

开源证券股份有限公司
关于江苏德源药业股份有限公司



向不特定合格投资者公开发行股票
并在精选层挂牌
之
挂牌推荐书

保荐机构
开源证券股份有限公司



陕西省西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

全国中小企业股份转让系统有限责任公司：

江苏德源药业股份有限公司（以下简称“德源药业”、“发行人”或“公司”）拟申请向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”），并已聘请开源证券股份有限公司（以下简称“开源证券”）作为其向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的保荐人（以下简称“保荐机构”或“本机构”）。

根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》（以下简称“《分层管理办法》”）、《全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则（试行）》（以下简称“《精选层挂牌规则》”）、《全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行保荐业务管理细则（试行）》、《全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行与承销管理细则（试行）》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 11 号——向不特定合格投资者公开发行股票说明书》、《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第 12 号——向不特定合格投资者公开发行股票申请文件》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《保荐人尽职调查工作准则》等法律法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“股份转让系统”或“全国股转公司”）的有关规定，开源证券及其保荐代表人诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本挂牌推荐书，并保证本挂牌推荐书的真实性、准确性和完整性。

本挂牌推荐书中如无特别说明，相关用语具有与《江苏德源药业股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票说明书》中相同的含义。

第一节 发行人概况

一、发行人基本资料

发行人名称	江苏德源药业股份有限公司	有限公司成立日期	2004年10月29日
注册资本	4,559.10 万元	法定代表人	李永安
注册地址	连云港经济技术开发区长江路 29 号	主要生产经营地址	连云港经济技术开发区长江路 29 号
控股股东	李永安等 11 名自然人	实际控制人	李永安等 11 名自然人
行业分类	根据《国民经济行业分类与代码》（GB/T 4754-2017），公司所处行业属于 C2720 化学药品制剂制造”；根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 修订版），公司所处行业属于“C27 医药制造业”。	在其他交易场所（申请）挂牌或上市的情况	未在其他交易场所（申请）挂牌或上市
营业范围	片剂、硬胶囊剂、原料药（盐酸吡格列酮、那格列奈）的研发、生产。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）		

二、主要财务数据及指标

天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天健审[2018]1141 号”、“天健审[2019]1028 号”、“天健审[2020]1138 号”、“天健审[2020]9228 号”标准无保留意见的《审计报告》，发行人报告期内的主要财务数据和财务指标情况如下：

项目	2020年6月30日 /2020年1月-6月	2019年12月31日 /2019年度	2018年12月31日 /2018年度	2017年12月31日 /2017年度
资产总额(元)	402,135,335.21	364,534,166.67	311,514,733.41	319,262,524.57
股东权益合计(元)	301,307,343.76	277,063,765.34	237,822,208.44	208,593,859.93
归属于母公司所有者的股东权益(元)	301,307,343.76	277,063,765.34	237,822,208.44	208,593,859.93
每股净资产（元/股）	6.61	6.08	5.22	4.58
归属于母公司所有者的每股净资产(元/股)	6.61	6.08	5.22	4.58
资产负债率（合并）（%）	25.07	24.00	23.66	34.66
资产负债率（母公司）（%）	24.02	23.29	23.18	34.08
营业收入(元)	192,833,537.39	310,151,909.06	256,077,150.69	240,820,370.86
毛利率（%）	83.79	83.55	83.06	84.60
净利润(元)	34,895,049.68	46,867,199.42	35,942,171.03	33,474,665.95
归属于母公司所有者的净利润(元)	34,895,049.68	46,867,199.42	35,942,171.03	33,474,665.95
扣除非经常性损益后的净利润(元)	32,905,448.67	38,007,436.07	30,196,126.07	30,403,895.58
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润(元)	32,905,448.67	38,007,436.07	30,196,126.07	30,403,895.58

息税折旧摊销前利润(元)	50,401,570.61	66,746,888.83	54,350,851.40	53,258,011.39
加权平均净资产收益率(%)	11.90	18.33	16.22	17.85
扣除非经常性损益后净资产收益率(%)	11.22	14.87	13.63	16.21
基本每股收益(元/股)	0.77	1.03	0.79	0.76
稀释每股收益(元/股)	0.77	1.03	0.79	0.76
经营活动产生的现金流量净额(元)	25,485,004.24	39,915,736.75	29,691,952.21	21,023,728.66
每股经营活动产生的现金流量净额(元)	0.56	0.88	0.65	0.46
研发投入占营业收入的比例(%)	8.70	12.34	12.13	12.24
应收账款周转率	2.09	3.80	3.40	3.61
存货周转率	0.95	1.76	1.91	2.04
流动比率	2.69	2.97	3.25	2.07
速动比率	2.19	2.40	2.60	1.87

三、主营业务经营情况

发行人主营业务为内分泌治疗药物研发、生产、销售，目前公司拥有成品药注册批件 10 个，原料药注册批件 2 个，另有 3 个原料药批准在上市制剂中使用。公司在售产品 6 个，涉及糖尿病、高血压以及周围神经疾病等治疗领域，主要产品有：“瑞彤”（盐酸吡格列酮片）、“唐瑞”（那格列奈片）、“复瑞彤”（吡格列酮二甲双胍片）；“波开清”（坎地氢噻片）；盐酸二甲双胍缓释片以及甲钴胺胶囊。

报告期内，公司主营业务收入按产品分类情况如下：

单位：万元，%

序号	产品	2020 年 (1月-6月)		2019 年		2018 年		2017 年	
		销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比
1	瑞彤（盐酸吡格列酮）	7,015.15	36.38	13,667.17	44.07	13,640.03	53.27	14,907.20	61.90
2	盐酸二甲双胍缓释片	1,949.02	10.11	3,059.95	9.87	2,902.71	11.34	2,690.92	11.17
3	复瑞彤（吡格列酮二甲双胍片）	4,681.01	24.27	7,090.92	22.86	4,390.94	17.15	3,340.56	13.87
4	唐瑞（那格列奈片）	1,038.65	5.39	1,114.57	3.59	674.27	2.63	693.76	2.88
5	波开清（坎地氢噻片）	3,397.50	17.62	4,724.73	15.23	3,077.86	12.02	1,869.59	7.76
6	甲钴胺胶囊	1,202.01	6.23	1,357.86	4.38	921.91	3.60	580.01	2.41
合计		19,283.35	100.00	31,015.19	100.00	25,607.72	100.00	24,082.04	100.00

四、发行人存在的主要风险

（一）行业政策及经营风险

1、市场竞争加剧的风险

公司目前专注于内分泌治疗药物领域，主要产品涉及糖尿病、高血压以及周围神经疾病等治疗领域。受国家加大公共卫生投入及人口老龄化发展、国家鼓励医药产业特别是糖尿病治疗用药发展等因素影响，我国医药市场需求规模不断扩大，将有更多企业进入糖尿病用药领域，现有行业内企业的研发及生产投入也将不断加大。新的企业进入以及新药品研发及上市均有可能加大产品竞争，公司面临着行业竞争加剧的风险。

