
关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司
2025 年年度报告的信息披露监管问询函的回复

政旦志远核字第 260000455 号

政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）

ZandarCertifiedPublicAccountantsLLP

关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司
2025年年度报告的信息披露监管问询函的回复

目录

页次

一、	关于 2025 年年度报告的信息披露监管问询函 的回复	1-46
----	---------------------------------------	------

关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函的回复

政旦志远核字第 260000455 号

上海证券交易所：

海南葫芦娃药业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到贵所下发的《关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司 2025 年年度报告的信息披露监管问询函（上证公函【2026】1055 号）》（以下简称“问询函”），我们对相关问题进行了审慎核查，现汇报如下：

本回复中金额单位除非特别说明，均为人民币万元。

问题一、关于主营业务及毛利率。年报显示，公司 2025 年度实现营业收入 9.01 亿元，同比下降 36.27%。期末应收账款 4.18 亿元，同比上升 9.88%。营业成本 6.36 亿元，较上年同期下降 13.65%。本年度呼吸系统药物实现营业收入 5.63 亿元，同比下降 43.08%，营业成本同比下降 19.95%，消化系统药物实现营业收入 1.40 亿元，同比下降 4.34%，营业成本同比上升 23.64%。报告期内，产品毛利率 29.35%，较上年同期下降 18.50%。经销模式、配送模式毛利率同比分别下降 20.67%、26.44%，明显高于直销模式 10.44%的同比下降比例。

请公司补充披露：（1）报告期内前五大客户及供应商的名称、产品类别、交易金额、合作年限、所在区域、销售模式及对应的收入确认政策、货款结算政策及回款、付款情况，是否存在关联关系及关联交易定价公允性，主要供应商与客户之间是否存在关联关系或业务往来，较上年度的变动情况及原因；（2）量化分析营业收入与应收账款变动趋势不一致的原因及合理性；（3）结合同行业可比公司情况，按产品类别分别说明营业成本、毛利率的变动趋势是否与行业相符，如否，请分析原因及合理性；量化说明经销、配送模式下毛利率下降幅度明显高于直销模式的原因及合理性；（4）近两年主要客户及供应商的股东或关联方是否直接或间接持有公司股份，是否与公司存在关联关系或其他业务往来，如有，请说明近两年交易情况，并与向其他无关联第三方同类客户或供应商的交易情况进行对比分析。

请年审机构说明对经销、配送、直销模式营业收入分别执行的审计程序、获取的审计证据，并就收入确认的真实性、准确性发表明确的核查意见。

（一）公司回复

1、报告期前五大客户情况

客户名称	产品类别	交易金额	合作年限	所在区域	销售模式	收入确认政策	货款结算政策	2025 年回款情况	是否关联方及交易定价公允性
一心堂药业集团股份有限公司	呼吸、消化类为主	7,453.23	10	云南省	直销	公司通常通过向客户交付药品等商品履行履约义务，在综合考虑了下列因素的基础上，以客户签收时点或客户下游终端销售时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。	信用期 60 天	6,239.39	非关联方，定价公允
江西五雲药业有限公司	呼吸、消化类为主	7,209.35	2	江西省	配送		信用期 60 天	6,080.04	非关联方，定价公允
华润医药控股有限公司	呼吸、消化类为主	5,210.48	9	湖南省	直销、经销、配送		信用期 60 天	1,814.93	非关联方，定价公允
益丰大药房连锁股份有限公司	呼吸、消化类为主	5,188.04	9	湖南省	直销		信用期 60 天	4,506.95	非关联方，定价公允
湖南康全医药有限公司	呼吸、消化类为主	4,586.98	2	湖南省	直销		信用期 60 天	4,756.20	非关联方，定价公允
合计		29,648.08						23,397.52	

2、前五大客户销售收入变动情况

客户名称	本期 销售金额	上期 销售金额	变动金额	变动比 率（%）	变动原因
一心堂药业集团 股份有限公司	7,453.23	6,225.13	1,228.09	19.73	收入增长原因为 2025 年公司 核心产品小儿肺热咳嗽颗粒， 肠炎宁胶囊和复方感冒灵颗 粒进入一心堂核心品种目录， 增加了采购量。
江西五雲药业有 限公司	7,209.35	401.06	6,808.29	1697.57	收入大幅增长原因为该客户 作为公司主要产品的全国总 代，2025 年度该产品主要通过 其进入医院渠道所致。
华润医药控股有 限公司	5,210.48	10,595.76	-5,385.27	-50.82	本期直销和配送商模式销售 收入同比下降，主要是集采影 响，部分药品价格下降，同时 终端需求偏弱所致。
益丰大药房连锁 股份有限公司	5,188.04	5,476.70	-288.66	-5.27	无重大变动
湖南康全医药有 限公司	4,586.98	6,854.01	-2,267.03	-33.08	2025 年受国家医保统筹政策 影响，养阴清肺膏、克咳片等 医保统筹品种产品销量下降， 采购量减少。
合计	29,648.08	29,552.66	95.42	0.32	

3、报告期前五大供应商情况

供应商名称	采购商品或 服务类别	2025 年采 购金额	合作年 限	货款结算政 策	2025 年付款 情况	是否关联方及 定价公允性
亳州市中泰药业有 限公司	原辅料	3,775.19	4 年	货到票到 150 天付款	2,464.16	非关联方；市场 化原则定价
广西浩润堂中药材 科技有限公司	原辅料	2,158.33	3 年	货到票到 150 天付款	1,498.66	非关联方；市场 化原则定价
安徽魏武中药饮片 科技有限公司	原辅料	1,929.65	10 年	货到票到 150 天付款	447.57	非关联方；市场 化原则定价
广西基差糖业有限 公司	辅料	1,717.47	5 年	票到60天付 款	1,841.47	非关联方；市场 化原则定价
广州白云山医药集 团股份有限公司白 云山化学制药厂	原辅料	1,537.25	3 年	货到60天付 款	1,070.00	非关联方；市场 化原则定价
合计		11,117.88			7,321.85	

4、前五大供应商采购变动情况

供应商名称	本期采购金 额	上期采购金 额	变动金额	变动比率 （%）	变动原因
亳州市中泰药业有限公司	3,775.19	14,705.58	-10,930.39	-74.33	生产需求量减少
广西浩润堂中药材科技有限 公司	2,158.33	5,998.70	-3,840.37	-64.02	生产需求量减少
安徽魏武中药饮片科技有限 公司	1,929.65	6,459.65	-4,530.00	-70.13	生产需求量减少

供应商名称	本期采购金 额	上期采购金 额	变动金额	变动比率 (%)	变动原因
广西基差糖业有限公司	1,717.47	646.91	1,070.56	165.49	原白糖的供应商因业务整合，暂停合作；将该部分采购份额调整至该供应商
广州白云山医药集团股份有限公司白云山化学制药厂	1,537.25	2,732.46	-1,195.21	-43.74	生产需求量减少
合计	11,117.88	30,543.28	19,425.40	-63.60	

5、营业收入与应收账款变动趋势不一致的原因及合理性分析

2025 年度，公司营业收入较 2024 年度减少 5.13 亿元，减少 36.27%，2025 年度，公司应收账款余额较 2024 年度增长 3,757.50 万元，增长 9.88%，具体情况详见下表：

项目	2025 年度	2024 年度	变动金额	变动比率（%）
营业收入	90,083.52	141,354.84	-51,271.31	-36.27
应收账款余额	41,801.31	38,043.81	3,757.50	9.88

2025 年度，受呼吸系统用药市场需求下行的影响，公司相关产品销售收入同比下降，与应收账款变动趋势不一致，主要原因如下：

（1）下游行业景气下行，存量客户回款周期拉长，历史应收周转放缓

2025 年下游终端行业需求疲软，客户自身资金周转压力加大，普遍存在延期付款情形：2024 年末存量应收账款正常回款周期约 90 天；2025 年部分客户普遍申请延长付款期限，存量应收回款滞后，部分往年应收款项跨年未结清；当期营收大幅减少，但往年形成的存量应收回笼不及预期，存量挂账资金增加，因此，期末应收账款余额增加。

