

# 血净“神话”破灭 健帆生物净利润腰斩

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“2023年年初至今,公司面临较大经营压力和挑战。”前三季度,健帆生物(300529.SZ)业绩继续承压。

日前,健帆生物发布2023年三季度报告,截至三季度末,公司年内营收约14.86亿元,同比下降26.64%,净利润约4.24亿元,同比下降51.5%,扣非净利润同比下降

## 毛利率下降

前三季度,健帆生物毛利率同比下降2.62个百分点,为80.66%。

三季报显示,健帆生物单季度营收约4.74亿元,同比增长0.51%,净利润约1.46亿元,同比增长16.64%,扣非净利润同比增长17.26%至1.41亿元。业绩在第三季度已边际有所改善。值得注意的是,去年第三季度,健帆生物营收降幅为20.58%,净利润更是接近腰斩,同比下降48.43%。在此之前,公司业绩保持增长态势。

事实上,健帆生物2022年度营收未能达到既定目标,今年以来仍面临较大的经营压力和挑战。

前三季度,健帆生物毛利率同比下降2.62个百分点,为80.66%,公司解释称,这是由于销售结构的变化(血液净化设备类产品销售占比的提高)及生产成本上涨等因素所致。分产品来看,上半年,一次性使用血液灌流器、血液净化设备的毛利率分别为87.23%、78.21%,分别同比下降0.56%、同比增长3.01%;营收占比分别为70%、20%。

过往,健帆生物并未披露血液净化设备的毛利率变动情况,但该产品所贡献的营收持续增长,其2022年及2023年上半年的营收增速分别为181.79%、190.14%。而从往年数据上看,支撑公司营收的一次性使用血液灌流器的毛利率有所下降。

其在2020年的毛利率高达89.02%,堪比茅台,此后一路小幅下滑。

50.57%至4.04亿元。

健帆生物在公告中指出,公司继续加大研发投入和市场推广,并实施新的员工持股计划带来股份支付费用增加,综合导致公司利润同比下降幅度较大。

报告期内,健帆生物立足血液净化领域,其血液灌流器产品目前处于行业主导地位,也是公司销售收入的主要来源。但自去年三季度

以来,健帆生物各期末存货居高不下,并在今年一季度末达到约3.71亿元的高点。年初至今,库存情况是投资者向健帆生物管理层频繁提问的内容之一。

事实上,自去年以来,健帆生物在内部推行营销管理变革,目标去库存。与此同时,行业集采预期、加剧的市场竞争持续笼罩在其头上,影响着市场对其发展趋势的

判断。

Choice数据显示,截至11月2日,健帆生物年内股价已跌去24.22%,截至当日收盘,报22.96元/股,回到其4年前股价水平。针对上述相关问题,《中国经营报》记者致函健帆生物方面,董办相关工作人员表示,采访函已转达至领导,但因其最近事务繁忙,暂时无法给出答复。



2023年前三季度,健帆生物净利润同比下降51.5%。

视觉中国/图

健帆生物曾在年报中表示,公司主营业务综合毛利率较高,产品价格对公司毛利率的影响较大。公司毛利率较高的状况符合公司产品附加值高、所处行业技术壁垒及市场集中度较高的特点,也与公司的市场主导地位相匹配。

值得注意的是,上半年,具备高毛利的一次性使用血液灌流器营收同比下降46.65%,毛利率略有下滑。依照上述“价格对毛利影响较大”的表述,公司血液灌流器的价格是否出现下降?

对此,记者从今年4月的一份投资者关系活动记录表获悉,健帆生物提及2022年1月深圳市针对血液透析类医用耗材的价格谈判时表示,公司中标的灌流器产品价格“只

是略有下降。”除此之外,健帆生物并未透露关于该产品的具体价格信息及其近年变化情况。

价格变动程度未知,但可以看到的是,血液灌流器的销量在2022年开始出现下滑。

年报显示,2022年,血液灌流器库存率同比增长159.79%,健帆生物对此解释称,主要是公司按年初制定的生产计划开展生产,但下半年实际销售进展未达预期所致。这一年,血液灌流器销量同比下降6.4%至约441.7万支,库存量较2021年年末增加约136万支,达到约220.76万支。

到了今年上半年,健帆生物在半年报中仍表示,“整体销售低于预期。”销售不振的另一面,产量在公

司上市以来始终保持增长,2022年的产量是2016年产量的约5倍。Wind数据显示,去年第三季度以来,公司存货持续走高,并在今年一季度达到高点。截至三季度末,健帆生物存货为3.52亿元,存货周转率小于1,存货周转天数增加至329.51天。

据披露,健帆生物的血液灌流器产品主要采用经销商买断式的销售模式,实现对医院终端销售,即经销商向公司采购产品并销售至医院。

今年4月,健帆生物回答投资者关于经销商库存情况问题的表述是:“目前其趋势是下降的,在好转的过程中。”但到9月,健帆生物对这一问题保持缄默,仅表示:“商业细节不便过多透露。”

