

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

上市保荐书

保荐人（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）

二〇二三年十二月

声 明

本保荐机构及保荐代表人已根据《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》）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”）及深圳证券交易所的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则和行业自律规范出具上市保荐书，并保证所出具文件真实、准确、完整。

本上市保荐书如无特别说明，相关用语具有与《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招股说明书》中相同的含义。

目录

声 明.....	1
目录.....	2
一、发行人基本情况	3
二、发行人本次发行情况	16
三、本次证券发行上市的项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况	16
四、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	17
五、保荐机构承诺事项	18
六、本次证券发行上市履行的决策程序	19
七、保荐机构关于发行人符合创业板定位及国家产业政策的说明	20
八、保荐机构关于发行人本次证券发行符合上市条件的说明	40
九、保荐机构对发行人持续督导工作的安排	44
十、保荐机构和保荐代表人联系方式	45
十一、保荐机构认为应当说明的其他事项	45
十二、保荐机构对本次股票上市的推荐结论	45

一、发行人基本情况

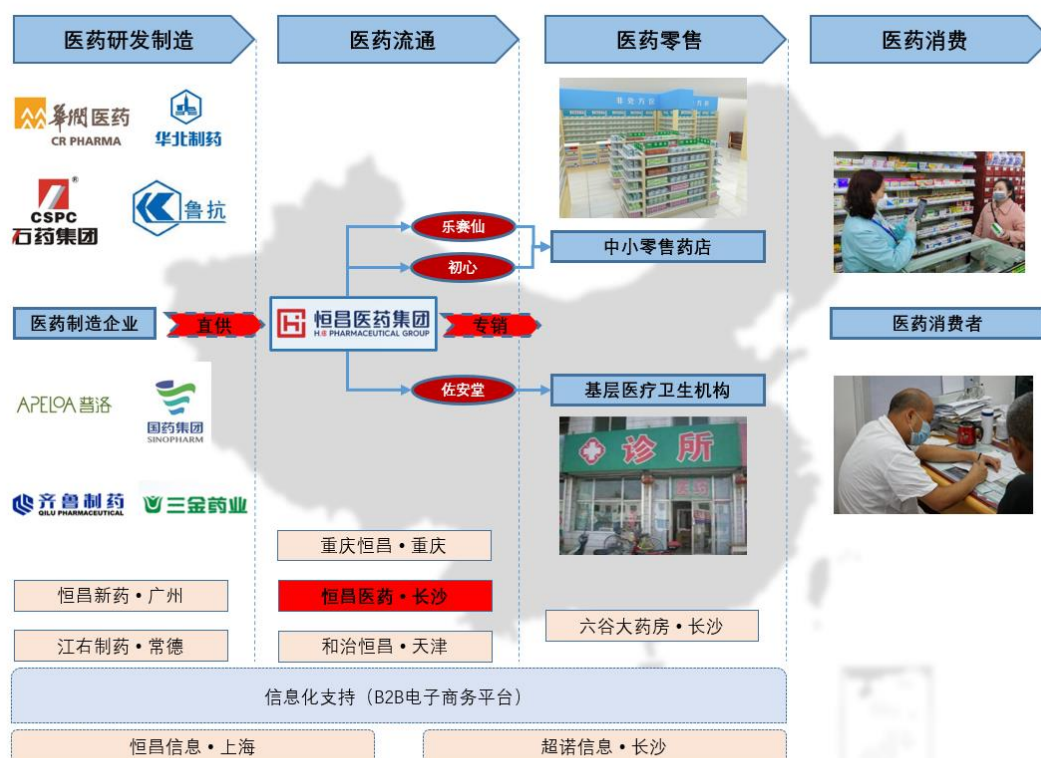
（一）发行人基本信息

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

（二）发行人的主营业务

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。公司立足于基层医药市场，依托自主研发的 B2B 商城建立了以自有品牌产品为核心的直供专销模式。公司通过压缩医药流通中间环节，直接连接优质上游制药企业和下游中小零售药店、基层医疗卫生机构，为下游客户提供优质医药产品及综合服务，并最终为广大消费者提供优质平价的医药产品及综合健康服务。

发行人主营业务基本情况如下图所示：



发行人致力于将优质平价、品类丰富的自有品牌产品提供给中小型连锁药店、单体药店等中小零售药店以及社区卫生服务中心（站）、乡镇卫生院、村卫生室、诊所（医务室）等基层医疗卫生机构。发行人通过网络化、信息化技术手段建设广大中小零售药店、基层医疗卫生机构的总部化服务平台，帮助其降低采购成本、提高品类齐全性和市场针对性并提升管理和服务水平，使其能够与大型企业一起享受规模经济带来的效益，并进而使得消费者的用药成本有效降低，达成制药企业、医药流通企业、医药零售企业和消费者之间的多方共赢的良好生态圈。

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。

与此同时，公司坚守品牌责任，积极参与社会公益活动、履行社会责任，2020年度、2021年度、2022年度及2023年1-6月，发行人捐赠支出金额较大，分别

为 1,774.49 万元、749.15 万元、164.93 万元和 **380.47 万元**。2020 年初，医用防护口罩及材料等物资极度紧缺。公司主动积极承担社会责任并快速响应，利用供应链资源优势，主动协助政府解决湖北以及湖南地区医用防护口罩材料紧缺难题。2020 年 1 月末，公司在工信部、湖南、湖北以及安徽相关部门等多方支持、协调下，将安徽省桐城市医用防护口罩的生产材料紧急转运，实现了跨省市资源整合、物资调配，打通了奥美医疗用品股份有限公司医用防护口罩的材料供应通道，大幅提高医用防护口罩产量，为缓解湖北医用防护口罩紧缺问题作出了关键性贡献。2020 年 2-3 月期间，公司为湖南省人民政府、湖南省发改委、湖南省卫健委、红十字会、医院等多个政府单位和社会组织捐赠亟需的医用防护口罩近 90 万只、医用外科口罩 20 余万只，为湖南、湖北等地的一线医护人员解决了燃眉之急。公司也因此荣获“第四届湖南慈善奖最具爱心捐赠企业”、“2020 全国医药企业榜样奖”、“2020 年医药工业爱心公益企业奖”等荣誉。

公司董事长江璘先生被中共湖南省委、湖南省人民政府授予“第一届新湖南贡献奖先进个人”，被长沙市团委推介为“长沙最美青年企业家”，因诚实守信被长沙市开福区文明办评选为“开福好人”，被长沙市文明委评选为 2021 年第三季度“长沙好人·身边雷锋”，被中共长沙市开福区委、区政府评为“长沙市开福区产业领军人才”。

1、公司业务立足于基层医药市场

长期以来，我国药品终端销售渠道主要以公立医院（第一终端）为主，医药零售终端（第二终端）、基层医疗卫生机构（第三终端）为辅；第一终端通常称为医院市场，第二终端及第三终端通常合称为院外市场。随着“处方外流”、“取消药品加成”、“分级诊疗”等一系列医药行业政策影响，未来药店、基层医疗卫生机构等院外市场在药品零售端的占比将逐步提升。

