



Ernst & Young Hua Ming LLP
Level 16, Ernst & Young Tower
Oriental Plaza, 1 East Chang An Avenue
Dongcheng District
Beijing, China 100738

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
中国北京市东城区东长安街1号
东方广场安永大楼16层
邮政编码: 100738

Tel 电话: +86 10 5815 3000
Fax 传真: +86 10 8518 8298
ey.com

关于对海南葫芦娃药业集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券申请文件
审核问询函回复的专项说明

上海证券交易所:

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”或“申报会计师”）审计了海南葫芦娃药业集团股份有限公司（以下简称“葫芦娃药业”、“发行人”或“公司”）2020年度、2021年度及2022年度的财务报表（统称“申报财务报表”），并分别于2023年7月17日出具了编号为安永华明（2023）审字第61853719_X02号的无保留意见审计报告，于2023年4月17日出具了编号为安永华明（2023）审字第61853719_X01号的无保留意见审计报告。

我们对申报财务报表执行审计程序的目的，是对申报财务报表是否在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，是否公允反映海南葫芦娃药业集团股份有限公司2020年12月31日、2021年12月31日及2022年12月31日的合并及公司财务状况以及2020年度、2021年度及2022年度的合并及公司经营成果和现金流量表发表审计意见，不是对上述申报财务报表中的个别项目的金额或个别附注单独发表意见。

海南葫芦娃药业集团股份有限公司截至2023年6月30日止六个月期间的财务报表，未经我们审计或审阅。

根据上海证券交易所（以下简称“贵所”）于2023年8月21日出具的《关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）〔2023〕599号）（以下简称“审核问询函”），我们以对上述申报财务报表执行的审计及核查工作为依据，对贵所就审核问询函中提出的需由申报会计师进行核查的相关问题逐条回复如下。

问题 2.关于融资规模与效益测算

根据申报材料，1) 本次拟向不特定对象发行可转换公司债券的募集资金总额不超过 50,000.00 万元（含本数），拟用于“南宁生产基地二期项目” 25,000.00 万元、“数字化建设项目” 10,000.00 万元、补充流动资金 15,000.00 万元。2) “南宁生产基地二期项目”的预计内部收益率为 15.14%、静态投资回收期为 8.53 年（含建设期）。

请发行人说明：（1）建筑工程、设备购置及安装、渠道与客户管理、流向及数据清洗费用等具体内容及测算依据，与新增产能或研发项目的匹配关系，建筑面积与公司对应区域业务规模及员工数量的匹配关系；（2）结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性，实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的 30%；（3）效益测算情况，包括单价、销量、毛利率等关键测算指标的确定依据，测算是否审慎，与现有类似产品及同行业可比公司的对比情况；（4）本次募集资金投资构成是否存在董事会审议前已投入的情形。

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 条进行核查并发表明确意见。

【发行人回复】

一、建筑工程、设备购置及安装、渠道与客户管理、流向及数据清洗费用等具体内容及测算依据，与新增产能或研发项目的匹配关系，建筑面积与公司对应区域业务规模及员工数量的匹配关系

（一）建筑工程、设备购置及安装、渠道与客户管理、流向及数据清洗费用等具体内容及测算依据

1、南宁生产基地二期项目

本项目计划投资总额为 40,901.58 万元，具体投资构成如下：

单位：万元

序号	项目	金额	投资比例	董事会前已投入金额	未投入金额	拟使用募集资金金额
1	工程费用	37,691.62	92.15%	11,105.24	26,586.38	25,000.00
1.1	建筑工程	31,855.72	77.88%	10,224.18	21,631.54	20,000.00
1.2	设备购置及安装费用	5,835.89	14.27%	881.06	4,954.83	5,000.00
2	工程建设其他费用	683.26	1.67%	602.90	80.36	-
3	预备费	767.50	1.88%	180.34	587.16	-
4	铺底流动资金	1,759.21	4.30%	-	1,759.21	-
合计		40,901.58	100.00%	11,888.48	29,013.10	25,000.00

其中，建筑工程、设备购置及安装的具体内容及测算依据如下：

(1) 建筑工程

公司基于项目建设规划确定建筑面积，并参照当地同类工程价格水平、建设要求对生产场地及配套设施的建设、装修费用进行估算，具体如下：

序号	名称	工程量 (m ²)	单位造价 (元/m ²)	费用合计 (万元)
一	主体建筑			
1	综合库房	13,850.85	2,446.85	3,389.09
2	智能制造中心	25,629.27	2,446.85	6,271.09
3	标准化厂房	31,607.48	4,944.19	15,627.34
4	门卫	21.00	2,000.00	4.20
二	其他			
1	环保	-	-	934.00
2	消防	-	-	3,380.00
3	综合库房及制造中心净化装修工程	-	-	2,250.00
合计		71,108.60	-	31,855.72

(2) 设备购置及安装费用

公司根据生产工艺流程等拟定各生产环节需要配备的设备明细，采用询价或同类设备的订货价等方式确定价格，各型设备数量、单价和总金额具体如下：

序号	设备名称	数量 (台/套)	单价 (万元)	金额 (万元)
1	货梯 1	1	60.19	60.19
2	钢托盘 1	1	51.17	51.17
3	电力设备供应与安装工程	1	165.00	165.00
4	阴凉库、冷库设备供应与安装工程【二期】	1	224.00	224.00
5	污水处理设备及安装调试【二期】	1	66.00	66.00
6	月台升降台【综合库房】	1	43.50	43.50
7	口服液灌装线设备【二期】	1	24.50	24.50
8	货梯 2	1	84.89	84.89
9	钢托盘 2	1	12.79	12.79
10	电力设备供应与安装工程	1	385.00	385.00
11	阴凉库、冷库设备供应与安装工程	1	96.00	96.00
12	月台升降台	1	4.35	4.35

序号	设备名称	数量 (台/套)	单价 (万元)	金额 (万元)
13	口服液灌装线设备	1	465.50	465.50
14	口服液配制线设备	1	320.00	320.00
15	口服液灌装线后端自动装箱装箱联线	1	530.00	530.00
16	压缩空气制备系统	1	40.00	40.00
17	纯化水制备系统	1	65.00	65.00
18	制氮机组	1	30.00	30.00
19	真空机组	1	28.00	28.00
20	CIP 在线清洗系统	1	60.00	60.00
21	洗衣干衣设备	1	25.00	25.00
22	辅助生产用具/不锈钢制品 1	1	55.00	55.00
23	车间办公、质检设备	1	35.00	35.00
24	蔗糖粉碎机组	1	32.00	32.00
25	沸腾干燥制粒联线（制粒线）	1	490.00	490.00
26	槽型混合机	1	30.00	30.00
27	摇摆制粒机	1	25.00	25.00
28	颗粒储罐	1	20.00	20.00
29	二维运动混合机	1	38.00	38.00
30	颗粒分装、装盒、装箱联线（包装线）	1	2,200.00	2,200.00
31	监管码系统	1	70.00	70.00
32	辅助生产用具/不锈钢制品 2	1	60.00	60.00
合计		32	-	5,835.89

2、数字化建设项目

本项目计划投资总额为10,680.52万元，具体投资构成如下：

单位：万元

序号	名称	合计	比例	拟使用募集资金金额
1	软件	6,708.12	62.81%	6,100.00
2	硬件	3,972.40	37.19%	3,900.00
合计		10,680.52	100.00%	10,000.00

其中，软件投资主要涉及资源运营系统、智能制造系统、营销赋能、研发实验项目系统、报表整合门户、智慧园区管理平台等，具体如下：

单位：万元

序号	项目	单价	数量	合计
一	资源运营系统			
1	企业资源管理平台 ERP	254.10	1	254.10
2	财务共享系统	600.00	1	600.00
3	全面预算系统	350.00	1	350.00
4	设备管理	90.00	1	90.00
5	主数据	150.00	1	150.00
小计		-	5	1,444.10
二	智能制造系统			
1	MES 管理系统	312.00	1	312.00
2	SDACA 采集系统	195.00	1	195.00
小计		-	2	507.00
三	营销赋能			
1	渠道与客户管理	1,821.60	1	1,821.60
2	流向及数据清洗	221.81	9	1,996.30
3	协同平台	53.47	1	53.47
4	营销分析平台	141.85	1	141.85
小计		-	12	4,013.22
四	研发实验项目系统			
1	化验室系统	331.50	1	331.50
2	研发项目管理系统	180.00	1	180.00
小计		-	2	511.50
五	报表整合门户	150.00	1	150.00
六	智慧园区管理平台	82.30	1	82.30
合计		-	23	6,708.12

营销赋能项目中，渠道与客户管理、流向及数据清洗费用的具体内容及测算依据如下：

(1) 渠道与客户管理

渠道与客户管理主要为采购部署CRM等系统功能模块并支付其后续服务订阅费用的相关投入，根据厂商报价以及近期市场价格确定，具体如下：

单位：万元

序号	系统功能模块	报价金额
1	CRM（客户关系管理）	616.80
2	Events（会议管理）	605.28
3	MCM（多渠道营销）	599.52
合计		1,821.60

（2）流向及数据清洗

流向及数据清洗主要为向大数据服务商采购公司终端销售流向数据处理系统安装、初始配置以及运维服务的相关投入，根据厂商报价以及预估需处理数据量进行测算，具体如下：

单位：万元

序号	项目	单价	数量	合计
1	直连安装实施及数据核对	20.40	9	183.60
2	直连客户端安装及运维	15.00		135.00
3	服务器及系统平台租赁	24.00		216.00
4	客户主数据清洗服务	0.08		0.72
5	数据收集、处理和报告	155.30		1,397.74
6	日数据监控和处理	7.03		63.24
合计		221.81		1,996.30

（二）上述投入项目与新增产能或研发项目的匹配关系，建筑面积与公司对应区域业务规模及员工数量的匹配关系

上述投入项目中，数字化建设项目中的渠道与客户管理、流向及数据清洗费用不涉及新增产能或研发项目、不涉及新增建筑面积；南宁生产基地二期项目中的建筑工程、设备购置及安装费用与新增产能的匹配关系、建筑面积与公司对应区域业务规模及员工数量的匹配关系具体分析如下：

1、建筑工程、设备购置及安装费用与新增产能的匹配关系

南宁生产基地二期项目达产后，将新增年产藿香正气水、生脉饮、小儿感冒颗粒、复方鲜石斛颗粒、强力枇杷露等液体及颗粒制剂9,050万盒的生产能力。本项目与同行业上市公司类似募集资金投资项目的比较情况如下：

公司简称	募集资金投资项目	生产品种	达产年产能(万盒)	建筑工程及装修(万元)	每盒工程投资额(元)	设备购置及安装(万元)	每盒设备投资额(元)
佐力药业	智能化中药生产基地建设与升级项目	乌灵胶囊、灵泽片、聚卡波非钙片等	3,372.20	21,847.00	6.48	34,153.00	10.13
仁和药业	中药经典名方产业升级技改项目	大活络丸、鼻炎宁颗粒、强力枇杷露等	13,718.00	26,121.00	1.90	4,823.00	0.35
葫芦娃	南宁生产基地二期项目	藿香正气水、生脉饮、小儿感冒颗粒等	9,050.00	31,855.72	3.52	5,835.89	0.64

其中，佐力药业的每盒产品设备投资额相对较高，主要系因其产品涉及真菌发酵等生产工艺，需求自动化发酵系统等设备投资额较大。公司南宁生产基地二期项目每盒工程投资额以及每盒设备投资额整体处于合理范围内，建筑工程、设备购置及安装费用与项目新增产能相匹配。

2、建筑面积与公司对应区域业务规模及员工数量的匹配关系

南宁生产基地二期项目建筑面积及劳动定员数量与同行业上市公司类似募集资金投资项目的比较情况如下：

公司简称	募集资金投资项目	生产品种	达产年产能(万盒)	建筑面积(m ²)	每盒建筑面积(m ²)	劳动定员数量(人)	每人建筑面积(m ²)
佐力药业	智能化中药生产基地建设与升级项目	乌灵胶囊、灵泽片、聚卡波非钙片等	3,372.20	41,800.00	12.40	198	211.11
仁和药业	中药经典名方产业升级技改项目	大活络丸、鼻炎宁颗粒、强力枇杷露等	13,718.00	65,936.84	4.81	未披露	-
葫芦娃	南宁生产基地二期项目	藿香正气水、生脉饮、小儿感冒颗粒等	9,050.00	71,108.60	7.86	300	237.03

