

国信证券股份有限公司文件

国信投行〔2016〕5号

国信证券股份有限公司 关于鹭燕（福建）药业股份有限公司 申请首次公开发行股票并上市的发行保荐书

保荐机构声明：本保荐机构及所指定的两名保荐代表人均是根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具本发行保荐书，并保证所出具的文件真实、准确、完整。

一、本次证券发行基本情况

（一）保荐代表人情况

欧煦先生：

国信证券投资银行业务部总经理，经济学硕士，保荐代表人。1997年开始从事投资银行工作，曾任华夏证券投资银行部项目经理，西南证券投资银行部副总经理，新疆证券投资银行部总经理，宏源证券投资银

行部执行副总经理。先后负责惠泉啤酒首发、粤水电首发、长城电工 2000 年度配股、红太阳 2000 年度配股、重庆东源重大资产重组、金地集团 2009 年度非公开发行、龙星化工首发、二六三首发、海南海药非公开发行等项目。

范茂洋先生：

国信证券投资银行业务部执行总经理，经济学学士，保荐代表人。2004 年开始从事投资银行工作，先后负责安泰集团 2007 年度、2009 年度非公开发行项目、钢研高纳创业板首发项目、九州通首发项目和哈博实首发项目，参与了长力股份 2006 年度非公开发行项目、东晶电子首发项目等项目的保荐工作。

(二) 项目协办人及其他项目组成员

1、项目协办人

金晶磊女士：国信证券投资银行业务部高级经理，经济学硕士，2008 年加入国信证券从事投行业务，曾作为现场负责人参与海南海药 2011 年度非公开发行项目。

2、项目组其他成员

杨萌女士：国信证券投资银行业务部高级经理，经济学硕士，2008 年加入国信证券从事投行业务。

(三) 发行人基本情况

公司名称：鹭燕（福建）药业股份有限公司

（以下简称“鹭燕药业”或“发行人”）

注册地址：厦门市湖里区安岭路 1004 号

成立时间：2008 年 9 月 3 日

联系电话：0592-8128888

经营范围：

1、西药批发；2、中药批发；3、第二、三类医疗器械批发；4、乳制品（含婴幼儿配方奶粉）批发；5、其他预包装食品批发；6、第一类医疗器械批发；7、化妆品及卫生用品批发；8、其他农业服务；9、其他仓储业（不含需经许可审批的项目）；10、装卸搬运；11、其他未列明专业技术服务业（不含需经许可审批的事项）。

（四）发行人与保荐机构的关联情况说明

1、本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方未持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方的股份；

2、发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方未持有本保荐机构或控股股东、实际控制人、重要关联方股份；

3、本保荐机构的保荐代表人及其配偶，董事、监事、高级管理人员不存在拥有发行人权益、在发行人任职的情况；

4、本保荐机构的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况；

5、本保荐机构与发行人之间无其他关联关系。

（五）保荐机构内部审核程序和内核意见

1、国信证券内部审核程序

国信证券内核小组依据国信证券内核工作程序对鹭燕药业首次公开发行股票申请文件实施了内核，主要工作程序包括：

（1）鹭燕药业首次公开发行并上市项目申请文件由保荐代表人发表明确推荐意见后报项目组所在部门进行内部核查。部门负责人组织对项目进行评议，并提出修改意见；2012年5月25日项目组修改完善申报文件完毕、并经部门负责人同意后提交公司投资银行事业部内核办公室

进行审核。

(2) 投资银行事业部审核人员、风险监管总部审核人员分别对申报材料进行审核，对项目进行现场考察并提出审核反馈意见；行业分析员对项目进行现场考察后出具独立分析意见。项目人员对投资银行事业部、风险监管总部提出的审核反馈意见进行答复、解释、修改，项目人员的反馈经认可后，内核办公室将申报材料、内核会议材料提交内核小组审核，并送达内核小组会议通知。

(3) 证券发行内核小组以内核小组会议形式工作。与会内核小组成员就本申请文件的完整性、合规性进行了审核，查阅了有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，并形成初步意见。

