

# 原材料库存超10亿元 常山药业仍负债“囤货”

本报记者 阎倩如 北京报道

前有獐子岛扇贝“跑路”，后有广州浪奇货物“不翼而飞”，市场对于存货高企的公司提高了关注度。

9月28日晚间，河北常山生化药业股份有限公司(300255.SZ，以下简称“常山药业”)披露关于对深圳证券交易所半年报问询函回复的公告。在问询函中，深交所对常

山药业上半年经营现金流大幅下降、预付款增加、存货情况等进行了一问。

上半年，在营业收入和净利润双双上涨的情况下，常山药业经营活动产生的现金流变动却与业绩变动不相一致，净流出4.17亿元，较上年同期下降72.11%。

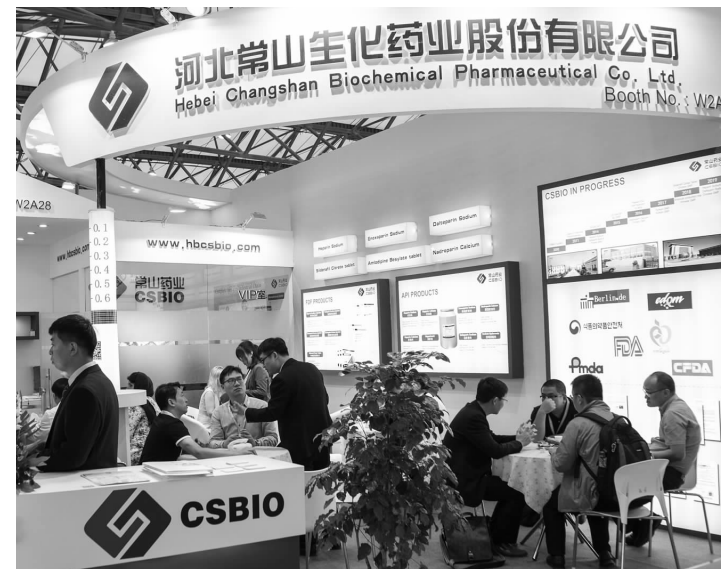
究其原因，常山药业解释称，由于原材料肝素粗品价格大幅上

涨，公司进行了适度采购，同时子公司加大了原材料收购规模，致使“购买商品、接受劳务支付的现金”同比上涨。不过实际上，常山药业从2014年起就大额采购肝素粗品，目前库存充足。截至上半年末，常山药业账面存货达到17.64亿元，占总资产比例达40.15%。

截至上半年末，常山药业货币资金约4.79亿元，比上年同期

末减少25.27%；短期借款余额9.51亿元，比上年同期末增加53.96%。

对此，常山药业方向《中国经营报》记者表示，公司的存货余额并不是突然增加的，是处于变动中的，由于不同时期采购的原材料价格不同，近几年肝素粗品价格较高，所以在存货数量减少的情况下，存货余额增长。



截至上半年末，常山药业货币资金约4.79亿元，比上年同期末减少25.27%；短期借款余额9.51亿元，比上年同期末增加53.96%。 本报资料室/图

## 现金流入不敷出

上半年，公司经营活动产生的现金流量净额为-4.17亿元，比上年同期还多流出了约1.75亿元。

资料显示，肝素类药物作为临床应用最广泛和最有效的抗凝血、抗血栓药物，长期以来市场对其有着较强的需求，欧美发达国家是全球肝素类药物的主要消费市场，也是我国肝素原料药的主要出口市场。

常山药业2020年半年报显示，上半年，受益于肝素原料药销售价格大幅提高，公司营业收入和净利润双双上涨，分别达到10.10亿元和1.31亿元，同比增长11.84%和5.98%。

## 负债高价“囤货”

在预付款项中，原辅材料的期末账面余额达到1.21亿元，较期初增加41.76%；市场推广费用达到1.05亿元，较期初增加48.21%。

梳理常山药业资产构成情况可以看到，上半年公司现金的大量流出在存货项目上有所体现。截至上半年末，常山药业账面存货达到17.64亿元，占总资产比例达40.15%，存货比上年同期末增加了37.17%。其中，原材料占比74.66%，库存商品占比17.63%。

