

海默尼药业股份有限公司

拉萨经济技术开发区林琼岗东一路 3 号



关于海默尼药业股份有限公司 首次公开发行股票并在创业板上市申请文 件第三轮审核问询函的回复

保荐人（主承销商）



华西证券股份有限公司
HUAXI SECURITIES CO., LTD.

成都市高新区天府二街 198 号

深圳证券交易所：

贵所《关于海默尼药业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件的第三轮审核问询函》（审核函〔2020〕010884 号）收悉。海默尼药业股份有限公司、华西证券股份有限公司、天健会计师事务所（特殊普通合伙）已严格按照要求对问询函所涉事项进行了落实，现回复如下，请予审核。

如无特别说明，本回复使用的简称与《海默尼药业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（申报稿）》中的释义相同。

本回复报告的字体：

1. 审核问询函所列问题：黑体不加粗；
2. 对审核问询函所列问题的回复，以及补充披露中对原申报文件内容的引用：宋体不加粗；
3. 对招股说明书的修改或补充披露：楷体加粗。

目录

问题 1：关于发行人实际控制人控制的医疗器械公司重庆迈科唯。根据审核问询回复，发行人实际控制人控制的医疗器械公司重庆迈科唯目前处于投入期，未形成规模销售，加之各方面费用支出较大，盈利能力尚未显现。实际控制人控制的器械系公司与发行人各自产品在医院使用的具体科室上不存在重叠。请发行人：（1）补充说明重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构情况，相关医疗机构是否与发行人终端客户重合，如存在重合，请结合对应科室情况进一步说明重合的原因及合理性。（2）结合同行业可比公司销售费用中推广服务费占比情况、实际控制人控制的器械系公司的主要推广服务项目、对应主要产品情况，补充说明重庆迈科唯销售费用率偏高的原因，是否符合行业惯例。（3）补充说明重庆迈科唯管理费用及销售费用中的人员费用支出与其人员数量、经营规模、销售范围是否匹配。（4）进一步结合重庆迈科唯主要产品市场前景、在研项目、销售渠道变动情况，补充说明重庆迈科唯长期净利润为负的原因及合理性，是否存在为发行人承担成本费用的情形。请保荐人发表明确意见，请申报会计师对问题（2）、（3）发表明确意见，并说明核查过程。.....4

问题 2：关于外购药品权益的后续经济效益。根据申报文件及审核问询回复：（1）发行人外购药品权益的原研药全球上市年份均在 1995 年之前，在外购药品权益时，除盐酸曲唑酮片在聘请开元评估估值时预期收益年限为 20 年，其他产品内部评估预计收益年限均为 10 年。

（2）报告期内，部分药品权益购入后的后续经济收益并未达到内部评估的预计收益，比如骨化三醇胶丸、巴氯芬片（商品名：郝智）、布地奈德鼻喷雾剂。此外，对比各类药品与主要竞争品种的 2016 年至 2018 年的市场份额占比，骨化三醇、丙硫氧嘧啶、巴氯芬、布地奈德、硫辛酸占比均呈现下降的趋势。（3）针对报告期末的主要无形资产减值情况，发行人聘请了开元评估对相关无形资产进行减值测试评估，根据开元评估出具的《评估报告》（开元评报字〔2020〕206 号），截至报告期末，前述无形资产均不存在减值迹象。请发行人：

（1）说明外购药品时预估收益年限为 10 年、购入后将药品权益的摊销年限设定为 20 年，购入前后判断药品收益年限存在差异的原因及合理性。（2）说明在购入后经济效益未达到预期、对比竞品市场份额占比下降情况下，认为“发行人管理层判断，在未来 20 年内，发行人并购的产品不存在被替代的风险”的依据及合理性，相关无形资产是否存在减值风险。

（3）说明开元评估对相关无形资产进行减值测试评估的具体情况，发行人外购药品权益 2020 年 1—11 月实现收益与减值测试评估中的预测收益是否存在较大差异、预测未来收益是否谨慎并具有可实现性，并结合上述情况进一步分析披露发行人相关无形资产是否存在减值风险、减值准备计提是否充分。（4）列举同行业对并购药品权益确认的摊销期限，说明发行人将并购药品的摊销年限设为 20 年是否符合行业惯例，并进一步以药品权益摊销年限为 6-10 年对发行人业绩造成的影响进行敏感性分析。（5）结合前述问题，完善招股说明书中相关资产减值风险提示。请保荐人、申报会计师发表明确意见。 17

问题 3：关于碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益列入开发支出。根据审核问询回复：（1）发行人购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的行为，系按照药品上市许可持有人制度施行前的《药品技术转让注册管理规定》实施的，药品技术转让注册需要满足一定条件才能获得审批。（2）发行人向通用电气（上海）药业有限公司采购药品实现药品销售收入，通过协议约定的方式可以在一定程度上主导药品的生产；碳酸钙 D3 咀嚼片的销售利润，是药品技术转移过渡期内

独立的药品购销交易，并非基于碳酸钙 D3 咀嚼片相关开发支出所产生的收益。请发行人：

（1）结合碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的权益内容、相关政策要求，说明该项权益与发行人并购的其他药品权益差异，报告期内将该项药品收入划分入自有药品的原因及合理性。（2）说明与通用电气（上海）药业有限公司签署技术转移合同约定后，从通用电气（上海）药业采购碳酸钙 D3 咀嚼片的价格、采购结算条件、购销政策等交易条件方面是否存在变化，是否为独家采购，如交易条件发生变化，请说明上述权益是否对该产品销售业绩存在重大影响，“碳酸钙 D3 咀嚼片于中国大陆市场的全部权益”暂未作摊销是否符合《企业会计准则》的规定。请保荐人、申报会计师发表明确意见。.....52

问题 4：关于医保政策对碳酸钙 D3 咀嚼片经营业绩的影响。发行人申报时提交的文件中仅显示碳酸钙 D3 咀嚼片为医保乙类药品，前次审核问询后新增信息显示该药品是因河北省、浙江省等地增补而列入医保乙类。根据《国家医保局人力资源社会保障部关于印发<国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录>的通知》（医保发〔2019〕46 号）要求，预计通过地方增补的乙类药品至迟将在 2022 年 8 月 20 日前调整出医保目录。第二轮审核问询后，发行人在招股说明书“风险因素”章节补充披露：“如果碳酸钙 D3 咀嚼片未能调整进入国家医保目录，考虑到《基本医疗保险药品目录》原则上不再新增 OTC 药品，未来碳酸钙 D3 咀嚼片将无法获得基本医疗保险基金支付”。请发行人量化分析并说明碳酸钙 D3 咀嚼片如果无法获得基本医疗保险基金支付，对发行人经营业绩的影响及拟采取的应对措施，相关资产是否存在减值风险；发行人申报时的相关信息披露是否准确完整。请保荐人、申报会计师发表明确意见。.....65

问题 5：根据申报文件及审核问询回复，针对公立医疗机构等核心市场，发行人主要采取配送经销模式进行药品销售。针对非公立医疗机构、OTC 零售等非核心市场，发行人主要采取代理经销模式进行药品销售。碳酸钙 D3 咀嚼片基本都是销往药店，同时存在代理经销与配送经销，且在 2020 年 1-6 月销往药店采用配送经销占同类药品销售 80.62%。请发行人说明碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 乙类药品，发行人将该药品销往药店时以配送经销为主的原因、是否符合行业惯例、发行人相关披露是否准确。请保荐人发表明确意见。.....87

问题 1:关于发行人实际控制人控制的医疗器械公司重庆迈科唯。根据审核问询回复,发行人实际控制人控制的医疗器械公司重庆迈科唯目前处于投入期,未形成规模销售,加之各方面费用支出较大,盈利能力尚未显现。实际控制人控制的器械系公司与发行人各自产品在医院使用的具体科室上不存在重叠。请发行人:(1)补充说明重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构情况,相关医疗机构是否与发行人终端客户重合,如存在重合,请结合对应科室情况进一步说明重合的原因及合理性。(2)结合同行业可比公司销售费用中推广服务费占比情况、实际控制人控制的器械系公司的主要推广服务项目、对应主要产品情况,补充说明重庆迈科唯销售费用率偏高的原因,是否符合行业惯例。(3)补充说明重庆迈科唯管理费用及销售费用中的人员费用支出与其人员数量、经营规模、销售范围是否匹配。(4)进一步结合重庆迈科唯主要产品市场前景、在研项目、销售渠道变动情况,补充说明重庆迈科唯长期净利润为负的原因及合理性,是否存在为发行人承担成本费用的情形。请保荐人发表明确意见,请申报会计师对问题(2)、(3)发表明确意见,并说明核查过程。

回复:

(一)补充说明重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构情况,相关医疗机构是否与发行人终端客户重合,如存在重合,请结合对应科室情况进一步说明重合的原因及合理性

重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构(报告期前十大)与发行人报告期终端销售核查数据(详细核查方法、数据参见“第二轮审核问询函的回复”问题 10 第(四)点的回复)进行比对后,存在终端医疗重合的情形,具体情况如下:

序号	医院名称	是否为发行人终端客户
1	安岳县人民医院	否
2	南充市中心医院	否
3	川北医学院附属医院	否
4	四川省人民医院	否
5	河北省沧州市中西医结合医院	否
6	常熟市第一人民医院	否
7	徐州市肿瘤医院	否
8	昆山市第一人民医院	否
9	东莞市第五人民医院	否
10	沈阳市骨科医院	否
11	北京市平谷医院	否
12	徐州医科大学附属医院	否
13	上海市第十人民医院	否
14	潍坊市益都中心医院	否
15	潍坊市人民医院	否
16	上海市松江区中心医院	否
17	甘肃省人民医院	否
18	枣庄市立医院	否
19	盱眙县人民医院	否
20	中国人民解放军陆军特色医学中心	是
21	重庆医科大学附属第一医院	是
22	四川大学华西医院	是
23	四川大学华西第二医院	是
24	苏州大学附属第一医院	是
25	苏州市立医院	是
26	张家港市第一人民医院	是
27	张家港市中医医院	是
28	山东大学齐鲁医院	是
29	河北省人民医院	是
30	上海交通大学医学院苏州九龙医院	是
31	郑州大学第一附属医院	是
32	中南大学湘雅医院	是
33	石家庄市第一医院	是

序号	医院名称	是否为发行人终端客户
34	华中科技大学同济医学院附属同济医院	是
35	首都医科大学附属北京世纪坛医院	是

注：本问题回复所述“重庆迈科唯”财务数据及人员、产品前景等业务数据均为合并口径，即“重庆迈科唯”与“实际控制人控制的器械系公司”语义一致。

如上表所示，重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构与发行人存在重叠的情形。但是，重庆迈科唯市场推广费用对应的主要终端医疗机构，使用重庆迈科唯产品的科室为检验科、胃肠外科、胸外科、妇产科、甲乳外科、手术室、日间手术室、神经外科、齿科、五官科；而与发行人存在重叠的医院，使用发行人的产品为盐酸曲唑酮片、丙硫氧嘧啶片、巴氯芬（力奥来素）、布地奈德鼻喷雾剂、硫辛酸注射液（具体使用科室详见“第二轮审核问询函”问题1第（二）点的回复），并不用于前述重庆迈科唯产品适用科室。

综上所述，发行人与重庆迈科唯虽然均存在终端客户为医院的情形，但各自产品应用的终端医院科室并不相同，因此最终销售出现客户重叠具有合理性。

（二）结合同行业可比公司销售费用中推广服务费占比情况、实际控制人控制的器械系公司的主要推广服务项目、对应主要产品情况，补充说明重庆迈科唯销售费用率偏高的原因，是否符合行业惯例

1. 同行业上市公司销售费用中的推广服务费占比情况、推广服务项目及主要产品情况

重庆迈科唯是一家专注于微创外科手术器械领域的高新技术企业，业务涵盖医疗器械的研发、生产和销售全产业链；同时还承接了发行人剥离的体外诊断试剂代理销售业务。由于这两类业务的经营模式差异较大，因此对重庆迈科唯销售费用中的推广服务费分为两个部分进行阐述说明。

（1）体外诊断试剂产品的推广服务费

重庆迈科唯拥有上海透景生命科技股份有限公司体外诊断试剂产品四川、重庆地区的经销权，是承接自发行人剥离业务（体外诊断试剂被归入医疗器械行业，发行人为解决与重庆迈科唯同业竞争而剥离，详细分析参见“第一轮审核问询函”问题1第（三）点的回复）。

承接该部分业务后，重庆迈科唯通过完全委托第三方推广服务商负责销售

（2018年7月至2019年，推广服务商西藏育成与发行人报告期推广服务商存在重叠，其他期间不存在重叠情形，详细分析参见“第一轮审核问询函”的问题1第（三）点的回复），主要推广服务项目为委托第三方服务推广商，通过学术研讨、市场状况调查、专题技术调查和专项评价、维持现有客户和发现并协助成功签约新客户等方式实施推广。

由于重庆迈科唯没有专门的体外诊断试剂销售推广团队，完全委托第三方推广服务商负责销售，因此，重庆迈科唯体外诊断试剂的推广服务费基本等同于该产品的所有销售费用。同行业体外诊断试剂的上市公司，一方面配备有相应的体外诊断试剂销售部门，另一方面体外诊断试剂行业大部分地区未实行“两票制”，普遍以代理经销模式销售，即由代理商承担主要市场推广职能。因此，同行业体外诊断试剂上市公司所披露的市场推广费均只占销售费用的一部分。这种业务形态的差异，导致重庆迈科唯与这些上市公司的销售费用中推广服务费占比不具有可比性。

重庆迈科唯委托第三方推广体外诊断试剂的推广服务费定价原则，是在参考市场价格的基础上，结合产品的实际情况确定，推广服务费率（推广服务费/体外诊断试剂收入）具有合理性（详细分析参见“第二轮审核问询函”问题1第（二）点的回复），不存在替发行人承担推广费用的情形。

（2）微创外科医疗器械产品的市场推广费

重庆迈科唯微创外科医疗器械产品是通过自办或委外组织会议、参与展览、广告推广、获取咨询服务等实施推广。

基于前述分析，重庆迈科唯微创外科医疗器械产品的市场推广费等于“市场开发及推广费”扣除体外诊断试剂“推广费用（a）”；其占销售费用（同口径扣除体外诊断试剂“推广费用（a）”）的比例计算如下：

项目（万元）	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
部门日常费用				
人力成本费用	559.09	1,308.23	925.48	691.15
差旅费	48.31	250.74	176.67	149.68
业务招待费	24.64	68.06	156.48	134.12
其他部门日常费用	22.57	47.80	42.06	53.60

项目（万元）	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
部门日常费用小计	654.61	1,674.83	1,300.69	1,028.55
市场开发及推广费				
会议费	23.26	521.31	362.17	163.48
展览费	12.09	190.36	155.35	90.71
广告宣传费	5.97	61.16	78.96	91.41
样品费	9.09	95.56	356.57	102.24
咨询服务费	15.57	22.33	219.46	36.53
推广费用（a）	210.00	681.77	712.51	201.00
市场开发及推广费小计（A）	275.98	1,572.49	1,885.02	685.37
其他	0.13	55.11	15.63	12.24
销售费用合计（B）	930.72	3,302.43	3,201.34	1,726.16
微创外科推广费占销售费用的比例（A-a）/（B-a）	9.15%	33.99%	47.11%	31.76%

2018年度重庆迈科唯为了快速提升产品“吻合器”等产品销量，加大了部分区域的市场咨询服务采购，同时，为了让客户更直接的体验到新产品超声刀（2017年11月取得证书），增大了相应样品赠送。前述原因导致上表所述微创外科推广费占销售费用的比例，与2017年度和2019年度相比较为高。如果维持往年样品费100万元、咨询服务费30万元的水平，2018年度该比例为35.56%，与往年基本持平。

2020年度因为新冠疫情的影响，会议、展览等与现场活动相关的推广行为大幅减少，导致上述占比与以往年度差异较大。

剔除上述特殊原因，报告期，重庆迈科唯微创外科推广费占销售费用的比例在30%-35%区间。同行业医疗器械上市公司推广服务费占销售费用的比例如下：

公司	项目（单位：万元）	2020年1-6月	2019年度	2018年度	2017年度
天臣医疗 688013	广告宣传推广费（A）	未披露	1,283.91	805.08	789.20
	销售费用（B）	未披露	3,064.58	2,339.18	2,421.91
	占比（A/B）	未披露	41.90%	34.42%	32.59%
蓝帆医疗 002382	广告宣传推广费（A）	4,456.00	22,309.67	14,605.78	1,004.37
	销售费用（B）	21,025.43	56,159.43	35,953.01	6,114.77
	占比（A/B）	21.19%	39.73%	40.62%	16.43%

公司	项目（单位：万元）	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
南微医学 688029	广告宣传推广费（A）	3,422.59	9,930.72	4,911.30	3,033.88
	销售费用（B）	12,009.60	27,744.27	18,516.13	11,387.04
	占比（A/B）	28.50%	35.79%	26.52%	26.64%
安杰思 （科创板 在审）	广告宣传推广费（A）	435.74	1,218.71	278.26	270.77
	销售费用（B）	744.33	1,984.52	851.33	681.53
	占比（A/B）	58.54%	61.41%	32.69%	39.73%

如上表所示，重庆迈科唯微创外科推广费占销售费用的比例与同行业上市具有一定的可比性。

2. 重庆迈科唯销售费用率偏高的原因

重庆迈科唯报告期销售费用率较高的原因，一方面是销售费用较高，另一方面是收入尚未实现规模效应。

（1）销售费用较高

①重庆迈科唯采取高起点创业模式，不断加大专业销售队伍建设，直接从跨国公司挖掘并聘任了大量经验丰富的器械销售骨干力量；此外，无论公司销售规模大小，起始都需要一定数量、覆盖一定区域的销售人员，搭建必不可少的基础销售架构导致销售费用中的人员费用较高；

②重庆迈科唯近年来陆续推出微创外科手术器械类核心产品，并处于新产品上市阶段，需要通过学术会议、展览、广告宣传、采购第三方推广服务等方式积极拓展销售渠道、推广新产品、提升品牌知名度，从而导致销售费用中的推广费用较高。

（2）收入尚未实现规模效应

①医疗器械公司从确定产品研发方向到完成产品的立项和研发成型，并取得医疗器械注册证书，需要较长时间，一般来说根据器械的类型不同，以及是否需要临床研究，耗时常常需要 3-5 年；

②产品研发成功上市，到大规模量产，对不同市场有一个质量不断改进的爬坡过程，需要根据客户需求和持续体验反馈不断完善，因此也是一个考验而漫长的过程。重庆迈科唯在微创外科产品生产初期存在产品部分性能未达到客户预期

满意度的情形（报告期管理费用中存在一定的产品报损费用）；

③在取得医疗器械注册证后，产品要能够真正实现销售，还需通过各省市区的市场招投标，取得市场准入资格，该过程也需要较长的时间。重庆迈科唯的微创外科产品上市至今，部分省市区已经多年未实施招投标，导致重庆迈科唯的产品至今仍未实现在全国所有地区销售；

④重庆迈科唯在创业初期招募的销售团队并未能如期拓展足够的终端市场，更新的销售团队需要时间适应与磨合，因此造成了收入增长缓慢未能达到预期；

⑤国内微创外科手术器械领域进口产品品牌拥有绝对的市场份额，重庆迈科唯要实现国产替代进口与之争夺市场份额，具有较高难度。

综上所述，对于一个高起点的、仍处于业务拓展初期的医疗器械公司，重庆迈科唯销售费用率较高具有合理性。

（三）补充说明重庆迈科唯管理费用及销售费用中的人员费用支出与其人员数量、经营规模、销售范围是否匹配

项目（单位：万元）	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
销售费用	930.72	3,302.43	3,201.34	1,726.16
其中：人力成本费用	559.09	1,308.23	925.48	691.15
人员数量（人）	34	39	25	29
人均月均成本	2.74	2.80	3.08	1.99
管理费用	1,536.28	3,446.68	2,151.96	1,218.41
其中：人力成本费用	1,070.96	2,039.45	913.22	435.70
人员数量（人）	77	86	64	46
人均月均成本	2.32	1.98	1.19	0.79

注：为了与期间费用相匹配，报告期人员数量为每季度末员工人数的加权平均数。

1. 如上表所示，管理费用及销售费用中的人员费用支出，除了与人员数量增长相关外，组建的管理团队与销售团队多是从跨国公司聘请的高端人才，适用上海等沿海发达地区薪酬市场标准，也使得销售费用中人均月均成本自 2018 年开始处于较高水平，而管理费用中人均月均成本逐年提高。

其中，2019 年度销售费用中的人均月均成本略低于 2018 年度，是薪酬略低的基础销售人员增加所致；而 2020 年上半年薪酬较高的销售副总和大区域经理

离职，导致人均成本相较 2019 年又略有下降。而管理费用中的人均月均成本，在 2019 年度大幅上升，则是聘任的高级管理人员、分管研发的副总经理、分管质量控制的副总经理等高端人才，薪酬都较高所致。

