

上海医药集团股份有限公司
关于上海证券交易所对公司 2025 年年度报告的
信息披露监管问询函的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

上海医药集团股份有限公司（以下简称“上海医药”或“公司”）于 2026 年 6 月 30 日收到上海证券交易所上市公司管理一部下发的上证公函【2026】1160 号《关于上海医药集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函》（以下简称“问询函”）。公司就问询函所列问题进行逐项认真核查，现就有关问题回复如下：

问题一、关于主营业务。

年报显示，公司主营化学及生物等药品的生产制造、医药流通、医药零售等业务，其中医药工业收入 245.22 亿元，毛利率 57.13%，同比减少 2.08 个百分点；分销业务收入 2,588.28 亿元，毛利率 5.79%，同比减少 0.15 个百分点；零售业务收入 86.66 亿元，毛利率 11.38%，同比减少 1.45 个百分点。

请公司补充披露：（1）列示 2025 年度医药工业板块各主要产品类别的收入、毛利、毛利率、产销量、主要销售的具体药品或器械名称及其收入占比，并结合工业板块的产品结构、集采与非集采产品销售占比、主要产品集采中标及量价变化情况说明公司工业板块毛利率变动的原因；（2）医药分销板块的业务模式、经营区域、客户类型等，结合分销产品结构、集采与非集采药品占比、产品进销价差或配送费用变化等因素分析近三年分销业务的毛利构成及波动情况，量化分析近年分销业务板块毛利率逐年下滑的原因，与集采政策等影响因素的匹配性；（3）医药零售板块经营情况，包括门店数量、分布区域、单店坪效、经营模式、成本结构等，并结合同行业药店上市公司情况对比分析公司零售业务毛利率水平的合理性。

一、公司回复：

（一）列示 2025 年度医药工业板块各主要产品类别的收入、毛利、毛利率、产销量、主要销售的具体药品或器械名称及其收入占比，并结合工业板块的产品结构、集采与非集采产品销售占比、主要产品集采中标及量价变化情况等说明公司工业板块毛利率变动的原因；

1.医药工业板块经营情况及毛利率变动分析

公司医药工业覆盖化学和生物药品、现代中药和保健品、医疗器械等范围，聚焦免疫、精神神经、肿瘤、心血管、消化代谢及抗感染等疾病领域。

(1) 2025 年度公司医药工业板块主要产品类别收入、毛利、毛利率情况：

单位：万元

产品类别	营业收入	毛利	毛利率
化学和生物药品	1,245,937.53	765,161.46	61.41%
现代中药和保健品	1,166,359.67	626,722.44	53.73%
医疗器械	17,740.76	6,145.66	34.64%
其他	22,171.79	2,843.29	12.82%
合计	2,452,209.75	1,400,872.85	57.13%

(2) 2025 年度公司医药工业板块主要产品名称、产销量及收入占比情况：

公司在国内 12 个省市自治区以及海外建有药品生产基地，常年生产约 800 个药品品规，涉及 30 多种剂型。

主要产品名称	单位	生产量	销售量	收入占比
麝香保心丸	万盒	11,942.99	11,772.22	7.05%
多糖铁复合物胶囊	万粒	54,490.03	52,610.53	4.37%
胃复春胶囊	万粒	110,410.00	109,287.19	4.10%
双歧杆菌三联活菌制剂	胶囊：万粒	99,954.10	107,204.74	3.31%
	散剂：万袋	5,233.50	5,777.29	0.77%
注射用乌司他丁	万支	1,319.61	1,316.50	3.75%

(3) 主要产品集采中标具体情况列示如下：

主要药品名称	中标价格区间	医疗机构的合计实际采购量	单位
麝香保心丸	0.70 元/丸(22.5mg)	212,663.5	万丸
多糖铁复合物胶囊	44.8 元（150mg*20 粒）	36,119.0	万粒
胃复春胶囊	75 元（350mg*60 粒）	49,787.8	万粒
双歧杆菌三联活菌制剂	0.67 元（胶囊 210mg）	52,316.7（胶囊 210mg）	万粒
	2.54 元（散剂 1g）	1,303.3（散剂 1g）	万条
	5.02 元（散剂 2g）	1,843.9（散剂 2g）	万条
注射用乌司他丁	83.13 元（10 万单位）	1,490.3（10 万单位）	万瓶
	48.9 元（5 万单位）	35.0（5 万单位）	万瓶

注：

- 1、上表的中标价格区间为报告期内主要产品在药品集中招标采购中的中标中位价格；
- 2、医疗机构合计实际采购量数据来源于 IQVIA。

（4）2024 年-2025 年集采/非集采产品收入及占比

单位：亿元

	2024 年销售收入	2025 年销售收入	2025 年同比	2024 年销售占比	2025 年销售占比
集采产品小计	25.13	12.30	-51.05%	10.59%	5.02%
其中：集采中标产品	8.25	6.24	-24.36%	3.48%	2.55%
集采未中标产品	16.88	6.06	-64.10%	7.11%	2.47%
非集采产品小计	212.18	232.92	9.78%	89.41%	94.98%
合计	237.31	245.22	3.33%	100.00%	100.00%

注：集采产品指对 2025 年收入有影响的化药国家集采第 9 批和第 10 批、中成药国家集采第 1 批的接续批次和第 3 批。

（5）公司医药工业板块毛利率变动分析：

①国家集采中标产品的影响

在药品集采常态化的大背景下，价格下行压力是公司医药工业板块毛利率承压的主要因素。截至 2025 年末，公司共有 87 个品种（117 个品规）通过仿制药一致性评价，多个品种参与国家集采投标并中标。2025 年，公司受国家集采政策执行影响的批次为化药第 9 批和第 10 批，及中成药第 1 批的接续批次和第 3 批，共有 63 个产品纳入上述批次的国家集采，其中中标 17 个产品，该部分产品实现销售收入 6.24 亿元，同比下降 24.36%。集采中标后，产品单价大幅下降，虽然销量实现增长得以部分对冲价格下滑，但整体仍对毛利率产生负面影响。

②国家集采未中标或未参与产品的影响

2025 年，公司纳入上述批次国家集采的未中标或未参与产品有 46 个，实现销售收入 6.06 亿元，同比下降 64.11%。公司 2024 年度的主要产品硫酸羟氯喹片未中标国家集采，其 2025 年度销售收入实现 5.21 亿元，同比下降 60.51%。未中标品种被迫转向非公立市场或院外市场，出现量价齐跌，院外市场的销售推广成本通常高于院内市场，进一步侵蚀了产品的盈利空间。

③省级集采及挂网价格治理的影响

除国家集采外，省级及省级联盟药品集中采购、挂网价格治理政策也对公司医药工业板块毛利率形成持续压力。部分产品受挂网价格治理影响，终端销售价格下调。省级及省级联盟集采的覆盖程度更广、频率更高，价格治理机制使得降价效应快速传导至全国市场。

④成本端因素的助推作用

2025 年，公司工业销售成本 105.13 亿元，较上年增长 8.33 亿元，同比增长 8.61%，明显高于工业销售收入增长率，主要是一方面受原料采购价格同比上升影响，另一方面由于未中标或未参与集采产品出现量价齐跌，产能利用率出现明显下降，固定成本分摊影响较大。

⑤通过优化产品结构消化部分负面影响

2025 年，公司 60 个重点品种销售收入 134.43 亿元，占工业销售收入的 54.82%，毛利率同比下降 1.32 个百分点。通过量价分析，价格下降影响 2.18 个百分点，成本因素上升影响 1.05 个百分点，产品结构优化增加 1.91 个百分点，该部分产品消化了因集采政策带来的部分负面影响。

综上，公司工业板块 2025 年毛利率下降是政策、市场、成本等多重因素影响的结果，集采政策的持续深化是主要外部因素。

（二）医药分销板块的业务模式、经营区域、客户类型等，结合分销产品结构、集采与非集采药品占比、产品进销价差或配送费用变化等因素分析近三年分销业务的毛利构成及波动情况，量化分析近年分销业务板块毛利率逐年下滑的原因，与集采政策等影响因素的匹配性；

1.医药分销板块经营情况、客户类型及毛利率变动分析

（1）业务模式及客户类型

公司医药分销板块的业务模式主要根据客户类型进行分类，主要分为纯销、调拨和其他业务，其中纯销业务是直接向医疗机构（医院、诊所、社区卫生服务中心等）配送药品；调拨业务主要系向下游经销商等销售药品；其他业务主要为药品及器械厂家提供仓储物流、进口报关、市场准入、渠道管理等增值服务。

单位：万元

业务模式	客户类型	2023 年度			2024 年度			2025 年度		
		收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
纯销	医疗机构	15,088,085.63	13,983,992.96	7.32%	15,982,894.91	14,866,353.83	6.99%	16,425,819.64	15,293,804.02	6.89%
调拨	下游经销商	8,070,154.56	7,769,741.69	3.72%	8,901,394.15	8,666,057.89	2.64%	9,103,807.56	8,887,151.34	2.38%
其他	上游供应商	217,713.95	146,270.22	32.82%	232,453.70	91,683.80	60.56%	353,187.22	203,209.72	42.46%
合计		23,375,954.14	21,900,004.87	6.31%	25,116,742.76	23,624,095.52	5.94%	25,882,814.42	24,384,165.08	5.79%

（2）经营区域

公司医药分销板块的纯销业务覆盖全国 25 个省、直辖市及自治区，并以全国性的终端网络为基础，为各级医疗机构、合作伙伴及患者提供高效、便捷、可靠的服务。近三年，公司医药分销业务按区域分布情况如下：

单位：万元

经营区域	2023 年度			2024 年度			2025 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
华东	15,194,984.63	14,252,735.75	6.20%	16,155,524.71	15,229,117.51	5.73%	16,408,068.25	15,473,143.62	5.70%
华北	2,251,304.33	2,116,549.66	5.99%	2,487,512.57	2,340,896.99	5.89%	2,657,528.48	2,512,070.44	5.47%
华南	815,660.99	765,629.63	6.13%	970,861.21	908,339.36	6.44%	1,044,173.78	977,116.00	6.42%
华中	1,205,495.55	1,113,226.88	7.65%	1,313,904.91	1,220,208.95	7.13%	1,405,820.43	1,311,616.79	6.70%
西南	1,535,536.47	1,431,480.57	6.78%	1,624,822.55	1,523,179.36	6.26%	1,617,081.88	1,521,330.10	5.92%
西北	555,624.38	521,458.22	6.15%	619,974.38	582,103.50	6.11%	629,744.28	595,024.42	5.51%
东北	1,817,347.79	1,698,924.16	6.52%	1,944,142.43	1,820,249.85	6.37%	2,120,397.32	1,993,863.71	5.97%
合计	23,375,954.14	21,900,004.87	6.31%	25,116,742.76	23,624,095.52	5.94%	25,882,814.42	24,384,165.08	5.79%

注：华东包含：上海市、江苏省、浙江省、江西省、福建省、安徽省、山东省；华北包含：北京市、天津市、河北省、内蒙古自治区；华南包含：广东省、海南省；华中包含：湖北省、湖南省、河南省；西南包含：四川省、重庆市、云南省、贵州省；西北包含：甘肃省、陕西省；东北包含：吉林省、辽宁省、黑龙江省。

近三年来，公司医药分销板块尽管收入规模实现稳步扩张，从 2023 年的 2,337.60 亿元增长至 2025 年的 2,588.28 亿元，2024 年同比增长 7.45%，2025 年同比增长 3.05%，增速明显放缓。毛利率持续下滑，从 2023 年 6.31%下降至 2025 年 5.79%，2024 年同比下降 0.37%，2025 年同比下降 0.15%。

从公司分销业务覆盖的各区域来看，各区域销售收入有小幅的增长，但毛利率均呈现不同程度的下降，出现了增收不增利的情况。

2.医药分销板块的产品结构、集采与非集采药品占比、产品进销价差或配送费用变化及毛利变动分析：

(1) 产品结构

公司医药分销板块的产品结构主要分为药品、器械及其他，相关收入、成本及毛利率情况如下图所示：

单位：万元

产品结构	2023 年度			2024 年度			2025 年度		
	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率	收入	成本	毛利率
药品	19,766,680.60	18,531,274.06	6.25%	21,190,418.32	20,026,942.45	5.49%	21,648,665.10	20,495,378.62	5.33%
器械	3,391,559.58	3,222,460.59	4.99%	3,693,870.74	3,505,469.26	5.10%	3,880,962.10	3,685,576.74	5.03%
其他	217,713.96	146,270.22	32.82%	232,453.70	91,683.81	60.56%	353,187.22	203,209.72	42.46%
合计	23,375,954.14	21,900,004.87	6.31%	25,116,742.76	23,624,095.52	5.94%	25,882,814.42	24,384,165.08	5.79%

(2) 医药分销板块毛利率逐年下滑的原因分析

2023 年至 2025 年，公司医药分销板块实现营业收入分别为：2,337.60 亿元、2,511.67 亿元、2,588.28 亿元；毛利率分别为 6.31%、5.94%、5.79%，呈现出逐年下滑的趋势，2024 年较 2023 年毛利率下降 0.37 个百分点，2025 年较 2024 年毛利率下降 0.15 个百分点。

① 国家集采政策等行业监管的影响

截至 2025 年底，国家医保局已组织开展十一批国家药品集采，共覆盖 490 个品种的药品，平均降价幅度超过 50%。在 2025 年第十一批集采中，共有 445 家企业 794 个产品参与投标，最终共有 272 家企业的 453 个产品获得拟中选资格。随着国家集采政策的常态化和规范化推进，集采药品的降价态势持续显现。

此外，截至 2025 年底，国家医保局已开展 8 次国家医保药品目录谈判工作，累计 981 个药品新增进入全国基本医保药品支付范围，新增进入国家医保药品目录的药品平均降幅稳定在 60%左右。根据 IQVIA 中国医院统计报告，集采和未集采品种的市场占比分析如下：

单位：亿元

	2023 年度	占比	2024 年度	占比	2025 年度	占比
纳入集采范围的产品	2,779	28.97%	2,551	26.01%	2,220	22.41%
其中：集采中标	1,243	12.96%	1,251	12.76%	1,097	11.07%

集采未中标	1,536	16.01%	1,300	13.25%	1,123	11.34%
未集采产品	6,815	71.03%	7,257	73.99%	7,686	77.59%
整体市场合计	9,594	100.00%	9,808	100.00%	9,906	100.00%

注：数据来源：IQVIA 中国医院药品统计报告(>=100 床位)

根据 IQVIA 中国医院药品统计报告(>=100 床位)分析，中国医药市场总量未发生明显变化，但纳入集采范围产品的销售规模和占比逐年下降，销售额从 2,779 亿元下降至 2,220 亿元，占比由 29%下降至 23%，主要由于集采中标产品降价和未中标产品量价齐跌的影响。

② 产品结构的影响

从产品结构来看，公司药品销售收入占医药分销业务销售收入占比约为 85%，三年未出现明显变化，但由于受到近年来国家集采等医药行业政策影响，药品的毛利率出现了逐年下滑，从 2023 年的 6.25%下降到 2025 年的 5.33%，加之器械、其他产品虽然毛利率稳定但销售收入占比较小仅约为 16%，因此最终导致公司整体的分销业务毛利率从 2023 年 6.31%下降到 2025 年的 5.79%。

③产品进销价差或配送费用的影响

公司医药分销业务主要为直接向医疗机构（医院、诊所、社区卫生服务中心等）配送药品和向下游药品经销商等销售药品。公司医药分销业务的毛利来源主要为产品的进销差价。在该模式下，公司通过向上游采购药品并以略高价格销售给医疗机构或下游经销商来获取利润，配送费用通常已构成进销差价的一部分。公司医药分销业务毛利率下降主要是由于收取的产品进销价差逐步压缩所致。

综上，公司医药分销业务毛利率逐年下降与近年来国家集采等医药行业政策影响呈较高关联度。

（三）医药零售板块经营情况，包括门店数量、分布区域、单店坪效、经营模式、成本结构等，并结合同行业药店上市公司情况对比分析公司零售业务毛利率水平的合理性。

1.医药零售板块经营情况及毛利率变动分析

2025 年度，公司医药零售板块实现收入 86.66 亿元，毛利率为 11.38%，同比下降 1.45 个百分点。公司医药零售业务主要包括社会药房及专业药房，覆盖华东、华北、华南等重点区域。此外，公司医药零售板块属于医药商业板块的一部分，纳入统一的业务发展战略并整体规划推进，呈现出明显的“批零一体”特征。

单位：万元

业务模式	2024 年度			2025 年度		
	主营业务收入	主营业务成本	毛利率	主营业务收入	主营业务成本	毛利率
社会药房	504,658.80	430,468.40	14.70%	505,061.26	440,093.32	12.86%
专业药房	346,787.04	311,685.97	10.12%	361,490.96	327,829.13	9.31%
合计	851,445.84	742,154.37	12.83%	866,552.22	767,922.45	11.38%

（1）社会药房的分布区域、门店数量、单店坪效、经营模式及毛利率情况如下：

单位：万元

分布区域	门店数量	平均单店坪效(元/平方米)	经营模式	营业收入	营业成本	毛利率
上海市	381	24,549.94	直营/加盟	144,697.50	126,259.50	12.74%
江苏省	152	60,226.25	直营	133,896.14	118,485.13	11.51%
山东省	152	18,286.79	直营	29,486.93	24,292.71	17.62%
浙江省	109	98,918.44	直营	137,607.72	120,114.11	12.71%
其他	141	47,971.91	直营/加盟	59,372.97	50,941.87	14.20%
合计	935			505,061.26	440,093.32	12.86%

注：

- 1、公司社会药房经营模式主要为直营模式，加盟模式药房仅有 3 家门店。
- 2、单店坪效=销售收入/门店面积(平方米)。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司社会药房门店共 935 家，主要分布在上海、江苏等 11 个省市自治区。2025 年度实现销售收入 50.51 亿元，占医药零售业务的 58.28%，毛利率为 12.86%，同比下降 1.84 个百分点。此外，单店坪效因分布区域不同而存在较大差异。公司医药零售业务中，社会药房营业成本中均为药品采购成本。

