

财通证券股份有限公司

关于

《浙江英特集团股份有限公司关于〈中国证监会行政许可项目
审查一次反馈意见通知书〉的回复》

之

核查意见（修订稿）

独立财务顾问



财通证券股份有限公司
CAITONG SECURITIES CO.,LTD.

二〇二三年一月

中国证券监督管理委员会：

浙江英特集团股份有限公司（以下简称“英特集团”、“上市公司”或“公司”）收到中国证券监督管理委员会于 2022 年 12 月 22 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（222928 号）（以下简称“《反馈意见》”）。财通证券股份有限公司（以下简称“财通证券”或“独立财务顾问”）作为本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他中介机构，就一次反馈意见进行了逐项落实，对有关问题进行了认真分析与核查，现对一次反馈意见中涉及独立财务顾问发表意见的问题回复如下。如无特殊说明，本专项核查意见采用的释义与《浙江英特集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）保持一致。本专项核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。本专项核查意见出现的总数与各分项数值之和尾数不符的情形系四舍五入原因所造成。

目 录

问题 1:	4
问题 2:	19
问题 3:	39
问题 4:	45
问题 5:	75
问题 6:	79
问题 7:	87

问题 1:

申请文件显示, 1)标的资产子公司浙江嘉信医药股份有限公司、绍兴英特大通医药有限公司、宁波英特药业有限公司因销售的产品检验结果不符合规定、抽检不合格被处以没收违法所得的行政处罚。英特一洲(温州)医药连锁有限公司及其文成店因未及时变更《医疗器械经营许可证》、未取得《医疗机构执业许可证》开展医学检验活动分别被处以责令改正及罚款、没收器械及罚款的行政处罚。浙江英特医疗科技有限公司因经营医疗器械部分无合格证明文件被处以责令改正及罚款的行政处罚。浦江英特药业有限公司因向无经营资质个人(单位)提供药品被处以责令改正及罚款的行政处罚。2)报告期内标的资产还因擅自改变房屋用途、违反消防及广告相关规定等事由受到行政处罚 27 件。请你公司: 1)补充披露各项行政处罚违法事项的整改进展, 涉及资质和证明文件办理的最新办证进展, 行政处罚决定对公司生产经营的影响。2)结合公司多次受到相同或类似行政处罚的原因, 补充披露标的资产是否建立了有效的内部控制制度并严格执行, 目前是否仍存在类似生产经营不规范的情况; 本次交易完成后, 上市公司及标的资产进一步健全内控制度、保证合法合规运营的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、补充披露各项行政处罚违法事项的整改进展, 涉及资质和证明文件办理的最新办证进展, 行政处罚决定对公司生产经营的影响

(一) 各项行政处罚违法事项的整改进展

2019 年 1 月 1 日至 2022 年 7 月 31 日, 标的公司及其控股子公司和所属门店受到的行政处罚共计 27 件。除上述行政处罚外, 嘉信医药及其子公司嘉信元达物流由英特药业实际控制前(2019 年 4 月前)受到行政处罚 5 件; 上市公司其他子公司(浙江英特药谷电子商务有限公司、英特物联网有限公司)受到行政处罚 2 件; 报告期后, 标的公司及其控股子公司和所属门店受到的行政处罚共计 1 件。

上述行政处罚合计 35 件, 行政处罚相关情况及整改情况如下:

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
1	嘉信医药	2019年1月10日，嘉兴市工商行政管理局出具《行政处罚决定书》（嘉市监处字[2019]1号）	销售的盐酸金霉素眼膏检验结果不符合规定，违反了《药品管理法》第四十九条第一款的规定，没收违法所得33,231.45元	1、及时缴纳违法所得；2、积极召回市场上的产品；3、公司已严格按照《药品经营质量管理规范》对药品进行验收，因客观条件限制，并不知晓所销售的药品是假药、劣药，无主观过错，主管部门仅没收违法所得。
2	嘉信医药	2019年2月7日，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队出具《行政处罚决定书》（嘉经开公（消）行罚决字（2019）0015号）	消防控制室未实行二十四小时值班制度，违反了《浙江省消防条例》第三十四条第二款，罚款2,000元	1、及时缴纳罚款；2、组织相关人员消防安全培训；3、严格落实二十四小时值班制度。
3	嘉信医药	2019年2月7日，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队出具《行政处罚决定书》（嘉经开公（消）行罚决字（2019）0016号）	擅自拆除、停用消防设施，违反了《中华人民共和国消防法》第二十八条，罚款5,000元	1、及时缴纳罚款；2、组织相关人员消防安全培训；3、恢复使用因装修拆除的消火栓等消防设施。
4	嘉信医药	2019年2月7日，嘉兴市公安消防支队经济开发区大队出具《行政处罚决定书》（嘉经开公（消）行罚决字（2019）0017号）	消防设施、器材未保持完好有效，违反了《中华人民共和国消防法》第十六条第一款第（二）项，罚款5,000元	1、及时缴纳罚款；2、组织相关人员消防安全培训；3、恢复使用因装修拆除的楼层防火门等相关消防设施；4、定期检查相关设施、器材有效性。
5	嘉信元达物流	2019年3月21日，嘉兴市综合行政执法局出具《行政处罚决定书》（嘉开综执罚决字[2019]2-008号）	擅自改变建设工程规划许可证确定的房屋用途的行为，违反了《浙江省城乡规划条例》第四十七条第一款。没收违法所得758,261.00元，罚款30,000元	1、及时缴纳罚款；2、上缴改变用途取得的违法所得；3、恢复房屋用途。
6	英特大通	2019年4月12日，绍兴市上虞区市场监管局出具《行政处罚决定书》（虞区监稽市监处字[2019]654号）	销售的中药饮片覆盆子抽检不合格，违反了《药品管理法》第四十九条第一款规定，没收违法所得22,652.00元	1、及时缴纳违法所得；2、停止销售不合格产品；3、公司已严格按照《药品经营质量管理规范》对药品进行验收，因客观条件限制，并不知晓所销售的药品是假药、

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
				劣药，无主观过错，主管部门仅没收违法所得。
7	温州一洲医药连锁有限公司月湖店（现为英特一洲白鹿影城店）	2019年5月8日，温州市鹿城区市场监管局出具《当场处罚决定书》（330302[2019]130110）	未凭处方销售处方药，违反了《药品流通管理办法》第十八条第一款。责令改正该违法行为，并给予警告	1、对门店员工进行规范性培训，加强合规意识；2、加强对门店执行GSP情况的检查与考核力度。
8	英特一洲	2019年6月13日，温州市鹿城区市场监管局出具《当场处罚决定书》（330302(2019)13048）	在药品储存、陈列区域存放与经营活动无关的物品及私人用品。责令改正违法行为，并给予警告	1、对门店员工进行规范性培训，加强合规意识；2、加强对门店执行GSP情况的检查与考核力度。
9	英特华虞上虞章镇振兴路店（已注销）	2019年7月9日，上虞区市场监管局出具《行政处罚决定书》（绍虞市监案字（2019）454号）	其他药品违法行为，处以没收被扣押的违法购进药品，没收违法所得8,046.00元，上缴国库，吊销《药品经营许可证》《食品经营许可证》的行政处罚	1、及时缴纳违法所得；2、对涉事门店作关停处理。
10	宁波英特	2019年8月9日，慈溪市市场监管局出具《行政处罚决定书》（慈市监处[2019]854号）	销售的调经祛斑胶囊检验结果不符合规定，违反了《药品管理法》第四十九条第一款规定，没收违法所得60,532.24元	1、及时缴纳违法所得；2、停止销售不符合规定的产品；3、公司已严格按照《药品经营质量管理规范》对药品进行验收，因客观条件限制，并不知晓所销售的药品是假药、劣药，无主观过错，主管部门仅没收违法所得。
11	浦江英特	2019年9月27日，浦江县市场监管局出具《行政处罚决定书》（浦市监案字[2019]188号）	向无经营资质的个人（单位）提供药品，违反了《药品流通监督管理办法》第十三条。警告责令改正，罚款50,000.00元	1、及时缴纳罚款；2、组织员工培训，加强合规意识。

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
12	英特一洲	2019年10月30日，平阳县市场监管局出具《行政处罚决定书》（平市监处字[2019]452号）	未及时变更医疗器械经营许可证事项，擅自扩大经营范围的行为违反了《医疗器械经营监督管理办法》第十七条第一款，罚款30,000元	1、及时缴纳罚款；2、办理完成变更医疗器械经营许可证；3、组织员工培训，加强合规意识。
13	临安康锐江桥店	2020年1月17日，杭州市临安区市场监管局出具《行政处罚决定书》（（杭临）市监罚处[2020]33号）	在经营场所的药品宣传画中，对药品的宣传内容与管理部批准说明书不一致，违反《中华人民共和国广告法》第五十八条第一款第一项，责令停止发布广告，消除影响，并处罚款150元	1、及时缴纳罚款；2、立即撤销宣传用品；3、组织员工培训，加强医疗用品宣传方面的合规意识；4、加强门店宣传用品的审查。
14	英特怡年清吟街诊所	2020年2月5日，杭州市上城区卫生健康局出具《行政处罚决定书》（2020-02055108）	不执行紧急应对措施，违反了《浙江省突发公共卫生事件预防与应急办法》第四十二条，传染病暴发、流行时，公共场所、学校、幼托、旅游、建筑工地、羁押监管等人群聚集的场所（单位），应当根据突发事件应急处理指挥部的要求，严格落实紧急应对措施，处以警告	1、本次处罚原因为输液区未张贴禁烟标志（原标志脱落）。已完成整改，在输液区粘贴禁止吸烟的标识；2、组织员工培训，加强合规意识。
15	英特一洲	2020年3月11日，温州市市场监管局出具《行政处罚决定书》（温市监处字[2020]132号）	销售的“洗出彩”润发露未取得特殊用途化妆品的批准文号，违反了《化妆品卫生监督检查条例实施细则》第十三条第一款第（四）项，没收违法所得5,214元，并罚款13,035元	1、及时缴纳罚款；2、停止该产品的采购活动；3、停止销售不符合规定的产品。
16	英特华虞（原绍兴华虞大药房有限公司）上虞解放街药店	2020年3月13日，绍兴市上虞区卫生健康局出具《行政处罚决定书》（虞卫医罚[2020]10号）	使用未取得处方权的医生胡某开具了8张处方笺。违反了《处方管理办法》第八条第一款的规定，构成了“使用未取得处方权的人员开具处方”的违法行为，处以罚款1,000元	1、及时缴纳罚款；2、组织员工培训，加强合规意识；3、合理安排并落实具有处方权的医生在岗时间。

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
17	英特卫盛	2020年11月12日,舟山市税务局出具《行政处罚决定书》(舟税稽罚[2020]10)	少代扣2016年7月、2018年12月工资薪金所得个人所得税合计32,166.03元,违反了《中华人民共和国税收征收管理法》第六十九条,处以百分之五十罚款计金额16,083.02元	1、及时缴纳罚款;2、组织财务人员培训,加强税务处理方面合规意识;3、对后续业务制定明确流程约束,所有员工的收入按规定代扣代缴个人所得税。
18	英特怡年杭州上塘路二店 (已闭店)	2020年11月17日,杭州市下城区综合行政执法局出具《行政处罚决定书》(杭下综执[2020]罚决字第08-0087号)	未按要求设置生活垃圾收集容器,违反《杭州市生活垃圾管理条例》第三十二条第一款第(一)项,处以罚款500元	1、及时缴纳罚款;2、购置符合要求的垃圾分类箱放置门店;3、督促相关门店员工学习《杭州市生活垃圾管理条例》。
19	英特一洲	2020年12月4日,温州市市场监督管理局出具《行政处罚决定书》(温市监处字[2020]425号)	利用广告或者其他方法,对商品作引人误解的虚假宣传(广告违法行为),责令停止发布违法广告,消除影响;并处以广告费用两倍,即12,000元罚款,上缴财政	1、及时缴纳罚款;2、立即停止发布该则广告;3、组织员工培训,加强医疗用品宣传方面的合规意识;4、加强广告发布审查
20	英特怡年建德雾江路店	2020年12月15日,建德市城市管理综合行政执法局出具《行政处罚决定书》(杭建综执[2020]罚决字第03-0085号)	未按要求设置生活垃圾收集容器,违反《杭州市生活垃圾管理条例》第三十二条第一款第(一)项,处以罚款500元	1、及时缴纳罚款;2、购置符合要求的垃圾分类箱放置门店;3、督促相关门店员工学习《杭州市生活垃圾管理条例》。
21	英特一洲文成店	2020年12月22日,温州市文成县卫生健康局出具《行政处罚决定书》(文卫医罚[2020]50号)	未取得《医疗机构执业许可证》开展医学检验活动的行为,违反了《医学检验实验室管理暂行办法》,处以以下处罚1、没收器械;2、处以罚款5,000元	1、及时缴纳罚款;2、及时停止并不再开展血糖测试活动;3、组织员工培训,加强合规意识;4、对其他门店进行警示教育。
22	英特一洲泰顺一店	2021年1月5日,泰顺县市场监督管理局出具《行政处罚决定书》(泰市监处字[2021]5号)	生产、销售不符合保障人体健康和人身、财产安全的国家标准、行业标准的产品,违反了《中华人民共和国质量法》第十三条第一款的规定,处以罚款340元,没收违法所得	1、及时缴纳罚款;2、停止与该供应商的产品采购活动;3、停止销售不符合规定的产品;4、加强质管部对供应商及产品的首营审核工作。

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
			76 元	
23	浦江恒生	2021 年 1 月 26 日，浦江县市场监督管理局出具《行政处罚决定书》（浦市监罚字[2021]60 号）	1、发布的药品广告中的宣传用语与药品功能主治或适应症不符，构成了发布虚假广告的违法行为，处以罚款 300 元；2、未经审查发布药品广告，违反了《中华人民共和国广告法》第四十六条的规定；3、在药品广告中使用“药师推荐”的宣传用语违反了《药品、医疗器械、保健食品、特殊医学用途配方食品广告审查管理暂行办法》第十一条的规定。本决定书中除发布虚假广告外的其他广告违法行为处以罚款 2,000 元	1、及时缴纳罚款；2、立即停止发布该则广告；3、排查其运营平台上所销售的所有产品宣传信息；4、组织员工培训，加强医疗用品宣传方面的合规意识；5、成立电商渠道销售审核工作组，对新上架产品的相关宣传信息进行审核。
24	淳安健民咸春堂中医诊所	2021 年 2 月 5 日，淳安县卫生健康局出具《行政处罚决定书》（淳卫医罚[2021]021 号）	使用执业类别为临床、执业范围为内科专业的王某某从事中医诊疗活动，并为王某某等病人开具中药处方，违反了《医疗机构管理条例》第二十八条的规定，构成了使用非卫生技术人员从事医疗卫生技术工作的违法行为，处以罚款 3,000 元	1、及时缴纳罚款；2、解除涉案人员聘用协议；3、合理安排并落实具有相应资质的医生在岗时间。
25	英特一洲丽水括苍路店	2021 年 3 月 30 日，丽水市公安局莲都区分局万象派出所出具《行政处罚决定书》（丽莲公(万)行罚决字[2021]000812 号）	未在三日内将入职劳动者信息向公安机关报送且未告知劳动者主动申报的行为侵犯了公安机关对流动人口的管理秩序，构成未按时报送或者告知相关信息的违法行为，根据《浙江省流动人口居住登记条例》第三十四条之规定，罚款 100 元	1、及时缴纳罚款；2、对门店人员进行调整，全部聘用当地户籍人员（包括店长、执业药师、店内服务人员）。
26	英特一洲丽水继光街店	2021 年 3 月 30 日，丽水市公安局莲都区分局万象派出所出具《行政处罚决定书》（丽莲公(万)行罚决字[2021]000818 号）		
27	英特一洲	2021 年 4 月 26 日，温州市市场监督管理	1、未经广告审查机关审查发布医疗器械广	1、及时缴纳罚款；2、立即停止发布该则

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
		局出具《行政处罚决定书》（温市监处字[2021]106号）	告，违反了《中华人民共和国广告法》第四十六条的规定；2、发布的医疗器械广告涉及产品用途的内容，与实际不符，构成发布虚假广告的违法行为。对未经审查发布广告的违法行为责令停止发布广告并消除影响，处以罚款 1,500 元；对发布虚假广告的违法行为，责令停止发布广告并消除影响，处以罚款 2,500 元	广告；3、组织员工培训，加强医疗用品宣传方面的合规意识；4、加强广告发布审查。
28	淳安健民咸春堂中医诊所	2021 年 8 月 19 日，淳安县市场监督管理局出具《行政处罚决定书》（淳市管千市监处罚[2021]49 号）	发布未经相关部门审查的医疗广告，广告宣传内容涉及功能主治、药理作用的内容，违反了《中华人民共和国广告法》第四十六条和第十六条的规定，处以罚款 1,200 元，责令停止发布广告并消除影响	1、及时缴纳罚款；2、立即停止发布该则广告；3、组织员工培训，加强医疗用品宣传方面的合规意识；4、加强广告发布审查。
29	英特医疗科技	2021 年 9 月 26 日，舟山市市场监督管理局出具《行政处罚决定书》（舟市监处[2021]22 号）	经营医疗器械部分无合格证明文件，违反了《医疗器械监督管理条例》（2017 修订）第四十五条的规定，责令改正，并处以罚款 60,000 元	1、及时缴纳罚款；2、加强对所采购药品的合法性审核及质量验收把关，在药品的采购、验收、储存、销售、运输各环节采取有效的质量控制措施，确保质量体系正常运行，保障产品质量安全有效。3、主管部门认定，该案件系由业务员携带药品期间多次打开包装不慎丢失合格证明导致，公司已对相关业务员进行培训，并以该案件对业务部门进行警示。
30	浙江英特药谷电子商务有限公司	2021 年 12 月 15 日，杭州市拱墅区城市管理局行政执法局出具《行政处罚决定书》（杭拱综执罚决字[2021]第 07-0320 号）	未办理工程渣土处置手续，违反了《杭州市城市市容和环境卫生管理条例》第六十条第一款之规定，处以罚款 5,500 元	1、及时缴纳罚款；2、督促施工单位补充办理渣土处置手续；3、加强对施工单位的管理。

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
31	英特怡年环城东路店	2021年12月28日,杭州市拱墅区人民政府潮鸣街道办事处出具《行政处罚决定书》(杭拱潮鸣综执罚决字[2021]第2000033号)	未履行生活垃圾分类投放监管责任,违反了《浙江省生活垃圾管理条例》第三十一条第一款第(二)项的规定,处以罚款500元	1、及时缴纳罚款;2、购置符合要求的垃圾分类箱放置门店;3、督促相关门店员工学习《杭州市生活垃圾管理条例》。
32	英特物联网有限公司	2022年3月22日,绍兴市上虞区综合行政执法局出具《行政处罚决定书》(上虞综执罚决字[2022]第28-0010号)	未办理人防工程竣工验收备案的行为,违反了《浙江省实施<中华人民共和国人民防空法>办法》第十七条的规定,处以罚款2,500元	1、及时缴纳罚款;2、及时补充办理人防工程竣工验收备案。
33	淳安健民	2022年4月1日,淳安县卫生健康局出具《行政处罚决定书》(淳卫消罚[2022]1号)	经营的夫专家鲜王抑菌软膏产品卫生质量不符合要求;依据《消毒管理办法》第三十二条第(二)项,处以罚款1,500元	1、及时缴纳罚款;2、积极召回产品,并将存货退回厂家;3、停止销售不符合规定的产品;4、加强消毒产品的收货质量审核。
34	英特一洲勤奋路店	2022年7月26日,温州市鹿城区卫生健康局出具《行政处罚决定书》(温鹿卫消[2022]1号)	销售的江西平康实业有限公司生产的“伤口愈合喷雾剂”1、其命名为“伤口愈合喷雾剂”,标签说明书适用范围:适用于皮肤创面的抑菌清洁,不符合《消毒产品标签说明书管理规范》第十八条第(三)项的规定,违反了《消毒管理办法》第三十一条第一款的规定,处以罚款1,400元;2、上市销售前未取得卫生安全评价报告不符合《消毒产品卫生安全评价规定》第四条第一款的规定,违反《消毒管理办法》第三十二条第(二)项的规定,处以罚款1,400元	1、及时缴纳罚款;2、停止该产品的采购活动;3、停止销售不符合规定的产品;4、加强销售产品的首营审核工作。
35	英特明州	2022年8月23日,宁波市鄞州区市场监督管理局出具《行政处罚决定书》(甬鄞市监处罚[2022]1085号)	销售的“接骨七厘丸”不符合规定,没收违法所得2,280.36元	1、及时缴纳违法所得;2、停止销售不符合规定的产品;3、公司已严格按照《药品经营质量管理规范》对药品进行验收,因客观条件限制,并不知晓所销售的药品是

序号	被罚单位	处罚决定	处罚内容	整改情况
				假药、劣药，无主观过错，主管部门仅没收违法所得。

综上，标的公司及其控股子公司和所属门店以及上市公司于报告期内受到的行政处罚均已及时缴纳罚款，同时按照相关行政处罚决定书的要求停止违法行为并积极进行整改。此外，公司积极组织员工培训、辅导，提升员工在执业过程中的合规意识，并对部分案件的情况在公司内部进行警示性宣导，避免再次发生。

（二）涉及资质和证明文件办理的最新进展

自 2019 年 1 月 1 日至 2022 年 7 月 31 日，英特药业及其控股子公司和所属门店受到的行政处罚中涉及资质和证明文件办理事项的具体情况如下：

1、英特一洲（温州）医药连锁有限公司（序号 12）

2019 年 10 月 30 日，英特一洲（原温州一洲医药连锁有限公司）下属英特一洲水头店、鳌江店因未及时变更医疗器械经营许可证事项，擅自扩大经营范围的行为违反了《医疗器械经营监督管理办法》第十七条第一款，英特一洲收到了平阳县市场监督管理局出具的《行政处罚决定书》（平市监处字[2019]452 号），被处以罚款 30,000 元。本案件发生后，相关门店已对医疗器械经营许可进行变更，截至本回复出具日，变更事项已经完成。

根据平阳县市场监督管理局出具的处罚决定书，英特一洲水头店、鳌江店销售的一次性使用输液器未在上述二店当时所持有的医疗器械经营许可证的经营范围之内。根据《医疗器械分类目录》（2002 版），该一次性使用输液器的类别为 6866 医用高分子材料制品。

截至本回复出具日，上述门店已经完成了医疗器械经营许可证的变更，经营范围增加 6866 医用高分子材料制品已获主管部门许可，两家门店目前持有的医疗器械经营许可证具体信息如下：

门店名称	许可证编号	发证日期	有效期限	经营方式	经营范围
鳌江店	浙温食药监械经营许 20160112 号	2020 年 8 月 17 日	2024 年 12 月 10 日	零售	07 医用诊察和监护器械，14 注输、护理和防护器械，6815 注射穿刺器械，6821 医用电子仪器设备，6864 医用卫生材料及敷料，6866 医用高分子材料及制品***
水头店	浙温食药监械经营许 20160113 号	2020 年 8 月 27 日	2024 年 12 月 10 日	零售	07 医用诊察和监护器械，14 注输、护理和防护器械，6815 注射穿刺器械，6821 医用电子仪器设备，6864 医用卫生材料及敷料，6866 医用高分子材料及制品***

