

振德医疗用品股份有限公司与
中信证券股份有限公司
关于
《关于请做好振德医疗可转债发审委会议
准备工作的函》
之
回复报告

保荐人（主承销商）



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

住 所：深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二零一九年八月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2019 年 8 月 5 日出具的《关于请做好振德医疗可转债发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）收悉。中信证券股份有限公司作为保荐人（主承销商），与申请人、申请人律师及会计师认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与募集说明书中的相同。

二、本回复报告中部分合计数与各加数直接相加之和在尾数上有差异，这些差异是由四舍五入造成的。

三、本回复报告中的字体代表以下含义：

● 黑体（加粗）：	告知函所列问题
● 宋体（不加粗）：	对告知函所列问题的回复
● 宋体（加粗）：	中介机构核查意见
● 楷体（不加粗）：	对申请文件内容的引用
● 楷体（加粗）：	对申请文件内容的修改和补充

目 录

问题 1、关于本次募投项目。申请人本次募集资金主要用于“功能性敷料及智能物流中心建设项目”。项目涉及泡沫敷料、湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器三个新产品，其中，泡沫敷料获得国家食品药品监督管理总局颁发医疗器械注册证，产品已具备产业化条件，湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器尚未完成医疗器械注册。请申请人说明并披露：（1）本次募投项目与 IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”在产品、技术、主要生产设备上的区别，项目产品是否存在互相替代关系，生产线是否存在重复建设；（2）申请人是否具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础；（3）湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器两个产品截至目前医疗器械注册的进展情况，是否存在不予注册的风险，募投项目的实施是否存在重大不确定性；（4）结合现有产品的产能利用率、市场需求变化趋势、行业竞争状况等情况，说明本次募投项目必要性、合理性，项目新增产能的消化措施及其有效性。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。.....5

问题 2、关于行政处罚。报告期内，申请人及子公司存在多起因安全生产、环保、消防、生产不合格医疗器械等违规事项受到行政处罚的情形。请申请人：（1）逐项说明报告期被行政处罚的原因及后续整改情况，是否存在因同一或同类问题多次受罚的情形，整改措施的有效性，相关内部控制制度是否健全并有效执行；（2）公司产品生产过程中会产生废水、废气、固体废物和设备噪声，说明报告期内环保投入、相关成本费用，是否与生产经营规模相匹配，募投项目所采取的环保措施及资金安排，公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方环保法律法规的规定要求；（3）本次募投项目所采取的的安全生产措施，公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方安全生产法律法规的规定要求；（4）2019 年 1 月和 4 月申请人因医疗产品质量问题两次被行政处罚，说明前述产品质量问题是否产生严重的后果，是否属于社会影响恶劣的事件，是否属于情节严重的重大违法行为。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。18

问题 3、关于发行方案。申请人控股股东将其合法持有的部分公司股票进行质押，作为本次发行可转债的担保。请申请人说明并披露：（1）本次股票质押的具体担保机制、保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担及控股股东履行的决策程序；（2）结合控股股东实际生产经营、对外担保、诉讼纠纷、偿债能力等情况，分析债券存续期间若出现严重影响公司和控股股东业绩及偿债能力的事项，或申请人股价出现极端持续下降情形，控股股东通过补充股票质押担保的可实现性，及由此可能导致的公司实际控制人变更的风险。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。29

问题 4、关于销售费用。申请人境内销售主要采用经销与直销结合的模式，产品销售终端主要为医院、药店和线上消费者，2018 年度营业收入较上年增长 9.37%，销售费用却同比增长 31.89%，请申请人：（1）量化分析说明并披露 2018 年销售费用增幅明显高于营业收入增幅的原因及合理性；（2）报告期内申请人及其经销商、员工在业务经营过程中，是否存在不正当竞争、商业贿赂等情形，相关内部控制制度是否健全并有效执行。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。38

问题 5、关于经营活动现金流量净额。申请人 2017 年度经营活动现金流量净额为 19,136.40 万元，2018 年为 2,024.58 万元，同比下降 89.42%，2019 年 1 季度为-4,232.13 万元。请申请人结合 2018 年购买商品、接受劳务支付的现金增加额较去年同比增加的具体原因、主要构成，销售政策、采购政策以及营业收支情况等，量化分析说明在营业收入持续增长的情况下，经营活动现金流量净额持续下降的原因及合理性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、

依据，并发表明确核查意见。	44
问题 6、关于存货。2017 年、2018 年申请人主营业务收入分别为 129,464.41 万元和 141,750.62 万元，2018 年较 2017 年增长 11.20%；2017 年末、2018 年末申请人存货余额分别为 20,760.65 万元和 37,632.76 万元，2018 年度较 2017 年度增长 81.27%。请申请人：（1）分存货项目列示 2017 年和 2018 年存货库龄情况，并说明存货结构和库龄是否合理；（2）说明并披露在主营业务收入略有增长的情况下存货余额大幅增长的原因及合理性。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。	51
问题 7、关于前次募投项目。申请人 2018 年 4 月发行上市，截至 2018 年 12 月 31 日，前次募集资金投资项目均尚未全部竣工，无法测算效益。请申请人说明并披露：（1）前次募投建设进度是否存在延期；（2）前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性；（3）是否属于过度融资、频繁融资。请保荐机构、 申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。	54
问题 8、关于应收账款和应收票据。申请人 2018 年应收账款及应收票据余额 2.71 亿元，较上年增长幅度较大。请申请人说明并披露：（1）结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因；（2）补充说明应收账款期后回款情况，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。	60
问题 9、关于资质证书。请申请人说明并披露：申请人及其子公司部分业务许可资质是否已经到期或者即将到期，说明需要续期的资质许可目前办理进展情况及取得是否存在法律障碍。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。	70

问题 1、关于本次募投项目。申请人本次募集资金主要用于“功能性敷料及智能物流中心建设项目”。项目涉及泡沫敷料、湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器三个新产品，其中，泡沫敷料获得国家食品药品监督管理总局颁发医疗器械注册证，产品已具备产业化条件，湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器尚未完成医疗器械注册。请申请人说明并披露：（1）本次募投项目与 IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”在产品、技术、主要生产设备上的区别，项目产品是否存在互相替代关系，生产线是否存在重复建设；（2）申请人是否具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础；（3）湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器两个产品截至目前医疗器械注册的进展情况，是否存在不予注册的风险，募投项目的实施是否存在重大不确定性；（4）结合现有产品的产能利用率、市场需求变化趋势、行业竞争状况等情况，说明本次募投项目必要性、合理性，项目新增产能的消化措施及其有效性。请保荐机构说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

1.1 申请人说明

一、本次募投项目与 IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”在产品、技术、主要生产设备上的区别，项目产品是否存在互相替代关系，生产线是否存在重复建设

公司本次募投项目“功能性敷料及智能物流中心建设项目”（以下简称“**本次募投项目**”）与 IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”（以下简称“**IPO 相关募投项目**”）在产品、技术、主要生产设备具有较为显著的差异，两者相互补充，有助于公司现代伤口敷料业务的提升，对于公司产品结构优化及竞争能力提升具有重要作用。

公司现有的现代伤口敷料的产能利用率较高，2016 年-2018 年分别达到 93.50%、96.13%和 92.62%。2016 年-2018 年，公司现代伤口敷料产品的销售收入增速较快，2016-2018 年的复合增长率达到 32.09%，同期主营业务收入的复合增长率为 18.16%。现代伤口敷料发展势头良好，是公司发展的业务重点之一。

本次募投项目与 IPO 相关募投项目的主要区别情况如下：

（一）本次募投项目与 IPO 相关募投项目在产品上的区别

IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”系丰富公司产品系列，优化公司产品结构的重要举措，其主要产品包括矫正与运动康复类护具、造口袋产品、压力产品、现代创面敷料及原料。建成后，IPO 相关募投项目生产的主要产品情况及其用途详见下表：

产品类别	产品名称	产品用途
矫正与运动康复类护具	护腰	运动前后的防护及运动后受伤康复
	护膝	
	护踝	
造口袋产品	造口袋	用于收集人工造口的病人的排泄物
压力产品	防血栓袜	用于下肢静脉回流障碍疾病的辅助治疗
	静脉曲张治疗袜	
现代创面敷料及原料	泡沫基材	泡沫敷料的生产
	凡士林纱布	用于伤口治疗
	胶类产品	

公司本次募投项目“功能性敷料及智能物流中心建设项目”的产品方案包括泡沫敷料、湿膜敷料和一次性表面细胞分离器等，与 IPO 相关募投项目涉及具体产品的用途具有较为显著的差异。建成后，本次募投项目生产的主要产品情况及其用途详见下表：

产品类别	产品名称	产品用途
功能性敷料	泡沫敷料	具有吸收渗液、缓冲压力、保护创面或皮肤组织的作用，目前临床主要应用在慢性渗出较多创面与压疮的预防和治疗
	湿膜敷料	具有双重作用，既能够吸收液体，也能够释放液体，可广泛应用于多种类型的创面，目前主要应用于烧伤、慢性创面、糖尿病伤口等
一次性表皮细胞分离器	一次性表皮细胞分离器	表皮消化成细胞液，然后再将这些细胞液以纤维蛋白胶作为载体固定在创面上促进创面愈合，目前主要应用在大面积烧伤或者创伤皮肤缺损、白癜风自体移植方面

本次募投项目主要产品与 IPO 相关募投项目主要产品也存在相关联系，两者均属于现代伤口敷料领域；此外，本次募投项目的泡沫敷料产品是在原有 IPO 相关募投项目的现代创面敷料原料泡沫基材的基础上进一步加工形成的新型敷

料产品，原有 IPO 相关募投项目为其提供部分主要原材料。

（二）本次募投项目与 IPO 相关募投项目在技术上的区别

IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”涉及的主要产品的生产技术情况如下：

主要产品	工艺流程	核心生产环节
运动康复类护具产品	原材料→编织→织物热收缩定型→配件制备→配件组装→高频焊接→包装→成品	编织定型及与配件焊接系该产品的核心生产技术环节
造口袋产品	原材料→膏体制备→粉末预混→胶体制作→胶盘制备→过滤器生产→造口袋生产→包装→成品	胶盘及过滤器生产系该产品的核心生产技术环节
压力袜产品	弹力丝包覆纱→袜机编织→缝纫加工→熨烫定型→包装→成品	袜机编织系该产品的核心生产技术环节
泡沫基材	原材料→泡沫片切→包装→成品	片切系该产品的核心生产技术环节
凡士林纱布	原材料→基布编织→基布清洗→基布涂油→包装→灭菌→成品	基布涂油系该产品的核心生产技术环节
胶类产品	原材料→压敏胶涂布→分切→冲切成型→包装→灭菌→成品	压敏胶涂布及冲切成型系该产品的核心生产技术环节

公司本次募投项目“功能性敷料及智能物流中心建设项目”涉及的主要产品的生产技术情况如下：

主要产品	工艺流程	核心环节的生产技术
泡沫敷料	泡沫基材、透气背衬膜（经涂压敏胶）、硅凝胶（经打孔）与离型保护膜材料→分切→多层复合→成型→包装→灭菌→成品	将泡沫基材、透气背衬膜、硅凝胶与离型保护膜材料多层复合系该产品的核心生产技术环节
湿膜敷料	原材料→分切清洗→除热原→漂洗→压水→成型→包装→灭菌→成品	除热原及压水成型系该产品的核心生产技术环节
一次性表皮细胞分离器	原材料→电路板焊接→常温老化→整机检验→产品组装→包装→灭菌→成品	电路板焊接系该产品的核心生产技术环节

本次募投项目与 IPO 相关募投项目因公司所生产的医用敷料产品的特征在一般的工艺流程如分切、包装、灭菌上存在相似性，但其核心环节的生产技术存在较大区别。具体主要差异如下：

1、本次募投项目的泡沫敷料主要涉及泡沫基材退卷的无张控制技术、硅凝胶层的打孔、剥离技术以及后硅凝胶层与透气膜等多层复合技术。该等技术在 IPO 相关募投项目中并不涉及。

2、本次募投项目的湿膜敷料为含水的敷料，主要核心生产技术与干性敷料生产有显著区别，主要为通过双氧水去除热源技术，漂洗技术，无菌舱控制微生物负载技术，无菌舱内压水（敷料水分含量）控制技术。该等技术在 IPO 相关募投项目中并不涉及。

3、一次性表皮细胞分离器为有源医疗器械，其主要核心生产技术为有源类（电器）生产工艺，与无源医疗器械（医用敷料）的生产工艺存在显著区别。该等技术在 IPO 相关募投项目中并不涉及。

（三）本次募投项目与 IPO 相关募投项目在主要生产设备上的区别

IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”涉及产品的主要生产设备如下：

主要产品	主要设备名称
运动康复类护具产品	横机、高频焊接机
造口袋产品	造口袋生产线、胶片生产线、凸面胶盘生产线
压力袜产品	压力袜机、压力棉袜机、袜子定型机
泡沫基材	泡沫片切生产线、辊式涂胶生产线
凡士林纱布	搅拌机、研磨机、敷料生产线
胶类产品	喷涂生产线、涂布生产线、自粘敷料生产线

公司本次募投项目“功能性敷料及智能物流中心建设项目”涉及产品的主要生产设备如下：

主要产品	主要设备名称
泡沫敷料	平压式成型机、滚切式成型机、硅酮泡沫敷料成型设备
湿膜敷料	全自动漂炼反应釜、全自动氧化反应釜、无菌湿膜成型包装机
一次性表皮细胞分离器	全自动锡膏印刷机、SMT 上板机、SMT 下板机、高速贴片机、回流焊

本次募投项目与 IPO 相关募投项目的主要生产设备上存在较为显著的差异，主要表现：

1、泡沫敷料在成品生产过程中，泡沫基材很容易被拉伸变形，而 IPO 相关募投项目中胶类等产品的敷料不易被拉伸变形，因此，泡沫敷料成品生产设备在泡沫基材退卷时，必须采用无张力控制装置。泡沫敷料一般为 4-5 层结构，以硅凝胶泡沫敷料为例，硅凝胶层为双面胶层，设备上必须增加退卷装置，双面胶层两面的保护层的剥离装置和收卷装置，硅凝胶层透气薄膜层的复合装置等。该等生产设备在 IPO 相关募投项目并不适用。

2、本次募投的湿膜敷料为含水的敷料，生产湿膜敷料的主要生产设备均为与水洗、双氧水除热原、漂洗、含水量控制的压水以及无菌舱室、压力、包装等相关的设备；而 IPO 相关募投项目涉及产品为不含水敷料，相关设备均不适用。

3、一次性表皮细胞分离器为有源医疗器械，其主要生产设备为有源类（电器）生产设备；IPO 相关募投项目涉及产品为无源医疗器械（医用敷料），两者的生产设备有重大差别。

综上所述，本次募集资金投资项目与 IPO 募集资金投资项目在产品、技术和主要生产设备上存在较为显著区别，项目产品不存在相互替代关系，生产线不存在重复建设。

二、申请人是否具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础

（一）人员储备

目前，公司已经形成了完整的研发体系，研究院由研究一部、研究二部、研究三部、工程部、检测部、法规部、对外合作办公室等部门组成，从事各类产品的研究开发和技术成果转化工作。公司拥有一百余人的研究开发团队，对国际医用敷料行业研究动态进行着长期跟踪，以更好地选择研发品种，开发出满足终端需求的产品。

公司具备开展募投项目的人员储备。

（二）技术储备

公司已取得泡沫敷料、湿膜敷料、一次性表皮细胞分离器的核心技术，同时作为国内领先的医用敷料生产企业之一，具备大规模工业化生产的工艺技术积累。

公司践行“源于市场，终于市场”的研发理念，并制定了“自主深入研究、广泛深入合作、拥有核心技术”的研发策略。为了增强自身实力，公司一方面成立了企业研究院并组建了研究团队，对外同浙江大学等国内知名高校开展科研合作，为研发创新提供了坚实的技术基础；另一方面，公司同国外知名品牌商开展长期深入的合作，在此过程中逐步培养自身的国际化视野，更加准确地把握商业与技术发展的前沿信息。

公司具备开展募投项目的技术储备。

（三）市场储备

经过多年的发展，目前公司已经构建了覆盖全球各主要市场的营销网络。在国际市场上，公司同多家国外知名医疗器械品牌商构建了高效稳定的业务合作体系，并通过提供优质的产品与服务，赢得了境外客户的信任。公司的产品已经覆盖欧洲、北美洲、亚洲、南美洲、非洲和大洋洲的多个国家和地区。据中国医药保健品进出口商会信息统计，公司连续多年位列我国医用敷料出口前三甲。而在国内市场，公司凭借自有品牌开展销售，客户已经涵盖了全国大部分省市，产品进入了众多医疗机构和连锁药店，目前已经形成了稳定的市场体系。

公司已经建立了完善的营销体系，营造了良好的品牌形象，这为其自身产品日后的推广奠定了良好的市场基础，使产品更易被市场接纳，从而为项目的顺利实施提供了坚实的保障。

公司具备开展募投项目的市场储备。

（四）资金储备

公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 44,000.00 万元人民币，其中 33,000.00 万元用于“功能性敷料及智能物流中心建设项目”，11,000.00

万元用于补充流动资金。此外，截至 2018 年末，公司银行授信额度为 7.07 亿元，其中尚未使用额度为 3.47 亿元，保障了本次募集资金到位前的资金投入。

公司本次募集资金和尚未使用的银行授信额度为公司开展募投项目提供了资金保障。

（五）业务基础

本次募投项目主要用于生产泡沫敷料为主的功能性敷料，是对公司现有主营业务产品的扩展与延伸。公司以丰富的行业技术、人才储备和市场储备为支撑，保障项目顺利实施。募投项目原材料来源稳定，并采用国际较为先进的工艺技术，选用成熟的生产设备。

