证券代码:600056　证券简称:中国医药　公告编号:临2026-006号

中国医药健康产业股份有限公司
关于回复购买资产有关事项监管工作函的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。

特别风险提示:

1.标的公司业绩大幅下滑及CRO业务(即研发服务业务,下同)萎缩风险:标的公司所处的CRO行业属于充分竞争行业,行业存在竞争加剧的风险。从而对其CRO业务带来不利影响。2025年标的公司净利润下降75.99%,其中CRO业务收入同比下滑46.44%,新签订单金额同比减少30.81%,可能因CRO业务萎缩造成其业绩进一步下滑风险。

2.技术转让业务可持续性风险:2025年标的公司技术转让业务毛利占比超过85%,对技术转让业务的利润依赖度较高。标的公司有部分存量自研项目仍在推进中,存在因技术或临床等原因造成研发进度延迟、上市受阻或上市后收益不及预期等不确定性情况,同时其技术转让业务能否实现转让存在不确定性,未来可能存在可持续性风险,从而对其盈利能力造成不利影响。

3.交易估值相对较高及商誉减值风险:本次交易估值参考了评估结果和可比上市公司相关估值,标的公司估值相对较高。依据本次项目收购时的评估报告,本次交易价格预计将高于标的公司可辨认净资产的公允价值,初步预计形成商誉约1.3亿元。但标的公司2025年业绩大幅下滑,后期标的公司如因盈利未达预期、市场环境恶化或整合失败等原因可能会触发商誉减值风险,对公司经营业绩造成不利影响。

4.后期整合风险:标的公司与公司分属不同行业细分领域,交易完成后双方需在技术、团队、业务等关键环节进行整合与协同,可能因双方在企业文化、管理理念、运营模式等方面存在差异,而引发融合及协同效应不及预期、关键人才流失等整合风险。

敬请广大投资者关注上述可能存在的风险并注意投资风险。

2025年12月31日,中国医药健康产业股份有限公司(以下简称“公司”)就拟以现金方式购买贺敏伟等交易对方合计持有的上海则正医药科技股份有限公司(以下简称“标的公司”)70%股权发布《关于购买资产的公告》,近日,公司收到上海证券交易所下发的《关于中国医药健康产业股份有限公司购买资产有关事项的监管工作函》(上证公函[2025]4128号),经公司逐项核查,现就有关情况回复如下:

在本公告中,若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异,均为四舍五入所致。

一、关于标的公司业绩大幅下滑。根据公告,标的公司主营药品研究、临床试验等研发服务以及自主研发技术权益成果转化业务。标的公司2025年业绩出现明显下滑,2024年、2025年1—9月的营业收入分别约为2.57亿元、1.07亿元,净利润分别约为3,933.61万元、-4,084.78万元。请公司补充披露:

(一)列示标的公司近三年及一期各业务板块的主要财务数据,包括营业收入、利润、毛利率和成本费用等;

公司回复:

1、标的公司主要财务数据情况

单位:万元、%

项目	2025年12月31日(未经审计)	2024年12月31日(经审计)	2023年12月31日(经审计)	2022年12月31日(经审计)
总资产	46,624.67	41,246.73	45,084.93	39,037.41
所有者权益	31,426.14	29,604.39	27,544.15	25,216.79
负债总额	15,198.53	11,642.34	17,540.77	13,820.62

项目	2025年(未经审计)	2024年(经审计)	2023年(经审计)	2022年(经审计)
营业收入	22,551.09	25,696.24	22,055.96	14,559.62
营业成本	9,342.39	12,549.88	11,398.14	7,521.60
销售费用	1,368.89	1,141.67	1,733.08	788.21
管理费用	3,206.63	2,876.14	3,218.67	3,595.45
研发费用	5,797.21	4,868.19	3,317.68	2,102.82
财务费用	121.71	-25.11	10.64	-10.67
利润总额	826.31	3,897.65	2,137.47	795.76
净利润	944.47	3,933.61	2,012.98	1,165.19
毛利率	58.57	51.16	48.32	48.34

注:2025年相关财务数据(未经审计)由标的公司提供,2022年、2023年及2024年相关财务数据经北京兴华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,下同。

