

目 录

一、问题一.....	第1—9页
二、问题二.....	第9—63页
三、问题三.....	第63—116页
四、问题四.....	第116—155页
五、附件.....	第156—160页
（一）本所营业执照复印件.....	第156页
（二）本所执业证书复印件.....	第157页
（三）本所从事证券服务业务备案完备证明材料.....	第158页
（四）签字注册会计师证书复印件.....	第 159—160 页

关于浙江震元股份有限公司 申请向特定对象发行股票的审核问询函中 有关财务事项的说明

天健函〔2025〕672号

深圳证券交易所：

由浙商证券股份有限公司转来的《关于浙江震元股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函》（审核函〔2024〕120050号，以下简称审核问询函）奉悉。我们已对审核问询函所提及的浙江震元股份有限公司（以下简称公司）财务事项进行了审慎核查，现汇报如下。

本说明中，公司2025年3月31日/2025年第一季度数据未经审计。

问题一、申报材料显示：

根据申报材料，公司拥有药品研发、原料药制剂一体化生产、中药饮片加工生产、药品批发与零售、健康服务、仓储物流、互联网诊疗全产业链业态，主营业务由医药商业和医药工业两大板块组成。根据国家统计局《国民经济行业分类（GB/T 4754-2017）》行业分类标准，医药商业板块（包含医药批发与零售）所属行业分类为“F51 批发业”“F52 零售业”，医药工业板块所属行业分类为“C27 医药制造业”。在生产经营过程中，公司产生的固体废弃物包括危险废弃物、一般废包装物、生活及办公垃圾等。公司经营范围包括互联网信息服务，专用化学产品销售（不含危险化学品），化工产品销售（不含许可类化工产品）；第三类医疗器械经营，第一类医疗器械销售，第二类医疗器械销售。

截至 2024 年 6 月末，公司投资性房地产余额 746.71 万元，公司自有房屋及建筑物中包含多项土地用途为“住宅”的房产。

请发行人补充说明：（1）发行人及子公司所从事互联网诊疗和医疗器械经营及销售相关业务的具体内容及经营情况、报告期内各项收入及占比,是否涉及经营医疗美容或医疗器械产品，上述业务所需具备的具体资质及取得情况、执业医师数量,日常经营是否合法合规，是否存在医疗事故或医疗纠纷，业务开展是否符合相关规定要求；（2）发行人及子公司是否提供、参加或与客户共同经营网站、APP 等互联网平台业务，是否属于《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》中规定的“平台经济领域经营者”，发行人行业竞争状况是否公平有序、合法合规，是否存在垄断协议、限制竞争、滥用市场支配地位等不正当竞争情形，并对照国家反垄断相关规定，说明发行人是否存在达到申报标准的经营者集中情形以及是否履行申报义务；……（14）公司持有投资性房地产的具体内容，持有住宅具体用途，是否存在资产减值风险；公司是否还持有其他住宅、商业用地、商业房产等，如是，说明取得上述房产、土地的方式和背景，是否涉及房地产开发相关业务。

请发行人补充披露（1）相关风险。

请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见，请会计师核查（14）并发表明确意见。

回复：

（一）公司持有投资性房地产的具体内容，持有住宅具体用途，是否存在资产减值风险；公司是否还持有其他住宅、商业用地、商业房产等，如是，说明取得上述房产、土地的方式和背景，是否涉及房地产开发相关业务。

1. 公司持有投资性房地产具体情况

截至 2025 年 3 月 31 日，公司持有投资性房地产的具体情况如下：

权利人	房屋 /土地坐 落	房产证/不动产证			土地证/不动产证				终止 日期 （土 地）	他项 权利	具体 用途
		权证号码	建筑面积 (m²)	设计 用途	权证号码	使用权面 积 (m²)	土地 用途	使用 权类 型			

浙江震元	解放北路158号	房权证绍自始字第1386号	2,977.29	营业、办公	绍市国用(96让)字第030号	1229.06	商业	出让	2036/1/30	否	出租
浙江震元	惠日桥54号	绍字第206370号	5201.2	商业用房	绍市国用(2001)字第1-9981号	5870.5	仓储	出让	2046/1/30	否	出租
浙江震元	和畅堂34号	绍字第206374号	933.25	商业用房	绍市国用(2004)第1-10107号	1301.7	仓储	出让	2046/1/30	否	出租
浙江震元	府河街15-17号	绍字第206202号	364.2	商业用房	绍市国用(96让)字第032号	143.06	商业	出让	2036/1/30	否	出租
浙江震元	劳动路272号	绍字第206222号	359.41	商业用房	绍市国用(96让)字第039号	87.32	商业	出让	2033/2/19	否	出租
浙江震元	惠日桥55号3幢等	浙(2024)绍兴市不动产权第0008924号	3,683.46	商业用房	浙(2024)绍兴市不动产权第0008924号	3199.36	工业	国有土地租赁	2028/8/31	否	出租
浙江震元	解放南路245号	绍字第309046号	51.87	办公	/	/	/	/	/	否	出租
浙江震元	中兴中路289、291号	绍房权证戴山字第B0000005783号	350.73	商业用房	绍市国用(2005)第12332号	57.2	综合	出让	2050/8/2	否	出租
震元连锁	胜利西路867号	浙(2019)绍兴市不动产权第0034536号	148.93	商业用房	浙(2019)绍兴市不动产权第0034536号	59.57	商业用地	出让	2038/5/17	否	出租
浙江震元	袍江震元支路	浙(2017)绍兴市不动产权第0037625号	24,459.32	车间	浙(2017)绍兴市不动产权第0037625号	32511	工业	出让	2060/1/12	否	出租
浙江震元	绍兴袍江越东路以西(斗门镇丁港村、桑港村地段B-2)	绍房权证袍江字第07980号	25,787.93	配送中心、食堂	绍市国用(2007)第5058号	59440.84	工业	出让	2052/2/27	否	出租
震元制药	袍江滨河公寓1幢	绍房权证袍江字第	99.64	住宅	绍市国用(2012)第	58.88	住宅	出让	2073/5/9	否	出租

	416 室	14893 号			13354 号						
震元 制药	袍江滨河 公寓 1 幢 216 室	绍房权证 袍江字第 14894 号	99.64	住宅	绍市国用 (2012) 第 13355 号	58.88	住宅	出让	2073/ 5/9	否	出租
震元 制药	斗门镇丁 港村、桑 港村地段 B-1	产权证办 理中	10,890.44	车间	绍市国用 (2010) 第 4000 号	54,182.7 3	工业	出让	2052/ 2/17	否	出租

如上表所示，公司共有14处房产用以出租，其用途主要包括配送中心、食堂、车间、商业用房、办公等，具体情况如下：

房屋及建筑物用途	占地面积 (m²)	占比 (%)
车间	35,349.76	46.88
配送中心、食堂	25,787.93	34.20
商业用房	11,041.18	14.64
营业、办公	3,029.16	4.02
住宅	199.28	0.26
合计	75,407.31	100.00

综上所述，截至2025年3月31日，公司持有的投资性房地产中有2处住宅，实际用途为员工宿舍。

2. 是否存在资产减值风险

(1) 截至2025年3月31日，公司持有的投资性房地产未结租赁合同的应收租金与投资性房地产净值对比情况如下：

单位：万元、年

序号	房屋/土地坐落	出租期限	租金	年租金	未结租赁合同的应收租金	净值	回款周期 [注]	是否存在减值迹象
1	解放北路 158 号	2023/5/1-2025/4/30	年租金 221310 元，按季度支付	22.13	5.53	43.64	1.97	否
2	惠日桥 54 号	2024/9/15-2027/9/14	年租金 1076250 元，按年度支付	107.63	215.25	61.70	0.57	否
3	和畅堂 34 号	2024/4/16-2029/4/15	年租金 431550 元，每半年支付	43.16	194.20	13.63	0.32	否
4	府河街 15-17 号	2023/12/15-2025/12/31	年租金 310000 元，按年度支付	31.00	31.00	5.52	0.18	否

5	劳动路 272 号	2022/8/26-20 27/8/25	年租金 180000 元，每半年支付	18.00	45.00	14.04	0.78	否
6	惠日桥 55 号 3 幢 等	2023/5/19-20 33/5/18	首年租金 515850 元，第 2 年至第 5 年每年租金为 687800 元，第 6 年租金 694678 元，第 7 年租金 701625，第 8 年租金 708641 元， 第 9 年租金 715727 元，第 10 年 722884 元，租金按季度支付	68.78	508.42	67.80	0.99	否
7	解放南 路 245 号	2023/4/20-20 28/4/19	年租金 12000 元，按年度支付	1.20	4.80	1.52	1.27	否
8	中兴中 路 289、 291 号	2022/12/7-20 32/12/6	年租金 215489 元，首年减免 2 个 月房租 35914.83 元，减免后首期 租金为 71829.67 元，从第六年开 始每年租金上涨 1%，每半年支付	21.55	164.89	210.19	9.75	否
9	胜利西 路 867 号	2024/1/19-20 27/1/18	年租金 155000 元，按年支付	15.50	31.00	280.58	18.10	否
10	袍江震 元支路	2025/1/1-202 5/12/31	每年 1414010 元，1 月 31 日前付 清	141.40	0.00	3,274.20	23.16	否
11	绍兴袍 江越东 路以西	2025/1/1-202 5/12/31	每年 3968000 元，1 月 31 日前付 清	396.80	0.00	255.85	0.64	否
12	袍江滨 河公寓 1 幢 416 室	2024/6/1-202 5/5/31	2024 年 6 月支付 4200 元，2025 年 1 月支付 3000 元	0.72	0.00	6.41	8.90	否
13	袍江滨 河公寓 1 幢 216 室	2024/6/1-202 5/5/31	2024 年 6 月支付 4200 元，2025 年 1 月支付 3000 元	0.72	0.00	6.41	8.90	否
14	斗门镇 丁港村、 桑港村 地段 B-1	2025/1/1-202 5/3/31	每年 87517.5 元，1 月 31 日前付 清	8.75	0.00	314.11	35.89	否

[注]回款周期的计算公式：回款周期=净值/年租金

如上表所示，公司持有的投资性房地产有 6 处（序号 2-7）未结租赁合同的
应收租金高于净值；有 5 处（序号 1、8、11-13）未结租赁合同的应收租金低于
净值、回款周期小于 10 年，但预期能继续对外出租且未来的租金能覆盖净值；
有 3 处（序号 9-10、14）未结租赁合同的应收租金低于净值，回款周期 10 年以
上房产。

(2) 回款周期 10 年以上房产周边单方出售价格列表如下：

单位：万元/m² 公里 万元/m²

房屋/土地坐落	单方价值[注]	在售房源	直线距离	均价
胜利西路 867 号	1.88	冠城商业广场一楼门口商铺	1.40	2.52
		金帝银泰城商铺	2.50	2.56
袍江震元支路	0.13	大润发（袍江店）世纪街商铺	2.30	1.86
		袍江世纪广场商铺	2.20	1.50
斗门镇丁港村、桑港村 地段 B-1	0.03	袍江世纪广场公交车站旁厂房	2.00	0.30
		袍江宝龙广场比亚迪公司旁厂房	2.20	0.33

[注 1] 单方价值的计算公式：单方价值=投资性房地产净值/建筑面积

[注 2] 以上数据来源于安居客

综合(1)、(2)，周边房价远高于公司回款周期 10 年以上房产的单方价值，其余房产预期未来租金或未结租赁合同的应收租金高于房产土地净值。因此，公司投资性房地产不存在减值情形。

3. 公司持有的其他住宅、商业用地、商业房产等情况

截至2025年3月31日，公司持有的其他住宅、商业用地、商业房产等房产、土地的取得方式和背景如下表：

权利人	房屋/土地坐落	房产证/不动产证			取得背景	土地证/不动产证			
		权证号码	建筑面积(m2)	房屋用途		权证号码	使用权面积(m2)	土地用途	使用权类型
浙江震元	鲁迅东路 1,3 号, 环城东路 1958、1960 号	绍自移字第 0000000112	99.04	商业用房	为开设门店购入商业用房	绍市国用(2002)字第 1-11546 号	47.6	商业服务	出让
浙江震元	嵊州市领带园二路 188 号剡江越园 28 号	浙(2018)嵊州市不动产权第 0076098 号	150.51	商业用房		浙(2018)嵊州市不动产权第 0076098 号	55.97	商业	出让
浙江震元	嵊州市领带园二路 188 号剡江越	浙(2018)嵊州市不动产权	132.68	商业用房		浙(2018)嵊州市不动产权第	49.34	商业	出让

	园 29 号	第 0076023 号				0076023 号			
浙江震元	嵊州市领带园二路 188 号剡江越园 30 号	浙（2018）嵊州市不动产权第 0076045 号	147.72	商业用房		浙（2018）嵊州市不动产权第 0076045 号	54.93	商业	出让
浙江震元	嵊州市领带园二路 188 号剡江越园 31 号	浙（2018）嵊州市不动产权第 0076032 号	148.34	商业用房		浙（2018）嵊州市不动产权第 0076032 号	55.16	商业	出让
浙江震元	嵊州市领带园二路 188 号剡江越园 32 号	浙（2018）嵊州市不动产权第 0076028 号	147.72	商业用房		浙（2018）嵊州市不动产权第 0076028 号	54.93	商业	出让
浙江震元	柯桥街道城市之星公寓 4-5 幢 0119	浙（2019）绍兴市柯桥区不动产权第 0034083 号	1410.66	商业用房		浙（2019）绍兴市柯桥区不动产权第 0034083 号	354.36	商业	出让
震元制药	府山西路 168 号	房权证绍自移字第 0000004965	222.98	营业		绍市国用(2004)字第 1-7027 号	102.6	商服	出让
震元制药	袍江美安居小区	绍房权证袍江字第 14889 号	124.57	住宅		绍市国用(2012)第 13363 号	49.35	住宅	出让
震元制药	袍江丽都花园	绍房权证袍江字第 14892 号	138.34 +67.05 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012)第 13366 号	61.81	住宅	出让
震元制药	袍江越胜公寓 8 幢 105 室	绍房权证袍江字第 14891 号	121.46	住宅		绍市国用(2012)第 13365 号	56.36	住宅	出让
震元制药	袍江世纪广场西区 12 幢 606 室	绍房权证袍江字第 14887 号	65.55+ 20.64 (阁楼)	住宅	为招聘外来优秀人才购买人才用房	绍市国用(2012)第 13369 号	25.57	住宅	出让
震元制药	袍江东方明珠小区	绍房权证袍江字第 14890 号	124.98 +69.56 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012)第 13368 号	55.2	住宅	出让
震元制药	袍江伟业新城苑 14 幢 104 室	绍房权证袍江字第 15107 号	99.53	住宅		绍市国用(2012)第 13360 号	41.2	住宅	出让
震元制药	袍江伟业新城苑 14 幢 204 室	绍房权证袍江字第 15108 号	99.53	住宅		绍市国用(2012)第 13359 号	41.2	住宅	出让

震元 制药	袍江伟业新城苑 14幢302室	绍房权证袍江 字第15106号	99.53	住宅		绍市国用(2012) 第13361号	41.2	住宅	出让
震元 制药	袍江伟业新城苑 17幢504室	绍房权证袍江 字第15103号	83.12+ 65.84 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012) 第13356号	34.4	住宅	出让
震元 制药	袍江伟业新城苑 6幢207室	绍房权证袍江 字第15102号	99.97	住宅		绍市国用(2012) 第13362号	41.38	住宅	出让
震元 制药	袍江伟业新城苑 14幢503室	绍房权证袍江 字第15105号	99.53+ 57.25 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012) 第13358号	41.2	住宅	出让
震元 制药	袍江伟业新城苑 14幢505室	绍房权证袍江 字第15104号	99.53+ 67.03 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012) 第13357号	41.2	住宅	出让
震元 制药	袍江东江小区38 幢404室	绍房权证袍江 字第14896号	121.87	住宅		绍市国用(2012) 第13367号	65.52	住宅	出让
震元 制药	袍江东江小区39 幢501室	绍房权证袍江 字第14895号	112.23 +64.59 (阁楼)	住宅		绍市国用(2012) 第13371号	60.33	住宅	出让
震元 制药	袍江百安花园4 幢103室	绍房权证袍江 字第14888号	140.05	住宅		绍市国用(2012) 第13364号	57.15	住宅	出让
震元 制药	袍江育贤路越东 小区2幢102室	绍房权证袍江 字第14899号	142.42	住宅		绍市国用(2012) 第9051号	66.48	住宅	出让
震元 制药	袍江育贤路越东 小区34幢106室	绍房权证袍江 字第14900号	123.38	住宅		绍市国用(2012) 第9049号	57.59	住宅	出让
震元 制药	袍江育贤路越东 小区16幢305室	绍房权证袍江 字第14897号	123.75	住宅		绍市国用(2012) 第9050号	57.77	住宅	出让
震元 制药	袍江育贤路越东 小区34幢407室	绍房权证袍江 字第14898号	123.38	住宅		绍市国用(2012) 第9048号	57.59	住宅	出让
震元 制药	藏元时代大楼 668室	浙2019绍兴 市不动产权第 0049036	62.52	住宅		浙(2019)绍兴 市不动产权第 0049036	43.28	住宅	出让
震元 连锁	上虞区半山路 129-133号	上虞市房权证 百官街道字第 00310435号	140.89	商业	为开设门 店购入商 业用房	上虞市国用 (2013)第 09482号	27.8	商服 用地	出让

震元 连锁	上虞区半山路 129-133 号二层	上虞市房权证 百官街道字第 00292206 号	192.46	商业		上虞市国用 (2013) 第 09479 号	37.9	商服 用地	出让
震元 连锁	上虞区半山路 135-139 号	上虞市房权证 百官街道字第 00292207 号	140.89	商业		上虞市国用 (2013) 第 09481 号	27.8	商服 用地	出让
震元 连锁	上虞区半山路 135-139 号二层	上虞市房权证 百官街道字第 00292205 号	192.46	商业		上虞市国用 (2013) 第 09480 号	37.9	商服 用地	出让
震元 连锁	诸暨市暨阳街道 江东路 25 号 5 幢 25-7 号	房权证诸字第 F0000012781 号	164.91	商业		诸暨国用(2008) 第 90103457 号	33.52	商业 用地	出让
震元 连锁	胜利西路 869 号	浙(2019)绍 兴市不动产权 第 0034535 号	148.93	商业		浙(2019)绍兴 市不动产权第 0034535 号	59.57	商业 用地	出让
震元 连锁	胜利西路 871 号	浙(2019)绍 兴市不动产权 第 0034534 号	32.2	商业		浙(2019)绍兴 市不动产权第 0034534 号	12.88	商业 用地	出让
震元 连锁	绍兴市越城区中 兴北路 105、107 号	绍房权证绍市 字第 F0000255601 号	84.28/ 42.14	商业		绍市国用(2013) 第 13920 号	33.94	商业 用地	出让
震元 连锁	绍兴市越城区现 代大厦中兴中路 290 号	绍房权证绍市 字第 F0000255666 号	221.81	营业		绍市国用(2013) 第 13919 号	24.16	商业 用地	出让

如上表所示，公司住宅用房 20 处，均系购入用于招聘外来优秀人才的人才用房；商业用房 17 处，均系用于开设门店的商业用房。

4. 是否涉及房地产开发相关业务

报告期内，公司及其子公司的经营范围不包括房地产开发，公司与子公司住宅用房为用于员工的人才用房，商业用房用于开设门店，公司及子公司未涉及房地产开发相关业务。

(二) 核查程序及核查意见

1. 核查程序：

- (1) 获取并查阅公司房产证、土地证，核对房产证、土地证的内容；
- (2) 获取并查阅公司投资性房地产台账；
- (3) 获取并查阅报告期出租合同，查看租金变动趋势，计算租金可回收期；

(4) 获取并计算报告期内公司投资性房地产单方价值及近期同地区商铺售价情况，分析其是否存在减值迹象；

(5) 获取并查阅公司房屋建筑物取得方式和背景，查阅公司及子公司的经营范围，判断其是否涉及房地产开发业务。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

公司持有投资性房地产主要为办公用房和商业用房，持有的投资性房地产中 2 处住宅用房为员工宿舍出租，不存在资产减值风险；公司持有的其他住宅、商业用地、商业房产用途合理、具备商业实质，未涉及房地产开发相关业务。

问题二、申报材料显示：

根据申报材料，2024 年 1-6 月，公司营业收入和归母净利润较 2023 年 1-6 月分别减少 7.42%和 14.91%。根据公司三季报，公司 2024 年前三季度扣非后归母净利润 3,655.04 万元，较上年同期下降 44.64%。公司医药批发业务收入占比在 50%至 55%之间，医药零售占比在 25%至 30%之间，医药工业占比 17%左右。公司化学原料药销售以国内销售为主，国外销售为辅。公司控股子公司震元连锁具体负责公司零售板块运营，截至 2024 年 6 月末拥有 180 家门店，主要分布于绍兴、杭州区域。

公司制剂销售采取投标模式和贸易商模式相结合的销售方式。投标模式下，公司对各省级药品集中采购平台投标，若产品顺利中标，则在该省级药品集中采购平台提供的合格配送商目录中寻找合作的配送商，医院可在省级药品集中采购平台下单采购药品，配送商确认后向公司下单，公司根据订单发货给配送商，配送商再将药品销售给医疗机构。该种模式下公司与合作配送商进行货款结算，产品交付配送商或配送商指定地点后经现场验收合格后即确认销售收入。

公司 2021 年末、2022 年末、2023 年末和 2024 年 6 月末存货账面价值分别为 61,362.57 万元、72,378.89 万元、67,941.58 万元和 69,952.61 万元，占各期末资产总额的比例分别为 20.55%、22.42%、23.12%和 22.42%。报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 53,411.13 万元、71,328.25 万元、61,662.86 万元和 59,829.62 万元，占资产总额的比例分别为 17.88%、22.09%、20.98%和

19.18%。2023年，公司前五大客户分别为绍兴市人民医院、绍兴市中医院、国药控股股份有限公司、绍兴文理学院附属医院、绍兴第二医院，其中公司首发前股东包括绍兴第二医院医共体总院（绍兴第二医院）。上市公司现任董监高中，多名董事、独立董事在绍兴第二医院或绍兴文理学院任职。

公司及其子公司震元医药、震元连锁的药品经营许可证到期日分别为2024年11月26日、2024年11月26日、2025年1月5日，公司子公司震元制药的危险化学品登记证到期日为2024年11月26日。公司互联网药品信息服务资格证书到期时间为2025年9月7日。部分药品注册批件到期日为2025年1月至4月。部分专利申请时间较早，如“氯诺昔康口腔速崩组合物及其制备方法”申请时间为2004年8月25日，距今超过20年。公司子公司震元连锁向中国农业银行股份有限公司绍兴越中支行承租的浙江省绍兴市越城区胜利东路1号一至二层房产租约到期时间为2025年1月14日。公司存在拆迁事项，拆迁事项尚未完成。

2022年12月26日，绍兴市市场监督管理局认定震元饮片存在销售劣药（不符合药品标准的中药饮片菊花）的行为，对当事人处以罚款和没收劣药的处罚，罚没款合计178,361.31元。

截至2024年6月末，公司存在财务性投资5,786.73万元，占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例为2.93%。公司其他应收款账面价值为1,287.59万元，主要系应收押金保证金、暂付款以及备用金等，未认定为财务性投资；公司其他权益工具投资账面价值为13,755.96万元，其中对华东医药股份有限公司的7,969.23万元投资未认定为财务性投资。

请发行人结合最新一期财务数据补充说明：（1）结合医药行业需求、竞争状况、发行人业务开展情况、收入成本变动情况、下游客户业绩表现及医保政策等情况，说明报告期内业绩变动的原因及合理性，是否具有行业普遍性，下滑趋势是否持续，发行人已采取和拟采取的应对措施；（2）报告期内国外销售具体金额、前五大客户、国内外毛利率是否存在显著差异，是否对境外收入进行核查及具体核查措施；（3）公司零售业务是否分为直营店和加盟药店，如是，结合直供专销业务、加盟药店合同条款对医药类商品控制权转移、风险和报酬

转移、退换货条款的约定,说明发行人收入确认方法是否符合《企业会计准则》的相关规定,与同行业可比公司相比是否存在较大差异,并说明零售连锁业务下加盟业务协议的主要条款,加盟管理服务费收入确认方法的合规性,并在营业收入构成部分补充披露加盟服务费收取的金额;(4)结合公司产品销售情况以及劣药处罚后续进展,说明报告期各期的退货情况,是否存在大额售后退回,化学制剂药投标模式销售中经配送商而非终端客户验收合格即确认收入的合理性,以及退货相关的会计处理;(5)结合报告期末存货构成明细、库龄、期后销售、近期市场销售价格趋势、同行业可比公司情况等,说明存货跌价准备计提是否充分;(6)说明报告期内公司应收账款变动趋势的合理性,结合应收账款期后回款情况、公司业务模式、信用政策、账龄、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分;结合公司主要客户的应收账款金额及回款情况说明公司对绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院的交易必要性和定价公允性,所采取的销售和回款政策是否同其他客户有所区别,内部审批流程是否合规,是否存在利益输送或特殊利益安排;(7)前述经营许可、资质、注册批文、专利、租约到期是否对公司生产经营产生不利影响,续期是否存在障碍,是否存在续期风险以及公司拟采取的措施;(8)结合拆迁事项最新进展情况、具体构成及金额,相关法律文件及预期回款安排,说明拆迁事项是否会对公司生产经营产生影响;(9)最近三十六个月内是否发生涉及药品安全的违法违规事件,是否存在有关公司药品安全的媒体报道以及重大舆情,是否被有权机关处罚及相应整改措施,公司为防范相关风险所采取的措施及其有效性;(10)结合相关财务报表科目的具体情况,说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务),是否符合《证券期货法律适用意见第18号》《监管规则适用指引—发行类第7号》等相关规定;自本次发行相关董事会决议日前六个月至今,发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况,是否已从本次募集资金中扣除。

请会计师核查(1)(2)(3)(4)(5)(6)(8)(10)并发表明确意见。

回复:

（一）结合医药行业需求、竞争状况、发行人业务开展情况、收入成本变动情况、下游客户业绩表现及医保政策等情况,说明报告期内业绩变动的原因及合理性,是否具有行业普遍性,下滑趋势是否持续,发行人已采取和拟采取的应对措施。

1. 医药行业需求、竞争状况、公司业务开展情况

随着人口老龄化的进一步加剧、城镇化进程推进、健康意识的不断提高、医疗保障体系的持续完善以及医药科技的不断创新,中国医药行业的市场规模持续增长,预计中国医药市场规模将从 2020 年的 1.45 万亿规模市场增长至 2025 年的 2.29 万亿规模市场,年复合增长率为 9.57%。同时,鉴于目前阶段整体经济增速放缓及消费需求不振,2024 年医药行业景气度出现阶段性下滑。

我国医药行业企业数量众多,规模差异大,其中包括大型综合性药企、中型特色药企以及大量的小型药企和研发型企业等。大型药企如国药控股、上海医药等,凭借其广泛的销售网络、雄厚的资金实力和丰富的产品线,在市场中占据重要地位;而小型药企则往往专注于某一特定领域或产品,通过差异化竞争来寻求生存和发展空间。在药品集采、医保总额控费、药品目录调整等大环境下,医药企业竞争日益激烈。

公司是一家综合性医药上市企业,经营业态涵盖医药流通、医药工业和健康服务等。从具体板块来看,公司主营业务主要可以分为医药商业和医药工业两大板块,其中医药商业主要包括医药批发业务与医药零售业务;医药工业业务主要包括原料药、制剂的研发、生产和销售业务。

2. 收入成本变动情况

(1) 主营业务收入分业务板块情况

报告期内,公司各板块主营业务收入情况如下:

单位:万元

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工业-原料药	5,734.90	7.69%	25,345.23	6.81%	27,682.64	6.76%	23,435.02	5.67%

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工业-制剂	8,892.19	11.92%	41,170.75	11.05%	44,002.00	10.75%	44,583.20	10.79%
商业-批发[注]	28,474.82	38.17%	172,418.15	46.29%	207,535.12	50.71%	225,801.35	54.63%
商业-零售	29,734.19	39.86%	123,916.87	33.27%	118,848.21	29.04%	109,111.23	26.40%
健康服务	1,766.04	2.37%	9,593.20	2.58%	11,172.29	2.73%	10,418.72	2.52%
合 计	74,602.14	100.00%	372,444.20	100.00%	409,240.26	100.00%	413,349.52	100.00%

[注] 商业-批发业务包括药品及医药器械批发业务、中药材及中药饮片批发业务等，下同

报告期内，公司分别实现主营业务收入分别为 413,349.52 万元、409,240.26 万元、372,444.20 万元和 74,602.14 万元，批发业务、零售业务以及制剂业务为公司主要收入构成。

报告期内，公司主营业务收入整体呈下降趋势，受商业板块中批发业务规模变动影响较大。2023 年，公司主营业务收入与 2022 年相比相对稳定，略有下滑。2024 年，公司主营业务收入较 2023 年同期下降 8.99%，主要系公司各板块（除零售板块外）均出现不同程度下滑所致。

(2) 主营业务成本分业务板块情况

报告期内，公司各板块主营业务成本情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工业-原料药	3,889.56	6.72%	20,103.53	6.63%	22,383.06	6.71%	19,675.81	5.81%
工业-制剂	3,121.10	5.39%	15,555.15	5.13%	15,341.13	4.60%	15,578.99	4.60%
商业-批发	25,179.30	43.50%	157,825.21	52.08%	190,371.63	57.04%	207,922.50	61.36%

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
商业-零售	23,937.79	41.35%	99,933.07	32.98%	94,524.21	28.32%	85,293.69	25.17%
健康服务	1,759.13	3.04%	9,610.38	3.17%	11,125.09	3.33%	10,389.40	3.07%
合 计	57,886.88	100.00%	303,027.35	100.00%	333,745.13	100.00%	338,860.38	100.00%

报告期内，公司主营业务成本主要为商业板块成本，其中商业板块主要包括批发业务和零售业务，其占主营业务成本的比例分别为 86.53%、85.36%、85.06% 和 84.85%。整体来看，公司各项业务主营业务成本占比与主营业务收入基本一致。

3. 下游客户业绩表现及医保政策等情况

公司医药商业板块中，批发业务可分为直接向医院、卫生院等医疗机构、零售药店提供药品销售及配送服务，和向其他药品流通企业销售。公司医药零售业务主要采取线下门店方式进行销售，同时辅以少量线上销售方式作为补充，下游客户主要系个人消费者。公司原料药的下游客户主要为制剂厂商；公司制剂产品下游客户主要为医药配送商及医药贸易商（终端客户主要为各地医院）。

报告期内，我国医保政策稳步推进，其中药品集中带量采购、医保总额控费、医保支付方式改革、医保基金监管加强等一系列政策的推进，对医药生产企业和医药流通企业产生重要影响。

综上，公司作为一家综合性医药上市企业，经营业态涵盖医药流通、医药工业和健康服务等，下游客户范围较广，下游客户业绩情况及医保政策的实施同公司业绩之间的关系分析详见下文“4. 报告期内业绩变动的原因及合理性，是否具有行业普遍性”。

4. 报告期内业绩变动的原因及合理性，是否具有行业普遍性

报告期内，公司实现归属于母公司股东的净利润分别为 7,783.16 万元、8,164.26 万元、3,472.93 万元及 3,588.26 万元，其中 2022 年-2023 年公司业绩较为稳定，且呈稳步增长态势；2024 年实现归母净利润 3,472.93 万元，同比

下滑 57.46%。公司 2024 年业绩下滑幅度较大，各板块业务收入同比情况如下：

单位：万元

2024 年度	主营业务收入	主营业务成本	毛利
工业—原料药	25,345.23	20,103.53	5,241.70
工业—制剂	41,170.75	15,555.15	25,615.60
商业—批发	172,418.15	157,825.21	14,592.95
商业—零售	123,916.87	99,933.07	23,983.79
健康服务	9,593.20	9,610.38	-17.18
合 计	372,444.20	303,027.35	69,416.85
2023 年度	主营业务收入	主营业务成本	毛利
工业—原料药	27,682.64	22,383.06	5,299.58
工业—制剂	44,002.00	15,341.13	28,660.87
商业—批发	207,535.12	190,371.63	17,163.49
商业—零售	118,848.21	94,524.21	24,324.00
健康服务	11,172.29	11,125.09	47.20
合 计	409,240.26	333,745.13	75,495.13

2024 年，公司主营业务收入较 2023 年同期下滑 8.99%，主营业务成本和毛利变动趋势同主营业务收入变动趋势基本一致，分别为下滑 9.20%和 8.05%。分板块来看，主营业务收入方面，除零售业务收入出现增长外，其他板块主营业务收入均出现不同程度下滑；主营业务毛利方面，公司各板块主营业务毛利均出现下滑。公司 2024 年度经营业绩下滑主要原因如下（鉴于制剂、批发、零售三大业务占主营业务收入比重在 90%以上，下面将主要针对该三大板块业务情况进行分析）。

（1）制剂业务

1) 药品集中带量采购政策系导致制剂业务业绩下滑的主要原因

报告期内，公司制剂业务营业收入、毛利整体均呈现下滑趋势，主要原因系药品集中带量采购政策的实施，导致公司部分制剂产品销售价格逐年下降，毛利率下降，产品利润空间减少；公司制剂产品均为上市时间较长的药品，产品销售格局已基本稳定，报告期内无制剂新产品推出的情况下，制剂业务业绩改善压力较大。

2) 下游客户业绩表现

公司制剂销售基本均为国内销售，在销售模式上，制剂销售采取投标模式和贸易商模式相结合的销售方式。投标模式下，公司制剂的终端客户主要为各地公立医院，系非盈利机构，鉴于公司制剂产品基本均为已上市多年的成熟产品，竞争较为激烈，同时药品集采政策的实施导致部分产品价格逐年下降，导致公司相关制剂产品存量市场整体的销售规模有一定的下滑压力；针对贸易商模式下的各贸易商客户，该客户群体业绩情况可参见本题回复之“（2）医药商业板块之 3）2024 年整体消费预期偏谨慎，医药流通行业整体景气度较弱，公司医药商业板块业绩下滑情况具有行业普遍性”相关内容。

（2）医药商业板块

报告期内，公司医药商业板块分医药批发和医药零售业务，批发业务 2024 年度营业收入和毛利均有所下滑；零售业务 2024 年度虽然营业收入较 2023 年同期保持增长，但增长幅度较报告期其他年份收窄且毛利较 2023 年同期有所下降主要原因为：

1) 医药集采政策的影响

对批发业务的影响：药品集采政策持续实施，导致集采药品价格大幅降低，虽然中选企业能获得一定的采购量保证，但药品流通企业的销售单价下降，导致整体销售额受到影响。同时，药品集采改变了药品在医院的销售格局，中选品种的医院市场份额会增加，而非中选品种的医院市场份额则可能下降。药品流通企业若代理的中选品种多，在医院的销售规模可能相对稳定甚至有所扩大；反之，若主要代理非中选品种，其医院市场份额可能会被挤压，进而影响营业收入。

对零售业务的影响：国家药品集采政策使医院药品价格大幅降低，许多常用药在医院的售价远低于连锁药店，如一些慢性病用药，集采后医院的价格优势明显，吸引患者前往医院开药。此外，医院实行药品零加成政策，即按药品进价销售，不赚取差价，这也使得患者在医院购药的成本降低，从而更倾向于医院。

2) 医保控费的影响

医保总额控费设定了医保基金支付的上限，限制了医疗机构的医保报销额度。这使得医疗机构在用药选择上更加谨慎，优先使用性价比高的药品，减少高价药、辅助用药等的使用，从而导致药品流通企业的部分药品销售增长受到抑制。

医保控费推动医疗机构调整用药结构，促使临床医生更多地使用疗效确切、价格合理的基本药物和集采中标药品等。一些非医保目录药品或价格较高的药品，其市场份额可能会被压缩，进而影响药品流通企业相关产品的销售与业绩。

3) 2024 年整体消费预期偏谨慎，医药流通行业整体景气度较弱，公司医药商业板块业绩下滑情况具有行业普遍性

2024 年，我国 GDP 增长 5.00%，增长速度有所放缓，消费者消费预期受到较大影响，医药流通行业整体景气度较弱。

根据商务部药品流通行业直报系统（以下简称直报系统）显示，浙江省 146 家医药流通直报企业 2024 年 1-9 月七大类医药商品销售总额 1,254.42 亿元，扣除不可比因素（下同）同比增长 0.17%，其中：药品批发企业销售额 1,133.68 亿元，同比下降 0.47%；药品零售企业销售额 117.74 亿元，同比增长 6.07%。直报企业主营业务收入 1,267.28 亿元、同比增长 0.39%、利润总额 48.07 亿元、同比下降 1.44%。

由上述数据可知，公司医药商业板块业务（特别是医药批发）业绩下滑情况具有行业普遍性。

4) 医药流通行业集中度提高，市场竞争情况加剧

“两票制”的全面实施，促使缺乏资质和渠道的流通批发企业被淘汰，而具有上下游资源优势的大配送商获得更多新业务机会。集采政策下，中小医药流通批发企业因缺乏规模效益及溢价能力，面临更大成本压力，而头部企业则体现出更强的盈利稳定性，市场份额进一步向头部企业集中。同时，医保定点药店纳入

门诊统筹管理等政策加速了处方外流，大型连锁药店凭借规模效应、品种齐全等优势，更能满足消费者需求，从而获得更多市场份额，推动行业集中度进一步提高。

规模较大的医药流通企业凭借垄断地位、规模优质、资金实力等占据优势地位，部分区域性的中小医药流通企业则因规模劣势、资金短缺等问题，在市场竞争加剧的行业背景下，盈利能力将越来越弱。

(3) 同行业上市公司报告期内业绩变动情况对比

报告期内，公司业绩增长率与同行业上市公司对比情况如下：

证券简称	营业总收入增长率				净利润增长率			
	2025 年 1-3 月	2024 年 度	2023 年 度	2022 年 度	2025 年 1-3 月	2024 年 度	2023 年 度	2022 年 度
华东医药	3.12%	3.16%	7.71%	9.12%	6.25%	22.76%	12.39%	8.30%
国药股份	4.87%	1.81%	9.23%	-2.09%	-2.03%	-8.77%	9.67%	10.38%
上海医药	0.87%	5.75%	12.21%	7.49%	-12.08%	13.62%	-26.11%	11.43%
九州通	3.82%	1.11%	6.92%	14.72%	87.01%	21.70%	0.18%	-12.38%
中国医药	-5.84%	-12.04%	3.28%	3.75%	11.99%	-44.72%	39.88%	24.32%
国药一致	-4.17%	-1.46%	2.77%	7.44%	-22.07%	-87.90%	10.54%	15.98%
英特集团	-1.87%	4.05%	4.68%	14.55%	-7.32%	3.95%	27.28%	16.76%
柳药集团	-7.93%	1.78%	9.23%	11.19%	-11.22%	-4.31%	19.45%	18.39%
平均数	-0.89%	0.52%	7.00%	8.27%	6.32%	-10.46%	11.66%	11.65%
浙江震元	-28.05%	-8.91%	-0.94%	14.77%	77.21%	-57.39%	3.83%	1.71%

