

中信证券股份有限公司
关于悦康药业集团股份有限公司
首次公开发行股票并在科创板上市之
发行保荐书

保荐机构（主承销商）



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

二〇二〇年四月

声 明

中信证券股份有限公司及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和上海证券交易所（以下简称“上交所”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性、完整性和及时性¹。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

¹ 注：本文件所有简称释义，如无特别说明，均与招股说明书一致

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“保荐人”或“中信证券”）。

二、保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况

（一）保荐代表人

洪立斌：现任中信证券投资银行管理委员会总监，作为项目负责人或保荐代表人先后完成了步长制药 IPO、金域医学 IPO 和现代制药发行股份收购国药集团化药资产重大资产重组等医药类项目。此外还负责或参与了恒通科技 IPO、利群股份 IPO、华扬联众 IPO 等非医药类项目。

罗耸：现任中信证券投资银行管理委员会总监，曾负责并参与大博医疗、海思科药业、西藏卫信康、东杰装备等 A 股 IPO 项目，益丰药房、博腾股份、塞力斯、陕天然气、卫宁软件等再融资项目，美的电器、创智科技、栋梁新材等重大资产重组项目，绿叶制药、沈阳三生、新绿药等港股 IPO 项目，瑞慈体检、威高股份、葫芦娃药业、奕瑞影像、金石东方等多家拟上市公司改制辅导项目。

（二）项目协办人

李胤康：2014 年加入中信证券，现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁。

（三）项目组其他成员

郭卓然、肖向南、黄卓恺、范新亮、张杨、谢蒙琪、游筱璐、赫晓彤。

三、发行人基本情况

公司中文名称：	悦康药业集团股份有限公司（以下简称“发行人”或“悦康药业”）
公司英文名称：	Youcare Pharmaceutical Group Co.,Ltd.
注册资本：	人民币 36,000.00 万元

法定代表人:	于伟仕
成立日期:	2001年8月14日(2019年5月31日整体变更为股份有限公司)
公司住所:	北京市北京经济技术开发区宏达中路6号
邮政编码:	100176
联系电话:	010-6780 6688
传真号码:	010-6780 2038
公司网址:	http://www.youcareyk.com
电子信箱:	irm@youcareyk.com
经营范围:	生产:小容量注射剂、冻干粉针剂、片剂、硬胶囊剂、片剂(抗肿瘤类);生物及化学技术咨询;生物技术开发服务;医药技术研发;医药技术咨询;医药技术转让;医药技术服务;信息咨询(投资咨询、中介服务除外);企业管理咨询;货物、技术进出口。(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)。(药品生产许可证有效期至2020年12月31日)。
信息披露部门	证券事务部
信息披露负责人:	王成杰
信息披露部门联系电话:	010-8792 5985

四、本次推荐发行人证券发行上市的类型

首次公开发行人民币普通股(A股)。

五、保荐机构与发行人的关联关系

(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

截至本发行保荐书出具日,中信证券投资有限公司持有发行人3.3333%的股权,金石翊康股权投资(杭州)合伙企业(有限合伙)持有发行人0.8333%的股权,金石灏沔股权投资(杭州)合伙企业(有限合伙)持有发行人0.8333%的股权,中信证券投资有限公司系本保荐机构全资子公司,金石翊康股权投资(杭州)合伙企业(有限合伙)、金石灏沔股权投资(杭州)合伙企业(有限合伙)系本保荐机构全资子公司(金石投资有限公司)的全资子公司(金石沔沔投资管理(杭州)有限公司)设立的直投基金产品。保荐机构将安排相关子公司参与本次发行战略配售,具体按照上交所相关规定执行。保荐机构及其相关子公司后续将按要求进一步明确参与本次发行战略配售的具体方案,并按规定向上交所提交相关文

件。

除此之外，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。

本保荐人不存在可能影响公正履行保荐职责情形。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书出具日，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机构或其控股股东、重要关联方股份的情况。

（三）本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶拥有发行人权益、在发行人任职情况

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益或在发行人任职的情况。

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

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）本保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

（二）内核意见

2020年4月8日，中信证券内核委员会以通讯表决方式召开了悦康药业集团股份有限公司科创板IPO项目内核会，对该项目申请进行了讨论。经全体参会内核委员投票表决，本保荐机构内核委员会同意将悦康药业集团股份有限公司申请文件报送上海证券交易所审核。

第二节 保荐机构承诺事项

本保荐机构已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，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，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

本保荐机构有充分理由确信：发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市相关规定；发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；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；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。

本保荐机构保证：本保荐机构指定的保荐代表人及相关人员已勤勉尽责，对申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；发行保荐书、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；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。

本保荐机构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。

若因本保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，本保荐机构将依法赔偿投资者损失。

第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

本保荐机构根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《科创板首发注册办法》”）《保荐人尽职调查工作准则》等法规的规定，对发行人进行了认真充分的尽职调查与审慎核查，由内核会议进行了集体评审，并与发行人、发行人律师及发行人独立审计师经过了充分沟通后，认为：发行人具备《证券法》、《科创板首发注册办法》等相关法律法规规定的首次公开发行股票并在科创板上市的条件。发行人具有自主创新能力和成长性，法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩优良，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，能够产生良好的经济效益，有利于推动发行人持续稳定发展。因此，本保荐机构同意对发行人首次公开发行股票并在科创板上市予以保荐。

