（上接A13版）

序号	股东名称	股份性质	持股总数（股）	持股比例（%）	股份限售情况
1	浙江海正集团有限公司	国有法人	200,489,744	44.62	无限售条件
2	浙江省国际贸易集团有限公司	国有法人	56,314,497	12.53	无限售条件
3	中融国际信托有限公司－中融建行财富四号－001	其他	20,210,277	4.50	无限售条件
4	中国建设银行－银华核心价值优选股票型证券投资基金	其他	9,004,060	2.00	无限售条件
5	中国银行－大成财富管理2020生命周期证券投资基金	其他	6,525,390	1.45	无限售条件
6	中国工商银行－汇添富优势精选混合型证券投资基金	其他	6,179,910	1.38	无限售条件
7	中国建设银行－兴业社会责任股票型证券投资基金	其他	4,006,038	0.89	无限售条件
8	大成价值增长证券投资基金	其他	4,000,000	0.89	无限售条件
9	中国工商银行－上投摩根内需动力股票型证券投资基金	其他	3,561,533	0.79	无限售条件
10	中国太平洋人寿保险股份有限公司－分红－团体分红	其他	3,430,285	0.76	无限售条件

上述股东中，浙江海正集团有限公司为本公司的控股股东；浙江省国际贸易集团有限公司同时持有海正集团20.136%的股权；大成财富管理2020生命周期证券投资基金和大成价值增长证券投资基金同属于大成基金管理有限公司。

第三节 财务会计信息

一、最近三年合并会计报表

（一）合并资产负债表主要数据

项目（单位：元）	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产总计	4,121,316,760.46	2,985,559,326.41	2,832,636,285.60
负债总计	2,572,095,893.38	1,608,539,056.02	1,542,183,190.41
归属于母公司股东权益合计	1,513,394,620.93	1,363,001,666.16	1,268,257,599.43
少数股东权益	35,826,246.15	14,018,604.23	22,195,495.76
股东权益合计	1,549,220,867.08	1,377,020,270.39	1,290,453,095.19

（二）合并利润表主要数据

项目（单位：元）	2008年度	2007年度	2006年度
营业总收入	3,181,978,263.16	2,838,770,741.54	2,311,506,371.66
营业总成本	2,941,237,008.09	2,638,049,955.36	2,202,098,122.75
营业利润	240,744,868.36	202,104,540.49	109,990,621.42
利润总额	240,898,733.69	193,942,699.44	106,411,124.00
净利润	200,685,064.84	142,828,619.88	83,565,682.09
归属于母公司股东的净利润	195,320,954.77	139,672,066.73	82,455,269.54
少数股东损益	5,364,110.07	3,156,553.15	1,110,412.55

（三）合并现金流量表主要数据

项目（单位：元）	2008年度	2007年度	2006年度
经营活动产生的现金流量净额	221,276,654.95	437,720,980.84	108,028,871.71
投资活动产生的现金流量净额	–650,607,525.11	–270,711,107.30	–304,875,447.41
筹资活动产生的现金流量净额	628,685,207.04	–143,814,018.31	127,072,483.51
汇率变动对现金及现金等价物的影响	–1,321,002.65	–3,063,533.91	–1,870,933.12
现金及现金等价物净增加额	198,033,334.23	20,132,321.32	–71,645,025.31

二、最近三年母公司会计报表

（一）母公司资产负债表主要数据

项目（单位：元）	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产总计	3,128,919,718.77	2,581,952,681.98	2,517,638,674.29
负债总计	1,648,059,502.39	1,231,847,776.19	1,251,528,460.04
股东权益合计	1,480,860,216.38	1,350,104,905.79	1,266,110,214.25

（二）母公司利润表主要数据

项目（单位：元）	2008年度	2007年度	2006年度
营业收入	1,540,671,433.70	1,466,296,936.34	1,200,855,344.79
营业利润	199,431,895.38	174,901,368.51	110,135,870.84
利润总额	202,021,010.80	167,037,412.57	106,416,608.21
净利润	175,683,310.59	128,922,691.54	93,250,512.92

（三）母公司现金流量表主要数据

项目（单位：元）	2008年度	2007年度	2006年度
经营活动产生的现金流量净额	299,806,656.59	385,347,928.14	198,001,634.41
投资活动产生的现金流量净额	–411,104,454.73	–175,148,403.84	–345,049,005.90
筹资活动产生的现金流量净额	181,095,864.84	–184,219,152.83	77,178,474.73
汇率变动对现金的影响	–1,321,002.65	–3,063,533.91	–1,870,933.12
现金及现金等价物净增加额	68,477,064.05	22,916,837.56	–71,739,829.88

三、最近一期合并财务报表（未经审计）

（一）最近一期合并资产负债表

项目（单位：元）	2009年6月30日	2009年1月1日
资产总计	4,669,739,853.22	4,121,316,760.46
负债合计	3,055,210,880.92	2,572,095,893.38
归属于母公司所有者权益合计	1,574,967,583.72	1,513,394,620.93
少数股东权益	39,561,388.58	35,826,246.15
股东权益合计	1,614,528,972.30	1,549,220,867.08

（二）最近一期合并利润表

项目（单位：元）	2009年1–6月	2008年1–6月
营业总收入	1,818,878,077.86	1,571,281,604.98
营业总成本	1,691,203,311.95	1,455,795,045.53
营业利润（亏损以"–"号填列）	127,602,641.89	115,414,435.43
利润总额（亏损总额以"–"号填列）	131,697,369.05	112,887,052.01
净利润（净亏损以"–"号填列）	110,236,105.22	85,214,314.87
归属于母公司所有者的净利润	106,500,962.79	82,768,417.35
少数股东损益	3,735,142.43	2,445,897.52

（三）最近一期合并现金流量表

项目（单位：元）	2009年1–6月	2008年1–6月
经营活动产生的现金流量净额	181,517,851.49	110,604,554.28
投资活动产生的现金流量净额	–433,738,570.41	–297,818,266.69
筹资活动产生的现金流量净额	357,167,743.29	284,014,643.29
汇率变动对现金及现金等价物的影响	–688,663.13	–64,903.54
现金及现金等价物净增加额	104,258,361.24	96,736,027.34

四、最近一期母公司财务报表（未经审计）

（一）最近一期母公司资产负债表

项目（单位：元）	2009年6月30日	2009年1月1日
资产总计	3,268,139,197.22	3,128,919,718.77
负债合计	1,740,978,175.69	1,648,059,502.39
股东权益合计	1,527,161,021.53	1,480,860,216.38

（二）最近一期母公司利润表

项目（单位：元）	2009年1–6月	2008年1–6月
营业收入	797,178,241.83	752,857,807.77
营业利润（亏损以"–"号填列）	104,101,936.12	90,694,517.65
利润总额（亏损总额以"–"号填列）	106,682,003.99	88,170,905.14
净利润（净亏损以"–"号填列）	91,228,805.15	66,896,884.70

（三）最近一期母公司现金流量表

项目（单位：元）	2009年1–6月	2008年1–6月
经营活动产生的现金流量净额	208,481,683.14	130,167,948.82
投资活动产生的现金流量净额	–298,380,448.77	–158,243,949.16
筹资活动产生的现金流量净额	77,835,958.45	7,563,507.49
汇率变动对现金及现金等价物的影响	–688,663.13	–64,903.54
现金及现金等价物净增加额	–12,751,470.31	–20,577,396.39

五、最近三年一期主要财务指标

（一）最近三年一期的净资产收益率

单位：元

项目	2009年1–6月	2008年度	2007年度		2006年度	
			调整后	调整前	调整后	调整前
归属于母公司的所有者权益	1,574,967,583.72	1,513,394,620.93	1,363,001,666.16	1,363,001,666.16	1,268,257,599.43	1,248,918,155.58
归属于母公司所有者的净利润	106,500,962.79	195,320,954.77	139,672,066.73	139,672,066.73	82,455,269.54	80,338,876.76
全面摊薄净资产收益率(%)	6.76	12.91	10.25	10.25	6.5	6.43
加权平均净资产收益率(%)	6.90	13.65	10.68	10.68	6.65	6.53
非经常性损益净额（归属于母公司股东）	3,116,546.35	–4,586,561.17	–9,360,252.12	–4,419,727.85	–1,160,361.73	–1,160,361.73
归属于母公司所有者的扣除非经常性损益净额后的净利润	109,617,509.14	199,907,515.94	149,032,318.85	144,091,794.58	83,615,631.27	81,499,238.49
扣除非经常性损益后全面摊薄净资产收益率(%)	6.56	13.21	10.93	10.57	6.59	6.53
扣除非经常性损益后加权平均净资产收益率(%)	6.70	13.97	11.39	11.01	6.75	6.67

