

证券代码：300181

证券简称：佐力药业



浙江佐力药业股份有限公司
向不特定对象发行可转换公司债券募集资
金使用可行性分析报告
(二次修订稿)

二〇二六年六月

浙江佐力药业股份有限公司（以下简称“公司”）拟向不特定对象发行可转换公司债券（以下简称“本次发行”）募集资金，公司董事会对本次发行募集资金运用的可行性分析如下：

一、本次募集资金使用计划

本次发行预计募集资金不超过人民币137,092.97万元（含本数），扣除发行费用后的募集资金净额将全部用于以下项目：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	募集资金使用金额
1	智能化中药大健康工厂（一期）	109,027.33	109,027.33
2	“乌灵+X”产品研发项目	27,059.70	6,365.64
3	补充流动资金	25,000.00	21,700.00
合计		161,087.03	137,092.97

如果本次发行募集资金扣除发行费用后不能满足公司项目的资金需要，公司将以自筹资金解决。

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筹资金先行投入，并在募集资金到位之后按照相关法律、法规规定的程序予以置换。本次发行募集资金将按上述项目顺序投入，在不改变本次募投项目的前提下，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。

二、本次募集资金投资项目的必要性和可行性分析

（一）智能化中药大健康工厂（一期）

1、项目概况

本项目实施主体为浙江佐力药业股份有限公司，建设地点为浙江省德清县，项目投资金额为109,027.33万元。

本项目结合公司目前生产运营状况与未来增长的产能需求，通过在自有及新增土地上新建符合GMP（药品生产质量管理规范）要求的厂房及办公楼，并购置相应的生产设备、辅助设备等，建设药用真菌发酵与提炼、药品制剂生产线。本项目的实施将满足公司未来从原料药至制剂产品的增长需求，解决公司未来乌灵

胶囊和百令胶囊的产能需求，进一步提升公司在医药制造行业的核心竞争力，进而提升公司的盈利能力、盈利水平和盈利规模。

2、项目必要性

(1) 践行公司战略目标，提高核心产品产能，满足快速增长的市场需求

乌灵系列与百令系列是公司核心产品，也是“一体两翼”战略落地的重要组成部分。乌灵系列基于独家原料乌灵菌粉，具备独家优势。公司百令胶囊已获得全国首个中药同名同方注册证书，凭借集采中标优势和更具竞争力的价格策略，市场开拓顺利。

近年来，乌灵胶囊在医院端的覆盖与销售规模持续提升。2024年，其产量与销量分别达到4,417.76万盒和4,172.00万盒，同比增长32.78%和22.62%。同时，公司的百令系列2025年营业收入比上年同期增长26.91%，具有良好的增长潜力。

在市场需求与公司战略的双重推动下，预计在未来一段时间内，公司乌灵胶囊与百令胶囊的生产规模仍将持续增长，同时，考虑到新工厂建设及GMP认证周期较长，为保障可持续的业务发展，公司有必要提前规划新产能建设。本项目新建生产基地、扩大产能规模，是保障市场供应、巩固行业地位、支撑战略目标的必要举措。

(2) 新建现代化生产基地，打造良好的生产环境

公司现有生产基地始建于二十多年前，随着公司的发展，经历了多次改扩建，现有生产基地无法完全满足未来中长期发展所需的扩产和智能化生产需求。本项目将新建智能化的生产基地，实现生产车间、仓储设施、公用工程及辅助区域的集中布局与统一管理，提升整体运营效率，降低能耗和人力成本。此外，新基地还将按照绿色工厂标准建设，配备先进的环保设施和节能设备，实现清洁生产和可持续发展。项目实施后，新基地将更好适应未来产品结构变化和技术升级需求，为未来公司的进一步发展预留空间。