2022年至2025年,标的公司营业收入分别为14,559.62万元、22,055.96万元、25,696.24万元以及22,551.09万元,净利润分别为1,165.19万元、2,012.98万元、3,933.61万元以及944.47万元。2025年营业收入相较2024年下降2,145.15万元,净利润相较2024年下降2,989.14万元。

相比《关于购买资产的公告》中所披露标的公司2025年1—9月主要财务数据,标的公司2025年度营业收入相比2025年1—9月增加11,822.07万元,2025年度净利润相比2025年1—9月增加5,029.25万元。

2025年标的公司营业成本相较2024年同比下降3,207.49万元,销售费用同比上升227.22万元,管理费用同比上升330.49万元,研发费用同比上升929.02万元,财务费用同比上升146.82万元。2025年毛利率水平为58.57%,相较2024年同比上升7.41%。

2、标的公司各业务板块财务数据情况

标的公司近三年又一期各业务板块相关财务数据情况如下:

单位:万元、%

项目	分业务板块	2025年度		2024年度		2023年度		2022年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	药学研究	4,344.39	19.26	13,114.76	51.04	13,800.79	62.57	11,174.00	76.75
	临床研究	6,270.10	27.80	6,703.70	26.09	3,589.80	16.28	3,385.28	23.25
	技术转让	11,933.72	52.92	5,830.68	22.69	4,665.00	21.15	0.00	0.00
	其他	2.88	0.01	47.10	0.18	0.38	0.00	0.34	0.00
	合计	22,551.09	–	25,696.24	–	22,055.96	–	14,559.62	–
营业成本	药学研究	4,402.97	47.13	6,946.48	55.35	6,928.96	60.79	4,496.66	59.78
	临床研究	4,297.60	46.00	4,973.85	39.63	3,521.54	30.90	3,024.94	40.22
	技术转让	641.82	6.87	629.54	5.02	947.64	8.31	0.00	0.00
	其他	0.00	–	0.00	–	0.00	–	0.00	–
	合计	9,342.39	–	12,549.88	–	11,398.14	–	7,521.60	–
毛利	药学研究	-58.58	-0.44	6,168.28	46.92	6,871.83	64.48	6,677.34	94.88
	临床研究	1,972.50	14.93	1,729.84	13.16	68.26	0.64	360.34	5.12
	技术转让	11,291.90	85.49	5,201.13	39.56	3,717.36	34.88	–	–
	其他	2.88	–	47.10	–	0.38	0.00	0.34	–
	合计	13,208.70	–	13,146.36	–	10,657.82	–	7,038.02	–
毛利率	药学研究	-1.35	–	47.03	–	49.79	–	59.76	–
	临床研究	31.46	–	25.80	–	1.90	–	10.64	–
	技术转让	94.62	–	89.20	–	79.69	–	–	–
	其他	–	–	–	–	–	–	–	–
	合计	58.57	–	51.16	–	48.32	–	48.34	–

2022年、标的公司主营业务为传统CRO研发服务业务,业务板块包含药学研究以及临床研究。自2023年起,标的公司开展业务战略转型,新增技术转让业务。

营业收入方面,药学研究业务收入占比由2022年的76.75%下降至2025年的19.26%,临床研究业务收入占比相对稳定,技术转让业务收入占比由2023年的21.15%上升至2025年的52.92%。

营业成本方面,药学研究成本随着业务规模缩减呈下降趋势,临床研究成本相对稳定。技术转让业务成本较低是由于收入与成本确认原则,转让前的相关成本归集在过往年度研发费用科目下。

毛利方面,标的公司2022年至2025年整体毛利水平呈上升趋势,2025年毛利水平与2024年基本持平。其中药学研究业务各年度毛利呈下降趋势,临床研究业务及技术转让业务各年度毛利整体呈上升趋势。

毛利率方面,药学研究毛利率2022年至2025年呈下降趋势,临床研究毛利率由2022年的10.64%上升至2025年的31.46%,技术转让毛利率由2023年的79.69%上升至2025年的94.62%。

(二)标的公司研发服务业务板块的业务模式、供应商及客户类型、近三年又一期前五大客户名称、对应的销售金额及在手订单履行情况,说明主要客户是否存在重大变化及原因、相关业务收入是否具备稳定性;

公司回复:

1、标的公司研发服务业务板块的业务模式

标的公司研发服务业务通过接受国内制药企业、医药研发投资企业等客户的委托,双方签订药品技术开发合同,标的公司通过提供药品技术研发服务获取收入,由此实现盈利。目前标的公司研发服务业务按照药品研发流程可分为临床前药学研究服务与临床研究服务。

(1)药学研究

标的公司药学研究服务项目一般来自客户的委托,药学研究项目的服务周期通常为3~5年,一般分阶段向客户提交研发成果,得到客户确认后收取相应款项。药学研究的主要内容包括小试研究、中试研究、工艺验证、注册申报等。药学研究服务是CRO行业最基本的业务,也是标的公司最早建立的业务之一。

(2)临床研究

临床研究服务是药学研究服务的下游业务环节,是标的公司另外一个最早建立的业务。公司当前提供的临床研究服务主要为改良型新药的临床研究和首仿药的确证性临床试验服务以及针对仿制药开发、一致性评价的生物等效性试验(BE)服务。

标的公司除了为客户提供药学研究或临床研究中的单一业务外,也可以为客户提供“药学研究及临床研究”的全流程、一体化研发服务,又称大包研发服务。大包研发服务模式可减少研发环节协调成本,有效保障研发流程的配合协调度,客户仅需委托标的公司一家企业即可完成药品研发,无需将不同研发环节委托多家研发机构,从而降低整体研发成本、节省研发时间、提升研发成功率,为客户委托品种抢占市场先机创造条件,有效满足客户的药品研发需求。

2、标的公司研发服务业务板块供应商及客户类型

标的公司研发服务业务板块供应商主要分为物料供应商和服务供应商。标的公司采购的物料主要包括原料、辅料、包材、对照品、杂质、试剂、耗材等技术类物料,技术部门日常使用的制剂研制设备、分析检测设备及其他技术类设备,标的公司根据技术部门提出的采购需求,对潜在供应商进行多方比价、议价,结合付款方式、货期等因素进行采购。标的公司采购的服务主要为临床服务、第三方检测服务、第三方校准服务、委外加工、新产品及新材料的合作研发、委托生产服务,由标的公司在长期合作的供应商中择优遴选,临床相关项目的询比价发起、供应链确认、服务跟踪、结算及付款申请等相关工作由临床运营部负责。

标的公司的客户主要为国内各类制药企业、药品研发投资企业等。标的公司采用直销模式,直接与客户签订技术研发服务等业务合同,并向其提供技术研发服务,直销模式亦是标的公司所在的行业通行惯例。根据业务合同约定,标的公司需按研发里程碑交付成果,并按得客户或相关方确认文件,按照各阶段固定比例确认收入。

3、标的公司研发服务业务板块近三年又一期前五大客户名称、对应的销售金额及在手订单履行情况

(1)研发服务业务板块近三年又一期前五大客户名称及对应销售金额

标的公司近三年又一期研发服务业务板块的前五大客户名称及对应销售金额情况如下:

单位:万元、%

序号	客户名称	金额	占比	提供主要服务业务
2025年				
1	上海医药集团药品销售有限公司	786.66	7.53	药学研究及临床研究
2	荣昌制药(淄博)有限公司	573.07	5.49	药学研究及临床研究
3	上海国创医药股份有限公司	509.18	4.88	药学研究及临床研究
4	江西施美药业股份有限公司	499.50	4.78	临床研究
5	山东良福制药有限公司	448.72	4.30	药学研究及临床研究
合计		2,817.13	26.98	
2024年				
序号	客户名称	金额	占比	提供主要服务业务
1	海南葫芦娃药业集团股份有限公司	1,175.72	5.93	药学研究及临床研究
2	上海医药集团药品销售有限公司	1,114.74	5.62	药学研究及临床研究
3	安徽健希医药科技有限公司	1,002.70	5.06	药学研究及临床研究
4	山东普瑞曼药业有限公司	965.42	4.87	药学研究及临床研究
5	山西同达药业有限公司	771.64	3.89	药学研究及临床研究
合计		5,030.22	25.38	
2023年				
序号	客户名称	金额	占比	提供主要服务业务
1	山东普瑞曼药业有限公司	1,818.73	10.46	药学研究及临床研究
2	瑞阳制药股份有限公司	1,196.12	6.87	药学研究
3	海南中旺医疗科技开发有限公司	1,095.95	6.30	药学研究及临床研究
4	上海医药集团药品销售有限公司	915.85	5.27	药学研究及临床研究
5	山西同达药业有限公司	757.84	4.36	药学研究
合计		5,783.49	33.26	
2022年				
序号	客户名称	金额	占比	提供主要服务业务
1	山东普瑞曼药业有限公司	1,725.31	11.85	药学研究
2	海南葫芦娃药业集团股份有限公司	1,564.74	10.75	药学研究及临床研究
3	瑞阳制药股份有限公司	1,396.76	9.59	药学研究及临床研究
4	哈尔滨誉衡药业股份有限公司	746.56	5.13	药学研究及临床研究
5	南昌市飞弘药业有限公司	708.42	4.87	药学研究及临床研究
合计		6,141.79	42.18	