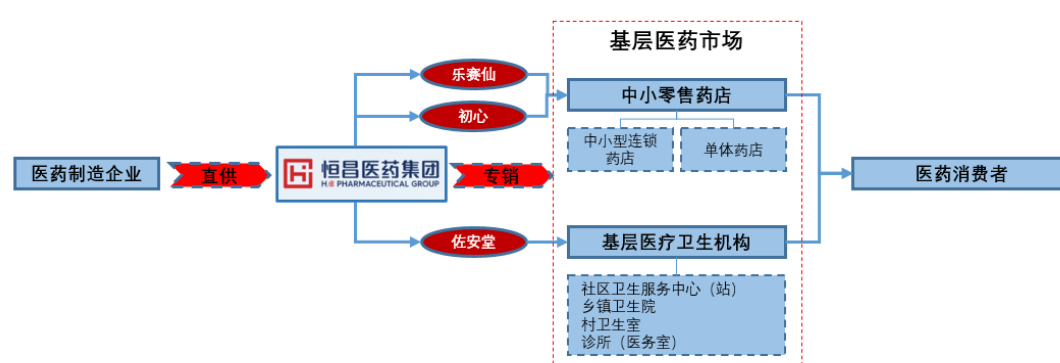
院外市场终端总体市场规模较大，根据国家药品监督管理局《药品监督管理统计年度数据（2022 年）》统计数据，截至 2022 年 12 月末，全国共有《药品经营许可证》持证企业 **64.39** 万家，其中批发企业 **1.39** 万家，零售连锁总部 **6,650** 家，零售连锁门店数量 **36.00** 万家，单体药店 **26.33** 万家，药店数量为 **62.33** 万家。截至 2022 年 12 月末，老百姓、大参林、益丰药房、一心堂、漱玉平民以及健之佳 6 家上市大型医药连锁企业门店数量总计 **4.98** 万家，占比仅为 **7.99%**

左右，其余药店占比为 **92.01%**。因此，上述上市公司连锁药店数量占比小，发行人可以合作的药店数量众多，市场空间广阔。

根据国家卫健委统计，截至 **2022** 年 12 月末，全国共有基层医疗卫生机构 **98.00** 万个，其中村卫生室 **58.80** 万个、诊所（医务室）**32.10** 万个、乡镇卫生院 **3.40** 万个、社区卫生服务中心（站）**3.60** 万个。

公立医院、大型连锁药店主要集中在国内一、二线城市及区域中心城市，渠道下沉程度有限，大量中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构广泛分布于三、四线城市及县域以下基层医药市场。中小零售药店、基层医疗卫生机构对当地消费者的常见病症、用药习惯及消费需求更为了解，并在多年的经营过程中与本地消费者建立了较强的信任关系，具有长期稳定的客源。但是，由于经营规模较小、运营能力较差且采购渠道中间环节多，一方面使得这些中小零售药店、基层医疗卫生机构的药品品类不足，药品质量较差、经营成本较高，面临较大的经营生存压力，另一方面也导致了基层医药市场终端消费者存在用药成本高、质量较低等问题。

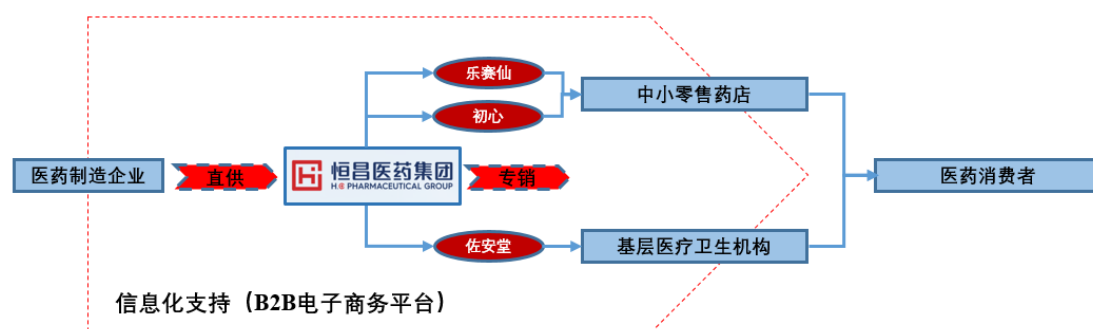
公司主要服务于中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构。公司通过自有销售团队以会员邀请制的方式与下游客户建立了深入的合作关系，压缩传统医药流通领域的层层中间环节，直接与上游优质制药企业合作，降低采购成本，为会员客户提供优质平价的医药产品。



2、以 B2B 商城为依托

为满足广大消费者的用药需求，下游医药零售终端通常需要配备数千种药品品类，而上游制药企业市场格局高度分散。医药流通企业是连接上游制药企业和

下游终端消费者的重要环节。



互联网信息技术的发展为医药流通领域的变革带来了契机，公司依托自主研发的 B2B 商城为会员客户提供线上药品一站式采购服务，并根据会员客户的采购销售情况，及时了解终端消费者用药需求，进一步提升公司品类开发能力，降低会员客户的采购成本。

单位：个

项目	2023 年 6 月 30 日 /2023 年 1-6 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
注册客户数量	148,752	134,574	116,697	96,437
活跃客户	57,799	58,243	50,781	46,322

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。

2020 年至 2023 年 6 月，公司电子商务平台注册客户数量从 96,437 个增长至 148,752 个，活跃客户从 46,322 个增长至 57,799 个，年均复合增长率分别为 18.13%、12.13%。

3、以自有品牌产品为核心

发行人以自有品牌产品为核心。发行人及管理层在多年的行业实践经历中，具备了较强的药品市场判断能力，对于消费者的切身需求具有深刻的认识，并针对自有品牌产品的开发迭代建立了完整的制度保障，从每年度的客户调研、商品计划、新品评审会、品控等各个环节对自有品牌产品的需求、品规、品质、生产排期及价格等要素进行全方位的设计与规划，使得公司推出的多数自有品牌产品既能够让下游销售终端保持合理利润得以持续经营，更能够保障医药消费者得到实惠。

同时，公司严选上游制药企业，建立了切实可行的完整质量控制体系，公司采取授权上游制药企业使用公司自有品牌进行定制化生产的采购模式，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。

中国医药工业百强企业主要合作企业



凭借公司自有品牌产品的综合优势，发行人逐步培育了一系列自主品牌如乐赛仙、初心、佐安堂等，取得了良好的市场反响。

（三）发行人核心技术和研发水平

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。公司立足于基层医药市场，依托自主研发的 B2B 商城建立了以自有品牌产品为核心的直供专销模式。报告期内，发行人主要技术体现为：（1）自主研发的 B2B 商城及相关信息技术；（2）仿制药研发注册相关技术。

1、自主研发的 B2B 商城等相关信息技术

公司从成立之初就高度重视研发团队的建设，目前公司设置数字化中心，并于 2020 年 11 月设立了全资子公司恒昌信息。

信息部负责集团信息化建设的总体规划、网络体系以及信息安全架构设计；负责集团计算机硬件及外采软件系统的开发运行维护管理；负责推进内部 ERP、WMS、OA 等信息平台的开发、实施、业务需求沟通调研等工作。

恒昌（上海）信息技术有限公司负责集团业务平台和客户管理系统的持续建设和优化；整合集团业务系统，搭建数据仓库，解决数据孤岛问题，最终业务对象、过程、规则的数字化，为科学决策提供管理驾驶舱；负责集团公司中台业务规划，让业务能够更快捷、更灵动地适应市场的变化，能够通过业务与平台分离、业务隔离、业务可扩展、业务可视化、以及高可靠性等，支撑公司业务的高速发

展。

2、仿制药研发注册相关技术

在业务定位上，恒昌新药是公司药品研发和药品批件的收购的主要平台，主要功能是作为药品上市许可持有人主体持有各类药品批件，并开展技术审核、研发立项等工作。恒昌新药通过开展 MAH 业务，将逐步取得部分核心产品及市场潜力较大的药品品类仿制药的批件，进一步巩固公司上游供应的稳定性，确保公司的长期可持续发展。

恒昌新药陆续引进国内外先进的科研设备，目前拥有高效液相色谱仪、动态轴向反相加压色谱、LC-MS 液相质谱联用、GC-MS 气相质谱联用、气相色谱仪等精密仪器，激光粒度仪等科研仪器，并建立了标准的分级授权体系，配备专职的质量控制人员，确保研发的模式和数据符合现行注册法规的要求。

