

**深圳市海王生物工程股份有限公司
2019 年度非公开发行股票募集资金使用
可行性分析报告**



NEPTUNUS

二零一九年六月

一、本次非公开发行募集资金使用计划

海王生物本次非公开发行股票募集资金总额预计不超过人民币250,000万元，扣除发行费用后募集资金净额拟投资于以下项目：

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	偿还银行贷款	100,000	100,000
2	补充流动资金	150,000	150,000
合计		250,000	250,000

若本次非公开发行股票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，公司董事局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、本次募集资金的必要性

（一）医药卫生体制改革促使医药流通行业集中度不断提升

2015年2月28日，国务院办公厅印发《关于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》。2015年6月19日，国家卫生计生委公布国卫药政发【2015】70号《关于落实完善公立医院药品集中采购工作指导意见的通知》。文中明确提出了以省（区、市）为单位的网上药品集中采购方向，实行一个平台、上下联动、公开透明、分类采购，采取招生产企业、招采合一、量价挂钩、双信封制、全程监控等措施。除此之外，还提出了试点城市自行采购、阳光采购等内容，并强化了配送和回款监管要求。

2016年4月21日，国务院印发《深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务》，其中鼓励实行分类采购。综合医改试点省要在全省范围内推行“两票制”（生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票），积极鼓励公立医院改革试点城市推行“两票制”。逐步增加国家药品价格谈判药品品种数量，合理降低专利药品和独家生产药品价格。进一步推进高值医用耗材集中采购、网上公开交易等。

2017年1月9日，国务院医改办会同国家卫生计生委等8部门联合印发《关于在公立医疗机构药品采购中推行“两票制”的实施意见(试行)的通知》，规定在公立医疗机构药品采购中推行“两票制”。《通知》要求,综合医改试点省(区、市)和公立医院改革试点城市的公立医疗机构要率先执行“两票制”，鼓励其它地区推行“两票制”。

2019年1月1日，国务院发布《国务院办公厅关于印发国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》（国办发〔2019〕2号）。明确提出根据党中央、国务院部署，为深化医药卫生体制改革，完善药品价格形成机制，开展国家组织药品集中采购和使用试点，要降低企业交易成本，净化流通环境，改善行业生态。

随着“健康中国2030”规划部署落实，“两票制”、仿制药质量和疗效一致性评价、医疗机构药品零加成等政策的实施，中国医药行业供给侧改革不断深化，整体运行进入相对低增长率阶段、行业分化重组趋势加剧，对行业小散乱格局产生极大的影响。医药商业流通环节得到进一步的压缩，大型医药流通企业更加注重发展代理分销和纯销业务，注重全国和区域流通网络的布局。全行业集中度不断提升，信誉度高、规范性强、终端覆盖广、销售能力强的大型药品流通企业市场占有率迅速提升，并逐步倒逼药品零售、物流、电商行业加速集约化、信息化、标准化进程，最终实现行业格局的全面调整。《全国药品流通行业发展规划（2016-2020）》提出，到2020年要培育形成一批网络覆盖全国、集约化和信息化程度较高的大型药品流通企业，药品批发百强企业年销售额占药品批发市场总额90%以上。

因此，公司的医药商业流通业务面临着迅速扩张的巨大机遇和压力，对资金的需求也不断增长。近年来公司抓住这一政策红利机遇，实现了公司规模和利润的快速增长，为实现公司规模进一步扩大和利润的进一步提升，公司有必要通过市场融资的方式获得更多的营运资金，以实现公司快速的发展并以更加优异的业绩回馈社会和全体股东。

