

股票代码：002562

股票简称：兄弟科技



兄弟科技股份有限公司

与

国泰君安证券股份有限公司

关于

申请向特定对象发行股票

的第二轮审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



（中国（上海）自由贸易试验区商城路618号）

二零二四年四月

## 深圳证券交易所：

根据深圳证券交易所上市审核中心 2024 年 4 月 15 日出具的《关于兄弟科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的第二轮审核问询函》（审核函〔2024〕120011 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，兄弟科技股份有限公司（以下简称“兄弟科技”、“发行人”、“申请人”、“上市公司”或“公司”）已会同国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐人”或“国泰君安”）、上海市广发律师事务所（以下简称“发行人律师”或“广发”）及天健会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“发行人会计师”或“天健”）等中介机构本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对审核问询函所提出的问题进行了逐项落实，现将有关事项回复如下，请予以审核。

说明：

除非文义另有所指，本回复中的简称或名词释义与募集说明书具有相同含义。

本问询函回复的字体说明如下：

问询函所列问题	黑体
对问询函所列问题的回复	宋体
对招股说明书的引用	宋体
回复中涉及对募集说明书修改、补充的内容	楷体（加粗）

本问询函回复部分表格中单项数据加总数与表格合计数可能存在微小差异，均因计算过程中的四舍五入所形成。

## 目录

目录.....	2
问题1.....	3
问题2.....	68
问题3.....	103
问题4.....	107
其他问题 .....	134

## 问题 1

根据申报材料，主流规范市场原料药从提交注册至取得批件一般需耗时两年左右，公司碘帕醇原料药已经取得印度注册证书，预计于 2024 年下半年完成中国境内注册工作、2026 年下半年完成全球其他主要销售地区注册工作，碘克沙醇预计于 2025 年下半年完成境外主要出口国注册工作、2026 年下半年完成中国境内注册工作，碘佛醇预计于 2027 年下半年完成中国境内注册工作。报告期内发行人以生产销售碘造影剂的中间体和原料药粗品为主。本次募投项目“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”所投新产品碘美普尔以及碘普罗胺原料药目都已具备规模化生产的技术能力。“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”于 2020 年投产，于 2022 年完成在建工程转固，于 2023 年 2 月被调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”。报告期内，发行人专用设备余额及占比总体呈增长趋势，主要系公司“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”等项目陆续完工转固所致。本次募投项目与已投产“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”存在部分产品相同。前募项目“年产 30,000 吨天然香料建设项目-一期工程”前期投入 2,486.18 万元，于 2022 年中止，主要系核心原材料市场价格呈现持续上涨趋势。2022 年香料毛利率为 34.93%，高于报告期内其他年份。2016 年至 2018 年，原材料脂松节油国内价格即呈上涨态势，2018 年至 2020 年其价格呈下降趋势，2020 年至 2021 年其价格呈上涨趋势。发行人将前募剩余募投资金投入“苯二酚二期工程”及补充流动资金，原计划于 2023 年 11 月 30 日达到预定可使用状态日期，后延期至 2024 年 3 月 31 日。本次募投项目“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”拟投入募集资金 56,000.00 万元，建设期为 36 个月，包含两期项目。其中，一期项目（300 吨碘海醇）和二期项目（200 吨碘克沙醇、200 吨碘佛醇、300 吨碘海醇、100 吨碘普罗胺、50 吨碘美普尔）的建设期分别为 24 个月，存在两期项目同时建设的情形。报告期内，发行人碘造影剂原料药产销率分别为 1.55%、32.20%、66.39%、80.62%，毛利率分别为 8.05%、-3.15%、-11.62%、-26.08%。最近一期原料药产品主营业务收入下降 49.61%。碘佛醇、碘美普尔等在报告期内并未形成销售，目前以成本加成预测本次募投项目中相关产品价格。首轮问询回复中，关于国内造影剂市场规模、年复合增长率存在前后数据不一致的情形。

请发行人补充说明：（1）本次募投项目相关产品目标销售市场所需证书及批文的取得进展情况，目前注册所处阶段，注册审批关注点及是否存在实质障碍，结合目前企业较少取得注册批件的情况以及发行人优劣势，说明预计取得注册批件不存在障碍的依据；提交注册申请并成功获得注册批件的比例及所需时间情况，预计取得注册批文时间的依据是否充分；是否已与合作企业开展关联审评或者有无其他相关准备，是否对后续销售产生重大不利影响；（2）发行人生产销售的碘造影剂中间体、原料药粗品与原料药之间的区别与联系，原料药在技术、生产、销售等方面是否与中间体、粗品存在较大差异；本次募投项目涉及的新产品的研发生产进度，后续注册申请的具体安排，是否存在重大不确定性风险；结合本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入及占比、注册批件取得及新产品生产销售的不确定性风险等，说明本次募投项目是否符合募集资金主要投向主业要求；（3）进一步核实国内造影剂市场规模、年复合增长率相关数据的准确合理性，是否存在前后不一致情形；结合行业竞争及公司作为新进入者的优劣势情况，造影剂市场规模、年复合增长率测算的谨慎性及合理性，报告期内发行人产能利用率较低、盈利能力较差、最近一期相关收入下滑，本次募投项目在手订单、潜在客户拓展的具体情况，以及“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的产品构成等，进一步说明发行人产能利用率较低、持续亏损、市场为寡头垄断格局情况下，本次募投项目新增产能的必要性及合理性，是否存在产能过剩风险；（4）结合同行业可比公司定价模式及公司竞争优势，报告期内相关业务连续亏损、最近一期收入下滑等情况说明本次募投项目的毛利率预测、效益测算是否谨慎合理；（5）前募资金到位后较长时间未实际推进前募项目建设及后续进行变更的原因及合理性，已投入募集资金的支出分布情况；脂松节油国内价格的变动是否仅为短期波动，是否是行业情况发生根本变化，以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由是否合理及充分，在 2022 年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性，“中止”而非“终止”的原因及合理性；原有募投项目的后续规划，是否继续建设；“苯二酚二期工程”是否已经达到预定可使用状态，是否存在不确定性；（6）将“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的原因及合理性，并结合将前募项目调整为“苯二酚二期工程”的情况，说明两个被变更项目的立项、论证及实施是否审慎，是否对可能面临的困难、

风险进行了充分评估和及时披露；相关项目在推进中的实质性障碍对本次募投项目的影 响，本次募投项目是否具备充分的实施条件及基础，是否同样存在项目变更等重大不确定性风险；（7）本次募投项目“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”拟投入募投资金的投资构成，是否为资本性支出，一期项目与二期项目之间的关系，未在一期项目完成后再启动二期项目的合理性，相关决策是否谨慎。

请发行人补充披露（1）-（6）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，会计师对（2）（3）（4）（5）（7）核查并发表明确意见，发行人律师对（1）（2）核查并发表明确意见。

回复：

一、本次募投项目相关产品目标销售市场所需证书及批文的取得进展情况，目前注册所处阶段，注册审批关注点及是否存在实质障碍，结合目前企业较少取得注册批件的情况以及发行人优劣势，说明预计取得注册批件不存在障碍的依据；提交注册申请并成功获得注册批件的比例及所需时间情况，预计取得注册批文时间的依据是否充分；是否已与合作企业开展关联审评或者有无其他相关准备，是否对后续销售产生重大不利影响

（一）本次募投项目相关产品目标销售市场所需证书及批文的取得进展情况，目前注册所处阶段，注册审批关注点及是否存在实质障碍，结合目前企业较少取得注册批件的情况以及发行人优劣势，说明预计取得注册批件不存在障碍的依据

1、本次募投项目相关产品目标销售市场所需证书及批文的取得进展情况，目前注册所处阶段，注册审批关注点及是否存在实质障碍

原料药的销售根据不同国家药品注册的相关规定，在销售之前要完成相应的审批流程，对于中国、韩国、日本等规范市场，需要先取得相应市场的注册批件，然后由制剂厂家根据规定完成新增供应商手续后即可销售；对于东南亚、非洲等非规范市场，一般不需要现场审计流程，产品获批时间较短。具体情况如下：

（1）本次募投项目主要销售区域、需取得的相关批件

本次募投项目的主要产品为原料药碘海醇、碘佛醇、碘克沙醇、碘美普尔和碘普罗胺，主要销售区域为中国、韩国、印度、欧盟国家、日本及部分非规范市场（秘鲁、孟加拉、伊朗等），原料药销售需取得的注册批件及需履行的相关程序，具体如下：

销售区域	在该区域销售需取得的注册批件	取得注册批件的相关审批流程
中国	原料药审批获得“A”状态	境内销售原料药产品需在国家药品监督管理局药品审评中心完成注册登记审批程序（即原料药审批获得“A”状态）。
韩国	韩国药品注册证书	需向韩国食品药品安全部（Ministry of Food and Drug Safety）递交注册信息，承诺接受韩国食品药品安全部的 GMP 符合性现场检查，由韩国食品药品安全部决定是否以现场检查形式进行检查。通过审核后，韩国食品药品安全部发放注册证书。
印度	Form41 注册证	经印度中央药品标准管理局（Central Drugs Standard Control Organisation）卫生和家家庭福利部（Ministry of Health & Family Welfare）审核，国外生产商和其具体进口的药品注册文件审查通过后，才发放药品注册证和进口许可证，具体药品注册证的有效期为从发证之日起 3 年内有效。得到注册证和进口许可证后方可向印度出口药品。
欧盟	原料药获准进入欧洲市场用于制剂药物生产主要有两种方式可以选择：	
	CEP 证书	原料药生产商直接向欧洲药品质量管理局（European Directorate for the Quality of Medicines）申请并获得欧洲药典适用性证书（CEP 证书）。
	EDMF 登记号	根据下游客户需求，由原料药出口厂商向下游欧盟制剂厂商提供原料药的相关参数并编写 EDMF 文件递交制剂商，制剂厂商再编写制剂注册文件，其中将原料药作为整个制剂注册文件的一部分编写制剂注册文件等，最终由制剂厂商向单个国家的监管部门提交整体制剂注册文件，进行专项制剂注册。
日本	日本登录证	外国的生产企业通过日本的国内代理商提出申请海外认定证书，日本药品与医疗器械管理局（Pharmaceuticals and Medical Devices Agency）审查符合要求后，发给海外认定证书，然后进行 MF 登记，之后日本政府向该企业发放日本登录证。
非规范市场	东南亚、非洲等地的发展中国家传统上认为是非规范市场，一般不需要现场审计流程，产品获批时间较短，部分地区可以使用欧盟认证。	

## （2）本次募投项目产品的注册批件进展情况、所处阶段及审批关注点

1) 本次募投项目产品主要销售区域的注册批件进展情况、所处阶段具体如下：

销售国家/地区	产品名称	目前进展情况及（预计）取得时间
中国	碘海醇	已于 2024 年 4 月通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态

销售国家/地区	产品名称	目前进展情况及（预计）取得时间
	碘克沙醇	注册资料准备中，预计于 2026 年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
	碘佛醇	注册资料准备中，预计于 2027 年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
	碘美普尔	注册资料准备中，预计于 2028 年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
	碘普罗胺	注册资料准备中，预计于 2028 年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
印度	碘海醇	已于 2023 年 2 月取得印度注册证书
	碘克沙醇	注册资料准备中，预计于 2025 年下半年取得印度注册证书
韩国	碘海醇	注册资料准备中，预计于 2026 年下半年获得韩国药品注册证书
日本	碘海醇	已于 2023 年 7 月取得日本登录证
欧盟	碘海醇	已于 2024 年 1 月取得 CEP 证书

注：主要销售国家/地区中，东南亚、非洲等非规范市场，一般不需要现场审计流程，产品获批时间较短。

## 2) 审批关注点

本次募投项目相关产品在主要销售区域的注册阶段的审批关注点大致相同，审核时主要关注如下要点：①在注册资料方面，关注其真实性和规范性，具有可追溯性，与研制生产活动的文件记录和数据是否保持一致；②在生产工艺方面，关注其是否可以系统地回顾并证明其可持续稳定地生产出符合要求的产品；③在研究资料方面，关注其是否体现了质量源于设计和风险分析的总体思想；④在生产产品方面，关注其质量是否符合注册标准，药品研制现场和生产现场是否符合规定。

综上，整体来看，境内外对于原料药注册的审核规范均有一套成熟的制度，审核关注要点清晰明确，原料药生产企业按照官方审核关注要点申请注册不存在实质障碍，且发行人在造影剂等领域具有较强的研发实力及丰富的药品注册经验，基于目前各产品的审核进度，并结合发行人自身的技术储备、历史经验，募投项目相关产品注册批文的取得不存在实质障碍。

综上，本次募投项目相关产品注册批文的取得不存在实质障碍。

**2、结合目前企业较少取得注册批件的情况以及发行人优劣势，说明预计取得注册批件不存在障碍的依据**



造影剂属于细分医药品种，且该行业具有较高的资金和技术壁垒，因此行业集中度相对较高。造影剂在欧美发达国家使用时间较早，目前全球造影剂市场已处于稳步发展阶段，美国 GE 医疗、德国拜耳和意大利博莱科是三大国际造影剂龙头企业；国内市场造影剂市场快速发展，国内造影剂原料药生产商主要有司太立、海昌药业、海洲药业、兄弟科技等，其中司太立系国内碘造影剂原料药最主要的生产厂商。

公司自进入碘造影剂原料药领域以来，高度重视自主研发能力，专门建立了一支专业知识突出、经验丰富的技术研发与工程技术队伍，对碘造影剂原料药产品技术的重点、难点问题进行研发攻关，随着“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的建成并投产，在生产碘造影剂原料药方面掌握了执行项目所需的关键技术以及成熟的生产经验。同时，公司研发了一整套消耗更低、清洁化技术水平更高、控制更稳定可靠的碘造影剂原料药先进工艺技术，包括碘代技术、催化加氢技术、烷基化技术、电渗析除盐技术、树脂纯化技术、中压层析色谱纯化技术、膜分离纯化技术、结晶纯化技术、碘回收技术等与碘造影剂原料药产品相关的生产技术。

本次募投项目在“400 吨碘造影剂项目”产品基础上新增了碘美普尔、碘普罗胺两个产品，其中：碘美普尔实质上是通过公司已有中间体产品碘佛醇水解物借鉴现有烷基化反应技术及相似的纯化技术得到，该反应与公司已有的碘海醇原料药产品较为相似，区别主要在于碘美普尔生产工艺中烷基化反应所使用的试剂不同；碘普罗胺合成工艺中关键技术包括钨碳催化加氢、碘与碘酸钾碘代技术、胺基化技术、柱层析纯化、电渗析纯化等技术，以上关键技术与公司现有碘克沙醇、碘海醇产品技术相通，区别主要在于碘普罗胺生产工艺中酰胺化反应原料不同，以及反应、分离纯化操作条件不同，前述技术均属公司成熟技术领域。因此，发行人已具备规模化生产本次募投项目全部产品的技术能力。

公司作为碘造影剂原料药行业新兴企业，虽然进入碘造影剂原料药行业的时间晚于头部企业，但发行人通过引进先进的生产设备，凭借前期在生产碘造影剂原料药方面掌握并积累的丰富技术以及成熟的生产经验，可以提升公司碘造影剂原料药产品先进产能；同时，随着本次募投项目的实施，与公司原有

“400 吨碘造影剂项目”相互协同，通过借鉴“400 吨碘造影剂项目”相关技术以及原料药注册的丰富经验，进一步完善本次募投项目相关产品后续注册准备工作，预计取得注册批件不存在障碍。

发行人具备碘造影剂原料药生产经验和相应技术，预计取得注册批件不存在障碍。

## **（二）提交注册申请并成功获得注册批件的比例及所需时间情况，预计取得注册批文时间的依据是否充分**

经查询国家药品监督管理局药品审评中心网站，由于国家药品监督管理局药品审评中心网站仅披露当前已获得“A”状态企业情况，无法获取原料药企业提交注册申请并成功获得注册批件的比例，通过与多名碘造影剂行业专家、境外注册批件代理中介访谈了解，境内外对于原料药注册的审核规范均有一套成熟的制度。以境内注册为例，根据《药品注册管理办法》，单独申报仿制原料药的审评时限为 200 个工作日，完成碘造影剂原料药规范市场的注册，一般所需时间约 2 年；而对于非规范市场，一般不需要现场审计流程，产品获批时间较短。

综上，发行人预计取得注册批文时间的依据充分。

## **（三）是否已与合作企业开展关联审评或者有无其他相关准备，是否对后续销售产生重大不利影响**

根据《国家药监局关于进一步完善药品关联审评审批和监管工作有关事宜的公告》（国家药监局公告 2019 年第 56 号）以及《药品注册管理办法》（2020）的规定，在审批药品制剂时，对化学原料药一并审评审批，对相关辅料、直接接触药品的包装材料和容器一并审评。药品审评中心建立化学原料药、辅料及直接接触药品的包装材料和容器信息登记平台，对相关登记信息进行公示，供相关申请人或者持有人选择，并在相关药品制剂注册申请审评时关联审评。仿制境内已上市药品所用的化学原料药的，可以申请单独审评审批。有鉴于此，碘造影剂原料药的注册审批可采取单独审评或关联审评；境外规范市场大部分亦可采取上述两种审评方式。

发行人的本次募投项目的相关产品在规范市场均采取单独审评，发行人的

本次募投项目相关产品在通过单独审评后，完成制剂厂家的新增供应商手续后即可进行原料药销售。目前公司已经与客户 W、客户 X、客户 Y 等众多客户开展业务合作，并正在与国内主要碘造影剂制剂厂家以及印度、土耳其、伊朗等多个国家相关客户进行多轮沟通，积极开展产品样品测试、审计等客户验证工作，本次募投项目相关产品制剂厂家新增供应商进展详见问题 1 之“三之（二）之 4 之（2）”。

综上，发行人客户扩展工作已取得较好进展，已有较多合作客户和意向储备客户，随着发行人陆续获得相关市场的注册批件及完成客户验证工作，待本次募投项目投产，碘造影剂原料药产品预计可快速对接客户与市场，形成预期销售。

综上，发行人未与合作企业开展关联审评不会对后续销售产生重大不利影响。

#### （四）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、（二）完成审评审批或认证不确定风险”中就公司取得原料药上市批文的不确定性进行了补充披露：

“公司生产的碘造影剂原料药产品需完成相关审评审批或认证（包括 CDE 审评审批、CEP 认证、FDA 认证等）后，方可在全球不同规范市场、区域上市销售，公司目前已取得碘海醇印度注册证书、碘海醇日本登录证、**碘海醇欧盟 CEP 证书、碘海醇中国注册批件、碘帕醇印度注册证书**，碘造影剂原料药系列各产品在全球的注册工作已陆续开展，但由于相关国家药政监管部门的政策调整、审批节奏控制等因素，可能导致相关审评审批或认证**无法通过或存在时间周期上的不确定性**，进而影响到公司前期投入的回收和公司预期效益的实现。”

#### （五）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人律师执行了以下核查程序：

（1）访谈了公司原料事业部负责人，了解本次募投项目的规划；公开查询国家药品监督管理局、药品审评中心官网等网站，了解本次募投项目相关产品

主要销售国家、所需批件、批件注册进展情况、批件申请审核关注要点；

(2) 访谈多名碘造影剂行业专家、境外注册批件代理中介，了解碘造影剂原料药申请难度、一般所需时间周期、审核关注点等，并查阅了行业竞争对手申请注册批件的网站记录截图；

(3) 查阅了造影剂等行业相关研究报告；

(4) 访谈公司原料药事业部负责人，了解公司在碘造影剂原料药领域的竞争优劣势，本次募投项目相关产品制剂厂家新增供应商进展情况。

## 2、核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

(1) 境内外对于原料药注册的审核规范均有一套成熟的制度，本次募投项目相关产品在目标销售市场预计取得注册批件不存在障碍；

(2) 本次募投项目产品在目标销售市场取得批件所需时间预计合理；

(3) 公司未与合作企业开展关联审评不会对后续销售产生重大不利影响。

**二、发行人生产销售的碘造影剂中间体、原料药粗品与原料药之间的区别与联系，原料药在技术、生产、销售等方面是否与中间体、粗品存在较大差异；本次募投项目涉及的新产品的研发生产进度，后续注册申请的具体安排，是否存在重大不确定性风险；结合本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入及占比、注册批件取得及新产品生产销售的不确定性风险等，说明本次募投项目是否符合募集资金主要投向主业要求**

**(一) 发行人生产销售的碘造影剂中间体、原料药粗品与原料药之间的区别与联系，原料药在技术、生产、销售等方面是否与中间体、粗品存在较大差异**

**1、发行人生产销售的碘造影剂中间体、原料药粗品与原料药之间的区别与联系**

### (1) 定义

中间体是指制药过程中，经过一系列的化学反应，但尚未成为最终药物的

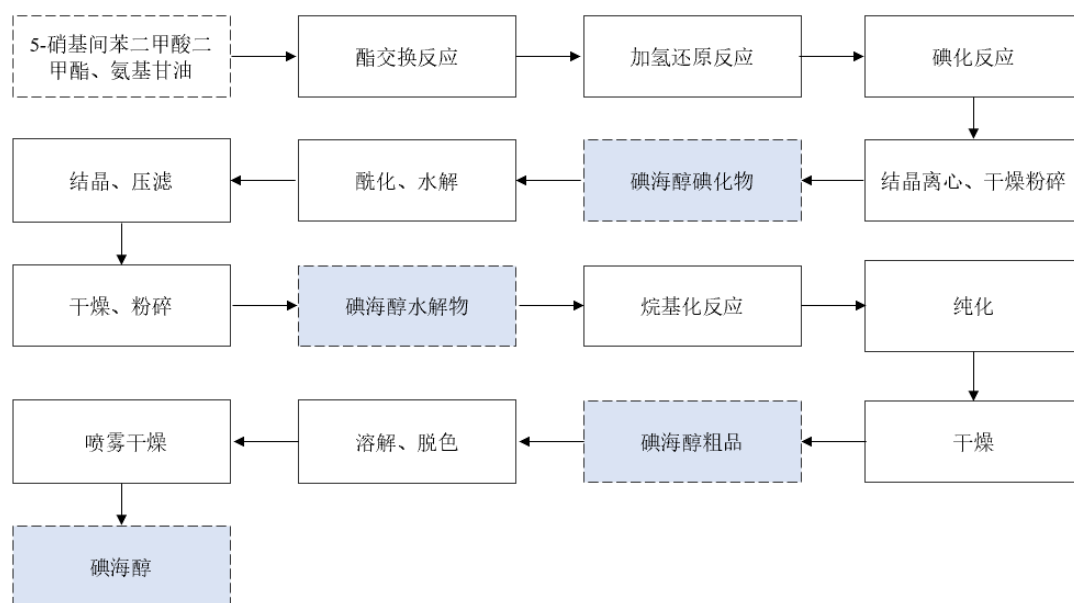
化合物，它们通常是在合成制药过程中的中间阶段产物，用于合成最终的活性药物分子。即中间体是原料药工艺步骤中产生的、必须经过进一步分子变化才能成为原料药的一种物料。

原料药粗品是由中间体经过进一步的化学反应后形成的尚未达到原料药标准的物质，其杂质含量较高，需经过进一步提纯后得到原料药成品。

原料药即药物活性成分，是构成药物药理作用的基础物质，原料药无法直接被患者使用，必须经过添加辅料等环节进一步加工制成制剂，病人才能服用。

## (2) 区别与联系

报告期内，公司生产出售的碘造影剂中间体主要为碘海醇碘化物、碘海醇水解物、碘佛醇水解物，生产出售的原料药粗品为碘海醇粗品，以公司生产的碘海醇原料药为例，下图为碘海醇原料药的工艺流程图：



公司以 5-硝基间苯二甲酸二甲酯、氨基甘油为起始物料，经过加氢还原、碘化、水解等化学反应生成碘海醇中间体，碘海醇中间体再经过烷基化反应、纯化处理等生成碘海醇粗品，碘海醇粗品在 D 级洁净区经过精制、干燥等工序进行无菌处理后进一步提纯，然后得到杂质含量少的碘海醇成品。

由工艺流程图可知，碘海醇中间体、粗品以及原料药成品的联系在于其起始物料相同，中间体可反应得到粗品并经过进一步提纯制得原料药成品。碘海醇中间体、粗品以及原料药成品的区别在于工艺步骤完成的多与少，碘海醇中

中间体完成的工艺步骤最少，需要经过进一步的烷基化反应、纯化、干燥等后才能得到碘海醇粗品，碘海醇粗品完成的工艺步骤次之，其在无菌化处理以及纯度上与碘海醇成品存在区别，尚未达到原料药的标准。此外，一般中间体、粗品的生产在无洁净级别的区域进行，而原料药成品的精制、干燥等工序需要在D级洁净区内完成。

## 2、原料药在技术、生产、销售等方面是否与中间体、粗品存在较大差异

在生产方面，对于同一种碘造影剂原料药的中间体、原料药粗品和原料药成品，其均需要投入相同的起始物料，但其生产工艺的步骤完成度不同，中间体完成的工艺步骤最少，需经过进一步反应可获得原料药粗品，原料药粗品在洁净区内进行无菌化处理进一步精制可获得原料药成品。

在技术方面，由于生产原料药成品所需完成的工艺步骤更多，故其相较于中间体、粗品来说，所运用到的技术更多，例如烷基化技术、纯化技术等，但原料药与中间体、粗品在相同工艺步骤中所采用的技术完全相同。

在销售方面，对于销售市场的准入条件，因原料药受到严格的药品管理，在相关规范市场进行销售需获得相应的市场注册批件，根据我国的法律法规，中间体、粗品尚未达到原料药标准，未受到相关法律法规的严格管控，销售中间体、粗品无需获得相应的注册批件，销售市场的准入条件上原料药与中间体、粗品存在一定差异。对于最终销售的客户，原料药和中间体、粗品存在一定程度的重合，部分碘造影剂原料药厂商或碘造影剂原料药+制剂一体化厂商因其自身中间体或粗品产能不足，需要对外采购原料药中间体或粗品补充产能，公司在未获得注册批件前，会依据市场需求对外出售碘造影剂原料药中间体及粗品，维持产线的运行；因原料药成品的价值高于中间体与粗品，在获得注册批件后，公司将主要对制剂厂商出售原料药成品。

综上，原料药在技术、生产、销售等方面存在一定的差异。

### **（二）本次募投项目涉及的新产品的研发生产进度，后续注册申请的具体安排，是否存在重大不确定性风险**

本次“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”所投新产品为碘美普尔以及碘普罗胺原料药。

根据公司的规划，碘美普尔、碘普罗胺原料药后续注册申请的具体安排如下：

时间	具体安排
2025年下半年	完成安全生产评价、环境影响评价手续
2026年上半年	完成中试
2026年下半年	完成验证批次的生产
2026年下半年	提交境内注册申报材料
2028年下半年	通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态

综上，新产品目前已完成工艺开发，具备规模化生产的技术能力，公司碘海醇原料药目前已通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态，公司在碘造影剂原料药境内批件注册申请方面已有成熟的经验，同时公司对于新产品后续注册申请有着明确的规划，公司新产品获得境内注册批件不存在重大不确定性风险。

（三）结合本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入及占比、注册批件取得及新产品生产销售的不确定性风险等，说明本次募投项目是否符合募集资金主要投向主业要求

### 1、本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入及占比

报告期内，本次募投项目所涉产品的营业收入及占比情况如下：

项目	2023年1-9月		2022年度		2021年度		2020年度	
	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例	金额	占主营业务收入比例
医药食品板块	120,225.33	56.10%	204,791.64	60.45%	170,127.99	62.74%	114,163.37	59.85%
碘海醇产品	5,578.90	2.60%	8,986.26	2.65%	7,301.09	2.69%	844.51	0.44%
碘佛醇产品	1,182.74	0.55%	7,576.99	2.24%	6,125.26	2.26%	4,087.52	2.14%
碘克沙醇产品	3.48	-	1.65	-	-	-	-	-
总计	6,765.12	3.16%	16,564.90	4.89%	13,426.35	4.95%	4,932.03	2.59%
主营业务收入	214,323.59	100.00%	338,768.29	100.00%	271,146.04	100.00%	190,751.07	100.00%

由上表可知，报告期内，公司医药食品板块业务的收入占公司主营业务收入的比重分别为 59.85%、62.74%、60.45%和 56.10%。本次募投产品包括碘海

醇、碘佛醇、碘克沙醇、碘美普尔、碘普罗胺产品，与公司本次募投项目所投产品一致的碘海醇、碘佛醇、碘克沙醇产品已实现收入，报告期内，上述三种产品的销售收入分别为 4,932.03 万元、13,426.35 万元、16,564.90 万元以及 6,765.12 万元。

由于碘造影剂原料药整体批件申请周期较长，在未获得注册批件之前，公司虽具有碘造影剂原料药的生产能力，但不具备在中国、日本、韩国等规范市场国家销售的准入条件，此阶段公司主要依据市场需求对外出售碘造影剂原料药中间体及粗品，在部分非规范市场销售碘造影剂原料药，从而维持生产线的正常运行。

## **2、注册批件取得不存在重大不确定性**

公司目前已取得碘海醇印度注册证书、碘海醇日本登录证、碘海醇欧盟 CEP 证书、碘海醇中国注册批件、碘帕醇印度注册证书，碘造影剂原料药系列各产品在全球的注册工作已陆续开展。根据访谈碘造影剂原料药注册方面专家、以及境外注册批件的代理中介，碘造影剂原料药注册情况详见“问题 1 之一之（二）提交注册申请并成功获得注册批件的比例及所需时间情况，预计取得注册批文时间的依据是否充分”，故公司本次募投项目产品的注册批件的获取不存在重大不确定性。

## **3、新产品生产销售不存在重大不确定性**

公司已具备本次募投项目新产品碘美普尔、碘普罗胺原料药规模化生产的技术能力，同时，新产品碘美普尔、碘普罗胺原料药的生产工艺与公司现有碘造影剂原料药产品存在众多相同之处，具体如下：公司碘佛醇原料药是通过中间体碘佛醇水解物经烷基化反应后，再经过电渗析、纳滤、柱层析等分离纯化技术生产得到。碘美普尔生产同样利用现有中间体碘佛醇水解物，借鉴现有烷基化反应技术及相似的纯化技术最终得到碘美普尔；碘普罗胺合成工艺中关键技术包括钨碳催化加氢、碘与碘酸钾碘代技术、胺基化技术、柱层析纯化、电渗析纯化等技术，以上关键技术与公司现有碘克沙醇、碘海醇产品技术相通。故新产品碘美普尔、碘普罗胺原料药生产过程中所需用到的部分核心技术已在已有碘造影剂原料药产品的规模化生产中得以验证，新产品的生产不存在重大



不确定性。

报告期内，与本次募投项目产品相同的碘海醇原料药、碘克沙醇原料药已实现销售并保持了较高的在手订单数量。公司销售团队将积极开拓目标市场的碘普罗胺、碘美普尔原料药客户，同时碘造影剂制剂厂商大多布局多种碘造影剂制剂产品，例如，正大天晴同时布局碘普罗胺、碘克沙醇、碘帕醇等，故公司积极维护现有碘造影剂原料药客户，以可靠的产品质量和优质的服务获得客户认可，并与客户就新产品的合作进行洽谈，待新产品取得注册批件后可快速对接已有客户，故新产品的销售不存在重大不确定性。

#### **4、本次募投项目符合募集资金主要投向主业要求**

碘造影剂原料药产品系公司医药食品板块的重要组成部分，报告期内公司始终保持着碘造影剂原料药一定的生产能力、技术储备、人才储备和客户基础。且碘造影剂原料药业务已实现收入，随着注册批件的陆续获取，公司目前 400 吨碘造影剂原料药的产能能为公司贡献大量收入，同时，公司已有碘造影剂原料药产品与本次募投项目产品并无较大差异，在工艺方面具有一定的通用性，且在客户方面具有一定的重合度，因此本次募投项目符合募集资金主要投向主业要求。

**(1) 碘造影剂原料药产品系公司医药食品板块的重要组成部分，报告期内公司始终保持着碘造影剂原料药一定的生产能力、技术储备、人才储备和客户基础**

公司立足于精细化工行业，通过布局并持续加大对碘造影剂等特色原料药的投入以及积极开展仿制药的研发，实现了在现有精细化工产业链基础上高效、快速地向医药领域的延伸与拓展，现已逐步形成医药食品、特种化学品两大业务板块协同发展的体系，在深挖原有主营业务发展潜力的前提下，不断建立新的业务增长点。公司产品结构具有多元化的特点，其中医药食品板块主要包括维生素、香料、原料药系列产品，碘造影剂原料药是目前公司医药食品板块业务的核心增长点及主要发展业务之一。

碘造影剂原料药是公司的主要业务，且是公司未来的核心增长业务，报告期内公司在碘造影剂原料药产品上拥有着 400 吨的产能，始终保持着碘造影剂

原料药一定的生产能力、技术储备、人才储备和客户基础。技术储备方面，公司投入大量的资源至碘造影剂原料药业务，专门建立了一支专业知识突出、经验丰富的技术研发与工程技术队伍，对碘造影剂原料药产品技术的重点、难点问题进行研发攻关，研发了一整套消耗更低、清洁化技术水平更高、控制更稳定可靠的碘造影剂原料药先进工艺技术。人才储备方面，公司引进并培养出了一支覆盖研发、生产、管理、销售等领域专业技能过硬、经验丰富的碘造影剂原料药人才团队。客户资源方面，公司的碘造影剂原料药已与印度等国的主流制剂厂商达成合作，成为其新增供方，并不断拓展国内外销售市场，储备了较多的意向客户。