(4) 内核小组会议形成的初步意见，经内核办公室整理后交项目组进行答复、解释及修订。申请文件修订完毕并由风险监管总部复核后，随内核小组结论意见提请公司投资银行委员会进行评审。

2、国信证券内部审核意见

2012年6月7日国信证券召开内核小组会议审议了鹭燕药业首次公开发行股票并上市申请文件。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后提交公司投资银行委员会表决，通过后向中国证监会推荐。

2013年3月24日，国信证券召开内核小组会议审议了鹭燕（福建）药业股份有限公司2012年度财务报告专项检查报告。

内核小组经表决，同意在项目组落实内核小组意见后，向中国证监会上报2012年度财务报告专项检查报告。

2014年4月9日，国信证券对鹭燕（福建）药业股份有限公司首发项

目重要事项的尽职调查情况进行了问核，同意项目组落实问核意见后，向中国证监会上报问核表。

二、保荐机构承诺

(一)本保荐机构承诺已按照法律、行政法规和中国证监会的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

(二)本保荐机构通过尽职调查和对申请文件的审慎核查，承诺如下：

1、有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会有关证券发行上市的相关规定；

2、有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

3、有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理；

4、有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异；

5、保证所指定的保荐代表人及本保荐机构的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查；

6、保证保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

7、保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会的规定和行业规范；

8、因本保荐机构为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将先行赔偿

投资者损失；

9、自愿接受中国证监会采取的监管措施。

三、对本次证券发行的推荐意见

（一）推荐结论

本保荐机构经充分尽职调查、审慎核查，认为鹭燕药业本次公开发行股票履行了法律规定的决策程序，符合《公司法》、《证券法》及有关首次公开发行股票的相关法律、法规、政策、通知中规定的条件，募集资金投向符合国家产业政策要求，本保荐机构同意向中国证监会保荐鹭燕药业申请首次公开发行股票并上市。

（二）本次发行履行了法定的决策程序

本次发行经鹭燕药业 2012 年 3 月 27 日召开的第二届董事会第六次会议、2012 年 4 月 12 日召开的 2012 年第 3 次（临时）股东大会审议通过，符合《公司法》、《证券法》及中国证监会规定的决策程序。

2013 年 2 月 19 日，发行人第二届董事会第十次会议审议通过《关于提请股东大会批准延长本次公开发行股票并上市股东大会决议有效期的议案》等议案，同意延长发行人本次发行上市的有效期限、授权发行人董事会办理本次发行上市有关具体事宜的有效期限。2013 年 3 月 6 日，发行人 2013 年第 1 次（临时）股东大会审议通过董事会提交的上述议案。

2014 年 3 月 24 日，发行人第二届董事会第十九次会议审议通过《关于调整公司首次公开发行股票并上市方案的议案》和《关于新增首次公开发行股票募集资金投资项目的议案》等议案。2014 年 4 月 9 日，发行人 2014 年第 3 次（临时）股东大会审议通过了董事会提交的上述议案。

2015 年 1 月 5 日，发行人第三届董事会第四次会议审议通过《关于

提请股东大会批准延长本次公开发行股票并上市股东大会决议有效期的议案》等议案，同意延长发行人本次发行上市的有效期限、授权发行人董事会办理本次发行上市有关具体事宜的有效期限。2015年1月21日，发行人2015年第1次临时股东大会审议通过董事会提交的上述议案。

2015年12月22日，发行人第三届董事会第九次会议审议通过了关于提请股东大会批准延长本次公开发行股票并上市股东大会决议有效期的议案》等议案，同意延长发行人本次发行上市的有效期限、授权发行人董事会办理本次发行上市有关具体事宜的有效期限。2016年1月7日，发行人2016年第1次临时股东大会审议通过董事会提交的上述议案。

（三）本次发行符合《证券法》第十三条规定的发行条件

- 1、鹭燕药业具备健全且运行良好的组织机构；
- 2、鹭燕药业具有持续盈利能力，财务状况良好；
- 3、鹭燕药业最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为；
- 4、鹭燕药业符合经国务院批准的国务院证券监督管理机构规定的其他条件。

