



湖南尔康制药股份有限公司

2014 年

非公开发行股票发行方案的论证分析报告

2014 年 12 月

目 录

第一章 本次发行证券及其品种选择的必要性	3
一、 本次发行证券选择的品种	3
二、 本次发行证券品种选择的必要性	3
(一) 我国医药行业处于较高速度发展阶段	3
(二) 药用胶囊的行业规模正不断扩大	3
(三) 植物淀粉是最有潜力的新型胶囊原料之一	4
(四) 公司是国内药用辅料龙头企业，现已形成植物淀粉胶囊产业化能力	4
(五) 股权融资是适合公司当前发展的最佳方式	4
第二章 本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性	6
一、 发行对象的选择范围	6
二、 本次发行对象的数量适当性	6
三、 本次发行对象的标准适当性	6
第三章 本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性	7
一、 本次发行定价的原则和依据	7
二、 本次发行定价的方法和程序	7
第四章 本次发行方式的可行性	8
一、 本次发行方式合法合规	8
二、 确定发行方式的程序合法合规	9
第五章 本次发行方案的公平性、合理性	11
第六章 本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的影响以及填补的具体措施	12
一、 本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响	12
二、 公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施	12
(一) 保障募投项目投资进度，尽早实现项目效益	12
(二) 加强募集资金管理，确保募集资金规范、高效使用	12
(三) 积极推进公司业务发展，提升公司盈利能力	13
(四) 完善投资回报机制，积极回报广大投资者	13

第一章 本次发行证券及其品种选择的必要性

湖南尔康制药股份有限公司（以下简称“尔康制药”或“公司”）为满足公司发展的资金需求、扩大主营业务规模、增强盈利能力，根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》和《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关法律、法规和规范性文件的要求，拟选择非公开发行股票的方式募集资金，用于建设“年产 1,000 亿粒淀粉植物空心胶囊与年产 300 亿粒淀粉植物软胶囊”项目。

一、 本次发行证券选择的品种

公司本次发行证券选择的品种系向特定对象非公开发行股票，发行股票的种类为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。

二、 本次发行证券品种选择的必要性

（一）我国医药行业处于较高速度发展阶段

近年来，我国居民健康意识随着国民经济水平的提高而不断增强。同时，老龄化程度的不断加深，新医改方案的推进等因素都成为医疗市场扩容和行业快速成长的强大推动力。2012 年 3 月，国务院印发了《“十二五”期间深化医药卫生体制改革规划暨实施方案》，表明在今后相当长一段时间内，国家将持续重视医药卫生体制改革，并将继续加大对于医药行业的政策支持力度。国家统计局数据显示，2013 年我国医药制造业累计实现主营业务收入 20,592.9 亿元，同比增长 18.00%，实现利润总额 2,071.67 亿元，同比增长 17.76%。与世界医药行业整体发展速度相比，我国医药行业仍然处于较高速度发展中，是新兴市场中增长最快的国家。

（二）药用胶囊的行业规模正不断扩大

在医药行业高速发展的背景下，药用胶囊的行业规模正不断扩大。根据广发证券发展研究中心数据显示，2011 年全球明胶的总产量约为 33.9 万吨。在明胶的主要应用领域中，药用明胶的比重约为 30%左右，即 10.17 万吨。按照 1 万吨

药用明胶生产 1,200 亿粒胶囊测算，2011 年全球明胶胶囊的总产量约为 12,204 亿粒。另据明胶胶囊产量占有所有类型胶囊的 95% 计算，则 2011 年全球胶囊的总产量约为 12,846 亿粒。按年均复合增长率 3.51% 的保守计算，预计 2014 年全球胶囊的总产量达到 14,000 亿粒以上。

（三）植物淀粉是最有潜力的新型胶囊原料之一

近年来，“毒胶囊”等药品安全事故的发生，给胶囊剂型的药品应用带来极大的安全隐患，另外非法厂商为了改变动物源性的材料容易滋生微生物的特性，非法添加防腐剂，这些因素都促使胶囊行业迫切地寻找其他更加安全和性能更好的胶囊材料。

与传统动物源胶囊相比，近年来兴起的羟甲基纤维素胶囊、海藻多糖胶囊、普鲁兰多糖胶囊以及淀粉胶囊等植物源胶囊因其安全、环保和可再生等特点备受关注，但由于受到原料来源的限制，羟甲基纤维素、普鲁兰多糖、海藻多糖等尚未能广泛推广，而淀粉具有原料来源充足、结构稳定、安全环保等特点，被认为是最有潜力的新型胶囊原料之一。

（四）公司是国内药用辅料龙头企业，现已形成植物淀粉胶囊产业化能力

公司是国内品种最全、规模最大的专业药用辅料生产企业。公司建立了国家药用辅料工程技术研究中心，研发能力处于国内领先地位，现拥有 120 个辅料批件，具有“一站式购齐”的药辅料生产能力。近年来，公司经过长期的研究，掌握了淀粉植物胶囊从前端原料到核心工艺的整体产业链条，解决了淀粉植物胶囊的原料、技术、生产、销售等各个环节，已形成了产业化能力。同时，公司的淀粉植物胶囊产品已先后取得了 IFANCA (The Islamic Food and Nutrition Council of America) 颁发的清真认证和 KOF-K (KOF-K KOSHER SUPERVISION) 的犹太洁食认证，上述认证有利于公司开拓新兴市场，进一步增强公司淀粉植物胶囊的竞争力。

