（上接76版）

②库存商品

单位：万元

明细项目	2026年4月末	2025年末	2024年末
库存商品账面余额	9,506.99	10,055.15	6,919.64
占存货比例	28.68%	33.47%	30.63%
库存商品库龄占比情况	100.00%	100.00%	100.00%
其中：1年以内	59.84%	64.71%	48.57%
1-2年	12.85%	9.73%	22.78%
2-3年	12.62%	12.88%	12.97%
3年以上	14.69%	12.68%	15.68%
库存商品有效期/复验期情况	9,506.99	10,055.15	6,919.64
其中：1年内有效期/复验期金额（含1年）	2,739.05	2,408.04	2,179.16
1-2年有效期/复验期金额（不含1年）	2,069.28	2,916.81	1,834.89
3年有效期/复验期金额	2,158.77	2,204.43	1,592.84
4年有效期/复验期金额	2,499.95	2,485.93	1,300.85
5年有效期/复验期金额	39.94	39.94	11.91

库存商品主要包括：成品原料药、中间体化合物、制剂等，标的公司严格管控原料药成品质量，完整登记每批次成品有效期/复验期；库房分区合规储存，对临近复验期产品及时复检，到期物料或报废物料及时提请报废流程，整体存货风险可控。

库存商品中主要明细项目的名称、金额、单价、库龄及有效期情况如下：

单位：元、元/公斤

2026年4月末					
明细项目名称	账面余额	占库存商品账面余额比例	单价	库龄	是否在有效期/复验期内
产品二	6,252,701.58	6.58%	2,232.25	1年以内	是
产品三	5,110,706.16	5.38%	2,766.87	1年以内	是
产品十一	3,957,324.25	4.16%	2,672.93	1年以内	是
	3,367.89	0.00%	2,672.93	1-2年	
产品五	1,768,705.76	1.86%	62,454.30	1-2年	是
	1,502,650.45	1.58%	62,454.30	2-3年	
	331,007.79	0.35%	62,454.30	3年以上	否，已计提减值
产品六	2,931,428.51	3.08%	23,278.24	3年以上	否，已计提减值
小计	21,857,892.39	22.99%			
2025年末					
明细项目名称	账面余额	占库存商品账面余额比例	单价	库龄	是否在有效期/复验期内
产品九	7,353,752.24	7.31%	1,165.40	1年以内	是
	514,583.78	0.51%	1,165.40	1-2年	
产品十	5,511,209.60	5.48%	7,126.13	1年以内	是
产品十一	1,223.23	0.00%	2,718.29	1-2年	是
	5,393,575.26	5.36%	2,718.29	1年以内	
产品八	4,880,144.70	4.85%	2,274.70	1年以内	是
产品三	3,026,372.98	3.01%	2,358.72	1年以内	是
小计	26,680,861.79	26.52%			
2024年末					
明细项目名称	账面余额	占库存商品账面余额比例	单价	库龄	是否在有效期/复验期内
产品五	2,082,850.88	3.01%	62,454.30	1-2年	是
	1,769,954.84	2.56%	62,454.30	1年以内	
	331,007.79	0.48%	62,454.30	2-3年	
产品九	3,507,233.80	5.07%	1,742.20	1年以内	是
产品十三	2,989,490.42	4.32%	174,721.82	1-2年	是
	10,133.86	0.01%	174,721.72	3年以上	
产品六	2,931,428.51	4.24%	23,278.24	3年以上	否，已计提减值
产品十四	2,786,178.04	4.03%	1,749.07	1年以内	是
小计	16,408,278.14	23.71%			

③在产品

明细项目	2026年4月末	2025年末	2024年末
在产品账面余额（万元）	14,758.08	14,550.87	10,426.52
占存货比例	44.53%	48.43%	46.16%
库龄分布(1年以内占比)	91.85%	93.33%	92.75%

在产品主要为中间体化合物，标的公司通常将产品生产至能稳定存放的半成品形态进行保存，在特定环境和温度下储存可以存放较长时间，通常标的公司会对相应材料定期抽检，确保相应在产品质量不存在问题，报告期内未见明显过期无法使用的存货情形。

在产品中主要明细项目的名称、金额、单价、库龄如下：

单位：元、元/公斤

2026年4月末				
明细项目名称	账面余额	占在产品账面余额比例	单价	库龄
在产品五	63,166,966.24	42.80%	6,254.00	1年以内
在产品四	14,227,747.14	9.64%	1,044.92	1年以内
在产品二	7,427,573.60	5.03%	1,217.19	1年以内
在产品六	5,378,215.27	3.64%	2,518.10	1年以内
在产品三	2,147,375.97	1.46%	1,179.65	1年以内
小计	92,347,878.22	62.57%		
2025年末				
明细项目名称	账面余额	占在产品账面余额比例	单价	库龄
在产品五	66,628,582.88	45.79%	5,473.52	1年以内
在产品四	12,157,385.31	8.36%	1,109.19	1年以内
在产品一	8,075,054.68	5.55%	1,463.77	1年以内
在产品六	6,670,399.80	4.58%	2,465.54	1年以内
在产品三	2,028,036.35	1.39%	5,473.52	1年以内
小计	95,559,459.02	65.67%		
2024年末				
明细项目名称	账面余额	占在产品账面余额比例	单价	库龄
在产品五	31,882,341.84	30.58%	7,818.75	1年以内
在产品三	9,984,262.76	9.58%	1,792.76	1年以内
在产品四	5,120,277.60	4.91%	2,052.06	1年以内
在产品七	3,550,826.44	3.41%	2,529.70	1年以内
在产品二	3,227,049.05	3.10%	2,005.57	1年以内
小计	53,764,757.69	51.57%		

二、结合公司的生产模式、产品生产周期、经营情况等，说明标的公司确定备货量的方法，进而分析各期末各类存货余额波动的原因及合理性；

上市公司在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况和经营成果的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产构成分析”之“（6）存货”中补充披露如下：

3）标的公司生产模式及备货方法

标的公司主要从事复杂小分子化学药物及多肽药物、核酸药物的关键中间体、特色原料药及制剂的研发、生产与销售，为客户提供定制研发生产（CDMO）服务，并依托自研药品技术开展技术转让、联合开发及商业化收益分成合作。其生产模式及备货方法如下：

①生产模式：采用“以销定产”为主、结合“适度备货”的生产模式。对于有明确订单的自研产品及CDMO项目，根据客户订单安排生产计划；对于部分市场前景较好的通用产品，结合市场预判适度备货。