（2）差异化放宽信用政策，深化核心客户合作

公司持续推进客户分级分类管理，优化营销渠道，深化与优质客户的战略合作，提升客户业务贡献度；同时不断加强对应收账款的管理，优化客户信用评估体系，对经营稳健、合作年限久、历史回款记录良好的核心客户在 2025 年适度调整信用政策：1）对重点合作客户延长信用账期（由原 3 个月延长至 4 - 6 个月）；2）上调部分优质客户信用授信额度；同等销售规模下，赊销形成的应收余额增加；即便全年整体销量下滑，单客赊销额度提升叠加账期拉长，期末应收余额不降反增。

综上，应收账款同比上升系信用政策适度放宽、下游客户回款周期拉长等多重因素叠加所致，营收与应收账款变动趋势不一致具备客观经营背景与商业合理性。

6、 按产品类别对比分析同行业可比公司营业成本、毛利率的变动趋势

公司简称	产品类别	分类别营业成本 同比（%）	营业成本同比 （%）	分类别毛利率 变动（%）	2025 年销售 毛利率（%）
葵花药业	中药	-30.21	-22.96	-7.43	38.15
	化药	0.40		-5.68	
康恩贝	全品类中药	-3.40	-0.99	2.83	53.31
	特色化学药	2.18		-4.89	
	特色健康消费品	3.38		2.53	
	其他	-20.48		-28.47	
ST 百灵	中药	6.14	0.06	-13.2	47.38
	化药	/		/	
ST 南新	抗流感病毒类药物	-18.37	-18.69	-22.75	31.5
	心血管类药物	22.64		-4.08	

公司简称	产品类别	分类别营业成本 同比（%）	营业成本同比 （%）	分类别毛利率 变动（%）	2025 年销售 毛利率（%）
ST 万邦	抗生素类药物	-26.67	-13.42	-9.69	34.94
	解热镇痛类药物	/		/	
	中药	-1.40		-7.52	
ST 万邦	化学原料药及制剂	-15.09	-13.42	-14.34	34.94
	医疗器械	-4.42		3.81	
行业平均			-11.2		41.06

2025 年，公司不同产品类别下营业成本、毛利率情况如下：

产品类型	成本	毛利率（%）	营业成本比上年增减 （%）	毛利率比上年增减 （%）
呼吸系统药物	40,770.96	27.57	-19.95	-20.93
消化系统药物	7,598.48	45.62	23.64	-12.30
全身用抗感染药物	7685.74	16.56	-10.90	-16.49
其他药物	4882.33	19.64	-7.38	-26.37
原料药	4533.88	40.24	-1.03	-7.21
合计	63,647.01	29.35%	-13.65	-18.50

公司整体变动趋势主要受到行业集采政策、终端收缩的影响，营业成本、毛利率本期均呈现下降趋势，但毛利率的下滑幅度高于上述可比公司，主要原因是报告期内，公司美安基地、广西基地项目陆续达到可使用状态并转入固定资产，当期新增大额厂房、生产设备折旧摊销计入制造费用，公司制造费用主要由间接生产人员薪酬、固定资产折旧摊销构成，属于固定生产成本；基地尚处产能使用的初级阶段，产能利用率未完全释放，规模化生产效应尚未形成，固定资产折旧费用难以有效摊薄，导致单位产品分摊的固定成本增加。

从成本及毛利变动趋势来看，行业内中药类产品普遍呈现成本下行、毛利率同步回落的走势；公司呼吸系统、消化系统两类核心产品

毛利率同比均下滑，与行业整体变动趋势一致，两类产品成本走势分化则为公司阶段性产能因素导致，波动具备合理性。

（1）公司本期呼吸系统药物的营业成本同比下降，产品毛利率有所回落。主要受到集采降价、市场需求收缩等影响，呼吸系统药物产销规模下滑，营业成本同步下降，但由于新增固定资产转固后折旧摊销持续分摊，使得营业成本降幅小于产品产量降幅，对比同行业可比公司，公司产品营业成本及毛利率的变动方向与同行业趋势一致。

公司产品毛利率下滑幅度与同行业的差异，主要是公司新建基地转固新增大额折旧、产能利用率不足导致单位制造费用抬升，具备商业合理性，后续随着产能充分释放后单位固定成本将逐步回落，公司产品毛利率有望逐步修复。

（2）本报告期，消化系统药物销售收入比同期基本持平，但营业成本受到新增固定资产转固折旧分摊的影响，单位产品生产成本增加，因此，本期营业成本高于去年同期。

横向对比葵花药业、ST 百灵等公司，中药类药品营业成本基本保持平稳或下降趋势，毛利率同步走低；本公司产品毛利率下行趋势与行业匹配，但营业成本上涨，存在差异主要是消化系统类产销规模基本稳定，美安、广西基地大额固定折旧持续分摊至消化类药品，单位分摊固定制造费用增加明显，本期制造费用同比增长 83.76%，因此整体影响了营业成本上涨。后续随着产能充分释放后单位固定成本将逐步回落，公司产品毛利率有望逐步修复。

7、经销、配送、直销模式毛利率变动情况

销售模式	2025 年毛利率（%）	2024 年毛利率（%）	同比变动情况
经销	23.93	44.60	减少 20.67 个百分点
配送	46.48	72.92	减少 26.44 个百分点
直销	21.31	31.75	减少 10.44 个百分点
合计	29.35	47.85	减少 18.50 个百分点

经销、配送模式下毛利率下降幅度明显高于直销模式的原因及合理性

在配送商模式下，随着集采常态化推进，公立医疗机构挂网、集采限价政策持续收紧，同时 2025 年公司顺应医药流通行业发展趋势及最新价格管控政策，对配送渠道开展业务模式重构，同步下调配送渠道供货定价标准，适配公立医疗机构挂网采购及集采价格管控要求。配送渠道业务销售规模下降，收入端受调价和销售量影响降幅较大，成本端下降幅度相对有限，导致配送渠道毛利率出现明显回落，也是公司顺应行业政策要求主动调整所致，具有合理性。

本年度经销渠道内，竞争激烈的普药、低价流通品种销售占比持续提升，高毛利品种销量占比有所萎缩。低毛利产品销售占比提升，拉低了经销渠道整体平均毛利率。

而公司直销业务面向连锁药店等终端机构，产品销售价格及产品结构受集采政策的影响有限，因此直销模式下毛利率仅小幅下滑。

8、近两年主要客户及供应商的股东或关联方是否直接或间接持有公司股份，是否与公司存在关联关系或其他业务往来

（1）通过国家企业信用信息公示系统、股东名册、公司董监高

核查表、年度报告等对公司 2024 年至 2025 年前 5 名客户进行背景查询，具体情况如下表：

年度	客户全称	客户实控人/主要股东	客户的股东是否持有公司股份	是否与公司构成关联关系	除主营业务外有无其他业务往来
2024 年	国药控股股份有限公司	国药产业投资有限公司持股 50.36%；实控人为国务院国有资产监督管理委员会	否	否	无
	华润医药控股有限公司	华润医药集团有限公司持股 100%；实控人为国务院国有资产监督管理委员会	否	否	无
	湖南康全医药有限公司	实际控制人王琴持股 85%	否	否	无
	一心堂药业集团股份有限公司	控股股东、实际控制人为阮鸿献，持股 29.13%	2024 年，阮鸿献先生为公司持股 5%以下的股东	否	无
	昆药集团医药商业有限公司	昆药集团股份有限公司持股 100%；实控人为国务院国有资产监督管理委员会	否	否	无
2025 年	一心堂药业集团股份有限公司	控股股东、实际控制人为阮鸿献，持股 29.13%	截至 2025 年 12 月 31 日，阮鸿献先生未持有公司股份	否	无
	江西五雲药业有限公司	控股股东、实际控制人邹海刚持股 85%	否	否	无
	华润医药控股有限公司	华润医药集团有限公司持股 100%；实控人为国务院国有资产监督管理委员会	否	否	无
	益丰大药房连锁股份有限公司	控股股东宁波梅山保税港区厚信创业投资合伙企业（有限合伙）持股 19.88%；实际控制人高毅持股 11.67%	截至 2025 年 12 月 31 日，高毅先生未持有公司股份	否	无
	湖南康全医药有限公司	实际控制人王琴持股 85%	否	否	无

