万元至 3,650.00 万元之间。该项费用未与同行业公司直接比较，主要系其为按管线归集的多项研究及样品生产支出的合计数，而同行业公司公开披露的多为单项研究委托单价或整体研发投入金额，两者归集口径不一致，不具有直接可比性。

（2）临床 I 期费用

本项目临床 I 期费用合计为 9,200.00 万元，占项目总投资 14.41%。本阶段包括 Ia 期和 Ib 期临床试验：Ia 期受试者为健康人，个体差异小、试验内容标准化程度高，单个受试者平均试验费用约 10.65 万元；Ib 期受试者为患者，需承担患者入组及给药监测等额外成本，单个受试者平均试验费用介于 12.50 万元至 16.45 万元之间。相关费用由按计划入组人数与单个受试者平均试验费用测算的临床试验费用，以及数据统计费用和伦理、运输、差旅等其他配套费用构成，参照公司同类临床研究的历史成本及当前市场询价水平确定。经比对，同行业公司可比项目公开披露的非肿瘤药物单个受试者平均试验费用介于 6.46 万元至 21.30 万元之间，本项目临床 I 期单个受试者平均试验费用处于上述区间内，不存在重大差异。

（3）临床 II 期费用

本项目临床 II 期费用合计为 25,200.00 万元，占项目总投资 39.47%。本阶段入组受试者为患者，单个受试者平均试验费用受适应症影响较大：荨麻疹、疼痛等适应症的试验周期较短、临床操作相对简便、对照药易于获取，人均费用相对较低；IBD、慢性咳嗽、IPF、光线性角化病等适应症需开展临床专项监测，受试者入组筛选难度大、对照药费用较高，人均费用相对较高。相关费用按各管线临床试验方案确定的计划入组人数与单个受试者平均试验费用测算，并计入数据统计费用及其他配套费用。经比对，同行业公司可比项目公开披露的非肿瘤药物单个受试者平均试验费用介于 6.46 万元至 21.30 万元之间，本项目除慢性咳嗽项目因需使用咳嗽频率监测设备、发生设备服务费 2,000.00 万元致人均费用高于上述区间外，其余管线人均费用均处于上述区间内；剔除该设备服务费影响后，慢性咳嗽项目单个受试者平均试验费用亦处于上述区间内，与同行业可比项目不存在重大差异。

（4）临床 III 期费用

本项目临床 III 期费用合计为 9,000.00 万元，占项目总投资 14.10%。本阶段为确证性临床试验，入组受试者为患者，试验周期更长、研究中心数量更多，单个受试者平均试验费用与同管线 II 期水平相当，介于 20.00 万元至 25.00 万元之间。相关费用按各管线临床试验方案确定的计划入组人数与单个受试者平均试验费用测算，并计入数据统计费用及伦理、运输、差旅等其他配套费用。经比对，同行业公司可比项目公开披露的非肿瘤药物单个受试者平均试验费用介于 6.46 万元至 29.67 万元之间，本项目临床 III 期单个受试者平均试验费用处于上述区间内，不存在重大差异。

综上，本项目研发费用按研究工作量与单位价格逐项测算形成，与公司同类研究的历史成本、当前市场询价结果及同行业公司可比项目公开披露的费用水平相比不存在重大差异，测算依据充分、定价审慎合理。未来随着研发进度推进及市场行情变化，实际发生金额可能与测算金额存在一定差异，公司将严格按照内部管理制度管理研发支出。

3、两性健康及复杂制剂制造基地建设项目

本项目总投资额 79,000.00 万元，建设期 24 个月，项目资金主要用于建筑工程、设备购置及安装、工程建设其他费用、预备费用和铺底流动资金。项目具体投资构成如下：

单位：万元

项目名称	投资额	拟使用募集资金	占比
建设投资	76,414.27	76,414.27	96.73%
建筑工程费	36,579.38	36,579.38	46.30%
设备购置及安装	32,284.74	32,284.74	40.87%
工程建设其他费用	5,346.49	5,346.49	6.77%
预备费用	2,203.65	2,203.65	2.79%
铺底流动资金	2,585.73	2,585.73	3.27%
合计	79,000.00	79,000.00	100.00%

（1）建筑工程费、工程建设其他费用

本项目建筑工程费、工程建设其他费用分别为 36,579.38 万元、5,346.49 万元。其中，建筑工程费主要为生产大楼内口服固体制剂、液体制剂、软胶囊等生产车间，以及质检办公区、研发中试区（实验室）的土建、机电装修及外立面改造投入，按建筑面积乘以单方造价测算；建筑面积结合募投项目设备布置及物料储存、配套设施所需空间综合确定；工程建设及安装单方造价参照当地市场价格，并结合项目实施环境等因素估算。工程建设其他费用主要包括建设管理费、设计费、监理费、城市基础设施配套费、临时设施费、工程保险费等，均参照国家相关部委指导文件及当地市场价格计取。工业厂房单位造价受当地人工成本、建材价格等因素影响较大，故本项目单位造价与同地区建设项目、同行业可比项目及公司类似项目对比如下：

单位：万元、m²、元/m²

类型	公司名称	项目名称	工程建设 开支	建筑面积	单位 造价
同行业公司可比项目	复星医药	特色原料药基地项目	35,552.00	60,979.00	5,830.20
同地区建设项目	千红制药	湖北钟祥原料药生产基地一期建设项目	13,895.37	29,657.87	4,685.00
公司类似项目	公司	生育调节药物生产基地一期	13,599.40	26,071.79	5,216.13
本项目	公司	两性健康及复杂制剂制造	36,579.38	60,740.00	6,022.28

类型	公司名称	项目名称	工程建设 开支	建筑面积	单位 造价
		基地建设项目			

本项目单位造价为6,022.28元/m²，高于上述可比项目单位造价区间(4,685.00元/m²至5,830.20元/m²)，主要系可比项目与本项目在建设内容上存在结构性差异：上述可比项目均以原料药生产为主，原料药车间以工艺设备及管廊为核心，土建及洁净装修投入相对较低；本项目以制剂生产为主，无菌制剂车间、激素片剂车间、软胶囊车间等特殊剂型车间占比较高，对无菌保障、防交叉污染及职业防护、温湿度控制、防爆等建设标准要求更高，土建及净化装修投入相应增加，单位造价高于以原料药车间为主的建设项目具有合理性。

(2) 设备购置及安装费用

本项目设备购置及安装费用共计32,284.74万元，主要系结合募投产品的剂型特点、工艺流程及产能规模要求，按各生产线、车间所需的生产设备、检测设备、配套公用工程设备及自动化转运系统等进行配置。相关设备的采购价格依据公司采购部门向供应商询价取得的报价，并参考同类设备的历史采购价格及市场行情综合确定，最终以实际招标或采购结果为准。本项目按设备类别汇总的设备购置及安装投入构成如下：

序号	设备类别	主要用途	金额 (万元)
1	口服固体制剂生产设备	制粒、干燥、总混、压片、包衣、胶囊填充及内外包装等工序设备	15,454.00
2	液体制剂生产设备	口服溶液剂、小容量注射剂的配液、灌装、灭菌、灯检及包装等工序设备	2,535.00
3	软胶囊生产设备	胶液制备、压丸、干燥及包装等工序设备	1,050.00
4	研发中试及小试设备	中试及小试规模的工艺研究、样品制备及分析检测设备	1,030.00
5	配套公用工程设备及安装工程	公用工程设备、自动化转运系统、设备安装工程等	12,215.74
合计			32,284.74

本项目拟购置设备依据募投产品的加工技术要求选型，数量较多、定制化程度较高，同类设备在性能及型号上亦存在差异，设备单价可比程度较低，故选取设备投入产出比指标，与同行业公司可比项目及公司类似项目进行对比，具体情况如下：

单位：万元

公司名称	项目名称	年份	设备投入	达产年营业收入	设备投入产出比
鲁抗医药	高端制剂智能制造车间建设项目	2024 年	19,622.00	60,524.00	3.08
华纳药厂	高端制剂产研基地建设项目固体制剂车间	2022 年	34,810.00	286,419	8.23
同行业公司可比项目单位设备投入产出比平均值					5.66
公司	生育调节药物生产基地一期	2012 年	1,325.33	9,256.67	6.98
公司	两性健康及复杂制剂制造基地建设项目	2026 年	32,284.74	281,284.56	8.71

本项目设备投入产出比为 8.71，与同行业公司可比项目区间上限 8.23 较为接近，高于公司类似项目的 6.98，主要系公司类似项目建设时间较早，设备装备水平受当时行业技术条件所限。本项目拟购置设备按行业当前通用配置选型，装备水平随行业整体技术进步相应提升，项目建成投产后，预计单位产能产出更高、人工与物料损耗更低，单位设备投入的产出规模相应提升。综上，本项目设备投入产出比与同行业公司可比项目不存在重大差异，高于公司类似项目主要系对比项目建设年代差异所致，具有合理性。

（3）预备费用

本项目预备费用为 2,203.65 万元，参考公司以往项目经验及同行业募投项目建设情况，按照建筑工程费、设备购置及安装之和的 3%左右测算，主要为针对在项目实施过程中可能发生的采购价格变动等难以预料的支出，需要事先预留的费用。

（4）铺底流动资金

本项目铺底流动资金金额为 2,585.73 万元，主要系针对项目建设期以及运营初期，当收入尚未产生或仅少量流入、尚不能覆盖投资以外的付现成本时，为保证项目正常运转所需预留的流动资金。

4、数智化建设项目

本项目覆盖数智工厂、数智科研、AI 应用、数智财务、数智治理、数智人才与文化六大应用场景板块，总投资 21,201.00 万元，建设期 36 个月，其中平台系统建设投入 9,844.00 万元、项目实施费用 11,357.00 万元。本项目不新设软件开发团队，平台搭建、系统部署及实施交付等工作通过委托第三方专业服务商完

成。项目具体投资构成如下：

单位：万元

项目	投资总额	拟使用募集资金	占比
平台系统建设投资	9,844.00	9,844.00	46.43%
项目实施费用	11,357.00	11,357.00	53.57%
合计	21,201.00	21,201.00	100.00%

（1）平台系统建设投资

本项目平台系统建设的采购价格，依据公司采购部门向供应商询价取得的报价，并参考同类产品市场行情综合确定，最终以实际招标或采购结果为准。具体构成如下表所示：

序号	板块	系统/平台名称	测算依据	金额（万元）
1	数智工厂	实验室信息管理系统 LIMS、质量管理系统、数据采集及监视平台 SCADA、生产管理系统、仓储管理系统 WMS 等	供应商询价及比价	5,276.00
2	数智科研	科研数字化平台、科研数据平台、科研工具平台、科研知识平台、科研 AI 应用	供应商询价及比价	1,730.00
3	AI 应用	生产、质量 AI 应用平台	供应商询价及比价	1,938.00
4	数智财务	财务信息化融合建设	供应商询价	450.00
5	数智治理	主数据管理/数据中台、BI 系统	供应商询价及比价	450.00
合计				9,844.00

注：数智人才与文化模块主要为面向员工的培训，相关支出计入项目实施费用。

本项目采购的设备及软件需适配不同子公司及业务环节的实际应用场景，系统定制开发与原系统二次开发占比较高，各板块功能配置差异较大，故难以直接与市场同类项目或公司历史采购价格进行简单对比。在项目实施阶段，公司将严格按照内部采购管理制度，对达到招标限额的采购项目履行招标程序，通过市场化的询价、比价及招标机制保障采购价格的公允性。

（2）项目实施费用

鉴于本项目建设内容由第三方专业服务商承担，项目实施费用主要为项目建设中涉及的软件开发与定制配置、设备安装与调试、系统测试与验证等环节的人力服务投入，由服务商根据各系统的建设内容、预计工作量及项目建设周期测算确定。工时单价方面，市场上同类信息化服务实施及开发的人员工时费用通常在 2,500 元/天至 3,000 元/天之间。本项目工时单价参照上述市场价格水平，并结合

工作内容复杂程度等情形确定。经测算，本项目实施费用对应人员工时合计约 39,995 天，平均工时单价约 2,840 元/天，处于上述市场价格区间内，与市场价格水平不存在重大差异。

（二）公司本次募投项目研发费用资本化的具体依据，与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司是否一致，是否符合《企业会计准则》相关规定

1、公司研发费用资本化的具体依据

公司研发支出资本化的会计政策为：药品研发项目以进入 III 期临床研究或生物等效性试验（BE 试验）作为资本化时点。上述时点前发生的临床前研究、I 期及 II 期临床试验等支出，于发生时计入当期损益；自上述时点起发生的、符合资本化条件的研发支出计入“开发支出”，待取得药品注册证书后转入无形资产。该政策统一适用于公司所有药品研发项目，报告期内未发生变更。

上述时点的确定依据为《企业会计准则第 6 号——无形资产》关于研究阶段与开发阶段划分及开发阶段支出资本化条件的规定（第七条至第十条）：进入 III 期临床研究（或生物等效性试验）前，研发活动以探索性和验证性研究为主，能否形成可供上市的药品成果具有较大不确定性，属于研究阶段；进入 III 期临床研究（或生物等效性试验）后，药品的安全性与有效性已获前期临床数据支持，研发目标明确指向取得药品注册证书并实现商业化生产，形成无形资产在技术上具有可行性，且相关支出能够单独归集并可靠计量，符合开发阶段支出资本化的条件。

2、本次募投项目研发费用资本化依据与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司一致，符合《企业会计准则》相关规定

（1）公司历史资本化处理情况

报告期内，公司始终按照上述标准划分研究阶段与开发阶段，会计政策保持一致性。本次募投项目研发支出的资本化时点及判断标准与公司既有政策完全一致，不存在为实施本次募投项目而调整会计政策或放宽资本化条件的情形。

（2）同行业可比公司资本化政策

1) 创新药

资本化时点相似的同行业可比公司情况如下：

公司名称	开发阶段起点（资本化时点）
恒瑞医药	进入 III 期临床试验并通过专家评估
恩华药业	已有数据支持进入 III 期临床试验或国家药审中心（CDE）批准
悦康药业	取得药品 III 期临床试验批件
公司	进入 III 期临床试验

2）仿制药

资本化时点相似的同行业可比公司情况如下：

公司名称	开发阶段起点（资本化时点）
东北制药	开始生物等效试验（BE 试验）或类似时点
悦康药业	完成生物等效试验（BE 试验）备案时或完成中试
公司	进入生物等效性试验（BE 试验）

综上所述，本次募投项目与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司一致，符合《企业会计准则》相关规定。

六、结合“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”建设期、产能利用率、产销情况、价格变动趋势、单价及成本等，说明本项目内部收益率、毛利率、投资回收期等指标测算是否谨慎、合理

“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”运营期 10 年，建设期 2 年。项目完全达产后预计将新增年营业收入 281,284.56 万元、年均净利润 24,588.96 万元。本项目预计毛利率为 54.67%，税后内部收益率为 14.30%，税后静态投资回收期为 8.75 年（含建设期），具有较好的经济效益。具体测算过程及关键测算指标的确定依据如下：

（一）营业收入测算

假设本项目于计算期第三年建成投产，投产后第 1 年至第 7 年为产能爬坡期，至投产后第 8 年实现满负荷生产，该年度即为达产年。各拟投产产品及对应销售量、营业收入于达产年的预测如下：

剂型	产品名称	规格	达产年销售量 (万剂量单位)	达产年收入 (万元)
片剂	甲泼尼龙片	4mg	7,727.00	1,738.92

剂型	产品名称	规格	达产年销售量 (万剂量单位)	达产年收入 (万元)
	醋酸阿比特龙片	0.25g	6,067.00	29,957.74
	盐酸达泊西汀片	30mg	2,736.00	1,970.44
		60mg	264.00	284.80
	间苯三酚口崩片	80mg	2,000.00	15,586.93
	他达拉非片	20mg	3,324.00	1,795.37
		10mg	1,351.00	608.12
		5mg	3,324.00	1,496.20
	磷酸芦可替尼片	5mg	1,041.00	6,559.36
	地屈孕酮片	10mg	15,000.00	13,501.80
	阿帕他胺片	60mg	1,266.00	12,503.11
	达罗他胺片	300mg	3,259.00	32,181.70
	依西美坦片	25mg	8,671.00	17,125.34
	阿贝西利片	50mg	9.00	77.24
		100mg	732.00	10,854.98
		150mg	1,518.00	29,978.41
	马来酸奈拉替尼片	40mg	1,500.00	14,812.63
口服液	布洛芬混悬液	1.2g:60ml	1,711.00	7,654.76
		2g:100ml	1,264.00	6,285.70
		0.6g:30ml	25.00	99.03
软胶囊剂	黄体酮软胶囊	0.2g	2,969.00	6,705.19
		0.1g	15,907.00	12,450.22
硬胶囊剂	盐酸坦索罗辛缓释胶囊	0.2mg	10,051.00	4,522.95
	布地奈德肠溶胶囊	4mg	3,600.00	35,118.92
	甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	100mg	213.00	8,413.59
注射剂	黄体酮注射液	1.112ml:25mg	2,000.00	9,001.12
合计			97,529.00	281,284.56

1、产能利用率及产销情况

由于本项目产品品种及规格较多，新产品需分批投产，各产品产能释放及市场培育均需一定周期，投产后产能利用率呈现逐步提升的特征。公司结合产能爬坡过程以及未来市场开拓预期，预计投产后的第一年产能利用率为 11.42%，投产后的第八年起按产能利用率 100%进行预测。

同时，本项目产品市场空间广阔，公司已制定完备的产能消化措施，新增产能消化不存在重大不确定性，具体参见本回复之“问题 1/二、结合‘两性健康及复杂制剂制造基地建设项目’中针对公司现有产品及新管线的产能布局情况，新产品管线的研发阶段，报告期内现有产品的产能利用及产销情况，公司相似产品获批、上市及形成收入情况等，说明本次募投项目相关产品获批及实现销售是否存在重大不确定性，是否存在产能消化风险，风险提示是否充分”。因此，本项目采取分批投产、逐步增产的方式，于项目投产后的第八年实现达产，并按产销率 100%进行预测。

2、产品单价

本项目产品单价主要依据相关品种公司或同行业同品种的历史销售单价以及成本加成，并结合国家集采及省级（联盟）集采中标价格区间等方式进行预计，具体如下：

单位：元/剂量单位

剂型	产品名称	规格	预计单价	定价参考依据
片剂	甲泼尼龙片	4mg	0.23	公司现有产品，参考公司及同行业企业同品种的历史销售价格，并参考公司成本加成水平测算确定
	醋酸阿比特龙片	0.25g	4.94	
	盐酸达泊西汀片	30mg	0.72	
		60mg	1.08	
	间苯三酚口崩片	80mg	7.79	公司拟生产产品，定价不超过国家集采及省级（联盟）集采中标价格
	他达拉非片	20mg	0.54	
		10mg	0.45	
		5mg	0.45	
	磷酸芦可替尼片	5mg	6.30	
	地屈孕酮片	10mg	0.90	
	阿帕他胺片	60mg	9.88	
	达罗他胺片	300mg	9.87	
	依西美坦片	25mg	1.98	
	阿贝西利片	50mg	8.58	
		100mg	14.82	
		150mg	19.75	
	马来酸奈拉替尼片	40mg	9.88	
口服	布洛芬混悬液	1.2g:60ml	4.47	公司现有产品，参考公司及同行业

剂型	产品名称	规格	预计单价	定价参考依据
液		2g:100ml	4.97	企业同品种的历史销售价格，并参考公司成本加成水平测算确定
		0.6g:30ml	3.96	
软胶囊剂	黄体酮软胶囊	0.2g	2.26	
		0.1g	0.78	
硬胶囊剂	盐酸坦索罗辛缓释胶囊	0.2mg	0.45	公司拟生产产品，定价不超过国家集采及省级（联盟）集采中标价格
	布地奈德肠溶胶囊	4mg	9.76	
	甲苯磺酸尼拉帕利胶囊	100mg	39.50	
注射剂	黄体酮注射液	1.112ml:25mg	4.50	

注：上述预计单价仅用于本项目预计营业收入，不构成公司对未来产品价格走势的承诺或预测。

本项目产品预计单价按照现有产品和拟生产产品分别确定：（1）对于现有产品，公司具备较为完整的历史销售价格及成本数据，预计单价以公司及同行业企业同品种的历史销售价格为参考基准，并结合公司成本加成水平测算确定；（2）对于拟生产产品，预计单价以国家集采及省级（联盟）集采中标价格区间为主要参考，且不高于该中标价格。

（二）营业成本测算

本项目的营业成本由直接材料、直接人工、制造费用组成，营业成本与营业收入呈正向增长关系，具体如下：

1、直接材料

直接材料是指企业在生产产品和提供劳务过程中所消耗的、直接用于产品生产并构成产品实体的原料及主要材料、外购半成品、有助于产品形成的辅助材料以及其他直接材料，主要根据对应产品生产规划的单位产品耗量和市场价格进行测算。本项目达产年直接材料占营业收入比例与同行业类似募投项目不存在重大差异，具体如下：

公司名称	项目名称	直接材料占营业收入的比例
华海药业	制剂数字化智能制造建设项目	37.85%
江苏吴中	江苏吴中医药集团研发及产业化基地一期项目	32.55%
鲁抗医药	高端制剂智能制造车间建设项目	未披露

公司名称	项目名称	直接材料占营业收入的比例
公司	两性健康及复杂制剂制造基地建设项目	33.34%

2、直接人工

直接人工是指直接从事产品生产的生产工人职工薪酬，包括工资、奖金、津贴和补贴，以及按工资总额一定比例计提的职工福利费等。本项目生产人员结合产能释放进度逐步配置到位，预计新增生产人员 242 人；直接人工参考公司同地区生产人员人均薪酬水平，结合本项目实际情况测算确定，与产能计划相匹配。

3、制造费用

制造费用是指企业为生产产品和提供劳务而发生的各项间接费用，主要包括固定资产折旧费、无形资产摊销及其他制造费用：①固定资产折旧采用年限平均法计提，房屋及建筑物、机器设备折旧年限分别为 20 年、10 年，与公司现有会计政策一致；②无形资产采用直线法摊销，与公司现有会计政策一致，其中软件类无形资产摊销年限为 5 年；③其他制造费用参照公司其他制造费用占营业收入的实际水平测算确定，随各年度营业规模同步增长，与产能计划安排相匹配。

（三）毛利率情况

根据上述测算逻辑，本募投项目达产年毛利率预计为 54.67%，低于同行业可比公司毛利率平均数 58.60%，差异较小，与同行业可比上市公司毛利率水平不存在重大差异，效益测算具有合理性。根据同行业可比上市公司公开数据，具体对比情况如下：

公司名称	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度	平均数
仙琚制药	62.15%	61.19%	57.49%	52.88%	58.42%
华海药业	58.41%	60.16%	61.91%	60.42%	60.22%
华润双鹤	58.11%	58.01%	57.27%	55.24%	57.16%
平均数	59.55%	59.79%	58.89%	56.18%	58.60%
公司两性健康及复杂制剂制造基地建设项目					54.67%

（四）内部收益率、投资回收期

本项目预计税后内部收益率为 14.30%，税后静态投资回收期为 8.75 年（含建设期）。本项目税后内部收益率低于同行业上市公司同类募投项目，主要是由

于各募投项目在产品结构、投产及达产进度安排等方面存在差异。就本项目而言，新产品占比较高，收入实现节奏相对平缓，效益测算相对谨慎，相关指标差异具有合理性。根据同行业可比上市公司公开数据，具体对比情况如下：

公司名称	项目名称	税后内部收益率	税后静态投资回收期
华海药业	制剂数字化智能制造建设项目	23.76%	7.08
江苏吴中	江苏吴中医药集团研发及产业化基地一期项目	16.95%	7.30
鲁抗医药	高端制剂智能制造车间建设项目	19.33%	6.62
公司	两性健康及复杂制剂制造基地建设项目	14.30%	8.75

综上，“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”内部收益率、毛利率、投资回收期等指标测算系综合考虑当前的产能利用率、产销情况、价格变动趋势、单价及成本而确定，内部收益率、毛利率、投资回收期与同行业可比公司、可比项目不存在重大差异，相关指标测算谨慎、合理。

七、结合公司业务规模、业务增长、现金流、资产负债结构等情况，说明本次融资规模的合理性，是否涉及置换董事会前投入的资金

（一）结合公司业务规模、业务增长、现金流、资产负债结构等情况，说明本次融资规模的合理性

截至 2026 年 6 月 30 日，公司资产负债率为 39.66%，现有非受限货币资金为 412,459.22 万元，交易性金融资产 90,824.26 万元。

公司结合业务规模、业务增长、现金流、资产负债结构情况，对 2026 年至 2028 年度（以下简称“未来期间”）的资金缺口进行模拟测算。经测算，公司未来期间的资金缺口合计为 480,853.26 万元，超过本次募集资金规模。因此，本次融资规模具有合理性。相关测算具体如下：

单位：万元

项目		公式	金额
现有资金	2026 年 6 月末非受限货币资金	①	412,459.22
	交易性金融资产	②	90,824.26
可自由支配现金		A=①+②	503,283.48
未来资金流入	未来期间经营活动产生的现金流量净额	B	647,693.13
未来资金流出	最低现金保有量	③	884,756.88

项目		公式	金额
各项资本性支出	未来期间新增最低现金保有量	④	0.00
	未来期间偿还有息债务利息	⑤	97,654.77
	未来期间现金分红	⑥	181,656.00
	重大投资项目支出	⑦	467,762.22
总体流动资金需求合计		$C=③+④+⑤+⑥+⑦$	1,631,829.87
流动资金缺口		$D=C-A-B$	480,853.26

注：以上数据系公司基于过去的经营情况和对未来的预测所作出，仅用于本次资金缺口测算，不构成盈利预测，亦不构成业绩承诺和分红承诺，投资者不应据此进行决策。

各项目的具体测算过程如下：

1、可自由支配的货币资金

截至 2026 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 424,197.76 万元，剔除受限资金 11,738.54 万元，公司非受限货币资金为 412,459.22 万元。

2、未来期间经营活动产生的现金流量净额

2023 年至 2025 年，公司经营性现金净流入占营业收入比例分别为 8.02%、8.51%和 10.51%，平均为 9.01%。假设公司未来期间经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例为 9.01%，对经营活动产生的现金流量净额进行测算。

2023 年至 2026 年 1-6 月，公司营业收入分别为 2,452,474.06 万元、2,543,548.43 万元、2,396,201.02 万元和 1,206,070.18 万元，2023 年至 2025 年年均增长率为-1.15%，2026 年 1-6 月较上年同期下滑 0.03%，上述收入下滑主要系公司在“归核聚焦”战略下主动剥离非核心资产及低效业务所致。基于谨慎性考虑，假设未来三年营业收入与 2025 年持平，即增速 0%（预测的营业收入仅为论证公司流动资金需求情况，不代表公司对今后年度经营情况及趋势的判断，亦不构成销售预测或承诺）。

基于上述预测，对 2026 年-2028 年经营活动产生的现金流量净额进行测算，具体测算情况如下：

单位：万元

项目	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入	2,396,201.02	2,396,201.02	2,396,201.02
经营活动产生的现金流量净额	215,897.71	215,897.71	215,897.71

项目	2026 年度	2027 年度	2028 年度
未来期间经营活动产生的现金流量净额	647,693.13		

3、最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

根据公司最近一个完整会计年度 2025 年财务数据测算，公司的最低现金保有量为 884,756.88 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	计算结果
最低现金保有量	①=②÷③（=②×⑦÷360）	884,756.88
2025 年度付现成本总额	②=④+⑤-⑥	1,906,120.22
2025 年度营业成本	④	1,240,903.62
2025 年度期间费用总额 ^{注 1}	⑤	769,544.63
2025 年度非付现成本总额 ^{注 2}	⑥	104,328.03
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	2.1544
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	167.10
存货周转期（天） ^{注 3}	⑧	101.56
应收款项周转期（天） ^{注 4}	⑨	144.88
应付款项周转期（天） ^{注 5}	⑩	79.34

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用和研发费用，不含财务费用；

注 2：非付现成本总额包括固定资产折旧、使用权资产摊销、无形资产摊销及长期待摊费用摊销；

注 3：存货周转期=360/存货周转率，存货周转率=营业成本÷[（期初存货余额+期末存货余额）/2]；

注 4：应收款项周转期=360/应收款项周转率，应收款项周转率=营业收入÷[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]；

注 5：应付款项周转期=360/应付款项周转率，应付款项周转率=营业成本÷[（期初应付账款余额+期末应付账款余额）/2]。

4、未来期间新增最低现金保有量

基于谨慎性考虑，假设公司最低现金保有量增长需求与公司营业收入的增长速度一致，即未来三年营业收入增长率按照 0%进行测算，据此计算未来三年新增最低现金保有量为 0 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

项目	公式	金额
最低现金保有量	①	884,756.88
营业收入假设增长率	②	0.00%
2028 年末公司最低现金保有量	③=①* (1+②) ^3	884,756.88
未来期间新增最低现金保有量	④=③-①	0.00

5、未来期间偿还有息债务利息

2023 年至 2025 年，公司利息支出分别为 35,414.17 万元、35,136.92 万元和 27,103.68 万元，假设公司未来期间年均有息负债利息支出维持相同水平，则公司未来期间预计将偿还有息负债利息的总金额为 97,654.77 万元。