## 集采“风险”仍存

行业集采犹如健帆生物头上高悬的“达摩克利斯之剑”,影响着市场对其发展趋势的判断。

今年以来,健帆生物股价震荡下跌。Choice数据显示,10月26日,盘中跌至近两年来最低点,为20.14元/股,股价至今在23元/股徘徊。相较于2021年5月的高点101.43元/股已跌去近80%。

值得注意的是,近年来,行业集采犹如健帆生物头上高悬的“达摩克利斯之剑”,影响着市场对其发展趋势的判断。这并非空穴来风,在健帆生物所处的血液净化领域,相关耗材产品已被纳入集采范围。

去年4月,黑龙江省和辽宁省正式发布文件开展血液透析相关耗材集中采购计划,透析器、透析粉液等产品纳入集采范围,但没有包含血液灌流器;去年12月,河南省医保局发布文件开展血液透析相关耗材集中采购计划,产品范围为血液透析(滤过)器、血液净化装置体外循环管路、一次性使用动脉穿刺针、血液透析浓缩物等,同样没有包含血液灌流器。

今年4月,健帆生物与投资者交流时表示,其预判短期内公司血液灌流器产品不会被纳入全国性集采。从政策层面上看,根据《治理高值医用耗材改革方案》,目前拟纳入集中采购的主要是具有“临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产”等四个特点的高值医用耗材,而血液灌流器基本上不满足以上四个特点。从具体实践上看,目前的集采都没有把血液灌流器纳入集采范围,“这其实是个非常明确的、正面的政策信号。”

9月,健帆生物管理层仍表示,公司预判在短期内血液灌流器产品不会被纳入全国性集采范围。长远来看,公司在战略和战术层面已在提前布局,积极应对集采风险。公司近几年在重型肝病、危重症、海外市场等领域持续发力,不断提高业务占比。“若公司产品被纳入全国性

集采,价格下调,以价换量,有利于公司进一步发挥规模及成本优势,有利于公司提升市场份额,巩固公司市场领先地位。”

事实上,除了行业政策存在的不确定性因素,健帆生物的经营发展还受到来自市场容量的影响。

目前,健帆生物的一次性使用血液灌流器主要用于尿毒症等慢性病及中毒、重型肝病、多器官功能衰竭等危重症的治疗。

健帆生物在半年报中表示,血液灌流技术是新兴的医疗手段,尚处于行业发展的初期阶段。目前国内从事血液灌流器产品生产的公司数量有限、且规模较小,公司的产品处于行业主导地位。“但随着国内血液灌流器行业的快速发展,行业内原有企业的发展和更多新企业的加入,行业竞争变得愈发激烈,对公司该类产品的未来盈利水平产生一定的影响。”

与此同时,健帆生物所处的血液净化领域涉及血液透析、血液灌流、血液滤过、血浆置换、免疫吸附等多种技术。其中,血液透析是最常用的肾脏替代治疗方法之一。

在肾病业务上,投资者曾发问:“公司一直在提该业务的潜在增长点,是灌流患者在透析患者中渗透率的提升及其使用灌流治疗频次的提升,但目前来看并没有足够的支撑这一数据。”

健帆生物管理层对此表示,目前患者血液灌流的使用频率远未达到国家卫健委《血液净化标准操作规程》(SOP)中“每周一次”的推荐水平,这主要是受到区域、医生和患者的接受程度差异等多因素影响。不过,公司还是给出了预期:目前,血液透析患者使用血液灌流治疗一般为1月/次,按照2022年透析患者84.4万人测算,2022年我国肾病领域血液灌流器市场容量约1012万支。

# 华神科技溢价收购实控人旗下资产

本报记者 苏浩 曹学平 北京报道

近期,成都华神科技集团股份有限公司(000790.SZ,以下简称“华神科技”)披露《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)》(以下简称《报告书》),拟向四川远泓生物科技有限公司(以下简称“四川远泓”)、成都博浩达生物科技有限公司(以下简称“成都博浩达”)发行股份购买四川博浩达生物科技有限公司(以下简称“博浩达”)100%股权,同时拟向包括成都远泓生物科技有限公司在内的不超过35名合格投资者发行股份募集配套资金。

《中国经营报》记者注意到,标的公司博浩达实际控制人为黄明良、欧阳萍夫妇,而其中也是华神科技的实控人,因此,此次交易构成关联交易。

与此同时,本次交易经收益法评估,博浩达资产增值率高达524.09%。由于涉及溢价收购关联方资产,此次交易似乎并未被市场所看好。公告发布第二天,华神科技股价低开低走,当日下跌8.42%,报收5元/股。

为了解此次收购具体情况及对公司的影响,本报记者日前向华神科技方面致函采访,其证券部相关负责人在接受采访时表示,本次交易标的估值合理、定价公允,不会损害公司及股东的利益。交易完成后,公司将拓宽业务范围、拓展新的盈利增长点,有利于公司快速实现合成生物领域的产业布局,提升公司的盈利能力和发展潜力。