（2）通过国家企业信用信息公示系统、股东名册、公司董监高核查表、年度报告等对公司 2024 年至 2025 年前 5 名供应商进行背景查询，具体情况如下表：

年度	供应全称	供应商实控人/主要股东	供应商的股东是否持有公司股份	是否与公司构成关联关系	除主营业务外有无其他业务往来
2024 年	亳州市中泰药业有限公司	王慧霞、潘秋雨各持股 50%；总经理、执行董事为潘秋雨	否	否	否
	安徽魏武中药饮片科技有限公司	李杨持股 50%；担任执行董事、总经理	否	否	否

年度	供应全称	供应商实控人/主要股东	供应商的 股东是否 持有公司 股份	是否与 公司构 成关联 关系	除主营 业务外 有无其 他业务 往来
2025 年	广西浩润堂中药材科技有限公司	控股股东、实际控制人梁海蓉持股 91%	否	否	否
	广州白云山医药集团股份有限公司白云山化学制药厂（系广州白云山医药集团股份有限公司的分公司）	广州医药集团有限公司持有广州白云山医药集团股份有限公司 45.04% 股份，实控人为广州市人民政府	否	否	否
	荷花堂国药股份有限公司	控股股东、实际控制人李明辉持股 72.85%	否	否	否
	亳州市中泰药业有限公司	王慧霞、潘秋雨各持股 50%；总经理、执行董事为潘秋雨	否	否	否
	广西浩润堂中药材科技有限公司	控股股东、实际控制人梁海蓉持股 91%	否	否	否
	安徽魏武中药饮片科技有限公司	李杨持股 50%；担任执行董事、总经理	否	否	否
	广西基差糖业有限公司	控股股东、实际控制人阮少先持股 100%	否	否	否
	广州白云山医药集团股份有限公司白云山化学制药厂（系广州白云山医药集团股份有限公司的分公司）	广州医药集团有限公司持有广州白云山医药集团股份有限公司 45.04% 股份，实控人为广州市人民政府	否	否	否

2024 年和 2025 年期间，公司前五大客户涵盖大型国有医药流通企业与民营医药零售、流通企业，其中一心堂药业集团股份有限公司实际控制人阮鸿献先生 2024 年为公司持股 5%以下股份的股东，其余客户、全部供应商的股东及实际控制人均不存在持有公司股份的情况；所有前五大客户、供应商及其关联方与公司均不存在《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系。

2024 年和 2025 年期间，公司仅与前述客户开展药品经销、与前述供应商开展原材料采购的主营业务，不存在主营业务外的其他业务往来。

（二）我们执行的核查程序及核查意见

公司销售模式主要分为经销模式、配送模式和直销模式。公司收

入确认具体政策为公司通常通过向客户交付药品等商品履行履约义务，在综合考虑了下列因素的基础上，以客户签收时点或客户下游终端销售时点确认收入：取得商品的现时收款权利、商品所有权上的主要风险和报酬的转移、商品的法定所有权的转移、商品实物资产的转移、客户接受该商品。

1、核查程序

我们对于营业收入确认所实施的重要审计程序包括：

（1）了解和评价葫芦娃与销售收入相关的内部控制设计，并测试关键控制执行的有效性；

（2）检查葫芦娃重要客户的销售合同，识别与商品控制权转移相关的条款，评价葫芦娃销售收入确认政策的适当性；

（3）对营业收入执行分析程序，包括销售月度分析、分客户、分产品进行毛利率分析等，评价收入和毛利率变动的合理性；

（4）选取样本检查与收入确认相关的关键支持性文件，如销售合同、发货单、销售发票、客户签收单据等原始单据；

（5）结合应收账款审计执行营业收入函证程序并对部分重要客户执行访谈程序，核查主要客户主要产品销售数量和码上放心平台发货数量是否一致，检查销售收入的真实性；

（6）对资产负债表日前后的销售收入执行截止性测试，检查收入是否记录在恰当的会计期间；检查期末是否存在突击性确认销售的情况，判断本期销售收入确认的准确性。

2、核查意见

公司 2025 年度与收入确认相关的内部控制不存在重大缺陷且运行有效。公司根据销售合同约定的商品控制权转移时点确认收入，符合企业会计准则的要求。报告期内公司销售收入及毛利率变动与公司业务数据均匹配，变动均具有合理性。公司收入确认期间合理，不存在提前或延后确认收入的情况，公司 2025 年度销售收入真实、准确。

问题二、关于资产

1、关于存货。公司 2025 年末存货账面余额 2.81 亿元，较 2024 年末 4.56 亿元同比下降 38.45%。年报披露主要系期初发出商品本期结转收入以及本期销售收入下降，原材料及库存商品同步减少综合影响所致。同时，公司本期计提存货跌价准备 1,973.40 万元，较上年度计提 679.29 万元同比增长 190.51%。同时，管理费用明细表中，公司本期发生存货毁损报废 1,618.01 万元，明显高于上期 796.42 万元。

请公司：（1）说明期初结转为收入的发出商品具体项目、金额、对应客户、与公司是否存在关联关系，并说明本期发出商品结转收入明显高于以往年度的原因；（2）结合同行业可比公司情况，说明存货跌价准备计提比例是否与同行业可比公司存在明显差异，若是，说明原因及合理性；（3）说明近两年存货毁损报废的明细内容，本期金额明显增加的原因及合理性，以前年度存货确认是否合规。请年审机构核查并发表明确的核查意见。

(一) 公司回复

1、期初结转为收入的发出商品具体情况

具体项目	金额	客户	关联关系
发出商品	327.55	广东创美药业有限公司	否
	280.97	湖南康全医药有限公司	否
	234.88	湖南益丰医药有限公司	否
	184.79	四川欣佳能达医药有限公司	否
	176.35	重庆叁壹医药有限公司	否
	159.46	华润湖北医药有限公司	否
	137.36	四川九州通医药有限公司	否
	122.78	湖北益丰医药有限公司	否
	119.40	西藏藏信药业有限公司	否
	119.24	浙江鸿汇医药物流有限公司	否
	111.32	湖南九州通医药有限公司	否
	96.29	山西圣世同心医药有限公司	否
	94.84	河南九州通医药有限公司	否
	94.04	陕西医药控股集团派昂医药有限责任公司	否
	92.28	山东诺吉雅力医药有限公司	否
	82.14	安徽九州通医药有限公司	否
	78.13	湖南一块医药科技有限公司	否
	76.21	广药四川医药有限公司	否
	72.23	河北神达医药物流有限公司	否
	70.14	贵州九州通达医药有限公司	否
	5,345.63	其他	否
合计	8,076.03		

本期发出商品结转收入显著高于以往年度，主要是对 2023 年及 2024 年部分合作客户销售模式的收入确认条件认定调整，导致发出商品金额科目增加，在 2025 年，随着下游客户完成产品销售后，发出商品已实现控制权转移并确认收入；往年发出商品科目通常为部分

客户的期末发出商品在途未签收，次年签收确认收入，金额较小，因此本期结转规模大幅高于以往年度。随着公司销售模式调整完毕，按照公司会计政策，2025 年发出货物且经客户签收后确认销售收入，发出商品减少。

2、存货跌价准备计提比例与同行业可比公司比较

公司名称	项目	2025 年		
		账面余额（万元）	存货跌价准备（万元）	计提比例
康恩贝	原材料	34,712.72	633.34	1.82%
	库存商品	71,050.97	2,780.06	3.91%
	发出商品	-	-	-
葵花药业	原材料	23,837.01	196.89	0.83%
	库存商品	32,358.87	5,377.32	16.62%
	发出商品	-	-	-
振东制药	原材料	43,274.00	5,421.12	12.53%
	库存商品	32,221.18	10,958.34	34.01%
	发出商品	-	-	-
康芝药业	原材料	11,998.82	1,231.18	10.26%
	库存商品	3,764.29	1,262.89	33.55%
	发出商品	1,019.65	65.26	6.40%
西藏药业	原材料	9,098.52	1,865.80	20.51%
	库存商品	3,480.53	-	-
	发出商品	116.27	-	-
广誉远	原材料	44,493.57	59.25	0.00
	库存商品	27,206.08	3,079.29	0.11
	发出商品	1,745.67	-	0.00%
平均值	原材料	27,902.44	1,567.93	5.62%
	库存商品	28,346.99	4,691.58	16.55%
	发出商品	960.53	65.26	6.79%
ST 葫芦娃	原材料	8,365.78	657.91	7.86%

