

《关于请做好灵康药业集团股份有限公司
公开发行可转换公司债券发审委员会
准备工作的函》

之
回复报告

保荐机构



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

二零二零年八月

**《关于请做好灵康药业集团股份有限公司
公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函》之回复报告**

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2020 年 8 月 13 日出具的《关于请做好灵康药业集团股份有限公司公开发行可转债申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）收悉，中信证券股份有限公司作为保荐人和主承销商，与发行人、发行人律师及发行人会计师对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

说明：

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与募集说明书（申报稿）中的相同。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

● 黑体（不加粗）：	反馈意见所列问题
● 宋体（不加粗）：	对反馈意见所列问题的回复
● 楷体（加粗）：	对募集说明书（申报稿）的修改
● 楷体（不加粗）：	对募集说明书（申报稿）的引用

目 录

问题 1.....	3
问题 2.....	11
问题 3.....	14
问题 4.....	21
问题 5.....	24

问题 1

1、关于财务性投资。根据申报材料，发行人 2020 年第一季度末货币资金 5.37 亿元、交易性金融资产账面价值 4.20 亿元，交易性金融资产占当期净资产 30.44%。同时，发行人存在拟出资 2 亿元发起设立保险公司的计划。发行人 2016 年 8 月参与共同发起设立健康保险公司，目前一直处于排队申请状态。

请发行人说明：（1）2020 年二季度末货币资金及交易性金融资产的具体情况，并结合货币资金和交易性金融资产情况说明本次募投项目的必要性及合理性；（2）认定向光大银行购买的非保本浮动收益型理财产品不属于为获得投资收益开展的财务性投资的依据及理由；（3）长寿健康保险的发起方具体情况，各自出资额与持股比例，发行人计划投资金额与持股比例；董事会席位和高管人员职位分配情况；（4）拟出资 2 亿元发起设立保险公司的具体情况及进展，如构成财务性投资，发行人是否符合再融资相关发行条件或监管规定，发行人拟采取的应对措施及安排；（5）认定投资保险公司属于“产业延伸投资”的依据及理由，保险公司与化学药品主业之间是否属于产业链上下游关系，能否为主业提供技术、原料或渠道，根据前述问题详细说明投资保险公司是否属于前述再融资解答规定的产业投资，是否构成财务性投资，保荐机构出具的专业意见是否恰当；（6）本次募资资金未来是否有直接或间接使用于投资保险公司的规划。请发行人说明健康保险公司如何与发行人形成产业链协同效应，并进一步说明该投资并非财务性投资的合理性。

请保荐机构、会计师核查并发表意见。

1.1 申请人说明

一、2020 年二季度末货币资金及交易性金融资产的具体情况，并结合货币资金和交易性金融资产情况说明本次募投项目的必要性及合理性

1、2020 年二季度末货币资金及交易性金融资产的具体情况

截至 2020 年 6 月 30 日，公司货币资金及交易性金融资产期末余额如下：

项 目	金 额（万元）
货币资金	81,388.29
其中：库存现金	1.90
银行存款	78,785.07
其他货币资金	2,601.32
交易性金融资产	10,111.23
其中：理财产品本金	10,100.00
理财产品计提利息	11.23
合 计	91,499.52

其中，截至 2020 年 6 月 30 日，公司交易性金融资产的具体情况如下：

单位：万元

产品名称	金额	购买日	到期日	是否属于财务性投资
中建投信托·安泉 475 号（荣安重庆）集合资金信托计划	5,100.00	2019 年 11 月 13 日	2020 年 11 月 12 日	是
陆家嘴信托-佳合 50 号集合资金信托计划	5,000.00	2019 年 11 月 21 日	2020 年 10 月 31 日	是
上述产品计提利息	11.23			是
合 计	10,111.23			

截至 2020 年 6 月 30 日，除上表所列示信托产品及其利息的财务性投资，公司无其他的财务性投资。同时，截至本回复报告出具之日，公司无新增的财务性投资。

2、结合货币资金和交易性金融资产情况说明本次募投项目的必要性及合理性

截至2020年6月30日，公司货币资金及交易性金融资产余额虽然较大，但公司后续亦有大额的现金支出需求，如：1）目前公司用于日常经营活动的资金保有量约2.6亿元；2）归还日常经营贷款的现金准备约4.6亿元；3）其他资本支出约1.5亿元；4）后续一致性评价项目支出及新药研发资金约2亿元；5）为股东提供合理的投资回报的未来现金分红支出等，具体分析如下：

（1）维持日常经营所需资金情况

根据公司日常经营付现成本、费用等，并考虑公司现金周转效率等因素，根据公司 2019 年财务数据，公司估算在现行运营规模下日常经营需要保有的货币资金约为 25,686.75 万元。其具体测算如下：

主要财务指标	计算公式	计算结果
最低货币资金保有量（最低现金保有量）①	① =②÷③	25,686.75 万元
2019 年度付现成本总额②	②	159,257.88 万元
货币资金周转次数③	③=360÷④	6.20 次/年
现金周转期④	④=⑤+⑥-⑦	58.06 天
存货周转期⑤	⑤	128.34 天
应收账款周转期⑥	⑥	44.17 天
应付账款周转期⑦	⑦	114.45 天

综上，公司未来需要约 25,686.75 万元存量资金维持现有的业务体量。

（2）为偿还短期和长期银行借款预留一定资金

截至 2020 年 6 月 30 日，公司的短期借款本金加利息余额为 26,634.93 万元，长期借款本金加利息余额为 19,013.75 万元，合计 45,648.68 万元。为保障公司偿债能力，公司需要为后续到期的银行借款预留一定的资金。

（3）资本性支出情况

公司尚有其他主要在建工程项目需要持续投入，具体如下：

单位：万元

序号	项目名称	项目投资总额	自有资金剩余投入金额
1	海南灵康制药美安生产基地建设项目 [注]	80,000.00	13,000.00
2	西藏总部大楼建设项目	5,000.00	1,697.94
合计			14,697.94