2、带量采购引起的药品降价风险

随着医疗卫生体制改革的持续推进与不断深化，我国医保支付改革、分级诊疗、一致性评价和医药分开等政策全面推进。国家持续加强对药品价格控制力度；对列入国家基本医疗保险药品目录的药品以及国家基本医疗保险药品目录以外的具有垄断性生产、经营的药品，实行政府定价或者政府指导价。上述定价方式造成药品价格下调，对制药行业的各环节产生较大影响。

近年来，国家全面深化药品集中采购和使用改革，药品集中带量采购模式将成为常态。2019年12月29日，国家公布《全国药品集中采购文件》，开始在全国范围内开展第二批药品集中带量采购。2020年8月20日，第三批国家组织药品集中采购工作在上海启动，8月24日，中选结果正式确认。从4+7城市试点带量采购，到带量采购试点扩围，再到第二批、第三批药品集中带量采购，中标药品的降价均较为明显。

目前，公司产品盐酸二甲双胍缓释片（0.5g）已入选第三批药品集中带量采购目录，中标价格相对公司非集采方式售价下滑幅度较大，未来若公司盐酸二甲双胍缓释片无法借助进入集采名单所带来的知名度提升，有效挖掘非中标地区公立医疗机构的集采余量市场，无法有效开拓非公立医疗机构等增量市场，预计该产品销售利润将下滑，若同时其他产品的销售无法获得持续增长，将使得公司整体收入及利润面临下滑风险。

预计在未来一段时间内，我国药品集中采购带来的药品降价的趋势仍将持

续。若公司其他产品陆续被纳入到带量采购目录，且对于药品降价政策应对不当，未能抓住降价机遇有效扩大销售规模，将会对公司整体盈利水平带来较大不利影响。

3、产品招投标风险

根据《医疗机构药品集中采购工作规范》、《药品集中采购监督管理办法》等相关规定，目前我国已形成以省、自治区、直辖市为单位的药品集中采购模式，实行统一组织、统一平台和统一监管。基层医疗机构、县级及县级以上人民政府、国有企业（含国有控股企业）等举办的非营利性医疗机构必须参加集中采购。药品集中采购由药品生产企业参与投标。

公司所有药品需参加各省、自治区、直辖市的药品集中采购招标或挂网，在中标之后与区域配送商签订销售合同，并通过区域配送商销售给医疗终端。若未来公司产品在各区域集中采购招投标或挂网中落标或中标价格大幅下降，可能对公司未来业绩产生不利影响。

4、产品结构变化风险

公司的主要产品之一为盐酸吡格列酮片，报告期各期，盐酸吡格列酮片实现销售收入分别为 14,907.20 万元、13,640.03 万元、13,667.17 万元和 7,015.15 万元，占同期营业收入的比重分别为 61.90%、53.27%、44.07%和 36.38%。呈逐年下降趋势，主要原因为公司其他主要产品如盐酸二甲双胍缓释片、甲钴胺胶囊、吡格列酮二甲双胍片和坎地氢噻片等产品的销售收入持续增长且增长幅度高于盐酸吡格列酮片的下降幅度。未来，若盐酸吡格列酮片的销售收入无法保持同步增长，或其生产、销售出现异常变化，将对公司未来的经营、财务状况及产品结构产生一定影响。

5、销售区域集中风险

华东地区是公司业务发展的起源地，也是目前公司及国内医药企业重点开展业务的主要区域。报告期内，公司在华东地区实现的主营业务收入分别为 17,407.85 万元、17,969.93 万元、20,274.43 万元和 12,592.21 万元，占公司主营业务收入的比例分别为 72.29%、70.17%、65.37%和 65.30%。总体来看，公司在华东地区实现的销售收入占公司整体收入的比例较高。虽然公司已经在华北、华

南、华中、西南地区的市场拓展上取得了一定成效，但如果华东地区的药品市场政策和环境发生重大不利变化，将对公司的经营业绩造成一定影响。

6、主要原辅材料供应风险

报告期内，公司核心产品“瑞彤”和“唐瑞”的主要原料药吡格列酮和那格列奈由本公司生产，能够满足公司生产需求。但其他产品的原辅材料，如二甲双胍、甲钴胺、坎地沙坦酯等需要对外采购。目前公司与主要供应商形成了长期、良好的合作关系，但若因产业政策、环保政策等因素导致主要供应商无法按时足量进行原辅材料的供应，或供应商大幅提高原辅材料价格，均可能造成公司无法正常生产运营或维持利润水平，将给公司盈利能力造成不利影响。

此外，由于2020年初新冠肺炎疫情的爆发，全国各地采取了各种防疫管控措施，使得各行各业均受到不同程度的影响。随着国内疫情得到有效控制，各行各业逐渐复工复产。截至本挂牌推荐书签署日，新冠肺炎疫情尚未对公司原材料采购产生重大不利影响。虽然目前国内新冠肺炎疫情形势好转，但海外疫情形势较为严峻，如果疫情在全球范围内继续蔓延且持续较长时间，全球宏观经济的不利变化可能对公司原材料行业供求关系产生一定影响。

7、在售药品一致性评价风险

仿制药一致性评价，指对仿制药开展与原研药品质量和疗效一致性评价。2016年2月6日，国务院办公厅发布《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》明确：化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，凡未按照与原研药品质量和疗效一致原则审批的，均须开展一致性评价。2018年11月1日起施行的《国家基本药物目录（2018年版）》，建立了动态调整机制，与一致性评价实现联动。2018年12月28日，国家药监局发布了《关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项的公告》明确表示：对纳入国家基本药物目录的品种，不再统一设置评价时限要求，并指出：化学药品新注册分类实施前批准上市的含基本药物品种在内的仿制药，自首家品种通过一致性评价后，其他药品生产企业的相同品种原则上应在3年内完成一致性评价。

公司目前在售6个产品均为仿制药。截至本挂牌推荐书签署日，已有盐酸二甲双胍缓释片（0.5g）、那格列奈片（0.12g）、盐酸吡格列酮片（30mg）和吡格

列酮二甲双胍片（15mg/500mg）等 4 个产品通过一致性评价；如公司其他 2 个产品未能通过一致性评价或未能在规定时间内完成一致性评价，可能导致相关药品的批准文号不予再注册，进而对公司经营情况产生不利影响。

8、研发风险

公司始终将产品及技术的开发作为增强公司核心竞争力的关键。近年来公司高度重视研发工作，研发投入逐年上升，报告期各期，公司研发费用分别为 2,946.82 万元、3,105.92 万元、3,826.37 万元和 1,676.92 万元，占营业收入的比例分别为 12.24%、12.13%、12.34%和 8.70%。

