

华仁药业股份有限公司

（青岛市高科技工业园株洲路 187 号）



关于 2017 年度配股募集资金使用的可行性分析报告

二〇一七年六月

一、本次配股募集资金使用计划

本次配股募集资金总额预计不超过人民币70,300万元，扣除发行费用后，用于以下项目：

单位：万元

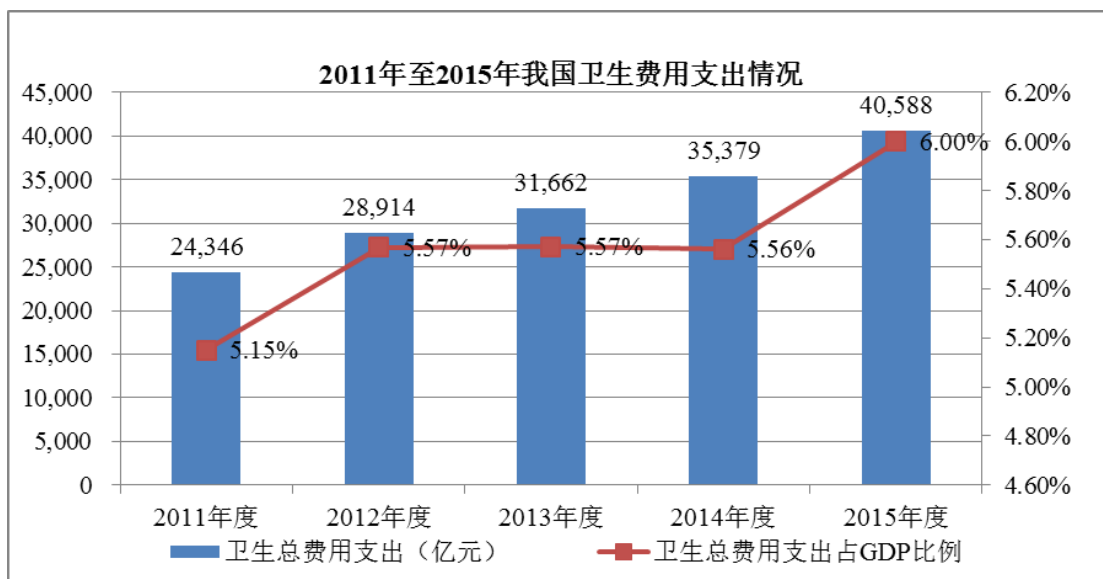
项目名称		项目计划总投资额	拟使用募集资金额
偿还有息负债	偿还融资租赁款	32,646.28	32,500.00
	偿还银行长期借款	1,700.00	1,700.00
补充流动资金		36,212.60	36,100.00
合计		70,558.88	70,300.00

若本次配股发行实际募集资金净额少于拟投入募集资金额，公司将以自有资金或其他融资方式解决。在不改变本次募集资金投资项目的前提下，公司董事会可根据项目的实际需求，对上述项目的募集资金投入顺序和金额进行适当调整。本次发行募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自有资金先行投入，并在募集资金到位之后按照相关法规规定的程序予以置换。

