



第一创业证券承销保荐有限责任公司

关于

重庆华森制药股份有限公司

公开发行可转换公司债券

之

发行保荐书

二〇一九年六月

声 明

第一创业证券承销保荐有限责任公司（以下简称“本保荐机构”、“保荐机构”或“一创投行”）接受重庆华森制药股份有限公司（以下简称“发行人”、“华森制药”、“公司”）的委托，担任华森制药本次公开发行可转换公司债券（以下简称“本次发行”、“本次可转债发行”或“本次可转债”）的保荐人（主承销商）。

本保荐机构及指定的保荐代表人已根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（以下简称“《保荐业务管理办法》”）、《上市公司证券发行管理办法》（以下简称“《发行管理办法》”）等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

声 明.....	1
第一节 本次证券发行的基本情况.....	3
一、保荐机构、项目保荐代表人、协办人及其他项目组成员情况.....	3
二、发行人基本情况.....	4
三、发行人与保荐机构之间的关联关系.....	8
四、保荐机构的内部审核程序与内核意见.....	9
第二节 保荐机构承诺事项.....	11
第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见.....	12
一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论.....	12
二、发行人就本次证券发行履行的决策程序.....	12
三、本次证券发行符合法律、法规规定的发行条件.....	13
四、发行人存在的主要风险.....	21
五、对发行人发展前景的评价.....	29
六、关于落实中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》文件要求的核查.....	36

第一节 本次证券发行的基本情况

一、保荐机构、项目保荐代表人、协办人及其他项目组成员情况

保荐机构	保荐代表人	项目协办人	其他项目组成员
第一创业证券承销保荐有限责任公司	梁咏梅、付林	刘宁	尹杰

（一）保荐代表人保荐业务执业情况

梁咏梅：注册保荐代表人，硕士研究生学历，注册会计师。现任第一创业证券承销保荐有限责任公司投资银行部总监，曾负责或参与华森制药（002907）IPO、威龙股份（603779）IPO、润都股份（002923）IPO、第一创业（002797）IPO、杭萧钢构（600477）非公开发行、亚太股份（002284）非公开发行、东华能源（002221）非公开发行、冀东水泥（000401）重大资产重组等项目，在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关规定，执业记录良好。

付林：注册保荐代表人，硕士研究生学历。现任第一创业证券承销保荐有限责任公司投资银行部总监，曾负责或参与北玻股份（002613）IPO、润都股份（002923）IPO、第一创业（002797）IPO、欣旺达（300207）创业板IPO、亚太股份（002284）非公开发行等项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关规定，执业记录良好。

（二）项目协办人

刘宁：准保荐代表人，硕士研究生学历，注册会计师。现任第一创业证券承销保荐有限责任公司投资银行部高级经理，曾参与华森制药（002907）IPO、第一创业（002797）IPO、冀东水泥（000401）重大资产重组等项目，执业记录良好。

（三）项目组其他成员

尹杰

二、发行人基本情况

（一）发行人基本信息

中文名称：重庆华森制药股份有限公司

英文名称：Chongqing Pharscin Pharmaceutical Co., Ltd.

成立日期：2015年8月25日

注册地址：重庆市荣昌区工业园区

股票简称：华森制药

股票代码：002907

股票上市地：深圳证券交易所

注册资本：40,006 万元人民币

法定代表人：游洪涛

办公地址：重庆市渝北区黄山大道中段 89 号

公司网址：www.pharscin.com

电子邮箱：ir@pharscin.com

经营范围：粉针剂、冻干粉针剂、小容量注射剂、片剂、硬胶囊剂、颗粒剂、散剂、原料药（铝碳酸镁）、原料药（甲磺酸加贝酯）、原料药（阿戈美拉汀）、原料药（埃索美拉唑钠）、原料（盐酸戊乙奎醚）、原料药（甲磺酸雷沙吉兰）、原料药（苹果酸阿莫曲坦）、软胶囊剂（以上具体生产项目经国家相关认证许可后方可执业）。销售：医疗器械、卫生材料；新药技术成果转让、技术咨询，经营本企业自产产品的出口业务和企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外；中药材研发及技术推广；中药材种植及培育、销售。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

（二）本次证券发行类型

本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。

（三）本次发行前发行人的股本结构

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人总股本为 400,060,000 股，股本结构如下：

股份性质	股份数量（股）	持股比例
一、有限售条件股份	341,100,000	85.26%
二、无限售条件股份	58,960,000	14.74%
三、股份总数	400,060,000	100.00%

（四）本次发行前发行人前十大股东持股情况

截至 2018 年 12 月 31 日，发行人前十名股东持股情况如下：

序号	股东名称	股东性质	持有股份数（股）	持股比例	有限售条件股份数量（股）	质押、冻结或托管股份数量（股）
1	成都地方建筑机械化工程有限公司	境内非国有法人	188,100,000	47.02%	188,100,000	-
2	游洪涛	境内自然人	78,300,000	19.57%	78,300,000	-
3	刘小英	境内自然人	42,799,399	10.70%	35,100,000	-
4	王瑛	境内自然人	39,600,000	9.90%	39,600,000	-
5	张书华	境内自然人	1,343,900	0.34%	0	-
6	王忠友	境内自然人	1,006,800	0.25%	0	-
7	王保柱	境内自然人	871,600	0.22%	0	-
8	吕爱连	境内自然人	734,100	0.18%	0	-
9	交通银行股份有限公司-国联安中证医药 100 指数证券投资基金	其他	704,311	0.18%	0	-
10	赵策	境内自然人	698,000	0.17%	0	-

合计	-	354,158,110	88.53%	341,100,000	-
----	---	-------------	--------	-------------	---

（五）发行人上市以来历次筹资、利润分配及净资产额变化情况

截至本发行保荐书签署之日，发行人上市以来历次筹资、现金分红及净资产额变化情况具体如下：

单位：万元

首次公开发行前最近一期末净资产额 (截至 2017 年 6 月 30 日)	50,753.54		
历次筹资情况	发行时间	发行类别	筹资净额
	2017 年 10 月	首次公开发行	14,654.25
	合计		14,654.25
首发后累计派现金额(含税)	4,240.64		
本次发行前最近一期末净资产额 (截至 2018 年 12 月 31 日)	82,891.40		

（六）发行人最近三年主要会计数据和财务指标

根据经大华会计师事务所（特殊普通合伙）审计的发行人 2016 年度、2017 年度及 2018 年度审计报告，报告期内发行人合并报表主要财务数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：元

项目	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
资产合计	1,093,630,023.08	885,147,684.26	652,323,313.69
负债合计	264,715,973.11	165,201,185.34	190,906,787.62
归属于母公司的所有者权益	828,914,049.97	719,946,498.92	461,416,526.07
所有者权益合计	828,914,049.97	719,946,498.92	461,416,526.07

2、利润表主要数据

单位：元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	703,415,290.38	592,095,363.84	551,667,001.27
营业成本	230,769,820.78	195,361,619.04	196,574,647.22
营业利润	158,470,901.85	131,053,464.55	93,628,503.77

利润总额	160,907,180.86	132,378,697.53	113,451,367.85
净利润	137,371,811.05	111,987,474.67	95,707,727.79
归属于母公司所有者的净利润	137,371,811.05	111,987,474.67	95,707,727.79

3、合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
经营活动产生的现金流量净额	31,795,465.08	81,339,878.00	57,732,728.88
投资活动产生的现金流量净额	143,545,694.13	-216,693,211.42	-16,690,653.94
筹资活动产生的现金流量净额	674,363.69	117,443,696.84	-488,013.43
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	176,015,522.90	-17,909,636.58	40,554,061.51
期末现金及现金等价物余额	243,316,314.14	67,300,791.24	85,210,427.82