（四）主要经营和财务数据及指标

发行人经天职国际审计的最近三年财务数据及财务指标如下：

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2023 年 6 月 30 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日	2020 年 12 月 31 日
流动资产	125,381.10	156,066.46	94,782.06	81,446.58
非流动资产	80,276.40	69,224.69	46,204.53	14,371.14
资产总额	205,657.50	225,291.15	140,986.59	95,817.73
流动负债	91,804.73	129,207.95	76,602.19	58,613.04
非流动负债	12,043.92	10,486.23	5,990.52	271.88
负债总额	103,848.65	139,694.19	82,592.71	58,884.92
归属于母公司所有者 权益合计	101,779.84	85,489.44	58,095.52	36,835.26
股东权益合计	101,808.85	85,596.96	58,393.88	36,932.80
负债和股东权益合计	205,657.50	225,291.15	140,986.59	95,817.73

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业收入	175,386.73	299,962.90	214,321.32	184,892.88

项目	2023 年 1-6 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
营业成本	120,522.70	207,895.47	147,203.51	125,582.88
营业利润	19,508.76	34,542.30	28,479.10	17,448.50
利润总额	19,103.98	34,775.06	27,932.13	15,708.65
净利润	15,006.84	24,710.92	20,346.63	10,169.13
归属于母公司所有者的净利润	15,085.34	24,901.77	20,446.20	10,423.32
扣除非经常性损益后归属母公司所有者的净利润	14,263.28	21,201.81	16,403.15	8,463.89

（五）发行人存在的主要风险

1、与发行人相关风险

（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 151,896.70 万元、210,554.71 万元、295,081.34 万元和 **172,512.39 万元**，占主营业务收入比重的 82.32%、98.31%、98.42%和 **98.43%**。目前公司直供专销模式下的自有品牌药品批件、生产及供应主要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）产业链上游业务拓展不确定性的风险

报告期内，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。

（3）商标侵权及外包装设计风格风险

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标侵权、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。

（4）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。

（5）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 19,514.84 万元、25,062.01 万元、37,241.32 万元及 **35,041.54 万元**，占公司流动资产总额的 23.96%、26.44%、23.86% 和 **27.95%**。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。

（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 **大部分** 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业务，截至报告期末，六谷大药房共有加盟门店 **138** 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。

（8）医药零售业务监管处罚风险

发行人医药零售业务主要由子公司六谷大药房开展，**2023 年 1-6 月**零售连锁业务收入占主营业务收入比为 **1.16%**。如果发行人对于医药零售业务的经营管理、人员管理、场所管理、质量管理等工作不能持续满足相关监管要求，可能导致医药零售业务的发展受限，并存在被监管机构处罚的风险。

（9）药品批件减值的风险

随着“带量采购”政策的推进，“带量采购”的范围将进一步扩大，医保定点社会办医疗机构和零售药店也可能纳入带量采购范围。此外，零售药店纳入门诊统筹管理后，部分地区对零售药店药品定价可能进行限制。前述政策可能导致发行人药品批件对应药品品种价格出现下滑，从而导致可能存在相关药品批件减值的风险。

截至报告期末，发行人预付药品批件款 **10,328.83** 万元，已转入无形资产中的药品批件账面价值为 **7,040.17** 万元，预计未来年度药品批件无形资产摊销将保持较高水平，如果营业收入实现情况或毛利水平不达预期，上述无形资产摊销可能会对公司业绩产生不利影响。

（10）实际控制人不当控制的风险

截至本上市保荐书出具日，江璿先生直接持有公司 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%。江璿合计控制公司 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。

(11) 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。

(12) 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。

(13) 合同纠纷诉讼赔付的风险

2022年8月12日，重庆供应链就与英运物流合同纠纷向重庆市璧山区人民法院提起诉讼。2023年2月10日，英运物流向重庆市璧山区人民法院提起反诉，诉请如下：1、确认《恒昌医药集团重庆供应链公司第三方委托配送合同》自《解除合同通知书》送达重庆供应链时（2023年1月16日）解除；2、判令重庆供应链向英运物流支付欠付的合同费用6,648,707.63元；3、判令重庆供应链向英运物流支付逾期付款违约金（以欠付合同费用为基础，自应付之日起按日万分之三计算至实际支付日，暂计至2023年2月10日为194,270.76元）；4、判令重庆供应链向英运物流赔偿损失19,173,815.2元；5、判令本案诉讼费用由重庆供应链承担。

截至本上市保荐书出具日，该案已进行第二次开庭审理，法院尚未作出一审判决。如果重庆供应链在该诉讼中败诉，相关赔付将会对公司业绩造成不利影响。

2、与行业相关风险

（1）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》（试行）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。

（2）零售终端竞争加剧导致客户流失的风险

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》（试行）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

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) 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 61.46%、**58.58%**、**62.01%**和 **50.50%**,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。

3、其他风险

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。

险。

二、发行人本次发行情况

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，不超过 12,000.00 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%且不超过发行后总股本的 25%
发行新股数量	不低于 4,001.00 万股，不超过 12,000.00 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发行和网上资金申购定价发行相结合的方式，或采用中国证监会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
拟上市地点	深圳证券交易所

三、本次证券发行上市的项目保荐代表人、协办人及项目组其他成员情况

（一）项目保荐代表人

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。

(二) 项目协办人

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、万里马(300591)可转债等再融资项目。

(三) 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、王晨宇、熊伟、罗泽辉。

四、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。

五、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法规和中国证监会及深圳证券交易所的相关规定，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。

本保荐机构同意推荐发行人本次证券发行上市，具备相应的保荐工作底稿支持，并据此出具本上市保荐书。

（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；自愿接受深圳证券交易所的自律监管；

9、中国证监会、深圳证券交易所规定的其他事项。

六、本次证券发行上市履行的决策程序

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》和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：

1、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。

2023年4月4日，发行人召开第一届董事会第二十二次会议，审议通过了《关于调整公司首次公开发行股票并在创业板上市发行方案的议案》，对发行人本次发行上市的发行股票规模进行了调整。

2、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。

2023年4月20日，发行人召开2023年第一次临时股东大会，审议通过了《关于调整公司首次公开发行股票并在创业板上市发行方案的议案》，对发行人本次发行上市的发行股票规模进行了调整。

经核查，本保荐机构认为发行人已就本次证券发行履行了必要的程序，符合

《公司法》、《证券法》及中国证监会、深圳证券交易所的相关规定。

七、保荐机构关于发行人符合创业板定位及国家产业政策的说明

（一）发行人符合创业板定位的说明

1、发行人创新型的相关说明

（1）发行人符合国家创新驱动发展战略

《中共中央国务院关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》指出：“加快实施创新驱动发展战略，就是要使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，破除一切制约创新的思想障碍和制度藩篱，激发全社会创新活力和创造潜能，提升劳动、信息、知识、技术、管理、资本的效率和效益，强化科技同经济对接、创新成果同产业对接、创新项目同现实生产力对接、研发人员创新劳动同其利益收入对接，增强科技进步对经济发展的贡献度，营造大众创业、万众创新的政策环境和制度环境。”该文件强调：“坚持需求导向。让创新真正落实到创造新的增长点，把创新成果变成实实在在的产业活动。”“坚持全面创新。统筹推进科技、管理、品牌、组织、商业模式创新。”

发行人是国内为数不多的深度融合互联网信息技术、现代物流运输基础设施体系和医药流通领域的创新性企业。公司通过压缩医药流通中间环节，直接连接优质上游制药企业和下游中小零售药店、基层医疗卫生机构，为下游客户提供优质医药产品及综合服务，并最终为广大消费者提供优质平价的医药产品及综合健康服务。

发行人紧扣经济社会发展重大需求，面向行业与广大人民群众实际诉求，解决了上下游需求错配的行业痛点，提升了基层医药市场资源配置效率，把创新成果变成实实在在的产业活动，实现了管理、品牌、组织生产模式和商业模式的创新。