二、本次配股募集资金的背景

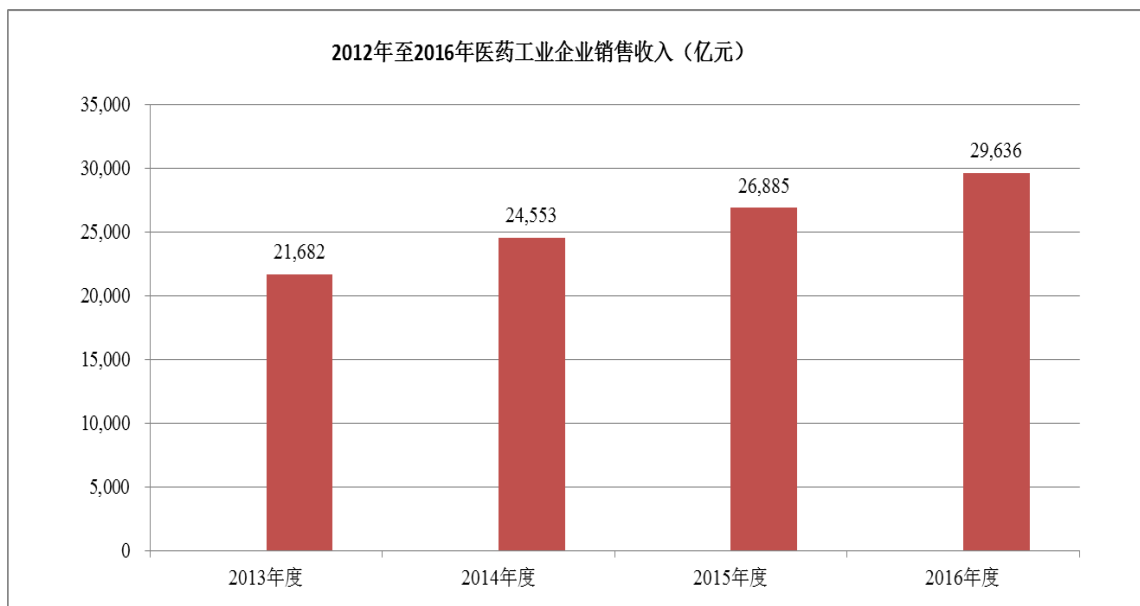
（一）医药卫生市场规模持续扩大，推动我国医药工业稳步发展

随着我国政府及社会对医药卫生事业投入增加、居民收入增长、社会老龄化程度的提高以及二胎的全面开放，我国卫生费用支出迅速增长，占 GDP 比例整体呈提高趋势。卫生费用支出的增长，推动我国医药卫生市场规模持续扩大。



数据来源：国家卫生和计划生育委员会网站

医药卫生市场规模的持续扩大，推动我国医药工业稳步发展。从我国医药工业运行情况来看，近几年我国七大类医药工业销售收入保持持续增长的势头，2016 年达 29,636 亿元，同比增长 9.92%。



注：全国医药工业系指七大子行业的总和，包括化学原料药、化学药品制剂、生物制剂、医疗器械、卫生材料、中成药、中药饮片。数据来源：工业和信息化部消费品工业司。

（二）非 PVC 软袋大输液市场空间广阔

大输液是区别于小针剂的输液产品，是静脉给药的一种剂型，由于起效迅速、

使用方便，临床用量较大，是医疗机构普遍采用的一种制剂。在我国，98%的住院病人使用输液产品作为基本治疗手段。根据国家卫生和计划生育委员会发布的《2015 年我国卫生和计划生育事业发展统计公报》，2015 年，全国医疗卫生机构总诊疗人次达 77.0 亿人次，比 2014 年增加 1.0 亿人次，全国医疗卫生机构入院人数 21,054 万人，比 2014 年增加 15.30%。由于大输液临床应用存在刚性需求，规模较大、持续增长的诊疗人次和入院人数为我国大输液行业创造了规模巨大且相对稳定的市场空间。

此外，大输液按照包装不同可分为玻璃瓶包装、塑料瓶包装、PVC 软袋包装和非 PVC 软袋包装四种类型。非 PVC 软袋大袋输液比较优势明显，代表着大输液行业的发展方向。

包装类型	优点	缺点
玻璃瓶包装	透明度高、化学稳定性好、阻隔性好、价格低	易碎，加工过程复杂易造成污染，储存占地大、临床输液时需要进入空气，易造成二次污染、胶塞会在穿刺过程中产生不溶性微粒，阻塞人体微循环
塑料瓶包装	体积小、重量轻、不易破碎、运输便利、人为影响因素少、价格相对较低	透明度相对较差、临床输液时需要进入空气，易造成二次污染
PVC 软袋包装	体积小、重量轻、化学稳定性好，抗压、抗摔力强，便于运输和战时空投急救	稳定性能及耐热性能差、含有增塑剂、焚烧时会产生有害气体污染环境等
非 PVC 软袋包装	可完全自收缩、气密性好、抗低温性强（-40℃）、化学惰性好、全封闭输液，无二次污染、对人体无害，对环境无影响	膜材料基本全部进口，成本相对较高

因成本优势等原因，传统的玻璃瓶包装、塑料瓶包装、PVC 软袋包装仍然占据一定市场份额。随着我国居民生活水平提高和用药安全意识的增强，医生和患者对非 PVC 软袋输液习惯和认可度逐步提高，使其呈现出明显的对其他包装类型输液产品的替代效应，非 PVC 软袋输液的市场份额逐步扩大。