公司具备开展募投项目的业务基础。

综上所述，公司具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础。

三、湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器两个产品截至目前医疗器械注册的进展情况，是否存在不予注册的风险，募投项目的实施是否存在重大不确定性

国家对第一类医疗器械实行备案管理，第二类、第三类医疗器械实行注册管理。湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器分别属于第三类和第二类医疗器械，需要实行注册管理。

根据《医疗器械注册管理办法》的规定，关于第二类、第三类医疗器械的注册大致需要经过如下主要步骤：（1）申请注册检验；（2）取得预评价意见、注册检验报告；（3）报送临床试验审批申请资料；（4）获得受理；（5）技术审评机构进行技术评审；（6）关于临床试验申请的一次性补正通知；（7）进行补充资料；（8）关于临床试验的技术审评；（9）取得临床试验批件；（10）开展临床试验；（11）临床试验总结；（12）提交产品注册申请；（13）产品注册申请获得受理；（14）关于产品注册申请的一次性补正通知；（15）进行补充资料；（16）关于产品注册的技术评审；（17）准予注册。

公司本次募投项目的新增产能，用于生产以泡沫敷料为主的功能性敷料，将有助于丰富和优化公司产品结构，提升公司产品的差异化程度，帮助公司进一步

巩固行业地位。其中，本次募投项目建设年产 8,000 万件的功能性敷料产品，具体情况如下：

产品名称	年产量（万件）	用途
泡沫敷料	7,500.00	现代伤口护理
湿膜敷料	495.00	现代伤口护理
一次性表皮细胞分离器	5.00	表皮细胞分离及收集
合计	8,000.00	-

本次募投项目 93.75%的产能主要集中于泡沫敷料，且泡沫敷料已取得医疗器械注册证，注册证编号：国械注准 20173643101，为项目的总体实施提供了现实基础。湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器产品注册证书尚未取得，其最近进展情况如下：

1、湿膜敷料

湿膜敷料的产品注册已进入根据《医疗器械注册补充资料通知》进行补充资料环节，即上述主要步骤序号（15）。

目前公司正根据国家药品监督管理局医疗器械技术评审中心出具的《医疗器械注册补充资料通知》补充相关资料。根据《医疗器械注册管理办法》的规定，“技术审评机构应当自收到补充资料之日起 60 个工作日内完成技术审评；受理注册申请的食品药品监督管理部门应当在技术审评结束后 20 个工作日内作出决定。对符合安全、有效要求的，准予注册，自作出审批决定之日起 10 个工作日内发给医疗器械注册证，经过核准的产品技术要求以附件形式发给申请人。”

公司目前预计将于 2020 年完成湿膜敷料的产品注册。

2、一次性表皮细胞分离器

一次性表皮细胞分离器目前正在进行临床试验，即上述主要步骤序号（10）。一次性表皮细胞分离器的临床试验正在正常推进，公司目前预计于 2019 年完成临床试验总结，2020 年提出产品注册申请，并于 2021 年完成产品注册。

按照目前预计的相关产品注册进度和项目建设进度的情况如下：

名称	临床试验	产品注册申请	产品注册	项目投产
----	------	--------	------	------

名称	临床试验	产品注册申请	产品注册	项目投产
泡沫敷料	已完成	已完成	已完成	
湿膜敷料	已完成	已提交	2020 年	-
一次性表皮细胞分离器	2019 年	2020 年	2021 年	-
本次募投项目	-	-	-	2022 年

综上，湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器的产品注册申请正在流程中，不存在可预见的影响上述产品注册的重大障碍或重大不确定事项；泡沫敷料已取得医疗器械注册证，湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器的产品注册进度与本次募投项目的实施进度相匹配。

四、结合现有产品的产能利用率、市场需求变化趋势、行业竞争状况等情况，说明本次募投项目必要性、合理性，项目新增产能的消化措施及其有效性

（一）本次募投项目必要性、合理性

1、现有产品的产能利用率

2016 年-2018 年，公司现有的现代伤口敷料的产能、产量及销量情况如下：

单位：万平方米

年份	现代伤口敷料				
	产能	产量	销量	产销率	产能利用率
2018 年	277	256.56	254.76	99.30%	92.62%
2017 年	190	182.65	186.70	102.22%	96.13%
2016 年	197	184.20	175.92	95.50%	93.50%

公司现有的现代伤口敷料的产能利用率较高，最近三年内分别达到 93.50%、96.13%和 92.62%。

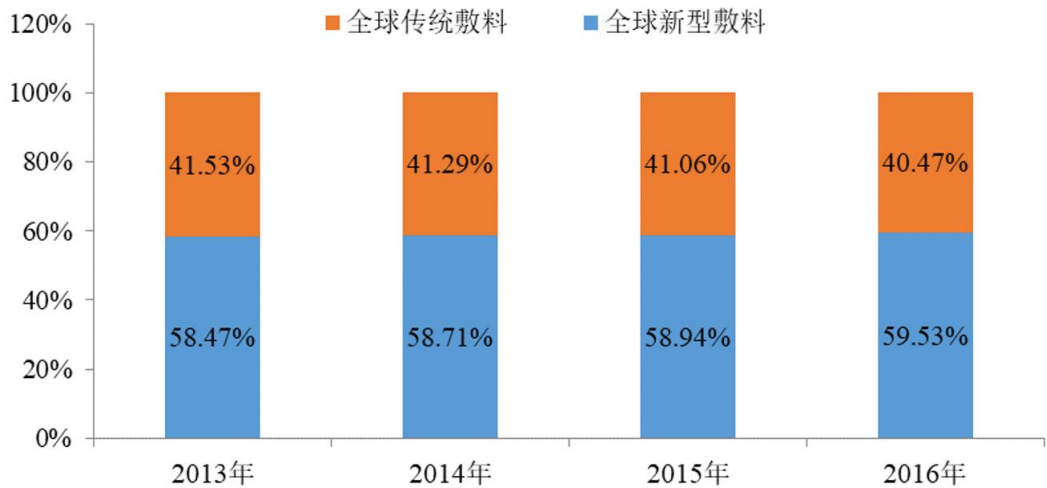
公司现代伤口敷料产品的销售收入增速较快，2016-2018 年的复合增长率达到 32.09%，同期主营业务收入的复合增长率为 18.16%。现代伤口敷料发展势头良好，是公司发展的业务重点之一。

2、市场需求变化趋势

本次募投项目涉及的泡沫敷料、湿膜敷料等功能性敷料均属于新型敷料。与传统敷料相比，新型敷料具有减轻换药痛苦、缩短愈合时间、减少换药次数、降

低医务人员的劳动强度、降低综合治疗成本、换药操作简便易行等优点。2016年，新型敷料在全球的占比达到 59.53%，在发达地区的占比可达 80%以上。从发展趋势看，随着人们生活水平的不断提高，医疗支出持续增加，人们对新型敷料的需求日益迫切，未来新型敷料的占比将进一步扩大。

全球传统敷料和新型敷料的市场占比



注：数据来源于广州标点医药信息股份有限公司。

随着医疗改革进程的推进及中国逐步步入老龄化社会，中国医用敷料制造行业即将迎来快速发展时期。从全球范围来看，与老年人密切相关的褥疮、溃疡等慢性伤口的护理在西方已经成为一个日益严重的问题，在我国也同样不例外。从医院角度来看，相较传统医用敷料，新型医用敷料在治疗、修复等功能上更具优势。而且随着生活节奏的加快以及工作压力的增大，人们更希望缩短康复时间。因此，使用更方便、性能更优良的新型医用敷料的市场将逐步增长。新型医用敷料可以缩短伤口愈合时间，显著缩短护理时间，最终受益患者。泡沫敷料、湿膜敷料在内的新型敷料将迎来新的发展时期。

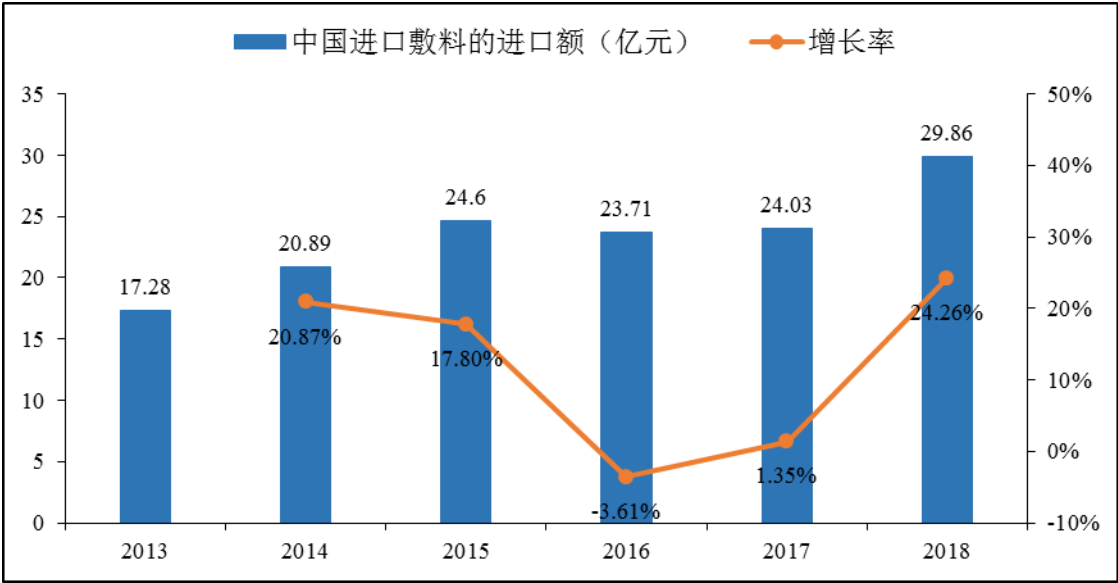
3、行业竞争状况

从国内市场的竞争情况来看，由于我国医用敷料行业进入门槛较低，虽然市场容量较大，且增长较快，但行业内生产企业众多，且大部分为规模较小的地区性小企业，造成行业集中度低。根据 CFDA 南方医药研究所的研究报告显示，我国国内医用敷料前三大企业的市场占有率合计不足 10%。国产医用敷料以传统伤口护理类产品为主，产品同质化严重，国内企业多在低端市场内进行低价竞争，

品牌识别度和影响力相对较低，高端医用敷料市场由外资企业或者合资企业掌握。

我国的进口医用敷料多为新型伤口敷料，随着伤口护理理念的普及以及居民医疗保健支出的提高，我国对于新型伤口敷料的需求日益增多。2013-2018 年，进口敷料的进口额由 17.28 亿元增长至 29.86 亿元，近六年复合增长率为 11.56%。

2013-2018 年中国市场中进口敷料市场的进口额分析



注：数据来源于医保商会和广州标点医药信息股份有限公司，美元兑人民币按年平均汇率计算。

从长远来看，国产医用敷料生产企业凭借齐全的原材料供给、完善的供应链体系、精准把握客户标准的管理理念以及合理的成本等综合优势，生产出拥有自主知识产权的高端敷料产品，逐步进入新型伤口护理等功能性敷料领域，将直接满足国内市场需求，实现转型升级，大幅提升效益。

综上所述，公司现有的现代伤口敷料产能利用率较高，本次募投项目产品符合市场需求变化趋势，符合行业竞争状况，具有必要性、合理性。

（二）项目新增产能的消化措施及其有效性

本次募投项目以泡沫敷料为主的功能性敷料，是对公司现有主营业务产品的扩展与延伸。8,000 万件功能性敷料产品的产能消化有如下保障措施：

1、新产品是原有产品体系的自然延伸

本次募投项目的产品方案包括 7,500 万件的泡沫敷料、495 万件湿膜敷料和 5 万件一次性表面细胞分离器等功能性敷料，主要产品泡沫敷料是在原有产品体系中泡沫基材的基础上进一步加工形成的新型敷料产品，是对原有产品的下游配套。

此外，除产品内容外，新产品的经营模式和回报模式与公司原先经营模式和回报模式无明显差异，均系公司通过生产形成可对外销售的医用敷料产品，并通过公司较为完善的国际和国内销售网络实施销售。

2、新产品的销售渠道与公司现有产品基本一致

经过多年的发展，目前公司已经构建了覆盖全球各主要市场的营销网络。在国际市场上，公司同多家国外知名医疗器械品牌商构建了高效稳定的业务合作体系，并通过提供优质的产品与服务，赢得了境外客户的信任。公司的产品已经覆盖欧洲、北美洲、亚洲、南美洲、非洲和大洋洲的多个国家和地区。

国内市场方面，公司的产品已覆盖全国大部分省（市、自治区），与众多医疗机构和连锁药店建立了良好稳定的供求关系。公司境内销售通过经销与直销结合的模式销售公司自主品牌产品，产品销售终端主要为医院、药店和线上消费者。直销模式下，公司利用自建的营销网络直接销售至终端；经销模式下，公司通过经销商销售产品。

本次募投项目新产品的销售渠道，与公司现有产品的销售渠道基本一致。公司目前在境内外建立的完善的经销和直销渠道，将助力公司新产品的推广、销售。

3、拓展销售渠道

2018 年，公司组建专业的电商团队，投入更多资源积极发展电商业务，通过品牌化运作实现产品线上销售突破，线上销售额近千万元，为公司发展电商业务建立了良好开端。此外，利用公司在医院、药房已经形成的品牌影响力，持续进行客户教育，将振德品牌影响力向线上拓展。

4、加强销售团队建设

经过多年的积累，公司建成了一支具有丰富行业经验、较强市场开拓能力的

销售团队，公司销售团队日益壮大。2018 年 12 月末，公司营销人员数量为 198 人，较上年末增加 37 人；2019 年 6 月末，公司营销人员数量上升至 234 人，较上年末增加了 36 人。报告期内，公司积极布局销售团队，销售团队人员增速较快，除积极服务现有销售业务外，同时为后续业务的发展提供了可靠的人员保障。

综上所述，公司具备较完善的产能消化措施，能够有效消化新增产能。

1.2 申请人补充披露

一、本次募投项目与 IPO 募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”在产品、技术、主要生产设备上的区别，项目产品是否存在互相替代关系，生产线是否存在重复建设

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用概况”之“三、本次募投项目与前次募投项目的主要区别”处进行补充披露。

二、申请人是否具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用概况”之“四、本次募投项目的资源储备及业务基础”处进行补充披露。

三、湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器两个产品截至目前医疗器械注册的进展情况，是否存在不予注册的风险，募投项目的实施是否存在重大不确定性

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用概况”之“二、募集资金拟投资项目概况”之“（一）功能性敷料及职能物流中心建设项目”之“8、产品注册进展情况”处进行补充披露。

四、结合现有产品的产能利用率、市场需求变化趋势、行业竞争状况等情况，说明本次募投项目必要性、合理性，项目新增产能的消化措施及其有效性

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用概况”之“二、募集资金拟投资项目概况”之“（一）功能性敷料及职能物流中心建设项目”之“9、项目新增产能的消化措施”处进行补充披露。

1.3 保荐机构核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构核查了前次募投项目和本次募投项目的可行性研究报告、环评报告及发改部门立项文件，了解了两次募投项目的产品构成、技术工艺流程和主要生产设备，实地查看了前次相关募投项目的主要生产线。此外，保荐机构查阅了公司客户清单；查阅了本次募投项目涉及新产品的医疗器械注册证、临床试验报告、医疗器械注册申请受理通知书、专利证书等；访谈公司相关业务管理人员、财务负责人，了解公司研发能力、营销能力和资金情况等。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

（1）本次募投项目与 IPO 相关募投项目“现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目”在产品、技术、主要生产设备上存在较为显著的区别，项目产品不存在互相替代关系，生产线不存在重复建设；

（2）申请人已具备开展募投项目的人员、技术、市场、资金等方面的资源储备及业务基础；

（3）湿膜敷料和一次性表皮细胞分离器的医疗器械注册正在流程中，不存在可预见的影响上述产品注册的重大障碍或重大不确定事项；

（4）公司本次募投项目规划必要合理，公司已针对新增产能制定了合理的产能消化措施。

问题 2、关于行政处罚。报告期内，申请人及子公司存在多起因安全生产、环保、消防、生产不合格医疗器械等违规事项受到行政处罚的情形。请申请人：（1）逐项说明报告期被行政处罚的原因及后续整改情况，是否存在因同一或同类问题多次受罚的情形，整改措施的有效性，相关内部控制制度是否健全并有效执行；（2）公司产品生产过程中会产生废水、废气、固体废物和设备噪声，说明报告期内环保投入、相关成本费用，是否与生产经营规模相匹配，募投项目所采取的环保措施及资金安排，公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方环保法律法规的规定要求；（3）本次募投项目所采取的安全生产措施，公司生产

经营与募投项目是否符合国家和地方安全生产法律法规的规定要求；（4）2019年1月和4月申请人因医疗产品质量问题两次被行政处罚，说明前述产品质量问题是否产生严重的后果，是否属于社会影响恶劣的事件，是否属于情节严重的重大违法行为。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

