

汉方制药：IPO 闯关之际遭遇合规风暴

IPO 观察

在冲刺港股 IPO 的关键节点，山东汉方制药股份有限公司（以下简称“汉方制药”）正面临着一场突如其来的合规风暴。

3月24日，国家医疗保障局的一则通报，将这家拟上市药企的核心产品——复方黄柏液，与一桩长达10年的“带金销售药品”的行贿案公之于众。

国家医保局根据法院刑事判决书披露指出，在“张某某销售药品行受贿案”中，被告人张某某与山东某某制药有限公司达成合作关系，为该公司推广药品复方黄柏液。2013年至2023年，张某某向多名医务人员行贿共计约36.50万元。

将对涉案企业开展信用评价处置

国家医保局未在通报中直接点名汉方制药，但据查证，通报中的“山东某某制药有限公司”应为汉方制药。

从裁判文书网可以获取“张某某行贿、对非国家工作人员行贿一审刑事判决书”（案号：冀0303刑初126号），该判决书披露了涉案药品的国药准字为“Z10950097”。再以该文号为关键词查询国家药品监督管理局数据库，可以发现该涉案药品正是山东汉方制药有限公司生产的复方黄柏液涂剂。

通报及相关司法文书显示，汉方制药原推广代表张某某为增加公司独家产品复方黄柏液的销售量，在2013年至2023年10年间，向河北秦皇岛市山海关人民医院的多名医务人员展开了持续的商业贿赂。10年间，张某某向多名医务人员行贿共计约36.50万元。

上述案件在2024年11月迎来一审判决。



决，法院认为，被告人张某某为谋取不正当利益，在药品销售中给予以上国家工作人员（孙某某、张某某）以财物，构成行贿罪；给予王某慧、张某某二人以财物，数额较大，构成对非国家工作人员行贿罪。判决如下：被告人张某某犯行贿罪，判处有期徒刑一年，缓刑一年六个月，并处罚金人民币2万元。

对于这起案件，国家医保局指出：“医药购销行贿本质上是通过给予不正当利益买断处方权，干扰正常诊疗秩序，使得医药产品销售从实际临床价值转向高返点和高回扣。”

国家医保局已将此案作为医药商业贿赂案源下发，并明确表示将指导河北省医保局按照价格招采信用评价制度要求，对案件涉及的“山东某某制药有限公司”开展信用评价处置。

上海沪紫律师事务所刘鹏律师指出，从监管制度来看，对于在医药购销领域存在商业贿赂、“带金销售”等行业内被司法机关判决或相关部门查处的企业，医保部

门可以据此启动信用评价，并根据情节轻重认定为一般失信、严重失信或特别严重失信主体。相应的约束措施通常包括暂停或取消涉案药品挂网资格、限制参与药品集中采购或招标、限制配送资格等；情节严重的，还可能在一定期限内限制企业相关产品在公立医疗机构体系中的采购和销售。“因此，如果案件涉及的企业被纳入信用评价范围，其相关药品在部分地区

高额销售费用 有1.47亿元流向实控人外甥

根据汉方制药向港交所递交的招股书，此次卷入贿赂案的“复方黄柏液涂剂”，是公司的独家产品。在2023年、2024年及2025年前三季度，这款源自清代古方的外用中成药，分别为汉方制药贡献了10.5亿元、9.9亿元及8亿元的收入，占总收入的比例高达99.8%、99.8%及99.7%。

支撑这款独家产品每年近10亿元销售额的，是其高昂的销售费用。招股书显

示，2023年、2024年及2025年前三季度，公司的销售及营销开支分别高达5.1亿元、4.8亿元及4.2亿元，占同期总收入的比例分别达到48.7%、48.6%及52.3%。这一销售费用率远高于中成药行业30%出头的平均水平。与此形成对比的是，公司同期的研发投入仅为5695万元、5962万元及4155万元，研发投入仅约为销售费用的十分之一，呈现出“重营销、轻研发”的特征。

在高企的销售费用中，一笔流向关联方的巨额推广服务费引人关注。招股书显示，汉方制药在2023年曾向其第一大供应商山东基源信息科技有限公司（以下简称“山东基源”）采购了高达1.47亿元的推广服务，占当年总采购额的24.4%。而这家公司，在报告期内是汉方制药实际控制人人秦文慧、秦银基的外甥王萌最终控制。

