



SaiLong

西部证券股份有限公司

关于

珠海赛隆药业股份有限公司

首次公开发行股票之

发行保荐工作报告

保荐机构（主承销商）



西部证券股份有限公司
WESTERN SECURITIES CO.,LTD.

(陕西省西安市新城东大街 319 号 8 幢 10000 室)

声 明

西部证券股份有限公司（以下简称“本保荐机构”或“西部证券”）根据与珠海赛隆药业股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“赛隆药业”）签署的《保荐协议》，担任发行人申请首次公开发行人民币普通股股票（以下称“本次发行”）的保荐机构。本保荐机构接受委托后，指定陈桂平、刘勇两位保荐代表人具体负责发行人本次发行的保荐工作。

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，诚实守信、勤勉尽责，严格按照依法制定的业务规则、行业职业规范和道德准则出具本发行保荐工作报告，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

本报告中所用简称非经特别说明，均与招股说明书中具有相同意义。

第一节 项目运作流程

一、本保荐机构项目审核内部流程介绍

本保荐机构根据中国证监会对保荐机构（主承销商）发行承销业务的内核审查要求制定了投资银行项目内核审查制度。本保荐机构投资银行总部质量控制部是本保荐机构投资银行业务内部审核的常设办事机构。本保荐机构内部审核流程如下：

（一）项目的立项审查阶段

本保荐机构投资银行业务质量控制及内部审核办公室负责日常项目的立项审查，是指对所有投资银行项目进行事前评估，以保证项目的整体质量，从而达到尽量降低项目风险的目的。重大项目立项需经投资银行立项与内核工作小组审查。

（二）项目的管理和质量控制阶段

项目立项后，本保荐机构投资银行业务质量控制及内部审核办公室适时掌握项目的进展过程，以便对项目进行事中的管理和控制，进一步保证项目质量。

（三）项目的内核审查阶段

本保荐机构投资银行业务质量控制及内部审核办公室设立立项与内核工作小组负责项目申报材料的初审，同时深入项目现场进行现场内核，以了解项目进展情况，掌握项目中出现的问题，并提出内核初步意见。

本保荐机构投资银行内核委员会对西部证券所有投资银行重大项目进行事后审核，以加强项目的质量管理，提高本保荐机构保荐质量和效率，从而降低本保荐机构的发行承销风险。

本保荐机构所有主承销项目的发行申报材料都经由投资银行总部立项与内核工作小组内核及投资银行内核委员会审查通过后，再报送中国证监会审核。

本保荐机构所有主承销项目的保荐机构（主承销）备案材料都经由投资银行业务质量控制及内部审核办公室审查通过后，再报送中国证监会机构监管部审

核。

投资银行业务质量控制及内部审计办公室负责组织公司内核委员会召开内核会议，内核会议由至少三分之二以上的内核委员参加，并经与会委员的三分之二以上同意后方可出具内核意见向中国证监会保荐。

二、本保荐机构对本次发行项目立项情况的说明

2014年9月至2014年12月，本保荐机构的保荐代表人及项目组成员对发行人进行了初步调查。2014年12月，项目组向投资银行总部立项与内核小组提交了立项申请表。

2015年1月5日，投资银行总部立项与内核小组召开了立项审核会议，投资银行总部立项与内核小组成员讨论并通过了项目立项。

三、项目执行主要过程

（一）项目执行人员

- 1、保荐代表人：陈桂平、刘勇
- 2、项目协办人：翟晓东
- 3、项目经办人：李超、张德银、薛昊昕、程小勇
- 4、项目人员具体分工如下：

姓名	具体负责的工作分工
陈桂平	项目负责人，保荐代表人，负责尽职调查、申报材料制作的实施；参与项目组各项工作
刘勇	项目负责人，保荐代表人，负责尽职调查、申报材料制作的实施；参与项目组各项工作
翟晓东	项目现场负责人，项目协办人，负责尽职调查、申报材料制作的实施；参与项目组各项工作
李超	负责发行人业务与技术、业务发展目标、募集资金投资项目等事项调查；负责发行人基本情况、同业竞争与关联交易、业务发展目标、募集资金投资项目等事项调查；工作底稿的整理与归类
张德银	负责发行人财务与会计、股利分配情况、重大合同和风险因素、董事、监事和高级管理人员及核心技术人员、组织结构与内部控制调查；工作

姓名	具体负责的工作分工
	底稿的整理与归类
薛昊昕	负责发行人财务与会计、业务开展情况、同业竞争与关联交易、股利分配情况、重大合同及风险因素等事项的调查，工作底稿的整理与归类
程小勇	负责发行人基本情况、业务与技术的调查，工作底稿的整理与归类

（二）进场工作时间

- 1、进场工作时间：2014年9月
- 2、辅导阶段：2015年3月至2016年3月

尽职调查工作贯穿于整个项目执行过程。

（三）尽职调查主要过程

根据本保荐机构与发行人签署的《辅导协议》、《保荐协议》的约定，西部证券作为发行人本次发行的保荐机构，对发行人本次发行的有关事项进行尽职调查并出具了《发行保荐书》和《发行保荐工作报告》。根据《公司法》、《证券法》及《首次公开发行股票并上市管理办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等法律法规的要求，本保荐机构对发行人进行了审慎、独立的调查工作。对于本次尽职调查，项目组全体成员确认已履行勤勉、尽责的调查义务。

1、尽职调查范围

尽职调查范围主要包括：

发行人基本情况、业务与技术、同业竞争与关联交易、董事、监事、高级管理人员与其他核心人员调查、公司治理、财务与会计、募集资金运用、发行人未来可持续发展能力、公司或有风险及其他需关注的问题等多个方面。

2、尽职调查程序

在调查过程中，保荐机构实施了必要的尽职调查程序，主要包括：

（1）先后向发行人及发行人各职能部门、发行人的股东、关联方发出尽职调查提纲，对发行人的采购、生产、销售、财务、研究开发等部门进行调查了解，收集与本项目相关文件、资料，并进行查阅和分析；

（2）多次与发行人董事、监事、高级管理人员、核心技术人员及其他相关工

作人员进行访谈，了解与本项目相关的发行人经营情况；

(3) 实地调查发行人主要生产经营场所，了解发行人生产流程、固定资产使用情况及本次募集资金投资项目的情况等；

(4) 通过定期会议及中介协调会等方式讨论主要问题；并与发行人律师和审计机构的经办人员进行长期的沟通和相关询问调查；

3、尽职调查的主要内容及过程

本项目尽职调查的主要内容及过程如下表：

核查内容	主要工作内容
发行人基本情况	调查发行人的历史沿革、股权变动、发起人、股东等情况；翻阅发行人设立相关资料、历次股权变更资料，包括但不限于批文、协议、验资报告、资产评估报告、工商登记文件等。
	查阅发行人员工名册、劳务合同、工资表和社保费用明细表等资料，向相关主管部门进行调查，了解发行人在国家用工制度、劳动保护制度、社会保障制度和医疗保障制度等方面的执行情况等，并收集相关资料。
	调查和了解发行人业务、财务、机构、人员的独立性；资产权属及其独立性；发行人信用情况等；发行人控股子公司的情况；并收集相关资料。
	根据《保荐人尽职调查工作准则》、《关于实施〈关于保荐项目尽职调查情况问核程序的审核指引〉的通知》的要求，走访了国家知识产权局、国家商标总局、工商行政管理局、国家税务局、地方税务局、社保机构、银行、法院等单位，了解了发行人有关情况。
业务与技术	调查发行人所处行业发展、同行业竞争状况、同行业上市公司情况；收集行业主管部门制定的发展规划、行业管理方面的法律法规及规范性文件，了解行业监管体制和政策趋势；调查发行人所处行业地位，了解发行人所属行业特有的经营模式等，并收集相关资料。
	现场调查发行人原材料采购、产品生产和销售、质量控制等情况，所处行业业务运营、销售等情况，了解发行人各业务经营流程及经营模式，了解发行人安全生产和环境保护的情况，对发行人主要供应商及客户进行现场或电话方式访谈，并收集相关资料。
	调阅发行人研发体制、研发机构设置、激励制度、研发人员资历、技术许可协议、技术合作协议、专利申请、药品生产批文申请等资料，了解发行人核心技术人员、技术与研发情况。
	通过与发行人高管、主要部门员工等访谈，了解发行人业务经营及发展模式，了解发行人业务优势及不足，明确发行人的资金需求及用途。
同业竞争与关联交易	调查发行人的关联方基本情况、关联方关系、同业竞争情况，核查公司主要客户、供应商的公司档案，核查重要关联交易的公允性，并收集相关资料。
董事、监事、高级管理人员及其他	查询董事、监事、高级管理人员的简历、发行人的说明等文件，与上述人员访谈，了解上述人员的任职资格、执业操守、兼职情况、对外投资

