



《关于青岛百洋医药股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函》之回复

保荐人（主承销商）



（北京市西城区金融大街5号（新盛大厦）12、15层）

二零二一年五月

中国证监会、深圳证券交易所：

深圳证券交易所于 2021 年 4 月 1 日转发的《发行注册环节反馈意见落实函》（审核函（2021）010428 号）已收悉。青岛百洋医药股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）会同东兴证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“东兴证券”）本着勤勉尽责和诚实信用的原则，就落实函中所列问题进行了逐项核查，现回复如下，请予审核。

关于回复内容释义、格式及补充更新披露等事项的说明：

1、除另有说明外，本回复所用简称与《青岛百洋医药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》中的释义一致。

2、本回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

审核问询函所列问题	黑体（不加粗）
审核问询函所列问题的回复	宋体（不加粗）
对招股书的修改、补充	楷体（加粗）

目录

问题一 关于发行人与安士系公司合作.....	3
问题二 关于迪巧产品质量稳定性.....	36
问题三 关于行业政策.....	39

问题一 关于发行人与安士系公司合作

(1)请发行人说明并补充披露与安士系公司关于迪巧系列产品品牌引进费、美国安士基准报关单价、中山安士基准批发单价的具体定价原则及调价机制；2010年以来历次调整价格的原因及合理性；列表说明2010年以来发行人向安士系采购主要商品的含税采购价格、品牌引进费、不含税采购价格，说明价格波动的原因及合理性；说明相关定价及因此形成的利益切分格局是否公允，是否具有稳定性，是否存在业绩操控情形；(2)请发行人说明自2010年以来对迪巧系列产品的对外销售价格及其变动情况，部分产品价格长期保持不变的合理性，与国内市场同类产品定价政策及调价机制是否存在显著差异，迪巧系列产品销售的真实性；(3)请发行人说明安士系报告期各期主要产品毛利率、综合毛利率及利润率，说明毛利率水平与发行人差异是否合理，综合毛利率及利润率波动趋势与发行人是否一致，如不一致，说明原因及合理性；(4)发行人与美国安士、中山安士签订的合作协议及后续补充协议均未设定对发行人销售业绩等方面的考核指标，与其他品牌方合作协议条款存在差异，请发行人说明商业合理性；说明发行人与美国安士、中山安士违约责任条款的可执行性并在招股说明书中披露相应风险；(5)请保荐机构、发行人律师、申报会计师说明走访的110家经销商中，获取经销商进销存情况的经销商家数、金额占比，获取的进销存情况是否与发行人自身产品流向查询系统所统计的数据存在差异，如存在，请说明原因及合理性，说明相应经销收入实现最终销售的真实性，并对产品流向查询系统数据真实性、系统可靠性进行核查并发表明确意见；(6)说明前次申报与本次申报招股说明书中关于迪巧、泌特等产品成本单价、销售数量存在差异的原因，是否涉及会计差错，公司的内部控制制度是否得到了有效执行。

请保荐机构、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、请发行人说明并补充披露与安士系公司关于迪巧系列产品品牌引进费、美国安士基准报关单价、中山安士基准批发单价的具体定价原则及调价机制；2010年以来历次调整价格的原因及合理性；列表说明2010年以来发行人向安士

系采购主要商品的含税采购价格、品牌引进费、不含税采购价格，说明价格波动的原因及合理性；说明相关定价及因此形成的利益切分格局是否公允，是否具有稳定性，是否存在业绩操控情形；

(一) 安士系公司关于迪巧系列产品品牌引进费、美国安士基准报关单价、中山安士基准批发单价的具体定价原则及调价机制；2010 年以来历次调整价格的原因及合理性；列表说明 2010 年以来发行人向安士系采购主要商品的含税采购价格、品牌引进费、不含税采购价格，说明价格波动的原因及合理性

报告期内，成人迪巧及儿童迪巧是迪巧系列最重要的产品。报告期内，成人迪巧（60 片/盒）、成人迪巧（120 片/盒）、儿童迪巧（30 片/盒）及儿童迪巧（60 片/盒）四个产品合计占发行人收入平均比例为 89.44%。以上述产品的业务开展情况进行说明，具体如下：

1、迪巧系列品牌引进费

2010 年至今，迪巧系列品牌引进费情况如下：

单位：美元

报关单价	2010 年 1 月-2016 年 3 月	2016 年 4 月至今
成人迪巧（60 片/盒）	0.30	0.10
成人迪巧（120 片/盒）	0.60	0.20
儿童迪巧（30 片/盒）	0.15	0.10
儿童迪巧（60 片/盒）	0.30	0.20

注：根据协议约定，对成人迪巧，美国安士以大包装方式报关进口迪巧产品，统一按 60 片/盒的规格折算后计算品牌引进费。以此类推，120 片/盒的引进费为 60/盒的 2 倍；儿童迪巧采用同样的方式，60 片/盒的引进费为 30 片/盒的 2 倍。

2、美国安士基准报关单价

2010 年至今，美国安士迪巧产品的基准报关单价情况如下：

单位：美元

报关单价	2010 年 1 月-2016 年 3 月	2016 年 4 月至今
成人迪巧（公斤）	16	13.21
成人迪巧（60 片/盒）	1.15	0.95
成人迪巧（120 片/盒）	2.30	1.90
儿童迪巧（公斤）	20.87	19.46

报关单价	2010年1月-2016年3月	2016年4月至今
儿童迪巧（30片/盒）	0.75	0.70
儿童迪巧（60片/盒）	1.50	1.40

注：成人迪巧、儿童迪巧以大包装进行报关，成人迪巧（60片/盒）及儿童迪巧（30片/盒）价格为换算为小包装后价格，以此类推的得到其他规格产品的报关单价。

3、中山安士基准批发单价（发行人采购含税价）及发行人采购不含税价

2010年至今，发行人向中山安士采购的基准批发单价（含税）情况如下：

单位：元

基准批发单价（含税）	2010年-2016年3月	2016年3月-2020年7月	2020年8月至今
成人迪巧（60片/盒）	13.83	12.24	12.45
成人迪巧（120片/盒）	24.55	21.38	21.84
儿童迪巧（30片/盒）	9.48	9.08	9.29
儿童迪巧（60片/盒）	17.28	16.48	16.72

2010年至今，发行人向中山安士采购的不含税单价情况如下：

单位：元

基准批发单价（不含税）	2010年-2016年3月	2016年3月-2018年5月	2018年6月-2019年3月	2019年4月-2020年7月	2020年8月至今
成人迪巧（60片/盒）	11.82	10.46	10.55	10.83	11.02
成人迪巧（120片/盒）	20.98	18.27	18.43	18.92	19.33
儿童迪巧（30片/盒）	8.10	7.76	7.83	8.04	8.22
儿童迪巧（60片/盒）	14.77	14.09	14.21	14.58	14.80

发行人与安士系公司约定的采购价格为含税价格，报告期内，增值税税率两度下降导致不含税价格相应上升（增值税率2018年5月由17%调整至16%；2019年3月，由16%调整至13%）。

4、价格调整原因

（1）2016年3月，同步调整品牌引进费、美国安士报关单价及中山安士基准批发单价

①调整情况

2016年3月，发行人和安士系公司签订《合作协议》，协议约定：发行人及安士系公司同步调整品牌引进费、美国安士报关单价及中山安士基准批发单价，

具体情况如下：

品名	结算价格	2010年-2016年3月	2016年3月-2020年8月
成人迪巧（60片/盒）	美国安士报关单价（美元/盒）	1.15	0.95
	品牌引进费单价（美元/盒）	0.30	0.10
	中山安士销售含税单价（元/盒）	13.83	12.24
成人迪巧（120片/盒）	美国安士报关单价（美元/盒）	2.30	1.90
	品牌引进费单价（美元/盒）	0.60	0.20
	中山安士销售含税单价（元/盒）	24.55	21.38
儿童迪巧（30片/盒）	美国安士报关单价（美元/盒）	0.75	0.70
	品牌引进费单价（美元/盒）	0.15	0.10
	中山安士销售含税单价（元/盒）	9.48	9.08
儿童迪巧（60片/盒）	美国安士报关单价（美元/盒）	1.50	1.40
	品牌引进费单价（美元/盒）	0.30	0.20
	中山安士销售含税单价（元/盒）	17.28	16.48

该次调价对安士系公司的利益影响如下：

单位：元

品名	安士公司收益增加因素		安士公司收益减少因素	调价总影响 ①+②-③
	美国安士报关单价降低导致关税降低①	品牌引进费单价降低②	中山安士销售价格降低③	
成人迪巧（60片/盒）	0.08	1.28	1.36	0.00
成人迪巧（120片/盒）	0.16	2.56	2.72	0.00
儿童迪巧（30片/盒）	0.02	0.32	0.34	0.00
儿童迪巧（60片/盒）	0.04	0.64	0.68	0.00

注 1：美国安士报关单价降低=报关单价降低幅度×美元汇率×关税税率；

注 2：品牌引进费单价降低=品牌引进费单价降低幅度×美元汇率；

注 3：中山安士销售单价降低=中山安士销售含税单价降低幅度/（1+增值税率）；

注 4：按照调价时的进口关税税率 6%、增值税率 17%、美元汇率按 6.4 进行测算。

由上述测算可见，该次调价并未实质性改变双方利益格局。自 2010 年引入中山安士作为迪巧产品分包装商以来，发行人与安士公司之间的利益分配未发生实质变化。

②调整原因

2016 年 1 月，美国安士提出降低品牌引进单价的诉求，主要原因是：迪巧产品的发展状况良好，销量稳步提升，品牌引进工作渐趋常态化和稳定化，对整个产品链的贡献作用相对推广前期降低。由于品牌引进费在美国安士报表中主要

体现为销售费用，美国安士认为降低品牌引进费支出使其财务报表能够更加符合其经营迪巧产品业务的实际情况。

发行人考虑到美国安士的诉求具备一定合理性，但单方面降低引进费会打破双方之间现有利益格局，且由于迪巧产品的销售量在发行人的成功运营下连年高速增长，已远超合作当初的预期和考核标准，美国安士、中山安士也享有了合作规模的提升带来的单位成本降低和总体利益提升的好处。因此，发行人提出依据《合作协议》中维持实际结算价格的长期稳定性的精神，在降低引进费的同时，同步降低结算采购价格，不改变现有利益格局。

经双方谈判协商达成一致，双方于 2016 年 3 月 18 日签订《品牌引进合作补充协议》，同时调整品牌引进费和采购价格，决定自 2016 年 3 月 20 日起开始执行新的结算价格。

(2) 2020 年 8 月，调整发行人向中山安士采购的基准批发价

2020 年 8 月，发行人、美国安士及中山安士签订《合作协议之补充协议之四》，约定：根据市场需求，“迪巧”系列产品包装进行了重新设计，纸盒、标签、说明书等均有升级，增加防伪标识（二维码）等。包装升级变更之后，由于成本增加，对迪巧各产品的含税价格进行调整。新的价格自 2020 年 8 月 10 日开始执行。价格调整具体情况如下：