公司南宁生产基地二期项目每盒建筑面积以及每人建筑面积整体处于合理范围内，建筑面积与对应区域业务规模及员工数量相匹配。

二、结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规模的合理性，实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的 30%

(一) 结合公司现有资金余额、用途、缺口和未来现金流入情况，说明本次融资规

模的合理性

综合考虑公司的日常营运需要、公司货币资金余额及使用安排等，公司未来三年（2023-2025年）的资金缺口为57,496.47万元，超过本次募集资金规模50,000.00万元，本次融资规模具有合理性。具体测算过程如下：

项目	计算公式	金额（万元）
可自由支配资金（不含前次募集资金）	①	17,834.77
未来三年预计自身经营利润积累	②	41,971.18
最低现金保有量	③	53,879.21
已审议的投资项目资金需求（不含前次募集资金投资项目）	④	39,214.07
未来三年新增营运资金需求	⑤	15,191.05
未来三年预计现金分红所需资金	⑥	9,018.10
总体资金需求合计	⑦=③+④+⑤+⑥	117,302.42
总体资金缺口	⑧=⑦-①-②	57,496.47

1、可自由支配资金

截至2023年6月30日，公司可自由支配资金余额（不含前次募集资金）为17,834.77万元，具体如下：

项目	金额（万元）
货币资金余额	22,296.96
减：受限资金	587.26
减：前次募集资金余额	3,874.92
可自由支配货币资金余额	17,834.77

2、未来三年预计自身经营利润积累

假设以2020-2022年公司营业收入复合增长率14.20%作为2023-2025年公司营业收入增长率进行营业收入预计，以报告期各期公司归属于母公司股东的净利润占营业收入比例平均值7.04%作为2023-2025年公司归属于母公司股东的净利润率进行归属于母公司股东的净利润预计，经测算，公司未来三年预计自身经营利润积累41,971.18万元，具体如下：

单位：万元

报告期内	年度	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
	营业收入	91,397.93	151,504.65	135,379.32	116,170.58
	归母净利润	6,136.46	8,568.20	7,213.79	12,150.25
	归母净利率	6.71%	5.66%	5.33%	10.46%
预计营业收入增长率 (2020-2022年复合增长率)		14.20%			
预计归母净利率 (报告期各期平均值)		7.04%			
未来三年预计	年度	2023年度	2024年度	2025年度	
	营业收入	173,017.83	197,585.81	225,642.37	
	归母净利润	12,179.14	13,908.54	15,883.50	
未来三年预计自身经营利润积累		41,971.18			

注：此处未来三年预计营业收入及归属于母公司股东的净利润仅为测算资金缺口所需，不构成对公司未来业绩的预测。

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，即公司用于维持日常经营的现金金额。根据公司2022年财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金为53,879.21万元，具体测算过程如下：

财务指标	计算公式	金额（万元）
2022年度营业成本	①	63,858.23
2022年度期间费用总额	②	77,673.29
2022年度非付现成本总额（当期折旧及摊销）	③	5,157.23
2022年度付现成本总额	④=①+②-③	136,374.28
存货周转期	⑤	120.30
应收款项周转期	⑥	77.54
应付款项周转期	⑦	55.61
现金周转期	⑧=⑤+⑥-⑦	142.23
货币资金周转次数	⑨=360÷⑧	2.53
最低现金保有量	⑩=④÷⑨	53,879.21

4、已审议的投资项目资金需求

截至2023年6月30日，公司已通过审议的投资项目主要为本次募集资金投资项目（不含前次募集资金投资项目），相关资金需求缺口为39,214.07万元，测算如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	截至2023年6月末自有资金已投入金额	资金需求缺口
1	南宁生产基地二期项目	40,901.58	12,368.03	28,533.55
2	数字化建设项目	10,680.52	-	10,680.52
合计		51,582.10	12,368.03	39,214.07

5、未来三年新增营运资金需求

参照“2、未来三年预计自身经营利润积累”中对于2023-2025年公司营业收入的预计，假设2023-2025年公司各项经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的比例与2022年保持一致，测算未来三年新增流动资金缺口如下：

单位：万元

项目	2022年度	占收入比例	2023年度	2024年度	2025年度
营业收入	151,504.65	100.00%	173,017.83	197,585.81	225,642.37
应收票据	1,417.55	0.94%	1,618.84	1,848.71	2,111.22
应收账款	31,249.29	20.63%	35,686.59	40,753.97	46,540.91
应收款项融资	12,700.96	8.38%	14,504.46	16,564.04	18,916.08
预付款项	7,052.48	4.65%	8,053.91	9,197.54	10,503.56
存货	21,356.07	14.10%	24,388.56	27,851.66	31,806.51
经营性流动资产合计	73,776.35	48.70%	84,252.36	96,215.93	109,878.28
应付票据	4,701.58	3.10%	5,369.19	6,131.60	7,002.27
应付账款	9,290.12	6.13%	10,609.29	12,115.77	13,836.17
合同负债	26,217.88	17.30%	29,940.73	34,192.22	39,047.41
应付职工薪酬	2,523.01	1.67%	2,881.27	3,290.40	3,757.62
经营性流动负债合计	42,732.59	28.21%	48,800.48	55,729.99	63,643.47
流动资金占用金额	31,043.76	20.49%	35,451.88	40,485.94	46,234.81
新增流动资金缺口			4,408.12	5,034.06	5,748.87
未来三年累计新增流动资金缺口					15,191.05

6、未来三年预计现金分红所需资金

2020-2022年，公司现金分红情况如下：

单位：万元

年份	2022年	2021年	2020年
现金分红（含税）	-	-	6,001.63

年份	2022年	2021年	2020年
归属于母公司所有者的净利润	8,568.20	7,213.79	12,150.25
现金分红占当期归属于母公司所有者的净利润的比例	-	-	49.40%
最近三年累计现金分红合计			6,001.63
最近三年归属于母公司股东年均可分配利润			9,310.74
最近三年累计现金分红金额占年均可分配利润的比例			64.46%

参照“2、未来三年预计自身经营利润积累”中进行的预计，2023-2025年公司年均归属于母公司股东的净利润为13,990.39万元，按照上述最近三年累计现金分红金额占年均可分配利润的比例，测算公司未来三年预计累计现金分红金额为9,018.10万元。

（二）实际用于非资本性支出金额是否超过本次募集资金总额的30%

公司本次募集资金投资项目包括南宁生产基地二期项目、数字化建设项目和补充流动资金，其中南宁生产基地二期项目、数字化建设项目拟投入募集资金全部用于资本性支出，实际用于非资本性支出金额即为补充流动资金规模15,000.00万元，占本次募集资金总额50,000.00万元的30%，符合《证券期货法律适用意见第18号》规定。

三、效益测算情况，包括单价、销量、毛利率等关键测算指标的确定依据，测算是否审慎，与现有类似产品及同行业可比公司的对比情况

（一）效益测算情况，包括单价、销量、毛利率等关键测算指标的确定依据，测算是否审慎

公司本次募集资金投资项目中，仅南宁生产基地二期项目涉及效益测算，该项目具体效益测算情况如下：

1、收入测算

本项目收入基于各产品预计单价和产销量进行测算。其中，单价主要依据2022年公司同品种同规格产品平均销售单价或市场同类产品主要销售单价确定；产销量根据规划产能以及项目建成后各年度产能爬坡的情况确定（项目建设期3年，预计第3年达产率40%、第4年达产率70%、第5年达产率90%、第6年起完全达产）。测算过程具体如下：

序号	产品	产销量（万盒）				单价（元/盒）	销售收入（万元）			
		第3年	第4年	第5年	第6年及以后		第3年	第4年	第5年	第6年及以后
1	藿香正气水	620	1,085	1,395	1,550	8.50	5,270.00	9,222.50	11,857.50	13,175.00
2	生脉饮	400	700	900	1,000	9.00	3,600.00	6,300.00	8,100.00	9,000.00

序号	产品	产销量（万盒）				单价 （元/ 盒）	销售收入（万元）			
		第3年	第4年	第5年	第6年 及以后		第3年	第4年	第5年	第6年及以 后
3	小儿感冒颗粒	440	770	990	1,100	8.18	3,598.00	6,296.50	8,095.50	8,995.00
4	复方鲜石斛颗粒	360	630	810	900	9.20	3,312.00	5,796.00	7,452.00	8,280.00
5	强力枇杷露	600	1,050	1,350	1,500	5.50	3,300.00	5,775.00	7,425.00	8,250.00
6	小儿止咳糖浆	400	700	900	1,000	8.08	3,230.40	5,653.20	7,268.40	8,076.00
7	蛇胆川贝液	200	350	450	500	14.00	2,800.00	4,900.00	6,300.00	7,000.00
8	川贝枇杷糖浆	200	350	450	500	13.00	2,600.00	4,550.00	5,850.00	6,500.00
9	养阴清肺膏	200	350	450	500	12.00	2,400.00	4,200.00	5,400.00	6,000.00
10	复方甘草口服溶液	80	140	180	200	4.30	344.00	602.00	774.00	860.00
11	银翘解毒合剂	20	35	45	50	16.00	320.00	560.00	720.00	800.00
12	养血当归糖浆	20	35	45	50	15.00	300.00	525.00	675.00	750.00
13	益母草膏	20	35	45	50	10.50	210.00	367.50	472.50	525.00
14	参芪首乌补汁	20	35	45	50	10.00	200.00	350.00	450.00	500.00
15	小建中合剂	40	70	90	100	4.50	180.00	315.00	405.00	450.00
合计		3,620	6,335	8,145	9,050	-	31,664.40	55,412.70	71,244.90	79,161.00

2、成本费用测算

本项目成本费用依据公司历史财务数据以及产品生产工艺、项目规划等相关情况进行测算，具体如下：

（1）营业成本主要包括原辅材料及燃料动力、人工成本、折旧及摊销费用等；其中，外购原辅材料及燃料动力价格参照供应商报价及市场平均价格确定；人员工资依据项目劳动定员，按照公司各类员工的历史工资水平计算；折旧费用参照公司现行财务制度中的折旧政策计算。

（2）管理费用包括人员薪酬、折旧与摊销以及其他管理费用；其中，折旧与摊销为项目新增的与管理活动相关的折旧，人员薪酬包括项目新增管理人员薪酬，其他管理费用参考公司2020-2022年历史数据按照占当年销售收入比例5%测算。

（3）销售费用参考公司2020-2022年历史数据按照占当年销售收入比例38%测算。

（4）研发费用按照占当年销售收入比例3%测算。

（5）相关税费均按照目前国家及当地规定税率进行测算。

3、项目效益总体情况

单位：万元

项目	第3年	第4年	第5年	第6年及以后
营业收入	31,664.40	55,412.70	71,244.90	79,161.00
减：营业成本	14,604.66	25,520.33	32,093.80	35,193.03
毛利	17,059.74	29,892.37	39,151.10	43,967.97
减：税金及附加	-	531.05	764.20	849.11
管理费用	1,583.22	2,770.64	3,562.25	3,958.05
研发费用	948.93	1,662.38	2,137.35	2,374.83
销售费用	12,031.47	21,056.83	27,073.06	30,081.18
利润总额	2,496.11	3,871.47	5,614.25	6,704.80
减：所得税	374.42	580.72	842.14	1,005.72
净利润	2,121.70	3,290.75	4,772.11	5,699.08
毛利率	53.88%	53.94%	54.95%	55.54%
净利润率	6.70%	5.94%	6.70%	7.20%

经测算，本项目达产后的平均毛利率为55.54%，税后内部收益率为15.14%。

综上，本项目单价、销量等关键测算指标系根据公司实际情况结合未来市场预测、项目特点、产能规划等确定，毛利率则是基于预计的收入、成本等数据测算得出。本项目关键测算指标确定依据合理，测算审慎。