②产品生产周期：原料药及中间体产品从投料到产出成品，生产周期一般为30-90天；制剂产品生产周期相对较短，一般为15-30天。

③备货量确定方法：

A.对于在手订单覆盖的产品，按订单量+安全库存量确定备货量；

B.对于通用产品，基于历史销售数据、市场预测及客户意向，按1-3个月销售量备货；

C.对于原材料，根据生产计划、采购周期、价格波动趋势等因素综合确定备货量。

4)各期末存货余额波动的原因及合理性

报告期各期末，存货账面价值持续增长，主要原因如下：

①业务规模扩大：标的公司新建工厂投产后，生产规模扩大，原材料储备及在产品和产成品相应增加。

②战略备货：部分主要原材料市场供需平衡受政策、产能周期及临床需求等多重因素影响，呈现出阶段性波动特征，标的公司结合对原材料市场价格波动趋势的预判对部分关键原料进行战略备货，增加了部分主要原材料和中间体库存。

③销售节奏影响：部分产品生产完成后，因客户订单执行周期的安排，尚未及时发货，导致库存商品余额增加。

④CDMO项目执行周期影响：CDMO业务执行周期较长，并且涉及多品种、小批量生产，项目执行过程中会产生一定规模的半成品及在产品库存，随着相关项目的推进和商业化落地，相关产品库存将逐步消化。

报告期各期末各类存货账面余额按最终产品分类情况如下：

单位：万元

项目	2026年4月末	2025年末	2024年末
存货账面余额	33,143.80	30,042.21	22,587.64
其中：产品十	8,573.51	7,636.68	3,890.23
产品九	2,152.04	2,551.94	1,205.76
产品八	1,720.28	1,397.91	2,108.77
产品十一	1,891.32	1,708.78	1,165.84
FBB	1,082.62	1,018.97	585.92
产品四	933.74	883.83	641.84
产品十二	1,006.95	797.15	603.93
产品三	926.43	1,110.14	218.16
产品二	1,003.84	791.94	125.86
产品七	605.34	605.12	446.07
其他	13,247.73	11,539.75	11,595.26

注：上述分产品的存货包含原材料、在产品和产成品等多种形态。另外FBB系创新药，尚无具体名称。

如上表所示，2025年末和2026年4月末存货余额分别增长7,454.57万元、3,101.59万元，变动比例分别为33.00%和10.32%，2025年末增幅较大主要系产品十、产品九、产品三等产品备货增加导致，2026年4月末存货呈小幅上升趋势主要系根据订单备货及部分客户订单执行周期的安排，尚未及时发货，导致库存商品余额增加。产品十存货余额呈现持续增长趋势，一方面主要系标的公司结合市场情况进行一定量的备货所致，另一方面，2026年上半年标的公司个别终端客户的委托生产商收到美国食品药品监督管理局（FDA）整改警告信，相关客户需进一步等待委托生产商整改完成，同时已积极寻找替代方案，相关订单因此延后，预计委托生产商整改完成或替代方案落地后订单恢复。产品九存货余额2026年4月末和2025年末较2024年末大幅增长，主要系相关产品市场规模较大，下游客户销量增加，故相应备货增加；产品三2025年较2024年增长较大主要系根据订单备货增加所致。

综上，上述存货余额波动具有商业合理性，符合行业特点及标的公司实际经营情况。

标的公司近一年一期新增第一大供应商北京和堃医药科技有限公司（以下简称“北京和堃”），其部分主要原材料由北京和堃供应。关于北京和堃的具体信息、建立合作方式、与标的公司及其实控人、董高等是否存在关联关系；报告期内向北京和堃的采购详细情况（各年采购均价、数量、终端生产厂商等）；区分不同材料类型说明由生产厂商直接供应改为通过贸易商间接供应的商业合理性、以及采购单价的公允性情况等，具体说明如下：

1、北京和堃基本情况

项目	内容
企业名称	北京和堃医药科技有限公司
统一社会信用代码	91110108MABTH63367
法定代表人	洪朝阳
注册资本	2,000万元
实缴资本	1,200万元（2025年度报告）
成立日期	2022年7月7日
企业类型	有限责任公司（自然人投资或控股）
注册地址	北京市丰台区南四环西路186号二区1号楼-1至8层101内6层12室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；化工产品销售（不含许可类化工产品）；货物进出口；技术进出口；进出口代理；食品添加剂销售；饲料添加剂销售；畜牧渔业饲料销售；保健食品（预包装）销售；特殊医学用途配方食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；化妆品批发；化妆品零售。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：兽药经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）（不得从事国家和本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）
股权结构	洪朝阳持股70.00%，梁凯持股30.00%

北京和堃定位为非生产型贸易商，不从事自有产品生产，主要通过外购后转售的方式供应化学原料。

2、标的公司与北京和堃建立业务合作的方式

北京和堃的控股股东、法定代表人、总经理洪朝阳曾经担任江苏恒晟医药科技有限公司（以下简称“江苏恒晟医药”）总经理，江苏恒晟医药系标的公司原材料的供应商之一。基于前述背景情况，标的公司与北京和堃建立了业务合作关系。

3、北京和堃与标的公司及其实控人、董高等不存在关联关系

根据国家企业信用信息公示系统、企查查等公开网络查询及现场走访确认，北京和堃与标的公司、标的公司控股股东、实际控制人、董监高之间不存在关联关系。

4、报告期内标的公司向北京和堃的采购情况

报告期各产品年度采购数量、不含税均价及终端生产厂商情况如下：

产品	年度	数量（公斤）	不含税均价（元/公斤）	采购总额（元，不含税）	终端生产厂商	原（或其他）供应商及供应商类型
原材料十一	2024年	8,478.70	486.73	4,126,801.07	陕西蒲城万德科技有限公司（以下简称“蒲城万德”）	江苏恒晟医药（生产厂商）
	2025年	67,681.00	472.04	31,948,100.79	蒲城万德	
原材料二	2025年	61,500.00	991.15	60,955,750.20	黄石世星药业有限责任公司（以下简称“黄石世星”）、河北国龙制药有限公司（以下简称“河北国龙”）	石药集团欧意药业有限公司（生产厂商）；江苏威奇达药业有限公司（生产厂商）；黄石世星（生产厂商）
	2026年1-4月	15,000.00	991.15	14,867,256.64	黄石世星、河北国龙	
原材料一	2026年1-4月	25,200.00	277.83	7,001,769.96	蒲城万德	盐城格瑞茵化工有限公司（生产厂商）；甘肃皓天医药科技有限责任公司（生产厂商）；上海复嘉化工科技有限公司（贸易商）
原材料十	2026年1-4月	4,896.40	2,008.85	9,836,131.17	蒲城万德	无其他供应商

5、区分不同材料类型说明由生产厂商直接供应改为通过贸易商间接供应的商业合理性、以及采购单价的公允性情况

（1）原材料二采购的商业合理性、以及采购单价的公允性说明

①改为贸易商间接供应的商业合理性

原材料二的上游原料市场2023年以来经历了从主动去库存到需求复苏、价格坚挺的转变，2024年随着下游需求回暖、出口增长及供给端产能集中，上游原料价格保持坚挺甚至小幅上涨。