[注] 公司 2025 年 1-3 月净利润较上年同期增长 77.21%主要系震元医药增资扩股导致公司让渡控制权产生的投资收益所致；公司扣非后归属于母公司的净利润较上年同期下滑 33.25%

由上表可知，报告期内，同行业可比上市公司营业总收入增长率分别为 8.27%、7.00%、0.52%及-0.89%，净利润增长率分别为 11.65%，11.66%，-10.46%及 6.32%。报告期内，同行业上市公司营业总收入和净利润增长率呈下滑趋势，同行业营业总收入和净利润变动趋势同公司一致。公司营业收入和净利润增长率整体低于行业平均值，主要系上述可比公司基本均为行业头部公司，其业务规模、

资金实力或及产品梯队等较公司具有较大优势，在行业景气度下滑的背景下，其盈利手段、抗风险能力和成本费用控制措施灵活性较公司具有较大先天优势所致。

(1) 可比公司选取的标准

公司是一家综合性医药上市企业，经营业态涵盖医药流通、医药工业和健康服务等。从具体板块来看，公司主营业务主要可以分为医药商业和医药工业两大板块，其中医药商业主要包括医药零售业务和医药批发业务；医药工业业务主要包括原料药、制剂的研发、生产和销售业务。其中，公司主营业务收入主要来源于医药商业板块，医药商业收入占比超过了 50%。

本次所选择的可比公司系经营业态以医药商业为主，主营业务收入主要来源于医药批发和医药零售业务的具有代表性的大型医药上市公司，可比公司的主要业务构成和医药商业板块收入占比情况如下：

企业名称	主要业务构成	2024 年医药商业板块收入占比
华东医药	医药批发为主，医药制造业为辅	67.94%
国药股份	医药批发占绝对主导地位	98.29%
上海医药	医药批发为主，医药工业为辅	94.71%
九州通	医药批发占绝对主导地位	97.86%
中国医药	医药批发为主，贸易业务和医药工业为辅	91.90%
国药一致	医药批发为主，医药零售为辅	99.44%
英特集团	医药批发占绝对主导地位	99.28%
柳药集团	医药批发为主，医药零售和医药工业为辅	94.41%
公司	医药批发为主，医药零售和医药工业为辅	79.22%

综上所述，可比公司的选择综合考虑了经营业态、业务收入构成和行业分类情况，可比公司选择具有合理性和恰当性。

(2) 公司营业收入和净利润增长率低于行业平均值的具体原因

随着集采政策、两票制的推行，医药行业集中度日趋提升，行业竞争日益激烈。一方面，医药流通企业的业务规模和资金实力对企业业务开展及运营至关重要，业务规模大的企业，可以通过规模效应更好地控制采购成本，在采购端和销

售端提升自身议价能力；同时考虑到医药流通企业涉及到大量的资金投入，资金实力强的医药企业，具有更强的话语权。另一方面，战略性医药生产企业供应商资源对公司产品品类布局、成本控制和业务开拓具有重要意义，而医药流通企业的销售网点布局对于供应商资源的开拓和引进具有重要影响。公司主要的销售团队布局在浙江省内，重点聚集在绍兴市，较具有全国影响力的行业龙头竞争对手相比，在供应商开拓和维护方面受到较大限制。

2024 年度，浙江震元业务规模、资金实力同可比公司对比情况如下：

单位：亿元

公司名称	资产总额	资产净额	货币资金	营业收入
华东医药	378.79	235.64	52.76	419.06
国药股份	349.28	189.75	108.86	505.97
上海医药	2,212.09	837.42	357.44	2,752.51
九州通	1,023.96	335.93	173.90	1,518.10
中国医药	352.81	141.11	42.15	341.48
国药一致	475.56	207.55	74.09	743.78
英特集团	146.32	52.10	15.95	333.52
柳药集团	212.69	79.37	36.84	211.82
平均数	643.94	259.86	107.75	853.28
浙江震元	34.19	19.62	5.49	37.41

可比公司作为全国性或省级医药商业企业，主要系行业头部企业，凭借行业龙头地位、规模优势和资金实力，有实力支撑其经营多元化的药品种类并能够更为灵活的调整产品结构，在行业不景气的背景下，较公司而言具有更广的销售区域、更强的引进新品的能力和抗风险能力。而浙江震元作为区域性医药商业企业，主要集中在浙江省绍兴市，其营业收入规模、总资产规模、净资产规模和货币资金规模等远低于可比公司，业务规模、销售渠道、资金实力与抗风险能力等方面的差距导致公司营业收入和净利润增长率低于可比公司。

(3) 震元医药引入战略投资者对公司业绩的影响

1) 震元医药引入战略投资者的基本情况

随着全国性药品流通企业加大对各个区域的业务渗透，集中度越来越高，对区域性医药流通企业的竞争压力正逐步加大，与全国性药品流通企业合作成为区域性医药流通企业的优先选择。

近期，公司在绍兴市产权交易有限公司（浙江产权交易所绍兴分中心，以下简称“产交所”）以 2024 年 5 月 31 日为基准日，以公开挂牌方式对全资子公司绍兴震元医药经营有限责任公司实施增资扩股，引入一家头部医药商业企业作为战略投资者，募集不低于 11,986.18235 万元的货币资金，增资价格为不低于每一元注册资本人民币 1.439517 元，募集资金中 8,326.5306 万元计入震元医药注册资本，剩余资金将计入震元医药资本公积金，公司在本次增资扩股中放弃优先认购权。增资完成后震元医药注册资本变更为 16,326.5306 万元，其中战略投资者持有震元医药 51%股权，公司持有震元医药 49%股权，震元医药不再纳入公司合并财务报表范围。2025 年 1 月 26 日，震元医药已收到华润医药商业全部增资款，并完成了工商变更登记。本次增资扩股完成后，公司持有震元医药 49%股权，震元医药不再纳入公司合并财务报表范围。

2) 震元医药引入战略投资者对公司业绩的影响

根据公司十一届董事会 2023 年第一次临时会议决议，公司将药品批发业务（除中药饮片批发业务外）转移至震元医药集中经营。以公司 2024 年度营业收入及占比作为基准，则考虑增资震元医药前后，公司 2024 年度营业收入和净利润数据如下：

单位：万元			
项目	引入战略投资者前	引入战略投资者后	变动比例
营业收入	374,068.85	226,004.22	-39.58%
其中：药品及医疗器械等批发	148,064.63	-	
净利润	3,620.76	4,485.52	23.88%
其中：药品及医疗器械等批发（注）	-1,695.61	-830.85	

注：引入战略投资者后药品及医疗器械等批发业务对应的净利润系按照该业务净利润*49%计算所得

由上表可知，在假设引入战略投资者后公司其他板块业务收入和净利润均不改变的情况下，公司 2024 年度营业收入将出现较大幅度下降，而净利润有所增

长。尽管引入战略投资者，公司医药批发业务（中药材和中药饮片业务除外）将不再纳入合并报表范围，短期内公司营业收入呈现不同程度的下降，但从长远看，一方面，引入战略投资者-医药商业头部企业有利于优化公司业务结构，进一步优化资源配置，规避批发业务行业整合与挤压风险，聚焦医药工业，做大做强医药制造业，符合公司整体战略发展需要以及公司和全体股东的利益；另一方面，引入战略投资者-医药商业头部企业有利于整合各方面采购与销售资源，扩展销售渠道，提高市场竞争力，扩大震元医药销售规模与业务收入，由于公司仍持有震元医药 49%股权，从长远来看业务规模与收入规模的扩大有利于提升公司经营业绩，有利于提升公司盈利能力和核心竞争力。

5. 下滑趋势是否持续，公司已采取和拟采取的应对措施

2024 年度公司经营业绩在下游需求下降、消费预期与信心不足以及医药集采、医保控费、行业竞争加剧等大背景下出现下滑，针对上述情况，公司采取以下应对措施，预计公司经营业绩下滑趋势未来将会企稳并好转：

（1）医药商业板块

1) 引入头部医药商业企业作为战略投资者，加强业务整合与合作，优化业务结构，提升盈利能力

随着“两票制”、药品集中带量采购等政策在全国范围内逐步实施以来，药品流通中间环节大幅减少，带动药品流通市场整合步伐加快，行业内集中度持续提升，区域性医药企业生存环境受到严重挤压，面临较大压力。公司子公司震元医药作为公司医药批发业务的主要经营平台，基于目前经营发展状况和长期发展战略，公司决定通过公开挂牌方式引入全国头部医药商业企业对震元医药进行增资扩股，有利于公司进一步优化资源配置，加强业务整合与合作，减少资金占用，促进公司业务结构转型，提升公司盈利能力和核心竞争力。

另一方面，通过与头部医药商业企业合作，有利于借助其供应链体系，加强项目对接与合作，加大新产品的引进力度，增加新供应商的引进，开发引进市场潜力大的高毛利产品，改善产品结构。在客户拓展方面，加大下游重点客户的拜访与谈判，争取大品类药品协议的签署。

2) 销售团队优化，强化考核管理

公司将对院外市场销售团队进行调整，进一步完善销售队伍。首先对院外市场的管理团队进行了调整，使之更加合理；其次针对院外市场人员流失较多，部分区域市场比较薄弱的现状，对杭州、台州、温州等重点市场进行了人员补充。

未来公司将更加注重院外市场业务的拓展，进一步扩大院外终端客户的覆盖面和合作深度。

3) 零售业务开源节流并举，提升业绩

公司医药连锁业务将优化产品结构，提高高毛利产品占比；加强会员管理，提高服务水平，增加门店客户粘性；继续开拓线上平台，重点拓展微商城，实现线上业务规模大幅提升；优化经营网点，关闭扭亏无望的网点；严格管控租金、物流、人员成本的支出。

4) 加强成本费用管理

公司将加大力度降低库存，减少资金占用，降低仓储费用；同时削减外地办事处费用，减少租金成本。

(2) 医药工业板块

1) 募投项目布局合成生物领域，寻求新的业务突破点

2024 年《政府工作报告》明确提出：“积极打造生物制造、商业航天、低空经济等新增长引擎。公司控股子公司震元生物成立之初即瞄准“健康中国”大方向，紧抓全球合成生物技术应用兴起机遇，积极与国内知名科研院所合作，已经形成氨基酸、功能性脂肪酸、健康糖及抗氧化剂等方向的一系列合成生物新产品、新技术。本次发行募集资金拟实施“浙江震元生物科技有限公司生物定向合成年产 2400 吨组氨酸（盐酸组氨酸）、1000 吨左旋多巴、1000 吨酪氨酸等系列产品上虞产业化基地建设项目”，该项目属于浙江省实施类示范性重大产业项目，项目已开工建设。该项目所生产的产品属于合成生物产品，为国家政策重点鼓励与支持的产业方向，市场空间广阔，行业景气度高。该项目实施后，震元生物将新增组氨酸、左旋多巴及酪氨酸产品序列，并协同公司在产业布局、资金实力、人力资源等方面优势，进一步提升公司市场化运作、技术创新及管理能力等方面水平，加快大健康产业布局，寻求新的业务突破点与业绩增长点。

2) 提升“原料药-制剂”纵向一体化战略，增强核心竞争力

在国家药品集中带量采购政策执行驱动下，国内药品行业定价权已逐渐从药品销售端转向药物生产端，把控管理好药物生产成本日益成为药企核心竞争力。布局“原料药-制剂”完整产业链的企业，可对自身资源进行充分配置，一方面稳定原料药供应，进而降低产品生产成本，提升企业在市场竞争过程中的议价能力；另一方面，更可以发挥上下游协同效应，提升产品品质，显著提升企业整体市场竞争力，越来越多的药品生产企业开始认识到原料药与制剂产业链完整性的重要性。本次募投项目“浙江震元制药有限公司原料药集聚提升项目”是公司经营规划实施的重要措施。该项目的建成实施，一方面可确保公司罗红霉素、制霉素片、注射用氯诺昔康及注射用腺苷蛋氨酸等拳头产品“原料药-制剂”产业链完整，提升市场综合竞争力；另一方面，充分发挥公司新工艺技术优势，提升产品质量的同时发挥规模优势，降低生产成本，并在源头上降低传统药物生产工艺对生态环境的不良影响和安全生产风险的管控。

3) 原料药、制剂新产品开发及提升现有产品竞争力

公司原料药、制剂产品上市时间较长，公司将加大研发投入及新产品开发力度，加快推出新原料药产品及新制剂产品；公司将加大力度推进制剂产品的一致性评价工作，提升产品竞争力。

4) 加大国内外市场开拓力度，提升产品销售规模

公司将加大市场开拓力度，不断开拓医院市场、第三终端和第四终端，增加产品销售量；公司将加大原料药产品和制剂产品的国际市场开拓力度，重点开拓欧洲、南美洲和东南亚市场，力争实现新的销售增长点。

5) 提高产品技经水平，降低单位产品成本、提高产品附加值

公司目前生产产品品种分为原料药、制剂。发酵类原料药产品重点关注菌种活力的保障和生产工艺优化调整，提高单位生产产量；合成类产品不断细化优化各产品工段的工艺参数，控制产品质量满足各客户的特殊需求，提高产品的竞争力和附加值。制剂产品不断优化设备控制精度和完好率，提高单位产量，同时加强内部精细化管理，提升劳动效率。

6) 降低能源使用成本，做到绿色制造

公司提倡全员节能减排的企业文化。做好设备更新维护工作，将低能效比、

高维修频率的设备进行淘汰，同时尝试新工艺及智能化设施，采用数字化全自动设备设施减少人工干预和操作，保障工艺参数稳定和运行高可靠性。倡导绿色用能，建设光伏储能设施，优化电力能源管理，比如震元制药原料药集聚提升项目实施过程中，使用节能、高效、自动化的设备设施，劳动使用比例和工作强度均大幅下降，有利于控制生产产品质量和成本。

（二）报告期内境外销售具体金额、前五大客户、国内外毛利率是否存在显著差异，是否对境外收入进行核查及具体核查措施。

1. 2022 年-2025 年 1-3 月境外销售具体金额

单位：万元

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
境外销售收入	1,256.56	1,970.93	2,762.77	1,961.87
主营业务收入	74,602.14	372,444.20	409,240.26	413,349.52
境外销售占比	1.68%	0.53%	0.68%	0.47%

报告期内，公司境外销售收入分别为 1,961.87 万元，2,762.77 万元，1,970.93 万元，1,256.56 万元。公司境外销售收入占报告期各期主营业务收入比例较小，分别为 0.47%、0.68%、0.53%及 1.68%。

2. 报告期内境外销售前五大客户交易情况

（1）2025 年 1-3 月公司外销收入前五大客户交易情况

单位：万元

序号	客户名称	所在地	销售金额	销售额占境外收入比重	销售额占主营业务收入比重
1	L. C. M. TRADING SPA	意大利	1,144.39	91.07%	1.53%
2	M/S RULAND CHEMISTRY CO., LIMITED.	英国	43.21	3.44%	0.06%
3	MS GORANG INTERNATIONAL	印度	42.26	3.36%	0.06%
4	ASTARPHARM CO. LTD.	中国香港	25.65	2.04%	0.03%
5	COMPANHIA FARMACEUTICA LEO	中国澳门	1.04	0.08%	0.00%

	LDA				
	合 计		1,256.55	100.00%	1.68%

(2) 2024 年公司外销收入前五大客户交易情况

单位：万元

序号	客户名称	所在地	销售金额	销售额占境外收入比重	销售额占主营业务收入比重
1	L. C. M. TRADING SPA	意大利	950.50	48.23%	0.26%
2	G. C. CHEMIE PHARMIE LTD	印度	593.04	30.09%	0.16%
3	ASTARPHARM CO. LTD.	中国香港	116.11	5.89%	0.03%
4	SINOPHARM INTERNATIONAL HONGKONG LIMITED	中国香港	76.35	3.87%	0.02%
5	M/S GORANG INTERNATIONAL	印度	70.99	3.60%	0.02%
	合 计		1,806.99	91.68%	0.49%

(3) 2023 年公司外销收入前五大交易情况

单位：万元

序号	客户名称	所在地	销售金额	销售额占境外收入比重	销售额占主营业务收入比重
1	L. C. M. TRADING SPA	意大利	1,333.08	48.25%	0.33%
2	G. C. CHEMIE PHARMIE LTD	印度	1,099.37	39.79%	0.27%
3	GENERAL IMPORT COMPANY (INDIA) PVT. LTD.	印度	78.67	2.85%	0.02%
4	MS GORANG INTERNATIONAL	印度	73.80	2.67%	0.02%
5	ASTARPHARM CO. LTD.	中国香港	71.27	2.58%	0.02%
	合 计		2,656.19	96.14%	0.66%

(4) 2022 年公司外销收入前五大客户信息

单位：万元

序号	客户名称	所在地	销售金额	销售额占境外收入比重	销售额占主营业务收入比重
----	------	-----	------	------------	--------------

1	L. C. M. TRADING SPA	意大利	1,135.11	57.86%	0.27%
2	G. C. CHEMIE PHARMIE LTD	印度	441.03	22.48%	0.11%
3	ASTARPHARM CO. LTD.	中国香港	173.92	8.87%	0.04%
4	PHM COMMERCE LIMITED	中国香港	61.74	3.15%	0.01%
5	MS GORANG INTERNATIONAL	印度	57.16	2.91%	0.01%
	合 计		1,868.96	95.27%	0.44%

由上表可知，公司境外客户相对较少，报告期内公司前五大外销客户销售额占各期境外销售额的比例均在 90%以上。

3. 境内外毛利率对比分析

单位：万元

类别	产品名称	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
内销	硫酸奈替米星	营业收入	154.87	117.23	5.13	6.55
		营业成本	40.80	51.22	4.15	5.74
		毛利率	73.65%	56.31%	19.19%	12.39%
	其他[注]	营业收入	6,180.63	28,835.63	28,509.03	26,599.98
		营业成本	4,028.83	20,334.65	21,753.91	19,148.68
		毛利率	34.82%	29.48%	23.69%	28.01%
	合 计	营业收入	6,335.50	28,952.86	28,514.16	26,606.53
		营业成本	4,069.63	20,385.87	21,758.06	19,154.42
		毛利率	35.76%	29.59%	23.69%	28.01%
外销	硫酸奈替米星	营业收入	1,187.60	1,330.76	2,216.29	1,584.79
		营业成本	314.68	448.40	937.15	828.24
		毛利率	73.50%	66.31%	57.72%	47.74%

其他	营业收入	68.96	640.17	546.48	377.08
	营业成本	61.89	565.26	464.31	344.93
	毛利率	10.25%	11.70%	15.04%	8.53%
合 计	营业收入	1,256.56	1,970.93	2,762.77	1,961.87
	营业成本	376.56	1,013.66	1,401.46	1,173.17
	毛利率	70.03%	48.57%	49.27%	40.20%

[注] 仅包括报告期内有外销收入的产品

公司外销整体毛利率高于内销，主要原因系产品质量标准不同以及产品结构、产品间毛利率差异。2022 年至 2024 年同类产品外销毛利率均高于内销毛利率，系外销的主要产品硫酸奈替米星销售毛利率较高导致，公司生产的硫酸奈替米星主要销往海外，外销的硫酸奈替米星为欧洲药典标准品，产品的执行标准较严，对产品的纯度、稳定性和可溶性要求更高。2025 年 1-3 月硫酸奈替米星的内销毛利率略高于外销，主要系 2025 年公司为了开拓土耳其市场且避免汇率波动风险，故通过国内贸易公司进行销售，故销售毛利率和外销基本一致。

综上，公司境内外毛利率差异具备合理性。

4. 对境外收入核查程序和措施

对境外收入的具体核查程序和措施详见(九)核查程序及核查意见。

(三) 公司零售业务是否分为直营店和加盟药店，如是，结合直供专销业务、加盟药店合同条款对医药类商品控制权转移、风险和报酬转移、退换货条款的约定,说明发行人收入确认方法是否符合《企业会计准则》的相关规定,与同行业可比公司相比是否存在较大差异，并说明零售连锁业务下加盟业务协议的主要条款,加盟管理服务费收入确认方法的合规性,并在营业收入构成部分补充披露加盟服务费收取的金额。

1. 公司零售业务下直供专销业务及加盟商业务的收入确认方式

公司零售业务主要构成为震元连锁旗下直营店和加盟药店，报告期内，震元连锁门店销售情况如下表所示：

单位：万元

店铺类型	主营业务收入 产品销售	其他业务收入 加盟费	其他业务收入 加盟管理费
2025 年 1-3 月			
自营店铺	27,661.77		
加盟店铺	320.91	3.40	5.28
2024 年度			
自营店铺	116,834.51		
加盟店铺	1,271.13	17.43	9.28
2023 年度			
自营店铺	107,482.62		
加盟店铺	1,229.63	32.91	10.12
2022 年度			
自营店铺	105,051.31		
加盟店铺	1,513.00	33.61	10.14

报告期内，公司零售业务门店销售收入呈现增长趋势。2022 年-2025 年 3 月，公司拥有加盟门店数量分别为 20 处、17 处、13 处和 13 处。

报告期内，直供专销业务和加盟商业合同的合同条款及运作模式情况具体如下：

销售模式	客户	企业目前收入、结算模式	店铺日常管理	运费承担	终端货品权属	控制权转移时点	退换货条款
直供专销业务	终端销售者	运作模式：以自有品牌授权上游制药厂商，定制化采购产品，通过直营门店以零售方式销售产品 结算模式：个人承担部分即刻结算，与医保结算部分按月度结算	由公司运营管理	不涉及	公司	药品被交付给终端消费者时	/

加盟业务	加盟商	运作模式：授予加盟商一定时间及范围内销售公司产品 的权利 结算模式：给予加盟商一定的信用额度，当货款超过信用额度后，需预付货款才能进货	店铺由加盟商运营管理	加盟商	加盟商	药品交付加盟商承运商时	药品因质量、物流问题应及时办理退货手续；加盟药店接公司统一退换货通知后应按时执行，逾期不办，自行解决；门店开票6个月内且包装完好的货品，在满足一定效期条件下，门店可退货。
------	-----	---	------------	-----	-----	-------------	---

2. 公司直供专销业务及加盟商收入确认的具体情况

销售模式	收入确认会计处理	收入确认政策符合《企业会计准则》的规定
直供专销业务	公司在以药品交付给终端消费者时确认收入，计入“主营业务收入”	当药品被交付给终端消费者时，企业通常已经收到或确信能够收到与销售这些药品相关的款项，即取得商品的现时收款权利，且相关的存货风险已转移，故符合《企业会计准则》的规定。
加盟业务	①产品销售：公司将药品交付承运商后按照总额法确认收入，逐月汇总销售额月末确认收入，计入“主营业务收入”； ②加盟费：包括按年收取和按进货量收取。按年收取的加盟许可使用费，在规定的有效期内分期确认收入，计入“其他业务收入”；按进货量收取的加盟服务费（按照进货额乘以一定比例），与加盟商结算且加盟商支付款项时一次性确认收入，计入“其他业务收入”。	①产品销售：采用买断式，当药品交付加盟商的承运商时，商品所有权上的主要风险和报酬已转移；公司将商品交付后，加盟商不得无理由退货，与存货相关的风险已转移。因此，公司以药品交付给承运商后确认收入符合《企业会计准则》的规定； ②按年收取加盟费：结合加盟业务协议条款，按年收取的加盟费为加盟期间内向加盟店提供的某一时段内履行的单项履约义务，公司承诺在有效期内提供加盟服务，授权加盟商在期限内开设加盟店，根据新收入准则“客户在企业履约的同时即取得并消耗企业履约所带来的经济利益”，因此公司在有效期内分摊确认收入，符合《企业会计准则》的规定。 ③按进货量收取加盟服务费：公司已履行相关履约义务，且按照合同约定在与加盟商核对进货额后，加盟商一次性支付款项，即公司享有现时收款权利，故该收入确认时点符合《企业会计准则》的规定。

3. 与同行业可比公司的收入确认政策分析

同行业可比公司的收入确认政策具体如下：

同行业可比公司	直营	加盟
九州通	直营店直接销售方式。直营店将产品销售给客户时根据直营店上报的销售日报表确认直营销售收入。	对加盟商销售，采用买断式，是一般的产品销售行为。公司在将产品交付给加盟商时，相应的风险和报酬已转移给加盟商。
英特集团	零售业务：公司通过所属的各零售门店进行现	未披露

	款销售(含银行卡)或医保刷卡销售, 以将商品销售给零售客户, 并收取价款或取得银行刷卡回执单、医保刷卡回执单时确认销售收入的实现	
--	--	--

综上, 公司直供专销业务及加盟业务收入确认符合《企业会计准则》的规定, 与同行业可比公司相比不存在较大差异。

4. 零售连锁业务下加盟业务协议主要条款

零售连锁业务下加盟业务协议的主要条款具体如下:

条款要点	主要内容
合作地址	加盟商需在公司核准地点经营“震元”加盟店。
加盟期限	双方约定加盟经营期限, 合同期满前三个月, 双方可提前协商续签合同的相关事宜, 协商一致后可签署续签合同。
费用收取	双方约定加盟费、保证金、管理等费用的收取金额等。
公司提供事项	公司统一对加盟店进行培训, 提供与公司对接的计算机信息管理系统软件、监控系统, 提供公司统一的会员卡、广告、包装、标签等其它经营相关附属材料、消费品。
门店管理	公司对加盟商进行门店检查和监督, 公司将按照《浙江元医药连锁有限公司加盟药店检查考核制度》(以下简称《制度》)以及公司相关规定对加盟店的经营、管理等进行规范、指导, 乙方需严格按照本合同约定及《制度》统一运营。公司定期或不定期地以不同的形式对加盟店的经营、商品质量、服务工作和安全生产等实施现场管理检查。如发现加盟店存在缺陷或严重问题, 公司有权按照相关制度对加盟店进行处罚, 并责令乙方限期整改。
员工管理及培训	加盟店需按照《制度》要求统一接受甲方培训
商品管理	加盟店经营的所有商品(包括但不限于: 药品<含饮片>、食品、器械等)必须在公司统一购进、配送, 不得擅自从其他渠道进货或自行制造。当药品交付加盟商承运商时, 商品所有权上的主要风险和报酬已转移; 公司将商品交付后, 加盟商不得无理由退货, 与存货相关的风险已转移。
商标的授权许可	允许在加盟药店内使用公司“震元”的商标。允许使用公司的企业徽记与招牌标志色。招牌上店名取用加盟店营业执照名称上的“全称”或“简称”, 并由公司进行统一的编号标识, 擅自变更按违约处理。在本合同有效期内, 公司应确保注册商标的有效性, 并及时办理注册商标的续展手续。
义务	双方约定保密义务。加盟方运营时应当全面遵守协议, 应当执行公司《制度》, 宣传方式及范围应严格遵守甲方的规定, 并提交甲方书面认可方可执行。
合同的终止与解除和违约责任	加盟店因违反监管部门规定或因违反公司《制度》而取消加盟合作导致医保资格取消或重新申请的, 由乙方自行承担。在本合同签订后 15 天内, 加盟

	店在经过考虑后，有权单方面解除合同。本合同期执行期间，如加盟店违反合同约定的解约条款，公司有权通知解除本合同，加盟店已支付的合同履约保证金不予退还，且加盟店需赔偿由此给公司所造成的损失。
--	---

5. 加盟管理服务费收入确认方法的合规性判断

综合本题“2. 公司直供专销业务及加盟业务收入确认的合理性分析”及“3. 与同行业可比公司的收入确认政策分析”相关内容，公司加盟管理服务费收入确认合规。

6. 补充披露加盟服务费收取的金额

详见本题 1 之相关内容，公司加盟服务费在 2022 年-2025 年 3 月确认的其他业务收入金额分别为 43.76 万元、43.03 万元、26.71 万元及 8.68 万元，占各期零售业务收入的比重分别为 0.04%、0.04%、0.02%及 0.03%，占比极低。

（四）结合公司产品销售情况以及劣药处罚后续进展，说明报告期各期的退货情况, 是否存在大额售后退回，化学制剂药投标模式销售中经配送商而非终端客户验收合格即确认收入的合理性，以及退货相关的会计处理。

1. 销售退换货情况

报告期内，公司分别实现主营业务收入 413,349.52 万元、409,240.26 万元、372,444.20 万元和 74,602.14 万元，批发业务、零售业务以及制剂业务为公司主要收入构成，其中 2022 年至 2024 年批发板块业务收入占主营业务收入的比例均在 46%以上。

通过政务网查询，公司报告期内因劣药问题共受到 3 项处罚，其中 1 项处罚涉及罚款金额超过 1 万元。具体来说，公司因劣药问题被处罚的情况如下：

行政处罚决定文书号	案件名称	处罚日期	认定	处理
绍市监处罚[2023]3号	浙江震元股份有限公司销售劣药案	2022/12/20	认定浙江震元股份有限公司存在销售劣药（不符合药品标准的中药饮片菊花）的行为	没收违法所得 7519.51 元
绍市监处罚[2023]4号	绍兴震元中药饮片有限公司生产劣药案	2022/12/26	认定绍兴震元中药饮片有限公司存在销售劣药（不符合药品标准的中药饮片菊花）的行为	1、没收绍兴震元中药饮片有限公司生产的劣药（中药饮片菊花，批号 220114）1,136.0088 公斤；2、没收违法所得 78,361.31 元；3、罚款 100,000.00 元，以上处罚中罚没款合计 178,361.31 元

绍市监处罚 [2024] 1号	浙江震元股份有限公司生产 销售劣药案	2024/1/2	认定浙江震元股份有限公司存在销售劣药（批号为 B06019 的乌鸡白凤丸不符合药品标准规定）的行为	没收违法所得 31.20 元
--------------------	-----------------------	----------	---	----------------

整体而言，公司涉案金额不大，已对相关处罚采取了积极的整改措施，并已缴纳罚款。同时，涉及的劣药批次在案件处理过程中已经全部召回。因此，上述事项不会导致大额售后退回的情形。

报告期，公司销售退换货情况如下：

项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
销售退换货	613.91	10,301.16	11,144.97	16,028.75
主营业务收入	74,602.14	372,444.20	409,240.26	413,349.52
退换货率	0.82%	2.77%	2.72%	3.88%

公司销售退换货主要系应急物资换货和下游客户存货周转未达预期的退换货。对于客户提出的退换货申请，公司仅在产品满足二次销售或允许退回厂方时予以批准同意。自 2021 年以来，公司与当地政府部门签署合作协议，承担绍兴地区应急物资储运任务。在协议期间，公司通过日常换货和主动轮换效期较短的产品，既保持储备物资效期的最优状态，又促进了换出物资的二次销售，有效避免物资的积压和浪费，提高了资源的流通效率。

报告期内，公司退换货情况主要发生于药品批发业务板块。这部分退换货金额总体占比较小，且大部分可于退换货当期进行二次销售或退回厂方，故对公司收入影响有限。

2025 年 1 月末子公司震元医药完成增资扩股，公司医药批发业务（中药材和中药饮片业务除外）不再纳入合并报表范围，因此 2025 年 1-3 月销售退换货金额较前期呈现大幅下降。

2. 化学制剂药投标模式销售中经配送商而非终端客户验收合格即确认收入的合理性

(1) 业务模式

在医药行业，投标模式已成为药品流通的主要机制之一，特别是在国家推行

的集中带量采购和两票制的政策推动之下。该模式下，医药企业首先参与省级药品集中采购平台的公开招标，通过竞争性谈判或报价获得药品供应资格。一旦中标，企业便在平台提供的合格配送商目录中选择合作的配送商。这些配送商负责将药品从生产企业直接配送至医疗机构，简化了传统的多级分销体系，减少了中间环节，降低了流通成本，同时提高了药品流通的透明度和效率。

医药配送商承担着确保药品质量和安全、协助医药企业招投标、订单处理、药品配送、货款结算及售后服务等关键职责。配送商需自担资金成本和存货风险，是药品供应链中的关键责任人。

因此，化学制剂药投标模式销售中存货经配送商签收后，与货物相关的控制权即转移给配送商，以配送商签收时点作为收入时点属于行业惯例。

(2) 公司收入确认条件与《企业会计准则》规定对比情况如下：

准则	收入确认类型	收入确认时点	具体条件	公司具体执行情况
企业会计准则14号——收入（2017年修订）	销售合同包含的履约义务属于在某一时点履行履约义务	以商品的控制权转移时点	企业就该商品享有现时收款权利，即客户就该商品负有现时付款义务	在销售合同和商业惯例下，公司在将商品送达配送商并得到签收后，即确认商品控制权转移，配送商需在信用期内支付货款。商品被配送商签收，认同为商品合格，非质量问题的损失由配送商承担。因此，公司在商品交付并签收后，满足收入确认条件。
			企业已将该商品的法定所有权转移给客户，即客户已拥有该商品的法定所有权	
			企业已将该商品所有权上的主要风险和报酬转移给客户，即客户已取得该商品所有权上的主要风险和报酬	
			公司已将该商品实物转移给客户，即客户已实际占有该商品	
			客户已接受该商品	

(3) 同行业可比公司收入确认政策如下：

证券简称	证券代码	收入确认政策
海辰药业	300584	公司将商品发出给客户，客户收到商品后，确认销售收入。
润都股份	002923	（1）内销业务收入的确认标准：收到客户的发货通知后，通知物流公司安排发货，按客户要求开具发票，并收到客户的发货单签收记录后，在控制权发生转移时确认收入。 （2）外销业务的收入确认标准：根据出口销售合同约定，在控制权发生转移时确认商品销售收入，即在出口业务办妥报关出口手续时确认商品销售收入。
奥赛康	002755	公司根据销售协议（或销售订单）发出商品，公司交付商品并经客户确认后确认营业收入实现。
翰宇药业	300199	（1）内销产品收入确认需满足以下条件：公司已根据合同约定将产品交付给购货方且购货方已签收确认收货，产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得收款权利凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量。

		(2) 外销产品收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品报关并装运离港,且均已取得报关单,产品销售收入金额已确定,已经收回货款或取得收款权利凭证且相关的经济利益很可能流入,产品相关的成本能够可靠地计量。
哈三联	002900	医药销售业务 ①境内销售:公司医药境内销售业务属于在某一时点履行的履约义务,在客户自提或公司将产品运送至合同/协议约定的到货地点,且相关的经济利益很可能流入时确认收入。 ②境外销售:公司医药境外销售业务属于在某一时点履行的履约义务,在公司完成报关,相应的报关单显示已出关,且相关的经济利益很可能流入时确认收入。
海正药业	600267	内销产品收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入,商品所有权上的主要风险和报酬已转移,商品的法定所有权已转移。 外销产品收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品报关,取得提单,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入,商品所有权上的主要风险和报酬已转移,商品的法定所有权已转移。
华润双鹤	600062	本集团与客户之间的销售商品合同通常仅包含转让商品的履约义务。本集团通常在综合考虑了下列因素的基础上,以客户签收商品时点确认收入: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。
国药现代	600420	内销产品收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入。 外销产品收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品报关,取得提单,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入。
百利天恒	688506	产品运输至客户指定地点并经客户签收确认后确认收入。
南新制药	688189	本公司化学药品制剂销售属于在某一时点履行的履约义务,在产品已交付并经客户签收时确认收入;若合同约定所有权保留条款需客户支付合同价款后方可取得商品所有权,则本公司在客户签收并支付合同约定价款时确认收入。
多瑞医药	301075	内销收入确认需满足以下条件:公司已根据合同约定将产品交付给客户且客户已接受该商品,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入,商品所有权上的主要风险和报酬已转移,商品的法定所有权已转移。
浙江震元	000705	内销产品收入在公司根据合同约定将产品交付给购货方,且产品销售收入金额已确定,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入,产品相关的成本能够可靠地计量时确认。 外销产品收入在公司已根据合同约定将产品报关,取得提单,且产品销售收入金额已确定,已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入,产品相关的成本能够可靠地计量时确认。

注:上述公司均涉及医药工业业务,产品涵盖化学药品、生物药品、中药等多个领域,且在各自细分市场中具有一定的市场份额和影响力。由于业务范围与浙江震元医药制造板块存在重合,因此被选作为浙江震元医药工业业务化学制剂药投标模式的同行业可比上市公司

综上所述，公司医药工业业务在客户（即配送商）签收货物后，与货物相关的控制权即已经转移给客户，同行业上市公司亦以客户签收作为收入确认时点，与公司不存在重大差异。因此，化学制剂药投标模式销售中经配送商而非终端客户验收合格即确认收入具备合理性。

3、公司退换货相关会计处理

换货：公司对客户换货时，借记存货（换入），贷记存货（换出）。

退货：公司收到客户退货时，借记应收账款(负数)，贷记主营业务收入(负数)，贷记应交税费-应交增值税-销项税额(负数)，同时借记主营业务成本(负数)，贷记库存商品(负数)。

（五）结合报告期内存货构成明细、库龄、期后销售、近期市场销售价格趋势、同行业可比公司情况等，说明存货跌价准备计提是否充分

1. 公司存货构成明细及存货跌价准备计提金额情况

报告期各期末，公司存货各明细余额及存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

项 目	2025/3/31				2024/12/31			
	账面余额	占比	跌价准备	账面价值	账面余额	占比	跌价准备	账面价值
原材料	6,358.04	12.50%	7.07	6,350.97	6,803.62	9.43%	7.07	6,796.55
在产品	2,686.57	5.28%	0.69	2,685.88	4,426.40	6.14%	0.69	4,425.71
库存商品	41,541.63	81.65%	230.38	41,311.25	55,672.52	77.19%	392.76	55,279.76
发出商品	-	-	-	-	4,472.10	6.20%	-	4,472.10
委托加工物资	292.20	0.57%	-	292.20	749.30	1.04%	-	749.30
合 计	50,878.44	100.00%	238.14	50,640.30	72,123.94	100.00%	400.52	71,723.43
项 目	2023/12/31				2022/12/31			
	账面余额	占比	跌价准备	账面价值	账面余额	占比	跌价准备	账面价值
原材料	5,195.91	8.00%	-	5,195.91	4,023.07	6.00%	-	4,023.07

在产品	3,654.15	5.00%	-	3,654.15	3,736.07	5.00%	-	3,736.07
库存商品	57,701.93	85.00%	191.01	57,510.92	64,382.23	89.00%	116.94	64,265.29
发出商品	1,141.54	2.00%	-	1,141.54	-	-	-	-
委托加工物资	439.06	1.00%	-	439.06	354.46	-	-	354.46
合 计	68,132.58	100.00%	191.01	67,941.58	72,495.83	100.00%	116.94	72,378.89