药品研发是一项系统工程，包括选题、工艺研究、质量研究、药理毒理研究、临床研究、小试、中试及放大验证等阶段，产品开发周期较长，需要进行大量的技术研究工作和持续的资金投入。公司虽然建立了较为完善的药品研发体系，在研发投入前进行充分的项目论证，并对各环节进行严格的风险控制，但如果公司因国家政策的调控、开发资金投入不足、未能准确预测产品的市场发展趋势、药物创新效果不明显等不确定性原因，研发人力、物力投入未能成功转化为技术成果，将存在产品或技术开发失败的可能性，从而形成研发风险。同时，公司研发产品可能因研发人员流动、合作伙伴管理不当产生泄密，从而导致药品研发收益回报较低甚至亏损的风险。

9、安全生产风险

公司主要从事医药产品的研发、生产和销售，部分原料、半成品为易燃、易爆、腐蚀性或有毒物质。原料药生产过程中涉及高温、高压等工艺，对操作要求较高，存在着因设备及工艺不完善、物品保管及操作不当等原因造成安全事故的风险。针对安全隐患，公司不断加大安全预防设施投入，并配备了经过专业培训并取得相应资格证书的专职安全员，制定了安全生产相关制度，建立了较为完善的安全生产管理体系。截至 2020 年 6 月末，公司未发生过重大安全事故，但仍不排除未来发生安全事故风险的可能性。

10、环保风险

公司生产过程中产生的废水、废气和固体废弃物均可能对环境造成一定影响。近年来，为控制制药企业排放“三废”对环境造成的污染，环保部已经陆续

发布了多个针对制药行业的污染物排放标准。虽然公司已严格按照相关环保法规及相应标准对上述污染性排放物进行了有效治理，使“三废”的排放达到了环保规定的标准，同时公司生产场地处于专业医药工业园区，拥有完善的环保治理体系，但随着人民生活水平的提高及社会大众环保意识的不断增强，以及新《环境保护法》的正式施行，国家及地方政府对环境保护的要求越来越高，可能会导致为适应新的要求增加环保投入，降低公司利润。

11、波开清产品市场推广缓慢风险

报告期内，波开清产品的销售收入分别为 580.01 万元、921.91 万元、1,357.86 万元及 1,202.01 万元，占销售收入比例为 2.41%、3.60%、4.38 % 以及 6.23%，虽然已经有所提高，但占比仍然较低。我国抗高血压药物市场庞大，众多药品生产企业参与竞争，行业竞争较为激烈。如果未来公司无法保持产品的推广力度，不能进一步强化产品在行业内的技术、市场、品牌、客户信任等方面的竞争优势，市场竞争环境可能会对公司该产品的生产经营和盈利能力造成不利的影响。

12、未能通过一致性评价风险

公司波开清（坎地氢噻片）及甲钴胺胶囊尚未通过一致性评价，目前公司正在积极推进相关一致性评价研究工作。公司波开清产品目前仍为国内独家品种，甲钴胺胶囊销售占比较低（2017 年、2018 年、2019 年及 2020 年 1-6 月，公司甲钴胺胶囊销售占比分别为 2.88%、2.63%、3.59% 及 5.39%）且尚未有同类剂型通过一致性评价。但如上述 2 个产品未能通过一致性评价或未能在规定时间内完成一致性评价，可能导致相关药品的批准文号不予再注册，进而对公司经营情况产生不利影响。

（二）财务风险

1、应收账款上升的风险

报告期各期末，公司应收账款余额分别为 7,197.27 万元、7,867.15 万元、8,474.58 万元和 9,990.66 万元，占同期营业收入的比例分别为 29.89%、30.72%、27.32% 和 51.81%，报告期内随着公司销售规模的扩大，应收账款逐年增加。目前，公司针对终端客户公立医疗机构主要实施配送商模式，配送商下游客户为医

疗机构，通常医院回款流程较长、回款时间较慢，公司通常会给配送商一定的账期，导致近年来应收账款规模扩大。

如未来公司应收账款增长速度过快或主要客户付款政策发生变化，根据公司会计政策计提的坏账损失也会相应增加，同时可能对公司的流动资金形成较大占用，引起经营性现金流短缺的风险，从而对公司的经营业绩造成一定的不利影响。

2、税收优惠风险

根据《高新技术企业认定管理办法》及相关税收法律法规的规定，依法认定的高新技术企业可申报享受税收优惠政策，在有效期内减按 15% 税率缴纳企业所得税。公司已于 2018 年 10 月 24 日获得高新技术企业证书，有效期三年。公司目前享受的税收优惠政策主要是高新技术企业税收优惠政策，减按 15% 税率缴纳企业所得税。公司目前符合上述税收优惠政策的相关规定，依法享受优惠税率，但未来可能存在国家税收优惠政策调整，或者公司自身不满足上述政策条件从而丧失税收优惠的风险。

3、政府补助政策变化的风险

报告期各期，公司计入当期损益的政府补助金额分别为431.21万元、788.21万元、984.78万元和226.17万元，占当期利润总额分别为11.01%、19.64%、18.22%和5.10%。如果未来国家主管部门对政府补助的政策进行调整，则公司的经营业绩和利润水平可能受到一定影响。

（三）内控及管理风险

1、实际控制人控制不当的风险

公司自然人股东李永安、陈学民、徐维钰、任路、徐根华、范世忠、郑家通、张作连、徐金官、何建忠及孙玉声合计直接持有德源药业 35,266,000 股股份，占公司发行前总股本 77.35%；自然人股东李永安、徐根华、何建忠、张作连、徐金官及孙玉声合计持有威尔科技 100% 股权，以上 6 人通过威尔科技间接持有公司 510,000 股股份，占公司发行前总股本的 1.12%。上述 11 名自然人股东合计控制公司 35,776,000 股股份，占公司总股本的 78.47%。尽管公司建立了较为完善的内部控制、公司治理等制度，公司实际控制人可能利用其控制地位，通过行使表决权对公司的发展战略、人力资源、经营决策等重大事项进行不当控制，从而

损害公司及其他股东的利益。

2、主要股东持股比例变动风险

为维持公司股权以及治理结构的稳定性，公司自然人股东李永安、陈学民、徐维钰、任路、徐根华、范世忠、郑家通、张作连、徐金官、何建忠及孙玉声分别于 2017 年 12 月 5 日、2020 年 9 月 9 日签署了《一致行动人协议》，根据上述协议，上述主体将于截至“公司股票在全国中小企业股份转让系统精选层挂牌之日起满三年之日与 2023 年 12 月 31 日二者孰晚时点”期间，在公司股东大会及董事会表决时保持一致行动。从公司历史沿革、《一致行动人协议》、股东锁定期安排等判断，公司控股权在本次公开发行后三十六个月内能够保持稳定，但是由于公司股东持股比例较为分散，不排除本次公开发行后主要股东持股比例变动而对公司的人员管理、业务发展和经营业绩产生不利影响。