(2) 专业药房的分布区域、门店数量、经营模式及毛利率情况如下：

单位：万元

分布区域	门店数量	经营模式	营业收入	营业成本	毛利率
上海市	34	直营	140,357.01	125,534.78	10.56%
浙江省	13	直营	72,802.75	68,734.76	5.59%
四川省	10	直营	57,249.46	55,271.48	3.46%
其他	39	直营	91,081.74	78,288.11	14.05%
合计	96		361,490.96	327,829.13	9.31%

注：专业药房是“处方驱动”型，聚焦处方药、创新药、罕见病/重症用药，提供患者全生命周期管理（随访、用药指导、不良反应监测），其门店布局和业务拓展主要围绕医院/医生/患者等专业链路展开，对上游供应商和具体品种的依存度较高，而利润来源主要依赖专业服务和规模化效应。因此专业药房的经营模式接近于药品分销业务，与社会药房存在着本质的区别，单店坪效无法客观反映专业药房的经营效率。

截至 2025 年 12 月 31 日，公司专业药房门店共 96 家，主要分布在上海、浙江等 16 个省市自治区。2025 年度实现销售收入 36.15 亿元，占医药零售业务的 41.72%，毛利率为 9.31%，同比下降 0.81 个百分点。公司医药零售业务中，专业药房营业成本中均为药品采购成本。

(3) 医药零售业务毛利率分析：

2025 年度，公司零售业务中社会药房实现销售收入 50.51 亿元，占零售业务销售收入比例为 58.28%，较上年下降 1 个百分点，毛利率为 12.86%，较上年下降 1.84 个百分点，社会药房毛利率水平明显高于专业药房，收入占比及毛利率的下降对公司零售业务整体毛利率有所影响。专业药房实现销售收入 36.15 亿元，由于其业务特性，毛利率水平明显低于社会药房，2025 年度毛利率水平为 9.31%，拉低了公司零售业务整体的毛利率水平。

由于医药行业政策的影响，在集采药品价格已大幅下降的基础上，医保政策对参与集采的零售药房实施严格的价格管控，直接限制了社会药房通过传统进销差价获取利润的能力。

由于医药线上电商业务发展迅速对传统药房的业务冲击较大。公司医药零售业务主要为社会药房且主要分布在华东地区，该区域内医药零售市场竞争激烈，电商业务发达，客观上压缩了零售业务的毛利空间。此外，公司社会药房分布虽然涵盖 11 个省市自治区，但主要集中在华东地区，未形成覆盖全国的药房网络，且分属多个业务主体，在日常业务中难以形成规模优势；同时基于“批零一体”的业务特征，公司医药零售业务中社会药房的整体毛利率水平也相对不高。

2.同行业可比公司零售业务毛利率对比分析

可比公司选取及零售业务毛利率比较

单位：亿元

公司名称	零售分部收入		零售分部毛利率	
	2024 年度	2025 年度	2024 年度	2025 年度
国药控股	360	379	/	/
华润医药	101	122	6.20%	6.40%
九州通	30	29	13.57%	15.16%
华润医药、九州通平均值	66	76	9.89%	10.78%
上海医药	85	87	12.83%	11.38%

注：国药控股零售分部未披露毛利率数据。

公司零售业务包括社会药房和专业药房，基于“批零一体”的业务特征，与医药行业头部企业国药控股、华润医药和九州通的零售业务类型较为相似，更具有可比性。

2025 年度，公司零售业务实现收入 86.66 亿元，毛利率为 11.38%，接近于可比公司平均值，具有合理性。

问题二、关于货币资金及关联存贷款业务。

年报显示，公司账面资金及负债规模较大，2023年至2025年货币资金及交易性金融资产余额合计分别为406.7亿元、443.77亿元、430.83亿元，短期有息负债规模分别约为385.23亿元、389.06亿元、469.02亿元。同期，公司付息规模较大，年均利息费用分别高达18.85亿元、18.57亿元、16.86亿元，占当年归母净利润的比例分别约为50.02%、40.79%、29.45%，而同期利息收入仅4亿元至5.5亿元。此外，公司与关联方上海上实集团财务有限公司（简称财务公司）存在较大规模存贷金额业务，存款利率范围0.15%-1.55%、贷款利率范围2.11%-5%，存贷款期末余额分别约为48.45亿元、47.21亿元。报告期内，公司以1.43亿元收购了财务公司10%股权，持股比例由30%提高至40%。

请公司补充披露：（1）报告期内货币资金的月均余额、存放机构、主要收支主体等，以及分融资来源列示主要有息负债的金额、利率、期限、融资用途等，并结合公司子公司构成、日常经营资金需求、月度现金收支计划、融资成本与财务管理模式等，说明公司货币资金与有息负债均较高的合理性，是否符合公司所处行业的经营特点；（2）列示2025年度公司与关联财务公司开展存贷款业务的往来金额、资金用途、实际利率水平，以及贷款利率水平较高的业务的规模、期限、形成背景等，并结合市场平均存贷款利率水平说明公司上述关联存贷款利率水平的合理性；（3）说明公司以1.43亿元收购财务公司10%股权的定价依据、评估方法，以及增加持股比例的具体考量；（4）请年审会计师结合报告期内公司与关联财务公司的存贷款业务等资金往来审计情况，补充披露具体执行的审计程序，并就相关存贷款业务的合规性、资金存放安全性发表核查意见。

一、公司回复：

（一）补充披露报告期内货币资金的月均余额、存放机构、主要收支主体等，以及分融资来源列示主要有息负债的金额、利率、期限、融资用途等，并结合公司子公司构成、日常经营资金需求、月度现金收支计划、融资成本与财务管理模式等，说明公司货币资金与有息负债均较高的合理性，是否符合公司所处行业的经营特点；

1.报告期内货币资金的月均余额、存放机构、主要收支主体的情况

截至2025年12月31日，公司货币资金余额如下：

单位：亿元

货币资金	2025年12月31日	占比	存放机构		
			国有商业银行	股份制银行	外资及其他地方性商业银行
库存现金	0.02	0.01%	/		
银行存款	235.51	71.97%	115.51	90.25	29.75
财务公司存款	48.46	14.81%	上实财务公司		
其他货币资金	43.23	13.21%	11.36	30.84	1.03
合计	327.22	100.00%	/		

注：其他货币资金43.23亿元，其中向银行申请开具银行承兑汇票的保证金存款22.48亿元，向银行申请开具信用证的保证金存款5,617万元，三个月以上的定期存款19.05亿元，其他受限货币资金人民币1.14亿元。

2025 年，公司货币资金月均余额 316.62 亿元，货币资金的主要收支主体为医药工业板块、医药商业板块和公司管理总部。截至 2025 年 12 月 31 日，公司医药商业板块货币资金余额为 170.41 亿元，医药工业板块货币资金余额为 84.34 亿元，公司管理总部货币资金余额为 72.47 亿元。

2.分融资来源列示主要有息负债的金额、利率、期限、融资用途等情况

截至 2025 年 12 月 31 日，公司有息负债金额共计 554.89 亿元。主要包括短期借款、一年内到期的长期借款、长期借款、其他流动负债。截至 2025 年 12 月 31 日，公司有息负债余额情况如下：

单位：亿元

有息负债	2025 年 12 月 31 日	利率	期限	融资用途
短期借款	440.92	1.20%-5.50%	一年以内	正常生产经营活动
一年内到期的长期借款	21.25	1.65%-5.00%	一年以内	正常生产经营活动
长期借款	42.36	1.65%-5.00%	二年以内至二十年以上	正常生产经营活动
其他流动负债	50.36	1.53%-1.76%	一年以内	正常生产经营活动
合计	554.89			

上述融资按照资金来源主要分为银行融资、非银行金融机构融资和超短期融资券。银行融资金额为 457.16 亿元；非银行金融机构融资金额为 47.37 亿元，其中主要为上实财务公司 47.22 亿元；超短期融资券融资金额为 50.36 亿元。

3.结合公司子公司构成、日常经营资金需求、月度现金收支计划、融资成本与财务管理模式等，说明公司货币资金与有息负债均较高的合理性，是否符合公司所处行业的经营特点。

公司是拥有医药全产业链的大型医药产业集团，主营业务包括医药工业、医药商业和医药研发等，其中医药工业和医药商业均居国内领先地位，占公司整体营收的比重较大。公司货币资金的主要收支主体为医药工业板块、医药商业板块和公司管理总部。截至 2025 年 12 月 31 日，公司货币资金余额 327.22 亿元，其中医药商业板块货币资金为 170.41 亿元，医药工业板块为 84.34 亿元，公司管理总部为 72.47 亿元。

(1) 子公司构成情况

截至 2025 年 12 月 31 日，公司有息负债金额共计 554.89 亿元。根据公司下属子公司构成的业态区分，医药商业板块融资规模为 431.95 亿元、医药工业板块融资规模为 24.12 亿元、公司管理总部规模为 98.82 亿元。公司有息负债余额情况如下：

单位：亿元

子公司构成	货币资金余额	有息负债余额	营业收入
医药商业板块	170.41	431.95	2,590.58
医药工业板块	84.34	24.12	245.22
公司管理总部规模	72.47	98.82	/
合计	327.22	554.89	2,835.80

(2) 公司日常经营资金需求、月度现金收支计划及财务管理模式的说明

公司医药商业板块涵盖近 400 家子公司，覆盖医药分销、医药零售及专业药房等业务领域，其中纯销网络直接覆盖全国 25 个省、市及自治区，并以全国性的终端网络为基础，持续布局全生命周期服务。如上图所示，2025 年度公司医药商业板块实现营业收入 2,590.58 亿元，同比增长 3.00%；而从营业收入占比来看，公司医药商业板块的业务规模占比达到 91.35%。从业务发展的角度，公司医药商业板块需要持有足额货币资金，以应对上游厂家的预付、现款支付、付款周期较短等要求，同时应对因市场环境的影响而导致公司应收账款回收周期明显放长等不利因素，因此其货币资金余额与有息负债余额情况符合业务实际需求，属合理范围。

公司医药工业板块涵盖超 100 家子公司，并在全国 12 个省市以及海外建有药品生产基地，常年生产约 800 个药品品种，涉及 30 多种剂型。如上图所示，2025 年度公司医药工业板块实现营业收入 245.22 亿元，同比增长 3.33%；而从营业收入占比来看，公司医药工业板块的业务规模占比达到 8.65%。公司医药工业板块内相关企业的货币资金主要用于药品生产相关的原料采购、产品生产、生产线改造、技术升级和研发等方面，因此其货币资金余额与有息负债余额情况符合业务实际需求，属合理范围。

公司管理总部需要在研发投入和创新发展上不断持续加大投入，同时为满足战略发展需要的重大项目建设和重大项目并购等资本开支，公司需持有一定规模的资金发挥资金杠杆效应，以确保项目周期长投入资金大的产能升级、产业布局优化项目落地和抓住时间紧、竞争激烈的项目投资机遇。另外，公司注重对投资者持续、稳定、合理的投资回报，公司已连续多年现金分红比例超 30%。

公司通过系统建设、全面预算管理、资金集中管控、融资权集中等财务管控措施，加强建设资金预测管理体系，公司结合子公司的股权架构、业务规模、业务模式等不同情况采取不同的财务管理模式。公司建立了全面预算管理体系，将所有子公司年度资金收支计划纳入公司的年度资金预算管理体系，对于纳入公司资金集中管控的子公司，为了确保公司的资金安全，要求结合上月末的资金余额，按月度编制下一月现金使用计划。公司针对资金计划与实际执行情况开展及时分析，优化资金周转天数、提升资金使用效率并有效控制财务成本。

2025 年度公司年度资金预算与实际执行情况对比：

单位：亿元

项 目	2025 年度预算	2025 年实际执行情况	2025 年预算完成率
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	2,724.72	3,104.76	113.95%
收到的税费返还	1.43	2.16	151.05%
收到其他与经营活动有关的现金	31.73	30.72	96.82%
经营活动现金流入小计	2,757.88	3,137.64	113.77%
购买商品、接受劳务支付的现金	2,411.69	2,772.10	114.94%
支付给职工以及为职工支付的现金	89.52	113.85	127.18%
支付的各项税费	74.38	77.00	103.52%
支付其他与经营活动有关的现金	148.11	113.15	76.40%
经营活动现金流出小计	2,723.70	3,076.10	112.94%
经营活动产生的现金流量净额	34.18	61.54	180.05%

二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	269.91	649.05	240.47%
取得投资收益收到的现金	9.00	5.33	59.22%
处置固定资产收回的现金净额	2.00	1.05	52.50%
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	0.41	-
收到其他与投资活动有关的现金	10.00	14.36	143.60%
投资活动现金流入小计	290.91	670.20	230.38%
购建固定资产和相关在建工程支付的现金	17.00	23.26	136.82%
投资支付的现金	200.00	668.33	334.17%
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	77.59	2.80	3.61%
支付其他与投资活动有关的现金	18.80	15.63	83.14%
投资活动现金流出小计	313.39	710.02	226.56%
投资活动产生的现金流量净额	-22.48	-39.82	177.14%
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	0.20	0.24	120.00%
取得借款收到的现金	600.00	613.27	102.21%
△ 发行债券收到的现金（类金融行业填报）	144.97	79.97	55.16%
收到其他与筹资活动有关的现金	10.00	2.20	22.00%
筹资活动现金流入小计	755.17	695.68	92.12%
偿还债务支付的现金	668.27	702.16	105.07%
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	45.00	38.52	85.60%
支付其他与筹资活动有关的现金	25.00	11.52	46.08%
筹资活动现金流出小计	738.27	752.20	101.89%
筹资活动产生的现金流量净额	16.90	-56.52	-334.44%

注：2025 年度，公司销售回款情况好于预期，经营性活动实现了较好的现金净流入，较年度预算增加净流入 27.36 亿元，投资活动因加快了交易性金融资产的投资频率，投资活动净流出较年度预算增加 17.34 亿元，筹资活动因结合公司实际的回款情况和资金需求减少了发行债券的频率，加大了债务的还款力度，故筹资活动产生的现金较年度预算增加流出 73.42 亿元。

2025 年 12 月某单体公司月度资金使用计划与实际情况对比：

单位：万元

资金计划项目	12 月份合计数		
	预算数	实际数	执行率
经营活动现金流出小计	3,331.60	2,571.18	77.18%
购买商品、接受劳务支付的现金	1,206.45	554.82	45.99%
其中：向内部关联企业支付的货款	500.00	-	-
其中：向其他企业支付的货款	706.45	554.82	78.54%
支付给职工以及为职工支付的现金	846.20	861.19	101.77%
支付的其他与经营活动有关的现金	1,278.95	1,155.17	90.32%
其中：费用类支出	1,278.95	1,155.17	90.32%
其中：能耗费用	415.00	131.49	31.68%
维修费用	412.84	411.82	99.75%

其他费用	451.11	611.86	135.63%
投资活动现金流出小计	1,602.49	1,599.14	99.79%
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	1,602.49	1,599.14	99.79%

(3) 有息负债的融资成本

公司有息负债中以短期借款为主，金额为 440.92 亿元，符合公司短期经营资金周转需要，同时可以有效控制成本，融资利率水平为 1.20%-5.50%。融资成本根据地区分布、企业资质不同。中长期借款金额为 63.61 亿元，主要用于公司固定资产投资、项目建设、项目并购等资金需求，融资利率水平为 1.65%-5.00%，根据融资期限长短、地区分布、项目预期和增信安排等因素而不同。公司发行债券直接融资金额为 50.36 亿元，全部为银行间债券市场超短期融资券，票面利率为 1.53%-1.76%，融资成本受发行期限不同、市场货币宽松情况、资本市场波动等因素影响。

(4) 同行业可比公司货币资金及有息负债占营业收入的比例

单位：万元

公司名称	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
	货币资金	货币资金/营业收入	货币资金	货币资金/营业收入	货币资金	货币资金/营业收入
国药控股	7,481,961.40	12.54%	6,706,609.50	11.47%	6,156,041.80	10.70%
华润医药	3,166,924.40	12.94%	2,512,843.00	9.75%	2,747,905.40	10.19%
九州通	1,694,918.26	11.29%	1,739,007.09	11.46%	1,881,407.73	11.66%
平均值	4,114,601.35	12.26%	3,652,819.86	10.89%	3,595,118.31	10.85%
上海医药	3,051,770.64	11.72%	3,574,432.80	12.99%	3,272,176.34	11.54%

从 2023-2025 年各年末来看，公司货币资金与收入规模的比例相比于同行业可比公司平均值未有明显差异，货币资金余额较大符合行业特性，具有合理性。

单位：万元

公司名称	2023 年度		2024 年度		2025 年度	
	有息负债	有息负债/营业收入	有息负债	有息负债/营业收入	有息负债	有息负债/营业收入
国药控股	6,856,448.60	11.49%	7,136,627.90	12.21%	6,696,664.80	11.64%
华润医药	6,085,253.80	24.87%	6,771,677.40	26.28%	7,118,307.20	26.41%
九州通	1,449,742.95	9.66%	1,234,244.02	8.13%	1,391,792.54	8.62%
平均值	4,797,148.45	15.34%	5,047,516.44	15.54%	5,068,921.51	15.56%
上海医药	4,976,419.22	19.12%	5,261,911.40	19.93%	5,548,915.26	20.29%

从 2023-2025 年各年末来看，由于公司主营业务涵盖医药研发和医药制造，因研发投入、工艺升级、厂房改造等实际业务需求投入更多资金，因此公司有息负债与收入规模的比例略高于同行业可比公司平均值，未见明显差异，有息负债金额较大符合行业特性，具有合理性。同时，公司一直致力于降低有息负债率，提高资金效率。

综上，公司货币资金及有息负债金额均较高，系公司业务覆盖医药工业、商业等全产业链，具有经营现金流大，资金需求量大的行业特征；充足的货币资金主要是为保证各项业务正常开展以及原料采购等生产经营付款的及时性；为保障公司正常生产经营活动，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；同时，公司旗下子公司众多且股权结构、业态分布、资金存贷情况差异较大，日常资金管理需要满足子公司治理等相关合规性要求，因此在合并报表层面存在存贷双高的情况，但公司已充分考虑下属子公司的差异性，结合企业日常经营资金需求，通过不同财务管控手段，建立起切实可行、运作规范的资金管理体系；此外，经与医药行业头部企业充分比较，公司货币资金与有息负债的规模合理，符合公司所处行业的经营特点。

