中信证券股份有限公司

关于西藏多瑞医药股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

上市保荐书

保荐机构

中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

（广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座）

二〇二一年四月

深圳证券交易所：

西藏多瑞医药股份有限公司（以下简称“西藏多瑞”、“发行人”或“公司”）拟申请首次公开发行股票并在创业板上市。中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”或“保荐机构”）认为发行人的上市符合《公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》的有关规定，特推荐其股票在贵所创业板上市交易。现将有关情况报告如下：

一、发行人基本情况

（一）发行人基本信息

公司名称：西藏多瑞医药股份有限公司

英文名称：Tibet Duo Rui Pharmaceutical Co., Ltd.

注册资本：6,000 万元

法定代表人：邓勇

成立日期：2016 年 12 月 22 日

住所：西藏昌都市经济开发区 A 区生物医药园 1 号楼 3 层

邮政编码：854000

联系电话：0895-4892099

电子信箱：xizangduorui@duoruiyy.com

本次证券发行类型：首次公开发行人民币普通股（A 股）

信息披露和投资者关系负责人：金芬

（二）发行人的主营业务

公司主要从事化学药品制剂及其原料药的研发、生产和销售。自成立以来，公司重点围绕围手术期和急抢救领域进行产品管线布局，目前已在血浆代用品细分领域取得了较强的竞争优势。截至本上市保荐书签署之日，发行人及子公司共

拥有 7 个药物品种、16 个药品批准文号，包括醋酸钠林格注射液、复方电解质注射液和复方甘露醇注射液等。

公司核心产品醋酸钠林格注射液，系通过自主研发而推出的国内首仿药品。临床上，醋酸钠林格注射液主要用于补充体液，调节电解质平衡、纠正酸中毒，应用场景包括麻醉科、ICU、急诊科、大外科、烧伤科等科室。截至本上市保荐书签署之日，公司醋酸钠林格注射液已被河北、湖北、吉林等 9 个省份列入医保药品目录。除醋酸钠林格注射液外，报告期内公司还存在少量其它产品的销售，包括自有产品复方电解质注射液、复方甘露醇注射液和代理产品注射用头孢噻肟钠等。

（三）核心技术

公司主要产品为醋酸钠林格注射液，系该产品的国内首仿药品。围绕核心产品醋酸钠林格注射液及其原料药醋酸钠，公司取得了两项发明专利，并在药品与相应技术的研发、应用及生产实践中，形成了成套生产工艺技术。发行人核心技术具体情况如下所示：

核心产品	核心技术	技术先进性	技术保护措施	技术来源
醋酸钠林格注射液	无水醋酸钠的制备方法	具有收率高、产品质量好，生产成本低廉，对环境无污染	无水醋酸钠的制备方法（ZL200710157444.6）	自主研发
	一种醋酸钠林格注射液及其制备方法	1）系国内首仿； 2）该注射液是与人体血浆较接近的液体，同时也是目前配伍禁忌最少的药物载体补液；可稳定全麻状态手术病人的体温，增强机体免疫功能，更好的发挥代血浆的功能	一种醋酸钠林格注射液及其制备方法（ZL201110233844.7）	自主研发
	一种醋酸钠林格注射液生产用的配料装置	搅拌桨的桨轴上设有若干个进料管道、取料管道和进气管道，避免了重新在罐体上开孔，同时将取料管道设置在桨轴上，方便对配料罐体内的混合的原料进行 pH 等质量指标进行检测。	一种醋酸钠林格注射液生产用的配料装置（ZL201821440800.5）	自主研发

	一种用于醋酸钠林格注射液的灌装设备	结构简单，能够快速完成醋酸钠林格注射液的灌装。	一种用于醋酸钠林格注射液的灌装设备（ZL201821452158.2）	自主研发
	一种连续性水浴灭菌装置	一种连续性水浴灭菌装置，整个装置的结构简单，灭菌效果好，且不影响物料后续的加工。	一种连续性水浴灭菌装置（ZL201821253206.5）	自主研发

（四）研发水平

1、核心技术人员及研发人员情况

公司高度重视研发工作，现有团队具备丰富的研发经验和深厚的技术积累，公司已形成新老结合、层次全面的研发人员架构。截至 2020 年 12 月 31 日，发行人共拥有研发技术人员 67 名，其中核心技术人员 3 名。最近 2 年，发行人核心技术人员稳定，未发生重大变化。

2、技术创新机制或安排

技术创新能力是科技创新型公司核心竞争力的体现，西藏多瑞经过多年的发展，逐步形成了内外部协同的技术创新机制，创新机制具体如下：

（1）完善的研发架构和激励机制。

为持续保持技术创新能力、加快产品研发进展，公司建立了较为完善的研发架构，针对具体研发方向进行了专业化分工。具体而言，公司下设项目部统筹管理药物研发工作，由不同的子公司负责具体的研发工作。其中，嘉诺康主要负责高技术壁垒原料药和制剂的研发；嘉瑞美主要负责缓控释制剂的研发；湖北多瑞主要负责在研产品的技术转移及注册申报。

此外，发行人非常重视研发技术团队建设，针对研发人员建立了长效的激励机制和培养晋升体系。报告期内，公司通过设立员工持股平台，对核心技术人员进行了正向激励，有效调动了其工作积极性和主观能动性。