（四）本次发行符合《首次公开发行股票并上市管理办法》（以下简称“《管理办法》”）规定的发行条件

1、主体资格

（1）经本保荐机构查证确认，厦门麦迪肯科技有限公司和厦门三态科技有限公司于2008年9月1日签订《发起人协议书》，并于2008年9月3日发起设立股份有限公司，发行人取得厦门市工商行政管理局颁发的注册号为350200200047020的《企业法人营业执照》。发行人依法设立，不存在根据法律、法规以及发行人章程需要终止的情形，系有效存续的

股份有限公司。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的持续经营时间从鹭燕药业成立之日起计算，已在3年以上。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人的注册资本经历次验资报告验证已足额缴纳，发起人用作出资的资产的财产权转移手续已办理完毕，主要资产不存在重大权属纠纷。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人的主营业务为药品、中药饮片、医疗器械、疫苗等分销及医药零售连锁。发行人从事的经营业务符合法律、行政法规和《公司章程》的规定，符合国家产业政策和环境保护政策。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人自成立以来以药品经营为主营业务，主营业务未发生变化。

经本保荐机构查证确认，近三年来发行人董事、高级管理人员没有发生重大变化。

经本保荐机构查证确认，最近三年，发行人实际控制人未曾发生变化。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人的股权清晰，控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东持有的发行人股份不存在重大权属纠纷。

2、规范运行

本保荐机构审阅了发行人提供的《公司章程》、各项法人治理制度、各项内部管理制度、审计机构出具的《内部控制鉴证报告》、税务机关出具的完税证明、环保部门出具的环保证明等文件。

(1) 经本保荐机构核查，发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及独立董事、董事会秘书、审计委

员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的董事、监事、高级管理人员及持有发行人 5%以上（含 5%）股份的股东已经过本保荐机构组织的相关辅导，并于 2012 年 6 月通过了辅导考试，了解与股票发行上市有关的法律法规，知悉上市公司及其董事、监事和高级管理人员的法定义务和责任。

(3) 根据发行人及其董事、监事和高级管理人员承诺，并经本保荐机构核查，发行人的董事、监事和高级管理人员符合法律、法规和规章规定的任职资格，且不存在下列情形：

①被中国证监会采取市场禁入措施尚在禁入期的；

②最近三十六个月内受到中国证监会行政处罚，或最近十二个月内受到证券交易所公开谴责；

③因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，尚未有明确结论意见。

(4) 经本保荐机构核查，发行人的内部控制制度健全，且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性、生产经营的合法性、营运的效率与效果。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人不存在下列情形：

①最近三十六个月内未经依法核准，向不特定对象、向累计超过二百人的特定对象发行证券，或者采用广告、公开劝诱和变相公开方式发行证券；

②最近三十六个月内违反工商、税收、土地、环保、海关以及其他法律、法规，受到行政处罚，且情节严重；

③最近三十六个月内曾向中国证监会提出发行申请，但报送的发行

申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；或者不符合发行条件以欺骗手段骗取发行核准；或者以不正当手段干扰中国证监会及其发行审核委员会审核工作；或者伪造、变造发行人或其董事、监事、高级管理人员的签字、盖章；

④本次报送的发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；

⑤涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见；

⑥严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

(6) 经本保荐机构核查，发行人的《公司章程》、《对外担保管理制度》中已明确对外担保的审批权限和审议程序；经本保荐机构核查发行人的相关合同，发行人不存在为控股股东、实际控制人及其控制的其他企业进行违规担保的情形。

(7) 经本保荐机构核查，发行人有严格的资金管理制度，不存在资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