标的公司原合作供应商黄石世星、江苏威奇达药业有限公司、石药集团欧意药业有限公司供货价格较高且信用政策收紧。标的公司基于对该原料可能涨价的预判，与北京和堃签署大额锁价供应协议以确保供应。北京和堃通过其在产业链的资源优势，采购黄石世星、河北国龙生产的原材料二，并发货至标的公司。原材料二上游材料国内有效产能高度集中，行业新进入者极少，协调该货源的稳定供应是北京和堃的主要竞争优势。因此，标的公司通过北京和堃采购能保证货源供应以及采购价格的稳定性。

标的公司向北京和堃采购的付款账期较北京和堃付款给上游供应商账期要短，北京和堃在上述贸易商业务中基本不会付出资金成本。同时，北京和堃通过为黄石世星、河北国龙提供原材料货源信息并协助打开上游材料销售市场。基于前述原因，北京和堃向黄石世星等供应商的实际采购均价进一步下降，增加了其盈利空间。

②采购单价公允性

报告期内，北京和堃自2025年起成为标的公司原材料二唯一供应商（采购占比100%）。对比2024年其他供应商（石药集团欧意药业有限公司、江苏威奇达药业有限公司、黄石世星药业等）采购均价，标的公司向北京和堃2025年不含税采购均价较2024年高2.52%，考虑到原材料二自2024年至2025年市场价格整体呈小幅上涨趋势，标的公司向北京和堃的采购价格处于合理区间。标的公司向北京和堃采购价格略低于北京和堃对其他客户的销售单价，主要系2025年北京和堃对标的公司销售原材料二占其同类产品销售比例约为70%，标的公司的采购量较大享受优惠所致。北京和堃向标的公司销售原材料二的含税单价高于其自身实际采购单价，北京和堃可通过走量增加其利润空间。

综上，标的公司向北京和堃采购原材料二具有商业合理性，采购单价公允。

（2）原材料十一采购的商业合理性、以及采购单价的公允性说明

2024年江苏恒晟医药中标原材料十一采购订单后，因其生产线调整不能依约供货。标的公司经询价联系到北京和堃，对方同意按江苏恒晟医药中标的价格和数量保证供应。北京和堃委托蒲城万德进行生产加工原材料十一并向标的公司销售可获取贸易差价实现利润。

标的公司向北京和堃2024年采购单价较江苏恒晟医药的价格低1.30%，具有一定价格竞争力，但仍处于采购价格的合理范围。

综上，标的公司向北京和堃采购原材料十一具有商业合理性，采购单价公允。

（3）原材料一采购的商业合理性、以及采购单价的公允性说明

原材料一为标的公司2026年1-4月新增采购品种，北京和堃并非唯一供应商（北京和堃占比28.3%），同时存在盐城格瑞茵化工有限公司等供应商。

标的公司自2026年起向北京和堃采购原材料一，2026年1-4月，标的公司向北京和堃均价略高于盐城格瑞茵化工有限公司，差异微小，基本持平。

综上，标的公司向北京和堃采购原材料一具有商业合理性，采购单价公允。

（4）原材料十采购的商业合理性、以及采购单价的公允性说明

原材料十为2026年1-4月新增采购品种，该原材料主要系标的公司用于降低产品新工艺放大风险，进一步提升收率。北京和堃为唯一供应商，采购单价系双方市场化协商确定，暂无其他供应商对比采购数据。

综上所述，北京和堃作为非生产型贸易商，具有降低交易成本、加速资金周转、熨平周期性波动的供应链服务商特性，该供应商运营模式在精细化工、医药中间体行业具有普遍性。其主要竞争优势在于能够协调上游供应商为标的公司保障供应，且通过大额锁价协议帮助标的公司应对原料涨价风险，北京和堃由此获得合理收益，交易双方实现互利共赢，该业务模式具备可持续的商业逻辑。标的公司向北京和堃采购主要产品与市场价格差异不大，处于合理区间，具有公允性

三、标的公司存货跌价计提政策和计提比例与同行业可比公司的比较情况，结合原材料、库存商品的价格变动趋势、存货跌价的出现时点等，分析原材料跌价准备的原因及合理性、存货跌价准备计提的及时性及充分性；

上市公司在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况和经营成果的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产构成分析”之“（6）存货”中补充披露如下：

5）标的公司存货跌价计提政策

标的公司按照《企业会计准则第1号——存货》的规定，在资产负债表日对存货进行全面清查，按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值时，计提存货跌价准备。可变现净值的确定方法如下：

科目	可变现净值确定方法
存货-原材料、低值易耗品、包装物	库龄2年以上的，全额计提跌价；库龄2年以下的，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值
存货-在产品	对预计无市场的在产品全额计提跌价，其余存货以存货的估计售价减去加工至完工的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值孰低计量
存货-库存商品	对预计无市场的在产品全额计提跌价，其余存货以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值孰低计量
存货-合同履约成本	以存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值孰低计量

关键参数选取标准

参数	选取依据
估计售价	有订单的以合同价为准；无订单的以近期市场售价或同类产品价格为参考
至完工时估计将要发生的成本	以该产品对应的完工入库产品的总成本减去当前在产品成本确定
估计销售费用率	以报告期各期实际发生的销售费用占营业收入的比例为基础预估
估计相关税费率	以报告期各期实际发生的税金及附加占营业收入的比例为基础预估

6）存货跌价计提比例及政策与同行业可比公司的比较

①存货跌价计提比例

公司名称	2026年1-4月存货跌价计提比例【注】	2025年存货跌价计提比例	2024年存货跌价计提比例
美诺华	4.70%	6.96%	6.07%
奥翔药业	11.18%	10.02%	6.27%
同和药业	8.27%	10.79%	5.03%
天宇股份	9.01%	9.44%	8.81%
博瑞医药	14.55%	12.89%	10.44%
可比公司均值	9.54%	10.02%	7.32%
标的公司	6.15%	6.57%	9.61%

注：由于同行业可比公司2026年一季报未披露存货跌价计提情况，因此引用同行业可比公司2026年半年报披露数据与标的公司情况进行对比分析。

②存货跌价准备计提政策

公司名称	计提政策
美诺华	产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。
奥翔药业	直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。
同和药业	产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。
天宇股份	直接用于出售的存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；需要经过加工的存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。
博瑞医药	用于生产而持有的材料等存货，其可变现净值按所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算；企业持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货可变现净值以一般销售价格为基础计算。
标的公司	1)产成品、商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值； 2)需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值；资产负债表日，同一项存货中一部分有合同价格约定、其他部分不存在合同价格的，分别确定其可变现净值，并与其对应的成本进行比较，分别确定存货跌价准备的计提或转回的金额。 期末按照单个存货项目计提存货跌价准备；但对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备；与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或者类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，则合并计提存货跌价准备。