因此，管理费用及销售费用中的人员费用支出，与销售、管理人员的数量具有匹配性。

2. 在业务拓展初期，无论重庆迈科唯是否产生销售，都需要一定数量、覆盖一定区域的销售团队，也需要一定编制的研发、生产、财务、运营管理人员；同时，重庆迈科唯根据外科器械行业各地区发展差异，建立了上海（销售、研发及运营）、重庆（生产及研发）两地运营中心，导致整体人员规模进一步扩大。因此，虽然重庆迈科唯的经营规模尚未放量快速增长（经营规模情况及未放量增长原因，参见本题第（四）点之“1. 现有产品布局及销售情况”），但是管理费用及销售费用中的人员费用支出，与相关人员的配置数量，及重庆迈科唯目前发展阶段的经营规模相匹配。

3. 重庆迈科唯采取高起点创业模式，直接从跨国公司挖掘并聘任了大量经验丰富的医疗器械销售骨干力量，经验丰富的医疗器械研发、生产和管理人才，相关人员拥有医疗器械行业的从业经历，具备相关专业能力，故重庆迈科唯管理费用及销售费用中的人员费用支出与其从事医疗器械的研发、生产和销售范围相匹配。

（四）进一步结合重庆迈科唯主要产品市场前景、在研项目、销售渠道变动情况，补充说明重庆迈科唯长期净利润为负的原因及合理性，是否存在为发行人承担成本费用的情形

1. 现有产品布局及销售情况

除了承接自发行人剥离的诊断试剂经销业务外（详细分析参见“第一轮审核问询函”问题 1 的回复），重庆迈科唯一直是立志成为微创外科器械领域的领先企业，大力推进吻合器、超声切割止血系统、生物材料（胶原蛋白海绵）三大产品系列，相关产品注册证书如下：

产品名称	证书编号	证书签发日期
通用内镜直线切割吻合器及一次性钉匣	渝械注准 20192020176	2019.07.24（续展 2014.11.21 证书）

一次性使用端端环形吻合器	渝械注准 20192020234	2019.09.06（续展 2014.11.21 证书）
直线切割吻合器及一次性钉匣	渝械注准 20192020198	2019.08.12（续展 2014.11.21 证书）
一次性使用肛肠吻合器	渝械注准 20172090006	2017.01.19
一次性使用直线切割吻合器	渝械注准 20182020121	2018.08.22
一次性使用腔镜直线切割吻合器及一次性钉匣	渝械注准 20192020149	2019.07.03
一次性使用管型吻合器	渝械注准 20192020069	2019.04.04
一次性直线切割吻合器及一次性钉匣	渝械注准 20192020106	2019.05.17
一次性使用肛肠吻合器及配件	渝械注准 20192020118	2019.06.04
一次性使用扩肛器	渝械注准 20192020117	2019.06.04
胶原蛋白海绵	国械注准 20173640592	2017.04.13（公司 搬迁重新申请产 品注册证）
超声切割止血刀系统	国械注准 20173231501	2017.11.14
超声刀具	渝械注准 20182010145	2018.09.17

除取得国内医疗器械注册证书外，部分产品还取得了欧盟（10 款产品）、美国（4 款产品）、秘鲁、巴西、波兰、印尼、韩国、越南、印度、马来西亚等地上市许可证书。

报告期，相关产品销售收入情况如下：

项目（单位：万元）	2020 年 1-6 月	2019 年度	2018 年度	2017 年度
超声刀	1,429	2,051	1,230	40
吻合器	600	1,242	768	584
胶原蛋白海绵	199	471	405	1,199
合计	2,228	3,764	2,403	1,823

如上表所示，报告期内，重庆迈科唯通过持续研发，已取得多款微创外科器械的医疗器械证书。虽然重庆迈科唯整体收入一直处于增长态势，但尚未进入经营规模快速放量增长阶段，其中，超声刀（2017 年 11 月取得注册证书）销售收入虽然有较大幅度的成长，但仍未达经营预期；吻合器和胶原蛋白海绵由于 2017 年停产搬迁导致需重新进行省市挂网招标，市场准入资格需逐步恢复，造成销售规模尚处于逐步恢复阶段。

此外，基于对微创外科领域市场前景的良好预期，在提高销售团队拓展能力和改善产品生产质量的同时，重庆迈科唯仍在不断完善和丰富产品管线。

2. 重庆迈科唯主要产品市场前景、在研项目、销售渠道变动情况

（1）微创外科前景及重庆迈科唯相关产品市场情况

以微创手术器械为代表的高端医疗器械是外科手术器械未来的发展方向。近年来，全球医疗器械产业快速发展，贸易往来活跃，过去 8 年来，全球微创手术器械市场发展势头极其迅猛，从 2011 年的 3,200 亿美元增加到 2017 年的 4,100 亿美元，发展空间巨大，且市场规模大。

而国内微创外科企业普遍处于初级阶段，跨国公司则处于垄断地位。

2018 年国内吻合器市场规模约为 83 亿元人民币，各系列吻合器（开放/腔镜）的平均年复合增长率约为 24%，其中腔镜系列高达 30.5%。其中进口品牌（强生/美敦力）的市场份额约占 65%。

2019 年中国市场超声刀总体规模约为 20 亿元人民币，年复合增长率约为 18.2%。其中市场份额排名第一的是强生（进口），市场份额约为 85%。

2020 年，预计国内生物医用材料市场规模将达到 240 亿元。其中，止血类材料市场规模将突破 100 亿元。

（2）重庆迈科唯在研产品情况

为了进一步提升产品竞争力，重庆迈科唯积极拓展产品管线，相关在研产品和产品注册进展情况如下：

项目分类	项目	注册管理分类	立项	开发完成	注册检验	产品注册证
腔镜外科产品	电动吻合器	3	2019.7	2021.1	2021.12	2023.12
	腔镜关节头切割吻合器	2	2020.1	2020.6	2020.7	2020.12
能量平台产品	超级平台系统（超声刀+智能双极+普通电刀+等离子电刀）	3	2021.6	2021.12	2023.6	2026.4
	能量外科系统（智能双极+普通电刀+氩气发生器及其他电刀）	3	2020.8	2021.12	2022.1	2023.12
	超声刀剪式刀具	2	2020.2	2020.12	2021.2	2021.12

项目分类	项目	注册管理分类	立项	开发完成	注册检验	产品注册证
内镜诊断及治疗产品	内镜治疗系列器械	2	2021.3	2021.9	2022.3	2022.6

产品注册进展：

分类	产品	注册管理分类	目前阶段
国内	骨修复材料	3	临床前研究
	硬膜修复材料	3	临床前研究
	胶原蛋白海绵	3	注册检验
	超声刀具	2	行政审批
美国	超声切割止血刀系统	3	动物试验
中国台湾	吻合器系列	2	技术审评
俄罗斯	超声切割止血刀系统	3	技术审评
墨西哥	超声切割止血刀系统	3	资料准备中

(3) 销售渠道变动情况

重庆迈科唯主要产品以代理经销模式为主，销售渠道是公司销售给代理商，再由代理商负责销售给终端医疗机构。报告期，重庆迈科唯销售渠道未发生重大变化。

3. 重庆迈科唯长期净利润为负的原因及合理性，不存在为发行人承担成本费用

重庆迈科唯专注的微创外科手术产品，市场前景良好，自身已有产品和在研产品均较为丰富。但是，如前所述，重庆迈科唯目前尚处于业务拓展初期，销售费用、管理费用较高，而收入尚未实现规模效应，从而导致了公司报告期净利润持续为负。

此外，虽然报告期发行人与重庆迈科唯之间存在客户、供应商重叠的情形，但是重庆迈科唯与之交易的价格公允（详细分析参见“第一轮审核问询函”问题1第（三）点的回复）；重庆迈科唯的员工不存在在发行人领薪的情形，也不存在发行人员工在重庆迈科唯领薪的情形；重庆迈科唯建立了成本费用等相关的内控制度，严格按照制度实施管控；发行人营业成本、销售费用、管理费用及研发

费用等核算完整，毛利率及相关费用率与同行业上市相比，差异具有合理性（详细分析参见“第二轮审核问询函”问题1第（二）点的回复）。

综上所述，重庆迈科唯不存在为发行人承担成本费用的情形。

（五）保荐人核查意见

1. 核查程序

保荐人主要实施了以下核查程序：

（1）获取重庆迈科唯报告期终端医疗机构说明、报告期重庆迈科唯销售发票明细，与发行人的终端销售核查数据进行比对；获取重庆迈科唯、发行人产品在医院使用科室的说明。

（2）检索医疗器械行业上市公司的销售费用明细的披露信息。

（3）获取重庆迈科唯推广服务商选取及定价原则说明；重庆迈科唯与推广服务供应商签订的推广服务费协议，抽查市场推广费结算资料。

（4）获取报告期重庆迈科唯花名册、部分高级销售和管理人员的简历、人员变动统计明细。

（5）获取重庆迈科唯产品登记证书统计明细表；在研产品情况说明；报告期产品分类收入。

（6）获取重庆迈科唯提供的微创外科器械产品的市场情景说明。

2. 核查结论

经核查，保荐人认为：

（1）报告期，重庆迈科唯销售费用中市场推广费用对应的主要终端医疗机构，与发行人终端客户存在重合；因为各自的产品均存在终端客户为医院的情形，所以终端客户重合存在合理性，但是产品应用的科室不同。

（2）重庆迈科唯市场推广服务费占销售费用比例情况与同行业公司具有可比性，符合行业惯例；重庆迈科唯市场推广费主要系迈科唯体外诊断试剂和微创外科医疗器械产品产生，销售费用率偏高的原因是：处于业务拓展初期，市场推广费开支对应的效果尚未显现，同时，人员相关的固定投入较高，在收入尚未实

现规模效应的情况下销售费用率偏高，具有合理性。

（3）管理费用及销售费用中的人员费用支出，与人员数量、迈科唯从事的高新技术产业采取的高起点创业模式相关，与企业所处的发展阶段及销售、人员数量、及经营范围相匹配。

（4）报告期，重庆迈科唯报告期净利润持续为负是由于医疗器械行业的高投入长周期特点所决定，具有合理性，不存在为发行人承担成本费用的情形。

问题 2：关于外购药品权益的后续经济效益。根据申报文件及审核问询回复：（1）发行人外购药品权益的原研药全球上市年份均在 1995 年之前，在外购药品权益时，除盐酸曲唑酮片在聘请开元评估估值时预期收益年限为 20 年，其他产品内部评估预计收益年限均为 10 年。（2）报告期内，部分药品权益购入后的后续经济收益并未达到内部评估的预计收益，比如骨化三醇胶丸、巴氯芬片（商品名：郝智）、布地奈德鼻喷雾剂。此外，对比各类药品与主要竞争品种的 2016 年至 2018 年的市场份额占比，骨化三醇、丙硫氧嘧啶、巴氯芬、布地奈德、硫辛酸占比均呈现下降的趋势。（3）针对报告期末的主要无形资产减值情况，发行人聘请了开元评估对相关无形资产进行减值测试评估，根据开元评估出具的《评估报告》（开元评报字〔2020〕206 号），截至报告期末，前述无形资产均不存在减值迹象。请发行人：（1）说明外购药品时预估收益年限为 10 年、购入后将药品权益的摊销年限设定为 20 年，购入前后判断药品收益年限存在差异的原因及合理性。（2）说明在购入后经济效益未达到预期、对比竞品市场份额占比下降情况下，认为“发行人管理层判断，在未来 20 年内，发行人并购的产品不存在被替代的风险”的依据及合理性，相关无形资产是否存在减值风险。（3）说明开元评估对相关无形资产进行减值测试评估的具体情况，发行人外购药品权益 2020 年 1—11 月实现收益与减值测试评估中的预测收益是否存在较大差异、预测未来收益是否谨慎并具有可实现性，并结合上述情况进一步分析披露发行人相关无形资产是否存在减值风险、减值准备计提是否充分。（4）列举同行业对并购药品权益确认的摊销期限，说明发行人将并购药品的摊销年限设为 20 年是否符合行业惯例，并进一步以药品权益摊销年限为 6-10 年对发行人业绩造成的影响进行敏感性分析。（5）结合前述

问题，完善招股说明书中相关资产减值风险提示。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

（一）说明外购药品时预估收益年限为 10 年、购入后将药品权益的摊销年限设定为 20 年，购入前后判断药品收益年限存在差异的原因及合理性。

1. 外购药品时发行人管理层评估预测期 10 年的原因

外购药品权益时，发行人一般会根据交易对方的初步报价情况进行并购合理性分析评估，以此作为并购决策的依据。因此，发行人管理层会参考评估收益法的方法，对拟并购的药品未来收益情况进行预测，并估算其现金流量的现值，以此作为判断交易对方出价是否合理的依据。基于前述背景，发行人管理层在评估外购药品权益，选择预测期时一般主要考虑以下因素：

（1）对于药品收益年限长于预测期的情况，超过预测期的收益年限实际类似于评估预测中的永续期，发行人管理层基于简化评估考虑，未进一步对永续期或者更长受益期的收益进行预测。事实上，发行人管理层判断并购的大多数药品权益经济寿命至少可以达到 20 年。

（2）基于收益预测服务的目的，发行人管理层无需对相关药品的经济寿命期限内的全部收益逐一进行预测，即：如果在一定预测期内已经能够判断交易对方的报价合理性，则发行人管理层不会继续预测更长期限的收益。因此，收益预测期的选择并不等同于发行人管理层对该药品经济寿命期限的判断。

2. 药品权益的摊销年限设定为 20 年的原因

发行人管理层在对现有主要药品权益的摊销年限进行判断时，根据外购权益相关药品的销售现状、市场前景、药证续期可能性、产品迭代速度及类似药品经济年限等因素，判断所购买的药品权益经济年限至少可以达到 20 年。根据 2016 年以来发行人药品权益收购完成后，从整体市场增长情况、国内药品获批上市情况及市场竞争格局、发行人产品销售实现情况三方面对发行人购买的各药品权益进行分析，显示：各产品的销售实现情况与管理层测算情况不存在重大差异，发行人购买的各药品权益受竞品的替代影响未超出管理层的预期，亦未因竞品上市

导致销售受到巨大冲击或被替代，发行人产品目前仍然是临床广泛使用的专科药品，产品销售规模大多稳定增长，被替代风险较小。同时，结合同行业的实践情况，发行人管理层将其摊销年限确定为 20 年。详细内容参见“第二轮审核问询函”问题 5 第（二）点的回复。同时，发行人也将相关内容在招股说明书“重大事项提示”之“四、外购药品权益摊销年限变动对发行人业绩的影响”补充披露如下：

发行人在对现有主要药品权益的摊销年限进行判断时，基于产品当前的临床治疗地位等5方面综合分析，各品种具体分析情况如下：

1. 临床治疗地位

产品名称	临床治疗地位 (包括市场总规模及其增速、市场占有率及其增速、竞品数量、竞品价格等)
骨化三醇胶丸	同类产品 2016 年总体市场销售额 18.92 亿元； 2016 年以前市场销售额复合增长率 30%以上； 发行人购买的产品 2016 年市场份额/排名：0.79%/第三位； 属于独家或竞品较少的药品，竞品主要包括：罗氏的罗盖全、正大制药（青岛）有限公司的盖三淳。
盐酸曲唑酮片	同类产品 2017 年总体市场销售额 2.36 亿元； 2016-2018 年市场销售额复合增长率 30%左右； 发行人购买的产品 2016 年市场份额/排名：50.57%/第一位； 属于独家或竞品较少的药品，竞品主要包括：沈阳福宁药业有限公司的舒绪、常州华生制药有限公司的每素玉。
丙硫氧嘧啶片	同类产品 2016 年总体市场销售额 0.73 亿元； 2016-2018 年市场销售额复合增长率 23%左右； 发行人购买的产品 2016 年市场份额/排名：57.96%/第一位； 竞品主要包括：上海朝晖药业有限公司、精华制药集团股份有限公司以及广州康和药业有限公司的丙硫氧嘧啶片。
布地奈德鼻喷雾剂	同类产品 2016 年总体市场销售额 4.09 亿元； 2016-2018 年市场销售额复合增长率 9%左右； 发行人购买的产品 2016 年市场份额/排名：17.30%/第二位； 属于独家或竞品较少的药品，竞品包括：阿斯利康的布地奈德鼻喷雾剂。
巴氯芬片（商品名：郝智）	同类产品 2016 年和 2017 年总体市场销售额分别为 0.63 亿元、0.71 亿元； 2016-2018 年市场销售额复合增长率 7.73%； 发行人购买的产品市场份额/排名：巴氯芬片（商品名：郝智）2016 年：36.70%/第一位；巴氯芬（商品名：力奥来素）2017 年：33.98%/第二位； 属于独家或竞品较少的药品，竞品福安药业集团宁波天衡制药有限公司的枢芬
巴氯芬（商品名：力奥来素）	
硫辛酸注射液	同类产品 2017 年总体市场销售额 20.85 亿元、2018 年总体市场销售额 18.42 亿元； 2016-2018 年市场销售额复合增长率-3.77% 发行人购买的产品 2018 年市场份额/排名：3.43%/第六位； 竞品主要包括：亚宝药业集团股份有限公司的亚宝力舒、福安药业集团烟台只楚药业有限公司的注射用硫辛酸，以及重庆药友制药有限责任公司、上海现代哈森（商丘）药业有限公司、江苏神龙药业股份有限公司、成都倍特药业股份有限公司的硫辛酸注射液。

由上表可见，发行人所并购药品具备较好的市场基础及竞争优势，预计可以实现长期、持续的良好销售业绩。

2. 适应症的发病率、发病年龄趋势等

产品名称	适应症的发病率、发病年龄趋势等
骨化三醇胶丸	随着人口老龄化日趋严重，骨质疏松症发病率处于上升趋势。《中国卫生和计划生育统计年鉴》数据显示，从各类慢性病患病率来看，骨骼、肌肉类慢性病患病率居于调查地区五大类慢性病患病率的第三位，15岁以上人群患病率高达37.3%。根据国家卫健委发布的全国骨质疏松症流行病学调查结果（11省（市）44县（区）2万余人），（1）随着年龄的增长，骨质疏松症的患病率明显增高；（2）中老年人中，女性骨质疏松的患病率明显高于男性，而且随着年龄增长，女性患病率的增长尤为明显；（3）50岁以上、65岁以上人群，农村地区略高于城市地区。
盐酸曲唑酮片	目前抑郁症有三低特征——“低就诊率、低知晓率、低治疗率”。加拿大学者费立鹏2009年在国际权威医学杂志《柳叶刀》上发表的流行病学调查显示，中国抑郁症的患病率为6.1%。整体来说，城市抑郁症发病率高于农村；女性发病率较高，且多发于职业女性人群。《中国卫生健康统计年鉴》数据显示2017年中国城市居民精神障碍疾病的死亡率为2.71/10万，在城市居民主要死因中排位第11位；2017年中国农村居民精神障碍疾病的死亡率为2.78/10万，在农村居民主要死因中排位第11位。
丙硫氧嘧啶片	甲状腺功能亢进主要是甲状腺激素分泌异常增多，诱发机体内分泌失调，出现高代谢并且伴有甲状腺体组织肿大的一种代谢性疾病，其属于自身免疫疾病的一种。甲亢可发生于任何年龄，男女均可发病，但以中青年女性多见，大多数年龄在20~40岁，甲亢的发病率呈现逐年升高及低龄化的趋势，不同地区甲亢发病率不同，且发病高峰年龄有前移征象。
布地奈德鼻喷雾剂	变应性鼻炎已成为主要的呼吸道慢性炎症性疾病。韩德民等人发表在《中华耳鼻咽喉头颈外科杂志》上的《我国11个城市变应性鼻炎自报患病率调查》一文显示，2004-2005年进行的随机抽样电话问卷调查结果显示：11个城市变应性鼻炎自报患病率平均为11.1%。根据调查结果，变应性鼻炎患病率不存在性别差异；居住于城市的居民较农村人更易患变应性鼻炎；与户外相比较，户内患变应性鼻炎的机率大；持续性变应性鼻炎比季节性的更多见。
巴氯芬片（商品名：郝智）	肌肉痉挛为创伤性脑损伤或获得性脑损伤（例如中风）的主要后遗症。《中国脑卒中防治报告》显示，我国有1,242万脑卒中患者，40岁及以上居民脑卒中标准化患病率由2012年的1.89%上升至2016年的2.19%。此外，报告指出，脑卒中的复发率也较高，一项35家医院中进行的研究显示，首次脑卒中后1年复发率高达17.1%。随着近几年国家对脑卒中的投入力度加大，以及对脑卒中康复治疗推动，卒中所导致的肌肉痉挛的治疗和康复需求将迅速增加。
巴氯芬（商品名：力奥来素）	
硫辛酸注射液	根据国际糖尿病联盟（IDF）全球糖尿病概览第九版，全球糖尿病成人（20-79岁）粗患病率为9.3%，预计2030年和2045年为10.2%和10.9%。在20岁到79岁的人群中，共有约4.63亿糖尿病患者，其中中国糖尿病患者数排名第一，总人数约为1.16亿人。同时，根据国际糖尿病联盟（IDF）全球糖尿病概览第九版，糖尿病患病率随着年龄增加而上升，20-24岁最低；中年人群中，各年龄段的患病率快速增长；65岁及以上人群的患病率高达20%。而糖尿病周围神经病变在糖尿病患者中发病率较高，其发病率与糖尿病病程长短明显相关，糖尿病患病1年以内者其发病率在10%以下，病程10年者发病率在50%以上，病程20年者发病率高达90%以上，而其中约有80%的糖尿病周围神经病变的患者正经受着神经痛的折磨。