在公司原材料存货高企、资金紧张的状态下，常山药业却在近几年大幅预付原材料货款。2019年，公司预付款高达1.6亿元，2020年上半年，预付款较年初增加40.94%，主要为预付原材料货款及市场推广费增加所致。深交所问询函中要求常山药业披露公司预付款大幅增加的原因及合理性，并报备预付款前五名单位名称及签订的相应合同。

从常山药业的回函可以看到，

不过，公司现金流状况却入不敷出，上半年，经营活动产生的现金流量净额为-4.17亿元，比上年同期还多流出了约1.75亿元。

对此，常山药业在深交所问询函中解释称，主要是因为原材料肝素粗品价格大幅上涨，公司为了保持库存数量和库龄的合理性，适度采购粗品，同时全资子公司河北常山凯得生物技术有限公司业务持续扩展，加大了猪小肠的收购规模，造成了“购买商品、接受劳务支付的现金”同比上涨。

同时，由于受新冠肺炎疫情影响，公司一季度业绩出现下滑，为了公司业绩继续保持增长，公司在复工之后进一步加大市场开拓力度，造成了“支付其他与经营活动有关的现金”同比增加，上述原因造成报告期内经营活动产生的现金流量金额较上年同期大幅下降。

实际上，这一情况在2019年已经显现。由于原材料价格上涨，采购成本增加，2019年常山药业购买商品、接受劳务支付的现金达到10.06亿元。

另一方面，上半年，常山药业销售费用达4.18亿元，比上年同期增加12.25%，其中主要为市场推广费，达到4.06亿元。销售费用中的付现费用也是“支付的其他与经营活动有关的现金”中的主要项目，上半年公司共支付了4.69亿元。

现金流减少直接导致账面货币资金的减少和资金紧张。截至上半年末，常山药业货币资金约4.79亿元，比上年同期末减少25.27%；短期借款余额9.51亿元，比上年同期末增加53.96%。

在预付款项中，原辅材料的期末账面余额达到1.21亿元，较期初增加41.76%；市场推广费用达到1.05亿元，较期初增加48.21%。

同时，常山药业解释称，由于公司在全面复工之后进一步加大了低分子量肝素钙产品、制剂新产品那屈肝素钙注射液和依诺肝素钠注射液等市场推广力度，同时公司销售部门加大了市场投入和医院的走访力度等，上述工作造成了市场推广预付款项的一定程度增长。

原材料采购方面，一方面，全资子公司凯得业务持续扩展，加大了猪小肠的收购规模；另一方面，由于肝素粗品现在的采购价格较年初有较大幅度的增长，公司根据现有原材料的库龄结构和库存

数量以及消耗情况，制定了原材料的采购任务，预付部分原材料货款，造成预付款项的增加。

从常山药业历年公告可以看到，自2014年起，公司开始大规模储备肝素粗品，存货一路上涨。2014年至2018年末，公司存货账面余额分别为5.73亿元、8.85亿元、9.93亿元、10.33亿元、10.83亿元。2019年骤增到14.08亿元，占总资产比例达35.71%。

虽然常山药业的存货余额逐年增长，但实际上，公司近几年肝素粗品的采购量不及生产研发消耗量，肝素粗品数量处于减少状态。2019年，公司肝素粗品采购量22631.41亿单位，生产研发消耗量23897.31亿单位；2018年，肝素粗品采购量19820.24亿单位，生产研发消耗量

29257.89亿单位；2017年，肝素粗品采购量24929.67亿单位，生产研发消耗量26935.75亿单位。

对此，常山药业董事长高晓东曾公开回应表示，公司存库真实、合理。其表示，首先要区分存货金额和存货数量是两个不同的概念。虽然公司在肝素粗品价格处于低位时储备了大量粗品，但每年仍需要滚动生产、采购和储备一定数量的肝素粗品用于保证肝素原料药的生产。肝素粗品价格近几年持续高位运行，公司也在适度采购，以保持库存的合理库龄结构，显示在报表上必然是公司存货金额不断上升。也就是说，由于近几年肝素粗品价格持续上涨，公司虽然降低了采购数量和存货数量，但报表上显示的整个存货金额仍然持续增长。