综上所述，发行人主要经营模式在创新方面具备明显的创新成果同产业对接的特点，有效融合技术进步、提升资源配置效率，符合创新驱动发展战略的政策精神。

公司直供专销业务模式解决了上游制药厂商药品供应与基层医药市场客户

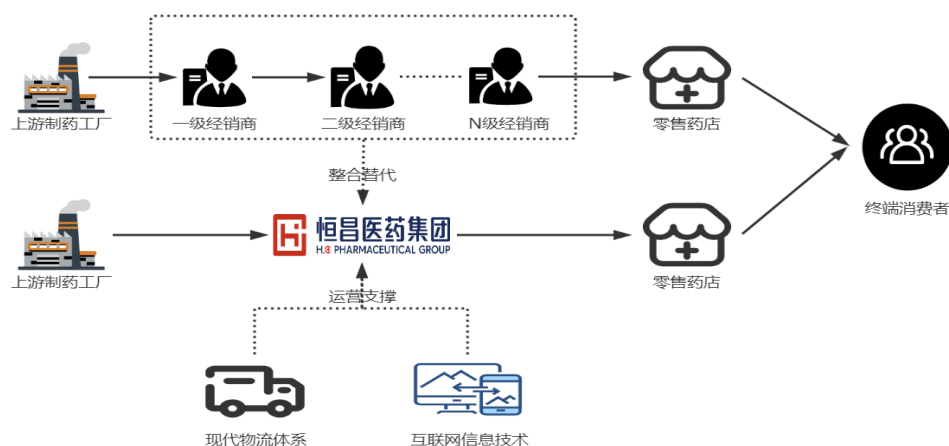
需求错配的行业痛点，减少了医药流通环节，提升了基层医药市场的药品流通效率及资源配置效率，降低了中小连锁、单体药店等基层医药市场零售终端的药品采购成本以及终端消费者的用药成本，得到了上游供应商和下游客户的广泛认可。报告期内，公司业务规模快速增长，经营药品品种数量、合作供应商及注册会员客户数量均大幅提升，产品销售范围实现了全国主要省份基层医药市场的全覆盖。

（2）发行人创新、创造、创意特征具体体现

发行人的创新、创造、创意特征主要体现在业务模式创新、产品创新、客户服务与管理创新、互联网信息技术应用创新四个方面，其中，业务模式创新主要革新医药流通中间环节，产品创新主要针对上游医药研发制造领域，客户服务与管理创新主要面向下游零售终端，互联网信息技术应用创新服务于上下游的高效连接，以上四个方面的创新合力促使公司业务模式的创新得以成功实现。具体如下：

①业务模式创新

发行人直供专销业务模式与传统医药流通模式的区别如下图所示：



由于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。

因此，在传统医药流通模式下，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。同时，由于基层医药

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。另一方面，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。上述供需两端存在较为明显的资源错配问题，严重制约了行业整体效率的提升，影响了广大基层人民群众的用药需求。

在创新性的直供专销业务模式下，发行人依托互联网信息技术及现代物流运输基础设施体系，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，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，形成了公司与上游制药企业、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产品创新

A、自有品牌产品品类创新

公司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。

发行人及管理层在多年的行业实践经历中，具备了较强的药品市场判断能力，对于消费者的切身需求具有深刻的认识，并针对自有品牌产品的开发迭代建立了完整的制度保障，从每年度的客户调研、自有品牌商品计划、新品评审会、品控等各个环节对自有品牌产品的需求、品规、品质、生产排期及价格等要素进行全方位的设计与规划，使得公司推出的多数自有品牌产品既能够让下游销售终端保持合理利润得以持续经营，更能够保障最终消费者得到实惠。尤其是公司下游数万家（零售药店和基层医疗卫生机构）销售终端，在销售公司产品的时候，更能够成为反馈消费者群体需求的终端触角，帮助公司及时、准确地掌握市场需求变

化情况，为公司持续开发优势自有品牌产品奠定了坚实的基础。

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)	截至 2023 年 6 月末,自有商品共计近 1,065 个药品品规。	截至 2023 年 6 月末,自营零售药店 3,868 家,加盟门店 2,464 家
华人健康 (代理业务)	截至 2022 年 6 月末代理品规 545 个,其中贴牌产品品规数量 453 个,贴牌商标为“福曼医”“国胜”等,贴牌商标 23 个,许可供应商 271 家次。	2020 年度、2021 年及 2022 年 1-6 月,代理业务各期客户数量分别为 13,702 家、15,070 家和 11,310 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 2022 年 9 月末,公司共有 600 多家经销商
公司	拥有乐赛仙、佐安堂、初心等核心品牌体系,截至 2023 年 6 月末,拥有医药产品品规 2,737 个,其中自有品牌产品品规 2,152 个。	截至 2023 年 6 月末,公司注册会员数 148,752 家,报告期各期活跃客户数量分别 46,322 家、50,781 家、58,243 家和 57,799 家。

注：百洋医药相关公告中暂未披露产品品规相关数据

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，公司拥有医药产品品规 2,737 个，其中自有品牌产品品规 2,152 个。

B、自有品牌产品生产组织方式及质量管理体系的创新

首先，自有品牌产品质量及品牌形象系公司的核心竞争力，公司将自有品牌产品的质量摆在首要位置。发行人严选上游制药企业，从源头上把控产品质量，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

优质医药工业合作企业



头上把控公司产品质量。

其次，公司围绕供应商产品品质建立了一系列监管制度和流程，制定了《供应商质量审计管理办法》等制度文件，对供应商实施严格的定期质量审计，由公司专业的品控人员对供应商进行定期现场检查，并对药品、保健食品、消毒产品等不同品类的产品进行分类管理，有效保障了公司自有品牌产品的质量与品质。

再次，发行人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、生产及供应主要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，公司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。

③客户服务与管理创新

我国中小型零售连锁及单体药店覆盖区域广泛，大量存在于三、四线城市及县域以下市场，主要服务我国广阔的县域、乡镇及农村市场，由于其长期扎根县域以下基层市场，对当地消费者的常见病症、用药习惯、消费需求及偏好更为了解，并在多年的经营过程中与当地的消费者逐步建立了较强的信任关系，具有长期稳定的当地客源，其劣势主要在于经营规模较小，导致其在与上游供应商进行采购协商时缺乏议价能力，在传统医药流通体系下，通常只能通过多级代理采购医药产品，从而使得采购成本较高、品种齐全性较差；与此同时，我国医药产品院外市场中，绝对数量最多、服务于最基层最广泛人民群众的基层医疗卫生机构，如社区卫生服务中心（站）、乡镇卫生院、村卫生室和诊所（卫生所、医务室）等，也面临着与中小零售连锁及单体药店类似的局面。

公司通过会员制的方式建立了广泛的销售终端渠道网络，与优质的中小零售连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构形成了深入、直接的合作关系，是公司重要的创新举措，具体如下：

项目	行业内常见方式	恒昌医药特点
合作方式	医药流通企业与中小药店等销售终端	建立严格的客户筛选机制，从销售终端的历史经营情况、门店数量、销售能力、服务能力等多方面综合考察，需要经过

项目	行业内常见方式	恒昌医药特点
	签订销售合同，强调销售量，缺乏对销售终端的筛选、管理、有效支持及服务。	公司内部评审机制才能成为公司的合作终端，并接受公司的管理和考核； 设立了“乐赛仙”、“初心”及“佐安堂”三大会员机制，分别针对中小零售药店、基层医疗卫生机构会员提供医药产品及相关服务。
销售方式	通常为多层级的代理销售，由N级代理商将药品销售给中小药店等终端。	摒弃了多层级的代理销售模式，主要为公司直接销售自有品牌产品给终端，部分为公司代理制药企业产品直接销售给终端。
专业培训	通常仅针对特定品种药品进行销售话术培训。	提供全方位专业培训，通过总部集训、线上授课、门店实操教学、专业课堂培训、远程专业指导等方式，从用药知识、慢病管理、门店运营等多维度入手，解决客户运营及专业性问题，提升其管理和服务水平。 公司设有运营中心、恒昌研究院等机构负责为客户提供培训。其中，运营中心下设VIP运营部、慢病项目部、黄金单品项目部负责不同的培训项目。