3、人力资源风险

(1) 规模扩大引致的管理风险

公司成立以来业务规模不断扩大，管理层积累了丰富的经营管理经验，公司治理结构得到不断完善，形成了有效的内部管理机制。随着本次发行后募投项目的实施，公司资产和业务规模将大幅提高，对公司的人才、技术、内部控制等诸多方面的管理将提出新的更高的要求。如果公司的管理能力不能适应公司规模持续扩张的需要，管理体制未能随着公司规模的扩大而及时调整、完善，公司存在规模迅速扩张导致的管理风险。

(2) 核心技术人员违反保密、竞业禁止等方面规定的风险

公司自设立以来，高度重视产品研发及技术储备工作，已建立相对完善的研发体系，配备有较强的研发团队，且现为高新技术企业。公司经过多年的经验积累和研究探索，目前已经取得的专利有 19 项，包括 14 项发明专利、4 项外观设计专利和 1 项实用新型专利。公司的技术研发很大程度上依赖于专业人才，特别是核心技术人员，公司在共同创业和长期合作中形成了较强的凝聚力，公司已加强与核心技术人员签订技术保密协议、竞业禁止协议，完善公司保密管理制度，防止核心技术和生产工艺泄密，但仍存在核心技术人员违反保密、竞业禁止等方面规定的风险。

(3) 高层次人才相对紧缺的风险

人才是企业的核心资产，对于企业的发展至关重要。而医药行业又是技术密集型产业，能否吸引、培养、留住高层次的技术型和管理型人才，是决定企业能否快速发展的重要因素。随着新产品的开发和业务的不断发展，公司需要补充大量的技术型和管理型人才。如公司不能为未来发展吸引及培养充足的技术型和管理型人才，并在人才培养和激励方面持续进行机制创新，公司将在发展过程中面临人才短缺的风险。

(四) 募集资金投资项目风险

1、募投项目风险

本次发行的募集资金拟投资于固体制剂车间扩建改造项目二期工程建设以及研发中心建设项目。上述募集资金投资项目均经过审慎论证，充分考虑了公司现有生产条件、未来发展规划以及医药行业发展趋势、市场竞争环境、国家宏观经济形势等综合因素，但由于从募集资金投资项目论证完成到募集资金到位、项目建成投产的周期较长，这期间上述各项因素均有可能发生较大变化而导致项目无法顺利建成投产或建成投产后无法实现预期效益。因此，本次发行募集资金投资项目是否能够顺利建成投产、是否能够实现预期效益，均具有一定的不确定性。同时，募集资金投资项目将产生一定的固定资产折旧，对公司短期内的经营业绩产生一定的影响。

2、产能消化风险

本次发行的募集资金拟投资于固体制剂车间扩建改造项目二期工程建设项目建成后，公司的固体制剂产品产能将增加8亿片（粒）/年，相对公司现有产能增加较大，需要投入较大资源进行市场开发，如市场拓展进度不及预期，可能导致产能出现闲置。另外，市场的拓展需要一定的时间，可能导致产能消化需要一定过程，短期内可能存在产能过剩风险。

(五) 股票发行风险

1、本次公开发行股票摊薄即期回报的风险

公司本次公开发行股票完成后，公司总资产和净资产规模将大幅增加，总股本亦相应增加。本次募集资金到位后，公司将合理使用募集资金，但由于募集资

金投资项目效益的产生尚需一定时间，因此，即期回报（基本每股收益和稀释每股收益等财务指标）存在被摊薄的风险。

2、本次公开发行股票失败的风险

本次发行的发行结果会受到届时市场环境、投资者偏好、价值判断、市场供需等多方面因素的综合影响。公司在取得全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的同意函后，尚需经中国证券监督管理委员会出具发行相关批复方可发行，在股票发行过程中，若出现发行价格低于发行底价或网上、网下申购的投资者数量不足或预计发行的总股数及公众股东人数未达到精选层挂牌相关标准等情况，则可能导致本次发行失败的风险。

第二节 本次公开发行情况

股票种类	人民币普通股
每股面值	1.00 元
发行股数	本次发行的股票数量不超过 15,197,000 股（未考虑超额配售选择权）；不超过 17,476,550 股（含行使超额配售选择权发行的股份），公司及主承销商将根据具体发行情况择机采用超额配售选择权，采用超额配售选择权发行的股票数量不超过本次发行股票数量的 15%（即不超过 2,279,550 股），最终发行数量由股东大会授权董事会与主承销商根据具体情况协商，并经中国证监会核准后确定。
发行后总股本	不超过 60,788,000 股（未考虑超额配售选择权的情况下）；或不超过 63,067,550 股（全额行使本次股票发行的超额配售选择权的情况下）。
发行方式	采用发行人和主承销商自主协商直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等方式或届时中国证监会认可的其他方式
发行对象	已开通全国股转系统精选层股票交易权限的合格投资者
每股发行价格	本次发行底价为 18.30 元/股（含本数）
发行市盈率	【 】倍（发行价格除以每股收益，每股收益按发行前一年度经审计的扣除非经常性损益前后孰低的归属于母公司股东的净利润除以发行后总股本计算）
定价方式	通过发行人和主承销商自主协商直接定价、合格投资者网上竞价或网下询价等中国证监会和全国股转公司认可的方式确定发行价格
募集资金投资项目	固体制剂车间扩建改造项目二期工程、研发中心建设项目
承销方式	余额包销

第三节 本次证券发行挂牌的保荐代表人、协办人及项目 组其他成员情况

一、负责本次推荐的保荐代表人

开源证券为本次发行项目指定的保荐代表人为张姝和吴珂，其执业情况如下：

张姝：保荐代表人，投资银行总部董事总经理，中南财经政法大学学士，注册会计师，从事投资银行业务 10 年，曾主持或参与森萱医药精选层项目；天喻信息、凯龙股份、海波重科 IPO 项目；长江传媒、星星科技、久联发展重大资产重组；吉林化纤 2017 年度非公开发行股票项目；狮桥租赁 ABS 等项目。证券执业证书编号 S0790720040001。

吴珂：保荐代表人，投资银行总部执行董事，北京大学硕士，注册会计师，从事投资银行业务 11 年，曾主持或参与森萱医药精选层项目；克明面业、众信旅游、科隆精化、光威复材 IPO 项目；蒙草生态 2014 年度、西宁特钢 2015 年度非公开发行、佳讯飞鸿 2016 年度非公开发行股票项目；博通股份重大资产重组、蒙草生态产业并购鹭路兴、华泰汽车收购曙光股份等项目。证券执业证书编号 S0790717120002。

二、协办人及其他项目组成员

开源证券本次发行项目的项目协办人为王军军，其执业情况如下：

王军军：已通过保荐代表人胜任能力考试，北京大学法律硕士，律师。2010 年开始从事投资银行相关业务，曾主持或参与了普德药业 IPO、圣邦股份 IPO；吉林化纤 2017 年度非公开发行股票；方圆支承上市公司收购、久联发展重大资产重组等项目，具有丰富的投资银行业务经验。证券执业证书编号 S0790119120010。

