

证券简称：柳药股份

证券代码：603368

**广西柳州医药股份有限公司**

**Guangxi Liuzhou Pharmaceutical Co., Ltd.**

（柳州市官塘大道 68 号）



**公开发行可转换公司债券募集资金使用的  
可行性分析报告（修订稿）**

二〇一九年八月

为充分发挥企业经营优势，把握市场机遇，提高公司核心竞争力，培育新的利润支撑点，广西柳州医药股份有限公司（以下简称“公司”或“柳药股份”）拟通过公开发行可转换公司债券（以下简称“可转债”）募集资金。公司董事会对本次发行可转债募集资金使用的可行性分析如下：

## 一、本次募集资金投资计划

本次发行可转债募集资金总额不超过 80,220 万元，扣除发行费用后，募集资金净额拟投入以下项目：

| 单位：万元 |              |        |          |
|-------|--------------|--------|----------|
| 序号    | 项目名称         | 投资总额   | 募集资金投入金额 |
| 1     | 南宁中药饮片产能扩建项目 | 25,000 | 25,000   |
| 2     | 连锁药店扩展项目     | 25,000 | 11,220   |
| 3     | 玉林物流运营中心项目   | 20,000 | 20,000   |
| 4     | 补充营运资金       | 24,000 | 24,000   |
| 合计    |              | 94,000 | 80,220   |

在本次募集资金到位前，公司可根据项目进度的实际情况通过自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。公司董事会根据实际情况，在不改变募集资金投资项目的前提下，对上述项目的募集资金拟投入金额进行适当调整。募集资金到位后，若扣除发行费用后的实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，不足部分由公司自筹资金解决，为满足项目开展需要，公司将根据实际募集资金数额，按照募投项目的轻重缓急等情况，决定募集资金投入的优先顺序及各募投项目的投资额等具体使用安排。

## 二、本次募集资金投资项目的必要性和可行性分析

### （一）南宁中药饮片产能扩建项目

#### 1、项目背景

##### （1）行业发展背景

中药材是指经过初加工后的用于中药饮片生产、中药制剂的原药材，其具有道地性。中药饮片是对中药材按中医药理论、中药炮制方法进行加工炮制后，符合临床使用的中药。中药饮片可直接作为组方品种调配服用，也可进一步加工为

中成药产品。中药饮片行业是中国中药产业乃至整个医药产业的重要组成部分，也是中国医药行业拥有自主知识产权的产业之一。近年来，随着中国不断重视中药产业的发展和中药传统文化的传承，行业取得长足发展。中药与西药共同担负着维护和增进人民健康的任务。我国中药饮片行业主要存在以下特征：

### ①行业保持较高增速和高景气度

由于国家产业政策的支持以及人民群众健康消费刚性需求的拉动，我国中药饮片行业发展迅速，中药饮片加工行业收入及利润增速保持在较高水平。据统计，中药饮片加工行业 2017 年主营业务收入同比增长 16.7%，达到 2,165.30 亿元，利润总额同比增长 15.1%，达到 153.4 亿元。2011 年—2017 年，中药饮片加工行业主营业务收入由 854 亿元增加到 2,165 亿元，复合增长率为 16.8%，按照“十三五”规划，预计 2020 年中药饮片市场规模将有望比 2016 年扩大一倍，达到 3,912 亿元，中药饮片行业的发展和行业地位得到逐步加强。

此外，中药饮片行业除受益于国家中药扶持政策外，与化药、中成药相比，中药饮片不受一致性评价、两票制的影响，还享有不纳入公立医院集中采购、享受市场定价、不取消加成以及不计入药占比等保护政策，在医药控费趋严、药品降价背景下，中药饮片具有一定替代效应，预计短期内仍继续保持较快增速，行业保持高景气度。

### ②行业集中度低，质量问题突出

我国中药饮片行业存在着集中度低，生产散、小、杂的特征。目前市场上小作坊式的加工不仅生产管理落后、机械化水平低，而且生产的药品在药材原料质量、炮制工艺、包装、仓储运输等各个环节存在诸多问题。同时由于缺乏统一划分标准和质量体系，不仅直接影响到中药饮片的质量、临床疗效与安全，还严重损害中医药国际形象。因此，提高行业集中度，建设完善质量标准体系和质量追溯体系，实施中药材质量保障工程成为国家发展中医药的重要任务。

## （2）国家产业政策背景

2015 年 4 月，国务院办公厅发布《中医药健康服务发展规划（2015-2020 年）》，提出到 2020 年，基本建立中医药健康服务体系。同年，国家卫生计生委、

