

# 生物治疗药物：非 专利药物的制造 人类疫苗

投资宣传册

2025 年 11 月



KEARNEY



# 免责声明

## 免责声明

本 **pitchbook**（投资推介文件）仅供信息参考之用，不应被视为购买任何证券、项目或金融工具的要约、招揽或投资建议。本文件所载信息均基于被认为可靠的来源编制；但信息提供方（及其管理人员、董事、员工、关联方、顾问或咨询人员）均不对所提供信息的准确性、完整性或可靠性作任何明示或暗示的陈述或保证。

本文件无意构成投资、财务、法律或税务建议。任何潜在投资者在做出任何投资决策之前，应自行开展尽职调查，并寻求独立的专业意见。信息提供方及其管理人员、董事、员工、关联方、顾问或咨询人员均不对因使用本文件信息而产生的任何直接、间接或后果性损失承担任何责任。

本 **pitchbook** 可能包含前瞻性陈述，包括有关未来表现的预测、估计和预期。这些陈述基于当前的假设，并受风险、不确定性及各种变化的影响，可能导致实际结果与陈述内容存在重大差异。信息提供方及其管理人员、董事、员工、关联方、顾问或咨询人员均不承担根据未来事件更新或修订这些陈述的义务。

信息提供方及其各自的管理人、董事、员工、关联方、顾问或咨询人员均不对任何第三方依赖本文件所载信息的行为承担任何责任。接收方对基于本 **pitchbook** 所作出的任何投资或商业决策承担全部责任。



# Executive Summary

## 执行摘要

具有吸引力的投资目的地

- 巴基斯坦正崛起为区域经济强国，经济改革成效显著（通胀率稳定在过去50年来的最低水平，预计到2050年GDP将突破3.3万亿美元），并拥有充满活力的人才队伍（全球第七大劳动力市场，其中64%的劳动力年龄在30岁以下）
- 投资者可获得政府的有力支持，包括加速许可审批、产业发展计划框架下的税收优惠，以及通过国家免疫计划提供的需求侧支持

严重依赖进口，影响卫生安全

- 受儿童人口增长、人口老龄化以及全国性免疫计划等长期趋势影响，巴基斯坦的疫苗需求持续上升
- 尽管拥有先进的制药生态系统，巴基斯坦在2024年进口了超过3亿美元的人用疫苗（预计到2030年将达到约4.8亿美元），其中约80%为非专利产品
- 目前覆盖约50%全国疫苗需求的全球疫苗免疫联盟补贴预计将于2030年结束，这将进一步加重进口负担，从而为本地疫苗生产投资创造了强有力的商业理由

可行且具有吸引力的投资机会

- 投资者可开发并运营一座专注于非专利人用疫苗的生产工厂，主要目标是实现本地进口替代
- 项目成本预计为1.5亿美元，设计产能为1,000万瓶，专注于高价值疫苗（如13价肺炎球菌结合疫苗、灭活脊髓灰质炎疫苗）
- 巴基斯坦本地银行可为项目建设提供最高70%的债务融资，在20年的运营期内，股权投资者的预期内部收益率可达22 - 23%

# 巴基斯坦：您的 制药业目的地

## 巴基斯坦价值主张

改革型经济



3.3万亿美元<sup>1</sup>

**B-**

前十位

通胀率稳定

汇率稳定

经济特区

2050年预期GDP，当前为4100亿美元<sup>2</sup>以上

信用评级<sup>3</sup>从CCC-提升至

营商环境准入排名5

在自1968年以来最低水平

自2023年起与国际货币基金组织协调实现汇率稳定

强有力的财政和贸易激励政策包

充满活力的人口结构与人才



**2.55 亿**

**64%**

**7<sup>th</sup>**

**2 百万**

庞大且持续增长的人口

64%的人口年龄在30岁

庞大且持续增长

每年200万名大学新生入学

以下

的人口

先进的制药生态系统



700多家生产商

过10万人

同比 **100%生长**

10余家跨国公司

制药行业就业人数超过10万人

在药品出口中，其中胰岛素产品销往亚洲，非洲

巴基斯坦80%的儿童已接种疫苗

70%的简易化学品（口服固体制剂/液体制剂）实现本地化生产，奠定了坚实基础



# 巴基斯坦准备引领本地区的生物制剂制造及贸易活动。

国内未满足需求的大型产品的进口替代潜力需求

基于当地具备成本效益的技术和生产能力这一条件，开展了本地化的首席营销官/灌装完成业务以及生物类似药的合作项目。

通过已建立的贸易关系将出口潜力拓展至区域市场以及全球低收入市场。

本次演讲的重点

胰岛素及其他重组物

单克隆抗体

其他生物疗法

(例如，基因疗法)