**(2) 报告期内碘造影剂原料药业务已实现收入，公司已有碘造影剂原料药产品与本次募投项目产品并无较大差异，本次募投项目系扩产项目**

公司拥有 400 吨碘造影剂原料药产能，本次募投项目所涉产品报告期内已实现收入，具体见“问题 1 之二之（三）之 1、本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入及占比”。

公司“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”所投向的领域为碘造影剂原料药，而本次募投项目所投领域仍为碘造影剂原料药，两个项目所投具体产品稍有不同，其中，400 吨碘造影剂原料药项目的具体产品为碘海醇、碘帕醇、碘克沙醇、碘佛醇原料药，本次募投项目所涉产品为碘海醇、碘克沙醇、碘佛醇、碘普罗胺、碘美普尔原料药，其下游主要客户均系碘造影剂制剂厂商，最终均用于改变对 X 射线的吸收，提高成像质量，以便为医疗诊断提供依据，应用领域无较大差异，其仅在理化性质上存在一定的差异，使得部分碘造影剂产品对于特殊群体更加适用。故而本次募投项目系在原来 400 吨碘造影剂原料药项目基础上的扩产项目，系投向主业。

**(3) 随着注册批件的陆续获取，公司目前 400 吨碘造影剂原料药的产能能为公司贡献大量收入，碘造影剂原料药系公司主业**

由于报告期内年产 400 吨碘造影剂原料药项目所投产品获得的目标市场注册批件较少，导致该部分业务实现的收入占比不高。根据公司目前碘造影剂原料药注册进展及规划，以及通过访谈原料药注册领域专家，公司注册批件的获

取不存在重大不确定性，若在目标市场的注册批件均已获得的情况下，公司目前年产 400 吨碘造影剂原料药项目将会为公司贡献大量收入，碘造影剂原料药系公司主业。

**(4) 募投项目所涉产品与目前碘造影剂原料药产品在工艺方面具有一定的通用性，且在客户方面具有一定的重合度，本次募投项目紧密围绕公司主业**

募集资金计划投向“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”，有利于在 400 吨碘造影剂原料药产能的基础上，扩大现有碘造影剂原料药产能并补充其他主流碘造影剂原料药的产能，完善公司的产品矩阵，满足各类碘造影剂制剂客户的需求，使得公司在碘造影剂原料药领域积累的研发、工艺、技术优势得到充分发挥。而本次募投项目所投产品中补充的其他主流碘造影剂产品涉及碘美普尔、碘普罗胺原料药，如前所述，其在生产工艺、核心技术方面与目前已有碘造影剂原料药具有一定的通用性，同时，在客户方面也存在较大的重合度，市场关联度高，因而本次募投项目紧密围绕着公司主业。

#### **(四) 补充披露风险**

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、(二) 完成审评审批或认证不确定风险”中就公司取得原料药上市批文的不确定性进行了补充披露：

“公司生产的碘造影剂原料药产品需完成相关审评审批或认证（包括 CDE 审评审批、CEP 认证、FDA 认证等）后，方可在全球不同规范市场、区域上市销售，公司目前已取得碘海醇印度注册证书、碘海醇日本登录证、**碘海醇欧盟 CEP 证书、碘海醇中国注册批件、碘帕醇印度注册证书**，碘造影剂原料药系列各产品在全球的注册工作已陆续开展，但由于相关国家药政监管部门的政策调整、审批节奏控制等因素，可能导致相关审评审批或认证**无法通过或存在时间周期上的不确定性**，进而影响到公司前期投入的回收和公司预期效益的实现。”

#### **(五) 核查程序及核查意见**

##### **1、核查程序**

针对上述事项，保荐人、发行人律师及发行人会计师履行了如下核查程序：

(1) 查阅相关资料并访谈原料药事业部主要负责人，了解原料药、粗品与

中间体的区别与联系；

(2) 访谈原料药事业部主要负责人，了解原料药、粗品与中间体在技术、生产、销售方面是否存在较大差异；

(3) 访谈原料药事业部主要负责人，了解募投项目所涉新产品目前的研发生产进度，后续注册申请的具体安排；

(4) 查阅报告期内的收入成本表，获得本次募投项目所涉具体产品报告期内营业收入的情况；

(5) 访谈原料药事业部主要负责人，了解碘美普尔、碘普罗胺原料药的研发生产进度，以及后续注册申请的具体安排；

(6) 访谈行业专家以及注册批件代理商，了解注册批件的获取成功率；

(7) 访谈原料药事业部主要负责人，了解募投项目所涉新产品与已有产品在生产上的相同点，同时了解募投项目所涉新产品的后续销售计划。

## **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人律师和发行人会计师认为：

(1) 碘海醇中间体、粗品以及原料药成品的联系在于其起始物料相同，中间体可反应得到粗品并经过进一步提纯制得原料药成品；碘海醇中间体、粗品以及原料药成品的区别在于生产工艺步骤完成的多与少；

(2) 原料药在技术、生产、销售等方面存在一定的差异；

(3) 新产品目前已完成工艺开发，具备规模化生产的技术能力，公司碘海醇原料药目前已通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态，公司在碘造影剂原料药境内批件注册申请方面已有成熟的经验，同时公司对于新产品后续注册申请有着明确的规划，公司新产品获得境内注册批件不存在重大不确定性风险；

(4) 本次募投项目符合募集资金主要投向主业要求。

三、进一步核实国内造影剂市场规模、年复合增长率相关数据的准确合理性，是否存在前后不一致情形；结合行业竞争及公司作为新进入者的优劣势情况，造影剂市场规模、年复合增长率测算的谨慎性及合理性，报告期内发行人产能利用率较低、盈利能力较差、最近一期相关收入下滑，本次募投项目在手订单、潜在客户拓展的具体情况，以及“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的产品构成等，进一步说明发行人产能利用率较低、持续亏损、市场为寡头垄断格局情况下，本次募投项目新增产能的必要性及合理性，是否存在产能过剩风险

（一）进一步核实国内造影剂市场规模、年复合增长率相关数据的准确合理性，是否存在前后不一致情形

公司在首轮问询回复中，对于国内造影剂市场规模及增速存在不同口径，主要系：1、年复合增长率的计算区间不同：1）2015 年-2021 年：“以中国公立医院造影剂销售额为统计口径，我国造影剂市场规模持续扩大，2015-2021 年复合增长率达 10.43%”；2）2016 年-2021 年：“自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%”。2、存在以前年度历史数据计算得出的年复合增长率和预测的未来年复合增长率不同：1）以前年度历史数据：“自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%”；2）基于 2018 年度的预测数：“国内造影剂市场规模 2019-2023 年复合年均增长率为 12.8%”。故国内造影剂市场规模、年复合增长率相关数据的准确合理，不存在前后不一致的情形，公司在首轮问询回复中出现的多个国内造影剂市场数据主要系口径不同。

同时碘造影剂原料药行业主要参与者司太立在其募集说明书中对造影剂相关市场规模进行了披露。其中，造影剂市场规模：1、“全球造影剂市场规模从 2016 年的 49.99 亿美元增长至 2021 年的 66.72 亿美元，年复合增速达到 5.94%”；2、“自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%”。造影剂原料药市场规模：1、“2021 年度，全球主要碘造影剂原料药用量超过 10,000 吨，最近 5 年的复合增长率为 6.05%。”；2、“2021 年国内前五大 X 射线碘类造影剂原料药市场规模约为 3,300 吨，五大品种原料药最近 5 年复合增长率约为 11.03%。”

为避免出现不同的造影剂市场规模、年复合增长率数据而产生歧义，发行人在本次回复中就涉及到的市场规模数据进行统一表述，保持与司太立相同的市场规模披露数据。

(二) 结合行业竞争及公司作为新进入者的优劣势情况，造影剂市场规模、年复合增长率测算的谨慎性及合理性，报告期内发行人产能利用率较低、盈利能力较差、最近一期相关收入下滑，本次募投项目在手订单、潜在客户拓展的具体情况，以及“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的产品构成等，进一步说明发行人产能利用率较低、持续亏损、市场为寡头垄断格局情况下，本次募投项目新增产能的必要性及合理性，是否存在产能过剩风险

### 1、行业竞争及公司作为新进入者的优劣势情况

#### (1) 行业竞争情况

目前，全球来看，碘造影剂原料药呈现寡头垄断格局，行业集中度高，GE 作为原料药-制剂一体化的碘造影剂原研企业占据了最大的市场销售份额。从国内来看，市场份额最大的为司太立，其在碘海醇、碘帕醇及碘克沙醇三个原料药品种上已合计拥有近 1,800 吨产能，是国内碘造影剂原料药最主要的生产厂商，海昌药业、海洲药业、兄弟科技等规模相对较小。公司目前在碘海醇、碘帕醇、碘佛醇、碘克沙醇原料药上拥有年产 400 吨的产能，本次“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”建成投产后，将在碘海醇、碘帕醇、碘克沙醇、碘佛醇、碘美普尔、碘普罗胺原料药上合计拥有 1,550 吨产能，成为国内第二大碘造影剂原料药生产厂商。

#### (2) 公司作为新进入者的优劣势情况

##### 1) 公司优势

##### ①行业格局有所波动，新进入企业具备后发优势

在碘造影剂市场发展潜力巨大的背景下，出现现有碘造影剂原料药企业扩产或部分新进入者，行业竞争格局受到扰动，龙头企业份额将遭受冲击，新进入企业具备后发优势。近年来，碘造影剂原料药行业新进入者迎头赶上，龙头企业市场份额受到一定侵蚀。同时，由于近年来新技术的出现与应用，减少了生产过程中的物料损耗，对于杂质的控制更加优化等，导致碘造影剂原料药的

生产成本、良品率等均有一定的改善，新进入者低成本后发优势明显，能够缩小与头部企业的差距。

②公司在达产后具有规模优势，且产品种类丰富

本次“年产 1,150 吨碘造影剂原料药项目”达产后，公司将拥有 1,550 吨碘造影剂原料药产能，成为碘造影剂原料药行业主要供应商，与行业内其他供应商相比，发行人优势将主要体现在：1）碘造影剂原料药生产具有规模效应，而市场上部分主流供应商整体规模较小；2）产品品类丰富，公司产品覆盖了碘海醇、碘克沙醇、碘帕醇、碘佛醇、碘美普尔、碘普罗胺多种碘造影剂原料药产品，而市场上部分主流供应商所能提供的产品较为单一。

## 2) 公司劣势

原料药提交注册材料前需完成工艺研究、质量研究、稳定性研究等工作，碘造影剂原料药的杂质研究、质量研究等相对比较复杂，相对耗时较长。较早进入碘造影剂原料药行业的企业，因其已获得目标市场的注册批件故而可以进行规模化的销售，而新进入者因尚需完成工艺研究、质量研究、稳定性研究等工作，待相关工作完成后才能进行注册批件的申请，故会存在注册批件获取数量较少的情形，从而影响公司碘造影剂原料药的销售。

## 2、造影剂市场规模、年复合增长率

造影剂行业市场需求呈现高速增长态势。发达国家人均收入高、医疗设施先进，加上“重诊断”的观念深入人心，因此目前造影剂的消费主要集中于欧美日等发达地区和国家。造影剂在发达国家使用较早，市场较为成熟，目前的使用量增速相对稳定，对于以中国为首的新兴国家市场，经济快速增长、医疗设施逐渐完善、人民诊断需求逐步提高，市场快速扩大，增长率高于发达国家。IMS 数据显示，由于新兴国家市场需求增长的带动，全球造影剂市场规模从 2016 年的 49.99 亿美元增长至 2021 年的 66.72 亿美元，年复合增速达到 5.94%。

人口老龄化加剧、公众健康意识提升、CT 设备的普及推动碘造影剂刚性需求增长。据米内网数据显示，自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%。尽管我国医学影像设备保有量增长迅猛，但人均保有量与美、日等发达国家相比仍有较大差

距，未来我国医学影像设备及造影剂需求空间仍较大。

全球造影剂市场规模数据来源于 IMS，其是专业的医药行业数据服务提供商，在医药行业数据分析领域拥有一定的影响力；国内造影剂市场规模数据来源于米内网，其是国内主要的医药健康信息、终端数据及市场研究服务提供商。上述全球以及国内造影剂市场规模均系历史数据，由 IMS、米内网通过样本医院采集数据后经过放大得到，数据具有合理性，且国内碘造影剂原料药主要参与者司太立在披露市场规模时亦引用 IMS、米内网的数据。综合来看，引用上述造影剂市场规模、年复合增长率数据具有一定的谨慎性及合理性。

### 3、报告期内发行人产能利用率较低、盈利能力较差、最近一期相关收入下滑

#### (1) 碘造影剂原料药产能利用率较低

报告期内，由于多数目标销售市场的注册批件尚未获取，公司碘造影剂原料药以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品，以及在部分非规范市场销售碘造影剂原料药，因此目前公司 400 吨碘造影剂整体产能利用率较低，但碘造影剂原料药产品产能利用率在逐渐增长中，具体情况如下：

报告期各期，公司碘造影剂原料药产能、产量、销量情况如下：

项目		2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
碘造影剂 原料药	产能（吨）	300.00	400.00	400.00	100.00
	产量（吨）	91.85	73.81	5.90	1.93
	销量（吨）	74.05	49.00	1.90	0.03
	产能利用率	30.62%	18.45%	1.48%	1.93%
	产销率	80.62%	66.39%	32.20%	1.55%

由上表可见，虽然整体来看，公司碘造影剂原料药产能利用率相对较低，但产品产能利用率持续提升中，截至 2023 年 9 月末，公司碘造影剂原料药产能利用率较 2020 年上升 28.69%，此外，2023 年度，公司碘造影剂原料药产能利用率上涨至 32.59%，期后产能利用率进一步提高。

#### (2) 碘造影剂原料药业务盈利能力较差

报告期内，碘造影剂原料药业务盈利能力较差的原因详见“问题 1 之四之



（三）报告期内相关业务连续亏损”。

### （3）最近一期碘造影剂原料药业务收入下滑

最近一期，碘造影剂原料药业务收入下滑的原因详见“问题 1 之四之（四）最近一期收入下滑”。

## 4、本次募投项目在手订单、潜在客户拓展的具体情况

经过数年的发展，公司凭借优异的产品质量和优质的客户服务，产品逐步获得客户认可，储备了一批优质的客户。目前，公司在手订单、意向合作客户具体如下：

### （1）在手订单

报告期内，公司不断拓宽销售渠道，碘造影剂原料药产品与印度等多国主流制剂厂商建立稳定的合作关系。截至目前，公司本次募投项目所涉产品的在手订单共计 102.50 吨，均为碘海醇原料药订单。目前公司碘造影剂原料药年产为 400 吨，在手订单已经覆盖碘海醇产能，公司在手订单较为充足，具体情况如下：

序号	客户名称	在手订单数量
1	客户 Q	20.00 吨
2	客户 R	30.00 吨
3	客户 S	8.00 吨
4	客户 T	11.00 吨
5	客户 U	3.00 吨
6	客户 V	30.00 吨
7	客户 Y	0.50 吨

### （2）潜在客户拓展情况

目前，公司凭借优异的产品性能和稳定的产品品质，已经与部分境外主流客户建立了稳定的合作关系，并凭借优良的产品质量，持续的技术开发能力与优秀的商务服务能力，树立了良好的市场口碑与广泛的客户认可度。在对原有老客户进行积极维护、维持双方良好合作关系的同时，加大国内外市场的开拓力度，提升公司产品的知名度和美誉度，持续对新的国家和新的客户进行开发，吸引更多的潜在客户。

完成碘造影剂原料药规范市场的注册，一般所需时间约 2 年，后可继续推进客户拓展工作，具体到不同的目标销售市场，客户开拓所需时间稍有不同，具体情况如下：

销售区域	具体步骤	预计所需时间
中国	制剂厂家完成新增供应商手续—商务谈判—商业化供货	12 个月
韩国	制剂厂家完成新增供应商手续—商务谈判—商业化供货	9-12 个月
印度	制剂厂家完成新增供应商手续—商务谈判—商业化供货	3-6 个月
欧盟	制剂厂家完成新增供应商手续—商务谈判—商业化供货	9-12 个月
日本	1、取得日本登录证后的首个客户：制剂厂家完成新增供应商手续、日本药品与医疗器械管理局现场审计—商务谈判—商业化供货	24 个月
	2、取得日本登录证后的非首个客户：制剂厂家完成新增供应商手续—商务谈判—商业化供货	12 个月

注：制剂厂家完成新增供应商手续包括样品测试、审计等客户验证工作。

此外，对于非规范市场，一般不需要现场审计流程，产品获批时间较短，实现销售整体流程一般需要 9-12 个月。

公司正在与国内主要碘造影剂制剂厂家以及印度、土耳其、伊朗等多个国家相关客户进行多轮沟通，积极开展产品样品测试、审计等客户验证工作，若达成合作意向，预计采购量较大，主要客户拓展情况如下：

意向客户	合作产品中涉及到的本募产品	客户拓展来源	客户具体拓展过程	工作进展情况
客户J	碘海醇	公司其他业务合作伙伴	2020年首次拜访，维持每季度一次的拜访频率	已确认质量标准，待公司通过符合性检查
客户K	碘海醇、碘克沙醇	客户介绍	2019年首次拜访至今一直保持沟通	已确认质量标准，碘海醇待公司通过符合性检查，碘克沙醇等待公司获取注册批件
客户L	碘海醇、碘克沙醇	客户介绍	2019年拜访至今，保持沟通和一定频次的拜访	已确认质量标准，碘海醇待公司通过符合性检查，碘克沙醇等待公司获取注册批件
客户M	碘克沙醇	客户介绍	2020年首次拜访后，保持沟通，见面沟通数次	已确认质量标准，等待公司获取注册批件
客户O	碘海醇、碘克沙醇	展会	2022年世界制药原料展览会见面沟通后，确定合作关系，2023年完成客户拜访	碘海醇、碘克沙醇已完成新增供方，等待客户有外购需求
客户Z	碘海醇	展会	在世界制药原料展览会见面沟通数次，客	客户正在新增供方中，正在沟通意向订单

意向客户	合作产品中涉及到的本募产品	客户拓展来源	客户具体拓展过程	工作进展情况
			户拜访数次	
客户1	碘海醇	展会	在世界制药原料展览会见面沟通数次，客户拜访数次	客户正在新增供方中，正在沟通意向订单
客户2	碘海醇	展会	在世界制药原料展览会见面沟通数次，客户拜访数次	客户正在新增供方中，正在沟通意向订单

由上可知，公司客户扩展工作已取得较好进展，已有较多意向储备客户，随着客户验证工作的陆续完成，待本次募投项目投产，以及公司获得相关市场的注册批件后，本次募投项目所涉碘造影剂原料药产品预计可快速对接客户与市场，形成预期销售，新增产能将得到有效消化，公司客户结构将得到有效优化。

#### 5、“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的产品构成

公司“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的产品包括碘海醇、碘帕醇、碘克沙醇、碘佛醇，本次募投项目产品包括碘海醇、碘克沙醇、碘佛醇、碘美普尔、碘普罗胺，本次募投项目产品中的碘海醇、碘克沙醇、碘佛醇为公司目前已有碘造影剂原料药产品。

#### 6、进一步说明发行人产能利用率较低、持续亏损、市场为寡头垄断格局情况下，本次募投项目新增产能的必要性及合理性，是否存在产能过剩风险

碘造影剂原料药市场空间广阔，部分注册批件尚未获取致使报告期内产能利用率偏低，已获得印度、日本、欧盟、中国市场注册批件的碘海醇原料药目前在手订单数量较多，产能已接近饱和，故随着注册批件的陆续获得使得本募项目基本达产后可快速实现销售，抢占增量市场空间。同时，持续亏损系未获得注册批件导致的短期现象，扩产有助于公司形成规模效应，符合公司发展战略。此外，碘造影剂仿制药渗透率的上升，提高了对于国产碘造影剂原料药的需求，以及公司作为新进入者的后发优势，有助于公司成为行业内主流供应商，募投项目的实施具有必要性和合理性，不存在产能过剩风险。

(1) 碘造影剂原料药市场空间广阔，注册批件尚未获取致使报告期内产能利用率偏低，随着目前注册批件的陆续获得使得本募项目基本达产后可快速实

## 现销售，抢占增量市场空间

### 1) 注册批件尚未获取致使报告期内产能利用率偏低

原料药的销售根据不同国家药品注册的相关规定，在销售之前要完成相应的审批流程，对于中国、韩国、日本等规范市场，需要先取得相应市场的注册批件，然后由制剂厂家根据规定完成新增供应商手续后方可进行销售。但碘造影剂原料药产品在规范市场申请注册的时间周期较长，在公司以销定产的销售策略下，报告期内公司碘造影剂原料药的产能利用率偏低。具体情况详见“问题1之三之（二）之3之（1）碘造影剂原料药产能利用率较低”。

### 2) 注册批件正在陆续获得使得本募项目基本达产后可快速实现销售

公司目前已取得碘海醇印度注册证书、碘海醇日本登录证、碘海醇欧盟 CEP 证书、碘海醇中国注册批件、碘帕醇印度注册证书，本次募投项目各产品在全球的注册工作已陆续开展，具体情况如下：

产品名称	主要销售国家/地区	目前进展情况及（预计）取得时间
碘海醇	印度	已于2023年2月取得印度注册证书
	日本	已于2023年7月取得日本登录证
	欧盟	已于2024年1月取得 CEP 证书
	中国	已于2024年4月通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
	韩国	注册资料准备中，预计于2026年下半年获得韩国药品注册证书
碘克沙醇	伊朗	注册资料准备中，预计于2025年下半年取得伊朗注册证书
	印度	注册资料准备中，预计于2025年下半年取得印度注册证书
	中国	注册资料准备中，预计于2026年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
碘佛醇	中国	注册资料准备中，预计于2027年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
碘美普尔	中国	注册资料准备中，预计于2028年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态
碘普罗胺	中国	注册资料准备中，预计于2028年下半年通过国家药品监督管理局药品审评中心审批获得“A”状态

注：主要销售国家/地区中，东南亚、非洲等非规范市场，不需要现场审计流程，产品获批时间较短

发行人在造影剂等领域具有较强的研发实力及丰富的药品注册经验，基于目前各产品的审核进度，并结合发行人自身的技术储备、历史经验，以及通过

访谈原料药注册工作专家和原料药注册代理商，本次募投项目相关产品的注册批文的取得不存在重大不确定性，故公司的碘造影剂原料药注册批件将会陆续获得。

同时，根据“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”的建设进度，结合该项目产能爬坡情况，公司预计本次募投项目的产能大致于 2028 年基本释放，故在本次募投项目产能基本释放之前，公司已获得本次募投产品主要销售国家的注册批件，通过前期与意向客户的接触可快速实现销售。

### 3) 碘造影剂原料药市场空间广阔

①我国作为全球最大的原料药生产国，伴随着国家对原料药行业的大力扶持，为碘造影剂原料药的发展提供肥沃的土壤

原料药处于医药产业链的上游，原料药行业的发展与医药行业的整体发展密不可分，随着医药行业整体的扩张，全球原料药市场规模亦逐年上升，特别是近年来专利到期的原研药品种数量不断增多，仿制药的品种数量迅速上升，相应的原料药的需求也大大提高，根据 Precedence Research 数据，2022 年全球原料药市场规模达到 2,040 亿美元，相较于 2011 年的 1,070 亿美元，年均复合增长率达 6.04%，预计全球原料药行业将保持稳定的增长和良好的发展趋势。



数据来源：Mordor Intelligence、Chemical Pharmaceutical Generic Association 和 Precedence Research

全球医药市场持续增长特别是我国医药市场的快速增长、大量专利药到期后仿制药品种和数量大幅增加，加上我国原料药工艺技术、产品质量的进步、国家政策的大力支持以及全球原料药产业链的转移，推动了我国原料药行业的快速发展，目前我国已经成为全球第一大原料药生产国和出口国。我国原料药市场近年来产量和销量均不断增长。根据前瞻产业研究院预测，到 2027 年我国化学药品原料药行业规模以上企业市场规模将超过 6,000 亿元，年均复合增长率达到 4.2%。我国对于原料药产业政策的支持、全球原料药产业链转移等情况推动了我国原料药行业的发展，同时也为碘造影剂原料药的发展提供肥沃的土壤。

## ②人口老龄化加剧、公众健康意识提升、CT 设备的普及推动碘造影剂原料药刚性需求增长

第七次全国人口普查（2020）结果显示，我国人口共计 14.12 亿人，60 岁及以上的老年人口为 2.64 亿人，占比 18.70%，同时在 2021 年-2030 年的十年间，我国将陆续增加 2.23 亿老龄人口。近年来，在历史人口政策、生育意愿不断下降及医疗卫生水平提高人均寿命等影响下，我国人口结构的老龄化趋势加剧，人口老龄化大幅提升了健康保障需求，由于老年人身体素质下降、抵抗力低下，因此是慢性病、基础病及心脑血管疾病的高发人群。在人口老龄化加剧引发心脑血管疾病高发人群增加的背景下，应用于心血管造影的碘造影剂的刚性需求随之增长。

随着经济水平的不断发展，我国居民人均收入水平也得到提升，2021 年我国居民人均可支配收入为 35,128 元，约为 2015 年 21,966 元的 1.6 倍。居民人均收入水平的增长，以及公众健康意识的提升共同促进了居民的消费结构调整，我国居民在医疗保健类别的人均消费支出由 2015 年的 1,165 元提升到 2021 年的 2,115 元，占有消费支出的比重由 7.4% 上涨到 8.8%，是所有消费支出类别中唯一比重提升的类别。伴随着健康知识的普及，“重诊断、早发现、早治疗”的理念逐步获得认可，更多的公众开始接受影像检查，从而推动碘造影剂需求的快速提升。

中国 CT 保有量在 2019 年达到 24,743 台，但中国每百万人 CT 人均保有量水平与发达国家存在显著差距。2019 年，日本、美国每百万人 CT 人均保有量

分别约为 111 台和 44 台，同期中国每百万人 CT 人均保有量约为 18 台，仅为日本、美国每百万人 CT 保有量的约六分之一和三分之一，具有较大的增长空间。随着分级诊疗政策下基层，医疗设施投资建设力度加大，CT 作为必备设备将迎来较大的发展机会，从而进一步打开碘造影剂的市场空间。

综上，人口老龄化加剧、公众健康意识提升、CT 设备的普及在推动碘造影剂刚性需求增长的同时也催生出庞大的碘造影剂原料药市场需求。

### ③国内外造影剂原料药市场呈现高速增长态势

造影剂行业市场需求呈现高速增长态势。发达国家人均收入高、医疗设施先进，加上“重诊断”的观念深入人心，因此目前造影剂的消费主要集中于欧美日等发达地区和国家。造影剂在发达国家使用较早，市场较为成熟，目前的使用量增速相对稳定，对于以中国为首的新兴国家市场，经济快速增长、医疗设施逐渐完善、人民诊断需求逐步提高，市场快速扩大，增长率高于发达国家。IMS 数据显示，由于新兴国家市场需求增长的带动，全球造影剂市场规模从 2016 年的 49.99 亿美元增长至 2021 年的 66.72 亿美元，年复合增速达到 5.94%。

人口老龄化加剧、公众健康意识提升、CT 设备的普及推动碘造影剂刚性需求增长。据米内网数据显示，自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%。尽管我国医学影像设备保有量增长迅猛，但人均保有量与美、日等发达国家相比仍有较大差距，未来我国医学影像设备及造影剂需求空间仍较大。

在造影剂制剂市场快速扩张的背景下，造影剂原料药市场需求也快速增长。根据 IMS 数据推算，2021 年度，全球主要碘造影剂原料药用量超过 10,000 吨，最近 5 年的复合增长率为 6.05%。米内网数据显示，2021 年国内前五大 X 射线碘类造影剂原料药市场规模约为 3,300 吨，五大品种原料药最近 5 年复合增长率约为 11.03%。

#### 4) 公司可快速抢占增量市场空间

碘造影剂市场空间广阔，国内外市场均呈现出高速增长的态势。伴随着造影剂市场的增长，行业内恒瑞医药、正大天晴、扬子江等以制剂销售见长的企业完全自建碘造影剂原料药供应线的可能性较小，其外购原料药的需求预计仍

将继续提升。

报告期内，公司持续拓宽销售渠道，碘造影剂原料药产品已与印度等多国主流制剂厂商建立稳定的合作关系。目前，公司在手订单较为充足，已覆盖公司已有产能的 25%，且凭借碘造影剂原料药先进的工艺技术，通过不断积极开展产品样品测试、审计等客户验证工作，客户拓展情况较好，目前已有较多意向储备客户，随着客户验证工作的陆续完成，待本次募投项目投产，以及公司获得相关市场的注册批件后，本次募投项目所涉碘造影剂原料药产品预计可快速对接客户与市场，形成预期销售。后续公司将利用现有较为成熟的业务模式，不断进行业务拓展，根据公司主要碘造影剂原料药产品未来销售计划以及未来碘造影剂原料药行业的高速增长，公司现有 400 吨产能预计无法满足行业快速发展的需求。

而针对产能扩产，一方面由于碘造影剂原料药批件申请周期较长，一方面对于已经获取批件的碘造影剂原料药产品来说，若在原有场地新增生产线，仍需要向省药监局履行行政报批程序，时间周期在 8-10 个月，因此若未提前考虑规划产能，当公司现有产能出现瓶颈时再进行扩建将无法去竞争增量的市场，提前扩产具有必要性，可帮助公司快速抢占增量市场空间。

综上，碘造影剂原料药市场空间广阔，注册批件尚未获取致使报告期内产能利用率偏低，随着目前注册批件的陆续获得使得本募项目基本达产后可快速实现销售，从而帮助公司抢占增量市场空间，故本次募投项目的建设具有必要性与合理性。

**(2) 持续亏损系短期现象，碘造影剂原料药经济效益较好，公司本次扩产有助于公司形成规模效应，符合公司发展战略**

公司碘造影剂原料药持续亏损主要系碘造影剂原料药整体批件申请周期较长。虽然公司各碘造影剂原料药产品目前正在按计划申请注册上市，但在一些主流规范市场的批件未取得的情况下，为维持生产线的正常运营以实现批件获取后可快速量产，以及申请注册批件过程中所需的数据，公司碘造影剂原料药板块报告期内以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品为主。由于碘造影剂中间体和原料药粗品整体市场销售价格较低且公司为市场新进入者，公司碘造



影剂原料药整体售价相对较低，但碘造影剂原料药产线因人工、折旧等维持成本较高，单位成本较高，故导致公司碘造影剂原料药出现持续亏损情况。碘造影剂原料药的亏损系未获得注册批件的短期现象，在公司陆续获得各目标市场的注册批件并对外规模化出售碘造影剂原料药后，公司碘造影剂原料药业务将实现盈利。

公司作为碘造影剂原料药行业新兴企业，目前拥有 400 吨碘造影剂原料药产能，随着本次募投项目的实施，一方面扩张了公司碘海醇、碘克沙醇、碘佛醇等现有碘造影剂系列原料药的生产规模，一方面还补齐了碘美普尔、碘普罗胺等其他碘造影剂原料药的产能，使得公司实现对主流碘造影剂原料药产品的全面覆盖，丰富公司的产品结构，同时在国内，产能将仅次于司太立，待各类产品注册批件获取后，将有效提升公司在碘造影剂原料药的市场份额及行业地位，形成规模效应。由同行业司太立公开披露信息可知，成为碘造影剂原料药市场主要参与者，生产形成规模效应后，碘造影剂原料药具有较高经济效益，有助于提升公司的盈利能力，符合公司发展战略，故本次募投项目的建设具有必要性与合理性。

### **(3) 市场为寡头垄断格局情况下，新增产能的必要性与合理性**

#### **1) 碘造影剂仿制药渗透率的上升，提高了对于国产碘造影剂原料药的需求**

全球来看，碘造影剂原料药呈现寡头垄断格局，行业集中度高，GE 作为原料药-制剂一体化的碘造影剂原研企业占据了最大的市场销售份额。

从国内市场仿制药进口替代来看，原研厂商的规模经济效应以及碘造影剂原料药生产存在杂质控制较难、环保成本较高、设备投资较高等问题，导致全球造影剂市场原研占比高、仿制药渗透率低，故全球碘造影剂原料药产能集中，多为原研厂商的配套产能。而随着我国开展了仿制药一致性评价，仿制药质量得到全面提高，国家出台的一系列政策为通过一致性评价工作的仿制药产品后续落地提供了采购、医保、税收、宣传等各方面的支持，促进仿制药替代原研药，从而提高了我国仿制药市场渗透率。就碘造影剂仿制药而言，从国内碘造影剂原研及仿制药销售额来看，2016 年开始仿制药销售大幅提速，销售额迅速超越原研并仍在快速增加。因原研厂商的原料药多为其制剂的配套产能，故在

国内仿制药进一步加速渗透的背景下，碘造影剂仿制药厂商对于国产碘造影剂原料药的需求势必进一步增加。

同时，由于地区经济差异以及国家政策推动等原因，众多国外国家仿制药的使用量要远超原研药，随着我国开展了仿制药一致性评价后，原料药的质量相应得到大幅提升，从而使我国原料药获得国外众多国家客户的认可。就碘造影剂原料药而言，在众多国外国家碘造影剂仿制药渗透率大幅上升的同时，对于优质的碘造影剂原料药的需求也大幅上涨，我国碘造影剂原料药厂商迎来发展机遇。