（二）最近三年一期的每股收益

项目（单位：元）			2009年1–6月	2008年度	2007年度		2006年度	
					调整后	调整前	调整后	调整前
按新企业会计准则相关规定	归属于母公司所有者的净利润	基本每股收益	0.24	0.435	0.311	0.311	0.184	–
		稀释每股收益	0.24	0.435	0.311	0.311	0.184	–
	扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	基本每股收益	0.23	0.445	0.332	0.321	0.186	–
		稀释每股收益	0.23	0.445	0.332	0.321	0.186	–
按原企业会计准则相关规定	净利润	全面摊薄每股收益	–	–	–	–	–	0.179
		加权平均每股收益	–	–	–	–	–	0.179
	扣除非经常性损益后的净利润	全面摊薄每股收益	–	–	–	–	–	0.181
		加权平均每股收益	–	–	–	–	–	0.181

（三）最近三年及一期的主要财务指标

财务指标	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
流动比率	0.99	0.82	0.81	0.78
速动比率	0.68	0.54	0.51	0.45
资产负债率（母公司）	53.27%	52.67%	47.71%	49.71%
资产负债率（合并报表）	65.43%	62.41%	53.88%	54.44%
财务指标	2009年1–6月	2008年度	2007年度	2006年度
应收账款周转率（次）	3.49	8.00	8.12	8.09
存货周转率（次）	2.32	4.74	4.95	3.99
每股经营活动现金流量（元/股）	0.40	0.49	0.97	0.24
每股净现金流量（元/股）	0.23	0.44	0.04	–0.16
研发费用（万元）	5,728.69	13,776.68	13,467.84	11,433.71
研发费用占主营业务收入的比重（母公司）	7.59%	9.50%	9.53%	9.93%

第四节 管理层讨论与分析

一、公司财务状况分析

（一）资产构成情况及减值准备分析

1、资产构成情况

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产	185,912.60	39.81%	162,861.96	39.52%	107,437.39	35.99%	107,225.11	37.85%
长期投资	141.16	0.03%	141.16	0.03%	237.75	0.08%	738.46	0.26%
固定资产	153,286.81	32.83%	157,605.90	38.24%	139,131.84	46.60%	128,989.10	45.54%
在建工程	91,116.85	19.51%	62,996.87	15.29%	32,350.80	10.84%	26,831.83	9.47%
无形资产	32,577.84	6.98%	24,795.65	6.02%	17,453.96	5.85%	16,971.48	5.99%
其他资产	3,938.72	0.84%	3,730.14	0.91%	1,944.19	0.65%	2,507.65	0.89%
资产总计	466,973.99	100.00%	412,131.68	100.00%	298,555.93	100.00%	283,263.63	100.00%

通过上表数据分析，公司的资产结构具有以下特点：（1）报告期内公司资产结构相对稳定，业务模式较为成熟

公司资产主要是流动资产和固定资产（含在建工程），两者占总资产合计超过90%以上，符合公司所处的医药生产行业的特征。报告期内公司资产结构变化很小，2006年末、2007年末、2008年末和2009年6月末，流动资产占总资产的比例分别为37.85%、35.99%、39.52%和39.81%，固定资产及在建工程占总资产的比例分别为55.01%、57.44%、53.53%和52.34%，公司财务状况相对稳定。

（2）公司专注于主营业务发展，长期投资等规模很小

长期以来公司管理层专注于主营业务发展，集中资源于原料药、制剂等核心业务，长期股权投资占总资产的比重很小，且占比也逐年减少。2006年末、2007年末、2008年末和2009年6月末，长期股权投资占总资产的比例分别为0.26%、0.08%、0.03%和0.03%，近三年一期其在总资产占比均不超过0.30%，公司主营业务突出。

2、流动资产分析

（1）最近三年一期公司流动资产构成情况如下表：

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	51,155.62	27.52%	40,449.45	24.84%	20,000.99	18.62%	19,035.69	17.75%
应收票据	7,530.93	4.05%	11,063.00	6.79%	3,412.86	3.18%	4,950.49	4.62%
应收账款	59,918.29	32.23%	41,979.25	25.78%	36,882.88	34.33%	33,010.57	30.79%
预付账款	9,549.00	5.14%	12,800.67	7.86%	6,706.57	6.24%	4,125.71	3.85%
其他应收款	419.50	0.23%	254.42	0.16%	202.63	0.19%	991.84	0.93%
存货	57,339.28	30.84%	56,315.17	34.58%	40,113.65	37.34%	44,978.59	41.95%
其他流动资产	0	0.00%	0	0.00%	117.80	0.11%	132.23	0.12%
流动资产总计	185,912.60	100.00%	162,861.96	100.00%	107,437.39	100.00%	107,225.11	100.00%

从上表流动资产的构成比例来看，流动资产的主要构成为存货、应收账款和货币资金。2009年6月末，存货、应收账款和货币资金占流动资产的比例分别为30.84%、32.23%和27.52%，三者所占流动资产比例合计超过85%。

（二）负债构成情况分析

1、最近三年一期公司负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动负债	187,863.68	61.49%	197,552.18	76.81%	132,453.91	82.34%	136,818.32	88.72%
非流动负债	117,657.41	38.51%	59,657.41	23.19%	28,400.00	17.66%	17,400.00	11.28%
其中：长期借款	117,300.00	38.39%	59,300.00	23.06%	28,400.00	17.66%	17,400.00	11.28%
递延所得税负债	357.41	0.12%	357.41	0.14%				
负债总计	305,521.09	100.00%	257,209.59	100.00%	160,853.91	100.00%	154,218.32	100.00%

报告期内随着公司规模的扩张以及战略转型的逐步实施，生产所需流动资金逐年增长，项目建设对固定资产、在建工程、无形资产等非流动资产的投入逐年加大，公司负债总额逐年增加，已从2006年末的154,218.32万元增加至2009年6月末的305,521.09万元。

公司自2000年上市以来未再进行过股权融资，主要依靠生产经营积累和银行借款来支撑企业发展所需要的资金。从负债结构来看，报告期内公司负债总额中流动负债所占的比重较大。2006年以后随着宏观经济形势的变化，公司凭借良好的信誉和较好的盈利能力，逐渐开始调整债务结构，适当增加了中长期贷款，公司的长期借款已从2006年末的17,400.00万元增加至2009年6月末的117,300.00万元，长期借款对短期借款的比例从2006年末的20.83%上升到2009年6月末的120.10%，有效降低了公司的短期财务风险。

2、流动负债构成情况如下：

单位：万元

项目	2009年6月30日		2008年12月31日		2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
短期借款	96,860.00	51.56%	103,650.00	52.47%	71,500.00	53.98%	83,546.00	61.06%
应付票据	3,708.93	1.97%	9,668.29	4.89%	2,928.66	2.21%	7,414.05	5.42%
应付账款	35,913.50	19.12%	29,118.40	14.74%	26,435.65	19.96%	21,968.35	16.06%
预收账款	1,701.10	0.91%	1,312.86	0.66%	4,890.44	3.69%	743.69	0.54%
应付薪酬	7,816.52	4.16%	8,432.17	4.27%	8,600.87	6.49%	8,917.27	6.52%
应交税费	2,799.96	1.49%	1,669.87	0.85%	1,453.47	1.10%	318.73	0.23%
应交利息	488.10	0.26%	367.76	0.19%	210.01	0.16%	165.92	0.12%
其他应付款	18,835.69	10.03%	22,272.95	11.27%	10,047.80	7.59%	6,294.31	4.60%
一年到期的非流动负债	16,100.00	8.57%	20,600.00	10.43%	6,000.00	4.53%	7,400.00	5.41%
其他流动负债	3,639.88	1.94%	459.88	0.23%	387.00	0.29%	50.00	0.04%
流动负债总计	187,863.68	100.00%	197,552.18	100.00%	132,453.91	100.00%	136,818.32	100.00%

从上表看出，流动负债的主要构成为短期借款、应付账款，二者合计超过65%。此外，一年到期的非流动负债、其他应付款和应付职工薪酬也占了一定的比重。

（三）偿债能力分析

最近三年一期公司的偿债能力指标如下表：

单位：万元

项目	2009年6月30日	2008年12月31日	2007年12月31日	2006年12月31日
资产负债率（母公司）	53.27%	52.67%	47.71%	49.71%
资产负债率（合并报表）	65.43%	62.41%	53.88%	54.44%
流动比率	0.99	0.82	0.81	0.78
速动比率	0.68	0.54	0.51	0.45
利息保障倍数	3.03	3.22	3.62	2.84

注：资产负债率＝期末总负债/期末总资产；流动比率＝流动资产/流动负债；速动比率＝（流动资产－存货）/流动负债；利息保障倍数＝（利润总额＋利息支出）/利息支出

报告期内母公司的资产负债率在50%上下波动，维持合理水平，并略有增加。2008年，公司长短期借款均有所增加，其中子公司杭州海正药用植物有限公司（现已更名为海正药业（杭州）有限公司，以下简称"杭州药用植物"或"杭州海正"）现因项目建设需要增加较快，导致2008年末合并报表资产负债率较2007年末有了较大提高。2009年上半年，随着杭州药用植物因项目建设所需贷款逐步到位，合并资产负债率进一步增加到65.43%。