当地消费需求

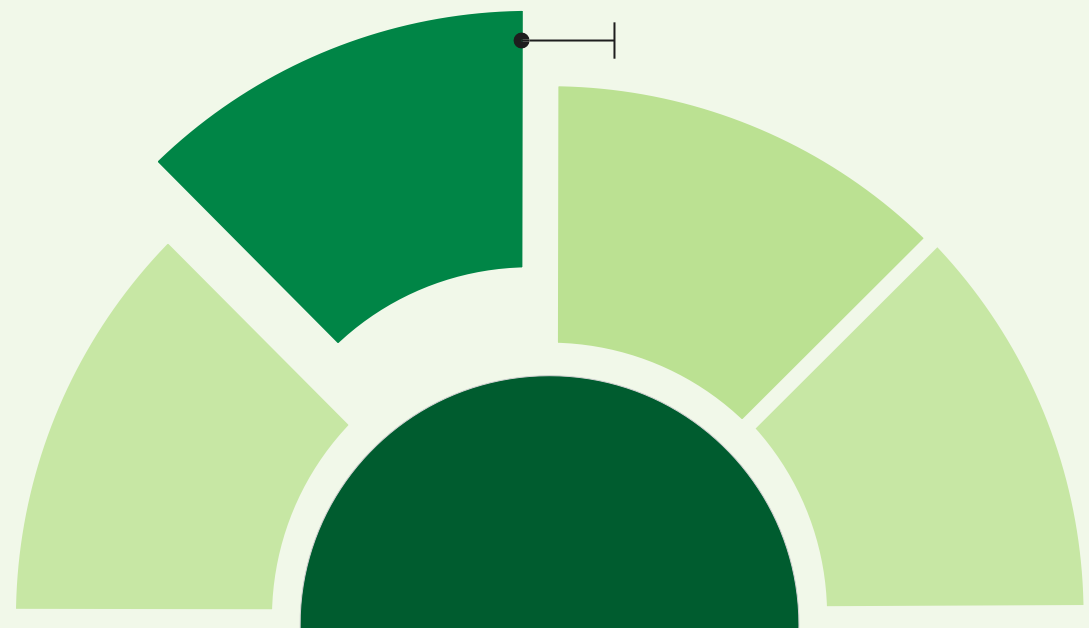
2022 年至 2024 年期间，生物制品进口额达 19 亿美元。

关键物流纽带

已建立面向 60 多个国家的制药产品出口供应链，并通过 GSP+（欧盟、英国）、CPEC（中国）、ECO、OIC、SAFTA 等机制获得了优惠贸易准入。

支持环境

通过制定有利政策（例如制药出口战略）以及建立强大的制造业基础（包括获得世界卫生组织认证的工厂）来进行行业改革



投资者有机会建立并运营一家专注于非专利型人类疫苗生产的制造工厂。

## 机会概述及主要亮点

### 机会描述



开发并运营一家专注于非专利人类疫苗的制造工厂，重点在于灌装、封口以及二次包装环节，并逐步在供应链的上游环节进行整合。

项目详情如下

### 高层次机遇概况



### 价值主张



#### 项目详情



非专利人用疫苗



1亿剂次  
1000万瓶<sup>1</sup>



国际认  
(cGMP)

#### A 供需缺口

当地需求几乎全部依赖进口（2022-2024年进口额超过600万美元）；本地供应仅限于小型企业

#### B 投资模式

政府大力支持的私营部门投资

#### 返回资料

IRR: 22-23%<sup>2</sup>

#### C 运行率收入

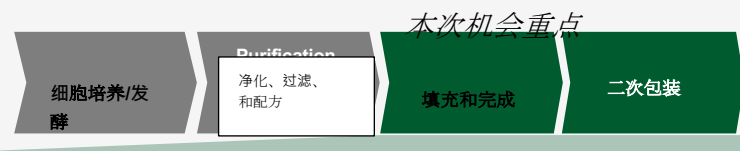
PKR 79-80Bn<sup>3</sup>

#### 预计项目成本

USD 150Mn<sup>4,5</sup>  
(70:30 债转股结构)



#### 成为先行者的机遇



在服务不足的市场中具有先发优势，有潜力建立制造业务并逐步整合整个供应链上游



已建立的客户群：医院和政府机构对疫苗的本地需求多样化



政府通过扩大免疫计划 (EPI)<sup>6</sup> 作为潜在的疫苗买家



熟练的技术人才：10万+医药专业人才的庞大人才库；展示了复杂疫苗的能力（例如，价格具有竞争力的新冠疫苗）



政府的大力支持：强有力的政策和



激励措施增强项目可行性

1. 考虑到每支注射器平均需要 10 次注射。
2. 以当地货币计算；历经 20 多年的运营（详情见“商业案例”部分）
3. 运营第 10 年
4. 不包括营运资金需求（详情见“商业案例”部分）
5. 按照当前的美元汇率（每美



已在巴基斯坦运营的多  
家公司的潜在当地合作  
伙伴（例如 DOW、  
Amson、国立卫生研究  
院）

A.该工厂将以通用生产方式生产非专利人类疫苗

能力，专注于价值链中的灌装和二次包装

项目详情 (注：工厂产能、每瓶收入和成本将取决于最终选择生产的疫苗)



- 奉献
- 综合生产能力 (即配备生产多种类型非专利疫苗的工厂)
- 生产工厂将包括适当的隔离和转换协议以处理多种疫苗类型
- 有可能增加相邻的生物治疗生产线以扩大产品范围