这意味着，公司将上亿元的研发业务交给了实控人的亲外甥。这笔关联交易的公允性与真实性不免令人生疑。

面对即将到来的IPO审核，汉方制药在上市前夕进行了紧急切割。招股书显示，2025年，王萌出售了其在山东基源的全部权益，汉方制药也随之终止了与该公司的业务关系。然而，这种上市前的突击操作，叠加此次被公开披露的行贿案，无疑将让汉方制药的内部控制及销售合规性问题面临更为严苛的审视。

刘鹏指出，从资本市场角度看，企业在港股IPO过程中需要对重大诉讼、刑事案件及合规风险进行充分披露，并接受监管机构及保荐机构的尽职调查。如果案件涉及企业产品推广环节，监管机构通常会关注企业销售模式是否存在合规风险、内部控制体系是否完善，以及相关问题是否具有持续性。发行人往往需要在招股书中对相关风险作出充分提示并说明整改措施。总体来看，相关案件是否会对企业经营和上市进程产生实质影响，还需结合监管部门最终认定结果、企业整改情况以及案件与公司层面的关联程度等因素综合判断。 梅静

部分中小银行代销业务迎来首单突破

进入2026年，多家中小银行实现代销业务“破冰”，代理贵金属、保险、理财、信托等业务相继落地。在业界看来，中小银行正加速从传统存贷机构向综合化财富管理平台转型。

业内人士表示，多家中小银行实现代销业务“破冰”，是经营压力、监管导向与市场机遇共同作用的结果。目前，财富管理代销业务已成为银行拓宽非利息收入、推动零售转型的核心增长点与重要战略方向。

近日，凤冈农商银行正式启动代理保险业务，该业务启动当日成功办理首单“骑行保”非机动车责任保险，实现业务突破。

与此同时，江阴农商银行成功落地首款代销信托产品。该产品由华鑫信托发行，聚焦高净值客户资产配置需求，旨在提供长期财富增值方案。此前，不少中小银行已开启动销业务布局：今年1月份，怀宁农商银行代理车险业务正式上线；2025年12月份，广饶农商银行完成代理保险首单业务；2025年8月份，南雄农商银行召开专题会议，宣布正式开展品牌金代理业务。

多家银行明确将财富管理作为重点发展方向。晋农商行在接受调研时表示，2026年将聚力财富管理体系建设，推动财富管理组织架构落地，组建财富管理队伍，形成总分支三级联动、协同发力的高端客户运营体系。张家口农商银行在内部会议上明确提出，要在已开办代销保险、贵金属业务的基础上，深入落实省联社关于开展代理理财业务的安排部署，加速形成“存款替代+财富增值”的代销产品体系。

新茶饮行业“加盟为王下沉制胜”

截至目前，蜜雪冰城股份有限公司（以下简称“蜜雪集团”）、古茗控股有限公司（以下简称“古茗”）、四川百茶百道实业股份有限公司（以下简称“茶百道”）、沪上阿姨（上海）实业股份有限公司（以下简称“沪上阿姨”）、奈雪的茶控股有限公司（以下简称“奈雪的茶”）等5家港股新茶饮上市公司2025年业绩全部披露完毕。这份成绩单清晰勾勒出行业当前的核心发展特征——规模与盈利两极分化，加盟模式主导市场，下沉市场成为决胜关键。

蜜雪集团作为“供应链之王”，2025年商品及设备销售收入327.66亿元，同比增长35.3%，占总收入97.6%；加盟及相关服务收入7.94亿元，同比增长28.0%。全球约6万家门店网络，为供应链收入提供坚实支撑。下沉布局上，蜜雪内地门店总数55356家，其中近4.27万家分布于二线、三线及以下城市，占比超77%。

古茗同样高度依赖加盟体系。2025年向加盟销售商品及设备收入102.69亿元，占总收入79.5%；全年新增门店3640家，总数达13554家。其二线及以下城市门店占比82%，乡镇门店占比提升至44%。