6、未来期间预计现金分红

2023 年至 2025 年，公司归母净利率分别为 8.70%、5.23%和 7.74%，三年平均为 7.22%，本次测算以三年平均值作为未来期间预计归母净利率，并结合前述预测的营业收入测算未来三年归母净利润。公司 2023 年至 2025 年现金分红比例分别为 35.18%、57.69%和 42.23%，三年平均为 45.03%。基于谨慎性考虑，以 35%作为未来三年预计现金分红比例，预计公司未来三年现金分红资金约为 181,656.00 万元，测算过程如下：

单位：万元

项目	2026 年度	2027 年度	2028 年度
营业收入	2,396,201.02	2,396,201.02	2,396,201.02
归母净利润	173,005.71	173,005.71	173,005.71
现金分红	60,552.00	60,552.00	60,552.00
未来期间现金分红总额	181,656.00		

注：上述假设和计算过程仅用于流动资金需求测算，不构成公司的业绩承诺或业绩预测。

7、重大投资项目支出

公司未来期间重大投资项目支出合计 467,762.22 万元，其中：本次募投项目

中 4 个研发及建设项目拟投入 268,253.45 万元，其他重大投资项目尚待投入 199,508.77 万元。

(1) 本次募集资金投资项目

本次募集资金投资项目中，形成项目投资支出的为以下 4 个项目：创新药研发项目——子公司宜昌人福项目、创新药研发项目——总部研究院项目、两性健康及复杂制剂制造基地建设项目、数智化建设项目，共计 268,253.45 万元。补充流动资金不构成项目投资支出，未纳入本次资金缺口测算。

(2) 其他重大投资项目

除募投项目外，公司其他重大投资项目尚待投入 199,508.77 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	大额资本性支出项目	预计支出金额	截至 2026 年 6 月 30 日已投入金额	待投入金额
1	宜昌人福原料药二期项目	35,500.00	12,402.47	23,097.53
2	宜昌人福大健康产业园辅助项目	39,970.00	21,754.41	18,215.59
3	宜昌人福高端大输液车间	29,819.00	17,120.75	12,698.25
4	新疆维药国际产业园一期项目	79,588.93	2,540.61	77,048.32
5	人福医药创新药产业基地项目一期	61,720.00	4,297.20	57,422.80
6	宜昌人福特医食品新建生产线项目	19,910.00	8,883.72	11,026.28
合计		266,507.93	66,999.16	199,508.77

除上述项目外，随着公司营收规模扩大、业务经营逐步拓展延伸，预计公司未来期间尚有其他项目投资需求。

经初步测算，公司整体资金缺口为 480,853.26 万元，超过本次募集资金规模。因此，本次募集资金规模具有合理性。

(二) 资产负债结构及同行业对比情况

公司资产负债率与同行业可比公司对比情况：

单位：%

证券代码	公司名称	2026年6月 30日	2025年12月 31日	2024年12月 31日	2023年12月 31日
600276.SH	恒瑞医药	8.17	11.55	8.07	6.28
002262.SZ	恩华药业	12.30	12.96	13.82	12.53
002332.SZ	仙琚制药	15.23	16.21	15.88	16.63
600196.SH	复星医药	49.45	48.49	48.98	50.10
600521.SH	华海药业	54.23	56.02	55.48	55.64
均值		27.88	29.05	28.45	28.24
600079.SH	公司	39.66	40.11	43.32	44.49

公司有息负债率与同行业可比公司对比情况：

单位：%

证券代码	公司名称	2026年6月 30日	2025年12月 31日	2024年12月 31日	2023年12月 31日
600276.SH	恒瑞医药	0.10	0.11	0.22	0.17
002262.SZ	恩华药业	0.76	0.73	0.82	1.52
002332.SZ	仙琚制药	2.23	2.77	0.84	3.14
600196.SH	复星医药	31.26	31.73	30.78	30.94
600521.SH	华海药业	37.39	37.38	36.91	37.68
均值		14.35	14.54	13.92	14.69
600079.SH	公司	22.09	23.76	25.40	25.75

注：有息负债率=有息负债/总资产。

报告期内，公司的资产负债率分别为 44.49%、43.32%、40.11%和 39.66%，高于行业可比公司的水平，略低于复星医药、华海药业，高于恒瑞医药、恩华药业、仙琚制药，主要系公司短期借款、长期借款等有息负债水平较高导致。报告期内，有息负债率分别为 25.75%、25.40%、23.76%和 22.09%，显著高于同行业可比公司平均水平。本次向特定对象发行股票完成后，将有效优化公司资本结构，资产负债率将有所降低，有利于进一步提高公司的偿债能力和抗风险水平。

（三）募集资金不存在置换董事会前投入的情形

本次向特定对象发行股票相关事项已经公司 2026 年 2 月 24 日召开的第十一届董事会第五次会议审议通过，本次募投项目不存在董事会决议日前投入资金情形，不涉及置换董事会前投入资金的情形。

八、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

针对本题（1）、（2）、（3）事项，保荐机构的核查程序如下：

1、查阅“创新药研发项目一子公司宜昌人福项目”“创新药研发项目一总部研究院项目”可行性研究报告，核查各在研产品与公司现有业务或产品在产品管线、适应症、靶点机制、研发阶段等方面的区别与联系；查阅公司年度报告、药品注册证书及专利证书，访谈公司研发负责人，核查公司创新药业务开展情况、本次研发项目核心技术难点及同行业可比公司研发阶段、商业化进度，核查本次募投新药研发项目的必要性及实施可行性。

2、查阅“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”可行性研究报告，核查本项目针对公司现有产品及新管线的产能布局情况及新产品管线的研发阶段；获取报告期内相关产品产能、产量、销量数据，查阅相关产品药品注册批件，核查报告期内现有产品的产能利用及产销情况、公司相似产品获批、上市及形成收入情况；访谈公司相关负责人、查阅募集说明书，核查本次募投项目相关产品获批及实现销售的不确定性、产能消化措施及风险提示的充分性。

3、查阅“数智化建设项目”可行性研究报告，核查六大应用场景的具体功能、拟实现效果以及与现有平台系统的联系和区别；查阅招商局集团官网、发行人发展规划、年度报告、数智化中心筹建文件、采购管理制度，访谈数智化中心相关负责人，核查本项目实施的必要性、拟外包给第三方开发商的具体安排及占比。

针对本题（4）事项，保荐机构、发行人律师的核查程序如下：

查阅发行人控股股东关于本次认购资金来源及筹措进展的相关说明以及相关质押和融资资料；查阅发行人控股股东与相关股东签署的一致行动、表决权委托等相关协议；查阅发行人关于本次向特定对象发行股票的相关公告及发行方案；查阅发行人《2026年半年度报告》以及关于控股股东质押的相关公告。

针对本题（5）事项，保荐机构的核查程序如下：

查阅本次募投项目的可行性研究报告，了解本次募投项目具体投资明细构成、

对应投入金额及所需资金测算依据；查阅公司历史期间设备采购记录、询价记录、历史期间研发人员工资情况，了解同类型项目设备采购单价、人员投入情况，分析是否与本次募投项目设备采购单价、人员工时投入及工资水平存在较大差异。查阅同行业公司公开披露信息，了解同行业公司人员工资、同行业公司类似项目的设备投入产出比，分析是否与本次募投项目存在较大差异。

针对本题（6）、（7）事项，保荐机构、申报会计师的核查程序如下：

1、查阅本次“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”的可行性分析报告，了解该募投项目的项目建设期、产能利用率、产销率、单价、成本测算情况及相关依据，并了解内部收益率、毛利率、投资回收期情况，与公司或同行业可比公司类似项目进行比较，分析内部收益率、毛利率、投资回收期等指标测算是否谨慎、合理。

2、获取并查阅医药行业的相关行业研究报告等，了解医药行业未来的发展趋势；获取并查阅同行业上市公司的年报等公开信息，对比分析资产负债结构；综合考虑公司历史期间资产负债结构、借款情况、现金流状况、经营规模及变动趋势、未来流动资金需求、现金分红情况、同行业公司研发支出资本化依据等对资金缺口进行测算；查阅发行人本次发行募集说明书；查阅发行人确定本次募集资金投向的董事会、股东会资料。

（二）核查结论

针对本题（1）、（2）、（3）事项，经核查，保荐机构认为：

1、本次募投“创新药研发项目一子公司宜昌人福项目”18个在研产品均系公司中枢神经类核心主业的延续与深化，“创新药研发项目一总部研究院项目”在研产品部分系现有业务的延伸开发、其余系基于公司战略规划有序延伸，本次募投新药研发项目与公司现有业务联系紧密，系公司在现有产品管线和技术积累基础上的拓展布局；本次募投新药研发项目核心技术难点明确、突破路径清晰，同行业可比公司研发及商业化进度显示相关在研产品研发推进的确定性较高，项目实施具有必要性和可行性。

2、公司“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”产能主要布局于新管线产品，新管线产品均为仿制药，注册申报路径成熟、研发进展良好，公司具备成熟

的仿制药开发及注册申报经验，相关产品获批不存在重大不确定性；甾体激素及两性健康相关市场空间广阔，产品管线与市场需求契合，公司具备原料制剂一体化成本优势，产品市场竞争力较强，且新增产能可由现有产品先行利用，并随新管线产品陆续获批分批消化，同时通过多渠道销售促进产能消化，相关产品实现销售不存在重大不确定性，产能消化风险较低；公司已在募集说明书对本次募投项目相关产品尚未取得上市许可批件、新增产能消化等风险进行提示，风险提示充分。

3、公司“数智化建设项目”覆盖数智工厂、数智科研、AI应用、数智财务、数智治理、数智人才与文化六大应用场景，各场景具体功能及拟实现效果明确；本项目依托公司现有平台系统建设成果实施，推动现有平台系统按照“统一数字基座、赋能业务创新、强化集团管控”的要求统筹升级，系对现有平台系统的升级和完善，有助于驱动公司研发创新与生产转型，构建一体化高效运营的数智运营平台，培育数智化人才队伍，实施具有必要性；本项目软件系统拟全部委托第三方开发商实施、硬件设备拟全部向第三方供应商采购，第三方遴选将严格按照国家相关规定及公司采购管理制度执行。

针对本题（4）事项，保荐机构、发行人律师认为：

发行人控股股东招商生科认购本次发行股份的资金来源于自有及自筹资金，其中自有资金主要来源于招商生科股东招商创科对招商生科的出资，招商创科将会对本次认购资金需求进行合理统筹安排，并根据本次发行股票进度和资金需求，及时向招商生科出资；其中自筹资金主要来源于银行并购贷款，招商银行股份有限公司已就 24.5 亿元的银行并购贷款向招商生科出具了《贷款意向函》。本次认购前，招商生科通过直接持有、一致行动协议以及表决权委托合计控制公司 28.30%股份的表决权；本次认购后将进一步提升招商生科的持股比例。招商生科自身信用状况良好，本次认购后其质押股份比例进一步降低，有利于招商生科持股的稳定性和上市公司控制权的稳定性。

针对本题（5）事项，保荐机构认为：

本次募投项目主要由设备购置、工程建设、人员投入、基本预备费、铺底流动资金组成，测算依据充分，相关单价与发行人类似项目或同行业公司可比项目

不存在较大差异。公司本次募投项目研发费用资本化的依据与公司历史资本化处理情况及同行业可比公司一致，符合《企业会计准则》相关规定。

针对本题（6）、（7）事项，保荐机构、申报会计师认为：

1、“两性健康及复杂制剂制造基地建设项目”内部收益率、毛利率、投资回收期等指标与公司或者同行业可比公司类似项目不存在重大差异，相关指标测算谨慎、合理。

2、本次融资规模合理，符合公司未来经营发展对流动资金的需要，未超过公司资金缺口，募集资金规模具有合理性。公司不存在使用募集资金置换第十一届董事会第五次会议前投入的资金。

问题 2、关于公司业务与经营情况

根据申报材料，1) 公司收入以医药制造、医药批发及其他业务为主，并拓展海外业务；报告期内，公司营业收入分别为 2,452,474.06 万元、2,543,548.43 万元和 2,396,201.02 万元；归母净利润分别为 213,448.47 万元、132,974.50 万元和 185,533.44 万元。2) 报告期内，发行人批发及其他业务收入分别为 1,143,357.79 万元、1,114,019.68 万元和 970,442.90 万元；公司对部分批发、贸易类业务进行优化及压降。3) 报告期内，公司销售费用分别为 439,779.88 万元、463,056.55 万元和 446,824.10 万元，占营业收入比例分别为 17.93%、18.21%和 18.65%。4) 报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 811,379.60 万元、919,821.79 万元和 939,575.75 万元。5) 报告期内，公司商誉账面价值由 94,822.17 万元降至 35,567.32 万元。6) 报告期各期末，公司存货账面价值分别为 361,894.49 万元、356,639.75 万元和 333,486.00 万元。7) 报告期各期末，公司货币资金分别为 410,491.28 万元、391,504.35 万元、414,288.51 万元，短期借款余额分别为 671,299.69 万元、714,957.22 万元及 604,694.09 万元。

请发行人说明：（1）结合国家药品管制、医保政策、药品集中采购、支付结算等政策情况及变动，公司各板块业务发展情况、业务模式、主要产品价格及单位成本、期间费用等，说明公司报告期内收入、净利润、毛利率的变动原因，与可比公司变动情况是否存在较大差异；公司报告期内海外业务经营情况，分析境内外业务毛利率存在差异的原因及合理性；（2）公司报告期内直销及经销的业务占比，比较不同销售模式下毛利率情况并分析差异原因；结合公司与主要经销商合作模式、商品控制权转移时点、经销商返利及退货情况、主要经销商期末库存等，说明公司收入确认时点及金额的准确性；（3）公司报告期内批发、贸易及其他业务的具体内容、业务模式及经营情况，公司批发、贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、控股股东、主要客户与供应商之间是否存在关联关系或其他利益安排；公司批发、贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定；（4）列示公司各业务板块销售费用构成及具体用途，学术推广及市场建设费的具体构成、服务内容、支付对象及选取标准、付费标准、主要支付对象成立时间以及与合作公司的合作时间，公司报告期内销售费用的用途是否合规；（5）公司报告期内应收账款规模变动的原因，结合应收账款账

龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、单项计提内容及依据、同行业可比公司坏账计提情况等，说明公司坏账计提是否充分；（6）结合报告期各期末各资产组经营业绩、对应商誉减值测试情况，说明公司商誉减值计提是否及时、准确；结合 2025 年末商誉减值测试涉及现金流、增长率、折现率等具体参数的选取依据及合理性，说明公司商誉减值计提是否充分；（7）公司报告期末存货规模变动的原因；结合库龄、存货跌价准备计提政策、可变现净值计算依据、期后结转情况等，说明公司存货跌价准备计提的充分性，跌价准备计提比例低于同行业可比公司的原因及合理性；（8）公司报告期各期末货币资金的具体构成及存放情况，是否存在使用受限情形；结合日常营运资金需求、短期内债务偿付安排及投资计划等，说明公司在货币资金余额较高的同时维持大规模有息负债的原因及商业合理性，相关利息收入及支出与存贷款规模是否匹配。

请保荐机构及申报会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合国家药品管制、医保政策、药品集中采购、支付结算等政策情况及变动，公司各板块业务发展情况、业务模式、主要产品价格及单位成本、期间费用等，说明公司报告期内收入、净利润、毛利率的变动原因，与可比公司变动情况是否存在较大差异；公司报告期内海外业务经营情况，分析境内外业务毛利率存在差异的原因及合理性

（一）结合国家药品管制、医保政策、药品集中采购、支付结算等政策情况及变动，公司各板块业务发展情况、业务模式、主要产品价格及单位成本、期间费用等，说明公司报告期内收入、净利润、毛利率的变动原因，与可比公司变动情况是否存在较大差异

1、报告期内公司整体经营业绩及主要变动情况

报告期内，公司营业收入、毛利率及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润情况如下：

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
营业收入（万元）	1,206,070.18	2,396,201.02	2,543,548.43	2,452,474.06

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
毛利率	50.15%	48.21%	44.55%	45.81%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润（万元）	128,892.82	176,240.49	113,888.55	182,214.16

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司营业收入、综合毛利率及归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润存在一定波动。2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司营业收入分别为 2,452,474.06 万元、2,543,548.43 万元、2,396,201.02 万元和 1,206,070.18 万元；综合毛利率分别为 45.81%、44.55%、48.21%和 50.15%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为 182,214.16 万元、113,888.55 万元、176,240.49 万元和 128,892.82 万元。

2024 年度，公司实现营业收入 2,543,548.43 万元，较 2023 年度增加 91,074.37 万元，同比增长 3.71%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 113,888.55 万元，较 2023 年度减少 68,325.61 万元，同比下降 37.50%。2024 年度，受医药行业变革持续深化以及原材料、人力等成本增长影响，公司综合毛利率由 2023 年度的 45.81%下降至 44.55%。另一方面，受营销体系建设、工程项目及物业资产转固、汇率变动等因素影响，公司销售费用、管理费用及财务费用同比增加，同时当期计提信用减值损失及资产减值损失，对公司盈利水平产生一定影响。

2025 年度，公司实现营业收入 2,396,201.02 万元，较 2024 年度减少 147,347.41 万元，同比下降 5.79%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润 176,240.49 万元，较 2024 年度增加 62,351.94 万元，同比增长 54.75%。2025 年度，公司持续推进精益运营管理、生产智能化升级及降本增效，核心产品成本控制成效显著，公司营业成本同比下降 12.01%，综合毛利率由 2024 年度的 44.55% 提升至 48.21%；同时，销售费用、管理费用及财务费用分别同比下降 3.51%、10.66%和 13.56%，进一步提升了整体盈利水平。

2026 年 1-6 月，公司实现营业收入 1,206,070.18 万元，与 2025 年同期基本持平；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 128,892.82 万元，同比增长 14.02%。同期，公司营业成本为 601,190.21 万元，较 2025 年同期下降 3.83%，降幅高于营业收入降幅，综合毛利率由 2025 年同期的 48.18%提高至

50.15%，主要系公司持续推进精益运营管理、强化成本管控，医药工业板块经营质效进一步提升；同时，前期已缴纳的部分美国关税陆续获得退回并冲减当期营业成本，对境外业务毛利率提升亦产生一定影响。

2、分业务板块收入及毛利率变动

报告期内，公司分业务板块收入及毛利率情况如下：

业务板块	指标	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
制造业	主营业务收入（万元）	729,739.22	1,421,381.69	1,424,592.75	1,301,132.57
	毛利率	74.81%	72.31%	68.19%	72.85%
批发及其他	主营业务收入（万元）	472,892.40	970,442.90	1,114,019.68	1,143,357.79
	毛利率	12.29%	12.90%	14.26%	15.02%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

（1）制造业板块

报告期内，公司坚持以医药工业为主，持续聚焦中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等优势细分领域，并稳步推进国际化业务。2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司制造业板块收入分别为 1,301,132.57 万元、1,424,592.75 万元、1,421,381.69 万元和 729,739.22 万元，毛利率分别为 72.85%、68.19%、72.31%和 74.81%。其中，2024 年度制造业板块主营业务收入同比增长 9.49%，2025 年度较 2024 年度基本持平。

2024 年度，公司制造业板块主营业务收入同比增长 9.49%，毛利率较 2023 年有所下降，主要系当期产品销售结构阶段性变化所致。公司核心产品盈利水平总体保持稳定，2025 年公司持续推进精益运营管理和生产智能化升级，通过工艺优化、生产效率提升等措施加强成本管控，随着产品结构不断优化，制造业毛利率已回升至 72.31%。2026 年 1-6 月，公司制造业板块毛利率进一步提高至 74.81%。

公司制造业板块收入及毛利率的具体变动，还受到中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药以及美国仿制药等不同产品线收入规模、销售价格、销量及产品结构变化的共同影响。

（2）批发及其他板块

报告期内，公司批发及其他板块业务收入分别为 1,143,357.79 万元、1,114,019.68 万元、970,442.90 万元和 472,892.40 万元，毛利率分别为 15.02%、14.26%、12.90%和 12.29%，报告期内收入规模及毛利率总体有所下降。

该板块主营药品、医疗器械、诊断试剂（IVD）配送销售业务。报告期内，公司持续推进归核聚焦战略，优化业务结构，2025 年转让杭州诺嘉股权；同时受国家全面深化医疗改革政策影响，产品购销价差收窄，收入下降的同时板块毛利率逐年降低。上述变化系公司主动业务调整叠加行业政策变动共同导致，具备合理性。

3、核心产品销量、销售单价、单位成本及毛利率

报告期内，公司核心产品主要集中于中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等优势细分领域。鉴于同一细分领域内包含多个具体品种及规格，公司按照主要产品领域对相关核心产品的销量、销售单价、单位成本及毛利率进行汇总，具体情况如下：

主要治疗领域	指标	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
中枢神经用药	销量（万盒）	2,237.55	3,762.37	3,440.02	3,381.12
	综合平均销售单价（元/盒）	217.57	245.19	263.83	252.55
	综合平均单位成本（元/盒）	30.50	33.53	36.99	37.09
	毛利率（%）	85.98%	86.32%	85.98%	85.31%
维吾尔民族药	销量（万盒）	1,921.81	4,154.04	4,179.08	3,830.15
	综合平均销售单价（元/盒）	30.19	27.72	26.88	26.15
	综合平均单位成本（元/盒）	6.12	6.36	5.67	5.14
	毛利率（%）	79.73%	77.06%	78.91%	80.34%
甾体激素及两性健康类原料药	销量（万公斤）	43.02	71.46	61.30	26.10
	综合平均销售单价（元/公斤）	1,261.10	1,325.41	1,397.12	2,415.76
	综合平均单位成本（元/公斤）	687.18	683.41	707.13	1,303.96
	毛利率（%）	45.51%	48.44%	49.39%	46.02%
甾体激素及两性健康类制剂	销量（万盒）	508.43	672.08	667.61	670.94
	综合平均销售单价（元/盒）	14.98	17.91	12.80	13.52
	综合平均单位成本（元/盒）	4.62	4.04	5.78	6.50
	毛利率（%）	69.16%	77.44%	54.84%	51.92%

注 1：综合平均销售单价=相关产品销售收入/销售数量，综合单位成本=相关产品销售成本/

销售数量。同一产品领域包含多个具体品种和规格，因此综合平均销售单价及单位成本除受单一产品价格和成本变化影响外，亦受到不同品种及规格销售结构变化的影响；

注 2：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，中枢神经用药毛利率持续保持在 85%以上，整体较为稳定；维吾尔民族药毛利率保持在 77%以上，波动幅度较小；甾体激素及两性健康类原料药毛利率总体保持在 45%-50%之间；甾体激素及两性健康类制剂受具体产品及规格销售结构、销售价格和单位成本变化等因素影响，毛利率相应呈现波动。具体分析如下：

（1）中枢神经用药

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司中枢神经用药核心产品销量分别为 3,381.12 万盒、3,440.02 万盒、3,762.37 万盒和 2,237.55 万盒，综合平均销售单价分别为 252.55 元/盒、263.83 元/盒、245.19 元/盒和 217.57 元/盒，综合单位成本分别为 37.09 元/盒、36.99 元/盒、33.53 元/盒和 30.50 元/盒，毛利率分别为 85.31%、85.98%、86.32%和 85.98%。

报告期内，公司中枢神经用药核心产品综合平均销售单价和综合单位成本均有所变动，其中综合单位成本总体下降幅度高于综合平均销售单价下降幅度。以 2023 年度与 2026 年 1-6 月相比，综合平均销售单价由 252.55 元/盒下降至 217.57 元/盒，下降 13.85%；综合单位成本由 37.09 元/盒下降至 30.50 元/盒，下降 17.77%，成本下降幅度高于销售单价下降幅度，因此毛利率由 85.31%提高至 85.98%。上述综合平均销售单价及单位成本的变化主要受不同品种及规格销售结构以及相关产品销售价格和生产成本变化影响。

（2）维吾尔民族药

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司维吾尔民族药核心产品销量分别为 3,830.15 万盒、4,179.08 万盒、4,154.04 万盒和 1,921.81 万盒，综合平均销售单价分别为 26.15 元/盒、26.88 元/盒、27.72 元/盒和 30.19 元/盒，综合单位成本分别为 5.14 元/盒、5.67 元/盒、6.36 元/盒和 6.12 元/盒，毛利率分别为 80.34%、78.91%、77.06%和 79.73%。

报告期内，公司维吾尔民族药核心产品综合平均销售单价和综合单位成本均有所变动。2023 年度至 2025 年度，综合平均销售单价由 26.15 元/盒上升至 27.72

元/盒，增长 6.00%，综合单位成本由 5.14 元/盒上升至 6.36 元/盒，增长 23.74%，单位成本增幅高于销售单价增幅，因此毛利率由 80.34%下降至 77.06%。2026 年 1-6 月，综合平均销售单价进一步上升至 30.19 元/盒，综合单位成本下降至 6.12 元/盒，毛利率相应回升至 79.73%。

（3）甾体激素及两性健康类原料药

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司甾体激素及两性健康类原料药核心产品销量分别为 26.10 万公斤、61.30 万公斤、71.46 万公斤和 43.02 万公斤，综合平均销售单价分别为 2,415.76 元/公斤、1,397.12 元/公斤、1,325.41 元/公斤和 1,261.10 元/公斤，综合单位成本分别为 1,303.96 元/公斤、707.13 元/公斤、683.41 元/公斤和 687.18 元/公斤，毛利率分别为 46.02%、49.39%、48.44% 和 45.51%。

2024 年度起，公司甾体激素及两性健康类原料药核心产品销量明显增加，主要系葛店人福国际高端新型特色原料药产业化基地建成投产，特色原料药产能逐步释放，相关产品产销量持续增长。

（4）甾体激素及两性健康类制剂

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司甾体激素及两性健康类制剂核心产品销量分别为 670.94 万盒、667.61 万盒、672.08 万盒和 508.43 万盒，综合平均销售单价分别为 13.52 元/盒、12.80 元/盒、17.91 元/盒和 14.98 元/盒，综合单位成本分别为 6.50 元/盒、5.78 元/盒、4.04 元/盒和 4.62 元/盒，毛利率分别为 51.92%、54.84%、77.44%和 69.16%。

2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司甾体激素及两性健康类制剂综合平均销售单价、单位成本及毛利率较 2023 年度、2024 年度有所变化，主要系新产品上市以及不同品种及规格销售结构发生变化所致。

综上，报告期内，公司核心产品不同领域的销量、综合平均销售单价、综合单位成本及毛利率变化与各领域产品结构及实际经营情况相匹配。其中，中枢神经用药毛利率持续保持在 85%以上；维吾尔民族药毛利率保持在 77%以上；甾体激素及两性健康类原料药随着新厂区建成投产及产能逐步释放，相关产品产销量持续增长，报告期综合毛利率保持在 45%至 50%之间；甾体激素及两性健康

类制剂中，毛利率较高的核心品种销量持续增长，同时新品市场开拓持续推进，产品结构及品种规格变化对综合毛利率产生相应影响。

因此，从主要产品领域的实际经营情况来看，公司核心产品各领域的销售单价、单位成本及毛利率不存在普遍发生重大不利变化的情形，相关指标变化主要受到具体产品结构、销售结构、市场环境及生产成本等因素影响。

4、国家药品管制、医保、集采及支付结算政策的具体影响

近年来，随着医药卫生体制改革持续深化，医疗、医保、医药“三医联动”相关政策不断完善，医保目录动态调整、医保支付方式改革、药品集中带量采购以及特殊药品监管等政策均可能通过影响产品市场准入、终端使用、销售价格及采购方式等，对医药企业经营产生影响。公司重点产品主要集中于中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等细分领域，其中部分产品属于麻醉药品和第一类精神药品，部分产品已通过医保谈判纳入国家医保目录，部分产品参与国家或地方集中带量采购，相关政策对公司的具体影响如下。

（1）医保目录调整及医保支付方式改革对公司的影响

国家医保政策近年来持续完善基本医疗保障体系，并通过医保目录动态调整、医保谈判以及支付方式改革等方式，在提高药品可及性的同时加强医保基金使用效率。2024 年，国家医保局进一步推进按病组和病种分值付费改革，发布 DRG/DIP 2.0 版分组方案，通过优化分组、完善特例保障、提高结算效率等方式，推动医保支付方式改革进一步深化；同时持续动态调整国家医保药品目录，将临床价值较高的新药纳入医保支付范围。

截至 2026 年 6 月 30 日，公司及下属子公司共有 353 个品规产品被纳入国家医保目录，146 个品规产品被纳入国家基药目录。公司主要产品中，注射用盐酸瑞芬太尼、米非司酮片、祖卡木颗粒等已被纳入国家基药目录和国家医保目录，枸橼酸舒芬太尼注射液、盐酸氢吗啡酮注射液、盐酸纳布啡注射液、注射用苯磺酸瑞马唑仑、复方木尼孜其颗粒等已被纳入国家医保目录。同时，注射用苯磺酸瑞马唑仑、咪达唑仑口服溶液、广金钱草总黄酮胶囊的医保协议有效期至 2027 年 12 月 31 日；注射用苯磺酸瑞马唑仑医保支付限定范围已由“结肠镜检查”放宽至“非气管插管的手术/操作中的镇静和麻醉”。

