

关于广州康采恩医药股份有限公司  
股票在全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的  
推荐报告



二零一六年八月

根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司（以下简称“全国股份转让系统公司”）下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“业务规则”），广州康采恩医药股份有限公司（以下简称“康采恩”或“公司”）就其股票在全国中小企业股份转让系统（以下简称“全国股份转让系统”）挂牌并公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并拟向全国股份转让系统公司提交挂牌申请。

根据全国股份转让系统公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商推荐业务规定（试行）》（以下简称“业务规定”）、《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“工作指引”），广州证券股份有限公司（以下简称“广州证券”）对公司的财务状况、业务情况、公司治理、公司合法合规事项等进行了尽职调查，对公司申请股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让出具本推荐报告。

## 一、尽职调查情况

广州证券于2016年2月组成了康采恩尽职调查项目组（以下简称“项目组”），根据《工作指引》的要求，对公司进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本情况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。项目组与康采恩董事长、总经理及其他高管、员工、公司客户和供应商等均进行了访谈，并与公司聘请的大信会计师事务所（特殊普通合伙）、北京大成（广州）律师事务所、中瑞国际资产评估（北京）有限公司相关人员进行了交流；查阅了公司章程、三会（股东大会、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解公司的经营状况、内部控制、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《广州康采恩医药股份有限公司尽职调查报告》（以下简称“《尽职调查报告》”）。

## 二、康采恩符合挂牌条件的说明

## （一）依法设立且存续满两年

康采恩是在 2016 年 5 月 31 日由有限公司按经审计的原账面净资产值折股整体变更设立的股份公司，持续经营时间自有限公司 2000 年 7 月 25 日成立之日起计算，截至本报告出具之日，已持续经营两年以上，公司自成立以来不存在依《公司章程》约定或依《中华人民共和国公司法》规定需要解散的情形，公司依法存续。公司符合《业务规则》2.1 第一款第（一）项的规定，《挂牌条件指引》第一条的规定。

## （二）业务明确，具有持续经营能力

公司的主营业务为药品和医疗器械批发销售，主要包括医药产品的批发和调拨，以及医药临床产品的推广和销售。作为医药流通企业，公司成立以来，与上下游维持良好稳定的商业关系，代理和经营品种累计超过 1000 个，形成了以广东省为主，并逐步扩展到福建、浙江、四川、安徽等多个省份（直辖市）的销售网络。

公司从事药品及医疗器械的批发销售，经营品种主要包括中成药、中药饮片、化学药制剂、抗生素、生化药品、医疗器械和定型包装食品等几大类，其中化学药制剂、生化药品、中成药和医疗器械的销售占比较大。

公司最近两年一期的收入构成情况列示如下：

### 1、按营业收入类别划分

单位：元

项目	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
主营业务收入	91,523,073.79	99.96	1,093,417,292.20	99.98	800,978,326.58	99.98
其他业务收入	32,600.00	0.04	189,400.00	0.02	132,000.00	0.02
合计	<b>91,555,673.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,093,606,692.20</b>	<b>100.00</b>	<b>801,110,326.58</b>	<b>100.00</b>

公司主营药品和医疗器械批发销售，公司 2016 年 1-2 月、2015 年度和 2014 年度主营业务收入占营业收入比例分别为 99.96%、99.98% 和 99.98%，报告期内公司主营业务鲜明突出。

### 2、主营业务收入按产品类别划分

单位：元

产品类别	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
药品	82,968,614.42	90.65	768,964,366.85	70.33	593,356,643.92	74.08
医疗器械	8,554,459.37	9.35	126,752,080.33	11.59	116,711,958.00	14.57
保健品	-	-	197,700,845.02	18.08	90,328,742.34	11.28
其他	-	-	-	-	580,982.32	0.07
合计	<b>91,523,073.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,093,417,292.20</b>	<b>100.00</b>	<b>800,978,326.58</b>	<b>100.00</b>

公司主营业务收入主要来自药品、医疗器械及保健品三大部分的销售收入，其中药品销售收入 2016 年 1-2 月、2015 年度和 2014 年度占主营业务收入比例分别为 90.65%、70.33%和 74.08%，构成了公司主营业务收入的最主要部分。