国家中医药管理局发布《关于同步推进公立中医医院综合改革的实施意见》，提出每个地市级区域至少设置 1 个市办中医医院，每个县级区域设置 1 个县办中医医院。

2016 年 2 月，国务院印发《中医药发展战略规划纲要（2016-2030 年）》，不取消中药饮片加成政策，为中医药产业未来 15 年指明发展方向，绘制了高达 8 万亿的中医药市场蓝图，提出构建现代中药材流通体系，制定中药材流通体系建设规划，建立中药材生产流通全过程质量管理和质量追溯体系，加强第三方检测平台建设。同年，国家中医药管理局印发的《中医药发展“十三五”规划》指出，到 2020 年，实现人人基本享有中医药服务，搭建完善的中医医疗服务体系；国家中医药局、国家发改委联合印发的《中医药“一带一路”发展规划（2016-2020）》提出，建设 30 个中医药海外中心，颁布 20 项中医药国际标准；国务院新闻办公室发布的《中国的中医药》白皮书提出，至 2020 年，我国中医药大健康产业将突破 3 万亿。

受益于国家对中医药产业的重视，中药饮片在医疗改革大潮中迎来利好。中药饮片可不纳入药品集中采购目录，同时，在医改中继续落实不取消中药饮片加成和控制药占比不含中药饮片等政策。

| 涉及领域 | 政策                            | 主要内容                                                    |
|------|-------------------------------|---------------------------------------------------------|
| 采购招标 | 《进一步规范医疗机构药品集中采购工作的意见》        | 中药材和中药饮片等可不纳入药品集中采购目录                                   |
|      | 《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》 | 中药饮片，按国家现行规定采购，确保公开透明。医院使用的所有药品（不含中药饮片）均应通过省级药品集中采购平台采购 |
| 零加成  | 《国务院办公厅关于城市公立医院综合改革试点的指导意见》   | 试点城市所有公立医院推进医药分开，积极探索多种有效方式改革以药补医机制，取消药品加成（中药饮片除外）      |
|      | 《国务院办公厅关于全面推开县级公立医院综合改革的实施意见》 | 所有县级公立医院推进医药分开，积极探索多种有效方式改革以药补医机制，取消药品加成（中药饮片除外）        |
|      | 《中医药发展战略规划纲要（2016—2030 年）》    | 继续实施不取消中药饮片加成政策                                         |
| 药占比  | 《关于同步推进公立中医医院综合改革的实施意见》       | 切实落实取消药品加成（不含中药饮片）、控制药占比（不含中药饮片）等政策                     |
|      | 《中医药发展“十三五”规划》                | 继续落实不取消中药饮片加成和控制药占比不含中药饮片等政策                            |

## 2、项目可行性及必要性

### **(1) 广西中药资源丰富**

近年来，广西已发展成我国中药材重要生产基地，中药材产业在全国举足轻重，全区发现中药材品种资源 4,623 种，是全国第二大品种资源库。目前，广西中药材种植面积近 150 万亩，年产值超过 50 亿元。万亩以上的中药材品种超过 30 个，5 万亩以上的品种有 10 个，罗汉果、八角、桂皮、鸡血藤、广豆根、穿心莲、猫豆等 7 个中草药材品种产量占全国 80% 以上，其中八角占全世界七成；还有 15 个中草药材品种产量占全国 50% 以上。被誉为“中国南方药都”的玉林市，其中药材市场年交易量位列全国前三。

### **(2) 公司拥有较为完整的中药饮片生产和销售体系**

柳药股份是一家从事各类药品、医疗器械等医药产品批发和零售业务的综合性医药上市企业。公司凭借六十多年来在广西医药流通市场的精耕细作，建立起覆盖全区的药械配送网络和销售服务体系，与全区 100% 三甲医院、90% 以上的二级医院保持良好合作。同时在零售方面，公司全资子公司桂中大药房截至 2018 年末拥有连锁门店 443 家（包含所收购药店），覆盖广西 14 个地级市。2015 年 11 月，公司设立全资子公司——广西仙茱中药科技有限公司（以下简称“仙茱中药科技”），负责运营公司在南宁投资建设的现代化中药饮片生产加工基地，开展中药饮片生产加工业务。截至目前，仙茱中药科技已能生产加工中药品种超过 600 个。同时仙茱中药科技的饮片产品通过柳药股份和桂中大药房的销售渠道，快速实现在医疗机构、连锁药店及其他终端市场的覆盖。仙茱中药科技也通过柳药股份客户资源与区内核心中医医疗机构、国内中药生产企业和大型流通企业建立良好的合作关系，为公司的中药饮片业务带来稳定的市场。公司中药饮片生产业务与医药流通业务形成良好产业互动，逐步构建覆盖中药生产、配送、销售的完整产业链业务体系。