开源证券本次发行项目的其他项目组成员有刘俊、郑付芹、樊京京、侯朝海、师柯。

第四节 保荐机构对于本次证券发行履行决策程序的说明

发行人已就本次证券发行履行了《公司法》、《证券法》及中国证监会、全国股转公司规定的决策程序。

一、发行人董事会对本次证券发行挂牌的批准

2020年2月20日，公司召开第二届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司拟申请在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的议案》、《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及其使用可行性的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌相关事宜的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票前滚存利润分配政策的议案》、《关于聘请公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌中介机构的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年股东分红回报规划的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年内稳定股价措施的预案〉的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌摊薄即期回报的填补措施及相关承诺的议案》、《关于公司公开发行股票说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形之回购承诺事项及相应约束措施的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署募集资金三方监管协议的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的公司章程的议案》等。

2020年8月23日，公司召开第二届董事会第十四次会议，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》、《关于延长公司申请公开发行股票并在精选层挂牌决议有效期及股东大会授权有效期的议案》等。

二、发行人股东大会对本次证券发行挂牌的批准

2020年3月10日，公司召开2020年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司拟申请在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的议案》、《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票募

集资金投资项目及其使用可行性的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌相关事宜的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票前滚存利润分配政策的议案》、《关于聘请公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌中介机构的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年股东分红回报规划的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年内稳定股价措施的预案〉的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌摊薄即期回报的填补措施及相关承诺的议案》、《关于公司公开发行股票说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形之回购承诺事项及相应约束措施的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署募集资金三方监管协议的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的公司章程的议案》等。

2020年9月9日，公司召开2020年第三次临时股东大会，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》、《关于延长公司申请公开发行股票并在精选层挂牌决议有效期及股东大会授权有效期的议案》等。

2020年12月4日，公司第五次临时股东大会审议通过了《关于进一步明确公司申请股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌发行方案的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后一个月内稳定股价措施的预案〉的议案》。

第五节 保荐机构关于发行人符合精选层挂牌要求的核查 意见

一、精选层挂牌选择标准

德源药业本次公开发行并在精选层挂牌选择的标准为：市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%。

二、核查过程和依据

保荐机构综合考虑精选层的定位与要求，结合发行人的行业情况、经营情况、盈利能力、估值情况等，执行核查程序，获取充分和恰当的核查资料和证据。

（一）查阅行业报告，研究同行业上市公司估值情况

保荐机构取得了同行业上市公司的公开资料、医药行业相关研究报告，对发行人所处行业的行业规模、同行业上市公司估值等进行分析。

（二）核查发行人财务真实性及利润规模

保荐机构对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如销售收入的确认、成本计量、存货、应收应付、期间费用、现金流量、报告期内的纳税情况、重大或有事项或期后事项进行重点核查。

（三）核查发行人、发行人的控股股东、实际控制人合法合规性

保荐机构通过查看市场监督管理局、药品监督管理局、税务局、人力资源和社会保障局、住房公积金管理中心、生态环境局、应急管理局、法院、仲裁委等部门出具的证明，并结合实地走访政府部门、网络检索的方式核查发行人、发行人的控股股东、实际控制人是否存在违法违规行为。

三、核查意见

发行人股票于 2015 年 7 月 14 日起在全国股份转让系统挂牌公开转让。2016 年 6 月发行人进入创新层至今，发行人为在全国股转系统连续挂牌满十二个月的创新层挂牌公司。

2020 年 8 月 23 日，发行人召开第二届董事会第十四次会议，2020 年 9 月 9 日，公司召开 2020 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》，其中明确约定本次发行底价为 18.30 元/股，公司股本为 4,559.10 万股，若按照发行后最低股本数测算（公司发行后股本为 6,078.80 万股），公司最低发行市值为 11.12 亿元。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天健审[2019]1028 号”、“天健审[2020]1138 号”标准无保留意见的《审计报告》，公司 2018 年归属于母公司净利润 30,196,126.07 元（上述净利润以扣除非常性损益后孰低为准），2018 年加权平均净资产收益率为 13.63%（上述加权平均净资产收益率以扣除非常性损益后孰低为准），2019 年归属于母公司净利润 38,007,436.07 元（上述净利润以扣除非常性损益后孰低为准），2019 年加权平均净资产收益率为 14.87%（上述加权平均净资产收益率以扣除非常性损益后孰低为准）。

综上所述，公司符合精选层标准“（一）市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%”。

发行人不存在《分层管理办法》第十七条规定的不得进入精选层的情形。

发行人最近一年的净利润和营业收入对关联方或者有重大不确定性的客户不存在重大依赖，不是主要来自合并报表范围以外的投资收益，对税收优惠、政府补助等非经常性损益不存在较大依赖。

综上所述，保荐机构认为德源药业符合向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的相关要求。

第六节 发行的股票符合精选层挂牌条件的说明

一、本次发行符合《公司法》规定的发行程序

经保荐机构逐项核查，本次发行的发行程序如下：

（一）发行人董事会审议了有关发行挂牌的议案

2020年2月20日，公司召开第二届董事会第十一次会议，审议通过了《关于公司拟申请在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的议案》、《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及其使用可行性的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌相关事宜的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票前滚存利润分配政策的议案》、《关于聘请公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌中介机构的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年股东分红回报规划的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年内稳定股价措施的预案〉的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌摊薄即期回报的填补措施及相关承诺的议案》、《关于公司公开发行股票说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形之回购承诺事项及相应约束措施的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署募集资金三方监管协议的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的公司章程的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的相关制度的议案》、《关于提议召开公司2020年第一次临时股东大会的议案》。

2020年8月23日，公司召开第二届董事会第十四次会议，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》、《关于延长公司申请公开发行股票并在精选层挂牌决议有效期及股东大会授权有效期的议案》、《关于提议召开公司2020年第三次临时股东大会的议案》。

(二) 发行人股东大会对本次发行与挂牌相关事项的批准与授权

2020年3月10日，公司召开2020年第一次临时股东大会，审议通过了《关于公司拟申请在全国中小企业股份转让系统向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌的议案》、《关于公司申请向不特定合格投资者公开发行股票募集资金投资项目及其使用可行性的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会办理公司申请向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌相关事宜的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票前滚存利润分配政策的议案》、《关于聘请公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌中介机构的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年股东分红回报规划的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后三年内稳定股价措施的预案〉的议案》、《关于公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌摊薄即期回报的填补措施及相关承诺的议案》、《关于公司公开发行股票说明书存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏情形之回购承诺事项及相应约束措施的议案》、《关于设立募集资金专项账户并签署募集资金三方监管协议的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的公司章程的议案》、《关于制定公司股票在精选层挂牌后适用的相关制度的议案》。

2020年9月9日，公司召开2020年第三次临时股东大会，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》、《关于延长公司申请公开发行股票并在精选层挂牌决议有效期及股东大会授权有效期的议案》。

2020年12月4日，公司第五次临时股东大会审议通过了《关于进一步明确公司申请股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌发行方案的议案》、《关于制定〈公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌后一个月内稳定股价措施的预案〉的议案》。