核查内容	主要工作内容
核心人员调查	情况等；查阅发行人近三年“三会”会议记录，了解报告期内发行人董事、高管的变化情况，并收集相关资料。
组织机构与内部控制	查阅发行人组织机构图、近三年股东大会、董事会、监事会的会议通知、会议记录、会议决议、会议议案、内部控制制度、公司治理制度等文件，调查发行人内部控制制度运行情况，了解发行人组织机构是否健全、运作情况、内部控制环境、股东资金占用等。
财务与会计	对经注册会计师审计的财务报告及相关财务资料、税务资料进行审慎核查，结合发行人实际业务情况进行财务分析，并对重要的财务事项例如销售收入的确认、成本计量、存货、应收应付、期间费用、大额现金流、报告期内的纳税情况、重大或有事项或期后事项进行重点核查。
业务发展目标	调查发行人未来二至三年的发展计划、中长期发展战略等情况，了解发行人发展目标与目前业务、募集资金投资项目的关系等情况，并收集相关资料。
募集资金运用	查阅本次发行的募投项目备案文件、环评批复文件、募集资金管理制度等，结合本次发行的募投项目的可行性研究报告，分析发行人募集资金投向对发行人未来经营的影响。
股利分配	调查发行人股利分配政策、报告期股利分配、发行后股利分配政策等情况，并收集相关资料。
风险因素及其他重要事项	在对发行人行业发展情况、自身经营业务、财务情况等方面的综合了解基础上，以及与行业相关研究人员、发行人内部相关人员进行交谈后，进行总结得出结论。
其他重要事项	调查发行人重大合同执行情况、诉讼和担保等情况，分析可能对发行人业绩和持续经营能力产生不利影响的主要因素以及这些因素可能带来的主要影响。

（四）保荐代表人参与尽职调查的工作时间以及主要过程

本项目签字保荐代表人参与了尽职调查和申请材料准备工作，通过查阅发行人法律、业务、财务相关资料，组织中介机构协调会、重大事项协调会以及项目组内部讨论会，对企业进行现场考察，对发行人董事、监事和高级管理人员及相关人员进行访谈，对发行人客户及供应商、政府机构进行走访等方式开展全方位尽职调查工作。截至本报告出具之日，保荐代表人对本次公开发行全套申请文件进行了反复审阅和修订，以确保申请文件的真实、准确、完整。

（五）问核情况

根据《关于进一步加强保荐机构内部控制有关问题的通知》，公司质量控制部召集签字保荐代表人、保荐业务负责人或保荐业务部门负责人等履行问核程序，询问保荐代表人陈桂平、刘勇的尽职调查工作情况，并提醒其未尽到勤勉尽

贵的法律后果。保荐代表人就相关问题的尽职调查情况进行陈述，两名签字保荐代表人填写了《关于保荐项目重要事项尽职调查情况问核表》，誊写该表所附承诺事项并签字确认，保荐业务负责人或保荐业务部门负责人参加问核程序并签字确认。项目组根据现场问核要求进一步补充了尽职调查程序。

（六）与盈利能力相关的尽职调查情况

根据《关于首次公开发行股票并上市公司招股说明书中与盈利能力相关的信息披露指引》（证监会公告[2013]46号），本保荐机构对发行人的盈利能力进行了专项调查。

1、发行人收入的真实性和准确性

保荐机构实地走访和函证了发行人报告期主要客户，访谈主要的管理人员，实地考察了其经营场所，查看其仓库的存货情况以及向下级客户销售的情况；函证内容包括报告期发行人与其业务往来的金额以及各报告期末的往来款余额；发行人产品价格、销量及变动趋势与市场上相同或相近产品信息及其走势相比不存在显著异常。

网络查询主要客户的工商登记资料，并获取了主要客户的工商档案，就经销商的股东情况、董监高情况等进行了详细的核查，并与发行人董事、监事、高级管理人员以及股东和上述人员近亲属的任职情况以及对外投资情况进行了比对，确定与公司股东不存在重合且无双方董监高及近亲属在对方企业任职等情形。

核对主要客户的经销合同，检查合同条款，与发行人和其他客户签订的经销合同条款进行比对，并抽查部分实际销售单据，包括向主要客户以及一般经销商销售的发票、出库单以及打款凭证等，核查销售价格、付款方式等，确认销售条款不存在显著差异；并与发行人实际发货记录、发货价格、结算方式、收入确认时点以及各报告期后是否有大量退货记录等进行比较，分析是否有异常销售。

核查对主要客户销售收入的真实性和完整性，从明细账追查至各批次发货的发票、出库单、运输记录以及客户打款的对应单据，检查收入确认的真实性；执行截止测试，对发行人各期末前后一个月的销售收入进行截止测试，核查对客户销售收入的确认时点无误；从发票、出库单、运输记录等追查至收入明细账，检

查收入确认的完整性。由于发行人采取先款后货的销售模式，发行人报告期内应收账款较小。

对各期主要客户进行纵向比较，对销售金额变动较大的主要客户，均要求发行人解释原因，并对原因进行核查。

对主要客户的销售毛利率进行分析性复核，核查各客户之间是否存在显著差异，要求发行人解释原因，并对原因进行核查。

对发行人的收入构成按照公司产品构成、区域构成进行分类，并分析报告期收入变动情况；对发行人收入分季度进行统计分析，认为发行人收入季节性波动符合发行人行业和产品特点。

保荐机构了解发行人所销售药品在各省市的中标情况，调查同行业类似产品价格，并通过官方信息进行验证。

查询CFDA直属机构南方医药经济研究所的统计数据，与发行人销售数据和销售情况进行对照。

经核查，保荐机构认为发行人收入真实、准确。

2、成本的准确性和完整性

保荐机构实地走访和函证了发行人报告期主要供应商，访谈主要的管理人员，实地考察了其经营场所；函证内容包括报告期发行人与其业务往来的金额以及各报告期末的往来款余额。

网络查询了主要供应商的工商登记资料，并获取了主要供应商的工商档案，就供应商的股东情况、董监高情况等进行了详细的核查，并与发行人董事、监事、高级管理人员以及股东和上述人员近亲属的任职情况以及对外投资情况进行了比对，确定与公司股东不存在重合且无双方董监高及近亲属在对方企业任职等情形。

核对主要供应商的采购合同，检查合同条款，并抽查部分实际采购单据，采购的发票、入库单以及付款凭证等，核查采购价格、付款方式等，确认采购数量和金额的准确性。

分析发行人报告期内各年度主要原材料采购价格，并与市场价格波动趋势进行比较，分析其价格变动的合理性。发行人主要原材料采购价格波动与原材料市场价格波动大体一致。

分析报告期发行人原材料、能源耗用与产能、产量、销量的匹配性及发行人料、工、费的波动情况及其合理性，确认发行人原材料、能源耗用与产能、产量、销量匹配，发行人料、工、费的波动合理。

