

重庆华邦制药有限公司
并购四川明欣药业有限公司项目

可
行
性
研
究
报
告

重庆华邦制药有限公司信息与发展中心

2013年6月13日

目 录

1. 总论

- 1.1 概况
- 1.2 明欣药业基本情况
- 1.3 经济指标
- 1.4 项目总评价

2. 项目背景和必要性

- 2.1 项目背景
- 2.2 项目必要性

3. 市场分析

- 3.1 医药市场宏观环境分析
- 3.2 皮肤结核病药品市场现状分析
- 3.3 明欣药业市场前景分析

4. 项目规划和进度安排

- 4.1 项目布局规划
- 4.2 进度安排

5. 项目管理

- 5.1 管理模式
- 5.2 管理机构设置

6. 投资估算和筹资计划

- 6.1 编制说明
- 6.2 投资估算
- 6.3 筹资计划和使用计划

7. 效益分析和评价

- 7.1 经济效益分析
- 7.2 投资风险分析

8. 总体评价和建议

- 8.1 项目总评
- 8.2 几点建议

1. 总论

1.1 概况

重庆华邦制药有限公司(以下简称华邦制药或者公司)拟以人民币 15,000 万元的价格收购四川明欣药业有限责任公司(以下简称明欣药业)100%的股权。

1.2 明欣药业基本情况

1.2.1 基本信息

四川明欣药业有限责任公司位于四川温江区,占地三万多平方米,现有职工 300 余名。1998 年 9 月 15 日,正式注册成立。2002 年 1 月、2003 年 5 月先后两次(全部原料药和全部生产品种剂型)通过了国家 GMP 认证。目前,明欣药业开发、生产并已批量投入市场的产品,包括免疫调节剂:明欣利迪(咪喹莫特);抗病毒类药:明竹欣(盐酸伐昔洛韦)、明立欣(泛昔洛韦);抗结核类药:明佳欣(利福喷丁)、利福布汀;抗生素类药:明齐欣(阿奇霉素)。明欣药业的核​​心销售产品明竹欣(盐酸伐昔洛韦),其次明佳欣(利福喷丁)。2013 年新批准上市首仿产品他克莫司软膏。独家产品利福布汀胶囊(明希欣)由全国独家代理商经销。明欣药业在全国二十多个地区设立了办事处并配备了近百人营销队伍。在抗结核、皮肤科等领域尤其是皮肤抗病毒领域有一定的业内品牌。

1.2.2 股权情况

主要股东及股权结构表:

股 东	注册资本(万元)	所占比例(%)
张 凯	1,003.96	54.00
娄铁楠	418.3155	22.50
娄启惊	250.9893	13.50
林 巍	130.1426	7.00
李卫红	237.7985	3.00
合 计	1,859.18	100.00

1.3 经济指标

根据重庆华康资产评估土地房地产估价有限责任公司出具的重康评报字(2013)第 30 号《资产评估报告书》载明:2011 年明欣药业主营业务收入 4,743.62 万元,净利润 277.50 万元。截至 2011 年 12 月 31 日,明欣药业总资产 9,914.39

万元，净资产 6,175.64 万元。2012 年明欣药业主营业务收入为 5978.74 万元，净利润为 921.11 万元。截至 2012 年 12 月 31 日，四川明欣药业总资产为 5,574.12 万元，净资产 2,113.05 万元。

1.4 项目总评价

本次股权投资项目的实施，符合国家政策支持，契合华邦制药发展战略，有助于完善公司产品线，增强核心竞争力，通过开展技术、营销和供应链等方面资源整合，实现协同效应，壮大主营业务，实现公司快速发展。

本次并购虽然存在整合风险，市场竞争风险及人才流失风险，但对于华邦制药来说，对这些风险有着充分的认识，并采取积极措施加以防范和控制，确保本项目的成功实施并取得预期的回报。

本次并购成功实施后，年均销售收入 31172 万元，年均税后净利润 5299.2 万元，税后内部收益率 25%，项目税后投资回收期为 4.71 年，由此可见，项目的经济效益较好。

本次收购作为一项战略并购，华邦制药不但能在 5 年内收回全部投资，取得较好的经济效益，而且通过产品、技术、营销模式的互补以及市场、供应链资源的共享整合，为华邦制药的长远发展奠定良好的基础。

2. 项目背景和必要性

2.1 项目背景

重庆华邦制药有限公司成立于 1992 年，是一家以研发、生产、销售皮肤及抗结核药物为主的高新技术企业，是上市公司华邦颖泰股份有限公司（股票代码 002004）全资子公司。

四川明欣药业有限责任公司最早成立于 1998 年 9 月，是一家集药物研究、生产、销售为一体的制药企业，主要生产的品种分为两大系列：皮肤领域用药（包括抗病毒药物盐酸伐昔洛韦、泛昔洛韦、咪喹莫特，他克莫司软膏、维 A 酸乳膏、盐酸特比萘芬乳膏等）、结核领域用药（利福布汀、利福喷丁）。

目前，皮肤和结核领域市场规模较大，增长迅速，为了进一步扩大市场占有率，巩固并提高华邦制药在皮肤和结核领域的市场地位，强化竞争优势，华邦制

药需要抓住机遇，优化产品结构。通过并购明欣药业，充分挖掘目标企业产品优势和市场潜力，整合技术、营销和供应链等资源，发挥协同效应，从而快速提高公司盈利能力和市场规模。

2.2 项目必要性

2.2.1 符合国家政策支持

国家《医药工业“十二五”发展规划》鼓励优势企业实施兼并重组，支持同类产品企业强强联合，促进资源向优势企业集中，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。2012 年国家食品药品监督管理局、国家发改委、工业和信息化部、卫生部等四部委《关于加快实施新修订药品生产质量管理规范促进医药产业升级有关问题的通知》鼓励药品生产向优势企业集中。支持企业开展兼并重组、资源整合，实现规模化、集约化经营，提高产业集中度。对企业兼并重组或企业集团内部优化资源配置而发生的药品技术转让注册等申请，进一步提高审评审批速度，由省级药品监督管理部门进行技术审评、生产现场检查以及质量保证体系审核。符合要求的，报国家药品监督管理部门审批。本次交易的完成符合国家政策支持导向。

2.2.2 实现公司战略目标的需要

华邦制药主营业务是皮肤用药系列、抗结核用药系列药品的研发、生产与销售。根据南方医药经济信息研究所数据显示，医院市场份额 2004 年至 2009 年，华邦制药已连续多年处于中国皮肤科用药市场份额第一，占领中国皮肤科医院市场近 10% 的市场份额。中国结核病药品市场份额第二位。坚持聚焦，继续做好传统的皮肤处方市场、结核病处方市场，扩展 OTC 市场，打造国内皮肤第一品牌，争做行业领先者，是公司未来几年企业主要发展战略。