### 3、主营业务收入按渠道类别划分

单位：元

产品类型	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
	收入金额	占比 (%)	收入金额	占比 (%)	收入金额	占比 (%)
流通类	66,180,553.89	72.31	650,802,169.83	59.52	541,753,515.99	67.64
临床类	25,342,519.90	27.69	442,615,122.37	40.48	259,224,810.59	32.36
合计	<b>91,523,073.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,093,417,292.20</b>	<b>100.00</b>	<b>800,978,326.58</b>	<b>100.00</b>

公司主营业务收入按渠道类别划分，主要包括流通类产品和临床类产品，其中流通类产品占比相对较大，2016 年 1-2 月、2015 年度和 2014 年度流通类产品销售收入占主营业务收入比例分别为 72.31%、59.52%和 67.64%。根据公司未来发展规划，临床类产品销售占比将成逐步扩大的趋势。

### 4、主营业务收入按地理区域划分

单位：元

区域名称	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
	营业收入	比例 (%)	营业收入	比例 (%)	营业收入	比例 (%)
华南	42,815,603.89	46.78	569,968,928.31	52.13	569,613,008.01	71.11
华北	-721,904.00	-0.79	42,913,641.33	3.92	26,271,594.39	3.28

华东	14,926,587.54	16.31	224,753,799.43	20.56	90,776,648.79	11.33
华中	26,848,128.80	29.33	134,646,210.45	12.31	36,512,777.56	4.56
西南	7,516,803.72	8.21	71,162,605.33	6.51	77,207,681.75	9.64
西北	-252,915.39	-0.28	36,222,875.69	3.31	22,457.54	0.00
东北	390,769.23	0.43	13,749,231.66	1.26	574,158.54	0.07
合计	<b>91,523,073.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,093,417,292.20</b>	<b>100.00</b>	<b>800,978,326.58</b>	<b>100.00</b>

按地理区域划分，报告期内，公司主营业务收入主要来源于医药流通相对发达的华南、华中和华东地区。同时由于公司地处广州，公司在广东省周边有较大影响力和良好信誉，华南地区的销售占比稳定在 45% 以上，2016 年 1-2 月、2015 年和 2014 年度公司华南地区销售占比分别为 46.78%、52.13% 和 71.11%，可见随着公司的不断发展壮大，业务逐渐扩张到全国，公司华南地区的销售占比也有所下降。

公司在报告期内主营业务没有发生重大变化。

公司符合《业务规则》2.1 第一款第（二）项的规定，《挂牌条件指引》第二条的规定。

### （三）公司治理机制健全，合法规范经营

有限公司时期，公司制定了有限公司章程，并根据有限公司章程的规定建立了股东会。公司发展初期，由于公司规模较小，公司未设立董事会和监事会，但设立执行董事及监事各一名。2004 年 9 月公司设立了董事会，未设立监事会。公司基本能够按照《公司法》、《公司章程》规范运行。公司的股东会对于变更经营范围、增加注册资本、股权转让等属于股东会职权的事项都能够依照《公司章程》做出决议。

有限公司股东会、执行董事、董事会、监事制度的建立和运行情况存在一定瑕疵，法人治理结构不够健全。例如未依照当时的公司章程规定按时召开股东会定期会议，档案保管不善等。此外，有限公司执行董事、董事会、监事在任职期间未形成相应的报告，有限公司章程也未就关联交易决策程序做出明确规定。

股份公司自成立以来，按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会及高级管理人员组成的公司治理结构，健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制订了《公司章程》、三会议事规则、《总经

理工作细则》、《董事会秘书工作细则》、《对外担保管理制度》、《对外投资管理制度》、《关联交易管理制度》、《投资者关系管理制度》、《信息披露管理制度》等制度规则。

公司建立了与经营管理及规模相适应的组织机构，设立了人事行政部、流通部、临床部、外贸部、财务部、采购部、仓储部、质量管理部等职能部门，建立健全了内部经营管理机构，制定了相应的内部管理制度。

项目小组通过调查公司原始记录，与公司管理层沟通等方式，对公司管理层的诚信情况进行调查，项目小组没有发现公司管理层有不良诚信状况的记录。同时，项目小组取得了公司管理层所签署的书面声明，承诺近两年无违法违规行为，无应对所任职公司最近两年内因重大违法违规行为被处罚负有责任，无个人到期未偿还的大额债务、欺诈或其他不诚信行为。

