

海通证券股份有限公司
关于湖南恒昌医药集团股份有限公司
首次公开发行股票并在创业板上市
之

发行保荐书

保荐机构（主承销商）



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

（上海市广东路 689 号）

二〇二二年六月

声 明

本保荐机构及保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（下称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（下称“《证券法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》（下称“《保荐管理办法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（下称“《注册管理办法》”）、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（下称“《上市规则》”）等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（下称“中国证监会”）、深圳证券交易所的规定，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发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。

目 录

第一节 本次证券发行基本情况	3
一、本次证券发行保荐机构名称	3
二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况	3
三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员	3
四、本次保荐的发行人情况	4
五、本次证券发行类型	4
六、本次证券发行方案	4
七、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明	5
八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见	5
第二节 保荐机构承诺事项	9
第三节 对本次证券发行的推荐意见	10
一、本次证券发行履行的决策程序	10
二、发行人符合创业板定位的说明	10
三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件	23
四、本次证券发行符合《注册管理办法》规定的发行条件	24
五、发行人私募投资基金备案的核查情况	28
六、发行人审计截止日后经营状况的核查结论	29
七、发行人存在的主要风险	29
八、发行人市场前景分析	34
九、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	38
十、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论	39
附件：	40
《海通证券股份有限公司关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人专项授权书》	40

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行保荐机构名称

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“本保荐机构”）

二、保荐机构指定保荐代表人及保荐业务执业情况

本保荐机构指定马逸骁、方军担任湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市（以下简称“本次发行”）的保荐代表人。

马逸骁：本项目保荐代表人，海通证券股份有限公司投资银行部副总裁，暨南大学管理学硕士，会计专业，注册会计师（非执业）。自2017年开始从事投资银行工作，曾先后参与了永新光学（603297）、南极光（300940）等IPO项目的申报工作；崇德科技、播恩集团、星昊医药的改制辅导工作；艾迪精密（603638）非公开发行股票再融资工作；中天金融（000540）的重大资产重组工作。

方军：本项目保荐代表人，海通证券股份有限公司投资银行部总监，西南财经大学管理学硕士，财务管理专业，注册会计师（非执业）。曾先后参与信质电机（002664）、多喜爱（002761）、楚源高新、同兴达（002845）、英搏尔（300681）、万里马（300591）、湖南茶业、新城市（300778）、华达通的改制或IPO申报工作，万里马（300591）可转债及向特定对象发行股票、长城电工（600192）非公开发行、同益股份（300538）向特定对象发行股票等再融资工作，宇顺电子（002289）等并购重组工作。

三、保荐机构指定的项目协办人及其他项目人员

1、项目协办人及其保荐业务执业情况

本保荐机构指定汪玉宁为本次发行的项目协办人。

汪玉宁：本项目协办人，海通证券股份有限公司深圳投资银行部副总裁，中南财经政法大学法学硕士，具备国家法律职业资格，注册会计师（非执业）。主要参与的项目包括：新城市（300778）、南极光（300940）、深圳新星（603978）等IPO项目；崇德科技、华达通、播恩集团、湘江电缆等拟IPO项目；新城市（300778）可转债、深圳新星（603978）可转债、同益股份（300538）向特定对

象发行股票、万里马（300591）可转债等再融资项目。

2、项目组其他成员

本次发行项目组的其他成员：龚思琪、胡谦、蔡伟霖、吴武辉、陈威、赵皓宇、姚子聪。

四、本次保荐的发行人情况

中文名称	湖南恒昌医药集团股份有限公司
英文名称	Hunan Heng Chang Pharmaceutical Group Co., Ltd.
注册资本	36,000.00 万元人民币
法定代表人	江璿
有限公司成立日期	2015 年 1 月 20 日
股份公司成立日期	2020 年 9 月 1 日
公司住所	湖南省长沙市开福区青竹湖街道金盆丘安置小区综合办公楼一层至六层
邮政编码	410201
电话号码	0731-86399621
传真号码	0731-86399621
互联网网址	www.hcyy.com
电子信箱	hczqb@hcyy.com
负责信息披露和投资者关系的部门	证券事务部
证券事务部负责人	宋勤知
证券事务部电话号码	0731-86399621

五、本次证券发行类型

首次公开发行股票并在创业板上市。

六、本次证券发行方案

发行股票种类	人民币普通股（A 股）
每股面值	1.00 元/股
每股发行价格	【】元
拟发行数量	不低于 4,001.00 万股（含本数）
发行股数占发行后总股本比例	不低于发行后总股本的 10%
发行新股数量	不低于 4,001.00 万股（含本数）

股东公开发售股份数量	不适用
拟公开发售股份的股东情况	不适用
发行主体	由公司公开发行新股
发行方式	采用网下向询价对象询价配售和网上资金申购定价发行相结合的方式或采用证券监管部门认可的其他发行方式
发行对象	本次发行对象为符合资格的询价对象和在深圳证券交易所人民币普通股（A 股）证券账户上开通创业板股票交易权限的符合资格的自然人、法人及其他机构（国家法律、行政法规、所适用的其他规范性文件及公司须遵守的其他监管要求所禁止者除外），中国证监会或深圳证券交易所另有规定的，按照其规定处理

七、保荐机构是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

1、本保荐机构除按照交易所相关规定，安排相关子公司参与发行人本次发行战略配售以外，本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者通过参与本次发行战略配售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；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

3、本保荐机构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；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

八、保荐机构对本次证券发行上市的内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序

海通证券对本次发行项目的内部审核经过了立项评审、申报评审及内核三个阶段。

1、立项评审

本保荐机构以保荐项目立项评审委员会（以下简称“立项评审会”）方式对

保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否批准立项。具体程序如下：

（1）凡拟由海通证券作为保荐机构向中国证监会、深圳证券交易所推荐的证券发行业务项目，应按照《海通证券股份有限公司保荐项目立项评审实施细则》之规定进行立项。

（2）项目组负责制作立项申请文件，项目组的立项申请文件应经项目负责人、分管领导同意后报送质量控制部；由质量控制部审核出具审核意见并提交立项评审会审议；立项评审会审议通过后予以立项。

（3）获准立项的项目应组建完整的项目组，开展尽职调查和文件制作工作，建立和完善项目尽职调查工作底稿。

2、申报评审

本保荐机构以保荐项目申报评审委员会（以下简称“申报评审会”）方式对保荐项目进行审核，评审会委员依据其独立判断对项目进行表决，决定项目是否提交公司内核。具体程序如下：

（1）项目组申请启动申报评审程序前，应当完成对现场尽职调查阶段工作底稿的获取和归集工作，并提交质量控制部验收。底稿验收通过的，项目组可以申请启动申报评审会议审议程序。

（2）项目组在发行申请文件制作完成后，申请内核前，需履行项目申报评审程序。申报评审由项目组提出申请，并经保荐代表人、分管领导审核同意后提交质量控制部，由质量控制部审核出具审核意见并提交申报评审会审议。

（3）申报评审会审议通过的项目，项目组应及时按评审会修改意见完善发行申请文件，按要求向内核部报送内核申请文件并申请内核。

3、内核

内核部为本保荐机构投资银行类业务的内核部门，并负责海通证券投资银行类业务内核委员会（以下简称“内核委员会”）的日常事务。内核部通过公司层面审核的形式对投资银行类项目进行出口管理和终端风险控制，履行以公司名义对外提交、报送、出具或披露材料和文件的最终审批决策职责。内核委员会通过

召开内核会议方式履行职责，决定是否向中国证监会、深圳证券交易所推荐发行人股票、可转换债券和其他证券发行上市，内核委员根据各自职责独立发表意见。具体工作流程如下：

（1）投资银行业务部门将申请文件完整报送内核部门，材料不齐不予受理。应送交的申请文件清单由内核部门确定。

（2）申请文件在提交内核委员会之前，由内核部门负责预先审核。

（3）内核部门负责将申请文件送达内核委员，通知内核会议召开时间，并由内核委员审核申请文件。

（4）内核部门根据《海通证券股份有限公司投资银行类项目问核制度》进行问核。

（5）召开内核会议，对项目进行审核。

（6）内核部门汇总整理内核委员审核意见，并反馈给投资银行业务部门及项目人员。

（7）投资银行业务部门及项目人员回复内核审核意见并根据内核审核意见进行补充尽职调查（如需要），修改申请文件。

（8）内核部门对内核审核意见的回复、落实情况进行审核。

（9）内核委员独立行使表决权并投票表决，内核机构制作内核决议，并由参会内核委员签字确认。

（10）内核表决通过的项目在对外报送之前须履行公司内部审批程序。

（二）内核委员会意见

2021年9月10日，本保荐机构内核委员会就湖南恒昌医药集团股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市项目召开了内核会议。7名内核委员会经过投票表决，认为发行人申请文件符合有关法律、法规和规范性文件中关于首次公开发行股票并在创业板上市的相关要求，同意推荐发行人股票发行上市。

因申报基准日调整，2021年12月21日，本保荐机构内核委员会就湖南恒昌医药集团股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市项目再次召开

了内核会议。经内核委员会经过投票表决，认为发行人申请文件符合有关法律、法规和规范性文件中关于首次公开发行股票并在创业板上市的相关要求，同意推荐发行人股票发行上市。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构承诺：

一、本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会及深圳证券交易所的规定，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，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定；