单位：元

基准批发单价（含税）	2016 年 3 月-2020 年 7 月	2020 年 8 月至今
成人迪巧（60 片/盒）	12.24	12.45
成人迪巧（120 片/盒）	21.38	21.84
儿童迪巧（30 片/盒）	9.08	9.29
儿童迪巧（60 片/盒）	16.48	16.72

本次调整系 2010 年以来，迪巧首次更换包装，因此导致价格调整。本次价格调整的调价依据系根据迪巧系列包装成本变动所确定，即经中山安士测算因更换包装而导致的成本上涨规模后，等规模提升对发行人的销售价格，具有合理性。

(3) 2018 年 5 月、2019 年 3 月，增值税税率调整导致不含税价格调整

发行人与安士系公司约定的采购价格为含税价格。2018年5月，增值税税率由17%调整至16%；2019年3月，增值税税率由16%调整至13%，增值税税率两度下降导致不含税价格相应上升。

5、定价原则及调价机制

根据发行人和安士系公司约定，关于迪巧业务的定价原则及调价机制情况如下：

(1) 安士公司获得稳定的生产加工收益，发行人根据品牌运营效果获得浮动收益，双方根据行业合理水平协商确认相关合作价格及利益格局。

(2) 自2010年引入中山安士作为分包装商以来，双方利益分配格局通过合作协议中明确价格的方式进行明确约定并维持至今，同时合作协议中明确约定，鉴于美国安士生产的价格构成因素比较稳定，各方确认除非出现关税、贸易政策、汇率、原辅料、包材、能源、人力成本等生产成本、市场竞争环境、中国价格政策、产品质量等可能影响价格构成的因素出现重大变化，否则，非经三方协商一致，任何一方不得单方面变更三方约定的价格；

自合作以来，除2020年8月因包材变动导致采购价格调整外，美国安士、中山安士在迪巧产品生产的其他方面未发生重大变化，因此各方未调整迪巧系列的采购成本，发行人与安士公司之间的利益分配长期保持稳定。

(二) 相关定价及因此形成的利益切分格局是否公允，是否具有稳定性，是否存在业绩操控情形；

1、相关定价及因此形成的利益切分格局公允

(1) 安士系公司毛利率的公允性

报告期内，在迪巧业务的合作上，安士系公司获得迪巧系列稳定的生产加工收益，其综合利润率（综合利润率=（销售收入-销售成本-销售费用）/销售收入）和同行业可比公司康远制药（迪巧主要竞争对手朗迪产品生产商）对比如下：

公司名称	2020年度	2019年度	2018年度	三年合计
------	--------	--------	--------	------

安士系公司	39.49%	42.85%	46.40%	43.03%
公司名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度	三年合计
康远制药	41.73%	55.64%	54.16%	48.48%

注 1：综合利润率=（销售收入-销售成本-销售费用）/销售收入，本题所提综合利润率均为此口径。鉴于安士系公司除迪巧系列的产品买卖外，存在向发行人支付服务费的情况，该部分费用计入中山安士的销售费用。相比于毛利率，采用综合利润率更加能反映安士系公司在迪巧系列上的实际业务情况。

注 2：康远制药数据来自于其公开披露的审计报告计算所得；

注 3：安士系综合利润计算过程见本题第三问回复。

经对比，相比于康远制药，安士系公司综合利润率略低，主要系美国的生产成本较高所致。康远制药的平均综合利润率水平和安士系公司基本一致，安士系毛利率水平具有公允性。

（2）百洋医药毛利率的公允性

报告期内，发行人迪巧业务的毛利率分别为 67.26%、67.33%和 65.62%，和同行业公司之间不存在显著差异。具体分析如下：

①发行人泌特系列产品

泌特系列系发行人代理的扬州一洋公司产品，扬州一洋和发行人无关联关系。泌特系列为发行人 2006 年开始代理的产品，和迪巧系列均为发行人设立初期即开始代理的产品，亦采用了相同的代理模式。

由于泌特系列产品采用服务费模式结算，结算模式和迪巧系列不同。若将泌特系列产品采用迪巧相同的模式结算，则泌特系列的毛利率水平情况如下：

单位：万元

泌特系列	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均
模拟销售收入合计	32,811.76	31,775.96	29,460.65	31,349.46
模拟销售成本合计	8,898.32	11,041.07	9,662.63	9,867.34
模拟销售毛利率	63.96%	65.25%	67.20%	68.44%
发行人迪巧业务	65.62%	67.33%	67.26%	66.74%

注：泌特系列将服务费模拟为产品销售的过程和迪巧系列一致，参加本题第三问回复。

可见，在相同的结算模式下，泌特系列的毛利率水平和迪巧系列基本一致，不存在显著差异。

②康哲药业（HK.0867）及中国先锋医药（HK.1345）

康哲药业、中国先锋医药均为品牌运营行业的可比公司，其整体业务模式和发行人迪巧业务相似。

康哲药业、中国先锋医药的毛利率水平如下：

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均
康哲药业	73.92%	74.85%	72.09%	73.62%
中国先锋医药	66.00%	67.40%	65.70%	66.37%
发行人迪巧业务	65.62%	67.33%	67.26%	66.74%

注：中国先锋医药的毛利率为其通过提供综合性营销、推广及渠道管理服务销售的药品的毛利率。

可见，百洋医药在迪巧匹配运营环节的毛利率水平和康哲药业、中国先锋医药之间不存在显著差异。

③广东泰恩康医药股份有限公司

泰恩康自 1999 年开始代理运营“和胃整肠丸”，作为中国唯一总代理全权负责其中国市场的报关、报检、市场推广、经销商选择、销售定价等工作，并将其运营推广成为我国肠胃用药的知名产品。对“和胃整肠丸”产品，泰恩康采用和发行人迪巧业务相似的模式运营。

泰恩康运营“和胃整肠丸”产品的毛利率情况如下：

泰恩康	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均
和胃整肠丸	67.89%	74.92%	73.69%	72.17%
发行人迪巧业务	65.62%	67.33%	67.26%	66.74%

注：泰恩康尚未公告 2020 年度数据，其 2020 年度数据为 2020 年 1-6 月数据。

泰恩康运营和胃整肠丸和发行人运营迪巧的模式基本一致，主要生产厂商均主要经营一种产品，也基本一致，迪巧业务的毛利率水平和和胃整肠丸不存在显著差异，迪巧业务毛利率水平具有合理性。

迪巧系列的毛利率水平和同行业公司之间不存在显著差异，具有合理性。

综上，在现有的利益格局下，安士系公司及百洋医药和同行业公司毛利率水

平不存在重大差异，相关定价及因此形成的利益切分格局公允。

2、相关定价及利益格局具有稳定性，不存在业绩操控的情形

自 2010 年以来，迪巧系列产品开始由美国安士开发生产，经中山安士分包装后销售至百洋医药，形成稳定的合作格局，合作模式保持至今。除因增值税税率调整、迪巧产品更换包装的因素，存在极小幅度的价格调整外，各方的利益格局保持稳定，未发生重大变化。发行人及安士系公司严格按照《合作协议》约定开展业务，相关定价及利益格局具有稳定性，不存在业绩操控的情形。

（三）中介机构核查

1、核查过程

保荐人、申报会计师执行了以下核查工作：

（1）获取发行人与安士系公司之间的合作协议以及发行人向安士系公司的采购数据；

（2）访谈发行人实际控制人以及安士系公司实际控制人，了解双方合作情况以及价格约定情况；

（3）计算发行人及安士系公司的综合毛利率，比较双方利润空间，根据产品特性、双方投入情况等分析利润空间的合理性；

（4）查询同行业上市公司的公开资料，对比分析毛利率水平；

（5）流水核查情况。针对美国安士、中山安士及其主要股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董监高之间的资金往来事项，保荐人、申报会计师执行了以下核查工作：

①对发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高管等相关人员银行流水的完备性进行核查。

针对中介机构获取的发行人及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高管（除独立董事及外部投资者委派的董事、监事）等相关人员的银行流水，保荐人、

申报会计师履行如下核查手段核查其完备性：

A、对于发行人及其子公司，申报会计师已对其执行审计程序，保荐机构取得相关公司基本户银行出具的账户清单、银行日记账表等资料并与已取得流水进行核对；

B、对于控股股东百洋集团，取得其基本户银行出具的账户清单及全部流水，并进行核对；

C、对于实际控制人付钢，履行了如下核查程序：

a、查询付钢在全国范围内的个人开立银行账户信息，若无开立账户则获取银行未开立账户的文件，若开立银行账户，则打印开立银行账户清单并打印报告期内银行账户流水；

b、查阅已取得银行流水，核对上述银行账户流水交易对手方，确认对手方中不存在为户名为付钢本人且未提供的银行账户；

c、取得实际控制人付钢出具的《承诺函》，承诺其已提供报告期内全部个人银行账户流水。

D、对于其他董事、监事及高级管理人员（除实际控制人、独立董事及外部投资者委派的董事、监事），履行了以下核查程序：

a、取得其本人出具的《承诺函》，承诺其已按照诚实诚信原则提供了报告期内全部个人银行账户流水；已提供的银行账户流水真实、准确、完整，不存在重大遗漏，不存在更改银行流水情况，不存在其他个人银行卡及银行流水信息；其就银行账户流水中大额、异常或公司中介机构关注的其他流水情况均提供了真实、准确、完整、及时的解释或说明，不存在其他应告知而未告知的情况；

b、查阅控股股东百洋集团、发行人及子公司银行账户流水，核对上述银行流水交易对手方，确认对手方中不存在户名为上述人员且未提供的银行账户；

c、查阅上述人员已提供银行流水，核对上述银行账户流水交易对手方，确认对手方中不存在为户名为其本人且未提供的银行账户；

d、取得其本人承诺，承诺其与美国安士、中山安士及其主要股东不存在资金往来；

②中介机构对银行流水的核查过程

A、重要性水平确定

保荐人、申报会计师根据发行人业务规模情况以及往来流水规模情况综合确定人民币账户单笔金额超过 10 万元人民币的、港币账户单笔金额超过 10 万元港币的、美元账户单笔金额超过 2 万元美金的重要性水平，符合《首发业务若干问题解答（2020 年 6 月修订）》相关要求。

B、履行的核查程序

针对美国安士、中山安士及其主要股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董监高之间的资金往来，保荐人、申报会计师已履行了如下核查手段：

a、查阅报告期内发行人及其控股股东、实际控制人、董监高银行账户流水，确认其与美国安士、中山安士及其主要股东是否存在异常资金往来；通过大额流水摘录、分析，针对异常流水访谈当事人、取得相关方说明及凭证等方式形成核查记录。

b、取得发行人控股股东及实际控制人、董监高、美国安士及其实际控制人出具的关于是否存在资金往来的承诺函或确认函。

2、核查意见

经核查，保荐人、申报会计师认为：发行人与安士系关于迪巧产品的合作价格具有稳定性，价格变动具有合理性；自合作以来，相关定价及利益格局具有稳定性，不存在业绩操控的情形；报告期内，美国安士、中山安士及其主要股东与发行人及其控股股东、实际控制人、董监高之间不存在除正常购销、品牌服务费之外的其他异常资金往来。