综上，GE 虽占据了全球最大的市场销售份额，但因其作为原料药-制剂一体化的碘造影剂原研企业，在碘造影剂仿制药渗透率上升的背景下，对于国产碘造影剂原料药的需求将有所提升，优质国产碘造影剂原料药厂商将进一步承接原研厂商的原料药份额，公司作为国内主要的碘造影剂原料药厂商，凭借优质的产品将从该部分承接份额中受益，本次募投项目的实施将有助于公司抓住仿制药替代的机遇，提升公司的经营业绩，新增产能具有必要性和合理性。

## **2) 公司作为新进入者具有后发优势，凭借丰富的技术积累、成熟的生产经验及后发优势，成为行业内主流供应商**

从国内来看，市场份额最大的为司太立，其在碘海醇、碘帕醇及碘克沙醇三个原料药品种上已合计拥有近 1,800 吨产能，是国内碘造影剂原料药最主要的生产厂商。

制剂厂商在选取原料药供应商时更加重视原料药的品质，由于近年来新技术的出现与应用，减少了生产过程中的物料损耗，对于杂质的控制更加优化等，导致碘造影剂原料药的生产成本、良品率等均有一定的改善，新进入者在品质上更有所保障。公司专门建立了一支专业知识突出、经验丰富的技术研发与工程技术队伍，对碘造影剂原料药技术的重点、难点问题进行研发攻关，通过引进先进的生产设备，凭借前期在生产碘造影剂原料药方面掌握并积累的丰富技术以及成熟的生产经验，提升公司碘造影剂原料药产品品质。

在客户保证供应链安全，提升产品竞争力的背景下，客户新增有竞争力的供应商的需求较强，公司凭借过硬的产品质量，有望成为客户的新增供方，获

得一定的订单。同时，在制剂厂商原有重要原料药供应商短期内出现产能不足等情况时，公司可以为客户提供优质的产品以及全面的服务，帮助制剂厂商解决原料药短缺问题，逐渐成为市场的主流碘造影剂原料药供应商并不断扩大公司在制剂厂商原料药供应的份额，而募投项目的实施有利于公司扩大产能，从而能快速响应客户的需求，募投项目的实施具有必要性和合理性。

#### (4) 不存在产能过剩的风险

##### 1) 行业内主流供应商的名义产能及扩产情况

根据公司已有产能、本次募投项目新增产能及主要同行业公司现有、在建、拟建项目产能情况，三年后预计国内碘造影剂原料药产品整体产能情况如下：

公司	现有产能（吨）	在建、拟建产能（吨）	三年后预计产能（吨）
司太立	1,795.00	1,660.00	3,455.00
兄弟科技	400.00	1,150.00	1,550.00
海昌药业	850.00	-	850.00
<b>合计</b>	<b>3,045.00</b>	<b>2,810.00</b>	<b>5,855.00</b>

注 1：司太立的现有产能、三年后预计产能数据来自其公告内容；

注 2：海昌药业系北陆药业控股子公司，其现有产能数据来自其公告内容

米内网数据显示，2021 年国内碘克沙醇、碘海醇等前五大碘造影剂原料药市场规模约为 3,300 吨，前五大品种原料药 5 年复合增长率约为 11.03%。在国内碘造影剂制剂市场快速扩张的背景下，国内碘造影剂原料药市场需求预计仍将保持快速增长。由上表可见，根据行业内主要公司现有产能及后续产能扩张情况，预计国内 2026 年行业产能在 5,855 吨左右，按照国内碘造影剂原料药市场需求 11.03%增长率预测，国内 2026 年碘造影剂原料药需求在 5,600 吨左右，同时海外市场对碘造影剂原料药也有着巨大的需求。

##### 2) 发行人产能扩张与市场发展趋势相符，预计未来产能缺口较大

本次募投项目存在一定的产能爬坡期，将在项目建成投产后逐步实现达产，公司预计本次募投项目的产能大致于 2028 年基本释放，从实际产能增长情况来看，2024 年至 2028 年，公司实际达产后产能增长 1,150 吨。根据 IMS 数据推算，2021 年度，全球主要碘造影剂原料药用量超过 10,000 吨，最近 5 年的复合增长率为 6.05%，而根据华创证券研究报告显示，未来市场需求增速在 5%-10%之间，基于谨慎性原则，此处选取最近 5 年的复合增长率为 6.05%作为未来市场需求

增速，同时假设 2021 年全球需求量为 10,000 吨，得出 2028 年的全行业需求量为 15,086.02 吨，2024 年至 2028 年五年合计新增需求总量约 4,000 吨。公司本次募投项目实际达产后将新增 1,150 吨产能，而在该期间全行业需求增长约 4,000 吨，公司新增产能占行业新增需求的比例不足 30%，同时结合目前碘造影剂原料药的扩产以国内公司为主的现状，以及国内主流碘造影剂原料药供应商公告的产能规划，行业需求的高速增长能完全覆盖公司产能的增长。

### **3) 发行人市占率较小，未来市场需求有较大的增长空间，不存在产能过剩风险**

根据 IMS 数据推算，2021 年度，全球主要碘造影剂（包括碘海醇、碘克沙醇、碘帕醇、碘佛醇、碘美普尔及碘普罗胺）原料药用量超过 10,000 吨，最近 5 年的复合增长率为 6.05%。同时，根据公司 2023 年度碘造影剂原料药的销量进行市占率的计算，公司市占率接近 1%，碘造影剂原料药市场需求庞大，发行人市占率较低，有着广阔的市场空间容纳发行人的新增产能。未来随着重点销售国家的注册批文的获取、碘造影剂仿制药渗透率的上升以及公司制定的详细产能消化措施都将保障本次募投新增产能的顺利消化，公司不存在产能过剩风险。

### **（三）补充披露风险**

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、（四）募投项目新增产能消化的风险”中就公司募投项目实施可能导致公司产能过剩进行了风险提示。

### **（四）核查程序及核查意见**

#### **1、核查程序**

针对上述事项，保荐人、发行人会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅相关研究报告，了解国内造影剂市场规模、年复合增长率数据，并对比首轮反馈中出现的相关数据；

（2）查阅相关研究报告，并访谈原料药事业部负责人，了解碘造影剂原料药行业竞争情况；

(3) 访谈原料药事业部负责人，了解公司作为行业新进入者的优劣势，报告期内产能利用率较低、持续亏损以及最近一期碘造影剂原料药业务收入持续下滑的原因；

(4) 获取并查阅公司本次募投项目目前的在手订单，访谈原料药事业部负责人，了解意向客户的开拓情况；

(5) 获取 400 吨碘造影剂原料药项目的可行性研究报告，了解该项目产品的具体构成。

## 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

(1) 公司在首轮问询回复中出现的多个国内造影剂市场数据主要系口径不同，公司在本轮回复中对数据进行统一描述；

(2) 发行人产能利用率较低情况下，本次募投项目建设的必要性及合理性：碘造影剂原料药市场空间广阔，发行人注册批件尚未获取致使报告期内产能利用率偏低，随着目前注册批件的陆续获得使得本募项目基本达产后可快速实现销售，抢占增量市场空间；

(3) 发行人持续亏损情况下，本次募投项目建设的必要性及合理性：持续亏损系短期现象，碘造影剂原料药经济效益较好，公司本次扩产有助于公司形成规模效应，符合公司发展战略；

(4) 市场为寡头垄断格局情况下，新增产能的必要性与合理性：碘造影剂仿制药渗透率的上升，提高了对于国产碘造影剂原料药的需求；公司作为新进入者具有后发优势，凭借丰富的技术积累、成熟的生产经验及后发优势，成为行业内主流供应商，本次募投项目的建设具有必要性和合理性；

(5) 发行人产能扩张与市场发展趋势相符，预计未来产能缺口较大，发行人市占率较小，不存在产能过剩风险。

**四、结合同行业可比公司定价模式及公司竞争优势，报告期内相关业务连续亏损、最近一期收入下滑等情况说明本次募投项目的毛利率预测、效益测算是否谨慎合理**

### （一）同行业可比公司定价模式

公司产品进行定价时综合考虑销售目标、产品成本、市场供求以及市场同类产品价格等因素，确定产品最终销售价格。

同行业可比公司具体定价模式如下：

公司名称	定价模式
司太立	国内市场：根据国内市场行情制订销售底价，销售人员参照底价对外报价，报价低于底价的需主管副总经理批准后方可实施；国外市场：公司及时跟踪国外市场动态及专业机构发布的行业数据，同时参考国外经销商反馈的市场信息，结合公司的成本考核，制定合理的价格。
北陆药业	经公开检索，未披露定价模式相关信息
恒瑞医药	经公开检索，未披露定价模式相关信息

注：同行业可比公司司太立定价模式来自其招股说明书。

由上表可见，发行人与同行业可比公司司太立定价模式不存在重大差异，均受到市场需求、竞争情况、产品成本等因素影响。

### （二）公司竞争优势

在碘造影剂原料药行业领域，公司竞争优势主要体现在以下几方面：

#### 1、公司在达产后具有规模优势，且产品种类丰富

公司本次募投“年产 1,150 吨碘造影剂原料药项目”达产后，公司将拥有 1,550 吨碘造影剂原料药产能，成为碘造影剂原料药行业主要供应商，与行业内其他供应商相比，发行人优势将主要体现在：1）碘造影剂原料药生产具有规模效应，而市场上部分主流供应商整体规模较小；2）产品品类丰富，公司产品覆盖了碘海醇、碘克沙醇、碘帕醇、碘佛醇、碘美普尔、碘普罗胺多种碘造影剂原料药产品，而市场上部分主流供应商所能提供的产品较为单一。

#### 2、行业格局有所波动，新进入企业具备后发优势

在碘造影剂市场发展潜力巨大的背景下，出现现有碘造影剂原料药企业扩产或部分新进入者，行业竞争格局受到扰动，龙头企业份额将遭受冲击，新进入企业具备后发优势。近年来，碘造影剂原料药行业新进入者迎头赶上，龙头企业市场份额受到一定侵蚀。同时，由于近年来新技术的出现与应用，减少了生产过程中的物料损耗，对于杂质的控制更加优化等，导致碘造影剂原料药的生产成本、良品率等均有一定的改善，新进入者低成本后发优势明显，能够缩小与头部企业的差距。

### 3、公司持续研发创新，形成技术及研发优势

公司自成立以来，始终坚持以技术创新为驱动，长期致力于核心技术攻关和创新，公司在产品研发与技术研发两方面双轮驱动，通过多年行业积累及持续研发投入，研发了一整套消耗更低、清洁化技术水平更高、控制更稳定可靠的碘造影剂原料药先进工艺技术，实现了多项技术的创新改进，包括碘代技术、催化加氢技术、烷基化技术、电渗析除盐技术、树脂纯化技术、中压层析色谱纯化技术、膜分离纯化技术、结晶纯化技术、碘回收技术等与碘造影剂原料药产品相关的生产技术，使得工艺消耗、能耗以及产品质量达到国内行业领先水平。

#### (三) 报告期内相关业务连续亏损

报告期各期，公司造影剂原料药产品的毛利，毛利率变动情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
毛利（万元）	-1,977.66	-1,971.93	-423.28	397.23
毛利率	-26.08%	-11.62%	-3.15%	8.05%

注：毛利率分析中，碘造影剂原料药产品包括碘造影剂原料药成品、中间体及粗品，下同。

报告期内，公司碘造影剂原料药产品毛利分别为 397.23 万元、-423.28 万元、-1,971.93 万元和-1,977.66 万元，毛利率分别为 8.05%、-3.15%、-11.62%和-26.08%，均呈下降趋势。

公司碘造影剂原料药产品毛利率为负主要系：如前所述，碘造影剂原料药整体批件申请周期较长。虽然公司各碘造影剂原料药目前正在按计划申请注册上市，但在一些主流规范市场的批件未取得的情况下，为维持生产线的正常运营以实现批件获取后可快速量产，以及申请注册批件过程中所需的数据，公司碘造影剂原料药板块报告期内以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品为主。由于碘造影剂中间体和原料药粗品整体市场销售价格较低且公司为市场新进入者，公司碘造影剂原料药整体售价相对较低，但碘造影剂原料药产线因人工、折旧等维持成本较高，单位成本较高，故导致公司碘造影剂原料药整体毛利率为负。

报告期内，与同行业上市公司一致，公司碘造影剂原料药毛利率呈下降趋势主要系受主要原材料碘价格处于高位运行影响所致：碘价格自 2022 年以来的

快速上涨导致碘造影剂原料药单位成本持续上升，2022年和2023年1-9月，公司碘造影剂原料药单位成本同比分别上升35.46%和63.23%。

期后来看，随着公司碘造影剂原料药批件的陆续取得及碘造影剂原料药产能利用率的逐步提高，2023年公司碘造影剂原料药产品毛利率为-15.67%，2023年四季度公司碘造影剂原料药产品毛利率为10.94%，呈回升趋势。后续随着碘海醇原料药产品批件的进一步取得，公司碘造影剂原料药整体售价预计将进一步提高，且随着碘造影剂原料药产能利用率的进一步提升和碘价格逐步进入修复周期，公司碘造影剂原料药单位成本将有所下降，毛利率预计将进一步回升。

#### （四）最近一期收入下滑

报告期各期，公司造影剂原料药产品收入变动情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
收入（万元）	7,581.95	16,969.08	13,444.10	4,932.06
其中：中间体及粗品（万元）	2,333.19	13,757.17	13,332.82	4,929.97
原料药成品（万元）	5,248.76	3,211.91	111.28	2.09

由上表可见，公司最近一期碘造影剂原料药产品收入出现下滑，主要系公司碘造影剂原料药中间体及粗品收入下降所致。最近一期公司碘造影剂原料药中间体及粗品销售收入下降，主要原因为：1、碘造影剂原料药中间体及粗品市场整体需求不大，2021年至2022年由于下游部分造影剂原料药厂商中间体及粗品产能不足，对于碘造影剂原料药中间体及粗品的需求较大，随着相关碘造影剂制剂厂中间体及粗品相应产能的上升，对于碘造影剂原料药中间体及粗品的需求有所下降；2、随着公司碘造影剂原料药批件的陆续取得，公司碘造影剂原料药成品销售金额逐步提高，由2020年的2.09万元上升至2023年1-9月的5,248.76万元，同时部分碘造影剂原料药中间体及粗品用于公司自身后续碘造影剂原料药的生产。

期后来看，2023年公司碘造影剂原料药产品收入为10,550.59万元，其中，2023年四季度公司碘造影剂原料药产品的收入为2,968.64万元，环比上升49.69%。

综上，最近三年公司碘造影剂原料药中间体及粗品销售金额较大，最近一期公司碘原料药中间体及粗品收入的下滑系公司最近一期碘造影剂原料药产品



收入下滑的主要原因：一方面随着公司碘造影剂原料药批件的陆续取得，公司碘造影剂原料药产品销售结构发生变化，碘造影剂原料药成品销售快速增长且部分中间体及粗品用于后续碘造影剂原料药成品的生产，一方面由于碘造影剂原料药中间体及粗品市场需求的变化导致其销售有所下降，两方面综合导致公司最近一期碘造影剂原料药中间体及粗品收入下降。此外，报告期后，随着公司碘造影剂原料药批件的进一步获取及客户的不断拓展，公司碘造影剂原料药成品收入呈上升趋势。

## **(五) 本次募投项目的毛利率预测、效益测算是否谨慎合理**

### **1、毛利率预测是否谨慎合理**

虽然报告期内公司碘造影剂原料药毛利率为负且呈下降趋势，但随着公司碘造影剂原料药批件的陆续取得及碘造影剂原料药产能利用率的逐步提高，公司 2023 年碘造影剂原料药毛利率已呈回升趋势。因此，虽然目前公司碘造影剂原料药毛利率为负，但影响毛利率的相关不利因素在减弱，且凭借公司募投项目达产后在碘造影剂原料药领域丰富的产品结构，作为新进入者后发优势，以及持续不断改进的一整套消耗更低、清洁化技术水平更高、控制更稳定可靠的碘造影剂原料药先进工艺技术，公司碘造影剂原料药毛利率预计将进一步回升。

在公司成熟产品产线正常运转时，公司产品定价一般会考虑产品生产过程中的各项成本，同时根据公司市场部门调研，并结合同行业公司毛利率数据等情况对产品进行定价，定价方式和同行业上市公司司太立不存在重大差异。因此在进行本次募投项目毛利率测算时，本次募投项目毛利率系考虑相关原料药产品批件后续陆续取得，碘造影剂生产线可正常生产相关产品且项目达产后按照公司成熟产品定价原则测算的毛利率。同时对比同行业公司司太立募投项目“年产 1,550 吨非离子型 CT 造影剂系列原料药项目”可知，其募投项目的毛利率亦为募投项目建成达产时的毛利率。综上，公司本次募投项目毛利率测算逻辑合理，与同行业可比公司司太立一致，且募投项目毛利率低于同行业上市公司司太立碘造影剂产品 2020 年至 2023 年 1-6 月毛利率和其 2023 年向特定对象发行 A 股股票募投项目“年产 1,550 吨非离子型 CT 造影剂系列原料药项目”的毛利率，具有谨慎性。

## 2、效益预测是否谨慎合理

本次募投项目投运后，达产期年平均销售收入 104,660.30 万元，年平均净利润 10,611.21 万元，关键测算指标的确定依据如下所示：

### (1) 营业收入确定依据

#### 1) 关于产品价格

本募投项目营业收入根据各产品达产后产能，结合预计产品售价估算得出，测算表如下：

序号	产品名称	年产量/吨	预估产品单价（万元/吨）	预估销售额（万元）
1	碘海醇	600	67.10	40,260.30
2	碘克沙醇	200	137.00	27,400.00
3	碘佛醇	200	100.00	20,000.00
4	碘美普尔	50	110.00	5,500.00
5	碘普罗胺	100	115.00	11,500.00
合计		<b>1,150</b>	-	<b>104,660.30</b>

上述产品中，公司碘海醇和碘克沙醇产品单价系考虑下游集采对碘海醇、碘克沙醇原料药产品影响，并结合公司过往售价、2020 年-2022 年海关全球进口的碘海醇、碘克沙醇产品平均销售价格、同行业可比上市公司司太立对应产品的价格及市场部门对于相关产品当前及后续市场的判断综合确定；碘佛醇、碘美普尔、碘普罗胺缺乏市场大宗交易，产品价格系考虑公司销售部门市场询价、相关产品同行业毛利率、成本加成、同行业可比上市公司司太立对应产品的价格及市场部门对于相关产品当前及后续市场的判断综合确定。同时，公司本次募投项目各个产品价格均低于同行业可比上市公司司太立“年产 1,550 吨非离子型 CT 造影剂系列原料药项目”对应产品价格，本次募投项目产品价格测算谨慎。

#### 2) 关于产能利用率

由于公司碘造影剂原料药板块报告期内以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品为主，因此目前公司 400 吨碘造影剂整体产能利用率较低，但碘造影剂原料药产品产能利用率在逐渐提升中。由于本次募投项目存在一定的产能爬

坡期，将在项目建成后逐步实现达产，公司在本次效益测算中考虑了产能爬坡期的影响，募投项目营业收入根据项目中各原料药产品达产后产能，结合预计产品售价估算得出，与同行业司太立“年产 1,550 吨非离子型 CT 造影剂系列原料药项目”计算逻辑相同。

### 3) 关于产销率

碘造影剂原料药市场空间广阔，本次募投项目产能规模系基于公司产品布局及市场需求，并结合公司既有业务情况和未来发展规划综合考虑确定，公司根据募投项目各产品在国内外普及程度，主要下游客户分布情况以及国内外各个市场用量情况，确定以中国、印度等为代表的亚太新兴市场，欧洲市场，拉丁美洲等地区为后续重点销售的区域，产能消化措施合理，在本次募投项目测算时，募投项目达产后采用 100%产销率进行测算具有合理性。

综上，本次募投项目对于产品价格、产能利用率、产销率的测算合理，具有谨慎性。

### (2) 成本确定依据

本次募投项目营业成本主要包括外购原材料、工资及福利费、折旧和摊销等构成。其中，1) 外购原材料根据工艺估计各产品原材料和动力需求，结合以前年度采购单价测算得出；2) 人工成本根据项目所需员工数量和相应岗位工资水平计算得出；3) 固定资产采用年限平均法计提折旧，机械及其他按 12 年折旧，残值率为 5%，建筑工程按 30 年折旧，残值率为 10%；4) 土地费用按项目使用年限逐年摊销。

其中，对于关键原材料碘，在进行本次募投项目测算时，作为主要原材料的碘 2022 年以来价格快速上升，对产品毛利率影响较大，虽然公司市场部门研判，本轮碘价格快速拉升系短期供需关系错配等因素影响，根据进口碘价格历史周期趋势可以看出，预计碘价格在 2024 年将可能开始回落并在之后长期维持在稳定区间内，但基于谨慎性考虑，公司采用 2022 年进口碘价格处于高位时的均价用于本次募投项目的测算，考虑了碘价格处于高位时对于本次募投项目毛利率的影响。

### (3) 毛利率确定依据

毛利率预测的谨慎性详见本节回复之“（五）本次募投项目的毛利率预测、效益测算是否谨慎合理”之“1、毛利率预测是否谨慎合理”。

#### （4）净利率确定依据

本次募投项目净利率是根据本次募投项目产品毛利率，在扣除各项费用后计算得出，其中期间费用、税金及附加、所得税费用等各项费用，是根据公司历史的期间费用率和项目实际情况，及相关法律法规规定的适用税率，并根据项目实际情况基于合理性、谨慎性原则确定。

##### 1) 期间费用

本次募投项目期间费用主要包括销售费用、管理费用与研发费用，根据公司最近三年相关费用率并结合项目实际情况进行调整，具体情况如下：

项目	年产 1150 吨碘造影剂项目	参考指标			
		2022 年	2021 年	2020 年	三年平均
销售费用率	1.70%	1.55%	1.58%	1.94%	1.69%
管理费用率	5.50%	5.59%	6.15%	11.15%	7.63%
研发费用率	4.00%	4.14%	4.24%	3.64%	4.01%
合计	11.20%	11.28%	11.97%	16.73%	13.33%

管理费用率方面，2020 年公司因子公司兄弟维生素响应江苏省化工行业整治提升方案停产近 3 个月，兄弟 CISA 因南非公共卫生事件影响停产约 2 个月，有较大金额的停产损失，导致当年管理费用率较高，剔除 2020 年影响，本次募投项目管理费用率和公司最近两年期间费用率均值 5.87% 接近。本次募投项目销售费用率和研发费用率方面，与公司最近三年的销售费用率和研发费用率基本一致。

##### 2) 税费方面

本项目增值税 13%，本项目税金及附加包括城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加，城市维护建设税按照 5% 进行测算，教育费附加按照 3% 进行测算，地方教育费附加按照 2% 进行测算。实施主体系高新技术企业，企业所得税按照 15% 计算。

综上，本次募投项目的效益测算较为谨慎，具有合理性。

## （六）补充披露风险

发行人已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、（二）募集资金投资项目风险”中进一步补充披露相关风险。具体如下：

### “（二）募集资金投资项目风险

报告期内，公司碘造影剂原料药毛利率为负且呈下降趋势，虽然公司已经针对本次募集资金投向的行业发展趋势、市场前景等因素进行充分的市场调查和可行性分析，本次募投年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目效益测算是在项目逐年达产且产能全部消化的前提下，综合考虑市场前景、主要原材料价格波动对募投项目产品成本的影响、下游“集中带量采购”对募投项目产品价格影响等因素后进行的合理预计。但若未来出现碘造影剂原料药需求发生不利变化导致产品销售价格达不到预期水平，原材料价格出现大幅波动，公司成本管理不善、未能转嫁成本端的不利波动等情形，导致募投项目产品毛利率无法改善或出现下滑、达不到预期水平，项目最终实现的收益存在不确定性，致使预期投资效果不能完全实现，存在无法达到预期效益的风险。”

## （七）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人管理层及相关部门负责人，了解公司产品定价模式，公司竞争优势；

（2）取得本次募投项目可行性研究报告，结合发行人目前的生产经营情况，向发行人管理层了解本次募投项目各产品及现有产品的价格、成本、毛利率及未来变化趋势，募投项目各项费用情况，核查分析效益测算的谨慎性；

（3）查阅同行业可比公司的年度报告、招股说明书、募集说明书等公开资料，了解同行业可比公司产品定价模式，对本次募投项目的测算依据、效益测算结果进行对比分析；

（4）访谈公司财务负责人，了解碘造影剂原料药产线投产后毛利率为负的且持续下滑的原因。

## 2、核查结论

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

（1）本次募投项目的效益测算较为谨慎，具有合理性；

（2）针对募投项目预计效益可能无法实现的情况，公司已经在募集说明书中对相关风险进行了补充披露。

五、前募资金到位后较长时间未实际推进前募项目建设及后续进行变更的原因及合理性，已投入募集资金的支出分布情况；脂松节油国内价格的变动是否仅为短期波动，是否是行业情况发生根本变化，以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由是否合理及充分，在 2022 年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性，“中止”而非“终止”的原因及合理性；原有募投项目的后续规划，是否继续建设；“苯二酚二期工程”是否已经达到预定可使用状态，是否存在不确定性

（一）前募资金到位后较长时间未实际推进前募项目建设及后续进行变更的原因及合理性，已投入募集资金的支出分布情况

1、前募资金到位后较长时间未实际推进前募项目建设及后续进行变更的原因及合理性

公司前次募集资金到位时间为 2020 年 12 月，由于前次募投项目拟采用的核心原材料“脂松节油”价格自 2021 年初呈现快速上涨趋势，2021 年该项目整体处于观察阶段，公司基于谨慎性考虑，主动调整了项目建设节奏，优先推进办公区等基础配套工程建设，具有合理性。

2022 年初，随着“脂松节油”价格自 2021 年来连续数月持续上涨且未出现明显下降迹象，公司基于当时市场情况及趋势判断，预测“脂松节油”的高价可能成为常态。经充分评估判断，公司认为该项目的可行性发生了变化，预计未来投资回报具有较大不确定性，若继续实施该项目则存在较大的经济效益不达预期的风险。

为提高募集资金使用效率、保护投资者利益，出于审慎投资的原则，公司

决定中止前次募投项目建设，将剩余募集资金投向可控性更高、确定性更强、经济效益更好的苯二酚二期项目。因此，前募项目发生变更是公司基于市场环境变化作出的审慎决定，符合公司的发展战略及全体股东的利益，具有合理性。

## 2、已投入募集资金的支出分布情况

2022年4月，公司召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于变更募集资金用途的议案》。截至前募项目变更时点，公司已投入募集资金2,486.18万元，主要用于该项目的土地购置及厂区仓库、围墙、道路及办公室等基础设施建设，前募项目变更后，上述投资后续仍可用于新项目的建设。

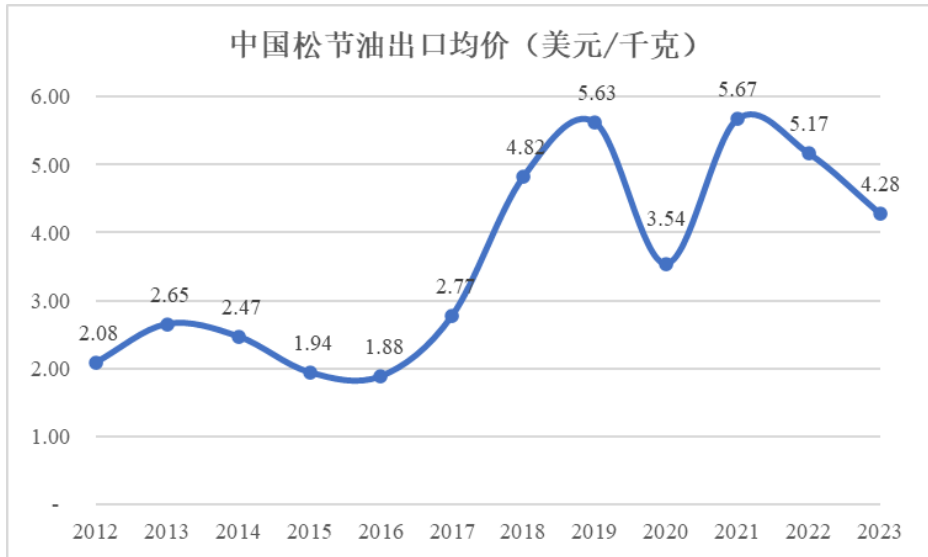
项目已投入的募集资金支出分布情况如下：

项目	募集资金投入金额（万元）
土地购置	1,417.48
仓库	684.25
围墙建设	201.00
道路建设	143.00
办公室	29.45
门卫	11.00
合计	2,486.18

（二）脂松节油国内价格的变动是否仅为短期波动，是否是行业情况发生根本变化，以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由是否合理及充分，在2022年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性，“中止”而非“终止”的原因及合理性

1、脂松节油国内价格的变动是否仅为短期波动，是否是行业情况发生根本变化

从历史行业经验看，受国际形势、国内宏观环境、供求关系等多重因素的影响，松节油价格呈现一定的波动性。近年来，国内松节油出口均价变动情况如下：



数据来源：中国海关总署

由上表可知，国内松节油价格自 2017 年起呈现快速上涨，至 2019 年均价已翻倍，主要原因系：2017 年 10 月，德国化工巨头巴斯夫的柠檬醛工厂发生火灾，巴斯夫宣布了一系列产品的不可抗力声明，涉及产品包括柠檬醛及柠檬醛下游中间体，全球柠檬醛供应紧张。借此机会，美国同行紧急启用松节油生产柠檬醛下游相关产品，导致全球松节油价格出现大幅上涨。随着外部突发性因素影响的逐步减弱，国内松节油价格 2020 年有所回落。

从行业定位、政策导向、供需情况、竞争格局的角度来看，松节油行业基本面整体良好，未发生根本性变化，具体分析如下：

项目	分析
行业定位	我国是松香生产、消费和贸易大国，松香及其深加工产品产量位居世界前列。松节油作为松脂经初加工环节制取松香过程中的联产品，可用于大规模精细化工生产，是我国重要的化工原料之一。
政策导向	“松脂林建设、林产化学品深加工”属于国家发展改革委关于修改《产业结构调整指导目录（2019年版）》鼓励类项目；2024年，国家林业和草原局对“关于恢复松香产业出口退税的提案”复文中提到，生态环境部将继续加强松香产业生态环境保护工作，配合有关部门研究出口退税政策，推动松香产业绿色发展。
供给情况	由于松节油的联产品属性，我国松节油产量与我国松香产量呈现强相关性，每生产1吨松香约可得到0.13-0.26吨松节油。近年来，由于我国松香产量变化波动较大，造成松节油供给量不稳定，松节油的供需关系存在失衡的情况，相应导致松节油价格不断变化。
需求情况	中国地区是全球最大的松节油消费市场，松节油下游行业主要包括合成樟脑、合成香料和松油醇等，可广泛应用于医药、日化、化妆品、香精香料等行业，下游需求相对稳定。
竞争格局	近年来，在国家推进供给侧结构性改革过程中，大量松节油粗加工企业受环保安全政策的限制关闭转型，落后产能逐步退出市场。当前，我国松节



项目	分析
	油行业市场化程度相对较高，经过多年竞争与整合，行业集中度日趋提高。

综上，国内松节油价格的波动系在市场不确定性因素的影响下呈现的周期性波动，行业情况并未发生根本变化。

**2、以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由是否合理及充分，在 2022 年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性，“中止”而非“终止”的原因及合理性**

**(1) 以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由是否合理及充分**

公司在前募项目效益测算过程中，参考了江西湿地松节油历史价格的正常波动区间 13-18 元/千克，采用 17 元/千克对脂松节油进行成本测算。然而，随着中国松节油深加工产业的不断发展，对松节油需求持续增长，同时叠加国内劳动力成本上涨、安全及环保管控成本上升等原因，国内松节油价格自 2021 年以来连续数月持续上涨。

该项目的核心原材料为脂松节油，预计年需求量约 3 万吨，其中约 2 万吨计划从江西当地采购。由于该项目对原材料松节油的年需求量较大，若假设其他测算依据均不变，则松节油价格上涨至 2021 年度国内市场均价 27.79 元/kg 时，该项目每年将新增成本 25,620.13 万元，年均净利润将下降至-5,011.53 万元，总投资收益率（税后）将下降至-5.64%。公司基于当时市场情况及趋势判断，预测“脂松节油”的高价状态在中短期内仍将持续，预计会显著影响该项目未来经济效益。因此，公司基于审慎投资的原则，决定变更前次募投项目。根据前述国内松节油出口均价变动情况可知，尽管松节油价格 2022 年以来有小幅下降，但仍处于价格高位，价格变动趋势基本符合公司预期。

综上，公司前次募投项目变更的理由合理、充分。

**(2) 在 2022 年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性**

公司 2022 年香料板块毛利率较高，主要系对苯二酚的价格持续上涨，且售价相对较高的香兰素、乙基香兰素产品销量增加所致。而公司前次募投项目的主要产品为二氢月桂烯醇、 $\alpha$ -松油醇、松油、月桂烯、茨烯、乙酸异龙脑酯、异龙脑、樟脑、龙涎酮、檀香醚等松节油深加工产品，属于公司香料板块的新