2、英特一洲（温州）医药连锁有限公司文成店（序号 21）

2020 年 12 月 22 日，英特一洲下属英特一洲文成店因未取得《医疗机构执业许可证》开展医学检验活动，违反了《医学检验实验室管理暂行办法》，收到了温州市文成县卫生健康局出具的《行政处罚决定书》（文卫医罚[2020]50 号），被处以没收器械及罚款 5,000 元。本案件发生后，相关门店已停止开展医学检验活动，后续亦无展开该等活动的计划，无需申请办理《医疗机构执业许可证》。

根据温州市文成县卫生健康局出具的处罚决定书，2020 年 11 月 6 日至 2020 年 11 月 10 日期间，英特一洲文成店为他人开展测量血糖服务但未能出示《医疗机构执业许可证》，且相关工作人员未能出示《医师执业证书》。

本案件主要由于相关人员合规意识相对淡薄，未曾知晓开展该等服务需取得相应前置许可导致。案件发生后，标的公司及子公司英特一洲高度重视，立即要求门店停止开展测量血糖服务并对涉事门店主要负责人进行了警示及合规培训。据门店相关人员表述，开展血糖测量服务本出于便利周边居民的意图，且操作相对简单，在其操作期间未对他人健康造成重大危害，停止该项服务亦不会对门店正常经营构成重大不利影响。

3、浙江英特医疗科技有限公司（序号 29）

2021 年 9 月 26 日，英特医疗科技因经营医疗器械部分无合格证明文件，违反了《医疗器械监督管理条例》（2017 修订）第四十五条的规定，英特医疗科技收到了舟山市市场监督管理局出具的《行政处罚决定书》（舟市监处[2021]22 号），被处以责令改正及罚款 60,000 元。本案件由于英特医疗科技的医疗器械产品在销售过程中合格证明丢失导致，英特医疗科技已根据主管部门要求停止销售该部分产品并进行处理，该等产品的合格证明文件办理义务由厂家承担，英特医疗科技无需办理相关证明。

根据舟山市市场监督管理局出具的处罚决定书，执法人员查明英特医疗科技销售给浙江省岱山县第一人民医院、舟山医院的无合格证明文件的医疗器械系由于销售业务员跟台手术、省内多次流通、医疗器械多次灭菌等原因导致的医疗器械部分包装打开，丢失合格证后业务员自行打印合格证所致，英特医疗科技在相关销售业务员的管理方面负有一定责任。由于该行为未造成实质性危害后果且相关人员主动供述经营无合格证明文件医疗器械的原因，积极提供相关证据和情况

说明，决定从轻处罚。

本案件发生后，标的公司及子公司英特医疗科技高度重视，立即对涉事销售业务员进行了警示及合规培训。同时，由于标的公司所处医药行业的特殊要求，销售业务员在执业过程中对于产品合格证的保管十分重要，标的公司在本案发生后立即对业务部门以本案为案例进行了合规执业培训，避免该等案件再次发生。

4、浦江英特药业有限公司（序号 11）

2019 年 9 月 27 日，浦江英特因向无经营资质的个人（单位）提供药品，违反了《药品流通监督管理办法》第十三条，收到了浦江县市场监督管理局出具的《行政处罚决定书》（浦市监案字[2019]188 号），被处以责令改正及罚款 50,000 元。本案件系由于向浦江英特采购产品的主体未取得相关资质导致，浦江英特无需补办资质或证明文件。

根据浦江县市场监督管理局出具的处罚决定书，执法人员对浦江县康乐养老院进行检查期间发现浦江英特以批发方式向无合法经营资质的单位浦江县康乐养老院提供药品和医疗器械。

本案件发生后，标的公司及子公司浦江英特高度重视，立即展开了内部调查。经查明，本次案件系由于涉案销售业务员合规意识薄弱，未按照《药品经营质量管理规范》的要求规范执业行为导致。标的公司已对涉案业务人员进行警示以及作出相关处理，同时对销售业务部门以此案件作为案例展开合规执业培训，并与销售业务人员签订药品质量安全承诺书，防控经营风险，杜绝类似事件再次发生。

截至本回复出具日，英特药业及其控股子公司和所属门店对于未及时变更经营许可范围而受处罚的情形，已经完成了经营许可的变更；对于超范围经营而受处罚的情形，已停止进行超越许可范围的活动；对于销售已丢失合格证的产品及向未取得资质的单位提供产品的情形，已加强相关业务合规执业管理。公司已对上述违法行为进行了积极整改，对相关人员进行警示及培训，避免类似事件再次发生。

（三）行政处罚决定对标的公司生产经营的影响

自 2019 年 1 月 1 日至报告期末，标的公司所受到的行政处罚的处罚类型及所涉金额分类统计如下：

序号	处罚类型	单笔涉及金额 (含没收违法所得以及罚款)	处罚数量（件）	处罚金额（元） (不含没收违法所得)
1	市场监督类	1 万元以上	7	165,035.00
		1 万元以下	8	7,990.00
	小计		15	173,025.00
2	城市管理类	1 万元以上	-	-
		1 万元以下	3	1,500.00
	小计		3	1,500.00
3	卫生健康类	1 万元以上	-	-
		1 万元以下	6	13,300.00
	小计		6	13,300.00
4	税务类	1 万元以上	1	16,083.02
		1 万元以下	-	-
	小计		1	16,083.02
5	公共安全类	1 万元以上	-	-
		1 万元以下	2	200.00
	小计		2	200.00
合计			27	204,108.02

注：英特集团子公司英特药业于 2019 年 4 月完成对嘉信医药 50.69%股份的收购，故 2019 年 1 月 1 日至收购时点嘉信医药及其子公司嘉信元达物流所受到的行政处罚未计入上表。

自 2019 年至报告期末，标的公司所受到的行政处罚合计处罚金额 204,108.02 元，报告期各期内受到的处罚金额占各期营业收入的比例均不足 0.01%，处罚金额较小。标的公司及其控股子公司和所属门店受到行政处罚后，均已及时缴纳罚款并已按照相关行政处罚决定书的要求停止违法行为并积极进行整改；根据该等处罚的事由及其处罚依据，该等行政处罚均不属于重大违法违规行为，不会导致标的公司及其控股子公司和所属门店的正常生产经营发生重大不利影响。

二、结合公司多次受到相同或类似行政处罚的原因，补充披露标的资产是否建立了有效的内部控制制度并严格执行，目前是否仍存在类似生产经营不规范的情况；本次交易完成后，上市公司及标的资产进一步健全内控制度、保证合法合规运营的具体措施。

（一）标的公司多次受到相同或类似行政处罚的原因

英特药业及其控股子公司和所属门店多次受到相同或类似行政处罚的原因主要在于：

1、个别门店及业务人员合规意识淡薄

医药流通行业的规范运行事关人民的健康福祉，因此国家对该行业实行严格的行政管理，制定了完善的法律法规体系以规范相关主体的行为。公司在经营过程中严格按照《药品经营质量管理规范》的要求执行内部控制制度，定期组织员工培训及合规执业宣导，以防范内部合规风险。但个别销售业务人员及门店经营人员在业务开展过程中，由于合规意识相对淡薄而出现疏漏的情况仍然存在，该等情形易导致标的公司受到行政处罚。

2、因药品生产单位生产不符合规定的药品而导致标的公司销售产品质量瑕疵

标的公司是浙江省医药流通行业区域龙头企业之一，为充分满足广泛的市场需求，标的公司与众多制药厂商进行合作，销售的药品品类极为广泛。由于药品生产的工艺较为复杂，容易出现个别批次药品因多种因素影响而不符合国家药品质量标准的情形。

根据《中华人民共和国药品管理法实施条例》第七十五条“药品经营企业、医疗机构未违反《药品管理法》和本条例的有关规定，并有充分证据证明其不知道所销售或者使用的药品是假药、劣药的，应当没收其销售或者使用的假药、劣药和违法所得；但是，可以免除其他行政处罚”。

报告期内，标的公司出现个别因销售抽检不合格药品而受到行政处罚的事件，对于该类事件，标的公司在购进药品时对制药厂商及药品的合法性进行审查，并在采购药品后依法进行收货、验收、入库、储存养护、出库复核，获知药品检测不合格信息后及时召回不合格药品，履行了法定义务，不存在主观违反《药品管理法》和《中华人民共和国药品管理法实施条例》相关规定的情形，未受到主管部门除没收违法所得外的其他行政处罚。

（二）标的资产的内部控制制度执行情况

英特药业系上市公司英特集团的控股子公司，在内部控制方面，严格参照上市公司的相关制度执行。作为医药流通企业，上市公司及标的公司均按照《药品经营质量管理规范》的要求制定并执行相关内部控制制度。

上市公司制定了《浙江英特集团股份有限公司采购管理办法》《浙江英特集团股份有限公司质量管理制度》等内部控制制度对药品采购流程控制和药品质量管理方面做出了明确的要求，并根据相关制度文件的要求，对经营环节的质量保

障执行合规监控。此外，上市公司高度重视生产经营中有关产品质量、职业健康、安全生产、环境保护等方面的事项，制定了《浙江英特集团股份有限公司健康安全环保管理规定》以及相关子制度，对相关职能部门的工作流程提出了明确的指引及控制措施。在此基础上，公司与主要子公司负责人均签署《浙江英特集团股份有限公司 QHSE 和节能减排目标管理责任书》，对于公司在质量管理、执业健康等方面的责任进行了明确的划分，确保相关制度的有效执行。

除上市公司外，公司子公司作为业务层面的执行单位，结合《药品经营质量管理规范》及上市公司相关制度和本单位实际情况，亦制定了与各自生产经营相匹配的内部控制制度。如标的公司及其主要子公司均制定了《质量风险管理制度》《人员资质与质量培训管理制度》《人员健康与卫生质量管理制度》《质量事故管理制度》《不合格药品质量管理制度》《电子商务质量管理制度》等在质量控制、合规管理、人员培训方面的相关制度。

2022 年全年，标的公司共受到行政处罚 3 件，合计缴纳罚款 4,300 元，相较于报告期前两年已明显改善。此外，嘉信医药 2019 年 4 月前受到行政处罚 5 件，合计缴纳罚款 42,000 元，自 2019 年 4 月受英特药业控制至今，未受到任何行政处罚。由此可见，标的公司的合法合规经营情况明显改善，上市公司、标的公司及其子公司的内部控制制度均得到有效执行。

（三）目前是否仍存在类似生产经营不规范的情况

英特药业及其控股子公司和所属门店相关处罚对应的违法行为均已有效整改，相关生产经营活动合规及风控有效提高。截至本反馈回复出具之日，英特药业及其控股子公司和所属门店不存在其他未披露的行政处罚事项。

（四）进一步健全内控制度、保证合法合规运营的具体措施

根据天职会计师出具的无保留意见的《内部控制鉴证报告》（天职业字[2022]99-1 号），上市公司于 2021 年 12 月 31 日按照《企业内部控制基本规范》和相关规定在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

本次交易完成后，上市公司对于英特药业的控制力能够进一步增强，上市公司将通过严格监督标的公司的公司治理情况，深化标的公司的业务规范水平。此外，上市公司承诺，上市公司与标的公司将通过加强信息化建设，逐步实现业务流程的全电子化操作，强化业务流程控制，有效加强母子公司一体的内部控制；

通过加强对英特药业的内部监督，完善各项业务的操作流程，由相关职能部门牵头负责各个环节内控流程执行情况的审查及监督，避免因内控制度执行不力等原因造成合规风险；通过加强人员合规培训，提高人员合规意识和技能，宣导公司内部控制制度及相关措施，督促其遵守相关法律法规及公司规章制度，熟悉各项工作的规范流程，合规操作。

综上，上市公司及标的公司已制定并有效执行了健全的内部控制制度，本次交易后，上市公司及标的公司将结合公司治理实际及合规风险防范的需要，制定更具针对性的内部控制措施，保证合法合规经营。

三、补充披露

公司已于重组报告书“第二节 上市公司基本情况”之“八、上市公司及其现任董事、监事及高级管理人员合规性说明”补充披露各项行政处罚违法事项的整改进展，涉及资质和证明文件办理的最新办证进展。

公司已于重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十二、经营合规情况”补充披露行政处罚决定对标的公司生产经营的影响及上市公司和标的公司进一步健全内控制度、保证合法合规运营的具体措施。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司已对报告期内受到的各项行政处罚完成整改，对于涉及办理资质变更的情形，已完成变更登记。上述行政处罚不会对标的公司的生产经营构成重大不利影响。

2、标的公司作为上市公司子公司，已经根据《药品经营质量管理规范》及上市公司相关制度建立了有效的内部控制制度并严格执行。本次交易完成后，上市公司能够加强对标的公司的控制力，通过进一步监督标的公司的经营过程，结合信息化、制度化的管理措施，进一步规范标的公司内控制度执行情况，保证合法合规经营。

问题 2：

申请文件显示，1)报告期各期末，英特药业应收账款账面价值分别为 501,804.31 万元、536,910.58 万元和 678,190.84 万元，占营业收入的比例分别为

20.07%、20.09%和 40.10%。2)报告期各期，英特药业营业收入分别为 2,500,669.88 万元、2,672,834.50 万元、1,691,101.22 万元。3)报告期各期，英特药业综合毛利率分别为 6.22%、6.52%、6.62%。4)行业主管部门先后制定和颁布了药品经营资质和质量管理规范、两票制、带量采购、一票制、分级诊疗、医保控费等方面的政策和法规。5)预计未来药品价格将进一步下探，对英特药业整体毛利率水平有一定的负面影响。请你公司：1)结合标的资产业务模式、与主要客户结算模式、信用政策、截止目前的回款情况及同行业可比公司等情况，补充披露标的资产报告期应收账款占营业收入比例大幅增长的原因及合理性，是否存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形。2)结合标的资产业务模式、经营模式、同行业可比公司情况、行业政策、市场环境、市场需求量、核心竞争力等，补充披露报告期内标的资产分产品销售收入、毛利率波动的原因及合理性。3)结合报告期经营业绩、行业政策及未来发展前景、资源、渠道、资金等核心竞争优势、市场需求量、行业周期性、产品价格波动等，补充披露标的资产未来盈利能力的稳定性及可持续性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产业务模式、与主要客户结算模式、信用政策、截止目前的回款情况及同行业可比公司等情况，补充披露标的资产报告期应收账款占营业收入比例大幅增长的原因及合理性，是否存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形。

（一）标的资产业务模式、与主要客户结算模式及信用政策

标的资产属于医药流通企业，主要从事药品、医疗器械批发及零售业务，即从上游医药生产或供应企业采购产品，然后再批发给下游的医疗机构、药店、经销商等或通过零售终端直接销售给消费者，其下游客户一般处于强势地位，往往回款期限相对较长，导致应收账款余额较大。

标的资产主要客户可分为公立医疗机构和非公立客户，其中，非公立客户又包括民营医院、零售药店、商业公司等。不同类型的客户结算模式和信用政策均有所不同。

标的资产的主要结算模式根据业务类型存在一定差异，以电汇和银行承兑汇

票作为主要结算方式。在医疗机构销售模式下，标的资产采取在约定账期内以电汇为主，少量银行承兑汇票的结算方式；在商业分销模式下，采取在约定账期内以电汇和银行承兑汇票为主的结算方式。在零售模式下，对于通过电子商务渠道开展的业务，采取在约定账期内以电汇为主，部分银行承兑汇票的结算方式；对于通过零售药店开展的业务，结算模式根据零售药店是否为医保定点零售药店而有所不同。对于非医保定点零售药店，结算方式主要系现金或银行卡等；对于医保定点药店，消费者还可以使用医保卡进行支付，该类款项由公司与社保局或其他相关医保主管部门进行定期统一结算。

标的资产在报告期内信用政策保持一致，未通过放宽信用政策增加营业收入。报告期各期末，标的资产应收账款余额分客户性质构成及信用政策如下：

单位：万元

客户性质	2022.7.31	2021.12.31	2020.12.31	信用政策
公立医疗机构	518,028.47	404,083.05	386,705.27	视公司所在的区域及业务实际情况，授信天数不超过 90 天、120 天或 180 天
非公立客户	164,269.64	136,263.59	118,407.28	视客户性质、规模以及业务实际情况，授信天数设置为 60 天至 90 天不等
其他	598.07	452.44	318.70	视公司所在的区域及业务实际情况，授信天数不超过 45 天或 60 天
合计	682,896.18	540,799.08	505,431.25	-

根据上表，标的资产应收账款余额构成以浙江省内的公立医疗机构为主，占比接近 75%，公立医疗机构规模较大且信誉较好，在我国医药流通链条中具有相对优势地位，因此，相较于其他客户，公立医疗机构信用期较长，为 90 天至 180 天。2022 年 7 月 31 日应收账款余额为 682,896.18 万元，较上年末增加 142,097.10 万元，主要为应收公立医疗机构余额增长 113,945.42 万元，公立医疗机构通常在信用期内根据其资金安排回款，其中年底回款最为集中（四季度约占全年回款额的 30%），半年度回款次之。故而 2022 年 7 月 31 日标的资产应收账款余额较 2021 年 12 月 31 日以及 2020 年 12 月 31 日增长幅度较大。

标的资产应收账款占营业收入比例同期比较情况具体如下表：

项目	2022.7.31	2021.7.31	2020.7.31
标的资产应收账款占营业收入比例	23.39%	23.09%	22.90%

注：数据均已年化处理

由上表可见，报告期内，标的资产各期 7 月末应收账款占收入年化比例约为 23%，2022 年 7 月末较同期略有增长，但变动幅度较小，无明显偏差。标的资产 2022 年 7 月 31 日应收账款余额符合其经营管理特点。

（二）标的资产各报告期末的应收账款期后回款情况

单位：万元

报告期	应收账款期末余额	坏账准备期末余额	坏账准备计提比例	期后回款金额	期后回款比例
2020.12.31	505,431.25	3,626.95	0.72%	504,807.78	99.88%
2021.12.31	540,799.08	3,888.50	0.72%	533,597.11	98.67%
2022.7.31	682,896.18	4,705.34	0.69%	624,709.58	91.48%

注：2022 年 7 月末期后回款统计数据为截止 2022 年 12 月 25 日。

根据上表，标的资产应收账款期后回款比例较高，回款情况良好。

（三）标的资产应收账款占营业收入比例与同行业可比公司比较情况

报告期各期末，标的资产应收账款账面价值占营业收入的比例分别为 20.07%、20.09%和 40.10%。其中 2022 年营业收入仅为 1-7 月金额，与前两期口径不一致，按年化处理后标的资产应收账款占营业收入比例为 23.39%，与同行业可比公司比较情况具体如下表：

可比公司	2022.7.31	2021.12.31	2020.12.31
南京医药	26.19%	23.96%	22.80%
九州通	26.67%	21.57%	22.62%
柳药集团	48.59%	42.52%	40.62%
国药一致	26.39%	23.35%	23.14%
重药控股	44.50%	41.56%	48.04%
鹭燕医药	29.78%	28.85%	25.23%
嘉事堂	32.35%	30.39%	32.89%
平均值	33.49%	30.31%	30.76%
标的资产	23.39%	20.09%	20.07%

注：2022 年数据均已年化处理，英特药业为 2022 年 1-7 月数据年化，可比公司为 2022 年 1-6 月数据年化。

根据上表，标的资产应收账款占营业收入比例为 20.07%、20.09%和 23.39%，经年化处理后，2022 年 7 月末相比年末并未出现大幅增长。可比上市公司平均水平为 30.76%、30.31%和 33.49%，标的资产相关比例低于同行业平均水平，应收账款可收回性较强，且其变动趋势与同行业平均水平一致。

综上，标的资产主要客户可分为公立医疗机构和非公立客户，非公立客户

又包括民营医院、零售药店和商业公司等，其中公立医疗机构为应收账款余额主要构成，报告期各期占比维持在 75%，且其信用期相对较长。2020 年末、2021 年末和 2022 年 7 月末，标的资产应收账款余额分别为 50.54 亿元、54.08 亿元和 68.29 亿元，占营业收入的比例分别为 20.07%、20.09%和 40.10%。2022 年 7 月末应收账款余额增长较大，较 2021 年末增长 26.28%，系由于主要客户公立医疗机构相对强势，通常在信用期内根据其资金安排回款，其中年底回款最为集中（四季度占全年回款额 30%），从而导致其余各月末应收账款余额相对较高；2022 年 7 月末标的资产应收账款占营业收入比例年化后为 23.39%，较各年同期（7 月末）保持一致（约为 23%），较各年末（约为 20%）并未出现大幅增长，且其变动趋势与同行业平均水平一致。标的资产应收账款余额较大及占比较高的特点符合医药流通行业特性，报告期内其信用政策保持一致，期后回款比例较高，截至 2022 年 12 月 25 日，2022 年 7 月末余额回款比例已超过 90%，因此不存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形。

二、结合标的资产业务模式、经营模式、同行业可比公司情况、行业政策、市场环境、市场需求量、核心竞争力等，补充披露报告期内标的资产分产品销售收入、毛利率波动的原因及合理性。

（一）报告期内标的资产分产品销售收入、毛利率波动情况

标的资产主营业务系医药产品批发及零售业务，涵盖药品、医疗器械两大类产品。报告期内，标的资产分产品销售收入及毛利率情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-7 月		2021 年度		2020 年度	
	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率	营业收入	毛利率
药品销售	1,568,637.16	6.40%	2,535,762.68	6.15%	2,374,288.17	5.84%
器械销售	115,948.71	7.74%	121,285.36	7.50%	115,549.42	9.97%
其他	6,515.36	40.15%	15,786.46	58.61%	10,832.28	49.00%
合计	1,691,101.22	6.62%	2,672,834.50	6.52%	2,500,669.88	6.22%

1、药品销售波动情况分析

2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产药品销售收入分别为 2,374,288.17 万元、2,535,762.68 万元和 1,568,637.16 万元，占营业收入的比重分别为 94.95%、94.87%和 92.76%，系公司最主要的销售产品。标的资产药品销售毛利率分别为 5.84%、6.15%和 6.40%，报告期内销售收入和毛利率呈逐年上涨

态势，主要原因如下：

（1）2020-2021 年度

2021 年度，标的资产药品销售收入为 253.58 亿元，较 2020 年度 237.43 亿元增长 6.80%，收入规模整体保持稳定，略有上涨；毛利率从 2020 年度的 5.84% 上升至 6.15%，出现一定程度上涨。

标的资产药品销售以批发业务为主，主要覆盖浙江省内的医疗机构、零售药店和其他医药流通企业等，其中，公立医疗机构占比相对较高。报告期内，标的资产依托杭州、浙北、浙南、宁波和温州五大销售中心战略布局，公立医疗机构销售规模有所提升，2020 年度和 2021 年度，公立医疗机构销售规模分别为 156.65 亿元和 168.15 亿元，占批发业务收入的 67.77% 和 68.61%，收入同比增长 7.34%。鉴于公立医疗机构毛利空间高于连锁药店批发以及对外商业调拨等业务，**其毛利率维持在 6.4%-7%**，因此其销售份额的提升促进了标的资产药品销售收入规模和毛利率的上升。