（2）与时俱进的新产品研发模式。

为充分利用国内医药行业的研发资源，弥补自身技术实力短板，公司积极

采取与国内研发机构合作研发的模式，有效利用双方的研发优势以缩短药品上市周期，将研发技术的产业化成果与研发单位共享，实现利益深度绑定。具体研发方向和品种由公司选定，研发机构主要侧重于药学分析，包括工艺摸索、杂质分析，检测检验方法、质量标准和说明书；发行人着重于利用研发机构提供的试验数据和处方工艺，开展预中试生产，通过中试放大检验实验产品的稳定性和可重现性，最终生产符合稳定性要求的样品后进行注册申报。

公司围绕血浆代用品、急抢救用药、儿童用药、精神类用药等特色细分领域，先后搭建了晶胶体输液技术平台、手性药物技术平台、口服缓控释制剂技术平台，解决了新产品开发过程中遇到的关键共性技术问题，有效缩短了同类新产品的孵化周期，提升了新产品开发成功率，对公司产品管线的丰富起到了积极的推动作用。

3、研发投入情况

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
研发投入	2,335.18	2,664.88	1,619.62
营业收入	49,016.47	44,942.75	34,884.77
研发投入占营业收入比重	**4.76%**	**5.93%**	**4.64%**

（五）主要经营和财务数据及指标

1、主要经营情况

报告期内，发行人主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2020 年度		2019 年度		2018 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
醋酸钠林格注射液	45,866.94	93.57%	44,901.86	99.91%	34,833.25	99.85%
其他产品	3,149.53	6.43%	40.89	0.09%	51.52	0.15%
合计	**49,016.47**	**100.00%**	**44,942.75**	**100.00%**	**34,884.77**	**100.00%**

2、主要财务数据及财务指标

报告期内，公司主要财务数据及财务指标如下：

项 目	2020.12.31/ 2020 年度	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度
资产总额（万元）	37,100.61	29,425.32	23,472.39
负债总额（万元）	13,028.24	14,414.35	16,019.06
归属于母公司股东所有者权益（万元）	24,236.10	15,037.24	7,421.81
资产负债率（母公司）	32.40%	44.00%	58.93%
资产负债率（合并）	35.12%	48.99%	68.25%
营业收入（万元）	49,016.47	44,942.75	34,884.77
净利润（万元）	8,961.41	7,112.75	4,214.18
归属于母公司股东净利润（万元）	9,198.86	7,170.54	4,332.66
扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润（万元）	5,813.38	5,451.54	4,292.72
基本每股收益（元）	1.53	——	——
稀释每股收益（元）	1.53	——	——
加权平均净资产收益率（%）	46.85%	68.61%	161.50%
经营活动产生的现金流量净额（万元）	6,363.99	3,527.40	6,545.00
现金分红（万元）	-	1,000.00	-
研发投入占营业收入的比例	4.76%	5.93%	4.64%

（六）发行人的主要风险

1、创新风险

发行人始终秉承“诚信铸品质，创新赢未来”的企业价值观，致力于成为国内集原料药和制剂一体化的特色细分领域领先企业。报告期内，公司研发投入持续增加，2018-2020 年的研发费用分别为 1,619.62 万元、2,664.88 万元和 2,335.18 万元，研发创新实力稳步提升。截至本上市保荐书签署之日，公司有多个在研产品相继处于药学研究、中试放大、BE 试验、申报生产等阶段，其中醋酸钠林格注射液（250ml）已于 2021 年 1 月取得药品注册批件，碳酸氢钠林格注射液已处于申报注册阶段。

目前，公司新产品开发取得了阶段性进展，但能否按期申报注册，申报后能否顺利取得生产批件，均存在较大的不确定性。另外，竞品的出现、临床需求变化、医药政策改革等因素，均会影响公司新产品上市后的市场竞争格局，可能导致公司新产品上市后的销售不达预期，使得前期研发资金不能及时回收进而影响其他在研产品的开发进程，最终对公司的持续研发创新带来不利影响，存在创新失败的风险。

2、经营风险

（1）产品结构单一风险

报告期内，公司核心产品醋酸钠林格注射液的销售收入分别为 34,833.25 万元、44,901.86 万元和 45,866.94 万元，占公司当期主营业务收入的比重分别为 99.85%、99.91%和 93.57%，占比较高，存在产品结构单一的风险。

结合国内医药行业最新监管政策和发行人自身情况，可能对发行人醋酸钠林格注射液销售收入产生重大不利影响的风险因素，主要包括医药行业政策变革和市场竞争态势两方面:一方面，近年来医药行业相继推出一系列改革政策，包括但不限于地方医保目录调整、国家和地方带量采购扩面、化学仿制药一致性评价、**化学注射剂质量提升**等，增加了公司所面临经营环境的不确定性。相关行业政策对发行人核心产品销售的具体影响详见“六/二、公司所处行业的基本情况/（三）行业主要法律法规政策及对发行人经营发展的影响/2、行业主要政策及对发行人经营发展的影响”；另一方面，科伦药业旗下湖南科伦、贵州科伦相继于 2017 年 11 月、2018 年 2 月取得醋酸钠林格注射液的药品注册批件，石家庄四药、石药银湖制药分别于 2017 年 11 月、2018 年 7 月取得醋酸钠林格注射液的药品注册批件，莎普爱思于 2019 年 9 月取得醋酸钠林格注射液的药品注册批件。随着取得醋酸钠林格注射液药品注册批件的厂家数量增加，公司所处细分产品市场竞争日趋激烈，对公司现有市场份额造成一定的冲击。

短期内，公司收入主要来源于醋酸钠林格注射液的格局仍将持续。中长期看，公司正围绕血浆代用品、急抢救用药、儿童用药、精神类用药等领域加快新产品开发，以培育新的盈利增长点，如果公司新产品研发及市场推广不达预期，而现