由上表可见，发行人所并购药品相关适应症的市场前景良好，预计可以实现长期、持续的良好销售业绩。

3. 药证使用时间和续延对经济使用年限的影响

项 目	原研药 全球上市年份	原研药 国内上市年份	并购药品权益 国内上市年份
骨化三醇胶丸	1978	1992	2010
盐酸曲唑酮片	1972	未在国内上市	2002
丙硫氧嘧啶片	1946	未在国内上市	1987
布地奈德鼻喷雾剂	1983	2014	2008

项 目	原研药 全球上市年份	原研药 国内上市年份	并购药品权益 国内上市年份
巴氯芬片（商品名：郝智）	1970	1994	1993
巴氯芬（商品名：力奥来素）	1970	1994	1994
硫辛酸注射液	1994	2000	2000

由上表可见，发行人所并购药品所对应的原研药品在全球范围内上市已长达数十年，在境内上市时间也多数在15年以上，因此，药品MA、中国IDL等药证已经多次续展，预期未来续展不存在实质性障碍。

4. 产品迭代时间及被替代程度

发行人并购的前述产品均为在国内外上市多年的产品，其疗效和安全性均已得到很好的临床验证，并为患者所广泛认可。这些产品目前仍然是临床的首选和经典用药，至今仍没有完全可替代的产品上市，如巴氯芬片治疗肌肉痉挛，硫辛酸注射液治疗糖尿病周围神经病变，曲唑酮片治疗伴焦虑的抑郁症，丙硫氧嘧啶片治疗妊娠期妇女甲亢等。

发行人主要并购产品与市场主流在售竞品之间的竞争关系分析详见招股说明书“第六节 业务与技术”之“二、发行人面临的竞争状况”之“（四）发行人的市场地位”。

总体而言，随着生物医药新技术的不断发展，市场上总会出现更有效的新药或治疗手段；但是，新药研发的周期长达10-15年，研发的成本高，投资额大，失败风险率高；因此，即使有一个新药经过10-15年研发成功，其上市后的定价相比于发行人并购的这些产品也会非常高。而发行人并购产品的目标适应症大多为慢性病，患者需要长期用药，高价新药与发行人产品相比竞争优势不一定非常突出。基于此，发行人管理层判断，在未来20年内，发行人并购的产品不存在被替代的风险。

5. 具有类似市场地位药品的经济寿命情况

经查询国家药监局，发行人各类并购药品权益产品的竞品原研药在全球范围内已上市长达数十年且至今仍保持良好的市场业绩，而该等药品在境内上市销售的时间远远短于境外销售的持续时间，普遍差距在20年以上；基于此，发行人管理层认为，并购药品权益参照类似市场地位药品的经济年限，可以达到

20年以上。

综上，发行人管理层根据外购权益相关药品的销售现状、市场前景、药证续期可能性、产品迭代速度及类似药品经济年限等因素，判断所购买的药品权益经济年限至少可以达到20年，故将其摊销年限确定为20年。

综上所述，发行人管理层内部决策评估所选择的预测期并不等同于无形资产摊销年限，二者不是药品权益购入前后对收益年限的不同判断，因此，二者之间存在差异具有合理性。

（二）说明在购入后经济效益未达到预期、对比竞品市场份额占比下降情况下，认为“发行人管理层判断，在未来20年内，发行人并购的产品不存在被替代的风险”的依据及合理性，相关无形资产是否存在减值风险。

1. 发行人管理层判断并购的产品不存在被替代风险的原因及合理性

针对题述的并购产品逐一分析其购入后经济效益、市场份额变化等因素，说明其未来20年内不存在被替代风险如下：

（1）骨化三醇胶丸

①购入后经济效益略低于预期的原因

入账时间 (万元)	项目	2019 年度	2018 年度	合计
2017 年 11 月	预测销售收入	6,676.00	3,514.00	10,190.00
	实际销售收入	5,343.36	4,736.47	10,079.83
	差异	-1,332.64	1,222.47	-110.17

在并购后的完整会计年度内，骨化三醇胶丸累计实现收益与管理层购入的评估收益差异较小，基本符合管理层预期。2019 年销售收入增长率低于预测，主要是因为：2018 年产品刚恢复在中国境内销售，当年超额完成了市场准入较为容易的区域市场布局。2019 年对于增加市场准入难度较高的区域市场布局，复杂性超过预期导致当年的销售增长速度低于预测水平。发行人管理层判断，2019 年销售收入低于预期主要是市场准入方面原因导致的，与药品本身的市场接受程度、市场竞争力等不相关。总体而言，2018 年和 2019 年合计实际实现的经济效益略低于并购时管理层预期，并未构成对评估预测的重大突破，不影响发行人管理层在并购时评估收益的结论。

②对比竞品市场份额占比下降原因

目前，国内市场上，与骨化三醇胶丸构成有意义竞争关系的品种市场份额如下：

排名	品种	销售额及市场份额（单位：亿元）						年均复合增长率
		2018 年		2017 年		2016 年		
		销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	
1	维生素 D	30.14	46.49%	21.54	40.12%	15.86	35.84%	43.37%
2	骨化三醇	23.58	36.36%	21.76	40.52%	18.92	42.76%	36.36%
3	阿法骨化醇	11.08	17.09%	10.32	19.22%	9.42	21.29%	17.09%
4	其他合计	0.04	0.07%	0.08	0.14%	0.05	0.12%	-8.07%
合计		64.84	100.00%	53.70	100.00%	44.25	100.00%	21.05%

数据来源：广州标点医药信息股份有限公司米内网数据库，销售额以市场零售价计算。

从市场份额来看，骨化三醇制剂市场份额在持续下降。但是，从销售金额和成长性来看，骨化三醇制剂销售金额持续增长，且增长速度高于市场平均水平。由此可见，骨化三醇制剂市场份额的下降不是由于处于竞争劣势、市场份额被竞品蚕食等原因导致的，而是由于整体市场容量持续增长，其他竞品的增长速度更快导致的相对市场份额下降，这种现象本身并未改变发行人管理层并购时的收益预期。

综上所述，发行人管理层判断并购的骨化三醇胶丸不存在被替代风险具有合理性。

(2) 巴氯芬片（商品名：郝智）

①购入后经济效益未达到预期的原因

入账年度 (万元)	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	合计
2016 年 5 月	预测销售收入	2,462.00	2,243.00	2,044.00	6,749.00
	实际销售收入	789.20	1,086.40	2,654.88	4,530.48
	差异	-1,672.80	-1,156.60	610.88	-2,218.52

在并购后的完整会计年度内，巴氯芬片（商品名：郝智）累计实现收益与管理层购入的评估收益存在较大差异，主要系该产品的中国 IDL（注册证号：HC20171015）于 2019 年 4 月 29 日到期，一直处于再注册过程中（2020 年 6 月

19 日完成再注册），对当期的销售规模造成了一定的影响。但上述实现收益未达预期系中国 IDL 再注册审批事项影响进口导致的暂时现象，恢复供货后收入规模已逐渐增加。也就是说，发行人管理层判断，2018 年、2019 年销售收入低于预期主要是药品进口注册审批等方面原因导致的，与药品本身的市场接受程度、市场竞争力等不相关，因此，其实际实现的经济效益低于并购时管理层预期，并未构成对评估预测的重大突破，不影响发行人管理层在并购时评估收益的结论。

②对比竞品市场份额占比下降原因

其中，市场销售额最高的品种是乙哌立松，2018 年的销售额为 2.55 亿元。

排名	品种	销售额及市场份额（万元）						年均复合增长率
		2018 年		2017 年		2016 年		
		销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	
1	乙哌立松	25,491	33.74%	20,922	32.97%	19,795	35.16%	13.48%
2	替扎尼定	19,727	26.11%	17,431	27.47%	12,983	23.06%	23.27%
3	美索巴莫	13,701	18.14%	8,072	12.72%	6,802	12.08%	41.93%
4	复方氯唑沙宗	7,698	10.19%	8,869	13.97%	8,730	15.51%	-6.09%
5	巴氯芬	7,263	9.61%	7,124	11.23%	6,258	11.12%	7.73%
6	其他	1,661	2.20%	1,042	1.64%	1,727	3.07%	-1.93%
总计		75,541	100.00%	63,460	100.00%	56,295	100.00%	15.84%

数据来源：广州标点医药信息股份有限公司米内网数据库，销售额以市场零售价计算。

从市场份额来看，2018 年巴氯芬市场份额略有下滑，主要是增长速度低于其他品种产品增长速度导致，但是，巴氯芬的市场规模仍然保持了增长态势；这种由于其他竞品的增长速度更快导致的相对市场份额下降，并未改变发行人管理层并购时的收益预期。

综上所述，发行人管理层判断并购的巴氯芬片（商品名：郝智）不存在被替代风险具有合理性。

（3）布地奈德鼻喷雾剂

①购入后经济效益未达到预期的原因

入账时间 (万元)	项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	合计
2016 年 5 月	预测销售收入	8,581.00	7,218.00	6,015.00	21,814.00

	实际销售收入	4,241.12	7,225.88	6,927.34	18,394.34
	差异	-4,339.88	7.88	912.34	-3,419.66

在并购后的完整会计年度内，布地奈德鼻喷雾剂累计实现收益与管理层购入的评估收益存在较大差异，主要系该产品的中国 IDL 于 2018 年 7 月 21 日到期，并于 2019 年 7 月 24 日完成中国 IDL 的再注册；在此期间，该药品暂无法进口中国市场，对 2019 年的销售规模造成了一定的影响。但上述实现收益未达预期系中国 IDL 再注册审批事项影响进口导致的暂时现象，2020 年恢复供货后收入规模已逐渐增加。也就是说，发行人管理层判断，2019 年销售收入低于预期主要是药品进口注册审批等方面原因导致的，与药品本身的市场接受程度、市场竞争力等不相关，因此，其实际实现的经济效益低于并购时管理层预期，并未构成对评估预测的重大突破，不影响发行人管理层在并购时评估收益的结论。

②对比竞品市场份额占比下降原因

目前国内市场上，与布地奈德鼻喷雾剂构成有意义竞争关系的品种市场份额如下：

排名	品种	销售额及市场份额（单位：亿元）						年均复合增长率
		2018 年		2017 年		2016 年		
		销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	
1	莫米松	6.28	29.32%	5.50	28.56%	3.87	24.26%	27.40%
2	布地奈德	4.87	22.72%	4.16	21.63%	4.09	25.61%	9.16%
3	氟替卡松	3.13	14.61%	2.99	15.55%	2.55	15.98%	10.79%
4	曲安奈德	1.74	8.10%	1.85	9.59%	1.53	9.59%	6.53%
5	氮卓斯汀	1.38	6.43%	1.51	7.83%	1.52	9.52%	-4.74%
6	其他合计	4.03	18.82%	3.24	16.85%	2.40	15.04%	29.61%
合计		21.43	100.00%	19.24	100.00%	15.96	100.00%	15.89%

数据来源：广州标点医药信息股份有限公司米内网数据库，销售额以市场零售价计算。

从市场份额来看，布地奈德市场份额持续下降。但是，从销售额来看，布地奈德一直是中国鼻用化学药市场主流品种，市场销售额始终维持在 4 亿元以上。从成长性来看，2016—2018 年布地奈德的销售额呈持续增长态势。由此可见，布地奈德市场份额的下降不是由于处于竞争劣势、市场份额被竞品蚕食等原因导致的，而是由于整体市场容量持续增长，其他竞品的增长速度更快导致的相对市

场份额下降，这种现象本身并未改变发行人管理层并购时的收益预期。

综上所述，发行人管理层判断并购的布地奈德不存在被替代风险具有合理性。

（4）硫辛酸注射液

①购入后经济效益超过预期

入账时间 (万元)	项目	2019 年度	2018 年度	合计
商业权益 2017 年 10 月；全部权 益 2019 年 9 月	预测销售收入	4,398.00	4,007.00	8,405.00
	实际销售收入	6,304.29	5,047.50	11,351.79
	差异	1,906.29	1,040.50	2,946.79

在购买经销权后的完整会计年度内，硫辛酸注射液实现收益均高于管理层购入的评估收益。

②对比竞品市场份额占比下降原因

目前国内市场上，与硫辛酸构成有意义竞争关系的品种只有依帕司他，其市场份额如下：

排名	品种	销售额及市场份额（亿元）						年均复合增长率
		2018 年		2017 年		2016 年		
		销售额	占比	销售额	占比	销售额	占比	
1	硫辛酸	18.42	68.06%	20.85	73.52%	19.89	76.24%	-3.77%
2	依帕司他	8.65	31.94%	7.51	26.48%	6.20	23.76%	18.14%
合计		27.07	100.00%	28.36	100.00%	26.09	100.00%	1.86%

数据来源：广州标点医药信息股份有限公司米内网数据库，销售额以市场零售价计算。

从市场份额来看，2016—2018 年硫辛酸市场份额呈下滑趋势，依帕司他的市场份额不断增长，对硫辛酸形成了一定程度威胁；但是，硫辛酸仍然保持了较为突出的市场优势，始终占据市场主导地位。硫辛酸与依帕司他虽然存在一定程度的竞争关系，但是，考虑两种药品的作用机制、给药途径等方面差异，其在临床应用上不会形成彼此完全替代的关系，特别是发行人的硫辛酸注射液主要用于需要注射的患者，是作为口服药的依帕司他很难替代的。具体分析如下：

对比项目	硫辛酸	依帕司他
药理作用	硫辛酸为 B 族维生素，是丙酮酸脱氢酶系和酮戊二酸脱氢酶系的辅酶。硫辛	一种可逆性的醛糖还原酶非竞争性抑制剂，对醛糖还原酶具有选择性抑制作用。

	酸可降低神经组织的脂质氧化,可抑制蛋白质糖基化,抑制醛糖还原酶,阻止葡萄糖或半乳糖转化成为山梨醇。	依帕司他能抑制糖尿病性外周神经病变患者红细胞中山梨醇的积累。
给药途径	口服、注射	口服

综上所述,发行人管理层判断并购的硫辛酸注射液不存在被替代风险具有合理性。

2. 相关无形资产不存在减值风险

根据《企业会计准则》相关规定,发行人在资产负债表日判断无形资产是否存在可能发生减值的迹象。存在减值迹象的,发行人将估计其可收回金额,若预计可收回金额低于其账面价值的,按其差额确认资产减值准备并计入当期损益。

预计可收回金额时,发行人考虑前述情况对无形资产未来预计收益的影响;同时,报告期末聘请专业评估机构对资产可收回金额进行评估,根据开元评估出具的《评估报告》(开元评报字〔2020〕206号),题述的骨化三醇胶丸、巴氯芬片(商品名:郝智)、布地奈德鼻喷雾剂以及硫辛酸注射液等药品权益不存在减值风险。

项目	资产组期末账面价值(万元)	可回收价值(万元)
骨化三醇胶丸	2,748.16	13,023.00
巴氯芬片(商品名:郝智)	715.77	892.00
舍雷肽酶肠溶片		11,845.00
布地奈德鼻喷雾剂	6,360.11	6,883.00
硫辛酸注射液	5,529.58	13,250.00

(三)说明开元评估对相关无形资产进行减值测试评估的具体情况,发行人外购药品权益2020年1—11月实现收益与减值测试评估中的预测收益是否存在较大差异、预测未来收益是否谨慎并具有可实现性,并结合上述情况进一步分析披露发行人相关无形资产是否存在减值风险、减值准备计提是否充分。

发行人在招股说明书“第八节 财务会计信息与管理层分析”之“十四、财务状况分析”之“(一)资产状况分析”之“2. 非流动资产分析”之“(4)无形资产”补充披露如下:

1. 开元评估对相关无形资产减值测试评估的具体情况

根据开元评估出具的《评估报告》（开元评报字〔2020〕206号），相关无形资产减值测试评估情况如下：

(1) 布地奈德鼻喷雾剂

项目(单位:万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
一、营业收入	5,369.62	8,396.18	9,349.63	10,411.20	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17	11,080.17
二、营业总成本	4,746.18	7,595.66	8,443.69	9,393.41	9,968.24	9,971.85	9,975.64	9,979.62	9,983.80	9,988.19	9,992.80	9,997.65	10,002.73	10,008.06	10,013.67	10,093.16
营业成本	2,141.30	3,461.58	3,911.59	4,420.10	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70	4,773.70
税金及附加	22.25	36.75	41.44	46.64	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24	50.24
销售费用	1,866.01	2,855.58	3,166.66	3,511.27	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76	3,720.76
管理费用	716.63	1,241.75	1,324.01	1,415.39	1,423.53	1,427.14	1,430.94	1,434.92	1,439.10	1,443.49	1,448.10	1,452.94	1,458.02	1,463.36	1,468.96	1,548.45
三、营业利润	623.43	800.51	905.94	1,017.79	1,111.94	1,108.32	1,104.53	1,100.55	1,096.37	1,091.98	1,087.37	1,082.53	1,077.45	1,072.11	1,066.51	987.02
四、利润总额	623.43	800.51	905.94	1,017.79	1,111.94	1,108.32	1,104.53	1,100.55	1,096.37	1,091.98	1,087.37	1,082.53	1,077.45	1,072.11	1,066.51	987.02
加:无形资产摊销	200.67	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35	401.35
减:资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	2,669.12	-271.02	282.68	316.57	191.61	1.20	1.26	1.33	1.39	1.46	1.54	1.61	1.69	1.78	1.87	1.96
加:期末回收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,204.11
五、未来现金流量	-1,845.02	1,472.88	1,024.61	1,102.56	1,321.68	1,508.47	1,504.62	1,500.57	1,496.32	1,491.86	1,487.18	1,482.26	1,477.10	1,471.68	1,465.98	4,590.51
六、折现率	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%	14.40%
七、未来现金流量现值	-1,783.95	1,287.44	782.90	736.40	771.59	769.92	671.21	585.22	510.10	444.57	387.41	337.51	293.94	256.07	222.98	610.08
八、未来现金流量现值合计	6,883.00															

(2) 巴氯芬片（商品名：郝智）

项目（单位：万元）	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年
一、营业收入	260.00	845.94	688.07	593.38	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79	540.79
二、营业总成本	197.75	618.47	515.24	453.99	411.53	412.21	412.92	413.66	414.44	415.26	416.11	417.02	417.96	418.96	420.00	420.92
营业成本	52.30	173.64	144.12	126.82	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95	117.95
税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
销售费用	100.78	327.88	266.70	229.99	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61	209.61
管理费用	44.67	116.95	104.43	97.18	83.98	84.65	85.36	86.10	86.88	87.70	88.56	89.46	90.41	91.40	92.45	93.37
三、营业利润	62.25	227.47	172.83	139.39	129.26	128.58	127.88	127.13	126.36	125.54	124.68	123.78	122.83	121.83	120.79	119.87
四、利润总额	62.25	227.47	172.83	139.39	129.26	128.58	127.88	127.13	126.36	125.54	124.68	123.78	122.83	121.83	120.79	119.87
加：无形资产摊销	10.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01	20.01
减：资本性支出（维护）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：净营运资本变动	278.67	-79.19	-34.41	-20.42	-14.15	0.22	0.24	0.25	0.26	0.27	0.29	0.30	0.32	0.33	0.35	0.37
加：期末回收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	133.33
五、未来现金流量	-206.41	316.66	227.25	179.81	163.42	148.37	147.65	146.90	146.11	145.27	144.40	143.48	142.52	141.51	140.45	272.85
六、折现率	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
七、未来现金流量现值	-199.15	274.32	170.55	116.91	92.05	72.40	62.43	53.79	46.36	39.94	34.38	29.60	25.47	21.91	18.83	31.70
八、未来现金流量现值合计	892.00															

(3) 巴氯芬（商品名：力奥来素）

项目(单位:万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	3,300.00	3,767.92	4,246.17	4,785.66	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92	5,158.92
二、营业总成本	2,137.63	2,702.53	2,978.68	3,291.41	3,487.85	3,489.91	3,492.08	3,494.36	3,496.74	3,499.25	3,501.89	3,504.65	3,507.55	3,510.60	3,513.80	3,517.16	3,520.69	3,926.78
营业成本	348.70	409.70	471.15	541.83	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02	596.02
税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
销售费用	1,195.26	1,364.74	1,537.96	1,733.37	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56	1,868.56
管理费用	593.67	928.09	969.57	1,016.22	1,023.27	1,025.33	1,027.50	1,029.78	1,032.16	1,034.67	1,037.31	1,040.07	1,042.97	1,046.02	1,049.22	1,052.58	1,056.11	1,462.20
三、营业利润	1,162.37	1,065.39	1,267.48	1,494.24	1,671.06	1,669.00	1,666.83	1,664.56	1,662.17	1,659.66	1,657.03	1,654.27	1,651.36	1,648.31	1,645.11	1,641.75	1,638.22	1,232.13
四、利润总额	1,162.37	1,065.39	1,267.48	1,494.24	1,671.06	1,669.00	1,666.83	1,664.56	1,662.17	1,659.66	1,657.03	1,654.27	1,651.36	1,648.31	1,645.11	1,641.75	1,638.22	1,232.13
加:无形资产摊销	268.26	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51	536.51
减:资本性支出 (维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	1,027.18	-305.18	92.05	104.24	65.48	0.69	0.72	0.76	0.80	0.84	0.88	0.92	0.97	1.02	1.07	1.12	1.18	1.24
加:期末回收营运 资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	995.96
2020年1-4月预 计从诺华分回的 利润	213.42	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
五、未来现金流量	616.86	1,638.82	1,711.94	1,926.51	2,142.10	2,204.82	2,202.62	2,200.31	2,197.89	2,195.34	2,192.66	2,189.85	2,186.90	2,183.81	2,180.56	2,177.14	2,173.56	2,763.37
六、折现率	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%	15.43%
七、未来现金流量 现值	595.14	1,419.71	1,284.81	1,252.62	1,206.64	1,075.95	931.27	805.75	697.39	603.50	522.07	451.77	390.80	338.05	292.41	252.98	218.88	240.97
八、未来现金流量 现值合计	12,581.00																	

