

(上接C3版)

考虑到公司儿科用药业务占比较高,是仅次于妇科产品的第二大业务,且葫芦娃是上述四家公司中其最具代表性的儿科用药公司,因为葫芦娃和公司业务方面可比性较高。葫芦娃在2021年营业收入较上年同期增长的情况下,扣非前后归属于上市公司股东的净利润分别较上年同期下降40.63%和38.00%,主要原因系:葫芦娃在2021年加大新产品开发和研发投入力度,研发费用较上年同比增长94.40%;同时,销售人员较上年同期增加约300多人,导致销售费用中工资增加3,621.37万元。剔除上述研发费用和销售费用增长的影响,葫芦娃2021年扣除非经常性损益前后静态市盈率分别为42.12倍和48.87倍。综合上述调整,四家可比公司2021年扣非前后静态市盈率均值分别为24.12倍、25.81倍,高于发行价格对应的发行人2021年扣除非经常性损益前后的净利润摊薄后市盈率。经上述调整后,可比上市公司静态市盈率水平具体情况如下:

证券简称	前20个交易日(含当日)均价(元/股)	2021年扣非前EPS(元/股)	2021年扣非后EPS(元/股)	对应的2021年静态市盈率(倍)-扣非前	对应的2021年静态市盈率(倍)-扣非后
葵花药业	18.2247	1.2067	1.0417	15.10	17.50
千金药业	9.4338	0.7028	0.5882	13.42	16.04
华润三九	39.0650	2.0710	1.8748	18.86	20.84
葫芦娃(调整股)	16.5402	0.3927	0.3384	42.12	48.87
	算术平均值			24.12	25.81
恩威医药	29.80	1.4505	1.2055	20.54	24.72

数据来源:Wind资讯,数据截至2022年9月1日。
注:1、前20个交易日(含当日)均价=前20个交易日(含当日)成交总额/前20个交易日(含当日)成交总量;
2、市盈率计算如存在尾数差异,为四舍五入造成。

3、扣非前后/扣非前/扣非后EPS=2021年扣除非经常性损益前/后归母净利润/2022年9月1日总股本;

4、葫芦娃调整后2021年扣非前/后净利润摊薄当年研发费用和销售费用的异常增长;
5、恩威医药2021年市盈率按照发行价29.80元/股,发行后总股本70,138,359股计算。

②与同行业可比上市公司滚动市盈率比较
截至2022年9月1日,可比上市公司滚动市盈率水平具体情况如下:

证券简称	前20个交易日(含当日)均价(元/股)	滚动扣非前EPS(元/股)	滚动扣非后EPS(元/股)	对应的滚动市盈率(倍)-扣非前	对应的滚动市盈率(倍)-扣非后
葵花药业	18.2247	1.3676	1.2968	13.33	15.10
千金药业	9.4338	0.7289	0.6247	12.94	15.10
华润三九	39.0650	2.1397	1.9425	18.26	20.11
葫芦娃	16.5402	0.1946	0.1587	85.01	104.20
	算术平均值			32.38	38.63
恩威医药	29.80	1.3750	1.1171	21.67	26.68

数据来源:Wind资讯,数据截至2022年9月1日。
注:1、前20个交易日(含当日)均价=前20个交易日(含当日)成交总额/前20个交易日(含当日)成交总量;

2、市盈率计算如存在尾数差异,为四舍五入造成;
3、滚动扣非前/扣非前/扣非后EPS=2021年7月6日至2022年6月30日期间归母净利润/2022年9月1日总股本;

4、恩威医药滚动市盈率按照发行价29.80元/股,发行后总股本70,138,359股计算。

根据永和出具的《审阅报告》,公司2022年1-6月营业收入33,478.19万元,归属于母公司股东的净利润3,918.71万元,扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润3,668.23万元,净利润同比小幅下滑,主要原因为原材料成本增长所致。2022年以来,全国范围内的异常气候(洪涝、干旱、高温天气等)较往年较为频繁,公司主要原材料的产量及其质量等受其气候变化的影响,相应地原材料价格上涨趋势,该等不可抗力因素导致公司业绩受到一定影响。预计随着原材料价格的逐步稳定,该等因素对公司业绩影响的持续性有限。

