

民生证券股份有限公司
关于浙江维康药业股份有限公司
首次公开发行 A 股股票并在创业板上市

之

发 行 保 荐 书

保荐人(主承销商)



（中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1168 号 B 座 2101、2104A 室）

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》”)、《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》(下称“《创业板首发管理办法》”)等有关法律、行政法规和中国证券监督管理委员会(下称“中国证监会”)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、完整性和及时性。

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”、“本保荐机构”或“我公司”）接受浙江维康药业股份有限公司（以下简称“发行人”、“维康药业”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

任绍忠先生、钟德颂先生。

2、保荐代表人保荐业务执业情况

任绍忠：保荐代表人。2007 年开始从事投资银行工作，先后参与或负责久立特材（002318）、中瑞思创（300078）、桐昆股份（601233）、万安科技（002590）、初灵信息（300250）、金磊股份（002624）、中威电子（300270）首发等项目，担任大华股份（002236）2013 年非公开发行项目、桐昆股份（601233）2017 年非公开发行项目、杭叉集团（603298）、洁美科技（002859）首发项目保荐代表人，具有丰富的投资银行业务经验。

钟德颂：保荐代表人。2006 年开始从事投资银行工作，先后参与或负责老板电器（002508）、健盛集团（603558）、恒锋工具（300488）、洁美科技（002859）、杭州园林（300649）、银都股份（603772）等首发项目，参与或负责华芳纺织（600273）、三花股份（002050）、恒锋工具（300488）非公开发行股份收购资产项目和万安科技（002590）2016 年非公开发行等项目；担任恒锋工具（300488）、洁美科技（002859）、杭州园林（300649）、银都股份（603772）首发项目、万安科技（002590）2016 年非公开发行项目保荐代表人，具有丰富的投资银行业务经验。

（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

包静静：2015 年开始从事投资银行工作，先后参与京泉华（002885）IPO 项目、云铝股份（000807）非公开发行项目以及多家公司的改制辅导工作。

2、其他项目组成员：王筱、马翔。

上述项目成员均具备证券从业资格，无被监管机构处罚的记录。

二、发行人基本情况

发行人名称	浙江维康药业股份有限公司
注册地点	浙江省丽水经济开发区遂松路 2 号
成立时间	2000 年 3 月 31 日设立（2015 年 3 月 30 日整体变更为股份公司）
联系电话	0578-2950088
经营范围	硬胶囊剂、片剂、颗粒剂、软胶囊剂、丸剂（滴丸）生产。国家准许的货物与技术的自由进出口业务。（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 A 股股票并在创业板上市

三、保荐机构与发行人之间是否存在关联关系的情况说明

民生证券自查后确认，发行人与保荐机构之间不存在下列情形：

1、保荐机构及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

2、发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、保荐机构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；

4、保荐机构的控股股东、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；

5、保荐机构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，应按照公司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

2019年5月29日,本保荐机构召开内核委员会会议,对浙江维康药业股份有限公司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七人,实际参加人数为七人,达到规定人数。

经审议,我认为浙江维康药业股份有限公司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,内核委员会成员七票同意,表决结果符合公司内核会议2/3多数票通过原则,表决通过,同意保荐浙江维康药业股份有限公司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）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上市的相关规定；

（二）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；

（三）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；

（四）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；

（五）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；

（六）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；

（七）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；

（八）自愿接受中国证监会依照本办法采取的监管措施；

（九）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、发行人关于本次证券发行的决策程序

（一）发行人第二届董事会第六次会议审议了有关发行上市的议案

发行人第二届董事会第六次会议于 2019 年 3 月 4 日在公司会议室召开。应出席会议董事 7 人，实际到会 7 人。会议审议并通过了以下与本次公开发行有关的议案：

- 1、《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》
- 2、《关于提请股东大会授权董事会办理公司申请首次公开发行股票并在创业板上市有关具体事宜的议案》
- 3、《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》
- 4、《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》
- 5、《关于制定<浙江维康药业股份有限公司章程（草案-上市后适用）>的议案》
- 6、《关于制定<公司未来三年股东回报规划（2019-2021）>的议案》
- 7、《公司股票上市后三年内公司股价稳定预案》
- 8、《关于公司首次公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及填补措施的议案》
- 9、《关于本次公开发行上市所涉及承诺事项及约束措施的议案》

（二）发行人 2018 年度股东大会对本次发行与上市相关事项的批准与授权

发行人 2018 年度股东大会于 2019 年 3 月 25 日在公司会议室召开。出席本次会议的股东及股东代理人共 9 人，占有效表决权总股份的 100%。会议审议并通过了以下与本次公开发行有关的议案：

- 1、《关于公司首次公开发行股票并在创业板上市的议案》

2、《关于授权董事会办理公司申请首次公开发行股票并在创业板上市有关具体事宜的议案》

3、《关于公司首次公开发行股票募集资金投资项目及其可行性的议案》

4、《关于公司首次公开发行股票前滚存利润分配方案的议案》

5、《关于制定<浙江维康药业股份有限公司章程（草案-上市后适用）>的议案》

6、《关于制定<公司未来三年股东回报规划（2019-2021）>的议案》

7、《公司股票上市后三年内公司股价稳定预案》

8、《关于公司首次公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及填补措施的议案》

9、《关于本次公开发行上市所涉及承诺事项及约束措施的议案》

（三）2020年1月，调整首次公开发行股票募集资金投资项目

2020年1月2日，发行人第二届董事会第九次会议在公司会议室召开，会议审议并通过了《关于公司调整首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》，拟将“补充营运资金项目”的投资金额由3,000万元调增至16,000万元。

2020年1月17日，发行人2020年第一次临时股东大会在公司会议室召开，会议审议并通过了《关于公司调整首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》，将“补充营运资金项目”的投资金额由3,000万元调增至16,000万元。

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）发行人具有持续盈利能力，财务状况良好；

（三）发行人最近三年财务会计文件无虚假记载，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。

三、发行人符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法(试行)》 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：

发行人前身浙江维康药业有限公司于 2000 年 3 月 31 日注册成立；2015 年 3 月 30 日，维康有限按经审计净资产折股整体变更为股份有限公司。发行人系依法设立且持续经营三年以上的股份有限公司。

发行人已具备股东大会、董事会、监事会、审计委员会、提名委员会、战略决策委员会、薪酬与考核委员会等组织机构及独立董事、董事会秘书等人员配置，该等组织机构及人员配置设置健全且运行良好，能够依法履行职责。

(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：

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，发行人最近 3 年财务会计报告已由天健事务所出具了标准无保留意见的《审计报告》。

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，并已由天健事务所出具了无保留结论的《内部控制鉴证报告》。

(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：

发行人资产完整，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。

发行人主营业务、控制权、管理团队稳定，最近 2 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 2 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。

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，不存在重大偿债风险及重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，也不存在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。

综上，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力。

（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：

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。

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且尚未有明确结论意见等情形。

综上，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。

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）（以下简称“发行监管函[2012]551 号文”）、《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）（以下简称“证监会公告[2012]14 号文”）的有关要求，保荐机构对发行人不过期内的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，获取并查阅主要客户、供应商工商登记资料、上市公司公开文件、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、详细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

（一）私募投资基金的定义

根据《私募投资基金监督管理暂行办法》，私募投资基金（以下简称“私募基金”）是指在中华人民共和国境内，以非公开方式向投资者募集资金设立的投资基金；私募基金财产的投资包括买卖股票、股权、债券、期货、期权、基金份额及投资合同约定的其他投资标的；非公开募集资金，以进行投资活动为目的设立的公司或者合伙企业，资产由基金管理人或者普通合伙人管理的，其登记备案、资金募集和投资运作适用该办法。