(4) 骨化三醇胶丸

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
一、营业收入	3,517.58	7,477.88	7,948.71	8,058.32	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03	8,012.03
二、营业总成本	2,536.49	5,399.10	5,747.76	5,853.28	5,788.84	5,793.39	5,798.17	5,803.18	5,808.45	5,813.98	5,819.79	5,825.88	5,832.29	5,839.01	5,846.07	5,853.48	5,993.38
营业成本	800.79	1,729.70	1,868.08	1,924.12	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36	1,943.36
税金及附加	12.56	27.10	29.23	30.06	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33	30.33
销售费用	1,263.38	2,682.30	2,847.44	2,882.85	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44	2,862.44
管理费用	459.76	960.00	1,003.01	1,016.24	952.70	957.25	962.03	967.05	972.31	977.84	983.65	989.75	996.15	1,002.87	1,009.93	1,017.34	1,157.25
三、营业利润	981.09	2,078.78	2,200.95	2,205.04	2,223.19	2,218.64	2,213.87	2,208.85	2,203.58	2,198.05	2,192.25	2,186.15	2,179.75	2,173.02	2,165.97	2,158.55	2,018.65
四、利润总额	981.09	2,078.78	2,200.95	2,205.04	2,223.19	2,218.64	2,213.87	2,208.85	2,203.58	2,198.05	2,192.25	2,186.15	2,179.75	2,173.02	2,165.97	2,158.55	2,018.65
加:无形资产 摊销	79.27	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	290.67
减:资本性支 出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资 本变动	1,731.37	15.48	116.22	35.17	-21.48	1.52	1.59	1.67	1.76	1.84	1.94	2.03	2.13	2.24	2.35	2.47	2.59
加:期末回收 营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,900.90
五、未来现金 流量	-671.01	2,142.57	2,243.28	2,328.41	2,403.22	2,375.68	2,370.82	2,365.73	2,360.38	2,354.76	2,348.86	2,342.66	2,336.16	2,329.33	2,322.16	2,314.63	4,207.63
六、折现率	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%
七、未来现金 流量现值	-647.39	1,856.54	1,684.26	1,514.63	1,354.70	1,160.28	1,003.33	867.51	749.89	648.26	560.20	484.23	418.41	361.51	312.33	269.65	424.55
八、未来现金 流量现值合 计	13,023.00																

(5) 丙硫氧嘧啶片

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
一、营业收入	2,140.00	4,474.03	4,384.43	4,296.54	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78	4,210.78
二、营业总成本	1,574.69	3,294.00	3,232.57	3,198.44	3,077.44	3,083.71	3,090.28	3,097.19	3,104.44	3,112.05	3,120.04	3,128.43	3,137.24	3,146.49	3,156.21	3,166.41	3,322.23
营业成本	386.90	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40	825.40
税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
销售费用	791.59	1,654.94	1,621.80	1,589.29	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57	1,557.57
管理费用	396.20	813.66	785.37	783.75	694.48	700.74	707.32	714.22	721.47	729.08	737.08	745.47	754.28	763.53	773.25	783.45	939.27
三、营业利润	565.31	1,180.03	1,151.86	1,098.10	1,133.33	1,127.07	1,120.49	1,113.59	1,106.34	1,098.73	1,090.74	1,082.35	1,073.53	1,064.28	1,054.57	1,044.37	888.54
四、利润总额	565.31	1,180.03	1,151.86	1,098.10	1,133.33	1,127.07	1,120.49	1,113.59	1,106.34	1,098.73	1,090.74	1,082.35	1,073.53	1,064.28	1,054.57	1,044.37	888.54
加：无形资产摊销	96.74	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	193.48	338.60
减：资本性支出（维护）	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：净营运资本变动	470.47	563.03	-20.48	-11.38	-40.33	2.09	2.19	2.30	2.42	2.54	2.66	2.80	2.94	3.08	3.24	3.40	3.57
加：期末回收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	990.98
五、未来现金流量	191.58	810.48	1,365.82	1,302.96	1,367.15	1,318.47	1,311.79	1,304.77	1,297.41	1,289.68	1,281.56	1,273.03	1,264.08	1,254.68	1,244.81	1,234.45	2,214.55
六、折现率	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%
七、未来现金流量现值	185.01	729.84	1,069.58	887.44	809.76	679.14	587.55	508.21	439.56	379.94	328.33	283.63	244.98	211.41	182.37	157.27	245.37
八、未来现金流量现值合计	7,929.00																

(6) 盐酸曲唑酮片

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
一、营业收入	9,336.72	10,089.03	10,678.08	11,302.65	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22	11,962.22
二、营业总成本	6,848.20	7,635.01	8,085.13	8,564.88	8,992.91	8,998.72	9,004.83	9,011.24	9,017.97	9,025.04	9,032.46	9,040.25	9,048.44	9,057.03	9,066.05	9,075.52	9,428.18
营业成本	1,451.69	1,597.51	1,725.31	1,863.34	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40	2,012.40
税金及附加	8.33	13.23	14.00	14.82	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68	15.68
销售费用	4,314.11	4,583.86	4,851.50	5,135.30	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93	5,434.93
管理费用	1,074.06	1,440.41	1,494.32	1,551.43	1,529.89	1,535.71	1,541.81	1,548.22	1,554.95	1,562.02	1,569.44	1,577.24	1,585.42	1,594.01	1,603.03	1,612.50	1,965.16
三、营业利润	2,488.52	2,454.03	2,592.95	2,737.77	2,969.31	2,963.49	2,957.39	2,950.97	2,944.24	2,937.18	2,929.75	2,921.96	2,913.78	2,905.19	2,896.17	2,886.70	2,534.03
四、利润总额	2,488.52	2,454.03	2,592.95	2,737.77	2,969.31	2,963.49	2,957.39	2,950.97	2,944.24	2,937.18	2,929.75	2,921.96	2,913.78	2,905.19	2,896.17	2,886.70	2,534.03
加：无形资产摊销	185.98	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	714.67
减：资本性支出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：净营运资本变动	2,874.87	-453.85	150.04	159.92	142.68	1.94	2.04	2.14	2.24	2.36	2.47	2.60	2.73	2.86	3.01	3.16	3.32
加：期末回收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,901.19
五、未来现金流量	-200.37	3,279.83	2,814.86	2,949.80	3,198.58	3,333.51	3,327.30	3,320.79	3,313.95	3,306.77	3,299.23	3,291.32	3,283.01	3,274.28	3,265.11	3,255.49	6,146.58
六、折现率	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%
七、未来现金流量现值	-193.60	2,858.37	2,137.60	1,952.18	1,844.94	1,675.42	1,457.36	1,267.55	1,102.22	958.63	833.39	724.75	630.01	547.46	475.73	413.45	680.43
八、未来现金流量现值合计	19,366.00																

(7) 硫辛酸注射液

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
一、营业收入	4,590.00	6,033.43	6,090.15	6,147.45	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11	6,205.11
二、营业总成本	3,161.78	4,355.12	4,398.16	4,465.26	4,458.34	4,463.71	4,469.34	4,475.26	4,481.47	4,488.00	4,494.85	4,502.04	4,509.59	4,517.52	4,525.85	4,534.59	4,543.77	4,553.41	4,563.54	4,466.96
营业成本	893.22	1,198.08	1,234.02	1,271.04	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18	1,309.18
税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
销售费用	1,638.63	2,153.93	2,174.18	2,194.64	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22	2,215.22
管理费用	629.92	1,003.10	989.95	999.57	933.94	939.31	944.94	950.86	957.07	963.60	970.45	977.64	985.19	993.12	1,001.45	1,010.19	1,019.37	1,029.01	1,039.13	942.56
三、营业利润	1,428.22	1,678.32	1,692.00	1,682.19	1,746.77	1,741.40	1,735.76	1,729.85	1,723.63	1,717.11	1,710.26	1,703.06	1,695.51	1,687.58	1,679.25	1,670.51	1,661.33	1,651.69	1,641.57	1,738.15
四、利润总额	1,428.22	1,678.32	1,692.00	1,682.19	1,746.77	1,741.40	1,735.76	1,729.85	1,723.63	1,717.11	1,710.26	1,703.06	1,695.51	1,687.58	1,679.25	1,670.51	1,661.33	1,651.69	1,641.57	1,738.15
加：无形资产摊销	144.53	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	181.86
减：资本性支出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：净营运资本变动	1,305.13	50.22	14.35	22.37	-2.31	1.79	1.88	1.97	2.07	2.17	2.28	2.40	2.52	2.64	2.78	2.91	3.06	3.21	3.37	3.54
加：期末回收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,424.82
五、未来现金流量	267.63	1,917.16	1,966.71	1,948.89	2,038.14	2,028.68	2,022.95	2,016.94	2,010.63	2,004.00	1,997.04	1,989.73	1,982.06	1,974.00	1,965.54	1,956.66	1,947.34	1,937.54	1,927.26	3,341.29
六、折现率	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%
七、未来现金流量现值	258.58	1,729.28	1,545.84	1,334.99	1,216.56	1,055.32	917.00	796.89	692.26	601.20	522.23	453.46	393.64	341.50	296.40	257.11	222.97	193.37	167.67	253.27
八、未来现金流量现值合计	13,250.00																			

2. 发行人外购药品权益 2020 年 1—11 月实现收益与减值测试评估中的预测收益不存在较大差异、预测未来收益谨慎并具有可实现性

假设发行人 2020 年 1-11 月均衡实现前述减值测试评估中的预测收益（2020 年 1-6 月已实现数+2020 年 7-12 月预测收益 $\div 6 \times 5$ ），结合 2020 年 12 月份实际销售预计，将 2020 年 1—11 月已实现收益与预测收益进行比较，分析预测未来收益的谨慎性和可实现性如下：

①骨化三醇胶丸

项目	2020 年 1-11 月评估 预测数	2020 年 1-11 月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入（万元）	6,448.68	5,450.11	否

由上表可知，外购的骨化三醇胶丸药品权益 2020 年 1-11 月实现收益略低于相应期间的预测数，主要是新冠疫情影响导致销售不及预期，但是，结合过往预期收益实现情况以及对未来市场预期等因素来看，以更长期间视角考察，预计该药品能够实现其预测收益。

根据部分零星分包装订单，发行人预计 2020 年 12 月能够实现销售收入 238.90 万元，即 2020 年能实现销售收入 5,689.01 万元；以此为基数，假设未来预测期内不再增长，一直保持年销售收入 5,689.01 万元不变（低于开元评报字〔2020〕206 号《评估报告》未来预测期各期年销售收入），利润率等其他因素均保持不变，重新按照开元评报字〔2020〕206 号《评估报告》的估值模型计算如下：

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
一、营业收入	2,191.68	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01	5,689.01
二、利润总额	611.26	1,581.54	1,575.29	1,556.51	1,578.70	1,575.29	1,571.87	1,568.46	1,564.48	1,560.50	1,556.51	1,552.53	1,547.98	1,542.86	1,537.74	1,532.62	1,433.63
加:无形资产 摊销	79.27	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	158.55	290.67
减:资本性支 出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资 本变动	1,731.37	15.48	116.22	35.17	-21.48	1.52	1.59	1.67	1.76	1.84	1.94	2.03	2.13	2.24	2.35	2.47	2.59
加:期末回收 营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,900.90
三、未来现金 流量	-1,040.84	1,724.61	1,617.62	1,679.89	1,758.73	1,732.32	1,728.83	1,725.34	1,721.27	1,717.21	1,713.12	1,709.05	1,704.40	1,699.17	1,693.94	1,688.70	3,622.61
四、折现率	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%	15.41%
五、未来现金 流量现值	-1,004.20	1,494.37	1,214.51	1,092.77	991.40	846.07	731.64	632.68	546.85	472.75	408.58	353.26	305.26	263.71	227.83	196.73	365.52
六、未来现金 流量现值合计	9,139.73																

由上表可知，即使按照已实现销售收入为基数并假定未来不再增长，骨化三醇胶丸药品权益可收回价值9,139.73万元仍然高于其报告期末账面价值2,748.16万元。

②盐酸曲唑酮片

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	9,892.01	5,785.29	否

由上表可知，外购的盐酸曲唑酮片药品权益2020年1-11月实现收益低于相应期间的预测数，主要是受新冠疫情影响，境外委托生产厂商的原材料供应短缺导致供货出现暂时性困难，结合过往预期收益实现情况以及对未来市场预期等因素来看，以更长时间视角考察，预计该药品能够实现其预测收益。

根据发行人与上药控股有限公司签署的销售订单（金额1,968.00万元）和部分零星分包装订单，发行人预计2020年12月能够实现销售收入2,111.99万元，即2020年能实现销售收入7,897.27万元；以此为基数，假设未来预测期内不再增长，一直保持年销售收入7,897.27万元不变（低于开元评报字〔2020〕206号《评估报告》未来预测期各期年销售收入），利润率等其他因素均保持不变，重新按照开元评报字〔2020〕206号《评估报告》的估值模型计算如下：

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年
一、营业收入	5,806.76	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27	7,897.27
二、利润总额	1,547.50	1,920.62	1,917.46	1,912.72	1,960.10	1,956.15	1,952.21	1,948.26	1,943.52	1,938.78	1,934.04	1,929.30	1,923.77	1,918.25	1,911.93	1,905.61	1,672.64
加:无形资产 摊销	185.98	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	371.95	714.67
减:资本性支 出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资 本变动	2,874.87	-453.85	150.04	159.92	142.68	1.94	2.04	2.14	2.24	2.36	2.47	2.60	2.73	2.86	3.01	3.16	3.32
加:期末回收 营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2,901.19
三、未来现金 流量	-1,141.39	2,746.42	2,139.37	2,124.75	2,189.37	2,326.16	2,322.12	2,318.07	2,313.23	2,308.37	2,303.52	2,298.65	2,292.99	2,287.34	2,280.87	2,274.40	5,285.18
四、折现率	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%
五、未来现金 流量现值	-1,102.81	2,393.51	1,624.64	1,406.16	1,262.83	1,169.13	1,017.09	884.81	769.38	669.20	581.87	506.16	440.02	382.44	332.32	288.85	585.07
六、未来现金 流量现值合 计	13,210.67																

由上表可知，即使按照已实现销售收入为基数并假定未来不再增长，盐酸曲唑酮片药品权益可收回价值13,210.67万元仍然高于其报告期末账面价值6,479.94万元。

③丙硫氧嘧啶片

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	1,783.44	0.11	否

外购的丙硫氧嘧啶片药品权益2020年1-11月实现收益低于相应期间的预测数，主要原因系：一方面，2020年1-6月，丙硫氧嘧啶片的中国IDL处于持有人变更审批过程中，变更于2020年6月9日完成。在此期间，该药品无法进口中国市场，因此2020年1-6月无销售；另一方面，2020年7月，发行人已根据下游客户的需求预测（已签署销售订单），向境外委托生产厂商下达了采购订单，要求在2020年12月发货至客户。目前，境外委托生产厂商已经完成货物的生产并安排发货，基本确定2020年12月内可以发货至客户，及时满足市场供应。根据发行人与江苏华为医药物流有限公司签署的销售订单（金额2,140.00万元），预计基本可以实现2020年的全年预测数2,140.11万元。

④巴氯芬片（商品名：郝智）

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	1,263.48	1,294.49	是

⑤巴氯芬（商品名：力奥来素）

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	4,909.63	6,509.94	是

⑥布地奈德鼻喷雾剂

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	7,986.22	6,883.32	否

外购的布地奈德鼻喷雾剂药品权益2020年1-11月实现收益低于相应期间的预测数，主要是受新冠疫情影响导致境外委托生产厂商生产延期，未能按照订单要求将全部产品在预定时间发货至客户。目前，境外委托生产厂商已经完成货物的生产并安排发货，基本确定2020年12月内可以发货至客户，及时满足市

场供应。根据发行人与上药控股有限公司签署的销售订单（金额1,235.00万元）和部分零星分包装订单，预计2020年12月可实现2,224.11万元，因此，预计基本可以实现2020年的全年预测数8,881.16万元。

⑦硫辛酸注射液

项目	2020年1-11月评估 预测数	2020年1-11月已 实现数	是否达到或超过 预测数
销售收入(万元)	5,018.87	4,689.07	否

由上表可知，外购的硫辛酸注射液药品权益2020年1-11月实现收益略低于相应期间的预测数，但是差距较小。假设2020年全年仅实现销售4,689.07万元，且未来预测期内不再增长，一直保持年销售收入4,689.07万元不变（低于开元评报字〔2020〕206号《评估报告》未来预测期各期年销售收入），利润率等其他因素均保持不变，重新按照开元评报字〔2020〕206号《评估报告》的估值模型计算如下：

项目(单位: 万元)	2020年 7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年	2038年	2039年
一、营业收入	3,489.16	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07	4,689.07
二、利润总额	1,085.83	1,304.50	1,302.62	1,282.93	1,319.97	1,315.75	1,311.53	1,307.31	1,302.62	1,297.47	1,292.31	1,287.15	1,281.05	1,275.43	1,268.86	1,262.30	1,255.26	1,248.23	1,240.73	1,313.41
加：无形资产 摊销	144.53	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	289.07	181.86
减：资本性 支出(维护)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：净营运 资本变动	1,305.13	50.22	14.35	22.37	-2.31	1.79	1.88	1.97	2.07	2.17	2.28	2.40	2.52	2.64	2.78	2.91	3.06	3.21	3.37	3.54
加：期末回 收营运资金	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,424.82
三、未来现 金流量	-74.77	1,543.35	1,577.34	1,549.63	1,611.35	1,603.03	1,598.72	1,594.41	1,589.62	1,584.37	1,579.10	1,573.82	1,567.60	1,561.86	1,555.15	1,548.46	1,541.27	1,534.09	1,526.43	2,916.55
四、折现率	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%	14.75%
五、未来现 金流量现值	-72.24	1,392.10	1,239.79	1,061.50	961.81	833.90	724.70	629.95	547.31	475.31	412.93	358.67	311.33	270.20	234.52	203.47	176.48	153.10	132.80	221.07
六、未来现 金流量现值 合计	10,268.70																			

由上表可知，即使按照已实现销售收入为基数并假定未来不再增长，硫辛酸注射液药品权益可收回金额10,268.70万元仍然高于其报告期末账面价值5,529.58万元。

综上所述，发行人相关无形资产不存在减值风险。

3. 相关无形资产不存在减值风险、减值准备计提充分

(1) 根据开元评估出具的《评估报告》（开元评报字〔2020〕206号），截至2020年6月30日，发行人外购药品权益相关的无形资产可收回金额高于账面价值，未出现减值迹象。

(2) 根据各药品2020年1—11月实现收益与减值测试评估中的预测收益比较，虽然新冠疫情的影响，部分产品实现收益低于评估预计收益，但是，其中：① 丙硫氧嘧啶片、布地奈德鼻喷雾剂预计2020年12月内实现的销售，能够达到甚至超过评估预测；② 骨化三醇胶丸、盐酸曲唑酮片、硫辛酸注射液预计疫情形势缓解后，将逐步恢复供货，达到预测收益；同时，根据目前实际实现收益情况对评估预测收益进行修正后测算，结果仍然显示可收回金额高于账面价值，不存在减值。

因此，发行人外购药品权益相关的无形资产未出现减值迹象，不存在需要计提减值准备的情形。

(四) 列举同行业对并购药品权益确认的摊销期限，说明发行人将并购药品的摊销年限设为20年是否符合行业惯例，并进一步以药品权益摊销年限为6-10年对发行人业绩造成的影响进行敏感性分析。

1. 同行业对并购药品权益确认的摊销期限

同行业上市公司对并购药品权益确认的摊销期限列示如下：

股票代码	公司名称	无形资产内容	预计使用寿命	确定预计使用寿命依据
01011.HK	泰凌医药	如综合财务报表附注16(a)所披露，本集团已收购将用于治疗骨质溶解症及低骨量引起之骨痛、骨质疏松症、Paget氏骨病、高钙血症及反射性交感神经失养症的各类剂型密盖息牌注射剂及鼻喷剂药品([密盖息牌注射剂]及[密盖息鼻喷剂])在中国内地及若干其他指定国家进行无期限商业化时，与商标及品牌名称相关的	无限期	鉴于品牌在治疗骨痛方面的优势及持久性以及营销支援水平，密盖息牌注射剂及密盖息鼻喷剂被视为具有无限可使用年期。导致其年期减少的市场相关风险因素被视为相对较低。截至批准财务报表日期，本集团管理层并不知悉可能限制该等药品可使用年期的任何重大法律、法规、合约、竞争力、经