由上表可知，报告期内各期末，公司存货主要由库存商品、原材料及在产品构成，存货结构较为稳定。公司库存商品由批发、零售及工业制造业务构成，药品、药材及中药饮片等占比较高。

2. 存货库龄情况

单位：万元

库龄	2025/3/31		2024/12/31		2023/12/31		2022/12/31	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	48,603.01	95.53%	67,135.89	93.08%	63,406.31	93.06%	69,259.03	95.54%
1-2 年	1,089.09	2.14%	3,063.82	4.25%	3,841.87	5.64%	1,984.29	2.74%
2-3 年	678.93	1.33%	1,402.28	1.94%	634.49	0.93%	892.76	1.23%
3 年以上	507.41	1.00%	521.96	0.72%	249.91	0.37%	359.75	0.50%
合 计	50,878.44	100.00%	72,123.95	100.00%	68,132.58	100.00%	72,495.83	100.00%

报告期内，公司存货库龄主要集中在 1 年以内，报告期各期占比为 95.54%、93.06%、93.08%及 95.53%，整体库龄情况良好。存货库龄在一年以上的产品主要有阿胶、海龙胶、帕拉米韦氯化钠注射液等，不同产品的保质期不同，相关产品在保质期内，可正常销售流转。

3. 公司存货期后销售情况

报告期各期末，库存商品、发出商品期后销售结转情况如下表：

单位：万元

项目	2025/3/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
库存商品、发出商品余额	41,541.63	60,144.62	58,843.47	64,382.50
期后销售结转金额	12,482.97	51,737.75	57,546.01	63,991.42
期后销售结转占比	30.05%	86.02%	97.80%	99.39%

注：2025 年原子公司震元医药不再纳入合并报表范围，震元医药的库存商品、发出商品视为已全部销售

截至 2025 年 4 月 30 日，公司报告期各期末，公司产成品期后销售及结转比例分别为 99.39%、97.80%、86.02%及 30.05%。2025 年 3 月期后销售及结转占比较低系统统计周期较短所致。

4. 公司主要产品定价机制及近期市场价格

针对医药批发板块，公司配送给大型医院的药品经过药品集中采购平台，医保平台通过招标竞价的方式确定药品的中标价格和供应企业。医药批发板块的药品销售价格主要由医保定价，公司仅赚取相关的配送差价。故该板块近期市场价格根据药品集中采购平台定价，公司无定价权。

针对医药零售板块，公司采用差异化定价策略，根据药品的品类、品牌、剂型、包装等因素来制定不同的价格。

针对医药工业板块，对于原料药，公司结合原材料价格、产品工艺、需求量、毛利、市场竞争环境等因素向客户进行产品报价；对于制剂等进入国家集采的药品，公司按照各省及联盟集采中标价格定价。

5. 公司存货跌价准备计提与同行业比较情况

(1) 公司存货跌价准备计提政策

报告期各期末，公司存货跌价准备计提情况如下表所示：

单位：万元

项目	2025/3/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
存货跌价准备	238.14	400.52	191.01	116.94

存货余额	50,878.44	72,123.95	68,132.58	72,495.83
存货跌价准备占比	0.47%	0.56%	0.28%	0.16%

报告期各期末，存货跌价比例占比分别为 0.16%、0.28%、0.56%及 0.47%，2022 年和 2023 年主要为公司工业板块计提的存货跌价准备，2024 年和 2025 年 3 月末存货跌价比例上升，主要系公司工业板块、批发板块均计提了存货跌价准备。

公司存货采用成本与可变现净值孰低计量，按照成本高于可变现净值的差额计提存货跌价准备。存货跌价准备测试的具体过程及结果根据企业会计准则及其配套规则。具体测试过程中，公司按期末账面实存的存货，采用单项比较法对期末存货的成本与可变现净值进行比较，按可变现净值低于成本的差额计提。其中，针对库存商品的减值测试，库存商品可变现净值为存货的估计售价扣减估计销售费用和相关税费；针对库存材料减值测试，库存材料可变现净值为期后销售平均价格减去估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费确定可变现净值。若可变现净值高于账面价值，则不计提存货跌价准备；若可变现净值低于账面价值，则按照差额计提存货跌价准备。

对于批发板块而言，公司系根据绍兴当地医院和商业企业需求配送药品，采购量与销售量基本对应，而产品销售价格主要由医保定价，故一般而言，公司存货采购成本不会高于售价，不涉及存货跌价的情况，2024 年和 2025 年 3 月末对批发板块计提存货跌价准备主要系中药材；对于零售板块而言，公司采用差异化定价策略且产品毛利率较高，故存货跌价风险较小；对于医药工业板块，受市场价格及供求关系变化等因素，导致部分存货的可变现净值低于账面价值，公司已按照企业会计准则的要求计提存货跌价准备。

报告期各期末，公司医药工业板块库存商品前五大产品及存跌计提情况如下所示：

产品类别	产品名称	2025-03-31					
		数量	期末余额 (万元)	期末单位成本 (元)	期末存货跌价准备 (万元)	1-3 月最近月度平均销售 单价(元)[注 1]	期后最近月度平均销售 单价(元) [注 2]

原料药	罗红霉素粉 (万公斤)	7.42	4,992.55	672.91	-	787.34	761.92
口服制剂	制霉菌素片(万瓶)	135.98	2,925.53	21.51	-	28.90	26.72
原料药	硫酸奈替米星(万公斤)	0.16	2,297.75	14,509.95	-	61,655.98	21,698.31
原料药	制霉菌素粉(万公斤)	1.51	1,996.63	1,318.92	7.65	7,566.52	6,930.94
原料药	西索米星碱(万公斤)	0.33	1,338.23	4,037.27	60.17	-	-
产品类别	产品名称	2024-12-31					
		数量	期末余额 (万元)	期末单位成本 (元)	期末存货跌价准备 (万元)	年内最近月度平均销售 单价(元)	期后最近月度平均销售 单价(元)
原料药	罗红霉素粉 (万公斤)	5.86	3,886.09	662.77	-	700.05	704.58
原料药	硫酸奈替米星(万公斤)	0.13	1,972.73	15,079.50	-	30,088.50	54,908.53
原料药	丁二磺酸腺苷蛋氨酸(万公斤)	0.67	1,667.36	2,488.35	-	5,309.74	-
原料药	西索米星碱(万公斤)	0.41	1,640.33	4,021.89	60.17	3,917.70	-
口服制剂	制霉菌素片(万瓶)	50.99	1,171.45	22.97	-	26.66	26.28
产品类别	产品名称	2023-12-31					
		数量	期末余额 (万元)	期末单位成本 (元)	期末存货跌价准备 (万元)	年内最近月度平均销售 单价(元)	期后最近月度平均销售 单价(元)
原料药	罗红霉素粉 (万公斤)	3.91	2,612.98	668.12	-	708.83	715.34
原料药	硫酸奈替米星(万公斤)	0.16	1,985.10	12,452.81	-	42,868.67	60,862.20
原料药	丁二磺酸腺苷蛋氨酸(万公斤)	0.68	1,967.26	2,876.35	-	3,849.56	5,309.74
原料药	制霉菌素粉(万公斤)	0.72	1,288.28	1,777.11	-	6,206.74	7,084.16

原料药	西索米星碱 (万公斤)	0.19	627.41	3,288.29	-	3,685.46	4,098.12
产品类别	产品名称	2022-12-31					
		数量	期末余额 (万元)	期末单位成本 (元)	期末存货 跌价准备 (万元)	年内最近月 度平均销售 单价(元)	期后最近月 度平均销售 单价(元)
原料药	罗红霉素粉 (万公斤)	3.33	2,139.04	642.87	-	684.41	678.30
原料药	丁二磺酸腺 苷蛋氨酸(万 公斤)	0.49	1,545.29	3,185.17	-	4,348.10	5,309.73
原料药	西索米星碱 (万公斤)	0.35	1,254.04	3,540.69	61.08	3,419.93	3,387.55
原料药	硫酸奈替米 星(万公斤)	0.09	1,163.16	13,517.95	-	42,342.10	16,206.36
口服制 剂	制霉素片(万 瓶)	50.26	955.91	19.02	-	24.54	24.95

[注 1] 最近月度平均销售单价系各报告期各期相关产品存在销售的最后一个月的平均销售单价

[注 2] 期后最近月度平均销售单价系报告期各期后存在销售的最早一个月的平均销售单价

[注 3] 不同产品由于客户及市场需求变动，导致年度间销售单价存在一定的波动趋势。其中硫酸奈替米星在年度间的销售单价波动明显，该产品主要销往海外，毛利率较高，且由于客户所处国家不同导致销售单价有所波动。

由于医药工业板块期末库存前五大产品以原料药为主，较难查询到近期市场销售价格，故对于以上产品查询至报告期各期当年度最近月平均销售单价及期后最近月平均销售单价。综上表，前五大产品中西索米星碱在 2022 年、2024 年及 2025 年 1-3 月存在近期销售价格低于期末存货单位成本，公司已在当年度对西索米星碱计提存货跌价准备。

综上，结合公司近期市场销售价格，存货跌价准备计提具有充分性和合理性。

(2) 同行业可比上市公司情况

报告期各期末，公司与同行业可比上市公司存货跌价准备计提情况如下：

公司名称	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
华东医药	0.62%	0.49%	0.43%
国药股份	0.55%	0.70%	0.80%

九州通	0.18%	0.22%	0.27%
国药一致	0.41%	0.26%	0.20%
英特集团	0.00%	0.06%	0.14%
柳药集团	0.00%	0.00%	0.00%
平均	0.30%	0.29%	0.31%
浙江震元	0.47%	0.28%	0.16%

数据来源：上市公司年报；同行业可比上市公司未披露 2025 年一季度存跌数据

由上表可知，公司存货跌价准备计提比例与同行业上市公司不存在重大差异。

（六）说明报告期内公司应收账款变动趋势的合理性，结合应收账款期后回款情况、公司业务模式、信用政策、账龄、同行业可比公司情况等说明应收账款坏账准备计提是否充分；结合公司主要客户的应收账款金额及回款情况说明公司对绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院的交易必要性和定价公允性，所采取的销售和回款政策是否同其他客户有所区别，内部审批流程是否合规，是否存在利益输送或特殊利益安排

1. 公司应收账款变动及与同行业可比公司对比情况

（1）报告期各期末，公司应收账款余额占营业收入的比重如下表所示：

单位：万元

项目	2025-3-31/ 2025 年 1-3 月	2024-12-31/ 2024 年	2023-12-31/ 2023 年	2022-12-31/ 2022 年
应收账款余额	38,737.03	73,334.86	66,187.07	76,290.25
营业收入	75,166.81	374,068.85	410,637.16	414,547.93
应收账款余额占营业收入比例	12.88%	19.60%	16.12%	18.40%

注：为增加可比性，2025 年 3 月 31 日应收账款余额/营业收入已年化处理

报告期各期末，公司应收账款账面余额分别为 76,290.25 万元、66,187.07、73,334.86 万元及 38,737.03 万元，整体呈上升趋势。2023 年末，公司应收账款

余额较 2022 年末下降 13.24%，主要系公司加强应收账款回收使得应收账款余额下降；2024 年末，应收账款余额较 2023 年增长，主要受医院回款进度影响；2025 年 3 月末，公司应收账款余额大幅下降主要系原全资子公司震元医药已于 2025 年 1 月剥离，不再纳入合并报表范围。

报告期内，应收账款账面余额占同期营业收入的比例分别为 18.40%、16.12%、19.60%及 12.88%，2022 年末及 2024 年末主要公立医院及政府单位回款较慢导致应收账款余额增长幅度高于收入增长幅度所致，应收账款余额占营业收入比重整体较稳定。

(2) 应收账款余额占营业收入比例与同行业可比公司对比如下：

公司名称	2024-12-31/2024 年	2023-12-31/2023 年	2022-12-31/2022 年
国药股份	24.77%	18.36%	12.91%
国药一致	26.47%	24.38%	18.98%
华东医药	21.25%	19.39%	20.20%
九州通	19.91%	16.99%	20.12%
上海医药	29.63%	28.88%	29.65%
中国医药	40.50%	38.08%	37.14%
英特集团	19.95%	19.95%	21.96%
柳药集团	51.29%	51.30%	46.63%
同行业平均	29.22%	27.17%	25.95%
浙江震元	19.60%	16.12%	18.40%

注：同行业可比上市公司 2025 年一季报未披露应收账款余额

和同行业可比公司均值相比，公司应收账款余额占营业收入比例较低，公司应收账款余额占营业收入的比例与国药股份、华东医药、九州通等较接近，与中国医药、柳药集团相比较低。主要系各公司间销售量级、销售结构、销售区域、

及产品种类存在一定差异，整体比例在合理范围内。

2. 公司应收账款期后回款情况

截至 2025 年 4 月 30 日，公司应收账款回收情况具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
应收余额	38,737.03	73,334.86	66,187.07	76,290.25
期后回款金额（截至 2025-4-30）	14,622.37	60,054.32	65,576.16	76,264.81
期后回款比例	37.75%	81.89%	99.08%	99.97%

[注]公司原子公司震元医药已于 2025 年 1 月剥离，其应收账款视为全部回款处理

截至 2025 年 4 月 30 日，公司各期末应收账款期后回款率分别为 99.97%、99.08%、81.89%及 37.75%，整体回款情况较好。2024 年 12 月 31 日及 2025 年 3 月 31 日应收账款余额的期后回款比例为 81.89%及 37.75%，主要系受部分省级医院在本地设立分院导致市场竞争加剧及部分病人外流杭州、上海等区域加之医保控费、药品零差率等因素综合影响，部分医院盈利能力有所下降，加上本地对公立医院财政补贴支付有所延后，导致相应资金周转变慢，致使对上游的相应回款周期加长。

3. 公司业务模式及信用政策

(1) 业务模式

公司是一家综合性医药上市企业，经营业态涵盖医药流通、医药工业和健康服务等。从行业来看，主营业务主要可以分为医药商业和医药工业两大板块，其中医药商业主要包括医药零售业务和医药批发业务；医药工业业务主要包括原料药和制剂的研发、生产和销售业务。

公司的批发业务以纯销为主，商业调拨为辅。医疗机构药品采购实行集中采购，对于公立医疗机构，全省药品采购活动在浙江省药械采购中心进行。医疗机构通过省医药集中采购平台网上采购挂网药品，药品由药品生产企业直接配送或

委托已在省采购平台上备案的具有配送资质和配送能力的配送企业配送。药品生产企业按照相对集中的原则，并充分考虑医疗机构对配送企业服务质量、服务信誉的认同程度等选择配送企业，配送关系一经确认，在采购周期内原则上不得变更。

对于不通过医药集中采购平台进行采购的非公立医疗机构、连锁药店纯销及商业调拨业务，公司与其签订年度的购销协议，客户通过电话、邮件、短信下达订单后，公司根据订单开具销售清单和质检报告，由公司自行配送或通过第三方物流公司配送至客户处，获取签收单，从而实现销售。销售价格由公司与客户协商确定，主要考虑因素包括药品的中标价格、公司的客户网络、配送能力、采购量、付款能力、药品品种等。

公司医药零售业务主要由子公司震元连锁执行，主要采取线下门店方式进行销售，同时辅以少量线上销售方式作为补充。在线下门店销售模式下，在地区分布上，公司药店主要以绍兴地区为主；震元连锁拥有震元堂、光裕堂等百年老字号门店，震元堂传统中医药文化是绍兴市非物质文化遗产，是千年越医实践与传承的代表药店，历史上绍兴的名老中医以到震元堂坐堂为荣，时至今日，依然有近 200 位中医在公司下属门店提供中医坐诊服务。在线上销售模式下，震元连锁通过旗下连锁直营门店及线上 B2C、O2O、自建微信商城小程序等形式开展线上销售。绍兴市主要业务区域均已全面融合线上和线下的药品零售服务，实现“网订店取”、“网订店送”的便利服务。

公司工业板块目前主要生产及销售化学原料药及化学制剂药。化学原料药以国内销售为主，境外销售为辅。在销售模式上，国内外销售均以直接销售为主，贸易商销售为辅。直销模式下，公司根据销售合同在约定期限内交付指定的货物，客户向公司支付货款。公司化学制剂销售基本均为国内销售，境外销售量极低，在销售模式上，制剂销售采取投标模式和贸易商模式相结合的销售方式。

(2) 信用政策

公司的信用政策与实际业务相适应，各具体客户的信用政策根据客户类型、客户信誉、双方合作期限、商业谈判结果等综合考虑予以确定。针对医药零售业务，公司主要客户为各地医保中心，一般结算周期按照不同地区医保回款政策，

周期在 1-2 个月左右；针对医药批发业务，公司主要客户为绍兴地区各医院，一般为自到货之日起 60 天至 90 天之内支付；针对医药工业业务，公司客户为各商业公司，一般在发货日起 30 天至 60 天之内支付。

报告期内，公司主营业务、业务模式及主要客户未发生重大变化；公司结算政策和信用政策具备一贯性，未发生显著变化。

4. 应收账款账龄及坏账准备分析

(1) 公司应收账款账龄分布情况如下表：

单位：万元

账龄结构	2025 年 3 月 31 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日		2022 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
1 年以内	35,333.87	91.21%	71,424.78	97.40%	63,560.01	96.03%	74,574.24	97.75%
1-2 年	3,356.42	8.66%	1,816.61	2.48%	1,583.47	2.39%	571.74	0.75%
2-3 年	17.66	0.05%	62.67	0.09%	25.04	0.04%	34.25	0.04%
3-4 年	-	-	-	-	13.23	0.02%	88.22	0.12%
4-5 年	5.36	0.01%	5.36	0.01%	5.58	0.01%	12.94	0.02%
5 年以上	23.72	0.06%	25.44	0.03%	999.74	1.51%	1,008.86	1.32%
合 计	38,737.03	100.00%	73,334.86	100.00%	66,187.07	100.00%	76,290.25	100.00%

报告期内应收账款对应的主要客户资信良好，回款情况较为稳定。报告期各期末，公司应收账款账龄集中分布在 1 年以内，占比分别为 97.75%、96.03%、97.40 及 91.21%。

(2) 公司预期信用损失率与同行业可比公司比对情况

公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。应收账款预期信用损失率与同行业公司比对情况如下：

公司名称	1 年以内 (%)	1 至 2 年 (%)	2 至 3 年 (%)	3 至 4 年 (%)	4 至 5 年 (%)	5 年以上 (%)
国药股份	未明确披露					
国药一致	按照预期信用损失模型计算各期预期信用损失率					
华东医药	5	10	20	50	80	100
九州通	按照预期信用损失模型计算各期预期信用损失率					
上海医药						
中国医药	三个月以内：0 3 个月至一年：1	15	50	100	100	100
英特集团	0.5	10	20	50	70	100
柳药集团	半年以内：0.25 半年-1 年：5	10	20	40	70	100
浙江震元	5	20	35	50	50	100

经对比同行业可比上市公司，报告期各期，公司应收账款预期信用损失率与同行业公司不存在明显差异。

(3) 公司坏账计提比例与同行业可比公司比对情况如下表：

公司名称	2024-12-31/2024 年	2023-12-31/2023 年	2022-12-31/2022 年
国药股份	1.62%	1.80%	2.16%
国药一致	1.56%	1.21%	1.14%
华东医药	5.40%	5.37%	5.49%
九州通	2.50%	3.09%	2.38%
上海医药	2.97%	2.96%	2.93%
中国医药	7.80%	6.41%	5.79%
英特集团	0.91%	1.00%	0.77%
柳药集团	2.43%	2.18%	1.93%

同行业平均	3.15%	3.00%	2.82%
浙江震元	5.45%	6.84%	6.50%

如上表所示，报告期各期末应收账款坏账计提比例均高于同行业可比上市公司，公司应收账款坏账准备计提政策较谨慎合理，计提金额充分。

综上所述，结合报告期内，公司应收账款余额变动占营业收入的比例较平稳，变动趋势具备合理性；结合应收账款期后回款、公司业务模式、信用政策、账龄及与其他同行业公司的可比情况来看，公司应收账款坏账准备计提充分。

5. 绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院交易情况

(1) 医药流通板块交易背景

药品流通企业作为产业链的中间环节，通过专业的信息匹配、终端推广、仓储物流、支付结算、售后服务等一系列综合服务，使得上游药品生产企业的产品能够准确、高效的到达下游终端（包括医院、药店、诊所等），是整个产业链中不可或缺的重要环节。近年来，国家监管部门推出的“两票制”、“带量采购”等政策，进一步规范药品流通企业经营和医院运营中不合理的过度“加价”，淘汰了一批中小规模流通商，大型流通企业加速整合资源，行业集中度持续提升。

医保局对药品销售价格制定省级指导价。同时，“带量采购”政策下，为规范医院采购，医院使用的大多数药品均通过药品集中采购平台采购。药品流通企业应在省级药品集中采购平台上备案，备案情况向社会公开。省级药品采购机构应及时公布每家医院的配送企业名单，接受社会监督。

公司与省内公立医院、民营医院、基层医疗卫生机构等长年保持业务往来。近三年，公司分别荣获 2022 年度药品流通行业批发企业主营业务收入百强（38 位、37 位）、浙江省服务业百强（73 位）、2022 年度、2023 年度浙商 500 强荣誉称号、2022-2023 年度中国医药行业最具影响力榜单“医药商业百强企业”第 49 位以及 2023-2024 年度医药商业营业收入前百家企业荣誉称号。医药商品关系到消费者用药安全及生命健康，消费具有较强的惯性，品牌美誉度高的企业更容易拥有稳定客户源，从而形成持续发展的稳固根基。

综上，公司是以盈利为目的的优质医药批发企业，与绍兴地区知名医院均建

立合作关系，相关交易具备必要性。

(2) 绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院及其他主要医院的交易情况

1) 内部审批流程

公司作为绍兴地区知名医药配送企业，与绍兴市主要医院均建立了长久的合作关系。报告期内，公司交易额较大的主要包括绍兴第二医院、绍兴市人民医院、绍兴文理学院附属医院及绍兴市中医院等。

公司销售给公立医院的药品均系进入药品集中采购平台目录的商品，挂网药品价格经过集中议价、招标采购等，价格通常受到严格管理，价格公开透明。各公立医院均通过浙江医保公共服务平台下订单，订单信息与公司英克系统联通，销售人员确认订单无误后，英克系统与 WMS 供应链系统联通，仓库人员确认发货信息、核对发货产品无误后由仓库会计开具发票。同时，各公立医院回款均通过浙江医保公共服务平台，最终平台将回款转至公司账户。公司与各公立医院的销售及回款流程均一致。

综上，公司销售给相关医院的产品价格系挂网目录药品，医保局对药品销售价格制定省级指导价，公司无定价权，相关交易的价格具备公允性。

2) 公司与绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不存在关联关系

根据报告期内的定期报告，绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不存在现为或曾为公司报告期内直接或间接持股 5%以上股东的情形。截至报告期末，绍兴第二医院持有公司 1,454,660 股股份，持股比例为 0.44%，绍兴文理学院附属医院不存在持有公司股份的情形。绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院均非公司持股 5%以上股份的股东，不属于《上市规则》第 6.3.3 条规定的“持有上市公司 5%以上股份的法人（或者其他组织）及其一致行动人”等关联方的情形；

根据对公司现任董事、监事、高级管理人员情况进行的调查，公司董事周越梅在绍兴第二医院担任财务科长，公司独立董事胡素华在绍兴文理学院商学院会计系任主任、教师，独立董事汪宏伟在绍兴文理学院任商学院兼职硕导，独立董事袁建伟在绍兴文理学院任副教授，公司现任董事、监事、高级管理人员不存在在绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院担任董事、高级管理人员或控制绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院的情形，不属于《上市规则》第 6.3.3 条规定的

“由上市公司关联自然人直接或者间接控制的，或者担任董事（不含同为双方的独立董事）、高级管理人员的，除上市公司及其控股子公司以外的法人（或其他组织）”等关联方情形。

综上所述，绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不是公司关联方，公司与兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不存在关联关系。

3) 公司主要客户的应收账款金额及回款情况

对于整个医药流通行业而言，医疗机构拖欠药品批发企业货款问题属于行业中的痛点，回款与当地的财政水平、医保结算节奏及医疗机构经营能力等因素息息相关。报告期内未能有效改善，药品批发企业资金压力和财务费用负担日益加重。根据国家商务部发布的《2023 年药品流通行业运行统计分析报告》，2023 年中国医药商业协会对 31 个省（区、市）545 家药品批发企业应收账款情况开展典型调查，数据显示医疗机构应收账款回款天数平均为 152 天，比 2022 年增长 2 天。

报告期各期，公司与主要医院的应收账款主要来源于医药批发业务，相应应收账款余额及回款情况如下表所示：

单位：万元

应收账款余额				
客户名称	2025/3/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
绍兴第二医院	2,053.30	3,994.65	3,186.26	3,192.52
绍兴文理学院附属医院	2,718.67	4,926.09	2,342.52	2,780.48
绍兴市人民医院	3,039.52	8,645.12	2,636.87	5,427.08
绍兴市中医院	4,335.71	5,839.92	3,639.52	2,627.34
小 计	12,147.20	23,405.78	11,805.16	14,027.42

期后回款（截至 2025 年 4 月 30 日）				
客户名称	2025/3/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31

绍兴第二医院	14.26	2,140.75	2,973.64	3,192.52
绍兴文理学院附属医院	12.17	2,711.41	2,342.52	2,780.48
绍兴市人民医院	479.85	7,330.30	2,636.87	5,427.08
绍兴市中医院	671.55	2,561.27	3,639.52	2,627.34
小 计	1,177.83	14,743.73	11,592.54	14,027.42

期后回款占比

客户名称	2025/3/31	2024/12/31	2023/12/31	2022/12/31
绍兴第二医院	0.69%	53.59%	93.33%	100.00%
绍兴文理学院附属医院	0.45%	55.04%	100.00%	100.00%
绍兴市人民医院	15.79%	84.79%	100.00%	100.00%
绍兴市中医院	15.49%	43.86%	100.00%	100.00%
小 计	9.70%	62.99%	98.20%	100.00%

截至 2025 年 4 月 30 日,报告期各期末主要医院客户回款比例分别 100.00%、98.20%、62.99%及 9.07%。医院回款不存在季节性影响,2022 年至 2023 年未见年末存在较多未回款的情况。2024 年 12 月 31 日期后回款比例为 62.99%,相对较低,2025 年 3 月 31 日期后回款比例为 9.70%,主要受部分省级医院在本地设立分院导致市场竞争加剧及部分病人外流杭州、上海等区域加之医保控费、药品零差率等因素综合影响,部分医院盈利能力有所下降,加上本地对公立医院财政补贴支付有所延后,导致相应资金周转变慢,致使对上游的相应回款周期加长。但上述 4 家医院均为公立医院,享有本地财政补贴,应收账款存在坏账的风险较低。

4) 主要医院合同条款情况如下表

客户名称	效期规定	交货地点及运费承担	验收	退货条款	结算条款
------	------	-----------	----	------	------

绍兴第二医院	需提供效期 3 个月以上（含）的药品	公司仓库；公司承担	出具签收单；收货后三个工作日内验收	不得无理由退货	到货之日起 60 日内一次性付清
绍兴文理学院附属医院	需提供效期 3 个月以上（含）的药品	公司仓库；公司承担	出具签收单；收货后三个工作日内验收	不得无理由退货	到货之日起商定
绍兴市人民医院	需提供效期 3 个月以上（含）的药品	公司仓库；公司承担	出具签收单；收货后三个工作日内验收	不得无理由退货	到货之日起 90 日内一次性付清
绍兴市中医院	需提供效期 3 个月以上（含）的药品	公司仓库；公司承担	出具签收单；收货后三个工作日内验收	不得无理由退货	到货之日起 60 日内一次性付清

如上表所示，各主要医院的合同条款不存在明显差异。

5) 主要产品销售单价情况

公司销售给相关医院的产品价格系挂网目录药品，公司无定价权，相关交易的价格具备公允性。获取报告期内绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院销售明细表，将主要产品销售单价与销售给绍兴市人民医院、绍兴市中医院的同类产品销售单价进行比对：

单位：元

产品名称	2025 年 1-3 月	2024 年	2023 年	2022 年
绍兴第二医院				
盐酸头孢他美酯胶囊	25.00	25.00	25.00	25.00
富马酸丙酚替诺福韦片	-	-	-	-
氯化钠注射液	3.00	3.00	3.00	3.00
异甘草酸镁注射液	55.00	55.00	55.00	55.00
绍兴文理学院附属医院				
盐酸头孢他美酯胶囊	25.00	25.00	25.00	25.00
富马酸丙酚替诺福韦片	377.58	377.58	377.58	504.00
氯化钠注射液	3.12	3.12	3.12	3.12

异甘草酸镁注射液	55.00	55.00	55.00	55.00
其他医院平均单价				
盐酸头孢他美酯胶囊	25.00	25.00	25.00	25.00
富马酸丙酚替诺福韦片	377.58	377.58	377.58	482.81
氯化钠注射液	3.00	3.00	3.00	3.00
异甘草酸镁注射液	55.00	55.00	55.00	55.00

2022 年富马酸丙酚替诺福韦片医保定价由 539.40 元下降到 377.58 元，绍兴文理学院附属医院在调价前的采购占比较高，故绍兴文理学院附属医院采购的平均单价高于其他医院平均单价。除此之外绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院主要产品销售单价与主要医院平均单价相比未见异常。

综上，公司与绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院的交易具备必要性且定价公允，公司针对绍兴第二医院、绍兴文理学院附属院所采取的销售和回款政策与其他客户不存在明显区别，内部审批流程合规，不存在利益输送或特殊利益安排，公司与绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不存在关联关系。

（七）结合拆迁事项最新进展情况、具体构成及金额，相关法律文件及预期回款安排，说明拆迁事项是否会对公司生产经营产生影响

根据绍兴市越城区人民政府作出的《绍兴市越城区人民政府房屋征收决定》（绍越政征字〔2019〕第 1 号），为完善城市综合交通网络体系，绍兴市越城区人民政府对公司拥有的坐落于绍兴市解放北路 289 号、绍兴市解放北路 277 号和绍兴市胜利西路 39 号的房屋等资产（以下简称标的房屋）进行征收。

2019 年 2 月 28 日，公司与绍兴市越城区住房和城乡建设局、绍兴市越城区北海街道办事处签订《越城区国有土地上房屋征收货币补偿协议》，约定由绍兴市越城区北海街道办事处向公司支付标的房屋拆迁补偿款共计 127,492,071.74 元。2019 年 4 月 1 日，公司已收到全部拆迁补偿款。

2019 年 12 月 20 日，公司与绍兴市轨道交通集团有限公司（以下简称“轨道交通集团”）签订的《购置意向书》，根据绍兴古城保护发展城市设计规划及

相关部门意见，经双方协商一致，轨道交通集团在轨道交通站点建设完成后在原址区域重建震元堂后再由公司进行购置。

因项目地块地价无法覆盖做地成本，轨道交通集团持续在与政府协商资金平衡方案，导致项目地块进展缓慢。截至目前，该地块已完成对外挂牌出让，但仍未开始建设。公司后续将结合地块重建进展情况及回购成本等因素，再行考虑是否履行回购事宜。

标的房屋原系公司总部办公大楼以及医药连锁震元堂总店所在地，目前公司向绍兴市传媒集团有限公司租赁坐落于绍兴市延安东路 558 号的房屋作为办公大楼，租赁期至 2027 年 5 月 31 日，原医药连锁震元堂总店亦由子公司震元连锁向中国农业银行股份有限公司绍兴越中支行租赁坐落于绍兴市越城区胜利东路 1 号一至二层的房屋作为门店，租赁期至 2028 年 1 月 14 日。

综上，上述标的房屋的拆迁补偿款已收回，公司已通过租赁房屋来满足正常的生产经营需求。因此，上述拆迁事项不会对公司的生产经营产生重大影响。

（八）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，发行人已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否已从本次募集资金中扣除。

1. 结合相关财务报表科目的具体情况，说明公司最近一期末是否持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务），是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定

（1）关于财务性投资和类金融业务的认定标准及相关规定

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—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》”）规定，“（一）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。（二）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。（三）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。（四）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。（五）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）。（六）本次发行董事会决议日前六个月至本次发行前新投入和拟投入的财务性投资金额应当从本次募集资金总额中扣除。投入是指支付投资资金、披露投资意向或者签订投资协议等。（七）发行人应当结合前述情况，准确披露截至最近一期末不存在金额较大的财务性投资的基本情况。”

根据《监管规则适用指引——发行类第7号》的规定，除人民银行、银保监会、证监会批准从事金融业务的持牌机构为金融机构外，其他从事金融活动的机构均为类金融机构。类金融业务包括但不限于：融资租赁、融资担保、商业保理、典当及小额贷款等业务。

(2) 最近一期末，公司不存在持有金额较大的财务性投资(包括类金融业务)情形

截至2025年3月31日，除经营性资产科目外，公司其他可能涉及财务性投资的财务报表项目列示及其认定分析如下：

单位：万元				
序号	项目	账面价值（万元）	财务性投资金额	财务性投资占归属于母公司所有者权益的比例
1	应收款项融资	3,995.01		
2	其他应收款	823.37		
3	其他流动资产	3,562.46		
4	长期股权投资	8,713.37		

序号	项目	账面价值（万元）	财务性投资金额	财务性投资占归属于母公司所有者权益的比例
5	其他权益工具投资	15,543.33	5,026.58	2.51%
6	其他非流动资产	9,708.66		
合 计		42,346.20	5,026.58	2.51%

1) 应收款项融资

截至 2025 年 3 月 31 日，公司应收款项融资均为银行承兑汇票，不属于财务性投资。

2) 其他应收款

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他应收款主要为应收押金保证金、暂付款以及备用金等，不属于财务性投资。

3) 其他流动资产

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他流动资产主要为待抵扣增值税进项税和预缴增值税等，不属于财务性投资。

4) 长期股权投资

截至 2025 年 3 月 31 日，公司长期股权投资账面价值为 8,713.37 万元，具体明细如下：

单位：万元

被投资单位	金额	主营业务	持有原因或与公司主营业务之间的关系
华润震元医药（浙江）有限公司[注]	8,691.33	药品批发	因引入战投导致不再纳入合并范围
西藏震元娜秀虫草有限公司	22.04	中草药种植及收购	围绕公司产业链及主营业务的产业投资
合计	8,713.37		

注：华润震元医药（浙江）有限公司原系公司全资子公司，后引入战略投资华润医药商业集团有限公司对其增资，本次增资完成后华润医药商业集团有限公司持有其 51%的股权，公司仅持有其 49%的股权。

5) 其他权益工具投资

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他权益工具投资账面价值为 15,543.33 万元，

具体明细如下：

单位：万元

被投资单位	金额	主营业务	持有原因或与公司主营业务之间的关系
华东医药股份有限公司	10,516.75	药品生产、批发及零售	原始法人股，围绕公司产业链及主营业务的产业投资
绍兴普华震元创业投资合伙企业（有限合伙）	5,011.85	股权投资	获取投资收益，为财务性投资
浙江娃哈哈实业股份有限公司	14.73	实业投资	与公司主营业务无关，基于谨慎性原则，将其认定为财务性投资
绍兴市排水投资发展有限公司 [注]	-	污水治理	与公司主营业务无关，基于谨慎性原则，将其认定为财务性投资
合 计	15,543.33		

[注]绍兴市排水投资发展有限公司投资成本为 20.00 万元，公允价值变动为 -20.00 万元，期末账面价值为 0.00 元

截至 2025 年 3 月 31 日，其他权益工具投资中对绍兴普华震元创业投资合伙企业（有限合伙）的权益性投资属于获取投资收益的财务性投资，对浙江娃哈哈实业股份有限公司和绍兴市排水投资发展有限公司的投资基于谨慎性原则认定为财务性投资，对华东医药股份有限公司的权益性投资系围绕公司产业链及主营业务进行的产业投资。

6) 其他非流动资产

截至 2025 年 3 月 31 日，公司其他非流动资产为预付长期资产购置款，不属于财务性投资。

综上，截至 2025 年 3 月 31 日，公司存在财务性投资 5,026.58 万元，占最近一期末归属于母公司所有者权益的比例为 2.51%，未超过 30%。因此，公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类第 7 号》等相关规定。

2. 自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司已实施或拟实施的财务性投资的具体情况，是否已从本次募集资金中扣除

2024 年 4 月 29 日，公司召开十一届四次董事会，审议通过了本次向特定对

象发行股票相关的决议。本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具之日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务的情形，具体如下：

(1) 类金融业务

公司主营业务主要包括医药商业和医药工业两大板块，其中医药商业主要包括医药零售业务和医药批发业务；医药工业业务主要包括原料药和制剂的研发、生产和销售业务及中药饮片加工业务。自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具之日，公司未进行类金融业务投资，亦无拟实施类金融业务投资的计划，无需自本次募集资金中扣除。

(2) 与公司主营业务无关的股权投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在投资与公司主营业务无关的股权投资的情形，亦无拟投资与公司主营业务无关的股权投资的计划。

(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起至本回复出具之日，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形，亦无拟投资产业基金、并购基金的计划。

(4) 拆借资金

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在资金拆借，亦无拟实施资金拆借的计划。

(5) 委托贷款

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在将资金以委托贷款的形式借予他人的情况，亦无拟实施委托贷款的计划。

(6) 以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资情形，亦无以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资的计划。

(7) 购买收益波动大且风险较高的金融产品

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在购买收益波动大且风险较高的金融产品的情形，亦无拟购买收益波动大且风险较高

的金融产品的计划。

(8) 非金融企业投资金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具之日，公司不存在投资其他金融业务的情况，亦无拟投资金融业务的计划。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月至本回复出具之日，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务投资的情形，无需自本次募集资金中扣除。

(九) 核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对问题(一)，我们执行了以下程序：

(1) 对公司业务人员进行访谈了解报告期内公司业绩下滑的原因及合理性，及公司已采取或拟采取的应对措施；

(2) 获取报告期内公司财务报表、收入成本数据，同时查阅公司公告及行业分析报告，对公司报告期内业绩变动的原因及合理性进行分析

针对问题(二)，我们执行了以下程序：

(1) 向公司管理层及相关业务部门负责人了解公司境外业务模式、成本构成等，分析公司境外销售产品收入、毛利率变动情况及相关变动趋势的判断是否合理；

(2) 2022 年至 2025 年 1-3 月，对重要的境外客户执行函证程序，函证应收账款余额和交易额；

(3) 执行细节测试程序，抽样检查境外收入确认相关支持性文件，抽查外销合同、提单、银行回单等附件确认交易真实发生；抽样检查资产负债表日前后的收入交易记录，核对提单等相关支持性文件，确认收入是否被记录于恰当的会计期间；

