

证券代码：000989

证券简称：九芝堂

公告编号：2020-061

## 九芝堂股份有限公司

### 关于对深圳证券交易所2019年年报问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容的真实、准确和完整，对公告的虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏负连带责任。

深圳证券交易所公司管理部（以下简称“贵所”）于2020年5月27日出具的《关于对九芝堂股份有限公司的年报问询函》（公司部年报问询函〔2020〕第114号）（以下简称“《问询函》”）已收悉。根据贵所出具的《问询函》的要求，本公司现将有关情况回复并公告如下：

本回复中部分简称如下：

“公司”“本公司”“九芝堂”：九芝堂股份有限公司

“友搏药业”：牡丹江友搏药业有限责任公司

“雍和启航”或“并购基金”：珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）

“Stemedica”：美国斯蒂美科细胞科技股份有限公司（Stemedica Cell Technologies, Inc.，）

“北京美科”：九芝堂美科（北京）细胞技术有限公司

1. 年报显示，你公司报告期实现营业收入 31.84 亿元，同比增长 0.68%；归属于上市公司股东的净利润为 1.92 亿元，同比下降 42.89%，并已连续三年下降；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1.54 亿元，同比下降

40.79%；营业成本为 12.34 亿元，同比增加 2.91%。销售费用、管理费用、研发费用合计 16.19 亿元，同比增加 1.23%。其中，管理费用、研发费用分别同比增加 27.84%、19.31%。

子公司牡丹江友搏药业有限责任公司（以下简称友搏药业）系你公司 2015 年重大资产重组置入资产，其 2015 至 2017 年的业绩承诺完成率分别为 101.29%、100.69%、101.66%。业绩承诺期满后，友搏药业的业绩连续大幅下滑，2018 年、2019 年度净利润为 2.89 亿元、1.30 亿元，远低于你公司 2015 年披露的重组报告中收益法评估预测的 2018 年预计净利润 6.30 亿元，2019 年预计净利润 7.02 亿元。

项目	实际净利润（万元）	预测净利润（万元）	差异值（万元）	差异率
2019 年	12,966.10	70,234.73	-57,268.63	-81.54%
2018 年	28,855.16	62,981.12	-34,125.96	-54.18%
2017 年	60,659.19	56,356.63	4,302.56	7.63%

请你公司：

（1）结合行业特点、主要竞争产品的产销情况，以及报告期你公司各主营产品的经营情况、产品价格、毛利率、非经常性损益变动等，说明在营业收入、营业成本、期间费用变化不大的情况，归属于上市公司股东的净利润大幅下滑的原因及合理性。

（2）结合公司主营业务的开展情况、员工的专业构成、人数变化等因素，说明管理费用、研发费用涉及的项目情况，以及相关项目费用大幅增加的原因及合理性。

（3）说明近三年公司的销售退回情况，包括但不限于退回的具体金额、时间、账务处理和依据。

（4）说明近三年公司是否存在对经销商的销售返利或奖励，如是，请说明销售返利或奖励的具体金额、计算过程和账务处理。

（5）结合重组时作出盈利预测的基本假设、评估关键参数，以及 2015 年至今友搏药业的产业政策变化、所在行业发展情况、公司经营情况、主要财务数据

等，说明友博药业 2018 年、2019 年实际业绩与盈利预测存在显著差异的原因及合理性，在此基础上说明 2015 年重组时作出的盈利预测是否审慎，并全面核查友博药业承诺期实现业绩的真实情况和业绩承诺完成情况。请评估师进行核查并发表明确意见。

请年审会计师对前述问题进行核查并发表明确意见。

### 回复：

一、结合行业特点、主要竞争产品的产销情况，以及报告期你公司各主营产品经营情况、产品价格、毛利率、非经常性损益变动等，说明在营业收入、营业成本、期间费用变化不大的情况，归属于上市公司股东的净利润大幅下滑的原因及合理性。

#### 1. 归属于上市公司股东的净利润对比情况

公司报告期内合并利润表主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动比例
营业收入	318,369.48	316,210.90	0.68%
营业成本	122,403.65	118,939.86	2.91%
毛利率	61.55%	62.39%	降低 0.84 个百分点
期间费用	161,934.59	159,895.04	1.28%
期间费用率	50.86%	50.57%	提高 0.29 个百分点
投资收益	-6,700.70	-425.05	1476.45%
其他收益	4,911.75	8,182.54	-39.97%
<b>营业利润</b>	<b>26,864.20</b>	<b>38,298.80</b>	<b>-29.86%</b>
营业外收入	68.94	1,302.80	-94.71%
<b>利润总额</b>	<b>26,552.95</b>	<b>39,451.96</b>	<b>-32.70%</b>
所得税费用	7,884.16	6,192.58	27.32%
<b>归属于上市公司股东的净利润</b>	<b>19,214.68</b>	<b>33,647.96</b>	<b>-42.89%</b>

从上表看出，（1）公司报告期内营业收入、营业成本、期间费用变化不大，但利润总额下降 32.70%，主要系投资收益、其他收益及营业外收入下降幅度较大所致；（2）归属于上市公司股东的净利润下降 42.89%，高于利润总额下降的 32.70%，主要系所得税费用增长 27.32%所致。具体分析如下：

## (1) 投资收益

公司报告期投资收益变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额
权益法核算的长期股权投资收益			
Stemedica Cell Technologies, inc.	-9,740.87	-3,169.56	-6,571.31
黑龙江迪龙制药有限公司	1,888.79	1,630.84	257.95
吉林省医鼎医疗咨询有限公司	-11.14	-5.62	-5.52
武汉九芝堂中医门诊部有限公司	-10.54	-11.00	0.46
哈尔滨九芝堂健康投资有限公司	2.62	0.61	2.01
处置长期股权投资产生的投资收益	-78.79		-78.79
银行理财产品及结构性存款收益	1,249.23	1,129.68	119.55
<b>合计</b>	<b>-6,700.70</b>	<b>-425.05</b>	<b>-6,275.65</b>

从上表可看出，公司 2019 年投资收益为-6,700.70 万元较 2018 年-425.05 万元下降 6,275.65 万元，主要系权益法核算 Stemedica 确认投资收益下降 6,571.31 万元所致，公司本期对 Stemedica 确认投资收益大幅度下降的原因：①Stemedica 持续研发投入及权益法核算下无形资产摊销导致的亏损；②公司合并范围内雍和启航对 Stemedica 公司投资比例从 2019 年初的 22.9106%增加至 2019 年末的 32.05%，整体持股比例的上升带来投资收益确认的亏损增加。

## (2) 其他收益及营业外收入

公司报告期其他收益及营业外收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额
其他收益	4,911.75	8,182.54	-3,270.79
营业外收入	68.94	1,302.80	-1,233.86
<b>合计</b>	<b>4,980.69</b>	<b>9,485.34</b>	<b>-4,504.65</b>

从上表可以看出，公司 2019 年度计入其他收益的各类补助 4,911.75 万元较 2018 年度 8,182.54 万元下降 3,270.79 万元，主要系上年同期获取的研发项目补助额较大的影响。同时公司 2019 年度营业外收入 68.94 万元较 2018 年度 1,302.80 万元减少 1,233.86 万元，主要系上期仲裁赔偿 650.50 万元、拆迁补偿 599.97 万元占比较大。

### (3) 所得税费用

公司报告期所得税费用变动情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动额
当期所得税费用	8,050.16	9,671.64	-1,621.48
递延所得税费用	-166.00	-3,479.06	3,313.06
合计	<b>7,884.16</b>	<b>6,192.58</b>	<b>1,691.58</b>

从上表看出，公司 2019 年度所得税费用 7,884.16 万元较 2018 年度 6,192.58 万元增加 1,691.58 万元，主要系递延所得税费用增加较多所致，递延所得税费用上升主要系 2018 年度负数金额较大，其原因：公司基于权责发生制原则根据销售收入及销售政策预提销售费用，2017 年底预提费用金额较大，对应应在 2018 年度实际支付，故造成 2018 年度递延所得税费用负数较大。

综上所述，2019 年度归属于上市公司股东净利润的下降主要系投资收益、其他收益、营业外收入下降及所得税费用的上升所致。故归属于上市公司股东净利润的下降幅度远高于营业收入的变动幅度，同时销售净利润率、总资产净利率持续下降。

## 2. 报告期营业收入、毛利率分析

(1) 报告期营业收入按行业分类分析如下表：

单位：万元

年度	类别	营业收入	毛利率	占营业收入比
2019 年度	医药工业	227,488.41	76.28%	71.45%
	医药商业	88,933.48	23.66%	27.93%
	其他业务	1,947.60	71.03%	0.61%
	小计	<b>318,369.48</b>	<b>61.55%</b>	
2018 年度	医药工业	236,967.60	74.63%	74.94%
	医药商业	77,271.56	24.14%	24.44%
	其他业务	1,971.74	89.47%	0.62%
	小计	<b>316,210.90</b>	<b>62.39%</b>	
同比变动	医药工业	-4.00%	1.65%	-3.49%
	医药商业	15.09%	-0.48%	3.49%
	其他业务	-1.22%	-18.44%	-0.01%
	小计	<b>0.68%</b>	<b>-0.84%</b>	

从上表看出，①医药工业营业收入占比较大，毛利率较高，报告期医药工业营业收入同比下降；②报告期营业收入增长 0.68% 主要是医药商业增长所致，毛利率下降 0.84% 主要是医药商业毛利率下降所致。

由于医药工业营业收入占比较大、毛利率较高，所以医药工业品种变动对营业收入变动影响更大。

(2) 医药工业营业收入分产品分析如下表：

单位：万元

年度	产品	类别	营业收入	平均单价	毛利率	占医药工业收入比
2019 年	疏血通注射液	处方药产品	77,876.95	23.49	92.91%	34.23%
	其他产品		149,611.46		67.63%	65.77%
	其中：六味地黄丸（浓）	OTC 产品	26,896.40	12.99	72.84%	11.82%
	驴胶补血颗粒（含糖）	OTC 产品	22,186.04	2.53	40.55%	9.75%
	阿胶	OTC 产品	17,443.20	376.25	66.39%	7.67%
	安宫牛黄丸	OTC 产品	7,848.57	72.43	72.54%	3.45%
	医药工业合计		227,488.41		76.28%	
2018 年	疏血通注射液	处方药产品	102,899.55	19.55	91.29%	43.42%
	其他产品		134,068.05		61.85%	56.58%
	其中：六味地黄丸（浓）	OTC 产品	24,694.18	11.31	70.88%	10.42%
	驴胶补血颗粒（含糖）	OTC 产品	21,335.15	2.53	30.26%	9.00%
	阿胶	OTC 产品	15,429.32	383.96	44.85%	6.51%
	安宫牛黄丸	OTC 产品	4,961.77	72.40	71.89%	2.09%
	医药工业合计		236,967.60		74.63%	
同比变动	疏血通注射液	处方药产品	-24.32%	20.15%	1.62%	-9.19%
	其他产品		11.59%		5.78%	9.19%
	其中：六味地黄丸（浓）	OTC 产品	8.92%	14.83%	1.96%	1.40%
	驴胶补血颗粒（含糖）	OTC 产品	3.99%	0.00%	10.29%	0.75%
	阿胶	OTC 产品	13.05%	-2.01%	21.54%	1.16%
	安宫牛黄丸	OTC 产品	58.18%	0.05%	0.65%	1.36%
	医药工业合计		-4.00%		1.65%	

注：公司 2019 年度疏血通注射液平均销售单价较同期比变动 20.15%，主要原因：“两票制”在 2018 年陆续全面推广，销售模式由代理模式向学术推广模式转型，学术推广模式

下，原来由代理商负责的终端市场推广活动及相应的销售费用转变为由公司负责承担，产品销售价格高于原代理模式下销售价格；公司 2018 年原代理模式还占有一定比例，2019 年原代理模式大部分转为学术推广模式，因此导致 2019 年度疏血通注射液平均销售单价的上涨。

从上表看出，①公司疏血通注射液产品营业收入占比较大，毛利率较高，报告期营业收入同比下降 24.32%；②其他品种（140 多个左右），主要以六味地黄丸、驴胶补血颗粒、阿胶、安宫牛黄丸等 OTC 品种为主，单品种占比都较低。

由于疏血通注射液单品收入占比较高，该品种营业收入下降是营业收入下降的主要原因。

### **(3) 报告期各品种营业收入变动主要原因分析如下：**

①报告期疏血通注射液下滑主要受行业政策影响。报告期内随着新《药品管理法》等法规的修订颁布以及三医联动、带量采购、医保控费、一致性评价、重点监控、辅助用药、国家药价谈判等一系列宏观调控措施持续推进，医药行业进入强监管、降药价的深度调整时期。公司主产品疏血通注射液销售随着国家对中药注射液的进一步医保使用限制、重点监控销量限制，导致报告期销量大幅度下降。

②其他品种主要以六味地黄丸为代表的 OTC 品种中药品种为主，近年来国家对中医药行业发展的重视程度达到新高点，振兴中医药的政策频繁出台。《健康中国 2030 规划纲要》明确提出“坚持中西医并重，传承发展中医药事业”；《中华人民共和国中医药法》的实施体现了一系列具有中医药特点的重大制度创新，奠定了未来中医药发展的基础；《中医药发展战略规划纲要(2016-2030 年)》的实施也为中医药的发展指明了方向；《中医药发展“十三五”规划》和《“十三五”中医药科技创新专项规划》，提出加快推动中医药的传承与创新，实现中医药事业振兴发展。公司抓住政策机遇，发挥三百年九芝堂品牌优势，实行“品牌自信、文化营销、以人为本、服务至上（健康），分类分级、聚焦重点、精准定位、创新高效（发展）”营销方针，销售量稳步提升。

### **3. 公司 2019 年销售商品提供劳务收到现金勾稽准确，不存在虚增营业收入情况**

**公司 2019 年度营业收入与现金流量表中销售商品提供劳务收到现金金额的**

勾稽关系如下：

单位：  
万元

项目	金额	备注
营业收入	318,369.48	营业收入发生额
应交税费—应交增值税(销项税额)	55,169.27	应交增值税（销项税额）
预收款项的增加	-547.61	期末余额—期初余额
应收账款的减少	31,183.81	期初余额—期末余额
应收票据的减少	51,402.70	期初余额—期末余额
应收款项融资的减少	-32,612.88	期初余额—期末余额
销售商品、提供劳务收到的现金（合计）	422,964.77	

注：应交税费—应交增值税(销项税额)包含内部交易对应的增值税销项税额。

从上表看出，公司 2019 年度营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金的勾稽逻辑是准确的，不存在虚增营业收入的情况。

#### 4. 公司针对净利润下滑的应对措施

面对由于政策环境发生重大不利变化及创新药物研发投入的影响造成公司业绩下滑，公司将坚持“传承+创新”的发展理念，积极顺应国家和行业政策变化，面对新冠病毒肺炎疫情及 5G、大数据等新技术带给医药产业机遇与挑战，充分发挥自身优势，根据行业政策法规监管动态适时调整管理模式和经营策略，充分应对经营风险。具体如下：

##### (1) 深耕现有产品，全面提升营销能力

公司将充分利用主打产品疏血通注射液在循证医学研究方面的领先优势，重点做好战略优势品种及独家优势产品研究，争取相关品种进入国家各类方案和目录。

公司在 OTC 业务方面，依托百年九芝堂在中医药领域的品牌影响力及文化引领力，不断加强产品分类分级精细化管理，通过产品体系建设，战略品种扩大销售规模，打造产品多元化集群销售格局；在处方药经营方面，打造规范化的区域医学顾问团队，加强产品学术研究及推广力度；在医药商业板块的销售方面，将结合国家医改政策，探索开发新型经营模式，通过加强运营管理，创新营销模式，提高盈利能力，推动医药连锁加快发展。

## (2) 加快推进创新新业务，挖掘新的利润增长点

在中医医疗健康服务业务方面，公司将以“治未病”为主要服务理念，持续探索中医诊疗特色服务项目，依据大健康服务战略规划落实国医国药馆运营管理模式。通过形成标准化的诊疗服务流程，持续提升客户服务体验，提升服务能力和水平，提高市场竞争力。同时，搭建以互联网医院为依托的健康服务平台，快速落地并持续探索互联网医院运营模式，并逐步探索将国医馆中医诊疗服务融入平台资源，搭建具有整合传统医学与精准医学优势的现代特色优质诊疗互联网服务体系。

