

民生证券股份有限公司关于
安徽万邦医药科技股份有限公司
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）



（中国（上海）自由贸易试验区浦明路8号）

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》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《创业板首发管理办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）、深圳证券交易所的有关规定，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、完整性和及时性。

目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍.....	3
二、发行人基本情况.....	4
三、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明.....	4
四、本保荐机构内部审核程序和内核意见.....	5
第二节 保荐机构承诺事项	7
第三节 对本次证券发行的推荐意见	8
一、发行人关于本次证券发行的决策程序.....	8
二、发行人符合《证券法》规定的发行条件.....	8
三、发行人符合《创业板首发管理办法》有关规定.....	8
四、保荐机构对发行人的财务专项核查情况.....	11
五、保荐机构关于私募投资基金相关事项的专项核查.....	12
六、保荐机构关于有偿聘请第三方行为的专项核查.....	12
七、保荐机构关于摊薄即期回报事项的核查.....	13
八、审计截止日后的主要经营情况.....	13
九、发行人存在的主要问题和风险.....	13
十、保荐机构对发行人发展前景的评价.....	18

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构、保荐代表人、项目组成员介绍

(一) 保荐机构名称

民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“保荐机构”）接受安徽万邦医药科技股份有限公司（以下简称“发行人”或“公司”）的委托，担任其首次公开发行股票并在创业板上市的保荐机构。

(二) 本保荐机构指定保荐代表人情况

1、保荐代表人姓名

王璐、傅德福

2、保荐代表人保荐业务执业情况

王璐先生，现任民生证券投资银行事业部高级副总裁，保荐代表人，中国注册会计师，王先生长期从事投资银行业务，拥有 8 年投资银行工作经验。2017 年 10 月至今任职于民生证券股份有限公司，曾参与德必文化 IPO 项目、雷尔伟 IPO 项目、广东骏亚非公开发行项目、华宇软件非公开发行项目、康华生物 IPO 项目、红星美凯龙 IPO 项目、霞客环保配股项目、中珠医疗非公开发行项目等多个项目。王璐先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

傅德福，金融硕士，保荐代表人、中国注册会计师，现任职于民生证券股份有限公司投资银行部。傅德福先生具有 6 年投行工作经验，具备扎实的财务和法律知识，曾主持或参与深圳市鑫汇科股份有限公司 IPO 项目、深圳市信宇人科技股份有限公司 IPO 项目、常熟市天银机电股份有限公司军工子公司整合财务顾问项目等。傅德福先生自执业以来，未受到监管部门任何形式的处罚。

(三) 本次证券发行项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人及其他项目组成员

项目协办人：沈彦昊

其他项目组成员：谢国敏、崔增英、程涛、陈宇琦、王鑫、金正刚、张世劼、刘雨佳

2、项目协办人保荐业务执业情况

沈彦昊先生，现任民生证券投资银行事业部业务副总裁，注册会计师，曾参与武进不锈 IPO、倍加洁 IPO 以及多家公司的前期尽职调查和股份制改制等工作，具有丰富的投资银行业务经验。

二、发行人基本情况

发行人名称	安徽万邦医药科技股份有限公司
注册地址	安徽省合肥市高新区天达路 71 号华亿科学园 D2 栋 601 室
成立时间	2006 年 3 月 1 日
联系方式	0551-65397675
经营范围	医药产品、诊断试剂、医疗器械、保健食品、保健用品、化妆品技术的研发、开发与转让、检测与分析测试；药品销售（凭许可证经营）、中介服务（除专项许可项目）。（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）
本次证券发行类型	首次公开发行股票
拟上市的证券交易所及板块	深圳证券交易所创业板

三、保荐机构是否存在可能影响其公正履行保荐职责的情形的说明

截至本发行保荐书签署日，保荐机构不存在下列可能影响公正履行保荐职责的情形：

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方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；

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况；

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶、董事、监事、高级管理人员，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）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况；

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系。

四、本保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内部审核程序说明

第一阶段：保荐项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务项目立项审核委员会、投资银行事业部业务管理及质量控制部（以下简称“业管及质控部”）负责保荐项目的立项审核及管理，对各业务部门经过尽职调查和风险评估后拟承接的项目进行立项登记及审核批准。

业管及质控部首先对项目正式立项申请材料进行审核，形成书面的立项审核意见并下发给项目组；项目组对立项审核意见进行书面回复后，由业管及质控部提请召开项目立项审核委员会会议，对正式立项申请进行审核。立项审核委员会通过对保荐项目进行事前评估，对申请立项的项目做出基本评判，以保证项目的整体质量，从而达到控制项目风险的目的。

第二阶段：保荐项目的管理和质量控制阶段

保荐项目执行过程中，业管及质控部对项目实施贯穿全流程、各环节的动态跟踪和管理，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证和提高项目质量。

第三阶段：项目的内核阶段

根据中国证监会对保荐承销业务的内核审查要求，本保荐机构对保荐项目在正式申报前进行内部审核，以加强项目的质量管理和风险控制。业务部门在申请内核前，须由项目负责人、签字保荐代表人、业务部门负责人及业务部门负责人指定的至少 2 名非该项目的专业人员共同组成项目复核小组，对全套内核申请文件和工作底稿进行全面审核，对项目材料制作质量进行评价。

