

中信建投证券股份有限公司

关于

**海南葫芦娃药业集团股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券
之**

发行保荐书

保荐人



中信建投证券股份有限公司
CHINA SECURITIES CO.,LTD.

二〇二四年五月

保荐人及保荐代表人声明

中信建投证券股份有限公司及本项目保荐代表人杨慧泽、王辉根据《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、法规和中国证监会的有关规定以及上海证券交易所的有关业务规则，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本发行保荐书，并保证发行保荐书的真实性、准确性和完整性。

目 录

释 义	3
第一节 本次证券发行基本情况	4
一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人	4
二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员	5
三、发行人基本情况	6
四、保荐人与发行人关联关系的说明	9
五、保荐人内部审核程序和内核意见	10
六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查	11
第二节 保荐人承诺事项	12
第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查	13
一、本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查	13
二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查	13
三、关于有偿聘请第三方等相关行为的核查结论	13
第四节 对本次发行的推荐意见	14
一、发行人关于本次发行的决策程序合法	14
二、本次发行符合相关法律规定	14
三、发行人的主要风险提示	19
四、发行人的发展前景评价	26
五、保荐人对本次证券发行的推荐结论	27

释 义

在本发行保荐书中，除非另有说明，下列词语具有如下特定含义：

中信建投证券、本保荐人、保荐人	指	中信建投证券股份有限公司
葫芦娃、公司、发行人	指	海南葫芦娃药业集团股份有限公司
本次发行、本次向不特定对象发行可转换公司债券	指	海南葫芦娃药业集团股份有限公司本次向不特定对象发行可转换公司债券事宜
上交所	指	上海证券交易所
本发行保荐书	指	《中信建投证券股份有限公司关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之发行保荐书》
中证鹏元	指	中证鹏元资信评估股份有限公司
报告期	指	2021年、2022年和 2023年
中国、我国、国内	指	中华人民共和国
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《注册管理办法》	指	《上市公司证券发行注册管理办法》
《证券期货法律适用意见第18号》	指	《〈上市公司证券发行注册管理办法〉第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第18号》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
股东大会	指	海南葫芦娃药业集团股份有限公司股东大会
董事会	指	海南葫芦娃药业集团股份有限公司董事会
监事会	指	海南葫芦娃药业集团股份有限公司监事会
中成药	指	中成药是以中药材为原料，按规定的处方和制剂工艺将其加工制成一定剂型的中药制品
带量采购	指	国家或地方采取带量采购、量价挂钩、以量换价的方式组织的药品集中带量采购
两票制	指	医药生产企业到流通企业开一次发票，医药流通企业到医疗机构开一次发票
一致性评价	指	仿制药一致性评价，指对已经批准上市的仿制药，按与原研药品质量和疗效一致的原则，分期分批进行质量一致性评价，就是仿制药需在质量与药效上达到与原研药一致的水平
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：本发行保荐书中所引用数据，如合计数与各分项数直接相加之和存在差异，或小数点后尾数与原始数据存在差异，可能系由精确位数不同或四舍五入形成的。

第一节 本次证券发行基本情况

一、本次证券发行具体负责推荐的保荐代表人

中信建投证券指定杨慧泽、王辉担任葫芦娃向不特定对象发行可转换公司债券并上市的保荐代表人。上述两位保荐代表人的执业情况如下：

杨慧泽先生：保荐代表人，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会执行总经理，曾主持或参与的项目有：首药控股（北京）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、海南葫芦娃药业集团股份有限公司首次公开发行股票并上市项目、山东科源制药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目、曲美家居集团股份有限公司首次公开发行股票并上市项目、中国铝业集团战略收购云南冶金集团项目、中国中免收购日上上海及海南免税品公司项目、隆平高科发行股份购买资产项目、荣科科技发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金项目、云南铜业向特定对象发行股票项目、利亚德光电股份有限公司公开发行可转换公司债券项目、国机汽车向特定对象发行股票项目、中国国旅向特定对象发行股票项目、绿茵生态公开发行可转换公司债券项目、云铝股份向特定对象发行股票项目、葫芦娃非公开发行股票项目等。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目有：河北一品制药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目（在审）、北京四环科宝制药股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目（在审）。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

王辉先生：保荐代表人，注册会计师，硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级副总裁，曾主持或参与的项目有：山东科源制药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目、首药控股（北京）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、中国电器科学研究院股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、昆山沪光汽车电器股份有限公司首次公开发行股票并上市项目、绍兴贝斯美化工股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目、利德曼向特定对象发行股票并在创业板上市项目、利亚德公开发行可转换公司债券项目、首创环保向特定对象发行股票并上市项目、南天信息向特定对象发行股票并上市项目、西仪股份重大资产重组项目、海南橡胶重大资产

重组项目、昆山沪光非公开发行股票项目。作为保荐代表人现在尽职推荐的项目有：长春卓谊生物股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目（在审）。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

二、本次证券发行项目协办人及项目组其他成员

（一）本次证券发行项目协办人

本次证券发行项目的协办人为俞皓南，其保荐业务执行情况如下：

俞皓南女士：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：首药控股（北京）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、河北一品制药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目（在审）、海南葫芦娃药业集团股份有限公司首次公开发行及非公开发行股票项目、首创环保配股项目、纽威股份公开发行可转债项目、中国旅游集团及中国中免收购海南省免税品公司项目、海南橡胶重大资产重组项目等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