（二）列示 2025 年度公司与关联财务公司开展存贷款业务的往来金额、资金用途、实际利率水平，以及贷款利率水平较高的业务的规模、期限、形成背景等，并结合市场平均存贷款利率水平说明公司上述关联存贷款利率水平的合理性；

1.与关联财务公司开展存贷款业务的相关情况

单位：万元

业务类别	2024 年 12 月 31 日 余额	2025 年度往来交易金额		2025 年 12 月 31 日 余额	资金用途	实际利率水平
		存入/发放	支取/还款			(平均付息率/加权平均利率)
存款	477,104.58	9,975,127.13	9,967,671.53	484,560.18	现金管理及支付结算	1.10%
贷款	408,748.76	490,599.87	427,175.02	472,173.61	经营周转：补充流动资金、支付货款、归还他行借款等	2.58%

2.关于贷款利率水平较高的业务情况

2025 年实际发放贷款业务规模：

单位：万元

业务品种	贷款金额	金额占比	利率区间（%）
流动资金贷款	484,900.00	98.84%	2.11-3.10%
保理	5,699.87	1.16%	3.50-5.00%
合计	490,599.87	100.00%	

根据实际贷款利率水平综合分析，本集团 2025 年在财务公司取得贷款的加权平均利率为 2.58%，在财务公司取得保理的加权平均利率为 3.87%。

3.贷款利率水平较高的业务期限及形成背景

根据上述贷款利率结构分析，贷款利率水平较高的均为保理业务，其中，利率水平为 5%的保理业务规模为 1,424.94 万元，为子公司在财务公司办理的保理业务。该笔业务开始日期为 2025 年 03 月 17 日，到期日为 2026 年 12 月 20 日。

财务公司作为集团内部金融机构，熟悉医药行业特点、业务运转模式及下游回款规律，提供期限更为灵活的融资方案，业务期限均在 1 至 2 年之间。综合考量相关子公司的信用评级、股权结构、资产规模、现金流状况、外部融资成本及增信需求等因素，为确保相关子公司经营资金的连续性，财务公司对公司相关业务所形成的应收账款提供保理业务，具体服务包括保理融资、应收账款核对等。

4.结合市场平均存贷款利率水平说明公司上述关联存贷款利率水平的合理性

2025 年市场平均存款利率水平及财务公司的存款利率水平如下：

期限 \ 机构		2025 年度	
		财务公司	同期市场主要商业银行
活期存款		0.15%-0.35%	0.05%-0.20%
协定存款		0.55%-1.35%	0.10%-0.65%
通知存款	七天	0.85%-1.55%	0.30%-1.00%
定期存款	三个月	1.25%	0.65%-1.00%

2025 年本公司仅在财务公司办理活期、协定、七天通知及 3 个月定期存款业务。

2025 年，本公司从财务公司取得的贷款利率区间为 2.11%-3.10%，相关子公司向银行获取贷款利率区间为 2.08%-3.30%，从财务公司取得贷款利率与银行贷款利率基本相符。公司在财务公司开展的贷款业务利率较为合理。

综上，公司与关联财务公司的存贷款利率水平合理。

（三）说明公司以 1.43 亿元收购财务公司 10%股权的定价依据、评估方法，以及增加持股比例的具体考量；

1.公司以 1.43 亿元收购财务公司 10%股权的定价依据

本次交易的定价依据为：以经有权国有资产监督管理机构备案确认的评估报告为定价依据。

根据上海集联资产评估有限公司出具的评估报告，以 2024 年 12 月 31 日为评估基准日，财务公司 10% 股权的评估价值为人民币 14,333.56 万元（约 1.43 亿元）。最终交易价格以经国资评估备案金额为准。

定价合理性：本次交易价格与标的资产账面值相比增值率仅为 0.15%。协议条款为一般商业条款，属公平合理。需要注意的是，股权过渡期（自 2024 年 12 月 31 日起至股权完成工商变更登记之日）标的公司产生的任何利润、收入、损失及潜在亏损均由标的公司自行承担，标的股权的对价并不因此发生改变。

2.公司以 1.43 亿元收购财务公司 10% 股权的评估方法

（1）评估方法的合规性与选择

本次评估严格遵循《资产评估基本准则》及《资产评估执业准则——企业价值》的规定。根据相关规定，执行企业价值评估业务应当分析收益法、市场法、资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。

评估机构对三种方法逐一分析后，最终采用了资产基础法和市场法两种方法进行评估。

（2）收益法不适用的原因

收益法因不适用而被排除，主要原因如下：

财务公司是为加强资金集中管理和提高资金使用效率为目的的非银行特殊金融机构，宗旨是服务于成员单位；其收益率高低很大程度上源于对成员单位的鼓励及限制等政策，具有一定的主观性；收益口径无法公允反映财务公司的市场价值。

（3）资产基础法

资产基础法是以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的方法。

适用理由：被评估单位资产产权清晰、财务资料完整，各项资产和负债都可以被识别；委估资产可根据财务资料和购建资料确定数量，可通过现场勘查核实，可按资产再取得途径判断其价值。

评估结果：资产基础法下，财务公司股东全部权益评估值为 143,335.58 万元，增值率 0.15%。

（4）市场法

市场法是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定评估对象价值的评估方法。

适用理由：目前国内存在较多类似交易案例，可比因素对于企业价值的影响可以量化。

具体方法选择：由于被评估单位是服务于集团的财务公司，没有可比的上市公司，故不选用上市公司比较法；近年国内财务公司类似股权交易案例较多，交易标的主营内容与被评估单位更为相似，故采用交易案例比较法。

评估结果：市场法下，财务公司股东全部权益评估值为 143,920.03 万元，增值率 0.56%。

（5）最终结论的选择

两种方法评估结果存在差异（相差约 584 万元），最终选取资产基础法评估结果作为最终评估结论。

选择理由：各个财务公司都是为加强资金集中管理为目的的非银行特殊金融机构，独立性相对较弱，市场化行为较少；财务公司经营受央行货币政策、存款准备金率、资本充足率等行业资本监管指标限制；经对货币金融类上市公司市场表现分析，企业价值与净资产相关性最强，线性拟合程度最高，资产基础法的评估结果更能体现被评估单位于评估基准日的市场价值。

3.公司以 1.43 亿元收购财务公司 10%股权增加持股比例的具体考量

（1）财务公司经营稳健，盈利能力稳定

财务公司自 2014 年成立以来，资产规模稳步扩大、资产结构逐步优化，盈利能力稳定。截至 2025 年 12 月 31 日，财务公司资产总额约 115.26 亿元，负债总额约 100.79 亿元。

（2）持续稳定的现金分红回报

财务公司遵循国家有关法律法规，提供成员单位委托贷款、债券承销、票据承兑等业务。截至 2025 年底已累计分红约 2.3 亿元。增持股权可直接提升公司从财务公司获得的分红收益。

（3）增强控制力

收购财务公司 10%股权后，上海医药持有财务公司的股权比例由 30%增加至 40%，与控股股东上海上实（集团）有限公司（持股 40%）持股比例持平。公司可加强对财务公司重大事项决策的控制力，在重大事项决策上拥有更大的话语权。

（4）交易不影响合并报表范围

本次交易完成后，财务公司仍为上海医药的联营企业，不会导致公司合并报表范围发生变更，属于稳健的财务性投资，风险可控。

二、年审会计师核查方式及核查意见

1.年审会计师核查程序

- （1）了解和评价与货币资金及借款融资相关的关键内部控制的设计和执行，并测试其运行有效性；
- （2）对公司存放财务公司款项和贷款的余额实施函证程序，抽样查看贷款合同和大额定期存款存单，并抽样核对贷款信息与企业信用报告中是否一致，评价存放财务公司款项和贷款余额的真实性、完整性和准确性；
- （3）取得与财务公司签订的《金融服务协议》，查看金融服务的内容、原则及其他承诺等细节性条款，复核年末在财务公司存款余额是否按照协议约定限额实施；
- （4）了解相关协议的授权审批情况，查看与财务公司签订的《金融服务协议》是否作为单独议案经董事会及股东大会审议批准；
- （5）了解和评价公司对财务公司存贷款业务风险的持续评估过程，取得并查看公司出具的关于财务公司2025年度风险持续评估报告；
- （6）获取财务公司2025年度经审计的财务报告，复核财务公司的财务状况、经营成果及现金流量情况。

2.年审会计师核查意见

经核查，年审会计师认为：公司对于与关联财务公司的相关存贷款业务的合规性以及资金存放安全性的评估与我们在 2025 年度审计中了解到的信息一致，我们未发现相关存贷款业务的合规性以及资金存放安全性存在重大异常。

问题三、关于对外投资及商誉。

年报显示，公司对外投资较为频繁且商誉规模较大，报告期末公司长期股权投资余额 70.1 亿元、商誉余额 126.66 亿元，分别占净资产的比重为 7.8%、14.04%；其中，商誉规模 10 亿元以上的较大资产组包括上药控股有限公司下属子公司（36.79 亿元）、China Health System 下属子公司（28.62 亿元）等，未计提商誉减值；而部分如 Big Global Limited 等商誉规模较小的资产组已全额计提商誉减值。2025 年度，公司新增计提商誉减值 3.29 亿元，从测试过程看工业板块商誉减值测试中的可回收金额为 0.86 亿元至 92.44 亿元，较上年同期的 0.32 亿元至 26.83 亿元显著增加。

请公司补充披露：（1）分工业、分销、零售业务板块，列示公司各板块主要商誉资产组的名称、形成背景、主要财务数据、报告期前五大供应商及客户名称、交易金额、回款及付款情况，以及各资产组报告期商誉减值测试的过程、核心假设、关键测试参数、可回收金额等，说明相关减值计提的充分性；（2）结合前述问题中工业板块商誉减值测试相关数据，与 2024 年度减值测试所采用的参数进行对比，说明核心假设及相关关键参数是否发生变化，说明本期经测算可回收金额显著增长的依据、原因与合理性；（3）列示商誉减值计提比例较高的资产组的名称、减值时点、减值原因、前期并购背景、前期评估方法及溢价率、是否属于关联交易、目前经营状态与主要财务数据、近三年前五大供应商及客户名称、交易金额、回款及付款情况等，结合标的主营业务与经营情况等说明收购后已累计计提较高比例商誉减值的原因。请年审会计师就上述问题发表意见。

一、公司回复：

（一）分工业、分销、零售业务板块，列示公司各板块主要商誉资产组的名称、形成背景、主要财务数据、报告期前五大供应商及客户名称、交易金额、回款及付款情况，以及各资产组报告期商誉减值测试的过程、核心假设、关键测试参数、可回收金额等，说明相关减值计提的充分性；

1.公司各板块主要商誉资产组的名称、形成背景、主要财务数据、报告期前五大供应商及客户名称、交易金额、回款及付款情况

公司所有商誉已于购买日分摊至相关的资产组或资产组组合，分摊情况汇总如下：

单位：亿元

	2025 年 12 月 31 日				2024 年 12 月 31 日			
项目	原值	减值	净值	减值比例	原值	减值	净值	减值比例
工业-								
上海和黄药业有限公司及下属子公司	18.46	-	18.46	0.00%	-	-	-	0.00%
广东天普生化医药股份有限公司及下属子公司	14.00	-	14.00	0.00%	14.00	-	14.00	0.00%
Zeus Investment Limited 及下属子公司	9.79	-8.91	0.87	91.07%	9.35	-8.57	0.78	91.63%
Big Global Limited 及下属子公司	4.45	-4.45	-	100.00%	4.45	-4.45	-	100.00%
星泉环球有限公司及下属子公司	1.88	-1.88	-	100.00%	1.88	-1.88	-	100.00%
上海市药材有限公司及下属子公司	3.22	-3.22	-	100.00%	3.22	-0.72	2.50	22.38%

上海医疗器械股份有限公司下属子公司	1.38	-1.38	-	100.00%	1.38	-1.38	-	100.00%
其他	2.01	-1.20	0.81	60.00%	3.23	-2.43	0.80	75.20%
工业-小计	55.19	-21.04	34.14	38.14%	37.51	-19.43	18.08	51.80%
分销-			-				-	
上药控股有限公司及 Cardinal Health (L) Co., Ltd. 分销业务	59.33	-	59.33	0.00%	60.11	-	60.11	0.00%
China Health System Ltd. 及辽宁省医药对外贸易有限公司分销业务	30.94	-	30.94	0.00%	31.01	-	31.01	0.00%
其他	1.54	-1.54	-	100.00%	0.75	-0.75	-	100.00%
分销-小计	91.81	-1.54	90.27	1.68%	91.88	-0.75	91.12	0.82%
零售及其他	2.37	-0.12	2.25	5.15%	2.37	-0.12	2.25	5.15%
合计	149.37	-22.71	126.66	15.21%	131.76	-20.31	111.45	15.41%

注：工业板块列示的“其他”资产组为天津信谊津津药业有限公司、上药康丽（常州）药业有限公司资产组；分销板块列示的“其他”资产组涵盖台州上药医药有限公司、上药罗欣医药（山东）有限公司资产组。台州上药医药有限公司相关商誉已于 2018 年度全额计提减值，该公司已于 2024 年完成注销。

结合上述商誉明细情况，Big Global Limited 及其下属子公司、星泉环球有限公司及其下属子公司、上海医疗器械股份有限公司下属子公司等资产组对应的商誉已于 2024 年及以前年度全额计提减值，故不纳入 2025 年度资产组商誉减值测试范围。

按商誉对应公司主体的不同业务形态，2025 年度各板块商誉可分别分为如下主要资产组：

序号	资产组组合名称	所属板块
1	上海和黄药业有限公司及下属子公司	工业
2	广东天普生化医药股份有限公司及下属子公司	工业
3	Zeus Investment Limited 及下属子公司	工业
4	上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	工业
5	上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	工业
6	天津信谊津津药业有限公司	工业
7	上药康丽（常州）药业有限公司	工业
8	上药控股有限公司及 Cardinal Health (L) Co., Ltd. 分销业务	分销
9	China Health System Ltd. 及辽宁省医药对外贸易有限公司分销业务	分销
10	上药罗欣医药（山东）有限公司	分销
11	上药控股有限公司及 Cardinal Health (L) Co., Ltd. 零售业务	零售

(1) 主要商誉资产组 1：上海和黄药业有限公司及下属子公司（以下简称：和黄药业资产组）

①形成背景

上海和黄药业有限公司（以下简称“上海和黄药业”）为上海首家中药合资企业，旗下产品涵盖丸剂、片剂等多种剂型，拥有“上药”牌注册商标及麝香保心丸、胆宁片、正气片等系列现代中药产品。该公司由上海医药集团股份有限公司（以下简称“上海医药”）全资子公司上海市药材有限公司（以下简称“上药药材”）与上海和黄医药投资（香港）有限公司（以下简称“和黄医药”）合资设立，双方各持股 50%。2025 年，上海医药与第三方共同收购和黄医药持有的上海和黄药业股权；其中，上海医药以自有资金人民币 99,503.66 万元收购 10%股权，溢价率（评估值口径）为-6.38%。交易完成后，上海医药合计持有上海和黄药业 60%股权，成为其实际控制人，形成商誉 1,846,347,601.54 元。由于上海和黄药业有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将上海和黄药业有限公司作为一个单独的资产组组合。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 212,382.65 万元，负债总额 145,833.94 万元，所有者权益合计 66,548.71 万元；当期实现营业收入 304,301.70 万元，营业利润 84,226.18 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	9,302.54	10,202.54
2	供应商二	2,480.27	2,348.56
3	供应商三	2,151.90	2,259.52
4	供应商四	2,044.81	1,843.14
5	供应商五	1,902.10	2,008.84
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	8,494.81	8,499.10
2	客户二	8,096.19	8,210.50
3	客户三	8,334.27	8,677.33
4	客户四	6,574.17	7,377.43
5	客户五	6,323.39	5,967.05

注：部分供应商已支付金额及客户已收回金额大于当期交易金额，主要系包含以前年度往来款项结算所致。（下同）

(2) 主要商誉资产组 2：广东天普生化医药股份有限公司及下属子公司（以下简称：广天普资产组）

①形成背景

广东天普生化医药股份有限公司长期专注于危重症领域，主要从事乌司他丁（UTI）和尤瑞克林（KLK）两种药品的生产及销售。2018 年，上海医药通过香港子公司上海医药（香港）投资有限公司以 1.44 亿美元现金（折合人民币约 9.15 亿元）收购武田瑞士（Takeda Pharma AG）全资子公司 100%的股权，溢价率为-2.24%，从而间接收购广东天普生化医药股份有限公司 26.34%的股份。交易完成后，上海医药持有广东天普生化医药股份有限公司的股权比例由 40.80%增至 67.14%，实现绝对控股，形成商誉 1,399,888,707.64 元。由于广东天普生化医药股份有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将广东天普生化医药股份有限公司作为一个单独的资产组组合。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 297,202.59 万元，负债总额 67,615.08 万元，所有者权益合计 229,587.51 万元；当期实现营业收入 184,210.62 万元，营业利润 49,059.23 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	9,780.34	10,689.80
2	供应商二	6,047.16	6,571.50
3	供应商三	3,090.47	3,887.45
4	供应商四	959.78	1,082.05
5	供应商五	678.3	547.97
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	19,665.16	18,291.57
2	客户二	16,021.42	18,248.90
3	客户三	15,134.75	15,371.45
4	客户四	8,545.37	9,304.24
5	客户五	6,507.04	6,196.08