医保政策对公司不同业务具有不同影响。对于医药工业板块，公司独家及创新产品纳入国家医保目录或扩大医保支付范围后，有利于降低患者自付负担、提高药品可及性，并扩大相关产品的医疗机构准入及临床应用范围。对于医药商业板块，医保控费及支付方式改革强化医疗机构对医疗成本及用药经济性的管理，对部分医药商业业务经营形成一定压力。报告期内，湖北人福受到医保控费政策影响，公司通过调整产品结构、实施内部精细化管理、控制贷款规模及融资成本、加强应收账款管理等措施应对相关政策影响。2026 年 1-6 月，湖北人福营业收入较上年同期基本持平，净利润同比回升。

总体而言，公司拥有较多已纳入医保目录的核心产品，同时持续推动创新药、独家品种通过医保谈判进入医保目录，有利于提升相关产品的市场准入和患者可及性；但随着医保支付方式改革及医保控费持续深化，公司仍需持续提升产品临床价值和成本竞争力，以应对医疗机构用药结构和支付机制变化可能带来的影响。

（2）集中带量采购政策对公司的影响

近年来，药品集中带量采购逐步常态化。随着国家持续推进医药集中采购提质扩面，2025 年集采规则进一步调整，第十一批国家药品集采在价格因素之外更加注重临床需求、产品质量及持续供应能力，并通过优化价差控制、品牌报量等机制，引导行业由单纯价格竞争向质量和价值竞争转变。

就公司核心产品而言，不同产品因药品属性及市场准入方式不同，适用的采购政策存在明显差异。枸橼酸舒芬太尼注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、盐酸氢吗啡酮注射液及盐酸阿芬太尼注射液属于“麻醉药品和第一类精神药品”，按照国家现行特殊药品管理规定进行采购，不参与药品集中带量采购；注射用苯磺酸瑞马唑仑为化学 1 类新药，属于国家医保谈判协议有效期内产品，不属于集中带量采购药品；米非司酮制剂、祖卡木颗粒及复方木尼孜其颗粒亦不属于集中带量采购药品，主要由医疗机构直接采购或挂网采购。公司目前主要核心产品中，盐酸纳布啡注射液自 2025 年起参与地方联盟集中带量采购，集中带量采购直接影响的产品相对有限。

除上述核心产品外，公司其他产品亦存在参与集中带量采购的情形。例如，2023 年，宜昌人福盐酸左布比卡因注射液中选第八批国家药品集中带量采购；

2024 年，氟马西尼注射液中选第九批国家药品集中带量采购，人福普克艾地骨化醇软胶囊中选第十批国家药品集中带量采购；2025 年，宜昌人福注射用福沙匹坦双葡甲胺、九珑人福地诺孕素片等产品中选第十一批国家药品集中带量采购；2026 年，宜昌人福麦考酚钠肠溶片、九珑人福屈螺酮炔雌醇片等产品中选第十二批国家药品集中带量采购。此外，公司医疗器械及医药商业业务亦受到集中采购政策影响，2025 年度北京医疗受体外诊断试剂集中采购降价影响，营业收入及净利润同比下降。

因此，从公司目前业务结构来看，集中带量采购对不同产品及业务板块的影响存在差异：对于纳入集采的产品，集采一般会直接影响销售价格，同时通过约定采购量及扩大终端覆盖影响产品销量；而公司中枢神经领域的多数核心麻醉、精神类产品因实行特殊药品管理，不参与集中带量采购，集采政策对该部分核心产品的直接影响相对有限。未来随着集中带量采购范围持续扩大，公司其他非特殊管理药品仍可能面临纳入集采后销售价格下降的风险。

（3）麻醉药品、精神药品等特殊药品管制政策对公司的影响

公司中枢神经领域是医药工业的重要组成部分，子公司宜昌人福为国家麻醉药品定点研发生产基地，宜昌人福麻醉药品国内市场份额超过 60%，多个产品市场占有率位居行业前列。

公司主要核心产品中，枸橼酸舒芬太尼注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、盐酸氢吗啡酮注射液及盐酸阿芬太尼注射液属于“麻醉药品和第一类精神药品”。根据国务院办公厅《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》，麻醉药品和精神药品按照国家现行规定采购，不适用普通药品集中带量采购机制。

特殊药品管制政策对相关产品的研发、生产、经营及使用提出了较高的准入和管理要求。公司依托宜昌人福长期形成的特殊药品研发生产体系、产品储备及市场渠道开展相关业务。若未来特殊药品的生产、采购、流通及使用政策发生调整，可能对相关产品的生产经营及市场竞争格局产生影响，公司通过持续丰富特色产品线、推进研发注册及加强经营管理等方式应对相关政策变化。

综上，公司中枢神经领域核心产品的采购机制与普通处方药存在差异，现阶段不参与集中带量采购，因此普通药品集采政策对其影响有限；但特殊药品管制

政策自身如发生重大调整，仍可能对公司相关产品的生产经营及市场竞争格局产生影响。

5、期间费用及其他损益项目对利润变动的影响

报告期内，主要影响利润变动的期间费用及其他损益项目如下：

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额（万元）	占收入的比	金额（万元）	占收入的比	金额（万元）	占收入的比	金额（万元）	占收入的比
营业收入	1,206,070.18	100.00%	2,396,201.02	100.00%	2,543,548.43	100.00%	2,452,474.06	100.00%
销售费用	235,442.29	19.52%	446,824.10	18.65%	463,056.55	18.21%	439,779.88	17.93%
管理费用	78,966.32	6.55%	172,650.56	7.21%	193,246.95	7.60%	177,006.09	7.22%
研发费用	63,996.48	5.31%	150,069.97	6.26%	147,055.94	5.78%	146,194.20	5.96%
财务费用	21,110.81	1.75%	30,314.58	1.27%	35,070.38	1.38%	30,451.88	1.24%
信用减值损失	2,289.41	0.19%	7,203.10	0.30%	28,318.41	1.11%	14,735.79	0.60%
资产减值损失	1,539.74	0.13%	42,016.67	1.75%	39,386.13	1.55%	6,140.73	0.25%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司销售费用、管理费用、研发费用及财务费用合计分别为 793,432.05 万元、838,429.82 万元、799,859.21 万元和 399,515.90 万元，占营业收入的比例分别为 32.35%、32.96%、33.38%和 33.13%，期间费用率总体变动较小。

2024 年度，公司期间费用合计较 2023 年度增加 44,997.77 万元。其中，销售费用增加 23,276.67 万元，主要系公司持续加强营销能力建设，销售人员职工薪酬增加；管理费用增加 16,240.86 万元，主要系部分工程项目及物业资产完工转固后折旧及摊销费用增加；财务费用增加 4,618.50 万元，主要受汇率变动等因素影响；研发费用较 2023 年度基本持平。同期，公司信用减值损失及资产减值损失合计 67,704.54 万元，较 2023 年度增加 46,828.02 万元，其中信用减值损失较 2023 年度增加 13,582.62 万元，主要系应收账款及其他应收款坏账损失增加；资产减值损失较 2023 年度增加 33,245.40 万元，主要包括商誉、固定资产及长期股权投资等资产减值。期间费用及减值损失的增加对 2024 年度利润产生一定影响。

2025 年度，公司期间费用合计较 2024 年度减少 38,570.61 万元。其中，销售费用减少 16,232.45 万元，管理费用减少 20,596.39 万元，主要系公司推进降本

增效、优化薪酬体系，销售人员、管理人员薪酬及日常管理成本减少；财务费用减少 4,755.80 万元，主要系公司控制有息负债规模并降低融资成本，利息费用由 2024 年度的 35,136.92 万元下降至 27,103.68 万元；研发费用较 2024 年度增加 3,014.03 万元，系公司持续聚焦核心治疗领域，推进重点管线创新药研发项目。由于 2025 年度营业收入同比下降，期间费用占营业收入的比例由 2024 年度的 32.96% 小幅上升至 33.38%。同期，公司信用减值损失及资产减值损失合计 49,219.77 万元，较 2024 年度减少 18,484.77 万元，主要系信用减值损失由 28,318.41 万元下降至 7,203.10 万元，减少 21,115.31 万元；同期资产减值损失由 39,386.13 万元增加至 42,016.67 万元，增加 2,630.54 万元。

2026 年 1-6 月，公司期间费用合计 399,515.90 万元，占营业收入的比例为 33.13%，与 2025 年度期间费用率基本相当。其中，销售费用、管理费用、研发费用及财务费用占营业收入的比例分别为 19.52%、6.55%、5.31% 和 1.75%。同期，公司信用减值损失及资产减值损失合计 3,829.15 万元。

综上，报告期内公司期间费用率总体变动较小；2024 年度期间费用增加，对当期利润产生一定影响；2025 年度期间费用金额下降，信用减值损失减少。结合前述综合毛利率及主营业务各板块毛利率变动，上述因素共同影响报告期内公司利润水平的变化。

6、同行业可比公司比较

公司主营业务包括制造业和批发及其他，其中制造业主要围绕中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等优势细分领域开展药品研发、生产和销售，批发及其他主要从事药品、医疗器械、诊断试剂等产品的批发配送及相关服务。报告期内，公司批发及其他板块收入占营业收入比例较高，但其商业模式以采购、配送及流通服务为主，毛利率显著低于制造业。

公司与同行业可比公司收入增速及毛利率比较情况如下：

公司名称	2026 年 1-6 月		2025 年		2024 年		2023 年
	毛利率	收入同比增速	毛利率	收入同比增速	毛利率	收入同比增速	毛利率
恒瑞医药	86.33%	-1.94%	86.21%	13.02%	86.25%	22.63%	84.55%
恩华药业	73.86%	6.91%	72.13%	3.75%	73.56%	13.01%	72.83%

公司名称	2026 年 1-6 月		2025 年		2024 年		2023 年
	毛利率	收入同比增速	毛利率	收入同比增速	毛利率	收入同比增速	毛利率
仙琚制药	62.15%	4.78%	61.19%	-6.04%	57.49%	-2.98%	52.88%
复星医药	49.67%	4.75%	50.07%	1.45%	47.97%	-0.80%	47.84%
华海药业	58.41%	8.78%	60.16%	-10.06%	61.91%	14.91%	60.42%
同行业平均	66.08%	2.95%	65.95%	3.68%	65.44%	8.08%	63.70%
发行人	50.15%	-0.03%	48.21%	-5.79%	44.55%	3.71%	45.81%
其中：制造业	74.81%	3.06%	72.31%	-0.23%	68.19%	9.49%	72.85%

注：发行人的 2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

同行业可比公司恒瑞医药、恩华药业、仙琚制药、复星医药及华海药业的主营业务以医药研发、生产及销售为主，与公司制造业板块的业务模式及盈利模式更为接近。报告期内，公司整体营业收入增速与同行业可比公司存在一定差异，主要受公司同时经营医药制造、医药批发及其他业务以及各业务板块收入变动影响。公司综合毛利率低于同行业平均水平，主要系公司除制造业外，同时经营规模较大的医药批发及其他业务，该类业务以药品、医疗器械、诊断试剂等产品的批发配送及相关服务为主，毛利率相对较低，从而拉低公司整体毛利率水平。公司制造业板块毛利率分别为 72.85%、68.19%、72.31%和 74.81%，总体高于同行业平均水平，并处于同行业可比公司毛利率区间内。因此，考虑业务结构差异后，公司制造业板块毛利率与同行业可比公司不存在重大差异。

综上，公司收入变动趋势与同行业可比公司不存在重大差异；公司整体毛利率低于同行业平均水平主要系业务结构差异所致，剔除毛利率较低的医药批发及其他业务后，公司制造业务毛利率处于同行业可比公司的合理区间，相关差异具有合理性。

（二）公司报告期内海外业务经营情况，分析境内外业务毛利率存在差异的原因及合理性

公司坚持国际化发展战略，持续构建全球研发、注册、生产和销售的医药全价值链能力，目前海外业务已覆盖美国、欧洲、非洲等成熟及新兴市场。公司根据不同国家和地区的医药市场特点、监管要求及竞争环境采取差异化经营模式，其中，美国市场主要通过 Epic Pharma, LLC 等子公司开展本地化生产和销售，聚焦化学仿制药领域；欧洲市场主要依托 Paion Pharma 及宜昌人福等主体，通过产品注册及“仿创结合”的方式开拓市场；非洲市场主要依托人福马里、人福非洲、人福埃塞等子公司，采用“本地化生产+区域分销”的模式开展业务。

报告期内，公司持续推进海外产品注册、市场拓展及本地化经营，境外业务收入规模总体保持增长。由于境内外业务在主要产品构成、产品所处市场阶段、当地市场竞争环境、销售及生产模式等方面存在差异，境内外业务毛利率存在一定差异。具体情况如下：

单位：万元

地区/ 业务	2026 年 1-6 月			2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率	收入	收入占比	毛利率
境内	1,044,250.89	86.83%	51.75%	2,065,738.72	86.37%	51.13%	2,215,121.53	87.26%	46.24%	2,174,638.67	88.96%	47.40%
境外	158,380.73	13.17%	40.21%	326,085.88	13.63%	29.67%	323,490.90	12.74%	32.80%	269,851.69	11.04%	32.90%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

1、公司海外业务规模总体保持增长，收入占比有所提升

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司境外业务收入分别为 269,851.69 万元、323,490.90 万元、326,085.88 万元和 158,380.73 万元，占主营业务收入的比例分别为 11.04%、12.74%、13.63%和 13.17%。2024 年度，公司境外业务收入较 2023 年度增长 19.88%，2025 年度较 2024 年度进一步增长 0.80%，报告期内境外业务收入规模总体保持增长，收入占比由 2023 年度的 11.04%提高至 2025 年度的 13.63%，国际化业务已成为公司主营业务的重要组成部分。

从主要海外市场看，美国市场是公司目前海外业务的重要组成部分。报告期各期，公司美国仿制药业务实现销售收入均在 20 亿元左右。公司经过多年布局，已在武汉、宜昌、纽约拥有符合 FDA cGMP 标准的药品生产基地，下属子公司合计拥有 230 余个 FDA 批准的 ANDA 文号。

欧洲市场方面，公司通过 Paion Pharma 开拓创新药商业化业务，同时由宜昌人福等子公司持续推进产品注册，采用“仿创结合”的方式拓展当地市场。2024 年度，Paion Pharma 通过收购取得苯磺酸瑞马唑仑、血管紧张素 II、含氟四环素等欧洲药品批文；报告期内，宜昌人福的枸橼酸芬太尼注射液、盐酸氢吗啡酮注射液、注射用盐酸瑞芬太尼、咪达唑仑注射液等产品亦分别取得英国、法国、德国、马耳他等市场的上市许可。

非洲市场方面，公司已在马里、埃塞俄比亚等地建立生产基地和销售网络，并持续向坦桑尼亚、乌干达、喀麦隆等周边市场拓展，形成“本地化生产+区域分销”的经营模式。报告期各年度，公司非洲市场实现营业收入均超过 2 亿元，业务规模总体保持稳定。

2、境内外业务毛利率差异及境外业务毛利率波动情况

报告期内，公司境内业务毛利率分别为 47.40%、46.24%、51.13%和 51.75%，境外业务毛利率分别为 32.90%、32.80%、29.67%和 40.21%，境内业务毛利率整体高于境外业务。公司境内外业务毛利率存在差异，主要与产品结构、市场竞争环境及经营模式不同有关。

公司境内医药工业重点聚焦中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等优势细分领域，其中中枢神经领域核心产品具有较高的技术及监管准入门槛。公司

境外业务以美国化学仿制药业务等为重要组成部分，美国仿制药市场参与主体较多、竞争较为充分，与公司境内特色药品的产品结构及市场竞争环境存在差异，因此境外业务毛利率整体低于境内业务。此外，公司在美国、欧洲、非洲等海外市场的产品组合、生产及供应链体系和销售渠道存在差异，亦对境外业务综合毛利率产生一定影响。

报告期内，公司境外业务毛利率亦存在一定波动。2024 年度，公司境外业务收入同比增长 19.88%，营业成本同比增长 20.06%，收入及成本增速基本匹配，境外业务毛利率由 2023 年度的 32.90%变动至 32.80%。2025 年度，公司境外业务收入为 326,085.88 万元，同比增长 0.80%，营业成本同比增长 5.50%，境外业务毛利率下降至 29.67%，主要系美国业务相关产品关税成本增加计入营业成本所致。2026 年 1-6 月，公司境外业务收入为 158,380.73 万元，毛利率提高至 40.21%，主要系前期已缴纳的部分美国关税陆续获得退回，并根据相关会计处理冲减当期营业成本。

综上，公司境内业务毛利率整体高于境外业务，主要与境内外业务的产品结构、市场竞争环境及经营模式不同有关；报告期内境外业务毛利率的波动则主要受到美国业务关税成本变化影响，其中 2025 年度相关关税成本增加导致境外业务毛利率下降，2026 年 1-6 月随着前期已缴纳的部分美国关税退回并冲减当期营业成本，境外业务毛利率相应提高。

二、公司报告期内直销及经销的业务占比，比较不同销售模式下毛利率情况并分析差异原因；结合公司与主要经销商合作模式、商品控制权转移时点、经销商返利及退货情况、主要经销商期末库存等，说明公司收入确认时点及金额的准确性

（一）公司报告期内直销及经销的业务占比，比较不同销售模式下毛利率情况并分析差异原因

报告期内，公司以医药工业为主、医药商业为辅，并稳步推进国际化业务。由于不同业务板块的产品属性、客户类型及渠道功能存在差异，公司根据具体业务特点分别采取直销及经销模式。

医药工业板块主要包括中枢神经系统用药、甾体激素及两性健康用药、维吾

尔药、原料药及海外仿制药等业务。其中，原料药的下游客户主要为医药生产企业，销售模式以直销为主；制剂产品的终端客户主要为医疗机构、药店等，公司通常通过医药流通企业进行产品配送和终端覆盖，销售模式以经销为主。

医药商业板块主要从事药品、医疗器械等产品的配送、分销及相关业务，公司构建了“省级平台统购、市级公司分销”的商业网络。该板块客户主要包括各级医疗机构及下级医药经销商，其中，向医院等终端医疗机构销售的业务划分为直销，向下级经销商销售并由其进一步完成区域分销的业务划分为经销。

按照上述分类，公司报告期内直销及经销模式实现的收入、收入占比及毛利率情况如下：

销售模式	2026 年 1-6 月			2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	收入（万元）	占比	毛利率	收入（万元）	占比	毛利率	收入（万元）	占比	毛利率	收入（万元）	占比	毛利率
直销	581,364.86	48.34%	16.32%	1,175,421.92	49.14%	16.64%	1,308,398.09	51.54%	12.81%	1,276,073.96	52.20%	15.99%
经销	621,266.76	51.66%	81.95%	1,216,402.68	50.86%	78.71%	1,230,214.34	48.46%	78.25%	1,168,416.40	47.80%	78.36%
合计	1,202,631.62	100.00%	50.23%	2,391,824.60	100.00%	48.21%	2,538,612.43	100.00%	44.52%	2,444,490.36	100.00%	45.80%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司直销和经销模式的收入规模总体较为均衡，销售模式结构保持相对稳定。2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司直销收入占比分别为 52.20%、51.54%、49.14%和 48.34%，经销收入占比分别为 47.80%、48.46%、50.86%和 51.66%，经销收入占比呈小幅上升趋势，整体未发生重大变化。

报告期内，公司直销模式毛利率分别为 15.99%、12.81%、16.64%和 16.32%，经销模式毛利率分别为 78.36%、78.25%、78.71%和 81.95%，两种销售模式毛利率存在较大差异，主要系不同销售模式对应的业务板块及产品结构存在差异所致，并非单纯由销售模式本身造成。具体而言，公司直销收入中包含较大规模的医药商业业务，主要系向终端医疗机构直接销售药品、医疗器械等产品，该类业务主要发挥供应链配送及商业分销职能，毛利率相对较低；公司经销收入则主要来源于医药工业制剂产品，其中中枢神经系统用药等核心产品具有较高的技术及监管准入门槛，毛利率相对较高。因此，受业务及产品结构差异影响，公司经销模式毛利率高于直销模式。

（二）结合公司与主要经销商合作模式、商品控制权转移时点、经销商返利及退货情况、主要经销商期末库存等，说明公司收入确认时点及金额的准确性

1、经销商选取、准入、日常管理及退出机制

公司根据不同产品特点、终端市场情况及销售渠道需求建立经销商管理体系，并由各医药工业子公司结合自身业务特点具体实施。公司已建立由“准入、医学、市场、商务、合规、销售”等环节构成的一体化营销体系，通过专业化营销网络开展市场准入、渠道拓展、产品销售及合规管理等工作，并实现包括网络终端在内的全渠道覆盖。

经销商选取及准入方面，公司主要结合产品销售区域、终端覆盖需求及经销商服务能力选取合作经销商，重点考察经销商的经营资质、资金实力、配送能力、区域覆盖能力、商业信誉、合规记录、业务配合度及战略合作情况等因素。拟合作经销商由销售或商务部门提出，经质量部门对相关经营资质进行审核，并由财务、合规、法务等有关部门履行相应审核程序，经内部审批后纳入经销商名录。对于新增经销商，公司同时关注其行政处罚、异常经营、诉讼等情况，以评估其持续经营能力及合规风险。

合作及日常管理方面，公司医药制剂产品主要通过一级经销商或配送商进行销售，对于存在进一步商业分销的情形，公司结合具体区域和产品特点实施渠道及终端流向管理。公司与经销商签署销售或经销协议，对经销配送区域、合作产品、供货价格、运输及贮藏要求、货款结算、退换货、销售支持、跨区域销售管理、电商渠道管理、反商业贿赂及违约责任等事项进行约定。

在产品价格管理方面，公司根据产品市场准入及销售渠道情况确定相关销售价格。其中，公立医疗机构终端销售的药品主要执行省级药品招标采购平台的挂网价格，其他市场产品销售价格主要根据市场竞争情况形成。公司在此基础上综合考虑市场价格、配送及渠道服务功能等因素确定对经销商的供货价格。

在信用及结算管理方面，公司根据经销商资信情况、历史合作情况及业务规模等实行先款后货或授予一定信用期的结算方式，并对信用额度及账期进行管理。合作过程中，公司持续关注经销商资质有效性、回款情况、渠道执行、终端流向

及合规情况，并通过日常业务沟通、定期拜访、客户反馈等方式了解产品销售及市场情况。同时公司通过客户回访、投诉反馈等方式持续跟踪物流破损、跨区域销售等事项，并根据批号追溯等方式进行处理。

经销商退出方面，对于经营资质失效、发生重大违法违规事项、出现重大回款异常、持续不能满足约定的配送或销售服务要求，或存在其他可能影响双方持续合作情形的经销商，公司根据内部管理要求采取暂停供货、限期整改或终止合作等措施。公司将营销活动纳入整体合规及风险管理体系，对营销环节开展合规风险识别和管理，并持续强化反商业贿赂等相关要求。

2、经销协议主要条款及收入确认情况

在具体经销业务中，公司与经销商签署购销协议，经销商根据自身经营需求向公司下达采购订单，公司按照订单约定向经销商或其指定地点发货。根据具体合同约定，公司在将货物交付至约定地点并由经销商签收、验收后，经销商取得相关商品的控制权，并独立承担后续库存管理、产品销售及下游客户信用风险；对于具体交付条件存在差异的，公司根据销售合同约定的交付条款判断商品控制权转移时点。

上述实际业务安排与公司报告期内执行的收入确认政策一致。公司根据合同约定的履约义务、客户取得相关商品控制权时确认收入；对于药品制剂和原料药销售，公司综合考虑现时收款权利、商品主要风险和报酬转移、法定所有权转移、商品实物转移及客户接受商品等因素判断履约义务完成时点。

在经销商后续经营方面，经销商依据自身库存及下游需求自主决定采购数量，并承担商品交付后的库存管理及对外销售责任。公司主要通过与经销商的日常沟通、区域办事处反馈等方式了解渠道销售及市场情况，并开展相应的渠道管理和终端服务。经销商对下游客户的具体销售安排及回款情况由其自主负责，不构成公司确认经销收入的前提条件。公司通过区域医药流通企业进行渠道分销，并由区域办事处收集市场及产品使用反馈、开展相关终端服务，上述安排属于营销及渠道管理职能。

在退换货方面，公司与经销商不存在无条件退货安排。根据公司说明，仅在产品存在质量问题、公司负责运输过程中发生破损、因国家政策变化导致相关产

品无法继续销售等特定情形下，可以按照协议约定办理退换货。因此，在正常销售情况下，经销商不能基于自身销售情况、库存积压或终端销售不及预期等原因要求公司无条件退货，公司亦不承担经销商后续销售风险。

在折扣及返利方面，公司经销协议原则上不设置普遍性的销售返利安排。对于报告期内实际发生的个别折扣、返利或其他价格调整，公司根据具体合同约定及实际执行情况进行核算，并相应考虑其对交易价格及收入确认金额的影响。

在结算方面，公司根据经销商资信及合作情况主要采取先款后货或授信期结算模式，经销商按照公司审批的信用额度和账期进行结算。相关货款结算安排不以经销商是否实现终端销售为条件。

综上，公司经销业务属于买断式销售。根据销售合同约定，公司将相关商品交付至约定地点并由经销商签收、验收或满足其他约定的控制权转移条件后，经销商取得商品控制权，并承担后续库存管理、产品销售及下游客户信用风险；除质量问题、运输破损及政策性原因等合同约定的特定退换货情形外，经销商不存在无条件退货权，公司亦不承担经销商后续终端销售风险。因此，公司不存在寄售、代销或以经销商实现终端销售作为收入确认条件的情形，相关收入确认符合《企业会计准则第 14 号——收入》的规定。

3、经销商销售规模、返利、退货及期末库存情况

报告期内，公司经销客户主要包括全国性及区域性医药流通企业。公司经销商作为独立经营主体，根据自身终端客户需求、库存水平及采购计划自主确定采购数量，公司不干预其具体库存采购决策。

由于主要经销商通常为大型独立医药流通企业，其库存数据属于自身内部经营管理信息，公司无法持续取得各经销商全部产品的期末库存数量。为分析公司经销业务是否存在渠道异常备货、期末集中压货等情形，公司主要结合经销商构成及销售规模、各期采购变化、返利情况及销售退回情况进行综合分析。

（1）主要经销商构成及变化情况

报告期各期，公司前五大单体经销商销售情况如下：

2026 年 1-6 月

序号	经销商名称	销售收入（万元）	占经销模式收入比例
1	国药集团药业股份有限公司	219,898.82	35.40%
2	重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	74,175.75	11.94%
3	上药控股有限公司	65,983.78	10.62%
4	国药集团新疆新特药业有限公司	4,662.78	0.75%
5	新疆九州通医药有限公司	4,165.35	0.67%
合计		368,886.48	59.38%

2025 年度

序号	经销商名称	销售收入（万元）	占经销模式收入比例
1	国药集团药业股份有限公司	414,801.56	34.10%
2	重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	149,025.32	12.25%
3	上药控股有限公司	134,897.66	11.09%
4	新疆九州通医药有限公司	10,489.42	0.86%
5	国药集团新疆新特药业有限公司	8,750.24	0.72%
合计		717,964.21	59.02%

2024 年度

序号	经销商名称	销售收入（万元）	占经销模式收入比例
1	国药集团药业股份有限公司	384,953.61	31.29%
2	重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	141,067.66	11.47%
3	上药控股有限公司	129,029.64	10.49%
4	国药集团新疆新特药业有限公司	15,072.84	1.23%
5	新疆九州通医药有限公司	10,796.67	0.88%
合计		680,920.43	55.35%

2023 年度

序号	经销商名称	销售收入（万元）	占经销模式收入比例
1	国药集团药业股份有限公司	357,913.74	30.63%
2	重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	116,784.76	10.00%
3	上药控股有限公司	102,361.52	8.76%
4	Slate Run Pharmaceuticals	20,367.55	1.74%
5	国药集团新疆新特药业有限公司	15,818.97	1.35%
合计		613,246.53	52.49%

报告期内，公司核心经销商构成较为稳定。国药集团药业股份有限公司、重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司及上药控股有限公司报告期各期均位列公司前三大经销商，且排名保持稳定，公司与上述经销商持续保持稳定业务合作。

公司第四、第五大经销商存在一定变化。2023 年度第四、第五大经销商分别为 Slate Run Pharmaceuticals 和国药集团新疆新特药业有限公司；2024 年度起，新疆九州通医药有限公司进入前五大经销商，与国药集团新疆新特药业有限公司在 2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月均持续位列前五，仅具体排名有所变化。总体来看，公司主要经销商构成保持稳定，不存在主要经销商频繁变动的情形。

报告期各期，公司前五大经销商销售收入合计占经销模式收入的比例分别为 52.49%、55.35%、59.02%和 59.38%，主要经销商销售集中度有所提高。其中，第一大经销商国药集团药业股份有限公司销售收入占经销模式收入的比例分别为 30.63%、31.29%、34.10%和 35.40%。

（2）经销商采购规模分布情况

除上述主要经销商外，公司经销客户数量较多、单体采购规模整体较小。报告期各期，公司不同采购规模经销商数量及占比情况如下：

经销商采购金额区间	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
1,000 万元（含）以上	30	0.31%	64	0.58%	69	0.54%	71	0.52%
500 万元（含）至 1,000 万元	56	0.58%	87	0.79%	116	0.91%	119	0.86%
100 万元（含）至 500 万元	289	2.97%	459	4.16%	553	4.35%	561	4.07%
100 万元以下	9,356	96.15%	10,423	94.47%	11,983	94.20%	13,017	94.55%
数量合计	9,731	100.00%	11,033	100.00%	12,721	100.00%	13,768	100.00%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