注：海南灵康制药美安生产基地建设项目，项目总投资 8 亿，共分成两期建设，一期投资 6.7 亿，二期以自有资金投资 1.3 亿。

（4）后续一致性评价项目及新药研发支出情况

根据国家关于化学药品注射剂仿制药一致性评价工作的相关要求，公司目前

正在开展注射用奥美拉唑、注射用泮托拉唑钠、注射用盐酸头孢甲肟、注射用头孢哌酮舒巴坦钠、注射用头孢呋辛钠等仿制药品种的一致性评价工作，并将持续推进其他品种的一致性评价工作。公司后续拟新增一致性评价项目支出及新药研发资金约 2 亿元。

（5）未来现金分红支出

根据《公司章程》的规定，公司的利润分配应当重视对投资者的合理投资回报并兼顾公司的可持续发展。公司采取积极的现金或者股票方式分配股利，在公司当年经审计的净利润为正数的情况下，公司每年度采取的利润分配方式中必须含有现金分配方式。公司每年度现金分红金额应不低于当年实现的可供分配利润的百分之二十。在有条件的情况下，公司可以进行中期现金分红。公司最近三年年平均分红金额约为 1.57 亿元。

综上，在目前的经营规划下，以公司现有的资产规模和资金情况，公司可自由支配的货币资金主要系用于满足公司日常生产运营建设的资金需求，公司难以用自有资金完成募投项目的建设和运营，本次募集资金具有必要性和合理性。

二、认定向光大银行购买的非保本浮动收益型理财产品不属于为获得投资收益开展的财务性投资的依据及理由

公司为了合理配置资源，提高资金使用效率，于 2020 年 1 月向中国光大银行股份有限公司（以下简称“光大银行”）购买了名称为“中国光大银行阳光理财资产管理类理财产品-光银现金 A”的理财产品 11,000 万元，属于可随时赎回的开放式净值产品。截至 2020 年 6 月 30 日，公司已陆续全部赎回，取得收益 109.79 万元，实际年化收益率在 3.0%-3.6%之间。

根据产品说明书，“中国光大银行阳光理财资产管理类理财产品-光银现金 A”的有关情况如下：

1、该产品主要投资于以下符合监管要求的固定收益类资产，包括但不限于银行存款、同业存单、货币市场工具、银行间债券市场和证券交易所发行的债券、货币市场基金、债券基金、质押式及买断式回购、其他符合监管要求的债权类资

产等；

2、理财产品风险评级为二星，适合稳健型投资者投资，适合投资策略为稳健发展，风险程度较低。同时，根据中国银监会（现已更名为“中国银行保险监督管理委员会”，简称“银保监会”）关于无投资经验及有投资经验投资者的相关要求，本产品适合无投资经验或有投资经验的投资者；

3、该理财产品业绩比较基准选取中国人民银行公布的 7 天通知存款利率，理财计划存续期内，每日计算收益；

4、该理财产品约定的产品持有期限最短为 1 天，赎回日为首次开放日后（2018 年 2 月 12 日）的每一个交易所交易日（银行公告暂停开放的日期除外），投资者可在每个开放赎回日的 9:30 至 15:15，凭产品协议书规定的有效证件到银行网点或通过网上银行、手机银行申请赎回产品份额；

综上所述，公司向光大银行购买上述理财产品主要系出于现金管理的目的，以短期为主。该理财产品具有收益稳定、风险较低、流动性较强的特点，不属于收益波动大且风险较高的金融产品，故不属于财务性投资。

三、长寿健康保险的发起方具体情况，各自出资额与持股比例，发行人计划投资金额与持股比例；董事会席位和高管人员职位分配情况；

根据 2016 年 8 月签订的《关于设立长寿健康保险股份有限公司之发起人协议》及其补充协议，有关发起人情况如下：

序号	发起人	计划出资额	实际出资额	持股比例	备注
1	海南第一投资控股集团有限公司	2.00 亿	-	20.00%	主发起人
2	海南省发展控股有限公司	2.00 亿	-	20.00%	
3	灵康药业集团股份有限公司	2.00 亿	-	20.00%	
4	海南省交通投资控股有限公司	1.50 亿	-	15.00%	
5	苏宁环球股份有限公司	1.45 亿	-	14.50%	

序号	发起人	计划出资额	实际出资额	持股比例	备注
6	创业软件股份有限公司（注1）	1.05 亿	-	10.50%	
合计		10.00 亿	-	100.00%	

注 1：现已更名为“创业慧康科技股份有限公司”。

经长寿健康保险股份有限（筹）各发起人股东协商一致，申请蒋会成拟任董事长，傅文胜拟任总经理。除此外，公司各发起人尚未对董事会席位和高管人员职位分配做出其他约定。

四、拟出资 2 亿元发起设立保险公司的具体情况及进展，如构成财务性投资，发行人是否符合再融资相关发行条件或监管规定，发行人拟采取的应对措施及安排；

长寿健康保险股份有限公司（筹）的设立仍处于筹备第一阶段。该阶段是指各发起人发起筹建公司并将筹建材料上报至保监会（现已更名为“中国银行保险监督管理委员会”，以下简称为“银保监会”）提出筹建申请，等待银保监会审理批复。长寿健康保险股份有限公司 2016 年 9 月提交申请，目前仍处于排队申请状态，尚未批准设立。

模拟假设拟出资 2 亿元视作财务性投资，公司截至 2020 年 6 月 30 日的财务性投资金额及与净资产的比较情况如下：

项目	金额
财务性投资金额（万元）（a）	30,111.23
其中：理财产品	10,111.23
拟出资 2 亿	20,000.00
截至 2020 年 6 月 30 日净资产金额（万元）（b）	135,877.01
财务性投资/净资产（a/b）	22.16%