## 5倍溢价收购

《报告书》显示,博浩达设立于2018年11月,主要以合成生物技术为核心,专业从事肌醇产品的研发、生产和销售。公司由四川远泓、博浩达及安益生物共同出资设立。2019年9月,安益生物退出投资,并将其持有的博浩达3500万元股权(占注册资本的35%)转让给四川远泓。

博浩达主要经营产品为肌肉肌醇(简称肌醇,英文名myo-inositol),肌醇对人类有保肝护肝、降低内脏脂肪、降血脂等功效,被广泛应用于饲料、食品饮料、医药及化妆品等领域。

根据卓创资讯发布的数据,2022年全球肌醇需求量已突破13000吨。若按2022年国产肌醇出口均价11.32万元/吨(不含税)计算,全球肌醇市场规模约达到15亿元。

随着最近几年国产肌醇逐步

## 暂未获得行业准入资质

实际上,近年来,在原有业务持续下滑的背景下,华神科技也在抓紧寻求新的利润增长点。

华神科技主营业务为中西成药、生物制药及大健康产品的研发、生产和销售,以及钢结构施工业务等。

公司披露的营收数据显示,2021年度、2022年度和2023年1—6月,华神科技营业收入分别为9.55亿元、8.73亿元和4.83亿元,归属于母公司所有者的净利润分别为5563.48万元、4121.75万元和1478.98万元。

华神科技证券部相关负责人向记者坦言,公司原有业务受行

业政策波动因素影响较大,近年来业绩出现一定下滑,亟须通过新业务的注入,拓展新的盈利增长点。而专业从事肌醇产品的研发、生产和销售的博浩达具备较强的盈利能力和竞争优势。

据华神科技披露的备考数据,以2022年度为例,按照备考口径,本次交易完成后,华神科技营业收入将提升119.96%,归属于母公司股东的净利润将提升84.11%,基本每股收益将提升38.77%。

以2023年度为例,若华神科技2023年度净利润与上年度保持

长较快,2023年1—5月已实现归属于母公司所有者的净利润已超过2022年度全年水平,并且根据盈利预测情况,2023年全年归属于母公司所有者的净利润将超过8000万元。”华神科技证券部相关负责人表示。

根据沃克森(北京)国际资产评估有限公司出具的《资产评估报告》,本次交易经收益法评估,截至评估基准日2023年5月31日,博浩达纳入评估范围内的所有者权益账面价值为1.27亿元,股东全部权益的评估价值为7.93亿元,增值额为6.66亿元,增值率为524.09%。

华神科技证券部相关负责人表示,本次交易是以各方认可并由公司聘请的资产评估机构出具的标的资产评估报告载明的标的资产评估值为基础协商确定的本次交易价格,不存在利

益输送及损害中小股东利益的情形。不仅如此,双方还约定了业绩承诺和设定股份锁定安排。《资产评估报告》显示,2023年—2026年,博浩达的扣非归母净利润承诺指标分别为8502.99万元、7000.55万元、6943.07万元和7374.26万元。

双方承诺因本次重组而获得的华神科技股份自该等股份发行完成之日起36个月内不得上市交易或转让;重组完成后6个月内如华神科技股票连续20个交易日的收盘价低于本次重组的发行价格,或者本次交易完成后6个月期末收盘价低于本次重组的发行价格的,则交易对方认购的华神科技股票的锁定期自动延长6个月。

对于溢价收购关联方资产的合理性,华神科技证券部相关负

责人告诉记者,一方面,博浩达具备较强的综合竞争力,承诺利润可实现性较强,确保了本次交易标的估值的合理性与定价的公允性;另一方面,公司核心竞争力为其持有的肌醇生产专利技术,核心资产具有“轻资产”属性,除此之外博浩达报告期内主要通过负债(银行借款和股东借款)方式进行筹资经营,上述事项共同决定了博浩达净资产规模相对较低,评估增值相对较高。

此外,本次交易的发行价格为3.9元/股,低于目前5.40元/股(11月2日收盘价)。

“本次发行股份购买资产的发行价格为3.90元/股,不低于定价基准日前60个交易日公司股票交易均价的80%,该发行价格符合《重组管理办法》等相关规定。因此,具有合理性。”华神科技证券部相关负责人说。

“本次交易完成后,公司将进一步提升公司经营管理和市场竞争能力,并利用资本市场的平台不断开拓市场份额和业务范围,不断深入挖掘各业务的盈利能力,提升其在行业中的综合竞争力和行业地位。”华神科技证券部相关负责人如是说。

对于公司收购完成后的下一步计划和安排,华神科技证券部相关负责人表示,本次交易完成后,华神科技将博浩达统一纳入公司的战略发展规划当中,公司将凭借其资金、股东、经营管理

等方面的优势,充分利用公司平台为博浩达提供各项资源,进一步助力其发展壮大、做大做强。同时,公司将努力推动对博浩达公司相关业务、资产的整合,实现与公司原有业务的协同发展,从而增强公司的盈利能力和行业竞争力。