查看发行人成本核算方面的管理制度、生产流程图、成本核算方法说明、主要产品成本明细表等，并进行穿行测试，确认发行人成本核算方法符合实际经营情况和会计准则的要求，报告期成本核算方法保持一贯性。

核查了发行人与山西普德和西南药业之间的产品成本结算的函件与入库单、采购发票等凭证，核算发行人支付的加工费金额是否与合同约定一致，发行人取得的存货数量是否与成本结算函件所列明的产品数量一致。

取得发行人存货盘点制度、存货盘点记录、并实地监盘部分存货及对存货分析性复核，对存货成本的构成内容进行了分析，核查存货报告期内变动的原因；查阅发行人存货管理制度并检查制度执行情况，核查存货盘点记录；实地查看发行人仓库库存并查阅仓库所保管的存货收发记录并与财务信息比对；对发行人原材料出入库情况和成本结转情况进行分析；协助会计师进行期末存货监盘。通过各期末西南药业发往发行人的GM1制剂情况核实各期末发行人发往西南药业的GM1原料药数量。确认发行人存货真实，存货盘点制度健全并运行良好。

经核查，保荐机构认为发行人成本准确、完整。

3、期间费用的准确性和完整性

保荐机构对发行人销售费用、管理费用和财务费用的构成项目进行分析，除去因股份支付造成的管理费用增加之外，期间费用各细项比例不存在明显变化。发行人销售费用变动趋势与营业收入变动趋势一致，与发行人业务发展的实际情况与人员招募情况相符；发行人管理费用的变动与发行人人员变动情况匹配，不存在相关支出由其他利益相关方支付的情况。对期间费用进行截止性测试，确认不存在跨期确认费用的情形。

对报告期发行人人员薪酬总额、平均工资、不同层级工资进行核查，并与珠海以及岳阳、长沙等地的平均工资、同行业上市公司工资情况进行比较，确认发行人工资水平不低于当地工资水平，管理人员薪酬合理。

核查发行人研发费用和研发项目立项情况，发行人研发费用规模及列支与发行人当期研发行为及药品注册批件申报进度匹配。

核查发行人报告期银行贷款情况、利息计提情况，发行人利息计提与银行贷款匹配。

经核查，保荐机构认为发行人期间费用水平合理，波动情况正常，核算准确完整。

4、净利润方面

保荐机构对发行人报告期各期营业利润、利润总额和净利润及其变化情况进行了分析，确认各期营业利润、利润总额和净利润变动与发行人当期收入、毛利率变动情况相符，与发行人当期实际经营情况相符。

对发行人各期综合毛利率以及各分项产品毛利率进行了分析，并与销售同类产品或采取同种销售模式的同行业上市公司进行对比，确认毛利率水平不存在重大差异。

对报告期内获得的政府补助项目的文件依据、收款凭证、会计处理进行核查，发行人政府补助会计处理符合《企业会计准则第 16 号—政府补助》。

核查了发行人及其子公司、分公司适用的税收政策及纳税情况，发行人子公司享受的高新技术企业税收优惠符合相关规定。发行人已在招股说明书中披露所得税优惠政策变化风险。

经核查，保荐机构认为发行人利润情况真实，与经营情况相符，所享受的税收优惠政策符合规定。

四、本保荐机构关于本次发行内核情况的说明

本保荐机构对本次发行的内核包括两个阶段：一是投资银行业务质量控制及

内部审核办公室的初步审核和现场核查，二是召开内核小组会议对申报材料进行审核。内核具体流程如下：

（一）投资银行总部质量控制部初步审核和现场内核

2016年1月20日至22日，本保荐机构投资银行业务质量控制及内部审核办公室对发行人申请材料进行了初步审核和现场核查。投资银行业务质量控制及内部审核办公室人员审阅了发行人全套申请文件，参观了发行人经营场所，听取了主管业务的高级管理人员关于业务流程和经营情况的介绍，了解公司销售模式、生产模式、合作模式以及采购模式等；与发行人董事长进行访谈，了解公司的发展战略；查阅项目组的尽职调查工作底稿，确认工作底稿的完备性，并对需重点关注问题的相关工作底稿进行认真审阅；与项目组人员就有关问题进行沟通交流。投资银行业务质量控制及内部审核办公室人员提出初步内核意见，项目组就初步内核意见进行了逐项回复和整改。

（二）投资银行内核委员会内核

2016年1月28日，本保荐机构在西安总部会议室召开了关于本次发行的内部审核会议，会议应到内核小组成员8人，实到8名。项目组成员均参加会议，项目组汇报了项目执行情况并回答了内核小组成员的提问，内核小组成员认真审核了项目组提交的申报材料并提出了内核意见。

本保荐机构投资银行内核委员对发行人申报材料进行了严格的质量控制和检查，认为不存在虚假披露、误导性陈述或重大遗漏。上述内部审核会议在本项目保荐代表人陈桂平回避表决的情况下，0票反对，7票通过，同意保荐发行人申请首次公开发行股票并上市。

第二节 项目存在的问题及解决情况

一、本保荐机构关于本次发行项目立项与审核情况的说明

2015年1月5日，本保荐机构投资银行总部立项与内核小组以通讯方式召开立项会议，与会人员6人，对发行人本次发行项目进行了立项审核。

经讨论，本保荐机构投资银行总部立项与内核小组参会成员一致同意立项。

二、本保荐机构关于发行人重要问题及解决情况的说明

按照相关法律法规的要求，本保荐机构在2014年9月至2015年10月期间对发行人申报首次公开发行股票进行了持续的尽职调查，现将发现的重要问题及解决情况详细说明如下：

（一）缺少独立董事

股份公司设立后，公司共有5名董事，但没有独立董事，不满足外部董事及独立董事的数量要求，相应的专业委员会也未设立。

解决方式：在保荐机构的辅导下，发行人进一步健全了董事会，目前董事会拥有三名独立董事，其中二名为财务方面的专家，并设立了专业委员会，有利于发行人完善公司治理。

（二）内控体系建设及公司治理规范

发行人设立以来，公司管理层更多精力用于关注公司业务发展，公司内控体系不够完善，公司管理层和主要业务人员对上市法律法规了解不充分。

解决方式：在保荐机构的辅导下，公司成立了内控工作小组负责协调企业内控制度的修订和执行，并聘请了专业的内控咨询团队对内控制度进行全面审阅，并提供完善建议和执行细则。保荐机构根据公司相关规章制度的要求，严格规范公司“三会”的运作，同时通过多种方式对公司主要股东、董事、监事、高级管理人员进行上市法律法规的培训，以督促公司建立健全内控制度，完善公司治理结构。在上述多种措施下，公司内控水平不断提升，已按照《企业内部控制基本规

范》及相关规定在所有重大方面保持了有效的内部控制。

(三) 公司银杏达莫专利仍在控股股东个人名下，出于资产完整性和独立性考虑，该专利需要转移到发行人名下。

解决方式：在保荐机构建议下，上述专利已无偿转移至发行人名下。

(四) 关于私募投资基金备案情况的核查

根据证监会《发行监管问答—关于与发行监管工作相关的私募投资基金备案问题的解答》、《私募投资基金监督管理暂行办法》以及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》的相关规定，保荐机构对发行人股东是否存在私募投资基金，以及私募投资基金股东的备案情况进行了核查。

公司目前有四名有限合伙股东和一名法人股东。

1、北京坤顺股权投资中心（有限合伙）（以下简称“北京坤顺”）

北京坤顺出资情况如下：

序号	合伙人名称	认缴出资（万元）	类型
1	北京运胜投资管理有限公司	100.00	普通合伙人
2	杨杰	1,500.00	有限合伙人
3	杜薇	1,000.00	有限合伙人
4	李楠	750.00	有限合伙人
5	沙建辉	750.00	有限合伙人
6	孙维才	700.00	有限合伙人
7	韩震	600.00	有限合伙人
8	汤浩	600.00	有限合伙人
9	徐子弋	500.00	有限合伙人
10	张健	500.00	有限合伙人
11	郑贵红	400.00	有限合伙人
12	遇绣峰	300.00	有限合伙人
13	刘丽	250.00	有限合伙人
14	孙国升	250.00	有限合伙人
15	郭静一	200.00	有限合伙人
16	贾冬蕊	200.00	有限合伙人
17	邵凤芹	200.00	有限合伙人
18	金贺华	100.00	有限合伙人
19	彭其明	100.00	有限合伙人
20	袁志	100.00	有限合伙人
合计		9,100.00	