如上表所示，即便拟出资 2 亿元视作财务性投资，公司仍符合再融资相关发行条件或监管规定。

五、认定投资保险公司属于“产业延伸投资”的依据及理由，保险公司与化学药品主业之间是否属于产业链上下游关系，能否为主业提供技术、原料或渠

道，根据前述问题详细说明投资保险公司是否属于前述再融资解答规定的产业投资，是否构成财务性投资，保荐机构出具的专业意见是否恰当；

根据国家十三五规划和《“健康中国 2030”规划纲要》，大健康产业将成为国家的支柱产业，鼓励社会力量兴办健康服务业，大力发展社会办医、加快发展商业健康保险、创新发展药品及医疗器械产业等。公司主营化药业务，公司上市后在不断丰富完善自己化药产品的基础上，积极布局大健康产业链，2016 年参与发起设立健康保险公司、2018 年投资博鳌超级医院，均是公司布局大健康产业、实施中长期发展战略的安排。公司通过投资博鳌超级医院，利用其所在地博鳌乐城国际医疗旅游先行区“先行先试”政策，对接国际先进医疗技术，将国内未上市的新药及医疗器械在国内做更好落地，是公司产业链从制药向高端医疗服务做的延伸布局。同时博鳌超级医院作为高端综合医院，在整个医疗服务板块处于核心位置，是病患的重要流量入口，公司通过设立健康保险公司，可以实现病患流量的进一步变现，实现业务板块的进一步延伸和闭环。

长寿健康保险股份有限公司（筹）一直处于筹备阶段，即各发起人发起筹建公司并将筹建材料上报至银保监会提出筹建申请。近年来，国家金融环境变化，监管趋严，短期内亦不会有所变化。

从上述情况来看，公司参与投资设立健康保险公司系出于大健康产业布局的考虑，符合公司长远的战略发展。但从更审慎的角度来看，尽管健康保险业务与公司大健康各业务板块具有关联，但健康保险公司与公司化学药品主业之间不存在直接的产业链上下游关系。公司已于第三届董事会第九次会议审议通过了《关于终止参与发起设立健康保险公司的议案》，决定终止参与发起设立健康保险公司。同时，公司承诺在本次募集资金使用完毕前不再进行保险投资的安排。

除上述保险公司投资事项外，公司不存在其他拟投入的财务性投资。

综上，截至本回复报告出具之日，公司不存在拟投入的财务性投资。

六、本次募资资金未来是否有直接或间接使用于投资保险公司的规划。请发行人说明健康保险公司如何与发行人形成产业链协同效应，并进一步说明该

投资并非财务性投资的合理性。

本次发行拟募集资金总额不超过52,500万元（含52,500万元），扣除发行费用后将用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金拟投入额（万元）
1	海南灵康制药美安生产基地建设项目（一期）	67,000.00	52,500.00
合计		67,000.00	52,500.00

如上表所示，公司本次募资资金有明确的用途，均用于建设项目的资本性支出，未来无直接或间接使用于投资保险公司的规划。公司已经出具《灵康药业集团股份有限公司关于不参与设立人寿保险公司的承诺》，承诺在本次可转债募集资金使用完毕之前，公司不参与设立人寿保险公司。

健康保险公司与公司的产业链协同效应请参见本题第五小题的有关论述。

1.2 保荐机构、会计师核查意见

一、核查过程

保荐机构、会计师进行了以下核查：

1、查阅了公司2020年半年度报告，并检查了公司2020年6月末货币资金及交易性金融资产的余额情况；

2、了解公司购买光大银行理财产品的原因，查阅相应的理财产品说明书、理财产品认购协议、购买和赎回理财产品的资金流水等资料；

3、查阅了《再融资业务若干问题解答》中对财务性投资的相关规定。

4、查阅了十三五规划、《“健康中国2030”规划纲要》和研究报告等有关大健康产业的规划和分析；

5、查阅了发行人发起设立健康保险公司、投资博鳌超级医院的公告及各年度的年度报告；

6、查阅了公司发起设立保险公司的发起人协议、查询了保监会官网，了解发起设立保险公司的程序及审批情况；

7、对公司实际控制人及高管进行了访谈，了解公司设立保险公司的背景和目的、公司的发展战略，分析公司的大健康产业投资布局及各个业务板块的关联性；

8、查阅公司终止设立保险公司的决策文件等，了解公司终止设立保险公司的原因；

9、查阅公司关于不参与设立保险公司的相关承诺，了解承诺的内容。

二、核查意见

经核查，保荐机构和会计师认为：

1、公司向光大银行购买的非保本浮动收益型理财产品不属于为获得投资收益开展的财务性投资；

2、公司出于大健康产业各板块的业务布局，从长远战略发展需要，2016年拟设立健康保险公司。但从更审慎的角度来看，尽管健康保险业务与公司大健康各业务板块具有关联，但健康保险公司与公司化学药品主业之间不存在直接的产业链上下游关系。公司已于第三届董事会第九次会议审议通过了《关于终止参与发起设立健康保险公司的议案》，决定终止参与发起设立健康保险公司。同时，公司承诺在本次募集资金使用完毕前不再进行保险投资的安排。

除上述保险公司投资事项外，公司不存在其他拟投入的财务性投资。截至本回复报告出具之日，公司不存在拟投入的财务性投资，对本次发行不构成实质障碍。

问题 2

2、关于实际控制人之一陶灵刚涉及的诉讼。2018年7月，发行人实际控制人之一陶灵刚因夫妻财产协议纠纷案件被诉，诉讼请求为判令陶灵刚支付分红款及损失费合计366,945,728元、陶灵刚与陶灵萍关于灵康控股的股权转让协议无效。

请发行人说明：陶灵刚与张萍的婚姻登记被撤销的法律效力，对陶灵刚夫妻财产协议纠纷案件后续进展和判决结果的潜在影响，如按诉讼请求判令陶灵刚承担责任，陶灵刚及发行人的应对和清偿措施，对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构的影响。

请保荐机构、律师核查上述事项，说明核查依据、过程，并发表明确核查意见。

2.1 申请人说明

一、关于“陶灵刚与张萍的婚姻登记被撤销的法律效力，对陶灵刚夫妻财产协议纠纷案件后续进展和判决结果的潜在影响”

2018年7月，发行人实际控制人之一陶灵刚的配偶张萍以陶灵刚违反夫妻财产协议约定为由，将陶灵刚、陶灵萍作为被告，并以发行人、灵康控股作为第三人向广东省高级人民法院提起诉讼（已经转移到海口市中级人民法院管辖），请求法院依照夫妻财产协议约定判令陶灵刚支付分红款及损失费合计366,945,728元、陶灵刚与陶灵萍关于灵康控股的股权转让协议无效。截至目前，该案尚未开庭。（该案简称“夫妻财产协议纠纷案”）

