

股票简称：开开实业

股票代码：600272

股票简称：开开 B 股

股票代码：900943

关于上海开开实业股份有限公司 向特定对象发行股票申请文件 的审核问询函之回复报告

保荐人（主承销商）



中国（上海）自由贸易试验区商城路 618 号

签署日期：二〇二五年二月

上海证券交易所：

贵所于 2024 年 10 月 24 日出具的《关于上海开开实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函》（上证上审（再融资）（2024）241 号）（下称“审核问询函”）已收悉。上海开开实业股份有限公司（下称“开开实业”、“发行人”或“公司”）与国泰君安证券股份有限公司（下称“国泰君安证券”、“国泰君安”或“保荐人”）、上会会计师事务所（特殊普通合伙）（下称“上会会计师”或“申报会计师”）、北京市中伦律师事务所（简称“发行人律师”）等相关方对审核问询函所列问题进行了逐项落实、核查，现对审核问询函问题回复如下，请予审核。

如无特别说明，本审核问询函回复中的简称或名词释义与《上海开开实业股份有限公司向特定对象发行 A 股股票募集说明书（申报稿）》（以下简称“募集说明书”）中的简称或名词释义具有相同含义。

格式	说明
黑体（加粗）	审核问询函所列问题
宋体（不加粗）	对审核问询函所列问题的回复
楷体（加粗）	涉及对募集说明书、审核问询函回复等申请文件的修改、补充
楷体（不加粗）	对募集说明书内容的引用

本审核问询函回复财务数据若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

问题 1.关于经营情况	3
问题 2.关于应收账款	51
问题 3.关于财务性投资	67
问题 4.关于融资规模	83
问题 5.其他	100

问题 1. 关于经营情况

根据申报材料，1) 报告期内，发行人的营业收入分别 66,983.04 万元、89,417.19 万元、92,507.04 万元和 48,952.05 万元，扣非归母净利润分别为 444.62 万元、1,414.20 万元、944.56 万元和 329.38 万元；2) 报告期各期，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 2,671.46 万元、7,934.29 万元、57.84 万元和-2,793.44 万元；3) 报告期内，公司医药类产品毛利率分别为 25.05%、23.37%、19.59%和 17.20%；4) 2023 年销售收入增长 1,198.22 万元，主要系公司初步建成区域化医用耗材试剂供应链管理模式。

请发行人说明：(1) 结合不同行业及产品的销量、均价等分析报告期内营业收入逐期增长的原因，与同行业可比公司收入增长率是否存在较大差异；公司各季度的营业收入金额、占比，营业收入的季节性分布及增长率与同行业可比公司是否可比，是否存在期末集中确认收入的情形；(2) 报告期内营业收入与净利润波动趋势不一致的原因，业绩变动是否符合行业变动趋势，结合最新经营情况，说明是否存在业绩大幅下滑的风险，相关的应对措施及有效性；(3) 经营活动产生的现金流量净额大幅波动的原因，净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因；(4) 结合单价及成本、销售结构等分析医药类产品毛利率持续下降的原因，毛利率与同行业可比公司的差异情况及原因，毛利率下降的相关不利因素是否已消除，相关风险提示是否充分；(5) 区域化医用耗材试剂供应链管理模式的业务模式，是否为行业内主流模式，当前进展及未来业务规划，2023 年收入大幅增长的原因及合理性，对报告期内发行人经营业绩的影响。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合不同行业及产品的销量、均价等分析报告期内营业收入逐期增长的原因，与同行业可比公司收入增长率是否存在较大差异；公司各季度的营业收入金额、占比，营业收入的季节性分布及增长率与同行业可比公司是否可比，是否存在期末集中确认收入的情形

(一) 结合不同行业及产品的销量、均价等分析报告期内营业收入逐期增长的原因，与同行业可比公司收入增长率是否存在较大差异

1、报告期内，发行人营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
主营业务收入	72,469.04	97.28%	89,278.11	96.51%	86,883.81	97.17%	64,262.84	95.94%
其中：医药类	68,827.53	92.40%	80,813.40	87.36%	79,615.19	89.04%	57,921.87	86.47%
服装类	3,170.13	4.26%	7,952.28	8.60%	6,838.43	7.65%	5,821.22	8.69%
其他	471.38	0.63%	512.43	0.55%	430.19	0.48%	519.75	0.78%
其他业务收入	2,023.50	2.72%	3,228.93	3.49%	2,533.38	2.83%	2,720.21	4.06%
营业收入	74,492.54	100.00%	92,507.04	100.00%	89,417.19	100.00%	66,983.04	100.00%

报告期内，发行人营业收入分别为 66,983.04 万元、89,417.19 万元、92,507.04 万元和 74,492.54 万元，呈增长趋势。其中主营业务收入分别为 64,262.84 万元、86,883.81 万元、89,278.11 万元和 72,469.04 万元，占营业收入比例分别为 95.94%、97.17%、96.51%和 97.28%，其中医药板块业务收入分别为 57,921.87 万元、79,615.19 万元、80,813.40 万元和 68,827.53 万元，占比分别为 86.47%、89.04%、87.36%和 92.40%，服装板块业务收入分别为 5,821.22 万元、6,838.43 万元、7,952.28 万元和 3,170.13 万元，占比分别为 8.69%、7.65%、8.60%和 4.26%。发行人营业收入增长主要受医药板块收入增长驱动。

2、报告期内，发行人医药类业务构成情况如下：

单位：万元

医药类	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
医药批发	50,467.68	73.32%	51,186.70	63.34%	37,827.99	47.51%	26,283.32	45.38%
医药零售	13,909.02	20.21%	23,013.42	28.48%	37,365.85	46.93%	25,833.78	44.60%
卫生服务	4,450.83	6.47%	6,613.28	8.18%	4,421.34	5.55%	5,804.77	10.02%
医药类合计	68,827.53	100.00%	80,813.40	100.00%	79,615.19	100.00%	57,921.87	100.00%

报告期内，医药批发业务收入分别为 26,283.32 万元、37,827.99 万元、51,186.70 万元和 50,467.68 万元，占医药板块业务收入比例分别为 45.38%、47.51%、63.34%和 73.32%，占比呈上升趋势。医药零售业务收入分别为 25,833.78 万元、37,365.85 万元、23,013.42 万元和 13,909.02 万元，占医药板块业务收入比例分别为 44.60%、46.93%、28.48%和 20.21%，占比呈下降趋势。卫生服务业务收入分别为 5,804.77 万元、4,421.34 万元、6,613.28 万元和 4,450.83 万元，占医药类业务收入比例较低。

(1) 医药批发业务产品销量、均价和收入情况：

单位：万份、元/份、万元

医药批发										
项目	2024 年 1-9 月					2023 年度				
	销量	均价	销售收入	占比	增长率	销量	均价	销售收入	占比	增长率
中西成药	172.02	26.69	4,591.08	9.10%	-15.78%	236.29	30.76	7,268.24	14.20%	-10.26%
中药饮片	29,372.39	0.29	8,654.63	17.15%	20.85%	37,929.11	0.25	9,548.59	18.65%	-4.96%
医疗器械	782.07	40.89	31,979.03	63.37%	68.77%	570.06	44.32	25,264.12	49.36%	139.68%
健康产品	9.66	385.61	3,724.85	7.38%	-30.86%	19.30	372.18	7,183.63	14.03%	-2.42%
化学试剂	15.92	53.32	848.91	1.68%	0.54%	20.86	53.96	1,125.79	2.20%	20.51%
其他产品	4.34	154.22	669.18	1.33%	12.04%	9.59	83.02	796.34	1.56%	-5.79%
合计	-	-	50,467.68	100.00%	31.46%	-	-	51,186.70	100.00%	35.31%
医药批发										
项目	2022 年					2021 年				
	销量	均价	销售收入	占比	增长率	销量	均价	销售收入	占比	
中西成药	401.83	20.16	8,099.09	21.41%	-6.00%	427.68	20.15	8,616.24		32.78%
中药饮片	60,888.87	0.17	10,047.31	26.56%	41.97%	24,825.10	0.29	7,077.22		26.93%
医疗器械	1,453.27	7.25	10,540.55	27.86%	3338.64%	18.51	16.56	306.53		1.17%
健康产品	23.42	314.35	7,361.52	19.46%	-18.83%	23.87	379.97	9,069.55		34.51%
化学试剂	18.70	49.95	934.19	2.47%	-16.86%	20.30	55.36	1,123.69		4.28%
其他	55.67	15.19	845.33	2.23%	838.33%	3.47	25.96	90.09		0.34%

产品									
合计	-	-	37,827.99	100.00%	43.92%	-	-	26,283.32	100.00%

注：2024 年 1-9 月增长率计算方法采取同口径换算，即 2024 年 1-9 月增长率=（2024 年 1-9 月销售收入÷3×4-2023 年销售收入）/2023 年销售收入。

2022 年医药批发业务销售收入较 2021 年增加 11,544.67 万元，主要因医疗器械增加 10,234.02 万元。2022 年受国内公共卫生事件影响，本地批发市场对医疗器械需求大幅上涨，导致销量上涨收入增加。随着区域化医用耗材试剂供应链管理模式的启动，医疗器械的收入占比开始上升。

2023 年医药批发业务销售收入较 2022 年增加 13,358.71 万元，主要因医疗器械增加 14,723.57 万元。2023 年区域化 SPD 业务逐步步入正轨，随着二级以上重点医疗机构全覆盖和上线品规数量增加，区域化 SPD 业务继续大幅增长，销量和收入占比继续同步上涨。

2024 年 1-9 月医药批发业务销售收入较 2023 年同口径换算增长 31.46%，主要因 2024 年区域化 SPD 业务持续保持快速增长，带动医疗器械销量和收入占比进一步上涨。同时，2024 年新增部分中药饮片新品，中药饮片量价齐升，带动中药饮片销售收入同步增长。

（2）医药零售业务产品销量、均价和收入情况：

单位：万份、元/份、万元

医药零售										
项目	2024 年 1-9 月					2023 年				
	销量	均价	销售收入	占比	增长率	销量	均价	销售收入	占比	增长率
中西成药	85.76	77.38	6,635.91	47.71%	-8.84%	138.65	70.01	9,706.35	42.18%	19.55%
中药饮片	6,182.07	0.12	744.83	5.36%	23.60%	3,999.58	0.20	803.47	3.49%	-28.11%
医疗器械	15.47	46.57	720.41	5.18%	-52.97%	136.52	14.96	2,042.30	8.87%	-87.62%
健康产品	30.47	143.51	4,373.58	31.44%	-30.89%	69.49	121.43	8,437.75	36.66%	14.20%
其他产品	47.44	30.24	1,434.28	10.31%	-5.49%	81.68	24.77	2,023.55	8.79%	-52.31%
合计	-	-	13,909.02	100.00%	-19.42%	-	-	23,013.42	100.00%	-38.41%

医药零售

项目	2022 年					2021 年			
	销量	均价	销售收入	占比	增长率	销量	均价	销售收入	占比
中西成药	140.91	57.62	8,119.31	21.73%	-21.58%	181.11	57.17	10,353.93	40.08%
中药饮片	3,624.21	0.31	1,117.58	2.99%	-34.42%	4,704.60	0.36	1,704.09	6.60%
医疗器械	951.82	17.33	16,497.61	44.15%	696.18%	493.26	4.20	2,072.08	8.02%
健康产品	81.53	90.63	7,388.42	19.77%	-23.02%	115.33	83.22	9,597.66	37.15%
其他产品	321.15	13.21	4,242.93	11.36%	101.47%	78.56	26.81	2,106.00	8.15%
合计	-	-	37,365.85	100.00%	44.64%	-	-	25,833.78	100.00%

注：2024 年 1-9 月增长率计算方法采取同口径换算，即 2024 年 1-9 月增长率=（2024 年 1-9 月销售收入÷3×4-2023 年销售收入）/2023 年销售收入。

2022 年医药零售业务销售收入较 2021 年增加 11,532.07 万元，主要系医疗器械增加 14,425.52 万元。2022 年受国内公共卫生事件影响，本地零售市场对医疗器械需求大幅上涨，导致销量上涨收入增加。

2023 年医药零售业务销售收入较 2022 年减少 14,352.43 万元，主要系国内公共卫生事件影响消除，零售市场波动趋于稳定，需求恢复正常水平。

2024 年 1-9 月医药零售业务销售收入同口径换算下降 19.42%，主要系 2024 年受“药品集中带量采购”政策的进一步落实，中西成药销量和收入同步下降；同时，受宏观经济环境影响，2024 年消费者对于参茸等高档滋补品等消费趋于谨慎，导致健康产品的销量和收入出现阶段性下降。

3、报告期内，发行人服装类业务产品销量、均价和收入情况

单位：万份、元/份、万元

项目	2024 年 1-9 月				2023 年度			
	销量	均价	销售收入	增长率	销量	均价	销售收入	增长率
服装	21.56	147.04	3,170.13	-46.85%	43.41	183.19	7,952.28	16.29%
合计	21.56	147.04	3,170.13	-46.85%	43.41	183.19	7,952.28	16.29%
项目	2022 年度				2021 年度			
	销量	均价	销售收入	增长率	销量	均价	销售收入	
服装	38.11	179.44	6,838.43	17.47%	36.40	159.92	5,821.22	

合计	38.11	179.44	6,838.43	17.47%	36.40	159.92	5,821.22
----	-------	--------	----------	--------	-------	--------	----------

注：2024 年 1-9 月增长率计算方法采取同口径换算，即 2024 年 1-9 月增长率=（2024 年 1-9 月销售收入÷3×4-2023 年销售收入）/2023 年销售收入。

2022 年较 2021 年服装板块销售收入增加 1,017.21 万元，增长 17.47%，主要系销售均价上涨 12.21%。2022 年团购业务根据新增项目订单的定制化需求，定制服装的均价较高。

2023 年较 2022 年服装板块销售收入增加 1,113.85 万元，增长 16.29%，主要系销售数量增加 13.91%。2023 年公司加大优势主业团购业务开拓力度，项目订单数量增加使销量增加。

2024 年 1-9 月服装板块销售收入为 3,170.13 万元同口径换算下降 46.85%，主要系公司服装类业务具有一定季节性，四季度为传统旺季，同时同期公司团购业务销量下降。

4、发行人与同行业可比公司收入增长率对比情况

单位：万元

公司名称	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入	增长率	营业收入
浙江震元	285,162.44	-8.61%	410,637.16	-0.94%	414,547.93	14.77%	361,204.52
鹭燕医药	1,541,353.24	4.32%	1,984,553.47	1.97%	1,946,250.14	10.93%	1,754,539.73
达嘉维康	398,325.68	43.43%	390,350.38	18.56%	329,232.31	27.01%	259,217.73
第一医药	136,888.03	2.48%	181,951.62	-31.49%	265,590.85	89.94%	139,828.50
行业平均	-	10.40%	-	-2.98%	-	35.66%	-
发行人	74,492.54	21.10%	92,507.04	3.46%	89,417.19	33.49%	66,983.04

注 1：2024 年 1-9 月增长率为同期对比数据

注 2：发行人在募集说明书中选取的同行业可比公司包括浙江震元、鹭燕医药、达嘉维康，本回复添加第一医药作为同行业可比公司，主要原因为第一医药与发行人处于同一地区，受国内公共卫生事件和地区性影响因素一致。

2022 年发行人营业收入增长率为 33.49%，同行业可比公司营业收入增长率平均值为 35.66%，发行人营业收入增长率与同行业可比公司平均值接近。2022 年受国内公共卫生事件影响，发行人及同行业可比公司营业收入均出现较大幅度增长。

2023 年发行人营业收入增长率为 3.46%，同行业可比公司营业收入增长率平均值为-2.98%。同行业可比公司中浙江震元和鹭燕医药营业收入基本与 2022 年

持平，第一医药营业收入出现下滑，达嘉维康营业收入出现增长。第一医药营业收入下滑 31.49%，主要系第一医药在 2022 年受国内公共卫生事件影响收入规模较大；达嘉维康营业收入增长 18.56%，主要系其收购其他企业使收入规模扩大。随着医改政策的进一步落实，医药流通行业整体收入增长放缓。发行人实施业务转型并逐步做大区域化 SPD 业务，为发行人带来新的收入增长点，除区域化 SPD 业务外，发行人医药批发和零售业务收入亦下降，符合行业变动趋势，两者综合，2023 年收入整体上升 3.46%。

2024 年 1-9 月发行人同比营业收入增长率为 21.10%，同行业可比公司营业收入增长率平均值为 10.40%。同行业可比公司中鹭燕医药和第一医药收入基本与 2023 年同期持平，浙江震元收入出现下滑，达嘉维康收入出现增长。浙江震元收入下滑 8.61%，主要系其对医药批发业务进行调整优化导致该板块业务规模有所收缩；达嘉维康收入增长 43.43%，主要系其收购其他企业使收入规模继续扩大。2024 年医药流通行业继续受宏观经济环境的影响，同行业可比公司中除达嘉维康因收购其他企业收入快速增加外，收入增长继续承压。2024 年 1-9 月，除区域化 SPD 业务外，发行人医药批发和零售销售收入小幅下降，而随着公司“大健康”战略转型的实施，区域化 SPD 业务进入高速成长期，实现销售收入大幅增长。

综上所述，2022 年发行人和同行业可比公司营业收入增长率不存在较大差异，2023 年和 2024 年 1-9 月营业收入增长率存在差异，具有合理性。

（二）公司各季度的营业收入金额、占比，营业收入的季节性分布及增长率与同行业可比公司是否可比，是否存在期末集中确认收入的情形

1、发行人各季度的营业收入金额、占比，营业收入的季节性分布及增长率

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月			2023 年度		
	金额	占比	同比增长率	金额	占比	同比增长率
第一季度	23,436.86	-	17.42%	19,959.55	21.58%	11.50%
第二季度	25,515.19	-	33.52%	19,109.96	20.66%	-46.59%
第三季度	25,540.49	-	13.81%	22,442.03	24.26%	40.55%
第四季度	-	-	-	30,995.50	33.51%	56.76%

合计	74,492.54	-	21.10%	92,507.04	100.00%	3.46%
项目	2022 年度			2021 年度		
	金额	占比	同比增长率	金额	占比	
第一季度	17,900.25	20.02%	-6.53%	19,151.22	28.59%	
第二季度	35,776.99	40.01%	147.51%	14,454.59	21.58%	
第三季度	15,967.65	17.86%	5.69%	15,108.53	22.56%	
第四季度	19,772.29	22.11%	8.23%	18,268.70	27.27%	
合计	89,417.19	100.00%	33.49%	66,983.04	100.00%	

注：2024 年 1-9 月同比增长率为同期对比数据。

2021 年发行人各季度销售收入分布较为平均，第一季度占比略高，主要因为第一季度发行人销售广州百特医疗用品有限公司（“百特公司”）腹透产品实现销售额 1,663.42 万元，因受“两票制”等政策影响，该业务被逐步分流，随着国家不断推进药品带量集中采购，2020 年底百特公司与发行人正式协商一致，自 2021 年 4 月该业务全面终止。第四季度占比略高主要因为冬季气候寒冷、流感高发，导致患病人数增加，对各类医疗用品的需求也随之增大。

2022 年发行人第二季度销售收入为 35,776.99 万元，占比为 40.01%，较 2021 年同期增长 147.51%。2022 年第二季度受国内公共卫生事件和区域性措施的影响，本地市场对医疗器械需求大幅上涨，发行人在第二季度医疗器械实现销售较多。

2023 年发行人第四季度销售收入 30,995.50 万元，占比为 33.51%，较 2022 年同期增长 56.76%。主要系 2023 年 6 月，发行人区域化 SPD 业务实现区域内二级以上重点医疗机构上线运行，业务规模扩大。同时，部分重点医疗机构在第四季度引进三甲医院医疗资源开展联合诊疗活动，导致诊疗人次增加，对医疗器械的需求出现阶段性增长。此外，发行人服装板块第四季度为传统销售旺季。

2024 年发行人前三季度销售收入分别为 23,436.86 万元、25,515.19 万元和 25,540.49 万元，发行人前三季度收入分布较为平均。

2、各季度营业收入的季节性分布及增长率与同行业可比公司对比情况

（1）发行人和同行业可比公司各季节营业收入分布情况如下：

项目	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
2023 第一季度	27%	24%	22%	25%	25%	22%

项目		浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
年度	第二季度	25%	26%	23%	24%	24%	21%
	第三季度	24%	24%	26%	24%	25%	24%
	第四季度	24%	26%	29%	27%	26%	34%
合计		100%	100%	100%	100%	100%	100%
2022年度	第一季度	23%	24%	19%	15%	20%	20%
	第二季度	24%	24%	23%	21%	23%	40%
	第三季度	27%	26%	26%	31%	27%	18%
	第四季度	26%	26%	32%	33%	30%	22%
合计		100%	100%	100%	100%	100%	100%
2021年度	第一季度	24%	24%	22%	24%	23%	29%
	第二季度	24%	25%	26%	22%	24%	22%
	第三季度	25%	26%	24%	26%	25%	23%
	第四季度	27%	26%	27%	29%	28%	27%
合计		100%	100%	100%	100%	100%	100%

2021 年，发行人第一季度收入占比略高于同行业可比公司平均水平，其他季度不存在明显差异。发行人第一季度收入占比略高主要原因为第一季度发行人销售百特公司腹透产品实现销售额 1,663.42 万元，因受“两票制”等政策影响，该业务被逐步分流，随着国家不断推进药品带量集中采购，2020 年底百特公司与发行人正式协商一致，自 2021 年 4 月该业务全面终止。

2022 年，发行人第二季度收入占比高于同行业可比公司平均水平，第三季度和第四季度收入占比低于同行业可比公司平均水平。发行人第二季度收入占比较高，主要系第二季度受国内公共卫生事件和区域性措施的影响，本地市场对医疗器械的需求大幅上涨，发行人在第二季度医疗器械实现销售较多。发行人第三季度和第四季度收入占比较低，主要系国内公共卫生事件影响和区域性措施调整时间差异，第三季度和第四季度全国零售市场需求大幅上涨，发行人零售门店数量较少、区域相对集中，门店零售业务占比较小，虽第三季度和第四季度亦快速增长，但对发行人整体收入影响有限，因此收入增长幅度小于同行业可比公司。同行业可比公司中，达嘉维康第四季度收入占比较高，原因为其收购多家连锁药房，零售业务第四季度同比增长 43.75%。第一医药在第三季度和第四季度因获得大量的物资采购订单，直接带动其营业收入的快速增长，同时门店数量增加叠

加第四季度市场需求旺盛，使其第四季度零售业务实现大幅增长。

2023 年，公司第四季度收入占比高于同行业可比公司平均水平，主要系 2023 年 6 月，发行人区域化 SPD 业务实现区域内二级以上重点医疗机构上线运行，业务规模扩大，同时，部分重点医疗机构在第四季度引进三甲医院医疗资源开展联合诊疗活动，导致诊疗人次增加，对医疗器械的需求出现阶段性增长。此外，发行人服装板块第四季度为传统销售旺季。

(2) 发行人和同行业可比公司各季度营业收入增长率情况如下：

项目	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
2024 年度	第一季度	-5%	6%	46%	1%	12%
	第二季度	-10%	0%	48%	-2%	9%
	第三季度	-11%	8%	37%	9%	11%
	第四季度	-	-	-	-	-
合计	-9%	4%	43%	3%	10%	21%
2023 年度	第一季度	14%	4%	40%	17%	12%
	第二季度	1%	10%	16%	-21%	2%
	第三季度	-9%	-5%	19%	-47%	-10%
	第四季度	-8%	-1%	7%	-45%	-12%
合计	-1%	2%	19%	-31%	-3%	3%
2022 年度	第一季度	13%	11%	9%	18%	13%
	第二季度	15%	9%	13%	85%	30%
	第三季度	22%	10%	33%	128%	48%
	第四季度	10%	13%	50%	118%	48%
合计	15%	11%	27%	90%	36%	33%

2022 年和 2023 年上半年，受国内公共卫生事件影响发行人的季节性收入增长率出现异于同行业可比公司的波动。2023 年下半年起，发行人区域化 SPD 业务实现快速增长，收入增长率高于同行业可比公司平均值。

3、发行人不存在期末集中确认收入的情形

2021 年和 2022 年，发行人第四季度收入占比分别为 27%和 22%，略高于当年其他季度收入占比，主要原因为冬季气候寒冷、流感高发，导致患病人数增加，对各类医疗用品的需求也随之增大。2023 年第四季度占比较高，主要系 2023 年

6月，发行人区域化 SPD 业务实现区域内二级以上重点医疗机构上线运行，业务规模扩大，同时，部分重点医疗机构在第四季度引进三甲医院医疗资源开展联合诊疗活动，导致诊疗人次增加，对医疗器械的需求出现阶段性增长，此外，发行人服装板块第四季度为传统销售旺季，使发行人第四季度销售收入占比较高。发行人不存在期末集中确认收入的情形。

二、报告期内营业收入与净利润波动趋势不一致的原因，业绩变动是否符合行业变动趋势，结合最新经营情况，说明是否存在业绩大幅下滑的风险，相关的应对措施及有效性

（一）报告期内营业收入与净利润波动趋势不一致的原因，业绩变动是否符合行业变动趋势

1、报告期内营业收入与净利润波动情况

报告期内，发行人营业收入、净利润、归母净利润和扣非后归母净利润的变动情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	变动率	金额	变动率	金额	变动率	金额
营业收入	74,492.54	21.10%	92,507.04	3.46%	89,417.19	33.49%	66,983.04
净利润	4,456.14	140.87%	4,100.11	2.31%	4,007.41	142.42%	1,653.06
归母净利润	3,460.45	74.87%	3,930.01	-1.57%	3,992.82	82.66%	2,185.90
扣非后归母净利润	124.92	-86.89%	944.56	-33.21%	1,414.20	218.07%	444.62

注：2024 年 1-9 月变动率为同期对比数据。

报告期内，发行人营业收入变动率分别为 33.49%、3.46%和 21.10%，净利润变动率分别为 142.42%、2.31%和 140.87%，归母净利润变动率分别为 82.66%、-1.57%和 74.87%，扣非后归母净利润变动率分别为 218.07%、-33.21%和-86.89%，报告期内营业收入、净利润和归母净利润的变动趋势基本一致，扣非后归母净利润变动呈先上升后下降趋势。

（1）2022 年营业收入与净利润波动原因分析

2022 年度利润表变动情况：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	变动金额	变动比例
营业收入	89,417.19	66,983.04	22,434.15	33.49%
营业成本	68,262.23	49,286.12	18,976.11	38.50%
毛利额	21,154.96	17,696.92	3,458.04	19.54%
税金及附加	502.98	570.86	-67.88	-11.89%
销售费用	8,508.62	8,322.75	185.87	2.23%
管理费用	8,960.76	8,631.33	329.43	3.82%
财务费用	-2,151.87	557.49	-2,709.36	-485.99%
加：其他收益	1,177.20	2,215.19	-1,037.99	-46.86%
投资收益（损失以“-”号填列）	207.94	-187.87	395.81	-210.68%
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	39.83	324.77	-284.94	-87.74%
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-2,399.51	578.29	-2,977.80	-514.93%
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-18.01	6.68	-24.69	-369.61%
资产处置收益（损失以“-”号填列）	1,467.93	20.57	1,447.36	7036.27%
营业利润	5,809.86	2,572.13	3,237.73	125.88%
营业外收支	264.41	-109.37	373.77	-341.76%
利润总额	6,074.26	2,462.76	3,611.50	146.64%
所得税费用	2,066.85	809.70	1,257.15	155.26%
净利润	4,007.41	1,653.06	2,354.35	142.42%
归母净利润	3,992.82	2,185.90	1,806.92	82.66%
归母非经常性损益净额	2,578.62	1,741.29	837.33	48.09%
扣非后归母净利润	1,414.20	444.62	969.58	218.07%

注：若基期为正数变动比例为负数，表示收益减少、费用减少或损失增加，若基期为负数变动比例为负数，表示收益增加、费用增加或损失减少。

2022 年度，营业收入增长 22,434.15 万元，增长率为 33.49%，营业利润增长 3,237.73 万元，增长率为 125.88%，利润总额增长 3,611.50 万元，增长率为 146.64%，净利润增长 2,354.35 万元，增长率为 142.42%，归母净利润增长 1,806.92 万元，增长率为 82.66%，扣非后归母净利润增长 969.58 万元，增长率为 218.07%。扣非后归母净利润增长率远高于收入增长率的原因：①2021 年，公司扣非后归母净利润为 444.62 万元，基数较小，导致相对其计算的变动幅度较大；②2022 年第二季度受国内公共卫生事件影响，发行人营业收入实现大幅增长，但同时发行人员工数量、营销投入相对固定未随之发生较大变化，导致利润增长率高于收入

增长率。③2022 年，发行人医药批发业务占医药板块业务收入比例由 45.38% 上升至 47.51%，批发类业务由于客户相对集中，在销售环节所需的销售人员数量较少，营销费用相对固定且投入频率较低，无需像零售业务在繁华商业地段租赁店铺，减少了高昂的租金支出，批发业务产品种类相对集中，仓库管理和配送成本也更低，因此批发类业务占比升高，使发行人管销费用的增长率小于收入增长率。