根据上述规定，企业被认定为私募资金，需满足以下三个条件：

- 1、非公开募集资金，即向累计不超过 200 人的特定对象募集资金。
- 2、以进行投资活动为目的。

根据中国人大网《中华人民共和国证券投资基金法释义（2012 年修改）》，“公司型基金是指基金本身为一家公司，通过发行股票的方式筹集资金以进行分散性的证券投资，并向投资者定期派发股票和红利。这种公司通常被称为‘投资公司’。公司型基金与一般的股份有限公司有很多类似之处。主要的不同是，投资公司的业务往往集中于证券投资领域。公司型基金包括以下四个主要当事人：基金投资者、投资公司、基金管理人和基金托管人。这其中，基金投资者因购买基金份额成为投资公司的股东；投资公司作为一个具有独立法人资格组织与基金管理人和基金托管人签订委托协议，由基金管理人运作管理基金，基金托管人保管基金资产。实践中，还存在一种与公司型基金相类似的合伙型基金，即以进行证券投资活动为目的设立的合伙企业。”

根据上述定义，“以进行投资活动为目的”的立法本意为“以进行分散性的证券或股权投资为目的”。

- 3、资产由基金管理人或者普通合伙人管理。

（二）关于发行人股东中是否存在私募投资基金及登记备案情况

发行人共有 9 名股东，包括 8 名自然人股东和 1 名合伙企业股东。经核查，发行人股东均不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》界定的私募投资基金，不需要履行上述备案程序。具体情况如下：

1、自然人股东刘忠良、刘忠姣、卢卫芳、何仁财、孔晓霞、刘根才、戴德雄和谢立恒无需履行前述备案程序。

2、合伙企业股东丽水顺泽投资管理合伙企业（有限合伙）的合伙人为自然人股东刘忠良及其他 18 名自然人，为公司管理层持股平台，不属于《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）》等规定的私募投资基金，无需履行前述备案程序。

（三）核查结论

经核查，本保荐机构认为：发行人股东中不存在私募投资基金，无需办理私募投资基金备案登记。

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。

（一）保荐机构不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为

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。

（二）发行人除依法需聘请的中介机构外不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

经核查，在本次发行上市中，发行人除聘请民生证券担任保荐机构，聘请浙江天册律师事务所担任法律顾问，聘请天健会计师事务所（特殊普通合伙）担任审计及验资机构，聘请坤元资产评估有限公司担任评估机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，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。

七、发行人存在的主要问题和风险

（一）经营风险

1、药品质量控制风险

药品作为一种特殊商品，其有效性、安全性、稳定性等均可能对公众的身体健康造成影响。由于医药产品的生产存在原材料种类多、生产流程长、生产工艺复杂等特点，在原材料采购、产品生产、存储、运输、使用等任一环节不当操作都将影响产品质量。

公司主导产品多为中成药，其有效成分和作用机理相对复杂，如果公司产品发生质量问题进而导致医疗事故，不但会产生赔偿风险，还将影响公司的信誉和公司产品的销售，甚至在极端情况下将出现因质量问题发生的大规模召回和赔偿或被国家药品监督管理部门处罚，从而对公司经营业绩造成重大不利影响。

2、药品降价风险

2015 年 5 月，国家发改委、国家卫计委等部门联合下发《关于印发推进药品价格改革意见的通知》（发改价格[2015]904 号）规定：自 2015 年 6 月 1 日起，除麻醉药品和第一类精神药品外，取消药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。其中：（1）医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门拟定医保药品支付标准制定的程序、依据、方法等规则，探索建立引导药品价格合理形成的机制。（2）专利药品、独家生产药品，建立公开透明、多方参与的谈判机制形成价格。

随着国家主管部门不断完善药品价格形成体制、医疗保险制度、药品集中采购招标制度等，公司产品销售价格面临下调的风险，进而对公司经营业绩造成较大不利影响。

3、国家基本药物和国家基本医疗保险药品目录等调整的风险

公司现有产品中部分属于国家基本药物或国家医保用药，部分列入各省市医保增补目录，而目前现行的国家基本药物目录为 2018 年发布的《国家基本药物目录》（2018 年版），现行的国家基本医疗保险药品目录为 2019 年发布的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2019 年版），同时各省定期或不定期调整所属省份的医保增补目录，若上述两个国家目录或者地方目录调整后的新目录中不再包含公司现有的主要产品，则会对公司的生产经营造成不利影响。

4、国家药品集中采购的风险

2019 年 12 月，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2019-2）》的公告（国联采字〔2019〕1 号），33 个品种入选第二批国家药品集中采购名单，33 个品种中阿奇霉素口服常释剂型覆盖发行人产品阿奇霉素软胶囊。

2020 年 1 月 21 日，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室发布《关于公布全国药品集中采购中选结果的通知》，本次集采的 33 个品种中 32 个采购成功，阿奇霉素口服常释剂型共有 4 家企业中选，发行人阿奇霉素软胶囊产品未中标本轮国家药品集中采购。

2019 年度，发行人阿奇霉素软胶囊销售额 2,774.14 万元，占公司营业收入的 4.32%，其中直供模式、经销模式下销量占比分别为 51.93%、48.07%，经销模式下通过配送经销商销售的阿奇霉素软胶囊数量占公司阿奇霉素软胶囊总销量的 31.75%。预计国家药品集中采购将对公司最终销往公立医疗机构的阿奇霉素软胶囊业务（暨经销模式下的配送经销商业务）产生较大不利影响。鉴于阿奇霉素软胶囊占公司医药工业收入的比重较低，且预计对发行人直供模式和经销模式下的推广配送商模式销售业务影响较小，故第二批国家药品集中采购对公司整体业务影响较小。

根据目前的带量采购规则，发行人生产的产品中，未来可能进入带量采购的仅为罗红霉素软胶囊。2019 年度，罗红霉素软胶囊占发行人营业收入的 10.79%，其中直供模式、经销模式下销量占比分别为 39.65%、60.35%；经销模式下通过配送经销商销售的罗红霉素软胶囊数量占公司罗红霉素软胶囊总销量的 22.51%。公司最终销往公立医疗机构的产品基本通过经销模式下配送经销商销售，考虑到 2019 年度公司配送经销商销售的罗红霉素软胶囊数量占公司罗红霉素软胶囊总销量的 22.51%，而公司直供模式和经销模式下的推广配送商模式业务预计受到的影响较小。如果未来发行人罗红霉素软胶囊进入第三批或后续国家药品带量采购，且公司没有在带量采购中中标，将对公司罗红霉素软胶囊产品销售造成较大不利影响，对公司整体业务造成一定不利影响。

5、药品一致性评价的风险

2016 年 3 月，国务院办公厅印发《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》，对已批准上市的仿制药质量和疗效一致性评价工作作出部署，要求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。通过一致性评价的药品品种，在医保支付方面予以适当支持，医疗机构应优先采购并在临床中优先选用。同品种药品通过一致性评价的生产企业达到 3 家以上的，在药品集中采购等方面不再选用未通过一致性评价的品种。

2018 年 12 月，国家药品监督管理局发布的《关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项的公告》（国家药品监督管理局公告 2018 年第 102 号）规定，通过一致性评价的品种优先纳入《国家基本药物目录》，未通过一致性评价的品种将逐步被调出目录。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。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。

截至报告期末，公司共有 8 个化学药品品种，其中罗红霉素软胶囊、阿奇霉素软胶囊等 2 个药品无需进行一致性评价；吡哌酸胶囊、诺氟沙星胶囊、盐酸雷尼替丁胶囊、利福平胶囊、西咪替丁胶囊、萘普生胶囊等 6 个药品需进行一致性评价，由于该 6 个药品未进行生产销售故发行人未进行一致性评价。

公司已取得的药品批文中存在部分需要一致性评价的仿制药品品种，虽然公司主要从事中成药的研发、生产和销售，且报告期内形成销售的产品均未涉及一致性评价，但如果公司不能在政策规定时间内及时完成相关药品的一致性评价，可能会使公司丧失相关仿制药批文，导致公司未来无法生产该种药品。

6、抗菌药物政策风险

发行人抗生素产品罗红霉素软胶囊、阿奇霉素软胶囊约占营业收入的 15%-20%。2012 年 8 月，《抗菌药物临床应用管理办法》（卫生部令第 84 号）正式实施，对国内抗菌药物使用起到了规范作用。公司生产的抗生素类药品系口服抗生素，被国内大多数省份划为非限制使用级。随着主管部门、医疗机构和社