同时，在零售业务方面，标的资产坚持“一路向 C（终端）”战略，围绕“全覆盖百强连锁”目标，聚焦终端客户的健康服务和管理，持续系统布局覆盖全省的终端零售网络，塑造英特零售品牌，创新商业模式，提升企业价值。2021 年末，标的公司共拥有各类线下门店 187 余家，较上年末增加 17 家门店，其中 DTP 业务获得 300 余个品规合作资质，较上年末增加 50 余个品规，浙江全省 DTP 网络布局和销售规模第一。2020 年度和 2021 年度，零售业务销售规模分别为 17.84 亿元和 20.64 亿元，收入增长率 15.71%。零售业务整体毛利率水平高于批发业务，2020 年度和 2021 年度零售业务毛利率分别为 9.34% 和 10.05%，因此零售业务规模的增长也带动了标的资产药品毛利率的增长。

（2）2021-2022 年 1-7 月

2022 年 1-7 月，标的资产药品销售收入为 156.86 亿元，年化后较 2021 年度增长 6.05%，毛利率从 2021 年度 6.15% 上升至 6.40%，整体维持稳定增长。

标的资产药品可以分为西药、生物制品和中药三类。报告期内，标的资产持续优化品类结构，重点引进生物创新药物和通过一致性评价的仿制药，尤其关注免疫、肿瘤、生物制剂类药物，并于 2022 年取得显著成效。

2021 年度和 2022 年 1-7 月，生物制品产品销售收入显著增长，分别为 35.36 亿元和 35.98 亿元，占标的资产药品收入的 13.94%和 22.94%，年化后销售收入增长率达到 74.46%。由于生物制品毛利率高于药品平均毛利率水平，**2021 年度和 2022 年 1-7 月毛利率分别为 6.93%和 6.87%**，因此其收入占比的提升也促进了药品整体毛利率的增长。

2、器械销售波动情况分析

2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产器械销售收入分别为 115,549.42 万元、121,285.36 万元和 115,948.71 万元，占营业收入的比重分别为 4.62%、4.54%和 6.86%，销售占比较低，销售毛利率分别为 9.97%、7.50%和 7.74%。报告期内销售收入呈逐年上升趋势，其毛利率存在一定波动。主要原因如下：

（1）2020-2021 年度

2021 年度，标的资产器械销售收入为 12.13 亿元，较 2020 年度 11.55 亿元增长 4.96%，收入规模整体保持稳定，略有上涨；毛利率从 2020 年度的 9.97%下降至 7.50%，出现一定程度下滑。

标的资产器械产品销售以医用耗材为主，2020 年度和 2021 年度，标的资产医用耗材产品销售收入分别为 11.33 亿元和 11.75 亿元，占标的资产医疗器械收入的 98.01%和 96.90%，毛利率分别为 10.08%和 7.59%，因此器械产品毛利率于 2021 年度出现下滑主要系医用耗材毛利率下滑所致。

随着医用耗材带量采购相关政策的陆续推进，行业集中度提升，市场竞争加剧，医用耗材价格呈现下降趋势，毛利空间受到挤压，进而导致 2021 年度器械产品毛利率出现一定程度下滑，具体政策如下：

2020 年 8 月，浙江省医疗保障局印发了《浙江省公立医疗机构部分医用耗材带量采购工作方案》，就部分医用耗材开展带量采购试点；2021 年 4 月，国家医保局等八部门又印发了《关于开展国家组织高值医用耗材集中带量采购和使用的指导意见》（医保发〔2021〕31 号），为开展国家组织高值医用耗材集中带量采购提供总体规范和要求；2021 年 7 月，浙江省医保局联合省经信厅等部门印发了《浙江省药品医用耗材集中带量采购暂行办法》，推动了浙江省内医用耗材集中带量采购制度化与常态化。

同行业可比公司中，九州通与柳药集团 2021 年度器械产品毛利率分别

为 6.74%和 10.91%，较 2020 年度 7.03%和 13.21%均出现一定程度下滑，与标的资产波动趋势相符。

（2）2021-2022 年 1-7 月

2022 年 1-7 月，标的资产器械销售收入为 11.59 亿元，年化后较 2021 年度增长 63.89%，增长幅度较大；毛利率从 2021 年度 7.50%上升至 7.74%，较为稳定。

器械产品收入规模大幅增长，主要系由于 2022 年面对疫情散发多发的情况，标的资产防疫类医用耗材销售规模显著增长，2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产防疫类医用耗材销售规模分别为 1.69 亿元和 5.28 亿元，占标的资产医疗器械收入的 13.97%和 45.57%，年化后销售收入增长率高达 434.42%，从而带动了器械产品整体销售规模的增长。**同时，防疫类医用耗材毛利率较高，2021 年度和 2022 年 1-7 月毛利率分别为 10.43%和 10.19%，因此其销售占比的上升也促进了器械整体毛利率的提升。**

（二）业务模式和经营模式对产品销售的影响

标的资产是浙江省医药流通行业区域龙头企业之一，主要从事药品、医疗器械批发及零售业务，即从上游医药生产或供应企业采购产品，然后再批发给下游的医疗机构、药店、经销商等或通过零售终端直接销售给消费者。

标的资产的经营模式包括医药批发模式和医药零售模式，主要系通过商品购销差价获得利润，购销差价主要由产品采购价格、销售价格共同决定。根据客户是否纳入集中采购体系，标的资产批发业务又可以分为招标市场和非招标市场两种销售模式。在招标市场中，标的公司向公立医疗机构销售药品的价格是医药制造企业在集中采购竞标时的中标价格，该价格一旦确认后，在一个招标采购标期内一般不允许改变，在此类销售模式下，公司产品的销售价格较为稳定。在非招标市场中，对于未被纳入政府药品集中采购体系的药品流通交易，其购销价格在政府宏观指导价范围内由市场行为决定。

报告期内，标的资产业务模式和经营模式未发生重大变化。

（三）同行业可比公司情况

报告期内，标的资产与同行业可比公司收入及毛利率对比情况列示如

下：

单位：亿元

可比公司	2022 年 1-6 月（注）			2021 年度			2020 年度	
	营业收入	收入增长率	毛利率	营业收入	收入增长率	毛利率	营业收入	毛利率
南京医药	239.41	6.11%	6.50%	451.23	13.33%	6.51%	398.17	6.36%
九州通	679.84	11.08%	7.99%	1,224.07	10.42%	8.04%	1,108.60	8.97%
柳药集团	92.02	7.40%	11.99%	171.35	9.36%	11.42%	156.69	12.44%
国药一致	361.29	5.71%	11.60%	683.58	14.60%	11.73%	596.49	11.83%
重药控股	326.75	4.53%	8.47%	625.21	38.26%	9.18%	452.20	9.36%
鹭燕医药	93.41	6.48%	7.72%	175.45	12.97%	7.82%	155.31	7.95%
嘉事堂	127.06	-0.83%	7.99%	256.26	10.19%	8.35%	232.56	9.18%
平均值	274.25	7.04%	8.89%	512.45	15.71%	9.01%	442.86	9.44%
英特药业	169.11	8.46%	6.62%	267.28	6.88%	6.52%	250.07	6.22%

注：英特药业营业收入、毛利率为 2022 年 1-7 月情况，2022 年 1-7 月增长率已进行年化处理，其他上市公司半年度收入增长率已年化处理。

2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产营业收入增长率较为稳定，分别为 6.88%和 8.46%，与同行业均处于增长态势；在毛利率方面，标的资产 2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月毛利率分别为 6.22%、6.52%和 6.62%，略低于可比公司平均水平。标的资产营业收入增长幅度及毛利率波动趋势与同行业可比公司存在一定差异，一方面系由于业务结构和产品结构不同，如国药一致、柳药集团零售业务占比分别超过 30%和 15%，重药控股、九州通和鹭燕医药医疗器械产品销售占比均超过 10%；另一方面系由于销售区域不同，标的资产主要业务集中在浙江省，各地政策差异、市场竞争情况以及配送成本均会影响其收入和毛利率水平。可比公司中，与标的资产业务模式、产品结构和销售地域最为相近的南京医药报告期各期的收入增长率为 13.33%和 6.11%，毛利率分别为 6.36%、6.51%和 6.50%，水平基本相当。具体对比情况如下：

可比公司	主要销售区域	业务结构	产品结构	销售规模
英特药业	浙江	以批发业务为主	以药品销售为主	100-500 亿元
南京医药	江苏、安徽	以批发业务为主	以药品销售为主	100-500 亿元
柳药集团	广西	零售业务占比超过 15%，同时涉及医药工业业务	以药品销售为主	100-500 亿元
重药控股	西部地区	以批发业务为主	医疗器械销售占比超过 10%	500-1000 亿元
九州通	全国	以批发业务为主，同时涉及医药工业业务	医疗器械销售占比约 20%	1000 亿元以上

可比公司	主要销售区域	业务结构	产品结构	销售规模
嘉事堂	北京	以批发业务为主	以药品、医疗器械销售为主	100-500 亿元
鹭燕医药	福建	以批发业务为主	医疗器械销售占比超过 10%	100-500 亿元
国药一致	两广区域	零售业务占比约 30%	以药品销售为主	500-1000 亿元

（四）行业政策支持标的资产持续发展

近年来，我国陆续出台相关产业政策，为医药流通行业提供了有力支持，推动行业持续健康发展，具体情况如下：

2016 年，商务部发布《全国药品流通行业发展规划（2016-2020 年）》，提出“形成统一开放、竞争有序、网络布局优化、组织化程度和流通效率较高、安全便利、群众受益的现代药品流通体系”的总体目标，将“健全药品流通网络”、“提升行业开放水平”作为主要任务，出台“实行批零一体化、连锁化经营”“支持药品流通企业与医疗机构、医保部门、电子商务企业合作开展医药电商服务”“具备条件的零售药店承接医疗机构门诊药房服务和其他专业服务”等多项支持医药流通行业发展的政策。

2017 年，国务院办公厅发布《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“门诊患者可以自主选择在医疗机构或零售药店购药，医疗机构不得限制门诊患者凭处方到零售药店购药，具备条件的可探索将门诊药房从医疗机构剥离”，大力推进“医药分开”改革政策。

2018 年，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，明确到 2020 年全国大部分省市零售药店分类分级管理制度基本建立，到 2025 年在全国范围内统一的零售药店分类分级管理法规政策体系基本建立的总体目标。

2019 年，国务院发布《关于以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医药卫生体制改革的若干政策措施》，提出构建全国药品公共采购市场和多方联动的采购格局，确保药品稳定供应，提升药品货款支付效率，推动构建全国统一开放的药品生产流通市场格局。

2020 年，中共中央、国务院发布《关于深化医疗保障制度改革的意见》，全面部署医疗保障制度改革工作，提出“1+4+2”的总体改革框架；到 2030 年，全面建成以基本医疗保险为主体，医疗救助为托底，补充医疗保险、商

业健康保险、慈善捐赠、医疗互助共同发展的多层次医疗保障制度体系；健全待遇保障、筹资运行、医保支付、基金监管四个机制；网上医疗服务供给和医疗保障服务两个支持。

2021 年，国家医保局、国家卫生健康委发布《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》，明确临床价值高、患者急需、替代性不高的国家医保谈判药品可通过定点零售药店和定点医疗机构双渠道供应，患者可自行选择药物购买渠道。

上述政策为医药流通行业的有序、健康发展提供了坚实保障，亦为医药流通行业向专业化、多元化发展，扩大行业规模提供了政策导向。在国家政策的支持下，英特药业等已具有一定规模的医药流通企业未来的发展格局及盈利规模具备进一步提升的空间。

除此之外，由于医药流通行业属于严格监管的行业，受国家以及地方有关政策的影响较为显著，特别是医疗卫生、医疗保障、医药流通体制改革等。行业主管部门先后制定和颁布了包括药品经营资质和质量管理规范、两票制、带量采购、一票制、分级诊疗、医保控费等方面的政策和法规。这些政策和法规的实施是对我国医药流通行业健康、有序发展的有力支持，亦对行业内的竞争格局产生了影响，规模化、规范化运营的大型医药流通企业如英特药业将获得更具优势的发展机遇。

（五）市场竞争趋于激烈，两极分化日益明显

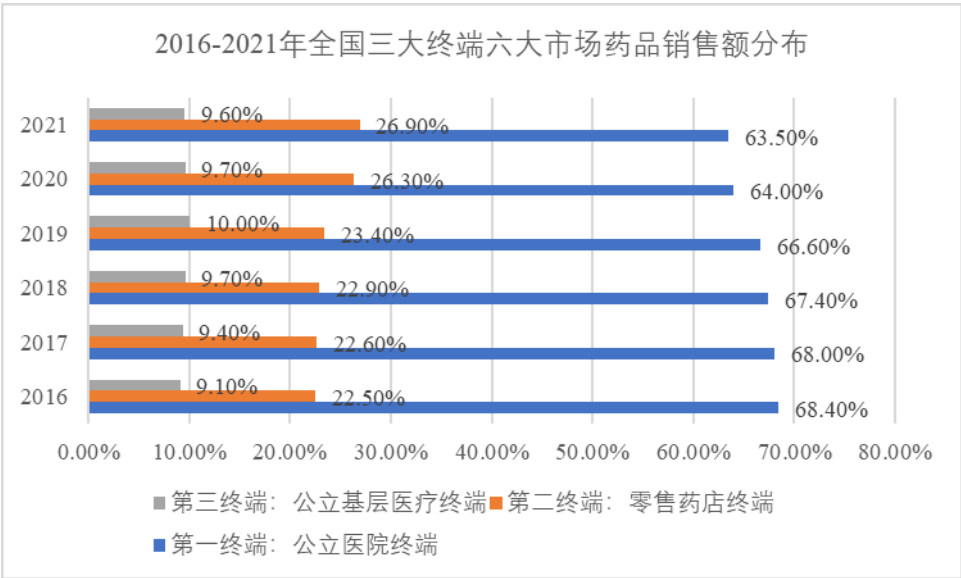
根据商务部发布的《药品流通行业运行统计分析报告》，2021 年，前 100 位药品批发企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模的 74.5%，同比上升 0.8 个百分点；占同期全国药品批发市场总规模的 94.1%。其中，4 家全国龙头企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模的 44.2%，同比提高 1.6 个百分点；全国医药市场 CR10（行业前十名市场占有率）、CR50（行业前五名市场占有率）分别为 64.6%、70.9%，相较上一年度分别增长 1.1%、0.9%，行业集中度进一步提升。

在政策驱动下，药品流通市场竞争将更加激烈，两极分化日益明显。随着“两票制”、“带量采购”等一系列医改政策的全面实施和互联网信息技术对药品批发行业渠道下沉、供应链的数字化整合提出的更高要求，医药批发

行业短期承压，中间流通环节减少、渠道扁平化，不具备规模效应的企业生存压力加剧。在相关政策进一步推动行业内兼并收购及整合的环境下，信誉度高、规范性强、终端覆盖广、销售能力强的公司市场份额将得到长期提升。在此背景下，如标的资产等具备相当规模的行业内企业，能够充分发挥长期积累的渠道优势以及成熟的运营体系优势，扩大规模效应，巩固行业地位。

（六）市场需求量持续增长

由于医疗卫生服务和医保体系的不断健全、人口增长，老龄化进程加快，以及居民支付能力的增强，市场对健康日益提升的需求正在逐步得到释放，我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一。国家统计局的数据显示，2021 年我国居民人均医疗保健消费支出达 2,115 元，较 2015 年增长 81%。医疗保健支出占居民人均消费支出的比重提升至 8.8%。根据国家药品监督管理局南方医药经济研究所统计公布数据（米内网），2021 年我国三大终端六大市场（不含民营医院、私人诊所、村卫生室）药品销售额达 17,747 亿元，同比增长 8.0%。



就目前情况来看，在政府加大医药卫生投入和居民健康消费需求升级的背景下，受益于“全民医保”、人口老龄化进程加快、疾病谱变化、慢性病需求增大、人均用药水平提高以及大众消费升级等利好因素，我国药品流通市场规模将持续扩大。同时，以“医药分开”为导向的医改政策给零售业务带来巨大的增量市场，第二、第三终端市场份额呈现增长趋势。

近年来，国家在医药方向的财政投入持续增加。根据国家统计局数据显示，

2013 至 2021 年，我国财政医疗卫生支出已从 8,279.90 亿元增长至 20,718.50 亿元，占国家财政支出的比例由 5.91% 提高到 8.41%。

此外，随着医疗卫生体制改革的逐步深入，基本医疗保险覆盖面的扩大，近年来我国城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险及新农合医疗保险参保人数得到明显提升。根据国家医疗保障局数据显示，截至 2021 年底，全国参加医疗保险的人数为 13.63 亿人，参保覆盖面稳定在 95% 以上。参保人数的扩大为消费者购药提供了有力保障，从而带动医药流通行业需求的增长。

（七）核心竞争优势助力标的资产销售规模持续增长

1、专业医药综合物流服务能力

在浙江省范围内，标的资产在杭州、宁波、金华、温州、嘉兴拥有五个搭载现代化物流信息系统的物流中心。随着英特集团全资子公司浙江英特物联网有限公司旗下绍兴（上虞）医药产业中心的投产，标的资产与上市公司协同呈现的规模化效应进一步加强，英特集团基本打造成型了浙江省内医药供应保障“多库联动”的网络格局，基本形成覆盖全省“东西南北中”的医药供应保障网络格局，更好地满足了浙江省内及周边地区的客户服务需求。标的资产持续推进物流一体化管理与运输服务能力优化，重点提升配送时效，打造“干支结合，属地配送”的冷链一体化运输网络；秉承“优质、快捷、准确、高效”的服务理念，致力于物流平台信息化建设，推进订单全程可视化，并打造以信息技术为纽带的物流一体化管理运作体系，持续建设英特公共医药物流信息服务平台，为客户提供专业、优质的医药物流服务。

2、医药批发网络覆盖能力

标的资产紧跟政策及时调整业务架构，从重点市场覆盖向全省网络覆盖拓展，从县及县以上医疗机构为主向基层医疗机构延伸，在全面发展核心药品业务的基础上，布局生物、器械等多板块，并着力推进批零一体业务发展。随着县域医疗服务共同体（简称“医共体”）建设试点工作的推进，标的资产持续开展业务协作及区域整合，积极实施组织机构变革，通过与各子公司联动，推动浙江省内招标业务的全品种、全客户、全覆盖，实现全省招标市场全网络配送，构建了立体化区域药品供应体系，进一步巩固了“深层次、广覆盖、高质量”的营销渠道网络和终端高覆盖的竞争优势。

3、经营品库扩面能力

标的资产坚持“以基本药物为基础、以名特新优为特色”，拥有丰富的厂家合作资源，重点引进进口原研药物、国产创新药物，新品引进数量屡创新高；持续开展通过一致性评价仿制药物品种合作。标的资产具备化学药品、生物制品、血液制品、中成药、诊断试剂、高值耗材、大型设备、抗体药物等诸多产品的经营资质，覆盖品类齐全，医疗机构货品满足率位居全省前列。

4、医药零售专业服务能力

标的资产依托集团化管理的战略背景，整合原终端零售与健康管理事业部、电商公司，成立新零售事业部，助推批零一体化进程，聚焦“互联网+”创新，基于“一路向C（终端）”的战略目标，持续提升医药流通企业价值。截至2022年7月末，共拥有各类线下门店190余家，DTP率先完成浙江省十一个地级市全覆盖，业务规模位居全省前列。标的资产积极探索“互联网+”药房新业态，持续拓展门店、推进DTP药学服务中心建设，加快B2C、O2O、互联网医疗平台合作等新零售发展。

5、互联网+医药提供引擎

线上交易平台英特药谷（<http://www.drugoogle.com>），是省内首批评级最高（4A）的医药专业电商平台之一，实现了药品经销线下和线上的同步开展，从而提升了经营效率，降低了交易成本。标的资产全资子公司英特电子商务持续聚焦浙江省内药店、诊所客户，深耕省内医药零售市场，建设以订单处理为中心的英特服务中心，通过整合移动医疗、互联网医院的药品供应需求，为医药工业、B2C平台、实体药店、专业DTP药房和专科诊所提供更专业的综合服务；同时对接阿里、京东等主流电商平台，扩展渠道，覆盖全国线上销售网络，为上下游客户提供更全面的增值服务，逐步形成业务发展的新格局。

6、品牌影响力与市场地位

标的资产是浙江省省市两级医药储备、现代物流、药品第三方物流的重点核心企业，是浙江省健康服务促进会副会长单位、浙江省药学会副会长单位、浙江省医院协会副会长单位和浙江省医学会副会长单位。标的资产致力行业标准建设，牵头制定了《药品冷链物流运作规范》国家标准，《药品冷

链物流技术与管理规范》《处方审核规范》《成人预防接种门诊规范》《用药交待规范》等浙江省地方标准。近年来，标的资产品牌影响力日益增强，荣获浙江省人民政府质量奖、2021 年度中国服务业企业 500 强、浙江省电子商务百强等多项荣誉称号。

综上，标的资产主营业务系医药产品批发及零售业务，涵盖药品、医疗器械两大类产品，以药品销售和批发业务为主，占比均超过 90%。报告期内销售收入呈现上升态势，毛利率水平总体平稳，略有上升。

在收入方面，2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产营业收入分别为 250.07 亿元、267.28 亿元和 169.11 亿元，呈稳定增长态势。其中，2021 年度较 2020 年度增长率 6.88%，主要系由于其公立医疗机构和零售业务发展较好，2020 年度和 2021 年度，公立医疗机构销售规模分别为 156.65 亿元和 168.15 亿元，同比增长 7.34%，零售业务销售规模分别为 17.84 亿元和 20.64 亿元，同比增长 15.71%；2022 年 1-7 月年化后较 2021 年度增长 8.46%，主要系由于其生物制品和防疫类医用耗材产品销售规模上升，2021 年度和 2022 年 1-7 月，生物制品销售收入分别为 35.36 亿元和 35.98 亿元，年化后增长率达到 74.46%，防疫类医用耗材销售规模分别为 1.69 亿元和 5.28 亿元，年化后增长率高达 434.42%。

在毛利率方面，2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月，标的资产毛利率分别为 6.22%、6.52%和 6.62%，报告期内，标的公司毛利率略有增长，主要系由于报告期内收入增长所涉及的业务（公立医疗机构业务、零售业务）和产品（生物制品、防疫类医用耗材）毛利率均高于标的公司综合毛利率水平，其销售占比的提升导致整体毛利率出现波动。报告期内，公立医疗机构业务、零售业务、生物制品产品和防疫类医用耗材产品平均毛利率分别维持在 6.70%、9.70%、6.90%和 10.30%左右，均高于综合毛利率水平。

三、结合报告期经营业绩、行业政策及未来发展前景、资源、渠道、资金等核心竞争优势、市场需求量、行业周期性、产品价格波动等，补充披露标的资产未来盈利能力的稳定性及可持续性。

标的资产为医药流通企业，主要从事药品、医疗器械的批发及零售业务，其作为上市公司在医药批发及零售业务的主要经营主体和战略实施平台，为上

市公司贡献主要的收入和盈利来源，未来盈利能力具备稳定性及可持续性，具体分析如下：

（一）标的资产报告期内经营业绩情况

标的资产作为英特集团经营核心单元，全面覆盖浙江省一、二、三级终端并辐射华东区域，构建了完整、全面的分销渠道，同时，通过普通药店、DTP药店等医药零售终端为终端消费者提供医药产品。**2022年1-6月，标的资产在浙江省内招标市场份额占比约26.4%，省内排名第1。**报告期内标的资产营业收入和营业利润持续增长，综合毛利率稳步上升，经营状况较好，主要盈利指标列示如下：

