

山西振东制药股份有限公司
关于收购山西安特生物制药股份有限公司
股权的可行性研究报告

2011 年 5 月

目录

第一节 项目概况	3
第二节 投资方案	6
第三节 项目实施的必要性与可行性.....	9
第四节 项目效益分析	14
第五节 项目风险分析	16
第六节 报告结论	17

第一节 项目概况

一、项目背景

山西振东制药股份有限公司（以下简称“公司”或“振东制药”）是国家高新技术企业，下辖山西振东道地药材开发有限公司、北京振东光明药物研究院有限公司、山西振东泰盛制药有限公司、山西振东开元制药有限公司、山西振东家庭健康护理用品有限公司、山西振东医药有限公司、山西振东道地连翘开发有限公司、山西振东道地党参开发有限公司 8 个子分公司，总资产近 21 亿元。生产针剂、冻干粉针剂、片剂、胶囊剂、颗粒剂、丸剂、原料药等 11 个剂型 361 个品种。

振东制药长期与中国医学科学院、中国药科大学、中国复方新药开发国家工程研究中心、山西省中医研究院等多家科研院所合作，进行新产品的研制开发，并承担了国家、省级多项重大专项科技项目。

振东制药营销网络覆盖全国 400 余个城市，与全国上千家医疗单位建立了业务关系，有完善的学术支持、售后服务与信息反馈渠道。现已形成种植、研发、生产、销售为一体的完整的现代中药产业链。

公司于 1995 年成立以来，产业飞速发展壮大，2007 年收购大同泰盛制药，2008 年兼并长治开元制药。2010 年实现营业收入 9.30 亿元，归属于上市公司股东的净利润 9208.87 万元。

二、投资标的基本情况

1. 名称：山西安特生物制药股份有限公司
2. 住所：山西省晋中市晋中经济技术开发区汇通路 8 号
3. 法人代表：周援远
4. 注册资本：5,000 万元

5. 实收资本：5,000 万元
6. 公司类型：股份有限公司（中外合资、未上市）
7. 经营范围：生产、销售中、西药品；研制、开发新产品。
8. 成立日期：1992 年 6 月 12 日
9. 注册号：140000400001076
10. 交易前股权结构

股东名称或姓名	出资额（万元）	持股比例
香港旺远投资有限公司	4,500	90%
北京紫翔星装饰工程有限公司	400	8%
周援远	100	2%
合 计	5,000	100%

11. 经营及资产状况

①安特制药主要从事生产、销售中、西药品；研制、开发新产品。

②安特制药 2010 年度和 2011 年第一度的财务数据（未经审计）

单位：万元

主要财务数据	2010 年 12 月 31 日	2011 年 3 月 31 日
总资产	24,433.20	22,224.95
负债	18,597.97	16,348.83
净资产	5,835.23	5,876.12
	2010 年 1-12 月	2011 年 1-3 月
营业收入	17,259.98	3,748.98
净利润	492.00	40.89

12. 安特制药的全资子公司

①山西安远医药有限公司（以下简称“安远医药”）

住所：太原市学府街 277 号

法人代表：毛培军

公司类型：有限责任分公司（法人独资）

经营范围：批发中成药、中药材、中药饮片、化学药制剂、抗生素、生化药品、生物制品（除疫苗）。销售医疗器械、保健食品、化妆品、消毒用品、零售计划生育避孕药具、中药饮片、中成药、化学药制剂、抗生素、生化药品、生物制品（仅限分支机构经营、凭许可证经营）。

注册资本：1,200 万元

成立日期：2000 年 4 月 27 日

注册号：140000200021579

②山西远景康业制药有限公司

住所：晋中市榆次经济技术开发区榆太路商务巷 4 号

法人代表：胡利峰

注册资本：700 万元

实收资本：700 万元

公司类型：有限责任公司（台港澳法人独资）

经营范围：生产原药剂、片剂、胶囊剂、散剂、销售本公司生产的产品。

成立日期：2000 年 10 月 8 日

注册号：140000400016418

第二节 投资方案

一、收购金额

现双方议定安特制药100%股份转让价格为壹亿壹仟贰佰万元，该价格已包含安特制药原股东转让的全部固定资产、无形资产、流动资产以及安特制药在山西远景康业制药有限公司和山西安远医药有限公司的全部股权价值。