(3) 主要商誉资产组 3: Zeus Investment Limited 及下属子公司（以下简称：Vitaco 资产组）

①形成背景

Vitaco 是一家开发、生产和销售一系列营养、健康及保健品类品牌的营养品公司，其主要市场是澳大利亚和新西兰，产品主要包括保健品、运动营养品以及健康食品。2016 年，上海医药集团股份有限公司及其下属全资子公司 SIIC Medical Science and Technology (Group) Limited (“SIIC”) 与 Primavera Capital Fund II L. P. (简称：“春华”) 及其下属全资子公司 PV Zeus Limited (简称“Zeus”) 以及 Vitaco Holdings Limited (“Vitaco”) 在澳大利亚悉尼就私有化 Vitaco 项目达成相关安排。为实施本次收购，上海医药及 SIIC 拟与春华及 Zeus 共同于香港设立 Zeus Investment Limited (简称 “Zeus Investment”)，作为私有化 Vitaco 的交易主体，并取得 Vitaco 的 100% 股权。通过出资设立 Zeus Investment，SIIC 以现金方式间接持有 Vitaco 60% 的股权，对应收购成本约为 1.88 亿澳元（约折合人民币 9.38 亿元），溢价率为 3.98%，形成商誉 208,417,356.06 澳元。由于 Vitaco 下属子公司在资产组中均产生协同效应，管理层将 Zeus Investment Limited 及下属子公司长期资产（固定资产、无形资产）作为现金产生最小资产组单元进行核算。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 154,882.87 万元，负债总额 87,313.84 万元，所有者权益合计 67,569.03 万元；当期实现营业收入 168,308.52 万元，利润总额 14,910.25 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	10,922	10,620
2	供应商二	9,868	9,868
3	供应商三	6,915	6,158
4	供应商四	4,819	4,598
5	供应商五	4,584	4,088
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	27,517	23,019
2	客户二	19,911	18,233
3	客户三	15,516	14,865
4	客户四	13,412	12,370
5	客户五	11,397	11,146

(4) 主要商誉资产组 4：上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司（以下简称：上药九旭）

①形成背景

浙江上药九旭药业有限公司长期深耕制药领域，核心产品聚焦心血管、抗感染等治疗领域，已拥有多款系列新药，其中银杏酮酯滴丸、金莲花滴丸为公司的重点核心品种。2018 年，上海市药材有限公司通过子公司上海上药杏灵科技药业股份有限公司收购浙江上药九旭药业有限公司 51%的股权，交易作价为 280,500,000.00 元，溢价率为 0.00%，形成商誉 157,722,607.85 元。由于浙江上药九旭药业有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将浙江上药九旭药业有限公司作为一个单独的资产组。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 23,344.84 万元，负债总额 9,716.99 万元，所有者权益合计 13,627.85 万元；当期实现营业收入 14,747.49 万元，营业利润-50.12 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	2,739.09	2,272.16
2	供应商二	78.00	96.59
3	供应商三	35.51	32.85
4	供应商四	27.52	27.52
5	供应商五	20.19	19.08
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	722.15	679.25
2	客户二	677.66	95.80
3	客户三	661.57	463.78
4	客户四	638.58	540.66
5	客户五	553.90	389.11

(5) 主要商誉资产组 5：上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司（以下简称：慧远药业）

①形成背景

重庆上药慧远药业有限公司长期专注于中药饮片领域，主要从事精制配方中药饮片、毒麻饮片、滋补中药饮片和中药极细粉直服饮片等 3000 余品规中药饮片的研发、生产及销售。2019 年，上海市药材有限公司收购重庆慧远药业有限公司（后公司名称变更为“重庆上药慧远药业有限公司”）83.5% 的股权，交易作价 4.678 亿元，溢价率为 0.04%，形成商誉 164,543,389.88 元。由于重庆上药慧远药业有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将重庆上药慧远药业有限公司作为一个单独的资产组。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 122,577.67 万元，负债总额 55,441.31 万元，所有者权益合计 67,136.36 万元；当期实现营业收入 140,724.79 万元，营业利润 1,340.16 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	17,610.62	17,610.62
2	供应商二	2,162.39	2,162.39
3	供应商三	2,109.06	2,086.53
4	供应商四	2,098.50	0
5	供应商五	2,043.41	1,579.54
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	26,422.71	28,175.33
2	客户二	10,695.55	14,474.45
3	客户三	9,835.20	9,677.79
4	客户四	7,852.10	9,931.44
5	客户五	4,484.05	4,798.43

(6) 主要商誉资产组 6：天津信谊津津药业有限公司（以下简称：天津信谊资产组）

①形成背景

天津信谊津津药业有限公司是一家原料药及制剂产品生产企业，主要生产皮质甾类、激素类和类固醇类原料药，核心产品包括氢化可的松、螺内酯、丙酸氯倍他索、泼尼松龙、醋酸氢化可的松等。2017 年，上海上药信谊药厂有限公司收购天津信谊津津药业有限公司 51% 股权，交易作价

25,000.00 万元，溢价率为 22.45%，形成商誉 36,532,600.21 元。由于天津信谊津津药业有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将天津信谊津津药业有限公司作为一个单独的资产组。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 53,321.11 万元，负债总额 26,020.53 万元，所有者权益合计 27,300.58 万元；当期实现营业收入 45,942.69 万元，营业利润 4,558.10 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	3,451.33	2,348.67
2	供应商二	1,569.83	884.16
3	供应商三	1,479.20	1,769.91
4	供应商四	1,068.58	1,038.94
5	供应商五	989.93	1,326.55
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	4,848.28	4,848.28
2	客户二	3,272.97	3,272.97
3	客户三	2,399.05	2,399.05
4	客户四	2,025.62	1,858.32
5	客户五	1,931.87	1,931.87

(7) 主要商誉资产组 7：上药康丽（常州）药业有限公司

①形成背景

上药康丽(常州)药业有限公司是一家原料药、医药中间体制造及相关副产品的销售、研发、生产型企业。主要生产品种为核苷类抗病毒原料药及中间体、沙坦类抗高血压原料药、拉唑类质子泵抑制剂原料药和抗真菌原料药。2012 年开始，上海医药集团股份有限公司分三期收购上药康丽（常州）药业有限公司股权，于 2015 年签订了第三期收购协议，完成 100.00%股权收购，合计收购金额 319,662,009.96 元，溢价率 0.00%，形成商誉 107,285,726.91 元。由于上药康丽（常州）药业有限公司能够产生独立现金流，因此管理层将上药康丽（常州）药业有限公司作为一个单独的资产组。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 36,561.01 万元，负债总额 9,380.67 万元，所有者权益合计 27,180.34 万元；当期实现营业收入 23,454.94 万元，营业利润 3,131.62 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	1313.27	1258.05
2	供应商二	888.17	552.07
3	供应商三	815.73	684.28
4	供应商四	733.07	733.07
5	供应商五	681.88	681.88
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	2,934.18	2,406.44
2	客户二	1,868.69	1,868.69
3	客户三	1,690.56	1,675.54
4	客户四	1,099.96	665.97
5	客户五	762.21	736.55

(8) 主要商誉资产组 8：上药控股有限公司及 Cardinal Health (L) Co., Ltd.分销业务（以下简称：分销业务资产组）

①形成背景

分销业务资产组包括上药控股历年收购的多家法人主体及上海医药委托上药控股管理的 Cardinal Health (L) Co., Ltd.（以下简称：康德乐）。上述收购及委托管理帮助上市公司实现了区域化管理，构建总部与区域的联动平台，进一步地降本增效，实现资源共享，有效提升了上市公司的市场竞争力、业务覆盖比例和经营效率，资产组组合中各平台产生协同效应，因此将上药控股及康德乐下属主营分销业务的子公司合并为一个单独的资产组组合。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产合计 10,984,293.79 万元，负债合计 8,412,476.76 万元；当期实现营业收入 17,779,475.52 万元，息税前利润 435,343.59 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计（无税）	截至 2025 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	274,836.87	324,829.95
2	供应商二	207,882.63	263,887.91
3	供应商三	252,418.05	320,297.43
4	供应商四	244,531.38	319,199.75
5	供应商五	177,799.11	263,305.09
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计（无税）	截至 2025 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	543,223.43	334,711.33
2	客户二	290,463.84	327,155.38
3	客户三	224,189.04	250,030.33
4	客户四	215,529.84	226,283.85
5	客户五	203,307.68	252,465.22

(9) 主要商誉资产组 9：China Health System Ltd.及辽宁省医药对外贸易有限公司分销业务（以下简称：CHS&辽外贸分销业务资产组）

①形成背景

2011 年，公司完成了对 China Health System Ltd. 100.00%的股东权益的收购，China Health System Ltd.成为上海医药的全资子公司；2018 年，公司完成了对辽宁省医药对外贸易有限公司的收购和控制，辽宁省医药对外贸易有限公司成为上海医药的控股子公司，并委托 China Health System Ltd.对辽宁省医药对外贸易有限公司进行统一管理，构成了上海医药分销业务在中国北方地区的业务平台，进一步拓展了公司在中国北方地区的市场份额。期间，为进一步拓展医药分销业务的网络布局，陆续收购了多家医药公司。根据上海医药收购的各资产组的整合管理方式及业务模式，将 China Health System Ltd.、辽宁省医药对外贸易有限公司及下属子公司视为一个资产组组合。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产合计 4,892,495.38 万元，负债合计 3,574,279.40 万元；当期实现营业收入 7,527,420.27 万元，息税前利润 248,928.67 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计（无税）	截至 2025 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	490,615.62	442,400.01
2	供应商二	461,686.37	386,039.89
3	供应商三	69,511.91	69,110.62
4	供应商四	61,548.60	68,862.31
5	供应商五	41,887.83	47,566.95
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计（无税）	截至 2025 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	208,020.47	240,979.31
2	客户二	85,911.18	96,050.14
3	客户三	75,791.71	80,227.14
4	客户四	56,004.11	58,755.43
5	客户五	53,006.47	69,987.15

(10) 主要商誉资产组 10：上药罗欣医药（山东）有限公司

①形成背景

上药罗欣医药（山东）有限公司是集药品、医疗器械等购进、储存、配送、市场服务为一体的现代医药物流公司。2022 年，上药控股有限公司下属子公司上药控股山东有限公司通过收购取得了山东罗欣医药现代物流有限公司(现更名为:上药罗欣医药(山东)有限公司)70%的股权，交易作价 41,496.00 万元，溢价率为-16.27%，形成商誉 78,377,581.31 元。截至 2025 年，鉴于上药罗欣医药(山东)有限公司未完成收购时的业绩承诺，业务协同效应未达预期且能够产生独立现金流，管理层将上药罗欣医药(山东)有限公司作为一个单独的资产组进行减值测试。根据股权转让相关协议的约定，股权转让对价需要根据业绩承诺期间（即 2023-2025 年）上药罗欣医药（山东）有限公司的实际业绩完成情况进行调整。公司已经于 2025 年度根据实际业绩完成情况确认了收购股权或有对价变动收益 101,663,544.56 元。截至 2025 年 12 月 31 日，买卖双方就未完成业绩承诺的具体结算安排仍在协商过程中。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 177,245.50 万元，负债总额 115,198.20 万元，所有者权益合计 62,047.30 万元；当期实现营业收入 153,428.60 万元，营业利润-2,784.80 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计（无税）	截至 2025 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	3,125.38	3,339.77
2	供应商二	3,107.70	6,397.91
3	供应商三	3,044.86	1,203.34
4	供应商四	2,833.16	3,118.88
5	供应商五	1,923.20	2,227.39
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计（无税）	截至 2025 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	16,018.45	10,420.05
2	客户二	14,540.39	15,422.25
3	客户三	6,249.33	7,306.96
4	客户四	6,168.37	5,711.81
5	客户五	5,888.06	5,564.27

(11) 主要商誉资产组 11：上药控股有限公司及 Cardinal Health (L) Co., Ltd. 零售业务资产组（以下简称：零售业务资产组）

①形成背景

零售业务拥有“雷允上”、“华氏”、“余天成”等中华老字号品牌。零售业务商誉的形成系公司根据战略布局需要，对全国各主要省市和地区具有区位优势在当地零售药房进行并购所产生。经过多年发展，公司下属连锁药店覆盖上海、江西、浙江、安徽、江苏等全国多个省市。根据上海医药收购的各资产组的整合管理方式及业务模式，将上药控股及康德乐下属主营零售业务的子公司合并为一个资产组组合。

②资产组所在企业的主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产合计 252,443.23 万元，负债合计 171,874.91 万元；当期实现营业收入 672,683.69 万元，息税前利润 14,089.50 万元。

③报告期前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计（无税）	截至 2025 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	11,644.43	13,158.28
2	供应商二	7,389.38	5,356.76
3	供应商三	6,324.90	7,074.69
4	供应商四	3,571.84	4,139.27
5	供应商五	3,083.98	3,419.12
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计（无税）	截至 2025 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	5,021.91	5,667.41
2	客户二	327.68	332.94
3	客户三	35.61	40.24
4	客户四	10.98	12.41
5	客户五	6.35	7.17

2.各主要资产组报告期商誉减值测试的过程、核心假设、关键测试参数、可回收金额等，说明相关减值计提的充分性

（1）商誉减值测试的过程

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》第四条，“企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。”商誉属于不可辨认资产，无法直接对其进行价值测试，需要通过资产组的可收回金额估算来判断商誉是否减值。

公司每年末委托具有证券业务资质的评估机构，对公司合并形成的商誉进行减值测试。具体的方法如下：

公司将包含商誉的资产组在每年年度终了时进行减值测试。公司将包含商誉的资产组账面价值与其可收回金额进行比较，确定包含商誉的资产组是否发生了减值。

资产组如发生减值，应首先确认商誉的减值损失，若减值金额小于商誉的账面价值，则该减值金额为商誉的减值损失；若减值金额大于商誉的账面价值，则商誉应全部确认减值损失，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例分摊其他各项资产的减值损失。

含商誉资产组的可收回金额确定方法为包含商誉资产组预计现金流量现值与公允价值减处置费用后的净额孰高，选取的评估方法为收益法（包含商誉资产组预计现金流量现值）。公司商誉减值测试方法与以前年度相比，未发生重大变化。

(2)减值测试核心假设及关键参数

报告期内工业、分销、零售业务板块资产组商誉减值测试所采用的核心假设及关键测试参数如下：

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	稳定期营业收入增长率	预测期毛利率	折现率
上海和黄药业有限公司	2026-2030	5.91%	0.00%	72.78%-72.98%	10.54%
广东天普生化医药股份有限公司及其下属子公司	2026-2035	6.66%	2.00%	78.73%-81.25%	15.14%
Zeus Investment Limited 及下属子公司	2026-2030	15.42%	2.35%	44.80%-45.88%	11.44%
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	2026-2030	18.23%	2.00%	67.35%-69.29%	14.05%
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	2026-2030	7.45%	2.00%	9.60%-10.91%	13.65%
天津信谊津津药业有限公司	2026-2030	3.48%	2.00%	32.22%-32.63%	14.83%
上药康丽（常州）药业有限公司	2026-2030	1.07%	0.00%	35.92%-37.04%	15.95%
上药控股有限公司及 Cardinal Health(L) Co.,Ltd. 分销业务	2026-2030	3.25%	2.00%	5.57%-5.92%	13.27%
China Health System Ltd.及辽宁省医药对外贸易有限公司分销业务	2026-2030	4.69%	2.00%	6.69%-6.70%	12.87%
上药罗欣医药（山东）有限公司	2026-2030	11.25%	2.00%	9.24%-11.18%	11.17%
上药控股有限公司及 Cardinal Health(L) Co.,Ltd. 零售业务	2026-2030	1.94%	2.00%	12.54%-12.62%	14.51%

各项营业收入增速、毛利率结合各资产组历史经营数据、行业发展趋势及公司业务规划审慎取值；税前折现率结合自身运营情况、市场整体状况、行业经验等测算，与历年减值测试测算逻辑一致，取值谨慎公允。

(3)商誉减值测试可回收金额

截至 2025 年 12 月 31 日，主要商誉资产组可回收金额列示如下：

单位：人民币万元

序号	资产组组合名称	含商誉的资产组或资产组组合账面值	含商誉资产组或资产组组合可回收金额	是否减值
1	上海和黄药业有限公司	702,276.73	924,400.00	不减值

2	广东天普生化医药股份有限公司及其下属子公司	238,251.27	304,300.00	不减值
3	Zeus Investment Limited 及下属子公司	101,852.59	274,084.00	不减值
4	浙江上药九旭药业有限公司	25,314.89	8,600.00	减值
5	重庆上药慧远药业有限公司	45,972.64	26,200.00	减值
6	天津信谊津津药业有限公司	34,217.15	38,400.00	不减值
7	上药康丽（常州）药业有限公司	10,832.76	15,300.00	不减值
8	上药控股有限公司及 Cardinal Health(L) Co.,Ltd. 分销业务	1,376,922.01	1,428,300.00	不减值
9	China Health System Ltd. 及辽宁省医药对外贸易有限公司 分销业务	435,018.68	496,000.00	不减值
10	上药罗欣医药（山东）有限公司	37,690.05	21,000.00	减值
11	上药控股有限公司及 Cardinal Health(L) Co.,Ltd. 零售业务	57,090.32	161,000.00	不减值

(4) 商誉减值计提情况

经测试，2025 年度存在商誉减值迹象并计提减值准备的资产组情况如下：

单位：万元

资产组名称	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	25,314.89	8,600.00	16,786.93	8,561.33	7,210.93	8,561.33
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	45,972.64	26,200.00	19,705.80	16,454.34	0.00	16,454.34
上药罗欣医药（山东）有限公司	37,690.05	21,000.00	11,196.80	7,837.76	0.00	7,837.76

注：除上述三项资产组，其余资产组可收回金额均高于含商誉资产组账面值，商誉不存在减值迹象，未计提减值准备。

(5) 减值计提的充分性分析

公司每年年末根据评估报告的结果，对包含商誉的资产组账面价值与其可收回金额进行比较，并对存在减值情况的资产组计提了相应的减值准备。减值计提的充分性分析如下：

① 减值测试方法及依据的合规性

公司商誉减值测试严格遵循《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，对因企业合并所形成的商誉，无论是否存在减值迹象，均至少在每年年度终了进行减值测试。公司将包含商誉的资产组账面价值与其可收回金额进行比较，可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资

产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。减值测试方法及评估模型与以前年度保持一致，具有一贯性。