在药食同源系列产品经营业务方面，公司将以市场需求为导向，以品牌价值为依托，积极开发自主药食同源系列产品，重点发展自营药食同源系列产品，并大力开发线上渠道，同时强化代理商管理及生产监管，在稳定存量的基础上，实现销售增量。

## (3) 严控研发风险，持续有效投入

公司将积极开展生物药创新研发，快速推进已上市产品的再评价研究及干细胞临床研究进度。研究过程中严格按照国家药品注册政策法规和指导原则开展研发工作，对研发项目关键节点进行风险控制，降低过程风险，控制研发有效投入。

二、结合公司主营业务的开展情况、员工的专业构成、人数变化等因素，说明管理费用、研发费用涉及的项目情况，以及相关项目费用大幅增加的原因及合理性。

报告期内，公司营业收入由 2018 年 316,210.90 万元增长至 2019 年度 318,369.48 万元，营业收入较为稳定，主营业务未见重大异常变化。在营业收入未见大幅度变动情况下管理费用及研发费用增长情况如下：

### 1. 管理费用情况

公司 2019 年管理费用 22,902.23 万元较 2018 年度 17,914.21 万元增加 4,988.02 万元、增幅 27.84%，其中变动较大的项目主要是职工薪酬、折旧摊销及租赁费等，详见下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动比例
----	---------	---------	------

项目	2019 年度	2018 年度	变动比例
管理费用合计	22,902.23	17,914.21	27.84%
其中：职工薪酬	10,447.87	6,880.62	51.85%
折旧摊销	4,429.39	4,033.55	9.81%
租赁费	1,855.89	1,481.77	25.25%

管理费用中职工薪酬增加的原因：（1）随着公司业务开展，公司管理人员人数由 2018 年末的 956 人增加至 2019 年末的 1,051 人、增幅 9.94%，管理人员的增长带来职工薪酬的增加；（2）子公司友搏药业 2019 年度停产期间生产工人的薪酬由制造费用转入管理费用 854.34 万元；（3）2019 年度公司员工基本工资普遍上调；（4）管理人员中高学历人数增加，如硕士及以上学历管理人员数量 2019 年末较 2018 年末增长 7.69%，高学历人数的增加带来职工薪酬的增加。

管理费用中折旧摊销的增加主要系子公司友搏药业停产期间制造费用中折旧转入的影响。

管理费用中租赁费的增加主要系医药商业新开门店以及房租上涨的影响，2019 年度公司之全资子公司湖南九芝堂零售连锁有限公司新开门店 8 家（长沙市 1 家、常德市 6 家、湘西自治州 1 家）。

## 2. 研发费用情况

公司 2019 年度研发费用 10,192.03 万元较 2018 年度 8,542.65 万元增加 1,649.38 万元、增幅 19.31%。增幅较大主要系职工薪酬的增加，具体数据详见下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	变动比例
研发费用合计	10,192.03	8,542.65	19.31%
其中：职工薪酬	3,728.43	1,888.16	97.46%

研发费用中职工薪酬增加的原因：（1）公司 2019 年末研发总人数 312 人较 2018 年末的 318 人变动较小，但研发团队结构发生变化，2019 年末硕士以上学历人数从 2018 年末 34 人增长至 2019 年末 41 人，人员结构的变化特别是高素质研发团队的增加导致职工薪酬的增加；（2）公司北京美科研发人员增加 20 人，北京地区薪酬水平较高带来职工薪酬整体的上涨；（3）研发项目增加带来薪酬的增加；（4）研发人员基本工资的普遍上调。

2019 年公司大力推进产品研发，鼓励研发团队进行创新，在提高研发人员薪酬的同时，以项目研发进度设立专项奖励。激励研发团队创新积极性，为公司未来能够吸引更多专项研发人才做好相应准备。2019 年九芝堂美科公司质量体系的建立、干细胞产品的 IND 申报、大兴研发基地的建成、牡丹江友搏药业欧盟认证，研发中心研发项目推进等工作，也是公司对创新研发项目重视的体现。

### 三、说明近三年公司的销售退回情况，包括但不限于退回的具体金额、时间、账务处理和依据。

由于公司的经营销售范围既有医药工业，又有医药商业，涉及的产品和品种众多，在日常经营过程中会有少量的破损等原因发生产品销售退换，这种属于日常生产经营事项。公司近三年的销售中因受行业政策影响有销售退回产生的主要是疏血通注射液产品。

根据公司的销售合同，疏血通注射液非质量问题不允许退货，但鉴于 2017 年以来其终端市场的不利变化，公司允许一定情况下给予客户退换货，主要原因：

(1) “两票制”下，商业配送公司只接受医药工业企业的直接发货和发票，代理商客户药品无法直接销售给商业配送公司，其原代理模式下剩余库存若需销售给商业配送公司必须退回医药生产企业，由医药生产企业重新发货并开具增值税发票；(2) 如果不予退货，则公司对该部分应收账款存在较大坏账风险，而公司已缴纳相应的增值税及企业所得税，这将影响公司现金流量；(3) 公司基于长期合作考虑，该等客户主要为国内较大商业配送公司，在当地终端配送能力比较强，未来合作空间较大。

2017 年以来国家及各地区对医药行业围绕以降费、降价、合理、规范用药为目的体制改革，出台了一系列影响面较广的政策，如“两票制”的全面推行、2017 年新版医保目录对部分药品使用限制、2018 年各地辅助用药目录、重点监控目录的相继出台以及 2019 年 7 月 1 日(国卫办医函〔2019〕558 号)的实施等，这些政策均对公司主要产品疏血通注射液销售造成较大不利影响，产生了一定的退货。

公司对退货处理的依据需经客户申请并由公司内部审批后，同意该部分货物退回公司并办理重新入库等一系列流程后方可执行。疏血通注射液近三年的销售

退回情况如下：

### 1. 2017年销售退回

2017年疏血通注射液的销售退回金额情况如下：

单位：万  
元

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
2017	0.00	0.00	85.61	7,283.29	7,368.90

疏血通注射液 2017 年度退货共计 7,368.90 万元，其中退回 2017 年当期销售涉及 7,368.90 万元。2017 年资产负债表日后（2018 年 1 月 1 日至 2018 年 4 月 18 日）发生 2017 年销售退货 3,935.33 万元，该资产负债表日后事项涉及的退货公司已做差错更正并调整至 2017 年度财务报表，即该 2017 年度资产负债表日后退货 3,935.33 万元已包括在 2017 年度的退货总额 7,368.90 万元中。

2017 年开始公司产品疏血通注射液代理商由于当地实施“两票制”等原因，部分客户代理药品分销受限退回公司，经客户申请并由公司内部审批后，同意该等部分货物退回公司，公司继续销售给其他客户。公司 2017 年当期发生销售退回金额 3,433.57 万元，占当年营业收入的比重 0.89%，占比较小，该等货物退回公司后，2017 年度当期实现销售占比是 88.32%，其余退回产品已于 2018 年上半年全部实现对外销售；2017 年资产负债表日后（2018 年 1 月 1 日至 2018 年 4 月 18 日）发生退货金额 3,935.33 万元，其中 2017 年报报出之日（2018 年 4 月 18 日）实现销售金额 217.37 万元，其余退回产品已于 2018 年度实现销售。

### 2. 2018年销售退回

2018年疏血通注射液的销售退回金额情况如下：

单位：万  
元

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
2018	0.00	11,155.75	12,292.04	12,344.87	35,792.66

2018 年全年退货涉及金额 35,792.66 万元，其中退回 2018 年当期销售涉及金额 5,780.89 万元。

2018 年由于疏血通注射液受“两票制”全面推广，以及各地医院控费等多种因素导致终端销售继续下滑，公司部分客户要求将其采购但尚未对外销售的产

品向公司退货或换货给其他配送商，经客户申请并由公司内部审批后，同意该部分货物退回公司，公司继续销售给其他客户或计提跌价准备。2018 年公司退换货金额 35,792.66 万元，占当年营业收入比重 11.32%。该等货物退回公司后，其退货量的 68.52%在 2018 年度实现销售、3.48%销毁、28.00%已全额计提存货跌价准备。

另外，公司 2018 年度资产负债表日后（2019 年 1 月 1 日至 2019 年 4 月 30 日）发生 2018 年销售退货 18.17 万元（2019 年 4 月发生），占公司 2018 年营业收入比重为 0.006%，占比极小，且该退货金额远低于 2018 年底对公司预计退货计提的预计负债。

### 3. 2019 年销售退回

2019 年疏血通注射液的销售退回金额情况如下：

单位：万元

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
2019	0.00	122.64	1,089.33	3,143.04	4,355.01

2019 年全年退换货金额 4,355.01 万元，其中退回 2019 年度当期销售 1,446.36 万元。

2019 年公司受重点监控目录、医保控费及地方政策西医不能开中药的影响，导致疏血通产品销售下滑、有少量退货发生。2019 年全年退换货 4,355.01 万元，占当年营业收入比重 1.37%，该等货物退回公司后，其退货量的 77.37%在 2019 年度实现销售、7.51%销毁、15.12%已全额计提存货跌价准备。

另外，公司 2019 年度资产负债表日后（2020 年 1 月 1 日至 2020 年 4 月 30 日）发生 2019 年销售退货涉及金额 78.86 万元，占公司 2019 年营业收入比重为 0.025%，占比极小，且该退货金额远低于 2019 年底对预计退货计提的预计负债。

针对疏血通注射液产品在终端市场的重大不利变化，经公司内部专题会议决定，2018~2019 年末公司根据产品销售情况预计退货金额，计提预计负债并冲减当期营业收入。

从实际执行情况看，2019 年公司疏血通注射液销售退回金额 4355.01 万元，扣除 2019 年当年销售退回金额 1,446.36 万元，2019 年退回以前年度金额

2,908.65 万元，与 2018 年底对预计退货计提的预计负债差异不大。

公司对退货的账务处理如下：1) 公司销售退回全部冲减当期营业收入、冲减应收账款，同时冲减当期营业成本、增加库存商品；2) 对退回的产品向公司其他客户销售时，确认相应的营业收入、增加应收账款，同时增加营业成本、减少库存商品；3) 对退回产品期末未实现销售部分，公司按谨慎性原则进行存货减值测试并根据减值测试的结果计提相关跌价准备。

**四、说明近三年公司是否存在对经销商的销售返利或奖励，如是，请说明销售返利或奖励的具体金额、计算过程和账务处理。**

公司近三年不存在对经销商的销售返利或奖励。

**五、结合重组时作出盈利预测的基本假设、评估关键参数，以及 2015 年至今友博药业的产业政策变化、所在行业发展情况、公司经营情况、主要财务数据等，说明友博药业 2018 年、2019 年实际业绩与盈利预测存在显著差异的原因及合理性，在此基础上说明 2015 年重组时作出的盈利预测是否审慎，并全面核查友博药业承诺期实现业绩的真实情况和业绩承诺完成情况。请评估师进行核查并发表明确意见。**

#### **1. 重组时作出盈利预测的基本假设及评估关键参数**

公司重组时评估采用资产基础法和收益法进行评估，并以收益法的评估结果作为最终评估结论。

##### **(1) 重组时作出盈利预测的基本假设**

###### **1) 一般假设**

###### **①交易假设**

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

###### **②公开市场假设**

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便

于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

### ③资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

## 2) 特殊假设

①本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化；

②企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

③企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式；

④本次评估假设评估对象在未来预测期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等保持其近期的状态持续；不考虑未来可能由于管理层、经营策略调整等情况导致的经营能力变化；

⑤本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据；

⑥本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整；

⑦评估范围仅以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债；

⑧被评估单位目前为高新技术企业，享受 15%的所得税，根据企业的经营情况，假设企业未来继续享受该优惠政策。

⑨本次评估测算的各项参数取值不考虑通货膨胀因素的影响。

## 3) 收益法评估说明基本假设

①国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

②评估对象在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税

率等政策无重大变化。

③评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营。

④评估对象在未来经营期内的主营业务、产品的结构，收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。

## (2) 重组资产评估报告评估关键参数

### 1) 营业收入及成本的预测

友搏药业营业收入主要来自疏血通注射液，疏血通注射液是具有自主知识产权的国家中药二类新药、独家品种，为国内第一个动物复方水针剂型品种，2003年成为具有自主知识产权的专利保护品种，2004年进入国家医保乙类目录。根据广州标点出具的《心脑血管中成药市场研究报告（2015年度）》，在选取的9个重点城市的医院市场中，公司主导产品疏血通注射液2014年在国内心脑血管类中成药主要生产企业的市场份额为3.87%，位列第六位。

友搏药业重组前三年营业收入和毛利率情况如下：

单位：万元

项目/年度	2012年度	2013年度	2014年度	3年平均
营业收入	60,963.74	70,435.25	79,759.87	-
收入增长率	21.36%	15.54%	13.24%	16.71%
疏血通注射液销售收入	58,073.58	66,277.22	77,010.76	-
收入增长率	20.49%	14.13%	16.19%	16.94%
综合毛利率	80.59%	77.28%	79.69%	79.19%

基于友搏药业报告期内经营情况、核心竞争力及客户维护能力等因素，综合测算2016-2019年营业收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项目/年度	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年及以后
营业收入	91,498.67	102,588.27	114,879.44	128,473.88	143,558.58
增长率	14.72%	12.12%	11.98%	11.83%	11.74%
疏血通注射液销售收入	88,343.02	99,122.50	111,135.00	124,465.00	139,345.00

增长率	14.72%	12.20%	12.12%	11.99%	11.96%
营业成本	20,743.34	23,723.34	26,746.82	30,255.95	33,963.84
综合毛利率	77.33%	76.88%	76.72%	76.45%	76.34%

对于疏血通注射液，基于目前合同签订情况及执行情况，2015年预计销售收入增长13%左右。基于友搏药业历史经营情况、客户稳定性、产品单一及增长基数的扩大，并考虑医药工业2014年行业增速水平，疏血通注射液2016年至2019年预测增长率在11%左右，低于报告期内增速。

对于产品营业成本：①直接材料方面，2014年水蛭采购价格处于历史高位，由于2014年水蛭价格涨幅较大，各主要产区在2015年加大养殖规模，预期未来采购价格将趋于平稳。出于谨慎考虑，预测期仍在2014年采购价格的基础上，按照每年增长11%-7%测算；近几年地龙采购价格基本保持平稳，预测期按照每年增长5%测算；②直接人工方面，考虑到现有生产人员已能够满足预期产量的需求，预测直接人工费用总额每年增长3%-5%，但是随着产量的逐年增加，产品的单位人工成本将呈下降趋势。

综合考虑上述因素，2016-2019年预测综合毛利率为76%左右，低于报告期内综合毛利率水平。

综上所述，友搏药业2016-2019年预测营业收入及毛利率主要基于主导产品市场需求情况及行业发展趋势、报告期内经营情况、核心竞争力、客户维护能力及新客户拓展等因素综合考虑，具有合理性。

## 2) 期间费用预测

销售费用预测：友搏药业2011年、2012年、2013年、2014年及2015年1-3月的销售费用分别为3,959.73万元、5,248.00万元、6,397.04万元、8,122.01万元、1,978.78万元，主要为人员成本、广告费、差旅费、会务费及宣传费等，销售费用占营业收入的比例分别为0.0788、0.0861、0.0908、0.1018、0.0996。经评估人员调查核实，其未来销售费用构成和变化趋势与历史年度基本一致，与历年营业收入具有线性关系，因此本次按2011至2015年度销售费用占营业收入的平均比例0.0913进行预计。