（二）与现有类似产品及同行业可比公司的对比情况

1、与现有类似产品的对比情况

本项目效益测算中选取的产品销售单价系依据2022年公司同品种同规格产品平均销售单价或市场同类产品主要销售单价确定，审慎合理。本项目达产后的平均毛利率为55.54%与报告期内公司整体毛利率（报告期各期分别为61.81%、59.74%、57.85%和52.23%）相近，处于合理水平。

2、与同行业可比公司的对比情况

本项目达产后的平均毛利率与报告期内中药行业可比公司毛利率平均水平相近，效益测算结果具有谨慎性及合理性。具体对比情况如下：

公司简称	主要产品	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
佛慈制药	安神补心丸、复方丹参丸、桂附地黄丸、六味地黄丸等	31.41%	28.08%	27.29%	24.76%

公司简称	主要产品	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
贵州百灵	陈香露白露片、胆炎康胶囊、咳速停糖浆等	56.64%	60.12%	59.62%	56.44%
康恩贝	阿乐欣、咳停片、益母草膏丹参注射液、蜂皇浆冻干粉等	62.57%	59.30%	64.40%	65.43%
葵花药业	小儿肺热咳喘口服液、小儿氨酚黄那敏颗粒、护肝片、妇消炎栓、胃康灵胶囊等	59.13%	57.75%	59.27%	58.14%
平均值		52.44%	51.31%	52.65%	51.19%
葫芦娃		52.23%	57.85%	59.74%	61.81%
本项目	藿香正气水、生脉饮、小儿感冒颗粒、复方鲜石斛颗粒、强力枇杷露等	55.54%（达产后平均毛利率）			

四、本次募集资金投资构成是否存在董事会审议前已投入的情形

公司于2023年3月16日召开第三届董事会2023年第一次临时会议审议通过本次募集资金投资项目。本次可转债董事会决议日前，除公司已向南宁生产基地二期项目投入11,888.48万元外，不存在其他已投入资金的情形。上述董事会审议前已投入的资金未列入本次募集资金投资构成中，公司本次募集资金投资构成不存在董事会审议前已投入的情形。

【申报会计师核查程序及核查意见】

一、核查程序

基于为公司2020年度、2021年度及2022年度财务报表整体发表意见的审计工作，以及对公司截至2023年6月30日止六个月期间的财务信息执行的必要核查程序，我们主要执行了以下工作：

1. 查阅发行人本次募投项目的可行性分析报告及测算明细，了解本次募集资金投资项目的具体投资构成以及测算依据、效益测算的具体过程、关键测算指标的确定依据等情况；查阅公司申报期年度报告及2023年半年度报告的财务信息，检查发行人测算数据及指标的合理性；
2. 了解发行人现有资金余额、资金用途和安排及营运资金缺口的情况，分析本次融资规模的合理性，了解并测算非资本性支出的占比情况；
3. 查阅本次募投项目的经济效益预测，了解关键测算指标确定及选取的合理性，查阅并对比同行业上市公司同类募集资金投资项目的信息，评估发行人投资和效益测算的合理性和审慎性；
4. 访谈发行人管理层并查阅公司的董事会会议纪要，了解本次募集资金投资项目投资构成是否包含相关董事会审议前已投入资金，是否包含非资本性支出的情况。

二、核查意见

(一) 根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第五条发表核查意见

1、通过配股、发行优先股或者董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金的，可以将募集资金全部用于补充流动资金和偿还债务。通过其他方式募集资金的，用于补充流动资金和偿还债务的比例不得超过募集资金总额的百分之三十。对于具有轻资产、高研发投入特点的企业，补充流动资金和偿还债务超过上述比例的，应当充分论证其合理性，且超过部分原则上应当用于主营业务相关的研发投入。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人对于本次向不特定对象发行可转债募集资金中用于补充流动资金金额占募集资金总额的比例未超过 30%的说明，与我们了解的信息一致。

2、金融类企业可以将募集资金全部用于补充资本金。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人不属于金融类企业，不适用上述规定。

3、募集资金用于支付人员工资、货款、预备费、市场推广费、铺底流动资金等非资本性支出的，视为补充流动资金。资本化阶段的研发支出不视为补充流动资金。工程施工类项目建设期超过一年的，视为资本性支出。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人对于本次募集资金投资项目中资本性支出及补充流动资金的说明，与我们了解的信息一致。

4、募集资金用于收购资产的，如本次发行董事会前已完成资产过户登记，本次募集资金用途视为补充流动资金；如本次发行董事会前尚未完成资产过户登记，本次募集资金用途视为收购资产。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人本次募集资金未用于收购资产，不适用上述规定。

5、上市公司应当披露本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成以及补充流动资金占募集资金的比例，并结合公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况，论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人对本次募集资金中资本性支出、非资本性支出构成和补充流动资金占募集资金的比例的披露，以及结合其业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成情况论证说明本次补充流动资金的原因及规模的合理性的说明，与我们了解的信息一致。

(二) 根据《监管规则适用指引——发行类第7号》第5条发表的核查意见

1、对于披露预计效益的募投项目，上市公司应结合可研报告、内部决策文件或其他同类文件的内容，披露效益预测的假设条件、计算基础及计算过程。发行前可研报告超过一年的，上市公司应就预计效益的计算基础是否发生变化、变化的具体内容及对效益测算的影响进行补充说明。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人结合可研报告、内部决策文件等内容对本次募投项目效益预测的假设条件、计算基础及计算过程合理性的说明，与我们了解的信息一致。发行人本次募投项目可研报告出具时间至本回复签署日未超过一年，与我们了解的信息一致。

2、发行人披露的效益指标为内部收益率或投资回收期的，应明确内部收益率或投资回收期的测算过程以及所使用的收益数据，并说明募投项目实施后对公司经营的预计影响。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人对本次募投项目内部收益率和投资回收期的测算过程及所使用的收益数据合理性的说明，以及募投项目实施后对公司经营预计影响的说明，与我们了解的信息一致。

3、上市公司应在预计效益测算的基础上，与现有业务的经营情况进行纵向对比，说明增长率、毛利率、预测净利率等收益指标的合理性，或与同行业可比公司的经营情况进行横向比较，说明增长率、毛利率等收益指标的合理性。

基于执行的上述核查程序，我们认为：发行人对于本次募投项目预计效益测算与公司现有水平和同行业相比处于合理范围的说明，以及发行人对本次募投项目收益指标具有合理性的说明，与我们了解的信息一致。

问题 3.关于业务及经营情况

3.1 根据申报材料，1) 报告期各期，公司经销收入占比维持在 30%以上。2) 报告期各期，公司综合毛利率分别为 61.81%、59.74%、57.85%和 54.02%，逐年下降。3) 报告期内，公司经营活动现金流净额与净利润差异较大，且最近一期大额为负。

请发行人说明：（1）公司与经销商之间的合作模式，是否符合行业惯例，主要经销商背景以及所对应主要终端客户及销售情况，公司与前述经销商客户及其主要终端客户合作的可持续性，报告期内销售退回情况及占比；（2）结合产品销售价格、原材料采购价格、产品成本结构等，量化分析公司报告期内毛利率下降的原因，与同行业公司的对比情况及差异原因，相关不利因素是否将持续对公司经营发展造成影响；（3）使用间接法将净利润调节为经营活动现金流量的具体过程，经营性应收及应付项目所对应具体资产的情况，与相关科目的勾稽情况，是否与实际业务的发生相符。

请保荐机构及申报会计师对问题 3.1 进行核查并发表明确意见。

【发行人回复】

一、公司与经销商之间的合作模式，是否符合行业惯例，主要经销商背景以及所对应主要终端客户及销售情况，公司与前述经销商客户及其主要终端客户合作的可持续性，报告期内销售退回情况及占比

（一）公司与经销商之间的合作模式，是否符合行业惯例

公司与经销商之间的合作模式如下：公司与经销商签署经销协议，赋予经销商指定药品在协议区域内的经销权。公司按合同约定的价格、质量标准、数量、规格、供货期限等条款向经销商提供相关产品，并按合同约定取得相关价款。该合作模式下产品为买断式销售，公司根据协议约定将货物交付给客户，完成风险和报酬转移时即确认收入。公司产品依照经销商客户要求，通过物流等运输方式送达经销商指定的地址，经销商通过直接向医疗终端运送或通过分销商等主体运送的方式，实现药品最终运送至医疗终端。主要终端客户包括基层医院、小型零售终端、诊所及部分公立医疗机构等。

公司与经销商的合作模式符合行业惯例，同行业上市公司经销合作模式如下：

同行业公司	经销商合作模式
佛慈制药	公司与经销商之间的销售商品合同均为买断型销售合同，通常包含转让商品并送货至客户的履约义务。公司通常在综合考虑了取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品的基础上，以客户签收时点为准，并在取得客户确认的随货同行单时确认收入
贵州百灵	招商代理开展：即公司——省级/区域代理商——医院的销售模式；自有营销团队开展：销售部（各省级区域办事处）——商业公司——药房、诊所等销售模式
康恩贝	公司将 OTC 产品及部分在零售渠道销售的处方药产品销售到一级经销商或国内大中型连锁药店，再由经销商渠道和连锁渠道分别配送覆盖到全国绝大部分区域的社会单体及连锁零售药店

同行业公司	经销商合作模式
葵花药业	公司采取一级代理、二级分销的网络模式，其中一级经销商直接与公司发生货、款往来，二级经销商从一级经销商处分销产品，并将产品销往医院、连锁及零售终端
新华制药	公司的经销业务模式为经销商买断的销售模式，即公司的产品直接销售给经销商，公司与经销商之间进行货款的结算。经销商通过其销售渠道将药品最终销售给生产厂家、医院、药店、诊所等终端，结算方式主要为电汇、承兑汇票，结算周期通常取决于交易惯例，根据不同客户性质以及与客户谈判结果确定，一般为 30-90 天
新赣江	发行人经销模式均为买断式经销。经销商购买发行人产品后利用其自有的销售渠道对外进行销售，并承担相应产品全部的风险
振东制药	公司业务采用经销模式，将药品销售给具有医药经营资质的经销商，与经销商签订销售合同，并根据合同约定进行发货和开具发票，公司履行了合同中的履约义务，经销商收到相应药品时即确认了公司营业收入，同时药品的控制权和风险由公司转移给了经销商
百利天恒	经销模式，公司与经销商实行买断式销售，公司向经销商销售产品后，商品的控制权即转移至经销商，再由经销商销售至医疗机构、零售终端等

由上述同行业公司经销商合作模式的统计可以看出，经销商模式为同行业公司的主要销售模式之一，发行人与经销商的合作模式符合行业惯例。

（二）主要经销商背景、所对应主要终端客户和销售情况以及合作的可持续性

报告期各期，公司经销商（根据受同一实际控制人控制合并）前五名共涉及 8 家客户，均为全国性或区域性医药商业公司，主要经销商的背景信息、所对应主要终端客户和销售情况如下：

公司名称	是否为上市公司	成立时间	合作开始时间	实缴资本	实际控制人	主要股东	2022 年药品分销收入（亿元）	行业地位
九州通医药集团股份有限公司	是	1999/03/09	2015年	175,087.40 万元	刘宝林	上海弘康实业投资有限公司	1210.56	第 4 名
国药控股股份有限公司	是（港股）	2003/01/08	2017年	177,884.55 万元	国药产业投资有限公司	国药产业投资有限公司	3919.79	第 1 名
湖南庆春祥中医药有限公司	否	2019/07/01	2023年	605.40 万元	蔡晓卫	湖南小葵花母婴用品有限公司	未披露	暂无
华润医药控股有限公司	是（港股）	2007/03/22	2011年	1,500,000.00 万元	华润医药集团有限公司	华润医药集团有限公司	1831.76	第 3 名
创美药业股份有限公司	是（港股）	1984/02/18	2016年	10,800.00 万元	姚创龙	姚创龙	41.75	第 37 名
必康润祥医药河北有限公司	是（上市公司控股子公司）	2015/01/09	2017年	15,000.00 万元	李宗松	陕西必康制药集团控股有限公司	20.71	第 69 名
昆药集团医药商业有限公司	是（上市公司全资子公司）	1998/10/20	2018年	25,000.00 万元	昆药集团股份有限公司	昆药集团股份有限公司	37.66	第 36 名
湖南医药集团有限公司	否（上市公司联营企业）	2019/11/06	2020年	68,000.00 万元	湖南省人民政府国有资产监督管理委员会	湖南医药发展投资集团有限公司	未披露	暂无