2019年1月，陶灵刚以海口市龙华区民政局作为被告并以张萍作为第三人向法院提起行政诉讼，诉称张萍以虚假户籍及身份信息骗取婚姻登记，请求法院判令撤销陶灵刚与张萍的婚姻登记。2019年7月，经海南省海口市秀英区人民法院一审判决，支持陶灵刚的诉讼请求，即撤销陶灵刚与张萍的婚姻登记；2020年4月，经海南省海口市中级人民法院二审审理认为，张萍已经被公安机关认定为使用虚假户口，其办理婚姻登记失去合法性基础，二审判决维持原判。

《中华人民共和国婚姻法》第八条规定：“要求结婚的男女双方必须亲自到婚姻登记机关进行结婚登记。符合本法规定的，予以登记，发给结婚证。取得结

婚证，即确立夫妻关系。”《中华人民共和国民法总则》第一百四十八条规定：“一方以欺诈手段，使对方在违背真实意思的情况下实施的民事法律行为，受欺诈方有权请求人民法院或者仲裁机构予以撤销。”

由于陶灵刚与张萍的婚姻登记被撤销，故该婚姻登记自始无效，两人自始不存在婚姻权利义务法律关系。由于法院认定张萍以虚假信息骗取婚姻登记，陶灵刚可请求法院撤销夫妻财产协议，如夫妻财产协议被法院宣告撤销，则夫妻财产协议纠纷案将有利于陶灵刚。

二、关于“如按诉讼请求判令陶灵刚承担责任，陶灵刚及发行人的应对和清偿措施，对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构的影响”

发行人在夫妻财产协议纠纷案中仅作为诉讼第三人配合案件审理，而非案件被告，无需承担清偿义务。

如原告的金钱给付诉求获得法院支持，那么陶灵刚将以其个人财产予以承担，不会对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构产生不利影响；如原告关于灵康控股（发行人控股股东）的股权转让协议无效诉求获得法院支持，那么灵康控股的股权结构将由目前陶灵萍持有其 100%的股权还原回陶灵萍持有其 60%的股权、陶灵刚持有其 40%的股权，还原前后陶灵萍、陶灵刚直接及间接持有发行人股权均处于绝对控股地位，不会对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构产生不利影响。

2.2 保荐机构、申请人律师核查意见

一、核查过程

保荐机构、律师进行了以下核查：

- 1、查阅案件证据、法院文书等案件资料，与当事人及其法律顾问进行交流，了解案件事实、案件经过、各方诉求、应对措施及目前进展等情况；
- 2、咨询婚姻家事方面的专业律师，查阅法律法规并结合案情进行分析；
- 3、实地调查了解发行人的控制权及公司治理情况，判断案件对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构的影响。

二、核查意见

经核查，保荐机构、律师认为：陶灵刚与张萍的婚姻登记已被法院宣告撤销，故该婚姻登记自始无效，两人自始不存在婚姻权利义务法律关系，陶灵刚可请求法院撤销夫妻财产协议，如夫妻财产协议被法院宣告撤销，则夫妻财产协议纠纷案将有利于陶灵刚；发行人仅作为诉讼第三人配合案件审理，而非案件被告，无需承担清偿义务；即使按诉讼请求判令陶灵刚承担责任，无论是个人的金钱给付还是灵康控股的股权结构还原，均不会对发行人实际控制人稳定性和公司治理结构产生不利影响。

问题 3

3、关于本次募投。发行人前次募投项目包括冻干粉针剂项目和粉针剂项目，后来发行人为避免重复投资与建设，减少资源浪费，提高募集资金使用效率，提前终止了前述两个项目。本次募投项目再次包含冻干粉针剂项目和粉针剂项目。

请发行人：（1）说明前次募投项目的冻干粉针剂项目和粉针剂项目与本次募投项目的联系与区别；（2）前次募投项目变更的具体情况，原因及合理性，是否对本次募投项目的实施构成不利影响；（3）结合前次募投项目变更情况说明本次募投项目的必要性及合理性，以及本次募投项目新增产能的消化措施。

3.1 申请人说明

一、前次募投项目的冻干粉针剂项目和粉针剂项目与本次募投项目的联系与区别

本次募投的冻干粉针剂项目和粉针剂项目涉及品种主要为心脑血管用药、肝病用药、抗肿瘤用药等新拓展领域的高附加值优势品种，以及部分现阶段肠外营养药、抗感染药、消化系统药等原有领域的拓展品种，本次募投与前次募投对比情况具体如下：

序号	品类	本次募投		前次募投	
		产品	规格	产品	规格
1	冻干粉针剂	注射用兰索拉唑钠	30mg	注射用奥美拉唑钠	20mg、40mg、60mg
2		注射用氯磷酸二钠	0.3g	注射用复方二氯醋酸二异丙胺	40mg
3		注射用天麻素	0.1g	注射用盐酸托烷司琼	2mg、5mg
4		注射用尼麦角林	2mg、4mg、8mg	注射用泮托拉唑钠	80mg、40mg
5		注射用石杉碱甲	0.2mg、0.4mg	注射用丙氨酰谷氨酰胺	10g、20g
6		注射用尼可地尔	12mg		
7		注射用甲磺酸左氧氟沙星	0.1g、0.2g、0.3g、0.5g		
8		注射用艾索奥美拉唑钠	40mg		
9		注射用盐酸拉贝洛尔	25mg、50mg		
10	粉针剂	注射用甲硝唑磷酸二钠	0.915g	注射用丙氨酰谷氨酰胺	10g、20g
11		注射用氨曲南	0.5g、1.0g、2.0g	注射用果糖	12.5g、25g
12		注射用乙酰半胱氨酸	8g	注射用木糖醇	25g
13		注射用盐酸甲氯芬酯	0.1g、0.2g、0.25g	注射用乙酰半胱氨酸	8g
14	小容量注射剂	氟马西尼注射液	2ml: 0.2mg、 5ml: 0.5mg、 10ml: 1.0mg		
15		盐酸托烷司琼注射液	5ml:5mg、 2ml:2mg		
16		乙酰半胱氨酸吸入剂	3ml:0.3g		
17		奥扎格雷钠注射液	2ml:40mg, 4ml:80mg		
18		盐酸氨溴索注射液	2ml:15mg, 4ml:30mg		
19	口服固体制剂	利巴韦林泡腾颗粒	0.15g		
20		益坤宁颗粒	3g		
21		胶体果胶铋胶囊	50mg		