发行人为下游会员客户直接连接上游优质制药厂商，提供大量品类丰富、质量过硬、市场反响较好的优质医药产品，有效降低了基层零售终端的采购成本，也满足了基层零售终端对于医药产品品种齐全性的需求。

同时，由于基层医药市场零售终端客户高度分散，采购频次高、单次金额小，且对便捷性和时效性要求高，发行人将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公司业务高速发展的关键因素，公司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。

④互联网信息技术应用创新

公司于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，公司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。
公司	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，公司采用自主研发的 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	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 获取订单，通过 WMS 系统分拨调度和管理。	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。

此外，由于基层医药市场零售终端客户高度分散，采购频次高、单次金额小，

且对便捷性和时效性要求高，公司通过建立自有的 B2B 商城，实现了对供应链各环节资源的整合，达到了对众多医药零售终端的实时联结，促进了物流、信息流、资金流三流融合，形成了多元协同高效的医药供应链体系。同时，B2B 商城在药品甄选、价格比较以及交易方式、物流配送等多个环节为客户提供便捷的采购体验，响应了“医药电商”的政策号召，也是公司报告期内经营业绩得以实现快速增长的重要因素之一。

2、发行人属于现代产业体系的说明

《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》“第三篇 加快发展现代产业体系 巩固壮大实体经济根基”之“第十章 促进服务业繁荣发展”之“第二节 加快生活性服务业品质化发展”，以提升便利度和改善服务体验为导向，推动生活性服务业向高品质和多样化升级。鼓励商贸流通业态与模式创新，推进数字化智能化改造和跨界融合，线上线下全渠道满足消费需求。发行人通过与现代物流体系、信息技术的融合，数据分析与产品研发的融合，实现了模式创新以及新旧产业融合，且满足了下游客户与消费者需求，属于现代服务产业领域。

（1）与现代物流体系、信息技术的融合，实现了医药流通行业模式创新以及新旧产业融合

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，满足下游客户与消费者需求

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与消费者的需求。

3、发行人成长性的说明

（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，2021 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 26,064 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.5%，其中，药品零售市场 5,449 亿元，扣除不可比因素同比增长 7.40%，**药品**批发市场销售额为 20,615 亿元，扣除不可比因素同比增长 8.65%。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卫生机构为主要客户的医药流通企业，以信息化、电商平台为手段，深入拓展上游**医药**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	2023 年 6 月末 /2023 年 1-6 月	2022 年末/ 2022 年度	2021 年末/ 2021 年度	2020 年末/ 2020 年度
注册客户数量	148,752	134,574	116,697	96,437
活跃客户	57,799	58,243	50,781	46,322
医药产品品规数量	2,737	2,601	2,187	1,761
其中：自有品牌医药产品品规数量	2,152	2,054	1,747	1,388

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 184,892.88 万元、**214,321.32 万元**、299,962.90 万元和 **175,386.73 万元**，2020 年至 2022 年，年均复合增长率 27.37%；扣除非经常性损益归属于母公司股东的净利润分别为 **8,463.89 万元**、**16,403.15 万元**、**21,201.81 万元**及 **14,263.28 万元**，2020 年至 2022 年，年均复合增长率为 **58.27%**。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 95,817.73 万元、**140,986.59 万元**、**225,291.15 万元**和 **205,657.50 万元**，2020 年至 2022 年，年均复合增长率为 **53.34%**；净资产金额分别为 36,932.80 万元、**58,393.88 万元**、**85,596.96 万元**和 **101,808.85 万元**，2020 年至 2022 年，年均复合增长率为 **52.24%**，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医疗卫生机构提

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，从药品批件、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。

4、发行人符合创业板行业领域的说明

（1）公司符合创业板定位行业领域

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/T 4754-2017），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”。

公司所处行业不属于《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》（2022 年修订）第五条中规定的“（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；不属于产能过剩行业、《产业结构调整指导目录》中的淘汰类行业，以及从事学前教育、学科类培训、类金融业务的企业。公司不存在主要依赖国家限制产业开展业务的情形。

（2）公司业务符合国家医疗改革政策以及乡村振兴战略方针

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。

公司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。公司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。

5、发行人符合创业板定位相关指标的说明

发行人符合创业板定位相关指标二的要求，具体如下：

创业板定位相关指标二	是否符合	指标情况
最近三年累计研发投入金额不低于 5,000 万元	☒ 是 ☐ 否	公司 2020 年、2021 年及 2022 年研发费用分别为 1,734.77 万元、2,111.36 万元和 3,026.51 万元，合计金额 6,872.64 万元，研发投入大于 5,000 万元。
最近三年营业收入复合增长率不低于 20%，或者最近一年营业收入金额达到 3 亿元	☒ 是 ☐ 否	公司 2022 年度营业收入为 299,962.90 万元，大于 30,000 万元，不适用营业收入复合增长率的要求。且公司 2020 年、2021 年及 2022 年营业收入分别为 184,892.88 万元，214,321.32 万元和 299,962.90 万元，复合增长率为 27.37%，大于 20%。

综上，公司符合《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》（2022 年修订）第三条第（二）项相关指标要求。

（二）发行人符合国家产业政策的说明

1、公司符合国家创新驱动发展战略

《中共中央国务院关于深化体制机制改革加快实施创新驱动发展战略的若干意见》指出：“加快实施创新驱动发展战略，就是要使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用，破除一切制约创新的思想障碍和制度藩篱，激发全社会创新活力和创造潜能，提升劳动、信息、知识、技术、管理、资本的效率

和效益，强化科技同经济对接、创新成果同产业对接、创新项目同现实生产力对接、研发人员创新劳动同其利益收入对接，增强科技进步对经济发展的贡献度，营造大众创业、万众创新的政策环境和制度环境。”该文件强调：“坚持需求导向。让创新真正落实到创造新的增长点，把创新成果变成实实在在的产业活动。”“坚持全面创新。统筹推进科技、管理、品牌、组织、商业模式创新。”

发行人是国内为数不多的深度融合互联网信息技术、现代物流运输基础设施体系和医药流通领域的创新性企业。公司通过压缩医药流通中间环节，直接连接优质上游制药企业和下游中小零售药店、基层医疗卫生机构，为下游客户提供优质医药产品及综合服务，并最终为广大消费者提供优质平价的医药产品及综合健康服务。

发行人紧扣经济社会发展重大需求，面向行业与广大人民群众实际诉求，解决了上下游需求错配的行业痛点，提升了基层医药市场资源配置效率，把创新成果变成实实在在的产业活动，实现了管理、品牌、组织生产模式和商业模式的创新。