3、财务与会计

本保荐机构审阅了审计机构出具的《审计报告》、《纳税情况专项鉴证报告》和税务机关出具的完税证明等文件。

(1) 经本保荐机构查证确认，发行人资产质量良好，资产负债结构合理，盈利能力较强，现金流量正常。

(2) 经本保荐机构查证确认，发行人的内部控制在所有重大方面是有效的，审计机构已出具了无保留意见的内部控制鉴证报告。

(3) 经本保荐机构查证确认，发行人会计基础工作规范，财务报表的编制符合企业会计准则和相关会计制度的规定，在所有重大方面公允地反映了发行人的财务状况、经营成果和现金流量，审计机构已经出具

了无保留意见的审计报告。

(4) 经本保荐机构查证确认，发行人编制的财务报表以实际发生的交易或事项为依据；在进行会计确认、计量和报告时保持了应有的谨慎；对相同或相似的经济业务，选用了一致的会计政策，未随意变更。

(5) 经本保荐机构查证确认，发行人已完整披露关联方关系并按重要性原则恰当披露关联交易；关联交易价格公允，不存在通过关联交易操纵利润的情形。

(6) 经本保荐机构查证确认，发行人符合下列条件：

①最近三个会计年度净利润（以扣除非经常性损益前后孰低者为依据）均为正数且累计为 30,032.27 万元，超过人民币 3,000 万元；

②最近三个会计年度营业收入累计为 1,650,690.63 万元，超过人民币 3 亿元；

③发行人发行前的股本总额为 9,611.88 万元，不少于人民币 3,000 万元；

④最近一期末无形资产（不包括土地使用权、林权）占净资产的比例为 0.35%，不高于 20%；

⑤最近一期末不存在未弥补亏损。

(7) 经本保荐机构核查，发行人依法纳税，享受的各项税收优惠符合相关法律法规的规定。发行人的经营成果对税收优惠不存在严重依赖。

(8) 经本保荐机构查证确认，发行人不存在重大偿债风险，不存在影响持续经营的担保、诉讼以及仲裁等重大或有事项。

(9) 经本保荐机构查证确认，发行人首次公开发行股票申请文件中不存在下列情形：

①故意遗漏或虚构交易、事项或者其他重要信息；

②滥用会计政策或者会计估计；

③操纵、伪造或篡改编制财务报表所依据的会计记录或者相关凭证。

(10) 本保荐机构查证确认，发行人不存在下述影响持续盈利能力的情形：

①经营模式、产品或服务的品种结构已经或者将发生重大变化，并对持续盈利能力构成重大不利影响；

②行业地位或所处行业的经营环境已经或者将发生重大变化，并对持续盈利能力构成重大不利影响；

③最近一个会计年度的营业收入或净利润对关联方或者存在重大不确定性的客户存在重大依赖；

④最近一个会计年度的净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益；

⑤正在使用的商标、专利、专有技术、特许经营权等重要资产或技术的取得或者使用存在重大不利变化的风险；

⑥其他可能对发行人持续盈利能力构成重大不利影响的情形。

(五) 发行人的主要风险及发展前景

1、发行人面临的主要风险

(1) 市场竞争加剧的风险

目前，我国医药流通市场呈现整体分散、趋于集中的竞争格局。根据商务部统计，2011年、2012年、2013年和2014年，前100位药品批发企业主营业务收入占同期全国医药市场总规模比例分别为63%、64%、64.3%和65.9%，呈逐年提高的态势。2011年5月5日，商务部发布的《全国药品流通行业发展规划纲要（2011-2015年）》明确提出：到2015年，国内将形成1-3家年销售额过千亿的全国性大型医药商业集团，以及20

家年销售额过百亿的区域性药品流通企业。

2012年福建省发布的《药品流通行业“十二五”规划》明确了“十二五”期间全省药品流通行业的发展目标：“十二五”末，药品批发前十名流通企业的年销售额将占全省批发销售总额的90%以上。