4、主要财务指标

(1) 基本财务指标

项目	2018-12-31	2017-12-31	2016-12-31
流动比率（倍）	2.33	3.55	2.08
速动比率（倍）	2.10	3.23	1.85
资产负债率（母公司）	23.09%	17.67%	21.09%
资产负债率（合并）	24.21%	18.66%	29.27%

(2) 净资产收益率和每股收益指标

报告期利润	报告期间	加权平均净资产收益率（%）	每股收益	
			基本每股收益	稀释每股收益
归属于母公司所有者的净利润	2018年	17.79	0.3434	0.3434
	2017年	20.67	0.3054	0.3054
	2016年	23.14	0.2659	0.2659
扣除非经常性损益后归属于	2018年	14.39	0.2777	0.2777
	2017年	16.65	0.2460	0.2460

母公司所有者的净利润	2016年	19.09	0.2193	0.2193
------------	-------	-------	--------	--------

三、发行人与保荐机构之间的关联关系

1、保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人及其重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署之日，保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有发行人及其重要关联方股份的情形。

2、发行人及其重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署之日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

3、保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员拥有发行人权益、在发行人任职等情况

截至本发行保荐书签署之日，保荐机构指定的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员均不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况。

4、保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人重要关联方相互提供担保或融资等情况

截至本发行保荐书签署之日，保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情形。

5、保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署之日，保荐机构与发行人之间不存在其他可能影响公正履行职责的情形。

四、保荐机构的内部审核程序与内核意见

（一）质量控制部门审核过程

在项目执行期间，保荐机构质量控制部门（以下简称“质控部”）密切跟踪项目的执行和进展情况，对项目进行事中管理和控制。

2018年8月19日至8月21日，保荐机构的1名质控部专职人员到现场实地核查，关注项目进展情况，就项目重点问题与项目组进行了充分沟通。质控部专职人员出具了《重庆华森制药股份有限公司公开发行可转换公司债券项目现场核查报告》并向项目组出具了预审意见。项目组针对质控部预审意见关注的问题进行了补充核查，在此基础上对预审意见进行了书面回复。

2018年9月6日，质控部组织召开本项目的预审会，质控部对本项目拟申报材料进行了认真审核，听取了项目组对于重要问题的答复，并出具了《重庆华森制药股份有限公司公开发行可转换公司债券项目质量控制报告》。项目组根据预审会意见对相关事项进行了重点核查和材料更新，质控部同意申报本项目并申请呈报合规内核部。

（二）内核部门审核过程

一创投投行同时设立常设和非常设内核机构履行对投资银行业务的内核审议决策职责。合规内核部内设内核团队作为常设内核机构，投行业务内核委员会作为非常设内核机构。

1、内核团队审核过程

本项目呈报合规内核部后，内核团队对本项目进行了书面审核。内核专员和项目兼职审核人员在收到完备的内核申请材料后，对本项目质量控制报告和内核申请文件进行了审核，并出具了内核审核意见。项目组针对内核审核意见关注问题，对相关事项进行了补充核查并对内核审核意见进行了书面回复。

对内核审核意见回复无异议后，2018年9月7日内核团队组织召开了项目问核会，内核负责人就项目尽职调查等执行过程和质量控制等内部控制过程中发现的问题对本项目组进行了问核。项目组针对问核会的关注事项进行了进一

步说明或补充核查。内核团队在确认问核会相关问题已落实完毕，相关合规程序已完成，并经内核负责人同意后，组织召开内核委员会会议。

2、内核委员会审核过程

（1）出席会议的内核委员会人员构成

一创投行股权类项目内核委员会委员共计 12 人，出席本项目内核委员会会议的委员共计 10 人，其余 2 名委员请假，内核委员出席人数符合一创投行《投资银行业务内核工作规则》的要求。

本项目内核委员会会议由内核负责人主持，其他出席会议的内核委员会委员包括一创投行合规总监、首席风险官、质控部负责人及资深投资银行业务人员。

（2）内核委员会会议时间

本项目的内核委员会会议召开的时间为 2018 年 9 月 13 日。

（3）内核委员会意见

经参会内核委员充分审议，项目组就内核委员所关注的问题进行逐一答复后，全体参会内核委员对本项目无异议，一致同意推荐华森制药公开发行可转换公司债券。

（4）内核委员会表决结果

本次内核表决结果为：参加本次内核会议的人员共 10 人，内核委员会的表决结果为：10 票同意、0 票反对、0 票弃权。本项目获得内核委员会的审议通过。

第二节 保荐机构承诺事项

一、保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、作为华森制药公开发行可转换公司债券项目的保荐机构，一创投行承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

一、保荐机构对本次证券发行的推荐结论

保荐机构根据《证券法》、《保荐业务管理办法》、《发行管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等规定，对发行人进行了充分尽职调查和审慎核查后认为：

华森制药具备了《公司法》、《证券法》、《发行管理办法》等法律法规规定的公开发行可转换公司债券的条件，其全套公开发行可转换公司债券申请文件的内容与格式符合中国证监会的有关规定。募集资金投向符合国家产业政策，符合发行人经营发展战略，有利于促进发行人持续发展。因此，一创投行同意保荐华森制药公开发行可转换公司债券。

二、发行人就本次证券发行履行的决策程序

经核查，发行人已就本次证券发行履行了必要的决策程序，具体如下：

（一）发行人董事会审议通过关于本次发行的方案

2018年8月14日，发行人召开第一届董事会第二十六次会议，会议审议并通过了《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》、《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》等与本次发行相关的议案，并提请将议案提交股东大会审议。

根据发行人提供的董事会会议通知、记录、决议，保荐机构经核查认为，发行人该次董事会会议的召集、召开、表决程序及决议内容符合《公司法》、《证券法》和发行人《公司章程》的有关规定，决议程序及内容合法、有效。

（二）发行人股东大会审议通过本次发行的方案

2018年8月31日，发行人召开2018年第二次临时股东大会，会议审议并通过了《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》、《关于公司

公开发行可转换公司债券方案的议案》等与本次发行相关的议案。

根据发行人提供的 2018 年第二次临时股东大会会议通知、记录、决议，以及上海泽昌律师事务所出具的《关于重庆华森制药股份有限公司 2018 年第二次临时股东大会的法律意见书》，保荐机构认为，该次股东大会已经依照法定程序作出批准本次发行的相关决议，股东大会决议程序及内容合法、有效。

三、本次证券发行符合法律、法规规定的发行条件

保荐机构对本次证券发行符合《证券法》、《发行管理办法》等法律法规中关于公开发行可转换公司债券条件的情况进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为，发行人本次公开发行可转换公司债券符合相关法律、法规的规定。具体如下：

（一）发行人组织结构健全、运行良好

1、发行人现行的《公司章程》系依照《公司法》、《证券法》和《上市公司章程指引》等法律法规及规范性文件制定与修改，合法有效，发行人股东大会、董事会、监事会和独立董事制度健全，能够依法有效履行职责，符合《发行管理办法》第六条第（一）项的规定。

2、发行人内部控制制度健全，能够有效保证发行人运行的效率、合法合规性和财务报告的可靠性；内部控制制度的完整性、合理性、有效性不存在重大缺陷，符合《发行管理办法》第六条第（二）项的规定。

3、发行人现任董事、监事和高级管理人员具备任职资格，能够忠实和勤勉地履行职务，不存在违反《公司法》相关规定的行为，且最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚、最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责，符合《发行管理办法》第六条第（三）项的规定。