二、目标企业资产

（一）安特制药资产包括如下：

1. 土地使用权

①位于山西省晋中市榆太路西秋村段（现为汇通路8号）47503.37平方米国有土地使用权。

②位于晋中市开发区民营园太谷街南侧、龙蕴路东侧71.6748亩国有土地使用权。

2. 房屋产权

位于山西省晋中市榆太路（现为汇通路8号）15,464.9平方米的房屋所有权。

3. 固定资产所有权

安特制药厂房内的所有机器、设备、设施等（包括设备资料及所有安特制药档案资料、备品备件及办公用品）。

4. 流动资产

包括：货币资金、应收帐款、其他应收款、应收票据、存货、待摊费用、预付帐款等。

5. 无形资产所有权

- ①安特制药“安特”等14个注册商标的商标权。
 - ②安特制药所有已经获得国家许可生产的药品的新药证书及生产批件。
 - ③安特制药正在研发和向国家申报过程中的所有新品种。
 - ④安特制药所有已取得的专利及正在申报的专利。
 - ⑤安特制药现有的营销网络、学术网络及客户信息系统。
6. 安特制药在山西远景康业制药有限公司和山西安远医药有限公司的全部股权。

三、董事会决议

公司于2011年5月18日，经第一届董事会第十二次会议审议批准，与安特制药原股东签署股份收购合同，收购安特制药100%的股权。

四、收购定价原则

公司与安特制药不存在关联关系，收购时的定价依据是根据安特制药的财务状况（经公司内审部门复核），同时综合考虑收购前安特制药的市场地位、产品品种优势、经营状况、资产质量、盈利能力、未来发展态势、与公司战略协同程度等因素，在双方平等自愿的基础上经协商达成一致，确认收购价格为11,200万元。

经公司内审部门复核的安特制药2011年3月31日净资产为5,876.12万元，溢价为5,323.88万元，溢价主要考虑以下因素：

1. 安特制药拥有胶体果胶铋胶囊、马来酸曲美布汀胶囊、脑震宁、红花注射液等68个生产批文，其中胶体果胶铋胶囊市场占有份额为23%，马来酸曲美布汀胶囊市场占有份额为20.2%，在消化道领域均拥有良好的市场前景，同时产品盈利能力很强。预计未来三年的净利润合计将达到5000万元；

2. 生产批文的取得间接的节省了公司在研发领域的大量时间和资金投入，形成公司良好的产品线基础；

3. 安特制药拥有覆盖全国30个省、市、自治区的市场自营销售网络资源，其销售团队在消化道专业领域的推广能力较强，为下一步产品市场拓展提供了良好的平台。

第三节 项目实施的必要性与可行性

一、项目实施的必要性

2011年1月7日，公司成功在深圳证券交易所创业板上市，公司前期战略规划是登陆资本市场后，凭借资本市场强大的融资能力，择机收购1-2家经营基础较好的医药企业，充分发挥规模效应。通过收购安特制药，拓宽了公司的产品线，增强公司的盈利能力，扩大了公司在医药行业的规模和影响力，同时能够有效提高公司的资产回报率和股东价值，进一步加强公司的竞争优势。

二、项目实施的可行性

（一）医药行业情况

医药行业是按国际标准划分的15类国际化产业之一，是世界贸易增长最快的朝阳产业之一，也是一个弱周期性行业。根据中国医药商业协会有关资料，全球医药行业一直保持较高速度的持续稳定增长，九十年代平均增长速度为7%-10%，至2010年年均增长率仍可维持7%，高于世界经济平均增速。根据IMS Health报告，仅药品一项，2009年全球市场规模为7,630亿美元，较2005年增长1,580亿美元。

医药行业一直受到我国产业政策的大力支持。“十一五”规划的总体目标是：建立具有较强国际竞争能力的医药产业，部分领域进入世界领先行列，为向医药强国转变打下坚实基础。

（二）安特制药情况

A. 安特制药历史沿革

安特制药的前身山西安特制药有限公司，原系1992年6月经山西省人民政府晋外经贸资投字（1992）0044号文批准成立的中外合资有限责

任公司，由山西省军区太原市红星制药厂与旺远投资有限公司合营，合营期限 10 年，注册资本为人民币 1,200 万元，其中中方为 700 万元，港方 500 万元。