目前皮肤和结核领域市场集中度低，公司充分利用资本市场平台，通过资产重组、股权投资、收购兼并、协作经营等多种资本营运方式整合国内皮肤和结核领域资源，收购兼并一些拥有独特品种资源的皮肤和结核领域企业，迅速扩大皮肤和结核领域市场份额，提升品牌影响力，保持并强化公司在皮肤和结核领域的领先优势。

明欣药业拥有 8 个皮肤产品、2 个结核产品、1 个抗感染产品，其中 2 个新

产品，利福布丁胶囊是国内独家一线口服抗结核药物，他克莫司软膏是国内首仿非激素类皮炎治疗药物，均拥有广阔的市场空间。华邦制药通过收购明欣药业股权，补充公司产品线，迅速扩大皮肤和结核领域市场份额，提升品牌影响力，从而实现公司发展战略目标。

2.2.3 完善产品线

华邦制药拥有地奈德乳膏、丁酸氢化可的松乳膏、曲安奈德益康唑乳膏、二丙酸倍他米松乳膏等一系列激素类抗皮炎药物，唯独欠缺非激素类产品，并购明欣药业以后，他克莫司软膏正好填补公司皮炎产品线的空白。此外，咪喹莫特乳膏可以弥补公司尖锐湿疣产品线的空缺，盐酸特比萘芬乳膏和盐酸伐昔洛韦片、颗粒及胶囊则有力的补充公司在抗真菌和抗病毒方面的产品线。华邦制药一线抗结核药物主导产品是注射用利福平，利福平胶囊因国内竞争厂家太多、价格竞争太激烈没有利润等因素没有销售推广。并购明欣药业之后华邦制药获得了利福布汀胶囊、非常好的弥补了一线口服抗结核药物的空缺，而且独家产品可以长期保持竞争优势。因此并购明欣药业可以完善公司皮肤和结核领域产品线，发挥产品组合协同作用。

2.2.4 增强公司核心竞争力

国内目前药品领域新产品的研发周期需要8~10年，每个产品的研发投入超过1000万元，新产品开发周期长投入费用高，公司自主研发新产品短时间内难以满足公司快速发展需要。本次并购目标明欣药业的核心新产品是他克莫司软膏和利福布汀胶囊，2个产品原料均来源于发酵，而目前华邦制药并没有发酵类产品研发技术。华邦制药的核心竞争优势在于新产品+营销+政府关系，通过并购明欣药业获得2个市场前景广阔的新产品可以增强企业核心竞争力。

2.2.5 开展技术、营销和供应链资源整合，实现协同效应

(1) 技术整合：明欣药业2个新产品他克莫司软膏和利福布汀胶囊原料均采用发酵或半合成技术，技术难度高，具有强大的技术壁垒。华邦制药自成立以来，一直致力于自主研发新产品，拥有强大的化学制药研发能力，尤其是化学合成技术，欠缺的是发酵技术。本次并购实施以后，双方在化学合成、发酵和半合成技术形成完整的技术开发链条，实现协同发展效应。

(2) 营销网络及渠道整合：明欣药业根据产品不同特点，分别采取了自主

营销和代理销售两种销售模式。拥有一支 80 人的独立专业药品销售队伍，负责明欣药业皮肤科领域药物在全国重点城市的大中型医院进行产品的市场推广与销售；对于结核领域药品，明欣药业采取了招商代理销售模式，由明欣药业负责药品生产、市场推广工作，各级代理商负责组建销售队伍，负责医院的开发与销售工作。经过近几年的筛选，明欣药业目前已经在全国与 100 多名的各级代理商建立了良好的合作关系。华邦制药除西藏、香港、澳门、台湾外，在所有省、市、自治区已建立了商业网络、营销队伍超过 700 人，产品覆盖医院超过 3500 家，药店近 40000 家，形成了健全的营销网络。本次并购实施以后，将华邦制药 700 人的营销队伍和明欣药业 80 人的销售队伍以及 100 多的代理商资源开展营销渠道和网络资源整合共享，可充分发挥协同效应。

(3) 供应链及成本整合：华邦制药与明欣药业均是国内皮肤和结核领域制药企业，本次交易完成后有助于双方在生产平台、原料和中间体相互协作等方面，发挥协同优势。通过业务整合，可以充分利用两家公司生产平台并建立共同的供应链管理体系，降低采购成本和生产成本。

2.2.6 壮大主营业务，实现公司快速发展

我国皮肤病的发病率很高，是一种常见病、多发病。据有关资料统计，全国总患病率为 1.23%，即约有 0.16 亿人患有不同程度的皮肤病。我国皮肤病药物市场销售规模逐年增长，市场规模由 2006 年的 83.25 亿元增长到 2011 年的 138.37 亿元，年复合增长率达 10.7%。我国是全球 22 个结核病高负担国家之一和全球 27 个耐多药肺结核高负担国家之一，耐多药肺结核患者人数位居全球首位；普通肺结核患者人数位居全球第二位，仅次于印度。全国约有 5.5 亿人已感染了结核杆菌，明显高于全球平均感染水平。目前我国肺结核病年发病人数约为 130 万，占全球发病的 14.3%。全国有活动性肺结核患者约 523 万人，其中传染性肺结核患者约占四分之一。我国每年新发耐多药结核病患者数约为 12 万，每年新发广泛耐多药肺结核患者约 1 万。据资料统计，全国抗结核药销售规模年增长率达 19%，市场销售规模将从 2011 年的 10 亿元增长到 2020 年的 40~50 亿元。

皮肤和结核领域未来市场巨大的发展空间是本次并购成功实施的重要前提和保障，华邦制药通过收购明欣药业 100% 股权，利用公司品牌优势、营销网络及学术推广优势充分挖掘明欣药业的市場潜力，实现公司在皮肤和结核领域业务

的快速发展。

2.2.7 主营收入排名提高，实现良性循环和可持续健康发展

工业和信息化部发布的 2011 年《中国医药统计年报》显示，按主营业务排序华邦制药排名 133 位。根据统计规则，集团公司所属各个公司采用合并排名方式。本次并购成功实施后，华邦制药和明欣药业合并的主营业务收入大幅度提升，整体排名进入化学制药企业前 100 名，显著增加各省药品招标采购加分，有利于中标率和中标价格的提高，从而促进 2 家公司收入的增加。实现收入增加、排名提高、中标率和中标价格提高、继而促进收入持续增加的良性循环和可持续健康发展。