会公众对抗菌药物合理使用的认识不断提高，不排除未来可能继续出台新的、更为严格的抗菌药物行业政策和管理规范，将影响公司罗红霉素软胶囊、阿奇霉素软胶囊销售，并对公司盈利能力产生不利影响。

7、医药工业西药业务规模下降的风险

目前，公司医药工业化学药产品销售业务包括阿奇霉素软胶囊、罗红霉素软胶囊两个产品。发行人阿奇霉素软胶囊产品未中标 2020 年 1 月份的国家药品集中采购。罗红霉素软胶囊未来可能进入后续的国家药品集中采购，如果未来发行人罗红霉素软胶囊进入第三批或后续国家药品带量采购，且公司没有在带量采购中中标，将对公司罗红霉素软胶囊产品销售造成较大不利影响。从而导致公司医药工业西药业务规模下降的风险。

8、客户、销售终端管控风险

公司银黄滴丸等产品主要采用以连锁药店 OTC 药品销售为主的直供销售模式，罗红霉素软胶囊等产品主要采用以终端医院处方药销售为主的经销模式。公司主要产品大多包含上百个药店连锁客户或经销商客户，销售终端覆盖上万个连锁药店门店、医疗终端。公司各类渠道终端销售网点遍布全国，如此庞杂的销售系统需要公司花费较大的人力物力加以管理和监督，如果公司不能做到合理有效监管各类客户和销售终端，或者在监管工作中出现瑕疵，公司的渠道建设和品牌形象将会受到负面影响，进而影响公司的销售业绩。同时，由于加强客户或销售终端管控而大幅增加公司成本，也会对公司业绩产生不利影响。

9、市场竞争风险

随着医药领域的开放，更多国外大型制药企业将凭借其资金、技术优势进入我国市场，新的药物将不断出现。另外，现有主要品种也可能面临新竞争对手涌入、原有竞争对手加大投入。随着更多国外品牌进入国内市场以及国内众多品牌企业实力的日益增强，日益激烈的市场竞争将导致本公司的产品售价降低或销量减少，从而影响公司的财务状况和经营业绩。

10、核心产品被替代的风险

报告期内，公司银黄滴丸、罗红霉素软胶囊等主导产品约占主营业务收入的 25%-40%。

银黄滴丸主治急慢性咽喉炎，具有清热、解毒、消炎等功效，主要由黄芩与金银花两味中药的有效部位制成。滴丸剂型作为一种新剂型，溶出速度快、生物利用度高，有速效作用，公司银黄滴丸的品牌知名度尚待提高，由于清热解毒药大多属于普药，无法简单的通过广告宣传树立产品品牌。虽然目前滴丸这个剂型是比较新的剂型，但是如果未来有疗效更好的新产品或新剂型面市，或者有新的更有竞争实力的厂家取得了银黄滴丸生产资质，或者公司无法尽快树立自己的品牌形象，公司所产的银黄滴丸将面临被替代的风险，进而对公司经营产生较大不利影响。

公司罗红霉素软胶囊属于第二代大环内酯类抗生素，本世纪初第三代大环内酯类抗生素泰利霉素等研发成功。目前第三代大环内酯类抗生素尚未进入中国，若未来第三代大环内酯类抗生素进入中国，而公司新产品的开发需要持续、大量的研发投入，且面临失败的风险。如果公司难以在短期内研发出新产品，公司罗红霉素软胶囊面临被新产品替代的风险，进而对公司经营产生不利影响。

11、医药商业业务扩张的风险

截至报告期末，公司下设连锁药店 121 家（含中医诊所），其中 41 家连锁药店系 2018 年后设立。报告期内，公司医药商业收入分别为 7,484.95 万元、9,858.77 万元和 11,714.55 万元，目前公司连锁药店或中医诊所设立时间较短、总体规模较小，报告期内，公司医药商业公司的净利润分别-742.37 万元、-1,420.55 万元和-1,006.25 万元。

截止 2018 年 11 月底，中国零售药店门店总数达 48.9 万家，呈现“小而散”的竞争格局，同时行业内领先企业不断加大市场整合力度，行业集中度有所提升，市场竞争加剧。若连锁药店未能实现规模化效益或中医诊所未能实现预期收益，将对公司整体经营业绩造成不利影响。

12、药品生产经营资质重续风险

根据国家医药行业的监管规定，药品生产经营企业经营期间必须取得国家和各省药品监督管理部门颁发的药品生产经营相关资质，包括药品生产许可证、药品经营许可证、药品（再）注册批件等，上述证书及批准文件具有一定的有效期。公司需在所有证书及批准文件的有效期届满前向监管部门申请重续，在重续该等

资质文件时，公司需受监管部门按重续时实行的相关规定及标准重新认定，如果未能及时重续该等资质文件，公司将不能生产相关产品，从而对本公司的正常经营造成重大不利影响。

13、募集资金投资风险

(1) 募集资金投资项目的实施风险

公司此次募集资金将投资于“医药大健康产业园一期项目（中药饮片及中药提取、研发中心、仓储中心）”、“营销网络中心建设项目”、“补充营运资金项目”。此次募集资金投资项目是公司经过充分市场调研后提出的，并且公司在研发、技术、生产、营销、人员等方面已做好充分准备。上述项目建成投产后，将扩大公司生产能力、优化产品结构，对公司发展战略、经营规模和业绩水平产生积极影响。但在募集资金投资项目实施的过程中，公司将因工程进度、工程质量、投资成本等因素发生变化，影响上述项目的进度安排和实施效果。

(2) 募集资金投资项目的市场开拓风险

本次募集资金投资项目完全达产后，公司产能将有较大幅度增加、产品种类将更加丰富。上述项目投产后，公司能否顺利开拓市场并消化公司新增产能，将直接影响募集资金投资项目的效益和公司整体的经营业绩。尽管公司募投项目是建立在对行业、市场、技术及销售等进行谨慎的可行性研究分析基础之上，但仍将出现项目实施后，由于宏观经济形势的变化、市场容量的变化、竞争对手的发展、产品价格的变动等因素而导致产品销售未达预期目标，从而对募集资金投资项目的投资效益和本公司的经营业绩产生不利影响。

(3) 募集资金投资项目新增折旧大幅增加的风险

本次募集资金投资项目投产后，公司固定资产规模将进一步扩大，每年新增固定资产折旧额总计约为 2,777.76 万元。虽然公司募集资金投资项目预期收益良好，预期新增营业收入带来的利润增长足以抵消上述折旧费用的增加，而且以公司目前的盈利能力也能有效消化相应的固定资产折旧，但如果项目达产后无法实现预期销售，则将对公司盈利能力产生不利影响。

(二) 财务风险

1、毛利率下降风险

医药工业企业由于具有较高的研发、设备投入，因而普遍具有较高的毛利率，报告期内，公司主营业务毛利率分别为 69.39%、75.36%和 73.82%，医药工业产品的毛利率分别为 76.28%、82.87%和 81.68%；公司主要原材料中金银花饮片、三七总皂苷等中药材价格随供需关系、游资炒作、气候等因素影响波动较大。随着公司业务规模的发展，未来受政策变化和宏观环境的影响，药品售价、人力成本、原材料价格、设备投入不断变化，公司毛利率存在下降的风险。

2、存货跌价风险

报告期各期末公司存货账面价值分别为 7,457.96 万元、7,326.80 万元和 6,045.92 万元，占总资产的比例分别为 15.55%、11.43%和 6.90%，公司存货主要为库存商品，截至报告期末库存商品账面价值 4,068.63 万元。预计未来随着业务规模扩张特别是连锁药店、中医诊所业务增长，期末库存商品将继续增加。若公司不能有效地实行库存管理，或出现产品价格、原材料等大幅下跌的情形，公司将面临一定的存货跌价风险。