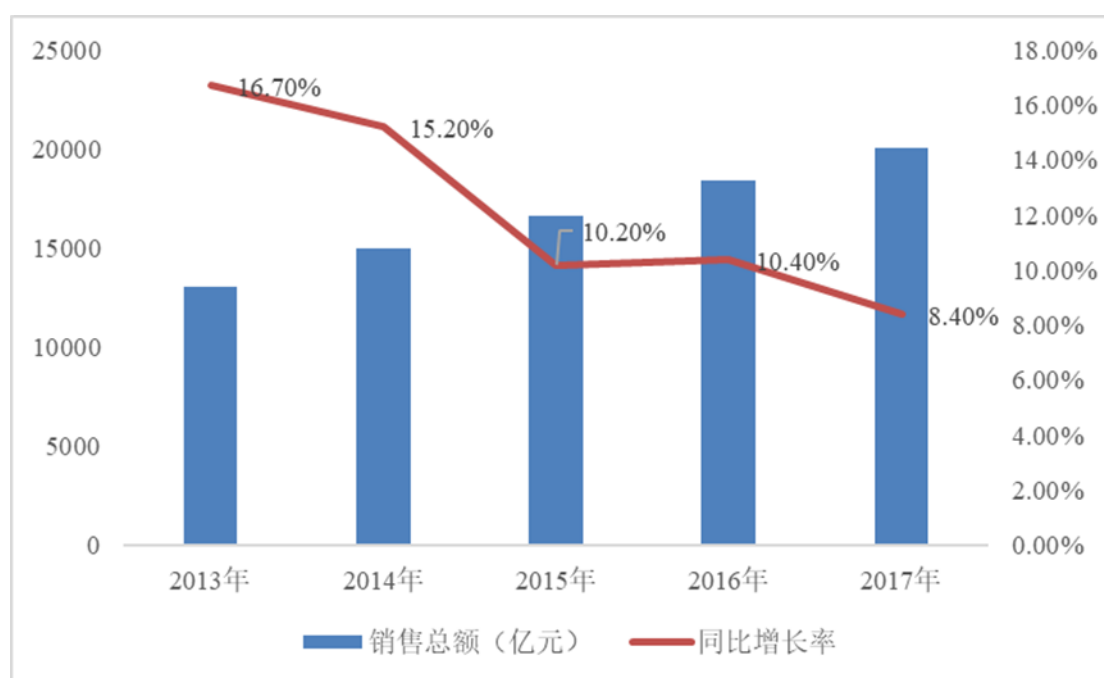
（二）行业市场规模的稳定增长，促使公司业务规模不断增长

随着国际国内医药产业链合作逐步深入，“互联网+医疗健康”体系不断完善，供应链服务持续创新，人工智能快速发展，药品流通行业将迎来新的更大发展空间。

间。

2017年，全国药品流通市场销售规模稳步增长，增速略有回落，《2017年药品流通行业运行统计分析报告》显示，全国七大类医药商品销售总额20,016亿元，扣除不可比因素同比增长8.4%。截止2017年末，全国共有药品批发企业13,146家。

图1：2013年-2017年药品流通行业销售趋势



数据来源：商务部《2017年药品流通行业运行统计分析报告》

2017年，我国工业规模以上医药企业实现主营业务收入28,185.50亿元，同比增长12.50%，较上年提升2.8个百分点，高于全国工业增速1.4个百分点；实现利润总额3,314.10亿元，同比增长17.80%，相比上年提升3.9个百分点，与全国工业增速相当，我国医药行业发展态势良好。

行业市场规模的稳定增长，也促使公司业务规模不断增长，2016年和2017年，公司医药流通业务收入分别增长24.98%、90.28%，公司亟需补充资金进一步推进收入规模和盈利能力的稳定持续上升。

三、本次募集资金的可行性

(一) 偿还银行贷款以优化资本结构，降低公司资产负债率

报告期各期末，公司负债结构如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
短期借款	874,931.70	25.73%	434,493.11	17.81%	224,338.97	20.80%
应付票据及应付账款	1,080,227.70	31.76%	939,339.95	38.50%	679,658.73	63.03%
流动负债	3,058,642.27	89.94%	2,265,607.99	92.86%	1,061,869.56	98.47%
负债总额	3,400,813.22	100.00%	2,439,734.75	100.00%	1,078,350.50	100.00%