(3) 满足多规格产品需求，适配终端用药与销售策略

随着国家药品集采政策的深入推进、临床用药理念的不断升级以及公司“一路向C”营销策略的持续推进，药品包装规格的优化已成为提升患者用药依从性

的重要手段之一。为适应集采地区不同规格要求以及不同科室用药、不同购药场景需求，公司产品已形成覆盖多个规格的产品矩阵。

本项目将新建多条高度自动化的固体制剂生产线，满足不同规格产品的生产需求，减少不同规格产品生产所需的产线转产切换时间，并避免频繁转产在包装材料准备、生产线调试、质量检验等环节所带来的生产管理压力。同时，多规格产能的建设可满足不同地区、不同科室、不同场景的用药需求，支持医院端和零售端市场扩张，为未来销售增长提供产能基础。

3、项目可行性

(1) 产品销量快速增长，市场前景广阔

本项目产品乌灵胶囊和百令胶囊均已纳入《国家基本药物目录》和《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》，其中乌灵胶囊属于医保甲类品种，这为产品的市场推广和临床应用提供了强有力的政策支持。且乌灵胶囊为省级集采、省际联盟集采中选品种，具备稳定的临床需求和政策保障，2023-2025年，公司乌灵胶囊销量年均复合增速达19.44%。公司的百令胶囊属于医保乙类品种，也是全国首个获批的中药同名同方药，已于2024年底中选全国中成药采购联盟集中采购。该品种作为市场上成熟的中成药大品种，2024年度在城市公立医院中成药用药市场品种排名以及城市公立医院中成药用药市场泌尿系统疾病用药品种排名中分别位列第十一和第四，有较大的市场空间。

从市场需求来看，随着社会竞争加剧和人口老龄化趋势深化，失眠、抑郁、焦虑等精神健康问题日益普遍，相关用药市场规模持续扩大。中国18岁及以上人群睡眠困扰率达48.5%，65岁以上人群高达73.7%，预计2030年中国睡眠健康产业市场规模将突破万亿元。乌灵胶囊具有补肾健脑，养心安神的作用，用于心肾不交所致的失眠、健忘、心悸心烦、神疲乏力、腰膝酸软等，恰好契合了当前巨大的市场需求。

此外，由于人口老龄化、庞大的吸烟和二手烟暴露人群、室内外空气污染、结核感染等因素的持续存在，慢阻肺的防控形势将十分严峻。根据中华医学会全科医学分会等共同编制的《中国慢性阻塞性肺疾病基层诊疗与管理指南（2024年）》数据显示，我国40岁及以上人群患病率高达13.6%，估算患者人数近1亿。

而百令胶囊为发酵冬虫夏草菌粉制剂，具有补肺肾、益精气之功效，在治疗呼吸系统疾病方面具有良好的临床疗效及安全性。

综上，在政策与市场的双重推动下，乌灵胶囊和百令胶囊均展现出良好的增长前景，为本项目产能消化提供了坚实保障。

（2）产品优势突出，市场拓展基础扎实

乌灵胶囊作为公司独家品种，具有明确的作用机理和显著的临床优势。公司立足于药用真菌生物发酵技术生产中药产品，实现了传统中药材和现代生物技术的结合，实现了乌灵菌粉的人工培养和大规模生产。既保持了传统药材的功效，又确保了产品质量的稳定可控。

乌灵胶囊作为菌粉单方制剂，安全性高，药物相互作用少，既可单独使用，也可与化学药或其他中成药联合使用。这一特点使其在不同临床科室都具有广泛的应用前景。近年来，公司核心产品乌灵胶囊入选浙江省首批“浙产名药”、首批“浙产中药”产业品牌，2025年11月荣获2025年度中国非处方药产品综合统计排名中成药头痛失眠类第一名。此外，乌灵胶囊作为中成药用药市场神经系统疾病用药于2023年、2024年在城市公立医院和县级公立医院市场份额均排名第一。公司独家产品乌灵胶囊所具备的显著产品优势和已打造的市场认知基础将为本项目投产后销售放量提供良好保障。