（2）2023 年营业收入与净利润波动原因分析

2023 年度利润表变动情况：

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	变动金额	变动比例
营业收入	92,507.04	89,417.19	3,089.85	3.46%
营业成本	73,215.85	68,262.23	4,953.62	7.26%
毛利额	19,291.19	21,154.96	-1,863.77	-8.81%
税金及附加	615.07	502.98	112.09	22.29%
销售费用	7,626.06	8,508.62	-882.56	-10.37%
管理费用	9,071.36	8,960.76	110.60	1.23%
财务费用	-368.69	-2,151.87	1,783.18	-82.87%
加：其他收益	1,370.09	1,177.20	192.89	16.39%
投资收益（损失以“-”号填列）	178.89	207.94	-29.05	-13.97%
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	87.78	39.83	47.95	120.39%
信用减值损失（损失以“-”号填列）	-721.35	-2,399.51	1,678.16	-69.94%
资产减值损失（损失以“-”号填列）	24.51	-18.01	42.52	-236.09%
资产处置收益（损失以“-”号填列）	2,256.12	1,467.93	788.19	53.69%
营业利润	5,543.42	5,809.86	-266.44	-4.59%
营业外收支	-49.95	264.41	-314.36	-118.89%
利润总额	5,493.47	6,074.26	-580.79	-9.56%
所得税费用	1,393.36	2,066.85	-673.49	-32.59%
净利润	4,100.11	4,007.41	92.70	2.31%
归母净利润	3,930.01	3,992.82	-62.81	-1.57%
归母非经常性损益净额	2,985.45	2,578.62	406.83	15.78%
扣非后归母净利润	944.56	1,414.20	-469.64	-33.21%

注：若基期为正数变动比例为负数，表示收益减少、费用减少或损失增加，若基期为负数变动比例为负数，表示收益增加、费用增加或损失减少。

2023 年度，营业收入增长 3,089.85 万元，增长率为 3.46%，营业利润减少 266.44 万元，增长率为-4.59%，利润总额减少 580.79 万元，增长率为-9.56%，净利润增加 92.70 万元，增长率为 2.31%，归母净利润减少 62.81 万元，增长率为 -1.57%，扣非后归母净利润减少 469.64 万元，增长率为-33.21%。扣非后归母净利润增长率为负的原因：①医疗器械毛利额相比于 2022 年从 8,143.48 万元下降至 3,203.76 万元，2022 年受国内公共卫生事件影响，本地市场对医疗器械需求大幅上涨，发行人销量上涨收入增加，且当年医疗器械主要面向零售等，其毛利率相对较高，使发行人实现的毛利额较高，2023 年发行人因区域化 SPD 业务快速发展收入涨幅较大，使医疗器械销售收入较 2022 年特殊时期下仍略有上涨，但由于区域化 SPD 业务为面向医疗机构的批发业务，所销售的医疗器械毛利率较低，使发行人 2023 年收入上涨但毛利额下降；②2023 年高毛利的健康产品因成本上涨，毛利额由 7,368.87 万元下降至 6,501.69 万元，亦有所下降。

（3）2024 年 1-9 月营业收入与净利润波动原因分析

2024 年 1-9 月利润表变动情况：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年 1-9 月	变动 金额	变动 比例
营业收入	74,492.54	61,511.54	12,981.00	21.10%
营业成本	61,047.50	48,432.15	12,615.35	26.05%
毛利额	13,445.05	13,079.39	365.66	2.80%
税金及附加	424.25	444.54	-20.29	-4.57%
销售费用	5,009.27	5,600.08	-590.81	-10.55%
管理费用	5,660.48	5,465.87	194.61	3.56%
财务费用	344.33	-760.70	1,105.03	-145.26%
加：其他收益	759.14	1,153.66	-394.52	-34.20%
投资收益（损失以“-”号填列）	257.99	214.19	43.80	20.45%
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	91.89	69.76	22.13	31.71%
信用减值损失（损失以“-”号填列）	205.54	-931.88	1,137.42	-122.06%
资产减值损失（损失以“-”号填列）	-36.78	2.20	-38.98	-1,771.82%
资产处置收益（损失以“-”号填列）	3,302.69	14.06	3,288.63	23,388.14%
营业利润	6,587.17	2,851.60	3,735.57	131.00%

项目	2024 年 1-9 月	2023 年 1-9 月	变动 金额	变动 比例
营业外收支	-22.58	-27.69	5.11	-18.46%
利润总额	6,564.59	2,823.91	3,740.68	132.46%
所得税费用	2,108.45	973.89	1,134.56	116.50%
净利润	4,456.14	1,850.02	2,606.12	140.87%
归母净利润	3,460.45	1,978.82	1,481.63	74.87%
归母非经常性损益净额	3,335.53	1,026.27	2,309.26	225.01%
扣非后归母净利润	124.92	952.55	-827.63	-86.89%

注：若基期为正数变动比例为负数，表示收益减少、费用减少或损失增加，若基期为负数变动比例为负数，表示收益增加、费用增加或损失减少。

2024 年 1-9 月，营业收入同比增加 12,981.00 万元，增长率为 21.10%，营业利润同比增加 3,735.57 万元，增长率为 131.00%，利润总额同比增加 3,740.68 万元，增长率为 132.46%，净利润同比增加 2,606.12 万元，增长率为 140.87%，归母净利润同比增加 1,481.63 万元，增长率为 74.87%，扣非后归母净利润同比减少 827.63 万元，增长率-86.89%。扣非后归母净利润增长率为负的原因：①2024 年受宏观经济环境影响，消费者对参茸等高档滋补品消费趋于谨慎，发行人高毛利的健康产品销量和收入出现阶段性下降，同口径换算销量下降 39.73%、收入下降 30.88%，使发行人毛利额下降；②区域化 SPD 业务收入进一步大幅增长，占发行人主营业务收入比例由 28.09%上升至 44.10%，但因其毛利率相对较低，使发行人毛利额上涨幅度有限，最终导致扣非后归母净利润同比下降。

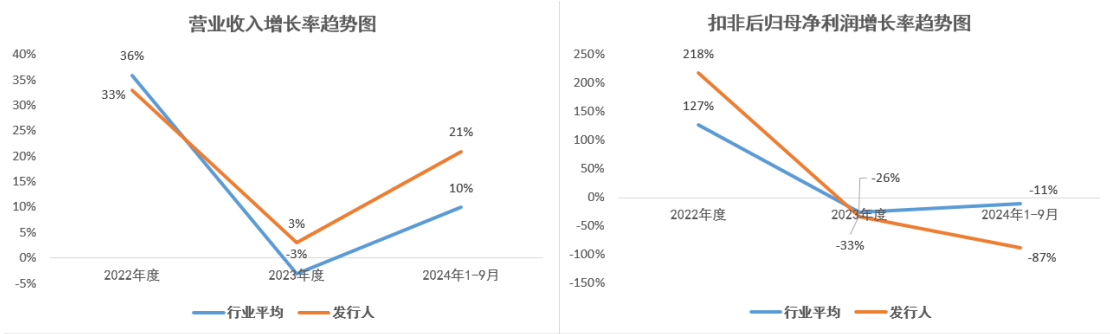
2、发行人与同行业可比公司经营业绩变动对比情况

（1）报告期内，发行人和同行业可比公司营业收入、毛利额、营业利润、净利润、归母净利润和扣非后归母净利润的变动比例如下：

项目	2024 年 1-9 月					
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
营业收入	-9%	4%	43%	2%	10%	21%
毛利额	-9%	4%	101%	-9%	22%	3%
营业利润	-38%	5%	70%	221%	65%	131%
净利润	-38%	0%	70%	156%	47%	141%
归母净利润	-38%	-2%	53%	156%	42%	75%
扣非后归母净利	-45%	3%	69%	-70%	-11%	-87%

润						
项目	2023 年度					
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
营业收入	-1%	2%	19%	-31%	-3%	3%
毛利额	2%	0%	46%	-36%	3%	-9%
营业利润	7%	1%	-34%	-48%	-19%	-5%
净利润	4%	4%	-31%	-38%	-15%	2%
归母净利润	5%	5%	-33%	-38%	-15%	-2%
扣非后归母净利润	14%	2%	-27%	-92%	-26%	-33%
项目	2022 年度					
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
营业收入	15%	11%	27%	90%	36%	33%
毛利额	6%	11%	30%	120%	42%	20%
营业利润	-1%	15%	-20%	442%	109%	126%
净利润	2%	15%	-19%	190%	47%	142%
归母净利润	0%	13%	-25%	190%	45%	83%
扣非后归母净利润	13%	18%	-28%	504%	127%	218%

注：2024 年 1-9 月变动率为同期对比数据。



综上，如图所示发行人业绩变动与同行业可比公司平均值变动趋势趋同，其中差异主要系①2023 年因区域化 SPD 业务快速发展导致发行人收入呈小幅增长趋势，但同行业可比公司平均值出现小幅下降，②2024 年 1-9 月，除达嘉维康因收购其他公司导致其经营业绩较同行业其他公司大幅增长外，发行人报告期内营业收入和扣非后归母净利润的变动趋势与同行业可比公司平均值基本一致。发行人扣非后归母净利润下浮较大，主要系①公司扣非后归母净利润基数较小。②公司健康产品占比相比同行业可比公司较高，2024 年 1-9 月，受宏观环境影响，消

费者对参茸等高档滋补品的消费趋于谨慎，发行人健康产品销量和收入出现阶段性下降，使毛利额下降，此类产品受消费市场调整的影响较大。

(2) 除去区域化 SPD 业务，发行人经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	42,530.56	-10.24%	67,432.13	-21.48%	85,881.25	28.21%	66,983.04
毛利额	9,952.94	-14.93%	16,724.05	-19.81%	20,856.18	17.85%	17,696.93
营业利润	4,314.59	79.88%	5,211.70	-9.45%	5,755.34	123.76%	2,572.13
净利润	2,796.66	92.01%	3,816.61	-3.46%	3,953.26	139.15%	1,653.06
归母净利润	2,796.66	53.54%	3,816.61	-3.89%	3,971.16	81.67%	2,185.90
扣非后归母净利润	-538.69	-167.73%	831.38	-40.30%	1,392.53	213.20%	444.62

注：2024 年 1-9 月增长率为同期对比数据。

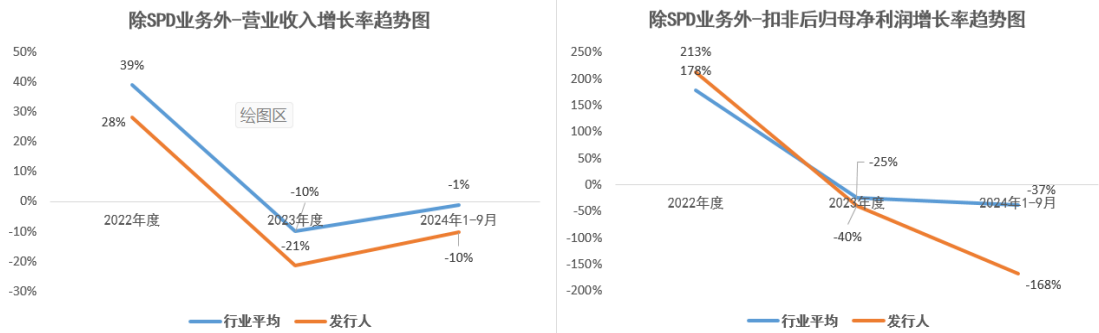
除去区域化 SPD 业务，报告期内发行人营业收入分别为 66,983.04 万元、85,881.25 万元、67,432.13 万元和 42,530.56 万元，营业收入增长率分别为 28.21%、-21.48%和-10.24%，扣非后归母净利润分别为 444.62 万元、1,392.53 万元、831.38 万元和-538.69 万元，扣非后归母净利润增长率分别为 213.20%、-40.30%和-167.73%。除去区域化 SPD 业务，发行人 2022 年因国内公共卫生事件影响，经营业绩实现大幅增长，2023 年和 2024 年 1-9 月随着医改政策不断推进医药流通行业整体盈利水平有所下降，同时发行人实施“大健康”战略转型，调整经营策略，在自身资源有限的条件下集中开展区域化 SPD 业务，受上述两方面因素影响，发行人除区域化 SPD 业务外的原有业务经营业绩下降幅度较大。

(3) 除去区域化 SPD 业务外，发行人报告期内业绩变动情况和同行业可比公司对比如下：

项目	2024 年 1-9 月						
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	剔除达嘉维康外行业平均	发行人
营业收入	-9%	4%	43%	2%	10%	-1%	-10%
毛利额	-9%	4%	101%	-9%	22%	-5%	-15%

营业利润	-38%	5%	70%	221%	65%	63%	80%
净利润	-38%	0%	70%	156%	47%	39%	92%
归母净利润	-38%	-2%	53%	156%	42%	39%	54%
扣非后归母净利润	-45%	3%	69%	-70%	-11%	-37%	-168%
项目	2023 年度						
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	剔除达嘉维康外行业平均	发行人
营业收入	-1%	2%	19%	-31%	-3%	-10%	-21%
毛利额	2%	0%	46%	-36%	3%	-12%	-20%
营业利润	7%	1%	-34%	-48%	-19%	-13%	-9%
净利润	4%	4%	-31%	-38%	-15%	-10%	-3%
归母净利润	5%	5%	-33%	-38%	-15%	-9%	-4%
扣非后归母净利润	14%	2%	-27%	-92%	-26%	-25%	-40%
项目	2022 年度						
	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	剔除达嘉维康外行业平均	发行人
营业收入	15%	11%	27%	90%	36%	39%	28%
毛利额	6%	11%	30%	120%	42%	46%	18%
营业利润	-1%	15%	-20%	442%	109%	152%	124%
净利润	2%	15%	-19%	190%	47%	69%	139%
归母净利润	0%	13%	-25%	190%	45%	68%	82%
扣非后归母净利润	13%	18%	-28%	504%	127%	178%	213%

注 1：2024 年 1-9 月变动率为同期对比数据；
注 2：报告期内达嘉维康因收购其他企业，将收购对象纳入合并范围使经营业绩出现异常变化，因此计算行业平均值时考虑剔除达嘉维康外的行业平均值作参考。



综上，如图所示除去区域化 SPD 业务外，发行人原有业务经营业绩变动与行业变动趋势趋同。

2022 年，除去区域化 SPD 业务外，发行人和同行业可比公司经营业绩均因国内公共卫生事件影响出现较大幅度增长。

2023 年，除去区域化 SPD 业务外，发行人和同行业可比公司经营业绩均出现一定程度下滑，主要原因为国内公共卫生事件影响消除，医药行业经营状况恢复正常水平。发行人除区域化 SPD 业务外的原有业务下降幅度大于同行业可比公司，主要系发行人实施“大健康”战略转型，调整经营策略，集中资源开展区域化 SPD 业务，原有业务经营业绩下降幅度较大。在医改政策常态化的背景下，发行人和同行业可比公司均采取了有关应对措施。公司“大健康”转型战略以佑民健康和文化遗产为使命，聚焦深化改革与风险防范。核心思路为“三横三纵”，即横向整合医药、医疗、医养三大健康业务，纵向通过品牌、资本、互联网赋能。目标构建融合共生的产业发展格局。具体措施包括：完善医药健康产业链，涵盖药品流通、产品开发、医疗服务和健康养生；推进数字健康，促进产业互联及数字化转型；关注政策变动，稳定中西成药批发，强化中药饮片和实体零售多元化发展；加快区域 SPD 项目进展；建设自主品牌，提供特色服务矩阵；强化口腔门诊等医疗服务特色；探索智慧养老和医康养一体化，挖掘终端市场空间，寻求新路径。同行业可比公司中浙江震元加快推进医药工业项目建设，饮片业务以建成“区域煎药中心”为主攻方向，积极布局医保资质药店；鹭燕医药不断加大基层医疗机构开拓力度，加大对中药饮片业务的投入，依托完善的医药物流体系为医药生产、流通企业提供增值服务；达嘉维康通过“直营+并购+加盟”的拓展模式提升零售市场竞争力，医药分销业务向供应链上下游延伸开展增值服务；第一医药通过“自营+加盟”双重发力提升医药零售业务网点覆盖能力，同时医药批发业务充分挖掘上下游客户资源，积极挖掘新客户及增量业务。

2024 年 1-9 月，除去区域化 SPD 业务外，发行人扣非后归母净利润下降幅度较大，同行业可比公司中浙江震元和第一医药扣非后归母净利润亦出现下滑，鹭燕医药经营业绩与去年同期持平，达嘉维康经营业绩出现较大幅度的增长。发行人原有业务扣非后归母净利润下降幅度大于同行业可比公司平均水平，主要系发行人原有业务中高毛利的健康产品占比较高，2024 年因消费市场周期性调整，高档滋补品整体需求下降，发行人健康产品销量出现阶段性下降，同时，发行人继续深化“大健康”战略转型，优化业务结构，将优势资源聚焦到区域化 SPD 业

务。同行业可比公司中，浙江震元经营业绩下降主要系其对医药批发业务进行调整优化，导致该板块业务规模有所收缩，同时医药零售业务高毛利类产品销售有所下滑。第一医药业绩下滑主要系在行业整体竞争环境加剧下，叠加其网点拓展带来的运营成本费用增多，利润短期承压。达嘉维康经营业绩增加主要系本期收购和并购的企业纳入合并财务报表以及医药工业板块的协同效应逐步体现。

（4）对发行人产生影响的医改政策

报告期内，对发行人产生影响的医改政策主要包括“药品集中带量采购”、“GPO”、“两票制”、“医保支付”和“双通道”，上述主要政策的具体内容及对发行人的影响如下：

① “药品集中带量采购”和“GPO”

国家组织药品集中带量采购是按照“国家组织、联盟采购、平台操作”的总体思路，采取带量采购、量价挂钩、以量换价的方式，与生产企业进行谈判，达到降低价格、减轻患者费用负担目的的政策。2018年11月，联合采购办公室发布《“4+7”城市药品集中采购文件》，第一批“药品集采”正式实施。目前，国家组织的“药品集采”已落地实施十批，未来将继续常态化开展药品和医用耗材集中带量采购。

“GPO”指集中采购组织，包括商业性的医疗集团、医院联合体或者专门的药品采购联盟等，通常利用规模采购优势来和生产企业谈判价格，通过明确采购量，以量换价，并指定配送企业。目前，“GPO”已覆盖本市部分区域的公立医院。

“药品集中带量采购”和“GPO”的核心是“以量换价”，由于医药批发业务的盈利来源于进销差价，“药品集中带量采购”等政策实施后集采目录内药品的销售价格大幅下降，导致医药流通企业在这些品种上的利润空间受到压缩。同时，随着带量采购的推进，大型流通企业凭借规模优势、资金实力和完善的配送网络，更易获得带量采购的配送资格，从而进一步扩大市场份额。“药品集中带量采购”和“GPO”对发行人的影响主要表现为收入增长承压及毛利率下降。

② “两票制”

“两票制”是指药品从生产企业到药品流通企业开一次发票，药品流通企业到医疗机构再开一次发票，“两票制”的推行旨在规范行业购销秩序，减少流通

中间环节，提高流通企业集中度，逐步降低医药虚高价格。

2016年6月，九部委下发《2016年纠正医药购销和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》，明确在综合医改试点省和城市公立医院综合改革试点地区的药品、耗材采购中实行“两票制”。2016年11月，中共中央办公厅、国务院办公厅转发了《国务院深化医药卫生体制改革领导小组关于进一步推广深化卫生体制改革经验的若干意见》，要求逐步推行公立医疗机构药品采购“两票制”，鼓励其他医疗机构推行“两票制”。2018年3月，国家卫计委、财政部、国家发改委等部门联合下发《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》，各省份要将药品购销“两票制”方案落实落地，实行高值医用耗材分类集中采购。目前，药品采购“两票制”已在全国公立医院中全面实施。

“两票制”减少了医药批发流通层数，医药流通结构趋于扁平化，大型流通企业凭借规模优势、资金实力和完善的配送网络，获得生产企业的配送资格，从而进一步扩大市场份额，提升了行业集中度。“两票制”对发行人的影响主要表现为收入增长承压及毛利率下降。

③ “医保支付方式改革”

“医保支付方式改革”是国家为提高医保基金的使用效率出台的一系列政策，主要包括医保费用限额拨付及完善医保费用支付方式等内容。

2012年11月，人力资源和社会保障部、财政部、卫生部《关于开展基本医疗保险付费总额控制的意见》指出深化医疗保险付费方式改革，结合基本医疗保险基金预算管理的全面施行，开展基本医疗保险付费总额控制。2020年2月，中共中央、国务院《关于深化医疗保障制度改革的意见》提出推进医保基金与医药企业直接结算，完善医保支付标准与集中采购价格协同机制。目前，相关政策主要强调通过推进医保支付方式改革，完善多元复合式医保支付方式。

“医保支付方式改革”相关政策为了控制医疗费用，对医疗机构结算费用的监管进一步加强，尽管医保预付金制度在不断完善，但在实际操作中，医疗机构可能因各种原因延迟付款，导致企业资金回笼缓慢，医药流通企业仍面临回款周期较长的问题。因此，“医保支付方式改革”虽然目前对发行人的主要影响为回款周期变长，未来随着医保预付金制度落地，回款周期长的现状将得到改善。

④ “双通道”

“双通道”是指通过医保定点医疗机构和医保定点零售药店两个渠道，满足谈判药品、慢性病用药供应保障、临床使用等方面的合理需求，并同步纳入医保支付的机制。“双通道”药品主要是指临床价值高、患者急需、替代性不高的谈判药品和慢性病用药，通常是由国家集中组织谈判、药价大幅度降低，且纳入医保报销范围的药品。

随着医保目录准入频率大幅加快，而医疗机构药品准入的模式尚未发生明显变化，造成部分谈判药品出现“进院难”现象，患者在医院难以买到所需的谈判药品。为解决这一问题，2021年5月10日，国家医保局、国家卫健委公布《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》，提出建立双通道机制，从而更好地保障患者的用药需求。

定点医疗机构和定点零售药店作为双通道的两个重要环节，各自承担着不同的职责。一方面，定点医疗机构应按需及时配备谈判药品，保障患者在院内能够买到所需药品；另一方面，定点零售药店也要按照能力规范配备药品，发挥其分布广泛、市场化程度高、服务灵活的优势，与医院形成互补，共同满足患者的购药需求。

参保患者在医院就诊时，如果院内缺乏相关的双通道药品，医生可为参保患者开具电子处方并上传至处方流转平台。患者可凭处方自主选择定点零售药店购药，发生的药品费用按医保规定进行结算。这一流程实现了医院与药店之间的信息共享和药品供应的有效衔接，提高了患者购药的便利性。为了保证患者通过两种途径购买药品时个人花费相同，避免出现药店报销比例低导致患者不愿在药店购药的情况，明确要求统一医院和药店购买双通道谈判药的支付政策，使双通道政策能够真正惠及患者。

“双通道”机制使医保定点零售药店成为谈判药品的重要销售渠道，更多的医药流通企业布局定点零售药店“双通道”业务，导致零售药店市场竞争加剧。双通道药品执行统一国家谈判价格政策，这使得药品价格更加透明，医药流通企业利润空间被压缩。“双通道”使发行人零售业务部分产品价格下降，毛利率下降，此外，发行人医保定点零售药店将受益于“双通道”政策，销售额可能增加。

（二）结合最新经营情况，说明是否存在业绩大幅下滑的风险，相关的应对措施及有效性

1、结合最新经营情况，说明是否存在业绩大幅下滑的风险

在报告期内，公司的营业收入分别为 66,983.04 万元、89,417.19 万元、92,507.04 万元、74,492.54 万元，扣非后归母净利润分别为 444.62 万元、1,414.20 万元、944.56 万元、124.92 万元。公司在报告期内的营业收入持续增长，但自 2023 年起，扣非后归母净利润出现了一定程度的下滑，主要受医改政策不断推进导致医药流通行业整体盈利水平有所下降，以及公司实施“大健康”战略转型两方面因素的影响。

在医药行业可比公司中，除达嘉维康因并购导致经营规模迅速扩大外，其他可比公司在 2023 年的营业收入同比平均降低了 10%，扣非后归母净利润平均降低了 25%。2024 年 1-9 月，这些公司的营业收入同比进一步降低了 1%，扣非后归母净利润则降低了 37%。

为了应对宏观经济形势、医改政策等对公司经营业绩带来的不利影响，以及部分经营业绩下滑的风险，公司进一步推进了“大健康”战略转型。2021 年，发行人初步构建区域化 SPD 模式，这一模式在报告期内展现了显著的收入增长潜力，从 2022 年起，分别实现收入 3,535.93 万元，25,074.91 万元，31,961.98 万元，推动了公司整体营业收入的增长。然而，由于该业务的毛利率相对较低，加上公司在报告期内为建立和完善区域化 SPD 管理系统进行了较大的前期投入，导致该业务报告期内归母净利润较低。因此，公司在医药流通行业面临较大压力的情况下，实现了报告期内营业收入的增长，但扣非后归母净利润却出现了下滑。

公司业务由于宏观经济形势、医改政策等因素存在下滑风险，公司已在募集说明书“重大事项提示”之“二、重大风险提示”及“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”作如下风险提示：

“（一）业绩下滑的风险

2021 年、2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月，公司分别实现归母净利润 2,185.90 万元、3,992.82 万元、3,930.01 万元和 3,460.45 万元，综合毛利率分别为 26.42%、23.66%、20.85%和 18.05%，有所下降。公司未来盈利的实现受到宏观经济形势、

行业竞争环境、公司经营策略调整等多种因素的影响。若未来上述因素发生不利变化，公司经营业绩的稳定性将受到不利冲击，可能导致公司面临净利润波动、下滑甚至为负和毛利率下降的风险。”

随着发行人不断推进“大健康”转型发展战略，并稳步实施区域化 SPD 等业务，相关业务收入和利润均呈现出增长趋势。因此，尽管近期公司经营业绩有所下滑，但这一情况不会对发行人的持续经营能力产生重大不利影响。

2、相关的应对措施及有效性

（1）产业前景

①大健康产业前景可观。《“健康中国 2030”规划纲要》指出，到 2030 年我国健康产业规模将达 16 万亿元，《“健康上海 2030”规划纲要》指出，要调整优化财政支出结构，加大对健康领域投入，切实保障市民群众基本健康服务需求。大健康产业作为关乎民生福祉的朝阳产业，被国家放在优先发展的战略地位，产业空间巨大，这为公司“大健康”战略转型，提供了广阔的发展空间。

②中医药行业迎来发展机遇期。2023 年，国务院办公厅印发《中医药振兴发展重大工程实施方案的通知》，中医药在疾病预防、治疗、康复等方面的独特优势受到许多国家民众广泛认可，中医药学是中国古代科学的瑰宝，对促进人民健康具有重要意义。2024 年 10 月，民政部、全国老龄办发布《2023 年度国家老龄事业发展公报》。公报显示，截至 2023 年末，全国 60 周岁及以上老年人口 29,697 万人，占总人口的 21.1%，随着老龄化的到来，养生保健、养老预防都是中药的专长，未来中医药市场需求将不可逆的持续扩大，公司中医药事业迎来重大战略机遇期。

（2）发行人医药类产品应对业绩下滑的措施及有效性

公司坚持“大健康”产业转型发展战略，以佑民健康与文化遗产为使命责任，以深化改革与防范风险为重点任务，持续夯实“三横三纵”核心发展思路，横向打通大健康产业链中的医药健康、医疗健康、医养健康三大业务板块，纵向发挥“品牌+”“资本+”“互联网+”三大引擎赋能作用，探索构建医药健康、医疗健康、医养健康三大核心板块融合共生、互促共荣的产业发展新格局。

其具体措施和有效性如下：

① 聚焦重点项目，推进区域化 SPD 业务快速发展，实现医药板块健康茁壮成长。

公司积极争取区属医疗机构医用耗材试剂供应链领域的服务合作机会，2021 年上海雷西精益供应链管理有限公司成功中标“静安区区属卫生健康机构医用耗材试剂供应链管理服务项目”。2022 年，公司加速推进了各相关医疗机构医用耗材试剂供应链系统的上线运行，完成了包括物流 ERP（企业资源计划）、WMS（仓库管理系统）在内的多项信息系统的开发与测试，同时实现了 SCCP（供应链协同平台）、BI（商业智能）系统的搭建。这些努力使得此业务当年实现了 3,535.93 万元的营业收入。2023 年，公司进一步深化了技术布局，推进了院内一体化 SPD 系统，成功完成了 27 家区属医疗机构系统的全面上线。得益于这些措施，公司的业务实现了快速的发展，当年实现营业收入 25,074.91 万元。

报告期内，公司区域化 SPD 业务收入和毛利额情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	31,961.98	25,074.91	3,535.93	-
毛利额	3,492.10	2,567.15	298.77	-

报告期内，随着公司积极落实聚焦重点项目战略，推进区域化 SPD 业务的快速发展，并且该业务的经营业绩实现了快速增长，已成为公司新的业绩增长点。尽管该业务的毛利率较低，但随着业务规模的不断扩大和业务模式及系统的日益成熟、更新、迭代，相关措施已经取得显著成效，其盈利能力正在逐步提升，预计未来将为公司业绩增长提供支持。

② 巩固药品大盘：巩固中西成药批发基本盘，着力强化中药饮片业务增长盘。

巩固中西成药批发的基本盘。公司持续关注“两票制”、“带量采购”等政策变动情况，自 2021 年起，公司医药板块基于这些政策积极调整营销策略，创新服务模式，拓宽销售渠道。公司新申报两票制品种数量 2023 年相比 2021 年增加 114.29%。通过不断引进新的可供品种，公司中西成药业务自 2023 年起已有所回升，2023 年中西成药业务收入增长 4.66%，毛利额增长 47.80%，相关措施的有效性初步显现。报告期内，公司以数字化发展理念，以平台化运营为抓手，推动区域健康资源的协同及健康数据的共享，努力探索并谋划数字健康新格局，

大力强化中药饮片业务增长盘。具体内容，A、优化“中药云平台”建设：公司加强了“中药云平台”的优化建设，实现了对 23 家区属公立医疗机构的业务覆盖，不断巩固和发展饮片业务。B、深化“互联网+”服务模式：通过“中药云平台”，建设并实现库存、价格、质控统一管理，助力区域中医药服务能级提升，促进中药饮片业务增长。优化“中药饮片代配代煎”平台，推进各街镇社区卫生服务中心互联网医院的建设，进一步深化“互联网+医疗”的区域合作模式，努力实现当地基层互联网医院的全覆盖。C、引入更多供应商合作：公司积极引入更多的供应商合作，连续三年逐年增加贵稀中药饮片品种的数量。