3、主要税收优惠和财政补贴政策变化风险

（1）高新技术企业所得税税率优惠政策

股份公司于 2016 年 11 月取得由浙江省科学技术厅、浙江省财政厅、浙江省国家税务局、浙江省地方税务局颁发的编号为 GF201633000652 的高新技术企业证书，自 2016 年度至 2018 年度的三年内企业所得税减按 15%的税率计缴。根据全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室于 2020 年 1 月 20 日发布的《关于浙江省 2019 年高新技术企业备案的复函》，公司被认定为高新技术企业，2019 年企业所得税税率按照 15%计缴。

（2）政府补助对公司业绩的影响

报告期内，政府补助对公司经营业绩的影响如下：

单位：万元

项 目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
1、政府补助	1,913.89	1,005.37	1,142.92

2、政府补助相应的企业所得税	287.08	150.81	171.44
3、政府补助增加的净利润 (3=1-2)	1,626.81	854.57	971.48
4、合并报表净利润	12,601.28	8,777.67	9,515.77
5、政府补助增加的净利润 占报表净利润的比例	12.91%	9.74%	10.21%
6、扣除政府补助因素后的 净利润 (6=4-3)	10,974.47	7,923.10	8,544.29

报告期内政府补助对公司净利润影响较小。

如果国家相关法律法规发生变化,或其他原因导致公司不再符合相关的认定或鼓励条件,导致公司无法继续享受高新技术企业所得税税率优惠政策,则公司的经营业绩将受到不利影响。

(三) 技术风险

公司的核心竞争力主要来源之一为公司所拥有的主要管理人员、核心技术人员。目前公司对上述核心人员采取了以下激励和约束机制:其一,公司的主要管理人员、核心技术人员大多直接或间接持有公司股份,分享公司业绩增长的成果,有利于进一步激发其主观能动性,防范上述核心人员流失;其二,公司将已经成型的技术、产品进行专利申请,通过法律手段保证公司核心技术的安全;其三,公司与核心技术人员已签订《保密、竞业限制与相关知识产权协议》,防止公司核心信息泄密;其四,公司重视人才的培养和吸纳,注重营造员工归属感,不断储备和壮大公司的人才队伍。

随着市场竞争的不断加剧,行业对专业人才的需求日益增多的背景下,不排除未来公司核心人员流失的风险。此外,随着募集资金投资项目的实施,公司资产和经营规模将迅速扩张,必然扩大对主要管理人员与核心技术人员的需求,公司也将面临人才不足的风险。

(四) 内控风险

本次发行前,本公司实际控制人刘忠良直接、间接合计控制公司 86.55%的股份;本次发行后,刘忠良仍将持有发行人较大比例的股份。该持股比例使刘忠良能够对发行人的董事人选、经营决策、投资方向及股利分配政策等重大事项的

决策施加控制和重大影响。实际控制人的利益将与部分或全部少数股东的利益不一致，导致公司存在实际控制人控制风险。

（五）发行失败风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果将受到公开发行时国内外宏观经济环境、证券市场整体情况、投资者对公司股票发行价格的认可程度及股价未来趋势判断等多种内、外部因素的影响，可能存在因认购不足而导致的发行失败风险。

（六）股东即期回报被摊薄的风险

截至报告期末，归属于母公司股东的净资产为 51,984.34 万元。报告期内，公司扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率分别为 30.48%、22.64%和 23.86%。本次发行后，公司净资产将显著增长。由于募集资金投资项目尚有一定的建设周期，在建设期及投产初期募集资金投资项目对公司的经营业绩贡献较小，因此本次发行后，公司短期内净资产收益率、每股收益将出现一定幅度的下降，股东即期回报存在被摊薄的风险。

八、保荐机构对发行人发展前景的评价

综上所述，本保荐机构认为，发行人的本次发行符合《公司法》、《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等有关规定，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，本保荐机构内核委员会认为发行人符合《公司法》、《证券法》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等相关文件规定，同意保荐浙江维康药业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

附件二：发行人成长性专项意见

(本页无正文,为《民生证券股份有限公司关于浙江维康药业股份有限公司首次公开发行 A 股股票并在创业板上市之发行保荐书》之签章页)

保荐代表人: 任绍忠
任绍忠

钟德颂
钟德颂

项目协办人: 包静静
包静静

保荐业务部门负责人: 杨卫东
杨卫东

内核负责人: 袁志和
袁志和

保荐业务负责人: 杨卫东
杨卫东

总经理: 冯鹤年
冯鹤年

法定代表人: 冯鹤年
冯鹤年



民生证券股份有限公司
2020 年 6 月 17 日

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》及有关文件的规定，我公司作为浙江维康药业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任绍忠、钟德颂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。

按照《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》（证监会公告[2012]4号）的要求，现将两位签字保荐代表人申报的在审企业家数及是否存在《关于进一步加强保荐业务监管有关问题的意见》第六条规定的（一）、（二）项情况做出如下说明：

一、截止本授权书出具日，任绍忠担任合肥立方制药股份有限公司首次公开发行股票并上市在审项目的签字保荐代表人；钟德颂担任合肥立方制药股份有限公司首次公开发行股票并上市在审项目的签字保荐代表人。

二、最近3年内，任绍忠先生、钟德颂先生作为保荐代表人，均未被中国证监会采取过监管措施，亦均未受到过证券交易所公开谴责或中国证券业协会自律处分。

三、最近3年内，任绍忠先生曾担任过桐昆集团股份有限公司2017年非公开发行股票项目（上交所主板）等1个已完成项目的签字保荐代表人；最近3年内，钟德颂先生曾担任过银都餐饮设备股份有限公司首次公开发行股票并上市项目（上交所主板）等1个已完成项目的签字保荐代表人。

本保荐机构法定代表人冯鹤年和本项目签字保荐代表人任绍忠、钟德颂承诺上述情况真实、准确、完整，并承担相应的责任。

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: 任绍忠
任绍忠

钟德颂
钟德颂

法定代表人: 冯鹤年
冯鹤年



民生证券股份有限公司

2020 年 6 月 17 日

附件二：

民生证券股份有限公司
关于
浙江维康药业股份有限公司成长性
之
专项意见

保荐人(主承销商)



民生证券股份有限公司
MINSHENG SECURITIES CO.,LTD.

（中国（上海）自由贸易试验区世纪大道 1168 号 B 座 2101、2104A 室）

浙江维康药业股份有限公司（以下简称“维康药业”、“发行人”或“公司”）拟首次公开发行 A 股股票并在创业板上市。民生证券股份有限公司（以下简称“民生证券”或“本保荐机构”），现根据中国证监会颁布的《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”）、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 28 号——创业板公司招股说明书》、《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 29 号——首次公开发行股票并在创业板上市申请文件》的有关规定，就发行人的成长性和自主创新能力进行了专项尽职调查，现出具如下专项意见。

一、发行人基本情况

发行人自设立以来，一直主要从事现代中药及西药的研发、生产和销售，主要产品包括银黄滴丸、益母草软胶囊、益母草分散片、骨刺胶囊、枫蓼肠胃康分散片、人参健脾片等中成药以及罗红霉素软胶囊等西药，生产剂型包括硬胶囊剂、片剂、颗粒剂、软胶囊剂、丸剂（滴丸）。公司依托长期的行业技术与经验积累，同时不断吸收、消化、创新同行业的先进技术，掌握了多项核心技术与专利，形成了一套适合公司自身发展的生产工艺流程和配套管理模式。

根据《国民经济行业分类》(GB/T 4754-2017)，公司所属行业为“C27 医药制造业”；根据中国证监会颁布的《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），公司所属行业为“C27 医药制造业”。

二、行业现状与前景分析

近年来，我国医疗卫生事业发展迅速，卫生总费用不断上升，医药工业保持了较快的经济增长速度，在各工业大类中位居前列。随着发展环境变化，医药工业发展正在步入中高速增长的新常态。