(4) 获取 2022 年至 2025 年 1-3 月外销海关出口证明，与企业账面记录的外销总金额进行对比分析，检查是否存在异常；

(5) 获取公司近三年外销产品的收入、成本明细表，执行分析性复核程序，分析公司各产品收入及毛利率变化原因是否合理；

(6) 获取公司境外销售明细表以及前五名客户的信息资料，复核公司境外客户是否存在交易实质。

针对问题(三)，我们执行了以下程序：

(1) 获取并复核报告期各期收入构成和门店明细，统计门店数据；

(2) 了解公司收入确认政策，分析是否符合《企业会计准则》；

(3) 查询同行业可比公司收入确认政策，查询其他上市公司相似业务，分析公司收入确认政策是否与同行业政策存在明显异常；

(4) 获取并查阅公司与加盟店签署的加盟合同，整理加盟合同内容。

针对问题(四)，我们执行了以下程序：

(1) 通过政务网查询公司在报告期内因劣药生产销售受到相关的行政处罚，了解处罚原因，涉案金额，处罚结果；

(2) 检查主要客户合同退货条款，查看公司对销售退换货的会计处理；

(3) 获取公司报告期销售退换货明细，了解退换货原因，统计各期退换货金额对收入的影响；

(4) 通过查阅同行业上市公司的年报、招股说明书等公开资料，对比分析公司的收入确认政策与同行业公司是否存在显著差异；

(5) 结合企业会计准则和行业惯例，评估公司的收入确认时点是否合理。

针对问题(五)，我们执行了以下程序：

(1) 获取并复核报告期各期存货构成明细、存货库龄明细；存货减值准备明细；

(2) 获取期后存货销售及结转情况，分析公司存货是否存在滞销情况；

(3) 了解存货减值准备计提政策，获取存货跌价准备计提表；分析存货跌价准备计提是否符合公司会计政策，并复核存货跌价准备计提的合理性及准确性；

(4) 获取报告期期后公司主要产品销售价格及近期市场销售价格，分析其是否存在减值迹象；

(5) 查阅同行业可比上市公司存货跌价准备计提情况，分析公司的计提情况是否与同行业公司存在明显异常。

针对问题(六)，我们执行了以下程序：

(1) 获取报告期应收账款占营业收入比重明细，并查阅同行业可比公司公开

信息，判断公司应收账款变动趋势是否合理；

(2) 获取报告期各期公司应收账款回款情况；

(3) 结合公司业务模式及信用政策，分析公司应收账款变动的合理性；

(4) 获取并检查报告期内公司坏账准备计提情况并查阅同行业可比公司公开信息，分析公司应收账款坏账计提政策及坏账计提比例是否存在明显异常，公司应收账款坏账准备计提是否充分；

(5) 查询并了解医药流通行业交易背景，关注公司客户交易背景是否符合行业情况；

(6) 对公司实际控制人、直接或间接持股 5%以上的自然人股东、董事、监事、高级管理人员情况进行调查，关注相关人员的对外任职情况；

(7) 获取绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院及其他主要医院相关销售合同及销售明细，并结合合同条款、交易背景、内部审批流程等判断其交易的必要性及定价的公允性。

针对问题(七)，我们执行了以下程序：

(1) 查阅并取得了《绍兴市越城区人民政府房屋征收决定》以及公司签署的《越城区国有土地上房屋征收货币补偿协议》《购置意向书》，查阅并取得了发行收到拆迁补偿款的回单、公司及子公司的租赁协议；

(2) 访谈了公司投资发展部的相关人员，了解公司拆迁事项的进展情况；

针对问题(八)，我们执行了以下程序：

(1) 查阅了公司的定期报告和最近一期末相关会计科目余额及明细，了解相关会计科目的主要内容，分析相关科目是否属于财务性投资；

(2) 查阅了公司自本次发行董事会决议日前六个月至本回复出具日的董事会决议及相关公告，查阅了公司的定期报告，检查是否存在新投入或拟投入的财务性投资及类金融业务投资。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 公司报告期内业绩变动的原因具有合理性；公司收入增长率呈下滑趋势，与同行业公司变动趋势一致，公司净利润增长率整体低于行业平均值，主要系前述同行业公司基本均为行业头部公司，其业务规模、资金实力或及产品梯队等较

公司具有较大优势，在行业景气度下滑的背景下，其盈利手段、抗风险能力和成本费用控制措施灵活性较公司具有较大先天优势所致；公司已说明业绩下滑趋势不会持续，且已采取针对业绩下滑的应对措施；

(2) 报告期内境外销售占比较小、前五大客户存在交易实质、境内外毛利率差异系产品质量标准不同以及产品结构不同所致；

(3) 公司零售业务分为直营店和加盟药店，公司收入确认方法符合《企业会计准则》的相关规定，与同行业可比公司相比不存在较大差异；零售连锁业务下加盟管理服务收入确认方法符合《企业会计准则》的相关规定；

(4) 劣药处罚事项整体涉案金额不大，公司已对相关处罚采取了积极的整改措施，并已缴纳罚款。同时，涉及的劣药批次在案件处理过程中已经全部召回。公司出于维护客户关系，会同意部分客户将存货周转未达预期的药品退回，这部分退换货金额总体占比较小，大部分可以进行二次销售或退回厂家，该处理方式属于行业惯例；

(5) 公司化学制剂药投标模式销售中经配送商客户签收作为收入确认时点符合《企业会计准则》的规定；

(6) 公司对退换货的会计处理符合《企业会计准则》的相关规定；

(7) 结合报告期内公司存货构成明细、库龄、期后销售、近期市场销售价格趋势、同行业可比公司情况等，公司存货跌价准备计提具备充分合理性。

(8) 报告期内，公司应收账款余额变动占营业收入的比例较平稳，变动趋势具备合理性，且与同行业可比公司不存在明显异常；结合应收账款期后回款、公司业务模式、信用政策、账龄及与其他同行业公司的可比情况来看，公司应收账款坏账准备计提充分；

(9) 结合公司董事对外任职岗位分析、公司主要客户的应收账款金额及回款情况，公司与绍兴第二医院、绍兴文理学院附属医院不构成关联方，双方交易存在必要性且定价公允，所采取的销售和回款政策同其他客户无区别，内部审批流程合规，不存在利益输送或特殊利益安排；

(10) 上述拆迁事项不会对公司的生产经营产生重大影响；

(11) 公司最近一期末不存在持有金额较大的财务性投资（包括类金融业务）的情形，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》《监管规则适用指引—发行类

第7号》等相关规定；自本次发行相关董事会决议日前六个月至今，公司不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融业务投资的情形，无需自本次募集资金中扣除。

问题三、申报材料显示：

根据申报材料，本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过49,500万元，将用于“浙江震元生物科技有限公司生物定向合成年产2400吨组氨酸（盐酸组氨酸）、1000吨左旋多巴、1000吨酪氨酸等系列产品上虞产业化基地建设项目”（以下简称“生物项目”），以及“浙江震元制药有限公司原料药集聚提升项目”（以下简称“原料药项目”），投资总额分别为58,704.37万元、48,120.78万元，拟使用募集资金金额分别为30,000.00万元、19,500.00万元。各募投项目募集资金投入实施主体方式均为借款或增资。

上述两个项目中，生物项目涉及新产品、新业务，其中盐酸组氨酸产品可用于食品添加剂、饲料添加剂、药品生产等方向，酪氨酸在食品领域主要用作老年、儿童食品的营养强化剂；生物项目本次募集资金30,000.00万元，均用于项目资本性支出。目前，生物项目主要房屋建筑物架构已建设完毕，现处于场外工程施工建设以及生产设备采购及安装调试环节，预计2024年底试生产。该项目备案文件中登记的拟建成时间为2024年12月。药品从产品研发到上市需要经过多次行政审评审批。原料药项目属于扩大既有原料药业务规模的迁建项目，设计产能436吨/年。

公司预计生物项目的内部收益率为16.90%，原料药项目的内部收益率为19.76%，均明显高于公司三年一期扣非摊薄ROE（分别为3.25%、3.55%、3.96%、1.91%）。本次募投生物项目产品综合毛利率42.80%，原料药项目产品综合毛利率36.16%，报告期内公司的综合毛利率分别为19.63%、18.20%、18.68%和19.24%。公司原料药项目营业收入测算表中，丁二磺酸腺苷蛋氨酸与制霉素销售价格均为1,769.91元/千克，各类原料药价格在项目运营期均保持不变。

本次发行的股票数量不超过本次发行前公司总股本的25%，即不超过83,530,821股（含）。若按本次发行的股票上限测算，发行完成后，震元健康

集团仍将持有公司 8,330.05 万股，持股比例为 19.94%，仍为公司控股股东；绍兴市国资委仍系公司实际控制人。发行人与控股股东及其参股公司浙江省诸暨市医药药材有限公司、太极集团浙江东方制药有限公司存在药品销售采购关联交易。

发行人 2024 年 4 月 12 日年度股东大会对公司向特定对象发行股票相关议案投票，中小股东表决同意票约占 53%，反对票约占 46%，决议未获通过；2024 年 5 月 20 日临时股东大会第二次对调整后的公司向特定对象发行股票相关议案投票，尽管获得通过，但中小股东同意票和反对票的比例约为 52%对 47%。

报告期各期末，公司货币资金余额分别为 41,363.01 万元、45,348.41 万元、45,888.91 万元和 55,767.98 万元，占流动资产的比例分别为 21.36%、21.50%、24.52%和 27.89%。

请发行人补充说明：（1）结合公司货币资金用途、资产负债结构、同行业可比情况、未来大额资本性支出计划、银行授信情况等，说明本次募集资金与未来资金需求的匹配性，本次融资的必要性和规模合理性，并说明募集资金拟投入项目实施主体的具体情况及投入方式；（2）公司报告期内上述系列产品业务已形成的收入、产量、销量等，结合市场应用、下游客户情况，说明本次募投项目产品与公司主营业务包括现有产品的区别、联系及协同性，是否属于投向主业；（3）进一步说明生物项目、原料药项目所需研发技术、所处研发阶段、相关技术和人员储备等情况，是否存在试生产环节，如有，新产品是否已完成中试；募投项目产品的注册审批情况，是否已取得产品注册有关认证，是否存在认证无法通过的风险；结合技术来源、后续应用领域及客户情况，说明募投项目实施是否存在重大不确定性；本次募投项目是否存在除申报材料内提到的审批程序外的其他程序或需要符合相关部门其他要求；（4）结合最新行业发展趋势、市场竞争格局、同行业可比公司产品情况、发行人地位及竞争优势、下游应用领域及主要客户、市场占有率、公司现有、拟建、在建产能及释放速度、产能利用率、在手订单及意向性订单等，说明本次生物项目、原料药项目各产品产能规模合理性及产能消化措施有效性，是否存在产能消化风险；完全达产后公司业务结构是否发生实质性改变；（5）结合生物项目资金投入的进度与工

程建设进度匹配情况说明是否能够按预期时间完成建设，如超出预期是否会对项目运营产生负面影响；（6）结合募投项目收益情况的测算过程、测算依据，包括报告期内业绩变动、各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性等，并对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率，说明募投项目效益测算的合理性及谨慎性，所选取的参数和基础假设是否充分反映了医药集采政策的影响；（7）量化分析本次募投项目新增折旧摊销对发行人经营业绩的影响；（8）结合控股股东、实际控制人控制的其他企业经营范围情况、未来发展战略，与发行人经营内容是否存在交叉等，说明是否已存在或可能存在于同业竞争，并进一步详细披露解决同业竞争的具体措施、可行性及最新进展；本次发行完成后是否新增重大不利影响的同业竞争，充分披露未来对构成新增同业竞争的资产、业务安排，以及避免出现重大不利影响同业竞争的措施，说明是否符合《监管规则适用指引——发行类第6号》6-1的相关规定；（9）详细说明本次再融资相关事项首次股东会未通过、二次会通过但比例接近的原因。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（4）（5）（6）（7）并发表明确意见，发行人律师核查（8）（9）并发表明确意见。

回复：

（一）结合公司货币资金用途、资产负债结构、同行业可比情况、未来大额资本性支出计划、银行授信情况等，说明本次募集资金与未来资金需求的匹配性，本次融资的必要性和规模合理性，并说明募集资金拟投入项目实施主体的具体情况及投入方式。

1. 本次募集资金与未来资金需求相匹配，融资必要、规模合理

结合货币资金、资产负债结构、同行业可比情况、未来大额资本性支出计划、银行授信情况等综合因素并进行谨慎测算，未来三年内，公司整体资金缺口为58,589.28万元，本次募集资金与未来资金需求相匹配，融资必要、规模合理。具体测算过程如下：

单位：万元

项目	计算公式	金额
货币资金及交易性金融资产余额 (截至 2025 年 3 月 31 日)	①	50,333.19
银行承兑汇票保证金等受限类货币资金截至 2025 年 3 月 31 日)	②	475.59
可自由支配资金	③=①-②	49,857.60
尚未使用的银行授信	④	31,798.41
未来三年预计自身经营新增现金流净额	⑤	10,800.00
最低现金保有量	⑥	83,249.77
未来大额资本性支出计划 (仅考虑本次两个募投项目)	⑦	45,366.02
未来三年新增营运资金需求	⑧	16,415.28
未来三年预计现金分红所需资金	⑨	6,014.22
总体资金需求合计	⑩=⑥+⑦+⑧+⑨	151,045.29
总体资金缺口	⑪=⑩-③-④-⑤	58,589.28

(1) 货币资金及交易性金融资产情况

截至 2025 年 3 月 31 日，公司货币资金余额 50,333.19 万元，占公司期末总资产比例为 17.48%，整体占比相对较小，其中银行承兑汇票保证金等受限类货币资金 475.59 万元，可供自由支配的货币资金余额为 49,857.60 万元。

截至 2025 年 3 月 31 日，公司未持有交易性金融资产。

(2) 银行授信情况

截至 2025 年 3 月 31 日，公司获得 2 家银行授信，综合授信额度合计 57,000.00 万元，其中，已使用银行授信 25,201.59 万元，尚未使用的授信额度为 31,798.41 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	金融机构名称	综合授信额度	已使用额度	尚未使用额度
1	工商银行	22,000.00	4,333.85	17,666.15

序号	金融机构名称	综合授信额度	已使用额度	尚未使用额度
2	招商银行	35,000.00	20,867.74	14,132.26
合 计		57,000.00	25,201.59	31,798.41

(3) 未来三年预计自身经营新增的现金流量净额

考虑到医药行业复苏回暖等有利因素，行业内企业经营业绩趋于好转。结合公司报告期经营成果并合理预计，未来三年（2025 年度、2026 年度及 2027 年度）将实现归属于母公司股东的净利润合计 18,000 万元；假设每 1 元归属于母公司净利润产生经营活动现金流净额为 0.60 元，未来三年仍保留相同的净利润现金流比率。

基于前述假设条件，公司未来三年预计自身经营新增的现金流净额为 10,800 万元。前述业绩预测不构成盈利预测及利润承诺。

(4) 最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金。

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

根据公司 2024 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 83,249.77 万元，具体测算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	计算结果
最低现金保有量	①=②÷③	83,249.77
2024 年度付现成本总额	②=④+⑤-⑥	356,192.44

2024 年度营业成本	④	303,700.77
2024 年度期间费用总额[注 1]	⑤	63,621.38
2024 年度非付现成本总额[注 2]	⑥	11,129.71
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	4.28
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	88.44
存货周转期（天）[注 3]	⑧	83.13
应收款项周转期（天）[注 4]	⑨	67.14
应付款项周转期（天）[注 5]	⑩	66.13

[注 1]期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用

[注 2]非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销

[注 3]存货周转期=360/存货周转率

[注 4]应收款项周转期=360/应收账款周转率

[注 5]应付款项周转期=360*（平均应付账款账面余额+平均应付票据账面余额+平均合同负债账面余额+平均预收款项账面余额）/营业成本

(5) 未来大额资本性支出计划

仅考虑公司募投项目的情况下，截至 2025 年 3 月 31 日，公司未来的大额资本性支出主要是两个募投项目，项目总投资 106,825.15 万元，扣除前期投入后续尚需投入 45,366.02 万元，支出计划具体如下：

单位：万元

项目	实施主体	计划筹资来源	项目总投资	前期投入规模	后续尚需投入规模	项目进度
生物项目	震元生物	自有资金、对外募集、银行借款等	58,704.37	42,168.67	16,535.70	71.83%

项目	实施主体	计划筹资来源	项目总投资	前期投入规模	后续尚需投入规模	项目进度
原料药项目	震元制药	自有资金、对外募集、银行借款等	48,120.78	19,290.46	28,830.32	40.09%
合 计			106,825.15	61,459.13	45,366.02	-

(6) 未来三年业务增长新增营运资金需求

公司按照收入百分比测算未来三年业务增长新增营运资金需求。

公司按照 2021-2023 年营业收入平均增长率 6.28%，2024 年度营业收入规模有所下滑。公司未来三年营业收入增长率按 6.28%进行测算，以 2024 年末经营性流动资产与经营性流动负债作为基数，预测 2025 年末、2026 年末及 2027 年末的经营性流动资产和经营性流动负债情况，并分别计算各年末的经营性流动资金占用金额（即经营性流动资产和经营性流动负债的差额），即为所属年度新增营运资金缺口。经测算，公司未来三年新增营运资金需求为 16,415.28 万元。

(7) 未来三年预计现金分红所需资金

2022-2024 年度，公司每年现金分红金额皆为 2,004.74 万元，假设 2025 年度、2026 年度和 2027 年度现金分红金额保持一致，故公司未来三年预计现金分红所需资金金额合计为 6,014.22 万元。

综上，不考虑本次向特定对象发行股票募投项目效益的前提下，公司预测未来三年内的资金缺口为 58,589.28 万元。

(8) 采用银行借款融资方式不符合上市公司及中小股东利益

公司是一家综合性医药上市企业，经营业态涵盖医药流通、医药工业和健康服务等，医药商业与医药工业企业的资产负债率具有一定差异性，与单个板块为主的可比公司比较均不完全匹配，故以下将公司分别与医药商业板块、医药工业板块上市公司进行资产负债率指标的比较。

报告期各期末，公司与同行业可比上市公司在资产负债率比较如下：

单位：%

板块	公司简称	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
医药商业	华东医药	37.73	37.79	35.59	38.52

板块	公司简称	2025 年 3 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日
医药商业 板块	国药股份	44.55	45.67	45.97	46.44
	上海医药	62.23	62.14	62.11	60.63
	九州通	68.06	67.19	68.23	68.91
	中国医药	59.82	60.00	62.88	63.30
	国药一致	57.82	56.36	55.90	54.37
	英特集团	67.38	64.40	65.62	70.50
	柳药集团	60.87	62.68	64.96	65.79
	平均值	57.31	57.03	57.66	58.56
医药工业 板块	国邦医药	25.69	25.31	28.22	20.88
	海正药业	45.17	46.29	52.60	55.64
	鲁抗医药	54.65	55.36	57.50	59.82
	哈三联	42.72	43.06	37.61	37.38
	梅花生物	36.41	38.79	38.84	44.81
	华恒生物	49.38	48.72	54.02	26.91
	无锡晶海	19.72	17.84	21.75	17.57
	平均值	39.11	39.34	41.50	37.57
	浙江震元	30.41	42.62	31.99	39.73

注：医药商业板块可比公司与募集说明书选择的同行业可比公司保持一致；医药工业板块可比公司与本次募投项目相关产品选择的同行业可比公司保持一致，可比公司选择具有合理性

由上表可知，2022 年末至 2024 年末，公司资产负债率分别为 39.73%、31.99% 及 42.62%，资产负债结构较为稳健；2025 年 3 月末，由于公司剥离了医药批发板块运营公司，资产负债率整体下降至 30.41%，抗风险能力得到进一步提升。

相较于同行业可比上市公司，一方面，公司资产负债率低于医药商业板块可比上市公司平均水平，但与华东医药大致相当，主要系医药流通企业属于资金密集型，医疗机构拖欠药品流通企业货款问题属于行业痛点，造成药品流通企业资金压力和财务费用负担日益加重，使得医药流通企业资产负债率水平较医药工业企业相对较高；另一方面，公司资产负债率与医药工业板块可比上市公司平均水平大致相当。医药工业是公司业务板块中重要组成部分，也是未来发展的重点与

方向，报告期公司医药工业板块收入整体呈上升趋势，本次募集资金皆投向于公司医药工业板块，公司有必要参考医药工业板块的上市公司负债结构规划公司的筹资安排，控制长期投资项目的运营风险。

公司通过本次向特定对象发行股票方式募集生物与原料药项目建设部分资金，主要考虑因素如下：

1) 采用银行借款等间接融资将加大公司财务风险并降低整体盈利水平

本次募投项目投资规模较大，若全部通过银行借款方式进行本次募投项目建设，对公司业绩产生重大不利影响，具体表现为：①若本次募投项目所需资金全部采用银行借款方式筹集，经测算，公司资产负债率将大幅增至 49.24%，明显高于医药工业板块上市公司平均水平；②若本次募投项目所需资金全部采用银行借款方式筹集，将大幅增加公司财务费用，降低整体盈利水平。按 5 年期以上 LPR3.6%进行测算，公司每年将新增利息支出 3,845.71 万元，占公司 2024 年度归属于母公司所有者的净利润比例为 110.73%。而公司本次发行募集资金总额为 49,500.00 万元，通过股权融资方式，每年可减少利息支出 1,782.00 万元，符合公司及其股东的相关利益。

2) 公司业务相对多元，内部筹资可能对各板块运营造成不利影响

公司可供自由支配的货币资金分散在母体及各个业务板块子公司中，各家的资金保有量及对于资金短期需求差异较大，比如震元生物是 2022 年新建子公司，前期已投入 42,168.67 万元资金主要依靠注册资本金、公司担保项下的银行借款等，随着房屋建筑物施工费用及设备采购费用等支出陆续支付，相关资金缺口较大，单靠公司母体资金支持或担保借款来实现的压力越来越大。公司业务板块比较多，在目前严峻、激烈的市场竞争环境下，各板块都需要资金支持发展，而如果随意抽取其他板块子公司资金也容易导致其他板块存在资金缺口的可能。

3) 本次募投项目是公司未来医药工业的重要组成部分，应当优先保障募投项目顺利推进。

公司本次募投项目均紧紧围绕做强医药工业战略，实现高质量发展的目标，其中，生物项目是国家发改委颁布《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》47 个项目之一、2021 年浙江省重大产业化示范项目，技术处于国内先进水平，

具有较好的市场前景；原料药项目系落实绍兴市城市建设总体规划整体要求，将震元制药绍兴袍江地区原料药板块厂区整体迁建至绍兴杭州湾上虞经济开发区的迁建项目，通过本次项目迁建同步购置先进生产线并逐步淘汰老旧产能，以达到规模成本优势的同时提升产品品质。单纯依托公司自有及自筹资金可能会因为实施阶段的资金压力延缓项目的顺利建设投产，既不利于项目快速推进，也不利于尽快抢占市场份额，不符合公司长远战略规划，从而影响各股东的利益。

4) 本次募投项目资金需求量大、建设周期较长、募投项目短期内难以完全实现预期经济效益，故募投项目特点决定公司不宜全部采用长期高负债融资。公司采用增发新股方式筹集本次募投项目所需部分资金，有利于提高资金实力、控制财务风险、优化财务结构。

公司生物与制药建设项目总投资 106,825.15 万元，其中 57,325.15 万元（占比约 53.66%）由公司通过自有资金或银行借款方式解决；其中 49,500.00 万元（占比约 46.34%）通过公司本次向特定对象发行股票募集资金解决。公司综合考虑现阶段的营运资金需求与总体资金缺口、资产负债结构与财务风险、所处的发展阶段与风险承受能力，以及市场条件和融资成本等诸多因素，确定主要以银行借款和增发新股相结合的方式解决建设项目所需资金。综合性融资方案可以更好地满足项目的资金投入需要，增强公司的资本实力，降低公司的经营风险和财务风险，提高公司的核心竞争力，有利于公司长远发展，有利于维护广大中小股东利益。

(9) 本次融资规模具有合理性

根据《证券期货法律适用意见第 18 号》之“四、关于第四十条‘理性融资，合理确定融资规模’的理解与适用”规定：（1）上市公司申请向特定对象发行股票的，拟发行的股份数量原则上不得超过本次发行前总股本的百分之三十；（2）上市公司申请增发、配股、向特定对象发行股票的，本次发行董事会决议日距离前次募集资金到位日原则上不得少于十八个月。

公司本次向特定对象发行股票数量不超过 83,530,821 股（含本数），不超过本次发行前公司总股本的 25%；公司本次发行董事会决议日（2024 年 4 月 29 日）距离前次募集资金到位日（2012 年 10 月 30 日）已超过 18 个月。故本次发

行符合前述规定，公司理性融资并合理确定融资规模。

同时，本次募投项目建设总投资为 106,825.15 万元，其中拟使用募集资金不超过 49,500.00 万元（占比约 46.34%），均用于项目资本性支出，项目建设尚缺资金部分仍需公司通过自有或自筹资金解决。

综上，本次募集资金与公司未来资金需求相匹配，本次融资具有必要性且规模具有合理性。

2. 募集资金拟投入项目实施主体的具体情况及投入方式

本次生物项目、原料药项目的实施主体的具体情况及投入方式如下：

序号	项目名称	实施主体	实施主体性质	投入方式
1	生物项目	震元生物	公司直接及间接合计持股比例 100%的全资子公司	借款或增资方式
2	原料药项目	震元制药	公司直接持股比例 100%的全资子公司	借款或增资方式

综上，本次募投项目实施主体为震元生物、震元制药，均为公司直接持股或直接及间接合计持股比例 100%的全资子公司。公司后续将采用借款或增资方式进行资金投入，具体将根据募集资金实际到位情况，履行公司内部决策程序后另行确定。

（二）结合最新行业发展趋势、市场竞争格局、同行业可比公司产品情况、公司地位及竞争优势、下游应用领域及主要客户、市场占有率、公司现有、拟建、在建产能及释放速度、产能利用率、在手订单及意向性订单等，说明本次生物项目、原料药项目各产品产能规模合理性及产能消化措施有效性，是否存在产能消化风险；完全达产后公司业务结构是否发生实质性改变

1. 本次募投项目产品产能规划具有合理性、产能消化措施有效

（1）生物项目

生物项目是 2021 年浙江省重大产业化示范项目、国家发改委颁布《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》47 个项目之一。本项目由公司合计拥有 100%持股比例的子公司震元生物负责建设实施，项目建设内容包括生物合成厂房及其配套设施、综合大楼、公用系统和总控楼等建筑组成，项目设计产能 4,400.00 吨/年，包含组氨酸（盐酸组氨酸）2,400 吨/年、左旋多巴 1,000 吨/

年以及酪氨酸 1,000 吨/年。生物项目产品具备良好市场前景，有利于打造公司新利润增长点，优化现有产品结构，符合公司长远战略规划。

生物项目产品名称、规模情况及工艺技术路线情况如下：

序号	产品名称	单位	生产规模	工艺技术路线
1	组氨酸（盐酸组氨酸）	吨/年	2,400.00	生物发酵工艺
2	左旋多巴	吨/年	1,000.00	生物发酵工艺
3	酪氨酸	吨/年	1,000.00	生物发酵工艺
合 计			4,400.00	

1) 项目实施的背景

合成生物技术侧重创造自然界中尚不存在的人工生命系统，被认为是继发现 DNA 双螺旋结构和人类基因组测序后的第三次生物技术革命，应用涵盖医药、化工、能源、食品及农业等众多领域。合成生物学优势明显，是替代传统化学合成法、蛋白质水解法的理想技术路径，在安全生产、生产成本、制造效率、环境友好等方面具备明显优势，符合我国《十四五生物经济发展规划》及“3060”碳达峰碳中和战略规划要求。合成生物行业正在渐入高速发展时期，众多生物医药企业纷纷进军合成生物学赛道，借力合成生物技术降本增效并实现产业化升级。作为重大突破性技术之一，国家一直高度重视合成生物技术的研究及市场应用化。国家发展改革委颁布的《产业结构调整指导目录（2024 年本）》中，明确将“采用发酵法工艺生产小品种氨基酸（赖氨酸、谷氨酸、苏氨酸除外）”归类为鼓励类。

一方面，随着人口老龄化、慢性病人群增加、居民收入水平和购买力提升等因素，人们更加关注个人的健康状态，注重养生保健，大健康消费意愿逐步加强。消费者需求从疾病治疗向保健预防、健康管理等大健康领域不断延伸，近几年大消费市场需求持续增长。而氨基酸是人类极其重要的生命营养物质，可提高人体免疫力、促进肌肉生长、快速恢复体力及预防相关疾病的发生等作用。

另一方面，我国是世界畜牧第一大国，也是饲料粮需求第一大国。现阶段，

国内饲料原料中，存在能量供给有余但蛋白含量偏低情形，对蛋白原料进口依存度高，其中又以大豆最为典型，一直以进口资源进行弥补。对豆粕实施减量替代对保障我国饲料粮安全，稳定饲料粮供需关系，降低企业成本具有重要意义。推广低蛋白日粮已是国家推进豆粕减量重要的替代措施之一，相关氨基酸产品需求增速会更高。而国内部分高端小品种氨基酸产品受制于菌种构建、工艺调控等技术原因，在产品成本管控、品质提升等方面无法有效突破，整体市场竞争力不强。小品种氨基酸市场仍由龙头外资企业占据主要市场，对国内下游产业供应链稳定性构成了不确定性。

2) 氨基酸行业发展趋势

① 氨基酸市场规模整体持续增长

随着人们健康意识的提高以及下游应用领域的不断拓宽，全球氨基酸近几年在产量规模、市场空间持续扩张。在供给端，据 ImarcGroou 的数据显示，2023 年全球氨基酸产量突破 1,100 万吨，2016-2023 年复合增长率达 8.9%，预计 2027 年将达 1,380 万吨。在需求端，根据 Polaris Market Research 数据，全球氨基酸市场规模在 2021 年达到 261.9 亿美元，预计在 2022 年至 2030 年间保持 7.5% 的年均复合增长率，至 2030 年全球氨基酸市场规模将达到 494.2 亿美元，氨基酸市场规模整体持续增长。

目前，我国已发展成为全球氨基酸的生产和消费大国，在原材料成本以及工业化生产体系上占据全球领先地位，已占据全球较大的中低端氨基酸产品市场份额。数据统计显示，我国氨基酸产量占据全球一半以上，2021 年达到 639 万吨，至 2023 年增长至约 752 万吨，复合增长率达到 8.48%，行业市场规模已达到 436.35 亿元。

② 小品种氨基酸应用领域不断拓展，市场前景广阔

近几年，得益于合成生物技术不断进步，小品种氨基酸成本不断下降，促进了氨基酸应用领域的不断拓展，尤其在饲料市场技术进步、饲料产品细分化、前沿创新药物加速研发和食品消费观念转变的大背景下，高附加值小品种氨基酸呈现出蓬勃发展的态势。目前，小品种氨基酸的生产规模仍然较小、整体成本较高，在食品、饲料等领域尚无法大规模运用，仍多用于医药及保健品领域。未来随着

现有小品种氨基酸的技术水平不断提高，生产成本继续降低，持续推动下游应用领域不断拓展，小品种氨基酸市场前景广阔。

3) 市场竞争格局及同行业可比公司产品情况

目前，我国大品种氨基酸供应商主要由梅花生物、星湖科技、阜丰集团、安迪苏等龙头企业组成并已形成寡头效应；而我国小品种氨基酸受制于菌种构建、工艺调控等技术原因，在产品成本管控、品质提升等方面无法有效突破，整体市场竞争力不强，市场仍主要由味之素、协和发酵、希杰集团、韩国大象等外资公司主导。

近几年，由于我国在生物发酵、酶法合成、精细化学品制造等方面发展迅速，尤其合成生物学等现代生物制造技术在氨基酸领域不断推广运用，国内陆续出现部分小品种氨基酸特色生产企业，如华恒生物、无锡晶海等，在某些细分氨基酸领域已具备了较高生产工艺水平，在小品种氨基酸市场中找到了差异化发展路线。随着小品种氨基酸应用领域不断拓展，市场需求不断增加，能够采取在生产成本、资源消耗、节能减碳等方面具备较强优势的生物发酵法工艺生产小品种氨基酸，并具备产业化能力的生产企业将有望抢占更多市场份额并打破国外供应商垄断小品种氨基酸市场局面。

全球 2023 年度主要氨基酸产能概况及行业内主要企业概况
单位：万吨

分类	氨基酸名称	主流生产工艺	产能概况	行业内主要企业	下游应用领域
大品种氨基酸	赖氨酸	生物发酵	460.00	梅花生物、星湖科技、阜丰集团、希杰集团	饲料、医药
	谷氨酸	生物发酵	300.00	梅花生物、味之素、阜丰集团、星湖科技	食品、医药、工业
	蛋氨酸	化学合成/ 生物发酵	230.00	安迪苏、德国赢创、新和成、韩国希杰	饲料、医药
	苏氨酸	生物发酵	125.00	梅花生物、星湖科技、阜丰集团、希杰集团	饲料
	甘氨酸	化学合成	120.00	味之素、远大医药、德国赢创	工业、食品、医药
小品种氨基酸	缬氨酸	生物发酵	30.00	华恒生物、梅花生物、阜丰集团、星湖科技	饲料、医药、食品
	色氨酸	生物发酵	17.00	希杰集团、阜丰集团、味之素	饲料、医药
	丙氨酸	生物发酵/ 生物酶法	10.00	华恒生物、丰源生物、烟台恒源、武藏野	日化、医药、饲料
	精氨酸	生物发酵	10.00	味之素、韩国大象、协和发酵、无锡晶海、希杰集团	医药、食品、饲料

分类	氨基酸名称	主流生产工艺	产能概况	行业内主要企业	下游应用领域
	酪氨酸	生物发酵/ 生物酶法/水解提取法	10.00	味之素、协和发酵、希杰集团、韩国大象、山东阳成	医药、食品、饲料
	异亮氨酸	生物发酵	5.00	味之素、韩国希杰、梅花生物、阜丰集团、华恒生物	饲料、食品、医药
	苯丙氨酸	生物发酵/ 水解提取法	5.00	味之素、韩国大象、协和发酵	食品、饲料、医药
	谷氨酰胺	生物发酵/ 水解提取法	2.00	梅花生物、阜丰集团、味之素	食品、饲料
	天冬氨酸	生物发酵/ 生物酶法/水解提取法	2.00	味之素、协和发酵、德国赢创、无锡晶海	饲料
	组氨酸	生物发酵/ 水解提取法	1.00	味之素、协和发酵、希杰集团、韩国大象	医药、食品、饲料
	亮氨酸	生物发酵/ 水解提取法	1.00	味之素、协和发酵、德国赢创、韩国希杰、梅花生物、阜丰集团、华恒生物	饲料、食品、医药
	丝氨酸	生物酶法/ 水解法	1.00	味之素、协和发展、德国赢创、无锡晶海	日化、食品、饲料
	脯氨酸	生物发酵/ 水解提取法	1.00	味之素、梅花生物、无锡晶海、星湖科技	医药、饲料

数据来源：华泰证券、公司整理

行业内，我国氨基酸主要生产企业情况具体如下：

公司名称	注册地	公司简介
梅花生物	西藏拉萨	梅花生物成立于 1995 年 2 月，2010 年在上海证券交易所主板上市。梅花生物是全球领先的氨基酸营养健康解决方案提供商，是国内氨基酸综合品类较多和产能较大的生产企业之一，拥有员工 13,000 余名，并在河北、内蒙、新疆、吉林等多区域布局产能，主要产品包括动物营养氨基酸类产品（赖氨酸、苏氨酸、色氨酸等）、食品味觉性状优化产品（谷氨酸、谷氨酸钠等）、人类医用氨基酸类等。2024 年度，梅花生物完成营业收入 2,506,928.83 万元，实现归母净利润 274,042.72 万元。
星湖科技	广东肇庆	星湖科技成立于 1992 年 4 月，1994 年在上海证券交易所主板上市。星湖科技是以生物发酵和化学合成为核心的高新技术制造型企业，主要专注于食品添加剂、饲料添加剂和医药中间体及原料药，拥有员工 9,000 余名，并在广东、银川、内蒙、黑龙江、四川等多区域布局产能。2024 年度，星湖科技完成营业收入 1,733,441.01 万元，实现归母净利润 94,315.28 万元。
阜丰集团	山东临沂	阜丰集团成立于 1999 年 6 月，2007 年在香港联交所上市。阜丰集团是一家国际化生物发酵产品制造商，主要从事各类氨基酸及其衍生产品研发、生产及销售主要产品包括食品添加剂（味精）、动物营养（苏氨酸、赖氨酸）、高端氨基酸、黄原胶等，是全球最大的味精、黄原胶生产商，拥有员工 17,000 余名，并在山东、陕西、内蒙、新疆等区域布局产能。2024 年度，阜丰集团完成营业收入 2,775,731.00 万元，实现归母净利润 231,238.40 万元。
安迪苏	北京	安迪苏成立于 1999 年 5 月，2000 年在上海证券交易所上市。安迪苏专注于研发、生产和销售动物营养添加剂，主要产品有功能性产品、特种产品和其他动物饲料添加剂，拥有员工 2,700 余名。2024 年度，安迪苏完成营业收入 1,553,427.50 万元，实现归母净利润 120,432.59 万元。

公司名称	注册地	公司简介
华恒生物	安徽合肥	华恒生物成立于 2005 年 4 月，2021 年在上海证券交易所科创板上市。华恒生物是全球领先的通过生物制造方式规模化生产小品种氨基酸的企业之一，丙氨酸系列产品生产规模位居国际前列，主要产品包括氨基酸系列、维生素系列产品等，拥有员工 1,600 余名。2024 年度，华恒生物完成营业收入 217,794.08 万元，实现归母净利润 18,455.79 万元。
无锡晶海	江苏无锡	无锡晶海成立于 1995 年 5 月，2023 年 11 月在北京证券交易所上市。无锡晶海是从事氨基酸产品研发、生产、销售的国家级专精特新“小巨人”企业，是国内具备一定优势通过生物制造方式规模化生产氨基酸产品之一，主要产品包括支链氨基酸（异亮氨酸、缬氨酸、亮氨酸）、色氨酸、苯丙氨酸、脯氨酸等，可广泛应用于医药、食品、保健品、日化等众多领域，拥有员工 300 余名。2024 年度，无锡晶海完成营业收入 33,897.88 万元，实现归母净利润 4,285.10 万元。
味之素	日本	味之素（Ajinomoto）于 1909 年在日本成立，产品包括调味料、速冻食品、咖啡、营养食品、医药、食品、饲料用氨基酸、化妆品等。作为全球最大的氨基酸供应商之一，味之素致力于氨基酸技术和相关产品研究开发，在赖氨酸、苏氨酸、色氨酸的生产量位居世界前列。目前在全球 23 个国家和地区设有生产基地，在 14 个国家和地区设有工厂，产品销售覆盖 130 多个国家，员工超 30,000 名。味之素（中国）于 1984 年在北京起步，在北京、上海、广州、无锡等地设有分公司，以生产销售味精、天冬氨酸、苯丙氨酸等氨基酸原料作为主营业务。
协和发酵	日本	协和发酵（KyowaHakko）于 1973 年在日本成立，产品包括应用于医药、健康食品、化妆品等领域的氨基酸、核酸等精细化学品。在医药领域，主要面向国内外制药厂商销售医用级氨基酸在内的医药品原料；在健康食品、化妆品领域，主要针对市场需求研发生产功能性氨基酸原料。目前，协和发酵在日本、美国、中国、泰国设立有生产基地。上海协和氨基酸是其在境内的生产经营主体，于 1998 年成立，以生产销售医药类氨基酸和食品添加剂类氨基酸等作为主营业务，是国内生产药用级氨基酸品种最齐全的企业之一。
希杰集团	韩国	韩国希杰株式会社，是韩国最大的食品公司，其旗下有食品与饮食事业群（包括大喜大，多乐之日等），生物与制药事业群等。希杰集团 1979 年进入发酵行业，2016 年开启食品氨基酸事业部。希杰集团 2024 年完成营业收入 436,466.56 亿韩元，实现净利润 1,004.72 亿韩元。其中希杰中国采用微生物资源的菌株改良和发酵技术，生产和销售赖氨酸、蛋氨酸等氨基酸和酶制剂产品，在动物饲料添加剂领域具备较强市场影响力。
韩国大象	韩国	韩国大象集团创建于 1956 年，于 1962 年在韩国国内首次开发利用发酵法的谷氨酸生产技术，翻开了韩国国内生物产业的第一个篇章，之后开发了 20 余种氨基酸和核苷酸的制造技术并成长为具有全球竞争力的生物发酵企业。

