
鹭燕医药股份有限公司

2019 年度配股公开发行股票募集资金使用的 可行性分析报告

一、本次配股公开发行股票募集资金使用计划

本次配股募集资金总额预计不超过人民币 35,000 万元，募集资金扣除发行费用后的净额拟全部用于补充流动资金。

二、使用募集资金补充流动资金的必要性和可行性分析

1、项目背景

公司主要业务为医药分销和零售，业务流程为向上游企业采购药品或医疗器械等医药产品，再将医药产品直接出售给医院、诊所、药店等终端客户或批发给下游经销商，通过进销价差及提供服务获取盈利。

医疗机构为公司主要客户。医疗机构需求明确且增长稳定，资信较好，但回款周期较长，而上游供应商给予公司的信用期通常较短，公司上下游的付款及收款结算的时间差加大了公司对流动资金的需求。

经过多年的发展，公司已经成为福建省最大的医药流通企业，公司已实现了对福建省公立医疗机构 100%覆盖，公司零售直营门店总数达到 204 家。公司通过并购扩张，在四川、江西、海南等三个省份布局医药产品分销业务，立足安徽亳州拓展全国中药饮片业务。截至目前，公司已完成四川省 14 个地市 17 家公司，江西省 8 个地市 9 家公司和海南省 2 家公司分销网络布局，并已基本实现对上述三个省份主要区域二级以上医疗机构的覆盖。因此，公司通过“内涵式增长和外延式扩张”资产和经营规模持续扩大，对于营运资金的需求也不断提高。

同时，根据国家对医药产品的监管要求、医药第三方物流的政策导向以及医药分开等行业发展的趋势，公司需投入大量的流动资金进行物流配送和信息系统的建设和改造、市场的开拓以及健康医疗人工智能、大数据等新兴业态的探索。

此外，“十三五”期间，随着人口老龄化加剧、消费水平提高、医疗健康意

识加强、医疗投入持续扩大、医疗设施及保障制度日臻完善等，我国的医药健康产业面临良好的发展机遇，医药流通行业整合步伐将进一步加快，行业集中度将进一步提升，区域性的龙头企业的实力不断增强。为应对行业的激烈竞争，巩固既有优势地位，并不断扩大规模、提升盈利，公司也须投入更多的资金保障公司业务持续、健康发展。

2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 6 月末，公司营运资本配置比率分别为 29.31%、20.68%、15.41%和 13.91%，呈逐年下降趋势。虽然公司利用自有资金和增加银行借款等方式维持了一定的营运资本，并通过加强和优化资金管理提高资金使用效率。但从长期来看，单纯依赖上述方式难以满足公司业务持续、快速增长对流动资金的需求。为此，公司拟将本次募集资金全部用于补充营运流动资金，从而为公司未来发展奠定良好基础。

2、项目实施必要性

(1) 有利于推进公司战略规划的实施

福建省为我国医药改革前沿省份，在全国率先进行了“货票同行”、“两票制”、“三明模式”、“医保办统筹三医联动”等医药领域的探索，取得了较好的效果，其中“两票制”已于 2017 年开始向全国推广。公司通过积极响应福建省医疗机构药品集中招标采购改革，较好地顺应了市场的发展趋势，在福建省建立了领先地位，积累了医改过程中医药管理经验和企业经营管理经验。在已有经验基础上，公司确立了“横向+纵向+人工智能”的三维战略规划，在持续保持福建省内优势的同时，通过外延扩张实现跨省级区域发展，并推进健康医疗人工智能，大数据的研发。

医药流通行业具有资金密集型的特点，尤其对医疗机构的应收账款账期较长，在业务拓展过程中需要大量的资金作为保障。公司在推进战略实施过程中，主要依靠自有资金和银行融资等方式解决资金需求，融资规模和融资成本均受到制约。流动资金不足问题成为公司业务战略快速推进的主要瓶颈之一。

