

中信证券股份有限公司
关于大理药业股份有限公司

2018年度营业利润同比下降50%以上之专项现场检查报告

上海证券交易所：

根据《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》等有关法律、法规的规定，中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐机构”）作为正在履行大理药业股份有限公司（以下简称“大理药业”、“上市公司”、“公司”）持续督导工作的保荐机构，针对上市公司 2018 年度营业利润同比下降 50% 以上的情况进行了现场检查，报告如下：

一、本次现场检查的基本情况

（一）保荐机构

中信证券股份有限公司

（二）保荐代表人

彭浏用、石坡

（三）现场检查时间

2019 年 6 月 3 日-2019 年 6 月 4 日

（四）现场检查人员

彭浏用

（五）现场检查手段

1、与上市公司的财务总监进行了实地访谈，从各个层面（包括但不限于市场环境变化、国家医药监管政策变化、市场推广及定价策略变化等）详细了解了 2018 年业绩下滑的原因，以及其他导致业绩下滑的不可抗力因素；

2、与上市公司的销售副总进行了实地访谈，详细了解公司销售部门设置、销售团队建设、销售模式、销售业务发展及市场开拓等销售概况信息，询问公司

上市以来业绩下滑和销售费用大幅增长的原因，了解公司销售部门应对业绩下滑所采取的业务发展举措等。

二、本次现场检查主要事项及意见

(一) 公司 2018 年度主要财务数据变动情况

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度	变化情况
营业总收入	40,148.30	27,273.90	47.20%
营业总成本	39,877.87	22,919.14	73.99%
其中：营业成本	7,943.17	8,775.22	-9.48%
税金及附加	894.80	474.99	88.38%
销售费用	27,091.00	10,717.62	152.77%
管理费用	3,429.89	2,353.87	45.71%
研发费用	223.88	286.78	-21.93%
财务费用	37.07	153.69	-75.88%
营业利润	1,162.20	4,574.31	-74.59%
净利润	1,070.05	4,445.25	-75.93%
归母净利润	1,070.05	4,445.25	-75.93%
扣非归母净利润	232.22	3,701.47	-93.73%

(二) 公司 2018 年业绩下滑的原因

1、政策因素对销量的影响

公司2018年醒脑静注射液和参麦注射液的销量主要受到各地对辅助用药/重点监控药品使用限制的相关政策的影响。2018年度发布与公司产品有关的辅助用药/重点监控药品相关政策的地区如下：

时间	省份	具体要求
2018年3月	河南	公告了下属18个省辖市、21个省直医院和9个省直管县的重点监控辅助用药名单，其中16个省辖市名单涉及参麦注射液、5个省辖市名单涉及醒脑静注射液，公告中未提及具体要求。
2018年4月	四川	各级卫生计生行政部门负责本辖区重点药品监控工作的实施，明确辖区内重点监控药品目录，建立本区域的重点监控药品管理制度，督促辖区内医疗机构落实处方点评，促进合理用药，各级各类医疗机构要制定本机构重点药品监控具体工作方案，促进临床合理用药，控制医疗费用不合理增长，文件中未说明存在执行的缓冲期。
2018年5月	河北	《河北省卫生计生委河北省中医药管理局关于落实重点监控药品管理工作的通知》，建立省、市级卫生计生、中医药管理部门及医疗机构三级监管体系。二级以上医院要分别于每年5月、11月底前，将本单位定期调整后的重点监控药品目录报同级卫生计生行政部门备案。
2018年7月	甘肃	《甘肃省食品药品监督管理局关于印发2018年第二季度中药饮片重点监管品种名单的通知》。

上述政策旨在降低药占比和医保支付压力，对公司产品在相关区域的销售带来了较大的压力。此外，为了减少医保账户支付压力和收支缺口，全国其他地区虽未正式发布相关政策亦在实质上收紧了医保用药的使用。公司主要产品醒脑静注射液、参麦注射液在上述受限地区及公司收入前十的省份的销量同比变化情况如下：