4) 公司地位及竞争优势

震元制药“以发酵见长，抗生素原料药起家”，在生物发酵、分离纯化方面已有五十余年的生产经验及技术积累。公司充分利用微生物发酵领域前期技术优势，引入并熟练掌握合成生物工程菌发酵工艺，具备了小品种氨基酸放大产业化生产能力，技术处于国内先进水平。该技术大幅度改善传统蛋白质水解法、化学合成法在安全性、环保性等方面弊端，并在生产成本、资源消耗、节能减碳等方面具备较强优势。

主要的氨基酸生产工艺对比

项目	水解提取法	化学合成法	生物酶法	生物发酵法
产品产量	低	高	高	高
产品成本	高	高	较高	低
核心步骤	水解抽提	化学催化	生物酶催化	微生物发酵
技术要求	低	低	高	高
工艺路线	长	长	短	短
产品质量	低	高	高	高
环境友好度	低	低	较高	高

截至 2025 年 3 月 31 日，震元生物已在合成生物发酵领域拥有国内外授权发明专利 12 项，获得浙江省科学技术成果登记证书 4 项，科技成果鉴定结果为国内领先 2 项、国内先进 2 项。震元生物与浙江工业大学郑裕国院士团队成功合作共建了绍兴市第十五批“院士（专家）工作站”，与吴鹤云博士团队共建绍兴市博士创新站，并被授予浙江省创新型中小企业、浙江省科技型中小企业。

2024 年 2 月，中国饲料工业协会发布《关于批准发布〈饲料添加剂 苯丙氨酸〉》等 13 项团体标准的通知，震元生物系《饲料添加剂 L-组氨酸》团体标准起草组长单位，系《饲料添加剂 L-酪氨酸》等 4 个品种的参与完成单位之一。2023 年 12 月，震元生物参与制定的 L-茶氨酸中国轻工行业标准，标准编号为 QB/T 5633.11-2023。

2024 年 3 月，国家发改委颁布的《绿色低碳先进技术示范项目清单（第一批）》，生物项目位列首批 47 个项目之中；2024 年 2 月，震元生物代表绍兴市国资委参赛的“基于合成生物学技术的产业化应用项目”获得浙江省国资委举办的第一届“领航者杯”浙江国资企业创新大赛三等奖。

5) 下游应用领域及主要客户、市场占有率

生物项目的产品明细、市场应用、下游客户等情况具体如下：

项目	产品明细	市场应用	下游客户
生物项目	组氨酸 (盐酸组氨酸)	饲料添加剂，动物体内必需的氨基酸之一，用于促进动物的生长并改善肉质。	饲料生产企业
		食品添加剂，作为营养强化剂使用。	食品制造企业
		原料药，主要用于制造氨基酸输液治疗胃溃疡、贫血、过敏症等。	特定制剂生产企业
	左旋多巴	原料药，用于治疗帕金森疾病。	治疗帕金森病药品制造企业
	酪氨酸	饲料添加剂，对动物的生长发育、新陈代谢和免疫功能有着重要的影响。	饲料生产企业
		食品添加剂，作为营养强化剂使用。	食品制造企业
		原料药，用于减轻白癜风症状及配置多种复方氨基酸输液，减轻抑郁症状。	特定制剂生产企业

截至本回复出具之日，震元生物尚未形成生物产品批量化生产能力，暂不存在具体销售客户及市场占有率等信息。生物项目将于 2025 年第三季度正式投产。

6) 公司现有、拟建、在建产能及释放速度、产能利用率

截至本回复出具之日，由于震元生物尚未形成产品批量化生产能力，故不存在现有产能及产能利用率等相关信息。除生物项目外，公司不存在与生物产品相关的其他拟建、在建产能情况。

本次生物项目产品产能规划及其释放速度情况如下：

单位：吨

序号	产品名称	项目	第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年及以后
1	组氨酸 (盐酸组氨酸)	产能规划	720.00	1,200.00	1,920.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
		释放速度	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
2	左旋多巴[注]	产能规划	50.00	100.00	200.00	300.00	600.00	1,000.00
		释放速度	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	60.00%	100.00%
3	酪氨酸	产能规划	400.00	700.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
		释放速度	40.00%	70.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：左旋多巴未来主要作为药品销售，考虑到国内药品认证周期相对较长，故产能释放时间也相对较长，具有合理性。在公司尚未取得国内药品认证前，左旋多巴拟在符合进口国政策时对外出口或销售至其他合法下游市场

7) 生物项目在手订单及意向性订单情况

目前，震元生物已开展市场调研并接触多家氨基酸意向客户，包括国内外多家知名饲料制造、食品制造企业。了解意向客户需求水平。此外，部分中试产品已进行了客户多轮试用，截至 2025 年 3 月末，累计客户试用规模达到近 6,000 千克，反馈结果整体良好。公司调研意向客户及其需求情况如下：

序号	意向客户名称	客户简介	合作情况	预计需求水平
1	客户 A	世界知名饲料供应商	已初步接洽，期待我公司大生产产品进行合作。	年需求饲料级组氨酸约 1,800 吨
2	客户 B	世界知名食品、饲料等供应商	多次接洽，对方期待我公司早日投产进行合作。	年需求饲料级组氨酸约 1,600 吨
3	客户 C	世界知名水产养殖饲料生产商	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 600 吨
4	客户 D	南美知名三文鱼养殖生产商	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 550 吨
5	客户 E	南美知名水产养殖饲料生产商	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 250 吨
6	客户 F	南美知名水产养殖饲料生产商	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 100 吨
7	客户 G	世界知名三文鱼养殖生产商	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 80 吨
8	客户 H	南美知名动物营养公司	样品已接受，期待公司尽早报价并供应。	年需求饲料级组氨酸约 40 吨
9	客户 I	国内知名营养强化剂制造商、氨基酸分销商	样品已通过，期待公司尽早报价并提供大生产产品。	年需求食品及组氨酸约 250 吨； 年需求食品级酪氨酸约 350 吨
10	客户 J	国内知名营养强化剂生产商	期待公司大生产样品。	年需求食品级组氨酸约 80 吨
11	客户 K	国内知名医药制造商	初步接洽中。	年需求食品级组氨酸约 15 吨
12	客户 L	国内知名食品添加剂、医药原料制造商	初步接洽中。	年需求食品级组氨酸约 10 吨
13	客户 M	世界知名畜牧和饲料生产商	公司产品已应用于动物营养实验，期待公司尽早投产。	目前年需求饲料级组氨酸 20 吨， 未来 3 年需求预计 3,000 吨/年
14	客户 N	世界知名畜禽养殖和饲料知名企业	已列入客户调研计划。	目前暂未采购，预计未来 3 年饲料级组氨酸需求预计 1,500 吨/年
15	客户 O	世界知名饲料及养殖企业	已列入客户调研计划。	目前暂未采购，预计未来 3 年饲料级组氨酸需求预计 1,500 吨/年
16	客户 P	南亚知名医药原料药、中间体制造商	已列入客户调研计划。	年需求食品级酪氨酸约 500 吨

序号	意向客户名称	客户简介	合作情况	预计需求水平
17	客户 Q	世界知名食品生产企业	已列入客户调研计划。	年需求食品级酪氨酸约 250 吨
18	客户 R	北美知名营养品原料经销商	已列入客户调研计划。	年需求食品级酪氨酸约 150 吨
19	客户 S	世界知名医药制造企业	已列入客户调研计划。	年需求医药级左旋多巴约 1,000 吨
20	客户 T	世界知名医药制造企业	已列入客户调研计划。	年需求医药级左旋多巴约 500 吨
21	客户 U	世界知名仿制药制造企业	已列入客户调研计划。	年需求医药级左旋多巴约 200 吨
22	客户 V	世界知名仿制药制造企业	已列入客户调研计划。	年需求医药级左旋多巴约 150 吨
23	客户 W 等	多家国内多巴制剂企业	已列入客户调研计划。	年需求医药级左旋多巴合计约 100 吨

综上所述，公司生物项目产品已经过充分市场调研，产品具备广阔空间。由于客户出于生产及时性和供应稳定性方面考虑，通常仅在供应商具备一定量产能力后才开始下达订单。目前，生物项目尚未完成全部建设，尚不具备规模化生产能力，故除中试产品送样外，公司未开始对外承接客户大规模订单，目前暂无在手订单及意向性订单。

8) 生物项目产能消化影响因素及相关措施

①生物项目产品下游应用领域广，市场前景好

本次生物项目产品下游应用领域包括医药、饲料、食品等多个领域，主要客户包括药品制剂生产企业、饲料生产企业以及食品生产企业。受益于下游市场的良好发展，小品种氨基酸具备较好市场前景：

A. 全球人口老龄化现象加剧，左旋多巴类帕金森药物需求强劲

帕金森病是最常见的神经系统退行性疾病之一，现已成为肿瘤、心脑血管病之后中老年人的“第三杀手”。根据流行病学调查显示，我国帕金森病患者人数约占全球半数左右，我国 65 岁以上老年人群帕金森病患病率约 1.7%；预计到 2030 年，中国帕金森病患者将达到 490 万（全球约 870 万），给家庭和社会都带来沉重的负担。尽管如此，现阶段全球仍没有研发出更好地治疗帕金森病的新药，70 年代上市的口服左旋多巴依然是目前治疗帕金森疾病的首选药之一。2018 年 12 月，美国 FDA 还批准了吸入性左旋多巴的新剂型上市。

根据百谏方略（DIResaerch）研究统计，全球帕金森病药物市场规模稳步扩张，2023 年全球帕金森病药物市场销售额约 382 亿元。随着全球老龄化社会加

速，预计到 2030 年市场销售额将达到 612.4 亿元，2023 年至 2030 年期间年复合增长率（CAGR）达到 6.97%。中国市场也由于老龄社会到来以及社会对帕金森病认识日益加深，左旋多巴类帕金森药物用药人群正在不断扩大。据中康 CMH 数据显示，2021 年全国两大渠道（医院渠道和零售渠道）抗帕金森市场规模达 29 亿元，复合增长率达 9%，已高于全球帕金森药物市场增速。

在此背景下，生物项目布局左旋多巴将在一定程度上缓解下游制剂企业对原料药日趋增长的需求。

B. 饲料行业规模增长，饲用氨基酸需求不断增加

我国是最大的饲料生产国，根据全国饲料工业办公室历年发布的《中国饲料工业年鉴》以及《全国饲料工业统计资料》数据，2018 年至 2022 年期间，我国工业饲料产量从 22,788 万吨增长至 30,223 万吨，年均复合增长率达到 7.31%。作为现代农业的重要组成部分，我国饲料行业规模不断扩大，整体技术水平持续提升。

氨基酸作为三大饲料添加剂之一，具有重要的生理调控功能，是动物不可或缺的初级代谢产物，以低蛋白日粮饲料、功能型饲料为代表的高效能饲料产品已逐步被客户所认可。欧盟委员会于 2020 年 7 月 24 日发布法规，批准组氨酸作为所有动物的饲料添加剂；我国农业农村部颁布《饲料添加剂品种目录》，可添加至饲料的氨基酸品种逐渐增多，并在政策层面强调优化饲料配方结构，推行“低蛋白日粮+豆粕”组合，减少豆粕等传统饲料用量。

得益于饲料技术不断提升带动需求增长，饲用氨基酸市场将进入快速增长期。根据中国饲料工业协会的数据显示，我国 2024 年饲料氨基酸产量 602.6 万吨，复合增长率高达 12.7%，远超饲料产量及维生素产量复合增速。

C. 氨基酸可在特殊膳食用食品使用，进一步拓展应用领域

2023 年 11 月 26 日，国家卫生健康委员会联合国家市场监督管理总局颁布了《关于特殊膳食用食品中氨基酸管理的公告》，首次将组氨酸、酪氨酸等 22 种氨基酸作为食品添加剂（营养强化剂）在婴儿及较大婴儿配方食品、特殊医学用途婴儿配方食品、特殊医学用途配方食品、运动营养食品等食品中进行添加使用。

前述政策的颁布实施对促进婴幼儿生产发育、改善母婴健康状况具有重要意义，同时也进一步拓展了氨基酸产品在婴幼儿市场、医药、运动营养等应用领域，将促进产业规模进一步增长。

②采用合成生物工艺，聚焦特定小品种氨基酸市场，易形成差异化竞争优势

对于组氨酸、酪氨酸产品而言，目前行业内主要由味之素、协和发酵、希杰集团、韩国大象等大型外资公司主导，主要采用生物发酵工艺制备，具备工艺生产优势；对于左旋多巴产品而言，国内企业主要采用化学合成工艺制备，工艺面临较大环保压力。

公司充分利用微生物发酵领域前期技术优势，引入并熟练掌握合成生物工程菌发酵工艺，具备了特定小品种氨基酸放大产业化生产能力，该技术大幅度改善传统蛋白质水解法、化学合成法在安全性、环保性等方面弊端，并在生产成本、资源消耗等方面具备较强优势，技术处于国内先进水平。生物项目的建设实施，一方面将填补国内利用生物发酵工艺生产小品种氨基酸技术短板，快速提升本地化供应能力，加快推动我国高端小品种氨基酸进口替代进程；另一方面，凭借较强产品综合竞争力，填补市场缺口，加快下游应用领域的快速推广，故本次生物项目易形成差异化竞争优势。

③生物产品样品已通过多项标准检测，指标优异

截至本回复出具之日，公司生物项目产品已通过中试验证，部分产品样品已通过各类药典、食品标准检测，与国内外同类技术指标相比，具备先进性，也为产品后期申请认证及推广应用提供了有利保证。以组氨酸为例，公司产品质量标准已符合《中国药典》《美国药典》《日本药典》《欧洲药典》以及《食品营养强化剂》《饲料添加剂》等要求。

组氨酸产品药典主要质量指标检测报告

检查项目	《中国药典》（CP2020）标准规定	震元生物组氨酸检测结果
比旋度	+12.0° 至±12.8°	+12.1°
含量测定	按干燥品计量，含量不少 99.0%	100.1%
溶液的透光率	不得低于 98.00%	98.8%
酸碱度	PH 值应为 7.0~8.5	7.5

注 1 比旋度：在一定条件下，偏振光透过长 1dm，且含 1g/ml 旋光物质的溶液时的旋光度，

指标需要处于合理区间，下同；

注 2 含量测定：用于测定原料和制剂中有效成分的定量方法，指标需要处于合理区间，下同；

注 3 溶液的透光率：是表示光线透过介质的能力，是透过透明或半透明体的光通量与其入射光通量的百分率，指标越高越好；

注 4 酸碱度：是水溶液的酸碱性强弱程度，常用 pH 来表示溶液的酸碱度，应当在区间范围内，下同。

注 5：数据来源绍兴市食品药品检测研究院《检测报告》（报告编号 YPZ202300391）

组氨酸产品食品营养强化剂主要质量指标检测报告

检查项目	食品营养强化剂 L-组氨酸标准规定	震元生物组氨酸检测结果
比旋度	+12.0° 至±12.8°	+12.6°
含量测定	按干基计，含量 98.5%~101.5%	101.1%
酸碱度（2%水溶液）	PH 值应为 7.0~8.5	7.6

注：数据来源绍兴市食品药品检测研究院《检测报告》（报告编号 SPF202200793R）

④震元生物已积极开展产品送样，客户反馈情况良好

目前，震元生物已接触多家氨基酸意向客户，包括国内外多家知名饲料制造企业、食品制造企业及药品制造企业，部分中试产品已进行了客户多轮试用，截至 2025 年 3 月末累计客户试用规模达到近 6,000 千克，反馈结果整体良好。具体情况详见本题之二之（一）之“1、生物项目”之“7）生物项目在手订单及意向性订单情况”相关内容。

后续，震元生物还将积极开展市场调研，通过展会、主动拜访、下游客户推荐等方式积极向潜在客户主动提供产品类型、参数、工艺等信息，了解客户个性化需求，向客户介绍募投生物项目建设进展，以寻求意向性订单并确保客户诉求与募投项目进度相匹配。

9) 震元生物将合理规划产能释放进度，产能消化压力不会在短期内集中释放

本次生物项目建设实施后，组氨酸、酪氨酸将首先在饲料领域寻求突破，并逐步拓展食品领域，乃至医药领域。在饲料领域，组氨酸、酪氨酸可以促进动物的生长发育，提高免疫力、抗逆性及改善肉质，推荐饲料添加量为千分之一至千分之五。目前，全球仅在三文鱼等高端水产养殖饲料中部分添加，尚未大规模推

广使用。若按照我国饲料 2024 年产量 31,503.10 万吨进行测算，组氨酸、酪氨酸仅用于饲料领域的需求量在 30 万吨至 155 万吨区间，拥有良好市场前景。

同时，公司本次生物项目效益测算时充分考虑了多个因素影响，制定了一份合理的产能逐步释放的进度计划，即生物项目厂房建设及安装、生产设备安装调试 2.5 年，试生产后开始逐步提升产能直至第 6 年所有产品陆续完全达成。该产能释放过程不仅考虑了项目建设周期、设备调试，还综合考虑药品等资质申请与变更、产品认证/备案以及客户验证、市场容量增长等因素。此外，公司将合理规划产能释放进度，确保新增产能顺应下游市场需求。从现有产能释放与市场需求来看，产能消化压力不会在短期内集中体现，新增产能消化风险较小。

(2) 原料药项目

原料药项目系迁建项目，主要为了落实绍兴市城市建设总体规划整体要求，将震元制药绍兴袍江地区原料药板块厂区整体迁建至绍兴杭州湾上虞经济开发区，本项目不涉及政府货币补偿，由公司全资子公司震元制药负责建设实施。

原料药项目建设项目包括 5 座车间、质检楼、办公楼、仓库、危废库、公用工程车间等组成，项目设计产能 436.00 吨/年，产品包括罗红霉素、制霉素等 8 种现有产品以及对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠 2 种新产品。原料药项目投产后，部分产品将作为原料药主要用于内部制剂产品生产，部分产品将作为原材料产品直接对外出售。

原料药项目产品名称、规模情况及工艺技术路线情况如下：

序号	产品名称		单位	生产规模 (吨)	工艺技术路线
1	现有产品	罗红霉素	吨/年	200.00	化学合成法
2		制霉素	吨/年	50.00	生物发酵法
3		硫酸奈替米星	吨/年	3.00	化学合成法
4		西索米星碱	吨/年	20.00	生物发酵法
5		氯诺昔康	吨/年	1.00	化学合成法

序号	产品名称		单位	生产规模 (吨)	工艺技术路线
6		硫酸西索米星	吨/年	1.00	化学合成法
7		丁二磺酸腺苷蛋氨酸	吨/年	50.00	生物发酵法
8		美他多辛	吨/年	10.00	化学合成法
9	新产品	对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	吨/年	100.00	生物发酵法
10		艾司奥美拉唑钠	吨/年	1.00	化学合成法
合 计				436.00	

1) 项目实施的背景

①随着国家药品集中带量采购政策的执行，国内药品行业定价权已逐渐从药品销售端转向药物生产端，把控管理好药物生产质量与成本已成为药企核心竞争力，越来越多的药品生产企业开始认识到原料药与制剂产业链完整的重要性。从行业发展来看，中国的仿制药生产与销售也将从“营销为王”过渡到“原料药为王”的时代。本原料药项目实施顺应了行业变革趋势，确保震元制药制霉素片、罗红霉素片、注射用氯诺昔康及注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸等拳头产品“原料药-制剂”产业链更为完整，显著增强震元制药核心竞争力。

②原料药的供应能力以及价格直接影响下游制剂企业供应稳定性及安全性。随着震元制药制剂产品的销量不断提升，对原料药的需求未来也将不断扩大，对原料药供给能力提出了较高要求。与此同时，震元制药现有原料药生产线已经建成多年，在设备能耗效率、自动化程度等方面相对落后，难以很好地适应标准日益提高的市场需求。故在本项目迁建时，震元制药充分考虑各原料药及制剂产品的未来发展趋势、结合历史产销量等因素，在主要承接绍兴袍江厂区原料药现有产能的基础上增加或消减部分产品产能并新增 2 个新产品。原料药项目建设完成后，将增加原料药板块对外销售规模，起到分散下游制剂市场需求波动风险，提升整体盈利能力的作用，是做强医药工业的重要举措之一。

③按照《绍兴市区印染化工电镀产业改造提升实施方案》(绍市委办发(2018)

58 号)与越城区政府出台的《越城区涉改化工企业集聚提升方案》(越城区印染化工电镀产业改造提升工作领导小组办公室、2020 年 2 月 25 日)的文件精神,以及越城区政府具体工作安排,绍兴袍江区域内的化工生产企业将需要在土地落实后三年内完成向上虞经开区的集聚提升工作;以震元制药为代表的生产活性原料药的药品生产企业在时间上延长至土地落实后五年。应前述绍兴市城市建设总体规划整体要求,震元制药原料药板块将整体由绍兴袍江地区转移至绍兴上虞地区。公司作为绍兴市直属国有上市企业,必须响应区域发展规划,履行表率示范作用的责任。

2) 行业发展趋势

①医药行业蓬勃发展,市场前景广阔

随着全球人口老龄化进程的加快,全球药品市场呈现持续增长态势。根据弗若斯特沙利文的数据,2021 年全球医药市场规模达到 14,012 亿美元,到 2025 年,全球医药市场规模将有望达到 17,188 亿美元,年复合增长率超过 5%。其中,抗菌药物是医药市场的重要分支,根据 GrandViewResearch 行业报告统计,2022 年全球抗菌药物的市场规模约为 487.30 亿美元,且预计 2023 年至 2030 年将以 4.26%的年均复合增长率增长。医药市场规模的增长,带动原料药市场持续扩大。根据 MarketsandMarkets 的预测,2024 年全球原料药市场规模将达到 2,452 亿美元,2017-2024 年全球原料药市场规模年均复合增长率达到 6.12%。

在全球原料药市场蓬勃的发展带动下,中国企业逐步从初级竞争者向中、高级竞争者迈进并深度参与全球医药行业的研发和生产。目前,我国已成为世界上最大的原料药生产和出口国。根据国家统计局数据,我国原料药从 2018 年 230.37 万吨已增至 2021 年 316.88 万吨,复合增长率为 11.21%,产量呈现稳步回升趋势,预计中国医药市场规模将从 2020 年的 1.45 万亿规模市场增长至 2025 年的 2.29 万亿规模市场,年复合增长率为 9.57%,未来市场前景广阔。

②政策推动原料药持续高质量发展

原料药是我国医药行业的基础,也是我国医药行业的重要子行业。近几年,国家支持原料药发展政策密集出台、集中带量采购政策常态化推进等多有利因素推动了我国原料药行业高质量发展。

工业和信息化部等九部门联合发布的《“十四五”医药工业发展规划》明确指出，到 2035 年，医药工业实力将实现整体跃升；创新驱动发展格局全面形成，产业结构升级，产品种类更多、质量更优，实现更高水平满足人民群众健康需求，为全面建成健康中国提供坚实保障。随着我国医疗保障覆盖面及保障力度不断加大，人口老龄化、城市化、健康意识的增强以及慢病患病率的不断扩大，我国医药需求将会持续增长，市场发展空间广阔。

国家发展和改革委员会、工业和信息化部于 2021 年 11 月联合发布《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》，鼓励原料药企业强化原料药合成工艺及发展模式的创新，广泛使用绿色环保技术设备，积极开发环境友好型生产工艺，推动原料药产业持续高质量发展。

③医药企业逐步实施“原料药-制剂”纵向一体化战略

在国家药品集中带量采购政策执行驱动下，国内药品行业定价权已逐渐从药品销售端转向药物生产端，把控管理好药物生产成本已成为药企核心竞争力。布局“原料药-制剂”完整产业链的企业，可对自身资源进行充分配置，一方面稳定原料药供应，进而降低产品生产成本，提升企业在市场竞争过程中的议价能力；另一方面，更可以发挥上下游协同效应，提升产品品种，显著提升企业整体市场竞争力，越来越多的药品生产企业开始认识到原料药与制剂产业链完整的重要性。从行业发展来看，中国的仿制药生产与销售也将从“营销为王”过渡到“原料药为王”的时代。

3) 市场竞争格局及同行业可比公司产品情况

目前，我国原料药行业市场化程度较高，尤其是大宗原料药行业，国内的生产工艺成熟、产品种类齐全、产能充足，已成为全球最大的大宗原料药出口国。但与此同时，我国原料药主要是技术壁垒相对较低的产品，行业内生产企业众多，市场整体集中度较低，竞争十分激烈，数据统计显示，我国 2023 年原料药行业前三市场份额占比不足 8%，市场参与主要者以中小企业为主。

原料药项目产品主要面向特定抗生素类、消化系统类以及抗炎镇痛类等用途，同行业可比公司情况具体如下：

可比公司名称	简介
国邦医药	成立于 1996 年 3 月，总部位于浙江绍兴，2021 年 7 月在上海证券交易所上市。国邦医药公司是全球大环内酯类和喹诺酮类原料药的主要制造商之一，产品包括抗生素类药、心血管系统类药、呼吸系统类药、泌尿系统类药及抗肿瘤类药，主要产品有阿奇霉素、克拉霉素、罗红霉素、盐酸环丙沙星等大单品系列，在市场占据领先地位。国邦医药 2024 年度完成 589,083.92 万元，实现归母净利润 78,159.54 万元。
海正药业	成立于 1998 年 2 月，总部位于浙江台州，于 2000 年 7 月在上海证券交易所主板上市。海正药业是一家集研产销全价值链、原料药与制剂一体化、多地域发展的综合性制药企业，专注于化学药、生物药、动物药、中药及医药商业等多产业发展；公司原料药板块定位国际药政市场中非专利药生产商的原料药供应商。海正药业 2024 年度完成营业收入 978,684.81 万元，实现归母净利润 60,118.28 万元。
鲁抗医药	成立于 1993 年 2 月，总部位于山东济宁，于 1997 年 1 月在上海证券交易所主板上市。鲁抗医药在抗生素领域在生产规模、技术水平、产品质量在国内均处于领先地位，青霉素系列、半合抗系列及兽用抗生素产品品种较为齐全，覆盖了原料药到制剂的大部分品种，形成了从发酵原料到半合成原料药再到制剂的完整产品链。鲁抗医药 2024 年度完成营业收入 623,309.02 万元，实现归母净利润 39,461.57 万元。
哈三联	成立于 1996 年 6 月，总部位于黑龙江哈尔滨，于 2017 年 9 月在深圳证券交易所主板上市。哈三联产品治疗领域涵盖神经系统药物、心血管系统、肌肉-骨骼系统药物、全身用抗感染药、基础输液及营养性输液、抗肿瘤药及免疫调节剂、消化道和代谢方面的药物等，销售网络覆盖全国。哈三联 2024 年度完成营业收入 113,247.65 万元，实现归母净利润 5,867.52 万元。

4) 公司地位及竞争优势

震元制药从事发酵工业生产五十年，坚持原料药制剂一体化生产，在生物发酵、药物合成等领域拥有较强的技术优势和相当丰富的工业化生产经验。所有原料药及制剂产品均通过国家药品 GMP 认证，部分产品还通过欧盟 cGMP 认证。主要面向特定抗生素类、消化系统类以及抗炎镇痛类等多个特定药物领域。其中，震元制药制霉素系列产品占据国内市场领先地位；西索米星碱占据国内外市场领先地位；罗红霉素产品为国内首仿产品，占据市场主导地位；震元制药系国内唯一拥有从氯诺昔康原料药到片剂、冻干粉针制剂全产业链，氯诺昔康原料药和冻干粉针产品市场占有率全国第一。

①原料药、制剂一体化生产优势

震元制药始终坚持原料药、制剂一体化生产，已经打通从原料药到片剂、硬胶囊剂、干混悬剂、小容量注射剂、冻干粉针剂的生产内链，具备较强的技术优势和相当丰富的规模化生产经验。基于原料药、制剂产业链一体化优势，震元制

药可对自身资源进行充分配置，稳定原料药供应、降低产品生产成本，有利于提升企业市场竞争议价能力的同时，发挥上下游协同效应。此外，通过原料药项目实现部分原料药扩产，进一步增加公司原料药板块自身收入规模，提升整体盈利水平。

②医药研发优势

震元制药始终坚持“创新是第一生产力”的研发为先的战略导向，拥有发明专利 24 项，通过不断加大科研投入，以自主研发与合作研发相结合，与中国科学院上海高等研究院、中国医学科学院药物研究所、中国药科大学、浙江工业大学等科研院所及研发机构进行技术合作，相继建立了绍兴市专家工作站、省级博士后工作站、浙江省企业技术中心、省级高新技术企业研究开发中心、省级企业研究院等，省级微生物发酵和合成制药工程技术研究中心等，荣获浙江省技术进步优势企业等荣誉。故公司具有较强的技术研发和科技成果产业化的能力。

③产品认证及规模化产量优势

震元制药基于原料药优势，深化特色制剂，深耕细分市场，已在抗生素、消炎镇痛、消化系统以及内分泌治疗等部分特定领域拥有较高的产品市场占有率，所有原料药及制剂产品均通过国家药品 GMP 认证，部分产品还通过欧盟 cGMP 认证。目前，震元制药在袍江厂区建有七个原料药车间、两个制剂车间，具备采用生物发酵法、化学合成法生产原料药以及片剂、胶囊剂、口服混悬剂、口服溶液剂、小容量注射剂、冻干粉针剂等制剂产品的一体化生产能力，拥有较强的产品认证优势和规模化产量优势。

综上，震元制药始终坚持原料药制剂一体化生产，在生物发酵、药物合成等领域拥有较强的技术优势和相当丰富的工业化生产经验，部分产品据国内市场领先地位，拥有较高的行业地位和竞争优势。

5) 下游应用领域及主要客户、市场占有率

原料药项目的产品明细、市场应用、下游客户等情况具体如下：

项目	产品明细	市场应用	下游客户	代表客户
原料药项目	罗红霉素、制霉菌素等原料药	现有产品，是抗炎镇痛类、抗生素类、消化系统类药物等原料药。	特定制剂生产企业或自用	石药集团、联邦制药、金城医药等或自用。

项目	产品明细	市场应用	下游客户	代表客户
	对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	新增产品，用于护肝类保健食品的生产。	保健品生产企业	-
	艾司奥美拉唑钠	新增产品，广泛应用于胃肠道疾病，如糜烂性反流性食管炎，反流性胃炎等	主要自用生产注射用艾司奥美拉唑钠	-

震元制药产品主要面向特定抗生素类、消化系统类以及抗炎镇痛类等多个特定领域，其中，震元制药制霉素系列产品占据国内市场领先地位；西索米星碱占据国内外市场领先地位；罗红霉素产品为国内首仿产品，占据市场主导地位；震元制药系国内唯一拥有从氯诺昔康原料药到片剂、冻干粉针制剂全产业链，氯诺昔康原料药和冻干粉针产品市场占有率全国第一。

6) 公司现有、拟建、在建产能及释放速度、产能利用率

①公司现有产能及产能利用率情况

报告期内，公司医药工业板块业务中原料药罗红霉素主要用于对外销售，制霉素主要用于自用及对外销售。其中，罗红霉素、制霉素是原料药收入的主要构成品种，其余硫酸奈替米星等原料药主要用于公司后端制剂生产，对外原料药销售规模相对较小，新产品对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠未进行生产、销售，没有收入。

报告期内，公司主要对外销售原料药产能及其产能利用率情况如下：

单位：吨

序号	产品名称	项目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
1	罗红霉素	产能	50.00	200.00	200.00	200.00
		产能利用率	135.60%	145.08%	153.30%	139.22%
2	制霉素	产能	8.25	33.00	33.00	33.00
		产能利用率	150.79%	90.41%	66.36%	35.70%

报告期内，公司罗红霉素产品平均产能利用率超过 100%，制霉素产品平均产能利用率超过 85%，部分期间已经超过 100%，整体产能利用率充足。

②拟建、在建产能及释放速度

除本原料药项目外，公司不存在与原料药产品相关的其他拟建、在建产能情况。原料药项目系落实绍兴市城市建设总体规划整体要求，将震元制药绍兴袍江地区原料药板块厂区整体迁建至绍兴杭州湾上虞经济开发区。原料药项目投产后将逐步承接并最终完全替代绍兴袍江厂区原料药的现有产能。

本原料药项目工程建设期为 3.5 年，建设完成后项目产能逐步释放，至第四年所有产品完全达产。本原料药项目产能释放情况如下：

单位：吨

序号	产品名称	项目	第一年	第二年	第三年	第四年及以后
1	罗红霉素	产能规划	100.00	200.00	200.00	200.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
2	制霉素	产能规划	25.00	50.00	50.00	50.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
3	丁二磺腺苷蛋氨酸	产能规划	25.00	37.50	50.00	50.00
		释放速度	50.00%	75.00%	100.00%	100.00%
4	对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	产能规划	30.00	50.00	80.00	100.00
		释放速度	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
5	西索米星碱	产能规划	10.00	20.00	20.00	20.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
6	硫酸奈替米星	产能规划	1.50	3.00	3.00	3.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
7	硫酸西索米星	产能规划	0.50	1.00	1.00	1.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
8	氯诺昔康	产能规划	0.50	1.00	1.00	1.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
9	美他多辛	产能规划	3.00	5.00	8.00	10.00
		释放速度	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
10	艾司奥美拉唑钠	产能规划	0.50	1.00	1.00	1.00
		释放速度	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%

7) 在手订单及意向性订单

本原料药项目产品包括罗红霉素、制霉素等 8 种现有产品以及对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠 2 种新产品。报告期内，罗红霉素主要用于对外销售，

制霉素主要用于自用及对外销售，其余原料药产品基本用于公司后端制剂生产，对外销售规模对原料药收入贡献很小。

截至 2025 年 3 月末，涉及本次原料药项目产品相关的在手订单及意向性订单约 2,000 万元，公司订单规模相对较小，主要系震元制药目前以制剂产品为主，原料药整体收入占比较小且订单消化较快所致，符合公司商业模式。

由于本原料药项目建设尚未完成全部建设，新产品对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠尚不具备规模化生产能力，目前无在手订单及意向性订单。

8) 原料药项目产能消化影响因素及相关措施

本次原料药项目系迁建项目，建设完成后将在主要承接震元制药绍兴袍江厂区原料药现有产能的基础上，增加或消减部分产品产能以及新增 2 种新产品。原料药项目建设完成后，公司现有原料药产能从每年 293 吨增加至 436 吨，变动主要来自制霉素以及腺苷蛋氨酸产品（丁二磺酸腺苷蛋氨酸、对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸）。其中，制霉素产能由每年 33 吨提升至每年 50 吨，腺苷蛋氨酸产品（丁二磺酸腺苷蛋氨酸、对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸）由 18 吨提升至 150 吨。

公司原料药项目产能布局合理，产能消化压力较小，产能消化影响因素与产能消化措施如下：

1) 原料药项目产品市场需求大且稳步发展，具备良好市场基础

关于罗红霉素等原有产品，主要为抗生素类原料药。我国是全球最大的抗生素生产国和出口国，消费占比全球一半以上。国内抗生素行业由于我国医疗需求的增长和技术进步而不断发展，但同时也面临着病毒耐药性提升以及政策监管等多重挑战。尽管如此，我国抗生素行业仍具备较大市场潜力，主要是受到全球人口增长、老年化趋势加剧以及全球医疗水平不断提高等有利因素影响。有数据统计，全球抗生素制剂市场规模在 500 亿美元以上，2023 年国内抗生素市场规模达到约 2,080 亿元，同比增长 3.30%，行业企稳回升。

关于制霉素，制霉素属于深度真菌类抗真菌药，是国内特有的品种，主要用于治疗消化道念珠菌病，治疗呼吸道、泌尿道、皮肤软组织等部位的感染。根据数据统计，截至目前全球受真菌感染的人员已超过 10 亿人，其中患有严重真菌感染的占有 1.5 亿人，每年受到侵袭性真菌感染的病发人数为 650 万人，并由此

形成庞大的抗真菌药物市场。根据中研普华研报预计，我国抗真菌药物市场在 2025 年有望达到 551 亿元，未来随着人口老龄化、真菌感染风险的上升以及医疗技术的不断进步，市场对抗真菌药物的需求会越来越大。

关于腺苷蛋氨酸，主要用于保肝护肝。我国是肝病的高发国家，慢性肝病的患者人数众多。据统计，到 2020 年，我国的慢性肝病患者已经超过 4.47 亿人。临床上，慢性肝病人群常伴随肝内胆汁淤积症（IHC），而胆汁淤积会进一步加重肝脏损伤，严重者可导致肝硬化、肝衰竭，甚至死亡。体外补充腺苷蛋氨酸是改善 IHC 的重要治疗手段之一。腺苷蛋氨酸具有广阔市场空间，数据显示，仅我国消化类系统药物至 2023 年度市场规模已达 1,517.58 亿元。

2) 原料药项目系迁建项目，建设完成后将逐步承接并最终替代现有产能

报告期内，震元制药原料药项目主要产品罗红霉素平均产能利用率超过 100%，制霉素平均产能利用率超过 85%，部分期间已经超过 100%，为新增产能消化提供了有力基础。具体内容详见“问题 3 之四之（一）之 2、原料药项目相关内容”。