单位：万元

项目	2022年1-7月	2021年度	2020年度
营业收入	1,691,101.22	2,672,834.50	2,500,669.88
营业利润	37,878.03	56,467.02	44,504.57
利润总额	36,648.10	54,795.66	44,327.31
净利润	26,918.78	40,553.82	32,463.95
归属于母公司股东的净利润	24,213.63	35,898.88	27,268.01
销售毛利率	6.62%	6.52%	6.22%

（二）行业政策及未来发展前景

近年来，我国陆续出台相关产业政策，为医药流通行业提供了有力支持，推动行业持续健康发展，具体情况详见本反馈回复“问题2”之“二、结合标的资产业务模式……”之“（四）行业政策支持标的资产持续发展”相关内容。

伴随着医药卫生体制改革不断深化，医药流通行业在药品降价、控费、结构调整、竞争加剧等压力下加快转型升级步伐，在健康消费需求刚性增长的基础上，行业整体呈现长期向好的态势。在“两票制”全面落地推动下，药品流通环节进一步压缩，行业优势资源向大型医药流通企业集中，头部企业的竞争趋于激烈；药品集中带量采购常态化实施，耗材带量采购逐步启动，中成药集采推进速度也在不断加快，集采范围不断扩大，从而推动以量换价和终端用药结构的调整，规模化运作和成本控制成为行业主旋律。

由上述可知，“两票制”、“带量采购”等政策的扩大实施使得行业竞争加剧、药品价格下降，医药流通企业采购供应链进入了靠规模、成本制胜的低利润率

时代，因而面临持续受到毛利率挤压的风险，同时，规模化、规范化运营的大型医药流通企业如英特药业将获得更具优势的发展机遇。

（三）资源、渠道、资金的竞争优势

1、资源优势

医药流通行业呈现出较为突出的地域性特征，在目前的市场竞争环境中，仅有少数龙头企业系全国性的医药流通企业。如标的资产等医药流通行业区域性龙头企业主要依托地域性资源整合优势巩固市场竞争力。

在物流配送资源方面，浙江省内标的资产在杭州、宁波、金华、温州、嘉兴拥有五个搭载现代化物流信息系统的物流中心。随着英特集团全资子公司浙江英特物联网有限公司旗下绍兴（上虞）医药产业中心的投产，标的资产与上市公司协同呈现的规模化效应进一步加强，英特集团基本打造成型了浙江省内医药供应保障“多库联动”的网络格局，基本形成覆盖全省“东西南北中”的医药供应保障网络格局，更好地满足了浙江省内及周边地区的客户服务需求。

在产品品种资源方面，标的资产坚持“以基本药物为基础、以名特新优为特色”，拥有丰富的厂家合作资源，重点引进进口原研药物、国产创新药物，新品引进数量屡创新高；持续开展通过一致性评价仿制药物品种合作。标的资产具备化学药品、生物制品、血液制品、中成药、诊断试剂、高值耗材、大型设备、抗体药物等诸多产品的经营资质，覆盖品类齐全，医疗机构货品满足率全省前列。

2、渠道优势

在销售渠道方面，根据浙江省人民政府发布的《关于加强药品集中采购工作的实施意见》，全省实施基本药物制度的基层医疗卫生机构、县及县级以上政府或国有企业（含国有控股企业）等所属的非营利性医疗机构，必须全部参加全省药品集中采购，即通过浙江省药械采购平台集中采购，鼓励其他医疗机构参加全省药品集中采购。

在浙江省招标市场进行医药产品配送的企业必须获取招标市场配送资格。配送资格需由医药流通企业申报并经过浙江省药械采购中心审核通过。浙江省药械采购中心定期对配送企业承诺区域的总体医疗机构药品金额配送率和订单配送率等指标进行考核，考核不通过的配送企业将被终止配送资格。

招标市场系标的资产主要的目标市场，目前，标的资产已实现对全省县级以上公立医疗机构的全面覆盖，销售渠道具备较强竞争优势。

在采购渠道方面，标的资产依托上市公司集团化发展的优势背景，已经与世界制药行业 50 强及中国制药行业 100 强中绝大部分都建立了长期稳定的合作关系。浙江省“两票制”政策实施后，标的资产在浙江省招标市场的药品保障供应满足率名列前茅。

3、资金优势

标的公司属于资金密集型的医药流通行业，在经营中上游供应商承付时限和下游客户赊销要求使公司购、销环节的收、付款在结算时间、收支结构上不配比，经营对资金配置需求量大。标的资产作为医药流通行业区域龙头企业之一，具备较强的资金优势，其经营所需的资金除自有资金外，主要来源于金融机构借款（主要为短期借款），2020 年末、2021 年末和 2022 年 7 月末，标的资产短期和长期借款余额合计分别为 205,103.87 万元、181,579.88 万元和 283,280.68 万元。本次交易完成后，上市公司直接持有标的资产 100%的股权，标的资产作为上市公司的核心业务单元，可以充分利用上市公司平台优势，通过银行借款、发行融资券等方式获取资金，以满足公司持续增长的业务需求。

同时，标的资产客户以公立医疗机构为主，规模较大且信誉较好，在我国医药流通链条中具有相对优势地位，其通过浙江省药械采购平台集中采购，回款保障程度高。报告期各期末应收账款期后回款率均超过 90%，从而保障了其资金循环的有效性，具体情况详见本反馈回复“问题 2”之“一、结合标的资产业务模式……”之“（二）标的资产各报告期末的应收账款期后回款情况”相关内容。

（四）市场需求量

近年来，全国药品流通市场销售规模稳步扩大，具体情况详见本反馈回复“问题 2”之“二、结合标的资产业务模式……”之“（六）市场需求量持续增长”相关内容。

（五）行业周期性、季节性特征

1、周期性

医药流通行业是国家医药卫生事业和健康产业的重要组成部分，医药行业

和医药流通行业的需求具有刚性特征，受宏观经济波动的影响较小，没有明显的周期性。

2、季节性

除了每年一季度受到春节长假因素的影响，销售一般会略低于其他季度外，医药流通行业需求无明显季节性，因此总体来看，产品销售无明显季节性特征。

（六）产品价格波动

标的资产是医药流通企业，主要通过医药产品进销差价获取盈利，常年经营的药品品规有 20,000 多种。在招标市场中，标的公司向公立医疗机构销售药品的价格是医药制造企业在集中采购竞标时的中标价格，该价格一旦确认后，在一个招标采购标期内一般不允许改变，在此类销售模式下，公司产品的销售价格较为稳定。在非招标市场中，对于未被纳入政府药品集中采购体系的药品流通交易，其购销价格在政府宏观指导价格范围内由市场行为决定。

在采购方面，随着近年来“两票制”、“带量采购”等医改政策的不断深化，以及医药市场的竞争加剧，医疗保险制度的改革及相关政策、法规的调整或出台的影响，我国药品价格呈现持续波动下降的趋势，这也使得标的资产向上游制药企业采购医药产品的价格有所降低。同时，由于标的资产销售价格主要按照中标价或厂家指导价格确定，在整体市场药品价格下降的趋势下，主要产品销售价格也出现下降趋势。因此，总体上看，标的资产报告期内的产品销售价格与采购价格整体波动趋势一致。

综上，标的资产在报告期内经营情况稳步上升，2020 年度、2021 年度和 2022 年 1-7 月，其营业收入分别为 250.07 亿元、267.28 亿元和 169.11 亿元，净利润分别为 3.25 亿元、4.06 亿元和 2.69 亿元。作为医药流通行业区域龙头企业，标的资产行业排名位列前 10，目前已经实现浙江省内 11 个地市的全覆盖，2022 年 1-6 月，其在浙江省内招标市场份额占比约 26.4%，省内排名第 1。

在物流配送资源方面，标的资产拥有多个物流中心，已基本形成覆盖全省“东西南北中”的医药供应保障网络格局；在产品品种资源方面，标的资产经营品规 20,000 余个，医疗机构货品满足率全省前列；在销售渠道方面，标的资产已实现对全省县级以上公立医疗机构的全面覆盖；在采购渠道方面，标的资产与世界制药行业 50 强及中国制药行业 100 强中绝大部分都建立了长期稳定的

合作关系；在资金方面，作为资金密集型的医药流通企业，标的资产依托上市公司具备较强的筹资能力有助于其获取市场份额。同时，标的资产客户优质，回款情况较好，报告期各期末应收账款期后回款率均超过 90%，从而保障了其资金循环的有效性。

尽管“两票制”、“带量采购”等政策的扩大实施使得行业竞争加剧、药品价格下降，但同时，规模化、规范化运营的大型医药流通企业如标的资产将获得更具优势的发展机遇。2021 年，全国七大类医药商品销售总额同比增长 8.5%（扣除不可比因素），全国药品流通市场销售规模稳步扩大，标的资产收入规模预计将持续增长，其未来盈利能力具备稳定性及可持续性。

四、补充披露

公司已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）财务状况分析”之“1、资产构成分析”之“（3）应收账款”补充披露标的资产报告期应收账款占营业收入比例大幅增长的原因及合理性。

公司已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”之“1、利润表主要科目分析”之“（3）毛利率分析”补充披露报告期内标的资产分产品销售收入、毛利率波动的原因及合理性。

公司已于重组报告书“第十节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（四）盈利能力分析”之“3、标的公司未来盈利能力的稳定性及可持续性”补充披露标的资产未来盈利能力的稳定性及可持续性。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的资产报告期各期末应收账款余额较大系受其客户结构、结算模式和信用政策不同所致。应收账款占营业收入比例于年中出现增长符合医药流通行业的特征，标的资产应收账款占营业收入比例低于同行业可比公司平均水平，且期后回款比例较高。标的资产在报告期内信用政策保持一致，不存在通过放宽信用政策增加营业收入的情形。

2、报告期内标的资产业务模式和经营模式未发生重大变化，近年来全国医药流通市场销售规模稳步扩大，在医改政策驱动下，医药流通行业竞争环境、市场格局以及承担的角色都发生较大变化。标的资产作为医药流通行业区域龙头企业，自身具备核心竞争优势，在药品销售方面，受其公立医疗机构和零售业务发展迅速、生物制品销售规模上升的影响，报告期内销售收入呈现上升态势，毛利率水平总体平稳，略有上升；在器械销售方面，2021 年度由于医用耗材带量采购相关政策的推进及市场竞争加剧，毛利率水平有所下降，2022 年 1-7 月则由于防疫类医用耗材销售规模的显著增长带动了器械产品整体销售规模的增长。因此标的资产销售收入和毛利率的波动具备合理性。

3、标的资产在报告期内经营情况稳步上升，作为医药流通行业区域龙头企业，标的资产具备核心竞争优势，在“两票制”、“带量采购”等行业政策逐一落地、行业周期性微弱和药品购销价格波动一致的背景下，全国药品流通市场销售规模将稳步扩大，因此预计其未来盈利能力具备稳定性及可持续性。

问题 3：

申请文件显示，标的资产收益法评估中采用资本资产加权平均成本模型 (WACC) 确定折现率 r ，标的资产预测期折现率为 9.01%。请你公司：结合近期同行业可比案例、行业分类情况，补充披露标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数(无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等)选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、收益法评估折现率的计算过程及相关参数的选取

(一) 折现率计算模型

本次评估所采用的折现率是企业资本的加权平均资本成本 (WACC)。

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

式中：WACC—加权平均资本成本；

K_e —权益资本成本；

K_d —债务资本成本；

T —所得税率；

D/E —企业资本结构。

权益资本成本 K_e 按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + \text{Beta} \times \text{ERP} + R_c$$

式中： K_e —权益资本成本

R_f —无风险报酬率

Beta —权益的系统风险系数

ERP —市场风险溢价

R_c —企业特定风险调整系数

（二）折现率相关参数的选取及计算过程

1、无风险报酬率（无风险收益率）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，评估专业人员取得国债市场上剩余年限为 10 年和 30 年国债的到期年收益率（分别为 2.79%和 3.37%），将其平均值 3.08%作为无风险报酬率。具体如下表：

日期	期限	当日(%)	比上日(BP)	比上月同期(BP)	比上年同期(BP)
2022/3/31	3 月	1.91	-3.9	1.12	-11.33
	6 月	2.04	-3.18	4.19	-24.21
	1 年	2.13	-2.46	8.57	-44.71
	2 年	2.31	-0.9	5.34	-45.45
	3 年	2.42	-1.51	12.21	-44.84
	5 年	2.57	0.71	6.28	-41.03
	7 年	2.82	1	4.53	-35.58
	10 年	2.79	1.75	1.28	-40.09
	30 年	3.37	1.11	1.21	-34.25
中央国债登记结算公司(CCDC)提供					

资料来源：中国资产评估协会网站发布的中国国债收益率数据

2、资本结构的确定

由于公司与可比公司在融资能力、融资成本等方面不存在明显差异，本次采用上市公司平均资本结构作为公司的目标资本结构。本次评估通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构，取公司目标资本结构为行业平均水平（具体详见下述“企业风险系数 Beta 的确

定”中的表格)，即：D/E=64.88%，经公式折算得到 E/（D+E）为 60.65%，D/（D+E）为 39.35%。

3、企业风险系数 Beta 的确定

本次同行业上市公司的选取综合考虑可比公司与被评估企业在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等多方面的可比性，最终确定南京医药、柳药集团等作为可比公司。考虑到上述可比公司数量、可比性、上市年限等因素，选取以月为计算周期，截至评估基准日前 48 个月的贝塔数据。

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式 $\beta_u = \beta_l \div [1 + (1 - T) \times D \div E]$ (公式中，T 为税率， β_l 为含财务杠杆的 Beta 系数， β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构) 对各项 Beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数。通过公式 $\beta_l' = \beta_u \times [1 + (1 - t) D/E]$ ，计算公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

公司企业所得税率为 25%，由此计算得到 β 系数为 0.9452。具体如下表：

序号	股票代码	股票名称	资本结构 (D/E)	所得税率 (T)	beta (包含财务杠杆)	beta (剔除财务杠杆)
1	600511.SH	国药股份	1.03%	25.00%	0.8741	0.8674
2	600713.SH	南京医药	87.21%	25.00%	0.8229	0.4975
3	601607.SH	上海医药	60.88%	25.00%	0.6791	0.4662
4	603368.SH	柳药集团	71.91%	15.00%	0.6544	0.4062
5	000028.SZ	国药一致	29.53%	25.00%	0.7701	0.6305
6	002462.SZ	嘉事堂	88.40%	25.00%	0.8071	0.4853
7	002788.SZ	鹭燕医药	142.80%	25.00%	0.8957	0.4325
8	000963.SZ	华东医药	2.95%	25.00%	1.1719	1.1466
9	000411.SZ	英特集团	99.21%	25.00%	1.3782	0.7902
平均			64.88%			0.6358
标的公司带财务杠杆的 beta 系数						0.9452 ^注

注：标的公司带财务杠杆的 beta 系数 = $0.6358 \times [1 + (1 - 25\%) \times 64.88\%] = 0.9452$

上述选取的上市公司均属于医药流通行业中的医药批发业，与标的公司所处同一细分领域，具有相似业务模式，受到类似的政策、市场、资金和经营风险的影响，与标的公司具有可比性。

4、计算市场的风险溢价（市场期望报酬率）

A. 衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一

个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

B.指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2012 年到 2021 年。

C.指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

D.年收益率的计算方式：采用算术平均值和几何平均值两种方法。

E.计算期每年年末的无风险收益率 R_f 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_f ，评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。

F.估算结论

经上述计算分析调整，几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为 7.30%。具体如下表：

序号	年份	Rm 算术平均值	Rm 几何平均值	无风险收益率 R_f (距到期剩余年限超过 10 年)	ERP=Rm 算术平均值- R_f	ERP=Rm 几何平均值- R_f
1	2012	36.13%	12.03%	3.95%	32.18%	8.08%
2	2013	32.60%	13.31%	4.32%	28.28%	8.99%
3	2014	31.80%	13.45%	4.27%	27.53%	9.18%
4	2015	30.71%	15.08%	4.08%	26.63%	11.00%
5	2016	33.20%	6.15%	3.92%	29.28%	2.23%
6	2017	15.65%	5.10%	4.09%	11.56%	1.01%
7	2018	3.99%	-3.93%	3.97%	0.02%	-7.90%
8	2019	22.62%	14.04%	3.68%	18.94%	10.36%
9	2020	34.73%	24.80%	3.44%	31.29%	21.36%
10	2021	23.46%	11.70%	3.06%	20.40%	8.64%
11	平均值	26.49%	11.17%	3.88%	22.61%	7.30%

5、企业特定风险调整系数 R_c 的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于企业特定的因素而要求的风险回报。

本次测算企业风险系数 Beta 时选取了同行业可比上市公司，而英特药业为非上市企业，因此，通过分析英特药业在风险特征、企业规模、发展阶段、市场地位、核心竞争力、内控管理、对主要客户及供应商的依赖度、融资能力等方面

与可比上市公司的差异，以评估师的专业经验判断量化确定英特药业的企业特定风险调整系数。具体风险因素的分析及量化取值见下表：

风险因素	对比差异情况分析	风险调整取值
风险特征	英特药业作为地方性的医药流通企业，受地方经济发展和医药政策影响较大，风险相对较高。	0.50%
企业规模	英特药业的企业规模与可比上市公司相比稍小，风险相对较大。	0.50%
发展阶段	英特药业为经营多年的医药流通企业，已进入稳定发展阶段，与可比上市公司业务发展相比差异不大。	
市场地位	目前英特药业同类型药品市场占有率较好，但市场竞争将逐步激烈。	0.50%
核心竞争力	英特药业作为国有医药流通企业，主要依托政府应急响应单位资质和较为全面的省内营销网络经营，核心竞争力水平一般。	0.50%
内控管理	英特药业的财务、资产、业务流程等方面的内控建设与上市公司相比基本无差异。	
对主要客户的依赖度	受公司经营区域影响，英特药业其对主要客户的依赖度一般，对区域客户（浙江省内尤其杭州）依赖度较大。	0.50%
对主要供应商的依赖度	英特药业对主要供应商的依赖度一般，与同行业上市公司差异不大。	
融资能力	英特药业自身非上市公司，自身融资渠道较少，与同行业上市公司相比，直接融资能力较差。	0.50%
小计		3.00%

6、加权平均成本的计算

A.权益资本成本 K_e 的计算

$$\begin{aligned}
 K_e &= R_f + \text{Beta} \times ERP + R_c \\
 &= 3.08\% + 0.9452 \times 7.30\% + 3.00\% \\
 &= 12.98\%
 \end{aligned}$$

B.债务资本成本 K_d 计算

根据对标的公司所属行业经营模式和融资渠道的分析，结合同行业上市公司资金成本的测算分析，公司的债务资金成本水平与行业水平差异不大，本次评估对于债务资本成本 K_d 参考基准日企业自身加权平均利率确定为 3.87%。

C.加权资本成本计算

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

$$=12.98\% \times 60.65\% + 3.87\% \times (1 - 25\%) \times 39.35\%$$

$$=9.01\%$$

由上述过程计算得到本次评估的折现率为 9.01%。

二、预测过程中可比公司选择的合理性

本次收益法预测过程中企业风险系数 Beta 及资本结构的参数确定涉及可比公司的选择，相关可比公司均为属于医药流通行业中的医药批发业，与标的公司所处同一细分领域，具有相似业务模式，受到类似的政策、市场、资金和经营风险的影响，与标的公司具有可比性，可比公司选择具有合理性。具体可比公司如下：

序号	股票代码	股票名称	选择理由
1	600511.SH	国药股份	北京地区医药流通企业
2	600713.SH	南京医药	江苏、安徽地区医药流通企业
3	601607.SH	上海医药	上海地区医药流通为主的企业
4	603368.SH	柳药集团	广西地区医药流通企业
5	000028.SZ	国药一致	广东、广西区域医药流通企业
6	002462.SZ	嘉事堂	北京地区医药流通企业
7	002788.SZ	鹭燕医药	福建地区医药流通企业
8	000963.SZ	华东医药	华东地区医药流通企业
9	000411.SZ	英特集团	浙江地区医药流通企业

三、行业分类情况及同行业可比案例

标的公司所处的行业分类为医药流通行业，中介机构搜集了近年同行业涉及的上市公司重大资产重组案例，并摘录了其折现率的计算过程，具体如下：

股票简称	标的资产	评估基准日	无风险利率	市场风险报酬率	beta 系数	特别风险系数	权益成本	资本结构(D/E)	wacc
嘉事堂	嘉事明伦股权	2016 年 9 月	4.03%	6.47%	1.3974	2.00%	15.07%	65.48%	10.61%
国药股份	国控北京股权	2015 年 12 月	2.82%	7.11%	1.2069	0.30%	11.70%	20.00%	10.29%
国药一致	佛山南海股权	2015 年 9 月	3.24%	6.26%	1.0143	0.50%	10.09%	18.43%	9.03%
国药一致	广东新特药股权	2015 年 9 月	3.24%	6.26%	1.5118	1.50%	14.20%	92.86%	8.94%
重药控股	重庆医药股权	2016 年 3 月	3.97%	7.11%	0.8336	2.00%	11.90%	27.93%	10.08%
健之家	唐人医药股权	2021 年 12 月	3.80%	9.14%	0.5442	2.00%	10.77%	8.10%	10.22%

股票简称	标的资产	评估基准日	无风险利率	市场风险报酬率	beta系数	特别风险系数	权益成本	资本结构(D/E)	wacc
益丰大药房	新兴药房股权	2018年3月	3.88%	7.12%	0.8300	1.00%	10.79%	3.52%	10.60%
最大值							15.07%		10.61%
最小值							10.09%		8.94%
平均值							12.08%		9.97%
本次标的资产			3.08%	7.30%	0.9452	3.00%	12.98%	64.88%	9.01%

由上表可知，本次评估中，标的公司所采用的权益成本和加权平均资本成本（WACC）介于可比案例的区间范围内，具有合理性。

四、补充披露

公司已于重组报告书“第七节 标的资产评估情况”之“四、英特药业收益法评估情况”之“（二）收益法评估过程”补充披露标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数选取的合理性、预测过程中可比公司选择的合理性。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的资产本次交易收益法评估折现率相关参数中，无风险收益率、市场期望报酬率、 β 值、特定风险系数等的选取方法、选取路径符合资产评估相关准则的要求，与行业内通行做法一致，预测过程中可比公司均为医药流通企业。同时，基于标的公司的行业分类情况，经与近期同行业可比案例情况的比较，本次所采用的折现率介于可比案例的区间范围内。因此，本次折现率及所涉各参数的选取结果具有合理性。

问题 4：

申请文件显示，1)评估基准日 2022 年 3 月 31 日，英特药业股东全部权益采用收益法的评估测算结果为 339,000.00 万元，评估增值 123,219.12 万元，增值率为 57.10%。2)标的资产预测期营业收入、利润指标较报告期有较大幅度上涨。3)标的资产营运资金预测每年呈变化趋势，且变化情况对企业自由现金流量及评估结果有较大影响。4)标的资产存在权属瑕疵、对外担保、抵押、同业竞争等事项，对评估结果产生影响。请你公司：1)结合“两票制”等行业相关政策对生产经营的具体影响、产品订单获取、行业周期性、市场需求量、渠道、