二、发行人本次发行履行了必要的决策程序

（一）董事会

2020年3月，发行人召开了第一届董事会第四次会议，全体董事出席会议，审议通过首次公开发行股票并在科创板上市的相关议案。

（二）股东大会

2020年3月，发行人召开了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科创板上市相关议案。

综上，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票并在科创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。

三、发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人本次证券发行是否符合《证券法》第十二条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

(一) 发行人整体变更设立为股份有限公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了管理、生产、销售、财务、研发等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第一款第（一）项的规定。

(二) 根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（容诚审字[2020]230Z0081），发行人 2017 年度、2018 年度、2019 年度归属于母公司股东的净利润分别为 16,156.13 万元、26,794.91 万元、28,545.40 万元；2017 年度、2018 年度、2019 年度扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别为 11,963.13 万元、26,065.22 万元、26,881.18 万元。发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第一款第（二）项的规定。

(三) 根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（容诚审字[2020]230Z0081）和《内部控制鉴证报告》（容诚专字[2020]230Z0066 号）人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十二条第一款第（三）项的规定。

(四) 发行人符合中国证监会规定的其他条件。

四、发行人符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

本保荐机构依据《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》相关规定，对发行人是否符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

(一) 经核查发行人全部工商档案资料，发行人前身悦康有限，成立于 2001 年 8 月，2019 年 5 月，悦康有限以经审计的截至 2018 年 7 月 31 日的悦康有限的账面净资产值为依据，折合为悦康药业 36,000.00 万股股份，每股面值人民币 1.00 元，折股后悦康药业的注册资本（股本总额）为人民币 36,000.00 万元，净资产扣除股本后的余额计入资本公积，整体变更设立悦康药业集团股份有限公司，

并在北京市工商行政管理局经济技术开发区分局注册登记，于 2019 年 5 月取得变更后的营业执照。发行人是依法设立且持续经营 3 年以上的股份有限公司。

经核查发行人改制设立为股份有限公司以来的公司章程、股东大会、董事会、监事会、董事会下属委员会相关制度和历次股东大会、董事会、监事会、董事会下属委员会会议文件，本保荐机构认为：发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及董事会下属委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责；发行人建立健全了股东投票计票制度，建立了发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利；发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人符合《科创板首发注册办法》第十条的规定。

（二）根据容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（容诚审字[2020]230Z0081）和《内部控制鉴证报告》（容诚专字[2020]230Z0066 号），发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

根据发行人的相关财务管理制度、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（容诚审字[2020]230Z0081），经核查发行人的原始财务报表，本保荐机构认为：发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。

根据《悦康药业集团股份有限公司内部控制自我评价报告》、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《内部控制鉴证报告》（容诚专字[2020]230Z0066 号），经核查发行人的内部控制流程及其运行效果，本保荐机构认为：发行人内部控制制度健全且被有效执行，能够保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

发行人符合《科创板首发注册办法》第十一条的规定。

（三）经查阅主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同等资料并

实地考察，公司具备与生产经营相关且独立于实际控制人、控股股东或其他关联方，公司具有开展业务所需的资质、设备、设施，公司全部资产均由公司独立拥有和使用，公司不存在资产被实际控制人占用的情形。

公司主营业务为化学原料药和化学药制剂研发、生产与销售，业务体系完整、具有独立经营能力。公司持有现行有效的《企业法人营业执照》，经核准可以经营营业执照上所载明的经营范围内的业务。公司设立了各职能部门，业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，公司拥有经营所需的独立、完整的产、供、销系统，能够独立开展业务。

经核查《公司章程》、股东大会、董事会决议等资料中有关董事、监事、高级管理人员任免的内容，公司董事、监事及高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》等相关法律和规定选举产生，不存在违规兼职情况。公司董事、监事及高级管理人员均通过合法程序产生，不存在控股股东及实际控制人干预公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定的情况。公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员以及财务人员均专职在公司工作并领取薪酬，不存在在其他企业中兼职的情形。

经与高级管理人员和财务人员访谈，查阅发行人财务会计制度、银行开户资料、纳税资料，发行人设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，发行人实行独立核算，独立进行财务决策，建立了规范的财务管理制度及各项内部控制制度。发行人设立了独立银行账户，不存在与股东单位及其他任何单位或人士共用银行账户的情形。公司作为独立纳税人，依法独立进行纳税申报和履行缴纳义务，不存在与股东单位混合纳税的情况。

经核查发行人的三会记录，发行人根据相关法律，建立了较为完善的法人治理结构，股东大会、董事会和监事会严格按照《公司章程》规范运作，股东大会为权力机构，董事会为常设的决策与管理机构，监事会为监督机构，总经理负责日常事务，并在公司内部建立了相应的职能部门，制定了较为完备的内部管理制度，具有独立的生产经营和办公机构，独立行使经营管理职权，不存在受各股东、实际控制人干预公司机构设置的情形。