公司名称	项目	2025 年		
		账面余额（万元）	存货跌价准备（万元）	计提比例
	库存商品	11,619.72	1,792.46	15.43%
	发出商品	919.31	182.07	19.81%

公司原材料和库存商品的存货跌价准备计提比例与同行业相比不存在明显差异，发出商品因部分可比公司未单独列示，如若将可比公司库存商品、发出商品合并计算，计提比例为 16.23%，公司合并计算计提比例为 15.75%，因此公司与可比公司存货跌价准备计提比例不存在明显差异。公司发出商品计提比例较高，主要系公司前期调整销售模式，已发货但未达到收入确认条件的货品计入发出商品核算，货物存放于客户厂区及异地仓储点位，整体仓储周期偏长。其中部分存货尚未达到报废标准，但已临近保质期限，存在货品变质、毁损风险，可变现净值已明显低于账面成本。公司按照内部存货管理制度对该部分临近效期、存在减值迹象的发出商品足额计提存货跌价准备。

3、近两年存货毁损报废的明细内容

存货类别	2025 年报废金额	2025 年报废原因	2024 年报废金额	2024 年报废原因
原材料	90.72	包材改版、过效期	258.89	包材改版、过效期
库存商品	746.26	破损、过效期	537.53	破损、过效期
发出商品	781.03	破损、过效期	-	
合计	1,618.01		796.42	

本期报废总额同比大幅增长，主要是本期新增发出商品报废 781.03 万元。前期公司调整销售模式，部分已发货但尚未满足收入确认条件的货物在发出商品科目核算，货物存放于客户仓库或异地仓储点，仓储周期较长。本年度该部分货物陆续超过保质期，无法继续

对外销售，公司按照存货管理制度对该批发出商品统一做报废处理。本期报废金额增加主要是发出商品集中到期报损带来的一次性清理，具备商业合理性。

以前年度原材料、库存商品的报废事项，均按照公司存货管理制度执行审批，针对过期、改版、破损存货进行核销，报废事由清晰、处置程序完整，以前年度存货报废处理规范，存货确认合规。

（二）我们执行的核查程序及核查意见

1、核查程序

- （1）检查公司期初发出商品本期确认收入的关键凭据和原因；
- （2）了解公司存货减值会计政策，评价是否符合企业会计准则的规定；
- （3）检查公司存货减值所涉及的重要假设和参数是否谨慎、合理，并复核公司存货跌价准备计提的准确性；
- （4）检查存货跌价准备计提比例是否与同行业可比公司存在明显差异；
- （5）比较两年存货毁损报废的明细内容，查明本期金额明显增加的原因及合理性，核查以前年度存货确认是否合规。

2、核查意见

公司期初发出商品本期确认收入具有合理性，公司 2025 年末存货跌价准备的计提合理，符合企业会计准则的相关规定，与同行业公司相比无明显差异或相关差异具有合理性。

2、关于在建工程、固定资产。公司三季度末在建工程、固定资产分别为 3.1 亿元、10.88 亿元，年末在建工程、固定资产分别为 1.92 亿元、12.18 亿元。前三季度利润总额为-0.03 亿元，全年利润总额为-2.69 亿元。年报显示，利润下降原因主要包括营业收入下降、公司海口美安、广西维威生产基地建成并转固等。同时，在建工程、固定资产减值测试情况均为不适用。

请公司：(1)说明第四季度大额亏损的具体原因，说明海口美安、广西维威等生产基地建成并转固的具体情况、对利润的影响，相关会计处理是否符合《企业会计准则》的规定；(2)说明在 2025 年及 2026 年一季度公司营业收入持续下降、产能利用率下滑的背景下，公司对固定资产、在建工程是否出现减值迹象的分析过程、判断依据，可收回金额测算过程、关键假设，以及未计提减值准备的原因及合理性。

(一) 公司回复

1、2025 年各季度营业收入、利润情况

项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
营业收入	33,682.66	17,084.43	17,504.90	22,246.85	90,518.84
利润总额	2,372.66	-1,554.83	-1,139.80	-26,544.96	-26,866.93

(1) 公司第四季度大额亏损，主要是以下原因：

1) 2025 年下半年，下半年公司主动调整客户销售模式、优化营销渠道，市场拓展阶段性放缓，叠加行业政策与市场环境变化，四季度产品销量与毛利率同步下滑。

2) 四季度销售费用 8,700 万元，公司按照全年业绩达成情况和

年度销售政策计提当期尚未结算的销售费用 5,766 万元，加上市场及人员费用，四季度销售费用大幅增加。

3) 四季度研发费用 7300 万元，公司四季度完成与关联方海南中旺的技术成果受让交易，以对方历史取得成本受让 99 个研发项目（包含前期已受让的 12 个项目），确认研发费用 4,151.02 万元。

4) 年末公司对存货、商誉、应收款项等各类资产实施了全面的减值测试。基于存货有效期临近、客户回款风险上升以及子公司盈利不及预期等客观事实，公司依据会计准则审慎计提了相应的资产减值准备。

综合以上分析，叠加其他管理类的支出，最终形成四季度超 2.65 亿元的大额亏损。

(2) 海口美安、广西维威等生产基地建成并转固的具体情况、对利润的影响

海口美安和广西维威生产基地 2025 年合计计提折旧金额 4,131.89 万元。截至 2025 年末，海口美安和广西维威生产基地转固及折旧情况如下表所示：

项目	已转固金额	其中：2025 年转固金额	累计折旧	其中：2025 年折旧金额
葫芦娃集团美安儿童药智能制造基地项目	70,148.80	10,797.07	5,312.17	3,531.16
广西南宁生产基地二期项目	20,009.28	3,118.94	946.16	600.73
合计	90,158.08	13,916.01	6,258.33	4,131.89

根据《企业会计准则第 4 号—固定资产》规定，自行建造固定资产的成本，由建造该项资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成。依据该规则应用指南，已达到预定可使用状态但尚未办理竣工

决算的固定资产，应当按照估计价值确定其成本，并计提折旧。公司据此制定在建工程相关会计政策，明确在建工程转入固定资产的标准为：在建工程达到预定可使用状态时，按工程实际成本转入固定资产；已达到预定可使用状态但尚未办理竣工决算的，先按估计价值转入固定资产，待办理竣工决算后再按实际成本调整原暂估价值，但不再调整原已计提的折旧。对于各类项目“达到预定可使用状态”的转固时点根据公司在建工程转入固定资产相关政策，具体标准为：对于需通过 GMP 符合性检查的车间生产线及相关机器设备、房屋建筑物等，经过安装、调试、试生产等环节，整体经 GMP 认证标准查验通过并完成验收后方可转固；对于其他房屋建筑物（不涉及需通过 GMP 符合性检查的生产线建设），公司于实体建造工程完工、配套设备安装完毕、可投入使用前进行验收（包括环境、质量、消防、安全、规划等验收），在达到预定可使用状态时转入固定资产。公司相关会计处理符合《企业会计准则》的规定。

1) 项目基地建设的情况

公司美安项目医疗器械车间、特医食品车间自开工后，受公司阶段性资金周转统筹安排影响，项目整体推进节奏放缓，实际施工进度不及原规划；截至 2025 年 11 月，上述两个车间已完成全部主体土建施工、室内外装修工程，但相关 GMP 净化设备尚未采购安装，暂不具备特医食品、保健品的生产条件，亦未达到申报 GMP 符合性检查的状态。

广西南宁生产基地二期项目当期无新增转固资产。该项目 2025

年转固金额 3,118.94 万元，系第四季度依据正式工程结算单据对账面金额进行调整，该项调整不构成当期新增转固资产。

2) 结合公司现状与发展规划的调整考量

基于 2025 年度公司整体经营现金流现状及中长期产品布局规划，为盘活存量资产、提升资产使用效率、避免资产长期闲置，公司经综合研判，决定调整上述两个车间原定生产用途，车间使用功能将重新规划。依据《企业会计准则第 4 号——固定资产》相关规定，建筑物土建及装修部分属于可独立区分、可单独使用的固定资产组成部分。鉴于两个车间主体结构及装修已全部完工，建筑实体已达到预定可使用状态，虽配套设备尚未到位且生产规划发生变更，但建筑物本身已完工，不存在持续大额在建投入。据此，公司于 2025 年第四季度将上述车间已完工的土建及装修工程对应在建工程余额结转至固定资产。