二、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

经保荐机构逐项核查，发行人符合《证券法》规定的公司公开发行新股的条件：

（一）发行人具备健全且运行良好的组织机构

经保荐机构核查，发行人已依法建立了股东大会、董事会、监事会、董事会秘书等公司治理体系。发行人历次股东大会召集、召开符合法定程序，表决内容合法、合规。董事会由9名董事组成，监事会由3名监事组成，其中1名是由职工代表选任的监事。公司董事、监事人数及资格均符合法定要求。同时发行人对总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员的分工授权合理，与其业务分工、职责相匹配。综上，发行人具备健全且运行良好的组织机构。

（二）发行人具有持续经营能力，财务状况良好

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天健审[2018]1141号”、“天健审[2019]1028号”、“天健审[2020]1138号”、“天健审[2020]9228号”标准无保留意见的《审计报告》，并经保荐机构核查，发行人最近三年及一期连续盈利，公司经营业绩稳定，财务状况良好，管理层稳定，公司所在的行业不存在重大不利变化，公司具有持续经营能力。

（三）发行人最近三年及一期财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为

经核查，发行人最近三年及一期会计基础工作规范，对各项交易及事项的会计处理编制了有关会计凭证，且最近三年及一期的财务报表已经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计意见为标准无保留意见。此外，根据工商、税务、环保、社会保障等政府部门出具的证明文件，通过互联网检索相关信息，查阅发行人财务相关资料，并经保荐机构适当核查，发行人最近三年及一期的财务会计文件无虚假记载，也无其他重大违法行为。

（四）符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件

经核查，发行人符合中国证监会颁布的《非上市公众公司监督管理办法》第五十五条规定的公开发行的条件：

- 1、发行人具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，最近3年财务会计文件无虚假记载；
- 3、发行人依法规范经营，最近3年内，公司及其控股股东、实际控制人不

存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为，最近 12 个月内未受到中国证监会行政处罚。

三、本次证券发行符合《精选层挂牌规则》规定的发行条件

保荐机构依据《精选层挂牌规则》的相关规定，对发行人是否符合向不特定合格投资者公开发行股票的条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十一条的规定

经核查，发行人股票于 2015 年 7 月 14 日起在全国股份转让系统挂牌公开转让。2016 年 6 月发行人进入创新层至今。因此，发行人为在全国股转系统连续挂牌满十二个月的创新层挂牌公司，符合《精选层挂牌规则》第十一条的规定。

（二）发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十二条的规定

1、发行人满足《非上市公众公司监督管理办法》第五十五条规定的公开发行股票的相关条件

2、发行人满足《分层管理办法》第十五条第（一）项规定的市值条件

2020 年 8 月 23 日，发行人召开第二届董事会第十四次会议，2020 年 9 月 9 日，公司召开 2020 年第三次临时股东大会，审议通过了《关于进一步明确公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之定价方式及发行价格的议案》，其中明确约定本次发行底价为 18.30 元/股，若按照发行后最低股本数测算（公司发行后股本为 6,078.80 万股），公司最低发行市值为 11.12 亿元。

综上，发行人满足《分层管理办法》第十五条第（一）项规定的市值标准。

3、发行人满足《分层管理办法》第十五条“（一）市值不低于 2 亿元，最近两年净利润均不低于 1,500 万元且加权平均净资产收益率平均不低于 8%，或者最近一年净利润不低于 2,500 万元且加权平均净资产收益率不低于 8%”的标准。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的“天健审[2019]1028 号”、“天健审[2020]1138 号”标准无保留意见的《审计报告》，公司 2018 年归属于母公司净利润 30,196,126.07 元（上述净利润以扣除非常性损益后孰低为准），2018 年加

权平均净资产收益率为 13.63%（上述加权平均净资产收益率以扣除非常性损益后孰低为准），2019 年归属于母公司净利润 38,007,436.07 元（上述净利润以扣除非常性损益后孰低为准），2019 年加权平均净资产收益率为 14.87%（上述加权平均净资产收益率以扣除非常性损益后孰低为准）。

4、发行人满足《分层管理办法》第十六条规定

经核查，德源药业 2020 年 6 月末归属于母公司所有者的股东权益 30,130.73 万元，即最近一年期末净资产不低于 5000 万元；拟公开发行股份数量预计不少于 100 万股且不超过 1,519.70 万股，发行对象预计不低于 100 人；公开发行后公司股本总额 6,078.80 万股，即公开发行后公司股本总额不少于 3000 万元；截止 2020 年 9 月 30 日，发行人股东人数 196 人，公开发行后公众股东持股比例预计超过 25%，预计股东人数将超过 200 人；德源药业符合《分层管理办法》第十六条的有关规定。

5、发行人不存在《分层管理办法》第十七条规定的不得进入精选层的情形核查

（1）经核查，发行人、发行人的控股股东、实际控制人最近三年及一期内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪；不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为；

（2）发行人、发行人的控股股东、实际控制人、发行人的董事、监事、高级管理人员最近 12 个月内不存在被中国证监会及其派出机构采取行政处罚或因证券市场违法违规行为受到全国股转公司等自律监管机构公开谴责的情形；

（3）发行人或其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会及其派出机构立案调查，尚未有明确结论意见的情形；发行人或其控股股东、实际控制人不存在被列入失信被执行人名单且情形尚未消除的情形；发行人不存在未按照全国股转公司规定在每个会计年度结束之日起 4 个月内编制并披露年度报告，或者未在每个会计年度的上半年结束之日起 2 个月内编制并披露半年度报告的情形；

（4）发行人最近三年及一期财务会计报告不存在被会计师事务所出具非标

准审计意见的审计报告的情形；

(5) 发行人不存在中国证监会和全国股转公司所规定的，对挂牌公司经营稳定性、直接面向市场独立持续经营的能力具有重大不利影响，或者存在挂牌公司利益受到损害等其他情形。

综上，发行人不存在《分层管理办法》十七条规定的不得进入精选层的情形。

6、发行人不存在违规担保、资金占用及表决权差异安排的核查

经核查，发行人不存在违规对外担保、资金占用或者其他权益被控股股东、实际控制人严重损害情形，也不具有表决权差异安排。

(三) 发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十四条的规定

经核查，发行人在全国股转公司挂牌之时，华泰证券股份有限公司为发行人的推荐挂牌并持续督导主办券商；2016年12月20日，发行人主办券商变更为华泰联合证券有限责任公司，2020年5月26日，发行人主办券商变更为开源证券，至今开源证券一直担任发行人的主办券商。