公司股东大会、董事会、监事会运作规范，相关机构和人员能够依法履行职责。公司符合《业务规则》2.1 第一款第（三）项的规定，《挂牌条件指引》第三条的规定。

#### **（四）股权明晰，股票发行和转让行为合法合规**

2000 年 7 月 25 日，广州市工商行政管理局依法核准公司设立，公司注册号为 4401052000585-4，名称为广州康采恩医药有限公司，住所为广州市前进路素社二巷 10 号之一，法定代表人为何笑冰，注册资本为人民币 50 万元，公司类型为有限责任公司，经营范围为批发、零售：中成药、中药材、化学药制剂。2016 年 5 月 31 日，公司由有限公司变更为股份公司。

有限公司设立后至变更为股份公司前共发生了 7 次股权转让，6 次增资；2016 年 5 月 31 日公司整体变更为股份公司后，共发生 2 次增资，未发生股份发行和股份转让。

经项目小组核查并经公司确认，公司的历次股权变动及增资均履行了相关法定程序，相关各方签署的协议、合同、决议文件真实、合法、有效，并已办理了相应的变更登记手续，符合当时的法律、法规及规范性文件的规定。综上所述，公司符合《业务规则》2.1 第一款第（四）项的规定，《挂牌条件指引》第四条的规定。

### （五）主办券商推荐并持续督导

公司与广州证券签订《推荐挂牌并持续督导协议书》，该协议约定公司委托广州证券担任其在全国中小企业股份转让系统挂牌的主办券商，负责推荐公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，并持续督导公司履行信息披露义务。公司符合《业务规则》2.1 第一款第（五）项的规定，《挂牌条件指引》第五条的规定。

综上所述，公司符合《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》第二章第 2.1 条规定的挂牌要求。

### 三、内核程序及意见

广州证券推荐挂牌项目内核小组（以下简称“内核小组”）对康采恩拟申请在全国股份转让系统挂牌并进行股份公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2016 年 6 月 24 日召开内核会议。参加会议的内核委员为梁雪妮、阮瀛波、陆颖峰、毛国栋、钟菊花、杨滨宇、苏培海，共七人，其中律师一名、注册会计师一名，行业专家一名，其他资深证券执业人员四名。上述内核委员不存在近三年内有违法、违规记录的情形；不存在担任项目小组成员的情形；不存在持有康采恩或在康采恩任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《业务规则》和《广州证券主办券商推荐业务内核管理规定》（以下简称“《内核规则》”）对内核工作的要求，内核小组对《尽职调查报告》进行审阅，并抽查核实尽职调查的工作底稿。经讨论，对康采恩本次挂牌转让出具以下审核意见：

（一）项目小组已按照《调查指引》要求对公司开展实地考察、资料核实等工作；项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务事项出具调查报告。项目小组已按照《调查指引》的要求进行尽职调查。

（二）公司已按《全国中小企业股份转让系统挂牌公司信息披露细则（试行）》及《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引》的要求，制作了《公开转让说明书》，挂牌拟披露的信息符合信息披露的要求。

（三）公司存续时间已满两年；业务明确，具有持续经营能力；公司治理结构健全，合法合规经营；股权明晰，股票发行和转让行为合法合规。

按《业务规则》和《内核规则》的要求，内核会议就是否推荐康采恩股票在全国股份转让系统挂牌公开转让进行了表决，表决采用记名投票方式，一人一票。表决结果为：同意 7 票，反对 0 票，赞成票数达到三分之二以上且指定的注册会计师、律师和行业专家均为赞成票。

内核委员讨论、核查《主办券商推荐备案内部核查表》、《拟挂牌公司风险评估表》，同意将公司风险评估为中等风险。

内核会议要求项目小组按照内核委员意见补充尽职调查并完善信息披露等相关事宜，内核小组一致同意在项目组落实内核意见并修改、补充完善备案文件并由内核专员审核通过后，向全国股份转让系统公司提交申报材料。