报告期内，公司的流动比率和速动比率逐年提高，流动比率从2006年末的0.78上升到2009年6月末的0.99；速动比率从2006年末的0.78上升到2009年6月末的0.99，从2006年末的0.45上升到2009年6月末的0.68，主要原因为近年来公司持续调整负债结构，增加了长期负债所致。

报告期公司利息保障倍数有所波动，2006年利息保障倍数较低，主要是：（1）2006年因心血管药的业务利润下滑导致利润总额下降37%；（2）2006年资本性支出增加导致有息负债增加超过2.6亿元，利息支出相应增加。2007年，尽管银行的有息负债仍保持较高水平，由于抗肿瘤药、抗感染药等业务利润大幅度上涨导致利润总额较2006年上升82%，因此2007年的利息保障倍数增加到3.62倍。2008年，因项目建设增多有息负债增加较快，增幅已超过同期利润总额增长幅度，从而利息保障倍数有所下降，降至3.22倍。2009年上半年，有息负债仍保持上升，利息保障倍数有所下降至3.03倍。

（四）资产周转能力分析

最近三年公司主要资产周转能力指标如下表：

项目	2008年度	2007年度	2006年度
存货周转率（次）	4.74	4.95	3.99
应收账款周转率（次）	8.00	8.12	8.09
总资产周转率（次）	0.90	0.98	0.85

2006–2008年公司的存货周转率分别为3.99、4.95、4.74，平均周转率为4.56次，平均存货周转天数为79天，高于同行业平均水平。2007年，随着定单的销售完成以及公司加强市场开拓力度和完善营销网络，产品销售进一步扩大，库存商品及其对资金的占用减少，存货周转速度加快，存货周转率增加到4.95次。2008年，由于他汀类产品和新产品库存的增加以及在产品库存的增加，对资金的占用有所增加，导致存货周转率略有下降，降至4.74次。

2006–2008年公司的应收账款周转率分别为8.09次、8.12次、8.00次，基本保持稳定，平均周转率为8.07次，平均应收账款周转天数为45天，保持在较高的水平。公司高度重视客户的信用管理和应收账款的回款质量，销售回款情况良好，应收账款周转较快。

2006–2008年，公司总资产周转率分别为0.85次、0.98次、0.90次，处于较高水平，表明公司总资产周转能力较强。

二、公司盈利能力分析

（一）主营业务分析

公司生产产品主要是特色原料药和非专利普药（制剂），同时公司还通过控股子公司浙江省医药工业有限公司（以下简称"省医药公司"）为第三方企业进行浙江省内市场的药品代理销售。

公司的营业收入主要来源：（1）原料药API产品，以出口国际规范药政市场为主；（2）自有品牌制剂的生产销售，以国内市场为主；（3）第三方（非海正产品）药品的国内代理销售。

API是上市公司的核心业务，公司也是中国最具竞争力的API生产企业之一，拥有多系列梯度组合的API产品，覆盖了抗肿瘤、抗心血管疾病、抗感染、抗寄生虫、免疫抑制剂、内分泌药等七大类主要产品品种，产品主要出口给国外市场。公司长期以来在原料药的国际化市场开拓方面、药政申请、研发投入等方面都走在国内同行的前列，为中国最领先的向药政市场出口的原料药企业。截至本意向书签署日，公司原料药中共有21个产品获得美国FDA的批准，16个产品获得欧盟EDQM批准，遥遥领先于国内同行业企业。

公司在多年生产经营中凭借其API的强大实力进行了产业链拓展，开发了国内制剂业务，并集中在抗肿瘤、高端抗感染等高利润、竞争对手很少的产品领域中，为上市公司贡献了较高的利润，而中国快速扩展的制剂市场也为该业务的发展提供强大的增长机遇。公司制剂业务现已建立较完善的销售渠道，销售代表超过470名，销售网络遍布全国31个省、市、自治区，覆盖全国接近4,000家大中型医院。

上市公司还从事第三方制药企业产品的代理销售业务，即从事第三方产品在浙江省内医院配送和商业批发业务，该业务主要通过控股子公司省医药公司进行。第三方代销业务的主要贡献在于扩大了公司的经营规模，特别是通过代理经营辉瑞、杨森、正大等国内外知名公司的品牌产品，提高了公司在地区的知名度，建立了稳定的、广泛覆盖的商业网络、零售终端和医院关系。尽管该业务对上市公司利润的贡献较小，但运营该业务对未来公司国内制剂业务的长期发展有积极影响。

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原料药	58,120.65	32.72%	107,816.18	34.87%	116,615.14	41.87%	95,430.22	42.19%
自产制剂销售	28,871.57	16.25%	55,299.99	17.88%	36,441.12	13.08%	30,550.85	13.51%
第三方药品销售	90,639.55	51.02%	145,971.11	47.21%	125,294.08	44.99%	100,059.63	44.24%
其他	11.42	0.01%	123.94	0.04%	154.11	0.06%	157.85	0.07%
合计	177,643.19	100.00%	309,211.22	100.00%	278,504.45	100.00%	226,198.56	100.00%

从上表可以看出，公司的主营业务收入主要由原料药、自产制剂销售以及第三方药品销售构成。其他收入主要为子公司海正机械制造安装公司的安装收入，占公司主营收入的比例很低。

公司产品治疗领域涵盖抗肿瘤药、抗感染药、心血管系统药、抗寄生虫药及兽药、内分泌调节药、免疫抑制剂等多个产品种类。

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
抗肿瘤药	27,589.21	31.71%	57,166.28	35.05%	52,545.97	34.33%	39,222.09	31.13%
抗感染药	20,012.13	23.00%	39,347.69	24.12%	43,203.00	28.23%	34,212.62	27.16%
心血管药	16,129.11	18.54%	28,054.76	17.20%	34,554.77	22.58%	33,594.21	26.67%
抗寄生虫药及兽药	13,336.51	15.33%	23,038.02	14.12%	13,509.02	8.83%	12,494.16	9.92%
内分泌药	7,584.95	8.72%	11,894.95	7.29%	7,392.41	4.83%	5,261.15	4.18%
其他药品	2,340.30	2.69%	3,614.46	2.22%	1,851.08	1.21%	1,196.84	0.95%
小计	86,992.22	100.00%	163,116.16	100.00%	153,056.26	100.00%	125,981.07	100.00%

注：表中数据为海正药业自产产品，包括原料药和制剂，不包括公司为第三方代理销售的药品。

从上表可以看出，抗肿瘤药、抗感染药、心血管药是报告期内公司稳定的收入来源。报告期抗肿瘤药的销售收入及其占销售收入的比重均呈上升趋势，这主要得益于抗肿瘤药制剂产品的快速成长。2007年以来，抗感染药、心血管药的收入比重有所下降，而随着新产品开发成熟并实现批量生产，来自抗寄生虫药和内分泌药二大治疗领域的收入迅速增加，尤其抗寄生虫药已完全扭转原有老品种亏损经营情况，通过国际合作和厚利新产品开发，已成为2008年公司的重要收入来源，这符合公司多年来坚持的"培育大品种、做强组合链"的品种发展思路，也充分体现了公司强大的研发实力和多品种梯队组合的优势。2009年1–6月，抗肿瘤药、抗感染药、心血管药收入保持稳定的同时，抗寄生虫药和内分泌药收入继续保持快速增长。

（二）主营业务利润构成

1、按照业务分类：

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原料药	18,561.55	40.51%	32,547.13	38.35%	38,610.29	53.51%	25,765.54	50.55%
自产制剂销售	24,183.33	52.78%	45,193.86	53.24%	26,847.27	37.21%	20,943.66	41.09%
第三方药品销售	3,074.52	6.71%	7,060.01	8.32%	6,608.89	9.16%	4,214.09	8.27%
其他	1.82	0.00%	78.37	0.09%	88.63	0.12%	46.90	0.09%
合计	45,821.22	100.00%	84,879.37	100.00%	72,155.08	100.00%	50,970.19	100.00%

从主营利润构成上看，原料药是公司的基础和核心业务，其业务利润占公司业务利润的比例很高，2006年、2007年均达到50%以上。2008年以来随着自产制剂和第三方药品销售规模的扩大，原料药的主营业务利润占比虽有所下降，但仍保持在40%左右，仍是公司主要的利润来源。2009年1–6月，原料药业务实现主营业务利润18,561.55万元，占主营业务利润比重达到40%。

公司制剂业务的发展策略是依托公司在原料药制造研发和质量优势，发展高利润的重点产品，逐步实现原料药和制剂业务并重。2006–2008年，公司利用自产的优质原料药集中在抗肿瘤、抗感染等领域进行制剂生产销售，取得良好效果。在保持产品高盈利能力的同时，实现主营业务利润快速增长。报告期内制剂业务的主营利润绝对额和占公司业务利润的比重均保持上升，逐渐成为公司另一主要的利润增长点。2008年，自产制剂业务贡献的业务利润已超过50%。2009年1–6月，自产制剂业务实现主营业务利润24,183.33万元，占主营业务利润比重达到53%。