发行人已经聘请其主办券商开源证券担任保荐机构，开源证券具备保荐机构资格，满足《精选层挂牌规则》第十四条的规定。

(四) 发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十五条的规定

经核查，发行人已经聘请其主办券商开源证券担任承销机构，开源证券具备证券承销业务资格，满足《精选层挂牌规则》第十五条的规定。

(五) 发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十六条的规定

经核查，发行人股票停复牌、内幕信息知情人登记与报备等事项，已经按照全国股转公司有关规定办理，满足《精选层挂牌规则》第十六条的规定。

(六) 发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十七条的规定

经核查，发行人控股股东、实际控制人及其亲属以及本次发行前直接持有10%以上股份的股东或虽未直接持有但可实际支配10%以上股份表决权的相关主体已经出具承诺，其持有或控制的股票，自在精选层挂牌之日起十二个月内不得转让或委托他人代为管理。如在发行过程中，涉及其他投资者参与战略配售，

该战略投资者取得的股票自在精选层挂牌之日起六个月内不得转让或委托他人代为管理。

综上，发行人满足《精选层挂牌规则》第十七条的规定。

（七）发行人本次发行符合《精选层挂牌规则》第十八条的规定

经核查，发行人及相关主体在中国证监会作出核准决定及按照全国股转公司有关规定披露招股文件前，未采取任何公开或变相公开方式进行股票推介活动，也未通过其他利益关联方或委托他人进行相关活动。

综上所述，保荐机构认为：发行人符合《精选层挂牌规则》规定的发行条件。

第七节 保荐机构不存在可能影响公正履行保荐职责的情况的说明

开源证券作为发行人的挂牌保荐机构，截至 2020 年 9 月 30 日：

（一）开源证券作为保荐机构，开源证券自身及开源证券下属子公司不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有开源证券及开源证券下属子公司股份的情况；

（三）开源证券的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况；

（四）开源证券及其控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方之间不存在相互持股的情况、相互提供担保或融资的情况。

（五）开源证券与发行人之间不存在其他影响保荐人独立性的关联关系。

综上，保荐机构不存在可能影响公正履行保荐职责的情况。

第八节 保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

(一) 开源证券已按照法律法规和中国证监会及股份转让系统的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

(二) 根据法律法规和中国证监会及股份转让系统的相关规定，开源证券作出如下承诺：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、全国股转系统有关证券发行挂牌的相关规定；

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

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

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

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

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

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

8、自愿接受中国证监会依照《非上市公众公司监督管理办法》采取的监管措施；

9、自愿接受全国股转公司依照《全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行保荐业务管理细则（试行）》采取的监管措施；

10、中国证监会、全国股转公司规定的其他事项。

（三）开源证券承诺，自愿按照《证券发行上市保荐业务管理办法》、《非上市公众公司监督管理办法》的规定，自证券公开发行之日起持续督导发行人履行规范运作、信守承诺、信息披露等义务。

（四）开源证券承诺，将遵守法律、行政法规和中国证监会对推荐证券挂牌的规定，接受全国股转公司的自律管理。

第九节 持续督导期间的工作安排

保荐人持续督导期间为公开发行完成后当年剩余时间及其后 2 个完整会计年度。保荐机构在持续督导期间工作安排如下：

（一）事前审阅发行人信息披露文件及向中国证监会和全国股转公司提交的其他文件；

（二）督促发行人建立健全并有效执行信息披露制度，发布风险揭示公告；

（三）督促发行人或其控股股东、实际控制人信守承诺，持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项；

（四）督促发行人建立健全并有效执行公司治理、内部控制等各项制度：

1. 对发行人发生的关联交易、对外担保、变更募集资金用途，以及其他可能影响持续经营能力、控制权稳定的风险事项发表意见；

2. 对发行人发生的资金占用、关联交易显失公允、违规对外担保、违规使用募集资金及其他可能严重影响公司和投资者合法权益的事项开展专项现场核查；

3. 就发行人存在的重大违法违规行为和其他重大事项及时向全国股转公司报告；

（五）中国证监会和全国股转公司规定或者保荐协议约定的其他职责。

第十节 保荐机构和相关保荐代表人的联系地址、电话和其他通讯方式

保荐机构（主承销商）：开源证券股份有限公司

法定代表人：李刚

保荐代表人：张姝、吴珂

联系地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835

第十一节 保荐机构认为应当说明的其他事项

一、关于发行人经营稳定性的核查意见

(一) 主营业务情况

发行人主营业务为内分泌治疗药物研发、生产、销售，目前公司拥有成品药注册批件 10 个，原料药注册批件 2 个，另有 3 个原料药批准在上市制剂中使用。公司在售产品 6 个，涉及糖尿病、高血压以及周围神经疾病等治疗领域，主要产品有：“瑞彤”（盐酸吡格列酮片）、“唐瑞”（那格列奈片）、“复瑞彤”（吡格列酮二甲双胍片）、“波开清”（坎地氢噻片）、盐酸二甲双胍缓释片以及甲钴胺胶囊。

报告期内，发行人主营业务未发生过变更。

(二) 控制权变动情况

发行人报告期内，实际控制人始终为李永安、陈学民、徐维钰、任路、徐根华、范世忠、郑家通、张作连、徐金官、何建忠及孙玉声 11 名自然人股东，未发生过变更。

(三) 董事、高级管理人员变化情况

发行人最近二十四个月董事变化情况为：

2019 年 11 月 19 日，公司召开 2019 年第一次临时股东大会选举周建平、周伟澄、王玉春为公司独立董事，公司董事会成员由 6 人增加至 9 人。公司新增三名独立董事，系为了建立和完善独立董事制度，完善公司内部治理，不构成重大不利变化。

发行人最近二十四个月高级管理人员未发生变化。

综上所述，公司的董事、高级管理人员变化不构成重大不利变化，不会对本次发行及挂牌构成重大障碍。

二、关于发行人的业务、主要资产和核心技术的权属、主要股东所持股份的权属

（一）发行人的主营业务及主要服务

发行人主营业务为内分泌治疗药物研发、生产、销售，目前公司拥有成品药注册批件 10 个，原料药注册批件 2 个，另有 3 个原料药批准在上市制剂中使用。公司在售产品 6 个，涉及糖尿病、高血压以及周围神经疾病等治疗领域，主要产品有：“瑞彤”（盐酸吡格列酮片、原国家 1 类新药）；“唐瑞”（那格列奈片、原国家 2 类新药）；“复瑞彤”（吡格列酮二甲双胍片、原国家 3 类新药、国家科技部、环保部、商务部、质检总局认定的国家重点新产品）；“波开清”（坎地氢噻片、原国家 3 类新药）；盐酸二甲双胍缓释片以及甲钴胺胶囊。

发行人的主营业务、主要产品或服务、用途及其商业模式明确、具体。

（二）发行人的主要资产

发行人的资产中存在权属瑕疵的情况如下：

截至报告期末，公司尚有部分房产权属证明未办理，系员工食堂及门卫传达室等建筑物，截至 2020 年 6 月 30 日，上述资产账面价值合计 687,084.16 元，占当期总资产 1.71%，虽然上述房屋建筑物非公司主要生产用房，且占公司总资产比例较小，但未来有可能存在因产证未及时办理被拆除的风险。