有核心产品的市场竞争格局发生重大不利变化，将对公司的经营业绩造成重大不利影响。

（2）业务推广合规性风险

报告期内，公司业务推广费占当期营业收入的比重分别为 62.41%、61.91%和 60.31%，占比整体较高。截至目前，公司建立了符合相关法律法规要求的合规管理体系，但仍不能排除未来少数市场推广服务商或个别销售员工在药品推广中存在不正当商业行为的可能性，该等不合规行为会影响公司的品牌形象，甚至可能导致公司被监管部门列入不良记录名单而影响公司产品参与药品集中采购招标的资格，进而对公司经营业绩带来不利影响。

（3）产品价格下降的风险

随着医保覆盖面持续扩大、人口老龄化趋势加快、不少高价新药相继进入医保目录，我国医保支付压力日渐增大。为控制医疗费用不合理增长、缓解医保支付压力，国务院及卫健委等出台了一系列控制药品价格的政策文件：2015 年 5 月 6 日，国务院办公厅发布《关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》，要求“力争到 2017 年试点城市公立医院药占比（不含中药饮片）总体降到 30%左右”；2015 年 10 月 27 日，国家卫计委等 5 部委发布《关于控制公立医院医疗费用不合理增长的若干意见》，要求控制医疗费用增长速度，降低药品和耗材费用占比；2018 年 11 月 15 日，随着“4+7”试点城市药品集中采购文件发布，带量采购政策正式落地；2019 年 1 月 1 日，国务院办公厅发布《关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》，开始在全国范围内开展第二批药品的集中带量采购。

上述政策加剧了医药市场的竞争，带来药品降价压力。随着国内医疗保险制度改革、药品集中采购招标制度等政策举措的不断深化，国家主管部门可能继续加强医保控费力度，公司核心产品的销售价格将面临下调风险，如果价格下降未带来销量增长，抑或销量增长幅度不足以填补价格下降空间，公司经营业绩将存在下滑风险。

（4）市场竞争加剧的风险

醋酸钠林格注射液属于新一代晶体液，发行人系国内该产品细分领域的领先企业。伴随醋酸钠林格注射液国内市场规模的快速增长，行业内部分药企陆续涉足该产品市场。截至本上市保荐书签署之日，除发行人外，国内已有科伦药业、石家庄四药等其他 4 家企业取得了该产品的注册批件，公司所处细分领域的市场竞争逐步加剧。

报告期内，发行人核心产品醋酸钠林格注射液的销售收入分别为 34,833.25 万元、44,901.86 万元和 45,866.94 万元，呈稳定上升趋势，但发行人与市场上其他竞争对手的醋酸钠林格注射液平均中标价格出现一定幅度的下降，同时发行人核心产品醋酸钠林格注射液的市场占有率从 2018 年的 99.11%下降至 2020 年上半年的 91.91%。此外，醋酸钠林格注射液地方带量采购亦对发行人未来的市场竞争地位带来一定的不确定性，公司在广州市 2018 年地方带量采购因投标价格原因落标，对公司在该地区公立医疗机构的销售造成了较大不利影响。

未来，公司若未能精准把握行业发展趋势，及时优化现有产品并加快市场拓展以提升终端医院渗透率，抑或无法适应市场竞争加剧带来的经营压力，公司在血浆代用品领域积累的竞争优势可能被逐步削弱，市场份额可能受到竞争对手的蚕食，进而对公司的经营业绩造成不利影响。**因此，伴随着未来市场竞争的加剧，公司核心产品醋酸钠林格注射液可能存在进一步降价、国内市场占有率进一步下滑、收入增速进一步放缓的风险。**

（5）原料药合作相关的风险

醋酸钠为发行人醋酸钠林格注射液产品生产所需核心原料，公司由于不具备原料药生产条件，故而采取了与辽宁康博士的如下合作模式：公司负责技术输出和生产指导，辽宁康博士持有醋酸钠的药品注册批件，并根据公司的采购需求组织生产，再独家销售给公司。

该等合作模式有效保障了发行人核心原料药的供应及时性和质量稳定性，但客观上也存在合作方违反合作协议或不再具备生产资质或能力的商业风险。尽管公司已通过违约责任条款和合作终止后相关安排等对自身利益实施保护，但仍然

不能从根本上排除对方的违约可能。因此，公司核心原料药的合作模式存在一定的风险。

3、医药行业改革带来的政策风险

（1）“两票制”政策改革带来的经营风险

医药“两票制”是我国 2017 年在药品流通环节推出的重要政策，亦是深化国内医药卫生体制改革的举措。该项政策要求药品从生产企业销往流通企业开一次发票，流通企业销往终端医疗机构再开一次发票，旨在进一步加强药品监管，规范药品购销秩序，缩减药品流通环节，推动降低药品价格。

医药“两票制”政策实行以来，对公司的销售模式带来了深远影响，下游客户由传统经销商转变为配送经销商，市场推广主体亦发生重大变化。若公司不能适应“两票制”对医药行业及自身带来的变化，则可能对公司经营发展带来不利影响。

（2）公司产品被调出地方医保目录的风险

2019 年 7 月 22 日，国家医保局发布《关于建立医疗保障待遇清单管理制度的意见（征求意见稿）》（以下简称“《意见》”），《意见》明确提出：国家统一制定国家基本医疗保险药品目录，各地严格按照国家基本医疗保险药品目录执行，原则上不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品。同时，《意见》秉持杜绝增量、规范存量的原则，要求各地原则上在 3 年内完成清理规范，并同国家政策衔接。2019 年 8 月 20 日，国家医保局、人力资源社会保障部发布了《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》（2019 年版）。