经核查北京坤顺的合伙企业协议，并访谈其投资经理，北京坤顺属于《私募投资基金监督管理暂行办法》中规定的私募投资基金，经登陆中国证券投资基金业协会（以下简称“基金业协会”）网站（www.amac.org.cn）查询，其已于 2015 年 5 月 14 日完成私募基金备案。北京坤顺的管理人，北京运胜投资管理有限公司已于 2015 年 3 月 25 日完成私募基金管理人备案，登记编号：P1009750。经保荐机构核查，在珠海赛隆药业股份有限公司的股东当中，北京坤顺股权投资中心（有限合伙）属于私募投资基金，该基金已在基金业协会备案。

2、珠海横琴新区赛捷康投资中心（有限合伙）（以下简称“赛捷康投资”）

赛捷康投资系于 2014 年 12 月 12 日在珠海成立的有限合伙企业，持有珠海市横琴新区工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 914404003247808404 的营业执照，主要经营场所为珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-2729，经营范围为项目投资、投资咨询、投资服务。（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）赛捷康投资为员工持股合伙企业，其出资情况以及在发行人体系任职情况如下表所示：

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
1	蔡云	30,311.00	0.51	货币	普通合伙人	出纳
2	蔡南桂	3,098,264.00	51.63	货币	有限合伙人	董事长
3	朱天泽	121,242.00	2.02	货币	有限合伙人	研发中心副主任兼研发中心内审部经理
4	崔少婷	121,242.00	2.02	货币	有限合伙人	研发中心副主任兼研发中心分析所所长
5	黄海波	121,242.00	2.02	货币	有限合伙人	原料车间主任
6	曾翔	121,242.00	2.02	货币	有限合伙人	制剂车间主任
7	李志萍	121,242.00	2.02	货币	有限合伙人	QC 经理
8	唐青青	111,890.00	1.86	货币	有限合伙人	QA 副经理
9	蔡志勇	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	计划物料部经理
10	周文	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	科技信息部副经理
11	吴彪	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	合成所所长
12	陈雄	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	分析所副所长
13	丰友刚	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	原料车间副主任
14	何伟艳	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	QC 主任
15	熊莉	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	QA 副经理

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
16	李璐	110,220.00	1.84	货币	有限合伙人	注册专员
17	刘立容	83,500.00	1.39	货币	有限合伙人	灭菌班副班长
18	张旭东	76,820.00	1.28	货币	有限合伙人	原料车间副主任
19	冉珺	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	计量专员
20	吴望梅	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	行政主管
21	彭金良	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	设备主管
22	罗美艳	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	分析二室主管
23	戴慧	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	分析所项目组长
24	蒋紫韵	75,150.00	1.25	货币	有限合伙人	制剂车间副主任
25	李春林	63,711.00	1.06	货币	有限合伙人	车队队长
26	周波	52,605.00	0.88	货币	有限合伙人	锅炉班班长
27	刘勇	40,331.00	0.67	货币	有限合伙人	工艺员
28	毛炼芬	33,400.00	0.56	货币	有限合伙人	行政文员
29	罗光明	30,895.00	0.51	货币	有限合伙人	采购员
30	姜勇	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	电工班长
31	刘铁龙	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	分析所项目组长
32	蔡慧	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	仓库管理员
33	邓勇	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	精制班班长
34	李盈振	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	制水空调班班长
35	李斌	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	生产技术部主管
36	陈磊	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	冻干班班长
37	刘菲	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	QC、微生物组组长
38	王环	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	现场 QA 主管
39	严皖川	30,311.00	0.51	货币	有限合伙人	反相层析班长
40	苏鹏	27,555.00	0.46	货币	有限合伙人	设备维修工
41	周彤	27,555.00	0.46	货币	有限合伙人	综合管理员
42	许九明	27,555.00	0.46	货币	有限合伙人	洗瓶、洗塞班班长
43	童璐	27,555.00	0.46	货币	有限合伙人	微生物组副组长
44	刘帅	27,555.00	0.46	货币	有限合伙人	QC 理化组组长
合计		6,001,482.00	100.00			

3、珠海横琴新区赛博达投资中心（有限合伙）（以下简称赛博达投资）

赛博达投资系于 2014 年 12 月 12 日在珠海成立的有限合伙企业，持有珠海市横琴新区工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 914404003247811655 的营业执照，主要经营场所为珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-2727，经营范围为项目投资、投资咨询、投资服务。（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）赛博达投资为员工持股合伙企业，其出资情况以及在发行人

体系任职情况如下表所示：

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
1	肖爽	688,875.00	8.61	货币	普通合伙人	董事、财务总监、董事会秘书
2	蔡赤农	1,428,393.00	17.85	货币	有限合伙人	副董事长、总经理
3	周蓓	757,763.00	9.47	货币	有限合伙人	监事、岳阳赛隆副总经理、长沙赛隆副总经理
4	孙敬军	300,600.00	3.76	货币	有限合伙人	总经理助理
5	孙立国	283,900.00	3.55	货币	有限合伙人	销售事业二部部长
6	廖燕锋	267,200.00	3.34	货币	有限合伙人	营销管理部部长
7	林伟业	233,800.00	2.92	货币	有限合伙人	销售事业一部部长
8	扈小将	233,800.00	2.92	货币	有限合伙人	拓展事业部部长
9	王辉雄	233,800.00	2.92	货币	有限合伙人	销售事业五部部长
10	王创新	200,400.00	2.50	货币	有限合伙人	销售事业四部部长
11	李磊	200,400.00	2.50	货币	有限合伙人	省区经理
12	张忠勤	200,400.00	2.50	货币	有限合伙人	省区经理
13	谭艳红	200,400.00	2.50	货币	有限合伙人	地区经理
14	刘存福	200,400.00	2.50	货币	有限合伙人	省区经理
15	刘正光	167,000.00	2.09	货币	有限合伙人	省区经理
16	王旭东	167,000.00	2.09	货币	有限合伙人	省区经理
17	杜彬	167,000.00	2.09	货币	有限合伙人	省区经理
18	苏明强	133,600.00	1.67	货币	有限合伙人	地区经理
19	张超明	133,600.00	1.67	货币	有限合伙人	省区经理
20	徐健	133,600.00	1.67	货币	有限合伙人	销售事业三部部长
21	葛晓晨	133,600.00	1.67	货币	有限合伙人	地区经理
22	周梦洁	100,200.00	1.25	货币	有限合伙人	省区经理
23	曾新华	100,200.00	1.25	货币	有限合伙人	省区经理
24	杨虎骧	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
25	贾双凤	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
26	武云耀	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
27	邱昊	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
28	张玫	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
29	何昌雄	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
30	陈永光	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
31	张帆	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
32	魏晋荣	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
33	龙景勃	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
34	张友军	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
35	张金鹏	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	省区经理
36	丛昊	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
37	王祥胜	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
38	安家来	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	地区经理
39	侯健	66,800.00	0.83	货币	有限合伙人	拓展事业部副总经理
40	丁炳新	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	地区经理
41	张迪	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	地区经理
42	吴晓建	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	地区经理
43	周文	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	销售事业二部部长
44	张进	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	省区经理
45	严冲	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	营销管理部专员
46	孙延拯	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	地区经理
47	刘元坛	33,400.00	0.42	货币	有限合伙人	地区经理
	合计	8,001,931.00	100.00			