3. 市场分析

3.1 医药市场宏观环境分析

3.1.1 我国医药工业总产值保持持续快速增长

十一五期间，我国医药工业总产值由 5263 亿元增长至 12427 亿元，每年复合增长率达 24.0%，预计到 2015 年我国医药工业总产值将达到 31445 亿元。我国医药工业总产值在国民经济中所占的比重越来越高，由 2006 年的 2.48% 上升至 2012 年的 3.49%。医药行业在国民经济中的地位不断上升，生物医药已被列为国家战略性新兴产业重要领域。与美国卫生总费用占该国 GDP 约 17%，世界平均水平为 8.5% 的情况相比，2011 年我国卫生总费用占 GDP 比重为 5%，差距显著。未来我国医药行业将成为国家战略性新兴产业，医药工业总产值将持续保持快速增长。

2006~2013 年我国医药工业总产值、增长率及占 GDP 比重 单位：亿元

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
总产值	5263.0	6542.5	8434.0	10008	12427	15694	18148	21800
增长率	17.8%	24.3%	28.9%	18.7%	24.2%	26.3%	15.6%	20.1%
占 GDP 比重	2.48%	2.54%	2.69%	2.94%	3.10%	3.33%	3.49%	——

3.1.2 我国总人口数、医保参保人数、诊疗人数持续增长

人口增长及人口结构老龄化趋势是驱动我国医药市场持续快速增长的重要因素，而城镇化水平的提高则是提升医院尤其是城镇县及县以上医院终端市场发

展的重要因素。

2001~2012年我国总人口数量

单位：亿人

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
总人口数	12.76	12.85	12.92	13.00	13.08	13.14	13.21	13.28	13.35	13.41	13.47	13.54
城镇比重	37.7%	39.1%	40.5%	41.8%	43.0%	44.3%	45.9%	47.0%	48.3%	49.9%	51.3%	52.6%

至 2011 年底，基本医疗保险实现全覆盖，城镇职工基本医疗保险、城镇居民基本医疗保险和新型农村合作医疗（以下简称新农合）制度体系覆盖全国所有县，参保人数合计超过 10 亿人，当年享受待遇合计 12.69 亿人次，分别比 2005 年增长 3.89 倍和 11.07 倍。未来随着全民医保目标的实现，高达 13 亿以上人口参与基本医疗保险。医保覆盖面的扩大、新农合政府补助的提高、医保支付比例的提高、医保基金结余率的降低、大病医保政策的实施，上述医保因素的影响将促进药品市场规模继续扩大，促进药品制造行业的健康发展。



2011 年我国医疗卫生机构总诊疗人次达 62.71 亿人次，同比增长 7.4%，十一五以来诊疗人次每年复合增长率达 6.7%。2012 年 1-11 月增长更加迅速达到 11.2%。其中，综合医院的诊疗人次 2005 年以来每年复合增长率达 8.2%。我国医疗卫生机构诊疗人次的增加，尤其是 2011 年、2012 年增长迅速，直接促进了医疗机构药品需求的增加，从而促进药品行业的持续快速发展。

2005~2011年我国各类医疗卫生机构诊疗人次

单位：亿人次

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012 (1-11)
总诊疗人次	40.97	44.63	47.19	49.01	54.88	58.38	62.71	59.27

增长率	2.7%	8.9%	5.7%	3.9%	12.0%	6.4%	7.4%	11.2%
医院诊疗人次	13.87	14.71	16.38	17.82	19.22	20.4	22.59	22.05
增长率	6.3%	6.1%	11.4%	8.8%	7.9%	6.1%	10.7%	14.4%

3.1.3 人均卫生支出稳步提高、人均用药水平持续提升

长期以来，我国人均可支配收入迅速增加，为医疗以及药品消费支付提供了强大有效的支付力。人均卫生支出占消费支出的比重由2001年的6.2%上升到2011年的13.5%，人均卫生支出占消费支出的比重的持续升高，是促进药品行业发展的又一个重要影响因素。

人均用药水平由2001年的140元/人提高到2011年的706元/人，每年复合增长率达17.6%，预计未来5~10年，人均用药水平将保持年均17%~23%的增幅，直接拉动药品行业的持续快速增长。

人均用药水平及增长幅度

单位：元

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
人均用药	140	162	183	207	240	271	311	378	457	563	706
增长幅度	——	15.9%	13.2%	12.8%	15.9%	13.1%	14.9%	21.3%	21.0%	23.2%	25.4%

3.1.4 控制医药费用增长，发改委医保药物降价，招投标新政策的实施

各省控制药品费用过快增长，发改委持续的对医保药物的降价，以及各省招投标新政策的实施均对药品行业总体产生不利影响。

3.2 皮肤结核病药品市场现状分析

3.2.1 皮肤领域市场现状

在我国，皮肤病的发病率很高，是一种常见病、多发病。据有关资料统计，全国总患病率为1.23%，即约有0.16亿人患有不同程度的皮肤病。数据显示，皮肤病药物市场销售规模由2006年83.25亿元增长到2011年的138.37亿元，每年复合增长率达10.9%。