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本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、保证保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《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；

9、中国证监会规定的其他事项。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、本次证券发行履行的决策程序

本保荐机构对发行人本次发行履行决策程序的情况进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行已履行了《公司法》《证券法》及《注册管理办法》等中国证监会及深圳证券交易所规定的决策程序，具体情况如下：

（一）董事会审议过程

2021年8月21日，发行人召开第一届董事会第十二次会议，会议审议并通过了《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》以及《关于提请股东大会授权董事会办理公司首次公开发行股票并在创业板上市有关事宜的议案》等议案。

2021年11月29日，发行人召开第一届董事会第十五次会议，会议审议通过了《关于调整公司申请首次公开发行股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》，对发行人本次发行上市的发行股票规模进行了调整。

（二）股东大会审议过程

2021年9月6日，发行人召开2021年第六次临时股东大会，会议审议并通过了《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》以及《关于授权董事会办理公司首次公开发行股票并在创业板上市有关事宜的议案》等议案。

2021年12月15日，发行人召开2021年第九次临时股东大会，会议审议通过了《关于调整公司申请首次公开发行股票并在深圳证券交易所创业板上市的议案》，对发行人本次发行上市的发行股票规模进行了调整。

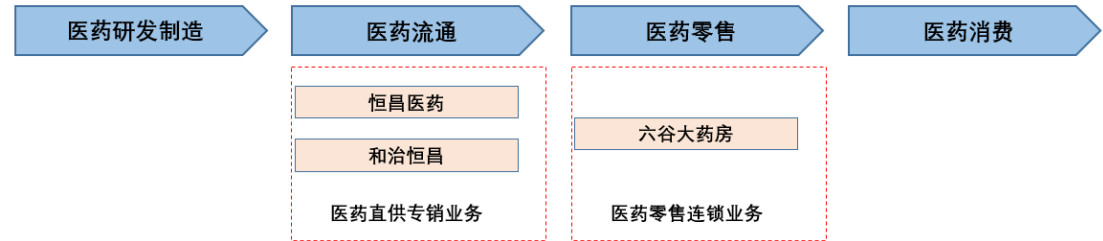
二、发行人符合创业板定位的说明

（一）发行人是否符合创业板行业范围的核查情况

发行人是一家专注于服务中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构的医药流通企业。公司主要从事医药流通及零售连锁业务，专注于为中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构提供优质平价的医药产品及综合服务。

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），公司所处行业属于 F 门类“批发和零售业”，其中，医药直供专销业务属于 51 大类“批发业”下的 515 中类“医药及医疗器材批发”；医药零售业务属于 52 大类“零售业”下的 525 中类“医药及医疗器材专门零售”。根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所处行业为“批发和零售业”（F），其中医药直供专销业务属于细分行业“批发业”（F51）；医药零售业务属于细分行业“零售业”（F52）。

我国医药产业链主要包括医药研发制造、医药流通、医药零售等环节，公司主要业务在医药产业链中的环节如下所示：



发行人所处行业不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》（深证上〔2020〕506 号）第四条中规定的“（一）农林牧渔业；（二）采矿业；（三）酒、饮料和精制茶制造业；（四）纺织业；（五）黑色金属冶炼和压延加工业；（六）电力、热力、燃气及水生产和供应业；（七）建筑业；（八）交通运输、仓储和邮政业；（九）住宿和餐饮业；（十）金融业；（十一）房地产业；（十二）居民服务、修理和其他服务业。”

经核查，保荐机构认为：发行人所属行业符合创业板行业定位。

（二）发行人是否依靠创新、创造、创意开展生产经营的核查情况

1、发行人核心竞争力及与同行业对比情况

建立覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度,完善以基层医疗卫生服务网络为基础的医疗服务体系是中共中央、国务院发布的《关于深化医药卫生体制改革的意见》的重要战略目标。

国务院发布的《“健康中国 2030”规划纲要》《乡村振兴战略规划（2018—2022 年）》中均指出，推进健康中国建设，推进健康乡村建设，需加强基层医疗卫生服务体系建设，建设遍及城乡的现代医药流通网络，提高基层和边远地区药品供应保障能力。

2022 年 3 月 5 日，国务院总理李克强在《政府工作报告》中指出，要进一步提高医疗卫生服务能力，推动优质医疗资源向市县延伸，提升基层防病治病能力，使群众就近得到更好的医疗卫生服务。

发行人专注于服务基层医药市场，主要客户分布于三、四线城市及县域地区。发行人利用自身供应链整合能力及自有电商平台优势，为客户提供优质、稳定、平价的医药产品采购渠道及综合运营服务支持，最终让广大基层消费者能够获取优质平价的医药产品及综合健康服务，符合国家医疗改革政策以及乡村振兴战略方针。

发行人依托 B2B 商城的直供专销业务模式得到了上游供应商及下游客户的广泛认可。报告期内，发行人业务规模快速增长，经营药品品种数量、合作供应商及注册会员客户数量均大幅提升，产品销售范围实现了全国主要省份基层医药市场的全覆盖。公司核心竞争力主要体现在创新型的直供专销业务模式、成熟的信息系统技术保障、完善的品牌品类体系、销售渠道和高效的供应链整合能力四个方面，具体分析如下：

（1）创新型的直供专销业务模式解决了上下游需求错配，形成了多方共赢的良好生态圈

①基层医药市场零售终端采购需求与上游制药厂商产能存在错配

我国药品终端销售渠道主要由公立医院、零售药店及基层医疗卫生机构构成。其中，单体药店、中小型连锁药店及基层卫生机构是三四线城市及县、乡镇地区医药消费者获得医药产品需求及健康服务的重要渠道，上述主体承担了广大基层医药消费者的医药产品需求及健康服务职能。

A、中小医药零售终端缺乏具有竞争力的采购渠道及选品能力

医药零售终端对于药品品种的需求较多，一个单体药店往往需要数千个品种才能满足消费者的用药需求。一方面，受限于自身采购规模、采购渠道及物流配

送的限制，基层医药市场零售终端往往难以直接与上游制药厂商合作，药品主要来源于当地医药商业公司及医药代理商，多数产品需通过省—市—县（区）多级代理，流通环节多，流通成本高，产品质量参差不齐。另一方面，基层医药市场零售终端比较缺乏完善的品类选择能力及质量控制体系，在用药指导、慢病管理服务方面也缺乏系统化的培训，导致终端消费者难以获取高质量的医药产品服务。

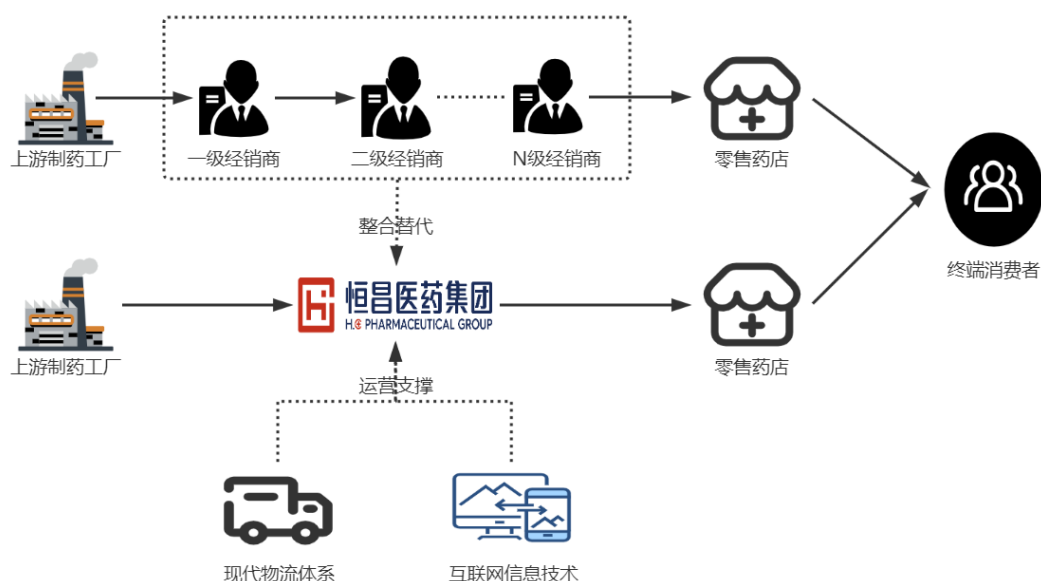
B、上游制药厂商竞争激烈且结构化产能过剩

根据国家药品监督管理局发布的《药品监督管理统计报告（2021 年第三季度）》数据，截至 2021 年 9 月底，全国医药制造企业有效期内《药品生产许可证》共 7,354 个（含中药饮片、医用气体等），平均每家医药制造企业仅拥有 20 个品种左右，单个医药制造企业难以满足下游医药零售行业数千种药品品种齐全度的需求。

而在《药品管理法》修订之前，由于药品生产许可需要与上市许可绑定，药品生产企业存在厂房以及产能重复投资严重、特定品种缺乏等问题，基于服务成本、专业化分工等因素，多数制药厂商难以自建高效的销售网络覆盖下游零售终端，因此往往出现设备产能过剩的现象。