# 国发股份拟收购高盛生物 标的潜藏“围标”风险

本报记者 伍月明 广州报道

9月15日，北海国发海洋生物产业股份有限公司(以下简称“国发股份”，600538.SH)发布收购报告书，拟收购广州高盛生物科技股份(以下简称“高盛生物”)99.9779%股权，交易价格约3.56亿元。标的公司增值率达到329.68%。

预案显示，高盛生物主要客户为公安单位，以招投标的形式开展合作，主要合作模式包括DNA检测相关产品及DNA检测技术服务。不过，《中国经营报》记者发现，高盛生物多个中标的政府采购招标项目的其他投标单位，与高盛生物有着较为密切的关系。

高盛生物究竟是一家怎样的公司，为何评估增值率如此之高？招标事项背后是否会涉及到“围标”？9月28日，记者来到广州科学城的广东华南新药创制中心，高盛生物的所在地。对于上述事项，高盛生物相关负责人表示，公司现阶段不便于接受采访。

招标文件显示，广州莱德尔生物科技有限公司(以下简称“莱德尔生物”)与高盛生物频繁共同竞标了多个政府采购招标项目。

奇怪的是，记者在现场注意到，根据加速器服务基地楼层指示牌显示，广东莱德康生物科技有限公司(以下简称“莱德康”)的办公地址与高盛生物相邻，分别为902-903号、904-905号。而莱德康为莱德尔生物对外投资的企业，持股比例达到30%。

## 是对手还是自己人？

高盛生物成立于2007年，并于2018年在股转系统挂牌，主营业务为DNA检测产品业务、DNA检测技术服务业务和司法鉴定业务，主要客户为公安单位，主要销售模式为招投标模式，经营模式稳定。

公开信息显示，2017~2019年，高盛生物分别实现营业收入0.75亿元、1.09亿元、1.48亿元，归母净利润分别为794万元、1664.89万元、2306.56万元。其中，2019年其营业收入、归母净利润分别增长35.44%、38.54%。而其业绩主要依赖于公司的投标业务。

2017年至2019年1~6月的前五大客户来看，主要是为各省市的公安机关。而这类机关单位主要是通过当地政府财政预算内对外以招投标的方式进行采购。

合作模式为高盛生物参与公

## 核心成员过往渊源

官网所示，高盛生物于2012年进入DNA鉴定领域，拥有自主专利10余项，2016年9月获高新企业认定，是一家致力于提高我国刑事技术整体水平的生物公司。

根据官网所示，高盛生物旗

## 收购前标的估值飙升

引起外界关注的是，其标的在收购前通过资本运作，使得标的估值大幅增长。

交易草案显示，本次交易标的资产的评估情况及交易价格情况显示，高盛生物99.9779%股权的评估值3.60亿元，交易价为3.56亿元。本次交易中，标的公司股东全部权益评估值为3.60亿元，归属于母公司账面价

值8385.49万元，增值率329.68%。为何高盛生物估值如此之高，是否具有合理性？在国发股份看来，此次交易的估值具有合理性，且对于标的公司的估值较为谨慎。草案显示，标的公司经营稳定，其所处行业市场空间较大，与公安单位等主要客户形成了稳定的合作关系，基于其定制

下有3家子公司，分别为广州高盛智造科技有限公司、广州高盛智云科技有限公司、广东正航司法鉴定所。不过，官网没有披露创新团队以及公司发展规划的内容。

高盛生物的核心团队成员都

购2020年生物物证检验耗材项目的中标公告等为例，上述机关单位的3家投标单位分别为高盛生物、莱德尔生物、柏迪生物。

2018年鹤山市公安局DNA实验室仪器设备及耗材采购项目中，投标单位分别为高盛生物、莱德尔生物、春树医药。

9月28日，记者来到高盛生物的公司所在广东华南新药创制中心F栋的9楼，其主要分为两大区间，一为广东华南新药创制中心的行政办公区，二便为广东康鉴法医临床司法鉴定所，门牌号上所示902-910。在其门牌号旁边还挂有科技创新小巨人企业以及高新技术企业的牌匾。