2023 年度至 2025 年度，公司经销商数量有所下降，但不同采购规模经销商的结构总体较为稳定，其中采购金额 100 万元以下的经销商数量占比均超过 94%，各采购金额区间的经销商数量占比未发生重大异常变化。2026 年 1-6 月，由于统计期间仅为半年，按照当期累计采购金额划分后，100 万元以下经销商占比相对较高，与完整年度数据不具有完全可比性。整体来看，报告期内公司经销商采购规模分布未发生重大异常变化。

（3）返利及销售退回情况

在经销业务开展过程中，公司原则上不存在普遍性的固定返利安排，仅根据具体合作及业务情况发生少量返利；销售退回主要系产品质量、运输破损、政策变化等合同约定的特定情形产生。报告期各期经销收入、返利及销售退回情况如下：

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额（万元）	占经销收入的比例	金额（万元）	占经销收入的比例	金额（万元）	占经销收入的比例	金额（万元）	占经销收入的比例
经销收入	621,266.76	100.00%	1,216,402.68	100.00%	1,230,214.34	100.00%	1,168,416.40	100.00%
返利金额	11,216.25	1.81%	21,803.56	1.79%	16,425.09	1.34%	12,413.02	1.06%
销售退回	1,920.96	0.31%	2,772.16	0.23%	4,359.49	0.35%	3,068.99	0.26%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司返利金额分别为 12,413.02 万元、16,425.09 万元、21,803.56 万元和 11,216.25 万元，占同期经销收入的比例分别为 1.06%、1.34%、1.79%和 1.81%，各期返利金额及占经销收入比例均较低。公司不存在通过大额销售返利等方式促使经销商超出实际销售需求进行采购的情形。

报告期内，公司销售退回金额分别为 3,068.99 万元、4,359.49 万元、2,772.16 万元和 1,920.96 万元，占同期经销收入的比例分别为 0.26%、0.35%、0.23%和 0.31%，各期销售退回比例均低于 0.4%，整体处于较低水平且未发生明显异常波动。

综上，结合报告期内经销商采购规模分布、主要经销商构成及销售规模、销售返利及销售退回情况，公司未发现经销渠道存在明显异常备货或压货迹象，亦不存在通过大额返利、放宽退货条件等方式促进经销商非正常采购的情形。

4、经销模式下收入确认时点及金额准确性

根据《企业会计准则第 14 号——收入》的规定，公司应当在履行合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。公司经销模式为买断式销售，收入确认时点及金额的准确性分析如下：

（1）收入确认时点符合会计准则规定

公司境内经销业务中，商品按照合同约定交付至经销商指定地点并经过经销商

签收、验收后，商品实物所有权及相关风险转移至经销商，经销商取得对相关商品的控制权。公司以客户签收作为控制权转移标志，据此确认收入，符合《企业会计准则第 14 号——收入》中“客户取得相关商品控制权时确认收入”的规定。

公司经销模式下收入确认时点与直销模式一致，均以客户取得商品控制权为确认时点。境外经销业务按照国际贸易术语所规定的控制权转移时点确认收入。报告期内，公司不存在同类业务因不同经营模式而采用不同收入确认方式的情形。

（2）收入确认金额准确

公司收入确认金额的准确性体现在以下方面：

① 公司作为主要责任人，以总额法确认收入。公司在向经销商转让商品前拥有对该商品的控制权，承担向客户转让商品的主要责任、存货风险及信用风险，并拥有自主定价权，符合主要责任人认定标准，按已收或应收对价总额确认收入。

② 返利作为可变对价冲减收入。公司按照期望值或最有可能发生金额确定可变对价的最佳估计数，按所属期间冲减当期营业收入。报告期内返利金额占经销收入比例分别为 1.06%、1.34%、1.79%和 1.81%，各期返利金额及占经销收入比例均较低。

③ 退货会计处理合规。公司仅在产品质量问题、运输破损、政策变化等特定情形下办理退换货，对滞销等非质量原因的退换货不予受理。报告期内销售退回占经销收入比例分别为 0.26%、0.35%、0.23%和 0.31%，持续处于较低水平。

（3）结论

综上，公司经销模式收入确认时点以客户签收作为控制权转移标志，符合《企业会计准则第 14 号——收入》的规定；收入确认金额基于买断式销售安排、可变对价合理估计及退货率合理水平确定，与公司实际业务情况相符，收入确认时点及金额准确。

三、公司报告期内批发、贸易及其他业务的具体内容、业务模式及经营情况，公司批发、贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、控股股东、主要客户与供应商之间是否存在关联关系或其他利益安排；公司批发、贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

（一）公司报告期内批发、贸易及其他业务的具体内容、业务模式及经营情况，公司批发、贸易业务主要客户及供应商情况，与发行人、控股股东、主要客户与供应商之间是否存在关联关系或其他利益安排

1、批发、贸易及其他业务的具体内容、业务模式及经营情况

公司医药商业板块主要由湖北人福、北京医疗及其下属商业子公司开展，定位为“医疗服务综合供应商”。其中，湖北人福主要从事药品、医疗器械等产品的批发配送及相关医药商业业务，构建了以省级公司为管理及采购平台、市级公司负责区域终端销售的医药商业网络，省级公司主要承担采购、资金及质量管理等职能，市级公司主要负责区域终端覆盖及产品销售；北京医疗则主要从事医疗器械、医学试剂及检验诊断类产品等的销售和配送。

根据具体经营内容，公司批发、贸易及其他业务主要包括药品批发配送、医疗器械及诊断产品批发配送，以及第三方医药物流等其他医药商业配套业务。

其中，药品批发配送业务主要由湖北人福及其下属区域商业公司开展。公司根据下游医疗机构、药店及其他医药流通客户的需求，向药品生产企业及其他供应商采购相关药品，并依托自身商业网络开展销售及配送。湖北人福业务涵盖医院药品纯销、商业分销、零售等领域，商业网络覆盖湖北省内各级医疗卫生机构。

医疗器械及诊断产品批发配送业务主要由北京医疗、湖北人福及其下属相关商业公司开展，其中北京医疗以医疗器械、医学试剂及检验诊断类产品销售为主。相关经营主体向医疗器械、诊断产品等生产企业或供应商采购医疗设备、医用耗材、医学试剂及检验诊断类产品，并向医疗机构等下游客户进行销售和配送。

除上述药品及医疗器械批发配送业务外，公司医药商业板块还开展第三方医药物流及其他医药商业配套业务。其中，第三方医药物流业务主要为医药企业提供仓储、运输及配送等物流服务。

从业务流程来看，公司医药商业板块总体采取“上游采购—商业公司销售及

配送一下游医疗机构或其他客户”的业务模式。公司根据市场需求及客户订单向药品、医疗器械等上游生产企业或供应商进行采购，并依托自身销售及物流配送网络向下游医疗机构、药店、其他医药流通企业等客户销售相关产品。与此同时，公司通过第三方物流等业务向医疗机构及医药企业提供供应链相关配套服务。

报告期内，公司批发、贸易及其他业务的收入构成及经营情况如下：

业务类别	2026 年 1-6 月			2025 年度			2024 年度			2023 年度		
	收入 (万元)	占比	毛利率	收入 (万元)	占比	毛利率	收入 (万元)	占比	毛利率	收入 (万元)	占比	毛利率
药品批发配送	271,577.91	57.43%	8.70%	532,191.31	54.84%	9.67%	611,955.57	54.93%	10.75%	612,621.97	53.58%	12.14%
器械批发配送	175,709.23	37.16%	17.20%	380,439.43	39.20%	16.93%	446,851.81	40.11%	18.60%	466,622.46	40.81%	18.19%
其他	25,605.26	5.41%	16.67%	57,812.16	5.96%	16.11%	55,212.30	4.96%	17.95%	64,113.36	5.61%	19.42%
合计	472,892.40	100.00%	12.29%	970,442.90	100.00%	12.90%	1,114,019.68	100.00%	14.26%	1,143,357.79	100.00%	15.02%

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司医药商业板块收入主要来源于药品批发配送及器械批发配送业务，两类业务合计收入占医药商业板块收入的比例均在 90%以上，整体业务结构较为稳定。

具体来看，2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，药品批发配送收入占比分别为 53.58%、54.93%、54.84%和 57.43%，始终为公司医药商业板块的主要业务，报告期内占比总体稳定，2026 年 1-6 月略有提升；同期器械批发配送收入占比分别为 40.81%、40.11%、39.20%和 37.16%，占比呈小幅下降趋势；其他业务收入占比分别为 5.61%、4.96%、5.96%和 5.41%，整体占比较低，对公司医药商业板块收入结构影响较小。

毛利率方面，报告期内药品批发配送业务毛利率分别为 12.14%、10.75%、9.67%和 8.70%，呈逐步下降趋势；器械批发配送业务毛利率分别为 18.19%、18.60%、16.93%和 17.20%，整体维持在 17%-18%左右，较为稳定。公司医药商业业务整体具有采购规模较大、周转速度较快、单笔交易毛利率相对较低的行业特征。报告期内药品批发配送毛利率下降与医保控费、药品集中采购持续深化等行业环境变化以及公司具体销售产品结构变化有关，湖北人福积极应对医保控费政策影响、调整产品结构并提升经营管理效率。

其他业务毛利率分别为 19.42%、17.95%、16.11%和 16.67%，存在一定波动，但由于相关业务收入占比整体仅约 5%-6%，对公司医药商业板块整体收入及毛利率影响较小。总体来看，报告期内公司医药商业业务仍以药品及医疗器械批发配送为主，主营业务构成未发生重大变化。

2、批发、贸易业务主要客户及供应商情况

公司批发、贸易业务主要面向各级医疗机构开展药品、医疗器械、诊断试剂及耗材等产品的销售和配送，上游主要向国内外药品、医疗器械及诊断产品生产企业采购相关产品。公司医药商业板块已形成覆盖湖北省各级医疗机构以及北京等区域重点医院的销售网络，其中湖北人福主要开展医院药品纯销、商业分销、医疗设备、耗材及诊断试剂等业务，北京医疗主要经营检验诊断类产品。

报告期内，公司批发、贸易业务主要客户以大型公立医疗机构为主，主要供应商以国内外大型药品及诊断产品生产企业为主。

（1）主要客户情况

公司批发、贸易业务主要面向各级医疗机构开展药品、医疗器械等产品的销售和配送。报告期内，公司主要客户包括华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院、中国人民解放军总医院及其分支机构、天门市第一人民医院、首都医科大学附属北京朝阳医院等大型公立医疗机构，主要销售内容为药品及医疗器械。公司与上述主要客户合作时间较长，其中与华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院自 1998 年开始合作，与中国人民解放军总医院及其分支机构、首都医科大学附属北京朝阳医院自 2012 年开始合作，与天门市第一人民医院自 2018 年开始合作。

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司前三大批发贸易客户销售金额合计分别为 146,925.78 万元、146,639.45 万元、148,302.20 万元和 79,197.88 万元，占同期批发贸易收入的比例分别为 12.85%、13.16%、15.28%和 16.75%。报告期内，公司主要客户以大型公立医疗机构为主，前三大客户销售占比较低。上述主要客户与公司及控股股东不存在关联关系，除正常购销业务外不存在其他利益安排。

（2）主要供应商情况

公司根据下游医疗机构的药品、医疗器械及诊断产品需求，向相关生产企业采购产品用于批发、配送。报告期内，公司主要供应商包括罗氏诊断产品（上海）有限公司、北京诺华制药有限公司、杭州中美华东制药有限公司等大型医药及诊断产品企业。其中，罗氏诊断主要向公司供应生化免疫诊断、分子诊断、组织病理及生命科学等诊断产品，北京诺华及杭州中美华东主要向公司供应药品。公司与上述主要供应商合作时间较长，其中与罗氏诊断、北京诺华自 2012 年开始合作，与杭州中美华东自 2016 年开始合作。

2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司前三大批发贸易供应商采购金额合计分别为 184,305.79 万元、197,679.00 万元、173,128.33 万元和 89,955.41 万元，占同期批发贸易采购金额的比例分别为 18.37%、19.84%、19.25% 和 20.44%。上述主要供应商与公司及控股股东不存在关联关系，除正常购销业务外不存在其他利益安排；报告期内，公司主要批发贸易客户与主要供应商之间不存在重叠情形。

（二）公司批发、贸易业务的会计处理是否符合《企业会计准则》相关规定

1、收入确认的会计准则依据

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条的规定，企业应当根据其在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（即净额）确认收入。

此外，《监管规则适用指引——会计类第 1 号》明确规定，除零售百货业务外，代为执行采购或销售的供应链企业、代理外贸进出口或跨境业务企业、大宗商品配送或医药配送企业等，应参照上述原则，结合业务模式和合同约定，判断在将商品销售给客户之前是否取得对商品的控制，并确定是以总额法还是净额法确认收入。

2、总额法或净额法的判断标准

根据《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条及相关监管指引，企业

在判断自身是主要责任人还是代理人时，通常考虑以下一项或多项迹象：

是否承担向客户转让商品的主要责任（包括对商品的质量、性能、售后等承担责任）；

是否在转让商品之前或之后承担了该商品的存货风险（包括货物毁损灭失风险、价格波动风险等）；

是否有权自主决定所交易商品的价格（即拥有自主定价权）；

是否承担了客户的信用风险。

满足上述条件的，企业作为主要责任人，应当采用总额法确认收入；否则，企业作为代理人，应当采用净额法确认收入。

3、公司批发、贸易业务的具体会计处理

（1）批发业务

公司批发业务主要依托自有 GSP 仓库及物流体系开展。公司在收到供应商货物后，将商品入库至自有仓库，商品的控制权即转移至公司；公司在持有期间承担商品的仓储、保管、毁损灭失等存货风险；销售时，公司根据市场情况及自身定价策略确定销售价格，享有自主定价权；同时，公司负责向客户交付商品并承担客户的信用风险。因此，在该类业务中，公司在向客户转让商品前已取得对商品的控制权，承担了存货风险，拥有自主定价权并承担信用风险，符合主要责任人的认定标准，采用总额法确认收入。

（2）贸易业务

对于部分贸易业务，公司不实际持有货物，货物由供应商直接发往客户，公司仅在其中承担介绍、协调或资金结算等职能，未实际取得商品的控制权，商品控制权在公司层面具有瞬时性、过渡性特征。在此类业务中，公司未承担存货的主要风险，不具有自主定价权，不承担向客户转让商品的主要责任，符合代理人的认定标准，应当采用净额法确认收入，仅将收取的佣金或差价确认为收入。

4、总额法及净额法业务规模

报告期内，公司批发、贸易业务采用总额法和净额法确认收入的具体情况如下：

项目	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年 1-6 月
总额法确认收入（万元）	1,143,333.44	1,114,017.03	970,410.91	472,892.40
净额法确认收入（万元）	24.35	2.65	31.99	-
净额法还原后的交易总额（万元）	5,459.91	267.55	569.60	-
按交易总额还原后的业务规模（万元）	1,148,793.35	1,114,284.58	970,980.51	472,892.40
净额法业务还原后交易总额占比	0.48%	0.02%	0.06%	-

注：按交易总额还原后的业务规模=总额法确认收入+净额法业务还原后的交易总额；净额法业务还原后的交易总额仅用于反映相关业务对应的实际交易规模，不代表公司按照会计准则应确认的营业收入

报告期内，公司批发、贸易业务主要采用总额法确认收入。2023 年度、2024 年度、2025 年度及 2026 年 1-6 月，公司总额法确认收入分别为 114.33 亿元、111.40 亿元、97.04 亿元和 47.29 亿元；净额法业务还原后的交易总额分别为 0.55 亿元、0.03 亿元、0.06 亿元和 0 亿元，占按交易总额还原后的相关业务规模的比例分别为 0.48%、0.02%、0.06%和 0%，整体规模及占比较小。

5、结论

综上，公司批发、贸易业务的会计处理严格遵循《企业会计准则第 14 号——收入》第三十四条的规定，以是否在转让商品前拥有对商品的控制权作为判断主要责任人与代理人的核心标准。对于自有仓储、自主定价、承担存货风险的批发业务，公司作为主要责任人，采用总额法确认收入；对于供应商直发、控制权瞬时过渡的贸易业务，公司作为代理人，采用净额法确认收入。上述会计处理符合《企业会计准则》及《监管规则适用指引——会计类第 1 号》的相关规定。

四、列示公司各业务板块销售费用构成及具体用途，学术推广及市场建设费的具体构成、服务内容、支付对象及选取标准、付费标准、主要支付对象成立时间以及与合作公司的合作时间，公司报告期内销售费用的用途是否合规

（一）报告期内销售费用总体情况及分业务板块构成

报告期内，公司销售费用主要包括职工薪酬、学术推广及市场建设费、差旅费及交通车辆费等。公司根据不同产品的市场特点、终端覆盖需求及销售推广模式开展市场准入、学术推广、终端管理、市场调研及客户服务等活动，并相应发生相关销售费用。

报告期各期，公司销售费用构成情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月		2025 年度		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
职工薪酬	71,032.14	30.17%	120,373.43	26.94%	134,313.82	29.01%	105,883.62	24.08%
学术推广及市场建设费	141,007.27	59.89%	268,162.14	60.02%	266,647.74	57.58%	290,328.73	66.02%
差旅费及交通车辆费	13,999.75	5.95%	41,456.16	9.28%	41,766.20	9.02%	23,650.28	5.38%
其他	9,403.14	3.99%	16,832.37	3.77%	20,328.79	4.39%	19,917.25	4.53%
销售费用合计	235,442.29	100.00%	446,824.10	100.00%	463,056.55	100.00%	439,779.88	100.00%
销售费用率	19.52%		18.65%		18.21%		17.93%	

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期内，公司销售费用分别为 439,779.88 万元、463,056.55 万元、446,824.10 万元和 235,442.29 万元，占同期营业收入的比例分别为 17.93%、18.21%、18.65% 和 19.52%。

从费用构成来看，学术推广及市场建设费和职工薪酬为公司销售费用的主要组成部分。报告期各期，两项费用合计占销售费用的比例均超过 85%。其中，学术推广及市场建设费分别为 290,328.73 万元、266,647.74 万元、268,162.14 万元和 141,007.27 万元，占销售费用的比例分别为 66.02%、57.58%、60.02%和 59.89%，为销售费用的最主要组成部分，主要用于公司产品市场推广、终端管理、学术交流、市场调研及信息收集等活动。

报告期各期，公司职工薪酬分别为 105,883.62 万元、134,313.82 万元、120,373.43 万元和 71,032.14 万元，占销售费用的比例分别为 24.08%、29.01%、26.94%和 30.17%。职工薪酬主要系公司销售、市场、商务等营销体系人员相关薪酬支出。

报告期各期，公司差旅费及交通车辆费占销售费用的比例分别为 5.38%、9.02%、9.28%和 5.95%，主要系销售及市场人员开展客户拜访、市场推广、商务活动等产生的差旅及交通支出；其他销售费用占比分别为 4.53%、4.39%、3.77% 和 3.99%，整体占比较低。

总体而言，报告期内公司销售费用始终以学术推广及市场建设费、销售及市场人员职工薪酬为主，费用构成与公司医药产品需要持续开展市场准入、学术推广、终端覆盖及终端管理的业务特点相匹配。

（二）学术推广及市场建设费的具体构成、服务内容、支付对象、选取及付费情况

1、学术推广及市场建设费的具体构成和服务内容

公司医药产品终端覆盖范围较广，为持续规范开展产品学术推广、完善终端市场建设，保障产品合规、合理、精准应用于临床及零售终端，提升产品市场认知度与终端覆盖能力，公司结合自身产品属性、终端市场布局及专业化推广需求，通过组织开展学术推广活动、市场渠道及终端管理等方式持续开展产品学术推广及市场建设活动。报告期内，各类活动对应的具体服务内容及业务开展情况如下：

（1）组织开展学术推广活动。为帮助临床医师、药师及其他医疗专业人员系统掌握公司产品的适应症范围、循证医学依据、临床疗效、用药安全要点、规范用药方案，保障产品临床合理、合规、安全使用，公司严格按照医药行业合规要求，开展各类学术推广活动。

A.通过专业学术机构、行业学会（协会）、自主举办等方式，开展多主题、多层次、多规模的规范化学术研讨、临床观摩、病例分享等学术推广活动。相关活动主要围绕对应治疗领域的前沿医学进展、权威诊疗指南、临床应用案例、产品药理特性、合规用药规范等专业内容开展学术交流，向医疗专业人员传递客观、合规的产品学术信息与诊疗知识。

B. 公司严格遵循合规推广要求，开展终端学术拜访与沟通工作，面向终端客户传递公司产品的适应症范围、联合用药方案、用药安全性数据、权威诊疗指南适配依据等专业内容，引导规范用药。同时，收集临床端产品使用反馈，包括临床疗效评价等信息，及时反馈至公司产品、医学、质量等相关部门，为产品迭代、学术内容优化、风险管控提供依据。

C. 媒介推广服务：公司与医学专业杂志、广告服务商合作开展宣传活动，通过公众号推文、公交广告投放、电台广告投放、小区广告牌投放，以及配套各类宣传物料、定制品发放等方式开展企业品牌及医学学术信息传播。药品相关学术信息仅面向医疗卫生专业人员传递，所有宣传推广活动严格遵守《药品管理法》、医药代表备案管理等行业监管规定。

（2）市场渠道及终端管理。为保障公司产品流通秩序稳定、终端供货持续、

价格体系规范、市场动销良性发展，夯实产品市场覆盖基础，保障产品从商业分销到终端落地的全链条顺畅运转，公司针对商业流通、医疗机构、零售终端开展渠道及终端管理工作，同时公司围绕行业政策、竞品动态、终端需求、客户反馈、渠道现状、产品市场表现等维度，系统性开展合规市场调研与信息收集工作。

A.全渠道构建营销体系建设。公司从“准入、医学、市场、商务、合规、销售”六个维度建立起现代化、立体化的医药营销体系，实现了包含网络终端在内的全渠道覆盖；不断深化多个关键细分市场布局，旗下宜昌人福、葛店人福、新疆维药等核心企业分别在中枢神经、甾体激素及两性健康、维吾尔药等领域构建了高度专业的市场推广团队。在国内市场，公司已建立了全国性的营销网络，范围覆盖全国各省、自治区、直辖市，以多个关键细分市场为引领，服务于国内超过 20,000 家医疗机构。在国际市场，公司持续拓展业务版图：在美国，已具备全美分销能力与成熟的订单交付系统；在非洲，通过设立大型医药商业公司，联通东、中、西非市场，组建专业投标与学术推广团队，销售网络覆盖大部分非洲国家；在欧洲，通过赋能德国子公司运营，以点带面加速扩展欧洲市场布局。

B. 市场调研及信息收集。为精准把握行业政策变化、细分市场格局、产品市场竞争力及行业发展趋势，科学制定公司产品销售策略、新品推广规划及市场布局方案，公司系统性开展合规市场调研与信息收集工作。调研内容主要包括细分治疗领域市场规模、市场需求量、品牌竞争格局、市场占有率、终端价格体系、产品临床应用反馈、行业政策变动、产品迭代及市场发展潜力等核心信息，通过合规调研与分析，为公司销售策略调整、市场风险防控、新品市场导入、终端资源配置提供客观、有效的决策依据。

2、学术推广及市场建设费的支付对象、选取及付费标准

（1）学术推广及市场建设费的支付对象

公司根据推广需求、目标市场及区域覆盖情况，选取具备市场推广服务能力和服务商开展学术推广活动和市场渠道及终端管理活动，并根据推广服务商实际提供的服务内容支付相关费用。主要支付对象为中国医师协会、上海蓄智文化传媒有限公司、广东医群科技有限公司、安徽行知探索科技有限公司、湖北省宜昌市柏泰咨询服务有限公司等。上述推广服务商成立时间及与公司合作时间从 2005

年至 2025 年不等。

（2）学术推广及市场建设费的选取及付费标准

公司建立了覆盖服务商准入、内部审批、合同签署、服务执行、成果验收及费用支付等环节的管理机制。

在服务商准入方面，公司对其进行必要的资格审查和综合评估，包括营业执照及经营范围、经营状态、商业信用、服务团队及团队能力等。对于符合条件的按公司内部管理要求履行相应审批程序后确定合作对象。

公司与合作对象签订合同，约定服务内容及服务范围、合作期限、收费标准、结算方式、合规义务等事项。

在服务费用定价方面，公司主要根据服务类型、活动频次、服务覆盖区域、实际工作量、服务成果要求以及同类市场服务价格等因素，结合服务商报价协商确定具体收费标准。不同服务活动由于具体工作内容、实施难度及资源投入存在差异，相应收费标准亦有所不同。公司推广服务费用系根据实际提供的推广服务及合同约定的收费标准确定。

在服务验收及费用结算方面，服务商完成相关服务后，根据合同约定向公司提交服务成果、活动证明、发票等相关资料，公司对服务内容的实际执行情况及相关成果进行审核并支付结算。

综上，公司根据业务需求选择服务商，并综合考虑服务商主体资格、服务团队、服务能力、区域资源、商业信誉及合规情况等因素确定合作对象；推广服务费用根据具体服务内容、工作量及市场价格等因素协商确定，并按照实际完成的服务和管理进行结算，推广服务商的选取及费用支付均履行相应内部管理程序。

（三）销售费用相关内控及用途合规情况

公司已建立推广服务商准入、合同管理、推广活动管理、服务成果审核、费用审核及付款审批等相关内部控制制度，对推广服务商的选取、推广活动开展及相关费用支付进行规范管理。同时，公司通过合同合规条款、反商业贿赂要求、合规培训及监督检查等方式，对公司员工及第三方推广服务商开展市场推广活动的行为进行规范，以防范商业贿赂及其他违法违规风险。

报告期内，公司销售费用主要用于销售及市场人员薪酬、学术推广及市场建设、差旅及交通等与主营业务销售及市场推广直接相关的正常经营活动。其中，学术推广及市场建设费主要用于学术推广活动、市场渠道及终端管理、市场调研及信息收集等活动，相关费用具有相应合同约定、服务内容及服务成果作为支付依据，并履行公司内部费用审核及付款审批程序。

公司根据相关管理制度对推广服务商进行准入及持续管理，在合作协议中明确合规义务和反商业贿赂等相关要求，并对服务活动执行及服务成果进行审核。公司推广服务费用根据实际发生的推广活动、具体工作量及合同约定的收费标准进行结算。

经核查，报告期内，未发现公司及主要推广服务商存在通过虚假推广活动套取资金、资金体外循环或利益输送等重大异常情形；未发现公司直接或通过推广服务商向医疗机构、医务人员支付回扣等商业贿赂的情形；主要推广服务商与公司及控股股东、董事、高级管理人员等不存在影响交易公允性的关联关系或其他利益安排，公司与主要推广服务商之间不存在重大异常资金往来。报告期内，公司不存在因销售及市场推广活动涉及商业贿赂、不正当竞争等重大违法违规行为而受到重大行政处罚或被立案调查的情形。

综上，公司报告期内销售费用主要用于与主营业务销售及市场推广相关的正常经营活动，相关费用具有真实业务背景及相应支付依据，推广服务商选取、服务执行、成果验收及费用支付履行了相应内部管理程序，销售费用用途合法合规。

五、公司报告期内应收账款规模变动的原因，结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、单项计提内容及依据、同行业可比公司坏账计提情况等，说明公司坏账计提是否充分

（一）公司报告期内应收账款规模变动的原因

报告期各期末，公司应收账款规模具体情况如下表所示：

单位：万元、%

项目	2026年6月30日 /2026年1-6月	2025年12月31 日/2025年度	2024年12月31 日/2024年度	2023年12月31 日/2023年度
应收账款余额	1,051,165.78	976,035.05	952,644.40	833,396.10
坏账准备	34,775.17	36,459.30	32,822.61	22,016.50

项目	2026 年 6 月 30 日 /2026 年 1-6 月	2025 年 12 月 31 日/2025 年度	2024 年 12 月 31 日/2024 年度	2023 年 12 月 31 日/2023 年度
应收账款账面价值	1,016,390.62	939,575.75	919,821.79	811,379.60
营业收入	1,206,070.18	2,396,201.02	2,543,548.43	2,452,474.06
应收账款账面价值占营业收入比例	42.14	39.21	36.16	33.08

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计，2026 年 6 月应收账款账面价值占营业收入比例已年化。

报告期各期末，发行人应收账款账面价值分别为 811,379.60 万元、919,821.79 万元、939,575.75 万元和 1,016,390.62 万元，呈现逐年增加趋势，主要是受医保支付政策的调整，医院端的结算周期增加，导致客户的账期有所延长影响所致。

（二）结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、单项计提内容及依据、同行业可比公司坏账计提情况等，说明公司坏账计提是否充分