公司控股股东为京悦永顺，实际控制人为自然人于伟仕、马桂英，经查阅公

司控股股东、实际控制人于伟仕、马桂英控制的其他企业的工商资料和业务经营情况,根据公司控股股东京悦永顺,实际控制人于伟仕、马桂英出具的相关承诺,实际控制人于伟仕、马桂英控制的其他企业未从事与悦康药业相同或相似的业务,与公司不存在同业竞争。

本保荐机构认为:发行人资产完整,业务及人员、财务、机构独立,与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对发行人构成重大不利影响的同业竞争,不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

经核查发行人《公司章程》、股东大会、董事会决议等资料中有关董事、监事、高级管理人员任免的内容,相关人员出具的承诺函了解所持发行人股份的质押、冻结和其它限制权利的情况,并与发行人管理层进行多次访谈,本保荐机构认为:发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定,最近2年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化;控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰,最近2年实际控制人没有发生变更,不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

经核查发行人商标、专利等无形资产以及主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同等资料,调查了商标权、专利权的权利期限情况,保荐机构认为:发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷,重大偿债风险,重大担保、诉讼、仲裁等或有事项,经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

综上,发行人业务完整,具有直接面向市场独立持续经营的能力。发行人符合《科创板首发注册办法》第十二条的规定。

(四)根据发行人最新工商登记信息、发行人取得的药监、工商、税务、社保、海关、外管等方面的主管机构出具的证明文件和《公司章程》,发行人的经营范围为生产粉针剂(头孢菌素类、青霉素类)、冻干粉针剂(含抗肿瘤类)、小容量注射剂(含抗肿瘤类)、片剂(含头孢菌素类)、硬胶囊剂(含头孢菌素类、青霉素类)、颗粒剂(含头孢菌素类、青霉素类)、散剂、栓剂(含激素类)、软膏剂、乳膏剂(含激素类)、凝胶剂、干混悬剂(头孢菌素类)、药用辅料(药品生产许可证有效期至2020年12月15日);生产具有HDPE隔离干燥功能的药品

包装瓶；货物专用运输（冷藏保鲜）（道路运输经营许可证有效期至 2022 年 12 月 24 日）；医药产品的技术开发；货物进出口、技术进出口、代理进出口；销售（不含零售）化工产品（不含危险化学品及一类易制毒化学品）。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；货物专用运输（冷藏保鲜）以及依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）。本保荐机构认为，发行人的生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

经核查发行人控股股东京悦永顺提供的相关资料，实际控制人于伟仕、马桂英提供的个人简历及出具的相关承诺，并公开检索京悦永顺、于伟仕及马桂英的相关资料，本保荐机构认为：发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康安全等领域的重大违法行为。

经核查发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺、公开资料检索，本保荐机构认为：发行人的董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见等情形。

发行人符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十三条的规定。

（五）依据《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关法律法规，发行人选择具体上市标准如下：（一）预计市值不低于人民币 10 亿元，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，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。

经核查，根据可比上市公司的估值水平推算，公司预计市值不低于人民币 10 亿元；同时，发行人最近一年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 26,881.18 万元且营业收入为 428,757.99 万元，符合最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元的要求。

因此，发行人符合“（一）预计市值不低于人民币 10 亿元，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，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。”的规定要求。

五、发行人面临的主要风险

（一）技术风险

1、新药研发风险

新药研发主要分为临床前研究、临床试验和申请生产等阶段，新药研发具有周期长、投入大、影响因素多、风险高等特点。如公司临床前研究项目无法获监管部门批准取得临床试验批件、临床试验阶段项目未能按计划推进、临床试验阶段项目结果不达预期等，可能导致公司药物研发项目进展放缓、乃至研发失败的风险。

公司化学药品 1 类新药枸橼酸爱地那非等研发项目目前处于 CDE 上市审评阶段，监管部门收到新药上市申请材料后，可能不认可临床试验相关数据的完整性、有效性和临床试验执行过程等；审评政策变化可能导致现有临床试验数据不足以支持上市申请；监管部门对新药上市审评速度和监管要求存在不确定性，均可导致公司现有新药上市申请存在进度停滞乃至无法获批的风险。

2、新药市场推广风险

新药获批上市后，公司需进行市场开拓和临床用药推广，将药物作用机理、用量用法、安全性、竞品对比结果等信息通过多种手段传递到临床用药市场，从而使临床市场熟悉和接受公司产品。如公司市场开拓和学术推广力度不足，或新药未获得临床市场接受和认可，将对新药市场开拓产生负面影响，可能对公司的业务经营带来不利影响。

3、新药合作开发风险

为了高效进行新药开发，发挥优势加快新药临床试验和上市进度，公司与外部第三方签署合作协议并对新药研发成果以权益分成方式进行合作。截至本发行保荐书签署日，公司在研项目中硫酸氢乌莫司他研发项目与外部第三方以权益分

