

**南京医药股份有限公司
非公开发行股票募集资金运用
可行性分析报告（修订稿）**



二〇一六年十二月

南京医药股份有限公司

关于本公司非公开发行A股股票募集资金使用的可行性报告

（修订稿）

南京医药股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）成立于 1994 年 1 月 25 日，是国内首家医药流通类上市公司。公司主要从事药品流通业务，即从上游医药生产企业采购药品，然后再批发给下游的经销商、医院、药店等或通过零售直接销售给消费者。公司市场网络覆盖苏、皖、闽、云、鄂、川六省近 70 个城市，在苏、皖、闽三省市场占有率位居前列，在全国药品销售占比 40%左右的华东区域市场积累了丰富的医药商业运作经验、资源和品牌知名度。公司服务 46,000 多家客户，已与排名前 50 位的药品供应商建立了良好的合作关系。公司 2015 年度销售收入 248 亿元。2016 年 4 月，公司荣获中国药品流通行业“十二五”最佳管理创新奖。

公司与南京新工投资集团有限责任公司、Alliance Healthcare Asia Pacific Limited、富安达-江苏银行-金融信 7 号专项资产管理计划、南京紫金医药产业发展合伙企业（有限合伙）、中国长城资产管理公司、东方三山资本管理有限公司、南京云泰丰股权投资基金企业（有限合伙）和上海国禹健康投资合伙企业于 2016 年 4 月 22 日签订了《股权认购协议》，公司拟向上述对象非公开发行 A 股股票，募集资金在扣除发行费用后将用于偿还公司及公司全资子公司的银行借款或有息负债，剩余部分用于补充公司流动资金。本次非公开发行股份募集资金到位之前，为降低债务成本，公司将可能根据自筹资金的情况对部分债务先行偿还，并在募集资金到位后予以置换。

一、本次非公开发行股票募集资金使用计划

公司本次非公开发行拟募集资金总额（含发行费用）不超过 20.00 亿元，扣除发行费用后，将使用募集资金净额中的 17.00 亿元偿还公司及公司全资子公司银行贷款或有息债务，其余部分用于补充公司流动资金。本次非公开发行股份募集资金到位之前，为降低债务成本，公司将可能根据自筹资金的情况对部分债务

先行偿还，并在募集资金到位后予以置换。

本次发行募集资金拟用于偿还银行贷款或有息债务的主体为公司及其子公司，所涉及子公司均为公司全资子公司，不存在子公司其他股东同比例偿还相关债务的情况。公司通过内部往来款形式偿还子公司的债务。

如果本次非公开发行募集资金用于偿还银行贷款或有息债务的部分不能满足公司及全资子公司银行贷款或有息债务的资金需要，公司将利用自筹资金解决不足部分。

二、本次募集资金使用的必要性和可行性分析

（一）优化公司资本结构，获得长期稳定的资金支持

近年来，公司资产负债率维持在高位。对比国内医药流通行业上市公司最近一期合并报表口径资产负债率数据，公司合并资产负债率要高于同行业平均水平。此外，公司流动比率及速动比率也低于同行业上市公司平均水平，反映出公司现阶段短期偿债能力和财务稳健性亟待加强。

代码	名称	合并资产负债率（%）	流动比率	速动比率
000411.SZ	英特集团	76.01	1.19	0.88
000705.SZ	浙江震元	36.22	1.55	1.02
000963.SZ	华东医药	46.84	2.08	1.60
002589.SZ	瑞康医药	64.55	1.27	1.10
002758.SZ	华通医药	42.23	1.75	1.39
002788.SZ	鹭燕医药	68.23	1.30	0.96
600056.SH	中国医药	64.20	1.50	1.03
600511.SH	国药股份	43.33	1.98	1.60
600833.SH	第一医药	35.51	2.00	1.32
600998.SH	九州通	69.43	1.37	1.00
601607.SH	上海医药	55.62	1.46	1.11
603368.SH	柳州医药	46.04	2.04	1.72
行业均值		54.02	1.62	1.23
行业中值		51.23	1.53	1.11
600713.SH	南京医药	79.51	1.15	0.95