股票代码	公司名称	无形资产内容	预计使用寿命	确定预计使用寿命依据
		独家知识产权、营销及分销权。		济或其他因素。因此，密盖息牌注射剂及密盖息鼻喷剂不计提摊销。但根据附注 2（1）（ii）每年作减值测试。
600196.S H	复星医药	药证	无限期	延期成本较低，可无限延期使用
		药证	10 年	按照其能为本集团带来经济利益的期限确定使用寿命
600624.S H	复旦复华	双益平片药证	29.92 年	该资产预计能给企业带来经济利益的期限
		氟利胺片药证	29.92 年	该资产预计能给企业带来经济利益的期限
		左氧氟沙星药证	21.92 年	该资产预计能给企业带来经济利益的期限
		比卡鲁胺药证	20 年	该资产预计能给企业带来经济利益的期限
600211.S H	西藏药业	向 ASTRAZENECA AB 购买的其 IMDUR® 药品相关的所有的商标、技术诀窍、商誉、产品记录、库存、注册批准及注册信息中所含之权利和利益。	20 年	确认为分期摊销的无形资产，其摊销期限按照不超过相关合同规定的受益年限及法律规定的有效年限摊销，如无前述规定年限，则按照不超过 10 年摊销
0867.HK	康哲药业	与独立第三方 Pharma Stulln GmbH（“Pharma”）就转让施图伦与中国（含香港特别行政区和澳门特别行政区“特别行政区”）市场相关的全部资产签署了一系列协议，包括但不限于为中国市场生产施图伦的权利、中国市场的上市许可、以及相关知识产权，包括施图伦的中文商标、技术诀窍，并已获得英文商标的独家许可。	20 年	單獨收購的具有有限可用年期無形資產按成本減累計攤銷及累計減值虧損列賬。無形資產攤銷按直線法於其估計可用年期限內進行。估計可用年限及攤銷方法在每個報告期末進行審閱，估計變化的影響按照未來適用法處理。
		与独立第三方，即兰美抒片和溴隐亭片（“产品”）的瑞士供货商 Novartis AG 和 Novartis Pharma AG 签署了一系列协议以转让产品的全部资产，包括兰美抒片的药品生产许可、溴隐亭片在瑞士的联合营销许可及在中国的进口药品注册证、所有在中国市场与产品独家相关的技术诀窍、账簿和记录、商业信息和医学信息产品中国市场的独家药品生产权限。	20 年	
		就喜辽妥和慷彼申（“所购产品”）与独立第三方大昌华嘉国际签订协议于指定市场（慷彼申是指中国、香港、瑞士及其它指定亚洲国家或地区而喜辽妥是指中国）购买（i）有关所购产品的全部商标；（ii）有关所购产品的上市许可或类似许可、证书或批文及其全部的权利、权益或其他利益；（iii）有关所购产品的研发、生产、注册、申请注册、进口、营销、分销、销售或以其他方式使用及/或开发的独家权利；及（iv）有关所购产品的全部账簿和记录、商业信息及医学信息。	20 年	
002437	誉衡药业	制药技术	120 个月	按照预计收益期确定。公司确定无形资产使用寿命通常考虑的因素：

股票代码	公司名称	无形资产内容	预计使用寿命	确定预计使用寿命依据
				①运用该资产生产的产品通常的寿命周期、可获得的类似资产使用寿命的信息； ②技术、工艺等方面的现阶段情况及对未来发展趋势的估计； ③以该资产生产的产品或提供服务的市场需求情况； ④现在或潜在的竞争者预期采取的行动； ⑤为维持该资产带来经济利益能力的预期维护支出，以及公司预计支付有关支出的能力； ⑥对该资产控制期限的相关法律规定或类似限制，如特许使用期、租赁期等； ⑦与企业持有其他资产使用寿命的关联性等。 无法预见无形资产为公司带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产。
300497	富祥药业	药证	10 年	预计可使用年限。
300194	福安药业	新药证书（生产许可权）	5 年	证书年限

由上表可知，同行业上市公司均是根据各自对相应药品权益（即药证、药品生产技术等）使用期限判断确定摊销年限，该等判断均具有各自的合理理由；发行人所选择的摊销期限处于合理选择范围内，符合行业惯例。

2. 敏感性分析

（1）不同摊销年限下报告期内各期摊销金额

摊销年限	当期摊销（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
20 年	975.88	2,014.59	1,546.07	789.13	5,325.67
19 年	1,066.97	2,124.56	1,611.51	800.49	5,603.53
18 年	1,118.24	2,224.46	1,685.62	834.17	5,862.49
17 年	1,175.54	2,336.12	1,768.45	871.8	6,151.91
16 年	1,240.01	2,461.73	1,861.63	914.14	6,477.51
15 年	1,313.07	2,604.09	1,967.24	962.12	6,846.52
14 年	1,396.58	2,766.78	2,087.93	1,016.96	7,268.25
13 年	1,492.92	2,954.51	2,227.19	1,080.23	7,754.85
12 年	1,605.33	3,173.52	2,389.66	1,154.06	8,322.57
11 年	1,738.17	3,432.35	2,581.67	1,241.30	8,993.49

摊销年限	当期摊销（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
10 年	1,897.58	3,742.95	2,812.09	1,345.99	9,798.61
9 年	2,092.42	4,122.57	3,093.70	1,473.94	10,782.63
8 年	2,335.96	4,597.10	3,445.72	1,633.89	12,012.67
7 年	2,649.09	5,207.21	3,898.32	1,839.53	13,594.15
6 年	3,066.59	6,020.68	4,501.78	2,113.72	15,702.77

(2) 不同摊销年限对报告期内各期利润总额的影响

摊销年限	利润总额影响金额（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
20 年					
19 年	91.09	109.97	65.44	11.36	277.86
18 年	142.36	209.87	139.55	45.04	536.82
17 年	199.66	321.53	222.38	82.67	826.24
16 年	264.13	447.14	315.56	125.01	1,151.84
15 年	337.19	589.50	421.17	172.99	1,520.85
14 年	420.70	752.19	541.86	227.83	1,942.58
13 年	517.04	939.92	681.12	291.10	2,429.18
12 年	629.45	1,158.93	843.59	364.93	2,996.90
11 年	762.29	1,417.76	1,035.60	452.17	3,667.82
10 年	921.70	1,728.36	1,266.02	556.86	4,472.94
9 年	1,116.53	2,107.99	1,547.63	684.82	5,456.97
8 年	1,360.08	2,582.51	1,899.65	844.76	6,687.00
7 年	1,673.21	3,192.62	2,352.25	1,050.40	8,268.48
6 年	2,090.71	4,006.09	2,955.71	1,324.59	10,377.10

注：各期利润总额影响金额=摊销年限为当下年度时各期摊销金额-摊销年限为 20 年时各期摊销金额。

(3) 不同摊销年限下的报告期内各期净利润

摊销年限	净利润金额（万元）			
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
20 年	2,849.54	7,986.72	7,438.57	7,133.29
19 年	2,772.12	7,893.24	7,382.94	7,122.94
18 年	2,728.53	7,808.33	7,319.95	7,092.30

17 年	2,679.83	7,713.42	7,249.54	7,058.05
16 年	2,625.03	7,606.65	7,170.34	7,019.52
15 年	2,562.92	7,485.65	7,080.57	6,975.86
14 年	2,491.95	7,347.36	6,977.99	6,925.96
13 年	2,410.05	7,187.79	6,859.61	6,868.38
12 年	2,314.51	7,001.63	6,721.51	6,801.20
11 年	2,201.59	6,781.62	6,558.31	6,721.81
10 年	2,066.09	6,517.61	6,362.45	6,626.54
9 年	1,900.48	6,194.94	6,123.08	6,510.10
8 年	1,693.47	5,791.59	5,823.86	6,364.55
7 年	1,427.31	5,273.00	5,439.16	6,177.42
6 年	1,072.43	4,581.54	4,926.21	5,927.90

注：不同摊销年限下各期的净利润=报告各期净利润金额—不同摊销年限对各期税后净利润的影响金额。

经过敏感性分析，除摊销年限缩短至 6 年时，会导致 2018 年度、2019 年度净利润略低于 5,000 万元外，其余摊销年限变动测算的年度净利润均在 5,000 万元以上。事实上，随着盈利能力不断增强，外购药品权益摊销年限变化对发行人业绩的影响幅度将会减小。

（五）结合前述问题，完善招股说明书中相关资产减值风险提示。

发行人已在招股说明书“重大事项提示”之“四、外购药品权益摊销年限变动对发行人业绩的影响”进一步补充披露如下：

1. 不同摊销年限下报告期内各期摊销金额

摊销年限	当期摊销（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
20 年	975.88	2,014.59	1,546.07	789.13	5,325.67
19 年	1,066.97	2,124.56	1,611.51	800.49	5,603.53
18 年	1,118.24	2,224.46	1,685.62	834.17	5,862.49
17 年	1,175.54	2,336.12	1,768.45	871.8	6,151.91
16 年	1,240.01	2,461.73	1,861.63	914.14	6,477.51
15 年	1,313.07	2,604.09	1,967.24	962.12	6,846.52
14 年	1,396.58	2,766.78	2,087.93	1,016.96	7,268.25
13 年	1,492.92	2,954.51	2,227.19	1,080.23	7,754.85

摊销年限	当期摊销（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
12 年	1,605.33	3,173.52	2,389.66	1,154.06	8,322.57
11 年	1,738.17	3,432.35	2,581.67	1,241.30	8,993.49
10 年	1,897.58	3,742.95	2,812.09	1,345.99	9,798.61
9 年	2,092.42	4,122.57	3,093.70	1,473.94	10,782.63
8 年	2,335.96	4,597.10	3,445.72	1,633.89	12,012.67
7 年	2,649.09	5,207.21	3,898.32	1,839.53	13,594.15
6 年	3,066.59	6,020.68	4,501.78	2,113.72	15,702.77

2. 不同摊销年限对报告期内各期利润总额的影响

摊销年限	利润总额影响金额（万元）				
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年	合计
20 年					
19 年	91.09	109.97	65.44	11.36	277.86
18 年	142.36	209.87	139.55	45.04	536.82
17 年	199.66	321.53	222.38	82.67	826.24
16 年	264.13	447.14	315.56	125.01	1,151.84
15 年	337.19	589.50	421.17	172.99	1,520.85
14 年	420.70	752.19	541.86	227.83	1,942.58
13 年	517.04	939.92	681.12	291.10	2,429.18
12 年	629.45	1,158.93	843.59	364.93	2,996.90
11 年	762.29	1,417.76	1,035.60	452.17	3,667.82
10 年	921.70	1,728.36	1,266.02	556.86	4,472.94
9 年	1,116.53	2,107.99	1,547.63	684.82	5,456.97
8 年	1,360.08	2,582.51	1,899.65	844.76	6,687.00
7 年	1,673.21	3,192.62	2,352.25	1,050.40	8,268.48
6 年	2,090.71	4,006.09	2,955.71	1,324.59	10,377.10

注：各期利润总额影响金额=摊销年限为当下年度时各期摊销金额-摊销年限为 20 年时各期摊销金额。

3. 不同摊销年限下的报告期内各期净利润

摊销年限	净利润金额（万元）			
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
20 年	2,849.54	7,986.72	7,438.57	7,133.29

摊销年限	净利润金额（万元）			
	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年	2017 年
19 年	2,772.12	7,893.24	7,382.94	7,122.94
18 年	2,728.53	7,808.33	7,319.95	7,092.30
17 年	2,679.83	7,713.42	7,249.54	7,058.05
16 年	2,625.03	7,606.65	7,170.34	7,019.52
15 年	2,562.92	7,485.65	7,080.57	6,975.86
14 年	2,491.95	7,347.36	6,977.99	6,925.96
13 年	2,410.05	7,187.79	6,859.61	6,868.38
12 年	2,314.51	7,001.63	6,721.51	6,801.20
11 年	2,201.59	6,781.62	6,558.31	6,721.81
10 年	2,066.09	6,517.61	6,362.45	6,626.54
9 年	1,900.48	6,194.94	6,123.08	6,510.10
8 年	1,693.47	5,791.59	5,823.86	6,364.55
7 年	1,427.31	5,273.00	5,439.16	6,177.42
6 年	1,072.43	4,581.54	4,926.21	5,927.90

注：不同摊销年限下各期的净利润=报告各期净利润金额—不同摊销年限对各期税后净利润的影响金额。

经过敏感性分析，除摊销年限缩短至6年时，会导致2018年度、2019年度净利润略低于5,000万元外，其余摊销年限变动测算的年度净利润均在5,000万元以上。事实上，随着盈利能力不断增强，外购药品权益摊销年限变化对发行人业绩的影响幅度将会减小。

（六）保荐人核查意见

1. 核查程序

保荐人主要实施了以下核查程序：

（1）访谈发行人管理层，了解其对外购药品权益评估预测期的选择理由，以及对收益预测期与药品权益摊销年限之间关系判断。

（2）审阅开元评估出具的关于发行人报告期末药品权益减值测算相关的《评估报告》（开元评报字〔2020〕206号）。

（3）审阅发行人主要外购药品2020年1—11月的销售明细表，并抽查相应的合同、发票、运单等进行验证；审阅发行人2020年12月已在手订单，验证其

对 2020 年 12 月预计实现销售收入的可靠性。

（4）检索同行业上市公司对并购药品权益确认的摊销期限。

（5）检查发行人管理层对不同药品权益摊销期限下发行人业绩的敏感测试的计算过程和计算结果。

2. 核查结论

经核查，保荐人认为：

（1）发行人购入药品权益前，出于判断对方报价是否在可接受范围内之目的，仅考虑了未来 10 年的收益进行简化测算而未按照权益完整经济寿命期限进行全部收益的完整评估；而购买后确认具体摊销年限和后续每年度减值测试时，在全面评价影响权益价值因素的基础上对其经济寿命进行了完整评价，最终确定摊销期限为 20 年。二者的区别，系公司管理层在不同目的下分别采取了简化和全面两种评价方式所产生，区别具有合理性。

（2）部分外购药品在购入后经济效益未达到预期主要是由于进口注册续期审批等因素导致的，与药品本身的市场接受程度、市场竞争力等不相关，不影响发行人管理层在并购时评估收益的结论。对比竞品市场份额占比下降情况多是属于整体市场容量持续增长、部分竞品增长速度快速发行人并购药品等因素导致的相对市场份额下降，并非由于处于竞争劣势、市场份额被竞品蚕食等原因导致的，未改变发行人管理层并购时的收益预期。因此，“发行人管理层判断，在未来 20 年内，发行人并购的产品不存在被替代的风险”具有合理性，相关无形资产不存在减值风险。

（3）发行人已详细列示了说明开元评估对相关无形资产进行减值测试评估的具体情况；发行人外购的部分药品权益 2020 年 1—11 月实现收益与减值测试评估中的预测收益存在一定差异，主要是由于 2020 年新冠疫情影响导致上游原材料供应短缺、生产延期等；发行人以 2020 年 1—11 月已实现收益为基础重新估算了 2020 年度收入，并假设未来预测期收入不再增长、利润率等因素保持不变，按照报告期末减值测试评估的估值模型重新计算了相关药品权益的可回收价值，重新测算结果显示相关资产不存在减值；发行人已经结合上述情况进一步分析披露相关无形资产是否存在减值风险。

(4) 发行人已充分列举同行业上市公司对并购药品权益确认的摊销期限；发行人将并购药品的摊销年限设为 20 年符合行业惯例；发行人已经以药品权益摊销年限为 6—10 年对发行人业绩造成的影响进行了进一步的敏感性分析并在招股说明书中进行了重大事项提示。

问题 3：关于碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益列入开发支出。根据审核问询回复：（1）发行人购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的行为，系按照药品上市许可持有人制度施行前的《药品技术转让注册管理规定》实施的，药品技术转让注册需要满足一定条件才能获得审批。（2）发行人向通用电气（上海）药业有限公司采购药品实现药品销售收入，通过协议约定的方式可以在一定程度上主导药品的生产；碳酸钙 D3 咀嚼片的销售利润，是药品技术转移过渡期内独立的药品购销交易，并非基于碳酸钙 D3 咀嚼片相关开发支出所产生的收益。请发行人：

（1）结合碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的权益内容、相关政策要求，说明该项权益与发行人并购的其他药品权益差异，报告期内将该项药品收入划分入自有药品的原因及合理性。（2）说明与通用电气（上海）药业有限公司签署技术转移合同约定后，从通用电气（上海）药业采购碳酸钙 D3 咀嚼片的价格、采购结算条件、购销政策等交易条件方面是否存在变化，是否为独家采购，如交易条件发生变化，请说明上述权益是否对该产品销售业绩存在重大影响，“碳酸钙 D3 咀嚼片于中国大陆市场的全部权益”暂未作摊销是否符合《企业会计准则》的规定。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

（一）结合碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的权益内容、相关政策要求，说明该项权益与发行人并购的其他药品权益差异，报告期内将该项药品收入划分入自有药品的原因及合理性。

发行人向 Takeda AS 和通用电气（上海）药业有限公司购买碳酸钙 D3 咀嚼片的药品权益，根据当时国家药监局的规定需要完成一系列工作通过实质性审批才能取得药品权益。在取得药品权益过程中，发行人向通用电气（上海）药业有限公司采购该药品销售取得销售利润，同时发行人将取得药品权益支付的对价作为开发支出。

1. 碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的权益内容、相关政策要求

（1）权益内容

在中国施行药品上市许可持有人制度（MAH）之前，碳酸钙 D3 咀嚼片的原研厂商 Takeda AS 为了实现在中国境内委托通用电气（上海）药业有限公司生产碳酸钙 D3 咀嚼片的目的，授权通用电气（上海）药业有限公司基于委托生产目的而使用碳酸钙 D3 咀嚼片专有技术；由于当时中国尚未施行药品上市许可持有人制度，药品上市许可与药品生产许可不能分离，因此，由通用电气（上海）药业有限公司基于被授权使用碳酸钙 D3 咀嚼片专有技术而在中国境内以自己名义申请了碳酸钙 D3 咀嚼片的新药证书、注册批件。

2017 年 6 月，发行人与通用电气药业（上海）有限公司签订《药品生产技术转让协议》，约定通用电气药业（上海）有限公司将碳酸钙 D3 咀嚼片及碳酸钙咀嚼片的新药证书、注册批件、生产技术等转让给发行人，并向发行人提供注册和技术指导，直至发行人获得转移批文并能独立生产出合格产品。

发行人要实现在中国境内完全自主生产碳酸钙 D3 咀嚼片，除了按照当时有效的《药品技术转让注册管理规定》受让通用电气（上海）药业有限公司关于碳酸钙 D3 咀嚼片新药证书、注册批件、生产技术之外，还需要从 Takeda AS 处取得在中国境内使用碳酸钙 D3 咀嚼片专有技术的授权。因此随后，发行人从 Takeda AS 购买取得了碳酸钙 D3 咀嚼片的专有技术授权以及中国境内注册商标。

综上所述，碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益内容包括：向通用电气药业（上海）有限公司购买的碳酸钙 D3 咀嚼片及碳酸钙咀嚼片的新药证书、注册批件、生产技术等，向 Takeda AS 购买的碳酸钙 D3 咀嚼片的专有技术授权以及中国境内注册商标。

（2）政策法规要求

发行人在 2017 年 6 月购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益时，中国尚未正式实施 MAH 制度，药品上市许可与生产许可尚未分离；发行人需要按照《药品技术转让注册管理规定》完成生产线建设、工艺验证及稳定性实验、提交申请、技术审评、现场检查后取得药品技术转移批文，同时取得药品的生产许可和上市许可，通过自主生产药品并销售实现相应的药品权益。

《药品技术转让注册管理规定》相关条款引述如下：

条款	内容
第三条	药品技术转让，是指药品技术的所有者按照本规定的要求，将药品生产技术转让给受让方药品生产企业，由受让方药品生产企业申请药品注册的过程。
第六条	转让方应当将转让品种的生产工艺和质量标准等相关技术资料全部转让给受让方，并指导受让方试制出质量合格的连续3个生产批号的样品。
第十一条	转让方应当将所涉及的药品的处方、生产工艺、质量标准等全部资料和技术转让给受让方，指导受让方完成样品试制、规模放大和生产工艺参数验证实施以及批生产等各项工作，并试制出质量合格的连续3个生产批号的样品。受让方生产的药品应当与转让方生产的药品质量一致。
第十八条	对于转让方和受让方位于不同省、自治区、直辖市的，转让方所在地省、自治区、直辖市药品监督管理部门应当提出审核意见。
第十九条	受让方所在地省、自治区、直辖市药品监督管理部门对药品技术转让的申报资料进行受理审查，组织对受让方药品生产企业进行生产现场检查，药品检验所应当对抽取的3批样品进行检验。
第二十条	国家食品药品监督管理局药品审评中心应当对申报药品技术转让的申报资料进行审评，作出技术审评意见，并依据样品生产现场检查报告和样品检验结果，形成综合意见。
第二十一条	国家食品药品监督管理局依据药品审评中心的综合意见，作出审批决定。符合规定的，发给《药品补充申请批件》及药品批准文号。

由上述《药品技术转让注册管理规定》的相关内容可知，碳酸钙 D3 咀嚼片药品技术转让的过程比较漫长，需要经历产品试制、技术评审、生产现场检查等实质审查程序，不同于国际通行以及中国目前实行的 MAH 制度下的 MA 转让只进行形式审查。

