

证券代码：002411

证券简称：延安必康



延安必康制药股份有限公司

(陕西省延安市宝塔区新区创新创业小镇 E 区)

公开发行可转换公司债券 募集资金项目可行性分析报告

二〇一九年四月

为扩大公司生产规模，增强公司盈利能力及提升公司核心竞争力，延安必康制药股份有限公司（以下简称“延安必康”、“公司”）拟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

本次发行的可转债募集资金总额（含发行费用）不超过人民币160,000.00万元（含160,000.00万元）。本次发行可转债募集的资金总额扣除发行费用后拟投资于以下项目：

序号	项目名称	项目总投资金额 (万元)	募集资金拟投入金额 (万元)
1	配方颗粒生产车间建设项目	82,761.02	71,305.06
2	口服抗生素生产车间建设项目	43,587.29	40,694.94
3	偿还银行贷款	48,000.00	48,000.00
合计		174,348.31	160,000.00

若本次发行实际募集资金净额少于上述项目拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自筹解决。在本次发行募集资金到位前，公司可根据项目的实际需求以自筹资金先行投入，并在募集资金到位后予以置换。

二、本次募集资金项目的可行性分析

（一）配方颗粒生产车间建设项目

1、项目实施的必要性

（1）国家从战略及产业角度鼓励发展医药产业

近年来，国家层面不断加大对中医药产业发展的支持力度。在2016年3月印发的《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中，明确提出要促进中医药传承与发展，加强中医药产业创新，加快中药产业标准化建设。2016年8月，国家中医药管理局印发《中医药发展“十三五”规划》，强调要推进中医药继承创新、拓展中医药服务新业态、推动中医药海外发展等九大重点任务，大力扶持中医药产业。

2017年，更多中医药相关政策陆续颁布，将规划中的发展目标及重点任务逐步落到实处。2017年7月，《中华人民共和国中医药法》（以下简称“《中医药

法》”）正式实施，作为我国首部全面、系统体现中医药特色的综合性法律，《中医药法》从法律层面明确了中医药的地位、发展方针和扶持措施，为中医药事业发展提供了法律保障，并对实践中存在的突出问题作了针对性规定。

从国家“十三五”规划到医药“十三五”规划，再到“十三五”中医药科技创新专项规划，国家对中医药产业大力鼓励和支持，对中医药大产业、配方颗粒领域均进行了法律保障，政策指导、标准建设，这为本项目的建设提供了国家层面的政策指引、法律支撑，并进一步明确了配方颗粒的质量标准。

（2）通过建设配方颗粒项目，有利于企业丰富产品种类、扩大生产规模、提高产品质量、增强核心竞争力

本项目所建设的配方颗粒车间将严格按照新版GMP要求建设，并采用先进的自动化生产设备，实现采用集成现代科学技术方法和先进中药制剂技术、检测手段进行中药配方颗粒现代化、标准化生产。通过该项目，企业将进一步丰富自身产品种类、扩大生产规模、提升工艺技术装备，有利于进一步提高产品质量，增强企业核心竞争力，使市场占有率得到进一步巩固和增强，从而促进延安必康自身的发展。

2、项目实施的可行性

（1）良好的政策环境

2015年12月24日，国家食品药品监管总局发布《中药配方颗粒管理办法（征求意见稿）》。2016年2月26日，国务院印发《中医药发展战略规划纲要（2016-2030年）》，明确将中药配方颗粒纳入国家中医药发展战略规划内容之中。2017年5月12日，科技部、国家中医药管理局联合印发《“十三五”中医药科技创新专项规划》，规划明确提出，系统研究100种中药材配方颗粒提取工艺和质量标准研究，进行配方颗粒生产在线质控研究，形成全国统一的生产工艺及检验标准；开展20种经方水煎煮、配方颗粒组方、整方颗粒的有效性、安全性评价，验证中药配方颗粒组方与传统“共煎”汤剂的疗效一致性；开展30-50个临床常用经典名方标准颗粒制备与标准研究，建立满足工业化生产需求的生产过程和参数控制体系，形成稳定的市场供应能力。