沪上阿姨加盟依赖度较高。其向加盟销售货物及服务收入合计占超96%，门店总数11449家，其中加盟店11423家。下沉市场为核心增长极，三线及以下城市门店占比52.7%。

茶百道收入结构呈相似特征，向加盟销售及收入占比超98%，门店总数8621家。三线及以下城市门店占比升至46.1%。

据灼识咨询调研，2023年至2028年，中国三线及以下城市现制茶饮市场是规模最大、预期增长最快的细分市场。蓝占智库（北京）信息咨询有限公司高级研究员江瀚表示，下沉市场租金低、需求旺，是未来5年新茶饮的核心增量，“小门店、低客单、高密度”的下沉模式才是制胜关键。 李静

150家券商2025年净利润同比增长31.2%

近日，中国证券业协会（以下简称“中证协”）发布150家券商经营数据。数据显示，2025年证券行业营业收入突破5400亿元、净利润逼近2200亿元，截至去年底总资产规模稳步扩容至14.83万亿元，显示行业整体经营稳健性持续增强。

在此基础上，相关数据显示，头部券商凭借综合优势持续领跑，中信证券2025年归母净利润首次突破300亿元；兼井重组标的业绩实现爆发式增长，例如国联民生去年归母净利润同比增长超400%；中小券商则依托差异化布局实现突围。

行业发展动能持续增强

2025年，资本市场交易活跃度明显回升，为证券行业各项业务稳健开展创造了有利环境。数据显示，2025年，股票基金日均交易额20263亿元，同比增长71.1%，股票型及混合型基金新发行份额5859亿份，同比增长83%；香港证券市场股票日均交易额2489亿港元，同比增长88.7%。

中证协最新数据显示，150家券商2025年度实现营业收入5411.71亿元，同比增长19.95%；实现净利润2194.39亿元，同比增长31.2%，盈利能力较2024年显著

提升。截至2025年末，150家券商总资产达14.83万亿元，净资产为3.34万亿元，净资产为2.44万亿元，客户交易结算资金余额（含信用交易资金）3.24万亿元，受托管理资金本金总额9.53万亿元，各项核心业务指标均保持稳健。

在行业整体向好的背景下，头部券商凭借全业务链布局与核心竞争优势，进一步巩固了市场领军地位。作为行业龙头，中信证券2025年主要财务指标创历史新高，全年实现营业收入748.54亿元，同比增长28.79%；归母净利润300.76亿元，同比增长38.58%。截至2025年末，中信证券资产总额突破2万亿元，托管客户资产规模超15万亿元，资产管理规模约4.8万亿元，多项核心业务稳居行业第一。

对于当前证券行业的竞争趋势，中信证券总经理邹迎光在2025年度业绩发布会上表示，当前证券行业整体趋势向好，推进头部券商做大做强趋势明显，公司将保持战略定力，坚定不移地通过“提质增效、强竞争、拓国际”三大核心举措，推动公司高质量发展。

兼井重组则成为2025年证券行业提质增效的重要抓手。国联民生在完成重组整合后的首个完整年度实现爆发式增长，

2025年，公司实现营业收入76.73亿元，同比增长185.99%；归母净利润20.09亿元，同比增长405.49%，五大业务板块协同发展，IPO保荐家数、新三板挂牌项目数量等指标跻身行业前列，成功获取多项关键业务资质，印证了兼井重组的战略价值。

国联民生相关负责人表示，2025年公司系统推进人才队伍整合、体制机制整合、各项业务整合和企业文化融合。目前干部队伍全部调整到位，市场化激励与集团化管理相协调的新型体制机制基本确立，前中后台整合全面落地，初步形成统一整体。同时，核心经营指标实现跨越式提升，奠定了整合首年“1+1>2”的良好开局。

特色业务激活发展潜力

在头部券商引领行业发展、兼井重组促进相关标的业绩高增的同时，一批中小券商深耕细分领域，形成了差异化优势，业绩弹性显著释放。从已披露年报的公司来看，多家中小券商去年净利润增速普遍高于行业平均水平，展现出“小而美”的错位发展优势。