管理费用预测：友搏药业管理费用费用主要为人员成本、折旧费、研究与开

发费、服务费、水电费等。本次评估结合历史年度管理费用构成和变化趋势、未来经营计划估算未来各年度的营业费用，主要费用预测方法如下：①人员成本：考虑未来人员数量增加，同时参照公司历史年度人员工资的增长水平按8%的增长率预测人均工资的增长，进而预测未来各年的人员成本；②折旧费：以基准日各类固定资产的账面原值为基础，考虑未来新增固定资产投资带来的固定资产增加，然后参照历史年度各类固定资产的综合折旧率，预测未来年度的折旧费；③研究与开发费：主要为产品保持技术优势每年需投入的研发费用等，按照未来预期收入每年按不低于3%的比例预测；④其他费用：其他各类费用2015年4-12月参照2015年1-3月金额预测，2016年-2019年基本按照一定比例的增长率预测。

销售费用及管理费用预测如下：

单位：万元

项目/年度	2015年 4-12月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年度	2020年 及以后
营业费用	6,541.00	9,366.31	10,486.42	11,723.94	13,100.31	13,100.31
管理费用	6,998.87	9,115.22	9,738.63	10,603.19	11,858.86	11,858.86

### 3) 折旧摊销预测

评估对象的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备和办公设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期限、加权折旧率等为基础，同时考虑未来新增固定资产的折旧，估算未来经营期的折旧额。

截至评估基准日，评估对象账面无形资产主要包括土地使用权等。本次评估，假定企业基准日后不再产生新增的无形资产及长期待摊费用，按照资产占有方的无形资产及长期待摊费用摊销政策预测其未来各年的摊销费用。

### 4) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。包括资本性投资、资产更新及营运资金增加额。

在评估基准日，评估对象新厂、老厂的后续支出等合计估算尚需投入

2,228.09 万元，预计在 2015 年下半年投入。

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来资本性支出的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况。

## 5) 折现率的确定

### ①折现率确定过程

A: 无风险收益率  $r_f$ ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=4.08\%$ 。

B: 市场期望报酬率  $r_m$ ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2014 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=11.24\%$ 。

C:  $\beta_e$  值，取沪深两市医药行业可比上市公司股票，以 2009 年至 2015 年 3 月 200 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数  $\beta_x=0.4228$ ，按计算得到评估对象预期市场平均风险系数  $\beta_t=0.6258$ ，并得到评估对象预期无财务杠杆风险系数的估计值  $\beta_u=0.6104$ ；

D: 权益资本成本  $r_e$ ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构和公司资本债务结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数  $\epsilon=0.03$ ；最终由式 (9) 得到评估对象的权益资本成本  $r_e$ ：

$$r_e=0.0408+0.6104 \times (0.1124-0.0408) +0.03=0.1145$$

E: 债务比率  $W_d=0$ ；权益比率  $W_e=1$

F: 折现率  $r=r_d \times w_d+r_e \times w_e=0+0.1145 \times 1=0.1145$

### ②同行业折现率比较

经查询，2015年前后医药行业并购案例中折现率取值情况统计如下：

序号	上市公司	标的公司	评估基准日	折现率
1	信邦制药	中肽生化有限公司	2015年3月31日	12.14%
2	九九久	陕西必康制药集团控股有限公司	2015年2月28日	11%
3	上海家化	江阴天江药业有限公司	2014年12月31日	10.79%
4	英特集团	浙江英特疫苗医药有限公司	2014年12月31日	11.77%
	九芝堂	友搏药业	2015年3月31日	11.45%

从上表看出，2015年前后医药行业收购中折现率基本为10%-12.50%之间，公司采用11.45%介于行业平均水平，折现率的选择未见异常。

综上所述，重组时作出盈利预测的基本假设、评估关键参数是合理的。

## 2. 友搏药业2018年、2019年出现业绩大幅下滑的原因和合理性

友搏药业自2012年以来，净利润持续稳定增长，从2012年度的32,258.53万元增长至2017年度的60,659.19万元，年均增长率13%左右。2018年度、2019年度，友搏药业净利润分别为2.89亿元、1.30亿元，远低于公司2015年披露的重组报告中收益法评估预测的2018年预计净利润6.30亿元、2019年预计净利润7.02亿元，业绩大幅度下降主要系友搏药业主导产品疏血通注射液销售量大幅度下降所致。

友搏药业主导产品疏血通注射液占友搏药业营业收入比重达95%以上，是友搏药业的主要利润来源。2018年疏血通注射液销售量由2017年度的10,938.61万支下降到5,264.68万支，降幅高达51.87%；2019年疏血通注射液销售量由2018年度的5,264.68万支下降到3,314.64万支，降幅高达37.04%。

### （1）疏血通注射液销量下滑的政策性因素

1) 2017版国家医保目录的颁布和逐渐实施，中药注射液对应的医保人群范围、用药范围缩小，友搏药业疏血通注射液只有在二级以上医疗机构的神经内科和急诊科的脑梗急性期方可报销。

2017年2月23日，国家人力资源和社会保障部印发通知，正式公布《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2017年版）。该政策对部分中药注射液对应的参保人群范围缩小，部分产品的医保支付比例下调。友搏药业

主导产品疏血通注射液在该目录中使用范围为“限二级以上医疗机构并有明确的缺血性脑血管疾病急性期患者使用”。该政策既限制了医保报销的医院级别和科室，同时又限制了适用症，疏血通注射液只有在二级以上医疗机构的神经内科和急诊科的脑梗急性期方可报销。

2017 版国家医保目录颁布后，各省在此基础上根据本省的流行病学特征、医疗习惯以及医保基金等综合情况，制定本省份的医保目录和执行规则。因各省实际情况不同，新版医保目录开始执行时间不同，大部分省份于 2017 年四季度开始陆续下发通知执行。由于政策执行过程中存在调整期、各省医保数据系统更新等原因，该政策的影响于 2018 年逐步显现，特别是 2018 年下半年开始对公司产品疏血通注射液的销售造成了较大的不利影响。

2017 版国家医保目录的颁布及在各省的具体实施对疏血通注射液销售的影响主要体现在以下两个方面：① 2017 年以前，疏血通注射液因疗效确切、安全性高，在二级以下医疗机构销量约占疏血通销售总量的 25%，“限二级以上医疗机构使用”的政策使得疏血通注射液退出二级以下的医疗市场，2018 年销量产生了明显的下滑；② 通过在已有药效学研究试验和相关文献的基础上对疏血通注射液的作用机制的系统研究，疏血通注射液具有显著的抗血小板聚集、抗凝、促纤溶和改善血管内皮细胞功能、改善缺血区供血等功能。在新版医保目录实施前，疏血通注射液在医院多个科室均有一定应用，且临床实践表明其疗效确切、安全性高。新医保目录执行后，疏血通注射液使用科室和适用症的限制也对其销量产生较大的不利影响。

主要省市执行新版医保目录政策相关文件如下：

省份	文件名称	执行标准	实施时间
安徽省	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	2018 年安徽省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录调整工作方案	按省现行规定执行	2018 年 7 月 1 日
北京市	关于将多拉司琼注射剂等药品纳入本市基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品报销范围有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	关于印发《北京市基本医疗保险工伤保险和生育保险药品目录》（2017 年版）的通知	按省现行规定执行	2018 年 4 月 1 日
甘肃省	关于印发甘肃省城镇职工基本医疗保险工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按省现行规定执行	2017 年 11 月 1 日

省份	文件名称	执行标准	实施时间
广东省	关于执行 2017 年版国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录有关问题的通知	暂按原规定执行	2017 年 10 月 1 日
广西壮族自治区	转发人力资源社会保障部关于将 36 种药品纳入国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录乙类范围的通知	按省现行规定执行	2017 年 9 月 19 日
贵州省	贵州省人力资源和社会保障厅关于印发贵州省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按省现行规定执行	2017 年 12 月 20 日
海南省	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）和国家谈判药有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
河北省	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）和国家 36 种谈判药品的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
河南省	河南省人力资源和社会保障厅关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	河南省人力资源和社会保障厅关于印发河南省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按省现行规定执行	2018 年 2 月 1 日
黑龙江省	关于印发《黑龙江省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按省现行规定执行	2017 年 12 月 20 日
湖北省	省人力资源和社会保障厅关于印发<湖北省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）>的通知	按省现行规定执行	2017 年 9 月 1 日
湖南省	湖南省人力资源和社会保障厅关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	湖南省人力资源和社会保障厅关于印发湖南省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2018 年版）的通知	按省现行规定执行	2018 年 9 月 1 日
吉林省	关于执行 2017 年版国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	关于印发吉林省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知吉人社办字〔2017〕89 号	按省现行规定执行	2018 年 1 月 1 日
江苏省	江苏省人力资源和社会保障厅关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	江苏省人力资源和社会保障厅关于印发《江苏省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2018 年版）》的通知	按省现行规定执行	2018 年 7 月 1 日
江西省	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	江西省人力资源和社会保障厅关于启用江西省基本医疗保险工伤保险和生育保险药品目录代码（2017 年版）有关事项的通知	按省现行规定执行	2018 年 1 月 17 日

省份	文件名称	执行标准	实施时间
辽宁省	关于执行 2017 年版国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	关于印发辽宁省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2018 年版）的通知辽人社[2018]36 号	按省现行规定执行	2018 年 6 月 1 日
内蒙古	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）有关事宜的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
宁夏	自治区人力资源和社会保障厅关于执行 2017 年版基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 5 日
青海省	青海省人力资源和社会保障厅关于印发《青海省基本医疗保险工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按省现行规定执行	2017 年 10 月 1 日
山东省	山东省人力资源和社会保障厅关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
陕西省	关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》和国家谈判药品纳入支付范围的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
上海市	上海市人力资源和社会保障局关于印发《上海市基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按省现行规定执行	2017 年 12 月 1 日
内蒙古	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）有关事宜的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
宁夏	自治区人力资源和社会保障厅关于执行 2017 年版基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 5 日
青海省	青海省人力资源和社会保障厅关于印发《青海省基本医疗保险工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按省现行规定执行	2017 年 10 月 1 日
山东省	山东省人力资源和社会保障厅关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
陕西省	关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》和国家谈判药品纳入支付范围的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
上海市	上海市人力资源和社会保障局关于印发《上海市基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》的通知	按省现行规定执行	2017 年 12 月 1 日
四川省	关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》和 36 种国家谈判药品有关问题的通知	按国家规定执行	2017 年 11 月 1 日
	四川省人力资源和社会保障厅关于印发《四川省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2018 年版）》的通知	按省现行规定执行	2018 年 8 月 1 日

省份	文件名称	执行标准	实施时间
天津市	天津市人社局关于执行 2017 年版国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知（官方微信号）	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
西藏自治区	西藏自治区基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）	按省现行规定执行	2017 年 11 月 27 日
新疆自治区	关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）和国家谈判药品纳入支付范围的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
云南省	云南省人力资源和社会保障厅关于执行国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
	云南省人力资源和社会保障厅关于印发云南省基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2018 年版）的通知	按省现行规定执行	2018 年 11 月 1 日
浙江省	关于执行《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2017 年版）》等有关事项的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日
重庆市	重庆市人力资源和社会保障局关于执行 2017 年版国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录的通知	按国家规定执行	2017 年 9 月 1 日

2) 2018 年疏血通注射液被部分省、市列入辅助用药目录和重点监控目录，限制每月用量，甚至直接停用。

2018 年，各省、市卫计（健）委普遍在公立医院加强了控费手段和措施，为了达到降费目的，各省、市卫计（健）委陆续出台辅助用药目录、重点监控药品目录等政策。2018 年疏血通注射液被部分省、市列为辅助用药目录或重点监控药品目录，限制每月用量，甚至直接停用，该等政策导致疏血通注射液在医疗机构销量大幅下滑。

各主要省市辅助用药、重点监控药品政策相关文件如下：

省份	地区或机构	文件名称	政策类别	文件发布时间
广东省	广东省	粤卫办（2017）74 号广东省卫生计生委办公室关于建立全省医疗机构重点药品监控制度的通知	省重点监控	2017 年 12 月 12 日
	广东省	粤卫办函（2018）103 号广东省卫生计生委办公室《关于加强重点药品使用监控工作的通知》	省重点监控	2018 年 3 月 23 日
	阳江市	阳江市卫生计生局关于印发《阳江市重点药品监控目录》的通知	市重点监控	2018 年 1 月 16 日
	广东省	粤审举（2018）15 号广东省审计厅转省卫计委查办	省重点监控	2018 年 7 月 10 日
	广东省	省卫计委要求各地市卫计委：请加强管理，自查自纠	省重点监控	2018 年 8 月 21 日
	广东省	粤卫办函（2018）655 号广东省卫生健康委员会办公室转发国家卫生健康委员会办公厅《关于	省辅助用药	2018 年 12 月 21 日

省份	地区或机构	文件名称	政策类别	文件发布时间
		做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》		
	韶关	关于韶关市第一批重点监控合理用药药品目录的公告	重点监控	2019年8月29日
黑龙江省	哈尔滨市	哈卫发[2018]13号《哈尔滨市卫生计生委关于做好医疗机构营养性、辅助性高价药品使用监控工作的通知》	市辅助用药	2018年2月27日
	牡丹江市	牡卫医政发[2018]2号《关于建立医疗机构重点监控药品目录的通知》	市重点监控	2018年1月4日
	齐齐哈尔市	齐卫医函[2018]42号《关于奖励重点药品监控目录及预警管理制度的通知》	市重点监控	2018年3月12日
	佳木斯市	佳木斯市卫生计生委公示佳木斯市辅助性用药及重点监控药品目录清单	辅助用药及重点监控	2018年2月28日
	大庆市	庆卫发[2018]26号《关于制定大庆市辅助性、营养性高价药品品种目录的通知》	市辅助用药	2018年3月19日
	大庆龙南医院	庆油龙医发(2018)4号《关于修订大庆龙南医院辅助用药临床使用管理办法(试行)的通知》	医院辅助用药	2018年3月12日
	大庆油田总医院	大庆油田总医院辅助用药管理暂行规定	医院辅助用药	2018年1月29日
	大庆	关于调整《大庆市重点监控药品目录》的通知	重点监控	2019年9月2日
	鹤岗	鹤岗市第一批重点监控合理用药药品目录的公示	重点监控	2019年10月15日
山东省	山东省	山东多家大医院停用重点监控品种清单	省重点监控	2017年12月8日
	淄博市	淄博市2018年度重点监控药品目录公示	市重点监控	2018年3月13日
	威海市	威海市、区辅助用药及营养性产品目录	市辅助用药	2018年4月1日
	临沂人民医院	临沂市人民医院《关于暂时停止销售我院中成药注射剂的通知》	医院停药	2017年12月9日
	青岛市	《青岛市公立医院辅助性、营养性等高价药品重点监控目录清单》	市辅助用药	2018年6月19日
	日照市	2018年度山东省日照市公立医院辅助性、营养性药品重点监控目录公示	市辅助用药	2018年6月27日
	日照市岚山区人民医院	日照市岚山区人民医院关于重点监控合理用药药品目录的公示	重点监控	2019年12月2日
江西省	江西省	赣人社发(2017)56号新农合第二部分中成药部分	中药注射剂限量、取消农保	2018年1月23日
	江西省	赣卫医字{2018}46号江西省卫生和计划生育委员会文件《关于调整省级重点药品监控目录的	省重点监控	2018年3月15日