第三方药品销售主要是控股子公司省医药公司为第三方企业进行的国内市场的药品代理销售。由于中国医药市场的快速发展，该业务的主营业务收入有较大的增长，2008年该业务约占公司主营业务收入的47%，但占主营业务利润比重却只有8%左右，毛利率仅为5%左右。2009年1–6月，第三方药品销售收入同比增长超过25%，但由于新引入分销的部分新产品早期毛利较低，该业务占主营业务利润的利润反有所下降。不过，尽管这一业务对公司利润贡献较少，公司意图将这一业务做为促进开发分销网络的一种方式，以带动促进公司自有制剂产品的国内销售。

2、自产产品的主营利润构成如下：

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
抗肿瘤药	25,280.42	59.14%	50,132.10	64.49%	42,768.34	65.34%	30,500.73	65.30%
抗感染药	7,614.46	17.81%	12,582.64	16.19%	10,496.90	16.04%	5,491.88	11.76%
心血管药	2,721.03	6.37%	4,914.52	6.32%	9,851.89	15.05%	11,082.42	23.73%
抗寄生虫药及兽药	2,632.14	6.16%	4,274.26	5.50%	833.87	1.27%	–1,809.49	–3.87%
内分泌药	3,112.96	7.28%	3,569.87	4.59%	809.73	1.24%	1,183.28	2.53%
其他药品	1,383.87	3.24%	2,267.61	2.92%	696.83	1.06%	260.38	0.56%
小计	42,744.88	100.00%	77,740.99	100.00%	65,457.56	100.00%	46,709.20	100.00%

从产品品种来看，抗肿瘤药产品是公司的核心和利基产品，是为公司盈利贡献最多的产品。2006–2008年，抗肿瘤药产品为公司主营业务利润的贡献度平均超过65%。经过多年的经营积累和持续研发，公司在抗肿瘤药产品领域积淀了雄厚的基础，多数抗肿瘤产品已建立了市场领先地位。例如，公司的阿霉素在1992年已进入了欧洲市场，并在1996年获得美国FDA的批准，这远早于同业竞争对手很多年。

公司大部分抗肿瘤药品均是生产难度高、技术壁垒高、竞争对手少的产品。2004年以来，抗肿瘤产品保持了80%以上的平均毛利率，是公司盈利能力最强的产品，公司抗肿瘤药所占主营业务收入的比重维持在35%左右，而所占主营业务利润比重已超过65%。鉴于该产品市场需求旺盛，生产难度高，未来几年仍将是公司的重点发展领域和主要增长点。公司将继续利用强大的研发能力，丰富抗肿瘤药物的产品线，实现抗肿瘤药物的梯度储备，通过内部产品结构调整保持较高的盈利水平。

抗感染药是公司另一主要利润来源，报告期内发展较快。2006–2008年，抗感染药所占主营业务收入的比重从2006年的27.16%下降到了2008年的24.12%，而同期主营业务利润的比重从2005年的11.76%迅速上升到2008年的16.19%。主要原因在于：公司近年来逐步进行了抗感染药的产品结构调整，定位于高端特色产品，通过新建、技改和技术开发等加大了万古霉素、亚胺培南、他唑巴坦等厚利产品的生产，减少了原生产量较大的低毛利产品阿莫西林的销售。总体上看，抗感染药领域的产品市场需求一直较强，而且盈利能力也较高，未来几年仍将是公司业务成长的主要驱动力量之一。

2006–2008年，心血管药的收入和业务利润均出现较快的下降。心血管药所占主营业务收入的比重从2006年的26.67%下降为2008年的17.20%，同期主营业务利润的比重则从2006年的23.73%下降到2008年的6.32%。心血管药曾是公司主要收入和利润来源之一。基于领先的技术和工艺生产能力，2003年公司率先开发他汀类产品的避专利工艺，生产出的辛伐他汀API等产品迅速打入欧美市场，成为全球数家大型供货商之一。该产品在进入市场后经历快速增长，公司的收入和利润也出现了大幅上升。但随着越来越多的生产商生产辛伐他汀API，辛伐他汀API的价格出现较大幅度的下降，2005年以来，心血管药占主营业务收入、主营业务利润的比重均有下降。从目前市场的动向看来，管理层认为价格压力已经到了谷底。考虑到全球对心血管药的需求仍会保持强劲，预计价格压力将持续减弱。同时，公司的规模经济效应和工艺技术的持续改善，产品成本基本保持在全球行业的最低水平，未来心血管药仍将是公司认定和专注的重要增长领域。

2006–2008年，抗寄生虫药及兽药产品逐步走出困境，收入和业务利润不断上升，所占主营业务收入和业务利润的比重也逐年提高。此前，抗寄生虫药主要产品阿佛菌素、依维菌素等因投入市场时间早，早已产生耐药性，近几年遇到了较大的价格压力。2006年抗寄生虫药及兽药产品出现了亏损。作为应对措施，公司通过技术改造和创新，阿佛菌素产品成本得到明显下降，并开发了具有高成长潜力与盈利能力的新产品，如朵拉克汀等。2008年，随着新产品市场开发顺利以及来自国外合作伙伴转移生产定单增加，成本呈下降趋势，实现主营业务利润4,274.26万元，抗寄生虫药对利润的贡献度上升到5%以上。

内分泌药是公司的一个新的产品领域，目前所占主营业务收入及主营业务利润的比重尚低。随着公司研发的新产品如奥利司他等规模化生产，未来来自内分泌药的收入和利润将保持增加。2008年，随着奥利司他、阿卡波糖等新开发的内分泌药快速增长以及生产成本的下降，内分泌药品对利润的贡献度继续快速上升。

按照公司的产品发展策略，未来公司将继续发挥研发实力强和产品多梯度组合，在有效规避经营风险的同时，积极进行产品结构的调整，进一步开发、生产和销售高利润的产品，减少低利润产品的生产和销售。

（三）主营业务毛利率分析

1、公司综合及各业务毛利率

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
原料药	18,561.55	31.94%	32,547.13	30.19%	38,610.29	33.11%	25,765.54	27.00%
自产制剂销售	24,183.33	83.76%	45,193.86	81.72%	26,847.27	73.67%	20,943.66	68.55%
第三方药品销售	3,074.52	3.39%	7,060.01	4.84%	6,608.89	5.27%	4,214.09	4.21%
其他	1.82	15.92%	78.37	63.23%	88.63	57.51%	46.90	29.71%
综合	45,821.22	25.79%	84,879.37	27.45%	72,155.08	25.91%	50,970.19	22.53%

2006–2008年公司的综合毛利率呈上升趋势，2007年较2006年提高3.38个百分点，2008年则较2007年提升了1.54个百分点。具体来看，公司自产产品的盈利能力较强，2006–2008年原料药业务和自产制剂业务的平均毛利率分别超过30%和70%。尤其是公司的自产制剂业务，报告期毛利率保持高水平，2008年更超过80%。第三方药品销售业务规模较大，近三年的平均毛利率稳定在5%左右。

2007年，公司集中在抗感染药、抗肿瘤药等领域增加高毛利产品，并减少低毛利产品销售。面对煤、电等能源价格和原材料的上涨，公司采用改进生产工艺、提高合成收率水平以及加强溶媒回收、降低溶媒消耗等措施来降低原燃料消耗，降低生产成本。由此，2007年综合毛利率水平从2006年的22.53%提高到25.91%。其中，原料药毛利率增加6.11个百分点，提高到33.11%。2008年，公司产品结构持续优化，高毛利率的抗肿瘤药业务继续快速增长，随着产品放量新开发的内分泌和新型抗寄生虫等产品毛利率也迅速提高。同时，公司通过持续改进生产工艺、挖掘产能潜力等降低生产成本。尽管由于心血管原料药毛利率下降导致原料药整体毛利率下降2.82%，但得益于自产制剂的高毛利率，公司综合毛利率从2007年的25.91%上升到了27.45%。

2009年1–6月，由于第三方药品销售业务毛利率下降较快，总体毛利率较2008年降低1.66个百分点，但原料药和自产制剂等自产产品业务的毛利率均保持上升势头。

2、自产产品及各品种毛利率

单位：万元

主要产品	2009年1–6月		2008年度		2007年度		2006年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
抗肿瘤药	25,280.42	91.63%	50,132.10	87.70%	42,768.34	81.39%	30,500.73	77.76%
抗感染药	7,614.46	38.05%	12,582.64	31.98%	10,496.90	24.30%	5,491.88	16.05%
心血管药	2,721.03	16.87%	4,914.52	17.52%	9,851.89	28.51%	11,082.42	32.99%
抗寄生虫药及兽药	2,632.14	19.74%	4,274.26	18.55%	833.87	6.17%	–1,809.49	–14.48%
内分泌药	3,112.96	41.04%	3,569.87	30.01%	809.73	10.95%	1,183.28	22.49%
其他药品	1,383.87	59.13%	2,267.61	62.74%	696.83	37.64%	260.38	21.76%
小计	42,744.88	49.14%	77,740.99	47.66%	65,457.56	42.77%	46,709.20	37.08%