可比公司扣非前滚动市盈率均值为32.38倍,扣非后滚动市盈率均值为38.63倍。剔除极端值后,可比公司扣非前滚动市盈率均值为14.84倍,扣非后滚动市盈率均值为16.77倍。本次股票发行价格29.80元/股对应的发行人扣除非经常性损益前的净利润摊薄后滚动市盈率为21.67倍,为可比公司市盈率均值的66.92%,为剔除极端值后可比公司市盈率均值的146.02%;对应的发行人扣除非经常性损益后的净利润摊薄后滚动市盈率为26.68倍,为可比公司市盈率均值的69.06%,为剔除极端值后可比公司市盈率均值的159.06%。

4)发行人具备的竞争优势
相比较同行业可比上市公司,发行人具有以下优势:

第一,品牌和知名度优势
根据米内网中国城市零售药店终端数据库显示,公司的核心产品洁尔阴洗液在我国妇科炎症中成药领域市场份额连续多年排名第一,在客户群体中积累了较高的知名度和美誉度;此外,公司还陆续推出“恩威”、“力克舒”和“好娃娃”等多个知名名牌,在妇科用药、儿科用药领域形成了突出的竞争优势和市场份额。鉴于此,洁尔阴洗液成为2020-2021年中国家庭常备药上榜单品牌,洁尔阴洗液和复方银翘敏敏胶囊等产品还进入2021版药店经营必备品牌名单。

序号	名称	荣誉称呼	颁奖单位
1	恩威牌洁尔阴洗液	四川名牌产品	四川省人民政府
2	力克舒颗粒	四川省著名商标	四川省工商行政管理局
3	好娃娃商标	四川省著名商标	四川省工商行政管理局
4	金福源品牌	2010年度四川省地方名牌产品品牌目录	成都市扶持名牌产品领导小组
5	洁尔阴洗液、洁尔阴洗液片、复方银翘敏敏片、山麦健肺口服液等	2012年度四川省地方名牌产品品牌目录	成都市扶持名牌产品领导小组
6	洁尔阴洗液	中国驰名商标	中国市场监管管理委员会
7	洁尔阴洗液	2020-2021年中国家庭常备药上榜单品牌	家庭医生在线与新媒体产业联盟
8	洁尔阴洗液	2021版药店经营必备600个品牌名单	中康CMH
9	复方银翘敏敏胶囊	2021版药店经营必备600个品牌名单	中康CMH

此外,公司市场部负责公司品牌规划和品牌形象建设,根据公司战略进行品牌分析和态势分析,制定并执行品牌营销策略,选取推广能力强、媒体经验丰富、广告服务商合作,并以户外广告、电视广告和楼宇广告等形式进行品牌推广;此外,随着移动互联网的快速发展,在消费群对传统媒体的关注度大幅降低的背景下,为适应电商销售模式的快速发展,公司成立电商事业部并由其负责自媒体广告宣传和电商广告宣传,在微博、微信、抖音、小红书、知乎等互联网平台,持续就公司产品品牌和产品等进行多维度、全方位的内容、品牌输出,并结合网络展览、动态小视频、软文、直播等形式对精准人群进行市场教育和产品推广,不断提高公司和产品品牌知名度。

第二,全国性营销网络,突出的零售终端覆盖及维护能力
由于公司终端客户以零售药店为主,分布较为分散,为有效维护客户和促进产品销售,提升公司品牌在消费者心中的知名度和美誉度,公司通过非全日制销售人员协助全日制销售人员对零售终端进行覆盖,搜集整理区域内零售药店的信息,协助宣传推广公司产品,定期拜访零售药店并与药店保持密切合作关系,以及联合药店开展宣传、陈列和整理货架等活动。

公司通过多年来对市场的不断拓展和精耕细作,建立了覆盖全国31个省市自治区、6万余家零售药店的全国性营销网络体系,在商业渠道方面,公司与九州通、国药控股、华润医药等国内大中型医药商业公司已建立了长期稳定的合作关系,通过其商业配送体系共同构建全国性的终端配送销售网络;在连锁药店方面,公司与高济医疗、国大药房、大参林、益丰药房、老百姓、一心堂等全国百强连锁建立紧密的合作关系,实现对全国重点零售市场的深度覆盖;在单体药店及诊所方面,公司不断提升终端零售药店覆盖能力,我国2021年零售药店总数接近59万家(数据来源:《2022年度中国医药市场发展蓝皮书》),公司自有团队维护的药店已达6万余家。