百令胶囊为发酵冬虫夏草菌粉胶囊制剂，具有补肺肾、益精气的作用，用于肺肾两虚引起的咳嗽、气喘、咯血、腰背酸痛、面目虚浮、夜尿清长；慢性支气管炎、慢性肾功能不全的辅助治疗。目前已进入《慢性阻塞性肺疾病诊疗指南》等30多个临床指南、专家共识及教材专著的推荐。公司的百令胶囊为国内首个获批的同名同方药，自2024年12月正式销售以来已参与了全国中成药采购联盟集采，快速进入医院终端，并与百度健康达成战略合作，进一步拓展互联网医疗市场，未来有望凭借优秀的产品质量和更具竞争力的价格快速拓展市场。

（3）完善的营销体系和渠道，有力保障产能消化

公司多年来已经建立了一支高素质、专业化的营销团队，构建了自营与招商相结合、线上线下协同发展的营销体系。2018年以来，随着乌灵胶囊、百令片、灵泽片三个核心产品进入《国家基本药物目录》，公司采取了“稳自营，强招商”

的策略，在保持自营团队优势的同时，大力发展精细化招商模式，快速提升产品市场覆盖率。

近年来，公司积极响应国家分级诊疗政策，持续推进营销渠道下沉。通过建立专门的基层医疗营销团队，制定适合基层市场的营销方案，公司产品已成功进入大量县级医院、社区卫生服务中心和乡镇卫生院。2024年，公司产品乌灵胶囊作为中成药用药市场神经系统疾病用药在乡镇卫生院中的排名达到第二名，市场份额达到8.12%。

同时，公司不断加强零售终端建设，与全国性和区域性连锁药店建立战略合作，通过赋能药店店员的专业化能力提升、开展消费者教育等方式，提升药店终端的销售覆盖和渗透。近年来公司产品覆盖的医疗机构和药店数量不断增长，覆盖的医疗机构已超过15,000家，药店门店数量也超过了9万家。

（4）工艺成熟、质量体系完善，助推项目快速落地

公司在药用真菌发酵和中药制剂领域拥有二十多年的技术积累，形成了成熟稳定的生产工艺和完善的质量管理体系。在乌灵菌粉生产方面，公司掌握从菌种分离纯化、菌种保藏复壮到大规模发酵生产的全套核心技术，建立了严格的质量控制标准。公司拥有丰富的药品生产经验，熟悉不同规格产品的工艺要求和质量控制要点。

本项目建设过程中，公司现有的技术积累和管理经验将得到充分运用。新生产基地将按照现行GMP要求设计和建设，引入先进的生产设备和自动化控制系统，确保生产过程的可控性和产品质量的稳定性。同时，现有成熟的生产工艺和质量控制标准可以为新生产线筹划和搭建提供参考，相应缩短项目建成后的工艺验证和设备联调时间。因此，本项目在后续运营过程中可沿用已有成熟的生产及质量管理体系，加快项目建设进度并保障新产线建设完成后可快速转入正式稳定生产形成经济效益。

4、项目投资概算

本项目计划总投资为109,027.33万元，其中拟利用募集资金投入109,027.33万元。

5、项目效益分析

经过可行性论证，该项目具有良好的经济效益。项目达产后，能够为公司带来持续的现金流入。

6、项目报批事项及土地情况

2026年1月6日，本项目已完成可行性研究及浙江省企业投资项目备案，项目代码2601-330521-07-01-308974。

2026年3月18日，湖州市生态环境局向发行人核发《关于浙江佐力药业股份有限公司智能化中药大健康工厂（一期）环境影响报告表的审查意见》（湖德环建〔2026〕33号），原则同意《环评报告表》结论。

本项目拟建设于浙江省湖州市德清县阜溪街道武洛公路东侧、南琪街北侧、大同路南侧、官地路西侧地块，发行人已获得《不动产权证书》，证件编号为浙（2025）德清县不动产权第0018608号、浙（2026）德清县不动产权第0002071号。

（二）“乌灵+X”产品研发项目

1、项目概况

本项目拟投资27,059.70万元（其中拟使用募集资金投资6,365.64万元），主要用于乌灵系列创新药物及大健康产品研发。本项目基于公司在药用真菌领域的长期研究积累，将深化产品矩阵研发与升级，以增强公司市场竞争力并促进可持续发展。