2022年至2025年,标的公司研发服务业务板块不存在向单个客户的销售比例超过总额的50%或严重依赖于少数客户的情形,且前五大客户占比呈下降趋势。标的公司2022年至2025年各年度前五大客户中存在一定重合,主要系相关客户与标的公司合作效果良好,双方合作持续深化,该类客户陆续与标的公司签订多项研发服务项目所致。在维护存量客户的同时,标的公司亦积极开拓新市场、获取新客户。

(2)研发服务业务板块在手订单履行情况

截至2025年12月31日,标的公司研发服务业务板块在手订单履行情况如下:

单位:万元、%

业务分类	订单数量	订单未履行金额	金额占比
药学研究	75	8,488.56	27.15
临床研究	57	22,771.38	72.85
合计	132	31,259.93	–

截至2025年12月31日,标的公司研发服务业务板块在手订单总计132项,其中药学研究共75项,订单未履行金额合计8,488.56万元,临床研究共57项,订单未履行金额合计22,771.38万元。上述订单均处于正常履行状态,在手订单履行情况正常。当前主要客户不存在重大变化,且标的公司不存在客户集中度过高或单一客户依赖问题,在手订单对研发服务业务收入形成支撑。未来研发服务业务仍将是标的公司的主营业务板块之一,标的公司将继续积极寻求研发服务业务新订单。

(三)标的公司技术转让业务板块的业务模式,成立以来已转让品种或项目的投入金额、研发周期等情况,以及在品种及研发进展,说明相关业务是否具备可持续性;

公司回复:

1、标的公司技术转让业务板块的业务模式

技术转让业务模式为标的公司针对部分药品在无客户委托情况下先行自主立项研发,在取得阶段性技术研发成果后,标的公司根据研发品种的市场需求及发展规划向潜在客户推荐,推荐成功后客户委托标的公司在前期研发成果的基础上继续进行后续研发以缩短整个研发周期。技术转让业务模式可以帮助客户规避相关研发品种的早期研发风险,因此标的公司可以获得承受相应风险的较高回报。依据合同约定,转让项目按照实际转让发生节点对应的研发进度确认收入。在转让之前,与项目相关的支出计入研发费用,转让之后相关的支出计入主营业务成本。技术转让业务模式也可分为有销售权益分享和无销售权益分享,具体由标的公司与客户通过谈判确定。

标的公司基于多年研究经验,在高壁垒仿制药、改良型新药和创新药等领域建立了八大核心自主研发平台,包括复杂注射剂技术、难溶性药物增溶递送技术、缓控释技术、药械组合技术、儿童药物研发创新技术、速释制剂技术、口服多肽技术以及原料合成技术。这些技术虽然国内其他研发机构或有涉及,但标的公司在成本、研发效率、专利布局等方面均有自身优势,且相关技术已在多个研发项目中得到应用。

2、标的公司成立以来已转让品种或项目的投入金额、研发周期等情况

截至2025年12月31日,标的公司成立以来已转让品种或项目的投入金额、研发周期等情况如下:

单位:万元

序号	项目号	适应症	投入金额	预计研发周期	当前状态
1	HO-001	高甘油三酯血症	154.50	4年	开展后续研发
2	HO-002	慢性免疫性血小板减少症	538.45	3年	已获批上市
3	HO-003	治疗成年男性早泄	2,535.97	6年	开展后续研发
4	HO-004	甲型和乙型流感	192.87	5年	开展后续研发
5	HO-005	高胆固醇血症;血脂障碍	320.29	4年	开展后续研发
6	HO-006	精神分裂症	923.87	3.8年	已获批上市
7	HO-007	精神分裂症	554.26	6.5年	开展后续研发
8	HO-008	精神分裂症	706.54	7.5年	开展后续研发
9	HO-009	精神分裂症	1,054.79	7.5年	开展后续研发
10	HO-010	精神分裂症	16.73	3.5年	开展后续研发
11	HO-011	精神分裂症	35.75	3.5年	开展后续研发
12	HO-012	缺铁性贫血	269.78	3.5年	开展后续研发
13	HO-013	慢性腹泻	48.51	2.5年	开展后续研发
14	HO-014	慢性阻塞性肺病	236.13	3.6年	开展后续研发
15	HO-015	IgA肾病	342.25	4.3年	开展后续研发
16	HO-016	缺铁性贫血	101.83	3.3年	开展后续研发
17	HO-017	儿童神经发育障碍	14.54	3年	开展后续研发
18	HO-018	高尿酸血症和痛风	156.57	3.3年	开展后续研发
19	HO-019	疟疾	736.49	7年	开展后续研发
20	HO-020	精神分裂症	86.68	7年	开展后续研发
21	HO-021	精神分裂症	135.21	7年	开展后续研发
22	HO-022	精神分裂症	159.32	3.3年	开展后续研发
23	HO-023	季节性变应性鼻炎	196.90	4.8年	开展后续研发
24	HO-024	骨关节炎的疼痛	242.68	3.5年	开展后续研发
25	HO-025	治疗成年男性早泄	548.54	6.2年	开展后续研发
26	HO-026	精神分裂症	122.14	4.3年	开展后续研发
合计			10,429.59		

3、标的公司技术转让业务板块在研品种及研发进展情况

当前标的公司处于活跃状态的在研品种共67项,相关品种情况及研发进展情况如下:

序号	项目号	适应症	项目进度
1	HO-027	神经病理性疼痛	获批
2	HO-028	高血压	等待获批
3	HO-029	多发性硬化症	注册批阶段
4	HO-030	睫毛稀少症	注册批阶段
5	HO-031	精神分裂症	注册批阶段
6	HO-032	高血压	中试阶段
7	HO-033	抗流感	中试阶段
8	HO-034	乳腺癌	中试阶段
9	HO-035	转移性结直肠癌	中试阶段
10	HO-036	非酒精性脂肪性肝炎(NASH)	中试阶段
11	HO-037	精神分裂症	中试阶段
12	HO-038	术前镇静	中试阶段
13	HO-039	糖尿病和肥胖	中试阶段
14	HO-040	精神分裂症	小试阶段
15	HO-041	精神分裂症	小试阶段
16	HO-042	精神分裂症	小试阶段
17	HO-043	自身免疫性疾病	小试阶段
18	HO-044	斑块状银屑病	小试阶段
19	HO-045	缓解骨关节炎的疼痛症状	小试阶段
20	HO-046	精神分裂症	小试阶段
21	HO-047	术后局部镇痛	小试阶段
22	HO-048	非酒精性脂肪性肝炎(NASH)	小试阶段
23	HO-049	HIV	小试阶段
24	HO-050	2型糖尿病、肥胖	小试阶段
25	HO-051	非透析成人慢性肾病患者的贫血	小试阶段
26	HO-052	肺动脉高压	小试阶段
27	HO-053	成人帕金森病	小试阶段
28	HO-054	糖尿病足	小试阶段
29	HO-055	深静脉血栓(DVT)和肺栓塞(PE)	小试阶段
30	HO-056	乳腺癌	小试阶段
31	HO-057	黑色素瘤、非小细胞肺癌	小试阶段
32	HO-058	黑色素瘤、非小细胞肺癌	小试阶段
33	HO-059	精神分裂症	小试阶段
34	HO-060	宠物犬皮肤病	小试阶段
35	HO-061	痤疮	小试阶段
36	HO-062	乳腺癌	小试阶段
37	HO-063	急性髓系白血病	小试阶段
38	HO-064	急性髓性白血病、慢性淋巴细胞性白血病等	小试阶段
39	HO-065	高尿酸血症和痛风	小试阶段
40	HO-066	肢端肥大症胃肠胰神经内分泌肿瘤、类癌综合征	小试阶段
41	HO-067	阿片类药物依赖症、酒精依赖症	小试阶段
42	HO-068	黑色素瘤、非小细胞肺癌	小试阶段
43	HO-069	黑色素瘤、非小细胞肺癌	小试阶段
44	HO-070	前列腺癌	小试阶段
45	HO-071	血小板减少症	小试阶段
46	HO-072	骨髓纤维化、移植物抗宿主病、真性红细胞增多症	小试阶段
47	HO-073	转甲状腺素蛋白淀粉样变性心肌病	小试阶段
48	HO-074	非小细胞肺癌	小试阶段
49	HO-075	慢性阻塞性肺病	小试阶段
50	HO-076	乳腺癌	小试阶段
51	HO-077	治疗炎症性肠病	小试阶段
52	HO-078	季节性变应性鼻炎(SAR)	小试阶段
53	HO-079	功能性消化不良	小试阶段
54	HO-080	膀胱癌	小试阶段
55	HO-081	乳腺癌	小试阶段
56	HO-082	干眼症	小试阶段
57	HO-083	癫痫	小试阶段
58	HO-084	急性髓性白血病	小试阶段
59	HO-085	多发性骨髓瘤	小试阶段
60	HO-086	复杂性腹腔内感染、尿路感染	小试阶段
61	HO-087	偏头痛	小试阶段
62	HO-088	青光眼	小试阶段
63	HO-089	非小细胞肺癌	小试阶段
64	HO-090	前列腺癌	小试阶段
65	HO-091	转移性胰腺癌	小试阶段
66	HO-092	溃疡性结肠炎	小试阶段
67	HO-093	绝经引起的中度至重度血管舒缩症状	小试阶段