（二）本次证券发行项目组其他成员

本次证券发行项目组其他成员包括耿贤桀、高靖翔、张瑞萱。

耿贤桀先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会副总裁，曾主持或参与的项目有：首药控股（北京）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、纽威数控装备（苏州）股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目、新华医疗非公开发行股票项目、葫芦娃非公开发行股票项目、利德曼向特定对象发行股票并在创业板上市项目、长春高新发行股份及可转债购买资产并募集配套资金项目、长春卓谊生物股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目（在审）等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

高靖翔先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会高级经理，曾主持或参与的项目有：首药控股（北京）股份有限公司首次公开发

行股票并在科创板上市项目、北京四环科宝制药股份有限公司首次公开发行股票并在主板上市项目（在审）、江苏博生医用新材料股份有限公司新三板创新层挂牌项目、海南葫芦娃药业集团股份有限公司非公开发行股票项目、中国铝业现金收购云铝股份 19%股权项目、西安怡康医药连锁有限责任公司收购陕西煤航数码测绘（集团）股份有限公司项目。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

张瑞萱先生：硕士研究生学历，现任中信建投证券投资银行业务管理委员会经理，曾主持或参与的项目有：河北一品制药股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目（在审）等。在保荐业务执业过程中严格遵守《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定，执业记录良好。

三、发行人基本情况

（一）发行人情况概览

中文名称	海南葫芦娃药业集团股份有限公司
英文名称	Hainan Huluwa Pharmaceutical Group Co., Ltd.
注册/办公地址	海南省海口市海口国家高新区药谷工业园二期药谷四路 8 号
成立时间	2005 年 6 月 22 日
股份公司设立日期	2016 年 3 月 8 日
上市时间	2020 年 7 月 10 日
注册资本	40,010.8752 万人民币
统一社会信用代码	91460100774262258E
股票上市地	上海证券交易所
股票简称	葫芦娃
股票代码	605199.SH
法定代表人	刘景萍
董事会秘书	王清涛
联系电话	0898-68689766
互联网地址	http://www.huluwayaoye.com/
经营范围	药品生产；药品委托生产；药品批发；药品零售；药品进出口；技术进出口；第一类医疗器械生产；第二类医疗器械生产；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；保健食品生产；特殊医学用途配方食品生产；保健食品销售；特殊医学用途配方食品销售；食品生产；道路货物运输（不含危险货物）；健康咨询服务（不含诊疗服务）；技术

	服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（“一照多址”经营场所备案：海口市南海大道 168 号海口保税区 6 号厂房）（一般经营项目自主经营，许可经营项目凭相关许可证或者批准文件经营）（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。）
本次证券发行的类型	向不特定对象发行可转债

（二）本次发行前后股权结构

项目	本次发行前		本次发行后	
	股份数量（股）	持股比例	股份数量（股）	持股比例
有限售条件股份	-	-	-	-
无限售条件股份	400,108,752	100.00%	400,108,752	100.00%
合计	400,108,752	100.00%	400,108,752	100.00%

（三）发行人前十名股东情况

截至 2023 年 12 月 31 日，发行人前十大股东为：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
葫芦娃投资发展股份有限公司	167,079,000	41.76%
浙江孚旺钜德健康发展有限公司	57,519,000	14.38%
杭州中嘉瑞投资合伙企业（有限合伙）	32,868,000	8.21%
卢锦华	19,556,460	4.89%
汤杰丞	18,789,540	4.70%
汤旭东	10,956,000	2.74%
高毅	3,500,000	0.87%
浙江银万斯特投资管理有限公司一银万全盈86号私募证券投资基金	2,348,300	0.59%
阮鸿献	1,314,035	0.33%
香港中央结算有限公司	1,313,588	0.33%
合计	315,243,923	78.80%

（四）发行人历次筹资情况

2020 年首次公开发行股票：经中国证券监督管理委员会证监许可[2020]1086 号文批准，并经上交所同意，公司向社会公众公开发行人民币普通股（A 股）40,100,000 股，发行价格为每股人民币 5.19 元，募集资金总额为人民币 20,811.90 万元，扣除各项发行费用后，公司募集资金净额为人民币 15,103.97 万元，所发

行股票已于 2020 年 7 月 10 日在上交所上市交易。

(五) 发行人报告期现金分红及净资产变化情况

发行人报告期现金分红及净资产变化情况如下：

单位：万元

分红年度	现金分红金额（含税）	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润	占合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的比率	分红年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净资产
2023 年度	5,001.36	10,649.78	46.96%	112,038.57
2022 年度	-	8,568.20	-	101,388.79
2021 年度	-	7,213.79	-	92,820.59

(六) 发行人报告期主要财务数据及财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2023 年 12 月 31 日	2022 年 12 月 31 日	2021 年 12 月 31 日
资产总额	306,054.87	231,205.74	176,093.03
负债总额	190,117.54	129,679.17	83,040.64
所有者权益	115,937.33	101,526.57	93,052.40
归属于母公司所有者权益	112,038.57	101,388.79	92,820.59
资产负债率（合并）	62.12%	56.09%	47.16%

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
营业收入	190,518.22	151,504.65	135,379.32
营业利润	13,693.76	9,662.18	6,655.65
利润总额	13,549.40	9,722.69	8,166.39
净利润	11,262.09	8,474.17	6,955.59
归属于母公司所有者净利润	10,649.78	8,568.20	7,213.79