报告期各期末，公司流动负债占负债总额 80%以上。其中，短期借款和应付票据及应付账款是流动负债的主要组成部分。报告期内，随着公司商业流通板块业务规模的不断扩大，公司所需营运资金的规模亦随之扩大，公司一方面通过银行借款筹集所需资金，截至 2018 年底公司银行借款及票据融资余额已达到授信额度的 75%以上，另一方面公司通过开具应付票据的方式延长应付采购账款的支付期限。

随着业务规模的不断提升和业务范围的不断扩大，2016年末、2017年末、2018年末，公司的资产负债率分别达到64.72%、79.05%、82.69%，除2016年由于非公开发行募集资金净额29.89亿元使得资产负债率暂时有所下降外，其余年度均高于70%的警戒线，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。

报告期内，公司同行业可比上市公司合并口径资产负债率水平如下：

股票代码	股票简称	2018.12.31	2017.12.31	2016.12.31
600056.SH	中国医药	60.00%	58.07%	60.64%
600079.SH	人福医药	59.71%	53.10%	60.64%
000028.SZ	国药一致	51.93%	55.57%	58.18%
000963.SZ	华东医药	45.75%	44.90%	47.14%
002589.SZ	瑞康医药	67.55%	64.15%	52.08%
600511.SH	国药股份	50.68%	53.11%	45.73%
600998.SH	九州通	69.43%	62.46%	68.99%
603368.SH	柳药股份	58.59%	52.76%	48.44%
000950.SZ	重药控股	59.69%		
行业平均		58.15%	55.52%	55.23%
000078.SZ	海王生物	82.69%	79.05%	64.72%

注：重药控股 2018 年完成对*ST 建峰借壳上市，其他年度数据不具有可比性。

由上可见，公司资产负债率水平均高于同行业可比上市公司平均水平，公司面临较高的财务风险。

通过本次非公开发行股票并使用募集资金偿还银行贷款和补充流动资金，预计可将公司资产负债率降低至 75%左右的水平，有利于优化资本结构，推动公司长远稳定发展。

（二）补充流动资金以满足公司不断增长的业务对营运资金的需求

公司属于集研发、生产和流通于一体的医药企业，资产的结构集中在流动资产。由于目前国内医药企业回款周期长、库存商品占用资金大，新药研发周期长、投入大等行业特点，公司的业务发展需要具备较强的资本实力和充足的流动资金。

根据公司报告期营业收入增长情况及经营性应收、应付科目及存货科目对流动资金的占用情况，公司未来三年流动资金需求量的测算如下：

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：

（1）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。

（2）公司业务所处的行业状况不会发生重大变化。

（3）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。

（4）2016年至2018年，公司营业收入算术平均增长率为68.60%，复合增长率为68.00%；2018年增长速度较2017年增长速度有所下滑，2018年营业收入增长率为53.90%。我们从谨慎角度考虑，假设2019年至2021年公司营业收入保持15%增长率。

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、测算结果

根据上述假设，公司未来三年补充流动资金需求计算过程如下：

单位：万元

项目	比例	2018 年	2019E	2020E	2021E
营业收入		3,838,090.73	4,413,804.34	5,075,874.99	5,837,256.23
经营性流动资产：					
应收票据	2.88%	110,406.69	126,967.70	146,012.85	167,914.78
应收账款	49.38%	1,895,314.64	2,179,611.84	2,506,553.61	2,882,536.66
预付款项	3.71%	142,216.77	163,549.29	188,081.68	216,293.94
存货	10.29%	395,096.91	454,361.45	522,515.67	600,893.02
经营性流动资产小计	66.26%	2,543,035.02	2,924,490.27	3,363,163.81	3,867,638.39
经营性流动负债：					
应付票据及应付账款	28.14%	1,080,227.70	1,242,261.86	1,428,601.14	1,642,891.31
预收款项	0.74%	28,481.99	32,754.29	37,667.43	43,317.55
经营性流动负债小计	28.89%	1,108,709.69	1,275,016.15	1,466,268.57	1,686,208.86
流动资金占用额		1,434,325.33	1,649,474.13	1,896,895.24	2,181,429.53
需要补充营运资金		747,104.20			