成方式进行联合开发，并对各方权利义务、知识产权保护、违约责任等进行明确约定，该项目按约开展。如新药合作开发过程，出现公司与合作伙伴产生分歧争议、乃至合作伙伴违约等情形，将影响新药开发进度、损害公司商业利益。

4、核心技术泄露和侵权风险

公司经过长期研发和经营发展，在药物研发、药品生产等环节逐步积累了大量技术和商业秘密，形成了一定的竞争优势。为保护核心技术、维持竞争优势，公司已建立了完善的保密制度、并为相关技术秘密申请了多维度专利保护，但不排除核心技术泄露和竞争对手侵权的风险。

5、核心技术人员流失风险

技术人才储备是药品研发和经营的核心竞争力之一，公司高度重视核心技术人员发掘培养，形成了宋更申、杨磊、朱丽、张将、李玉生等人组成的核心技术团队。随着医药行业竞争，对优秀技术人才争夺日趋激烈，如核心技术人员大量流失，将对公司现有研发项目进展和未来药物研发开拓产生风险。

(二) 经营风险

1、医疗体制政策变化风险

医药产业关系国计民生，是我国重点发展的行业之一，与人民生命健康高度相关。医药产业亦因此长期处于强监管状态，其监管部门包括国家及各级地方药品监管部门和卫生部门，其在各自的权限范围内，制订相关的政策法规，对医药行业实施监管指导。

我国目前处于经济结构调整期，各项改革正在逐步深入。随着中国医疗卫生体制改革的逐步推进、社会医疗保障体制的不断完善，医药行业政策亦将不断调整、优化，医疗卫生市场政策亦可能发生重大变化。如公司不能及时调整经营策略，无法适应医疗体制政策变化和医药行业监管规则，将对公司经营产生不利影响。

2、药品无法中标和降价风险

根据《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》等规定，公立医院

药品采购主要为政府主导下以省（区、市）为单位的网上药品集中采购。公司药品向公立医院销售需通过各省（区、市）采购平台招标采购，如公司药品无法中标或中标价格降低，将对公司产品销售和盈利水平产生不利影响。

2019年1月，国务院办公厅印发了《国家组织药品集中采购和使用试点方案》，选择北京、天津、上海等11个城市，从通过质量和疗效一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种，施行药品集中采购制度。2019年9月，国家医疗保障局等九部门发布《关于国家组织药品集中采购和使用试点扩大区域范围实施意见》，在全国范围内推广国家组织药品集中采购和使用试点集中带量采购模式。截至本发行保荐书签署日，公司现有主要产品尚未进入药品集中采购目录，随着药品集中采购和使用试点方案的持续推进，公司现有主要产品亦可能进入该目录，公司面临不中标或中标后产品价格下降可能，亦将对公司产品销售和盈利水平产生不利影响。

3、药品未能通过一致性评价风险

根据国务院办公厅发布的《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》（国办发〔2016〕8号）、国家药品监督管理局《关于仿制药质量和疗效一致性评价有关事项的公告（2018年第102号）》，化学药品新注册分类实施前批准上市的仿制药，凡未按照与原研药品质量和疗效一致原则审批的，均须开展一致性评价。通过一致性评价的品种将优先纳入国家基本药物目录，未通过一致性评价的品种将逐步被调出；对纳入国家基本药物目录的品种，不再统一设置评价时限要求；化学药品新注册分类实施前批准上市的含基本药物品种在内的仿制药，自首家品种通过一致性评价后，其他药品生产企业的相同品种原则上应在3年内完成一致性评价。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。

公司主要现有产品为仿制药，已按政策规定积极开展一致性评价工作，截至本发行保荐书签署日，盐酸二甲双胍缓释片已通过一致性评价，盐酸二甲双胍片、阿莫西林胶囊、奥美拉唑肠溶胶囊已向国家药监局申报一致性评价申请。如相关产品未能及时通过一致性评价，将会对公司生产经营造成不利影响。

4、《国家医保目录》调整风险

报告期内，公司产品奥美拉唑肠溶胶囊、注射用头孢呋辛钠等为《国家医保目录》甲类品种，银杏叶提取物注射液、盐酸二甲双胍缓释片、注射用兰索拉唑为《国家医保目录》乙类品种，随着国内医保体系覆盖范围日趋广泛，国家基本药物制度的全面实施，医药产品进入医保目录对其销售量有较大的促进作用。

医保目录会根据药品的使用情况在一定时间内进行调整，公司产品如不能进入医保目录，将对公司的产品在医院终端的销售造成较大的不利影响，因此公司存在产品不能进入医保目录导致经营业绩下滑的风险。

5、环境保护风险

公司为医药制造业企业，属于国家环保要求较高的行业。公司一直十分重视环保工作，但不能排除未来发生影响环境保护意外事件的可能。此外，随着我国对环境保护问题的日益重视，国家可能将会制订更严格的环保标准和规范，这将可能增加公司的环保支出，从而对公司的经营利润产生一定影响。

6、业务合规风险

公司已建立了符合相关法律法规的合规管理体系，但不能完全排除下游客户或个别员工在药品购销活动中存在不正当的商业行为，这可能会影响到公司的品牌声誉，严重时甚至可能导致公司被监管部门列入不良记录名单，并影响公司产品参与药品集中采购招标资格，这将对公司的经营业绩产生严重不利影响，进而可能导致公司业绩大幅下滑。