报告期标的公司存货跌价计提政策与同行业基本一致，其中标的公司原材料、低值易耗品及包装物存货跌价政策主要以按照其可变现净值与存货余额孰低情况确认，但是标的公司基于谨慎性考虑，以及对2年以上原材料的专用型、保质期以及更新迭代情况等判断，对2年以上的原材料、低值易耗品、包装物进行全额计提跌价，与同行业可比公司存在差异具有合理性，且符合会计准则的相关规定。

报告期各期标的公司存货跌价计提比例分别为9.61%、6.57%和6.15%，2025年存货跌价计提比例有所下降系标的公司当年将前期部分计提跌价的原材料、库存商品统一报废处理以优化厂区空间结构，以及当期期末存货余额上升等因素综合影响所致，其中2025年当期报废存货金额超过720.00万元。2026年4月末，标的公司存货规模进一步增长，主要源于核心产品备货需求增加；由于相关产品周转效率较高、且毛利率水平相对较高，存货跌价风险整体可控，因此在存货规模上升的背景下，存货跌价计提金额基本保持稳定，报告期各期末存货跌价计提比例呈现下降趋势。

标的公司存货跌价计提比例与同行业可比公司美诺华比较接近。2024年标的公司存货跌价计提比例高于同行业可比公司均值，原因系标的公司前期库存累积了部分呆滞存货尚未进行处理，2025年标的公司将呆滞存货报废处理后，标的公司期末存货跌价计提比例低于同行业可比公司均值。2026年4月末标的公司存货跌价计提比例与同行业可比公司均值变动一致，呈现下降趋势。

7）原材料跌价准备的原因及合理性

报告期内，标的公司存在原材料计提跌价准备的情形，主要原因包括：

①部分原材料价格波动：受上游化工原料价格波动影响，部分原材料市场采购价格下降，导致其可变现净值低于账面成本。

②库龄较长原材料：部分原材料库龄较长，存在因技术更新或产品迭代导致使用价值下降的风险。

③特定项目专用原材料：定制产品销售及技术服务业务中，部分为特定客户项目采购的原材料，因项目终止或变更，无法用于其他项目，导致可变现净值下降。

原材料跌价准备计提具有合理性，符合会计准则的要求。

8）存货跌价准备计提的及时性及充分性

标的公司已建立存货跌价准备的定期评估机制，在每季度末对存货进行全面清查，结合市场价格变动趋势、产品库龄、订单覆盖情况等因素，审慎评估存货可变现净值，及时计提跌价准备。

经核查，标的公司存货跌价准备计提政策一贯执行，计提时点合理，计提金额充分，不存在重大减值风险未充分识别的情形。

四、结合标的公司报告期内产能利用率、产销率以及业绩下滑等情况，分析说明固定资产未计提过减值的原因及合理性。

上市公司在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“三、标的公司的财务状况和经营成果的讨论与分析”之“（一）财务状况分析”之“1、资产构成分析”之“（10）固定资产”中补充披露如下：

1）报告期内标的公司固定资产原值增长情况

标的公司固定资产原值从2024年初的35,919.51万元增至2026年4月末的74,102.85万元，增幅106.30%。其中房屋建筑物从7,309.72万元增至25,183.44万元，机器设备从17,976.29万元增至32,566.00万元。主要新增固定资产在南通慧聚制剂厂区和江苏慧臻原料药生产厂区。

标的公司报告期内初始取得的大额固定资产、在建工程、无形资产（报告期内新增的500万元以上的资产）的具体情况如下：

单位：万元

序号	主体	资产类型	资产名称	金额	取得方式	取得时间	交易对方/主要供应商	对价确定依据	对价是否公允
1	江苏慧臻	固定资产	公用系统工程	1,887.60	购入	2024/5/13	江苏君若药业有限公司	评估价	是
2	江苏慧臻	固定资产	办公楼	976.77	购入	2024/4/30	江苏君若药业有限公司	评估价	是
3	江苏慧臻	固定资产	污水处理系统	881.65	购入	2024/5/22	江苏君若药业有限公司	评估价	是
4	南通慧聚	固定资产	热熔挤出机	672.57	购入	2024/12/31	上海泛科史康医药科技有限公司	市场价	是
5	南通慧聚	固定资产	B1实验楼	902.36	自建	2025/2/28	上海星荣建设有限公司	市场价	是
6	南通慧聚	固定资产	B2无菌制剂车间	2,240.27	自建	2025/2/28	上海星荣建设有限公司	市场价	是
7	南通慧聚	固定资产	B3固体制剂车间	1,885.55	自建	2025/2/28	上海苏臻洁净科技有限公司	市场价	是
8	南通慧聚	固定资产	B3液体制剂车间	1,150.54	自建	2025/2/28	上海苏臻洁净科技有限公司	市场价	是
9	南通慧聚	固定资产	A1楼仓库	560.94	自建	2025/2/28	上海星荣建设有限公司	市场价	是
10	南通慧聚	固定资产	无菌隔离器（生产线）	695.58	购入	2025/7/31	楚天科技股份有限公司	市场价	是
11	南通慧聚	固定资产	E1楼泡沫剂车间	714.44	自建	2025/8/31	上海攀勤实业有限公司	市场价	是
12	江苏慧臻	无形资产	土地	1,650.25	购入	2024/4/30	江苏君若药业有限公司	评估价	是
13	江苏慧臻	无形资产	专有技术	2,853.34	购入	2024/6/12	江苏君若药业有限公司	评估价	是
14	江苏慧达	无形资产	土地	2,403.67	购入	2024/1/31	南通市自然资源和规划局	市场价	是
15	江苏慧聚	无形资产	己酮可可碱片剂专有技术	589.18	自研	2026/2/24			是
16	江苏慧达	在建工程	高端制剂研发、转化及制造一体化平台项目	1,668.39	自建	2024/2/29	江苏嘉丰建设工程有限公司、南通市海门区财政局	市场价	是
17	江苏慧达	在建工程	高端制剂研发、转化及制造一体化平台项目	4,762.40	自建	2025/1/18	江苏嘉丰建设工程有限公司、上海攀勤实业有限公司	市场价	是

注1：固定资产类型系截至2026年4月30日时相关取得资产的账面状态；

注2：江苏慧达在建工程取得时间为相关系列工程首次开工时间；

注3：标的公司报告期内收购江苏君若药业有限公司资产含税金额总计为13,128.12万元，不含税金额总计为12,218.94万元，其中固定资产5,515.22万元、无形资产4,396.72万元、在建工程2,307.00万元。上述表格中列示购入江苏君若药业有限公司资产金额为单笔超过500万元资产。