4、发行人与其控股股东、实际控制人在人员、资产、财务上分开，机构、业务独立，能够自主经营管理，符合《发行管理办法》第六条第（四）项的规定。

5、发行人在最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为，符合《发行

管理办法》第六条第（五）项的规定。

经核查，本保荐机构认为：发行人组织机构健全、运行良好，符合《证券法》第十三条第（一）项和《发行管理办法》第六条的规定。

（二）发行人的盈利能力具有可持续性

1、发行人 2016 年度、2017 年度和 2018 年度归属于母公司所有者的净利润分别为 9,570.77 万元、11,198.75 万元和 13,737.18 万元；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 7,893.13 万元、9,019.90 万元和 11,108.33 万元。以扣除非经常性损益前后归属于母公司所有者净利润之低者作为计算依据，发行人最近三个会计年度连续盈利，符合《发行管理办法》第七条第（一）项的规定。

2、发行人报告期内的收入主要来自于其主营业务的经营，且主要来自于与非关联方的交易。保荐机构认为：发行人的业务和盈利来源相对稳定，不存在严重依赖于控股股东的情形，符合《发行管理办法》第七条第（二）项的规定。

3、发行人现有主营业务或投资方向能够可持续发展，经营模式和投资计划稳健，主要产品或服务的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化，符合《发行管理办法》第七条第（三）项的规定。

（1）发行人最近三年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 7,893.13 万元、9,019.90 万元和 11,108.33 万元，连续盈利，最近三年主营业务收入占营业收入的比例分别为 99.57%、99.43%和 99.50%，主营业务突出，发行人现有主营业务或投资方向能够可持续发展；

（2）发行人经营模式未发生重大变化，投资计划围绕主营业务开展，发行人的经营模式和投资计划稳健；

（3）发行人主要产品的市场前景良好，行业经营环境和市场需求不存在现实或可预见的重大不利变化。

4、发行人的高级管理人员和核心技术人员稳定，最近十二个月内未发生过重大不利变化，符合《发行管理办法》第七条第（四）项的规定。

5、发行人重要资产、核心技术或其他重大权益的取得合法，能够持续使用，不存在现实或可预见的重大不利变化，符合《发行管理办法》第七条第（五）项的规定。

6、截至本发行保荐书签署之日，发行人不存在可能严重影响发行人持续经营的担保、诉讼、仲裁或其他重大事项，符合《发行管理办法》第七条第（六）项的规定。

7、2017年10月发行人首次公开发行股票并上市。发行人2016年度、2017年度、2018年度营业利润分别为9,362.85万元、13,105.35万元、15,847.09万元，发行人不存在证券发行当年营业利润比上年下降百分之五十以上的情形，符合《发行管理办法》第七条第（七）项的规定。

经核查，本保荐机构认为：发行人盈利能力具有可持续性，符合《证券法》第十三条第（二）项和《发行管理办法》第七条的规定。

（三）发行人财务状况良好

1、发行人会计基础工作规范，严格遵循国家统一会计制度的规定，符合《发行管理办法》第八条第（一）项的规定。

2、发行人的财务审计机构分别为发行人出具了无保留意见的审计报告，符合《发行管理办法》第八条第（二）项的规定。

3、发行人资产质量良好，不良资产不足以对发行人财务状况造成重大不利影响，符合《发行管理办法》第八条第（三）项的规定。

4、发行人经营成果真实，现金流量正常。营业收入和成本费用的确认严格遵循国家有关企业会计准则的规定，最近三年资产减值准备计提充分合理，不存在操纵经营业绩的情形，符合《发行管理办法》第八条第（四）项的规定。

5、2016年、2017年以及2018年，发行人期末实现的可供分配利润分别为9,570.77万元、11,198.75万元和13,737.18万元（合并口径下归属于母公司所有者净利润），实现的年均可分配利润为11,502.23万元。2016年发行人未进行利润分配；2017年为发行人首次公开发行股票并上市当年，发行人向全体股东派发现金红利2,840.43万元；2018年发行人向全体股东派发现金红利

1,400.21 万元。发行人最近三年以现金方式累计分配的利润为 4,240.64 万元，不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十，符合《发行管理办法》第八条第（五）项以及《关于修改上市公司现金分红若干规定的决定》的规定。

经核查，保荐机构认为：发行人财务状况良好，符合《发行管理办法》第八条的规定。

（四）发行人财务会计文件无虚假记载，且不存在重大违法行为

根据大华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的最近三年发行人审计报告、发行人及其董事、监事、高级管理人员出具的承诺、相关监管部门出具的证明文件，并经本保荐机构核实，发行人最近三十六个月财务会计文件无虚假记载，且不存在如下重大违法行为：（1）违反证券法律、行政法规或规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；（2）违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚；（3）违反国家其他法律、行政法规且情节严重的行为。

发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十三条第（三）项和符合《发行管理办法》第九条的规定。

（五）发行人募集资金的数额和使用符合相关规定

1、发行人本次可转换公司债券募集资金数额不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元），扣除合理预期的发行费用等因素外，不超过发行人本次拟以募集资金投资项目资金需求数额，符合《发行管理办法》第十条第（一）项的规定。

2、发行人本次发行可转换公司债券募集资金拟投资于第五期新建 GMP 生产基地项目，募投项目已在相关权力机关备案，并已经取得环境主管部门批准，募集资金投资项目所使用土地已取得不动产权证。发行人本次募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定，符合《发行管理办法》第十条第（二）项的规定。

3、发行人本次发行可转换公司债券募集资金均用于公司主营业务，不存在

用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资的情形，也未直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《发行管理办法》第十条第（三）项的规定。

4、发行人本次募集资金投资项目实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或影响发行人生产经营的独立性，符合《发行管理办法》第十条第（四）项的规定。

5、发行人已制定《募集资金管理办法》，该制度规定发行人之募集资金将存放于董事会决定的专项账户，符合《发行管理办法》第十条第（五）项的规定。

经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行可转换公司债券募集资金的数额和使用符合《发行管理办法》第十条的规定。

（六）发行人不存在不得公开发行证券的情形

1、发行人为本次发行可转换公司债券而制作的申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，符合《发行管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、发行人首次公开发行股票募集资金均已用于约定的募投项目，发行人募投项目延期及增加总投资概算均已履行必要的决策程序和信息披露义务，发行人不存在擅自改变前次募集资金用途而未作纠正的情形，符合《证券法》第十五条以及《发行管理办法》第十一条第（二）项的规定。

3、发行人在最近十二个月内未受到过证券交易所的公开谴责，符合《发行管理办法》第十一条第（三）项的规定。

4、发行人及其控股股东均不存在最近十二个月未履行向投资者作出的公开承诺的行为，符合《发行管理办法》第十一条第（四）项的规定。

5、发行人及其现任董事、高级管理人员均不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，符合《发行管理办法》第十一条第（五）项的规定。

6、发行人不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形，符合《发行管理办法》第十一条第（六）项的规定。

经核查，发行人不存在《发行管理办法》第十一条规定的不得公开发行证券的情形。

（七）本次发行符合《证券法》第十六条和《发行管理办法》第十四条的规定

1、发行人 2016 年度、2017 年度、2018 年度加权平均净资产收益率分别为 23.14%、20.67%、17.79%；扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率分别为 19.09%、16.65%、14.39%。以扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润之低者作为加权平均净资产收益率的计算依据，发行人最近三个会计年度加权平均净资产收益率平均不低于百分之六，符合《发行管理办法》第十四条第（一）项的规定。