综上所述，发行人主要经营模式在创新方面具备明显的创新成果同产业对接的特点，有效融合技术进步、提升资源配置效率，符合创新驱动发展战略的政策精神。

2、公司符合国家强健基层医疗的政策

为解决城乡发展不平衡，医疗资源分配不均匀，基层医疗体系薄弱的问题，近年来，国家制定了一系列基层医疗改革政策，具体如下：

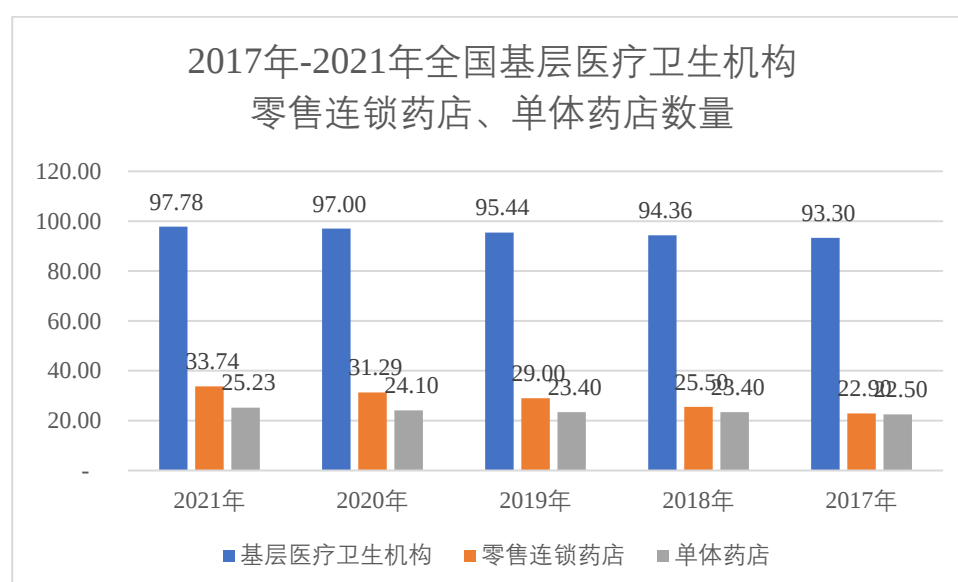
日期	颁布部门	政策名称	主要内容
2023 年	国家卫生健康委	《基层卫生健康便民惠民服务举措》	制定了 2023-2025 年基层医疗卫生机构便民惠民服务举措：1、预约号源向基层下沉；2、推进中高级职称医师值守门诊；3、方便居民配药开药；4、加强与签约居民的联系；5、深化“一老一小”健康管理服务；6、延长城市社区门诊服务时间；7、推行“先诊疗、后结算”；8、提供周末疫苗接种；9、为糖尿病、高脂血症、高血压等慢性病患者提供运动、饮食处方或建议；10、改善就医服务环境。
2022 年	国务院办公厅	《关于推进以县城为重要载体的城镇化建设的	进一步强化服务供给，完善医疗卫生体系，推进县级医院（含中医院）提标改造，推

日期	颁布部门	政策名称	主要内容
		意见》	进县城公共服务向乡村覆盖，鼓励县级医院与乡镇卫生院建立紧密型县域医疗卫生共同体，发展养老托育服务等。
2022 年	国务院办公厅	《深化医药卫生体制改革 2022 年重点工作任务的通知》	要提升基层医疗卫生服务水平、增强市县级医院服务能力。要求落实和完善村医待遇保障与激励政策，推进健康乡村建设；深入推进紧密型县域医共体建设和体制机制改革，支持社会办医疗机构牵头组建或参加医疗联合体。
2022 年	国家卫生健康委	《关于推进家庭医生签约服务高质量发展的指导意见》	进一步落实基本药物管理目录，加强基层医疗卫生机构与二级以上医院用药目录衔接统一，进一步适应签约居民基本用药需求。加强中医药服务，坚持中西医并重，加强基层医疗卫生机构中医科和中医馆建设，改善中医药服务场地条件和设施水平，推进普遍将中医药服务纳入签约服务内容，加强签约团队中医药人员配置。
2022 年	国家卫生健康委	《关于建立动态调整机制加快推进基层卫生健康综合试验区建设的通知》	鼓励各地积极申报开展试验区建设，各试验区要在加强基层卫生健康治理体系和治理能力、强化县域内医疗卫生资源统筹和布局优化、发展壮大乡村医疗卫生人才队伍、改革完善乡村医疗卫生体系运行机制、加强重大慢性病健康管理、提高基层防病治病和健康管理能力、创新医防协同和医防融合机制等方面先行先试探新路，为推动基层卫生健康高质量发展为全国探索经验、贡献方案。
2021 年	国务院	《“十四五”全民医疗保障规划》	全面实施医疗保障定点医疗机构、医疗保障定点零售药店管理办法。优化定点管理流程，扩大定点覆盖面，将更多符合条件的基层医疗卫生机构纳入医保定点范围。鼓励社会办医疗机构、定点零售药店参与集中带量采购。支持药店连锁化、专业化、数字化发展，更好发挥药店独特优势和药师的作用。
2021 年	民政部、国家卫生健康委、国家中医药局、国家疾控局	《关于加强村（居）民委员会公共卫生委员会建设的指导意见》	加强公共卫生委员会机制、队伍和能力建设，提高村（社区）公共卫生工作的规范化、体系化、社会化水平。力争用两年左右的时间，实现公共卫生委员会机制全覆盖、能力普遍提升、作用有效发挥，初步建立起常态化管理和应急管理动态衔接的基层公共卫生管理机制。
2020 年	国家医保局	《医疗机构医疗保障定点管理暂行办法》、《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》	符合条件的医疗机构和零售药店可以通过申请签订医保协议纳入医保定点管理，并明确了协议签订的基本条件和流程。

长期以来，我国药品终端销售渠道主要以公立医院（第一终端）为主，医药零售终端（第二终端）、基层医疗卫生机构（第三终端）为辅。公立医院、大型

连锁药店主要集中在国内一、二线城市及区域中心城市，渠道下沉程度有限，大量中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构广泛分布于三、四线城市及县域以下基层医药市场。

根据国家药品监督管理局和国家卫健委数据，截至 2022 年底，全国共有基层医疗卫生机构 98.00 万个，零售连锁药店 36.00 万个，单体药店 26.33 万个，数量庞大的基层医疗卫生机构、零售连锁药店、单体药店等共同构成了基层医疗体系的生态基础，在保障周边居民常见病治疗和日常用药方面发挥了不可或缺的作用。随着“处方外流”“取消药品加成”“分级诊疗”等一系列医药行业政策影响，未来药店、基层医疗卫生机构等院外市场在药品零售端的占比将进一步提升。



然而，大量中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构在市场竞争中不占优势，一方面存在药品品类不足，药品质量较差，采购渠道中间环节多，经营成本较高的问题，另一方面存在运营能力较差，专业性不强，服务质量不高的问题。这些问题最终导致了基层医药市场终端消费者用药成本高、质量低，且无法享受高质量的医药服务，严重阻碍了我国基层医疗的健康发展。

公司立足于基层医药市场，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，顺应了国家基层医疗体系改革的政策导向，具体分析如下：

一方面，为解决中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构药品品类不足、质量较差、采购成本较高的问题，公司通过压缩传统医药流通领域的层层中

间环节，利用网络化、信息化技术手段直接连接优质上游制药企业和下游中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构，帮助其降低采购成本、提高品类齐全性和市场针对性、统一质量管理，并且最终使得消费者享受到质优价廉的医药产品，打造了制药企业、医药流通企业、医药零售企业和消费者之间的多方共赢的良好生态圈。

另一方面，为解决中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构运营能力较差，专业性不强，服务质量不高的问题，公司有针对性地对下游客户提供运营管理及营销推广等综合配套服务：通过岳麓论坛、百年老店研修营等现场培训方式，为下游客户讲解行业生态，分享业务经营策略，解决下游客户群体面临的发展困境；通过各类常态化的小型活动帮助下游中小经营者改善在运营管理、商品陈设、营销策略、员工培训等日常经营层面的综合能力；通过恒昌研究院 APP 平台，传播各类医疗资讯、医疗专业知识，为用户提供更全面、高质量的医疗专业信息。为进一步完善对基层医疗客户群体的运营支持，公司设立佐安堂事业部，专门服务于基层医疗卫生机构，上述业务调整及战略规划均与政策一致，符合行业发展的要求。