由上表所示，公司大额资产主要以购入、自建、自研方式取得，对价通过评估或市场化协商比价确定，内部研发形成的无形资产严格开发阶段支出按《企业会计准则第6号——无形资产》规定的资本化条件进行归集，定价公允。

固定资产入账价值包括购买价款、相关税费以及使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费等，符合《企业会计准则第4号——固定资产》的规定。在建工程按实际发生的成本计量，包括直接材料、直接人工、施工费用、设备采购款等，符合《企业会计准则第4号——固定资产》及《企业会计准则第17号——借款费用》的规定。工程达到预定可使用状态时，已及时转入固定资产。外购无形资产：按购买价款、相关税费以及直接归属于使该项资产达到预定用途所发生的其他支出入账；内部研发无形资产：按开发阶段符合资本化条件后至达到预定用途前发生的支出总额入账，核算准确。

2）产能利用率情况

标的公司目前在江苏慧聚厂区生产原料药，原料药产能利用率：2024年68.86%、2025年74.26%、2026年1-4月72.85%，由于标的公司主要原料药产品品种较多，存在定制化生产，通常采用多功能车间或共线生产模式，维持产能利用率70%左右属于合理水平。对比行业公开数据，原料药企业的原料药产能利用率如下：

企业	产能利用率	数据来源
普洛药业-原料药API	约50%-55%	普洛药业：2026年4月20日投资者关系活动记录表
九洲药业-采用CDMO和特色原料药产能共用的策略	整体产能利用率在60-65%	九洲药业：浙江九洲药业股份有限公司投资者关系活动记录表20230815
博瑞医药	整体产能利用率60%左右	博瑞医药：关于2025年年度报告的信息披露监管问询函的回复公告

南通慧聚制剂厂区动物药车间已经取得兽药GMP证书（片剂/胶囊剂），其余制剂车间正有序推进GMP认证申请工作。

江苏慧臻原料药生产厂区原料药产线正在申请GMP认证过程中，尚未正式投产。

3）产销率情况

标的公司原料药产销率：2024年106.20%、2025年88.08%、2026年1-4月97.58%，维持在较高水平，因此标的公司原料药产能释放充分，主要产品适销对路。

4）最近一期业绩下滑情况

2026年1-4月，标的公司受原料药产能扩建及下游制剂产能布局落地影响，标的公司固定资产规模与人员数量同步增长，各期折旧费用及新增员工薪酬相应增加，导致业绩出现下滑。随着江苏慧臻新建原料药工厂与南通慧聚新建制剂工厂陆续投产和形成销售，新增固定资产折旧费用及新增员工薪酬对利润的影响将减小或逐渐消除。

5）固定资产未计提减值的合理性

①母公司厂区固定资产：原料药产能利用率维持在70%以上，生产任务及排产情况较为饱满；产能利用率已趋于稳定饱和状态，主要核心产品产销两旺，固定资产不存在减值迹象。

②南通慧聚制剂厂区固定资产：当前产能利用率较低，主要是制剂产线正在推进GMP认证工作，已有多个产品处于申报审批阶段，预计未来3年内将陆续获批上市，产能利用率将快速提升。预测期制剂收入从2026年5-12月的2,293.24万元增长至2031年的32,046.28万元，相关固定资产不存在减值迹象。

③江苏慧臻原料药生产厂区固定资产：原料药产线正在申请GMP认证过程中，尚未正式投产，投产后将解决母公司产能瓶颈，预计产能利用率将快速上升，不存在减值迹象。

综上，标的公司固定资产未计提减值具有合理性，主要固定资产均有明确的收入预测支撑和产能消化计划。

五、请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问和会计师履行了如下核查程序：

1、针对存货明细及库龄：获取并核对标的公司报告期各期末的存货明细表，按原材料、库存商品、在产品分类列示；检查存货明细表与总账、报表的勾稽关系，核实金额的准确性；获取存货库龄表，分析各明细项目的库龄结构，关注长库龄存货的形成原因；检查原材料、库存商品的有效期/复验期记录，评估过期或临近过期存货的风险；抽查大额存货的采购合同、入库单、发票等原始凭证，核实存货的真实性；对主要存货实施监盘程序，重点关注长库龄、高价值及存在减值迹象的存货；对期末存货（发出商品）实施函证程序，核实存货存放地及所有权。

2、针对备货量及存货波动：访谈标的公司管理层、生产部门及采购部门负责人，了解公司生产模式、采购模式及备货策略；获取公司生产计划、销售预测及采购计划，分析备货量的确定方法及合理性；分析各期末存货余额波动的具体原因，结合在手订单、生产计划、销售进度等因素进行合理性判断；对比同行业可比公司的存货占比及波动情况，评估标的公司存货水平的合理性。

3、针对北京和堃采购情况：获取并抽查标的公司与北京和堃的采购单交易执行穿行测试，追踪从请购、合同签订、开票、入库到付款的全流程单据；并核对账载会计凭证数据，验证采购入账、付款记录与采购入库数据的勾稽一致性；通过国家企业信用信息公示系统、企查查检索北京和堃公开信息，向北京和堃发送往来款项函证，对北京和堃实施现场走访，了解标的公司与北京和堃的业务往来交易情况，核查交易对手背景；将标的公司及关键人员银行流水中全部交易对手方名称，与北京和堃及其股东、主要人员进行逐一交叉比对，确认是否存在以北京和堃及相关人员为对手方的交易，并核查其商业合理性；将北京和堃供应产品的采购单价与其他供应商同类产品的采购单价进行横向对比，关注通过贸易商间接供应的商业合理性，分析采购单价的公允性。

4、针对存货跌价准备：获取并检查标的公司存货跌价准备计提政策，评估其是否符合《企业会计准则第1号——存货》的要求；获取标的公司存货跌价准备计算表，复核可变现净值的计算过程，包括预计售价的确定依据（如合同价格、市场报价、历史销售价格等）、至完工时估计将要发生的成本、销售费用及相关税费等；检查原材料、库存商品的市场价格变动趋势，评估是否存在存货跌价风险；分析存货库龄与跌价准备计提的关系，关注长库龄存货是否已充分计提跌价准备；对比同行业可比公司的存货跌价计提政策和计提比例，评估标的公司存货跌价准备的充分性；对存货跌价准备进行重新计算，验证计提金额的准确性。