通过这些举措，公司不仅提升了中药饮片业务的市场竞争力，还为未来的发展奠定了坚实的基础。

报告期内，公司中药饮片业务收入和毛利额情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	9,399.46	10,352.06	11,164.89	8,781.31
毛利额	1,783.81	2,278.29	1,080.02	1,944.50

基于强化中药饮片业务增长盘应对措施的实施，公司中药饮片业务的毛利额自 2023 年起已明显回升，并保持良好的发展态势。相关应对措施的有效性逐步显现。

③发展自主品牌，助力健康产品企稳回升。

面对消费市场周期性调整这一挑战，公司积极应对，将品牌建设作为健康产品创新发展的重要抓手，通过技术创新和模式创新，致力于培育更多明星产品。公司充分利用“上雷”“雷允上”“允上生活”等自有品牌商品注册类别优势，增加新类别养生食疗系列等产品，加快投放市场进程，探索集约化生产新类别养生食疗系列等产品的可行性，持续打造自主品牌的产品和服务矩阵。培育了即食膏方、即食燕窝为辅的多层级新中式滋补矩阵，报告期内，持续开发相关新品，实现新增销售 1,091.05 万元。将产品从“吃”逐步向“用”进行延伸，“允上生活”致力于传播现代健康生活方式和理念，已形成香留情驻、香萃百草、香意香韵三大系列产品，多款产品入选进博会老字号展区展品、G20 唯一指定伴手礼、上海礼物，并连续多年获评上海优选特色伴手礼金银榜单产品。

公司探索增加与外部渠道合作的多样性,继续加强在自有品牌高档滋补品等健康产品方面的购销链优化管控优势,持续拓宽与优质渠道合作,实现购销链的高效运作和精细化管理。报告期内,新增的 19 家销售客户,共计实现新增销售 2,118.44 万元。

在消费市场调整的大环境下,公司 2024 年 1-9 月健康产品业务收入和毛利额有所降低,但健康产品作为充满机遇与挑战的朝阳产业赛道,公司将继续以“上雷”自主品牌高档滋补品为抓手,服务公司“大健康”产业转型发展,通过技术创新与模式创新,培育更多明星产品,针对消费市场下沉调整趋势,加大了对使用便捷、客单价低的轻养生产品的开发力度,助力公司健康产品企稳回升。

④强化医疗诊疗优势,助力卫生服务业务稳步发展

对于卫生服务业务,公司进一步强化全生命周期服务理念,做大特色医疗服务,积极引进名医资源,提升中医诊疗和服务能级。公司作为上海医药行业内第一家获得上海市质量金奖殊荣的企业,近年来,公司强化自身特色,基于公司中华老字号“雷允上”拥有的 360 余年的中医药发展积累,聚焦“白领”与“白发”人群的健康管理与服务,打造雷允上中医馆,“名医、名药、名牌”的形象已逐渐深入人心。同时,公司进一步强化自身的服务特色与专业优势,积极参与融入医联体建设,强化医师团队建设,优化绩效体系,引进并且留住优质的名医资源,重点培育中医特色科室,新增高端特色服务项目,强化特色诊疗项目打造和品牌市场宣传,促进新客引流及高端客引入;公司着力打造“中医药健康服务文化基地”,为居民带来更多的医疗便利和健康服务,进一步促进中医药资源的联动、中医药文化的传播、中医药事业的传承发展;做深做强金雷门诊部“邻里医馆”的经营定位,激活周边居民、白领健康管理的常态化需求,通过进一步提升服务门类及服务能级,打开市场知名度,促进了公司中医服务产业的健康发展。

公司卫生服务业务收入从 2022 年 4,421.34 万元,增长至 2023 年 6,613.28 万元,增长率达到 49.58%。

2024 年,公司探索“大健康”服务新业态的前沿阵地,进一步扩增了口腔科业务,更全面地完成了对全生命周期的医疗服务布局。雷允上西区门诊部的口腔科业务于 2024 年下半年正式开业,雷允上品牌深厚积淀也将为口腔科业务注

入独特优势，助力公司在市场竞争中脱颖而出。

未来，随着全民健康意识的不断提升，医疗服务的市场需求将持续扩大，公司卫生服务将维持稳定的增长态势。同时，随着公司品牌的建设和医疗资源的积累，将进一步助力公司卫生服务业务的高质量发展，盈利能力将有所改善。

⑤积极布局银发健康赛道

随着我国人口老龄化的加剧，养老既是关乎民生福祉的事业，也是发展潜力巨大的产业，相关业务有很大的提升空间。公司聚焦中医药文化与健康产业融合发展，以“健康”为核心驱动力，通过深化慢病管理专业化，丰富老年康复用品以及适老化产品的销售代理品种，强化社区联动提供养老健康咨询等服务，探索出一条多类资源深度整合、各个环节融合互促的医养产业模式，不断挖掘医养终端市场空间，寻求医养产业发展的新路径。

报告期内，自 2021 年起，公司以雷允上药城为主要窗口，实施零售多元化业态转型，聚焦适老化产品的引进，改建“听力中心”、打造“康养专区”。同时，公司借助零售数智化客户管理工具“雷允上云健康”，着力深化慢病的专业化管理。公司还强化了与社区的联动，通过举办中医慢病健康讲座等形式，深入社区基层，报告期内为百姓开展近千场的社区健康活动，向银发人群传播健康生活理念，赢得了社区居民的广泛信任。

公司在银发健康赛道上的战略布局和实施措施已取得了一定的成绩。鉴于相关项目仍处于初步尝试阶段，报告期内，相关业务收入和毛利额较小。公司将由近及远，健全健康养老服务产业链条，不断发掘各环节中的市场空间。具体措施包括，丰富老年康复用品和适老化产品种类：持续引进和开发更多符合老年人需求的康复用品和适老化产品，提升产品线的多样性和竞争力。加强社区联动：通过持续举办健康讲座、义诊等活动，加强与社区的互动，提高社区居民的健康意识和满意度。创新智慧养老服务：利用现代信息技术，推进智慧养老服务的建设，提升服务的便捷性和智能化水平。提升服务质量：不断优化服务流程，提高服务人员的专业素质，确保为银发人群提供高质量的健康服务。通过这些举措，公司将不断满足银发人群的多样化健康需求，推动医养产业的高质量发展。2024 年 11 月，上海市出台了《上海市推动银发经济高质量发展若干政策措施》，支持养

老机构和相关企业拓展业务，满足老年人在医疗、康复、养老、护理、旅游等方面的不同需求，进一步为公司银发健康事业的发展提供了政策保障。

综上，公司作为一家致力于健康产业发展的企业，将不断推进“大健康”产业转型发展战略，横向打通大健康产业链中的医药健康、医疗健康、医养健康三大业务板块。

医药健康领域，鉴于国家药监局近期发布的《国家药监局关于进一步做好药品经营监督管理有关工作的公告》及《药品现代物流规范化建设指导意见》（征求意见稿），公司将尝试构建现代化药品物流体系，提升药品供应链的效率和安全性。通过创新经营服务模式转型，整合公司供应链资源，扩大医药流通业务规模，进一步提升公司在医药健康领域的竞争力。

医疗健康领域，公司将加深与各级医疗机构的合作，利用自身在区域化供应链管理模式的经验积累，尝试为医疗机构提供一站式解决方案，帮助其更专注于核心的科研和医疗服务。通过深化合作，增强与合作伙伴之间的粘性，为公司开辟新的业务增长空间。

医养健康领域，公司凭借在中药行业的丰富经验和地位，发挥在疾病预防、治疗、康复等方面的独特优势，通过提供全生命周期的健康管理，特别是针对老年人的全过程健康管理，满足不同人群的多样化需求。公司将不断创新服务模式，提升服务质量，推动医养产业的高质量发展。

公司未来将深入贯彻落实“大健康”发展战略规划，积极探索老字号企业守正创新、持续发展的实践路径，逐步健全集药品流通、产品开发、医疗服务、健康养生为一体的医药健康产业链，实现公司医药板块业务的高质量发展。

（3）发行人服装类产品应对业绩下滑的措施及有效性

为积极应对服装板块的经营压力，服装板块以“提质、增效”为主线，以综合改革为重点，全力推进团购优势业务，夯实新定位，紧跟新兴内容生态变化、媒介受众群体特征等持续优化营销方案，全面驱动品牌提升，加快业务调整和资源整合，开源节流，努力克服行业周期变化带来的影响，促进服装板块高质量发展。

大力发挥团购优势业务：近年来，公司不断加大向团购市场政策倾斜力度和

新增市场的开拓力度，立足规模，提升效益。①积极探索和改进团购业务的营销方式，加强业务开拓人员的补充和引进。②加大批发业务与团购业务的深度配合加快零售业务与品牌业务的联动发展，加强线上营销与线下体验的有机结合，提升经营效应。公司团购业务收入从 2021 年的 4,542.98 万元增长至 2023 年的 7,287.77 万元，复合增长率达到 26.66%。

稳步推进综合改革：2021 年至今，公司积极推进服装板块的综合改革工作，坚持提质增效的改革总体要求，从业务调整和夯实管理两方面着手。具体措施包括：①调整组织架构，减少管理层级，提高决策效率。通过服装板块下属各子公司股权的归并整合，实现人、财、物等的集中管理，有效提升经营决策效率；②优化业务布局，适时推进全国市场的业务调整，抓好新品开发加强品牌建设，加大监管力度，维护品牌权益，优化货品结构，加强线下门店和线上平台的引流。

报告期内，公司服装业务收入和毛利额情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	3,170.13	7,952.28	6,838.43	5,821.22
毛利额	345.70	599.37	519.92	723.62

得益于公司稳步推进服装业务的综合改革，并大力发挥团购优势业务，公司服装业务自 2023 年起已有所回升，相关措施的有效性初步显现。

三、经营活动产生的现金流量净额大幅波动的原因，净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因

（一）经营活动产生的现金流量净额大幅波动的原因

发行人零售业务主要由自有零售药城、药房直接面向个人用户销售，采用货款同行或先款后货结算模式，回款情况较好。批发业务主要为向医疗机构、医药企业批发中西成药、中药饮片、医疗器械等，根据客户类型给予一定信用期，因此批发业务会形成应收账款，占用发行人营运资金。

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 2,671.46 万元、7,934.29 万元、57.84 万元和-4,298.01 万元，具体情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	69,865.48	80,309.61	96,791.01	75,846.79
收到的税费返还	-	-	726.38	-
收到其他与经营活动有关的现金	1,240.94	1,673.82	1,997.22	2,899.46
经营活动现金流入小计	71,106.42	81,983.43	99,514.61	78,746.25
购买商品、接受劳务支付的现金	61,105.21	61,579.64	70,970.83	54,221.37
支付给职工以及为职工支付的现金	7,386.15	12,329.14	11,526.90	12,855.75
支付的各项税费	3,659.75	3,582.34	5,020.94	3,038.95
支付的其他与经营活动有关的现金	3,253.32	4,434.47	4,061.65	5,958.72
经营活动现金流出小计	75,404.44	81,925.59	91,580.31	76,074.79
经营活动产生的现金流量净额	-4,298.01	57.84	7,934.29	2,671.46

1、2022 年经营活动产生的现金流量净额变动原因

2022 年经营活动产生的现金流量净额较 2021 年增加 5,262.83 万元，主要原因系：①销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金净流入同比增加 4,194.75 万元，主要系 2022 年受国内公共卫生事件影响，医药板块销售增量较大，且增量集中发生在上半年，年末回款较好，尤其采用货款同行或先款后货的零售业务回款情况良好，使发行人销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金净流入增加；②支付给职工以及为职工支付的现金流出同比减少 1,328.85 万元，主要系 2022 年发行人享受社保缓交，同时发行人 2021 年支付综改人员补偿金，而 2022 年未发生。

2、2023 年经营活动产生的现金流量净额变动原因

2023 年度经营活动产生的现金流量净额较 2022 年度减少 7,876.45 万元，主要原因系：①销售商品、提供劳务收到的现金和购买商品、接受劳务支付的现金净流入减少 7,090.20 万元，2023 年国内公共卫生事件影响消除，医药行业需求恢复正常水平，此外，发行人业务结构变化，批发类业务收入占比不断升高，而批发类业务对资金的占用较大。2023 年伴随着区域内重点医疗机构覆盖以及上线产品品规和运营比重不断提高，发行人区域化 SPD 业务进入高速成长期，资金占用规模大幅上涨；②2023 年，支付给职工以及为职工支付的现金流出同比增加 802.24 万元，主要原因系支付上年度缓交的社会保险费。

3、2024 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额变动原因

2024 年 1-9 月经营活动产生的现金流量净额为-4,298.01 万元，经营活动产生的现金流为负，主要系批发类业务快速增长收入占比进一步上升，对资金占用规模进一步扩大。区域化 SPD 业务快速发展，资金占用规模持续扩大，导致经营性应收应付项目占用合计增加的金额为 5,650.74 万元。

(二) 净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因

报告期内，将净利润调节为经营活动现金流量的情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
净利润	4,456.14	4,100.11	4,007.41	1,653.06
加：资产减值准备	36.78	-24.51	18.01	-6.68
信用减值损失	-205.54	721.35	2,399.51	-578.29
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,429.00	1,927.96	1,945.94	1,548.53
使用权资产摊销	756.39	1,098.46	1,106.76	1,278.66
无形资产摊销	65.92	96.04	85.11	57.35
长期待摊费用摊销	155.94	151.01	158.54	153.70
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-3,302.69	-2,256.12	-1,467.93	-20.57
非流动资产报废损失（收益以“-”号填列）	2.47	2.96	107.85	3.47
公允价值变动损失（收益以“-”号填列）	-91.89	-87.78	-39.83	-324.77
财务费用（收益以“-”号填列）	85.74	-313.45	-2,136.18	170.28
投资损失（收益以“-”号填列）	-257.99	-178.89	-207.94	187.87
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-144.32	134.80	199.99	125.60
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	140.50	-81.93	-197.87	-154.16
存货的减少（增加以“-”号填列）	-1,775.08	1,440.11	184.51	636.57
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-8,786.73	-19,850.26	-4,011.90	-90.77
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	3,137.35	13,177.97	5,782.33	-1,968.39
经营活动产生的现金流量净额	-4,298.01	57.84	7,934.29	2,671.46

报告期内，发行人净利润分别为 1,653.06 万元、4,007.41 万元、4,100.11 万元和 4,456.14 万元，经营活动产生的现金流量净额分别为 2,671.46 万元、7,934.29 万元、57.84 万元和-4,298.01 万元。发行人净利润与经营活动产生的现金流量净

额差异较大的原因主要受非付现成本费用，处置固定资产，存货增加/减少，经营性应收、应付项目增加/减少的影响所致，具体如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,429.00	1,927.96	1,945.94	1,548.53
使用权资产摊销	756.39	1,098.46	1,106.76	1,278.66
无形资产摊销	65.92	96.04	85.11	57.35
长期待摊费用摊销	155.94	151.01	158.54	153.70
非付现成本费用小计	2,407.25	3,273.47	3,296.35	3,038.24
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-3,302.69	-2,256.12	-1,467.93	-20.57
存货的减少（增加以“-”列示）	-1,775.08	1,440.11	184.51	636.57
经营性应收款项的减少（增加以“-”列示）	-8,786.73	-19,850.26	-4,011.90	-90.77
经营性应付项目的增加（减少以“-”列示）	3,137.35	13,177.97	5,782.33	-1,968.39

2021 年，发行人净利润为 1,653.06 万元，经营活动产生的现金流量净额为 2,671.46 万元，净利润与经营活动产生的现金流量净额差异为-1,018.40 万元。原因主要系：①非付现成本费用金额为-3,038.24 万元，非付现成本主要包括固定资产折旧、无形资产摊销、使用权资产摊销等；②经营性应付项目减少金额为 1,968.39 万元，系支付上一年度服装板块团购业务款项。

2022 年，发行人净利润为 4,007.41 万元，经营活动产生的现金流量净额为 7,934.29 万元，净利润与经营活动产生的现金流量净额差异为-3,926.88 万元。原因主要系：①非付现成本费用金额为-3,296.35 万元；②处置固定资产收益金额为 1,467.93 万元，系房屋征收而确认资产处置收益；③2022 年受国内公共卫生事件影响，医药板块销售增量较大，且增量集中发生在上半年，年末回款较好，经营性应收项目增加小于经营性应付项目增加的金额为-1,770.43 万元。

2023 年，发行人净利润为 4,100.11 万元，经营活动产生的现金流量净额为 57.84 万元，净利润与经营活动产生的现金流量净额差异为 4,042.27 万元。原因主要系：①非付现成本费用金额为-3,273.47 万元；②处置固定资产收益金额为 2,256.12 万元，系房屋征收而确认资产处置收益；③存货余额减少金额为-1,440.11 万元，主要系区域化 SPD 业务，部分重点医疗机构在第四季度引进三甲医院医

疗资源开展联合诊疗活动，导致诊疗人次增加，发行人第四季度销量较大；④区域化 SPD 业务快速发展，资金占用规模扩大，导致经营性应收应付项目占用合计增加的金额为 6,672.29 万元。

2024 年 1-9 月，发行人净利润为 4,456.14 万元，经营活动产生的现金流量净额为-4,298.01 万元，净利润与经营活动产生的现金流量净额差异为 8,754.15 万元。原因主要系：①非付现成本费用金额为-2,407.25 万元；②处置固定资产收益金额为 3,302.69 万元，系房屋征收而确认资产处置收益；③存货余额增加金额为 1,775.08 万元，主要系区域化 SPD 业务规模扩大使库存商品数量和金额增加；④区域化 SPD 业务快速发展，资金占用规模继续扩大，导致经营性应收应付项目占用合计增加的金额为 5,649.38 万元。

四、结合单价及成本、销售结构等分析医药类产品毛利率持续下降的原因，毛利率与同行业可比公司的差异情况及原因，毛利率下降的相关不利因素是否已消除，相关风险提示是否充分

（一）结合单价及成本、销售结构等分析医药类产品毛利率持续下降的原因

报告期内，发行人医药板块中医药批发、医药零售和卫生服务销售金额、销售占比及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月			2023 年度		
	销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率
医药批发	50,467.68	73.32%	16.24%	51,186.70	63.34%	20.40%
医药零售	13,909.02	20.21%	22.21%	23,013.42	28.48%	23.00%
卫生服务	4,450.83	6.47%	-0.40%	6,613.28	8.18%	1.42%
合计	68,827.53	100.00%	16.37%	80,813.40	100.00%	19.59%
项目	2022 年度			2021 年度		
	销售金额	销售占比	毛利率	销售金额	销售占比	毛利率
医药批发	37,827.99	47.51%	24.34%	26,283.32	45.38%	32.03%
医药零售	37,365.85	46.93%	25.78%	25,833.78	44.60%	23.21%
卫生服务	4,421.34	5.55%	-5.29%	5,804.77	10.02%	1.69%
合计	79,615.19	100.00%	23.37%	57,921.87	100.00%	25.05%

报告期内，发行人医药板块的综合毛利率分别为 25.05%、23.37%、19.59% 和 16.37%。医药批发毛利率分别为 32.03%、24.34%、20.40%和 16.24%，呈下降趋势；医药零售毛利率分别为 23.21%、25.78%、23.00%、22.21%，整体趋势平稳。医药批发收入占比分别为 45.38%、47.51%、63.34%和 73.32%，医药零售收入占比分别为 44.60%、46.93%、28.48%和 20.21%，医药批发收入占比呈上升趋势，医药零售收入占比呈下降趋势。毛利率相对较高的医药零售业务收入占比下降，医药批发业务毛利率下降且收入占比上升，使医药板块综合毛利率呈下降趋势。

1、医药板块收入结构变化

报告期内，医药板块批发业务收入占比上升，零售业务收入占比下降，医药板块收入结构变化使发行人医药板块毛利率下降。

医药板块业务类型及收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
医药批发	50,467.68	73.32%	51,186.70	63.34%	37,827.99	47.51%	26,283.32	45.38%
医药零售	13,909.02	20.21%	23,013.42	28.48%	37,365.85	46.93%	25,833.78	44.60%
卫生服务	4,450.83	6.47%	6,613.28	8.18%	4,421.34	5.55%	5,804.77	10.02%
合计	68,827.53	100.00%	80,813.40	100.00%	79,615.19	100.00%	57,921.87	100.00%

医药批发业务毛利率较低，报告期内收入占比分别为 45.38%、47.51%、63.34% 和 73.32%，收入占比持续上升。医药零售业务毛利率较高，报告期内收入占比分别为 44.60%、46.93%、28.48%和 20.21%，收入占比持续下降。收入结构的变化使发行人医药板块毛利率下降。

医药批发业务收入占比上升的原因。报告期内，医药批发收入金额分别为 26,283.32 万元、37,827.99 万元、51,186.70 万元和 50,467.68 万元。2022 年相比于 2021 年收入上涨，主要原因为 2022 年受国内公共卫生事件影响，本地批发市场对医疗器械需求大幅上涨，导致销量上涨收入增加。2023 年及 2024 年 1-9 月医药批发业务收入持续上涨，主要原因为发行人区域化 SPD 业务启动，医疗器械收入继续上涨，特别是 2023 年 6 月，随着二级以上重点医疗机构全覆盖和上

线品规数量增加，区域化 SPD 业务驶入“快车道”，销量和收入同步快速上涨，使医药批发业务占比持续上升。

医药零售业务收入占比下降的原因。报告期内，医药零售收入金额分别为 25,833.78 万元、37,365.85 万元、23,013.42 万元和 13,909.02 万元。2022 年相比于 2021 年收入上涨，主要原因为 2022 年受国内公共卫生事件影响，本地零售市场对医疗器械的需求较大，导致销量上涨收入增加。2023 年及 2024 年 1-9 月医药零售业务收入下降，主要原因为：①“药品集中带量采购”、“GPO”、“两票制”及“双通道”等医改政策不断深化，医药流通行业利润空间受到压缩，发行人实施“大健康”战略转型，调整经营策略，集中资源开展区域化 SPD 业务，零售业务规模有所收缩；②零售行业属于受宏观经济环境影响较为明显的行业，近年来宏观经济波动及经济增长承压，导致零售市场需求疲软，消费者信心不足，如 2024 年消费者对参茸等高档滋补品等消费趋于谨慎，导致发行人健康产品销量和收入出现阶段性下降。未来随着宏观经济企稳回升，国内促进内需和提振消费政策效果显现，消费者信心回升，零售市场仍将呈现增长态势。

2、医药批发业务毛利率下降

医药批发业务毛利率下降是医药板块毛利率下降的另一个主要原因。报告期内，发行人医药批发业务产品平均单价、平均成本、毛利率及销售结构情况如下：

单位：元/份

医药批发								
项目	2024 年 1-9 月				2023 年度			
	平均 单价	平均 成本	毛利率	销售 占比	平均 单价	平均 成本	毛利率	销售 占比
中西成药	26.69	24.28	9.03%	9.10%	30.76	27.59	10.30%	14.20%
中药饮片	0.29	0.25	15.53%	17.15%	0.25	0.20	18.77%	18.65%
医疗器械	40.89	36.41	10.95%	63.37%	44.32	39.67	10.49%	49.36%
健康产品	385.61	158.15	58.99%	7.38%	372.18	150.45	59.58%	14.03%
化学试剂	53.32	37.82	29.07%	1.68%	53.96	38.91	27.90%	2.20%
其他产品	154.22	41.05	73.38%	1.33%	83.02	14.31	82.76%	1.56%
合计	-	-	16.24%	100.00%	-	-	20.40%	100.00%

医药批发								
项目	2022 年度				2021 年度			
	平均 单价	平均 成本	毛利率	销售 占比	平均 单价	平均 成本	毛利率	销售 占比
中西成药	20.16	20.24	-0.43%	21.41%	20.15	16.37	18.73%	32.78%
中药饮片	0.17	0.16	5.65%	26.56%	0.29	0.23	19.66%	26.93%
医疗器械	7.25	5.11	29.56%	27.86%	16.56	12.42	24.98%	1.17%
健康产品	314.35	95.27	69.69%	19.46%	379.97	173.87	54.24%	34.51%
化学试剂	49.95	36.38	27.17%	2.47%	55.36	37.08	33.02%	4.28%
其他产品	15.19	12.03	20.80%	2.23%	25.96	12.74	50.92%	0.34%
合计	-	-	24.34%	100.00%	-	-	32.03%	100.00%

报告期内，发行人医药批发业务毛利率分别为 32.03%、24.34%、20.40%和 16.24%。

2022 年医药批发业务毛利率从 32.03%下降为 24.34%，毛利率下降的主要原因系：①2022 年，受国内公共卫生事件影响，全市零售门店营业时间大幅缩短，导致高毛利的健康产品销售受阻，收入占比从 34.51%下降至 19.46%。②2022 年，基于社会责任，公司在此时期供应了较多低毛利率产品，使中西成药和中药饮片毛利率下降。

2023 年医药批发业务毛利率从 24.34%下降到 20.40%，毛利率下降的主要原因系：①区域化 SPD 业务收入占医药批发业务收入比例从 9.35%上升为 48.99%，从而拉低了医药批发业务毛利率。②高毛利率的健康产品收入占比有所降低，毛利率从 69.69%下降为 59.58%，亦使医药批发业务毛利率下降。

2024 年 1-9 月医药批发业务毛利率从 20.40%下降到 16.24%，毛利率下降的主要原因系：①区域化 SPD 业务收入占医药板批发业务收入比例从 48.99%上升为 63.33%，拉低了整体医药批发业务毛利率。②中西成药和中药饮片受“药品集中带量采购”等行业价格政策影响，毛利率出现小幅下降。③高毛利的健康产品销售收入占比从 14.03%下降为 7.38%，使医药批发业务毛利率下降。

（二）毛利率与同行业可比公司的差异情况及原因

报告期内，发行人毛利率与同行业可比公司的对比情况如下：

项目	浙江震元	鹭燕医药	达嘉维康	第一医药	行业平均	发行人
2024 年 1-9 月	19.15%	7.34%	19.19%	16.71%	15.60%	18.05%
2023 年度	18.68%	7.60%	14.78%	19.10%	15.04%	20.85%
2022 年度	18.20%	7.79%	12.03%	20.53%	14.64%	23.66%
2021 年度	19.63%	7.82%	11.79%	17.74%	14.25%	26.42%

1、发行人毛利率高于同行业可比公司的原因

报告期内，发行人健康产品销售收入占医药板块比例分别为 32.23%、18.53%、19.33%和 11.77%，健康产品毛利率分别为 38.49%、49.96%、41.62%和 42.54%，发行人产品结构中高毛利率的健康产品占比较同行业可比公司更高，使报告期内发行人毛利率高于同行业可比公司平均值。

2、发行人毛利率与同行业可比公司平均值变动趋势不一致的原因

报告期内，发行人毛利率呈下降趋势，而同行业可比公司毛利率平均值呈上升趋势。

发行人毛利率下降的原因。从发行人业务结构分析，报告期内发行人因区域化 SPD 业务快速发展，医药批发业务收入占医药板块收入的比例从 45.38%上升至 73.32%，而医药批发业务的毛利率则从 32.03%下降至 16.24%，与此同时，医药零售业务收入占医药板块收入比例从 44.60%下降至 20.21%，而医药零售业务毛利率从 23.21%下降为 22.21%，变动比例很小，医药批发业务毛利率下降且收入占比上升，毛利率相对较高的医药零售业务收入占比下降，使医药板块毛利率下降，导致发行人报告期内毛利率呈下降趋势。从产品构成分析，发行人健康产品的毛利率较高，报告期各期健康产品收入占医药板块收入比例从 32.23%下降到 11.77%，高毛利的健康产品收入占比下降，使医药板块毛利率下降，导致发行人报告期内毛利率呈下降趋势。

报告期内同行业可比公司毛利率平均值呈上升趋势，主要系达嘉维康因收购其他企业毛利率从 11.79%上升至 19.19%，剔除其影响后，同行业可比公司毛利率平均值分别为 15.06%、15.51%、15.13%和 14.40%，2023 年及其后期间变动趋势与发行人一致，均呈下降趋势。2022 年发行人毛利率降低，主要系在公共卫生事件期间，基于社会责任，公司供应了较多低毛利率产品，整体毛利率下降。

达嘉维康报告期内毛利率从 11.79% 上升至 19.19%，主要系其收购银川美合泰医药连锁有限公司等，使毛利率较高的零售业务收入占比快速上升，由 2021 年的 26.66% 上升至 2024 年 1-6 月的 48.74%，从而导致其综合毛利率快速上升。

（三）毛利率下降的相关不利因素是否已消除，相关风险提示是否充分

未来，伴随着“药品集中带量采购”、“GPO”、“两票制”等系列政策的常态化实施，国家促销费、保民生政策效力的逐步释放，公司的中西成药和中药饮片的价格下降因素将有所缓解，但公司实施大健康战略转型过程中需要持续扩大区域化 SPD 业务占比，因其毛利率相对偏低，可能拉低公司的综合毛利率。

因此，发行人和保荐机构已就相关风险在募集说明书“重大事项提示”之“二、重大风险提示”及“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”中做出提示，现对毛利率下降的风险做出针对性补充修订如下：

“（一）业绩下滑的风险

2021 年、2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月，公司分别实现归母净利润 2,185.90 万元、3,992.82 万元、3,930.01 万元和 3,460.45 万元，综合毛利率分别为 26.42%、23.66%、20.85% 和 18.05%，有所下降。公司未来盈利的实现受到宏观经济形势、行业竞争环境、公司经营策略调整等多种因素的影响。若未来上述因素发生不利变化，公司经营业绩的稳定性将受到不利冲击，可能导致公司面临净利润波动、下滑甚至为负和毛利率下降的风险。”