业务部门审核通过后，应当将全套内核申请文件及工作底稿提交业管及质控部审核。对于保荐项目，业管及质控部在收到项目内核申请文件后，报内核委员会办公室（以下简称“内核办公室”）审核前，应按照国家制度要求进行现场核查，其中首次公开发行保荐项目全部进行现场核查，再融资保荐项目抽取一定比例进行现场核查。对于现场核查的项目，业管及质控部应将现场核查报告及时反馈项目组，项目组须对现场核查报告进行书面回复；对于未进行现场核查的项目，业管及质控部应出具书面审核意见，项目组须对审核意见进行书面回复。业管及

质控部应对尽职调查工作底稿进行审阅，并出具明确验收意见；保荐项目内核前全部履行问核程序，业管及质控部负责组织实施该项目的问核工作，并形成书面或者电子文件记录，由问核人员和被问核人员确认。

业管及质控部在对项目尽职调查工作底稿验收通过，并收到项目组对现场核查报告或书面审核意见的回复后，制作项目质量控制报告，列示项目存疑或需关注的问题提请内核会议讨论，与问核情况记录一并提交内核办公室申请内核。

内核办公室在收到项目内核申请文件后，经初审认为符合内核会议召开条件的，负责组织内核委员召开内核会议。内核委员按照中国证监会等监管部门的有关规定，在对项目文件和材料进行仔细研判的基础上，结合项目质量控制报告，重点关注审议项目是否符合法律法规、规范性文件和自律规则的相关要求，尽职调查是否勤勉尽责，是否具备申报条件。

民生证券所有保荐项目的发行申报材料都经由民生证券内核审查通过，并履行公司审批程序后，方能向中国证监会申报。

（二）内核意见说明

2021年9月6日，本保荐机构召开内核委员会会议，对万邦医药首次公开发行股票并在创业板上市进行了审核。本次应参加内核委员会会议的内核委员会成员人数为7人，实际参加人数为7人，达到规定人数。

经审议，本保荐机构认为万邦医药符合首次公开发行股票并在创业板上市的条件，其证券发行申请文件真实、准确、完整，符合《公司法》、《证券法》的规定，不存在重大的法律和政策障碍。经表决，内核委员会成员7票同意，表决结果符合本保荐机构内核会议2/3多数票通过原则，表决通过，同意保荐万邦医药首次公开发行股票并在创业板上市。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，做出如下承诺：

（一）本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，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）有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行并上市的相关规定；

（三）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；

（四）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；

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

（六）保荐代表人及项目组其他成员已勤勉尽责，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；

（七）发行保荐书、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；

（八）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；

（九）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。

第三节 对本次证券发行的推荐意见

一、发行人关于本次证券发行的决策程序

（一）发行人第一届董事会第七次会议审议了有关发行上市的议案

2021年8月15日，发行人召开第一届董事会第七次会议，会议审议并通过了《关于公司首次公开发行A股股票并在创业板上市方案的议案》及其他相关议案。

（二）发行人2021年第一次临时股东大会对本次发行与上市相关事项的批准与授权

2021年8月31日，发行人召开2021年第一次临时股东大会，会议审议并通过了《关于公司首次公开发行A股股票并在创业板上市方案的议案》及其他相关议案。

经核查，本保荐机构认为，发行人本次发行已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

二、发行人符合《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》规定的公司首次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；

（二）发行人具有持续经营能力；

（三）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；

（四）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；

（五）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。

三、发行人符合《创业板首发管理办法》有关规定

（一）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十条的规定

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发起人协

议、创立大会文件、评估报告、审计报告、验资报告、股权变动涉及的股权转让协议等资料。经核查，发行人系以发起设立的方式设立的股份有限公司。

万邦医药的前身为安徽万邦医药科技有限公司（以下简称“万邦有限”），万邦有限系陶春蕾、许成法、吴劲松、吕谊萍于 2006 年 3 月 1 日共同出资设立的有限责任公司。2019 年 8 月 6 日，万邦有限的全体股东签署《发起人协议》，约定以万邦有限截至 2019 年 5 月 31 日经审计的净资产 3,338.27 万元折股，整体变更设立为股份公司。2019 年 9 月 5 日，万邦医药取得合肥市市场监督管理局核发的营业执照（统一社会信用代码：91340100784936148J）。

综上，发行人系依法设立的股份有限公司，发行人自成立以来持续经营，发行人持续经营时间已超过三年，符合《创业板首发管理办法》第十条的规定。

（二）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定

保荐机构核查了容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（**容诚审字[2022]230Z3917 号**）、发行人原始财务报表及其他相关的财务会计资料，并对发行人财务总监进行了访谈。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，最近三年财务会计报告已由注册会计师出具无保留意见的审计报告。

保荐机构核查了容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制的鉴证报告》（**容诚专字[2022]230Z2329 号**），发行人按照《企业内部控制基本规范》及相关规定于 **2022 年 6 月 30 日** 在所有重大方面保持了有效的内部控制。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，并已由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

综上，发行人本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十一条的规定。

（三）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十二条的规定

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、验资报告、发行人主要资产的权属和使用情况；核查了发行人从事业务的重大合同资料，实地考察了发行人主要经营场所，访谈了发行人主要客户和供应商，调查了发行

人关联交易情况；核查了发行人员工花名册及劳动合同；核查了发行人的财务管理制度、银行开户资料、纳税相关资料；核查了发行人的组织结构资料、内部治理制度。经核查，保荐机构认为发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，不存在与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业构成对发行人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，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（一）项的规定。

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发行人历次股东大会、董事会、监事会会议文件；核查了发行人报告期内的主营业务收入构成、发行人从事业务的重大合同资料，实地考察了发行人主要经营场所，访谈了发行人主要客户和供应商。经核查，保荐机构认为发行人主营业务、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、实际控制人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，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（二）项的规定。