省份	地区或机构	文件名称	政策类别	文件发布时间
		通知》		
	萍乡	关于转发省卫生健康委转发第一批国家重点监控合理用药药品目录（化药及生物制品）的通知	重点监控	2019年7月27日
	南昌市	洪卫医字（2018）40号《关于调整南昌市重点药品监控目录的通知》	市重点监控	2018年4月27日
	江西省	赣卫医字（2017）105号《关于建立重点药品监控制度的通知》	省重点监控	2017年8月2日
上海市	上海市	关于进一步加强本市医疗机构重点监控药品管理的通知	市重点监控，药品限量采购	2017年11月15日
	上海市	关于填报药品基础信息及十五省市采购价格信息的通知	中标价格下调	2018年9月14日
	上海市	（2018）56号关于调整部分药品中标价的通知	中标价格下调	2018年11月30日
湖南省	岳阳市	岳阳市卫生和计划生育委员会《岳阳市城市公立医院综合改革试点单位50个重点监控辅助性营养性产品目录》	市重点监控	2018年5月5日
	湘西州	湘西州纪驻卫计发（2018）1号中共湘西州纪委驻州卫生和计划生育委员会纪检组和湘西州深化医药卫生体制改革领导小组办公室《关于公布全州公立医疗卫生机构首批重点监控药品目录的通知》	市重点监控	2018年2月2日
	湖南省	湖南省卫生和计划生育委员会《关机进一步调整完善医疗机构药品配备使用政策的通知》	省级基药占比	2018年5月22日
	湘西州	湘西州深化医药卫生体制改革领导小组办公室《湘西自治州公立医疗卫生机构药品采购平台药品停/复用有关规定》	市级停药	2018年5月29日
	沅江市	湖南省沅江市卫生和计划生育局关于进一步规范医疗机构辅助用药管理的通知	市重点监控	2018年4月8日
	湖南省	湖南省卫生和计划生育委员会关于召开医疗机构合理用药和药品供应保障安全座谈会	省重点监控	2018年9月10日
安徽省	安徽省	2018年省级不得列入临床路径的辅助用药目录	省级临床路径	2018年1月1日
	安徽省	安徽省卫生和计划生育委员会关于健全重点药品监控预警管理制度的通知	重点监控	2018年7月10日
	池州市	安徽省池州市卫生和计划生育委员会关于公布2018年重点药品监控目录的通知	重点监控	2018年8月14日
河北省	河北省	冀卫医函（2017）49号关于进一步加强医疗机构重点监控药品使用管理工作的通知	重点监控	2017年9月18日
	河北省	河北省卫生计生委 河北省中医药管理局关于落实重点监控药品管理工作的通知	省重点监控	2018年4月18日

省份	地区或机构	文件名称	政策类别	文件发布时间
	邯郸人民医院	邯郸市人民政府药事委员会遴选停用药品目录	医院停药	2018年11月20日
四川省	四川省	四川省卫生健康委员会《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》	省辅助用药	2018年12月18日
贵州省	贵州省	贵州省卫生健康委员会关于转发《关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知》的通知	省辅助用药	2018年12月19日
内蒙古	赤峰市	赤峰市卫生和计划生育委员会《关于印发2018年内蒙自治区赤峰市卫生计生工作要点的通知》	市药占比	2018年4月18日
	自治区	内卫办医字(2019)89号 内蒙古自治区卫生健康委员会办公室关于做好全区重点监控合理用药管理工作的通知	重点监控	2019年9月30日
	兴安盟	国家、自治区、兴安盟辅助用药目录	辅助用药/ 重点监控	2019年7月12日
新疆	新疆	新疆维吾尔自治区卫生和计划生育委员会《关于进一步落实医疗机构重点监控药品品种管理制度加强临床合理用药的通知》	重点监控	2018年1月19日
山西省	太原市	太原市卫生计生委员会《建立重点监控药品目录的通知》	重点监控	2017年12月15日
	晋中市	晋中市卫生和计划生育委员会《建立重点药品监管制度》	重点监控	2018年7月16日
海南省	海南省	海南省卫生健康委员会办公室 转发关于做好辅助用药临床应用管理有关工作的通知	辅助用药	2018年12月17日
	海南省	琼卫医(2019)22号 海南省卫生健康委员会 关于印发海南省第一批重点监控合理用药药品目录的通知	重点监控	2019年9月12日
河南省	河南省	省、市重点监控目录及辅助用药目录	辅助用药	2018年1月1日
	洛阳市	关于修订洛阳市《重点监控营养性辅助性药物目录》的通知	重点监控	2019年4月16日
	河南省职工医院	河南省职工医院第一批重点监控合理用药药品目录	重点监控	2019年10月30日
广西壮族自治区	梧州市	广西壮族自治区梧州市卫生和计划生育委员会关于实施国家基本药物目录(2018年版)的通知	重点监控	2018年12月29日

3)2019年7月国家卫健委发布《第一批国家重点监控合理用药药品目录(化药/生物制品)》，该文件其中规定西医需经过一年以上的系统中医理论培训拿到相关证书才能开中药处方，该政策严格控制了西医的处方权，使得中药注射液销售进一步收窄，疏血通注射液主要是治疗心脑血管疾病的重症急性期用药，大部分患者都在西医科室，导致销量进一步下滑。

## (2) 疏血通注射液销量下滑的内部管理因素

国办发〔2017〕13号《国务院办公厅关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》明确提出推行药品购销“两票制”，综合医改试点省（区、市）和公立医院改革试点城市要率先推行“两票制”，鼓励其他地区实行“两票制”。“两票制”使传统医药经销模式受到冲击，流通领域面临重构。各省市在执行国家政策时都结合当地情况制定各自的两票制具体实施时间和适用范围。2017年开始，各省市陆续制定两票制政策并开始实施，至2018年在全国全面实施，范围包括所有等级医院和部分民营医院。

“两票制”对友搏药业疏血通注射液产品销售的影响主要体现在其销售模式由代理模式向学术推广模式转型。学术推广模式下，原来由代理商负责的终端市场推广活动及相应的销售费用转变为由友搏药业负责承担，产品销售价格高于原代理模式下销售价格。友搏药业需要重新进行代理商、配送商与友搏药业之间的业务整合与价值链重构；同时友搏药业内部营销组织架构需要进行调整，营销一线人员和管理人员大量增加，管理难度进一步加大，销售模式转型过程中磨合期较长，对疏血通注射液销售量也带来一定不利影响。同时，为适应“两票制”而进行的销售模式转型及结算方式调整对友搏药业应收账款、销售费用及相关税费等产生较大影响，导致期间费用大幅上涨。

## (3) 友搏药业 2017 年疏血通注射液销售量是合理的

友搏药业2017年对客户的疏血通注射液销售量是合理的，相关收入确认符合企业会计准则相关规定。具体原因如下：

### 1) 买断式销售，历史退货率较低

友搏药业销售一直是买断式销售，客户除非质量或运输破损，否则不予退货。历史上退货率较低，最近三年的退货情况如下：

单位：万支

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
当期退货量	264.15	0.00	0.00
当期销售量	11,092.93	11,092.93	10,874.28
占比	2.38%	0.00	0.00

注：当期销售量及当期退货量中均不包含资产负债表日后事项调整的154.32万支。

友搏药业2015年、2016年度均未发生过退货，2017年公司实际发生的少量退货是由于两票制转型原客户退出友搏营销体系导致，公司近三年退货率整体较低。

## 2) 销售目标下调、且期末未见集中销售情况

针对各地 2017 版医保目录的出台，公司及时下调销售目标，2017 年最终实现销售 10,938.61 万支，较 2016 年 11,256.08 万支下降 2.82%。

同时公司最近三年度季度销售情况分析看，公司近 3 年公司季度销售占比较未见重大异常，不存在 2017 年底 4 季度（特别 12 月）集中销售的情况。近三年季度销售情况如下表：

单位：万支

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
1 季度	2,306.70	21.09%	2,581.08	22.93%	2,453.94	22.57%
2 季度	3,285.00	30.03%	2,959.80	26.30%	2,584.32	23.77%
3 季度	2,584.43	23.63%	2,784.30	24.74%	3,099.60	28.50%
4 季度	2,762.48	25.25%	2,930.90	26.04%	2,736.42	25.16%
其中 12 月	1,617.79	14.79%	2,287.28	20.32%	1,127.16	10.37%
合计	<b>10,938.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>11,256.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>10,874.28</b>	<b>100.00%</b>

注：上表 2017 年第四季度及 12 月份中包含资产负债表日后事项调整的 154.32 万支。

## 3) 2017 年度友搏药业当期对涉及期后退货客户销售的合理性

2017 年友搏药业当期对涉及期后退货客户的销售是合理的，其原因分析如下：（1）2017 年公司该等客户较多为新增客户，其主要原因：“两票制”全面推行，友搏药业销售模式从底价代理模式转向学术推广模式，客户由经销商转变为配送商，故 2017 年友搏药业新增客户是合理的；（2）友搏药业该等客户主要为国有上市公司、民营上市公司或规模较大的民营企业，成立时间较早，规模较大，配送实力较强，注册资本与其交易规模基本相匹配；（3）友搏药业该等客户均为医药行业，其经营范围与疏血通注射液的销售相匹配，且不存在经营异常的迹象；（4）该等客户的法人、董监高、实际控制人与友搏药业均不存在关联关系。

从前述分析看出，友搏药业 2017 年对该等客户销售是合理的。

#### 4) 同行业上市公司对比分析

2017 年较 2016 年友搏药业同类产品市场销售情况对比如下：

单位：万支

公司名称	产品名称	2017 年销量	2016 年销量	2017 年销量增长率
步长制药	丹红注射液（10ml/支）	10,713.78	10,894.45	-1.66%
步长制药	丹红注射液（20ml/支）	1,943.65	1,970.29	-1.35%
珍宝岛	舒血宁注射液及注射用血塞通	17,234.35	18,456.57	-6.62%
中恒集团	注射用血栓通	16,397.10	16,299.16	0.60%
益佰制药	银杏达莫注射液	4,253.33	4,675.90	-9.04%
九芝堂	疏血通注射液	10,938.61	11,256.08	-2.82%

注：以上数据来源于上市公司年报或年报问询函回复。

从上表看出，同行业上市公司同类产品 2017 年较 2016 年销售增长率介于 -9% 至 0.6% 之间，2017 年疏血通注射液销售 10,938.61 万支，较 2016 年度 11,256.08 万支下降 2.82%，与同行业上市公司中可比产品销售量变动未见重大异常。

综上分析看出，友搏药业 2017 年疏血通注射液销售量变动是合理的，与同行业上市公司比较未见重大异常。

#### (4) 同行业上市公司比较情况

##### 1) 国家政策层面对中药注射剂逐步收紧

近年来公立医院控费、辅助用药改革等，政策层面对中药注射剂逐步收紧。2017 年 9 月，各地开始实施新版《医保目录》，部分中药注射剂产品在医保支付范围内被限制了可采购使用的医疗机构范围，且有部分产品在医保支付范围的适应证上也受到限制。另外，从 2018 年开始，各省还陆续出台了重点监控药品相关文件，中药注射液成为重点监控对象之一，文件要求控制其使用比例和金额，以降低药占比和医保支付的压力。

##### 2) 同行业上市公司可比产品情况

受到前述行业政策的系列不利影响，同行业上市公司销售量均呈现下降趋

势，具体对比如下：

单位：万

支/万瓶

公司名称	产品名称	2019年销量	2018年销量	2017年销量	2019年变动率	2018年变动率
步长制药	丹红注射液 (10ml/支)	7,326.02	8,045.99	10,713.78	-23.72%	-24.90%
步长制药	丹红注射液 (20ml/支)		1,557.56	1,943.65		-19.86%
珍宝岛	舒血宁注射液及 注射用血塞通	9,497.92	11,933.08	17,234.35	-20.41%	-30.76%
大理药业	醒脑静注射液	702.97	1,373.31	1,871.20	-48.81%	-26.61%
大理药业	参麦注射液	702.97	973.93	1,343.20	-27.82%	-27.49%
益佰制药	银杏达莫注射液	2,247.91	3,222.12	4,253.33	-30.24%	-24.24%
<b>九芝堂</b>	<b>疏血通注射液</b>	<b>3,314.64</b>	<b>5,264.68</b>	<b>10,938.61</b>	<b>-37.04%</b>	<b>-51.87%</b>

注：以上数据来源于上市公司年报或年报问询函回复。

从上表看出，同行业上市公司可比产品销售整体呈下降趋势，具体分析如下：

①友搏药业 2019 年疏血通注射液销售 3,314.64 万支，较 2018 年度 5,264.68 万支下降 37.04%，而同行业上市公司可比产品的降幅一般为 20%至 50%，疏血通注射液销售量下降幅度与同行业比较未见重大异常。

②友搏药业 2018 年疏血通注射液销售 5,264.68 万支，较 2017 年度 10,938.61 万支下降 51.87%，而同行业上市公司可比产品的降幅一般为 20%至 30%；友搏药业 2018 年疏血通注射液降幅高于同行业，其主要原因是主要销售区域受到政策影响较大。

友搏药业疏血通注射液 2017 年前五大省销售量为 5,417.05 万支，占 2017 年度总销售量 11,092.93 万支的 48.83%，销售占比较高，销售区域较为集中，涉及江西省、黑龙江省、广东省、湖南省、河北省。2018 年度该五省销售量仅为 1,357.41 万支，较 2017 年 5,417.05 万支下降幅度高达 74.94%，扣除该五省销售量，友搏药业疏血通注射液在全国其余地区销售量下降 33.87%，与同行业比较基本一致。

#### (5) 友搏药业 2018 年、2019 年出现业绩大幅下滑是合理的

综合前述分析，2017 版国家医保目录的颁布和逐渐实施，中药注射液对应

的医保人群范围、用药范围缩小，2018年以来各省、市卫计（健）委陆续出台辅助用药目录、重点监控药品目录，2019年7月国家西医开中药处方的处方权的限制及“两票制”对传统医药经销模式的冲击，对友搏药业的经营业绩产生较大不利影响。目前友搏药业因前述产业政策调整被列入辅助用药目录和重点监控药品目录的省市达15个，特别是疏血通注射液原重点销售地区（江西省、黑龙江省、广东省、湖南省、河北省等）相继被列入辅助用药目录和重点监控药品目录对友搏药业疏血通注射液销售量下降产生较大影响。

友搏药业2018年、2019年出现业绩大幅下滑的主要原因是国家产业政策、商业环境变化等导致，且业绩大幅下滑与同行业上市公司可比产品整体趋势基本相符，该业绩下滑是合理的。

### 3. 友搏药业承诺期实现业绩的真实情况和业绩承诺完成情况

友搏药业2015-2017年累计实现扣非后归母归母净利润156,015.99万元，超过原重组时预测数155,025.57万元，友搏药业完成重组时承诺期业绩，友搏药业业绩完成是真实的。

#### （1）友搏药业的经营业绩

自2012年以来，友搏药业净利润持续稳定增长，从2012年度的32,258.53万元增长至2017年度的60,659.19万元，年均增长率13.48%。友搏药业业绩承诺期内2015年至2017年分别实现扣非后净利润46,263.85万元、51,829.57万元及57,922.57万元，经营活动现金流净额分别为33,902.64万元、56,464.30万元及-1,618.03万元。

2015-2016年友搏药业销售模式以代理为主，结算方式以现款现货为主，主要客户比较稳定，前十大客户销售收入分别为47,331.26万元、44,096.86万元占当年主营营业收入比重分别为54.32%、47.38%。2015年至2016年经营活动现金流净额与扣非后净利润相比不存在重大差异。

2017年为适应国家两票制政策要求，友搏药业各省销售陆续转型，逐步实行“两票制”票其销售模式逐步由代理模式为主转为学术推广模式为主，收款条件现款现货为主转为以平均6-9个月为主的信用账期，客户由代理商为主向商业配送公司为主转变。2017年经营活动现金流净额低于2017年扣非后净利润，主要

系前述销售模式转型致结算方式转为信用赊销为主，2017 年赊销形成的应收账款期后已基本结清。

2015 年至 2017 年友搏药业整体盈利与企业预测数据基本相符。

## **(2) 外部持续督导及审计情况**

根据独立财务顾问中信证券股份有限公司历年出具的关于九芝堂股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易业绩承诺实现情况的核查意见，友搏药业 2015 年至 2017 年业绩承诺均已实现。

根据华普天健会计师事务所（特殊普通合伙）对友搏药业盈利预测实现情况出具专项审核报告（会专字[2016]2468 号、会专字[2017]2990 号、会专字[2018]2404 号），友搏药业 2015 年至 2017 年盈利预测利润均已实现。

综上所述，友搏药业 2015-2017 年承诺期实现的业绩是真实的。

### **评估师核查意见：**

经核查，评估师认为：上市公司结合友搏药业 2015 年至今的产业政策变化、所在行业发展情况、公司经营情况、主要财务数据，对并购时盈利预测的基本假设及差异的合理性进行了补充披露，认为企业是基于重组时所处市场环境、国家产业政策、经营管理模式以及商业环境不发生重大变化的假设前提做出的，预测的相关参数选择是合理的，友搏药业 2015 年至 2017 年盈利预测已完成；对于因国家产业政策、商业环境发生重大变化，从而造成 2018 年、2019 年出现业绩大幅下滑，披露认为这些变化是事前无法获知和预计的。相关披露及分析具有合理性。