报告期内公司毛利率下降，主要系公司低毛利率的区域化 SPD 业务销售占比快速上升，其销售收入占主营业务收入比例从 2022 年 4.07% 快速增长至 2024 年 1-9 月的 44.10%，其对公司经营业绩的贡献为正向，未来随着区域化 SPD 业务快速发展占比继续升高，虽然公司毛利率可能继续降低，但毛利绝对金额将逐渐增长，毛利率下降不会对公司业绩产生不利影响。

2024 年，受消费市场周期性调整，公司参茸等高毛利的健康产品销量和收入均有所下降，使医药板块整体毛利率下降。面对此变化，公司多措并举积极应对：①丰富产品线，适应市场需求变化。公司丰富药食同源和功能保健类别的产品线；加大对轻养生产品的开发力度，降低消费者的购买门槛，提升产品的市场接受度；在培育传统拳头产品的同时，公司积极探索打造新中式滋补矩阵，注重

开发使用便捷、客单价低的轻养生产品。②多渠道并进，拓展销售网络。销售渠道由单一化向多元化拓展，力求实现线上线下渠道的协同发展，为消费者提供更便捷的购物体验和服务。③强化促销力度，激发市场活力。随着公司拓宽融资渠道，缓解公司的流动资金压力，公司将强化促销力度，激发市场活力。未来随着宏观经济企稳回升，国内促进内需和提振消费政策效果显现，公司相关举措逐步推进，健康产品的销量和销售额将稳步回升。

五、区域化医用耗材试剂供应链管理模式的业务模式，是否为行业内主流模式，当前进展及未来业务规划，2023 年收入大幅增长的原因及合理性，对报告期内发行人经营业绩的影响。

（一）区域化医用耗材试剂供应链管理模式的业务模式，是否为行业内主流模式，当前进展及未来业务规划

1、区域化医用耗材试剂供应链管理模式的业务模式

医用耗材试剂供应链管理模式的（Supply Processing Distribution，即 SPD）是一种现代化医院院内供应链管理模式的，是以医院医用物资管理部门为主导、以物流信息技术手段为工具，通过合理使用社会资源，对全院医用物资在采购供应、加工配送、院内使用等物流的一种集中管理方法和服务精益模式。

SPD 管理模式，院内医用物资的管理被划分为有衔接关系的三个环节：针对院内供应商的采购管理；针对院内中心库的加工管理；针对院内各使用部门的配送管理，以实现全程化、信息化、智能化的管理。

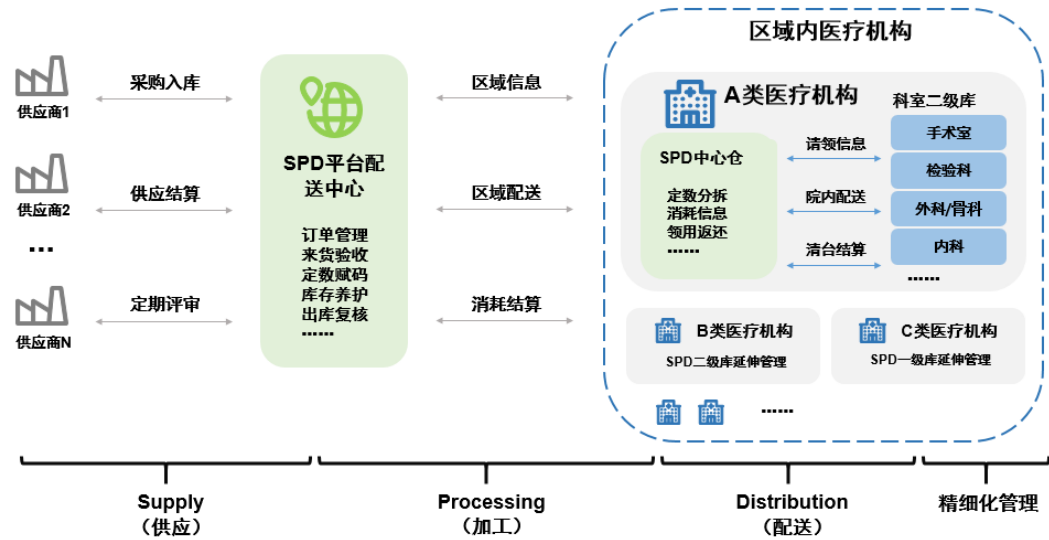
目前国内运营 SPD 业务的上市公司包括国药控股、华润医药、九州通、重药控股、海王生物、塞力医疗等，多家公司在其公开资料中对 SPD 业务作出说明或介绍。SPD 管理模式业务流程主要包括供应采购、验货入库、存储拣货、加工配送和消耗结算。

以塞力医疗为例，SPD 业务模式流程图如下：



发行人区域化 SPD 业务与行业内其他经营 SPD 业务的公司运营模式相同，为行业主流模式。行业内其他公司运营 SPD 业务多为单院 SPD 模式，而区域化 SPD 业务通过对区域内相关医疗机构采取分级分层管理，实现区域内重点医疗机构全覆盖。

发行人区域化 SPD 业务服务模式流程图如下：



公司区域化 SPD 管理模式业务不仅具备合规审核、供应采购、验货入库、存储拣货、库存养护、加工配送等常规功能，还采用了分级分层管理结算模式，并打造了区域化医用耗材试剂供应链大数据平台。

区域化医用耗材试剂供应链大数据平台搭建中，融合建设部署区域医疗单位协同管理 SCCP 平台、院内精益物流 SPD 系统、经营服务企业资源计划 ERP 系

统和仓储管理 WMS 系统、上游供应商采购协同 OMS 系统及各层级智能分析 BI 系统,有效打通区域内管理部门和医疗机构间的信息交互堵点,实现了互联互通、统一管理,协同互补、内外结合,资源整合、精准决策的医用耗材试剂管理新模式。

行业内其他公司 SPD 业务大多为单院单体运营模式,由于其前期建设成本高,因此多仅在大型医疗机构中实施。公司区域化 SPD 模式,充分整合区域资源,并利用平台优势和成熟的平台信息化管理技术,克服单院单体运营模式下高投入、高成本的劣势,通过区域融合运营模式,有利于快速下沉和覆盖至不同规模、不同专业的各级各类医疗机构,助力不同类型的医疗机构快速实现现代化耗材试剂 SPD 管理模式,降低医疗机构运营成本。

2、当前进展及未来规划

国务院办公厅发布的《深化医药卫生体制改革 2024 年重点工作任务》中提到,“在深化医药卫生体制改革的征程中,SPD 模式已然展现出了其重要价值,伴随社会发展与科技进步,SPD 模式也必将持续优化升级,全方位深度融入改革”。

据沙利文《医疗供应链精细化管理(SPD)行业现状与发展趋势蓝皮书(2024 年)》介绍,在我国医药卫生体制改革的大背景下,医院原有的盈利模式正在改变,SPD 作为助力医疗机构实现精细化管理和高质量发展的有力工具,适合当下社会和医疗发展背景,备受推崇。同时,该报告测算 SPD 项目在全国公立医院的渗透率约达 11.7%,长三角地区公立医院 SPD 项目的渗透率约为 24.6%,上海的渗透率 31.5%。中国 SPD 市场在政策支持和市场扩容的推动下呈现高速增长态势,医院渗透率逐年攀升,未来发展潜力巨大。

截至目前,发行人区域化 SPD 业务已累计上线医院 27 家,实现区域内重点医疗机构覆盖,通过定期评审,对千余家供应商开户建档,3 万余个医用耗材试剂品规上线运行,2022 年、2023 年和 2024 年 1-9 月分别实现销售收入 3,535.93 万元、25,074.91 万元和 31,961.98 万元。2023 年 6 月,全渠道全覆盖区域化 SPD 业务上线运营,发行人区域化 SPD 业务发展按下“加速键”,驶入“快车道”,跑出“新速度”。

发行人已实现区域化 SPD 业务信息化平台的建设,积累了区域化运营 SPD

业务运营经验，形成了区域化 SPD 业务专业团队。未来，①伴随着区域内医疗资源增加、医院等级提升、病房床位扩容及医疗规模扩大，将带动公司区域化 SPD 业务的持续增长；②继续深化供应链服务，扩充对医疗机构现有品种的覆盖范围。同时，随着医疗技术的进步，公司不断引入新产品，扩展供应链服务的宽度；③借助平台管理信息化、服务人性化、库房标准化、产品优质化、流程规范化等优势，发挥项目的外溢效应，将区域化运营 SPD 业务的成功经验复制到其他空白地区，尝试跨区域、跨市域的多维度发展，力争通过稳步扩大销售规模，同时持续提升经营业绩。

（二）2023 年收入大幅增长的原因及合理性，对报告期内发行人经营业绩的影响

1、2023 年收入大幅增长的原因及合理性

报告期内，发行人区域化 SPD 业务主要销售内容为医用耗材，属于公司产品分类中的医疗器械，区域化 SPD 业务的收入、成本在批发业务中医疗器械批发进行核算。医用耗材包括注射器、医用纱布、手术耗材等医疗过程中一次性使用的产品，在医疗机构日常诊疗活动中属于使用频繁、消耗量大的产品，因此其采购周期和销售周期通常较短。

区域化 SPD 业务客户数量及上线品规数量变化情况如下：

项目	项目	二级综合医院	二级专科医院及防治站所	社区卫生服务中心	合计
医疗机构数量 (个)	2022 年	5	5	13	23
	2023 年	5	6	15	26
	2024 年 1-9 月	5	7	15	27
上线品规数量 (个)	2022 年	455	389	1,336	2,180
	2023 年	14,367	2,635	5,190	22,192
	2024 年 1-9 月	27,869	3,627	6,991	38,487
含税销售额 (万元)	2022 年	3,031.23	83.47	747.58	3,862.28
	2023 年	20,943.59	1,824.96	4,830.49	27,599.04
	2024 年 1-9 月	29,404.37	2,244.22	4,153.05	35,801.64

注：医疗机构数量为当年实现销售的医疗机构数量；上线品规数量为各家医疗机构上线品规数量简单相加。

2022 年区域化 SPD 业务完成系统上线工作，2022 年、2023 年和 2024 年 1-9 月，医疗机构数量分别为 23 家、26 家和 27 家，合计上线品规数分别为 2,180 个、22,192 个和 38,487 个，含税销售金额分别为 3,862.28 万元、27,599.04 万元和 35,801.64 万元。其中，二级综合医院上线品规数各期分别为 455 个、14,367 个和 27,869 个，含税销售金额分别为 3,031.23 万元、20,943.59 万元和 29,404.37 万元；二级专科医院及防治所上线品规数各期分别为 389 个、2,635 个和 3,627 个，含税销售金额分别为 83.47 万元、1,824.96 万元和 2,244.22 万元；社区卫生服务中心上线品规数各期分别为 1,336 个、5,190 个和 6,991 个，含税销售金额分别为 747.58 万元、4,830.49 万元和 4,153.05 万元。随着医疗机构数量和上线产品品规数量不断增加，报告期内区域化 SPD 业务保持持续增长。

2023 年，伴随着区域内重点医疗机构覆盖以及上线产品品规和运营比重不断提高，区域化 SPD 业务进入高速成长期，2023 年销售收入 25,074.91 万元，实现大幅增长，增长原因具有合理性。

2、合同期限和业务收入持续性

2021 年为贯彻落实静安区卫生健康委员会制定的《静安区区属卫生健康单位医用耗材试剂 SDP 项目实施方案》精神，发行人中标“静安区区属卫生健康机构医用耗材试剂供应链管理服务项目”，先后与 27 家医疗机构逐一签署了合作协议，双方协议约定“服务期按照招一年续二年方式，服务期限到期前 6 个月内，若双方合作正常且均无异议的情况下，可以在到期后续约二年”。

目前原合同履行与续签情况分别为：协议期间为 2021 年 10 月 11 日至 2024 年 10 月 10 日和 2022 年 1 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日的医疗机构已办理续约；协议期限为 2022 年 5 月 1 日至 2025 年 4 月 30 日的医疗机构，正在办理续约工作；协议期限为 2022 年 12 月 1 日至 2025 年 11 月 30 日和 2024 年 5 月 1 日至 2027 年 4 月 30 日的医疗机构，由于合同到期未满 6 个月，继续履行中。

目前区域化 SPD 业务运营稳定，上线产品品规和运营比重仍处于不断攀升过程，发行人和各家医疗机构之间密切合作未发生过任何异议。此外，发行人搭建了专为区域化 SPD 业务服务的信息化平台，熟练运营区域化 SPD 业务，形成了专业化的运营团队，发行人与医疗机构建立了稳定密切的协作关系，构筑了稳

固的客户粘性。此外，发行人将借助平台管理信息化、服务人性化、库房标准化、产品优质化、流程规范化等优势，发挥项目的外溢效应，将区域化运营 SPD 业务的成功经验复制到其他空白地区，尝试跨区域、跨市域的多维度发展，力争通过稳步扩大销售规模，同时持续提升经营业绩。因此，发行人区域化 SPD 业务具有可持续性。

3、区域化 SPD 业务毛利率及行业对比情况

报告期各期，区域化 SPD 业务毛利率及行业对比情况如下：

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
发行人	10.93%	10.25%	8.45%	/
塞力医疗	10.46%	9.90%	9.96%	10.41%
国科恒泰	10.35%	11.75%	13.22%	14.14%

注：塞力医疗数据取自其年度报告中单独披露的“集约化-SPD 业务”，2024 年 1-9 月因相应数据未披露，使用 2024 年 1-6 月数据作替代；国科恒泰销售产品包括血管介入类治疗材料、骨科植入材料、非血管介入治疗材料、PEEK 材料神经外科产品，口腔产品等，销售内容与发行人区域化 SPD 业务销售医疗器械类似，因此使用国科恒泰的综合毛利作比较。

目前国内运营 SPD 业务的上市公司包括国药控股、华润医药等多家公司，因 SPD 业务仅为其部分业务，大多数上市公司未在其公开信息中单独披露 SPD 业务的毛利率。塞力医疗在其公开信息中披露了“集约化-SPD 业务”收入、成本信息，因此可以计算出毛利率。国科恒泰因其销售内容主要为医疗器械，与发行人区域化 SPD 业务销售医疗器械类似，因此使用国科恒泰的综合毛利率作比较。

发行人区域化 SPD 业务的毛利率在报告期内呈现上升趋势，主要原因为：初期业务投入较大，随着业务在报告期间内的逐步扩展和完善，平均人工、摊销和折旧等有所减少，单位成本也随之下降，从而推动毛利率的提升。区域化 SPD 通过实现区域内重点医疗机构的全面覆盖，在成本控制方面相比单院 SPD 模式展现出一定优势，随着业务增长，这种规模化效应将进一步增强。但考虑 SPD 业务的行业特性和医药行业价格调控政策等影响因素，发行人区域化 SPD 业务毛利率增长空间相对有限。因此，公司当前及未来区域化 SPD 业务毛利率与行业内其他经营 SPD 业务的企业不存在显著差异。

4、区域化医用耗材试剂供应链管理模式下对报告期内发行人经营业绩的影响

报告期内，区域化 SPD 业务对经营业绩各项指标的影响情况如下：

单位：万元

项目		2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度	合计
主营业务收入	金额	31,961.98	25,074.91	3,535.93	-	60,572.82
	占比	44.10%	28.09%	4.07%	0.00%	19.36%
主营业务毛利额	金额	3,492.10	2,567.15	298.77	-	6,358.02
	占比	29.17%	15.29%	1.54%	0.00%	9.97%
营业利润	金额	2,272.58	331.72	54.52	-	2,658.82
	占比	34.50%	5.98%	0.94%	0.00%	12.96%
利润总额	金额	2,272.58	332.05	54.38	-	2,659.01
	占比	34.62%	6.04%	0.90%	0.00%	12.91%
净利润	金额	1,659.48	283.50	54.15	-	1,997.13
	占比	37.24%	6.91%	1.35%	0.00%	14.05%
归母净利润	金额	663.79	113.40	21.66	-	798.85
	占比	19.18%	2.89%	0.54%	0.00%	5.89%
扣非后归母净利润	金额	663.61	113.18	21.67	-	798.46
	占比	531.23%	11.98%	1.53%	0.00%	27.27%

报告期内，发行人构建了区域化 SPD 业务，这一模式在报告期内展现了显著的收入增长潜力，从 2022 年起，分别实现收入 3,535.93 万元，25,074.91 万元，31,961.98 万元，推动了公司整体营业收入的增长，同时其对公司净利润亦构成正向影响，但由于该业务的毛利率相对较低，加上公司在报告期内为建立和完善区域化 SPD 管理系统进行了较大的前期投入，导致该业务对净利润影响小于收入的影响。

六、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

1、获取发行人所处行业的相关政策、行业研究报告，了解报告期内发行人所在行业整体情况；获取发行人报告期内营业收入明细表，查看收入增长的主要来源，获取医药板块和服装板块不同产品的销量、销售均价和销售收入明细表，分析销量、销售均价的变动对收入变动的影响。

2、查阅同行业可比公司的营业收入及增长率，对比分析发行人营业收入增长率和同行业可比公司营业收入增长率差异原因及合理性。

3、获取发行人各季度营业收入明细表，计算各季度营业收入占比、各季度营业收入增长率，分析营业收入的季度分布特征和季度增长情况，分析原因及合理性。查阅同行业可比公司营业收入季度分布情况及增长率，对比分析差异原因及合理性。

4、获取发行人 2023 年第四季度销售收入明细表，查看主要客户交易内容、销售金额，获取主要客户的销售合同/订单、出库单、签收单和销售发票，检查收入确认的真实性和准确性。询问发行人业务人员，上述主要客户在第四季度实现收入的原因并分析其合理性。

5、查看发行人报告期内营业收入、净利润、归母净利润和扣非后归母净利润的变动趋势，逐年分析营业收入与净利润波动趋势不一致的原因；查阅并计算同行业可比公司各项财务指标的变动比率，分析发行人经营业绩变动与同行业可比公司是否一致，差异原因及合理性。

6、查看发行人最新的经营状况，问询管理层是否存在业绩下滑的风险；查看发行人是否对业绩下滑作出充分风险提示；查看报告期内发行人为提升经营业绩所采取的措施，查看措施的有效性。

7、查看经营活动现金流量净额变动情况，分析经营活动现金流量净额大幅波动的原因；复核将净利润调节为经营活动现金流量净额的计算过程，分析净利润与经营活动现金流量净额差异较大的原因。

8、查看医药板块中医药批发、医药零售和卫生服务的销售金额、销售占比及毛利率，分析销售结构变动对医药板块毛利率变动的影响；分析医药批发业务不同产品毛利率变动的原因，根据不同产品毛利率变动和销售结构变化分析医药批发业务毛利率下降的原因；查阅同行业可比公司毛利率，对比分析发行人与同行业可比公司毛利率差异状况及原因；查看发行人是否对毛利率下降作出充分风险提示。

9、查询目前国内运营 SPD 业务的上市公司，检索其公开信息中对 SPD 模式介绍，访谈发行人管理层了解发行人区域化 SPD 具体业务模式，对比分析发

行人区域化 SPD 模式是否为行业主流模式；了解区域化 SPD 业务当前进展及未来业务规划；分析发行人区域化 SPD 业务 2023 年收入大幅增长的原因及合理性，查看区域化 SPD 业务对发行人报告期经营业绩的影响。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人报告期内营业收入逐期增长主要受医药批发业务收入增长影响。医药批发业务中发行人实施业务转型并逐步做大区域化 SPD 业务，为发行人带来新的收入增长点，除此以外，发行人营业收入变动趋势与同行业可比公司不存在较大差异。

2、2022 年因公共卫生事件影响，第二季度营业收入占比较高。2023 年，因区域化 SPD 业务于下半年实现区域内二级以上重点医疗机构上线运行，多家二级以上重点医疗机构在第四季度实现销售收入，叠加服装板块业务四季度为传统旺季，发行人 2023 年第四季度营业收入占比较高；除此以外，发行人营业收入的季节性分布及增长率与同行业可比公司不存在较大差异。发行人 2023 年第四季度收入金额较大占比较高具有合理性，不存在期末集中确认收入的情况。

3、报告期内发行人营业收入、净利润和归母净利润的变动趋势基本一致，扣非后归母净利润变动呈先上升后下降趋势，扣非后归母净利润变动趋势不一致原因具有合理性；发行人业务受宏观经济形势、医改政策等因素影响存在下滑风险，发行人已在募集说明书中作出充分风险提示；发行人已采取有效措施应对业绩下滑的风险。

4、2022 年因出现暂时性的供需变化，发行人资金回笼状况较好；2023 年起，伴随着区域化 SPD 业务进入高速成长期，资金占用规模大幅上涨，使发行人经营活动产生的现金流量净额波动幅度较大；受非付现成本费用，处置固定资产，存货增加/减少，经营性应收、应付项目增加/减少的影响，净利润与经营活动现金流量净额差异较大。

5、报告期内，发行人毛利率相对较高的医药零售业务收入占比下降，医药批发业务毛利率下降且收入占比上升，使医药板块综合毛利率呈下降趋势。医药批发业务中，因区域化 SPD 业务占比上升，毛利率较高的健康产品占比下降，

使医药批发业务整体毛利率下降；因发行人产品结构中高毛利率的健康产品占比更大，使发行人毛利率高于同行业可比公司平均值；发行人已在募集说明书中对毛利率下降的风险作出充分风险提示。

6、发行人区域化 SPD 业务为行业主流模式，报告期内该业务发展较快，未来，发行人将继续深化 SPD 业务，扩充对医疗机构现有品种的覆盖范围，发挥项目的外溢效应。

7、2023 年，随着区域内重点医疗机构覆盖以及上线产品品规和运营比重不断提高，区域化 SPD 业务进入高速成长期，2023 年收入大幅增长具有合理性；发行人构建了区域化 SPD 业务，该业务在报告期内快速发展，推动了公司整体营业收入的增长，同时对公司净利润亦构成正向影响。

问题 2. 关于应收账款

根据申报材料，报告期各期末，公司应收账款账面价值分别为 9,768.69 万元、16,540.71 万元、36,475.32 万元和 41,256.28 万元，2023 年起应收账款增加主要系区域化医用耗材试剂供应链管理业务板块客户以大型医院为主，公司给予一定信用期。

请发行人说明：（1）结合应收账款的主要客户销售金额、交易内容、客户信用情况、公司信用政策及变动情况等，说明应收账款规模增长的原因及合理性，与公司的业务规模是否匹配；（2）结合应收账款的信用政策、账龄情况、逾期情况、回款情况、坏账准备计提政策及与同行业可比公司对比等，说明各期末应收账款坏账准备计提是否充分；报告期内应收账款坏账转回情况及原因。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合应收账款的主要客户销售金额、交易内容、客户信用情况、公司信用政策及变动情况等，说明应收账款规模增长的原因及合理性，与公司的业务规模是否匹配

（一）应收账款的主要客户销售金额、交易内容、客户信用情况、公司信用政策及变动情况

报告期内，发行人应收账款的主要客户销售金额、交易内容、客户信用情况、公司信用政策及变动情况如下：

1、2024 年 1-9 月

单位：万元

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税 销售额	交易 内容	客户 类型	客户 信用 情况	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化
1	客户 A	25,395.65	21,388.47	医疗器 械、医药 批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
2	客户 B	4,873.81	5,547.36	医疗器 械、医药 批发	事业 单位	良好	不超过 6 个月	否
3	客户 C	4,336.74	2,628.57	医药批发	民营 企业	良好	不超过 6 个月	否
4	客户 D	2,694.21	3,805.26	医疗器 械、医药 批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
5	客户 E	1,404.50	1,798.99	医疗器 械、医药 批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
合计		38,704.91	35,168.65	/	/	/	/	/

2、2023 年

单位：万元

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税 销售额	交易 内容	客户 类型	客户 信用 情况	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化
1	客户 A	17,576.68	19,657.48	医疗器械、 医药批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
2	客户 C	7,523.73	3,176.69	医药批发	民营 企业	良好	不超过 6 个月	否
3	客户 D	1,408.10	2,672.51	医疗器械、 医药批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
4	客户 F	973.38	/	医药零售、 卫生服务	行政 机关	良好	不超过 3 个月	否
5	客户 E	754.51	1,875.43	医疗器械、 医药批发	事业 单位	良好	不超过 12 个月	否
合计		28,236.40	27,382.11	/	/	/	/	/

3、2022 年

单位：万元

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税 销售额	交易内容	客户 类型	客户 信用 情况	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化
1	客户 C	5,424.91	3,768.60	医药批发	民营企业	良好	不超过 6 个月	否
2	客户 A	2,796.95	3,400.50	医疗器械、 医药批发	事业单位	良好	不超过 12 个月	否
3	客户 G	1,060.15	2,236.27	医药批发	国有企业	良好	不超过 9 个月	否
4	客户 B	484.47	1,299.12	医疗器械、 医药批发	事业单位	良好	不超过 6 个月	否
5	客户 H	478.88	473.37	医药批发	民营企业	良好	不超过 6 个月	否
合计		10,245.36	11,177.86	/	/	/	/	/

4、2021 年

单位：万元

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税 销售额	交易内容	客户 类型	客户 信用 情况	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化
1	客户 C	2,062.56	12,245.92	医药批发	民营企业	良好	不超过 6 个月	否
2	客户 G	1,253.97	2,658.61	医药批发	国有企业	良好	不超过 9 个月	否
3	客户 F	726.18	/	医药零 售、卫生 服务	行政机 关	良好	不超过 3 个月	否
4	客户 B	377.49	981.89	医药批发	事业单 位	良好	不超过 6 个月	否
5	客户 D	323.66	1,905.26	医药批发	事业单 位	良好	不超过 12 个月	否
合计		4,743.86	17,791.68	/	/	/	/	/

发行人的客户主要为医疗机构等事业单位及大型国有企业，整体信用状况优良。民营企业中的主要合作伙伴为上海康桥中药饮片有限公司和上海康桥药业有限公司。2001 年 A 股上市前，公司与其前身康桥中药饮片厂已建立合作关系，至今已有超过 23 年的合作历史。在此期间，保持良好的回款记录，未发生任何坏账。此外，上海康桥中药饮片有限公司的行业地位较高，被评为上海市文明单位、农业产业化上海市龙头企业以及上海老字号企业。基于长期稳定的合作关系

及良好的信誉度和回款记录，公司给予上海康桥中药饮片有限公司和上海康桥药业有限公司 6 个月的信用期，报告期内其应收账款未出现任何逾期情况。

（二）应收账款规模增长的原因及合理性，与公司的业务规模是否匹配

1、报告期内发行人主营业务收入结构变化

单位：万元

项目		2024 年 1-9 月		2023 年度		2022 年度		2021 年度	
		收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
医药板块	医药批发	50,467.68	69.64%	51,186.70	57.33%	37,827.99	43.54%	26,283.32	40.90%
	医药零售	13,909.02	19.19%	23,013.42	25.78%	37,365.85	43.01%	25,833.78	40.20%
	卫生服务	4,450.83	6.14%	6,613.28	7.41%	4,421.34	5.09%	5,804.77	9.03%
医药板块小计		68,827.53	94.98%	80,813.40	90.52%	79,615.19	91.63%	57,921.87	90.13%
服装板块	服装批发	161.60	0.22%	286.45	0.32%	300.32	0.35%	652.90	1.02%
	服装零售	3,008.53	4.15%	7,665.83	8.59%	6,538.11	7.53%	5,065.50	7.88%
	纺织服装、服饰业	-	0.00%	-	-	-	-	102.81	0.16%
服装板块小计		3,170.13	4.37%	7,952.28	8.91%	6,838.43	7.87%	5,821.21	9.06%
租赁业		471.38	0.65%	512.43	0.57%	430.19	0.50%	517.46	0.81%
其他		-	0.00%	-	-	-	-	2.29	0.00%
合计		72,469.04	100.00%	89,278.11	100.00%	86,883.80	100.00%	64,262.83	100.00%

报告期内发行人医药板块销售收入占比均超过 90%，且占比逐年上升。医药板块内部收入结构发生变化，医药批发业务收入增长，占比上升，医药零售业务和卫生服务业务收入占比下降。医药批发业务收入和占比增长，主要系区域化 SPD 业务收入快速增长。

2、应收账款账面价值及占营业收入的比例

单位：万元、天

项目	2024 年 9 月 30 日/2024 年 1-9 月	2023 年 12 月 31 日/2023 年度	2022 年 12 月 31 日/2022 年度	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
区域化 SPD 业务：				

应收账款账面余额	34,158.24	19,817.52	2,861.99	-
营业收入	31,961.98	25,074.91	3,535.93	-
占营业收入比例	106.87%	79.03%	80.94%	-
应收账款周转天数	228	163	146	-
原有业务:				
应收账款账面余额	13,668.26	17,045.94	13,865.25	9,887.64
营业收入	42,530.56	67,432.13	85,881.26	66,983.04
占营业收入比例	32.14%	25.28%	16.14%	14.76%
应收账款周转天数	97	83	50	57
合计:				
应收账款账面余额	47,826.50	36,863.46	16,727.24	9,887.64
营业收入	74,492.54	92,507.04	89,417.19	66,983.04
占营业收入比例	64.20%	39.85%	18.71%	14.76%
应收账款周转天数	153	104	54	57

注：占营业收入比例=应收账款账面余额/营业收入；2021 年度、2022 年度和 2023 年度应收账款周转天数=360/（营业收入÷期初和期末应收账款账面余额平均值），2024 年 1-9 月应收账款周转天数=270/（营业收入÷期初和期末应收账款账面余额平均值）。