本项目将围绕乌灵系列医药与大健康产品开展课题研究，进一步扩充公司技术储备，强化核心研发能力，为公司长期健康发展提供有力支撑。

2、项目必要性

（1）丰富乌灵系列产品管线，完善创新药产品结构

乌灵菌粉是国家中药一类新药，其工业化生产技术于2010年获科技部与国家保密局共同认证为秘密技术。基于该核心技术，公司已开发出乌灵胶囊、灵泽片、灵莲花颗粒等独家产品，初步形成产品集群。为持续强化竞争优势，仍需进一步深入挖掘乌灵菌粉的潜在价值。

本项目将开展多款乌灵系列创新药研发，重点拓展肠胃消化、男科泌尿等患者基数大、临床需求迫切的领域，以丰富产品管线并开拓市场空间。研发过程中

将邀请国家级名中医参与组方，系统探索乌灵菌粉的药理机制与临床应用，完善“立项—临床—上市”的梯队布局，推动实现涵盖10个产品的乌灵系列战略目标。本项目将显著增强公司研发实力与产品储备，为业务持续增长提供支撑。

（2）构建大健康产品研发中试平台，深度挖掘乌灵菌健康价值

随着“健康中国”战略推进和居民健康意识提升，大健康产业快速发展，改善睡眠、缓解疲劳、增强免疫等功能明确的产品日益受到市场青睐。乌灵菌粉是公司通过多年的研发和改进，从天然乌灵参中分离获得的菌种，经生物发酵制备而成的菌丝体干粉，具有20多年的药用历史，适应症广泛，具备利小便、补心肾、益智健脑等功效，适用于失眠、记忆障碍等多种症状，以其为核心原料开发大健康产品将拥有广泛的应用前景和良好的发展潜力。

公司现有的研发资源主要集中于药品研发领域，开展大健康产品研发需打造与之适配的研发软硬件环境。本项目将通过新建研发实验室和中试平台，配备先进的研发设备，构建专业的大健康产品研发体系。与此同时，本项目还将重点加强研发团队建设。通过引进食品科学、营养学、生物工程等专业人才，组建一支专业结构合理、研发经验丰富的大健康产品研发团队并加强与高校、科研院所在大健康产品领域的合作。因此本项目的实施将增强公司在大健康产品领域的自主研发能力，并为未来业务拓展提供技术支撑。

（3）加强研发投入，增强核心竞争力

在当今激烈竞争的医药市场中，持续的创新能力是企业赖以生存和发展的命脉。近年来，国内中药医药企业的研发投入稳定增长，中药创新药IND（新药临床申请）受理数量保持快速增长。独家药用真菌乌灵菌的生物发酵工业化生产技术是公司获取差异化竞争优势的立足点，面对行业内不断涌现的新技术、新靶点和新疗法，公司有必要通过本项目加强研发投入，主动发挥技术优势并以此为基础构筑更高的技术壁垒，巩固市场地位。一方面通过加强对乌灵系列创新药的研发，拓宽药品核心产品线；另一方面，新建研发实验室和中试线，组建专业研发团队为乌灵大健康业务发展搭建研发中试基础。

通过本项目的实施，公司将能够进一步提升自主创新能力，丰富价值阶梯化的产品组合，巩固和发挥在药用真菌领域的独家优势，增强长期核心竞争力。

3、项目实施的可行性

(1) 政策支持创新药与大健康产业发展

近年来，国家持续加大对医药产业和创新药物的支持力度。2025年6月，国家医保局、卫健委联合出台《支持创新药高质量发展的若干措施》，从审评审批、医保支付、临床应用等多个维度提出了一系列支持政策，为创新药研发创造了良好的政策环境。特别是在中医药领域，国家高度重视中医药的传承创新发展，陆续出台了《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》《关于促进中医药传承创新发展的意见》等重要文件，为中药创新药研发提供了明确指引。在大健康产业方面，《“健康中国2030”规划纲要》明确提出明确将发展食品营养健康产业作为重要战略方向，强调通过合理膳食、营养干预等措施提升全民健康水平，为大健康产品产业发展提供政策导向。