- 技术规格
- 产能：每年约 1 亿剂 (每年约 1000 万瓶)
- 国际 cGMP 认证促进潜在的出口活动

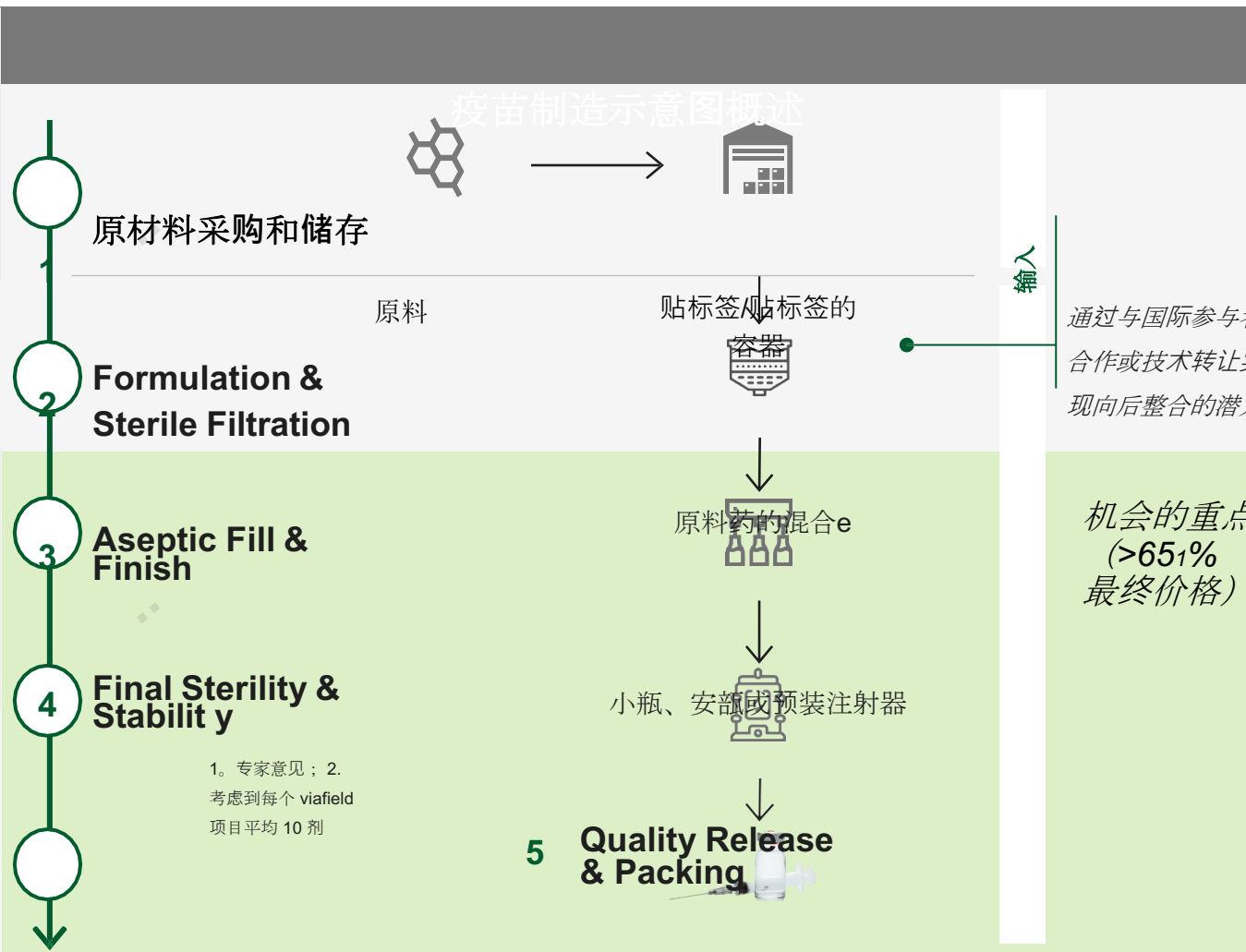


- 目标最终用户/买家
- 医院和政府机构采购疫苗 (也有外部资金) 用于免疫接种活动 (主要用于扩大免疫规划)
- 私营部门, 包括。药房和医院购买 EPI 计划之外的疫苗 (例如流感)



- 地点
- 靠近巴基斯坦主要人口中心：旁遮普邦、KPK, 信德省, 伊斯兰堡
- 目标经济特区

有可能与 NIH 合作并在棕地项目中使用现有的生产设施



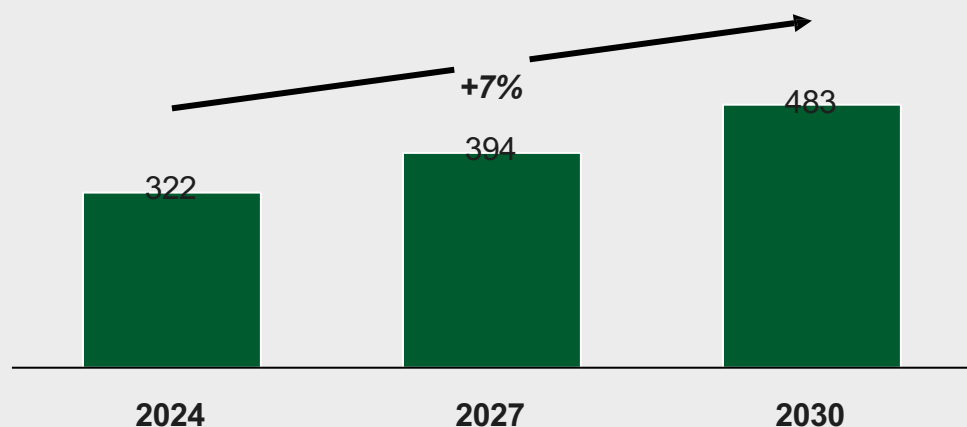
完全灭菌的小瓶/安瓿/注射器

最终疫苗产品

B. 该机会旨在利用巴基斯坦不断增长的制药市场和政府支持减少人类疫苗的进口依赖

## 疫苗需求顺风

巴基斯坦人用疫苗进口量（百万美元）<sup>1</sup>



- USD 600+ Mn of imported vaccines between 2022-24 to satisfy local demand
- ~20% of imported vaccines are patented products, limiting their potential for immediate localization due to intellectual property restrictions
- Local vaccine production remains minimal, with the vast majority of domestic demand met through imports
- GAVI vaccines subsidies to end by 2030, which will substantially increase the Government's burden to acquire vaccines vaccine purchases
- Low priced (<0.3 USD/dose) vaccines (e.g., BCG, Diphtheria) account for a small share of imports (<10% in value); PCV-13, IPV, and Pentavalent vaccines hold >40% of imports value