产品，与已有的香料产品在竞争格局、盈利水平等方面均存在一定差异。因此，尽管公司 2022 年香料毛利率较高，但作为松节油深加工领域的新进入者，该项目的成熟度及抗风险能力等较已有香料产品相对偏弱。而鉴于该项目采用的核心原材料脂松节油价格自 2021 年以来连续数月持续上涨，该项目的不确定性进一步提高。

综上，公司在 2022 年香料毛利率较高的情况下中止前募项目，具有合理性。

### **(3) “中止”而非“终止”的原因及合理性**

公司“中止”而非“终止”前募项目的原因主要系：一方面，尽管松节油价格处于高位，但行业基本面并未发生根本性变化，未来长期走势难以精准预测，公司“中止”该项目主要系为应对外部市场变化而作出的适时调整，该项目未来仍可能具备可行性；另一方面，随着公司不断拓展香料产业链，该项目有利于丰富、拓宽公司高品质香料的产品结构，提升公司在香精香料的 market 地位及竞争优势。因此，2022 年公司并未“终止”该项目，计划加强对市场的跟踪分析及研判，密切关注原材料价格变化趋势，并基于公司发展规划等因素审慎确定后续安排。

综上，公司选择“中止”而非“终止”前次募投项目，具有合理性。

### **(三) 原有募投项目的后续规划，是否继续建设**

截至目前，随着苯二酚二期工程建成投产，公司香料业务产能已相对充裕。基于当前发展规划，公司短期内将专注香料板块的现有产品及市场，在强化规模化生产优势的同时，充分挖掘现有产能潜力，并持续开拓潜在市场及客户，加快促进现有产能释放，从而巩固提高公司在香料业务的核心竞争力。

因此，公司结合实际经营情况、未来业务规划及市场环境变化等考虑，经审慎研究讨论，认为继续推进原有募投项目建设的相关条件并不成熟，不符合公司短期发展方向，拟决定不再继续建设原有募投项目。

### **(四) 苯二酚二期工程是否已经达到预定可使用状态，是否存在不确定性**

公司已于 2024 年 3 月 29 日发布《关于公司苯二酚二期工程投产的公告》，“苯二酚二期工程”已于 2024 年 3 月达到预定可使用状态并正式投产，目前

产能正在爬坡中，项目实施不存在重大不确定性。

### （五）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、（七）前次募投项目经济效益不达预期风险”中补充了风险提示，具体如下：

“发行人前次募集资金投资项目“苯二酚二期项目”已于2024年3月达到预定可使用状态并正式投产，目前不存在重大不确定性。该项目系在“苯二酚一期项目”基础上的技术提升与产品扩能，具备良好的运营基础，预期能够充分利用现有的销售渠道与客户资源，且公司已针对该项目进行了审慎的可行性论证。但由于项目产能释放尚需一定周期，若后续产业政策、竞争格局、市场需求、产品价格等方面出现重大不利变化，或公司客户开发不力、维护能力不足、市场空间增速不及预期等，可能导致项目运营不确定性增强，前次募投项目实际效益低于预期水平，存在经济效益不达预期的风险。”

### （六）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人相关事业部负责人，查阅发行人关于前募项目变更的董事会、监事会和股东大会决议文件及上市公司公告，了解公司前募资金到位后较长时间未实际推进前募项目建设及后续进行变更的原因及合理性，获取公司已投入募集资金的支出明细表；

（2）查阅国内松节油出口均价，访谈发行人管理层，分析相关价格变动是否仅为短期波动，是否是行业情况发生根本变化，分析发行人前募项目变更的理由的合理性及充分性；了解公司在2022年香料毛利率较高的情况下中止前募项目的合理性、“中止”而非“终止”的具体原因及合理性及原募投项目的后续规划；

（3）查阅公司《关于公司苯二酚二期工程投产的公告》，访谈项目负责人员，了解“苯二酚二期工程”是否已经达到预定可使用状态，是否存在不确定性。

## 2、核查意见

(1) 公司前次募集资金到位时间为 2020 年 12 月，由于前募项目拟采用的核心原材料价格自 2021 年初呈现快速上涨趋势，公司基于谨慎性考虑，主动调整了项目建设节奏，优先推进基础配套工程建设，具有合理性；前次募投项目发生变更是公司基于当时市场情况及趋势判断作出的审慎决定，有利于提高募集资金使用效益、防范投资风险，具有合理性；截至前募项目变更时点，公司已投入募集资金 2,486.18 万元，主要用于土地购置及厂区仓库、围墙、道路及办公室等基础设施建设，相关投资仍可用于后续新项目的建设；

(2) 国内松节油价格的波动系在市场不确定性因素的影响下呈现的周期性波动，行业情况并未发生根本变化；公司以脂松节油国内价格的变动作为前募项目变更的理由合理、充分，尽管公司 2022 年香料毛利率较高，但作为松节油深加工领域的新进入者，该项目的成熟度及抗风险能力等较已有香料产品相对偏弱，而若松节油的高价成为常态，预计将显著影响项目未来经济效益；公司选择“中止”而非“终止”前次募投项目的原因主要系该项目基本面未发生根本变化，未来仍可能具备可行性，且该项目的实施有助于提升公司香料板块的市场地位及竞争优势，具有合理性；

(3) 公司结合实际经营情况、未来业务规划及市场环境变化等考虑，经审慎研究讨论，认为继续推进原有募投项目建设的相关条件并不成熟，不符合公司短期发展方向，拟决定不再继续建设原有募投项目；

(4) “苯二酚二期工程”已于 2024 年 3 月达到预定可使用状态，目前不存在重大不确定性；

(5) 发行人已在募集说明书中对前次募投项目经济效益不达预期的相关风险进行了明确披露。

六、将“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的原因及合理性，并结合将前募项目调整为“苯二酚二期工程”的情况，说明两个被变更项目的立项、论证及实施是否审慎，是否对可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时披露；相关项目在推进中的实质性障碍对本次募投项目的影响，本次募投项目是否具备充分的实施条件及基础，是否同样存在项目变更等重大不确定性风险

（一）将“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的原因及合理性

2017 年，公司以自有资金启动“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”，该项目共分为两期建设，其中“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”（以下简称“一期工程”）已于 2020 年下半年完工并正式投产。“一期工程”的碘造影剂原料药设计产能为 400 吨，主要产品包括碘海醇、碘帕醇、碘佛醇及碘克沙醇。公司已于 2020 年 10 月披露《关于公司“碘造影剂项目”投产的公告》。

2023 年，公司基于当时实际经营情况、发展规划等，经充分评估碘造影剂原料药各产品的功能特点、市场容量、竞争格局、下游需求及发展趋势等，拟对待建的二期工程（设计产能为 600 吨）进行优化调整，将其优化为“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”。该调整有助于丰富公司的产品矩阵，在扩大公司已有碘造影剂原料药产能的基础上，补齐碘美普尔、碘普罗胺等其他主流碘造影剂原料药产品，从而增强公司整体对碘造影剂市场需求的满足能力。因此，公司将原“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”（即“一期工程”，已投产），系对二期工程拟建产品及产能的优化调整。

公司于 2023 年 2 月召开了第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于公司 2023 年度非公开发行 A 股股票预案的议案》及《关于调整年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目的议案》。公司拟募集资金总额不超过 8 亿元，用于投资“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”及补充流动资金项目。

综上，发行人变更“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”系基于

当时实际经营情况、发展规划等考虑，经充分评估碘造影剂原料药各产品的功能特点、市场容量、竞争格局、下游需求及发展趋势等因素，对二期工程拟建产品及产能进行的优化调整，具有合理性。

**(二) 结合将前募项目调整为“苯二酚二期工程”的情况，说明两个被变更项目的立项、论证及实施是否审慎，是否对可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时披露**

**1、前募项目的立项、论证及实施是否审慎，是否对可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时披露**

**(1) 前期立项、论证及实施是否审慎**

2017年，公司根据当时的市场环境、宏观政策及战略布局等，规划了“前募香料项目”。公司在前期立项阶段已对该项目进行了审慎、充分的可行性论证，编制了可行性研究报告，并已取得江西省九江市彭泽县工业和信息化局出具的《江西省工业企业技术改造项目备案通知书》及相应批复文件。

项目前期可行性相关论证情况如下：

项目	前期论证情况
市场前景	本项目致力于打造完善的松节油产业链，项目产品市场前景广阔，符合我国林产化工产业的发展趋势，项目建设具有良好的市场可行性。项目产品重点发展以二氢月桂烯醇、松油醇、龙涎酮、樟脑为主的香精香料产品，符合公司主营业务发展的需要。项目属于国家发展改革委关于修改《产业结构调整指导目录（2019年版）》鼓励类项目。
项目选址	江西是我国脂松节油主要产区之一，选址江西基地，具有更加便利的资源采购优势。2018年，江西产松节油产量约2万吨，仅省内松节油量就能够满足本项目松节油需求量的60%。项目选址在江西有充分的地域优势。
经济效益	参考了同类产品市场价格、同类原材料采购价格、所在地人员平均工资、现有固定资产折旧政策、无形资产摊销政策及销售费率、管理费率等，对营业收入、营业成本等进行预测推算。从经济分析结果表明，本项目是可行的。
技术储备	本项目拟采用具有行业领先的工艺技术，主要包括 $\alpha$ -蒎烯催化加氢技术、蒎烷及 $\beta$ -蒎烯热裂解技术、 $\alpha$ -蒎烯及双戊烯水合化技术、二氢月桂烯及月桂烯加成技术、 $\alpha$ -蒎烯异构化技术、萜烯氢化加成技术、萃取分离技术、精馏分离技术、结晶提纯技术等。多项先进技术的应用将使项目技术达到国内领先水平地位，提高产品质量的同时降低了原料消耗、能源消耗，并形成一整套具有自主知识产权的专利技术与专有技术。
市场储备	本项目中的松节油深加工产品广泛应用于日化、食品饮料等领域，与公司现有的维生素系列产品、香兰素等具有相同的应用领域和客户群。本项目的部分市场客户与公司已有香料客户资源可以实现共享，从而为项目产品快速有效进入市场提供了便利条件，公司现有的营销团队、销售渠道能充分保障本项目的市场销售。

项目	前期论证情况
人员储备	公司通过内聘、外聘两大人才引进方式，打造了一支具有突出工作能力和业务实干精神的经营管理团队。公司在人才方面已经具备了实施本项目的条件。
管理储备	公司已通过 ISO9001:2015 质量管理体系认证、ISO14001:2004 环境管理体系认证、GB/T28001-2001 职业健康安全管理体系认证、ISO22000:2005 食品安全管理体系认证、FAMI-QS（5.0）欧洲饲料添加剂与预混合饲料质量体系认证。公司完善的管理体系为本项目的实施和推进提供了制度保障。

综上，公司在项目前期立项、论证及实施过程中，综合考虑当时的市场环境、行业政策、公司实际经营情况等，对项目整体规划、项目选址、经济效益、实施基础等方面均进行了充分、审慎的论证，并完成可行性研究报告的编制。相关可行性报告已经公司第四届董事会第三十次会议、2019 年度股东大会审慎讨论并审议通过，项目前期立项、论证及实施审慎。

## （2）对项目可能面临的困难、风险的评估和披露情况

在前期立项阶段，公司已审慎评估项目风险，在可行性研究报告中专门进行了风险分析。同时，公司在《2020 年度非公开发行股票预案》中已就“募集资金项目的风险”、“募投项目效益低于预期的风险”等内容进行了详细披露。

在项目建设阶段，根据《上市公司监管指引第 2 号——上市公司募集资金管理和使用的监管要求》及《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》的相关规定，公司董事会每半年度全面核查募投项目的进展情况，并出具专项报告。公司于 2020 年 12 月收到前次非公开发行募集资金后，在历次募集资金存放与使用情况专项报告中对“前募香料项目”的募集资金使用情况、项目可行性及预计收益是否发生重大不利变化等进行了披露。此外，公司在每年年度报告中亦对生产经营、项目建设等相关风险作出提示。

2022 年上半年，公司结合市场环境及发展战略，经充分评估后认为前募项目可行性发生变化，未来投资回报具有较大不确定性，因此决定中止该项目。2022 年 4 月，公司召开第五届董事会第十二次会议，审议通过了《关于变更募集资金用途的议案》，并于 2022 年 4 月 15 日及时进行公告。

**2、“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”的立项、论证及实施是否审慎，是否对可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时披露**

### (1) 前期立项、论证及实施是否审慎

2017年，公司启动建设“年产1,000吨碘造影剂及其中间体建设项目”，公司在项目前期立项阶段已进行了审慎、充分的可行性论证，编制了可行性研究报告，并已办理项目备案和环评批复等手续。

项目前期可行性相关论证情况如下：

项目	前期论证情况
市场前景	本项目主要产品包括碘海醇、碘克沙醇、碘佛醇、碘帕醇和碘普罗胺。随着全球居民生活水平的提高，诊断意识增强，未来对碘造影剂的需求仍将呈现快速增长趋势，尤其在中国及广大发展中国家，市场增长空间巨大。本项目的实施将极大的促进我国碘造影剂在国际碘造影剂市场中的地位。根据《产业结构调整指导目录（2013年本）》，本项目属于国家鼓励类投资项目。
项目选址	项目建设厂址位于彭泽县东5km处的矾山工业园区内，厂区南北紧挨工业区内通往湖牛公路的两条园区道路，北靠长江堤岸，交通便利，符合彭泽县总体规划及彭泽工业园中长期规划，选址合理可行。
经济效益	本项目依据项目建设所在地的同类项目的产出水平和投入水平，并根据主要产品的市场销售价格和投入物料、劳动力成本等价格对经济效益进行估算。经测算，项目具有较好的经济效益，并有较强的抗风险能力。
生产工艺	本项目部分产品是以其他产品的中间体为生产原料，可以节省设备，并减少溶剂的消耗，工艺先进、布局合理；同时，在氢化工艺、精制工艺上对催化剂及精制设备的回收再生，能够减少废渣排放，对环境污染小，亦能达到节能减排的目的，生产工艺具备可行性。
技术储备	公司拥有省级研究开发中心与省级企业技术中心，配置了完善的研究开发硬件设施，建立了一支高素质的研发队伍，并长期与国内外多家研究机构实施技术合作。项目拟采用先进的酰胺化技术、催化加氢技术、碘代技术、烷基化技术、精制技术，公司拥有相关技术的自主知识产权。
市场储备	公司建立了完善的全球化市场营销网络，与国内外主要知名公司建立了长期、稳固的合作关系，产品出口欧美等主要市场。
人员储备	公司通过内聘、外聘两大人才引进方式，打造了一支具有突出工作能力和业务实干精神的经营管理团队，未来将不断引进优质的技术人员、学科带头人及业务技术骨干等人才。
管理储备	公司建立了一整套的现代化企业管理制度，建立并有效实施了ISO9001:2008、ISO14001:2004、GB/T28001-2001、HACCP、FAMI-QS(5.0)、GMP管理体系，从而为公司安全高效运行提供了制度保障。公司将不断加强对生产人员、管理人员、技术人员、品质保障人员的专业知识及认证体系培训，努力吸纳优秀的管理人才，不断引进先进管理理念，努力提升管理水平。

综上，公司在项目前期立项、论证及实施过程中，综合考虑当时的市场环境、行业政策、公司实际经营情况等，对项目整体规划、项目选址、经济效益、工艺路线、实施基础等方面均进行了充分、审慎的论证，并完成可行性研究报告的编制。相关可行性报告已经公司第三届董事会第三十四次会议、2017年第一次临时股东大会审慎讨论并审议通过。该项目于2017年正式启动建设，并于



2020 年 10 月实现“一期工程”的正式投产，项目前期立项、论证及实施审慎。

## (2) 对项目可能面临的困难、风险的评估和披露情况

在前期立项阶段，公司已审慎评估项目风险，在可行性研究报告中专门进行了风险分析。

在项目建设阶段，公司在每年年度报告、半年度报告中对项目建设情况进行披露。随着“一期工程”建成投产，公司于 2020 年 10 月披露《关于公司“碘造影剂项目”投产的公告》，并对碘造影剂原料药相关审评审批或认证的不确定性、产能释放不及预期等风险进行了充分提示，具体内容如下：

“1、“碘造影剂项目”中的碘海醇、碘帕醇原料药已经于 2020 年 10 月 12 日收到江西省药品监督管理局核发的《药品生产许可证》。“碘造影剂项目”中的碘克沙醇和碘佛醇原料药《药品生产许可证》将依据项目推进计划适时申报，公司将根据获证情况及时履行信息披露义务；

2、“碘造影剂项目”所生产的碘造影剂原料药产品需完成相关审评审批或认证（包括 CDE 审评审批、CEP 认证、FDA 认证等）后，方可在全球不同市场区域上市销售。由于相关国家药政监管部门的政策调整、审批节奏控制等因素，可能导致相关审评审批或认证存在时间周期上的不确定性，公司将加快推进审评审批或认证的各项工作，在获得相关审评审批或认证之前，公司将以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品为主；

3、由于项目产能的释放需要一个过程，亦有可能面临市场需求、竞争环境变化等因素的影响导致产能释放不及预期，敬请广大投资者注意投资风险。”

2023 年，公司基于当时实际经营情况、发展规划等考虑，将剩余二期工程（设计产能为 600 吨）进行了优化调整，优化为“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”，并将原“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”（即“一期工程”）。2023 年 2 月，公司召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于调整年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目的议案》，并于 2023 年 2 月 6 日及时进行公告。

(三) 相关项目在推进中的实质性障碍对本次募投项目的影响，本次募投项目是否具备充分的实施条件及基础，是否同样存在项目变更等重大不确定性风险

#### 1、相关项目在推进中的实质性障碍对本次募投项目的影响

##### (1) “年产 30,000 吨天然香料建设项目”推进中的实质性障碍

公司前次募集资金项目由“年产 30,000 吨天然香料建设项目”变更为“苯二酚二期工程”，“年产 30,000 吨天然香料建设项目”在推进中的实质性障碍系原材料价格的大幅上涨，公司在进行效益测算时，对于核心原材料“脂松节油”价格的选取参考了历史价格的正常波动区间，而后“脂松节油”的价格持续上涨并维持高位，继续推进该项目将显著影响募投项目的效益。

##### (2) 前募推进中的实质性障碍不会对本次募投项目产生较大影响

在进行本次募投项目测算时，该项目核心原材料碘 2022 年以来价格快速上升，对产品毛利率影响较大，虽然公司市场部门研判，本轮碘价格快速拉升系短期供需关系错配等因素影响，根据进口碘价格历史周期趋势可以看出，预计碘价格在 2024 年将可能开始回落并在之后长期维持在稳定区间内，但基于谨慎性考虑，公司采用 2022 年进口碘价格处于高位时的均价用于本次募投项目的测算，考虑了碘价格处于高位时对于本次募投项目经济效益的影响。

#### 2000 年至 2023 年碘进口月均价（万美元/吨）数据图



由上图可见，在 2011 年之前进口碘价格维持在 2 万-3 万美元/吨区间，较为平稳；2011 年及 2012 年因供需关系错配等原因，进口碘价格大幅上涨至 7 万美元/吨高点附近，之后随着供应大幅增加，价格快速回落，于 2014 年下半年至 2015 年初恢复至快速上涨前水平，2015-2021 年进口碘价格基本维持在 2 万-3 万美元/吨区间左右。2022 年进口碘价格再次快速大幅上涨，并在 2023 年于高位波动。进口碘价格在一般情况下均长时间维持在相对稳定的价格区间内，仅在部分年份因供需关系错配等原因导致价格快速大幅上涨，上涨周期基本在 1-2 年左右，之后价格又将会快速回落至相对稳定的价格区间。因此，根据进口碘价格周期情况，结合行业和公司自身研判，预计进口碘价格在 2024 年可能开始逐步回落。

根据司太立在其募集说明书中的预测，随着上游大型碘供应企业扩产，以及中小型碘矿产能释放，预计未来碘价整体呈现下降趋势；同时，通过访谈全球最大碘生产商司祈曼的工作人员，其预测随着司祈曼产能的陆续释放，后续碘的市场价格可能会出现下降趋势。

综上，公司在进行经济效益测算时，对于核心原材料碘的价格已基于谨慎性的原则取其在相对高位的价格，且根据公司以及行业内重要参与公司的判断，

碘的价格后续预计会呈现下降趋势，故前募推进中的实质性障碍不会对本次募投项目产生较大影响。

## 2、本次募投项目是否具备充分的实施条件及基础，是否同样存在项目变更等重大不确定性风险

### (1) 行业政策支持及广阔的市场空间是本项目顺利建设的基础

#### 1) 行业政策支持

医药产业是我国经济发展的支柱产业之一，是关系国计民生重要行业。医学影像行业、原料药制造行业是医药产业的重要组成部分，为规范并促进医学影像领域的有序发展以及满足公众对于原料药行业高质量发展、提高药品质量及产能等方面的诉求，国家先后出台了一系列政策与规划。碘造影剂原料药行业的发展与医学影像设备的普及、影像诊断技术的进步以及原料药行业的发展密不可分。近年来，国家多项涉及医疗影像设备、影像诊断技术以及原料药等方面的支持性政策的出台使得医学影像行业、原料药行业进入快速发展通道，同时也为碘造影剂原料药的发展营造良好的政策环境，主要政策包括：

政策分类	颁发时间	颁发部门	政策	重点内容
推动医学影像设备发展	2021.10	卫健委	《“十四五”国家临床专科能力建设规划》	重点支持各省针对性加强检验科、医学影像科等平台专科建设，形成一批国际领先的原创性技术，推动相关专科能力进入国际前列。
	2021.02	工信部	《医疗装备产业发展规划（2021—2025年）（征求意见稿）》	重点发展诊断检验装备，鼓励开发高端影像诊断设备，促进影像诊断装备智能化、远程化、小型化、快速化、精准化、多模态融合化、诊疗一体化发展。
	2020.09	国务院	《关于印发北京、湖南、安徽自由贸易试验区总体方案及浙江自由贸易试验区扩展区域方案的通知》	加快推进靶向药物、基因检测等研发产业化，支持开展高端医学影像设备、超导质子放射性治疗设备、植入介入产品、体外诊断等关键共性技术研发。
	2017.11	发改委	《增强制造业核心竞争力三年行动计划（2018—2020年）》	提出加快高端医疗器械产业化及应用，重点支持具备一定基础的PET-CT、CT、MRI等高性能影像设备，高能直线加速器、影像引导放射治疗装置等治疗设备的产品升级换代和质量性能提升。
	2016.05	卫计委	《县医院医疗服务能力基本标准》	县医院应包括医学影像科室，科室内设置X线诊断、CT诊断、核磁共振成像诊断、超声诊断、心电图诊断、脑电及脑血流图诊断等专业

政策分类	颁发时间	颁发部门	政策	重点内容
				组。
碘造影剂医保支付政策	2020.07	国家医疗保障局、人力资源社会保障部	《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录（2020版）》	碘造影剂属于上述目录范畴
推动原料药行业发展	2021.10	国家发改委、工信部	《关于推动原料药产业高质量发展实施方案的通知》	到2025年，开发一批高附加值、高成长性品种，突破一批绿色低碳技术装备，培育一批有国际竞争力的领军企业，打造一批有全球影响力的产业集聚区和生产基地。原料药产业创新发展和先进制造水平大幅提升，绿色低碳发展能力明显提高，供给体系韧性显著增强，为医药产业发展提供坚强支撑，为国际竞争合作锻造特色长板。
	2019.12	工信部、生态环境部、卫健委、国家药品监督管理局	《推动原料药产业绿色发展的指导意见》	针对原料药产业存在的同质化严重、产业集中度不高、生产技术相对落后、环境成本较高等问题，明确主要目标是到2025年，产业结构更加合理、加快发展高端特色原料药、依法依规淘汰落后技术和产品、产业布局更加优化等，对临床急需、市场短缺的原料药予以优先审评审批。
提高医学影像中心地位	2017.05	国务院	《关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》	支持社会力量举办独立设置的医学检验、病理诊断、医学影像、消毒供应、血液净化、安宁疗护等专业机构，面向区域提供相关服务。
	2017.01	卫计委	《关于医学影像诊断中心等独立设置医疗机构基本标准和管理规范解读》	明确设立影像诊断中心的标准和管理规范，加强影像诊断中心与二级以上医院合作，加强人员培训，推动影像诊断中心连锁化、集团化方向发展。

## 2) 广阔的市场空间

发达国家人均收入高、医疗设施先进，加上“重诊断”的观念深入人心，因此目前造影剂的消费主要集中于欧美日等发达地区和国家。造影剂在发达国家使用较早，市场较为成熟，目前的使用量增速相对稳定，对于以中国为首的新兴国家市场，经济快速增长、医疗设施逐渐完善、人民诊断需求逐步提高，市场快速扩大，增长率高于发达国家。IMS 数据显示，由于新兴国家市场需求增长的带动，全球造影剂市场规模从 2016 年的 49.99 亿美元增长至 2021 年的 66.72 亿美元，年复合增速达到 5.94%。

受益于政策红利及人均可支配收入的增加，我国 CT、MRI 等医学影像设备保有量快速增长，同时造影剂市场规模迅速扩张。据米内网数据显示，自 2016 年至 2021 年，我国医院市场主要造影剂规模由 94.97 亿元增长至 167.94 亿元，年复合增长率为 12.1%。尽管我国医学影像设备保有量增长迅猛，但人均保有量与美、日等发达国家相比仍有较大差距，未来我国医学影像设备及造影剂需求空间仍较大。

综上，国家相关支持政策的落地实施，以及广阔的市场空间是本项目顺利建设的基础。

## (2) 新产品的顺利研发、众多技术储备以及行业人才储备使公司具备募投项目充分的实施条件

### 1) 研发进度

本次“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”所投新产品碘美普尔以及碘普罗胺原料药目前已完成工艺开发，具备规模化生产的技术能力，具体情况如下：

产品名称	研发进度	目前研发成果
碘美普尔	已具备规模化生产的技术能力	已形成碘美普尔粗品的合成工艺技术、碘美普尔分离纯化技术；知识产权已申请 CN202111534454 等两项专利保护
碘普罗胺	已具备规模化生产的技术能力	已形成碘普罗胺关键中间体双酰氯的合成工艺技术、碘普罗胺粗品合成工艺技术、碘普罗胺分离纯化技术

### 2) 技术储备

公司自进入碘造影剂原料药领域以来，高度重视自主研发能力，专门建立了一支专业知识突出、经验丰富的技术研发与工程技术队伍，对碘造影剂原料药产品技术的重点、难点问题进行研发攻关，随着“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的建成并投产，在生产碘造影剂原料药方面掌握了执行项目所需的关键技术以及成熟的生产经验。同时，公司研发了一整套消耗更低、清洁化技术水平更高、控制更稳定可靠的碘造影剂原料药先进工艺技术，包括碘代技术、催化加氢技术、烷基化技术、电渗析除盐技术、树脂纯化技术、中压层析色谱纯化技术、膜分离纯化技术、结晶纯化技术、碘回收技术等与碘造影剂原料药产品相关的生产技术。公司目前拥有的与本次募投项目实施相关的技术储备具

体情况如下：

技术名称	技术先进性表现
碘代技术	使用碘和碘酸钾的碘代技术，碘利用率和产品得率高
催化加氢技术	使用钨碳催化加氢技术，条件温和，转化率高，安全风险低，同时钨碳套用周期长，三废量少，工艺消耗低
烷基化技术	在特定的催化条件下可有效控制烷基化速率，增加主产物得率，减少杂质的产生
电渗析除盐技术	采用电渗析除盐技术，除盐效果好，提高了生产效率和产品收率，降低了生产成本
树脂纯化技术	特定型树脂对杂质选择性好，吸附性强，除杂效果好，提高了纯化效率、质量和收率
中压层析色谱纯化技术	采用中压层析色谱纯化技术，过程可控性强，自动化程度高，分离效果好，产品杂质含量低，纯化收率高
膜分离技术	应用纳滤膜技术，分离选择性强，除水效率高，分离条件温和，产品稳定性好，工艺能耗和制造成本低
结晶纯化技术	应用混合溶剂进行结晶纯化，晶型可控性强，除杂效果好，产品质量风险低
碘回收技术	采用离子化碘回收技术，通过纳滤等先进装备和自主创新的碘含量分析检测方法，工艺可控性强，回收条件温和，生产效率和收率高，回收碘的质量好、含量高

### 3) 人员储备

本次募投项目的核心在于技术的产业化、产品的生产管理、产品注册批件的获取以及产品的销售。因而本项目的顺利实施需要由经验丰富的管理人员进行统筹组织；研发团队持续进行技术开发，储备各碘造影剂原料药产品的生产技术，顺利完成新产品的研发；生产人员运用丰富的实操能力、经验积累保障产品的质量；批件注册团队针对各碘造影剂原料药制定周密的计划，保证批件如期取得；销售团队不断扩宽销售渠道，开拓新客户、维护老客户，以保证产能的消化。

公司通过“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”，引进并培养出了一支覆盖研发、生产、管理、销售等领域专业技能过硬、经验丰富的人才团队，建立健全了人才引进、培养的制度体系，为实施本次募投项目奠定了基础。公司本次募投项目团队主要成员均参与了“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”，具有丰富的经验。

根据本次募投项目的实际需要，公司将持续推进优秀人才招聘计划，通过内部培训抽调和外部招聘统筹，以具有竞争力的薪酬水平，一方面从外部招聘行业内的领先人才，另一方面从内部选拔优秀人才，保证本次募投项目的实施。

### **(3) 注册批件的陆续获取以及较为丰富的客户储备保障了募投项目的产能消化**

公司目前已取得碘海醇印度注册证书、碘海醇日本登录证、碘海醇欧盟 CEP 证书、碘海醇中国注册批件、碘帕醇印度注册证书，碘造影剂原料药系列各产品在全球的注册工作已陆续开展，详见“问题 1 之一之（一）之 1、本次募投项目相关产品目标销售市场所需证书及批文的取得进展情况，目前注册所处阶段，注册审批关注点及是否存在实质障碍”。后续随着募投产品逐步获得国内外注册批件，以及前期与中国、伊朗、印度、土耳其等多个国家相关客户达成的明确合作意向，待本次募投项目投产后，碘造影剂原料药产品预计可快速对接客户与市场，形成预期销售。

综上，行业政策支持及广阔的市场空间是本项目顺利建设的基础，新产品的顺利研发、众多技术储备以及行业人才储备使公司具备募投项目充分的实施条件，同时注册批件的陆续获取以及较为丰富的客户储备保障了募投项目的产能消化，本次募投项目不存在变更等重大不确定性风险。

### **(四) 补充披露风险**

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、（三）募投项目未能如期实施的风险”中就公司募投项目实施的不确定性进行了风险提示。

### **(五) 核查程序及核查意见**

#### **1、核查程序**

针对上述事项，保荐人执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人管理层，查阅发行人《关于“碘造影剂项目”投产的公告》《关于调整年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目的公告》《关于公司 2023 年度非公开发行 A 股股票预案的议案》《关于调整年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目的议案》及相关董事会、监事会和股东大会决议文件，了解公司将“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目——一期工程”调整为“年产 400 吨碘造影剂原料药项目”的原因及合理性；

（2）查阅发行人前次募投项目和“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设



项目”的可行性研究报告、审批备案等文件，了解项目的可行性论证、风险分析等情况，分析上述项目的前期立项、论证及实施是否审慎；查阅发行人《2020年度非公开发行股票预案》、历次募集资金存放与使用情况专项报告、定期报告及相关公告等资料，核查发行人是否对可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时披露；

(3) 查阅碘价格过去的走势，并访谈原料药事业部主要负责人以及司祈曼工作人员，了解碘的未来价格趋势；

(4) 查阅国家出台的关于原料药、影像设备、造影剂行业的政策；

(5) 查阅碘造影剂行业研究报告，了解碘造影剂市场规模；

(6) 访谈原料药事业部主要负责人，了解募投项目新产品的研发进度、技术储备、人员储备等情况。

## 2、核查意见

经核查，保荐人认为：

(1) 发行人变更“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”系基于当时实际经营情况、发展规划等考虑，经充分评估碘造影剂原料药各产品的功能特点、市场容量、竞争格局、下游需求及发展趋势等因素，对二期工程拟建产品及产能的优化调整，具有合理性；

(2) 前次募投项目和“年产 1,000 吨碘造影剂及其中间体建设项目”的前期立项、论证及实施审慎，公司已对相关项目可能面临的困难、风险进行了充分评估和及时的披露；

(3) 前募推进中的实质性障碍不会对本次募投项目产生较大影响；

(4) 行业政策支持及广阔的市场空间是本项目顺利建设的基础，新产品的顺利研发、众多技术储备以及行业人才储备使公司充分具备募投项目的实施条件，同时注册批件的陆续获取以及较为丰富的客户储备保障了募投项目的产能消化，本次募投项目不存在变更等重大不确定性风险；

(5) 发行人已在募集说明书中对募投项目未能如期实施的风险进行了明确披露。

七、本次募投项目“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”拟投入募投资金的投资构成，是否为资本性支出，一期项目与二期项目之间的关系，未在一期项目完成后再启动二期项目的合理性，相关决策是否谨慎

(一) 本次募投项目“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”拟投入募投资金的投资构成，是否为资本性支出

本项目计划总投资金额为 69,018.62 万元，其中，土建工程 14,685.10 万元，其他工程费用 5,374.42 万元，设备购置费 27,968.28 万元，安装费用 11,090.82 万元，基本预备费 3,000.00 万元，铺底流动资金 6,900.00 万元，项目投资数额安排具体情况如下：