2017年4月5日，陕西省人民政府印发了《陕西省中医药发展战略规划（2017—2030年）》，在本次规划中明确提出，到2020年，中医药在经济社会发

展全局中的地位和作用进一步凸显；到2030年，全面建成中医药强省，实现人人共享中医药发展成果。中药产业现代化水平迈上新台阶，对社会经济发展的贡献率稳步提高，中药材种植面积达到1000万亩，中药产业产值达到1000亿元。推进省内中药企业数据化、智慧化建设，加强技术集成和工艺创新，形成大型中药企业集团和产业集群（园区）。实施“一企一策”，鼓励和扶持有产品、有技术、有市场的中药企业快速健康发展。这将为延安必康配方颗粒药品的生产提供更加优质的政策环境，有助于推动延安必康中医药业务的快速健康发展。

此外，本项目建设的所在地商洛市山阳县也通过各种方式鼓励发展医药产业，延安必康作为山阳制药企业的龙头，尤其受到山阳县各级政府领导的重视，山阳县政府在《山阳县工业“十三五”规划》之“现代医药产业集群”中提出“以陕西必康控投集团公司、金川封幸公司为龙头，以生物医药、现代中药、医药设备、医药物流为主要方向，重点开发黄姜皂素系列产品、中药饮片加工和中药提取、数字化医疗设备及器械等主要产品，配套发展医药物流配送。重点支持必康医药产业园发展壮大，加快必康医药产业园二期全自动制药生产设备的安装调试并投产运营。启动必康医药产业园三期工程。”

（2）广阔的市场前景

根据智研咨询发布的《2018-2024年中国现代中药配方颗粒行业投资分析及前景趋势预测报告》，近几年，中药配方颗粒保持了快速增长态势，未来市场空间广阔。2006-2015年，中药配方颗粒全国销售额由2.28亿元上升到80.85亿元，CAGR为48.7%，远高于同期中药饮片26.7%的复合增速。延安必康作为一家大型制药企业，立足发展多年，有专业的产品生产线、成熟的技术和市场，在全国有26万家零售终端，建立了从医院、社区到乡村诊所，从中小连锁到单体店的多层次、立体化、全辐射的营销网络，具备较强的综合实力。

（3）优秀的管理及研发团队

延安必康及其子公司拥有一支稳定高效、创新进取的研发队伍以及在行业浸润多年、对行业发展有深刻认识的优秀管理团队，先后与多家高校科研院所开展深度合作，推行产学研一体化模式，并建立起包括省级院士工作站、博士后创新实践基地、技术中心、头孢类医药中间体工程技术研究中心、纳米技术应用研究所等在内的强大研发体系。公司及其子公司具备较强的自主研发能力，对国内外

药品制造领域的最新技术成果具备较强的跟踪能力，具有较为明显的技术优势。陕西省药品监督管理局建立了陕西中药配方颗粒研发与生产管理服务平台，延安必康已被列入中药配方颗粒项目研究生产项目试点企业名单，并参与陕西省中药配方颗粒质量标准部分品种的中试项目。

（二）口服抗生素生产车间建设项目

1、项目实施的必要性

（1）国家从战略及产业角度鼓励发展医药产业

《“健康中国2030”规划纲要》中提出，要深化药品、医疗器械流通体制改革，完善国家药物政策，强化药品安全监管，发展专业医药园区，提高产业集中度，增强中高端产品供给能力。大力发展医疗健康服务贸易，推动医药企业走出去和国际产业合作，提高国际竞争力。到2030年，具有自主知识产权新药和诊疗装备国际市场份额大幅提高，高端医疗设备市场国产化率大幅提高，实现医药工业中高速发展和向中高端迈进，跨入世界制药强国行列。推进医药流通行业转型升级，减少流通环节，提高流通市场集中度，形成一批跨国大型药品流通企业。