（四）补充披露

上述内容已于《招股说明书》之“第六节 业务与技术”之“八、采购情况

和主要供应商”之“(四)发行人和安士系公司的合作情况”中补充披露。

二、请发行人说明自 2010 年以来对迪巧系列产品的对外销售价格及其变动情况，部分产品价格长期保持不变的合理性，与国内市场同类产品定价政策及调价机制是否存在显著差异，迪巧系列产品销售的真实性；

(一)请发行人说明自 2010 年以来对迪巧系列产品的对外销售价格及其变动情况，部分产品价格长期保持不变的合理性

以迪巧系列的主要规格产品为例，发行人 2010 年以来对经销商的平均销售价格（不含税）的变动情况如下表所示：

单位：元/瓶

产品名称	2010 年	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
成人迪巧 (60 片/盒)	29.28	29.15	29.04	28.91	28.90	29.34	30.96	30.50	30.51	31.48	35.81
成人迪巧 (120 片/盒)	-	-	-	-	-	57.56	61.19	62.76	60.46	62.29	70.49
儿童迪巧 (30 片/盒)	21.14	21.11	21.12	21.11	21.21	21.51	23.10	28.82	28.92	28.64	24.88
儿童迪巧 (60 片/盒)	-	-	-	-	-	44.87	42.57	60.56	58.25	57.65	58.02

1、成人迪巧

2010 年至 2019 年期间，成人迪巧对经销商平均销售价格无重大变化。主要原因为：发行人在结合国内市场同类产品定价情况以及自身进口产品的产品定位后，制定了相关价格体系。成人迪巧系列的用户群体稳定性、黏性较高，一般而言，一旦选择补钙品牌后更倾向于长期持续服用同一品牌，频繁调整价格不利于维护消费者忠诚度，因此发行人更倾向于维持成人迪巧系列的价格稳定性。

2020 年 1 月 1 日始，基于对迪巧产品市场供求情况的判断以及品牌定位，发行人对成人迪巧系列产品的终端销售价格进行了一定的提价，对应的平均销售价格相应提升

2、儿童迪巧

2010 年至 2015 年期间，儿童迪巧对经销商平均销售价格无重大变化。

2016 年至 2019 年期间，儿童迪巧系列对经销商平均销售价格有上升趋势。主要原因为：发行人通过分析对迪巧品牌的市场地位及对相关人群的影响力，作为美国进口且品牌美誉度和知名度较高的产品，认为儿童迪巧的定价具备提升空间，同时考虑到随着二胎政策的逐步开放，使得其目标用户群体数量有所增长等原因，故提升了对经销商的销售价格，具有合理性。

2020 年，尽管 2020 年 1 月 1 日开始发行人对儿童迪巧系列产品的出厂价格有所提升，但 2020 年度，儿童迪巧对经销商的平均售价有所下降，具体原因如下：①2019 年，发行人小儿碳酸钙 D3 颗粒剂重新上市。小儿碳酸钙 D3 颗粒剂主要针对 0-3 岁儿童，儿童迪巧针对 3-12 岁儿童，具有较强的衔接性，为了配合小儿碳酸钙 D3 颗粒剂产品重新打开市场，对儿童迪巧进行较大力度的促销，导致售价有所下降；②成人迪巧主要面对 12 岁以上人群使用。一般情况下，长期服用儿童迪巧的用户群体有较高概率继续服用成人迪巧。2020 年，在疫情影响下，发行人迪巧产品的市场需求受到一定影响，发行人考虑开展促销活动。在制定促销策略时，发行人认为：从长远战略考虑，开展儿童迪巧的促销比开展成人迪巧的促销的市场效果更好。因此，发行人主要针对儿童迪巧进行促销，导致售价有所下降。

（二）与国内同类产品定价政策及调价机制是否存在显著差异

迪巧产品及市场上主要钙片产品的产品功能及其市场定位如下：

生产厂商	品牌	市场定位及宣传口号	产品功能及销售对象
美国安士	迪巧	定位为“进口钙，销量遥遥领先”，突出迪巧为进口产品，安全性好，销量高	钙补充剂，帮助防治骨质疏松症，包括成人、儿童、婴幼儿、更年期妇女等群体的多种产品
康远制药	朗迪	定位为“为国人设计的钙”，强调是符合中国人体质和吸收的产品。	钙补充剂，帮助防治骨质疏松症，适用于儿童、妊娠和哺乳期妇女、更年期妇女、老年人等
惠氏制药	钙尔奇 D	定位为“源自美国知名的钙补充剂品牌”，突出生产厂商惠氏制药的行业地位。	用于预防和治疗由于钙和维生素 D 缺乏所引起的疾病，如骨质疏松症、骨折、佝偻病、妊娠及哺乳期妇女缺钙等

由上表可见，发行人及各竞争对手的产品剂型、用户群体、市场定位存在一定差异。其中钙尔奇的剂型和产品种类最多，而朗迪与迪巧的剂型最为接近。

上述产品的规格以及定价情况具体如下：

销售群体	品牌	商品名称	规格	价格(元)	推荐每日用量	用户每日开销(元)
成年人	迪巧	迪巧维 D 钙咀嚼片	60 片/瓶	76.00	2 片	2.53
	钙尔奇	钙尔奇碳酸钙 D3 片 600D	60 片/瓶	64.00	1-2 片	2.10
	朗迪	朗迪碳酸钙 D3 片(II)	60 片/瓶	78.00	1-2 片	2.60
儿童	迪巧	迪巧儿童维 D 钙咀嚼片	60 片/瓶	127.00	1 片	2.12
	钙尔奇	钙尔奇小添佳儿童补钙咀嚼片	50 片/瓶	118.00	1 片	2.36

注 1：上述价格取自天猫商城各产品的官方旗舰店或阿里健康药房旗舰店的零售价格（2021 年 4 月查询），均为含税价（不包含折扣）；

注 2：朗迪官方旗舰店未销售儿童咀嚼钙片产品；

注 3：用户每日开销按照说明书最大推荐用量计算。

由上表可见，按照说明书推荐服用量测算用户日均开销，发行人销售迪巧产品终端零售价格与钙尔奇、朗迪等品牌的对标产品具有可比性，部分产品具备一定价格优势，定价合理。

近十年来，迪巧产品与市场上主要钙片产品的零售终端的销售价格变动情况如下所示：

单位：元/瓶

产品名称	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	CAGR
成人迪巧 (60 片/盒)	39.02	39.29	40.28	39.04	39.30	44.94	44.76	46.63	48.33	51.20	3.06%
成人迪巧 (120 片/盒)	-	-	-	-	90.01	91.15	87.84	89.86	90.07	98.88	1.90%
儿童迪巧 (30 片/盒)	30.01	29.12	30.39	29.90	30.18	32.31	39.93	41.60	42.13	46.32	4.94%
儿童迪巧 (60 片/盒)	-	-	-	-	64.40	65.80	66.12	79.69	82.35	88.35	6.53%
钙尔奇碳酸钙 D3 片 600D (30 片/盒)	27.19	27.37	27.82	28.15	29.52	28.94	28.97	29.60	30.50	30.58	1.31%
朗迪碳酸钙 D3 片(II)(30 片/盒)	29.68	28.02	28.27	29.44	31.52	32.00	31.37	31.79	32.42	33.49	1.35%
朗迪碳酸钙 D3	-	-	-	-	-	-	65.37	66.10	66.28	67.29	0.97%

产品名称	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	CAGR
片(II)(60片/盒)											

数据来源：中康咨询零售终端市场调研。中康咨询系医药健康产业专业第三方服务机构，其发布数据被益丰药房、大参林、康恩贝等多家上市公司引用。

从 2011 年至今，迪巧系列终端销售的价格增长幅度略高于类似产品价格。主要原因为：相比于类似产品，迪巧系列早期的价格相对较低，发行人逐步涨价后，最终实现了产品售价（元/片）和类似产品趋于一致。

（三）迪巧系列产品销售的真实性

针对迪巧系列产品销售的真实性，保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、访谈发行人相关业务负责人及财务负责人，了解公司产品运营业务中的产品销售收入的具体依据和标准，了解公司与经销商合作的主要流程和模式；

2、核对抽凭样本对应的销售订单、销售发票、出库单、物流凭证与收入确认记录是否一致，同时通过查阅税控机发票清单验证销售发票的真实性、查阅银行流水记录和银行对账单验证销售回款的真实性。

3、获取销售收入明细表，对迪巧品牌收入进行统计，并分析变动原因；

4、获取发行人与主要经销商的销售合同，了解合同中规定的业务流程、销售模式、结算方式、退换货政策等内容；

5、对发行人经销模式销售的真实性进行核查，包括对发行人经销收入进行穿行测试、细节测试、对经销商进行现场走访访谈、向经销商进行函证确认等；

6、对经销商采购商品的最终销售去向和收入实现情况进行核查，包括抽取经销商向下游销售产品的凭证、获取经销商的流向数据、函证验证经销商最终销售流向的准确性等；

7、通过检索国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn/>），对公司经销商的股权结构、主要人员、经营范围等工商信息进行了审慎核查。

经核查，迪巧系列产品的销售真实。

（四）中介机构核查

1、核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

（1）访谈发行人迪巧系列产品业务负责人，了解国内市场上的补钙类同类产品情况；

（2）通过公开资料查询相关产品目标销售群体、主要功能、市场定位等信息，并与迪巧系列产品比较，分析差异情况；

（3）通过天猫旗舰店查询其零售终端销售价格，并分销售群体比较迪巧产品零售价格与上述产品的差异情况；

（4）取得发行人自 2010 年以来迪巧系列产品各主要品规的销售金额和数量、以及调价情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：发行人 2010 年以来迪巧系列产品价格基本保持稳定，与国内市场同类产品定价政策及调价机制不存在显著差异；部分产品长期保持不变主要与产品定位和用户群体特征有关，具有合理性；迪巧系列产品销售具备真实性。

三、请发行人说明安士系报告期各期主要产品毛利率、综合毛利率及利润率，说明毛利率水平与发行人差异是否合理，综合毛利率及利润率波动趋势与发行人是否一致，如不一致，说明原因及合理性；