资金情况、竞争对手情况、报告期经营业绩、采销量等，补充披露标的资产预测期收入和净利润增长的原因及合理性。2)补充披露预测期各期营运资金预测的具体过程及依据(尤其是最近一期对评估值影响较大)，相关预测结果的合理性。3)补充披露本次评估如何考虑产权瑕疵、对外担保、抵押以及为解决同业竞争处置浙江英特中药饮片有限公司、浙江钱王中药有限公司等事项，并说明相关事项对评估结果的影响。4)结合上述情况，补充披露收益法评估增值合理性及业绩承诺可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合“两票制”等行业相关政策对生产经营的具体影响、产品订单获取、行业周期性、市场需求量、渠道、资金情况、竞争对手情况、报告期经营业绩、采销量等，补充披露标的资产预测期收入和净利润增长的原因及合理性

(一) 标的公司收入和净利润增长情况

1、报告期标的公司经营业绩

英特药业 2020 年、2021 年和 2022 年 1-7 月简要经营业绩数据如下：

单位：万元

科目	2022 年 1-7 月	2021 年度	2020 年度
营业收入	1,691,101.22	2,672,834.50	2,500,669.88
收入增长率(同比)	12.31%	6.88%	1.66%
营业成本	1,579,143.42	2,498,502.12	2,345,190.69
毛利率	6.62%	6.52%	6.22%
净利润	26,918.78	40,553.82	32,463.95
净利率	1.59%	1.52%	1.30%
归属于母公司股东的净利润	24,213.63	35,898.88	27,268.01
归母净利润增长率(同比)	8.26%	31.65%	-4.16%

由上表可知，英特药业的营业收入处于稳步提升的趋势，同时，随着英特药业运营及管理效率的提升，其净利率水平稳中有升，带动了净利润同步增长。

2、预测期收入和净利润增长情况

根据本次收益法评估中的盈利预测情况，结合利息支出、资产减值损失计提(财务口径)、股份支付计提等相关数据的考虑之后，英特药业 2022 年至 2026 年的收入和归属于母公司所有者的净利润预测结果如下：

单位：万元

序号	项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
1	营业收入	3,003,011	3,245,735	3,441,624	3,580,672	3,687,898
2	收入增长率	12.35%	8.08%	6.04%	4.04%	2.99%
3	净利润	43,117	47,191	51,338	53,426	55,220
4	归属于母公司所有者的净利润	39,200	42,200	46,000	47,800	49,400
5	净利润增长率 ^注	15.32%	7.65%	9.00%	3.91%	3.35%

注：由于预测期的归属于母公司所有者的净利润均不考虑非经常性损益，因此该增长率的比较亦为同口径。

3、2022 年收入和净利润实际增长情况与预测相符

根据英特药业截至 2022 年 11 月底未经审计的财务报表数据，其 1-11 月的实际经营业绩数据与预测情况对比如下：

单位：万元

项目	金额/比例
2022 年 1-11 月已实现营业收入	2,718,370.78
2022 年度预测收入	3,003,011.00
收入完成率	90.52%
2022 年 1-11 月已实现归属于母公司所有者的净利润	36,333.99
2022 年度预测净利润	39,200.00
净利润完成率	92.69%

由上表可知，截至 2022 年 11 月底，英特药业实际业绩实现情况达到预期，预计全年完成的收入和净利润情况与预测情况不存在较大差异，与 2021 年度的经营业绩相比实现较大幅度的增长。

（二）标的公司收入和净利润增长的原因

标的公司是以医药产品批发为主营业务的医药流通企业，由于医药行业刚性需求的特点，行业本身受经济周期影响较小，随着我国宏观经济的稳步增长、城乡人均可支配收入不断提高、人口结构老龄化加速、慢性疾病患者增长等，我国医药产品终端需求将不断提高，从而进一步推动医药终端收入的快速增长，带动医药流通行业整体收入规模增长。目前，国家仍不断加大医疗卫生整体投入，支持和引导药品流通企业服务基层市场，将允许药品流通企业拥有合理的利润空间。因此，只要标的公司保持稳健的管理经营理念，将能持续保持正常、合理的盈利能力。

对于预测期标的公司营业收入、利润的增长原因，我们从外部环境和企业

自身发展两方面进行分析如下：

1、企业经营外部环境影响因素分析

（1）“两票制”等行业相关政策为标的企业提供发展机遇

近年来，我国陆续出台相关产业政策，为医药流通行业提供了有力支持，推动行业持续健康发展，具体情况如下：

2016 年，商务部发布《全国药品流通行业发展规划（2016-2020 年）》，提出“形成统一开放、竞争有序、网络布局优化、组织化程度和流通效率较高、安全便利、群众受益的现代药品流通体系”的总体目标，将“健全药品流通网络”、“提升行业开放水平”作为主要任务，出台“实行批零一体化、连锁化经营”“支持药品流通企业与医疗机构、医保部门、电子商务企业合作开展医药电商服务”“具备条件的零售药店承接医疗机构门诊药房服务和其他专业服务”等多项支持医药流通行业发展的政策。

2017 年，国务院办公厅发布《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“门诊患者可以自主选择在医疗机构或零售药店购药，医疗机构不得限制门诊患者凭处方到零售药店购药，具备条件的可探索将门诊药房从医疗机构剥离”，大力推进“医药分开”改革政策。

2018 年，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，明确到 2020 年全国大部分省市零售药店分类分级管理制度基本建立，到 2025 年在全国范围内统一的零售药店分类分级管理法规政策体系基本建立的总体目标。

2019 年，国务院发布《关于以药品集中采购和使用为突破口进一步深化医药卫生体制改革的若干政策措施》，提出构建全国药品公共采购市场和多方联动的采购格局，确保药品稳定供应，提升药品货款支付效率，推动构建全国统一开放的药品生产流通市场格局。

2020 年，中共中央、国务院发布《关于深化医疗保障制度改革的意见》，全面部署医疗保障制度改革工作，提出“1+4+2”的总体改革框架；到 2030 年，全面建成以基本医疗保险为主体，医疗救助为托底，补充医疗保险、商业健康保险、慈善捐赠、医疗互助共同发展的多层次医疗保障制度体系；健全待遇保障、筹资运行、医保支付、基金监管四个机制；网上医疗服务供给和医疗保障服务两

个支持。

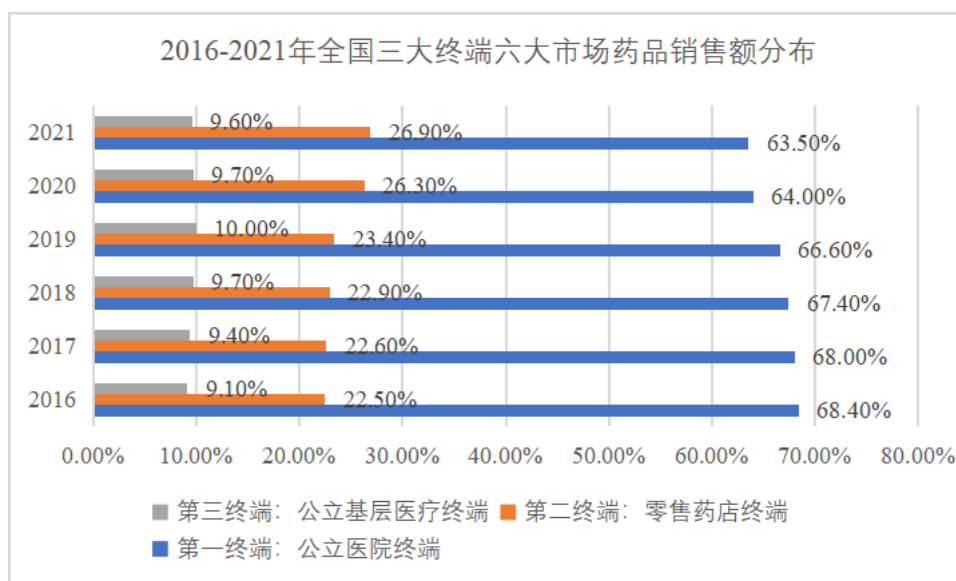
2021 年，国家医保局、国家卫生健康委发布《关于建立完善国家医保谈判药品“双通道”管理机制的指导意见》，明确临床价值高、患者急需、替代性不高的国家医保谈判药品可通过定点零售药店和定点医疗机构双渠道供应，患者可自行选择药物购买渠道。

上述政策为医药流通行业的有序、健康发展提供了坚实保障，亦为医药流通行业向专业化、多元化发展，扩大行业规模提供了政策导向。在国家政策的支持下，英特药业等已具有一定规模的医药流通企业未来的发展格局及盈利规模具备进一步提升的空间。

除此之外，由于医药流通行业属于严格监管的行业，受国家以及地方有关政策的影响较为显著，特别是医疗卫生、医疗保障、医药流通体制改革等。行业主管部门先后制定和颁布了包括药品经营资质和质量管理规范、两票制、带量采购、一票制、分级诊疗、医保控费等方面的政策和法规。这些政策和法规的实施是对我国医药流通行业健康、有序发展的有力支持，亦对行业内的竞争格局产生了影响，规模化、规范化运营的大型医药流通企业如英特药业将获得更具优势的发展机遇。

（2）市场需求量持续增长

1) 由于医疗卫生服务和医保体系的不断健全、人口增长，老龄化进程加快，以及居民支付能力的增强，市场对健康日益提升的需求正在逐步得到释放，我国已成为全球药品消费增速最快的地区之一。国家统计局的数据显示，2021 年我国居民人均医疗保健消费支出达 2,115 元，较 2015 年增长 81%。医疗保健支出占居民人均消费支出的比重提升至 8.8%。根据国家药品监督管理局南方医药经济研究所统计公布数据（米内网），2021 年我国三大终端六大市场（不含民营医院、私人诊所、村卫生室）药品销售额达 17,747 亿元，同比增长 8.0%。



就目前情况来看，在政府加大医药卫生投入和居民健康消费需求升级的背景下，受益于“全民医保”、人口老龄化进程加快、疾病谱变化、慢性病需求增大、人均用药水平提高以及大众消费升级等利好因素，我国药品流通市场规模将持续扩大。同时，以“医药分开”为导向的医改政策给零售业务带来巨大的增量市场，第二、第三终端市场份额呈现增长趋势。

2) 近年来，国家在医药方向的财政投入持续增加。根据国家统计局数据显示，2013 至 2021 年，我国财政医疗卫生支出已从 8,279.90 亿元增长至 20,718.50 亿元，占国家财政支出的比例由 5.91%提高到 8.41%。

此外，随着医疗卫生体制改革的逐步深入，基本医疗保险覆盖面的扩大，近年来我国城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险及新农合医疗保险参保人数得到明显提升。根据国家医疗保障局数据显示，截至 2021 年底，全国参加医疗保险的人数为 13.63 亿人，参保覆盖面稳定在 95%以上。参保人数的扩大为消费者购药提供了有力保障，从而带动医药流通行业需求的增长。

(3) 行业无明显周期性、季节性影响

1) 周期性

医药流通行业是国家医药卫生事业和健康产业的重要组成部分，医药行业和医药流通行业的需求具有刚性特征，受宏观经济波动的影响较小，没有明显的周期性。

2) 季节性

除了每年一季度受到春节长假因素的影响，销售一般会略低于其他季度外，

医药流通行业需求无明显季节性，因此总体来看，产品销售无明显季节性特征。

（4）在行业运行中承担重要职责

英特药业作为区域医药流通领域龙头企业之一，在区域医药流通市场中具备重要地位。从医药流通市场的结构来看，上游主要系制药厂商，由于药品的生产具有技术要求高、成本投入大、研发周期长、成功概率低等特点，因此制药厂商通常选择在其具备一定研究基础的重点领域进行药物的研发及生产，单一制药厂商实现商业化的药品数量较为有限。

相较于制药厂商由于自产药品数量受限而在配送端无法形成规模化运作的情形而言，如英特药业等大型医药流通企业依托规模化的配送物流体系合理调配资源，实现了医药产品流通成本的有效管控。近年来，随着国家“带量采购”等政策的不断深化，中标集采的药品品规不断丰富但销售利润收窄，且“带量采购”政策对药品供应数量在招标阶段即提出了明确要求，通过选择专业的医药流通企业进行配送能够充分发挥该等企业的规模化运作优势，降低制药厂商的运营成本。因此，选择医药流通企业进行药品的配送对于制药企业而言，是高效实现产品销售的有效途径。

对于医药流通行业下游而言，在“两票制”全面实施后，涉及的主体以公立医疗机构为主，根据浙江省卫生健康委员会发布的《全省各地区卫生机构明细表》，2021年浙江省共有卫生机构35,120家，其中医院1,485家，基层医疗机构33,021家，数量庞大的医疗卫生机构对医药流通企业的运营能力有着较为严苛的考验，亦使得普通制药厂商及中小型医药流通企业难以通过自主配送充分满足市场需求。从医疗机构对于药品流通的需求来看，药品配送的供货能力和品规覆盖是医药流通企业极为重要的核心竞争力。

英特药业作为浙江省医药流通行业龙头企业之一，已经实现了省内11个地市的全覆盖，经营品规20,000余个，并与世界制药行业50强及中国制药行业100强中绝大部分都建立了长期稳定的合作关系，在区域医药流通市场，已经能够实现上下游资源的集成整合，为制药厂商提供覆盖面广阔的终端市场通达能力，为医疗卫生机构提供兼具时效和品类的配送服务。此外，在医药流通领域，配送商不仅承担着配送药品的功能，同时亦通过较强的资源整合能力、资金规划能力、专业仓储及物流设施，实现医药产品的高质量流通，保障人民健

康需求，在医药流通过程中所扮演的角色具有重要地位。

2、企业自身发展因素分析

(1) 产品渠道不断拓宽，订单获取方式趋于多样化

英特药业主营业务系医药产品批发及零售业务，涵盖药品、医疗器械两大类产品，其中以批发业务为主。

1) 医药批发模式

英特药业批发业务主要覆盖浙江省内的医疗机构、零售药店和其他医药流通企业等，经营产品涵盖药品和医疗器械。

根据客户是否纳入集中采购体系，批发业务分为招标市场和非招标市场两种销售模式。

① 招标市场销售模式

根据浙江省人民政府发布的《关于加强药品集中采购工作的实施意见》，全省实施基本药物制度的基层医疗卫生机构、县及县以上政府或国有企业（含控股企业）等所属的非营利性医疗机构，必须全部参加全省药品集中采购，即通过浙江省药械采购平台集中采购，鼓励其他医疗机构参加全省药品集中采购。

在浙江省招标市场进行医药产品配送的企业必须获取招标市场配送资格。配送资格需由医药流通企业申报并经过浙江省药械采购中心审核通过。浙江省药械采购中心定期对配送企业承诺区域的总体医疗机构药品金额配送率和订单配送率等指标进行考核，考核不通过的配送企业将被终止配送资格。

公立医疗机构通过政府药品集中采购平台制作订单并指定公司配送，订单信息会同步到公司信息系统，公司业务人员根据系统上的订单信息组织配送。

招标市场系英特药业主要的目标市场，目前，英特药业的招标市场销售业务主要集中在浙江省内，已实现对全省县级以上公立医疗机构的全面覆盖。

② 非招标市场销售模式

民营医疗机构（民营医院、诊所、厂矿医务室）、零售药店以及医药流通企业之间的采购未纳入政府药品集中采购体系，英特药业通过销售人员与该等客户建立业务沟通，根据客户采购订单实施配送。

近年来，英特药业对民营医疗机构覆盖率稳步提升，并覆盖了省内大部分连锁药店。针对非招标市场客户，除了扩大覆盖范围，借助上市公司集团化优势力

量以及“英特药谷”B2B电子商务平台的网上销售业务大力推广，依托“互联网+医药流通”平台资源，拓展非招标市场创新业务模式。

“两票制”在浙江省正式实施后，由于医药流通企业之间发生商业调拨交易后再销售至公立医疗机构不符合“两票制”规定，因此英特药业在经营过程中减少了与其他医药流通企业间的调拨业务，客户和供应商结构有所调整，与医药制造企业和医疗机构直接交易的比例提高，纯销比例快速提升。

2) 医药零售模式

医药零售业务即通过自有零售药店为终端消费者提供医药产品。目前，英特药业的医药零售业务主要通过英特怡年、英特一洲、临安康锐等多个子品牌经营。

根据消费者群体的不同，零售药店又可分为：普通药店，主要为在社区、商圈开设门店，满足普通消费者日常用药的需求；DTP 药店，主要为有特殊用药需求的特定消费者直接提供专业的药事服务，销售药品多为医生开具的大病症用处方药，包括肿瘤用药、精神用药、免疫用药、肝病用药等，其主要特点为顾客群集中、范围小，用药时间长、价值较高。近年来，英特药业积极贯彻医药批零一体化战略。截至 2022 年 7 月末，零售板块共拥有各类型门店 190 余家，覆盖浙江省全部十一个地市。英特药业聚焦 DTP 业务发展，大力拓展专业化 DTP 药房，DTP 门店率先实现了省域各地市全覆盖，拥有 300 余个 DTP 品种经营资质。连锁药店依据总部和门店长远规划和整体战略，能够有效形成规模优势，在规范化管理、打造品牌忠诚度和可持续发展能力等方面相对单体药店有一定的优势。

(2) 公司具备业务发展所需的资金实力

医药流通业务对企业的资金实力要求较高：1) 医药流通企业需要建设仓储、物流设施以及购置运输设备，才能完成日常的经营活动；2) 在我国目前的医疗卫生体制之下，医疗机构是医药销售的重要终端，在产业链中一直处于强势地位。医疗机构通常要求医药流通企业给予一定的账期，业务规模的扩大会加大医药流通企业的流动资金压力；3) 医疗机构、零售药房等终端需求的药品规格繁多，对药品配送的及时性要求较高，因此医药流通企业需储备足够的安全库存。因此，公司必须要有相当的资金实力，才能顺利从事经营活动。

基于英特药业的经营模式和资金需求情况，公司经营所需的资金除自有资金外，主要来源于金融机构借款（主要为短期借款），近年的有息负债情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 7 月 31 日		2021 年 12 月 31 日		2020 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	282,778.32	99.82%	181,079.88	99.72%	205,103.87	100.00%
长期借款	502.36	0.18%	500.00	0.28%		
负债合计	283,280.68	100.00%	181,579.88	100.00%	205,103.87	100.00%

另外，英特药业还可以借助母公司英特集团的融资渠道，基于资金集中管理的基础上，集中调度成员公司资金及外部融资，解决临时性的流动性需求。截至 2022 年 7 月末，英特集团未使用银行授信额度人民币 48.42 亿元，为英特药业短期资金调度提供了充足保障。

（3）标的公司在行业内的竞争地位逐年提升

英特药业是医药流通行业区域性龙头企业之一，主要有以下竞争对手：

1) 华东医药

华东医药为深圳证券交易所上市公司（000963.SZ），前身为杭州医药站股份有限公司，于 1995 年与杭州华东医药集团重组，目前其控股股东为中国远大集团有限责任公司。华东医药主要从事医药产品的生产和经营。其中，医药工业为该公司利润的最主要来源。华东医药的医药商业业务范围主要在华东地区，特别集中在浙江地区，是区域性的医药商业流通企业龙头。根据华东医药 2021 年年报，该公司全年实现营业收入 345.63 亿元，其中医药流通业务对应的营业收入为 242.04 亿元。

2) 国药控股

国药控股为香港联交所上市公司（01099.HK），控股股东为中国医药集团总公司。国药控股主要从事向医院、其他分销商及零售药店、诊所等客户分销药物、医疗器械及医药制品；经营医药连锁店；分销实验室用品、制造及分销化学试剂、生产及销售医药制品，拥有特许麻醉药品经营权。国药控股形成了药品分销、物流配送、零售连锁、药品制造、化学试剂、医疗器械、医疗健康产业等相关业态协同发展的一体化产业链。国药控股拥有全国性的药品分销及配送网络，同时拥有超过 2000 家的零售连锁药店，是全国性的医药商业流通企业。根据国药控股 2021 年年报，该公司全年实现销售收入 5,210.51 亿元，同比增长 14.15%。国药控股在浙江省内的业务主要通过其一级子公司国药控股浙江有限公司、国药控股温州有限公司开展。

3) 上海医药

上海医药集团股份有限公司（02607.HK；601607.SZ）是一家总部位于中国上海的全国性国有控股医药产业集团。公司主营业务覆盖医药研发与制造、分销与零售全产业链。根据上海医药年报，2021 年公司实现营业收入 2,158.24 亿元，同比增长 12.46%。

在区域医药流通市场中，英特药业具有较强的竞争优势，DTP 零售和物流规模省内第一，系浙江省电子商务百强企业。根据中国医药商业协会公布的排名，英特集团于 2017 年、2020 年和 2021 年分别位列中国医药流通百强第 13 名、第 12 名和第 10 位（基本等同于英特药业的排名），英特怡年于 2017 年、2020 年和 2021 年分别位列药品零售企业百强第 94 名、第 41 名和第 35 位，均呈逐年稳步提升趋势。

（4）标的公司报告期内采销量同步快速增长

英特药业与主要供应商签订年度采购协议，协议中约定付款时间、付款期限、付款方式等，部分供应商同时约定库存要求或发货次数，在实际采购时以书面或电话订单确定单次采购量。单次采购量一般按照当前库存量、预计销售量及最低库存要求确定，一般药品的库存周转天数保持在 35-45 天左右。

在采购管理方面，英特药业按照 GSP 要求，通过资料审核、验收及售后跟踪进行质量控制，并根据质量跟踪情况对采购的产品进行再评价。

在采购渠道方面，英特药业依托上市公司集团化发展的优势背景，已经与世界制药行业 50 强及中国制药行业 100 强中绝大部分都建立了长期稳定的合作关系。浙江省“两票制”政策实施后，英特药业在浙江省招标市场的药品保障供应满足率名列前茅。

报告期内，英特药业药品和器械的采销率情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-7 月	2021 年	2020 年
英特药业合并销售成本金额 A ^注	1,575,244.05	2,491,968.27	2,339,665.92
英特药业合并存货采购金额 B	1,595,514.37	2,522,246.75	2,337,014.17
采销率 C=A÷B	98.73%	98.80%	100.11%

注：英特药业合并销售成本金额，为药品和器械营业成本合计。

由此可见，英特药业的采销率较为平稳，其采购量和销售量同步增长。

综上，“两票制”等行业相关政策为标的公司提供了良好的发展机遇，其所服务市场需求量持续增长；标的公司产品渠道不断拓宽、订单获取方式趋于多样化，在行业内的竞争地位逐年提升，且具备业务发展所需的资金实力，报告期内采销量同步快速增长，经营业绩稳步提升，从上述外部环境及企业自身情况看，标的公司凭借其市场地位和经营优势能够随着行业的发展保持同步增长，这些因素构成了预测期收入和净利润增长的主要原因。