2.1 申请人说明

一、逐项说明报告期被行政处罚的原因及后续整改情况，是否存在因同一或同类问题多次受罚的情形，整改措施的有效性，相关内部控制制度是否健全并有效执行

报告期内，发行人被行政处罚的原因及后续整改情况如下：

（一）上市前收到的行政处罚原因及后续整改情况

序号	处罚原因和情况	整改措施
1	2016年1月20日，鄢陵县环境保护局出具鄢环罚字（2016）第001号《行政处罚决定书》，认定许昌振德存在违反法律规定使在线监控探头移出法定位置，擅自闲置水污染处理设施致使超标排放的情况。上述行为违反了《中华人民共和国水污染防治法》第七十条和第二十一条第二款的规定，予以下列行政处罚：1、针对出现的问题立即整改，确保达标排放；2、针对私自移动在线监控探头的违法行为处以2.5万元的罚款；3、针对不正常使用水污染物处理设备致超标排放的违法行为处以5.781万元罚款。	该行政处罚作出后，许昌振德已足额上交了相关罚款，并纠正了相关违法行为。许昌振德加强了公司环保教育宣传，提升了全员环保意识。针对具体处罚问题，许昌振德在在线监测口上锁，使之不能来回移动，同时加强对环保工作的自我检查力度，在该区域安装了24小时录像监控，至今未再发生同类情况。 根据鄢陵县环境保护局出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“上述处罚作出后，许昌振德对上述问题进行了整改，并按时缴纳了上述全部罚款。整改后至今，许昌振德的水排放达标。本局认为，许昌振德不存在主观故意，上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本局作出的相关行政处罚为一般行政处罚，不属于重大行政处罚”。
2	2016年1月22日，鄢陵县环境保护局出具鄢	该行政处罚作出后，许昌正德已足

序号	处罚原因和情况	整改措施
	环罚决（2016）1号《鄢陵县环境保护局行政处罚决定书》。许昌正德在未取得环境保护行政主管部门批准的环境影响评价文件情况下，开工建设环氧乙烷消毒生产线项目。根据《中华人民共和国环境影响评价法》第三十一条第一款的规定，按照《河南省环境行政处罚裁量标准（修订）》，对许昌正德处以责令停止环境违法行为，接到行政处罚决定书之日起三个月依法补办环境影响评价手续，给予罚款6.5万元的行政处罚。	额上交了相关罚款，办理了环氧乙烷消毒生产线项目环境影响评价手续，取得了鄢陵县环保检查大队出具的《环境监管意见》，确认：该项目相关环境管理要求，各污染物可稳定达标排放。至今未再发生同类情况。 根据鄢陵县环境保护局出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“上述处罚作出后，许昌正德停止了上述违法行为，并在规定的时间内补办了环境影响评价手续，足额缴纳了罚款。本局认为，上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本局作出的相关行政处罚为一般行政处罚，不属于重大行政处罚”
3	2016年7月15日，绍兴市国家税务局稽查局出具绍市国税稽罚（2016）66号《关于对绍兴振德医用敷料有限公司的税务行政处罚决定》，2013年1月至2015年12月期间，绍兴振德将一批自产腹部垫等次品无偿赠送他人未视为销售。根据《中华人民共和国税收征管法》第63条第1款等的规定，对绍兴振德的税收违法行为处补缴税款13,093.65元的50%罚款计6,546.83元。	该行政处罚作出后，公司已足额补缴了税款和罚款。在对相关情况进行仔细调查了解的基础上，加强了公司相关内部控制，增强了公司相关人员的财务、税务意识，后续公司严格按照国家税务相关规定履行纳税义务，至今未再发生同类情况。 根据绍兴市国家税务局稽查局出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“上述处罚作出后，公司已足额补缴了税款和罚款。公司不具有主观故意，上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本局作出的相关行政处罚为一般行政处罚，不属于重大行政处罚”。
4	2016年10月17日，淮南经济技术开发区公安消防大队出具淮开公（消）行罚决字（2016）第0014号《行政处罚决定书》，认定安徽振德消防设施、器材、消防安全标志配置、设置不符合标准，违反《中华人民共和国消防法》	该行政处罚作出后，安徽振德已足额上交了相关罚款，并纠正了相关违法行为。安徽振德在收到处罚后，积极进行了整改，按规定新增、更换、维修相关消防设施，加强日常

序号	处罚原因和情况	整改措施
	第十六条第一款第二项：擅自停用、拆除消防设施、器材，违反《中华人民共和国消防法》第二十八条，根据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项和第二项之规定，对安徽振德处以 1 万元的罚款。	消防安全检查和员工消防宣传教育工作，确保安徽振德消防安全做到防患于未然。至今未再发生同类情况。 根据淮南经济技术开发区公安消防大队出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“上述处罚作出后，安徽振德对上述违规行为进行了整改并验收合格，按时足额缴纳了上述罚款。本大队认为，安徽振德不具有主观故意，上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本大队作出的相关行政处罚为一般行政处罚，不属于重大行政处罚”。
5	2017 年 1 月 20 日和 2017 年 2 月 16 日，中华人民共和国黄岛海关出具黄关简违字（2017）0014-17 和 0037 号《当场处罚决定书》，认定公司修改出关产品的货源地行为影响了海关统计准确性。根据《中华人民共和国行政处罚法》第 27 条第 1 款第 1 项第 1 项、《中华人民共和国海关法》第 86 条第 3 项、《中华人民共和国海关行政处罚实施条例》第 15 条第 1 项之规定，对发行人予以警告处罚。	该行政处罚作出后，发行人已根据要求纠正了有关录制错误。为避免工作人员操作过程中产生录制错误，公司已在 SAP 系统中锁定相关原产地的信息，降低人为操作失误的风险；同时设置专人对相关信息进行复核。至今未再发生同类情况。
6	2017 年 4 月 1 日，淮南经济技术开发区公安消防大队出具编号为淮开公（消）行政决字（2017）0007 号《行政处罚决定书》。因安徽振德 1#车间改建未经消防验收擅自投入使用，违反《中华人民共和国消防法》第 13 条第 2 款之规定。根据《中华人民共和国消防法》第 58 条第 1 款第 3 项之规定，给予安徽振德行政处罚。	该行政处罚作出后，安徽振德已足额上交了相关罚款，并已经淮南经济技术开发区公安消防大队复查验收。经复查验收，1#车间已安装自动监控消防水泡系统，火灾隐患整改达标，可投入使用。至今未再发生同类情况。 根据淮南经济技术开发区公安消防大队出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“本大队认为，安徽振德上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本大队作出的相关行为处罚为一般行政处罚，不属于重大行

序号	处罚原因和情况	整改措施
		政处罚。”
7	2017年4月26日，淮南市质量技术监督局出具编号为（皖淮）质监罚字[2017]第2号《行政处罚决定书》），因安徽振德使用无有效检验报告的压力管道及厂内机动车辆，对安徽振德处以罚款5万元。	该行政处罚作出后，安徽振德已足额上交了相关罚款，并已纠正了相关违法行为。2016年12月23日，安徽振德对在用压力管道及厂内机动车辆申报检验，压力管道和厂内机动车辆已分别于2017年1月和2017年2月经淮南市质量技术监督局检验合格。至今未再发生同类情况。 根据淮南市质量技术监督局经济开发区分局出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“上述处罚作出后，该单位按时足额缴纳了上述罚款。本局认为，安徽振德上述违法事实情节较轻且未造成严重后果。接到处罚后，认错态度诚恳，积极整改了隐患”

（二）上市后收到的行政处罚原因及后续整改情况

序号	处罚原因和情况	整改措施
1	2018年5月11日，阿拉山口市公安消防大队出具阿公（消）行罚决字（2018）0018号《行政处罚决定书》。因阿拉山口振德室外消火栓无水、消防设施未保持完好有效，根据《中华人民共和国消防法》第六十条第一款第一项的规定，给予阿拉山口振德处罚18,500元。	该行政处罚作出后，阿拉山口振德已足额缴纳了罚款。阿拉山口振德及时向主管部门反映上述情况，由主管部门协调确保消火栓的水压和蓄水量。 根据阿拉山口市公安消防大队出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“本单位认为，阿拉山口振德医用纺织有限公司上述违法行为情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本单位作出的上述行政处罚不属于重大行政处罚”。
2	2019年1月10日，绍兴市市场监督管理局出具绍市监稽案字（2019）1号《行政处罚决定	该行政处罚作出后，公司已足额缴纳了罚款。为避免该批次产品造成

序号	处罚原因和情况	整改措施
	书》，认定公司生产销售的医用外科口罩不符合要求（口罩带断裂强度不符合）。根据《医疗器械监督管理条例》第六十六条第一款第（一）项、《中华人民共和国行政处罚法》第二十七条第一款第（一）项等规定，对发行人责令改正，并处以罚款 3 万元。	不良影响，公司要求退还同批次的产品。同时，公司对抽检样品的内部质量控制与监测数据多次分析与验证，口罩带连接断裂强度出现异常的主要原因是偶发性设备异常。基于此原因，公司已对医用外科口罩生产的控制系统进行升级，提高生产设备的稳定性和异常停机的自动化控制，加强内部数据监测，避免类似事件再次发生。 根据绍兴市市场监督管理局出具的《关于不属于重大违法违规的证明》：“本局认为，上述违法事实情节较轻且已主动召回产品，未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本局做出的上述行政处罚不属于重大行政处罚。”
3	2019 年 4 月 12 日，苏州市市场监督管理局出具（苏州）食药监械罚（2018）9 号《行政处罚决定书》。因苏州美迪斯生产不符合经备案的产品技术要求的医疗器械（苏州美迪斯 2018 年 6 月生产的退热贴包装密封性的气泡溢出不符合要求），违反《医疗器械监督管理条例》第二十四条第一款和《医疗器械生产监督管理办法》第四十条的规定，根据《医疗器械监督管理条例》第六十六条第一款第（一）项及《医疗器械生产监督管理办法》第六十六条第（一）项的规定，责令苏州美迪斯改正，并给予其罚款 35,000 元。	该行政处罚系因公司收购前的事项受到的行政处罚；行政处罚作出后，苏州美迪斯已足额缴纳了罚款。苏州美迪斯在收到有关检验不合格报告后立即进行核查，发现本次退热贴“包装密封性”的检验结果为“气泡溢出不符合要求”主要原因系偶发性包装材料异常。苏州美迪斯立即联系供应商采取整改措施，同时将库存退热贴包装材料全部报废处理，并对包装密封性测试方法重新定义并对检测人员进行培训，加强内部产品和包装材料的检测，避免类似事件再次发生。 根据苏州市市场监督管理局出具的《证明》，确认：苏州美迪斯上述违法行为情节较轻，且其已进行整改，未造成严重后果，不属于重大违法违规行为。
4	2019 年 6 月 5 日，绍兴市越城区市场监督管理	上述行政处罚作出后，公司已足额

序号	处罚原因和情况	整改措施
	局出具绍越市监罚字（2019）136号《行政处罚决定书》，认定公司生产的医用纱布块不符合强制性标准（灭菌型纱布块表面活性物质不符合标准要求）的情况，违反了《医疗器械监督管理条例》第六条第一款的规定。根据《医疗器械监督管理条例》第六十六条的规定，对发行人责令改正，并处罚款2万元。	缴纳了罚款。公司开展了内部流程自查和梳理，并对相关员工进行培训，加强不合格品的标识隔离处置的管理，避免类似事件再次发生。 根据绍兴市越城区市场监督管理局出具的《证明》：“本局认为，上述违法事实情节较轻且未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，本局作出的上述行政处罚不属于重大行政处罚。”

根据以上，报告期内，公司不存在因同一问题或同一产品而受到多次处罚的情况，公司的上述行政处罚发生后的整改措施有效，公司的内部控制制度健全并有效执行。

二、公司产品生产过程中会产生废水、废气、固体废物和设备噪声，说明报告期内环保投入、相关成本费用，是否与生产经营规模相匹配，募投项目所采取的环保措施及资金安排，公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方环保法律法规的规定要求

（一）报告期内环保投入、相关成本费用，是否与生产经营规模相匹配

报告期内，公司重视环境保护，环保投入主要用于支付环保设备购置费用、排污费、垃圾清运费等，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年	2017年	2016年
环保设备购置费	966.54	365.97	118.95	38.21
环保费用	184.03	221.51	206.28	145.43
环保投入合计	1,150.58	587.48	325.23	183.64
营业收入	76,207.22	142,885.67	130,644.25	103,489.93
环保投入占营业收入比例	1.51%	0.41%	0.25%	0.18%

报告期内，公司各生产基地环保设施运行情况良好，主要环保设施均运行正常，各项污染物经过处理后均能达标排放。

报告期内环保费用与生产规模增长趋势一致，随着公司生产规模扩大，公司所产生的环保费用等呈逐年上升的趋势。

公司环保设备投资主要系相应年度投入使用的环保设备购置费用。报告期内，公司已通过必要的环保投入建设了相关环保设施来处理生产经营过程中产生的主要污染物，在生产过程中产生的主要污染物排放达到国家有关标准的要求，环保投入及费用与公司生产经营所产生的污染量相匹配。

（二）募投项目所采取的环保措施及资金安排

本次募集资金投资项目包括功能性敷料及智能物流中心建设项目及补充流动资金项目。其中，补充流动资金项目不涉及募投项目建设，不产生专项的环保措施及支出。针对功能性敷料及智能物流中心建设项目，募投项目将采取环保措施，具体情况如下：

1、水污染防治。本项目实施雨污分流、清污分流。项目产生的清洗废水经沉淀池处理，食堂含有废水经隔油池处理、粪便污水经化粪池处理后与其他生活污水接入城市排污管网，并最终进入污水处理厂处理。

2、废气污染防治。项目产生的废气经收集处理后通过 15 米高排污筒排放；油烟废气经油烟净化器处理后由屋顶排放。

3、噪声污染防治。选用低噪声设备、合理布局各类产噪设备，对相关设备采取减振、降噪措施。

4、固废防治工作。次品、废包装材料分类收集后由物资公司回收利用；污泥委托清运公司处置；生活垃圾由环卫部门统一清运。

功能性敷料及智能物流中心建设项目拟投资总额为 50,000.00 万元，其中用于环保的投入约为 500 万元，主要用于环保设施建设、环保设备采购等，本次募投项目环保投入的资金来源主要为募集资金，募集资金不足的，由公司使用自筹资金投入以满足项目需要。

（三）公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方环保法律法规的规定要求

报告期内，公司发生了两次与环境保护相关的行政处罚，具体情况请详见本题 2.1 之“一、逐项说明报告期被行政处罚的原因及后续整改情况，是否存在因同一或同类问题多次受罚的情形，整改措施的有效性，相关内部控制制度是否健全并有效执行”。

报告期内公司及子公司不存在因违反环保相关法律法规而受到重大处罚的情形。

公司本次募集资金投资项目已依照国家相关环境保护法律法规的规定编制了《环境影响报告表》，并取得了绍兴市环境保护局越城区（高新区）分局出具的《关于振德医疗用品股份有限公司功能性敷料及智能物流中心建设项目环境影响报告表的审查意见》。公司将依据上述环保部门的审查意见，在募投项目实施过程中严格执行环保“三同时”制度，落实环保资金，实施各项污染防范措施，确保各类污染物在总量指标内稳定排放。

综上所述，公司生产经营与募投项目符合国家和地方环保法律法规的规定要求。

三、本次募投项目所采取的的安全生产措施，公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方安全生产法律法规的规定要求

（一）本次募投项目所采取的的安全生产措施

本次募集资金投资项目包括功能性敷料及智能物流中心建设项目及补充流动资金。其中，补充流动资金项目不涉及募投项目建设，不产生专项的安全生产费用。针对功能性敷料及智能物流中心建设项目，募投项目将采取安全生产防护措施，具体情况如下：

1、消防安全。本项目严格按国家《建筑设计防火规范》的要求执行，设置消防报警系统、室内消防栓、室外消防栓、防烟和排烟设施等；在各弱电系统的低压供电回路上装设过电压保护装置，信号回路上装设信号避雷器等。

2、防机械伤害。本项目生产工段须制订安全操作规程，职工上岗前需进行培训，了解生产工艺过程，掌握设备性能及事故易发点，严格按操作规程操作。楼内考虑足够的安全通道，设立必要的照明装置，留足安全间距及安全操作位置，

危险部位设置标志及危险警告指示。

3、建立健全安全生产管理制度体系。公司设立 20 余年始终重视安全生产工作，并已建立了较为完善的安全生产管理体系；募投项目建设及建成后，公司将在现行的安全生产管理制度的基础上进一步完善和提升，提高执行效率。

公司本次募投项目拟募集资金总额为不超过 44,000.00 万元，其中用于安全生产的投入约为 1,700 万元，主要用于安全设施建设、安全设备采购等，本次募投项目安全投入的资金来源主要来自于募集资金，募集资金不足的，由公司使用自筹资金投入以满足项目需要。

（二）公司生产经营与募投项目是否符合国家和地方安全生产法律法规的规定要求

报告期内，公司生产经营过程中未受到安全生产监督管理局的行政处罚，但因相关消防或特种设备问题受到过消防部门和质监部门的相关处罚，具体情况请详见本题 2.1 之“一、逐项说明报告期被行政处罚的原因及后续整改情况，是否存在因同一或同类问题多次受罚的情形，整改措施的有效性，相关内部控制制度是否健全并有效执行”。

公司本次募集资金投资项目参照国家及地方安全生产相关法律法规的规定，制定及采取有效的安全防范措施，符合国家和地方安全生产法律法规的要求。

报告期内公司及下属主要生产子公司没有因违反安全生产管理法律、法规而受到重大行政处罚，公司生产经营与募集资金投资项目符合国家和地方安全生产法律法规的相关规定。

四、2019 年 1 月和 4 月申请人因医疗产品质量问题两次被行政处罚，说明前述产品质量问题是否产生严重的后果，是否属于社会影响恶劣的事件，是否属于情节严重的重大违法行为