受益于公司在妇科产品领域深耕多年及突出的零售终端覆盖及维护能力,米内网数据显示,2017-2021年,核心产品“洁尔阴洗液”在中国城市零售药店妇科炎症中成药领域的市场份额连续排名第一;公司在复方银翘敏敏胶囊细分市场领域连续排名第一,在复方银翘敏敏片细分市场领域连续排名第四。

第三,线下与线上融合的销售模式
公司产品以OTC药品为主,采用以经销模式为主,以直销和电商为辅的销售模式。根据前瞻产业研究院研究报告显示,截至2018年我国药品网购渗透率为1.9%,相较于美国33.3%的药品网购渗透率仍然偏低,但是随着互联网药品网购渗透率的提高以及移动互联网技术的发展,预计医药电商的市场规模将呈现快速增长态势。

报告期内,公司通过电商模式实现的销售收入分别为3,888.31万元、5,996.80万元和19,389.57万元,复合增长率为55.40%,成为公司业务增长的重要推动力。

第四,聚焦核心发展领域,不断丰富品种
公司打造了结构多元的产品线,共持有妇科、儿科、呼吸、补益、口腔、心脑血管、肝胆、皮肤科等八大领域50个药品批准文号,其中洁尔阴洗液、洁尔阴洗液片、山麦健肺口服液、金福源银杏合液等17个产品系全国独家品种。

在妇科产品领域,公司拥有洁尔阴洗液、洁尔阴洗液片、洁尔阴洗液、化痰舒经散、清经散、益母草颗粒等13个妇科用药,形成较为完整的妇科产品体系;在儿科用药领域,公司拥有山麦健肺口服液、化痰舒经散、小儿健肺口服液、小儿止咳糖浆、小儿咳嗽颗粒、小儿银翘敏敏颗粒等多个儿科用药;在呼吸系统用药领域,公司还拥有霍香正气合剂、霍香正气胶囊、复方银翘敏敏胶囊、哮喘宁颗粒及复方银翘敏敏片等11个呼吸系统用药。

为提升公司品牌知名度,拓宽品牌覆盖产品的广度和多样性,同时发挥公司产品线、采取贴牌生产方式,进一步补充公司产品,包括感冒清热颗粒、复方板蓝根颗粒和小柴胡颗粒等,例如公司与江西新正药业有限公司开展贴牌合作,许可其在感冒清热颗粒产品上使用“力克舒”和“恩威”商标并由公司进行销售。报告期内,发行人销售上述感冒清热颗粒的收入分别为313.70万元、571.46万元和795.98万元,复合增长率达到59.29%。报告期内,发行人贴牌产品实现收入及其占比如下:

项目	2021年度	2020年度	2019年度
贴牌产品收入	2,835.08	3,821.28	2,680.32
其中:贴牌药品收入	1,841.12	2,250.66	1,136.38
营业收入	67,969.68	63,416.14	62,067.02
贴牌收入占营业收入的比例	4.17%	6.03%	4.32%

因此,公司可根据市场需求动态调整产品销售组合,发挥生产、销售及品牌推广的规模优势,以有效满足市场和消费者的多元化需求。

第五,先进的生产工艺、完备的质量管理体系
公司始终秉承“全员参与、坚持改进、持续创新、满足需求、造福人类”的质量方针,形成了完善的中成药与化学药制剂质量控制体系,建立了较为完善的质量管理体系。恩威制药于2019年12月入选四川省质量信用AAA示范企业,2021年12月被评为成都市卫生健康行业信用等级AAA示范企业。公司始终坚持持续创新,不断改进生产工艺及更新生产设备,如真空带式干燥技术、合剂外包装连续生产线技术、颗粒剂连续生产线技术、片剂及胶囊剂包装连续生产线技术、洗剂包装连续生产线技术和洗液灌装包装生产线技术等,有效提高了生产

效率及产品质量。

首先,质量标准方面,公司制定了高于国家或行业标准的内部质量标准,在供应商管理、原料料采购、进货验收、取样检测、放行、生产领料、使用、过程清洁、仪器仪表校验、人员操作、设备操作、中间产品质量控制、成品检测、成品放行、质量风险管控等方面制定了操作标准、管理标准和技术标准,确保产品生产的整个质量管控过程有据可依、有章可循。