②资产组认定的合理性与一致性

公司按照《企业会计准则第8号——资产减值》及《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的要求，将商誉分摊至能够独立产生现金流量的资产组或资产组组合。资产组的认定以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或资产组的现金流入为依据。各资产组的划分标准与购买日保持一致，资产组一经确定，各会计期间保持一致，未随意变更。公司每年聘请具有证券业务资质的独立评估机构对商誉进行减值测试，评估机构在资产组认定、减值测试方法、重要参数选取等方面均符合监管要求。

③关键测试参数的选取与合理性

公司商誉减值测试所采用的核心假设及关键测试参数（包括预测期营业收入增长率、稳定期营业收入增长率、预测期毛利率、税前折现率等）均基于各资产组历史经营数据、行业发展趋势及公司业务规划审慎取值。具体而言：

预测期及增长率：预测期一般涵盖5年，对于核心产品生命周期较长的资产组（如天普资产组，预测期延长至10年），管理层已充分论证更长期限的合理性。预测期营业收入增长率综合考虑资产组历史业绩、行业发展趋势及市场预期等因素确定；稳定期增长率参考中国长期通货膨胀率及行业长期平均增长率确定，不超过各产品的长期平均增长率。

毛利率：结合各资产组历史毛利率水平、产品结构、成本控制能力及行业竞争格局等因素进行预测。

税前折现率：采用加权平均资本成本（WACC）方法计算税后折现率，并通过迭代计算得出税前折现率。折现率的选取综合考虑资产组所处行业平均水平、各经营分部加权平均企业所得税税率及市场整体状况等因素，与历年减值测试测算逻辑一致。

上述关键参数的选取均符合《监管规则适用指引——评估类第1号》及《监管规则适用指引——评估类第2号》的相关规定，具有充分、客观的依据。

④减值迹象的识别与判断

公司对照《会计监管风险提示第8号——商誉减值》列示的与商誉减值相关的特定减值迹象，持续关注各资产组的现金流或经营利润是否明显低于形成商誉时的预期。对于出现减值迹象的资产组，公司及时进行减值测试并计提相应减值准备。2025年度，公司对浙江上药九旭药业有限公司、

重庆上药慧远药业有限公司、上药罗欣医药（山东）有限公司等资产组计提了商誉减值准备，相关减值迹象包括集采政策影响持续深化、行业竞争加剧、收入及利润未达预期等，减值计提具有充分的经营和行业数据支撑。

⑤减值计提的充分性结论

综上，公司商誉减值测试在测试方法、资产组认定、关键参数选取、减值迹象识别等方面均符合《企业会计准则第8号——资产减值》及《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的相关规定。各资产组可收回金额的确定均以具有证券业务资质的独立评估机构出具的评估报告为依据，减值测试过程完整、参数选取审慎、信息披露充分。经测试，2025年度存在减值迹象的资产组已足额计提商誉减值准备，不存在应计提未计提、计提不充分或计提不及时的情形；未计提减值的资产组可收回金额均高于包含商誉的资产组账面价值，无需计提商誉减值准备。公司商誉减值计提充分、合理，符合企业会计准则及监管要求。

（二）结合前述问题中工业板块商誉减值测试相关数据，与2024年度减值测试所采用的参数进行对比，说明核心假设及相关关键参数是否发生变化，说明本期经测算可回收金额显著增长的依据、原因与合理性；

1.工业板块商誉减值测试相关数据

公司在进行商誉减值测试时，采用现金流折现的方法确定包含商誉的资产组或资产组组合的可收回金额。在计算可收回金额时，采用的关键假设主要包括：

- 预测期及相应增长率
- 稳定期增长率
- 毛利率
- 折现率

根据历史经验及对市场发展的预测确定收入增长率和毛利率，并采用能够反映相关资产组或资产组组合的特定风险的税前利率为折现率，预测期增长率基于经批准的五年期预测，稳定期增长率为预测期后所采用的增长率，与权威行业报告所载的预测数据一致，不超过各产品的长期平均增长率，折现率为反映相关资产组或资产组组合的特定风险的税前折现率。公司于报告期采用未来现金流量折现方法的主要假设如下：

年度	工业板块重点指标（关键假设）	区间
2025 年度	预测期收入增长率	1%~18%
	稳定期收入增长率	0%~2%
	毛利率	9%~81%
	税前折现率	10%~16%
2024 年度	预测期收入增长率	-3%~24%
	稳定期收入增长率	0%~2%
	毛利率	6%~78%
	税前折现率	11%~16%

2.主要参数变化情况

工业板块资产组具体核心假设及相关关键参数如下：

(1)2025 年度工业板块资产组减值测试核心假设及关键参数

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	稳定期营业收入增长率	预测期毛利率	税前折现率
上海和黄药业有限公司及下属子公司（简称：和黄）	2026-2030	5.91%	0.00%	72.78%-72.98%	10.54%
广东天普生化医药股份有限公司及其下属子公司（简称：天普）	2026-2035	6.66%	2.00%	78.73%-81.25%	15.14%
Zeus Investment Limited 及下属子公司（简称：Zeus）	2026-2030	15.42%	2.35%	44.80%-45.88%	11.44%
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司（简称：九旭）	2026-2030	18.23%	2.00%	67.35%-69.29%	14.05%
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司（简称：慧远）	2026-2030	7.45%	2.00%	9.60%-10.91%	13.65%
天津信谊津津药业有限公司（简称：津津）	2026-2030	3.48%	2.00%	32.22%-32.63%	14.83%
上药康丽（常州）药业有限公司（简称：康丽）	2026-2030	1.07%	0.00%	35.92%-37.04%	15.95%

2024 年度工业板块资产组减值测试核心假设及关键参数

资产组名称	预测期间	预测期营业收入增长率	稳定期营业收入增长率	预测期毛利率	折现率
Fimet Invest OY（简称：Fimet）	2025-2029	16.55%	2.00%	34.28%-41.12%	15.60%
广东天普生化医药股份有限公司及其下属子公司（简称：天普）	2025-2029	6.69%	2.00%	75.93%-77.99%	14.90%
Zeus Investment Limited 及下属子公司（简称：Zeus）	2025-2029	12.46%	2.35%	44.75%-46.05%	13.442%
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司（简称：九旭）	2025-2029	24.12%	2.00%	69.33%-70.86%	13.60%
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司（简称：慧远）	2025-2029	-3.21%	2.00%	6.79%-7.60%	11.22%
天津信谊津津药业有限公司（简称：津津）	2025-2029	9.58%	2.00%	31.87%-32.43%	14.51%

上药康丽（常州）药业有限公司（简称：康丽）	2025-2029	2.17%	0.00%	31.51%-31.73%	15.90%
-----------------------	-----------	-------	-------	---------------	--------

注：上海和黄药业有限公司及下属子公司系 2025 年新增收购纳入商誉减值测试范围；Fimet Invest OY 资产组因 2024 年末商誉已全额计提减值，2025 年度不再纳入商誉减值测试范围。

(2)参数变化总体概况及来源依据

与 2024 年度减值测试相比，2025 年度各资产组的核心参数变化情况如下表所示：

资产组简称	预测期(年)		预测期收入增长率(%)		稳定期收入增长率(%)		预测期毛利率(%)		折现率(%)	
	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025
和黄	/	5	/	5.91	/	0.00	/	72.78%-72.98%		10.54
Fimet	5	/	16.55	/	2.00	/	34.28%-41.12%	/	15.60	
Zeus	5	5	12.46	15.42	2.35	2.35	44.75%-46.05%	44.80%-45.88%	13.44	11.44
天普	5	10	6.69	6.66	2.00	2.00	75.93%-77.99%	78.73%-81.25%	14.90	15.14
九旭	5	5	24.12	18.23	2.00	2.00	69.33%-70.86%	67.35%-69.29%	13.60	14.05
慧远	5	5	-3.21	7.45	2.00	2.00	6.79%-7.60%	9.60%-10.91%	11.22	13.65
津津	5	5	9.58	3.48	2.00	2.00	31.87%-32.43%	32.22%-32.63%	14.51	14.83
康丽	5	5	2.17	1.07	0.00	0.00	31.51%-31.73%	35.92%-37.04%	15.90	15.95

注 1：上海和黄药业有限公司及下属子公司系 2025 年新增收购纳入商誉减值测试范围；Fimet Invest OY 资产组因 2024 年末商誉已全额计提减值，2025 年度不再纳入商誉减值测试范围。

注 2：各资产组的核心参数变动解释详见本章节“4.总体结论”内容。

①详细预测期

2025 年度，天普资产组预测期由 5 年（2025-2029）延长至 10 年（2026-2035），其余存量资产组预测期保持 5 年不变。天普资产组预测期延长的原因系该资产组正在积极推进新适应症的临床研究和注册申报。鉴于新产品临床注册进展明确，且预计上市后将经历销售爬坡阶段。为完整覆盖业务达稳态经营周期、公允反映新产品长期现金流，管理层审慎评估后延长其预测期。其余资产组基于其产品特性及行业惯例，仍采用 5 年详细预测期，预测期设定具有合理性。

②预期增长率及毛利率的来源及合理性

公司基于资产组组合过去的业绩、行业的发展趋势和公司对市场发展的预期估计以及市场参与者的管理水平，对未来详细预测期的营业收入及毛利按照业务类别分别进行预测。

公司拥有专业的管理团队，于药品制造行业拥有丰富的经验和知识。预期增长率及毛利率充分考虑公司对未来市场的最新信息的掌握、判断及行业趋势，并与公司以往业绩和未来发展趋势保持一致。

③稳定期增长率的来源及合理性

公司详细预测期预算后的现金流量所采用的稳定期增长率，参考中国长期通货膨胀率、公司自身经营及药品制造情况，与行业的预测数据一致，不超过相关行业的长期平均增长率。

④税前折现率、税后折现率的来源及合理性

资产组组合的可收回金额为资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者中的较高者。在公允价值减去处置费用后的净额法中，采用税后现金流量，并使用与之相匹配的税后折现率进行折现；而在预计未来现金流量现值法中，则采用税前现金流量和与之匹配的税前折现率进行折现。

（1）采用加权平均资本成本（WACC）的方法计算税后折现率

公司根据自身运营情况，考虑市场整体状况、行业经验及市场权威机构的行研信息，结合地域因素计算资产组组合的加权平均资本成本（ $WACC = (E / (E + D)) * Re + (D / (E + D)) * Rd * (1 - T)$ ）。其中，债资比（D/E）参考了可比公司的公开信息。权益资本成本 Re、付息债务资本成本 Rd 及企业税率 T 的选取都是依据资产组组合所处行业平均水平及各经营分部加权平均企业所得税税率确定。

（2）基于税后未来现金流对应税后折现率应得出与采用税前未来现金流对应税前折现率相同的计算结果的原则，使用税后现金流、税后折现率与税前现金流，通过迭代计算得出税前折现率。

对于其他对可收回金额的估计有影响的指标，如费用率、营运资金等指标，公司综合考虑了以前年度的历史数据、经批准的财务预算、宏观经济情况及未来的业务发展需求，确保这些假设有合理的理由及内外部的信息所支持。

综上，公司在进行商誉减值测试时，测试的方法符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的要求，采用的假设均参考了行业数据以及公司往期业绩。公司于报告期内的商誉减值测试充分、谨慎。

3.工业板块各资产组可回收金额变动分析

2024 年及 2025 年工业板块各资产组可回收金额情况如下：

单位：万元

工业板块资产组	2025 年可收回金额	2025 年占比	2024 年可收回金额	2024 年占比	变动额
Fimet Invest OY	/	/	3,250.00	0.57%	-3,250
上海和黄药业有限公司及下属子公司	924,400.00	58.09%	/	/	+924,400.00
广东天普生化医药股份有限公司及其下属子公司	304,300.00	19.12%	268,300.00	46.75%	+36,000
Zeus Investment Limited 及下属子公司	274,084.00	17.23%	195,694.00	34.10%	+78,390
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	8,600.00	0.54%	30,000.00	5.23%	-21,400
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	26,200.00	1.65%	27,300.00	4.76%	-1,100
天津信谊津津药业有限公司	38,400.00	2.41%	37,800.00	6.59%	+600
上药康丽（常州）药业有限公司	15,300.00	0.96%	11,500.00	2.00%	+3,800
合计	1,591,284.00	100.00%	573,844.00	100.00%	+1,017,440

工业板块资产组可收回金额较 2024 年增加 101.74 亿元，主要系报告期内公司收购上海和黄药业有限公司所致。该收购新增可收回金额 92.44 亿元，占当年增加额的 90.86%，系工业板块资产组可收回金额较上年大幅增长的主要原因。

4. 总体结论

（1）核心假设及关键参数变化总体结论

经逐项对比分析，2025 年度商誉减值测试所采用的核心假设与 2024 年度基本一致，估值方法保持一致（均为预计未来现金流量现值法），核心假设及关键参数未发生重大变化，具体变动情况如下：

①估值方法及假设：未发生变化，仍采用预计未来现金流量现值法，核心假设（预测期、稳定期增长率、毛利率、折现率）的选取逻辑和确定方法保持一致。

②折现率：多数资产组折现率有所下降，主要受全球无风险利率下行、资本结构优化等因素影响；部分资产组（天普、九旭、津津、康丽、慧远）因杠杆贝塔上升导致折现率微幅上升。

③收入增长率：各资产组收入增长率预期呈现分化态势。Zeus、慧远等资产组收入增速预期有所提升，主要受益于核心市场需求旺盛、新产品上市及渠道拓展；九旭、津津、康丽等资产组收入增速预期有所下调，主要受集采政策、市场竞争加剧等因素影响。

④毛利率：天普、康丽、慧远资产组毛利率预期有所提升，主要受益于产品结构优化及成本控制；九旭资产组受原材料价格上涨及集采影响毛利率预期有所下降。

⑤预测期：天普资产组预测期由 5 年延长至 10 年，主要基于核心产品生命周期的考量，其余资产组预测期基本保持一致。

(2) 可回收金额变动的合理性结论

2025 年度工业板块合计可收回金额较 2024 年度大幅增长，主要原因包括：

- 1.和黄药业新增收购并入，增加可收回金额 924,400 万元，占 2025 年工业板块合计可收回金额的 58.09%，为可收回金额增长的最主要贡献因素；
- 2.Fimet Invest OY 因商誉全额计提减值退出工业板块合计，减少可收回金额 3,250 万元；
- 3.存量资产组可收回金额内生增长 93,040 万元，其中 Zeus（+78,390 万元，受益于收入增长预期上调及折现率下降）和天普（+36,000 万元，受益于预测期延长及毛利率提升）为主要贡献项，九旭（-21,400 万元，受收入增长下调及折现率上升影响）为主要的拖累项。

综上所述，本期经测算的可回收金额变动均有充分的依据、合理的商业逻辑和客观的数据支撑，商誉减值测试过程符合《企业会计准则第 8 号——资产减值》及《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的相关规定，测算结果具有合理性。

(三) 列示商誉减值计提比例较高的资产组的名称、减值时点、减值原因、前期并购背景、前期评估方法及溢价率、是否属于关联交易、目前经营状态与主要财务数据、近三年前五大供应商及客户名称、交易金额、回款及付款情况等，结合标的主营业务与经营情况等说明收购后已累计计提较高比例商誉减值的原因。

1.商誉减值计提比例较高的资产组总体情况

截至 2025 年 12 月 31 日商誉减值计提比例较高的资产组总体情况如下：

单位：万元

资产组	商誉原值	已计提减值金额	商誉净值	计提减值占比
Zeus Investment Limited 及下属子公司	97,877.11	89,136.23	8,740.88	91.07%
Big Global Limited 及下属子公司	44,510.94	44,510.94	0.00	100.00%
星泉环球有限公司及下属子公司	18,805.77	18,805.77	0.00	100.00%
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	15,772.26	15,772.26	0.00	100.00%
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	16,454.34	16,454.34	0.00	100.00%

上海医疗器械股份有限公司下属子公司	13,813.18	13,813.18	0.00	100.00%
上药康丽(常州)药业有限公司	10,728.57	9,046.87	1,681.70	84.33%
上药罗欣医药(山东)有限公司	7,837.76	7,837.76	0.00	100.00%
合计		215,377.35		

截至 2025 年 12 月 31 日，上海医药集团商誉减值准备累计计提金额为 227,120.03 万元。各主要商誉资产组累计计提减值准备 215,377.35 万元，占集团整体减值计提总额 95%，是公司商誉减值计提的核心构成主体。

2.减值时点及减值原因如下：

资产组	减值时点	减值原因	减值金额
Zeus Investment Limited 及下属子公司	2018 年 12 月 31 日	Vitaco 中国业务受制于进口保健品审批限制，线下销售注册备案周期长，前期仅能通过跨境电商及代购模式开展，品牌认知度提升缓慢，中国业务整体效益较收购预期存在差距，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 36,041.41 万元人民币。
	2019 年 12 月 31 日	中国大陆正式实施电商法，冲击新西兰、澳大利亚海淘市场，部分中小代购商减少库存或退出行业；同时国家市场监管总局施行保健品整治“百日行动”，影响消费者保健品消费信心，中国业务整体收益不及预期，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 56,803.44 万元人民币。
Big Global Limited 及下属子公司	2019 年 12 月 31 日	核心产品注射用苯磺顺阿曲库铵受国家集中采购管控，销售终端客户范围有限，叠加产品龙头集聚效应，企业整体盈利能力处于行业中游水平，未来经营业绩实现存在不确定性，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 9,725.71 万元人民币。
	2020 年 12 月 31 日	疫情爆发导致医院手术业务受限，麻醉药物需求大幅降低，核心产品销售受阻；未来年度核心产品陆续进入国家集采，市场竞价加剧、份额稀释、单价受调控，毛利率及净利率水平较历史年度显著下降，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 34,785.23 万元人民币。
星泉环球有限公司及下属子公司	2018 年 12 月 31 日	2015 年收购星泉环球后，其 CT 球管贸易及医疗器械维修业务因医院影像设备领域资本涌入，盈利能力大幅下降，且产品更新换代及配件储备不足，2018 年盈利能力较 2017 年下滑，经营业绩未达收购预期，故计提商誉减值。	2017 年、2018 年通过减值测试分别计提商誉减值准备 5,269.45 万元、13,536.32 万元。
上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	2020 年 12 月 31 日	疫情爆发导致湖北地区销售受阻，OTC 渠道销售大部分集中于湖北，该渠道发生大量退货并与部分下游经销商暂停合作，销售渠道减少导致销售量下滑，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 6,007.45 万元人民币。
	2021 年 12 月 31 日	2021 年以后无 OTC 渠道销售计划，集采政策影响导致销售渠道及代理商采购减少，销售量下滑，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 1,203.47 万元人民币。
	2025 年 12 月 31 日	所处集采政策影响持续深化，医保谈判导致药品价格下降，银杏酮酯滴丸纳入集采，量不抵价，难以维持以前年度预测的较高增速收入和利润水平，故结合实际情况下调未来盈利预测并计提商誉减值。	计提商誉减值准备 8,561.33 万元人民币。
上海市药材有限公司及下属子公司	2025 年 12 月 31 日	OTC 事业部受药材市场降价及外部经济环境不稳定影响，滋补类药材需求减少，药材市场价格下降抑制药	计提商誉减值准备 16,454.34 万元人民币。