注：公司向上述客户或旗下控股商业公司进行销售；2022 年药品分销收入数据来源为上市公司披露的 2022 年年报数据，其中必康润祥医药河北有限公司和昆药集团医药商业有限公司为上市公司披露的子公司 2022 年营业收入数据；行业地位数据来源为商务部发布的《2021 年药品流通行业运行统计分析报告》

报告期内，公司主要经销客户（除湖南庆春祥中医药有限公司）均为大型国有医药集团旗下商业公司或上市公司旗下医药商业公司，经营规模和药品分销收入规模较高，具有一定行业影响力。其中报告期内公司各年度前五大经销客户均包括国药控股股份有限公司、华润医药控股有限公司和九州通医药集团股份有限公司，上述公司在医药流通行业地位分别位列第 1 名、第 3 名和第 4 名。上述经销客户从公司购入商品后，通常销往医院、基层医疗机构、连锁及单体药店、大型互联网电商平台、互联网医疗平台和下游医药分销商等客户。

报告期内，公司对主要经销商的经销收入情况如下：

截至 2023 年 6 月 30 日止六个月期间

单位：万元

公司名称	交易金额	占经销收入比重	期末账龄 1 年内应收账款余额比例
九州通医药集团股份有限公司	2,632.46	11.48%	99.46%
国药控股股份有限公司	1,331.52	5.81%	99.41%
湖南庆春祥中医药有限公司	1,313.17	5.73%	100.00%
华润医药控股有限公司	1,193.15	5.21%	99.42%
创美药业股份有限公司	724.77	3.16%	99.99%
合计	7,195.06	31.39%	99.54%

2022 年

单位：万元

公司名称	交易金额	占经销收入比重	期末账龄 1 年内应收账款余额比例
国药控股股份有限公司	8,987.64	19.70%	98.71%
必康润祥医药河北有限公司	6,364.48	13.95%	-
昆药集团医药商业有限公司	4,557.18	9.99%	100.00%
九州通医药集团股份有限公司	3,923.87	8.60%	95.52%
华润医药控股有限公司	3,443.15	7.55%	99.18%
合计	27,276.32	59.79%	98.38%

2021 年

单位：万元

公司名称	交易金额	占经销收入比重	期末账龄 1 年内应收 账款余额比例
国药控股股份有限公司	8,907.53	20.50%	98.73%
华润医药控股有限公司	6,673.18	15.36%	97.59%
九州通医药集团股份有限公司	4,881.25	11.23%	94.84%
昆药集团医药商业有限公司	1,957.03	4.50%	100.00%
湖南医药集团有限公司	948.73	2.18%	99.97%
合计	23,367.72	53.78%	97.86%

2020 年

单位：万元

公司名称	交易金额	占经销收入比重	期末账龄 1 年内应 收账款余额比例
华润医药控股有限公司	4,803.91	12.28%	99.78%
九州通医药集团股份有限公司	4,751.47	12.14%	98.86%
国药控股股份有限公司	4,322.16	11.05%	98.74%
创美药业股份有限公司	3,747.06	9.58%	100.00%
昆药集团医药商业有限公司	909.93	2.33%	100.00%
合计	18,534.52	47.37%	99.26%

注：以上客户为根据受同一实际控制人控制合并计算的销售额；期末账龄 1 年内应收账款余额比例系各期末 1 年以内应收账款金额占期末应收账款总金额的比例；2022 年末必康润祥医药河北有限公司仅余约 2 万元逾期应收账款，金额较小。

报告期内，公司前五大经销商销售收入合计分别为 18,534.52 万元、23,367.72 万元、27,276.32 万元及 7,195.06 万元，占经销收入的比重分别为 47.37%、53.78%、59.79%及 31.39%。2023 年 1-6 月前五大经销商销售收入占比下降主要系公司新增原料药经销客户和部分制剂经销客户所致。报告期内，公司前五大经销客户合计应收账款账龄 1 年内比例一直维持在 95%以上，大部分为持续合作客户，经销商销售回款风险较小，公司对经销商客户销售的产品基本已实现对外销售。

报告期各期，公司经销商收入中持续合作及新增经销商的收入情况如下：

单位：万元

经销商	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
持续合作	20,059.44	87.51%	44,402.71	97.33%	41,746.08	96.07%	36,116.27	92.30%
新增客户	2,862.95	12.49%	1,218.00	2.67%	1,706.38	3.93%	3,013.97	7.70%
合计	22,922.39	100.00%	45,620.71	100.00%	43,452.46	100.00%	39,130.24	100.00%

报告期各期内,公司营业收入来自于持续合作的客户的金额分别为 36,116.27 万元、41,746.08 万元、44,402.71 万元及 20,059.44 万元,占整体经销收入的比重分别为 92.30%、96.07%、97.33%及 87.51%。公司与主要经销商持续合作占比较高,同时公司与主要经销商合作时间多为 3 年以上,在合作期间未因产品质量、验收等产生纠纷,合作具有可持续性。2023 年 1-6 月新增客户比例较多,主要系 2023 年上半年新增原料药经销客户和部分制剂经销客户所致。

(三) 报告期内销售退回情况及占比

报告期内,公司销售退回金额及比例情况如下:

单位:万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
销售退回金额	680.23	1,505.27	843.43	705.39
营业收入	91,397.93	151,504.65	135,379.32	116,170.58
销售退回比例	0.74%	0.99%	0.62%	0.61%

报告期内,销售退回率分别为 0.61%、0.62%、0.99%和 0.74%,销售退回占比较小,上述退换货的发生主要是由于运输过程中的药品破损或储存不当等造成的,对公司正常经营影响较小。

二、结合产品销售价格、原材料采购价格、产品成本结构等,量化分析公司报告期内毛利率下降的原因,与同行业公司的对比情况及差异原因,相关不利因素是否将持续对公司经营发展造成影响

报告期内,公司各类型产品毛利率变动情况如下:

项目	2023 年 1-6 月		2022 年度		2021 年度		2020 年度
	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率	变动	毛利率
呼吸系统用药	45.70%	-8.42%	54.12%	-0.13%	54.25%	3.49%	50.76%
消化系统用药	69.54%	-2.55%	72.09%	-0.10%	72.19%	-4.60%	76.79%
全身用抗感染药物	43.39%	-1.70%	45.09%	-23.13%	68.23%	-3.56%	71.79%
其他药物	59.22%	1.86%	57.36%	2.82%	54.54%	-5.75%	60.29%
原料药中间体	53.29%	-	-	-	-	-	-
合计	52.23%	-5.63%	57.85%	-1.88%	59.74%	-2.07%	61.81%

注:毛利率变动为相较同期绝对数值的增减

报告期内,公司主要产品毛利率变动的贡献情况如下:

2023年1-6月较2022年变化情况

项目	毛利率		占营业收入比重		对毛利率贡献		毛利率贡献变动
	2023年1-6月	2022年	2023年1-6月	2022年	2023年1-6月	2022年	
	A	B	C	D	E=A*C	F=B*D	
呼吸系统用药	45.70%	54.12%	58.67%	61.56%	26.81%	33.32%	-6.50%
消化系统用药	69.54%	72.09%	22.26%	23.90%	15.48%	17.23%	-1.75%
全身用抗感染药物	43.39%	45.09%	8.03%	8.43%	3.48%	3.80%	-0.32%
其他药物	59.22%	57.36%	9.54%	6.10%	5.65%	3.50%	2.15%
原料药中间体	53.29%	-	1.50%	-	0.80%	-	0.80%
合计毛利率	52.23%	57.85%	100.00%	100.00%	52.23%	57.85%	-5.63%

2022年较2021年变化情况

项目	毛利率		占营业收入比重		对毛利率贡献		毛利率贡献变动
	2022年	2021年	2022年	2021年	2022年	2021年	
	A	B	C	D	E=A*C	F=B*D	
呼吸系统用药	54.12%	54.25%	61.56%	61.22%	33.32%	33.21%	0.10%
消化系统用药	72.09%	72.19%	23.90%	22.39%	17.23%	16.17%	1.06%
全身用抗感染药物	45.09%	68.23%	8.43%	10.39%	3.80%	7.09%	-3.28%
其他药物	57.36%	54.54%	6.10%	6.00%	3.50%	3.27%	0.23%
合计毛利率	57.85%	59.74%	100.00%	100.00%	57.85%	59.74%	-1.88%

2021年较2020年变化情况

项目	毛利率		占营业收入比重		对毛利率贡献		毛利率贡献变动
	2021年	2020年	2021年	2020年	2021年	2020年	
	A	B	C	D	E=A*C	F=B*D	
呼吸系统用药	54.25%	50.76%	61.22%	51.46%	33.21%	26.12%	7.09%
消化系统用药	72.19%	76.79%	22.39%	30.85%	16.17%	23.69%	-7.52%
全身用抗感染药物	68.23%	71.79%	10.39%	11.59%	7.09%	8.32%	-1.23%
其他药物	54.54%	60.29%	6.00%	6.10%	3.27%	3.68%	-0.41%
合计毛利率	59.74%	61.81%	100.00%	100.00%	59.74%	61.81%	-2.07%

2021年度，公司消化系统用药、全身用抗感染药物及其他药物毛利率均有所下降，主要系部分产品降价，同时材料成本及人工成本增加所致，其中肠炎宁胶囊直销模式大幅增加，总体价格下降导致消化系统用药毛利率有所降低；2022年度，公司全身用抗感染药物毛利率下降23.13%，主要系市场竞争激烈，产品价格较上年有一定程度下降，同时由于头孢克肟原料药采购价格大幅上涨，2022年度相比上年上涨94.71%，导致单位材料成本增加，两者综合作用下导致毛利率大幅下降；2023年度1-6月，公司呼吸系统用药毛利率下降8.42%，主要系当期产品价格和结构有所变化，小儿肺热咳喘颗粒单价和收入占比有所下降，其他低毛利率产品收入占比有所提升，同时直销模式收入占比进一步增加，中药材原材料价格进一步上涨，因此整体毛利率下滑。

综上所述，公司报告期内毛利率持续下降，主要系：（1）公司销售模式变动和集采政策影响导致部分产品单价有所下降；（2）公司原材料采购成本及其他成本上升导致产品单位成本上升。

（一）产品销售价格变动

报告期内，公司各类型主要产品销售价格变动趋势如下：

应用领域	主要产品	2023年1-6月	2022年度	2021年度
		相比上年价格变动趋势	相比上年价格变动趋势	相比上年价格变动趋势
呼吸系统用药	小儿肺热咳喘颗粒	-6.22%	2.00%	-5.90%
	克咳片	-1.97%	5.69%	21.56%
	复方板蓝根颗粒	7.52%	-7.56%	-8.50%
	注射用盐酸溴己新	-11.38%	-9.70%	-2.17%
	强力枇杷露	13.40%	-1.59%	-1.37%
消化系统用药	肠炎宁胶囊	-9.91%	16.10%	-13.65%
	复方鲜石斛颗粒	27.00%	-45.51%	43.04%
	注射用法莫替丁	9.43%	-17.24%	7.21%
全身用抗感染药物	头孢克肟分散片	-5.89%	-13.15%	-17.42%
	注射用克林霉素磷酸酯	-15.58%	-17.15%	4.67%

上述产品报告期内收入占比为 57.67%、68.13%、69.43%和 59.35%，为公司的主要收入来源。

2021 年度，公司各类型产品单价根据市场需求有所变动，其中小儿肺热咳喘颗粒、肠炎宁胶囊、头孢克肟分散片等产品单价均有不同程度下降，主要系上述产品直销模式占比增加。2022 年度，公司直销模式占比进一步增加，并且市场竞争加剧，复方鲜石斛颗粒、头孢克肟分散片、复方板蓝根颗粒等产品价格有所下降，同时受集采政策影响，公司注射用盐酸溴己新、注射用法莫替丁、注射用克林霉素磷酸酯等以配送模式为主要销售模式的产品降价幅度较大。2023 年 1-6 月，公司直销模式占比进一步增加，核心产品小儿肺热咳喘颗粒、肠炎宁胶囊单价有所下滑，同时受集采政策影响，以配送模式为主的产品单价有所下滑。