从上表可知，除注射用乙酰半胱氨酸之外，本次募投项目与前次募投项目的冻干粉针剂项目和粉针剂项目涉及品种均不相同，且技术水平、生产线要求等方面也有所差异；另外为了进一步拓展丰富公司产品管线，响应国家对于口服固体

制剂发展的政策号召，本次募投项目新增了口服固体制剂品种。

二、前次募投项目变更的具体情况，原因及合理性，是否对本次募投项目的实施构成不利影响

1、前次募投项目变更的具体情况

序号	投资项目	承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与承诺投资金额的差额	备注	履行的决策程序
1	冻干粉针剂生产线建设项目	26,854.82	7,177.08	19,677.74	项目终止实施	注1
2	粉针剂生产线建设项目	11,712.13	2,858.97	8,853.16	项目终止实施	注1
3	药品物流中心项目	10,085.42	9,106.59	978.83	结项	注2
4	研发中心建设项目	9,353.27	-	9,353.27	项目终止实施	注2
5	营销网络建设项目	3,803.80	2,614.36	1,189.44	结项	注2
6	ERP系统建设项目	6,725.00	1,214.30	5,510.70	结项	注2
7	补充流动资金	1,760.53	46,691.25	44,930.72	-	-
合计		68,534.44	22,971.30	45,563.14		

注 1：2017 年 12 月 14 日，公司召开第二届董事会第十四次会议，审议通过《关于终止部分募集资金投资项目并将结余募集资金永久补充流动资金的议案》，同意终止冻干粉针剂生产线建设项目和粉针剂生产线建设项目并将剩余募集资金合计永久补充流动资金。

注 2：2019 年 4 月 26 日，公司召开第三届董事会第二次会议，审议通过了《关于部分募集资金投资项目终止或结项并将结余募集资金永久补充流动资金的议案》，同意公司终止实施研发中心建设项目，结项药品物流中心项目、营销网络建设项目、ERP 系统建设项目并将结余募集资金永久性补充流动资金，用于公司主营业务的发展。

2、前次募投项目变更的原因及合理性

(1) 冻干粉针剂生产线建设项目和粉针剂生产线建设项目

①公司在项目建设过程中，结合市场实际情况以及项目产能已能够满足当时的生产销售需要，为避免重复投资与建设，减少资源浪费，提高募集资金使用效率，经 2017 年第二次临时股东大会审议通过，终止了冻干粉针剂生产线建设项目和粉针剂生产线建设项目。

②随着国内制药设备行业的不断发展，制药设备的价格趋于下降，国产设备的品质已达到了较高水平，公司通过审慎调研后采购国产设备替代原计划中价格昂贵的进口设备，使得冻干粉针剂生产线建设项目和粉针剂生产线建设项目的设备购置费较原投资计划有所降低。

（2）药品物流中心项目

本项目实际投资金额占承诺投资金额比例为 90.29%，两者基本一致，差额主要系公司在保证项目建设质量和控制风险的前提下，对建设环节的费用进行了严格的控制、监督和管理，合理调度优化各项资源，降低项目建设成本和费用，压缩了资金支出。

（3）研发中心建设项目

本项目未实际投资，主要系随着近几年医疗体制改革持续深入推进，公司根据医药政策的变化，对研发中心建设项目投资进度进行了调整。2017年12月22日，国家药品监督管理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）》，公司的在销品种主要是以注射剂为主，公司需抢占先机，优先通过一致性评价。一致性评价工作资金投入大，技术要求高，现市场上主要通过委托第三方有资质的专业研究机构（CRO公司）进行研发，如果通过自建研发中心开展一致性评价工作，成本较高，且效率较低。公司当时阶段进行的技术研发工作主要为对有关产品的升级延伸，已有的研发体系能够满足当时的研发工作需求。基于以上考虑，公司终止研发中心建设项目，并将终止后结余的募集资金用于永久性补充流动资金。

（4）营销网络建设项目

本项目实际投资金额占承诺投资金额比例为 68.73%，差额主要系项目原计划实施内容为新增公司销售管理部门及办事处，培训销售队伍以及建立客户关系管理营销数据库。考虑市场格局、营销网络分布的行业特性及公司实际情况，经公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过，项目实施内容变更为在北京设立全国营销网络中心。公司已于 2018 年 12 月完成全国营销网络中心办公用房

的购置及装修工作并投入使用。公司审慎选址，合理安排资金使用，提高资金使用效率，在计划投资额度内完成该项目的建设内容。

(5) ERP 系统建设项目

本项目实际投资金额占承诺投资金额比例为 18.06%，差额主要系本项目原计划实施内容中部分系统采用国外设备，在实际实施过程中公司顺应中华人民共和国工业和信息化部支持国产软件加速发展的政策，结合公司实际情况转而采购国产 ERP 系统，从而大幅节约了项目建设成本。该项目目前基本达到预期效果，能够满足公司发展需求。

(6) 补充流动资金

本项目实际投资金额超过承诺投资金额，差额主要系公司将终止和结项的募投项目剩余募集资金用于永久补充流动资金。

综上，前次募投项目的变更具备合理性。

3、是否对本次募投项目的实施构成不利影响

基于上述分析，前次募投项目的变更均系公司根据当时实际经营情况进行的调整，并均已履行了必要的决策程序，不存在存在违规变更的情形；本次募投项目涉及品种与前次募投基本不同，且未来具有快速的市场增长空间，故前次募投项目的变更不会对本次募投项目的实施构成不利影响。