司-重庆上药慧远药业有限公司		厂客户采集需求；特种药材因终止天然牛黄业务导致相关品种未能续签合同；复星合作医疗器械业务因撤掉地区平台进入收尾阶段；同时南川厂区全面投产并纳入商誉资产组，账面价值显著扩大，但受前述因素影响未来现金流预期未能同步提升，故计提商誉减值。	
上海医疗器械股份有限公司下属子公司	2024 年 12 月 31 日	受经济下行影响，消费者购买力下滑，业务推广未达预期；公立医院招投标项目进度停滞或暂缓，推广周期延长；民营订单占比持续下降，公立市场占比较高且监管加强，牙科用椅分类等级提升导致产品研发、上市及推广周期延长；中芬一体化进程滞后，协同效应未达预期，故计提商誉减值。	计提商誉减值准备 13,813.18 万元人民币。
上药康丽(常州)药业有限公司	2024 年 12 月 31 日	经济环境下行，药品行业改革持续推进，医保谈判导致药品价格下降；“缬沙坦原料药”及“雷贝拉唑钠原料药”下游药品进入集采，利润空间被挤压，企业逐步减少生产并退出；其他原料药面临类似挑战，且产能释放已接近饱和，短期内难以实现较大规模增长，故结合实际情况下调未来盈利预测并计提商誉减值。	计提商誉减值准备 9,046.87 万元人民币。
上药罗欣医药（山东）有限公司	2025 年 12 月 31 日	2025 年度上药罗欣营业收入及 EBIT 较 2024 年度出现较大幅度的下滑，未能完成收购时的业绩承诺，业绩下滑幅度超出了管理层年初制定的经营规划。	计提商誉减值准备 7,837.76 万元人民币。

3.前期并购背景、前期评估方法及溢价率、是否属于关联交易、目前经营状态如下：

资产组	前期并购背景	前期评估方法	溢价率	是否属于关联交易	目前经营状态	收购（交割）时间
Zeus Investment Limited 及下属子公司	（1）利用 Vitaco 在澳大利亚及新西兰成熟的体系、产品研发能力和渠道资源，进一步完善上海医药大健康产业布局；（2）依托 Vitaco 已有的品牌影响力及产品组合，增强上海医药在营养保健品及消费健康领域的市场竞争力；（3）借助上海医药在中国市场的资源优势和渠道能力，推动 Nutra-Life、Healtheries 等品牌进入中国市场，分享中国保健品消费市场快速增长带来的发展机会；（4）通过全球供应链协同、产品创新及市场拓展，实现业务协同和价值提升。	收益法	3.98%	否	正常经营	2016 年 12 月
Big Global Limited 及下属子公司	东英药业主要业务聚焦在麻醉肌松和心血管领域，拥有九个药品生产批文，其中顺苯磺酸阿曲库铵是最新一代肌松剂，主要适用于全身麻醉，东英药业掌握全球唯一能在室温下保存的顺苯磺酸阿曲库铵专利配方；培哚普利是 ACEI 类降压药，东英药业是国内独家首仿，收购将填补上海医药在麻醉肌松产品线方面的空白，并加强上海医药心血管领域产品线，进一步提升公司盈利能力。	收益法	0.00%	否	低成本运营	2013 年 6 月
星泉环球有限公司及下属子公司	2015 年，公司为进一步拓展医疗器械业务，公司通过下属子公司上实医药科研开发有限公司以现金人民币 2.295 亿元向星泉环球增资并获取其 51% 股权。星泉环球核心资产是通过其全资子公司星泉（香港）有限公司持有的广东上药桑尼克医疗科技有限公司的 100% 股权，主营业务为 CT 球管贸易和大型医疗器械设备维修服务。	收益法	-0.46%	否	正常经营	2015 年 1 月
上海市药材有限公司及	通过对下游银杏酮酯制剂生产企业并购，加速打造中国银杏酮酯市场的领导者，形成业务协同效应，促进企业价值	收益法	0.00%	否	正常经营	2018 年 3 月

下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司	链优化。					
上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司	1、符合布局全国饮片工业、抢占市场热点的战略目标。 2、布局全国重点消费市场饮片业务，是拉动产业链上游中药材种植的发展、辐射影响产业链下游中成药工业发展的有效实施手段。除上海外，截至并购日上药药材在全国其他地区尚无饮片业务布局，面向全国的中药材及饮片销售几近空白。饮片业务的短板制约了上游中药材源头的创新发展，同时弱化了全产业链的整合效应及竞争力。收购重庆慧远可实现产业链关键环节的差异化竞争，进而形成上药药材全产业链核心竞争力，打造上药药材在全国的知名度和影响力。 3、重庆中药饮片市场容量巨大，可辐射川、渝、黔三地，进而可带动我司中药饮片在整个西南地区的发展。截至并购日重庆中药材及饮片市场约 35-40 亿元规模，作为直辖市、西南地区重要的消费市场，将是今后我国重要的中药饮片消费市场。	收益法	0.04%	否	正常经营	2019 年 1 月
上海医疗器械股份有限公司下属子公司	上海医疗器械股份有限公司原本持有上海菲曼特医疗器械有限公司 50%股权，本次收购 Fimet Invest OY 100%股权是为了解决合资公司上海菲曼特的发展瓶颈，拿到技术及品牌控制权，形成未来上海医药口腔产业链的一环。	收益法	-4.97%	否	正常经营	2021 年 6 月
上药康丽(常州)药业有限公司	2012 年上海医药为做强特色原料药生产并丰富工业产品线，建立特色原料药研发和生产基地。通过收购康丽制药，上海医药可引入数个高附加值的原料药产品以丰富整体产品线，进而将大大增强在抗病毒领域原料药研发、生产上的整体实力：康丽制药作为上海医药在华东地区的特色原料药研发和生产基地之一，将成为在建的上海星火原料药基地的重要补充。	收益法	0.00%	否	正常经营	2012 年 5 月
上药罗欣医药(山东)有限公司	上药控股落实搭建山东省级医药平台、完善省内网络的战略规划，联合上药控股山东持续拓展省内重点区域业务，对接优质医药标的。 罗欣药业是国内百强制药企业，旗下山东罗欣医药现代物流业务覆盖药品配送、三方物流、终端服务等全链条，持有麻精药品特殊经营资质，双方经多轮沟通达成股权合作意向。 本次收购可补齐上药山东薄弱区域业务缺口，完善全省网点布局，强化区域业务协同联动，加速推进山东省级医药平台搭建落地。	收益法	-16.27%	否	正常经营	2022 年 11 月

注：溢价率=（交易对价-评估净值）/评估净值×100%。

4.各商誉减值计提比例较高的资产组详细情况

（1）Zeus Investment Limited 及下属子公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 154,882.87 万元，负债总额 87,313.84 万元，所有者权益合计 67,569.03 万元；当期实现营业收入 168,308.52 万元，利润总额 14,910.25 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	10,922	10,620
2	供应商二	9,868	9,868
3	供应商三	6,915	6,158
4	供应商四	4,819	4,598
5	供应商五	4,584	4,088
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	27,517	23,019
2	客户二	19,911	18,233
3	客户三	15,516	14,865
4	客户四	13,412	12,370
5	客户五	11,397	11,146
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	6,937	6,937
2	供应商二	6,502	6,196
3	供应商三	5,987	5,221
4	供应商四	4,072	3,974
5	供应商五	3,786	3,478
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	22,162	18,708
2	客户二	17,858	12,152
3	客户三	12,824	12,493
4	客户四	12,435	11,512
5	客户五	10,573	10,320
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	6,177	6,175
2	供应商二	5,107	4,772
3	供应商三	4,497	4,437
4	供应商四	4,178	3,337
5	供应商五	3,772	3,386
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	20,542	17,027
2	客户二	14,911	9,707
3	客户三	12,839	12,008
4	客户四	12,667	12,367
5	客户五	9,551	9,273

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2018/12/31	169,523.61	133,604.77	36,041.41	21,624.85	-	21,624.85
2019/12/31	132,443.58	75,640.14	92,844.85	55,706.91	36,041.41	56,803.44
合计			128,886.26	77,331.76	36,041.41	78,428.29

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	公司 2016 年通过合资主体 Zeus 私有化澳新保健品企业 Vitaco，形成原始商誉 208.42 百万澳元。本次并购估值溢价主要依托 Vitaco 旗下 Nutra-Life 等成熟澳新品牌、本土稳定渠道，并预期依托公司国内渠道资源实现中国保健品市场快速放量，以此作为高额商誉的核心支撑。资产组每年采用未来现金流现值法开展商誉减值测试，对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值。
2018 年度商誉减值情况及依据	受国内进口保健品注册备案审批周期长约束，Vitaco 产品无法进入国内线下正规渠道，仅能通过跨境电商、代购销售，国内市场拓展进度远低于并购预期，经营业绩不及收购时预测。 本次减值测试量化数据：资产组账面价值 169,523.61 万元，评估可收回金额 133,604.77 万元，资产组存在减值缺口 36,041.41 万元，公司当年全额计提商誉减值，其中归属于上市公司股东减值 21,624.85 万元。减值测试中下调国内市场收入、盈利预测参数，测算可收回金额显著低于账面，基于谨慎性原则计提减值。
2019 年度商誉减值情况及依据	行业政策进一步收紧：《电子商务法》实施压缩跨境代购渠道，保健品行业“百日行动”影响国内消费信心，进口备案壁垒仍未消除，国内业务收益持续不及预期。 本次减值测试量化数据：资产组期初账面价值 132,443.58 万元，年末评估可收回金额 75,640.14 万元，当年新增商誉减值 56,803.44 万元，归属于上市公司股东新增减值 34,082.06 万元。两年合计计提商誉减值 190.09 百万澳元，占初始商誉比例 91.2%，合并层面累计整体商誉减值 128,886.27 万元，归属于母公司股东累计减值 77,331.76 万元。减值测试中大幅下调国内市场长期增长假设，现金流现值进一步走低，形成大额减值缺口。
累计高比例减值核心原因	一是并购核心增值逻辑落空，收购时预期的国内市场增量、渠道协同效应受监管政策限制无法兑现，是减值根本原因；二是连续两年跨境电商监管、保健品行业整治等政策叠加冲击，国内销售渠道持续收缩，评估机构逐年下调未来现金流预测，资产组账面价值持续高于可收回金额；三是减值仅针对并购时高估的国内市场溢价部分，Vitaco 澳新本土主营业务保持稳定盈利，2022-2024 年营收持续增长，2025 年末存货结构健康，不存在主业持续恶化、丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	截至 2025 年末资产组剩余商誉净值仅 17.36 百万澳元，前期减值已充分消化并购预期与实际经营的差异。近年标的经营持续改善，核心品牌澳新市场竞争力稳固，未来现金流预测基础稳健，前期累计大额商誉减值具备充分经营、政策及评估量化依据，计提审慎、合理。

(2) Big Global Limited 及下属子公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 13,612.10 万元，负债总额 4,510.15 万元，所有者权益合计 9,101.95 万元；当期实现营业收入 548.62 万元，利润总额-3,872.09 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	754.72	754.72
2	供应商二	372.61	228.82
3	供应商三	115.04	107.17
4	供应商四	82.21	82.21
5	供应商五	53.31	53.31
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	72.00	5.10
2	客户二	32.10	30.30
3	客户三	30.03	28.17
4	客户四	25.23	25.23
5	客户五	24.21	32.59
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	980.00	930.00
2	供应商二	546.52	500.22
3	供应商三	107.17	107.17
4	供应商四	68.16	68.16
5	供应商五	56.39	56.39
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	191.84	187.44
2	客户二	60.18	0.00
3	客户三	50.71	50.71
4	客户四	49.38	49.38
5	客户五	46.48	46.48
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	743.36	0.00
2	供应商二	560.00	560.00
3	供应商三	285.70	199.70
4	供应商四	109.50	109.50
5	供应商五	109.12	48.50

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
------	--------------------	-------	----------	-----------------	----------------	-----------

2019/12/31	67,607.69	55,296.66	12,311.03	9,725.71	-	9,725.71
2020/12/31	53,579.23	9,600.00	44,510.94	44,510.94	9,725.71	34,785.23
合计			56,821.97	54,236.65	9,725.71	44,510.94

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	2013 年公司下属上海实业医药科技（集团）有限公司出资 61,462.00 万元收购 Big Global Limited 79% 股权，后续通过增资、股权收购于 2019 年实现 100% 持股，核心经营主体为上药东英，主营冻干粉针、小容量注射剂及原料药，收入高度依赖核心产品注射用苯磺顺阿曲库铵（手术麻醉肌松辅助药）。本次并购溢价形成商誉，主要基于公司布局麻醉肌松药品赛道、拓展特色仿制药工业板块的战略预期。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，对比资产组账面价值与评估可收回金额判断是否计提减值。
2019 年度商誉减值情况及依据	标的产品结构单一，核心麻醉仿制药赛道竞争格局较差，全国仅 4 家具备生产资质，行业龙头优势显著，公司市场竞争力处于行业中等水平；同时国家仿制药集采政策持续收紧，终端医院客户范围有限，盈利表现持续不及并购预期，行业政策、市场竞争出现持续性不利变化。 本次减值测试量化数据：资产组账面价值 67,607.69 万元，评估测算可收回金额 55,296.66 万元，资产组减值缺口 12,311.03 万元；当年计提整体商誉减值 12,311.03 万元，其中归属于上市公司股东商誉减值 9,725.71 万元。减值测试中下调长期盈利、市场份额预测，叠加集采政策带来的价格下行压力，测算可收回金额低于账面，基于会计谨慎性计提减值。
2020 年度商誉减值情况及依据	叠加双重不利因素：一是新冠疫情导致医院手术量大幅缩减，核心麻醉药品市场需求显著下滑，当期业绩明显承压；二是核心产品逐步纳入国家集采，行业竞价竞争加剧，预期产品售价、毛利率持续下行，长期盈利空间进一步压缩，未来现金流预测大幅下调。 本次减值测试量化数据：扣减 2019 年减值后资产组期初账面价值 53,579.23 万元，年末评估可收回金额仅 9,600.00 万元，当年新增整体商誉减值 44,510.94 万元，归属于母公司股东当年新增减值 34,785.23 万元。两年累计整体商誉减值 56,821.97 万元，归属于母公司股东累计减值 54,236.66 万元。减值测试中大幅下调长期收入、毛利率假设，资产组可收回金额大幅缩水，形成大额减值缺口。
累计高比例减值核心原因	一是并购战略预期与行业现实严重背离，标的产品结构高度单一，仅依靠一款肌松麻醉药，行业龙头竞争挤压、集采常态化降价，长期盈利能力无法达到收购时乐观预测，是减值根本诱因；二是 2019 年仿制药集采政策持续深化、行业竞争恶化，2020 年疫情冲击医疗终端需求，双重利空叠加持续压缩盈利空间，减值测试连续两年下调未来现金流预测，资产组账面价值持续显著高于可收回金额；三是减值系行业政策、市场需求、竞争格局多重负面因素共同导致，并非单纯短期经营波动，核心产品长期盈利逻辑发生实质性改变。
减值合理性说明	两年分次减值完整消化并购时基于麻醉药赛道布局形成的溢价，减值测算均以第三方现金流折现评估结果为基础，各年度资产组账面价值与可收回金额存在明确减值缺口，减值计提金额与资产减值损失匹配；减值测算假设充分考虑集采降价、需求下滑、行业竞争加剧等客观不利因素，测算参数审慎，累计大额商誉减值具备完整投资、经营、政策及量化评估支撑，计提充分、客观合理。

（3）星泉环球有限公司及下属子公司

① 主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 22,451.18 万元，负债总额 7,719.88 万元，所有者权益合计 14,731.30 万元；当期实现营业收入 20,335.82 万元，利润总额 1,414.52 万元。

② 近三年前五大供应商及客户情况

2025 年末前五大供应商情况：

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	1,031.63	894.46
2	供应商二	594.76	594.76
3	供应商三	561.39	549.94
4	供应商四	197.82	198.19
5	供应商五	166.13	201.57
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	670.61	330.5
2	客户二	433.36	141.42
3	客户三	361.5	379.42
4	客户四	356.63	175.82
5	客户五	264.8	132.4
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	898.8	645.13
2	供应商二	874.24	874.24
3	供应商三	330.6	342.05
4	供应商四	249.32	220.71
5	供应商五	190.13	190.13
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	575.11	394.17
2	客户二	303.68	163.27
3	客户三	310.73	18.87
4	客户四	250.71	128.54
5	客户五	240.72	296.47
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	1,985.23	1,993.86
2	供应商二	590.2	570.56
3	供应商三	403.24	403.24
4	供应商四	358.64	358.64
5	供应商五	193.7	239.33
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	292.04	379.65
2	客户二	277.83	634.49
3	客户三	277.05	281.71
4	客户四	268.6	197.97
5	客户五	243.81	264.42

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2018/12/31	51,295.95	14,906.84	36,874.07	18,805.77	5,269.45	13,536.32