## 需求驱动因素

### 大市场



- 需求不断增长：受 250 余万人药品消费不断增长的推动，到 2030 年，巴基斯坦医药市场规模将达到 67 亿美元
- 巴基斯坦政府作为国际捐助者（例如全球疫苗免疫联盟<sup>3</sup>）支持的国家扩大免疫计划（例如脊髓灰质炎、卡介苗）的主要疫苗买家（约占市场支出的 80%）
- 私营部门，包括。医院、药房等（约占市场支出的 20%）承保 EPI 计划之外的疫苗（例如流感）
- 全球疫苗市场呈上升趋势，预计将从 2019 年 880 亿美元增长 2024 年到 2033 年达到 1,520 亿美元，复合年增长率为 7.8%<sup>2</sup>

### 增加疫苗依赖



- 不断增长的婴儿和儿童人口、人口老龄化以及全国范围内的免疫计划正在推动需求
- 疫苗可预防疾病（例如脊髓灰质炎）频繁爆发，加强教育和认识正在提高

### 全球趋势



- 全球供应链转移：保护主义抬头推动制药业回流；巴基斯坦定位为连接中东和亚洲的区域枢纽

<sup>1</sup> 估算包括来自 DRAP 和 Gavi 的进口数据；<sup>2</sup> 大观研究；<sup>3</sup> 国际疫苗联盟 资料来源：Fitch、NIH、专家意见、桌面研究

## B. 投资者将在强大的制药生态系统中得到公共和私人团体的支持

### 巴基斯坦药品监管局 (DRAP / MNHRC)

- 负责政策框架和激励措施
- 为行业提供监管和技术支持以及能力建设
- 支持投资者快速获得疫苗生产所需的批准

### 特殊投资便利化委员会 (SIFC)

促进并加快外国及.....事务的办理。

国内投资

为投资者提供 **streamlined**、一站式的服务，实现跨政府机构的支持与协调。

政策与激励措施

投资者关系, 投资者关系部, 股东关系

投资方

### Pakistan Pharma Manufacturers Association (PPMA)

- 代表制药行业利益
- 专注于提升行业水平
- 在当地及海外具备竞争力
- 促进国内疫苗生产

基础建设

特殊经济区

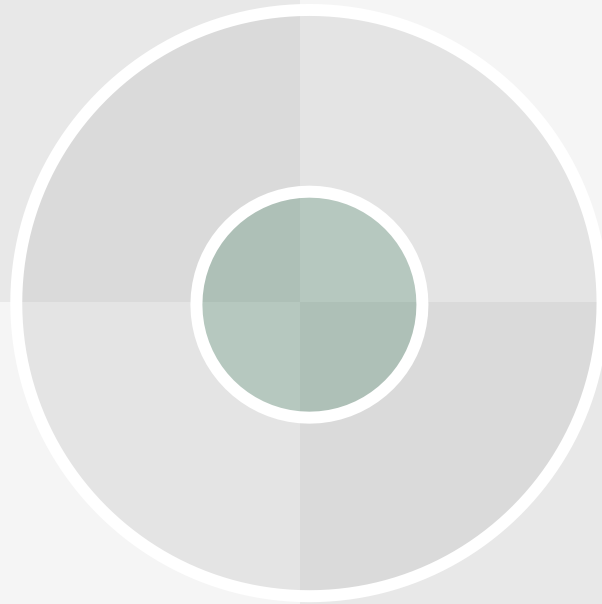
提供财政和贸易优惠  
确保基础设施完善可靠  
(例如：电力稳定性)



来源: Kearney



RISING PAKISTAN SIFC SPECIAL INVESTMENT FACILITATION COUNCIL



KEARNEY

## C. 投资者将受益于政府提供的支持，从而营造出更具吸引力的商业与监管环境。

### 关键的机会推动因素与激励措施

- 营商便利度
- 
- 大多数产品的市场价格（仅对世卫组织必需品进行监管）
- 跨部门的持续审查和简化/放松管制
- **PPRA1** 推出了电子采购平台，改善了供应商的准入和透明度
- 快速获得基本疫苗的监管批准，简化关键注射产品的市场准入



#### 需求支持

- 需求支持
- 政府作为潜在的疫苗买家，通过其扩大免疫计划（EPI）提供了大量且可预测的需求



- 税收与财政激励措施
- 税收减免和免税期
- 降低疫苗生产所需机械设备及原材料的进口关税（销售税降至1%；部分进口原材料及机械设备的关税降至0%）
- **EXIM** 巴基斯坦银行被授权为出口及进口替代项目提供项目融资和营运资金融资。



#### Infrastructure Incentives

- 经济特区
- 电力供应稳定有保障
- 工业基础设施/土地激励措施
- （规划中）制药经济区
- 出口加工区（EPZ）及面向出口的激励措施（例如关税豁免）



在正在制定的后续疫苗生产政策中应纳入额外激励措施，以支持本土生产、增强疫苗自给能力并完善监管框架。

1. 公共采购监管机构

资料来源：DRAP、SIFC、P3A、其他巴基斯坦政府实体

D. 因此，投资者在未来22年内可预期获得22%-23%的内部收益率（IRR）。

预计 CAPEX 达1.5亿美元，其中70%为债务融资

## 项目财务估算及投资方案

( (所提供的数据均为基于现有信息的估算结果) )