综上,近年来标的公司对外技术转让业务较为活跃,技术转让业务规模不断增加,标的公司在研的技术转让品种管线共67项,具备较多在研品种储备可供未来进行技术转让。此外,标的公司持续加大研发投入,2022年至2025年累计研发费用为16,085.90万元,研发费用复合增长率为40.22%。持续且不断增加的研发投入将保障当前在研品种的研发进展,推动在研品种后续的技术转让。当前标的公司技术转让业务收入规模不断增加,已转让品种所带来的收入和回款将成为在研品种的研发投入储备,未来标的公司有望通过技术转让业务形成增长动力,相关业务具备可持续性。

(四)结合前述主要业务板块的订单执行、研发情况和财务数据,量化说明标的公司业绩大幅下滑的主要原因及未来是否存在持续亏损风险。

公司回复:

1、标的公司业绩下滑的主要原因

标的公司2025年全年营业收入为22,551.09万元,相比2025年1—9月营业收入增加11,822.07万元。2025年全年净利润为944.47万元,相比2025年1—9月净利润增加5,029.25万元,实现扭亏为盈。2025年营业收入同比2024年下降3,145.15万元,降幅12.24%;2025年净利润同比2024年下降2,989.14万元,降幅75.99%,标的公司2025年业绩同比下滑主要受各业务板块收入波动叠加影响:

(1)药学研究收入下降导致标的公司业绩下滑

2025年标的公司营业收入为22,551.09万元,较2024年下降3,145.15万元,降幅12.24%。其中,药学研究业务收入由2024年的13,114.76万元大幅下降至2025年的4,344.39万元,下降8,770.37万元,降幅66.87%,主要系CRO行业整体承压、行业竞争加剧、行业整体毛利率水平下降以及2025年标的公司新增药学研究服务订单减少所致。

(2)费用水平的上升加剧业绩波动,但属于业务战略转型的必要投入

2025年,标的公司研发费用为5,797.21万元,同比增长15.02%,研发费用上升主要系标的公司开展业务战略转型,加大自主研发力度所致,但研发投入强度的增加可以保障标的公司当前在研品种的研发进展,推动在研品种后续技术转让。销售费用为1,368.89万元,同比增长19.90%,主要系拓展国际化业务所致。管理费用为3,206.63万元,同比增长11.49%,主要系员工股权激励增加所致。