对于药品生产厂家而言，如果其品种未能进入新版国家医保目录，则不能像以往通过增补地方目录来“补票”，只能重新考虑产品策略而成为自费药。目前，公司核心产品进入了湖北、湖南、河北、云南、安徽等多个省份的地方医保目录。**2021 年以来，公司醋酸钠林格注射液产品已相继从河南省、山西省地方医保目录中调出，未来**随着**其他省份**地方医保目录的逐步取消，在过渡期内若公司主要产品不能顺利进入下一轮国家医保目录，**且公司主要产品在非医保省份的销售增长未能符合预期，导致不能有效弥补相关省份将醋酸钠林格注射液调出地方医**

保目录带来的不利影响，同时公司后续在研产品不能及时上市填补潜在销售缺口，可能对公司的生产经营造成较大不利影响。

（3）国家药品带量采购的相关风险

国内药品带量采购政策分为国家和地方两个层面，目前发行人核心产品醋酸钠林格注射液尚未被纳入国家带量采购目录，而仅在武汉市、广州市等个别城市被纳入地方带量采购目录，其中武汉市顺利中标，广州市因价格因素未能中标，综合影响相对较小。从国家带量采购的政策内涵来看，公司核心产品在短期内纳入国家带量采购的概率较低。未来，若公司核心产品在主要销售区域被纳入地方带量采购且未中标，则将对公司产品在该地区的销售格局造成较大不利影响。同时，若在地方带量采购中中标，公司核心产品的销售价格可能出现较大幅度下滑，若销量的增加未能填补价格下降空间，将对发行人的盈利能力造成不利影响。

从销售单价变动、竞品中标情况来看，公司醋酸钠林格注射液塑瓶产品在武汉市 2019 年地方集采的中标价格较公司该规格产品在湖北省挂网价格下降 32.66%，竞争厂家贵州科伦醋酸钠林格注射液产品在广州市 2018 年地方集采中中标，对公司核心产品在广州市公立医院的销售造成较大不利影响。未来随着国内地方带量采购逐步扩面，若公司核心产品未能中标而竞争对手中标，将导致公司在该地区的市场份额下滑，进而对发行人未来经营业绩产生不利影响。

（4）公司核心产品不能及时通过“一致性评价”或质量提升的风险

仿制药一致性评价是我国近年医药行业的一项重要改革，政策规定：自首家品种通过一致性评价后，其他药品生产企业的相同品种原则上应在 3 年内完成一致性评价，逾期未完成的，企业经评估认为属于临床必需、市场短缺品种的，可向所在地省级药品监管部门提出延期评价申请，经省级药品监管部门会同卫生行政部门组织研究认定后，可予适当延期。逾期再未完成的，不予再注册。同品种药品通过一致性评价的生产企业达到 3 家以上的，在药品集中采购等方面不再选用未通过一致性评价的品种。2017 年 12 月 22 日，国家药监局药品审评中心发布《已上市化学仿制药（注射剂）一致性评价技术要求（征求意见稿）》，对注射剂一致性评价工作的开展提供了指导。

2020 年 5 月 14 日，国家药监局发布《关于开展化学药品注射剂仿制药质量和疗效一致性评价工作的公告》（2020 年第 62 号），指出对临床价值明确但无法确定参比制剂的化学药品注射剂仿制药等品种无需开展一致性评价；2020 年 8 月 27 日，国家药监局药品审评中心发布了《临床价值明确，无法推荐参比制剂的化学药品目录》（征求意见稿），根据政策规定该目录涉及的品种无需开展一致性评价工作，发行人核心产品醋酸钠林格注射液位列该目录第一批名单中；**2021 年 2 月，国家药监局药品审评中心发布了《第一批拟不推荐参比制剂化药品种药学研究技术要求》（征求意见稿），对包括醋酸钠林格注射液在内的 30 个品种开展质量提升工作明确了药学研究技术要求**。截至目前，前述征求意见稿已结束公示，正式稿尚待发布，**公司核心产品存在不能及时通过“一致性评价”或质量提升的风险**。

（5）公司核心产品未来被纳入重点监控药品目录市场区域进一步扩大的风险

截至本上市保荐书签署之日，发行人核心产品醋酸钠林格注射液未被纳入国家重点监控药品目录，仅在山东省青岛市二级以上公立医院从 2019 年 5 月开始进入地方重点监控药品目录，在国内其他省市未被列入重点监控药品目录。鉴于此，尚无法排除公司核心产品未来在其他地方被纳入重点监控药品目录的风险，进而对公司核心产品在相关区域的销售可能造成较大不利影响。

4、技术风险

（1）新产品研发与推广风险

目前，发行人正围绕血浆代用品、急抢救用药、儿童用药、精神类用药等细分领域进行新产品开发。根据国家《药品注册管理办法》的相关规定，药品注册一般要经过临床前基础工作、临床研究审批、药品生产审批等阶段，具有开发周期长、资金投入大、不确定性高等特点。如果最终未能通过药品注册审批，将导致新产品研发失败，进而影响到公司后续研发投入。此外，如果新产品上市后不能适应市场需求的变化，或市场上出现更具竞争力的替换产品，抑或公司市场推广策略未能有效开展，将会影响公司新产品预期收入的实现，最终对公司盈利增