数据来源：上市公司 2016 年中期报告

2013 年末、2014 年末、2015 年末和 2016 年 6 月 30 日，公司的合并报表资产负债率分别为 86.44%、78.55%、78.67%和 79.51%。2014 年非公开发行完成后公司合并报表资产负债率有所下降，但维持在较高水平。较高的资产负债率将在一定程度上制约公司的业务发展。

受所处行业业务特点的影响，公司需要大量持续稳定的资金以满足下游客户与上游供应商的应收账款与应付账款信用期存在的差异和存货周转对资金的需求。单纯依靠具有一定期限的银行贷款或债券融资等债务融资和自身的留存利润难以有效支撑公司业务的发展。因此本次非公开发行募集资金使用将有利于公司优化资本结构，获得长期稳定的资金支持。

（二）降低负债规模、减少财务费用支出、提升公司盈利能力

随着公司批零一体化运营战略的推进实施以及公司业务规模的持续扩张，自有资金无法满足公司业务发展所需的持续投入，因此公司陆续进行债务融资。报告期内公司短期借款和短期债券情况如下：

单位：亿元

项目	2016 年 6 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
短期借款	18.20	17.62	35.40	31.36
短期应付债券	30.26	22.40	0	2.50
合计	48.46	40.02	35.40	33.86

2013 年、2014 年、2015 年和 2016 年 1-6 月公司财务费用分别为 2.41 亿元、2.94 亿元、2.30 亿元和 1.09 亿元，分别占同期利润总额的 194.21%、144.12%、84.87%和 68.99%。尽管 2014 年非公开发行募集资金到位后 2015 年财务费用有所降低，同时公司合理统筹资金，积极拓展各类直接融资渠道，2015 年公司的传统授信贷款规模已降至公司整体债务融资规模的 50%以下，但财务费用率仍然偏高。较高的财务费用支出，给公司业绩带来了明显的负面影响。因此，适当降低银行贷款或有息债务、减少财务费用，将对提高公司盈利水平将起到积极的作用。

（三）公司的战略实施和业务扩张需要充足的流动资金支持

2015 年医改政策频出，国家药品集中采购新政、公立医院综合改革、药价市场化、分级诊疗制度、医保支付变革等新医改重磅政策先后落地，给医药流通领域带来较大影响。公司三个重点业务区域（苏、皖、闽）均被列为国家综合医改试点省份，药品招标相关政策给公司当地企业经营活动带来一定压力。

鉴于上述市场环境的变化，公司采取多种措施将不利因素和影响降至最低。上述措施取得良好成效，2015 年公司收入规模仍较上年增长 12.40%。

公司作为以医院销售为核心的医药流通企业，在目前医院占款时间普遍较长的状况下，公司一直面临流动资金紧张的压力。同时医药流通行业集中度不断提高，全国性和区域性的龙头企业的实力不断增强，为了应对同行业的竞争、巩固既有区域性的优势地位和开拓新区域市场，公司就必须投入更多的资金保障公司业务的健康发展。

因此通过本次非公开发行募集资金来补充流动资金，可以有效满足以上业务运营及发展需要，缓解公司资金压力，支持公司经营业务发展。

（四）本次补充流动资金的测算过程

根据公司未来的业务发展规划，公司对 2016-2018 年的流动资金需求进行了测算（相关测算不代表公司的盈利预测或业绩承诺）。由于流动资金占用金额主要来自于公司经营过程中产生的经营性流动资产和经营性流动负债，公司分别测算了上述各年末的经营性流动资金占用金额（即经营性流动资产和经营性流动负债的差额），预计资金缺口超过 23.12 亿元。

1、营业收入的测算

2013-2015 年，公司营业收入年均复合增长率为 13.58%，2015 年全年公司实现营业收入 2,481,308.73 万元，较 2014 年同比增长 12.40%。根据公司报告期内的营业收入增长情况并结合公司未来三年业务发展目标，假设 2016 年至 2018 年公司营业收入继续以年均 13.58% 的复合增长率增长，则 2016 年、2017 年和 2018 年公司的营业收入将分别达 2,828,691.95 万元、3,224,708.83 万元和 3,676,168.06 万元。