5、针对固定资产减值：获取并检查标的公司固定资产明细表，核查固定资产的构成、使用状态及折旧计提情况；访谈管理层及生产部门负责人，了解固定资产的实际使用状况、产能利用率及未来使用计划；获取标的公司固定资产减值测试报告，复核可收回金额的测算过程，包括未来现金流量的预测依据、折现率的选择等；检查固定资产是否存在技术落后、长期闲置、毁损等减值迹象；分析产能利用率与固定资产投入的匹配性，评估是否存在减值迹象；对比同行业可比公司的产能利用率情况及固定资产减值计提情况，评估标的公司固定资产减值的充分性；检查新建工厂（南通慧聚、江苏慧臻）在建工程转固的时点、金额及后续使用情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、关于存货明细及库龄：标的公司已按照要求充分披露了报告期各期末原材料、库存商品、在产品项下各明细项目的金额、库龄及有效期情况，相关数据真实、准确，与账面记录一致。为确保主要原材料的质量稳定并连续供应，标的公司在报告期内除现有合作的供应商之外还会不定期与部分备选供应商沟通样品送样及样品批次检测事宜，相应检测资料用于规范流程的审批及审核工作。经过标的公司自查发现部分样品检测单据记录的数量系供应商生产的批量，而非实际送样检测的数量，为标的公司流程管理相关规定不明确导致，该检测资料仅用于供应商质量评估，并未实际进行采购，不影响标的公司存货及相关报表科目金额，标的公司后续将进一步完善检测环节审批流程，加强内控管理。

2、关于备货量及存货波动

标的公司确定备货量的方法合理，符合“以销定产、适度备货”的生产模式及CDMO业务特点。各期末存货余额波动主要受业务规模扩大、战略备货、销售节奏及CDMO项目影响，波动原因具有商业合理性。

3、北京和堃定位为非生产型贸易商，不从事自有产品生产；北京和堃通过其总经理与标的公司建立业务合作关系，北京和堃与标的公司控股股东、实际控制人、董监高之间不存在关联关系；报告期内标的公司及关键人员的银行流水中不存在与北京和堃及其股东、主要人员之间的异常资金往来，不存在利益输送、资金体外循环或代垫成本费用等异常情形。北京和堃作为非生产型贸易商，具有降低交易成本、加速资金周转、熨平周期性波动的供应链服务商特性，该供应商运营模式在精细化工、医药中间体行业具有普遍性。其主要竞争优势在于能够协调上游供应商为标的公司保障供应，且通过大额锁价协议帮助标的公司应对原料涨价风险，北京和堃由此获得合理收益，交易双方实现互利共赢，该业务模式具备可持续的商业逻辑，具有商业合理性。标的公司向北京和堃采购主要产品与市场价格差异不大，处于合理区间，具有公允性。

4、关于存货跌价准备

标的公司存货跌价计提政策符合《企业会计准则第1号——存货》的规定，与同行业可比公司相比不存在重大差异。原材料跌价准备的计提原因合理，已充分识别存货跌价风险并计提了相应的跌价准备，存货跌价准备的计提及时、充分。

5、关于固定资产减值

标的公司固定资产均处于正常使用状态，不存在技术落后、长期闲置、毁损等减值迹象。产能利用率虽未达到满负荷，但处于行业正常水平，且新建工厂处于试生产阶段。经减值测试，固定资产可收回金额高于账面价值，未计提减值准备具有合理性。

问题6. 关于交易估值。草案显示，本次交易采用收益法评估结论作为定价依据，标的公司全部权益评估价值为19.82亿元，评估增值率为126.63%，预计上市公司新增确认商誉4.99亿元。关于历次估值。草案显示，上海景峰于2020年5月及10月合计转让标的公司63.0086%的出资比例。公开信息显示，前述转让对标的公司在2019年末的股东全部权益价值进行了评估，评估值7.13亿元；2023年12月标的公司两次股权转让对应标的公司整体估值约30亿元，但公开资料未见此次股东变更信息。

请公司补充披露：（1）2019年以来标的公司主营业务发展、主要产品及客户变化、经营业绩变动、资产及负债结构变化、前次评估预测实现等情况，分析本次评估结果较2019年末大幅增值的原因及合理性；（2）2023年标的公司两次股权转让的背景、目的、作价依据、协议具体内容、对价支付情况、履行内外部审批程序，说明草案披露与公开资料不一致的原因，是否存在程序瑕疵、纠纷或潜在纠纷，本次交易标的资产权属是否清晰；说明对应整体估值与本次交易估值存在较大差异的原因。请独立财务顾问核查并发表明确意见；请评估师核查（1），律师核查（2）并发表明确意见。

回复：

一、2019年以来标的公司主营业务发展、主要产品及客户变化、经营业绩变动、资产及负债结构变化、前次评估预测实现等情况，分析本次评估结果较2019年末大幅增值的原因及合理性

上市公司在重组报告书“第五节 标的公司的评估情况”之“六、关于历次评估的相关情况”中补充披露如下：

（一）本次评估结果较2019年末大幅增值的原因及合理性

2019年12月31日评估基准日，标的公司估值结果为71,300.00万元，评估增值37,117.07万元，增值率108.58%；本次评估基准日2026年4月30日，标的公司估值结果为190,300.00万元，评估增值102,990.20万元，增值率117.96%。

两次评估结果差异主要源于标的公司多年来主营业务持续拓展、产品管线、客户结构、经营业绩及资产规模等方面的根本性变化。具体变化分析如下：

1、2019年以来主营业务发展变化情况

2019年，标的公司主营业务为特色原料药及医药中间体的研发、生产和销售，业务模式较为单一，主要以原料药生产商的身份向国内外制剂企业供应原料药产品，收入来源集中于原料药销售。该时点标的公司尚未涉足制剂业务，衍生的CDMO服务规模有限。

经过六年发展，标的公司已从单一原料药生产商转型升级为复杂小分子化学药物及多肽药物、核酸药物的关键中间体、特色原料药及制剂的研发、生产与销售，同时为客户提供定制研发生产（CDMO）服务，并依托自研药品技术开展技术转让、联合开发及商业化收益分成合作。业务模式的升级主要体现在：原料药业务从传统小分子拓展至复杂小分子化学药物及多肽药物、核酸药物类型，核心原料药业务收入大规模增长；制剂业务从无到有，多个制剂品种已获批上市且部分品种已进入集采目录；CDMO业务从代工生产升级为“定制+研发+生产”一站式服务。

2、主要产品及客户变化情况

（1）主要产品变化

2019年标的公司共有4种原料药在登记平台上进行登记，其中3种原料药审评审批通过，产品以盐酸贝那普利、盐酸替罗非班、维他昔布等特色原料药为主，产品管线相对集中，覆盖领域有限。截至报告期末，标的公司共有43种原料药在登记平台上进行登记，其中34种原料药审评审批通过，产品覆盖抗肿瘤、抗病毒、心血管、糖尿病、神经退行性疾病等多治疗领域，并新增获取己酮可可碱注射液、非诺贝特酸胆碱缓释胶囊、己酮可可碱缓释片等药品批件。