### **(3) 项目建设有助于大幅提升上市公司持续盈利能力，符合企业自身发展的需要**

仙茱中药科技充分发挥自身规模化、规范化、现代化中药饮片生产加工优势，并通过公司渠道资源快速实现市场覆盖，产品质量和产能逐步提升，持续保持较高盈利增速。2018 年仙茱中药科技实现营业收入 11,259.85 万元、净利润

1,366.87 万元，较去年同期分别增长 133.91%、187.74%。随着销售市场规模的扩大，产品品种的增加，仙茱中药科技的现有生产能力已不能满足未来市场发展需要，迫切需要扩建厂房，增加原料库，引进更为先进的生产设备和技术，提高仙茱中药饮片产品产能、生产效率和质量，满足日益增长的市场需求。此外，本项目还将配套中药产品研究中心、检验中心等，为未来开展中药质量标准体系建设，实施中药可追溯管理和开展中药贸易、第三方检测业务奠定基础。仙茱中药科技的产能提升、研发能力提升将助力提高上市公司的持续盈利能力，增强公司在中药饮片领域的整体实力和竞争力，成为公司新的利润支撑点。

**3、项目的基本情况**

南宁中药饮片产能扩建项目实施主体为仙茱中药科技，投资总额为 25,000.00 万元，拟使用募集资金投入 25,000.00 万元，项目主要建设中药饮片生产车间、仓库、办公中心、研究中心、检验中心等。

**4、项目建设的效益分析**

本项目建设周期为 2 年，投产后预计年均可实现净利润 4,486.80 万元，本项目经济效益较好。

**5、项目审批备案及用地情况**

本项目不涉及新征用地，截止目前，本项目的项目备案、环评批复手续已办理完毕，具体情况如下：

| 项目名称         | 备案情况                                     | 环评情况                                              |
|--------------|------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| 南宁中药饮片产能扩建项目 | 广西壮族自治区投资项目备案证明 2019-450000-27-03-012112 | 南宁市行政审批局关于南宁中药饮片产能扩建项目环境影响报告表的批复（南审经环字[2019]19 号） |

**（二）连锁药店扩展项目**

**1、项目背景**

**（1）行业发展背景**

我国药品流通行业根据销售渠道和终端客户群体的不同，分为批发和零售两

大板块业务。其中批发业务，主要是面向各医疗机构、同行配送企业和连锁药店等终端客户开展药械配送服务；零售业务，主要通过零售药店和网上药店向个体消费者提供药械销售服务。药店作为药品消费第二大终端发展存在以下特征：

### ①市场规模稳步提升

随着我国老龄化加快，生育政策调整，人口增长和居民消费水平的提升，我国医药市场的刚性需求强劲，整体规模持续扩大，给药品零售市场带来巨大发展空间。尤其随着医疗卫生体制改革的深入，医药分开趋势明显，零售药店在处方分流、社区慢病管理等方面的功能日益凸显，在满足群众用药需求和减轻医疗机构药房负担等方面发挥了重要作用。根据商务部发布的《2017 年药品流通行业运行统计分析报告》，2011 年至 2017 年，我国零售药店市场规模年均复合增长率达 10.53%，2017 年，我国零售药店终端药品销售额为 3,647 亿元，同比增长 8.1%。

### ②药店连锁化率提高，批零一体化趋势明显

近年来，医改政策的推出加快行业整合步伐，对药店的专业化服务提出更高要求。单体药店不仅无法在采购价格上取得优势，而且中间环节配送成本高，难以维持运营。同时药店分级制度呼之欲出，进一步加快整合重组步伐。2017 年，全国性和区域性药品零售连锁企业市场占有率较上年均有提升，零售市场集中度及零售连锁率不断提高。商务部《2017 年药品流通行业运行统计分析报告》显示，2017 年销售额前 100 位的药品零售企业销售总额占零售市场总额的 30.8%，比上年上升 1.7 个百分点。其中，6 家全国龙头企业的销售总额 510 亿元，占全国零售市场总额的 12.7%，同比上升 0.9 个百分点；30 家区域零售连锁企业的销售总额 522 亿元，占全国零售市场总额的 13.0%，同比上升 1.5 个百分点。全国龙头企业和区域零售连锁企业市场占有率的变动反映出市场销售正逐渐向大型企业集中，批零一体化优势显现。