商业案例			
返回个人资料	Expected IRR	22-23% <sup>1</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 两年开发周期</li> <li>- 基于20年运营数据计算得出</li> <li>- 回收期受开发周期及运营前10年利息现金流出的影响</li> </ul>
	Payback Period	10 years <sup>2</sup>	
项目	收入	PKR 79-80Bn <sup>3</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 初始产能利用率为40%，在5年运营期内逐步提升至90%。</li> <li>- 根据进口数据（加权平均价格），假设工厂年产能为1亿剂（1000万支），每剂平均价格为420科特迪瓦法郎（PKR 420）（每支药瓶价格为4200科特迪瓦法郎）。</li> <li>- 根据当前进口疫苗组合，将活疫苗（如BCG）与灭活疫苗（如 PCV -13、IPV）混合使用并实现商业化。</li> </ul>
	EBITDA 边际	20% <sup>3</sup>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 假设成本包括：商品成本（COGS）、公用事业费用、人工成本、质量控制与检测费用、年度维护费用、市场营销与销售费用以及其他成本。</li> <li>- 反映与活疫苗及灭活疫苗生产相关的额外维护、清洁/灭菌成本的操作</li> </ul>
	NOPAT	PKR 10-11Bn <sup>3,4</sup>	
发展	工程费用 <sup>5</sup>	PKR 42Bn <sup>5</sup> (USD 150Mn <sup>6</sup> )	<ul style="list-style-type: none"> <li>- 建设资金的70%由融资提供</li> <li>- 贷款期限为12年（含初始2年的宽限期），利率为12.5%（基于当地银行提供的融资条款）。</li> </ul>
	股权投资：建筑	PKR 12.6Bn (USD 45Mn <sup>6</sup> )	-建设所需股权比例为30%
	股权投资：工作资本	PKR 1.3Bn (USD 4.5Mn <sup>6</sup> )	- 首个运营周期需完成30天 OPEX。

该商业案例涉及中高价值疫苗，项目成本较高；投资者可考虑选择资本支出较低的项目（投资金额<3000万美元），用于生产低端疫苗（每剂成本<0.3美元），同时获得相近的投资回报（疫苗价值详情见附录）。

7. 按每瓶平均含10剂计算 8. 假设已结算的向供应商及客户的付款周期所产生的净效应

## D. 已建立相应的支持机制，以协助缓解相关影响。

### 可能影响投资决策的风险

#### 主要投资风险及缓解措施

风险类型	描述	危险度	投资者风险缓解措施	公共部门支持
需求	由于需求下降或竞争压力，可能导致无法实现预期收入或销售目标的风险	低 巴基斯坦由于本地疫苗生产能力有限，存在显著的本地供应失衡；本地竞争有限	重点推进市场进入策略，通过与零售及公共卫生机构签订合同以确保需求稳定。	通过严格执行监管要求（即本地化要求）来支持需求
宏观经济因素	通货膨胀或货币贬值对盈利能力的影响风险	中 - 近期通胀率持续下降（已降至1968年以来的最低水平），表明经济正趋于稳定。	为该项目安排当地货币融资，并实施美元指数挂钩定价机制	便利获取本币贷款
供应链风险	对进口原材料的过度依赖以及港口处理效率低下可能会延误交货。	低 - 鉴于当前进口量巨大及该行业的规模，药品供应链路线（尤其是与中国和印度之间的路线）已十分成熟。	多元化供应商来源，并建立关键原材料的应急库存水平	确保货物快速通关，避免材料变质；扩大区域贸易协定
不可靠的昂贵的电力	不可靠且过高的电价影响了投资盈利能力	低 - 巴基斯坦的电价高于该地区平均水平；然而，政府正在实施多项旨在稳定电力供应的基础设施项目，这有助于降低电价。	探索可再生能源整合技术，以长期抵消电网用电量	制定更具成本效益的电力工业电价方案，以提升投资吸引力



政策突然变更可能影响合同或税收的风险

低

– 近期的改革与放松管制趋势表明了对私营部门合作伙伴关系的承诺

合同中应包含独立管辖权条款（例如英国）；特许权合同中应包含强有力的稳定条款和提前终止条款。

在适用情况下提供法律保护并允许进行国际仲裁

与 SIFC 联系

了解更多



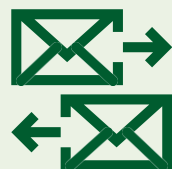
### Website

<https://sifc.gov.pk/>



### SIFC E-Service Gate

<https://ticketinghub.sifc.gov.pk/>



### Email

[invest@sifc.gov.pk](mailto:invest@sifc.gov.pk)

保持联系



# 附录




## 外国直接投资项目（非详尽）

A. 巴基斯坦在各领域均拥有成功的外国直接投资记录  
 巴基斯坦外国直接投资（FDI）项目的示例

- 杭州新海（中国）
  - 50-70百万美元
  - 
  - 
  - 合资企业（ETACI Limited）
  - 扩大巴基斯坦原料药生产能力
  - 投资 50-7000 万美元，利用花旗制药现有的基础设施增加 20-30 个新的 API；预计 12-18 个月内商业运营

- 迪拜环球港务集团（阿联酋） 与国家物流公司（巴基斯坦）合资企业投资未公开
  - 专注于公路货运物流的合资企业（DP World：60%）获得批准
  - 遵循 DP World 签署的谅解备忘录，开发从卡拉奇港到皮普里的 50 公里货运走廊