（一）我国医药行业发展概况

医药行业是我国国民经济的重要组成部分，是关系国计民生的重要领域。随着我国改革开放的推进，国民经济快速发展、居民生活水平显著提高、医疗卫生

体系制度的不断完善、生活工作环境的变化和人们健康观念的转变以及人口老龄化进程的加快，我国医药行业得到了快速发展。根据国家卫生健康委员会发布的《2018 年我国卫生健康事业发展统计公报》，2018 年我国卫生总费用预计达 57,998.3 亿元，较 2017 年的 52,598.3 亿元增长 10.27%；人均卫生总费用 4,148.1 元，较 2017 年的 3,783.8 元增长 9.63%。

根据国家发改委产业协调司《2017 年医药产业经济运行分析》：2017 年，规模以上医药企业主营业务收入 29,826.0 亿元，同比增长 12.2%，增速较 2016 年提高 2.3 个百分点。8 个子行业主营业务收入增长情况如下表，其中增长最快的是中药饮片加工业和化学药品原料药制造业。

行业	主营业务收入（亿元）	同比增长（%）	比重（%）
化学药品原料药制造	4,991.70	14.70	16.70
化学药品制剂制造	8,340.60	12.90	28.00
中药饮片加工	2,165.30	16.70	7.30
中成药生产	5,735.80	8.40	19.20
生物药品制造	3,311.00	11.80	11.10
卫生材料及医药用品制造	2,266.80	13.50	7.60
制药专用设备制造	186.70	7.70	0.60
医疗仪器设备及器械制造	2,828.10	10.70	9.50
合计	29,826.00	12.20	100.00

2016 年 10 月，国家工业和信息化部发布的《医药工业发展规划指南》指出，到 2020 年我国医药工业主营业务收入将保持中高速增长，年均增速高于 10%，占工业经济的比重显著提高，预计到 2020 年全国规模以上医药制造企业的主营业务收入将达到 4 万亿元。

（二）中医药行业发展概况

中医药是我国各族人民在几千年生产生活实践和与疾病做斗争中逐步形成并不断丰富发展的医学科学，为中华民族繁衍昌盛做出了重要贡献，对世界文明进步产生了积极影响。随着我国新型工业化、信息化、城镇化、农业现代化深入发展，人口老龄化进程加快，健康服务业蓬勃发展，人民群众对中医药服务的需

求越来越旺盛，迫切需要继承、发展、利用好中医药，充分发挥中医药在深化医药卫生体制改革中的作用，造福人类健康。

中药就是指在中医理论指导下，用于预防、治疗、诊断疾病并具有康复与保健作用的物质。中药主要来源于天然药及其加工品，包括植物药、动物药、矿物药及部分化学、生物制品类药物。

根据国家发改委产业协调司《2017 年医药产业经济运行分析》，2017 年，中药饮片加工和中成药生产行业分别实现收入 2,165.3 亿元和 5,735.8 亿元，分别较上年增长 16.7%和 8.4%，中药行业（包括中成药制造和中药饮片加工）收入接近整个医药行业的 30%。

根据 2016 年 2 月国务院发布的《中医药发展战略规划纲要（2016—2030 年）》（国发〔2016〕15 号）：到 2020 年，实现人人基本享有中医药服务，中医医疗、保健、科研、教育、产业、文化各领域得到全面协调发展，中医药标准化、信息化、产业化、现代化水平不断提高。中药工业总产值占医药工业总产值 30%以上，中医药产业成为国民经济重要支柱之一。

三、发行人成长性调查

（一）发行人的成长性财务指标分析

1、营业收入、净利润等波动情况

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度
	金额	增长率	金额	增长率	金额
营业收入	64,180.09	11.11%	57,765.22	42.09%	40,652.88
营业利润	14,710.34	42.28%	10,339.29	-1.41%	10,486.80
净利润	12,601.28	43.56%	8,777.67	-7.76%	9,515.77
扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	10,898.53	37.57%	7,921.95	0.54%	7,879.09

公司的主营业务为现代中药及西药的研发、生产和销售，主要产品包括银黄滴丸、益母草软胶囊、益母草分散片、骨刺胶囊、枫蓼肠胃康分散片、人参健脾

片等中成药以及罗红霉素软胶囊等西药，生产剂型覆盖硬胶囊剂、片剂、颗粒剂、软胶囊剂、丸剂（滴丸）。除医药工业外，公司还经营医药商业产品的零售连锁等流通业务作为主营业务的补充。受到我国人口老龄化趋势的逐渐显现、医保体系的不断完善、中成药行业的发展前景日益凸显等因素影响，我国医药行业尤其是中医药行业受到多项国家产业政策的大力支持，正面临着良好的发展机遇和 market 前景。

2、总资产、净资产波动情况

单位：万元

项目	2019 年末		2018 年末		2017 年末
	金额	增长率	金额	增长率	金额
总资产	87,586.82	36.62%	64,112.11	33.64%	47,973.56
净资产	51,984.34	32.00%	39,383.06	28.68%	30,605.39

2018 年末和 2019 年末，公司资产总额分别较上年末增长 33.64%和 36.62%；净资产分别较上年末增长 28.68%和 32.00%，公司净资产增长均源于利润积累。资产总额增长主要源于：一方面，报告期内，公司实施了募投项目“医药大健康产业园一期项目（中药饮片及中药提取、研发中心、仓储中心）”，在建工程大幅增加，截至报告期末，该项目累计在建工程余额 24,130.05 万元；另外，随着 2017 年、2018 年，医药行业“两票制”在全国全面推开，公司经销模式客户由推广配送经销商转变为配送经销商，配送经销商的下游为医院等医疗终端，账期较长，应收账款增长较多；此外，近年来，连锁药店收购兼并加剧，连锁药店的谈判地位加强，其谋求更长的账期，也在一定程度上增加了公司应收账款。

（二）发行人成长的内在因素

1、技术和研发优势

截至本报告签署日，公司拥有药品批准文号 35 个，其中银黄滴丸、罗红霉素软胶囊等产品拥有发明专利与核心技术。公司利用滴丸技术生产出的产品，具有药物稳定性高、不易水解和不易氧化等特点；公司利用软胶囊技术生产出的产品，具有生物利用度高、分散均匀、密封性好和含量准确等技术优势。

公司先后成立了省级高新技术企业研究开发中心、省级企业技术中心、省级企业研究院、浙江省院士专家工作站、浙江省博士后工作站等多个科研平台。

公司“经产良药益母草的多维评价与开发应用”荣获四川省科学技术进步奖一等奖；“浙西南特色中药材产业提升关键技术与示范”荣获浙江省科学技术进步奖三等奖；“银黄滴丸的二次开发研究”荣获浙江省药学会科学技术奖二等奖。

2014 年，公司被浙江省知识产权局、浙江省经济和信息化委员会评为“浙江省专利示范企业”，并于 2017 年通过“浙江省专利示范企业”复核。2015 年，公司被国家知识产权局授予“国家知识产权优势企业”，并于 2018 年通过“国家知识产权优势企业”复核。

截至报告期末，公司 1 个药品获得了浙江省高新技术产品证书，5 个药品被浙江省经信委评为省级工业新产品，8 个药品被登记为浙江省科学技术成果。获奖药品的具体情况如下表所示：

浙江省高新技术产品	玉屏风滴丸
省级工业新产品	枫蓼肠胃康分散片、降脂灵分散片、七叶神安分散片、血塞通泡腾片、益母草分散片
浙江省科学技术成果	血塞通泡腾片、七叶神安分散片、降脂灵分散片、肿节风滴丸、开胸顺气胶囊、罗红霉素软胶囊、金银花软胶囊、银黄滴丸的二次开发

2、质量优势

自设立以来，公司主持制定了多项国家药品标准。在实际生产中，公司更提高了药品关键项目指标，所有产品的企业内控标准均能高于《中华人民共和国药典》（2015 年版）等国家标准指标。公司以“为公众服务，对生命负责”为质量要求，严格按照 GMP 要求建设厂房、配置设备，各类生产线均通过 GMP 认证。同时，公司制定了《质量管理手册》、《质量分析会管理规程》、《质量监控管理规程》、《质量风险管理规程》等一系列制度文件，以质量部门为核心，协调物控部、生产部、技术部等部门分工协作，建立起完善的质量管理体系，涵盖了药品研发、物料购进、生产、检验、储存、发运、销售等全部经营环节。