（三）预测期收入和净利润增长的合理性

1、标的公司报告期及预测期营业收入增长情况

标的公司报告期及预测期营业收入增长情况如下：

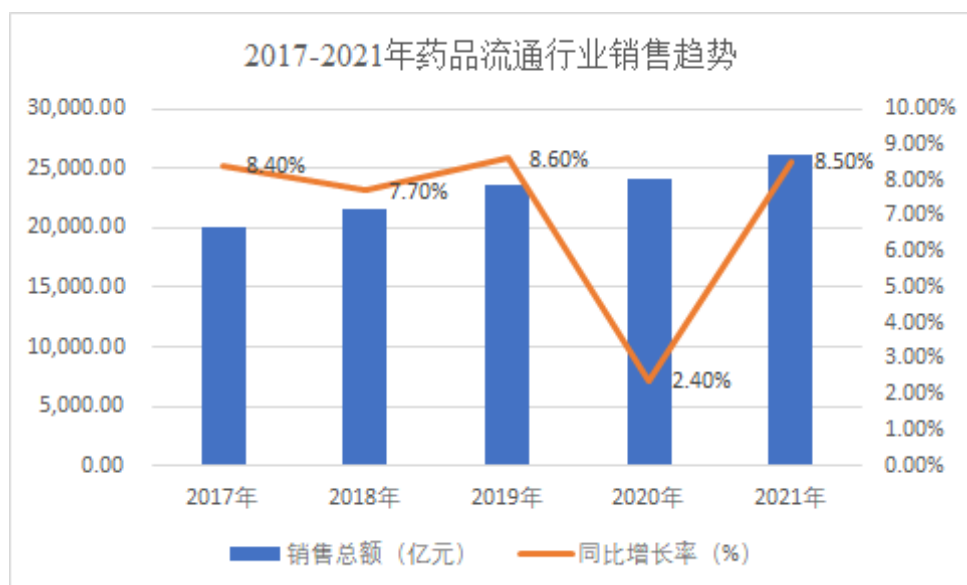
单位：万元

科目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-7 月	2022 年全年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	2,500,670	2,672,835	1,691,101	3,003,011	3,245,735	3,441,624	3,580,672	3,687,898
收入增长率	1.66%	6.88%		12.35%	8.08%	6.04%	4.04%	2.99%

标的公司随着经营渠道的拓展，近年的收入持续稳定增长，截至 2022 年 11 月底，其实际收入实现情况与预期相符，与 2021 年同期相比达到 12.35% 的增长率。

根据《2021 医药流通行业运行统计分析报告》，2021 年全国七大类医药商品销售总额 26,064 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.5%，增速同比加快 6.1 个百分点。其中，药品零售市场销售额为 5,449 亿元，扣除不可比因素同比增长 7.4%。药品批发市场销售额为 20,615 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.65%。

医药流通行业近年来一直保持了较好的发展趋势，最近 5 年的销售总额变动趋势如下表：



由上表可知，2017-2021 年，医药流通行业销售总额的增长率分别为 8.4%、7.7%、8.6%、2.4%和 8.5%，除 2020 年受新冠疫情影响外，药品流通行业的年增长率均为 8%左右，总体需求持续保持增长。2022 年上半年，标的公司于浙江省内招标市场占有率 26.4%，排名第一，在全国范围内来看，英特药业常年排名中国医药流通百强十名左右，具备一定领先优势，随着“两票制”、“集中采购”等医改政策的深化，医药流通行业招标市场的规模有望进一步扩大，在此情形下，英特药业的收入具备持续增长的条件。同时，在医改政策的持续深化下，标的公司作为区域医药流通行业龙头企业，在资源整合和规模化运营的优势将进一步显现，市场占有率有望进一步提升。本次评估预测中，2023 至 2026 年预计收入增长率分别为 8.08%、6.04%、4.04%和 2.99%，在行业增长率水平内保持增长趋势但逐步放缓，营业收入预测较为谨慎，具备合理性。

2、标的公司报告期及预测期毛利率情况

标的公司报告期及预测期毛利率情况如下：

单位：万元

科目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-7 月	2022 年全年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	2,500,670	2,672,835	1,691,101	3,003,011	3,245,735	3,441,624	3,580,672	3,687,898
营业成本	2,345,191	2,498,502	1,579,143	2,807,480	3,036,553	3,221,514	3,353,004	3,454,247
毛利率	6.22%	6.52%	6.62%	6.51%	6.44%	6.40%	6.36%	6.34%

从上表可知，报告期随着营业收入的增长，毛利率稳中有升，2022 年全年预计毛利率为 6.51%，与 2021 年基本持平。未来考虑到医药流通业务特点固有的稳定性有助于保有其目前的利润空间，毛利率维持相对稳定，同时，随着近年国家对药品价格管制的加强和市场竞争加剧，我国医疗改革的不断深入，国

国家对医疗费用的总体控制不断加强，诸如“两票制”、“带量采购”等政策的扩大实施，预计未来药品价格将进一步下探，对公司整体毛利率水平可能有一定的负面影响，故本次对于毛利率的预测考虑了逐年小幅下降，评估预测中 2023 年-2026 年毛利率分别为 6.44%、6.40%、6.36%和 6.34%，低于 2022 年预测毛利率水平，具备谨慎性和合理性。

3、标的公司报告期及预测期销售费率及管理费率情况

标的公司报告期及预测期销售费率及管理费率情况如下：

单位：万元

科目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-7 月	2022 年全年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	2,500,670	2,672,835	1,691,101	3,003,011	3,245,735	3,441,624	3,580,672	3,687,898
销售费用	59,225	63,509	41,668	71,347	76,670	81,077	84,139	86,581
销售费用率	2.37%	2.38%	2.46%	2.38%	2.36%	2.36%	2.35%	2.35%
管理费用	35,616	38,590	20,565	41,984	43,185	44,613	45,363	46,252
管理费用率	1.42%	1.44%	1.22%	1.40%	1.33%	1.30%	1.27%	1.25%

由上表可知，报告期内，英特药业营业收入快速增长的同时期间费用率保持相对稳定。2022 年全年预计营业费用率与上年保持一致，管理费用率为 1.40%，系考虑随着收入规模的增加，固定费用有所摊薄导致费用率略有下降。预测期随着营业收入进一步增长，销售规模扩大的规模效应使得销售费用率和管理费用率均呈现稳中有降，然后趋于稳定。故销售费用及管理费用预测具备合理性。

4、标的公司报告期及预测期净利润及净利率情况

标的公司报告期及预测期净利润及净利率情况如下：

单位：万元

科目	2020 年度	2021 年度	2022 年 1-7 月	2022 年全年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入	2,500,670	2,672,835	1,691,101	3,003,011	3,245,735	3,441,624	3,580,672	3,687,898
净利润	32,464	40,554	26,919	43,117	47,191	51,338	53,426	55,220
净利率	1.30%	1.52%	1.59%	1.44%	1.45%	1.49%	1.49%	1.50%

从上表可知，英特药业 2020 至 2021 年的净利率分别为 1.30%和 1.52%，稳中有升。在考虑 2022 年全年的成本、费用结算情况后，预计 2022 年全年净利率为 1.44%，随着经营逐步趋于稳定，预测期净利率分别为 1.45%、1.49%、1.49%和 1.50%，与 2022 年全年预测水平差异不大，净利润预测具备合理性。

综上，标的公司作为浙江省医药流通区域龙头企业，具备较好的自身发展优势，将有较大概率保持与行业平均水平相当的收入增速；另外，随着标的公

司不断优化业务及管理结构，提升运营及管理效率，其毛利率、费用率水平稳定可控，因此净利润也将随着收入同步增长。截至 2022 年 11 月底，英特药业实际业绩实现情况与预测情况不存在较大差异，对于 2023 年及以后年度预测期的收入增速为 8.08%至 2.99%，利润增速为 7.65%至 3.35%，其增速水平处于行业增速范围内，随着业务规模的增加，后续年度增速考虑逐年放缓，其变动趋势与行业发展情况相符，在“两票制”、“带量采购”等医改政策全面实施和进一步落实的背景下，药品销售价格呈现下降趋势，亦导致医药流通行业的毛利率进一步承压。但同时，由于上述医改政策的实施，被纳入药品集中采购的药品品类不断提升，市场规模呈现上升趋势。在愈发激烈的市场竞争中，不规范运营、不重视产品质量管理、服务网络较小和服务能力较弱的企业将逐步被淘汰或整合，而龙头企业能够进一步发挥规模化运营优势，整合行业上下游资源，扩大市场份额，通过市场占有率的提升增强收入实现能力。

结合上述关于收入、毛利率、费用率和净利润的分析，本次收益法评估中，英特药业 2023 年至 2026 年间的预测营业收入保持增长，增长率由 8.08%至 2.99%，与市场规模的发展趋势相适应。预测期内，英特药业的毛利率水平由 2023 年的 6.44%小幅下滑至 6.34%，充分考虑了“两票制”、“带量采购”等医改政策对于医药流通企业毛利率的影响。此外，英特药业具备成熟完善的运营体系，预测期内销售费用的增长保持稳定，与收入规模的增长呈正相关，在营业收入扩大的同时，费用率呈现稳中有降的合理趋势。基于预测期内标的公司费用保持稳定，尽管毛利率承压但受益于市场整体规模的扩张及自身较为突出的市场竞争力，预测期内，标的公司净利率由 2023 年的 1.45%增长至 2026 年的 1.50%。因此，评估预测收入和净利润的增长具有谨慎性和合理性。

二、补充披露预测期各期营运资金预测的具体过程及依据(尤其是最近一期对评估值影响较大)，相关预测结果的合理性。

(一) 营运资金预测的具体过程及依据

营运资金主要为经营性流动资产减去不含有息负债的经营性流动负债。

随着公司经营规模的变化，公司的营运资金也会相应的发生变化，具体表现在货币资金、应收款项（包括应收票据、应收账款、应收款项融资、预收账款、合同负债和其他流动负债）、其他流动资产中的进项税、预付房租、应付款项（包

括应付票据、应付账款和预付款项)、存货、应付职工薪酬、应交税费、其他应收款及其他应付款中的经营性款项等项目的变动上。

评估专业人员主要通过测算预测期上述营运资金各项目的金额,然后与各项目上一期的金额相减后确定营运资金的变化。预测期各项目的测算方式如下:

对于预付房租,主要系英特药业及下属各子公司租赁经营场地提前支付的房租相关费用,该金额基本为滚动发生,且与总体租金水平同步变动,故本次在评估基准日预付房租的基础上考虑一定的租金增长率得到预测期各年的预付房租金额。

对于其他款项,评估专业人员分析了公司历史数据的基础上,结合管理层营运资金策略,分别按照各项目占营业收入、营业成本的一定比例计算。

历史年度各项目占比情况如下:

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-3 月
货币资金/营业收入	6.65%	6.19%	4.46%
应收项目/营业收入	19.54%	19.47%	20.90%
存货/营业成本	11.14%	11.00%	10.64%
待抵扣进项税/营业成本	0.51%	0.40%	0.29%
应付项目/营业成本	17.90%	16.96%	16.43%
应付职工薪酬/营业成本	0.68%	0.67%	0.69%
应交税费/营业收入	0.47%	0.55%	0.50%
其他应收款中的经营款项/营业收入	0.41%	0.45%	0.60%
其他应付款中的经营款项/营业收入	1.87%	1.83%	1.50%
整体营运资金/营业收入	17.80%	18.00%	18.27%

上表中,各项目的当期金额均系按照资产负债表期初期末余额的平均值确定;2022 年 1-3 月的指标中用于计算的营业收入、成本系按照 2022 年度的全年预测数确定。

根据上表可以看到,公司营运资金的整体占用比例相对较为稳定,呈现稳中略有上升的情形,主要原因系公司大部分客户为医院,受疫情及经济形势下滑原因的影响,客户的资金压力增加,回款周期有所放缓。

基于上述历史数据,确定预测期间各项目的比例如下表:

项目	2022 年-2026 年	确定依据
货币资金/营业收入	6.19%	按照 2021 年度该项目占比确定
应收项目/营业收入	19.47%	按照 2021 年度该项目占比确定

项目	2022 年-2026 年	确定依据
存货/营业成本	11.00%	按照 2021 年度该项目占比确定
待抵扣进项税/营业成本	0.40%	按照 2021 年度该项目占比确定
应付项目/营业成本	16.96%	按照 2021 年度该项目占比确定
应付职工薪酬/营业成本	0.67%	按照 2021 年度该项目占比确定
应交税费/营业收入	0.55%	按照 2021 年度该项目占比确定
其他应收款中的经营款项/营业收入	0.53%	按照 2021 年度、2022 年 1-3 月该项目平均占比确定
其他应付款中的经营款项/营业收入	1.67%	按照 2021 年度、2022 年 1-3 月该项目平均占比确定

以上述预测方法或按相应比例乘以各年的营业收入（或营业成本）后得到各项目占用的当期营运资金额，对于 2022 年及期后各年营运资金变动数，以上述各项目全年平均数减去上期数即为变动数，2026 年以后由于收入、成本不再变动，故相应的营运资金变动为零。具体如下：

单位：元

项目	基准日时点数据	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
营业收入		30,030,110,664	32,457,345,200	34,416,244,100	35,806,720,800	36,878,980,100
营业成本		28,074,800,627	30,365,525,200	32,215,138,200	33,530,036,400	34,542,474,600
货币资金	1,152,122,177	1,858,863,850	2,009,109,668	2,130,365,510	2,216,436,018	2,282,808,868
应收项目	7,148,248,418	5,846,862,546	6,319,445,110	6,700,842,726	6,971,568,540	7,180,337,425
存货	3,055,731,753	3,088,228,069	3,340,207,772	3,543,665,202	3,688,304,004	3,799,672,206
待抵扣进项税	68,919,382	112,299,203	121,462,101	128,860,553	134,120,146	138,169,898
预付房租	29,433,050	29,433,050	30,860,553	31,980,791	32,757,924	33,347,567
应付项目	4,912,542,146	4,761,486,186	5,149,993,074	5,463,687,439	5,686,694,173	5,858,403,692
应付职工薪酬	215,841,198	188,101,164	203,449,019	215,841,426	224,651,244	231,434,580
应交税费	134,893,007	165,165,609	178,515,399	189,289,343	196,936,964	202,834,391
其他应收款中的经营款项	244,273,321	159,159,587	172,023,930	182,406,094	189,775,620	195,458,595
其他应付款中的经营款项	414,502,610	501,502,848	542,037,665	574,751,276	597,972,237	615,878,968
营运资金	6,020,949,140	5,478,590,498	5,919,113,977	6,274,551,392	6,526,707,634	6,721,242,928
营运资金占收入比例	20.05%	18.24%	18.24%	18.23%	18.23%	18.23%
营运资金增加额		-542,358,600	440,523,500	355,437,400	252,156,200	194,535,300

（二）营运资金预测结果的合理性

1、从营运资金整体金额占收入的比例来看，2020 年和 2021 年的实际比例分别为 17.80%和 18.00%，2022 年-2026 年预测期的比例为 18.23%至 18.24%，该比例与历史年度的变动趋势相吻合，与 2022 年的经济形势及业务开展情况相一致，因而从整体上看，预测结果具有合理性。

2、2022 年剩余预测期的营运资金有较大金额的收回，主要原因系应收项目

的占用余额较评估基准日时有较大金额的减少所致。该情形与企业的业务模式和客户构成相关。英特药业的客户主要为公立医院，普遍为事业单位，且存在半年度和年末款项集中结算的情形，因此年末存在较大金额的回款，使得应收款余额较小，然后随着新一年业务的逐渐开展，营运资金垫支逐渐增加，应收款占款增加，公司通常在年内逐步通过增加短期融资来应对这一营运资金垫支增加的需求，然后在集中结算回款后偿还借款，如此周而复始。该现象反映到财务数据上，就出现了 2022 年应收款项平均余额较评估基准日时点数据有较大幅度的减少，若评估基准日时点在接近年末，则营运资金的变动数额会减少，相应的，收益法评估中扣除的有息债务金额亦会有所减少，标的公司整体的资金平衡即通过该机制予以反映。

评估师选取了英特药业近三年一季度和年末应收账款的账面价值情况进行比较：

单位：万元

项目/内容	2019 年	2020 年	2021 年
	应收账款	应收账款	应收账款
一季度	538,017.77	558,051.65	615,381.30
年度	483,348.94	501,804.31	536,910.58

由上表可以明显看到，英特药业历史年度普遍存在一季度的应收款项占用较多，年末占用显著减少的情形。

经上述分析，2022 年营运资金有较大金额的收回这一测算结果是符合公司实际情况的。

三、补充披露本次评估如何考虑产权瑕疵、对外担保、抵押以及为解决同业竞争处置浙江英特中药饮片有限公司、浙江钱王中药有限公司等事项，并说明相关事项对评估结果的影响

（一）评估中对于产权瑕疵事项的考虑及该事项对评估结果的影响

产权瑕疵事项主要涉及以下资产：

1、“钱王”系列商标

列入评估范围的 12 项“钱王”系列商标已无偿转让给英特药业，截至评估基准日的注册人为孙公司钱王中药，尚未完成更名手续。

根据取得的《商标转让证明》，截止本回复出具日，12 项“钱王”系列商标已在国家知识产权局完成商标转让注册。

本次评估已在评估报告特别事项说明中披露上述事项，由于评估中对于英特药业及其子公司按合并口径整体考虑，钱王中药为英特药业的全资孙公司，该商标未更名的情形不会对其的归属、稳定性及实际使用情况产生实质性影响，因而对评估结果不存在实质性影响。

2、未取得产权证的 10 处面积合计 7,173.40 平方米的房屋建筑物

列入评估范围的 10 处面积合计 7,173.40 平方米的房屋建筑物未取得房屋所有权证或不动产权证；

评估中对于上述资产的处理方法及相关影响事项详见本反馈回复之“问题 5”之“二、结合历史取得及使用情况……”之“（二）本次评估对于前述权属瑕疵资产的评估情况”相关内容。

3、大关南四苑房产

列入英特药业评估范围的 1 项房屋建筑物（大关南四苑 10 幢 2 单元 301 室，建筑面积 67.74 平方米）的《房屋所有权证》证载权利人为浙江省医药药材公司，截至评估基准日权证尚未变更。

2022 年 9 月 27 日，英特药业对该处房产完成了权利人变更，并领取了编号为浙（2022）杭州市不动产权第 00252109 号《不动产权证书》。根据证书记载，该房产的权利性质为划拨/存量房，用途为住宅，附记中注明“改制资产，仅用于房改用房。”

本次评估已在评估报告特别事项说明中披露上述事项，对于该房产，由于涉及国家职工住房及房改政策，目前尚未有明确的处理办法，无法确定上述房产的市场价值，评估中按上述房产的账面价值（4,714.84 元）予以保留。

由于该房产为非生产经营用的主要房产，且面积和涉及金额均较小，故该事项对评估结果不存在实质性影响。

4、浙江健业资产管理有限公司的 5 项投资性房地产

列入子公司浙江健业资产管理有限公司评估范围的 1、3、4、5、6 幢等 5 项投资性房地产（合计建筑面积为 8,956.99 平方米），证载权利人为英特药材，权证尚未变更。

本次评估已在评估报告特别事项说明中披露上述事项，由于评估中对于英特药业及其子公司按合并口径整体考虑，浙江健业资产管理有限公司为英特药业的

全资子公司，因而该权证未变更情况不会对其的归属、稳定性及实际使用情况产生实质性影响，因而对评估结果不存在实质性影响。

综上，对于产权瑕疵事项涉及的“钱王”系列商标、花园岗新村宿舍等 10 处房屋建筑物、大关南四苑房产、浙江健业资产管理有限公司的 5 项投资性房地产，本次评估已在评估报告特别事项说明中披露上述事项，并根据各事项的实际情况对评估处理方式进行了说明。经分析，上述事项对评估结果无实质影响。

（二）评估中对于对外担保、抵押事项的考虑及该事项对评估结果的影响

1、截止评估基准日英特药业及下属子公司的对外担保事项

单位：元

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	备注
英特药业	浙江英特集团股份有限公司	300,000,000.00	2020/6/30	2023/6/29	担保期限内
	英特一洲（温州）医药连锁有限公司	8,831,177.23	2021/10/22	2022/6/20	已到期解除
	浙江省医疗器械有限公司	20,000,000.00	2021/12/8	2022/12/8	已续展至 23 年 10 月 20 日
	浙江省医疗器械有限公司	15,000,000.00	2021/3/8	2023/3/17	已续展至 23 年 10 月 21 日
	淳安英特药业有限公司	6,700,000.00	2021/4/22	2022/11/30	已续展至 23 年 3 月 15 日
	宁波英特药业有限公司	10,000,000.00	2021/8/10	2022/8/9	已续展至 23 年 7 月 21 日
	宁波英特药业有限公司	20,000,000.00	2021/6/3	2022/6/3	已续展至 23 年 6 月 1 日
	宁波英特药业有限公司	40,000,000.00	2021/12/9	2022/12/9	已续展至 23 年 8 月 18 日
	宁波英特药业有限公司	19,600,000.00	2021/6/24	2022/6/23	已到期解除
	宁波英特药业有限公司	15,000,000.00	2021/8/25	2022/8/24	已续展至 23 年 3 月 29 日
	温州市英特药业有限公司	147,150,000.00	2021/7/16	2022/7/15	已续展至 23 年 7 月 15 日
	温州市英特药业有限公司	47,800,000.00	2021/12/17	2023/2/24	已续展至 23 年 11 月 1 日
	浙江英特生物制品营销有限公司	14,604,851.38	2021/8/25	2022/8/25	已续展至 23 年 10 月 20 日
	浙江英特生物制品营销有限公司	4,048,270.10	2021/6/18	2022/6/17	已续展至 23 年 6 月 17 日
	绍兴英特大通医药有限公司	10,000,000.00	2021/6/29	2022/6/7	已续展至 23 年 6 月 6 日

担保方	被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	备注
	浙江英特海斯医药有限公司	9,600,000.00	2022/3/31	2022/9/23	已续展至 23 年 6 月 17 日
	浙江湖州英特药业有限公司	2,366,000.00	2021/6/28	2022/4/15	已续展至 23 年 4 月 15 日
	福建英特盛健药业有限公司	20,000,000.00	2021/7/5	2022/8/10	已续展至 23 年 5 月 5 日
	浙江嘉信医药股份有限公司	70,000,000.00	2021/3/11	2022/10/21	已续展至 23 年 5 月 18 日
	舟山英特卫盛药业有限公司	9,500,000.00	2021/4/23	2022/4/14	已续展至 23 年 3 月 15 日

2、截止评估基准日英特药业及下属子公司的抵押事项

(1) 2015 年 3 月 1 日,浙江嘉信元达物流有限公司将位于嘉兴市周安路 1059 号 4、5、6 幢的土地使用权和房屋建筑物抵押予中国工商银行股份有限公司嘉兴分行,并与之签订《最高额抵押合同》(2015 年营业[抵]字 0188 号)。根据双方于 2021 年 8 月 16 日签订的《抵押变更协议》,前述合同为浙江嘉信医药股份有限公司自 2015 年 3 月 31 日至 2026 年 8 月 16 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日,该合同项下借款余额为 3,538 万元。

(2) 2015 年 4 月 24 日,浙江嘉信元达物流有限公司将位于嘉兴市周安路 1059 号 11 幢的土地使用权和房屋建筑物抵押予中国工商银行股份有限公司嘉兴分行,并与之签订《最高额抵押合同》(2015 年营业[抵]字 0374 号)。根据双方于 2018 年 4 月 1 日签订的《抵押变更协议》,前述合同为浙江嘉信医药股份有限公司自 2015 年 4 月 24 日至 2026 年 4 月 23 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日,该合同项下借款余额为 3,905 万元。

(3) 2019 年 1 月 16 日,浙江嘉信元达物流有限公司将位于嘉兴市周安路 1059 号 7、8 幢的土地使用权和房屋建筑物抵押予中国工商银行股份有限公司嘉兴分行,并与之签订《最高额抵押合同》(2019 年营业[抵]字 0004 号)。双方于 2022 年 4 月 14 日补充签署《最高额抵押合同》(2022 年营业[抵]字 0086 号),前述合同为浙江嘉信医药股份有限公司自 2019 年 1 月 16 日至 2027 年 4 月 13 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日,该合同项下借款余额为 1,150 万元。