三、结合前次募投项目变更情况说明本次募投项目的必要性及合理性，以及本次募投项目新增产能的消化措施

1、本次募投项目的必要性及合理性

(1) 优化产品结构，提高高附加值产品收入占比

公司现阶段主导注射剂产品涵盖了肠外营养药、抗感染药、消化系统药等领域，同时公司充分挖掘高附加值的新品种，直接对接现有的销售网络及渠道。目前公司正在重点推广的品种有注射用石杉碱甲、注射用尼麦角林、注射用盐酸拉贝洛尔、注射用乙酰半胱氨酸等，未来市场前景广阔。本项目的建设将有助于丰

富公司在心脑血管用药、肝病用药、抗肿瘤用药、营养用药、消化系统用药等大病种领域多个领域品种的产品管线，在原有领域品种生产线的基础上实现产能扩充，推进产品结构的完善布局，以满足未来的业务扩张需求。

（2）发展口服固体制剂品种，进一步丰富公司产品管线

公司目前销售收入以注射剂为主，原有口服固体制剂品类相对较少，产能规模有限。本项目的建设系公司新的口服固体制剂品种的扩产，有助于提高口服固体制剂在营收的占比，进一步拓展公司未来在口服固体制剂领域的市场空间，也符合国家对于口服固体制剂发展的政策导向。

（3）响应政策号召，推动公司长远发展

医药行业一直是海南自由贸易港重点发展的核心产业之一，目前已经形成以“海口药谷”为核心的产业聚集区域。本项目实施后，公司将借助海南自由贸易港政策优势，在海南打造国内先进的化学药品研发、生产基地，在夯实现有产品储备的基础上，将先进的制造设备、生产工艺和创新技术融入到生产能力之中，积极创新，进一步提升和增强公司的核心竞争力。

如上分析，公司前次募投项目的变更均系公司根据当时实际经营情况进行的调整，本次募投项目涉及品种与前次募投基本不同（本次募投和前次募投产品差异具体请参见本题第一小题），本次募投项目的建设系公司进一步丰富产品线、提升高附加值产品收入、加强特色专科类产品布局从而实现产品转型升级、增强公司抗风险能力的需要，符合公司的战略目标，对公司长远发展具有重要意义。

综上，本次募投项目具备必要性及合理性。

2、本次募投项目新增产能的消化措施

（1）本次募投项目生产的产品具有良好的市场前景，将有效消化部分新增产能

本次募投项目的心脑血管用药、肝病用药、抗肿瘤用药等新拓展领域的产

品具有高附加值优势，且需求规模保持稳定增长，具体有：

1) 注射用石杉碱甲：为国内独家品种，用于增强记忆，改善记忆损伤，保护神经，提高脑力活动率。临床用于良性记忆障碍，对痴呆患者和脑器质性病变引起的记忆障碍有改善作用。亦用于重症肌无力的治疗。根据 Alzheimer's Disease International 数据，目前国内各类痴呆症患者约为 600 万，患病人数每 20 年翻一番，注射用石杉碱甲未来市场空间巨大。

2) 注射用尼麦角林：具有促进脑代谢，改善脑循环双重作用，患者人群广；多年临床应用史，心脑血管推荐用药。根据 IMS 数据统计，尼麦角林 2019 年的市场销售额为 6.29 亿元；竞品丁苯酞、奥拉西坦 2019 年的市场销售额为 89.19 亿元。

3) 注射用盐酸拉贝洛尔：公司独家粉针剂型；高血压人群广泛、用药基数大；妊娠期高血压首选必备用药；起效迅速，在高血压危象治疗中效果明显。根据 IMS 数据统计，拉贝洛尔竞品硝苯地平、乌拉地尔 2019 年的市场销售额为 37.96 亿元。

4) 注射用乙酰半胱氨酸：公司独家粉针剂型；专利技术生产；临床药效优于谷胱甘肽；英国药典收录、美国 FDA 批准用于药物性肝损伤药物。根据 IMS 数据统计，注射用乙酰半胱氨酸 2019 年的市场销售额为 8.95 亿元；竞品还原性谷胱甘肽、异甘草酸镁 2019 年的市场销售额为 42.58 亿元。

上述优势品种具备较好的市场前景，公司将不断通过提升产品质量、降低成本、突出核心产品优势等方式提高产品市场竞争力，进而消化部分新增产能。

(2) 本次募投项目所生产品种大多数纳入国家医保目录，促进产品产销量的提升，有助于产能的部分消化

本次募投项目所投产的产品主要为国家医保用药且用量极大的产品，如注射用兰索拉唑钠、盐酸氨溴索注射液、盐酸托烷司琼注射液等。根据国家医保局、人力资源社会保障部印发的《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品

目录》通知（医保发〔2019〕46号）：各地应严格执行《药品目录》，不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品，也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品，应在3年内逐步消化。消化过程中，各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。因此公司本次募投项目规划投产的医保用药未来销售空间将继续扩大，从而提升产量，有助于新增产能的快速消化。

（3）营销网络覆盖面广，为新增产能消化提供保障

公司的主要管理团队拥有十五年以上医药行业经营管理经验，深刻理解医药行业的发展规律，在品种研发、生产工艺管理、经销商体系建设等方面，有很强的管理能力。公司在多年经营过程中形成了高效的管理模式，管理团队分工明确，保证了公司较高的决策效率和执行能力，为公司未来的发展奠定了良好的基础。目前公司建立起遍布全国的销售团队，构建了覆盖全国主要市场的营销网络，销售网络已覆盖逾6,500家二级以上医院。同时，公司根据市场需求大力推进产品渠道下沉，促进二级以下医疗机构产品覆盖与销售，落实空白市场开发，深度挖掘产品优势及其市场潜力，加强对下游渠道的掌控力度，进一步巩固和扩大市场份额，促进公司产品销量的提升，从而提升产量，进而有效消化公司新增产能。

综上，本次募投项目新增产能可以实现有效消化。

问题 4

4、关于前次募集资金。发行人2015年首发募集资金76050万元，变更募集资金使用用途45563万元用于补流，占比64.82%。

请发行人：（1）说明保障本次募投项目资金使用用途的措施。（2）前次募投项目用于冻干粉针剂及粉针剂生产线建设的计划投资金额和实际投资金额有较大调整。本次募投项目也有冻干粉针剂车间，请说明上次项目叫停原因为生产销售需要已满足，本次又投资的合理性。请保荐机构发表明确意见。