图 1 2006-2011 年皮肤病药物整体市场销售规模和市场增长率

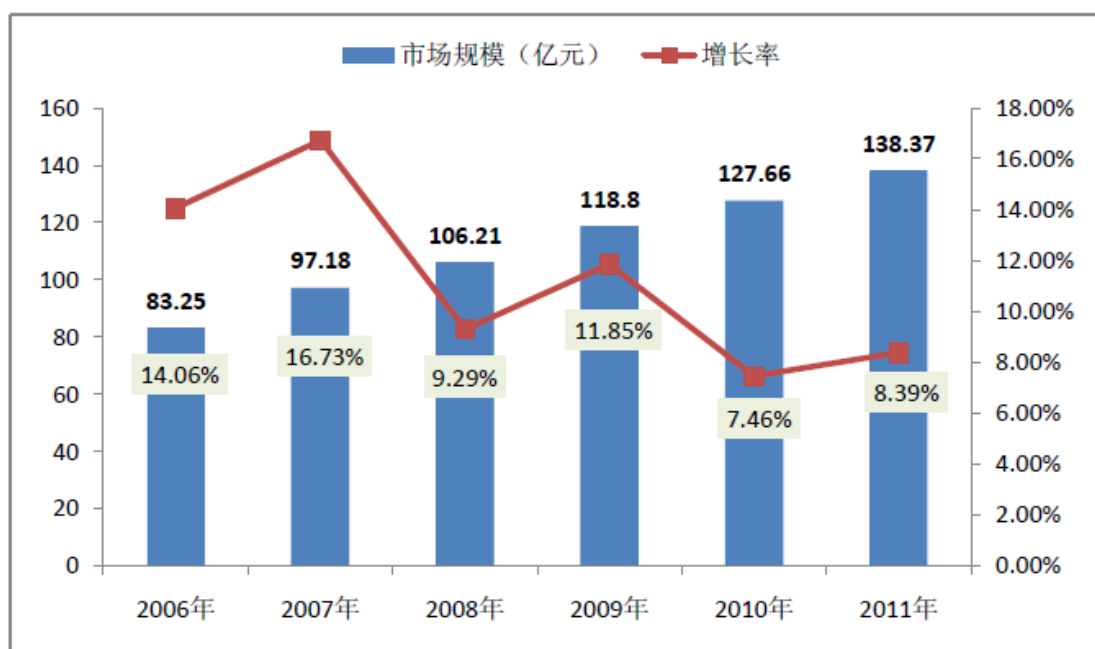


表 6 2007-2011 年皮肤病药物主要生产厂家的临床市场份额 (前 20 位)

排名	厂家	2007 年	2008 年	2009 年	2010 年	2011 年
1	香港澳美制药厂	4.29%	6.34%	7.87%	8.85%	9.57% ↑
2	英国葛兰素史克集团	4.75%	4.36%	4.05%	4.36%	8.33% ↑
3	北京诺华制药有限公司	9.51%	7.06%	7.77%	7.20%	7.45% ↑
4	重庆华邦制药股份有限公司	10.34%	9.46%	8.13%	8.27%	6.65% ↓
5	陕西西安杨森制药有限公司	5.55%	5.07%	5.25%	6.24%	6.05% ↓
6	日本第一制药三共株式会社	6.62%	6.91%	6.97%	6.36%	5.19% ↓
7	北京拜耳医药保健有限公司	1.57%	1.75%	1.48%	1.37%	3.75% ↑
8	山东齐鲁制药有限公司	3.52%	4.32%	4.55%	4.61%	3.74% ↓
9	丹麦利奥制药有限公司	2.82%	2.76%	2.65%	3.73%	2.96% ↓
10	上海先灵葆雅制药有限公司	3.93%	3.93%	3.53%	2.29%	2.60% ↑
11	天津药业有限公司	4.61%	3.74%	3.04%	2.80%	2.39% ↓
12	Cheminova Internacional, S. A. (SP)	0.00%	0.01%	1.65%	2.23%	1.87% ↓
13	江苏济川制药有限公司	1.53%	1.39%	1.52%	1.42%	1.47% ↑
14	法国高德美制药公司	2.48%	2.78%	2.37%	2.15%	1.46% ↓
15	浙江仙琚制药股份有限公司	0.04%	0.50%	0.75%	0.87%	1.07% ↑
16	浙江杭州易舒特制药公司	1.20%	1.20%	0.81%	0.85%	0.93% ↑
17	日本帝人制药株式会社医药岩国制造所	1.33%	1.25%	1.22%	1.30%	0.92% ↓
18	浙江万马药业有限公司	0.81%	1.03%	1.27%	1.24%	0.88% ↓
19	辽宁同联集团沈阳抗生素厂	0.68%	0.77%	0.92%	1.13%	0.88% ↓
20	湖北恒安药业有限公司	0.03%	0.03%	0.23%	0.56%	0.82% ↑

↑ — 表示较同期上升; ↓ — 表示较同期下降

3.2.2 结核领域市场现状

我国是全球 22 个结核病高负担国家之一和全球 27 个耐多药肺结核高负担国家之一，耐多药肺结核患者人数位居全球首位；普通肺结核患者人数位居全球第二位，仅次于印度。全国约有 5.5 亿人已感染了结核杆菌，明显高于全球平均感染水平。目前我国肺结核病年发病人数约为 130 万，占全球发病的 14.3%。全国有活动性肺结核患者约 523 万人，其中传染性肺结核患者约占四分之一。我国每年新发耐多药结核病患者数约为 12 万，每年新发广泛耐多药肺结核患者约 1 万。据资料统计，全国抗结核药销售规模年增长率达 19%，市场销售规模将从 2011 年的 10 亿元增长到 2020 年的 40~50 亿元。

结核领域前 10 大厂家排名及市场份额

排名	厂家	份额
1	辽宁沈阳双鼎制药有限公司	20.8%
2	重庆华邦制药有限公司	19.2%
3	沈阳红旗制药有限公司	10.1%
4	四川明欣药业有限责任公司	9.6%
5	成都锦华药业有限责任公司	8.9%
6	上海医药集团有限公司信谊制药	4.5%
7	辽宁倍奇药业有限公司	4.1%
8	江苏无锡第二制药厂	2.9%
9	广东华南药业	2.6%
10	天津金耀氨基酸有限公司	1.5%

3.3 明欣药业市场前景分析

3.3.1 明欣药业产品目录

已批准上市产品目录

1. 咪喹莫特乳膏 (国药准字H20030129 四川明欣药业有限责任公司 86902195000097 ; 86902195000202)
2. 咪喹莫特乳膏 (国药准字H20030126 四川明欣药业有限责任公司 86902195000073)
3. 咪喹莫特 (国药准字H20030127 四川明欣药业有限责任公司 86902195000080)
4. 盐酸特比萘芬乳膏 (国药准字H20067669 四川明欣药业有限责任公司 86902195000127)
5. 盐酸特比萘芬 (国药准字H20067617 四川明欣药业有限责任公司 86902195000110)
6. 盐酸伐昔洛韦片 (国药准字H10960202 四川明欣药业有限责任公司 86902195000141)
7. 盐酸伐昔洛韦颗粒 (国药准字H20010450 四川明欣药业有限责任公司 86902195000158)
8. 盐酸伐昔洛韦颗粒 (国药准字H20010451 四川明欣药业有限责任公司 86902195000172)
9. 盐酸伐昔洛韦胶囊 (国药准字H10970071 四川明欣药业有限责任公司 86902195000165)
10. 盐酸伐昔洛韦 (国药准字H10960038 四川明欣药业有限责任公司 86902195000134)
11. 维A酸乳膏 (国药准字H20066233 四川明欣药业有限责任公司 86902195000103)
12. 他克莫司软膏 (国药准字H20123430 四川明欣药业有限责任公司 86902195000219)
13. 利福喷丁胶囊 (国药准字H10840004 四川明欣药业有限责任公司 86902195000059)
14. 利福喷丁 (国药准字H10940043 四川明欣药业有限责任公司 86902195000066)
15. 利福布汀胶囊 (国药准字H20070296 四川明欣药业有限责任公司 86902195000196)
16. 利福布汀 (国药准字H20070294 四川明欣药业有限责任公司 86902195000189)
17. 泛昔洛韦胶囊 (国药准字H19991045 四川明欣药业有限责任公司 86902195000042)
18. 阿奇霉素片 (国药准字H10970070 四川明欣药业有限责任公司 86902195000035)
19. 阿奇霉素胶囊 (国药准字H10970069 四川明欣药业有限责任公司 86902195000011)