单位：ml

省份	2018年销量	2017年销量	同比
河南			
醒脑静注射液	4,633,200.00	2,264,080.00	104.64%
参麦注射液	10,510,000.00	38,750,000.00	-72.88%
四川			
醒脑静注射液	2,820,000.00	4,494,000.00	-37.25%
参麦注射液	2,673,000.00	9,628,000.00	-72.24%
河北			
醒脑静注射液	3,395,100.00	7,373,100.00	-53.95%
参麦注射液	10,315,000.00	15,230,000.00	-32.27%
甘肃			
醒脑静注射液	661,500.00	855,600.00	-22.69%
参麦注射液	13,612,000.00	19,798,000.00	-31.25%
山东			
醒脑静注射液	3,737,500	4,073,650.00	-8.25%
参麦注射液	42,169,000	67,214,000.00	-37.26%
广西			
醒脑静注射液	4,489,800	4,615,200.00	-2.72%
参麦注射液	34,056,000	28,032,000.00	21.49%
陕西			
醒脑静注射液	8,416,150	7,933,595.00	6.08%
参麦注射液	6,404,000	7,521,000.00	-14.85%
吉林			
醒脑静注射液	4,855,100	4,757,680.00	2.05%
参麦注射液	4,274,000	7,480,000.00	-42.86%
云南			
醒脑静注射液	5,882,200	5,417,050.00	8.59%

参麦注射液	19,234,900	23,401,150.00	-17.80%
河北			
醒脑静注射液	3,395,100	7,373,100.00	-53.95%
参麦注射液	10,315,000	15,230,000.00	-32.27%
湖北			
醒脑静注射液	2,325,000	3,271,200.00	-28.93%
参麦注射液	20,460,000	22,450,000.00	-8.86%
浙江			
醒脑静注射液	2,721,020	7,284,300.00	-62.65%
参麦注射液	20,113,000	15,120,000.00	33.02%
山西			
醒脑静注射液	1,668,000	433,200.00	285.04%
参麦注射液	12,302,000	10,940,000.00	12.45%
安徽			
醒脑静注射液	346,200	246,000.00	40.73%
参麦注射液	48,109,300	81,738,000.00	-41.14%
醒脑静注射液合计	49,345,870.00	60,391,755.00	-18.29%
参麦注射液合计	254,547,200.00	362,532,150.00	-29.79%

各地销量发生明显变化的时间与相关政策发布的时间略有差异，不同产品受政策的影响程度也不尽相同，主要系受各地政策实施力度、销售渠道对政策的预判以及反应程度等因素的综合影响。

医保控费用药限制政策系行业性政策，涉及中药注射液的企业均一定程度上受到该政策影响。公司各可比公司的中药注射液的销量情况如下：

公司	单位	2018年度	2017年度	变化率
龙津药业				
灯盏花注射液	万瓶	1,998.42	2,857.48	-30.06%
上海凯宝				
痰热清注射液	支	69,454,982	71,909,550	-3.41%
中恒集团				
注射用血栓通（冻干）	万盒	1,292.37	1,639.71	-21.81%
血栓通注射液	万盒	63.86	87.92	-27.37%
珍宝岛				
注射用血塞通（冻干）	万支	7,140.01	9,792.73	-27.09%
舒血宁注射液	万支	4,793.07	7,441.62	-35.59%
大理药业				
醒脑静注射液	万ml	7,540.57	9,606.02	-21.50%
参麦注射液	万ml	29,769.92	42,261.02	-29.56%

(数据来源：以上数据来源于各公司年报)

除上海凯宝的痰热清注射液是独家专利产品且为国家中药保护产品，其销量下降幅度较小以外，其他可比公司相关产品的销量下降幅度与公司基本一致。

2、销售费用大幅上涨

“两票制”实施之前，公司销售模式采用区域代理制，即公司通过各区域代理商将产品分销到各家终端医院，公司负责生产和区域代理商管理，获取生产和销售环节利益，代理商负责区域渠道开拓、市场和学术推广工作，获取区域销售环节利益，配送商负责将药品配送至终端医院，获取固定比例（行业惯例一般为药品终端价格的 8%-15%）的配送收益。“两票制”实施以后，公司继续负责生产、区域管理等方面的职能，但产品不经由代理商流通，而是由公司直接销售给配送商，并由配送商直接销售至医院，公司相关产品的销售单价提高至原代理商向配送商销售的价格，即同等销量下，公司销售收入提升；区域渠道开拓、市场和学术推广等工作由推广服务商承担，公司就相关的区域渠道开拓、市场和学术推广等工作向其支付服务费，公司销售费用支出大幅增加。