3、产品优势

发行人的主要产品为银黄滴丸、罗红霉素软胶囊、骨刺胶囊、枫蓼肠胃康分散片、益母草软胶囊等。截至本发行保荐书签署日，公司拥有的药品中，有 6 个药品被列入《国家基本药物目录》（2018 年版），18 个药品被列入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2019 年版），6 个药品为全国独家剂型。列入医保目录的产品属于国家医疗保险报销范围，较其他产品的销售渠道更为广泛。

4、团队优势

公司董事长刘忠良先生拥有 20 余年的医药行业和企业管理经验。戴德雄、刘根才、林海波、丁京伟、诸葛周等核心人员均拥有 20 余年的药品研发管理工作经验。团队中的其他大部分成员也都具有多年的医药行业经营经验，在市场开拓、产品研发、质量控制、财务管理、公司治理等方面都具有丰富的经验。发行人通过中高层核心管理人员持股，能够将其与公司的长远利益、长期发展结合在一起。公司上市后将继续保持稳定和高效的执行力，为公司发展战略和目标的实现提供人才保障。

（三）发行人成长的外部因素

1、国家产业政策支持

医药行业与人民生命健康和生活质量密切相关，历来为国家所重视。《2016 年 10 月，国家工业和信息化部发布的《医药工业发展规划指南》指出：医药工业是关系国计民生的重要产业，是中国制造 2025 和战略性新兴产业的重点领域，是推进健康中国建设的重要保障。“十三五”时期是全面建成小康社会决胜阶段，也是我国医药工业整体跃升的关键时期。医药工业“十三五”时期的主要目标是：到 2020 年，规模效益稳定增长，创新能力显著增强，产品质量全面提高，供应保障体系更加完善，国际化步伐明显加快，医药工业整体素质大幅提升。医药工业主营业务收入保持中高速增长，年均增速高于 10%，占工业经济的比重显著提高。

2015 年 10 月中国科学家屠呦呦因其领导研制的新型抗疟疾药青蒿素而荣获诺贝尔医学奖，同日国务院总理李克强肯定屠呦呦等科研人员为中国科技繁荣做出的巨大贡献并着重强调中医药在人类健康事业上的巨大作用和影响，此次屠呦呦获得诺贝尔奖提升了国际医药界对中医药的认可，为未来中医药行业更多的政策支持提供了可能，也为中国中医药事业提供了良好的发展机遇。根据 2016 年 2 月国务院发布的《中医药发展战略规划纲要（2016—2030 年）》（国发〔2016〕15 号）：到 2020 年，实现人人基本享有中医药服务，中医医疗、保健、科研、教育、产业、文化各领域得到全面协调发展，中医药标准化、信息化、产业化、现代化水平不断提高。中药工业总产值占医药工业总产值 30%以上，中医药产业成为国民经济重要支柱之一。

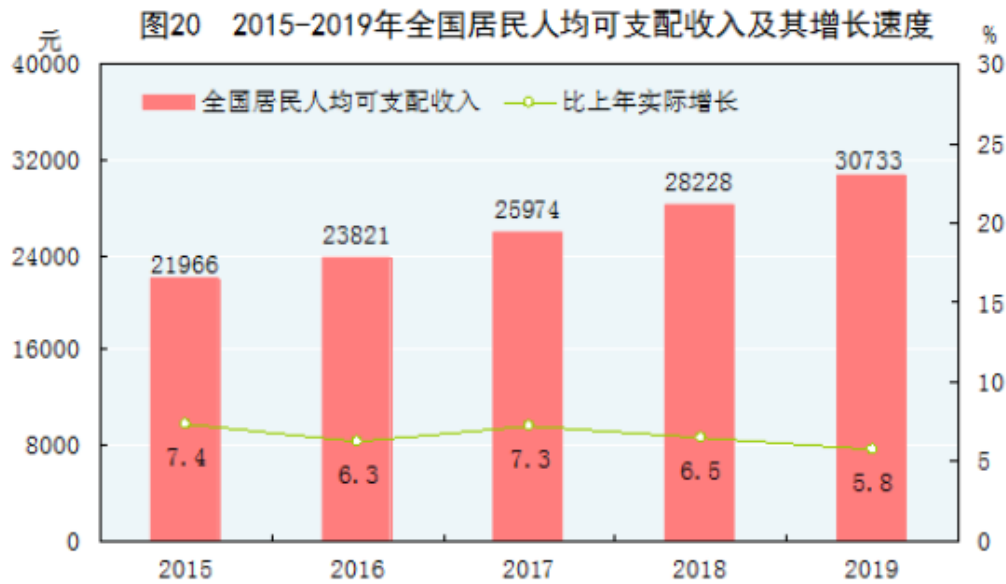
根据国家卫生健康委员会发布的《2018 年我国卫生健康事业发展统计公报》，2018 年我国卫生总费用预计达 57,998.3 亿元，较 2017 年的 52,598.3 亿元增长 10.27%；人均卫生总费用 4,148.1 元，较 2017 年的 3,783.8 元增长 9.63%。

2、人口老龄化趋势及居民收入的增长

老龄化是人口结构变化的全球性趋势，国际上通常看法是，当一个国家或地区 60 岁以上老年人口占人口总数的 10%，或 65 岁以上老年人口占人口总数的 7%，即意味着这个国家或地区的人口处于老龄化社会。根据国家统计局发布的《2019 年国民经济和社会发展统计公报》显示，至 2019 年底全国大陆总人口 140,005 万人，其中 60 周岁以上人口达 25,388 万人，占比为 18.1%，65 周岁以上人口达 17,603 万人，占比为 12.6%，我国大陆已步入老龄化社会。未来十几年，我国将成为全球老龄化进程最快的国家之一。生老病死是人类几乎无法抗拒的自然规律，而“病”和“老”密切相连，人上了年纪抵抗力下降，老来多病是无奈的事实。而面对疾病，医药成了最刚性的需求，未来随着人口老龄化，我国医药需求将持续增长。

根据国家统计局《2019 年国民经济和社会发展统计公报》显示，全年全国居民人均可支配收入 30,733 元，比上年增长 8.9%，扣除价格因素，实际增长 5.8%。全年全国居民人均消费支出 21,559 元，比上年增长 8.6%，扣除价格因素，实际

增长 5.5%。收入的增加促进了医疗支付能力的提升，人均可支配收入的增加及医疗支出的提高将持续促进医药行业的发展。2015 年-2019 年全国居民人均可支配收入及其变动如下：



（3）全民医保带来需求扩容

根据国家统计局《2019 年国民经济和社会发展统计公报》显示，2019 年末，参加基本医疗保险人数 135,436 万人，增加 978 万人。其中，参加职工基本医疗保险人数 32,926 万人，增加 1,245 万人；参加城乡居民基本医疗保险人数 102,510 万人。

此外，我国基层医疗卫生服务能力显著增强，根据国家统计局《2019 年国民经济和社会发展统计公报》，2019 年末,全国共有医疗卫生机构 101.4 万个，其中医院 3.4 万个，基层医疗卫生机构 96.0 万个（其中乡镇卫生院 3.6 万个，社区卫生服务中心（站）3.5 万个，门诊部（所）26.7 万个，村卫生室 62.1 万个），专业公共卫生机构 1.7 万个。随着分层诊疗的不断推广实施，基层医疗卫生机构已成为我国医疗服务体系的重要组成部分。