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	2015 年公司下属上实医药科研开发有限公司出资 22,950.00 万元增资取得星泉环球 51% 股权，星泉环球核心经营主体为广东上药桑尼克，主营 CT 球管贸易、大型医疗器械维修服务。本次并购形成商誉主要系公司布局医疗器械影像板块，预期依托标的专业设备贸易及维修资质、行业渠道资源实现稳定盈利增长。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值计提金额。
2017 年度商誉减值情况及依据	医院影像设备赛道资本持续涌入，行业竞争加剧，叠加设备迭代、原厂配件供给不足，标的盈利水平持续承压，经营利润不及并购预期。
2018 年度商誉减值情况及依据	行业竞争进一步加剧，业务收入规模虽小幅增长，但毛利率、净利润同比下滑，长期盈利水平较收购时乐观预期存在显著差距。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价依托医疗器械影像业务稳定盈利预期，后续行业资本大量涌入引发激烈价格竞争，叠加设备更新迭代、原厂配件供给受限，标的盈利能力持续走弱，经营业绩长期未达收购预期，是减值核心诱因；二是 2017、2018 年连续两年盈利不及预期，评估机构逐年下调未来现金流预测，资产组账面价值持续高于评估可收回金额，分两次计提商誉减值；三是减值系行业竞争格局恶化、业务盈利逻辑弱化所致，并非标的业务停滞或丧失持续经营能力，仅消化并购时高估的盈利溢价。
减值合理性说明	各年度减值均以未来现金流折现评估结果作为测算依据，2017 年、2018 年资产组账面价值与可收回金额存在明确减值缺口，减值计提金额与资产盈利下行幅度匹配；减值测算充分考虑行业竞争加剧、配件供应不足、利润持续下滑等客观经营利空，评估假设审慎客观，累计大额商誉减值具备投资、经营及量化评估数据支撑，计提充分、合理。

(4) 上海市药材有限公司及下属子公司-浙江上药九旭药业有限公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 23,344.84 万元，负债总额 9,716.99 万元，所有者权益合计 13,627.85 万元；当期实现营业收入 14,747.49 万元，营业利润-50.12 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	2,739.09	2,272.16
2	供应商二	78.00	96.59
3	供应商三	35.51	32.85
4	供应商四	27.52	27.52
5	供应商五	20.19	19.08
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额

1	客户一	722.15	679.25
2	客户二	677.66	95.80
3	客户三	661.57	463.78
4	客户四	638.58	540.66
5	客户五	553.90	389.11
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	4,398.06	4,398.06
2	供应商二	147.05	128.46
3	供应商三	48.99	51.25
4	供应商四	30.39	30.39
5	供应商五	24.00	24.00
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	1,502.41	1,502.41
2	客户二	1,005.76	0.00
3	客户三	930.98	688.16
4	客户四	722.79	722.79
5	客户五	704.63	368.29
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	3,857.18	3,841.52
2	供应商二	126.46	82.65
3	供应商三	61.90	61.90
4	供应商四	61.68	56.15
5	供应商五	38.50	38.50
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	2,206.22	1,010.22
2	客户二	1,937.63	0.00
3	客户三	1,497.49	0.00
4	客户四	1,011.79	0.00
5	客户五	690.01	532.70

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2020/12/31	45,979.32	34,200.00	6,007.45	6,007.45	-	6,007.45
2021/12/31	32,759.75	30,400.00	7,210.93	7,210.93	6,007.45	1,203.47
2025/12/31	25,314.89	8,600.00	16,786.93	8,561.33	7,210.93	8,561.33

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	2018 年公司下属上海上药杏灵科技药业股份有限公司以 28,050.00 万元交易对价收购浙江九旭药业 51% 股权形成商誉。本次并购溢价主要基于标的心脑血管类药品稳定销售渠道、银杏制剂产品市场增长预期，公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，通过对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值计提规模。
2020 年度商誉减值情况及依据	新冠疫情冲击核心销售区域，标的 OTC 业务主要集中于湖北市场，当年出现大规模渠道退货、多家经销商终止合作，OTC 渠道后续不再持续运营；叠加仿制药集采常态化，代理商采购需求收缩，销量显著低于并购预期。
2021 年度商誉减值情况及依据	湖北 OTC 渠道完全退出，原有销售规模缺口无法快速弥补，集采持续压制渠道出货量，经营业绩延续低迷。
2025 年度商誉减值情况及依据	医药行业政策压力加剧，集采、医保控费持续压降药品终端价格，核心产品银杏酮酯滴丸纳入集采，出现“增量不增收”、毛利率大幅收缩情形，长期收入及利润增速无法达到并购时乐观预测。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价依托湖北 OTC 渠道稳定收益与银杏制剂持续增长预期，2020 年疫情直接导致核心 OTC 渠道灭失，原有增长逻辑受损；二是集采、医保控费等医药行业政策持续收紧，核心产品中标后价格大幅下降，利润空间持续压缩，量价无法匹配并购初期盈利预测；三是 2020、2021、2025 年外部经营与政策利空分阶段显现，减值测试中逐年下调未来现金流预测，各期末资产组账面价值均显著高于评估可收回金额，分三次计提商誉减值消化并购高估溢价；四是减值系渠道流失、行业政策调控叠加盈利不及预期所致，标的生产经营持续开展，不存在丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	各年度减值均以未来现金流折现评估结果作为测算依据，每期末资产组账面价值与可收回金额均存在明确减值缺口，减值计提规模与当期销售下滑、利润收缩程度匹配；减值测算充分考虑疫情渠道损毁、集采降价、医保控费等客观不利因素，评估参数审慎保守，累计商誉减值具备完整投资对价、经营数据、政策环境及量化评估支撑，计提充分、客观合理。

(5) 上海市药材有限公司及下属子公司-重庆上药慧远药业有限公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 122,577.67 万元，负债总额 55,441.31 万元，所有者权益合计 67,136.36 万元；当期实现营业收入 140,724.79 万元，营业利润 1,340.16 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	17,610.62	17,610.62
2	供应商二	2,162.39	2,162.39
3	供应商三	2,109.06	2,086.53
4	供应商四	2,098.50	0
5	供应商五	2,043.41	1,579.54
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	26,422.71	28,175.33
2	客户二	10,695.55	14,474.45
3	客户三	9,835.20	9,677.79
4	客户四	7,852.10	9,931.44
5	客户五	4,484.05	4,798.43

序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	16,375.48	16,375.48
2	供应商二	7,956.19	7,802.80
3	供应商三	4,945.51	3,240.23
4	供应商四	2,816.58	1,427.21
5	供应商五	2,636.95	2,464.59
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	71,573.52	69,820.90
2	客户二	14,843.01	9,088.71
3	客户三	8,721.78	8,721.78
4	客户四	7,829.85	5,750.50
5	客户五	7,283.83	7,517.51
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	13,871.34	13,871.34
2	供应商二	4,463.95	1,869.77
3	供应商三	4,010.60	4,422.84
4	供应商四	2,601.62	3,778.23
5	供应商五	2,088.76	2,675.57
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	13,743.14	13,743.14
2	客户二	10,605.01	9,203.54
3	客户三	8,092.03	8,996.34
4	客户四	7,700.54	4,581.46
5	客户五	7,258.58	9,034.78

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2025/12/31	45,972.64	26,200.00	19,705.80	16,454.34	-	16,454.34

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	公司收购重庆上药慧远形成商誉，并购溢价主要依托标的滋补药材、原料药、基地药材、医疗器械多板块协同发展预期，依托区域中药材渠道、特色滋补品及药厂客户资源实现持续盈利增长。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，通过对比资产组账面价值与评估可收回金额判断是否计提减值。
2025 年度商誉减值情况及依据	2025 年中药材行业整体下行，叠加宏观环境偏弱，公司各业务板块经营全面不及预期：OTC 滋补药材需求萎缩，虫草、西洋参、川贝母、熊胆粉等高价值滋补品销量下滑；中药材行情走弱压制工业药厂采购需求；特种药材板块终止天然牛黄业务、相关品种无法续约；合作医疗器械板块合作方撤区域平台，业务进入收尾。同时南川厂区全面投产并入资产组，推高资产组账面价值，但各板块收入、盈利无法同步增长，长期现金流预期大幅下调。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价依托多业务板块协同增长预期，2025 年中药材行业下行、宏观消费疲软，OTC、原料药、特种药材、医疗器械四大板块收入全部未达预期，原有盈利增长逻辑无法兑现；二是新增南川厂区投

	产后资产组账面价值抬升，但经营端收入、现金流未同步扩容，资产投入与收益预期严重不匹配；三是评估机构结合当年各板块业务萎缩、合作终止、行情下行等现实情况下调未来盈利预测，资产组账面价值显著高于评估可收回金额，触发大额商誉减值计提；四是减值系行业周期下行、多板块业务收缩叠加新增资产投入所致，标的各业务板块仍正常运营，不存在丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	本次减值以未来现金流折现评估结果作为核心测算依据，2025 年末资产组账面价值与可收回金额存在明确大额减值缺口，减值计提规模与当年各业务板块收入下滑、盈利收缩程度匹配；评估测算充分考虑中药材市场降价、高端滋补品需求走弱、特色药材业务终止、医疗器械合作终止、新增厂区资产摊薄收益等多项客观不利因素，参数假设审慎保守，本次商誉减值具备投资、经营、行业环境及量化评估完整支撑，计提充分、客观合理。

(6) 上海医疗器械股份有限公司下属子公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 8,100.58 万元，负债总额 1,998.62 万元，所有者权益合计 6,101.96 万元；当期实现营业收入 5,760.18 万元，营业利润-1,740.93 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	337.26	337.26
2	供应商二	126	126
3	供应商三	125.7	61.86
4	供应商四	121.29	121.29
5	供应商五	119.79	119.79
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	1,138.92	1,138.92
2	客户二	771.1	771.1
3	客户三	654.6	654.6
4	客户四	357.35	357.35
5	客户五	343.63	343.63
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	301.76	301.76
2	供应商二	113.97	113.97
3	供应商三	104.19	104.19
4	供应商四	98.09	98.09
5	供应商五	96.21	63.08
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	1,081.69	1,081.69
2	客户二	675.78	675.78
3	客户三	188.63	188.63
4	客户四	176.6	176.6
5	客户五	173.4	160.48

序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	331.6	331.6
2	供应商二	160.77	160.77
3	供应商三	152.8	152.8
4	供应商四	144.99	144.99
5	供应商五	140.89	80.04
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	1,250.56	1,250.56
2	客户二	902.55	902.55
3	客户三	323.01	323.01
4	客户四	294.88	294.88
5	客户五	294.34	206.1

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2024/12/31	17, 053. 45	3, 250. 00	13, 803. 45	13, 803. 45	-	13, 803. 45

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	公司收购菲曼特（含境内上海菲曼特、境外 Fimet Oy）形成商誉，并购溢价主要依托境内外口腔诊疗设备产销协同预期，依托国内公立、民营牙科市场扩容，叠加中芬两地研发、渠道一体化整合红利实现长期盈利增长。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值计提金额。
2024 年度商誉减值情况及依据	标的经营受多重负面因素叠加冲击：境内端前期产能饱和、新生产基地交付延期造成产能约束；宏观经济走弱，民营牙科机构投资收缩，公立招投标项目停滞，民营订单持续下滑；牙科产品分类标准调整，拉长新品研发与上市周期，产品竞争力弱化。境外端受俄乌冲突冲击，俄罗斯经销商业务停滞，芬兰主体管理层发生变动，中芬业务整合进度大幅滞后，境内外协同效应完全不及并购预期，整体盈利水平显著低于收购时预测。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价核心支撑为境内外口腔设备业务协同增长、牙科市场扩容红利，2024 年宏观、行业、企业经营、海外地缘多重利空集中爆发，市场需求、产能供给、新品迭代、跨境整合全部不及预期，长期盈利增长逻辑难以兑现；二是境内产能受限、公立招标停滞、民营需求萎缩、新品上市延期压制国内业绩，海外地缘冲突、管理层变动、整合失败拖累境外主体收益，内外业务同步承压；三是结合当年经营现状下调未来现金流预测，资产组账面价值显著高于评估可收回金额，触发大额全额商誉减值；四是减值系行业需求走弱、经营瓶颈、跨境整合不及预期、地缘风险等综合因素导致，企业日常生产经营持续开展，不存在丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	本次减值以未来现金流折现评估结果作为核心测算依据，2024 年末资产组账面价值与可收回金额存在大额减值缺口，减值计提规模与境内外业务收入、盈利大幅下滑程度匹配；评估测算充分考虑宏观消费疲软、公立招标停滞、新品审批周期拉长、海外地缘冲突、跨境整合滞后等多项客观不利因素，盈利预测假设审慎保守，本次商誉减值具备并购战略、经营数据、行业环境及量化评估完整支撑，计提充分、客观合理。

(7) 上药康丽(常州)药业有限公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 36,561.01 万元，负债总额 9,380.67 万元，所有者权益合计 27,180.34 万元；当期实现营业收入 23,454.94 万元，营业利润 3,131.62 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元（不含税）

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计	截至 2025 年末已支付采购金额
1	供应商一	1,313.27	1,258.05
2	供应商二	888.17	552.07
3	供应商三	815.73	684.28
4	供应商四	733.07	733.07
5	供应商五	681.88	681.88
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计	截至 2025 年末已收回销售金额
1	客户一	2,934.18	2,406.44
2	客户二	1,868.69	1,868.69
3	客户三	1,690.56	1,675.54
4	客户四	1,099.96	665.97
5	客户五	762.21	736.55
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计	截至 2024 年末已支付采购金额
1	供应商一	1,045.81	1,045.81
2	供应商二	1,005.39	944.47
3	供应商三	949.47	949.47
4	供应商四	869.4	869.4
5	供应商五	793.08	793.08
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计	截至 2024 年末已收回销售金额
1	客户一	1,683.25	1,683.25
2	客户二	1,539.69	1,247.86
3	客户三	1,303.77	1,303.77
4	客户四	941.58	823.52
5	客户五	911.15	591.24
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计	截至 2023 年末已支付采购金额
1	供应商一	1,060.11	1,060.11
2	供应商二	915.04	440.27
3	供应商三	870.62	870.62
4	供应商四	869.02	864.94

5	供应商五	675.27	629.24
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计	截至 2023 年末已收回销售金额
1	客户一	1,969.23	1,969.23
2	客户二	1,397.68	1,397.68
3	客户三	1,053.27	1,053.27
4	客户四	807.54	807.54
5	客户五	769.52	186.19

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2024/12/31	24, 459. 13	11, 500. 00	12, 924. 10	9, 046. 87	-	9, 046. 87

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	2012 年公司收购上药康丽（常州）药业有限公司形成大额商誉，并购溢价主要基于当时仿制药扩张周期、海外原料药需求旺盛、标的海外认证落地预期，以及原料药与公司制剂板块产业协同的乐观假设。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，通过对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值计提规模。
2024 年度商誉减值情况及依据	行业与自身经营出现根本性不利变化：沙坦、核苷类原料药行业持续扩产、供给过剩，下游制剂纳入集采持续压低原料药采购价，核心产品量价齐跌；厂区环保、安全配套老旧，区域环保管控压制产能利用率，规模效应无法兑现，制造费用侵蚀利润；传统高毛利产品价格持续下行，高端特色原料药新品客户验证周期长，落地进度不及并购预期，无法对冲存量业务利润收缩。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价依托原料药需求上行、高毛利、产能充分释放、新品快速放量的乐观假设，后续原料药产能过剩、集采价格传导、环保限产、新品落地缓慢，原有盈利逻辑完全落空，超额收益大幅缩水，是减值根本诱因；二是存量核心原料药受下游集采持续降价，公司产能受限难以降本增效，新品短期无法形成规模收入，经营业绩长期低于收购时评估预测；三是逐年下调未来现金流预测，2024 年末资产组账面价值显著高于评估可收回金额，当年集中计提大额商誉减值消化并购高估溢价；四是减值系行业周期下行、产业政策调控、厂区产能约束、产品结构升级滞后多重因素叠加导致，企业正常开展生产经营，不存在丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	本次减值以未来现金流折现评估结果作为核心测算依据，2024 年末资产组账面价值与可收回金额存在明确大额减值缺口，减值计提规模与行业下行、利润收缩幅度匹配；评估测算充分考虑原料药产能过剩、集采持续压价、环保管控限制产能、新品验证周期拉长等客观不利因素，收入、毛利、折现率等评估参数审慎保守，本次商誉减值具备并购战略、行业周期、经营数据及量化评估完整支撑，计提充分、客观合理。

(8) 上药罗欣医药（山东）有限公司

①主要财务数据

截至 2025 年 12 月 31 日，该资产组所属企业资产总额 177,245.50 万元，负债总额 115,198.20 万元，所有者权益合计 62,047.30 万元；当期实现营业收入 153,428.64 万元，营业利润-2,784.78 万元。

②近三年前五大供应商及客户情况

单位：人民币万元

序号	供应商名称	2025 年当期采购金额合计（无税）	截至 2025 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	3,125.38	3,339.77
2	供应商二	3,107.70	6,397.91
3	供应商三	3,044.86	1,203.34
4	供应商四	2,833.16	3,118.88
5	供应商五	1,923.20	2,227.39
序号	客户名称	2025 年当期销售金额合计（无税）	截至 2025 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	16,018.45	10,420.05
2	客户二	14,540.39	15,422.25
3	客户三	6,249.33	7,306.96
4	客户四	6,168.37	5,711.81
5	客户五	5,888.06	5,564.27
序号	供应商名称	2024 年当期采购金额合计（无税）	截至 2024 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	21,624.58	22,829.46
2	供应商二	9,428.82	17,508.85
3	供应商三	2,474.37	2,533.56
4	供应商四	2,248.67	1,250.00
5	供应商五	2,061.58	3,095.39
序号	客户名称	2024 年当期销售金额合计（无税）	截至 2024 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	15,127.83	15,332.85
2	客户二	13,621.62	11,050.01
3	客户三	5,698.80	7,285.00
4	客户四	5,571.57	6,239.12
5	客户五	4,121.74	5,529.97
序号	供应商名称	2023 年当期采购金额合计（无税）	截至 2023 年末已支付采购金额（含税）
1	供应商一	31,351.94	51,877.49
2	供应商二	10,833.52	7,010.37
3	供应商三	3,650.98	2,573.03
4	供应商四	2,828.40	3,360.83
5	供应商五	2,688.04	3,584.21
序号	客户名称	2023 年当期销售金额合计（无税）	截至 2023 年末已收回销售金额（含税）
1	客户一	14,096.03	16,867.05
2	客户二	9,914.18	8,970.43
3	客户三	6,579.24	11,336.59
4	客户四	5,554.49	6,839.69
5	客户五	5,260.87	5,137.41