2019 年 1 月和 4 月申请人及子公司因医疗产品质量问题的行政处罚，具体情况如下：

序号	行政处罚	造成的后果	处罚部门的确认
1	2019 年 1 月，振德医疗生产	1、罚款 3 万元； 2、本次抽检不合规产品涉	2019 年 5 月 9 日，绍兴市市场监督管理局出具证明

	销售不符合强制性国家标准（口罩带断裂强度不符合）的医用外科口罩而受到行政处罚。	及批次产品货值 9,031.23 元；	确认，上述违法行为情节较轻且发行人已在案发前主动召回产品，未造成严重后果，不属于重大违法违规行为，上述行政处罚不属于重大行政处罚。
2	2019 年 4 月，苏州美迪斯生产的退热贴包装密封性的气泡溢出不符合要求的行政处罚。 该行政处罚系公司收购前，苏州美迪斯 2018 年 6 月生产的退热贴不符合要求而引起的处罚。此外，根据《股权转让协议》约定，因本次股权转让交接日之前原因或行为致使苏州美迪斯受到损伤、赔偿责任或处罚，原股东承担赔偿责任。	1、罚款 3.5 万元； 2、库存退热贴包装材料报废处理，所涉金额 9,517.30 元	2019 年 7 月 15 日，苏州市市场监督管理局出具证明确认，苏州美迪斯上述违法行为情节较轻，且其已进行整改，未造成严重后果，不属于重大违法违规行为。

上述因被行政处罚的产品质量问题给公司造成的经济损失较小，未对公司的生产经营造成较大不利影响。

公司主营医用敷料的生产、研发和销售，产品属于医用敷料；涉及处罚的医用外科口罩、退热贴属于辅助低值医疗耗材，均为外用，口罩带强度及包装密封性等上述问题不会大幅改变产品使用性能，且属于设备或包装材料偶发性因素导致，本身不会因该等事项引起严重医疗事故；所涉情节较轻，实际也未造成严重后果；不属于社会影响恶劣的事件，不属于情节严重的重大违法行为。

2.2 保荐机构、申请人律师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构查阅了相关处罚的行政处罚决定书、处罚所涉的检验报告、公司的缴款凭证、公告、处罚部门出具的不属于重大违法违规的证明，了解了整改措施的落实情况；查阅了相关建设项目环境影响报告表、环保部门出具的批复文件以及相关检测报告，实地走访了公司生产经营场所；查看了相关环保设施明细及费用支出明细情况；核查了环保部门以及相关消防和质监部门出具的行政处罚决定书以及主管部门关于不属于重大行政处罚的证明文件；主要经营所在地的安全监

督管理部门出具的守法证明；对公司相关管理人员进行访谈，了解公司环保及安全生产情况；通过公开渠道查询公司环保和安全生产情况。

二、核查意见

经核查，保荐机构、申请人律师认为：

（1）报告期内，公司不存在因同一问题或同一产品而受到多次处罚的情况，公司的上述行政处罚发生后的整改措施有效，公司的内部控制制度健全并有效执行。

（2）环保投入、环保相关成本费用与处理公司生产经营所产生的污染量基本匹配；公司本次募投项目符合国家环保政策，已取得环保主管部门出具的环评批复文件，募集资金投资项目的环保投入能够满足项目需要；报告期内，公司子公司存在因环保问题受到行政处罚的情形，环保部门出具证明确认该处罚不属于情节严重的违法违规行为，不会对本次发行的实质条件构成重大影响；公司生产经营与募集资金投资项目符合国家和地方环保法律法规的规定。

（3）公司本次募投项目符合国家和地方安全生产法律法规的要求，募投项目的安全投入能够满足项目需要；报告期内，公司子公司曾受到消防或质监部门的行政处罚，相关政府部门已出具证明，确认上述事项不属于重大违法违规行为，因此不会对本次发行构成重大影响；公司生产经营及募集资金投资项目符合国家和地方安全生产法律法规。

（4）公司 2019 年 1 月和 4 月被行政处罚的产品质量问题未产生严重后果，不属于社会影响恶劣的事件，不属于情节严重的重大违法行为。

问题 3、关于发行方案。申请人控股股东将其合法持有的部分公司股票进行质押，作为本次发行可转债的担保。请申请人说明并披露：（1）本次股票质押的具体担保机制、保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担及控股股东履行的决策程序；（2）结合控股股东实际生产经营、对外担保、诉讼纠纷、偿债能力等情况，分析债券存续期间若出现严重影响公司和控股股东业绩及偿债能力的事项，或申请人股价出现极端持续下降情形，控股股东通过补充股票质押担保

的可实现性，及由此可能导致的公司实际控制人变更的风险。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

3.1 申请人说明

一、本次股票质押的具体担保机制、保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担及控股股东履行的决策程序

（一）本次股票质押的具体担保机制

控股股东浙江振德与中信证券签署了附生效条件的《股票质押合同》，约定：

（1）出质人现持有振德医疗 5,571 万股（根据公司 2018 年度利润分配及资本公积转增股本方案，以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 4 股，共计转增 40,000,000 股。转增完成后，出质人持有振德医疗的股份上升至 7,799.40 万股）的限售股份，各方一致确认，出质人将持有的振德医疗市值为 7.48 亿元的限售股份（以下简称“质押股票”，质押股票市值为发行规模 4.40 亿元的 170%）为债务人发行本次可转换公司债券提供担保。

（2）合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 130%，中信证券有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，以使质押财产的价值与本期债券未偿还本金的比率高于 170%；追加的资产限于振德医疗人民币普通股，追加股份的价值为连续 30 个交易日内振德医疗收盘价的均价。在出现上述须追加担保物情形时，出质人应追加提供相应数额的振德医疗人民币普通股作为质押财产，以使质押财产的价值符合上述规定。

（3）本合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续超过本期债券尚未偿还本息总额的 210%，出质人有权请求对部分质押股票通过解除质押方式释放，但释放后的质押股票的市场价值（以办理解除质押手续前一交易日收盘价计算）不得低于本期债券尚未偿还本息总额的 170%。

（二）保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担

根据控股股东浙江振德与中信证券签署了附生效条件的《股票质押合同》，

投资者一经通过认购或者购买或者其他合法方式取得本次发行的可转债，即视同认可并接受本次可转债的担保方式，授权中信证券作为质权人和债权人（债券持有人）的代理人代为行使担保权益。中信证券的权责主要包括：

（1）作为债权人（债券持有人）的代理人签署本合同；

（2）代为办理质押股票的出质登记手续（包括质押登记、变更及注销登记）等相关手续，将中信证券登记为质权人；

（3）在出现本合同 4.1 款（本合同签订后及主债权有效存续期间，如在连续 30 个交易日内，质押股票的市场价值（以每一交易日收盘价计算）持续低于本期债券尚未偿还本息总额的 130%，中信证券有权要求出质人在 30 个工作日内追加担保物，以使质押财产的价值与本期债券未偿还本金的比率高于 170%；追加的资产限于振德医疗人民币普通股，追加股份的价值为连续 30 个交易日内振德医疗收盘价的均价。在出现上述须追加担保物情形时，出质人应追加提供相应数额的振德医疗人民币普通股作为质押财产，以使质押财产的价值符合上述规定。）、8.2 款（一旦知悉发生对全部或部分出质股票产生重大影响或损害的任何事件，应立即通知质权人。发生出质股票权属发生争议、被查封、被扣押等财产保全或执行措施等情形时，质权人有权要求出质人采取合理措施，包括但不限于以追加质押经质权人认可的出质股票或提供保证金的形式向质权人提供补充担保，出质人应予积极配合）约定的情形时，代为要求出质人追加担保物；

（4）在出现本合同第十条¹约定的情形时，代为行使质押权，实现质押权益；

¹ 《股票质押合同》第十条如下：

10.1 发生下列情形之一的，质权人或债权人（债券持有人）/质权人之代理人有权立即行使质押权，实现质押权益：

10.1.1 债务人未按照约定按期、足额支付本期可转债的利息或兑付本期可转债的本金的；

10.1.2 由于出质人的原因导致质押股票以及其派生股票全部或部分被有关部门冻结或出现其他限制情形时，出质人未按主合同的约定通知中信证券或未能在质权人或债权人（债券持有人）/质权人之代理人要求的时间内采取合理措施保证债权人（债券持有人）利益的；

10.1.3 出质人未按照本合同约定按时、足额提供补充担保的；

10.1.4 债务人未按照《可转债募集说明书》所约定用途使用本次募集资金，且未按照程序变更本次募集资金用途的；

10.1.5 债务人申请破产、重整或和解、被宣告破产、重整或和解、被解散、被注销、被撤销、被关闭、被吊销、歇业、合并、分立、组织形式变更以及出现其他类似情形；

10.1.6 债务人发生危及或损害债权人（债券持有人）权利、权益或利益的其他事件。

10.2 发生本合同第 10.1 项规定的任一情形的，经债券持有人会议决议，质权人代理人有权按照如下方式实现质押权，出质人应予以无条件配合：

10.2.1 要求出质人自行按照法律法规的规定处置质押股票，处置方式包括但不限于协议转让、拍卖、集中竞价交易、连续竞价交易或大宗交易并将出质质押股票所得资金交付质权人；

(5) 代为要求出质人提供所需要的材料并保管股票质押出质登记证书等相关资料；

(6) 其他与本合同所涉质押股票的相关手续、担保权益的相关事宜；

(7) 中信证券在行使以上述权限时，如债券持有人会议所作之决议与本合同或本次可转债发行的《募集说明书》存在差异的，中信证券应按照债券持有人会议所作之决议执行，因此而产生的责任及法律后果将由债券持有人自行承担。

(三) 控股股东履行的决策程序

控股股东浙江振德于 2019 年 3 月 29 日召开股东会，就为振德医疗公开发行可转换公司债券提供担保的事项进行了审议。经审议，浙江振德全体股东一致同意：配合振德医疗及保荐机构（主承销商）以合法持有的部分振德医疗股票作为质押资产为振德医疗本次公开发行可转换公司债券进行质押担保，并签署相关《股份质押合同》；担保范围为振德医疗经中国证监会核准发行的可转换公司债券本金及利息、违约金、损害赔偿金及实现债权的合理费用，担保的受益人为全体债券持有人。

二、结合控股股东实际生产经营、对外担保、诉讼纠纷、偿债能力等情况，分析债券存续期间若出现严重影响公司和控股股东业绩及偿债能力的事项，或申请人股价出现极端持续下降情形，控股股东通过补充股票质押担保的可实现性，及由此可能导致的公司实际控制人变更的风险

(一) 控股股东实际生产经营、对外担保、诉讼纠纷、偿债能力等情况

公司控股股东为浙江振德，持有公司股份 77,994,000 股，持股比例为 55.71%。截至本回复报告出具之日，浙江振德的简要情况如下：

10.2.2 要求出质人授权质权人或债权人（债券持有人）/质权人代理人直接向证券经纪商出具指令的形式出售质押股票；同时授权质权人或债权人（债券持有人）/质权人代理人直接向第三方存管银行出具划款指令，将质押股票出售所得从第三方存管账户直接划入质权人指定账户；

10.2.3 以中华人民共和国法律允许的任何其他方式处置质押股票。

10.3 除非债券持有人会议另行审议决定，债权人（债券持有人）根据本合同实现质押权所得资金应按以下顺序（同一顺序按照各项金额比例）进行清偿：

10.3.1 债权人（债券持有人）为实现债权而发生的所有合理费用；

10.3.2 债务人违约而应付的违约金和损害赔偿金；

10.3.3 本期可转换公司债券的本金及利息。

10.4 债权人（债券持有人）实现质押权所得资金不足以清偿债务的，债权人（债券持有人）有权要求债务人清偿不足金额；债权人（债券持有人）实现质押权所得金额支付本合同第 10.3 款约定之全部债务之后仍有剩余的，债权人（债券持有人）应将剩余部分返还出质人。

公司名称	浙江振德控股有限公司	
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股）	
法定代表人	鲁建国	
注册资本	5,000 万元	
注册地	绍兴市越城区皋埠镇皋北村	
成立日期	2003 年 10 月 23 日	
统一社会信用代码	91330602755933132U	
主营业务	实业投资	
经营范围	实业投资；股权投资及相关咨询服务；资产管理；投资管理；批发、零售：工艺品、纸制品、床上用品、文化办公用品、塑料制品、化工原料及产品（除危险化学品及易制毒化学品）、煤炭、钢铁；货物进出口	
主要财务数据 （母公司财务报表数据）	项目	2019/6/30 2019 年 1-6 月（万元）
	总资产	43,185.38
	净资产	4,681.54
	净利润	865.15
	审计机构	未经审计

截至本回复报告出具之日，浙江振德向振德医疗及子公司提供最高额 35,600.00 万元的担保和为子公司鄞陵热电提供最高额 6,880 万元的担保，为其他第三方合计提供 4,600 万元的担保；除上述外，控股股东浙江振德不存在其他对外担保事项。

浙江振德除持有振德医疗 55.71%股份外，还持有鄞陵热电 90%股权。鄞陵热电具体情况如下：

公司名称	鄞陵振德生物质能源热电有限公司	
成立时间	2014 年 12 月 2 日	
注册资本	8,000 万元	
实收资本	8,000 万元	
法定代表人	鲁建国	
公司住所	鄞陵县产业集聚区工人路南段东侧	
股权结构	浙江振德持股 90%；鲁光明持股 10%	
经营范围	电力、热力生产、供应	
主要财务数据	项目	2019/6/30 2019 年 1-6 月（万元）

	总资产	38,928.82
	净资产	5,124.28
	净利润	692.55
	审计机构	未经审计

2018 年末鄞陵热电机组陆续并网发电，财务状况已逐步改善，将逐步成为浙江振德除振德医疗以外的另一重要盈利主体。

综上，公司控股股东浙江振德经营情况正常，截至 2019 年 6 月 30 日不存在到期未偿付的负债，除为本次可转债提供股票质押担保外，浙江振德持有的振德医疗的股票均未设置其他抵押、质押或其他限制的情况；且不存在未决的诉讼或纠纷的情况。

（二）极端情况下，控股股东通过补充股票质押担保的可实现性，及由此可能导致的公司实际控制人变更的风险

公司实际控制人为鲁建国和沈振芳，其通过浙江振德及沈振芳分别控制公司 55.71%和 4.75%，合计控制股权 60.46%。浙江振德为公司本次公开发行可转换公司债券（发行规模不超过 4.40 亿元）提供股票质押担保。

1、极端情况下，控股股东以其所持公司股票抵债对公司控制权的影响情况

公司实际控制人为鲁建国和沈振芳，其通过控制浙江振德及沈振芳分别控制公司 55.71%和 4.75%，合计控制股权 60.46%，持股比例高。

假设公司遭遇极端情形，浙江振德需要以其所持质押股权履行清偿可转债本金及利息等债务的义务，则对公司的控制权不会产生实质性不利影响，具体极端情形设置如下：

1、可转债全部投资者均未在转股期内（本次发行的可转换公司债券转股期限自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券存续期 6 年到期日止）实施转股；

2、浙江振德未持有可转债，全部投资者均为外部投资者持有；

3、受宏观因素影响，上证指数下跌至近十年（2010 年 1 月至今）月末收盘价最低点（即 1,979.21），且公司股价同比例下跌。

2019年7月末上证指数收盘2,932.51点，公司股票收盘价为20.33元；若上证指数未来下跌至1,979.21点，假设公司股价同比例下跌，跌至13.72元，则按照目前1.4亿股股本，相应公司市值跌至19.21亿元。

在上述极端情况下，实际控制人仍然将控制11.61亿元市值的公司股票，其中控股股东浙江振德持有10.70亿元市值的公司股票。若浙江振德需要以其所持质押股权履行清偿发行规模为4.4亿元的可转债，实际控制人预计将继续控制剩余约7.21亿市值的股票，占公司股权比例约37.53%。

综上，假设在上述极端情况下，控股股东以其所持公司股票抵偿可转债相关债务，应不会对公司控制权造成实质不利的影响。

2、公司目前经营情况、偿债能力及融资渠道

振德医疗目前经营情况良好，偿债能力较强且银行授信充足，公司发生可转债违约的风险相对较低，具体情况如下：

（1）经营情况良好

报告期内，公司总体经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-6月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	76,207.22	142,885.67	130,644.25	103,489.93
营业利润	7,304.90	15,341.77	14,800.20	7,917.45
利润总额	7,291.50	15,155.72	14,735.90	9,963.45

公司自设立以来一直从事医用敷料的生产、研发和销售，主营业务未发生重大变化，目前产品种类已涵盖传统伤口护理产品、现代伤口敷料、手术感控产品和压力治疗与固定产品等四大类，为客户提供伤口护理综合解决方案；并抓住国内市场的发展机遇，布局国内市场，逐步扩大内销业务。2016-2018年，振德医疗内销收入分别为23,735.13万元、34,901.27万元和44,899.84万元，年化复合增长率为37.54%。2019年1-6月，振德医疗内销收入26,209.83万元，较上年同期增长30.18%。

在现有产品线的基础上，公司积极布局清洁消毒、造口护理、运动康复、慢性伤口等领域的新产品。通过齐全完善的产品布局，公司为客户提供伤口护理、手术感染控制、压力治疗与固定等一揽子解决方案，满足客户一站式采购需求。公司作为国内医用敷料行业领先企业，具有较强的技术、规模、资源、国际化经营等优势。长期来看，行业发展引起的优胜劣汰，将进一步增强公司的竞争优势，有利于公司持续稳定发展。

此外，公司聚焦主业，不存在跨行业、跨领域激进的投资或扩张，不存在上述来自主业以外的外部风险。

（2）公司偿债能力较强

公司报告期内的主要偿债能力指标和财务数据如下：

项目	2019年6月30日/2019年1-6月	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
流动比率（倍）	1.30	1.52	0.87	0.81
速动比率（倍）	0.81	0.97	0.56	0.47
资产负债率（合并口径）（%）	42.39	39.21	56.70	61.15
利息保障倍数（倍）	6.45	7.91	7.62	4.72