2、截至 2018 年 12 月 31 日，发行人净资产为 82,891.40 万元，不低于人民币 3,000 万元。本次发行人拟公开发行总额不超过人民币 3 亿元的可转债公司债券。本次发行前，发行人累计公司债券余额为 0；本次发行完成后，发行人累计公司债券余额不超过人民币 3 亿元，不超过最近一期末净资产额的 40%，符合《证券法》第十六条第（一）、（二）项和《发行管理办法》第十四条第（二）项的规定。

3、根据发行人 2018 年第二次临时股东大会通过的《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》，发行人本次发行的可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 3 亿元（含 3 亿元），具体募集资金数额由股东大会授权发行人董事会在上述额度范围内确定；本次发行的可转换公司债券票面年利率水平由发行人股东大会授权董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定。发行人最近三个会计年度实现的年均可分配利润为 11,502.23 万元，预计不少于公司债券一年的利息，符合《证券法》第十六条第（三）项和《发行管理办法》第十四条第（三）项的规定。

4、发行人本次发行可转换公司债券募集资金拟投资于第五期新建 GMP 生

产基地项目，募投项目已在相关权力机关备案，并已经取得环境主管部门批准，募集资金投向符合国家产业政策，符合《证券法》第十六条第（四）项的规定。

5、根据发行人 2018 年第二次临时股东大会通过的《关于公司公开发行可转换公司债券方案的议案》，发行人本次发行的可转换公司债券票面利率水平提请公司股东大会授权公司董事会在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人（主承销商）协商确定，不会超过国务院限定的利率水平，符合《证券法》第十六条第（五）项的规定。

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行可转换公司债券符合《证券法》第十六条和《发行管理办法》第十四条的规定。

（八）本次发行的信用评级

1、本次发行的可转换公司债券的信用等级由中诚信证券评估有限公司进行了评级，发行人主体信用等级为 AA-，本次可转换公司债券信用等级为 AA-。公司本次发行的可转换公司债券上市后，中诚信证券评估有限公司将进行跟踪评级，符合《发行管理办法》第十七条的规定。

2、经核查，中诚信证券评估有限公司持有《营业执照》，并且已提交 2017 年年度报告，中诚信证券评估有限公司持有中国证监会颁发的编号为 ZPJ001 的《证券市场资信评级业务许可证》，具备为发行人本次发行进行信用等级评定并出具《信用评级分析报告》的资质。

经核查，保荐机构认为：中诚信证券评估有限公司系合法成立并有效存续的信用评级机构，其出具的《信用评级分析报告》所确认的评级结果可以作为确定有关发行条款的依据并予以披露，符合《发行管理办法》第十七条的规定。

（九）债券持有人会议及其会议规则

为保护债券持有人的合法权利、规范债券持有人会议召开程序及职权的行使，发行人特制订了《债券持有人会议规则》。《债券持有人会议规则》明确规

定了债券持有人会议的通知、召集、召开、决议程序以及决议生效条件等事项。

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行可转换公司债券已明确约定了保护债券持有人权利的办法以及债券持有人会议的权利、程序和决议生效条件，符合《发行管理办法》第十九条的规定。

（十）本次发行的担保情况

本次可转换公司债券采用股份质押的担保方式。出质人成都地方建筑机械化工程有限公司及游洪涛将其合法拥有的部分公司股票作为质押资产进行质押担保。担保范围为公司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，以保障本次可转换公司债券的本息按照约定如期足额兑付。

经核查，本保荐机构认为本次可转债发行采取的担保措施及方式，符合《发行管理办法》第二十条的规定。

（十一）本次发行的相关债券内容及债券持有人权利保障内容，符合相关规定

1、发行人本次可转换公司债券的期限为 6 年，符合《发行管理办法》第十五条的规定。

2、发行人本次可转换公司债券的每张面值为 100 元，符合《发行管理办法》第十六条第一款的规定。

3、本次发行的可转换公司债券票面利率具体每一一年度的利率水平授权公司董事会及其授权人员根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐人及主承销商协商确定。前述利率标准不超过国务院限定的利率水平，符合《发行管理办法》第十六条第二款的规定。

4、本次发行确定的转股期为自本次可转换公司债券发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止，转股期限符合《发行管理办法》第二十一条的规定。

5、发行人本次可转换公司债券发行方案确定了转股价格以及转股价格的调整和修正条款、赎回条款和回售条款，符合《发行管理办法》第二十二条至第二十六条的规定。

四、发行人存在的主要风险

（一）行业及市场相关的风险

1、药品价格下降风险

2015年6月1日前，国家对药品价格实行调控管理，对国家基本药物、国家基本医疗保障用药中的处方药及生产经营具有垄断性的特殊药品制定了最高零售价。根据《关于印发推进药品价格改革意见的通知》（发改价格[2015]904号），自2015年6月1日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消原政府制定的药品价格。麻醉、第一类精神药品仍暂时由国家发改委实行最高出厂价格和最高零售价格管理。

随着国家药品价格改革及医疗保险制度改革的进一步深入，未来药品的降价趋势仍将继续。截至2018年12月31日，公司入选《国家基本药物目录》的品规18个，入选《国家医保目录》的品规49个。其中，公司生产的主要产品威地美（铝碳酸镁片/咀嚼片）、甘桔冰梅片、都梁软胶囊、痛泻宁颗粒和长松（聚乙二醇4000散）均列入了《国家医保目录》。药品价格下降将对公司的销售收入、盈利能力造成较大不利影响，公司存在药品价格下降导致经营业绩下滑的风险。

2、主要产品不能进入国家及省级《医保目录》和《基本药物目录》的风险

随着国内医保体系覆盖范围日趋广泛、基层医疗卫生机构网络日趋完善，国家基本药物制度的全面实施，医药产品进入国家及省级医保目录和基本药物目录对其销售量有较大的促进作用。国家及省级医保目录和基本药物目录会根据药品的使用情况在一定时间内进行调整，公司产品如不能进入国家及省级医保目录和基本药物目录，将对公司的产品在医院终端尤其是基层医院终端的销售造成较大的不利影响，因此公司存在产品不能进入国家及省级医保目录和基

本药物目录导致经营业绩下滑的风险。

3、产品招投标风险

根据《医疗机构药品集中采购工作规范》、《药品集中采购监督管理办法》等相关规定，我国实行以政府为主导，以省、自治区、直辖市为单位的药品集中采购模式，实行统一组织、统一平台和统一监管。基层医疗机构、县级及县级以上人民政府、国有企业（含国有控股企业）等举办的非营利性医疗机构必须参加集中采购。药品集中采购由药品生产企业参与投标。公司主要从事药物研发、生产和销售，主导产品参加各省、自治区、直辖市的药品集中采购招标。若未来公司产品在各省集中采购招投标中落标或中标价格大幅下降，将影响发行人相关产品在当地的销售及收入情况。

4、仿制药质量一致性评价风险

根据《国务院办公厅关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》（办发〔2016〕8号）的相关要求，公司取得的数十个品规的化学药品口服固体制剂类药品注册批件须进行一致性评价。截至本发行保荐书签署日，长松（聚乙二醇4000散）已通过一致性评价，威地美（铝碳酸镁片）、威地美（铝碳酸镁咀嚼片）已启动一致性评价工作，其中威地美（铝碳酸镁咀嚼片）已获得国家药品监督管理局的受理通知书。报告期内，威地美（铝碳酸镁片）（含咀嚼片）占公司销售收入比重较高。由于公司的相关产品能否顺利通过一致性评价具有不确定性，如果公司的仿制药产品未按规定完成一致性评价，相关药品注册批件或将无法获得再注册，导致公司不能生产和销售该等产品，此外，开展一致性评价工作会产生一定的费用，可能对公司的未来经营业绩造成一定的影响。