#### 四、推荐意见

公司的主营业务为药品和医疗器械批发销售，主要包括医药产品的批发和调拨，以及医药临床产品的推广和销售。作为医药流通企业，公司成立以来，与上下游维持良好稳定的商业关系，代理和经营品种累计超过 1000 个，形成了以广东省为主，并逐步扩展到福建、浙江、四川、安徽等多个省份（直辖市）的销售网络。

公司从事药品及医疗器械的批发销售，经营品种主要包括中成药、中药饮片、化学药制剂、抗生素、生化药品、医疗器械和定型包装食品等几大类，其中化学药制剂、生化药品、中成药和医疗器械的销售占比较大，主营产品列举如下：

药品种类	药品名称	适应症	类型
中成药	猴耳环消炎颗粒	清热解毒，凉血消肿，止泻。用于上呼吸道感染、急性咽喉炎、急性扁桃体炎、急性胃肠炎、亦可试用于细菌性痢疾	流通
	清开灵口服液	清热解毒，镇静安神。用于外感风热时毒、火毒内盛所致发热、烦躁不安、咽喉肿痛、舌质红绛、苔黄、脉数者；上呼吸道感染、病毒性感冒、急性咽炎、急性气管炎等病症	流通
中药饮片	丁香	温中、暖肾、降逆。可用于治疗打嗝和因消化不良引起的腹胀、腹泻、呕吐、口臭等症	流通
	野菊花	功能清热解毒。主要用于痈肿、疔毒、咽喉肿痛、风火赤眼等症	流通
化学药制剂	硫酸氢氯吡格雷片	动脉粥样硬化、脑动脉硬化、动脉硬化闭塞症、冠心病、适用于有过近期发作的中风、心肌梗死和确	流通



		诊外周动脉疾病的患者	
	复方氨酚烷胺胶囊	用于缓解普通感冒及流行性感冒引起的发热、头痛、四肢酸痛、打喷嚏、流鼻涕、鼻塞、咽痛等症状，也可用于流行性感冒的预防和治疗	流通
	蒙脱石散（思密达）	用于小儿腹泻、慢性腹泻、结肠炎、小儿慢性细菌性痢疾、反流性食管炎、腹泻、胃炎、十二指肠溃疡	流通
抗生素	注射用盐酸头孢替安	用于化脓性关节炎、子宫内膜炎、支气管扩张、支气管炎、前列腺炎、扁桃体炎、胆管炎、膀胱炎、败血症、附件炎、中耳炎、胆囊炎、盆腔炎、气管炎、鼻窦炎、肾炎、肺炎、脓胸、烧伤、流感、烧伤感染	临床
	注射用哌拉西林钠舒巴坦钠（2：1）	适用于对哌拉西林耐药而对本品敏感的产β-内酰胺酶致病菌引起的下列感染：①呼吸系统感染，包括急性支气管炎、慢性支气管炎急性发作、支气管扩张合并感染、肺炎和化脓性扁桃体炎等；②泌尿系统感染，包括单纯型泌尿系统感染和复杂型泌尿系统感染	临床
生化药品	小牛血清去蛋白注射液	用于改善脑部血液循环和营养障碍性疾病(缺血性损害、颅脑外伤)所引起的神经功能缺损。末梢动脉、静脉循环障碍及其引起的动脉血管病，腿部溃疡。皮肤移植术；皮肤烧伤、烫伤、糜烂；愈合伤口(创伤、褥疮)；放射所致的皮肤、粘膜损伤	临床
	注射用小牛血清去蛋白提取物	用于改善脑供血不足，颅脑外伤引起的神经功能缺损	临床
	注射用还原型谷胱甘肽	用于：①化疗患者；②放射治疗患者；③各种低氧血症，如急性贫血，成人呼吸窘迫综合症，败血症等；④肝脏疾病：包括病毒性、药物毒性、酒精毒性及其它化学物质毒性引起的肝脏损害	临床
医疗器械	高压注射器	在CT机和X射线机检查患者的同时，通过该设备及针筒、输液管道向患者血管内以一定速度和压力注入规定的造影剂，达到提高诊断率的结果	流通
	生物止血流体膜	用于手术及外伤创面的止血；形成生物保护膜，起到生物隔离屏障作用；抑制炎症反应，减少渗出，促进创面愈合	流通
	RITA 射频消融治疗系统(射频消融针)	射频消融系统在电外科手术过程中，通过经皮、腹腔镜的方式将能量作用于软组织，达到凝固和消融的目的。适应症：部分或完全消融不能再行切除的肝病灶；缓解标准疼痛治疗无效或不适合标准治疗的骨转移性肿瘤患者的骨病灶疼痛	临床
定型包装食品	美媛春口服液	祛黄褐斑、改善营养性贫血、增强体质、养血调经、补虚养颜等	流通