（一）安士系报告期各期主要产品毛利率、综合毛利率及利润率

报告期各期，安士系主要产品为迪巧系列产品，其报告期各期产品毛利率、综合利润率情况如下：

1、中山安士销售迪巧系列产品毛利率及综合利润率情况

单位：万元

中山安士	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
迪巧系列销售收入①	46,634.59	47,012.24	43,807.56	137,454.39
迪巧系列销售成本②	26,562.94	28,100.96	26,717.04	81,380.94
迪巧系列毛利率	43.04%	40.23%	39.01%	40.79%
迪巧系列品牌服务费③	10,402.83	8,240.57	7,149.06	25,792.46
迪巧系列综合利润额 ④=①-②-③	9,668.82	10,670.71	9,941.46	30,280.99
综合利润率④/①	20.73%	22.70%	21.99%	22.03%
模拟综合利润率④/(①-③)	26.69%	27.52%	27.12%	27.12%

对模拟综合利润率情况解释如下：

中山安士的业务模式分为销售至发行人及销售至经销商两种模式。对面向经销商销售时，由中山安士向下游经销商销售产品后，向发行人支付服务费的模式进行结算。以成人迪巧（60片/盒）为例，说明中山安士销售至发行人销售和零售至经销商销售模式产品的毛利率和综合利润率水平情况：

单位：元

结算方式	销售至经销商	销售至发行人
销售收入①	31.48	10.37
销售成本②	7.46	7.46
支付发行人品牌服务费③	21.11	-
综合利润额④=①-②-③	2.91	2.91
毛利率（①-②）/①	76.30%	28.06%
综合利润率④/①	9.24%	28.06%
模拟综合利润率④/（①-③）	28.06%	28.06%

注：上述数据仅为了说明方便，和实际数据情况存在差异。

为了剔除不同模式结算对中山安士利润率的影响，将中山安士销售至经销商的业务模拟为销售至发行人的业务模式，举例说明如下：

结算方式	销售至经销商	模拟为销售至发行人
销售收入①	31.48	10.37
销售成本②	7.46	7.46
销售费用③	21.11	0
综合利润额④=①-②-③	2.91	2.91

模拟后，中山安士的业务模式为迪巧的生产制造，全部迪巧产品均视同直接销售至发行人，销售收入为迪巧系列对发行人的收入，成本为对应生产制造

成本，不发生为迪巧推广而产生的销售费用。

经测算，报告期内，中山安士的模拟综合利润率情况分别为 27.12%，27.52% 及 26.69%。2020 年，中山安士销售的小儿碳酸钙 D3 颗粒剂产品收入占比上升，该产品毛利率较低，因此导致综合利润率下降。

2、美国安士销售迪巧系列产品综合利润率情况

单位：万元

美国安士	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
迪巧系列销售收入①	21,004.33	34,532.46	26,181.27	81,718.06
美国安士整体毛利率②	45.56%	34.25%	55.97%	44.12%
迪巧系列毛利额③=①×②	9,569.57	11,827.17	14,654.61	36,051.35
迪巧系列品牌引进费④	3,420.45	4,662.36	4,161.60	12,244.41
迪巧系列综合利润额 ⑤=③-④	6,149.12	7,164.80	10,493.01	23,806.93
综合利润率	29.28%	20.75%	40.08%	29.13%

注：品牌引进费收入为美国安士支付发行人品牌推广的费用，为美国安士的销售费用。

2018 年度，美国安士整体毛利率较高；2019 年度，美国安士整体毛利率较低，主要原因为：根据 CFDA 规定，美国安士持有的成人迪巧产品注册证于 2019 年 8 月到期需要换证（每 5 年需要换证一次）；中山安士持有的药品补充申请批件（分包装）于 2019 年 8 月到期。为了避免换证可能会对迪巧产品的生产、分包装造成的影响，2018 年度，美国安士提前安排生产计划，进行产品备货，当年生产规模较大，人工及固定成本的分摊占比下降，导致当年毛利率水平上升。由于安排提前生产计划，2018 年末美国安士的存货规模大幅增长（2018 年、2019 年末，美国安士的存货规模分别为 11,063.51 万元及 4,862.74 万元）；2019 年度，美国安士的生产规模下降，人工及固定成本的分摊占比上升，导致当期毛利率水平较低。

2020 年度，美国安士全年生产不存在其他影响，毛利率水平保持正常水平。

3、安士系销售迪巧系列产品综合利润率情况

报告期内，安士系迪巧系列的收入情况如下：

单位：万元

迪巧系列收入	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
中山安士直接销售至发行人①	31,909.13	34,871.59	33,630.53	100,411.25
美国安士直接销售至发行人②	2,995.93	2,372.04	6,774.03	12,142.00
安士系直接销售合计③=①+②	34,905.06	37,243.64	40,404.57	112,553.27
品牌服务费收入模拟为产品销售④	5,146.53	4,380.63	3,631.57	13,158.73
安士系合计模拟迪巧系列收入③+④	40,051.59	41,624.27	44,036.13	125,711.99

报告期内，安士系迪巧系列的综合利润率情况如下：

单位：万元

美国安士+中山安士	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
中山安士 迪巧系列综合利润额①	9,668.82	10,670.71	9,941.46	30,280.99
美国安士 迪巧系列综合利润额②	6,149.12	7,164.80	10,493.01	23,806.93
安士系合计 综合利润额③=①+②	15,817.94	17,835.51	20,434.47	54,087.92
安士系合计 模拟迪巧系列收入④	40,051.59	41,624.27	44,036.13	125,711.99
安士系合计 综合利润率③/④	39.49%	42.85%	46.40%	43.03%

注 1：中山安士迪巧系列综合利润额①参见本题“1、中山安士销售迪巧系列产品毛利率及综合利润率情况”中计算过程。

注 2：美国安士迪巧系列综合利润额②参见本题“2、美国安士销售迪巧系列产品综合利润率情况”中计算过程。

2020 年，安士系合计综合利润率较 2019 年、2018 年有所下降，主要原因为：
①汇率波动影响。2018 年、2019 年及 2020 年，人民币对美元的汇率分别为 6.86、6.98 及 6.52，由于人民币升值，美国安士以美金计量的综合收益额折算成人民币后下降，导致安士系的综合利润率出现一定下滑；②2020 年，小儿碳酸钙 D3 颗粒剂等毛利率相对较低的产品销售收入占比上升，导致安士系整体利润率水平有所下降。

报告期内，美国安士、中山安士销售迪巧系列产品的合计综合利润率为 43% 左右，基本保持平稳。

（二）说明毛利率水平与发行人差异是否合理，综合毛利率及利润率波动

趋势与发行人是否一致，如不一致，说明原因及合理性

为剔除不同业务结算模式对发行人财务数据的影响，假设迪巧系列产品的销售全部由发行人销售，将服务费收入冲减成本，测算发行人扣除成本及销售费用的综合利润率情况。举例说明如下：

以成人迪巧（60片/盒）的销售情况为例，说明迪巧系列在收取产品买卖差价及收取服务费情况下的财务表现：

单位：元/瓶

结算方式	产品买卖	收取服务费
销售收入①	31.48	-
服务费收入①	-	21.11=31.48-10.37
采购成本②	10.37	-
推广支出③	6.41	6.41
综合利润额（①-②-③）	14.70	14.70
毛利率	67.06%=（31.48-10.37）/31.48	69.63%=14.70/21.11

注：上述数据仅为了说明方便，和实际数据情况存在差异。

如上所示，公司采用相同的品牌运营的方式，卖出相同数量产品的相同产品时，取得相同的综合利润额，但是由于结算方式不同，导致了毛利率存在差异。

将报告期内发行人迪巧产品服务费结算方式的销售情况模拟为产品买卖方式（以成人迪巧（60片/盒）为例，即将21.11元/瓶的服务费收入模拟为31.48元/瓶的产品销售收入），具体如下：

结算方式	收取服务费	服务费模拟为产品销售
销售收入①	21.11	31.48
销售成本②	6.41	10.37
销售费用③	0	6.41
综合利润额④=①-②-③	14.70	14.70

模拟后，发行人迪巧业务均采用买卖差价的方式获取利润，销售收入为对经销商的收入，成本为对应的采购成本，发行人的推广支出计入销售费用。

模拟测算后，报告期内，发行人迪巧系列销售具体情况如下：

单位：万元

百洋医药	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
产品销售收入①	104,525.94	112,320.32	114,280.66	331,126.92
服务费模拟销售收入②	15,549.36	12,620.43	10,708.02	38,877.81
模拟迪巧系列收入③=①+②	120,075.30	124,940.75	124,988.68	370,004.73
产品销售成本④	34,088.41	36,996.74	37,668.46	108,753.61
服务费模拟销售成本⑤	5,146.53	4,379.86	3,558.96	13,085.35
品牌引进费成本⑥	461.05	450.24	408.43	1,319.72
品牌引进费收入⑦	3,420.45	4,662.36	4,161.60	12,244.41
模拟销售成本合计 ⑧=④+⑤+⑥-⑦	36,275.54	37,164.48	37,474.25	110,914.27
迪巧系列模拟销售费用⑨	48,939.86	48,509.70	49,440.77	146,890.33
迪巧系列综合利润额⑩=③-⑧-⑨	34,859.90	39,266.57	38,073.66	112,200.13
模拟综合毛利率(⑩-⑧)/⑩	69.79%	70.25%	70.02%	70.02%
综合利润率(⑩-⑧-⑨)/⑩	29.03%	31.43%	30.46%	30.32%

注：品牌引进费收入为美国安士支付发行人品牌推广的费用，测算时应抵减发行人的销售费用；品牌引进费成本为发行人为品牌引进推广所发生的成本，主要为相关推广人员工资。

报告期内，迪巧产品的模拟综合毛利率较为稳定，2020 年略有下降主要系发行人针对儿童迪巧进行促销，销售价格略有下降所致；

报告期内，迪巧产品的综合利润率较为稳定，2020 年综合利润率略有下降，一方面系因儿童迪巧促销而导致的销售价格略有下降所致；另一方面，系发行人销售费用率上升所致。发行人销售费用率增加主要原因包括：①2020 年，受疫情影响，发行人为保障迪巧系列的市场需求，加大了广告投入，相比于 2019 年，2020 年广告费用增加了 3,166.40 万元；②2019 年，迪巧系列产品小儿碳酸钙 D3 颗粒剂重新上市，为了促进该产品的市场推广，发行人加大了对该产品及相关系列产品的市场推广力度，最终实现小儿碳酸钙 D3 颗粒剂收入由 2019 年的 3,182.82 万元上升至 2020 年的 9,461.18 万元；③2020 年 8 月，发行人更换迪巧系列产品包装，结合国际知名咨询机构里斯咨询的意见，发行人为了向消费者传递产品升级信息，加大了迪巧产品的市场推广力度。

综上，上述因素导致了发行人 2020 年销售费用的增加，导致了 2020 年发行人综合利润率略有下降。

1、毛利率水平与发行人差异是否合理

报告期内，在迪巧业务的合作上，安士系公司获得迪巧系列稳定的生产加工收益，其综合利润率和同行业可比公司康远制药（迪巧主要竞争对手朗迪产品生产厂商）对比如下：

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
安士系公司	39.49%	42.85%	46.40%	43.03%
公司名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度	三年合计
康远制药	41.73%	55.64%	54.16%	48.48%