具体来看，2025年，中原证券、国海证券、东方证券、红塔证券的归母净利润同比

增速均超50%，分别为85.41%、79.57%、68.16%、58.84%。此外，华安证券、兴业证券、光大证券的归母净利润同比增速也均超20%，分别为41.92%、32.64%、21.77%。

业绩稳步增长背后离不开特色化发展策略的践行。例如，2025年，光大证券通过积极服务国家战略所需，聚焦特色化、差异化发展路径，持续提升核心竞争力，激发高质量发展动能。中原证券实施特色化发展、区域化深耕、一体化作战、数字化转型、补短板攻坚等“五大行动”，积极打造特色精准服务、差异化发展的集约经营模式。红塔证券深入推进差异化、特色化建设，进一步提升资产配置的科学性和有效性，持续推进自营投资业务的非方向化转型。

随着资本市场改革的持续深化，龙头券商的引领作用将更加凸显，兼井重组仍将是行业整合的重要途径，而中小券商则需在差异化、特色化道路上持续发力。中信证券首席分析师田田表示，“十五五”期间，证券行业格局有望深度重塑，推动行业实现错位发展。券商有望通过内生增长和兼井重组实现自身的长足发展，资产配置、综合服务和国际能力有望成为行业分化的决定因素。 周尚仔

启东农商银行： 守好客户“钱袋子”

近日，在启东农商银行天汾支行，工作人员的警惕之心，让一起潜在的电信网络诈骗事件浮出水面，并最终被成功拦截。

当日，客户王女士来到柜台，准备存入2800元现金。柜员按流程亲切询问款项用途以便进行风险提示时，王女士高兴地表示，这是用来支付一笔“手续费”——她前几天接到通知，幸运地抽中了一家知名金店的价值20万元“和田玉”大奖，只需先转账2800元相关费用，就能领取这份丰厚奖品。

“中奖”“先付手续费”……这些关键词引起了当值大堂经理宋金海的高度警觉。他凭借日常反诈培训中熟悉的案例模式，判断此事极有可能是个陷阱。他没有简单拒绝或直接否定客户，而是以帮助客户核实详情为由，请客户到一旁细心了解情况。在征得同意后，他查看了王女士手机上与所谓“客服”的聊天记录。记录中，对方反复使用“名额有限”“过期作废”等话术催促转账，却无法提供任何官方兑奖凭证或详细规则，诈骗特征十分明显。

结合过往的真实案例，宋金海用通俗易懂的语言，为王女士逐一剖析了其中疑点，最终令王女士放弃了存款转账的念头。随后，宋金海协助她保存了相关证据，并主动拨打电话向公安机关反映了该情况，提供了关键的线索信息。

一句及时的提醒，一次专业的干预，成功为客户避免了2800元的经济损失。

彭铃琳 李佳荟

昆山农商银行为个体工商户送上“开业礼包”

践行金融为民初心，科技赋能服务升温。昆山农商银行以数字创新为引擎，把握便捷、有温度的金融服务精准送到新市民和个体工商户身边，用金融微光点亮创业梦想，守护烟火民生。

近期，该行总行依托大数据精准“画像”，高效筛选出有潜在金融需求的个体工商户，让服务从“被动等待”转向“主动上门”。

花桥支行客户经理按清单走访对接时，得知阿夫利烧烤店因搬迁新址，正遭遇资金周转难题。急商户之所急，解商户之所难。针对这一迫切需求，该行立即启动高效服务，客户经理携带移动展业设备上门服务，现场“一站式”完成信息核验、材料提交等全流程办理。仅用一周时间，贷款顺利审批放款，金融“活水”精准注入，及时填补资金缺口，令烧烤店顺利开业。

不只资金纾困，该行还为商户量身打造“一站式”综合金融服务包。智能收单二维码便捷高效、“五费”代扣省心省力，一举解决收单成本高、缴费多头跑等痛点，大幅降低时间成本与运营负担，让小微经营更轻松、更安心。

从资金支持到服务兜底，从高效办结到贴心陪伴，这份有速度、有力度、有温度的金融服务，深深打动商户，让阿夫利烧烤店成为银行的“铁杆客户”与暖心口碑宣传员，生动诠释了客户至上的核心价值观。