《“十三五”国家药品安全规划》提出加快建成药品安全现代化治理体系，提高科学监管水平，鼓励研制创新，全面提升质量，增加有效供给，保障人民群众用药安全，推动我国由制药大国向制药强国迈进，推进健康中国建设。

（2）企业产业集群化发展的需要

医药行业发展空间巨大，产业集中度逐步提高。同时，新版药品生产质量管理规范和新版药典的实施，对医药生产、医药标准、环保标准要求更为严格。受高门槛、国家政策支持等多因素的推动，医药产业发展呈集中趋势。产业集群化发展是延安必康的未来发展方向，通过在山阳基地建立口服抗生素车间，将进一步扩大企业生产规模，提高药品生产自动化水平，增强企业核心竞争力，提升企业市场地位，发挥企业规模化效应、推动产业集群化发展。

（3）完善企业产品结构的需要

延安必康是目前国内制药行业拥有全剂型、品种数量最多的工业企业之一，主营产品涵盖循环系统、消化系统、呼吸系统、神经系统、眼科、儿科、骨科、补益类、维生素类、抗过敏、抗感染、抗肿瘤、抗风湿、电解质等十多个常见医学临床用药类别，400多个品规，140个产品进入《国家基本医疗保险、工伤保险

和生育保险药品目录（2017版）》，其中化学制剂104个，中成药36个。但是延安必康在口服抗生素品类上较少涉猎，本项目所建设的抗生素车间，将有效弥补延安必康在抗生素类药品生产上的短板，进一步完善企业的产品结构，并利用公司已有的市场销售渠道，迅速扩大公司在该等产品所属细分市场的市场份额。

2、项目实施的可行性

（1）良好的政策环境

商洛市山阳县政府在印发的《山阳县国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》中特别提出，在加快构建“一区五园”新型工业分布格局中，按照总部经济、集团扩张模式，加快建设必康医药产业园，重点发展生物医药加工、药用功能性食品、医疗器械及卫生用品制造、医药商贸物流等四大产业为主，打造“一心”、“一轴”、“五区”的空间布局结构。到2020年，工业总产值达到60亿元以上，带动实现就业20000人，打造亚洲最大的植物医药产业综合体。当地政府的大力支持为口服抗生素生产车间建设项目的建设和发展提供了更加良好的政策环境，有利于迅速实现产能的扩张和盈利能力的提升。

（2）广阔的市场空间

根据中国医药工业信息中心数据显示，2015年，中国抗感染类用药总体市场规模已达到2,119亿元，其中，抗生素用药占据了92.54%市场份额，同比增长8.4%，预计到2021年，阿莫西林药品的销售额将达到33-38亿元，头孢氨苄销售额将达到9-12亿元，头孢拉定销售额将达到8-11亿元，市场空间广阔。延安必康及其子公司在全国有26万家零售终端，建立了从医院、社区到乡村诊所，从中小连锁到单体店的多层次、立体化、全辐射的营销网络，具备较强的综合实力。

（3）具有较强的技术研发优势

延安必康子公司陕西必康制药集团控股有限公司自2016年积极建设知识产权体系，目前已授权发明专利4件，已授权实用新型专利30件。目前，公司已针对头孢拉定胶囊、阿莫西林胶囊和头孢氨苄胶囊产品开展一致性评价。头孢拉定胶囊和阿莫西林胶囊分别委托北京民康百草医药科技有限公司和南京华威医药科技集团有限公司进行研究，并于2018年4月签订合同，头孢氨苄胶囊委托天津市汉康医药生物技术有限公司开展研究，于2018年6月签订合同。以上项目均在开展药学研究，目前已完成小试交接，将开展中试交接和BE研究。

（三）偿还银行贷款

1、优化资本结构，降低公司资产负债率

截至2018年12月31日，公司的财务结构指标如下：

单位：万元

项目	2018年12月末/ 2018年度	2017年末/ 2017年度	2016年末/ 2016年度
营运资金	-358,005.07	358,517.25	664,527.98
有息负债-短期贷款	328,247.87	27,150.00	8,500.00
应付票据	89,431.79	35,290.73	1,500.00
资产负债率	53.50%	53.24%	53.14%
财务费用	24,247.17	4,601.11	14,180.64