由于各省市“两票制”政策推行的时间先后不一，2017 年公司产品销售区域陆续推行“两票制”，2018 年全面推行“两票制”。同时受到医药监管新政、医药流通体制改革和医保用药控费等政策影响，产品销量下滑明显，公司为能保住现有市场份额，进一步加大了市场推广费用投入，故公司 2018 年销售费用增幅较为明显。

报告期内，公司同行业各可比公司销售费用情况如下：

同行业可比公司	销售费用（万元）	销售费用占营业收入比例
龙津药业	24,260.77	72.21%
神威药业	99,735.10	38.80%
上海凯宝	77,351.29	51.54%
中恒集团	211,904.00	64.24%
珍宝岛	87,662.67	31.52%
同行业报告期内销售费用占营业收入比例		51.66%
公司报告期内销售费用总额（万元）		27,091.00
公司报告期内销售费用占营业收入比例		67.48%

注：同行业数据来源于公司 2018 年年度报告，同行业平均数据系为 5 家公司的算术平均数。

各公司主要产品治疗领域、性质、性状、销售渠道、市场知名度及认可度有所区别，以及各公司宣传及推广力度不一致，导致各公司销售费用占营业收入比例存在差异，但医药行业销售费用率整体处于较高水平。

3、大额减产导致的停工损失

公司报告期内（主要系上半年）因生产线自动化改造、验证以及春节放假、水系统清洗等工作，部分时间未安排生产，同时因销售需求受到政策影响的原因，以销定产的原则生产安排，导致产能利用不饱和，已根据各生产线的生产状况计提了停工损失。停工损失包含生产线的折旧费用、维护保养费用以及因减产待岗人员的工资、社保等费用，2018 年停工损失 995.70 万元。

三、提请上市公司注意的事项及建议

受到中药注射剂用药限制和医保控费等相关政策的影响，公司 2018 年业绩下滑，提请上市公司详细分析相关政策对公司未来经营的影响，做好相应的应对措施及风险提示。

四、是否存在《证券发行上市保荐业务管理办法》及上海证券交易所相关规则规定应向中国证监会和上海交易所报告事项

根据《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》第二十六条的相关规定，保荐机构需要对上市公司业绩出现亏损或营业利润比上年同期下降 50% 以上情形进行专项现场检查，现场检查报告需要上报上海证券交易所。

五、上市公司的配合情况

保荐机构持续督导现场检查工作过程当中，公司给予了积极的配合。

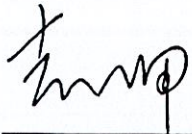
六、本次现场检查的结论

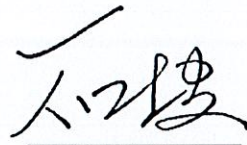
保荐机构按照《上海证券交易所上市公司持续督导工作指引》的有关要求，对大理药业认真履行了持续督导职责，保荐机构认为：公司 2018 年度营业利润同比下滑 50% 以上的原因主要系受到中药注射剂用药限制、医保控费、两票制等相关政策影响导致公司销量下滑、销售费用大幅增加并产生大额停工损失。本保荐机构将本着勤勉尽责的态度，对大理药业未来经营业绩情况进行持续关注和督导。

（本页以下无正文，签署页附后）

(本页无正文,为《中信证券股份有限公司关于大理药业股份有限公司 2018 年度营业利润同比下降 50%以上之专项现场检查报告》之签署页)

保荐代表人:


彭浏用


石坡

中信证券股份有限公司

2019年6月15日