公司本项目重点布局中药创新药和大健康产品研发，符合国家政策导向，具备良好的政策环境。

(2) 公司具备核心技术优势与产品开发基础

公司在药用真菌发酵领域拥有深厚的技术积累和独特的资源优势。公司的“珍稀药用真菌乌灵参的工业化生产关键技术及其临床应用”被认定为“国家秘密技术”，这一核心技术构成了公司独特的技术壁垒。在乌灵菌粉生产过程中，公司掌握菌种筛选、复壮、发酵、提炼、质量控制等关键环节的核心技术，建立了完善的技术体系。

在产品开发方面，公司已成功开发多个乌灵系列产品，积累了丰富的中药新药研发经验。乌灵胶囊是公司自主创新的国家中药一类新药，灵莲花颗粒和灵泽片是对乌灵菌粉的二次创新开发，被列为国家二级中药保护品种，这些产品的成功为公司后续研发工作奠定了坚实基础。特别是在复方中药有效部位提取分离、沸腾造粒、真菌发酵物矫味、微粉化等关键技术方面，公司拥有独特的技术优势。

本项目将在现有技术基础上，进一步优化研发流程，完善技术平台，针对不同适应症和产品形态开展针对性研发。公司现有的核心技术积累和产品开发经验，将为本项目的顺利实施提供可靠保障。

(3) 公司拥有优秀的研发团队及研发合作平台

公司高度重视研发队伍建设，经过多年培养和引进，已形成一支专业配置完备、年龄结构合理、研发经验丰富的创新团队。研发中心被认定为浙江省企业技术中心、省级高新技术研究开发中心，建有“药用真菌制药技术国家地方联合工程实验室”和“省级企业研究院”等高水平研发平台。上述研发平台配备了先进的仪器设备，建立了完善的管理制度，为研发工作提供了良好条件。

本项目实施过程中，公司将进一步完善研发团队结构，引进食品科学、营养学、生物工程等专业人才，同时深化与外部机构的合作，形成内外部资源协同创新的良好格局，确保本项目研发目标的顺利实现。

(4) 乌灵菌粉安全性获长期验证，相关产品市场接受度高

乌灵菌粉作为原料已在公司多个产品中应用超过20年，积累了大量的安全性和有效性数据。药品上市后的不良反应监测数据显示，乌灵系列产品不良反应发生率极低，症状轻微，表现出良好的安全性特征。这种长期、广泛的人群使用经验为乌灵菌粉的安全性提供了有力证明，也为基于乌灵菌粉开发的大健康产品的安全性评估提供了重要参考。

在市场接受度方面，随着公司产品的广泛使用和市场教育的深入推进，医生和患者对乌灵菌粉的认知度和认可度不断提高。目前，以乌灵菌粉作为原料药制成的乌灵胶囊已入选90个临床指南、临床路径、专家共识及教材专著的推荐，已进入全国15,000多家等级医院，累计服务大量患者，形成了良好的市场口碑。乌灵系列产品良好的市场基础将促进本项目拟研发的乌灵衍生大健康产品的市场推广。消费者对乌灵系列产品的已有认知将降低新产品推广的教育成本，加快市场接受速度。同时，药品端的品牌影响力也将有效辐射到大健康产品端，形成品牌协同效应。上述因素为本项目产品的市场化提供了独特优势。

4、项目投资概算

本项目计划总投资为27,059.70万元，其中拟利用募集资金投入6,365.64万元。

5、项目效益分析

本项目不直接产生经济效益，但其实施将进一步深化乌灵系列产品矩阵的研发与升级，增强公司市场竞争力并促进可持续发展。

6、项目审批情况

2026年1月6日，本项目已完成可行性研究及浙江省企业投资项目备案，项目代码2601-330521-07-01-362615。

2026年3月18日，湖州市生态环境局向发行人核发《关于浙江佐力药业股份有限公司“乌灵+X”产品研发项目环境影响报告表的审查意见》（湖德环建〔2026〕34号），原则同意《环评报告表》结论。