公司应收账款大幅上升主要系区域化 SPD 业务由起步阶段进入高速成长期，伴随着对信用情况良好的区域事业单位类客户的销售金额迅速增加，应收账款余额也相应大幅增加。此外，发行人原有业务包含药品和饮片，主要销售给医疗机构，应收账款回款天数增加主要系医疗机构自身资金原因延长付款周期，导致原有业务回款天数增加、余额亦有所上升。

区域化 SPD 业务与原有业务的主要客户、应收账款账面价值、含税销售额、交易内容、信用政策以及回款周期列示如下：

（1）区域化 SPD 业务

单位：万元、天

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税销售 额	交易内 容	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化	应收账 款周转 天数
2024 年 1-9 月							
1	客户 A	24,870.62	20,737.18	医疗 器械	不超过 12 个月	否	299
2	客户 B	4,333.97	5,204.14	医疗 器械	不超过 6 个月	否	62

3	客户 D	2,182.30	2,408.47	医疗器械	不超过 12 个月	否	178
4	客户 E	554.55	659.81	医疗器械	不超过 12 个月	否	170
5	客户 I	254.49	700.86	医疗器械	不超过 12 个月	否	144
合计		32,195.93	29,710.46	/	/	/	/
2023 年度							
1	客户 A	17,119.02	19,019.18	医疗器械	不超过 12 个月	否	126
2	客户 D	730.84	791.01	医疗器械	不超过 12 个月	否	96
3	客户 J	311.57	530.77	医疗器械	不超过 12 个月	否	111
4	客户 I	297.95	743.35	医疗器械	不超过 12 个月	否	69
5	客户 E	194.88	238.36	医疗器械	不超过 12 个月	否	88
合计		18,654.26	21,322.67	/	/	/	/
2022 年度							
1	客户 A	2,554.84	2,858.49	医疗器械	不超过 12 个月	否	123
2	客户 D	50.19	82.03	医疗器械	不超过 12 个月	否	134
3	客户 K	45.43	87.49	医疗器械	不超过 12 个月	否	95
4	客户 L	40.35	117.00	医疗器械	不超过 12 个月	否	130
5	客户 M	34.36	37.62	医疗器械	不超过 12 个月	否	65
合计		2,725.17	3,182.63	/	/	/	/

注：2022 年度和 2023 年度应收账款周转天数=360/(含税销售额÷每月末应收账款账面余额平均值)，2024 年 1-9 月应收账款周转天数=270/(含税销售额÷每月末应收账款账面余额平均值)。

(2) 原有业务

单位：万元、天

序号	客户名称	应收账款 账面价值	含税销售 额	交易内 容	信用 政策	信用政 策是否 发生变 化	应收账款 周转天数
2024 年 1-9 月							
1	客户 C	4,336.74	2,628.57	医药 批发	不超过 6 个月	否	196
2	客户 E	849.95	1,139.18	医药 批发	不超过 12 个月	否	189

3	客户 F	724.84	/	医药零售、卫生服务	不超过 3 个月	否	/
4	客户 H	626.33	13.52	医药批发	不超过 6 个月	否	90
5	客户 G	622.49	1,109.19	医药批发	不超过 9 个月	否	278
合计		7,160.34	4,890.46	/	/	/	/
2023 年度							
1	客户 C	7,523.73	3,176.69	医药批发	不超过 6 个月	否	111
2	客户 F	973.38	/	医药零售、卫生服务	不超过 3 个月	否	/
3	客户 D	677.26	1,881.51	医药批发	不超过 12 个月	否	97
4	客户 G	653.40	2,422.75	医药批发	不超过 9 个月	否	159
5	客户 E	559.63	1,637.07	医药批发	不超过 12 个月	否	60
合计		10,387.40	9,118.02	/	/	/	/
2022 年度							
1	客户 C	5,424.91	3,768.60	医药批发	不超过 6 个月	否	104
2	客户 G	1,060.15	2,236.27	医药批发	不超过 9 个月	否	274
3	客户 B	481.50	1,257.91	医药批发	不超过 6 个月	否	126
4	客户 H	478.88	473.37	医药批发	不超过 6 个月	否	74
5	客户 F	443.81	/	医药零售、卫生服务	不超过 3 个月	否	/
合计		7,889.25	7,736.15	/	/	/	/
2021 年度							
1	客户 C	2,062.56	12,245.92	医药批发	不超过 6 个月	否	78
2	客户 G	1,253.97	2,658.61	医药批发	不超过 9 个月	否	148
3	客户 F	726.18	/	医药零售、卫生服务	不超过 3 个月	否	/
4	客户 B	377.49	981.89	医药批发	不超过 6 个月	否	148
5	客户 D	323.66	1,905.26	医药批发	不超过 12 个月	否	98

合计	4,743.87	17,791.68	/	/	/	/
----	----------	-----------	---	---	---	---

注：2021 年度、2022 年度和 2023 年度应收账款周转天数=360/(含税销售额÷每月末应收账款账面余额平均值)，2024 年 1-9 月应收账款周转天数=270/(含税销售额÷每月末应收账款账面余额平均值)。

发行人区域化 SPD 业务和原有业务主要客户的交易内容、信用政策在报告期内未发生变化，发行人整体应收账款账面价值随销售额的增加而增加，同时因医疗机构付款周期延长，导致应收账款回款天数增加。

二、结合应收账款的信用政策、账龄情况、逾期情况、回款情况、坏账准备计提政策及与同行业可比公司对比等，说明各期末应收账款坏账准备计提是否充分；报告期内应收账款坏账转回情况及原因

（一）结合应收账款的信用政策、账龄情况、逾期情况、回款情况、坏账准备计提政策及与同行业可比公司对比等，说明各期末应收账款坏账准备计提是否充分

1、报告期内，发行人批发业务结算模式及信用政策如下：

业务板块	销售结算模式及信用政策
区域化 SPD 业务	医疗器械采取出库消耗结算，日清月结，根据医疗机构的规模采取分级分层管理确定结算模式，根据医疗机构的层级属性给予 3 个月到 12 个月不等的信用期。
除区域化 SPD 外其他医药批发业务	中西成药及中药饮片批发：采取票货同行，根据医疗机构的等级给予 3 个月到 12 个月不等的信用期；商业客户根据客户性质，通过签订合同约定结算账期。 健康产品批发：采取售后结算和约定账期结算两种模式，根据客户性质分类，采取不同结算模式，采用售后结算的客户给予 3 个月到 9 个月不等的信用期，采用约定账期结算的客户，通过签订合同进行约束。
服装批发业务	全国衬衫批发业务通过每年 2 次订货会的模式，确定销售订单，落实供应计划，在收到支付的相应货款后，组织发货。团购业务，根据客户类型分别给予 3 个月到 12 个月不等的信用期。

2、报告期内，发行人应收账款余额、逾期情况及期后回款情况如下

单位：万元

项目	应收账款账面余额	逾期金额	期后回款金额	期后回款比例
2024 年 9 月 30 日	47,826.50	71.82	5,796.65	12.12%
2023 年 12 月 31 日	36,863.46	19.31	32,317.07	87.67%
2022 年 12 月 31 日	16,727.24	19.31	16,707.87	99.88%
2021 年 12 月 31 日	9,887.64	19.31	9,868.33	99.81%

注：上述应收账款账面余额不包括 Falcon International Group Limited，发行人已于 2005 年对

Falcon International Group Limited 应收账款全额计提坏账准备。

发行人应收账款逾期金额较小，应收账款期后回款情况良好。

逾期应收账款客户及期后回款情况如下：

单位：万元

客户名称	应收账款账面余额	逾期金额	期后回款情况
2024 年 9 月 30 日			
上海南汇区药材医药总公司	61.61	43.87	-
北京同仁堂京仁上海药业有限公司	35.69	8.64	-
沈阳办事处	9.89	9.89	-
北京开开办事处	5.18	5.18	-
石家庄经销处	2.46	2.46	-
内蒙古开开衬衫经销公司	1.78	1.78	-
合计	116.61	71.82	-
2023 年 12 月 31 日			
沈阳办事处	9.89	9.89	-
北京开开办事处	5.18	5.18	-
石家庄经销处	2.46	2.46	-
内蒙古开开衬衫经销公司	1.78	1.78	-
合计	19.31	19.31	-
2022 年 12 月 31 日			
沈阳办事处	9.89	9.89	-
北京开开办事处	5.18	5.18	-
石家庄经销处	2.46	2.46	-
内蒙古开开衬衫经销公司	1.78	1.78	-
合计	19.31	19.31	-
2021 年 12 月 31 日			
沈阳办事处	9.89	9.89	-
北京开开办事处	5.18	5.18	-
石家庄经销处	2.46	2.46	-
内蒙古开开衬衫经销公司	1.78	1.78	-
合计	19.31	19.31	-

注：对沈阳办事处、北京开开办事处、石家庄经销处、内蒙古开开衬衫经销公司的应收账款为账龄超过 20 年以上无法收回的应收账款。

3、报告期内，发行人应收账款账龄分布及坏账准备计提情况如下：

单位：万元

账龄	2024 年 9 月 30 日			2023 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
按账龄组合计提坏账准备的应收账款	47,826.50	498.63	1.04%	36,863.46	388.14	1.05%
其中：1 年以内	47,776.19	477.76	1.00%	36,834.40	368.34	1.00%
1 至 2 年	30.94	1.55	5.00%	9.75	0.49	5.00%
2 至 3 年	0.06	0.01	10.00%	-	-	-
3 至 4 年	-	-	-	-	-	-
4 至 5 年	-	-	-	-	-	-
5 年以上	19.31	19.31	100.00%	19.31	19.31	100.00%
按单项计提坏账准备的应收账款	27,191.55	27,191.55	100.00%	27,483.74	27,483.74	100.00%
账龄	2022 年 12 月 31 日			2021 年 12 月 31 日		
	账面余额	坏账准备	计提比例	账面余额	坏账准备	计提比例
按账龄组合计提坏账准备的应收账款	16,727.24	186.52	1.12%	9,887.64	118.95	1.20%
其中：1 年以内	16,704.64	167.05	1.00%	9,850.56	98.51	1.00%
1 至 2 年	3.29	0.16	5.00%	12.89	0.64	5.00%
2 至 3 年	-	-	-	4.89	0.49	10.00%
3 至 4 年	-	-	-	-	-	-
4 至 5 年	-	-	-	-	-	-
5 年以上	19.31	19.31	100.00%	19.31	19.31	100.00%
按单项计提坏账准备的应收账款	27,025.46	27,025.46	100.00%	24,740.29	24,740.29	100.00%

报告期内，公司已按相关会计政策和准则足额计提应收账款坏账准备，公司账龄组合中账龄在 1 年以内的应收账款占应收账款余额的比重分别为 99.62%、99.86%、99.92%和 99.89%，占比较高，应收账款质量较好、发生坏账的风险较小，发行人应收账款计提政策符合行业惯例。按单项计提坏账准备主要为对 Falcon International Group Limited 的坏账准备，其为一家依照约旦法律设立的公司，2002 年其注册地址为 PO.BOX60, AL-RAMTHA21467, IRBID, JORDAN，

生产经营范围为生产和销售服装系列产品，产品全部销往欧美市场，2005 年公司已对相关应收账款全额单项计提了坏账准备。

4、应收账款坏账准备计提政策及与同行业可比公司对比情况

公司与同行业可比公司坏账准备计提政策对比如下：

账龄	鹭燕医药	浙江震元	达嘉维康	第一医药	发行人
1 年以内	0.5%	5%	0.25%/5%	5%	1%
1-2 年	5%	20%	10%	30%	5%
2-3 年	30%	35%	20%	100%	10%
3-4 年	50%	50%	40%	100%	30%
4-5 年	70%	50%	70%	100%	50%
5 年以上	100%	100%	100%	100%	100%

发行人 1 年以内的应收账款占比分别为 99.62%、99.86%、99.92%和 99.89%，因此 1 年以内坏账计提比例对公司经营业绩影响较大，公司 1 年以内坏账准备计提政策与同行业可比公司相比较低。发行人 1 年以内应收账款客户主要为区属公立医院及医疗服务机构，此类机构信用状况良好，期后回款情况良好，实际发生坏账的风险极低。

5、账龄在 1 年以内的应收账款减值准备计提比例较低的原因

（1）发行人应收账款坏账准备计提政策

①按单项计提预期信用损失的应收款项的认定标准

对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项，公司按单项计提预期信用损失。

②按信用风险特征组合计提预期信用损失的应收款项

组合类别	确定组合的依据	计量预期信用损失的方法
应收账款—信用风险特征组合	账龄	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，编制应收账款逾期天数与整个存续期预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。

③账龄组合的账龄与预期信用损失率对照表

账龄	应收账款预期信用损失率
1 年以内(含 1 年)	1%

账龄	应收账款预期信用损失率
1-2 年	5%
2-3 年	10%
3-4 年	30%
4-5 年	50%
5 年以上	100%

(2) 历史信用损失率、预期信用损失率及坏账准备计提充分性

① 单项计提预期信用损失

对信用风险与组合信用风险显著不同的应收款项，发行人按单项计提预期信用损失。认定标准包括：已注销的客户、正在清算中的客户、经营活动出现异常的客户、成为失信被执行人的客户、具有其他迹象表明回款能力不足的客户。

② 账龄组合计提预期信用损失

针对账龄组合，发行人参照历史经验信息、结合当前状况并考虑前瞻性因素，通过账龄迁徙率计算预期信用损失率，测算过程如下：

第一步：确定历史数据集合

报告期各期末，发行人应收账款（不包含单项计提坏账准备的应收账款）的账龄分布情况如下表所示：

单位：万元

账龄	2021 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日	2024 年 9 月 30 日	2021 年至 2024 年 1-9 月总和
1 年以内	9,850.56	16,704.64	36,834.40	47,776.19	111,165.78
1 至 2 年	12.89	3.29	9.75	30.94	56.87
2 至 3 年	4.89	-	-	0.06	4.94
3 至 4 年	-	-	-	-	-
4 至 5 年	-	-	-	-	-
5 年以上	19.31	19.31	19.31	19.31	77.24
合计	9,887.64	16,727.24	36,863.46	47,826.50	111,304.84

第二步：计算平均迁徙率

账龄超过 2 年的应收账款收回的可能性较低，因此假设账龄超过 2 年的应收账款迁徙率为 100%，应收账款平均迁徙率计算结果如下：

账龄	注释	2021 年至 2024 年 1-9 月总和	迁徙率的计算 过程	平均迁徙率
1 年以内	a	111,165.78	b/a	0.05%
1 至 2 年	b	56.87	c/b	8.69%
2 至 3 年	c	4.94	/	100.00%
3 至 4 年	d	-	/	100.00%
4 至 5 年	e	-	/	100.00%
5 年以上	f	77.24	/	100.00%

第三步：计算历史信用损失率

根据平均迁徙率计算各账龄组合的历史信用损失率，具体情况如下：

账龄	注释	平均迁徙率	使用本时间段及后 续所有的迁徙率计 算历史损失过程	历史信用损失率
1 年以内	a	0.05%	$a * b * c * d * e * f$	0.0044%
1 至 2 年	b	8.69%	$b * c * d * e * f$	8.6908%
2 至 3 年	c	100.00%	$c * d * e * f$	100.00%
3 至 4 年	d	100.00%	$d * e * f$	100.00%
4 至 5 年	e	100.00%	$e * f$	100.00%
5 年以上	f	100.00%	f	100.00%

第四步：结合当前状况进行前瞻性调整得到预期信用损失率

公司基于前瞻性因素原则，同时对比了历史坏账准备计提情况，对上述步骤计算得到历史信用损失率做出调整，得到调整后的预期信用损失率，以反映历史数据所属期间的当前状况及未来状况预测的影响，将历史信用损失率提高 10% 作为前瞻性因素调整，调整后预期信用损失率如下：

账龄	历史信用损失率	前瞻性调整	预期信用损失率
1 年以内	0.0044%	+10%	0.0049%
1 至 2 年	8.6908%	+10%	9.5598%
2 至 3 年	100.00%	-	100.00%
3 至 4 年	100.00%	-	100.00%
4 至 5 年	100.00%	-	100.00%
5 年以上	100.00%	-	100.00%

基于上述预期信用损失率和现行计提比例计算期末坏账准备余额：

账龄	2024年9月30日	预期信用损失率计提		现行比例计提	
		预期信用损失率	坏账准备余额	坏账计提比例	坏账准备余额
1年以内	47,776.19	0.0049%	2.34	1%	477.76
1至2年	30.94	9.5598%	2.96	5%	1.55
2至3年	0.06	100.00%	0.06	10%	0.01
3至4年	-	100.00%	-	30%	-
4至5年	-	100.00%	-	50%	-
5年以上	19.31	100.00%	19.31	100%	19.31
合计	47,826.50	/	24.66	/	498.62

综上，运用迁徙率模型测算的预期信用损失率计提的坏账准备余额为 24.66 万元，发行人按照现行比例计提的坏账准备余额为 498.62 万元，坏账准备计提充分。同时，根据发行人历史信用损失率计算的 1 年以内应收账款预期信用损失率为 0.0049%，现行坏账计提比例为 1%，公司按现行坏账计提比例作为实际执行的预期信用损失率具有合理性，账龄在 1 年以内的应收账款减值准备计提比例低于同行业可比公司具有合理性。

（二）报告期内应收账款坏账转回情况及原因

报告期内，发行人应收账款坏账准备变动情况如下：

单位：万元

坏账准备	2024年1-9月	2023年度	2022年度	2021年度
期初余额	27,871.88	27,211.99	24,859.24	25,453.53
本期计提	146.56	660.51	2,359.96	6.72
本期转回	328.27	0.62	7.21	601.01
期末余额	27,690.17	27,871.88	27,211.99	24,859.24

应收账款坏账准备转回主要发生在 2021 年度和 2024 年 1-9 月，2021 年坏账准备转回 601.01 万元，2024 年 1-9 月坏账准备转回 328.27 万元，以上期间坏账准备的转回主要受单项计提坏账准备的应收账款坏账准备的影响，即发行人对 Falcon International Group Limited 应收账款坏账准备变动的的影响。

发行人对 Falcon International Group Limited 应收账款坏账准备变动情况如下：

单位：万元

Falcon International Group Limited 坏账准备	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
期初余额	27,483.74	27,025.46	24,740.29	25,319.26
本期计提	-	458.28	2,285.17	-
本期转回	292.19	-	-	578.97
期末余额	27,191.55	27,483.74	27,025.46	24,740.29

2005 年发行人已对 Falcon International Group Limited 的应收账款余额 38,804,044.00 美元全额计提了坏账准备。

报告期内因汇率变动，发行人对 Falcon International Group Limited 应收账款账面余额和坏账准备余额进行调整，同时调整“财务费用——汇兑损益”和信用减值损失，对营业利润的影响金额为零。

报告期内，相关金额及会计处理列示如下：

单位：万元

应收账款账面金额	金额	增减变动金额	会计处理
2021 年 1 月 1 日	25,319.25	-	-
2021 年 12 月 31 日	24,740.29	-578.97	因汇率变化应收账款余额减少 借：财务费用——汇兑损益 578.97 贷：应收账款 578.97 同时，调整坏账准备余额 借：坏账准备-应收账款坏账准备 578.97 贷：信用减值损失 578.97
2022 年 12 月 31 日	27,025.46	2,285.17	因汇率变化应收账款余额增加 借：应收账款 2,285.17 贷：财务费用——汇兑损益 2,285.17 同时，调整坏账准备余额 借：信用减值损失 2,285.17 贷：坏账准备-应收账款坏账准备 2,285.17
2023 年 12 月 31 日	27,483.74	458.28	因汇率变化应收账款余额增加 借：应收账款 458.28 贷：财务费用——汇兑损益 458.28 同时，调整坏账准备余额 借：信用减值损失 458.28 贷：坏账准备-应收账款坏账准备 458.28
2024 年 9 月 30 日	27,191.55	-292.19	因汇率变化应收账款余额减少 借：财务费用——汇兑损益 292.19 贷：应收账款 292.19 同时，调整坏账准备余额 借：坏账准备-应收账款坏账准备 292.19 贷：信用减值损失 292.19

剔除 Falcon International Group Limited 应收账款坏账准备变动情况如下：

单位：万元

剔除 Falcon International Group Limited 坏账准备	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
期初余额	388.14	186.52	118.95	134.28
本期计提	146.56	202.24	74.78	6.71
本期转回	36.07	0.62	7.21	22.04
期末余额	498.63	388.14	186.52	118.95

如剔除 Falcon International Group Limited 应收账款坏账准备变动，发行人报告期内，应收账款坏账准备转回金额分别为 22.04 万元、7.21 万元、0.62 万元和 12.54 万元，金额较小，主要因应收账款余额和账龄结构变化所致。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

- 1、查看各期应收账款主要客户销售金额、交易内容、信用情况、信用政策，查看应收账款与收入规模的匹配情况，了解应收账款增长的原因及合理性。
- 2、获取发行人报告期内各期末应收账款明细表，分析应收账款账龄构成及变动情况、应收账款逾期情况，查看各期末应收账款的期后回款情况。
- 3、对发行人管理层进行访谈，了解发行人不同业务的销售模式、结算模式、信用政策等情况，询问账龄在 1 年以内的应收账款占比较高的原因及合理性。
- 4、查阅发行人应收账款坏账准备计提政策，计算坏账准备计提准确性；查询同行业可比公司应收账款坏账政策，分析与发行人是否存在显著差异。
- 5、获取应收账款坏账准备变动明细，查看 Falcon International Group Limited 应收账款坏账准备变动情况，分析报告期内应收账款坏账转回的原因及合理性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

- 1、报告期内，主要应收账款客户的交易内容、信用情况、信用政策未发生较大变化，应收账款增长规模与公司营业收入增长规模匹配。

2、发行人信用政策在报告期内未发生变化，应收账款主要集中在 1 年以内，逾期金额较小，期后回款状况良好，坏账政策与同行业可比公司不存在显著差异，坏账准备计提充分；报告期内应收账款坏账准备转回的原因具有合理性。

3、报告期内，发行人应收账款大幅上升主要系区域化 SPD 业务处于高速增长，资金占用规模上升，应收账款余额相应增加；应收账款主要客户为信用状况良好的事业单位，应收账款回款风险较低。

问题 3. 关于财务性投资

根据申报材料，1) 截至报告期末，发行人认定财务性投资金额合计为 1,508.99 万元；2) 对上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限公司的长期股权投资未纳入财务性投资。

请发行人说明：（1）自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除；（2）上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限公司的设立背景，未纳入财务性投资的原因及合理性，对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因及合理性，上海鼎丰科技发展有限公司未来清算安排，目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况，相关资产减值准备计提是否充分；（3）结合相关资产的具体内容等，说明最近一期末公司是否存在应认定财务性投资而未认定的情形，最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见，并就发行人是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定发表明确意见。

回复：

一、自本次董事会决议日前六个月至今，公司实施或拟实施财务性投资（含类金融业务）的具体情况，相关财务性投资是否已从本次募集资金总额中扣除

2024 年 5 月 20 日，公司召开第十届董事会第十八会议审议通过了本次发行的相关议案。自本次发行相关董事会决议日前六个月（即 2023 年 12 月 20 日）至本回复出具日，公司不存在实施或拟实施财务性投资及类金融业务，具体如下：

1、投资或从事类金融业务

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在投资或从事类金融业务的情形。

2、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日，公司不存在作为非金融企业投资金融业务的情形。

3、投资前后持股比例增加的对集团财务公司的投资

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在对集团财务公司的投资，亦不存在投资前后持股比例增加的对集团财务公司的投资情形。

4、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日，公司不存在对外股权投资，亦不存在新投入和拟投入的与公司主营业务无关的股权投资情形。

5、设立或投资产业基金、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日，公司不存在设立投资产业基金、并购基金的情形。

6、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日，公司不存在拆借资金的情形。

7、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日，公司不存在委托贷款的情形。

8、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。

9、拟实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在拟实施财务性投资及类金融业务的相关安排。

综上所述，自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，公司不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除。

二、上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限公司的设立背景，未纳入财务性投资的原因及合理性，对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因及合理性，上海鼎丰科技发展有限公司未来清算安排，目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况，相关资产减值准备计提是否充分

（一）上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限公司的设立背景，未纳入财务性投资的原因及合理性

1、上海鼎丰科技发展有限公司

类别	内容
设立背景	2000年12月21日，上海开开实业股份有限公司获得了中国证券监督管理委员会证监公司字[2000]225号《关于核准上海开开实业股份有限公司增发股票的通知》。随后，在2001年1月，公司向证券投资基金和一般公众投资者成功发行了45,000,000股普通股，实际净募集资金达人民币41,250万元，超出原定计划约11,247万元。 在此次A股增发之前，公司的主营业务集中在服装行业。借助本次增发所筹集的资金，公司计划通过收购雷西公司、投资援生制药等方式，转型进入高科技含量中药制剂与生物医药领域，从而形成服装和医药两大核心业务板块。同时，公司决定从单一的产品经营转向结合产品经营与资本经营的综合策略，不仅致力于新产品的开发，还采用联合开发、战略投资以及企业孵化等多种手段促进业务增长。 基于发展生物医药的战略定位以及新的资本经营策略，2001年9月5日，公司第三届董事会第十二次会议审议通过了一项决议：使用超额募集的资金中的8,000万元投资于上海涵融科技发展有限公司（该公司后于2002年更名为上海鼎丰科技发展有限公司，以下简称“鼎丰科技”），并用500万元购入华拓医药科技发展有限公司10.99%的股权。鼎丰科技专注于生物医药及相关领域的技术研发、成果推广和产品销售。项目符合国家的产业政策和资金投向，有效落实公司的综合策略。
短期难以清退	2005年11月鼎丰科技召开2005年第一次临时股东会议，审议通过了清算关闭上海鼎丰科技发展有限公司的议案，2006年3月10日鼎丰科技召开的2006年第一次临时股东会通过了关于对鼎丰科技进行清算的决议，成立了鼎丰科技清算小组，并于2006年3月14日在上海市杨浦区工商行政管理局登记备案，在《文汇报》上刊登清算公告。由于鼎丰科技当时已为投资类公司，且存在大量对外股权投资，公司清算前必须将所有资产特别是股权资产进行清理变现，而鼎丰科技有部分股权资产如上市公司限制流通股及未上市股份，公司

类别	内容
	发起人股份由于国家及有关部门法规限制在一定时期内无法退出变现，2007年4月鼎丰科技第一次临时股东大会决议，停止对鼎丰科技进行清算，鼎丰科技恢复正常运作。 2010年6月公司再次尝试通过股权转让等方式拟退出对鼎丰科技的投资，仍未成功。 2013年5月，公司与湖南钢铁对鼎丰科技清算事宜讨论，鉴于鼎丰科技的现状且清算可能存在潜在风险，双方同意对鼎丰科技做出停业安排。 2021年公司向湖南钢铁发出《关于建议处置上海鼎丰科技发展有限公司股权的沟通函》，根据对方出示的文件，目前鼎丰科技由湖南钢铁委托湖南迪策投资有限公司进行管理，2021年11月8日其举行总经理办公会，根据迪策投资总经理办公会议纪要（2021）第39号显示，其同意启动鼎丰科技注销流程。但其参股公司北京全向科技有限公司（已于2004年11月被吊销营业执照，简称“北京全向”）由于时间跨度长，存在失联股东，无法办理注销手续，进而导致鼎丰科技至今无法办理注销手续。
已通过借款形式避免对资金的占用	2013年6月，鉴于鼎丰科技的现状，包括公司在内的全体股东就鼎丰科技清算事宜进行了讨论，在短期内无法完成清退的情况下，为保护国有资产的安全并充分利用资金，全体股东签署《关于上海鼎丰科技发展有限公司后续工作安排的协议》约定，除留存用于停业期间必要费用的资金外，股东双方按投资比例借回了剩余资金。
鼎丰科技现状	从2013年起，鼎丰科技已遣散了全部员工，并停止经营12年。截止2024年9月30日，鼎丰科技总资产22,774.36万元，其中货币资金1,243.96万元，为银行存款，其他应收款21,530.41万元，为股东按比例借款，负债主要系应付职工薪酬等12.85万元，净资产22,761.52万元。
鼎丰科技后续安排	鼎丰科技在符合法定注销条件时，会尽快办理公司注销手续。鼎丰科技无法完成注销主要系其子公司北京全向被吊销且存在失联股东，无法完成注销手续，根据于2024年7月1日实施的《公司法》的规定，“公司被吊销营业执照责令关闭或者被撤销，满三年未向公司登记机关申请注销公司登记的，公司登记机关可以通过国家企业信用信息公示系统予以公告，公告期限不少于六十日。公告期限届满后，无异议的，公司登记机关可以注销公司登记”，鉴于北京全向已在2004年11月吊销，已满三年，其所属公司登记机关可以注销登记，相关规定出台后，公司第一时间咨询属地登记机关，询问注销的操作路径，但得到的回复是登记机关暂未发布相关操作指引，待相关指引正式发布后，公司将推进鼎丰科技的注销工作。

鼎丰科技系公司在2001年增发A股时，基于当时的发展战略需要，使用超募资金发起设立的。基于审慎性原则，公司将其认定为财务性投资。在经营期间，鼎丰科技投资的多个项目都取得了较好的效益，2005年起，鉴于鼎丰科技管理团队发生变动，以及公司拟缩减长期股权投资规模，收回资金，公司决定退出鼎丰投资，在投资鼎丰科技的23年间，公司曾于2005年、2010年、2013年、2021年和2024年等多个时间点多次尝试通过转让股权或启动注销流程等方式进行清退，但由于鼎丰科技存在参股公司处于吊销状态且有失联股东等客观因素，历经19年仍未完成。