注：鉴于安士系公司除迪巧系列的产品买卖外，存在向发行人支付服务费的情况，该部分费用计入中山安士的销售费用。相比于毛利率，采用综合利润率更加能反映安士系公司在迪巧系列上的实际业务情况。

经对比，康远制药的平均综合利润率水平和安士系公司基本一致。安士系公司综合利润率略低，主要系美国的生产成本较高所致。

发行人根据营销推广效果获得浮动收益，发行人的利润水平和同行业可比公司康哲药业、中国先锋制药对比如下：

公司名称	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均
康哲药业	73.92%	74.85%	72.09%	73.62%
中国先锋医药	66.00%	67.40%	65.70%	66.37%
发行人迪巧业务	65.62%	67.33%	67.26%	66.74%

注：中国先锋医药的毛利率为其通过提供综合性营销、推广及渠道管理服务销售的药品的毛利率。

由上表可见，百洋医药在迪巧运营环节的毛利率水平和康哲药业、中国先锋医药之间不存在显著差异。

综上，发行人与安士系公司各自获得的利润空间和其产业角色相一致，利润分配比例和业务角色具有匹配性，利润水平差异具有合理性。

2、综合毛利率及利润率波动趋势与发行人是否一致

报告期内，发行人与安士系公司就迪巧系列产品生产、运营销售的综合利润率对比情况如下：

公司名称	业务角色及分工	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
美国安士（综合利润率）	迪巧系列的生产	29.28%	20.75%	40.08%	29.13%

公司名称	业务角色及分工	2020 年度	2019 年度	2018 年度	三年合计
中山安士（综合利润率）	迪巧系列的分包装	20.73%	22.70%	21.99%	22.03%
安士系（综合利润率）	迪巧系列的生产、分包装	39.49%	42.85%	46.40%	43.03%
百洋医药（综合利润率）	迪巧系列的品牌运营	29.03%	31.43%	30.46%	30.32%
百洋医药（报表毛利率）		65.62%	67.33%	67.26%	66.74%
百洋医药（模拟毛利率）		69.79%	70.25%	70.02%	70.02%

注 1：百洋医药（综合利润率）=（销售收入-销售成本-销售费用）/销售收入，和安士系公司的综合利润率水平为相同口径。

注 2：百洋医药（报表毛利率）为发行人利润表数据测算毛利率。百洋医药（模拟毛利率）为将百洋医药全部迪巧业务均模拟为产品买卖模式后的毛利率。

根据发行人与中山安士、美国安士的约定，安士公司获得稳定的生产加工收益，发行人根据品牌运营效果获得浮动收益。鉴于在报告期内，发行人与安士系公司之间的结算价格未发生重大调整，因此安士系的综合利润率水平主要由其生产制造环节成本所决定，发行人的综合利润率水平主要由发行人在品牌运营环节的成本决定。

综上，在结算价格未发生重大调整的条件下，发行人及安士系公司的毛利率受各自生产经营管理影响，毛利率的波动具有合理性，发行人与安士系公司的毛利率的波动情况不具显著的有相关性。

（三）中介机构核查

1、核查过程

保荐人、会计师就公司迪巧产品毛利率情况进行了如下核查工作：计算发行人运营迪巧系列产品模拟销售毛利率和综合利润率；取得安士系公司财务报表以及迪巧产品销售数据，计算安士系公司综合利润率；查询发行人同行业以及安士系公司同行业可比公司的年度报告、公开披露信息等对其业务模式、财务数据、财务指标等进行统计分析，并与发行人以及安士系公司相关数据进行对比及分析。

2、核查意见

经核查，保荐人、会计师认为：发行人与安士系公司各自获得的利润空间和其产业角色相一致，利润分配比例和业务角色具有匹配性，利润水平差异具有合

理性；报告期内，安士系公司生产销售迪巧系列产品的综合利润率变动趋势与发行人运营迪巧系列产品的综合利润率以及综合毛利率受各自经营情况影响，不具有显著的相关性。

四、发行人与美国安士、中山安士签订的合作协议及后续补充协议均未设定对发行人销售业绩等方面的考核指标，与其他品牌方合作协议条款存在差异，请发行人说明商业合理性；说明发行人与美国安士、中山安士违约责任条款的可执行性并在招股说明书中披露相应风险；

（一）发行人与美国安士、中山安士签订的合作协议及后续补充协议均未设定对发行人销售业绩等方面的考核指标，与其他品牌方合作协议条款存在差异，请发行人说明商业合理性

1、发行人与安士系公司签订的合作协议及后续补充协议已约定了销售业绩方面的考核指标

发行人与安士系公司签署的产品合作协议及相关协议中约定迪巧系列主要产品的销售目标如下：

发行人所获得的共有商标权在一定范围内不随销售减少而降低。但是，当连续 2 年迪巧补钙剂销售量低于 500 万瓶时，除非发行人能够提出足够理由令安士系公司同意发行人维持其已拥有的共有商标权，否则发行人所占商标权份额应降为 10%。如发行人能够把迪巧商标产品（既可以是补钙产品也可以是其他与健康有关的新产品）的销量在一年内恢复至销售额相当于 500 万瓶迪巧补钙剂的水平，则发行人对迪巧商标可以恢复至原来共有商标权的对等份额。此外，发行人在任何时候至少拥有 10% 的商标权，以保障其对迪巧商标在中国市场使用的继续参与。但当发行人所占商标权份额降至 10% 时，安士系公司有权与第三方合伙来为迪巧商标产品寻找新的出路。发行人在新的三方合作关系中维持 10% 的权利和义务。

2、迪巧系列销售业绩考核指标的约定与其他系列的差异具有商业合理性

发行人在与泌特系列、迈蓝系列、武田系列、哈乐系列的厂商签订合作协议时，合作双方对合作期间各年的销售业绩形成了考核指标约定，与迪巧系列产品

的约定有一定差异，主要与产品成熟度、双方合作习惯有关，具有商业合理性，具体如下：

(1) 合同签订初期，迪巧系列产品较其他系列而言处于成长早期，业绩考核指标的设置方式具有合理性

对于迪巧系列而言，合作双方签订合作协议时，迪巧品牌价值较低，产品整体销量较小，市场仍处于较早期阶段。

在此背景下，双方对补钙产品市场容量、迪巧产品推广前景的判断较为谨慎。一方面，由于产品处于培育初期，品牌的未来市场空间不明确，品牌运营的市场风险较大，因此对于合作期内各年的业绩预测和考核存在一定难度；另一方面，合作时，迪巧产品整体销量较小，市场仍处于较早期阶段，在当时实现 500 万瓶销量已能为合作双方带来较为可观的收益，且在当时能对发行人形成一定的业绩考核压力和激励作用；此外，美国安士出于认可发行人团队核心成员在医药商业行业营销推广的成功经历，经双方协商通过共有商标的方式激励发行人持续投入资源推广迪巧产品，500 万瓶/年的采购指标与商标所有权份额挂钩，也是美国安士对于自身权益所设置的一种保护。

对于泌特系列产品而言，合作双方签订合作协议时，泌特系列品牌价值较低，市场仍处于较早期阶段，其考核指标设置和迪巧具有相似性。根据协议约定，泌特系列的业绩考核指标为：2016 年至 2024 年分别实现销售“泌特 20 片”340 万盒、360 万盒、380 万盒、400 万盒、420 万盒、440 万盒、460 万盒、480 万盒和 500 万盒。2020 年度，发行人销售泌特 20 片销售数量已超过 1,000 万盒，上述指标对发行人的考核压力较低，和迪巧系列的考核指标设置情况相似。

对于武田系列、迈蓝系列及哈乐系列产品而言，合作双方签订合作协议时品牌已经具有一定的成熟度或者知名度。在其品牌价值已经被市场所接受的背景下，发行人的品牌运营主要为其提供产品成熟期的渠道拓展，运营的风险相对较小，品牌方在参考过往业绩后与发行人协商设置合作期内的销售业绩考核指标，具有切实可行性和必要性，能够保护品牌方的自身权益，也能对发行人形成一定的业绩考核压力和激励作用。

(2) 迪巧产品销量随着发行人的推广营销持续快速增长，重新在协议中设置业绩考核指标的必要性较低

其一，发行人承接迪巧产品运营推广以来，投入了长期的、大规模的品牌运营精力，包括在医院渠道的学术会议及零售渠道的推广活动等全方面运营，目前迪巧产品成为发行人重要的利润来源之一。同时，《合作协议》中已明确约定发行人不能代理其他同类产品，合作双方通过商标共有、发行人参股中山安士等方式进行深度利益绑定。因此，迪巧产品对于发行人具有重要意义，发行人具备进一步推动迪巧系列产品的销售的动力，重新在协议中设置业绩考核指标的必要性较低。

其二，迪巧产品的示范效应促进了发行人其他品类产品推广业务的开展。发行人以迪巧产品的成功运营经验作为证明自身品牌运营能力的例证，近年来得到了众多国外知名公司的认可，运营品牌新增哈乐系列产品、武田系列产品及迈蓝系列产品等。因此，发行人有充分的积极性去通过维持迪巧产品的持续增长以维护和提升自身的专业性和美誉度。

其三，发行人与美国安士保持长期稳定的合作，美国安士设置业绩考核指标进而替换发行人的必要性较低。发行人与美国安士保持长期稳定的合作，迪巧产品亦已成长为年销量超过 10 亿的产品品种。在此销售规模下，美国安士寻找其他替代代理商的难度较高，通过设置业绩考核指标进而替换发行人的必要性较低。

综上所述，迪巧系列销售业绩考核指标的约定与其他品牌产品系列存在一定差异，一方面与合同签订初期迪巧系列产品较其他系列而言处于成长早期有关，另一方面随着发行人对迪巧系列的成功运营，双方重新在协议中设置业绩考核指标的必要性较低，上述约定的差异具有商业合理性。

(二) 说明发行人与美国安士、中山安士违约责任条款的可执行性并在招股说明书中披露相应风险

1、违约条款情况

根据协议约定，美国安士、中山安士和发行人的合作中，对合作各方均约定

了严格的违约条款，相关条款具有可执行性。具体如下：

(1) 如美国安士违反协议约定，给百洋医药造成损失的，美国安士应该按照违约事实发生前的历史最高年度百洋医药总代理销售合作产品总金额(指百洋医药按照向美国安士或中山安士购货价格计算的总金额)的二十倍向百洋医药支付违约补偿。同时，百洋医药将自动、无需给付任何报酬和补偿地取得对“迪巧”商标用于其独占生产、销售的补钙产品的使用许可。

(2) 如中山安士终止对本协议合作产品的分包装或违反“独家代理权和独家经销权”的约定或承诺，给百洋医药造成损失的，中山安士应按照违约事实发生前的历史年度最高百洋医药总代理销售合作产品总金额(指百洋医药按照向中山安士购货价格计算的总金额)的二十倍向百洋医药支付违约补偿。