注册受理产品目录

受理号码	药品名称	申请类型	注册分类	承办日期	办理状态
CXHS1100095	牛磺熊去氧胆酸	新药	3.1	2011-07-14	在审评

3.3.2 明欣药业产品竞争情况

主要产品竞争情况

产品	是否 OTC	是否医保	用途、适应症	批件	注册申报
盐酸伐昔洛韦胶囊	——	乙类	疱疹病毒	10 家	3 家申报
盐酸伐昔洛韦片	——	乙类	疱疹病毒	30 多家	2 家申报
盐酸伐昔洛韦颗粒	——	——	疱疹病毒	独家	无
利福喷丁胶囊	——	乙类	肺结核	6	无
利福布汀胶囊	——	乙类	肺结核复治, 耐药结核	独家	印度鲁宾有限公司 2011 年 4 月申报进口临床
咪喹莫特乳膏	——	——	尖锐湿疣	6	1 家申报
盐酸特比萘芬乳膏	是	乙类	真菌	30 多家	5 家申报

阿奇霉素片	——	基药	抗感染	100 以上	4 家申报
他克莫司软膏	——	乙类	皮炎	首仿	4 家申报

3.3.3 明欣药业主要产品市场前景分析

3.3.3.1 利福布汀市场前景分析

(1) 治疗地位及临床特点

利福布汀于 2007 年获得国家食品药品监督管理局批准上市，是国内近几年批准的唯一的一个一线口服抗结核药物。利福布汀是一种半合成利福霉素类药物，与其他抗结核药联合用于分枝杆菌感染所致疾病如结核及鸟-胞内分枝杆菌复合体（MAC）感染。利福布汀胶囊具有抗菌谱广，抗菌作用强，抗耐药菌作用等优点，被广泛用于复治结核、耐药结核的治疗。文献资料显示含利福布汀或利福喷丁的多药联合长疗程方案治疗耐多药肺结核，具有促进痰细菌学阴转、病灶吸收和空洞关闭的作用，其安全性和耐受性良好。该产品以其独到的疗效、安全性及对耐药菌有显著抗菌作用等优点，被我国《耐药结核病化学治疗指南 2010 版》列为一线口服抗结核药物，被世界卫生组织（WHO）《耐药结核病治疗管理指南—2008 紧急更新版》列为治疗耐药结核的一线药物，是目前治疗耐药病人（尤其是耐利福平结核病人）的最后一道防线。《耐药结核病化学治疗指南 2010 版》指出，有研究表明利福喷丁和利福布汀对利福平低耐菌株仍保留一定的杀菌活性，尤以利福布汀的效果更显著。即利福布汀是利福平敏感菌和低耐菌株结核病患者的第一线口服抗结核药物，应用范围较利福喷丁更广。

2001 年—2006 年由北京市结核病胸部肿瘤研究所、上海市肺科医院、南京市胸科医院、天津海河医院、厦门第二医院、重庆医科大学附属第一医院、中国人民解放军第 309 医院共同完成了明希欣（利福布汀胶囊）治疗耐药结核的临床研究，该课题为“国家十五攻关”项目，经过多年的临床研究，其临床疗效得到了专家们的一致认可。明希欣（利福布汀胶囊）治疗耐药结核已被列入“国家十一五攻关项目”；同时，由上海肺科医院申报的国家科技重大专项（2008ZX10003-015）《复发性结核病治疗的研究》课题已经将明希欣作为治疗耐药结核的方案药物之一，并在全国 18 家专科医院开展多中心临床研究。

与 WHO（世界卫生组织）合作将明希欣（利福布汀胶囊）列入 WHO（世界卫生组织）的招标采购目录，进入该目录后，每年将预计有 500 万美元的采购计划。目前明欣药业正在积极筹备通过 WHO（世界卫生组织）的预认证和生产

认证的各项准备工作。

(2) 市场容量

根据工业和信息化部《中国医药统计年报》显示，0.15g 利福平胶囊的产量 2010 年为 10.99 亿粒，2011 年为 11.25 亿粒，增长 2.4%；0.15g 利福喷丁胶囊的产量 2010 年为 3230 万粒，2011 年为 4036 万粒，增长 25.0%，预计 2015~2020 年达到 8000 万粒。

利福布汀 2007 年批准上市，2008~2009 年进行全国各地招投标，直到 2010 年才批量进入医院，目前处于产品的成长培育早期，故目前销量较小。0.15g 利福布汀胶囊 2012 年的销量约 160 万粒（8 万盒），远远低于同类品种利福平胶囊和利福喷丁胶囊。

考虑到利福布汀和利福喷丁在临床地位、疗效、安全性、医保等方面非常类似，利福布汀未来理论市场容量参考利福喷丁的话有望达到 8000 万粒（400 万盒），考虑到利福布汀价格较高因素预计未来实际市场容量约利福喷丁的 20%即 1600 万粒（80 万盒）。此外，考虑医保药品的降价因素，预计未来利福布汀价格将会逐步降至 280 元/盒。不考虑 WHO 的招标采购约 500 万美元销售额功效这一不确定因素，该产品未来销量及销售额预估如下。

(3) 未来销量及销售额估算

并购后利福布汀销量及销售额估算

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
成交价（元/盒）	320	315	310	305	300	295	290	285	280	280
并购后销量（万盒）	20	30	40	50	60	70	80	80	80	80
销售额（万元）	6400	9450	12400	15250	18000	20650	23200	22800	22400	22400