7、销售渠道风险

报告期内，公司产品覆盖等级医院、基层诊所、药店等多终端，公司凭借产品线优势与全国各地药品销售企业建立长期良好合作关系，借助推广经销商和配送经销商进行产品销售和配送。随着“两票制”推行，公司客户体系中配送经销商收入占比持续上升。公司依据经营实力、配送能力、合规运营等多维度进行经销商筛选和评价，但公司无法实际直接控制经销商经营活动，如经销商在营销推广、配送维护等过程中行为失当，经销商流失或经销商推广不力，都将对公司的品牌声誉、产品销售产生不利影响。

8、原材料供应及价格波动风险

公司核心产品之一银杏叶提取物注射液的主要原材料银杏叶提取物由法国 Indena 公司独家生产供应，公司代理产品明可欣由意大利伊赛特大药厂独家生产供应。公司与相关供应商已有长期合作历史，并签署了长期合作协议并约定了定价原则以确保原材料供应和价格相对稳定，同时公司亦保留较高水平的安全库存，但不排除相关供应商无法按期供货，可能给公司正常生产经营产生不利影响。

报告期内，原材料价格波动明显，如头孢曲松钠 2018 年度公司平均采购价格较 2017 年度上升 19.46%；盐酸二甲双胍 2018 年度公司平均采购价格较 2017 年度上升 27.21%，2019 年度公司平均采购价格较 2018 年度上升 19.09%；奥美拉唑原料药 2019 年度公司平均采购价格较 2018 年度上升 52.93%。如果未来公司主要原材料价格出现大幅上涨，将对公司经营业绩产生不利影响。

9、存货跌价风险

报告期内，公司为保证业务开展，存货余额保持较高水平，各期末存货价值分别为 4.98 亿元、7.00 亿元和 5.57 亿元；因个别产品毛利率较低、近效期等原因，公司对部分原材料、半成品和库存商品等计提了存货跌价准备，报告期各期末存货跌价准备余额分别为 620.00 万元、1,775.27 万元和 2,449.48 万元。报告期内公司营业收入持续增长，存货保持较高周转速度，但如公司未来不能进一步拓展销售渠道、合理控制存货水平、优化存货管理能力，可能导致产品滞销、存货积压等，将导致存货跌价风险提高，影响公司经营业绩。

10、药品质量风险

药品质量直接关系到用药者的健康和生命安全，责任重大。药品的质量和最终疗效取决于原材料采购、制剂生产、运输、贮存和使用等多个环节，任一环节的疏漏都有可能对药品质量产生不利影响。虽然公司建立了比较完善的质量保证体系和标准，覆盖生产经营全部过程，但是不排除未来仍有可能出现产品质量问题甚至造成医疗事故，给公司经营产生不利影响。

（三）实际控制人控制风险

本次发行前公司实际控制人于伟仕夫妇间接控制公司 52.57% 股份，本次发

行后其持股比例将下降为 43.81%（未考虑公开发售老股因素），但仍为公司实际控制人。于伟仕夫妇与其他股东的最佳利益并非完全一致，如果于伟仕夫妇利用其实际控制人地位，通过行使股东权利对本公司整体经营决策与投资计划、股利分配政策和人事政策等进行控制，将可能对其他股东利益造成不利影响。

（四）财务风险

1、资产负债率较高风险

报告期内，公司投入资金持续进行生产线建设，以扩充产能、完善医药制造产品线布局。因公司融资以债务融资为主，融资渠道有限，公司资产负债率水平较高；截至 2019 年底，公司合并报表资产负债率为 67.56%。公司与商业银行、融资租赁机构、供应商等保持良好合作关系，历史上未出现过债务逾期情况，但不排除在极端情况下，公司因资产负债率较高、无法按时偿还到期债务而对经营发展产生不利影响。

2、应收账款回收风险

报告期内，随着公司销售规模的扩大和经销商结构调整，公司应收账款持续增加，报告期各期末公司应收账款账面价值分别为 3.27 亿元、6.45 亿元和 7.17 亿元。公司应收账款客户主要系全国或区域性大中型医药商业公司、公司长期合作经销商等，信誉较好；应收账款账龄一年以内为主，截至 2019 年末一年以内账龄应收账款占比 98.73%。随着公司经营规模扩大，应收账款规模预计仍将增加，应收账款亦存在回收风险。

3、税收优惠政策变化风险

报告期内，公司及部分子公司享受了高新技术企业税收优惠、西部大开发企业所得税优惠等政策。报告期各期，税收优惠具体金额及占利润总额比例情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2018 年	2017 年
所得税税收优惠金额	1,664.00	1,671.81	1,256.06
利润总额	33,176.75	32,486.53	19,903.59
所得税税收优惠金额/利润总额	5.02%	5.15%	6.31%