	哈药六牌钙加 锌口服液	补钙、补锌	流通
--	----------------	-------	----

注 1：猴耳环消炎颗粒系公司关联方莱泰制药自行研发生产。

注 2：流通品种是指上市多年的成熟药品或常用药品，价格相对透明，利润空间相对小，单次需求量大，医院、药店和诊所均有销售。

注 3：临床品种一般是新研发药品或者特种药品，各区域（省）医药公司从药品生产企业直接购进，独家代理一定区域内的销售，销往医院，通过临床医生进行推广宣传，临床品种只能通过医院实现最终销售。

公司的主营业务为药品和医疗器械批发销售，主要包括医药流通产品的批发和分销，以及医药临床产品的推广和销售。公司最近两年一期的收入构成情况列示如下：

项目	2016 年 1-2 月		2015 年度		2014 年度	
	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)	金额	比例 (%)
主营业务收入	91,523,073.79	99.96	1,093,417,292.20	99.98	800,978,326.58	99.98
其他业务收入	32,600.00	0.04	189,400.00	0.02	132,000.00	0.02
合计	<b>91,555,673.79</b>	<b>100.00</b>	<b>1,093,606,692.20</b>	<b>100.00</b>	<b>801,110,326.58</b>	<b>100.00</b>

公司主营药品和医疗器械批发销售，公司 2016 年 1-2 月、2015 年度和 2014 年度主营业务收入占营业收入比例分别为 99.96%、99.98%和 99.98%，报告期内公司主营业务鲜明突出。

报告期内公司营业收入保持稳定增长，其中 2015 年营业收入较上年增加 36.51%，其增长的原因一方面是公司 2015 年调整产品销售结构，剥离了低毛利普通流通类品种，增加对临床类品种的销售，公司临时类药品通过与厂家签订一手代理合同，然后通过当地经销商直接对医院进行供货，单位售价较高；另一方面 2015 年公司独家代理产品数量增长约 184.44%，进而带来区域垄断收入的大幅增长。

公司目前主营业务为药品和医疗器械批发销售，主要包括医药流通产品的批发和分销，以及医药临床产品的推广和销售。根据证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012 年 10 月 26 日修订），公司所属行业为“F 批发和零售业-F51 批发业”；参照《国民经济行业分类》（GB/T4754-2011），公司所属行业为“F 批发和零售业-F51 批发业-F515 医药及医疗器材批发”；根据全国中小企业股份转让系统有限责任公司 2015 年 3 月 18 日《关于发布挂牌公司行业分类指引及行业

分类结果的公告》规定，公司所属行业为“F 批发和零售业-F51 批发业-F515 医药及医疗器材批发”。

随着中国国民经济发展，中国人均 GDP（2000 年为 7,857.68 元，2015 年为 49,351.00 元）、人均可支配收入（2015 年为 2.20 万元）和城镇居民人均可支配收入（2000 年为 6280 元，2015 年为 31,195.00 元）都在不断增加。由国际经验来看，当人均 GDP 继续增长至 15000 美元的时候，可以带动社会医药需求快速增长，中国医药市场还具有很大潜力。《“健康中国 2020”战略研究报告》提出，到 2020 年我国卫生总费用占 GDP 的比重要达到 6.5%~7%。按照我国当期经济发展速度，预计到 2020 年全国 GDP 可达 90 到 100 万亿，卫生总费用有望达到 6.3 万亿到 6.7 万亿的规模，年复合增长率可达 12.9%。

总体来看，中国卫生总费用、卫生机构数量、诊疗人次等主要卫生资源呈现持续增加态势，人口总量、城镇化人口数量和老龄人口数量不断增加，人均 GDP 和可支配收入不断上升，随着医药卫生体制改革的深入，中国医药市场将会进一步发展壮大。