保荐机构核查了发行人主要资产的权属和使用情况、重大合同资料、发行人涉及诉讼的相关资料；实地考察了发行人主要经营场所，实地走访了发行人有关主管部门；取得了容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（**容诚审字[2022]230Z3917号**）、发行人律师出具的法律意见书。经核查，保荐机构认为发行人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，符合《创业板首发管理办法》第十二条第（三）项的规定。

（四）本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定

保荐机构查阅了国务院及地方政府有关法律、行政法规和规范性文件的规定；核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、发行人从事业务的重大合同资料；取得了工商、税收、社会保险、住房公积金等方面的主管机构出具的有关证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为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。

保荐机构核查了发行人设立至今相关的工商设立及变更登记文件、控股股东及实际控制人提供的身份资料及填写的调查表、发行人从事业务的重大合同资料；取得了工商、税收、社会保险、住房公积金等方面的主管机构出具的有关证明文件及公安机关出具的证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为最近三年内，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。

保荐机构核查了发行人董事、监事和高级管理人员提供的身份资料及填写的调查表、公安机关出具的证明文件，进行了公开信息查询。经核查，保荐机构认为发行人董事、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。

综上，发行人本次发行申请符合《创业板首发管理办法》第十三条的规定。

四、保荐机构对发行人的财务专项核查情况

根据《关于做好首次公开发行股票公司 2012 年度财务报告专项检查工作的通知》（发行监管函[2012]551 号）、《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）的有关要求，保荐机构对发行人 **2019 年 1 月至 2022 年 6 月** 财务会计信息开展了全面核查工作，对发行人报告期可能造成粉饰业绩或财务造假的重点事项履行了必要的核查程序，确保发行人财务会计信息的真实性。

财务核查过程中，保荐机构采用对主要客户、供应商进行实地走访和执行函证程序，获取并查阅发行人银行账户流水、账簿明细及原始单据等文件，并综合运用抽样、分析性复核、细节测试等审计措施对发行人报告期财务会计信息进行了全面核查。

经核查，保荐机构认为，发行人内部控制制度健全合理，收入及盈利真实，不存在人为调节、粉饰业绩等财务造假的情形。

五、保荐机构关于私募投资基金相关事项的专项核查

保荐机构查询了中国证券投资基金业协会网站、全国企业信用信息公示系统，核查了发起人和股东的设立过程、股权结构、主营业务等情况。

经核查，发行人股东合肥百瑞邦股权投资合伙企业（有限合伙）、合肥航邦企业管理合伙企业（有限合伙）、杭州泰格股权投资合伙企业（有限合伙）、江苏天优创业投资管理中心（有限合伙）不属于向合格投资者募集资金的投资基金，其投资取得发行人股份的资金不存在向他人募集资金的情形，不属于《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）》中规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，无需履行私募投资基金管理人登记或私募投资基金备案程序。

发行人股东淄博昭峰创业投资合伙企业（有限合伙）属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募基金，已按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定于2020年7月20日办理了私募基金备案（基金编号：SLA490），其管理人石河子市隆泰股权投资管理合伙企业（有限合伙）已于2018年9月3日办理私募基金管理人登记手续（登记编号：P1068929）。

发行人股东江苏惠泉天汇苏民投健康产业基金（有限合伙）属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募基金，已按照《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的规定于2017年12月27日办理了私募基金备案（基金编号：SY7626），其管理人江苏天汇苏民投健康产业投资管理有限公司已于2017年12月5日办理私募基金管理人登记手续（登记编号：P1066011）。

六、保荐机构关于有偿聘请第三方行为的专项核查

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）等规定，本保荐机构就在投资银行类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。

经核查，在本次发行上市中，保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，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。

经核查，在本次发行上市中，发行人除了依法聘请首次公开发行股票并上市的保荐机构、律师事务所、会计师事务所等证券服务机构外，未聘请其他第三方机构，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。

七、保荐机构关于摊薄即期回报事项的核查

根据《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》，本保荐机构对发行人所预计的即期回报摊薄情况、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项进行了核查，并取得相关工作底稿。

经核查，保荐机构认为，发行人关于本次发行摊薄即期回报的分析较为合理，拟采取的填补即期回报措施及作出的承诺事项符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》等相关文件中关于保护中小投资者合法权益的精神。

八、审计截止日后的主要经营情况

本保荐机构关注了发行人审计截止日后主要经营状况是否发生重大变化。经核查，截至本发行保荐书出具日，发行人的经营模式、主要核心业务人员、相关行业政策、税收政策以及其他可能影响投资者判断的重大事项等方面均未发生重大变化，公司总体经营情况正常。

九、发行人存在的主要问题和风险

（一）创新与技术风险

公司作为 CRO 企业，主要为制药企业或药品上市许可持有人提供药学研究服务和临床研究服务。药物研究需要经过复杂的、反复的试验过程，是一项难度较大的系统性工程，对技术的要求非常高，行业属于技术密集型行业。公司提供医药研发外包服务，虽然公司与客户签订的合同中约定了药物研发失败的责任划分及款项结算条款，但公司仍存在因自身原因导致合同终止并向客户退款的风险。随着医药行业的发展，客户对研发服务提供商技术水平的要求不断提高，因而行业需不断进行技术创新。尽管发行人拥有一支专业的科研团队，但若未来不