（2）主要客户变化

2019年标的公司虽已初步实现客户多元化和国际化，前十大客户涵盖韩国SK、威隆集团等外资企业，但客户层级以区域性制药企业和贸易商为主。经过多年发展，标的公司已与默沙东、礼蓝动物保健公司、威隆集团、复乐敏集团、方生和、以岭药业等国内外知名客户建立了长期、稳固的合作关系。客户群体升级至以全球知名药企为核心的高质量客户结构，客户粘性及订单确定性显著增强。2019年至今，标的公司产品结构和储备、客户群体和质量等方面均实现了显著升级与发展。

3、经营业绩变动的实质性增长与前次评估预测实现情况

标的公司两次交易时点主要经营指标对比：

单位：万元

对比指标	2019年度	2025年度（选取评估基准日最近完整年度数据）
营业收入	30,444.15	58,276.76
营业成本	17,393.39	29,308.06
归属于母公司股东的净利润	4,499.08	7,319.17
对比指标	2019年12月31日	2026年4月30日
资产总计	46,131.49	136,997.95
负债总计	11,948.56	49,343.02
归属于母公司所有者权益	34,182.93	87,309.80
估值结果	71,300.00	190,300.00

两次交易时点，主要指标来看，营业收入从30,444.15万元增长至58,276.76万元，增长91.42%；全年归属于母公司股东的净利润从4,499.08万元增长至7,319.17万元，增长62.68%；毛利率从42.87%提升至49.71%，增长6.84个百分点。资产规模的提升与改善、经营业绩的增长扩大了估值基础，是本次评估增值最直接的因素。

前次2019年评估中，标的公司业绩承诺期2020-2022年业绩预测与实现情况对比如下：

单位：万元

指标	2020年预测数据	2020年实际数据	完成率
营业收入	30,400.01	44,159.10	145.26%
净利润	3,267.10	16,218.56	496.42%
指标	2021年预测数据	2021年实际数据	完成率
营业收入	34,844.00	58,333.29	167.41%
净利润	4,353.24	20,230.36	464.72%
指标	2022年预测数据	2022年实际数据	完成率
营业收入	39,149.77	46,179.27	117.96%
净利润	5,160.01	12,050.11	233.53%

注：上述数据未经审计。

前次评估的盈利预测的收入指标和利润指标均超额实现，表明2019年评估对标的公司未来盈利能力的判断是合理的。历史盈利预测的实现增强了本次收益法预测的可信度，也为本次评估增值提供了历史验证。

4、资产规模及资产质量的根本性改善

标的公司2019年末至2026年4月末资产规模及质量相关指标对比分析：

单位：万元

指标	2019年末	2020年末	2021年末	2022年末
资产总计	46,131.49	51,620.40	79,083.09	85,342.43
其中固定资产净值	11,700.18	13,006.84	18,025.29	20,536.26
负债总计	11,948.56	8,028.68	15,250.57	18,973.60
资产负债率	25.90%	15.55%	19.28%	22.23%
归属于母公司股东净资产	34,182.93	43,591.72	63,832.51	65,894.13
指标	2023年末	2024年末	2025年末	2026年4月末
资产总计	96,889.25	120,880.72	138,865.48	136,997.95
其中固定资产净值	20,524.85	32,336.46	49,837.98	49,407.85
负债总计	20,082.29	41,258.17	51,186.90	49,343.02
资产负债率	20.73%	34.13%	36.86%	36.02%
归属于母公司股东净资产	76,481.87	79,349.06	87,346.11	87,309.80

注：其中2019年、2024年、2025年及2026年4月30日数据，为审定数据，其余年份数据未经审计。2021年起，标的公司已形成多子公司架构，“归属于母公司股东净资产”系基于合并数据。

归属于母公司股东净资产从2019年末3.42亿元增长至2026年4月末8.73亿元，增长155.42%。净资产的显著增长主要来源于多年经营积累及持续的建设投入。标的公司近年来围绕“原料药+制剂+CDMO”一体化战略推进了多个产能建设项目，相关投入已形成较为完备的产线布局和资产基础，本次评估基准日标的公司资产质量和产线储备更为扎实。

5、本次评估结果较2019年末大幅增值的原因及合理性

两次交易时点，指标数据列示如下：

单位：万元

指标	2019年12月31日/2019年度	2026年4月30日
基准日归母净资产	34,182.93	87,309.80
估值结果	71,300	190,300.00
静态市盈率PE	15.8477	26.0002
动态市盈率PE	16.7366	11.4389
市净率	2.0858	2.1796

注：2019年12月31日时点，静态市盈率计算公式=估值结果/2019年当期净利润，动态市盈率计算公式=估值结果/对赌期2020年至2022年三年平均净利润。2026年4月30日时点，静态市盈率计算公式=估值结果/2025年度归母净利润，动态市盈率计算公式=估值结果/对赌期2026年至2028年三年平均净利润。

静态PE方面，本次26.0002倍较前次15.8477倍差异较大，主要系2025年度为公司战略转型的关键投入期，子公司原料药及制剂产线处于集中建设阶段，相关折旧及前期费用已计入当期成本但产能尚未释放，导致2025年度净利润处于阶段性低位。以母公司口径来看，2025年净利润为14,074.25万元，对应静态PE为13.5211倍，低于前次水平，说明标的公司原有原料药业务经营利润稳定，随着新建产线投产后将为标的公司带来原料药产能释放及制剂产品放量的实质性贡献。综合来看，从标的公司经营发展阶段来看，本次静态PE偏高系战略转型期利润短期承压所致，符合产线扩张及一体化战略的阶段性特征，具有合理性。

动态PE方面，本次11.4389倍较前次16.7366倍下降，主要系盈利预测规模的显著扩大。前次评估时标的公司仍以原料药业务为主，盈利增长主要依赖现有产品线的自然增长；本次评估已充分纳入“原料药+制剂+CDMO”一体化战略下的增量贡献，业务空间显著拓宽，盈利预测规模提升，在估值倍数基本稳定的情况下，盈利基数的扩大直接拉低了动态PE。

PB方面，本次2.1796倍较前次2.0858倍略有上升，主要系归母净资产从3.42亿元增至8.73亿元，净资产的显著增长来源于多年经营利润积累及持续的产线建设投入，一体化产能布局落地后PB的小幅上升反映了随着资产规模扩大和产能布局完善的合理估值调整。

综上，两次交易的定价逻辑及依据相互独立，独立定价合理反映了不同交易时点的公司经营情况，整体估值增值主要来源于标的公司业务模式的扩张、客户结构和质量的升级及资产质量的提升，估值结果增长具备合理性。

二、2023年标的公司两次股权转让的背景、目的、作价依据、协议具体内容、对价支付情况、履行内外部审批程序，说明草案披露与公开资料不一致的原因，是否存在程序瑕疵、纠纷或潜在纠纷，本次交易标的资产权属是否清晰；说明对应整体估值与本次交易估值存在较大差异的原因。