长带来不利影响。因此，公司新产品开发存在研发失败风险及上市后销售不达预期的推广风险。

（2）人才储备不足或流失风险

医药行业属于知识密集型和资金密集型行业，对生产技术水平和研发创新能力要求较高，因此人才储备厚度是医药企业发展之关键。近年来，公司的快速成长得益于一批具备丰富实践经验的研发、生产、质量管理、市场营销等方面的高素质人才。随着公司经营规模的不断扩大以及行业竞争日趋激烈，对公司生产、采购、营销等方面的系统化管理及基层员工的业务水平提出了更高的要求，对高层次的管理人才和专业技术人才的需求亦相应增加。

未来，如果公司的人力资源战略、员工激励机制、人才培养和引进方面未能有效匹配公司现阶段的发展速度，公司将面临人才匮乏瓶颈，甚至会发生管理、技术、销售等关键人员流失，进而对公司的长期发展造成不利影响。

5、内控风险

（1）公司管理无法适应业务扩张的风险

报告期内，公司营业收入保持较快的增长速度，业务和资产规模迅速扩大，对公司管理和运营能力提出了更高的要求。尽管公司已建立较为规范的管理制度体系和组织运行模式，培养了一批具有前沿理念、视野开阔和丰富经验的管理团队，但是随着公司募集资金的到位和投资项目的持续实施，公司的资产与经营规模将进一步扩大，因而对公司的管理水平提出了更高的要求。如果公司内部的管理架构和组织模式不能适应未来高速发展的需要，将对公司的长远发展带来不利影响。

（2）实际控制人不当控制风险

本次股票发行前，邓勇通过持有西藏嘉康 64.00%的股份，间接控制发行人 77.80%的股份；同时，邓勇系西藏清畅执行事务合伙人，通过持有西藏清畅间接控制发行人 9.83%的股份。本次发行后，邓勇仍为公司实际控制人且控制比例较高，尽管公司逐步建立健全了公司治理结构、内部控制相关的各项制度，但公司实际控制人仍存在通过行使股东大会表决权，对公司发展战略、经营决策、利润

分配和对外投资等重大事项施加不当控制的可能性，从而损害公司及其他中小股东的利益。

6、财务风险

（1）政府补助政策变化的风险

报告期内，公司取得的计入各期损益的政府补助（不含税收优惠）金额分别为 34.35 万元、949.85 万元和 3,438.49 万元，占公司当期利润总额的比重分别为 0.66%、11.81%和 34.04%。若未来公司适用的政府补助政策发生变动，抑或公司不能满足补助政策的要求，可能对公司的经营业绩产生一定的影响。

（2）税收优惠政策变动风险

目前，发行人享受西藏地区的所得税优惠政策，企业所得税减按 9%的税率计缴，子公司湖北多瑞享受 15%的高新技术企业优惠政策，子公司西藏晨韵、西藏晟韵享受西藏地区的所得税优惠政策，企业所得税减按 15%的税率计缴。报告期内，公司税收优惠金额占公司利润总额的比重如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度	2018 年度
税收优惠金额	2,046.44	2,755.26	863.83
利润总额	10,101.82	8,045.78	5,203.05
税收优惠/利润总额	20.26%	34.24%	16.60%

未来，若公司所享受的税收优惠政策因期满或发生重大变化，抑或因自身资质问题，导致公司无法继续享受相关税收优惠政策，将对公司经营业绩造成不利影响。

（3）净资产收益率下降风险

本次发行募集资金到位后，公司净资产将大幅增长，而公司募集资金投资项目建成达产需要一定周期，短期内可能难以产生效益或收效甚微；同时，募集资金的投入将加大固定资产折旧和各项直接费用，将在一定程度上影响公司的利润。因此，公司存在发行当年或短期内净资产收益率下降的风险。

7、法律风险

（1）产品质量控制风险

药品的质量直接关系到居民的生命健康，因此生产过程中的质量管控至关重要。从原材料采购、制剂生产到运输环节，公司按照国家 GMP、GSP 的要求建立了严格的质量控制体系，以切实保障药品的质量安全。报告期内，公司未出现质量安全事故或因产品质量问题而受到监管部门的行政处罚。

随着公司生产经营规模的稳步增长，以及国家药品质量标准的不断提升，对公司的质量管理水平提出了更高的要求。如果公司的产品质量管理工作出现纰漏，或因经销商的不当运输和储存，抑或因医师、患者的不当使用而影响公司产品的疗效，将会对公司的声誉和产品销售产生不利影响。若发生重大的质量安全事故，发行人可能面临被监管部门责令停业整顿的处罚，进而对其持续经营能力造成重大不利影响。

（2）经营资质失效的风险

医药制造业因其特殊性而受到严格的政府监管，包括批准、注册、生产、分销、包装、标签、运输、许可及认证的一系列要求及程序。根据《中华人民共和国药品管理法》、《药品生产质量管理规范》等法律法规的规定，医药制造企业须取得药品生产许可证和药品注册批件，方可开展日常经营，而该等资质证照均有有效期。截至本上市保荐书签署之日，发行人取得的药品生产许可证、药品注册批件等资质证照均在有效期内，若公司未能及时续展相关资质证照以维持其有效性，将导致无法进行相关药品的研发、生产及销售工作，进而对发行人的正常经营造成不利影响。