②直供专销业务模式解决了上下游需求错配问题，提升了基层医药市场资源配置效率，形成了多方共赢的良好生态圈

直供专销业务模式下，发行人主要业务流程如下图所示：



依托互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系,发行人创新性地采用了以自有品牌产品为核心的直供专销业务模式,通过整合下游数万家会员客户的药品采购需求,采用自有品牌商标授权的方式直接与上游制药厂商合作,为客户直供品类丰富、优质平价的自有品牌产品,解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户需求错配的行业痛点,减少了医药流通环节,提升了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率。

发行人 2021 年度直供专销业务模式下前十大自有品牌产品与零售连锁渠道同类非自有品牌产品流通效率及采购价格比较如下:

序号	前十自有品牌产品			同类非自有品牌产品		
	产品名称	生产日期至上架日期	客户采购单价	产品名称	生产日期至上架日期	客户采购单价
1	产品 1	98 天	0.193 元/片	产品 A	320 天	0.46 元/片
2	产品 2	75 天	1.44 元/包	-	-	
3	产品 3	44 天	1.25 元/支	产品 B	400 天	1.82 元/支
4	产品 4	60 天	0.542 元/袋	产品 C	78 天	0.84 元/袋
5	产品 5	70 天	0.312 元/袋	产品 D	230 天	0.475 元/袋
6	产品 6	86 天	0.325 元/片	产品 E	375 天	1.4 元/片
7	产品 7	54 天	0.14 元/粒	产品 F	187 天	0.189 元/粒
8	产品 8	62 天	0.19 元/片	产品 G	82 天	0.595 元/片
9	产品 9	50 天	0.532 元/片	产品 H	92 天	0.61 元/片
10	产品 10	123 天	0.1748 元/片	产品 K	205 天	0.55 元/片

注 1: 生产日期为制药厂商生产日期。上架日期系发行人将产品交付给客户, 客户可上架销售的日期;

注 2: 因药品品规不同, 客户采购单价已换算至可比单位价格;

注 3: 报告期内, 发行人未采购非自有品牌的赖氨酸磷酸氢钙颗粒产品。

由上表可知, 发行人前十大自有品牌产品生产日期至上架日期之间间隔明显短于同类非自有品牌产品, 且采购单价低于同类非自有品牌产品。直供专销模式可有效地提升基层医药市场流通效率及资源配置效率, 降低流通成本, 继而及时保障三、四线城市及县域地区等广大基层消费者对基础药品、慢性病药品等医药产品的用药需求。

发行人 2021 年度前十大自有品牌产品建议零售价格与第三方公开市场零售价格比较情况如下:

序号	发行人前十大自有品牌产品			第三方公开市场同类产品		
	产品名称	建议零售价格	零售单位价格	产品名称	零售价格	零售单位价格
1	产品 1	25.8 元/盒	0.43 元/片	产品 A	15.90 元/盒	0.53 元/片
2	产品 2	298 元/盒	5.73 元/包	产品 B	398.00 元/盒	9.95 元/袋
3	产品 3	36 元/盒	2.57 元/支	产品 C	82.00 元/盒	2.05 元/支
4	产品 4	19.6 元/盒	1.63 元/袋	产品 D	15.00 元/盒	1.67 元/袋
5	产品 5	19.8 元/盒	0.83 元/袋	产品 E	26.00 元/盒	1.30 元/袋
6	产品 6	33.5 元/盒	1.40 元/片	产品 F	29.00 元/盒	1.45 元/片
7	产品 7	28 元/盒	0.80 元/粒	产品 G	9.00 元/盒	0.32 元/粒
8	产品 8	29.8 元/盒	0.99 元/片	产品 H	96.00 元/盒	3.43 元/片
9	产品 9	39.6 元/盒	1.32 元/片	产品 K	36.00 元/盒	1.20 元/片
10	产品 10	58 元/盒	0.48 元/片	产品 J	141.00 元/盒	1.41 元/片

注 1：第三方公开市场同类产品数据来源于京东商城，零售价格均为含税价格，建议零售价格不考虑促销、折扣等情形；

注 2：零售单位价格=指导零售价格/药品规格数量，如阿司匹林肠溶片零售单位价格=25.8/（0.1*60）。

由上表可知，发行人前十大自有品牌产品单位建议零售价格整体低于同类别产品第三方公开市场价格，降低了基层消费者的用药负担。

除药品价格外，发行人还通过对下游会员客户进行专业用药指导、慢病管理服务系统性培训，进一步提升其经营能力和服务能力，最终让基层消费者获得优质的医药产品及健康服务。

综上，直供专销模式下，发行人提升了基层医药市场的资源配置效率，将流通中间环节压缩的利润空间与上游制药厂商、下游客户及终端消费者共享，形成了发行人与上游制药企业、下游零售终端及终端消费者之间多方共赢的良好生态圈。

（2）成熟的信息系统技术保障了发行人直供专销业务模式的顺利开展

发行人于 2016 年 9 月取得互联网交易服务资格证书（湘 B20160005），系业内较早推出 B2B 商城并主要通过线上平台进行交易的企业之一。公司通过自主研发的 B2B 商城，高效连接上游医药制药企业与下游零售终端，为合作的药店及基层医疗卫生机构会员提供线上药品采购等一系列服务。

公司实现了 B2B 商城系统、WMS 物流仓储系统、ERP 系统之间的互通，提高

了信息系统整体的运营效率。通过电商平台的订单管理、动态销售情况等模块的数据分析，发行人可以更加及时对信息进行需求识别、收集汇总、整理分析等处理，从而更高效的将优质产品提供给下游会员客户。

同行业可比公司在信息系统技术方面的建设情况如下：

公司	基本情况
百洋医药	建立了商务智能、客户管理系统、电子商务系统等信息系统，数据系统直达经销商终端，实现了对产品流向的直接管控，能够第一时间获取产品市场销售情况的一手数据；通过 ERP 系统、WMS 系统以及 WCS 系统，实现信息、物流、商流的集中控制管理。
漱玉平民	推动智能信息系统、智能仓储物流系统等技术医药流通领域的使用，同时推动“互联网+药品流通”模式，大力发展 B2C 和 O2O 业务。
华人健康	自研 ERP 信息系统，包括供应链管理系统、零售业务管理系统、仓库管理系统和财务管理系统，分别实现总部批发业务管理、零售总部管理、门店管理、仓库管理和财务管理功能
发行人	自主研发的 B2B 商城，可满足公司数万家会员客户提供数千种品类商品的线上采购下单、线上支付、促销活动及会员信息管理服务，以及返利计算、会员渠道管控、营销数据分析等综合服务；通过数据接口，实现与 ERP 系统、WMS 物流系统的互联互通，进一步提高信息决策能力。

由上表可知，发行人采用自主研发的 B2B 商城作为核心业务系统，并与 ERP 系统、WMS 物流系统互联互通，打通了客户下单与货款支付、产品发出、物流跟踪以及财务核算端口，实现了整个业务流程的系统控制。

报告期内，公司信息系统建设方面主要成果如下：

建设项目内容	研发成果及作用	达到目标
B2B 商城(2.0)	①采用微服务架构，支持分布式开发和部署，系统高可用； ②将 ERP 营销和相关能力前置，支持客户自主手机和 PC 在线下单与支付，平台可在线促销、会员销售并与客户互动运营。	完成线上营销平台搭建，会员可 24 小时进行客户认证、在线下单、在线支付、订单查询功能，极大地提升了客户体验，同时因平台与内部核心系统打通，工作效率、商品交付速度均大幅提升。
ERP 系统	①采用金蝶云星空，集团化账务管理，符合 GSP 认证规范，支持客户首营、质量管理、销售订单、库存、资产及财务应收应付、核算、总账、合并报表等能力； ②自建周边系统，如销售订单自动审核规则引擎、快递面单/纸质发票/产检资料等前置服务。	完成 ERP 系统切换上线，同时与 B2B 商城、WMS 仓储系统拉通，将客户从下单到发货的流程打通，实现了核心价值链流程在线，业财合一，有效的保障了财务准确性和业务流畅度。
WMS 系统	①目前分别在重庆、天津、长沙建设三套 WMS 系统，支持出入库、库位、移库、盘点等仓库管理工作； ②系统与 ERP 相连接，从 ERP 获取订	实现了库内作业的规范管理和流水作业，提升了各仓库的作业效率，提升了货品的交付速度和质量。

	单，通过 WMS 系统分拨调度和管理。	
--	---------------------	--

(3) 完善的品牌品类体系及优质销售渠道

相较于大型连锁药店，单体药店、中小型连锁药店等基层医药市场零售终端缺乏系统的运营体系，且自身采购渠道难以获取质量稳定、有盈利能力保障的医药产品品种，市场竞争力较弱。

发行人专注于基层医药市场，坚持以自有品牌产品为核心，向会员客户输送品类丰富、成本可控的优质医药产品。公司充分保护下游会员在当地区域的销售市场及渠道，并通过对下游会员客户持续的运营指导及培训，提升会员客户的经营效率及服务水平。