报告期内公司自产产品的毛利及毛利率水平持续提升，自产产品毛利率自2006年的37.08%上升至2008年的47.66%，提高了10.58个百分点。

从上表可以看出，抗肿瘤药产品是公司的利基产品和核心产品。抗肿瘤药产品主要以发酵工艺生产，生产难度大、竞争对手很少。该类产品自公司生产以来，价格比较稳定，长期保持高毛利率，是公司盈利能力最强的产品。2006–2008年，抗肿瘤药产品的毛利率稳步提高，2008年进一步提高到87.70%。

2006–2008年，抗感染药产品的毛利率上升较快，主要是产品结构调整后推出的新产品，如盐酸万古霉素、培南类产品、他唑巴坦等产品毛利较高。同时，由于生产水平提高以及新产品规模化生产，生产成本消化了原材料上涨后仍有一定的下降。

2006–2008年，尽管公司工艺改进等导致心血管类药的生产成本下降，但受市场价格下降较快以及出口国货币贬值等负面因素影响，心血管药的毛利水平下降较快。2007年，毛利率自2006年的32.99%下降到28.51%。2008年，毛利率进一步回落至17.52%。

2006–2008年，公司抗寄生虫药及兽药毛利率迅速恢复，从2006年的–14.48%上升至18.55%，主要得益于公司依托技术优势开发出的新品种销售以及国外合作伙伴的转移生产定单。

2009年1–6月，公司自产产品毛利率自2008年的47.66%提高到49.14%。除心血管药产品毛利率有所降低外，抗肿瘤药、抗感染药、抗寄生虫药以及内分泌药等毛利率均较2008年提高。

3、近三年与同行业上市公司综合毛利率比较分析

公司名称	2008年度	2007年度	2006年度
华北制药	33.85%	28.49%	20.39%
鲁抗医药	17.08%	18.75%	12.57%
浙江医药	44.57%	15.62%	17.24%
东北制药	34.24%	19.49%	22.39%
新华制药	13.96%	15.08%	17.75%
天药股份	22.77%	22.42%	29.60%
华海药业	46.34%	46.67%	48.33%
新和成	64.72%	20.53%	15.43%
京新药业	29.21%	22.32%	27.54%
海翔药业	13.05%	13.56%	18.06%
平均值	31.98%	22.29%	22.93%
海正药业			
含第三方销售	27.45%	25.91%	22.53%
不含第三方销售	47.66%	42.77%	37.08%

注：上述资料来源于各上市公司已公开披露的年报信息

由上可知，2006–2008年原料药行业上市公司平均毛利率分别为22.93%、22.29%和31.98%。2006–2008年公司自产产品的综合毛利率水平远高于同行业上市公司平均值，表明公司产品具有较强的盈利能力。即使将第三方代理销售业务考虑在内，公司2006–2008年产品综合毛利率水平除2008年低于同行上市公司平均值外，其余年份与同行上市公司的平均水平基本持平。

三、公司主要财务优势及面临的困难

（一）主要财务优势

1、具备稳定的高盈利产品并持续成长

公司生产出口国外药政市场为主的特色原料药，经营重点在于生产难度大、资本密集的基于发酵工艺的API产品。公司抗肿瘤API产品早于上世纪90年初便进入国际市场，阿霉素、表阿霉素是美国、欧洲市场非专利原料药最大的供应商，主要产品在国际市场上具有较高市场份额和知名度。由于竞争对手较少，抗肿瘤API产品及制剂产品长期保持高利润，近年来毛利率一直稳定在80%以上。同时，不断增长的全球抗肿瘤产品市场需求也驱动着公司抗肿瘤产品的持续快速增长。

2、研发产生的快速融合以及多元化的产品组合有效降低经营风险，并为经营的稳定性和成长性提供保障

随着越来越多的印度和中国企业进入API领域，竞争趋于激烈。API制造的成功关键更多体现在可以快速、持续开发出具有低成本高效益的产品并迅速占领市场。公司自1980年代开始从抗肿瘤药物起步，陆续开发了100多个品种，涵盖抗肿瘤、心血管、抗感染、抗寄生虫、内分泌调节、免疫抑制、抗抑郁等七大系列。同时，公司非常注重研发，研发投入远超同行企业并持续进行投入。公司也正是因为在发展过程中成功开发出包括抗肿瘤、抗感染等多个高盈利产品迅速发展壮大的。面对不断增加的竞争对手，公司的一大优势就是业已产业化的多元产品组合，并具备依托强大的研发持续开发能够实现低成本制造与规模经济的技术和产品的能力，产品梯度门类丰富，在有效降低单一产品带来的经营风险的同时，更符合国际客户产品多样化的需求，为公司经营的稳定性以及业务的成长提供保障。

3、规模优势和成本控制优势

公司是中国最大的特色原料药制造商之一，具有很强的规模优势。当前，全球原料药市场需求稳定增长，随着原料药生产逐渐向新兴市场转移，作为国内原料药龙头企业，公司生产经营规模将进一步扩大。较大规模能够摊薄运营过程中产生的成本费用，降低期间费用率，带来明显的规模效应。

同时，良好的成本控制能力也有效降低了公司的经营风险。报告期内，按照同比口径统计，生产成本年均降低约17%，主要体现在：（1）凭借技术优势，持续进行工艺改造，做精做细工艺水平，提高产品的提取收率，有效降低成本；（2）加强能源管理，优化生产模式，合理调度水、电、汽，合理安排生产进度与之均衡性，并引进最新节能技术，改造厂内供水、供冷、供电系统等；（3）通过技术攻关，加强多元溶媒的回收，降低溶媒耗用，（4）充分发挥产能潜力，生产满负荷运转，单位能耗和固定费用降低。

（二）面临的困难

1、债务负担较重，财务结构不尽合理

截至2009年6月30日，公司短期借款96,860.00万元，长期借款117,300.00万元，财务负担较重。公司财务结构不尽合理，过多依赖债权融资。

公司自2000年上市以来，未进行过股权融资，单单依靠公司自身积累，无法满足公司日益发展对资金的迫切需要，制约了公司产业规模的发展和经营效益的提高。倘若本次公开增发成功实施，将可从根本上改善公司的资本结构，降低财务风险，为公司进一步快速扩张奠定坚实的基础。

2、流动比率、速动比率偏低

因公司近年来为扩大生产规模增加资本性支出，相应的短期借款及应付的工程建设及设备款等增多，导致流动负债总额较高。本次公开增发的成功实施，将有效缓解公司因项目建设对流动资金的需求，提高公司短期偿债能力指标。

第五节 本次募集资金运用

一、预计募集资金数额及投资项目

（一）募集资金数额

根据《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》等相关规定，结合本公司财务状况及拟投资项目的资金需求情况，经本公司第四届董事会第十一次会议审议通过，并经2008年7月7日召开的2008年度第一次临时股东大会批准，本公司本次拟公开增发A股不超过5,000万股，预计募集资金净额（扣除发行费用后）不超过6.5亿元。

（二）募集资金投资项目

1、投资项目内容

本次公开增发A股募集资金将投入以下与本公司主营业务相关的项目：

序号	项目名称	总投资（万元）
1	抗寄生虫药用项目	42,000
2	柔红霉素产能提高及新增抗肿瘤系列药物生产技改项目	10,065
3	收购浙江海正集团有限公司研发中心资产	8,679
4	补充流动资金	4,256
	合计	65,000

上述项目拟全部用本次募集资金投入，本次公开增发的实际募集资金净额不足完成上述投资项目的部分，将通过自筹资金方式解决。本次募集资金到位之前，公司将根据项目进度的实际情况以自筹资金先行投入，并在募集资金到位之后予以偿还。

2、投资审批、核准或备案情况

序号	项目名称	审批、核准或备案情况
1	抗寄生虫药用项目	本项目已经富阳市发改局富发改工（备）[2008]77号文备案。 本项目环境影响报告书已经浙江省环境保护局浙环建[2008]42号文批复同意本项目建设。
2	柔红霉素产能提高及新增抗肿瘤系列药物生产技改项目	本项目已经台州市经济委员会台经技[2007]22号文备案。 本项目环境影响报告书已经浙江省环境保护局浙环建[2007]118号文批复同意本项目建设。
3	收购浙江海正集团有限公司研发中心资产	本次收购已经台州市椒江区财政局台椒财国[2008]10号批复确认。
4	补充流动资金	–