报告期内，公司流动比例、速动比率、利息保障倍数及资产负债率处于合理水平，偿债能力良好。公司本次发行可转换公司债券，可转债投资者若在转股期内完成转股，转股后不存在还本付息的压力。即使可转债投资者在转股期内不选择转股，由于一般可转换公司债券利率较低，考虑到公司的经营规模、盈利能力、筹资能力、资产负债率、利息保障倍数等，公司不能按时偿付的风险较小。

（3）银行等融资渠道分析

公司具有良好的银行信用，银行融资渠道通畅，与金融机构保持良好合作关系。截至2018年12月31日，公司合计取得银行授信7.07亿元，实际使用银行授信额度3.60亿元。截至2019年6月30日，公司合计取得银行授信7.95亿元，实际使用银行授信额度4.99亿元。

综上所述，公司业务发展良好，盈利能力较强，且资产规模逐步扩大，抗风险能力较强。

3.2 申请人补充披露

一、本次股票质押的具体担保机制、保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担及控股股东履行的决策程序

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第二章 本次发行概况”之“二、本次发行要点”之“（三）股票质押的具体担保机制、保荐机构（主承销商）在担保中对应的权责承担及控股股东履行的决策程序”处进行补充披露。

二、结合控股股东实际生产经营、对外担保、诉讼纠纷、偿债能力等情况，分析债券存续期间若出现严重影响公司和控股股东业绩及偿债能力的事项，或申请人股价出现极端持续下降情形，控股股东通过补充股票质押担保的可实现性，及由此可能导致的公司实际控制人变更的风险

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第二章 本次发行概况”之“二、本次发行要点”之“（四）控股股东通过补充股票质押担保的可实现性及对公司控制权的影响”处进行补充披露。

3.3 保荐机构、申请人律师、会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构及申请人律师、会计师查阅了控股股东与中信证券签署的股份质押合同、申请人 2016-2018 年度经审计的财务报告、本次可转债的资信评级报告、募投项目的可行性分析报告，并对申请人的经营情况和偿债能力进行了分析；查阅了有关法律法规的规定、控股股东关于本次质押担保的股东会决议、申请人关于本次可转债发行的董事会决议、股东大会决议以及上证指数过去十年的波动走势；核查了控股股东的股票质押情况、对外投资和担保情况。

二、核查意见

经核查，保荐机构、申请人律师、会计师认为：

（1）控股股东已为本次发行签署了附条件生效的股票质押担保合同，并设

置了相应的质押股票的调整机制，控股股东浙江振德就本次发行提供质押担保已依法履行决策程序；

（2）公司经营情况良好、偿债能力较强；在相关假设极端情况下，控股股东以其所持公司股票抵偿可转债相关债务，不会对公司控制权造成实质不利的影响。

问题 4、关于销售费用。申请人境内销售主要采用经销与直销结合的模式，产品销售终端主要为医院、药店和线上消费者，2018 年度营业收入较上年增长 9.37%，销售费用却同比增长 31.89%，请申请人：（1）量化分析说明并披露 2018 年销售费用增幅明显高于营业收入增幅的原因及合理性；（2）报告期内申请人及其经销商、员工在业务经营过程中，是否存在不正当竞争、商业贿赂等情形，相关内部控制制度是否健全并有效执行。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

4.1 申请人说明

一、量化分析说明并披露 2018 年销售费用增幅明显高于营业收入增幅的原因及合理性

2016 年至 2018 年，公司的销售费用及营业收入增幅情况如下表所示：

项目	2018 年		2017 年		2016 年
	金额（万元）	增幅	金额（万元）	增幅	金额（万元）
销售费用	11,779.82	31.89%	8,931.87	15.35%	7,743.01
营业收入	142,885.67	9.37%	130,644.25	26.24%	103,489.93
费用占比	8.24%	-	6.84%	-	7.48%

2016-2018 年，销售费用占营业收入比分别为 7.48%、6.84%和 8.24%，占比基本保持稳定。同时，随着公司销售规模逐步扩大，销售费用逐年增长，其中 2018 年销售费用较上年增长 31.89%，增幅较大；且高于营业收入增幅。公司销售费用的增长与公司收入结构逐步变化存在密切联系。

2016-2018 年，公司按境内外分区域的主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
境外	96,850.78	68.32%	94,563.15	73.04%	77,797.02	76.62%
境内	44,899.84	31.68%	34,901.27	26.96%	23,735.13	23.38%
合计	141,750.62	100.00%	129,464.41	100.00%	101,532.15	100.00%

从销售区域来看，2016-2018 年，公司外销收入占比分别为 76.62%、73.04% 和 68.32%，呈现逐年下降的态势；同时，内销收入增长较快，2016-2018 年收入占比持续上升，分别为 23.38%、26.96%和 31.68%。国内市场近年来保持了较快的增长速度，而且得益于医改的推进，将在未来继续保持增长。公司销售费用的增长与公司顺应市场变化，积极开拓国内市场密切相关。报告期内，公司内销团队扩张较快，内销业务快速增长，引起相关费用包括内销运费、职工薪酬以及办公差旅费等上升。2018 年公司实现境内销售 44,899.84 万元，较上年同期增长 28.65%（2018 年剔除棉纱、设备销售收入的影响后，公司医用敷料境内销售收入较上年同期增长 31.41%）。此外，报告期内公司水刺无纺布、绷带等部分生产线逐步由公司位于绍兴的生产基地转移至位于许昌的生产基地，运输至邻近港口的运费也相应增加。

2016 年至 2018 年，公司销售费用具体构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年		2016 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
运费	5,342.21	45.35%	4,235.91	47.42%	3,080.93	39.79%
职工薪酬	3,189.32	27.07%	2,463.89	27.59%	2,189.22	28.27%
宣传推广费	620.52	5.27%	442.09	4.95%	426.09	5.50%
办公差旅费	1,371.78	11.65%	1,067.05	11.95%	1,029.87	13.30%
业务招待费	298.28	2.53%	299.73	3.36%	315.08	4.07%
其他	957.71	8.13%	423.21	4.74%	701.81	9.06%
合计	11,779.82	100.00%	8,931.87	100.00%	7,743.01	100.00%

根据以上，2016 至 2018 年，公司销售费用主要为运费、职工薪酬和办公差旅费。该三项费用合计占同期销售费用比例分别为 81.36%、86.96%和 84.07%。

2017-2018 年销售费用主要项目金额波动情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年		2016 年
	金额	增幅	金额	增幅	金额
运费	5,342.21	26.12%	4,235.91	37.49%	3,080.93
职工薪酬	3,189.32	29.44%	2,463.89	12.55%	2,189.22
办公差旅费	1,371.78	28.56%	1,067.05	3.61%	1,029.87
合计	9,903.31	27.51%	7,766.85	23.28%	6,300.02
营业收入	142,885.67	9.37%	130,644.25	26.24%	103,489.93

2018 年销售费用较 2017 年增长较多，主要系销售运费、销售人员职工薪酬和办公差旅费等项目增加综合影响所致。

（一）内销业务等业务增长导致职工薪酬、办公差旅费增长

2018 年，公司销售费用中职工薪酬和办公差旅费增长较快，主要系公司重视国内市场、积极拓展内销业务，公司在内销业务快速发展背景下扩张销售团队。公司 2017-2018 年营销人员人数变动情况如下：

项目	2018 年末	2017 年末	增幅
内销收入（万元）	44,899.84	34,901.27	28.65%[注]
营销人员数量（人）	198	161	22.98%
职工薪酬（万元）	3,189.32	2,463.89	29.44%
办公差旅费（万元）	1,371.78	1,067.05	28.56%

注：内剔除棉纱、设备销售收入的影响后，公司 2018 年医用敷料境内销售收入较上年同期增长 31.41%。

由上表可见，公司职工薪酬以及办公差旅费的增长幅度与公司营销人员的增长幅度相匹配，具有合理性。

（二）运费增长的原因

由于医用敷料产品特点，多属于轻泡货物（即单位体积较轻的货物），因此物流费用单价一般按照运输体积、重量和运输半径确定。一方面，2018 年公司实现境内销售 44,899.84 万元，较上年同期增长 28.65%（剔除棉纱、设备销售收入的影响后，公司 2018 年医用敷料境内销售收入较上年同期增长 31.41%），内销运费 1,337.05 万元，较上年同期增加 52.09%。主要原因为本期运费单价基本保持平稳，但随着内销收入规模快速增长和区域拓展，内销产品运量和运输半径

有较大增长，导致本期内销运费较上期相应增加。另一方面，2018 年公司外销运费较上年增加 648.36 万元，同比增长 19.31%。主要原因为公司外销业务中，由生产工厂运送至港口的运费由公司承担，而近两年公司水刺无纺布、绷带等部分生产线由公司位于绍兴的生产基地转移至位于许昌生产基地，许昌运输至港口的运输费用增加。

公司许昌生产基地三家子公司 2018 年和 2017 年营业收入和运输费用的情况如下：

单位：万元

年份	2018 年	2017 年	增幅
河南振德营业收入	5,694.38	1,351.38	321.38%
许昌正德营业收入	29,296.61	25,760.60	13.73%
许昌振德营业收入	53,808.47	40,676.54	32.28%
营业收入小计	88,799.46	67,788.52	30.99%
运输费用小计	3,189.26	2,427.25	31.39%

由绍兴运往宁波港、上海港和由许昌运往青岛港的内陆运费大致情况比较如下：

单位：元/40 尺高柜

运输路径	2018 年
绍兴——宁波港	1,500
绍兴——上海港	2,700
鄢陵（许昌）——青岛港	5,200

综上所述，2018 年销售费用增幅明显高于营业收入增幅，一方面系公司内销业务发展导致营销人员增加，从而导致销售费用中职工薪酬和办公差旅费增幅加大；另一方面系公司内销业务发展和部分生产线转移导致运输半径增长，从而导致销售费用中运费增幅较大。

二、报告期内申请人及其经销商、员工在业务经营过程中，是否存在不正当竞争、商业贿赂等情形，相关内部控制制度是否健全并有效执行

2016-2018 年，发行人销售费用率分别为 7.48%、6.84%和 8.24%，略有上升，但整体保持在较低水平。发行人销售费用增长的原因主要为运费的增长以及营销人员扩充所带来的职工薪酬以及办公差旅费的增长，具有合理性。

针对潜在的销售业务合规风险，公司建立了完善的内部控制制度以及经销商管理制度，具体管理措施如下：

（一）对经销商的管理

公司与经销商的销售合同中明确约定了经销商应在合同授权范围内，按国家相关法律法规的要求进行宣传销售活动，禁止任何违法违规行为（如：行贿等），如由于经销商违法违规行为造成公司授权产品无法销售或品牌名誉受影响等，公司有权终止合同，并有权要求经销商赔偿由此引起的一切直接和间接损失。

（二）内控制度建设及反不正当商业行为的相关制度

公司已建立起反不正当商业行为的内控制度，明确约定公司的销售人员在国内外销售、进出口销售业务中，凡违反《海关法》、《商检法》、《合同法》等法律法规，或违反公司管理制度及操作流程的，视损失金额及影响程度，给予相关责任人通报批评、免职、撤职、辞退、开除处理。外销人员及报关人员私揽货物报关、假借海关名义牟利，或贿赂利益关系人等行为的，给予相关责任人辞退、开除处理，涉及犯罪的，移送公安机关处理。

公司制定了《招投标工作管理规定》，对招投标过程中各部门的职责分工予以明确，安排专人负责招投标的资料建档和数据维护工作，定期组织招投标情况的汇报会议。

公司销售人员签署了《职业操守承诺书》。该等销售人员承诺：在任职期间，不以任何方式接受或者向供应商/经销商索取贿赂，亦不得在商业活动中进行商业贿赂。

2019年8月14日，绍兴市越城区市场监督管理局出具文件，确认“经查询经济户口信息，自2016年1月1日至今，振德医疗、绍兴托美、绍兴好士德境内销售行为符合相关反不正当竞争、反商业贿赂法律、该法规和规范性文件的规定，不存在与不正当竞争、商业贿赂有相关的处罚记录，也不存在因不正当竞争、商业贿赂行为而被立案调查的情况。”

报告期内，公司及其主要员工不存在因涉嫌不正当竞争、商业贿赂等行为受到司法机关或行政机关处罚或被立案调查的情形；公司主要经销商不存在因销售

公司产品涉嫌不正当竞争、商业贿赂等行为受到司法机关或行政机关处罚的情形。

4.2 申请人补充披露

一、量化分析说明并披露 2018 年销售费用增幅明显高于营业收入增幅的原因及合理性

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第七章 管理层讨论与分析”之“二、盈利能力分析”之“（四）利润主要来源及经营成果变化分析”之“3、期间费用分析”之“（1）销售费用”处进行补充披露。

二、报告期内申请人及其经销商、员工在业务经营过程中，是否存在不正当竞争、商业贿赂等情形，相关内部控制制度是否健全并有效执行

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第四章 公司基本情况”之“八、公司主营业务的具体情况”之“（三）公司的经营模式”之“3、销售模式”之“（3）销售业务合规风险控制”处进行补充披露。

4.3 保荐机构、申请人律师、会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构及申请人律师、会计师查阅了申请人报告期内的审计报告及财务报告、申请人报告期内的销售费用明细，了解报告期内销售发货情况及运费价格情况，取得了公司与主要第三方物流公司签署的运输合同和运输费用明细，与报告期内公司销售情况进行印证分析；查阅了申请人的员工名册，对销售管理人员进行访谈了解，并分析了职工薪酬及办公差旅费的相关情况；此外，保荐机构及申请人律师、会计师核查了申请人与主要经销商的采购合同、反不正当商业行为内部控制制度，并了解了公司销售人员签署了《职业操守承诺书》，取得了绍兴市越城区市场监督管理局出具的证明和发行人及其主要人员、2016-2018 年各期前十大主要经销商出具的说明，通过公开渠道查询申请人、主要经销商关于不正当竞争和商业贿赂的信息。

二、核查意见

经核查，保荐机构、申请人律师、会计师认为：

(1) 2018 年销售费用增幅高于营业收入增幅，一方面系公司内销业务发展和部分生产线转移导致运输半径增长，从而导致销售费用中运费增幅较大；另一方面系公司内销业务发展导致营销人员增加，从而导致销售费用中职工薪酬和办公差旅费增幅加大，具有相应合理性；

(2) 申请人已针对销售过程中的合规风险建立了内部控制制度并得到有效执行。报告期内，公司及其主要员工不存在因涉嫌不正当竞争、商业贿赂等行为受到司法机关或行政机关处罚或被立案调查的情形；公司主要经销商不存在因销售公司产品涉嫌不正当竞争、商业贿赂等行为受到司法机关或行政机关处罚的情形。

问题 5、关于经营活动现金流量净额。申请人 2017 年度经营活动现金流量净额为 19,136.40 万元，2018 年为 2,024.58 万元，同比下降 89.42%，2019 年 1 季度为 -4,232.13 万元。请申请人结合 2018 年购买商品、接受劳务支付的现金增加额较去年同比增加的具体原因、主要构成，销售政策、采购政策以及营业收支情况等，量化分析说明在营业收入持续增长的情况下，经营活动现金流量净额持续下降的原因及合理性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

5.1 申请人说明

一、2017 年、2018 年和 2019 年 1 季度公司经营活动产生的现金流量情况

公司 2017 年、2018 年和 2019 年 1 季度经营活动产生的现金流量变化情况如下表所示：

单位：万元

项 目	2019 年 1 季度 (未经审计)	2018 年	2017 年
销售商品、提供劳务收到的现金	37,762.94	139,634.66	133,374.78
收到的税费返还	2,853.90	14,647.84	9,694.52
收到其他与经营活动有关的现金	4,308.12	11,870.93	9,152.72
经营活动现金流入小计	44,924.96	166,153.43	152,222.01
购买商品、接受劳务支付的现金	30,797.95	105,357.04	83,225.15

项 目	2019 年 1 季度 (未经审计)	2018 年	2017 年
支付给职工以及为职工支付的现金	7,389.24	27,161.90	23,412.94
支付的各项税费	3,995.78	9,443.79	7,563.33
支付其他与经营活动有关的现金	6,974.13	22,166.12	18,884.20
经营活动现金流出小计	49,157.09	164,128.85	133,085.62
经营活动产生的现金流量净额	-4,232.13	2,024.58	19,136.40

根据以上，公司 2018 年度经营活动现金流入金额为 166,153.43 万元，经营活动现金流出金额为 164,128.85 万元，经营活动产生的现金流量净额为 2,024.58 万元，低于 2017 年度经营活动产生的现金流量净额 19,136.40 万元，主要系公司 2018 年度经营活动现金流出金额偏高所致。2018 年度经营活动现金流出金额较 2017 年度增加 31,043.23 万元，其中 2018 年度公司为降低未来棉花价格上涨带来的经营风险而加大棉花采购备货等，导致购买商品、接受劳务支付的现金较 2017 年度增加 22,131.89 万元，是导致经营活动现金流出金额偏高的主要原因。