报告期内，公司经营产品品规数量及下游销售渠道客户数量实现了快速增长，与同行业可比公司对比情况如下：

公司名称	产品品规数量	覆盖零售终端数量
漱玉平民 (贴牌产品)	将 52 个商品许可给上游供应商，近百种品规	截至 2021 年 12 月末，自营零售药店 2,592 家，加盟门店 749 家
华人健康 (代理业务)	截至 2021 年末代理品规 502 个，其中贴牌产品品规数量 409 个，贴牌商标为“福曼医”“国胜”等，贴牌商标 22 个，许可供应商 262 家	2019 年度、2020 年度及 2021 年度，代理业务各期客户数量分别为 11,377 家、13,702 家和 15,070 家
百洋医药 (品牌运营)	迪巧、泌特两个核心品牌系列及武田、哈乐、迈蓝等零售渠道品牌系列，未披露具体品规数量	截至 2021 年 12 月末，公司共有 600 多家经销商
发行人	拥有乐赛仙、佐安堂、初心等核心品牌体系，截至 2021 年 12 月末，拥有医药产品品规 2,187 个，其中自有品牌产品品规 1,747 个	截至 2021 年 12 月末，公司注册会员数 116,697 家，报告期各期活跃客户数量分别 39,153 家、46,322 家和 50,781 家

注：漱玉平民招股说明书未披露授权商标数量及具体产品品种。

公司直供专销业务医药产品以自有品牌为主。截至报告期末，发行人拥有医药产品品规 2,187 个，其中自有品牌产品品规 1,747 个。报告期各期活跃客户数量分别为 39,153 家、46,322 家和 50,781 家。完善的品牌品类体系及数万家活跃的下零售终端系发行人的核心竞争力。

(4) 较强的供应链整合能力可持续保障客户的竞争力

① 严选上游制药企业，源头上把控产品质量

自有品牌产品质量及品牌形象系发行人的核心竞争力，发行人将自有品牌产

品的质量摆在首要位置，公司通过专业的品控团队严格选择上游医药制药企业，保障产品质量的稳定性，并针对自有品牌产品的开发迭代建立了健全的制度保障。公司严选上游制药企业，与石药集团、上药集团、国药集团等多家医药工业百强企业建立了合作关系，从源头上把控公司产品质量。

医药工业百强企业主要合作企业



②现代化仓储设施与第三方物流深度融合，满足客户药品配送时效性的需求

现代物流体系是支撑发行人业务高速发展的关键因素，发行人目前拥有长沙总部仓、华北仓（和治恒昌）、西南仓（重庆恒昌）三大仓储物流基地，配备了全自动输送分拣系统与现代化立体仓库，并利用了中国邮政、顺丰、京东等大型物流公司的物流配送能力，满足了会员客户对药品配送时效性的需求。

③提前布局药品批件与上游制药厂商，保障优质药品供应的持续稳定性

目前公司直供专销模式下的自有品牌药品批件、生产及供应均来源于上游制药企业。随着 2019 年《药品管理法》的修订，MAH 制度将成为药品上市、审批的基本制度及核心制度。相较于原先药品上市许可与生产许可捆绑的模式而言，MAH 制度的出台使得上市许可与生产许可分离，药品注册批件可以与制药厂商分离而单独交易。为进一步保障公司自有品牌产品未来经营的稳定性，相比同行业可比公司，发行人较早地布局了上游医药研发、药品注册批件购买及收购制药厂商，进一步保障自有品牌品种供应的稳定性以及加强对药品质量的把控。

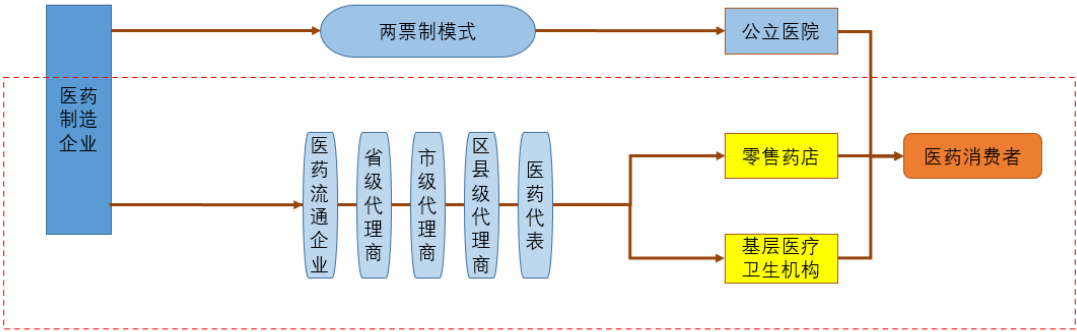
2、发行人业务创新、创造、创意特征

(1) 直供专销的业务模式创新

传统的医药流通业务模式从上游医药制造企业采购药品，然后再批发给下游

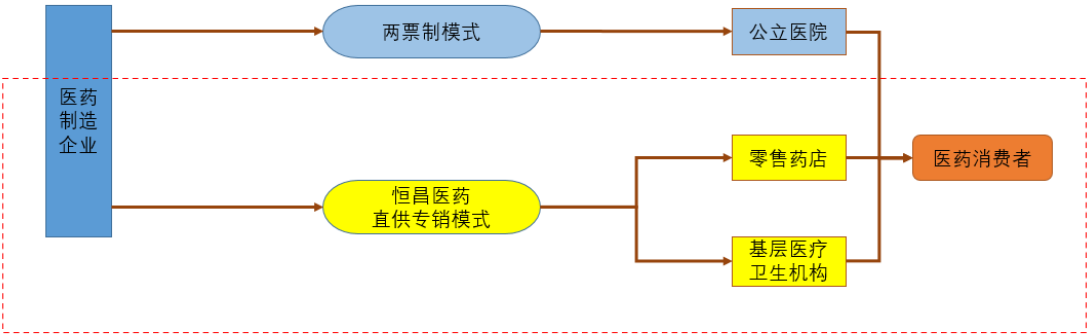
的医药分销企业、医院、药店等，通过交易差价及提供增值服务获取利润，包括医药商业公司、省市县级代理商以及医药代表等多层环节。

传统医药流通示意图：



公司主要服务于中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构。公司通过自有销售团队以会员邀请制的方式与下游客户建立了深入的合作关系，压缩传统医药流通领域的层层中间环节，直接与上游优质制药企业合作，降低采购成本，为会员客户提供优质平价的医药产品。

发行人直供专销模式示意图：



(2) 与互联网信息技术相结合的业态创新

发行人客户主要为中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构，此类客户与大型零售连锁药店相比，通常缺乏规范化的管理和运营系统，也缺乏技术手段精准了解市场需求动态，其采购及营销决策通常依赖经营者的主观判断。发行人通过对销售数据透视分析，对药品销售情况进行实时控制，帮助公司销售人员更好地掌握客户情况，更有针对性地对客户营销其所需产品，实现精准营销。同时，结合整个区域市场的销售数据，该系统有助于掌握区域的需求动态，更具前

瞻性、更科学地为客户发掘产品的采购需求。

(3) 与上下游产业结合的业态创新

发行人直供专销业务模式，药品生产批件均来源于上游制药企业，优质医药品种的稳定供应对公司业务可持续发展较为重要；而下游医药零售终端会员客户是公司的核心竞争力，能否及时了解下游零售客户的需求影响公司未来发展。

近年来，公司为进一步巩固公司直供专销业务的先发优势，在上下游产业进行了相关布局。2018年11月，公司通过设立子公司恒昌新药布局药品研发和药品批件的收购，以期保障药品供应的稳定性；2020年1月，公司通过收购六谷大药房布局医药零售，为公司下游客户打造医药零售标杆样板，以更好的服务直供专销业务体系内的会员客户，巩固公司现有业务竞争壁垒；2021年11月，公司通过收购江右制药布局医药生产领域，为公司业务向上游延伸发展奠定基础。

上述业务布局围绕公司主营业务开展，形成了发行人紧密合作、协同发展的整体业务架构。

经核查，保荐机构认为：发行人依靠创新、创造、创意开展生产经营。

(三) 发行人属于传统产业的，发行人开展生产经营是否与新技术、新产业、新业态、新模式深度融合的核查情况

1、与现代物流体系、信息技术的融合

发行人依托自主研发的 B2B 商城、先进的全自动输送分拣系统与现代化立体仓储物流中心，为客户在供应、品质、仓储、运营、战略各个环节上提供专业服务并建立竞争优势，取得了下游众多会员客户的信任，增强了客户与发行人之间的黏性，使得发行人在较短时间内实现了跨区域的全国发展，也实现了医药流通行业的模式创新和新旧产业的融合。

2、数据分析与产品研发的融合

公司自有品牌产品具备优质平价的竞争优势，是近年来公司业务迅速发展的重要因素之一。优质自有品牌产品的开发设计在保障质量、控制成本的基础上，更需要深刻把握不同地域、不同客户对于不同品类产品的需求。

发行人在行业内较早采用数据分析技术，通过趋势分析等数据分析方法对市

场需求、消费者心理偏好、购买行为、购买渠道等方面进行多维度分析，选取消费者和零售终端关注度较高的细分产品品类进行追踪观测，并以此为基础数据进行年度新产品的选品和开发工作。依靠数据分析技术及其应用，公司在与市场的互动过程中不断获取销售终端及消费者的反馈并及时修正和迭代自有品牌产品，从而真正满足下游客户及消费者的需求。

经核查，保荐机构认为：发行人所属行业不属于《深圳证券交易所创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》的传统行业。