3、合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
经营活动现金流量净额	2,825.23	23,871.14	10,248.39

项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
投资活动现金流量净额	-52,421.14	-41,159.97	-11,709.76
筹资活动现金流量净额	55,305.55	16,414.98	14,631.61
现金及现金等价物净增加额	5,709.63	-873.85	13,170.24

4、主要财务指标

项目	2023/12/31	2022/12/31	2021/12/31
流动比率（倍）	1.33	1.18	1.37
速动比率（倍）	1.09	0.98	1.10
资产负债率（合并）	62.12%	56.09%	47.16%
资产负债率（母公司）	55.70%	46.89%	37.70%
项目	2023 年度	2022 年度	2021 年度
应收账款周转率（次/年）	4.47	4.64	4.44
存货周转率（次/年）	3.76	2.99	2.73
总资产周转率（次/年）	0.71	0.74	0.82
利息保障倍数（倍）	9.02	7.08	9.09
每股经营活动现金净流量（元/股）	0.07	0.60	0.26
每股净现金流量（元/股）	0.14	-0.02	0.33
研发费用占营业收入比重	4.93%	6.97%	7.42%

注：1、流动比率=流动资产/流动负债；

2、速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；

3、资产负债率=负债总额/资产总额；

4、应收账款周转率=营业收入/应收账款平均账面价值；

5、存货周转率=营业成本/存货平均账面价值；

6、总资产周转率=营业收入/平均资产总额；

7、利息保障倍数=(利润总额+利息支出)/利息支出；

8、每股经营活动现金净流量=经营活动产生的现金流量净额/期末普通股股份总数；

9、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额；

10、研发费用占营业收入比重=研发费用/营业收入；

四、保荐人与发行人关联关系的说明

（一）保荐人无控股股东、实际控制人。截至 2024 年 5 月 8 日，保荐人衍生品交易部持有发行人 295,958 股股票，除此之外，不存在其他保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方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。保荐人已建立了有效的信息隔离墙管理制度，保荐人衍生品交易部持有发行人股份的情形不影响保荐人及保荐代表人公正履行保荐职责；

(二) 发行人及其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的其他情况；

(三) 保荐人的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职等情况；

(四) 保荐人的控股股东、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不存在其他影响保荐职责的关联关系。

基于上述事实，本保荐人及其保荐代表人不存在对其公正履行保荐职责可能产生影响的事项。

五、保荐人内部审核程序和内核意见

(一) 保荐人关于本项目的内部审核程序

本保荐人在向中国证监会、上交所推荐本目前，通过项目立项审批、投行委质控部审核及内核部门审核等内部核查程序对项目进行质量管理和风险控制，履行了审慎核查职责。

1、项目的立项审批

本保荐人按照《中信建投证券股份有限公司投资银行类业务立项规则》的规定，对本项目执行立项的审批程序。

本项目的立项于 2023 年 4 月 14 日得到本保荐人保荐及立项委员会审批同意。

2、投行委质控部的审核

本保荐人在投资银行业务委员会（简称“投行委”）下设立质控部，对投资银行类业务风险实施过程管理和控制，及时发现、制止和纠正项目执行过程中的问题，实现项目风险管控与业务部门的项目尽职调查工作同步完成的目标。

2023 年 5 月 15 日至 2023 年 5 月 19 日，投行委质控部对本项目进行了非现场核查，包括查看项目组工作底稿、问核、与项目组远程交流等；2023 年 5 月 24 日，项目组向投行委质控部提出底稿验收申请；底稿验收申请通过后，2023

年5月25日，投行委质控部对本项目出具项目质量控制报告。

投行委质控部针对各类投资银行类业务建立有问核制度，明确问核人员、目的、内容和程序等要求。问核情况形成的书面或者电子文件记录，在提交内核申请时与内核申请文件一并提交。

3、内核部门的审核

本保荐人投资银行类业务的内核部门包括内核委员会与内核部，其中内核委员会为非常设内核机构，内核部为常设内核机构。内核部负责内核委员会的日常运营及事务性管理工作。

内核部在收到本项目的内核申请后，于2023年5月26日发出本项目内核会议通知，内核委员会于2023年6月1日召开内核会议对本项目进行了审议和表决。参加本次内核会议的内核委员共7人。内核委员在听取项目负责人和保荐代表人回复相关问题后，以记名投票的方式对本项目进行了表决。根据表决结果，内核会议审议通过本项目并同意向上交所推荐。

项目组按照内核意见的要求对本次发行申请文件进行了修改、补充和完善，并经全体内核委员审核无异议后，本保荐人为本项目出具了上市保荐书，决定向中国证监会、上交所正式推荐本项目。

(二) 保荐人关于本项目的内核意见

本次发行申请符合《公司法》《证券法》、中国证监会相关法规规定以及上交所的有关业务规则的发行条件，同意作为保荐人向中国证监会、上交所推荐。

六、保荐人对私募投资基金备案情况的核查

本次发行为向不特定对象发行可转换公司债券，发行对象尚未确定，最终发行对象将在本次发行获得中国证监会注册决定后，由董事会和保荐人（主承销商）在股东大会授权范围内，根据发行对象申购报价的情况，遵照价格优先等原则确定。届时，保荐人及公司将根据《私募投资基金监督管理暂行办法》《私募投资基金登记备案办法》等相关法律法规对发行对象中的私募投资基金适格情况进行核查。