公司 2019 年一季度经营活动产生的现金流量净额为-4,232.13 万元，主要系公司当期支付的各项税费、支付给职工以及为职工支付的现金和采购商品、接受劳务支付的现金增加所致。公司 2019 年一季度支付的各项税费金额 3,995.78 万元，较上年同期增加 1,399.03 万元，主要系公司当期增值税和企业所得税缴纳增加所致。同时，因销售团队建设及推进精益制造增加人员和人才储备导致公司 2019 年一季度支付给职工以及为职工支付的现金 7,389.24 万元，较上年同期增加 644.78 万元。公司 2019 年一季度因 2018 年末应付材料采购款信用期到期支付了较多材料采购款。综合以上，2019 年一季度公司当期购买商品、接受劳务支付的现金 30,797.95 万元，较上年同期增加 8,948.87 万元。2019 年一季度，公司支付的各项税费、支付给职工以及为职工支付的现金和采购商品、接受劳务支付的现金合计 42,182.97 万元，较上年同期增加 10,992.68 万元。2019 年 1-6 月，公司经营活动现金流改善，经营活动现金流净额从一季度-4,232.13 万元上升至 2,672.09 万元。

二、2018 年度公司购买商品、接受劳务支付的现金增加额较去年同比增加的具体原因、主要构成

2018 年度购买商品、接受劳务支付的现金较 2017 年度增加 22,131.89 万元是导致经营活动现金流出金额偏高的主要原因。就 2018 年度购买商品、接受劳务支付的现金增幅较大的原因分析如下：

单位：万元

项 目	2018 年度	2017 年度
营业成本	98,072.99	91,990.42
减：非付现折旧摊销、薪酬等成本	19,659.15	17,056.37
加：增值税进项税	15,642.23	14,046.18
加：存货账面余额增加	16,891.09	-456.94
加：存货跌价准备转销	501.45	555.59
减：应收票据背书支付货款	1,447.84	3,480.56
加：应付票据减少（增加以“-”号填列）	680.00	-2,459.00
减：应付票据支付长期资产款期末余额减少（增加以“-”号填列）		-20.00
加：应付账款减少	-4,365.26	-1,757.19
减：应付长期资产购置款减少（增加以“-”号填列）	-77.18	-543.43
加：预付款项增加（减少以“-”号填列）	-820.63	1,261.23
减：预付费用款项增加（减少以“-”号填列）	215.01	-18.36
小 计	105,357.04	83,225.15

如上表所述，公司 2018 年较 2017 年购买商品、接受劳务支付的现金增加 22,131.88 万元，主要原因系公司 2018 年增加了对原材料的采购，存货账面余额增加。

公司 2017、2018 年原材料采购情况主要如下：

单位：万元

原材料	2018 年	2017 年	差额
棉 花	22,129.76	6,684.77	15,444.99
其他原辅材料	45,228.57	40,856.94	4,371.63
合 计	67,358.32	47,541.71	19,816.61

2018 年，公司集中采购了较多的棉花，棉花主要系公司子公司阿拉山口振德气流纺棉纱生产线的原材料，由于公司产品对棉花质量要求较高，公司一般采购质量较高的棉花，2018 年由于市场供应情况，公司主要采购美棉。公司考虑

到全球棉花库存量和中国棉花库存量都在下降，且全球棉花产量在下降，中国棉花产量也无明显增长；为降低未来棉花价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，相关采购价格基本符合预期。

三、在营业收入持续增长的情况下，经营活动现金流量净额持续下降的原因及合理性

（一）经营活动产生的现金流净额变动构成情况

2017 年和 2018 年，公司经营活动产生的现金流量净额构成情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年度	2017 年度	增减金额	增减比例
销售商品、提供劳务收到的现金	139,634.66	133,374.78	6,259.88	4.69%
收到的税费返还	14,647.84	9,694.52	4,953.32	51.09%
收到其他与经营活动有关的现金	11,870.93	9,152.72	2,718.22	29.70%
经营活动现金流入小计	166,153.43	152,222.01	13,931.41	9.15%
购买商品、接受劳务支付的现金	105,357.04	83,225.15	22,131.88	26.59%
支付给职工以及为职工支付的现金	27,161.90	23,412.94	3,748.96	16.01%
支付的各项税费	9,443.79	7,563.33	1,880.46	24.86%
支付其他与经营活动有关的现金	22,166.12	18,884.20	3,281.93	17.38%
经营活动现金流出小计	164,128.85	133,085.62	31,043.23	23.33%
经营活动产生的现金流量净额	2,024.58	19,136.40	-17,111.82	-89.42%

如上表所示，2018 年度，公司“销售商品、提供劳务收到的现金”增长小于“购买商品、接受劳务支付的现金”的增长，导致“经营活动产生的现金流量净额”下降。“购买商品、接受劳务支付的现金”的增长较快主要系公司为降低未来棉花价格上涨带来的经营风险而加大棉花采购备货等导致。

（二）销售政策

报告期内，公司的销售政策未发生重大变动。

针对外销业务，公司对欧美地区长期合作的、信用等级较高的客户采用后电汇的收款方式；对经济欠发达国家的客户则采用付款交单即时承兑、信用证等方

式收取货款。外销的应收账款平均周期一般为 45 天至 55 天。为有效管理外销业务的信用风险，公司对部分地区和客户的外销业务投保了出口信用保险。

针对内销业务，公司制定了新客户关系建立和应收账款信用控制的相关制度，原则上对经销客户信用周期不得超过两个月，规模较大的经销客户可适当延长信用周期，对直销客户中的公立医院客户，同区域同级别医院原则上采用相同的信用周期和信用额度，平均周期为 150 天左右。

公司销售商品、提供劳务收到的现金对营业收入覆盖情况如下：

单位：万元

项 目	2018 年度	2017 年度	增减金额	增减比例
营业收入	142,885.67	130,644.25	12,241.42	9.37%
销售商品、提供劳务收到的现金	139,634.66	133,374.78	6,259.88	4.69%
销售商品、提供劳务收到的现金/ 营业收入	97.72%	102.09%	-	-

由上表可见，公司销售商品、提供劳务收到的现金对营业收入覆盖比例整体较高，销售政策对经营活动现金流量净额的影响较小。

（三）采购政策

公司与主要供应商建立了长期稳定的合作关系，根据采购品种的不同以及行业特点、市场供需关系等情况，供应商给予公司的信用政策周期一般为 45 天至 90 天左右，大部分供应商货款结算以银行存款方式支付。棉花以预付货款采购方式为主。

公司对主要供应商付款政策及供应商给公司的信用政策如下：

序号	供应商名称	采购内容	付款政策	供应商给予信用期	信用期是否发生变化
1	新加坡奥兰国际有限公司	棉花	款到发货	款到发货	否
2	Louis Dreyfus Company Suisse S.A.	棉花	款到发货	款到发货	否
3	阿拉山口华奕贸易有限公司	棉花	款到发货	款到发货	否
4	ALLENBERG COTTON CO.	棉花	款到发货	款到发货	否
5	北京疆都商贸公司	棉花	款到发货	款到发货	否
6	武汉友盛纱布有限公司	纱布卷	45 天	45 天	否
7	鄱陵祥发包装印刷有限公司	包 材	90 天	90 天	否

序号	供应商名称	采购内容	付款政策	供应商给予信用期	信用期是否发生变化
8	鄱陵县金禾棉业有限公司	棉 纱	15 天	15 天	否
9	江苏盛纺纳米材料科技股份有限公司	无纺布	45 天	45 天	否
10	浙江百浩工贸有限公司	流延膜	60 天	60 天	否
11	佛山市南海必得福无纺布有限公司	无纺布	60 天	60 天	否
12	绍兴市亿达彩印厂	包 材	90 天	90 天	否
13	鄱陵汇金纺织有限公司	坯 布	45 天	45 天	否
14	鄱陵奇恒纺织厂	坯 布	45 天	45 天	否
15	禹州润安敷料有限公司	织 布	30 天	30 天	否
16	鄱陵县陆诚棉业有限公司	棉 纱	7 天	7 天	否
17	义乌市华源塑料薄膜有限公司	流延膜	60 天	60 天	否
18	恒天嘉华非织造有限公司	无纺布	45 天	45 天	否
19	鄱陵秋亮纺织厂	坯 布	45 天	45 天	否

公司主要对供应商付款政策及供应商给公司的信用政策较为稳定,未发生重大变化。

2016 年至 2018 年各年末,公司存货情况如下:

单位: 万元

项目	2018.12.31		2017.12.31		2016.12.31	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	26,008.90	69.11%	10,325.14	49.73%	11,133.14	52.74%
在产品	930.06	2.47%	1,207.46	5.82%	1,180.16	5.59%
库存商品	9,748.52	25.90%	7,517.00	36.21%	6,874.62	32.57%
发出商品	945.28	2.51%	732.89	3.53%	903.34	4.28%
委托加工物资	-	-	978.17	4.71%	1,017.17	4.82%
合计	37,632.76	100.00%	20,760.65	100.00%	21,108.43	100.00%

2016 年至 2018 年各年末,公司存货账面价值分别为 21,108.43 万元、20,760.65 万元和 37,632.76 万元,2017 年末存货账面价值与 2016 年末相比基本持平。2018 年末存货账面价值较上年末增加显著,主要系公司为降低未来棉花

价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，相关采购价格基本符合预期。

公司原材料主要系棉花、棉纱、坯布、无纺布等。2017 年末公司原材料较上年末减少 808.00 万元，变动幅度较小。2018 年末公司原材料较上年末增加 15,683.76 万元，主要系公司为降低未来棉花价格上涨带来的经营风险加大棉花采购备货。

公司 2017、2018 年原材料采购情况主要如下：

单位：万元

原材料	2018 年	2017 年	差额
棉花	22,129.76	6,684.77	15,444.99
其他原辅材料	45,228.57	40,856.94	4,371.63
合计	67,358.32	47,541.71	19,816.61

如上表所示，公司 2018 年集中采购了较多的棉花，棉花主要系公司子公司阿拉山口振德气流纺棉纱生产线的原材料，由于公司产品对棉花质量要求较高，公司一般采购质量较高的棉花，2018 年由于市场供应情况，公司主要采购美棉。公司考虑到全球棉花库存量和中国棉花库存量都在下降，且全球棉花产量在下降，中国棉花产量也无明显增长的情况；为降低未来棉花价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，相关采购价格基本符合预期。

综上所述，公司 2018 年经营活动现金流量净额下降主要系公司为降低未来棉花等原材料价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花等原材料采购备货，导致购买商品、接受劳务支付的现金大幅增加；因此，经营活动现金流量净额下降具有合理性。

5.2 保荐机构、申请人会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构或申请人会计师审阅了申请人最近三年及一期的审计报告及财务报告；了解公司的销售政策及采购政策，查阅了公司的银行存款日记账、申请人最近三年及一期的采购明细以及各期末的存货明细；对公司主要客户、供应商进行实地走访，并实施函证程序；核查了主要客户的货款回收记录，抽取部分收款

回单等。

二、核查意见

经核查，保荐机构、申请人会计师认为：公司销售收款及采购付款情况真实、合理，在营业收入持续增长的情况下，经营活动现金流量净额持续下降的主要原因系公司为降低未来原材料价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，具有合理性。

问题 6、关于存货。2017 年、2018 年申请人主营业务收入分别为 129,464.41 万元和 141,750.62 万元，2018 年较 2017 年增长 11.20%；2017 年末、2018 年末申请人存货余额分别为 20,760.65 万元和 37,632.76 万元，2018 年度较 2017 年度增长 81.27%。请申请人：（1）分存货项目列示 2017 年和 2018 年存货库龄情况，并说明存货结构和库龄是否合理；（2）说明并披露在主营业务收入略有增长的情况下存货余额大幅增长的原因及合理性。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表核查意见。

6.1 申请人说明

一、2018 年末和 2017 年末公司存货库龄情况

公司 2018 年末和 2017 年末，公司存货的库龄情况如下：

（一）2018 年存货库龄情况

单位：万元

项 目	期末余额	占比 (%)	1年以内		1年以上	
			金 额	占比 (%)	金 额	占比 (%)
原材料	26,399.39	68.66	25,906.60	98.13	492.80	1.87
其中：棉花	13,139.01	34.17	13,139.01	100.00		
在产品	930.06	2.42	930.06	100.00	-	-
库存商品	10,176.57	26.47	9,752.69	95.83	423.88	4.17
发出商品	945.28	2.46	945.28	100.00	-	-
小 计	38,451.30	100.00	37,534.63	97.62	916.68	2.38

（二）2017 年存货库龄情况

单位：万元

项 目	期末余额	占比 (%)	1年以内		1年以上	
			金 额	占比 (%)	金 额	占比 (%)
原材料	10,577.66	49.73	10,386.88	98.20	190.78	1.80
在产品	1,207.46	5.68	1,207.46	100.00	-	-
库存商品	7,772.70	36.54	7,401.05	95.22	371.65	4.78
发出商品	732.89	3.45	732.89	100.00	-	-
委托加工物资	978.17	4.60	978.17	100.00	-	-
小 计	21,268.87	100.00	20,706.45	97.36	562.43	2.64

如上表所示，2017 年末和 2018 年末公司存货结构相对稳定，期末存货主要系原材料和库存商品。2018 年末原材料占比比 2017 年末原材料占比增加约 19 个百分点，主要系为降低棉花未来价格上涨带来的经营风险，公司在 2018 年加大棉花采购备货，以及 2018 年末公司委托加工物资均已收回记入原材料。

公司期末存货库龄时间整体较短，其中 1 年以内存货占比达 97%以上。库龄 1 年以上的存货为原材料和库存商品，主要系公司为应对生产需要的原料备货以及为内销业务的备货，总体金额和相对占比均较小，影响较小。公司已按市场价格与可变现净值差额计提了跌价准备。

二、2018 年末存货余额大幅增长的原因及合理性

2018 年末公司存货余额增加主要系原材料的增加，2018 年末原材料余额较 2017 年末增加 15,683.76 万元。公司原材料主要系棉花、棉纱、坯布、无纺布等，2017 年和 2018 年主要原材料采购情况如下：

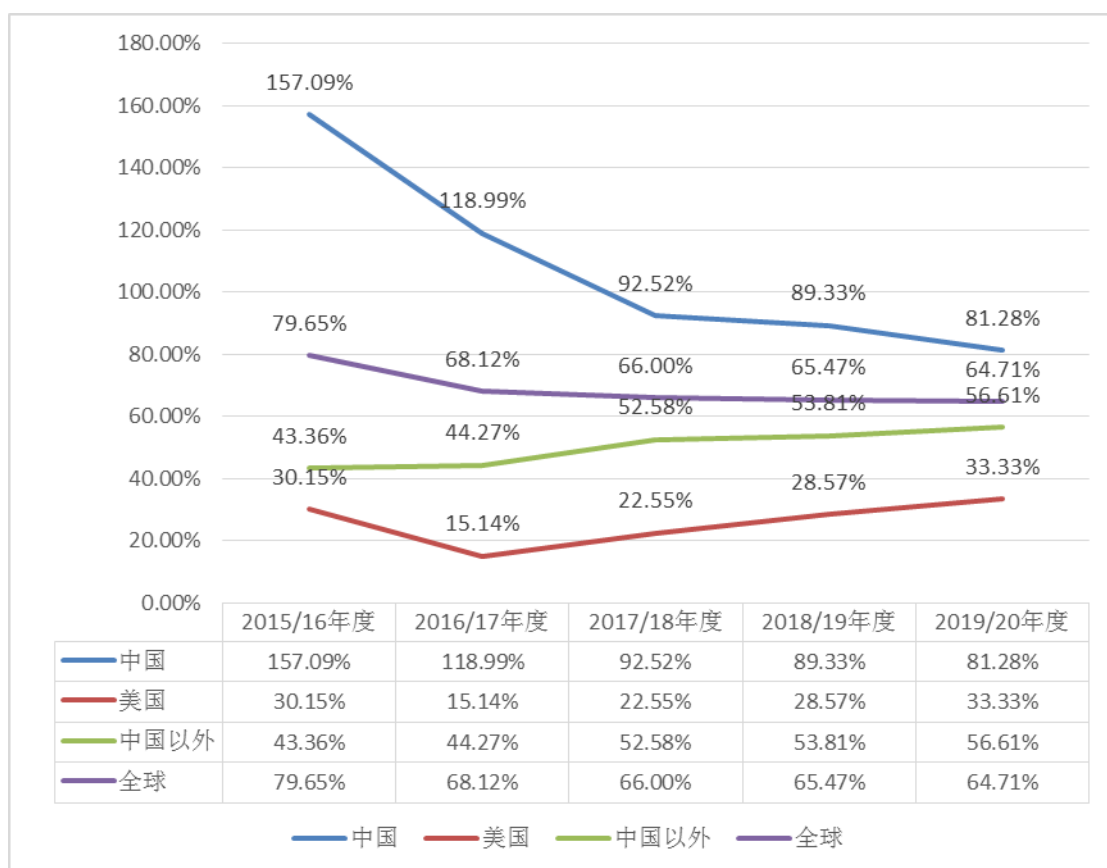
单位：万元

原材料	2018 年	2017 年	差额
棉花	22,129.76	6,684.77	15,444.99
其他原辅材料	45,228.57	40,856.94	4,371.63
合计	67,358.32	47,541.71	19,816.61

如上表所示，公司 2018 年集中采购了较多的棉花，棉花主要系公司子公司

阿拉山口振德气流纺棉纱生产线所需的原材料，由于公司产品对棉花质量要求较高，公司一般采购质量较高的棉花，2018 年由于市场供应情况，公司主要采购美棉。公司考虑到全球棉花库存量和中国棉花库存量都在下降，且全球棉花产量在下降，中国棉花产量也无明显增长的情况，为降低棉花未来价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，相关采购价格基本符合预期。