（3）协议签署和取得药品权益过程

①2017 年度，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签订《药品生产技术转让协议》，约定发行人向通用电气（上海）药业有限公司购买碳酸钙 D3 咀嚼片及碳酸钙咀嚼片的新药证书、注册批件及生产技术转让事宜，协议签订 20 日后，发行人向通用电气（上海）药业有限公司支付 1,120 万元，通用电气（上海）药业有限公司着手向上海市药品监督管理局递交药品技术转移申请相关事宜。

②2018 年度处于生产线建设、设备设施确认、检验方法转移、产品试生产及工艺验证阶段。通用电气（上海）药业有限公司向发行人提供该产品相关的注册申报资料及新药证书、注册批件及生产变更等资料，供发行人进行质量研究和对比使用。与此同时，发行人着手建设碳酸钙 D3 咀嚼片相关的生产线。为了在发行人自有生产线上生产出至少连续3批合格的试生产产品和至少1批正式生产

产品，发行人先派出生产、包装和质量部门的专业技术人员到通用电气（上海）药业有限公司进行技能学习，通用电气（上海）药业有限公司随后派出生产技术专家至发行人自建生产线所在地对生产工艺参数、过程控制及 QC 实验室检验等进行现场指导。试生产连续 3 批验证成功后，发行人编制本产品的注册申报资料，同时进行本产品的质量对比研究和稳定性考察试验。

③2019 年度，上海市药品监督管理局批准了药品技术转移申请，发行人向通用电气（上海）药业有限公司支付 840 万元；发行人于自建生产线完成连续 3 批次试生产产品 6 个月稳定性考察试验，数据全部合格后，正式向国家药监局药品审评中心提交了本产品的注册申报资料。发行人向通用电气（上海）药业有限公司支付 560 万元。如前所述的原因，发行人还与 Takeda AS 签订 Transfer of Know-How and Trademark Agreement，约定向其购买碳酸钙 D3 咀嚼片的专有技术授权以及中国境内注册商标，合同金额 300 万美元。

④2020 年 3 月，发行人向国家药监局药品审评中心提交了补充试验数据。2020 年 9 月，发行人向国家药监局药品审评中心提交了样品检验报告。2020 年 10 月，碳酸钙 D3 咀嚼片的技术转移补充申请获得国家药监局批准。

申报期内，发行人根据碳酸钙 D3 咀嚼片项目的开发进度，通过购买技术、投入资产、人力等方式，推动开发进程以达到项目预期目标。该项目的研发投入主要包括：随着各阶段技术转移成果的实现而向通用电气（上海）药业有限公司和 Takeda AS 支付款项；在自建生产线上试生产若干批次产品的费用；根据药品注册审批需要进行相关补充试验。

截至 2020 年 10 月，国家药监局批准了碳酸钙 D3 咀嚼片的技术转移补充申请，发行人自建的生产线也已通过 GMP 符合性现场检查和至少 1 批正式生产产品，至此，本项目相关的投入具备转入无形资产或固定资产核算的条件。但是，截至 2020 年 6 月 30 日，国家药监局的技术评审尚未完成，相关的技术购买对价和自建生产线均尚未达到预定可使用状态，分别于开发支出和在建工程项目列报。

（4）取得药品权益过程中的采购销售

2018 年 5 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署《凯思立 D 生产供货协议》约定，通用电气（上海）药业有限公司为发行人生产并供应碳酸钙

D3 咀嚼片。发行人采购该药品并开始独立建设商业渠道进行销售。此前，发行人没有向通用电气（上海）药业有限公司采购过该药品。2019 年 3 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议之补充协议》，延长《凯思立 D 生产供货协议》有效期至 2019 年 12 月 31 日或发行人完成技术转移注册之日。2020 年 1 月，鉴于发行人关于碳酸钙 D3 咀嚼片的药品技术转移注册尚未完成，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议之补充协议三》，进一步延长《凯思立 D 生产供货协议》有效期至 2020 年 12 月 31 日或发行人完成技术转移注册之日。

2. 碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益与发行人并购的其他药品权益的差异

对比项目	盐酸曲唑酮片等其他并购药品权益	碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益	差异点
药品权益内容	药品生产技术、药品上市许可（即 MA）及申报材料、中国境内的商业权益等。	药品生产技术、新药证书、药品生产批件等。	（1）其他并购药品：包含目标区域内的商业渠道等； （2）碳酸钙 D3 咀嚼片系 OTC 药品：不包含商业渠道，其商业渠道等均系发行人接手后独立建设完成。
相关政策法规要求	盐酸曲唑酮片等其他并购的药品依照当地药品监管法规，适用 MAH 制度，即药品上市许可与生产许可相互分离，药品上市许可的转让只需要进行形式审查，因此，一般在并购协议签署后及时完成转让。	发行人购买碳酸钙 D3 咀嚼片时中国尚未正式实施 MAH 制度，药品上市许可与生产许可尚未分离；发行人需要按照《药品技术转让注册管理规定》完成生产线建设、工艺验证及稳定性实验、提交申请、技术审评、现场检查一系列工作，经国家药监局审批后取得碳酸钙 D3 咀嚼片的生产许可和上市许可。	（1）其他并购的药品权益转移只需形式审查，转让过程不存在实质性风险； （2）碳酸钙 D3 咀嚼片的权益转让涉及生产许可的转移，需要实质审查，审批周期较长。
交易过程	完成以下工作即完成药品权益交割： （1）出售方将药品上市许可（MA）相关技术资料移交发行人； （2）出售方将原有的药品商业渠道等信息、文件、资料等移交发行人，发行人能在区域内销售相应药品并取得相关经济利益。发行人一般都在药品权益并购协议签署后及时按约	需行政审批通过后方可完成药品权益交割，而完成行政审批涉及以下工作： （1）生产线建设方面，建造车间和购置设备，投建可以生产出合格产品的生产线； （2）研发方面：分析方法验证、于自建生产线上生产三批产品进行工艺验证及稳定性实验研究、向国家药监局提交技术转移的补充注册申请，技术审评、现场检查，	（1）其他并购药品：需要移交商业渠道等相关资料；碳酸钙 D3 咀嚼片：因权益内容不包含商业渠道，不需交接商业渠道等相关资料； （2）其他并购药品：一般都在药品权益并购协议签署后及时完成药品权

对比项目	盐酸曲唑酮片等其他并购药品权益	碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益	差异点
	完成药品权益交割。	发行人取得生产技术转移批文后，方可自主生产药品并销售。 自 2017 年签订技术转移合同后，发行人持续开展了生产线建设、研发投入等相关工作，并提交了相关申请。截至报告期末 2020 年 6 月 30 日，药品技术转移尚处于国家药监局评审过程中。	益交割；碳酸钙 D3 咀嚼片：由于行政审批周期较长，截至报告期末 2020 年 6 月 30 日尚未完成药品权益交割。
药品权益的预期经济利益	药品权益交割完成后，通过委托生产后对外销售，取得相应销售利润	药品权益交割（技术转移）完成后，实现自主生产，以成本优势享有完整的生产利润；同时，对外销售享有销售利润。	
报告期内（截至 2020 年 6 月 30 日）已实现销售利润是否为权益购买的预期经济利益，是否相应承担药品质量风险	是。	否。该销售利润是在药品权益交割完成前，为了提前建设商业渠道，向通用电气（上海）药业有限公司采购药品后实现的销售利润。由药品生产商通用电气（上海）药业有限公司承担药品质量风险。	（1）其他并购的药品权益：报告期内，已经实现预期经济利益； （2）碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益：报告期内（截至 2020 年 6 月 30 日），尚未实现预期经济利益。

由于上述差异，导致碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益与其他药品权益在报告期内（截至 2020 年 6 月 30 日）会计处理相应存在如下不同：

（1）盐酸曲唑酮片等其他并购的药品权益：① 发行人与交易对手按照交易合同约定完成药品权益交割后，相应的资产即达到预定可使用状态，可确认无形资产；② 报告期内，相关药品实现的销售利润为药品权益购买的预期经济利益，故确认无形资产并相应摊销。

（2）碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益：① 由于适用的法规不同，发行人与交易对手按照交易合同完成药品权益的交割存在一个较长的周期，需要按照法规规定自建生产线、进行研发投入、产品试制等并经技术评审、现场检查通过后方可完成；因此，完成审批并取得药品生产批件后，发行人才具备自主生产能力，相应的药品权益才能达到预定可使用状态，方可确认无形资产。② 报告期内，发行人没有取得与药品权益购买相对应的预期经济利益，故未确认无形资产和固定资

产，未进行相应摊销。

3. 报告期内将碳酸钙 D3 咀嚼片销售收入划分入自有药品的原因及合理性

根据招股说明书，发行人在进行药品销售收入分类时，主要遵循以下原则和标准：

大类	小类	业务简介
自有药品	自主生产药品	拥有自己的药品生产许可证、GMP 证书、药品注册批件、生产设备设施及生产技术，自主生产和销售。
	委托生产药品	能够通过技术授权、协议约定等方式主导药品的生产、销售并从中获得药品主要经济利益。
代理药品	-	与医药生产企业/医药流通企业签订经销协议，按照约定开展代理经销业务，赚取购销差价。

按照当时适用的《药品技术转让注册规定》，发行人购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益需要注册审批，涉及样品试制、技术评审、现场检查等较多环节，审批周期长，而没有达到预定可使用状态。按照双方交易进度安排，为了维护各方的合法权益和提前进行商业布局，发行人与通用电气药业（上海）有限公司达成了生产供货协议，这种协议安排实质类似于一种委托生产的过渡安排，最终目的是为了实现发行人自主生产；同时，考虑到这种过渡安排下取得的销售收入，与那些不以技术转移为前提、单纯的代理药品收入存在重要区别，因此，将其列入自有产品中的委托生产药品收入比较恰当。

（二）说明与通用电气（上海）药业有限公司签署技术转移合同约定后，从通用电气（上海）药业采购碳酸钙 D3 咀嚼片的价格、采购结算条件、购销政策等交易条件方面是否存在变化，是否为独家采购，如交易条件发生变化，请说明上述权益是否对该产品销售业绩存在重大影响，“碳酸钙 D3 咀嚼片于中国大陆市场的全部权益”暂未作摊销是否符合《企业会计准则》的规定。

1. 签署技术转移合同约定后，从通用电气（上海）药业采购碳酸钙 D3 咀嚼片的价格，采购结算条件，购销政策等交易条件方面是否存在变化

2017 年 6 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署《药品生产技术转移协议》约定，发行人向通用电气（上海）药业有限公司购买碳酸钙 D3 咀嚼片的药品生产技术、新药证书、注册批件等药品权益。

2018 年 5 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署《凯思立 D 生

产供货协议》约定，通用电气（上海）药业有限公司为发行人生产并供应碳酸钙 D3 咀嚼片。此前，发行人没有向通用电气（上海）药业有限公司采购过该药品。

2019 年 3 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议之补充协议》，延长《凯思立 D 生产供货协议》有效期至 2019 年 12 月 31 日或发行人完成技术转移注册之日，并调整了各规格碳酸钙 D3 咀嚼片的交易价格。

2019 年 5 月，鉴于生产用原材料价格涨幅较大，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议之补充协议二》，相应调整了各规格碳酸钙 D3 咀嚼片的交易价格。

2020 年 1 月，鉴于发行人关于碳酸钙 D3 咀嚼片的药品技术转移注册尚未完成，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议之补充协议三》，进一步延长《凯思立 D 生产供货协议》有效期至 2020 年 12 月 31 日或发行人完成技术转移注册之日，并调整了各规格碳酸钙 D3 咀嚼片的交易价格。

（1）采购价格

自签署《药品生产技术转移协议》后，根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司历次签订的《凯思立 D 生产供货协议》《凯思立 D 生产供货协议之补充协议》《凯思立 D 生产供货协议之补充协议二》《凯思立 D 生产供货协议之补充协议三》，碳酸钙 D3 咀嚼片各规格的采购价格如下：

规格	约定采购价格（元/盒）			
	《凯思立 D 生产供货协议》	《凯思立 D 生产供货协议之补充协议》	《凯思立 D 生产供货协议之补充协议二》	《凯思立 D 生产供货协议之补充协议三》
20 片/盒	4.80	5.20	5.30	5.33
28 片/盒	6.72	7.28	7.42	7.46
56 片/盒	13.44	14.56	14.84	14.91
60 片/盒	14.40	15.60	15.90	15.98

上述价格变化主要是根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司签订的《凯思立 D 生产供货协议》约定的采购价格调整机制，以及历次补充协议谈判协商确定，不是碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益交易带来的影响。

（2）结算条件

根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议》以及历次补充协议，相关结算条件未发生变化。

（3）购销政策

根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署了《凯思立 D 生产供货协议》以及历次补充协议，相关购销政策未发生变化。

综上所述，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署《药品生产技术转移协议》在前，签署《凯思立 D 生产供货协议》在后；而且，自签署《凯思立 D 生产供货协议》后，碳酸钙 D3 咀嚼片的采购价格均系按照双方事先约定的调整机制进行的必要调整，这种价格调整不是碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益交易带来的影响。除此之外，发行人采购碳酸钙 D3 咀嚼片的结算条件、购销政策等交易条件方面未发生变化。

2. 发行人是独家采购，但未构成一项权益性无形资产

根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署的《凯思立 D 生产供货协议》及其补充协议的约定，双方未明确约定通用电气（上海）药业有限公司向发行人独家供货。

从双方实际协议履行情况来看，通用电气（上海）药业有限公司只向发行人进行生产供货。主要原因是：

（1）发行人向 Takeda AS 购买碳酸钙 D3 咀嚼片相关专有技术授权以及中国境内注册商标，向通用电气（上海）药业有限公司购买碳酸钙 D3 咀嚼片的药品生产技术、新药证书、注册批件等，该等权益均是基于实现药品自主生产为目的之权益。自 2017 年技术转移合同签订后至国家药监局审批完成前：对于通用电气（上海）药业有限公司而言，没有 Takeda AS 关于碳酸钙 D3 咀嚼片专有技术的授权，不能继续生产并向第三方销售；对于发行人而言，由于技术转移及相关生产线尚未审批通过，无法自行生产。

（2）药品技术转移的审批周期较长，2017 年 6 月，发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署《药品生产技术转移协议》；截至 2018 年 5 月，时隔近

一年之后，药品技术转移仍然处于审批过程之中。在此情况下，发行人与通用电气（上海）药业有限公司基于以下几点考虑，于 2018 年 5 月签订了《凯思立 D 生产供货协议》，达成了关于碳酸钙 D3 咀嚼片在技术转移审批完成前的购销交易：

① 由于发行人所购买的药品权益内容不包含商业渠道等资源，发行人需要自己投入资源建设销售渠道，通过开展碳酸钙 D3 咀嚼片的销售活动提前进行商业布局；

② 通用电气（上海）药业有限公司可以利用原有的人员和生产线等资源，继续享有原有生产利润。

由上述情况可知，在碳酸钙 D3 咀嚼片药品技术转移审批完成之前，发行人与通用电气（上海）药业有限公司关于碳酸钙 D3 咀嚼片的购销交易系根据市场、行政审批等环境因素的实际发展情况而达成的新的独立商业交易，不是增加技术转移合同约定的药品权益内容。

根据发行人与通用电气（上海）药业有限公司、Takeda AS 之间的全部协议约定，包括但不限于《药品生产技术转移协议》《凯思立 D 生产供货协议》及其补充协议以及 Transfer of Know-How and Trademark Agreement 等，均不涉及对发行人在前述过渡安排下销售碳酸钙 D3 咀嚼片收取授权费或类似对价的约定。事实上，如前所述，发行人所购买的碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益未包括商业渠道等资源，需要发行人自己投入资源建设销售渠道等，因此，在这种情况下，发行人基于过渡安排销售碳酸钙 D3 咀嚼片不需要支付任何对价，符合正常商业逻辑。

因此，从协议条款及交易实质来看，发行人与通用电气（上海）药业有限公司基于过渡安排达成的碳酸钙 D3 咀嚼片购销交易行为本身不构成一项单独的权益，不具有交易价值，不单独确认为无形资产具有合理性；发行人购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益支付的交易对价全部对应的是碳酸钙 D3 咀嚼片的专有技术授权以及中国境内注册商标、新药证书、注册批件、生产技术等，不包括任何经销授权费用。

同行业上市公司类似的独家经销未单独作价案例包括：

股票代码	公司简称	经销授权方	独家经销协议内容	是否单独作价
------	------	-------	----------	--------

600867	通化东宝	瑞士 Ypsomed AG	胰岛素笔注射器针头在中国的独家经销商	否
002773	康弘药业	IOPtima 公司	IOPtiMate™ 系统在中国的独家经销商	否
605266	健之佳	昆药集团股份有限公司	络泰，血塞通软胶囊在云南区域的独家经销	否
		江西江中医药贸易有限责任公司	健儿消食口服液在云南区域的独家经销	否
		济南中药饮片预先公司	枸杞(220、280、350)在云南区域的独家经销	否
		昆明康恩贝医药有限公司	紫草婴儿软膏在云南区域的独家经销	否
		修正药业集团营销有限公司	斯达舒，维 U 颠茄铝分散片吉林修正在云南区域的独家经销	否

3. “碳酸钙 D3 咀嚼片于中国大陆市场的全部权益”暂未作摊销符合《企业会计准则》规定

根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》及其应用指南相关规定，无形资产同时满足下列条件的，才能予以确认：① 与该无形资产有关的经济利益很可能流入企业；② 该无形资产的成本能够可靠计量。企业内部研究开发项目开发阶段的支出，在达到预定可使用状态时，确认为无形资产。

如前所述，碳酸钙 D3 咀嚼片属于技术转移类项目，可参考的同行业案例；例如，同行业上市公司康芝药业（300086）处理原则：（1）外购技术及专利的临床试验、试制费、内部对其进行的各种试验、试生产等费用，在没有取得国家药监局批准的《药物生产批件》之前的费用，计入研发支出，下设“资本化支出”项目。（2）在取得国家药监局批准的《药物生产批件》之后，按品种分明细将资本化的支出转入无形资产。此外，龙津药业（002750）、振东制药（300158）、北大医药（000788）等同行业上市公司也存在类似的会计处理原则：外购药品开发技术受让项目以及继续在外购项目基础上进行的药品开发支出进行资本化，确认为开发支出。

由于碳酸钙 D3 咀嚼片需要在外购生产技术的基础上进一步生产合格验证产品、通过国家药监局评审、取得药品技术转移批文等程序后，才能投入生产；因

此，发行人管理层根据既定的无形资产会计政策、结合同行业案例判断确定：碳酸钙 D3 咀嚼片项目相关的投入（包括技术购买款及其基础上发生的各种试验、试生产等费用）计入开发支出，在取得药品技术转移批文后转入无形资产。

截至 2020 年 6 月 30 日，发行人尚未取得药品技术转移批文，资产尚未达到预定可使用状态，故暂列示在开发支出，未转为无形资产，符合《企业会计准则》规定。

（三）保荐人核查意见

1. 核查程序

保荐人主要实施了以下核查程序：

（1）审阅发行人与通用电气（上海）药业有限公司签署的《药品生产技术转移协议》《凯思立 D 生产供货协议》及其补充协议，了解碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的权益内容，分析碳酸钙 D3 咀嚼片采购价格、采购结算条件、购销政策等交易条件方面是否发生变化。

（2）访谈发行人管理层，了解其购买碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益的目的、后续安排等。

（3）检索同行业上市公司关于外购药品生产技术的会计处理政策，验证发行人管理层判断的合理性。

2. 核查结论

经核查，保荐人认为：

（1）碳酸钙 D3 咀嚼片药品权益与发行人并购的其他药品权益存在的主要差异系：由于权益内容、相关政策要求的不同，碳酸钙 D3 咀嚼片药品达到预定使用状态需要经历较长时间的审批，审批过程中涉及的相关产线建设、研发投入尚未经审批合格，故未达到预定使用状态未转入无形资产。

报告期内将碳酸钙 D3 咀嚼片销售收入划分入自有药品主要是基于实质重于形式的原则，根据双方交易的根本目的以及最终安排，将其划分为自有药品收入能够提供更加准确、相关的信息，更加有利于判断该药品市场价值以及发行人经营能力、盈利能力等。

（2）发行人与通用电气（上海）药业有限公司自签署《药品生产技术转移协议》后，从通用电气（上海）药业采购碳酸钙 D3 咀嚼片的采购结算条件、购销政策等交易条件方面未发生变化，采购价格也系双方根据原定的价格调整机制进行的必要调整。发行人与通用电气（上海）药业有限公司之间生产供货协议未约定独家供货；从协议履行结果来看，发行人为独家采购；但是，前述生产供货协议是在《药品生产技术转移协议》签署一年之后，双方基于市场、行政审批等环境因素的实际发展情况而达成的独立交易，并非对《药品生产技术转移协议》的调整，未形成发行人额外取得的一项单独的权益，亦未支付额外的对价，故无需确认无形资产并进行相应摊销。