- AD 端口（阿联酋）
  - 2.2亿美元
  - 
  - 
  - 管理、运营和开发卡拉奇门户航站楼的 50 年特许权协议
  - AD Ports 前10年投资2亿美元用于基础设施开发

- 阿拉伯航空（阿联酋）和拉克森集团（巴基斯坦）合资企业投资未公开
  - 阿拉伯航空与巴基斯坦拉克森集团成立合资公司，将于 2022 年推出低成本航空公司 Fly Jinnah
  - 操作员证书和执照获得的

- Al Mirqab Capital（卡塔尔） 建设公司（中国）20.9亿美元
  - 以建设-拥有-运营（BOO） 式在卡西姆港建设燃煤发电
  - 投资20.9亿美元，其中约5 亿美元股本

- 其他公告和谅解备忘录（非详尽）
- Reportage Properties（阿联酋）：与 Empire Holding 巴基斯坦合资，在伊斯兰堡和拉合尔开发 3 亿美元的房地产
- Emaar Group（阿联酋）：与巴基斯坦 Giga Group 成立合资企业，投资价值 24 亿

A. 此外，巴基斯坦此前在建立相关机制方面已取得成功。

通过政府支持建立疫苗生产工厂

## n. 个案研究, 专题, 研究实例, 范例分析

### 概述

- 2021年，康希诺
- 与巴基斯坦国家卫生研究院 (NIH) 合作生产 PakVac
- PackVac 是一种本地生产的单剂量 COVID-19 疫苗，在 NIH 位于伊斯兰堡的工厂进行配制、灌装、成品和包装
- 该项目在技术转让合作伙伴关系下成功完成，NIH 资助并运营该设施，康希诺提供支持

### 角色

设施所有权



NIH

拥有并运营 NIH 校园的设施

运营

进行配制、过滤、灌装、密封、质量控制和包装

技术转让



收到配方和生产协议

融资



政府全额资助 (GoP 通过 NIH 预算)

CanSino



N/A

提供技术转让和远程质量保证支持

提供散装精矿并转让制造技术

无需资金投入；通过培训和专业知识提供支持

### NIH 与 CanSino 之间的技术转让合作伙伴关系

该工厂设计每月生产 300 万剂疫苗，每年可节省 2.5 亿美元的疫苗成本为巴基斯坦政府进口

## B. 巴基斯坦顶级进口疫苗

### 2022-2024 年主要疫苗进口量 (非详尽)

解决的疾病/疫苗类型	世界卫生组织 EML 清单?	价值
脊髓灰质炎疫苗	是的	(相对于 420 巴基斯坦卢比/剂平均进口价格)
麻疹 + 风疹疫苗	是的	以下
白喉-百日咳-破伤风疫苗	是的	平均的
狂犬病疫苗	是的	以下
乙型肝炎疫苗	是的	多于
破伤风疫苗	是的	以下
流感疫苗	是的	以下
脑膜炎球菌性脑膜炎疫苗	是的	多于
甲型肝炎疫苗	不	平均的
卡介苗	是的	多于
五价疫苗	没有明确	以下
PCV-13疫苗	是的	平均的

IPV疫苗	是的	多于
伤寒疫苗	是的	多于

## D. 机会损益表

### 财务模型摘录

初步数据正在核实中；所提供的数字是基于现有信息得出的估算值。

数字以 PKR 为单位

利用率	40%	80%	90%
<b>总收入</b>	<b>1G,275,536,400</b>	<b>50,532,5G2,407</b>	<b>7G,733,8G6,805</b>
运营成本			
销货成本	6,168,171,648	16,170,429,570	25,514,846,978
公用事业	2,313,064,368	6,063,911,089	9,568,067,617
劳动	3,084,085,824	8,085,214,785	12,757,423,489
质量控制和测试	2,313,064,368	6,063,911,089	9,568,067,617
销售及管理费用	1,542,042,912	4,042,607,393	6,378,711,744
<b>总运营支出</b>	<b>15,420,42G,120</b>	<b>40,426,073,G26</b>	<b>63,787,117,444</b>
<b>EBITDA</b>	<b>3,855,107,280</b>	<b>10,106,518,481</b>	<b>15,G46,77G,361</b>
<i>EBITDA 利润</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>	<i>20%</i>
<b>NOPAT</b>	<b>2,288,867,66G</b>	<b>6,778,788,0G5</b>	<b>10,G81,433,312</b>
融资			
兴趣	4,402,186,523	3,223,331,766	706,782,910
未偿债务	33,258,632,517	22,648,939,697	- 0.00

– 1.运营年限，经过2年的开发期（即合同第3、7、12年）；2.考虑与巴基斯坦进口疫苗组合一致的平均值，涵盖成本较低的疫苗（例如卡介苗和白喉，低于 80 PKR/剂）和成本较高的疫苗（例如 PCV-13 和 IPV，成本>600 PKR/剂）