### **会计师核查意见：**

我们结合公司上述回复的情况，核查了报告期内公司主要财务指标数据、主营产品的经营情况、期间费用的波动及其合理性、近三年公司的销售退回情况、疏血通注射相关政策变化情况。我们认为，公司在营业收入、营业成本、期间费用变化不大的情况下，归属于上市公司股东的净利润大幅下滑主要系投资收益及其他其他收益等大幅度下降所致；公司报告期管理费用及研发费用增长主要是职工薪酬增加所致；因疏血通注射液行业政策重大不利变化，公司近三年公司产生

销售退货，公司已进行相关披露及账务处理；公司近三年公司不存在对经销商的销售返利或奖励；友搏药业 2018 年、2019 年实际业绩大幅度下降主要系其主导产品疏血通注射液受到行业政策不利变化所致，其整体下降趋势与同行业基本保持一致。

2. 年报显示，报告期你公司经营活动产生的现金净流量 8.51 亿元，同比大幅增加 99.90%；应收票据、应收账款、其他应收款期末余额分别为 2.03 亿元、4.76 亿元、0.11 亿元，分别同比下降 71.73%、40.26%、18.98%；预付款项期末余额为 5,632.43 万元，较期初增加 39.75%；你公司 2019 年对前五大客户销售收入 2.67 亿元，占销售总额的 8.39%，2018 年、2017 年前五大客户销售收入占比分别为 9.36%、10.37%，连续三年下降。请你公司：

(1) 结合报告期的业务模式、结算模式、信用政策等因素，说明应收票据、应收账款、其他应收款期末余额同比大幅下降以及预付款项增加的原因及合理性，并对比说明近三年你公司的业务模式、结算模式、信用政策等是否发生较大变化，如是，请说明具体情况。

(2) 说明公司向前五大客户销售的主要产品类型及对应的销售收入，对前五大客户的销售模式、收款条件、信用期，2019 年各季度公司向前五大客户的销售金额、销售毛利以及季度末欠款期后回收的具体（平均）时间。

(3) 说明近三年新增的主要客户，向新增客户销售的主要产品类型及对应的销售金额。

请年审会计师进行核查并发表明确意见。

### 回复：

一、结合报告期的业务模式、结算模式、信用政策等因素，说明应收票据、应收账款、其他应收款期末余额同比大幅下降以及预付款项增加的原因及合理性，并对比说明近三年你公司的业务模式、结算模式、信用政策等是否发生较大变化，如是，请说明具体情况。

#### 1. 应收票据、应收账款、其他应收款期末余额同比大幅下降以及预付款项

## 增加的原因及合理性

公司报告期内应收票据、应收账款、其他应收款及预付款项波动情况如下：  
单

位：万元

项目	2019年12月31日	2018年12月31日	变动比例
应收票据	20,259.95	71,662.66	-71.73%
应收款项融资	32,612.88	-	100.00%
<b>小计</b>	<b>52,872.83</b>	<b>71,662.66</b>	<b>-26.22%</b>
应收账款	47,567.31	79,624.11	-40.26%
其他应收款	1,076.08	1,328.08	-18.97%
预付款项	5,632.43	4,030.46	39.75%

注：公司于2019年1月1日起执行新金融工具准则，将公司持有的部分银行承兑汇票计入“应收款项融资”项目核算。按2018年末同口径比较，公司应收票据2019年末较2018年末下降26.22%。

公司2019年度的业务模式、结算模式、信用政策等因素未见较大变化。公司2019年末应收票据、应收账款、其他应收款及预付款项波动具体原因如下：

### (1) 应收票据及应收账款下降原因

公司应收票据及应收账款主要系疏血通注射液销售形成，一般销售信用期在6个月左右，2019年较2018年疏血通注射液销售收入下降，导致应收票据及应收账款余额的下降，具体数据对比如下：

单位：万元

项目	2019年度/2019年12月31日	2018年度/2018年12月31日	变动比例
疏血通注射液收入	77,876.94	102,899.55	-24.32%
应收票据（含应收融资款）	52,872.83	71,662.66	-26.22%
应收账款	47,567.31	79,624.11	-40.26%

从上表看出，公司应收票据及应收账款2019年末较2018年末下降与疏血通注射液销售2019年销售收入同比下降基本保持一致。关于疏血通注射液销售收入下降的原因详见本问询回复之“第一问”之“（五）之友搏药业2018年、2019年出现业绩大幅下滑的原因和合理性”。

### (2) 其他应收款下降原因

公司 2019 年及 2018 年末其他应收款对比如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	变动比例
押金保证金	724.53	887.17	-18.33%
备用金	223.77	176.64	26.68%
往来款及其他	378.76	414.27	-8.57%
<b>小计</b>	<b>1,327.06</b>	<b>1,478.07</b>	<b>-10.22%</b>
减：坏账准备	250.97	149.99	67.33%
<b>合计</b>	<b>1,076.08</b>	<b>1,328.08</b>	<b>-18.97%</b>

从上表看出，公司 2019 年其他应收款余额较 2018 年末下降 10.22%，主要系押金保证金下降所致。公司押金及保证金主要核算内容为外部采购履约保证金及房租合同的押金等，公司 2019 年下降 18.33%（变动额 162.64 万元）主要系本期收回对太极集团重庆涪陵制药厂有限公司的 350 万履约保证金所致。

### （3）预付账款增加原因

公司 2019 年及 2018 年末预付账款对比如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	变动比例
货款	3,359.77	2,332.91	44.02%
房租	1,889.50	1,390.92	35.85%
其他	383.16	306.62	24.96%
<b>合计</b>	<b>5,632.43</b>	<b>4,030.45</b>	<b>39.75%</b>

从上表看出，公司 2019 年末预付款项同比增加 39.75% 主要是报告期内预付主要原材料驴皮采购款及药店租金增加所致，其中报告期末预付款项前五名中主要驴皮供应商浙江森虹医药有限公司由 2018 年期末的 53.02 万元上涨至 2019 年期末的 692.51 万元，同比上涨 1206.13%，该笔预付款目前已到货结清；预付药店租金由 2018 年期末的 1,390.92 万元上涨至 2019 年期末的 1,889.50 万元，同比上涨 35.85%。

## 2. 近三年公司的业务模式、结算模式、信用政策等是否发生较大变化

公司主要产品疏血通注射液的业务模式自 2017 下半年开始，由代理模式转变为学术推广模式，销售信用政策由预收账款为主变为赊销为主。该等变化已在公司 2017 年度报告中“第四节经营情况讨论与分析（二）5”披露。

除此之外，公司业务模式、结算模式、信用政策未发生较大变化。

二、说明公司向前五大客户销售的主要产品类型及对应的销售收入，对前五大客户的销售模式、收款条件、信用期，2019年各季度公司向前五大客户的销售金额、销售毛利以及季度末欠款期后回收的具体（平均）时间。

公司2019年度前五大客户销售收入2.67亿元，占销售总额的8.39%。公司2019年度前五大客户的明细情况如下：

单位：万元

客户名称	销售收入	主要产品类型	销售模式	收款条件	信用期
客户一	7,779.94	OTC 品种	自营模式	授信月结/ 信用赊销	0-1 个月
客户二	6,669.15	特殊门诊药品	自营模式	信用赊销	3 个月
客户三	4,190.15	OTC 品种	自营模式	信用赊销	1-2 个月
客户四	4,063.95	OTC 品种	自营模式	预收款	无
客户五	4,013.24	OTC 品种	自营模式	信用赊销	1-2 个月
<b>合计</b>	<b>26,716.43</b>				

2019年各季度公司向前五大客户的销售金额、销售毛利以及季度末欠款期后回收的具体（平均）时间的明细情况如下：

单位：万元

客户名称	项目	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	合计
客户一	销售金额	1,782.30	1,834.41	1,403.27	2,759.96	7,779.94
	销售毛利	1,010.99	1,041.92	780.36	1,628.22	4,461.50
	回款额	2,067.46	1,926.28	1,732.42	3,095.72	8,821.87
	应收账款余额	-2.11	144.47	-2.27	20.69	20.69
客户二	销售金额	1,578.16	1,641.80	1,706.08	1,743.11	6,669.15
	销售毛利	444.50	462.43	480.53	490.96	1,878.42
	回款额	2,671.58	1,127.17	1,752.39	2,977.37	8,528.51
	应收账款余额	2,485.71	3,213.77	3,389.26	2,381.60	2,381.60
客户三	销售金额	778.99	1,144.39	872.49	1,394.29	4,190.15
	销售毛利	191.39	337.16	175.15	555.12	1,258.81
	回款额	709.04	806.53	1,116.84	2,011.71	4,644.12
	应收账款余额	342.46	829.31	698.16	261.67	261.67
客户四	销售金额	1,671.43	1,221.38	63.96	1,107.18	4,063.95
	销售毛利	932.33	648.20	11.27	508.55	2,100.36

	回款额	1,286.69	1,074.81	666.39	1,801.72	4,829.61
	应收账款余额	93.07	395.05	-199.01	-603.93	-603.93
客户五	销售金额	1,218.76	947.00	799.91	1,047.58	4,013.24
	销售毛利	592.66	310.95	252.69	512.44	1,668.74
	回款额	977.91	680.61	1,349.68	1,225.50	4,233.69
	应收账款余额	672.45	1,060.02	614.04	568.62	568.62

注：销售金额为不含税。

客户一为公司长期稳定合作的客户之一，主要经销九芝堂 OTC 产品，OTC 产品正常执行授信月结政策，个别月份因购货需求迫切可能会先货后款，但回款较为及时，报告期末应收账款余额较小且在 2020 年 2 月 5 日已全部结清。

客户二是长沙市特殊门诊病人医保基金指定单位，是公司长沙市各药店医保刷卡销售款项来源之一，账期 3 个月，待长沙市医保局对账审核后与公司进行结算，截至 2020 年 5 月 31 日，公司已经收回 2020 年 3 月 31 日前的医保刷卡款。

客户三主要经销九芝堂 OTC 产品，执行信用赊销政策，报告期末应收账款余额在 2020 年 3 月 27 日已全部结清。

客户四经销九芝堂 OTC 产品，执行预收款政策，报告期末无应收账款余额。

客户五主要经销九芝堂 OTC 产品，执行信用赊销政策，报告期末应收账款余额在 2020 年 4 月 3 日已全部结清。

### 三、说明近三年新增的主要客户，向新增客户销售的主要产品类型及对应的销售金额。

由于公司分子公司较多、产品丰富，销售模式多样以及工商一体化经营，客户较多且覆盖面较广，往往对于一个品种是新增客户但对于公司不是新增客户，所以按公司产品品种进行划分是否属于新增客户。

2017 年至 2019 年新增主要客户的情况如下：

单位：万  
元

年度	客户名称	主要产品类型	销售金额	占医药工业收入比
2019 年度	客户一	阿胶、驴胶等	2,501.20	1.10%
	客户二	疏血通注射液	1,172.55	0.52%

年度	客户名称	主要产品类型	销售金额	占医药工业收入比
	客户三	阿胶、驴胶等	944.40	0.42%
	客户四	复方降脂片	617.23	0.27%
	客户五	阿胶、驴胶等	494.77	0.22%
	小计		<b>5,730.15</b>	<b>2.52%</b>
2018 年度	客户一	疏血通注射液	3,753.42	1.58%
	客户二	疏血通注射液	3,568.72	1.51%
	客户三	六味地黄丸、驴胶补血颗粒、阿胶	1,729.48	0.73%
	客户四	阿胶、驴胶补血颗粒、六味地黄丸	1,703.51	0.72%
	客户五	阿胶、六味地黄丸、驴胶补血颗粒	1,611.87	0.68%
	小计		<b>12,367.00</b>	<b>5.22%</b>
2017 年度	客户一	疏血通注射液	7,692.31	2.42%
	客户二	疏血通注射液	5,372.35	1.69%
	客户三	疏血通注射液	4,826.15	1.52%
	客户四	疏血通注射液	4,281.00	1.34%
	客户五	疏血通注射液	4,185.27	1.32%
	小计		<b>26,357.08</b>	<b>8.29%</b>

2017 年至 2019 年，主要新增客户前五大都是医药工业的客户，其收入占公司医药工业收入比重分别为 8.29%、5.22%、2.52%。2017 年新增客户主要是疏血通注射液产品客户，疏血通注射液 2017 年由于医药行业开始实行“两票制”进行销售转型，客户由代理商为主逐渐转为配送商为主，新增客户较多；2018 年由于 OTC 品种销售的增长新客户也在增加；2019 年新增客户主要以 OTC 品种客户为主，与 OTC 产品销售持续增长有关。

### 会计师核查意见：

我们结合公司上述回复的情况，核查了报告期内应收票据、应收账款、其他应收款、预付款项波动的原因及合理性，核查了 2019 年度前五大客户名称、交易金额、主要产品类型、期后回款情况，并根据销售合同对销售模式、收款条件、信用期进行了检查，同时对近三年新增主要客户进行了核查。我们认为，公司应

收票据、应收账款、其他应收款期末余额同比大幅下降以及预付款项增加的是合理的；公司向前五大客户销售的主要产品类型及对应的销售收入、近三年新增主要客户等明细已披露。

3. 年报显示，报告期内珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）（以下简称雍和启航）产生投资亏损 1.30 亿元，主要系公司并购基金投资的 Stemedica 无形资产摊销及亏损所致。雍和启航是你公司于 2017 年 9 月投资设立的并购基金，经过数次结构调整，包括优先级结构、部分普通合伙人及有限合伙人的引进、退伙，以及你公司连续追加投资等，截止报告期末，雍和启航总规模为 90,000 万元。其中，普通合伙人北京纳兰德投资基金管理有限公司认缴总额为 900 万元，你公司作为有限合伙人已认缴 45,000 万元，未来拟计划引入的其他有限合伙人认缴 44,100 万元。

年报显示，雍和启航参与发起设立九芝堂美科（北京）细胞技术有限公司，并支付投资款 15,000 万元，间接持股 97.94%；雍和启航与美国 Stemedica 公司签署《股权投资协议》，拟以增资的方式向 Stemedica 投资共计 7,000 万美元，计划持有其 51% 的股权。截至报告期末，雍和启航实际支付 4,285 万美元（28510 万元），取得 32.05%

的股权，剩余 2,715 万美元尚未支付。请你公司：

（1）详细说明截至目前你公司参与的全部有限合伙企业或并购基金的具体情况，包括但不限于合作对方、出资份额、投资决策机制、设立进展以及报告期内业务开展情况、报告期内有关投资收益确认及会计处理情况。

（2）结合雍和启航的设立目的，投资项目的主要股东及其关联关系、项目的运行情况、市场前景及报告期的盈亏情况等，说明你公司是否存在利用并购基金为第三方提供财务资助的情形，在此基础上说明近年来多位普通合伙人及有限合伙人陆续退出的情况下，你公司连续追加投资的具体考虑及合理性。

（3）结合雍和启航的现有资金及募集进展、尚未支付 Stemedica 的款项、协议约定的投资安排、各方权利义务等，说明雍和启航支付剩余款项可行性，以

及你公司是否可能因支付不及时而承担违约责任。

(4) 说明 Stemedica 已发生大额亏损的情况下，你公司未对其计提长期股权投资减值准备的原因及合理性。

请年审会计师对问题(1)(4)进行核查并发表明确意见。请律师对问题(3)进行核查并发表明确意见。

### 回复：

一、详细说明截至目前你公司参与的全部有限合伙企业或并购基金的具体情况，包括但不限于合作对方、出资份额、投资决策机制、设立进展以及报告期内业务开展情况、报告期内有关投资收益确认及会计处理情况。

#### 1. 公司参与有限合伙企业或并购基金的情况

截至目前，公司参与的有限合伙企业或并购基金只有珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）。

另外，公司间接控股子公司牡丹江九芝堂友搏健康科技有限公司与5个自然人倪开岭、杨慧、于开波、陈艳明、务勇圣共同投资100万元设立了牡丹江嘉霖企业管理中心(有限合伙)，上述5位自然人均为本公司或下属子公司参与该项目的技术骨干人员。该合伙企业成立的原因为，本公司与合作方共同出资设立九芝堂上海，与合作方共同开发WGX-50相关产品，该合伙企业为出资方之一（未实缴出资，未开展业务），该项目及合伙企业的具体情况见本问询函回复中对问题7的回答。

珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）具体情况如下：

(1) 名称：珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）

(2) 合作对方：北京纳兰德投资基金管理有限公司

(3) 出资份额：截至目前，根据合伙协议，全体合伙人的认缴出资总额为人民币9亿元，出资方式均为货币资金。其中，普通合伙人北京纳兰德投资基金管理有限公司认缴总额为人民币900万元，有限合伙人九芝堂股份有限公司认缴总额为人民币4.5亿元，未来计划引入的有限合伙人认缴总额为人民币4.41亿元。

(4) 投资决策机制：合伙企业设立“投委会”，投委会负责审议、批准和

否定潜在投资项目及投资项目的处置。投委会共由五名委员组成，北京纳兰德投资基金管理有限公司委派两名；九芝堂股份有限公司委派两名；由合伙人大会决议通过，聘用专业人士或中介及顾问机构中委派一名。投委会会议中每个委员享有一个表决权。每一投资项目之投资及退出须由全体委员会参加会议决策，并由全体委员的一致表决同意方可通过，九芝堂委派代表在决议中具有一票否决权。

(5) 设立进展情况如下表：

日期	进展事项	信息披露索引
2017年6月30日	本公司拟与广州民投产业投资管理有限公司（以下简称“广州民投产业”）、北京纳兰德投资基金管理有限公司（以下简称“北京纳兰德”）签署《共同发起设立九芝堂-广州民投投资合伙企业（有限合伙）之框架协议》（以下简称“框架协议”），拟合作出资设立九芝堂-广州民投投资合伙企业（有限合伙）。	2017-046
2017年8月14日	合作方的调整：并购基金的普通合伙人、执行事务合伙人由原来的“广州民投产业投资管理有限公司、北京纳兰德投资基金管理有限公司”两名调整为“北京纳兰德投资基金管理有限公司（以下简称“北京纳兰德”）”一名。 雍和启航名称的调整：由原来的“九芝堂-广州民投投资合伙企业（有限合伙）（暂定，以工商实际核名为准）”调整为“九芝堂雍和启航投资合伙企业（有限合伙）（暂定，以工商管理部门的核名为准）”。 雍和启航出资的调整：由原来的“雍和启航的认缴出资总额不高于人民币 150000 万元。其中，广州民投产业作为普通合伙人拟认缴出资人民币 900 万元，北京纳兰德作为普通合伙人拟认缴出资人民币 600 万元，本公司作为劣后级有限合伙人拟认缴出资人民币 30000 万元，夹层级有限合伙人拟认缴出资人民币 20000 万元，优先级有限合伙人认缴出资不高于人民币 98500 万元，夹层级有限合伙人及优先级有限合伙人由广州民投产业、北京纳兰德向其他合格投资者非公开募集。”调整为“雍和启航的认缴出资总额为人民币 90000 万元。其中，北京纳兰德作为普通合伙人认缴出资人民币 900 万元，本公司作为劣后级有限合伙人认缴出资人民币 30000 万元，未来将引入的优先级有限合伙人认缴出资为人民币 59100 万元，优先级有限合伙人由北京纳兰德向其他合格投资者非公开募集。”。	2017-064
2017年11月20日	雍和启航拟引入招商证券资产管理有限公司（以下简称“招商资管”）为并购基金优先级有限合伙人（招商资管认缴出资 30000 万元）。	2017-091
2017年12月5日	雍和启航已在中国证券投资基金业协会完成了私募投资基金备案手续，并取得了《私募投资基金备案证明》。	2017-104

2018年3月15日	本公司与北京纳兰德、招商资管已签署完成《珠海横琴九芝堂雍和启航股权投资基金（有限合伙）合伙协议》，友搏药业与招商资管已签署完成《牡丹江友搏药业有限责任公司与招商证券资产管理之差额补足协议》，本公司与招商资管已签署完成《保证合同》。	2018-013
2019年2月11日	雍和启航优先级有限合伙人退伙，雍和启航优先级有限合伙人招商资管从雍和启航中退伙，本公司全资子公司友搏药业为招商资管持有的优先级份额提供差额补足、本公司为友搏药业前述差额补足事项承担保证责任的担保事项终止。	2019-012
2019年2月27日	关于调整雍和启航结构及本公司追加投资，雍和启航结构变更为平层有限合伙人，本公司向雍和启航追加投资人民币 15000 万元。雍和启航调整结构及本公司追加投资后，雍和启航计划总规模为人民币 90000 万元，其中，普通合伙人北京纳兰德认缴总额为人民币 900 万元；有限合伙人九芝堂股份有限公司认缴总额为人民币 45000 万元；未来将引入的有限合伙人认缴总额为人民币 44100 万元。	2019-016

(6) 报告期内业务开展情况如下表：

日期/期间	进展事项	信息披露索引
2018年3月21日	2018年3月21日，并购基金与自然人张全成共同发起设立九芝堂美科（北京）细胞技术有限公司，该公司注册资本 20000 万元，并购基金持有北京美科 99.9% 的股权，自然人张全成持有 0.1% 的股权，北京美科为并购基金控股子公司。	2018-014
2018年5月11日	2018年5月11日，并购基金与 Stemedica 签署《股权投资协议》，将以增资的方式向 Stemedica 投资共计 7000 万美元，持有增资后的 Stemedica 51% 的股权。	2018-048
2019年度	对北京美科投资情况：2019 年度，完成增资人民币 4,800 万元，截至报告期末，并购基金已向北京美科实缴注册资本 15,000 万元。 对 Stemedica 投资情况：2019 年度，完成增资人民币 9,164 万元（1,335 万美元），并对应完成 9.14% 股权的登记确认。截至报告期末，并购基金实际向 Stemedica 支付人民币 28,510 万元（4,285 万美元），取得 32.05% 的股权，剩余 2,715 万美元尚未支付。	

## 2. 报告期内有关投资收益确认及会计处理情况

截止报告期末，雍和启航持有 Stemedica 公司 32.05% 股权。Stemedica 公司董事会成员共 7 人，董事会决议过半数通过，雍和启航委派 2 人，未达到半数，未能 Stemedica 形成控制但具有重大影响，故雍和启航对 Stemedica 公司的投资采用权益法核算。

另外，Stemedica 公司的股份由优先股及普通股组成，优先股具有与普通股相似的投票权，但其拥有优先分红权且在清算时具有固定金额的优先受偿权，同

时 Stemedica 公司处于前期研发亏损阶段，故雍和启航基于谨慎性原则，在计算对 Stemedica 公司投资收益时采用的持股比例为雍和启航所持有的普通股股数占 Stemedica 公司全部普通股股数计算（50.21%）得出。

雍和启航对 Stemedica 公司投资收益的计算过程如下：

单位：万元或%

项目	金额	备注
Stemedica2019 年净利润（美元）	-1,510.58	A
权益法核算无形资产摊销调整（美元）	-1,427.30	B
Stemedica2019 年权益法核算调整后净利润（美元）	-2,937.88	A+B
雍和启航普通股持股比例	50.21%	注 1
雍和启航按权益法核算的投资收益（美元）	-1,412.87	
雍和启航按权益法核算的投资收益（人民币）	-9,740.87	

注 1：雍和启航持有 Stemedica 公司的股份在 2019 年持续增加，到 2019 年末普通股持股比例增加至 50.21%。

二、结合雍和启航的设立目的，投资项目的主要股东及其关联关系、项目的运行情况、市场前景及报告期的盈亏情况等，说明你公司是否存在利用并购基金为第三方提供财务资助的情形，在此基础上说明近年来多位普通合伙人及有限合伙人陆续退出的情况下，你公司连续追加投资的具体考虑及合理性。

雍和启航的设立目的为提高本公司的并购整合能力和公司实力，共同开发产业相关优质项目。具体来说，公司本次参与设立投资基金是基于长期发展的一次战略性探索，通过和专业投资机构合作，可以结合公司的多年医药行业理解、管理经验、资源优势，能够有效地将双方优势及资源进行融合，降低公司产业投资整合可能存在的风险。同时，通过基金的方式，可以为公司储备和培育新的战略项目，有助于公司获取新的投资机会和利润增长点，符合公司的发展战略，对公司未来的发展将产生积极影响。

截至目前，雍和启航先后设立了北京美科及投资 Stemedica。

#### 1、 投资项目的主要股东及其关联关系：

投资项目	主要股东	关联关系说明
Stemedica公司	雍和启航	截至2018年4月30日雍和启航增资前，Stemedica共有其他股东543名（不含以上所列的前5名股东（非创始人）和3名创始人）。雍和启航增资后，Stemedica股东增加了雍和启航，截至目前，除雍和启航外，其他股东无重要变化。公司与上述除雍和启航外的其他股东无关联关系。
	James T. Bashor and Dianne L. Bashor, Trustees U/D/T Dated May 19, 2006, The James T. Bashor and Dianne L. Bashor Revocable Trust	
	West Penn Allegheny Health Systems	
	Thornton Business Security Trust	
	Minnetonka Investments Inc	
	Polaris Networks Inc	
	Maynard Howe (创始人)	
	Roger Howe (创始人)	
	Nikolai Tankovich(创始人)	
其他股东		
北京美科	雍和启航	雍和启航持有北京美科99.9%的股权，自然人张全成持有0.1%的股权。公司与自然人张全成无关联关系。
	张全成	

## 2、项目的运行情况：

自并购基金成立以来，基金控股公司北京美科和参股公司Stemedica业务开展情况如下：

### （1）北京美科业务开展情况

北京美科成立于2018年，位于北京市中关村科技园大兴生物医药基地。截至目前，建立了一支以海归博士为核心的、多层次、多专业人才队伍，拥有员工80人，其中，技术人员50人（含博士3人，本科及硕士60人，有海外教育背景4人）。北京美科按照我国最新颁布的《药品管理法》要求，结合FDA cGMP规范，逐步建立了符合“上市药品”标准的干细胞生产工艺和质量管理体系。

2018年，北京美科与首都医科大学附属天坛医院签署了《干细胞临床研究基地共建协议》，双方将共同开发干细胞治疗缺血性脑卒中。2020年2月，药物临床试验申请已经获得国家药监局批准，目前正在进行临床试验开展前的准备工作。

2019年，为响应“一带一路”号召，北京美科与哈萨克斯坦 ALTACO 公司（使用 Stemedica 干细胞的合作方）在中哈霍尔果斯国际边境合作中心共同建设九芝堂-ALTACO 国际医疗中心，作为国际干细胞科研与临床转化的创新合作平台，主要实施干细胞药物应用及临床科研项目的合作。

2019年2月25日获得“中关村高新技术企业”称号，2019年7月15日获得“国家高新技术企业”称号。

2020年2月19日“缺血耐受人同种异体骨髓源间充质干细胞治疗缺血性脑卒中盲法多中心对照的 I/IIa 期临床实验”获得中国药品监督管理局批准。

2020年5月，北京美科与哈尔滨医科大学附属第二医院签订协议，就双方方向国家卫生健康委员会申请干细胞临床研究备案项目达成一致。

## （2）Stemedica 业务开展情况

并购基金投资的 Stemedica 成立于 2005 年，位于美国加利福尼亚州圣地亚哥市，在再生医学领域有 15 年的积累，是经美国联邦政府许可和通过 cGMP 认证的再生医学企业，主要从事同种异体成人干细胞及相关衍生品的研发、生产和临床工作，拥有十年的干细胞产品 GMP 生产经验。Stemedica 公司拥有的干细胞低氧扩增技术，大大提高了骨髓间充质干细胞（MSC）的扩增能力，可支持干细胞药物的大规模临床研究和商用。该产品获得了中国药品审评中心的批准，获准开展治疗脑卒中慢性期的临床试验。

Stemedica 公司生产的 MSC 产品，已经在美国获得了 6 项 FDA 临床试验批准，分别为：创伤性脑损伤、阿尔茨海默氏症、缺血性中风、心肌梗塞、慢性心衰和皮肤光老化。

2019年1月，Stemedica 公布了其在美国开展的同种异体干细胞治疗缺血性卒中 I/IIa 期临床研究的积极数据。2019年9月，该临床试验研究论文发表在国际卒中领域专业杂志 Stroke 上，在研究中获得的详细安全性和有效性数据正式公布。Stemedica 发起的该项试验是一个评估向缺血性卒中受试者单次静脉注射同种异体骨髓间充质细胞的安全性、耐受性和初步有效性的 I/IIa 期、多中心、开放标签研究。研究主要目的是评价单次静脉注射同种异体骨髓间充质干细胞治疗的安全性，次要目的是评价对患者神经功能、运动功能障碍的临床治疗的

效果。

2019年1月23日，Stemedica 在哈萨克斯坦的合作方 LLP “ALTACO-XXI” 公司申报的使用 Stemedica 生产的人骨髓间充质干细胞治疗急性心肌梗死的疗法获得哈萨克斯坦卫生部批准。

### 3、项目的市场前景：

雍和启航主要聚焦于干细胞产业方向的投资。干细胞是一类具有自我更新能力的多潜能细胞，即干细胞保持未定向分化状态和具有增殖能力，在合适的条件或给予合适的信号，它可以分化成多种功能细胞或组织器官，被称为“万能细胞”，被广泛应用于疾病治疗、器官移植、生物修复以及医学美容等领域。

干细胞市场规模巨大，根据 Market Research 和 Transparency Market Research 研究显示，2020 年全球市场预计超过 1,700 亿美元；从市场分布来看，北美是全球最大的干细胞市场，西欧和亚太的市场占比分别为 38%和 17%。据前瞻产业研究院数据显示，2020 年我国干细胞治疗产业市场规模将超 1,400 亿元人民币。

近年来，国家干细胞产业支持政策不断升级，主要产业政策如下：

2017年12月，药品审评中心起草了《细胞治疗产品研究与评价技术指导原则》（试行），明确了该指导原则的范围和定位，提出了细胞治疗产品在药学研究、非临床研究和临床研究方面应遵循的一般原则和基本要求。

2019年3月，国家卫生健康委办公厅发布了《体细胞治疗临床研究和转化应用管理办法（试行）（征求意见稿）》，明确了医疗机构作为责任主体，进行体细胞治疗等新技术的临床研究，获得安全有效性数据后，可以申请临床应用并收费。

2019年11月，国家发布《产业结构调整指导目录（2019年）》，细胞治疗药物被列为鼓励类目录。

2019年12月1日，新《药品管理法》正式生效，明确将药物分为中药、化药和生物制品三个类别；干细胞属于生物制品类别下的细胞治疗产品，将按照药品管理，至此我国终于从法律层面上明确了干细胞产品的药物属性。随后《GMP附录-细胞治疗产品》发布征求意见稿，干细胞作为生物制品管理的法律路径和

技术要求已经清晰。新《药品管理法》的生效以相关法规的发布，是我国再生医学发展历史上的里程碑事件，对我国干细胞产业的发展具有划时代的意义。

随着新《药品管理法》的生效以相关附件的陆续发布，我国干细胞的成药路径已经清晰。市场将加速淘汰一批不具备技术能力，违规经营的企业。而具备技术基础，合法依规经营的干细胞研发生产企业，将迎来快速发展。

#### 4、报告期盈亏情况：

由于雍和启航基金投资的两家公司均处在干细胞研发和临床阶段，主要为人工费用和研发投入，尚未产生盈利，本报告期基金亏损 13,288.89 万元人民币。

截至目前，并购基金共收到实缴资金 45,900 万元，支出 45,726 万元，其中 28,500 万元为 Stemedica 的增资款，15,000 万元为北京美科的实缴资本。相关款项均为按照协议约定支付，均为股权投资款。公司不存在利用并购基金为第三方提供财务资助的情形。