第二节 保荐人承诺事项

一、中信建投证券已按照法律、行政法规和中国证监会的规定以及上交所的有关业务规则，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，同意推荐海南葫芦娃药业集团股份有限公司本次向不特定对象发行可转换公司债券，并据此出具本发行保荐书。

二、通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，中信建投证券作出以下承诺：

（一）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；

（二）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；

（三）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；

（四）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；

（五）保证所指定的保荐代表人及本保荐人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；

（六）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；

（七）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；

（八）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；

（九）中国证监会规定的其他事项。

第三节 关于有偿聘请第三方机构和个人等相关行为的核查

根据《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）等规定，本保荐人就在投资银行类业务中有偿聘请各类第三方机构和个人（以下简称“第三方”）等相关行为进行核查。

一、本保荐人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人在本次保荐业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，不存在未披露的聘请第三方行为。

二、发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

本保荐人对发行人有偿聘请第三方等相关行为进行了专项核查。经核查，发行人在保荐人（主承销商）、律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

三、关于有偿聘请第三方等相关行为的核查结论

经核查，本保荐人认为，在本次保荐业务中，保荐人不存在各类直接或间接有偿聘请第三方的行为，发行人除聘请保荐人（主承销商）、律师事务所、会计师事务所、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）等有关规定。

第四节 对本次发行的推荐意见

中信建投证券接受发行人委托,担任其本次向不特定对象发行可转换公司债券的保荐人。本保荐人遵照诚实守信、勤勉尽责的原则,根据《公司法》《证券法》和中国证监会颁布的《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的规定,对发行人进行了审慎调查。

本保荐人对发行人是否符合证券发行上市条件及其他有关规定进行了判断、对发行人存在的主要问题和风险进行了提示、对发行人发展前景进行了评价,对发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券履行了内部审核程序并出具了内核意见。

本保荐人内核部门及保荐代表人经过审慎核查,认为发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券符合《公司法》《证券法》等法律、法规、政策规定的有关向不特定对象发行可转换公司债券的条件,募集资金投向符合国家产业政策要求,同意保荐发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券。

一、发行人关于本次发行的决策程序合法

2023年3月16日,公司召开第三届董事会2023年第一次临时会议、第三届监事会2023年第一次临时会议,审议通过本次发行相关议案。2023年5月12日,公司召开2022年年度股东大会,审议通过本次发行的相关议案。

综上,本次发行履行了必要的决策程序与信息披露。

二、本次发行符合相关法律规定

(一) 本次发行符合《证券法》规定的条件

1、本次发行符合《证券法》第十条第一款的规定

公司已就本次发行聘请中信建投证券担任保荐人。

2、本次发行符合《证券法》第十五条的规定

(1) 公司具备健全且运行良好的组织机构

公司严格按照《公司法》《证券法》和其他有关法律、法规和规范性文件的要求，建立了较完善的组织机构和内部控制制度，各部门和岗位职责明确，相关机构和人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构。

(2) 公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

公司最近三年（2021-2023年）平均可分配利润（以扣除非经常性损益前后孰低者计）为**6,676.14**万元，本次发行拟募集资金总额不超过人民币50,000.00万元（含本数），参考近期债券市场的发行利率水平并经合理估计，公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息。

(3) 募集资金使用符合规定

本次发行募集资金按照募集说明书所列资金用途拟用于“南宁生产基地二期项目”、“数字化建设项目”及“补充流动资金”，改变资金用途须经债券持有人会议作出决议。公开发行公司债券筹集的资金，不存在用于弥补亏损和非生产性支出的情形。

(4) 本次发行符合国务院证券监督管理机构规定的条件

本次发行符合《注册管理办法》以及《证券期货法律适用意见第18号》规定的条件，详见本章节之“二、本次发行符合《注册管理办法》以及《证券期货法律适用意见第18号》规定的条件”。

3、本次发行符合《证券法》第十七条的规定

截至本报告出具日，公司不存在下列情形：

(1) 对已公开发行的公司债券或者其他债务有违约或者延迟支付本息的事实，仍处于继续状态；

(2) 违反《证券法》规定，改变公开发行公司债券所募资金的用途。

经核查，本次发行符合《证券法》规定的条件。

(二) 本次发行符合《注册管理办法》规定的条件

1、本次发行符合《注册管理办法》第十三条的规定

(1) 公司具备健全且运行良好的组织机构

详见本章节之“一、本次发行符合《证券法》规定的条件”之“（二）本次发行符合《证券法》第十五条的规定”之“1、公司具备健全且运行良好的组织机构”。

(2) 公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息

详见本章节之“一、本次发行符合《证券法》规定的条件”之“（二）本次发行符合《证券法》第十五条的规定”之“2、公司最近三年平均可分配利润足以支付公司债券一年的利息”。

(3) 公司具有合理的资产负债结构和正常的现金流量

截至2023年末，公司不存在债券余额，合并口径净资产为**115,937.33**万元。本次发行拟募集资金总额不超过人民币**50,000.00**万元（含本数），本次发行完成后，预计公司累计债券余额不超过**50,000.00**万元（含本数），占2023年末公司合并口径净资产的比例为**43.13%**，未超过50%。

截至2023年末，公司资产负债率（合并口径）为**62.12%**，本次发行完成后，公司累计债券余额未超过最近一期末净资产的50%，资产负债结构保持在合理水平。最近三年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为**10,248.39**万元、**23,871.14**万元和**2,825.23**万元，公司有足够的现金流来支付本次发行可转债的本息。

