

贵州天安药业股份有限公司 项目介绍

一、公司概况

贵州天安药业股份有限公司（以下简称“天安药业”）成立于2002年12月13日，注册地为贵州省贵阳市乌当区高新路25号，注册资本3670万元人民币。公司是一家集研发、生产、销售和健康服务于一体的医药高新技术企业，长期专注于口服降糖药物的深度经营，被定位为糖尿病药物的专业化制药企业。公司建有省级企业技术中心，近年获评贵州省“制造业企业100强”“绿色工厂”“优秀企业”“专精特新中小企业”等多项省级荣誉。

天安药业的股权归属在华润体系内部经历过两次重要调整，这也是briefing中提示“存在多平台交叉、股权需进一步尽调确认”的原因。第一阶段，公司由博雅生物体系控股。据公开资料，博雅生物于2013年前后完成对天安药业的收购控股，并将其定位为集团内“糖尿病治疗药及慢病服务专业提供商”。在2023年交易前的股权结构中，江西博雅医药投资有限公司（博雅生物全资子公司）持股55.586%，华润博雅生物制药集团股份有限公司直接持股34.095%，二者合计89.681%；其余股权由张静（3.073%）、程爱爱（2.718%）、吉太（1.830%）、吴火勤（1.830%）、田曙萍（0.711%）、廖志红（0.157%）等自然人股东持有。

第二阶段，控股权转移至华润双鹤。2023年9月27日，华润双鹤药业股份有限公司发布公告（编号：临2023-064），以自有资金260,355,691.22元（约2.6亿元）收购天安药业89.681%股权，其中包括博雅医药持有的55.586%股权与博雅生物持有的34.095%股权。由于博雅医药为博雅生物全资子公司，华润医药控股有限公司为博雅生物控股股东，实际控制人为中国华润有限公司，而华润双鹤实际控制人同为中国华润有限公司，因此该交易构成关联交易，但不构成重大资产重组。华润双鹤于2023年9月26日召开第九届董事会第三十二次会议审议通过该议案，关联董事回避表决。交易对价以评估值为依据，评估基准日为2023年1月31日，采用收益法评估结论，确认天安药业股东全部权益价值为29,031.31万元，较净资产账面价值17,675.80万元增值11,355.51万元、增值率64.24%（市场法评估结果为28,200.00万元，增值率59.54%，两者差异率2.95%）。支付方式为现金，首期50%在先决条件完成后十个工作日内支付，剩余50%在章程备案完成之日起一年内支付。

因此，就控股关系而言：2013年前后至2023年由博雅生物体系控股，2023年9月起由华润双鹤持有89.681%股权。两者同属中国华润有限公司控制。截至本文写作时点，公司未上市。

二、核心业务

天安药业的核心业务是口服降糖药物及糖尿病并发症用药的研发、生产与销售，属于典型的专科化仿制药企业。其业务特征可概括为三点：

其一，治疗领域高度聚焦。公司长期围绕2型糖尿病及其并发症进行品种布局，产品线相对集中，便于形成专科营销能力与医生认知。

其二，制造与质量体系具备一定基础。公司建有省级企业技术中心，获评贵州省“绿色工厂”，公开信息显示其现有品种20余个。

其三，延伸至慢病健康服务。公司在集团定位中被表述为“糖尿病治疗药及慢病服务专业提供商”，即在药品之外探索糖尿病患者教育、随访管理等服务型业务，具体服务内容与规模未公开披露。

三、主要产品与经营数据

公司公开披露的主打产品包括四个品种，均以“安多”系列商标命名：

“安多可”盐酸二甲双胍肠溶片，化药4类，处方药，用于2型糖尿病。这是公司最核心的产品。据华润双鹤公告披露的数据，该品种2022年销量996.77万盒、营业收入8634.75万元、毛利率66%；2023年1-6月销量475.50万盒、营业收入3898.60万元、毛利率62%。

"安多健"盐酸吡格列酮分散片，化药4类，处方药，用于2型糖尿病。2022年销量275.15万盒、营业收入4828.90万元、毛利率87%；2023年1-6月营业收入557.33万元、毛利率78%。

"安多美"格列美脲片，化药4类，处方药，用于2型糖尿病。2022年销量275.47万盒、营业收入2160.71万元、毛利率83%；2023年1-6月销量109.18万盒、营业收入778.24万元、毛利率79%。

"安多明"羟苯磺酸钙胶囊，化药4类，非处方药，用于糖尿病并发症。2022年销量102.12万盒、营业收入1470.49万元、毛利率71%；2023年1-6月营业收入557.45万元、毛利率68%。

财务方面，根据天职国际会计师事务所出具的审计报告：截至2022年12月31日，天安药业总资产57,454.51万元，净资产50,324.89万元，负债总额7,129.62万元；2022年实现营业收入17,839.06万元，净利润2,722.60万元，扣非净利润2,658.57万元。2023年1月31日总资产57,028.39万元，净资产17,675.80万元，负债总额39,352.60万元（净资产大幅变动系交易前的分红或资产调整所致，公告未详述具体原因）。2023年1-6月（未经审计）：总资产23,152.18万元，净资产18,062.95万元，负债总额5,089.23万元，营业收入5,989.83万元，净利润738.06万元，扣非净利润733.95万元。2023年之后的经营数据未单独公开披露，属待确认。