（四）发行人是否具有成长性的核查情况

1、医药行业是国家改革的重点方向

近年来，我国医药流通行业市场总体呈现稳步增长、行业集中度不断提升的趋势。商务部市场运行和消费促进司发布的《药品流通行业运行统计分析报告》显示，2020 年全国药品流通市场销售规模稳步扩大，全国七大类医药商品销售总额 24,149 亿元，扣除不可比因素同比增长 2.4%，其中，药品零售市场 5,119 亿元，扣除不可比因素同比增长 10.10%，增速同比加快 0.20 个百分点。随着“两票制”改革落实和国民医疗卫生意识地不断增强，我国医药流通市场规模有望继续增长。

随着《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》、“两票制”、“集中采购”、药品加成等一系列医改新政的叠加效应下，我国药品流通行业加速转型升级步伐。行业中以零售终端及基层医疗诊所为主要客户的医疗流通企业，以信息化、电商平台为手段，深入拓展上游医疗供应链及下游零售，打造研发、生产、批发、零售一体化的经营模式，以更好的服务下游终端客户，从而满足人民群众不断增长的健康需求。

发行人业务模式系依托现代物流体系，利用信息技术及自有电商平台，压缩医药流通的中间环节，直接连接上游制药企业及下游中小零售客户；同时积极拓展上下游产业链条，符合国家医疗政策改革的方向。

2、报告期内，客户数量及药品品类不断增加，公司业绩快速增长

发行人直供专销业务模式得到了上下游合作伙伴的广泛认可。报告期内，发行人产品销售范围实现了全国主要省份基层医药市场的全覆盖，注册会员客户数

量、产品品规数量及经营业绩均大幅提升，具体如下：

① 注册会员客户数量以及产品品规数量不断增加

报告期各期，公司注册会员客户数量、活跃客户数量及医药产品品规数量如下：

单位：个

项目	2021 年末/2021 年度	2020 年末/2020 年度	2019 年末/2019 年度
注册客户数量	116,697	96,437	73,275
活跃客户	50,781	46,322	39,153
医药产品品规数量	2,187	1,761	1,153
其中：自有品牌医药产品品规数量	1,747	1,388	879

注：活跃用户是指存在下单并完成出库的客户，2020 年活跃用户不包含口罩业务客户。

发行人客户数量及药品品规数量均快速增长，能够更好的满足下游零售终端的采购需求，拉动了公司主营业务收入的快速增长。

② 盈利能力不断增强

报告期各期，发行人营业收入分别 96,129.95 万元、184,892.88 万元及 214,165.81，年均复合增长率 49.31%；扣除非经常性损益归属于母公司股东的净利润分别为 5,313.44 万元、9,357.32 万元以及 16,562.95 万元，年均复合增长率为 76.55%。发行人报告期内收入规模的持续扩大和盈利能力的不断增强体现了发行人良好的成长性。

③ 资产规模持续扩大

报告期各期末，公司资产总额分别为 48,736.65 万元、95,817.73 万元和 139,739.02 万元，年均复合增长率为 69.33%；净资产金额分别为 9,991.88 万元、36,932.80 万元和 58,344.19 万元，年均复合增长率为 141.64%，持续增长的资产规模为发行人未来成长奠定了良好的基础。

3、公司募投项目实施将带动公司规模增长

发行人是一家借助于互联网和大数据为药店和诊所等“院外市场”的医药终端提供服务的赋能平台公司，通过“直供专销”模式深耕“院外市场”，压缩医药流通的中间环节，为单体药店、中小型医药连锁药店和基层诊所提供全方位的

医药流通服务。

通过本次项目的实施，发行人将围绕现有核心业务，从药品生产批文、仓储物流、电商平台、大数据分析技术各个环节进一步提升公司的竞争优势以及公司在行业内的知名度及竞争地位，对公司未来战略的发展有重大意义。

综上所述，保荐机构认为：**发行人具备较为显著的创新、创造、创意特征，业务发展具有成长性，符合《创业板企业发行上市申报及推荐暂行规定》中创业板定位的规定。**

三、本次证券发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构对发行人符合《证券法》关于首次公开发行新股条件的情况进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件，具体情况如下：

1、发行人具备健全且运行良好的组织机构

发行人具有完善的公司治理结构，已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、采购、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

2、发行人具有持续经营能力

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天职业字〔2022〕19471号），发行人2019年度、2020年度以及**2021年度**连续盈利，财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

3、发行人最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天职业字〔2022〕19471号），天职国际对发行人2019年度、2020年度以及**2021年度**财务会计报告出具的审计意见为无保留意见，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

4、发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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

根据检索中国裁判文书网、公安机关出具的无犯罪记录证明以及发行人及其控股股东、实际控制人出具的声明，发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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，符合《证券法》第十二条第一款第（四）项的规定。

5、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

根据发行人的说明、发行人审计机构出具的《审计报告》、发行人律师出具的法律意见书及保荐机构的核查，发行人符合《证券法》第十二条第一款第（五）项之规定。

四、本次证券发行符合《注册管理办法》规定的发行条件

本保荐机构根据《注册管理办法》对发行人及本次发行的相关条款进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行符合中国证监会关于首次公开发行股票并在创业板上市的相关规定。本保荐机构的结论性意见及核查过程和事实依据的具体情况如下：

（一）发行人的主体资格

1、发行人是依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司，具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

本保荐机构查阅了发行人的发起人协议、公司章程、发行人工商档案、验资报告、《企业法人营业执照》等有关资料，确认发行人前身恒昌有限成立于2015年1月20日，恒昌有限按原账面净资产值折股于2020年9月1日整体变更为湖南恒昌医药集团股份有限公司。发行人持续经营时间从恒昌有限成立之日起计算，其设立的程序、资格、条件和方式等均符合法律、法规和规范性文件的规定，且截至目前仍然依法存续。因此，发行人是依法设立且持续经营3年以上的股份有限公司，符合《注册管理办法》第十条第一款的规定。

2、有限责任公司按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司的，持续经营时间可以从有限责任公司成立之日起计算。

本保荐机构查阅了发行人公司章程、历次董事会、股东大会（股东会）决议和记录，确认发行人建立了完善的现代化公司治理结构，股东大会、董事会和监事会运作良好，董事会设立了战略委员会、审计委员会、提名委员会、薪酬与考核委员会等四个专门委员会，形成了权力机构、决策机构、监督机构和管理层之间权责明确、运作规范的相互协调和相互制衡机制。发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责，符合《注册管理办法》第十条第二款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十条的规定。

（二）发行人的财务与内控

1、发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

本保荐机构查阅了发行人相关财务管理制度，确认发行人会计基础工作规范；根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天职业字〔2022〕19471 号），本保荐机构认为，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年一期财务会计报告由注册会计师出具无保留意见的审计报告，符合《注册管理办法》第十一条第一款的规定。

2、发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

本保荐机构查阅了发行人内部控制制度，并核查内部控制制度的执行情况，确认发行人已经建立了较为完善的内控制度，并得到有效执行，发行人内部控制所有重大方面是有效的。根据天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制鉴证报告》（天职业字〔2022〕19471-3 号），本保荐机构认为，发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告，符合《注

册管理办法》第十一条第二款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十一条的规定。

（三）发行人的持续经营

发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

1、资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

本保荐机构深入了解发行人的商业模式，查阅了发行人主要合同、实地走访了主要客户及供应商，与发行人主要职能部门、高级管理人员和主要股东进行了访谈，了解了发行人的组织结构、业务流程和实际经营情况。确认发行人具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力。经核查，发行人资产完整、人员、财务、机构及业务独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争，以及严重影响独立性或者显失公平的关联交易，符合《注册管理办法》第十二条第一款的规定。

2、主营业务、控制权和管理团队稳定，最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近二年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

本保荐机构查阅了发行人公司章程、历次董事会、股东大会决议和记录，查阅了工商登记文件，查阅了发行人财务报告，确认发行人主营业务、控制权、管理团队稳定；最近二年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；最近二年内公司控制权没有发生变更；最近二年内公司主要股东所持发行人的股份权属清晰，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。发行人符合《注册管理办法》第十二条第二款的规定。

3、不存在涉及主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

本保荐机构查阅了发行人主要资产、核心技术、专利、商标等的权属文件，确认发行人主要资产、核心技术、专利、商标等权属清晰，不存在重大权属纠纷的情况；本保荐机构向银行取得了发行人担保的相关信用记录文件，核查了发行人相关的诉讼和仲裁文件，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项；本保荐机构查阅分析了相关行业研究资料、行业分析报告及行业主管部门制定的行业发展规划等，核查分析了发行人的经营资料、财务报告和审计报告等，确认发行人不存在经营环境已经或者将要发生重大变化等对发行人持续经营有重大不利影响的事项。发行人符合《注册管理办法》第十二条第三款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十二条的规定。

（四）发行人的规范运行

1、发行人生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

本保荐机构查阅了发行人公司章程，查阅了所属行业相关法律法规和国家产业政策，查阅了发行人生产经营所需的各项政府许可、权利证书或批复文件等，实地查看了发行人生产经营场所，确认了发行人的经营范围。发行人的生产经营符合法律、行政法规和公司章程的规定，符合国家产业政策。因此发行人符合《注册管理办法》第十三条第一款的规定。

2、最近三年内，发行人及其控股股东、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。

本保荐机构获取了相关部门出具的证明文件，通过网络平台查询，并取得了发行人关于不存在重大违法违规情况的说明及控股股东、实际控制人的声明文件，确认最近3年内，发行人及其控股股东、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。因此，发行人符合《注册管理办法》第十三条第二款的规定。