其次,质量控制方面,公司引入先进在线检测与剔除设备对生产过程中的质量进行控制,如在合剂生产线增加全自动灯检设备,解决了人工灯检易发生的漏检现象;在片剂、胶囊剂生产线上增加了在线成像检测与剔除装置,剔除外观不合格品;在片剂、胶囊剂、颗粒剂及洗液等生产线上增加了在线称重检测,剔除重量不合格品,从而有效保证了产品质量。

第六,经验丰富、管理创新及凝聚力出色的管理团队
公司拥有了一支经验丰富、管理创新和凝聚力出色的优秀管理团队,公司管理团队对医药产业政策、市场发展规律有深刻的理解和敏锐的洞察力,具有丰富的医药行业管理经验,确保引领公司稳健、可持续性的发展。

第七,公司产品所属的细分应用领域儿科用药、儿科厌食症用药、呼吸系统用药等市场基本稳定
①洁尔阴洗液所属的妇科用药领域市场规模基本稳定
公司主要产品洁尔阴洗液属于妇科炎症中成药领域。根据米内网中国城市零售药店终端数据库,我国妇科炎症中成药行业在中国城市零售药店市场规模如下:

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
妇科炎症中成药规模	229,501	225,099	213,663	198,857	193,843

注:数据来源于米内网中国城市零售药店终端数据库,统计口径为妇科炎症中成药在中国城市零售药店的年度销售额

洁尔阴洗液所属的妇科炎症中成药领域的市场规模虽然略有下滑,但与西药膏药生产耐性性相比,中药具有安全、综合治疗、有益补等优势,更符合中国女性的用药习惯,妇科炎症中成药仍有较大市场空间,预计仍将稳定在20亿人民币左右的市场规模,并且随着女性自我保健意识的提高,妇科用药(不仅包括妇科炎症中成药)总体的市场规模将有所增长。

根据米内网中国城市零售药店终端数据库显示,在妇科用药中复方银翘敏敏胶囊、洁尔阴洗液市场份额连续多年排名第一,2017-2021年其市场占有率分别为10.20%、9.68%、10.48%、10.77%、10.96%,呈逐年增长趋势,长期持续处于市场领先地位。

②化积口服液所属的儿科厌食症用药市场规模稳步增长
公司产品主要儿科化积口服液属于儿科厌食症中成药领域。根据米内网中国城市零售药店终端数据库,我国儿科厌食症中成药行业市场规模及行业增速如下:

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
儿科厌食症中成药规模	65,300	71,929	76,733	78,293	85,846

注:数据来源于米内网中国城市零售药店终端数据库,统计口径为儿科厌食症中成药在中国城市零售药店的年度销售额

2017年至2021年,我国儿科厌食症中成药行业在中国城市零售药店市场规模从65,300万元增长至85,846万元,复合增长率为7.08%,其中,化积口服液和山麦健肺口服液是常用儿科厌食症用药。

③复方银翘敏敏胶囊、复方银翘敏敏片所属的呼吸系统用药领域市场规模基本稳定
公司主要呼吸系统用药包括复方银翘敏敏片和复方银翘敏敏胶囊,均属于感冒用药领域。根据米内网中国城市零售药店终端数据库,我国感冒用药以及复方银翘敏敏片、复方银翘敏敏胶囊类药物在中国城市零售药店市场规模情况如下:

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
感冒药化学药规模	580,698	556,659	572,261	456,572	466,234
其中:复方银翘敏敏片	66,672	66,933	75,742	62,422	64,226
感冒药中成药规模	837,067	924,256	993,536	1,098,007	977,346
其中:复方银翘敏敏胶囊	8,320	9,979	9,598	5,746	5,344

注:数据来源于米内网中国城市零售药店终端数据库,统计口径为感冒药在中国城市零售药店的年度销售额

2017年至2019年,感冒药在中国城市零售药店的总体市场规模基本保持稳定。2020年,因受新冠疫情影响及冲击,感冒药(感冒药(感冒药、复方银翘敏敏片、复方银翘敏敏胶囊)的市场规模有所下降;但受益于部分感冒药中成药(如化痰清肺胶囊等)在疫情防控中发挥的作用及其销量增长,2020年,感冒药中成药市场规模因此仍然保持了进一步的提升。

在感冒药市场,复方银翘敏敏片、复方银翘敏敏胶囊是最常用的感冒药之一,2017年至2019年在中国城市零售药店市场规模均复合增长率为6.59%、7.41%,根据米内网中国城市零售药店终端数据库,公司产品在复方银翘敏敏片、复方银翘敏敏胶囊细分市场中的占有率分别排名为第四和第一。