3) 转固判定依据

本次转固仅涉及两车间土建及建筑物装修工程，未包含生产专用设备、净化系统等未实施的配套项目；建筑物实体已完工并可独立管控、维护，资产价值能够可靠计量，符合单项固定资产转固确认条件，不存在提前或延迟转固情形。

4) 本次生产基地转固对公司利润的影响

本次四季度新增转固 13,916.01 万元，相关固定资产自 2025 年 12 月起计提折旧，四季度新增折旧直接计入当期损益；全年美安及广西基地合计折旧金额为 4,131.89 万元，相关折旧摊销持续影响利

润总额，但对第四季度利润的影响相对有限。

本次转固完成后，相关建筑物资产正式投入仓储使用，有效盘活了长期挂账的在建资产，避免了闲置浪费；待未来公司相关产品布局落地、完成生产设备配套安装及 GMP 符合性检查后，可随时恢复车间生产用途，为公司经营创造收益。

2、公司固定资产、在建工程是否出现减值迹象的分析过程、判断依据，公司未计提减值准备的原因及合理性：

（1）固定资产减值迹象分析及未计提减值准备的合理性

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。公司对照准则列明的减值迹象，逐项分析如下：

序号	减值迹象	公司具体情况	是否存在
1	资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。	公司固定资产主要为生产经营用房屋建筑物、机器设备等，均处于正常使用状态，未出现市价大幅下跌情形	否
2	企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化，从而对企业产生不利影响。	公司所处医药行业政策未发生重大不利变化，市场环境总体稳定	否
3	市场利率或者其他市场投资报酬率在当期已经提高，从而影响企业计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。	报告期内市场利率未发生导致可收回金额大幅降低的重大变化	否
4	有证据表明资产已经陈旧过时或者其实体已经损坏。	公司定期对固定资产进行维护保养，主要资产使用状况良好，不存在陈旧过时或实体损坏情形	否
5	资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。	公司固定资产均处于正常生产使用状态，不存在被闲置、终止使用或计划提前处置的情形	否
6	企业内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者亏损）远远低于（或者高于）预计金额等。	公司报告期内营业收入综合毛利率较高，且公司经营活动现金流未显著低于预期	否

如上表所示，报告期内，公司固定资产使用状况良好，不存在由于价值持续下跌、技术陈旧、报废、长期闲置等原因导致其可收回金

额低于账面价值的情形，亦未发现减值迹象。据此，未计提减值准备具有合理性，符合《企业会计准则》的相关规定。

（2）在建工程减值迹象分析及未计提减值准备的合理性

报告期内，公司在建工程账面价值为 19,152.94 万元，主要项目包括广西维威二期生产基地、高端特色原料药生产线和植物饮料及特种食品项目等。公司结合《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定以及在建工程的具体情况，在资产负债表日判断在建工程是否存在可能发生减值的迹象：公司主要在建工程均按计划推进，未发生长期停建情形、在建项目不存在技术落后情形、项目建成后预计可产生稳定的经济利益流入、项目投入均在预算范围以内，未发生重大超支情形。

基于上述判断，公司在建工程不存在减值，无需计提减值准备。

（二）我们执行的核查程序及核查意见

1、执行的主要审计和核查程序

（1）了解公司固定资产和其他长期资产的内控流程，评价相关内部控制制度并测试其有效性；

（2）对固定资产及主要在建工程进行监盘，现场查验并拍照核对，检查主要在建工程建设内容，核查其形象进度和可使用状态；

（3）针对报告期内在建工程转固情况，获取了验收报告、转固凭证等文件，检查转固时点是否正确，转固依据是否充分，并评估其是否存在延期转固情形；

(4) 了解公司主要固定资产及在建工程的资产状况和使用情况，评价管理层关于减值迹象判断的合理性。

2、核查意见

公司报告期内不存在固定资产延期转固情形，主要固定资产和在建工程不存在减值。

3、关于商誉。公司本期对江西荣兴药业有限公司相关商誉全额计提减值 1,210.82 万元。年报显示，江西荣兴药业有限公司 2025 年度营业收入为 4,533.88 万元，较上年度 5,209.56 万元略有回落，净利润为 946.21 万元。此外，江西荣兴药业有限公司原料药业务资产组可收回金额，上年度预测期重要参数为收入增长率 3%-4%、利润率 23.2%-24.6%；本年度重要参数为收入增长率-9.87%-0、利润率 12.90%-13.82%。

请公司说明：（1）结合江西荣兴业绩表现说明本期全额计提商誉减值的原因及合理性；（2）商誉减值测试的测算过程、关键假设，列示重要参数，以及是否较以前年度是否发生重大变化。如是，请说明原因及合理性，并结合上述问题说明在江西荣兴本期收入仅略有回落的情况下，资产组可收回金额的具体确定方法、收入预测增长率为负且利润率大幅下降的原因。

请年审机构说明针对在建工程、固定资产、商誉等会计处理合规性、资产减值风险执行的审计程序，并发表明确核查意见。

（一）公司回复

1、结合江西荣兴业绩表现说明本期全额计提商誉减值的原因及合理性

江西荣兴主营医药中间体、原料药生产销售，核心产品以祛痰药上下游中间体为主，营收结构单一、抗风险能力弱。本次全额计提商誉减值具备充分事实与准则依据，具体如下：

（1）实际经营不及预期，商誉存在减值迹象

1）历史经营波动情况

江西荣兴 2021-2025 年的收入如下表所示：

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
3,5-二溴邻氨基苯甲醛	885.39	1,728.64	3,732.65	1,528.47	472.84
盐酸溴己新	950.57	1,019.39	799.36	1,049.67	1,181.60
盐酸氨溴索	437.12	662.66	520.52	473.59	305.32
2-氨基-N-(3-丁氧基丙基)-苯磺酰胺	82.88	425.11	617.42	533.05	163.82
1-苄基-3-苯基-(2,4,6-三酮基)嘧啶(L-022B)	1,577.13	1,840.41	1,558.30	1,343.36	1,722.56
邻硝基苯甲醛	337.67	154.62	238.94	52.41	630.29
3,5-二溴邻氨基苯甲醛（粗品）	63.05	86.00	60.21		
DSHZ		49.07	294.83	126.15	
5,5',6,6'-四羟基-3,3',3'-四甲基-螺旋联吡啶 (NS-330-1)				49.56	54.80
3,5-二溴邻氨基苯甲醇				5.38	
2-氨基-N-环己基-N-甲基苯甲胺				47.79	
主营业务收入小计	4,333.81	5,965.90	7,822.23	5,209.43	4,531.22
卖废醋酸款				0.13	-
二溴				-	2.65
其他业务收入小计				0.13	2.65
营业收入合计	4,333.81	5,965.90	7,822.23	5,209.56	4,533.88

从上表可以看出，江西荣兴 2021-2023 年公司营收从 4,334.00

万元增至 7,822.00 万元峰值，核心原因是疫情爆发后，呼吸道感染病例激增，化痰药市场需求大幅攀升，带动公司核心化痰药原料中间体（3,5-二溴邻氨基苯甲醛）及相关产品（盐酸氨溴索、溴己新）需求暴增，叠加公司及时扩大产能、拓展客户，实现营收快速增长；2024—2025 年营收回落至 4,534.00 万元，低于上一年度预测值，主要系疫情防控常态化后，呼吸道感染病例回归常态，化痰药需求大幅回落，核心产品订单减少，同时行业产能过剩引发竞争加剧、客户高库存，且新增新产品体量较小，未能形成有效支撑。整体来看，公司营收高度依赖化痰药原料中间体及相关产品，仅 L-022B 表现稳定、盐酸溴己新保持稳健，其余产品随疫情相关需求波动明显，存在产品结构单一、抗风险能力弱的问题。

（2）行业与客户长期利空，未来收益预测持续下行

1）祛痰药赛道需求长期萎缩

盐酸溴己新、氨溴索进入产品生命周期末期，新一代祛痰药临床替代持续挤压市场；两类药品纳入多省集采，下游制剂企业压减采购量、压低采购价，中小药企出清，上游中间体需求持续收缩。