2、关于经营性流动资产和经营性流动负债科目的测算

以截至 2015 年末公司各经营性流动资产类科目和经营性流动负债类科目占当期营业收入的比例为基础，公司对截至 2016 年末、2017 年末和 2018 年末各经营性流动资产类科目和经营性流动负债类科目的金额进行测算。

3、公司未来新增流动资金缺口的测算

单位：万元

项目	2015 年度	比例 (%)	2016-2018 年预计经营资产及负债数额			2018 年期 末预计数 -2015 年期 末实际数
			2016 年度	2017 年度	2018 年度	
营业收入	2,481,308.73	100.00%	2,828,691.95	3,224,708.83	3,676,168.06	1,194,859.33
应收票据	85,466.28	3.44%	97,431.56	111,071.98	126,622.06	41,155.78
应收账款	603,778.82	24.33%	688,307.85	784,670.95	894,524.88	290,746.07
预付款项	57,425.36	2.31%	65,464.92	74,630.00	85,078.20	27,652.84
存货	208,480.44	8.40%	237,667.70	270,941.18	308,872.94	100,392.50
经营性流动资产合计	955,150.90	38.49%	1,088,872.03	1,241,314.11	1,415,098.08	459,947.18
应付票据	64,176.25	2.59%	73,160.93	83,403.46	95,079.94	30,903.69
应付账款	404,488.00	16.30%	461,116.32	525,672.61	599,266.77	194,778.77
预收款项	6,332.00	0.26%	7,218.48	8,229.07	9,381.14	3,049.14
经营性流动负债合计	474,996.25	19.14%	541,495.73	617,305.13	703,727.85	228,731.60
流动资金占用金额	480,154.65	-	547,376.30	624,008.98	711,370.24	231,215.59

注：上表中的数据仅用于补充流动资金的测算，不构成公司的盈利预测或业绩承诺

根据上表测算结果，截至 2018 年末，公司的流动资金占用金额为 711,370.24 万元，减去公司 2015 年末流动资金占用金额 480,154.65 万元，公司新增流动资金缺口约为 231,215.59 万元。该等流动资金缺口需要通过留存收益、银行借款及股权融资等方式解决。为在保持业务规模快速增长的同时进一步优化公司资本结构，降低财务费用，公司进一步债务融资的空间较小，且自身盈余积累速度较慢，因此公司通过本次非公开发行股份募集不超过 20.00 亿元现金用于偿还银行贷款或有息债务、其余部分补充流动资金的方案是必要的。

三、本次募集资金对公司的影响分析

（一）对公司经营管理的影响

本次非公开发行股票扣除发行费用后的募集资金净额将用于偿还公司及公司全资子公司银行贷款或有息债务，其余部分用于补充公司流动资金，将增强公司的资金实力，满足各业务领域发展所带来的资金需求，进一步增强公司营销能力和研发实力。公司还将进一步改善公司的资本结构，提高公司的抗风险能力和持续经营能力，为公司做大做强提供有力的资金保障。

（二）对公司财务状况的影响

本次发行完成后，公司的总资产、净资产规模相应增加，资金实力得到有效增强，同时资产负债率降低，偿债能力提高，财务风险降低，财务结构进一步改善。

（三）本次发行对盈利能力的影响

本次发行完成后，公司总股本增大，短期内公司的每股收益将可能被摊薄，净资产收益率可能有所下降。但募集资金到位后，将有助于优化本公司资本结构、降低公司财务费用、增强资金实力，为公司业务发展提供有力保障，有利于提升公司后续发展及盈利能力，提升核心竞争力。

（四）本次发行对现金流量的影响

本次发行完成后，随着募集资金到位并偿还公司及公司全资子公司银行贷款或有息债务以及补充流动资金后，公司筹资活动现金流入将有所增加，并有效缓解公司债务到期偿付及日益增长的日常营运资金需求所致的现金流压力。

综上所述，本次非公开发行完成后，公司资本实力和资产规模将增加，盈利能力得到提高，抗风险能力将进一步增强。本次募集资金的运用，有利于公司未来各项业务的发展。从长远看，有利于提升公司规模、增强持续经营能力和盈利能力，为公司可持续发展奠定坚实的基础。

南京医药股份有限公司董事会

2016年12月29日

董事会