能紧紧把握行业发展趋势，技术创新无法满足行业新要求，无法保持技术竞争力，将存在对发行人业务产生不利影响的风险。

（二）经营风险

1、新冠病毒疫情的风险

2020年1月以来，新冠病毒扩散的规模和造成的影响巨大，对全球资本市场、经济增速、贸易增长、跨境投资以及制造业等均造成了严重的冲击。新冠疫情的爆发，医疗机构将更多的医疗资源投入到抗击疫情中，并且由于担心受试者在医疗机构中感染新冠病毒，许多医疗机构在疫情期间暂停了临床试验活动，造成公司在临床试验暂停期间难以承接新项目，同时也放缓了正在开展的临床试验项目进度，对公司的经营业绩和财务状况造成了一定的冲击。目前国内大部分地区的疫情已基本得到控制，但若未来疫情出现反复，可能对发行人的经营业绩和财务状况产生不利影响。

2、行业政策变化的风险

由于药物的有效性和安全性关乎人体健康和生命安全，因此国家对于研发过程产生的所有数据的真实性、完整性、可靠性的监管政策十分严格。国家药品监督管理局（NMPA）药品审批要求、药品审批的节奏变化或相关监管政策，会影响医药企业的研发投入及药品注册申报进度，进而对临床CRO企业的经营业绩构成影响。近年来，我国药品审评制度不断完善，国家对药品注册上市的监管更加严格并与国际接轨，对药物研发过程的要求更加科学、规范、细致。如果未来发行人质量管理体系不能持续满足行业监管政策的要求，将对发行人的经营产生不利影响。

3、对医药产业研发投入依赖的风险

CRO作为提供医药研发外包服务的行业，其收入高度依赖于医药企业的研发投入。近年来，国家对药物研发的支持力度不断加大，出台了一系列鼓励医药产业加强自主研发的政策，医药企业的研发投入快速增长，加之医药企业外包需求不断增强，所以CRO行业显著受益。报告期内，公司业务规模处于上升趋势，若未来医药行业增长速度放缓，导致医药企业研发需求下降或研发外包需求下降，将对发行人的业务造成不利影响。

4、市场竞争的风险

CRO 行业竞争激烈，属于充分竞争市场，国内外众多 CRO 企业参与其中。从国际市场来看，市场化程度较高，市场集中度也较高。国际 CRO 企业如 IQVIA 以及 Covance 等无论是技术还是资金实力均在行业中占据绝对领先地位，并且随着国内医药企业研发服务需求的不断上升和研发外包需求的不断增强，国际 CRO 企业近年来陆续在国内设立分支机构，加剧了国内市场的竞争。

从国内市场来看，CRO 企业竞争激烈但市场集中度较低，主要系国内 CRO 行业尚处于发展初期所致。然而，近年来，药明康德、康龙化成、泰格医药等国内 CRO 企业不断发展壮大并积极进行产业布局，进一步加剧了国内 CRO 行业的竞争。若公司不能把握行业发展趋势、保持自身竞争优势、提高技术水平和专业性，激烈的竞争环境将对公司业绩造成不利的影响。

5、经营规模扩大带来的管理风险

报告期内，随着公司经营规模的不断扩大，资产规模、营业收入和人员数量均实现了较快的增长。随着公司股票发行上市以及募集资金投资项目的逐步实现，公司的资产规模、收入规模和人员规模都将进一步扩大，公司的组织架构和管理体系将趋于复杂，若公司的经营管理水平无法满足上述要求，将对公司未来的经营造成不利的冲击。

（三）成长性风险

报告期内公司分别实现营业收入 10,304.68 万元、13,912.99 万元、21,109.20 万元及 **10,763.89 万元**，分别实现净利润 2,649.00 万元、5,451.56 万元、8,187.03 万元及 **3,582.54 万元**。

公司目前处于成长期，业务规模相对偏小，抵御市场风险的能力有限。经营过程中行业政策、市场竞争格局、客户需求变化以及公司竞争优势等因素的变化均会影响公司业绩表现。此外，随着业务规模的不断增长和募投项目的顺利实施，公司将逐步拓展 I-IV 期临床研究和创新药药学研究业务，若未来无法顺利实现业务的拓展，将可能对发行人的抗风险能力和成长性造成一定冲击。

（四）财务风险

1、毛利率波动风险

报告期内，公司主营业务毛利率分别为 47.12%、54.34%、50.68% 及 **47.39%**，保持较高水平。公司提供的药学研究服务及临床研究服务均为定制化服务，不同项目之间由于在项目周期、研究风险及研究成本之间的差异导致毛利率具有一定的差异，故公司的毛利率会因开展项目的不同产生一定的波动。此外，毛利率也受到市场供求状况、行业内技术更新情况等多方面因素的综合影响，因此，公司可能面临着毛利率无法持续保持较高水平的风险。

2、应收账款周转率下降和坏账风险

随着公司业务规模的扩大，公司应收账款和合同资产规模随之扩大。报告期各期末，公司应收账款和合同资产合计余额分别为 1,393.59 万元、2,867.69 万元、5,404.97 万元及 **6,850.47 万元**，占当期营业收入的比例分别为 13.52%、20.61%、25.60% 及 **63.64%**，报告期各期应收账款周转率分别为 8.31、6.53、5.10 及 **3.51**。如果未来宏观经济环境、医药研发市场和客户的财务状况发生不利变化，公司存在应收账款回收速度变慢甚至不能收回的可能，并将导致公司的应收账款周转率下降和坏账损失增加，从而对公司的盈利能力造成重大不利影响。