1、应收账款账龄

截至报告期各期末，公司应收账款余额账龄分布情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
应收账款余额	1,051,165.78	100.00	976,035.05	100.00	952,644.40	100.00	833,396.10	100.00
1 年以内	943,373.70	89.75	874,372.03	89.58	875,265.63	91.88	760,377.61	91.24
1-2 年	69,600.40	6.62	68,755.51	7.04	48,114.53	5.05	45,407.01	5.45
2-3 年	16,363.19	1.56	12,769.44	1.31	11,973.89	1.26	10,311.74	1.24
3-4 年	6,959.83	0.66	7,753.33	0.79	3,912.21	0.41	9,686.24	1.16
4-5 年	3,351.01	0.32	1,024.12	0.10	6,228.18	0.65	1,741.55	0.21
5 年以上	11,517.65	1.10	11,360.62	1.16	7,149.96	0.75	5,871.94	0.70

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司 1 年以内的应收账款余额占比分别为 91.24%、91.88%、89.58%和 89.75%。从账龄来看，报告期各期末，公司 1 年以内应收账款余额占应收账款余额的比重较高，账龄结构较为合理，回款风险较低。

2、下游客户资信状况

报告期各期末，应收账款余额前五名情况如下：

(1) 2026 年 6 月 30 日

单位：万元、%

单位名称	资信情况	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例
国药集团药业股份有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	127,930.67	12.17
重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	74,168.28	7.06
上药控股有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	60,470.58	5.75
华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	33,340.69	3.17
钟祥市人民医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	16,383.59	1.56
合计	/	312,293.82	29.71

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

(2) 2025 年度

单位：万元、%

单位名称	资信情况	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例
国药集团药业股份有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	112,197.24	11.50
重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	63,585.01	6.51
上药控股有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	59,562.57	6.10
华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	25,867.78	2.65
钟祥市人民医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	16,209.56	1.66
合计	/	277,422.15	28.42

(3) 2024 年度

单位：万元、%

单位名称	资信情况	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例
国药集团药业股份有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	69,920.54	7.34
上药控股有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	51,136.76	5.37
重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	44,094.18	4.63
华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	23,244.26	2.44

单位名称	资信情况	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例
中国人民解放军总医院及其分支机构	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	16,755.24	1.76
合计	/	205,150.97	21.54

(4) 2023 年度

单位：万元、%

单位名称	资信情况	应收账款期末余额	占应收账款期末余额合计数的比例
国药集团药业股份有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	45,610.20	5.47
华中科技大学同济医学院附属同济、协和、梨园医院	大型公立医院，公司长期客户，资信良好	27,490.06	3.30
上药控股有限公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	21,877.36	2.63
Slate Run Pharmaceuticals	美国仿制药企业，公司长期客户，资信良好	21,657.29	2.60
重庆医药（集团）股份有限公司特殊药品分公司	国有控股企业，公司长期客户，资信良好	17,508.32	2.10
合计	/	134,143.24	16.10

报告期内，公司应收账款客户主要为国有医药经销企业或大型公立医院等，客户资信状况良好，已与公司建立了稳定的合作关系，坏账风险较小。

3、预期信用损失情况

(1) 预期信用损失的计量

单项计提：公司对于具备以下特征的应收款项单项评价信用风险，如：与对方发生诉讼或仲裁；债务人已破产或财务发生重大困难；已有明显迹象表明债务人很可能无法履行还款义务的应收款项等。

组合计提：公司基于近年度历史款项回收及坏账核销数据，测算各账龄组合历史实际损失率，并结合行业情况、客户信用状况等因素最终确定不同账龄区间的预期信用损失计提比例。

公司应收账款按组合计提预期信用损失比例的具体情况如下：

公司名称	计提政策
人福医药	各年度具体情况如下： 2026 年 1-6 月：

公司名称	计提政策
	1年以内：0.25%，1-2年：4.01%，2-3年：17.73%，3-4年：31.10%，4-5年：85.69%，5年以上：100.00% 2025年度： 1年以内：0.39%，1-2年：6.05%，2-3年：22.02%，3-4年：43.89%，4-5年：77.91%，5年以上：100.00% 2024年度： 1年以内：0.45%，1-2年：6.34%，2-3年：25.78%，3-4年：41.57%，4-5年：69.09%，5年以上：100.00% 2023年度： 1年以内：0.48%，1-2年：6.94%，2-3年：29.79%，3-4年：51.37%，4-5年：75.80%，5年以上：100.00%

(2) 应收账款预期信用损失计提

报告期各期末，公司应收账款预期信用损失计提情况如下：

单位：万元、%

2026年6月30日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	11,962.65	1.14	11,962.65	100.00	-
按组合计提坏账准备	1,039,203.13	98.86	22,812.52	2.20	1,016,390.62
合计	1,051,165.78	/	34,775.17	/	1,016,390.62
2025年12月31日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	11,972.70	1.23	11,972.70	100.00	-
按组合计提坏账准备	964,062.35	98.77	24,486.60	2.54	939,575.75
合计	976,035.05	/	36,459.30	/	939,575.75
2024年12月31日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	10,350.42	1.09	10,174.95	98.30	175.47
按组合计提坏账准备	942,293.98	98.91	22,647.65	2.40	919,646.32
合计	952,644.40	/	32,822.61	/	919,821.79
2023年12月31日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值

	金额	比例	金额	计提比例	
按单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按组合计提坏账准备	833,396.10	100.00	22,016.50	2.64	811,379.60
合计	833,396.10	/	22,016.50	/	811,379.60

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

1) 重要的按单项计提坏账准备的应收账款

公司基于谨慎性原则，对存在重大信用风险的应收款项进行了单项计提坏账准备。主要涉及两类情况：一是客户因经营困难丧失还款能力，虽经诉讼催收但预计可执行财产有限；二是客户因严重债务危机被列为失信被执行人，偿债能力明显恶化；综合考虑客户资信状况和可执行财产情况，公司判断相关款项难以全部或部分收回，单独进行减值测试。具体测试方法包括：（i）对于有抵押担保的应收款项，参照抵押物公允价值或担保方偿付能力评估可收回金额；（ii）对于无抵押担保的应收款项，综合考虑客户经营状况、历史回款情况、涉诉信息等，按预计未来现金流量折现或根据实际情况全额计提。

公司 2023 年末计提单项坏账准备，2024 年末、2025 年末和 2026 年 6 月末公司按单项计提坏账准备的情况如下：

单位：万元、%

序号	单位名称	期末账面余额	坏账准备	计提比例
2026 年 6 月 30 日				
1	湖北正光九资河药业有限公司	1,591.89	1,591.89	100.00
2	湖北稳春医药有限公司	8,103.62	8,103.62	100.00
3	南药湖北医药有限公司	824.19	824.19	100.00
4	中泽医药（湖北）有限公司	811.19	811.19	100.00
2025 年 12 月 31 日				
1	湖北正光九资河药业有限公司	1,591.89	1,591.89	100.00
2	湖北稳春医药有限公司	8,103.62	8,103.62	100.00
3	南药湖北医药有限公司	824.19	824.19	100.00
4	中泽医药（湖北）有限公司	811.19	811.19	100.00
2024 年 12 月 31 日				
1	湖北正光九资河药业有限公司	1,591.89	1,591.89	100.00
2	湖北稳春医药有限公司	8,103.62	7,928.15	97.83

注：此处重要单项的列示口径为报告期各期末余额 500 万元以上的按单项计提坏账准备的应

收账款。

2) 按信用风险特征组合计提坏账准备情况

A.2026 年 6 月 30 日

单位：万元、%

名称	2026 年 6 月 30 日余额		
	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	943,373.70	2,378.67	0.25
1 至 2 年	60,571.14	2,428.11	4.01
2 至 3 年	15,224.96	2,699.79	17.73
3 至 4 年	6,419.01	1,996.08	31.10
4 至 5 年	2,128.16	1,823.71	85.69
5 年以上	11,486.16	11,486.16	100.00
合计	1,039,203.13	22,812.52	2.20

B.2025 年 12 月 31 日

单位：万元、%

名称	2025 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	874,372.03	3,404.77	0.39
1 至 2 年	58,902.07	3,563.73	6.05
2 至 3 年	12,345.35	2,718.39	22.02
3 至 4 年	6,089.65	2,672.64	43.89
4 至 5 年	1,024.12	797.94	77.91
5 年以上	11,329.13	11,329.13	100.00
合计	964,062.35	24,486.60	2.54

C.2024 年 12 月 31 日

单位：万元、%

名称	2024 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	866,698.94	3,871.84	0.45
1 至 2 年	48,014.53	3,043.74	6.34
2 至 3 年	10,290.16	2,652.69	25.78
3 至 4 年	3,912.21	1,626.36	41.57
4 至 5 年	6,228.18	4,303.06	69.09

名称	2024 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	坏账准备	计提比例
5 年以上	7,149.96	7,149.96	100.00
合计	942,293.98	22,647.65	2.40

D.2023 年 12 月 31 日

单位：万元、%

名称	2023 年 12 月 31 日余额		
	账面余额	坏账准备	计提比例
1 年以内	760,377.61	3,626.70	0.48
1 至 2 年	45,407.01	3,150.48	6.94
2 至 3 年	10,311.74	3,071.62	29.79
3 至 4 年	9,686.24	4,975.72	51.37
4 至 5 年	1,741.55	1,320.04	75.80
5 年以上	5,871.94	5,871.94	100.00
合计	833,396.10	22,016.50	2.64

公司按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量应收账款的减值准备，应收账款坏账计提充分。

4、期后回款情况

截至 2026 年 6 月末，公司应收账款回款情况具体如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
应收账款余额	976,035.05	952,644.40	833,396.10
截至 2026 年 6 月末期后回款余额	868,242.97	914,452.72	811,567.61
回款比例	88.96	95.99	97.38

截至 2026 年 6 月末，公司 2023 年末、2024 年末、2025 年末应收账款余额的回款比例分别为 97.38%、95.99%及 88.96%。公司应收账款期后回款情况良好。截至 2026 年 6 月末，公司 2025 年末的应收账款期后回款比例略低，主要系期后回款统计期间较短。

整体而言，公司应收账款账龄以 1 年以内为主，应收账款回款风险较小，公司应收账款期后回款情况良好。

5、单项计提内容及依据

公司按单项计提坏账准备的内容和依据详见“问题 2”之“五、应收账款”之“（二）结合应收账款账龄、下游客户资信状况、预期信用损失情况、期后回款情况、单项计提内容及依据、同行业可比公司坏账计提情况等，说明公司坏账计提是否充分”之“3、预期信用损失情况”之“（2）应收账款预期信用损失计提”之“1）重要的按单项计提坏账准备的应收账款”。

6、同行业可比公司坏账计提情况

2023 年末、2024 年末、2025 年末和 2026 年 6 月末，公司应收账款坏账计提比例与同行业可比上市公司的对比情况如下：

单位：%

公司名称	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
恒瑞医药	1.36	1.39	1.08	1.56
恩华药业	5.78	6.13	5.77	5.82
仙琚制药	12.09	13.54	12.09	10.79
华海药业	6.10	6.08	6.28	6.08
复星医药	3.84	3.89	3.76	3.40
平均值	5.83	6.21	5.80	5.53
人福医药	3.31	3.74	3.45	2.64

注 1：应收账款坏账计提比例=坏账准备/应收账款账面余额；

注 2：数据源自各公司年度报告、wind。

报告期内，公司计提的应收账款坏账准备余额占应收账款账面余额的比例低于同行业可比公司，主要系公司核心医药板块客户以大型医院、医药商业流通企业为主，客户信用资质高，且公司应收账款账龄结构良好，1 年以内占比均在 90% 左右，高风险长账龄款项占比极低，因此综合计提比例较低。

综上所述，报告期内公司应收账款账龄主要在 1 年以内，账龄结构合理。公司下游客户资信状况整体较为良好，公司按照《企业会计准则》的相关要求对应收账款预期信用损失进行了合理计量，且应收账款期后回款情况良好。公司应收账款坏账计提政策较为谨慎，应收账款坏账准备的计提比例与同行业可比公司差异具有合理性，公司应收账款坏账准备计提充分。

六、结合报告期各期末各资产组经营业绩、对应商誉减值测试情况，说明公司商誉减值计提是否及时、准确；结合 2025 年末商誉减值测试涉及现金流、增长率、折现率等具体参数的选取依据及合理性，说明公司商誉减值计提是否充分

（一）结合报告期各期末各资产组经营业绩、对应商誉减值测试情况，说明公司商誉减值计提是否及时、准确

报告期各期末，公司各资产组经营业绩、对应商誉减值测试情况如下：

1、2023 年

2023 年，公司各资产组的经营业绩、对应商誉减值测试结果如下：

单位：万元

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
Epic Pharma, LLC	1,602.04	105,828.45	11,518.99	31,284.22	38,084.66	-
Epic Re Holdco, LLC	49.15	1,270.04	-167.74			-
北京巴瑞医 疗器械有限 公司	62,342.40	173,265.96	13,903.72	83,434.18	87,193.71	-
宜昌三峡普 诺丁生物制 药有限公司	12,846.96	7,962.95	5,436.28	98,901.90	99,222.82	-
宜昌三峡制 药有限公司	3,628.72	37,177.14	-6,218.43			-
杭州诺嘉医 疗设备有限 公司	4,870.02	47,856.71	1,462.82	17,478.35	16,737.31	741.04
湖北生物医 药产业技术 研究院有限 公司	4,587.79	9,007.24	-25,486.37	7,480.10	7,519.14	-
江苏尤里卡 生物科技有 限公司	3,218.38	8,066.54	680.26	4,609.05	5,397.70	-
湖北人福康 博瑞医药有 限公司	942.52	28,698.44	580.71	9,825.66	8,475.49	942.52
湖北人福成 田药业有限 公司	1,234.71	26,488.97	1,720.85	6,082.67	9,005.80	-

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
湖北人福医药贸易有限公司	473.29	19,367.92	238.09	2,233.62	1,621.23	473.29
湖北人福长江医药有限公司	600	23,402.91	601.35	6,607.71	6,451.18	156.53
湖北人福诺生药业有限责任公司	515.03	49,450.09	647.56	9,261.73	9,281.57	-
宜昌天仁药业有限责任公司	196.54	12,165.48	1,701.41	8,469.18	8,987.20	-
湖北人福医药集团有限公司	159.08	856,327.58	9,303.43	236,451.94	230,434.30	159.08
人福医药荆州有限公司	120.05	24,540.17	510.96	10,981.27	10,147.00	120.05
人福医药恩施有限公司	22.68	26,910.67	305.35	10,295.39	9,910.65	22.68
合计	97,409.37	/	/	/	/	2,615.19

注 1: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 合并为同一资产组, 宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司和宜昌三峡制药有限公司合并为同一资产组;

注 2: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 资产组对应的商誉账面价值受美元汇率波动产生外币报表折算调整;

注 3: 包含商誉的资产组账面价值、可回收金额为归母口径。

2、2024 年

2024 年, 公司各资产组的经营业绩、对应商誉减值测试结果如下:

单位: 万元

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
Epic Pharma, LLC	1,629.21	135,276.65	13,956.59	31,922.86	33,976.69	-
Epic Re Holdco, LLC	49.98	1,281.01	107.28			
北京巴瑞医疗器械有限公司	62,342.40	197,492.64	10,921.44	155,004.53	134,750.35	20,254.18
宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司	12,846.96	8,240.76	-2,972.95	94,730.95	95,757.88	-
宜昌三峡制药有限公司	3,628.72	45,860.56	-1,700.58			

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
杭州诺嘉医 疗设备有限 公司	4,128.98	45,360.30	1,624.36	16,589.94	17,013.47	-
湖北生物医 药产业技术 研究院有限 公司	4,587.79	4,853.52	-25,341.50	10,692.20	19,669.65	-
江苏尤里卡 生物科技有 限公司	3,218.38	5,565.07	98.29	7,858.44	8,138.51	-
湖北人福成 田药业有限 公司	1,234.71	/	/	/	/	/
湖北人福长 江医药有限 公司	443.47	20,914.05	-120.28	4,677.22	4,021.75	443.47
湖北人福诺 生药业有限 责任公司	515.03	59,319.89	807.25	9,958.34	9,964.69	-
宜昌天仁药 业有限责任 公司	196.54	10,069.65	1,249.89	4,942.78	5,214.97	-
合计	94,822.17	/	/	/	/	20,697.65

注 1: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 合并为同一资产组, 宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司和宜昌三峡制药有限公司合并为同一资产组;
注 2: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 资产组对应的商誉账面价值受美元汇率波动产生外币报表折算调整;
注 3: 湖北人福成田药业有限公司已于 2024 年处置, 相关商誉一并转出;
注 4: 包含商誉的资产组账面价值、可回收金额为归母口径。

3、2025 年

2025 年, 公司各资产组的经营业绩、对应商誉减值测试结果如下:

单位: 万元

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
Epic Pharma, LLC	1,653.52	137,212.89	1,666.62	27,450.20	25,453.67	1,641.24
Epic Re Holdco, LLC	50.73	1,284.30	293.54			50.35
北京巴瑞医 疗器械有限 公司	42,088.22	173,074.40	7,754.17	117,363.82	96,360.35	21,003.48

名称	期初商誉 账面价值	营业收入	净利润	包含商誉 的资产组 账面价值	包含商誉 资产组的 可回收金 额	当期计提 减值准备
宜昌三峡普 诺丁生物制 药有限公司	12,846.96	7,974.20	-2,989.42	84,806.02	77,710.11	3,467.19
宜昌三峡制 药有限公司	3,628.72	46,085.63	6,255.94			3,628.72
杭州诺嘉医 疗设备有限 公司	4,128.98	/	/	/	/	/
湖北生物医 药产业技术 研究院有限 公司	4,587.79	13,913.02	-16,610.39	10,664.72	16,260.41	-
江苏尤里卡 生物科技有 限公司	3,218.38	5,069.57	-155.98	8,562.18	5,244.97	3,218.38
湖北人福诺 生药业有限 责任公司	515.03	66,099.88	914.53	9,626.23	9,707.11	-
宜昌天仁药 业有限责任 公司	196.54	8,307.56	130.39	3,725.15	3,401.83	196.54
合计	72,914.87	/	/	/	/	33,205.90

注 1: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 合并为同一资产组, 宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司和宜昌三峡制药有限公司合并为同一资产组;

注 2: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 资产组对应的商誉账面价值受美元汇率波动产生外币报表折算调整; 剔除外币报表折算差异的影响后, 2025 年初商誉账面价值扣除 2025 年度计提的商誉减值准备, 期末该资产组对应的商誉账面价值为 0 元;

注 3: 杭州诺嘉医疗设备有限公司已于 2025 年处置, 相关商誉一并转出;

注 4: 包含商誉的资产组账面价值、可回收金额为归母口径。

针对商誉减值, 公司聘请中京民信(北京)资产评估有限公司对报告期各期末包含商誉的主要资产组进行了评估, 并出具商誉减值测试评估报告。包含商誉的资产组账面价值=资产组可辨认净资产账面价值+分摊至该资产组的商誉账面价值, 包含商誉资产组的可收回金额按预计未来现金流量现值或按公允价值减去处置费用后的净额确定。

由上表可知, 对于可收回金额低于账面价值的资产组, 公司将差额冲减资产组商誉的账面价值, 计提合并报表应确认的商誉减值损失; 对于可收回金额高于或等于账面价值的资产组, 公司无需计提减值。商誉减值损失一经确认, 在以后会计期间不予转回。

从资产组经营业绩来看，当资产组出现经营业绩下滑甚至亏损时，公司一般会及时计提商誉减值准备。如 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 资产组的净利润由 2024 年的 14,063.87 万元下降至 2025 年的 1,960.16 万元，公司于 2025 年末对相关资产组计提商誉减值准备 1,691.59 万元；北京医疗净利润由 2023 年的 13,903.72 万元降至 2024 年的 10,921.44 万元再降至 2025 年的 7,754.17 万元，公司分别于 2024 年末、2025 年末计提商誉减值准备 20,254.18 万元、21,003.48 万元，连续两年大额计提，与经营业绩下滑趋势同步。湖北生物医药产业技术研究院有限公司 2023 年至 2025 年净利润分别为-25,486.37 万元、-25,341.50 万元和-16,610.39 万元，持续亏损，但各期末采用公允价值减去处置费用后的净额确定的可收回金额均高于同期包含商誉的资产组账面价值，故未计提减值，主要系该资产组包含 16 个在研药品（部分为创新药、部分为仿制药，覆盖 BE/II 期临床/审评阶段）及 4 个已上市药品，基于研发管线的公允价值认定可收回金额高于账面价值。

综上，报告期各期末，公司均对全部包含商誉的资产组开展减值测试，并依据独立第三方评估机构出具的评估报告，对可收回金额低于账面价值的资产组，公司将差额冲减资产组商誉的账面价值，并在减值迹象出现的当期计提减值。整体来看，公司商誉减值计提及时、准确。

（二）结合 2025 年末商誉减值测试涉及现金流、增长率、折现率等具体参数的选取依据及合理性，说明公司商誉减值计提是否充分

2025 年公司当期计提商誉减值 33,205.90 万元，其中：可收回金额按预计未来现金流量的现值确定的资产组为 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 商誉资产组、北京巴瑞医疗器械有限公司、江苏尤里卡生物科技有限公司、湖北人福诺生药业有限责任公司、宜昌天仁药业有限责任公司；可收回金额按公允价值减去处置费用后的净额确定的资产组为宜昌三峡制药有限公司和宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司资产组、湖北生物医药产业技术研究院有限公司。

截至 2025 年年末，公司商誉情况如下：

单位：万元

被投资单位名称或形成商誉的事项	2025 年末商誉余额	2025 年末商誉减值准备	2025 年末商誉账面价值	2025 年当期计提商誉减值准备
Epic Pharma, LLC	289,622.97	289,622.97	-	1,641.24
Epic Re Holdco, LLC	8,885.62	8,885.62	-	50.35
北京巴瑞医疗器械有限公司	62,342.40	41,257.66	21,084.74	21,003.48
宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司	12,846.96	3,467.19	9,379.77	3,467.19
宜昌三峡制药有限公司	3,628.72	3,628.72	-	3,628.72
湖北生物医药产业技术研究院有限公司	4,587.79	-	4,587.79	-
江苏尤里卡生物科技有限公司	3,218.38	3,218.38	-	3,218.38
湖北人福诺生药业有限责任公司	515.03	-	515.03	-
宜昌天仁药业有限责任公司	196.54	196.54	-	196.54

注 1: Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 合并为同一资产组, 宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司和宜昌三峡制药有限公司合并为同一资产组;

注 2: Epic Pharma 等境外资产组商誉账面价值受美元汇率波动影响, 含外币报表折算调整;

注 3: 杭州诺嘉医疗设备有限公司已于 2025 年处置, 相关商誉一并转出;

注 4: 上表所列资产组为 2025 年末仍有商誉账面价值或 2025 年计提商誉减值准备的资产组。

2025 年末, 公司主要资产组商誉减值测试过程及主要参数情况如下:

1、Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC

(1) 商誉减值测试情况

2025 年末, 公司对 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 与商誉相关资产组进行了减值测试。在实施商誉减值测试过程中, 公司聘请具有从事证券、期货相关业务资格的中京民信(北京)资产评估有限公司出具了 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 与商誉相关资产组价值的评估报告(京信评报字(2026)第 201 号)。

公司的商誉减值测试过程具体如下:

1) 商誉减值的计提方法及资产组的确定

公司严格按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定对商誉进行减值测试。公司将 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 认定为一个资产组, 于

每年度终了对该资产组形成的商誉进行减值测试。公司以资产组预计未来现金流量的现值作为资产组的预计可回收金额。如果可回收金额大于包含商誉的资产组账面价值，则说明商誉未发生减值，反之则发生减值并计提相应的商誉减值准备。

2) 资产组预计未来现金净流量现值的关键参数选择

根据中京民信（北京）资产评估有限公司出具的资产评估报告，评估机构对预计未来现金流量的现值采用收益法进行评估。商誉减值测试关键参数主要包括营业收入增长率、折现率等，其他主要参数包括营业成本、管理费用、销售费用、研发费用等，主要参数选取依据如下所示：

①资产组现金流量

资产组现金流量按以下公式确定：

资产组现金流量评估值=营业收入-营业成本-税金及附加-期间费用（销售费用、管理费用）+折旧及摊销-资本性支出-营运资金变动；

②收入增长率

2025 年， Epic Pharma, LLC 与 Epic Re Holdco, LLC 2026 年-2030 年预计的销售收入增长率为 5.02%、-4.53%、-4.50%、-4.47%、-0.78%。

A.预测期

Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 经营性资产构成的资产组是主营仿制药，考虑到企业资产组的规模和宏观经济、市场需求变化以及公司的增长目标，明确的预测期确定到 2030 年。

B.收益期

公司具备一定的研发与技术优势，以及较为广泛的市场网络，公司利用其市场网络及自身优势，开拓新的利润增长点；未发现企业资产组存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

C.增长率

公司管理层在开展营业收入预测时，始终以历史数据为核心参考依据，结合行业发展趋势及行业情况等多重因素综合研判，预测逻辑具备严谨性与合理性。

具体包括：利用企业历史数据及各项财务、经济、技术指标进行预测；利用市场、行业、企业实际状况合理预测；利用公司原有的未来年度经营计划和目前最新的经营计划进行预测。

③折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为税前现金流量，而且本次评估范围为资产组，则折现率参考资本成本模型（CAPM），确认税前折现率 K。

公式： $K = K_e / (1 - T)$

其中：

$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 资产组风险系数（这里参考企业风险系数）；

MRP = 市场风险溢价；

R_c = 资产组特定风险调整系数。

T = 公司所得税率

A. 无风险报酬率 R_f 的确定

通过美国财政部官网查询，根据到期日距评估基准日 10 年及 10 年期以上的国债平均收益率确定无风险报酬率。经过查询计算，无风险报酬率为 4.60%。

B. 企业风险系数 β

企业风险系数 β 通过查询美国上市公司贝塔参数估计值计算确定，具体计算过程如下：

首先查询同行业主营或者类似行业上市公司无财务杠杆的 β_U ，再根据待估企业有息负债、所有者权益市场价值计算出待估公司有财务杠杆 β_L 。计算公式如下：

$\beta_L = [1 + (1 - T) \times D/E] \times \beta_U$

式中： β_L ——有财务杠杆的 Beta

D/E——可比上市公司目标资本结构

β_U ——无财务杠杆的 Beta

T——所得税率

即 $\beta=0.7244$ 。

C.市场风险溢价 MRP 的确定

市场风险溢价（MRP）是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。参考达摩达兰研究数据，取值为 6.18%。

D.企业特定风险调整系数 R_c

考虑该公司特有风险产生的超额收益率，具体包括被评估企业的经营规模风险，以及公司运营存在其他的一些特有风险，综合分析后，公司特定风险调整系数 1.0%。

E.权益资本成本 K_e 的确定

根据上述确定的参数，则权益资本成本计算如下：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c = 10.08\%$$

F.税前折现率 K

$$K = K_e / (1 - T) = 12.76\%$$

(2) 商誉减值准备计提的具体情况

基于上述参数进行商誉减值测试的结果如下：

单位：万元

名称	当期计提减值准备	包含商誉的资产组 账面价值	包含商誉资产组的可 回收金额
Epic Pharma, LLC	1,641.24	27,450.20	25,453.67
Epic Re Holdco, LLC	50.35		

由上表可知，截至 2025 年末，资产组可收回金额 25,453.67 万元小于包含商誉的资产组账面价值金额 27,450.20 万元，据此，公司进一步计提 Epic Pharma,

LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 合并资产组的商誉减值准备 1,691.59 万元,截至 2025 年末, 公司已经全额计提 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 合并资产组的商誉, 商誉账面价值为 0。

在 Epic Pharma, LLC 和 Epic Re Holdco, LLC 合并资产组的商誉减值测试中, 预期营业收入增长率、折现率等关键参数的选取综合考虑了历史数据、企业发展趋势、行业情况以及成本价格等多种因素, 具有合理性。这些参数的选取能够较为客观地反映企业未来的经营状况和盈利能力, 为商誉减值测试中资产组的预计未来现金流量的测算提供了可靠的依据, 商誉减值准备计提准确、充分。

2、北京巴瑞医疗器械有限公司

(1) 商誉减值测试情况

2025 年末, 公司对北京医疗与商誉相关资产组进行了减值测试。在实施商誉减值测试过程中, 公司聘请具有从事证券、期货相关业务资格的中京民信(北京)资产评估有限公司出具了北京医疗与商誉相关资产组价值的评估报告(京信评报字(2026)第 198 号)。

公司的商誉减值测试过程具体如下:

1) 商誉减值的计提方法及资产组的确定

公司严格按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定对商誉进行减值测试。公司将北京医疗认定为一个资产组, 于每年度终了对该资产组形成的商誉进行减值测试。公司以资产组预计未来现金流量的现值作为资产组的预计可回收金额。如果可回收金额大于包含商誉的资产组账面价值, 则说明商誉未发生减值, 反之则发生减值并计提相应的商誉减值准备。

2) 资产组预计未来现金净流量现值的关键参数选择

根据中京民信(北京)资产评估有限公司出具的资产评估报告, 评估机构对预计未来现金流量的现值采用收益法进行评估。商誉减值测试关键参数主要包括现金流、营业收入增长率、折现率等, 选取依据如下所示:

①资产组现金流量

资产组现金流量按以下公式确定:

资产组现金流量评估值=EBIT+折旧及摊销-资本性支出-营运资金变动；

EBIT=主营业务收入-主营业务成本-营业税金及附加-销售费用-管理费用

②营业收入

2025 年，北京巴瑞医疗器械有限公司 2026 年-2030 年预计的销售收入增长率为 0.25%、7.93%、7.94%、7.95%、7.97%。

A.预测期

北京巴瑞医疗器械有限公司成立于 2000 年 1 月，公司是一家长期致力于体外诊断产品及生物试剂销售、生物医学转化、精准医疗检测为一体的科技型医疗服务企业。公司与世界著名的体外诊断产品生产厂家瑞士罗氏公司保持长期、稳定、互惠、双赢的战略合作伙伴关系，从而使公司不断得以发展壮大，经营业绩稳步攀升。随着公司经营管理能力和市场开拓能力的不断增强，目前主营业务和运营状况趋于平稳，考虑企业生产能力和宏观经济、市场需求变化，明确的预测期取定到 2030 年。

B.收益期

被评估企业运行比较稳定，可保持长时间的运行，考虑到盈利预测中考虑了未来持续经营的相关支出和成本投入。故在执行评估程序过程中，假设委估资产组在可预见的未来保持持续性经营，因此，本次评估收益期按永续期确定。

C.增长率

公司管理层在开展营业收入预测时，始终以历史数据为核心参考依据，结合行业发展趋势及行业情况等多重因素综合研判，预测逻辑具备严谨性与合理性。具体包括：利用企业历史数据及各项财务、经济、技术指标进行预测；利用市场、行业、企业实际状况合理预测；利用公司原有的未来年度经营计划和目前最新的经营计划进行预测。

③折现率的确定

根据《企业会计准则第 8 号--资产减值》有关规定，折现率是反映当前市场货币时间价值和资产特定风险的税前利率。该折现率是企业在购置或者投资资产时所要求的必要报酬率。

对于此次评估所求的税前折现率（WACC 税前），在计算税后折现率 WACC 的基础上，选取迭代法求得相关资产组的必要报酬率 r。迭代法也称辗转法，是一种不断用变量的旧值递推新值的过程。

在迭代法的使用过程中，将税后折现率口径的现值合计作为线性方程组的常量；即税前折现率（WACC 税前）r 作为变量代入线性方程组，经过 k 次计算，最终收敛于设定的常量值。

$$\text{其中，税后WACC} = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times \frac{D}{D+E} \times (1 - T)$$

式中：K_e：权益资本成本；

K_d：债务资本成本；

E：权益资本；

D：债务资本；

D+E：投资资本；

T：所得税率

经过不断用变量 r 的旧值递推新值的过程中，最终确定当且仅当 r 为 10.39% 时，税后折现率口径的现值合计与税前折现率（WACC 税前）口径的现值合计保持一致。

经过以上评估工作，税前折现率（WACC 税前）为 10.39%。

（2）商誉减值准备计提的具体情况

基于上述参数进行商誉减值测试的结果如下：

单位：万元

名称	当期计提减值准备	包含商誉的资产组 账面价值	包含商誉资产组的可 回收金额
北京巴瑞医疗器械有限公司	21,003.48	117,363.82	96,360.35

由上表可知，截至 2025 年末，资产组可收回金额 96,360.35 万元小于包含商誉的资产组账面价值金额 117,363.82 万元，分摊至公司合并报表应确认的商誉减值损失为 21,003.48 万元，当期计提资产组商誉减值准备 21,003.48 万元。

在北京医疗资产组的商誉减值测试中，预期营业收入增长率、折现率等关键参数的选取综合考虑了历史数据、企业发展趋势、行业情况以及成本价格等多种因素，具有合理性。这些参数的选取能够较为客观地反映企业未来的经营状况和盈利能力，为商誉减值测试中资产组的预计未来现金流量的测算提供了可靠的依据，商誉减值准备计提准确、充分。

3、宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司、宜昌三峡制药有限公司资产组

（1）商誉减值测试情况

2025 年末，公司对宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司、宜昌三峡制药有限公司与商誉相关资产组进行了减值测试。在实施商誉减值测试过程中，公司聘请具有从事证券、期货相关业务资格的中京民信（北京）资产评估有限公司出具了与商誉相关资产组价值的评估报告（京信评报字（2026）第 199 号）。

公司严格按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定对商誉进行减值测试。公司将宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司、宜昌三峡制药有限公司认定为一个资产组，于每年度终了对该资产组形成的商誉进行减值测试。公司以公允价值减处置费净额作为资产组的预计可回收金额。如果可回收金额大于包含商誉的资产组账面价值，则说明商誉未发生减值，反之则发生减值并计提相应的商誉减值准备。

公司采用成本法评估的原因如下：

宜昌三峡制药有限公司与宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司主营业务为硫酸新霉素和高端氨基酸原料的生产和销售，由于市场竞争激烈，公司暂未能构建稳定的盈利模式，未来中长期自由现金流难以形成具备充分可靠性的预测数据，不具备采用收益法评估的基础条件。评估范围内的资产组由于不存在相同或者相似资产活跃市场，也不能采用市场法进行评估，因此本次采用成本法评估资产组公允价值，并根据其公允价值计算处置费用，扣除处置费用后即为可收回金额。

（2）商誉减值准备计提的具体情况

基于上述参数进行商誉减值测试的结果如下：

单位：万元

名称	期初商誉账面价值	当期计提减值准备	包含商誉的资产组账面价值	包含商誉资产组的可回收金额
宜昌三峡普诺丁生物制药有限公司	12,846.96	3,467.19	84,806.02	77,710.11
宜昌三峡制药有限公司	3,628.72	3,628.72		
合计	16,475.68	7,095.91	84,806.02	77,710.11

由上表可知，截至 2025 年末，资产组可收回金额 77,710.11 万元小于包含商誉的资产组账面价值金额 84,806.02 万元，商誉减值损失 7,095.91 万元，当期计提资产组商誉减值准备 7,095.91 万元。

综上，报告期内，公司商誉减值测试方法符合《企业会计准则第 8 号-资产减值》的规定，商誉及所在资产组可收回金额经过专业评估机构审核，商誉减值计提充分。

七、公司报告期内存货规模变动的原因；结合库龄、存货跌价准备计提政策、可变现净值计算依据、期后结转情况等，说明公司存货跌价准备计提的充分性，跌价准备计提比例低于同行业可比公司的原因及合理性

（一）报告期内公司存货规模变动的原因

截至报告期各期末，公司存货的明细情况如下：

单位：万元、%

项目	2026 年 6 月 30 日		2025 年 12 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
原材料及包装物	70,719.65	20.24	74,144.87	21.83	76,611.80	21.25	90,904.06	24.95
低值易耗品及其他	241.13	0.07	266.07	0.08	139.05	0.04	494.45	0.14
在产品	46,880.19	13.41	40,318.15	11.87	33,204.40	9.21	65,130.11	17.87
产成品及库存商品	231,650.27	66.28	224,865.43	66.22	250,571.35	69.50	207,837.67	57.04
余额合计	349,491.24	100.00	339,594.52	100.00	360,526.60	100.00	364,366.29	100.00
减：跌价准备	5,315.42		6,108.53		3,886.84		2,471.80	
账面价值	344,175.82		333,486.00		356,639.75		361,894.49	

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 364,366.29 万元、360,526.60 万元、

339,594.52 万元和 349,491.24 万元，整体规模略有下降，2026 年 6 月末较 2025 年末有所回升，主要系在产品及产成品增加所致。

从结构来看，产成品及库存商品各期末占比分别为 57.04%、69.50%、66.22% 和 66.28%，2024 年末占比有较大上升，主要系公司根据市场需求及销售计划适当增加产成品备货所致；原材料及包装物各期末占比分别为 24.95%、21.25%、21.83%和 20.24%，整体呈现下降趋势，主要系公司实施归核聚焦战略，处置部分子公司以及公司加强库存管理、降低原材料备货量所致；在产品各期末占比分别为 17.87%、9.21%、11.87%和 13.41%，2024 年末占比明显下降主要系 2024 年部分在产品完工结转至产成品所致，2026 年 6 月末占比提升主要系公司根据生产计划增加投料所致。

存货跌价准备各期末金额分别为 2,471.80 万元、3,886.84 万元、6,108.53 万元和 5,315.42 万元，2025 年末计提金额较高主要系部分产品受市场需求变化影响，公司基于谨慎性原则计提了较大额度的跌价准备，2026 年 6 月末随部分存货处置或销售略有下降。

整体来看，公司存货规模变动主要系产成品备货增加、原材料库存下降及在产品阶段性波动等正常生产经营变动所致，不存在异常波动。

（二）结合库龄、存货跌价准备计提政策、可变现净值计算依据、期后结转情况等，说明公司存货跌价准备计提的充分性，跌价准备计提比例低于同行业可比公司的原因及合理性

1、公司存货库龄管理

公司主营业务为医药产品、医疗器械及医用耗材的研发、生产与销售。药品、医疗器械及医用耗材均存在法定有效期，存货剩余有效期与产品市场流通价值高度相关：剩余有效期越短，市场推广及销售转化难度越高，交易折价幅度越大；存货一旦超过法定有效期，依据药品、医疗器械监管法规不得对外销售，仅能按规定做报废处置，可变现净值为零。

结合医药行业存货监管属性及商品特性，公司将存货划分为正常效期、近效期（距法定失效期不足六个月）、过效期三类管理，作为识别存货减值风险、划分存货跌价准备计提组合的判断标准。其中，过效期存货可变现净值按零认定，

全额计提存货跌价准备。因此，公司以存货法定有效期作为评估存货减值风险、确定存货跌价准备计提组合的重要考量因素，符合《企业会计准则第1号——存货》关于可变现净值计量及存货跌价准备计提的相关规定，与公司经营模式、存货管理及风险管控逻辑匹配，具备合理性。

报告期内各期末，公司存货效期具体情况如下：

单位：万元

项目	2026年6月30日				
	账面余额	正常效期	近效期	过效期	存货跌价准备
原材料及包装物	70,719.65	70,390.83	213.61	115.22	1,035.97
低值易耗品及其他	241.13	241.13			
在产品	46,880.19	46,880.19			427.79
产成品及库存商品	231,650.27	227,903.50	1,069.62	2,677.15	3,851.66
合计	349,491.24	345,415.65	1,283.23	2,792.37	5,315.42
存货跌价准备	5,315.42	1,239.82	1,283.23	2,792.37	

注1：在产品及低值易耗品不设有效期管理，故不纳入效期分类统计；
 注2：公司近效期界定标准为距离有效期到期日在6个月以内（含6个月）的存货；正常效期为剩余有效期在6个月以上的存货；过效期为已超过有效期的存货；
 注3：2026年1-6月财务数据未经审计。

续

项目	2025年12月31日				
	账面余额	正常效期	近效期	过效期	存货跌价准备
原材料及包装物	74,144.87	73,321.80	619.09	203.98	1,456.71
低值易耗品及其他	266.07	266.07			
在产品	40,318.15	40,318.15			549.55
产成品及库存商品	224,865.43	221,428.71	2,620.63	816.10	4,102.27
合计	339,594.52	335,334.73	3,239.72	1,020.08	6,108.53
存货跌价准备	6,108.53	1,848.73	3,239.72	1,020.08	

续

项目	2024年12月31日				
	账面余额	正常效期	近效期	过效期	存货跌价准备
原材料及包装物	76,611.80	75,995.66	499.34	116.79	733.68
低值易耗品及其他	139.05	139.05			
在产品	33,204.40	33,204.40			542.43

项目	2024 年 12 月 31 日				
	账面余额	正常效期	近效期	过效期	存货跌价准备
产成品及库存商品	250,571.35	248,114.40	1,842.94	614.01	2,610.73
合计	360,526.60	357,453.51	2,342.28	730.80	3,886.84
存货跌价准备	3,886.84	813.75	2,342.28	730.80	

续

项目	2023 年 12 月 31 日				
	账面余额	正常效期	近效期	过效期	存货跌价准备
原材料及包装物	90,904.06	90,733.36	53.75	116.95	376.47
低值易耗品及其他	494.45	494.45			
在产品	65,130.11	65,130.11			46.41
产成品及库存商品	207,837.67	206,027.31	1,336.94	473.42	2,048.93
合计	364,366.29	362,385.24	1,390.69	590.37	2,471.81
存货跌价准备	2,471.81	490.75	1,390.69	590.37	

报告期各期末，公司正常效期存货占比分别为 99.46%、99.15%、98.75%及 98.83%，近效期及过效期存货合计占比分别为 0.54%、0.85%、1.25%及 1.17%，近效期及过效期存货占比较低且整体稳定，公司存货效期情况良好，减值风险可控。从跌价准备计提情况来看，各期末公司对近效期及过效期存货均全额计提了跌价准备，计提比例均为 100%；对正常效期存货，公司亦基于谨慎性原则计提了部分跌价准备，计提比例分别为 0.14%、0.23%、0.55%及 0.36%，与公司正常效期存货的实际减值风险相匹配。整体来看，公司存货跌价准备计提充分。

2、公司存货跌价准备计提政策及可变现净值计算依据

(1) 存货跌价准备计提政策

公司根据《企业会计准则第 1 号——存货》及相关规定，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。

具体而言，公司依据存货类别及有效期等情况制定的存货跌价准备计提规则如下：

原材料：对于过效期的原材料，全额计提存货跌价准备；对于近效期及正常

效期的原材料，计算其可变现净值并与账面价值进行比较，按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

在产品、自制半成品：正常生产过程中各工序上需要继续加工的在产品、自制半成品，质量基本在公司可控范围内的不设有效期管理；根据谨慎性原则，对预计无法用于生产的全额计提存货跌价准备。

产成品：针对公司产成品种类繁多、周转较快的经营特点，公司结合期末产成品效期状况评估存货减值，对过效期产成品全额计提存货跌价准备；对于近效期及正常效期产成品，计算其可变现净值并与账面价值进行比较，按成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。

（2）可变现净值的确定方法

公司根据不同存货类别的持有目的，分别确定其可变现净值：直接用于出售的存货（产成品等），以估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定；需要进一步加工的存货（原材料、在产品等），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。对于持有销售合同的存货，有合同部分以合同价格为基础，无合同部分以一般销售价格为基础，分别确定可变现净值。

关键参数的确定标准如下：估计售价方面，有订单的以订单价格为准，备库部分以近期销售价格为准；估计的销售费用按估计销售额乘以当期销售费用率确定；相关税费按估计销售额乘以当期相关税费率确定；至完工时估计将要发生的成本参考历史生产成本数据及当前工艺水平确定。

3、存货跌价准备计提情况

报告期各期末，公司存货余额及其跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项目	2026年6月30日			2025年12月31日		
	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
原材料及包装物	70,719.65	1,035.97	69,683.69	74,144.87	1,456.71	72,688.16
低值易耗品及其他	241.13		241.13	266.07		266.07

项目	2026 年 6 月 30 日			2025 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
在产品	46,880.19	427.79	46,452.40	40,318.15	549.55	39,768.60
产成品及库存商品	231,650.27	3,851.66	227,798.60	224,865.43	4,102.27	220,763.17
合计	349,491.24	5,315.42	344,175.82	339,594.52	6,108.53	333,486.00

续

项目	2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值	账面余额	跌价准备/合同履约成本减值准备	账面价值
原材料及包装物	76,611.80	733.68	75,878.12	90,904.06	376.47	90,527.59
低值易耗品及其他	139.05		139.05	494.45		494.45
在产品	33,204.40	542.43	32,661.96	65,130.11	46.41	65,083.71
产成品及库存商品	250,571.35	2,610.73	247,960.63	207,837.67	2,048.93	205,788.74
合计	360,526.60	3,886.84	356,639.75	364,366.29	2,471.80	361,894.49

注：2026 年 1-6 月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司存货跌价准备计提金额分别为 2,471.81 万元、3,886.84 万元、6,108.53 万元及 5,315.42 万元，2025 年末计提金额较高主要系部分产品受市场需求变化影响，公司基于谨慎性原则计提了较大额度的跌价准备，2026 年 6 月末随部分存货处置或销售略有下降。从计提分布来看，跌价准备主要集中在产成品及库存商品和原材料及包装物，2026 年 6 月末两者合计占跌价准备总额的 91.95%，与公司存货结构相匹配。在产品跌价准备金额较小且基本稳定，主要系在产品尚处于生产加工环节，减值风险相对较低。

整体而言，公司存货跌价准备的计提金额与存货结构、效期情况及行业整体趋势相匹配。

4、存货期后结转情况

截至 2026 年 6 月末，公司报告期各期末存货期后结转情况具体如下：

单位：万元、%

项目	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
存货期末余额	339,594.52	360,526.60	364,366.29
截至 2026 年 6 月末期后结转金额	299,468.60	346,085.02	361,469.25
存货期后结转比例	88.18	95.99	99.20

截至 2026 年 6 月末，2023 年-2025 年，公司各期末存货期后结转比例分别为 99.20%、95.99%及 88.18%，存货整体结转情况良好，不存在大额存货长期积压的情形，公司存货跌价准备计提充分。

5、与同行业可比公司比较情况

报告期各期末，公司存货跌价准备计提比例与同行业可比上市公司的对比情况如下：

单位：%

项目	2026 年 6 月 30 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
恒瑞医药	1.85	1.79	2.16	1.71
恩华药业	4.06	3.66	1.62	3.51
仙琚制药	5.80	6.41	6.23	4.64
复星医药	3.40	4.44	3.49	3.40
华海药业	4.97	6.04	4.32	3.90
可比公司平均值	4.02	4.47	3.56	3.43
人福医药	1.52	1.80	1.08	0.68

注 1：存货跌价准备计提比例=存货跌价准备/存货账面余额

注 2：数据源自各公司年度报告、同花顺 iFind。

报告期各期末，公司存货跌价准备低于同行业可比公司平均值，主要系公司与同行业可比公司的产品结构差异所致。在同行业可比公司中，公司与恒瑞医药的产品结构较为相似，均以高毛利的医药制剂产品为主，存货减值风险相对较低，因此报告期内公司计提比例与恒瑞医药较为接近。此外，公司近效期及过效期产品占比较低（各期末均低于 2%），且公司已按照既定的会计政策对存在减值迹象的存货足额计提了跌价准备。

综上，公司存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司平均值具有合理性，符合公司实际经营情况和产品结构特点。

6、结论

公司存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司相比无重大差异。报告期内，公司存货规模变动主要系原材料库存下降、在产品阶段性波动及产成品备货变化等正常生产经营因素所致，不存在异常波动。从效期结构来看，公司以正常效期存货为主，近效期及过效期存货占比较低，减值风险可控；公司已根据既定的会计政策，结合存货类别和效期等情况，对存在减值迹象的存货足额计提了跌价准备。公司存货期后结转情况正常，进一步验证了跌价准备计提的充分性。公司存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司平均值，主要系产品结构差异所致，公司以高毛利的医药制剂产品为主，存货减值风险相对较低，且近效期及过效期产品占比较低，计提比例低于同行业平均水平具有合理性。综上，公司存货跌价准备计提充分，计提比例低于同行业可比公司具有合理性。

八、公司报告期各期末货币资金的具体构成及存放情况，是否存在使用受限情形；结合日常营运资金需求、短期内债务偿付安排及投资计划等，说明公司在货币资金余额较高的同时维持大规模有息负债的原因及商业合理性，相关利息收入及支出与存贷款规模是否匹配

（一）公司报告期各期末货币资金的具体构成、存放情况及使用受限情形

报告期各期末，公司货币资金的具体构成及存放情况具体如下：

单位：万元

项目	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
库存现金	457.85	315.03	1,119.14	665.63
银行存款	397,464.69	319,911.41	291,286.41	299,565.45
其他货币资金	11,738.54	91,670.42	99,098.80	110,260.19
存放财务公司存款	14,536.68	2,391.65	-	-
合计	424,197.76	414,288.51	391,504.35	410,491.28
其中：存放在境外的款项总额	86,087.25	79,668.11	80,691.30	103,555.31

注：2026年1-6月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司货币资金主要由银行存款和其他货币资金构成，库存现金占比较小。公司货币资金余额整体保持稳定且呈小幅增长趋势。公司银行存款主要存放于国有大型商业银行及全国性股份制商业银行，存放财务公司存款存放

于招商局集团财务有限公司。存放在境外的款项主要系境外子公司日常经营所需资金，存放于当地商业银行。公司货币资金存放于资质良好、信誉较高的金融机构，不存在存放于风险较高的金融机构的情形。

报告期各期末，公司货币资金使用受限情形具体如下：

单位：万元

所有权受限的货币资金	2026年6月 30日	2025年12月 31日	2024年12月 31日	2023年12月 31日
公司及子公司借款提供质押的保证金	-	42,572.80	43,130.40	45,096.20
票据承兑保证金、信用证保证金、保函保证金等	11,738.54	16,737.72	23,608.50	32,804.10
因仲裁被冻结的资金	-	32,359.90	32,359.90	32,359.90
合计	11,738.54	91,670.42	99,098.80	110,260.19

注：2026年1-6月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司受限货币资金分别为110,260.19万元、99,098.80万元、91,670.42万元及11,738.54万元，占货币资金总额的比例分别为26.86%、25.31%、22.13%及2.77%，呈逐年下降趋势。受限原因主要包括：为借款提供质押的保证金、票据承兑及信用证保证金，以及因仲裁被冻结的资金。2026年6月末受限货币资金大幅下降，主要系公司因仲裁被冻结的资金解冻以及偿还部分银行借款导致对应质押保证金减少，同时部分票据保证金到期解付所致。

（二）结合日常营运资金需求、短期内债务偿付安排及投资计划等，说明公司在货币资金余额较高的同时维持大规模有息负债的原因及商业合理性，相关利息收入及支出与存贷款规模是否匹配。

1、公司在货币资金余额较高的同时维持大规模有息负债的原因及商业合理性

（1）公司日常营运资金需求

公司是拥有医药全产业链的大型医药产业集团，主营业务涵盖医药工业、医药商业及医药研发，各板块的日常运营均需维持一定规模的货币资金。

医药工业板块：货币资金主要用于原料采购、产品生产、生产线改造、技术升级及研发投入等生产经营活动。

医药商业板块：需持有足额货币资金以应对供应商付款要求，同时应对因市

场环境影响导致的应收账款回收周期延长等不利因素。

医药研发板块：需持续加大研发投入，支持在研项目的推进。

公司总部：为满足战略发展需要，需储备一定规模的资金，以保障重大项目建设、产业布局优化及项目并购等资本开支的落地，同时抓住具备时效性的项目投资机遇。

综上，公司各业务板块及总部均有持续的营运资金需求，需保有一定规模的货币资金以保障日常运营及战略发展的顺利推进。

(2) 公司短期内债务偿付安排

报告期各期末，公司有息负债主要包括短期借款、一年内到期的长期借款及长期借款。具体情况如下：

单位：万元

有息负债	2026年6月30日	2025年12月31日	2024年12月31日	2023年12月31日
短期借款	524,176.24	604,694.09	714,957.22	671,299.69
一年内到期的长期借款	19,804.62	19,103.90	75,438.10	80,128.28
长期借款	272,005.47	242,767.80	119,168.75	166,551.02
合计	815,986.33	866,565.79	909,564.07	917,978.99

注：2026年1-6月财务数据未经审计。

报告期各期末，公司有息负债金额分别为917,978.99万元、909,564.07万元、866,565.79万元及815,986.33万元，整体呈下降趋势。

从结构来看，短期借款各期末分别为671,299.69万元、714,957.22万元、604,694.09万元及524,176.24万元，2024年末有所上升后逐步下降，主要系公司逐步偿还短期借款并优化债务结构所致；一年内到期的长期借款由80,128.28万元降至19,103.90万元，降幅达76.16%，主要系相关长期借款到期偿还及重分类减少所致；长期借款由166,551.02万元降至119,168.75万元后回升至272,005.47万元，呈先降后升趋势，主要系公司为优化债务期限结构，逐步以长期借款置换短期借款，降低短期偿债压力，使债务期限与资产结构更加匹配。公司已对短期内到期的有息负债制定了相应的偿付安排，可通过自有资金、银行续贷及经营性现金流等多种方式保障到期债务的顺利偿付。

(3) 公司短期内投资计划

报告期内，公司紧扣医药主业发展，持续推动生产效能提升与产业布局优化。一方面，计划在医药工业领域新增生产线并对现有部分产线实施改造升级，以更高效地满足市场需求，稳步提升生产效率和产品质量；另一方面，持续加大医药研发投入，聚焦创新药研发布局及临床精细化管理，加快重点品种研发进度，不断丰富产品管线，为中长期发展奠定坚实基础。上述项目的实施均需储备一定规模的资金，公司需保有充裕的货币资金，以保障投资计划顺利推进，确保产能升级与研发创新工作按既定节奏有序开展。

（4）公司报告期各期现金分红情况

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度
每 10 股派现（含税）	4.80 元	4.70 元	4.60 元
现金分红总额	7.83 亿元	7.67 亿元	7.51 亿元
当期归母净利润	18.55 亿元	13.30 亿元	21.34 亿元
分红比例	42.23%	57.69%	35.18%

注：2024 年除年度分红 5.22 亿元外，额外实施中期现金分红 2.45 亿元，2024 年全年累计派发现金分红 7.67 亿元。

报告期各期，公司现金分红总额逐年提升，由 2023 年度的 7.51 亿元增至 2025 年度的 7.83 亿元，体现了公司持续回报股东的经营理念。其中 2024 年度分红比例较高，主要系当期归母净利润有所下降，但公司仍维持了与上年度相当的现金分红总额。上述现金分红款项均在对应年度实施支付，构成了公司年度的刚性资金支出需求。

综上所述，公司在货币资金余额较高的同时维持大规模有息负债，主要系：①公司业务覆盖医药工业、医药商业及医药研发全产业链，具有经营现金流大、资金需求量大的行业特征，充足的货币资金是为保证各项业务正常开展及原料采购等生产经营付款的及时性；②为保障正常生产经营活动，除维持健康的经营现金流以外，需要保持一定规模的有息负债；③公司下属子公司众多且股权结构、业态分布、资金存贷情况差异较大，日常资金管理需满足子公司治理等相关合规性要求；综合来看，公司存贷规模均处于行业合理水平，符合医药行业资金运营特点，具有商业合理性。

2、相关利息收入及支出与存贷款规模的匹配性

（1）公司利息收入与存款规模匹配情况

报告期各期，公司银行存款余额分别为 299,565.45 万元、291,286.41 万元、322,303.06 万元和 412,001.37 万元，对应各期利息收入为 5,877.11 万元、5,209.84 万元、2,659.20 万元和 443.01 万元，对应各期收益率为 1.96%、1.79%、0.83%和 0.22%（2026 年 1-6 月收益率已年化处理）。

报告期内，公司银行存款各期平均收益率均高于同期银行活期存款利率，主要系公司将部分货币资金以定期存款等形式存放，提高了资金使用效率。公司存款收益率在市场化存款利率区间内，利息收入与存款规模相匹配，不存在存款规模与利息收入明显偏离的情形。2025 年度平均收益率较 2024 年度有所下降，与市场利率整体下行趋势一致。2026 年 1-6 月平均收益率（年化）较 2025 年度进一步下降，主要系公司根据日常营运资金需求及投资计划安排，调整了存款结构，部分定期存款到期后转为活期，以提高资金流动性，同时叠加市场利率持续下行因素所致，符合公司实际资金管理情况。

（2）公司利息支出与贷款规模匹配情况

报告期各期内，公司贷款期末余额分别为 917,978.99 万元、909,564.07 万元、866,565.80 万元和 815,986.33 万元，对应各期利息支出为 35,414.17 万元、35,136.92 万元、27,103.68 万元和 10,902.76 万元，对应各期平均资金成本为 3.86%、3.86%、3.13%和 2.68%（2026 年 1-6 月资金成本率已年化处理）。

报告期内，公司贷款平均资金成本率呈逐年下降趋势，与市场利率下行趋势一致。各期贷款利率均处于同期贷款市场报价利率（LPR）的合理区间内，利息支出与贷款规模相匹配。

综上，公司利息收入与存款规模、利息支出与贷款规模均相匹配，相关利率水平处于市场合理区间内，利息收支与存贷款规模之间不存在重大异常。

九、中介机构核查方式及核查意见

（一）核查程序

针对以上事项，保荐机构和申报会计师执行了以下核查程序：

1、获取并查阅了公司报告期各期的审计报告、年度报告及财务报表，获取了收入成本明细表，按业务板块、产品类别、销售区域等维度对收入、成本、毛

利率变动情况进行分析；访谈了公司财务负责人及销售负责人，了解国家药品管制、医保政策、药品集中采购等政策变动对公司各板块业务的影响；查阅了同行业可比公司年度报告，将公司收入、净利润、毛利率等指标与同行业进行横向对比；对主要境内外客户执行了函证程序及走访程序，核实收入确认的真实性和准确性。

2、获取了公司报告期各期的收入明细表，按直销、经销等不同销售模式统计收入金额及占比及毛利率；获取了公司与主要经销商签订的经销协议，检查合同约定的合作模式、结算方式、退换货机制、信用政策、商品控制权转移时点等关键条款；对主要经销商执行了函证程序；获取了公司返利政策文件及返利计提明细表，复核返利计提依据及会计处理；获取了公司退货明细及退货率统计表；抽取了报告期内主要经销商的销售订单、出库单、物流单据、签收单及发票等收入确认支持性文件。