四、募集资金项目的实施将确保发行人未来持续成长

（一）中药饮片及中药提取、研发中心和仓储中心项目

中药饮片及中药提取项目的建设能促进维康药业产业集群的发展，合理规划功能区的需求，整合现有资源，实现经济效益最大化，加快促进企业向集团化发展，有利于优化产业链，增强核心竞争力。新建研发中心作为公司技术研发和产品试制中心，将进一步提升企业的技术研发和产品试制能力，通过开发新的药品剂型，对现有生产技术和药品进行改进、优化和创新，以及新工艺、新技术优化后的中试放大等各项措施，可以为实现产业化生产提供技术支持。在国家新医改政策全面实施的背景下，医药仓储中心项目的建设已成为企业谋求长期发展和积极参与市场竞争的重要举措，公司新建仓储中心项目不仅是为了进一步拓展整个医药市场的需要，也是贯彻落实企业发展战略部署的需要。

（二）营销网络中心建设项目

近年来，公司的发展已经进入快速增长的时期，募投项目的实施也对公司未来的营销渠道工作提出了更高的要求，如何较好地提升公司的营销能力，加快营销体系建设，不断提高销售总量以匹配产能增长的要求成为公司现阶段工作的一项重要课题。营销网络中心建设项目的实施将有利于公司巩固和提升现有的营销体系的整体实力，同时满足未来公司产能扩大后的销量匹配要求。

（三）补充营运资金项目

补充营运资金项目将有利于增强公司的营运能力和市场竞争能力，有利于促进公司生产经营的进一步壮大，有利于提高公司营业收入和利润水平，维持公司快速发展的良好趋势；此外，补充营运资金还将一定程度上改善公司流动性指标，提高公司短期偿债能力，降低公司财务风险，使公司财务结构更为稳健。

五、发行人的自主创新能力

（一）报告期研发费用的构成及占营业收入的比例

报告期内，公司研发费用及其占营业收入的比例情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
----	---------	---------	---------

研发支出	2,116.02	1,639.98	1,582.85
营业收入（合并口径）	64,180.09	57,765.22	40,652.88
研发支出占营业收入的比例	3.30%	2.84%	3.89%

（二）研发成果

截至报告期末，发行人拥有发明专利 21 项，外观设计专利 24 项，实用新型专利 32 项，发明专利具体情况如下：

序号	专利名称	类别	申请日	专利证书号	申请人
1	一种抗肿瘤的固元微粒胶囊	发明	2015.08.28	ZL201510541936.X	维康药业
2	一种阿奇霉素化合物及含有该化合物的阿奇霉素软胶囊	发明	2015.08.05	ZL201510473561.8	维康药业
3	一种穿心莲内酯化合物及含有该化合物的滴丸和软胶囊	发明	2014.12.16	ZL 201410781308.4	维康药业
4	一种金刚藤分散片及软胶囊制剂	发明	2014.12.09	ZL201410744667.2	维康药业
5	一种人参皂苷 Rb3 化合物及含有该化合物的七叶神安分散片和七叶神安片	发明	2014.07.08	ZL201410323946.1	维康药业
6	一种益气健脾的归脾丸（微丸）	发明	2013.10.18	ZL201310491688.3	维康药业
7	一种祛风生发的斑秃微丸	发明	2013.10.18	ZL201310491268.5	维康药业
8	一种补气益血的八珍丸（微丸）	发明	2013.10.17	ZL201310489282.1	维康药业
9	一种用于补气健脾的药物组合物	发明	2013.04.19	ZL201310139008.1	维康药业
10	一种用于提高人体免疫力的药物组合物	发明	2013.04.19	ZL201310138940.2	维康药业
11	一种含有绿原酸化合物的金银花软胶囊	发明	2012.07.19	ZL201210250494.X	维康药业、 云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司
12	一种绿原酸化合物及	发明	2012.07.10	ZL201210236695.4	维康药业、

	其药物组合物				云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司
13	一种罗红霉素软胶囊的制备方法	发明	2012.06.08	ZL201210189580.4	维康药业
14	一种盐酸水苏碱化合物及含有该化合物的药物组合物	发明	2012.06.07	ZL201210189617.3	维康药业
15	一种人参皂苷 Rg1 化合物及含有该化合物的药物组合物	发明	2012.03.21	ZL201210077343.9	维康药业
16	一种异秦皮啶结晶化合物及含有该化合物的肿节风分散片和滴丸	发明	2012.03.20	ZL201210074032.7	维康药业
17	一种治疗急慢性肠胃炎的药物组合物	发明	2012.03.20	ZL201210074041.6	维康药业
18	一种降脂灵分散片及其制备工艺	发明	2011.08.16	ZL201110234052.1	维康药业
19	一种骨刺胶囊及其制备工艺	发明	2010.08.10	ZL201010250013.6	维康药业
20	一种开胸顺气胶囊的制备工艺	发明	2010.04.21	ZL201010152015.1	维康药业
21	一种用于预防和/或治疗口腔溃疡的黄芩提取物及其药物组合物	发明	2016.09.20	ZL201610834727.9	维康药业

注：根据云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司出具的确认函，上述两项发明专利所涉及的包括但不限于使用权、收益权及处分权在内的所有权益，均由维康药业独家享有；若维康药业未来就上述发明专利行使任何权力（包括放弃、转让、收益、对外授权等）时，云南鸿翔一心堂药业（集团）股份有限公司承诺予以无条件配合，并保证不会因此产生任何纠纷及潜在纠纷。

（三）正在研发项目

截至报告期末，公司正在从事的主要研发项目及其研发进展情况如下表所示：

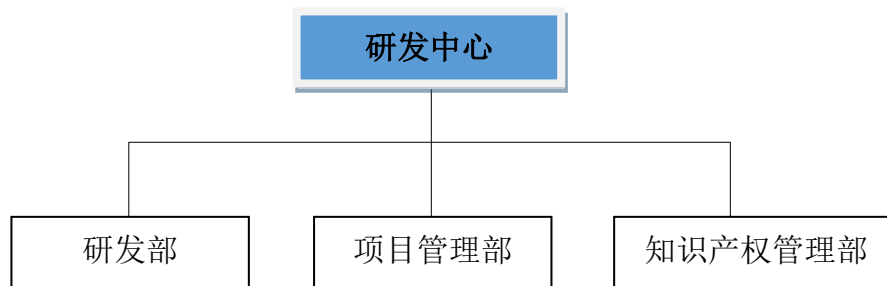
序号	项目名称	对应产品类别	对应产品适应症	所处阶段
1	中药配方颗粒生产工艺、质量标准及产业化等研究	-	-	目前正处于后期研发中

2	七叶神安分散片处方药转非处方药的研究	中药	益气安神，活血止痛	目前正处于后期研发中
3	银黄滴丸的二次开发（临床研究）	中药	清热，解毒，消炎	目前正处于后期研发中
4	银黄滴丸二次开发专利导航	中药	清热，解毒，消炎	目前正处于后期研发中
5	多元微小丸及高载药量技术的中药释药系统设计关键技术研究	中药	清热解毒，消肿散结	目前正处于前期研发中
6	骨刺胶囊等硬胶囊剂的工艺优化、标准提升和二次开发研究	中药	散风邪，祛寒湿，舒筋活血，通络止痛	目前正处于前期研发中
7	罗红霉素软胶囊等软胶囊剂的工艺优化、标准提升和二次开发研究	西药	咽炎及扁桃体炎、肺炎等	目前正处于前期研发中
8	七叶神安分散片等片剂的工艺优化、标准提升和二次开发研究	中药	益气安神，活血止痛	目前正处于前期研发中
9	玉屏风滴丸等滴丸剂的工艺优化、标准提升和二次开发研究	中药	益气，固表，止汗	目前正处于前期研发中
10	玉屏风滴丸生产工艺及其质量控制研究	中药	益气，固表，止汗	目前正处于前期研发中
11	七叶神安分散片的二次开发研究	中药	益气安神，活血止痛	目前正处于前期研发中