– 原材料（配方）作为主要成本驱动因素  
– （约占成本基础的 40%）

– 反映额外维护和清洁的操作

– / 与活疫苗和非活疫苗生产相关的灭菌成本

– 专家意见/行业报告

– 其他桌面研究和基准测试

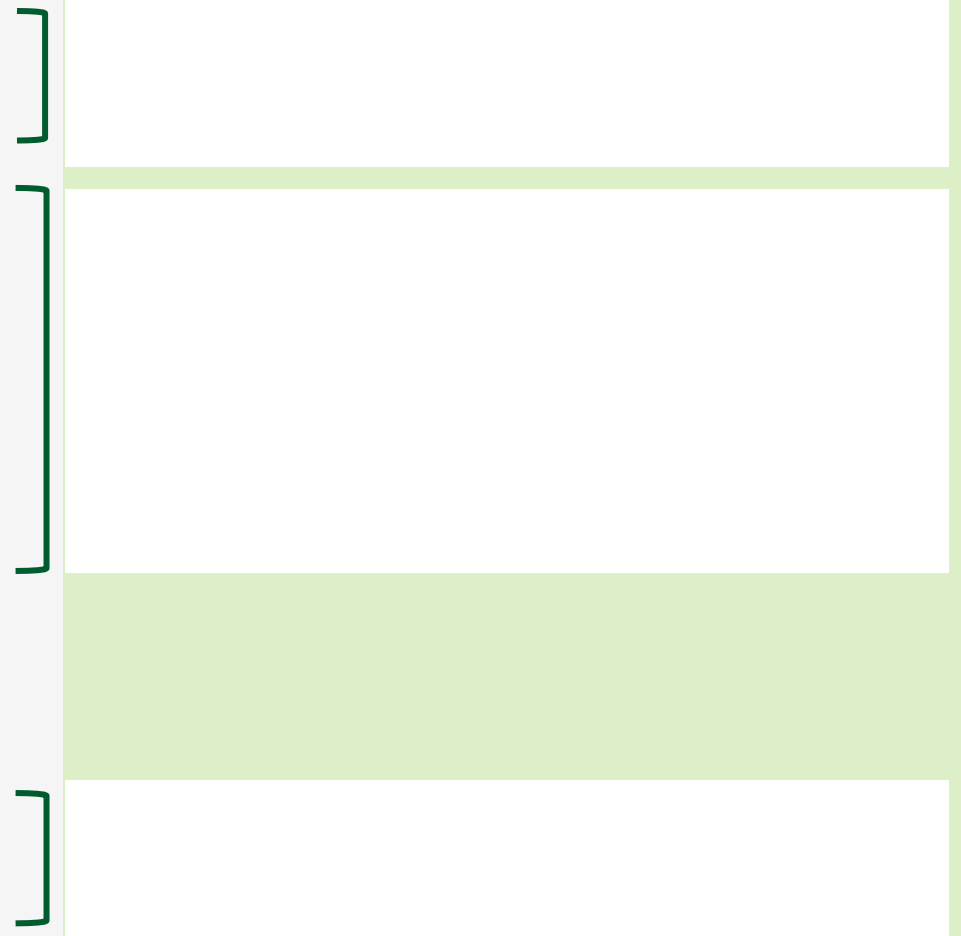
– 当地银行提供的项目覆盖范围、贷款期限和利率

## -第一年的债务包括非应计的额外利息

1. 运营年限，经过2年的开发期（即合同第3、7、12年）；
2. 考虑与巴基斯坦进口疫苗组合一致的平均值，涵盖成本较低的疫苗（例如卡介苗和白喉，低于 80 PKR/剂）和成本较高的疫苗（例如 PCV-13 和 IPV，成本>600 PKR/剂）