最近三年，公司的资产负债率与同行业上市公司比较情况如下：

序号	证券简称	2018年末	2017年末	2016年末
1	鲁抗医药	51.96%	59.65%	52.56%
2	红日药业	12.13%	12.38%	17.07%
3	华润三九	38.06%	37.48%	35.64%
4	中国中药	42.19%	44.48%	42.63%
5	平均值	36.09%	38.50%	36.98%
6	延安必康	53.50%	53.24%	53.14%

注：其中鲁抗医药的年报尚未更新，因此采用三季度数据。

随着业务规模的不断提升和业务范围的不断扩大，最近三年各期末，公司的资产负债率分别为53.14%、53.24%、53.50%，均高于同行业上市公司的平均值，不仅影响了公司再次债务融资的能力，也给公司造成高额的借款成本，使公司面临较高的财务风险。

通过本次发行可转换公司债券并使用部分募集资金偿还银行贷款，可将公司资产负债率降低至45%-50%的水平，从而优化资本结构，推动公司长远稳定发展。

2、降低财务费用，显著改善公司盈利水平

在公司日常经营中，除部分资金通过内部融资方式获得外，有偿债务是公司主要的融资手段。财务报表显示，最近三年，公司短期借款分别为8,500.00万元、27,150.00万元、328,247.87万元，长期借款分别为12,500.00万元、27,160.00万元、42,600.00万元，财务费用分别高达14,180.64万元、4,601.11万元、24,247.17万元。高额的融资成本，对公司的持续盈利能力造成了不利影响。

公司本次部分募集资金用于偿还银行贷款，按照公司截至目前短期借款平均

融资成本计算，每年约能节约财务费用4,560.00万元，增加公司净利润约3,420.00万元。此举将有效减少公司未来的资金需求和财务成本，提升整体盈利水平。

三、本次募集资金项目情况

(一) 配方颗粒生产车间建设项目

1、项目基本情况

本项目总用地面积160,000平方米（约240亩），总建筑面积83,887平方米，其中配方颗粒生产车间24,960平方米，常温原料库8,896平方米，阴凉原料库5,824平方米，包材库5,824平方米，五金、备品备件库4,983平方米，药材库5,400平方米，提取车间24,000平方米，污水处理池900平方米，污水处理站144平方米，动力中心1,350平方米，供热中心1,350平方米，消防水池256平方米。此外，建设项目内道路广场及停车场79,953平方米，绿化20,800平方米。同时配套建设项目所需的给排水、供配电、暖通等管线基础设施。

2、项目选址

本项目建设地址位于陕西省商洛市山阳县十里铺镇办事处河南片区。

3、项目的实施主体及建设周期

本项目的实施主体为公司的全资子公司陕西必康制药集团控股有限公司（以下简称“陕西必康”），公司现持有陕西必康100%的股权。本项目的建设周期为24个月。

4、项目的投资概算

本项目总投资82,761.02万元，其中建安工程费用71,037.12万元，土地费用5,088.03万元，工程建设其他费用2,846.68万元，基本预备费3,694.19万元，铺底流动资金95.00万元。

5、项目的经济效益评价

项目达产后，年平均营业收入55,947.69万元，项目投资财务内部收益率为11.97%（税前），投资回收期为8.34年（税前）。

6、项目涉及的政府报批情况

本项目已于2019年3月27日取得了陕西省企业投资项目备案确认书（项目代码：2019-611024-27-03-011622），其他报批事项正在办理过程中。

(二) 口服抗生素生产车间建设项目

1、项目基本情况

本项目总用地面积93,333.8平方米(合约140亩),总建筑面积25,914平方米,其中抗生素生产车间13,696平方米,冷藏库4,000平方米,常温原料库5,824平方米,污水处理池600平方米,污水处理站56平方米,特殊物料库132平方米,生产水池256平方米,维修中心1,350平方米。建设厂区道路广场及停车场61,147.8平方米,绿化11,200平方米。同时配套建设项目所需的给排水、供配电、暖通等基础设施。