3、获取了公司批发、贸易及其他业务板块的收入成本明细；获取了主要客户及供应商清单，通过国家企业信用信息公示系统查询了其股东、董监高信息，并与公司关联方名单进行交叉比对；获取了主要合同，检查合同约定的交付方式、风险报酬转移时点、定价权归属等条款；对照《企业会计准则第 14 号——收入》关于主要责任人和代理人的判断标准，分析公司收入确认方法的合规性。

4、获取公司报告期各期销售费用明细表及学术推广、市场建设费明细台账，了解相关费用的构成、业务内容、支付对象选取及审批流程；查询主要推广服务商的工商信息，并与公司关联方名单、员工名册等进行比对，核查是否存在关联关系或其他利益安排。

针对学术推广及市场建设费用，按照支付对象进行抽样，选取各期主要推广服务商执行穿行核查，查阅服务合同、发票、付款凭证及推广活动相关支持性资料，核查相关服务的真实性及费用金额与实际业务开展情况的匹配性。具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
学术推广及市场建设费用（A）	141,007.27	268,162.14	266,647.74	290,328.73
穿行核查金额（B）	73,443.88	109,842.79	100,841.24	97,780.08

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
穿行核查覆盖比例 (B/A)	52.09%	40.96%	37.82%	33.68%

对主要推广服务商执行函证程序；对于实施核查时无法实施函证的推广服务商，通过前述穿行核查等方式执行替代核查程序。具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2025 年度	2024 年度	2023 年度
学术推广及市场建设费用 (A)	141,007.27	268,162.14	266,647.74	290,328.73
发函金额 (B)	75,415.57	123,810.19	107,018.88	97,780.08
发函比例 (B/A)	53.48%	46.17%	40.13%	33.68%
回函可确认金额 (C)	75,415.57	117,493.68	101,020.08	1,829.89
未回函并执行替代核查金额 (D)	-	6,316.51	5,998.80	95,950.19
可确认金额合计 (E=C+D)	75,415.57	123,810.19	107,018.88	97,780.08
确认比例 (E/B)	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

此外，获取报告期内公司银行账户清单及资金流水，选取集团本部及主要子公司各期资金发生额排名前三的人民币账户，以及集团合并口径各期末账户余额排名前三的人民币账户进行核查，重点关注与主要推广服务商之间的资金往来，核查付款金额、付款对象与账面记录及业务资料是否一致，以及是否存在除正常业务付款外的异常资金往来或相关推广费用支付后直接回流至公司的情形。

5、访谈公司管理人员，了解公司应收账款规模变动原因；获取公司应收账款账龄明细表，分析应收账款账龄情况；根据应收账款坏账计提政策复核公司应收账款坏账准备计提过程是否准确充分；通过公开检索，查询应收账款主要客户的工商信息、基本经营情况，了解主要客户的资信情况，分析是否存在信用风险；获取并查阅公司应收账款期后回款情况；查阅同行业可比上市公司定期报告等公开资料，了解同行业可比上市公司应收账款坏账计提政策及计提比例。

6、获取并查阅公司报告期各期末商誉减值测试报告，获取各商誉资产组报告期财务报表，分析并复核商誉减值测试过程及方法的合理性，包括资产组认定的恰当性及减值测试模型；获取 2025 年末商誉减值测试的详细测算过程，复核预测期收入增长率、现金流、折现率等关键参数的选取依据，对各期参数差异分析原因及合理性；将预测数据与公司历史经营数据、行业发展趋势进行对比分析。

7、获取公司报告期各期末存货明细表及存货盘点表，了解公司各类存货构

成，分析存货结构及余额变动的合理性，对主要存货实施了抽盘（监盘）程序；了解公司存货跌价准备计提政策及标准，获取存货效期明细表及跌价准备测算表，复核公司计提存货跌价准备的依据和减值测试结果，复核可变现净值计算中使用的估计售价、至完工成本、销售费用及相关税费等参数的取值依据；获取报告期各期末存货期后结转情况，验证期末存货可变现状态；查阅同行业可比公司的存货跌价准备计提政策及计提比例，与公司计提比例对比，分析差异原因及合理性。

8、获取报告期各期末货币资金明细表，复核构成、存放银行及受限依据；对各期末主要银行账户执行函证，复核存放及受限情况；访谈公司财务管理人员，了解营运资金需求、短期债务偿付安排、投资计划及新增借款背景；获取有息负债明细表，分析了有息负债的规模、结构及变动原因；计算平均存款收益率及平均资金成本率，分析了利息收支与存贷款规模的匹配性；查阅中国人民银行存贷款基准利率、LPR 等公开信息作为比对基准。

（二）核查结论

针对本题事项，经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、公司报告期内收入、净利润、毛利率的变动主要受国家药品集采政策、医保控费、市场竞争加剧及产品结构调整等因素影响，变动原因符合公司实际经营情况及行业发展趋势；公司收入、毛利率变动趋势与同行业可比公司不存在显著差异；境外业务毛利率与境内差异主要系产品结构、定价策略及市场环境不同所致，具有合理性。

2、公司报告期内直销和经销收入规模总体较为均衡，直销与经销模式下毛利率差异主要系不同销售模式对应的业务及产品结构不同所致，具有合理性；公司与主要经销商之间为买断式销售关系，商品控制权在客户签收时转移，收入确认时点符合《企业会计准则第 14 号——收入》的规定；公司返利会计处理合规，退货率处于较低水平，结合主要经销商构成及变动、采购规模、返利及退货等情况，不存在经销商不合理囤货或压货的情形；主要经销商与公司及其控股股东、实际控制人之间不存在关联关系或其他利益安排；公司收入确认时点及金额准确。

3、公司批发、贸易业务具有真实商业背景和业务实质；主要客户及供应商与发行人、控股股东之间不存在关联关系或其他利益安排；公司批发、贸易业务

的会计处理符合《企业会计准则第 14 号——收入》的相关规定。

4、公司销售费用构成及学术推广及市场建设费的具体内容与业务开展情况相匹配，相关费用具有真实业务背景；主要推广服务商与公司及其控股股东、实际控制人等不存在关联关系或其他利益安排。经对各期主要推广服务商实施穿行核查、执行函证或替代核查程序，并对相关银行账户资金流水进行核查，在上述核查范围内，未发现相关费用存在重大异常，未发现公司与主要推广服务商之间存在除正常业务往来外的异常资金往来，亦未发现相关推广费用支付后直接回流至公司的情形；公司销售费用真实、准确，用途合规，相关内部控制制度设计合理并得到有效执行。

5、公司应收账款规模变动主要受医保支付政策调整，医院端的结算周期增加，导致客户的账期有所延长影响，变动原因具有合理性；报告期各期末应收账款账龄以 1 年以内为主，账龄结构稳定；下游客户主要为国有医药流通企业、公立医疗机构等，信用状况良好；公司按会计政策计提坏账准备，计提政策与同行业可比公司不存在重大差异；期后回款情况良好；对存在信用风险显著增加迹象的客户已基于其经营情况、资信水平、偿债能力及历史回款情况单项计提坏账准备，计提依据充分、审慎；公司应收账款坏账准备计提充分。

6、公司按照《企业会计准则》的规定每年末对商誉进行减值测试，在资产组经营业绩出现不利变化时，公司及时根据商誉测试情况计提商誉减值损失；2025 年末商誉减值测试中采用的预测期收入增长率、现金流、折现率等关键参数选取基于历史经营数据、行业发展趋势及外部评估机构意见确定，选取依据充分、取值审慎，公司商誉减值计提及时、准确、充分。

7、公司报告期内存货规模变动主要受原材料采购策略调整、在产品完工结转及产成品备货变化等正常生产经营因素影响，具有合理性；存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》的规定；公司已对存在减值迹象的存货足额计提了跌价准备；期后结转情况正常；存货跌价准备计提比例低于同行业可比公司主要系产品结构差异所致，具有合理性；公司存货跌价准备计提充分。

8、公司报告期各期末货币资金构成及存放情况真实、准确；受限货币资金主要包括借款质押保证金、票据承兑及信用证保证金等，受限原因合理；公司货

币资金余额较高同时维持较大规模有息负债，主要系公司作为拥有医药全产业链的大型医药集团，子公司众多且业态分布差异较大，各业务板块日常运营及战略发展均需保持一定规模的资金储备，符合医药行业经营特点；公司利息收入与存款规模、利息支出与贷款规模相匹配；公司不存在资金被关联方占用或变相占用的情形。

问题 3、其他

3.1 请发行人说明：公司将对武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）、武汉睿成创业投资管理有限公司的投资不认定为财务性投资的合理性；本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，公司是否存在新投入的和拟投入的财务性投资；结合投资标的与公司业务的协同性，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引—发行类第 7 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、公司将对武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）、武汉睿成创业投资管理有限公司的投资不认定为财务性投资的合理性

（一）将武汉睿成基金不认定为财务性投资

1、武汉睿成基金属于产业投资

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条第二项：“围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，以收购或者整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资。”

结合武汉睿成基金历次的合伙协议、补充协议以及现有投资标的情况，发行人对武汉睿成基金的投资不认定为财务性投资的具体分析如下：

序号	项目	具体情况
1	相关主体的设立及对外投资目的	2023 年 2 月，发行人与执行事务合伙人武汉睿成创投签署《武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”），武汉睿成基金于 2023 年 2 月 22 日完成设立登记，设立时全体合伙人为发行人及武汉睿成创投。此后，武汉睿成基金先后于 2025 年 11 月、2026 年 5 月及 2026 年 6 月三次引入新的有限合伙人：2025 年 11 月新增湖北省楚天凤鸣科创天使投资基金合伙企业（有限合伙）、武汉产业发展基金有限公司、武汉长江新区创新产业发展基金有限公司、武汉光创新兴技术一期创业投资基金合伙企业（有限合伙）；2026 年 5 月新增深圳华大智造科技股份有限公司，原有限合伙人田水退出；2026 年 6 月新增陈秀。上述变动，各方均相应签署合伙协议或补充协议，武汉睿成基金认缴出资总额相应增加至 28,818 万元；发行人作为有限合伙人的认缴

序号	项目	具体情况
		出资额始终为 7,500 万元，未发生变化。 根据历次合伙协议、补充协议，基金对外投资目的包括获取投资收益和加强产业协同。
2	发行人能否控制该类主体，能否决定相关主体对外投资标的的选择	截至本回复出具日，发行人持有武汉睿成基金 26.03% 合伙份额，虽然不能控制武汉睿成基金，但作为单一最大有限合伙人，享有投委会固定席位、合伙人会议最大比例表决权，且基金投资方向明确围绕生物医药、医疗器械等人福医药相关的大健康领域；此外，武汉睿成基金及全体合伙人将书面确认，武汉睿成基金的投资将聚焦人福医药产业开展，优先聚焦人福医药上下游。因此，发行人可通过上述机制促使基金投向符合发行人主营业务及战略方向的标的资产。
3	结合相关主体现有投资标的情况及相关规定，分析说明该主体现有底层各投资标的是否均属于前述的产业投资，能否保障未来投资标的均属于产业投资	根据合伙协议，武汉睿成基金投资策略为：“主要投向大健康领域的高新技术产业，包括生物医药、医疗器械等方向，将充分利用产业资源和产业链协同优势，加快创新成果转化和产业化。” 截至本回复出具日，武汉睿成基金有 1 项对外投资，为原菩生物技术（武汉）有限责任公司，投资金额为 500 万元。原菩生物技术（武汉）有限责任公司专注于眼科创新药物的开发，目标领域包括眼部血管病变、干眼症以及眼部感染性疾病。该投资标的符合发行人聚焦生物医药核心赛道的发展战略和以创新药为主的研发转型战略，为发行人的潜在协同企业。 由于合伙协议已经约定投资策略为上述大健康领域，且发行人可以对基金投资方向施加重大影响；此外，武汉睿成基金及全体合伙人将书面确认，武汉睿成基金的投资将聚焦人福医药产业开展，优先聚焦人福医药上下游。因此可以保障未来投资标的均属于大健康领域的产业投资。

由上述分析可知，武汉睿成基金系围绕发行人产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资。

2、武汉睿成基金不属于本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条第六项：“本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。”

根据公司于 2025 年 11 月 29 日披露的《人福医药集团股份有限公司关于参与投资设立私募基金暨关联交易的公告》（公告编号：2025-124）、公司于 2022 年 10 月 28 日披露的《人福医药集团股份有限公司关于参与设立医药产业投资基金暨关联交易的公告》（编号:临 2022-141 号）及相关文件，武汉睿成基金的投入（支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议）情况如下：

（1）披露投资意向

根据发行人于 2022 年 10 月 28 日披露的《人福医药集团股份有限公司关于参与设立医药产业投资基金暨关联交易的公告》（编号:临 2022-141 号），公司拟作为有限合伙人与武汉睿成及其他合伙人共同投资设立产业投资基金，该产业投资基金组织形式为有限合伙企业，认缴出资总额为 25,000 万元，其中公司作为有限合伙人（LP）出资人民币 7,500 万元，占该产业投资基金总额的 30%。

（2）签订投资协议

2023 年 2 月，发行人与执行事务合伙人武汉睿成创投签署《武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”），武汉睿成基金于 2023 年 2 月 22 日完成设立登记，设立时全体合伙人为发行人及武汉睿成创投。此后，武汉睿成基金先后于 2025 年 11 月、2026 年 5 月及 2026 年 6 月三次引入新的有限合伙人：2025 年 11 月新增湖北省楚天凤鸣科创天使投资基金合伙企业（有限合伙）、武汉产业发展基金有限公司、武汉长江新区创新产业发展基金有限公司、武汉光创新兴技术一期创业投资基金合伙企业（有限合伙）；2026 年 5 月新增深圳华大智造科技股份有限公司，原有限合伙人田水退出；2026 年 6 月新增陈秀。上述变动，各方均相应签署合伙协议或补充协议，武汉睿成基金认缴出资总额相应增加至 28,818 万元；发行人作为有限合伙人的认缴出资额始终为 7,500 万元，未发生变化。

综上，尽管武汉睿成基金因出资人和出资金额变动多次签署合伙协议，但发行人始终作为有限合伙人认缴出资 7,500 万元，未发生变化。因此，发行人签署武汉睿成基金投资协议的时间应为 2023 年 2 月。

（3）支付投资资金

在武汉睿成基金完成设立登记后，根据原《合伙协议》约定，公司于 2023 年 4 月 3 日向武汉睿成基金支付 7,500 万元投资款。

因此，考虑披露投资意向、最初签订投资协议和支付投资资金的时间，发行人对武汉睿成基金的投资不属于自本次发行的董事会决议日前六个月起至今的财务性投资。

综上，武汉睿成基金系围绕发行人产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，将武汉睿成基金不认定

为财务性投资具有合理性；且发行人对武汉睿成基金的投资不属于自本次发行的董事会决议日前六个月起至本次发行前的财务性投资，不需从本次募集资金总额中扣除。

（二）将武汉睿成创业投资认定为财务性投资

武汉睿成创投的主营业务是股权投资，2025 年 11 月，发行人受让武汉睿成创投 17.25%股权，受让金额为 235.77 万元，发行人将对武汉睿成创投的增持认定为财务性投资。

二、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前，公司是否存在新投入的和拟投入的财务性投资

本次发行董事会决议日（2026 年 2 月 24 日）前六个月至本次发行前，公司存在一笔新投入的财务性投资，为增持武汉睿成创投的 235.77 万元，后续公司将把增持的 235.77 万元从原募集资金总额中扣减。除此外，公司不存在其他新投入的和拟投入的财务性投资。

三、结合投资标的与公司业务的协同性，分析公司是否满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求

截至 2026 年 6 月 30 日，公司财务报表科目可能存在财务性投资的情况如下：

单位：万元

科目名称	账面金额	纳入财务性投资计算口径的金额
货币资金	424,197.76	-
交易性金融资产	90,824.26	90,450.77
其他应收款	31,102.39	-
其他流动资产	12,872.14	-
其他权益工具投资	59,525.53	59,525.53
长期应收款	23,743.90	-
长期股权投资	123,707.36	58,147.86
其他非流动资产	18,629.57	-
合计	784,602.91	208,124.16

（一）货币资金

截至 2026 年 6 月 30 日，公司货币资金余额为 424,197.76 万元，除库存现金、

银行存款、存放财务公司存款外，其他货币资金主要为票据承兑保证金、信用证保证金、保函保证金，不属于财务性投资。

（二）交易性金融资产

截至 2026 年 6 月 30 日，公司交易性金融资产金额为 90,824.26 万元，其中被纳入财务性投资计算口径的金额为 90,450.77 万元，具体明细情况如下：

单位：万元

被投资企业名称	2026 年 6 月 30 日账面金额	主营业务	纳入财务性投资计算口径金额	标的公司与上市公司业务的协同性
武汉农村商业银行股份有限公司	51,800.00	商业银行业务	51,800.00	认定为财务性投资
湖北竹溪农村商业银行股份有限公司	3,557.50	商业银行业务	3,557.50	认定为财务性投资
武汉江夏民生村镇银行股份有限公司	433.11	商业银行业务	433.11	认定为财务性投资
湖北银行股份有限公司	6,200.00	商业银行业务	6,200.00	认定为财务性投资
青岛佳裕宏德壹号股权投资合伙企业（有限合伙）	15,414.37	股权投资	15,414.37	认定为财务性投资
岳阳环宇药业有限公司	158.02	药品生产	-	发行人医药板块的供应商，报告期内，发行人向其采购的金额分别为 1,317.08 万元、374.33 万元、1,137.32 万元和 64.78 万元
湖南越洋药业有限公司	215.47	药品生产	-	发行人医药板块的供应商，报告期内，发行人向其采购的金额分别为 0 万元、0 万元、326.64 万元和 277.08 万元
珠海横琴新区雷石天金股权投资基金合伙企业（有限合伙）	11,398.37	股权投资	11,398.37	认定为财务性投资
华盖信诚医疗健康投资成都合伙企业（有限合伙）	1,036.64	股权投资	1,036.64	认定为财务性投资
上海理成宜璟股权投资管理中心（有限合伙）	610.79	股权投资	610.79	认定为财务性投资
合计	90,824.26	-	90,450.77	-

公司对岳阳环宇药业有限公司和湖南越洋药业有限公司的两项投资均属于公司基于自身发展围绕产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投

资，符合公司主营业务及战略发展方向，不属于财务性投资。

除前述两项投资外，其余交易性金融资产均为财务性投资，纳入财务性投资计算口径。

（三）其他应收款

截至 2026 年 6 月 30 日，公司其他应收款账面金额为 31,102.39 万元，主要为股权转让款、拆迁补偿款、备用金等，均系日常经营活动、处置子公司或参股公司而形成，不属于财务性投资。

（四）其他流动资产

截至 2026 年 6 月 30 日，公司其他流动资产账面金额为 12,872.14 万元，均为待抵扣进项税额和预缴税费等，不属于财务性投资。

（五）其他权益工具投资

截至 2026 年 6 月 30 日，公司其他权益工具投资账面金额为 59,525.53 万元，对天风证券、武汉融晶的股权投资均系基于历史原因，通过政策性重组形成且短期难以清退的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径。具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 6 月 30 日账面金额	主营业务	纳入财务性投资计算口径金额	与上市公司具体协同方式
天风证券股份有限公司	44,554.85	证券行业	44,554.85	基于历史原因，通过政策性重组形成且短期难以清退的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径
武汉融晶实业投资有限公司	14,970.68	间接持有中安科 15.04% 股份	14,970.68	基于历史原因，通过政策性重组形成且短期难以清退的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径
合计	59,525.53	-	59,525.53	-

（1）天风证券股份有限公司

《武汉市 2002 年政府工作报告》指出，要重点建设华中地区金融商贸中心，引进各类金融机构来汉设立总部或分支机构；《武汉市 2004 年政府工作报告》

指出，要围绕建设区域性金融中心，积极引进和扶持金融机构；2007 年，湖北省政府通过《武汉城市圈总体规划》，提出力争用 5 至 10 年时间，将武汉城市圈建成“立足武汉城市圈，面向全省乃至中部地区的金融中心”；2008 年 9 月，国务院正式批复了《武汉城市圈“两型社会”建设综合配套改革试验总体方案》，进一步强调要打造中部地区区域性金融中心。

天风证券前身为成都联合期货交易所，2000 年 3 月通过改组成为证券公司，而后面临经营困境。在此背景下，发行人为响应武汉市打造区域金融中心的战略规划，积极参与了天风证券后续的多轮增资扩股。2008 年 2 月，经中国证监会和武汉市工商局批准，天风证券注册地由成都市迁至武汉市。2010 年 6 月，经中国证监会批准，发行人受让天风证券 21.73% 股权。因此，发行人参与投资天风证券，具有武汉市大力发展金融业的战略规划及天风证券成立早期面临经营困境的历史背景，系基于政策及历史原因，通过政策性重组形成。

因此，根据中国证监会于 2023 年 2 月发布的《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》，发行人持有天风证券股权属于基于历史原因，通过政策性重组形成且短期难以清退的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径。

（2）武汉融晶实业投资有限公司

2022 年 6 月 30 日，深圳昀德私募证券投资基金管理有限公司向武汉中院提出对中安科进行预重整的申请。2022 年 7 月 1 日，为有效识别中安科重整价值和重整可行性，降低重整成本，提高重整效率，武汉中院出具（2022）鄂 01 破申 27 号《决定书》，决定启动中安科预重整程序，并于同日指定清算组担任临时管理人。2022 年 9 月 23 日，中安科预重整债权人会议召开并提交预重整方案进行表决。至 2022 年 9 月 30 日表决期限截止，预重整方案获得预重整债权人会议表决通过。2022 年 11 月 4 日，武汉中院作出（2022）鄂 01 破申 27 号《民事裁定书》，裁定受理中安科破产重整，并于同日作出（2022）鄂 01 破 26 号《决定书》指定清算组担任管理人。2022 年 12 月 7 日，中安科在上海证券交易所网站正式披露了《中安科股份有限公司重整计划》，武汉融晶作为重整投资人。2022 年 12 月 23 日，中安科发布了《关于重整计划执行完毕的公告》（公告编号：

2022-092），披露已收到湖北省武汉市中级人民法院送达的【（2022）鄂 01 破 26 号之二】《民事裁定书》，裁定确认《中安科股份有限公司重整计划》执行完毕。武汉融晶缴纳全部重整投资款，取得中安科 432,800,000 股转增股份。中安科的预重整及重整筹备工作得到了相关政府部门的高度重视和支持。

发行人子公司恩施天瀚生物科技有限公司于 2022 年 12 月 5 日与上海融晶投资管理有限公司签署《武汉融晶实业投资有限公司增资协议》，武汉融晶实业投资有限公司新增注册资本 55,000 万元，由上海融晶投资管理有限公司新增认缴出资 40,000 万元，恩施天瀚生物科技有限公司新增认缴出资 15,000 万元，并约定增资款的用途应限于作为重整投资人参与中安科股份有限公司的破产重整投资。

因此，发行人持有武汉融晶股权系参与中安科破产重整导致，通过政策性重组形成。

发行人清退武汉融晶股权存在较大难度，一方面，武汉融晶作为中安科破产重整投资且持股比例最高的股东，已出具股份锁定的承诺函，无法通过出售中安科股份再分红的方式清退，2026 年 6 月 25 日，中安科披露《关于股东自愿延长股份锁定期的公告》（公告编号：2026-032），于 2026 年 6 月 23 日收到武汉融晶送达的《关于自愿延长股份锁定期的承诺函》，承诺内容为，“基于对公司未来发展前景的信心及对公司发展价值的认可，为进一步促进公司持续、稳定发展，维护广大投资者的利益，增强广大投资者信心，我司承诺就我司持有上述上市公司股份锁定期 2026 年 6 月 23 日届满后，自愿将锁定期延长至 2026 年 9 月 30 日”；另一方面，发行人直接转让所持武汉融晶股权，无法享受中安科在二级市场的估值，转让价格难以同时满足受让方和发行人的要求，短时间内难以完成股权清退。

因此，发行人所持武汉融晶股权短期内难以清退。

综上所述，发行人投资武汉融晶系基于历史原因，通过政策性重组形成，且短期内清退的难度较大。根据中国证监会于 2023 年 2 月发布的《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》，发行人持有武汉融晶股权属于基于历史原因，通过政策性重组形成且短期难以清退

的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径。

（六）长期应收款

截至 2026 年 6 月 30 日，公司长期应收款账面金额为 23,743.90 万元，均为医院保证金，不属于财务性投资。

（七）长期股权投资

截至 2026 年 6 月 30 日，公司长期股权投资账面金额为 123,707.36 万元，其中对乐福思健康产业股份公司等的投资系公司围绕产业链、主营业务及战略发展方向的投资，不属于财务性投资；对中煤金租的投资是基于历史原因，通过发起设立形成且短期难以清退的财务性投资，但基于谨慎性考虑，公司将其纳入财务性投资计算口径。公司长期股权投资中纳入财务性投资计算口径的共计 58,147.86 万元。

单位：万元

被投资单位	2026年6月30日账面金额	主营业务	纳入财务性投资计算口径金额	与上市公司具体协同方式
人福医药恩施有限公司人福健康大药房红江店	29.25	药品及器械的零售	-	发行人医药板块的下游客户，报告期内，发行人向其销售的金额分别为 10.08 万元、2.69 万元、2.76 万元和 0.41 万元
海南湖槟投资有限公司	2,932.04	创业投资，唯一投资标的为重药控股（四川）有限公司	-	重药控股（四川）有限公司是发行人医药板块的下游客户，发行人向其销售的金额分别为 157.50 万元、437.44 万元、529.46 万元和 393.40 万元
湖北三江国福医疗投资有限公司	681.21	区域性医疗设备、医用耗材的销售服务	-	发行人医疗器械板块的下游客户，报告期内，发行人向其销售的金额分别为 0 万元、467.61 万元、4,277.52 万元和 23.87 万元
湖北九州医药供应链有限公司	1,365.55	区域性药品、器械的批发及销售	-	发行人医疗器械板块的上游供应商和下游客户，报告期内，发行人向其采购的金额分别为 0 万元、3,545.82 万元、20.01

被投资单位	2026年6月30 日账面金额	主营业务	纳入财务性 投资计算口 径金额	与上市公司具体协同 方式
				万元和 0 万元；向其销售的金额分别为 0 万元、2,728.67 万元、1,494.68 万元和 9.46 万元
杭州观苏生物技术有限公司	87.54	重点开发生物制品 1 类新药 RJV001 项目，适应症为局部溶脂	-	与发行人医药板块具有协同性、相关性，为公司潜在的下游客户
乐福思健康产业股份公司	46,562.17	主要从事两性健康业务，在国内及海外多个国家运营 Lifestyles、Jissbon（杰士邦）、ZERO、SKYN 等知名安全套品牌	-	发行人医疗器械板块的上游供应商和下游客户，报告期内，发行人向其采购的金额分别为 1,385.11 万元、1,067.69 万元、1,234.01 万元和 392.35 万元；向其销售的金额分别为 3,799.26 万元、697.60 万元、494.16 万元和 883.89 万元
呼伦贝尔松鹿制药有限公司	6,090.41	中药、蒙药的研发、生产和销售	-	与发行人医药板块具有协同性、相关性，为公司潜在的上游供应商
人福瀚源（上海）实业发展股份有限公司	356.24	医疗器械、医用耗材产品的研发、生产和销售	-	与发行人医疗器械板块具有协同性、相关性，为公司潜在的供应商
中煤科工金融租赁股份有限公司	50,754.93	融资租赁	50,754.93	基于历史原因，通过发起设立形成且短期难以清退的财务性投资，但公司基于谨慎性考虑，将其纳入财务性投资计算口径，详见下文分析
武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）	7,455.09	围绕发行人产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资	-	武汉睿成基金属于围绕发行人产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，详见本回复“一、公司将对武汉睿成新药科技成果转化创业投资基金中心（有限合伙）、武汉睿成创业投资管理有限公司的投资不认定

被投资单位	2026年6月30日账面金额	主营业务	纳入财务性投资计算口径金额	与上市公司具体协同方式
				为财务性投资的合理性”之“（一）将武汉睿成基金不认定为财务性投资”
武汉新创创业投资有限公司	4,483.25	创业投资	4,483.25	认定为财务性投资
武汉睿成创业投资管理有限公司	375.35	股权投资	375.35	认定为财务性投资
未来桩园（宜昌）新能源科技有限公司	407.00	储能技术服务、新能源汽车充电基础设施运营等业务	407.00	认定为财务性投资
武汉人福生物医药产业投资基金中心（有限合伙）	2,127.32	以获取投资收益为目的的股权投资	2,127.32	认定为财务性投资
合计	123,707.36	-	58,147.86	-

对投资中煤科工金融租赁股份有限公司的分析如下：

2017年9月，天地科技股份有限公司、天津东疆投资控股有限公司、四川省登悦林木种植开发有限公司、中国煤炭科工集团有限公司及发行人共同出资设立中煤金租，发行人认缴出资3.9亿元认购3.9亿股，持有中煤金租39.80%股份；2026年6月，国家金融监督管理总局天津监管局出具《天津金融监管局关于中煤科工金融租赁股份有限公司变更注册资本的批复》（津金复〔2026〕171号），同意中煤金租增加注册资本2000万元人民币，注册资本由9.8亿元人民币变更为10亿元人民币；增资后人福医药持有中煤金租3.9亿股股份，持股比例由39.80%调整为39.00%。因此，截至本问询回复出具日，发行人持有股份数量仍为3.9亿股，持有中煤金租39.00%股份，自中煤金租设立至今，发行人未减持中煤金租的股份，不以取得短期回报为目的。