1998 年 12 月，原山西省军区太原市红星制药厂所持有的山西安特制药有限公司的全部股权转让给合营方旺远投资有限公司，山西安特制药有限公司改制为港资独资有限责任公司。

1999 年 9 月，公司注册资本增加至人民币 3,000 万元。

2000 年 10 月，旺远投资有限公司将所持公司股权的 60%分别转让给北京兴旺房地产有限公司、北京紫翔星投资咨询有限公司、山西安远医药经营有限公司、深圳兴火星实业有限公司，安特制药变更为中外合资有限责任公司。

2001 年 1 月，山西安特制药有限公司整体变更为山西安特生物制药股份公司，原各方股东作为发起人，以其在原有限责任公司所持有的截至 2000 年 8 月 31 日经审计的净资产折成等额股份，投入股份公司，股份公司的注册资本为人民币 5,000 万元。

2007 年 11 月，公司原股东北京兴旺房地产有限公司和山西安远医药有限公司分别将其所持有安特制药股份全部转让给旺远投资有限公司，原股东深圳市兴为星实业有限公司将其所持有的山西安特股份全部转让给自然人周援远。

B. 安特制药企业文化

安特制药将中国传统文化与现代管理相结合，在实践基础上形成了金木水火土“五行文化”。五行文化是安特制药的企业文化品格，是安特制药的系统论。金木水火土，相生相克、相辅相成，推动着安特制药不断自我更新和前行，他体现了安特人强调整体，尊重规律，注重协作，营造和谐的文化内涵，“金”为“金典思想”，即“打造消化道药

品专业企业”，这是安特人的共同追求，是安特制药几年来的发展主线。“木”为“树木成林”，它体现了安特制药“人人是人才”的价值观，安特制药尊重每位员工的价值，为其搭建施展才华的平台，并致力把他培养成所需的专业人才；“水”为“水润心灵”，即创建安特精神家园，满足员工安全感、社交、自尊等不同阶段的需要；“火”乃“星火燎原”，几年来，安特人始终坚持脚踏实地的工作，从小事做起，坚定的执行公司的每一项决策，一路走来，一个个火种就这样被点燃并成燎原之势；“土”为“沃土文化”，它的土壤就是“SSI管理文化”、“红色党建文化”、“正气道德文化”，在这块沃土上创建了安特精神家园。

C. 安特制药产品状况

1. 企业国家注册品种（68）个
2. 化学药（58）个
3. 中成药（6）个
4. 原料药（4）个
5. 产品专利情况（6）项
6. 进入国家医保目录（4）个
7. 进入省级医保目录（1）个
8. 进入省级新农合目录（1）个

D. 安特制药生产能力

剂型	生产能力	实际产量（2010年）	产能利用率
片剂	10000 万片/年	1817.52 万片	18.2%
胶囊剂	40000 万粒/年	37839.37 万粒	94.6%
颗粒剂	1000 万袋/年	566.628 万袋	56.7%
小容量注射剂	2000 万支/年	3305.3 万支	165.3%

凝胶剂	200 万支/年	30.8 万支	15.4%
擦剂	200 万瓶/年	10.828 万瓶	5.4%

E. 特色产品情况

1. 独家品种情况（3）个
2. 中药独家保护情况（1）个

F. 营销模式

临床销售：以安特制药临床团队为基础，立足医院市场，通过学术拉动，销售和代理科技含量高、附加值高的新药品种，目前主要销售100mg果胶铋，瑞健（马来酸曲美布汀胶囊）、脑震宁颗粒、贝乐司（巴柳氮钠片）等品种，年销售额近亿元。