(4) 2019 年 12 月 5 日, 浙江嘉信医药股份有限公司将位于嘉兴市乐安路 110-120 号、嘉兴市斜西街 132-134 号 5 幢和嘉兴市斜西街 497 号的土地使用权和房屋建筑物抵押予交通银行股份有限公司嘉兴分行, 并与之签订《抵押合同》(604D190044), 该合同为浙江嘉信医药股份有限公司自 2019 年 12 月 5 日至 2022 年 12 月 5 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日, 该合同项下借款余额为 1,990 万元。

(5) 2019 年 4 月 24 日, 嘉信元达物流将位于嘉兴市周安路 1059 号 1、2、3 幢的土地使用权和房屋建筑物作抵押予中国工商银行股份有限公司嘉兴市分行营业部, 并与之签订《最高额抵押合同》(2019 年营业(抵)字 0066 号)。双方于 2022 年 4 月 14 日签订《抵押变更协议》, 前述合同为嘉信医药自 2019 年 4 月 24 日至 2027 年 4 月 23 日期间约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。

(6) 2016 年 3 月 4 日, 宁波英特物流有限公司将位于附海镇新塘路 588 号的房屋建筑物和土地抵押予宁波银行城东支行, 并与之签订《最高额抵押合同》(06203DY20168017)。根据双方于 2022 年 2 月 22 日补充签署的《最高授信合同》(06203GS20170384), 前述合同为宁波英特药业有限公司自 2016 年 3 月 4 日至 2024 年 7 月 16 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日, 该合同项下借款余额为 1,000 万元。

(7) 2021 年 4 月 12 日, 绍兴英特大通医药有限公司将位于百官街道解放街 125 号的土地使用权和房屋建筑物抵押予中国工商银行股份有限公司上虞支行, 并与之签订《最高额抵押合同》(2021 年上虞[抵]字 0120 号), 该合同为绍兴英特大通医药有限公司自 2021 年 4 月 12 日至 2026 年 4 月 12 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日, 该合同项下借款余额为 500 万元。

(8) 2021 年 4 月 30 日, 绍兴英特大通医药有限公司将位于崧厦镇东街的土地使用权和房屋建筑物抵押予中国工商银行股份有限公司上虞支行, 并与之签订《最高额抵押合同》(2021 年上虞[抵]字 0139 号), 该合同为绍兴英特大通医药有限公司自 2021 年 4 月 30 日至 2026 年 4 月 30 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日, 该合同项下借款余额为

500 万元。

(9) 2021 年 1 月 25 日，台州英特将位于台州市新东方商厦 3002 号、4012 号、4013 号、4014 号、4015 号、4025 号、4026 号、4027 号、4028 号、4029 号及地下车库 141-143 号、144 号的土地使用权和房屋建筑物抵押予浙江台州椒江农村商业银行股份有限公司，并与之签订《最高额抵押合同》(9611320210000091)。根据双方于 2022 年 7 月 7 日签订的《最高额抵押合同》(7611320220001563)，该合同为台州英特自 2022 年 7 月 7 日至 2027 年 7 月 6 日期间办理约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日，该合同项下的借款余额为 500 万元。

(10) 2019 年 4 月 26 日，嘉兴英特将位于嘉善县魏塘街道车站北路 81 号的房屋建筑物和土地抵押予交通银行股份有限公司嘉兴嘉善分行，并与之签订《最高额抵押合同》(709D190112)。双方于 2022 年 3 月 30 日签署《抵押合同》(709D220067)，前述合同为嘉兴英特自 2022 年 3 月 30 日至 2032 年 3 月 30 日期间约定的各项业务所实际形成的债权提供最高额抵押担保。截至评估基准日，该合同项下的应付票据承兑净额为 1,994.00 万元。

上述对外担保共 20 项，合计担保金额 79,020.03 万元；资产抵押事项共 10 项，合计对应合同项下借款余额 15,077.00 万元，均为英特药业为母公司或子公司借款提供的担保，系为满足日常经营所需资金，采取将土地、房屋建筑物等资产担保的方式进行的融资。本次评估已在评估报告特别事项说明中披露上述事项，考虑到各被担保企业的财务状况良好，具备按期偿还债务、解除上述资产抵押、担保的能力，预计能正常归还上述债务，发生违约风险的可能性较低，本次评估未考虑上述对外担保、抵押事项对评估结论的影响。

截止目前，上述债务中，部分已在到期后进行续展或解除；剩余部分尚在正常履约中，未发生债务到期后无法履约的情况。上述对外担保和资产抵押事项在目前的情形下预计不会对英特药业的经营产生影响，因此对评估结果不存在实质性影响。

(三) 评估中对于解决同业竞争处置浙江英特中药饮片有限公司、浙江钱王中药有限公司事项的考虑及该事项对评估结果的影响

1、解决同业竞争处置浙江英特中药饮片有限公司、浙江钱王中药有限公司

事项

英特药业的子公司浙江英特中药饮片有限公司（以下简称“英特中药饮片”）和孙公司浙江钱王中药有限公司（以下简称“钱王中药”）涉及同业竞争问题，英特集团承诺于 2022 年 11 月 17 日前通过转让、停业或其他监管部门认可的方式消除该影响。

2、两家公司的期后处置情况

2022 年 8 月 1 日至 2022 年 8 月 26 日，英特集团将英特中药饮片 100%股权和钱王中药 100%股权在产权交易所进行公开挂牌转让。两家公司的期后处置情况如下：

（1）英特中药饮片

2022 年 8 月 26 日，英特中药饮片由非关联第三方摘牌，并向浙江产权交易所有限公司支付履约保证金 500 万元。2022 年 9 月 2 日，英特集团控股子公司英特药业与受让方签署《浙江英特中药饮片有限公司 100%股权交易合同》。2022 年 9 月 21 日，英特药业收到全部交易对价 2,878.94 万元（扣除交易手续费）。2022 年 10 月 26 日，英特中药饮片完成股东及法定代表人工商信息变更。至此，英特中药饮片已完成股权转让相关事宜。

（2）钱王中药

截至挂牌期满，钱王中药在挂牌期间无摘牌方。2022 年 10 月 14 日，钱王中药股东会决定，停止中药饮片生产业务，注销相关证件，修改经营范围及公司章程。截至本回复出具日，钱王中药已取得浙江省药品监督管理局出具的《准予注销决定书》（浙药监销予字 2022007 号），同意注销其所持有的药品生产许可证，并完成经营范围的工商变更，即不再涉及药品生产相关业务。

3、两家公司的相关处置损益

（1）资产处置损益

1）英特中药饮片

英特中药饮片挂牌评估基准日 2022 年 2 月 28 日账面净资产价值 2,488.79 万元，收到交易对方的全部转让对价 2,878.94 万元。2022 年 10 月 26 日，英特中药饮片完成股东及法定代表人工商信息变更。**经核算，考虑相关的交易税费及清理成本后，转让收益金额为 257.76 万元，已计入英特药业 2022 年 10 月财务**

报表。

2) 钱王中药

英特集团将结合行业发展前景、未来发展布局和公司发展需要，积极实施钱王中药的业务转型，并对钱王中药现有资产进行梳理。钱王中药因停止中药饮片生产业务涉及需要处置的非流动资产包括固定资产和长期待摊费用，截至 2022 年 10 月 31 日其账面价值合计约为 627 万元。**截止本回复意见出具日，资产处置工作已基本完成，经核算，资产处置损失金额为 276.27 万元，已计入英特药业 2022 年 12 月财务报表。**

(2) 人员安置费用

在同业竞争问题解决过程中，针对相关职工安置问题，公司制定了相关安置方案，主要包括：1、协助相关人员与新公司签订劳动合同；2、安排相关人员英特集团内就业安置；3、对解除劳动合同给予相应经济补偿。当前人员安置工作已基本完成。**经核算，相关人员补偿为 607.79 万元，已计入英特药业 2022 年 12 月财务报表。**

4、本次评估中对于处置浙江英特中药饮片和钱王中药事项的考虑

本次采用收益法评估时，因英特中药饮片和钱王中药涉及同业竞争问题拟进行处置，对该两家公司的未来收益未予以考虑，对其长期股权投资作为非经营性资产加回，考虑到该两项股权期后的实际处置方式难以合理判断，处置损益具有较大不确定性，且浙江省国际贸易集团有限公司和浙江华辰投资发展有限公司拟就本次交易对该事项进行相关约定，本次收益法评估中以两家公司截至评估基准日业经审计的会计报表反映的股东权益账面价值结合被评估单位所占份额作为非经营性资产的评估值（英特中药饮片和钱王中药分别按照截止 2022 年 3 月 31 日的账面净资产金额 25,036,657.78 元和 27,598,775.62 元作为评估值），期后实际处置产生的损益由交易各方根据约定进行调整。即根据英特集团与国贸集团、华辰投资签署《关于浙江英特药业有限责任公司之发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议》，关于同业竞争处置具体约定如下：

若在本次交易过渡期内，英特药业完成英特中药饮片和钱王中药中的一家或全部股权转让（以英特中药饮片和钱王中药完成股权变更登记为准），已完成的股权转让产生的处置损益由本次交易各方国贸集团、华辰投资及英特集团，按照

各自持有的英特药业的股权比例共享，其中国贸集团、华辰投资享有损益部分由其按照各自持有的英特药业的股权比例以调整英特集团向国贸集团和华辰投资现金支付对价金额的方式实现。

若本次交易完成之日，英特药业仍未能处置英特中药饮片或钱王中药股权的，未完成股权转让的子公司将停止生产经营业务以消除同业竞争情形；因此产生资产减值及员工补偿等损失的，由交易各方按照各自持有的英特药业的股权比例共担，其中国贸集团、华辰投资承担的资产减值和员工补偿部分由其按照各自持有的英特药业的股权比例以扣减英特集团向国贸集团和华辰投资现金支付对价金额的方式向英特集团补偿。

5、英特中药饮片和钱王中药期后处置事项对评估结果的影响

截止本反馈回复出具日，英特中药饮片已通过挂牌形式完成股权对外转让，钱王中药已停止中药饮片生产业务，即两家公司的同业竞争事项已处置完成，解决两家公司同业竞争事项共损失 626.30 万元，其影响均已在损益结算中体现完毕，并由交易各方按约定在标的公司交割时承担。

本次评估中，对该两家公司的未来收益未予以考虑，对其长期股权投资作为非经营性资产考虑，因此两家公司的后续经营收入减少情况对评估价值没有影响，其价值系按照各公司截至评估基准日业经审计的会计报表反映的股东权益账面价值确定，在交易时各方将以此为基础对上述损益结算进行调整后按协议约定进行调整。因此，该事项对评估结果的影响将在后续交易交割时进行调整，对交易没有实质影响。

四、结合上述情况，补充披露收益法评估增值合理性及业绩承诺可实现性。

（一）英特药业收益法评估增值的原因及合理性

1、收益法评估增值的原因

本次收益法评估系基于盈利预测数据，采用企业自由现金流折现模型确定公司的股东全部权益价值，英特药业预测期收入和净利润增长均有较大幅度的上涨，为收益法评估值的实现提供了合理的保障。

截止评估基准日，英特药业收益法评估值为 3,390,000,000.00 元，与母公司财务报表中股东权益 2,157,808,818.58 元相比，评估增值 1,232,191,181.42 元，增值率为 57.10%；与合并财务报表中归属于母公司所有者权益合计的账面

价值 2,626,278,670.36 元相比,评估增值 763,721,329.64 元,增值率为 29.08%。
增值的主要原因归纳如下:

英特药业具备专业医药物综合流服务能力,在杭州、宁波、金华、温州、嘉兴拥有五个搭载现代化物流信息系统的物流中心,形成覆盖全省“东西南北中”的医药供应保障网络格局,更好地满足了浙江省内及周边地区的客户服务需求;英特药业构建了立体化区域药品供应体系,具有“深层次、广覆盖、高质量”的营销渠道网络和终端高覆盖的竞争优势;英特药业坚持“以基本药物为基础、以名特新优为特色”,拥有丰富的厂家合作资源,具备化学药品、生物制品、血液制品、中成药、诊断试剂、高值耗材、大型设备、抗体药物等诸多产品的经营资质,覆盖品类齐全,医疗机构货品满足率全省前列;英特药业聚焦“互联网+”创新,基于“一路向 C(终端)”的战略目标,持续提升医药流通企业价值;英特药业是浙江省省市两级医药储备、现代物流、药品第三方物流的重点核心企业,是浙江省健康服务促进会副会长单位、浙江省药学会副会长单位、浙江省医院协会副会长单位和浙江省医学会副会长单位,在浙江省内具有领先的品牌影响力与市场地位。

基于上述优势和竞争力,英特药业除了账面已经列示的有形资产和无形资产的价值之外,还包含了生产经营资质、行业竞争力、人力资源、客户资源、商誉等账面未能记录的无形资产的价值。本次采用收益法评估,是从企业整体的盈利能力出发,不但考虑了企业目前现有的资产价值,也综合考虑了市场、将来收益所能带给企业的价值,包含了以上无法量化的无形资产的价值,因此使得英特药业本次收益法评估存在一定增值。

2、收益法评估增值合理性

(1) 收益法评估值与可比同行业上市公司估值水平相比具备合理性

英特药业属于医药流通行业,截至本次评估基准日 2022 年 3 月 31 日,同行业可比上市公司的市盈率和市净率比较情况如下表所示:

序号	股票代码	股票简称	市盈率	市净率
1	600713. SH	南京医药	14.87	1.32
2	600829. SH	人民同泰	15.77	1.95
3	600998. SH	九州通	10.16	1.04
4	603368. SH	柳药集团	11.38	1.13

序号	股票代码	股票简称	市盈率	市净率
5	000028.SZ	国药一致	10.05	0.89
6	000950.SZ	重药控股	10.39	1.05
7	002462.SZ	嘉事堂	12.85	1.15
8	002788.SZ	鹭燕医药	11.56	1.38
平均值			12.13	1.24
英特药业			9.44	1.29

数据来源：Wind

注：上市公司市盈率=2022年3月31日上市公司市值/2021年度归母净利润

上市公司市净率=2022年3月31日上市公司市值/2022年一季度归属母公司股东的权益

如上表所示，可比同行业上市公司2022年3月31日市盈率和市净率的平均数分别为12.13倍和1.24倍，英特药业本次评估值对应的市盈率和市净率分别为9.44倍和1.29倍，其中市盈率低于可比上市公司，市净率基本接近。

(2) 收益法评估值与市场可比交易对比分析具备合理性

近期市场其他上市公司可比交易对应的市盈率、市净率和评估增值情况与本次交易的对比如下：

序号	收购方	交易标的	评估基准日或定价基准日	市盈率	市净率	单体报表增值率	合并报表增值率
1	白云山	收购广州医药18.1847%股权	2021年12月	10.12	1.02	23.36%	2.06%
2	新工集团	向南京医药增资13.23%股权	2021年9月	11.19	0.97	17.84%	-2.54%
3	云南白药	向上海医药增资18.02%股权	2021年5月	10.66	1.01	82.66%	1.09%
4	中国光大集团	向嘉事堂增资14.12%股权	2019年9月	11.05	1.36	73.04%	35.53%
5	建峰化工	收购重庆医药96.59%股权	2016年12月	8.94	1.44	58.90%	44.15%
6	嘉事堂	收购嘉事明伦24%股权	2016年9月	12.20	1.89	91.53%	89.37%
7	国药股份	收购国控北京100%股权	2015年12月	12.01	2.61	161.39%	161.39%
8	国药一致	收购佛山南海100%股权	2015年9月	13.63	1.99	536.72%	98.83%
9	国药一致	收购广东新特药100%股权	2015年9月	12.48	1.65	64.79%	64.79%
10	健之佳	收购唐人医药100%股权	2021年12月	24.25	4.04	446.06%	303.67%

11	益丰药房	收购新兴药房 86.31%股权	2018年3月	36.44	3.76	268.24%	275.81%
平均值				14.82	1.98	165.87%	97.65%
英特药业			2022年3月	9.44	1.29	57.10%	29.08%

数据来源：Wind

注：市盈率=100%股权估值交易价格/评估基准日前一年度归母净利润（或近一年净利润）

市净率=100%股权估值交易价格/最近一期归属母公司股东的权益

如上表所示，可比交易案例中市盈率和市净率的均值分别为 14.82 倍和 1.98 倍。英特药业本次评估值对应市盈率和市净率分别为 9.44 倍和 1.29 倍，低于可比交易估值水平。从评估增值情况看，英特药业的评估增值率亦低于可比交易的增值水平。

因此，从可比上市公司和可比交易案例来看，本次评估值符合行业定价规律，具有合理性。

综上，经分析，结合标的公司所处行业发展前景和自身竞争力情况，其未来收益具备可实现性，收益法评估值据此计算得到，反映了标的公司的实际经营情况；同时结合上市公司及可比交易案例说明了标的资产评估值和评估增值的合理性，以上分析内容具备合理性。

（二）英特药业的业绩承诺的可实现性

1、业绩承诺与收益法评估盈利预测相匹配

（1）业绩承诺情况

2022 年 10 月 25 日，英特集团与国贸集团、华辰投资签订了《重大资产重组之盈利预测补偿协议》，各方同意，如本次交易在 2022 年度内完成，标的公司在 2022 年、2023 年、2024 年预计实现的净利润数分别不低于 39,200.00 万元、42,200.00 万元、46,000.00 万元，三年累计承诺的净利润数不低于 127,400.00 万元。如本次交易在 2023 年度内完成，标的公司在 2023 年、2024 年、2025 年预计实现的净利润数分别不低于 42,200.00 万元、46,000.00 万元、47,800.00 万元，三年累计承诺的净利润数不低于 136,000.00 万元。若本次交易不能在 2023 年内实施完成，则各方应就英特药业 2026 年度利润承诺及补偿进行友好协商并签订补充协议予以约定。

（2）收益法评估盈利预测情况

与本次收益法评估中的盈利预测相配比的不考虑非经常性损益的归属于母公司股东的净利润预测结果如下：

单位：万元

项目/年度	2022 年 ^注	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
归属于母公司所有者的净利润	39,200.00	42,200.00	46,000.00	47,800.00	49,400.00

注：2022 年全年预测数据系根据 2022 年 4-12 月预测数据加上 2022 年 1-3 月实际财务数据计算并取整后得到。

经比较，业绩承诺金额与收益法评估盈利预测数据口径一致。

2、英特药业预测期净利润增长具有合理性，业绩承诺的可实现性同时具有保障

如本问题“一”中的回复所述，截至 2022 年 11 月底，英特药业实际业绩实现情况达到预期，预计能够在全年顺利完成盈利预测金额，即 2022 年业绩承诺金额能够完成。

对于 2023 年及以后年度预测期，“两票制”等行业相关政策为标的公司提供了良好的发展机遇，其所服务市场需求量持续增长；标的公司产品渠道不断拓宽、订单获取方式趋于多样化，在行业内的竞争地位逐年提升，且具备业务发展所需的资金实力，报告期内采销量同步快速增长，经营业绩稳步提升，从上述外部环境及企业自身情况看，标的公司凭借其市场地位和经营优势能够随着行业的发展保持同步增长；另外，随着英特药业不断优化业务及管理结构，提升运营及管理效率，其毛利率、费用率水平稳定可控，因此净利润也将随着收入同步增长。因此，2023 年及以后预测期的收入和净利润的变动趋势与行业发展情况相符，其增长具有合理性。由于业绩承诺与英特药业预测期净利润口径一致，对应的业绩承诺预期可顺利完成，该等业绩承诺具有可实现性。

五、补充披露

公司已于重组报告书“第七节 标的资产评估情况”之“四、英特药业收益法评估情况”之“（二）收益法评估过程”之“1、未来收益的确定”之“（2）企业主营业务收入及主营业务成本的预测”之“4）预测期收入和净利润增长的原因及合理性”补充披露预测期收入和净利润增长的合理性。

公司已于重组报告书“第七节 标的资产评估情况”之“四、英特药业收益法评估情况”之“（二）收益法评估过程”之“1、未来收益的确定”之“（13）营运资金增减额的预测”补充披露预测期各期营运资金预测的具体过程及依据。

公司已于重组报告书“第七节 标的资产评估情况”之“七、特别事项说明”补充披露产权瑕疵、对外担保、抵押以及解决同业竞争问题等事项对评估结果的影响。

公司已于重组报告书“第七节 标的资产评估情况”之“九、董事会对本次交易标的评估合理性及定价公允性分析”之“（十）收益法评估增值合理性及业绩承诺可实现性分析”补充披露收益法评估增值合理性及业绩承诺可实现性。

六、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、从上述外部环境及企业自身情况看，标的公司凭借其市场地位和经营优势能够随着行业的发展保持同步增长；经查阅标的公司 2022 年 1-11 月实际完成的经营业绩情况，与预测情况基本相符，较 2021 年度的经营业绩实现较大幅度的增长，之后预测年度的增速水平处于医药流通行业近年的实际增速范围内，并且考虑了客观经济发展规律的影响。因此，英特药业预测期收入和净利润增长具有合理性。

2、预测期各期营运资金预测的结果具有合理性。

3、本次评估已在评估报告特别事项说明中披露产权瑕疵、对外担保、抵押以及为解决同业竞争处置浙江英特中药饮片有限公司、浙江钱王中药有限公司等事项，并根据各事项的实际情况对评估处理方式进行了说明。经分析，上述事项对评估结果无实质影响。

4、英特药业收益法评估值系基于预测期收入和净利润金额通过企业自由现金流折现模型测算得到，收入和净利润增长的合理性构成了收益法评估值合理的保障，其评估增值主要包含了企业在日常经营活动中形成的生产经营资质、行业竞争力、人力资源、客户资源、商誉等账面未能记录的无形资产的价值；同时，结合上市公司及可比交易案例的比较，标的公司收益评估增值具有合理性。经对行业外部因素及标的公司自身竞争优势情况分析，结合标的公司 2022 年 1-11 月的实际经营业绩情况，业绩承诺具备可实现性。

问题 5：

申请文件显示，英特药业共有 10 处面积合计 7,173.40 平方米的房屋建筑物

未取得房屋所有权证或不动产权证，对应评估值 8,174,244.58 元。上述房屋未办妥权证的原因系政策、职工用房等历史因素。请你公司：1)补充披露无证房屋建筑物办证进展或权证尚未变更、无法办理权属证书的详细原因，并说明其权属是否清晰，后续是否可能因权属争议对本次交易造成影响。2)结合历史取得及使用情况，评估上述房屋建筑物对标的资产的重要性，本次评估作价如何考虑前述权属瑕疵的影响，作价是否公允。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、补充披露无证房屋建筑物办证进展或权证尚未变更、无法办理权属证书的详细原因，并说明其权属是否清晰，后续是否可能因权属争议对本次交易造成影响

（一）无证房屋建筑物办证进展或权证尚未变更、无法办理权属证书的详细原因

英特药业现有 10 处面积合计 7,173.40 平方米的房屋建筑物未取得房屋所有权证或不动产权证，对应评估值 8,174,244.58 元，该等建筑物权证尚未变更、无法办理权属证书的详细原因具体如下：