5、市场竞争风险

尽管公司自设立以来注重药品研发、生产质量控制，在产品布局、研发和生产管理上不断铸造产品的竞争优势，公司主导产品威地美（铝碳酸镁片）、甘桔冰梅片、都梁软胶囊、长松（聚乙二醇 4000 散）、痛泻宁颗粒等均在各细分市场占有一定的市场地位，临床应用广泛，但是医药行业属于国家政策鼓励产业，公司主导产品所处的消化系统、精神神经系统、耳鼻喉科等细分市场

容量较大、市场前景良好，未来将会有更多的国内和国外企业进入到该市场中，行业内现有企业也会加大投入，可能会不断推出较公司产品更具疗效优势或价格优势的同类甚至是升级换代产品，公司将面临市场竞争加剧的风险。

6、新产品研发及产业化风险

医药行业新产品具有研发周期长、投资高、附加值高等特点。新产品从研发到投产需要经历产品临床前研究、临床研究、生产审批等阶段，所涉及的周期长、环节多，易受一些不可预测因素的影响。与此同时，新产品从投产到被市场认可一般需要 3-5 年的市场导入期，新产品能否适应市场不断变化更新的需求、能否被市场接受、能否进入国家及省级医保目录，以及能否最终实现产业化均具有不确定性。公司一直注重新产品的研究开发工作，公司正在从事的新产品项目若研发成功并实现产业化则将成为公司未来利润的增长点，但若研发失败或未能成功实现产业化则将增加公司的费用支出，并对盈利水平造成一定的不利影响。

7、带量采购政策可能导致公司生产经营业绩下滑的风险

2018 年 11 月 14 日，中央全面深化改革委员会审议通过了《国家组织药品集中采购试点方案》，并于 11 月 15 日正式出台了“4+7 带量采购”文件。本次带量采购的试点地区范围为北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安 11 个城市（以下简称 4+7 城市）。带量采购对申报品种有多项要求，其中最主要为通过国家药品监督管理局仿制药质量和疗效一致性评价的仿制药品。未来国家组织带量采购可能会进一步推广至全国范围，通过一致性评价的药品一方面面临价格逐渐下降的趋势，另一方面销量可能会扩大，提升市场占有率。

报告期内，公司不受一致性评价和带量采购政策影响的中成药、注射剂和医药商业类收入占公司主营业务收入的比例为 65%左右；其余须进行一致性评价的口服固体制剂中，截至本发行保荐书签署日，公司主要产品长松（聚乙二醇 4000 散）已通过一致性评价，威地美（铝碳酸镁片）和威地美（铝碳酸镁咀嚼片）已启动一致性评价工作，其中威地美（铝碳酸镁咀嚼片）已获得国家药品监督管理局的受理通知书，该等产品 2016 年度、2017 年度和 2018 年度

收入占公司主营业务收入的比例分别为 29.96%、28.76%和 27.45%。由于公司的相关产品能否顺利通过一致性评价具有不确定性，且通过一致性评价并在带量采购中标后，产品价格可能进一步降低，销售数量可能不及公司预期，进而可能导致公司生产经营业绩下滑。

（二）公司经营相关的风险

1、产品质量风险

药品是特殊商品，产品质量尤其重要，直接关系到患者生命健康。2011 年 3 月 1 日起施行的《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》（卫生部令第 79 号），对药品生产企业的生产质量管理进行规范。公司产品种类多，生产流程长、工艺复杂，导致影响公司产品质量的因素较多，原材料采购、产品生产、存储和运输等过程均可能会出现差错，使产品发生物理、化学等变化，影响产品质量。虽然公司建立了比较完善的质量保证体系和标准，覆盖生产经营全部过程，但是不排除未来仍有可能会出现产品质量问题，给公司带来经营风险。

2、经营资质续期风险

根据《中华人民共和国药品管理法》、《药品生产质量管理规范（2010 年修订）》等法律法规的规定，医药制造企业须取得药品生产许可证、GMP 认证证书、药品注册批件等许可证或执照，该等文件均有一定的有效期。上述有效期满后，公司需接受药品监督管理部门等相关监管机构的审查及评估，以延续上述文件的有效期。若公司无法在规定的时间内获得产品的再注册批件，或未能在相关执照、认证或登记有效期届满时换领新证或更新登记，将可能导致公司不能继续生产有关产品，对公司的生产经营造成不利影响。

3、中药材供应及价格波动风险

公司中成药产品的原材料主要为中药材，为了保证中药材的供应与质量，公司采购部门依据生产需要、实际库存情况以及中药材的时令性分类，通过市场及产区调研，确定采购策略，选择时机进行产区季节采购。但是由于中药材多为自然生长、季节采集，产地分布具有明显的地域性，其生长受到气候、环境、日照等自然因素的影响，中药材供应具有一定的不稳定性。未来如中药材

的供应量、价格发生波动，将在一定程度上影响公司的正常盈利水平。

4、安全生产风险

公司主要从事中成药、化学药的研发、生产和销售，产品品种丰富，涵盖消化系统、精神神经系统、耳鼻喉科、心脑血管系统、免疫系统等领域。由于公司生产的产品种类较多，生产工序复杂，因此存在因操作不当、保管不当等导致发生安全生产事故的风险。公司已结合生产特点制定了安全生产管理制度和各部门的安全技术操作规程、安全生产管理考核条例，并分别在公司、部门和车间层级任命安全监督管理人员，负责安全保障工作。虽然公司十分重视安全生产，制定了较为完善的安全生产管理体系，并严格执行，但不能排除未来发生意外安全生产事故的可能。

5、环境保护风险

公司系制药类企业，属于国家环保要求较高的行业。公司一直十分重视环保工作，并严格按照国家环保要求的标准处理公司生产带来的污染问题。报告期内，公司环保设施运行正常，环保措施到位，通过历次环保检查，未发生重大影响环境保护的不利事件。虽然公司十分重视环境保护，但不能排除未来发生影响环境保护意外事件的可能。此外，随着我国对环境保护问题的日益重视，国家可能将会制订更严格的环保标准和规范，这将可能增加公司的环保支出，从而对公司的经营利润产生一定影响。

（三）公司管理、治理相关的风险

1、核心技术泄密风险

公司拥有的各项药品专利和非专利技术是公司核心竞争力的重要组成部分，也是公司快速发展和进一步创新的关键。公司核心技术掌握在研发人员和关键管理人员手中，尽管公司与研发人员及关键管理人员签订了《保密协议》，但不能排除公司核心技术泄密或被他人盗用的可能，一旦核心技术泄密，将给公司生产经营、市场竞争力带来一定的不利影响。

2、核心人员流失风险

医药制造行业为高新技术产业，同时医药产品质量关系到国民用药安全，经验丰富的研发、生产、质量、销售人才尤为重要。经过多年的发展，公司已建立一支高素质、高效率、经验丰富的管理团队，公司的主要高级管理人员具有 20 余年的医药行业经营管理经验，为公司的快速发展做出了重要贡献。公司主要高级管理人员一直较为稳定，且不断吸引优秀人才加盟，核心人员不断增加。若未来核心人员一旦流失，将对发行人生产经营造成一定的不利影响。

3、营业规模扩大而导致的管理风险

报告期内，公司保持了良好的发展势头，营业规模不断扩大，这对公司的人才储备、管理能力、经营能力、品牌推广能力等方面提出了更高的要求，现有的管理架构、管理团队将面临更大的挑战。虽然公司管理层在企业经营管理方面积累了一定经验，但如果公司管理层的业务素质、管理水平不能适应公司规模扩张的需要，组织模式和管理制度未能随着公司规模扩大而及时调整、完善，将给公司带来较大的管理风险。