目前医药商业经过行业兼并整合已形成“全国+区域寡头”的竞争格局，在国家及地方政策的引导下，行业集中度将进一步提升，有区域优势的医药流通企业将依托自身渠道、资金、管理、品牌等优势加快兼并收购；部分全国性医药流通企业亦将依靠规模优势、资金实力加大投资布点力度或并购区域性医药流通企业，在行业集中度提升的过程中，全国医药流通企业及区域寡头企业之间的竞争也将日趋加剧。为应对激烈的市场竞争，中大型医药流通企业将进一步加快流通网络布局建设，提升市场占有率。中小医药流通企业或主动并入大型企业，共享大型企业的资源，或采用联购分销、共同配送等方式结成合作联盟。

若在市场格局变化的竞争环境下，发行人不能继续保持在福建省医药流通行业的竞争优势，实现进一步发展，在福建省内的行业领先地位将可能受到冲击。

（2）行业政策风险

近年来，国家及地方药品监督管理部门陆续出台了多项压缩医药流通环节、降低药价、医药分开和提高行业准入门槛等方面的政策措施，发行人主要面临的行业政策风险如下：

1) 招标政策变化风险

现阶段我国的招标政策实行以政府主导、以省（区、市）为单位的医疗机构网上药品集中采购工作。

福建省实施的七标、八标采购明确规定了药品生产企业每个中标品

种在福建各行政区域内只能委托 1-2 家配送企业配送，并规定了配送商采购价格应为中标价格下浮 5%-8%（不区分基本药物和非基本药物），医疗机构必须严格按合同约定的时间回款，回款时间必须在货到之日起 60 天内。

福建省药监局、省药品集中采购领导小组分别于 2014 年 6 月和 10 月出台了《福建省 2014 年医疗机构药品集中采购实施意见》和《福建省 2014 年药品集中采购中标药品配送监督管理办法》，对 2014 年医疗机构药品（含基本药物、非基本药物、低价常用药）集中采购作出了新规定：要求其中基本药物的配送费用按中标价的 3%-5% 确定，包含在中标价内；医疗机构应严格按合同约定的时间回款，从货到验收合格之日起不超过 30 天；中标的基本药物生产企业委托配送的，必须委托给由福建省药监局遴选确定的 10 家全省公立医疗机构基本药物配送企业配送，同一品种在一个中标区域内最多只能委托 1 家配送企业。鼓励中标的非基本药物生产企业优先委托中标基本药物配送企业和通过新版 GSP 认证以及有一定规模、诚实经营的企业配送，同一品种在一个中标区域内最多只能委托 1 家配送企业。每个设区市、平潭综合实验区和省属医疗机构选择的基本药物和非基本药物配送企业总数不得超过 10 家；发行人已入选福建省 2014 年医疗机构药品集中采购之 10 家全省公立医疗机构基本药物配送企业，且得分排名第一。

报告期内发行人对福建省医疗机构的销售收入占全部销售收入 80% 以上，绝大多数为非基本药物销售收入，发行人对福建省参与招标的医疗机构的基本药物销售收入占公司对福建省医疗机构销售收入的比重不超过 8%。

目前，福建省 2014 年医疗机构药品集中采购尚未开始执行，相关招

标政策（含基本药物配送费用限定）的具体执行情况、公司在本次招标中获得的中标药品（含基本药物、非基本药物和常用低价药品）的委托配送品规数等均存在不确定性。若在本次招标执行过程中，发行人基本药物销售占比上升但对医疗机构的销售总额未能相应提升，且各级公立医疗机构无法严格按照 2014 年药品招标政策规定的时间回款，可能会对公司经营产生一定的不利影响。

在福建省新一期招标正式执行前，如相关招标政策发生重大不利调整，可能导致公司在争取上游供应商委托配送品种时处于极端不利地位，将可能导致公司出现上市当年营业利润比上年下滑 50% 以上的风险。

2) 药品降价导致医药流通环节盈利空间压缩风险

2000 年以来，医药行业经历了约 30 次药品最高零售价降价。2012 年国家发改委对消化类、抗肿瘤类、免疫和血液制品等药物的最高零售价进行了调整，平均降价幅度在 17% 左右；2013 年国家发改委又对呼吸、解热镇痛和专科特殊用药等药物的最高零售价进行了调整，平均降价幅度为 15% 左右。