### ③创新服务模式不断涌现，推动行业转型升级

面对医改政策变化和行业同质化竞争，以及互联网信息技术的跨界融合。零售药店经营模式正在悄然变化。近年来，药品零售企业通过提供专业化、多样化、

个性化服务，发展专业化药房、打造现代社区药店、DTP 药房和基于互联网技术的线上线下一体化营销模式等，来提高药店持续盈利能力。从而，在医药分开背景下，充分发挥药店覆盖面广、就近社区的优势，承接处方、分流药品，逐步推动行业实现转型升级。

## **（2）国家产业政策背景**

我国陆续出台相关产业政策，鼓励医药零售企业连锁化经营，给医药零售行业带来了新的发展机遇。

2014 年 9 月，商务部等六部门下发了《关于落实 2014 年度医改重点任务提升药品流通服务水平和效率工作的通知》，提出了“鼓励零售药店发展和连锁经营”，明确要求“清理妨碍零售连锁药店发展的政策性障碍，缩短行政审批所需时间”，同时肯定了“发展连锁经营”对于“推动医疗、医保、医药‘三医’联动改革，有效服务医改大局”的重要意义。

2015 年 5 月，经国务院同意，国家发展改革委等部门联合发出《推进药品价格改革的意见》，决定从 2015 年 6 月 1 日起取消绝大部分药品政府定价，完善药品采购机制，发挥医保控费作用，药品实际交易价格主要由市场竞争形成。

2016 年 12 月，商务部发布的《全国药品流通行业发展规划（2016-2020）》将“合理规划行业布局，健全药品流通网络”列为主要任务之一，提出到 2020 年，“药品零售百强企业年销售额占药品零售市场总额 40%以上；药品零售连锁率达 50%以上。”

2017 年 1 月，国务院印发《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》，提出“推进医药分开，调整利益驱动机制，破除以药补医”、“深化药品流通体制改革，加快发展药品现代物流”、“调整市场格局，使零售药店逐步成为向患者售药和提供药学服务的重要渠道”等要求。

2017 年 2 月，国务院印发《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》，进一步破除以药补医机制。坚持医疗、医保、医药联动，统筹推进取消药品加成、调整医疗服务价格、鼓励到零售药店购药等改革，推进医药分开。医疗机构应按药品通用名开具处方，并主动向患者提供处方。门诊患者可以自主

选择在医疗机构或零售药店购药，医疗机构不得限制门诊患者凭处方到零售药店购药。具备条件的可探索将门诊药房从医疗机构剥离。探索医疗机构处方信息、医保结算信息与药品零售消费信息互联互通、实时共享。

2018 年 11 月，商务部发布《全国零售药店分类分级管理指导意见（征求意见稿）》，到 2020 年，全国大部分省市零售药店分类分级管理制度基本建立，工作机制运行良好；药品零售行业信息化管理水平大幅提高，行业监管科学性和有效性显著提升。到 2025 年，在全国范围内统一的零售药店分类分级管理法规政策体系基本建立；药品零售行业信息化、集约化和标准化程度进一步提高，行业现代化水平达到国际领先水平。

长期来看，这些政策的贯彻实施将有助于提高零售药店行业的市场规模，促进行业健康持续发展。

## **2、项目可行性及必要性**

### **（1）提高市场竞争力，实现规模化效应的必然要求**

柳药股份下设桂中大药房开展药品零售连锁业务，经过多年的发展，公司形成了覆盖全广西的连锁药店经营网络。截至 2018 年末，桂中大药房拥有连锁门店 443 家（包含所收购药店），已基本覆盖广西区内核心城市。但除柳州外，目前桂中大药房在南宁、桂林等核心市场的药店数量远远不足，竞争力和规模效益的发挥受到影响。由于药店经营实现商业扩张和规模化运营的核心在于模式的可复制性，同时桂中大药房在经营发展过程中积累了丰富的门店拓展经验，形成了一套规范的门店拓展与运营管理体系，在各业务环节建立了标准化程度较高、可复制性较强的业务管理流程。因此，通过本项目能够扩大公司直营连锁营销网络，有利于进一步降低经营成本，提升规模效应。本项目建设能进一步提升公司在广西地区的门店数量，提升区域覆盖的广度和深度，进一步增强市场竞争优势。

### **（2）有助于提高药店专业化水平，提升公司盈利能力**

随着医改的深入，医药分家趋势明显，药店在处方分流、自费药品经营、慢病管理等方面的功能日益突出，对药店的专业化服务提出更高要求。近年来，公司面对医改政策变化和行业同质化竞争，积极发展 DTP（高值药品直送）业务，