4、珠海横琴新区赛普洛投资中心（有限合伙）（以下简称赛普洛投资）

赛普洛投资系于 2014 年 12 月 11 日在珠海成立的有限合伙企业，持有珠海市横琴新区工商行政管理局核发的统一社会信用代码为 91440400324780891C 的营业执照，主要经营场所为珠海市横琴新区宝华路 6 号 105 室-2728，经营范围为项目投资、投资咨询、投资服务。（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）赛普洛投资为员工持股合伙企业，其出资情况以及在发行人体系任职情况如下表所示：

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
1	张旭	330,660.00	3.76	货币	普通合伙人	职工监事、总经理助理兼计划调度中心经理
2	蔡南桂	2,487,487.00	28.25	货币	有限合伙人	董事长
3	龙治湘	916,894.00	10.42	货币	有限合伙人	董事、岳阳赛隆企业负责人
4	李剑峰	688,875.00	7.83	货币	有限合伙人	董事、研发中心副总经理、医药研发中心主任
5	刘达文	656,561.00	7.46	货币	有限合伙人	监事会主席、董事长助理
6	冯运斌	334,000.00	3.79	货币	有限合伙人	质量负责人
7	詹敏	334,000.00	3.79	货币	有限合伙人	省区经理
8	龚兴娟	300,600.00	3.42	货币	有限合伙人	商务总监

序号	合伙人姓名	出资金额	持股比例 (%)	出资方式	合伙人类型	任职情况
9	周少杰	267,200.00	3.04	货币	有限合伙人	工程项目部总监
10	丰收	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	法务助理
11	姜跃武	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	设备工程部经理
12	张琴	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	生产技术部经理兼 药物研究所所长
13	陈凯	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	工程项目中心经理
14	严家定	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	原料车间技术总监
15	向荣	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	采购部经理
16	邓拥军	167,000.00	1.90	货币	有限合伙人	质量管理部经理
17	李潇明	133,367.00	1.52	货币	有限合伙人	财务部副经理
18	高京	133,367.00	1.52	货币	有限合伙人	财务部经理
19	陈霞	121,242.00	1.38	货币	有限合伙人	人事行政部经理
20	陈冰玲	121,242.00	1.38	货币	有限合伙人	质量管理部副经理
21	刘映妮	110,220.00	1.25	货币	有限合伙人	采购主管
22	刘菲	75,150.00	0.85	货币	有限合伙人	财务部总账会计
23	王龙江	75,150.00	0.85	货币	有限合伙人	采购部副经理
24	袁志龙	60,955.00	0.69	货币	有限合伙人	驾驶员
25	周少华	33,400.00	0.38	货币	有限合伙人	验收员
26	梁志文	33,400.00	0.38	货币	有限合伙人	储运主管
27	舒梅梅	33,400.00	0.38	货币	有限合伙人	内勤专员
28	陈业丽	33,400.00	0.38	货币	有限合伙人	质量管理部主管
29	石文兵	33,400.00	0.38	货币	有限合伙人	市场专员
30	李梅	30,311.00	0.34	货币	有限合伙人	出纳
31	秦立波	30,311.00	0.34	货币	有限合伙人	土建电机部经理
32	瞿红亮	30,311.00	0.34	货币	有限合伙人	质量验收工程师
33	刘勇	30,311.00	0.34	货币	有限合伙人	一步层析班长
34	赖海东	30,060.00	0.34	货币	有限合伙人	专员
35	欧杨	30,060.00	0.34	货币	有限合伙人	养护员
36	祖丹丹	30,060.00	0.34	货币	有限合伙人	医学信息专员
37	魏堃	27,555.00	0.31	货币	有限合伙人	采购员
38	周铸	27,555.00	0.31	货币	有限合伙人	采购员
39	郑佳	27,555.00	0.31	货币	有限合伙人	采购员
40	李新鹏	25,050.00	0.28	货币	有限合伙人	采购员
合计		8,802,109.00	100.00			

5、珠海横琴新区赛隆聚智投资有限公司（以下简称“赛隆聚智”）

赛隆聚智成立于 2012 年 12 月 24 日，持有统一社会信用代码为 914404000599236784 的营业执照。其注册资本为 53.1482 万元，住所为广东省珠

海市横琴新区宝华路6号105室-2726，其经营范围为：投资咨询；理财顾问；商务信息咨询；市场调查；企业及个人投资。赛隆聚智直接持有公司13.37%的股权。赛隆聚智为员工持股公司，其出资情况以及在发行人体系任职情况如下表所示：

序号	股东名称/姓名	出资金额（元）	出资比例（%）	任职情况
1	蔡赤农	250,000.00	47.04	副董事长、总经理
2	蔡南桂	250,496.00	47.13	董事长
3	蔡琪	20,265.00	3.81	出纳
4	喻琳	1,656.00	0.31	人事主管
5	张昱	1,656.00	0.31	后勤主管
6	彭素云	662.00	0.12	后勤人员
7	刘敏	497.00	0.09	包装班副班长
8	蔡春燕	298.00	0.06	监审专员
9	邓复平	248.00	0.05	仓库班班长
10	刘念姣	248.00	0.05	采购员
11	韩燕妮	248.00	0.05	行政文员
12	蔡国忠	248.00	0.05	锅炉工
13	谢丽芳	248.00	0.05	注册专员
14	黄学友	248.00	0.05	制剂所研究员
15	宁挺杨	248.00	0.05	立项专员
16	周叶文	248.00	0.05	分析所研究员
17	高雄英	248.00	0.05	分析所研究员
18	石正星	248.00	0.05	原料车间一步层析组长
19	彭军	248.00	0.05	原料车间提取班长
20	李腊梅	248.00	0.05	原料车间纯化班长
21	严加启	248.00	0.05	原料车间二反相层析组长
22	罗威	248.00	0.05	制剂车间工艺员
23	胡露芳	248.00	0.05	制剂车间灌装班班长
24	林炬	248.00	0.05	制剂车间冻干空调班副班长
25	张萍	248.00	0.05	制剂车间包装班长
26	罗茜	248.00	0.05	质控（制剂车间）
27	刘演	248.00	0.05	验证主管
28	陈佳佳	248.00	0.05	质控（制剂车间）
29	黄玲君	248.00	0.05	质控（原料车间）
30	张洁	248.00	0.05	质控（物料）主管
31	王向阳	248.00	0.05	QA
32	肖武	248.00	0.05	原料车间机修班长
合计		531,482.00	100.00	

综上所述，除北京坤顺之外，发行人其他法人股东和合伙人股东，包括赛隆

聚智、赛普洛投资、赛博达投资、赛捷康投资，均属于员工持股平台，不属于以非公开方式向合格投资者募集资金设立的私募投资基金。

三、保荐机构关于发行人落实现金分红政策的核查情况

（一）本次发行后公司有关股利分配的主要政策

为充分保障公司股东的合法权益，为股东提供稳定持续的投资回报，实现股东投资收益最大化，《根据中国证券监督管理委员会公告[2013]43号上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》，发行人制订了相应的分红政策。公司2015年第七次临时股东大会审议并通过了发行上市后实施的《公司章程（草案）》及《上市后三年内股东分红回报规划》，对发行上市后的利润分配原则、形式、比例和决策机制等进行了详细规定。

（二）本次发行上市后的长期回报规划

发行人董事会制定并经股东大会审议批准了《未来三年股东未来分红回报规划》，对公司上市当年起三年内的分红回报进行了规划，主要内容如下：

公司拟实施现金分红的，应同时满足以下条件：

（1）公司该年度实现的可分配利润（即公司弥补亏损、提取公积金后所余的税后利润）为正值；

（2）审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告。

公司应保持利润分配政策的连续性与稳定性，公司利润分配不得超过累计可分配利润的范围，不得损害公司持续经营能力。每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可分配利润的10%。公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

