

东方证券股份有限公司

关于浙江华康药业股份有限公司

2024 年年度报告的信息披露监管问询函回复的核查意见

上海证券交易所：

根据贵所出具的《关于浙江华康药业股份有限公司 2024 年年度报告的信息披露监管问询函》（上证公函【2025】0459 号）（以下简称“问询函”）的要求，东方证券股份有限公司（以下简称“东方证券”、“保荐机构”）作为浙江华康药业股份有限公司（以下简称“华康股份”或“公司”）首次公开发行股票并上市的持续督导机构及向不特定对象发行可转换公司债券的保荐机构，对贵所问询函提及的事项进行了核查、说明，并出具核查意见如下：

1、关于在建工程和募投项目。根据年报及相关公告，2024 年公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金 14.30 亿元，同比增长 106.99%；2024 年末公司固定资产 22.54 亿元，同比增长 45.13%，在建工程 13.30 亿元，同比增长 357.58%，主要系本期子公司舟山华康“100 万吨玉米精深加工健康食品配料项目”（以下简称“舟山华康项目”）建设及部分转固所致。2024 年度公司募投项目之一“年产 3 万吨高纯度结晶赤藓糖醇建设项目”实现收入 7243.55 万元、营业毛利润-172.15 万元，自 2022 年 5 月试运行以来，效益持续低于前期预算。

请公司补充披露：上述赤藓糖醇建设项目实施进展、产能、产销率等情况，并结合市场需求变化、同行业情况等，说明项目效益较差的原因及合理性，是否存在风险揭示不充分、信息披露不及时等情形。

【回复】

一、公司说明

（一）赤藓糖醇建设项目实施进展及产能、产销率等情况

2021年5月，公司2021年第二次临时股东大会审议并通过《关于公司变更部分募集资金投资项目的议案》，公司终止“粘胶纤维压榨液综合利用产业化项目”，将该募投项目资金部分变更用于“年产3万吨高纯度结晶赤藓糖醇建设项目”，预计总投资额35,041.25万元，项目在华康股份原有厂区，通过新建厂房、购置生产设备，进一步丰富功能性糖醇业务的产品结构和产能规模，形成年产能3万吨高纯度结晶赤藓糖醇生产线，以满足下游客户的产品需求。该项目总体建设期为18个月，2021年开始建设，于2022年9月达到预定可使用状态。截至2024年末项目累计投入建设资金36,268.27万元（其中2021年投入18,671.54万元，2022年投入11,366.55万元，2023年合计投入3,422.21万元，2024年投入2,807.97万元），截至2024年12月31日，项目整体工程进度达到100%。

2024年度，华康股份赤藓糖醇产品产能、产量、产销率情况如下表所示：

单位：吨

项目	产能	产量	产销率	毛利率
2023年赤藓糖醇	30,000	2,410.61	130.09%	-23.19%
2024年赤藓糖醇	30,000	6,834.50	97.96%	-2.38%

受到行业供需、市场竞争和贸易摩擦等不利因素影响，2023年以来，赤藓糖醇产品价格持续下行，根据上市公司三元生物（301206.SZ）披露的市场信息，2021年赤藓糖醇的最高报价曾达到4万元/吨，2023年上半年报价一度降至9,500元/吨，2024年随着过剩产能逐步出清和行业整合，赤藓糖醇行业的竞争格局有所缓解，但市场价格尚未显著回升，仍处于相对低位运行阶段。根据iFind数据，2024年12月相关厂商赤藓糖醇出厂价约为1.3万元/吨。

在此背景下，综合考虑市场竞争和生产成本等因素，华康股份降低了赤藓糖醇产量，2024年度总计生产赤藓糖醇6,834.50吨，产销率为97.96%。

（二）赤藓糖醇市场变化情况、同行业情况，以及项目效益未达预期的原因及合理性

1、赤藓糖醇市场变化情况

2021年5月，经公司2021年第二次临时股东大会决议，公司将首次公开发行并上市的募投项目之“粘胶纤维压榨液综合利用产业化项目”的资金部分变更

用于“年产3万吨高纯度结晶赤藓糖醇建设项目”，至2022年5月，该项目开始试运营。

该项目经过公司筹备和论证，系基于当时市场环境、技术条件以及公司自身积累和未来发展需求等因素综合作出的投资决策。自项目启动建设至今，公司所面临的市场环境、下游客户需求等都发生较大变化，导致项目具体实施过程中所面临的实际情况与前期论证立项在市场环境、客户需求等方面存在一定差异，具体情况如下：