本次募集资金到位后，公司业务拓展所需要的资金压力将得到一定的缓解，有助于公司快速推动公司战略规划实施。

(2) 有利于优化公司资本结构，提高偿债能力和运营效率，提升公司盈利能力

2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 6 月末，公司合并报表口径的资产负债率分别为 60.75%、69.48%、72.76%及 74.96%，资产负债率一直处于较高水平，较高的资产负债结构在一定程度上制约着公司的业务发展。

本次募集资金到位后，公司流动资金将增加 35,000 万元，以 2019 年 6 月 30 日公司合并报表口径下计算的公司短期和长期偿债能力指标变化如下：

项目	补充流动资金后	2019 年 6 月 30 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
流动比率	1.23	1.16	1.18	1.26	1.41
速动比率	0.91	0.84	0.88	0.95	1.06
营运资本配置比率	19.01%	13.91%	15.41%	20.68%	29.31%
资产负债率	71.40%	74.96%	72.76%	69.48%	60.75%

如上表所示，本次募集资金补充流动资金后，有利于提高公司偿债能力，进一步优化资本结构。

(3) 降低财务费用，提高公司盈利水平

近年来，随着公司业务规模迅速扩张，对资金需求量增加较快，自有资金无法满足业务发展所需的投入，从而公司采用加大财务杠杆增加负债的方式来满足业务扩张的需要，银行贷款金额与利息费用逐年提高。2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月公司财务费用分别为 6,542.26 万元、7,586.33 万元、12,291.76 万元和 7,291.46 万元。

本次募集资金补充流动资金后，公司营运资金压力将得到有效缓解，满足公司业务快速发展对资金的需求；同时相当于减少等额债务融资，从而减少了财务费用，这将进一步提高公司盈利水平。

综上，本次募集资金补充流动资金系公司发展的需要，将有效缓解资金压力，优化资本结构，降低财务费用，从而有利于提高公司盈利能力和核心竞争力。

3、项目实施的可行性

(1) 医药流通行业具有长期、良好的发展空间

我国医药流通行业已持续多年实现快速发展，国家经济增长与居民人均收入提高，全国卫生总费用及居民卫生支出持续增长，居民健康保健意识逐年提高，人口的自然增长、人口结构的老龄化趋势以及疾病谱的改变等因素均推动了未来药品市场的刚性增长。此外，“十三五”期间政府医改投入力度和强度的加大、新版《基本药物目录》扩容、基本药物用药比例提升以及新农合医保保障水平的提高等为医药流通行业的持续增长提供了良好的基础。

综上所述，医药流通行业具有长期、良好的发展空间。因此，在行业持续发展和兼并收购加速的前提下，增加流动资金的投入有助于缓解公司扩大营业规模和提升市场占有率的资金需求，并进一步推动公司快速发展，为全体股东创造更多回报。

（2）公司资金管理能力逐步提高

公司为加强资金使用的监督和管理，加速资金周转，提高资金效益，保证资金安全，建立并完善了资金管理制度，包括《应收账款管理制度》、《应付账款管理制度》、《存货管理制度》、《票据结算管理制度》、《资金管理基本制度》、《银行账户管理制度》、《现金管理制度》、《银行贷款管理制度》、《内部资金往来管理制度》和《募集资金专项管理制度》等。在实际经营中，公司资金管理能力的提高为公司有效利用募集资金，提高资金使用效率，支持业务的快速发展奠定了基础。

三、流动资金需求量测算

根据国内医药流通市场需求以及公司发展情况，预计公司未来三年整体销售收入将保持较快增长，为确定未来需要补充的流动资金数额，公司采用销售百分比法进行测算。

（1）销售百分比法的计算公式

销售百分比法，是假设经营资产、经营负债与营业收入存在稳定的百分比关系，根据预计销售额与相应百分比预计经营资产、经营负债，然后利用会计等式确定融资需求。其预测步骤一般分为以下方面：1）确定经营资产和经营负债项目的销售百分比；2）利用预计的营业收入预测各项经营资产和经营负债；3）预