（1）公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到80%；

（2）公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，

现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

(3) 公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

董事会认为公司进行股票股利分配不会造成公司股本规模及股权结构不合理的前提下，可以在满足上述现金分配之余，提出并实施股票股利分配预案。

存在股东违规占用公司资金情况的，公司在进行利润分配时，应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。

(三) 保荐机构关于发行人股利分配政策及现金分红事项的核查意见

经核查，保荐机构认为：

1、发行人上市后适用的《公司章程（草案）》及《未来三年股东未来分红回报规划》中关于利润分配的决策机制健全、有效，注重给予投资者稳定的分红回报，且有利于保护公众股东的合法权益，符合中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37 号）的相关规定。

2、发行人制定的上市后股东分红回报规划对发行人的股利分配作出了制度性安排，从而保证了发行人股利分配政策的连续性和稳定性；相关政策注重给予投资者稳定的分红回报，有利于保护投资者的合法权益。

四、本保荐机构内部核查部门关注的主要问题和落实情况

(一) 请补充说明发行人报告期内确认股份支付的详细情况。

落实情况：

报告期内，发行人共计入两次股权激励费用，如下：

时间	事项说明	金额（万元）
2014 年 12 月	赛博达投资、赛捷康投资和赛普洛投资增资发行人	2,541.48
2015 年 6 月	员工入股赛隆聚智，间接持有发行人股份	157.97

1、2014 年 12 月增资

2014 年 12 月 25 日，赛普洛投资、赛博达投资、赛捷康投资以人民币 2,280 万元认缴公司 6% 股权，本次增资后，公司股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	股份数（股）	持股比例（%）
1	蔡南桂	3,825,000	71.91
2	珠海横琴新区赛隆聚智投资有限公司	750,000	14.10
3	唐霖	425,000	7.99
4	珠海横琴新区赛普洛投资中心（有限合伙）	123,180	2.32
5	珠海横琴新区赛博达投资中心（有限合伙）	111,982	2.11
6	珠海横琴新区赛捷康投资中心（有限合伙）	83,987	1.58
合计		5,319,149	100.00

2015 年 3 月 4 日，公司召开 2015 年第一次临时股东大会，会议决议将注册资本增加至 560.8944 万元，新增注册资本由新股东北京坤顺股权投资中心（有限合伙）、王凯、宗崇华、吴固林、卓正廉、陈征、尹玲、龚为棣以人民币 4,960 万元认缴，即每股价格为 171.16 元。该次增资距离员工入股时间较短，因此以该次投资人增资价格作为市场公允价。此次增资投资人对价格公司估值为 9.6 亿元。

投资人增资后，赛普洛投资、赛博达投资、赛捷康投资实际持有发行人 5.69% 股权，其中 1.15% 为蔡南桂持有，无需计入股权激励费用，因此员工实际持有的股权比例为 4.54%，4.54% 所对应的员工持股合伙企业实际出资额为 1,821.57 万元。股权激励的计算为 $96,000 \times 4.54\% - 1,821.57 = 2,541.48$ 万元。

2、2015 年 6 月增资

2015 年 6 月，31 位员工增资赛隆聚智，间接持有发行人股份，其所间接持有的股份数（按 1.2 亿股计算）如下表所示，员工入股所对应的金额均为 3.34 元/股，和 2014 年 12 月员工持股平台入股价格一致。2015 年 3 月外部投资人增资时，如前所述，对企业估值为 9.6 亿元。按 1.2 亿股本计算，增资价格为 8 元/股。赛隆聚智员工入股的价格与市场价格之差即为该次股权激励的费用。

序号	员工姓名	出资金额（元）	所对应的股份数（万股）	股权激励金额（万元） (8 元-3.34 元)*股份数
1	喻琳	1,656.00	5	23.30
2	张昱	1,656.00	5	23.30

序号	员工姓名	出资金额（元）	所对应的股份数（万股）	股权激励金额（万元） （8元-3.34元）*股份数
3	彭素云	662.00	2	9.32
4	刘敏	497.00	1.5	6.99
5	蔡春燕	298.00	0.9	4.19
6	邓复平	248.00	0.75	3.50
7	刘念姣	248.00	0.75	3.50
8	韩燕妮	248.00	0.75	3.50
9	蔡国忠	248.00	0.75	3.50
10	谢丽芳	248.00	0.75	3.50
11	黄学友	248.00	0.75	3.50
12	宁挺杨	248.00	0.75	3.50
13	周叶文	248.00	0.75	3.50
14	高雄英	248.00	0.75	3.50
15	杨惠平	248.00	0.75	3.50
16	石正星	248.00	0.75	3.50
17	彭军	248.00	0.75	3.50
18	李腊梅	248.00	0.75	3.50
19	严加启	248.00	0.75	3.50
20	黎密莲	248.00	0.75	3.50
21	罗威	248.00	0.75	3.50
22	胡露芳	248.00	0.75	3.50
23	林炬	248.00	0.75	3.50
24	张萍	248.00	0.75	3.50
25	罗茜	248.00	0.75	3.50
26	刘演	248.00	0.75	3.50
27	陈佳佳	248.00	0.75	3.50
28	黄玲君	248.00	0.75	3.50
29	张洁	248.00	0.75	3.50
30	王向阳	248.00	0.75	3.50
31	肖武	248.00	0.75	3.50
合计		531,482.00	33.90	157.97

（二）公司 2013 年 12 月 31 日、2014 年 12 月 31 日和 2015 年 12 月 31 日，存货账面价值分别为 1,575.52 万元、1,778.90 万元和 2,965.21 万元，请说明存货构成中库存商品、委托加工物资、在产品占比较高的原因及合理性，2013 年度 1,643.21 万元存货减值损失，主要为 GM1 注射液召回而计提损失，2015 年 12 月 31 日存货跌价准备 85.93 万元，在 GM1 注射液产品价格逐年下降的情况下，请说明计提跌价准备是否充分。

落实情况：

1、报告期内，公司期末存货主要由库存商品、委托加工物资和在产品构成，2013年末、2014年末和2015年末，三者之和占各期末存货的比例分别为82.38%、84.54%、76.24%。

公司实现严格的采购管理制度，采购计划由公司采购部门根据销售部门的年度计划分别制定，报公司生产中心核准执行，执行过程中，采购部门需要根据未来销售计划和以往市场销售情况并考虑安全库存因素，最终确定当期物料采购量。所以报告期内，公司存货中原材料占比较小。

公司存货中在产品主要为在产的GM1原料药，委托加工物资主要为公司发往西南药业用于加工的GM1原料药。报告期内，公司存货周转率高于可比上市公司的平均水平，公司库存良好。

报告期内，公司存货中库存商品、委托加工物资、在产品在存货中的占比具有一贯性，同时，公司业务正处于稳步发展阶段，保留一定的库存与业务发展相匹配。所以项目组认为公司库存商品、委托加工物资、在产品在存货中的比例较高是合理的。

2、2013年度1,643.21万元存货减值损失，主要为GM1注射液召回而计提损失，截至2015年12月31日，公司存货跌价准备85.93万元，其中计提的81.89万元库存商品跌价准备系公司历年以来积累的已过药品有效期而不再销售的药品，计提4.05万元原材料跌价准备系不再使用的物料，上述低价准备均在报告期以外形成，未核销。

报告期内，2013年至2015年，GM1注射液销售单价分别为16.73元/支、14.91元/支、14.24元/支，销售单价逐年下降，但由于生产GM1主要原材料猪脑采购价格的下降以及公司生产工艺优化等原因，公司GM1注射液毛利率总体保持较高水平。2013年至2015年，公司GM1注射液毛利率分别为72.43%、76.09%、74.85%。同时，我们在核查的过程中，并未发现公司产品存在滞销的情况，公司存货并不存在可变现净值低于存货成本的情况，所以，除上述事项的影响外公司存货并不存在减值的情况，存货跌价准备计提是充分的。