4.1 申请人说明

一、保障本次募投项目资金使用用途的措施

公司针对本次募投项目的资金使用用途实施的保障措施如下：

1、决策程序的履行

公司 2020 年 5 月 25 日召开第三届董事会第七次会议、第三届监事会第七次会议，审议通过了《关于公司本次公开发行可转换公司债券方案的议案》、《关于公司本次发行可转换公司债券募集资金使用可行性分析的议案》；2020 年 6 月 11 日召开 2020 年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司本次公开发行可转换公司债券方案的议案》，公司独立董事对第三届董事会第七次会议中的事项发表了独立意见。

2、募集资金管理办法的约束

公司按照《上海证券交易所股票上市规则》及《上海证券交易所上市公司募集资金管理办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定，结合公司实际情况，制定了《灵康药业集团股份有限公司募集资金管理办法》（以下简称“募集资金管理办法”），规范募集资金的管理和使用，提高资金使用效率和效益，确保募集资金使用不存在重大问题。

3、募集资金专户的管理

公司根据募集资金管理办法对募集资金实行专户存储，在银行设立募集资金专户，按照相关要求对募集资金实施监管，以保障本次募集资金的使用用途。

综上，公司已经制定有效措施，保障本次募投项目资金使用用途。

二、前次募资项目用于冻干粉针剂及粉针剂生产线建设的计划投资金额和实际投资金额有较大调整。本次募投项目也有冻干粉针剂车间，请说明上次项目叫停原因为生产销售需要已满足，本次又投资的合理性。

本次募投的冻干粉针剂项目和粉针剂项目涉及品种主要为公司现阶段肠外

营养药、抗感染药、消化系统药等原有领域以及心脑血管用药、肝病用药、抗肿瘤用药等新拓展领域的高附加值优势品种，虽前次募投项目内容亦有冻干粉针剂车间和粉针剂车间的建设，但本次与前次募投项目的冻干粉针剂项目和粉针剂项目涉及品种基本不同，且技术水平、生产线要求等方面也有所差异。

同时，根据公司关于医药生产制造业务的发展规划和战略布局，结合国家对药品质量和生产工艺标准的要求，公司需要对除菌过滤、生产组件、设备的元素杂质控制等生产线标准做进一步提升，因此新增生产线对于公司提高产品生产能力和质量标准、提升生产效率、以提高核心竞争力具有重要意义。

另外，公司储备了较多仿制药在研品种，该等新产品或新剂型需要新建生产线（或扩充产能）以用于申报产品认证或批量生产。为实现医药制造产业转型升级的战略目标，公司须结合未来3-5年的储备及在研品种的市场情况、现有产能等因素，对生产能力进行提前规划布局和投资建设，以实现公司在研产品的顺利产业化，从而保障公司的生产能力和持续盈利能力。

综上，本次募投项目的投资具备合理性。

4.2 保荐机构核查意见

一、核查过程

保荐机构进行了以下核查：

- 1、查阅了发行人报告期内的财务报告和审计报告；
- 2、查阅了会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》；
- 3、查阅了发行人编制的2019年《关于募集资金年度存放与使用情况的专项报告》，对前次募集资金投资项目的累计效益情况进行了分析复核；
- 4、查阅了发行人制定的未来两年发展规划，结合相关市场研究报告，对发行人未来产品和市场开发对本次募投项目的可行性进行了分析；
- 5、查阅了发行人编制的《灵康药业集团股份有限公司募集资金管理办法》；

6、查阅了本次可转债发行的相关三会文件；

7、查阅了本次募投项目的可行性研究报告。

二、核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、公司本次募投项目资金使用用途经公司董事会、监事会审议通过，且公司已制定募集资金管理办法作为保障，符合相关法律法规；

2、公司前次募投项目的变更符合公司实际生产经营需要，具备合理性，公司已履行了必要的决策程序及信息披露义务，本次募投项目与前次募投项目生产车间所生产产品在药品品种、技术水平、生产线要求等方面均有所差异，本次募投项目的投资具备合理性。

问题 5

5、关于毛利率。报告期内，发行人抗感染类产品毛利率分别为 81.34%、84.31%、76.08%，肠外营养类产品毛利率分别为 78.15%、79.41%、70.51%。

请发行人说明：（1）与同行业比较两类产品毛利率有无重大差异，差异的原因及合理性。（2）2018 年两类产品毛利率相对较高的原因。

请保荐机构、会计师核查并发表意见。

5.1 申请人说明

一、与同行业比较两类产品毛利率有无重大差异，差异的原因及合理性

1. 抗感染药领域

项目	公司	证券代码	2019年	2018年	2017年
抗感染药	仟源医药	300254.SZ	79.16%	80.38%	74.49%
	誉衡药业	002437.SZ	75.16%	78.66%	51.93%
	可比公司平均		77.16%	79.52%	63.21%

项目	公司	证券代码	2019年	2018年	2017年
	公司		81.34%	84.31%	76.08%

注：数据来源于各上市公司年度报告

抗感染类药系公司主要产品系列之一，主要包括注射用头孢呋辛钠、注射用盐酸头孢甲肟、注射用头孢孟多酯钠、注射用头孢唑肟钠等。报告期内，公司抗感染类产品毛利率分别为 76.08%、84.31%和 81.34%。目前 A 股上市公司仟源医药（300254）、誉衡药业（002437）存在抗感染类药业务板块且在年报中披露该业务板块毛利率，与公司抗感染类药业务具有一定程度的可比性。

根据目前可获得的公开数据分析，公司报告期内抗感染类产品毛利率变动趋势与行业平均水平变动总体保持一致，略高于同行业可比公司水平主要系其主要产品结构、销售价格、原料药采购价格、制造成本等因素存在差异。总体来看，公司在多个核心产品已取得了较突出的市场竞争地位，产品差异化竞争优势明显，在药品细分领域具有较强市场竞争力。