(4) 公司最近三个会计年度盈利且加权平均净资产收益率平均不低于6%

2021-2023年，公司归属于母公司所有者的净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者计）均为正数，扣除非经常性损益前后孰低的加权平均净资产收益率分别为**5.50%**、**7.01%**和**7.76%**，平均值不低于**6.00%**。

(5) 本次发行符合《注册管理办法》第九条第（二）项至第（五）项的规定

1) 公司现任董事、监事和高级管理人员符合法律、行政法规规定的任职要求

公司现任董事、监事和高级管理人员具备法律、行政法规规定的任职资格，不存在违反《公司法》第一百四十六条、第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，且最近三年内不存在受到中国证监会的行政处罚、最近一年内不存在受到证券交易所公开谴责；不存在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的情形。

2) 公司具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形

公司的人员、资产、财务、机构、业务独立，能够自主经营管理，具有完整的业务体系和直接面向市场独立经营的能力，不存在对持续经营有重大不利影响的情形。

3) 公司会计基础工作规范，内部控制制度健全且有效执行，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反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量，最近三年财务会计报告被出具无保留意见审计报告

公司严格按照《公司法》《证券法》《上海证券交易所股票上市规则》等有关法律、法规和规范性文件的要求，建立了较健全的内部控制制度，相关机构和人员能够有效执行相关制度。公司建立了专门的财务管理制度，对财务部的组织架构、工作职责、财务审批、预算成本管理等方面进行了明确的规定和控制。公司建立了专门的内部审计制度，对内部审计机构的职责和权限、审计对象、审计依据、审计范围、审计内容、工作程序等方面进行了明确的界定和控制。

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2020 年至 2022 年度财务报告进行了审计，并出具了无保留意见的审计报告，公司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反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量。

4) 公司最近一期末不存在金额较大的财务性投资

最近一期末，公司不存在财务性投资。

(6) 本次发行符合《注册管理办法》第十条的规定

截至本报告出具日，公司不存在下列情形：

1) 擅自改变前次募集资金用途未作纠正，或者未经股东大会认可；

2) 上市公司或者其现任董事、监事和高级管理人员最近三年受到中国证监会行政处罚，或者最近一年受到证券交易所公开谴责，或者因涉嫌犯罪正在被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正在被中国证监会立案调查；

3) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近一年存在未履行向投资者作出的公开承诺的情形；

4) 上市公司或者其控股股东、实际控制人最近三年存在贪污、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，或者存在严重损害上市公司利益、投资者合法权益、社会公共利益的重大违法行为。

2、本次发行符合《注册管理办法》第十四条的规定

详见本章节之“一、本次发行符合《证券法》规定的条件”之“（三）本次发行符合《证券法》第十七条的规定”。

3、本次发行符合《注册管理办法》第十五条的规定

本次发行募集资金拟用于“南宁生产基地二期项目”、“数字化建设项目”及“补充流动资金”，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律、行政法规规定；未用于持有财务性投资，未直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；募集资金项目实施后，不会与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业新增构成重大不利影响的同业竞争、显失公平的关联交易，或者严重影响公司生产经营的独立性；不存在用于弥补亏损和非生产性支出的情形。

4、本次发行符合《注册管理办法》第六十一条、第六十二条、第六十四条的规定

本次发行的可转换公司债券具有期限、面值、利率、评级、债券持有人权利、转股价格及调整原则、赎回及回售、转股价格向下修正等要素。

本次发行的可转换公司债券转股期限自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。债券持有人对转股或者不转股有选择权，并于转股的次日成为上市公司股东。

本次发行的可转换公司债券初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日公司股票交易均价（若在该二十个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价。

经核查，本次发行符合《注册管理办法》规定的条件。

三、发行人的主要风险提示

根据对发行人本次向不特定对象发行可转换公司债券所进行的尽职调查，本保荐人认为发行人目前存在的风险主要包括：

（一）与发行人相关的风险

1、原材料价格波动的风险

公司生产中成药所需中药材主要有金银花、麦冬、川贝母等几十味中药材，以市场种植面积较大的传统药材为主，市场供应相对充足。但中药材由于多为自然生长、季节采集，产地分布带有明显的地域性，其产量和品质会受自然气候、土壤条件以及采摘、晾晒、切片加工方法的影响，价格容易波动。同时，公司生产化学药品所需原料药受市场需求、环保等因素影响，价格也会波动。如果公司生产所需主要中药材和原料药价格出现大幅上涨或异常波动，而采购部门未能及时把握主要原材料价格变动趋势，将可能对公司盈利能力产生不利影响。

2、应收账款发生坏账的风险

随着公司业务规模的扩大以及受宏观经济因素影响，报告期内，公司应收账

款有一定幅度的上升。在“两票制”政策下，公司针对公立医疗机构的销售主要采用配送商模式，配送商下游客户为公立医院等医疗机构，其回款周期较长，公司通常会给予配送商一定的账期；同时，受宏观经济因素影响，终端医疗机构和连锁药店客户的销售及回款情况均受到不同程度的影响，进而导致公司客户对公司的回款周期增长，导致近年来公司应收账款规模扩大。

未来随着公司业务规模的不断扩大及销售收入的增加，应收账款规模可能会进一步扩大，若客户因各种原因而不能及时或无力支付货款，公司将面临发生坏账的风险，对公司业绩和生产经营产生不利影响。