商务销售：以安特制药商务团队为基础，立足零售市场，通过终端拉动，销售和代理市场广阔、患者认知度高的普药品种。目前主要销售50mg果胶铋、红花注射液等品种。

托管药房：以安远医药团队为基础，在全省范围内开展药房托管业务，目前托管医院药房为山西省煤炭医院药房，年销售额约在5,000万元。

G. 前五个主要品种所占总销售额比例

品种	2008 年	2009 年	2010 年
果胶铋	42.66%	41.60%	40.11%
脑震宁	9.15%	9.59%	7.09%
瑞健	20.48%	21.27%	23.99%
贝乐司	3.64%	2.24%	2.53%
红花注射液	11.12%	17.38%	16.66%

H. 安特制药产品销售排序

单位：万元

序号	品名规格	销售额
1	果胶铋 50mg*24 粒	3,756.38
2	果胶铋 100mg	2,209.85
3	果胶铋 30 粒	935.81
4	脑震宁 10g*10 袋	198.51
5	脑震宁 10g*12 袋	924.36
6	无糖脑震宁 6g*12 袋	97.90
7	瑞健	4,127.82
8	贝乐司	432.41
9	红花注射液 5ml*10 支	2,866.45

I. 医院终端名称及数量

开发医院数量：1,947家

(三) 总结

通过分析医药行业发展趋势和安特制药目前的优势，此项目潜力巨大，能够有效提升企业竞争力，拓宽公司产品线，从而增强公司的盈利能力。

第四节 项目效益分析

一、主力产品（竞品）分析

（一）胶体果胶铋胶囊

胶体果胶铋胶囊目前国内有50余家企业生产销售，据不完全统计年总销售额约在3亿左右，安特制药为果胶铋市场销售量最大企业，销售单价也为市场最高，安特制药2010年销售额为6,902万元，以此推算市场份额为23%。当前主要生产厂家有：广东华卫药业有限公司、华北制药有限公司、山西三九同达制药有限公司、浙江昂利康制药有限公司、湖南华纳大药厂有限公司。

（二）瑞健（马来酸曲美布汀胶囊）

根据有关消化专家预测，随着医药行业的发展，马来酸曲美布汀品种国内的市场份额应在10亿元左右。目前同类品种国内有5家企业生产，包装规格按每件300盒（24粒）计算，年销售额在2亿左右，还有很大的发展空间，公司2010年销售额为4,128万，目前市场占有率为20.2%。目前主要竞争厂家有：海南普利制药有限公司生产干混悬剂、片剂和原料药（商品名诺为）；浙江昂利康制药有限公司生产分散片剂（商品名尼为孚）；开开援生制药有限公司生产片剂和原料药（商品名援生利维）；天津田边制药有限公司生产片剂（商品名舒丽启能）；山西三裕制药有限公司生产片剂和原料药（商品名双迪）。

（三）红花注射液

红花注射液国内目前有11家生产企业，年销售额约在1.3亿左右，2010年公司共完成销售额2,923万元，占到22.5%的市场份额。当前主要

生产厂家有：山西亚宝药业、山西恒大制药、山西银狐制药、山西康宝制药、雅安三九药业。

二、效益分析

通过综合考虑公司整合后的优势与风险，保守预测安特制药后三年效益如下表：

项目	2011 年（万元）	2012 年（万元）	2013 年（万元）
销售总额	18,000.00	23,000.00	28,000.00
净利润	1,600.00	2,000.00	2,500.00

第五节 项目风险分析

一、整合风险

本次收购完成后，安特制药将成为公司的全资子公司，公司将整合双方资源，主要包括技术、产品、市场、人员等。双方可能因上述资源的差异，存在短时间内不能有效融合，从而影响公司整体发展规划按进度进行。

二、内部管理风险

本次收购完成后，公司生产经营规模将进一步扩大，公司人员机构相应增加，面临着人员培训、市场培养等多方面问题，存在管理水平提升速度滞后于公司经营规模扩张速度、制约公司发展的风险。

三、市场风险

尽管中国医药行业仍处于快速增长阶段，但市场竞争激烈，未来安特制药的经营业绩存在一定的不确定性。公司已经充分意识到此次投资可能存在的风险，并采取各项积极的措施予以防范和控制，以确保此次投资目标的实现。

第六节 报告结论

综合以上分析，本项目风险小，预计投资利润率较好，能够有效提高公司的资产回报率和股东价值，进一步加强公司品牌影响力和核心竞争力，因此本项目切实可行。