计可以动用的金融资产；4) 预计增加的留存收益；5) 预计外部筹资额。销售百分比法计算公式如下：预计需从外部增加的资金=增加的营业收入×经营资产销售百分比-增加营业收入×经营负债销售百分比-可以动用的金融资产-预计销售额×计划销售净利率×（1-股利支付率）。

（2）相关假设

公司销售百分比法测算的假设如下：1) 公司以 2016 年至 2019 年为预测的基期，2020-2022 年为预测期；2) 公司保持目前的经营效率和信用政策不变；3) 公司营运资金的增加主要来源于留存收益的增加；4) 根据 2016 年-2019 年（预测）公司销售收入年均增长率，国内医药流通市场的发展趋势，以及公司未来三年的规划，假设未来 3 年公司销售收入增长率为 20%；5) 未来 3 年股利支付率为 20%；6) 结合公司所处行业及经营特点，公司敏感性资产主要为经营性资产，包括货币资金、存货、应收票据及应收账款、预付款项；公司敏感性负债主要为经营性负债，包括应付票据及应付账款、预收款项。

（3）资金需求测算

根据上述假设，以及 2016 年至 2019 年（预测）经营流动资产与经营流动负债占营业收入的平均结构百分比和平均销售净利率，公司对 2022 年营运资金需求进行测算如下：

公司 2022 年外部融资需求即需要补充的流动资金数额=增加的营业收入×经营资产销售百分比-增加营业收入×经营负债销售百分比-可以动用的金融资产-预计销售收入×计划销售净利率×（1-股利支付率）=60,386.47 万元。

根据以上测算，公司 2022 年流动资金缺口为 60,386.47 万元。该等流动资金缺口需要通过留存收益、银行借款及股权融资等方式解决。为在保持业务规模快速增长的同时进一步优化公司资本结构，降低财务费用，公司通过本次配股公开发行业募集不超过 35,000 万元现金用于补充流动资金的方案是必要的。

2016 年 1 月，经中国证监会“证监许可[2016]89 号”《关于核准鹭燕（福建）药业股份有限公司首次公开发行股票批复》核准，公司向社会首次公开发行 3,205 万股、每股面值 1 元的人民币普通股股票，每股发行价格 18.65 元，扣

除发行费用后，募集资金净额为 54,130.05 万元。公司首次公开发行股票募集资金用于补充流动资金 11,300.05 万元，测算依据是公司 2014 年资金需求；截至 2016 年 6 月 30 日，公司首次公开发行股票募集资金用于补充流动资金的金额 11,300.05 万元已投入并使用完毕。因此，公司首次公开发行股票募集资金用于补充流动资金并不影响本次配股公开发行股票的流动资金缺口计算。

四、本次配股公开发行股票对公司经营管理和财务状况的影响

本次发行后，公司的营运资金得以补充，为公司进一步拓展各项业务，扩大经营规模提供有力支撑。募集资金到位后，公司总资产、净资产规模将有所增加，资产负债率、流动比率、速动比率等指标均有所改善。

按照 2019 年 6 月 30 日的财务数据进行模拟计算，发行前后公司的资产结构及偿债能力指标对比情况如下表所示：

项目	2019 年 6 月 30 日	发行后模拟计算值	变动比例/变动幅度
总资产（万元）	703,408.44	738,408.44	4.98%
归属于母公司的股东权益（万元）	166,855.56	201,855.56	20.98%
资产负债率（合并报表口径）	74.96%	71.40%	-4.75%
流动比率	1.16	1.23	6.03%
速动比率	0.84	0.91	8.33%

注：发行费用未予考虑。

因此，本次配股公开发行完成后，公司的资本结构得以优化，从而提高公司的综合竞争力和抗风险能力。

鹭燕医药股份有限公司董事会

二〇一九年九月十六日