3、市场推广费进一步增加导致盈利能力下降的风险

随着医药流通行业政策的改革，为适应“两票制”的改革方向和公司精细化营销管理之需要，近年来，公司适时调整与之匹配的推广和销售模式，积极推行配送商模式。该模式下，公司主导负责产品的专业化推广并承担相应费用，使得市场推广费在报告期内逐年上升。未来，随着公司业务规模的扩大以及新产品的上市，将会使公司的专业化推广费用进一步增加。如果公司产品不能有效推广，或销售增长规模不能消化市场推广费用的增加，将会对公司的盈利水平和未来发展产生一定不利影响。

4、研发项目进度不及预期和研发加大导致的业绩风险

药品研发是一项系统工程，包括选题、工艺研究、质量研究、药理毒理研究、临床研究、小试和中试等阶段，产品开发周期较长，需要进行大量的技术研究和持续的资金投入。尤其是儿科药品的研发，尽管国家政策给予支持，但家长普遍不愿意儿童进行临床试验，导致儿童药临床研究时间和资金成本较高，造成国内儿童药物研发包括剂型改进等进展缓慢，儿科药品的研发周期过长，从而影响药品投资回报率。

公司虽然建立了较为完善的药品研发体系，在研发投入前进行充分的项目论证，并对各环节进行严格的风险控制，但如果公司因国家政策的调控、开发资金投入不足、未能准确预测产品的市场发展趋势、药物创新效果不明显等不确定性原因，研发人力、物力投入未能成功转化为技术成果，将存在产品或技术开发失

败的可能性，从而形成研发风险。同时，报告期内公司持续增加研发投入，公司在研项目包括多个制剂开发以及一致性评价项目，相应研发投入在费用化后将影响公司业绩。

（二）与行业相关的风险

1、市场竞争加剧的风险

公司目前已形成以儿科用药为发展特色、中成药及化药制剂同步发展的产品体系，涵盖呼吸系统、消化系统、全身抗感染类等常见疾病领域。受国家鼓励医药产业特别是儿科用药发展、加大公共卫生投入及人口老龄化等因素影响，我国医药市场需求规模不断扩大，将有更多企业进入儿科用药领域及公司产品所处其它市场领域，现有行业内企业的研发及生产投入也将不断加大，新药品研发及上市有可能加大产品竞争，公司面临着行业竞争加剧的压力。如果公司不能及时有效地应对市场竞争，将会面临增长放缓、市场份额下降的风险。

2、产品招投标风险

根据《医疗机构药品集中采购工作规范》《药品集中采购监督管理办法》等相关规定，目前我国已形成以省、自治区、直辖市为单位的药品集中采购模式，实行统一组织、统一平台和统一监管。县级及县级以上人民政府、国有企业（含国有控股企业）等举办的非营利性医疗机构必须参加集中采购。药品集中采购由药品生产企业参与投标，相关部门会根据多项标准评估，包括投标价格、产品质量、生产商资质、临床效果及售后服务等。根据原国家卫计委《关于进一步加强医疗机构儿童用药配备使用工作的通知》，各地可参照原国家卫计委委托行业协会、学术团体公布的妇儿专科非专利药品遴选原则和示范药品，合理确定本地区药品的范围和具体剂型、规格，直接挂网采购。

公司部分药品需参加各省、自治区、直辖市的药品集中采购招标或挂网，在中标之后与区域经销商或配送商签订销售合同，并通过区域经销商或配送商销售给医疗终端。若未来公司产品在各区域集中采购招投标或挂网中落标或中标价格大幅下降，可能对公司未来业绩产生不利影响。

3、药品降价风险

药品价格形成机制改革对药品价格产生较大影响。根据《关于印发推进药品价格改革意见的通知》（发改价格〔2015〕904号），自2015年6月1日起，除麻醉类药品和第一类精神药品外，取消原政府定价。2017年2月9日，国务院办公厅发布了《关于进一步改革完善药品生产流通政策的若干意见》（国办发〔2017〕13号）文件，提出在全面推行医保支付方式改革或已经制定医保药品支付标准的地区，允许公立医院在省级药品集中采购平台上带量采购、带预算采购，是国家首次在政策层面上放开了“禁止医院采购药品二次议价”的禁令，赋予了各地医院进行药品采购自主议价权。

2018年底，国家开展以北京、上海、天津、重庆四个直辖市及大连、厦门、西安、广州、深圳、成都、沈阳七个重点城市为试点地区的带量采购试点，主要目标为降低药品采购价格，降低交易成本，引导医疗机构合理用药。后续经过多次扩面，带量采购政策已逐步推广至全国，纳入范围的药品也进一步增加。从历次中标结果看，入围和中选的药品价格均出现大幅下降。带量采购政策为药品流通领域的重大改革，为我国医疗医药体制改革的风向标。目前公司主要产品尚未被纳入带量采购药品范围，且被纳入范围的主要为已有多家企业通过一致性评价的相关药品，但是如带量采购试点药品范围进一步扩大，公司部分产品价格可能受带量采购政策及其价格联动影响出现大幅下降，同时如公司未能实现中标，可能对公司盈利能力带来不利影响。