4、实际控制人控制风险

截至报告期末，公司共同实际控制人游谊竹、游洪涛、王瑛合计持有发行人 76.49% 的股份。虽然公司已经建立了较为完善的内部控制制度和公司治理结构，制订了包括《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理制度》和《独立董事工作细则》等规章制度，力求在制度安排上防范共同实际控制人操控公司现象的发生，且公司自设立以来也未发生过共同实际控制人利用其控制地位侵害公司和其他股东利益的行为，但未来共同实际控制人仍有能力通过在股东大会上投票表决的方式对公司的重大经营决策施加影响或者实施其他控制。

（四）募集资金投资项目相关的风险

1、募集资金投资项目产能消化风险

公司 IPO 募集资金投资项目“第五期新建 GMP 生产基地项目”主要用于威地美（铝碳酸镁片）、甘桔冰梅片、都梁软胶囊、长松（聚乙二醇 4000 散）和痛泻宁颗粒等原有产品的扩产，同时增加注射用甲磺酸加贝酯、注射用奥美拉唑钠、注射用甲磺酸培氟沙星等新产品。第五期新建 GMP 生产基地项

目达产后，将有效改善公司产能不足的现状、显著增加公司产品生产能力。尽管第五期新建 GMP 生产基地项目所涉及的产品市场前景良好，但由于项目正式投产后，公司产能扩张规模较大，一旦行业内竞争格局、市场营销策略及产品的市场接受程度等出现重大不利变化，公司新增产能将可能面临无法完全消化的风险。

2、五期 GMP 项目未取得相关生产资质的风险

根据相关规定，五期 GMP 项目新增的中药饮片须取得药品监管部门的生产许可，且五期 GMP 项目需要通过 GMP 认证。截至报告期末，五期 GMP 项目尚在建设中，公司尚未取得中药饮片的生产许可，五期 GMP 项目亦未通过 GMP 认证。同时，五期 GMP 项目新增的产品——桑丹安神颗粒、甲磺酸雷沙吉兰片、阿戈美拉汀片、注射用埃索美拉唑钠、盐酸戊乙奎醚注射液等 5 个产品尚未取得药品注册批件。如果公司未能如期取得上述相关生产资质，将对五期 GMP 项目的顺利实施及预期收益的实现造成不利影响。

3、五期 GMP 项目不能达到预期效益的风险

由于五期 GMP 项目的可行性分析是基于历史和目前市场环境以及技术水平等因素做出的，在项目实施过程中，如果产业政策、市场环境变化等不可控因素出现变化，导致五期 GMP 项目未能按期实施、市场环境突变或行业竞争加剧等情况，可能会影响公司的预期收益。

4、新增固定资产折旧和无形资产摊销对业绩增长造成的风险

五期 GMP 项目建成后，发行人的固定资产和无形资产有所增加。如果五期 GMP 项目不能如期顺利达产，或者达产后相关产品市场环境发生重大变化，公司可能面临固定资产折旧、无形资产摊销大量增加从而不能实现预期收益的风险。

(五) 与本次可转债相关的风险

1、违约风险

在可转债的存续期限内，发行人需按可转债的发行条款就可转债未转股的部分每年偿付利息及到期兑付本金，并承兑投资者可能提出的回售要求。如果

在可转债存续期内，公司经营活动未产生预期回报，进而影响公司经营业绩，将有可能影响到公司对可转换公司债券利息和本金的兑付能力。

2、信用评级变化风险

经中诚信证券评估有限公司评级，发行人主体信用等级为 AA-，本次可转换公司债券信用等级为 AA-。在本次债券的存续期内，中诚信证券评估有限公司将持续关注公司经营、财务等状况，并出具跟踪评级报告。发行人无法保证公司主体信用评级和本次可转债的信用评级在债券存续期内不会发生负面变化。若资信评级机构调低发行人的主体信用评级和/或本次可转债的信用评级，则可能对投资者的利益造成一定影响。

3、可转债到期未能转股风险

本次可转债转股情况受转股价格、转股期内公司股票价格、投资者偏好及预期等诸多因素影响。如因公司股票价格走势低迷或可转债持有人的投资偏好等原因导致可转债未能在转股期内转股，公司则需对未转股的可转债偿付本金和利息，从而增加公司的财务费用负担和资金压力。

4、可转债价格波动风险

可转债是一种具有债券特性且附有股票期权的混合性证券，其票面利率通常低于可比公司债券的票面利率，转股价格与正股价格通常也会存在差异，转股期内可能出现正股价格低于转股价格的情形。可转债二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、正股价格、赎回条款、回售条款、向下修正条款以及投资者的预期等多重因素影响，因此，可转债在上市交易、转股等过程中，存在着价格波动，甚至低于面值的风险，从而可能使投资者面临一定的投资风险，乃至发生投资损失。

5、利率风险

受国民经济总体运行状况、国家财政和货币政策以及国际经济环境变化的影响，债券市场利率存在波动的可能性。在债券存续期内，当市场利率上升时，可转债的价值可能会相应降低，从而使投资者遭受损失。发行人提醒投资者充分考虑市场利率波动可能引起的投资风险，以避免和减少损失。

6、可转债发行摊薄即期回报的风险

本次公开发行可转债有助于公司扩大生产能力、增强盈利能力、提高抗风险能力。本次可转债发行完成 6 个月后，可转债持有人即可行使转股的权利；转股后，公司的股本规模和净资产规模将相应增加。虽然随着本次可转债募集资金投资项目的顺利建成、投产，募集资金投资项目的经济效益将在可转债存续期间逐步释放，但若可转债持有者在转股期内大量转股，或者公司净利润增长幅度小于总股本及净资产增加幅度，发行人的每股收益和净资产收益率将面临被摊薄的风险。

7、可转债存续期内转股价格向下修正条款可能存在不确定性的风险

本次发行可转债设置了公司转股价格向下修正条款：在可转债存续期间，当公司股票在任意二十个连续交易日中至少十个交易日的收盘价格低于当期转股价格 85%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交股东大会表决。在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，公司董事会仍可能基于公司经营情况、未来发展等多种因素考虑，不提出转股价格向下修正方案；或者即使公司董事会提出转股价格向下修正方案，但未通过股东大会审议。因此，存续期内可转债持有人可能面临转股价格向下修正不实施的风险。

此外，在满足可转债转股价格向下修正条件的情况下，即使董事会提出转股价格向下调整方案且方案经股东大会审议通过，但修正幅度亦存在不确定性，股价仍可能会低于转股价格，可转债持有人的利益可能受到重大不利影响，因此，转股价格修正幅度存在不确定性的风险。

五、对发行人发展前景的评价

（一）发行人所处行业具有良好的发展前景

1、医药产业受到国家政策的支持

医药行业不仅是我国国民经济的重要组成部分，也直接关系到人们的身体健康、生命安全，国家对医药及其相关行业出台多项政策予以支持。

2009年3月17日，国务院发布《关于深化医药卫生体制改革的意见》中

发〔2009〕6号，明确深化医药卫生体制改革的总体目标为“建立健全覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度，为群众提供安全、有效、方便、价廉的医疗卫生服务”、“到2020年，覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度基本建立。普遍建立比较完善的公共卫生服务体系和医疗服务体系，比较健全的医疗保障体系，比较规范的药品供应保障体系，比较科学的医疗卫生机构管理体制和运行机制，形成多元办医格局，人人享有基本医疗卫生服务，基本适应人民群众多层次的医疗卫生需求，人民群众健康水平进一步提高”。同时，该意见提出“建设覆盖城乡居民的公共卫生服务体系、医疗服务体系、医疗保障体系、药品供应保障体系，形成四位一体的基本医疗卫生制度”，为医药卫生体制改革提供了理论指导和方向。之后，国务院每年均印发深化医药卫生体制改革相关工作安排。2017年4月25日，国务院发布《深化医药卫生体制改革2017年重点工作任务》，要求研究制定加强医疗卫生行业综合监管、完善仿制药管理政策等相关文件，落实医疗联合体试点建设、扩大公立医院综合改革等多项内容。