原料药项目系迁建项目，项目建设完成后将逐步承接并最终替代震元制药绍兴袍江厂区原料药现有产能。公司将抓住厂区整体迁建的有利时机，购置先进生产线，扩大原料药整体产能，解决部分产品产能瓶颈并发挥规模效应，增强产品成本优势；同步逐步淘汰老旧产能，提升并稳定产品品质，积极响应市场对药品质量要求不断提高的需求，增强产品综合竞争能力。

3) 充分利用技术优势和工业化生产经验，发挥好原料药、制剂一体化生产优势

震元制药从事发酵工业生产五十余年，在生物发酵、药物合成等领域拥有较强的技术优势和相当丰富的工业化生产经验。震元制药是国家高新技术企业，浙江省技术进步优秀企业，建有省级博士后工作站、院士专家工作站、浙江省企业技术中心、省级高新技术企业研究开发中心、省级企业研究院等研发机构，截至 2025 年 3 月 31 日，震元制药累计取得发明专利 24 项。

同时，震元制药始终坚持原料药、制剂一体化生产，已经打通从原料药到片剂、硬胶囊剂、干混悬剂、小容量注射剂、冻干粉针剂的生产内链。通过原料药

项目建设实施，震元制药可充分发挥原料药、制剂产业链一体化优势，发挥上下游协同效应，稳定原料药供应，降低生产成本，提升产品市场议价能力，不仅可促进制剂板块销售，同时由于制剂销量的提升，反补消化原料药产能，形成良性循环促进机制。

因此，震元制药具备的技术、成本优势，为新增产能的消化创造有利条件。

4) 形成更为完整的产品矩阵，尽早完成药品注册审批并通过一致性评价

震元制药在药品领域具有多年从业经验，拥有一批国内外市场占有率较高的原料药及制剂产品，包括罗红霉素、制霉素等国内市场份额位居前列的原料药品种以及注射用氯诺昔康、注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸等制剂特色品种，合计获得 50 余个原料药及制剂的生产批文，注射用氯诺昔康等产品已通过药品一致性评价，在药品注册审批及通过一致性评价方面积累了丰富经验。原料药项目建设完成后，将有利于提升公司制剂产品品质及发挥规模化优势，提升综合竞争力。后续，公司将增加原料药对应制剂产品类型，形成更为健全的产品矩阵，并尽早完成药品注册审批及通过一致性评价，增强原料药项目产能消化能力。

5) 不断完善境外销售网络建设，加大境外市场开拓力度

目前，震元制药现有原料药与制剂全部通过药品 GMP 认证，部分产品还通过欧盟 cGMP 认证，产品远销欧盟、拉美、东南亚等市场，已建立起了较为成熟稳定的销售网络，在国际市场具备一定市场知名度。

接下来，公司将继续搭建境外销售网络，持续加大境外市场开拓力度，建成经销及直营渠道相结合、多样化、多层次的营销网络。通过参与国内外大型行业展会和学术会议以及直接拜访客户或邀请客户来访等方式，不断拓展全球大型制剂企业客户。进一步加强与现有经销商的合作力度，深化服务内容、提升服务水平，开拓更多优质客户资源，争取更大的市场份额。

6) 加强人才队伍建设，扩大研发投入

公司将以本次原料药项目的实施为契机，引进行业领军研发人才、资深药物生产技术人才、专业化的管理人才和国际化的市场营销人才，综合提升公司管理能力，打造专业化、国际化的营销团队，提前布局国内外目标市场。将继续加强员工业务水平培训，加快培养一批素质高、业务强的业务人才。完善研发机制、

人才培养机制、激励机制。继续加大研发投入，提高研发能力，保持并扩大技术优势，为生产经营的扩大做好支持准备工作。

(3) 公司已在募集说明书披露“募投项目新增产能消化不足风险”

公司已在募集说明书“重大事项提示”之“二、（五）募投项目新增产能消化不足风险”和“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、对本次募投项目的实施过程或实施效果可能产生重大不利影响的因素”披露如下：

“（三）募投项目新增产能消化不足风险

公司本次募投生物项目及原料药项目市场前景广阔，预计新增产能与市场需求相适应。但如果未来原料药、氨基酸产业规模增长不及预期亦或是公司本次募投产品市场拓展不利，将可能导致公司本次募投项目的产能无法完全消化，进而对公司业绩产生不利影响。”

2. 完全达产后公司业务结构变更情况

(1) 公司已剥离医药批发业务

震元医药原系公司商业板块之医药批发业务的主要实施主体。

2024年11月19日，公司发布《浙江震元股份有限公司关于全资子公司震元医药以公开挂牌方式实施增资扩股引入战略投资者的公告》（公告编号：2024-052），拟在绍兴市产权交易有限公司（浙江产权交易所绍兴分中心）以公开挂牌方式对全资子公司绍兴震元医药经营有限责任公司实施增资扩股，引入一家头部医药商业企业作为战略投资者。增资完成后，战略投资者将持有震元医药51.00%股权，公司将持有震元医药49.00%股权，震元医药将不再纳入公司合并财务报表范围。根据绍兴市产权交易有限公司审核及公司确认，最终确定华润医药商业集团有限公司（下称“华润医药商业”）为合格增资方，增资价格为11,986.18235万元。

2024年12月24日，公司召开第十一届董事会2024年第六次临时会议，审议通过《关于确认全资子公司震元医药增资对象的议案》，确认由华润医药商业对震元医药进行增资。同日，公司与华润医药商业签订了附生效条件的《关于绍兴震元医药经营有限责任公司之增资协议》。

2025 年 1 月 21 日，前述交易事项通过了国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查；2025 年 1 月 26 日，震元医药已收到华润医药商业全部增资款 11,986.18 万元，并完成了工商变更登记。至此，公司已剥离医药批发业务。

(2) 若剥离医药批发业务对公司业务结构的变动情况

若以公司 2024 年度各板块营业收入及占比作为基准，假设本次生物项目、原料药项目在 2024 年初即实现完全达产并实现满产销售。则考虑增资医药前后，对公司各板块营业收入结构变更的影响如下：

单位：万元

项目	以 2024 年度为基准		
	实际情况	募投项目达产后， 震元医药增资前	募投项目达产后， 震元医药增资后
医药工业—原料药	25,345.23	25,345.23	25,345.23
医药工业—制剂	41,170.75	41,170.75	41,170.75
医药商业—批发（注）	172,418.15	172,418.15	24,353.53
其中：药品及医疗器械等批发	148,064.63	148,064.63	—
其中：中药材及中药饮片批发	24,353.53	24,353.53	24,353.53
医药商业—零售	123,916.87	123,916.87	123,916.87
健康服务及其他	11,217.85	11,217.85	11,217.85
营业收入合计（a）	374,068.85	374,068.85	226,004.22
募投项目—生物项目 （医药工业）			62,389.38
募投项目—原料药项目 （医药工业）			56,460.18
达产后募投项目收入规模 （b）			118,849.56
合计收入（c=a+b）	374,068.85	492,918.41	344,853.78
医药工业收入占比	17.78%	37.61%	53.75%
其中，募投项目收入占比	—	24.11%	34.46%
医药商业收入占比	79.22%	60.12%	43.00%
其中，批发收入占比	46.09%	34.98%	7.06%
其中，零售收入占比	33.13%	25.14%	35.93%

注：震元医药增资后，公司医药商业-批发将剥离“药品及医疗器械等批发”业务，保留“中药材及中药饮片批发”业务。

综上，震元医药增资事项完成，本次募投项目完全达产后，公司业务结构将由以医药商业为主变更为以医药工业为主，业务结构将由此发生变更。考虑到公司募投项目将于完工投产后的第 4 至 6 年才会陆续达产，因此，公司业务结构的变化将是一个较长时间的渐进过程。

本次募投项目均与现有业务高度相关，其中生物项目属于公司围绕主业拓展的新产品、新业务，原料药项目涉及的产品主要为现有产品或产品矩阵的有益补充。故募投项目的实施不会改变公司作为医药类企业的定位，不属于实质性改变。同时，由医药商业为主转变为医药工业为主反而有利于公司优化业务结构，进一步优化资源配置，规避批发业务行业整合与挤压风险，减少资金占用，通过进一步聚焦医药工业，做大做强医药制造业，有利于提升公司盈利能力和核心竞争力，符合公司整体战略发展需要以及公司和全体股东的利益

（三）结合生物项目资金投入的进度与工程建设进度匹配情况说明是否能够按预期时间完成建设，如超出预期是否会对项目运营产生负面影响

生物项目总投资 58,704.37 万元，于 2023 年 2 月正式启动工程建设，设计工程建设期 2.5 年，按计划应于 2025 年 7 月完成建设。截至 2025 年 3 月 31 日，生物项目已投入金额 42,168.67 万元，主要系土建工程以及设备购置费组成。震元生物原计划将工程建设完工期提前至 2024 年 12 月并启动试生产，因部分预订设备发货延期以及相应配套安装工程工期延长等客观原因，无法提前完工。

目前，生物项目的主要房屋建筑施工已结束，主要生产设备采购及安装已完成，现处于设备联动调试环节，预计 2025 年第三季度正式投产。

综上，前述延期未导致项目工程建设期超出原定设计安排，故延期不构成对工程建设期的重大调整，不会对项目运营产生重大负面影响。

（四）结合募投项目收益情况的测算过程、测算依据，包括报告期内业绩变动、各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性等，并对比本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率，说明募投项目效益测算的合理性及谨慎性，所选取的参数和基础假设是否充分反映了医药集采政策的影响

1. 本次募投项目效益测算具有合理性及谨慎性

报告期内，公司医药工业板块盈利情况稳定，是公司业绩的重要来源之一，分别完成营业收入 68,018.22 万元、71,684.64 万元、66,515.98 万元及 14,627.09 万元，占主营业务收入的比重分别为 16.46%、17.51%、17.86%及 19.61%；实现毛利额分别为 32,763.42 万元、33,960.46 万元、30,857.29 万元及 7,616.43 万元，占各期毛利额的比重分别为 43.99%、44.98%、44.45%及 45.57%。

2. 生物项目各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性；本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率情况

生物项目进入运行期且完全达产后，预计每年完成销售收入 62,389.38 万元，实现净利润 17,880.82 万元。经测算，生物项目预计内部收益率（税后）16.90%，毛利率 42.08%。生物项目效益测算具有合理性及谨慎性，具体如下：

(1) 营业收入构成

该项目产品为组氨酸（盐酸组氨酸）、左旋多巴、酪氨酸三类组成合计产能 4,400 吨/年。公司在进行预测时，生物项目产品的销量根据项目产能进行测算。本次生物项目经营预测期为 10 年，可在第 6 年产品产能完全释放。具体来看，由于产品下游应用领域不同，基于客观实际情况，运营期前期各产品的达产率也略有不同。生物项目产品销售单价参考了当前市场价格情况以及公司未来预测。

经测算，生物项目完成达产后预计每年新增销售收入 62,389.38 万元，相关营业收入测算情况如下：

单位：万元

产品名称	项目	运营期					
		第一年	第二年	第三年	第四年	第五年	第六年
组氨酸	销售量（吨）	720.00	1,200.00	1,920.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00
	达产率	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模	9,557.52	15,929.20	25,486.73	31,858.41	31,858.41	31,858.41
	销售价格（元/千克）	132.74					

产品名	项目	运营期					
左旋多巴	销售量 (吨)	50.00	100.00	200.00	300.00	600.00	1,000.00
	达产率	5.00%	10.00%	20.00%	30.00%	60.00%	100.00%
	收入规模	1,216.81	2,433.63	4,867.26	7,300.88	14,601.77	24,336.28
	销售价格 (元/千克)	243.36					
酪氨酸	销售量 (吨)	400.00	700.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
	达产率	40.00%	70.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模	2,477.88	4,336.28	6,194.69	6,194.69	6,194.69	6,194.69
	销售价格 (元/千克)	61.95					
合 计		13,252.21	22,699.11	36,548.68	45,353.98	52,654.87	62,389.38

(2) 成本费用

本项目的成本费用包括外购原材料、外购燃料及动力、直接人工、折旧摊销费、修理费、其他制造费用以及技术授权费，项目达产年度成本费用明细如下：

单位：万元

序号	项目	金额	测算依据
1	外购原材料	21,149.22	基于现阶段公司生产产品及未来市场价格波动所做出的预测数据。
2	外购燃料及动力	4,296.82	
3	直接人工	3,000.00	项目生产人员预测定员 200 人，每人每年 15 万元薪酬计取。
4	折旧摊销费	4,157.73	采用综合直线折旧法测算：其中土地按照 50 年计提折旧，不计残值；建筑物按 20 年计提折旧，残值率按 5%；设备及其他固定资产按 10 年计提折旧，残值率 5%。
5	修理费	800.00	按投产后 2 年按 300 万计取、第 3 年至第 5 年按 500 万计取，以后各年按 800 万计取；
6	技术授权费	1,796.46	技术许可支出：组氨酸销售金额的 2%；左旋多巴销售金额的 4%；酪氨酸 1-5 年销售金额的 4%；6-10 年销售金额的 3%。

序号	项目	金额	测算依据
7	其他制造费用	935.84	-
合 计		36,136.07	

(3) 所得税测算

生物项目所得税按 15%测算，预计项目完全达成后所得税费用为 3,155.44 万元。

(4) 项目效益整体情况

该项目完全达产后，预计年利润情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	营业收入	62,389.38
2	营业成本	36,136.07
3	期间费用	4,633.33
4	税金及附加	583.71
5	所得税	3,155.44
6	净利润	17,880.82
7	毛利率	42.08%
8	内部收益率（税后）	16.90%

(5) 本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目内部收益率和产品毛利率比较情况

公司现有及历史产品均不涉及本次生物项目产品，故本次生物项目与公司前期其他项目并不具备可比性。

由于生物项目产品组氨酸、左旋多巴、酪氨酸，与同行业可比公司华恒生物、

无锡晶海的产品同属小品种氨基酸，故选取生物项目及同行业可比公司相似项目进行比对，情况具体如下：

1) 项目税后内部收益率对比情况

公司名称	预案/说明书首次披露时间	项目明细	主要产品	总投资(万元)	内部收益率(税后)
华恒生物	2022 年 10 月	年产 5 万吨生物基丁二酸及生物基产品原料生产基地建设项目	丁二酸	84,950.55	16.02%
华恒生物	2020 年 6 月	交替年产 2.5 万吨丙氨酸、缬氨酸项目	丙氨酸、缬氨酸	40,014.64	23.93%
无锡晶海	2023 年 3 月	高端高附加值关键系列氨基酸产业化建设项目	酮酸类氨基酸、D 型氨基酸、羟脯氨酸等	30,993.06	17.89%
震元生物	2024 年 4 月	生物项目	组氨酸、左旋多巴、酪氨酸	58,704.37	16.90%

综上，生物项目内部收益率指标与同行业可比公司相似项目不存在重大差异。

2) 项目毛利率对比情况

生物项目毛利率与报告期内同行业可比公司的毛利率情况进行比对，情况具体如下：

公司名称	销售毛利率			
	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
华恒生物	24.31%	24.92%	40.52%	38.66%
无锡晶海	32.24%	30.47%	32.77%	31.89%
震元生物—生物项目测算毛利率	42.08%			

上表所示，生物项目产品综合毛利率较华恒生物、无锡晶海相对较高，主要原因是生物项目产品中左旋多巴属于治疗帕金森症的原料药产品，组氨酸则属于高毛利小品种氨基酸品种，两者整体单价较高；华恒生物氨基酸以饲料、食品用途为主，附加值相对较低，且 2024 年以来主要产品缬氨酸受市场价格下降影响，整体综合毛利率有所下滑；无锡生物氨基酸产品较多，不同产品毛利率相差较大，产品结构差异拉低了其综合毛利率所致。

综上，本次生物项目预计效益测算具有合理性和谨慎性。

3. 原料药项目各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性；本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率情况

原料药项目进入运行期且完全达产后，预计每年完成销售收入 56,460.18 万元，实现净利润 12,351.98 万元。经测算，原料药项目预计内部收益率（税后）19.76%，毛利率 36.16%。原料药项目效益测算具有合理性及谨慎性，具体如下：

(1) 营业收入测算依据

该项目由罗红霉素、制霉素、丁二磺酸腺苷蛋氨酸、对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、西索米星碱、硫酸西索米星碱、硫酸奈替米星、氯诺昔康、美他多辛、艾司奥美拉唑钠等产品组成，合计产能 436 吨/年。公司在进行预测时，原料药项目产品的销售根据产能进行测算。本次原料药项目经营预测期为 10 年，可在第 4 年产品产能完全释放。具体来看，由于产品下游应用领域不同，基于客观实际情况，运营期前期各产品的达成率也略有不同。

经测算，原料药项目完成达产后预计每年新增销售收入 56,460.18 万元，相关营业收入测算情况如下：

产品名称	项目	运营期			
		第一年	第二年	第三年	第四年
罗红霉素	销售量（吨）	100.00	200.00	200.00	200.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模（万元）	6,194.69	12,389.38	12,389.38	12,389.38
制霉素	销售量（吨）	25.00	50.00	50.00	50.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模（万元）	4,424.78	8,849.56	8,849.56	8,849.56
丁二磺酸腺苷蛋氨酸	销售量（吨）	25.00	37.50	50.00	50.00
	达产率	50.00%	75.00%	100.00%	100.00%
	收入规模（万元）	4,424.78	6,637.17	8,849.56	8,849.56
对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	销售量（吨）	30.00	50.00	80.00	100.00
	达产率	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%

产品名称	项目	运营期			
		第一年	第二年	第三年	第四年
	收入规模 (万元)	2,123.89	3,539.82	5,663.72	7,079.65
西索米星碱	销售量(吨)	10.00	20.00	20.00	20.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模 (万元)	3,539.82	7,079.65	7,079.65	7,079.65
硫酸西索米星	销售量(吨)	0.50	1.00	1.00	1.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模 (万元)	442.48	884.96	884.96	884.96
硫酸奈替米星	销售量(吨)	1.50	3.00	3.00	3.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模 (万元)	2,123.89	4,247.79	4,247.79	4,247.79
氯诺昔康	销售量(吨)	0.50	1.00	1.00	1.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模(万元)	2,212.39	4,424.78	4,424.78	4,424.78
美他多辛	销售量(吨)	3.00	5.00	8.00	10.00
	达产率	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
	收入规模 (万元)	663.72	1,106.19	1,769.91	2,212.39
艾司奥美拉唑 钠	销售量(吨)	0.50	1.00	1.00	1.00
	达产率	50.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	收入规模 (万元)	221.24	442.48	442.48	442.48
产品收入合计(万元)		26,371.68	49,601.77	54,601.77	56,460.18

公司原料药项目建设完成后，罗红霉素、制霉素、腺苷蛋氨酸系列产品收入是原料药项目主要收入构成，占比达到65%以上。前述产品测算价格与报告期内公司自身的实际销售单价对比情况如下：

单位：元/千克

原料药项目产品	可研报告 测算单价	产品实际销售价格			
		2025年1-3月	2024年度	2023年度	2022年度
罗红霉素	619.47	706.29	720.41	700.65	716.66

原料药项目产品	可研报告 测算单价	产品实际销售价格			
		2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
制霉素	1,769.91	7,039.28	6,951.94	6,834.67	6,436.28
丁二磺酸腺苷蛋氨酸	1,769.91	-	5,309.74	4,646.02	4,348.10
对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	707.97	报告期内未实现销售			

由上表可知，本次原料药项目产品的测算价格低于报告期内相应产品的实际销售价格。公司原料药项目产品测算价格以公司相应产品实际市场价格与市场询价为基础，其中：

1) 罗红霉素测算单价与实际销售价格不存在较大差异，主要原因系公司罗红霉素市场占有率位一直居市场前列，具备较强产品定价话语权，价格较为坚挺。但谨慎起见，测算时预计未来价格有一定程度下降，故本次测算单价具有谨慎合理性。

2) 制霉素测算单价低于报告期公司自身的实际销售价格，主要原因系公司是国内制霉素原料药独家生产供应商，现阶段对外销售的产品单价相对较高。考虑到本次制霉素产能由 33 吨增加至 50 吨以及未来若其他竞争对手加入，市场供给增加可能导致竞争加剧或是制剂产品进入集采目录，进而面临降价压力。公司拟采用“以价换量”销售策略，参考公司历史上该产品实际售价情况，原料药项目制霉素单价按 2,000 元/千克测算，剔除税率影响，不含税单价为 1,769.91 元/千克，均低于报告期内销售单价，具有谨慎合理性。

3) 丁二磺酸腺苷蛋氨酸测算单价低于报告期实际销售价格，公司对外销售主要为小批量订单，整体售价较高。考虑到本次丁二磺酸腺苷蛋氨酸产能由 18 吨增加至 50 吨以及未来若其他竞争对手加入，市场供给增加可能导致竞争加剧，进而面临降价压力。公司拟采用“以价换量”销售策略，参考公司历史上该产品实际售价情况，原料药项目丁二磺酸腺苷蛋氨酸单价按照 2,000 元/千克测算，剔除税率影响，不含税单价为 1,769.91 元/千克，均低于报告期内销售单价，故本次测算单价具有谨慎合理性。

4) 对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸属于新产品，不存在历史售价，且现有同行业上市公司也未公开披露相关价格信息。本次测算单价依据可研报告出具前的市场询价，确定测算单价为 800 元/千克，扣除税率影响，不含税单价为 707.97 元/千

克，本次测算单价具有谨慎合理性。

综上，本次原料药项目产品的测算价格以实际价格以及可研报告出具前的市场询价情况为基础，采用谨慎、保守的定价原则，充分考虑了项目达产后采取“以价换量”的销售策略对产品单价的影响。故整体而言，本次原料药项目产品测算价格来源清晰，金额谨慎、合理。

(2) 成本费用

本项目的成本费用包括外购原材料、外购燃料及动力、直接人工、折旧摊销费、修理费以及其他制造费用，项目达产年度成本费用明细如下：

单位：万元

序号	项目	金额	测算依据
1	外购原材料	24,704.10	基于现阶段公司生产产品及未来市场价格波动所做出的预测数据；
2	外购燃料及动力	2,881.43	
3	直接人工	3,300.00	项目生产人员预测定员 220 人，每人每年 15 万元计取；
4	折旧摊销费	3,418.42	采用综合直线折旧法测算：其中土地按照 50 年计提折旧，不计残值；建筑物按 20 年计提折旧，残值率按 5%；设备及其他固定资产按 10 年计提折旧，残值率 5%。
5	修理费	1,158.47	投产后 2 年按扣除建设期贷款利息后的固定资产原值的 1%计取，以后各年按 3%计取。
6	其他制造费用	579.23	
合 计		36,041.65	

(3) 所得税测算

原料药项目所得税按 15%测算，预计项目完全达成后所得税费用为 2,179.76 万元。

(4) 项目效益整体情况

项目完全达产后，预计年利润情况如下：

单位：万元

序号	项目	金额
1	营业收入	56,460.18
2	营业成本	36,041.65

序号	项目	金额
3	期间费用	5,432.16
4	税金及附加	454.63
5	所得税	2,179.76
6	净利润	12,351.98
7	毛利率	36.16%
8	内部收益率（税后）	19.76%

(5) 本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目内部收益率与产品毛利率比较情况

公司最近五年不存在募集资金投资项目，最近一次融资为 2012 年非公开发行，用于“浙江震元制药有限公司震元科技园二期升级改造项目（制剂产品）”、“直营门店及营销网络建设项目”、“现代医药物流配送中心建设项目”及“补充流动资金”项目，前述项目与本次原料药项目方向均不同，距今时间较长且内外部环境发生了较大变化，故不具备可比性。

由于原料药项目产品主要用于抗生素类、消化系统类以及抗炎镇痛类等特殊领域，与同行业可比公司天宇股份、富祥药业、亨迪药业的原料药用途相似，故选取原料药项目及同行业可比公司的相似项目进行比对，情况具体如下：

1) 项目税后内部收益率对比情况

公司名称	预案/说明书首次披露时间	项目明细	主要产品	总投资（万元）	内部收益率（税后）
天宇股份	2020 年 6 月	年产 3,550 吨原料药等项目	2-氰基-4'-溴甲基联苯、厄贝沙坦杂螺环等	60,120.00	12.43%
富祥药业	2020 年 7 月	富祥生物医药项目	4-AA、美罗培南	105,382.00	19.64%
亨迪药业	2020 年 10 月	年产 5,000 吨布洛芬原料药项目	布洛芬原料药	57,332.66	15.18%
震元制药	2024 年 4 月	原料药项目	罗红霉素、制霉素等	48,120.78	19.76%

综上，原料药项目内部收益率指标与同行业可比公司相似项目不存在重大差

异。

2) 项目毛利率对比情况

原料药项目毛利率与报告期内同行业可比公司毛利率情况进行比对，情况具体如下：

公司名称	销售毛利率			
	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
天宇股份	37.39%	34.66%	39.17%	25.78%
富祥药业	15.13%	9.67%	10.63%	18.04%
亨迪药业	22.18%	28.84%	40.17%	28.88%
公司—原料药项目测算毛利率	36.16%			

综上，原料药项目产品综合毛利率与天宇股份较为接近；高于亨迪药业，主要系 2024 年以来其主要产品布洛芬的国际市场竞争激烈，产品价格仍在低位运行，且伴随产销量下降，导致毛利率下降；整体高于富祥药业，主要原因系富祥药业产品受产品价格下降叠加主要原材料 6-APA 价格上涨，导致整体毛利率较低；综上，公司与同行业可比公司毛利率存在一定差异具有合理性。

因此，原料药项目预计效益测算具有合理性和谨慎性。

4. 所选取的参数和基础假设是否充分反映了医药集采政策的影响

集采政策，即国家医保局等部门组织各省组成采购联盟通过带量采购、量价挂钩、以量换价的方式与制剂企业进行价格谈判，从而达到降低药品价格，减轻患者负担目的。

首先，本次募投产品均不涉及制剂产品，不属于医药集采政策实施范围，故医药集采政策不会产生直接影响。但由于原料药产品若最终运用于国内制剂生产，集采政策对制剂的影响将可能传导至原料药，从而产生间接影响，但不构成重大不利影响：

（1）集采政策涉及的药品范围越来越广，而进入集采目录的制剂价格下行压力将逐步传导至上游原料药，可能对原料药价格产生一定不利影响；同时，越

来越多制剂生产企业出于稳定原料药供应、增加产品附加值等因素，着手自主开发并生产高附加值医药原料药，即实施“原料药+制剂”一体化战略，也导致部分原料药市场供给增加；

（2）集采政策落地实施扩大了药品使用人群规模，增加了药物总体需求，从而使得原料药市场需求相应提升，有利于原料药生产企业更好发挥规模效应优势，提升整体盈利水平；

（3）集采政策已实施多年，已基本覆盖国民常规医药产品。现阶段常规制剂与原料药价格已充分反应了集采政策影响，未来再发生重大调整的可能性相对较小。

（4）根据《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》明确，国家组织药品集中采购和使用试点的目的是实现药价明显降低，减轻患者药费负担。具体措施手段是降低企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态，引导医疗机构规范用药，支持公立医院改革。因此，从集中采购和使用试点的初衷可以看出，医药费用控制重点侧重于流通环节，生产端虽有间接影响，但不是主要环节。

报告期内，公司原料药项目产品主要产品为罗红霉素、制霉素等 8 种现有产品以及对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠 2 种新产品。除西索米星碱、对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸不存在制剂产品外，8 种现有原料药产品加新产品艾司奥美拉唑钠对应的制剂产品纳入医药集采目录情况以及相应价格波动情况如下：

1) 公司产品纳入医药集采目录及价格变动情况

报告期内，公司原料药项目产品主要产品为罗红霉素、制霉素等 8 种现有产品以及对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸、艾司奥美拉唑钠 2 种新产品。除西索米星碱、对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸不存在制剂产品外，8 种现有原料药产品加新产品艾司奥美拉唑钠对应的制剂产品纳入医药集采目录情况以及相应价格波动情况如下：

① 原料药项目产品对应的制剂产品纳入医药集采目录情况

截至本回复意见出具日，公司原料药项目主要产品对应的制剂产品纳入医药集采目录情况如下：

原料药项目产品	对应制剂明细	制剂是否纳入集采	集采类型
罗红霉素	罗红霉素片	是	国家集采
氯诺昔康	注射用氯诺昔康	是	省级集采
	氯诺昔康片	否	-
丁二磺酸腺苷蛋氨酸	注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸	是	省级集采
硫酸奈替米星	硫酸奈替米星注射液	是	省级集采
制霉素	制霉素片	否	-
硫酸西索米星	硫酸西索米星注射液	否	-
美他多辛	美他多辛胶囊	否	-
	美他多辛片	否	-
	美他多辛注射液	否	-
艾司奥美拉唑钠	注射用艾司奥美拉唑钠	否	-
西索米星碱	不适用		
对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸	不适用		

注：西索米星碱属于医药中间体，对甲苯磺酸腺苷蛋氨酸属于保健品，不存在所对应的制剂产品。

综上，报告期内，公司罗红霉素片已被纳入国家集采目录，注射用氯诺昔康、注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸及硫酸奈替米星注射液已被纳入省级集采目录；其余诸如制霉素片等制剂尚未进入集采目录。

2) 原料药项目产品及其对应的制剂产品价格波动情况

报告期内，列入集采目录的制剂及其原料药对外销售价格情况如下：

单位：原料药（元/千克），制剂（元/片、元/瓶）

项目	2025 年 1-3 月	变动比率	2024 年度	变动比率	2023 年度	变动比率	2022 年度
罗红霉素（原料药）	706.29	-1.96%	720.41	2.82%	700.65	-2.23%	716.66
罗红霉素片（制剂）	0.20	5.26%	0.19	-5.00%	0.20	9.71%	0.18
硫酸奈替米星（原料药）	55,019.15	45.89%	37,713.94	17.89%	31,990.58	10.89%	28,849.55
硫酸奈替米星注射液（制剂）	13.59	-35.62%	21.11	18.46%	17.82	29.62%	13.74
氯诺昔康（原料药）	30,973.45	15.66%	26,779.43	9.45%	24,467.06	-6.22%	26,089.29
注射用氯诺昔康（制剂）	5.36	-4.73%	5.63	-8.86%	6.17	1.52%	6.08

项目	2025 年 1-3 月	变动比率	2024 年度	变动比率	2023 年度	变动比率	2022 年度
丁二磺酸腺苷蛋氨酸（原料药）	-	-	5,309.74	14.29%	4,646.02	6.85%	4,348.10
注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸（制剂）	13.12	12.39%	11.67	-26.87%	15.96	-16.09%	19.02

由上表可知，报告期内，原料药罗红霉素及其制剂罗红霉素片单价走势总体平稳；原料药硫酸奈替米星、氯诺昔康单价整体呈上涨态势，与其制剂走势并不完全一致；原料药丁二磺酸腺苷蛋氨酸单价上涨与其制剂注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸单价下跌出现了背离，说明原料药价格变动受多重因素影响，并不完全与制剂价格变动完全一致。因此，前述原料药价格已充分反映了集采政策影响因素，没有因为制剂产品被列入集采目录导致对应原料药出现单价持续下跌情形。

本次原料药项目中，为应对后期如制霉素片等产品被列入集采目录可能性，以及已被纳入集采目录的制剂品种市场竞争进一步加剧，制剂产品价格下行可能向上游原料药传导等情况，公司在选取参数和基础假设时，以公司相应产品历史实际售价以及实际市场询价为基础，采用了谨慎、保守的定价原则，充分考虑了募投项目达产后“以价换量”的应对策略因素。主要原料药产品测算价格相较实际价格均有不同程度的降低，募投项目效益测算具有谨慎性与合理性，且项目整体毛利率水平与同行业可比对手类似项目不存在重大差异。具体内容详见本题“3、原料药项目各年预测收入构成、销量、毛利率、净利润、项目税后内部收益率的具体计算过程和可实现性；本次募投项目与本公司前期其他项目以及同行业可比公司相似项目的内部收益率和产品毛利率情况”的相关内容。因此，公司前述原料药产品价格已充分反映了集采政策影响因素，不会因其制剂产品被列入集采目录导致对应单价出现持续下跌情形。

综上所述，本次原料药项目所选取的参数和基础假设充分已反映了医药集采政策的影响，具有谨慎性与合理性。

（五）量化分析本次募投项目新增折旧摊销对公司经营业绩的影响

1. 本次募投项目新增折旧摊销对公司经营业绩的影响

本次募投项目“生物项目”“原料药项目”均涉及新增固定资产，内容包括因新建发酵车间、提取车间、合成车间等生产建设、仓储性建构筑物、公用辅助

性建构筑物以及办公管理性建构筑物引起相关的土地、房屋折旧摊销；以及因新购设备及安装引起新增机器设备折旧。前述新增固定资产折旧及土地摊销均采用综合直线折旧法测算。

其中，募投项目“生物项目”预计新增固定资产 49,114.19 万元，其中建筑工程原值 12,374.48 万元，除建筑工程以外的固定资产合计 36,739.71 万元；土地购置原值 3,088.03 万元；其他资产 56.55 万元。

其中，募投项目“原料药项目”预计新增固定资产 40,342.74 万元，其中建筑工程原值 10,128.46 万元，除建筑工程以外的固定资产合计 30,214.28 万元；土地购置原值 2,444.54 万元；其他资产 62.20 万元。

本次募投项目建设完成且均完全达成后，公司资产规模将有较大幅度的提升，其中因实施募投项目而新增的折旧和摊销影响情况如下：

单位：万元	
项目	金额
生物项目折旧与摊销影响	4,157.73
原料药项目折旧与摊销影响	3,418.42
所得税前合计	7,576.15
所得税后合计	6,439.73
两项募投项目新增营业收入	118,849.56
新增折旧摊销占新增营业收入比例	5.42%
两项募投项目新增净利润	30,232.80
新增折旧摊销占新增净利润比例	21.30%

注：假设项目适用 15%企业所得税率

综上，本次募投项目建设完成且均完全达产后，每年预计新增折旧摊销金额 6,439.73 万元(税后)，占新增营业收入比例为 5.42%，占新增净利润比例 21.30%。

本次新增固定资产均为开展募投项目的前置必要条件，具有必要性和合理性。随着募投项目进入运营期，产品销售收入将会大幅度提高，带动盈利能力显著提升，能够消化项目新增折旧和摊销的影响。从长远的角度看，本次募投建设项目所导致新增的折旧及摊销对公司未来经营业绩的影响是有限的。但如果行业或市场环境发生重大不利变化，致使募投项目无法实现预期收益，则新增的折旧和摊销将可能导致公司盈利下降的风险。

2. 公司已对新增折旧摊销对公司经营业绩的影响进行风险披露

公司已经在募集说明书“重大事项提示”、“第六节 与本次发行相关的风险因素”相关章节披露了因募投项目建设导致新增折旧摊销对公司经营业绩影响的相关风险，具体如下：

“（三）固定资产折旧上升及净资产收益率下降的风险本次募集资金投资项目建成后，公司固定资产将有一定幅度的增加，产生的折旧费用将会有所增加，从而增加公司生产经营的成本。同时本次募集资金投资项目从项目建设到实现预期效益存在一定的时间周期。若在此期间市场出现不利变化或者出现其他事先无法预期的情况导致新增产能的效益情况未达到预期目标，折旧费用的增加将对公司未来整体经营业绩造成一定影响。公司存在新增固定资产折旧费增加以及净资产收益率下降的风险。”

（六）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

（1）查看本次募投项目相关可行性研究报告、报告期各期年度报告、借款合同及其授信情况，查看同行业可比上市公司年度报告，查看全国银行间同业拆借中心发布的 LPR 信息。访谈公司相关人员，了解募集资金与未来资金需求匹配情况，本次融资的必要性和规模合理性以及后续募集资金投入方。对公司资金缺口测算过程进行复核；

（2）查看行业相关信息、同行业可比公司产品、公司报告期内年度报告情况、募投项目试用订单、在手订单等相关资料，访谈公司相关人员关于公司地位、竞争优势等相关信息，分析募投产品产能规划合理性、产能消化措施有效性；复核募投项目达产后对公司业绩结构的影响情况进行复核；

（3）访谈公司相关人员并实地查看生物项目建设进展，比对可行性研究报告，了解项目建设前期进展情况及其后续进展计划，分析超出预算对项目产生的影响；

（4）结合公司募投项目可行性研究报告、同行业可比公司募投项目信息，并访谈公司相关人员，复核募投项目效益测算合理性及谨慎性，了解医药集采政策对募投项目效益测算的影响。

2. 核查结论

经核查，我们认为：

(1) 本次公司募投资金与未来资金需求相匹配，本次融资必要且规模合理。本次募投项目以公司全资或合计全资的子公司作为实施主体，并采用增资或借款方式进行投入。

(2) 公司产能规划合理、产能消化措施有效，并已在募集说明书等相关文件披露了相关募投项目新增产能消化不足风险。

震元医药增资事项完成，本次募投项目完全达产后，公司业务结构将由医药商业为主变更为医药工业为主，业务结构将由此发生变更，且业务结构变化是一个较长时间的渐变过程。同时，募投项目实施不会改变公司作为医药类企业的定位，不属于实质性改变，符合公司整体战略发展需要以及公司和全体股东的利益。

(3) 公司生物项目的主要房屋建筑施工已结束，主要生产设备采购及安装已完成，现处于设备联动调试环节，预计 2025 年第三季度正式投产；前期造成延期的生产设备已到位并完成安装，公司已对项目进度进行相应调整，目前项目进度正有序进行。前述延期未导致项目工程建设期超出原定设计安排，故延期不构成对工程建设期的重大调整，不会对项目运营产生重大负面影响。

(4) 公司本次募投项目效益测算合理、谨慎；本次募投项目所选取的参数和基础假设已反映了医药集采政策的影响。

(5) 本次新增固定资产均为开展募投项目的前置必要条件，具有必要性和合理性。随着募投项目进入运营期，产品销售收入将会大幅度提高，带动盈利能力显著提升，能够消化项目新增折旧和摊销的影响。从长远的角度看，本次募投建设项目所导致新增的折旧及摊销对公司未来经营业绩的影响是有限的。

问题四、申报材料显示：

根据申报材料，公司销售费用率高于同行业上市公司平均水平。其中，报告期内公司产品市场开拓费分别为 26,861.13 万元、23,022.50 万元、24,317.14 万元和 10,914.45 万元，占销售费用的比例分别为 59.67%、52.19%、52.33%和 49.58%，产品市场开拓费支出占工业制剂收入的比例超过 50%。公司市场开拓费

主要系推广服务费、差旅费。产品推广是行业内处方药通行销售推广方式，报告期内推广服务商进行的推广活动主要包括拜访活动、会议服务、信息收集以及咨询服务等。

请发行人补充说明：（1）结合销售费用中各项明细内容、支付对象、金额、同行业公司情况等，说明支付对象中是否存在关联方及相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例；（2）结合开展市场开拓的主要策略和方式、公司或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明公司产品市场开拓费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等，以及市场开拓费与销售收入相应的匹配关系；说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分，推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异；（3）结合推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容，前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准，说明是否存在支付回扣的情况；主要推广商与发行人、发行人控股股东及实控人、发行人董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允，控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商是否专为发行人营销服务设立，是否存在替发行人进行费用过账情形；推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形；（4）产品市场开拓费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致，是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形，相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整；（5）公司是否制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况；报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂，是否存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人5条禁令和医药代表7条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况，是否存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；（6）公司主要推广服务商的基