报告期内，公司直销模式收入占比为 22.67%、28.50%、33.64%和 47.51%，逐年上升。直销模式下公司产品价格相对较低，因此产品价格有所下降。

（二）原材料采购价格和产品成本结构变动

报告期内，公司主要原材料单价变动情况如下：

原材料	2023年1-6月	2022年度	2021年度
	相比上年价格变动趋势	相比上年价格变动趋势	相比上年价格变动趋势
白砂糖	6.07%	4.70%	-0.79%
头孢克肟	-17.96%	94.71%	-3.05%
川贝母	0.00%	26.97%	12.27%
金银花	-1.47%	-0.80%	-12.55%
板蓝根	33.14%	30.92%	-37.40%
连翘	45.17%	36.55%	7.43%
野菊花	-5.33%	12.32%	-19.76%
防风	82.01%	169.79%	15.61%
麦冬	5.22%	18.41%	-8.56%

近年来受国内社会经济、天气、政策、市场需求、炒作等多方面因素影响，中药材整体呈现价格上涨的趋势，公司主要产品原材料的价格也有所上涨。

2021年公司各类中药材价格有所波动，其中川贝母、连翘、防风的价格有所上升，其他原材料的价格有所下降。2022年度，公司各类中药材价格均大幅上涨，包括川贝母、板蓝根、连翘、野菊花、防风和麦冬等，同时头孢克肟原材料价格大幅上涨，导致相关产品材料成本有所提升，毛利率进一步下降。2023年1-6月，公司各类中药材价格进一步上涨，包括板蓝根、连翘和防风等，同时白砂糖原材料价格进一步上涨，导致相关产品材料成本有所提升，毛利率进一步下降。

报告期内，公司总体成本结构变动如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	35,172.63	80.55%	48,925.39	76.62%	42,482.86	77.94%	33,406.13	75.30%
直接人工	2,878.12	6.59%	5,008.25	7.84%	4,520.28	8.29%	3,165.09	7.13%
制造费用	5,614.23	12.86%	9,924.59	15.54%	7,506.52	13.77%	7,794.13	17.57%
合计	43,664.99	100.00%	63,858.23	100.00%	54,509.67	100.00%	44,365.35	100.00%

报告期内，公司直接材料成本占比保持75%以上，为产品成本的主要构成部分，因此公司产品原材料价格波动对主营业务成本的影响较大。报告期内，直接材料成本不断增加，材料成本上涨为公司毛利率下降的主要影响因素之一。

（三）与同行业公司的对比情况

报告期内，公司与同行业可比上市公司综合毛利率对比情况如下：

公司名称	主要产品领域	主要产品	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
佛慈制药	中成药, OTC	安神补心丸、复方丹参丸、桂附地黄丸、六味地黄丸等	31.41%	28.08%	27.29%	24.76%
贵州百灵	中成药, OTC	陈香露白露片、胆炎康胶囊、咳速停糖浆等	56.64%	60.12%	59.62%	56.44%
康恩贝	中药为主, 西药为辅	阿乐欣、咳停片、益母草膏丹参注射液、蜂皇浆冻干粉等	62.57%	59.30%	64.40%	65.43%
葵花药业	中药为主, 西药为辅	小儿肺热咳喘口服液、小儿氨酚黄那敏颗粒、护肝片、妇消炎栓、胃康灵胶囊等	59.13%	57.75%	59.27%	58.14%
中药行业平均			52.44%	51.31%	52.65%	51.19%
灵康药业	化学制剂	肠外营养药、抗感染药物、消化系统药物	49.15%	67.81%	79.38%	84.45%
海辰药业	化学制剂	注射用奥美拉唑、兰索拉唑肠溶片等	82.71%	75.30%	81.15%	75.71%
誉衡药业	化学制剂	头孢克肟片、复方头孢克洛胶囊	79.01%	76.86%	73.62%	74.04%
莱美药业	化学制剂	注射针剂产品：克林霉素磷酸酯注射液等	69.98%	73.50%	71.47%	68.09%
化药行业平均			70.21%	73.37%	76.40%	75.57%
综合平均			61.32%	62.34%	64.52%	63.38%
葫芦娃			52.23%	57.85%	59.74%	61.81%

注：上述数据来源于同行业上市公司定期报告

从毛利率变动幅度来看，同行业上市公司毛利率基本维持稳定，其中2021年度有所上升，2022年度和2023年1-6月有所下降。公司报告期内毛利率持续下降，主要系一方面，公司产品结构及销售模式发生变化，报告期内公司中药收入占比由2020年度57.67%上升至2023年1-6月的71.74%，毛利率水平更趋近中药行业公司，而中药行业平均毛利率低于化药行业，同时报告期内公司深耕连锁市场，提高了连锁药店的市场占有率，直销模式收入占比持续增长，而直销模式下毛利率相对较低，因此整体业务毛利率有所下降；另一方面，受上下游市场供求变化影响，报告期内公司部分产品降价、部分材料成本及人工成本增加导致毛利率有所下降。

2020年至2022年，康恩贝、灵康药业综合毛利率也持续呈现下降趋势；2022年至2023年1-6月，贵州百灵、灵康药业、莱美药业综合毛利率也持续呈现下降趋势。从毛利率绝对值来看，公司综合毛利率接近中药行业可比上市公司，与公司收入结构基本相符。因此，公司毛利率变动趋势与部分同行业可比公司基本一致，公司毛利率绝对值水平变化受公司产品结构、产品价格、成本变动影响较大，变动具有合理性。

综上所述，公司毛利率变化符合公司实际经营情况，上述变动具有合理性。

（四）相关不利因素影响分析

相关不利因素预计不会对公司经营发展造成重大不利影响，主要原因如下：

1、发行人毛利率下降主要系销售收入和产品结构变化，非不利影响因素，随着直销模式收入占比提升，销售费用率亦逐步下降，公司总体盈利水平未大幅下滑

报告期内，公司主要盈利指标情况如下：

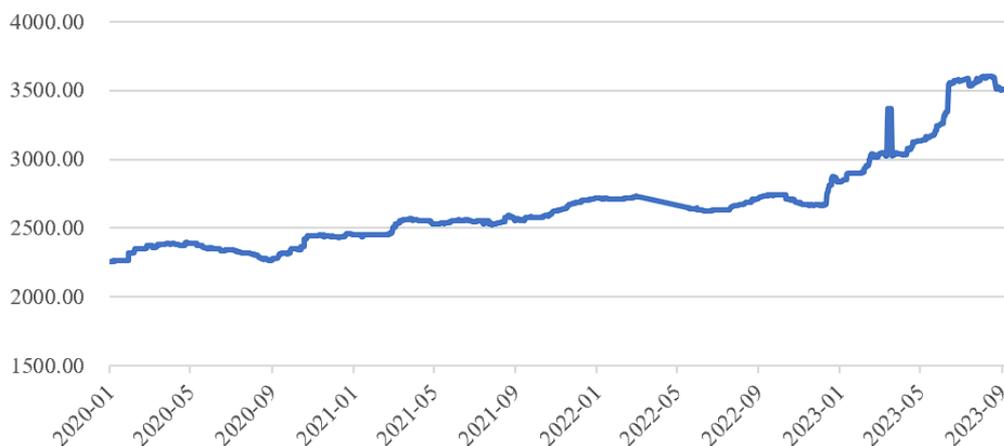
单位：万元

主要财务数据及指标	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
营业收入	91,397.93	151,504.65	135,379.32	116,170.58
归母净利润	6,136.46	8,568.20	7,213.79	12,150.25
扣非归母净利润	4,789.34	6,805.33	5,042.41	8,132.81
毛利率	52.23%	57.85%	59.74%	61.81%
销售费用率	33.30%	38.56%	40.30%	40.91%
研发费用率	3.29%	6.97%	7.42%	4.45%
归母净利率	6.71%	5.66%	5.33%	10.46%
扣非归母净利率	5.24%	4.49%	3.72%	7.00%

报告期内，公司毛利率持续下降，变动率分别为-2.07%、-1.88%和-5.63%；同时，销售费用率亦同步下降，变动率分别为-0.61%、-1.74%和-5.26%。报告期内公司扣非归母净利率为7.00%、3.72%、4.49%和5.24%，2021年至2023年1-6月持续提升，主要系公司研发费用率有所下降，因此公司总体盈利能力仍相对稳定。

2、中药材价格波动具有一定周期，近年来成本上涨主要与社会经济、天气、政策、市场需求、炒作等多方面短期因素所影响，对公司长期业绩形成重大不利影响的风险较小

2020年1月至2023年9月中药材价格指数（综合200）趋势



数据来源：Wind 数据库

报告期内，2020年至2021年中药材价格指数相对平稳，2022年下半年以来中药材价格指数异常增长，与质量标准及成本提高、天气灾害、供需失衡和投机炒作等因素均有一定关系。2023年6月，江苏省医药行业协会、广东省医药协会、亳州市中药饮片产业促进会先后发布关于中药材价格异常增长、呼吁相关政策出台的公告。中国中药协会于6月成立专项工作组，组织开展调研，向有关部门报送《关于中药材价格异常上涨情况调研报告》；于7月发表倡议书，倡议全行业坚决反对、也绝不以任何形式参与到哄抬和操纵药材价格、投机炒作等扰乱药材市场秩序的不正当乃至违法行为中去。综上所述，中药材涨价的态势预计不会长期持续，2023年价格上涨主要系短期因素影响，行业协会提出倡议有助平抑药材价格异常的局面。

因此，原材料价格上涨因素短期内对公司毛利率水平有一定不利影响，但对公司长期业绩形成重大不利影响的风险较小。

三、使用间接法将净利润调节为经营活动现金流量的具体过程，经营性应收及应付项目所对应具体资产的情况，与相关科目的勾稽情况，是否与实际业务的发生相符

报告期内，发行人将净利润调节为经营活动现金流量的具体过程如下所示：

单位：元

项目	2023年1-6月	2022年	2021年	2020年
净利润	63,184,741.61	84,741,734.14	69,555,907.63	121,502,482.07
加：资产减值准备及信用减值损失	7,319,687.83	5,599,574.18	4,680,735.94	10,910,238.57
固定资产折旧	17,585,873.07	34,021,274.08	32,732,374.27	31,735,295.25
使用权资产折旧	2,573,926.13	4,783,704.88	3,408,757.38	-
无形资产摊销	6,707,344.19	12,223,884.20	12,023,998.13	11,776,226.94
长期待摊费用摊销	241,511.84	543,468.20	308,870.62	303,765.79
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	75,386.55	11,182.80	90,383.42	202,214.02
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	570.41	536,003.33	383,922.95	4,847.36
财务费用（收益以“-”号填列）	8,200,481.91	17,996,675.01	15,231,758.13	11,410,857.00
投资损失（收益以“-”号填列）	1,399,452.19	-554,914.34	-316,525.41	-1,722,753.40
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-2,200,334.11	3,021,648.41	6,952,853.23	-13,606,087.52
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	3,376,117.59	-	-	-
存货的减少（增加以“-”号填列）	-95,554,298.90	-6,061,214.60	-28,793,076.91	-35,838,383.14
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-194,180,915.53	-245,051,766.76	-34,154,697.34	-197,453,458.80
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	20,969,260.48	326,900,188.76	20,378,630.73	64,074,648.44
经营活动产生的现金流量净额	-160,301,194.74	238,711,442.29	102,483,892.77	3,299,892.58

发行人将净利润调节为经营活动现金流量的编制原理为以公司报告期内按照权责发生制计算的净利润为起点，经过对有关项目的调整，转换为按照收付实现制计算出的经营活动发生的现金流量净额。

