

关于环球药业上市的可行性分析

马淑静

(香港中文大学, 中国 香港 999077)

【摘要】安徽环球药业股份有限公司成立于2000年,并于2015年成功在新三板挂牌上市。根据新三板研究院报告,截至2022年9月底,安徽环球药业股份有限公司市值达到6.84亿,稳居安徽技术性医药制造企业前十。本文将着力探究环球药业是否具备创业板上市的条件,对公司目前发展中存在的困难以及公司创业板上市可能性进行概述。通过分析,本文认为目前环球药业公司已经具备了成熟的创业板上市条件。环球药业上市后,将有利于公司拓宽融资渠道,扩大经营规模,保障公司的持续健康经营。

【关键词】环球药业;上市可行性;模糊综合评价

一、研究背景

当前中国正在经历百年之大变局,以习近平同志为核心的党中央领导集体提出了内循环和外循环的双循环大方针,我们国家又正处于“十四五”重要期间,我国重要的基础产业—医药产业,应当致力于提高自身的经营能力与创新能力,为人民群众提供更有保障的美好生活。一个国家医药行业的发展程度直接关系到国民生命健康,同时也在间接影响社会经济生产活动;医药行业的发展也无法独善其身,同样需要经济的支持。而扩大研发生产需要大量的资金投入,这就需要药业公司进入证券市场进行融资。

目前中国内地的医药市场潜力巨大,一方面是人口多,老龄化趋势呈现,另外是国家医保制度的完善,全国农民的医疗保险支出享受额度达到8亿元,城镇居民的医疗保险结余率达到50%,但是有巨大的消费市场尚未开发,医疗保险的基数还是比较小的,所以其中含有巨大的上升空间。同时我国实行的新医改,以及国际市场产业向内陆转移,政府逐步加大对药品市场的监管力度,我国医药行业呈现规模化、规范化新趋势。

近期,医疗板块表现强势,未来一段时间内,国家政策会对医疗行业提供政策倾斜,将来农村的政府医疗合作补助还会增长,这些都为未来中国的医疗行业的崛起提供了机遇。本研究即是对新三板公司环球药业上市可行性的分析,环球药业若是能够成功在创业板上市,公司的发展机遇将大幅提升。

二、研究意义

第一,公司上市,是对其本身的管理能力、经营水平、盈利水平能力的极大肯定。这极大地提高公司的社会知名度和市场影响力,增强企业产品的品牌效应。

第二,环球药业上市,公开发行上市可以拓宽融资渠道,为公司扩大经营规模提供了充足资金,以及为公司未来在资本市场的深层次融资提供渠道。

第三,利用股权激励制度,增加公司对优秀人才的吸引力,提高公司的人才优势,有利于公司以后的发展。

第四,公司上市后,将给别的新三板公司带来经验,让其他待上市公司能够学习和成长。

综上所述,通过对环球药业上市可行性分析可知,公司上市不仅仅是对公司的利好,同样也给了新三板其他医药公司上市的借鉴与经验,让其他公司在未来的经营中有规可循,规避上市中的一些错误与风险。

三、公司介绍

环球医药公司持有安徽鸿翔医药科技有限公司、安徽环球医药咨询有限公司、蚌埠环球医药包装有限公司、安徽环球医药贸易有限公司100%的控股权,对各子公司的股东会议决议产生实质性影响。

公司的法人层级由最高权力机构的股东会、董事会(董事长)及其下属的执行机构组成。下设高层管理人员,通过高层来掌管各个部门,如医学部、人力资源部、财务部、市场部以及生产车间等。

四、行业分析

(一)全球医药企业研发现状

随着医药行业进入了全新的历史阶段,当今医药企业具备以下两种研发现状:全球新药研发投入不断提高、全球在研新药呈现明显增长势头。

1. 全球新药研发投入不断攀升。根据全球产业研究院的调查显示,自2012年以来,全球医药研发投入逐年增长,预计在2023年将突破160亿,在2016年到2022年这几年,平均增长率为2.4%,随着未来人口老龄化和人们对健康问题的更加关注,全球

医疗研发投入将日益增加，预计五年后复合增长率将达到 3%。

2. 全球在研新药数量呈现明显增长趋势。通过 2001 至 2022 年的数据可知，全球正在研究中的全新药物的数量一直不断增加。自 2011 年以后，全球正在研究中的全新药物的数量出现了迅猛的增长。依照最新数据，全球正在研究中的全新药物数量为 16181 个，同比增幅只有不足 6%。

（二）医药行业的五大特征

当今医药行业存在以下五种特征：高技术要求、大型投资、巨大的风险、高附加值、相对垄断。

1. 高技术要求。医药产业是一个需要许多高精尖技术的高科技产业。1970 年以来，伴随着新材料的逐步应用，各种疑难杂症的治疗方法也在不断被研究，这对寻找治疗人类疾病的药物等方面发挥了重要作用，对制药行业产生了深远的影响。