《产业结构调整指导目录（2011年本）》（2013年修订）将“中药有效成份的提取、纯化、质量控制新技术开发和应用，中药现代剂型的工艺技术、生产过程控制技术和装备的开发与应用，中药饮片创新技术开发和应用，中成药二次开发和生产”、“基本药物质量和生产技术水平提升及降低成本”等医药相关产业列为鼓励类产业。

此外，还有《关于促进医药产业健康发展的指导意见》、《中医药健康服务发展规划（2015-2020年）》、《中医药发展“十三五”规划》、《中华人民共和国中医药法》、《医药工业发展规划指南》等多项政策、法规对我国医药行业的发展予以指导和支持。

2、我国经济发展推动医疗需求增长

随着经济的增长，我国城乡居民收入增长迅速，根据国家统计局数据，2017年，全国居民人均可支配收入25,974元，比上年名义增长9.0%，扣除价格因素，实际增长7.3%。其中，城镇居民人均可支配收入36396元，增长8.3%，扣除价格因素，实际增长6.5%；农村居民人均可支配收入13,432元，增长8.6%，扣除价格因素，实际增长7.3%。收入水平的增加直接导致居民生

活质量需求的提升，由于医疗产业与居民的生活与健康息息相关，医疗产业也将随着居民收入水平的增长快速发展，需求将进一步扩大。

3、人口结构变化拉动医药产业发展

我国人口的结构变化主要体现在老龄化加速和二胎政策导致的新生人口增加上，人口的结构变化将对医药行业产生重要影响。

根据国家统计局《2017年国民经济和社会发展公报》数据显示，我国60周岁及以上人口数为24,090万人，占比为17.3%，其中65周岁及以上人口数为15,831万人，占比为11.4%。据世界卫生组织预测，到2050年，中国将有35%的人口超过60岁。随着我国人口老龄化的加剧，与老龄人口相关的如心脑血管等病症频发，对相关医药产业发展提出较高要求。同时，为解决人口结构失衡问题，我国全面放开二胎政策，预计将对儿童用药的需求产生明显拉动作用。

4、我国医药工业发展迅速，市场空间广阔

医药的市场需求是一种刚性需求，随着我国经济增长、民众支付能力提升、健康意识的增强、城镇化加速、人口老龄化进程加快，我国医疗需求也持续增加。根据国家统计局统计，2017年我国医药制造业（规模以上）企业主营业务收入为28,185.5亿元。随着居民生活水平的提升以及人口结构的调整，我国医药行业市场规模将进一步提升。

5、原研药专利集中到期，仿制药行业面临快速发展机遇

仿制药的品质并不亚于原研药，且更具价格优势，因此仿制药在发展中国家市场需求巨大。同时，发达国家也通过各种形式扶持仿制药产业，以提高药品的可及性，降低公众医疗和社会保障体系的医疗支出。根据权威市场调研机构 Evaluate Pharma 的统计，2014年全球仿制药销售额为742亿美元，同比增长7.00%。根据米内网统计，2013-2030年，全球药品中共有1,666个原研药专利到期。其中，2014-2021年最为集中，平均每年都有超过百种原研药专利到期。随着专利药的大量到期，尤其是越来越多多年销售额10亿美元以上的专利药物的专利到期，全球仿制药市场将迎来快速发展机遇。2005年全球医药市场中仿制药的市场份额仅为20.00%，而2014年已增长至39.00%，预计未来

将继续保持增长的态势。

6、环境污染及食品安全问题日益严峻导致发病率提高

随着工业化和城市化进程加速，空气污染、水污染、土壤污染等环境污染问题日益严重，严重影响人的健康。例如，空气污染与咽喉类疾病、呼吸道慢性炎症等发病率有直接的影响。同时，国内食品安全问题严峻，农药、防腐剂、添加剂、抗生素、色素等的过量使用，导致一些疾病发病率提升，对人的健康造成非常不利影响，导致对药品需要进一步加大。

（二）公司在行业内具有较强竞争优势

经过二十余年发展，公司在消化系统、精神神经系统、耳鼻喉科等重点治疗领域形成中西药互补的发展态势，建立了独具特色的系列产品布局，在行业内具有较强竞争优势。

1、产品优势

公司产品丰富、种类齐全，涵盖消化系统、精神神经系统、耳鼻喉科、心脑血管系统、免疫系统用药等多个潜力较大的领域。公司拥有威地美（铝碳酸镁片）、甘桔冰梅片、都梁软胶囊、长松（聚乙二醇 4000 散）、痛泻宁颗粒等多个在细分市场领域具备竞争优势的产品，公司产品治疗常见病、多发病，产品生命周期长，安全有效，性价比高。

除上述主要产品外，公司还拥有全国独家专利产品六味安神胶囊、八味芪龙颗粒，全国首仿产品欧得曼（盐酸特拉唑嗪胶囊）、注射用甲磺酸加贝酯、注射用甲磺酸培氟沙星，以及注射用奥美拉唑钠、注射用胞磷胆碱钠、上清片等具备较强市场潜力的产品。为进一步丰富产品线，挖掘新的收入增长点，公司通过自行研发、合作研发、技术转让等方式获得更多的药品注册批件并择机生产、上市。

2、研发优势

公司将研发作为公司持续健康发展的驱动力。公司核心管理团队有着深厚的医药专业背景，将“创新驱动”作为公司发展的核心战略，打造满足临床需求、具有较高科技含量的新产品。公司集中资源，围绕一系列临床发病率高、

缺乏有效治疗方案、市场前景广阔的常见病、慢性疾病，以消化系统、精神神经系统、耳鼻喉科等核心治疗领域为主线，深入研究、集成创新，形成了中成药、化学药并重、优势互补、协同发展的独具特色的系列产品布局。

3、营销优势

公司销售网络已覆盖全国 31 个省、市、自治区。公司对销售渠道控制力较强，产品在医院、连锁药店等主要销售渠道占有率较高，现已覆盖全国 4400 余家医院。专业的营销团队有利于公司对销售渠道、终端客户的管理，有利于公司品牌整体推广和传播，为公司进一步开拓市场打下坚实的基础。

公司专业化的营销团队对企业文化高度认同，经验丰富，队伍稳定。公司营销团队人员在公司统一的销售思想指导下，开展产品推广活动。公司销售人员采取学术推广的方式，直接与医院终端进行沟通，有效地建立起医院、医师对公司和公司产品的信任，从而确保对销售终端的控制力度，保证了公司产品在医院终端的竞争优势。同时公司利用产品在医院市场中形成的良好口碑，促进产品在零售终端市场的销售。在我国医疗体制改革的大环境下，优秀的营销团队是公司实现销售不断增长的直接动力。