4、一致性评价政策风险

根据国务院办公厅2016年3月发布的《关于开展仿制药质量和疗效一致性评价的意见》及相关规定，化学药品新注册分类实施前批准上市的其他仿制药，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，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。目前行业企业因一致性评价成本较高，注射剂品种一致性评价操作细则出台较晚等原因，总体进度不及预期。同时，由于部分产品属于改规格、改剂型、改盐基等“三改”品种使得参比制剂难以确定，部分产品属于复方口服固体制剂，包含多种药物成分，导致一致性评价仍存在较大难度等原因，通过一致性评价品

种仍相对较少。

公司正在加大投入,对当前主要销售及具有市场潜力的化学药品开展一致性评价工作。但是,开展一致性评价将增加公司经营成本,如公司主要化学药品未能通过一致性评价,或通过时间明显晚于其它企业,或公立医院集中采购环节提高对药品一致性评价的要求,将会对公司药品在公立医院集中采购环节的销售或未来药品批准文号再注册环节带来不利影响,从而对经营业绩产生不利影响。

5、国家基本药物目录和医保目录变动的风险

由于国家基本药物目录和医保目录会根据药品的使用情况在一定时期内进行调整,如果未来国家基本药物目录和医保目录的选择标准发生变化,导致公司主要产品被调出国家基本药物目录或医保目录,将会对公司经营产生不利影响。

(三) 其他风险

1、员工及合作方行为不当风险

公司已针对销售员工和推广服务商市场推广活动建立了符合相关法律法规要求的内部控制制度,对发行人销售员工和推广服务商在销售、推广公司药品时必须遵守相关法律法规及职业道德进行了明确的约束。但上述制度和约束并不能完全杜绝个别销售员工或少数推广服务商在药品推广过程中存在不合规的商业行为。该等行为将损害公司经年累积树立的品牌形象,降低公司产品的市场认可度,更有甚者,可能导致公司遭受监管部门的处罚,被列入不良记录名单,从而最终影响公司产品销量,导致公司经营业绩下滑、市场竞争力减弱。

2、募集资金投资项目实施及在建工程建设的风险

公司本次募集资金投资项目包括“南宁生产基地二期项目”、“数字化建设项目”和“补充流动资金”,在建工程建设项目主要包括“南宁生产基地二期项目”和“葫芦娃集团美安儿童药智能制造基地项目”等。可行性分析是基于公司实际情况、市场环境、医药行业发展趋势等因素做出的,虽然公司做出决策过程中综合考虑了各方面的情况,为投资建设项目作了多方面的准备,但是在项目实施及在建工程建设过程中可能因为国家和产业政策变化、市场环境变化、项目建设进度不及预期、项目建设和运营成本上升及其他不可预见的因素,影响项目实际实

施情况，导致出现项目未能按期投入运营或不能达到预期效益的风险。

3、募集资金投资项目新增产能无法完全消化的风险

公司本次募集资金投资项目“南宁生产基地二期项目”计划新增年产液体制剂及颗粒制剂 9,050 万盒的生产能力。如果本次募投项目实施后公司市场开拓受阻或市场需求不达预期、市场竞争加剧等，则可能导致公司本次募投项目新增产能不能完全消化，进而对公司整体经营业绩产生不利影响。

4、可转债到期未能转股的风险

公司股票的价格受到多重因素影响，包括公司的行业发展趋势、经营业绩、投资者偏好及心理预期等。若公司本次向不特定对象发行的可转债在转股期间因前述因素等未能全部转股，则公司需针对未转股部分的可转债偿付本金和利息，进而对公司的财务费用和现金流出产生一定压力。

5、可转债价格波动的风险

可转债是一种具有债券特性且赋予有股票期权的混合型证券，其二级市场价格受市场利率、债券剩余期限、转股价格、公司股票价格、赎回条款、向下修正条款、投资者偏好及心理预期等诸多因素的影响，在上市交易、转股等过程中，可转债的价格可能会出现异常波动或与其投资价值严重偏离的现象，从而可能使投资者遭受损失。

6、信用评级变化的风险

中证鹏元对本次发行的可转债进行了评级。中证鹏元将在本次债券信用级别有效期内或者本次债券存续期内，持续关注公司外部经营环境变化、经营或财务状况变化以及本次债券偿债保障情况等因素，以对本次债券的信用风险进行持续跟踪。在本次可转债的存续期内，若由于公司外部经营环境、自身或评级标准等因素变化，从而导致本期债券的信用评级级别发生不利变化，将增加投资者的投资风险。

7、即期回报被摊薄的风险

本次向不特定对象发行可转债的募集资金拟投资项目将在可转债的存续期

内逐渐为公司带来经济效益。本次发行后，投资者持有的可转债进行部分或全部转股，则公司的总股本和净资产均会增加，这将对公司原有股东的持股比例、公司净资产收益率、公司每股收益等带来一定的摊薄风险。

8、未提供担保的风险

本次可转债为无担保信用债券，无特定的资产作为担保品，也没有担保人为本次债券承担担保责任。如果本次可转债存续期间出现对公司经营能力和偿债能力有重大负面影响的事件，本次可转债可能因未设担保而增加兑付风险。

9、政府补助不稳定的风险

报告期各期，公司归属于母公司股东的非经常性损益分别为 2,171.37 万元、1,762.87 万元和 **2,469.10** 万元，占归属于母公司所有者净利润的比例分别为 30.10%、20.57% 和 **23.18%**，主要为政府补助。报告期内，政府补助占归母净利润比例较大，由于政府补助的取得具有不稳定性的特点，如果未来政府部门调整补助政策，可能导致公司取得的政府补助金额相应变化，将对公司的经营业绩产生不利影响，公司存在政府补助不可持续进而影响损益的风险。