根据楼层指示牌显示，902-903为莱德康，904-905为高盛生物，906为广东博通医疗科技有限公司，907为广东华博生物制药

来自哪里？研发成效如何？

记者注意到，高盛生物的10大核心成员大多在2007~2017年间先后就职于莱德尔生物及其旗下公司。

公开资料显示，高盛生物董事长康贤通于2007年10月~2014

研究所。

天眼查所示，广东博通医疗科技有限公司的大股东为康贤通，持股比例为60%，曾用名为广州莱德尔医疗科技有限公司。而现场一位工作人员告诉记者，“广东康鉴法医临床司法鉴定所内，除了广东华博生物制药研究所已经搬走以外，其他的均为高盛生物的办公场所。”

除此以外，记者还注意到，其他投标单位均与高盛生物有着较长时间的业务对接，分别有着高盛生物前五大供应商以及前五大客户的身份。

记者进一步查询发现，春树医药成立于2016年6月16日，成立不久，便为高盛生物的2017年第二大供应商、2018年第五大供应商及2019年1~6月的第三大供应商。2020年5月20日，公司称

由于春树医药受到疫情影响，资金周转出现困难，因此，对其投入60万元进行增资扩股。天眼查显示，高盛生物投资了春树医药，持股比例为6.67%。

而柏迪生物成立于2017年11月30日，刚刚成立不久，便成为高盛生物2018年的第二大客户，交易额达到539.92万元。

招标文件显示，如果开标当天，投标截止后投标人不足3家或者通过资格审查或符合性审查的投标人不足3家的，除特殊情况外，本项目作废标处理。招标资格审查信息显示，单位负责人为同一人或者存在直接控股、管理关系的不同供应商，不得参加同一合同项下的政府采购活动。对于招标问题方面的疑难点，国发股份以及高盛生物方面均没有对此进行回应。

由于春树医药受到疫情影响，资金周转出现困难，因此，对其投入60万元进行增资扩股。天眼查显示，高盛生物投资了春树医药，持股比例为6.67%。

而柏迪生物成立于2017年11月30日，刚刚成立不久，便成为高盛生物2018年的第二大客户，交易额达到539.92万元。

招标文件显示，如果开标当天，投标截止后投标人不足3家或者通过资格审查或符合性审查的投标人不足3家的，除特殊情况外，本项目作废标处理。招标资格审查信息显示，单位负责人为同一人或者存在直接控股、管理关系的不同供应商，不得参加同一合同项下的政府采购活动。对于招标问题方面的疑难点，国发股份以及高盛生物方面均没有对此进行回应。

招标文件显示，如果开标当天，投标截止后投标人不足3家或者通过资格审查或符合性审查的投标人不足3家的，除特殊情况外，本项目作废标处理。招标资格审查信息显示，单位负责人为同一人或者存在直接控股、管理关系的不同供应商，不得参加同一合同项下的政府采购活动。对于招标问题方面的疑难点，国发股份以及高盛生物方面均没有对此进行回应。

招标文件显示，如果开标当天，投标截止后投标人不足3家或者通过资格审查或符合性审查的投标人不足3家的，除特殊情况外，本项目作废标处理。招标资格审查信息显示，单位负责人为同一人或者存在直接控股、管理关系的不同供应商，不得参加同一合同项下的政府采购活动。对于招标问题方面的疑难点，国发股份以及高盛生物方面均没有对此进行回应。

据天眼查显示，莱德尔生物成立于2005年12月21日，持有莱德康30%的股权。2016年9月18日，康贤通退出莱德尔生物股东一列。

也低于同行业可比交易案例。

不过，有投资者表示，标的公司在收购前有一系列资本运作，将自己的利益最大化。

公开资料显示，高盛生物成立于2007年，历经多次增资与股权变动，于2018年2月在股转系统挂牌转让。其中，2018年3月标的公司发行价格为7.5元/股，后经转增股

本折合约3.33元/股，而本次标的公司股份转让价格约11.76元/股，差异较大。

对此，上交所提出了相应的问询，要求结合标的在新三板挂牌转让期间的历史交易作价情况，说明标的公司估值溢价率较大以及预估值与前期增资短期内估值差异较大的原因及合理性。