这一暖心案例，既是数字金融赋能民生、激活消费活力的生动缩影，也体现了昆山农商银行深耕地方、优化营商环境、全力服务实体经济的坚实担当。 陈丽 王丽霞

启东农商银行：一次走访解决“收款烦”，长效服务守护“经营稳”

近日，启东农商银行科技支行结合“3·15”金融消费者权益保护教育宣传活动，对辖区内商超、菜市场开展常态化走访。支行客户经理走进水产经营户黄女士的店铺，门口码着一排排塑料袋，带鱼、鲳鱼在筐里泛着新鲜银光，水盆里的活虾正蹦跳不停。凭着“不缺斤短两、海货新鲜”的实在，她攒了不少回头客，可收银台那三四张不同的收款码却让她头疼。“顾客容易扫错，忙起来根本顾不上一个个核对，晚上对账经常有差额，只能自己认了。”黄女士无奈地说道。

客户经理当即提出了有针对性的解

决方案：“我们为您办理一个聚合收款码，微信、支付宝、银联的支付一个码搞定。再配上专属的语音播报喇叭，收款到账立刻听得见。您通过手机银行App，能随时查看每笔账单和经营流水，管理起来特别方便。”

两天后，客户经理不仅送来了崭新的收款码和播报器，还现场完成了安装、测试与绑定。黄女士高兴地表示：“这下可踏实多了，再也不用担心扫错、漏收了。”

服务并未就此止步。借着回访播报器使用情况的机会，客户经理表示：“万一需要资金周转备货，添置设备，您可

随时联系我们。我们针对诚信经营的小微商户，有手续简便的信贷产品支持。”

黄女士感激地将客户经理的联系方式认真保存好。

这份暖心的服务，是启东农商银行各网点常态化服务商户的一个缩影。全行业务持续活跃在商圈、市场、定期回访，不仅确保“小喇叭”响得好，还随时解答商户的各类业务疑问，深度挖掘大家的金融需求，将金融服务融入商户日常经营的细枝末节，用及时、精准的支持解除他们的“燃眉之急”，消除他们的“后顾之忧”。

彭铃琳 韩佳慧

昆山农商银行获评苏州市数字金融领域信贷支持优秀机构

近日，在2025年度苏州市金融服务实体经济评价中，昆山农商银行被评为“数字金融领域信贷支持优秀机构”。

近年来，该行聚焦数字金融，以客户体验为目标创新数字化产品。基于客群画像，设计迭代了“2+N+X”普惠信贷产品矩阵，涵盖供应链、个体工商户等特色场景，并通过“标准化+定制化”相结合，灵活适配不同类型小客户的差异化需求。同时，通过将智能风

控深度嵌入流程，依托数字模型实现客户筛选、风险定价的自动化。2025年末，该行普惠贷款余额超300亿元，同比增长超10%；共赢贷和信抵贷两款线上数字化产品服务企业近1000户，累计投放超20亿元。

下一步，该行将继续坚持科技赋能，深化数字金融与实体经济的融合，致力于提供更高效率、更便捷、更安全的金融服务，为地方经济高质量发展贡献金融力量。 刁治 闻金珠

惠山区市监局筑牢医疗器械安全防线

为进一步强化医疗器械经营环节质量安全监管，防范化解医疗器械网络销售质量安全风险隐患，近日，无锡市惠山区市场监管局组织召开医疗器械批发企业质量安全主体责任约谈暨《医疗器械网络销售质量管理规范》宣贯会，全区130余家医疗器械批发企业参加会议。

集体约谈促责任落实。会议采取“现场约谈+视频会议”的形式，同步对辖区医疗器械批发企业法定代表人、主要负责人等进行医疗器械质量安全责任约谈，明确医疗器械经营质量管理要求，督促企业严格落实质量安全主体责任。会上签署《医疗器械批发企业质量安全承诺书》131份。

案例剖析促警钟长鸣。会上结合日常监管中发现的易发问题，对《医疗器械监督管理条例》《医疗器械经营监督管理办法》的重点条

款进行详细解读，聚焦医疗器械经营领域超范围经营、擅自变更经营场所及经营范围等违法行为，深入剖析了国家药监局发布的一系列典型案例，通过以案释法，为企业划定“红线”，警示医疗器械经营者严格依法经营。