着力布局医院院边店和专业化药房，极大推动公司零售业务的高增长，同时为公司未来承接处方外流做好准备。因此，为保证公司零售业务的持续盈利能力，公司需要进一步提高药店专业化水平，加快药诊店等城市专业化药房、DTP 药店以及医院周边药店的建设布局。本项目所建设药店包含上述特色、专业药店，对提高药店专业化水平和持续盈利能力具有重要意义。

**（3）有助于发挥企业批零一体化优势，促进业务发展**

随着医改相关政策的推动，药品消费在政策引导下逐步从医院转向社会药店。因此，在批发业务具备较强优势且同时拥有较强药店终端覆盖能力的批零一体化企业有望率先受益于医药分家、处方外流的大趋势。这些批零一体化企业一方面能够通过自身批发渠道优势和对下游药店的覆盖能力向上游医药工业厂商争取优势品种，另一方面同时拥有医院端和零售端渠道，能够在未来对终端用户资源的竞争中抢占先机。因此，本项目建设有助于提升公司零售覆盖能力，与公司批发业务形成良好协同效应，发挥公司批零一体化优势，具有必要性。

**3、项目的基本情况**

连锁药店扩展项目实施主体为桂中大药房，投资总额为 25,000.00 万元，拟使用募集资金投入 11,220.00 万元，计划未来三年内在广西开设 330 家连锁药店。

**4、项目建设的效益分析**

本项目建设周期为 3 年，项目建成后将大幅增加公司在广西地区的门店数量，预计计算期实现年均收入 76,157.94 万元，具有较好的经济效益。

**5、项目审批备案及用地情况**

本项目新建门店主要通过租赁商铺或房产等方式开展，不涉及土地购置事项；建设过程主要涉及门店装修和设备购置，不涉及环评；截止目前，本项目的项目备案手续已办理完毕，具体情况如下：

| 项目名称     | 备案情况                                     | 环评情况 |
|----------|------------------------------------------|------|
| 连锁药店扩展项目 | 广西壮族自治区投资项目备案证明 2019-450000-52-03-011811 | 不适用  |

### （三）玉林物流运营中心项目

#### 1、项目背景

##### （1）行业发展背景

随着我国医药市场的快速发展，医药产品和服务需求增加，对医药物流服务能力和技术提出更高要求。尤其随着中药材国际、国内贸易的增长，迫切需要一个专业的药品集散中心，能够在中药贸易中提供仓储、初加工和第三方质量检验等增值服务。

##### ①物流现代化水平提高，增值服务增加

随着物流技术和互联网信息技术的发展，医药流通行业的物流现代化水平全面提升，并逐渐形成新的药品流通行业供应链体系。据中国医药商业协会数据统计，截至 2017 年末，全国共有药品批发企业 1.31 万家。配送结构方面，2017 年全国医药物流直报企业无税销售额为 11,402 亿元，其中具有独立法人资质的企业销售额占 72.4%。配送客户数量逾 308 万家，共拥有 1,115 个物流中心，仓库面积约 1,065 万平方米，其中常温库占 25.7%，阴凉库占 71.6%，冷库占 2.7%；仓库存储标准托盘货位数约 435 万个，托盘数量约 318 万个；拥有专业运输车辆 17,714 辆，其中冷藏车占 14.0%，特殊药品专用车占 2.4%。基本药物本省配送额占 87.6%，对外省配送额占 12.4%。在国务院办公厅印发的《“十三五”深化医药卫生体制改革规划》提出：“深化药品流通体制改革，推动流通企业向智慧型医药服务商转型，建设和完善供应链集成系统，支持流通企业向供应链上下游延伸开展服务；应用流通大数据，拓展增值服务深度和广度，引导产业发展；鼓励绿色医药物流发展，发展第三方物流和冷链物流。”

##### ②中药物流服务功能薄弱，难以支持产业现代化发展趋势

从中药材物流的发展现状来看，我国中药材物流还处于发展的初级阶段，普遍存在着物流基础薄弱、物流技术水平落后、流通效率低下、流通渠道不通畅、信息管理差、包装缺乏标准化等诸多不足，因而存在中药材流通过程管理混乱，中药材专业市场产品质量难以监控等问题。中药物流滞后不能适应中药产业发展的需要，也直接影响中药材贸易的发展，迫切需要能够提供完备服务的中药材服

务及运营中心。

## **（2）国家产业政策背景**

2012 年 8 月，国务院发布《关于深化流通体制改革加快流通产业发展的意见》（国发〔2012〕39 号），将培育流通企业核心竞争力、积极推进批发市场建设改造和运营模式创新、增强商品吞吐能力和价格发现功能、支持流通企业建设现代物流中心、积极发展统一配送等内容列为七项主要任务之一。