(三) 发行人产品销售以经销为主。请发行人详细说明经销模式的特点，与同行业公司相比是否存在重大区别；说明经销模式下发行人在发货经客户确认后仍然需承担的风险；报告期前五大客户以及报告期新增客户的规模、基本情况等信息，是否为发行人长期、稳定的经销商，是否实现最终销售，除了经销发行人的药品，是否从发行人的主要竞争对手采购同类药物，如存在，请说明对发行人的影响。请说明发行人控股股东、实际控制人、董监高、其他核心人员是否与公司客户存在关联关系、资金往来及核查过程。

落实情况：

目前，我国医药行业的销售渠道主要有：

(1) 药品零售系统：药品生产企业→各级药品批发企业→药品零售企业→消费者

(2) 医院系统：药品生产企业→各级药品批发企业→医院→消费者

药品零售系统主要销售非处方药，销售处方药需要凭医生处方。药品零售系统主要通过各级零售药店到达消费者。医院系统销售绝大部分处方药和部分非处方药。发行人的药品均为处方药，不存在通过零售系统销售的情况，从医药系统销售而言，部分企业以直销为主，即有较大规模的销售队伍，直接面对医院进行销售，这种销售模式的优势在于能够获得更多的利润，但销售队伍庞大也会带来较高的管理成本和经营风险。除此之外的大部分医药企业主要采取经销模式，主要利用当地经销商的销售网络进行销售，从而尽可能降低市场开拓风险，医药企业为各地经销商提供学术支持服务。发行人的销售模式和同行业的医药公司不存在大的差异，即公司根据各销售区域市场特点，实行差异化的招商代理政策，设定经销商所代理的区域范围和约定的销售任务量。在确定各级经销商后，本公司与经销商签订代理协议，委托其为产品指定规格在该区域目标医院的唯一经销商，并根据协议约定的任务量完成情况对其进行考核。公司销售部门主要是做好相应的服务工作，必要时由市场部提供学术服务支持。

在经销模式下，发货经客户确认后，主要风险均已转移，已完成收入确认的条件，如果产品质量出现问题，公司需接受经销商的销售退回，除此之外，无其他要求。

报告期内，公司处于稳步发展阶段，不断加强营销网络的建设，不断拓展销

售渠道，经过不懈努力，有效客户的数量较报告期初增加约 22%，规模以上客户（年销售额 50 万元）数量较 2014 年增长了近 58%。2016 年销售额超千万的省份为 11 个。

公司按照全国省、市、自治区行政区域划分销售区域，各省设区域销售（招商）经理及地区招商经理，由公司销售部负责管理。公司根据各销售区域市场特点，考察的因素包括但不限于经销商实力、区域市场份额、区域所涉及的医院用药情况以及省级招标挂网情况等，采取灵活的招商布局，实行差异化的招商代理政策，设定经销商所代理的区域范围和约定的销售任务量。

发行人的经销商相对稳定不存在压货等情况。

项目组核查了报告期内前二十大客户的工商登记资料，如果客户股东仍为法人则进一步查阅法人股东的工商资料，并仔细对比其备案的董监高人员是否在发行人任职，发行人是否有员工任客户董监高，并对前五大客户进行了访谈，询问了客户的股权结构以及是否存在关联关系以及是否存在无实际交易背景的资金往来，并对发行人 20 万元以上的资金流入流出进行了核查，并与其和客户的交易进行了比对，确认相应的销售均有合同、交易凭证、单据、出库单等，存在真实的交易背景，不存在无实质交易的资金往来，也不存在个人账户等情况。

（四）2003 年 9 月蔡南桂将其所持 35 万元的出资额转让给刘贤美、2011 年 4 月 22 日刘贤美将其所持 40 万元的出资额转让给蔡南桂、2014 年 12 月刘贤美将其持有的珠海赛隆 8.50% 的股权转让给唐霖，请说明上述股权转让的原因和背景，披露交易价格及确定依据，以及交易价款支付情况，是否存在股份代持或其他利益安排的情形。

落实情况：

刘贤美系公司股东唐霖之母，关于刘贤美与唐霖之间股权代持事项按时间顺序解释如下：

1、2002 年 4 月，赛隆生物成立时，股权结构如下：

	股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	400,000	80.00
2	刘贤美	100,000	20.00
	合计	500,000	100.00

经唐霖与刘贤美确认，该等股权代持原因为赛隆生物 2002 年设立时，当时法律尚不允许设立一人有限公司，同时蔡南桂、唐霖不拟将赛隆生物变成由蔡南桂、唐霖夫妇二人持有全部股权的家族企业，因此由唐霖的母亲刘贤美代唐霖持有赛隆生物股权。

2、2003 年 9 月，第一次股权转让

2003 年 9 月 11 日，珠海赛隆生物科技有限公司召开股东会，全体股东同意股东蔡南桂将其所持 35 万元的出资额转让给刘贤美，双方签署了股权转让协议。

2003 年 9 月 18 日，公司完成了此次股权转让的工商变更登记。此次转让后，赛隆生物股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	50,000	10.00
2	刘贤美	450,000	90.00
合计		500,000	100.00

根据唐霖与刘贤美分别出具的书面确认文件，本次转让后刘贤美持有的股份仍为代唐霖持有，上述转让为蔡南桂、唐霖夫妇之间的股权转让。本次转让后，赛隆生物实际股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	50,000	10.00
2	唐霖	450,000	90.00
合计		500,000	100.00

3、2011 年 4 月，第二次股权转让

2011 年 4 月 22 日，珠海赛隆药业有限公司召开股东会，全体股东同意股东刘贤美将其所持 40 万元的出资额转让给蔡南桂，双方签署了股权转让协议。

2011 年 5 月 15 日，赛隆有限完成了此次股权转让的工商变更登记。此次转让后，赛隆有限股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	450,000	90.00
2	刘贤美	50,000	10.00
合计		500,000	100.00

根据唐霖与刘贤美分别出具的书面确认文件，本次转让后刘贤美持有的股份

仍为代唐霖持有，上述转让为蔡南桂、唐霖夫妇之间的股权转让。本次转让后，赛隆有限实际股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	450,000	90.00
2	唐霖	50,000	10.00
合计		500,000	100.00

4、2014年12月，第三次股权转让

2014年12月1日，珠海赛隆药业有限公司召开股东会，全体股东同意股东刘贤美将其持有的珠海赛隆8.50%的股权转让给唐霖，刘贤美与唐霖系母女关系，双方签署了股权转让协议。2014年12月4日，本次股权变更完成工商登记。此次股权转让后公司股权结构如下：

序号	股东名称/姓名	出资金额（元）	出资比例（%）
1	蔡南桂	450,000	76.50
2	珠海横琴新区赛隆聚智投资有限公司	88,235	15.00
3	唐霖	50,000	8.50
合计		588,235	100.00

保荐机构和律师获得了唐霖与刘贤美分别出具的书面确认文件，分别对其进行了访谈，确认本次股权转让实际系刘贤美通过股权转让的方式将其自赛隆生物成立以来代唐霖持有的公司股权还原的过程，该代持目前已解除，不存在其他利益安排。

上述股权转让因实质为蔡南桂、唐霖夫妻二人之间的股权转让，因此未实际支付价款，定价原则为按出资额定价。

五、本保荐机构内核小组讨论的主要问题及落实情况

（一）请项目组关注山西普德和西南药业的利润水平。

项目组对问题做以下补充说明：

根据两家企业的2014年年报或招股说明书，其收入、成本和利润情况如下表所示：

西南药业和山西普德2014年度主要财务数据如下：

单位：元

项目	西南药业	山西普德
营业收入	1,401,720,585.50	535,177,182.29
营业利润	40,253,396.46	198,048,950.40
利润总额	43,963,586.70	201,561,889.68
净利润	30,363,951.35	172,066,485.93
资产总计	2,049,580,265.54	974,750,724.60
所有者权益(或股东权益)合计	397,571,033.94	793,582,675.30