2014 年 4 月国家发展改革委发布了《关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》，取消政府制定的低价药品最高零售价格，在日均费用标准内，由生产经营者根据药品生产成本和市场供求及竞争状况制定具体购销价格。

目前发行人的毛利与药品价格挂钩，不管药品最高零售价下调或未来逐步放开药品价格管制，随着市场竞争的加剧，都可能导致药品销售价格下调，公司从药品获取的单位毛利亦可能下降。未来若药品价格持续下降，公司将面临盈利空间被进一步压缩的风险。

3) 医药分开政策风险

“医药分开”政策主要是逐步取消公立医院药品加成“行规”，改革“以药补医”机制。目前各省实施“医药分开”政策的试点医院主要采取药房托管和医院实行收支两条线等方式，上述方式目前尚未影响医院药房在药品销售中的地位，亦未对现有医药流通格局造成冲击。未来医院药房可能完全独立于医疗体系，并以药品零售商的角色参与市场竞争，发行人若不深入布局福建省医药分销和零售一体化网络，将可能在未来医药分开后的竞争中失去优势地位。

4) 行业准入门槛提高的风险

为改变医药流通行业长期以来小、散、乱的状况，优化竞争格局，医药行业相关部门出台了新版 GSP、药品批发企业物流服务能力评估指标、零售药店经营服务规范等行业标准，对医药流通企业在地、设施、资金、专业技术人员配备、信息系统、规模以及服务等方面提出更高的要求。发行人若不能根据新的监管对仓储、物流设施、零售药店等的管理进行改造升级，充实专业技术人才，将有可能无法满足新的监管要求。

(3) 应收账款管理的风险

在我国医药流通行业尤其是纯销业务细分市场，医院客户和疾病控制中心的回款周期普遍较长，占用流通企业的资金量较大。据中国医药商业协会对全国药品批发企业公立医疗机构应收账款调研情况统计数据显示，2013 年公立医疗机构全年应收账款平均周转天数达 121 天，2014 年达到 122 天。

近年来，随着业务规模增长，公司应收账款规模也相应增加。2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，公司应收账款净额分别为 122,262.66 万元、149,942.80 万元、164,287.98 万元和 202,188.10 万元，2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末分别较上年末增长 22.64%、

9.57%和 23.07%。发行人主要客户为二级以上的公立医院，其资金实力较强，资信较好，资金回收有保障，同时，发行人建立了严格的应收账款管理制度，报告期内 0-6 个月以内账龄的应收账款所占比例在 90%以上，1 年以内账龄的应收账款所占的比例在 98%以上，且未发生过大额应收账款不能收回的情形。

报告期内，医院客户回款周期较长，医疗机构对发行人的回款中每年均有 80%以上的货款回款期超过 60 天，三年及一期合计有 82.05%的货款的回款期超过 60 天，且公司疫苗分销业务的主要客户——各地疾病预防控制中心疫苗采购经费支付审批环节较多、周期较长，故 7 个月以上账龄的应收账款比重亦呈逐年上升的趋势，2012 年末、2013 年末、2014 年末和 2015 年 9 月末，7 个月以上账龄的应收账款比重分别为 2.21%、4.82%、5.57%和 5.16%。

此外，《福建省 2014 年医疗机构药品集中采购实施意见》还要求医疗机构应严格按合同约定的时间回款，从货到验收合格之日起不超过 30 天。由于医疗机构客户的回款周期普遍较长、占用流通企业的资金量较大，2014 年药品招标政策执行后，预计发行人业务规模将可能实现较大幅度的增长，如医疗机构客户不能按招标文件规定及时回款，或发行人纯销业务规模大幅增长，可能导致公司应收账款规模处于高位，若发行人不能对应收账款进行有效管理，进而影响其资金周转速度，使其经营资金出现短缺，并面临一定的坏账损失风险，从而影响发行人的稳定经营。