二、本次募集资金运用项目介绍

（一）抗寄生虫药用项目

1、项目主要内容和目的

本项目拟在富阳胥口镇建设莫西克汀、泰乐菌素、奥利司他、达托霉素、他克莫司等原料药生产线，年生产规模793吨。项目总建筑面积75,400平方米，其中厂房46,336平方米、办公及菌种大楼5,716平方米、仓库17,169平方米、附房56平方米，构筑物折算面积6,123平方米。本项目拟建一系列特色原料药生产线，项目产品中，莫西克汀、泰乐菌素属于抗寄生虫药，奥利司他为新型减肥药，达托霉素为新一代环脂肽类抗生素药，他克莫司为新一代免疫抑制剂器官移植类药物。由于该项目含寄生虫药，因此定名为"抗寄生虫药用项目"。莫西克汀、泰乐菌素、奥利司他、达托霉素、他克莫司五个产品均需经发酵生产，部分设备具有通用性，因此，公司可根据市场情况适当调节各种产品的具体产量。

此次拟用募集资金以增资方式投入全资子公司海正杭州用于本项目。

2、项目概况

杭州药用植物成立以后，目的是以战略性的眼光，积极培育新的利润增长点，实现国际原料药生产逐步向国内转移，公司建设莫西克汀、泰乐菌素、奥利司他、达托霉素、他克莫司等药物项目正是基于这种战略考虑。公司经过5–8年的研发，目前已攻克技术难关，获得生产上述产品的技术。产品名称及生产规模如下表：

序号	产品名称	单位	数量	包装方式	包装规格
1	莫西克汀	Kg/a	7,000	两层PEG薄膜	5Kg
2	泰乐菌素	Kg/a	750,000	桶	25/50 Kg
3	奥利司他	Kg/a	30,000	封口铝罐、内衬PEG薄膜	10Kg
4	达托霉素	Kg/a	5,000	封口铝罐、内衬PEG薄膜	5 Kg
5	他克莫司	Kg/a	1,000	两层PEG薄膜	5 Kg
	合计		79,300		

3、产品分析

（1）莫西克汀

莫西克汀是一种新型抗寄生虫药，是由链霉菌发酵的单一成分的大环内酯类抗生素，在国际上有美国诺华公司及日本三共公司生产。于1967年由日本三共公司在筛选微生物——Streptomyceshygroscopicus subsp aureolacrimosus发酵液中发现，经许多专家和学者对其诸多组分的结构进行衍生物修饰和化学改造，得到莫西克汀产品。

抗寄生虫药普遍应用于畜牧业、养殖业等基础农业中，国际抗寄生虫药的需求一直保持持续增长。目前该产品市场年需求量约为10吨，市场规模超过2亿美元。1970年代至80年代，我国曾合成生产六氯对二甲苯、硝硫氰胺、硫双二氯酚、氯硝柳胺等药物，使我国普遍发生的家畜寄生虫病得到了有效的防治。1990年代以来，我国进行了阿佛菌素和依维菌素抗寄生虫新药的研制开发对我国畜牧业、养殖业的健康发展产生了积极作用。目前世界上抗寄生虫药物最广泛的为依维菌素，其次是阿佛菌素、多拉菌素等。不过，经过十多年的应用，阿佛菌素、依维菌素等产品不同程度地产生了耐药性，药效下降较为明显，销售价格也呈下降趋势。新西兰一项关于牛羊寄生虫耐药性的全球性调查报告显示，阿佛菌素等老一代抗寄生虫药耐药性问题正迅速扩大，产品疗效持续下降。因此，新一代抗寄生虫药的替代产品亟待推出。

本次项目建设完成后生产的莫西克汀主要出口国际市场，为全发酵产品，对发酵工艺水平要求较高，生产工艺远比阿佛菌素复杂，国内尚无制药企业进行生产。发酵工艺是公司的核心技术，在行业中具有明显优势。与其他生产企业相比，公司在该产品生产方面具有的独特优势，是公司规模化生产的基础。同时，公司阿佛菌素产品已有十几年的销售经验，建立了欧美、日韩、南美、印度等国家和地区的销售网络，凭借高品质、合理的价格在国际市场建立良好的品牌知名度，培育了良好的客户基础。阿佛菌素的销售网络、市场影响力为莫西克汀在国际市场的销售开辟了途径，降低了该项目的市场风险。

（2）泰乐菌素

泰乐菌素是一种抗寄生虫药，由放线菌属弗氏链霉菌经发酵提取而得到的一种大环内酯类动物专用抗生素，是禽畜专用的高效、无残留抗菌促生剂。该产品对鸡败血症、猪流行性肺炎等疾病有独特的疗效，可以避免人畜共用抗生素易产生交叉耐药性的问题，用于防治猪、禽支原体病，如鸡的慢性呼吸道病和传染性窦腔炎以及猪的支原体肺炎和支原体关节炎。该产品也用于敏感菌并发的支原体感染、牛巴氏杆菌引起的肺炎、运输热和化脓放线菌引起的腐蹄病以及猪巴氏杆菌引起的肺炎等。泰乐菌素被普遍作为畜禽饲料添加剂，统计数据表明，其在猪饲料产品添加的抗生素中占25%以上。目前该产品国内年需求量在2,000吨。

该产品的原研企业是美国礼来公司，该产品也是礼来公司目前的主要产品，目前专利已过期。国内的生产企业主要有宁夏多维药业、山东鲁抗药业、西安亨通等公司，但主要在国内销售。礼来公司在该产品专利到期后，产品价格将有所下降，竞争趋于激烈，通过寻找低成本、高品质、研发能力强的合作伙伴来转移生产。公司在国际市场以高质量和低成本享有声誉，与礼来在卷曲霉素项目进行了战略合作。公司将借助抗寄生虫药丰富生产经验和技术、研发优势，生产泰乐菌素产品，并主要出口到国外。

（3）奥利司他

奥利司他又称赛尼克，是新一代减肥药，不仅可以有效帮助减肥，还可降低高胆固醇、高血压和糖尿病的风险。与传统减肥药不同，其减肥方式不是抑制食欲，而是阻绝脂肪的吸收，在减肥药物治疗领域始终占据着应有的市场地位。该产品专利的原研企业是美国罗氏公司，欧洲专利将于2009年到期。

奥利司他和西布曲明是国际减肥药市场最主要的两种产品，2005年已经占据全球减肥市场70%的份额，和西布曲明相比，奥利司他最大的优点是不作用于神经系统、不进入血液、不抑制食欲，通过选择性抑制胃肠道胰脂肪酶的活性，阻断30%的膳食脂肪被人体吸收从而达到减肥的目的，因此，奥利司他的使用范围更加广泛。奥利司他1999年上市以来在全球100多个国家销售，拥有900多万用户，全球销售额1999年即已经达到6亿美元，占据世界减肥药市场2/3的市场份额。奥利司他于2001年2月进入中国市场，由于其特殊的作用机理、明确的药效、轻微的副作用，逐渐成为中国减肥药市场的主要产品。

强劲的市场需求使奥利司他成为多家制药企业拟开发、生产的重要品种，但该产品技术难度高，国内尚无厂家可以生产出与美国罗氏公司品质相同的产品。公司经过3–5年的研发，技术取得明显进展，开发的奥利司他产品在质量、成本比其他国内企业有着巨大优势。公司的奥利司他产品于2006年开始生产上市，主要销往国外制药企业，少量生产为制药产品在国内进行销售。产品品质获得国内外客户的认可，产销量也逐步增加，产品销售供不应求。本次项目建成后，公司将进一步扩大产品产能，分享该产品在国内外的巨大市场。

（4）达托霉素

达托霉素是继万古霉素之后第二代糖肽类抗生素药，是自链霉菌发酵液中提取得到的一个环酯肽类物质，它不仅具有新颖的化学结构，且其作用模式也与任一已获准上市的抗生素不同：本产品能在多个方面破坏细菌细胞膜功能，由此迅速杀死革兰阳性菌。它的作用机制与现已上市的各类抗菌药物都不相同，这意味着达托霉素将不会受到来自其它抗生素所致交叉耐药性的影响。其次，达托霉素已经显现能在体外迅速抑制大多数临床重要革兰阳性球菌，包括耐甲氧西林金黄色葡萄球菌、耐万古霉素粪肠球菌和耐万古霉素金黄色葡萄球菌。这对其用于危重感染患者具有非常重要的临床意义。第三，与传统抗生素至少一日2次给药相比，达托霉素仅需一日1次用药，剂量方案明显简化并可有效降低医疗成本支出。最后，达托霉素也存在更少的不良反应表现，这使它能够用于治疗不能耐受其它抗生素治疗患者。

公司具有生产万古霉素原料药的生产经验和优良工艺技术，达托霉素是在万古霉素基础上开拓出的新产品，用于重症患者。公司生产该产品具有技术优势。该产品专利的原研企业是美国礼来公司，专利将于2009年到期，2007年仅美国及欧洲五国市场销售额就高达2.7亿美元。由于该产品技术难度高，目前国内尚无企业投入产业化生产。公司经过研究已具备产业化工艺技术，并具备延伸到下游制剂产品的能力。