（三）大输液行业集中度不断提高，行业优势企业持续保持较高的销售获利空间

近几年，随着我国大输液行业由粗放式增长转向集约式增长，行业内拥有生

产规模、资金、研发、销售渠道、产品质量等优势的大型生产企业，在市场竞争中的优势更加明显，行业集中度不断提升。2006 年我国大输液行业前十名企业生产集中度约为 23.37%，2007 年提升至 44.1%，2008 年达到 48.4%，到 2013 年，大输液市场排名前 5 位企业的销售数量已占市场总销量的 60% 以上。

随着大输液行业集中度不断提高、市场竞争格局的不断稳固，行业内如科伦药业、华润双鹤、石四药集团以及华仁药业等企业依靠自身优势，不断加强新产品研发、调整产品结构，持续保持着较高的销售获利空间。

国内主要大输液生产企业大输液产品销售毛利率

序号	股票名称	股票代码	2016 年度	2015 年度	2014 年度
1	海思科	002653	62.70%	62.98%	66.10%
2	华仁药业	300110	53.08%	49.94%	50.57%
3	科伦药业	002422	52.95%	49.54%	48.94%
4	石四药集团	02005	51.60%	47.20%	50.90%
5	济民药业	603222	47.37%	49.64%	51.91%
6	都邦药业	834383	41.29%	34.19%	26.25%
7	华润双鹤	600062	39.53%	35.13%	36.05%
8	莱美药业	300006	24.93%	17.62%	14.04%
9	沙普爱思	603168	21.10%	26.82%	35.06%
平均			43.84%	41.45%	42.20%

数据来源：根据上述的公司公开披露的 2014 年度、2015 年度、和 2016 年度财务报告整理。

三、本次配股募集资金使用的必要性和可行性

（一）补充流动资金

1、补充流动资金的必要性

（1）为公司业务增长提供资金支持

如前所述，大输液作为临床应用较为普遍的一种制剂，存在较强刚性需求，市场空间较大。随着社会老龄化程度的提高以及二胎的全面开放、诊疗人次和入

院人数增加以及非 PVC 大输液产品对传统产品的进一步替代，非 PVC 大输液产品市场规模仍将保持稳定增长。

目前，公司核心产品为非 PVC 大输液产品。公司作为大输液行业优势企业之一，近几年主要产品非 PVC 软袋大输液产品销售毛利率一直保持在 50%左右，毛利率水平较高且相对稳定。在营业规模方面，非 PVC 大输液产品销售规模也保持稳定增长，非 PVC 大输液产品销售规模的扩大，推动公司营业收入增长，2014 年度、2015 年度和 2016 年度，公司营业收入算术平均增长率为 13.01%。本次配股募集资金将为公司业务增长提供资金支持。

(2) 为公司腹透液产品的市场推广提供资金支持

腹膜透析液（简称腹透液）产品主要用于治疗终末期肾病（肾功能衰竭）。腹膜透析是以人体腹膜为半透膜，腹膜毛细血管与透析液之间进行水和溶质的交换，通过溶质浓度梯度差使血液中尿毒物质从透析液中清除，并维持电解质及酸碱平衡，代替了肾脏的部分功能。

目前，腹膜透析主要用于治疗尚具有部分肾脏功能的终末期肾病，腹膜透析相对于血液透析，具有以下优势：腹透是最接近生理状态的治疗方案，有利于保护残余肾功能；腹膜透析心血管的稳定性好，是伴有严重心血管疾病、脑血管疾病、糖尿病以及老年患者首选的透析方式；对中分子毒素物质、 β_2 微球蛋白及磷的清除较好；与血液透析需要在医院在医护人员看护下治疗不同，腹膜透析可在家中由患者自己利用空闲时间进行透析，可以最大程度减轻治疗对患者工作和生活的影响。

据统计，我国目前约有 1.2 亿人患慢性肾脏病，其中尿毒症患者的数量已经超过 200 万人，并以每年约 10% 的速度增长，采用腹透治疗的数量不足 10%，与国外对腹膜透析治疗认可度和采用腹膜透析治疗占比，相对较低，我国腹透液产品市场前景广阔。

公司的腹透液产品是公司独立创新研发的新产品，也是公司近几年重点推广的新产品，该产品 2014 年正式推入市场，目前已初具规模，在行业内已经初步形成一定影响力。本次配股募集资金将为公司腹透液业务的经营提供资金支持。