(3)营业成本的降低以及业务结构的优化一定程度抵消收入及费用变动的影响

2025年,标的公司营业成本为9,342.39万元,同比下降25.56%,主要系标的公司业务模式转型导致成本结构变化,人力支出及委外研发成本支出下降所致。业务结构方面,2025年技术转让业务收入11,933.72万元,同比增长104.67%,收入占比为52.92%。技术转让业务收入规模的增加标志着标的公司从以受托研发服务业务为主转型至以技术转让业务为主的业务战略转型已初见成效,技术转让业务规模的增加一定程度上对冲了药学研究业务下滑的影响。

2、标的公司2025年四季度业绩大幅增长的原因及合理性

标的公司2025年第四季度业绩情况如下:

单位:万元、%

项目	分业务板块	2025年度第四季度	
		金额	占比
营业收入	药学研究	1,284.97	10.87
	临床研究	883.38	7.47
	技术转让	9,653.72	81.66
	其他	–	–
	合计	11,822.07	–
营业成本	药学研究	901.28	51.16
	临床研究	584.77	33.19
	技术转让	275.77	15.65
	其他	–	–
	合计	1,761.82	–
毛利	药学研究	383.69	3.81
	临床研究	298.61	2.97
	技术转让	9,377.95	93.22
	其他	–	–
	合计	10,060.25	–
毛利率	药学研究	29.86	–
	临床研究	33.80	–
	技术转让	97.14	–
	其他	–	–
	合计	85.10	–

2025年四季度,标的公司实现营业收入11,822.07万元,占全年收入的52.42%,毛利10,060.25万元,占全年毛利的76.16%,带动标的公司净利润水平扭亏为盈,主要系技术转让收入大幅增长所致。标的公司在2025年前三季度积极开拓潜在客户,积累在手商机,于第四季度完成转让合同的签单和潜在客户转化,实现目研品种的对外技术转让。2025年第四季度新增技术转让签单转化收入为8,919.80万元,海外技术包转让收入为144.91万元,存量技术转让在四季度形成收入为589.01万元,合计9,653.72万元。第四季度新签技术转让合同、收入明细表如下:

单位:万元

项目号	适应症	合同金额	转让时点对应研发进度	确认收入金额
HO-019	疟疾	4,000	中试	1,022.25
HO-020	精神分裂症	2,227	小试	90.00
HO-021	精神分裂症	2,500	小试	660.00
HO-022	精神分裂症	1,500	中试	797.17
HO-023	季节性变应性鼻炎	2,800	小试	840.00
HO-024	骨关节炎的疼痛	3,000	注册批	2,113.21
HO-025	成年男性早泄	6,000	中试	2,600.00
HO-026	精神分裂症	1,500	中试	797.17
合计		23,527.00		8,919.80

在收入确认方面,依据相关转让品种合同约定,标的公司转让项目按照实际转让发生节点对应的研发进度确认收入。

标的公司自2023年起,技术转让业务成为主营业务之一。2023年至2025年标的公司技术转让业务按季度分布情况如下:

单位:万元、%

项目	2025		2024		2023	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
第一季度	259.70	2.18	233.2	4.00	47.42	1.02
第二季度	1,868.09	15.65	432.47	7.42	191.97	4.12
第三季度	152.20	1.28	37.22	0.64	49.04	1.05
第四季度	9,653.73	80.89	5,127.79	87.94	4,376.57	93.81
合计	11,933.72	100.00	5,830.68	100.00	4,665.00	100.00

如上表所示,标的公司技术转让业务收入往往集中于第四季度,主要系标的公司业务策略所致。标的公司在每年年初根据研发进展及当年研发规划,确定当年拟转让品种清单,并于一季度起积极接洽客户,形成潜在合作意向,在二三季度开展双方业务尽调以及谈判对接,在客户方完成内部审批流程后,转让时点往往发生在第四季度。

综上所述,标的公司于2025年四季度业绩大幅增长主要系第四季度标的公司实现潜在技术转让签约客户的转化和合同订单的签署,实现技术转让收入增长所致。此外,技术转让业务在转让之前与项目相关的支出计入研发费用,转让之后相关的支出计入主营业务成本,故此类业务毛利率水平较高,相关收入确认原则符合相关会计准则要求,第四季度业绩增长具备相应合理性。