2. 肠外营养药领域

项目	公司	证券代码	2019年	2018年	2017年
肠外营 养药	誉衡药业	002437.SZ	87.68%	89.36%	79.95%
	海思科	002653.SZ	81.55%	82.50%	77.26%
	可比公司平均		84.62%	85.93%	78.61%
	公司		78.15%	79.41%	70.51%

注：数据来源于各上市公司年度报告。

公司肠外营养类产品主要系注射用丙氨酰谷氨酰胺。报告期内，公司肠外营养类产品毛利率分别为 70.51%、79.41%和 78.15%。目前 A 股上市公司誉衡药业（002437）、海思科（002653）存在肠外营养类药业务板块且在年报中披露该业务板块毛利率，与公司肠外营养类业务具有一定程度的可比性。

根据目前可获得的公开数据分析，公司报告期内肠外营养类产品毛利率变动趋势与行业平均水平变动总体保持一致，略低于同行业可比公司水平主要系其主要产品结构、销售价格、原料药采购价格、制造成本等因素存在差异。

综上，由于各个公司的产品品类结构有差异，毛利率亦有所不同。与同行业可比上市公司相比，公司毛利率变动趋势与行业平均水平变动总体保持一致，毛利率处于合理水平。

二、2018年两类产品毛利率相对较高的原因

1、报告期内，抗感染类和肠外营养类主要产品销售情况及毛利率情况如下：

单位：万元

明细	2019年度		2018年度		2017年度	
	销售收入	毛利率(%)	销售收入	毛利率(%)	销售收入	毛利率(%)
1、抗感染类产品						
注射用头孢呋辛钠	19,373.09	81.37	16,841.11	81.87	8,205.11	79.66
注射用头孢孟多酯钠	11,573.52	86.72	11,118.87	89.61	4,634.42	69.53
注射用头孢哌酮钠舒巴坦钠	2,997.99	71.92	3,867.03	73.05	1,696.85	40.91
注射用头孢唑肟钠	11,630.26	71.33	9,303.99	80.04	6,742.71	74.32
注射用盐酸头孢甲肟	14,069.00	86.57	16,310.65	90.34	10,525.09	86.75
前五大产品小计	59,643.86	-	57,441.65	-	31,804.18	-
抗感染类产品合计	67,888.89	81.34	66,472.01	84.31	38,328.59	76.08
占比	87.86%	-	86.41%	-	82.98%	-
2、肠外营养类产品						
注射用丙氨酰谷氨酰胺	23,767.54	78.11	22,060.39	79.77	20,628.56	69.63
肠外营养类产品合计	28,086.47	78.16	27,959.41	79.41	25,983.04	70.51
占比	84.62%	-	78.90%	-	79.39%	-

由上表可见，2018年和2019年，公司抗感染类和肠外营养类主要产品的毛利率均高于2017年，2019年毛利率稍微有所下降。

2、上述主要产品的销售单价、单位成本和毛利率较上期变动情况如下：

明 细	2019年度			2018年度		
	销售单价变动率	单位成本变动率	毛利率变动	销售单价变动率	单位成本变动率	毛利率变动
注射用头孢呋辛钠(元/1g)	-0.13%	2.76%	-0.50%	26.42%	12.40%	2.21%

明 细	2019 年度			2018 年度		
	销售单价 变动率	单位成本 变动率	毛利率变 动	销售单价 变动率	单位成本 变动率	毛利率变 动
注射用头孢孟多酯 钠（元/1g）	-2.32%	25.24%	-2.89%	201.19%	2.44%	20.08%
注射用头孢哌酮钠 舒巴坦钠（元/1g）	6.59%	11.40%	-1.13%	133.52%	6.54%	32.14%
注射用头孢唑肟钠 （元/1g）	1.15%	45.37%	-8.71%	30.42%	1.29%	5.72%
注射用盐酸头孢甲 肟（元/1g）	-17.67%	14.71%	-3.77%	41.78%	3.38%	3.59%
注射用丙氨酰谷氨 酰胺（元/10g）	3.58%	10.99%	-1.66%	55.21%	3.41%	10.14%

注：产品销售单价、单位成本是将不同规格换算成统一规格后计算。

由上表可见，2018 年，公司抗感染类及肠外营养类主要产品销售单价上涨是毛利率高于 2017 年的主要原因。2018 年医药行业“两票制”政策全面推行，公司调整销售模式，减少流通环节，销售价格有所上涨。

2019 年毛利率有所下降，主要系产品单位成本增加所致。从 2018 年下半年开始，由于原料药供应商进行环保整改等原因，公司原材料采购价格持续上涨，2019 年主要品种的原材领用成本比 2018 年增加较多，导致各产品平均单位成本较 2018 年均有所上涨。

综上所述，公司抗感染类和肠外营养类产品 2018 年毛利率较 2017 年高，主要系随着“两票制”政策的逐步实施，公司调整了销售模式，减少流通环节，销售价格有所上升；2019 年毛利率有所下降，主要系原材料采购价格上涨所致。

5.2 保荐机构、会计师核查意见

一、核查过程

保荐机构、会计师进行了以下核查：

（1）检查并分析了公司报告期内产品的毛利率，对公司抗感染类主要产品和肠外营养类主要产品的毛利率波动进行分析；

（2）向公司销售人员了解主要产品价格变化原因、向公司采购人员了解主

要原料药采购价格变化及原因；

(3) 将公司两类产品的毛利率和同行业公司进行比较，分析合理性。

二、核查意见

经核查，保荐机构、会计师认为：与同行业比较，公司的抗感染类和肠外营养类产品毛利率无重大差异；公司 2018 年度产品毛利率变动真实、合理。

（本页无正文，为灵康药业集团股份有限公司对《关于请做好灵康药业集团股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函》之回复报告之签章页）

灵康药业集团股份有限公司

2020年8月27日

（本页无正文，为中信证券股份有限公司对《关于请做好灵康药业集团股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函》之回复报告之签章页）

保荐代表人：

向晓娟

张 宁

中信证券股份有限公司

2020年8月27日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于请做好灵康药业集团股份有限公司公开发行可转换公司债券发审委会议准备工作的函》之回复报告的全部内容，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，反馈意见回复报告不存在虚假记载、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。

董事长： _____

张佑君

中信证券股份有限公司

2020年8月27日