2. 大型投资。医药产品的早期基础开发，都需要投入巨大并且持续的资金，尤其是全新药的研究过程成本高、耗时长、难度大。透过相关数据，平均每个国家每种药品从研发开始到最终售卖需要长达 15 年的时间，研究经费通常在 8 亿至 10 亿美元。

3. 巨大的风险。新药的研究到发布需要花费大量时间。它需要一系列流程，比如医疗试剂的合成与萃取、药品原料的合成加工、其他临床前测试等系列复杂操作。尤其人体临床试验，注册和营销、市场监管、售后观察等方面，每个环节都存在很大的风险。

4. 高附加值。制药企业在研究时期投入了大量的资金，他们将新产品价格提高会给他们带来高额的利润，填补资金上的空白。开发的产品专利申请成功之后，即会形成新的技术优势，为医药企业带来巨大利润。

5. 相对垄断。我国医药公司基本上是仿制药物，缺乏创新研究的能力。研发投入经费不够高，利润回报、风险等行业特征不够明显。然而，伴随着全球化趋势越来越深入，医药行业也受其影响。我国医药制造业也将走上自主发展、保护知识产权的发展道路。

（三）行业 PEST 分析

1. 政治法律环境：指相关医院的具体地区国家或地区的社会制度、一国相关法律规定等。影响因素主要有医院与政府的关系、相关法律法规、产业政策以及政府财政支持等。

2. 经济环境：指可能影响到医院的经营的国内外经济条件、特点、内外问题等因素。对于医院来说，经济变量有以下实例：经济模式，人均可支配收入，消费方式，劳动生产率，消费习惯，就业情况等。

3. 社会文化因素：指医院经营所涉及地区的民

族习惯、传统思维理念、受教育情况、宗教信仰、社会结构体系和文化习俗等。主要包括：对退休制度的看法、对政府的信任和收入差距等。

4. 科技水平因素：指医院经营地区的医疗科技水平、技术政策、研发能力和技术发展趋势。医院需要将目光重点放在所在行业的技术发展趋势，以及竞争对手的技术和新产品的开发之上，技术的迅速发展会快速使产品进入衰退期。

（四）波特五力分析

1. 行业新进入者的威胁：由于医药行业本身需要大量的资金和技术，行业入门要求高于其他行业。首先，需要与政府建立良好的沟通。药品是与使用者的安全相挂钩，医药行业生产由国家监督管理部门严格控制。其次，对于新药的注册和生产，因为某些保护的措施，最初的制药企业将不可避免地面临的巨大考验，也就是说，他们要么投入大量的资金，并与现有的企业争夺市场份额，或者在标准经济下生产，但是这样做成本高，会使企业在竞争中处于不利位置。

2. 消费者议价能力：医药企业主要向医院、药房、批发商供货，其中批发商是医药企业最大的客户。他们对市场的需求了解深刻，有很多的交易经验，且制药企业的药品区别不大，批发企业具有议价优势。近年来，中国制药和医疗机构良好品格的批发企业发展规模和联盟的方向，和大规模的医药商业企业的市场份额如国药控股集团一直在扩大，这让制药企业的贸易形势愈发严峻。

3. 供应商的议价能力：供货商制约着药物研发公司的生产成本，因此供货商的议价能力的好坏对药物研发企业来说至关重要。中国作为世界原料药的主要出口国，为了抢占市场份额，稳定客户，在原料药行业也很有竞争力。因此，药物研发企业在原料药采购谈判中具有一定的优势。

4. 替代品的威胁：药物商品基本不存在替代品，其功能独特，难以被其他产品替代。所以替代品的威胁对医药行业竞争相对较小。

（五）竞争对手分析

1. 行业领军者。永顺生物：公司是一家专业从事兽用生物制品研究、开发、生产、销售和技术服务的高科技制药企业。

玉星生物：公司主要从事维生素 B12 系列产品的研发、生产和销售。公司主要产品有：甲钴胺、羟钴胺素、维生素 B12、维生素 B12 饲料添加剂、腺苷钴胺素、食品添加剂。

格林生物：公司成立于 2004 年 8 月，累计总投资额约 2 亿元。自上市以来，虽然 2018 的每股收益为正数，但是 2019 年后每股收益以及每股未分配利

润明显下降, 盈利能力显现衰退。

施美药业: 公司致力于手性药物尤其是心脑血管药物等新型药物研发和技术创新, 是一家创新性高科技制药企业, 2016-2019 年来有着良好的盈利能力和平稳的成长性。

亿邦制药: 公司拥有符合 GMP 标准的先进生产管理模式和质量控制体系, 所有产品制定有高于国家标准的产品内控质量标准, 部分药品在全国处于销量前列地位, 公司在近几年已经实现了产品的多元化和品牌化战略。