在研管线方面，公开渠道未见系统披露，属待确认。

四、适应症与疾病背景

2型糖尿病是我国患病规模最大的慢性代谢性疾病之一，其特征为胰岛素抵抗与胰岛β细胞功能进行性减退导致的高血糖状态，长期控制不佳可引发大血管并发症（冠心病、脑卒中、外周动脉疾病）与微血管并发症（糖尿病肾病、视网膜病变、神经病变）。

公司四个主打品种覆盖了口服降糖治疗的经典路径与并发症用药：二甲双胍是各国指南推荐的一线基础用药，通过减少肝糖输出、改善外周胰岛素敏感性发挥作用，肠溶剂型旨在减轻胃肠道不良反应；吡格列酮属噻唑烷二酮类（TZD），为PPAR-γ激动剂，主要改善胰岛素抵抗；格列美脲属第三代磺脲类促胰岛素分泌剂；羟苯磺酸钙则通过改善微循环、降低血管通透性，用于糖尿病视网膜病变与肾病等微血管并发症的辅助治疗。

行业背景方面需要关注两点：一是国家组织药品集中带量采购已覆盖二甲双胍、格列美脲、吡格列酮等主要口服降糖药品种，价格中枢显著下移，企业的盈利模式从价差驱动转向成本与规模驱动；二是近年来以GLP-1受体激动剂、SGLT-2抑制剂为代表的新型降糖药物快速放量，在指南地位与临床使用上对传统口服降糖药形成一定替代压力，尤其在合并心血管或肾脏疾病的患者中。这构成传统口服降糖药企业面临的中长期结构性变化。

五、竞争格局

在口服降糖药领域，国内竞争主体包括：跨国原研企业如默沙东、勃林格殷格翰、阿斯利康、诺和诺德、礼来等（主要在DPP-4、SGLT-2、GLP-1等新型药物领域占据优势）；国内大型仿制与创新药企如恒瑞医药、华东医药、正大天晴、豪森药业、信立泰等；以及大量以二甲双胍、磺脲类为主的仿制药企业，如贵州圣济堂、重庆科瑞、石药集团欧意药业等。羟苯磺酸钙领域的主要参与者包括西安利君、贵州天安、上海朝晖等。

天安药业的相对优势在于：品种聚焦带来的专科营销经验、"安多"系列品牌在部分区域市场的认知度、以及并入华润双鹤后可获得的渠道协同。华润双鹤在收购公告中明确表示，交易目的是丰富公司糖尿病药物产品管线，增强在糖尿病领域的市场地位，并发挥双方在营销资源上的协同效应。同时也需注意，公司整体收入规模较小（2022年营业收入约1.78亿元），在集采常态化与新型降糖药替代的双重环境下，其品种结构的更新与成本竞争力是核心变量。

六、团队与平台

公司注册资本3670万元，股份公司形态，交易前存在多名自然人股东，显示其历史上曾有员工持股或改制安排。核心管理团队的完整名单与履历未在公开渠道系统披露，属待确认。

平台方面，公司建有省级企业技术中心，具备药品生产资质与多条固体制剂生产线，获评贵州省“绿色工厂”，并列入贵州省“制造业企业100强”与“专精特新”中小企业名单。并入华润双鹤后，公司可接入华润双鹤在研发、注册、质量管理与全国营销网络方面的体系资源。

七、融资与资本

公司未上市，公开渠道未见市场化股权融资轮次，其资本变动主要通过控股股东更替实现。关键节点包括：2013年前后被博雅生物体系收购控股；2023年9月华润双鹤以2.6亿元收购89.681%股权，成为控股股东。对于出让方博雅生物而言，此次转让的公开表述是“有利于公司聚焦主业，有利于解决与控股股东的同业竞争事项，推进华润医药控股有限公司《关于避免与上市公司同业竞争的承诺》的履行”；博雅生物初步测算该次转让处置损益约亏损2862万元。公告披露的风险提示包括医药行业周期变动风险、行业政策及市场环境变化风险、营销模式转型等业务风险。上述为交易双方公告原文表述。

八、发展展望

从收购方华润双鹤的公开表述看，天安药业并入后的方向主要包括：丰富华润双鹤的糖尿病药物产品管线，形成从口服降糖药到并发症用药的组合；发挥双方在营销资源上的协同效应，借助华润双鹤的全国网络扩大产品覆盖；提升资产运营质量与综合竞争力。华润双鹤同期还并购了天东制药（生化提取，切入肝素抗凝领域）与神舟生物（生物发酵），显示其“围绕领域拓展和能力提升开展外延并购和产品引进”的整体思路。对天安药业自身而言，后续可观察的方向包括品种一致性评价与集采应对、新品种引入、以及慢病服务业务的深化。相关具体规划未公开披露，属待确认。

信息来源：华润双鹤药业股份有限公司公告《关于收购贵州天安药业股份有限公司89.681%股权暨关联交易的公告》（临2023-064，2023年9月28日，dcpc.com）；中国证券网《华润双鹤拟2.6亿元收购贵州天安药业89.681%股权》（2023年9月27日）；证券时报网《华润双鹤拟收购天安药业89.68%股权 丰富公司糖尿病药物产品管线》；中证智能财讯相关报道；长江商报《华润双鹤2.6亿并购天安药业丰富产品管线》；博雅生物集团公开资料中关于成员企业定位的表述。本文所引未在上述来源中出现的经营与管线数据，均标注为未公开披露/待确认。