④六味地黄胶囊市场规模基本稳定
根据米内网中国城市零售药店终端数据库,六味地黄胶囊在2017-2021年在中国城市零售药店销售金额分别为35,543万元、30,259.9万元、26,521万元和29,626万元,31,445万元,基本稳定在3亿元左右。

第八,公司在研发、工艺升级和外购药技术等方面的持续投入,可以较好地支撑公司核心竞争力持续发展,持续保持市场占有率领先
发行人从事同行业可比公司的研发策略基本一致,一方面加强对新产品的研发投入,与同行业可比公司产品线;另一方面加强投入产品质量、生产工艺的提升工作,以提高生产效率和产品质量,公司与同行业可比公司的研发策略对比如下:

主要竞争对手	研发方向	主要研发内容
葵花药业	贯彻“改、改、改、研、代”的研发战略,继续以儿科和妇科产品为中心,致力以适症组方的产品组合,以满足企业整体未来发展	(1)产品研发:开展化学仿制药一致性评价工作;研发新的化学药品;(2)现有产品的提档升级工作,例如公司热销产品小柴胡颗粒等条件变更、变更止咳糖浆处方药变为非处方药等;(3)新产品研发方面,围绕儿科、皮肤、呼吸等领域进行产品布局;
千金药业	以女性健康产品研发为主方向	(1)研发方面:推进化学药品的一致性评价工作,加大古方经典方剂的研发和临床研究等工作;(2)生产方面:通过工艺升级,改造设备设施,优化生产组织方式等提升性能,提高生产效率;
华润三九	创新运用中西医药学技术,研发高质量医药产品,创新研发和智能制造	(1)产品研发:推进化学药品的一致性评价工作,加大古方经典方剂的研发和临床研究等工作;(2)生产方面:通过工艺升级,改造设备设施,优化生产组织方式等提升性能,提高生产效率;
葫芦娃	坚持以现代医药为目标,运用现代科技,设备和新的思路,推动公司核心中成药制剂的标准化	(1)产品研发:加大研发投入,提升研发水平,不断丰富完善由传统领域向现代领域拓展,包括儿科创新药、新品品种的推进,以及中药经典药品的立项开发等;(2)现有中药品种的二次开发,化学药品的质量和疗效一致性评价工作;

报告期内,发行人研发投入费用与同行业可比公司的对比如下:

证券代码	证券简称	2021年度	2020年度	2019年度
002737.SZ	葵花药业	2.96%	3.28%	2.71%
600479.SH	千金药业	2.97%	2.87%	2.99%
000999.SZ	华润三九	3.66%	3.37%	3.01%
605199.SH	葫芦娃	7.42%	4.45%	3.96%
	可比公司平均	4.25%	3.49%	3.17%
	恩威医药	0.64%	0.76%	0.71%

发行人研发投入占比较同行业公司平均水平偏低,主要原因为系发行人采用工艺升级改造和产品研发相结合的技术开发策略,且在工艺升级改造方面投入更大。如果将研发投入、工艺升级支出和外购药技术投入加总计算,则报告期内,发行人在工艺升级改造和产品研发上的总投入情况如下:

项目	2021年度	2020年度	2019年度
研发费用	432.48	484.23	440.26
工艺升级支出	1,404.70	1,360.43	1,099.78
外购药品生产投入	528.00	186.00	-
合计	2,365.18	2,030.66	1,540.04
营业收入	67,969.68	63,416.14	62,067.02
占营业收入比例	3.48%	3.20%	2.48%

报告期内,发行人该等与研发及技术升级创新相关的总投入占营业收入的比重分别为2.48%、3.20%以及3.48%,呈逐年上升的趋势。参考科技部、财政部、国家税务总局印发的《高新技术企业认定管理办法》(2016年修订),认定为高新技术企业须满足“1.最近一年销售收入小于5,000万元(含)的企业,比例不低于5%;2.最近一年销售收入在5,000万元至2亿元(含)的企业,比例不低于4%;3.最近一年销售收入在2亿元以上的企业,比例不低于3%”。根据上表测算公司研发投入的数据,报告期内公司研发投入总额占同期营业收入总额的比重为3.07%,且占比逐年增长,虽然公司于其子公司未取得高新技术企业认定,但是,公司达到了高新技术企业认定时对公司研发投入总额占同期销售收入总额的比例要求。因此,整体而言,公司研发投入处于较好水平。