2013 年 10 月，国家食品药品监督管理总局等八部门发布《关于进一步加强中药材管理的通知》（食药监〔2013〕208 号），通知第二条“强化中药材管理措施”第三点“加强中药材专业市场管理”特别强调：“中药材专业市场要建立健全交易管理部门和质量管理机构，完善市场交易和质量管理的规章制度，逐步建立起公司化的中药材经营模式。要构建中药材电子交易平台和市场信息平台，建设中药材流通追溯系统，配备使用具有药品现代物流水平的仓储设施设备，提高中药材仓储、养护技术水平，切实保障中药材质量。”

2015 年 5 月，国家食品药品监督管理总局发布《药品经营质量管理规范》，详细规定药品购销渠道、仓储温湿度控制、冷链管理和药品运输等方面所需配备各类软硬件设备以及相关从业人员资质。

2016 年 3 月，国家标准委、国家发改委等六部委共同发布《全国电子商务物流发展专项规划（2016-2020 年）》，强调构建服务医药电商的全程冷链及可追溯医药物流体系。

2016 年 4 月，国务院发布的《国务院办公厅关于印发深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务的通知》（国办发〔2016〕26 号）中，提出要全面推进公立医院药品集中采购。文中要求“优化药品购销秩序，压缩流通环节，综合医改试点省份要在全省范围内推行两票制，积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行两票制，鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款、药品生产企业与配送企业结算配送费用。”

2016 年 11 月，中共中央办公厅、国务院办公厅转发了《国务院深化医药卫生体制改革领导小组关于进一步推广深化医药卫生体制改革经验的若干意见》，

要求公立医院药品采购逐步实行两票制。

2017年1月，国务院办公厅发布《国务院办公厅关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》，提出要推行药品购销两票制。要求综合医改试点省（区、市）和公立医院改革试点城市要率先推行两票制，鼓励其他地区实行两票制，争取到2018年在全国推开。同时要求药品流通企业、医疗机构购销药品要建立信息完备的购销记录，做到票据、账目、货物、货款相一致，随货同行单与药品同行。提出企业销售药品应按规定开具发票和销售凭证，积极推行药品购销票据管理规范化、电子化。此外，该意见还进一步明确推进药品流通体制改革的目的是要培育大型现代药品流通企业。

长期来看，产业政策和医改政策的贯彻实施将有助于行业资源整合，行业资源向大型药品流通企业集中，对企业的仓储能力和配送服务能力提出更高要求。

## 2、项目可行性及必要性

随着“两票制”等医改政策的实施，行业集中度进一步提升，公司经营规模持续扩大。目前公司已在南宁、柳州设立有现代医药物流中心，提高公司配送服务能力的同时，公司也在现代物流实施运作上积累了丰富经验。近年来，公司在玉林地区及周边县区的业务量持续增长，庞大的销售规模和丰富的业务模式要求公司必须拥有较大规模的仓储面积、专业先进的仓储设施、高效精准的分拣设备以及健全完善的配送体系，满足上下游合作商的采购需求。

目前，公司在南宁、柳州的物流配送能力处于行业前列，有着较好的物流配送体系和较高的客户满意度及市场影响力。但从广西全区市场而言，随着业务规模的高速增长，公司的客户分布将更加分散，订单数量将继续快速增长，这将对现有的物流配送体系提出了新的挑战和要求。通过本项目的实施，将提高公司对广西的医药配送市场的辐射能力，扩大物流配送区域范围，大幅提升公司物流配送能力和效率，并能使配送服务网络进一步渗透下沉，快速响应客户采购需求，加速业务规模扩张，从而有助于提高公司的销售收入。

此外，本项目建设地玉林是广西中药材交易核心市场，本项目除建设传统综合药品仓库外，还配套建设有中药材专用仓储基地、中药检验中心等，不仅能够

提升公司现有药械配送服务效率，更能为玉林中药贸易提供中药第三方物流、仓储、中药检测等服务，与公司中药饮片生产形成产业互动，本项目建设具有必要性。

### 3、项目的基本情况

玉林物流运营中心项目的实施主体为柳药股份，投资总额为 20,000.00 万元，拟使用募集资金投入 20,000.00 万元，主要建设综合药品仓库、中药材仓库、检验中心等。

### 4、项目建设的效益分析

本项目并不单独产生直接的经济效益，本项目建成后，有助于提升公司仓储和物流配送能力，对于增强企业的综合竞争力和持续经营能力具有重要意义。

### 5、项目审批备案及用地情况

本项目不涉及新征用地，截止目前，本项目的项目备案、环评批复手续已办理完毕，具体情况如下：

| 项目名称       | 备案情况                                     | 环评情况                            |
|------------|------------------------------------------|---------------------------------|
| 玉林物流运营中心项目 | 广西壮族自治区投资项目备案证明 2018-450000-27-03-038316 | 建设项目环境影响登记表（201945090200000062） |