综上所述，主办券商认为，公司的市场前景广阔，发展空间较大。鉴于此，我公司同意推荐康采恩股票在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

## 五、提醒投资者关注的事项

### （一）行业政策变动风险

医药流通行业对政策的敏感度较高，政策对医药流通企业影响大而且速度快。一方面，医药流通行业实行行政许可准入制，国家对行业的监管力度较大，新版 GSP 加强了药品经营质量管控。另一方面，医疗卫生领域一直国家政策重点关注的领域，密集出台各项医改政策，医改也逐渐深入到医药流通领域，2016 年 4 月 6 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，确定了 2016 年深化医药卫生体制改革的六项重点，其中明确推行“两票制”，要求全面推进公立医院药品集中采购，建立药品出厂价格信息可追溯机制，推行从生产到流通和从流通到医疗机构各开一次发票的“两票制”，使中间环节加价透明化。两票制的推行，压缩医药流通环节，必然会导致原来的区域代理商和医药商业公司出现集中趋势，大部分中小代理商或者经销商要么被并购，要么消亡。目前我国的医改已

经进入攻坚期，国家其他相关政策的出台将对整个医药流通行业产生深远的影响，也带来不确定性风险。

应对措施：公司近年来，一直以市场为导向，加强市场科学预测，重点开拓基础医疗市场，稳步提高市场占有率，目前已经初具规模，2015 年公司主营业务收入为 10.9 亿元，而根据商务部公布数据，2015 年全国医药批发企业销售规模排名第 100 位的企业主营业务收入为 11.5 亿元。公司在规模上具有一定优势的情况下，正在计划申请电商牌照，拓展电商渠道，同时公司也在计划整合上游制药企业和下游连锁药店等销售终端，实现产业链优化升级。

## （二）药品质量控制风险

医药行业关系到人民群众的身体健康和生命安全，牵动全社会的敏感神经，国家对药品质量的监管也非常严格。而医药及医药用品本身也具有较高的专业性，药品质量风险除了来自于生产和研制环节，还可能出现在采购、验收、仓储、养护、销售与运输，以及售后服务等流通环节，尤其是药品的冷藏和运输环境均有一定的指标要求，需要实时监控。如果在流通环节出现质量问题，将会给公司来经营风险。

应对措施：公司已经于2014年取得GSP认证，并严格按照GSP的规定，在经营活动中对各环节进行质量控制。为避免出现质量问题，公司建立了一整套质量控制制度，包括《不合格药品管理制度》、《药品出库管理制度》、《药品入库管理制度》、《药品退货管理制度》等，并在实际经营过程中严格执行，尽量做到质量问题零出错。

## （三）市场竞争加剧风险

随着新版GSP的颁布和行业准入门槛的提高，推动了行业的整合与规范，尤其是资质较好的企业兼并未被认证的企业；“两票制”在全国范围内的逐步推行，也必将导致行业“洗牌”，最终将淘汰一部分中小药品流通企业，总体来说，医药流通行业市场竞争程度加剧。同时，医药电商等互联网销售新型服务模式，大大减少了流通环节，对传统医药流通企业模式提出挑战，使其面临转型升级的压力。

应对措施：公司目前已经有超过10亿元人民币年营业额的规模，积累一定的

规模优势和渠道优势，同时公司还将从以下几个方面增强自身竞争力。首先，公司继续注重基础医疗市场的开拓；其次，公司已经在计划申请电商牌照，拓展电商销售渠道；另外，公司正在谋划横向和纵向的并购重组，整合上游制药企业和下游连锁药店终端，实现产业链的优化升级，增强市场竞争力，进一步巩固生存和盈利空间。

#### （四）偿债风险

公司所处的医药流通行业属资金密集型企业，对资金的需求较大，除自身业务发展需要大量的资金维持运转外，还需要源源不断的资金来支撑对供应链上下游企业的垫资、信用扩张等服务。母公司2016年2月末、2015年末、2014年末的资产负债率分别为83.32%、83.59%、102.36%，流动比率分别为1.19、1.18、0.99，速动比率为1.18、1.18、0.97，资产负债率较高、流动比率及速动比率较低。公司流动资金需求主要依靠银行借款和商业保理融资取得，虽然资产负债率较高是行业的普遍特征，流动比率和速动比率也接近于行业的平均水平，但较高的资产负债率仍对公司的融资能力形成制约，公司面临着一定的偿债风险。