报告期内，公司所得税税收优惠金额占利润总额的比例分别为 6.31%、5.15% 和 5.02%，公司利润不存在对税收优惠的严重依赖。但若相关税收优惠政策发生变化，或公司及下属子公司因高新技术企业等资质不能延续而导致现享有的税收优惠被取消，都有可能对公司的经营业绩造成不利影响。

4、政府补助政策变化的风险

报告期内，公司计入当期损益的政府补助金额分别为 2,300.18 万元、2,614.94 万元和 2,518.86 万元，占公司利润总额的比重分别为 11.56%、8.05% 和 7.59%，若未来政府补助政策发生变动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。

（五）发行失败风险

一方面，根据《证券发行与承销管理办法》“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。”根据《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》“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，发行人和主承销商应当中止发行。”因此发行人在首次公开发行过程中可能出现有效报价不足或网下投资者申购数量低于网下初始发行量的情形，从而导致发行认购不足的风险。

另一方面，本次发行拟采用《科创板发行上市审核规则》之第二十二条之第（一）款的条件“（一）预计市值不低于人民币 10 亿元，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，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。”在公司本次公开发行获准发行后的实施过程中，本次发行的发行结果将受到证券市场整体情况、投资者对公司本次发行方案的认可程度等多种内、外部因素的影响，存在不能达到前款条件而导致发行失败的风险。

(六) 募集资金投资项目风险

1、项目投资实施风险

公司本次募集资金投资项目的可行性分析是基于当前政策及市场环境、行业趋势以及公司实际情况做出的。由于宏观经济形势及行业政策具有不确定性，公司募集资金投资项目存在工期延后、产能不能完全消化和预期收益不能完全实现的风险。

2、净资产收益率下降风险

公司 2017 年度、2018 年度和 2019 年度归属母公司股东的加权平均净资产收益率分别为 46.82%、31.92%和 29.17%。本次募集资金到位后，公司的净资产规模将有所增长，但募集资金投资项目需要一定的建设期，项目全面达产也需要一定的时间，预计本次发行后公司的净资产收益率与以前年度相比将会出现一定下滑。因此，公司存在短期内净资产收益率下降的风险。

(七) 新型冠状病毒肺炎对公司生产经营影响风险

2019 年末至今，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情，为应对该重大疫情，各地政府采取交通管制、延迟复工等措施，同时各地医院集中精力投入医护资源进行疫情患者救治工作。公司主要产品使用终端包括公立医院等医疗机构，受物流运输限制、医疗机构患者数量和药品使用量减少等因素影响，公司产品销售受到不利影响，如新型冠状病毒肺炎疫情出现反复等情况，将可能对公司经营和业绩产生不利影响。

2020 年初起，意大利等欧洲国家爆发新型冠状病毒肺炎疫情，当地政府采取限制人员流动、企业活动等措施以控制疫情。截至本发行保荐书签署日，公司代理品种明可欣（注射用头孢呋辛钠）供应商意大利伊赛特大药厂尚处于正常生产状态，公司现有和已在途的明可欣库存数量亦可维持数月销售，如意大利等地疫情持续恶化、当地政府采取更严格的企业活动限制和物流限制措施，可能导致公司供应商无法及时生产和运输明可欣，不排除公司明可欣出现供应不足的风险。

(八) 经营业绩波动风险

公司经营过程中会面临包括以上所披露各项已识别的风险,也会面临其他无法预知或控制的内外部因素影响,公司不能保证未来经营业绩持续稳定增长。

报告期内,公司营业收入持续增长,2017 年度-2019 年度营业收入分别为 27.00 亿元、39.83 亿元和 42.88 亿元,扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 11,963.13 万元、26,065.22 万元和 26,881.18 万元。然而,若公司出现本节所述的其他风险因素,或多项风险因素同时发生,亦有可能导致公司经营业绩出现波动乃至下滑的风险。

六、发行人的发展前景评价

基于以下分析,本保荐机构认为,发行人具有良好的发展前景,并将保持快速成长的态势:

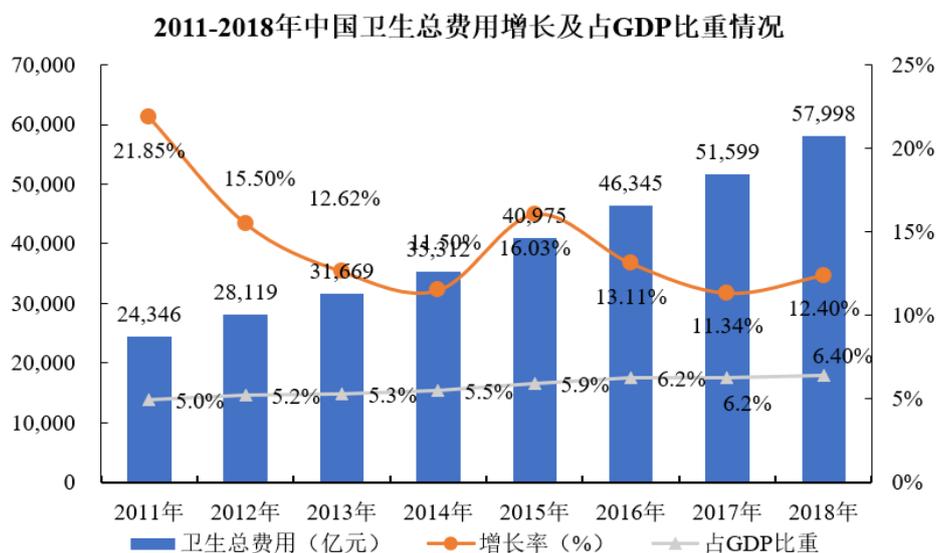
(一) 发行人所处医药行业发展前景广阔

中国是全球发展最快的经济体之一,根据国家统计局资料显示,2011 年至 2018 年期间,中国国内生产总值(以下简称“GDP”)保持增长趋势,2018 年达到 900,309 亿元人民币,按不变价格计算同比增长 6.6%。中国 GDP 规模维持增长趋势,进而促进医药行业的发展。根据历史发展情况来看,我国医药工业的增长速度为我国经济增长速度的两倍左右。

在保持经济高速发展的同时,中国的卫生总费用从 2011 年的 24,346 亿元攀升至 2018 年的预计 57,998.3 亿元,复合增长率为 13.20%,高于我国 GDP 同期增长速度。与此同时,中国卫生总费用占 GDP 比重不断提高,从 2011 年的 5.0% 增加至 2018 年的 6.4%,卫生部组织研究发布的《“健康中国 2020”战略研究报告》提出“到 2020 年,主要健康指标基本达到中等发达国家水平;到 2020 年,卫生总费用占 GDP 的比重应当达到 6.5%-7.0%。”未来我国医疗卫生支出在国民经济中的重要性将得到进一步提升。

“十二五”以来,由于相关部门对医疗体制进行改革并且加强药品监管,我国医药工业销售收入的增长速度与“十一五”期间相比略有放缓,尤其在 2013

年至2014年期间,增速分别下滑至18.42%和13.23%,2015年更是下滑至9.46%。2016年、2017年略有回升,分别达到10.34%和12.20%,2018年到达12.02%。由于医药行业需求具有刚性的特点,随着宏观经济逐渐复苏,医疗改革调整完善,在新的发展模式下,医药产业有望继续恢复较高的发展速度。



数据来源:《2018年中国卫生和计划生育统计年鉴》和《2018年我国卫生健康事业发展统计公报》



数据来源:工业和信息化部

(二) 发行人技术先进且产业化能力强,有助于其把握行业发展机遇

发行人定位于高端化学药的研发与生产,产品具有较强的行业竞争能力,公司市场地位突出,2009-2018年连续十年入选工信部医药工业百强,2013-2018

年连续六年入选工信部中国医药研发产品线最佳工业企业，并在南方医药经济研究所 2018 年度中国医药工业百强化药企业 TOP100 中位居第 33 位。

公司始终秉承创新驱动发展的理念，不断全面提升企业实力，通过不断优化生产技术、生产工艺创新，持续提升药品制剂的质量和疗效水平，并将研发成果运用至现有产品中。公司“奥美拉唑系列产品产业化与国际化的关键技术开发项目”、“化学药物晶型关键技术体系的建立与应用”先后获得国家科学技术进步二等奖。截至报告期末，公司通过技术创新已获得授权专利 121 项，其中发明专利 78 项，被评为北京市专利示范企业。截至本发行保荐书签署日，公司盐酸二甲双胍缓释片已通过一致性评价；盐酸二甲双胍片、奥美拉唑肠溶胶囊和阿莫西林胶囊等三个品种处于一致性评价 CDE 在审阶段。

通过持续技术创新，公司产品市场竞争力较强，市场份额处于相对领先地位。根据南方医药经济研究所关于城市公立医院、城市社区医院、县级公立医院以及乡镇卫生院等终端市场数据统计，公司主要产品银杏叶提取物注射液、二甲双胍制剂、注射用兰索拉唑、奥美拉唑口服制剂等 2018 年度均在相关市场排名前三。公司在产的首仿产品心脑血管药物银杏叶提取物注射液，系唯一获得国产化学药物批文的银杏叶提取物注射液，公司在产的银杏叶提取物注射液 2018 年度在全国银杏叶提取物制剂市场中销售金额排名第一；公司在产的二甲双胍制剂 2018 年度在全国二甲双胍制剂市场中销售金额排名第二；公司在产的奥美拉唑口服制剂 2018 年度在全国奥美拉唑口服制剂市场中销售金额排名第三；公司在产的注射用兰索拉唑 2018 年度在全国兰索拉唑制剂市场中销售金额排名第三。

公司亦在新产品研发方面具备技术和储备优势。截至报告期末，公司累计承担国家重大新药创制、省级战略性新兴产业专项等省部级项目 20 项，其中，公司承担的“银杏叶提取物注射液新适应症临床前研究”、“聚丙烯酸酯共聚物水分散体关键技术开发及应用”、“注射用羟基红花黄色素 A 的研发”、“化药 1.1 类枸橼酸爱地那非的开发”、“醋酸奥曲肽缓释微球及多肽缓释微球公用技术创新平台研究”以及“抗肝炎病毒中药 5 类新药肝能滴丸的 III 期临床研究”等项目，先后纳入国家卫生健康委员会“重大新药创制”科技重大专项，硫酸氢乌莫司他 I-II 期临床研究纳入了北京市科委重大新药研发项目。公司在心脑血管、生殖系统、