（一）2023年标的公司两次股权转让的背景、目的、作价依据、协议具体内容、对价支付情况、履行内外部审批程序

上市公司在重组报告书“第五节 标的公司的评估情况”之“六、关于历次评估的相关情况”中补充披露如下：

（二）2023年标的公司两次股权转让的背景、目的、作价依据、协议具体内容、对价支付情况、履行内外部审批程序

1、2023年标的公司两次股权转让情况

根据毕伟国与富悦柏泽、黄华签订的《股权转让协议书》，富悦亦泽与观由四期等签订的《股权转让协议书》，股权转让款支付凭证等文件，2023年标的公司两次股权转让的情况如下：

序号	事项	具体情况
1	背景及目的	毕伟国及观由四期、得时健创、得时康新、玖玥创投看好医药行业发展，看好慧聚药业前景，预期投资收益可观。
2	作价依据	转让价款经双方协商一致达成。
3	协议具体内容	毕伟国与富悦柏泽、黄华签订的《股权转让协议书》约定：富悦柏泽将其持有的慧聚药业10.4812%的股份以31,443.4942万元的价格转让给毕伟国。 富悦亦泽与观由四期、得时健创、得时康新、玖玥创投签订的《股权转让协议书》约定：富悦亦泽将其持有的慧聚药业0.5000%的股份以1,500万元的价格转让给观由四期，将其持有的慧聚药业0.3333%的股份以1,000万元的价格转让给得时健创，将其持有的慧聚药业0.3333%的股份以1,000万元的价格转让给得时康新，将其持有的慧聚药业0.3333%的股份以1,000万元的价格转让给玖玥创投。
4	对价支付情况	均已全部支付完毕。

2、履行的内外部审批程序

根据《公司法》及《江苏慧聚药业股份有限公司章程》的规定，慧聚药业股东不享有优先购买权，2023年标的公司两次股权转让无需经慧聚药业股东（大）会审议通过。

（1）与毕伟国相关的股份转让及工商登记情况

毕伟国与富悦柏泽、黄华签订的《股权转让协议书》已经各方有效签署，约定富悦柏泽将其持有的慧聚药业10.4812%的股份转让给毕伟国，并约定本次股权转让的工商变更登记手续办理完毕视为股权完成交割。

2023年12月1日，为实现前述关于股权交割的约定，慧聚药业召开2023年第一次临时股东大会，审议通过《关于制定新的〈公司章程〉并办理工商备案登记的议案》，并将毕伟国列入公司章程中的现有股东及其持股情况处。

2023年12月6日，慧聚药业就该次公司章程修订事项向市场监督管理部门进行了备案登记，毕伟国已作为慧聚药业股东在其工商档案中显示，本次股份转让交割完成。

（2）与其余4名股东相关的股份转让情况

富悦亦泽与观由四期、得时健创、得时康新、玖玥创投签订的《股权转让协议书》已经各方有效签署，并约定将慧聚药业向新股东出具股东名册视作为所转股份交割的条件。

2023年12月28日，慧聚药业就本次股份转让后的实际情况出具股东名册，本次股份转让交割完成。

据此，观由四期、得时健创、得时康新、玖玥创投所受让的慧聚药业股份均已交割完成。

（二）说明草案披露与公开资料不一致原因，是否存在程序瑕疵、纠纷或潜在纠纷，本次交易标的资产权属是否清晰

1、草案披露与公开资料不一致原因，是否存在程序瑕疵、纠纷或潜在纠纷

经检索相关法律法规及规范性文件，与股份公司股东变更工商变更登记事项的具体规定如下：

序号	法律法规名称	具体规定
1	《中华人民共和国市场主体登记管理条例》	第九条 市场主体的下列事项应当向登记机关办理备案： （一）章程或者合伙协议； （二）经营期限或者合伙期限； （三）有限责任公司股东或者股份有限公司发起人认缴的出资数额，合伙企业合伙人认缴或者实际缴付的出资数额、缴付期限和出资方式 （四）公司董事、监事、高级管理人员； （五）农民专业合作社（联合社）成员； （六）参加经营的个体工商户家庭成员姓名； （七）市场主体登记联络员、外商投资企业法律文件送达接受人； （八）公司、合伙企业等市场主体受益所有人相关信息； （九）法律、行政法规规定的其他事项。
2	《市场主体登记提交材料规范（2022年版）》	股份有限公司的股东名称和股份数额不是登记事项，登记机关不办理股份有限公司的股东变更登记。

根据前述规定，股份有限公司仅需在设立时登记发起人的姓名或者名称，后续股份公司股东发生变动时，因股份有限公司的股东名称或姓名、股份数额不是法定登记事项，登记机关不办理股份有限公司的股东变更登记。

因此，草案披露与公开资料不一致符合相关法律法规规定，不存在程序瑕疵，不存在纠纷或潜在纠纷。

2、本次交易标的资产权属是否清晰

根据本次交易对方出具的《股东确认函》、慧聚药业的工商档案资料、2023年标的公司两次股权转让支付凭证并经查询国家企业信用信息公示系统，截至本回复出具之日，慧聚药业各股东均不存在将其所持有的慧聚药业的股份质押的情形，不存在委托持股、信托持股或类似安排，未在该等股份上设置第三方权益，该等股份不存在任何被冻结或存在权属争议等限制转让的情形，本次交易标的资产权属清晰。

（三）2023年标的公司两次股权转让对应整体估值与本次交易估值存在较大差异的原因

上市公司在重组报告书“第五节 标的公司的评估情况”之“六、关于历次评估的相关情况”中补充披露如下：

（三）2023年标的公司两次股权转让对应整体估值与本次交易估值存在较大差异的原因

2023年12月标的公司两次股权转让对应标的公司整体估值约30亿元，与本次交易估值存在较大差异的原因，主要系2023年12月，富悦柏泽向毕伟国转让标的公司股权、富悦亦泽向观由四期、得时健创、得时康新、玖玥创投转让标的公司股权时，标的公司明确了上市申请计划，并已进入IPO辅导备案阶段，两次股权转让交易各方综合考虑标的公司资本市场运作前景、未来业务发展前景、预期效益等因素后协商一致确定价格，而目前标的公司资本市场运作计划已发生变更，因此两次转让价格存在差异。

因此，2023年12月标的公司两次股权转让对应标的公司整体估值与本次交易估值存在较大差异的原因，主要系历次交易的时间、背景、标的公司的预期资本运作情况等不同所致。

综上所述，重组报告书披露的2023年标的公司两次股权转让事项与公开资料不一致的情况符合相关法律法规规定，不存在程序瑕疵、纠纷或潜在纠纷，本次交易标的资产权属清晰；2023年标的公司两次股权转让对应整体估值与本次交易估值存在较大差异主要系历次交易的时间、背景、标的公司的预期资本运作情况等不同所致，均具备合理因素。

（下转78版）