（3）环境保护的风险

根据《中华人民共和国环境保护法》和《国家环境保护“十三五”科技发展规划纲要》，医药制造业属于重点污染源行业。公司生产经营涉及固体废物及废水的合理处置，在生产经营中存在着“三废”排放与综合治理的合规性要求。报告期内，公司严格按照国家环境保护的相关要求从事药品生产，未受到环保相关处罚，但是公司的日常经营仍然存在违反环保法规的潜在风险，并可能受到环境

保护主管部门的处罚。此外，若未来国家或地方政府颁布新的法律法规，进一步提高环保监管要求，将进一步增加公司的环保设施支出，进而对公司的经营业绩带来不利影响。

8、募集资金投资项目风险

（1）募投项目实施的风险

本次募集资金计划用于年产 1600 万袋醋酸钠林格注射液（三期）项目、新产品开发项目、西藏总部及研发中心建设项目、学术推广及营销网络扩建项目和补充流动资金。该等项目成功实施后，对于丰富公司产品结构、完善营销渠道和提升研发创新能力等具有重要意义，公司核心竞争力将进一步增强。

如果因自身管理运营能力不足，或者市场环境发生重大不利变化、行业竞争加剧等原因，导致项目不能按照进度实施，或者实施后不能达到预期收益，将对公司发展目标的实现和持续发展产生不利影响。

（2）募投项目新增折旧和摊销费用的风险

本次募集资金投资项目达产后，发行人每年新增折旧和摊销费用合计为 1,522 万元。尽管在编制募集资金投资项目可行性研究报告时，公司已充分考虑折旧和摊销费用增加的运营成本，但如果未来市场环境发生重大变化，或者募集资金投资项目在投产后没有达到预期效益，公司将面临销售收入增长无法覆盖募投项目新增的折旧和摊销费用之风险，进而对经营业绩带来不利影响。

（3）募投项目预期收益不能达到的风险

发行人募集资金投资项目的可行性分析是基于当前宏观经济形势、行业发展趋势及公司自身经营情况等因素做出的，尽管发行人认为募集资金投资项目的收益良好，但由于相关收益测算为基于一定假设条件的预测性信息，如果未来市场环境发生重大不利变化或行业竞争态势加剧，将对公司募集资金投资项目的实施进度和预期收益产生不利影响，存在预期收益不能达到的风险。

9、发行失败的风险

根据《证券发行与承销管理办法》规定：公开发行股票数量在 4 亿股（含）以下的，有效报价投资者的数量不少于 10 家；公开发行股票数量在 4 亿股以上的，有效报价投资者的数量不少于 20 家。剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足的，应当中止发行；首次公开发行股票网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商不得将网下发行部分向网上回拨，应当中止发行。

本次发行的结果将受到证券市场整体情况、行业景气度、投资者对公司价值的判断、投资者对本次发行方案的认可程度等多种因素的影响。由于创业板采用市场化定价的方式确定发行价格，发行人有可能存在发行认购不足而导致发行失败的风险。

二、本次发行情况

股票种类	人民币普通股（A 股）
每股面值	人民币 1.00 元
发行股数及占发行后总股本的比例	发行人本次发行的股票数量不超过 2,000 万股，公开发行股份数量不低于本次发行后总股本的 25%；本次发行不涉及原股东公开发售股份的情况
每股发行价格	【】元（由发行人和主承销商通过向询价对象询价的方式或者中国证监会认可的其他方式确定）
发行市盈率	【】（按询价确定的每股发行价格除以发行后每股收益计算）
发行前每股净资产	【】元
发行后每股净资产	【】元
发行市净率	【】倍（按每股发行价格除以发行后每股净资产）
发行方式	采用网下向询价对象询价配售与网上按市值申购定价发行相结合的方式，或中国证监会、深圳证券交易所认可的其他方式
发行对象	符合资格的询价对象（证券公司、基金管理公司、信托公司、财务公司、保险公司、合格境外投资者和私募基金管理人等专业机构投资者）、监管部门认可的合格投资者和除询价对象外符合规定的配售对象（国家法律、法规禁止购买者除外），或中国证监会、深圳证券交易所等监管部门另有规定的其他对象
承销方式	余额包销
发行费用概算	本次新股发行费用总额为【】万元，其中： 承销费及保荐费【】万元 审计费【】万元 评估费【】万元

	律师费【】万元 用于本次发行的信息披露费【】万元 发行手续费【】万元

三、保荐代表人、项目协办人及其他项目组成员情况

中信证券指定罗耸、马晓露为西藏多瑞首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人；指定胡旋为项目协办人；指定张磊、熊晓伟、李梦云、廖振宏、唐楠楠、敖博、王慧、陈卓、薄通、**耿硕**为其他项目组成员。

（一）保荐代表人

罗耸：现任中信证券投资银行管理委员会医疗健康行业组总监，保荐代表人，13 年投资银行业务经验，曾负责并参与大博医疗、海思科、东杰装备、卫信康、悦康药业等境内 A 股 IPO 项目，绿叶制药、三生制药等港股 IPO 项目，益丰药房、博腾股份、塞力斯、陕天然气、卫宁软件等 A 股再融资项目，美的集团、万邦德、ST 创智等重大资产重组项目，天士力生物、葫芦娃、智同生物、赛克赛斯等企业的改制辅导工作。

马晓露：现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，保荐代表人，10 年投资银行业务经验，曾作为项目负责人或项目现场负责人参与知音传媒 IPO、智迅创源 IPO、奇致激光 IPO、兴发集团非公开发行、广济药业非公开发行、兴发集团发行股份购买资产等项目及武汉科前生物、湖北昌耀新材、成都德芯科技等企业的改制辅导工作。