3、人力成本上升风险

报告期内，随着公司经营规模的不断扩大，公司职工人数持续增加，同时公司根据本地社会平均工资水平及公司经营业绩等情况提高了人均工资水平，人力成本持续上升。未来随着公司业务的发展，职工人数可能进一步增加，平均工资水平可能进一步提高，如果公司不能持续提高营业收入、提升盈利水平，则公司的经营业绩可能会受到不利影响。

4、税收政策风险

2015 年 6 月 19 日，公司被安徽省科学技术委员会、安徽省财政局、安徽省国家税务局、安徽省地方税务局认定为《高新技术企业》。2018 年 7 月 24 日，公司通过了高新技术企业重新认定，高新技术证书编号 GR201834000746，有效期三年。2021 年 11 月 18 日，公司再次通过高新技术企业重新认定，高新技术证书编号 GR202134004551，有效期三年。根据国家税务总局国税函（2009）203

号文《关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》，公司自 2021 年度至 2024 年度企业所得税减按 15% 计征。但是如果国家关于企业所得税税收优惠政策发生变化，或公司未来不能持续被认定为高新技术企业，则公司未来的经营业绩将会受到一定的影响。

（五）内控风险

1、管理风险

报告期内，公司通过提升研发服务能力和管理效率，引进和培养专业人员，实现了业务较快发展。随着经营规模的扩大，特别是本次募集资金投资项目建成投产后，公司资产规模、人员规模及业务规模都将大幅提升，这对公司的运营管理能力、资源调配、组织协调能力和内部控制制度等提出了更严格的要求。如果公司的组织架构模式、内部控制规范制度、运营管理水平不能随着经营规模的扩张而及时调整和完善，公司可能面临管理效率及盈利水平下降的风险。

2、实际控制人不当控制风险

公司实际控制人为陶春蕾、许新珺，截至报告期末，陶春蕾和许新珺共同控制公司 82.99% 的股份，能够对公司生产经营决策产生重要影响。如果实际控制人利用其实际控制权，对公司经营、人事、财务等进行不当控制，可能导致公司的法人治理结构不能有效发挥作用，从而给公司经营及其他股东的利益带来损害。

（六）募集资金投资项目的风险

1、募投项目实施未达预期的风险

本次募集资金投资项目以现有主营业务为基础，建设临床试验服务能力提升项目、药学研究中心升级项目和创新药开发平台建设项目。项目建设完成和投产将对公司经营规模、研发能力、运营管理实力、业绩水平和发展战略产生重大的积极影响。但本次募集资金投资项目需要一定的建设期，建设计划能否按时完成，项目的实施过程和实施效果等均存在一定的不确定性。如果市场环境、行业相关政策、技术和经营等方面发生重大不利变化，公司将面临募投项目不能如期完成或产能未达预期对经营业绩产生不利影响的的风险。

2、新增固定资产折旧和摊销费用的风险

公司募集资金投资项目的实施需要大量房屋建筑物、专用设备和软件设备等固定资产和房屋装修费用的投入，年固定资产折旧和摊销费用大幅增长。虽然本次募集资金投资项目均经过科学论证，预期效益良好，在消化新增折旧和摊销费用后能够新增净利润，但项目从建设到达产需要一段时间，公司存在短期内因固定资产折旧和摊销费用增加而对净利润增长产生不利影响的风险。

十、保荐机构对发行人发展前景的评价

（一）发行人所处行业的现状、前景和发展趋势

CRO 起源于 20 世纪 70 年代的美国，早期的 CRO 公司规模较小。20 世纪 90 年代以来，医药外包服务行业开启了蓬勃发展时代。经过三十多年的发展，CRO 行业已经拥有了相对完备的技术服务体系，提供的服务几乎涵盖了整个药物研发过程，是全球制药企业缩短药物研发周期、实现药品快速上市的重要途径，在 MNC（Multi-national Corporation，跨国医药企业）和 Biotech（中小型生物医药企业）产品早期开发、临床试验、商业销售和代工生产等方面都已不可或缺，CRO 企业已经成为医药研发产业链的中坚力量。

根据 Frost & Sullivan 的统计及预测，2014 年全球临床研究阶段外包服务市场规模为 260 亿美元，2018 年增长至 379 亿美元，临床前外包服务市场规模则由 2014 年的 63 亿美元增长到 2018 年的 84 亿美元。预计至 2023 年，全球临床研究阶段及临床前研究阶段 CRO 市场规模将分别增长至 625 亿美元和 135 亿美元。我国医药行业研发投入增幅较快，国内医药企业研发投入保持了较高的增幅水平。根据 Frost & Sullivan 的数据，2014 年我国医药研发投入为 93 亿美元，2018 年增长至 174 亿美元，年均复合增长率约为 17.0%，2020 年我国医药行业研发投入将达到 270 亿美元。2020 年国内 CRO 市场规模 83 亿美元，其中临床 CRO 市场规模 60 亿美元，临床前 CRO 市场规模 23 亿美元，预期未来 3 年复合增速 27.49%，高于全球增速水平。

随着“重大新药创制”科技重大专项、鼓励优质仿制药研发等一系列国家政策的推出和实施，未来我国药物研发的资金投入规模仍将继续提升。药物研发投入的持续增长是我国 CRO 行业近年来高速发展的基础。一方面，以 BE 试验为

核心的仿制药一致性评价需求将进一步增长，CRO 行业有望加强高端仿制药研发服务，借助特色化、差异化服务进一步提高市场份额；另一方面，在“带量采购”政策的催化下，创新药研发的需求将进一步提升，CRO 企业将加快向创新药研发服务布局。