项目	前期论证、立项情况	后续市场变化情况
市场环境及供需情况	赤藓糖醇的主要销售市场为无糖饮料、糕点、乳制品和饼干等，同时高档食品也有部分需求。随着人们对赤藓糖醇性能的认识逐渐提高，国内市场对“低热量”、适合糖尿病患者、不致龋齿等甜味剂的需求量越来越大。另外，医药加工行业、化工合成行业等对赤藓糖醇的应用也得到推广，使国内市场的赤藓糖醇消费需求呈上升态势，市场前景的十分看好。2017年以来，随着HALOTOP、Bai、元气森林等新兴品牌需求的增加，中国赤藓糖醇需求量呈现爆发式增长。2021年1-6月赤藓糖醇主要供应商三元生物销售均价为1.87万元/吨。	2021年前后，受市场需求激增、利润水平良好的影响，众多厂商决策扩大或新建赤藓糖醇产能。 截至2023年5月，中国赤藓糖醇产能已超38万吨（保龄宝在其2023年报中指出仅6家头部生产商可生产的赤藓糖醇总产能就将达到每年44.5万吨），生产赤藓糖醇的企业主要包括三元生物、诸城东晓、保龄宝、华康股份等。大量新投资者介入及新进产能在2022年逐步投放市场，加之行业内原有企业持续扩产，行业供给大幅增加，产品供求关系逐渐发生改变，市场呈现出供大于求的局面，2022年下半年市场开始进入调整期，赤藓糖醇价格持续下行，目前已有部分厂家在陆续退出，但造成的价格影响仍在持续，2023年赤藓糖醇的市场报价一度低于1万元/吨。2023年以来激烈价格战一定程度上影响了生产企业的积极性，2024年随着产能逐步出清，赤藓糖醇市场竞争格局得到一定缓解，但价格仍处于相对低位筑底阶段。 短期内，赤藓糖醇市场仍面临产能过多的问题，而在市场机制的调控下，未来生产效率、产品质量、品牌影响力较差的赤藓糖醇企业产能预计将不断出清，市场供需格局与价格走势有望趋于合理。 此外，欧盟于2025年1月16日公布反倾销调查终裁公告，对中国赤藓糖醇生产企业征收34.4%-233.3%不等的反倾销税；美国近期以来亦对中国商品采取加征关税措施。未来国际贸易环境仍面临一定不确定性。

注：相关市场及同行业公司信息来源为三元生物、保龄宝披露的2023年及2024年年度报告、招股说明书等公开披露文件，及智研咨询于2022年6月发布的《2021年中国赤藓糖醇行业现状分析》，华福证券于2024年4月发布的《浅析功能性糖醇的应用空间及市场格局》，中国食品报于2024年7月发布的《国内赤藓糖醇行业创新步伐加速》等。

2、同行业公司经营情况

行业内主要从事赤藓糖醇生产的上市公司三元生物、保龄宝 2022-2024 年度赤藓糖醇产品的经营数据和信息情况如下：

单位：万元

项目	产能情况	2024 年度		2023 年度		2022 年度		其他信息
		营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	
三元生物（赤藓糖醇）	赤 藓 糖 醇 新 建 产 能 5 万 吨	51,543.49	8.28%	40,792.19	-1.11%	57,474.30	10.50%	关于募投项目--年产 5 万吨赤藓糖醇及技术中心项目，三元生物披露：项目截至 2024 年累计投入 4.46 亿元，2023 年公司赤藓糖醇整体产能利用率较低；2023、2024 年度实际收益分别为-454.07 万元、4,266.02 万元，未达到项目预期。报告期内赤藓糖醇市场竞争仍趋于激烈，价格仍维持在较低水平，加之受欧盟反倾销影响，致未达到预计收益。
保龄宝（糖醇产品，主要为赤藓糖醇）	赤 藓 糖 醇 新 建 产 能 3 万 吨	51,610.30 （减糖甜味剂，包括赤藓糖醇、阿洛酮糖、结晶果糖）	9.09%	20,686.31	-9.65%	35,540.08	14.90%	关于年产 3 万吨赤藓糖醇晶体项目，保龄宝披露：由于内外部客观环境和市场环境发生变化，2021 年非公开发行股票未实际实施，拟募投项目之赤藓糖醇项目由自有资金建设完成，受到市场情况变化影响，公司对赤藓糖醇的产能做了调整，将部分产能转产其他高毛利产品。

注：表中数据和信息来源于上市公司公告、定期报告

如上表所示，同行业公司三元生物和保龄宝 2023 年度赤藓糖醇相关销售收入相比 2022 年度分别下降 29.03%、41.79%，毛利率分别下降 11.61%、24.55%。2024 年度三元生物销售收入和毛利率有所回升，但其募投项目效益仍未达到预期，保龄宝对部分赤藓糖醇产能转产其他高毛利产品，并对产品销售分类披露口径进行调整，其收入和毛利率亦有上升，其总体变化趋势与华康股份情况相同。