综上，公司立足基层医药市场，通过直供专销模式和综合配套服务有效帮助下游中小型连锁药店、单体药店及基层医疗卫生机构降低采购成本，丰富产品种类，提高经营管理水平和服务质量，最终促进消费者降低用药成本，享受更好的医药服务，符合国家基层医疗改革的政策导向。

3、公司符合《药品管理法》修订精神及“医药电商”等政策

（1）《药品管理法》的修订

新修订的《药品管理法》于 2019 年 8 月通过了第十三届全国人大常委会第十二次会议第三次审议，并于 2019 年 12 月开始实施。新的《药品管理法》主要有四大变动，一是鼓励药品研制创新，优化药品审批审评流程，提高审批审评效率；二是保障药品供应可及，对临床急需的短缺药品、防治重大传染病和罕见病等疾病的新药、儿童用药品优先审评审批；三是坚持对药品全程管控，实行药品上市许可持有人制度，由药品上市许可持有人对药品研制、生产、经营、使用全过程中的药品安全性、有效性和质量可靠性负责；四是加大了处罚力度。

发行人自成立以来便严格选择优质上游制药企业以及具备较好经营能力的下游零售终端作为合作伙伴，在药品采购、入库、仓储、出库、销售等环节实施了严格的质量管理制度。公司立足于基层医药市场，依托自主研发的 B2B 商城，建立了以自有品牌产品为核心的直供专销模式，压缩医药流通中间环节，直接连接优质上游制药企业和下游中小型连锁药店、单体药店和基层医疗卫生机构，为下游客户提供优质医药产品及综合服务，并最终为广大消费者提供优质平价的医药产品及综合健康服务，得到了上下游合作伙伴的广泛认可。发行人的业务开展符合《药品管理法》的理念和要求，对行业上下游均起到了积极作用，《药品管理法》的修订对发行人无重大不利影响。

（2）“两票制”及其对发行人的影响

“两票制”是指药品生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票的结算政策。“两票制”主要是针对药品购销过程中存在的环节较多和多级代理等问题，使中间加价透明化，让流通市场得到净化，让药品价格回归合理水平。国务院医改办等六部门于 2016 年 12 月联合印发的《关于在公立医疗机构药品采购中推行“两票制”的实施意见（试行）》规定，公立医疗机构要逐步推行“两票制”，综合医改试点省（区、市）和公立医院改革试点城市要率先推行“两票制”，鼓励其他医疗机构及地区推行“两票制”。随后各地印发的“两票制”实施方案也均与《意见》相一致。目前，“两票制”仍主要针对二级以上公立医院，对院外市场并无实质影响。

发行人自成立以来致力于通过电子商务平台直接连接优质上游制药企业和下游医药零售终端，以直供专销的模式服务单体药店、连锁药店及基层医疗卫生机构等销售终端，发行人各项业务的下游客户均不包括公立医院。因此，“两票制”的施行未对发行人业务造成直接影响。

与此同时，发行人通过自有电子商务平台向销售终端提供优质产品，减少了医药流通环节的非必要过程，使得药品价格更加公开、透明，符合“两票制”规范药品流通秩序、压缩流通环节、降低虚高药价、净化流通环节的政策精神及目的，符合国家药品流通的监管趋势。

（3）“处方外流”、“取消药品加成”与“分级诊疗”政策

处方外流是指医院开具处方后，处方流转到医院外，患者可以在医院外根据处方购买药品。2016 年 4 月，国务院印发《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》，要求采取多种形式推进医药分开，禁止医院限制处方外流，患者可自主选择在医院门诊药房或凭处方到零售药店购药。

为整顿医药市场价格秩序，减轻群众医药费用负担，我国逐步施行了取消药品加成政策。2017 年 1 月，国务院发布《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》，要求力争到 2017 年试点城市公立医院药占比（不含中药饮片）总体降到 30%左右，百元医疗收入（不含药品收入）中消耗的卫生材料降到 20 元以下；2017 年 4 月，卫计委等 7 部门联合发布《关于全面推开公立医院综合改革工作的通知》，要求所有公立医院全部取消药品加成（中药饮片除外）。目前，取消药品加成政策已在全国范围内施行。取消药品加成政策的实施改变了我国公立医院“以药养医”的格局，将药房从利润中心转变为成本中心，加速了处方外流的趋势。

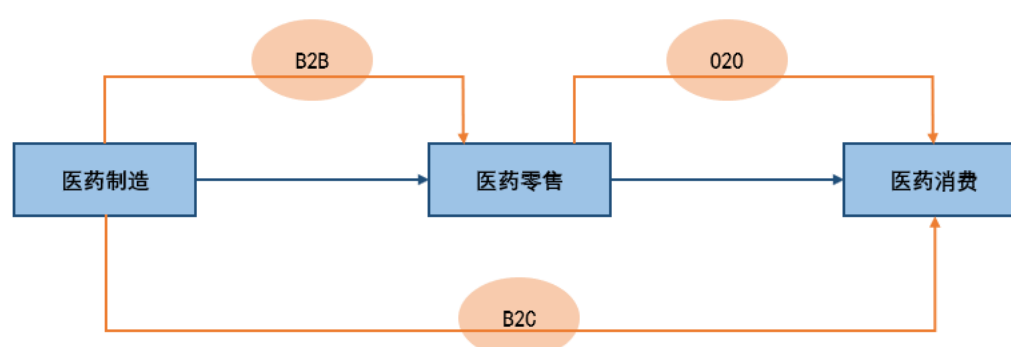
分级诊疗指通过基层首诊、双向转诊、急慢分治、上下联动的方式，按照疾病的轻重缓急及治疗的难易程度进行分级，不同级别的医疗机构承担不同疾病的治疗，逐步实现从全科到专业化的医疗过程。2016 年 8 月，原国家卫计委和国家中医药管理局联合发布《关于推进分级诊疗试点工作的通知》，确定北京市等四个直辖市、河北省石家庄市等 266 个地级市作为试点城市开展分级诊疗试点工作。2017 年 8 月，原国家卫计委和国家中医药管理局联合发布《关于加快推进分级诊疗试点工作的通知》，确定 51 个地级市列为国家第二批分级诊疗试点城市。分级诊疗政策逐步在全国范围内铺开。分级诊疗的推行优化了我国医疗资源的配置，将常见疾病、多发病的诊疗和慢性疾病管理分流到了基层医疗卫生机构。

在以上多项政策的推动下，我国公立医院处方持续外流，部分患者分流到基层医疗卫生机构，院外零售药店和基层医疗卫生机构迎来了新的发展契机。自设立以来，发行人一直深耕医药院外市场，“处方外流”、“取消药品加成”与“分级诊疗”等政策的落地，有利于我国医药院外市场整体市场规模的扩大，对发行人未来的业务发展创造了广阔的市场空间。

（4）医药电商政策

医药电商依托互联网平台,通过创新的服务模式提升了医疗卫生现代化管理水平,优化了资源配置,提高了服务效率,降低了服务成本,是我国近年来鼓励发展的方向。2018年4月,国务院发布了《关于促进“互联网+医疗健康”发展的意见》,其规定对线上开具的常见病、慢性病处方,经药师审核后,医疗机构、药品经营企业可委托符合条件的第三方机构配送。探索医疗卫生机构处方信息与药品零售消费信息互联互通、实时共享,促进药品网络销售和医疗物流配送等规范发展。2019年9月,国家医保局发布《关于完善“互联网+”医疗服务价格和医保支付政策的指导意见》,明确了“互联网+”医疗服务的支付政策,要求改善项目管理,优化定价机制。2022年8月发布的《药品网络销售监督管理办法》放开了处方药不得网络销售的限制,规定了网络销售处方药所需的条件。医药电商具体可分为B2C、B2B和O2O三种模式,目前B2B模式市场规模最大,B2C模式次之,O2O模式则是医药电商的补充。