(二) 发行人具备较强的行业竞争优势

1、管理优势

(1) 明确的战略发展方向

公司能够根据国内外产业政策动向、行业发展趋势和公司的具体情况，制订公司的发展战略和规划，有效地把握行业方向。在国家鼓励创新药的大背景下，公司搭建了 I-IV 期临床试验研究服务平台，包括 SOP、组织架构、人员储备、管理体系，计划迅速拓展 I 期临床试验研究服务业务并逐步拓展 II-IV 期临床试验研究服务，抓住市场机遇，使公司在市场竞争中抢得先机。

公司致力于打造符合中美双报的大小分子生物样本检测平台。公司以强大的方法开发能力、高效快速合规的项目实施能力，助力客户节约资源、提升项目回报率；在完成国内申报的同时开展美国申报，保障客户国内及国际研究项目的成功申报，为客户赢得宝贵的发展机遇。

(2) 优秀、稳定的管理团队

公司管理团队拥有多年的 CRO 行业经验，具有扎实的理论功底和良好的专业判断能力。在管理团队的带领下，公司积极创新内部管理模式，通过“阿米巴”等科学管理方式，充分调动每一位员工的积极性，发挥全体成员的智慧和努力来完成目标，从而高效地开展药学研究服务和临床研究服务。优秀的管理团队在公司长期任职，带领公司迅速发展。

(3) “不负重托，成就客户”的价值观

经过多年的发展，公司建立了与医药研发工作相适应的企业文化，将“成为被全球客户信任的 CRO 公司”作为企业愿景，将“不负重托，成就客户”的价值观贯穿于业务的各个环节。

员工自进入公司就接受全方位的企业文化培训，不断增强员工服务的意识。

从而保证员工在工作过程中都能够以客户利益为重，服务好客户，赢得客户信任，增强了客户粘性。

2、“药学研究服务+临床研究服务”综合服务优势

(1) 有利于提高药物开发成功的概率

药物开发需要经历药学研究、临床试验、注册评审等阶段。药学研究是临床试验的基础，对临床试验的成功与否具有重要影响；临床试验对药学研究的成功与否起到了验证作用。公司通过提供“药学研究服务+临床研究服务”的综合服务，保证药学研究与临床试验的无缝衔接，从而降低药物开发失败的风险。

(2) 有利于提高研发效率

由于公司能够为客户提供全面和高质量的服务，客户无需将时间浪费在寻找不同的研发服务提供商、商务谈判、样品运输、结果验证等冗长繁复低效的过程中，直接由长期合作的可靠的研发服务公司提供药物研发所需的全部服务，研发进程衔接紧密、保密性高、沟通灵活、反馈迅速，从而加快研发进程，提高整体研发效率。

3、专注于药物研发的细分领域

公司虽然提供“药学研究+临床研究”的综合服务，但业务相对聚焦。其中，药学研究主要致力于打造特色药物研发技术平台，如外用制剂研发平台，2020年被认定为安徽省第一批生物医药和高端医疗器械产业基地支持项目，可为客户提供包括外用药物制剂的仿制药研发服务、新药研发服务的部分环节；临床研究主要聚焦于 BE/PK 业务领域，完善了该领域的全流程服务。公司未来也仍将依托原有的技术平台不断升级业务服务方向，在细分领域提供优质服务，形成品牌效应。在仿制药的药学研究和生物等效性研究领域具备较高的市场地位和较强的竞争优势，具体如下：

公司主营业务收入主要来源于仿制药研发的临床研究和药学研究服务。在临床研究中，公司主要从事生物等效性研究；在药学研究中，公司主要从事仿制药开发、一致性评价。

在生物等效性研究领域，根据 CDE 官网公布的各年度生物等效性研究备案数

据和发行人各年度开展的项目数量，2019年至2021年公司的占比分别达到3.82%、6.53%和7.50%，被全国工商联医药业商会评为中国医药外包公司20强。这是由于公司具备研发经验丰富、开展业务效率高、集中采购的价格低等优势。根据中商产业研究院数据，2021年全国拥有超过500家CRO企业，市场高度分散，在生物等效性研究领域，公司2021年形成收入14,973.36万元，在可比公司中具备一定的市场地位。

在药学研究领域，公司与可比上市公司尚存差距，但处于技术实力不断提升、业务规模不断扩张的阶段，2019-2021年收入的复合增长率达到109.67%，被全国工商联医药业商会评为中国医药研发公司五十强。

(1) 在生物等效性研究领域具备竞争优势

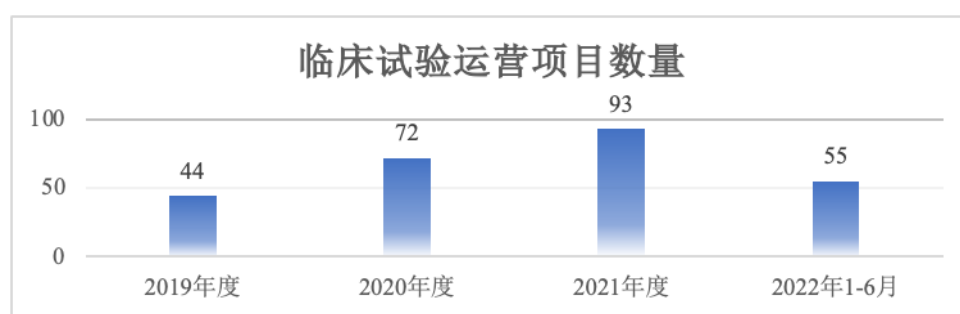
发行人在生物等效性研究领域的竞争优势主要体现为：丰富的项目经验；开展业务效率高；集中采购的价格优势；人员成本优势。具体如下：