序号	投资内容	投资总额 (万元)	占项目总投资 比例	拟使用募集资金 (万元)	是否为资本 性支出
一	<b>建设投资</b>	<b>62,118.62</b>	<b>90.00%</b>	56,000.00	-
1	土建工程	14,685.10	21.28%		是
2	设备购置费	27,968.28	40.52%		是
3	安装费用	11,090.82	16.07%		是
4	其他工程费用	5,374.42	7.79%		是
5	基本预备费	3,000.00	4.35%	-	否
二	<b>铺底流动资金</b>	<b>6,900.00</b>	<b>10.00%</b>	-	否
三	<b>项目总投资</b>	<b>69,018.62</b>	<b>100.00%</b>	<b>56,000.00</b>	-

本次募投项目资本性支出金额为 59,118.62 万元，公司拟以募集资金投入金额为 56,000.00 万元，均为资本性支出。

(二) 一期项目与二期项目之间的关系，未在一期项目完成后再启动二期项目的合理性，相关决策是否谨慎

### 1、一期项目与二期项目之间的关系

本次募投一期项目为新建一条年产 300 吨碘海醇原料药的生产线，系对公司现有碘海醇原料药产品的扩产，本次募投二期项目为新建年产 200 吨碘克沙醇原料药、200 吨碘佛醇原料药、300 吨碘海醇原料药、100 吨碘普罗胺原料药、50 吨碘美普尔原料药的生产线，除扩大公司现有碘海醇原料药、碘克沙醇原料药和碘佛醇原料药产能外，新增碘普罗胺原料药和碘美普尔原料药产能。一期项目与二期项目均位于公司子公司江西兄弟医药有限公司所在地江西省九江市彭泽县矾山工业园厂区内，一期项目和二期项目共用生产辅助设施和环保设施。

## 2、未在一期项目完成后再启动二期项目的合理性，相关决策是否谨慎

公司将本次募投项目分为两期进行建设，一期仅对碘海醇原料药项目进行扩产，主要考虑到公司碘海醇原料药系公司批件获取较多、客户拓展较为完善、销售订单较多且市场应用最大的产品，现有公司碘海醇原料药 100 吨产能预计很快将无法客户的需求，因此相较其他已有产品和新产品，碘海醇原料药进行扩产的急迫性更高，且针对碘海醇原料药市场需求，公司原料事业部开展详细的市场调研及可行性论证，根据调研制定了未来三年的销售计划，进而明确了一期项目新建 300 吨碘海醇原料药生产线。二期项目建设周期安排系公司在考虑了一期的建设周期、各个募投项目产品批件申请计划及所需时间、客户拓展及销售规划、行业市场规模变化等情况后确定，有利于缩短募投项目投资回收期，尽早实现募投项目预期效益，且建设期的重叠一定程度上也有利于公司提高募集资金的使用效率。此外，除共用生产辅助设施和环保设施、以及一期项目与二期项目中的碘海醇共用精烘包车间外，一期项目和二期项目相互独立，一期项目的建成不是二期项目开始建设的前置条件。

经查看发行人关于本次募投项目会议记录及内部 OA 流程文件，发行人初次提出碘造影剂原料药扩建项目（将原 1000 吨碘造影剂原料药项目二期 600 吨调整为 1,150 吨碘造影剂原料药项目）为 2022 年 3 月，会上对于项目的可行性，项目是否分期进行建设、各期时间规划等进行了详细讨论。会后由公司原料事业部牵头，开展详细的市场调研及可行性论证，提交可行性分析报告和项目测算表，并经多次会议讨论，于 2022 年 9 月正式立项确定本次募投项目。

综上，公司本次募投项目两期项目建设期重叠具有合理性，相关决策谨慎。

### （三）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）取得本次募投项目可行性研究报告，了解本次募投项目具体投资情况及投资明细，确认各项投资是否属于资本性支出；了解本次募投项目必要性及可行性、风险分析等，判断项目前期立项及可行性论证是否审慎、风险评估是否充分；

(2) 访谈公司募投项目负责人，了解本次募投项目分两期建设、建设期存在重叠的原因，募投项目一期和二期之间的关系。

## **2、核查结论**

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

(1) 本次募投项目资本性支出金额为 59,118.62 万元，公司拟以募集资金投入金额为 56,000.00 万元，均为资本性支出；

(2) 一期项目与二期项目均位于公司子公司江西兄弟医药有限公司所在地江西省九江市彭泽县矾山工业园厂区内，一期项目和二期项目共用生产辅助设施及环保设施；公司本次募投项目两期项目建设期重叠具有合理性，相关决策谨慎。

## 问题 2

根据申报材料，报告期各期，发行人境外销售收入占比均超过 50%，其中，境外子公司外销收入与境内公司销售境外关联方收入存在差额。报告期内，发行人净利润分别为 2,802.88 万元、2,833.26 万元、30,552.56 万元、264.30 万元，毛利率分别为 24.03%、13.19%、24.83%、12.71%，波动较大；除皮革化学品外，发行人维生素、香料、铬盐板块的毛利率均低于同行业可比公司。报告期各期末，发行人存货账面价值分别为 69,327.01 万元、79,032.47 万元、96,743.91 万元和 91,212.39 万元，存货规模呈现增长趋势；最近三年存货跌价准备计提比例显著高于同行业上市公司。发行人医药食品板块的产能主要来自维生素产品，维生素产品的产能利用率相对较低。

请发行人补充说明：（1）境外生产及销售情况，是否存在境外生产情形，金额及占比；是否可以对境外子公司实施有效控制，是否存在失控风险；境外存款、存货、应收账款、客户、供应商、固定资产等核查情况，函证及走访的核查比例，结合前述情况说明境外销售收入的真实性与准确性；（2）分别说明各业务板块的产品及原材料等保质期要求、存货结构、库龄分布、存货跌价准备计提比例、存货周转率等情况，并分别与同行业可比公司进行比较，说明相关数据与同行业可比公司存在差异的原因及合理性、存货盘点及成本结转的核查情况、存货计价的合理性、存货跌价准备计提的谨慎性，是否存在库存过多、存货积压或滞销的情况；结合各业务板块毛利率水平和存货情况，说明相关业务经营是否具有可持续性，是否面临持续经营风险；（3）结合报告期内大部分年度毛利率水平较低、盈利能力较弱的情况，说明持续进行大额投资的必要性及合理性；（4）发行人维生素产品与同行业可比公司产能利用率的对比情况，维生素产品相关专用设备是否存在闲置的情况，相关固定资产减值计提是否充分。

请发行人补充披露（1）（2）（4）相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见，并进一步说明对境外收入的核查过程、核查比例、替代程序及核查结论。

回复：

一、境外生产及销售情况，是否存在境外生产情形，金额及占比；是否可以对境外子公司实施有效控制，是否存在失控风险；境外存款、存货、应收账款、客户、供应商、固定资产等核查情况，函证及走访的核查比例，结合前述情况说明境外销售收入的真实性与准确性

(一) 境外生产及销售情况，是否存在境外生产情形，金额及占比

1、境外生产及销售情况

为践行公司全球化布局战略，深耕海外市场，加强与海外客户沟通协调和快速反应能力，公司积极布局海外子公司。公司在中国香港设立了全资子公司兄弟控股（香港），主要从事维生素、香料、原料药等产品的销售，主要销售区域为除美国以外的其他境外国家。公司在美国设立全资子公司兄弟美国，主要从事维生素等产品的销售，主要销售区域为美国。公司在香港设立兄弟集团（香港），兄弟集团（香港）持有兄弟南非 100%股权，并通过兄弟南非持有兄弟 CISA 100%股权，兄弟集团（香港）主要从事投资管理业务以及部分兄弟 CISA 所生产的铬盐产品的销售，兄弟南非为发行人持有兄弟 CISA 股权而设立的公司，兄弟 CISA 主要从事铬盐系列产品的研发、生产与销售。

2、是否存在境外生产情形，金额及占比

为了打通维生素 K3 与铬鞣剂产业链，确保重点原材料重铬酸钠持续稳定的供应，公司于 2020 年收购了位于南非的朗盛 CISA（后更名为“兄弟 CISA”），从而进入铬盐行业，在南非拥有了生产基地。

报告期内，公司境外生产金额及占比如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
境外生产入库金额	59,798.85	98,882.72	41,406.91	37,764.83
生产入库金额	195,592.00	340,430.04	235,378.45	140,385.52
占比	30.57%	29.05%	17.59%	26.90%

注：境外生产入库金额已按照平均汇率进行折算

报告期各期，境外生产入库金额分别为 37,764.83 万元、41,406.91 万元、98,882.72 万元以及 59,798.85 万元，境外生产入库占比分别为 26.90%、17.59%、29.05%和 30.57%。公司现阶段境外生产均系兄弟 CISA 公司，其主要生产铬盐

系列产品等，境外生产基地可充分发挥当地资源禀赋，分散贸易摩擦风险，合理降低生产成本，并获得国际化采购及销售优势。

## **(二) 是否可以对境外子公司实施有效控制，是否存在失控风险**

### **1、公司对境外子公司拥有控制权**

公司目前拥有兄弟美国、兄弟控股（香港）、兄弟集团（香港）、兄弟 CISA、兄弟南非五家境外子公司，发行人直接或间接持有全部境外子公司 100%股权，公司对境外子公司拥有绝对控股地位，能够通过股东会行使表决权的方式对其实施控制，通过权益比例对应的投票权，控制境外子公司的决策权力机构，从而享有对公司重大经营事项的决策权。

### **2、境外子公司核心岗位人员由发行人委派或选聘**

兄弟 CISA 的生产经营规模较大，发行人选聘对于铬盐业务较为熟悉的 REDDY,SIVANESAN LOGANATHAN 担任兄弟 CISA 的总经理，负责日常经营管理；同时选聘了柴葵任财务负责人，负责财务工作。兄弟美国、兄弟控股（香港）、兄弟集团（香港）为公司在境外的销售平台，兄弟南非系为发行人持有兄弟 CISA 股权而设立的公司，实际工作由公司统一管理，故未对核心岗位人员进行委派或选聘。同时，公司对于境外子公司的董事均进行了委派。

### **3、公司对境外子公司建立了持续稳定的内控机制**

为了对境内外控股子公司建立持续稳定的内控机制，公司建立《控股子公司管理制度》，报告期内，发行人对境外子公司人事管理、财务管理、内部审计监督、信息管理等关键领域管控措施及制度完善，境外子公司各项业务有序开展，发行人对境外子公司管理的相关内控制度有效执行，同时，公司制定的《对外投资管理制度》《关联交易决策制度》《对外担保管理制度》《信息披露管理制度》《合同管理制度》《财务管理制度》等一系列公司治理和内控管理制度同样适用于境外子公司。发行人能真正控制境外子公司及其人员、资金、业务。

### **4、发行人对境外子公司的内部控制有效**

公司已经根据基本规范、评价指引及其他相关法律法规的要求，对公司截至 2023 年 12 月 31 日的内部控制设计与运行的有效性进行了自我评价。公司董

事会认为：公司已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。

天健对公司的内部控制进行了审计，出具了《内部控制审计报告》（天健审（2024）2824号），认为公司于2023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。

综上，发行人通过行使股东权利对境外子公司拥有控制权，对境外子公司进行全方位的管理，实现对境外子公司及其人员、资金、业务的有效管控，同时公司制定的一系列内控管理制度同样适用于境外子公司。公司可以对境外子公司实施有效控制，不存在失控风险。

**（三）境外存款、存货、应收账款、客户、供应商、固定资产等核查情况，函证及走访的核查比例，结合前述情况说明境外销售收入的真实性与准确性**

### **1、境外存款、存货、应收账款、客户、供应商、固定资产等核查情况**

#### **（1）境外存款**

报告期各期末，公司境外存款金额及比重情况如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
存放在境外的款项	5,007.91	5,427.74	4,680.17	5,893.86
占比	<b>22.90%</b>	<b>16.59%</b>	<b>7.97%</b>	<b>7.88%</b>

报告期内，公司境外存放银行存款地点为南非、中国香港及美国，均为公司设立并从事生产、销售及服务的境外子公司所在地区。报告期各期末，公司存放在境外存款总额分别为5,893.86万元、4,680.17万元、5,427.74万元及5,007.91万元，占银行存款总额的比例分别为7.88%、7.97%、16.59%及22.90%，公司外销主要通过境外子公司进行对外销售，期末境外存款金额及比重具有合理性。

保荐人、发行人会计师主要通过以下核查手段核查公司境外存款：

1) 获取银行存款余额明细表，检查非记账本位币银行存款的折算汇率及折算金额是否正确；

2) 获取资产负债表日的银行存款余额调节表，检查调节表中加计数是否正



确，调节后银行存款日记账余额与银行存款对账单余额是否一致；

3) 实施银行存款的函证程序；

4) 获取各银行账户全年对账单，抽查大额银行存款收支，将日记账的账面记录和对账单进行双向核对。

## (2) 境外存货

报告期各期末，公司境外存货金额及比重如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
境外存货账面余额	26,422.48	24,307.18	17,860.79	18,167.37
存货账面余额	92,562.94	103,908.27	81,148.46	71,051.20
占比	<b>28.55%</b>	<b>23.39%</b>	<b>22.01%</b>	<b>25.57%</b>

报告期内，公司境外存放存货地点为南非、中国香港及美国，均为公司设立并从事生产、销售及服务的境外子公司所在地区。报告期各期末，公司存放在境外的存货金额分别为 18,167.37 万元、17,860.79 万元、24,307.18 万元及 26,422.48 万元，占存货账面余额的比例分别为 25.57%、22.01%、23.39%及 28.55%，占比总体较为稳定。

保荐人、发行人会计师主要通过以下核查手段核查公司境外存货：

1) 访谈公司管理层，了解境外存货管理的相关内控制度；

2) 对报告期内的存货相关控制运行的有效性实施测试，获取报告期各期海外仓库产品的进销存明细表、期末境外存货明细、各期末订单情况，并分析有具体订单支持的金额及比例；

3) 检查报告期内销售明细表，检查对应的出库单、签收单等，与进销存进行核对。

## (3) 境外应收账款与境外客户

报告期内，公司境外应收账款余额及比重如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
----	------------	-------------	-------------	-------------

境外应收账款余额	28,878.48	29,191.30	28,427.15	15,277.45
应收账款余额	46,022.36	43,775.21	41,259.39	26,319.98
占比	<b>62.75%</b>	<b>66.69%</b>	<b>68.90%</b>	<b>58.05%</b>

报告期内，境外应收账款余额占应收账款余额的比例分别为 58.05%、68.90%、66.69%和 62.75%，报告期各期末，受到信用期内内外销占比波动以及客户信用期不同影响，境外应收账款余额占应收账款余额的比例存在一定波动。

报告期内，公司境外收入及比重如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
境外收入	115,291.32	199,480.60	146,995.24	102,904.76
营业收入	215,814.46	341,135.79	273,299.40	191,879.20
占比	<b>53.42%</b>	<b>58.48%</b>	<b>53.79%</b>	<b>53.63%</b>

报告期内，公司境外收入金额分别为 102,904.76 万元、146,995.24 万元、199,480.60 万元及 115,291.32 万元，占营业收入的比例分别为 53.63%、53.79%、58.48%及 53.42%，占比相对较高。

保荐人、发行人会计师主要通过以下核查手段核查公司境外应收账款与境外客户：

1) 获取并查阅公司境外销售与收款相关的内部控制制度，评价这些控制设计的合理性，并测试关键内部控制执行的有效性；

2) 对公司外销收入实施细节测试，选取项目检查报告期内公司与主要境外客户之间的销售合同、出库单、物流单、报关单、回款单据等资料；

3) 对外销收入实施截止测试，核对出库单、报关单、提单等支持性文件；

4) 获取公司海关电子口岸系统数据，与公司的境外销售数据进行比对，分析境外销售的真实性和准确性；

5) 对主要境外客户报告期内交易金额和应收账款余额进行函证；

6) 对境外主要客户进行访谈，了解业务合作背景、合作历史沿革，确认客户与公司之间交易真实、客户与公司不存在关联方关系及利益安排等。

#### (4) 境外供应商

报告期内，公司境外采购原辅料金额及比重如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
境外采购	22,576.64	31,666.70	35,405.00	32,729.61
采购总额	87,943.88	158,628.78	159,641.15	107,408.06
占比	<b>25.67%</b>	<b>19.96%</b>	<b>22.18%</b>	<b>30.47%</b>

报告期内，公司境外采购原辅料金额分别为 32,729.61 万元、35,405.00 万元、31,666.70 万元及 22,576.64 万元，占采购总额的比例分别为 30.47%、22.18%、19.96%及 25.67%，境外采购规模相对稳定。

保荐人、发行人会计师主要通过以下核查手段核查公司境外供应商：

- 1) 了解公司与采购相关的关键内部控制设计和运行的有效性；
- 2) 查验主要供应商的采购合同或采购订单，检查采购合同或订单的产品信息、交货方式、付款方式等；
- 3) 对报告期各期主要境外供应商的进口报关单、提单、采购入库单、记账凭证等进行检查；
- 4) 对主要境外供应商报告期内交易金额和应付账款余额进行函证。

#### (5) 境外固定资产

报告期各期末，公司境外固定资产账面原值、账面价值及比重如下：

单位：万元

项目	2023年9月30日	2022年12月31日	2021年12月31日	2020年12月31日
存放在境外的固定资产原值	77,885.28	85,633.94	85,453.45	96,654.03
固定资产原值总额	496,899.09	491,210.12	462,893.68	399,294.25
占比	<b>15.67%</b>	<b>17.43%</b>	<b>18.46%</b>	<b>24.21%</b>
存放在境外的固定资产账面价值	25,744.45	31,886.86	34,471.13	43,150.92
固定资产账面价值总额	294,556.81	306,715.16	304,062.89	260,804.47
占比	<b>8.74%</b>	<b>10.40%</b>	<b>11.34%</b>	<b>16.55%</b>

报告期各期末，存放在境外的固定资产原值分别为 96,654.03 万元、

85,453.45 万元、85,633.94 万元及 77,885.28 万元，占比分别为 24.21%、18.46%、17.43%及 15.67%，呈逐年下降趋势。报告期内，公司境外存放固定资产地点主要为南非，系兄弟 CISA 所在地区。受人民币兑南非兰特汇率持续走低的影响，报告期内存放在境外的固定资产呈下降趋势。同时，报告期内境内在建工程苯二酚一期工程、年产 400 吨碘造影剂项目等陆续完工转固，导致境内固定资产逐年增加，存放在境外的固定资产比例逐年下降。

保荐人、发行人会计师主要通过以下核查手段核查公司境外固定资产：

1) 获取报告期各期末固定资产清单，对主要新增固定资产获取合同、发票、验收单等单据进行检查；

2) 对固定资产实施抽盘，并在抽盘过程中关注固定资产的状况，并与账面记录进行核对。

## 2、函证及走访的核查比例，结合前述情况说明境外销售收入的真实性与准确性

函证及走访的核查比例情况，以及关于境外销售收入的真实性与准确性说明详见“问题 2 之一之（六）保荐人、会计师对境外收入真实性、准确性的核查程序及核查结论”。

### （四）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、（八）境外生产经营风险”中补充了风险提示，具体如下：

“公司收购了位于南非的朗盛 CISA（后更名为兄弟 CISA）后，在南非拥有境外生产基地。公司在境外设立生产经营场所需要拥有较好的国际化管理能力，以及遵守所在国家和地区的法律法规。境外生产经营面临文化差异、国际政治经济环境复杂、语言障碍以及价值观冲突等困难，对境外子公司的生产经营以及业务拓展可能造成一定的不利影响。此外，如果发行人未来不能对境外子公司日常经营实施科学合理的管理，或者境外子公司所在国家和地区出现法律法规、产业政策或者国际政治经济环境发生重大变化，或者因国际关系紧张、战争、贸易制裁、外汇管制等出现无法预知的因素和其他不可抗力等情形，可能对发行人境外业务带来不利影响。”

## （五）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师履行了如下核查程序：

（1）访谈公司高级管理人员，了解公司境外生产及销售情况；获取并检查了公司完工入库明细并访谈公司管理层关于境外生产的情况；获取公司关于控股子公司的管理制度，并向公司管理层了解境外子公司的实际管理情况；

（2）针对公司境外生产子公司兄弟 CISA 及其销售平台兄弟集团（香港）的销售收入，保荐人、发行人会计师履行了如下核查程序：

1）选取项目检查收入对应的销售订单、发票以及由船运公司出具的提单等原始单据，检查其报告期内销售收入的真实性和准确性：

收入细节测试汇总结果如下：

单位：万元

项目	2022年	2021年	2020年
检查销售金额	63,541.99	39,745.43	30,654.34
兄弟 CISA 销售收入	94,261.88	64,118.84	46,052.04
检查比例	67.41%	61.99%	66.56%

2）对 2020 年-2022 年客户的回款进行测试，检查银行收款回单，关注销售款项是否收回，是否存在第三方回款等，回款测试结果汇总如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
测试回款金额	56,641.92	43,729.34	32,523.29
客户回款金额	92,396.89	59,971.37	46,784.49
检查比例	61.30%	72.92%	69.52%

3）对公司 2020 年-2022 年的主要客户进行函证，函证公司与客户之间的交易金额、年末往来余额等，针对回函差异原因予以核实，未回函则实施替代核查程序；

报告期内，公司营业收入、应收账款余额的发函及回函比例如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
----	--------	--------	--------

客户发函金额 (a)	61,803.52	37,298.34	26,027.22
客户销售额 (b)	94,261.88	64,118.84	46,052.04
发函占当期销售额比例 (a/b)	65.57%	58.17%	56.52%
回函相符金额 (c)	7,793.93	5,411.00	3,477.29
回函不符经调节相符金额 (d)	32,163.66	21,174.63	17,199.26
函证可确认比例 ((c+d)/b)	42.39%	41.46%	44.90%
替代测试金额 (e)	21,845.92	10,712.71	5,350.67
函证及替代测试可确认金额占当期销售额比例 ((c+d+e)/b)	65.57%	58.17%	56.52%
<b>项目</b>	<b>2022年度</b>	<b>2021年度</b>	<b>2020年度</b>
客户发函金额 (a)	10,605.17	7,302.87	3,855.70
当期应收账款余额 (b)	16,735.12	12,262.26	7,290.95
发函占当期应收账款余额比例 (a/b)	63.37%	59.56%	52.88%
回函相符金额 (c)	2,438.40	1,290.72	769.75
回函不符经调节相符金额 (d)	2,620.41	3,806.64	1,308.71
函证可确认比例 ((c+d)/b)	30.23%	41.57%	28.51%
替代测试金额 (e)	5,546.36	2,205.52	1,777.24
函证及替代测试可确认金额占当期应收账款余额比例 ((c+d+e)/b)	63.37%	59.56%	52.88%

(2) 获取银行存款余额明细表，检查非记账本位币银行存款的折算汇率及折算金额是否正确；获取资产负债表日的银行存款余额调节表，检查调节表中加计数是否正确，调节后银行存款日记账余额与银行存款对账单余额是否一致；实施银行存款的函证程序，关注是否存在质押、冻结等对变现存在限制的款项；获取各银行账户全年对账单，抽查大额银行存款收支，将日记账的账面记录和对账单进行双向核对；

(3) 访谈公司管理层，了解境外存货管理的相关内控制度；对报告期内的存货相关控制运行的有效性实施测试，获取报告期各期海外仓库产品的进销存明细表、期末境外存货明细、各期末订单情况，并分析有具体订单支持的金额及比例；检查报告期内销售明细表，检查对应的出库单、签收单等，与进销存进行核对；

(4) 获取并查阅公司境外销售与收款相关的内部控制制度，评价这些控制设计的合理性，并测试关键内部控制执行的有效性；对公司外销收入实施细节

测试，选取项目检查报告期内公司与主要境外客户之间的销售合同、出库单、物流单、报关单、回款单据等资料；对外销收入实施截止测试，核对出库单、报关单、提单等支持性文件；获取公司海关电子口岸系统数据，与公司的境外销售数据进行比对，分析境外销售的真实性和准确性；对主要境外客户报告期内交易金额和应收账款余额进行函证；对境外主要客户进行访谈，了解业务合作背景、合作历史沿革，确认客户与公司之间交易真实、客户与公司不存在关联方关系及利益安排等；

(5) 了解公司与采购相关的关键内部控制设计和运行的有效性；查验主要供应商的采购合同或采购订单，检查采购合同或订单的产品信息、交货方式、付款方式等；对报告期各期主要境外供应商的进口报关单、提单、采购入库单、记账凭证等进行检查；对主要境外供应商报告期内交易金额和应付账款余额进行函证；

(6) 获取报告期各期末固定资产清单，对主要新增固定资产获取合同、发票、验收单等单据进行检查；对固定资产实施抽盘，并在抽盘过程中关注固定资产的状况，并与账面记录进行核对。

## **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

(1) 公司存在境外生产的情况，公司可以对境外子公司实施有效控制，不存在失控风险；

(2) 公司境外存款、存货、应收账款、固定资产真实准确，公司与境外客户、供应商的交易具有真实合理性，公司境外销售收入真实、准确。

### **(六) 保荐人、会计师对境外收入真实性、准确性的核查程序及核查结论**

#### **1、核查程序**

针对发行人境外收入真实性、准确性，保荐人、发行人会计师进一步执行了以下核查程序：

(1) 了解与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否都得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。根据获得的《应收款管

理程序书》《销售指导价管理作业指导书》《标准销售订单处理作业指导书》等和销售与收款活动相关的内部控制制度及控制活动执行单据等，公司销售与收款活动相关的内部控制设计不存在重大缺陷，控制活动运行有效；

(2) 执行穿行程序，了解境外客户合同签订、发货、船运安排、付款等流程，已对 2020 年-2022 年主要境外客户每年度各抽取 2-3 笔检查合同签订、发货、船运安排、付款等流程邮件沟通记录，结果汇总如下：

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
客户数量	34 家客户	40 家客户	21 家客户
检查笔数	70	80	45
纳入检查范围的客户收入金额（万元）	100,096.53	77,022.46	51,460.48
外销收入（万元）	199,480.60	146,995.24	102,904.76
纳入检查范围的客户收入占比	50.18%	52.40%	50.01%

(3) 获取并检查与主要境外客户的销售合同，了解主要合同条款或条件，检查商品控制权转移时点评价收入确认方法是否适当。检查 2020 年-2022 年前三十大境外客户框架协议并抽取部分除前三十大外境外客户框架协议对应的收入情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
已取得框架合同对应的收入金额	100,096.53	77,022.46	58,665.19
外销收入	199,480.60	146,995.24	102,904.76
占比	50.18%	52.40%	57.01%

(4) 对境内外营业收入和毛利率实施分析程序，识别是否存在重大或异常波动，并查明波动原因。

2020 年-2022 年公司境内外营业收入列示如下：

单位：万元

销售地区	2022 年度		2021 年度		2020 年度
	金额	较上期同比变动比例	金额	较上期同比变动比例	金额
内销	141,655.20	12.15%	126,304.17	41.96%	88,974.43
外销	199,480.60	35.71%	146,995.24	42.85%	102,904.76
合计	341,135.80	24.82%	273,299.41	42.43%	191,879.19



2021 年境内外业务增长比例基本保持一致，2022 年外销收入增长比例明显高于内销主要系以外销为主的铬盐等产品受到市场供需影响，数量及价格均有明显上涨。

2020 年-2022 年公司境内业务毛利率与境外业务毛利率的差异及其原因如下：

销售地区	2022 年度	2021 年度	2020 年度
内销	20.73%	19.85%	27.64%
外销	27.82%	7.54%	25.34%
差异率	-7.09%	12.31%	2.30%

2020 年度公司境内外销售毛利率不存在显著差异。

2021 年度，受全球各地政策及国际航运运力投放的影响，海运费持续走高，出口成本快速上涨，2021 年度的境外销售毛利率低于境内销售毛利率；2022 年度随着国际海运市场的恢复，公司海运成本下降以及 2022 年以来铬盐相关产品市场售价大幅提升，从而使得公司 2022 年度公司境外销售毛利率高于境内销售毛利率；

(5) 公司出口主要以 FOB、CIF 为主，公司对出口产品按规定办理出口报关手续，即货物在装运港越过船舷，并取得由船运公司出具的提单后确认收入。获取了公司 2020 年-2022 年的销售明细表，选取项目检查境外销售收入的销售订单、报关单、提单、销售发票等原始单据，检查报告期内境外销售收入的真实性和准确性；

收入细节测试结果汇总如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
检查销售金额	113,068.18	95,734.63	79,334.92
外销收入	199,480.60	146,995.24	102,904.76
检查比例	56.68%	65.13%	77.23%

其中，对前十大外销客户的细节测试汇总如下：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
前十大客户检查销售	44,766.62	29,908.50	31,250.51

金额			
前十大客户外销收入	64,395.97	44,096.39	38,760.83
检查比例	69.52%	67.83%	80.62%

(6) 对 2020 年-2022 年客户的回款进行测试，检查银行收款回单，关注销售款项是否收回，是否存在第三方回款等，回款测试结果汇总如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
销售回款测试金额	143,524.72	93,952.48	75,315.30
境外客户回款金额	201,979.73	131,659.62	107,069.80
检查比例	71.06%	71.36%	70.34%

注：境外子公司外币收入金额与回款金额均已按照各期平均汇率折算为人民币金额

其中，对前十大外销客户的回款测试汇总如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	2020 年度
前十大客户销售回款测试金额	62,533.25	36,003.34	33,145.80
前十大客户回款金额	65,159.24	38,497.80	37,310.97
检查比例	95.97%	93.52%	88.84%

(7) 实施收入截止测试，测试 2020 年-2022 年资产负债表日前后的大额销售记账凭证，与提单日期、报关单日期等核对，截止测试结果汇总如下：

单位：万元

项目	2022 年		2021 年		2020 年	
	截止日前	截止日后	截止日前	截止日后	截止日前	截止日后
抽查金额	13,615.12	8,155.22	15,395.02	17,672.06	11,116.54	11,096.94

(8) 对公司 2020 年-2022 年的主要客户进行函证，函证公司与客户之间的交易金额、年末往来余额等，针对回函差异原因予以核实，未回函则实施替代核查程序；

报告期内，公司营业收入、应收账款余额的发函及回函比例如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	2020年度
境外客户发函金额 (a)	140,502.85	101,029.39	74,371.32
境外客户销售额 (b)	199,480.60	146,995.24	102,904.76
发函占当期境外销售额比例 (a/b)	70.43%	68.73%	72.27%

回函相符金额 (c)	26,102.29	31,103.97	15,788.47
回函不符经调节相符金额 (d)	48,630.98	33,483.80	28,266.57
函证可确认比例 ((c+d)/b)	37.46%	43.94%	42.81%
替代测试金额 (e)	65,769.58	36,441.61	30,316.28
函证及替代测试可确认金额占当期境外销售额比例 ((c+d+e)/b)	70.43%	68.73%	72.27%
<b>项目</b>	<b>2022年度</b>	<b>2021年度</b>	<b>2020年度</b>
境外客户发函金额 (a)	21,042.18	20,912.76	11,422.53
当期境外应收账款余额 (b)	29,191.30	28,427.15	15,277.45
发函占当期境外应收账款余额比例 (a/b)	72.08%	73.57%	74.77%
回函相符金额 (c)	4,422.94	6,003.44	3,674.20
回函不符经调节相符金额 (d)	4,663.14	6,868.49	1,626.24
函证可确认比例 ((c+d)/b)	31.13%	45.28%	34.69%
替代测试金额 (e)	11,956.10	8,040.83	6,122.09
函证及替代测试可确认金额占当期境外应收账款余额比例 ((c+d+e)/b)	72.08%	73.57%	74.77%

回函不符主要系公司根据提单确认收入和应收账款，客户尚未取得货物或发票尚未入账等时间性差异，针对回函有差异的情况，核实了差异形成的原因，检查相关差异的支持凭证，包括销售发票、提单/报关单等单据，调节后余额相符。

对于未回函的客户，全部执行了替代测试，包括检查至原始的会计凭证、销售订单、销售发票、提单/报关单及期后收款记录等。

(9) 对公司重要外销客户进行实地与视频访谈，了解相关客户与公司合作背景、合作历史沿革，确认客户与公司之间交易真实、客户采购规模与其自身经营规模相匹配、客户与公司不存在关联方关系及利益安排等。2020年-2022年以及2023年1-9月，已访谈客户的销售金额和占比如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月[注]	2022年度	2021年度	2020年度
访谈客户销售额	28,753.82	47,541.04	33,446.57	18,983.23
外销收入	115,291.32	199,480.60	146,995.24	102,904.76
访谈比例	24.94%	23.83%	22.75%	18.45%

注：2023年1-9月数据未经审计

(10) 针对境外销售收入，通过海关及电子口岸数据采集子模块获取 2020 年-2022 年海关电子口岸数据，与公司外销收入金额等数据进行核对，并分析差异原因。2020 年-2022 年，公司外销收入与海关电子口岸数据核对情况如下表：