西南药业为太极集团旗下骨干企业，是西南地区最大的普药生产企业，产品资源丰富，属于医药行业的龙头企业，年销售额 14 亿元左右。山西普德为山西规模较大的药品生产企业，2014 年销售额 5.35 亿元，净利润 1.72 亿元。山西普德也同时与多家和发行人类似模式的企业合作，为其进行合作生产。两家企业经营状况稳定，与发行人合作年限较长，双方合作不存在争议。

（二）该项目知识产权与核心竞争力方面描述的不够详细，请项目组补充。

项目组对问题做以下补充说明：

关于知识产权已在招股说明书中“第六节 业务与技术”之“四、发行人主营业务情况”之“（二）主要业务模式”之“2、生产模式”当中披露如下：

（1）关于和山西普德的合作：

山西普德和发行人在合作协议当中约定：

双方的合作模式为：由发行人负责合作产品的配方和小试工艺研究，再由发行人和合作方共同利用合作品种的技术资料、合作方的测试设备和生产设备，完成中试放大、产业化工艺研究以及报批等工作。合作方获取药品批准文号，公司获得该品种国内销售代理权。

（2）关于和西南药业的合作：

根据发行人与西南药业签署的协议，双方知识产权约定如下：

发行人拥有该产品生产批文的技术所有权，将该产品的全套技术资料交付合作方。本药品由合作方（西南药业）独家生产，合作方生产的全部产品均由发行人总经销（或发行人指定的合法经营单位且经合作方确认）。

关于研发方面核心竞争力方面已在招股说明书“第六节 业务与技术”之“三、发行人在行业中的竞争地位”之“（二）公司竞争优势”之“1、研发优势”中进行补充如下：

持续创新、不断开发新品种是公司快速发展的核心动力和源泉。公司已经形成多个核心技术研发平台，包括生化提取技术平台、手性药物研发技术平台、质子泵抑制剂冻干粉针技术平台以及长效注射剂研发技术平台等，公司研发部门在搭建平台的基础上掌握了一大批能够有实际应用价值和一定技术门槛的药物研发、生产技术。公司目前掌握的核心技术包括高纯度单唾液酸四己糖神经节苷脂钠提取、纯化技术、手性药物合成技术、长效注射剂技术、脂微球制剂技术、制剂冷冻干燥技术、杂质分离制备及鉴定技术以及多项现代分析检测技术。截至目前，公司已获得多个品种的生产批件，其中包括拥有自主知识产权（专利号：ZL201210354967.0）且制备技术领先的高纯度单唾液酸四己糖神经节苷脂钠的制法。3.1 类新药左旋泮托拉唑钠已获得临床批件，目前正在开展临床试验。通过应用上述已能成熟应用于研发实践当中的医药技术，公司已有十余个在研药品已申报 CFDA（以受理号计），目前正在进行技术审评；并有包括控释注射剂等制剂新技术品种在内的多个在研品种。

项目组在招股说明书“第六节 业务与技术”之“七、技术和研发情况”之“（二）核心技术情况”之“4、正在研发的新产品、所处阶段及拟达到的目标”中进行对发行人目前主要研发的品种，包括左旋泮托拉唑钠及拉唑类品种、替加环素以及帕瑞昔布钠也进行了补充披露。

（三）根据披露，发行人 2013、2014 年 4 季度均为收入高峰，然而 2015 年 4 季度收入环比出现下滑，同比也没有增长，同时脑蛋白水解物 2015 年收入同比下滑，请分析原因。

项目组对问题做以下补充说明：

1、报告期内发行人主营业务收入分季节情况如下：

单位：元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
一季度	53,566,043.59	21,823,722.86	38,173,638.83

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
二季度	53,132,600.97	38,404,652.99	53,275,400.00
三季度	65,782,469.43	53,994,423.08	52,519,756.35
四季度	62,963,273.32	63,870,762.36	65,024,222.31
合计	235,444,387.31	178,093,561.29	208,993,017.49

2015 年第四季度环比有所下降，与 2014 年同比也有所下滑，主要是由于根据《国务院办公厅关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（国办发【2015】7 号）以及《国家卫生计生委关于落实完善公立医院药品集中采购工作指导意见的通知》（国卫药政发【2015】70 号）的要求，我国各省份要于 2015 年 11 月中下旬进行统一招投标，之前年度并没有此项规定。公司销售优势省份也在此次统一招投标范围之内。经销商在此招投标期间采购公司产品较为谨慎，符合我国医药领域的商业习惯。

2、报告期内注射用脑蛋白水解物销售情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
60mg 注射用脑蛋白水解物	8,653.64	8,919.83	7,547.84
30mg 注射用脑蛋白水解物	2,603.87	3,011.70	2,943.17
合计	11,257.51	11,931.53	10,491.01

2014 年度注射用脑蛋白水解物销售收入较 2015 年多销售 674.02 万元，主要由于 2014 年度公司主要竞争对手之一的云南盟生药业有限公司进行新版 GMP 认证，生产线进行技术改造从而减停产，发行人在云南盟生进行 GMP 认证期间，获得了其部分市场，因此 2014 年相比 2013 年注射用脑蛋白水解物销售收入提升较大。2015 年 1 月，云南盟生完成 GMP 认证，恢复生产，发行人注射用脑蛋白水解物销售竞争加剧，销售收入与 2014 年相比基本持平。

云南盟生药业有限公司为香港上市公司天大药业有限公司的子公司，2014 年度云南盟生药业有限公司新版 GMP 认证事项以及 2015 年 1 月完成认证事项可以查看天大药业 2015 年报。

内核小组会议的审核意见：“同意保荐珠海赛隆药业股份有限公司申请首次公开发行股票并上市”。

六、本保荐机构关于证券服务机构出具专业意见的情况说明

发行人除聘请西部证券股份有限公司担任保荐机构外，还聘请了北京市康达律师事务所担任发行人律师，致同会计师事务所（特殊普通合伙）担任本次发行的审计机构。本保荐机构查阅了发行人律师、会计师的工作底稿，核对了法律意见书、律师工作报告及产权鉴证意见等法律文件与发行人招股说明书的一致性；核查了会计师出具的审计报告、内部控制鉴证报告、核验的非经常性损益明细表、对主要税种纳税情况出具的意见、会计师对原始财务报表与申报财务报表差异情况出具的意见以及验资复核报告等。

经核查，发行人律师、会计师等中介机构为本次发行出具的相关专业意见，与本保荐机构所做出的判断不存在实质性差异。

七、对相关责任主体所作承诺的核查意见

保荐机构认为，发行人及其控股股东、实际控制人、5%以上主要股东以及发行人董事、监事、高级管理人员，以及本次发行相关中介机构已经根据《关于进一步推进新股发行体制改革的意见》、《首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定》以及《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》等的要求出具了相关承诺，并履行了必要的内部决策程序。相关责任主体就其未能履行前述承诺提出了必要的约束措施，该等约束措施具有可操作性，能够得到及时执行与实施。上述承诺已经相关责任主体或其授权代表签署，相关承诺及约束措施合法、合理、有效。

(本页无正文,为《西部证券股份有限公司关于珠海赛隆药业股份有限公司首次公开发行股票之发行保荐工作报告》之签章页)

保荐代表人: 陈桂平、刘勇
陈桂平 刘勇 2017年8月16日

项目协办人: 翟晓东
翟晓东 2017年8月16日

其他项目组成员: 李超、张德银、薛昊昕
李超 张德银 薛昊昕
程小勇
程小勇 2017年8月16日

保荐业务部门负责人: 张亮
张亮 2017年8月16日

内核负责人: 陈桂平
陈桂平 2017年8月16日

保荐业务负责人: 陈桂平
陈桂平 2017年8月16日

保荐人法定代表人: 刘建武
刘建武 2017年8月16日

保荐人(公章): 西部证券股份有限公司
 2017年8月16日