① 丰富的项目经验

发行人的生物等效性研究业务项目数量占全国生物等效性研究备案数量比例较高，因此在各环节积累了丰富的项目经验，具体数据如下：

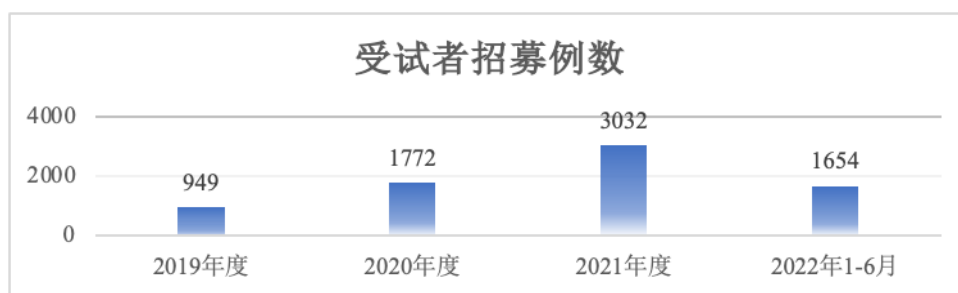
A、临床试验运营

公司在临床试验运营环节项目经验如下图所示：



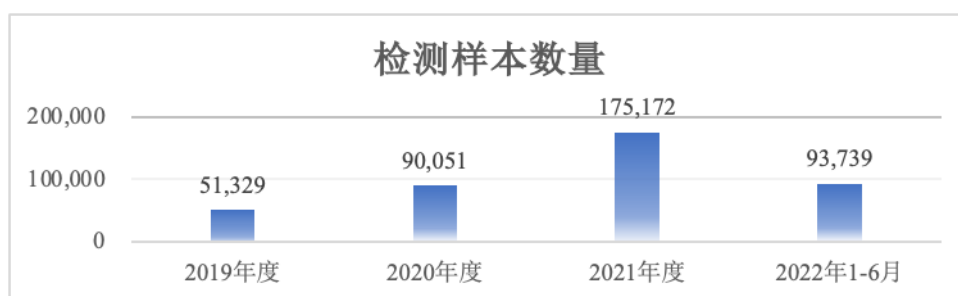
B、临床试验现场管理

公司在临床试验现场管理环节招募的受试者主要为健康人群，项目经验如下图所示：



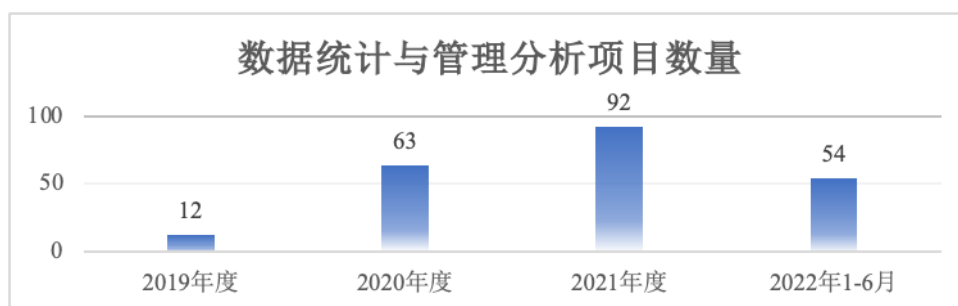
C、生物样本分析

公司在生物样本分析环节项目经验如下图所示：



D、数据统计与管理分析

公司在数据统计与管理分析环节项目经验如下图所示：



除各环节的丰富研发经验外，公司还具备多种剂型的研发能力。公司拥有片剂、胶囊、肠溶制剂、口崩片、干混悬剂、咀嚼片、软胶囊、控释片、脂肪乳、凝胶贴膏、滴剂、注射液等多种剂型超过 400 项的生物等效性研究项目经验，并完成超过 200 项分析方法开发，为未来项目的开展奠定了坚实的技术基础。2019 年至 2021 年，发行人生物等效性试验备案数量占国内该类试验备案总量的比例分别为 3.82%、6.53%和 7.50%。对客户而言，若一个品种开展顺利，为降低沟通成本，其他该领域的药品亦会优先考虑发行人，因此发行人丰富的多品种研发经验能够降低客户选择供应商的成本，实现双赢。

②公司开展生物等效性研究业务效率高

由于药品上市的先发优势十分重要，率先进入市场的药品能够迅速占据较高的市场地位和利润空间，而随着时间推移，药品的利润空间将逐渐下降，因此 CRO 公司的业务效率是其竞争优势十分重要的衡量指标。公司开展业务的效率高主要体现在如下方面：

A、周期较短，综合成本较低

公司随着技术水平的不断提升和项目经验的不断累积，开展生物等效性研究的效率不断提升，报告期内正式试验项目平均周期为 5-9 个月，而根据百诚医药第一轮审核问询函回复，行业平均水平在 6 个月至 12 个月之间，公司在业务效率上拥有明显优势。公司开展业务周期较短，效率较高，能够降低客户的综合成本。

B、以药学研究助力生物等效性研究，进一步提升效率

公司拥有药学研究、生物等效性研究的完整业务链条，药学研究为提高生物等效性研究的成功率提供了技术支持，因此公司能够结合药品的药学性质、临床数据分析、多个试验控制因素，制定科学的临床试验方案，并准确执行，避免了项目返工，进一步提升效率。