（3）“碳酸钙 D3 咀嚼片于中国大陆市场的全部权益”暂未作摊销符合《企业会计准则》的规定。

问题 4：关于医保政策对碳酸钙 D3 咀嚼片经营业绩的影响。发行人申报时提交的文件中仅显示碳酸钙 D3 咀嚼片为医保乙类药品，前次审核问询后新增信息显示该药品是因河北省、浙江省等地增补而列入医保乙类。根据《国家医保局人力资源社会保障部关于印发〈国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》（医保发〔2019〕46 号）要求，预计通过地方增补的乙类药品至迟将在 2022 年 8 月 20 日前调整出医保目录。第二轮审核问询后，发行人在招股说明书“风险因素”章节补充披露：“如果碳酸钙 D3 咀嚼片未能调整进入国家医保目录，考虑到《基本医疗保险药品目录》原则上不再新增 OTC 药品，未来碳酸钙 D3 咀嚼片将无法获得基本医疗保险基金支付”。请发行人量化分析并说明碳酸钙 D3 咀嚼片如果无法获得基本医疗保险基金支付，对发行人经营业绩的影响及拟采取的应对措施，相关资产是否存在减值风险；发行人申报时的相关信息披露是否准确完整。请保荐人、申报会计师发表明确意见。

回复：

（一）碳酸钙 D3 咀嚼片如果无法获得基本医疗保险基金支付，对发行人经营业绩的影响及拟采取的应对措施，相关资产是否存在减值风险

1.对发行人经营业绩的影响

碳酸钙 D3 咀嚼片因河北省、浙江省等地增补而列入医保乙类。根据《国家医保局人力资源社会保障部关于印发〈国家基本医疗保险，工伤保险和生育保险药品目录〉的通知》（医保发〔2019〕46 号）要求，预计通过地方增补的乙类药品至迟将在 2022 年 8 月 20 日前调整出医保目录。同时，2020 年 9 月 1 日起施行的《基本医疗保险用药管理暂行办法》第三十六条规定：原则上《基本医疗保险药品目录》不再新增 OTC 药品。如果碳酸钙 D3 咀嚼片未能调整进入国家医保目录，而《基本医疗保险药品目录》原则上又不再新增 OTC 药品，未来碳酸钙 D3 咀嚼片将无法获得基本医疗保险基金支付，由此将会对发行人的经营业绩

构成不利影响。

由于发行人不掌握碳酸钙 D3 咀嚼片在零售药店的终端销售情况，也不清楚终端市场上消费者使用医保支付的比例等情况，因此，发行人主要基于以下前提和假设测算碳酸钙 D3 咀嚼片无法获得基本医疗保险基金支付可能导致的业绩影响：

（1）发行人的碳酸钙 D3 咀嚼片系因河北省、天津市、浙江省、广东省、广西壮族自治区五个省市区地方增补而列入医保乙类药品的，因此，发行人的碳酸钙 D3 咀嚼片只在上述五个省市区的终端销售金额涉及医保支付；根据米内网数据库，2019 年度 20 个重点城市零售药店的碳酸钙 D3 咀嚼片通用名药品终端销售金额合计 110,471 万元，其中，非上述五个省市区的重点城市终端销售金额合计为 65,827 万元，占比 59.59%；参考该比例，假设发行人的碳酸钙 D3 咀嚼片在上述五个省市的终端销售金额占该药品全国所有省市区全部终端销售金额的比例上限为 40.41%。因此，按照上限假设发行人的碳酸钙 D3 咀嚼片销售金额中 40.41%可能涉及医保支付。

（2）经查询米内网数据库，发行人碳酸钙 D3 咀嚼片公立医院销售金额占其全部终端销售金额的比例不到 1%，因此假设碳酸钙 D3 咀嚼片上述五个省市区均在零售药店销售。

（3）根据一心堂（002727）《2020 年 06 月 29 日调研活动附件之投资者调研会议记录》公开信息披露，其作为零售药店的 OTC 药品医保支付比例不超过 10%；根据健之佳（605266）首次公开发行股票招股说明书公开信息披露，其作为零售药店，报告期内（2017 年度、2018 年度、2019 年度、2020 年 1—6 月）的医保结算比例分别为 41.29%、42.17%、44.15%和 45.76%；益丰药房（603939）发行股份购买资产涉及的《关于〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书〉（181154）号的反馈意见回复》公开信息披露，其作为零售药店，2016 年度、2017 年度、2018 年 1—6 月的医保卡结算比例分别为 42.53%、42.70%、43.67%；但是，健之佳（605266）和益丰药房（603939）披露的都是其全部零售药品的医保支付比例（基本不超过 45%），未明确其中处方药和非处方药即 OTC 药品的医保支付比例，假设极端情形下其零售药品全部是非处方药即 OTC 药品，换言之，非处方药即 OTC 药品的医保支付比例不会超过 45%。结合上述一心堂零售

OTC 药品医保支付比例不超过 10%，健之佳（605266）和益丰药房（603939）极端情形下 OTC 药品医保支付比例不超过 45%，假设碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例分别为 10%、20%、30%、45%分段测算相关业绩影响。

（4）假设自 2022 年 1 月 1 日开始碳酸钙 D3 咀嚼片完全退出医保目录，终端药店中依赖基本医疗保险基金支付的消费者的消费需求因此受到抑制，其相应的消费金额分别按照下降 25%、50%、75%、100%的敏感系数进行测算。

（5）在考虑发行人未来期间的经营业绩时，以报告期末碳酸钙 D3 咀嚼片相关资产组减值测试的评估报告（开元评报字〔2020〕206 号《评估报告》）预测数据为基础。

（6）在考虑发行人未来期间的经营业绩时，假定碳酸钙 D3 咀嚼片的利润率等不受销售金额变化的影响。

根据上述前提和假设，发行人未来经营业绩敏感性分析结果如下：

①碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 10%的情景

敏感系数	影响项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度
医保消费金额下降 25%的情景	营业收入减少（万元）	138.83	140.29	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00	139.00
	利润总额减少（万元）	37.31	35.47	35.13	35.39	35.12	34.28	34.23	34.93	34.97	34.33	34.35	33.62	33.46	33.85	33.36	35.67
医保消费金额下降 50%的情景	营业收入减少（万元）	277.65	280.57	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99
	利润总额减少（万元）	73.97	71.17	70.35	70.50	70.12	69.16	68.99	69.55	69.46	68.68	68.54	67.66	67.33	67.54	66.87	71.97
医保消费金额下降 75%的情景	营业收入减少（万元）	416.48	420.86	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99
	利润总额减少（万元）	110.64	106.88	105.57	105.61	105.12	104.05	103.76	104.18	103.94	103.02	102.74	101.70	101.21	101.23	100.38	108.28
医保消费金额下降 100%的情景	营业收入减少（万元）	555.31	561.14	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99
	利润总额减少（万元）	147.30	142.58	140.80	140.72	140.12	138.94	138.52	138.80	138.43	137.37	136.93	135.74	135.08	134.93	133.89	144.59

②碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 20%的情景

敏感系数	影响项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度
医保消费金额下降 25%的情景	营业收入减少（万元）	277.65	280.57	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99	277.99
	利润总额减少（万元）	73.97	71.17	70.35	70.50	70.12	69.16	68.99	69.55	69.46	68.68	68.54	67.66	67.33	67.54	66.87	71.97
医保消费金额下降 50%的情景	营业收入减少（万元）	555.31	561.14	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99	555.99
	利润总额减少（万元）	147.30	142.58	140.80	140.72	140.12	138.94	138.52	138.80	138.43	137.37	136.93	135.74	135.08	134.93	133.89	144.59
医保消费金额下降 75%的情景	营业收入减少（万元）	832.96	841.72	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98
	利润总额减少（万元）	220.63	213.99	211.24	210.94	210.11	208.72	208.05	208.05	207.40	206.06	205.32	203.82	202.83	202.31	200.92	217.20
医保消费金额下降 100%的情景	营业收入减少（万元）	1,110.61	1,122.29	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97	1,111.97
	利润总额减少（万元）	293.96	285.39	281.68	281.16	280.11	278.49	277.57	277.30	276.37	274.75	273.70	271.90	270.57	269.70	267.94	289.81

③碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 30%的情景

敏感系数	影响项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度
医保消费金额下降 25% 的情景	营业收入减少（万元）	416.48	420.86	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99	416.99
	利润总额减少（万元）	110.64	106.88	105.57	105.61	105.12	104.05	103.76	104.18	103.94	103.02	102.74	101.70	101.21	101.23	100.38	108.28
医保消费金额下降 50% 的情景	营业收入减少（万元）	832.96	841.72	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98	833.98
	利润总额减少（万元）	220.63	213.99	211.24	210.94	210.11	208.72	208.05	208.05	207.40	206.06	205.32	203.82	202.83	202.31	200.92	217.20
医保消费金额下降 75% 的情景	营业收入减少（万元）	1,249.44	1,262.57	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97
	利润总额减少（万元）	330.62	321.09	316.90	316.27	315.11	313.38	312.34	311.92	310.85	309.10	307.89	305.94	304.45	303.39	301.45	326.11
医保消费金额下降 100% 的情景	营业收入减少（万元）	1,665.92	1,683.43	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96	1,667.96
	利润总额减少（万元）	440.62	428.20	422.57	421.61	420.11	418.05	416.62	415.80	414.31	412.14	410.47	408.06	406.07	404.47	401.99	435.03

④碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 45%的情景

敏感系数	影响项目	2022 年度	2023 年度	2024 年度	2025 年度	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度	2030 年度	2031 年度	2032 年度	2033 年度	2034 年度	2035 年度	2036 年度	2037 年度
医保消费金额下降 25% 的情景	营业收入减少（万元）	624.72	631.29	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48	625.48
	利润总额减少（万元）	165.64	160.43	158.41	158.27	157.61	156.38	155.90	156.11	155.67	154.54	154.02	152.76	152.01	151.77	150.65	162.74
医保消费金额下降 50% 的情景	营业收入减少（万元）	1,249.44	1,262.57	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97	1,250.97
	利润总额减少（万元）	330.62	321.09	316.90	316.27	315.11	313.38	312.34	311.92	310.85	309.10	307.89	305.94	304.45	303.39	301.45	326.11
医保消费金额下降 75% 的情景	营业收入减少（万元）	1,874.16	1,893.86	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45	1,876.45
	利润总额减少（万元）	495.61	481.76	475.40	474.27	472.61	470.38	468.77	467.73	466.03	463.66	461.76	459.12	456.88	455.01	452.26	489.49
医保消费金额下降 100% 的情景	营业收入减少（万元）	2,498.87	2,525.15	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94	2,501.94
	利润总额减少（万元）	660.60	642.42	633.90	632.27	630.11	627.37	625.20	623.54	621.22	618.22	615.63	612.30	609.31	606.63	603.06	652.87

根据敏感性分析，在极端情形下（零售药店药品全部是非处方药即 OTC 药品、药店中依赖医保支付的消费者不再对未纳入医保目录的非处方药即 OTC 药品有消费需求）且发行人不采取任何措施，自 2022 年起将减少发行人年度营业收入不超过 2,525.15 万元、利润总额不超过 660.60 万元。

2. 发行人拟采取的措施

如前所述，零售药店终端市场作为碳酸钙 D3 咀嚼片的核心市场取得绝大部分销售收入，其医保支付比例较低，因此，未来即使碳酸钙 D3 咀嚼片退出医保目录，其对发行人的经营业绩不构成重大不利影响。为此，发行人将进一步强化市场开发力度，重点针对那些不依赖医保支付的消费者开展市场营销活动，积极开拓多元化的销售手段和销售渠道，更加专注零售消费市场，培育消费者新的消费习惯。

3. 相关资产是否存在减值风险

以开元评估出具的减值测算《评估报告》（开元评报字〔2020〕206 号）为基础，基于前述假设，分别测算碳酸钙 D3 咀嚼片不同情景下的可回收价值如下：

(1) 碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 10% 的情景

① 医保消费金额下降 25% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,743.80	13,888.32	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65	13,760.65
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,629.74	3,534.58	3,486.95	3,475.94	3,464.93	3,453.92	3,441.54	3,427.78	3,414.02	3,400.26	3,385.12	3,369.98	3,353.47	3,335.58	3,317.69	3,594.28
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	4,036.53	3,994.33	4,054.69	4,013.10	4,001.91	3,990.71	3,978.13	3,964.17	3,950.19	3,936.20	3,920.82	3,905.43	3,888.65	3,870.49	3,852.30	7,415.93
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,940.61	2,483.67	2,151.82	1,817.93	1,547.54	1,316.93	1,120.64	952.99	810.58	689.62	586.16	498.33	423.47	359.96	305.49	502.06
六、未来现金流量现值合计	19,656.87																	

② 医保消费金额下降 50% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,604.98	13,748.04	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,593.08	3,498.88	3,451.73	3,440.83	3,429.93	3,419.04	3,406.78	3,393.16	3,379.53	3,365.91	3,350.93	3,335.94	3,319.60	3,301.89	3,284.18	3,557.98

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,999.87	3,958.63	4,019.47	3,977.99	3,966.91	3,955.83	3,943.37	3,929.55	3,915.70	3,901.85	3,886.63	3,871.39	3,854.78	3,836.80	3,818.79	7,379.63
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,913.91	2,461.48	2,133.13	1,802.03	1,534.00	1,305.42	1,110.85	944.66	803.50	683.60	581.05	493.99	419.79	356.82	302.83	499.60
六、未来现金流量现值合计	19,495.73																	

③医保消费金额下降 75%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,466.15	13,607.75	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,556.41	3,463.17	3,416.51	3,405.72	3,394.93	3,384.15	3,372.01	3,358.53	3,345.05	3,331.57	3,316.73	3,301.90	3,285.72	3,268.20	3,250.67	3,521.67
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
资产残值																		
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,963.20	3,922.92	3,984.25	3,942.88	3,931.91	3,920.94	3,908.60	3,894.92	3,881.22	3,867.51	3,852.43	3,837.35	3,820.90	3,803.11	3,785.28	7,343.32
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,887.19	2,439.27	2,114.44	1,786.12	1,520.47	1,293.91	1,101.05	936.34	796.43	677.59	575.94	489.65	416.10	353.69	300.17	497.14
六、未来现金流量现值合计	19,334.57																	

④医保消费金额下降 100%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,327.32	13,467.47	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,519.75	3,427.47	3,381.28	3,370.61	3,359.93	3,349.26	3,337.25	3,323.91	3,310.56	3,297.22	3,282.54	3,267.86	3,251.85	3,234.50	3,217.16	3,485.36
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,926.54	3,887.22	3,949.02	3,907.77	3,896.91	3,886.05	3,873.84	3,860.30	3,846.73	3,833.16	3,818.24	3,803.31	3,787.03	3,769.41	3,751.77	7,307.01
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,860.48	2,417.07	2,095.74	1,770.22	1,506.94	1,282.40	1,091.26	928.02	789.35	671.57	570.83	485.30	412.41	350.56	297.52	494.68
六、未来现金流量现值合计	19,173.42																	

(2) 碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 20% 的情景

① 医保消费金额下降 25% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,604.98	13,748.04	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66	13,621.66
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,593.08	3,498.88	3,451.73	3,440.83	3,429.93	3,419.04	3,406.78	3,393.16	3,379.53	3,365.91	3,350.93	3,335.94	3,319.60	3,301.89	3,284.18	3,557.98
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,999.87	3,958.63	4,019.47	3,977.99	3,966.91	3,955.83	3,943.37	3,929.55	3,915.70	3,901.85	3,886.63	3,871.39	3,854.78	3,836.80	3,818.79	7,379.63
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	2,913.91	2,461.48	2,133.13	1,802.03	1,534.00	1,305.42	1,110.85	944.66	803.50	683.60	581.05	493.99	419.79	356.82	302.83	499.60	2,913.91
六、未来现金流量现值合计	19,495.73																	

② 医保消费金额下降 50% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,327.32	13,467.47	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66	13,343.66
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,519.75	3,427.47	3,381.28	3,370.61	3,359.93	3,349.26	3,337.25	3,323.91	3,310.56	3,297.22	3,282.54	3,267.86	3,251.85	3,234.50	3,217.16	3,485.36
加:无形资产摊销/固定资产折	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
旧																		
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,926.54	3,887.22	3,949.02	3,907.77	3,896.91	3,886.05	3,873.84	3,860.30	3,846.73	3,833.16	3,818.24	3,803.31	3,787.03	3,769.41	3,751.77	7,307.01
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,860.48	2,417.07	2,095.74	1,770.22	1,506.94	1,282.40	1,091.26	928.02	789.35	671.57	570.83	485.30	412.41	350.56	297.52	494.68
六、未来现金流量现值合计	19,173.42																	

③医保消费金额下降 75%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,049.67	13,186.89	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,446.42	3,356.06	3,310.84	3,300.39	3,289.94	3,279.48	3,267.72	3,254.66	3,241.59	3,228.53	3,214.15	3,199.78	3,184.10	3,167.12	3,150.13	3,412.75
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,853.21	3,815.81	3,878.58	3,837.55	3,826.92	3,816.27	3,804.31	3,791.05	3,777.76	3,764.47	3,749.85	3,735.23	3,719.28	3,702.03	3,684.74	7,234.40
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,807.06	2,372.67	2,058.36	1,738.41	1,479.87	1,259.37	1,071.67	911.37	775.20	659.54	560.60	476.62	405.03	344.29	292.20	489.77
六、未来现金流量现值合计	18,851.10																	

④医保消费金额下降 100%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	12,772.02	12,906.32	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68	12,787.68
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,373.09	3,284.66	3,240.40	3,230.17	3,219.94	3,209.71	3,198.20	3,185.41	3,172.62	3,159.84	3,145.77	3,131.70	3,116.36	3,099.73	3,083.11	3,340.14
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,779.88	3,744.41	3,808.14	3,767.33	3,756.92	3,746.50	3,734.79	3,721.80	3,708.79	3,695.78	3,681.47	3,667.15	3,651.54	3,634.64	3,617.72	7,161.79
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,753.64	2,328.27	2,020.98	1,706.60	1,452.80	1,236.35	1,052.09	894.72	761.04	647.50	550.38	467.93	397.65	338.02	286.89	484.85
六、未来现金流量现值合计	18,528.78																	

(3) 碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 30% 的情景

① 医保消费金额下降 25% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,466.15	13,607.75	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66	13,482.66
三、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,556.41	3,463.17	3,416.51	3,405.72	3,394.93	3,384.15	3,372.01	3,358.53	3,345.05	3,331.57	3,316.73	3,301.90	3,285.72	3,268.20	3,250.67	3,521.67
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,963.20	3,922.92	3,984.25	3,942.88	3,931.91	3,920.94	3,908.60	3,894.92	3,881.22	3,867.51	3,852.43	3,837.35	3,820.90	3,803.11	3,785.28	7,343.32
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,887.19	2,439.27	2,114.44	1,786.12	1,520.47	1,293.91	1,101.05	936.34	796.43	677.59	575.94	489.65	416.10	353.69	300.17	497.14
六、未来现金流量现值合计	19,334.57																	

② 医保消费金额下降 50% 的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,049.67	13,186.89	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67	13,065.67
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,446.42	3,356.06	3,310.84	3,300.39	3,289.94	3,279.48	3,267.72	3,254.66	3,241.59	3,228.53	3,214.15	3,199.78	3,184.10	3,167.12	3,150.13	3,412.75
加:无形资产摊销/固定资产折	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
旧																		
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,853.21	3,815.81	3,878.58	3,837.55	3,826.92	3,816.27	3,804.31	3,791.05	3,777.76	3,764.47	3,749.85	3,735.23	3,719.28	3,702.03	3,684.74	7,234.40
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,807.06	2,372.67	2,058.36	1,738.41	1,479.87	1,259.37	1,071.67	911.37	775.20	659.54	560.60	476.62	405.03	344.29	292.20	489.77
六、未来现金流量现值合计	18,851.10																	

③医保消费金额下降 75%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	12,633.19	12,766.04	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,336.43	3,248.96	3,205.18	3,195.06	3,184.94	3,174.82	3,163.43	3,150.79	3,138.14	3,125.49	3,111.58	3,097.66	3,082.48	3,066.04	3,049.60	3,303.84
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,743.22	3,708.71	3,772.92	3,732.22	3,721.92	3,711.61	3,700.02	3,687.18	3,674.31	3,661.43	3,647.28	3,633.11	3,617.66	3,600.95	3,584.21	7,125.49
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,726.94	2,306.08	2,002.29	1,690.70	1,439.27	1,224.83	1,042.30	886.40	753.97	641.48	545.27	463.58	393.96	334.89	284.23	482.40
六、未来现金流量现值合计	18,367.66																	

④医保消费金额下降 100%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	12,216.71	12,345.18	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69	12,231.69
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,226.43	3,141.85	3,099.51	3,089.72	3,079.94	3,070.15	3,059.15	3,046.91	3,034.68	3,022.45	3,009.00	2,995.54	2,980.86	2,964.96	2,949.06	3,194.92
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,633.22	3,601.60	3,667.25	3,626.88	3,616.92	3,606.94	3,595.74	3,583.30	3,570.85	3,558.39	3,544.70	3,530.99	3,516.04	3,499.87	3,483.67	7,016.57
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,646.80	2,239.47	1,946.21	1,642.98	1,398.66	1,190.29	1,012.92	861.43	732.74	623.43	529.93	450.55	382.90	325.49	276.26	475.02
六、未来现金流量现值合计	17,884.15																	