发行人的主要资产不存在权属瑕疵。

综上所述，对发行人主要业务有重大影响的土地使用权、房屋所有权、生产设备、专利、商标和著作权等不存在对发行人持续经营能力构成重大不利影响的权属纠纷。

（三）发行人控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持有的发行人股份不存在重大权属纠纷

发行人的控股股东、实际控制人为李永安、陈学民、徐维钰、任路、徐根华、范世忠、郑家通、张作连、徐金官、何建忠及孙玉声 11 名自然人股东，上述人员持股比例较为稳定，不存在重大变化，且不存在重大权属纠纷。

三、关于发行人关联方、关联交易情况的核查意见

经核查，发行人关联方认定完整，关联交易披露内容披露完整，且履行了必要审议程序，关联交易均具备必要性、合理性，且价格公允。不会对发行人独立性产生不利影响。

发行人报告期内关联交易均已履行了的必要的关联交易决策制度。

四、关于发行人进入精选层前的公司章程及董事、监事、高级管理人员构成等公司治理衔接准备事项的核查意见

经核查，发行人申报时提交的《公司章程（草案）》内容符合《公司治理规则》关于精选层挂牌公司的要求，对利润分配、投资者关系管理、独立董事、累积投票等内容在《公司章程（草案）》中予以明确或者单独制定规则。

发行人申报时的董事、监事、高级管理人员（包括董事会秘书和财务负责人）应当符合《公司治理规则》规定的任职要求，并符合精选层挂牌公司董事兼任高级管理人员的人数比例、董事或高级管理人员的亲属不得兼任监事的相关要求。公司设独立董事三名，其中一名为会计专业人士。公司独立董事符合任职要求。

五、关于发行人最近一年的净利润和营业收入对关联方或者有重大不确定性的客户是否存在重大依赖；是否主要来自合并报表范围以外的投资收益；对税收优惠、政府补助等非经常性损益是否存在较大依赖的核查意见

发行人最近一年的净利润为 4,686.72 万元，营业收入为 31,015.19 万元，报告期内的关联销售商品/提供劳务或服务情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
江苏中金玛泰医药包装有限公司	采购包装物	66.41	99.18	83.01	76.64
占当期营业成本比例		2.13%	1.94%	1.91%	2.07%

公司向关联方江苏中金玛泰医药包装有限公司独家采购铝箔、冷成型材料、复合膜，用于药品生产，除此之外，公司药品内包装的铝箔等无其他供应商。选

择该供应商的主要原因在于：中金玛泰与公司同处于连云港市经济技术开发区内，距离较近，能够保证及时供货，物流成本较低；此外，中金玛泰产品质量可靠、付款方式合理、产品价格公允，是公司产品的合格供应商，此项关联交易是必要的。

采购价格系双方在参考同类产品市场价格的基础上协商定价，公司采购价格与市场行情一致，与中金玛泰销售给其他公司价格不存在差异。

公司从中金玛泰采购量占中金玛泰销售量的比例微小，同时占公司营业成本也较小，双方不存在利用关联交易进行利益输送，公司对中金玛泰不存在重大依赖。

报告期内，发行人前五大客户销售情况如下：

单位：万元

期间	客户名称	金额	占收入总额的比例
2020年1-6月	国药控股股份有限公司	4,674.85	24.24%
	南京医药股份有限公司	2,096.57	10.87%
	上海医药集团股份有限公司	1,726.98	8.96%
	鹭燕医药股份有限公司	1,507.57	7.82%
	华润医药商业集团有限公司	1,470.35	7.62%
	合计	11,476.31	59.51%
2019年度	国药控股股份有限公司	7,642.48	24.64%
	上海医药集团股份有限公司	3,124.99	10.08%
	南京医药股份有限公司	2,820.60	9.09%
	华润医药商业集团有限公司	2,351.67	7.58%
	鹭燕医药股份有限公司	1,858.71	5.99%
	合计	17,798.45	57.39%
2018年度	国药控股股份有限公司	5,719.67	22.34%
	上海医药集团股份有限公司	2,850.51	11.13%
	南京医药股份有限公司	2,336.33	9.12%
	华润医药商业集团有限公司	2,224.71	8.69%
	鹭燕医药股份有限公司	1,781.43	6.96%
	合计	14,912.65	58.24%
2017年度	国药控股股份有限公司	5,583.31	23.18%

	上海医药集团股份有限公司	2,897.99	12.03%
	南京医药股份有限公司	2,252.84	9.35%
	华润医药商业集团有限公司	1,974.25	8.20%
	浙江英特集团股份有限公司	1,488.67	6.18%
	合计	14,197.06	58.95%

报告期内，公司对前五大客户的销售额占当期营业收入的比重分别为 58.95%、58.24%、57.39% 及 59.51%，因此，发行人净利润和营业收入不存在对有重大不确定性的客户的重大依赖。

报告期内，发行人不存在来自合并报表范围以外的投资收益。

发行人非经常性损益对净利润的影响分析如下：

单位：元

项目	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
归属于母公司股东的净利润	34,895,049.68	46,867,199.42	35,942,171.03	33,474,665.95
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	32,905,448.67	38,007,436.07	30,196,126.07	30,403,895.58
归属于母公司股东的非经常性损益净额占归属于母公司股东的净利润的比例	5.70%	18.90%	15.99%	9.17%

2020 年 1-6 月、2019 年度、2018 年度、2017 年度归属于母公司股东的非经常性损益分别为 198.96 万元、885.98 万元、574.60 万元和 307.08 万元，占公司各期归属于母公司股东的净利润的比例分别为 5.70%、18.90%、15.99% 和 9.17%。2018 年、2019 年公司非经常性损益占比较大，主要原因系公司收到科技发展金等政府补助。2020 年 1-6 月，公司非经常性损益较小，公司非经常性损益对净利润实际影响较小。因此，发行人净利润和营业收入不存在对税收优惠、政府补助等非经常性损益的较大依赖。

第十二节 中国证监会和全国股转公司要求的其他内容

无其他应当说明的内容。

第十三节 保荐机构对本次股票挂牌的推荐结论

保荐机构开源证券股份有限公司认为，发行人江苏德源药业股份有限公司申请其股票在精选层挂牌符合《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《全国中小企业股份转让系统股票向不特定合格投资者公开发行并在精选层挂牌规则（试行）》及《全国中小企业股份转让系统分层管理办法》等法律、法规的规定，发行人股票具备在全国中小企业股份转让系统精选层挂牌的条件，同意推荐发行人在全国中小企业股份转让系统精选层挂牌。

（以下无正文）

(本页无正文,为《开源证券股份有限公司关于江苏德源药业股份有限公司向不特定合格投资者公开发行股票并在精选层挂牌之挂牌推荐书》之签章页)

项目协办人: 王军军
王军军

保荐代表人: 张姝 吴珂
张 姝 吴 珂

内核负责人: 华央平
华央平

保荐业务负责人: 毛剑锋
毛剑锋

保荐业务部门负责人: 毛剑锋
毛剑锋

保荐机构法定代表人: 李刚
李刚