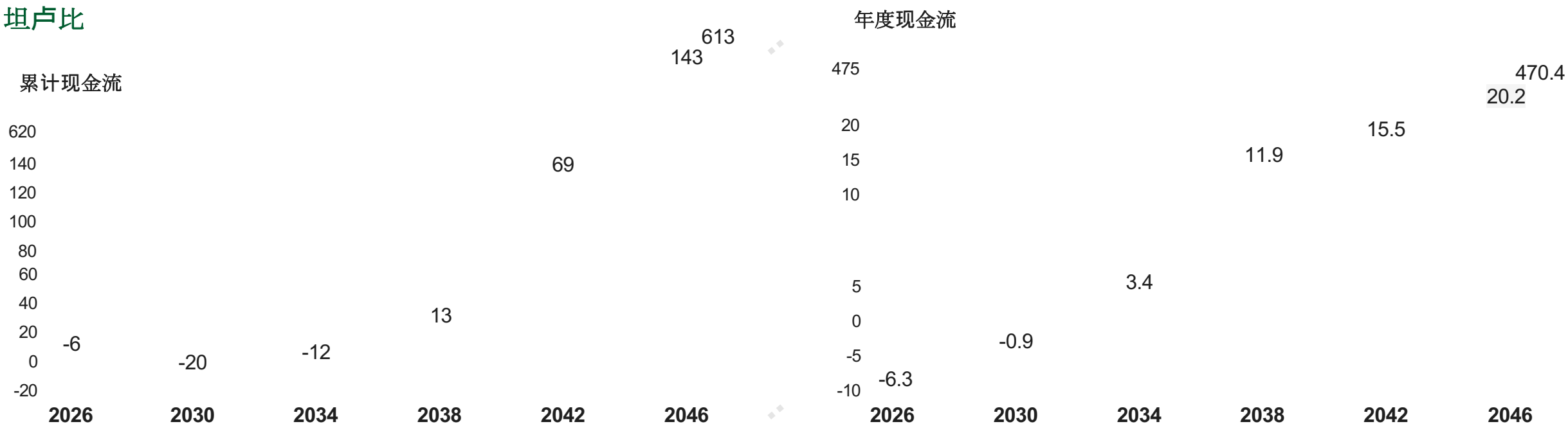
17

## 开发期间付费



## D. 投资者现金流

### 投资者现金流量，十亿巴基斯坦卢比



- 投资者现金流：

- 前期股权投资：

- PKR 12.6亿美元，历时两年开发

- PKR 13亿用于营运资金，以资助初始运营阶段

- 投资期间累计现金流量：6100亿巴基斯坦卢比（含终值）

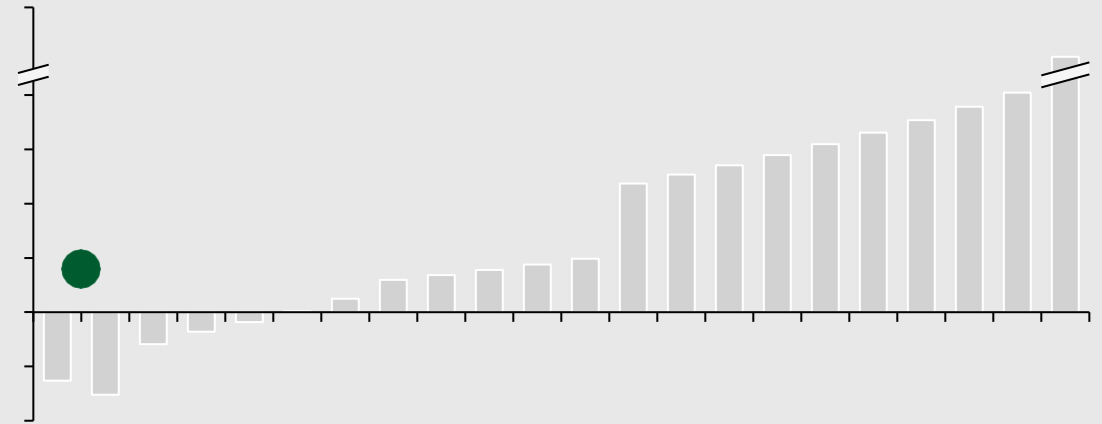
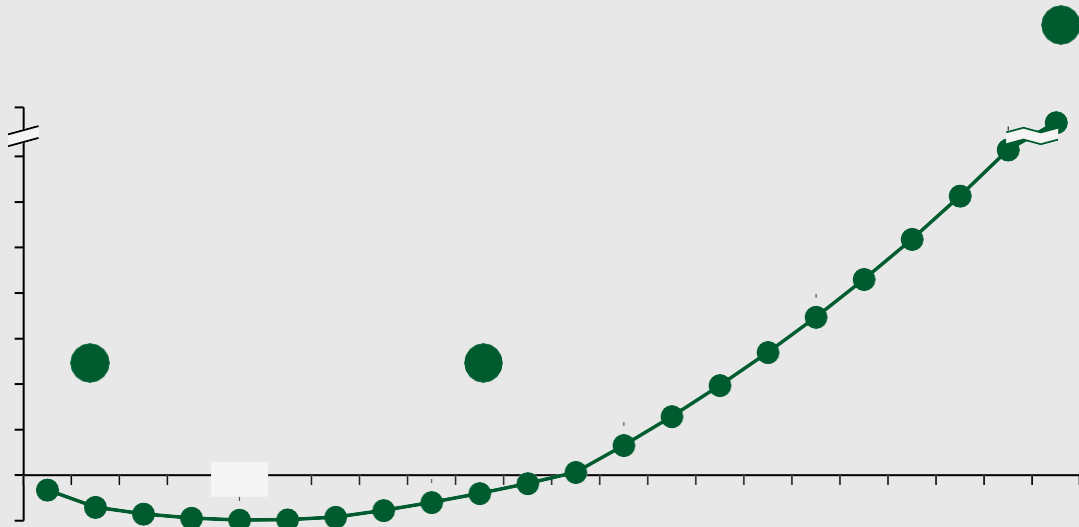
更多信息：

**A- 开发期：2年；** 债务偿还按建设阶段分期进行

**B- 回本期：运营第10年**

18 1. 化工与制药领域的估值采用保守标准；通过估值向生物制药领域扩展，可进一步提升内部收益率（IRR）的上行潜力。

**C- 终值：PKR 4400亿；** 计算公式为2.8倍营收倍数（依据纽约大学达莫兰研究所对新兴市场的行业基准数据）



## D. 损益假设



财务模型摘录

初步数字正在验证中；提供的数字是基于现有信息的估计

收入假设		
假设	单元	价值
价格	PKR/剂量 PKR/小瓶 <sup>1</sup>	<b>420</b> <b>4,200</b>
制造工厂产能	剂量/年 小瓶1/年	<b>100,000,000</b> <b>10,000,000</b>
初始利用率	%	<b>40%</b>
增量利用率	%	<b>10%</b>
最终利用率	%	<b>90%</b>
通货膨胀（巴基斯坦卢比）	%	<b>7%</b>

运营支出假设		
假设	单位	价值
销货成本	% of Total OPEX	<b>40%</b>
公用事业	% of Total OPEX	<b>15%</b>
劳动	% of Total OPEX	<b>20%</b>
质量控制和测试	% of Total OPEX	<b>15%</b>
销售及管理费用	% of Total OPEX	<b>10%</b>
EBITDA 利润率	%	<b>20%</b>

1. 考虑到每瓶平均 10 剂

资料来源：专家意见、公司基准

## D. 资本支出假设

财务模型摘录

初步数字正在验证中；提供的数字是基于现有信息的估计

### 项目总成本

假设	单位	价值
总 CAPEX	PKR	42,000,000,000
总CAPEX故障	征地	5%
	建造	15%
	灌装和包装线	40%
	无尘室	15%
	公用事业	15%
	质检区	10%



# 谢谢



KEARNEY