(4) 碳酸钙 D3 咀嚼片医保支付比例为 45%的情景

①医保消费金额下降 25%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	13,257.91	13,397.32	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17	13,274.17
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,501.41	3,409.62	3,363.67	3,353.06	3,342.44	3,331.82	3,319.87	3,306.60	3,293.32	3,280.05	3,265.45	3,250.84	3,234.92	3,217.66	3,200.40	3,467.21
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,908.20	3,869.37	3,931.41	3,890.22	3,879.42	3,868.61	3,856.46	3,842.99	3,829.49	3,815.99	3,801.15	3,786.29	3,770.10	3,752.57	3,735.01	7,288.86
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,847.12	2,405.97	2,086.40	1,762.27	1,500.17	1,276.64	1,086.36	923.85	785.81	668.56	568.27	483.13	410.56	348.99	296.19	493.46
六、未来现金流量现值合计	19,092.82																	

②医保消费金额下降 50%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	12,633.19	12,766.04	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68	12,648.68
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,336.43	3,248.96	3,205.18	3,195.06	3,184.94	3,174.82	3,163.43	3,150.79	3,138.14	3,125.49	3,111.58	3,097.66	3,082.48	3,066.04	3,049.60	3,303.84
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
限公司提成																		
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,743.22	3,708.71	3,772.92	3,732.22	3,721.92	3,711.61	3,700.02	3,687.18	3,674.31	3,661.43	3,647.28	3,633.11	3,617.66	3,600.95	3,584.21	7,125.49
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,726.94	2,306.08	2,002.29	1,690.70	1,439.27	1,224.83	1,042.30	886.40	753.97	641.48	545.27	463.58	393.96	334.89	284.23	482.40
六、未来现金流量现值合计	18,367.66																	

③医保消费金额下降 75%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	12,008.47	12,134.75	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20	12,023.20
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,171.44	3,088.29	3,046.68	3,037.06	3,027.44	3,017.82	3,007.00	2,994.98	2,982.96	2,970.93	2,957.71	2,944.48	2,930.05	2,914.42	2,898.79	3,140.46
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,578.23	3,548.04	3,614.42	3,574.22	3,564.42	3,554.61	3,543.59	3,531.37	3,519.13	3,506.87	3,493.41	3,479.93	3,465.23	3,449.33	3,433.40	6,962.11

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,606.74	2,206.17	1,918.17	1,619.12	1,378.36	1,173.02	998.23	848.94	722.13	614.40	522.26	444.04	377.36	320.79	272.27	471.33
六、未来现金流量现值合计	17,642.40																	

④医保消费金额下降 100%的情景

项目(单位:万元)	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年	2034年	2035年	2036年	2037年
一、营业收入	8,377.86	13,478.92	11,383.76	11,503.46	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71	11,397.71
二、利润总额	1,503.22	3,665.19	3,006.45	2,927.63	2,888.18	2,879.06	2,869.94	2,860.83	2,850.57	2,839.17	2,827.77	2,816.37	2,803.84	2,791.30	2,777.62	2,762.80	2,747.99	2,977.08
加:无形资产摊销/固定资产折旧	184.58	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	540.74	242.54
减:通用电气(上海)药业有限公司提成	175.38	615.62	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:资本性支出	340.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减:净营运资本变动	3,654.58	-563.58	133.95	80.99	-27.00	3.58	3.76	3.95	4.15	4.35	4.57	4.80	5.04	5.29	5.56	5.83	6.13	6.43
加:期末回收营运资金和固定资产残值	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,585.54
三、未来现金流量	-2,482.16	4,153.89	3,413.24	3,387.38	3,455.92	3,416.22	3,406.92	3,397.62	3,387.16	3,375.56	3,363.94	3,352.31	3,339.54	3,326.75	3,312.80	3,297.71	3,282.60	6,798.73
四、折现率	15.14%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%	17.16%
五、未来现金流量现值	-2,396.28	3,545.34	2,486.55	2,106.27	1,834.06	1,547.55	1,317.46	1,121.21	954.16	811.48	690.28	587.32	499.26	424.49	360.76	306.69	260.31	460.27
六、未来现金流量现值合计	16,917.19																	

综上所述，碳酸钙 D3 咀嚼片在极端情形下的可回收价值至少为 16,917.19 万元，均未低于减值测算评估报告所列示的碳酸钙 D3 咀嚼片资产组账面价值 9,520.73 万元（包括开发支出账面价值 4,888.02 万元、在建工程账面价值 2,833.34 万元、土地使用权账面价值 218.09 万元、房屋建筑物账面价值 1,589.54 万元）；因此，即使未来碳酸钙 D3 咀嚼片无法获得基本医疗保险基金支付，将会对发行人经营业绩造成不利影响，但是，该不利影响较小，不会导致碳酸钙 D3 咀嚼片相关资产组减值。

（二）发行人申报时的相关信息披露是否准确完整

1. 发行人申报时的招股说明书披露情况

截至招股说明书签署日，发行人的自有药品具体情况如下：

业务类别	药品名称	纳入医保情况	用途
自主生产药品	大黄利胆胶囊	医保乙类	清热利湿、解毒退黄。用于肝胆湿热所致的胁痛，口苦，食欲不振等症；胆囊炎，脂肪肝见上述证候者。
	七味肝胆清胶囊	-	清肝胆，利湿热。用于肝炎，急、慢性胆囊炎属肝胆湿热证。
	桂蒲肾清胶囊	-	清热利湿解毒，化瘀通淋止痛。用于湿热下注，毒瘀互阻所致尿频、尿急、尿痛、尿血，腰疼乏力等症；尿路感染、急慢性肾盂肾炎、非淋菌性尿道炎见上述证候者。
	固精麦斯哈胶囊	-	增强机体握力，强身补脑，固精缩尿，乌发。用于遗精遗尿，早泄体弱，头发早白，神疲乏力。
	红草止鼾颗粒	-	宣肺利咽，畅通气道。用于肺气不宣、气道阻塞所致睡眠呼吸暂停综合征。
委托生产药品	碳酸钙 D3 咀嚼片	医保乙类	用于儿童、妊娠和哺乳期妇女、更年期妇女、老年人等的钙补充剂，并帮助防治骨质疏松症。
	骨化三醇胶丸	医保乙类	1. 慢性肾功能衰竭病人的肾性骨营养不良，特别是需要长期血液透析的病人。2. 手术后、自发性及假性甲状旁腺机能低下者。3. 维生素 D 依赖性佝偻病。4. 血磷酸盐过少，维生素 D 抗性佝偻病。5. 停经后的骨质疏松症。
	盐酸曲唑酮片	医保乙类	本品适用于抑郁症的治疗，对伴有或不伴有焦虑的患者均有效。
	丙硫氧嘧啶片	医保甲类	适用于巴塞多氏病（此病不仅导致甲状腺机能亢进，还会导致甲状腺肿和眼球突出）引起的甲状腺机能亢进和甲状腺自主（因部分甲状腺活动异常，非甲状腺外部因素或甲状腺癌引起的甲状腺机能亢进）的治疗，以及用于手术前准备和放射性碘治疗的准备。
	巴氯芬片（商品名：郝智）	医保乙类	限于脊髓和大脑疾病或损伤引起的肌肉痉挛。
	巴氯芬	医保	适用于多发性硬化症所引起的严重但可逆的肌肉痉挛。对感

业务类别	药品名称	纳入医保情况	用途
	(商品名: 力奥来素)	乙类	染性、退行性、外伤性、肿瘤或原因不明的脊髓疾病引起的痉挛可能有一定的疗效。
	布地奈德鼻喷雾剂	医保乙类	治疗季节性和常年性过敏性鼻炎, 常年性非过敏性鼻炎, 预防鼻息肉切除后鼻息肉的再生, 对症治疗鼻息肉。
	硫辛酸注射液	医保乙类	糖尿病周围神经病变引起的感觉异常。

2. 前次审核问询后新增信息

截至招股说明书签署日, 发行人的自有药品具体情况如下:

业务类别	药品名称	纳入医保情况	用途
自主生产药品	大黄利胆胶囊	医保乙类	清热利湿、解毒退黄。用于肝胆湿热所致的胁痛, 口苦, 食欲不振等症; 胆囊炎, 脂肪肝见上述证候者。
	七味肝胆清胶囊	-	清肝胆, 利湿热。用于肝炎, 急、慢性胆囊炎属肝胆湿热证。
	桂蒲肾清胶囊	-	清热利湿解毒, 化瘀通淋止痛。用于湿热下注, 毒瘀互阻所致尿频、尿急、尿痛、尿血, 腰疼乏力等症; 尿路感染、急性慢性肾盂肾炎、非淋菌性尿道炎见上述证候者。
	固精麦斯哈胶囊	-	增强机体握力, 强身补脑, 固精缩尿, 乌发。用于遗精遗尿, 早泄体弱, 头发早白, 神疲乏力。
	红草止鼾颗粒	-	宣肺利咽, 畅通气道。用于肺气不宣、气道阻塞所致睡眠呼吸暂停综合征。
委托生产药品	碳酸钙 D3 咀嚼片	-	用于儿童、妊娠和哺乳期妇女、更年期妇女、老年人等的钙补充剂, 并帮助防治骨质疏松症。
	骨化三醇胶丸	医保乙类	1. 慢性肾功能衰竭病人的肾性骨营养不良, 特别是需要长期血液透析的病人。2. 手术后、自发性及假性甲状旁腺机能低下者。3. 维生素 D 依赖性佝偻病。4. 血磷酸盐过少, 维生素 D 抗性佝偻病。5. 停经后的骨质疏松症。
	盐酸曲唑酮片	医保乙类	本品适用于抑郁症的治疗, 对伴有或不伴有焦虑的患者均有效。
	丙硫氧嘧啶片	医保甲类	适用于巴塞多氏病(此病不仅导致甲状腺机能亢进, 还会导致甲状腺肿和眼球突出)引起的甲状腺机能亢进和甲状腺自主(因部分甲状腺活动异常, 非甲状腺外部因素或甲状腺癌引起的甲状腺机能亢进)的治疗, 以及用于手术前准备和放射性碘治疗的准备。
	巴氯芬片(商品名: 郝智)	医保乙类	限于脊髓和大脑疾病或损伤引起的肌肉痉挛。
	巴氯芬(商品名: 力奥来素)	医保乙类	适用于多发性硬化症所引起的严重但可逆的肌肉痉挛。对感染性、退行性、外伤性、肿瘤或原因不明的脊髓疾病引起的痉挛可能有一定的疗效。
	布地奈德	医保	治疗季节性和常年性过敏性鼻炎, 常年性非过敏性鼻炎, 预

业务类别	药品名称	纳入医保情况	用途
	鼻喷雾剂	乙类	防鼻息内切除后鼻息肉的再生，对症治疗鼻息肉。
	硫辛酸注射液	医保乙类	糖尿病周围神经病变引起的感觉异常。

注：碳酸钙 D3 咀嚼片因河北省、浙江省等地增补而列入医保乙类药品。

3. 差异说明

发行人申报时所做信息披露系根据《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》检索后直接罗列，未针对目录中因地方增补而列入的情况进行细分，主要是考虑到碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 药品，其对医保支付的依赖性较低（根据一心堂的信息披露，其作为零售药店所销售的 OTC 药品医保支付比例不超过 10%）；虽然相关信息披露不构成错漏，但是，从尽量为投资者提供全部相关信息的角度，前次审核问询后，发行人在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人主营业务、主要产品情况”之“（一）主营业务、主要产品的基本情况”及主营业务收入构成”之“2. 主要产品和服务的基本情况”，发行人的自有药品具体情况列表中新增加了更加精确的信息披露，将上述表格中碳酸钙 D3 咀嚼片对应的纳入医保情况调整为备注说明（因河北省、浙江省等地增补而列入医保乙类药品），不再在表格中列示，并对其未来可能退出医保目录导致业绩不利影响进行了充分风险提示。

（三）保荐人核查意见

1. 核查程序

保荐人主要实施了以下核查程序：

（1）通过医药行业数据库检索碳酸钙 D3 咀嚼片在全国各地纳入地方增补医保目录的情况，并通过当地医药局等主管部门的官方网站公开的地方增补医保目录进行验证。

（2）检索并查阅药品零售药店类上市公司的公开信息披露，了解终端药店一般情况下的医保支付比例，为测算发行人的碳酸钙 D3 咀嚼片退出医保目录对业绩影响提供必要的依据。

（3）审阅碳酸钙 D3 咀嚼片相关资产组报告期末减值测试相关评估报告，

针对发行人测算碳酸钙 D3 咀嚼片退出医保目录的业绩影响进行复核验证。

（4）访谈发行人管理层，了解其对碳酸钙 D3 咀嚼片退出医保目录情况下的应对措施。

2. 核查结论

经核查，保荐人认为：

（1）碳酸钙 D3 咀嚼片如果无法获得基本医疗保险基金支付，对发行人经营业绩会造成不利影响，但是，经敏感性分析，尚不构成重大不利影响。

（2）针对上述影响，发行人将进一步强化市场开发力度，重点针对那些不依赖医保支付的消费者开展市场营销活动，积极开拓多元化的销售手段和销售渠道，更加专注零售消费市场，培育消费者新的消费习惯。

（3）经测算，碳酸钙 D3 咀嚼片相关资产组不存在减值风险。

问题 5：根据申报文件及审核问询回复，针对公立医疗机构等核心市场，发行人主要采取配送经销模式进行药品销售。针对非公立医疗机构、OTC 零售等非核心市场，发行人主要采取代理经销模式进行药品销售。碳酸钙 D3 咀嚼片基本都是销往药店，同时存在代理经销与配送经销，且在 2020 年 1-6 月销往药店采用配送经销占同类药品销售 80.62%。请发行人说明碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 乙类药品，发行人将该药品销往药店时以配送经销为主的原因、是否符合行业惯例、发行人相关披露是否准确。请保荐人发表明确意见。

回复：

（一）碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 乙类药品，销往药店时以配送经销为主的原因

正如招股说明书以及审核问询函回复所披露，发行人销售模式分为配送经销模式与代理经销模式，二者区分的根据在于：经销商是否承担市场推广职能、费用等。（1）配送经销模式：配送经销商主要承担药品配送职责，不负责市场推广，市场推广职责和相关费用均由发行人自行承担。（2）代理经销模式：在特定区域内，发行人选择与具有当地资源优势的代理经销商合作，向其销售药品，再由代理经销商向终端市场完成最终的药品销售；在约定的区域内由代理经销商自行负责终端市场的开发，负责市场推广促进药品销售；发行人则负责提供包括产品市场定位策略、学术指导培训等技术支持。

也就是说，配送经销模式与代理经销模式的根本区别不是其应用场景（公立医疗机构或者零售药店等）。针对某一特定药品的终端市场类型（公立医疗机构市场或者零售药店市场等）具体采取哪一种经销模式（配送经销模式或者代理经销模式）是发行人根据经营实际需求、市场特点等因素相机决策的；特定类型的终端市场常见某一种经销模式，是发行人自主选择后形成的具体表现结果，而不是由终端市场类型来决定发行人选择哪一种经销模式。总体而言，发行人会根据特定药品的产品属性划分其核心市场和非核心市场的归属，并决定相应采取的主要经销模式。

站在发行人经营的全部药品品种视角，由于发行人的大多数产品属于处方药，其核心市场是公立医疗机构市场，发行人需要强化对这些核心市场的控制力，自主掌控市场推广活动，所以主要采取配送经销模式；而非公立医疗机构、零售药店等市场属于非核心市场，发行人的主要策略是尽快扩大市场份额，充分利用具备当时市场资源优势的代理商进行市场推广，因此，主要采取代理经销模式。

但是，具体到碳酸钙 D3 咀嚼片，由于其属于非处方药即 OTC 药品，零售药店才是其核心市场，发行人需要自主掌控核心零售药店的市场推广活动，因此，主要采取配送经销模式。

（二）销往药店时以配送经销为主，符合行业惯例

关于同行业上市公司对 OTC 药品采取配送经销模式的案例汇总如下：

股票代码	公司简称	信息披露来源	内容摘要	是否存在对 OTC 药品采取配送经销模式的情况
600771	广誉远	《广誉远：关于 2019 年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告》	披露其主要应收账款客户：“湖南凯信医药有限公司可迅速覆盖湖南省内医药商业和中大型连锁渠道，特别是总部位于湖南的三家 TOP10 连锁，老百姓大药房、益丰大药房和养天和大药房，并对第三终端市场拥有较高的覆盖率和较强的配送能力。”	是
600380	健康元	《健康元：2020 年度非公开发行股票预案》	“公司处方药主要通过药品流通企业进行销售，OTC 产品基本通过商业配送终端覆盖，主要和中国医药集团总公司、上海医药（集团）有限公司以及当地的龙头医药商业公司进行合作。”	是
600572	康恩贝	《康恩贝：2018 年年度报告》	“公司零售终端板块业务主要采用品牌 OTC 销售模式开展零售终端销售活动。公司将 OTC 药品发送到一级经销商或国内大型连锁药店，再由一级经销商和大型连锁药店分别配送覆盖到全国大部分区域的零售药店。”	是

股票代码	公司简称	信息披露来源	内容摘要	是否存在对 OTC 药品采取配送经销模式的情况
002082	万邦德	《万邦德：发行股份购买资产暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》	“标的资产的药店（OTC）销售渠道中，银杏叶滴丸（63mg*120 丸）主要采用专业化学术推广模式，奥美拉唑肠溶胶囊、头孢克洛颗粒、茶新那敏片其他产品一般采用传统经销商模式。该种销售渠道中，万邦德制药将药品直接以买断方式销售给具有销售资质的各地医药商业公司（配送商/经销商），再由各医药商业公司（配送商/经销商）通过自己的连锁药店销售，或将产品直接配送至药店。”	是
002737	葵花药业	《葵花药业：首次公开发行股票招股说明书》	“品牌销售模式的产品是通过广告拉动、渠道分销、网络销售、OTC 消费者教育推广的具有 OTC 市场属性的大品种。公司采用品牌销售模式有护肝片、胃康灵胶囊、胃康灵颗粒、小儿肺热咳喘口服液、小儿肺热咳喘口服颗粒、小儿氨酚烷胺颗粒、健儿消食口服液、小儿十维颗粒、康妇炎栓，由品牌事业部负责销售。品牌模式主要工作内容为终端维护、氛围营造、消费者教育活动策划、店员培训终端促销等。”	是
300147	香雪制药	《香雪制药：首次公开发行股票并在创业板上市招股说明书》《香雪制药：2019 年年度报告》	“公司主要产品抗病毒口服液、板蓝根颗粒都属于 OTC 类药品”“目前，对于大型的连锁药店、医院等重要销售终端，公司实施自建团队精细化推广、直接销售终端的模式，在配送环节选取具备健全终端配送网络的大型医药流通企业合作，对于自建团队目前难以全面覆盖的小型连锁、单体药店，公司仍采用经销模式。”	是

综合上述同行业上市公司情况，发行人将碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 乙类药品销往药店时以配送经销为主符合行业惯例。

（三）发行人相关披露

为了更加准确地阐释销售模式，发行人在招股说明书“第六节 业务与技术”之“一、发行人主营业务、主要产品情况”之“（二）主要经营模式”之“5. 销售模式”之“（1）销售模式的分类”补充披露如下：

总体而言，发行人根据特定药品的产品属性划分其核心市场和非核心市场的归属，并决定相应采取的主要经销模式。一般地，对于处方药，公立医疗机构属于其核心市场，发行人主要采取配送经销模式；而非公立医疗机构、零售药店等属于其非核心市场，发行人主要采取代理经销模式。对于非处方药即OTC药品，零售药店属于其核心市场，发行人主要采取配送经销模式。

（四）保荐人核查意见

1. 核查程序

保荐人主要实施了以下核查程序：

（1）审阅发行人报告期内的销售明细表，了解主要药品碳酸钙 D3 咀嚼片的销售渠道、销售流向；

（2）审阅发行人与碳酸钙 D3 咀嚼片的主要经销商之间的合作协议，了解彼此的权利义务，判断市场推广职责的归属、费用的承担等信息；

（3）对发行人管理层进行访谈，了解发行人采取不同经销模式的根据、主要应用场景以及背景、原因、合理性等。

（4）检索同行业上市公司信息披露文件，了解同行业对 OTC 药品采取配送经销模式的情况，验证发行人采用相应的模式合理性。

（5）核查发行人补充信息披露文件。

2. 核查结论

经核查，保荐人认为：

发行人销售模式分为配送经销模式与代理经销模式，二者区分的根据在于：经销商是否承担市场推广职能、费用等。针对碳酸钙 D3 咀嚼片作为 OTC 药品的核心市场——零售药店，发行人采取了配送经销模式，符合发行人销售模式确

定原则，符合行业惯例。发行人对销售模式相关描述进行了补充披露，补充披露的信息更准确。

（本页无正文，为海默尼药业股份有限公司《关于海默尼药业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第三轮审核问询函的回复》之签章页）



（本页无正文，为华西证券股份有限公司《关于海默尼药业股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市申请文件第三轮审核问询函的回复》之签章页）

保荐代表人：

孙勇

孙 勇

罗李黎

罗李黎



保荐机构总经理声明

本人作为海默尼药业股份有限公司保荐机构华西证券股份有限公司的总经理，现就本次审核问询函回复郑重声明如下：

“本人已认真阅读海默尼药业股份有限公司本次审核问询函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本次审核问询函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。”

保荐机构总经理： 
杨炯洋