3、董事、监事和高级管理人员不存在最近三年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

本保荐机构查阅了中国证监会、证券交易所的公告，访谈了发行人董事、监事和高级管理人员，取得了相关人员的声明文件，确认发行人董事、监事和高级管理人员不存在最近3年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。因此，发行人符合《注册管理办法》第十三条第三款的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十三条的规定。

五、发行人私募投资基金备案的核查情况

截至报告期末，发行人的股本结构如下：

序号	股东	股数	持股比例
1	赛乐仙咨询	221,659,389	61.57%
2	周延奇	50,202,888	13.95%
3	江璉	26,873,027	7.46%
4	上海山尊	23,399,395	6.50%
5	上海山至	14,753,107	4.10%
6	上海睿湘	3,597,582	1.00%
7	江琮	3,023,177	0.84%
8	凤翔投资	2,601,746	0.72%
9	信加易投资	2,168,223	0.60%
10	易简光皓	2,168,223	0.60%
11	华拓至远	1,733,793	0.48%
12	肖玉成	1,733,793	0.48%
13	上海芽培	1,481,357	0.41%
14	上海哥尼	1,451,125	0.40%
15	易简光巽	864,629	0.24%
16	承宇投资	864,629	0.24%
17	蔡志华	864,629	0.24%
18	谢浪夫	559,288	0.16%

序号	股东	股数	持股比例
合 计		360,000,000	100.00%

保荐机构对发行人股东的私募投资基金备案情况进行了核查和确认，上述股东的私募基金备案情况如下：

股东名称	私募基金备案情况		管理机构/基金管理人登记情况		
	备案编号	备案日期	管理人名称	备案编号	备案日期
广州信加易捌号股权投资合伙企业（有限合伙）	SLR966	2020-08-26	广东易简投资有限公司	P1026787	2015-11-12
广州易简光皓股权投资合伙企业（有限合伙）	SNJ691	2020-12-10			
广州易简光巽股权投资合伙企业（有限合伙）	SNL936	2020-12-14			
深圳市华拓至远叁号投资企业（有限合伙）	SLG537	2020-06-23	深圳市华拓资本投资管理有限公司	P1032390	2016-07-21

经核查，保荐机构认为：发行人现有股东中除信加易投资、易简光皓、易简光巽、华拓至远需要履行备案手续外，其他非自然人股东均不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形、亦未担任任何私募投资基金的管理人，不属于《中华人民共和国证券投资基金法》《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》所规定的私募投资基金或基金管理人，无需根据前述规定办理私募投资基金备案或基金管理人登记。

六、发行人审计截止日后经营状况的核查结论

经核查，保荐机构认为：财务报告审计截止日至本发行保荐书签署日，发行人经营状况良好，发行人经营模式、主要产品的采购规模和采购价格、销售规模及销售价格、主要客户及供应商的构成、主要税收政策等方面均未发生重大不利变化，不存在其他可能影响投资者判断的重大事项。

七、发行人存在的主要风险

（一）经营风险

1、经营品种稳定性的风险

报告期各期，公司直供专销业务收入金额分别为 96,100.79 万元、151,896.70 万元和 210,554.71 万元，占主营业务收入比重的 99.99%、82.32%和 98.31%。

目前公司直供专销模式下的自有品牌药品批件、生产及供应均来源于上游制药企业，如果由于市场竞争加剧、行业政策变化或者其他不可预见的因素导致上游制药企业供货政策发生变化，公司将可能失去部分产品品种品规的经营权，导致经营业绩受到不利影响。

2、医药行业管理政策变化带来的风险

医药流通行业的发展受国家法律法规以及相关行业政策的影响较大。近年来，国家陆续颁布或修订了《中华人民共和国药品管理法》《药品经营质量管理规范》《医疗器械经营监督管理办法》《药品检查管理办法》等法律法规，不断提高对医药企业的管理标准，对医药企业的规范经营提出了更高要求。如果公司未能及时根据政策变化，调整完善公司内部规范制度并严格执行，可能会对公司经营带来一定风险。

同时，随着新一轮医疗体制改革的不断深化，“医药分开”、“药品零差价”、“两票制”、“药品带量采购”、“医保支付方式改革”、“医保药品双通道”等政策逐步落地实施。本次医疗体制改革是涉及医疗体系、医保体系、医药体系等多个领域的系统性改革，改革内容复杂、涉及面广、执行过程中需应对各种复杂情况，政策在落实过程中存在根据实际情况调整的可能性，将对公司的经营环境带来一定的不确定性。如药品集中带量采购政策，随着试点地区、试点包含药品范围的不断扩大，我国药品价格总体将呈现下降趋势。带量采购使得药店终端零售价格逐渐与中标价格趋同，不断压缩整个医药流通行业的利润空间，公司如果不能及时调整商品经营组合与策略，采取措施降低经营成本，公司盈利能力将面临不利影响。

国家对医药行业的政策可能导致产品终端零售价格下降，不仅会对发行人零售连锁业务产生影响，亦会传导至发行人的直供专销业务，可能导致公司各类业务中涉及带量采购相同品种产品的单价和毛利率出现一定程度的下滑，对公司的盈利能力产生一定程度的不利影响。

3、零售终端竞争加剧导致客户流失的风险

公司下游主要客户群体为中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构等医药零售终端。2021年10月，商务部公布的《商务部关于“十四五”时期促

进药品流通行业高质量发展的指导意见》提出“到 2025 年，药品批发百强企业年销售额占药品批发市场总额 98%以上；药品零售百强企业年销售额占药品零售市场总额 65%以上；药品零售连锁率接近 70%。”

近年来，医药零售连锁上市公司依托资本市场的优势频繁展开并购重组和业务扩张，部分中小型连锁药店及单体药店面临着被并购的压力。此外，互联网巨头亦积极跨界布局医药零售业务领域，京东旗下的京东健康、阿里旗下的阿里健康等均通过投资或者并购的方式涉足医药流通零售领域，传统线下零售药店面临网上药店等新型零售药店业态的竞争，行业竞争压力进一步提升。

中小型连锁药店及单体药店的被并购或转型将导致公司客户流失，公司的经营及未来发展空间将受到不利影响。

4、产业链上游业务拓展不确定性的风险

报告期内，为进一步降低公司经营品种稳定性的风险，公司围绕直供专销业务，通过设立恒昌新药、外购及委托研发药品生产批件、收购上游制药厂商等方式积极向产业链上游拓展。公司此前未涉足上游药品生产领域，能否满足药品批件转让、委托生产及药品生产在技术、生产、质量管理及行业监管的要求，从而达到公司的经营预期，尚存在较大的不确定性，可能对公司经营造成不利影响。

5、商标侵权及外包装设计风格

发行人主要通过自有品牌商标授权的方式向上游制药厂商定制化采购，再将公司产品专供具备公司会员资格的终端渠道客户进行销售。根据《民法典》《中华人民共和国商标法》《中华人民共和国反不正当竞争法》等相关法律的规定，如下游客户从发行人处采购的药品因商品侵权、外包装设计风格被其他生产厂商起诉或被相关部门认定为违反《中华人民共和国商标法》《中华人民共和国反不正当竞争法》等相关法规的情形，发行人存在承担相应民事责任及行政处罚的风险。

6、药品质量风险

国家对药品生产经营制定了严格的法律法规，药品质量涉及药品生产、流通以及使用的各个环节，任何一个环节出现问题都可能导致出现药品质量问题。公司无法控制所经营药品在生产和使用环节的质量，存在因药品质量问题而受到相

关部门处罚的风险。

7、加盟店业务质量管理风险

根据药品《药品零售连锁管理指南（征求意见稿）》相关规定，加盟药店纳入连锁平台的质量管理体系，由连锁公司建立统一的质量管理制度，配备质量管理人员，承担质量管理职责。

公司通过收购六谷大药房布局药店零售终端业务，截至报告期末，六谷大药房共有加盟门店 **92 家**。根据公司与加盟门店签署的《商业特许经营合同》，加盟店可以使用六谷大药房的商号及相关无形资产，如加盟店在经营过程中违反相关公司及行业监管部门关于经营管理的规定，面临相应的处罚，将对公司的声誉及经营状况产生不利影响。

（二）内控风险

1、信息系统运行风险

公司拥有自主研发的 **B2B 商城**，实现了销售、财务、采购、仓储等各个系统之间的互联互通，建立起现代化的信息管理体制。随着未来公司平台业务量不断增长，信息系统运维成本也将不断上升。如果出现设备故障、软件漏洞、网络恶意攻击、电力供应故障、自然灾害等不可控因素，可能会导致发行人出现系统崩溃、数据丢失、服务中断等严重后果，给发行人的正常运作和市场声誉造成较大不利影响。

2、实际控制人不当控制的风险

截至本文件签署日，江璘先生直接持有公司 2,687.30 万股，占本次发行前公司股本总额的 7.46%，通过赛乐仙咨询、上海山尊、上海山至、上海睿湘、上海哥尼、上海芽培间接控制公司 26,634.20 万股，占本次发行前公司股本总额的 73.98%。江璘合计控制公司 29,321.50 万股，占本次发行前公司股本总额 81.45%，为公司的实际控制人。本次发行上市成功后，实际控制人仍将保持控制地位。若公司实际控制人利用其控制地位，对公司发展战略、经营、利润分配和人事安排等重大事项作出与公司利益相违背的决策，将会对公司经营产生风险。