具体过程为公司合并范围内各子、分公司依据以下方法单独编制并经汇总及合并抵消后的金额列示，编制具体方法为公司净利润加上以下调整项目：

1. “资产减值准备”及“信用减值损失”：依据坏账准备、存货跌价准备、合同资产减值准备、商誉减值准备报告期各期发生额列示；

2. “固定资产折旧”、“使用权资产折旧”、“无形资产摊销”及“长期待摊费用摊销”：依据固定资产、无形资产、使用权资产报告期各期计提的累计折旧（或摊销）金额，及长期待摊费用报告期各期摊销额进行列示；

3. “处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失”：为报告期各期资产处置损益金额；

4. “固定资产报废损失”：为报告期各期营业外支出、营业外收入中“固定资产报废金额”；

5. “财务费用”：为报告期各期发生的除经营活动中列示存款利息收入、正常业务手续费支出外的其他财务费用；

6. “投资损失”：为报告期各期投资损益金额；

7. “递延所得税资产减少”、“递延所得税负债增加”及“存货的减少”：为报告期各期递延所得税资产、递延所得税负债及存货的增减变动。

8. “经营性应收项目的减少”、“经营性应付项目的增加”：为报告期各期经营性应收应付项目涉及会计科目的增减变动。

报告期内，发行人经营性应收及付项目变动所对具体资产的情况与相关科目的勾稽情况：

单位：元

	2023年6月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
经营性应收项目的减少（增加以“-”填列）	-194,180,915.53	-245,051,766.76	-34,154,697.34	-197,453,458.80
其中：受限制的银行存款减少	10,655,179.56	-1,426,815.00	-15,100,994.23	-
应收票据减少	-3,010,939.72	-14,175,514.20	-30,616,705.91	53,882,210.82
应收账款减少	-103,160,195.74	27,867,306.36	-75,421,820.45	-130,399,001.23
应收款项融资减少	-53,756,258.95	-201,080,967.43	97,948,643.31	-117,440,742.48
预付账款减少	-29,924,894.74	-58,575,148.75	-1,708,922.20	25,651.11
其他应收减少	-2,215,296.15	999,658.17	1,323,945.60	-561,481.08
其他流动资产减少	-12,768,509.79	1,339,714.09	-10,578,843.46	-2,960,095.94
经营性应付项目的增加（减少以“-”填列）	20,969,260.48	326,900,188.76	20,378,630.73	64,074,648.44
其中：应付票据增加	-34,933,931.85	2,265,831.17	37,746,506.00	7,003,474.75
应付账款增加	247,048,352.40	90,808,077.91	-41,765,662.93	13,097,966.40
预收账款增加	-	-	-	-41,021,548.05
合同负债增加	-195,950,362.65	196,176,682.95	-17,136,962.04	83,092,783.37
应付职工薪酬增加	-13,525,775.75	2,982,535.17	3,868,334.99	-1,753,851.35
应交税费增加	25,458,518.76	12,910,084.55	18,162,647.33	-10,109,310.93
其他应付款增加	2,618,069.89	-1,751,065.47	-2,521,637.70	4,509,246.00
其他流动负债增加	-25,473,547.16	25,502,968.80	-2,221,789.01	10,802,061.91
递延收益增加	15,727,936.84	-1,994,926.32	24,247,194.09	-1,546,173.66

如上表所示，发行人经营性应收的变动主要与应收账款及应收款项融资等科目的变动有关，其中应收账款余额及应收款项融资余额增加与公司整体销售规模增长、销售量增加、外部环境变化等因素有关。

经营性应付项目的变动主要与应付账款及合同负债等科目的变动有关。2022 年末公司合同负债增加，主要系受政策及市场变化影响，公司产品市场需求短期内上升，客户倾向于采用预付款的方式购买公司产品；2023 年 6 月末公司应付账款增加，主要系公司上半年增加采购备货；2023 年 6 月末公司合同负债下降，主要系公司产品市场需求回归正常水平，客户通常采用现款或赊账的付款方式。

综上，经营性应收及应付项目与上述相关科目的增减变动存在勾稽关系，与公司实际业务的发生情况相符。

【申报会计师核查程序及核查意见】

一、核查程序

基于为公司 2020 年度、2021 年度及 2022 年度财务报表整体发表意见的审计工作，以及对公司截至 2023 年 6 月 30 日止六个月期间的财务信息执行的必要核查程序，我们主要执行了以下工作：

1. 对发行人销售人员访谈，了解公司的经销模式，查询同行业上市公司的销售模式，分析发行人的经销模式是否与同行业上市公司一致；
2. 获取发行人的收入成本明细，分析公司主要经销商客户的各期收入情况，对公司部分经销商客户进行访谈，了解其与公司开始开展合作的情况、终端客户及销售情况，并通过公开平台查询公司主要经销商的基本情况 & 背景信息；
3. 获取报告期公司的退货明细，分析其占公司销售收入的占比，并访谈管理层了解退回原因；
4. 获取发行人收入成本明细及采购明细，分析公司产品销售价格、产品销售结构、原材料价格变动、成本结构变动等因素对毛利率的影响，并与同行业公司毛利率情况进行对比分析；通过公开渠道查询中药材相关政策、价格指数变动等资料，分析毛利率影响因素对公司经营发展的影响；
5. 获取发行人报告期各期现金流量表的编制基础和过程，复核其计算准确性；
6. 获取发行人报告期内各期现金流量表、现金流量表各项目明细及现金流量表附注补充资料，将现金流量表中各项目的构成情况与发行人账面记录、申报财务报表数据进行核对、勾稽匹配，对具体金额变动进行分析。

二、核查结论

基于执行的上述核查程序，我们认为：

1. 发行人对于公司与经销商合作模式符合行业惯例，主要经销商背景及所对应终端客户和销售情况，与经销商合作具有可持续性以及销售退回情况的说明，与我们了解的信息一致；
2. 发行人对于报告期内毛利率下降原因，与同行业公司对比情况及差异原因，以及相关不利因素对公司经营发展不会造成重大不利影响的说明，与我们了解的信息一致；

3. 发行人对于间接法现金流量编制过程、经营性应收及应付项目与相关科目的勾稽关系以及与实际业务发生情况相符的说明，与我们了解的信息一致。

3.2 根据申报材料,1)报告期各期,公司销售费用分别为47,529.56万元、54,558.32万元、58,427.11万元、16,947.82万元,占营业收入的比例分别为40.91%、40.30%、38.56%、32.14%。2)公司销售费用中,业务推广费占比分别为83.37%、76.86%、73.33%、75.48%,占比较高,业务推广费主要分为市场调研费、学术推广费和渠道拓展费。

请发行人说明:(1)公司报告期内支付大额业务推广费的原因及合理性,与相关业务规模的匹配性,是否符合行业惯例;(2)区分市场调研费、学术推广费和渠道拓展费,分别说明服务内容、支付对象选取标准、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,是否与公司存在关联关系或其他利益安排,是否存在仅为公司提供推广服务的情形,是否存在公司离职员工作为主要股东的情形,是否实际履行相应义务或专为公司营销服务而设立;(3)结合上述内容,说明报告期内公司及董监高、控股股东、实际控制人等是否存在商业贿赂行为。

请保荐机构及申报会计师对问题3.2进行核查并发表明确意见。

【发行人回复】

一、公司报告期内支付大额业务推广费的原因及合理性,与相关业务规模的匹配性,是否符合行业惯例

(一) 报告期内支付大额业务推广费的原因及合理性

公司采用直销模式、传统经销模式及配送商模式相结合的销售模式;其中,直销模式和配送商模式下,均主要由公司负责产品的营销推广工作。

由于公司产品销售覆盖全国,终端医疗机构和药店客户数量较多且分散程度较高;同时公司产品线丰富、涉及适应症广泛、作用机理及用法多样,部分临床医生、药师以及患者对公司产品的了解和熟悉度仍有待提高,公司需在各销售区域进行推广投入,加深终端客户以及相关人士对公司产品的认识,同时开发和跟踪维护销售渠道,了解公司产品在各区域市场的基本情况,提高公司产品的市场知名度和竞争力,促进产品销售持续增长。

报告期内,公司支付的业务推广费即为基于公司销售策略及市场推广计划,自行或通过专业的市场推广服务商开展相关营销推广活动所发生的费用,具有合理性。

（二）业务推广费与相关业务规模的匹配性

报告期内，公司积极推动市场开拓和推广工作，支付业务推广费有所增加；同时，公司整体营业收入规模亦相应持续增加，具体如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
业务推广费	22,419.59	42,841.88	41,932.50	39,624.64
营业收入	91,397.93	151,504.65	135,379.32	116,170.58
业务推广费占营业收入比例	24.53%	28.28%	30.97%	34.11%

报告期内，公司业务推广费占营业收入比例有所下降，主要原因如下：

1. 公司基于多年市场推广和销售渠道积累，营销推广效果不断显现，公司产品的市场认可度持续提高，推广效率有所提升；

2. 报告期内，公司深耕连锁药店市场，持续加大连锁药店渠道的推广力度，同时国内连锁药店市场持续改善恢复，公司直销模式（主要针对连锁药店渠道）收入大幅提升，同时配送商模式（主要针对医疗机构渠道）收入占比有所下降；由于直销模式业务推广费用率相比于配送商模式相对较低，因此整体业务推广费用率有所下降。

综上，公司业务推广费与公司业务规模及经营状况变动一致，具有匹配性。

（三）业务推广费是否符合行业惯例

通过营销推广活动促进产品市场拓展和销售是医药企业的行业惯例，公司销售模式以及业务推广模式与同行业公司之间不存在明显差异。报告期内，公司同行业可比上市公司亦存在相关业务推广费，其占相应营业收入比例的情况具体如下：

公司简称	销售费用 相关明细科目	2023年 1-6月	2022年度	2021年度	2020年度
佛慈制药	市场开发费、会议费、促销费	5.17%	2.92%	1.92%	3.77%
贵州百灵	市场开拓及促销费用	21.62%	28.66%	21.88%	16.40%
康恩贝	市场费、会务费	20.71%	16.54%	19.88%	20.66%
葵花药业	广告及业务宣传费、促销咨询服务费	19.99%	20.97%	22.07%	21.41%
灵康药业	市场营销服务费、会务费	56.27%	79.22%	55.82%	60.86%
海辰药业	市场开发费	44.90%	48.42%	56.74%	52.71%
誉衡药业	市场费用	55.16%	54.36%	44.91%	44.23%
莱美药业	市场开发及促销费、会务费	46.13%	51.02%	50.10%	46.18%
平均值（注）		30.53%	31.84%	31.07%	29.34%
葫芦娃		24.53%	28.28%	30.97%	34.11%

注：灵康药业报告期内受集采政策影响收入大幅下降，业务推广费率呈现异常波动，因此在平均值计算过程中予以剔除。

报告期内，公司业务推广费占营业收入比例与同行业可比上市公司平均水平基本一致。公司与其他公司业务推广费率差异主要受各公司销售模式及产品结构不同影响。其中，佛慈制药以直销和经销为主，贵州百灵、康恩贝和葵花药业主要采取自建营销团队与经销相结合的方式，其销售费用中职工薪酬和广告宣传费占比较高，因此业务推广费率相对较低；海辰药业、誉衡药业、莱美药业和灵康药业以化药产品为主，配送商模式占比较高，业务推广费率相对较高。

二、区分市场调研费、学术推广费和渠道拓展费，分别说明服务内容、支付对象选取标准、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，是否与公司存在关联关系或其他利益安排，是否存在仅为公司提供推广服务的情形，是否存在公司离职员工作为主要股东的情形，是否实际履行相应义务或专为公司营销服务而设立

公司业务推广费根据推广活动性质主要分为渠道拓展费、学术推广费和市场调研费。报告期内，公司业务推广费以渠道拓展费和学术推广费为主，具体构成如下：

单位：万元

项目	2023年1-6月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
渠道拓展费	14,843.73	66.21%	30,110.37	70.28%	26,478.61	63.15%	26,045.60	65.73%
学术推广费	7,457.79	33.26%	12,375.71	28.89%	15,177.66	36.20%	12,082.27	30.49%
市场调研费	118.07	0.53%	355.80	0.83%	276.24	0.66%	1,496.78	3.78%
合计	22,419.59	100.00%	42,841.88	100.00%	41,932.50	100.00%	39,624.64	100.00%