2、项目选址

本项目建设地址位于陕西省商洛市山阳县十里铺镇办事处河南片区。

3、项目的实施主体及建设周期

本项目的实施主体为公司的全资子公司陕西必康,公司现持有陕西必康100%的股权。本项目的建设工期为24个月。

4、项目的投资概算

本项目总投资43,587.29万元,其中建安工程费用36,984.47万元,土地费用2,968.01万元,工程建设其他费用1,542.46万元,基本预备费1,926.35万元,铺底流动资金166万元。

5、项目的经济效益评价

项目达产后,本项目达产年平均营业收入为31,355.77万元,财务内部收益率为12.63%(税前),投资回收期为8.05年(税前)。

6、项目涉及的政府报批情况

本项目已于2019年3月29日取得了陕西省企业投资项目备案确认书(项目代码:2019-611024-27-03-012528),其他报批事项正在办理过程中。

四、本次发行可转债对公司经营管理和财务状况的影响

(一) 本次发行可转债对公司经营管理的影响

本次发行可转债前后,发行人的主营业务未发生改变。

本次发行可转债募集资金使用项目为配方颗粒生产车间建设项目、口服抗生素生产车间建设项目和偿还银行贷款项目。项目建成投产后,将进一步完善公司的产品结构,提高市场占有率和市场竞争地位,公司持续盈利能力将得到不断增

强。同时本次募投项目实施后，公司产品种类进一步丰富，市场竞争实力进一步增强，为公司进一步开拓医药市场打下坚实基础。

（二）本次发行可转债对公司财务状况和盈利能力的影响

本次募集资金到位后，公司的总资产与净资产（转股后）将相应增加，公司的资本结构将得到优化，公司的资产负债率将有所降低，有利于降低公司的财务风险，增强偿债能力和对外融资能力，为公司后续发展提供有效保障。

本次募集资金投资项目具有良好的市场前景和经济效益，项目完成投产后，公司主营业务收入与净利润将大幅提升，公司财务费用将有所降低，公司盈利能力也将得到进一步的优化与改善。

五、本次公开发行可转债的可行性结论

本次募集资金投资项目符合国家相关的产业政策以及未来公司整体战略发展规划，具有良好的市场前景和经济效应，符合公司及全体股东的利益。其中，中药配方颗粒是中药单味饮片深加工后的提取物，是对传统中药饮片的改良，随着技术逐渐成熟，是中药现代化与现代中药科技产业化的方向。配方颗粒车间的建设将进一步丰富现有公司中药业务的产品品种，提升公司在中医药行业的核心竞争力，提升市场份额，推动公司现有中医药业务的发展；公司一直以来注重以中小连锁、单体药店、村卫生室、诊所为主的第三终端市场的开拓与维护，其产品涵盖循环系统、消化系统、呼吸系统、神经系统、眼科、儿科、骨科、补益类、维生素类、抗过敏、抗感染、抗肿瘤、抗风湿、电解质等十余个常见医学临床用药类别，但公司尚未开展常见抗生素类药品的研发生产，通过建设口服抗生素生产车间项目，将有利于进一步完善公司产品结构，丰富产品品种并可以配合企业其他相关产品形成突出优势，使公司市场占有率及竞争力得到进一步巩固和增强。因此，本次募投项目的投资建设有利于提高公司中西药产品的生产规模，为公司未来的产能布局打下坚实的基础。同时，通过公开发行可转债募集资金并部分用于偿还银行贷款，亦有利于优化公司的资本结构，提升公司的资产规模和抗风险能力，为后续业务发展提供保障。综上，长期来看，本次募集资金投资项目的实施将提升公司的盈利水平，增强公司的核心竞争力，本次募集资金投资项目具有良好的可行性。

延安必康制药股份有限公司

董事会

二〇一九年四月二十九日