（五）股权融资是适合公司当前发展的最佳方式

公司自上市以来，经营规模不断扩大，2013 年公司实现销售收入 10,1083.80

万元，同比增长 21.08%；实现净利润 19,369.33 万元，同比增长 26.55%。随着公司经营规模的扩大，公司正常运转和发展壮大所需的资本性支出和营运资金需求将迅速增加。在全球医药健康产业快速发展的大环境下，公司结合自身情况，利用技术优势和上市公司资源优势拟投资建设“年产 1,000 亿粒淀粉植物空心胶囊与年产 300 亿粒淀粉植物软胶囊”项目，该项目的实施将进一步加大公司对资金的需求。

本次募集资金投资项目所需的大量资金如完全借助于银行贷款将影响公司稳健的财务结构，增加公司的经营风险和财务风险，不利于全体股东的长期利益。股权融资具有较好的规划及协调性，符合公司长期发展战略目标，能够保持公司较为稳定的资本结构。随着本次募集资金投资项目的顺利实施，公司的经营业绩将快速增长，届时公司将有能力消化股本扩张对即期回报摊薄的影响，保障公司股东的长期利益。

第二章 本次发行对象的选择范围、数量和标准的适当性

一、 发行对象的选择范围

本次非公开发行股票的发行对象为帅放文先生、彭杏妮女士、夏哲先生和泰达宏利基金管理有限公司（以下简称“泰达宏利”）四名特定投资者。

上述特定投资者中，帅放文先生系公司控股股东及实际控制人，其余发行对象均为公司引进的战略投资者，各发行对象所认购的股份均自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不得上市交易。

本次非公开发行股票中发行对象的选择范围符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等有关法律、法规和规范性文件的规定。

二、 本次发行对象的数量适当性

本次非公开发行股票的发行对象不超过 5 名，发行对象数量符合《发行管理暂行办法》等法律法规的相关规定，发行对象数量适当。

三、 本次发行对象的标准适当性

本次发行对象应具有一定的风险识别能力和风险承担能力，并具备相应的资金实力。各发行对象已与公司签署《附条件生效的股份认购合同》，对各自认购的本次非公开发行股票的数量、金额和相关违约责任进行了确认，并保证其具备完整履行该合同项下交易的条件和能力。

本次发行对象的标准符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关法律法规的相关规定，本次发行对象的标准适当。

第三章 本次发行定价的原则、依据、方法和程序的合理性

一、 本次发行定价的原则和依据

本次非公开发行股票的定价基准日为公司第二届董事会第二十二次会议决议公告日，即 2014 年 12 月 2 日。

本次非公开发行股票的发行价格按照《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的规定，确定为每股 34.46 元，不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十，即 34.46 元/股。若公司股票在定价基准日至发行日期间发生除权、除息事项，发行价格将作相应调整。

交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前 20 个交易日公司股票交易均价=决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前 20 个交易日公司股票交易总量。

根据《发行管理暂行办法》规定，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，以不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前二十个交易日或者前一个交易日公司股票均价的百分之九十认购的，本次发行股份自发行结束之日起三十六个月内不得上市交易。

本次发行定价的原则和依据符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的原则合理。

二、 本次发行定价的方法和程序

本次非公开发行股票的定价方法和程序均根据《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等法律法规的相关规定，召开董事会并将相关公告在交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，并将提交公司股东大会审议。

本次发行定价的方法和程序符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等法律法规的相关规定，本次发行定价的方法和程序合理。

综上所述，本次发行定价的原则、依据、方法和程序均符合相关法律法规的要求，合规合理。

第四章 本次发行方式的可行性

公司本次发行方式为非公开发行股票，发行方式可行。

一、 本次发行方式合法合规

公司本次非公开发行股票符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第九条的相关规定。

“（一）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据；

（二）会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果；

（三）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红；

（四）最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影响已经消除；

（五）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票除外；

（六）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、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。”

公司不存在违反《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十条的情形：

“（一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（二）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（三）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节

严重，或者受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（四）上市公司控股股东或者实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（五）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（六）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。”

同时，公司本次非公开发行股票符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》第十一条的相关规定：

“（一）前次募集资金基本使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致；

（二）本次募集资金用途符合国家产业政策和法律、行政法规的规定；

（三）除金融类企业外，本次募集资金使用不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司；

（四）本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性。”

公司符合《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定，且不存在不得发行证券的情形，发行方式亦符合相关法律法规的要求，合法、合规可行。