（三）财务风险

1、存货管理风险

公司下游客户主要为中小型连锁药店、单体药店以及基层医疗卫生机构等医药零售终端，下游客户需求具有品种要求多、数量分散、配送及时性要求高等特点，而公司上游制药企业的药品供应则有单批次产量大、生产周期较长的特点，因此公司存货规模较大。此外，药品作为特殊商品，有效期的管控是医药流通企业存货管理的重点内容之一。

报告期各期末，公司存货的账面价值分别为 12,663.30 万元、19,514.84 万元及 **25,062.01 万元**，占公司流动资产总额的 27.47%、23.96%和 **26.44%**。公司存货规模随整体业务规模扩张而增加，快速增长的存货规模对公司的资本实力及存货管理水平提出了更高的要求。如果不能有效地实行库存管理，可能发生存货跌价、毁损及灭失等风险，从而影响公司的经营业绩。

2、资产负债率较高的风险

报告期各期末，公司资产负债率（合并）分别为 79.50%、61.46%和 **58.25%**，随着公司经营规模的扩张及资金需求的增加，公司负债规模预计将持续增长。如果宏观经济环境及行业政策发生较大变化，或者公司无法有效拓展股权融资等直接融资渠道，公司的资产负债率可能维持较高水平，导致公司存在一定的偿债风险。

（四）法律风险

1、业务资质被取消或无法展期的风险

根据《药品经营许可证管理办法》《药品流通监督管理办法》《药品经营质量管理规范》《中华人民共和国药品管理法》等相关法律法规，公司经营需取得《药品经营许可证》《食品经营许可证》《医疗器械经营许可证》《医疗器械经营备案证》《互联网药品信息服务资格证书》《药品生产许可证》等业务资质，如公司未来经营期间内相关业务资质被取消或到期后无法及时展期，公司的正常经营可能因此受到影响。

2、租赁使用在集体建设用地上建造的房产的风险

公司存在租赁在集体建设用地上建造的房产用于发日常行政办公及员工宿舍的情形，如上述房产租赁期到期后无法继续承租，可能对公司日常经营活动造成不利影响的的风险。

（五）募集资金投资项目风险

公司本次募集资金投资项目为恒昌医药总部基地项目、大健康产业集成服务线上平台建设项目和补充流动资金项目。本次募集资金投资项目的建设计划、实施过程和实施效果可能因投资成本变化、市场环境突变、项目管理不善等因素而导致募投项目无法实现预期收益。同时，本次募集资金项目实施后，公司的固定资产规模及其折旧将显著增加，上述因素将可能导致公司短期内净资产收益率和每股收益存在一定幅度的下滑，即期回报可能被摊薄的风险。

（六）新型冠状病毒肺炎疫情影响经营业绩的风险

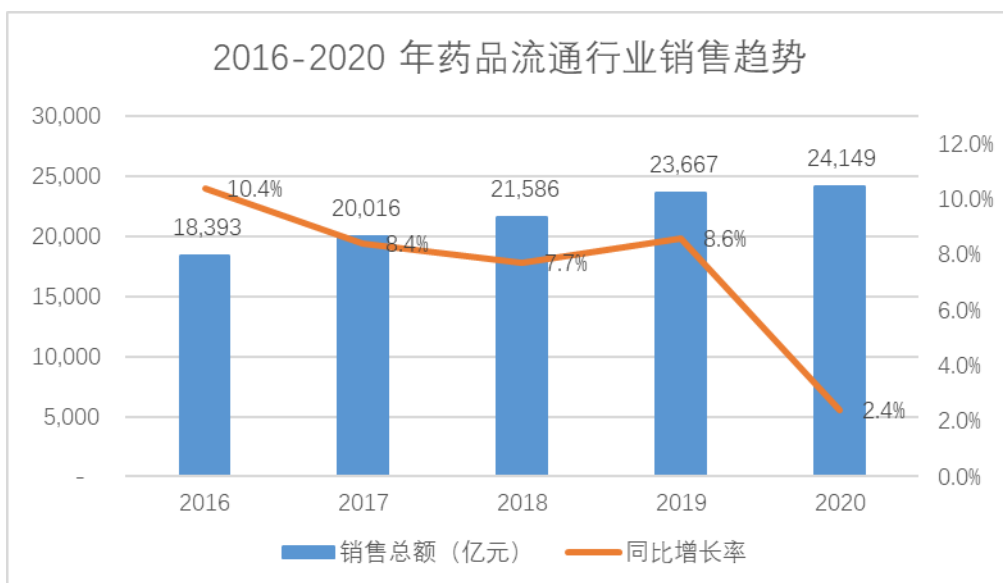
2020 年以来，新冠疫情对全球经济产生了深刻的影响，对国内医药流通行业的影响也较为复杂。一方面，新冠疫情爆发初期，市场上对于口罩等防疫物资的需求十分急缺，公司积极投身于口罩等防疫物资的生产供给活动，为社会各界提供紧缺的口罩物资，也带动了公司业绩增长；但另一方面，新冠疫情导致公司的各类市场推广活动受到一定限制。2020 年下半年以来，国内的疫情防控工作稳定有效，但疫情防控仍然存在长期化趋势和不确定性，阶段性、地区性防疫政策的实施可能会对发行人的业务经营产生一定的不利影响。

八、发行人市场前景分析

（一）我国药品流通行业市场规模发展趋势

1、医药流通行业整体市场规模稳步增长

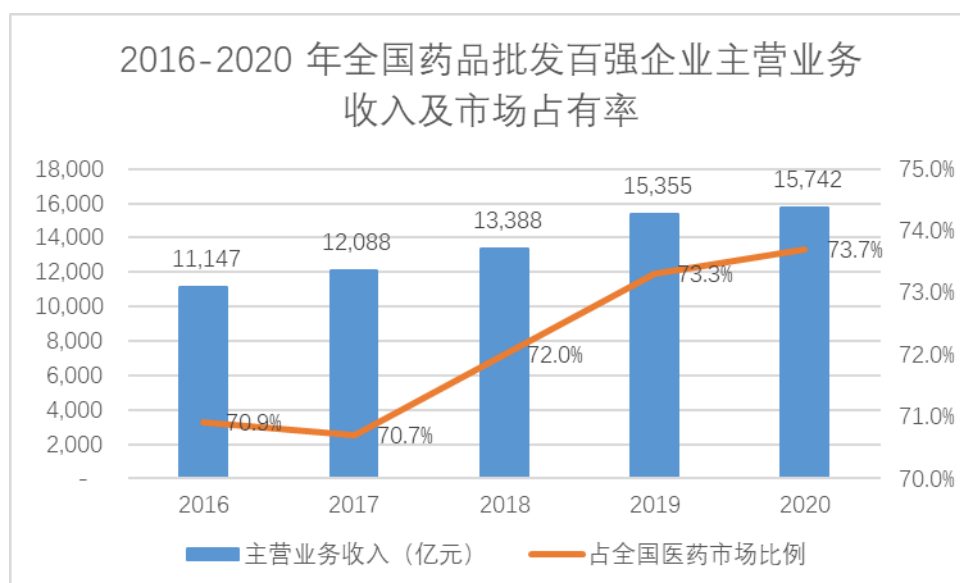
近年来，我国医药流通行业市场总体呈现稳步增长、行业集中度不断提升的趋势。商务部市场运行和消费促进司发布的《药品流通行业运行统计分析报告》显示，2020 年全国药品流通市场销售规模稳步扩大，全国七大类医药商品销售总额 24,149 亿元，扣除不可比因素同比增长 2.4%，其中，药品零售市场 5,119 亿元，扣除不可比因素同比增长 10.10%，增速同比加快 0.20 个百分点。随着“两票制”改革落实和国民医疗卫生意识地不断增强，我国医药流通市场规模有望继续增长。