大型原料药企业自建中间体产线，减少对外采购，公司核心中间体订单持续减少；行业产能过剩、低价内卷，叠加环保管控抬升生产成本。

2）核心海外客户采购量逐年缩减

主力盈利产品 L-022B 专供日本富士胶片，对方推进本土产能建设，逐年降低对华采购规模，未来销量持续下滑。心血管、抗感染类

下游药物进入成熟期，下游客户自主配套中间体，对外采购需求下降。

3）创新中间体无法形成增量支撑

高端定制中间体 NS-330-1 应用场景窄、市场总量有限，下游创新药临床进度不及预期，增量空间极小，难以对冲传统产品收入下滑。

基于上述原因，江西荣兴预测期内主营业务收入逐年下滑，收入增长率-9.87%~0，具体情况如下：

主营业务收入	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
3,5-二溴邻氨基苯甲醛	415.37	382.47	363.96	363.96	363.96
盐酸溴己新	1,039.77	956.81	908.87	908.87	908.87
盐酸氨溴索	268.68	246.70	234.48	234.48	234.48
2-氨基-N-(3-丁氧基丙基)-苯磺酰胺	200.00	184.00	174.00	174.00	174.00
1-苄基-3-苯基-(2,4,6-三酮基)嘧啶(L-022B)	1,537.05	1,413.38	1,342.33	1,342.33	1,342.33
邻硝基苯甲醛	554.78	509.72	484.38	484.38	484.38
5,5',6,6'-四羟基-3,3',3'-四甲基-螺旋联咪唑（NS-330-1）	70.80	65.49	61.95	61.95	61.95
合计（取整）	4,086.44	3,758.56	3,569.97	3,569.97	3,569.97

（3）减值测算结果

采用未来现金流现值法测算资产组可收回金额仅 3,640.75 万元，对应商誉资产组整体价值已无法覆盖商誉账面原值，基于谨慎性原则全额计提商誉减值，符合《资产减值准则》要求，具备充分合理性。

2、商誉减值测试的测算过程、关键假设，列示重要参数，以及是否较以前年度是否发生重大变化。如是，请说明原因及合理性，并结合上述问题说明在江西荣兴本期收入仅略有回落的情况下，资产组可收回金额的具体确定方法、收入预测增长率为负的原因。

2.1 商誉减值测试的测算过程、关键假设，重要参数评估计算及

分析过程如下：

（1）评估方法的选择

本次采用预计未来现金流量现值法对包含商誉的资产组的可收回金额进行计算。

预计未来现金流量现值法以包含商誉的资产组预测期息税前现金流量为基础，采用税前折现率折现，得出评估对象可收回金额。计算模型如下：

$$P = \sum_{i=m}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + P_{n+1}$$

其中：P：评估基准日资产组可收回金额；

F_i ：评估基准日后第 i 年息税前现金流量；

r ：税前折现率；

n ：详细预测期；

i ：详细预测期第 i 年；

P_{n+1} ：预测期后现金流量现值。

其中，息税前现金流量计算公式如下：

息税前现金净流量=息税前利润+折旧和摊销-资本性支出-营运资金追加额

（2）收益期和预测期的确定

1) 收益期的确定

由于评估基准日企业经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限

等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。
故本资产评估报告假设包含商誉资产组评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2) 预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，评估人员将企业的收益期划分为预测期和预测期后两个阶段。

评估人员经过综合分析，预计企业于 2030 年达到稳定经营状态，故预测期截止到 2030 年底。

(3) 预测期的收益预测

1) 营业收入的预测

预测期内，江西荣兴的主营业务收入如下：

主营业务收入	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
3,5-二溴邻氨基苯甲醛	415.37	382.47	363.96	363.96	363.96
盐酸溴己新	1,039.77	956.81	908.87	908.87	908.87
盐酸氨溴索	268.68	246.70	234.48	234.48	234.48
2-氨基-N-(3-丁氧基丙基)-苯磺酰胺	200.00	184.00	174.00	174.00	174.00
1-苄基-3-苄基-(2,4,6-三酮基)嘧啶(L-022B)	1,537.05	1,413.38	1,342.33	1,342.33	1,342.33
邻硝基苯甲醛	554.78	509.72	484.38	484.38	484.38
5,5',6,6'-四羟基-3,3',3'-四甲基-螺旋联咪唑 (NS-330-1)	70.80	65.49	61.95	61.95	61.95
合计（取整）	4,086.44	3,758.56	3,569.97	3,569.97	3,569.97

2) 营业成本的预测

营业成本与营业收入相对应，营业成本在企业的生产成本中得到体现，生产成本主要包括原辅料、生产人员工资、燃料及动力、制造

费用、安全费用、运输及装卸费及其他。各类成本以企业以前年度财务相关资料为基础，剔除不合理因素，并结合预测年度销售量的变化情况和相关政策的规定，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测。

测算过程如下：

①原辅料

企业主营业务成本中的直接材料成本主要包括生产消耗的各种材料等。对于材料成本本次评估按照企业的主营业务产量的变化进行测算，以企业以前年度财务相关资料为基础，以及收入变动情况，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测，预计每年材料随销售量降低而降低。

②生产人员工资

生产人员工资主要为生产一线人员工资、福利费及其他人工成本等，参考人事部门提供的未来年度人工需求量因素，并考虑近几年当地社会平均工资的增长水平，以历史年度实际发生为基数，根据企业实际情况预测每年工资水平逐年增长。

③燃料及动力

燃料及动力主要包括生产消耗的水电气等。对于燃料及动力成本本次评估按照企业的主营业务产量的变化进行测算，以企业以前年度财务相关资料为基础，以及收入变动情况，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测，预计每年燃料及动力随销售量降低而降低。

④制造费用

制造费用包括折旧费、机物料消耗、劳动保护费、水电费及其他

费用等。

A、折旧费

折旧费属于固定费用，对于固定费用主要参考企业各单位以前年度实际发生情况及费用发生的合理性进行分析后进行预测。

B、其他制造费用

其他制造费用主要是办公费、机物料消耗、劳动保护费、水电费及其他费用等。其他制造费用各明细费用的发生主要与产品的生产量有关，预测时参照历史年度各明细费用，并考虑价格增长因素进行测算。

⑤运输及装卸费

运输及装卸费为销售过程产生的运输及装卸费用等。对于运输及装卸费成本本次评估按照企业的主营业务产量的变化进行测算，以企业以前年度财务相关资料为基础，以及收入变动情况，分析其变动趋势，综合分析做出合理预测，预计每年运输及装卸费随销售量降低而降低。

如上分析，未来年度主营业务成本的预测如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
主营业务成本	2,689.53	2,476.21	2,350.72	2,344.90	2,331.13

3) 税金及附加的预测

企业的税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、房产税、土地使用税和印花税等。城市维护建设税和教育费附加的计税以实际缴纳的流转税为计税依据。其中城市维护建设税的税率为 7%，教育

费附加的税率为 5%。流转税主要为增值税，增值税率为 13%。

被评估企业未来年度的税金及附加预测数据如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
税金及附加	56.38	55.19	53.59	53.75	53.78

4) 销售费用的预测

销售费用主要包括营销人员工资及福利费、差旅费、广告宣传费及其他费用。该部分费用与销售额有一定依赖关系，参考企业以前年度的该类销售费用项目与销售额的关系并对其合理性进行分析后确定。

根据对销售费用各项目的分析，未来销售费用的预测结果如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
销售费用	91.41	90.04	89.65	90.58	91.53

5) 管理费用的预测

管理费用核算内容主要包括管理人员工资及福利费、社保及公积金、无形资产摊销、折旧、办公费、业务招待费、差旅费等内容。

①管理人员工资及福利费

主要根据企业劳动人事部门提供的近三年及未来职工人数和效益工资增长的变化情况，参照近三年的工资福利水平，每年适当增长。

②折旧摊销费

折旧费为管理用固定资产折旧、无形资产摊销费用，未来年度折旧摊销费主要包括评估基准日存量资产及未来更新资产折旧费，按照评估基准日的折旧摊销政策进行预测。

③其他

其他主要为办公费、通讯费、业务招待费、差旅费等，分别根据历史资料与企业现状，考虑未来业务相关因素进行预测，呈逐年增长状态，按一定增长比例预测。

根据对管理费用各项目的分析，未来管理费用的预测结果如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
管理费用	454.39	434.15	429.69	432.43	431.79