单位：万元

项目	2022 年	2021 年	2020 年
海关出口货物总值（万元） (a)	1,233.96	371.87	229.84
海关出口货物总值（万美元） (b1)	14,315.69	10,820.67	9,372.79
美元兑人民币全年平均汇率 (c1)	6.6999	6.4835	6.8952
海关出口货物总值（万欧元） (b2)	845.66	758.96	378.31
欧元兑人民币全年平均汇率 (c2)	7.1450	7.6317	7.9209
海关出口货物总值（万元） (d=a+b1*c1+b2*c2)	103,190.43	76,319.60	67,853.27
境外销售收入（万元） (e)	199,480.60	146,995.24	102,904.76
减：境外子公司外销收入 (f) [注 1]	148,698.56	120,761.98	87,207.76
加：境内公司销售境外关联方收入 (g)	49,689.27	51,242.60	52,124.13
加：部分出口皮化产品需要 缴纳增值税部分 (h)	97.27	107.37	32.90
申报出口含税销售收入 (i=e-f+g+h)	100,568.58	77,583.23	67,854.03
差异（万元）(j=d-i)	2,621.85	-1,263.63	-0.77
差异率(k=j/i)	2.61%	-1.63%	0.00%

注 1：境外子公司外销收入是指无需向中国内地海关申报出口手续的销售

2020 年-2022 年，公司外销收入与海关出口货值的数据基本匹配，两者存在差异的主要原因是汇率折算、收入确认和报关时点不同、将欧元收入折算为美元进行申报所致。

## 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为发行人境外销售收入真实准确。

二、分别说明各业务板块的产品及原材料等保质期要求、存货结构、库龄分布、存货跌价准备计提比例、存货周转率等情况，并分别与同行业可比公司进行比较，说明相关数据与同行业可比公司存在差异的原因及合理性、存货盘点及成本结转的核查情况、存货计价的合理性、存货跌价准备计提的谨慎性，

是否存在库存过多、存货积压或滞销的情况；结合各业务板块毛利率水平和存货情况，说明相关业务经营是否具有可持续性，是否面临持续经营风险

（一）分别说明各业务板块的产品及原材料等保质期要求、存货结构、库龄分布、存货跌价准备计提比例、存货周转率等情况，并分别与同行业可比公司进行比较，说明相关数据与同行业可比公司存在差异的原因及合理性、存货盘点及成本结转的核查情况、存货计价的合理性、存货跌价准备计提的谨慎性，是否存在库存过多、存货积压或滞销的情况

### 1、各业务板块的产品及原材料等保质期要求

报告期内，公司各业务板块的产品及主要原材料保质期要求如下：

业务板块	产品类型	存货分类	名称	保质期
医药食品	维生素 K3	原材料	甲基萘	12 个月
		库存商品	MSB	24 个月
		库存商品	MNB	36 个月
	维生素 B1	原材料	盐酸乙肼	36 个月
		原材料	乙酰丁内酯	12 个月
		原材料	丙烯腈	3 个月
		库存商品	维生素 B1	36 个月
	维生素 B3	原材料	3-甲基吡啶	24 个月
		库存商品	烟酰胺	36 个月
		库存商品	烟酸	24 个月
	维生素 B5	原材料	DL-泛解酸内酯	36 个月
		原材料	氨基丙醇	24 个月
		库存商品	泛酸钙	24 个月
		库存商品	98%泛醇	24 个月
		库存商品	75%泛醇	12 个月
	香料	原材料	苯酚	36 个月
		库存商品	对苯二酚	24 个月
		库存商品	香兰素	36 个月
		库存商品	乙基香兰素	36 个月
	原料药	原材料	碘	60 个月
库存商品		碘海醇	24 个月	

业务板块	产品类型	存货分类	名称	保质期
		库存商品	碘帕醇	24个月
特种化学品	皮革化学品	原材料	铬矿石	36个月
		原材料	重铬酸钠	24个月
		库存商品	铬鞣剂	24-36个月
	铬盐系列	原材料	铬矿石	36个月
		原材料	纯碱	36-60个月
		库存商品	重铬酸钠	24个月
		库存商品	铬酸酐	24个月

注：部分库存产品或原材料的国家标准或者行业标准中无明确的保质期要求，其保质期列示的数据来源于公司内部管控要求。

由上表可知，公司主要库存商品保质期较长，大多在 2-3 年左右，主要原材料的保质期差异较大，但基本在 1 年以上。报告期各期末，公司主要库存商品、原材料基本在保质期内，对于超过保质期的存货，公司已于各期末单独对其进行跌价测试，并按账面价值和可变现净值的差额计提了跌价准备。

## 2、存货结构

报告期各期末，公司存货构成明细具体如下所示：

单位：万元、%

项目	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
原材料	22,353.68	24.15	22,670.97	21.82	22,855.82	28.17	19,725.65	27.76
在产品	16,668.51	18.01	14,980.94	14.42	11,226.52	13.83	12,775.65	17.98
库存商品	53,005.55	57.26	65,628.58	63.16	46,353.71	57.12	38,549.90	54.26
发出商品	256.49	0.28	467.01	0.45	712.41	0.88	-	-
委托加工物资	278.71	0.30	160.77	0.15	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>92,562.94</b>	<b>100.00</b>	<b>103,908.27</b>	<b>100.00</b>	<b>81,148.46</b>	<b>100.00</b>	<b>71,051.20</b>	<b>100.00</b>

报告期各期末，公司存货账面余额分别为 71,051.20 万元、81,148.46 万元、103,908.27 万元和 92,562.94 万元，存货规模有所增长。从存货构成来看，报告期各期末公司原材料、在产品和库存商品占存货余额比例分别为 100.00%、99.12%、99.40%和 99.42%，为存货的主要构成部分。

最近三年，同行业上市公司的存货构成明细如下：

单位：万元

同行业公司	项目	2022年12月31日		2021年12月31日		2020年12月31日	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
新和成	原材料	51,208.84	11.92%	45,643.19	14.22%	55,884.38	17.86%
	在产品	125,989.70	29.32%	100,802.13	31.41%	82,083.82	26.24%
	库存商品	212,299.83	49.40%	124,733.83	38.87%	120,122.58	38.39%
	发出商品	9,614.12	2.24%	8,830.71	2.75%	5,025.73	1.61%
	开发产品	12,190.27	2.84%	12,267.93	3.82%	12,978.52	4.15%
	开发成本	9,753.08	2.27%	19,704.54	6.14%	29,408.49	9.40%
	委托加工物资	8,333.56	1.94%	410.24	0.13%	403.39	0.13%
	包装物	1,606.18	0.37%	1,427.67	0.44%	1,506.22	0.48%
	低值易耗品	6,255.23	1.46%	7,079.39	2.21%	5,447.60	1.74%
<b>合计</b>		<b>429,750.83</b>	<b>100.00%</b>	<b>320,899.63</b>	<b>100.00%</b>	<b>312,860.73</b>	<b>100.00%</b>
天新药业	原材料	8,318.11	17.50%	8,818.51	21.66%	8,427.58	25.40%
	在产品	10,424.19	21.94%	10,642.00	26.13%	8,419.16	25.38%
	库存商品	19,848.19	41.77%	15,479.05	38.01%	9,388.46	28.30%
	周转材料	3,238.60	6.82%	2,683.59	6.59%	3,044.96	9.18%
	合同履约成本	70.79	0.15%	244.24	0.60%	181.28	0.55%
	发出商品	5,604.68	11.79%	2,841.55	6.98%	3,111.52	9.38%
	委托加工物资	13.94	0.03%	12.97	0.03%	601.06	1.81%
<b>合计</b>		<b>47,518.49</b>	<b>100.00%</b>	<b>40,721.91</b>	<b>100.00%</b>	<b>33,174.02</b>	<b>100.00%</b>
振华股份	原材料	10,772.00	17.44%	14,473.10	31.33%	3,003.37	13.19%
	在产品	5,204.81	8.43%	4,143.68	8.97%	863.55	3.79%
	库存商品	33,906.13	54.90%	26,859.53	58.14%	18,882.28	82.93%
	开发成本	11,738.17	19.01%	48.99	0.11%	-	-
	工程施工	-	-	-	-	20.25	0.09%
	委托加工物资	137.61	0.22%	676.02	1.46%	-	-
<b>合计</b>		<b>61,758.72</b>	<b>100.00%</b>	<b>46,201.31</b>	<b>100.00%</b>	<b>22,769.44</b>	<b>100.00%</b>
亿帆医药	原材料	27,551.66	32.32%	20,163.64	29.20%	12,536.26	20.55%
	在产品	8,531.08	10.01%	8,919.29	12.92%	13,055.06	21.40%
	库存商品	39,603.26	46.46%	34,822.12	50.43%	34,140.89	55.96%
	发出商品	4,745.63	5.57%	621.57	0.90%	-	-
	半成品	4,803.69	5.64%	4,525.56	6.55%	1,271.87	2.08%

合计	85,235.33	100.00%	69,052.17	100.00%	61,004.08	100.00%
----	-----------	---------	-----------	---------	-----------	---------

注：同行业上市公司 2023 年三季报未披露具体存货明细，故未比较 2023 年 1-9 月情况。

由上表可知，可比公司的原材料、在产品和库存商品占比基本均在 80%以上，占比较大。其中，新和成、振华股份由于涉及建造中的房地产项目，因此存货结构中存在开发成本、开发产品等科目。除上述差异外，公司的存货结构与同行业可比公司基本一致，不存在显著差异。

### 3、存货库龄结构

单位：万元、%

库龄	2023.9.30		2022.12.31		2021.12.31		2020.12.31	
	期末金额	占比	期末金额	占比	期末金额	占比	期末金额	占比
1 年以内	80,314.08	86.77	96,449.41	92.82	78,705.30	96.99	69,495.24	97.81
1 年以上	12,248.86	13.23	7,458.86	7.18	2,443.16	3.01	1,555.96	2.19
合计	92,562.94	100.00	103,908.27	100.00	81,148.46	100.00	71,051.20	100.00

报告期各期末，公司库龄在 1 年以内的存货占比分别为 97.81%，96.99%，92.82%和 86.77%，占比较高。其中，公司 1 年以上库龄的存货占比有所增加，主要系备品备件和邻苯二酚金额增加所致：（1）公司的备品备件主要系阀门、三通、轴承等用于产线维修和备件替换等所需的各类零配件，材质较为稳定，不存在明显的保质期限。由于公司产线及设备较多，公司通常批量购入备品备件，后续日常维修、替换或更新过程中按需消耗，因此 1 年以上的备品备件有所提升；（2）邻苯二酚系公司在生产对苯二酚过程中同时产出的联产品，可用于继续生产香料产品，报告期内公司以自用为主。2022 年，由于香料市场需求较为旺盛，公司对苯二酚订单量增加较多，因此公司加大生产力度，相应产出了较多的邻苯二酚，导致一年以上的邻苯二酚有所增长。公司已于各期末单独对其进行跌价测试，并按账面价值和可变现净值的差额计提了跌价准备。

### 4、存货周转率

最近三年，公司及同行业可比公司的存货周转率对比如下：

公司名称	2022 年度	2021 年度	2020 年度
天新药业	3.28	3.87	3.50
新和成	2.68	2.62	1.78
亿帆医药	2.55	3.97	4.70



振华股份	4.77	6.50	4.64
平均值	<b>3.32</b>	<b>4.24</b>	<b>3.66</b>
兄弟科技	<b>2.76</b>	<b>3.10</b>	<b>2.67</b>

注 1：存货周转率=营业成本/期初存货账面余额与期末存货账面余额的平均值；

注 2：由于同行业上市公司 2023 年三季度报告未披露存货期末余额，故仅比较最近三年的存货周转率。

最近三年，公司的存货周转率为 2.67、3.10 和 2.76，呈现先上升后下降的趋势，与同行业可比公司的变动趋势基本一致。公司的存货周转率略低于同行业平均水平，主要原因系公司业务板块众多，拥有维生素、香料、原料药、皮革化学品、铬盐等多系列产品，相应原材料及在产品的品种、规格较多，公司为满足不同客户的需求，备货规模相对较大所致。整体而言，公司存货周转率与同行业可比公司之间不存在显著差异。

## 5、存货盘点及成本结转的情况、存货计价的合理性

### （1）存货盘点情况

报告期内，公司根据《资产盘点管理程序书》，定期或临时对库存商品的实际数量进行清查、清点的作业，即为了掌握货物的流动情况（入库、在库、出库的流动状况），对仓库现有物品的实际数量与保管账上记录的数量相核对，以便准确地掌握库存数量。公司一般于每月末对除五金及备品备件外的存货进行全面盘点，对五金及备品备件进行抽盘，财务部每月进行监盘并抽取部分进行复盘，公司于每年末会同年审会计师对存货进行全面盘点，会计师进行监盘。

### （2）成本结转情况

报告期内，发行人建立了与成本核算相关的内部控制管理制度，包括《产品成本核算作业指导书》《生产成本分析改善作业指导书》《物料主数据维护作业指导书》《月结、年结管理程序书》等，并使用 SAP 系统进行流程管控。此外，公司设立了相应的成本核算岗位，明确相关岗位的职责和权限，确保不相容岗位相互分离、制约和监督，保证成本核算的规范性和准确性。

根据生产经营流程和成本管理要求，公司采用的成本核算方法及过程如下：

#### 1) 确定产品成本归集和分配对象

公司在接到客户的订单后，生产部门根据订单需求进行排产，产生生产工

单，同时系统根据相关产品的 BOM 表计算工单物料需求，抛转采购订单。采购单经采购部审核后，向供应商正式下达。生产部根据公司的生产计划开展生产作业并按工单需求向仓库领取生产物料，财务部按工单归集和核算生产成本。

#### 2) 成本的归集和分配

公司的生产成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用。直接材料按照成本对象直接进行归集；直接人工和制造费用按照成本中心进行归集，月末采用一定的分配方法分配至各成本对象。

#### 3) 完工产品入库

每月末，根据工单入库情况，确定当期完工产品数量，并根据成本计算表中计算出的各型号完工产品总成本，以各型号完工产品总成本除以各型号完工产品数量，计算得出完工产品的单位成本。

#### 4) 销售出库及成本结转

公司产成品入库后按照月末一次加权平均法计算产品出库单位成本，并根据产品销售出库数量计算得出当月产品发出成本，并确认发出商品。当满足收入确认条件时，将发出产品所对应的成本进行结转，确认主营业务成本。

报告期内，公司基于实际经营情况，制定了与业务流程相匹配的成本核算方法，符合《企业会计准则》的要求，成本结转及时、准确，且在报告期内保持了一贯性原则。

### (3) 存货计价的合理性

公司已制定《产品成本核算作业指导书》等一系列与存货计价相关的制度，明确约定了成本核算对象、内容、及归集和分配的方法。报告期内，公司成本计算严格遵循上述相关制度，存货入账金额准确、合理。此外，报告期各期末，公司严格按照存货跌价计提政策于各期末对存货进行减值测试，并按照存货的成本与可变现净值孰低的原则计提存货跌价准备，跌价计提充分。综上，报告期内，公司存货计价准确、合理。

**6、存货跌价准备计提比例、存货跌价准备计提的谨慎性，是否存在库存过多、存货积压或滞销的情况**

最近三年，公司与同行业可比公司存货跌价准备计提情况对比如下：

公司名称	2022年末	2021年末	2020年末
振华股份	0.28%	0.05%	0.50%
天新药业	0.96%	0.41%	0.40%
新和成	3.56%	0.48%	0.37%
亿帆医药	2.51%	3.86%	4.29%
<b>平均值</b>	<b>1.83%</b>	<b>1.20%</b>	<b>1.39%</b>
<b>兄弟科技</b>	<b>6.89%</b>	<b>2.61%</b>	<b>2.43%</b>

注：数据来源同行业上市公司定期报告，2023年1-9月因同行业上市公司季度报告未披露存货跌价准备计提金额，故仅比较最近三年存货跌价计提比例。

由上表可知，公司最近三年存货跌价准备计提比例显著高于同行业上市公司，主要原因系公司产品种类较多且各产品报告期内市场价格波动较大所致。其中，2022年公司存货跌价准备计提比例较高，主要系碘造影剂原料药产品的单位成本较高，且部分维生素、香料产品的期末市场价格下降，存货的可变现净值低于成本，导致计提了较高金额的存货跌价准备所致。

报告期内，公司结合自身经营特点及产品特点，制定了较为严格的存货跌价政策，并在报告期内一贯执行。报告期各期末，公司按照成本与可变现净值孰低的原则计提存货跌价准备，计提政策符合《企业会计准则》规定，与同行业可比公司基本一致，存货跌价准备的计提谨慎、合理。

截至2024年1月31日，公司存货结转比例如下：

单位：万元

项目	2023年 9月30日	2022年 12月31日	2021年 12月31日	2020年 12月31日
存货账面余额	92,562.94	103,908.27	81,148.46	71,051.20
期后实现销售 或转化消耗	68,730.55	91,131.90	73,674.39	68,244.85
期后实现销售 或耗用比	74.25%	87.70%	90.79%	96.05%

注：期后结转情况统计至2024年1月31日

由上表可知，报告期内公司存货周转情况良好，不存在库存过多、存货积压、滞销的情况。

(二) 结合各业务板块毛利率水平和存货情况，说明相关业务经营是否具有可持续性，是否面临持续经营风险

报告期内，公司各业务板块毛利率水平和存货情况如下：

单位：万元

产品	2023年9月30日 /2023年1-9月		2022年12月31日 /2022年度		2021年12月31日 /2021年度		2020年12月31日 /2020年度	
	账面金额	毛利率	账面金额	毛利率	账面金额	毛利率	账面金额	毛利率
维生素	25,907.92	19.93%	26,187.10	29.71%	30,067.19	18.94%	28,180.43	34.58%
香料	17,688.52	5.50%	25,044.21	34.93%	12,028.98	18.82%	6,618.02	-46.26%
原料药	9,968.27	-26.08%	9,725.06	-11.62%	6,662.01	-3.15%	4,824.24	8.05%
皮革化学品	2,481.53	12.71%	5,889.30	14.23%	4,099.46	7.29%	2,443.45	9.87%
铬盐	12,400.28	14.50%	12,719.56	25.56%	3,860.48	3.80%	8,317.14	13.68%
催化剂	1,762.74	2.35%	1,672.08	-33.97%	1,574.51	-18.98%	942.26	-
<b>合计</b>	<b>70,209.26</b>	<b>-</b>	<b>81,237.30</b>	<b>-</b>	<b>58,292.64</b>	<b>-</b>	<b>51,325.55</b>	<b>-</b>

注：因无法统计原材料具体对应的业务板块，故上表仅统计库存商品、在产品、发出商品及委托加工物资的存货情况。

报告期各期末，公司的存货以维生素、香料、铬盐等产品为主，各期末占存货的比重在 80%左右。此外，公司盈利板块主要来源于维生素、香料、皮革化学品及铬盐板块，报告期内受到终端市场价格变化、主要原材料价格变化等影响，上述板块毛利率波动较大，但总体保持盈利，经营具有可持续性。

报告期内，公司碘造影剂原料药毛利率分别为 8.05%、-3.15%、-11.62%和-26.08%，呈下降趋势。公司碘造影剂原料药毛利率为负主要系：虽然公司各碘造影剂原料药产品目前正在按计划申请注册上市，但在一些主流规范市场的批件未取得的情况下，公司碘造影剂原料药板块报告期内以生产、销售碘造影剂中间体和原料药粗品为主。由于碘造影剂中间体和原料药粗品整体市场销售价格较低且公司为市场新进入者，公司碘造影剂原料药整体售价相对较低，而由于产线人工、折旧等维持成本较高，碘造影剂原料药单位成本较高，故导致公司碘造影剂原料药整体毛利率为负。报告期内，公司碘造影剂原料药毛利率呈下降趋势，主要系受主要原材料碘价格处于高位运行影响所致，由于碘的价格自 2022 年以来快速上涨，导致碘造影剂原料药单位成本持续上升，符合行业实际情况。目前，随着公司碘造影剂原料药批件的进一步获取及客户的不断拓展，公司碘造影剂原料药的产品收入呈现上升趋势，具有可持续性。

根据报告期后的经营情况来看，公司 2024 年一季度扣非后净利润同比、环比均上涨，经营业绩逐步改善。综上，公司各板块业务经营具有可持续性，不会面临持续经营风险。

### （三）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、（五）存货跌价的风险”中进行了风险提示。

### （四）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

- （1）访谈公司质量部和仓库管理人员，了解主要原材料和库存商品的保质期；
- （2）获取公司存货出入库情况，检查期末存货库龄；
- （3）查询同行业可比公司定期报告数据，计算其存货周转率，并与公司存货周转率进行对比，分析存在差异的原因及合理性；
- （4）了解和评价公司存货盘点制度，获取公司《资产盘点管理程序书》，查阅公司 2020 年度-2022 年度以及 2023 年 9 月末盘点通知及自盘资料，了解存货盘点情况；结合公司存货盘点制度和盘点计划，对公司及重要子公司报告期各期末存货进行监盘等核查程序，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
监盘时间	2022.12.30、2023.1.3、 2023.1.6、2023.3.2	2021.12.28-2021.12.30 、2022.4.11	2020.12.28-2020.12.30 、2021.3.21
监盘范围	原材料、在产品、库存商品		
监盘程序	1、监盘前 （1）了解公司存货盘存制度、相关的内部控制制度和管理层用以记录与控制存货盘点结果的指令和程序，评价其执行情况的有效性；（2）获取公司年末盘点计划，了解存货的内容、存放地点、盘点时间、盘点人员及监盘人员等，评价公司盘点工作安排是否合理，盘点的范围是否已涵盖全部存放地点；（3）获取存货盘点表，观察存货盘点表是否系从仓库管理系统中导出生成；安排相应的监盘人员，并编制相关的监盘计划；（4）在盘点前观察盘点现场，观察存货是否已按存货的种类、型号、规格摆放整齐，存货是否有盘点标识；关注存货是否已经停止流动。 2、盘点中 （1）观察公司盘点人员是否按照盘点计划执行盘点，有无遗漏，确定盘		

	点人员是否准确地记录存货的数量和状况；观察盘点过程中是否存在存货移动的情况，防止遗漏或重复盘点；（2）关注存货的状况，是否存在破损、陈旧、残次等情况；（3）以抽样的方法进行双向监盘程序，从存货盘点记录中选取项目追查至存货实物，以测试盘点记录的准确性，从存货实物中选取项目追查至存货盘点记录，以测试存货盘点的完整性。 3、盘点后 收集所有经盘点人员签字确认的盘点表，对于盘点过程中发现的差异，现场查明原因，获取相关资料，判断是否涉及账务调整，完成存货监盘报告。		
账面余额	103,908.27	81,148.46	71,051.20
监盘金额	84,322.88	58,454.77	31,315.78
监盘比例	81.15%	72.03%	44.07%
盘点结果	账实相符	账实相符	账实相符

（5）访谈发行人财务负责人，了解公司生产流程、成本核算方法和过程，获取《产品成本核算作业指导书》《生产成本分析改善作业指导书》《物料主数据维护作业指导书》《月结、年结管理程序书》等与成本核算相关的内控制度，获取并检查公司的存货收发存明细情况，核查存货计价方法，确定各期的存货计价方法是否具有 consistency 并选取主要存货明细进行计价测试，复核其计价是否正确。报告期各期，存货计价测试核查结果汇总如下：

单位：万元

存货类别	项目	2022年	2021年	2020年
原材料	测试金额	13,296.76	14,010.00	10,026.04
	测试比例	58.65%	61.30%	50.83%
	测试结果	未见异常	未见异常	未见异常
库存商品	测试金额	47,184.50	30,200.21	20,440.56
	测试比例	71.90%	65.15%	53.02%
	测试结果	未见异常	未见异常	未见异常
在产品	测试金额	8,461.52	7,088.56	7,505.84
	测试比例	56.48%	63.14%	58.75%
	测试结果	未见异常	未见异常	未见异常

## 2、核查意见

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

（1）报告期各期末，公司主要库存商品、原材料基本在保质期内，对于超过保质期的存货，公司已于各期末单独对其进行跌价测试；公司的存货结构

与同行业可比公司基本一致，不存在显著差异；报告期各期末，公司库龄在 1 年以内的存货占比较高，1 年以上库龄的存货主要系备品备件和邻苯二酚，公司已按成本和可变现净值的差额计提了跌价准备；公司存货周转率与同行业可比公司的变动趋势基本一致，略低于同行业平均水平，主要原因系公司业务板块众多，对应的存货品种及规格较多，需要储备多种库存以应对客户需求，存货周转率与同行业可比公司不存在显著差异；公司已制定较为完善的存货盘点制度，报告期各期末存货盘点账实相符，并制定了与业务流程相匹配的成本核算方法，成本结转及时、准确且前后期保持一致，公司存货计价准确、合理；公司存货跌价准备计提比例高于同行业上市公司，主要系公司产品种类较多且各产品报告期内市场价格波动较大所致，报告期内公司存货跌价准备的计提谨慎、合理，不存在库存过多、存货积压、滞销的情况；

(2) 公司各板块业务经营具有可持续性，不会面临持续经营风险。

三、结合报告期内大部分年度毛利率水平较低、盈利能力较弱的情况，说明持续进行大额投资的必要性及合理性

(一) 报告期内公司毛利率水平、盈利能力情况

报告期内，公司主要产品的毛利率情况如下：

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
<b>医药食品</b>	<b>12.12%</b>	<b>28.04%</b>	<b>17.17%</b>	<b>31.95%</b>
维生素	19.93%	29.71%	18.94%	34.58%
香料	5.50%	34.93%	18.82%	-46.26%
原料药	-26.08%	-11.62%	-3.15%	8.05%
<b>特种化学品</b>	<b>13.12%</b>	<b>19.11%</b>	<b>5.36%</b>	<b>11.50%</b>
皮革化学品	12.71%	14.23%	7.29%	9.87%
铬盐	14.50%	25.56%	3.80%	13.68%
催化剂	2.35%	-33.97%	-18.98%	-
<b>其他</b>	<b>18.65%</b>	<b>32.11%</b>	<b>25.47%</b>	<b>24.28%</b>
<b>主营业务毛利率</b>	<b>12.71%</b>	<b>24.83%</b>	<b>13.19%</b>	<b>24.03%</b>

报告期各期，公司主营业务毛利率分别为 24.03%、13.19%、24.83%和 12.71%，波动较大，主要系受外部环境变化、行业周期性波动、原材料价格波动、产品售价变动及产能释放等多重因素影响，各业务板块毛利率存在不同程

度的波动所致，符合公司实际经营情况。

尽管报告期内公司的毛利率波动较大，但随着公司持续加大投资及市场开拓力度，公司的业务体量、产能及收入规模均得到了快速增长，规模效应正逐步凸显。与此同时，公司积累了丰富的业务经验、技术实力及客户资源等，在多个细分板块的市场占有率和认可度均有所提升，公司市场竞争力和品牌影响力不断增强，为公司持续、稳健的经营发展奠定了坚实的基础。

## **(二) 报告期内公司持续进行大额投资的必要性及合理性**

报告期内，公司的大额投资项目主要集中在香料板块及原料药板块，具体包括香料板块的“苯二酚一期工程”和“苯二酚二期工程”、原料药板块的“年产 400 吨碘造影剂项目”等。根据公司的经营情况及战略规划，香料及原料药板块属于公司重要的成长板块，因此公司近几年不断加大在香料与医药领域的投资力度，努力打造第二成长曲线。

具体而言，公司在香料板块及原料药板块开展大额投资的必要性及合理性分析如下：

### **1、香料板块开展大额投资的必要性及合理性**

#### **(1) 把握行业发展机遇，扩大市场占有率，增强公司盈利能力**

邻苯二酚、对苯二酚是重要的精细化工、化学原料药原料，下游产品涉及食品、化妆品、农药、医药、染料、高分子材料等众多产业，可用于生产香精香料、食品抗氧化剂、高分子单体阻聚剂、橡胶防老剂、杀虫剂、杀菌剂、化学原料药、蒽醌染料、PEEK 等。以苯二酚为原料合成下游衍生物产品，具有工艺路线短、消耗低、生产清洁化的特点，因此苯二酚的下游应用开发受到越来越高的关注，市场需求量呈现持续的增长态势。

目前国外公司如索尔维等已建立了较为完善的苯二酚产业链，具有较强的综合竞争力。而国内企业产品相对较为单一，上下游产业链整合的力度不够，在产品质量、成本管控等方面均与国外公司存在差距，每年我国仍需进口大量的苯二酚衍生物产品。开展“苯二酚一期工程”、“苯二酚二期工程”等项目投资可使公司成为苯二酚产业的有力竞争者，提高公司在饲料添加剂、食品添加剂等精细化工领域的市场地位，扩大市场占有率，增强公司盈利能力。



## (2) 符合公司战略发展规划

公司在动物营养、人类健康等主打领域深耕多年，不断拓宽产品应用、延伸发展现有产业链，形成了维生素、香料、原料药等系列产品板块。其中，维生素板块已实现稳定运营，而香料板块则属于成长板块，是公司现阶段重点发展的板块之一。报告期内，公司聚焦香料市场刚性需求及未来行业发展趋势，加快促进现有产能释放，不断强化规模化生产优势，以巩固提高公司在香料业务的核心竞争力。随着公司“苯二酚二期工程”的投产，公司在对苯二酚、香兰素、乙基香兰素等领域形成了相对充裕的产能，香料业务的成熟度逐步提高。

## (3) 公司在精细化学品行业深耕多年，具备打造香料产业链实力

公司具有多年生产、经营饲料添加剂、食品添加剂等精细化学品的经验，拥有出色的生产团队、管理团队和营销团队，已在国内外建立了完善的销售渠道，为成功打造香料产业链提供了坚实保障。同时，公司始终注重生产技术的革新与积累，在开展相关项目投资过程中不断吸收国内外的先进技术，并结合公司自有专利技术对生产工艺进行持续优化，具备打造低能耗、高自动化水平香料产线的实力。

## 2、原料药板块开展大额投资的必要性及合理性

(1) 伴随新兴国家经济快速发展、医保体系健全、诊断意识增强等因素驱动，碘造影剂原料药需求量快速增长

现阶段，公司原料药产品主要为碘造影剂原料药及其中间体。造影剂又称为对比剂，一般在医学成像过程中使用，可增加受验者影像的对比度，以便能更清晰地观察到不同的器官、细胞组织类型或躯体腔隙。碘造影剂在发达国家使用较早，市场已经成熟，需求量相对稳定。而在新兴国家，随着近年经济快速发展、医疗设施逐步完善、群众诊断意识不断增强，碘造影剂需求量快速增长。

国内碘造影剂原料药生产企业主要为浙江司太立、浙江海神制药、浙江海昌药业等，生产品种主要为碘海醇、碘克沙醇及部分产品的中间体产品等，在产品的系列化、产品综合竞争力方面与国外仍存在较大的差距，迫切需要优化生产工艺、丰富产品线、扩张产能，从而提升国产碘造影剂产品在全球市场中

的影响力。通过实施“年产 400 吨碘造影剂项目”、“年产 1,150 吨碘造影剂原料药建设项目”等项目，能够大幅度提升公司碘造影剂原料药产能，满足日益增长的市场需求，有效提升公司市场占有率，对公司可持续发展具有重大意义。

## （2）符合公司战略发展规划

结合公司战略发展规划来看，原料药业务同属成长板块，公司提出以质量体系管控、产品研发与注册时效性为核心，重点发展原料药板块业务。报告期内，公司围绕特色原料药与专利原料药，依托“九江生产基地”的配套优势，实施了多项原料药投资项目，建设了多个医药中间体及原料药车间，形成具有综合竞争力的高端原料药产业平台。同时公司积极推进原料药产品注册工作，截止本回复出具日，公司已取得包括印度、日本、欧洲、中国等国家（地区）的部分碘造影剂原料药注册批件，未来原料药项目产能可以进一步释放，有望实现盈利。

## （3）公司持续致力于研发攻坚，实现了原料药生产技术的创新与突破

公司以技术创新为驱动，长期致力于核心技术的攻关和创新，在产品研发与技术研发两方面双轮驱动，通过多年行业积累及持续研发投入，研发了一整套耗用量低、清洁化水平高、控制稳定的碘造影剂原料药生产工艺，实现了多项技术的革新，包括酰胺化技术、催化加氢技术、碘代技术、烷基化技术、精制技术等。从研发生产结果来看，产品合成收率高，质量稳定可靠，“三废”排放量低且易于治理，项目具备可行性。

综上所述，公司报告期内持续进行大额投资系综合考虑产业发展情况、市场需求情况、公司战略发展规划及公司自身实力等因素进行决策，具有必要性及合理性。

## （三）核查程序及核查意见

### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）获取公司收入成本明细表，查阅公司各产品销售情况，分析报告期内各产品收入、毛利率变动情况；

(2) 访谈公司各事业部负责人及财务中心负责人，了解公司销售策略与产品定价情况，了解报告期内公司销售情况与业绩变动原因；

(3) 查询公司主要产品行业研究报告，了解主要产品外部环境、行业供求情况，分析公司主要产品售价与毛利率变动情况与市场行情走势匹配性；

(4) 取得公司长期资产明细账，了解公司报告期内进行的大额投资项目，检查相关采购合同、验收单、发票等原始单据，并实地查看大额长期资产；

(5) 取得大额投资项目可行性研究报告，并查阅相关行业研究报告，结合公司生产经营情况分析实施相关项目的必要性及合理性；

(6) 访谈公司管理层，了解公司对市场行情走势的判断以及公司经营规划，分析公司实施的投资项目与公司经营规划是否匹配。

## **2、核查意见**

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

(1) 报告期内，公司毛利率波动较大，主要系受外部环境变化、行业周期性波动、原材料价格波动、产品售价变动及产能释放等多重因素影响，符合公司实际经营情况；随着公司持续加大投资力度，公司的业务体量、产能及收入规模均实现了快速增长，在多个细分板块的市场占有率和认可度均有所提升，市场竞争力和品牌影响力不断增强，为公司持续、稳健的经营发展奠定了坚实的基础；