10、股份质押的风险

截至本募集说明书签署日，公司控股股东葫芦娃投资、实际控制人汤旭东及其一致行动人合计持有上市公司股份数量为 30,676.80 万股，占上市公司总股本的比例为 76.67%，上述各方累计质押的公司股份合计为 **8,198.60** 万股，占其持股数量比例为 **26.73%**，占公司总股本的比例为 **20.49%**。若未来出现严重影响公司控股股东及实际控制人偿债能力的事项，或未来受宏观经济、经营业绩及市场环境等因素影响导致质押股票出现平仓风险或融资违约风险，且未能及时采取相应有效措施防控，其质押上市公司股份可能面临处置风险，可能会对公司控制权的稳定带来不利影响。

11、在建工程转固影响未来经营业绩的风险

截至 2023 年 12 月 31 日，公司在建工程余额为 87,362.57 万元，主要为葫芦娃集团美安儿童药智能制造基地项目和南宁生产基地二期项目。如果公司未来市场及客户开发不及预期，不能获得与新增折旧规模相匹配的销售规模增长，则公

司将存在因新增固定资产折旧规模较大而导致利润下滑的风险。

四、发行人的发展前景评价

公司是海南省“专精特新”企业，位列**2023年**海南省企业百强、制造业企业40强榜单，被认定为“**2023年**海南省级企业技术中心”，同时入选中国医药工业信息中心**2022年**中国医药工业最具成长力企业榜单，在米思会**2022年**中国中成药企业TOP100榜单中位列第**43**位。此外，公司还曾荣获米内网“**2022**中国连锁药店最具合作价值品牌奖”、中国医药“**2022**中国医药品牌榜获奖品牌”等多项行业荣誉。

公司以儿科药为发展特色，以中成药为主、化学药品快速发展，以呼吸系统用药、消化系统用药、全身抗感染用药为主要产品领域。公司小儿肺热咳喘颗粒（每袋4克装）、肠炎宁胶囊（每粒装0.3g）、肠炎宁颗粒（每袋装2g）为独家规格产品。目前，小儿肺热咳喘和肠炎宁产品在OTC市场占有率位居同类产品第二名。

在儿科用药领域，公司涵盖了儿童呼吸系统用药、消化系统用药及全身抗感染用药，形成较为完整的儿科用药产品体系。公司针对药品的特性和不同年龄段的需求，投资建设了片剂、胶囊剂、颗粒剂、软胶囊剂、干混悬剂、口服液、散剂、丸剂、粉针、冻干粉针、酞剂等十六类药品制剂生产线，是国内剂型较为齐全的制药企业。公司拥有较多纳入国家基本药物目录和国家医保目录的药品，以及体系较为完整、剂型丰富的产品体系，公司可根据市场需求实时调整产品及产品组合，充分发挥生产、销售及品牌推广的规模优势，最大限度满足市场和患者需求。

医药制造行业属于国家重点支持的战略性新兴产业，也是我国国民经济的重要组成部分，与民众身体健康密切相关，是关乎民生安全、民族长远利益的基础性和关键性产业。随着我国经济水平提升、国民健康意识提升，医药产业市场规模保持连续增长。

公司本次发行募集资金在扣除发行费用后拟全部用于南宁生产基地二期项目、数字化建设项目及补充流动资金，在项目实施后，公司的生产能力、信息化管理能力将得到提升，有利于公司业务开拓、内部优化整合，公司综合实力将得

到进一步提升。本次发行有利于进一步巩固公司行业领先地位，增强市场竞争力，为公司可持续发展奠定坚实基础。

综上，本保荐人认为，发行人具有良好的发展前景，本次募集资金投向与发行人现有业务和发展规划一致，本次募投项目符合国家产业政策的要求，符合发行人发展战略，市场前景光明，有利于提高发行人的整体竞争力和盈利能力。

五、保荐人对本次证券发行的推荐结论

受发行人委托，中信建投证券担任其本次向不特定对象发行可转换公司债券的保荐人。中信建投证券本着行业公认的业务标准、道德规范和勤勉精神，对发行人的发行条件、存在的问题和风险、发展前景等进行了充分尽职调查、审慎核查，就发行人与本次发行有关事项严格履行了内部审核程序，并已通过保荐人内核部门的审核。保荐人对发行人本次发行的推荐结论如下：

本次向不特定对象发行可转换公司债券符合《公司法》《证券法》等法律、法规和规范性文件中有关向不特定对象发行可转换公司债券的条件；募集资金投向符合国家产业政策要求；发行申请材料不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中信建投证券同意作为葫芦娃本次向不特定对象发行可转换公司债券的保荐人，并承担保荐人的相应责任。

（以下无正文）

(本页无正文,为《中信建投证券股份有限公司关于海南葫芦娃药业集团股份有限公司向不特定对象发行可转换公司债券之发行保荐书》之签字盖章页)

项目协办人签名: 俞皓南
俞皓南

保荐代表人签名: 杨慧泽 王辉
杨慧泽 王辉

保荐业务部门负责人签名: 李彦芝
李彦芝

内核负责人签名: 张耀坤
张耀坤

保荐业务负责人签名: 刘乃生
刘乃生

总经理、董事长、法定代表人签名: 王常青
王常青

中信建投证券股份有限公司
2024年5月13日