二、 确定发行方式的程序合法合规

本次非公开发行股票已经公司第二届董事会第二十二次会议审慎研究并通过，董事会决议以及相关文件均在深圳证券交易所网站及指定的信息披露媒体上

进行了披露，履行了必要的审议程序和信息披露程序。公司将召开股东大会审议本次非公开发行股票方案。

综上所述，本次非公开发行股票的审议程序合法合规，发行方式可行。

第五章 本次发行方案的公平性、合理性

本次发行方案经董事会审慎研究后通过，发行方案的实施将有利于公司持续稳定的发展，有利于增加全体股东的权益。

本次非公开发行方案及相关文件在深圳证券交易所网站及指定的信息披露媒体上进行披露，保证了全体股东的知情权。

公司将召开审议本次发行方案的 2014 年第四次临时股东大会，股东将对公司本次非公开发行方案按照同股同权的方式进行公平的表决。股东大会就本次非公开发行相关事项作出决议，必须经出席会议的股东所持有表决权的三分之二以上通过，中小投资者表决情况应当单独计票。同时，公司股东可通过现场或网络表决的方式行使股东权利。

综上所述，本次非公开发行方案已经过董事会审慎研究，认为该方案符合全体股东的利益，本次发行方案及相关文件已履行了相关披露程序，保障了股东的知情权，并且本次非公开发行方案将在 2014 年第四次临时股东大会上接受参会股东的公平表决，具备公平性和合理性。

第六章 本次发行对原股东权益或者即期回报摊薄的 影响以及填补的具体措施

一、 本次发行摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

公司本次非公开发行募集资金总额将不超过 200,000 万元，发行股份数量不超过 58,038,305 股。本次非公开发行股票完成后，公司总股本及净资产将有所增加，由于募集资金投资项目需要一定的建设期，项目达产、达效也需要一定的周期，在募集资金投资项目的效益尚未完全体现之前，公司整体的收益增长速度可能出现低于净资产增长速度的情况。

因此，公司的每股收益、净资产收益率等财务指标短期内存在被摊薄的可能性，公司原股东即期回报存在被摊薄的风险。

二、 公司应对本次非公开发行摊薄即期回报采取的措施

公司为了保护投资者的利益，保障公司募集资金的有效利用，防范即期回报被摊薄的风险，提高对公司股东的回报能力，公司将采取以下措施：

（一）保障募投项目投资进度，尽早实现项目效益

公司本次非公开发行股票募集资金将用于建设“年产 1,000 亿粒淀粉植物空心胶囊与年产 300 亿粒淀粉植物软胶囊”项目，预计项目建设完成后达产年实现销售收入 38.40 亿元，净利润 13.01 亿元，投资净利润率（年平均）51.97%。因此，本项目的成功实施将有利于优化公司业务结构、提升公司经营业绩和增强公司盈利能力，有助于填补本次发行对即期回报的摊薄，符合公司股东的长期利益。

本次发行募集资金到位后，公司将保障募集资金投资项目进度，争取早日达产并实现预期效益，弥补本次发行导致的即期回报摊薄的影响。

（二）加强募集资金管理，确保募集资金规范、高效使用

为规范公司募集资金的使用与管理，确保募集资金的使用规范、安全、高效，公司制定并持续完善了《募集资金管理制度》，对募集资金的专户存储、使用、

用途变更、管理和监督进行了明确的规定。

本次募集资金到位后，及时与保荐机构、存放募集资金的商业银行签订募集资金三方监管协议，将严格遵照制度要求存放于董事会指定的专项账户中，在募集资金使用过程中，严格履行申请和审批手续，并设立台账，详细记录募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。

公司将努力提高资金的使用效率，完善并强化投资决策程序，设计更合理的资金使用方案，合理运用各种融资工具和渠道，控制资金成本，提升资金使用效率，全面有效地控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

（三）积极推进公司业务发展，提升公司盈利能力

本次非公开发行完成后，公司的资金实力将进一步提升，有助于保障公司募集资金投资项目顺利运行。公司将大力拓展业务规模，开拓新客户，继续立足中国放眼全球的战略布局，努力提升公司国际品牌影响力和市场竞争力，从而提高公司的盈利能力。通过业务规模的扩大促进公司经营业绩上升，以降低本次发行摊薄即期回报的风险。

（四）完善投资回报机制，积极回报广大投资者

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等相关文件的要求，公司拟提交股东大会审议《关于修订〈公司章程〉的议案》，若该议案审议通过，则公司将在《公司章程》中进一步修改完善利润分配的期间间隔、差异化的现金分红政策、董事会及股东大会对利润分配方案的研究论证程序和决策机制、公司利润分配政策的变更程序等。

为保持回报股东机制的连续性和稳定性，公司拟提交股东大会审议《关于〈公司未来三年股东回报规划（2015 年-2017 年）〉的议案》，明确现金分红条件、比例、差异化现金分红的政策和未来三年股东具体回报规划，体现了公司积极回报股东的长期发展理念。

本次非公开发行完成后，公司将按照相关法律法规、《公司章程》、《公司未

来三年股东回报规划（2015 年-2017 年）》的规定，在符合条件的情况下，重视和积极推动对股东的利润分配，特别是现金分红，有效维护和增加对股东的回报。