医药电商的三种模式



发行人自设立以来,依托自有B2B商城,将数以万计的医药零售终端及其背后所代表的医药消费者用药需求予以整合,并据此开发形成品类齐全、涵盖西药、中成药、中药饮片等多个类别商品的自有品牌产品,直接连接以医药工业百强企业为代表的优质制药企业,取得了下游客户的广泛认可。自有B2B商城的开发建设与合理应用,是公司报告期内经营业绩得以实现快速增长的重要因素之一,因此,国家宏观政策对于医药电商的支持,将在未来进一步推动发行人的业务增长。

(5) 上市许可持有人制度

《中华人民共和国药品管理法(2019年修订)》规定,国家对药品管理实

行药品上市许可持有人制度。药品上市许可持有人依法对药品研制、生产、经营、使用全过程中药品的安全性、有效性和质量可控性负责。药品上市许可持有人应当对药品的非临床研究、临床试验、生产经营、上市后研究、不良反应监测及报告与处理等承担责任。其他从事药品研制、生产、经营、储存、运输、使用等活动的单位和个人依法承担相应责任。药品上市许可持有人的法定代表人、主要负责人对药品质量全面负责。药品上市许可持有人可以自行销售其取得药品注册证书的药品，也可以委托药品经营企业销售。药品上市许可持有人从事药品零售活动的，应当取得药品经营许可证。

我国施行药品上市许可证持有人制度的主要目的为强化药品安全监管，落实企业的主体责任并优化医药市场的资源配置。对于整个行业来说，随着监管的不断强化和主体责任的明确，医药市场各个环节的企业运营更加规范、有序，商业环境逐步净化。药品研发机构及制造企业的质量管理及风险把控能力将不断提升，有利于发行人选择优质的上游合作伙伴，并为下游会员客户持续提供优质平价的产品。

（6）全国零售药店分级分类管理

2018年11月，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，其按照经营条件和合规状况将零售药店分为三个类别：一类药店可经营乙类非处方药；二类药店可经营非处方药、处方药（禁止类、限制类药品除外）、中药饮片；三类药店可经营非处方药、处方药（禁止类药品除外）、中药饮片。在分类基础上，按照经营服务能力将二类、三类药店由低至高划分为A、AA、AAA三个等级。此外，不同等级和类别的药店需在人员资质、服务环境、药品供应能力、信息化管理系统方面满足不同等级的条件。

全国零售药店分类分级管理制度的建立和推行，有望加速行业整合，具有药品供应能力、药学服务水平、信息化能力的药店将在评类评级中占优，并在处方外流、医保定点评定、特/慢病门诊统筹结算中优先受益，零售药店的行业整合进一步加速。发行人通过会员制的方式，从经营规模、管理能力、资金能力和服务能力等多个维度对下游客户进行筛选并实施动态考核，聚集了一大批优质的销售终端渠道客户，并持续为其提供了从产品供应、数据信息化、市场营销、运营能力等多个方面的支持，使得其具备了较强的市场竞争力，能够成为零售药店分

类分级管理政策下的受益者。

（三）核查程序及核查结论

1、核查程序

保荐机构主要实施了以下核查程序：

（1）访谈发行人总经理、财务总监以及销售部负责人，了解发行人实际经营情况与发展战略，经营业务的创新、创造与创意的特征，新旧产业融合的具体体现；

（2）查阅医药流通领域的行业政策以及国家鼓励新产业的政策文件，分析发行人业务是否属于国家产业鼓励方向，是否符合创业板行业定位；

（3）查阅审计报告以及发行人销售明细等财务资料，了解发行人收入、研发费用、净利润以及资产规模等实际经营情况，分析其成长性情况，核实其是否满足申报创业板的指标条件；

（4）查阅审计机构出具的 IT 审计报告，了解公司客户数量以及产品数量等信息，分析经营业绩变动以及未来经营业绩增长的合理性；

（5）查阅公司募集资金投资项目的可行性研究报告，了解公司募集资金投资项目的可行性、必要性，以及对公司未来发展的重要性情况。

2、核查结论

经核查，本保荐机构出具了《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符合创业板定位要求的专项意见》，认为发行人属于成长型创新创业企业，所披露相关信息真实、准确、完整，发行人符合创业板定位要求，并符合国家产业政策要求。

八、保荐机构关于发行人本次证券发行符合上市条件的说明

本保荐机构对发行人是否符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的上市条件进行了逐项核查。经核查，本保荐机构认为发行人本次发行符合《上市规则》规定的上市条件，具体情况如下：

（一）符合中国证监会规定的创业板发行条件

1、发行人组织机构健全，持续经营满3年，符合《注册管理办法》第十条的规定

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》第十条的规定。

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，董事会设立了战略与发展委员会、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》第十条的规定。

综上，发行人符合《注册管理办法》第十条的规定。

2、发行人会计基础工作规范，内控制度健全有效，符合《注册管理办法》第十一条的规定

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》，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。

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

在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》，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。

3、发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力，符合《注册管理办法》第十二条的规定

发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力：

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。

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；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。

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。

4、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，符合《注册管理办法》第十三条的规定

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。

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。

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。

（二）发行后股本总额不低于人民币 3,000 万元

本次发行后，公司股本总额不低于 40,001 万股，不低于人民币 3,000 万元，符合规定。

（三）公开发行的股份达到公司股份总数的 25%以上；公司股本总额超过 4 亿元的，公开发行股份的比例为 10%以上

本次发行前公司股本总额为 36,000.00 万元，公司本次拟公开发行不低于 4,001.00 万股股票且不超过 12,000.00 万股股票，本次发行后公司股本总额将超过 40,000.00 万元，本次公开发行股份的比例为 10%以上，符合规定。

（四）市值及财务指标符合《上市规则》规定的标准

发行人选择的上市标准为最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5,000.00 万元。

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〔2023〕43776 号），2021 年度和 2022 年度，发行人归属于母公司股东的净利润分别为 20,446.20 万元和 24,901.77 万元，扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润分别为 16,403.15 万元和 21,201.81 万元，发行人最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5,000 万元，满足要求。

九、保荐机构对发行人持续督导工作的安排

本保荐机构对发行人持续督导的期间为证券上市当年剩余时间及其后 3 个完整会计年度，督导发行人履行有关上市公司规范运作、信守承诺和信息披露等义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件，并承担下列工作：

（一）督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联方违规占用发行人资源的制度；

（二）督导发行人有效执行并完善防止其董事、监事、高级管理人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度；

（三）督导发行人有效执行并完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见；

（四）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；

（五）持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见；

（六）中国证监会、证券交易所规定及保荐协议约定的其他工作。

十、保荐机构和保荐代表人联系方式

保荐机构：海通证券股份有限公司

保荐代表人：马逸骁、方军

联系地址：上海市黄浦区中山南路 888 号海通外滩金融广场

联系电话：021-23219000

传真：021-63411627

十一、保荐机构认为应当说明的其他事项

本保荐机构不存在应当说明的其他事项。

十二、保荐机构对本次股票上市的推荐结论

本保荐机构认为，发行人符合《公司法》《证券法》《注册管理办法》《上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，具备在深圳证券交易所创业板上市的条件。本保荐机构同意推荐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，并承担相关保荐责任。

特此推荐，请予批准！

（以下无正文）

（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上市保荐书》之签字盖章页）

项目协办人签名： 汪玉宁
汪玉宁

2023 年 12 月 25 日

保荐代表人签名： 马逸骁 方军
马逸骁 方军

2023 年 12 月 25 日

内核负责人签名： 张卫东
张卫东

2023 年 12 月 25 日

保荐业务负责人签名： 姜诚君
姜诚君

2023 年 12 月 25 日

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