2015 年至今及预计 2020 年棉花库存消费比



[注]：上图数据来源于中国棉花信息网。库存消费比等于库存量除以消费量，库存消费比下降，一般表明供小于求。2015 年至今，全球及中国的棉花库存消费比呈总体下降趋势，预计 2019-2020 年将进一步下降。棉花库存消费比的下降，表明与棉花的消费需求量相比，棉花的库存量相对减少，棉花价格存在上涨动力。

6.2 申请人补充披露

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第七章 管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构与资产质量分析”之“2、流动资产”之“（5）存货”处进行补充披露。

6.3 保荐机构、申请人律师、会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构和申请人律师、会计师查阅了主要供应商的工商信息；访谈了申请人 2018 年新增的两家棉花供应商，了解了申请人与其合作背景、合作内容和合作模式等；访谈了申请人采购负责人员，了解了上述供应商增加的背景原因及合作方式等内容；了解了申请人采购与付款流程相关的关键内部控制；对申请人的棉花采购进行了采购与付款循环测试，获取并核对了采购与付款过程中“资金流、货物流和发票流”的各项单据与文件；查阅了会计师对供应商的函证及存货的监盘程序等文件。

二、核查意见

经核查，保荐机构和申请人律师、会计师认为：2018 年末存货结构和库龄合理，存货余额大幅增长主要系为降低棉花未来价格上涨带来的经营风险而在 2018 年加大棉花采购备货，具有合理性。

问题 7、关于前次募投项目。申请人 2018 年 4 月发行上市，截至 2018 年 12 月 31 日，前次募集资金投资项目均尚未全部竣工，无法测算效益。请申请人说明并披露：（1）前次募投建设进度是否存在延期；（2）前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性；（3）是否属于过度融资、频繁融资。请保荐机构、申请人律师、会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

7.1 申请人说明

一、前次募投建设进度是否存在延期

截至 2019 年 6 月末，公司前次募集资金投资项目募集资金投入及建设进度情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预计募集资金投入金额	已累计投入金额	建设期	建设情况
1	纺粘无纺布及其制品生产线建设项目	10,000.00	3,918.87	2 年	进行中
2	水刺无纺布及其制品生产线建设项目	10,000.00	10,034.27	1 年	已完工

序号	项目名称	预计募集资金投入金额	已累计投入金额	建设期	建设情况
3	现代创面敷料及压力康复类产品生产线建设项目	21,928.34	10,946.78	2 年	进行中
4	研发中心改建升级项目	1,000.00	607.03	2 年	进行中
5	信息化系统升级改造建设项目	500.00	500.62	2 年	进行中
合计		43,428.34	26,007.57	-	-

(1)水刺无纺布及其制品生产线建设项目自公司 2018 年 4 月上市并取得募集资金后进入重点实施期，募集资金投入 10,034.27 万元。该项目已在 2019 年 6 月达到预定可使用状态；该项目不存在实质上延误的情形。

(2) 纺粘无纺布及其制品生产线建设项目，因部分设备交期略有延误，导致付款进度略有延迟。该等设备交期的延误包括公司对相关设备提出新的设计要求或供应商的原因，双方通过友好协商解决；且多数设备协议中约定，若非买方原因造成交货迟延的，由供应商承担违约责任。该项目目前尚处于建设期，公司预计可在预计的建设期内完工生产，不存在延误的情况。

(3) 其他募投项目均处于建设期，相关建设正在有序推进，不存在延误的情况。

二、前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性

公司本次公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 44,000.00 万元人民币，扣除相关发行费用后的募集资金净额拟用于：(1) 功能性敷料及智能物流中心建设项目；(2) 补充流动资金。

(一) 功能性敷料及智能物流中心建设项目的必要性

1、本次募投项目是公司丰富产品体系、提升盈利能力的内在需求

公司主营业务系医用敷料的生产、研发与销售，主要产品线涵盖现代伤口敷料、手术感控产品、传统伤口护理产品及压力治疗与固定产品。经过多年的积累，公司已成为国内医用敷料生产企业中产品种类较为齐全、规模领先的企业之一。

本次募投项目达产后，公司将形成以泡沫敷料为主的功能性敷料合计 8,000 万件的生产能力。以泡沫敷料为主的功能性敷料的技术含量较高，附加值较高，

如本次投资项目顺利实施，将进一步丰富公司产品线，有利于公司产品结构的优化调整，增强竞争力，有利于公司实现可持续发展。

2、本次募投项目是公司优化产品结构、应对市场变化的必然选择

随着国内医用敷料行业需求及规模的不断扩大，利润总额也在不断的攀升。近年来，国内医药敷料行业利润实现了高速增长，增速超过资产总额和销售收入。当前，国内医用敷料产品中占主导地位的还是传统的敷料产品，高端新型敷料生产方面还比较薄弱，主要依赖进口。

从具体产品类别来看，经过多年的发展，传统伤口护理类产品、压力治疗与固定类产品和手术感控类产品在欧美等发达国家的市场渗透率已经达到较高的水平；但现代伤口敷料的市场空间还很大，有待提升。

目前公司销售收入中传统伤口护理类产品占比超过 50%，该类产品在市场上面临较为激烈的竞争；公司积极布局现代伤口敷料等功能性敷料是优化产品结构、应对市场变化的必然选择。

3、本次募投项目产品是现代伤口敷料快速发展情况下对前次募投项目的有益补充

2016 年-2018 年，公司现有的现代伤口敷料的产能、产量及销量情况如下：

单位：万平方米

年份	现代伤口敷料				
	产能	产量	销量	产销率	产能利用率
2018 年	277	256.56	254.76	99.30%	92.62%
2017 年	190	182.65	186.70	102.22%	96.13%
2016 年	197	184.20	175.92	95.50%	93.50%

公司现有的现代伤口敷料的产能利用率较高，最近三年分别达到 93.50%、96.13%和 92.62%。

最近三年，公司现代伤口敷料产品的销售收入增速较快，2016-2018 年的复合增长率达到 32.09%，同期主营业务收入的复合增长率为 18.16%。现代伤口敷料发展势头良好，是公司发展的业务重点之一。

前次募投项目产品之一泡沫基材经过进一步分切、复合及成型等流程后，可进一步生产为本次募投项目的主要产品泡沫敷料。而泡沫敷料相较于泡沫基材的附加值更高，更有助于提升公司的盈利能力。本次募投项目以泡沫敷料为主的功能性敷料是对前次募投项目的自然延伸，也是对前次募投项目产品的有益补充。

4、本次募投项目是相关土地建筑物被政府回收后扩大再生产的自然需求

为了促进城市产业集聚发展和土地集约利用，绍兴高新技术产业开发区管理委员会于 2018 年 6 月收回公司部分国有土地使用权及建筑物；相关土地及建筑物收回后，公司用于扩大再生产的场地面临不足。此外，收回的地块及其地上建筑物中主要包括全资子公司绍兴托美使用的仓库。相关土地收回后，公司重新通过招拍挂取得了绍兴市越城区的银洲路 1 号地块（土地面积 66,610 平方米），规划本项目，解决新增项目的场地问题，同时相应规划智能物流建设部分内容，用于公司的物流仓储用途。

此外，随着公司业务不断发展壮大，公司现有仓储空间和设施已不能满足公司日益增长的生产及业务规模，同时传统的储运运作模式和储运设施已不能适应公司发展的需要。公司智能物流中心的建设，符合行业未来发展方向及公司仓储物流需求，有利于提高公司仓储物流的运作效率。

（二）补充流动资金的必要性

本次募集资金中 11,000 万元用于补充流动资金。公司补充流动资金的必要性分析如下：

1、业务规模和业务增长情况

报告期内，公司通过持续提升经营管理水平、调整业务结构、加快研发创新、实施外延式发展、推进项目建设等多方面措施齐头并进，公司业务稳步增长。2016 年-2018 年，公司主营业务收入分别为 101,532.15 万元、129,464.41 万元和 141,750.62 万元，复合增长率为 18.16%。2019 年 1-6 月，公司主营业务收入 75,564.40 万元，较上年同期增长 14.80%。

随着公司业务规模不断扩大，公司对流动资金的需求同步增长。

2、可自由支配货币资金情况

截至 2019 年 6 月 30 日，公司货币资金情况如下：

项目	余额（万元）	可自由支配余额（万元）
库存现金	30.23	30.23
银行存款	21,774.50	16,703.48
其中：前次募集资金银行专户存款	5,071.02	-
其他货币资金	5,777.53	19.00
其中：保证金	5,758.53	-
合计	27,582.26	16,752.71

综上，除前次募集资金银行存款外，公司可供自由支配的资金不足 1.7 亿元。

3、资产负债率情况

2018 年末、2019 年 6 月末，公司资产负债率分别为 39.21%、42.39%，略高于同行业当年可比上市公司截至 2018 年末的资产负债率。具体情况如下：

可比公司	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
南卫股份	33.79%	34.68%	50.31%
维力医疗	33.54%	10.95%	11.24%
三鑫医疗	26.24%	13.23%	11.62%
蓝帆医疗	38.58%	22.25%	18.08%
平均值	33.04%	20.28%	22.81%
公司	39.21%	56.70%	61.15%

数据来源：Wind

4、为偿还短期银行借款预留一定资金

截至 2019 年 6 月 30 日，公司合并口径下的短期借款余额为 4.99 亿元。为保障公司短期偿债能力，公司需要为即将到期的银行借款预留一定的资金。

5、银行借款及利息支出金额较大

截至 2019 年 6 月末，公司银行授信额度为 7.95 亿元，其中尚未使用额度为 2.96 亿元。截至 2018 年末，公司银行借款规模及利息支出规模与同行业上市公司对比情况如下：

公司	银行借款 (万元)	总资产 (万元)	银行借款 占总资产 比例	利息支出 (万元)	利润总额 (万元)	利息支出 占利润总 额比例
南卫股份	15,600.00	84,581.40	18.44%	695.51	4,456.47	15.61%
维力医疗	25,750.00	141,447.96	18.20%	309.98	6,860.34	4.52%
三鑫医疗	8,241.68	82,743.10	9.96%	184.41	4,819.94	3.83%
蓝帆医疗	370,743.29	1,269,848.77	29.20%	7,568.48	35,791.67	21.15%
平均	105,083.74	394,655.31	18.95%	2,189.60	12,982.11	11.28%
振德医疗	36,000.00	184,994.84	19.46%	2,193.46	15,155.72	14.47%

近年来公司对短期借款等债务融资的需求始终维持在较高水平，银行借款占总资产比例和利息支出占利润总额比例均高于同行业当年上市公司平均水平。报告期各期末，公司短期借款余额分别为 3.90 亿元、4.10 亿元、3.60 亿元和 4.99 亿元，利息支出分别为 2,678.15 万元、2,226.23 万元、2,193.46 万元和 1,337.46 万元，占当期利润总额的 26.88%、15.11%、14.47%和 18.34%。通过发行可转换公司债券补充流动资金，可以有效降低公司支付利息的现金流出。此外，随着可转换债券持有人陆续转股，有利于优化公司的资本结构、提升公司的抗风险能力。

因此，公司综合考虑了行业现状、财务状况、经营规模及市场融资环境等自身及外部条件，拟将本次募集资金中的 11,000.00 万元用于补充流动资金，以满足公司业务不断发展对营运资金的需求，促进主营业务持续稳健发展。

三、是否属于过度融资、频繁融资

根据以上分析，公司本次募集资金投资项目是前次募投项目的自然延伸和有益补充，是公司丰富产品体系、优化产品结构，积极应对市场变化的内在需求。本次募投项目达产后，公司将完成对以泡沫敷料为主的功能性敷料的战略布局，同时增强公司的仓储物流运作效率，从而进一步巩固公司行业地位，有效提升公司整体效益。因此，本次发行不属于过度融资、频繁融资。

7.2 申请人补充披露

一、前次募投建设进度是否存在延期

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第九章 历次募集资金运用”之“二、前次募集资金实际使用情况”之“（五）前次募投建设进度是否存在延

期”处进行补充披露。

二、前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第九章 历次募集资金运用”之“四、前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性”处进行补充披露。

三、是否属于过度融资、频繁融资

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第九章 历次募集资金运用”之“四、前募未建成达产的情况下，本次继续投资新募项目的必要性”处进行补充披露。

7.3 保荐机构、申请人律师、会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构和申请人律师、会计师查阅了前次募集资金使用情况鉴证报告，了解前次募集资金的项目进度；查看公司报告期内的审计报告及财务报告，公司与同行业可比公司的财务状况；核查与本次发行相关的董事会决议、股东大会决议，本次募投项目的可行性研究报告、环评报告及发改部门立项文件，了解了本次募投项目的产品构成、技术工艺流程和主要生产设备；访谈公司相关负责人，了解本次募投项目的规划及安排。

二、核查意见

经核查，保荐机构和申请人律师、会计师认为：（1）水刺无纺布及其制品生产线建设项目已建设完成，其余项目尚处于建设期，不存在延期情况；（2）本次募投项目的实施具有必要性；（3）公司本次发行可转债不属于过度融资和频繁融资。

问题 8、关于应收账款和应收票据。申请人 2018 年应收账款及应收票据余额 2.71 亿元，较上年增长幅度较大。请申请人说明并披露：（1）结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因；（2）补充说明应收账款期后回款情况，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合

理性及坏账准备计提的充分性。请保荐机构、申请人会计师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

8.1 申请人说明

一、结合业务模式、客户资质、信用政策补充披露应收账款大幅增长的原因

（一）业务模式、客户资质及信用政策

1、业务模式

报告期内公司主要销售模式未发生变化，公司的销售包括境外销售和境内销售。

境外销售主要采取 OEM 模式与境外医疗器械品牌商合作，即公司根据境外品牌商提供的技术规范和质量标准进行贴牌生产，境外品牌商以其品牌在国际市场上进行销售。境内销售通过经销与直销结合的模式销售公司自主品牌产品。在经销模式下，公司从经营资质、销售渠道、配送能力、商业信用等多方面遴选优质的医药商业公司作为经销商，向经销商销售产品后，商品的所有权及风险即转移至经销商，再由经销商销售至医疗机构或者药店；在直销模式下，由公司直接销售自主品牌产品，客户主要面向医院。

2、客户资质

公司的主要经营业务为医用敷料的研发、生产和销售。经过多年积累和发展，通过优质的产品、完善的质量管理体系和高效的运营团队，公司获得了客户的广泛认可并累积了 LOHMANN & RAUSCHER GMBH & CO.KG、CARDINAL HEALTHCARE、MEDLINE INDUSTRIES INC.、ONEMED SVERIGE AB 等知名品牌客户，与其形成了稳定的合作关系。

公司主要客户简介如下：

客户名称	客户资质
LOHMANN & RAUSCHER GMBH &	于 1998 年由 LOHMANN 公司（成立于 1851 年，注册地在德国）和 RAUSCHER 公司（成立于 1899 年，注册地在奥地利）合并成立。L&R 集团系医疗器械和卫生产品的供应商，产品覆盖医用敷料和伤

客户名称	客户资质
CO.KG	口护理系统。根据其网站披露，2018 年的营业收入约为 6.5 亿欧元，并在全球范围内拥有 5,200 多名员工、在 11 个国家设立了 15 个生产基地，拥有 130 个以上的合作伙伴和 1,200 个以上的供应商。该公司在德国医用敷料市场地位领先。公司自 2001 年起与该客户开展合作。
CARDINAL HEALTHCARE	成立于 1971 年，总部位于美国俄亥俄州，主营业务为医药用品的供应链管理，同时也参与医疗手术用品的生产。其主要产品为医用手套，手术服等。公司拥有 50,200 多名员工，2018 年的营业收入为 1,260 亿美元。公司自 2010 年起与该客户开展合作。
ONEMED SVERIGE AB	成立于 2006 年，总部位于瑞典，主营业务为医用敷料和卫生用品的销售，销售网络覆盖北欧、西欧和中欧等地，在欧洲市场地位较为领先。公司自 20 世纪 90 年代与该客户开展合作。
MEDLINE INDUSTRIES INC.	成立于 1966 年，总部位于美国芝加哥，主营业务为向广大医疗机构与零售市场生产和销售医疗及外科产品，是美国规模较大的跨国医疗设备和医疗用品制造商和卫生保健用品生产商和分销商之一，销售覆盖北美、欧洲、大洋洲和亚洲等地。2018 年的营业收入约为 117 亿美元。公司自 2001 年与该客户开展合作。
洛曼劳仕(湖北)医疗用品 有限公司	成立于 2003 年，系 LOHMANN & RAUSCHER GMBH & CO.KG 统一控制下的子公司。公司现有员工 1,000 名，主要生产无纺布手术衣、医用洞巾、桌布、台套等一次性消耗医用产品。公司自 2015 年与该客户开展合作。
MULTIGATE MEDICAL PRODUCTS PTY LTD	成立于 1986 年，总部位于澳大利亚，主要从事手术感控和伤口护理类产品的生产和销售，主要销售区域为大洋洲和亚洲，2018 年收入约 7,100 万美元，在澳大利亚医用敷料市场地位领先。公司自 2010 年与该客户开展合作。
LABORATOIRE SYLAMED	成立于 1986 年，总部位于法国巴黎，注册资本为 100 万欧元，主要从事伤口护理产品的销售，销售区域主要覆盖法国和比利时等地，2018 年收入约为 1,350 万欧元，在法国医用敷料市场地位领先。公司自 2009 年与该客户开展合作。

3、信用政策

(1) 针对外销业务

公司对欧美地区长期合作的、信用等级较高的客户采用后电汇的收款方式；对经济欠发达国家的客户则采用付款交单即时承兑、信用证等方式收取货款。外销的应收账款平均周期一般为 45 天至 55 天。为有效管理外销业务的信用风险，公司对部分地区和客户的外销业务投保了出口信用保险。