3.3.3.2 他克莫司市场前景分析

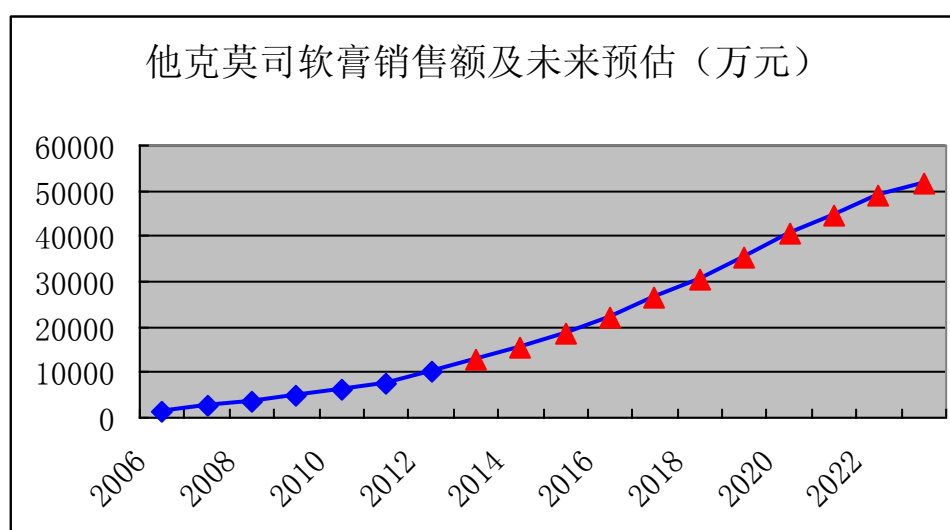
(1) 治疗地位及临床特点

英国 2009 年发布的《Guidelines for the management of atopic eczema》（过敏性皮炎治疗指南）指出，他克莫司是免疫调节药物，用于对常规激素不耐受或无效以及不宜使用激素的皮炎患者，此外对于与免疫相关的皮肤病（白癜风、红斑狼疮、银屑病等）也有一定的疗效。临床特点如下：①0.1%浓度的他克莫司软膏治疗中重度皮炎的有效性与中强效激素相当，而优于中弱效激素。②临床文献证明长期连续或者不连续使用具有持续的疗效，安全性与短期使用没有差异。③使用激素会导致皮肤萎缩和皱纹，而使用他克莫司没有此不良反应，因此可用于皮

肤敏感部位如脸部、头颈部等。④0.03%他克莫司软膏可用于2岁以上儿童，尤其是儿童脸部、头颈部皮炎，而激素不能用于儿童脸部、头颈部皮炎。

(2) 市场容量

目前，他克莫司软膏仅 Astellas 进口，2012 年 10g 软膏的中标价为 145 元/支，根据国内样本医院的统计数据显示，2012 年他克莫司软膏销售额约 1.0 亿元，同比增长 33%。以 15% 增长速度预估 2023 年他克莫司软膏市场容量将达到 5.1 亿元。明欣药业的他克莫司软膏属于首仿药物，预计未来能占据 20% 的市场份额。



(3) 未来销量及销售额估算

并购后 10g 他克莫司销量及销售额估算

单位：万元

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
销售额	1000	2000	3000	4000	5000	6000	7000	8000	9000	10000

3.3.3.3 其它主要产品市场前景分析

盐酸伐昔洛韦系列制剂（共 4 个规格：0.3g 片剂；0.15g 胶囊；0.75g 颗粒剂；0.15g 颗粒剂）。是鸟嘌呤类似物类抗病毒药物，用于单纯疱疹和带状疱疹感染。它是阿昔洛韦的前药，在体内可转化为阿昔洛韦。其胶囊、片剂、颗粒剂系列制剂用于治疗水痘带状疱疹及 I 型，II 型单纯疱疹病毒感染，包括初发和复发的生殖器疱疹病毒感染。是阿昔洛韦的换代产品，生物利用度是阿昔洛韦的 5 倍，临床疗效更可靠，适应症更广泛，同时每天仅需要服用 2 次，每次 1 片，大大提高了患者的依从性，减少了不良反应的发生。上市 10 多年来，在国内 300 多家三甲医院和专科医院得到了广泛应用，累计使用病例数超过 100 万人次，临床疗效肯定，并且无明显不良反应发生。由于其高效、安全、服用方便等特点，1998

年被列为国家基本药物，被中国性病艾滋病防治协会作用治疗生殖器疱疹的推荐用药，被授予改革开放二十年最具影响力著名品牌。目前国内抗疱疹病毒药物市场容量为 8 亿元，主要药物有伐昔洛韦、更昔洛韦、阿昔洛韦、泛昔洛韦、喷昔洛韦、阿糖腺苷等。其中伐昔洛韦的市场容量为 1.2 亿，明竹欣占 35%。

泛昔洛韦为喷昔洛韦的前体药物，由美国史克-必成公司最先研究开发的新一代抗疱疹病毒药物，主要用于治疗带状疱疹和原发性生殖器疱疹，系明欣药业联合四川抗菌素工业研究所，在国内率先研制并成功开发，于 1999 年在国内首家生产上市，商品名称为：明立欣。该产品作为喷昔洛韦的换代产品，具有以下几方面的特点：

(1) 生物利用度高 (77%)：是喷昔洛韦的 5 倍；

(2) 在感染细胞内作用时间最长，可有效缩短带状疱疹后遗神经痛的持续时间；

(3) 安全性高：与喷昔洛韦相比安全性大大提高；

(4) 服用方便：每日用药 3 次，250mg/次，带状疱疹疗程 7 日，生殖器疱疹疗程 5 日。

基于以上的特点，该产品被列为了国家基本药物，同时也被卫生部性病治疗指南列为治疗生殖器疱疹的推荐药物。

目前国内泛昔洛韦的市场容量占整个抗疱疹病毒市场的 0.5%，每年的销售规模为 5000 万，主要生产厂家有：广东彼迪、成都地奥、北京红惠等 19 个生产厂家。明欣药业泛昔洛韦的主要包装规格：250mg /粒*6 粒/盒，目前采用全国总代理模式进行销售，2008 年全年销售达 600 万，占国内泛昔洛韦市场的 12% 的市场份额。

泛昔洛韦作为抗疱疹病毒新药，自上市以来，其临床疗效及安全性得到了广大临床专家和患者的认可，目前已经作为卫生部治疗生殖器疱疹的推荐药品；同时，该品种价格适中，已进入了国家基本医疗保险用药目录，随着国家新医疗改革的深入实施，国内泛昔洛韦的临床应用将逐步向二级市场扩展，市场容量将进一步扩大。

④ 明欣利迪-咪喹莫特乳膏

属咪唑喹啉类化合物。是一个小分子免疫调节剂。用于用于治疗成人外生殖

器和肛周部位的尖锐湿疣。据 2004 年全国性病艾滋病监测报告表明：尖锐湿疣患者每年的新发病人数为 15 万人，其发病率逐年上升，已成为第 2 位的性传播疾病。流行病学专家认为，由于部分病人没有到正规医院就诊与治疗，漏诊患者数量大，同时，加上亚临床感染及隐性感染病人，其发病率应该占到性病的首位，目前国内常用的治疗尖锐湿疣的药物市场容量为 5 亿。