③已累计计提较高比例商誉减值的原因

历次减值情况如下：

单位：万元

减值时点	包含商誉的资产组或资产组组合账面价值	可收回金额	整体商誉减值准备	归属于母公司股东的商誉减值准备	以前年度已计提的商誉减值准备	本年度商誉减值损失
2025/12/31	37,690.05	21,000.00	11,196.80	7,837.76	-	7,837.76

历次减值原因说明如下：

项目	内容
商誉形成背景	2022 年，上药控股有限公司下属子公司上药控股山东有限公司通过收购取得了山东罗欣医药现代物流有限公司(现更名为:上药罗欣医药(山东)有限公司)70%的股权，形成商誉 78,377,581.31 元。截至 2025 年，鉴于上药罗欣医药(山东)有限公司未完成收购时的业绩承诺，业务协同效应未达预期且能够产生独立现金流，管理层将上药罗欣医药(山东)有限公司作为一个单独的资产组进行减值测试。根据股权转让相关协议的约定，股权转让对价需要根据业绩承诺期间（即 2023-2025 年）上药罗欣医药（山东）有限公司的实际业绩完成情况进行调整。公司已经于 2025 年度根据实际业绩完成情况确认了收购股权或有对价变动收益 101,663,544.56 元。截至 2025 年 12 月 31 日，买卖双方就未完成业绩承诺的具体结算安排仍在协商过程中。公司收购上药罗欣医药形成商誉，并购溢价主要依托标的区域医药分销渠道资源、成熟药品销售网络，预期依托区域流通优势持续实现收入与利润稳步增长。公司每年采用未来现金流量现值法开展商誉减值测试，通过对比资产组账面价值与评估可收回金额判断减值计提规模。
2025 年度商誉减值情况 & 依据	2025 年行业政策变革叠加经营回款压力，标的经营业绩大幅不及并购预期：一是集采范围持续扩容，高价品种中标后价格大幅下调，常规渠道销售空间被挤压，整体营收规模收缩；二是 DRG 医保支付改革落地，医疗机构严控药品采购量以规避医保超额垫付风险，终端采购需求走弱；三是医保资金拨付滞后，医院账期拉长，公司出于风控缩减长账期业务投放，进一步拖累收入。全年主营业务收入同比下滑超 15%，营收、EBIT 均未达成收购时业绩承诺，经营绩效显著低于初始评估预测。
累计高比例减值核心原因	一是并购估值溢价依托区域医药流通业务稳定增长预期，集采扩面、DRG 医保支付改革双重政策冲击终端需求与产品毛利，叠加医保回款周期拉长限制业务扩张，标的收入利润大幅下滑、未完成业绩承诺，并购预期收益无法兑现，是减值核心诱因；二是政策长期持续压制流通业务盈利空间，应收账款周转压力未有改善，下调未来现金流预测，2025 年末资产组账面价值明显高于评估可收回金额，触发大额商誉减值计提；三是本次减值系医药流通行业政策调整、终端需求收缩、回款风险上升综合导致，标的医药分销业务正常开展，不存在丧失持续经营能力情形。
减值合理性说明	本次减值以未来现金流折现评估结果作为核心测算依据，2025 年末资产组账面价值与可收回金额存在明确减值缺口，减值计提规模与当年收入、利润下滑幅度相匹配；评估测算充分考虑集采降价、DRG 控费、医保回款延迟、渠道收缩等客观不利因素，收入、盈利、回款周期等评估假设审慎保守，本次商誉减值具备并购战略、行业政策、经营数据及量化评估完整支撑，计提充分、客观合理。

二、年审会计师核查方式及核查意见

1.年审会计师核查程序：

- （1）了解与商誉减值相关的关键内部控制，并评价相关内部控制的设计及运行有效性；
- （2）采用抽样的方法，检查了管理层将商誉分摊至资产组或资产组组合的依据并评价其合理性；
- （3）获取了管理层聘请的外部评估师出具的评估报告，并对外部评估师的专业素质、胜任能力和客观性进行了评估；
- （4）选取重大的资产组或资产组组合，在内部估值专家的协助下，复核并评价管理层在减值测试中采用的评估方法、未来现金流预测、预测期收入增长率、稳定期收入增长率、毛利率以及税前折现

率等关键参数的合理性和恰当性，同时将现金流量预测所使用的数据与历史数据及其他支持性证据进行核对并评价其合理性。

2.年审会计师核查意见:

经核查，年审会计师认为公司上述说明与我们在年度审计过程中了解到的信息一致，我们未发现公司在商誉减值测试中使用的关键假设及参数存在重大不合理之处，公司相关商誉减值准备的计提符合《企业会计准则第8号——资产减值》的相关规定。

问题四、关于存货。

年报显示，公司 2025 年末存货账面价值 453.59 亿元，同比增长 16.48%，存货中产成品占比约 94%，账面价值同比增长 16.15%；同期，公司营业收入仅增长 3.03%，存货尤其是产成品的规模增速显著高于收入增速。此外，2025 年度公司存货周转天数为 59.93 天，去年同期为 55.6 天，周转效率有所下降。

请公司补充披露：（1）分业务板块列示存货结构、各类存货金额、库龄情况，结合生产情况、采购策略、销售周期及行业趋势等因素，说明存货尤其是产成品快速增长且显著快于营收增速的原因及合理性；（2）结合报告期内上游供应、下游需求变化及存货周转模式等情况，说明存货周转效率下降的具体原因，并分析其对公司生产经营、现金流状况及盈利能力的影响。

一、公司回复：

（一）分业务板块列示存货结构、各类存货金额、库龄情况，结合生产情况、采购策略、销售周期及行业趋势等因素，说明存货尤其是产成品快速增长且显著快于营收增速的原因及合理性；

1.于 2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日，公司按照业务板块的存货结构和存货金额情况如下：

单位：万元

业态	存货结构	2024 年 12 月 31 日			2025 年 12 月 31 日			两年变动	
		原值	跌价准备	账面价值	原值	跌价准备	账面价值	账面价值	比例
分销	产成品	3,403,727.92	(87,644.17)	3,316,083.75	3,993,724.72	(64,021.35)	3,929,703.37	613,619.62	18.50%
	原材料	1,095.52	(1,002.18)	93.34	808.03	(742.07)	65.96	(27.38)	-29.33%
	周转材料	710.30	0.00	710.30	608.95	0.00	608.95	(101.35)	-14.27%
	小计	3,405,533.74	(88,646.35)	3,316,887.39	3,995,141.70	(64,763.42)	3,930,378.28	613,490.89	18.50%
工业	产成品	327,600.26	(39,846.55)	287,753.71	325,279.06	(50,116.14)	275,162.92	(12,590.79)	-4.38%
	委托加工物资	640.83	0.00	640.83	813.94	0.00	813.94	173.11	27.01%
	消耗性生物资产	38.56	0.00	38.56	38.56	0.00	38.56	0.00	0.00%
	原材料	148,552.60	(13,592.51)	134,960.09	174,231.68	(15,615.06)	158,616.62	23,656.53	17.53%
	在产品	87,039.90	0.00	87,039.90	112,896.36	0.00	112,896.36	25,856.46	29.71%
	周转材料	4,757.49	0.00	4,757.49	4,732.71	0.00	4,732.71	(24.78)	-0.52%
	小计	568,629.64	(53,439.06)	515,190.58	617,992.31	(65,731.20)	552,261.11	37,070.53	7.20%
零售	产成品	62,545.48	(571.61)	61,973.87	53,860.72	(609.24)	53,251.48	(8,722.39)	-14.07%
	周转材料	84.03	0.00	84.03	0.00	0.00	0.00	(84.03)	-100.00%
	小计	62,629.51	(571.61)	62,057.90	53,860.72	(609.24)	53,251.48	(8,806.42)	-14.19%
其他	产成品	231.11	0.00	231.11	68.49	(64.61)	3.88	(227.23)	-98.32%
合计		4,037,024.00	(142,657.02)	3,894,366.98	4,667,063.22	(131,168.47)	4,535,894.75	641,527.77	16.47%

于 2024 年 12 月 31 日及 2025 年 12 月 31 日，公司存货账面价值分别为 389.44 亿元和 453.59 亿元，2025 年较 2024 年存货账面价值上升 64.15 亿元，增长 16.47%。

公司医药分销板块 2025 年度的产成品账面价值增加了 61.36 亿元，主要原因系（1）分销板块的主要客户为全国各级医院及医疗机构，随着医药分销行业的竞争加剧和集采药品的种类的增加，公

司需要的安全库存较上年有所增加。（2）部分医疗器材、部分药品品种的销售周期较上年有所增加，随着销售占比上升，导致产品整体存货周转变慢。（3）2025 年受到地缘政治与国际贸易政策剧变的深刻影响，特别是美国贸易政策发生变化，对公司的进口供应链稳定性构成了直接挑战。公司于 2025 年下半年起开始进行战略性备货，主动实施了对核心进口品种的前置采购策略，多家以进口业务作为核心业务的下属企业，其库存规模合计较 2024 年度增加了约 27 亿元。该策略有效对冲了外部的政策风险，也确保了公司供应链的韧性，显著提升了公司的库存安全系数。

公司医药工业板块 2025 年度存货账面价值为 55.23 亿元，较 2024 年度账面价值 51.52 亿元变动不大，本年工业板块的存货变动系公司新收购了上海和黄药业有限公司。截至 2025 年 12 月 31 日，上海和黄药业有限公司的存货余额为 8.87 亿元，除去该影响后，剩余工业板块整体存货余额呈下降趋势，主要系工业板块部分产品由于集采未中标的影响，收入规模有所下滑，相应生产计划有所放缓，公司为应对该情况，配套原料也同步缩量。后续公司将通过产销联动协调，制订更为合理的采购政策，减少原料备货，整体控制存货规模，减少资金占用。

公司医药零售板块 2025 年度的存货账面价值为 5.33 亿元，2025 年较 2024 年存货账面价值下降了 0.88 亿元，变动幅度不大，主要系公司加强了对于零售板块存货的管理，年末账面价值有所下滑。

2.公司按照业务板块的存货库龄情况如下：

单位：万元

年份	业态	存货结构	一年以内	一至两年	两年以上	合计
2024	分销	产成品	2,865,221.25	268,341.21	270,165.46	3,403,727.92
		原材料	93.34	988.42	13.76	1,095.52
		周转材料	60.76	463.96	185.58	710.30
		小计	2,865,375.35	269,793.59	270,364.80	3,405,533.74
	工业	产成品	246,822.76	52,369.66	28,407.84	327,600.26
		委托加工物资	486.97	1.19	152.67	640.83
		消耗性生物资产	38.56	-	-	38.56
		原材料	112,013.99	19,708.97	16,829.64	148,552.60
		在产品	74,745.17	6,060.52	6,234.21	87,039.90
		周转材料	4,236.40	264.72	256.37	4,757.49
		小计	438,343.85	78,405.06	51,880.73	568,629.64
	零售	产成品	51,503.99	9,425.86	1,615.63	62,545.48
		周转材料	84.03	-	-	84.03
		小计	51,588.02	9,425.86	1,615.63	62,629.51
	其他	产成品	231.11	-	-	231.11
	合计		3,355,538.33	357,624.51	323,861.16	4,037,024.00
	占比		83.12%	8.86%	8.02%	100.00%

单位：万元

年份	业态	存货结构	一年以内	一至两年	两年以上	合计
2025	分销	产成品	3,482,896.65	296,938.13	213,889.94	3,993,724.72
		原材料	65.96	-	742.07	808.03
		周转材料	81.51	-	527.44	608.95
		小计	3,483,044.12	296,938.13	215,159.45	3,995,141.70
	工业	产成品	279,461.53	41,111.56	4,705.97	325,279.06
		委托加工物资	798.67	-	15.27	813.94
		消耗性生物资产	-	38.56	-	38.56
		原材料	153,063.50	17,442.07	3,726.11	174,231.68
		在产品	107,116.79	4,974.40	805.17	112,896.36
		周转材料	4,539.87	192.84	-	4,732.71
		小计	544,980.36	63,759.43	9,252.52	617,992.31
	零售	产成品	42,166.39	9,406.23	2,288.10	53,860.72
	其他	产成品	-	68.49	-	68.49
	合计		4,070,190.87	370,172.28	226,700.07	4,667,063.22
	占比		87.21%	7.93%	4.86%	100.00%

2025 年，公司存货中一年以内的存货占比 87.21%，较上年上升 4.09 个百分点；一至两年为 7.93%，较上年下降 0.93 个百分点；两年以上为 4.86%，较上年下降 3.16 个百分点。公司库龄结构趋于良好。

如下图所示，从同行业的存货周转率趋势来看，2023 年至 2025 年，同行业的各头部可比公司的存货周转率均有不同程度的下降。报告期内，公司的存货周转率与同行业头部可比公司平均比例相比略低，但无显著差异。

公司名称	2023 年存货周转率	2024 年存货周转率	2025 年存货周转率
国药控股	9.06	8.83	8.49
华润医药	7.06	6.30	5.60
九州通	7.40	6.52	5.61
平均	7.84	7.22	6.57
上海医药	6.44	6.47	6.01

注：存货周转率=(营业成本/(年初存货账面价值+年末存货账面价值)/2),未考虑板块间合并抵消的影响。

综上，公司存货的增长符合公司各业务板块的经营节奏和采购策略，并客观反映了市场环境和行业趋势。

(二) 结合报告期内上游供应、下游需求变化及存货周转模式等情况, 说明存货周转效率下降的具体原因, 并分析其对公司生产经营、现金流状况及盈利能力的影响。

报告期内, 公司整体存货的周转效率的下降主要系受到分销板块和工业板块的上游供应、下游需求等变化导致的影响:

1. 分销板块相关情况分析

(1) 下游需求端: 医院采购与回款节奏放缓, 渠道库存流转效率下降

受医联控费及药品集中带量采购政策持续推进影响, 医疗机构普遍加强预算管理与库存控制, 整体采购趋于谨慎, 导致分销企业销售出库节奏相应放缓。

此外, 集采品种虽实现量稳, 但价格存在一定下行, 非中选品种面临市场空间压缩, 部分产品动销速度减缓, 进一步加剧了渠道库存的沉淀压力。

(2) 上游供应端: 市场竞争、国际形势及采购政策调整与供应链波动推高备货水平

部分原研药企或独家代理品种供应商出于供应稳定性考虑, 要求分销商在特定节点集中采购或提前锁定货源, 导致企业在短期内被动增加库存, 阶段性推高存货余额。

进口药品及医疗器械方面, 受国际运输资源紧张、清关流程复杂等因素影响, 物流周期明显延长, 进一步拉低整体存货周转效率。

同时, 为应对外部贸易环境变化, 企业在加征关税实施前开展战略前置采购, 提前锁定进口品种采购成本, 有效规避了后续成本上涨风险。该举措虽具备成本管控前瞻性, 但也导致报告库存水平阶段性上升。

(3) 存货周转模式变化: 主动备货与被动积压并存, 周转节奏阶段性承压

在当前外部环境下, 企业存货管理存在双重特征: 一方面基于市场预判开展结构性备货, 保障重点品种供应连续性; 另一方面受下游动销放缓与上游供应刚性双重夹击, 库存消化速度慢于补货节奏, 导致存货周转天数出现阶段性上升。

尽管新增备货主要集中于一年内可实现快速周转的适销品种, 跌价风险整体可控, 且公司通过合理拉长应付账款账期等方式有效对冲存货增长带来的现金流压力, 但受制于渠道整体去库存节奏放缓, 存货周转效率仍有所下降。

2. 工业板块相关情况分析

(1) 下游需求端: 集采政策深化与终端采购模式变化影响出货节奏

受国家及地方药品集中带量采购政策持续推进影响, 多家企业产品在纳入集采后出现量价齐跌, 导致整体营业收入承压, 营业成本相应下降, 进而对存货周转率形成阶段性压制。与此同时, 医疗

机构在医保控费等背景下普遍强化预算管理，减少了前置备货，叠加回款周期延长，导致生产企业渠道库存流转效率下降，产成品出库节奏有所放缓。

（2）上游供应端：长周期生产与战略备货推高库存水平

工业企业药品生产周期较长，公司部分核心产品工艺复杂、生产链条长，从投料至成品完成需较长周期，且生产过程具有连续性，难以中途暂停或调整，导致前期产能投入与后续市场需求变化存在时间错配。在此背景下，存货周转效率受到一定影响。

公司中药品种较多，为应对中药材市场价格波动及产地收成不确定性，部分企业基于供应链安全考虑，提前批量采购并建立贵细原料的战略储备，以锁定成本、保障后续生产连续性。同时，为了提高市场竞争力，公司部分原料由外购转为自行生产，需要提前采购关键原料。此外，由于药品入库检验周期较长，客观上拉长了存货持有周期。

面对上述外部环境变化，公司积极调整经营策略，主动优化生产节奏。针对多个产品进入集采后价格下调、营收承压的情况，公司统筹考虑营运资金效率与市场供应保障，合理安排生产、产销联动、动态排产等措施，强化供应链协同管理，控制存货规模，有效降低库存积压风险与资金占用压力，整体经营影响可控。

综上所述，报告期内存货周转效率的下降，主要由于政策环境变化、供应链波动与企业主动应对策略共同作用下的阶段性现象。该变化主要体现为营运节奏的短期调整，不构成对公司整体的生产经营、现金流状况及盈利能力产生重大影响。随着下游需求逐步企稳、供应链运行趋于常态，公司将进一步加强存货科学管理，合理控制存货规模。

特此公告。

上海医药集团股份有限公司

董事会

二零二六年七月二十五日