序号	建筑物名称	实际所有人	建筑面积 (m ²)	评估值 (元)	权证尚未变更、无法办理权属证书的原因
1	花园岗新村宿舍	英特药业	4,510.00	6,779,900.00	该处建筑物是 1993 年由浙江医药药材有限公司（后所有资产并入英特药业）和其他两家单位联建房，建设时报建手续不全，且构筑于集体土地之上，根据当前政策，无法办理权证。 该等建筑物系英特药业于 2002 年受英特集团控制前即持有的资产，由于取得时间久远，相关房产资料取得受限，无法办理权属证书。
2	假山新村 18-1-301	英特药业	60.00	67,979.37	
3	21 幢宿舍	英特药业	112.00	852.98	
4	朝晖新村 1 区 10 幢宿舍	英特药业	47.00	141.00	
5	大学路职工宿舍	英特药业	56.00	1,107.80	

序号	建筑物名称	实际所有人	建筑面积 (m ²)	评估值 (元)	权证尚未变更、无法办理权属证书的原因
6	嘉兴西塘职工宿舍九套	嘉兴英特	413.58	21,563.43	该处建筑物构筑于原嘉善县医药总公司持有的划拨土地上，该处土地为住宅用途。在嘉善县医药总公司于2003年改制为有限责任公司后，该处土地转为嘉兴英特的资产。现由于划拨土地的权利变更受到政策限制，无法完成，该处房产不具备权证办理的条件。
7	门卫	嘉兴英特	57.75	25,500.00	该等附属建筑建成于1990年前后，建设初期未进行相关行政审批，由于年代久远，相关建设资料缺失，已无法办理权证。
8	宿舍	嘉兴英特	127.60	56,400.00	
9	江南巷2号附房	健业资管	989.47	744,800.00	
10	钢结构仓库	嘉信医药	800.00	476,000.00	该处房产系于2011年作为简易仓储用房搭建，由于临时建筑证明已到期，现已无法办理权证。
合计			7,173.40	8,174,244.58	

(二) 后续不会因权属争议对本次交易造成重大不利

1、无证房屋权属说明

上述无证房屋中，花园岗新村宿舍（序号1）、假山新村18-1-301（序号2）、21幢宿舍（序号3）、朝晖新村1区10幢宿舍（序号4）、大学路职工宿舍（序号5）系浙江省医药药材有限公司、浙江省医药工业公司、浙江省医药器械有限公司和浙江省医药科技公司合并设立英特药业期间转入的资产。嘉兴西塘职工宿舍九套（序号6）系由嘉善县医药总公司所持有的资产经改制后转入嘉兴英特。门卫（序号7）、宿舍（序号8）、江南巷2号附房（序号9）、钢结构仓库（序号10）系标的公司或其子公司在其自有土地使用权上建造的房屋建筑物，未侵犯他方利益或违反土地规划用途。上述无证房屋虽无法办理产权证明，但标的公司及子公司在使用过程中未曾产生纠纷。

2、对本次交易影响及保障措施

本次交易对方国贸集团和华辰投资已就上述资产瑕疵分别出具《关于英特药业资产瑕疵的承诺》，承诺积极配合英特药业及其子公司按照国家相关法规政策

对上述瑕疵资产相关权属进行完善，英特药业在对资产瑕疵完善过程中发生任何相关费用（包括但不限于办理土地证和房产证时所支付的证照办理费用、缴纳土地出让金、支付土地补偿费和安置补助费等情形），由英特药业自行承担。至业绩承诺期届满时，上市公司可聘请具备证券从业资格的中介机构对前述瑕疵资产进行减值测试并出具专项审核报告，若专项审核报告中相关瑕疵资产的公允价值低于“2022年3月31日该项瑕疵资产的评估净值－按照评估净值调整的业绩承诺期间该项瑕疵资产的折旧摊销金额＋英特药业为完善该项瑕疵资产权属所支付的相关费用金额”时，交易对方将按照在英特药业中的持股比例，以现金方式就相应差额向上市公司补偿。

综上，标的公司上述房屋虽无法办理权属证明，但对应面积及价值较低，不存在重大权属纠纷或潜在纠纷。本次交易对方已就上述瑕疵资产出具相关承诺，确保本次交易不会因上述无证房屋建筑物造成重大不利影响。

二、结合历史取得及使用情况，评估上述房屋建筑物对标的资产的重要性，本次评估作价如何考虑前述权属瑕疵的影响，作价是否公允

（一）无证房屋建筑物对标的资产的重要性

标的公司目前持有的10处无证房屋建筑主要是非生产经营用房，重要性较低，可替代性较强。在10处房屋建筑中，7处（序号1至6和序号8）作为员工宿舍供员工使用；1处（序号7）作为门卫室系配套用房；2处仓库及附房（序号9、10）主要用于仓储非经营性物资。因此，标的公司所持有的上述无证房屋建筑物并非生产经营主要场所，涉及建筑面积7,173.40平方米，占标的公司所持房产面积比重较小，相关瑕疵房产不会对标的公司的正常生产经营造成重大不利影响。

此外，英特药业的上述无证房屋建筑物评估值为8,174,244.58元，占本次交易英特药业评估值的0.24%，该等房屋建筑物对英特药业评估价值影响较小，亦不会对本次交易构成重大不利影响。

（二）本次评估对于前述权属瑕疵资产的评估情况

本次评估中，对于假山新村18-1-301（序号2）、21幢宿舍（序号3）、朝晖新村1区10幢宿舍（序号4）、大学路职工宿舍（序号5）、嘉兴西塘职工宿舍九套（序号6）等房产，目前由员工居住，由于涉及国家职工住房及房改政策，

暂未有明确的处理办法，评估师按核实后的账面价值确认为评估价值。

对于花园岗新村宿舍（序号 1）、门卫（序号 7）、宿舍（序号 8）、江南巷 2 号附房（序号 9）、钢结构仓库（序号 10）涉及联建房或为工业用地房产，故采用重置成本法进行评估，以体现其使用价值。

综上，本次评估已充分考虑前述无证房产的产权瑕疵事项，评估价格公允。

三、补充披露

公司已于重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“六、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（二）主要资产权属”之“2、房屋所有权”补充披露无证房屋建筑物办证进展或权证尚未变更、无法办理权属证书的详细原因，及后续不会对本次交易造成影响的说明。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、英特药业所持有的无证房屋建筑物虽无法办理权属证明，但使用过程中未曾产生产权纠纷。本次交易对方已就标的公司的瑕疵资产事项出具相关承诺，确保本次交易不会因上述无证房屋建筑物造成重大不利影响。

2、英特药业所持有的无证房屋建筑物主要是非生产经营用房，重要性较低，可替代性较强，该等房屋建筑物的产权瑕疵事项不会对标的公司的生产经营构成重大不利影响。

3、本次评估已充分考虑前述无证房屋建筑物的产权瑕疵事项，评估价格公允。

问题 6：

申请文件显示，截至 2022 年 7 月 31 日，英特药业及其子公司不存在尚未了结的涉案金额超过 1,000 万元的重大诉讼。请你公司：1)逐项披露截至报告期末标的资产尚未了结的单笔涉案金额不足 1,000 万的诉讼或仲裁情况，以及对本次交易及评估作价的影响。2)期后是否新增诉讼或其他纠纷情形，如有，请补充披露诉讼等相关纠纷的具体情况，是否对本次交易构成重大影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、逐项披露截至报告期末标的资产尚未了结的单笔涉案金额不足 1,000 万的诉讼或仲裁情况，以及对本次交易及评估作价的影响

截至 2022 年 7 月 31 日，英特药业及其控股子公司尚未了结的单笔涉案金额不足 1,000 万的诉讼、仲裁的进展情况如下：

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
1	浙江英特医药药材有限公司	杭州万承志堂高银街中医门诊有限公司	156.2	浙江英特医药药材有限公司为杭州万承志堂高银街中医门诊有限公司的供应商，合作期间向其销售中药饮片及提供煎药服务。 杭州万承志堂高银街中医门诊有限公司拖欠约 25.76 万元货款未支付，及 5 万元保证金未退还。经多次催告未果，浙江英特医药药材有限公司遂于 2022 年 6 月 24 日诉至法院，要求杭州万承志堂高银街中医门诊有限公司支付拖欠的货款约 25.76 万元、违约金 100 万元及律师费 1.5 万元。	原被告双方于 2022 年 8 月 16 日在杭州市上城区人民调解委员会达成调解协议，明确杭州万承志堂高银街中医门诊部有限公司于 2022 年 9 月 5 日前支付浙江英特医药药材有限公司货款、保证金及律师费，合计 32.26 万元。目前原告浙江英特医药药材有限公司已收回全部欠款。
2	淳安英特药业有限公司	郑雄平、吴小珠	1.2	2011 年 11 月 19 日，淳安英特药业有限公司（原名浙江淳安医药药材有限责任公司）与郑雄平签订了《房屋租赁合同》，约定郑雄平将坐落在淳安县第二人民医院对面民房一幢 1 层使用面积 168 平方米出租给淳安英特药业有限公司，租赁期限自 2011 年 11 月 21 日起至 2021 年 11 月 21 日止，年租金 2.3 万元，从第四年开始每年递增 8%，租金按年缴纳，同时支付保证金 0.3 万元。2020 年 4 月 1 日起，因淳安英特药业有限公司经营业务调整，提出不再租赁房屋，经双方协商，于 2021 年 6 月 29 日由郑雄平、吴小珠向淳安英特药业有限公司出具《还款协议》，确认房子不再续租，由于当年房租已付，所以郑雄平、吴小珠应退回多交租金 1.2 万元，并于 2022 年 5 月 1 日还清，其中 2022 年元旦之前付 0.5 万元，2022	本案一审法院已于 2022 年 8 月 16 日作出一审判决，郑雄平、吴小珠于本判决生效之日起十五日内返还淳安英特药业有限公司租金 1.2 万元，并支付该款自 2022 年 5 月 2 日起至付清 3 之日止按年利率 3.7%计算的利息。 本案经司法强制执行，一审法院于 2022 年 11 月 25 日作出执行裁定书，淳安英特药业有限公司受偿 0.16 万元，由于暂未发现被执行人郑雄平、吴小珠有其他可供执行的财产，裁定终结本次执行程序。

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
				年5月1日前付0.7万元。但是经多次催要，郑雄平、吴小珠至今未付。鉴于此，淳安英特药业有限公司于2022年5月23日起诉至法院。	
3	浙江嘉信医药股份有限公司	浙江东兴商厦股份有限公司	255.51	2019年7月5日，浙江嘉信医药股份有限公司与浙江东兴商厦股份有限公司就涉案买卖合同纠纷达成司法调解，明确：（1）双方签署的《产品购销合同》解除；（2）浙江东兴商厦股份有限公司尚欠浙江嘉信医药股份有限公司货款242.51万元及律师费13万元，合计255.51万元。 （3）浙江嘉信医药股份有限公司对浙江东兴商厦股份有限公司坐落于桐乡市梧桐街道庆丰北路900号东兴生活广场2幢之3004室、3007室、3008室、3012室共计四间房屋享有优先受偿权。浙江省桐乡市人民法院出具相应民事调解书后，浙江东兴商厦股份有限公司并未清偿上述债务。在此之后，浙江东兴商厦股份有限公司被浙江省桐乡市人民法院裁定进入企业破产程序之中，浙江嘉信医药股份有限公司已申报破产债权。	根据浙江省桐乡市人民法院于2022年6月20日作出的民事裁定，对浙江东兴商厦股份有限公司破产管理人制作的《浙江东兴商厦股份有限公司破产财产分配方案》予以认可。 根据该分配方案，嘉信医药首次可分配90.79万元（包括优先债权及普通债权），剩余176.09万元待后续分配。2022年8月嘉信医药收到首次分配款89.31万元（扣除担保物管理费）。
4	浙江英特药业有限公司	杭州义德中医医院有限公司	24.3	浙江英特药业有限责任公司与杭州义德中医院存在药品购销关系，由浙江英特药业有限责任公司向杭州义德中医院销售药品。在2021年1月1日至2022年6月15日期间，英特药业累计发货金额总计为161.93万元，扣除退货金额43.92万元、以及折让金额40.08万元，杭州义德中医	本案尚在一审审理阶段。

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
				院应付合计 77.93 万元，但其仍有 23.66 万元尚未支付。另有浙江英特药业有限责任公司药品分公司在此期间发货 0.04 万元，杭州义德中医院也未支付，两项共计 23.70 万元。经催讨无果，浙江英特药业有限责任公司遂于 2022 年 6 月 15 日起诉至法院。	
5	陈德妙	浙江英特医药药材有限公司	0.15	顾文英通过安徽阜阳新特药业有限责任公司向浙江英特医药药材有限公司多次采购货物，之后拖欠货款未还。原告陈德妙为顾文英前夫，因顾文英拖欠货款事宜，陈德妙自愿将其房产证作为抵押凭证，担保顾文英与浙江英特医药药材有限公司交涉还款，双方签署了相应《备忘录》。后因顾文英案迟迟未了结，该房产证未归还原告陈德妙，原告陈德妙遂于 2022 年 5 月 20 日起诉至法院要求归还。	本案一审法院已于 2022 年 7 月 28 日作出一审判决，判决事项包括：（1）被告浙江英特医药药材有限公司于本判决生效之日起十日内归还原告陈德妙涉案房屋的产权证书；（2）被告浙江英特医药药材有限公司于本判决生效之日起十日内赔偿原告陈德妙损失 0.15 万元。本案原被告双方均未提出上诉，一审判决已生效。目前，被告浙江英特医药药材有限公司已按照一审判决内容履行完毕。
6	夏秀眉	英特一洲（温州）医药连锁有限公司	8.37	夏秀眉称英特一洲（温州）医药连锁有限公司向其销售错误规格的药品，导致夏秀眉的病情加重。鉴于此，夏秀眉于 2022 年 6 月 29 日起诉要求赔偿医疗费、护理费等合计 8.37 万元。	原被告双方于 2022 年 8 月 23 日在温州市鹿城区人民法院达成调解，英特一洲（温州）医药连锁有限公司向夏秀眉支付赔偿款 4.5 万元，已支付 2.42 万元，余款 2.08 万元三日内支付完毕。目前，被告英特一洲（温州）医药连锁有限公司已按照民事调解书内容履行完毕。
7	哈尔滨圣泰生物制药	浦江英特药业有限公司	5.72	哈尔滨圣泰生物制药有限公司系药品生产企业。2017 年 4 月 21 日，浦江英特药业有限公司向哈尔滨圣泰生物制药有限公司采购了巴仙苻蓉强	经双方协商，现已就涉案买卖合同货款结算事宜，达成和解协议：（1）双方之间存有案号为 (2022)黑 0109 民初 11210 号纠纷，哈尔滨圣

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
	有 限 公 司			肾胶囊药品，双方签署相应供货合同，合同总价款为 19.01 万元。哈尔滨圣泰生物制药有限公司称浦江英特药业有限公司收到药品后，尚拖欠约 5.72 万元货款未支付，遂于 2022 年 7 月 1 日诉至法院，要求浦江英特药业有限公司支付货款人民币 5.7 万元，并支付 2022 年 5 月 5 日至结付完毕时止违约金。	泰生物制药有限公司承诺于 2022 年 9 月 26 日前向哈尔滨市松北区人民法院完成撤诉，并不再进行后续诉讼行为。(2) 哈尔滨圣泰生物制药有限公司向浦江英特药业有限公司提供退货协议，并于 2022 年 9 月 30 日前办理 510 盒巴仙苻蓉强肾胶囊(0.3g*12 粒*2 板)红字增值税发票提供给浦江英特药业有限公司。(3) 浦江英特药业有限公司在收到哈尔滨圣泰生物制药有限公司按本协议约定提供退货协议及红字增值税发票后 3 个工作日内一次性支付 1.5 万元。
8	哈 尔 滨 圣 泰 生 物 制 药 有 限 公 司	浙江嘉信 医药股份 有限公司	2.28	哈尔滨圣泰生物制药有限公司系药品生产企业。2017 年 5 月，浙江嘉信医药股份有限公司向哈尔滨圣泰生物制药有限公司采购了巴仙苻蓉强肾胶囊和转移因子口服溶液药品，双方签署相应供货合同，合同总价款为 3.07 万元。哈尔滨圣泰生物制药有限公司称浙江嘉信医药股份有限公司收到药品后，尚拖欠约 2.28 万元货款未支付，遂于 2022 年 6 月 21 日诉至法院，要求浙江嘉信医药股份有限公司支付货款人民币 2.28 万元，并支付 2022 年 5 月 6 日至结付完毕时止违约金。	经双方协商，现已就涉案买卖合同货款结算事宜，达成和解协议：浙江嘉信医药股份有限公司于 2022 年 11 月 18 日前一次性付清货款 1.14 万元，双方债权债务结清，哈尔滨圣泰生物制药有限公司办理撤诉手续。 黑龙江省哈尔滨市松北区人民法院已于 2022 年 11 月 18 日作出一审民事裁定，准许哈尔滨圣泰生物制药有限公司撤诉。
9	西 安 高 科 陕 西	浦江英特 药业有限	301.68 (本诉+反诉)	浦江英特药业有限公司于 2021 年 6 月与西安高科陕西金方药业公司签订射干抗病毒注射液的	本案尚在仲裁阶段；浦江英特药业有限公司于 2022 年 11 月 16 日提出仲裁反请求申请，要

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
	金 方 药 业公司	公司		品种经销协议。在协议执行过程中，西安高科陕西金方药业公司称浦江英特药业有限公司将所购药品销售至授权区域外，要求浦江英特药业有限公司承担停止侵权、赔偿损失（即支付 282.24 万元的违约金）等违约责任。经协商未果，西安高科陕西金方药业公司就该事宜向西安仲裁委员会申请仲裁。	求确认相关协议条款约定无效，并由西安高科陕西金方药业公司赔偿浦江英特药业有限公司的经济损失 19.44 万元。

在上述截止报告期末尚未了结的诉讼、仲裁案件中，序号 1-4 案件中英特药业或其子公司作为原告，且本次交易作价依据的评估方法为收益法，因此上述案件在评估基准日不会对评估作价产生重大不利影响。

后续处理中案件 1 及案件 2 的债权债务金额没有发生重大变化且涉案债务人均已履行完毕；案件 3 已由浙江省桐乡市人民法院作出民事裁定，对浙江东兴商厦股份有限公司破产管理人制作的《浙江东兴商厦股份有限公司破产财产分配方案》予以认可，浙江嘉信医药股份有限公司首次分配金额为 89.31 万元；案件 4 尚在一审审理阶段，但涉案金额较小；因此上述案件的处理不会对本次交易及评估作价产生重大不利影响。

在上述截止报告期末尚未了结的诉讼、仲裁案件中，序号 5-8 案件英特药业或其子公司作为被告的案件，涉诉金额较小，涉诉金额与涉案各方最终和解、调解金额差异不大，涉案债权债务金额没有发生重大变化且涉案债务人均已履行完毕，因此，该等案件不会对本次交易及评估作价产生重大不利影响。

序号 9 案件尚仲裁阶段，经与英特集团法务负责人访谈确认，该案英特药业胜诉概率较大，因此在评估基准日未计提预计负债，该案的处理不会对本次交易及评估作价产生重大不利影响。

二、期后是否新增诉讼或其他纠纷情形，如有，请补充披露诉讼等相关纠纷的具体情况，是否对本次交易构成重大影响

报告期末至本回复意见出具之日，英特药业及其控股子公司新增的诉讼、仲裁的进展情况如下：

序号	原告	被告	涉诉金额 (万元)	案件基本情况	诉讼进展情况
1	吕某	浙江英特中药饮片有限公司、浙江英特集团股份有限公司	5.7	员工吕某以请假期间未发工资为由，要求浙江英特中药饮片有限公司、浙江英特集团股份有限公司补足在此期间的工资合计 5.7 万元。	本案双方已于 2022 年 12 月 1 日达成调解，浙江英特中药饮片有限公司基于申请人吕某健康状况，一次性给予人文关怀补偿金 0.9 万元。目前浙江英特中药饮片有限公司已向吕某支付完成补偿金。

该案涉诉金额较小，涉诉金额与涉案各方最终调解金额差异不大，涉案债权债务金额没有发生重大变化且涉案债务人均已履行完毕，因此，该案件不会对本次交易及评估作价产生重大不利影响。

三、补充披露

公司已于重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十一、交易标的涉诉情况”补充披露报告期末标的资产尚未了结的单笔涉案金额不足 1,000 万的诉讼或仲裁情况、报告期后新增诉讼或其他纠纷情形以及该等情形对本次交易及评估作价的影响。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

截至报告期末英特药业尚未了结的诉讼或仲裁情形以及期后新增诉讼或仲裁情形不会对本次交易构成重大不利影响。

问题 7：

申请文件显示，《盈利预测补偿协议》等约定了不可抗力事件下的业绩补偿安排。请你公司补充披露：根据上述协议，合同双方可否在不可抗力情形下协商解除或变更补偿协议；如是，是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关要求，是否有利于充分维护上市公司利益。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、不可抗力对于业绩补偿的影响

根据英特集团与国贸集团、华辰投资（协议中合成“乙方”）签署的《重大资产重组之盈利预测补偿协议》（以下简称“《盈利预测补偿协议》”）约定的“不可抗力事件”具体条款如下：

“1、本协议所指不可抗力系指：地震、风暴、严重水灾或其他自然灾害、瘟疫、战争、暴乱、敌对行动、公共骚乱、公共敌人的行为、政府或公共机关禁止等任何一方无法预见无法控制和避免的事件。

2、若发生了不可抗力事件，遭受该事件的一方应尽快通知其他方，并应尽其最大努力终止或减少不可抗力事件的影响。

3、除中国证监会明确的情形外，乙方履行本协议项下的补偿义务不得进行任何调整。”

上述协议定义了“不可抗力”具体事项、约定了交易双方对于“不可抗力”的告知义务，同时，要求国贸集团和华辰投资，除中国证监会明确的情形外，不得对补偿义务进行调整，即不得因相关事件（包括不可抗力）的存在而解除或变更补偿协议。

同时，英特集团、国贸集团和华辰投资已分别出具《关于不可抗力对于业绩补偿义务影响的说明》，承诺将严格执行《盈利预测补偿协议》约定的业绩补偿安排，相关约定符合《监管规则适用指引——上市类第1号》要求，不会因不可抗力情形而协商解除或变更补偿协议。

综上，《盈利预测补偿协议》对不可抗力的约定符合相关法律法规的要求，有利于维护上市公司利益。

二、补充披露

公司已于重组报告书“第八节 本次交易的主要合同”之“三、盈利预测补偿协议”之“（七）不可抗力相关约定符合《监管规则适用指引——上市类第1号》相关要求的说明”补充披露《盈利预测补偿协议》合同双方不会因不可抗力情形而协商解除或变更补偿协议的相关约定。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

根据交易双方签署的《盈利预测补偿协议》及《关于不可抗力对于业绩补偿义务影响的说明》，《盈利预测补偿协议》合同双方不会因不可抗力情形而协商解除或变更补偿协议，相关条款符合《监管规则适用指引——上市类第1号》，有利于充分维护上市公司利益。

（以下无正文）

（本页无正文，为《财通证券股份有限公司关于<浙江英特集团股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>的回复>之核查意见》之签章页）

法定代表人或授权代表人：

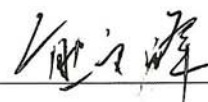


章启诚

独立财务顾问主办人：



郑璠



熊文峰