(3) 未经三方协商一致，百洋医药不得终止对迪巧系列产品的总代理销售，百洋医药及其关联方不得在中国境内生产、销售与迪巧系列产品相竞争或类似产品，或接受中国境内生产、销售与迪巧系列产品竞争或类似的企业委托，从事该类产品的托管经营及/或提供营销策划服务；不得对中国境内外第三方非“迪巧”品牌的任何补钙产品提供地区性或全国性独家及非独家代理(零售业务除外)；在中国境内外不能从事非“迪巧”品牌的任何补钙产品的生产、加工服务。如百洋医药违反约定，给美国安士造成损失的，百洋医药应按照违约事实发生前的历史年度最高百洋医药总代理销售合作产品总金额(指百洋医药按照向美国安士或中山安士购货价格计算的总金额)的二十倍向美国安士支付违约补偿。同时，美国安士有权无偿将“迪巧”商标的使用、所有权收回。

2、违约条款的可执行性

(1) 关于“商标权”相关条款

协议中关于“商标权”归属的约定清晰，能够明确界定合作方的权力及义务，具有可执行性。

(2) 关于“违约赔偿”相关条款

① 设定较高标准违约赔偿条款等措施旨在维持长期稳定合作关系

迪巧产品合作以来，合作各方对维持长期稳定合作关系均有较强意愿。为保障合作的稳定性和持续性，最大程度避免因合作终止给各方带来重大损失，合作各方根据合作环境、条件的变化情况，经协商，逐步采取签署长期协议、共同持股境内分包装厂、共有商标、设定较高标准违约赔偿条款等措施，强化合作关系，提高违约成本。

②就协议本身而言，违约赔偿条款约定清晰，具有可执行性

根据各方签署的协议，协议中关于“违约赔偿”的约定清晰，能够明确界定合作方的权力及义务，具有可执行性。

③就经济能力而言，发行人及安士系公司的经济能力均无法在履行违约赔偿的条件下，继续开展正常经营

根据各方签署的协议，百洋医药及安士系公司在触发“违约赔偿”条款下，均会面临巨额的赔偿，发行人及安士系公司的经济能力均无法在履行违约赔偿的条件下，继续开展正常经营，发行人及安士系公司均可能存在履约不能的情况。因此，发行人及安士系公司均不存在通过违约赔偿并选择其他合作方继续开展迪巧业务合作的可能性，各方的合作具有持续性及稳定性。

同时，在美国安士违约的情况下，发行人能够获取“迪巧”商标的独占权利，可自行在国内外寻找优质的生产厂商进行补钙产品的代工生产并继续在目前销售区域形成销售。由于迪巧产品的品牌推广及经销商渠道维护均由发行人负责，发行人有能力有效运用“迪巧”商标维持自身的持续盈利能力。因此，在美国安士、中山安士违约的情况下，即使其由于资金能力有限，不能完全赔偿违约损失，发行人可以继续开展国内市场的迪巧业务，能够有效保障自身的合法权益。

综上，设定较高标准违约赔偿条款等措施旨在维持长期稳定合作关系。违约赔偿条款约定清晰，具有可执行性。由于合作各方在实际违约时，均可能存在履约不能的情况，各方的违约风险较低，各方的合作具有持续性及稳定性。

3、违约赔偿风险

根据协议约定，美国安士、中山安士和发行人的合作中，对合作各方均约定

了严格的违约条款，包括巨额违约赔偿条款：

如百洋医药违反约定，给美国安士造成损失的，百洋医药应按照违约事实发生前的历史年度最高百洋医药总代理销售合作产品总金额（指百洋医药按照向美国安士或中山安士购货价格计算的总金额）的二十倍向美国安士支付违约补偿。尽管发行人不存在违反上述协议的意愿及动机，上述违约赔偿金额巨大，提醒投资者关注发行人的违约赔偿风险。

如美国安士、中山安士违反约定，美国安士、中山安士应按照违约事实发生前的历史年度最高百洋医药总代理销售合作产品总金额（指百洋医药按照向中山安士购货价格计算的总金额）的二十倍向百洋医药支付违约补偿。由于美国安士、中山安士资产有限，其违约赔偿能力将难以覆盖合同约定，存在无法履行赔偿能力的风险。提醒投资者关注美国安士及中山安士的违约赔偿风险。

上述内容已于《招股说明书》之“第四节 风险因素”中补充披露。

（三）中介机构核查

1、核查过程

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅迪巧产品相关合作协议，了解合作双方关于业绩考核的约定情况；

（2）取得发行人提供的 2006 年迪巧产品销量情况，了解上述考核指标设定时迪巧产品的销量情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：发行人与安士系公司签订的合作协议中已约定了销售业绩方面的考核指标；迪巧系列销售业绩考核指标的约定与其他系列的差异主要与产品成熟度、双方合作习惯有关，具有商业合理性；根据协议约定，美国安士、中山安士和发行人的合作中，对合作各方均约定了严格的违约条款，相关条款具有可执行性。

五、请保荐机构、发行人律师、申报会计师说明走访的 110 家经销商中，

获取经销商进销存情况的经销商家数、金额占比，获取的进销存情况是否与发行人自身产品流向查询系统所统计的数据存在差异，如存在，请说明原因及合理性，说明相应经销收入实现最终销售的真实性，并对产品流向查询系统数据真实性、系统可靠性进行核查并发表明确意见；

（一）获取经销商进销存情况的经销商家数、金额占比，获取的进销存情况是否与发行人自身产品流向查询系统所统计的数据存在差异，如存在，请说明原因及合理性

品牌产品的销售流向跟踪系发行人品牌运营业务主要服务内容之一，发行人亦需要对产品流向进行归集、整理、分析以保障产品价格稳定、覆盖充分，因此发行人高度重视经销商流向的日常管理工作。

发行人已建立经销商产品流向查询系统用于日常经销商产品流向管理，该系统中经销商销售流向数据来源主要如下：

1、经销商定期汇报：根据合作协议约定，发行人经销商有义务向公司汇报最终产品流向。公司各办事处业务员每月向其负责的经销商获取销售流向数据，将其录入公司系统。

2、系统直接抓取：公司通过第三方的药品流向查询系统确认产品流向。通过该系统，发行人可以直接接入主要经销商的库存系统，提取产品流向。

综上，公司流向查询系统中所统计数据均来源于经销商直接汇报以及经销商库存系统直接抓取，可通过上述销售流向数据计算其报告期内进销存情况。中介机构走访的 110 家经销商均已通过定期汇报或系统抓取的形式提供其报告期内进销存情况，覆盖家数、金额占比为 100%。

对于系统中经销商提供或系统抓取的对外销售数据，为进一步确认其真实性、准确性，保荐人、会计师向报告期内公司经销商发函确认上述数据。截至本回复出具日，对于中介机构走访的 110 家经销商，发函及回函情况具体如下：

函证情况	2020 年度	2019 年度	2018 年度
发函数量	100.00	108.00	108.00

函证情况	2020 年度	2019 年度	2018 年度
发函金额覆盖经销商收入的比例	99.79%	99.98%	100.00%
回函数量	56.00	75.00	75.00
回函率	56.00%	69.44%	69.44%
回函金额覆盖经销商收入的比例	61.71%	83.95%	86.16%

根据已回函情况统计，公司获取的经销商进销存情况真实、准确，与经销商系统内统计数据不存在差异。

（二）说明相应经销收入实现最终销售的真实性，并对产品流向查询系统数据真实性、系统可靠性进行核查并发表明确意见

保荐机构、发行人律师、申报会计师已对经销商采购商品的最终销售去向和收入实现情况进行了核查，包括抽取经销商向下游销售产品的凭证、获取经销商的流向数据、函证验证经销商最终销售流向的准确性等。经核查，相应经销收入实现最终销售具有真实性。

对于产品流向查询系统，保荐机构、发行人律师、申报会计师采取如下方式对其数据真实性、系统可靠性进行核查：

1、对药品流向查询系统提供商上海寰通商务科技有限公司相关人员进行访谈，确认该提供商为上海医药控股企业，和公司无关联关系及其他利益关系，同时，其流向系统已被如扬子江药业、西安杨森等行业内多家医药公司所采用，因此，该系统具有可靠性；

2、通过查阅发行人经销商清单、主要合同、对经销商进行走访等形式了解发行人经销商构成结构，确认发行人主要经销商均为九州通、国药股份、上药股份、华润医药等大型医药商业公司以及区域具有影响力的医药流通企业。由于药品行业流通管控相对严格，且发行人主要经销商均为规模较大的医药流通企业，其产品进销存均通过电子系统进行日常管理，因此其提供/抓取数据具有准确性及真实性；

3、对于系统中经销商提供或系统抓取的对外销售数据，保荐人、会计师向经销商发函确认上述数据，进一步确认其统计数据的真实性、准确性。

综上，经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：相应经销收入实现最终销售具有真实性，产品流向查询系统具有可靠性，其统计数据具有真实性。

（三）中介机构核查

1、核查过程

保荐机构、发行人律师、申报会计师履行了如下核查程序：

（1）对经销商采购商品的最终销售去向和收入实现情况进行了核查，包括抽取经销商向下游销售产品的凭证、获取经销商的流向数据、函证验证经销商最终销售流向的准确性等；

（2）通过查阅发行人经销商清单、主要合同、对经销商进行走访等形式了解发行人经销商构成结构；

（3）对药品流向系查询系统提供商上海寰通商务科技有限公司相关人员进行访谈，确认系统提供商背景以及系统在行业内的使用情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构、发行人律师、申报会计师认为：中介机构走访的 110 家经销商均已提供其报告期内进销存情况。公司获取的经销商进销存情况真实、准确，与经销商系统内统计数据不存在差异。相应经销收入实现最终销售具有真实性，产品流向查询系统具有可靠性，其统计数据具有真实性。

六、说明前次申报与本次申报招股说明书中关于迪巧、泌特等产品成本单价、销售数量存在差异的原因，是否涉及会计差错，公司的内部控制制度是否得到了有效执行。

（一）本次申报与前次申报，招股书中关于迪巧、泌特等产品成本单价、销售数量的差异原因

发行人对迪巧、泌特等产品成本单价、销售数量分类汇总的过程如下：1、各公司从系统中导出销售明细台账。发行人合并范围包括 20 家以上的主体，部分为收购后纳入合并范围，因此使用了多个系统进行管理。各主体所使用系统包

括 ECP、海典、NC、浪潮、千方百剂；2、对各公司的销售明细按照产品品类进行汇总分析；3、将内部交易中未实现的收益进行抵消，按照产品品类细分至各产品；4、按照抵消后产品品类明细进行披露；

本次申报，会计师、保荐机构对上述过程进行了复核，对内部交易抵消明细进行核查，发现前一次申报时因各公司所使用系统不同，发行人对抵消明细分类采用手工统计方式，在抵消明细统计时出现了错误，因此本次申报进行更正。