③集中采购的价格优势

由于公司在生物等效性研究领域的优势地位，公司具备集中采购临床试验服务的业务体量。发行人选择集中采购的模式，与部分医院开展长期合作，从而达到提升议价能力、降低沟通成本等效果。生物等效性研究的受试者一般为健康人员，可供选择的医院较多，加之公司已在该领域具备一定的规模，通过集中向部分医院采购，公司的临床试验采购单价低于小规模采购。

④人员成本优势

公司主要经营地为安徽省合肥市，同行业可比公司主要经营地均为北京、上海、杭州等一线城市。公司所处地域使得公司人力成本具有优势，但仍大幅高于合肥平均水平，保障了对人才的吸引力。

公司与同行业的人均薪酬比较情况如下：

单位：万元/人/年

项目	2021 年度	2020 年度	2019 年度
泰格医药	26.50	23.75	25.73
博济医药	16.13	15.87	14.91
诺思格	20.15	19.26	17.96
阳光诺和	19.21	15.37	14.47
百诚医药	18.91	16.42	16.57
平均值	20.18	18.13	17.93
发行人	17.08	15.43	13.75
合肥市人均工资	10.47	9.68	9.01

(2) 药学研究的竞争力逐步提升

2015 年“722 临床试验核查政策”之后，公司在项目经验相对较少的情况下，未急于扩大药学研究业务规模，而是承接少量业务逐步拓展，直至 2019 年发行人承接的药学研究项目陆续获得批件，利培酮口服溶液全国第一家通过一致性评价，甲硝唑片、拉米夫定片等为全国前三家通过一致性评价，发行人人才决定重新扩大药学研究规模。

因此，目前与同行业药学研究规模较大的可比公司如阳光诺和、百诚医药等相比，技术实力和市场地位尚存差距，但目前也处于技术实力不断提升、业务规模不断扩张的阶段，截至目前项目成功率达到 100%，2019-2021 年收入复合增长率达到 109.67%。公司已为多家客户提供优质的药学研究服务，累计承接项目超过 70 项，在药学研究领域竞争力逐步提升。

4、稳定的合作机构和客户资源

得益于公司在医药研发服务领域长期的项目经验积累，目前公司已经成为国内知名 CRO 企业，同各治疗领域的研究者建立了良好的长期合作关系，能够快速、高效地协助申办方推进其产品的临床试验。根据相关规定，临床研究服务需要在由在 NMPA 备案的药物临床试验机构进行。公司与多家具备药物临床试验资格的医疗机构展开合作，并选择部分临床试验机构作为战略合作伙伴，集中采购，帮助申办方降低临床试验成本、提升服务质量。

在客户资源方面，公司的客户遍布全国，先后服务于华润集团旗下的华润赛科药业有限责任公司、华润双鹤药业股份有限公司、华润利民药业（济南）有限

公司，以及华中药业股份有限公司、上海现代制药股份有限公司、石家庄四药有限公司、西安利君制药有限责任公司、济川药业集团、安徽贝克生物制药有限公司等知名制药企业。公司与客户形成了长期稳定的合作关系，通过不断提升自身研发能力，提高了客户服务满意度，增加了客户粘性，为公司未来业务的持续增长提供了保障。

（三）本次募集资金投资项目的实施将进一步提高发行人竞争力

本次募集资金拟用于药物研发及药代动力学工程中心项目和补充流动资金项目。本次募集资金投资项目实施后，将进一步提升公司药学研究服务能力、临床研究服务能力和创新药开发能力，有利于进一步增强公司的核心竞争力，深入拓展现有业务结构，增强综合盈利能力。

综上所述，本保荐机构认真审核了全套申请材料，并对发行人进行了实地考察，在对发行人首次公开发行股票并在创业板上市的可行性、有利条件、风险因素及对发行人未来发展的影响等方面进行了深入分析的基础上，本保荐机构认为：发行人符合《公司法》、《证券法》、《创业板首发管理办法》等相关文件规定，同意保荐安徽万邦医药科技股份有限公司申请首次公开发行股票并在创业板上市。

附件一：保荐代表人专项授权书

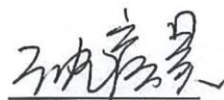
(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于安徽万邦医药科技股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签章页)

保荐代表人:


王璐


傅德福

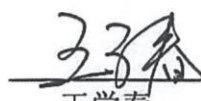
项目协办人:


沈彦昊

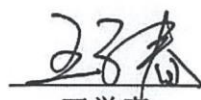
内核负责人:


袁志和

保荐业务负责人:

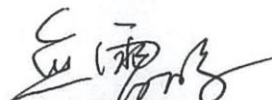

王学春

保荐业务部门负责人:


王学春

保荐机构总经理:

(代行)


熊雷鸣

保荐机构法定代表人(董事长):

(代行)


景忠



附件一：

保荐代表人专项授权书

中国证券监督管理委员会：

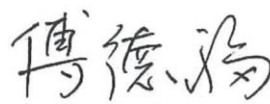
根据贵会《证券发行上市保荐业务管理办法》（证监会令第 63 号）及有关文件的规定，民生证券股份有限公司作为安徽万邦医药科技股份有限公司首次公开发行并在创业板上市的保荐机构，授权王璐、傅德福同志担任保荐代表人，具体负责该公司本次发行上市的尽职保荐及持续督导等工作。

特此授权。

(本页无正文，为《保荐代表人专项授权书》之签章页)

保荐代表人：


王璐



傅德福

保荐机构法定代表人：



(代行)

景忠