应对措施：①加强应收账款的管理，对赊销情况加以监督，根据客户的不同分别制定科学合理的账收政策；②合理确定营运资金的结构，通过提高经营活动自身创造资金盈余的能力和增加股权性融资比例，提高企业流动性。

#### （五）应收账款发生坏账的风险

公司经营模式为将从上游医药生产企业及其他医药物流企业采购的药品，批发给下游的医药分销企业、医院等。医药流通企业主要采用赊购赊销的销售政策，且医药流通链条中下游医院、连锁药店处于强势地位，导致医药批发企业的应收账款周转周期相对较长。公司2016年2月末、2015年末、2014年末应收账款占当期期末资产总额的比分别为59.95%、56.08%、36.14%，占比较高且呈现不断上升的趋势，尽管公司重视客户信用管理，下游客户的大型国有医药流通公司资信状况良好，应收账款的账龄基本都在1 年以内，发生大额坏账的可能性较小，但随着公司销售收入的增长，应收账款余额的相应增加，应收账款规模也会保持在较高水平，如果公司不能对应收账款进行有效管理，不能按时收回客户所欠的货

款，一旦应收账款发生大额坏账损失，将会对公司经营造成不利影响。

应对措施：①加强应收账款回款管理，积极与客户保持沟通，同时将应收账款的回收工作责任落实到责任人定期进行应收款项的催收，并将回款情况纳入员工的绩效考核中，以此降低发生坏账的风险；②加强对客户的信用调查，建立健全客户的信用档案，制定完整的信用记录，随时了解客户的信用状况变化，及时调整公司对客户的信用策略。

## （六）关联方资金往来较大的风险

公司日常经营过程中对营运资金的需求量较大，而公司下游客户回款周期较长，应收账款周转率较低，导致公司流动资金受限。为了支持公司业务发展，公司通过向关联方借款的形式补充公司流动资金。2016年2月末、2015 年末及 2014 年末，公司应付关联方款项分别为1,124.57万元、1,634.59万元及35.00万元。公司在运营资金方面对股东借款存在较大的依赖。与关联方之间较大金额的资金往来会对公司的经营状况产生一定影响。

应对措施：①优化客户结构，加快应收账款回款速度，待资金充裕时及时偿还关联方款项；②公司制定了关联方交易决策管理办法，日后将严格规范公司与关联方之间发生的非交易性往来，保证公司在独立运营的基础上实现业务的持续发展。

## （七）公司存在现金交易的不规范风险

2014年度、2015年度及2016年1-2月经营活动产生的现金流量净额分别为-11,210,982.31元、-101,589,222.51元及7,818,924.82元，经营活动现金流量净额持续为负数，未能持续给公司的日常经营活动带来稳定的现金流入，可能面临经营活动现金流量不足的风险。目前公司主要通过银行借款和商业保理融资尚能保持营运资金满足业务发展需求。未来随着公司业务规模的快速扩大，将需要更多的资金来满足日常经营需求，若公司经营活动产生的现金流量净额依然为负或者公司不能实现多渠道及时筹措资金，将可能面临资金短缺而给公司的持续经营能力带来一定的影响。

应付措施：①优化客户结构，提升企业经营应收账款的回款效率，显著降低

应收账款的周转周期，从而避免企业经营内部出现因资金周转缓慢影响日常运营的情况；②切实提升存货的管控能力，减少平均存货余额对资金的占用，充分利用供应商给予的信用额，提示企业信誉减少货款采购过程中的预付款项。