（二）项目协办人

胡旋：现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，保荐代表人，4 年投资银行业务经验，曾参与了洁昊环保、汇仁药业、迈信林航空、共同药业等 IPO 项目，中国海城等非公开项目，姚记扑克发行股份购买资产等重组项目。

（三）项目组其他成员

张磊：现任中信证券投资银行委员会医疗健康行业组高级副总裁，保荐代表人，拥有超过 10 年的投资银行工作相关经验。曾负责及参与完成了快克股份 IPO、天泽信息 IPO、恒邦股份 IPO、龙力生物 IPO、连云港非公开、云投生态非公开、

经纬纺机非公开等资本运作项目。

熊晓伟：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理、中国注册会计师，曾参与了宜昌交运非公开发行项目、**天风证券非公开发行项目**；麦格天宝、碧盾环保等多个拟上市企业的改制辅导工作；黄石新港非公开公司债等项目。

李梦云：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理，曾参与了湖北宏泰集团收购上市公司万润科技项目及后续增持权益变动项目、中建三局之埃塞俄比亚-吉布提石油天然气管道融投资带动总承包项目。

廖振宏：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理，曾参与和执行慧辰资讯科创板 IPO 项目、中国动力重大资产重组项目、东湖高新可转债发行项目、**天风证券非公开发行项目**以及多家拟上市企业的 IPO 改制辅导工作。

唐楠楠：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理，曾主要参与湖北省宏泰国有资本投资运营集团有限公司收购深圳万润科技股份有限公司项目、国电长源电力股份有限公司公开发行公司债券项目，以及多家拟上市企业的 IPO 改制辅导工作。

敖博：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理、中国注册会计师，拥有超过 4 年投资银行业务工作经验。曾参与了宜昌交运非公开发行项目、华中数控非公开发行项目；武汉中商重大资产重组项目；17 黄梅债、嘉鱼县物流园项目收益债等项目。

王慧：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理、中国注册会计师，曾主要参与湖北共同药业创业板 IPO 项目、华菱星马重大资产重组项目，以及多家拟上市企业的 IPO 改制辅导工作。

陈卓：现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，8 年投资银行工作经验，6 年专注医疗健康行业，具有医学与经济学复合背景，对 IVD 行业有较为深刻的理解。作为项目负责人或核心成员先后参与了天士力生物 IPO、亚辉龙 IPO、金域医学 IPO、塞力斯再融资项目、科华生物再融资项目等医药医疗类项目；保利地产再融资等非医药医疗类项目。

薄通：现任中信证券投资银行高级经理，从事投资银行业务工作两年，曾参

与和执行过多个债券融资项目，参与某化药企业 IPO，某 IVD 企业 IPO，某 CDMO 企业 IPO 等项目。

耿硕：现任中信证券投资银行高级经理，拥有武汉大学金融工程学士、悉尼大学会计与金融硕士学位，4 年相关工作经验。参与项目包括：居然之家借壳上市项目、东湖高新可转债、中国稀有稀土 IPO、科迈化工 IPO、武汉工业控股并购美国通用电气下属原阿尔斯通火电业务跨境并购项目、中建三局埃塞俄比亚-吉布提石油天然气管道投融资财务顾问项目、东风集团子公司东风畅行混改等项目。

四、保荐人与发行人的关联关系、保荐人及其保荐代表人是否存在可能影响公正履行保荐职责情形的说明

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本上市保荐书签署日，保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

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

截至本上市保荐书签署日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份，以及在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况

截至本上市保荐书签署日，保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员，不存在持有发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方股份的情况，亦不存在在发行人或其控股股东、实际控制人及重要关联方任职的情况。

（四）保荐人控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本上市保荐书签署日，本保荐人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本上市保荐书签署日，本保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

五、保荐人对发行人是否就本次证券发行上市履行相关决策程序的说明

（一）董事会

2020 年 6 月 16 日，发行人在公司会议室召开了第一届董事会第三次会议，全体董事出席会议，审议通过首次公开发行股票并在创业板上市的相关议案。

（二）股东大会

2020 年 7 月 4 日，发行人在公司会议室召开了 2020 年第二次临时股东大会，全体股东出席会议，审议通过了首次公开发行股票并在创业板上市相关议案。

综上，本保荐人认为，发行人本次公开发行股票并在创业板上市已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

六、保荐人对发行人是否符合创业板定位的专业判断

保荐机构通过对公司主要产品和所处行业发展趋势、生产经营和财务状况、研发投入和核心技术等方面进行核查，并对以下方面进行了重点分析与核查：①公司的核心技术情况；②公司研发体系的情况；③公司的研发成果情况；④公司的竞争优势情况；⑤公司所处行业及发展情况。

经核查，保荐机构认为：公司核心产品醋酸钠林格注射液为国内首仿，拥有该产品制剂和原料药相关的发明专利，生产工艺水平较高。为提高技术复用效率、缩短新产品和新技术孵化周期，公司围绕血浆代用品细分领域，以主导产品醋酸

钠林格注射液为抓手，逐步搭建了晶胶体输液技术平台、手性药物技术平台和口服缓控释制剂技术平台。公司整体经营稳健，成长性良好。公司符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》等文件、法规中对于创业板企业的定位要求。