明欣利迪经过近 3 年的市场推广，已经进入高速成长期，随着其治疗尖锐湿疣临床疗效及在抗复发方面的优势被临床医生与患者所接受，以及新适应症的进一步扩展，将具有更加广阔的市场前景。

同时，近年来国内外对 5%咪喹莫特乳膏进行了大量的研究，发现其不仅对尖锐湿疣有很好的疗效，而且对日光性角化症、浅表性基底细胞癌、扁平疣、寻常疣、鲍温样丘疹、传染性软疣、婴儿血管瘤等多种临床病毒性皮肤病及皮肤肿瘤有很好的临床疗效，适应范围十分广泛，具有很好的开发推广价值。

随着该产品在新适应症的大力推广，尤其是国内扁平疣患者病人众多，市场前景十分良好，一旦有效地拓展了新适应症用药，其临床销量将出现大幅度增加。

⑤明佳欣-利福喷丁胶囊

利福喷丁为半合成广谱杀菌剂，主要用途为：

i 本品与其他抗结核药联合用于各种结核病的初治与复治，但不宜用于结核性脑膜炎的治疗。

ii 适合医务人员直接观察下的短程化疗。

iii 亦可用于非结核性分枝杆菌感染的治疗。

iv 与其他抗麻风药联合用于麻风治疗可能有效。

目前利福喷丁国内有 4 个厂家（无锡三禾、三九长征、四川明欣、上海信谊）在生产销售。据统计国内利福喷丁的市场销售占整个抗结核药物市场的 7.8%，每年的市场销售容量为 7800 万。近年来，随着明欣药业对利福喷丁的大力推广，拓展市场渠道，明佳欣的销售已占到国内利福喷丁市场 30% 以上的份额。预计在未来 5 年内增加以下几个方面的市场投入：A、拓展招商队伍及二级市场的开发；B、新开发医院的产品学术推广；C、积极参与国内相关学会的学术会议及医生继续教育活动，宣传产品优势；D、参与国内相关临床项目课题的研究，为制定抗结核标准用药方案奠定基础。随着利福喷丁价格的下降，整体治疗费用的降低，

完全有可能逐步替代利福平。从而实现利福喷丁市场容量的扩张。

⑦明齐欣-阿奇霉素胶囊及片剂

明齐欣用于治疗：化脓性链球菌引起的急性咽炎、急性扁桃体炎；敏感细菌引起的鼻窦炎、中耳炎、急性支气管炎、慢性支气管炎急性发作；肺炎链球菌、流感嗜血杆菌以及肺炎支原体所致的肺炎；沙眼衣原体及非多种耐药淋病奈瑟菌所致的尿道炎和宫颈炎。

该品种在临床适应症非常广泛，市场容量也非常大，目前国内的市场销售规模在 20 亿，而且随着新医疗改革的实施，各种社区医院、农村市场等中低端市场的销售容量将进一步扩大。但目前全国生产阿奇霉素的生产厂家众多，超过了 200 多家，同时，生产的剂型包括片剂、胶囊、注射液、粉针、干混悬剂、分散片、葡萄糖注射液等，竞争异常激烈。明欣药业该品种目前主要通过招商模式进行产品销售，目前销售规模在 150 万/年，预计未来每年能达到年销售收入 300 万~500 万。

⑧多迈-盐酸特比萘芬乳膏

特比萘芬 1994 年批准上市，于 2000 年进入国家第一批 OTC 目录。该药品为广谱抗真菌药，用于治疗手癣、足癣、体癣、股癣、花斑癣及皮肤念珠菌病等。

盐酸特比萘芬在国内作为一个医保品种和 OTC 产品，拥有近 1 亿元的市场。该品种在国内主要有口服片剂和乳膏剂，分别由北京诺华和天津中美史克进行市场开发，占领了中国 90% 以上的特比萘芬市场。国产产品丁克 1997 年上市销售，占 10% 的市场份额。明欣药业采取低价销售策略，进行规模化的市场运作，逐步挤占部分市场份额。同时，该产品作为国家基本药物之一，随着国家医疗改革的深入开展，该产品将逐步渗透到二级市场及农村市场，销售规模将显著提高。通过市场运作，到 2020 年预计将占领国内特比萘芬 5% 以上的市场份额，实现每年 300 万~500 万的销售。

⑨迪悦-维 A 酸乳膏

本品可用于治疗痤疮、特别是黑头粉刺皮损，扁平疣、老年性、日光性或药物性皮肤萎缩，鱼鳞病、各种角化异常及色素过度沉着性皮肤病，银屑病等。维 A 酸类药物目前国内生产厂家达 21 家，市场容量为 2 亿元人民币，该品种为国家基本药物，随着国家新医疗改革的实施，市场容量将进一步扩大。不过该产品

与华邦制药产品重复。

其它主要产品销售额估算

单位: 万元

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
伐昔洛韦销售额	3600	4000	4400	4800	5200	5600	6000	6400	6800	7200
利福喷丁销售额	800	850	900	950	1000	1050	1100	1150	1200	1250
咪喹莫特销售额	700	770	850	930	1020	1140	1260	1350	1450	1550
其它产品销售额	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300
总销售额	5500	6120	6750	7380	8020	8690	9360	10000	10650	11300

4. 项目规划和进度安排

4.1 项目布局规划

根据本项目的实施计划, 整个项目规划按以下四阶段布局。(1) 第一阶段, 确定并购基本原则, 签订意向协议。(2) 第二阶段, 目标企业资产评估。(3) 第三阶段, 实施收购产权交接。(4) 第四阶段, 收购后整合与经营。

4.2 进度安排

(1) 第一阶段, 确定并购基本原则。已于 2013 上半年完成。

(2) 第二阶段, 目标企业资产评估。已于 2013 年上半年完成。

(3) 第三阶段, 实施收购产权交接。上报项目可行性报告, 收购协议及附属文件签署, 董事会决策; 办理手续; 产权交接。预计于 2013 年年内完成。

(4) 第四阶段, 收购后整合与经营。选派管理人员指导明欣药业管理及经营; 统一财务管理; 开展产品和营销资源整合。预计 2014 年完成收购后的整合。

5. 项目管理

5.1 管理模式

本次并购拟采用成立项目小组进行项目管理的模式, 具体由华邦制药和明欣药业共同成立的并购整合团队负责实施, 同时聘请外部的财务顾问和法律顾问帮助指导实施。

5.2 管理机构设置

本次项目的并购整合团队由华邦制药董事长、总经理、信息发展中心、财务

中心、营销中心等相关部门人员以及明欣药业高级管理人员组成，设立指导委员会和整合实施小组。指导委员会由华邦制药董事长、总经理以及明欣制药高级管理人员组成，负责并购整合制定战略并提供方向性指导。整合实施小组由华邦制药信息与发展中心、财务中心、营销中心等相关部门人员组成，负责制定整合实施计划并负责实施。