6) 研发费用的预测

研发费用核算内容主要包括研发人员工资、折旧、设计咨询服务费、委外费、其他费用、直接材料投入等内容。

①研发人员工资薪酬

主要根据企业劳动人事部门提供的近三年及未来职工人数和效益工资增长的变化情况，参照近三年的工资水平，每年适当增长。

②折旧费

折旧费为研发用固定资产折旧，未来年度折旧摊销费主要包括评估基准日存量资产及未来更新资产折旧费，按照评估基准日的折旧摊销政策进行预测。

③其他

其他主要为委托研发费用、其他费用、材料消耗等，分别根据历史资料与企业现状，考虑未来业务相关因素进行预测，呈逐年增长状态，按一定增长比例预测。

根据对研发费用各项目的分析，未来研发费用的预测结果如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
研发费用	229.82	201.01	185.95	187.00	186.97

7) 折旧与摊销的预测

本次评估假设企业保持目前生产经营状况的资产规模前提下，考虑在经济寿命年限结束后进行设备更新，以维持现有固定资产规模。因此在未来期将不再预测主要设备更新支出。具体预测根据企业基准日固定资产原值、类别及该类固定资产的折旧率测算，按企业会计政策实行直线法计提折旧。同时计算折旧时剔除非经营性资产等事项的影响，得出折旧和摊销预测结果如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
折旧及摊销	277.82	242.99	216.10	209.82	186.85

8) 资本性支出的预测

根据公司目前的经营模式以及与企业相关人员进行沟通了解，未来公司资本性支出主要为更新支出的投入等。未来各年度资本性支出预测结果如下表：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
资本性支出	50.00	50.00	60.00	50.00	50.00

9) 营运资金增加额的预测

营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金等；同时，在经济活动中，获取他人提供的商业信用，相应可以减少现金的即时支付。计算营运资金的增加需考虑正常经营所需保持的现金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产、应付账款、预收款项、其他应付等因素，同时剔除非经营性资产的影响。

由于企业的生产周期比较规律，故对以往年度的营运资金进行了

核实和统计，公式为：

年营运资金=流动资产－流动负债。

2026 年营运资金增加额=2026 年需要的营运资金-基准日账面营运资金

以后年度营运资金增加额=当年度需要的营运资金--上一年度需要的营运资金

营运资金追加额的预测数据如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
营运资金追加额	242.87	-97.37	-55.65	-0.75	-1.88

10）未来年度现金流量的预测

根据上述各项预测，资产组组合未来各年度现金流量预测如下：

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
一、营业收入	4,086.44	3,758.56	3,569.97	3,569.97	3,569.97
减：营业成本	2,689.53	2,476.21	2,350.72	2,344.90	2,331.13
税金及附加	56.38	55.19	53.59	53.75	53.78
销售费用	91.41	90.04	89.65	90.58	91.53
管理费用	454.39	434.15	429.69	432.43	431.79
研发费用	229.82	201.01	185.95	187.00	186.97
财务费用					
资产减值损失					
其他					
投资收益(损失以“-”号填列)					
二、营业利润(亏损以“-”号填列)	564.92	501.97	460.38	461.30	474.77
加：营业外收入					
减：营业外支出					
三、利润总额(亏损总额以“-”号填列)	564.92	501.97	460.38	461.30	474.77
四、息税前利润(净亏损以“-”号填列)	564.92	501.97	460.38	461.30	474.77

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
加：折旧及摊销	277.82	242.99	216.10	209.82	186.85
减：资本性支出	50.00	50.00	60.00	50.00	50.00
营运资金需求净增加	242.87	-97.37	-55.65	-0.75	-1.88
加：其他：					
五、现金净流量	518.08	662.70	499.05	409.93	359.02

(3) 税前折现率的确定

1) 无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据 WIND 资讯系统所披露的信息，10 年期国债在评估基准日的到期年收益率为 1.8473%，本资产评估报告以 1.8473%作为无风险收益率。

2) 权益系统风险系数的确定

企业的权益系统风险系数计算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中： β_L ：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U ：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：企业的所得税税率；

D/E：企业的目标资本结构。

根据企业的业务特点，评估人员通过 WIND 资讯系统查询了 5 家沪深 A 股可比上市公司 2025 年 12 月 31 日的 β_L 值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成 β_U 值，并取其平均值 0.9609 作为企业的 β_U 值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
----	------	------	-------------	-------------

序号	股票代码	公司简称	β_L 值	β_U 值
1	000739.SZ	普洛药业	0.6649	0.6328
2	001367.SZ	海森药业	0.8650	0.8647
3	002099.SZ	海翔药业	1.1688	1.0563
4	301089.SZ	拓新药业	1.2149	1.2147
5	301301.SZ	川宁生物	1.0703	1.0360
β_U 平均值				0.9609

取可比上市公司资本结构的平均值 4.65%作为企业的目标资本结构。企业评估基准日执行的所得税税率为 15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出企业的权益系统风险系数。

$$\begin{aligned}\beta_L &= [1 + (1 - t) \times D/E] \times \beta_U \\ &= 0.9989\end{aligned}$$

3) 市场风险溢价的确定

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，评估基准日 2025 年 12 月 31 日市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取 1992 年至评估基准日的年化周收益率加权平均值综合分析确定。经测算，评估基准日市场投资报酬率为 8.79%。无风险报酬率取评估基准日 2025 年 12 月 31 日 10 年期国债的到期收益率 1.85%。市场风险溢价为 6.94%。

4) 企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。结合被评估单位业务规模、历史经营业绩、行业地位、经营能力、竞争能力、内

部控制等情形对企业风险的影响，确定该公司的企业特定风险调整系数为 3%。

5) 预测期折现率的确定

①计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出企业的权益资本成本。

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

$$=11.78\%$$

②计算税后加权平均资本成本

评估基准日被评估单位付息债务利率为 3.0%，Kd 取 3.0%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出税前加权平均资本成本。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D + E} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{D + E}$$

$$=11.37\%$$

③税前折现率的确定

税前折现率通过迭代计算确定，使采用税前现金流量和税前折现率计算确定的现金流现值等于采用税后现金流量和税后折现率计算确定的现金流现值。

经测算，税前加权平均资本成本为 12.64%。

6) 预测期后折现率的确定

预测期后后续期收入、成本、利润基本趋于稳定，无影响折现率

的情况，预测期后折现率确定为 12.64%。

(5) 预测期后的价值确定

预测期后的价值是永续期预期自由现金流量折现到评估基准日的价值。

考虑到企业 2030 年达到相对稳定的状态，故确定永续期的年现金流与预测末年的情况基本相同，按 2030 年的现金流调整确定。具体需要调整的事项为所得税、折旧及摊销、资本性支出、营运资金追加额。

1) 折旧及摊销

经上述分析测算，预测期后每年的折旧摊销费为 153.34 万元。

2) 资本性支出

经上述分析测算，预测期后每年的资本性支出金额为 186.42 万元。

3) 营运资金追加额

由于预测期后企业经营相对稳定，营运资金不再发生变动，故确定永续期企业的营运资金追加额为 0。

故永续期企业现金流=息税前利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=477.17 万元

(6) 测算过程和结果

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续
一、企业自由现金流量	549.86	792.33	672.12	621.87	613.50	477.17

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	永续
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
二、税前折现率	12.64%	12.64%	12.64%	12.64%	12.64%	12.64%
折现系数	0.9422	0.8364	0.7425	0.6592	0.5852	4.6279
三、各年净现金流量折现值	518.08	662.70	499.05	409.93	359.02	2,208.32
四、预测期经营价值	4,657.10					
五、减：铺底流动资金	1,016.35					
六、资产组可回收金额	3,640.75					

(7) 评估结果

根据以上评估工作，包含商誉的资产组评估基准日可收回金额为 3,640.75 万元。

2.2 核心参数较以前年度发生重大变化及原因

2025 年度，与上一年度相比，发生重大变化的参数及原因如下：

对比指标	2024 年度	2025 年度	变动原因
收入增长率	3%-4%逐年增长	2026 年-9.87%，逐年下滑至 0	1.2025 年实际收入大幅低于此前预测；2.集采、产品替代、客户本土化三重压制长期需求；3.疫情短期红利完全消退，需求回归长期下行中枢
预测期毛利率	23.2%-24.6%	12.90%-13.82%	营收规模收缩，固定制造、管理费用分摊抬升；行业价格战持续压缩产品毛利