截至2024年9月30日，公司按照对鼎丰科技长期股权投资的账面价值

10, 116. 23 万元认定财务性投资金额。**2、广东中深彩融资担保投资有限公司**

类别	内容
设立背景	2003 年，公司时任管理层基于多元化发展的继续深入，资金需求量增大，因此计划建立一个能够为公司提供融资、金融租赁、信托安排等全面担保和金融服务的长期、稳妥的金融平台。另一方面，公司希望通过进入信用担保这一新的金融行业体系，为公司的金融驱动型多元化经营战略打下良好的基础。 2003 年 11 月 27 日，公司第四届董事会第十四次会议审议通过了关于投资设立广东中深彩融资担保投资有限公司（以下简称“中深彩”）的议案。公司与中国深圳彩电总公司、深圳市中经领业实业发展有限公司共同发起设立了该公司，主营业务为企业及个人提供商业性融资担保及相关咨询服务。
账面价值	0 元
财务性投资金额	该公司已被吊销，并全额计提了减值准备，账面价值为 0 元，因此认定财务性投资金额为 0 元。
合理性	中深彩系公司 2003 年基于当时的金融驱动型多元化经营战略发起设立。成立时间较早，设立至今已有 21 年。然而，由于参与方涉嫌刑事犯罪，公司对中深彩处于失控状态，且该公司已被吊销，短期内难以清退。 同时，考虑到公司已全额计提对中深彩长期股权投资的减值准备，账面价值为 0 元，完成清退对公司财务报表及流动资金无影响。因此，财务性投资金额为 0 元具有合理性。
如完成清退对公司流动资金的影响	由于中深彩已处于吊销状态，且其控股股东中国深圳彩电总公司亦处于吊销状态，公司预计清退完成后无法收回相关投资。公司已全额计提对中深彩长期股权投资的减值准备。如完成中深彩的清退，在假定清算税费为 0 元的情况下，对资产负债表的影响如下： 借：长期股权投资减值准备 10,000.00 万元 贷：长期股权投资 10,000.00 万元 清退完成对公司运营资金无影响。

2003 年，公司时任管理层基于多元化发展的需要和资金需求量的增大，计划建立一个能够为公司提供融资、金融租赁、信托安排等全面担保和金融服务的长期、稳妥的金融平台。同时，公司希望通过进入信用担保这一新的金融行业体系，为公司的金融驱动型多元化经营战略打下良好基础。2003 年 11 月 27 日，公司与中国深圳彩电总公司、深圳市中经领业实业发展有限公司共同发起设立了该公司，主营业务为企业及个人提供商业性融资担保及相关咨询服务。

自 2005 年起，公司已对中深彩失去控制，2005 年公司已对中深彩全额计提了减值准备，自此其账面价值为 0 元。2021 年 5 月 13 日该公司已被吊销，清退完成对公司运营资金无影响。

综上，公司认定中深彩财务性投资金额为 0 元。

（二）对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因及合理性

1、对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因

2001 年，公司与湖南钢铁等共同出资成立了鼎丰科技，注册资本为 18,000.00 万元。截至目前，湖南钢铁实际缴纳了 10,000.00 万元，持有 55.56%的股权；而我公司实缴出资 8,000.00 万元，占有 44.44%的股权。

鼎丰科技自 2001 年成立至 2012 年末，主要参与创业投资，经营业绩较好，为股东带来了可观的投资收益。除分红外，2012 年末鼎丰科技的所有者权益尚有 22,322.29 万元。2013 年，鉴于鼎丰科技的状况且清算可能存在潜在风险，股东方同意对鼎丰科技做出停业安排。截至 2024 年 9 月末，鼎丰科技的所有者权益依然有 22,761.52 万元。按照权益法进行会计处理，公司对该项投资的账面价值为 10,116.23 万元。

自 2005 年起，公司多次尝试通过股权转让、启动注销程序等方式退出对鼎丰科技的投资。然而，由于存在参股公司的营业执照被吊销和失联股东等原因，这些退出策略未能成功实施。2013 年 5 月，公司与湖南钢铁共同决定鼎丰科技停止运营。鉴于鼎丰科技已无实质性业务活动，为了确保资金安全，公司与湖南钢铁依据各自持股比例，并经正式决议后，通过借款从鼎丰科技收回资金。截至 2013 年 6 月，公司已经收到 9,516.37 万元，该款项已被记录在其他应付款科目下。

基于历史原因，公司通过发起设立鼎丰科技形成了对其长期股权投资款。后续公司已决定清退相关投资，但由于客观原因短期难以完成，且鼎丰科技已停止经营。因此，公司和其他股东方采取了以借款方式回收绝大部分资金的方式，避免资金占用。这导致了长期股权投资与相应其他应付款并存的情况。

2、对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的合理性

鉴于股东均有意解散鼎丰科技，但短期内难以克服清算过程中遇到的实际难题，同时鼎丰科技已不再开展任何经营活动，为保障资金安全并快速完成清退，

防止资金占用问题、提高资金使用效率，股东一致同意采用借款的形式来实现资金回流。

这种安排在鼎丰科技短期内无法完成清算的情况下，有效保护了所有者和国有资本的利益，并使相关资金得以合理利用，因此公司对鼎丰科技同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款具有合理性。

（三）上海鼎丰科技发展有限公司未来清算安排，目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况，相关资产减值准备计提是否充分

1、上海鼎丰科技发展有限公司未来清算安排

2024 年 7 月，公司再次向湖南钢铁发送了《关于建议处置上海鼎丰科技发展有限公司股权的沟通函》。在该函提议，鉴于鼎丰科技参股公司北京全向（已于 2004 年 11 月被吊销营业执照）存在失联股东的问题，导致无法完成相关的注销手续，进而影响到鼎丰科技本身的注销进程事宜，根据 2024 年 7 月 1 日实施的《公司法》（下称“新《公司法》”）的规定，“公司被吊销营业执照、责令关闭或者被撤销，满三年未向公司登记机关申请注销公司登记的公司登记机关可以通过国家企业信用信息公示系统予以公告，公告期限不少于六十日。公告期限届满后，未有异议的，公司登记机关可以注销公司登记”，公司建议根据新《公司法》的规定，待市场监督管理机构公布关于注销的适用性指引后，双方推动鼎丰科技注销流程。

2024 年 7 月，湖南钢铁回函，同意公司建议。待市场监督管理机构出台配套新《公司法》的注销工作指引后，双方合力推动注销工作。

截至 2024 年 10 月 31 日，鼎丰科技参股公司北京全向所属的市场监督管理机构（北京市海淀区市场监督管理局）尚未公布针对新《公司法》的注销操作指引。公司将持续关注相关政策动态。待相关指引正式发布后，公司将协调湖南钢铁依据指引内容采取行动，进一步推进鼎丰科技的注销工作。

2、目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况，相关资产减值准备计提是否充分

截至 2024 年 9 月 30 日，发行人对鼎丰科技长期股权投资具体构成如下：

单位：万元

公司名称	持股比例	账面余额	减值准备	账面价值
上海鼎丰科技发展有限公司	44.44%	10,116.23	-	10,116.23

截至 2024 年 9 月 30 日，鼎丰科技归属于母公司所有者权益合计 22,761.52 万元。公司持有鼎丰科技 44.44%的股权，计算得出的所有者权益为 10,116.23 万元，与公司账面价值相等。

(1) 鼎丰科技目前资产负债状况

截至 2024 年 9 月 30 日，鼎丰科技资产负债表情况：

单位：万元

项目	2024年9月30日	2023年12月31日
流动资产：		
货币资金	1,243.96	1,242.01
其他应收款	21,530.41	21,530.41
其他流动资产	-	-
流动资产合计	22,774.36	22,772.42
非流动资产：		
非流动资产合计	-	-
资产总计	22,774.36	22,772.42
流动负债：		
应付职工薪酬	11.32	11.32
应交税费	1.23	1.25
其他应付款	0.28	0.28
其他流动负债	-	-
流动负债合计	12.84	12.85
非流动负债：		
非流动负债合计	-	-
负债合计	12.84	12.85
所有者权益：		
股本	18,000.00	18,000.00
资本公积	519.06	519.06
减：库存股	-	-
其他综合收益	-	-

项目	2024年9月30日	2023年12月31日
专项储备	-	-
盈余公积	3,166.98	3,166.98
未分配利润	1,075.48	1,073.52
归属于母公司所有者权益合计	22,761.52	22,759.57
少数股东权益	-	-
所有者权益合计	22,761.52	22,759.57
负债和所有者权益总计	22,774.36	22,772.42

截至2024年9月30日鼎丰科技总资产22,774.36万元，其中货币资金1,243.96万元，为银行存款，其他应收款21,530.41万元，明细如下：

单位：万元

关联方名称	2024年9月30日	与鼎丰科技的关系
湖南钢铁集团	10,861.26	股东，持股比例55.56%
湖南迪策投资有限公司	1,152.78	湖南钢铁集团全资子公司，负责鼎丰科技的日常运营
上海开开实业股份有限公司	9,516.37	股东，持股比例44.44%
北京全向科技有限公司	-	参股公司，借款17.44万元，已全额计提减值准备，账面价值为0万元
郑浩然	-	借款0.6万元，已全额计提减值准备，账面价值为0万元
小计	21,530.41	

②鼎丰科技报告期内的主要经营情况

报告期内，鼎丰科技的主要经营情况如下表所示：

单位：万元

项目	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
营业收入	-	-	-	-
营业成本	-	-	-	-
营业利润	2.61	4.00	4.37	-1.52
净利润	1.95	2.05	3.65	-1.48

自2013年起，鼎丰科技已停止运营，报告期内营业收入和营业成本均为0万元。其营业利润和净利润主要来自于银行存款产生的利息。2021年净利润为负，主要是由于当年支付了财务人员职工薪酬和劳务费用6万元。

鼎丰科技的资产中，其他应收款中主要为对股东的借款，由于股东双方均为

国有企业，且为按照股东持股比例提供的借款，发生坏账的可能性极低，未计提坏账准备，剩余的其他应收款已全额计提了减值准备。货币资金全部存放于银行账户内，具有较高的安全性。除了少量的应付职工薪酬外，公司没有大额负债。鼎丰科技已不再进行任何经营活动，财务报表上的变动主要来源于银行存款产生的利息，相关资产减值准备计提充分。

三、结合相关资产的具体内容等，说明最近一期末公司是否存在应认定财务性投资而未认定的情形，最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务）。

根据《上市公司证券发行注册管理办法》《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》等相关规定对财务性投资及类金融业务的认定标准，截至 2024 年 9 月 30 日，公司可能涉及财务性投资（包括类金融业务）的会计科目列示如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	主要构成	认定为财务性投资的金额
(一)	交易性金融资产	12,053.47	结构性存款	-
	持有待售资产	-	-	-
(二)	其他应收款	682.13	应收房屋动迁款、保证金、押金等	-
(三)	其他流动资产	508.99	尚未抵扣进项税等	-
	其他债权投资	-	-	-
(四)	长期股权投资	10,368.58	(1) 上海鼎丰科技发展有限公司 (2) 广东中深彩融资担保投资有限公司 (3) 上海静安制药有限公司	10,116.23
	其他权益工具投资	-	-	-
(五)	其他非流动金融资产	578.99	(1) 南京天石软件技术有限公司 (2) 上海静安寺商厦有限公司的股权投资	578.99
(六)	其他非流动资产	57.52	预付装修款等	-
总计		24,249.68	-	10,695.22
占归属于母公司所有者的净资产的比例				17.29%

（一）交易性金融资产

截至报告期末，公司交易性金融资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 9 月 30 日	
	金额	比例
权益工具投资	-	0.00%
银行结构性存款	12,053.47	100.00%
合计	12,053.47	
占流动资产比例	14.58%	

公司购买银行结构性存款的明细信息：

序号	名称	所属银行	风险等级	收益率/业绩比较基准	金额	到期时间
1	结构性存款	宁波银行	低	1.00%-2.80%	2,000 万元	2024 年 11 月 29 日
2	结构性存款	建设银行	低	1.15%-2.40%	3,000 万元	2025 年 2 月 28 日
3	结构性存款	上海银行	低	1.50%或 2.80% 或 2.90%	2,000 万元	2024 年 10 月 9 日
4	结构性存款	兴业银行	低	1.5%或 2.67%	4,000 万元	2024 年 10 月 2 日
5	结构性存款	兴业银行	低	1.5%或 2.26%	1,000 万元	2025 年 3 月 13 日

截至报告期末，公司所持有的交易性金融资产均为银行结构性存款，收益波动较小，所属风险等级均为低。旨在保障资金安全和流动性的基础上，提高自有资金的存款收益率，不以投资收益为目的。

因此，公司交易性金融资产不属于财务性投资。

（二）其他应收款

截至报告期末，公司其他应收款情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 9 月 30 日
应收房屋动迁款	427.41
押金\备用金\保证金	191.46
往来款	12.70
其他	50.56
总计	682.13

公司其他应收款不属于财务性投资。

（三）其他流动资产

截至报告期末，公司其他流动资产情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 9 月 30 日
尚未抵扣进项税	450.60
待摊房租	0.49
预缴税费	12.66
中介机构发行费用	45.25
合计	508.99

公司其他流动资产不属于财务性投资。

（四）长期股权投资

截至报告期末，公司长期股权投资账面价值 10,368.58 万元，系公司对鼎丰科技等公司的投资，具体构成如下：

单位：万元

公司名称	持股比例	账面余额	减值准备	账面价值
上海鼎丰科技发展有限公司	44.44%	10,116.23	-	10,116.23
广东中深彩融资担保投资有限公司	40.00%	10,000.00	10,000.00	-
上海静安制药有限公司	42.42%	252.35	-	252.35
合计	-	20,368.58	10,000.00	10,368.58

相关投资构成财务性投资情况：

公司名称	主营业务	是否与公司 主营业务相 关	是否属于 财务性投 资
上海鼎丰科技发展有限公司	股权投资	否	是
广东中深彩融资担保投资有限公司	为企业及个人提供商业性融资担保及相关的咨询	否	是
上海静安制药有限公司	中成药制剂的生产和销售	是	否

（1）上海鼎丰科技发展有限公司和广东中深彩融资担保投资有限公司

详见本题“二、上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限

公司的设立背景，未纳入财务性投资的原因及合理性，对上海鼎丰科技发展有限公司同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因及合理性，上海鼎丰科技发展有限公司未来清算安排，目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况，相关资产减值准备计提是否充分”。

(2) 上海静安制药有限公司

公司名称	上海静安制药有限公司
经营范围	中成药制剂的生产和销售，收购与生产中成药制剂相关的农产品，食品销售，道路货物运输（除危险化学品）。【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】
经营现状	持续经营
成立时间	1989 年 9 月
投资时间	1989 年 9 月
取得方式	发起设立
发行人对应的注册资本	1400 万元
截至报告期末发行人实缴金额	1400 万元
截至报告期末发行人持股比例	42.42%
账面价值	252.35 万元（由 1400 万元的投资成本降至 252.35 万元，系累计亏损）
与发行人的合作情况及业务协同性	中成药的批发和零售为公司医药板块的重要业务组成部分，上海静安制药有限公司致力于中成药制剂的生产和销售，在产业链上位于公司上游，对其股权投资属于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

中成药的批发和零售是公司医药板块的重要业务组成部分。上海静安制药有限公司致力于中成药制剂的生产和销售，在产业链上位于公司的上游。对其股权投资属于围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资。

报告期内，公司持续向上海静安制药有限公司采购祛痰灵口服液、垂盆草颗粒等中成药，这助力了公司健全集药品流通、产品开发于一体的“医药健康”战略。此外，公司子公司源源化学还向其销售少量化学试剂用于生产检测。

单位：万元

交易内容	交易金额			
	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
销售商品	3.07	3.07	2.29	3.57

交易内容	交易金额			
	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
采购商品	172.44	299.27	244.70	157.72

公司对上海静安制药有限公司进行股权投资符合公司的业务和战略发展的需要，且不以获得投资收益为主要持有目的，不属于财务性投资。

因此，公司长期股权投资不属于财务性投资。

（五）其他非流动金融资产

截至报告期末，发行人其他非流动金融资产账面价值 578.99 万元，系公司对南京天石等公司的投资，具体构成如下：

单位：万元

公司名称	持股比例	投资成本	累计公允价值变动	期末账面价值
南京天石软件技术有限公司	11.11%	650.99	-94.00	556.99
上海静安寺商厦有限公司	0.72%	22.00	-	22.00
合计	-	672.99	-94.00	578.99

1、南京天石软件技术有限公司

公司名称	南京天石软件技术有限公司
经营范围	计算机软件产品的研发、生产、服务；软件工程的承揽及技术服务、咨询；销售自产产品。（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）
经营现状	持续经营
成立时间	2000 年 9 月
投资时间	2007 年 12 月
取得方式	受让
发行人对应的注册资本	277.78 万元
截至报告期末发行人实缴金额	650.99 万元
截至报告期末发行人持股比例	11.11%
账面价值	556.99 万元
与发行人的合作情况及业务协同性	无

2、上海静安寺商厦有限公司

公司名称	上海静安寺商厦有限公司
经营范围	国内贸易（除专项规定），物业管理，商务咨询，照相。 【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】
经营现状	持续经营
成立时间	1999 年 4 月
投资时间	1999 年 4 月
取得方式	发起设立
发行人对应的注册资本	22 万元
截至报告期末发行人实缴金额	22 万元
截至报告期末发行人持股比例	0.72%
账面价值	22 万元
与发行人的合作情况及业务协同性	无

公司的上述其他非流动金融资产属于财务性投资。

（六）其他非流动资产

截至报告期末，公司其他非流动资产账面价值情况如下：

单位：万元

项目	期末余额		
	账面余额	减值准备	账面价值
预付装修款等	57.52	-	57.52
合计	57.52	-	57.52

公司其他非流动资产不属于财务性投资。

综上所述，本报告期末，发行人合并报表归属于母公司的净资产为 61,846.50 万元，而纳入财务性投资计算口径的金额合计为 **10,695.22** 万元，未超期末净资产的 30%。因此，符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定。同时公司扣减募集资金 **4,510.57** 万元，调整后募资资金总额为不超过人民币 **15,977.03** 万元（含本数）。

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

1、将发行人截至 2024 年 9 月 30 日与财务性投资（包括类金融业务，下同）相关的报表科目账面价值核对至发行人披露的 2024 年第三季度财务报告，检查是否存在重大不一致。

2、分析财务性投资相关的会计科目是否符合《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》中对于财务性投资的定义，对于发行人认定不属于财务性投资的交易性金融资产、其他应收款、长期股权投资、其他流动资产及其他非流动资产财务报表科目和明细表，向发行人相关人员了解其核算内容和性质。对于发行人认定的可能涉及财务性投资的长期股权投资科目，获取明细表并向发行人相关人员了解其核算内容和性质。

3、选取长期股权投资对应的投资项目上海静安制药有限公司，检查相关工商档案等，通过国家企业信用信息公示系统等公开渠道查阅相关被投资企业的股权结构和营业范围等信息，核查参股公司与发行人业务的协同性、关联性，判断其是否属于财务性投资。

4、选取长期股权投资对应的投资项目上海鼎丰科技发展有限公司、广东中深彩融资担保投资有限公司，检查相关董事会决议、股东会决议、招股说明书、审计报告等，并访谈发行人总经理，了解其设立背景、设立方式、难以清退的原因、未来清算安排。

5、查阅上海鼎丰科技发展有限公司报告期内审计报告、财务报表、对其其他应付款形成明细、停止经营相关董事会工作报告和股东会决议，了解公司对其同时存在较大金额长期股权投资、其他应付款的原因及合理性，以及目前资产负债状况及报告期内的主要经营情况。

6、查阅《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》中对财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资及类金融业务认定的要求并进行逐条核查。

7、选取发行人关于自本次发行董事会决议日前六个月至本问询函回复之日的与财务性投资相关的财务报表科目明细账、董事会决议及相关公告等，分析发行人在相关期间是否存在新投入和拟投入财务性投资的情形。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、自本次发行相关董事会决议日前六个月起至本回复出具日，发行人不存在已实施或拟实施的财务性投资及类金融业务的情况，无需从本次募集资金总额中扣除；

2、公司基于审慎，已将鼎丰科技与中深彩纳入财务性投资。

3、公司对鼎丰科技同时存在较大数额的长期股权投资和其他应付款项，系在短期内无法完成正式清算程序的情况下，采用借款形式实现了股东回收其绝大部分投资款的目的，具有合理性。目前，公司正积极推进鼎丰科技的清算进程。然而，由于存在已吊销执照的企业及失联股东的情况，注销手续需由相应的登记机关发起，因此具体的完成时间尚不确定。鼎丰科技目前的资产主要包括依据各股东持股比例提供的借款以及银行存款。该公司已不再开展任何业务活动，其财务报表上的变化主要来源于银行存款产生的利息收入。针对可能存在的风险，公司已经充分计提了相关的资产减值准备。

4、发行人本次发行符合《证券期货法律适用意见第 18 号》第 1 条、《监管规则适用指引——发行类第 7 号》第 1 条的相关规定。

问题 4. 关于融资规模

根据申报材料，本次向特定对象发行的募集资金总额不超过 20,487.60 万元（含本数），在扣除相关发行费用后，将全部用于补充流动资金。

请发行人说明：结合期末货币资金余额及使用安排、交易性金融资产、日常经营积累、资金缺口、资产负债率等情况，分析说明本次募集资金用于补充流动资金的必要性及融资规模的合理性。

请保荐机构及申报会计师根据《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条进行核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募集资金用于补充流动资金的必要性

（一）提高控股股东持股比例，稳定公司股权结构

公司控股股东为开开集团。截至回复出具之日，开开集团直接持有公司股份 64,409,783 股，占公司总股本的 26.51%。

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第 36 号），国有控股股东所持上市公司股份应达到的合理持股比例由国家出资企业研究确定，并报国有资产监督管理机构备案。根据《上海市静安区国资委关于确定国有股东控股上市公司合理持股比例的备案报告》（静国资委发[2020]号），开开集团对公司的合理持股比例为 33.40%。目前，开开集团仅持有公司 26.51% 的股份，未达到其向国资委备案的合理持股比例。2022 年，上海市静安区国有资产监督管理委员会关于印发《静安区国资委关于推动区属国有控股上市公司高质量发展的实施意见》的通知（静国资委产（2022）8 号），推动区属国有控股上市公司高质量发展，支持上市公司做优做强，加大对持股比例低于合理持股比例的上市公司的支持，要求国有控股股东应在适当时机向上市公司注入资产或资本，提高控股比例。

通过认购本次发行的股票，按照本次向特定对象发行股票 19,651,945 股计算，本次发行完成后，控股股东开开集团将直接持有公司股份 84,061,728 股，占公司总股本的比例为 32.00%。这有助于增强公司股权结构的稳定性。与此同时，开开集团认购此次发行的股票，彰显了静安区国资委及开开集团对公司未来发展前景的信心，有利于保护全体股东利益，树立公司良好的市场形象和社会形象。

（二）提升营运资金充足率，满足大健康转型发展的要求

近年来，公司积极探索医药、医疗、医养三大核心领域的新发展。自 2021 年以来，公司已对大健康领域投入大量资金。然而，受医保支付政策和大健康领域客户付款周期较长、区域化 SPD 业务快速增长等因素的影响，公司的资金压力显著增大。

截至 2023 年末，公司的应收账款达到 3.65 亿元，同比增长 120.52%；而经营活动产生的现金流量净额仅为 57.84 万元，同比大幅下降 99.27%。截至 2024

年 9 月末，公司期末应收账款进一步上升至 4.73 亿元，而经营活动产生的现金流量净额则降低为-4,298.01 万元，加剧了公司的资金流动性风险。

鉴于此，公司本次向开开集团发行股票，旨在有效补充公司流动资金，优化资产结构，降低风险，并增强抵御风险及可持续发展的能力，以满足大健康转型发展的要求。

二、本次募集资金用于补充流动资金规模的合理性分析

（一）募集资金规模的合理性分析

本次募集资金规模系公司综合近年“大健康”战略转型下经营活动产生的现金流量净额降低的风险，以及控股股东达到国资委备案合理持股的诉求综合确定。

项目	金额
开开集团目前持股数（股）①	64,409,783
本次发行价格（元/股）②	8.13
公司目前总股数（股）③	243,000,000.00
开开集团合理持股比例④	33.40%
测算开开集团本次认购股份数（股）⑤=（④*③-①）/（1-④）	25,153,479.00
认购资金（元）=⑤*②	204,497,784.27

注：测算开开集团本次认购股份数为计算值向上取整

根据测算，为使公司控股股东开开集团达到国资委备案的合理持股比例 33.40%，需至少认购 25,153,479 股。按照本次发行价格 8.13 元/股计算，认购资金为 20,449.78 万元，高于本次调减后募集资金规模 15,977.03 万元。

（二）募集资金用于补充流动资金的合理性分析

公司资金缺口的测算过程如下：

单位：万元

项目	公式	金额	索引
截至 2024 年 9 月末货币资金	A	12,508.05	
截至 2024 年 9 月末交易性金融资产余额	B	12,053.47	
可自由支配的资金	C=A+B	24,561.51	1
未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额	D	-8,906.50	2
总体资金累计合计	E=C+D	15,655.02	

项目	公式	金额	索引
最低现金保有量	F1	22,475.72	3
未来期间新增最低现金保有量	F2	9,842.67	4
未来期间资本性支出需求	F3	636.25	5
未偿还贷款的利息	F4	74.25	6
拟偿付租赁负债及利息	F5	2,656.30	7
未来期间预计现金分红所需资金	F6	4,820.62	8
总体资金需求合计	$F=F1+F2+F3+F4+F5+F6$	40,505.81	
资金缺口	$G=F-E$	24,850.79	

综合考虑公司货币资金及交易性金融资产余额、未来资金使用需求、日常经营积累等，公司 2024-2026 年总体资金缺口为 **24,850.79** 万元，大于本次发行募集资金总额 **15,977.03** 万元，本次募集资金用于补充流动资金具有合理性。

未来资金使用需求、货币资金及交易性金融资产余额、日常经营积累的测算过程详见后文分析。

1、可自由支配的资金

截至 2024 年 9 月 30 日，公司货币资金余额为 12,508.05 万元、交易性金融资产金额为 12,053.47 万元，公司货币资金及交易性金融资产余额为 24,561.51 万元，具体如下：

单位：万元

项目	金额
货币资金余额①	12,508.05
交易性金融资产②	12,053.47
可自由支配的资金（③=①+②）	24,561.51

2、未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额

（1）未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额测算过程

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	74,492.54	92,507.04	89,417.19	66,983.04
经营活动产生的现金流量净额	-4,298.01	57.84	7,934.29	2,671.46

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
经营活动产生的现金流量净额占营业收入比例	-5.77%	0.06%	8.87%	3.99%

公司日常经营积累主要来自于经营活动产生的现金流量净额。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 2,671.46 万元、7,934.29 万元、57.84 万元和-4,298.01 万元。2021 年，公司实施“大健康”战略转型，着手开办区域化 SPD 业务，相关业务尚未对公司经营活动现金流量净额产生影响，2021 年业务结构与当前差异显著，因此不宜作为预测未来经营活动现金流量净额的基准。2022 年第二季度，由于国内公共卫生事件的影响医药板块销售增量较大，且增量集中发生在上半年，年末回款较好，导致当年经营活动产生的现金流量净额较高，具有特殊性和不可复制性，因此也不宜作为预测未来经营活动现金流量净额的基准。

因此，公司采用 2023 年和 2024 年 1-9 月的经营活动现金流量净额占营业收入的平均比例-2.85%，预测未来期间（2024 年 10 月至 2026 年）的经营活动现金流量净额。

未来期间营业收入增长率预测：

单位：万元

项目	2023 年	2022 年	2021 年
营业收入	92,507.04	89,417.19	66,983.04
营业收入增长率	3.46%	33.49%	-
方法 1：2021 年-2023 年营业收入增长率算数平均数	18.48%		
方法 2：2021 年-2023 年营业收入复合增长率	17.52%		

报告期内受国内公共卫生事件影响，公司 2022 年营业收入增长率偏高而 2023 年营业收入增长率偏低，该事项具有特殊性和不可复制性，因此以方法 1：2021 年-2023 年营业收入增长率算数平均数作为营业收入增长率的预测值不具有合理性。出于谨慎性且遵循新业务的增长规律，公司采用方法 2：2021 年-2023 年复合增长率 17.52%，作为营业收入增长率的预测值更为合理，同时 2024 年 1-9 月公司营业收入同比增长 21.10%，保持较快增长，公司采用方法 2：2021 年-2023 年复合增长率 17.52%，测算未来期间具有审慎性。

公司未来期间营业收入测算情况如下：

单位：万元

项目	2024Q4E	2025E	2026E
营业收入	34,220.02	127,756.99	150,137.65

注：基于 2023 年营业收入金额和 2021 年-2023 年营业收入的复合增长率 17.52%，测算未来期间营业收入；2024 年第四季度的营业收入采用 2024 年全年营业收入预测值与 2024 年 1-9 月实际发生金额的差额进行计算。

公司未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额：

单位：万元

项目	2024Q4E	2025E	2026E
营业收入	34,220.02	127,756.99	150,137.65
经营活动现金流量净额占营业收入的平均比例	-2.85%		
经营活动现金流量净额	-976.50	-3,645.67	-4,284.32
未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额	-8,906.50		

基于未来期间营业收入测算，以及 2023 年和 2024 年 1-9 月的经营活动现金流量净额占营业收入的平均比例-2.85%，测算未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额为-8,906.50 万元。

（2）2023 年起公司经营活动现金流净额下降的原因

从 2023 年起，公司经营活动产生的现金流量净额持续下降。不同业务类型营业收入及其经营性现金流净额如下：

单位：万元

项目	类别	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
批发	营业收入	50,629.28	51,473.15	38,128.32	26,936.22
	经营性现金流净额	-4,364.38	-3,040.38	-383.73	986.83
零售及其他	营业收入	23,863.26	41,033.89	51,288.87	40,046.82
	经营性现金流净额	66.37	3,098.22	8,318.02	1,684.62
合计	营业收入	74,492.54	92,507.04	89,417.19	66,983.04
	经营性现金流净额	-4,298.01	57.84	7,934.29	2,671.46