6. 投资估算和筹资计划

6.1 编制说明

本项目投资估算依据以下原则（1）国药综经字[1995]第 397 号文发《医药建设项目可行性研究报告内容及深度的规定》（1995 年）。（2）发改委投资[2006]1325 号《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）。（3）国家发改委和重庆市发改委关于建设项目可行性研究报告编制的有关规定。（4）国家有关政策文件和技术规范。

本项目计算期 10 年，无需建设期，运营期 10 年，社会平均折现率 15%。

6.2 投资估算

本项目属收购现有产能项目，无需新增固定资产投资。流动资金参照国家发改委和建设部发布的《建设项目经济评价方法与参数》（第三版）的规定。

6.3 筹资计划和使用计划

拟利用公司母公司华邦颖泰股份有限公司 2012 年非公开发行股票“外用制剂技术改造项目”部分募集资金 15,000.27 万元投资收购四川明欣药业有限责任公司 100% 股权。

并购资金支付安排分三个阶段支付：第一阶段，华邦制药和明欣药业签订股权转让协议生效之日 3 个工作日。第二阶段完成工商登记变更之次日。第三阶段股权完成交割满一年，无其他遗留问题：

7. 效益分析和评价

7.1 经济效益分析

7.1.1 销售收入估算

并购后产品销售额估算

单位: 万元

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
利福布汀	6400	9450	12400	15250	18000	20650	23200	22800	22400	22400
他克莫司	1000	2000	3000	4000	5000	6000	7000	8000	9000	10000
伐昔洛韦	3600	4000	4400	4800	5200	5600	6000	6400	6800	7200
利福喷丁	800	850	900	950	1000	1050	1100	1150	1200	1250
咪喹莫特	700	770	850	930	1020	1140	1260	1350	1450	1550
其它产品	400	500	600	700	800	900	1000	1100	1200	1300
总计	12900	17570	22150	26630	31020	35340	39560	40800	42050	43700

7.1.2 经济效益估算

销售费用按销售收入的 45% 计算, 管理费用按销售收入 5% 计算, 明欣药业享受西部大开发企业所得税优惠按 15% 计算。

并购后主要财务指标估算

单位: 万元

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
销售收入	12900	17570	22150	26630	31020	35340	39560	40800	42050	43700
总成本费用	10320	14056	17720	21304	24816	28272	31648	32640	33640	34960
利润总额	2580	3514	4430	5326	6204	7068	7912	8160	8410	8740
所得税	387	527.1	664.5	798.9	930.6	1060.2	1186.8	1224	1261.5	1311
净利润	2193	2986.9	3765.5	4527.1	5273.4	6007.8	6725.2	6936	7148.5	7429
累计净利润	2193	5179.9	8945.4	13472.5	18745.9	24753.7	31478.9	38414.9	45563.4	52992.4

项目综合经济指标

项目	指标
年均销售收入 (万元)	31172
年均总成本费用 (万元)	24937.6
年均利润总额 (万元)	6234.4
年均所得税 (万元)	935.2
年均净利润 (万元)	5299.2
项目投资回收期 (所得税前)	5.14
项目投资回收期 (所得税后)	4.71
所得税前财务净现值 (Ic=15%, 万元)	10601
所得税后财务净现值 (Ic=16%, 万元)	6085
内部收益率 (所得税后)	25%

7.2 投资风险分析

7.2.1 整合风险分析

本次收购完成后, 明欣药业成为华邦制药的全资子公司, 两家公司在战略管理、财务管理、营销管理、公司制度管理、公司理念及文化等方面进行整合。能

否顺利实行整合，具有不确定性，可能会对业务发展产生一定的影响。为了防范整合风险，华邦制药将会成立整合小组进行整合，同时增派管理人员，指导明欣药业的经营和业务。保持明欣药业研发、营销、管理团队的稳定，维持目前明欣药业正常的经营秩序。统一财务管理体系，加强内控制度建设，平稳快速的实现明欣药业与华邦制药的整合。

7.2.2 市场风险分析

皮肤和结核药物市场空间巨大，增长稳定，但竞争较激烈。印度鲁宾有限公司 2011 年 4 月申报进口利福布汀胶囊，如果顺利的话预计 2018~2019 年批准上市，来自印度鲁宾公司的潜在竞争是利福布汀胶囊的主要市场竞争风险。截至目前，他克莫司软膏还有 4 家企业在注册申报中，顺利的话预计分别于 2014~2016 年陆续批准上市，未来他克莫司软膏将面临来自这 4 家后续申报企业的激烈市场竞争。

7.2.3 人员流动风险分析

核心技术管理团队的稳定对华邦制药的发展至关重要。为了防范人才流失风险，华邦制药拟采取如下措施：

(1) 加强各层面交流，使明欣药业核心技术人员和管理团队认同华邦制药的企业价值观、文化观和发展观，从而带动明欣药业其它员工树立全局意识，提高凝聚力。

(2) 充分利用华邦制药的母公司华邦颖泰作为上市公司的平台，将明欣药业的核心人才纳入股权激励计划中。

8. 总体评价和建议

8.1 项目总评

本次股权投资项目的实施，符合国家政策支持，契合华邦制药发展战略，有助于完善公司产品线，增强核心竞争力，通过开展技术、营销和供应链资源整合，实现协同效应，壮大主营业务，实现公司快速发展。

本次并购虽然存在整合风险，市场竞争风险，但对于华邦制药来说，对这些风险有着充分的认识，并采取积极措施加以防范和控制，确保本项目的成功实施并取得预期的回报。

本次并购成功实施后，年均销售收入 31172 万元，年均税后净利润 5299.2 万元，税后内部收益率 25%，项目税后投资回收期为 4.71 年，由此可见，项目的经济效益较好。

本次收购作为一项战略并购，华邦制药不但能在 5 年内收回全部投资，取得较好的经济效益，而且通过产品、技术、营销模式的互补以及市场、供应链资源的共享整合，为华邦制药的长远发展奠定良好的基础。

8.2 几点建议

本次并购需充分发挥并购整合团队的作用，尽早完成整合，以便于取得预期的经济效益。

本次并购整合过程中需重点稳定明欣药业核心人才和管理团队，避免人才流失。