## （四）补充营运资金

### 1、项目背景

医药流通行业属于资金密集型行业，作为上游医药制造企业和下游药品消费者的中间服务商，一方面流通企业需要向上游制药企业支付货款购买商品，另一方面又要向医院等下游客户赊销商品，为终端环节垫付大量资金，需要流动资金投入巨大。目前医院销售的药品占我国药品销售市场份额的 60%-70%，是药品销售的主要渠道。在我国目前的医疗体制下，医院是药品终端使用的核心场所，在产业链中长期处于强势地位，集中体现在医院占款时间较长。据商务部发布的《2014 年药品流通行业运行统计分析报告》中得知，2014 年 179 家药品批发企业对医疗机构平均应收账款周转天数为 122 天，应收账款总额高达 587.07 亿元，占对公立医疗机构销售总额的 37.6%。同时随着“药品零加成”等政策在公

立医疗机构的全面推行，医院的流动资金更为紧张，付款周期进一步拉长。此外，随着两票制的推行，分散的资金压力也逐步集中到少数大型流通企业上，使得企业的现金流进一步承压。

对医药流通企业而言，由于下游医院占款时间长于对上游制药企业的付款时间，因此始终面临较大的资金需求。医药流通行业的业务模式决定了该行业内的公司必须要有充足的营运资金满足正常的业务经营。尤其是在面临国家政策和产业规划鼓励支持行业整合、提高市场集中度的历史性机遇的背景下，医药流通企业销售规模的扩张需要更多的营运资金。

## **2、项目可行性及必要性**

近年来，在国家政策引导和支持下，医药流通市场份额不断集中，跨区域的大型医药流通企业及区域性龙头企业的实力不断增强。为了充分利用医药行业高速发展和行业集中度提升的历史机遇，巩固优势地位，医药流通企业更加需要投入更多的营运资金保障业务高速健康发展。在前述背景下，公司营业收入增长迅速，近三年主营业务收入由 2016 年 755,073.08 万元增长至 2018 年 1,169,761.59 万元，复合增长率为 24.49%，其中，医院销售业务近三年占比分别为 74.12%、75.42%和 75.79%。如前所述，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较长的状况下一直面临营运资金紧张的压力。近三年经营活动产生的现金流量净额分别为 10,838.51 万元、-33,259.45 万元和 2,230.02 万元，显著低于同期净利润。补充营运资金不仅能够改善公司的营运资金短缺的状况，使得经营风险和财务风险大大降低，并在缓解流动资金短缺压力的同时，降低财务费用和提高公司的利润水平，有助于增强公司竞争实力、抓住市场机遇、提高经营业绩。因此，本项目具有必要性。

## **3、项目的基本情况**

补充营运资金项目的实施主体为柳药股份，拟使用募集资金 24,000 万元用于补充营运资金。本项目实施后，有助于缓解流动资金压力，优化财务结构，保障业务发展目标的实现。

## **4、预测未来流动资金需求**

营运资金，又称营运资本，狭义的营运资金即为某时点企业的流动资产与流动负债的差额。补充营运资金量由预测期的日常生产经营所需营运资金与现有流动资产的差额（即流动资金缺口）确定。本项目测算过程中选取应收账款、应收票据、预付款项、存货项目作为经营性流动资产，选取应付账款、应付票据、预收款项项目作为经营性流动负债，所测算出的补充流动资金需求量即为补充营运资金需求量。

流动资金是企业日常经营正常运转的必要保证，公司补充流动资金规模估算是依据公司未来流动资金需求量确定，即根据公司最近三年流动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重，以估算的 2019-2021 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要的流动资金进行估算，进而预测公司未来生产经营对流动资金的需求量。

公司新增流动资金需求按 2021 年末和 2018 年末流动资金占用金额的差额计算，计算公式如下：新增流动资金缺口=2021 年末流动资金占用金额-2018 年末流动资金占用金额。具体测算如下：

### （1）收入的预测

上市公司最近三年营业收入及增长率情况如下：

单位：万元

| 项目       | 2016 年度    | 2017 年度    | 2018 年度      |
|----------|------------|------------|--------------|
| 营业收入（万元） | 755,939.54 | 944,698.28 | 1,171,452.97 |
| 增长率      | 16.16%     | 24.97%     | 24.00%       |
| 三年平均增长率  |            |            | 21.71%       |
| 复合增长率    |            |            | 24.49%       |