5)发行人与可比公司的对比
①发行人与同行业可比上市公司收入和盈利对比情况
最近三年,公司主营业务收入和扣非后归母净利润如下所示:

项目	2021年	2020年	2019年	最近三年复合增长率
主营业务收入	67,578.65	63,096.81	52,521.61	4.78%
扣非后归母净利润	8,455.11	7,996.77	7,032.08	9.65%

最近三年,可比公司主营业务收入和扣非后归母净利润如下所示:

公司名称	项目	2021年	2020年	2019年	最近三年复合增长率
葵花药业	主营业务收入	445,434.90	345,705.55	-20.87%	436,891.46
	扣非后归母净利润	60,832.54	47,409.20	-5.31%	50,068.15
千金药业	主营业务收入	359,872.23	358,626.79	3.34%	347,040.15
	扣非后归母净利润	25,282.24	-2,051.21	-9.40%	25,915.70
华润三九	主营业务收入	1,460,073.98	1,309,247.45	-8.57%	1,432,017.07
	扣非后归母净利润	185,379.68	133,488.18	11.01%	120,250.87
葫芦娃	主营业务收入	135,291.32	116,170.58	-11.04%	130,591.81
	扣非后归母净利润	5,042.41	-38.00%	-9.60%	9,032.76

报告期内,公司主营业务收入和扣非后归母净利润均保持持续、稳步增长,其中,2019年至2021年公司主营业务收入复合增长率为34.78%,高于可比公司的主营业务收入复合增长率;公司扣非后归母净利润的复合增长率为9.65%,和可比公司葵花药业基本相当,且高于千金药业、葫芦娃。

②发行人与同行业可比上市公司综合毛利率比较
随着公司产品线的不断拓展,最近三年公司综合毛利率稳步增长,高于同行业可比上市公司的平均值,体现了公司良好的盈利能力。最近三年,公司同行业可比公司的综合毛利率率情况如下:

证券代码	证券简称	2021年度	2020年度	2019年度
002737.SZ	葵花药业	17.09%	17.91%	14.53%
600479.SH	千金药业	10.23%	9.93%	9.99%
000999.SZ	华润三九	13.58%	11.86%	14.55%
605199.SH	葫芦娃	5.14%	10.46%	9.21%
	可比公司平均	11.51%	12.54%	12.07%
	恩威医药	14.97%	16.59%	14.75%

公司产品主要以OTC产品为主,终端渠道主要是OTC药店,药品零售终端分布分散,因此,公司通过经销商进行销售并充分利用其营销、配送网络优势有效降低成本的同时,也建立了独立的销售团队和终端覆盖网络,对OTC终端进行持续的覆盖。自成立以来,公司不断提高终端零售药店覆盖能力,我国2021年零售药店总数接近59万家(数据来源:《2022年度中国医药市场发展蓝皮书》),公司自有团队维护的药店已达6万余家。

③发行人与同行业可比上市公司净资产收益率对比情况
发行人最近三年加权平均净资产收益率基本稳定,加权平均净资产收益率高于可比公司平均水平。发行人加权平均净资产收益率与可比公司对比情况如下:

证券代码	证券简称	2021年度	2020年度	2019年度
002737.SZ	葵花药业	20.49%	13.30%	17.86%
600479.SH	千金药业	13.68%	13.37%	13.92%
000999.SZ	华润三九	14.11%	12.06%	18.06%
605199.SH	葫芦娃	7.86%	15.83%	18.29%
	可比公司平均	14.04%	13.64%	17.03%
	恩威医药	16.77%	22.98%	19.80%

最近三年,公司合并报表资产负债率分别为35.23%、30.91%和26.10%,资产负债率持续下降,2020年末较2019年末资产负债率降低,主要系公司资本公积和未分配利润大幅增加所致。2019年末,公司财务状况较同行业可比公司更为稳健。

⑥发行人与同行业可比上市公司应收账款结构比较情况
最近三年发行人应收账款余额以一年以内为主,占比超过90%,一年以内的应收账款占比高于同行业可比公司的平均值。发行人与可比公司一年以内的应收账款占比如下:

证券代码	证券简称	2021年度	2020年度	2019年度
002737.SZ	葵花药业	30.17%	33.69%	35.40%