3、标的公司未来研发服务业务和技术转让业务的可持续发展

(1)研发服务业务

标的公司2025年CRO业务收入同比下滑46.44%,2025年新签订单金额同比减少30.81%,但当前研发服务存量业务在手未履行订单相对充裕,存量订单提供未来短期业绩支撑。标的公司当前研发服务业务在手未履行订单合计31,259.93万元,其中药学服务订单8,488.56万元,临床服务订单22,771.38万元。根据研发进度预估,预计2026年度,研发服务业务在手订单可转化约13,500万元业务收入,高于2025年度研发服务业务收入水平,可为近期业绩提供一定的保障。

此外,标的公司将研发服务增量业务聚焦高附加值赛道,把握行业发展趋势,积极拓展具有高附加值的细分领域研发服务。基于自身过往研发经验以及研发平台优势,深化与前沿医药企业的合作,不断开拓新的客户与项目,以保障研发服务业务的可持续发展。

(2)技术转让业务

标的公司当前在研品种管线储备较为丰富,已形成节点梯队。标的公司当前拥有67条自主立项的在研项目储备,已进行了先期研发投入并计入往年研发费用,为项目按计划推进至各个里程碑节点提供了坚实基础,形成具有不同研发进度节点的品种梯队。

标的公司已转让品种所产生的收入与回款,可以反哺新的研发投入,形成“研发投入-节点达成-转化收益-再投入”的良性内生循环,以保障在研管线的持续进展与后续转化。

标的公司将继续基于对未满足临床需求及市场价值的专业判断,聚焦自身特色技术领域,充分利用积累的研发优势和技术平台,开展新的高潜力品种立项,不断扩充优质项目储备,以保障技术转让业务的可持续发展。

4、未来是否存在持续亏损风险

标的公司技术转让业务规模及营业收入占比持续扩大,2025年收入较2024年增长104.67%,占标的公司整体营业收入比重达52.92%,毛利占比超过85%。

标的公司当前处于活跃状态的在研品种共67项,已形成研发梯队。其中,小试阶段项目54项,中试阶段项目8项,注册批阶段项目3项,申报受理等待获批1项,完成海外市场获批且中国市场完成BE项目1项。标的公司2022年至2025年累计研发投入16,085.90万元,研发费用复合增长率为40.22%。持续且不断增加的研发投入可保障在研品种的研发进展,推动后续实现技术转让。

综上,标的公司2025年业绩下滑主要系药学研究收入下降及费用上升所致,但业务战略转型已初见成效,随着标的公司技术转让业务的发展、毛利率水平不断提高,已成为业绩主要增长点。当前标的公司研发储备相对充足,技术转让业务已初具规模,研发服务业务在手订单均正常履行,标的公司持续开发新客户与新订单,未来不存在持续亏损风险。但标的公司CRO业务仍有可能受行业竞争加剧影响而萎缩,业绩对技术转让业务依赖程度较高,后续研发进度或转让的不确定性,都可能会对其盈利能力产生不利影响。

二、关于定价依据的可靠性与充分性。根据公告,鉴于标的公司在药品研发以及CRO服务业具有较强的竞争优势,本次交易作价采用收益法评估,评估增值率达166.73%,但标的公司近两年业绩呈现大幅下滑趋势且2025年大额亏损。请公司补充:

(一)说明本次收益法评估的主要参数、具体过程及评估依据,包括基本假设、预测数据、折现率等;

公司回复:

根据沃克森(北京)国际资产评估有限公司出具的《中国医药健康产业股份有限公司拟收购上海则正医药科技股份有限公司70%股权涉及上海则正医药科技股份有限公司股东全部权益资产评估报告》(沃克森评报字(2025)第1863号),截至评估基准日2024年12月31日,标的公司纳入评估范围内的所有者权益账面价值为28,449.31万元,本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论,在保持现有用途持续经营前提下标的公司股东全部权益的评估价值为人民币75,883.84万元,增值额为47,434.52万元,增值率为166.73%。

1、评估方法概述

资产评估采