#### 5、公司连续追加投资的具体考虑及合理性：

2017 年 8 月，在并购基金筹划期间，因计划中的并购基金规模以及管理模式发生变更，原普通合伙人广州民投产业投资管理有限公司退出并购基金。

2019 年 2 月，因金融机构资产管理业务规则发生变化，导致原优先级合伙人招商资管无法按原计划认购并购基金份额，因此经全体合伙人同意，招商资管退出并购基金。

本公司自 2017 年 6 月起开始投资该并购基金，目的在于进一步拓宽公司投资平台，借助专业投资机构提升公司投资能力，培育优质项目，既有助于公司的产业发展，也有望实现较高的资本增值收益，从而增强公司的盈利能力，符合全体股东的利益和公司发展战略。并购基金经过调研和考察，经履行相应的投资决策程序后投资干细胞产业，聚焦于干细胞技术的研发与创新。

自公司 2017 年 6 月投资基金以来，通过实践观察与研究，公司对干细胞产业的发展前景的认识日益清晰，对 Stemedica 干细胞技术的认知度不断提高；同时，随着北京美科快速发展，且 Stemedica 与北京美科中美两家公司在技术融合、团队及文化融合等方面日益加深和畅通，降低了因技术先进性不达预期、团队整

合难度大而带来的投资风险，增强了公司对投资的信心。通过此次投资，可以促进公司在相对较短的时间内实现干细胞领域的布局，践行“传承+创新”的发展战略，有利于公司长期发展。另外，公司现有业务平稳开展，对公司的产业投资起到了较好的支撑作用。综上所述，公司董事会从项目前景、技术认知、公司整合、投资风险、公司战略等多角度考虑，结合公司自身实力，采取了分阶段投资的策略，使得报告期内追加投资具有合理性。

**三、结合雍和启航的现有资金及募集进展、尚未支付 Stemedica 的款项、协议约定的投资安排、各方权利义务等，说明雍和启航支付剩余款项可行性，以及你公司是否可能因支付不及时而承担违约责任。**

**（一）雍和启航的现有资金及募集进展**

根据北京纳兰德投资基金管理有限公司（以下简称“北京纳兰德”）与公司2019年5月27日签署的《合伙协议》，雍和启航全体合伙人的认缴出资总额为45,900万元（如无特别说明，指人民币元，下同），出资方式均为货币。其中，普通合伙人北京纳兰德认缴总额为900万元，公司作为有限合伙人认缴总额为45,000万元。截至本回复函出具日，北京纳兰德实缴出资总额900万元，公司实缴出资总额45,000万元。据此，雍和启航已合计募集资金45,900万元。公司作为有限合伙人已经完成在《合伙协议》项下认缴份额的实缴义务。

在公司对美国斯蒂美科细胞科技股份有限公司（Stemedica Cell Technologies, Inc.，以下简称“Stemedica”）的技术、管理团队、后续整合等进一步评估并确认符合公司的投资预期与战略规划的基础上，综合考虑雍和启航引入新合伙人以及新合伙人的出资情况，在投资条件成熟并获得公司董事会批准的前提下，不排除公司进一步增加对雍和启航投资的可能。根据九芝堂《2019年年度报告》，公司合并报表2019年末累计未分配利润为12.92亿元，2019年度利润分配实施完成后，累计未分配利润仍有9.56亿元，公司有能力和能力增加对雍和启航的投资。另外，雍和启航计划未来引入新有限合伙人认缴总额为44,100万元，普通合伙人北京纳兰德正在积极与市场上合格投资者进行接洽，计划进行非公开募集，目前已有潜在投资者表示，计划在完成对Stemedica必要的尽职调查以及与北京纳兰德的谈判后，向雍和启航投资，潜在投资者对Stemedica的尽职调查工作以及谈判正在进行。在雍和启航完成前述资金募集后，雍和启航能够

支付对 Stemedica 剩余出资款 2,715 万美元。

## （二）《股权投资协议》的相关约定及款项支付情况

2018年5月11日，雍和启航与 Stemedica 签署《股权投资协议》（以下简称“《股权投资协议》”），约定雍和启航拟以增资的方式向 Stemedica 投资共计 7,000 万美元，计划持有其 51% 的股权，相关投资安排及双方主要权利义务如下：

1、雍和启航应按照《股权投资协议》中的股权投资付款明细表，将所有投资款项分四期在 2018 年 11 月 20 日（含）之前支付完毕。

2、在雍和启航支付首期 2,200 万美元后，Stemedica 应立即为雍和启航提供两个 Stemedica 董事会席位，并且 Stemedica 应立即成立其董事会下属的三人执行委员会（雍和启航有两名代表）并赋予执行委员会相关约定的职权。

3、在雍和启航支付完毕所有投资款项后，雍和启航将持有 Stemedica 51% 的股权，并且在 Stemedica 董事会中占有多数席位。

4、Stemedica 应承担如下主要义务：（1）Stemedica 董事会根据其公司章程和内部规程批准《股权投资协议》；（2）Stemedica 向雍和启航开放并提供所有的财务、合同、公司组织及法律事务的相关记录；（3）自《股权投资协议》签署之日起 30 日内，Stemedica 通过合理方式与经雍和启航确认的关键管理人员签订至少 1 年的聘用协议；（4）Stemedica 保持其在美国的 cGMP 认证及生产设施的政府许可；（5）Stemedica 及时向雍和启航通报所有涉及法律、人员调整或与媒体报道有关的事宜；（6）Stemedica 保留足够的董事及高管保险以及一般责任险，以覆盖可能发生的权益、管理和经营风险等。

5、如任何一方违反《股权投资协议》的，违约方承担违约责任，并按照违约时实际支付款项的 5% 作为罚金。针对任何疏忽造成的违约，双方均应有 60 天补救期。

截至目前，雍和启航已向 Stemedica 实际投资 4,285 万美元，剩余 2,715 万美元尚未支付。2020 年 4 月 1 日，Stemedica 执行委员会作出决议，对雍和启航延期支付剩余投资款项的安排表示确认，同意配合雍和启航为支付剩余投资款项所需进行的补充尽职调查，并认可雍和启航在完成该等补充尽职调查后完成投资。

### （三）雍和启航支付剩余款项的可行性

基于上述雍和启航的现有资金情况、后续资金募集计划、《股权投资协议》项下付款情况、Stemedica 执行委员会决议情况等，在上述对 Stemedica 的补充尽职调查完成、后续资金募集计划顺利实施以及 Stemedica 与雍和启航就延期支付的具体安排达成一致协议的情形下，雍和启航支付《股权投资协议》项下的剩余投资款项具有可行性。

### （四）公司是否可能因支付不及时而承担违约责任

根据《北京市金杜律师事务所关于深圳证券交易所<关于对九芝堂股份有限公司的年报问询函>之专项核查意见》，北京市金杜律师事务所认为，除非雍和启航能够证明其迟延付款是由于 Stemedica 的原因造成的，否则雍和启航的迟延付款行为构成《股权投资协议》项下的违约。如 Stemedica 主张雍和启航的违约责任，则雍和启航根据《股权投资协议》应向 Stemedica 支付的罚金金额为 214.25 万美元，并且 Stemedica 还可以根据美国加州法律要求雍和启航承担额外的赔偿责任以弥补其因雍和启航迟延付款造成的损失，前提是该等损害赔偿以雍和启航和 Stemedica 在签署《股权投资协议》时可合理预见的范围为限。

但与此同时，雍和启航可以根据美国加州法律主张 Stemedica 已放弃追究雍和启航在《股权投资协议》项下的违约责任，并且根据“禁止反言原则”，Stemedica 不得再提起关于雍和启航已违反《股权投资协议》的主张；即便提起，雍和启航也可以根据“懈怠拖延原则”主张 Stemedica 在提起违约索赔的过程中存在不合理的迟延，损害了雍和启航的权益。

后续如 Stemedica 与雍和启航就延期支付事项达成新的书面协议，Stemedica 实际主张雍和启航违反《股权投资协议》的潜在风险将较小。

本公司作为雍和启航的有限合伙人，根据合伙协议，以认购份额为限承担责任。公司已按照协议约定完成《合伙协议》项下对雍和启航认缴份额的实缴义务，不应因雍和启航签订的《股权投资协议》而对任何主体承担违约责任，不存在违约风险。

公司聘请的律师北京市金杜律师事务所的相关核查意见与上述回复内容一致，详见《北京市金杜律师事务所关于深圳证券交易所<关于对九芝堂股份有限

公司的年报问询函>之专项核查意见》。

四、说明 **Stemmedica** 已发生大额亏损的情况下，你公司未对其计提长期股权投资减值准备的原因及合理性。

### 1. 对 **Stemmedica** 公司长期股权投资进行减值测试

**Stemmedica** 公司主要从事与干细胞相关的药物研发，主要为成本和费用，未能形成规模化收入。

公司聘请了中水致远资产评估有限公司（以下简称中水致远）对 **Stemmedica** 公司于 2019 年 12 月 31 日普通股股东全部权益价值进行了估值（并出具了中水致远评咨字[2020]第 020010 号估值报告），估值采用了资产基础法，资产基础法下增值主要是由于对账外未资本化的临床试验等无形资产分别进行了估值，对临床试验等无形资产的估值采用二叉树实物期权法。

截止至 2019 年 12 月 31 日，公司间接持有 **Stemmedica** 公司 32.05% 股数比例，投资成本账面价值为人民币 15,286.21 万元。**Stemmedica** 公司 100% 普通股股权评估值为 8,245.00 万美元，对应公司间接持有 **Stemmedica** 公司普通股的股权估值为 4,139.57 万美元，按照估值基准日时美元兑人民币的汇率 6.9762 折算成人民币为 28,878.00 万元，长期股权投资未发生减值。

### 2. **Stemmedica** 所在行业可比上市公司的市值情况

经选取纳斯达克生物医药行业可比上市公司，其企业价值/EBITDA、普通股市值情况具体如下：

单位：万美元

证券代码	上市公司	企业价值/EBITDA	普通股价值
ATHX.O	ATHERSYS INC NEW	-15.94	15,610.00
MESO	MESOBLAST LTD	-32.45	74,656.00
CBMG	Cellular Biomedicine Group, Inc	-26.52	29,861.00
PSTI	PLURISTEM THERAPEUTICS	-8.42	5,039.00
BCLI	BRAINSTORM CELL THERAPEUTICS	-13.09	9,969.00
	平均	-19.28	27,027.00
	<b>Stemmedica</b>	-9.85	8,245.00

注：上述数据为截止到 2019 年 12 月 31 日时的公开财务数字。

通过上表分析，Stemedica 企业价值/EBITDA 的倍数低于同行业可比上市公司平均倍数水平，普通股股东全部权益价值的估值低于同行业可比上市公司平均估值水平，估值合理。

综上所述，Stemedica 由于成本费用较大，处在临床研究阶段，未形成有效的收入，导致目前出现亏损，符合新药研发公司特点。同时，综合产品的市场前景、产品竞争地位、药品药效作用的新颖性、药品的开发阶段、被交易药物和受让方产品线的契合程度及同类生物医药研发上市公司的情况等多个方面，公司认为，未对长期股权投资计提减值准备具有合理性。

### 会计师核查意见：

我们结合公司上述回复的情况，核查了报告期内与投资收益相关的计算过程及会计处理，并对 Stemedica 长期股权投资减值准备测试过程复核了管理层专家的工作。我们认为，公司报告期内有关投资收益的确认及会计处理符合会计准则的相关规定，基于行业特征及评估结果未对长期股权投资计提减值准备是合理的。

4. 年报显示，报告期末你公司货币资金余额为 2.97 亿元，较期初减少 45.53%，原因系期末委托理财增加所致；“交易性金融资产”显示，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产期末余额为 5.53 亿元，其中银行理财产品为 2.43 亿元，结构性存款为 3.11 亿元，合计产生投资收益 1,249.23 万元，平均年化收益率为 2.2%。请你公司：

(1) 列示上述 5.53 亿元委托理财的明细，包括但不限于每笔理财协议约定的投资期限、参考收益率，实际收益率、实际回收时间、回购期限以及差异情况，受托管理机构、产品风险等级等，说明主要委托理财产品的选择依据。

(2) 说明前述委托理财的最终投资标的、投资标的主要股东（或主要持有人）及其关联关系，在此基础上说明是否存在利用委托理财方式为第三方提供财务资助的情形。

请年审会计师进行核查并发表明确意见。

回复:

一、列示上述 5.53 亿元委托理财的明细，包括但不限于每笔理财协议约定的投资期限、参考收益率，实际收益率、实际回收时间、回购期限以及差异情况，受托管理机构、产品风险等级等，说明主要委托理财产品的选择依据。

报告期末公司委托理财 5.53 亿元明细如下：

单位：亿  
元

银行名称	产品名称	投资期限(天)	期末余额	参考收益率	实际收益率	实际回收时间	回收期限	受托管理机构	产品风险等级
中国银行股份有限公司牡丹江分行	中银保本理财-人民币按期开放	无固定期限	1.33	3.20%	3.20%	2020.5.6	赎回时一次性支付	中国银行	保本浮动收益
中国建设银行股份有限公司牡丹江分行	“乾元-周周利”开放式资产组合型保本人民币理财产品	无固定期限(7个自然日为一个投资周期)	0.60	2.10%-3.30%	2.50%	2020.1.17	赎回申请提出后最近一个开放日	中国建设银行	保本浮动收益
			0.50	2.10%-3.30%	尚未赎回				
中信银行股份有限公司牡丹江分行	共赢利率结构人民币结构性存款产品	35	0.70	3.40%	3.40%	2020.1.3	到期后一次性支付	中信银行	保本浮动收益
		35	1.00	3.35%	3.35%	2020.1.17			
		105	1.40	3.60%	3.60%	2020.4.3			
<b>合计</b>			<b>5.53</b>						

注：中国建设银行乾元-周周利开放式资产组合型保本理财产品属于无固定存款期限产品，存款时间越长利率越高，实际收益率根据存款时间长短确定；公司赎回时间主要根据企业的资金需求情况确定，截止目前公司流动资金宽裕，暂无赎回计划，所以尚未赎回。

报告期末公司委托理财余额 5.53 亿元，截至本问询回复之日，公司已赎回 5.03 亿元，赎回部分实际收益率与参考收益率基本一致，尚未赎回中国建设银行乾元-周周利开放式资产组合型保本理财产品 0.5 亿元。

经公司第七届董事会第十五次会议决议授权，公司利用闲置自有资金购买银行理财产品是在确保公司日常运营和资金安全的前提下实施的，不影响公司日常

资金正常周转的需要，不影响公司主营业务的正常开展，利于提高资金的使用效率，获取一定的投资收益，符合公司和全体股东的利益。

**二、说明前述委托理财的最终投资标的、投资标的主要股东（或主要持有人）及其关联关系，在此基础上说明是否存在利用委托理财方式为第三方提供财务资助的情形。**

公司前述理财均为保本浮动收益型银行理财，具体分为三种，第一种中国银行的“中银保本理财-人民币按期开放”，它所募集的资金由中国银行统一运作管理，投资对象包括：国债、中央银行票据、金融债；银行存款、大额可转让定期存单（NCD）、债券回购、同业拆借；高信用级别的企业债券、公司债券（含证券公司短期公司债券）、短期融资券、超短期融资券、中期票据、资产支持证券、非公开定向债务融资工具；投资范围为上述金融资产的券商资产管理计划、基金公司资产管理计划和信托计划；以及法律、法规、监管规定允许范围内的其他低风险高流动性的金融资产；第二种是中国建设银行的“乾元-周周利开放式资产组合型保本人民币理财产品”，募集的资金投资于债券和货币市场工具类资产、债权类资产，以及其他符合监管要求的资产。第三种是中信银行“共赢利率结构人民币结构性存款产品”，本产品为结构性产品，通过结构性利率掉期等方式进行投资运作。此种银行理财的最终投资标的不受投资者控制，投资标的主要股东或持有人也不由投资者指定，均由银行统一运作管理。

综上所述，公司前述理财均为保本浮动收益型银行理财，理财标的由银行统一管理，与公司不存在关联关系，公司不存在利用委托理财方式为第三方提供财务资助的情形。

### **会计师核查意见：**

我们结合公司上述回复的情况，核查了报告期末各委托理财的相关明细事项。我们认为，公司期末各委托理财产品的选择经过相应授权审批、风险等级较低，不存在利用委托理财方式为第三方提供财务资助的情形。