（一）服务内容及付费标准

公司各类业务推广费对应的服务内容及付费标准具体如下：

1、渠道拓展费

渠道拓展费系公司自行或通过推广服务商进行销售渠道开拓和维护、开展产品陈列促销活动、组织人员培训等发生的相关支出；包括：聘请推广服务商进行医疗终端和配送商开发及维护、应收配送商款项催回收款、药品流向跟踪、售后患者信息跟踪等，开展药店陈列促销、品牌宣传等营销推广活动，组织各级销售及推广业务人员、经销商、连锁药店业务人员或各级推广服务商的培训及督导，进行相关宣传物料及工具的设计与制作等。

除公司直接开展药店陈列促销活动、组织培训的费用外，渠道拓展费以配送商模式下的渠道开拓和维护费用为主。公司根据配送商渠道及医疗终端渠道开发维护的难度、配送商及医疗终端的业务规模等因素，确定向推广服务商支付的费用；为鼓励推广服务商开发新客户，公司对于新开发的医疗终端及配送商渠道，向推广服务商支付渠道开发费用，对于相关医疗终端及配送商渠道持续业务，向推广服务商支付渠道维护费用，相应的费用标准具体如下：

(1) 配送商渠道建立及维护

项目	新建立费用（一次性） （万元/家）	维护费用 （万元/家/月）
配送 10 家及以上医疗机构	0.6~1.0	0.5~0.8
配送 5-9 家医疗机构		0.4~0.6
配送 5 家以下医疗机构		0.2~0.4

(2) 医疗终端渠道建立及维护

项目	新开户费用（一次性） （万元/家）	维护费用 （万元/家/月）
三级甲等医院	2.5~3.5	0.4~0.6
三级乙等医院	1.5~2.5	0.3~0.5
二级甲等医院	0.8~1.2	0.2~0.4
二级乙等医院	0.8~1.2	0.15~0.25
一级医院（含社区基层）	0.08~0.12	0.04~0.06
医院使用数据调研	-	0.01~0.02

2、学术推广费

学术推广费系公司自行或通过推广服务商为推广产品召开学术会议的相关支出，通过学术会议宣讲探讨公司产品疗效和使用方法，加深医疗人员对公司产品的理解和认识，提升公司品牌形象以及产品认可度和影响力；包括：在各级区域举行的医疗行业及医疗卫生领域学术会、专题研讨会、沙龙会、交流宣传会等。相应的费用标准具体如下：

项目	费用标准（万元/人/场）
大型学术培训会（约 100-200 人）	0.05~0.20
中型学术推广会（约 20-50 人）	0.10~0.30
医院内部科室会（约 15 人以下）	0.03~0.05

3、市场调研费

市场调研费系公司委托推广服务商进行市场准入、市场空间、竞品情况等调研分析等所发生的相关支出，其主要服务内容包括搜集各地与产品相关的政策动态，统计整理区域市场情况、重点医院用药情况、尚未覆盖的空白医院情况等，进行竞品分析、销售计划预测等。

公司根据市场调研的范围大小、覆盖的公司产品数量、推广服务商市场调研花费的时间成本、人工成本、差旅成本等因素，考虑推广服务商提供的市场调研报告价值，与其确定具体的费用金额。一般情况下，费用标准具体如下：

项目	全国调研报告 (万元/份)	省级调研报告 (万元/份)	地级市调研报告 (万元/份)	县级调研报告 (万元/份)
单一品种	5.0~20.0	3.0~10.0	1.5~4.0	0.8~1.2
多品种	10.0~60.0	6.0~30.0	3.0~15.0	1.5~3.6

(二) 支付对象选取标准

报告期内，公司自行开展推广活动产生的业务推广费主要为直销模式下开展药店陈列促销活动等相关费用支出，主要支付对象为连锁药店。除公司自行开展部分推广活动外，公司主要委托专业的市场推广服务商协助公司完成相关推广活动，主要支付对象为推广服务商。

公司在推广服务商的选取过程中，将综合考量推广服务商的经营资质、推广能力、合规记录等多方面因素，具体标准如下：

项目	评价标准
经营资质	经营范围中包含与提供推广服务相关的内容，其所提供的推广服务在其合法经营范围之内，具备开展推广服务的行政许可条件
推广能力	在其提供推广服务的区域具有一定的资源以及良好的口碑，能够对接当地医疗机构及其他专业机构，且相关服务人员拥有与公司推广服务内容相匹配的专业能力和经验
合规记录	能够合规经营，不得具有商业贿赂等不良行为；不存在重大行政处罚、经营异常、严重违法等情形

(三) 主要支付对象

1、报告期内业务推广费主要支付对象

因公司产品种类较多、销售区域较广，且医药市场推广具有较强地域和专业属性，为公司提供服务的推广服务商数量较多且较为分散。报告期各期内，为公司提供服务的推广服务商均超过 400 家，其中各期前五大业务推广费支付对象具体如下：

单位：万元

2023 年 1-6 月				
序号	客商名称	金额	占比	主要服务项目
1	湖南泽千家健康科技有限公司	534.89	2.39%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
2	贵州铭荣锦信息咨询有限公司	376.87	1.68%	学术会议
3	大参林医药集团股份有限公司	354.88	1.58%	药店陈列促销
4	湖南万家健康科技有限公司	347.52	1.55%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
5	贵州浩翰信息咨询有限公司	342.98	1.53%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
	合计	1,957.14	8.73%	

2022 年				
序号	客商名称	金额	占比	主要服务项目
1	老百姓大药房连锁股份有限公司	848.03	1.98%	药店陈列促销
2	湖南泽千家健康科技有限公司	842.44	1.97%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
3	大参林医药集团股份有限公司	771.59	1.80%	药店陈列促销
4	一心堂药业集团股份有限公司	511.52	1.19%	药店陈列促销
5	湖南昶翌健康科技有限公司	496.34	1.16%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
	合计	3,469.91	8.10%	

2021 年				
序号	客商名称	金额	占比	主要服务项目
1	益丰大药房连锁股份有限公司	1,502.74	3.58%	药店陈列促销
2	上海莱易商务信息咨询有限公司	1,007.80	2.40%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
3	湖南泽千家健康科技有限公司	879.29	2.10%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
4	一心堂药业集团股份有限公司	789.95	1.88%	药店陈列促销
5	大参林医药集团股份有限公司	777.70	1.85%	药店陈列促销
	合计	4,957.49	11.82%	

2020 年				
序号	客商名称	金额	占比	主要服务项目
1	杭州煜宇商务信息咨询有限公司	968.73	2.44%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护、市场调研
2	老百姓大药房连锁股份有限公司	873.88	2.21%	药店陈列促销
3	杭州韬靓企业管理有限公司	860.19	2.17%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
4	湖南泽千家健康科技有限公司	688.88	1.74%	学术会议、医疗终端及配送商开发维护
5	益丰大药房连锁股份有限公司	638.90	1.61%	药店陈列促销
	合计	4,030.57	10.17%	

注：控股股东相同的企业按合并口径计算

报告期内，公司前五大业务推广服务商存在一定变动，主要系与医药市场推广服务行业状况以及公司业务推广策略有关。医药市场推广服务行业自公立医疗机构药品采购缩减经销流通环节的政策推广实施后才开始加速发展，且因药品通常以区域性限制方式进行销售，各区域内医疗机构及药店数量众多，单一推广服务商覆盖能力有限，目前尚处于高度分散状态，单一推广服务商规模较小。此外，公司产品种类较多、销售区域较广，为了实现更好的推广覆盖，公司可能会在不同区域针对不同产品选择不同的推广服

务商，并会根据推广服务商动态考核结果、公司重点推广计划等因素对推广服务商进行更换或加强与能力较强的推广服务商的合作力度，进而导致各期前五大业务推广服务商有所变动。经查询，华纳药厂、苑东生物、悦康药业、倍特药业、南新制药等医药行业企业中均存在报告期内前五大推广服务商变动较大的现象，符合行业惯例。

2、主要业务推广服务商成立时间及其与公司合作时间情况

上述报告期内业务推广费主要支付对象的成立时间及其与公司建立合作的时间具体如下：

主要支付对象	成立时间	与公司合作时间
湖南泽千家健康科技有限公司	2019-10	2020-01
贵州铭荣锦信息咨询有限公司	2022-08	2023-01
大参林医药集团股份有限公司	1999-02	2015-08
湖南万家健康科技有限公司	2018-01	2018-06
贵州浩翰信息咨询有限公司	2022-06	2023-01
老百姓大药房连锁股份有限公司	2005-12	2016-09
一心堂药业集团股份有限公司	2000-11	2019-09
湖南昶翌健康科技有限公司	2017-09	2017-10
益丰大药房连锁股份有限公司	2008-06	2017-01
上海莱易商务信息咨询有限公司	2020-04	2021-03
杭州煜宇商务信息咨询有限公司	2018-12	2019-02
杭州韬靛企业管理有限公司	2018-12	2019-01

上述主要业务推广服务商存在部分与公司合作时间距其成立时间较短的情况，主要系因医药市场推广服务行业主要自公立医疗机构药品采购缩减经销流通环节的政策推广实施后才开始加速发展，新推广服务商持续涌现并进入该行业；公司在考量推广服务商是否具备推广能力时，一般重点考量其团队是否具备相关从业经验，虽然此类新成立推广服务商成立时间较短，但因其相关人员通常具有医药行业经营经验，了解药品推广的组织、策划和实施环节，也拥有多年来积累的一定行业资源，因此具备药品推广活动所需的专业能力。经查询，华纳药厂、西点药业、多瑞医药、亨迪药业等医药行业企业亦存在部分主要推广服务商成立时间短的情况。

3、主要业务推广服务商与公司的关联关系及其服务履行情况

上述主要业务推广服务商与公司不存在关联关系或其他利益安排，不存在公司离职员工作为其主要股东的情形。服务商的相关人员不存在仅为公司提供推广服务的情形，并非专为公司营销服务而设立。服务商均按照与公司签订的推广服务协议约定实际履行相应义务，公司在收到其服务工作成果或相关证明材料后，按照协议约定向其支付相应费用。

三、结合上述内容，说明报告期内公司及董监高、控股股东、实际控制人等是否存在商业贿赂行为

（一）发行人制定了防止商业贿赂的相关内部控制制度并有效执行

为防范发生商业贿赂的风险，公司制定了《营销推广合规管理制度》等关于禁止不正当竞争、反商业贿赂的内部制度性文件，销售人员签署了《预防商业贿赂承诺书》、《销售行为规范》等规范性承诺。公司通过严格执行前述管理制度以及财务管理、费用报销等相关财务内控制度，有效规范了公司的业务行为和财务行为，保证公司销售费用的如实入账，从多方面采取了有效措施防范不正当竞争、商业贿赂行为的出现。

此外，在公司与推广服务商签订的服务协议中，推广服务商均确认并签署了《服务行为准则》，确定了推广服务商推广行为的基本原则：“（1）公司禁止任何推广人员在代表公司开展相关业务推广、市场营销、药品销售等商业活动中采取任何形式的腐败、贿赂的手段以获得任何不法利益或商业竞争机会；（2）公司禁止任何推广人员为增加药品销量向任何医务人员提供任何形式的商业贿赂；（3）在开展商业活动以及药品推广、学术交流、科学研讨等活动的过程中，公司允许因业务需要而产生的合理的招待费用、赠送具有纪念意义且价值较低礼品、支出合理的活动费用、为学术及科研等目的赞助并支持相关领域的学术交流活动等；（4）公司要求所有推广人员在开展商业活动时均遵守国家相关法律法规，包括但不限于《反不正当竞争法》等，合法诚信经营。”

（二）报告期内公司及其实际控制人、董监高不存在因涉及商业贿赂而受到行政处罚或被追究刑事责任的情况

公司已取得海口市市场监督管理局出具的合规证明，公司实际控制人、董监高均已取得公安机关开具的无犯罪记录证明，公司及其实际控制人、董监高均不存在因涉及商业贿赂而受到行政处罚或被追究刑事责任的情况。