2、本次配股募集资金补充流动资金规模测算

本次补充流动资金规模的具体测算过程如下：

(1) 测算假设

本次补充流动资金金额测算主要基于以下假设：

A、公司所遵循的现行法律、政策以及当前的社会政治经济环境不会发生重大变化。

B、公司业务所处的行业状况不会发生重大变化。

C、公司生产所需原材料供应市场不会发生重大变化；公司现有产品的价格不会因国家产业政策调整而发生重大变化；

D、公司制定的各项生产经营计划能按预定目标实现；公司营运资金周转效率不会发生重大变化。

(2) 测算方法

根据公司最近一年营运资金的实际占用情况以及各项经营性资产和经营性负债占营业收入的比例情况，以估算的 2017-2019 年营业收入为基础，按照销售百分比法对构成公司日常生产经营所需流动资金的主要经营性流动资产和经营性流动负债分别进行估算，进而预测公司未来期间生产经营对流动资金的需求量。

(3) 测算过程

报告期内，公司营业收入及增资率如下：

单位：万元

项目	2016 年度		2015 年度		2014 年度		2013 年度
	增长率	金额	增长率	金额	增长率	金额	金额
营业收入	12.94%	124,897.22	20.63%	110,589.60	5.72%	91,676.14	86,720.03

注：上述增长率为较上年或上期同比增长率。

近三年公司营业收入算术平均增长率为分别为 13.10%。假设 2017 年至 2019 年公司营业收入将保持与过去三年算术平均增长率相同的水平，2017-2019 年各

年度营运资金占用情况如下表所示：

单位：万元

项目	比例	实际数	预测数		
		2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	100.00%	124,897.22	141,258.76	159,763.65	180,692.69
经营性流动资产：					
应收票据	8.86%	11,067.21	12,517.01	14,156.74	16,011.27
应收账款	48.17%	60,163.55	68,044.98	76,958.87	87,040.48
预付款项	4.01%	5,006.77	5,662.65	6,404.46	7,243.44
存货	14.96%	18,686.68	21,134.64	23,903.27	27,034.60
经营性流动资产小计	76.00%	94,924.20	107,359.27	121,423.34	137,329.80
经营性流动负债：					
应付票据	0.93%	1,155.45	1,306.81	1,478.00	1,671.62
应付账款	9.36%	11,685.13	13,215.88	14,947.16	16,905.24
预收款项	0.82%	1,022.34	1,156.27	1,307.74	1,479.05
经营性流动负债小计	11.10%	13,862.92	15,678.96	17,732.90	20,055.91
流动资金占用额	64.90%	81,061.29	91,680.31	103,690.44	117,273.88
需要补充营运资金			36,212.60		

由上表可见，公司预计需补充的流动资金金额为 36,212.60 万元。

综上，本次配股募集资金用于补充流动资金，可以解决公司业务发展资金需求，有助于公司核心产品大输液产品的业务发展和市场份额的巩固；同时，补充流动资金，可以为公司新产品腹透液产品发展提供资金支持。本次配股募集资金用于补充流动资金是必要的、可行的。

（二）偿还有息负债

1、偿还有息负债的必要性

本次募集资金拟偿还有息负债情况如下：

单位：万元

项目名称	项目计划总投资额	拟使用募集资金额
偿还融资租赁款	32,646.28	32,500.00

偿还银行长期借款	1,700.00	1,700.00
合计	34,346.28	34,200.00

(1) 有利于优化公司资本结构，提高公司的抗风险能力

自上市以来，公司没有股权融资，而是一直通过自身经营积累和向银行等金融机构借款方式支持公司业务发展。之前，公司偏债务融资的财务政策使公司积累的有息负债金额较大，较高的有息债务也使公司面临较大的财务风险和财务负担。

目前，医药生物行业公司和化学制药公司行业平均资产负债率在 30%左右，而公司资产负债率在 45%左右，高于行业平均资产负债率。具体如下：

公司	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
医药生物行业公司 (%)	30.63	31.28	33.25	34.07
化学制药公司 (%)	30.46	31.11	33.45	34.04
华仁药业 (%)	45.33	44.00	47.61	43.56