（4）经营性现金流量为负的风险

发行人的上游供应商主要为医药生产企业，下游销售终端主要为医

院、疾病控制中心。报告期内，医院对发行人的回款周期通常为 90 天-120 天，疾病控制中心回款周期通常在 120 天以上，2013 年因对各地疾病控制中心的销售比重增大，发行人客户的回款周期呈一定的延长趋势，而上游供应商给予其的信用期通常为 30-60 天，部分疫苗生产企业还要求发行人预付部分货款，因此，发行人上下游的付款及收款结算存在较大的时间差，且因药品的特殊性要求医药流通企业应对各种药品保持一定的库存量，使得发行人经营活动产生的现金流量净额通常较低甚至为负数。2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月，发行人经营活动产生的现金流量净额分别为-3,294.37 万元、-7,646.53 万元、17,788.90 万元和-34,096.92 万元。2014 年发行人加强了回款的催收，并积极协调、优化供应商货款结算方式，经营活动产生的现金流量净额为 17,788.90 万元，得到一定改善，但若发行人不能有效控制应收账款回款速度及存货周转速度，或银行借款到期不能续贷、亦不能及时通过其他渠道筹集资金，则其资金周转将面临一定压力，从而对其偿债能力和业务的扩张造成较大影响。

（5）药品集中招标的风险

目前，福建省新一期招标（福建省 2014 年医疗机构药品集中采购）尚未开始执行，预计可能会于 2016 年执行。虽然公司在福建省医药流通行业具有一定的市场优势和核心竞争力，且已入选福建省 2014 年医疗机构药品集中采购之 10 家全省公立医疗机构基本药物配送企业，且得分排名第一。但若公司在本次招标中获得的中标药品（含基本药物、非基本药物和常用低价药品）的委托配送品规数相比于前次招标出现大幅下降，可能会对公司新一轮招标执行期内的经营业绩产生重大不利影响。

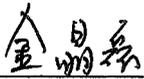
2、发行人的发展前景评价

发行人所处的行业为医药流通行业，未来随着医疗体制改革的不断推进及深化，在经济高速发展，政府投入持续增加、人口自然增长及老龄化、消费升级以及疾病谱改变等众多因素的驱动下，医药流通行业仍将有望保持高速发展；发行人具有独特的竞争优势，近年来，市场占有率不断提升，目前已成长为福建省最大的医药流通企业；本次募集资金投资项目论证充分，项目符合国家产业政策，项目实施后，发行人将进一步提升在福建省医药流通行业的竞争地位和品牌影响力；综上，本保荐机构认为发行人的未来发展前景良好。

附件：《国信证券股份有限公司关于保荐鹭燕（福建）药业股份有限公司首次公开发行股票保荐代表人专项授权书》

（以下无正文）

【本页无正文，为《国信证券股份有限公司关于鹭燕（福建）药业股份有限公司首次公开发行股票的发行业保荐书》之签字盖章页】

项目协办人：

金晶磊

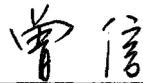
2016年1月7日

保荐代表人：

欧 煦

范茂洋

2016年1月7日

内核负责人：

曾 信

2016年1月7日

保荐业务负责人：

胡华勇

2016年1月7日

法定代表人：

何 如



国信证券股份有限公司
关于保荐鹭燕（福建）药业股份有限公司
首次公开发行股票
保荐代表人的专项授权书

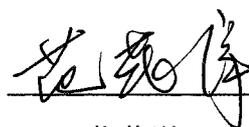
中国证券监督管理委员会：

国信证券股份有限公司作为鹭燕（福建）药业股份有限公司首次公开发行股票
的保荐人，根据中国证券监督管理委员会《证券发行上市保荐业务管理办法》
的有关规定，特指定欧煦、范茂洋担任本次保荐工作的保荐代表人，具体负责保
荐工作、履行保荐职责。

保荐代表人：

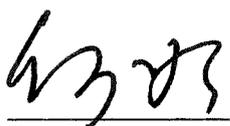


欧 煦



范茂洋

法定代表人：



何 如