注：参数调整均依托 2025 年实际经营数据、公开行业政策、核心客户长期产能及采购规划，具备订单、行业数据等客观支撑，并非主观悲观预判，变动逻辑合理。

2.3 收入预测增长率为负且利润率大幅下降的原因

短期：2023 年为疫情备货形成的阶段性需求高点，2024-2025 年已持续回落；核心祛痰中间体下游采购量大幅下滑。

中长期：集采压缩下游药企利润、竞品药物持续替代、头部客户自建产能减少外采、海外大客户缩减进口订单，全部主力产品销量逐

年递减，新品体量不足以对冲下滑，因此 2026-2029 年收入预测持续负增长。受营业收入负增长影响，加之固定成本与期间费用相对刚性，导致公司预测期的利润率出现较大幅度的下降。

2.4 资产组可收回金额确定方法

依据资产减值准则，可收回金额取“公允价值减处置费用净额、未来现金流现值”二者孰高。

本次无同类资产组交易、无活跃交易市场，无法合理估算公允价值减处置费用净额；因此直接采用税前未来息税前现金流现值作为资产组可收回金额。

测算路径：经管理层审批分产品产销预测→逐年测算营收、成本、费用、资本开支、营运资金变动→计算各年度息税前现金流→以 12.64% 税前折现率折现→叠加永续现金流现值→扣除铺底流动资金，最终得出可收回金额 3,640.75 万元。

（二）我们的核查程序及核查意见

1、核查程序

（1）评价公司管理层聘请的外部估值专家的胜任能力、专业素质与客观性；

（2）复核公司对商誉所在资产组（或组合）的认定是否合理；

（3）获取第三方专家出具的商誉减值测试报告，评估报告中所涉及的评估减值测试模型是否符合企业会计准则。

(4) 复核商誉减值测试报告相关内容。具体包括减值测试报告的目的、基准日、减值测试对象和范围、使用的评估方法、减值测试中运用的假设和参数、测算依据和逻辑推理过程等。

(5) 复核公司计提商誉减值准备金额的准确性。

2、核查意见

公司已按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定及《会计监管风险提示第 8 号——商誉减值》的要求进行商誉减值测试，相关商誉减值准备计提合理、充分。

问题四、关于前期差错更正。公司 2024 年度财务报表被出具保留意见，涉及事项包括未提供对 2023 年度财务报表进行重述相关的完整财务资料及相关原始资料。2026 年 4 月 29 日，公司披露《关于前期会计差错更正补充的公告》，对 2023 年度财务报表、2024 年度财务报表期初数进行了补充调整，涉及科目包括营业收入、营业成本、固定资产等，系经公司复核并经年审机构对 2023 年度财务报表进行审计后补充调整。

请公司说明：(1) 本次补充更正的财务数据与 2025 年 4 月 29 日差错更正数据存在差异的具体原因；(2) 上期保留意见事项中，“未提供报表重述相关的完整财务资料及相关原始资料”，请说明前期未提供资料的具体情况及其原因，本期消除相关事项影响采取的措施。请年审机构发表明确的核查意见。

(一) 公司回复

1、2025 年报关于前期会计差错更正补充的公告与 2025 年 4 月 29 日差错更正数据差异

(1) 合并资产负债表：

项目	2023 年 12 月 31 日			
	补充更正的 财务数据	2025 年 4 月 29 日差错更正数 据	差异	差异原因
固定资产	38,349.60	38,441.42	-91.82	江西荣兴资产增值部分折旧调整
递延所得税资产	830.04	833.39	-3.35	
递延所得税负债	285.98	294.56	-8.58	
盈余公积	5,773.63	6,461.31	-687.67	追溯调整以前年度利润所致
未分配利润	27,584.60	26,945.28	639.32	追溯调整以前年度利润所致
少数股东权益	3,860.51	3,898.76	-38.24	

(2) 合并利润表：

项目	2023 年度			
	补充更正的财务数 据	2025 年 4 月 29 日差错 更正数据	差异	差异原因
其中：营业成本	88,476.73	88,489.38	-12.65	与销售费用核算科目调整
销售费用	63,833.52	63,820.87	12.65	与营业成本核算科目调整
管理费用	9,720.60	9,630.09	90.52	主要为江西荣兴折旧调整
减：营业外支出	219.47	218.16	1.31	
减：所得税费用	999.91	1,005.15	-5.23	递延所得税费用调整
五、净利润	1,610.86	1,697.45	-86.59	主要为江西荣兴资产增值折旧调整

2、上期保留意见事项中，“未提供报表重述相关的完整财务资料及相关原始资料”，请说明前期未提供资料的具体情况及其原因

(1) 前期未完整提供报表重述配套资料的具体情况

2025 年 3 月 14 日公司收到证监局下发的自查整改监管函，根据

监管要求启动 2023 年度财务数据自查追溯调整工作。本次 2023 年度报表重述涉及收入、往来等多科目账务调整，需梳理合同、银行流水、业务台账、对账确认单等大量原始业务及财务资料，资料归集、核对、整理工作量较大。因为时间原因，未取得完整的外部证据，仅阶段性提供部分调整测算底稿，未一次性交付完整业务合同、资金流水、租赁原始协议、内部审批单据等全套原始佐证材料。由此形成上期审计报告保留意见所述“未提供报表重述相关的完整财务资料及相关原始资料”情形。

3、本期消除相关事项影响采取的措施

为了消除上述保留事项，公司采取三方面措施：

（1）聘请政旦志远（深圳）会计师事务所（特殊普通合伙）对 2023 年度财务报表进行全面审计，完成追溯调整的审计确认程序，出具了标准无保留意见的审计报告（政旦志远审字第 260000744 号）。

（2）规范了收入确认的流程，公司严格执行以“控制权转移”为核心的收入确认原则，全面梳理直销、经销、配送等不同销售模式，建立销售、财务、储运等跨部门核对机制，实现从销售合同、客户订单、产品出库、物流发运、客户签收等全流程管控，从源头杜绝提前确认收入行为。

（3）强化销售价格管控手段建立产品销售定价体系进行日常管控，对不同的渠道价格进行分级授权审批，设立销售价格偏离预警系统，明确销售价格异常的红线标准，监控成交价、折扣率、毛利率异

常波动，将价格核查纳入内控常态化流程。

（二）我们的核查程序及核查意见

1、核查程序

针对公司更正后的 2023 年度财务报表重新进行审计，并出具了标准无保留意见的审计报告，包括但不限于执行了以下程序：

（1）针对营业收入，重点检查了收入更正涉及的客户的合同、发货、签收、回款等凭证，对包括更正范围的重要客户进行了实地走访，获取客户收货、确认销售及回款的情况；

（2）针对营业成本，重点检查了由于收入更正而导致成本结转的调整，由于冲减收入而调整发出商品成本的计算和结转情况；

（3）针对管理费用，重点检查了由于江西荣兴评估增值部分而产生的合并报表环节固定资产折旧调整情况，并重新计算，对合并环节折旧调整金额提请公司进行了调整；

（4）针对对所得税费用，重点检查了由于更正营业收入、营业成本、管理费用等对当期所得税费用的影响，检查了由于调整递延所得税资产和递延所得税负债对递延所得税费用的影响；

（5）针对固定资产，重点检查了江西荣兴因评估增值而增加的资产原值，根据评估增值资产原值及剩余折旧年限重新计算了合并环节折旧的调整和当期处置资产对折旧的影响，对测算差异提请公司进行了调整；

（6）根据江西荣兴评估增值折旧的调整等事项，按照公司和少

数股东的持股比例重新计算了归属于母公司股东净利润和归属于少数股东损益。

(7) 对报表的其他调整事项进行了复核。

2、核查意见

本次补充更正的财务数据与 2025 年 4 月 29 日差错更正数据差异较小，补充更正均有充分的依据；公司对 2024 年度报告中所涉及保留事项在本期均已消除。

政旦志远（深圳）会计师事务所
(特殊普通合伙)

中国·深圳

中国注册会计师：



李启有



中国注册会计师：



金益平



二〇二六年七月十七日