## （八）报告期内实际控制人发生变更

2015年11月，康采恩集团有限公司将其持有康采恩全部股权转让给新发亿投资、登地投资、如圆投资、慧日投资、如乐投资后，刘民华、刘军华通过合伙企业间接持有公司**50.44%**股权。公司由无实际控制人的状态变更成实际控制人为刘民华、刘军华。刘民华、刘军华分别自2000年、2001年加入公司，一直负责公司的日常经营活动。公司自设立董事会时起，刘民华、刘军华即为公司董事；2016年5月19日，股份公司成立第一届董事会，刘民华为董事长、刘军华为董事。刘民华、刘军华成为公司实际控制人前后，公司的业务经营范围、主营业务、经营模式并未发生重大变化，公司管理层主要管理人员、管理模式也未发生重大改变。因此，报告期内公司实际控制人的变更不会导致公司业已制定的发展战略的重大变化，不会对公司的持续经营造成不利影响。

应对措施：公司制定了“三会”议事规则，建立了合理的法人治理结构；并且相对于2015年11月之前公司无实际控制人的情况，公司现在的经营决策能够更加的明确、高效，管理层具有更强的凝聚力，更大程度地调动公司管理层经营的积极性，为公司的持续、健康发展提供了更为有力的保障。

## （九）报告期内未决诉讼的执行会给公司造成资金压力

报告期内，公司（被告）与华润国康（广东）医药有限公司（原告）因货款纠纷存在一起未决民事诉讼案件。广州市越秀区人民法院于2016年4月13日作出“（2015）穗越法民二初字第1440号”民事判决，判令：（1）公司向原告支付货款20,642,997.28元及并在判决生效之日起十日内支付相应利息；（2）公司支付原告律师费400,000元；（3）被告科仁生物、康采恩生物、刘民华、刘军华、杨森山对公司上述债务承担连带保证责任。（4）驳回原告其他诉讼请求。公司不服上述一审民事判决并于2016年4月28日提起上诉，要求撤销一审判决，驳回原告部分诉讼请求。目前该案已经由广东省广州市中级人民法院受理。若广东省广州市

中级人民法院维持原审法院判决，则公司需要向原告支付20,642,997.28元欠款及相应的利息、原告律师费、诉讼费，该部分费用的执行将会给公司资金带来较大压力。

应对措施：公司未决诉讼涉及应当支付的货款20,642,997.28元，若败诉，预计需支付逾期利息及其他债权实现费共计4,106,610.23元，预计对公司后续流动资金的周转会产生一定的影响。但涉案标的费用是分期支付，支付压力分散；从公司现金流来看，一方面公司销售带来现金流入的增加（2016年1-2月经营活动的现金净流量已为正值），另一方面公司后续有持续的股权融资资金投入。综上，预计公司不会出现无法兑付的情况。

## （十）对外担保风险

报告期内，公司为关联方广州莱泰制药有限公司向交通银行股份有限公司广州五羊支行的借款提供最高额保证。该笔借款期限为2015年9月30日至2016年12月31日，担保的最高债权额为人民币6960万元。截止2016年5月30日，公司对广州莱泰制药有限公司担保的此笔贷款余额为4700万元。目前该借款正常付息，该担保不存在潜在的风险，不会对公司的财务和日常经营造成重大不利影响。鉴于公司未解除的担保余额仍相对较大，若被担保的公司因经营状况出现恶化导致到期不能偿还借款，则公司将会承担相应的担保责任，进而导致公司出现损失，影响公司的正常经营。

被担保人偿债能力分析：2015年莱泰制药的销售收入相比2014年增幅达到85%，净利润由亏损782万元大幅增加盈利3092万元，莱泰制药2016年的销售收入大幅增加，1-4月份的销售收入同比大幅上升40%，经营利润也得到大幅提高，莱泰制药具备偿债能力。

应对措施：由于会计核算按原始成本法计算，莱泰制药183亩的土地价值在账面只有121,964.00元的净值，真实价值并未体现；并且莱泰制药还有固定资产（包括建筑物及机器设备等）1.58亿元，银行对莱泰制药的建筑物及土地评估价值达到2亿元人民币，也足以承担银行的贷款；公司实际控制人及莱泰制药正在与交通银行协商，以莱泰制药的固定资产、建筑物及土地为此次借款提供担保，解除公司的保证责任。



(以下无正文,为广州证券股份有限公司关于推荐广州康采恩医药股份有限公司在全国中小企业股份转让系统挂牌的推荐报告之盖章页)



广州证券股份有限公司

2016年8月25日