不同业务类型营业收入占比及其经营性现金流净额与营业收入的比例（“经营性现金流净额率”）情况如下：

项目	类别	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
批发	营业收入占比	67.97%	55.64%	42.64%	40.21%

项目	类别	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
	经营性现金流净额率	-8.62%	-5.91%	-1.01%	3.66%
零售及其他	营业收入占比	32.03%	44.36%	57.36%	59.79%
	经营性现金流净额率	0.28%	7.55%	16.22%	4.21%
合计	营业收入占比	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
	经营性现金流净额率	-5.77%	0.06%	8.87%	3.99%

2021 年公司业务结构与目前差异较大，2021 年公司尚以零售及其他为主，其占比为 59.79%，而 2024 年 1-9 月，相关业务占比已降低至 32.03%，同时因 2021 年尚未完全实施大健康战略转型，整体回款周期较短，公司经营性现金流净额率较高。

2022 年经营性现金流净额率升高，主要系当年因国内公共卫生事件影响医药板块销售增量较大，且增量集中发生在上半年，年末回款较好，导致当年经营活动产生的现金流量净额较高。尤其采用货款同行或先款后货的零售及其他业务回款情况良好，使得公司当年经营性现金流净额率快速上升。

2023 年起，公司经营性现金流净额率呈下降趋势，主要系：

①公司大力实施“大健康”战略转型，调整经营策略，集中资源开展区域化 SPD 业务，该战略转型导致公司批发业务收入快速增长，收入占比从 2021 年的 40.21%，迅速增长至 2024 年 1-9 月的 67.97%。

②批发业务经营性现金流净额率不断降低。主要系公司批发业务规模快速增长，客户主要为医疗机构，因其付款的内部流程和资金安排，回款时间往往较长，且报告期内呈持续延长趋势，导致经营性应收款项的占用进一步增加，公司经营性现金流净额率降低。同时，公司批发业务中低毛利率的区域化 SPD 业务收入占比上升，高毛利率的健康产品收入占比下降，导致批发业务毛利率降低，进而导致经营性现金流净额率进一步降低。

单位：万元

项目	2024 年 9 月 30 日/2024 年 1-9 月	2023 年 12 月 31 日/2023 年度	2022 年 12 月 31 日/2022 年度	2021 年 12 月 31 日/2021 年度
应收账款账面余额	47,826.50	36,863.46	16,727.24	9,887.64
应收账款周转天数	153	104	54	57

项目	2024年9月30日/2024年1-9月	2023年12月31日/2023年度	2022年12月31日/2022年度	2021年12月31日/2021年度
经营性应收款项的增加	8,786.73	19,850.26	4,011.90	90.77
批发类毛利率	16.29%	20.42%	24.27%	31.76%

公司积极探索医药、医疗、医养三大核心领域的新发展，并持续加大对区域化 SPD 业务、口腔科室、信息化建设等大健康领域的投入。这些业务在初期和快速成长期需要大量的运营资金支持。基于上述影响因素，2023 年和 2024 年 1-9 月，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 57.84 万元和-4,298.01 万元。考虑到这些影响因素将在一段时期内持续存在，预计 2024 年至 2026 年期间，公司的经营活动产生的现金流量净额仍为负值。后续随着公司批发业务进入稳定期，营业收入和回款周期趋于稳定，经营性应收款项的资金占用不再增长，预期经营活动产生的现金流量净额将不断改善。

医药类可比公司应收账款周转天数变动情况：

项目	内容	2024年三季度	2023年	2022年	2021年
医药类可比公司	应收账款周转天数平均值（天）	127	120	112	105
	应收账款周转天数变动幅度平均值	15.90%	15.75%	8.16%	-
发行人	应收账款周转天数（天）	153	104	54	57
	应收账款周转天数变动幅度	47.12%	92.59%	-5.26%	-

注：选取标准为 Wind SPD 指数（8841721.WI）成分股并剔除发行人自身外的 20 家公司。

报告期内，医药类可比公司应收账款周转天数平均值整体呈增长趋势，与公司 2023 年以后的变动趋势一致。2022 年公司应收账款周转天数下降主要系受公共卫生事件影响。2023 年和 2024 年 1-9 月公司应收账款周转天数变动幅度较大，主要系①各地医疗机构付款情况存在差异，主要经营地同在上海地区的第一医药，其 2023 年应收账款周转天数增幅为 88.57%，与公司变动幅度接近。②除医疗机构回款时间延长等行业因素外，公司批发类业务占比快速上升，而该类业务通常伴随着较长的应收账款回款周期，导致公司应收账款周转天数增幅较大。

（3）采用直接法检验未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额

在计算经营活动现金流净额时，考虑公司经营活动产生的现金流量净额随营业收入、营业成本及经营性往来科目变动，采用直接法对未来期间经营性现金流

量净额进行测算。

单位：万元

项目	2024 年 Q4-E	2025 年-E	2026 年-E
营业收入	34,220.02	127,756.99	150,137.65
营业成本	28,096.80	106,038.30	126,115.63
销售商品、提供劳务收到的现金	41,697.59	102,952.36	156,616.48
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	1,792.73	3,565.12	4,189.66
经营活动现金流入小计	43,490.33	106,517.48	160,806.14
购买商品、接受劳务支付的现金	32,045.24	94,170.63	135,894.59
支付给职工以及为职工支付的现金	4,687.82	11,824.10	11,579.39
支付的各项税费	1,422.41	5,972.46	7,018.73
支付其他与经营活动有关的现金	3,353.46	7,764.17	9,124.31
经营活动现金流出小计	41,508.94	119,731.36	163,617.01
经营活动产生的现金流量净额	1,981.39	-13,213.88	-2,810.87
经营活动产生的现金流量净额合计	-14,043.37		

注:1、2024 年至 2026 年营业收入基于 2021 年至 2023 年的复合增长率 17.52%测算。

2、2025 年和 2026 年营业成本，基于报告期内公司毛利率分别为 26.42%、23.66%、20.85%、18.05%呈下降趋势，逐年下降幅度缩小，因此假设 2024 年至 2026 年毛利率分别为 18%、17%和 16%，据此测算 2024 年至 2026 年营业成本。

3、2024 年至 2026 年销售商品、提供劳务收到的现金以及购买商品、接受劳务支付的现金，基于营业收入和营业成本的基础上考虑税费和经营性往来科目的影响进行测算。报告期内由于公司区域化 SPD 业务快速增长、批发业务占比不断增长等原因，导致公司应收账款周转率和应付账款周转率发生较大变化，且预计随着公司大健康转型战略的实施，相关趋势将延续，因此基于 2021 年至 2023 年经营性往来科目复合变动率测算 2024 年和 2025 年，2026 年经营性往来科目变动率降低为 2025 年复合变动率的 50%。

4、报告期内随着公司大健康转型、批发业务占比不断增长、深化推进服装商贸板块的综合改革，公司支付给职工以及为职工支付的现金成降低趋势，且预计随着公司相关战略的实施，此趋势将延续，因此基于 2021 年至 2023 年支付给职工以及为职工支付的现金科目复合变动率测算 2024 年至 2026 年支付给职工以及为职工支付的现金科目。

5、2024 年第四季度的数据采用测算值与 2024 年 1-9 月数据的差额进行计算。

6、收到其他与经营活动有关的现金、支付的各项税费、支付其他与经营活动有关的现金等系基于报告期内其各自占当期营业收入比例的平均数进行测算。

采用直接法测算未来期间（2024 年 10 月至 2026 年）经营活动现金流量净额结果为-14,043.37 万元，测算结果小于公司所测算的未来期间经营活动现金流量净额-8,906.50 万元，因此，公司测算结果具有审核性和合理性。

3、最低现金保有量

(1) 最低现金保有量的测算过程

公司选取经营性现金流出月度覆盖法测算最低现金保有量，2021 年至 2024 年 9 月，公司经营性现金流出的情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
购买商品、接受劳务支付的现金	61,105.21	61,579.64	70,970.83	54,221.37
支付给职工以及为职工支付的现金	7,386.15	12,329.14	11,526.90	12,855.75
支付的各项税费	3,659.75	3,582.34	5,020.94	3,038.95
支付其他与经营活动有关的现金	3,253.32	4,434.47	4,061.65	5,958.72
经营活动现金流出小计	75,404.44	81,925.59	91,580.31	76,074.79
月均经营活动现金支出	8,378.27	6,827.13	7,631.69	6,339.57
期末自由支配资金余额	24,561.51	25,846.42	32,095.77	20,412.08
覆盖月份数	2.93	3.79	4.21	3.22

报告期各期末，公司货币资金及交易性金融资产对月均经营活动现金流出的平均覆盖为 3.54 个月。相比之下，可比公司的货币资金及交易性金融资产对月均经营活动现金支出的平均覆盖为 3.92 个月。具体如下：

单位：月

公司	2024 年 9 月末	2023 年	2022 年	2021 年
浙江震元	1.75	1.33	1.34	2.02
鹭燕医药	0.26	0.35	0.34	0.27
达嘉维康	0.97	2.18	2.18	3.78
乔治白	4.58	8.18	5.68	6.16
七匹狼	8.11	7.24	6.82	6.42
红豆股份	5.90	7.77	5.04	5.30
同行可比公司平均值	3.60	4.51	3.57	3.99
发行人	2.93	3.79	4.21	3.22

在财务管理实践中企业通常会考虑其现金流的稳定性和可持续性，为了能应对可能的经营风险、市场波动或突发的资金需求，企业会倾向于保持一定水平的

现金储备。3 个月的经营活动现金流出作为一个常见的参考标准，是因为它在实践中被认为能够覆盖企业短期内的大部分运营成本和潜在的紧急支出，从而为企业提供一定的财务缓冲。考虑到公司日常经营活动现金需求量较大、区域化 SPD 业务销售持续发展而占用资金，在测算最低现金保有量时采用 3 个月月平均经营活动现金流出作为最低资金保有量具有合理性。

月均经营活动现金流出情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	74,492.54	92,507.04	89,417.19	66,983.04
营业成本	61,047.50	73,215.85	68,262.23	49,286.12
经营活动现金流出	75,404.44	81,925.59	91,580.31	76,074.79
月均经营活动现金流出	8,378.27	6,827.13	7,631.69	6,339.57
方法 1：2021 年-2024 年 9 月月均经营活动现金流出	7,221.89			
方法 2：2023 年-2024 年 9 月月均经营活动现金流出	7,491.91			
方法 3：2024 年 1-9 月月均经营活动现金流出	8,378.27			

随着公司实施大健康战略转型、SPD 业务发展及业务结构的变化，2021 年业务结构与当前差异显著，不宜作为测算基准，2022 年由于国内公共卫生事件的影响，公司经营活动现金流量特殊性和不可复制性，因此也不宜作为测算基准，因此公司认为方法 1：2021 年-2024 年 9 月月均经营活动现金流出不适合用于测算最低现金保有量。

因最近一期的财务状况最能反应公司当前的业务模式和经营情况，可选用最近一期月均经营活动现金流出测算最低现金保有量，但因报告期内公司业务规模存在一定季节性波动，第四季度经营活动现金流量常高于其他季度，因此公司认为方法 3：2024 年 1-9 月月均经营活动现金流出亦不适合用于测算最低现金保有量。

根据上表，月均经营活动现金流出随营业收入、营业成本的增长而呈增长趋势，经营活动现金流出与营业收入、营业成本的规模及企业的营业模式关联度较高，同时考虑公司业务季节性特征，公司认为采用方案 2：2023 年-2024 年 9 月月均经营活动现金流出计算最低现金保有量更具合理性。2023 年-2024 年 9 月月

均经营活动现金流出金额为 7,491.91 万元，据此测算最低现金保有量。

综上，结合公司当前业务结构和经营现状，考虑抵御市场波动所引发的流动性风险，以 3 个月的覆盖水平，测算最低现金保有量为 22,475.72 万元。

（2）使用付现成本月度覆盖法检验最低现金保有量

公司是以医药流通及服务和服务和服装批发、零售为核心的双主业经营模式，日常经营需要维持一定的现金储备。付现成本费用为企业主要的成本费用项目（包括营业成本、税金及附加、管理费用、销售费用等），扣除无需现金支付的费用（如折旧、摊销）。公司历史期间货币资金覆盖付现成本费用的月数平均值为 3.75 个月。

单位：万元

财务指标	2024 年 1-9 月/2024 年 9 月末	2023 年/2023 年末	2022 年/2022 年末	2021 年/2021 年末
主要费用项目	74,594.28	91,553.01	86,149.57	68,178.26
其中：营业成本	61,047.50	73,215.85	68,262.23	49,286.12
税金及附加	424.25	615.07	502.98	570.86
销售费用	5,009.27	7,626.06	8,508.62	8,322.75
管理费用	5,660.48	9,071.36	8,960.76	8,631.33
研发费用	0.00	-	-	-
财务费用	344.33	-368.69	-2,151.87	557.49
所得税	2,108.45	1,393.36	2,066.85	809.70
减：无需现金支付的费用	2,407.25	3,273.47	3,296.35	3,038.24
合计	72,187.04	88,279.54	82,853.22	65,140.02
月均付现成本	8,020.78	7,356.63	6,904.44	5,428.33
期末可自由支配资金	24,561.51	25,846.42	32,095.77	20,412.08
期末货币资金覆盖月数（月）	3.06	3.51	4.65	3.76

2021 年至 2023 年末，可比公司货币资金余额覆盖月均付现成本的平均数为 4.58 月。

单位：月

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
浙江震元	/	1.40	1.37	2.20
鹭燕医药	/	0.38	0.38	0.29

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
达嘉维康	/	2.07	2.43	3.61
乔治白	/	8.82	6.05	6.98
七匹狼	/	9.51	9.53	8.34
红豆股份	/	7.95	5.29	5.82
平均值	/	5.02	4.18	4.54
发行人	3.06	3.51	4.65	3.76

以 2023 年至 2024 年 9 月的月均付现成本 7,641.27 万元为基础，基于公司历史期间货币资金覆盖付现成本费用的月数平均值 3.75 个月，测算最低现金保有量为 28,625.03 万元，大于公司采用经营性现金流出月度覆盖法所测算的最低现金保有量 22,475.72 万元。因此，公司测算结果具有合理性。

综上，公司选取以经营活动现金流出月度覆盖法，并参考历史期间货币资金覆盖月数，计算最低现金保有量，符合公司业务特点具有合理性。

4、未来期间新增最低现金保有量

最低现金保有量的需求与公司经营规模密切相关。2021 年至 2023 年，公司营业收入分别为 66,983.04 万元、89,417.19 万元和 92,507.04 万元，三年的复合增长率为 17.52%。

据此，截止 2024 年 9 月末的最低现金保有量为 22,475.72 万元，按照每年 17.52%的增长率进行预测，公司 2026 年末最低现金保有量需求为 32,318.39 万元，较 2024 年 9 月末的最低现金保有量新增需求规模为 9,842.67 万元。

5、未来期间资本性支出所需资金

截至 2024 年 9 月 30 日，公司实施中以及准备实施的主要建设项目投资总额为 2,100 万元，公司尚需投入 636.25 万元，具体如下：

单位：万元

项目名称	项目投资总额	公司已投入金额	尚需公司投入的金额
西区门诊部口腔科项目	2,100.00	1,463.75	636.25
合计	2,100.00	1,463.75	636.25

6、未偿还贷款的利息

报告期末公司未偿还贷款 1,000 万元，系银行短期贷款，利率为 3.3%，按照

此利率测算 2024 年第四季度，以及 2025 年至 2026 年末偿还贷款的利息为 74.25 万。

7、拟支付租赁负债及利息

公司以医药和服装批发、零售为核心的双主业经营模式，拥有较多以使用权资产和租赁负债核算的租赁房屋。支付租赁负债本金及利息列报于现金流量表的筹资活动中，租赁房屋开展业务与发行人日常经营密切相关，但未在未来期间预计产生的累计经营活动现金流量净额中予以考虑，因此考虑未来资金需求时应考虑支付租赁负债本金及利息支出。2024 年 1-9 月，公司筹资活动现金流出中偿还租赁负债本金和利息所支付的现金为 885.43 万元。假设公司未来保持同等规模的租赁，据此测算 2024 年 10 月至 2026 年公司拟支付的租赁负债及利息支出预计为 2,656.30 万元。

8、未来期间预计现金分红所需资金

未来三年预计现金分红所需资金采用未来三年归属于上市公司股东的净利润乘现金分红比例测算。

最近三年公司归属于母公司所有者的净利润情况：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入（万元）	74,492.54	92,507.04	89,417.19	66,983.04
归属于母公司所有者的净利润	3,460.45	3,930.01	3,992.82	2,185.90
比例	4.65%	4.25%	4.47%	3.26%
平均	4.16%			

最近三年，公司现金方式分红情况如下：

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
现金分红（含税）	1,190.70	1,215.00	656.10
归属于上市公司股东的净利润（合并）	3,930.01	3,992.82	2,185.90
当年现金分红占归属于上市公司股东的净利润的比例	30.30%	30.43%	30.02%
最近三年累计现金分配合计/最近三年归属于上市公司股东的净利润	30.29%		

公司重视对投资者的回报，自 2012 年起，已经连续分红 12 年，且分红比例均超过了当年归属于母公司所有者的净利润的 30%。同时，最近三年，公司现金分红比例亦超过 30%，因此，假设未来三年的现金分红比例为 30%。归属于母公司所有者的净利润按照 2021 年至 2024 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润占营业收入平均值 4.16%测算，预计 2024 年至 2026 年年现金分红所需资金情况如下：

单位：万元

项目	2024E	2025E	2026E
营业收入	108,712.56	127,756.99	150,137.65
归属于母公司所有者的净利润	4,518.47	5,310.02	6,240.23
现金分红	1,355.54	1,593.01	1,872.07
现金分红总计	4,820.62		

未来期间预计现金分红所需资金为 4,820.62 万元。（注：此处未来三年分红预计数据仅为测算资金缺口所需，不构成分红承诺）。

9、公司资产负债率相比同行业公司较高

报告期内，同行业上市公司与公司资产负债率的对比情况如下：

单位：%

公司	2024 年 9 月末	2023 年	2022 年	2021 年
浙江震元	39.57	31.99	39.73	37.32
鹭燕医药	74.98	74.76	76.32	74.38
达嘉维康	70.63	66.24	53.75	43.92
乔治白	22.71	28.35	27.95	29.70
七匹狼	35.46	39.76	43.15	41.04
红豆股份	37.46	42.81	35.69	33.51
同行可比公司平均值	46.80	47.32	46.10	43.31
发行人	54.62	54.23	52.22	48.82

由以上对比可见，发行人的资产负债率高于行业平均值。主要原因在于公司稳步推进区域化 SPD 业务，增加了相关商品采购，导致应付账款增加，流动负债也随之上升，从而提高了资产负债率。对上游供应商的付款压力升高，进一步加大了公司的资金需求。

在资产负债率较高的情况下，通过债务方式进行融资的风险相对较大。为满足公司战略转型发展的需求，本次通过发行股份的方式募集资金更为合适。

报告期各期末，可比公司资产负债率水平平均值通常在 43%-47%左右。本次融资能够支持发行人将资产负债率从约 54.62%降低到接近可比公司平均水平。根据模拟测算，资产负债率将降低到约 **49.11%**，具体如下：

单位：万元

项目	资产总额	负债总额	净资产	资产负债率
截至 2024 年 9 月末	142,322.28	77,743.08	64,579.20	54.62%
取得募集资金	15,977.03	-	15,977.03	-
融资后模拟测算	158,299.31	77,743.08	80,556.23	49.11%

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

1、向管理层了解货币资金使用安排、未来大额资金支出计划、偿还银行贷款计划等。

2、查阅发行人及可比公司相关公告及财务数据；

3、查阅《上海市静安区国资委关于确定国有股东控股上市公司合理持股比例的备案报告》、《上市公司国有股权监督管理办法》（国资委、财政部、证监会令第 36 号）等文件；

4、访谈公司财务负责人了解日常经营积累、资金缺口等情况，结合同行业可比公司偿债能力指标的对比，分析本次募集资金规模的合理性；

5、将公司本次资金缺口测算相关财务指标与公司历史业绩情况指标进行对比，分析测算的谨慎性。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、本次募集资金用于补充流动资金，旨在抵御近年来实施“大健康”战略

转型、经营活动产生的现金流量净额降低等导致的资金流动性风险，同时结合控股股东达到国资委备案的合理持股比例的诉求综合确定。本次募集资金用于补充流动资金具有必要性。

2、公司结合期末货币资金余额及使用安排、交易性金融资产、日常经营积累等情况，测算出的资金缺口大于本次募集资金规模。同时，根据测算，为使公司控股股东开开集团达到国资委备案的合理持股比例 33.40%，需认购 20,449.78 万元，**高于**本次募集资金规模 **15,977.03** 万元。鉴于发行人目前资产负债率较高，通过发行股份的方式募集资金更为合适。因此，本次募集资金用于补充流动资金的融资规模具有合理性。

3、关于《证券期货法律适用意见第 18 号》第 5 条的核查意见

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

经核查，本次发行属于董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金，可以将募集资金全部用于补充流动资金。

(2) 金融类企业可以将募集资金全部用于补充资本金经核查，发行人不属于金融类企业，不适用此规定。

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

经核查，本次发行属于董事会确定发行对象的向特定对象发行股票方式募集资金，可以将募集资金全部用于补充流动资金，公司本次募集资金非资本性支出规模不受前述法规限制。

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

本次募集资金用途为收购资产。

经核查，本次募集资金未用于收购资产，不适用此规定。

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

经核查，本次募集资金全部用于补充流动资金，已充分考虑公司业务规模、业务增长情况、现金流状况、资产构成及资金占用情况等因素。公司已在回复中论证了补充流动资金的必要性及规模的合理性。

（6）保荐机构及会计师应当就发行人募集资金投资构成是否属于资本性支出发表核查意见。对于补充流动资金或者偿还债务规模明显超过企业实际经营情况且缺乏合理理由的，保荐机构应当就本次募集资金的合理性审慎发表意见。

经核查，本次募集资金全部用于补充流动资金，不属于资本性支出。补充流动资金未超过企业实际经营情况，同时结合控股股东达到国资委备案的合理持股比例的诉求综合确定，公司已在回复中论证了补充流动资金的原因及规模的合理性，不存在补充流动资金规模明显超过企业实际经营情况且缺乏合理理由的情况。

问题 5. 其他

问题 5.1 根据申报材料，公司医药板块主营业务使用的主要字号“雷允上”，未能注册第 35 类 3509 群组商标（药品零售或批发服务、药用制剂零售或批发服务、医疗用品零售或批发服务），“雷允上”商标由雷允上药业集团有限公司注册。

请发行人补充说明：（1）报告期内与“雷允上”商标相关的业务收入、利润情况及占比，是否属于公司主要收入、利润来源；（2）未能成功注册商标的原因、对公司当前业务及未来开展新业务的影响，是否影响公司新业务的开拓，是否对公司业务发展存在重大不利影响；（3）请公司对商标权相关事项针对性的作出风险提示。

请保荐机构及发行人律师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内与“雷允上”商标相关的业务收入、利润情况及占比，是否属于公司主要收入、利润来源

第 35 类 3509 群组“雷允上”商标由苏雷公司于 2013 年 1 月 4 日申请注册。

截至报告期期末，雷西公司下属共 30 家门店招牌、5 家电子商务平台界面展示“雷允上”字号并经营药品零售服务、药用制剂零售服务、医疗用品零售服务。其中：

（1）29 家门店和 5 家电子商务平台系在 2013 年 1 月 4 日之前设立或旧店新开，报告期内，该等门店和电子商务平台在药品、药用制剂、医疗用品的零售收入、利润情况及占比如下：

单位：万元

项目内容	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年度	2021 年度
收入	7,868.20	12,243.29	25,427.31	13,873.15
收入占比	10.56%	13.23%	28.44%	20.71%
毛利	1,538.56	2,612.82	7,121.42	3,184.49
毛利占比	11.44%	13.54%	33.66%	17.99%

《商标法》第 59 条第 3 款规定，商标注册人申请商标注册前，他人已经在同一种商品或者类似商品上先于商标注册人使用与注册商标相同或者近似并有一定影响的商标的，注册商标专用权人无权禁止该使用人在原使用范围内继续使用该商标，但可以要求其附加适当区别标识。

雷西公司下属 29 家门店和 5 家电子商务平台属于“原使用范围”，雷西公司系在原使用范围内继续使用未注册商标，与苏雷公司注册的第 35 类 3509 群组“雷允上”商标无关。

（2）2013 年 1 月 4 日后，发行人新增 1 家使用“雷允上”字号作为招牌的门店。报告期内，该门店在药品、药用制剂、医疗用品的零售收入、利润情况及占比如下：

单位：万元

项目内容	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年度	2021 年度
收入	232.96	308.84	307.19	256.96

项目内容	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年度	2021 年度
收入占比	0.31%	0.33%	0.34%	0.38%
毛利	56.97	80.19	77.39	71.22
毛利占比	0.42%	0.42%	0.37%	0.40%

出于谨慎性原则，上述 1 家新增门店的第 35 类 3509 群组业务收入可能被认定为与第 35 类 3509 群组“雷允上”商标相关收入。尽管如此，该门店系使用经商务部登记中华老字号“雷允上”（证书编号：209081）作为招牌，且雷西公司一直在上海市（以静安区为主）从事实体门店的药品零售，而苏雷公司未在上海市静安区内从事实体门店的药品零售，雷西公司使用“雷允上”标识是基于历史传承，依法善意沿用企业字号，不存在因突出使用“雷允上”标识故意攀附苏雷公司的商誉，未使相关公众混淆，未给他人注册商标专用权造成其他损害，前述招牌使用属于规范使用企业字号的情形。

即使出于谨慎性原则，报告期内与第 35 类 3509 群组“雷允上”商标相关的业务收入、毛利占比低，不属于公司主要收入、利润来源。

二、未能成功注册商标的原因、对公司当前业务及未来开展新业务的影响，是否影响公司新业务的开拓，是否对公司业务发展存在重大不利影响

（一）未能成功注册商标的原因

2012 年 12 月 14 日，原国家商标局发布《申请注册新增零售或批发服务商标有关事项的通知》（以下简称“《通知》”），增加“药用、兽医用、卫生用制剂和医疗用品的零售或批发服务”等服务项目，并且设立了受理新增服务项目过渡期，“期限为 2013 年 1 月 1 日至 2013 年 1 月 31 日，在该期间内，在相同或类似新增服务项目上提出的注册申请，视为同一天申请。”

根据《通知》，雷西公司、雷允上药业集团有限公司（以下简称“苏雷公司”）分别于 2013 年 1 月 14 日、2013 年 1 月 4 日向原国家商标局申请注册第 35 类 3509 群组（药品零售或批发服务、药用制剂零售或批发服务、医疗用品零售或批发服务）的“雷允上”商标。2016 年 11 月 21 日，原国家商标局发布苏雷公司第 11987639 号和第 11987640 号商标获得注册公告。2018 年 1 月 25 日，雷西公司递交申请前述商标无效的申请书。2018 年 12 月 26 日，原国家商标局作出裁定，宣告苏雷公司前述商标无效。此后，雷西公司、苏雷公司分别就前述商标的注册事宜提

起诉讼。

在经历了多年的商标复审与行政诉讼后，2023 年 7 月 6 日，北京市高级人民法院作出终审判决，认定《通知》第四项将 2013 年 1 月 1 日至 1 月 31 日视为同一天，与《商标法》的规定不符，故在商标局发布的通知违反上位法的情况下，新增服务商标的注册申请应适用“申请在先”原则，不适用“使用在先”原则。最终导致雷西公司第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标因与苏雷公司申请商标近似但晚于苏雷公司申请而不予获准注册。

据此，雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标。

（二）未能成功注册商标对公司当前业务及未来开展新业务的影响，是否影响公司新业务的开拓，是否对公司业务发展存在重大不利影响

根据《商标法》第 59 条规定：“商标注册人申请商标注册前，他人已经在同一种商品或者类似商品上先于商标注册人使用与注册商标相同或者近似并有一定影响的商标的，注册商标专用权人无权禁止该使用人在原使用范围内继续使用该商标，但可以要求其附加适当区别标识”。雷西公司在下属零售门店及电子商务平台涉及展示“雷允上”字号，雷西公司 31 家零售门店和 5 家电子商务平台。其中，1 家零售门店不涉及第 35 类 3509 群组业务，29 家零售门店和 5 家电子商务平台系在 2013 年 1 月 4 日之前设立或旧店新开，属于原使用范围内继续使用；1 家上海市静安区门店则使用经商务部登记中华老字号“雷允上”（证书编号：209081）作为招牌，属于规范使用。因此，尽管苏雷公司申请了相关商标注册，但雷西公司始终尊重其合法权益，并在实际使用中保持谨慎和自律，不存在侵犯苏雷公司相关商标权利的情形。

据此，雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标对公司当前业务不构成重大不利影响。

为进一步优化门店布局，提升运营质量，近年来公司对雷西公司下属门店数量不断进行调整。截至报告期末，尚在经营的雷西公司下属门店数量调整至 18 家。同时，目前雷西公司已取得第 29 类 2904、2912 群组、第 30 类 3002、3005 群组、第 31 类 3103 群组、第 42 类 4203 群组、第 44 类 4401 群组“雷允上”商标。雷西公司后续已规划新业务的战略定位、发展方向，将坚持“大健康”产业