综上，抵消明细分类出现事项，不影响财务报表金额，不属于会计差错；发行人合并报表编制控制过程存在手工控制，因手工统计出现错误，且影响金额较小，未构成重大错报，不影响公司内部控制制度执行的有效性，公司的内部控制制度得到了有效执行。

（二）中介机构核查

1、核查过程

关于本次 IPO 申报，保荐机构及申报会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人高管、管理层、财务人员、业务人员等，梳理发行人主营业务及财务制度，了解发行人业务的盈利模式和商业逻辑，了解发行人财务操作的规范性。

（2）对年度或者累计交易金额较大和变动较大的客户及供应商进行实地走访，了解供应商的生产经营状况，查看供应商的生产能力以及和发行人签订的合同，了解双方合作的背景，检查业务是否属实；对主要客户进行实地走访，查看客户的经营场所和工商信息，了解双方合作的背景，了解客户的实际经营情况和采购商品的销售情况。

（3）获取发行人内部控制制度，了解发行人内部控制制度的执行情况，并选取部分重要循环进行穿行测试以确定发行人内部控制是否有效执行。

（4）对银行存款、长短期借款、应收应付票据、收入相关、采购相关、往来相关科目核实数据后进行函证，获取外部第三方证据。

(5) 对存货、固定资产进行实地监盘，核实发行人资产的真实性和准确性。

(6) 获取报告期内发行人各科目的明细表，序时账和财务报表，对各科目执行分析性程序和细节测试，对高管及关联方的银行资金流水进行核查，对各科目的真实性、完整性、准确性进行审计。

2、核查意见

经核查，保荐机构、申报会计师认为：上述差异不构成会计差错，公司的内部控制制度得到了有效执行。

问题二 关于迪巧产品质量稳定性

请发行人说明并补充披露小儿碳酸钙 D3 颗粒停产是否与 FDA 对美国安士的检查结果相关，发行人产品质量是否存在问题，说明上述事项对发行人的影响程度。

请保荐机构、律师、申报会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、小儿碳酸钙 D3 颗粒停产与 FDA 对美国安士的检查结果无关，美国安士所生产的迪巧系列产品不存在质量问题

(一) 小儿碳酸钙 D3 颗粒停产前 FDA 对美国安士的检查情况

小儿碳酸钙 D3 颗粒产品曾于 2017 年至 2019 年 3 月间停止生产，停产前三年内，FDA 对美国安士的主要检查情况如下：

2014 年 6 月、2015 年 3 月，FDA 针对美国安士位于 180 Oser Avenue Suite 300 Hauppauge, NY 11788, US 生产场所进行了现场检查；2017 年 11 月，FDA 针对美国安士位于 350E Wireless Blvd Hauppauge, NY 11788, US 生产场所进行了现场检查。

上述三次检查后，FDA 出具的检察意见类别均为 VAI（Voluntary Action Indicated）。根据 FDA 相关法规，FDA 对检查结果分为 NAI（No Action Indicated）、VAI（Voluntary Action Indicated）、OAI（Official Action Indicated）三种，其中 NAI 指检查中未发现不利情形，无需采取措施；VAI 指检查中发现存在不利情形，但不需要官方采取行动；OAI 指检查中发现违规情形，需采取进一步措施。在 OAI 情形下，FDA 才会进一步签发警告信（Warning Letter）或采取其他措施。

因此，FDA 不会因上述三次对美国安士的检查而对美国安士采取进一步措施，未对美国安士生产经营产生重大影响。

美国安士及中山安士在各自出厂前均需进行出厂检验，在进口环节均需根据相关规定接受进口检验、检疫，在境内销售均接受国家食品、药品监督管理部门抽检等监管程序，美国安士所生产的迪巧系列产品不存在质量问题。

（二）小儿碳酸钙 D3 颗粒产品的停产情况

发行人迪巧系列中的小儿碳酸钙 D3 颗粒产品曾于 2017 年至 2019 年 3 月间短暂停止生产，其与 FDA 对美国安士的检查无关。停产的具体原因如下：

小儿碳酸钙 D3 颗粒原由美国安士委托 ULTRAtab Laboratories, Inc. 生产，因 ULTRAtab Laboratories, Inc. 产能不足，且与美国安士业务量有限，美国安士于 2016 年与该公司终止合同，暂时停止该产品生产及出口。停产美国安士对小儿碳酸钙 D3 颗粒剂生产线进行了投资建设。

美国安士在对生产线投资建设完成后，于 2016 年 9 月向国家药监局申请变更生产场地及进口药品再注册，两项申请同步进行导致相关审批注册流程较长。同时，根据《药品注册管理办法》相关规定，申请进口药品注册过程中需进行注册检验。美国安士于 2017 年 12 月完成药品注册检验抽检；2018 年 12 月，美国安士于取得小儿碳酸钙 D3 颗粒新的进口药品注册证，并于 2019 年初恢复该产品生产；2019 年 4 月，小儿碳酸钙 D3 颗粒产品重新上市销售。

迪巧产品为进口药品、保健食品，在注册或备案、进口、销售各个环节均受到严格监管，需履行注册或备案检验、进口检验、日常抽检等产品检查程序。报

告期内，发行人不存在因迪巧产品质量问题受到行政处罚的情形。

因此，小儿碳酸钙 D3 颗粒产品的停产主要因为美国安士变更该产品生产场所、调整生产工艺，与 FDA 对美国安士的检查结果无关，美国安士所生产的迪巧系列产品不存在质量问题。

二、上述事项未对发行人造成重大不利影响

在小儿碳酸钙 D3 颗粒产品的停产期间，为了维持碳酸钙颗粒剂市场的品牌知名度和用户黏性，发行人与美国安士陆续于 2017 年和 2018 年引入替代产品小儿碳酸钙 K2&D3 颗粒、迪巧钙维生素 D 颗粒（15 袋/盒），在 2018 年分别实现产品销售收入 1,253.17 万元和 5,018.79 万元，弥补当年小儿碳酸钙 D3 颗粒产品的市场空白。

2019 年 4 月，小儿碳酸钙 D3 颗粒产品重新上市销售，并在 2019 年和 2020 年分别实现产品销售收入 3,182.82 万元和 9,461.18 万元。

综上，上述事项未对发行人造成重大不利影响。

三、中介机构核查

1、核查过程

保荐机构、律师、申报会计师履行了如下核查程序：

- （1）访谈发行人相关业务负责人，了解小儿碳酸钙 D3 颗粒停产具体原因；
- （2）查阅进口药品变更生产场所、再注册相关规定，了解变更生产场所、再注册相关要求、流程；
- （3）查询并取得小儿碳酸钙 D3 颗粒变更生产场所、再注册申请情况及新的进口药品注册证，了解变更生产场所、再注册具体情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构、律师、申报会计师认为：小儿碳酸钙 D3 颗粒停产与 FDA 对美国安士的检查结果无关，美国安士所生产的迪巧系列产品不存在质量问题，

相关事项未对发行人造成重大不利影响。

四、补充披露

上述内容已于《招股说明书》之“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十一、经营成果分析”之“(二) 营业收入构成及变动分析”之“A、迪巧系列”中补充披露。

问题三 关于行业政策

请发行人补充披露：“两票制”实施后，发行人品牌运营业务的业务模式发生改变，新的业务模式是否符合“两票制”等政策的规定；“一票制”如果实施，是否将对发行人持续经营产生重大不利影响。请发行人补充披露发行人将上次申报时，批发配送业务中的知名品牌零售渠道分销业务调整至品牌运营业务的原因及合理性；发行人现有批发配送业务是否存在进一步调整至品牌运营业务的安排；是否将导致发行人业务结构发生重大变化。

请保荐人和律师核查并发表意见。

回复：

一、“两票制”实施后，发行人品牌运营业务的业务模式发生改变，新的业务模式是否符合“两票制”等政策的规定

“两票制”前后发行人的业务模式如下：

项目	“两票制”前	“两票制”后
发行人、生产商、配送商的合作模式	发行人从品牌生产商采购产品，下游配送商，从发行人采购产品	发行人向品牌生产商下达销售订单，由品牌生产商直接向配送商发货
发行人主要职责	1、消费者教育、产品学术推广、营销策划、渠道管理等 2、产品发货至配送商	消费者教育、产品学术推广、营销策划、渠道管理等
发行人收入构成	服务费收入比例相对较低	服务费收入比例相对较高

在“两票制”实施前后，发行人主要职责未发生变化，收取品牌服务费的方

式和品牌运营商提供品牌运营服务的实质也较为契合，是对公司为品牌所做的消费者教育、产品学术推广、营销策划、渠道管理等服务的对应报酬，具有合理性，符合品牌运营业务的本质。

发行人品牌运营业务下，承担推广及销售对接职能并收取品牌服务费，权利责任对等，符合“两票制”等政策的规定，主要原因如下：

1、“两票制”政策的主要目的是为了规范药品流通秩序，并非为了改变药品生产、流通各环节的职能

根据相关实施文件规定，“两票制”政策旨在深化药品流通领域改革，净化流通环境，规范药品流通秩序，压缩中间环节，理顺药品价格，打击药品购销中的违法违规行，并非为了改变药品生产、流通各环节的职能和合理收益。

如上所述，两票制实施之后，发行人在品牌产品推广、销售及供应商与经销商对接方面仍发挥主导作用，其通过品牌服务费获取合理收益并不违背两票制政策的宗旨。

2、发行人收取品牌服务费的行为不违反相关法律法规强制性规定

发行人与合作方收取品牌服务费的行为，系市场经济交易主体双方意思自治的范畴，符合《中华人民共和国民法典》等法律的规定和精神，且不违反《中华人民共和国药品管理法》、《中华人民共和国药品管理法实施条例》、《药品流通监督管理办法》等医药行业相关法律法规强制性规定。

3、发行人已取得政府相关部门出具的合规证明

根据两票制政策规定，食品药品监督管理局对药品流通企业进行监督检查时，应当将企业实施两票制情况纳入检查范围，对违反两票制要求的情况，应当及时通报所在省份药品集中采购机构。税务部门要加强对药品生产、流通企业和医疗机构的发票管理，依法加大对偷逃税行为的稽查力度。

发行人及其境内控股子公司已取得报告期内食品药品监督管理局、税务部门出具的合规证明，报告期内，发行人不存在因违反“两票制”规定被处以行政

处罚的情况。

综上所述，发行人在“两票制”后所形成新的品牌运营业务模式符合“两票制”等政策的规定。

二、“一票制”如果实施，是否对发行人持续经营产生重大不利影响

一票制是指医疗机构（主要指公立医院）与生产企业直接结算货款、生产企业自行或委托配送，药品生产企业到医疗机构只开一次发票。目前，一票制尚未实施。一票制的对公司未来运营的影响如下：