5. 年报显示，你公司第一大股东、实际控制人李振国持有公司 42.33% 的股

份，其中 90.75%的股份已被质押。请你公司：

(1) 说明李振国将其持有的你公司股票质押的主要原因、质押融资的主要用途，质押的股份是否存在平仓风险以及针对平仓风险拟采取的应对措施；

(2) 说明你公司在保持独立性、防范大股东违规占用资金等方面内部控制制度的执行情况。

### 回复：

**一、说明李振国将其持有的你公司股票质押的主要原因、质押融资的主要用途，质押的股份是否存在平仓风险以及针对平仓风险拟采取的应对措施；**

李振国先生将其持有的本公司股票质押的主要原因为融资，融资的主要用途为 2015 年公司发行股份购买资产暨关联交易事项中，李振国先生受让公司股票所需资金。

截止本问询函回复日，李振国先生累计质押股份数量为 27,694 万股，占其所持公司股份数量的 77.23%。李振国先生资信情况良好，根据李振国先生对质押融资情况的说明，其股票质押不存在平仓风险，同时目前质押比例已降至 80% 以下，如出现平仓风险，控制风险的措施将更加灵活。李振国先生计划通过自有资金、分红所得资金以及筹措纾困资金等方式，用于偿还到期质押融资，如有需要，将通过补充股票质押、追加保证金等方式提高合约履约保障比例，同时与质权人协商延期还款或其他融资方案，控制平仓风险。

公司董事会也将对李振国先生的股份质押情况保持高度关注，督促李振国先生降低融资风险，保持持股稳定性，并严格履行信息披露义务。

**二、说明你公司在保持独立性、防范大股东违规占用资金等方面内部控制制度的执行情况。**

公司自上市以来，严格按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规的规定建立健全了公司法人治理结构。《公司章程》第三十九条明确规定了“公司控股股东、实际控制人应当保证上市公司人员、财务、业务、机构独立和资产完整”，同时规定了“公司控股股东、实际控制人不得通过任何方式违规占用公司资金”。公司具有独立完整的业务及自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务等

方面与控股股东各自保持独立运作，同时，公司不存在控股股东等关联方违规占用资金的情形。具体在保持独立性、防范大股东违规占用资金等方面的执行情况如下：

1、公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面与控股股东各自保持独立运作。

2、公司与控股股东进行的关联交易均依照《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》的相关规定经过严格的决策程序并履行相关信息披露义务后方才实施；关联交易的资金审批和支付流程，严格遵守公司资金管理相关规定。

3、公司董事、监事、高级管理人员及各子公司负责人严格按照《公司章程》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《总经理工作细则》等规定勤勉尽职地履行自己的职责，维护公司资金和财产安全。

4、公司财务部门对控股股东或其他关联方占用资金行为进行日常防控，严格防止控股股东或其他关联方非经营性占用资金情况的发生。

5、公司不定期对公司董事、监事、高级管理人员及财务工作人员进行相关法律法规及公司内部规章制度的内部培训，并积极参加外部相关培训，不断强化其防范意识和风险意识，加强对公司资金安全的维护工作。

6、公司根据《关于规范上市公司与关联方资金往来及上市公司对外担保若干问题的通知》的规定，在每个会计年度结束后聘请具有证券从业资格的会计师事务所对公司与控股股东及其他关联方的资金往来情况出具专项说明；公司独立董事在半年度报告、年度报告披露时对相关资金占用情况发表了独立意见。上述专项说明和独立意见均已按相关规定进行了信息披露。

6. 年报显示，你公司 2019 年度利润分配方案以 2019 年权益分派实施时股权登记日的总股本扣除公司已回购股份后的股份数为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利 4.00 元人民币（含税），合计派发现金股利 33,597.68 万元。2018 年年报显示，2018 年度你公司亦向全体股东每 10 股派发现金股利 4.00 元人民币（含税），合计派发现金股利 33,597.68 万元。年报显示，2018 年、

2019 年你公司归母净利润分别是 33,647.96 万元 19,214.68 万元，分别为当期现金分红金额的 100.15%、57.19%。请你公司：

(1) 结合近两年实际经营及净利润情况，说明你公司现金分红金额确定的主要考虑，是否与公司的盈利能力相匹配，是否符合公司章程关于现金分红的有关规定；

(2) 说明你公司近两年业绩大幅下滑的情况下，前述利润分配方案是否充分考虑了公司发展战略和日常经营资金需求。

### 回复：

一、结合近两年实际经营及净利润情况，说明你公司现金分红金额确定的主要考虑，是否与公司的盈利能力相匹配，是否符合公司章程关于现金分红的有关规定；

基于公司较为稳定的经营情况，根据证监会鼓励企业现金分红，给予全体投资者稳定、合理回报的指导意见，与所有股东分享公司发展的经营成果，公司在保证公司正常经营的前提下，制定利润分配方案。利润分配方案综合考虑了公司的经营发展、股东回报和盈利能力，符合《公司章程》规定的利润分配政策及利润分配方案的审批程序。具体说明如下：

1、公司一直积极落实证监会关于现金分红政策的要求，积极回报全体股东，公司自 2000 年上市以来已 19 次实施现金分红。近五年来，公司向全体股东累计分红 16.70 亿元（含税），其中向控股股东分红 7.13 亿元（含税），向其他股东累计分红 9.57 亿元（含税），公司与所有股东分享公司发展的经营成果，分红合理。

2、公司上市以来历年均实现盈利，2015 年重大资产重组完成后公司盈利能力增强，未分配利润持续增长，截至 2019 年 12 月 31 日，公司未分配利润为 12.92 亿元，2019 年度利润分配实施完成后，累计未分配利润为 9.56 亿元。2018 年度、2019 年度，公司实现归属于母公司所有者的净利润分别为 3.36 亿元、1.92 亿元，2020 年第一季度，公司实现归属于母公司所有者的净利润 8,893.26 万元，较去年同期增长 10.43%，公司具有持续的盈利能力。

3、《公司章程》第一百五十五条对公司的利润分配政策进行了详细的规定，公司本次现金分红方案综合考虑了公司的经营发展、股东回报和盈利能力，现金分红方案经公司第七届董事会第十九次会议、第七届监事会第十一次会议、公司2019年年度股东大会审议通过，符合公司章程中关于现金分红的有关规定。

《公司章程》具体关于现金分红条款内容如下：

(一) 利润分配原则：

1、公司的利润分配应重视对投资者的合理回报并兼顾公司的可持续发展，利润分配政策应保持持续性、稳定性。

2、公司优先采用现金分红的利润分配方式。

.....

(三) 现金分红的条件和最低比例：

1、公司未分配利润为正，当期可分配利润为正且公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求；

2、审计机构对公司当期财务报告出具标准无保留意见的审计报告；

3、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。

4、在满足上述现金分红的具体条件后，公司最近三年以现金方式累计分配的利润应不少于最近三年实现的年均可分配利润的百分之三十。公司将根据当年经营的具体情况 & 未来正常经营发展的需要，确定当年现金分红具体比例。

.....

(五) 在实际分红时，公司董事会应当综合考虑公司所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，按照本章程的规定，拟定差异化的利润分配方案：

1、公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

2、公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金

分红在本次利润分配中所占比例最低应达到40%；

3、公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%；

4、公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到20%。

5、公司在实际分红时具体所处阶段，由公司董事会根据具体情形确定。

(六) 利润分配的决策机制和程序：公司利润分配具体方案由经理层、董事会根据公司经营状况和相关法律法规的规定提议、拟定，独立董事应当对利润分配具体方案发表独立意见，经董事会审议通过后提交股东大会审议决定。监事会应当对董事会拟定的利润分配具体方案进行审议，并经监事会全体监事半数以上表决通过。

公司当年盈利，但董事会未做出现金利润分配预案，或利润分配预案中的现金分红比例低于本条第（三）项规定的比例的，应当在定期报告中披露原因及未用于分配的资金用途，经独立董事认可后方能提交董事会审议，独立董事及监事会应发表意见。经董事会、监事会审议通过后提交股东大会审议。

二、说明你公司近两年业绩大幅下滑的情况下，前述利润分配方案是否充分考虑了公司发展战略和日常经营资金需求。

公司实行积极、持续、稳定的利润分配方案，重视对全体投资者的合理回报并兼顾公司当年的实际经营情况和可持续发展，充分考虑了公司发展战略和日常经营资金需求。具体说明如下：

1、从资金角度主要考虑：2018年末可动用资金144,184.61万元，现金分红资金占23.3%；2019年末可动用资金137,973.46万元，现金分红资金占24.35%，现金分红后公司剩余资金依然充裕。具体数据如下：

2018、2019年公司现金分红与资金情况分析如下：

单位：万元

项目	2018年	2019年
期末货币资金余额	54,605.70	29,743.09

期末银行理财余额	17,916.25	55,357.54
期末应收票据余额	71,662.66	52,872.83
期末可动用资金小计	144,184.61	137,973.46
现金分红占期末可动用资金比重	23.30%	24.35%
资产负债率	17.86%	18.61%

2、公司2018年资产负债率为17.86%，2019年资产负债率为18.61%，资产负债率较低，融资能力较强；

3、公司有持续盈利能力，在做好收支控制情况下，日常经营活动资金不需要动用储备资金；

4、截至分红方案实施日，公司重大投资项目支出资金在可控范围之内，分红方案的制定不影响重大项目的进度，主要说明如下：

(1) 九芝堂国药健康产业园（一）期项目于2018年经董事会审议批准，计划总投资1.85亿元，2018年未实际支出，2019年实际支出5,063.02万元，该项目处于建设中，后续投资将根据项目建设进度逐步支出，本公司制定的分红方案不会影响该项目投资进展；

(2) 公司于2017年参与发起设立并购基金，本公司认缴总额为人民币4.5亿元，2017年、2018年、2019年分别实缴1.6亿元、1.4亿元、1.5亿元，逐年支出投资款，且已在2019年全部实缴完成。

综上所述，公司的盈利能力、公司可动用资金水平及公司融资能力足够满足未来公司发展战略和日常经营资金需求。

7. 年报显示，你公司报告期与 Wei Dongqing Huang 签署了《股权转让协议》，你公司将控股子公司九芝堂（上海）生命科技有限公司（以下简称九芝堂上海）51%股权以 460 万元转让给 Wei Dongqing Huang。同时，牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）将该公司 9%股权以 90 万元转让给 Wei Dongqing Huang。报告期内已完成工商变更登记，该公司不再纳入本公司合并报表合并范围。2018 年年报显示，九芝堂上海系你公司与 Wei Dongqing Huang、上海蒙汝投资管理合伙企业（有限合伙）、牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）共同发起设立，注册资本 1,000 万元，你公司持有 51%的股权。请你公司：

(1) 详细说明九芝堂上海设立的具体业务定位、主要考虑，截至股权转让时各方的出资情况，后续资金投入及业务开展情况，在此基础上说明设立不到一年时间里，你公司转让其股权的原因、定价依据、交易价格是否公允；

(2) 说明你公司与合作方 Wei Dongqing Huang、上海蒙汝投资管理合伙企业（有限合伙）、牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）是否存在关联关系或其他利益安排，在九芝堂上海设立及股权转让过程中，是否存在利益输送的情形。

### 回复：

一、详细说明九芝堂上海设立的具体业务定位、主要考虑，截至股权转让时各方的出资情况，后续资金投入及业务开展情况，在此基础上说明设立不到一年时间里，你公司转让其股权的原因、定价依据、交易价格是否公允；

九芝堂（上海）生命科技有限公司是本公司与 Wei Dongqing Huang、上海蒙汝投资管理合伙企业（有限合伙）、牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）共同发起，于 2018 年 11 月 22 日在上海设立的有限责任公司。其中，我方以货币出资，合作方以货币、知识产权、高新技术成果出资，注册资本 1000 万元整，本公司持有其 51% 股权。

本公司与合作方双方共同出资设立九芝堂上海定位于与合作方共同开发 WGX-50 相关产品，目的是优势互补，加速研发和产品开发，尽快应用于保健和美容产品当中。WGX-50 样品是一种通过计算机药物筛选获得的、从花椒中提取的、可用于化妆品或保健品的抗衰老分子。经过相关专业机构北京日化协会化妆品功效评价专业技术委员会测试结论，对皮肤达到抗衰老和抗氧化的功效，具有很强的市场潜力。

截至股权转让时各方的出资情况如下：

股东	认缴出资额（万元）	出资比例	出资方式	出资时间	实缴出资额（万元）	实缴出资时间
九芝堂股份有限公司	510	51%	货币	2038 年 9 月 10 日	510	2019 年 1 月 21 日
上海蒙汝投资管理合	200	20%	货币	2035 年 8	200	2018 年 12

伙企业（有限合伙）				月 17 日		月 21 日
Dongqing Huang Wei	200	20%	知识产权、 高新技术成 果	2038 年 9 月 10 日	——	——
牡丹江嘉霖企业管理 中心（有限合伙）	90	9%	货币	2028 年 8 月 26 日	——	——

九芝堂上海成立后共收到股东投资款 710 万元，至股权转让前未发生其他资金投入，也未开展相关产品研发，仅支付了一部分人员工资和费用。

由于将技术转化为产品需要更深入的研发，产品化过程需要多环节测试和再研发。在项目推进过程中，经与技术持有方暨合作方多次沟通，本公司认为 WGX-50 项目技术尚不够成熟，后续的研发环节风险较多，实现产业化的难度较大，项目进展与原预期发生较大偏差，该公司设立之初的设想短期内难以实现。

出于谨慎考虑，为了防范投资风险，经与合作方协商，我方决定退出，由合作方自行进行后续的开发研究。退出方式为本公司及牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）向合作方 Wei Dongqing Huang 转让持有九芝堂上海的全部股权，股权退出后该公司不再使用“九芝堂”作为字号，截至本问询函回复日，原九芝堂（上海）生命科技有限公司已更名为上海花之素生命科技有限公司。

参考股权转让基准日九芝堂上海的账面净资产值，综合考虑公司前期运营所产生的开办费用及办公费用，以及本公司作为控股股东退出，将使合作方后续开发的难度加大，经与合作方友好协商，确定本公司转让九芝堂上海 51% 股权的价格为 460 万元，交易价格的确定是公允的。

**二、说明你公司与合作方 Wei Dongqing Huang、上海蒙汝投资管理合伙企业（有限合伙）、牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）是否存在关联关系或其他利益安排，在九芝堂上海设立及股权转让过程中，是否存在利益输送的情形。**

Wei Dongqing Huang 为具有加拿大国籍的自然人、上海蒙汝投资管理合伙企业（有限合伙）为自然人魏俊清与朱蔓荔共同出资设立的有限合伙企业，Wei Dongqing Huang 与魏俊清为兄弟关系，本公司与上述合作方不存在关联关系或其他利益安排，在九芝

堂上海设立及股权转让过程中，不存在利益输送的情形；

牡丹江嘉霖企业管理中心（有限合伙）为本公司间接控股子公司牡丹江九芝堂友搏健康科技有限公司与5个自然人倪开岭、杨慧、于开波、陈艳明、务勇圣共同投资100万元设立的有限合伙企业，该合伙企业也是为与合作方合作该项目设立的，上述5人均均为本公司或下属子公司参与该项目的技术骨干人员。我方参与该项目的主要技术人员通过该合伙企业间接持有九芝堂上海的股份，是为了更有利于各方沟通和调动其积极性。九芝堂上海股权转让之前，上述参与人员均没有担任本公司的董事、监事和高级管理人员，与本公司不存在关联关系或其他利益安排，在九芝堂上海设立及股权转让过程中亦不存在利益输送的情形。

公司聘请的容诚会计师事务所（特殊普通合伙）根据要求对相关事项进行了核查，并发表了意见，详见《容诚会计师事务所（特殊普通合伙）关于对九芝堂股份有限公司的年报问询函的回复》（容诚专字[2020]100Z0467号）。

公司及全体董事、监事、高级管理人员将严格遵守《证券法》《公司法》等法规及深交所《股票上市规则》等规定，及时、真实、准确、完整地履行信息披露义务。

九芝堂股份有限公司董事会

2020年6月4日