(2) 针对内销业务

公司制定了新客户关系建立和应收账款信用控制的相关制度，原则上对经销客户信用周期不得超过两个月，规模较大的经销客户可适当延长信用周期，对直

销客户中的公立医院客户，同区域同级别医院原则上采用相同的信用周期和信用额度，平均周期为 150 天左右。

综上，公司内销业务形成的应收账款，账期相对较长。

（二）应收账款大幅增长的原因

公司 2018 年和 2017 年末应收账款余额、营业收入变动情况如下所示：

单位：万元

项 目	2018 年 12 月 31 日 /2018 年	2017 年 12 月 31 日 /2017 年	变动比例(%)
应收账款	28,249.41	20,043.65	40.94%
营业收入	142,885.67	130,644.25	9.37%
其中：外销	96,850.78	94,563.15	2.42
内销	46,034.89	36,081.10	27.59
应收账款账面余额 占营业收入比例	19.77%	15.34%	-

如上表所示，公司 2018 年末应收账款余额较 2017 年末应收账款余额增长 40.94%，主要系为了抓住国内医疗市场快速增长、市场集中度提高的趋势，保证公司的可持续发展，公司坚持集中资源聚焦国内市场，主动调整业务结构，积极发力国内市场。

2017 年、2018 年，公司按境内外分区域的主营业务收入构成如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比
境外	96,850.78	68.32%	94,563.15	73.04%
境内	44,899.84	31.68%	34,901.27	26.96%
合计	141,750.62	100.00%	129,464.41	100.00%

2018 年公司实现境内销售 44,899.84 万元（剔除棉纱、设备销售收入的影响），较上年同期增长 31.41%（剔除棉纱、设备销售收入的影响），由于内销市场面向部分医院的特点，信用周期较长，公司内销业务收入增长的同时，应收账款余额也出现大幅增长。

针对外销业务方面，公司为集中精力做好大客户，调减了部分境外小客户，

此类小客户公司给予信用政策较为严格，其回款相对较快，但管理成本较高。其中，2017 年、2018 年前十大外销客户的销售收入占当年主营业务外销收入的比例分别为 49.14%和 54.11%，上升了 4.97 个百分点；2017 年、2018 年占主营业务外销收入 50%以上销售收入的外销客户数量分别为 11 家和 9 家，下降了 2 家。大客户的收入规模大，但回款周期相对较长，2018 年增加了客户结构调整力度，一定程度上导致应收账款余额增长。同时，公司 2018 年第四季度营业收入为 40,287.25 万元，较 2017 年第四季度营业收入 35,174.04 万元增加 5,113.20 万元，上涨 14.54%，导致期末应收账款增加。

此外，公司于 2018 年下半年收购杭州浦建，将其应收账款余额 891.99 万元合并入合并报表范围。

综上，公司 2018 年末应收账款增长主要是由于内销销售规模增长、外销客户结构调整及收购杭州浦健等因素影响所致，与公司的业务模式、销售规模和信用政策相适应，具有合理性。

二、补充说明应收账款期后回款情况，结合上述情况及同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性及坏账准备计提的充分性

（一）2018 年末应收账款期后回款情况

截至 2019 年 7 月 31 日，公司 2018 年末应收账款回款情况如下所示：

单位：万元

应收账款账面余额	2018 年 12 月 31 日
	28,249.41
期后第一季度回款金额	21,539.83
期后第一季度回款比例(%)	76.25%
期后第二季度回款金额	6,003.51
期后 6 个月回款合计	27,543.33
期后 6 个月回款比例 (%)	97.50%
截至 2019 年 7 月 31 日回款金额	27,787.94
截至 2019 年 7 月 31 日回款比例 (%)	98.37%

公司期后回款情况良好，回收比例较高，剩余未回款部分系内销业务客户款

项，均在信用期内。对于尚未收回或账龄较长的应收账款，公司已严格按照公司坏账政策计提了坏账准备。

（二）结合同行业可比上市公司对比分析应收账款水平的合理性

最近三年，同行业可比上市公司应收账款账面余额占营业收入比重情况如下：

单位：万元

公司	项目	2018 年末 /2018 年	2017 年末 /2017 年	2016 年末 /2016 年
南卫股份	期末应收账款账面余额	15,756.79	13,339.78	13,669.13
	营业收入	47,982.38	48,870.87	44,423.55
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	32.84%	27.30%	30.77%
蓝帆医疗	期末应收账款账面余额	70,004.38	20,787.54	20,413.20
	营业收入	265,312.01	157,594.53	128,877.07
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	26.39%	13.19%	15.84%
三鑫医疗	期末应收账款账面余额	7,707.34	6,516.60	6,331.65
	营业收入	53,130.24	40,387.19	31,777.44
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	14.51%	16.14%	19.92%
维力医疗	期末应收账款账面余额	9,233.23	7,567.84	7,020.94
	营业收入	74,583.46	62,989.49	51,541.99
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	12.38%	12.01%	13.62%
奥美医疗	期末应收账款账面余额	24,612.49	16,382.65	15,480.04
	营业收入	202,751.20	171,111.60	155,808.53
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	12.14%	9.57%	9.94%
平均	期末应收账款账面余额	25,462.85	12,918.88	12,582.99
	营业收入	128,751.86	96,190.74	82,485.72
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	19.78%	13.43%	15.25%
振德医疗	期末应收账款账面余额	28,249.41	20,043.65	18,756.46
	营业收入	142,885.67	130,644.25	103,489.93
	期末应收账款账面余额占营业收入比例	19.77%	15.34%	18.12%

如上表所示，2016 年-2018 年同行业可比上市公司期末平均应收账款账面余

额分别为 25,462.85 万元、12,918.88 万元和 12,582.99 万元，占营业收入的比例分别为 19.78%、13.43%和 15.25%，波动幅度较小。公司 2018 年末应收账款余额占当期营业收入的比重为 19.77%，和同行业可比上市公司平均数基本一致，公司应收账款水平较为合理。

（三）结合同行业可比上市公司对比分析应收账款坏账准备计提的充分性

1、公司应收账款坏账计提政策

（1）单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项

单项金额重大的判断依据或金额标准	金额 1,000 万元以上(含)且占应收款项账面余额 10% 以上的款项
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

（2）按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项

①具体组合及坏账准备的计提方法

按信用风险特征组合计提坏账准备的计提方法	
账龄分析法组合	账龄分析法
合并财务报表范围内应收款项组合	经组合测试后未发生减值的，不计提坏账准备

②账龄分析法

账 龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1 年以内(含，下同)	5.00	5.00
1-2 年	10.00	10.00
2-3 年	30.00	30.00
3 年以上	100.00	100.00

③单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项

单项计提坏账准备的理由	未来现金流量现值与账面价值存在较大差额
坏账准备的计提方法	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

对应收票据、应收利息、长期应收款等其他应收款项，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

2、公司与同行业可比上市公司坏账计提政策基本一致

南卫股份(603880)、蓝帆医疗(002382)、三鑫医疗(300453)和维力医疗(603309)、奥美医疗(002950)部分业务与公司相似，坏账政策对比如下：

(1) 单项金额重大的判断依据或金额标准

可比公司	单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法
南卫股份	应收款项余额前五名	单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；单独测试未发生减值的应收款项，除特殊情况外，则按账龄分析法计提坏账准备。
蓝帆医疗	应收账款面余额 500 万元（含 500 万元）、其他应收款 100 万元（含 100 万元）以上的款项	单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备；经单独测试未发生减值的，以账龄为信用风险组合根据账龄分析法计提坏账准备。
三鑫医疗	应收款项账面余额在 100.00 万元以上的款项	根据其账面价值与预计未来现金流量现值之间差额确认。
维力医疗	应收款项余额前五名或占应收款项余额 10% 以上的款项	当存在客观证据表明公司将无法按应收款项的原有条款收回所有款项时，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备。经单独进行减值测试未发生减值，参照信用风险组合以余额百分比法计提坏账准备。
奥美医疗	应收款项余额前五名且期末金额大于 100 万元的款项	单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的单项金额重大的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。单项测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。
振德医疗	金额 1,000 万元以上(含) 且占应收款项账面余额 10% 以上的款项	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独测试未发生减值的，以账龄为信用风险组合根据账龄分析法计提坏账准备。

(2) 账龄分析法

账 龄	应收账款、其他应收款计提比例(%)					
	振德医疗	南卫股份	蓝帆医疗	三鑫医疗	维力医疗	奥美医疗
1-180 天(含 180 天, 下同)	5.00	5.00	5.00	5.00	0.50	2.00
181 天-1 年	5.00	5.00	5.00	5.00	0.50	2.00
1-2 年	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00
2-3 年	30.00	30.00	20.00	30.00	30.00	30.00
3-4 年	100.00	50.00	30.00	50.00	100.00	100.00
4-5 年	100.00	80.00	50.00	80.00	100.00	100.00
5 年以上	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00

(3) 合并范围内的关联方

可比公司	坏账准备计提方法
南卫股份	其他方法
蓝帆医疗	其他方法
三鑫医疗	账龄分析法
维力医疗	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备
奥美医疗	个别认定法
振德医疗	单独进行减值测试,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

(4) 单项金额不重大但单项计提坏账准备的应收款项

可比公司	单项金额不重大但单项计提坏账准备的理由	单项金额不重大但单项计提坏账准备的计提方法
南卫股份	有客观证据表明单项金额虽不重大,但因其发生了特殊减值的应收款应进行单项减值测试	结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例
蓝帆医疗	有客观证据表明可能发生了减值,如债务人出现撤销、破产或死亡,以其破产财遗清偿后仍不能收回、现金流量严重不足等情况的	对有客观证据表明可能发生了减值的应收款项,将其从相关组合中分离出来,单独进行减值测试,确认减值损失
三鑫医疗	应收款项的未来现金流量现值与以账龄为信用风险特征的应收款项组合的未来现金流量现值存在显著差异	单独进行减值测试,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备
维力医疗	有确凿证据表明可收回性存在明显差异	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备
奥美医疗	有客观证据表明其发生了减值	单独进行减值测试,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备
振德医疗	未来现金流量现值与账面价值存在较大差额	单独进行减值测试,根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

(5) 公司与同行业可比上市公司应收账款坏账准备的实际计提比例比较如下:

可比公司	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
南卫股份	8.49%	6.72%	6.95%
蓝帆医疗	5.74%	5.34%	7.64%
三鑫医疗	5.52%	5.71%	5.30%
维力医疗	1.01%	1.21%	1.05%

奥美医疗	2.07%	2.00%	2.00%
平 均	4.57%	4.19%	4.59%
振德医疗	5.44%	5.57%	5.40%

根据上表内容，公司应收账款坏账准备总体计提比例高于同行业可比上市公司平均计提比例，公司坏账准备计提符合谨慎性原则。其中，南卫股份坏账计提比例高于公司，主要系其应收账款周转率较低所致。南卫股份最近三年的应收账款周转率分别为 3.41、3.88 和 3.57，低于公司的 5.59、6.73 和 5.92。

3、公司应收账款账龄以 1 年以内为主，坏账计提充分

2018 年末，公司应收账款坏账准备计提情况如下：

(1) 类别明细情况

种 类	期末数				
	账面余额		坏账准备[注]		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单项计提坏账准备	-	-	-	-	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	281,707,564.40	99.72	14,572,967.39	5.17	267,134,597.01
单项金额不重大但单项计提坏账准备	786,582.92	0.28	786,582.92	100.00	-
小 计	282,494,147.32	100.00	15,359,550.31	5.44	267,134,597.01

注：坏账准备金额中包含本期以非同一控制下企业合并方式取得的子公司杭州浦健医疗器械有限公司购买日的坏账准备 492,810.13 元。

(2) 组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的应收账款

账 龄	期末数		
	账面余额	坏账准备	计提比例(%)
1 年以内	278,804,974.97	13,940,248.75	5.00
1-2 年	2,409,638.08	240,963.80	10.00
2-3 年	144,566.45	43,369.94	30.00
3 年以上	348,384.90	348,384.90	100.00
小 计	281,707,564.40	14,572,967.39	5.17

综上，公司应收账款坏账准备的计提充分、合理。

8.2 申请人补充披露

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第七章 管理层讨论与分析”之“一、财务状况分析”之“（一）资产结构与资产质量分析”之“2、流动资产”之“（2）应收票据及应收账款”处进行补充披露。

8.3 保荐机构、申请人会计师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构和申请人会计师核查了报告期内公司和主要客户的销售合同、销售订单、销售发票和销售收款回单等原始资料；对公司管理层和相关负责人进行访谈，了解并复核公司的业务模式、主要客户资质、信用政策，分析应收账款增长的合理性；查阅了公司应收账款期后回款统计表，分析应收账款期后回款情况，并抽查部分回款单据；获取公司同行业可比上市公司的审计报告、年报等，对比分析同行业上市公司的应收账款及坏账准备情况。

二、核查意见

经核查，保荐机构、申请人会计师认为：公司应收账款大幅增长具有合理业务背景，应收账款的期后回款情况良好，应收账款的水平与同行业可比上市公司相比，具有合理性，应收账款坏账准备的计提充分、合理。

问题 9、关于资质证书。请申请人说明并披露：申请人及其子公司部分业务许可资质是否已经到期或者即将到期，说明需要续期的资质许可目前办理进展情况及取得是否存在法律障碍。请保荐机构、申请人律师说明核查过程、依据，并发表明确核查意见。

9.1 申请人说明

发行人及子公司拥有的与经营业务相关的主要资质许可情况如下：

1、医疗器械生产许可证及备案凭证

许可证书名称	持有人	证书编号	有效期至到期日
医疗器械生产	振德医疗	浙食药监械生产许 20100048 号	2020 年 1 月 18 日

许可证书名称	持有人	证书编号	有效期到期日
企业许可证	许昌振德	豫食药监械生产许 20160002 号	2020 年 1 月 6 日
	许昌正德	豫食药监械生产许 20150002 号	2020 年 1 月 6 日
	绍兴好士德	浙食药监械生产许 20130184 号	2023 年 12 月 6 日
	杭州浦健	浙食药监械生产许 20140184 号	2019 年 11 月 9 日
第一类医疗器械生产备案凭证	振德医疗	浙绍食药监械生产备 20150001 号(更)	-
	许昌振德	豫许食药监械生产备 20150002 号(更)	-
	许昌正德	豫许食药监械生产备 20170001 号	-
	绍兴好士德	浙绍食药监械生产备 20150007 号(更)	-
	安徽振德	皖淮食药监械生产备 20170001 号	-
	河南振德	豫许食药监械生产备 20170003 号(更)	-
	苏州美迪斯	苏苏食药监械生产备 20161001 号	-

2、医疗器械经营许可证及备案凭证

许可证书名称	持有人	证书编号	有效期到期日
医疗器械经营企业许可证	绍兴托美	浙绍食药监械经营许 20150087 号	2020 年 11 月 3 日
	绍兴托美上海分公司	沪徐食药监械经营许 20160033 号	2021 年 5 月 17 日
	绍兴托美广州分公司	粤穗食药监械经营许 20160996 号	2021 年 12 月 5 日
第二类医疗器械经营备案凭证	振德医疗	浙绍食药监械经营备 20170603 号	-
	绍兴好士德	浙绍食药监械经营备 20190042 号	-
	绍兴托美	浙绍食药监械经营备 20151109 号(更)	-
	绍兴托美北京分公司	京西食药监械经营备 20150289 号	-
	绍兴托美上海分公司	沪徐食药监械经营备 20160182 号	-
	绍兴托美广州分公司	粤穗食药监械经营备 20163005 号	-

3、其他生产许可证

许可证书名称	持有人	证书编号	有效期到期日
消毒产品生产企业卫生许可证	振德医疗	浙卫消证字(2015)第 0021 号	2023-3-18
全国工业产品生产许可证	振德医疗	(浙) XK02-001-00123	2020-1-7

发行人及子公司的业务许可资质证书不存在已到期的情况，子公司杭州浦健之《医疗器械生产企业许可证》将于 2019 年 11 月到期。

截至本回复报告出具之日，子公司杭州浦健尚未提交《医疗器械生产企业许

可证》续展的申请，其已根据《医疗器械生产质量管理规范》、《医疗器械生产质量管理规范附录无菌医疗器械》以及《医疗器械生产质量管理规范无菌医疗器械现场检查指导原则》等标准进行内部自查，认为杭州浦健符合以上标准的各项条款，达到《医疗器械生产许可证》的延续条件，该资质的续展不存在实质法律障碍。

9.2 申请人补充披露

针对上述相关内容，申请人已在募集说明书“第四章 公司基本情况”之“十、经营许可及相关资质情况”之“（一）医疗器械生产许可证及备案凭证”处进行补充披露。

9.3 保荐机构、申请人律师核查意见

一、核查过程、依据

保荐机构和申请人律师核查了公司及子公司拥有的与经营业务相关的主要资质许可证书、杭州浦健出具的说明，并与发行人的相关负责人进行了访谈。

二、核查意见

经核查，**保荐机构、申请人律师认为：**截至本回复报告出具之日，公司及子公司的业务许可资质证书不存在到期的情况，子公司杭州浦健之《医疗器械生产企业许可证》将于 2019 年度内到期，其续展不存在法律障碍。

（本页无正文，为振德医疗用品股份有限公司关于《关于请做好振德医疗可转债发审委会议准备工作的函》之回复报告之签署页）

振德医疗用品股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为中信证券股份有限公司关于《关于请做好振德医疗可转债发审委会议准备工作的函》之回复报告之签署页）

保荐代表人：

徐 峰

褚晓佳

中信证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于请做好振德医疗可转债发审委会议准备工作的函》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，本回复报告不存在虚假记载、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。

董事长：_____

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日