（一）对品牌运营业务

1、“一票制”对面向医院渠道的业务影响已经在“两票制”阶段体现

在两票制的实施下，发行人品牌运营业务中，面向医院渠道的销售以大部分采用收取服务费的方式，即品牌生产厂商通过批发配送厂商向医院发货，发行人和品牌生产厂商结算品牌服务费；一票制实施后，品牌生产厂商将直接向医院开票，对该部分业务，受影响的是品牌生产厂商和批发配送商关于配送方面的合作方式，发行人仍然和品牌生产厂商结算品牌服务费，一票制不会改变现有发行人和品牌生产厂商的合作方式。

2、发行人在产业链中的作用不会改变

发行人品牌运营业务在产业链中的作用包括：寻找药品的差异化标签，形成特有竞争优势；让医生及零售药店了解并熟悉医药产品；进行产品的精准营销策划等。

一票制针对的是药品流通环节，为了压缩药品的流通渠道层级，并不会降低品牌运营在药品销售过程中的作用。不论是实行两票制还是实行一票制，医药产品从生产到销售环节的品牌运营需求长期存在，品牌运营环节在产业链中的价值不会改变。

随着医药行业的不断发展，产业分工的不断细化，品牌运营作为医药产品销售的核心环节不会改变，发行人的品牌运营业务不会受到一票制的重大影响。

3、发行人的主要品牌运营业务均主要面向零售渠道，受一票制影响较低

参考两票制的执行方式，一票制应主要针对医院渠道的产品销售。目前发行人运营的主要品牌中，除了泌特产品面向渠道以医院为主以外，迪巧系列、武田系列、迈蓝系列及哈乐系列面向渠道均以零售渠道为主。

鉴于泌特产品销售占发行人销售收入比例较低，一票制的实施不会对发行人的品牌运营业务整体经营造成重大影响。

（二）对批发配送业务

“一票制”将改变批发配送业务的结算方式。

目前“两票制”已在全国范围内实施，在“两票制”下，配送业务模式为：医药生产厂商将产品先销售给批发配送商，向批发配送商开具第一张发票；批发配送商再将产品销售至医疗机构，开具第二张发票。

在“一票制”下，批发配送的业务模式为：医药生产厂商将产品直接销售给医院，向医院开具发票。

在医药行业分工不断细化的背景下，批发配送环节必然是医药产业链中不可缺少的环节。在一票制下，预计仍然需要批发配送厂商进行产品的配送及供应链管理，医药生产厂商将以配送服务费的方式和批发配送厂商进行结算。在服务费结算模式下，批发配送业务的收入规模将有所下降，但利润规模预计不会受到重大影响。

因此，“一票制”将改变发行人批发配送业务和上游产商的结算方式，但不会改变批发配送的业务模式，不会对发行人批发配送业务的开展产生重大不利影响。

（三）对零售业务

参考“两票制”的执行方式，“一票制”应主要针对医院渠道的产品销售，发行人的零售业务预计不会受到“一票制”的重大影响。

（四）“一票制”如果实施不会对发行人持续经营产生重大不利影响

综上，目前“一票制”政策尚未实施，未来该政策的实施亦不会对发行人持续经营产生重大不利影响。

三、发行人将上次申报时，批发配送业务中的知名品牌零售渠道分销业务调整至品牌运营业务的原因及合理性；发行人现有批发配送业务是否存在进一步调整至品牌运营业务的安排；是否将导致发行人业务结构发生重大变化

（一）发行人将上次申报时，批发配送业务中的知名品牌零售渠道分销业务调整至品牌运营业务的原因及合理性

发行人在本次首发上市申报中，对自身业务定位情况如下：

业务类别	主要服务内容	主要产品或业务
品牌运营业务	提供消费者教育、产品学术推广、营销策划、商务接洽、产品分销、流向跟踪、供应链管理等服务	运营迪巧系列、泌特系列、哈乐系列、武田系列、迈蓝系列等品牌
批发配送业务	提供医药产品的批发、配送	配送药品、中药饮片、医疗器械、诊断试剂、医用耗材等
零售业务	通过自有药房、网上药店进行零售	销售医药、医疗器械、保健食品、化妆品等

与前次首发上市申报相比，在业务划分差异为：将上次申报时批发配送业务中的“知名品牌零售渠道分销业务”调整至品牌运营业务，具体而言，是将武田系列、迈蓝系列及哈乐系列产品相关业务由批发配送业务调整至品牌运营业务。

造成上述差异的原因如下：

公司前次首发上市申报时间为2018年4月。当时迈蓝系列、哈乐系列相关业务尚未开展，武田系列的收入也较低，相关业务规模较小，业务模式仍处于前期的探索阶段，因此暂时将其归入批发配送业务。

从2018年至今，发行人持续对武田系列、迈蓝系列及哈乐系列的业务进行探索，业务发展模式逐步成熟，因此本次申报将其从批发配送业务调整至品牌运营业务。

主要因为：

其一，从业务实质上。批发配送业务通常是在产品需求既定的前提下完成交易，关注的是货款安全、覆盖充分、流向清楚、价格可控等标准；而品牌运营业务需要关注行品牌定位，塑造品牌形象，刺激购买需求，关注的医生及患者对品牌的认可程度。针对上述产品的业务开展过程中，发行人承担了主要职责在于品牌运营方面，符合品牌运营业务的业务实质。

其二，从合同约定上。品牌运营业务需要针对品牌产品进行推广运营。公司和迈蓝系列、武田系列及哈乐系列产品的生厂商所签署的协议，均明确约定了公司在相关渠道的推广义务，并对公司的推广效果有明确考核指标；而批发配送业务通常不会在合同中约定公司的推广义务或销售考核指标。

其三，从财务数据上，由于承担了品牌运营及推广职能，迈蓝系列、武田系列及哈乐系列的产品毛利率均超过 20%，和批发配送业务 10%左右的毛利率存在明显差别。

因此，伴随着公司的业务发展，公司不断加深对品牌运营业务的理解及思考，将上述业务调整至品牌运营业务，本次首发上市申请中对业务划分的调整具有合理性。

(二) 发行人现有批发配送业务是否存在进一步调整至品牌运营业务的安排

发行人现有批发配送业务不存在进一步调整至品牌运营业务的安排。具体情况如下：

发行人对品牌运营业务与批发配送业务的划分具有明确依据，对品牌运营业务时，主要考虑以下方面：

1、合同内容要求

品牌运营业务的合同对推广效果有明确要求的考核要求，迪巧系列、泌特系列、武田系列、迈蓝系列及哈乐系列，均明确要求了公司需要承担的推广职责及每年的考核指标。

2、授权方式

品牌运营业务的推广授权一般为针对于某个渠道或者某个区域的独家授权。迪巧系列、泌特系列为包括医院渠道及零售渠道的独家运营；武田系列、迈蓝系列及哈乐系列为零售渠道的独家运营公司。

3、授权期限

品牌运营业务的合作期限一般较长（至少3年）。迪巧系列在2005年开始运营，运营期限至2068年；泌特系列自2006年开始运营，运营期限最长至2040年；武田系列自2017年开始运营，运营至2022年；迈蓝系列自2019年开始运营，运营至2022年；哈乐系列自2019年开始运营，原协议约定运营至2022年，后进一步延长运营至2025年。

对于新合作的系列（武田系列、迈蓝系列、哈乐系列），合作双方均会综合考虑各方面风险及合作细节的情况下，先约定较短期限的合作。随着合作的深入，双方将会考虑进一步延长合作期限，如哈乐系列，鉴于发行人出色的品牌运营效果，双方在合作的第二年即将合作期限进一步延长。

4、财务表现

相比于批发配送业务，品牌运营业务的毛利率水平较高，迪巧系列、武田系列、迈蓝系列及哈乐系列产品的毛利率均在20%以上；泌特系列采用服务费支付发行人的品牌运营报酬，服务费成本包含发行人的全部推广费用，因此毛利率水平较低，若将相关推广费用模拟为销售费用核算，泌特系列也保持了较高的毛利率水平。

鉴于品牌运营业务和批发配送业务具有明显的业务目的区别、合作方式差别及财务表现差别，相关业务的收入划分具有充分依据，收入划分准确。发行人已根据业务开展的实际情况，将符合品牌运营特点的业务归入品牌运营业务，发行人现有批发配送业务不存在进一步调整至品牌运营业务的安排。

（三）是否将导致发行人业务结构发生重大变化

上述调整不导致发行人业务结构发生重大变化，具体情况如下：

首先，上述调整系发行人根据公司发展及业务开展情况而进行的调整，系主要业务之间的重分类，并未改变发行人的实际业务开展方式，发行人的生产经营模式未发生调整；

其次，上述调整主要针对 2018 年及 2019 年数据。2018 年及 2019 年，上述调整的业务收入合计为 5,184.35 万元及 30,329.63 万元，占发行人当期营业收入比例为 1.43%及 6.27%，占发行人收入规模较低，不构成重大调整。

综上，上述调整不导致发行人业务结构发生重大变化。

四、中介机构核查

1、核查过程

保荐机构、律师履行了如下核查程序：

（1）查阅相关法律法规，了解规范性文件是否存在相关禁止性规定，以及“两票制”和“一票制”政策的内容及实施情况；

（2）获取由发行人及其境内控股子公司各属地的食品药品监督管理部门及税务主管部门等相关部门出具的证明，了解报告期内发行人是否存在因违反两票制相关规定受行政处罚的情形；

（3）访谈发行人相关业务负责人及财务负责人，了解发行人业务模式、业务类型、业务特点及不同类型业务的财务表现；

（4）取得发行人不同类型的业务合同，查看合作方式及合作条款；

（5）取得发行人前次申报材料，了解前次申报的具体情况。

2、核查意见

经核查，保荐机构、律师认为：发行人在“两票制”后所形成新的品牌运营业务模式符合“两票制”等政策的规定；未来“一票制”如果实施不会对发行人持续经营产生重大不利影响；本次首发上市申请中对前次申请中业务划分的调整

具有合理性。发行人现有批发配送业务不存在进一步调整至品牌运营业务的安排，上述调整不导致发行人业务结构发生重大变化。

五、补充披露

上述内容已于《招股说明书》之“第六节 业务与技术”之“五、公司所处行业的基本情况”之“（二）行业主要法律法规及规范性文件”之“3、相关政策对发行人的影响”中补充披露。

(本页无正文，为《<关于青岛百洋医药股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函>之回复》之签章页)



(本页无正文，为《<关于青岛百洋医药股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市的发行注册环节反馈意见落实函>之回复》之签章页)

保荐代表人： 陈 澎
陈 澎

余前昌
余前昌



保荐机构董事长声明

本人已认真阅读青岛百洋医药股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函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，落实函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。

保荐机构董事长：


魏庆华

东兴证券股份有限公司

2021年05月10日



保荐机构总经理声明

本人已认真阅读青岛百洋医药股份有限公司本次发行注册环节反馈意见落实函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，落实函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。

保荐机构总经理： 张涛
张涛