七、保荐人对公司是否符合上市条件的说明

发行人股票上市符合《公司法》、《证券法》和《深圳证券交易所创业板股票上市规则》规定的上市条件：

（一）本次发行前，发行人股本总额为 6,000 万元，发行人本次拟公开发行不超过 2,000 万股，发行人本次发行后股本总额不低于 3,000 万元；

（二）本次公开发行股份总数为 2,000 万股，占发行后股份总数的 25%，公司公开发行的股份不低于本次发行后股份总数的 25%；

（三）财务指标

依据《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》、《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等相关法律法规，发行人选择具体上市标准如下：（一）最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币 5000 万元。

发行人 2019 年度、2020 年度，公司归属于母公司所有者净利润（扣除非经常性损益前后孰低）分别为 5,451.54 万元和 5,813.38 万元。

因此，发行人符合所选上市标准的要求。

本次股票发行申请尚需深圳证券交易所审核并由中国证监会作出同意注册决定。

八、保荐机构按照有关规定应当承诺的事项

（一）保荐人已按照法律法规和中国证监会及深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解了发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序，已具备相应的保荐工作底稿支持，同意推荐发行人证券发行并上市，并据此出具本上市保荐书。

（二）保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定。

（三）保荐人有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（四）保荐人有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

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

（六）保荐人保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

（七）保荐人保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

（八）保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范。

（九）保荐人自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施；并自愿接受深圳证券交易所的自律监管。

九、对公司持续督导期间的工作安排

事项	工作安排
（一）持续督导事项	在本次发行股票上市当年的剩余时间及其后三个完整会计年度内对发行人进行持续督导
1、督导发行人有效执行并完善防止控股股东、实际控制人、其他关联机构违规占用发行人资源的制度	强化发行人严格执行中国证监会相关规定的意识，进一步完善各项管理制度和发行人的决策机制，协助发行人执行相关制度；通过《保荐协议》约定确保保荐人对发行人关联交易事项的知情权，与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
2、督导发行人有效执行并完善防止高管人员利用职务之便损害发行人利益的内控制度	督导发行人有效执行并进一步完善内部控制制度；与发行人建立经常性信息沟通机制，持续关注发行人相关制度的执行情况及履行信息披露义务的情况
3、督导发行人有效执行并	督导发行人尽可能避免和减少关联交易，若有关的关联交易

事项	工作安排
完善保障关联交易公允性和合规性的制度，并对关联交易发表意见	为发行人日常经营所必须或者无法避免，督导发行人按照《公司章程》、《关联交易管理制度》等规定执行，对重大的关联交易本机构将按照公平、独立的原则发表意见
4、督导发行人履行信息披露的义务，审阅信息披露文件及向中国证监会、证券交易所提交的其他文件	与发行人建立经常性信息沟通机制，督促发行人负责信息披露的人员学习有关信息披露的规定
5、持续关注发行人募集资金的专户存储、投资项目的实施等承诺事项	督导发行人按照《募集资金管理及使用制度》管理和使用募集资金；定期跟踪了解项目进展情况，通过列席发行人董事会、股东大会，对发行人募集资金项目的实施、变更发表意见
6、持续关注发行人为他人提供担保等事项，并发表意见	督导发行人遵守《公司章程》、《对外担保制度》以及中国证监会关于对外担保行为的相关规定
7、持续关注发行人经营环境和业务状况、股权变动和管理状况、市场营销、核心技术以及财务状况	与发行人建立经常性信息沟通机制，及时获取发行人的相关信息
8、根据监管规定，在必要时对发行人进行现场检查	定期或者不定期对发行人进行回访，查阅所需的相关材料并进行实地专项核查
（二）保荐协议对保荐人的权利、履行持续督导职责的其他主要约定	有权要求发行人按照证券发行上市保荐有关规定和保荐协议约定的方式，及时通报与保荐工作相关的信息；在持续督导期间内，保荐人有充分理由确信发行人可能存在违法违规行为以及其他不当行为的，督促发行人做出说明并限期纠正，情节严重的，向中国证监会、深圳证券交易所报告；按照中国证监会、深圳证券交易所信息披露规定，对发行人违法违规的事项发表公开声明
（三）发行人和其他中介机构配合保荐人履行保荐职责的相关约定	发行人及其高管人员以及为发行人本次发行与上市提供专业服务的各中介机构及其签名人员将全力支持、配合保荐人履行保荐工作，为保荐人的保荐工作提供必要的条件和便利，亦依照法律及其它监管规则的规定，承担相应的责任；保荐人对发行人聘请的与本次发行与上市相关的中介机构及其签名人员所出具的专业意见存有疑义时，可以与该中介机构进行协商，并可要求其做出解释或者出具依据
（四）其他安排	无

十、保荐机构认为应当说明的其他事项

无其他需要说明的事项。

十一、保荐机构对本次股票上市的推荐结论

作为西藏多瑞首次公开发行股票并在创业板上市的保荐人，中信证券承诺，本保荐人已按照法律法规和中国证监会及本所的相关规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，充分了解发行人经营状况及其面临的风险和问题，履行了相应的内部审核程序。

本保荐人认为：发行人申请其股票上市符合《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》及《深圳证券交易所创业板股票上市规则》等法律、法规的有关规定，发行人股票具备在深圳证券交易所创业板上市的条件。中信证券已取得相应支持工作底稿，愿意推荐发行人的股票在深圳证券交易所创业板上市交易，并承担相关保荐责任。

请予批准！

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于西藏多瑞医药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之上市保荐书》之签署盖章页）

法定代表人：

张佑君

保荐业务负责人：

马 尧

内核负责人：

朱 洁

保荐代表人：

罗 耸 马晓露

项目协办人：

胡 旋

中信证券股份有限公司

2021年 4月30 日