精准培训促能力提升。会议对新施行的《医疗器械网络销售质量管理规范》进行宣贯，围绕体系建设、人员设备、信息显示、过程控制、风险管理五个方面的重点内容，详细阐释了医疗器械网络销售经营者的质量管理要求，帮助企业精准掌握规范，进一步提升该区域医疗器械网络销售企业质量安全水平。

下一步，惠山区市场监管局将继续坚持“监管+服务”双向发力，紧盯药械监管重点环节，强化安全宣传、法规普及、合规指导，切实压实企业主体责任，提升企业规范化水平，全力守护群众用药用械安全。 华碧莲

关于召开江苏溧水农村商业银行股份有限公司2025年年度股东大会的公告

各位股东：
经江苏溧水农村商业银行股份有限公司（以下简称“溧水农商银行”）五届六次董事会审议，定于2026年4月20日（星期一）召开2025年年度股东大会。

一、会议时间
2026年4月20日（星期一）上午9:00，会期半天。

二、会议地点
溧水农商银行六楼会议室（地址：南京市溧水区永阳街道中山路22号）。

三、会议内容：
1. 听取并审议《溧水农商银行2025年度董事会工作报告（草案）》；
2. 听取并审议《溧水农商银行董事会审计委员会对董事会、高级管理层及其成员2025年度履职尽职情况的评价报告（草案）》；
3. 听取并审议《溧水农商银行2025年度关

关联交易情况报告（草案）》；
4. 听取并审议《溧水农商银行2025年度财务预算执行情况暨2026年度财务收支预算编制情况报告（草案）》；
5. 听取并审议《溧水农商银行2025年度利润分配方案（草案）》；
6. 听取并审议《溧水农商银行关于变更注册资本的议案（草案）》；
7. 听取并审议《关于修订〈章程〉的议案（草案）》；
8. 听取并审议《关于修订〈溧水农商银行股权激励管理办法〉的议案（草案）》；
9. 听取并审议《关于修订〈溧水农商银行授权管理办法〉的议案（草案）》；
10. 听取并审议《关于修订〈溧水农商银行独立董事制度〉的议案（草案）》；
11. 听取《2025年度大股东相关情况的评估

报告》。

四、参会人员：
（一）股权登记日登记在册的溧水农商银行股东均有权出席股东大会，并可以委托代理人出席会议和参加表决，该代理人不必为溧水农商银行股东；
（二）溧水农商银行董事、高级管理人员；
（三）会议见证律师及溧水农商银行董事会邀请的其他人员。

五、登记时间及方式：
（一）登记时间
2026年4月13日前（含当日）。

（二）登记方式
出席会议的自然人股东应持本人身份证、股金证、受托代理人持本人身份证、授权委托书原件、股金证办理登记手续；法人股东持加盖公章的营业执照复印件、股金证、法定

代表人身份证明原件，出席人身份证原件及复印件（非股东单位法定代表人本人出席会议的，还应出具授权委托书原件、法定代表人身份证复印件）办理登记手续。异地股东可以用信函或传真方式办理登记手续。

（三）登记地点
溧水农商银行501办公室（南京市溧水区永阳街道中山路22号）。

联系电话：(025)52705509
通讯地址：南京市溧水区永阳街道中山路22号
邮编：211200
联系人：朱虹 王新亚

授权委托书请登录溧水农商银行网站（http://www.lrcb.net/）下载。

附件：授权委托书
江苏溧水农村商业银行股份有限公司
2026年3月31日

附件：

授权委托书

兹全权委托 先生(女士)作为本人(本单位)的代理人，出席江苏溧水农村商业银行股份有限公司2025年年度股东大会，并代表本人(本单位)对列入本次股东大会听取并审议的各项提案及可能纳入本次股东大会会议的临时提案进行表决，并代为签署相关文件，代理人可自行决定投票赞成、反对或弃权投票。

本项授权的有效期至：自签署之日起至本次股东大会结束。

委托人持股数：
受托人姓名：
受托人身份证号码：
委托人姓名/名称：
(单位盖章)
签署日期： 年 月 日