本情况，包括但不限于经营范围、员工数量、是否受到行政处罚或立案调查的情况等，中介机构所执行的核查程序是否充分；（7）拜访、会议、信息收集、咨询服务等活动开展的频次与推广服务商员工数量及公司支出的差旅费金额是否匹配；（8）公司推广活动地区主要集中在华东、西南、华中及华北地区，但所列出的推广服务商主要集中在西藏、安徽、四川、重庆等省份的原因及合理性。

请发行人补充披露（5）相关的风险。

请保荐人、会计师核查并发表明确意见，请发行人律师核查（3）（4）（5）（6）（7）（8）并发表明确意见。

回复：

（一）结合销售费用中各项明细内容、支付对象、金额、同行业公司情况等，说明支付对象中是否存在关联方及相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例

1. 结合销售费用中各项明细内容、支付对象、金额、同行业公司情况等，说明支付对象中是否存在关联方

报告期内，公司销售明细情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
产品市场开拓费	4,821.16	48.82%	20,404.45	49.98%	24,317.14	52.33%	23,022.50	52.19%
职工薪酬	3,611.12	36.57%	15,545.49	38.08%	16,622.08	35.77%	15,893.49	36.03%
房租费	853.56	8.64%	2,958.22	7.25%	3,779.86	8.13%	3,035.83	6.88%
广告宣传费	34.56	0.35%	233.18	0.57%	326.38	0.70%	483.95	1.10%
其他	554.76	5.62%	1,686.17	4.13%	1,421.05	3.06%	1,676.46	3.80%
合 计	9,875.17	100.00%	40,827.51	100.00%	46,466.52	100.00%	44,112.23	100.00%

（1）产品市场开拓费

报告期内，公司销售费用中产品市场开拓费主要系子公司震元制药的推广服

务费，其报告期各期前五大支付对象情况如下：

单位：万元

年度	序号	支付对象	金额	是否关联方
2025 年 1-3 月	1	美瑞（西藏）医药有限公司	300.00	否
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	221.81	否
	3	成都巧频频企业管理有限公司	133.70	否
	4	合肥铭慧生物技术有限公司	112.41	否
	5	成都茗霖健康科技有限公司	109.52	否
	合计		877.43	
2024 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,314.00	否
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	1,242.85	否
	3	成都巧频频企业管理有限公司	497.00	否
	4	成都云柏秀营销策划有限公司	444.34	否
	5	成都康合顺商务信息咨询有限公司	436.00	否
	合计		3,934.19	
2023 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,035.11	否
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	980.29	否
	3	成都牧若晏简企业管理有限公司	450.00	否
	4	余干县盛进商务服务有限公司	443.16	否
	5	重庆汾刊企业管理咨询服务经营部	433.00	否
	合计		3,341.56	
2022 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,283.62	否
	2	重庆市澍娟企业管理咨询有限公司	478.00	否
	3	余干县盛进商务服务有限公司	474.52	否
	4	重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部	428.00	否
	5	合肥铭祥生物技术有限公司	405.09	否
	合计		3,069.23	

由上表可见，公司“市场开拓费”的支付对象主要为市场推广服务商，上述支付对象中均不存在公司关联方。

（2）职工薪酬、房租费和广告宣传费

报告期内，公司销售费用—职工薪酬的支付对象中不存在关联方。

报告期内，公司及子公司存在向关联方租赁房屋的情形，其中向震元健康集团支付的房租费金额分别为 216.16 万元、156.72 万元、112.72 万元和 0 万元，

向绍兴市棒垒球场建设运营有限公司支付的房租费金额分别为 120.00 万元、120.00 万元、99.11 万元和 14.03 万元，向绍兴智汇大酒店有限公司支付的房租费金额分别为 77.06 万元、77.06 万元和 42.00 万元。

报告期内，公司及子公司广告宣传费的支付对象中不存在关联方。

(3) 其他

报告期内，销售费用中其他主要系零售药店装修费、包装费、差旅费等，其支付对象中不存在关联方。

2. 相关费用的支付依据，是否符合商业模式和行业惯例

(1) 产品市场开拓费

报告期内，公司产品市场开拓费主要由推广服务费构成。公司子公司震元制药就支付上述相关费用制定了严格的申请、审批等内部控制制度，根据销售推广的需求，销售部门按照上述内部控制制度履行审批程序后，震元制药与支付对象签订合同，双方按合同约定实施销售推广活动；按照合同约定进行履约后，推广服务商应严格按照费用报销规定提交销售推广活动执行情况的相关文件和服务结算单、推广服务协议及发票等，作为费用确认及支付的依据；震元制药相关人员对推广服务商进行的销售推广活动产生的各项费用予以确认，并按照合同约定支付相关费用。

根据我国现行法律法规，处方药无法通过大众传播媒介进行宣传，产品推广是行业内处方药通行的销售推广方式。因此，公司子公司震元制药需要持续不断的通过推广服务商进行销售推广活动，因而公司需支付上述销售推广活动产生的销售推广服务费，符合医药行业销售推广的商业模式和行业惯例。

(2) 职工薪酬、房租费、广告宣传费及其他

报告期内，公司及子公司职工薪酬根据各员工的薪酬标准进行计提并发放，房租费按照市场价根据与出租方签署的房屋租赁合同予以确认，广告宣传费及其他根据实际产生的费用或与相关方签署的协议据实入账。因此，上述相关费用的支付依据合理，符合医药行业的商业模式和行业惯例。

(二) 结合开展市场开拓的主要策略和方式、公司或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明公司产品市场开拓费的具体构成情况，包括但不限于费用

发生的原因、主要内容、对应的支出情况等，以及市场开拓费与销售收入相应的匹配关系；说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分，推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异。

1. 结合开展市场开拓的主要策略和方式、公司或推广服务商举办的推广活动费用明细，说明公司产品市场开拓费的具体构成情况，包括但不限于费用发生的原因、主要内容、对应的支出情况等。

报告期内，公司产品市场开拓费具体构成情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
推广服务费	4,738.80	18,914.10	22,927.96	22,204.49
差旅费	33.30	423.31	498.28	635.66
其他	49.06	1,067.04	890.90	182.34
合 计	4,821.16	20,404.45	24,317.14	23,022.50

报告期内，公司产品市场开拓费主要由推广服务费构成，其系子公司震元制药制剂业务产生。鉴于根据我国现行法律法规，震元制药的制剂产品无法通过大众传播媒介进行宣传，产品推广是行业内通行的销售推广方式，因此震元制药主要通过委托推广服务商进行销售推广活动。

报告期内，推广服务商大概 400 左右，其进行的推广活动主要包括拜访活动、会议服务、信息收集以及咨询服务等，其具体内容如下：

项目	主要内容
拜访活动	拜访活动主要为通过推广服务商，围绕公司产品开展相关拜访活动，主要包括临床拜访、药店拜访和渠道拜访等。
会议服务	会议服务主要为通过委托推广服务商举办科室会、医院会、学术研讨会、病例讨论会、内部培训总结及其他推广会议等形式向与会人员宣传公司药品的特性以加强相关人员对公司产品的认知。
信息收集	信息收集主要为通过推广服务商围绕公司产品开展信息收集活动，主要包括商业流向信息收集、医院库存信息收集、用药疗效及产品认可度信息收集、临床反馈信息收集、招标信息收集、问卷调研等内容，通过市场信息收集充分了解市场和产品信息，便于公司及时调整推广策略。

项目	主要内容
咨询服务	咨询服务主要通过推广服务商对行业发展情况、市场竞争情况、上下游产业数据、公司产品或竞品情况等方面进行调查分析并出具相关调研或咨询服务报告。

报告期内，公司推广服务费的明细情况具体如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月		2024 年度		2023 年度		2022 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
拜访活动	3,728.74	78.69%	15,155.05	80.13%	18,333.46	79.96%	17,973.58	80.95%
会议服务	172.52	3.64%	512.52	2.71%	1,245.45	5.43%	1,573.53	7.09%
信息收集	775.58	16.37%	2,530.99	13.38%	2,030.11	8.85%	1,127.49	5.08%
咨询服务	61.96	1.31%	715.54	3.78%	1,318.94	5.75%	1,529.88	6.89%
合 计	4,738.80	100.00%	18,914.10	100.00%	22,927.96	100.00%	22,204.49	100.00%

报告期内，公司推广服务费以拜访活动为主，报告期各期占比均超过 78%，是公司主要的产品推广服务方式，其中拜访活动主要系围绕公司产品对临床客户、药店及商业公司进行拜访，传递产品相关信息、了解用药反馈以及维护客户关系等。报告期内，公司拜访活动占比整体波动不大。

报告期内，主要推广服务商为公司提供的推广活动中以拜访活动为主，主要原因为：公司主要制剂产品注射用氯诺昔康、注射用丁二磺酸腺苷蛋氨酸、制霉素片及伏格列波糖胶囊等，均系 10 年左右甚至 10 年以上的成熟产品。而行业中对于新产品或不具有普适性的制剂产品，由于缺乏市场信息及相关使用案例，推广服务商为了让终端客户或医护人员尽快了解公司产品的适应症、不良反应等，一般会通过频繁召开科室会或学术推广会等形式进行新产品宣传，以便及时传递产品的相关信息，让更多的客户或医护人员从知晓到认识再到接受该产品，尽快扩展市场。而对于成熟的产品或具有普适性的制剂产品，已经历过前期市场推广期，再采取科室会或学术推广会的形式对产品持续销售的效用边际效益下降明显，而采用一对一或一对多等针对性拜访活动效果更佳。因此，公司的推广服务商目前多通过频繁的拜访来及时了解产品使用信息或竞品信息，并进行客户维护。该

市场推广模式是与公司现阶段产品及所处阶段，区域竞争优势等状况相匹配，符合公司实际情况，具备合理性。

2. 市场开拓费与销售收入相应的匹配关系

报告期内，公司市场开拓费主要系子公司震元制药的业务产生，震元制药的市场开拓费与其营业收入的匹配情况如下：

单位：万元

项 目	2025 年 1-3 月	2024 年度	2023 年度	2022 年度
市场开拓费	4,813.36	19,485.58	23,674.90	23,016.29
震元制药营业收入	15,090.41	69,195.60	75,143.08	71,956.61
占比	31.90%	28.16%	31.51%	31.99%

报告期内，震元制药市场开拓费占营业收入的比例与同行业可比上市公司对比情况如下：

公司简称	2024 年度	2023 年度	2022 年度
海辰药业	38.12%	44.19%	48.42%
润都股份	16.30%	19.77%	24.33%
奥赛康	56.09%	56.16%	61.10%
翰宇药业	15.08%	44.60%	39.45%
哈三联	12.11%	21.02%	33.05%
海正药业	12.28%	14.25%	12.22%
华润双鹤	15.09%	14.23%	20.89%
国药现代	7.09%	14.50%	18.55%
百利天恒	1.84%	28.57%	35.34%
南新制药	35.18%	44.66%	54.61%
多瑞医药	26.02%	43.56%	54.31%
平均数	21.38%	31.41%	36.57%
震元制药	28.16%	31.51%	31.99%

注 1：以上信息根据上市公司定期报告、公开信息整理得出，鉴于上述上市公司一季报中未披露对应的销售费用明细故无法统计

注 2：各公司销售费用披露口径有所不同，根据其费用明细的注释，海辰药

业推广费取自市场开发费，润都股份推广费取自市场开发及学术推广费，奥赛康推广费取自市场推广费，翰宇药业推广费取自市场服务费，哈三联推广费取自市场推广费，海正药业推广费取自市场推广业务费，华润双鹤推广费取自服务费，国药现代推广费取自销售服务费，百利天恒取自市场推广费，南新制药取自学术推广费，多瑞医药取自推广服务费

由上表可知，震元制药 2022 年市场开拓费占营业收入的比例略低于同行业可比上市公司平均值，主要系震元制药与各同行业可比公司的业务规模、原料药与制剂销售结构以及制剂产品结构存在差异所致，2023 年市场开拓费占营业收入的比例与同行业可比上市公司平均值基本一致。2024 年震元制药市场开拓费占营业收入的比例高于同行业可比上市公司平均值，主要系部分同行业上市公司的产品结构及收入规模变化导致市场开拓费占比大幅降低所致，如翰宇药业 2024 年营业收入增长 36.82% 主要系由原料药贡献，原料药收入同比增长 114.12%；百利天恒系因创新肿瘤药实现销售导致收入大幅增长 936.31% 相应市场推广费占比大幅降低；多瑞医药制剂收入占比从 2023 年的 97.67% 降至 2024 年的 77.63% 进而导致推广服务费占比大幅降低。整体而言，震元制药市场开拓费占营业收入的比例处于同行业可比上市公司合理区间内，市场开拓费与销售收入规模基本匹配。

3. 说明公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分

公司自身营销团队主要职责为：负责制定产品的市场营销计划并负责布置销售任务与指标的分解组织与实施，根据产品推广需求和公司的遴选标准及程序选聘推广服务商，负责推广服务协议的签订，对推广商是否达到约定的推广效果进行评估。建立健全营销网络，与客户保持良好的沟通关系；收集、整理、制作与公司产品相关的学术推广资料并提供医学、药学等专业性支持；对推广商服务过程中的推广行为及合同约定进行监督。

推广服务商的主要职责为：根据公司要求，负责市场推广策略的具体执行。具体包括：(1) 根据公司的市场推广计划，针对指定区域的目标客户，通过拜访、信息搜集和市场调研等推广方式进行学术推广活动，并针对目标科室进行拜访和跟踪服务、完成产品资料投递、汇总整理相关信息；(2) 协助公司对相关产品的

安全性信息、不良反应等信息进行收集反馈、招投标协助工作以及其他售后支持等相关支持服务。

4. 推广活动包括组织方、活动内容、地区、频次、人次与费用的匹配性及合理性，与同行业可比公司相比是否存在较大差异

报告期内，公司推广活动主要由各推广服务商组织，活动内容包括拜访活动、会议服务、信息收集及咨询服务，其活动地区涉及全国各大城市，具体如下：

项目		主要内容
推广活动组织方		美瑞（西藏）医药有限公司、合肥铭祥生物技术有限公司等推广服务商
推广活动内容	拜访活动	拜访活动主要为通过推广服务商，围绕公司产品开展相关拜访活动，主要包括临床拜访、药店拜访和渠道拜访等。
	会议服务	会议服务主要为通过委托推广服务商举办科室会、医院会、学术研讨会、病例讨论会、内部培训总结及其他推广会议等形式向与会人员宣传公司药品的特性以加强相关人员对公司产品的认知。
	信息收集	信息收集主要为通过推广服务商围绕公司产品开展信息收集活动，主要包括商业流向信息收集、医院库存信息收集、用药疗效及产品认可度信息收集、临床反馈信息收集、招标信息收集、问卷调研等内容，通过市场信息收集充分了解市场和产品信息，便于公司及时调整推广策略。
	咨询服务	咨询服务主要通过推广服务商对行业发展情况、市场竞争情况、上下游产业数据、公司产品或竞品情况等方面进行调查分析并出具相关调研或咨询服务报告。
推广活动地区		主要集中在华东、西南、华中及华北地区

报告期内，各项活动的频次、金额及平均单价具体如下：

(1) 拜访活动

报告期内，公司拜访活动的平均单价报告期内基本维持稳定，具体情况如下：

单位：万元、人次、元/人/次

2025 年 1-3 月			2024 年度		
数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
186,546	3,728.74	199.88	759,655	15,155.05	199.50
2023 年度			2022 年度		
数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
920,949	18,333.46	199.12	899,420	17,973.58	199.84

公司的拜访活动与同行业其他上市或拟上市公司的拜访活动单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
星昊医药 (430017.BJ)	学术拜访的对象为医生，可以面对面交流其用药效果，包括产品的疗效、安全性和依从性，使用产品的意愿和分享使用经验，这是了解药品投入市场后用药效果相关信息较为有效的方法。	拜访活动人均费用为 300 元左右
美诺华 (603538.SH)	拜访医护人员、专家	2021 年度至 2023 年度为 200-300 元/人次
知原药业 (曾申报深交所主板)	服务商通过学术拜访医院、诊所门诊医生的形式，向医生现场介绍公司产品特点、适用症及使用方式，沟通了解竞品信息、医生的处方观念及对公司产品的意见建议等，树立良好的品牌形象	2020 年至 2023 年 6 月为 198 元/人次-204 元/人次
百利天恒 (688506.SH)	推广服务商定期或不定期前往医院拜访对应科室的医生，了解公司产品近期的使用情况、患者反馈、是否存在不良反应等信息，并向医生介绍公司产品的适应症以及产品主要疗效等	拜访活动费用标准一般为每次 200 元
浙江震元	拜访活动主要为对医院、药店等目标终端客户等进行拜访或回访，加强对公司产品的宣传，提高产品在市场中的认可度，了解公司产品的使用情况和产品疗效等	2022 年至 2025 年 3 月为 199.12 元/人次-199.88 元/人次

注：可比公司数据来源于反馈回复或问询回复的披露数据，上述可比公司选自与公司推广服务项目类似的同行业上市或拟上市公司，下同。

由上表可知，公司的拜访活动单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

(2) 会议服务费

报告期内，公司各项会议服务费的支出单价情况如下：

单位：万元、人次、元/人/次

类别	2025 年 1-3 月			2024 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
科室/医院会等	1,605	80.00	498.41	4,398	219.25	498.52
学术/病例讨论会等	461	92.52	2,006.98	1,468	293.27	1,997.76
合计	2,066	172.52	835.03	5,866	512.52	873.71
类别	2023 年度			2022 年度		

	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
科室/医院会等	9,064	452.28	498.99	18,659	934.84	501.01
学术/病例讨论会等	3,916	793.16	2,025.44	3,150	638.69	2,027.60
合计	12,980	1,245.45	959.51	21,809	1,573.53	721.51

报告期各期内，公司科室/医院会等单价维持在 500 元/人次左右，学术/病例讨论会等单价在 2,000 元/人次上下浮动，整体保持相对稳定。

公司的会议费以科室会/医院会或学术/病例讨论会为主，对公司的会议服务费单价与同行业其他上市或拟上市公司的会议费单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
星昊医药 (430017.BJ)	科室会、学术会、 商务会、线上会	科室会 500-700 元/人，学术会 1200-1600 元/人，商务会 500-1600 元/人，线上会议不超 600 元/人
知原药业 (曾申报深交所主板)	学术会、圆桌讨论会、 终端培训会	2020 年至 2023 年 6 月学术会为 507 元/人次-745 元/人次，2020 年至 2023 年 6 月圆桌讨论会为 1,384 元/人次-1,915 元/人次，2020 年至 2023 年 6 月终端培训会为 134 元/人次-349 元/人次
百利天恒 (688506.SH)	科室会、学术会	学术年会与论坛、专题研讨会 的费用标准一般为每人 1,000-2,000 元，科室会的费用标准一般为每人 500 元
浙江震元	科室会、学术/病例讨论会等	2022 年至 2025 年 3 月科室会/医院会等平均单价为 498 元/人-502 元/人次，2022 年至 2025 年 3 月学术/病例讨论会等单价为 1,997-2,028 元/人次

注：可比公司数据取自反馈回复或问询回复的披露数据

由上表可知，同行业公司中对于不同的会议服务制定不同的价格，公司的会议服务单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

(3) 信息收集

报告期内，公司主要信息收集费的支出单价具体情况如下：

单位：条、万元、元/条

类别	2025 年 1-3 月			2024 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
商业流向信息收集	730	3.68	50.41	8,630	43.39	50.28
库存信息收集	-	-	-	6	0.12	200.00
用药疗效及产品认可度信息收集	4,155	332.40	800.00	12,331	986.48	800.00
临床反馈信息收集	4,289	428.90	1,000.00	12,469	1,246.70	999.84
其他信息收集	352	10.60	301.14	9,471	254.30	268.50
合计	9,526	775.58	814.17	42,907	2,530.99	589.88

类别	2023 年度			2022 年度		
	数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
商业流向信息收集	16,925	84.66	50.02	29,995	144.75	48.26
库存信息收集	18	0.36	200.00	7,961	159.22	200.00
用药疗效及产品认可度信息收集	10,103	808.09	799.85	4,399	351.92	800.00
临床反馈信息收集	11,120	1,111.85	999.87	4,382	438.20	1,000.00
其他信息收集	952	25.15	264.22	1,050	33.41	318.17
合计	39,118	2,030.11	518.97	47,787	1,127.49	235.94

报告期各期内，公司商业流向信息收集单价在 50 元/条上下略有浮动，库存信息收集单价维持在 200 元/条左右，用药疗效及产品认可度信息收集维持在 800 元/条左右，临床反馈信息收集单价在 1,000 元/条左右，各项单价保持相对稳定。其他信息收集单价波动系因其中各项不同信息收集服务单价差异所致。

公司与同行业其他上市或拟上市公司的信息收集费单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
产品流向信息收集		
康华生物 (300841.SZ)	收集统计接种点及接种信息、市场信息或按与公司签订的《市场调研合同》的约定对区域市场情况进行调研为公司制定销售计划、进行售后管理提供决策所需信息	50 元/条有效反馈
百利天恒 (688506.SH)	(1)根据公司要求制定市场信息收集计划；(2)统计收集信息，制作信息记录表，并进行基础分析，将信息记录表与基础分析提交公司	市场信息收集费用标准一般为每条信息 50-100 元
星昊医药 (430017.BJ)	产品市场调查、学术调研、配送商、物流商、客户信息采集；配送商管理及资信评估；数据采集、整理汇总及数据分析；货物运输信息查询	调研咨询活动按每条信息 50-80 元结算
浙江震元	收集公司产品的最终流向信息，从而获取客户	2022 年至 2025 年 3 月平

可比公司	核算内容	单价
	构成、地域分布等公司产品流向分布情况，为公司安排销售计划提供参考	均单价为 48-51 元/条
临床反馈及库存等信息收集		
一品制药 (曾申报创业板)	医院、科室、竞品以及库存等信息收集	2020 年至 2023 年 6 月单 价 为 190.93 元 / 次 -196.69 元/次
	医生用药习惯与临床反馈信息收集	2020 年至 2023 年 6 月为 181.63 元/次-199.98 元 /次
科源制药 (301281.SZ)	医生用药习惯与临床反馈信息收集	2018 年 至 2021 年 为 982.76 元/次-1,023.63 元/次
	患者用药疗效、产品认可度信息收集	2018 年 至 2021 年 为 799.49 元/次-807 元/次
浙江震元	收集产品库存信息、用药疗效及产品认可度信息收集、临床反馈信息收集	2022 年至 2025 年 3 月库 存信息收集平均单价为 200 元/条；2022 年至 2025 年 3 月用药疗效及 产品认可度信息收集平 均单价为 799.85-800 元 /条；2022 年至 2025 年 3 月临床反馈信息收集 平 均 单 价 为 999.84-1,000 元/条

注：康华生物的数据取自其招股说明书，其余数据取自反馈回复或问询回复的披露数据。

由于同行业公司未详细披露信息收集费用的分类统计口径，可比公司之间单价存在一定差异，但由上表可知，公司的产品流向信息收集单价处于行业可比公司的单价区间范围内，产品库存信息收集单价与一品制药基本一致，用药疗效及产品认可度信息收集、临床反馈信息收集单价与科源制药相比基本一致。

(4) 咨询服务

报告期内，公司咨询服务的支出单价具体情况如下：

单位：万元、次、万元/次

2025 年 1-3 月			2024 年度		
数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
6.00	61.96	10.33	66.00	715.54	10.84
2023 年度			2022 年度		
数量	金额	平均单价	数量	金额	平均单价
108	1,318.94	12.21	150	1,529.88	10.20

报告内，公司咨询服务费平均单价存在一定的波动，主要因各期咨询服务涉及的内容、难易程度等存在差异所致。

公司的咨询服务与同行业其他上市或拟上市公司的咨询服务/市场调研活动单价比较如下：

可比公司	核算内容	单价
葫芦娃 (605199.SH)	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	2017年至2019年市场调研报告平均价格分别为8.7万元、9.13万元、11.25万元
汇宇制药 (688553.SH)	委托推广服务商开展市场调研	2019年和2020年平均采购价格分别为19.46万元/次、12.20万元/次
粤万年青 (301111.SZ)	公司委托推广服务商对服务区域内服务产品相关的政策动态分析、竞品分析、公司产品的销售分析，形成调研分析报告	2019年和2020年调研分析报告单价分别为6.07万元/份和6.33万元/份
迈普医学 (301033.SZ)	委托推广服务商开展市场调研	2018年度、2019年度及2020年度委托推广服务商开展的市场调研 平均采购价格为15.02万元/次、15.25万元/次及22.05万元/次
一品制药 (曾申报创业板)	推广服务商根据公司要求组织的市场调研、竞品调研、医院信息收集、医生及拜访医护人员等	2020年至2022年单价为10.29万元/次-10.52万元/次
浙江震元	公司委托推广服务商对行业动态、市场情况、竞品情况以及公司产品情况等进行分析，形成相关咨询报告	2022年至2025年3月平均单价为10.33万元/次-12.21万元/次

由于同行业公司市场调研/咨询服务的单价因服务涉及的内容、难易程度和工作量等存在差异，因此可比公司之间的单价存在一定差异。但整体来看，公司的咨询服务单价与同行业其他上市或拟上市公司的单价不存在重大差异。

综上所述，公司各项推广服务活动均系围绕公司产品展开，具备合理性，各项推广活动与费用相匹配，各项推广服务费单价与同行业可比公司相比不存在较大差异。

(三) 结合推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容，前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准，说明是否存在支付回扣的情况；主要推广商与发行人、

发行人控股股东及实控人、发行人董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允，控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商是否专为发行人营销服务设立，是否存在替发行人进行费用过账情形；推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形

1. 推广服务商的选取标准、选择程序、推广服务的主要内容

(1) 推广服务商的选取标准

公司对推广服务商的经营资质、推广能力、合规情况等多种因素进行综合考量，具体准入标准如下：1) 服务商声誉、与医药行业的相关性及其对服务区域市场的熟悉程度；2) 服务商在其推广服务的区域具有一定的资源，能够积极配合公司进行推广服务的能力及市场资源有效性；3) 提供服务及业务范围要求：提供产品宣传、推广服务、市场调研等相关服务。经营范围包括但不限于推广服务、市场营销策划、咨询服务、会议服务、市场调研等；4) 合规经营要求：不得存在因商业贿赂、违规推广等被相关机构处罚的记录。

公司针对推广服务商的日常监督与管理措施主要如下：1) 业务人员日常通过电话、邮件、微信等形式与推广服务商保持沟通，不定期走访推广服务商；2) 业务人员或市场人员协助服务商召开学术会议宣传产品，共同处理产品质量投诉、收集不良反应等；3) 业务人员根据推广活动的开展，以月度或季度为单位，业务员和销售内勤审核服务商推广服务证据链，根据结算单或服务结果核对金额无误后，通知服务商开具发票；4) 业务人员通过“启信宝”等第三方平台查询推广服务商是否存在合规风险、是否因商业贿赂受到处罚。

公司定期会对推广服务商的服务效果进行评估，对于部分规模较小的或者新合作的推广服务商甚至按月进行评估，一旦推广效果不佳公司将视情况降低后续针对其的推广服务费预算，甚至终止双方的合作。若存在虚假推广记录、商业贿赂、违规推广等明显违反服务协议、合规经营承诺书等事项，公司将立即终止双方的合作，并视具体情况决定是否追究其违约责任。故一般而言，推广服务商十分重视其推广服务过程及后续服务效果，并合法合规地履行推广服务责任。

(2) 推广服务商选择程序

公司针对推广服务商的选择程序如下：1) 公司销售部门通过线上线下发布信息，利用展会、配送商推介、服务商转介绍等方式，获取意向服务商信息；2) 由区域经理收集整理意向服务商资料，填写预算申请表，经大区经理、销售部门部门负责人、营销总监、总经理分级审核签字，最终确定对应推广服务商；3) 公司与服务商签订推广服务协议、合规经营承诺书，约定服务区域、服务内容、付款方式等各项指标。

(3) 推广服务商的主要服务内容

报告期内，公司产品推广服务费主要包括拜访活动、会议服务、信息收集及咨询服务四大类，其主要内容如下：

项目	主要内容
拜访活动	拜访活动主要为通过推广服务商，围绕公司产品开展相关拜访活动，主要包括临床拜访、药店拜访和渠道拜访等。
会议服务	会议服务主要为通过委托推广服务商举办科室会、医院会、学术研讨会、病例讨论会、内部培训总结及其他推广会议等形式向与会人员宣传公司药品的特性以加强相关人员对公司产品的认知。
信息收集	信息收集主要为通过推广服务商围绕公司产品开展信息收集活动，主要包括商业流向信息收集、医院库存信息收集、用药疗效及产品认可度信息收集、临床反馈信息收集、招标信息收集、问卷调查等内容，通过市场信息收集充分了解市场和产品信息，便于公司及时调整推广策略。
咨询服务	咨询服务主要通过推广服务商对行业发展情况、市场竞争情况、上下游产业数据、公司产品或竞品情况等方面进行调查分析并出具相关调研或咨询服务报告。

2. 前五大推广服务提供商及其业务占比和成立时间、市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准

(1) 前五大推广服务商及其业务占比和成立时间

报告期内，公司前五大推广服务商具体情况如下：

单位：万元					
年度	序号	单位名称	金额	占比	成立时间
2025 年 1-3 月	1	美瑞（西藏）医药有限公司	300.00	6.33%	2014-08-21
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	221.81	4.68%	2020-03-26
	3	成都巧频频企业管理有限公司	133.70	2.82%	2023-12-14
	4	合肥铭慧生物技术有限公司	112.41	2.37%	2023-04-10

年度	序号	单位名称	金额	占比	成立时间
	5	成都茗霖健康科技有限公司	109.52	2.31%	2024-06-07
	合计		877.43	18.52%	
2024 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,314.00	6.95%	2014-08-21
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	1,242.85	6.57%	2020-03-26
	3	成都巧频频企业管理有限公司	497.00	2.63%	2023-12-14
	4	成都云柏秀营销策划有限公司	444.34	2.35%	2023-08-22
	5	成都康合顺商务信息咨询有限公司	436.00	2.31%	2022-08-09
	合计		3,934.19	20.80%	
2023 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,035.11	4.51%	2014-08-21
	2	合肥铭祥生物技术有限公司	980.29	4.28%	2020-03-26
	3	成都牧若晏简企业管理有限公司	450.00	1.96%	2020-03-06
	4	余干县盛进商务服务有限公司	443.16	1.93%	2021-12-16
	5	重庆汾刊企业管理咨询服务经营部	433.00	1.89%	2020-04-22
	合计		3,341.56	14.57%	
2022 年	1	美瑞（西藏）医药有限公司	1,283.62	5.78%	2014-08-21
	2	重庆市澍娟企业管理咨询有限公司	478.00	2.15%	2020-05-12
	3	余干县盛进商务服务有限公司	474.52	2.14%	2021-12-16
	4	重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部	428.00	1.93%	2020-10-19
	5	合肥铭祥生物技术有限公司	405.09	1.82%	2020-03-26
	合计		3,069.23	13.82%	

(2) 市场服务的具体对象、推广费的支付对象及付费标准

公司市场推广服务的具体对象主要为各类市场终端中的医务工作者，以及主要产品涉及领域的行业专家等。

报告期内，公司推广费的支付对象均为向公司提供推广服务的推广服务商。报告期内，公司根据推广服务商完成相应的推广服务内容进行结算付费。根据公司营销费用管理等相关制度及公司与推广服务商签署的服务协议，推广服务商根据服务协议完成相应的服务内容后，向公司提供推广服务相关的成果文件，公司

对推广服务商提供的服务内容及相关材料进行验收，确认合格后，公司据此结算并支付，具体情况如下：

项目	付费标准
拜访活动	参考市场价格，结合拜访对象、拜访成果等因素双方协商确定各项拜访活动的费用标准，在拜访活动结束后，推广服务商按照要求提供拜访活动的证明材料，公司对材料内容进行审核确认无误后，按协议约定付款。
会议服务	参考市场价格，结合不同类型会议的会议规模、服务对象、会议成本等因素，双方协商确定不同类型会议的付费标准，在会议结束后，推广服务商按照要求提供会议签到表、会议纪要或总结、会议照片等相关资料，公司对资料内容进行审核确认无误后，按协议约定付款。
信息收集	参考市场价格，结合各项信息收集服务的内容、收集信息的难度、信息的有效性等因素双方协商确定各项信息收集的付费标准并签订协议，在信息收集完成后，推广服务商提供相应的信息收集记录，公司对资料内容进行审核确认无误后，按协议约定付款。
咨询服务	参考市场价格，结合不同类型咨询服务报告的难易程度、报告的有效性、报告成本等因素双方协商确定各类咨询服务报告的付费标准并签订协议，在推广服务商提供相应的报告后，公司对报告涉及的内容进行审核确认无误后，按协议约定付款。

3. 说明是否存在支付回扣的情况

综上，报告期内，公司制定了明确的推广服务商选取标准和选择程序，同时推广服务协议中约定了推广服务的具体内容及付费标准，公司根据推广服务商提供的服务内容进行相应的付费，不存在支付回扣的情况。

4. 主要推广商与公司、公司控股股东及实控人、公司董监高、员工或前员工等是否存在关联关系，相关交易价格是否公允

报告期内，公司的主要推广服务商与公司、公司控股股东及实控人、公司董监高、员工或前员工等不存在关联关系。

报告期内，公司结合市场上各项推广服务的价格情况与推广服务商协商确定各项服务的价格，与市场价格不存在明显差异，在推广服务协议中予以明确并严格执行，因此相关交易价格公允。

5. 控股股东、实际控制人及其关联方是否存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商是否专为公司营销服务设立，是否存在替公司进行费用过账情形

报告期内，公司控股股东、实际控制人及其关联方不存在通过推广服务商变

相占用上市公司资金的情形。

报告期内，公司主要推广服务商不存在专为公司营销服务而设立的情形，不存在替公司进行费用过账情形。

6. 推广服务商报告期内是否存在相关处罚或立案调查情形

报告期内，公司主要推广服务商不存在受到相关处罚或被立案调查的情形。

(四) 产品市场开拓费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致，是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形，相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整

1. 产品市场开拓费支出的审批等流程情况，入账依据及其合法性，包括但不限于合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等是否一致

公司针对推广活动的开展、销售费用的处理制定了《销售费用管理制度》和《两票制执行方案》等内控制度，对推广活动及推广费支出等进行了规定。公司依据财务管理制度，严格控制推广服务费用的审批流程，遵循“先计划后使用”原则，所有推广服务费均需在预算审批额度内予以报销。所有推广服务商在合作前均需签订《合规经营承诺书》，保证服务内容的真实、有效，严格按照法律法规、部门规章制度、药品经营管理规范等相关规定规范开展经营活动。

公司推广服务费的具体审批流程如下：(1) 公司推广服务费执行先计划后使用原则，由销售部门根据推广服务商的服务情况制定预算并根据不同服务费额度由不同层级人员审批，推广服务商在预算审批额度内提供服务并结算；(2) 推广服务商完成推广活动后需及时提交各项活动成果或活动材料，具体包括学术推广活动证明材料、费用结算单及发票等；(3) 公司销售内勤部安排专职人员核对推广服务商提供的资料，并对推广服务费的真实性、完整性、合规性进行审核；(4) 公司财务部负责销售费用年度预算的复核并对销售费用相关资料的完整性及发票的合规性进行审核；(5) 公司销售部门结合《两票制执行方案》及推广服务商提供的完整的资料清单发起结算拨付申请，财务部门对各项原始凭证审批通过后结算相关费用。

报告期内，销售部门结合市场需求和产品特点确定推广活动计划和预算，并提交推广活动预算申请，上述申请经审批通过后，推广服务商与公司签订合同，并按照合同约定开展推广活动。在相关活动结束后，推广服务商提交包括推广活动证明材料、费用结算单及发票等一系列资料，由销售经办人员完成本次推广活动评估，经公司销售内勤部审核通过后，提交财务部审核，财务部审核通过后进行费用的报销。同时，公司严格按照合同签订方、发票开具方和收款方三方一致的原则支付，相关费用的支付对象为与公司签订协议的推广服务商。

综上，公司针对推广服务商制定了健全的内部控制制度，并有效执行；公司推广服务费的入账依据充分，推广服务合法合规，推广服务合同、审批单据、报销单据、会议凭证附件等一致。

2. 是否存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象以及推广服务商是否存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形

报告期内，公司依据与推广服务商签订的协议以及其提供推广服务的相关证明材料、服务结算单及发票入账，不存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象。

报告期内，公司推广服务商根据其提供的服务证明材料开具发票，推广服务商不存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形。

3. 相关的拓展业务是否真实开展、费用金额确认是否准确完整

报告期内，公司与推广服务商进行合作，一般会就合作的具体内容及涉及服务相关的收费标准在合同中进行明确约定。首先，公司业务员会针对各区域各类药品的推广服务费预算进行申请，根据不同品种及不同金额等由不同级别的管理人员进行审批；其次，公司业务员会要求各推广服务商及时提供各项服务内容对应的各项活动成果或活动材料并进行核对；此外，公司销售部门指定专门人员负责核对推广活动策划方案、终端拜访记录、活动签到表、费用结算单等证明材料；最后，财务部门会根据各项服务内容的具体金额进行核对并入账。

综上，报告期内，公司针对推广服务商的各项服务进行严格监督和审批，能确保推广服务商提供的服务真实开展，相应的服务费金额确认准确、完整。

(五) 公司是否制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况；报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂，是否存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令的情形，是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况，是否存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

1. 公司防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况

为规范经营管理，有效控制风险，保障公司及子公司的合法合规经营，公司已制定了相关内控制度，已建立并有效执行了防范商业贿赂的相关制度，内部管理制度健全有效。同时，公司对相关人员进行培训指导与规范约束，积极防范商业贿赂等违法行为，具体措施如下：

(1) 建立完善的内部管理制度并执行

公司及子公司根据《公司法》《企业内部控制基本规范》等有关法律、法规和规章制度的要求，结合实际情况、自身特点和管理需要，建立了一系列的内部管理制度，包括《业务招待管理实施细则》《销售人员管理办法》《廉洁风险防控清单》《医保违法违规管理办法》《医疗机构医保管理制度》《医保定点零售药店行业自律实施方案》《医疗保险风险管理内控制度》《加盟药店检查考核制度》《药品销售操作规程》《公司预算管理制度》《合同管理办法》《职工教育培训管理制度》《财务支付审批管理制度》《工程项目管理办法》《货物与服务采购管理办法》《商品采购与付款管理制度》《公司经营服务规范、劳动纪律、质量管理制度及现场管理制度奖惩规定》等内部管理制度，明确要求公司相关人员在日常工作中严格遵守国家法律法规及公司各项规章制度。