本项目拟建设于浙江省湖州市德清县阜溪街道武洛公路东侧、南琪街北侧、大同路南侧、官地路西侧地块，发行人已获得《不动产权证书》，证件编号为浙（2025）德清县不动产权第0018608号、浙（2026）德清县不动产权第0002071号。

（三）补充流动资金

1、项目概况

公司拟使用本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金中的21,700.00万元用于补充公司流动资金。本次募集资金补充流动资金的规模综合考虑了公司现有的资金情况、资本结构、实际运营资金缺口以及公司未来的战略发展，符合公司未来经营发展需要。

2、项目实施的必要性

2023年、2024年和2025年，公司的营业收入分别为194,244.04万元、257,787.82万元和304,076.35万元，随着营业收入的增长，公司的应收账款与存货也整体呈现增长态势。未来，随着公司营业规模的进一步扩大，公司对营运资金的需求将进一步增加。本次向不特定对象发行可转换公司债券募集资金用于补充流动资金将满足生产经营所需的营运资金需求，优化财务结构，促进公司主营业务发展。

综上，公司募集资金用于补充流动资金，是基于公司实际经营情况作出的决定，符合当前的市场环境和公司的发展战略，可一定程度上解决公司业务发展对营运资金的需求，降低公司财务成本、保障公司全体股东的利益，并有助于降低公司资金流动性风险，增强公司抗风险能力及竞争能力。

3、项目实施的可行性

公司本次发行募集资金用于补充流动资金符合中国证监会、深圳证券交易所的相关监管规定，具有可行性。本次募集资金到位后，将有利于补充公司营运资金，优化公司财务结构，满足经营规模快速增长的需求，为未来业务的发展提供资金支持，推动公司长期持续稳定发展。

三、本次发行可转债对公司经营管理、财务状况的影响

（一）本次发行可转债对公司经营管理的影响

本次募集资金投资项目符合国家产业政策以及公司战略规划发展方向，与公司主营业务密切相关，具有良好的市场发展前景和经济效益。本次募集资金投资项目的实施，一方面将扩大公司核心产品的产能规模，进一步发挥规模经济效益，有助于提高公司市场占有率，提高公司的行业竞争地位，推动公司主营业务保持持续增长；另一方面也将提升公司的研发能力，为公司未来的持续发展储备新产品，探索新的业务方向，进一步提升公司的核心竞争力，巩固公司行业地位，增强盈利能力，对公司长期高质量发展具有重要战略意义。同时，本次发行完成后，公司将降低财务成本、降低公司资金流动性风险，增强公司抗风险能力及竞争能力。

（二）本次发行可转债对公司财务状况的影响

本次向不特定对象发行可转换债券将进一步扩大公司的资产规模，公司资金实力进一步夯实，为公司未来发展提供支撑。可转换公司债券转股前，公司使用募集资金的财务成本较低，利息偿付风险较小。

由于本次募投项目存在建设期，且项目经营效益需要运营一定时间才能逐步体现，因此公司净资产收益率、每股收益等财务指标可能在短期内受到一定影响。但随着募投项目效益的逐步实现，公司长期经营业绩和盈利能力都将得到提升，有利于公司的长远发展。随着可转债持有人陆续转股，公司净资产规模将逐步增大，资产负债率将逐步降低，资本结构得到优化，风险抵抗能力增强，有利于公司的长远发展。

四、本次募集资金使用的可行性结论

综上所述，本次向不特定对象发行可转换债券募集资金投向符合国家产业政

策以及公司的战略发展规划，具有良好的市场前景和经济效益。通过本次募投项目的实施，将进一步增强公司实力与竞争力，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。

浙江佐力药业股份有限公司

董事会

2026年6月23日