注1、流动资金占用额=存货+应收账款+应收票据+预付款项-应付票据及应付账款-预收款项；

注2、各百分比指标测算以公司2018年经审计财务数据作为测算依据。

根据以上计算，未来三年，随着公司业务的逐渐扩张，公司流动资金需求增量为747,104.20万元。

（三）本次募集资金有助于降低公司财务费用，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，有息债务是公司主要的融资手段。报告期各期末，公司的财务结构及财务费用如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
营运资金	301,807.99	234,666.35	369,573.02
有息负债-短期借款	874,931.70	434,493.11	224,338.97
有息负债-长期借款	4,670.71	6,523.43	2,432.14
有息负债-应付债券	332,773.28	163,751.75	-
应付票据	329,159.97	261,485.54	276,802.38
利息支出	92,185.70	35,067.78	19,912.32

公司本次募集资金扣除发行费用后，将全部用于偿还银行贷款和补充流动资金。按照中国人民银行公布的金融机构一年期贷款基准利率 4.35% 计算，偿还银行贷款后每年约能节约财务费用 4,350 万元，增加公司净利润约 3,262.50 万元；另外补充流动资金后公司融资能力和融资空间将大幅提升，间接降低了公司的融资成本。此举将有效满足公司未来的资金需求和降低财务成本，提升整体盈利水平。

四、本次募集资金投资投向涉及的报批事项

本次非公开发行股票募集资金将用于偿还银行贷款和补充公司流动资金，满足公司未来各项业务发展的资金需求，募集资金投向不涉及报批事项。

五、本次发行对公司经营管理和财务状况的影响

（一）对财务状况的影响

本次非公开发行股票募集资金到位后，公司的总资产与净资产将相应增加，公司的资本结构将得到优化，公司的资金实力将大幅提升，营运资金会得到有效补充，同时有利于降低公司的财务风险，提高偿债能力，为公司后续发展提供有效保障。

（二）对盈利能力的影响

本次发行后，公司资本实力将增强，特别是偿还部分银行贷款后，公司的财务费用得到控制，按照中国人民银行公布的金融机构一年期贷款基准利率 4.35%

计算，偿还银行贷款后每年约能节约财务费用 4,350 万元，增加公司净利润约 3,262.50 万元。在此基础上，公司对外融资能力和融资空间大大提升，为公司运营提供了必要的资金支持。因此，公司的销售规模和业绩有望进一步增长，公司的长期盈利能力、核心竞争力也将获得提升，有利于公司的可持续发展。

（三）对现金流量的影响

本次发行后，公司筹资活动现金流入将大幅增加。同时，本次募集资金将用于偿还银行贷款和补充公司流动资金，有助于缓解公司业务发展的资金瓶颈，间接增加公司经营活动产生的现金流量。

综上所述，本次非公开发行股票募集资金有助于海王生物优化资产结构，降低资产负债率及财务费用支出，减少财务风险；有利于新业务拓展，提高公司的整体盈利能力；有利于提高公司的融资能力，为今后持续发展奠定基础。本次非公开发行股票发行符合海王生物的发展规划，并有利于实现全体股东的利益最大化，因此是必要且可行的。

六、本次非公开发行股票的可行性结论

本次非公开发行股票募集资金到位后，公司的总资产及净资产规模将相应增加，财务状况将得到较大改善，资产负债结构更趋合理，盈利能力进一步提高，整体实力得到增强。综上，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。

深圳市海王生物工程股份有限公司

董 事 局

二〇一九年六月二十五日