（四）发行人保持技术不断创新的技术安排

1、保持技术创新的组织机构

目前公司研发机构设置情况如下图所示：



根据公司《研发中心制度管理办法》，公司研发中心的主要工作职责如下：

- （1）规划公司研究发展方向，提供决策参考；
- （2）组织完成新产品、新技术的立项工作；
- （3）制订年度研发计划并使之实施；
- （4）建设或完善研发基地并使之正常运转；
- （5）控制研发项目执行情况；
- （6）新产品的注册、临床研究；
- （7）产品、技术输出与引进；
- （8）指导生产部及质量部进行新产品的试生产；
- （9）对现有产品进行工艺改进，以提高品质或降低成本；
- （10）逐步建立全国重点大城市研发专家人才储备网；
- （11）与相关大学、院校或科研院所联合进行新产品开发工作；
- （12）收集和应用技术资讯。

2、保持技术创新的制度安排

- （1）加强公司内部各部门之间的交流与合作

公司定期通过会议、培训、案例分析、技术研讨等方式加强各部门之间的沟通与交流，及时将各部门在工作中遇到的问题及形成的工作成果在整个公司范围内共享，以形成良好的技术创新文化，共同推动公司的技术创新。

(2) 建立并完善技术创新激励制度

公司鼓励员工在技术创新等方面提出合理化的意见和建议,并将其纳入绩效考核指标,以调动员工在技术创新方面的工作积极性。

六、发行人持续成长的前提和风险

(一) 发行人未来成长性的前提

1、国内外经济环境不发生重大不利变化,国家的经济发展政策与基础设施建设政策不发生重大不利调整。

2、不发生重大不可抗力事件,如地震、战争等。

3、本次募集资金能够顺利到位,募投项目能够如期建成和投产。

(二) 发行人未来成长性的主要风险

1、药品质量控制风险

药品作为一种特殊商品,其有效性、安全性、稳定性等均可能对公众的身体健康造成影响。由于医药产品的生产存在原材料种类多、生产流程长、生产工艺复杂等特点,在原材料采购、产品生产、存储、运输、使用等任一环节不当操作都将影响产品质量。

公司主导产品多为中成药,其有效成分和作用机理相对复杂,如果公司产品发生质量问题进而导致医疗事故,不但会产生赔偿风险,还将影响公司的信誉和公司产品的销售,甚至在极端情况下将出现因质量问题发生的大规模召回和赔偿或被国家药品监督管理部门处罚,从而对公司经营业绩造成重大不利影响。

2、药品降价风险

2015年5月,国家发改委、国家卫计委等部门联合下发《关于印发推进药品价格改革意见的通知》(发改价格[2015]904号)规定:自2015年6月1日起,除麻醉药品和第一类精神药品外,取消药品政府定价,完善药品采购机制,发挥

医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。其中：（1）医保基金支付的药品，由医保部门会同有关部门拟定医保药品支付标准制定的程序、依据、方法等规则，探索建立引导药品价格合理形成的机制。（2）专利药品、独家生产药品，建立公开透明、多方参与的谈判机制形成价格。

随着国家主管部门不断完善药品价格形成体制、医疗保险制度、药品集中采购招标制度等，公司产品销售价格面临下调的风险，进而对公司经营业绩造成较大不利影响。

3、国家基本药物和国家基本医疗保险药品目录等调整的风险

公司现有产品中部分属于国家基本药物或国家医保用药，部分列入各省市医保增补目录，而目前现行的国家基本药物目录为 2018 年发布的《国家基本药物目录》（2018 年版），现行的国家基本医疗保险药品目录为 2019 年发布的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2019 年版），同时各省定期或不定期调整所属省份的医保增补目录，若上述两个国家目录或者地方目录调整后的新目录中不再包含公司现有的主要产品，则会对公司的生产经营造成不利影响。

4、国家药品集中采购的风险

2019 年 12 月，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室发布《全国药品集中采购文件（GY-YD2019-2）》的公告（国联采字〔2019〕1 号），33 个品种入选第二批国家药品集中采购名单，33 个品种中阿奇霉素口服常释剂型覆盖发行人产品阿奇霉素软胶囊。

2020 年 1 月 21 日，国家组织药品集中采购和使用联合采购办公室发布《关于公布全国药品集中采购中选结果的通知》，本次集采的 33 个品种中 32 个采购成功，阿奇霉素口服常释剂型共有 4 家企业中选，发行人阿奇霉素软胶囊产品未中标本轮国家药品集中采购。

2019 年度，发行人阿奇霉素软胶囊销售额 2,774.14 万元，占公司营业收入的 4.32%，其中直供模式、经销模式下销量占比分别为 51.93%、48.07%，经销

模式下通过配送经销商销售的阿奇霉素软胶囊数量占公司阿奇霉素软胶囊总销量的 31.75%。预计国家药品集中采购将对公司最终销往公立医疗机构的阿奇霉素软胶囊业务（暨经销模式下的配送经销商业务）产生较大不利影响。鉴于阿奇霉素软胶囊占公司医药工业收入的比重较低，且预计对发行人直供模式和经销模式下的推广配送商模式销售业务影响较小，故第二批国家药品集中采购对公司整体业务影响较小。

根据目前的带量采购规则，发行人生产的产品中，未来可能进入带量采购的仅为罗红霉素软胶囊。2019 年度，罗红霉素软胶囊占发行人营业收入的 10.79%，其中直供模式、经销模式下销量占比分别为 39.65%、60.35%；经销模式下通过配送经销商销售的罗红霉素软胶囊数量占公司罗红霉素软胶囊总销量的 22.51%。公司最终销往公立医疗机构的产品基本通过经销模式下配送经销商销售，考虑到 2019 年度公司配送经销商销售的罗红霉素软胶囊数量占公司罗红霉素软胶囊总销量的 22.51%，而公司直供模式和经销模式下的推广配送商模式业务预计受到的影响较小。如果未来发行人罗红霉素软胶囊进入第三批或后续国家药品带量采购，且公司没有在带量采购中中标，将对公司罗红霉素软胶囊产品销售造成较大不利影响，对公司整体业务造成一定不利影响。

七、保荐人关于发行人成长性专项意见

（一）尽职调查及审慎核查过程

保荐人对发行人的成长性进行了尽职调查，通过审慎核查发行人治理、内部控制等制度建设，确保公司制度建设已逐步得到有效执行；审慎核查发行人的创新制度、创新投入、创新成果等，确保发行人具有独立的可持续的自主创新能力；审慎核查发行人采购、生产、销售、研发及管理各环节的工作，确保公司经营工作的有序运作；走访发行人上下游主要相关企业，确保公司的销售及采购渠道的正常有效；收集行业协会资料和研究报告，分析公司所处行业趋势及竞争对手的情况；与律师、会计师保持密切沟通，确保公司在法律、财务方面的合法合规性。同时，根据发行人目前的业绩和发展现状，结合可能存在的风险因素，保荐人对

发行人主营业务、行业发展前景、自主创新能力、主要产品的优劣势、未来发展与规划以及募集资金运用计划等影响公司持续成长的各方面进行了尽职调查、审慎核查和独立分析判断。

（二）结论性意见

经本保荐人查证确认，认为发行人在报告期内取得了良好的成长性，成长情况真实有效、符合相关法律法规、不存在虚假、误导或者重大风险。

发行人所处的外部环境和内在的成长性均有利于发行人未来的持续成长：发行人所处行业受国家产业政策大力鼓励支持、市场前景良好、市场空间较大；发行人具有较强的持续技术创新能力、技术储备及技术人才优势、行业领先优势。同时，公司为确保未来持续成长，制定了有效的未来发展与规划，充分分析影响未来成长的风险并制定了应对措施。若发行人未来发展与规划及风险应对措施能够顺利实施，将为发行人未来的持续成长提供良好的条件，发行人将具有良好的成长性。

(本页无正文，为《民生证券股份有限公司关于浙江维康药业股份有限公司成长性之专项意见》之签章页)

项目协办人： 包静静
包静静

保荐代表人： 任绍忠
任绍忠

钟德颂
钟德颂

内核负责人： 袁志和
袁志和

保荐业务负责人： 杨卫东
杨卫东

总经理： 冯鹤年
冯鹤年

法定代表人（董事长）： 冯鹤年
冯鹤年



民生证券股份有限公司

2020 年 6 月 17 日