(2) 加强合规经营意识培训，进一步提升相关人员的合规水平

公司定期开展人员合规性培训工作，提升相关人员的合规意识，确保所有员工，特别是关键岗位人员，了解相关法律法规、行业规范的变化和合规要求；提高员工对商业贿赂的识别和防范能力，加强对领导党员干部和重要岗位人员的法纪教育，筑牢思想防线。通过分析行业内外的合规案例，加深员工对合规重要性的理解，提高其应对复杂情况的能力。加强高级管理人员及相关业务人员对《中

华人民共和国药品管理法》《药品经营和使用质量监督管理办法》《药品经营质量管理规范》《医疗器械监督管理条例》《医疗器械经营质量管理规范》《医疗保障基金使用监督管理条例》等相关法规的学习、培训，使相关人员熟悉法律法规的规定，重申和强调相关制度规范。

(3) 公司在员工入职时会开展廉洁教育，并定期组织观看警示教育片、召开廉洁教育大会，并与销售或采购人员签订廉洁承诺书/反商业贿赂承诺书。此外，公司与医药产品服务商合作时均要求其出具《合规经营承诺书》，禁止商业贿赂和不正当利益输送等不合规行为；公司及子公司还制定了一系列内部管理制度，避免日常经营过程中可能发生的商业贿赂等不合规行为；对公司员工费用报销、付款管理等规定了相应内部控制和审核程序，确保相关费用报销和付款及交易内容的真实性。

(4) 公司设立综合监督部、纪检监察部，按照各自的职能监督企业内部的合规运营，确保政策得到执行。

综上，公司已建立并有效执行了防范商业贿赂相关制度和有效措施，相关内部管理制度健全有效。

2. 报告期内是否涉及不正当竞争、商业贿赂

报告期内，作为国有控股上市公司，公司严格遵守《中华人民共和国刑法》《中华人民共和国反不正当竞争法》《关于禁止商业贿赂行为的暂行规定》等相关法律法规，在开展外部商业合作时，与重要客户、供应商均严格执行不正当竞争、禁止商业贿赂的相关规定和要求；公司与客户之间除正常的购销关系外，不存在除开展正常业务所产生的资金往来以外的其他资金往来，不存在任何其他口头或书面约定的违法违规行为或违反正常商业合理性的关系，不存在任何暗中给予、收受回扣或其他利益输送等涉及商业贿赂等违法违规行为。在业务开展过程中，公司皆要求其医药产品的服务供应商出具《合规经营承诺书》，承诺坚决杜绝贿赂以及其他不正当的利益给付、利害关系的影响等等违反法律法规的行为。

3. 是否存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令的情形

(1) 《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁

令和医药代表 7 条禁令的具体规定

《医药代表备案管理办法（试行）》对药品上市许可持有人 5 条禁令规定如下：“第十二条 药品上市许可持有人不得有下列情形：（一）未按规定备案医药代表信息，不及时变更、删除备案信息；（二）鼓励、暗示医药代表从事违法违规行；（三）向医药代表分配药品销售任务，要求医药代表实施收款和处理购销票据等销售行为；（四）要求医药代表或者其他人员统计医生个人开具的药品处方数量；（五）在备案中提供虚假信息。”

《医药代表备案管理办法（试行）》对医药代表 7 条禁令规定如下：“第十三条 医药代表不得有下列情形：（一）未经备案开展学术推广等活动；（二）未经医疗机构同意开展学术推广等活动；（三）承担药品销售任务，实施收款和处理购销票据等销售行为；（四）参与统计医生个人开具的药品处方数量；（五）对医疗机构内设部门和个人直接提供捐赠、资助、赞助；（六）误导医生使用药品，夸大或者误导疗效，隐匿药品已知的不良反应信息或者隐瞒医生反馈的不良反应信息；（七）其他干预或者影响临床合理用药的行为。”

(2) 公司不存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令而受到处罚的情形

报告期内，公司及子公司不存在因违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令而受到处罚的情形。

4. 是否存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况

根据公司及其子公司在信用中国（浙江）拉取的《企业专项信用报告》并查询相关网站，报告期内，公司及其子公司不存在因不正当竞争、商业贿赂等违法违规行为而被立案调查或媒体报道的情形，亦不存在因不正当竞争、商业贿赂等违法违规行为而受到所在地市场监督管理部门作出相关行政处罚的情形。

5. 是否存在违反医保基金使用等医保政策的情况

报告期内，公司及子公司不存在因违反医保基金使用等医保政策而受到所在地的医疗保障监督管理部门作出相关行政处罚的情形；报告期内，公司及子公司不存在医疗保障领域的违法违规情况。

综上，报告期内公司及子公司不存在违反医保基金使用等医保政策的情况。

6. 是否存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为

根据公司出具的说明、公司报告期内的定期报告和审计报告、公司及其子公司在信用中国（浙江）拉取的《企业专项信用报告》以及对公司在证监会、深圳证券交易所等网站公开披露信息的核查结果，报告期内公司不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为。

（六）公司主要推广服务商的基本情况，包括但不限于经营范围、员工数量、是否受到行政处罚或立案调查的情况等，中介机构所执行的核查程序是否充分

报告期内，公司前五大推广服务商的基本情况具体如下：

序号	单位名称	经营范围	员工数量	报告期内是否因推广服务受到相关行政处罚或被立案调查
1	合肥铭祥生物技术有限公司	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；企业管理咨询；集贸市场管理服务；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；咨询策划服务；项目策划与公关服务；供应链管理服务；会议及展览服务；市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）	150 人	否
2	美瑞（西藏）医药有限公司	中药材、中药饮片、中成药、化学药制剂、抗生素制剂、生化药品（不含冷冻、冷藏药品）销售；医疗；医药咨询、技术开发、技术服务、技术咨询、技术交流、技术推广、技术扩散、技术转移；劳务服务；经济信息咨询；企业管理；市场信息咨询与调研；会议及展览服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）	超过 100 人	否
3	成都巧频频企业管理有限公司	一般项目：企业管理；企业管理咨询；软件开发；市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；咨询策划服务；工程管理服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；社会经济咨询服务；会议及展览服务；广告发布；广告设计、代理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）	超过 40 人	否
4	合肥铭慧生物技术有	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、	超过 30 人	否

序号	单位名称	经营范围	员工数量	报告期内是否因推广服务受到相关行政处罚或被立案调查
	限公司	技术交流、技术转让、技术推广；企业管理咨询；集贸市场管理服务；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；咨询策划服务；项目策划与公关服务；供应链管理服务；会议及展览服务；市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）		
5	成都茗霖健康科技有限公司	一般项目：健康咨询服务（不含诊疗服务）；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；信息技术咨询服务；广告设计、代理；广告发布；市场调查（不含涉外调查）；社会经济咨询服务；会议及展览服务；企业管理；企业管理咨询；安全咨询服务；咨询策划服务；市场营销策划；办公服务；工程管理服务。（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）	15	否
6	成都云柏秀营销策划有限公司	一般项目：市场营销策划；企业管理；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；会议及展览服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；广告设计、代理；工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外）；软件开发；信息技术咨询服务；市场调查（不含涉外调查）；广告发布；健康咨询服务（不含诊疗服务）。（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）	18 人	否
7	成都康合顺商务信息咨询有限公司	一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理；软件开发；市场调查（不含涉外调查）；市场营销策划；咨询策划服务；工程管理服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；社会经济咨询服务；会议及展览服务；广告发布；广告设计、代理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（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）	超过 90 人	否
8	成都牧若晏简企业管	企业管理；企业管理咨询；商务信息咨询；企业	26 人	否

序号	单位名称	经营范围	员工数量	报告期内是否因推广服务受到相关行政处罚或被立案调查
	理有限公司	营销策划；会务及展览展示服务；医药信息咨询；医药信息推广；医疗科技领域内的技术咨询、技术研发、技术转让；广告设计、制作、代理、发布；工程项目管理；电子产品上门维修；计算机技术服务、技术咨询、软件开发；市场调研；市场推广；受托从事市场经营管理（不含开办市场）。（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）		
9	余干县盛进商务服务有限公司	许可项目：药品互联网信息服务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），市场营销策划，项目策划与公关服务，社会调查（不含涉外调查），技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，健康咨询服务（不含诊疗服务），会议及展览服务，广告制作，广告设计、代理，广告发布，装卸搬运（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）	超过20人	否
10	重庆汾刊企业管理咨询服务经营部	一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），市场营销策划，礼仪服务，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广（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）	32人	否
11	重庆市澍娟企业管理咨询有限公司	一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），市场营销策划，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，企业形象策划，礼仪服务，劳务服务（不含劳务派遣），市场调查，信息技术咨询服务（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）	已注销，无法获取	否
12	重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部	一般项目：企业管理咨询，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），信息技术咨询服务，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，咨询策划服务，市场营销策划，企业形象策划（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）	已注销，无法获取	否

报告期内，工商信息显示主要推广服务商人员数量与主要推广服务商人员数

量存在差异，主要原因为：1、根据《企业信息公示暂行条例》第九条的相关规定，企业从业人数、财务数据等信息不是必须公示的事项，有的企业未按照实际情况公示相关数据，因此相关信息与实际情况存在偏差；2、从事推广服务的人员流动性较大，相关人员不愿意缴纳社保，导致参保人数较少；3、部分相关人员存在在其他单位兼职的情况，而相应的社保已在其他单位缴纳，使得相应的员工数量与网络查询缴纳社保人数存在差异。同行业上市公司百利天恒（688506.SH）、汇宇制药（688553.SH）的主要推广服务商中亦存在类似情况。

报告期内，前五大推广服务商不存在为公司提供推广服务而受到相关行政处罚或被立案调查的情形。

（七）拜访、会议、信息收集、咨询服务等活动开展的频次与推广服务商员工数量及公司支出的差旅费金额是否匹配及相关核查

1. 拜访、会议、信息收集、咨询服务等活动开展的频次与推广服务商员工数量是否匹配

报告期各期，公司前五大推广服务商的人员数量和为公司提供的推广活动开展频次情况具体如下：

单位：次

序号	推广服务商名称	人员数量	2025 年 1-3 月				2024 年				2023 年				2022 年			
			拜访活动	会议服务	信息收集	咨询服务	拜访活动	会议服务	信息收集	咨询服务	拜访活动	会议服务	信息收集	咨询服务	拜访活动	会议服务	信息收集	咨询服务
1	合肥铭祥生物技术有限公司	150 人	11,092	-	-	-	62,155	-	-	-	47,239	2	-	-	20,255	-	-	-
2	美瑞（西藏）医药有限公司	超过 100 人	14,991	-	36	-	65,659	-	164	-	51,198	-	5	-	63,572	-	3	-
3	成都巧频频企业管理有限公司	超过 40 人	6,685	-	-	-	24,850	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4	合肥铭慧生物技术有限公司	超过 30 人	5,622	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	成都茗霖健康科技有限公司	15 人	5,476	-	-	-	2,843	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6	成都云柏秀营销策划有限公司	18 人	2,991	-	-	-	22,217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	成都康合顺商务信息咨询有限公司	超过 90 人	5,508	-	-	-	21,800	-	-	-	2,000	-	-	-	-	-	-	-
8	成都牧若晏简企业管理有限公司	26 人	-	-	-	-	-	-	-	-	22,500	-	-	-	431	-	-	-
9	余干县盛进商务服务有限公司	超过 20 人	-	-	-	-	-	-	-	-	22,159	-	-	-	23,730	-	-	-
10	重庆汾刊企业管理咨询服务有限公司	32 人	-	-	-	-	-	-	-	-	21,650	-	-	-	-	-	-	-
11	重庆市澍娟企业管理咨询有限公司	无法获取	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12,110	36	54	-
12	重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部	无法获取	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	16,471	21	34	-

注：余干县盛进商务服务有限公司已注销，上表中列示的人员数量为其注销前的人员数量；重庆市澍娟企业管理咨询有限公司、重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部已注销无法获取员工数量。

报告期内，公司主要推广服务商年人均拜访人次差异较大的主要原因为：一方面系主要推广商分为全国性和区域性，相应的服务区域存在差异；另一方面系各推广服务商的服务能力（员工数量、维护的各地区医疗机构数量等）亦存在差异；服务区域和服务能力的不同导致推广服务商负责的推广区域内覆盖的医院及科室数量不同所致。从工作量角度测算，假定每人每周覆盖 1-3 家医院，每家医院平均有 10 个科室（拜访覆盖 1-5 个科室），不同医院每个科室拥有 2-10 名医生（拜访覆盖 2-5 名医生），按一年中有 25-35 周进行拜访计算，每人每年可以拜访约为 50-2,625 人次。报告期内，美瑞（西藏）医药有限公司人均拜访次数最多，年人均拜访量最多达到约 1,350 次，处于上述工作量测算的区间内，故推广服务商的拜访量具备合理性。同时，在自有员工无法完全覆盖拜访活动目标时，相关推广服务商亦会根据实际情况通过委托第三方的方式对医疗机构或渠道进行拜访以满足业务需要。因此，部分推广服务商人均拜访活动次数较多具有合理性。

重点抽查部分主要推广服务商拜访记录中涉及的拜访区域、医院、科室、医生及对应的产品类型，核对服务区域、医生姓名等信息，对比各个维度信息是否存在异常或自相矛盾的情况，经核查，未发现上述相关拜访记录存在异常。

报告期内，公司每年推广服务中涉及开会总次数在 300 次左右，因此公司日均开会次数约 1 次左右，其会议地点涉及全国各地，根据科室会、医院会、学术研讨会、病例讨论会、内部培训等不同的会议种类，相应的参会人数也有所不同。

重点抽查部分主要推广服务商提供的会议材料，抽查部分推广服务商会议材料中的签到表、会议记录、会议照片等证据，比对签到表笔迹，会议记录内容合理性，同家推广服务商会议记录及照片是否重复等信息，经核查，未发现上述相关材料存在异常。

报告期内，公司信息收集及咨询服务频次较少，经核查主要推广服务商的相关收集记录及咨询或调研报告，核对相关资料涉及的产品、区域与其服务协议是否一致，经核查，未发现上述相关材料存在异常。

综上，公司主要推广服务商的推广活动开展频次与推广服务商的员工数量具有一定的匹配性，相关的推广服务具备真实性。

2. 拜访、会议、信息收集、咨询服务等活动开展的频次与公司支出的差旅

费金额是否匹配，相关的推广服务具备真实性

报告期内，公司子公司震元制药主要通过委托推广服务商进行销售推广活动，上述销售推广活动系各推广服务商独立从事的专业服务，具体开展不需要震元制药的销售人员参与，相关服务风险由推广服务商独立承担。而震元制药销售费用中差旅费支出主要系员工拜访客户、参加药品交易会、院外市场拓展、款项催收、协调推广服务商相关事宜等事项而产生的交通、住宿等差旅费用，因此推广服务商开展的推广活动频次与震元制药差旅费并不存在必然的匹配关系。

（八）公司推广活动地区主要集中在华东、西南、华中及华北地区，但所列出的推广服务商主要集中在西藏、安徽、四川、重庆等省份的原因及合理性

报告期内，公司前五大推广服务商的注册地址及主要服务区域具体情况如下：

序号	单位名称	注册地址	主要服务区域	对应所属大区
1	合肥铭祥生物技术有限公司	安徽合肥	安徽、河南	华东、华中
2	美瑞（西藏）医药有限公司[注]	西藏那曲	全国	全国
3	成都巧频频企业管理有限公司	四川成都	四川	西南
4	合肥铭慧生物技术有限公司	安徽合肥	安徽	华东
5	成都茗霖健康科技有限公司	四川成都	四川	西南
6	成都云柏秀营销策划有限公司	四川成都	四川	西南
7	成都康合顺商务信息咨询有限公司	四川成都	四川、重庆	西南
8	成都牧若晏简企业管理有限公司	四川成都	四川	西南
9	余干县盛进商务服务有限公司	江西上饶	江西	华中
10	重庆汾刊企业管理咨询服务经营部	重庆潼南区	重庆	西南
11	重庆市澍娟企业管理咨询有限公司	重庆潼南区	重庆	西南
12	重庆市潼南区骅秀企业管理咨询经营部	重庆潼南区	重庆	西南

[注]美瑞（西藏）医药有限公司注册地在西藏，实际办公地与经营场所在北京。

由上表可知，公司前五大推广服务商的注册地址或办公场所与服务区域基本具备匹配性。

由于推广服务商一般为轻资产型公司，主要基于推广资源优势选择服务区域，其经营场所无需投入大量固定资产，故对于经营场所要求较低，另外推广服务商

在注册地的选择上还受到多种因素的影响，例如招商环境、税收优惠政策、业务经营地及个人偏好等等，进而导致部分推广服务商的注册地和主要经营地存在不一致的情况。美瑞（西藏）医药有限公司注册地在西藏系基于上述相关因素的考虑，实际办公地为北京，其系公司子公司震元制药的全国性推广服务商，负责震元制药相关产品在全国各地的推广工作，因此服务区域涉及全国各地，主要包括华北、华东、华中、西南等大区。

因此，整体而言，公司推广活动地区与主要推广服务商所在地基本匹配，具备合理性。

（九）所执行的核查程序是否充分

我们对主要推广服务商的核查程序详见本题之“（十）核查程序及核查意见”之“1. 核查程序”，我们已对主要推广服务商进行充分核查，相应的核查程序充分。

经比对同行业上市或拟上市公司反馈或问询回复等公开信息，中介机构对同行业公司推广服务费的核查程序不存在重大差异，具体如下：

同行业上市或拟上市公司融资涉及中介机构核查程序		本次定增中介机构是否履行相关核查程序
科源制药（301281）首次公开发行股票-2023 年 4 月上市		
1	检查相关内控制度，执行控制测试程序；访谈管理层、销售部门负责人、财务总监	是，详见本题之“核查程序”（1）、（2）、（11）
2	检查相关的大额合同，检查大额销售费用对应的的记账凭证、发票以及市场推广会议签到表、会议照片、市场调研报告、渠道维护记录、结算单据等销售活动支持材料	是，详见本题之“核查程序”（4）
3	查询主要推广服务商的工商信息，搜索裁判文书网等公开披露信息，查询主要推广服务商是否存在因商业贿赂、虚开发票等经营不合规被处罚、立案调查等情形；检查推广费用审批程序，取得了主要推广服务商的主体资格文件、推广服务协议、结算单据、服务成果报告、活动支持性文件、推广费发票及公司市场推广费用的计提、支付凭证，以确认与推广服务商的费用结算是否真实、准确和完整；	是，详见本题之“核查程序”（3）、（4）、（16）、（17）
4	走访报告期内主要推广服务商，并通过公开网站核查主要推广服务商与公司是否存在关联关系	是，详见本题之“核查程序”（3）、（5）、（9）
5	取得了主要推广服务商出具的相关声明或说明	是，详见本题之“核查程序”（15）
6	对部分推广服务商实施函证及其替代程序	是，详见本题之“核查程序”（6）
7	取得市场推广费明细表和市场推广活动台账，查阅同行业公开披露信息	是，详见本题之“核查程序”（8）、（16）
8	执行截止性测试程序，检查资产负债表日前后大额费用入账情况	是，详见本题之“核查程序”（19）
9	取得各主管部门出具的证明文件以及公司及股东、董监高的书面承诺，查询相关网站，核查公司是否存在商业贿赂、购买虚开发票等违法违规行为	是，详见本题之“核查程序”（10）、（12）、（13）、（18）
除科源制药中介机构履行的上述核查程序外，本次浙江震元定增中介机构还履行了其他核查程序，具体如下：		

10	-	(7) 查阅主要推广服务商的推广服务协议，了解其主要负责推广的产品情况，与拜访记录中涉及的医院科室、反馈信息进行匹配，分析拜访记录的合理性；查阅了主要推广服务商的拜访记录涉及的地点，分析是否与推广服务协议中约定的区域相匹配；核对了主要推广服务商拜访记录中涉及的医院、科室和医生，与医院官网、相关挂号网站列示的科室与医生进行比对，核查拜访记录的真实性；查阅了主要推广服务商的拜访记录数量，核查主要推广服务商的人员数量情况，了解同行业的情况，分析其拜访记录数量的合理性
11	-	(14) 查阅了主要推广服务商的注册地及服务区域，核查其匹配性情况

九典制药（300705）向不特定对象发行可转债-2023 年 10 月上市

1	查阅同行业上市公司的定期报告等公共资料	是，详见本题之“核查程序”（8）
2	查阅销售费用明细表，查阅各区域学术推广费投入情况，分析推广服务费投入与销售收入的区域分布匹配情况	是，详见本题之“核查程序”（1）、（16）
3	查阅学术推广费用相关的付款申请单、费用结算单等相关凭证	是，详见本题之“核查程序”（4）
4	抽查与主要推广商之间的相关合同及推广服务协议，抽查了记账凭证发票、审批、付款等相关附件	是，详见本题之“核查程序”（4）
5	访谈销售负责人，了解学术推广活动模式及具体活动内容等	是，详见本题之“核查程序”（2）
6	对主要推广服务商实施函证及访谈程序	是，详见本题之“核查程序”（5）、（6）、（15）
7	抽查相关合同、发票、学术推广活动证明等文件	是，详见本题之“核查程序”（4）
8	查阅主要推广服务商的工商信息，对相关市场监督管理局等主管部门网站进行检索	是，详见本题之“核查程序”（3）、（17）
9	查阅营销部门职能，查阅相关制度	是，详见本题之“核查程序”（2）、（11）
10	查询相关信息公开网站，确认公司不存在列入失信违约名单	是，详见本题之“核查程序”（10）、（12）、（13）
11	查阅报告期内的关联方资金往来情况的专项审核报告，获取了控股股东、实际控制人出具的声明	是，详见本题之“核查程序”（9）

除九典制药中介机构履行的上述核查程序外，本次浙江震元定增中介机构还履行了其他核查程序，具体如下：

12	-	(7) 查阅了主要推广服务商的拜访记录涉及的地点，分析是否与推广服务协议中约定的区域相匹配；查阅了主要推广服务商的拜访记录数量，核查主要推广服务商的人员数量情况，了解同行业的情况，分析其拜访记录数量的合理性
13	-	(14) 查阅了主要推广服务商的注册地及服务区域，核查其匹配性情况
14	-	(18) 获取公司董事、监事、高级管理人员出具的调查表，获取公安机关出具的公司董监高无犯罪记录的证明，并通过中国裁判文书网、中国执行信息公开网等公开网站查询报告期内公司董监高是否存在因商业贿赂被立案调查或受到行政处罚的情形
15	-	(19) 对报告期内推广服务费执行截止性测试程序，检查资产负债表日前后推广服务费的入账情况，核查推广服务费是否确认在恰当的期间

金陵药业（000919）向特定对象发行股票-2024 年 4 月上市

1	访谈管理层、查阅推广活动相关管理规范文件、抽查销售推广活动的支持性文件	是，详见本题之“核查程序”（1）、（2）、（4）、（11）
2	检查销售推广及市场开发费主要支付对象费用报销是否符合规定，原始单据是否齐全，是否经过审批	是，详见本题之“核查程序”（4）
3	取得与销售推广及市场开发费主要支付对象的合作协议	是，详见本题之“核查程序”（4）
4	登录公开网站进行查询销售推广及市场开发费主要支付对象是否存在因商业贿赂被有权机关立案调查或受到处罚的情形	是，详见本题之“核查程序”（17）
5	登录国家企业信用信息公示系统，查询销售推广及市场开发费主要支付对象的基本情况，是否与公司存在关联关系	是，详见本题之“核查程序”（3）、（9）
6	查阅相关制度，了解内控制度建立和执行情况	是，详见本题之“核查程序”（11）
7	取得董监高的调查表、公安机关出具的无犯罪记录证明；登录公开网站查询董监高是否存在因商业贿赂被有权机关立案调查或受到处罚的情形	是，详见本题之“核查程序”（18）
8	取得主管部门出具的合规证明，并登录公开网站查询公司是	是，详见本题之“核查程序”（10）、（12）、（13）

	否存在因商业贿赂被有权机关立案调查或受到处罚的情形	
9	取得关于与主要支付对象不存在关联关系及不存在商业贿赂或类似情况的说明	是，详见本题之“核查程序”（4）、（5）、（15）
10	通过公开信息对比同行业可比公司销售费用率情况	是，详见本题之“核查程序”（8）
除金陵药业中介机构履行的上述核查程序外，本次浙江震元定增中介机构还履行了其他核查程序，具体如下：		
11	-	(6)对报告期内主要推广服务商的服务费金额进行函证，核查推广服务费金额的准确性和完整性
12	-	(7)查阅了主要推广服务商的拜访记录涉及的地点，分析是否与推广服务协议中约定的区域相匹配；查阅了主要推广服务商的拜访记录数量，核查主要推广服务商的人员数量情况，了解同行业的情况，分析其拜访记录数量的合理性
13	-	(14)查阅了主要推广服务商的注册地及服务区域，核查其匹配性情况。
14	-	(16)获取公司分地区的推广服务费明细与收入明细，分析公司推广服务费和销售区域匹配情况，以及其与推广服务商的推广成果以及推广服务费的关联性。经核查，推广服务商服务区域和公司收入区域分布具有匹配性，各区域销售收入与推广服务的投入存在一定的关联关系，公司与推广服务商的合作具有商业合理性
15	-	(19)对报告期内推广服务费执行截止性测试程序，检查资产负债表日前后推广服务费的入账情况，核查推广服务费是否确认在恰当的期间

由上表可知，针对公司本次定增我们除履行同行业上市或拟上市公司融资过程中所执行的核查程序外，还针对公司推广服务费的其他事项进行了补充核查，上述核查程序充分。

（十）核查程序及核查意见

1. 核查程序

针对上述事项，我们执行了以下核查程序：

（1）查阅了公司报告期内的定期报告、审计报告及销售费用明细表，访谈了公司财务总监，了解公司报告期内销售费用构成情况、支付依据及各销售费用明细的支付对象是否存在关联方；

（2）访谈公司子公司震元制药销售部门负责人，了解震元制药市场推广的主要策略和方式、自身营销团队与推广服务商具体职责划分，了解推广服务商的选取标准及程序、推广服务的主要内容及付费标准等，了解推广服务商是否专为震元制药设立及是否存在替震元制药过账的情况，了解报告期内推广服务商是否存在相关处罚或被立案调查的情形，了解震元制药对于推广服务费的内控制度及执行情况，了解推广服务商相关拓展业务是否真实开展及费用金额是否准确完整，了解推广服务商与公司、公司控股股东及实控人、公司董监高、员工或前员工是否存在关联关系；

（3）通过互联网查询的方式对主要推广服务商的股东及主要负责人情况、经营范围、合法合规经营情况等进行网络检索，核查推广服务商与公司是否存在关联关系，核查主要推广服务商是否存在受到相关处罚或被立案调查的情况；

（4）查阅了主要推广服务商的推广服务协议，了解其中关于服务内容、付费标准、结算条款以及双方权利义务等内容；查阅了主要推广服务商签署的《合规经营承诺书》；抽查了主要推广服务商为公司提供服务的支持性文件及佐证资料及支付凭证，包括拜访记录、信息收集记录、会议记录、会议签到表、结算单、推广服务评估表、发票及审批单据等，确认推广服务费结算是否经过适当审批流程等，核实相关推广服务的真实性与结算金额的准确性；

（5）对报告期内主要推广服务商进行了访谈，了解其与公司的合作模式及向公司提供服务的主要内容，了解推广服务商是否与公司存在关联关系，是否存在商业贿赂、利益输送及其他异常资金往来，了解其是否受到相关行政处罚或被立案调查的情形；

（6）对报告期内主要推广服务商的服务费金额进行函证，核查推广服务费金额的准确性和完整性；

(7) 查阅了主要推广服务商的拜访记录涉及的地点，分析是否与推广服务协议中约定的区域相匹配；查阅了主要推广服务商的拜访记录数量，核查主要推广服务商的人员数量情况，了解同行业的情况，分析其拜访记录数量的合理性；

(8) 查阅了同行业上市公司或拟上市公司的招股说明书、问询或反馈回复等资料，了解同行业公司推广服务商合作模式，对比主要推广服务费的单价及占比情况，分析公司推广服务费的合理性；

(9) 查阅了公司报告期内会计师事务所出具的《非经营性资金占用及其他关联资金往来情况的专项审计说明》，确认控股股东、实际控制人及其关联方不存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形；获取了公司控股股东出具的声明，确认推广服务商与控股股东及其关联方之间不存在资金往来或其他利益安排，控股股东及其关联方不存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形。

(10) 查阅并获取公司及其子公司在信用中国（浙江）拉取的《企业专项信用报告》，核查公司及子公司报告期内是否存在违法违规情况；

(11) 查阅并获取《业务招待管理实施细则》《销售人员管理办法》《廉洁风险防控清单》《医保违法违规管理办法》《医疗机构医保管理制度》《医疗保险风险管理内控制度》等内部管理制度；

(12) 在国家企业信用信息公示系统、中国证监会、深交所网站、中国执行信息公开网、企查查、信用中国、人民法院公告网、中国裁判文书网、中国市场监管行政处罚文书网、中国执行信息公开网、12309 中国检察网及百度搜索等渠道核查查询公司及其子公司是否存在商业贿赂及行政处罚的情况、是否存在被列入失信被执行人情况；

(13) 通过百度等搜索引擎查询公司及其子公司是否存在因不正当竞争、商业贿赂等违法违规行为被媒体报道的情况；

(14) 查阅了主要推广服务商的注册地及服务区域，核查其匹配性情况；

(15) 获取了主要推广服务商关于提供推广服务的情况说明，确认其具备推广服务能力，提供的推广服务具备真实性，不存在商业贿赂等违法违规行为；

(16) 获取公司分地区的推广服务费明细与收入明细，分析公司推广服务费和销售区域匹配情况，以及其与推广服务商的推广成果以及推广服务费的关联性。经核查，推广服务商服务区域和公司收入区域分布具有匹配性，各区域销售收入

与推广服务的投入存在一定的关联关系，公司与推广服务商的合作具有商业合理性；

(17) 通过企查查、信用中国、人民法院公告网、中国裁判文书网、中国市场监管行政处罚文书网、中国执行信息公开网、12309 中国检察网及百度搜索等渠道核查主要推广服务商是否存在商业贿赂的情形，是否受到相关行政处罚或被立案调查的情况；

(18) 获取公司董事、监事、高级管理人员出具的调查表，获取公安机关出具的公司董监高无犯罪记录的证明，并通过中国裁判文书网、中国执行信息公开网等公开网站查询报告期内公司董监高是否存在因商业贿赂被立案调查或受到行政处罚的情形；

(19) 对报告期内推广服务费执行截止性测试程序，检查资产负债表日前后推广服务费的入账情况，核查推广服务费是否确认在恰当的期间。

2. 核查意见

经核查，我们认为：

(1) 公司的销售费用明细中房租费的支付对象中存在关联方，其余销售费用明细中不存在关联方；公司销售费用的支付依据合理，符合商业模式和行业惯例；

(2) 公司产品市场开拓费主要由推广服务费构成，推广服务费主要包括拜访活动费、会议服务费、信息收集费及咨询服务费，公司的市场开拓费与销售收入基本相匹配；公司自身营销团队与推广服务商具体职责划分明确、合理，公司各项推广服务活动均系围绕公司产品展开，具备合理性，各项推广活动与费用相匹配，各项推广服务费单价与同行业可比公司相比不存在较大差异；

(3) 报告期内，公司制定了明确的推广服务商选取标准和选择程序，同时推广服务协议中约定了推广服务的具体内容及付费标准，公司根据推广服务商提供的服务内容进行相应的付费，不存在支付回扣的情况；报告期内，主要推广商与公司、公司控股股东及实控人、公司董监高、员工或前员工等不存在关联关系，相关交易价格公允；公司控股股东、实际控制人及其关联方不存在通过推广服务商变相占用上市公司资金的情形，推广商不存在专为公司营销服务设立的情形，不存在替公司进行费用过账情形；推广服务商报告期内不存在受到相关处罚或被立案调查的情形；

(4) 报告期内，公司针对推广服务商制定了健全的内部控制制度，并有效执行；产品市场开拓费支出的入账依据充分，推广服务开展合法合规，推广服务合同签订、审批单据、报销单据、会议凭证附件等一致，不存在从同一家单位多频次、大量取得发票的现象，推广服务商不存在开具虚假增值税发票、通过发票套取大额现金的情形；相关的拓展业务真实开展、费用金额确认准确完整；

(5) 公司已制定防范商业贿赂的内部管理制度和有效措施及具体执行情况；报告期内未涉及不正当竞争、商业贿赂，不存在违反《医药代表备案管理办法（试行）》规定的药品上市许可持有人 5 条禁令和医药代表 7 条禁令的情形，不存在因相关违法违规情形被立案调查、处罚或媒体报道的情况，不存在违反医保基金使用等医保政策的情况，不存在严重损害投资者合法权益或者社会公共利益的重大违法行为；

(6) 报告期内，公司主要推广服务商不存在因为公司提供推广服务而受到相关行政处罚或立案调查的情况，中介机构执行的核查程序充分；

(7) 报告期内，公司主要推广服务商的推广活动开展频次与推广服务商的员工数量具有一定的匹配性；公司子公司震元制药主要通过委托推广服务商进行销售推广活动，而差旅费支出主要系员工出差产生的交通、住宿及房租等费用，因此推广服务商开展的推广活动频次与差旅费不存在匹配关系；

(8) 公司推广活动地区与主要推广服务商所在地基本匹配，具备合理性。

专此说明，请予察核。

天健会计师事务所（特殊普通合伙） 中国注册会计师：

中国·杭州

中国注册会计师：

二〇二五年七月一日

统一社会信用代码 913300005793421213 (1/3)					
营 业 执 照 (副 本)		扫描二维码登录“国家企业信用信息公示系统”了解更多登记、备案、许可、监管信息			
名 称	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	出 资 额	壹亿玖仟伍佰壹拾伍万元整		
类 型	特殊普通合伙企业	成 立 日 期	2011 年 07 月 18 日		
执行事务合伙人	钟建国	主要经营场所	浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路 128 号		
经营范围	许可项目：注册会计师业务（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：财务咨询；企业管理咨询；税务服务；会议及展览服务；商务秘书服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；数据处理服务；软件销售；软件开发；网络与信息安全软件开发；软件外包服务；信息系统集成服务；信息技术咨询服务；信息系统运行维护服务；安全咨询服务；公共安全管理咨询服务；互联网安全服务；业务培训（不含教育培训、职业技能培训等需取得许可的培训）（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）。				
登记机关					
2025 年 02 月 27 日					

国家企业信用信息公示系统

本复印件仅供浙江震元股份有限公司天健函（2025）672 号报告后附之用，证明天健会计师事务所（特殊普通合伙）合法经营，他用无效且不得擅自外传。

市场监督管理总局监制



会计师事务所 执业证书

名称：天健会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：钟建国

主任会计师：钟建国

经营场所：浙江省杭州市西湖区灵隐街道西溪路128号

组织形式：特殊普通合伙

执业证书编号：330000001

批准执业文号：浙财会〔2011〕25号

批准执业日期：1998年11月21日设立，2011年6月28日转制

证书序号：0019886

说明

- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。

发证机关：

2024 年 12 月 20 日

中华人民共和国财政部制

本复印件仅供浙江震元股份有限公司天健函（2025）672号报告后附之用，证明天健会计师事务所（特殊普通合伙）具有合法执业资质，他用无效且不得擅自外传。



从事证券服务业务会计师事务所名单				
序号	会计师事务所名称	统一社会信用代码	执业证书编号	备案公告日期
1	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）	91110000051421390A	11000243	2020/11/02
2	北京国富会计师事务所（特殊普通合伙）	91110108MA007YBQ0G	11010274	2020/11/02
3	北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）	911101020855463270	11000010	2020/11/02
4	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）	91110000599649382G	11000241	2020/11/02
5	大华会计师事务所（特殊普通合伙）	91110108590676050Q	11010148	2020/11/02
6	大信会计师事务所（特殊普通合伙）	91110108590611484C	11010141	2020/11/02
7	德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）	9131000005587870XB	31000012	2020/11/02
8	公证天业会计师事务所（特殊普通合伙）	91320200078269333C	32020028	2020/11/02
9	广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）	914401010827260072	44010079	2020/11/02
10	广东中职信会计师事务所（特殊普通合伙）	91440101MA9UN3YT81	44010157	2020/11/02
11	和信会计师事务所（特殊普通合伙）	913701000611889323	37010001	2020/11/02
12	华兴会计师事务所（特殊普通合伙）	91350100084343026U	35010001	2020/11/02
13	利安达会计师事务所（特殊普通合伙）	911101050805090096	11000154	2020/11/02
14	立信会计师事务所（特殊普通合伙）	91310101568093764U	31000006	2020/11/02
15	立信中联会计师事务所（特殊普通合伙）	911201160796417077	12010023	2020/11/02
16	鹏盛会计师事务所（特殊普通合伙）	91440300770329160G	47470029	2020/11/02
17	普华永道中天会计师事务所（特殊普通合伙）	913100000609134343	31000007	2020/11/02
18	容诚会计师事务所（特殊普通合伙）	911101020854927874	11010032	2020/11/02
19	瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）	9111010856949923XD	11010130	2020/11/02
20	上会会计师事务所（特殊普通合伙）	91310106086242261L	31000008	2020/11/02
21	深圳堂堂会计师事务所（普通合伙）	91440300770332722R	47470034	2020/11/02
22	四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）	91510500083391472Y	51010003	2020/11/02
23	苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）	91320000085046285W	32000026	2020/11/02
24	唐山市新正会计师事务所（普通合伙）	911302035795687109	13020011	2020/11/02
25	天衡会计师事务所（特殊普通合伙）	913200000831585821	32000010	2020/11/02
26	天健会计师事务所（特殊普通合伙）	9133000005793421213	33000001	2020/11/02
27	天圆全会计师事务所（特殊普通合伙）	911101080896649376	11000374	2020/11/02
28	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）	911101085923425568	11010150	2020/11/02
29	希格玛会计师事务所（特殊普通合伙）	9161013607340169X2	61010047	2020/11/02
30	信永中和会计师事务所（特殊普通合伙）	91110101592354581W	11010136	2020/11/02

http://www.csrc.gov.cn/pub/newsite/kjb/sjypgjgba/202011/t20201102_385509.html

本复印件仅供浙江震元股份有限公司天健函（2025）672号报告后附之用，证明天健会计师事务所（特殊普通合伙）合法从事证券服务业务的备案工作已完备，他用无效且不得擅自外传。





本复印件仅供浙江震元股份有限公司天健函（2025）672号报告后附之用，证明 张凯旋是中国注册会计师，他用无效且不得擅自外传。