以三年平均增长率和 2016-2018 年复合增长率孰低为原则，选取 21.71% 增长率作为营业收入预测基础，则 2019 年、2020 年和 2021 年的营业收入将分别达 1,425,775.41 万元、1,735,311.25 万元和 2,112,047.33 万元。

### （2）预测未来流动资金需求

选取应收账款、应收票据、预付款项、存货等项目作为经营性流动资产，选取应付账款、应付票据、预收款项等项目作为经营性流动负债。

以上市公司 2018 年主要经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入的比例和营业收入预测为基础，预测各科目在 2019 年末、2020 年末和 2021 年末的金额。

单位：万元

| 项目                     | 2018 年度/末    | 2018 年末<br>占比 | 2019 年度/末    | 2020 年度/末    | 2021 年度/末    |
|------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 营业收入                   | 1,171,452.97 | -             | 1,425,775.41 | 1,735,311.25 | 2,112,047.33 |
| 应收票据                   | 12,885.28    | 1.10%         | 15,682.68    | 19,087.39    | 23,231.26    |
| 应收账款                   | 502,653.57   | 42.91%        | 611,779.66   | 744,597.03   | 906,249.04   |
| 预付款项                   | 21,345.17    | 1.82%         | 25,979.20    | 31,619.29    | 38,483.84    |
| 存货                     | 126,330.35   | 10.78%        | 153,756.67   | 187,137.25   | 227,764.74   |
| 各项经营性资产合计              | 663,214.38   | 56.61%        | 807,198.22   | 982,440.95   | 1,195,728.88 |
| 应付账款及应付票据              | 318,867.69   | 27.22%        | 388,093.86   | 472,349.04   | 574,896.01   |
| 预收款项                   | 1,881.44     | 0.16%         | 2,289.90     | 2,787.03     | 3,392.10     |
| 各项经营性负债合计              | 320,749.12   | 27.38%        | 390,383.76   | 475,136.07   | 578,288.11   |
| 流动资金占用额                | 342,465.25   | 29.23%        | 416,814.46   | 507,304.88   | 617,440.77   |
| 2019-2021 年需要补充的流动资金总额 |              |               |              |              | 274,975.52   |

根据上表测算结果，2021 年末公司流动资金占用金额为 617,440.77 万元，减去 2018 年末流动资金占用金额，公司新增流动资金需求为 274,975.52 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。

公司本次募投项目补充营运资金的金额为 24,000.00 万元，不超过未来 3 年公司资金需求的上限。公司本次通过可转换公司债券募集 24,000.00 万元用于补充营运资金的方案具有合理性和必要性。

### 三、本次发行对公司经营管理及财务状况的影响

#### （一）对公司经营管理的影响

本次公开发行可转债募集资金投资项目能够为公司的经营成果带来积极影响，进一步提升公司的核心竞争力。南宁中药饮片产能扩建项目建成后，可以直接提高公司中药饮片产业的产能，增加中药饮片的销售收入，增强公司在中药饮片领域的整体实力和竞争力；连锁药店扩展项目建成后，能进一步提升公司在广西地区的门店数量，提升区域覆盖的广度和深度，进一步增强公司在零售市场的

竞争力；玉林物流运营中心项目建成后，将提高公司在区域配送市场的辐射能力，进而扩大物流配送区域，增强物流配送能力和配送服务效率，有助于提升客户满意度，推动拓展区域市场，加速业务规模扩张，提高公司的销售收入；补充营运资金，能够有效改善公司的营运资金短缺的状况，使得经营风险和财务风险大大降低，并在缓解公司流动资金短缺压力的同时，降低财务费用和提高公司的利润水平，从而有助于公司抓住行业集中度提升的市场机遇，提高经营业绩。

## **（二）对公司财务状况的影响**

本次发行将进一步扩大公司的资产规模和业务规模。募集资金到位后，公司的总资产和总负债规模均有所增长。随着未来可转债持有人陆续实现转股，公司的资产负债率将逐步降低。本次发行是公司保持可持续发展、巩固行业地位的重要措施。通过募投项目的顺利实施，本次募集资金将会得到有效使用，为公司和投资者带来较好的投资回报，促进公司健康发展。

## **四、结论**

综上所述，本次公开发行可转债是公司董事会基于公司发展现状以及行业未来发展趋势做出的重大投资决策。通过本次募投项目的实施，将夯实公司经营基础，进一步扩大公司业务规模，提升公司技术水平，增强公司竞争力，有利于公司可持续发展，符合全体股东的利益。本次募集资金投资项目是可行的、必要的。