经检索中国裁判文书网、中国执行信息公开网、信用中国、国家企业信用信息公示系统等网站，报告期内，公司及其董监高、控股股东、实际控制人不存在涉及不正当竞争或商业贿赂的案件，不存在不正当竞争或商业贿赂等违法违规行为，不存在因不正当竞争或商业贿赂等违法违规情形被主管行政机关处罚的情形。

（三）公司实际控制人及董监高已出具相关承诺

公司实际控制人刘景萍、汤旭东出具了《关于无商业贿赂行为的说明与承诺》：“自2020年以来，公司在经营过程中，严格遵守法律法规，不存在商业贿赂、利益输送以及不正当方式获取订单的情形。如公司存在商业贿赂或不正当竞争行为与合同相对方产生诉讼或其他法律纠纷或受到主管部门处罚，本人将依法承担相应法律责任并承担公司由此受到的经济损失”。

公司全体董事、监事及高级管理人员出具了《关于无商业贿赂行为的说明与承诺》：“2020年以来，本人承诺严格遵守法律法规，在公司任职期间，不存在以公司或个人（包括亲属）名义采用财务或者其他手段进行商业贿赂、利益输送以及不正当方式获取

订单的情形；如因商业贿赂等行为导致公司承担法律责任的，自愿接受公司追偿损失，并承担相应的法律责任。”

综上，报告期内，公司及董监高、控股股东、实际控制人不存在商业贿赂行为。

【申报会计师核查程序及核查意见】

一、核查程序

基于为公司 2020 年度、2021 年度及 2022 年度财务报表整体发表意见的审计工作,以及对公司截至 2023 年 6 月 30 日止六个月期间的财务信息执行的必要核查程序,我们主要执行了以下工作:

1. 了解并测试发行人 2020 年度、2021 年度及 2022 年度与市场推广费相关的内部控制设计和执行的有效性,并访谈管理层了解相关内部控制于 2023 年 1-6 月是否发生重大变动;

2. 获取发行人的推广服务费明细、推广服务费台账等资料,选取样本检查报告期业务推广费相关活动资料以及推广服务商提供的工作成果文件或相关证明材料,包括但不限于合同协议、渠道跟踪评分表、学术推广会议申请表、签到表、现场照片、会议资料、调研报告等;

3. 查阅可比上市公司公开信息,分析发行人业务推广费与同行业公司相比是否存在重大差异;

4. 访谈公司财务总监及销售业务负责人,了解公司推广服务商的主要服务内容、选取标准、与公司是否存在关联关系或其他利益安排等;

5. 取得公司董监高的调查表、主要推广服务商的工商资料,检查公司与现有推广服务商是否存在关联关系或其他利益安排等;

6. 获取公司主要服务商说明,了解主要服务商的经营情况以及与公司报告期内的合作情况,包括主要服务商的基本情况、与公司是否存在关联关系、双方合作的背景、公司在主要服务商的地位等;

7. 通过国家企业信用信息公示系统、信用中国、中国裁判文书网、企查查等公开渠道对公司主要推广服务商进行了网络核查,查询公司报告期内主要推广服务商是否存在被司法机关立案调查、行政处罚等情形。

二、核查结论

基于执行的上述核查程序,我们认为:

1. 发行人对于公司报告期内支付大额业务推广费的合理性,与相关业务规模相匹配且符合行业惯例的说明,与我们所了解的信息一致;

2. 发行人对于不同类型推广费服务内容及付费标准、支付对象选取标准及主要支付对象的情况,推广服务商不存在与公司之间的关联关系、仅为公司提供推广服务或公司离职员工作为其主要股东,推广服务商实际履行相应义务并非专为公司营销服务而设立的说明,与我们所了解的信息一致;

3. 发行人对于报告期内公司及董监高、控股股东、实际控制人等不存在商业贿赂行为的说明,与我们所了解的信息一致。

问题 4.关于其他

4.1 根据申报材料,截至 2023 年 3 月 31 日,公司长期股权投资账面价值为 1,953.83 万元,系对杭州康领先医药科技有限公司的参股权投资。请发行人说明:(1)对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系,是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形;(2)本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况,是否从本次募集资金总额中扣除,结合相关投资情况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。

请保荐人及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条进行核查并发表明确意见。

【发行人回复】

一、对外投资标的与公司主营业务是否存在紧密联系,是否属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资等情形

截至本回复出具日,公司对外投资标的杭州康领先医药科技有限公司(“杭州康领先”)成立于 2022 年 4 月,主营业务为医药技术研发。杭州康领先基本情况及经营范围如下:

公司名称	杭州康领先医药科技有限公司
统一社会信用代码	91330109MA7MDWT7XK
法定代表人	谭波
成立时间	2022 年 4 月 8 日
注册资本	5,000.00 万元
实缴资本	4,000.00 万元
注册地址	浙江省杭州市萧山区杭州空港经济区保税路西侧保税大厦 156-8 室
经营范围	一般项目:技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;医学研究和试验发展(除人体干细胞、基因诊断与治疗技术开发和应用)(除依法须经批准的项目外,凭营业执照依法自主开展经营活动)。许可项目:药品生产(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动,具体经营项目以审批结果为准)。
股权结构	公司持股 40%、北京新领先医药科技发展有限公司持股 40%、杭州康嘉瑞企业管理合伙企业(有限合伙)持股 20%

杭州康领先由公司与北京新领先医药科技发展有限公司(以下简称“北京新领先”)、杭州康嘉瑞企业管理合伙企业(有限合伙)共同投资设立,设立目标为打造儿童高端制剂国际化创新平台。北京新领先是国内知名医药研发机构,具备丰富的新药研发经验。本次公司与北京新领先设立合资公司的主要目的是凭借双方在药物研发端的技术优势,共同合作研发高端制剂药物以增强公司研发能力并进一步扩容公司产品线。本次对外投资符合公司构建研发核心竞争力、向儿童高端制剂领域延伸的长期发展目标,与公司主营业务存在紧密协同性,系围绕公司核心业务进行的相关产业投资。

二、本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入的和拟投入的财务性投资情况，是否从本次募集资金总额中扣除

（一）财务性投资的定义

根据《<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一-证券期货法律适用意见第 18 号》(以下简称“《证券期货法律适用意见第 18 号》”)第一条，财务性投资的定义如下：

“财务性投资包括但不限于：投资类金融业务；非金融企业投资金融业务（不包括投资前后持股比例未增加的对集团财务公司的投资），与公司主营业务无关的股权投资，投资产业基金、并购基金，拆借资金，委托贷款，购买收益波动大且风险较高的金融产品等。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。上市公司及其子公司参股类金融公司的，适用本条要求；经营类金融业务的不适用本条，经营类金融业务是指将类金融业务收入纳入合并报表。基于历史原因，通过发起设立、政策性重组等形成且短期难以清退的财务性投资，不纳入财务性投资计算口径。”

（二）自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本次发行前，公司实施或拟实施的财务性投资情况

2023 年 3 月 16 日，公司召开第三届董事会 2023 年第一次临时会议，首次审议通过了本次向不特定对象发行可转债的相关议案。自本次发行的董事会决议日前六个月（2022 年 9 月 16 日）至本回复出具日，结合《证券期货法律适用意见第 18 号》对于财务性投资的定义，公司不存在新投入和拟投入的财务性投资，具体情况如下：

1、投资类金融业务、非金融企业投资金融业务

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在投资类金融业务，亦不存在非金融企业投资金融业务的情形，本次发行前亦无此类投资计划。

2、与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在与主营业务无关的股权投资，本次发行前亦无此类投资计划。

3、投资产业基金、并购基金

自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形，本次发行前亦无此类投资计划。

4、拆借资金

自本次发行首次董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在资金拆出的情形。

5、委托贷款

自本次发行首次董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在对外委托贷款的情形，本次发行前亦无此类投资计划。

6、购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行首次董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在购买理财产品的情况。

综上所述，自本次发行首次董事会决议日前六个月至本回复出具日，公司不存在新投入的和拟投入的财务性投资，不涉及需从本次募集资金总额中扣除的情况。

(三)结合相关投资情况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

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第一条（五）中对于“最近一期末不存在金额较大的财务性投资”的理解与适用，金额较大是指：公司已持有和拟持有的财务性投资金额超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十（不包括对合并报表范围内的类金融业务的投资金额）。

根据企业会计准则及相关规定，截至 2023 年 6 月 30 日，公司财务报表中可能涉及核算财务性投资的财务报表科目具体列示如下：

1、其他应收款

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他应收款账面价值为 491.08 万元，主要系业务保证金、备用金等。因此，最近一期末，公司其他应收款科目下不存在金额较大的财务性投资，具体情况如下：

单位：万元

款项性质	期末账面余额	比例
押金保证金	292.18	52.41%
应收暂付款	131.03	23.50%
备用金	133.57	23.96%
其他	0.73	0.13%
合计	557.51	100.00%
减：坏账准备	66.43	11.92%
账面价值	491.08	88.08%

2、长期股权投资

截至 2023 年 6 月 30 日，公司长期股权投资余额 1,953.83 万元，全部系对杭州康领先医药科技有限公司的投资成本及权益法下确认的投资收益。杭州康领先医药科技有限公司系公司围绕核心业务以扩容产品线、开展高端制剂研发而进行的投资，其不属于金融企业、产业基金、类金融企业的范畴。因此，最近一期末，公司长期股权投资科目下不存在金额较大的财务性投资。

3、其他非流动资产

截至 2023 年 6 月 30 日，公司其他非流动资产账面余额为 4,761.98 万元，主要系预付工程设备款，不存在拆借资金、委托贷款等财务性投资性质的款项。因此，最近一期末，公司其他非流动资产科目下不存在金额较大的财务性投资，具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 6 月 30 日			
	账面余额	减值准备	账面价值	比例
预付工程及设备款	4,761.98		4,761.98	100%
合计	4,761.98		4,761.98	100%

综上所述，截至 2023 年 6 月 30 日，公司合并报表归属于上市公司母公司股东的净资产（合并报表范围内无类金融业务投资）107,528.26 万元，财务性投资金额共 0.00 万元。公司已持有和拟持有的财务性投资占合并报表归属于母公司净资产的 0.00%，未超过公司合并报表归属于母公司净资产的百分之三十，公司合并报表满足最近一期末不存在金额较大财务性投资的要求。最近一期末，公司不存在金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形。

【申报会计师核查程序及核查意见】

一、核查程序

基于对公司截至 2023 年 6 月 30 日止六个月期间的财务信息执行的必要核查程序，我们主要执行了以下工作：

1. 查阅《<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》中关于财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资认定的要求并进行逐条检查；

2. 访谈发行人管理层，了解发行人对外投资的原因和目的，对外投资企业的主营业务情况；

3. 获取并查阅发行人的财务报告，董事会、监事会、股东大会相关会议文件及其他公开披露文件，了解本次董事会决议日前 6 个月内至今，发行人是否存在新投入和拟投入的财务性投资的情形；

4. 查阅发行人的对外投资协议、对外投资公告及相关决议文件，并通过国家企业信用信息公示系统等网站查询了发行人对外投资企业的基本情况；

5. 获取发行人 2023 年 6 月 30 日财务报表及科目明细，对涉及财务性投资的科目明细执行核查，与公司业务相结合分析对应明细的性质，分析和判断发行人的是否存在金额较大的财务性投资。

二、核查意见

基于执行的上述核查程序，我们认为：

1. 发行人对于杭州康领先医药科技有限公司的股权投资情况，根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条对财务性投资的界定及说明，与我们了解的信息一致；
2. 发行人对于自本次发行董事会决议日前六个月起至本回复出具日，不存在已实施或拟实施的财务性投资，不涉及相关财务性投资需要从本次募集资金总额中扣除情形的说明，与我们所了解的信息一致。
3. 发行人对于截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的说明，与我们所了解信息一致。

本函仅供公司就上海证券交易所于 2023 年 8 月 21 日出具的《关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券申请文件的审核问询函》向上海证券交易所报送相关文件使用，不适用于其他用途。



中国注册会计师：解彦峰



中国注册会计师：韩会霞

中国 北京

2023年10月13日