(2) 报告期内，公司的大额投资主要在香料、原料药等业务板块，系公司综合考虑产业发展情况、市场需求情况、公司战略发展规划及公司自身实力等因素后的决策，具有必要性及合理性。

**四、发行人维生素产品与同行业可比公司产能利用率的对比情况，维生素产品相关专用设备是否存在闲置的情况，相关固定资产减值计提是否充分**

### **(一) 发行人维生素产品与同行业可比公司产能利用率的对比情况**

#### **1、发行人维生素产品的产能利用率**

报告期内，公司维生素产品的产能利用率如下：

板块		2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
维生素	产能（吨）	18,900.00	25,200.00	25,200.00	25,200.00
	产量（吨）	10,917.76	17,261.68	18,161.63	14,197.73
	产能利用率	57.77%	68.50%	72.07%	56.34%

注：最近一期产能根据年度产能简单折算

报告期内，公司维生素产品的产能利用率分别为 56.34%、72.07%、68.50% 和 57.77%，产能利用率相对较低，主要原因系维生素行业供给格局较为稳定，行业整体产能利用率普遍不高。

除上述原因外，（1）2020 年，公司维生素产品的产能利用率偏低主要系兄弟维生素临时停产影响所致；（2）2023 年 1-9 月，公司维生素产品产能利用率偏低主要系受下游行业周期性波动影响，维生素市场整体低迷，下游需求不振，导致公司主要维生素产品量价齐跌，因此公司适当放缓生产节奏，产能利用率有所下降。

## 2、与同行业可比公司产能利用率对比情况

公司与同行业可比公司的维生素产品结构对比如下：

公司名称	维生素产品种类
振华股份	维生素 K3
天新药业	B 族维生素（维生素 B6、维生素 B1、生物素、叶酸等）、其他维生素（维生素 D3、维生素 E 粉等）
新和成	维生素 E、维生素 A、维生素 C、蛋氨酸、维生素 D3、生物素、辅酶 Q10、类胡萝卜素等
亿帆医药	维生素 B5 及维生素原 B5 等
兄弟科技	维生素 K3、B1、B3、B5

由上表可知，同行业可比公司的维生素产品结构与公司存在一定的差异，且各维生素产品在功能定位、生产工艺、化学纯度等方面差异较大，相应下游市场、目标客户、价格变动等也不尽相同。此外，由于同行业可比公司对于维生素产品产能利用率的公开披露数据较少，且在产能、产量统计口径上可能与公司存在一定的差异，因此公司维生素产品的产能利用率与同行业可比公司的直接可比性较低。

## 3、维生素行业产能利用率情况

根据博亚和讯的数据统计，2022-2023年维生素行业的开工率仅在60%左右，行业整体产能利用率不高。报告期内，公司维生素产品的产能利用率为56.34%、72.07%、68.50%和57.77%，与行业整体水平基本相匹配。

## （二）维生素产品相关专用设备是否存在闲置的情况，相关固定资产减值计提是否充分

报告期内，尽管公司维生素产品产能利用率较低，但各产线均正常运行且状态良好，相关设备不存在闲置或毁损等情况。报告期各期末，公司组织人员对固定资产进行盘点，实地查看、评估相关资产的运行状况，并根据《企业会计准则第8号——资产减值》的规定，对相关固定资产进行减值测试。经测试，各期末公司维生素产品相关固定资产不存在减值迹象，不需要计提减值准备。

此外，报告期内，公司维生素产品盈利水平较好，能够为公司带来稳定且持续的现金流，维生素产品各期的销售收入、毛利等情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
收入	71,780.02	118,729.87	119,284.06	107,126.82
成本	57,475.31	83,459.09	96,690.37	70,078.68
毛利	14,304.71	35,270.78	22,593.69	37,048.14
毛利率	19.93%	29.71%	18.94%	35.58%

截至2023年9月末，公司维生素产品板块相关生产设备的原值为65,698.96万元，账面价值为27,873.75万元。报告期各期，公司维生素产品产生的毛利分为37,048.14万元、22,593.69万元、35,270.78万元和14,304.71万元，足以覆盖相关生产设备账面价值，且预期可持续产生经济效益。

综上所述，报告期内，公司维生素产品产能利用率与行业整体水平基本相匹配，各产线正常运行且状态良好，相关专用设备不存在闲置的情况；报告期各期末，公司结合盘点结果，根据《企业会计准则》的规定进行资产减值测试，经测试相关固定资产不存在减值迹象。同时，报告期内公司维生素产品盈利能力较好，能够持续为公司带来经济效益。因此，维生素产品相关设备不存在减值的迹象，无需计提固定资产减值准备。

### （三）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、（六）固定资产减值风险”中补充了风险提示，具体如下：

“报告期各期末，公司固定资产账面价值分别为 260,804.47 万元、304,062.89 万元、306,715.16 万元和 294,556.81 万元，占资产总额的比例分别为 48.67%、54.28%、53.82%和 50.74%，整体占比较高。公司的固定资产主要系房屋及建筑物和各类机器设备，报告期内，公司依托该等固定资产实现了良好的经济效益，且公司仍将持续投入项目建设，预计固定资产账面价值及占比将进一步提升。截至报告期末，公司固定资产总体成新率 59.28%，且报告期内公司医药食品板块产能利用率相对较低，分别为 57.05%、66.39%、76.46%和 67.02%，主要系维生素行业整体产能利用率普遍不高所致。报告期内，公司维生素产品盈利能力较好，且相关专用设备运行状况良好，不存在闲置的情况，因此公司未计提减值准备。但若未来生产经营环境或下游市场需求等因素发生不利变化，公司医药食品板块产能利用率进一步降低，导致出现固定资产闲置、淘汰或者不可使用等情形，则可能存在计提固定资产减值准备的风险，进而对公司的利润造成一定程度的影响。”

### （四）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）取得公司报告期内维生素产品的产能、产量、营收数据，分析维生素产品产能利用率低的原因；

（2）查阅同行业可比公司定期报告数据，对比分析公司与同行业公司维生素产品产能利用率情况；

（3）了解公司识别固定资产减值迹象的标准，对固定资产状态进行实地观察并根据公司经营现状及固定资产运行情况等检查公司对固定资产识别的减值迹象是否恰当。

## 2、核查意见

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

（1）受产品结构、公开披露数据限制、统计口径差异等因素影响，报告期内，公司维生素产品产能利用率与同行业可比公司的直接可比性较低；根据博亚和讯相关统计，维生素行业近年来整体产能利用率不高，公司的产能利用率与行业整体水平基本相匹配；

（2）报告期内，公司维生素产品相关专用设备的使用状况良好，不存在闲置情况，经测试不存在减值的迹象，无需计提固定资产减值准备。

### 问题 3

发行人全资子公司兄弟维生素于 2021 年 12 月向控股股东、实际控制人钱志达购置了其拥有的位于江苏省盐城市大丰区常新路 57 号上海花园的 26 套房产（包括住宅及附属物），作为兄弟维生素的人才宿舍，住宅建筑面积合计 3,443.09 平方米，交易价格为 3,548.34 万元。

请发行人补充说明：从实控人处购置房产的必要性、合理性，结合房产购置过程、资产评估测算及可比房屋交易价格、发行人购置房产后的房屋管理及员工居住情况等，说明相关交易价格是否公允，是否存在利益输送等情形。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人和发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、从实控人处购置房产的必要性、合理性

为改善员工的生活与居住条件，提高员工福利以吸引更多高素质人才的加入，并有效提升员工对公司的归属感，鉴于此兄弟维生素需要为其部分高素质员工提供条件适宜的员工宿舍。且考虑到随着未来业务的发展，公司对高素质人才的需求仍在不断提升，购置相应的房产以满足高素质人才的住宿需求具有必要性。

实际控制人钱志达持有的位于江苏省盐城市大丰区常新路 57 号上海花园的 26 套房产（包括住宅及附属物）（以下简称“大丰房产”）交通便利、公园、学校等周边配套良好，大丰房产处于同一小区，便于管理，其保值增值性较好。

兄弟维生素从实际控制人钱志达处购买大丰房产有利于为员工提供稳定、良好、便利的生活与居住环境，提高兄弟维生素管理的方便性以及服务的时效性，提升员工满意度和归属感，有利于促进兄弟维生素人才的培养与引进，符合兄弟维生素整体发展需求，具有合理性。

综上，兄弟维生素从实际控制人钱志达处购置房产为其管理层、业务骨干、大学生等高素质人才提供良好的生活及居住环境，具有必要性、合理性。



二、结合房产购置过程、资产评估测算及可比房屋交易价格、发行人购置房产后的房屋管理及员工居住情况等，说明相关交易价格是否公允，是否存在利益输送等情形

### （一）房产购置过程

公司于 2021 年 12 月 21 日召开第五届董事会第十次会议及第五届监事会第八次会议，审议通过了《关于全资子公司购买房产暨关联交易的议案》，关联董事钱志达、钱志明先生回避表决；公司独立董事对本次关联交易进行了事前认可并发表了明确同意的独立意见。根据《深圳证券交易所股票上市规则》，本次关联交易无需提交股东大会审议。

依据上述决议，钱志达与兄弟维生素于 2021 年 12 月 22 日签署了《房屋买卖合同》，钱志达向兄弟维生素出售大丰房产，房产转让价款总价以坤元评估评估价值（即 36,207,600.00 元）作为参考，经交易双方钱志达与兄弟维生素友好协商，确定房产转让价款为评估价值的 98%即人民币 35,483,448.00 元；兄弟维生素分别于 2022 年 1 月 4 日、2022 年 1 月 7 日分两期支付完毕全部购房款 35,483,448.00 元；兄弟维生素已于 2021 年 12 月 29 日取得大丰房产的不动产权证。

### （二）资产评估测算及可比房屋交易价格

坤元评估以 2021 年 10 月 31 日为评估基准日，对大丰房产采用市场法进行评估，并选取大丰区上海花园小区同小区 2021 年 11 月挂牌的三套住宅作为比较样本，具体情况如下：

序号	建筑面积（m <sup>2</sup> ）	挂牌价格（万元）	单价（元/m <sup>2</sup> ）	挂牌日期
1	97	99.80	10,290.00	2021 年 11 月
2	125	118.80	9,500.00	
3	130	119.80	9,220.00	

坤元评估通过对上述可比房屋挂牌价格进行比较修正后，取三个比准价格的算术平均值作为市场评估法评估对象的评估价值，即大丰房产的评估价值为 36,207,600.00 元。

### （三）房屋管理及员工居住情况

兄弟维生素总经理办公室就大丰房产管理事宜制定了《市区住房管理作业指导书》。《市区住房管理作业指导书》中详细规定了租房审批权限、申请租房条件、租房标准、租金管理及入住手续办理、退宿管理等，符合租房条件的员工可申请租住大丰房产，正常租房标准为大专生 2 人/间，本科以上（含本科）1 人/间；租金由单住套房租金/合住套房租金及车库租金两部分组成，为不同入职年限的员工制定不同的租金标准；并明确规定了入住及退宿的流程和相关事项。根据兄弟维生素提供的《上海花园房屋租赁表》，截至 2024 年 3 月，大丰房产共计 26 套房产（包括住宅及附属物）除少数房屋闲置外，其他均由兄弟维生素员工居住。

综上，兄弟维生素向控股股东、实际控制人钱志达购置大丰房产交易价格公允，不存在利益输送等情形。

### 三、补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、（六）关联交易风险”中进行了补充披露，具体如下：

“报告期内，公司存在与实际控制人发生关联交易的情形，公司子公司兄弟维生素以 3,548.34 万元向实际控制人钱志达购买共计 26 套大丰房产。该笔关联交易系基于合理的需求，交易定价公允，不存在损害公司及其股东利益的情形，公司已按照相关法规和公司制度对关联交易进行内部审议程序，并及时履行了公告义务。但是，若未来公司出现内部控制有效性不足、治理不够规范的情况，可能出现因关联交易价格不公允而损害公司及中小股东利益的情形。”

### 四、核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人律师执行了以下核查程序：

1、查阅了发行人《关于全资子公司购买房产暨关联交易的公告》《关于全资子公司购买房产暨关联交易进展的公告》，查阅了民生证券股份有限公司出具的《关于兄弟科技股份有限公司全资子公司购买房产暨关联交易的核查意见》；

2、访谈了公司实际控制人钱志达，了解该笔关联交易发生的背景；

3、查阅了与本次兄弟维生素购买大丰房产相关的董事会、监事会文件，查阅了《房屋买卖合同》、兄弟维生素支付购房款的银行凭证、查阅了大丰区不动产登记中心出具的关于办理过户登记的《收件单》、不动产过户缴税凭证，查阅了坤元评估于 2021 年 11 月 27 日出具的坤元评报[2021]785 号《江苏兄弟维生素有限公司拟收购的单项资产价值评估项目资产评估报告》及《江苏兄弟维生素有限公司拟收购的单项资产价值评估项目资产评估说明》、大丰房产的不动产权证书，查阅了兄弟维生素的《市区住房管理作业指导书》、兄弟维生素与员工签署的《房屋租赁合同》及兄弟维生素提供的《上海花园房屋租赁表》等。

## （二）核查意见

经核查，保荐人和发行人律师认为：

1、兄弟维生素从实际控制人钱志达处购置房产为其管理层、业务骨干、大学生等高素质人才提供良好的生活及居住环境，具有必要性、合理性。

2、大丰房产的交易价格公允，发行人已履行必要的审议程序，不存在利益输送的情形。

#### 问题 4

最近三年一期，发行人归属于上市公司股东的净利润分别为 2,802.88 万元、2,833.26 万元、30,552.56 万元和 264.30 万元。2024 年 1 月底，公司披露 2023 年度业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润为-1.5 至-1.9 亿元，扣除非经常性损益后的净利润为-2.1 至-2.5 亿元，业绩亏损的主要原因是公司维生素、香精香料、铬盐等相关产品销售价格下降。2020 年，LANXESS (Pty.) Ltd.为公司第二大供应商；2020-2022 年，朗盛集团为公司第一大客户。2023 年 1-9 月，公司营业收入为 215,814.46 万元，同比下降 18.61%。一轮问询回复显示，发行人按照 20%估计公司未来三年收入年增长率，基于此预估 2024 年—2026 年新增流动资金缺口为 43,374.96 万元，总体资金缺口为 117,093.43 万元。2021 年 6 月，中华化工和上海欣晨以技术秘密侵害为由对公司以及公司子公司兄弟医药向浙江省高级人民法院提起诉讼，请求判令公司以及公司子公司兄弟医药停止侵害并赔偿 1.646 亿元，该诉讼最终被法院驳回。2023 年 8 月 15 日，中华化工、上海欣晨不服一审判决，向最高人民法院提起上诉，目前相关案件尚在审理。

请发行人补充说明：（1）逐月列示 2023 年各主要产品和原材料价格走势，结合各季度收入和毛利率变动情况，说明 2023 年第四季度公司业绩大幅下滑的原因及合理性，各季度营业收入波动是否与往年情况及可比公司情况一致；结合发行人各产品和原材料价格变化，收入及成本构成、主要客户收入及订单变动、同行业可比公司情况等，说明 2023 年公司预计业绩大幅下降且亏损的具体原因及合理性，公司未来业绩是否存在持续下滑的风险；如涉及相关跌价或减值，说明减值迹象具体出现的时间点和计提的及时性；（2）LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团的关系，是否存在关联关系，报告期内是否存在供应商与客户重叠的情况；如是，说明采购和销售的主要内容、金额和业务实质；（3）结合未来三年发行人资金缺口的具体计算过程，说明在最新一期营业收入同比下降的情况下，采用 20%的收入增长率对 2024-2026 年营业收入进行测算是否谨慎，未来三年新增流动资金缺口和总体资金缺口的测算是否合理；（4）结合相关未决诉讼的最新进展情况，说明公司预计负债计提是否充分、该诉讼对公司经营业绩的影响。

请发行人补充（1）（3）（4）相关的风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见，请发行人律师核查（4）并发表明确意见。

一、逐月列示2023年各主要产品和原材料价格走势，结合各季度收入和毛利率变动情况，说明2023年第四季度公司业绩大幅下滑的原因及合理性，各季度营业收入波动是否与往年情况及可比公司情况一致；结合发行人各产品和原材料价格变化，收入及成本构成、主要客户收入及订单变动、同行业可比公司情况等，说明2023年公司预计业绩大幅下降且亏损的具体原因及合理性，公司未来业绩是否存在持续下滑的风险；如涉及相关跌价或减值，说明减值迹象具体出现的时间点和计提的及时性

（一）逐月列示2023年各主要产品和原材料价格走势，结合各季度收入和毛利率变动情况，说明2023年第四季度公司业绩大幅下滑的原因及合理性，各季度营业收入波动是否与往年情况及可比公司情况一致

#### 1、逐月列示2023年各主要产品和原材料价格走势

（1）2023年主要产品月列示的价格如下：

##### 1) 维生素产品价格

###### ①维生素B1

2023年前三季度，维生素B1市场价格呈波动下降趋势，行业内多数企业亏损运行，刺激企业四季度提价挺价，B1市场价格呈小幅回暖趋势。公司维生素B1价格亦呈波动下行后回升趋势，与市场波动一致。

###### ②维生素B3

2023年初由于部分除草剂农药厂家停产，吡啶开工率大幅下滑，导致维生素B3主要原材料3-甲基吡啶产量减少，市场供给不足，3-甲基吡啶价格从低点大幅上涨，推动下游B3市场价格短期走高，下半年3-甲基吡啶产量随着吡啶开工率的上升而恢复，维生素B3市场价格开始下跌。公司维生素B3价格2023年初较低，于2023年5月-7月短期上涨后逐渐回落，与市场价格波动一致。

###### ③维生素B5

2023年维生素B5市场价格仍处下跌通道，行业毛利率大幅下跌，公司维生

素B5价格亦持续下行，与市场价格变动趋势一致。

#### ④维生素K3

2023年以来，由于终端需求清淡，维生素K3市场价格大幅下跌，公司维生素K3价格亦快速下降，与市场价格变动趋势一致。

#### 2) 香料产品价格

2023年以来，随着下游需求的下滑和竞争的加剧，公司主要香料产品对苯二酚价格持续下降。同时据海关统计数据，2023年我国香兰素和乙基香兰素的出口均价分别为1.25万美元/吨、1.04万美元/吨，同比下降44.58%、46.59%，主要香料产品市场价格的下降，导致2023年公司香料产品价格持续处于低位。

#### 3) 皮革化学品价格

公司皮革化学品中主要产品为铬鞣剂，各期占皮革化学品收入比例在80%左右，其价格的波动是公司皮革化学品价格波动的主要原因。2023年以来，由于公司铬鞣剂原材料重铬酸钠市场价格呈下降趋势，公司铬鞣剂价格有所下降，公司皮革化学品价格同步整体呈现下降趋势。

#### 4) 铬盐产品价格

公司铬盐产品为重铬酸钠和铬酸，其中重铬酸钠为主要产品，占铬盐产品收入的70%左右，其价格的波动是公司铬盐产品价格波动的主要原因。2023年以来，由于重铬酸钠市场价格呈下降趋势，导致公司铬盐产品亦呈现下降趋势。

(2) 2023年主要产品原材料按月列示的采购价格如下：

#### 1) 维生素产品原材料价格

公司维生素原材料主要包括盐酸乙脒、乙酰丁内酯、3-甲基吡啶、丙烯腈、DL-泛解酸内酯、3-氨基丙醇、甲基萘等。2023年，除3-甲基吡啶外，其余主要原材料采购价格均呈下降趋势。

2023年初由于部分除草剂农药厂家停产，吡啶开工率大幅下滑，导致维生素B3主要原材料3-甲基吡啶产量减少，市场供给不足，3-甲基吡啶价格从低点大幅上涨，下半年3-甲基吡啶产量随着吡啶开工率的上升而恢复，3-甲基吡啶价格呈现下降趋势。公司3-甲基吡啶价格采购价格与其市场价格波动一致。

## 2) 香料产品原材料价格

公司香料产品主要原材料为苯酚，由于苯酚的生产与原油价格密切相关，因此苯酚价格的波动与原油价格波动趋势一致。2023年上半年，国际原油价格宽幅震荡走跌，虽然2023年7月到9月中上旬由于市场在供应紧张和需求旺盛的加持下，油价有所上涨，但四季度市场销售均价再次震荡下行，公司苯酚采购价格与国际原油价格波动趋势一致。

## 3) 皮革化学品原材料

公司皮革化学品中主要产品为铬鞣剂，由兄弟科技和兄弟CISA负责生产，兄弟科技铬鞣剂的主要原材料为铬矿石经加工后的重铬酸钠，而兄弟CISA铬盐产业链较完善，铬鞣剂的生产从铬矿石的加工开始。

2023年以来，受外部进口重铬酸钠冲击影响，重铬酸钠市场价格呈下降趋势，公司重铬酸钠原材料采购价格亦同步有所下降。

2022年以来，铬矿石整体受到主要产地南非限电、洪水、罢工等因素影响，使得铬盐主要原材料铬矿石补给不足，叠加下游开工率提升，需求面向好发展，铬矿石价格快速上升，铬矿石港口库存的快速消耗和持续低位给予铬矿石企业信心，铬矿石价格保持坚挺，2023年公司铬矿石采购价格呈上升趋势。

## 4) 铬盐产品原材料

公司铬盐主要产品重铬酸钠的原材料主要为铬矿石和纯碱。

2023年铬矿石价格波动情况详见“问题4之一之（一）之1之（2）之3”。

2022年纯碱总体维持在高位震荡。公司生产铬盐产品的纯碱主要由兄弟CISA进行采购，根据其采购策略，采购协议以年单为主，采购价格根据上一年度市场价格确定，采购均价波动滞后市场价格波动，故2023年公司纯碱采购均价维持在较高水平。

综上所述，2023年，公司主要产品价格下降幅度高于公司主要原材料价格下降幅度。

## 2、结合各季度收入和毛利率变动情况，说明2023年第四季度公司业绩大幅下滑的原因及合理性

2023年，公司各季度收入、成本、毛利率、期间费用、净利润变动情况如

下：

单位：万元

年度	季度	收入	成本	毛利率	期间费用	净利润
2023年	第一季度	67,575.28	57,518.60	14.88%	9,740.57	1,071.85
	第二季度	79,187.73	65,545.21	17.23%	9,785.43	3,422.63
	第三季度	69,051.45	64,071.13	7.21%	8,821.39	-4,230.18
	第四季度	66,302.11	63,959.27	3.53%	14,122.93	-17,811.18
合计		<b>282,116.57</b>	<b>251,094.21</b>	<b>11.00%</b>	<b>42,470.32</b>	<b>-17,546.88</b>

2023年四季度公司营业收入、毛利率的下降，结合期间费用的快速上升，以及因公司主要产品价格下降所计提的存货跌价金额的上升导致了2023年第四季度公司业绩大幅下滑，具体分析如下：

(1) 营业毛利的下降

年度	季度	营业毛利
2023年	第一季度	10,056.68
	第二季度	13,642.52
	第三季度	4,980.32
	第四季度	2,342.84
合计		<b>31,022.36</b>

2023年公司收入整体呈下降趋势，各季度收入中，公司四季度收入最低，且2023年四季度公司毛利率较其他季度出现较大幅度下降，毛利率仅3.53%，2023年四季度营业收入及毛利率的下降导致公司2023年四季度营业毛利为2,342.84万元，较其他季度大幅下降。(2) 期间费用大幅上升

单位：万元

年度	季度	期间费用
2023年	第一季度	9,740.57
	第二季度	9,785.43
	第三季度	8,821.39
	第四季度	14,122.93
合计		<b>42,470.32</b>

由上表可见，2023年四季度公司期间费用大幅上升，主要系研发费用和财务费用的快速增长。其中，2023年四季度公司研发费用较三季度上升2,103.88万



元，环比上涨65.41%，主要系公司存在委托CRO公司研发制剂的情况，相关制剂研发项目因达到合同约定研发进度所支付的费用及研发平台项目进入中试阶段导致研发费用增加；2023年四季度公司财务费用较三季度增加3,800.89万元，主要系公司可转债到期利息支出增加1,431.40万元，以及2023年四季度兄弟科技的欧元借款和兄弟CISA美元应收款对兰特的汇率变化导致四季度汇兑损失增加2,142.59万元。

### （3）存货跌价金额上升

2023年四季度，由于公司主要维生素、香料、铬盐等产品价格继续呈下降趋势，期末公司严格按照成本与可变现净值孰低的原则，计提了较高金额的存货跌价准备，导致2023年四季度公司计提的存货跌价金额较2023年三季度增加3,716.13万元。

综上，2023年四季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润为-17,811.18万元，降幅较大，一方面受全球宏观经济、下游行业周期性波动等因素影响，公司主要维生素产品、皮革化学品及铬盐产品价格均有所下降，香料产品价格亦处于低位，收入、毛利率下滑且计提存货跌价金额上升，一方面由于研发费用增加、可转债利息到期支出及汇兑损失导致的财务费用的增加致使公司2023年四季度期间费用快速上升。

## 3、各季度营业收入波动是否与往年情况及可比公司情况一致

### （1）各季度营业收入波动是否与往年情况一致

2023年公司各季度营业收入与2020年-2022年各季度收入对比情况如下：

单位：万元

年度	季度	收入
2020年	第一季度	45,811.34
	第二季度	49,712.24
	第三季度	46,549.55
	第四季度	49,806.06
合计		<b>191,879.20</b>
2021年	第一季度	68,937.05
	第二季度	59,563.85

	第三季度	62,086.89
	第四季度	82,711.61
	<b>合计</b>	<b>273,299.40</b>
<b>2022年</b>	第一季度	87,922.17
	第二季度	93,003.86
	第三季度	84,248.52
	第四季度	75,961.24
	<b>合计</b>	<b>341,135.79</b>
<b>2023年</b>	第一季度	67,575.28
	第二季度	79,187.73
	第三季度	69,051.45
	第四季度	66,302.11
	<b>合计</b>	<b>282,116.57</b>

由上表可见，公司收入总体不具有明显的季节性，2020年至2023年，各期公司各季度收入波动均有所不同，收入波动主要和公司维生素、香料、铬盐、皮革化学品等主要产品的价格波动、香料产品产能逐步释放等有关。

(1) 各季度营业收入波动是否与可比公司情况一致

2023年公司各季度营业收入与同行业可比公司2023年各季度收入对比情况如下：

单位：万元

年度	季度	收入				
		兄弟科技	振华股份	天新药业	新和成	亿帆医药
<b>2023年</b>	第一季度	67,575.28	84,998.81	57,811.57	361,222.76	93,853.20
	第二季度	79,187.73	85,501.67	54,243.22	380,628.70	100,551.73
	第三季度	69,051.45	104,762.45	36,679.25	359,366.78	98,623.22
	第四季度	66,302.11	94,606.96	39,465.26	410,435.46	113,782.58
	<b>合计</b>	<b>282,116.57</b>	<b>369,869.89</b>	<b>188,199.30</b>	<b>1,511,653.70</b>	<b>406,810.73</b>

注：数据来源于同行业可比公司定期报告。

公司2023年各季度营业收入呈现先上升后逐步下降的趋势，与同行可比上市公司振华股份2023年各季度的波动趋势一致。同行业上市公司天新药业2023年收入整体呈现持续下降的趋势主要系其专业从事单体维生素研发、生产和销售，2023年以来受到维生素行业下游需求不景气、产品价格同比下降的影响所

致。同行业上市公司亿帆医药2023年收入整体呈增长趋势，主要系其药品制剂业务增长所致。同行业上市公司新和成2023年收入于2023年四季度回升主要系其香精香料板块和新材料板块营收增长所致。

(二) 结合发行人各产品和原材料价格变化，收入及成本构成、主要客户收入及订单变动、同行业可比公司情况等，说明2023年公司预计业绩大幅下降且亏损的具体原因及合理性，公司未来业绩是否存在持续下滑的风险

### 1、公司各产品和原材料价格变化，收入及成本构成

#### (1) 维生素产品

##### 1) 维生素产品收入

2023年，公司维生素产品收入较2022年变化情况如下：

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
收入金额	96,474.07	118,729.87	-18.74%
单价	63.29	76.27	-17.02%

2023年，公司维生素产品收入金额为96,474.07万元，较2022年下降18.74%，维生素产品单价为63.29元/千克，较2022年下降17.02%，公司维生素产品单价的下降系公司2023年维生素销售收入下降的主要原因。

2023年，公司各维生素产品单价较2022年变化情况如下：

单位：元/千克

产品名称	单价		变动比例
	2023年	2022年	
维生素 B1	107.86	141.06	-23.54%
维生素 B3	29.78	33.44	-10.94%
维生素 B5	81.13	143.96	-43.64%
维生素 K3	74.98	152.20	-50.74%

由上表可见，2023年由于维生素市场整体低迷，维生素大部分品类价格在低位运营，公司维生素产品单价均呈现不动幅度的下降。

##### 2) 维生素产品成本

2023年，公司维生素产品成本较2022年变化情况如下：

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
成本金额	80,107.30	83,459.09	-4.02%
单位成本	52.55	53.62	-1.98%

2023年，公司维生素产品成本金额为80,107.30万元，较2022年下降4.02%，维生素产品单位成本为52.55元/千克，较2022年下降1.98%。公司维生素产品单位成本构成情况如下：

成本构成	2023年	2022年
直接材料占比	67.17%	71.81%
人工占比	9.52%	6.98%
制造费用占比	23.31%	21.21%

由上表可见，维生素产品成本中直接材料部分占比较大，直接材料变动对维生素产品单位成本影响较大。公司维生素原材料主要包括盐酸乙脒、乙酰丁内酯、3-甲基吡啶、丙烯腈、DL-泛解酸内酯、3-氨基丙醇、甲基萘等，2023年公司维生素主要原材料年采购价格较2022年均呈下降趋势，主要原材料采购均价的下降系公司维生素产品单位成本下降的主要原因。

## （2）皮革化学品

### 1) 皮革化学品收入

2023年，公司皮革化学品收入较2022年变化情况如下：

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
收入金额	68,894.72	62,101.09	10.94%
单价	6.89	7.33	-6.01%

2023年，公司皮革化学品收入金额为68,894.72万元，较2022年上升10.94%，皮革化学品单价为6.89元/千克，较2022年下降6.01%，单价变动比例较小，公司皮革化学品收入的上升主要系皮革化学品销量的增长：2023年以来，随着公司下游制革、毛皮加工及皮革化学品行业开工率的提高，皮革化学品销量增长18.07%。

### 2) 皮革化学品成本

2023年，公司皮革化学品成本较2022年变化情况如下：

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
成本金额	58,088.90	53,267.14	9.05%
单位成本	5.81	6.29	-7.64%

2023年，公司皮革化学品单位成本为5.81元/千克，较2022年下降7.64%。  
公司皮革化学品单位成本构成情况如下：

成本构成	2023年	2022年
直接材料占比	77.24%	75.99%
人工占比	4.52%	4.42%
制造费用占比	18.24%	19.59%

由上表可见，皮革化学品成本中直接材料部分占比较大，直接材料变动对皮革化学品单位成本影响较大。公司皮革化学品原材料主要为重铬酸钠和铬矿石。虽然2023年公司原材料铬矿石采购均价同比上升37.45%，但因皮革化学品直接材料成本中，重铬酸钠占直接材料的成本比例较高，因2023年重铬酸钠采购均价较2022年同比下降15.91%，故2023年公司皮革化学品单位成本相较2022年同比下降7.64%。

### （3）香料产品

#### 1) 香料产品收入

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
收入金额	52,602.10	69,092.68	-23.87%
单价	53.84	90.51	-40.52%

2023年，通货膨胀背景下，全球消费低迷，对香料主要应用领域食品饮料、日化、餐饮等行业影响较大，行业内主要香料产品大客户整体处于去库存的阶段，香料行业供大于求，产品价格的快速下降导致公司香料产品收入同比下降23.87%。

#### 2) 香料产品成本

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
成本金额	52,849.42	44,957.88	17.55%
单位成本	54.09	58.89	-8.15%

2023年，公司香料产品单位成本为54.09元/千克，较2022年下降8.15%。  
公司香料产品单位成本构成情况如下：

成本构成	2023年	2022年
直接材料占比	60.35%	65.00%
人工占比	7.60%	6.82%
制造费用占比	32.04%	28.18%

由上表可见香料产品成本中直接材料部分占比较大，直接材料变动对香料产品单位成本影响较大。公司香料原材料主要为苯酚，苯酚价格与原油价格密切相关，2023年国际原油市场价格略有下降，因此材料成本同比有所下降，进而导致香料产品单位成本有所下降。

#### （4）铬盐产品

##### 1) 铬盐产品收入

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
收入金额	44,034.20	61,817.80	-28.77%
单价	12.10	15.09	-19.79%

2023年以来，由于重铬酸钠市场价格呈下降趋势，导致公司铬盐产品亦呈现下降趋势，2023年铬盐产品单价同比下降19.79%，系公司铬盐产品2023年收入下降的主要原因。