（5）他克莫司

他克莫司是新一代免疫抑制剂器官移植药，是一种由土壤真菌产生的大环内酯抗生素。该产品对T细胞具有选择性的抑制作用，通过抑制TH细胞释放IL–2、IL–3、IFN–γ、IL–2R的表达而发挥强大的免疫抑制作用，适用于防治器官移植后的排斥反应。他可莫司具有低死亡率、高移植存活率、良好移植成功率及对类甾醇的相对非依赖性等优点，是肝脏及肾脏移植术后抗排斥反应的一线药物，需要器官移植者终身使用。该产品专利的原研企业是日本藤泽制药公司，专利已到期。

器官移植促进免疫抑制剂器官移植药市场持续增长。2007年美国、欧洲五国和日本市场销售额在13.5亿美元。根据中国药学会统计，目前我国免疫抑制剂市场规模达到40–50亿元。免疫抑制剂主要包括化学制剂、激素、真菌代谢产物和中药等，我国免疫抑制剂市场中，真菌代谢产物的市场份额最高，达40.2%，其次分别为中药类34.6%、化学制剂类21.9%。他克莫司是真菌代谢产物中的主要产品，已在美国、加拿大、德国、日本等几个主要市场上市，全球最高销售额9亿美元以上。该产品2000年进入中国市场以来销售状况较好，是肝脏及肾脏移植术后抗排斥反应的首选产品之一。

公司是中国最早申请他可莫司仿制药、获得药品批文的原料药企业，也是第一家制剂产品上市的企业。该产品技术难度高，竞争较少，目前国内其他制药企业尚未有产品上市。公司该产品的工艺更加成熟，并具备延伸到下游制剂产品的能力。目前，公司已通过研发掌握了该产品的避专利工艺，并与欧洲Cinfa公司联合进行药政注册的申报工作，争取Paragraphy IV的机会。通过本次项目建设，公司将进行规模化生产他克莫司，扩大该产品的产能，分享该产品治疗领域的增长机会。

（二）柔红霉素产能提高及新增抗肿瘤系列药物生产技改项目

1、项目概况

本项目的产品为盐酸柔红霉素、伊达比星、吡柔比星、比卡鲁胺和来曲唑。以上五个产品中柔红霉素为目前许多新型抗肿瘤药物的前体；其他四类药均为本公司经过多年的研发攻克技术难关后推出的新型抗肿瘤药物。上述产品中，部分将做为原料药提供给国外制剂厂商，部分将制成制剂在国内销售。本项目拟建在本公司岩头新厂区东区，可利用岩头厂区富余的电、压缩空气、消防系统、污水处理等公用工程，无需新建，这样可大大节省投资，缩短建设周期。

2、项目主要内容和目的

抗肿瘤药系列产品一直是公司最具竞争力的产品，凭借多年以来形成的技术和工艺优势，抗肿瘤药产品销售额逐年递增，并有着80%左右的平均毛利率。

柔红霉素是本公司抗肿瘤药产品中最重要的一个基础产品，主打产品表柔比星、阿霉素以及伊达比星和吡柔比星等一系列新产品均以柔红霉素为基础通过结构改造获得。公司表柔比星和柔红霉素等抗肿瘤药类原料药产品已占据国际市场较高的市场份额，同时，公司表柔比星和柔红霉素制剂的销售额也已占国内市场份额的60%左右。

（1）柔红霉素

在当前抗肿瘤药物的发展中，年销售额超过10亿美元的主导产品中有3个都是细胞毒药物。最具有代表性的就是阿霉素、表柔比星、去甲氧基柔红霉素等蒽环类抗肿瘤药物，这些药物都是以柔红霉素的生物发酵为起点。

柔红霉素结构十分复杂，采用化学合成的方法难度极大，目前世界上均采用生物发酵法来生产。该产品生产工艺十分复杂，技术含量高，生产难度极大，国外至今也仅有美国、意大利、日本等少数发达国家能生产，国内仅公司1家企业生产。该产品的生产难点就在于高产菌种的筛选。公司有关技术人员和协作科研单位经过十余年的共同努力，在生产过程中不断优化发酵菌种和工艺参数，产量都有较大的提升，而且产品质量稳定，符合美国药典USP26版质量规定要求。并已通过美国FDA认证。产品远销美、英、德、法、日、香港等数十个国家和地区。

（2）伊达比星

随着临床新药的不断出现以及骨髓移植技术的应用，小儿急性淋巴细胞白血病长期生存率为80%，已成为一种可以治愈而且治愈率最高的恶性肿瘤。伊达比星是以柔红霉素为基础通过结构改造获得的一种半合成蒽环类抗肿瘤新药，静脉注射对急性非淋巴性白血病、急性淋巴细胞性白血病有较好疗效。口服对非何杰金氏病、晚期乳腺癌、多发性骨髓瘤有一定缓解作用。

伊达比星作为工艺最复杂的抗肿瘤药之一，目前国内外只有本公司、法玛西亚有限公司和美国辉瑞公司生产并上市该产品，市场前景非常广阔。伊达比星价格是抗肿瘤系列药物里最高的，2003年最高价在350多万美元/公斤，现平均价格在250万美元/公斤。在近三年的数据调查中，伊达比星在抗生素类抗肿瘤治疗药市场份额中综合排名第四，是最有市场潜力的一类产品。2007年，全球制剂市场规模约为1.02亿美元。

进口伊达比星由于价格昂贵，在国内推广使用受到一定限制，使一部分的患者特别是经济不发达地区的患者丧失了宝贵的治疗机会。目前，进口伊达比星单药一个疗程费用约14,500元人民币，患者一般需要接受4–6个疗程，累计费用达70000元左右。公司在原料药基础上开发出制剂新产品——艾诺宁（注射用盐酸伊达比星），实现了伊达比星国产化，填补了国内市场的空白。经北京大学附属三院等全国五家大型综合医院进行的多中心单盲随机对照临床试验证实：从疗效和安全性上，该药品与进口伊达比星一样优秀，而在价格上仅是进口药品价格的2/3。具有很大的市场增长潜力。目前该产品公司已取得美国FDA认证。

（3）吡柔比星

吡柔比星是1979年由日本微生物化学研究所梅泽滨夫教授等人研制开发成功的新一代蒽环类抗肿瘤抗生素，是以柔红霉素为基础通过结构改造获得的一半合成的蒽环类广谱抗肿瘤药物，对恶性淋巴瘤和急性白血病有较好疗效，由于静脉注射吸收迅速，在泌尿系统肿瘤（膀胱癌）的治疗上有一定的优势。目前该专利已到期，在蒽环类抗肿瘤药物中目前市场容量仅次于表柔比星。吡柔比星近年来总能入围肿瘤治疗药品10强，成为肿瘤治疗市场中不可或缺的产品。

在国内市场中，据华源医药网数据显示，吡柔比星已占据了抗生素类抗肿瘤药接近30%左右的市场份额，仅次于表柔比星。2004至今，年销售量呈直线上升趋势。目前国内上市的吡柔比星制剂规格为10毫克和20毫克注射粉针剂。10毫克吡柔比星因先上市而占据先机，维持主打优势。不过，目前20毫克规格吡柔比星市场份额呈增加之势。吡柔比星的城市销售格局较为分散，但仍以北京、上海、广州、天津等大城市为主要销售市场，市场份额均大于10%。天津名列第一，占据14.93%的份额。目前国内仅有本公司及深圳万乐药业有限公司生产。公司利用自身在发酵类半合成产品上的研发和产品优势，通过纵向垂直到制剂，可分别在海外原料药及国内制剂市场中获得较好的市场份额。

（4）来曲唑

乳腺癌是威胁妇女健康的主要肿瘤之一，其发病率约占恶性肿瘤发病率的30%，死亡率约占15%。在我国，近年的临床统计显示，乳腺癌的发病率有年轻化、城乡一体化的发展倾向。随着乳腺癌发病率的增长以及人们乳腺癌预防知识水平的提高，乳腺癌的内分泌治疗药物市场将不断扩大。抗雌激素类及芳香酶抑制剂在乳腺癌内分泌治疗中占有统治地位，尤其是芳香酶抑制剂在近几年增长较快，已成为该领域的热点，未来前景广阔。

来曲唑是新一代芳香化酶抑制剂，为人工合成的苄三唑类衍生物，来曲唑通过抑制芳香化酶，使激素水平下降，故它适用于绝经后的乳腺癌患者。由于其选择性较高，因此具有较高的治疗指数。来曲唑对全身各系统及靶器官没有潜在的毒性，具有耐受性好、药理作用强的特点。与其他芳香化酶抑制剂和抗雌激素药物相比，来曲唑的抗肿瘤作用更强，特异性高，疗效确切、安全范围广、不良反应轻微，目前已成为国际上第四大乳腺癌内分泌治疗药。最近国外又批准可以用于乳腺癌早期的治疗。该产品专利的原研企业是诺华医药，专利将于2011年6月3日到期。