综上所述，华康股份赤藓糖醇建设项目效益未达预期的原因主要系赤藓糖醇行业市场供需格局发生较大变化，价格持续下行并处于低位所致，该情况符合实际市场及竞争环境情况，与同行业公司经营数据和披露信息一致，具有合理性。

（三）赤藓糖醇项目的风险揭示、信息披露情况

1、临时公告的风险披露情况

公司在 2021 年 5 月披露的《浙江华康药业股份有限公司关于变更部分募集资金投资项目的公告》中的风险提示章节，公司披露了“未来如公司不能及时掌握市场行情，无法保证销售渠道畅通等，则将会影响该项目达到预期的效益目标”的市场风险等提示。

公司在 2022 年 5 月披露的《关于年产 3 万吨高纯度结晶赤藓糖醇建设项目试车成功的公告》中披露了：“赤藓糖醇项目从试车成功到全面达产尚需一定时间，短期内对公司业绩不会产生重大影响。项目生产装置、产品产量和质量的稳定性有待于观察和不断提升；未来亦有可能存在市场环境变化、政策变化、产品价格波动等风险。上述风险可能会导致募集资金投资项目效益不能如期实现，影响公司经营业绩等。敬请广大投资者理性投资，注意投资风险”的风险提示。

2、募集说明书的风险披露情况

公司在 2023 年 5 月至 2023 年 12 月期间披露的《浙江华康药业股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券募集说明书》中进行了风险说明，具体包括市场竞争加剧的风险，同时还在前次募集资金投资项目实现效益情况中指出年产 3 万吨高纯度结晶赤藓糖醇项目受先期赤藓糖醇行业高景气影响，大批新进赤藓糖醇企业产能在 2022 年逐步投放市场，赤藓糖醇产品供求关系逐渐发生改变，市场呈现出供大于求的局面，公司赤藓糖醇产能利用率较低，累计实现效益低于预计效益。上述风险提示已涵盖宏观经济波动、募集资金项目实施过程中市场环境变化或行业竞争加剧等因素可能会对公司产生的影响。

3、定期报告的风险披露情况

公司在 2025 年 2 月披露的《2024 年年度报告》、2024 年 4 月披露的《2023 年年度报告》、2023 年 3 月披露的《2022 年年度报告》及 2022 年 4 月披露的《2021 年年度报告》中均进行了风险说明，具体包括产品价格波动的风险、市场竞争加剧的风险。上述风险提示已涵盖宏观经济波动、市场竞争加剧可能会对公司产生的影响。

针对上述风险，公司密切关注全球经济发展趋势，持续加强与全球客户的密切沟通和联系，做好合作伙伴关系维护，加大国内和国际市场新客户的开发及老客户的合作，降低上述风险带来的不利影响。

综上，公司在以往的相关披露文件中已进行了充分的风险提示，按照相关法律法规、规范性文件的规定和要求使用募集资金，对募投项目不存在风险揭示不充分及信息披露不及时等情形。

二、保荐机构核查程序及核查意见

（一）核查程序

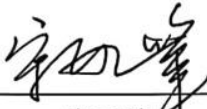
- 1、现场查看募投项目建设和实际生产情况，并访谈相关人员；
- 2、获取并查阅募投项目建设支出相关记账凭证、付款记录、募集资金使用情况报告等资料；
- 3、获取公司定期报告、销售收入和成本明细表等，分析公司相关产品生产、销售、毛利率等情况；
- 4、查阅行业公开资料和同行业公司披露信息，并与公司情况进行对比分析；
- 5、查阅公司三会资料、公告文件，核查公司对募投项目建设进展披露和风险揭示情况。

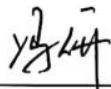
（二）核查意见

经核查，保荐机构认为，华康股份赤藓糖醇建设项目效益未达预期的原因主要系赤藓糖醇行业市场供需格局发生较大变化，价格持续下行并处于低位所致，该情况符合实际市场及竞争环境情况，与同行业公司经营数据和披露信息一致，具有合理性。公司在以往的相关披露文件中已进行了充分的风险提示，按照相关法律法规、规范性文件的规定和要求使用募集资金，对募投项目不存在风险揭示不充分及信息披露不及时等情形。

（本页无正文，为《东方证券股份有限公司关于浙江华康药业股份有限公司
2024 年年度报告的信息披露监管问询函回复的核查意见》之签章页）

保荐代表人：


宋亚峰


冯研