##### 2) 铬盐产品成本

单位：元/千克、万元

项目	2023年	2022年	变动比例
成本金额	41,158.48	46,018.20	-10.56%
单位成本	11.31	11.23	0.70%

2023年，公司铬盐产品单位成本较2022年变动较小。公司铬盐产品的单位成本构成情况如下：

成本构成	2023年	2022年
直接材料占比	56.25%	57.85%
人工占比	7.60%	7.04%
制造费用占比	36.15%	35.11%

由上表可见，公司铬盐产品成本中直接材料占比近 60%，直接材料变动对铬盐产品单位成本影响较大。公司铬盐产品原材料主要为纯碱和铬矿石。虽然 2023 年公司原材料铬矿石采购均价同比上升 37.45%，但因铬盐产品直接材料成本中，纯碱占直接材料的成本比例较高，因 2023 年纯碱采购均价较 2022 年变动较小，故 2023 年公司铬盐产品单位成本相较 2022 年变化不大。

## 2、主要客户收入及订单变动

单位：吨、万元

序号	客户名称	销售数量	收入金额	占收入比例	订单数量	订单金额
2023年度						
1	帝斯曼集团	861.70	7,496.43	2.66%	914.70	7,660.72
2	朗盛集团	7,650.00	6,933.85	2.46%	7,440.00	6,553.41
3	NIPPON CHEMICAL INDUSTRIA	4,410.00	5,294.33	1.88%	4,725.00	5,571.51
4	安迪苏集团	605.53	4,457.75	1.58%	709.83	5,167.67
5	广东海因特生物技术集团有限公司	778.50	4,189.57	1.49%	1,232.50	3,860.22
	小 计	14,305.73	28,371.93	10.06%	15,022.03	28,813.53
	变动比例	-24.99%	-52.08%		0.79%	-39.45%
2022年度						
1	朗盛集团	16,968.00	20,652.06	6.05%	13,044.00	14,662.22
2	帝斯曼集团	812.00	15,148.54	4.44%	779.00	14,472.44
3	客户F	297.70	12,191.95	3.57%	247.70	10,501.68
4	安迪苏集团	622.10	6,540.28	1.92%	644.50	6,342.40
5	客户A	370.80	4,668.41	1.37%	189.50	1,610.57
	小 计	19,070.60	59,201.24	17.35%	14,904.70	47,589.32

注：收入金额与订单金额均为人民币不含税金额

2023 年公司前五大客户销售数量同比下降 24.99%，销售收入下降 52.08%，订单金额同比下降 39.45%。受海外俄乌战争、能源危机等影响，朗盛集团于 2022 年四季度开始对其包括铬化学品在内的多个板块业务进行停工停产，该阶段不再向公司大量采购重铬酸钠等铬盐产品，故 2023 年公司对其销售收入减少了 66.43%，2023 年三季度起朗盛集团已经恢复向公司的采购，受停产影响 2023 年公司对朗盛集团订单数量较 2022 年减少了 42.96%。客户 A 主要向公司采购香料，2021 年由于公司香料初投产，产能不足，因此 2022 年上半年公司

以消化客户 A 上一年订单为主，对其订单量减少，故 2022 年公司对客户 A 销售数量比订单数量更多。公司前五大客户总体订单数量降幅不大，订单金额受价格影响下降较多。

### 3、同行业可比公司情况

2023年，公司与同行业可比上市公司归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润变动情况对比如下：

单位：万元

公司	2023年	2022年	变动比例
振华股份	38,224.47	42,820.82	-10.73%
新和成	261,421.06	358,688.27	-27.12%
天新药业	43,110.22	56,779.10	-24.07%
亿帆医药	-53,262.86	9,032.85	-689.66%
平均值	72,373.22	116,830.26	-187.90%
兄弟科技	-23,342.27	29,237.78	-179.84%

注：数据来源于同行业上市公司定期报告。

同行业可比公司主营的产品结构和种类存在差异，市场需求、价格波动等不尽相同，但从整体趋势上看，各公司业绩均出现了不同程度的下滑，兄弟科技净利润降幅接近同行业平均降幅。

### 4、2023年公司业绩大幅下降且亏损的具体原因及合理性

2022年、2023年公司利润表数据如下：

单位：万元

利润表	2023年	2022年	变动	变动率
营业收入	282,116.57	341,135.79	-59,019.22	-17.30%
营业成本	251,094.21	254,946.83	-3,852.62	-1.51%
营业毛利	31,022.36	86,188.96	-55,166.60	-64.01%
综合毛利率	11.00%	25.27%	-14.27%	-
净利润	-17,546.88	30,555.17	-48,102.05	-157.43%
净利率	-6.22%	8.96%	-15.18%	-

由上表可见，2023年公司营业收入同比下降17.30%，营业毛利同比下降64.01%，营业收入的下降和营业毛利的大幅下降导致公司2023年净利润大幅下降。受全球宏观经济、下游行业周期性波动等因素影响，公司主要维生素产品、



皮革化学品及铬盐产品价格下降，整体销售价格的下降导致了公司 2023 年综合毛利率同比下降 14.27%，最终导致公司 2023 年业绩大幅下降且亏损，具体收入及成本分析见问题 4 之“（二）之 1”。

## 5、公司未来业绩是否存在持续下滑的风险

### （1）公司部分产品价格已呈现回升态势

报告期各期，公司维生素产品收入占比均在三分之一以上，系公司最主要的产品。2023 年末，受到库存消耗叠加长时间亏损使得厂家提价挺价的强烈意愿影响，部分维生素产品市场价格开始回升，其中 2024 年第一季度，维生素 B1 市场价格环比上升 16.56%，维生素 K3 市场价格环比上升 30.03%，部分维生素市场价格的回升有利于公司业绩水平的改善。

### （2）2024 年一季度业绩已有所回升

期后来看，根据公司的业绩预告，2024 年一季度扣非后净利润较 2023 年第一季度同比、2024 年第四季度环比均有所回升，最新一期经营业绩有所改善，同时公司目前在手订单充足、市场开拓良好，收入有望稳步增长期，业绩下滑预计不具有持续性。

### （三）减值迹象具体出现的时间点和计提的及时性

从存货构成来看，公司原材料、在产品和库存商品为存货的主要构成部分，分存货类别来看，公司对原材料、库存商品和在产品的跌价计提情况具体如下：

#### 1、原材料跌价计提情况

公司原材料主要为各类产品的生产用原料、备品备件等，原材料领用周期一般在 1 个月左右，周转速度相对较快，且备品备件一般不易损坏，因此原材料的存货跌价准备计提比例较低，公司于各季度末对库龄 1 年以上的材料计提跌价准备。

#### 2、在产品及库存商品跌价计提情况

针对在产品和库存商品，因减值迹象出现的时间点主要受到产品价格变动及库龄两方面的影响，因此各季度末，公司一方面根据各季度主要产品单价变动情况，在各季度末以产品最近一期月度平均售价作为依据计算预估售价，根据售价计算其可变现净值，并与成本进行比较，确定是否需要计提存货跌价准备，另一方面对长库龄的产品、半成品单独进行跌价测试。2023 年一到四季度

末，公司存货跌价准备金额分别为 6,489.76 万元、5,526.23 万元、6,600.63 万元和 7,828.17 万元，存货跌价计提具有及时性。

#### （四）补充披露风险

公司已在募集说明书“重大事项提示”、“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、（一）经营业绩波动风险”中进一步补充披露相关风险。具体如下：

“报告期各期，公司营业收入分别为 191,879.20 万元、273,299.40 万元、341,135.79 万元和 215,814.46 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 2,802.88 万元、2,833.26 万元、30,552.56 万元和 264.30 万元。最近一期，公司主要维生素产品、香料产品及铬盐产品价格同比分别下降 16.57%、45.74%和 3.90%，整体销售价格的下降导致了公司 2023 年 1-9 月综合毛利率同比下降 12.33%，进而导致公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-5,147.50 万元，同比下降 119.31%。2023 年四季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润为-17,811.18 万元，环比下降 321.05%。

公司主营业务收入主要来自医药食品、特种化学品相关产品的销售，若影响公司业绩的不利影响持续，如未来宏观经济形势持续下行，公司主要产品下游行情持续低迷，公司所处行业的发展趋势和产业政策发生重大不利变化，产品、原材料供需情况严重失衡，则可能导致公司经营业绩持续下滑，极端情况下，公司存在发行当年营业利润下降 50%以上甚至亏损的风险。”

#### （五）核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人财务负责人，了解公司 2023 年主要产品价格、主要原材料价格波动情况，主要产品市场情况，毛利率变化的原因；

（2）查询公司主要产品行业研究报告，了解主要产品外部环境、行业供求情况，分析公司主要产品价格、主要原材料价格波动原因；

（3）获取发行人 2023 年收入成本明细表、主要客户合同及订单，向发行

人管理层了解产品定价模式，查阅发行人 2023 年主要产品、原材料采购单价和市场价格波动情况，各主要产品成本构成情况，主要客户收入变动情况，分析发行人毛利率波动的原因；

(4) 查阅同行业可比公司公开信息，比较分析 2023 年公司与同行业可比公司收入变动情况。

## 2、核查结论

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

(1) 2023 年四季度业绩下滑一方面受全球宏观经济、下游行业周期性波动等因素影响，公司主要维生素产品、皮革化学品及铬盐产品价格均有所下降，香料产品价格亦处于低位，收入、毛利率下滑且计提存货跌价金额上升，一方面由于研发费用增加、可转债到期利息支出及汇兑损失导致的财务费用的增加致使公司 2023 年四季度期间费用快速上升；

(2) 2020 年至 2023 年，各期公司各季度收入波动均有所不同，收入波动和主要产品的价格波动、香料产品产能逐步释放等有关；

(3) 公司 2023 年各季度营业收入呈现先上升后逐步下降的趋势，与同行可比上市公司振华股份 2023 年各季度的波动趋势一致；

(4) 营业收入、营业毛利的快速下降导致了公司 2023 年归属于母公司股东的净利润同比大幅下降且亏损，业绩下降的原因合理；公司部分产品价格已呈现回升态势，且 2024 年一季度业绩已有所回升；

(5) 公司存货跌价计提具有及时性；

(6) 针对业绩下滑的情况，公司已经在募集说明书中对相关风险进行了补充披露。

**二、LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团的关系，是否存在关联关系，报告期内是否存在供应商与客户重叠的情况；如是，说明采购和销售的主要内容、金额和业务实质**

**(一) LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团的关系，是否存在关联关系**

LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团存在关联关系，LANXESS (Pty.) Ltd.系朗盛

集团在南非设立的子公司。报告期内，公司向朗盛集团主要出售铬盐系列产品，并向其采购铬鞣剂加工服务以及铬矿石。

公司向朗盛集团出售铬盐系列产品主要系，2020 年公司完成了对朗盛 CISA（后更名为“兄弟 CISA”）的收购，获得了朗盛集团铬盐板块业务，与此同时，朗盛集团作为全球领先的化工企业，其在开展颜料等化学品业务时仍需采购铬盐作为原材料，故向兄弟 CISA 采购铬盐产品。

公司向 LANXESS (Pty.) Ltd.采购铬矿石以及铬鞣剂加工服务，其中，公司向其采购铬矿石的原因系，朗盛集团在南非持有铬矿，而铬矿石是生产铬盐的重要原材料，故公司向其采购铬矿石，但由于朗盛集团的战略调整，其于 2020 年完成了对于南非铬矿的出售，故公司仅在 2020 年度向其采购铬矿石。公司采购铬鞣剂加工服务主要系，公司收购朗盛集团南非铬盐相关业务时，朗盛集团位于南非米尔班克的铬鞣剂工厂因环保问题无法转让，故公司与朗盛集团约定在完成收购后的过渡期内，由朗盛集团继续在米尔班克工厂为公司提供铬鞣剂加工服务，同时公司自行建设新的铬鞣剂工厂，在公司新铬鞣剂工厂投产后朗盛集团将关停其在米尔班克的工厂。

**（二）报告期内是否存在供应商与客户重叠的情况；如是，说明采购和销售的主要内容、金额和业务实质**

报告期内，公司存在少量客户与供应商重合的情形，具体如下：

**1、朗盛集团**

报告期内，公司向朗盛集团主要出售铬盐系列产品，并采购铬鞣剂加工服务以及铬矿石，具体金额如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
采购	铬矿石、铬鞣剂加工服务	4,103.40	6,606.37	6,106.26	9,419.12
销售	铬盐	2,929.55	20,652.06	15,172.20	14,923.33

公司向朗盛集团既采购又销售的业务实质详见“问题 4 之二之（一）LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团的关系，是否存在关联关系”。

**2、客户 6**

公司与客户 6 于 2022 年开展合作，公司向其采购左旋内酯及 DL-泛解酸内酯，并向其出售维生素 B5。2022 年与 2023 年 1-9 月，公司与客户 6 交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年
采购	左旋内酯、DL-泛解酸内酯	4,643.59	2,270.19
销售	维生素B5	1,231.45	1,531.38

### 3、湖北振华化学股份有限公司（以下简称“振华股份”）

公司主要向振华股份采购重铬酸钠用于生产铬鞣剂，同时向其销售维生素 B3（烟酰胺），烟酰胺是其生产维生素 K3 的主要原材料，上述购销业务系双方基于自身需求独立开展。报告期各期，公司与振华股份交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
采购	重铬酸钠	833.74	10,517.97	8,720.80	2,847.30
销售	维生素 B3（烟酰胺）	-	-	-	93.81

### 4、山东博苑医药化学股份有限公司（以下简称“博苑股份”）

公司主要向博苑股份采购碘酸钾，作为碘造影剂原料药产线的主要原材料，并向其销售回收碘。回收碘系公司碘造影剂原料药项目投产后的副产物，博苑股份是目前国内少数具备危废经营许可证且可以综合利用碘的公司，故生产产出的回收碘向其销售。报告期各期，公司与博苑股份交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
采购	碘酸钾	626.55	2,690.53	1,103.78	1,732.47
销售	回收碘	539.68	1,010.79	557.53	-

### 5、中海油天津化工研究设计院有限公司（以下简称“中海油天津”）

公司与中海油天津于 2023 年开始建立合作，公司主要向其采购 DPC210 催化剂，2023 年 1-9 月采购额合计 615.93 万元。此外，公司还向其销售 F-25 催化剂定制加工服务，零星销售 TS-1 催化剂，2023 年 1-9 月销售额合计 823.80 万元。上述采购与销售业务系基于双方各自需求独立开展。

### 6、广西华谊新材料有限公司（以下简称“华谊新材料”）

华谊新材料的主要产品包括丙烯酸，而对苯二酚是丙烯酸生产过程中必备的助剂，2023年1-9月，公司向华谊新材料销售对苯二酚合计979.65万元。同时，异丁醛亦是华谊新材料主要产品，公司向其采购异丁醛用于生产维生素B5，2023年1-9月，公司向其采购的异丁醛合计160.70万元，上述采购与销售业务系基于双方各自需求独立开展。

#### 7、顺毅南通化工有限公司（以下简称“顺毅化工”）

公司主要向顺毅化工采购乙酰丁内酯用于生产维生素B1，2021年向其销售少量γ-丁内酯。γ-丁内酯系乙酰丁内酯的原材料，公司原计划用于生产乙酰丁内酯，当期有余量未耗用完毕，综合考虑市场价格等因素，销售给顺毅化工。报告期各期，公司与顺毅化工交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
采购	乙酰丁内酯	88.41	645.40	1,651.75	3,073.01
销售	γ-丁内酯	-	-	145.02	-

#### 8、重庆民丰化工有限责任公司（以下简称“民丰化工”）

公司主要向民丰化工采购重铬酸钠，此外还向其采购零星钛白粉。同时向其销售维生素B3（烟酰胺），烟酰胺是其生产维生素K3的主要原材料。上述购销业务系双方基于自身需求独立开展。报告期各期，公司与民丰化工交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
采购	重铬酸钠等	15.93	-	1,125.66	2,144.11
销售	维生素B3（烟酰胺）	-	37.17	-	592.04

#### 9、客户F

客户F主要开展碘造影剂行业的贸易业务，公司主要向其采购碘颗粒，此外还向其采购零星5-硝基间苯二甲酸二甲酯粉末、碘化物等，其均是公司碘造影剂原料药的主要原材料，同时，公司向其销售碘造影剂中间体，上述购销业务系双方基于自身需求独立开展。报告期各期，公司与客户F交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内	2023年1-9月	2022年	2021年	2020年
------	-------	-----------	-------	-------	-------

	容				
采购	碘颗粒等	-	3,417.65	2,121.77	-
销售	碘造影剂中间体	2,333.19	12,191.95	3,287.52	-

### 10、客户 7

公司主要向客户 7 采购碘颗粒，此外还向其采购零星 5-氨基-2,4,6-三碘异酞酰氯，同时，公司向其销售碘造影剂中间体，上述购销业务系双方基于自身需求独立开展。报告期各期，公司与客户 7 交易情况如下：

单位：万元

交易类别	主要交易内容	2023 年 1-9 月	2022 年	2021 年	2020 年
采购	碘颗粒等	-	-	637.96	0.14
销售	碘造影剂中间体	-	3.54	632.53	-

### 11、其他主体

除上述主体外（采购额与销售额均在 90 万元以上），报告期内还存在少量同一期间内供应商与客户重叠的情况，主要是因供应商偶发性向公司采购了成品、原材料或废料等，或是公司偶发性向客户采购了成品、原材料等。具体情况如下：

单位：万元

主体	交易类别	主要交易内容	2023 年 1-9 月	2022 年	2021 年	2020 年
上海易蒙斯化工科技有限公司	采购	左旋肉碱	0.83	-	-	-
	销售	维生素 B1、维生素 B3 等	235.08	446.49	369.87	151.97
无极县顺意化工产品销售有限公司	采购	荆树皮栲胶	-	0.44	-	-
	销售	皮革助剂	99.01	100.86	89.23	108.44
四川亭江新材料股份有限公司	采购	硫酸锆	0.82	-	-	-
	销售	皮革助剂	202.91	187.99	43.81	4.95
海宁日月皮革化工有限责任公司	采购	氧化亚硫酸化菜油、氧化亚硫酸化鱼油等	-	-	-	108.23
	销售	皮革助剂	-	-	-	3.46
上海聚瑞实业有限公司	采购	丙烯酸十八酯	-	-	2.15	0.93
	销售	维生素 B3、维生素 B5 等	13.98	-	-	51.01

上海泰坦科技股份有限公司	采购	反应釜、二氯化铂等	78.48	90.45	74.71	22.68
	销售	维生素 B5、碘海醇原料药	-	0.45	-	0.05
盐城市大丰德钱商贸有限公司	采购	镀锌钢管、集装袋等	41.43	88.84	65.99	58.08
	销售	废钢管	-	-	-	4.32
上海阿拉丁生化科技股份有限公司	采购	甲胺水	0.09	-	-	-
	销售	维生素 B5、碘海醇原料药	0.23	-	1.55	-
无锡爱力特国际贸易有限公司	采购	无水柠檬酸、一水柠檬酸	3.41	30.18	14.44	11.43
	销售	维生素 B3	-	-	0.90	-
海宁市德力西机电设备有限公司	采购	钢丝绳、变频器显示器等	47.38	45.95	46.28	38.16
	销售	三角带	-	-	0.15	-
安庆市华骏贸易有限公司	采购	液氨	225.14	437.37	641.81	488.91
	销售	硫酸铵	-	-	1.47	-
江苏弘辉化工有限公司	采购	二甲基乙酰胺、二甲基亚砷等	11.02	43.19	64.61	36.07
	销售	聚乙烯醇	-	-	0.32	-
海宁市金栢贸易有限公司	采购	染料	7.28	5.36	7.96	7.84
	销售	皮革助剂	3.58	3.99	-	-
客户 3	采购	香兰基丁醚	0.50	-	-	-
	销售	香兰素	103.85	-	-	-
上海尧疆化学有限公司	采购	表面活性剂	135.75	99.61	17.14	-
	销售	磺化油	4.38	-	-	-
客户 8	采购	碘克沙醇原料药	0.44	-	-	-
	销售	碘海醇碘化物	-	486.37	91.77	-
客户 4	采购	香兰素	-	-	-	26.02
	销售	香兰素、乙基香兰素	6.81	167.92	291.42	-
青岛海湾精细化工有限公司	采购	硅铝胶	-	-	0.09	-
	销售	对苯二酚	-	716.81	-	-
江西心连心化学	采购	甲醇、液氨	-	-	256.16	-



工业有限公司	销售	蒸汽	-	51.47	-	-
四川华法美实业 有限责任公司	采购	铝听	0.40	-	-	-
	销售	泛酸钙	-	1.77	-	-
客户 5	采购	丙酮散水、 哌啶	-	96.19	156.54	21.94
	销售	对苯二酚	66.55	-	-	-
浙江泰亿能源有 限公司	采购	蒸汽	1,783.53	2,848.68	2,512.21	1,683.45
	销售	冷凝水	4.34	8.13	6.94	9.05
海宁兄弟皮革有 限公司	采购	绵羊皮酸皮	-	-	-	0.84
	销售	铬鞣剂、皮 革助剂	22.24	10.67	28.81	33.53

### (三) 核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人、发行人会计师履行了如下核查程序：

(1) 访谈公司管理层，了解 LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团的关系，结合向朗盛集团收购兄弟 CISA 协议之约定，判断公司向 LANXESS (Pty.) Ltd.采购铬鞣剂加工服务、铬矿石与公司向朗盛集团销售铬盐产品的业务实质；

(2) 获取公司采购台账与销售台账，交叉对比供应商清单与客户清单，检查是否存在供应商与客户重叠的情况；

(3) 访谈公司各事业部负责人与供应链中心负责人，了解供应商与客户重叠情况的具体原因，并检查公司账务处理是否恰当反应业务实质。

#### 2、核查意见

经核查，保荐人、发行人会计师认为：

(1) LANXESS (Pty.) Ltd.与朗盛集团存在关联关系，LANXESS (Pty.) Ltd.系朗盛集团在南非设立的子公司；

(2) 报告期内还存在少数供应商与客户重叠的情况，主要是基于公司与交易对手方各自需求独立开展的采购与销售业务，或是偶发性交易导致供应商与客户重叠。

三、结合未来三年发行人资金缺口的具体计算过程，说明在最新一期营业收入同比下降的情况下，采用 20%的收入增长率对 2024-2026 年营业收入进行测算是否谨慎，未来三年新增流动资金缺口和总体资金缺口的测算是否合理

综合考虑公司历史经营数据、最新经营情况及在手订单情况等，公司采用 20%作为收入增长率测算 2024-2026 年营业收入具备谨慎性，具体分析如下：

### （一）历史业绩情况

由于公司所属行业具有较强的周期性，公司参考了较长区间的历史经营业绩作为收入增长率的测算依据，有利于降低短期波动带来的不确定影响，更真实地反映企业经营情况。

公司近五年的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2023年度	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度
营业收入	282,116.57	341,135.79	273,299.40	191,879.20	125,771.71
2019-2023年 收入增长率					22.38%

公司 2023 年度营业收入同比下降主要系受全球宏观经济、下游行业周期性波动等因素影响，公司主要维生素、香料及铬盐产品的价格下降所致。随着我国经济运行不断好转，公司外部经营环境已经得到改善，部分产品已经处于周期底部，并逐步呈现回升趋势，宏观经济和行业周期性波动的不利影响在减弱。因此，公司 2023 年业绩下滑预计不具有持续性，不能较好地反映公司未来长期发展趋势。

由上表可知，公司 2019 年-2023 年营业收入复合增长率为 22.38%，公司基于谨慎性原则，采用 20%的收入增长率对 2024-2026 年营业收入进行测算，并相应测算未来三年新增的流动资金缺口和未来资金流入。

### （二）最新经营情况及在手订单情况

2024 年以来，公司销售规模有所提升，根据公司 2024 年第一季度业绩预告，2024 年第一季度扣非后净利润（业绩预告平均值）为-2,400.00 万元，较 2023 年第一季度同比回升 11.98%，较 2024 年第四季度环比回升 86.81%，公司最新一期经营业绩显著改善且未来预期向好。

截至 2024 年 3 月末，公司在手订单金额为 46,538.63 万元，在手订单数量为 10,446.14 吨，较 2023 年末已有较大幅度的增长。公司目前在手订单充足，市场开拓情况良好，营业收入有望保持增长。

项目	截至 2024.3.31	截至 2023.12.31
在手订单数量（吨）	10,446.14	4,753.57
在手订单金额（万元）	46,538.63	21,045.16

综上，考虑到行业周期性波动的影响，公司参考了较长区间的历史经营业绩作为收入增长率的测算依据，虽然公司 2023 年业绩有所下滑，但期后来看，根据公司的业绩预告，2024 年一季度扣非后净利润较 2023 年第一季度同比、2024 年第四季度环比均有所回升，最新一期经营业绩有所改善，同时公司目前在手订单充足、市场开拓良好，收入有望稳步增长，业绩下滑预计不具有持续性，2023 年公司业绩下滑不能较好地反映公司未来长期发展趋势；公司 2019 年-2023 年营业收入复合增长率为 22.38%，增长率高于 20%。综上所述，公司经充分考虑历史业绩情况、最新经营情况及在手订单情况等因素，采用 20% 的收入增长率对 2024-2026 年营业收入进行测算，具有谨慎性。

按照 20% 的营业收入年增长率测算，公司未来三年新增营运资金缺口为 43,374.96 万元，超过本次融资补充流动资金 24,000.00 万元，总体资金缺口为 117,093.43 万元，超过本次募集资金总额 80,000.00 万元，公司未来三年新增流动资金缺口和总体资金缺口的测算具有合理性。

### （三）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“四、（六）募投项目融资规模不达预期的风险”中补充了风险提示，具体如下：

**“本次募投项目投资金额较大，公司当前存在较大的资金缺口。由于募集资金金额尚不确定，公司将加强资金管理，积极通过银行信用和资本市场等渠道融资，但仍可能存在资金筹措进度或融资规模不达预期的风险。”**

### （四）核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

针对上述事项，保荐人和发行人会计师执行了以下核查程序：

(1) 查阅发行人财务报表、定期报告等文件，获取发行人历史经营数据、最新经营情况及在手订单情况等信息；

(2) 访谈发行人管理层及财务负责人，了解发行人采用 20%作为未来三年收入增长率的测算依据的原因、最新一期营业收入同比下降的原因，分析公司采用 20%的收入增长率测算未来三年营业收入是否谨慎、未来三年新增流动资金缺口和总体资金缺口的测算是否合理。

## 2、核查意见

经核查，保荐人和发行人会计师认为：

(1) 公司采用 20%的收入增长率对 2024-2026 年营业收入进行测算，具有谨慎性，公司未来三年新增流动资金缺口和总体资金缺口的测算具有合理性；

(2) 发行人已在募集说明书中对募投项目融资规模不达预期的相关风险进行了明确披露。

## 四、结合相关未决诉讼的最新进展情况，说明公司预计负债计提是否充分、该诉讼对公司经营业绩的影响

### (一) 结合相关未决诉讼的最新进展情况，说明公司预计负债计提是否充分、该诉讼对公司经营业绩的影响

截至本回复出具之日，发行人及子公司兄弟医药（以下简称“两被告”）与中华化工、上海欣晨（以下简称“两原告”）之间的技术秘密侵害诉讼（以下简称“侵害技术秘密纠纷诉讼”）正处于二审阶段，暂未进行开庭审理。

浙江省高级人民法院于 2023 年 7 月作出一审判决，驳回两原告的全部诉讼请求。根据（2022）浙知民初 2 号《民事判决书》，两原告的生产工艺特点在于：1、缩合工序采用低温缩合；2、氧化工序采用氧化铜代替空气或纯氧化作氧化剂；3、萃取工序采用 kunnii 塔进行萃取；4、精制工艺技术采用一蒸二结工艺，蒸馏采用薄层蒸馏设备，香油处理采用结晶法代替蒸馏法；两被告的生产工艺与两原告相比，主要区别如下：1、缩合工序的缩合温度、缩合设备均不同；2、氧化工序的氧化剂不同，两原告添加氧化铜，两被告添加空气作氧化剂直接参加反应；3、萃取工序萃取剂不同，两原告采用甲苯，两被告采用有机酮；

4、精制工序蒸馏方式不同，两原告采用分批定量蒸馏，定时出成品，两被告采用一次结晶、连续式精馏，连续出成品。因此，两被告的香兰素、乙基香兰素生产工艺与两原告作业指导书的秘点存在明显差异，两者不构成实质上相同。

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定，或有事项相关义务确认为预计负债应当同时满足以下条件：（一）该义务是企业承担的现时义务；（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；（三）该义务的金额能够可靠地计量。

截至本回复出具之日，发行人及兄弟医药未收到两原告提供的新证据以证明发行人及兄弟医药侵害其技术秘密，因此两原告要求发行人及兄弟医药赔偿经济损失 161,635,912.46 元、合理支出 3,000,000.00 元等，属于不合理请求，且一审判决已驳回其全部诉讼请求，因此，其上诉主张得到支持的可能性较低。鉴于此，侵害技术秘密纠纷诉讼未导致公司承担现时义务，且导致公司经济利益流出的可能性较小，不满足预计负债的确认条件，该诉讼对发行人经营业绩的影响较小。

综上所述，公司未对相关未决诉讼计提预计负债，依据合理、充分，符合《企业会计准则》的规定，该诉讼对发行人经营业绩的影响较小，不存在重大不利影响。

## （二）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、（七）未决诉讼风险”中补充了风险提示，具体如下：

“截至本募集说明书出具日，发行人及子公司存在一起与中华化工、上海欣晨（以下简称“两原告”）之间的未决诉讼。浙江省高级人民法院已于 2023 年 7 月作出一审判决，驳回其诉讼请求。但由于两原告不服一审判决结果，再次上诉，目前该案件正在二审中。由于诉讼结果具有不确定性，若法院最终支持两原告请求，则发行人及子公司需承担相关赔偿义务，从而导致对公司的经营业绩及财务状况产生不利影响。”

### **（三）核查程序及核查意见**

#### **1、核查程序**

针对上述事项，保荐人、发行人律师及发行人会计师执行了以下核查程序：

（1）访谈发行人的高级管理人员及相关负责人，了解相关未决诉讼的最新进展情况、预计负债计提情况、该诉讼对公司经营业绩的影响；

（2）查阅相关未决诉讼的起诉状、上诉状、判决书、应诉通知书等相关法律文书；查阅发行人披露的《关于收到<起诉状>的公告》《关于收到浙江省高级人民法院〈民事判决书〉的公告》《关于收到〈民事上诉状〉的公告》等相关公告。

#### **2、核查意见**

经核查，保荐人、发行人律师及发行人会计师认为：

（1）侵害技术秘密纠纷诉讼未计提预计负债的依据合理、充分，符合《企业会计准则》的规定；该诉讼对发行人经营业绩的影响较小，不存在重大不利影响；

（2）公司已在募集说明书中对未决诉讼的相关风险进行了明确披露。

## 其他问题

请发行人关注再融资申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请保荐人对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

回复：

### 一、发行人主要的负面媒体报道情况

本次向特定对象发行股票申请于 2024 年 1 月 11 日获深圳证券交易所受理，自本次发行申请受理日至本回复出具日，发行人及保荐人持续关注媒体报道，通过网络检索等方式对发行人本次向特定对象发行涉及的相关媒体报道情况进行了核查。自公司本次发行申请获深圳证券交易所受理以来，剔除简讯及相关公告消息，关于发行人的媒体报道的主要情况如下：

序号	媒体名称	日期	文章标题	主要关注事项
1	估值之家	2024年4月	兄弟科技再融资：前次募投发生重大变更、此次募投必要性与合理性存疑，业绩波动剧烈且期后录得巨亏、多元化下抗风险能力堪忧	1、关注经营业绩波动； 2、关注侵害技术秘密纠纷案； 3、关注行政处罚； 4、关注前次募投项目变更； 5、关注本次募投项目必要性、合理性以及测算

自本次发行申请受理日至本回复出具日，公司未发生社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行且发行人未在本次发行相关披露或申请文件中进行披露或说明的媒体报道情况，本次发行申请文件中与媒体报道关注的问题相关的信息披露真实、准确、完整，不存在应披露未披露事项。

保荐人已出具《关于兄弟科技股份有限公司向特定对象发行A股股票并上市之舆情情况专项核查报告》。

### 二、核查程序及核查意见

#### （一）核查程序

保荐人履行了如下核查程序：通过网络检索等方式检索发行人自本次发行申请获深圳证券交易所受理日以来至本回复出具日相关媒体报道的情况，查看

是否存在与发行人本次发行相关的重大舆情或媒体质疑。

## **（二）核查意见**

经核查，保荐人认为：发行人自本次发行申请获深圳证券交易所受理日以来，公司未发生社会关注度较高、传播范围较广、可能影响本次发行且发行人未在本次发行相关披露或申请文件中进行披露或说明的媒体报道情况，本次发行申请文件中与媒体报道关注的问题相关的信息披露真实、准确、完整，不存在应披露未披露事项。保荐人将持续关注发行人本次发行相关的媒体报道等情况，如果出现媒体对本次发行信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情形，保荐人将及时进行核查。

特此说明。



（本页无正文，为发行人《关于兄弟科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的第二轮审核问询函的回复》之签章页）



（本页无正文，为保荐人《关于兄弟科技股份有限公司申请向特定对象发行股票的第二轮审核问询函的回复》之签章页）

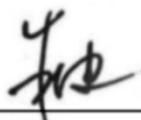
保荐代表人：    
朱浩 周琦



## 保荐人（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读兄弟科技股份有限公司本次审核问询回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次问询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。

保荐人董事长：



朱 健