4、生产工艺及产品质量控制优势

现代化的生产工艺能够有效提高药品的安全性和质量的可控性，先进的生产工艺对于提升药品的品质尤为明显。在中药提取方面，公司经过多年研究和实践总结，通过多种技术手段完成了川芎、白芷、白术、地黄等药材有效成分的高效提取分离，成功实现了中药热敏活性成分提取技术的产业化。在口服固体制剂生产方面，公司全面实现了粉体输送的管道化，充分保证了车间的无尘水平，避免了不同药品生产的交叉污染。在软胶囊产品的生产上，公司生产技术人员对软胶囊囊材选用、生产设备、制造工艺等方面持续进行技术革新和发明创新，掌握了软胶囊生产关键技术——软胶囊成型技术，解决了软胶囊产品存在的囊壳易老化、崩解差等问题。另外，公司正在进行生产自动化信息管理系统建设，通过对生产各环节实现自动化模块控制，建立药品生产质量安全溯源系统，采用 MES 系统并按照欧美 cGMP 标准打造智能车间，努力实现生产管理的信息化、网络化、数字化和智能化。

同时，公司建立了严格的产品质量控制体系，从原材料选用、供应商审计、入厂检验、产品生产过程检验到成品检验、出厂质量把关的每一个环节都严格按照欧美 cGMP 和公司内控质量标准的规定实施监控。在药材使用上，公司建立了中药材规范化种植基地，保证了中成药产品基源稳定，质量均一可控。在原辅料控制上，公司选用国际公认的优质原辅料，保证产品品质一流。良好的质量控制体系，使得公司产品实现了市场抽检、药检所抽检、药监局抽检均有着良好的合格率，获得重庆市药品生产企业质量管理机构等级评定 A 级认证。公司综合一车间口服固体制剂洁净区班组荣获中国医药企业管理协会授予的“全国医药行业第七届先进班组”荣誉称号。

5、品牌优势

品牌影响力是企业的核心竞争力之一，公司自成立时起即致力于公司及产品的品牌建设。经过多年的发展，公司及相关产品取得了良好的市场知名度和美誉度。自 2007 年以来被国家工商局连续授予“守合同重信用”企业；2014 年，公司获得中国营销协会颁发的“重庆工业示范企业诚信营销”荣誉证书；2015 年，公司被工信部中国医药工业研究总院评为“2015 年度中国创新力医药企业二十强”，被国家知识产权局评为“2015 年国家知识产权优势企业”，被中华全国工商业联合会医药业商会评为“中国医药制造业百强企业”、“中国医药行业成长五十强企业”，被中华全国工商业联合会医药业商会授予“2015 年中国医药行业最具影响力榜单守法诚信企业”荣誉称号。2016 年，公司被中国医药研发创新峰会组委会评为“2016 中国中药研发实力 50 强”和“2016 中国药品研发品牌实力 50 强”，被中国医药工业信息中心评为“中国医药工业最具投资价值企业（非上市）”；“华森”商标被国家工商局认定为中国“驰名商标”；“华森”和“威地美”商标被重庆市工商行政管理局认定为“重庆市著名商标”。2017 年，公司被国家知识产权局授予“2017 年度国家知识产权示范企业”，荣获重庆市人民政府颁发的“重庆市市长质量奖”和“企业技术创新奖”。

2018 年，公司被中国消费委员会授予“健康中国品质奖”，被中国医药物资协会授予金叶奖·年度匠心成就奖，获得国家级两化融合管理体系评定证书，被重庆市知识产权局评为“重庆市优秀创新型企业”；同年，华森院士专

家工作站获得“全国模范院士专家工作站”荣誉称号。2019年，公司获评中国工商时报社“最具品牌影响力”称号，被中国消费经济高层论坛办公室授予“3.15 健康中国医药品质奖”，获得中知（北京）认证有限公司授予的“知识产权管理体系认证证书”，获得重庆市四川商会授予的“川商品牌力量”称号。

为持续传播公司的创新理念及产品知识，公司长期与中华医学会及《中华消化杂志》、《中华神经科杂志》、《中华耳鼻喉头颈外科杂志》、《中医杂志》、《中国药房》等国内权威学术期刊开展合作，对公司重点产品进行专业学术传播，展示公司的品牌形象。

经过努力，公司的主要产品威地美（铝碳酸镁片）、甘桔冰梅片、都梁软胶囊、长松（聚乙二醇 4000 散）及痛泻宁颗粒已经在市场中树立了广泛的知名度和良好的美誉度，在细分行业中的医院市场份额排名位于前列。

6、管理团队优势

公司拥有一支专业的、富有创新力和共同价值观的优秀管理团队。从公司成立至今高层管理人员及核心技术团队稳定。公司高层管理人员拥有 20 年医药行业经营管理经验，既有良好的专业技术理论功底，也有丰富的医药行业职业实践经验，对我国医药产业政策及发展规律有着深刻的认识和全面的把握，在产品研发、生产管理、营销体系建设及营销运营模式等方面具有独到的见解。公司在多年经营过程中形成了高效的管理模式，为公司未来的进一步发展奠定了良好的基础。

7、企业文化和价值观优势

二十年来，公司秉承“兴民族医药，做中国好药，为生命护航”的企业宗旨，恪守“责任心、生命力”的企业理念，崇尚“诚信、勤奋、感恩、学习、团队、创新”的企业精神，形成了良好的企业文化和价值观。

公司非常重视对员工企业文化和价值观的培养和教育，对员工进行企业文化和价值观宣讲活动，大力倡导“华森匠人精神”。经过多年发展，公司打造了一支稳定、高效、合作的员工团队，员工高度认同公司的企业文化和价值观，为公司长期健康发展提供了必要的条件。此外，公司还积极承担社会责

任，通过多种方式参与精准扶贫、抗震救灾等各种社会公益活动。

2011 年公司荣获中华全国总工会授予的“全国模范职工之家”荣誉称号。2015 年公司荣获重庆市人民政府授予的“重庆市优秀民营企业”、重庆市人力资源和社会保障局、重庆市总工会等单位联合授予的“重庆市和谐劳动关系 AAA 级企业”等荣誉称号。

综上所述，保荐机构认为，发行人业务发展目标明确，经营和管理基础坚实，具备自身的竞争优势和持续经营能力，具有良好的发展前景。

六、关于落实中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》文件要求的核查

为落实中国证监会《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告〔2018〕22 号）文件的有关规定，本保荐机构就相关问题进行了核查。

经核查，本次可转换公司债券发行中，发行人除聘请保荐人（主承销商）、律师事务所、会计师事务所、资信评级机构以外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，保荐机构一创投行不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

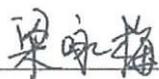
(本页无正文,为《关于重庆华森制药股份有限公司公开发行可转换公司债券之
发行保荐书》签字盖章页)

项目协办人:



刘 宁

保荐代表人:

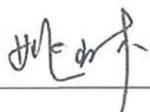


梁咏梅



付 林

内核负责人:



姚 琳

保荐业务负责人:



王 勇

保荐机构法定代表人:



王 芳



第一创业证券承销保荐有限责任公司

2019 年 6 月 20 日

第一创业证券承销保荐有限责任公司

保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》、《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》等有关文件规定，我公司作为重庆华森制药股份有限公司公开发行可转换公司债券项目的保荐机构，授权梁咏梅女士和付林先生担任重庆华森制药股份有限公司公开发行可转换公司债券项目保荐代表人，负责该公司本次证券发行的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

特此授权。

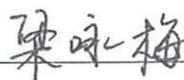
(本页无正文,为《第一创业证券承销保荐有限责任公司保荐代表人专项授权书》
之签字盖章页)

法定代表人:

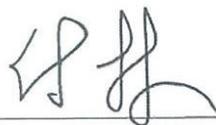


王 芳

保荐代表人:



梁咏梅



付 林



第一创业证券承销保荐有限责任公司

2019 年 6 月 20 日