作为芳香酶抑制剂类药物，来曲唑已成为引领激素类抗乳腺癌肿瘤药物的品种，将继续获得高速增长，2007年全球制剂市场规模9.37亿美元，预计到2011年达到11.6亿美元。目前该产品国内市场仅有诺华和恒瑞医药提供，价格较高。

来曲唑具有大的市场容量，较高的市场增长潜力、较高的毛利率等特点，本公司也将利用自身在抗肿瘤药市场的优势开拓该产品市场。目前该产品已在美国DMF备案。

（5）比卡鲁胺

前列腺癌是男性第二大常见的恶性肿瘤，估计全球每年新增的患者数为30万例以上，其中2/3属雄激素依赖性，因而应用抗雄激素药物治疗是有效的。

比卡鲁胺是英国Zeneca公司开发的一个口服长效、非甾体结构抗雄激素药物，它的主要作用是阻断肾上腺产生的雄性激素，抑制雄性激素在细胞核受体部位上的结合或吸收。在降低前列腺癌特异抗原水平方面，比卡鲁胺的作用也与睾丸切除术或接受黄体激素释放激素疗法的结果相当，1995年2月在英国首次获准上市，现已在世界上70多个国家销售（包括美国、日本等），与一种黄体激素释放激素类似物如亮丙瑞林、戈舍瑞林等并用或在外科阉割手术后单用治疗晚期前列腺癌。比卡鲁胺的副作用及对性功能的影响较氟他胺少，耐受性较好。该产品专利的原研企业是阿斯利康，专利已于2008年10月1日到期。目前该产品仅有阿斯利康一家生产，随着前列腺癌的发病率逐年上升，该产品市场需求量也逐年上升，2007全球制剂市场规模达13.35亿美元。

目前本产品已在美国DMF备案。

（三）收购海正集团研发中心资产

1、关联交易概述

公司收购海正集团研发中心资产系通过在台州产权交易所挂牌，按照国有产权交易程序进行。根据海正集团发布的产权转让公告，海正集团拟转让其拥有的研发中心资产，该部分主要包括房屋建筑物类面积26,372.66㎡及科研设备，研发中心资产的评估价值8,679万元。

由于海正集团为本公司第一大股东，目前持有本公司股份20,048.9744万股，占公司总股本的44.62%。因此，本次交易构成关联交易。本公司于2008年7月7日召开的2008年第一次临时股东大会审议通过了有关上述收购的关联交易议案，关联股东回避表决。

按照国有产权交易程序，在海正集团资产转让公告有效期内，仅有本公司一家报名受让上述资产，因此资产转让以协议转让方式进行。2008年7月17日，本公司与海正集团签订了《资产转让合同》，协议转让价格为8,679万元。同日，台州市椒江区财政局以台椒财国[2008]10号《关于确认浙江海正集团有限公司研发中心资产转让结果的批复》对海正集团将研发中心资产以8,679万元转让给公司予以确认。截至目前，收购的资产均已完成转让过户手续。

2、交易标的的基本情况

本次关联交易的标的为海正集团研发中心资产，包括房屋建筑物和机器设备。其中，房屋建筑物4项，建筑面积合计26,372.66平方米；机器设备主要为科研设备，包括生化反应自动控制系统、生化反应器、实验室多功能分馏设备、基因蛋白分离检测系统、自动数粒生产线等，合计4,505台（套）。

3、交易标的的评估情况

本次关联交易的标的资产已经浙江勤信资产评估有限公司评估，并出具浙勤评报[2008]37号《资产评估报告书》，资产评估基准日为2008年2月29日。本次评估采用成本加和法，以重置各项生产要素为假设前提，根据分项资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各分项资产的价值并累加求和，得出成本加和法下委托评估资产的评估价值。资产评估结果汇总如下表：

单位：元

项目	账面价值	调整后账面值	评估价值	增减值	增值率%
固定资产	75,184,948.32	75,184,948.32	86,790,052.00	11,605,103.68	15.44
其中：建筑物类	34,388,791.00	34,388,791.00	38,478,348.00	4,089,557.00	11.89
设备类	40,796,157.32	40,796,157.32	48,311,704.00	7,515,546.68	18.42
资产总计	75,184,948.32	75,184,948.32	86,790,052.00	11,605,103.68	15.44

资产评估结果增值原因说明：

（1）房屋建筑物评估增值4,089,557.00元，增值率11.89%，主要原因为建筑物实际成新较高所致。

（2）机器设备评估增值7,515,546.68元，增值率18.42%，主要原因为：①部分设备因钢材等原材料价格涨幅较大，评估增值；②部分设备实际成新高于账面成新，评估增值。综合以上因素，导致评估增值。

4、关联交易协议的主要内容

（1）转让价款支付方式：分期付款。首期支付价款为转让成交总额的30%，计26,037,015.60元，支付日期为合同生效后五个工作日内；后期支付价款为转让成交总额的70%，计60,753,036.40元，按有关规定在合同生效后一年内付清。

（2）产权交割事项：合同生效后15个工作日内，海正集团将产权权属证书、经济法律文书等资料编制《产权交割清单》交付本公司。在合同生效后三个月内由转让双方共同完成标的财产的及相关文件资料的交付工作。涉及房产及土地使用权属证书过户手续的办理，在本公司支付完毕所有转让价款之日起一个月内办理完毕。

5、进行本次关联交易的目的以及本次关联交易对公司的影响

公司本次收购海正集团研发中心等资产有利于增强公司的研发实力，提高公司的综合竞争力，符合公司的长远发展需要。

（1）本次收购可减少关联交易

根据海正药业与海正集团签订的《技术服务合同》，海正集团向海正药业提供研发中心等资产来作为海正药业新产品、新技术、新工艺研究开发的平台，海正集团向海正药业收取每年1,800万元的服务费用，该交易构成了关联交易。本次交易完成后，此项关联交易消除，有效地减少了公司的关联交易。

（2）增强公司的研发能力，提高公司的综合竞争力

本次关联交易拟收购的资产与海正药业的主营业务密切相关，收购完成后，海正药业将拥有完整的医药研发资产，研发资产规模加强，研究开发的协同效应得以更好发挥，公司的整体研发实力进一步提高。本次交易将促进公司研发能力、自主创新的进一步提高，公司的综合竞争力增强，有利于公司的持续稳健发展。

（四）补充流动资金

1、公司经营需要补充流动资金

原料药行业兼具技术密集、资源密集和资本密集等行业特点，日常经营中对流动资金的需求较大。公司自2000年上市以来未再进行过股权融资，生产经营所需资金主要依靠银行贷款和自身积累。随着生产规模的扩大和新的利润增长点增加，本公司将持续在研发、生产经营、营销、管理等方面投入资金。基于对公司实际情况以及发展前景的分析，公司拟使用本次发行募集资金4,256万元补充流动资金，以满足流动资金需求。

2、适当调整流动资金融资结构，增强公司抗风险能力

随着公司业务规模扩大、研发投入等基础性投资的增加，公司增加的资金需求很难仅仅依靠自身积累得到满足，银行借款成为近年来公司重要的融资渠道。银行借款以短期银行借款为主的财务结构将会影响经营的安全性，适时、适当地调整财务结构有利于公司稳健经营和实现可持续发展。因此，公司有必要适当降低流动资金贷款规模，完善财务结构，公司拟利用本次发行的契机，适当调整流动资金的融资结构，以进一步控制财务风险，提高经营的安全性。

3、有利于降低财务费用，增加公司经营效益

银行贷款在公司迅速扩大业务规模、保证部分重大投资项目的及时实施方面提供了良好的支持和保障，但是银行贷款的增加将会增加公司的财务成本，2008年公司财务费用已达8207万元，比2007年增长了27%，对公司的经营利润有一定影响。因此，公司拟通过本次发行补充部分流动资金，减少公司利息支出，促进公司经营效益的提高。

上述项目建设完成后，将大幅度提升公司的规模，优化公司的主业结构，促进公司核心业务的协调发展，有利于增强公司核心竞争力和盈利能力，从而为公司创造良好的经济效益。

第六节 文件查询方式

一、备查文件

（一）发行人最近三年的财务报告及审计报告；

（二）保荐机构出具的发行保荐书；

（三）法律意见书和律师工作报告；

（四）拟收购资产的资产评估报告；

（五）中国证监会核准本次发行的文件。

二、备查文件查阅网址、地点、时间

（一）查阅网址：

http://www.cninfo.com.cn/

http://www.sse.com.cn/

（二）查阅地点：

1、发行人：浙江海正药业股份有限公司

办公地址：浙江省台州市椒江区外沙路46号

联系人：张薇、邓久发

电话：0576–88827809

传真：0576–88827887

2、保荐人（主承销商）：安信证券股份有限公司

办公地址：上海市世纪大道1589号长泰国际金融大厦22楼

联系人：李泽业、陈亚辉、濮宋涛

电话：021–68763557

（三）查阅时间：

周一至周五：上午9:30—11:30　下午2:30—5:00