截至2026年6月30日，发行人持有中煤金租39.00%股份，为中煤金租的主要股东。根据《金融租赁公司管理办法》，主要股东自取得股权起5年内不得转让，变更股权或调整股权结构应当向国家金融监督管理总局或其派出机构申请批准。发行人于2022年9月锁定期届满，但如要对外转让股权仍需履行监管审批程序。此外，在实操层面，寻找合适的股权受让方也十分困难，《金融租赁公司管理办法》对金融租赁公司出资人在资金实力、义务责任等方面的要求较高，

符合条件的买家较少，中煤金租其他股东的受让意愿也较弱，因此发行人所持股权短期内较难清退。

综上所述，发行人参股中煤金租系通过发起设立形成，投资期限较长，不以获得短期回报为目的，且短期内清退的难度较大。根据中国证监会于 2023 年 2 月发布的《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》，发行人持有中煤金租股权属于基于历史原因，通过发起设立形成且短期难以清退的财务性投资，但公司基于谨慎性考虑，将其纳入财务性投资计算口径。

（八）其他非流动资产

截至 2026 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产账面金额为 18,629.57 万元，均为预付专有技术、预付工程款和预付设备款，不属于财务性投资。

综上，发行人截至 2026 年 6 月 30 日的财务性投资金额为 208,124.16 万元，占归属于母公司净资产比例为 10.78%，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的情形，符合上述要求。

四、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

针对以上事项，保荐机构和申报会计师执行了以下核查程序：

1、查阅《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条等关于财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资（包括类金融业务）认定的要求并进行逐条核查；

2、访谈发行人管理层，了解自本次董事会决议日前六个月至今公司是否存在实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）及其具体情况，了解公司对外股权投资的投资背景与目的、是否符合主营业务及战略发展方向、是否有助于发行人获取技术、原料或渠道等情况；查阅发行人关于武汉睿成基金、华盖信诚等对外投资基金的协议，了解其投资方向，并获取其对外投资项目情况；

3、查阅发行人董事会决议、定期报告等公告文件，取得并分析发行人最近

一期末可能涉及财务性投资的资产科目明细，核查发行人最近一期末是否存在金额较大的财务性投资。

（二）核查结论

针对本题事项，经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、武汉睿成基金系围绕发行人产业链上下游以获取技术、原料或者渠道为目的的产业投资，符合公司主营业务及战略发展方向，将武汉睿成基金不认定为财务性投资具有合理性；发行人已将对武汉睿成创投的增持认定为财务性投资。

2、本次发行董事会决议日（2026 年 2 月 24 日）前六个月至本次发行前，公司存在一笔新投入的财务性投资，为增持武汉睿成创投的 235.77 万元，后续公司将把增持的 235.77 万元从原募集资金总额中扣减。

3、截至 2026 年 6 月 30 日，公司已持有的财务性投资金额为 208,124.16 万元，占归属于母公司净资产比例为 10.78%，占比未超过 30%，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

3.2 请发行人说明：报告期内发行人及子公司、发行人控股股东及实际控制人、现任董事及高级管理人员被监管部门处罚或采取监管措施的情况，相关违规行为及整改情况，结合具体处罚事由、处罚依据、处罚时点、被罚主体及相关当事人任职情况，说明是否构成本次再融资的实质障碍。

请保荐机构及发行人律师根据《上市公司证券发行注册管理办法》第 11 条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第 2 条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内发行人及子公司、发行人控股股东及实际控制人、现任董事及高级管理人员被监管部门处罚或采取监管措施的情况，相关违规行为及整改情况

(一) 报告期内发行人及其重要子公司、发行人控股股东及实际控制人的行政处罚、监管措施及纪律处分

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达/出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
1	行政处罚	《行政处罚决定书》((2025)10号)	2025年12月29日	湖北证监局	人福医药；当代集团（原控股股东）；艾路明（原实际控制人）；李杰（时任董事长）；王学海（时任董事）；邓霞飞（时任董事、总裁）；郑承刚（时任监事）；夏渊（时任职工监事）；吴亚君（时任财务总监）；张红杰（时任副总裁）；李前伦（时任董事会秘书）	1.人福医药未及时披露非经营性资金占用，2020年年度报告存在重大遗漏； 2.人福医药未及时披露关联交易，2022年年度报告存在重大遗漏； 3.人福医药2020年年度报告、2021年年度报告、2022年半年度报告存在虚假记载； 4.原控股股东当代集团指使人福医药为其提供资金以及隐瞒关联关系。	《证券法》第一百九十七条第一款、第二款、第二十一条，《证券市场禁入规定》（证监会令第115号）第三条第（二）项、第四条、第五条及《证券市场禁入规定》（证监会令第185号）第三条第（一）项、第四条第一款第（一）项、第五条、第七条第一款	1.对当代集团处以900万元罚款； 2.对人福医药予以警告并处以850万元罚款； 3.对艾路明处以390万元罚款，并采取七年市场禁入措施； 4.对李杰给予警告并处以390万元罚款； 5.对吴亚君给予警告并处以340万元罚款； 6.对邓霞飞给予警告并处以250万元罚款； 7.对李前伦、王学海分别给予警告并各处以200万元罚款； 8.对郑承刚、夏渊、张红杰分别给予警告并各处以50万元罚款。	1.当代集团已归还全部非经营性资金占用本金及占用期间利息； 2.相关关联交易事项已补充披露； 3.前期会计差错已更正并追溯调整。	1.截至2022年4月15日，当代集团已归还全部本金及占用期间利息。 2.公司于2022年12月22日召开第十届董事会第四十四次会议、第十届监事会第十七次会议，审议通过了《关于公司前期会计差错更正及追溯调整的议案》，对前期会计差错更正并追溯调整。 3.相关关联交易已于2024年7月26日召开的第十届董事会第

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达 / 出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
										六十八次会议、2024年8月12日召开的2024年第一次临时股东大会根据各事项所需审议权限完成补充审议及披露。 4.2026年1月9日，人福医药已缴纳850万罚款。
2	行政处罚	《行政处罚告知书》（昌市监罚告〔2024〕387号）	2024年6月21日	武汉市武昌区市场监督管理局	湖北人福	湖北人福为顺利、稳定结算往来款项，维系与湖北省中医院药品及医疗耗材购销业务合作关系，于2021年1月、2022年1月向湖北省中医院时任院长送付现金及香烟，两次共计人民币4万元和8条黄鹤楼1916香烟，构成采用财物进行商业贿赂以谋取交易机会或竞争优势的不正当竞争行为。	《反不正当竞争法》第七条第一款第三项、第十九条，《行政处罚法》第六条，《湖北省市场监督管理行政处罚裁量规则》第三条、第十二条第三项	对湖北人福从轻处以罚款20万元。	1.湖北人福受到处罚后积极配合调查，如实陈述违法事实并主动提供证据材料； 2.制定《营销合规手册》等专项制度，对业务合作、营销推广等关键环节进行细化规范；要求全员签订	2024年7月11日，湖北人福已缴纳20万元罚款。

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达/出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
									《反商业贿赂承诺书》将合规责任落实到个人；针对董事及高级管理人员、各层级员工开展反商业贿赂及反贪污培训。 3.湖北人福已于2024年7月11日缴纳20万元款项。	
3	行政监管措施（出具警示函）	《湖北证监局关于对武汉当代科技产业集团股份有限公司、人福医药集团股份有限公司、艾路明及有关责任人采取出具警示函措施的决定》	2024年10月22日	湖北证监局	人福医药；当代集团（原控股股东）；艾路明（原实际控制人）；王学海（时任董事长、董事）；李杰（时任董事长、总裁）；邓霞飞（时任董事、总裁）；吴亚君（时任副总裁、财务总监）；李前伦（时任副总裁、董事会秘书）	1.人福医药未及时披露非经营性资金占用； 2.人福医药未及时审议及披露关联交易； 3.未及时披露子公司股权信息及前期财务报告存在会计差错。	《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第40号）第五十九条第三项、《上市公司信息披露管理办法》（证监会令第182号）第五十二条第三项	对当代集团、人福医药、艾路明、王学海、李杰、邓霞飞、吴亚君、李前伦采取出具警示函的行政监管措施，并记入证券期货市场诚信档案。	持续完善内部控制的规范性和有效性，修订及制定各项合规制度，强化公司内部监督体系，提高合规治理水平，严格执行上市公司信息披露规范要求，加强对法律法规和监管规则的学习	1.截至2022年4月15日，当代集团已归还全部本金及占用期间利息。 2.公司于2022年12月22日召开第十届董事会第四十四次会议、第十届监事会第十七次会议，审议通过了《关于公

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达/出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
		((2024)38号)							习理解和正确运用,持续提高公司信息披露质量。	司前期会计差错更正及追溯调整的议案》,对前期会计差错更正并追溯调整。 3.相关关联交易已于2024年7月26日召开的第十届董事会第六十八次会议、2024年8月12日召开的2024年第一次临时股东大会根据各事项所需审议权限完成补充审议及披露。
4	纪律处分(公开谴责/通报批评)	《关于对人福医药集团股份有限公司及其控股股东武汉当代科技产业	2024年9月3日	上海证券交易所	人福医药;当代集团(原控股股东);艾路明(原实际控制人);李杰(时任董事长、总裁);邓霞飞(时任总	1.人福医药关于子公司购买物业资产关联交易事项未准确披露也未履行相关关联交易决策程序,且相关工作函回复不真实、不准确。	《股票上市规则(2020年修订)》第16.2条、第16.3条、第16.4条,《股	1.对当代集团、艾路明予以公开谴责; 2.对人福医药、李杰、邓霞飞、吴亚君、李前伦予以通报批评。	完善内部控制的规范性和有效性,修订及制定各项合规制度,强化公司内部监督体系,	相关关联交易已于2024年7月26日召开的第十届董事会第六十八次会议、2024年8

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达/出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
		集团股份有限公司、实际控制人艾路明及有关责任人予以纪律处分的决定》（〔2024〕167号）			裁）；吴亚君（时任财务总监）；李前伦（时任董事会秘书）	2.人福医药相关关联交易未及时披露且未履行相关董事会决策程序，且相关工作函回复不真实、不准确。	票上市规则（2022年修订）》第13.2.3条和《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》《上海证券交易所上市公司自律监管指引第10号——纪律处分实施标准》		提高合规治理水平，严格执行上市公司信息披露规范要求，加强对法律法规及规范性文件的学习理解和正确运用，持续加大控股股东、董事、高级管理人员及相关人员对相关法律法规和规范性文件的学习力度，切实推动公司治理的完善，提升规范运作水平。	月12日召开的2024年第一次临时股东大会根据各事项所需审议权限完成补充审议及披露。
5	纪律处分（公开谴责/通报批评）	《关于对人福医药集团股份公司、控股股东武汉当代科技产业集团股份有	2023年2月7日	上海证券交易所	人福医药；当代集团（原控股股东）；艾路明（原实际控制人）；王学海（时任董事长）；邓霞飞（时任董事、总裁）；吴亚君（时	1.控股股东及其关联方非经营性资金占用； 2.控股股东大额违规减持股份； 3.重大交易未履行董事会审议程序及信息披露义务；	《股票上市规则（2020年修订）》第16.2条、第16.3条、第16.4条，《股票上市规	1.对人福医药、当代集团、艾路明、王学海、邓霞飞、吴亚君予以公开谴责，并公开认定艾路明3年内不适合担任上市公司董事、监事和高级管	持续完善公司治理结构和管理制度，构建长效机制，强化公司内部控制和监督工作，提高合规治理	1.截至2022年4月15日，当代集团已归还全部本金及占用期间利息。 2.公司于2022年12月22日

序号	处罚/处分类别	文书名称及编号	文书送达/出具时间	处罚/处分主体	被处罚主体及相关当事人任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处分内容	整改措施	整改完成/执行完毕时点
		限公司、实际控制人艾路明及有关责任人予以纪律处分的决定》（〔2023〕10号）			任副总裁、财务总监）；李杰（时任董事长、总裁）；周汉生、张小东、黄峰（时任董事）；王学恭、谢获宝、何其生、刘林青、周睿（时任独立董事）；李前伦（时任副总裁、董事会秘书）	4.定期报告财务数据披露不准确。	则（2022年修订）》第13.2.3条，《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法》和《上海证券交易所上市公司自律监管规则适用指引第10号——纪律处分实施标准》	理人员； 2.对李杰、周汉生、张小东、黄峰、王学恭、谢获宝、何其生、刘林青、周睿、李前伦予以通报批评。	水平，严格执行上市公司信息披露规范要求，加强对法律法规和监管规则的学习理解和正确运用，持续加大控股股东、董事、高级管理人员及相关人员对相关法律法规和规范性文件的学习力度。	召开第十届董事会第四十四次会议、第十届监事会第十七次会议，审议通过了《关于公司前期会计差错更正及追溯调整的议案》，对前期会计差错更正并追溯调整。 3.相关关联交易已于2024年7月26日召开的第十届董事会第六十八次会议、2024年8月12日召开的2024年第一次临时股东大会根据各事项所需审议权限完成补充审议及披露。

截至本回复出具日，前述相关责任人员均已不再担任发行人现任董事、高级管理人员；公司控股股东、实际控制人在 2025 年 7 月发生变化，发行人控股股东由当代集团变更为招商生科，招商生科及其实际控制人最近三年不存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为。

(二) 报告期内发行人非重要子公司的罚款金额较大的行政处罚

序号	处罚/处 分类别	文书名称 及编号	时间	处罚/处 分主体	被处罚主体 及相关当事人 任职情况	违法/违规事由	处罚/处分依据	处罚/处 分内容	整改措施	整改完成/执 行完毕时点
1	行政处 罚	《行政处 罚决定书》（襄 阳市监处 罚〔2025〕 41 号）	2025 年 4 月 15 日	襄阳市 市场监 督管理 局	人福医药襄 阳有限公司 （简称“人 福襄阳”）， 为发行人非 重要子公司	人福襄阳向襄阳市经 济和信息化局销售不 符合经注册产品技术 要求的一次性使用医 用口罩，属于经营不 符合经注册产品技术 要求的医疗器械的违 法行为，涉案货值金 额为 697,170 元。	《医疗器械经营监 督管理办法》（2017 年 11 月 7 日修正） 第五十九条第一项； 《医疗器械监督管 理条例》（2017 版） 第六十六条第一款 第一项；减轻处罚依 据《行政处罚法》第 三十二条第一项、第 四项。	对人福 襄阳减 轻处罚， 罚款 1,045,75 5 元。	1.调整关键岗位 人员、搬迁新仓 库并新增设施设 备、强化质量体 系培训与考核 等； 2.暂停防疫物资 供应业务、加强 采购及入库验 收、主动更换不 合格产品并完善 合规制度体系。	2025 年 4 月 29 日，人福襄 阳已缴纳 1,045,755 元 罚款，相关事 项已整改完 毕。

（三）现任董事及高级管理人员不存在被监管部门处罚、采取监管措施或纪律处分的情况

经核查，截至本回复出具日，发行人现任董事、高级管理人员不存在报告期内被监管部门处罚、被采取监管措施或受到纪律处分的情形。

二、各行政处罚、监管措施及纪律处分所涉行为是否构成本次融资的实质障碍，是否符合《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条、《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条的规定

根据《上市公司证券发行注册管理办法》（下称“《注册办法》”）第十一条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得向特定对象发行股票：……（三）现任董事、高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责……（五）控股股东、实际控制人最近三年存在严重损害上市公司利益或者投资者合法权益的重大违法行为；（六）最近三年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。”

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（一）项规定：“1. ‘重大违法行为’是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为。2. 有以下情形之一且中介机构出具明确核查结论的，可以不认定为重大违法行为：（1）违法行为轻微、罚款金额较小；（2）相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形；（3）有权机关证明该行为不属于重大违法行为。违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外……。”

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（二）项规定：“严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的判断标准：对于严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，需根据行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断。在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域存在重大违法行为的，原则上构成严重损害社会公共利益的违法行为。上市公司及其控股股东、实际控制人存在欺诈发行、虚假陈述、内幕交易、操纵市场等行为的，原则上构成严重损害上市公司利益和投资者合法权益的违法行为。”

对照《注册办法》《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，就相关

违法行为是否构成重大违法行为分析如下：

（一）报告期内发行人及其重要子公司、发行人控股股东及实际控制人的行政处罚、监管措施及纪律处分所涉行为不构成本次融资的实质障碍，发行人不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条规定情形、所涉行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定的违法行为

1、湖北证监局〔2025〕10 号行政处罚

综合考虑人福医药相关违法行为的行为性质、主观恶性程度、社会影响，上述违法行为不属于《注册办法》第十一条第（六）项规定的“最近三年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”，具体理由如下：

第一，人福医药上述违法行为不属于《注册办法》第十一条第（六）项规定的“严重损害投资者合法权益”的重大违法行为。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（二）项的规定，对于严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，需根据行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断。

首先，根据湖北证监局作出的《行政处罚决定书》（〔2025〕10 号）查明的内容，人福医药涉及非经营性资金占用、关联交易相关的违法行为主要是受当时控股股东当代集团及实际控制人艾路明的指使，主要包括（1）当代集团作为人福医药的控股股东，因自身资金需求，指使上市公司人福医药为其提供资金，构成对上市公司非经营性资金占用；（2）当代集团隐瞒人福医药购买珂美立德案涉房产及购买遥星医药持有的人福药辅 40%股权交易中的关联关系；（3）艾路明时任当代集团董事，实际履行当代集团董事长职责，在人福医药信息披露违法行为中居于核心地位，组织、领导案涉相关违法行为，与上市公司信息披露违法行为的发生具有紧密联系。综合上述，人福医药涉及非经营性资金占用、关联交易相关的违法行为主要是受到当时的控股股东当代集团及实际控制人艾路明的指使和安排，而并非上市公司主动实施的行为，从行为性质以及主观恶性程度上不应认定为“严重损害投资者合法权益的重大违法行为”。

其次，在与上述违法行为相关的投资者证券虚假陈述诉讼中，湖北省武汉市中级人民法院已认定人福医药的虚假陈述不具有重大性，未对投资者决策产生重

大影响，亦未支持投资者的赔偿请求，与投资者证券虚假陈述诉讼相关的情况如下：

2025 年 1 月，周某某、上海某投资管理有限公司请求人福医药赔偿投资差额损失、佣金及印花税费用。2025 年 7 月 3 日，湖北省武汉市中级人民法院就周某某、上海某投资管理有限公司诉人福医药证券虚假陈述责任纠纷案分别作出（2025）鄂 01 民初 23 号《民事判决书》、（2025）鄂 01 民初 24 号《民事判决书》，分别判决驳回投资人全部诉讼请求。

（2025）鄂 01 民初 23 号《民事判决书》、（2025）鄂 01 民初 24 号《民事判决书》认定：“本案现有在案证据已经形成完整证据链条，足以证明人福医药的虚假陈述并未导致股票市场价格、成交量发生明显变化，不足以说明该公司的虚假陈述对投资者决策产生重大影响，亦不足以说明人福医药虚假陈述与投资者的投资损失之间存在交易因果关系，人福医药的虚假陈述不具有重大性。”前述法院经审理作出的司法认定表明人福医药的虚假陈述与投资损失之间不存在交易因果关系，人福医药的虚假陈述不具有重大性。结合人福医药违法行为的性质、违法后果以及社会影响程度，人福医药的上述违法行为不属于“严重损害投资者合法权益的重大违法行为”。

第二，人福医药上述违法行为不属于《注册办法》第十一条第（六）项规定的“严重损害社会公共利益”的重大违法行为。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（二）项的规定，“在国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域存在重大违法行为的，原则上构成严重损害社会公共利益的违法行为。”

经核查，人福医药的违法行为主要涉及在控股股东当代集团以及实际控制人艾路明的组织、领导和指使下发生的非经营性资金占用、因控股股东当代集团以及实际控制人艾路明隐瞒关联方信息导致关联交易未披露以及未将部分子公司纳入合并报表等事项，该等违法行为并未涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域。此外，相关非经营性资金占用已于 2022 年 4 月 15 日前由控股股东当代集团归还全部本金及占用期间利息，关联交易事项已补充披露，前期会计差错已更正并追溯调整。综上，人福医药的相关违法行为不

应认定为“严重损害社会公共利益”的重大违法行为。

第三，人福医药相关违法行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的重大违法行为。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（一）项的规定，关于重大违法行为的认定标准中，若相关处罚依据未认定该行为属于情节严重的情形，可以不认定为重大违法行为，但违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外。经核查，湖北证监局出具的《行政处罚决定书》当中仅认定原实际控制人艾路明的违法行为情节严重，并未认定人福医药的违法行为情节严重。相关违法行为未导致严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的后果。综上，人福医药的相关违法行为不属于重大违法行为。

综上所述，人福医药的相关违法行为不属于《注册办法》第十一条第（六）项规定的“最近三年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”。

2、武汉市武昌区市场监督管理局昌市监罚告〔2024〕387 号行政处罚

第一，湖北人福的上述违法行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的重大违法行为。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（一）项的规定，“重大违法行为”是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为；相关处罚依据未认定该行为属于情节严重情形的，可以不认定为重大违法行为。

根据武汉市武昌区市场监督管理局作出的《行政处罚告知书》（昌市监罚告〔2024〕387 号），湖北人福因采用财物进行商业贿赂以谋取交易机会或竞争优势，违反《反不正当竞争法》第七条第一款第三项的规定。根据当时有效的《反不正当竞争法》第十九条，经营者违反第七条规定贿赂他人的，处十万元以上三百万元以下罚款；情节严重的，吊销营业执照。

武汉市武昌区市场监督管理局结合湖北人福案发后积极配合调查，如实陈述违法事实并主动提供证据材料，认错态度好，并参照《湖北省市场监督管理行政处罚裁量规则》第三条“行政处罚裁量应当坚持过罚相当、宽严相济、公平公正、

处罚与教育相结合的原则”以及第十二条第三项关于“当事人有下列情形之一的，可以从轻或者减轻处罚：（三）积极配合市场监管部门查处违法行为，如实陈述违法事实并主动提供证据材料的”的规定，对湖北人福从轻处以 20 万元罚款，处罚金额接近《反不正当竞争法》第十九条规定的 10 万元法定罚款下限，且处罚机关明确适用从轻处罚，未认定湖北人福的违法行为属于情节严重情形，亦未采取吊销营业执照等针对情节严重情形的处罚措施。

因此，结合处罚依据、行政处罚裁量标准及处罚结果，湖北人福的上述违法行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》所规定的重大违法行为。

第二，湖北人福的上述违法行为不属于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。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（二）项的规定，对于严重损害上市公司利益、投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为，需根据行为性质、主观恶性程度、社会影响等具体情况综合判断。

湖北人福的上述违法行为系为维系药品及医疗耗材购销业务合作关系实施的商业贿赂行为，属于违反市场竞争秩序的行政违法行为。根据现有处罚材料，该行为不涉及药品质量安全等公众健康安全事项，处罚机关亦未认定该行为属于情节严重情形，并依法对湖北人福予以从轻处罚。因此，湖北人福的上述违法行为不属于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，湖北人福上述违法行为不构成《注册办法》第十一条第（六）项规定的“最近三年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”。

3、湖北证监局（2024）38 号警示函

根据《中华人民共和国行政处罚法》《上市公司信息披露管理办法》等规定，上述监管措施不属于行政处罚。因此，湖北证监局（2024）38 号警示函未导致发行人构成《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的向特定对象发行股票的禁止性情形。

4、上海证券交易所（2024）167 号纪律处分

根据《中华人民共和国行政处罚法》《上海证券交易所纪律处分和监管措施

实施办法（2026 年修订）》等规定，上述“公开谴责”、“通报批评”属于证券交易所实施的纪律处分，不属于有权行政机关作出的行政处罚。根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（一）项规定：“‘重大违法行为’是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为”。

因此，上海证券交易所〔2024〕167 号纪律处分未导致发行人构成《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的不得向特定对象发行股票的禁止性情形。

5、上海证券交易所〔2023〕10 号纪律处分

根据《中华人民共和国行政处罚法》《上海证券交易所纪律处分和监管措施实施办法（2026 年修订）》等规定，上述“公开谴责”、“通报批评”属于证券交易所实施的纪律处分，不属于有权行政机关作出的行政处罚。根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条第（一）项规定：“‘重大违法行为’是指违反法律、行政法规或者规章，受到刑事处罚或者情节严重行政处罚的行为”。

因此，上海证券交易所〔2023〕10 号纪律处分未导致发行人构成《注册办法》第十一条及《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的不得向特定对象发行股票的禁止性情形。

（二）报告期内发行人非重要子公司人福襄阳的行政处罚所涉行为不构成本次融资的实质障碍，发行人不存在《上市公司证券发行注册管理办法》第十一条规定的情形，所涉行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定的重大违法行为

第一，人福襄阳上述违法行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的重大违法行为。

根据《医疗器械监督管理条例》（2017 版）第六十六条，经营不符合经注册产品技术要求的医疗器械，货值金额 1 万元以上的，处货值金额 5 倍以上 10 倍以下罚款；情节严重的，责令停产停业，直至吊销相关许可证。本案件当中人福襄阳涉及货值金额为 697,170 元，被处罚金额为 1,045,755 元，被处罚金额不足货值的 2 倍，低于货值金额 5 倍的法定罚款下限，且未被采取责令停产停业、吊销许可证等情节严重情形下的处罚措施，属于减轻行政处罚的情形。

因此，结合处罚依据、处罚结果及减轻处罚情节，人福襄阳未受到情节严重的行政处罚，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的重大违法行为。

第二，人福襄阳不属于发行人的重要子公司。

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条的规定，“发行人合并报表范围内的各级子公司，如对发行人主营业务收入和净利润不具有重大影响（占比不超过百分之五），其违法行为可不视为发行人存在重大违法行为，但违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣等的除外。”鉴于人福襄阳的主营业务收入和净利润占上市公司的比例均不超过 5%，且该行为并未导致严重环境污染、重大人员伤亡或者社会影响恶劣。因此，人福襄阳上述违法行为不属于公众健康安全领域的重大违法行为，不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》规定的禁止性情形。

结合《行政处罚决定书》载明的违法事实、减轻处罚情节、处罚结果及整改情况以及人福襄阳对于发行人的重要性，人福襄阳的上述违法行为不应认定为重大违法行为。发行人不存在《注册办法》第十一条第（六）项规定的不得向特定对象发行股票的情形。

综上所述，上述各行政处罚、监管措施及纪律处分所涉及的违规事项不构成本次融资的实质性障碍，发行人不存在《注册办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形，所涉行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定的重大违法行为。

三、中介机构核查程序及意见

（一）核查程序

- 1、网络核查报告期内发行人及其境内重要子公司、控股股东及实际控制人、董事及高级管理人员的行政处罚、监管措施及纪律处分情况；
- 2、查阅相关行政处罚决定书、监管措施决定、纪律处分决定及发行人相关公告；
- 3、查阅发行人及相关子公司就上述事项提供的整改报告、罚款缴纳凭证及其他整改资料，并核查相关责任人员的任职及变动情况；

- 4、查阅发行人及其境内重要子公司的营业外支出；
- 5、查阅发行人及其境内子公司的公共信用信息报告。

（二）核查结论

经核查，保荐机构、发行人律师认为：

上述各行政处罚、监管措施及纪律处分所涉及的违规事项不构成本次融资的实质性障碍，发行人不存在《注册办法》第十一条规定的不得向特定对象发行股票的情形，所涉行为不属于《证券期货法律适用意见第 18 号》第二条规定的重大违法行为。

附：保荐机构关于发行人回复的总体意见

对本回复材料中的公司回复，本机构均已进行核查，确认并保证其真实、完整、准确。

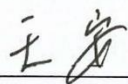
（以下无正文）

(本页无正文，为《关于人福医药集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函之回复报告》之签章页)

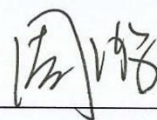


（本页无正文，为《关于人福医药集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》之签章页）

保荐代表人：



王安



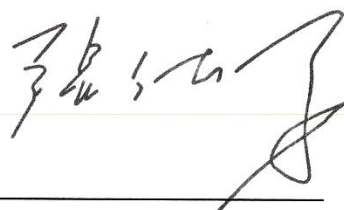
周游



保荐机构法定代表人声明

本人已认真阅读《关于人福医药集团股份公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》的全部内容，了解本回复报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长、法定代表人：



张佑君



(本页无正文, 为《关于人福医药集团股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的
审核问询函之回复报告》之签章页)

保荐代表人:

陆永志

陆永志

王玥

王玥

保荐机构法定代表人:

朱江涛

朱江涛



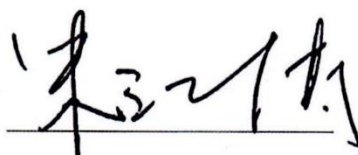
招商证券股份有限公司

2026 年 9 月 22 日

问询函回复报告的声明

本人已认真阅读人福医药集团股份有限公司本次审核问询函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，审核问询函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构法定代表人：



朱江涛



招商证券股份有限公司

2026 年 9 月 22 日