同济医药: 武汉同济现代医药有限公司成立已有二十年, 实际注册资本为 5781 万元, 公司拥有特色产品 80 余个, 其中“碳酸钙片、奥克清片、便乃通茶、复方碳酸钙颗粒、百显克”销量最好。

2. 公司比较分析。现在我们对上述几家医药公司以及环球药业的财务状况进行比较分析。

模糊 Borda 分析法不需要复杂多样的参数支持, 可以对多个相同类型并且复杂的决策单元进行比对, 模糊 Borda 借助运筹学的相关理论进行建模, 在处理评价问题时非常适用。

下面是具体步骤: 计算每一位评价法对于评价单位的得分的“隶属优度”, 模糊 Borda 法采用极差变换公式为:

$$u_i^{(j)} = \frac{y_i^{(j)} - \min\{y_1^{(j)}, y_2^{(j)}, \dots, y_n^{(j)}\}}{\max\{y_1^{(j)}, y_2^{(j)}, \dots, y_n^{(j)}\} - \min\{y_1^{(j)}\}} \times 0.9 + 0.1$$

计算第 i 个评价单元处于第 h ($1 \leq h \leq n$) 位的模糊频数 f_{ih} 及模糊频率 w_{ih} 公式为:

$$\begin{aligned} f_i &= \xi u_i^T E = (f_{i1} f_{i2} \dots f_{in})_{1 \times n}^T \\ w_{ih} &= \frac{f_{ih}}{\sum_{k=1}^n f_{ik}} \end{aligned}$$

其中, $\xi = \text{diag}(u_1^{(1)} u_1^{(2)} \dots u_1^{(m)})$, $E = (11 \dots 1)_{1 \times n}^T$; $\xi = [\xi_i^{(j)}]_{n \times m}$, 若第 j 种方法给第 i 个评价单位的排序是第 h 名, 则记 $\xi_i^{(j)} = 1$, 其余的 $\xi_i^{(j)} (i \neq h) = 0$ 。

计算“名次”的转换分, 公式为:

$$Q_h = \frac{1}{2} (n - h) (n - h + 1)$$

可构成转换分向量 $Q = (Q_1 Q_2 \dots Q_n)^T$, 实际上向量是一个确定的序列。计算第 i 评价对象的模糊 Borda 分数, 最后公式为:

$$FB_i = \sum_{h=1}^n w_{ih} Q_h$$

运用到具体实例中, 最终我们可以得到具体得分以及排名情况。

表 1 五家公司模糊综合评价

年份 / 行业排名	2017	2018	2019
环球药业	4	3	3
城市药业	5	4	2
格林生物	1	2	4
同济医药	2	1	1
施美药业	3	5	5

我们可以看出城市药业的排名上升较快, 从第五位上升到第二位, 城市药业是环球药业未来主要的竞争对手; 同济药业则保持着前列的排名, 环球药业未来超越它存在一定的难度。其他公司, 虽然表中排名下降了, 但是它仍然是市值前列且盈利效果良好的公司, 同样不容小觑。

(六) 总结

中国医药市场是我国巨大的内需市场, 真正的消费尚未启动, 医药行业正处于黄金发展期。

环球药业上市, 推动公司实现未来的发展计划的实施。公开发行上市可以借力资本市场顺畅的融资渠道, 为公司扩大经营规模提供了充足的资金, 以及更深层的融资渠道。

面对医药卫生体制改革的不确定性带来的风险, 企业应采取及时有效的应对措施, 并保持自身产品的成本及质量优势, 巩固和扩大市场份额, 增强公司的盈利能力。面对专利挑战风险, 身为原研企业应该通过升级药品换代或者其他办法来继续占有原来的市场份额。面对新产品代替风险, 企业领导层更要密切观察医药新产品的动向。面对人力资源流失的风险, 企业应该制定一定合理的措施, 留住人才, 减少不必要的内耗, 比如干私活, 部门之间的利益冲突, 高层管理者的无休止利益之争等等。合理分配各类资产, 减少配置上的风险、信息不对称引发的使用危机等。

参考文献:

- [1] 张扣强, 杜程程, 徐梦. 药业企业新三板上市可行性分析——以安徽省城市药业股份有限公司为例 [J]. 中国商论, 2021(11):92-95.
- [2] 袁艳. 上市公司财务分析在经营决策中的运用研究 [J]. 商讯, 2021(14):54-55.
- [3] 李凤升, 张鹏, 李金铭. 基于哈佛分析框架的 Y 医疗上市公司财务分析 [J]. 北方经贸, 2021(04):74-78.
- [4] 金晓雪. 上市公司财务分析——以绿地控股集团股份有限公司为例 [J]. 质量与市场, 2021(06):10-12.

作者简介: 马淑静 (1999.11-), 女, 汉族, 新疆和田人, 硕士研究生学历, 研究方向: 金融学。