根据 Wind 的统计，按照申万行业分类，目前 A 股市场医药生物行业上市公司共 243 家，其中的化学制药上市公司共有 81 家。从上述 81 家公司中根据最近一年营业收入规模，选取营业收入在 10 亿元至 15 亿元区间（约为本公司营业收入 $\pm 20\%$ ）可比上市公司进行比较，最近三年及一期公司与同行业可比上市公司的资产负债率对比如下（单位%）：

公司名称	2017.3.31	2016.12.31	2015.12.31	2014.12.31
贝达药业	9.67	10.99	22.06	18.09
福安药业	9.70	9.87	13.83	6.81
天药股份	18.84	17.03	19.27	17.31
金城医药	20.84	33.35	34.36	37.45
凯莱英	22.70	25.03	26.31	25.80
东诚药业	26.04	27.74	12.24	15.00
常山药业	27.17	26.90	32.52	30.22
海思科	38.34	39.03	33.18	26.70
华仁药业	45.33	44.00	47.61	43.56
博腾股份	53.60	52.29	50.43	52.86
平均资产负债率	27.22	28.62	29.18	27.38

与前述 9 家同规模上市公司相比，除博腾股份外，其他 8 家可比公司的资产负债率也远低于公司资产负债率。

综上，公司资产负债率较高，本次配股募集资金用于偿还融资租赁款和偿还银行长期借款，有利于优化公司资本结构，提高公司的抗风险能力。

(2) 降低财务费用，改善公司的盈利状况

公司有息负债金额一直较大，公司的债务负担沉重。最近三年，公司的财务费用分别为：3,737.20 万元、6,006.27 万元和 5,957.73 万元。而前述可比 9 家上市公司中，大部分公司资金充足，不仅没有利息支出，而是形成较大利息收入。

前述 9 家同规模上市公司财务费用、净利润如下：

单位：万元

公司名称	2016 年		2015 年		2014 年	
	财务费用	净利润	财务费用	净利润	财务费用	净利润
凯莱英	-2,299.79	27,560.46	-1,739.99	16,971.69	205.57	11,370.55
天药股份	-525.94	6,396.99	-588.94	7,880.76	1,325.22	8,672.39
金城医药	-291.62	15,624.79	-398.73	16,920.49	1,172.69	10,870.07
东诚药业	-245.52	20,031.52	-616.13	11,154.02	-76.86	10,786.57
贝达药业	70.12	36,786.48	-30.95	34,343.49	-53.28	26,720.67
海思科	434.05	45,264.69	312.05	37,215.79	-864.37	45,054.11
福安药业	1,029.55	22,212.61	-69.42	6,555.62	-2,033.95	4,586.79
博腾股份	2,420.23	16,244.66	2,008.50	10,563.45	1,310.05	12,257.95
常山药业	2,819.01	17,831.53	2,930.29	15,667.39	2,589.41	13,431.72
华仁药业	5,957.73	2,240.68	6,006.27	2,217.66	3,737.20	5,615.40

大额的财务费用支出，很大程度上影响了公司的盈利水平，也对公司造成一定的经营业绩压力。2015 年、2016 年公司净利润大幅减少，财务费用支出较大是重要原因之一。

综上，公司财务费用较高，财务费用消耗了公司大量利润，本次配股募集资金用于偿还融资租赁款和偿还银行长期借款，有利于降低公司财务费用，改善公司的盈利状况。

2、偿还有息负债的可行性

本次偿还有息负债，债权人均同意公司提前归还借款。公司不会因为提前偿还融资租赁款和提前偿还长期银行借款而承担违约责任或赔偿损失，因此，本次配股募集资金用于偿还融资租赁款和偿还银行长期借款，是可行的。

四、本次发行对公司的影响

本次募集资金的到位，将进一步夯实公司的资金实力，改善公司资本结构，提升公司核心竞争力，提高公司可持续发展能力。

本次募集资金到位后，公司资产负债率将降低，财务结构得到大幅改善，财务费用将大幅下降、公司防范财务风险的能力将得到增强，有利于实现全体股东利益的最大化。

本次配股完成后，公司股本将相应增加，公司将按照发行的实际情况对公司章程中与股本相关的条款进行修改，并办理工商变更登记。

综上，本次配股募集资金运用合理可行，是必要的，符合公司及全体股东利益。

华仁药业股份有限公司

董事会

2017年6月19日