糖尿病、消化系统、抗肿瘤等领域重点布局，并形成了较强的研发优势和丰富的技术储备。公司在研项目 39 项，其中化药 1 类新药项目 4 项，中药 1 类新药项目 2 项，2 类新药项目 3 项，其中化药 1 类新药枸橼酸爱地那非片（制剂及其原料药）正在申报上市，中药 1 类新药注射用羟基红花黄色素 A（制剂及其原料药）正处于临床试验 III 期阶段，化药 1 类新药硫酸氢乌莫司他胶囊（制剂及其原料药）处于临床试验 I 期阶段。

（三）募投项目的实施将进一步提高发行人的竞争力

公司本次公开发行募集资金投资项目紧密围绕公司的主营业务，主要投向科技创新领域，是公司依据未来发展规划做出的战略性安排。上述项目中，固体制剂和小容量水针制剂高端生产线建设项目和原料药技术升级改造项目将帮助公司进一步提高主要产品产能，提升公司产业化水平，满足新产品销量快速扩张的需求；研发中心建设及创新药研发项目将提升公司创新药品种前端研究的技术能力，提升科研水平，有助于开拓创新，帮助公司加快新产品的推出，丰富公司产品结构；营销中心建设项目包括专业化营销网络建设及新产品推广，帮助公司推进渠道建设，提升品牌形象；智能化工厂及绿色升级改造项目有助于公司实现全面整合，实现工业信息化，提高资产营运效率；智能编码系统建设项目能够满足公司生产线对于仓库及物流的需求，建设高标准、集中化、现代化的生产仓库；补充流动资金项目将为公司日常经营提供保障，改善公司财务状况。本次募集资金投资项目紧密结合公司主营业务，对公司扩大生产规模、提升研发能力、推动新药开发、进一步提升品牌影响力具有重要意义。本次募集资金数额和投资项目与公司现有生产经营规模、财务状况、技术水平和管理能力等相适应。募集资金投资项目实施后不会导致公司与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业之间产生同业竞争，也不会对公司的独立性产生不利影响。

七、发行人股东私募基金备案情况核查

经保荐机构核查，并根据发行人法人股东提供的书面说明，发行人股东 15 家机构属于《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募投资基金，并已办理私募投资基金备案证明。

八、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查

经保荐机构核查，公司所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

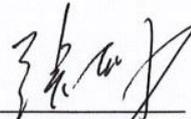
九、对保荐机构、发行人是否存在有偿聘请第三方机构或个人情形的核查

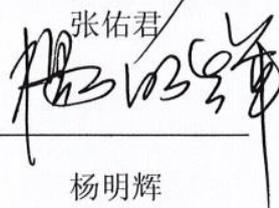
经保荐机构核查，截至本发行保荐书出具日，中信证券在悦康药业首次公开发行股票并在科创板上市项目工作中，不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为。

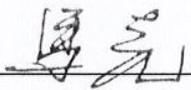
经保荐机构核查，截至本发行保荐书出具日，发行人在首次公开发行股票并在科创板上市项目工作中，依法聘请了中信证券、上海市璞明律师事务所、容诚会计师事务所（特殊普通合伙）、北京华亚正信资产评估有限公司作为本次发行的证券服务机构，对本次发行出具意见。除上述聘请行为外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

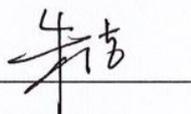
（以下无正文）

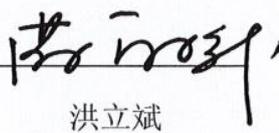
(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于悦康药业集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之发行保荐书》之签署页)

保荐机构董事长、法定代表人:  2020年4月22日

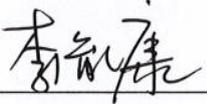
保荐机构总经理:  2020年4月22日
张佑君
杨明辉

保荐业务负责人:  2020年4月22日
马尧

内核负责人:  2020年4月22日
朱洁

保荐代表人:  2020年4月22日
洪立斌

 2020年4月22日
罗耸

项目协办人:  2020年4月22日
李胤康

保荐人公章:



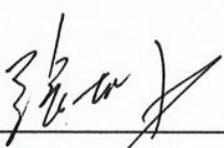
保荐代表人专项授权书

中信证券股份有限公司作为保荐人，授权洪立斌、罗耸为悦康药业集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目的保荐代表人，具体负责悦康药业集团股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

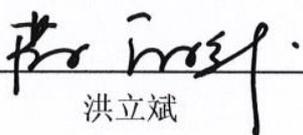
本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换上述同志负责悦康药业集团股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

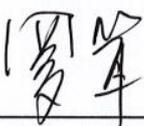
特此授权。

法定代表人：


张佑君

被授权人：


洪立斌


罗 耸