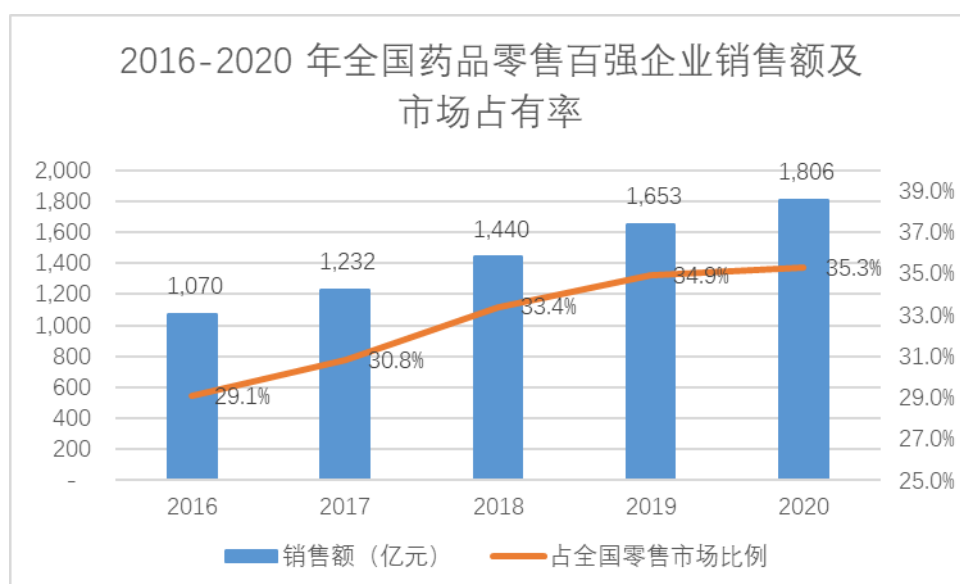
数据来源：国家商务部

2、医药流通行业集中度逐渐提升

根据国家药品监督管理局《药品监督管理统计报告（2021 年**第三季度**）》统计数据，截至 2021 年 9 月末，全国共有《药品经营许可证》持证企业 **60.65 万家**，其中批发企业 **1.34 万家**，零售连锁总部 **6,658 家**，零售连锁门店数量 **33.53 万家**，单体药店 **25.12 万家**。2020 年，药品批发企业主营业务收入前 100 位占同期全国医药市场总规模的 73.7%，同比提高 0.4 个百分点。其中，4 家全国龙头企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模的 42.6%，同比提高 1.6 个百分点；前 10 位占 55.2%，同比提高 3.2 个百分点；前 20 位占 63.5%，同比提高 2.0 个百分点；前 50 位占 70.0%，同比提高 0.9 个百分点。2020 年，药品零售企业全年销售运行稳中有升、态势良好。销售额前 100 位的药品零售企业销售总额 1,806 亿元，占全国零售市场总额的 35.3%，同比提高 0.4 个百分点。其中，前 10 位销售总额 1,071 亿元，占全国零售市场总额的 20.9%，同比提高 1.3 个百分点；前 20 位销售总额 1,317 亿元，占全国零售市场总额的 25.7%，同比提高 0.7 个百分点；前 50 位销售总额 1,627 亿元，占全国零售市场总额的 31.8%，同比提高 0.4 个百分点。总体来说，我国医药流通的行业集中度不断提升。



数据来源：国家商务部



数据来源：国家商务部

3、院外流通市场发展前景广阔

我国医药流通销售终端主要以医疗机构为主，根据国家商务部所提供的数据，医药流通企业 2020 年终端销售中，对医疗机构销售额 11,851 亿元，占终端销售额 69.4%；对零售药店和零售药店对居民的销售额 5,228 亿元，占终端销售额的 30.6%。受医疗体制改革新政下“两票制”、“集中采购”、“取消药品加成”及“分级诊疗”等一系列政策的影响，未来药店、基层医疗卫生机构等院外药品零售市场在药品零售端的占比将逐步提升。

4、医药流通企业逐步加强对上游制药企业的融合

随着渠道逐步扁平化、终端服务下沉深入化的行业发展趋势，布局广、覆盖深、链条短的现代化医药供应链体系正在逐步建立。医药流通企业随着市场份额的提升，将逐渐成为对于上游制药企业极具吸引力的销售平台。未来，医药流通企业如能够在自身业务平台上吸引行业领先的制药企业及其优势品种加入，那将在平台影响力、对下游零售终端的客户粘性方面取得更强的优势。

随着 MAH 制度的落地，医药流通企业可通过设立研发公司布局上游医药品种的上市持有许可，进一步控制核心品种上游供应的稳定性。率先对上游药品批文进行布局的医药流通企业，将在未来的行业竞争中占得先机。

（二）医药电商发展趋势

国家商务部数据显示，据不完全统计，2020 年医药电商直报企业销售总额达 1,778 亿元（含第三方交易服务平台交易额），占同期全国医药市场总规模的 7.4%。其中，第三方交易服务平台交易额 708 亿元，占医药电商销售总额的 39.8%；B2B 业务销售额 1,003 亿元，占医药电商销售总额的 56.4%；B2C 业务销售额 67 亿元，占医药电商销售总额的 3.8%。

随着医药电商行业进入快速增长阶段，传统药品流通企业、医药电商平台及行业外电商企业之间的跨界联合及竞争愈发激烈，如老百姓大药房网上药店与美团的“医疗+团购”模式、好药师网的线下 B2C 模式、九州通“药急送”O2O 服务等。当前，医院院内与院外市场价格联动，医药电商行业逐步走向成熟。传统互联网企业也纷纷涉足医药电商，“京东健康”“阿里健康”纷纷布局医药批发零售、互联网医疗、健康城市等领域，实现跨界融合。

随着互联网的逐渐渗透，人们对其依赖性不断加强，用户与医药电商的交易行为为该领域沉淀了丰富的数据，包括各种消费者画像数据、环境数据、行为数据等。对这些数据进行合理使用、深入挖掘，可进一步指导行业向细分领域发展。目前，互联网及大数据与医药行业的深度融合将成为医药电商的发展关键。未来随着互联网医药逐步规范发展，网上购药需求也将进一步加大。在政策及市场双驱动下，借助大数据时代的新技术、新动能进一步赋能，以及医药电商多样性的跨界合作，药品流通行业的生态布局将被重塑。

九、关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号），本保荐机构就本次保荐业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查，具体情况如下：

（一）本保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构在本次保荐业务中存在有偿聘请第三方的行为。具体为：聘请了华兴会计师事务所（特殊普通合伙）作为本项目执行过程中的 IT 审计机构，进行信息系统相关内容的专项核查工作。

1、聘请的必要性

发行人是一家专注于服务中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构的医药流通企业。发行人收入规模相对较大，客户数量众多，且主要通过 B2B 商城进行交易，为控制项目风险，进一步加强尽职调查工作、提高信息披露质量，更好地验证发行人信息系统的有效性和收入的真实性，本保荐机构聘请了专业的第三方机构华兴会计师事务所（特殊普通合伙）协助执行有关发行人的信息系统及业务数据的核查工作。

2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

华兴会计师事务所（特殊普通合伙）成立时间为 2013 年 12 月 9 日，统一社会信用代码为 91350100084343026U，注册地址为福建省福州市鼓楼区湖东路 152 号中山大厦 B 座 7-9 楼，执行事务合伙人为林宝明。本次聘请第三方的主要服务内容为：对发行人的信息技术一般性控制、关键信息系统应用控制、核心业务系统及财务系统的运营数据，制定信息系统的针对性核查方案，并按方案进行核查。

3、定价方式、资金来源和支付方式

本次聘请 IT 审计机构的费用由双方友好协商确定，资金来源为保荐机构自有资金，支付方式为通过银行转账按合同约定分期支付。

（二）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐机构对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在保荐机构和主承销商、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等项目依法需聘请的证券服务机构之外，还存在有偿聘请其他第三方的行为。

发行人聘请了咨询机构为本次公开发行上市提供服务。

1、聘请的必要性

发行人聘请深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司对本次发行上市的募投资金投资项目进行可行性分析。

2、第三方的基本情况、资格资质、具体服务内容

深圳市前海金诚财经管理顾问有限公司成立于 2016 年 12 月 28 日，统一社会信用代码为 91440300MA5DRGH4XM，是专业从事投资咨询服务的公司，具有相应的咨询服务资质，其主要为发行人本次发行上市提供募集资金投资项目可行性分析服务。

3、定价方式、资金来源和支付方式

发行人与其通过友好协商确定合同价格，资金来源为自有资金，支付方式为银行转账。

经核查，**保荐机构及**发行人有偿聘请其他第三方机构的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

十、保荐机构对本次证券发行上市的保荐结论

受湖南恒昌医药集团股份有限公司委托，海通证券股份有限公司担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。本保荐机构本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的主要问题和风险、发展前景等进行了充分的尽职调查和审慎的核查，就发行人与本次发行的有关事项严格履行了内部审核程序，并通过海通证券内核委员会的审核。

本保荐机构对发行人本次证券发行的推荐结论如下：

发行人符合《中华人民共和国公司法》《中华人民共和国证券法》《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规及规范性文件中关于首次公开发行股票并在创业板上市的相关要求，本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。湖南恒昌医药集团股份有限公司内部管理良好，业务运行规范，具有良好的发展前景，已具备了首次公开发行股票并在创业板上市的基本条件。因此，本保荐机构同意推荐湖南恒昌医药集团股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市，并承担相关的保荐责任。

附件：

《海通证券股份有限公司关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的保荐代表人专项授权书》

(本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名： 汪玉宁
汪玉宁 2022年6月17日

保荐代表人签名： 马逸骁 方军
马逸骁 方军 2022年6月17日

保荐业务部门负责人签名： 姜诚君
姜诚君 2022年6月17日

内核负责人签名： 张卫东
张卫东 2022年6月17日

保荐业务负责人签名： 任澎
任澎 2022年6月17日

保荐机构总经理签名： 李军
李军 2022年6月17日

保荐机构董事长、法定代表人签名： 周杰
周杰 2022年6月17日

保荐机构：海通证券股份有限公司



海通证券股份有限公司
关于湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票
并在创业板上市的保荐代表人专项授权书

根据《证券发行上市保荐业务管理办法》及有关文件的规定，我公司指定马逸骁、方军担任湖南恒昌医药集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，负责该公司股票发行上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作事宜。项目协办人为汪玉宁。

特此授权。

保荐代表人签名：

马逸骁
马逸骁

方军
方军

保荐机构法定代表人签名：

周杰
周杰



保荐机构：海通证券股份有限公司

2022年6月17日