转型发展战略，以自主品牌建设为核心，推动产业创新发展。雷西公司旗下拥有“上雷”“允上生活”等多个自主品牌，且注册了相关商标。其中，“上雷”自主品牌滋补系列产品，目前已有超 300 个品规，市场覆盖长三角区域，年销售规模超亿元，稳居上海中药行业同类产品前列。“允上生活”致力于传播现代健康生活方式和理念，已形成香留情驻、香萃百草、香意香韵三大系列产品，多款产品入选进博会老字号展区展品、G20 唯一指定伴手礼、上海礼物，并连续多年获评上海优选特色伴手礼金银榜单产品。雷西公司后续仍可在“原使用范围”内继续使用“雷允上”标识，包括重开目前已关停门店。

综上所述，雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标对公司未来开拓新业务不构成重大不利影响，对公司业务发展不构成重大不利影响。

三、请公司对商标权相关事项针对性的作出风险提示

作为拥有近 360 余年历史的品牌，“雷允上”字号经历了复杂的历史传承与变迁，现今分别由上海雷允上药业西区有限公司、上海雷允上药业有限公司以及雷允上药业集团有限公司等公司共同继承和发展。这些公司各自独立运营，分别在不同产品或服务上将“雷允上”作为核心标识“善意共存”。尽管雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标对公司业务发展不存在重大不利影响，但仍无法排除出于商业利益的考量，上述公司因商标使用权、所有权等方面的争议而引发法律诉讼或其他形式纠纷的风险。

因此，发行人已在募集说明书“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“一、行业和经营风险”部分对商标权相关事项作出诉讼风险提示，并就其成因做出针对性补充，具体如下：

“（五）知识产权纠纷风险

公司主要从事医药和服装的批发零售及相关服务业务，旗下“开开”和“雷允上”均为“中华老字号”。

2013 年基于原国家商标局发布的《申请注册新增零售或批发服务商标有关事项的通知》（以下简称“《通知》”），公司向原国家商标局申请第 35 类 3509 群组下的“雷允上”商标注册，经过北京知识产权法院及北京市高级人民法院的审理后，《通知》中关于特定时间段内提交申请视为同一天的规定被裁定无效，导

致公司未能成功完成此商标的注册流程。

尽管公司在日常经营活动中严格遵循法律法规要求，并采取措施确保不会侵犯其他持有相同或相似商标权利者的合法权益，但考虑到“雷允上”字号背后所蕴含的商业利益及激烈的市场竞争环境，未来公司仍有可能遇到其他公司出于商业利益等因素的考量而就前述商标采取争议诉讼或仲裁等手段使公司被动面临商标权等知识产权纠纷的风险。公司为应对相关诉讼或纠纷，可能需要付出一定的法律成本，对公司造成影响。”

四、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

- 1、查阅雷西公司下属门店、电子商务平台报告期内的财务数据并与申报会计师访谈确认；
- 2、查阅与雷西公司第 35 类 3509 群组“雷允上”商标申请相关的复审、诉讼文件；
- 3、查阅雷西公司下属门店、电子商务平台对应工商主体的工商档案；
- 4、查阅雷西公司取得的“上雷”“允上生活”商标注册证书；
- 5、取得发行人就雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标出具的说明；
- 6、通过企查查进行公开信息检索，了解苏雷公司在上海市的开店情况；
- 7、查阅募集说明书。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

- 1、报告期内公司与 35 类 3509 群组“雷允上”商标相关的业务收入、毛利占比低，不属于公司主要收入、利润来源。
- 2、雷西公司未能注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标，主要原因是相关《通知》第四项将 2013 年 1 月 1 日至 1 月 31 日视为同一天的规定被认定为无

效，最终导致雷西公司的申请未获批准。雷西公司未能成功注册第 35 类 3509 群组的“雷允上”商标对公司当前业务不构成重大不利影响，对公司新业务的开拓不构成重大不利影响，对公司业务发展不构成重大不利影响。

3、发行人已在《募集说明书》“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“一、行业和经营风险”部分对商标权相关事项作出针对性风险提示。

问题 5.2 根据申报材料，公司通过自有线上商城开展部分业务。

请发行人说明：公司线上商城相关业务的具体销售内容、经营模式、报告期内收入、利润金额及占比等情况，以及后续业务开展的规划安排。

请保荐机构核查并发表明确意见。

回复：

一、公司线上商城相关业务的具体销售内容、经营模式、报告期内收入、利润金额及占比等情况，以及后续业务开展的规划安排。

（一）具体销售内容、经营模式

报告期内，公司主要通过下属子公司雷西公司、雷西零售、开开百货在天猫、拼多多、饿了么、微信小程序、美团、抖音等平台开展线上销售业务，销售内容主要为药品、医疗器械、健康产品、衬衫、羊毛衫等商品，具体情况如下：

序号	业务主体	线上平台	主要销售内容
1	雷西零售	天猫、拼多多、饿了么、微信小程序	药品、医疗器械、健康产品、其他（香囊等伴手礼）
2	雷西公司	美团、饿了么	药品、医疗器械、健康产品、其他（香囊等伴手礼）
3	开开百货	天猫、抖音	衬衫、羊毛衫

公司线上业务的具体模式为：公司通过天猫、拼多多、饿了么、微信小程序、美团、抖音等第三方平台或自有平台向客户展示商品或服务信息，客户通过上述平台下单后，公司通过快递公司或者外卖员将商品配送至客户，退换货等售后责任由公司承担。客户通过线上平台下单并支付后，除微信小程序外，其他平台上交易产生的货款进入线上平台专用账户，由线上平台扣除平台费用后定期与公司进行结算。

微信小程序（即“雷允上云药城”）系公司自主运维的线上平台，是线下零

售在线上渠道的延伸。公司根据线上运营策略，上架商品展示并供消费者选购。用户通过小程序线上下单，根据配送范围自主选择即时配送、门店自提或快递配送。客户付款并由线下门店接单后，门店根据客户购买需求以及配送要求进行备货并选择合作物流平台发货。客户支付的货款在扣除平台手续费后进入到公司对公账户。销售发票由门店全额开具，如用户需要电子发票，则发送至客户指定备注邮箱，如需纸质发票，门店会同订单商品一并打包发货。

截至 2024 年 9 月 30 日，公司微信小程序共有注册用户 4,445 人。报告期内，微信小程序线上业务收入分别为 0 万元、116.29 万元、238.36 万元和 62.06 万元，占公司同期营业收入的比例分别为 0%、0.13%、0.26%和 0.08%。报告期内，微信小程序上销售的商品均为公司自有库存商品，不存在为第三方公司销售商品或者由第三方公司在公司微信小程序上进行销售的情形。

微信小程序涉及收集客户信息。登录时用户授权位置信息、头像和手机号（若用户同意授权相关信息，相关信息可以让商家看到；若用户拒绝授权，微信小程序不会记录相关信息。无论用户是否授权，用户都可以正常浏览商品信息）。若申请注册会员，用户需要提供手机号、姓名和性别信息。若发生交易，用户需要提供手机号、姓名和收件地址信息。相关信息系为完成交易所需合理收集的信息，未超过必要的限度。公司不存在为客户提供个人数据存储及运营的相关服务，不存在对相关数据挖掘及提供增值服务的情形。

公司在相关过程中严格遵守《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》等法律法规的要求，具体情况如下：

序号	具体规定	公司实际情况	是否存在违规情况
《中华人民共和国个人信息保护法》			

序号	具体规定	公司实际情况	是否存在违规情况
1	第五条 处理个人信息应当遵循合法、正当、必要和诚信原则,不得通过误导、欺诈、胁迫等方式处理个人信息。 第六条 处理个人信息应当具有明确、合理的目的,并应当与处理目的直接相关,采取对个人权益影响最小的方式。收集个人信息,应当限于实现处理目的的最小范围,不得过度收集个人信息。 第七条 处理个人信息应当遵循公开、透明原则,公开个人信息处理规则,明示处理的目的、方式和范围。 第八条 处理个人信息应当保证个人信息的质量,避免因个人信息不准确、不完整对个人权益造成不利影响。	发行人在相关隐私协议明确向用户告知了收集和使用个人信息的目的、功能、场景和信息类型,收集个人信息的范围以满足用户操作、提供服务为限,符合法律规定。发行人收集用户个人信息时遵循合法合规、最小化和授权同意等原则,并按国家或行业规定的安全标准,采取相应的措施保证用户个人信息的安全和质量。	否
2	第十三条 符合下列情形之一的,个人信息处理者方可处理个人信息:(一)取得个人的同意;(二)……。依照本法其他有关规定,处理个人信息应当取得个人同意,但是有前款第二项至第七项规定情形的,不需取得个人同意。 第十四条 基于个人同意处理个人信息的,该同意应当由个人在充分知情的前提下自愿、明确作出。法律、行政法规规定处理个人信息应当取得个人单独同意或者书面同意的,从其规定。个人信息的处理目的、处理方式和处理的个人信息种类发生变更的,应当重新取得个人同意。	公司以“明确告知”和“事先同意”作为收集个人信息的前提,符合法律规定。	否
3	第十五条 基于个人同意处理个人信息的,个人有权撤回其同意。个人信息处理者应当提供便捷的撤回同意的方式。个人撤回同意,不影响撤回前基于个人同意已进行的个人信息处理活动的效力。 第十六条 个人信息处理者不得以个人不同意处理其个人信息或者撤回同意为由,拒绝提供产品或者服务;处理个人信息属于提供产品或者服务所必需的除外。	发行人在相关隐私协议中明确告知用户对个人信息享有多种方式的控制权,包括:随时登录查询、更正及删除自己的账户信息,修改个人资料、隐私设置、安全设置,修改收货地址等使用服务时提供的个人信息,以及撤回收集个人信息的授权等。若存在任何问题,用户可联系客服进行相关操作。	否

序号	具体规定	公司实际情况	是否存在违规情况
4	第十七条 个人信息处理者在处理个人信息前,应当以显著方式、清晰易懂的语言真实、准确、完整地向个人告知下列事项:(一)个人信息处理者的名称或者姓名和联系方式;(二)个人信息的处理目的、处理方式,处理的个人信息种类、保存期限;(三)个人行使本法规定权利的方式和程序;(四)法律、行政法规规定应当告知的其他事项。前款规定事项发生变更的,应当将变更部分告知个人。个人信息处理者通过制定个人信息处理规则的方式告知第一款规定事项的,处理规则应当公开,并且便于查阅和保存。	发行人通过相关隐私协议事先明确告知用户信息处理者的基本情况,个人信息收集和使用的范围、目的和方式,个人信息存储的地域,用户权利类型和实现路径,联系渠道及采取的保护个人信息的措施等,符合法律规定。	否
5	第二十五条 个人信息处理者不得公开其处理的个人信息,取得个人单独同意的除外。	除法律法规规定和隐私协议明确说明的情况外,发行人仅在获得用户明确同意后公开用户个人信息。	否
《中华人民共和国网络安全法》			
6	第十条 建设、运营网络或者通过网络提供服务,应当依照法律、行政法规的规定和国家标准的强制性要求,采取技术措施和其他必要措施,保障网络安全、稳定运行,有效应对网络安全事件,防范网络违法犯罪活动,维护网络数据的完整性、保密性和可用性。 第四十条 网络运营者应当对其收集的用户信息严格保密,并建立健全用户信息保护制度。	公司已根据相关要求,采取技术措施和其他必要措施,保障网络安全、稳定运行。公司对收集的用户信息严格保密,并为此建立健全《个人信息保护管理规范》等用户信息保护相关制度。	否
7	第四十一条 网络运营者收集、使用个人信息,应当遵循合法、正当、必要的原则,公开收集、使用规则,明示收集、使用信息的目的、方式和范围,并经被收集者同意。网络运营者不得收集与其提供的服务无关的个人信息,不得违反法律、行政法规的规定和双方的约定收集、使用个人信息,并应当依照法律、行政法规的规定和与用户的约定,处理其保存的个人信息。	1、发行人以“明确告知”和“事先同意”作为收集个人信息的前提,符合法律规定。2、发行人收集用户个人信息时遵循合法合规、最小化和授权同意等原则,并按国家或行业规定的安全标准,采取相应的措施保证用户个人信息的安全和质量。	否

序号	具体规定	公司实际情况	是否存在违规情况
8	第四十二条 网络运营者不得泄露、篡改、毁损其收集的个人信息；未经被收集者同意，不得向他人提供个人信息。但是，经过处理无法识别特定个人且不能复原的除外。网络运营者应当采取技术措施和其他必要措施，确保其收集的个人信息安全，防止信息泄露、毁损、丢失。在发生或者可能发生个人信息泄露、毁损、丢失的情况时，应当立即采取补救措施，按照规定及时告知用户并向有关主管部门报告。	1、发行人以“明确告知”和“事先同意”作为收集个人信息的前提，符合法律规定。2、除用户明确同意、法律法规明确规定或按政府部门的要求、为实现隐私协议中声明的目的或明示的情形外，公司不会向其他任何公司、组织和个人分享用户个人信息。	否
9	第四十三条 个人发现网络运营者违反法律、行政法规的规定或者双方的约定收集、使用其个人信息的，有权要求网络运营者删除其个人信息；发现网络运营者收集、存储的其个人信息有错误的，有权要求网络运营者予以更正。网络运营者应当采取措施予以删除或者更正。	公司相关隐私政策中明确告知用户对个人信息享有多种方式的控制权，包括：访问、更正/修改、删除个人信息，也可以撤回之前作出的对个人信息的同意，同时也可以注销个人账号。为便于用户行使上述控制权，在产品的相关功能页面提供了操作指引和操作设置，用户均可以自行进行操作。	否
10	第四十四条 任何个人和组织不得窃取或者以其他非法方式获取个人信息，不得非法出售或者非法向他人提供个人信息。	1、公司以“明确告知”和“事先同意”作为收集个人信息的前提，符合法律规定。2、公司严格按照隐私政策收集用户个人信息。3、公司《网络安全管理制度》明确规定涉及敏感个人信息的数据在传递、测试使用前应进行去标识化脱敏处理，严禁非法出售或者向他人提供个人信息。	否
《中华人民共和国数据安全法》			
11	第三十二条 任何组织、个人收集数据，应当采取合法、正当的方式，不得窃取或者以其他非法方式获取数据。法律、行政法规对收集、使用数据的目的、范围有规定的，应当在法律、行政法规规定的目的和范围内收集、使用数据。	1、公司已制定数据安全、网络安全管理及机房管理相关制度，包括《网络安全管理制度》等，并对涉及个人信息的数据处理活动进行了规范；2、公司以“明确告知”和“事先同意”作为收集个人信息的前提，符合法律规定。3、公司收集用户个人信息时遵循合法合规、最小化和授权同意等原则，并按国家或行业规定的安全标准，采取相应的措施保证用户个人信息的安全和质量。	否

根据国家互联网信息办公室秘书局、工业和信息化部办公厅、公安部办公厅、市场监管总局办公厅联合发布《APP 违法违规收集使用个人信息行为认定方法》，

前述微信小程序不存在违规收集使用个人信息的情形，具体如下：

序号	法规认定的违规情形	已采取的措施	是否存在违规情况
1	未公开收集使用规则	公司在小程序平台中公开隐私政策等个人信息收集使用规则；在首次运行时，通过弹窗等明显方式提示用户阅读隐私政策等收集使用规则；隐私政策等收集使用规则不存在难以访问、难以阅读的情形。	否
2	未明示收集使用个人信息的目的、方式和范围	公司在隐私政策中明示了收集使用个人信息的目的、方式与范围；相关收集规则内容符合规定，并在变化时提示用户；申请打开收集用户信息权限及收集个人敏感信息时，明确告知用户目的；收集使用规则清晰易懂，不存在使用户难以理解的情形。	否
3	未经用户同意收集使用个人信息	公司以符合规定的方式在征得用户同意后收集个人信息或打开可收集个人信息的权限；实际收集的个人信息及打开的权限均在用户授权范围内；不存在以默认选择同意隐私政策等非明示方式征求用户同意的情况；并提供有撤回同意收集个人信息的选项；不存在未经用户同意更改其设置的可收集个人信息权限状态的情形；不存在以欺诈、诱骗等不正当方式误导用户同意收集个人信息或打开可收集个人信息的权限的情形；不存在违反其所声明的收集使用规则，收集使用个人信息的情形。	否
4	违反必要原则，收集与其提供的服务无关的个人信息	公司小程序平台中收集信息仅用于为用户提供相关服务；收集的信息与提供的服务均具备相关性，不存在若用户不同意收集信息即拒绝提供业务功能的情况；不存在收集个人信息的频度等超出业务功能实际需要的情形；不存在强制要求用户同意收集个人信息的情形。	否
5	未经同意向他人提供个人信息	公司采集的个人信息仅用于公司提供相关服务，并不存在向他人提供的情况。	否
6	未按法律规定提供删除或更正个人信息功能或未公布投诉、举报方式等信息	公司已公开投诉与联系方式，在收到有关个人信息查询、更正、删除、撤销授权以及注销账号请求时及时响应；公司不存在为更正、删除个人信息或注销用户账号设置不必要或不合理条件的情形。	否

（二）报告期内收入、利润金额及占比等情况

报告期内，上述线上业务收入、利润及占比情况如下：

单位：万元

项目	2024年1-9月	2023年	2022年	2021年
线上业务收入	708.71	1,222.03	775.08	977.07

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
线上业务收入占比	0.95%	1.32%	0.87%	1.46%
线上业务毛利	162.82	284.96	230.46	284.37
线上业务毛利占比	1.21%	1.48%	1.09%	1.61%

报告期内，公司线上业务收入分别为 977.07 万元、775.08 万元、1,222.03 万元和 708.71 万元，分别占公司同期营业收入比重为 1.46%、0.87%、1.32%和 0.95%，线上业务毛利分别为 284.37 万元、230.46 万元、284.96 万元和 162.82 万元，分别占公司同期营业利润比重为 1.61%、1.09%、1.48%和 1.21%，线上业务收入和毛利占比均较低。

（三）后续业务开展的规划安排

线上业务是公司零售业务全渠道经营模式中重要的一环，未来公司将继续保持此类业务的开展。公司将借助公域平台流量红利促进业务发展，继续强化与天猫、饿了么、美团等相关公域搜索类平台的合作，适时探索与小红书、抖音等公域内容类平台各类形式的联动。此外，“云药城”（微信小程序）作为公司自主运营的互联网药品销售平台，目前已入驻“健康静安”平台，未来将加速推进“健康静安”平台会员双向引流，同时公司亦将不断丰富可供应品种、可触点场景和产品延伸服务，结合爆品引流、渠道扩展等方式，围绕目标客户需求，深度运维商城平台，凭借自有健康产品及文创品牌的供应链优势，构建私域品牌壁垒，全力助推区域“数字化健康生活圈”的打造。

（四）公司线上商城相关业务不属于平台业务

根据《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》（以下简称“反垄断指南”）第二条：

“（一）平台，本指南所称平台为互联网平台，是指通过网络信息技术，使相互依赖的双边或者多边主体在特定载体提供的规则下交互，以此共同创造价值的商业组织形态。

（二）平台经营者，是指向自然人、法人及其他市场主体提供经营场所、交易撮合、信息交流等互联网平台服务的经营者。

（三）平台内经营者，是指在互联网平台内提供商品或者服务（以下统称商

品)的经营者。”

《反垄断指南》所述之平台经营者为提供商家进驻、交易撮合、提供商家信息推广的主体。报告期内，公司在天猫、拼多多、饿了么等平台开展线上销售业务，为直接向消费者、商户提供商品或服务的一方，属于平台内经营者。上述互联网业务中，不存在作为互联网平台提供交易撮合并收取服务费用的情形。该类业务系向客户提供具体的商品及服务，不涉及提供互联网平台服务以供商家信息推广、信息交流的情况。因此公司不属于《反垄断指南》规定的“平台经营者”；报告期内，公司所处行业竞争状况公平有序、合法合规，不存在垄断协议、限制竞争、滥用市场支配地位等不正当竞争情形。

因此，公司线上商城相关业务性质为直接向客户提供商品或服务的业务，公司不属于平台经营者，不存在撮合交易，链接或代销第三方产品、服务并收取费用的情形。

二、核查程序及核查意见

(一) 核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

1、访谈发行人总经理，了解其线上业务销售内容、销售模式及后续业务开展的规划安排；

2、取得发行人出具的有关其线上业务销售内容、销售模式及后续业务开展的规划安排的说明；

3、查阅发行人与线上平台的合作协议，了解其线上平台销售模式；

4、获取报告期内线上业务的收入和利润数据，计算占同期营业收入和毛利比例；

5、查询了发行人及其子公司注册的官方网站、线上商城和小程序，了解相关网站等的运营模式；

6、查阅《中华人民共和国个人信息保护法》《中华人民共和国网络安全法》《中华人民共和国数据安全法》《APP违法违规收集使用个人信息行为认定方法》等法律法规，访谈发行人相关业务人员，结合发行人实际情况，分析发行人是否

存在违法违规情形。

7、查阅发行人及其子公司相关业务合同及合作协议，了解发行人及其子公司主要业务的经营模式、合同标的情况，并结合《国务院反垄断委员会关于平台经济领域的反垄断指南》《中华人民共和国反垄断法》《电信和互联网用户个人信息保护规定》《中华人民共和国电信条例》等相关法律法规，分析其线上业务是否属于平台经营者，查阅是否存在垄断性条款。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为：

报告期内，发行人通过线上平台销售医药产品和服装产品，发行人负责安排配送及售后服务，并与前述平台或消费者进行资金结算。报告期内，发行人线上业务收入和利润占同期比例较低。后续发行人将继续按照目前模式开展线上业务。发行人线上商城相关业务为直接向客户提供商品或服务的业务，发行人不属于平台经营者。

问题 5.3 请发行人说明：（1）报告期内货币资金与利息收入的匹配性，货币资金收益率与可比公司的对比情况；（2）各期末库存商品的库龄、订单支持率、期后转销情况，存货跌价计提是否充分。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告期内货币资金与利息收入的匹配性，货币资金收益率与可比公司的对比情况

（一）报告期内货币资金与利息收入的匹配性

报告期内，公司货币资金与利息收入匹配情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
货币资金平均余额	14,161.73	22,954.31	23,721.77	22,082.76
利息收入	122.51	156.82	103.89	297.83
货币资金收益率	0.87%	0.68%	0.44%	1.35%
实际利率	0.15%-1.30%	0.2%-2.10%	0.25%-2.025%	0.3%-2.025%

注 1：货币资金平均余额=（期初货币资金余额+期末货币资金余额）/2；

注 2：2024 年 1-9 月平均利率未年化。

报告期内，公司货币资金主要为活期存款、银行协定存款和通知存款。报告期内，公司与银行约定的活期存款、银行协定存款和通知存款利率区间分别为 0.3%-2.025%、0.25%-2.025%、0.2%-2.10%和 0.15%-1.30%，公司货币资金收益率分别为 1.35%、0.44%、0.68%和 0.87%，处于与银行约定的年利率范围内，公司利息收入和投资收益与货币资金规模匹配，具有合理性。

（二）货币资金收益率与可比公司的对比情况

报告期内，公司及可比公司货币资金收益率对比情况如下：

公司	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
浙江震元	1.51%	3.11%	2.23%	3.52%
鹭燕医药	0.55%	0.86%	0.76%	1.03%
达嘉维康	0.96%	0.89%	1.15%	0.22%
乔治白	1.04%	1.65%	1.38%	0.47%
七匹狼	10.67%	14.86%	14.59%	11.89%
红豆股份	0.82%	1.04%	1.08%	0.81%
平均值	2.59%	3.74%	3.53%	2.99%
剔除异常值后的平均值	0.98%	1.51%	1.32%	1.21%
发行人	0.87%	0.68%	0.44%	1.35%

注 1：货币资金平均余额=（期初货币资金余额+期末货币资金余额）/2；

注 2：2024 年 1-9 月平均利率未年化；

注 3：七匹狼在其他非流动资产中存在金额较高的银行定期存款本金及利息，导致利息收入以及货币资金收益率较高，与公司以及其他可比公司利息收入来源存在较大差异，因此作为异常值剔除。

2021 年公司货币资金收益率较高主要系存在金额较大的通知存款，其利率水平高于活期存款和协定存款。2022 年、2023 年、2024 年 1-9 月，公司货币资金收益率较低主要系公司大部分存款为流动性较强而利率较低的活期存款和协定存款。

二、期末库存商品的库龄、订单支持率、期后转销情况，存货跌价计提是否充分

（一）期末库存商品的库龄

单位：万元

2024年9月30日				
库龄类别	账面余额	占比	存货跌价准备	计提比例
一年以内	8,977.65	96.93%	179.08	1.99%
一年以上	284.67	3.07%	87.59	30.77%
合计	9,262.32	100.00%	266.67	2.88%
2023年12月31日				
库龄类别	账面余额	占比	存货跌价准备	计提比例
一年以内	7,224.52	96.26%	142.30	1.97%
一年以上	280.55	3.74%	87.59	31.22%
合计	7,505.08	100.00%	229.89	3.06%
2022年12月31日				
库龄类别	账面余额	占比	存货跌价准备	计提比例
一年以内	8,573.02	95.77%	168.91	1.97%
一年以上	378.53	4.23%	85.48	22.58%
合计	8,951.56	100.00%	254.40	2.84%
2021年12月31日				
库龄类别	账面余额	占比	存货跌价准备	计提比例
一年以内	8,884.41	97.42%	170.79	1.92%
一年以上	234.87	2.58%	65.60	27.93%
合计	9,119.28	100.00%	236.39	2.59%

报告期内，公司库存商品的库龄以一年以内为主，库存商品整体库龄较短。库龄在一年以内的占比分别为 97.42%、95.77%、96.26%和 96.93%，库龄在一年以上的库存商品主要为服装类产品，金额和占比均较小。

（二）订单支持率

公司主营业务为医药产品及服装产品的批发和零售，库存商品主要为中西成药、医疗器械、健康产品等，主要客户以医疗机构和个人消费者为主。医疗机构通常通过阳光平台或签订框架协议的方式进行采购，公司获取实际含有品规、数

量等信息的订单后组织发货。根据医疗机构要求，公司通常在 10 日内完成配送。因此，公司在手订单较少，主要根据市场情况及历史销售情况进行备货。

（三）期后转销情况

截至 2024 年 10 月 31 日，公司各期末库存商品期后结转情况如下：

单位：万元

项目	2024 年 1-9 月	2023 年	2022 年	2021 年
期末库存商品金额（A）	9,262.32	7,505.08	8,951.56	9,119.28
期后结转金额（B）	7,313.92	7,231.74	8,844.08	8,881.35
结转比例（=B/A）	78.96%	96.36%	98.80%	97.39%
库存商品周转率	8.90	11.24	9.90	7.10

注：库存商品周转率=营业收入/（期初库存商品+期末库存商品）*2，2024 年 1-9 月数据未经年化处理。

2021 年-2023 年，公司库存商品期后结转比例均在 95%以上，期后结转比例较高。报告期内，库存商品周转率分别为 7.10、9.90、11.24 和 8.90，库存商品周转率较高，公司整体期后销售情况良好。

（四）存货跌价计提是否充分

报告期内，公司期末存货跌价准备计提方法为（1）期末存货可变现净值小于账面成本，按照单个存货项目计提存货跌价准备；（2）期末存货可变现净值大于账面成本，按照存货项目类别，在考虑商品滞销风险和库存损耗后按合理比例计提存货跌价准备。公司存货跌价准备计提符合会计准则及公司会计政策的规定。

综上，报告期内，公司库存商品库龄在一年以内的比例较高占比分别为 97.42%、95.77%、96.26%和 96.93%，，库存商品期后结转整体较高比例分别为 97.39%、98.80%、96.36%和 78.96%，，库存商品周转率较高分别为 7.10、9.90、11.24 和 8.90。报告期内，公司存货跌价准备金额分别为 236.39 万元、254.40 万元、229.89 万元和 266.67 万元，公司存货跌价准备计提符合企业会计准则及公司会计政策的规定，存货跌价准备计提充分。

三、核查程序及核查意见

（一）核查程序

中介机构执行了以下核查程序：

1、获取报告期内发行人货币资金、利息收入等数据，查阅发行人与银行的协定存款协议、通知存款回单，查阅中国人民银行公告的活期存款利率数据，分析发行人资金规模与利息收入的匹配性。

2、获取可比公司货币资金、利息收入、定期存款、大额存单等数据，计算可比公司货币资金收益率，分析可比公司货币资金收益率与发行人是否存在显著异常。

3、获取报告期内各期末发行人存货库龄明细表，了解各期末在手订单情况，获取库存商品期后结转情况，计算发行人库存商品周转率；核查存货跌价准备计提政策是否符合企业会计准则规定以及存货跌价准备的计提过程，分析公司存货跌价计提是否充分。

4、参与发行人主要仓库存货监盘。

（二）核查意见

经核查，保荐机构及申报会计师认为：

1、发行人报告期内货币资金与利息收入匹配，货币资金收益率与可比公司相比不存在显著异常情况。

2、发行人各期末库存商品的库龄主要在一年以内，发行人主要根据市场情况及历史销售情况进行备货，各期末在手订单较少，期后结转比例较高，存货跌价计提充分。

保荐机构总体意见：

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

（本页无正文，为《关于上海开开实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》之盖章页）

上海开开实业股份有限公司



2025年 2 月 28 日

发行人董事长声明

本人已认真阅读《关于上海开开实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》的全部内容，本人承诺本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

发行人董事长签名：



庄虔



上海开开实业股份有限公司

2025 年 2 月 28 日

（本页无正文，为国泰君安证券股份有限公司《关于上海开开实业股份有限公司向特定对象发行股票申请文件的审核问询函之回复报告》之签字盖章页）

保荐代表人： 阚泽超

阚泽超

倪晓伟

倪晓伟



国泰君安证券股份有限公司

2015年 2 月 28 日

保荐机构法定代表人声明

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

法定代表人：



朱 健



国泰君安证券股份有限公司

2025 年 2 月 28 日