

豪掷125亿元 海尔集团拟入主血液制品龙头

本报记者 晏国文 曹学平 北京报道

2023年12月30日，上海莱士血液制品股份有限公司(以下简称“上海莱士”，002252.SZ)发布公告称，海尔集团拟收购上海莱士20%的股份，交易价格为125亿元，另外海尔集团被委托上海莱士6.58%的股票表决权。交易完成后，海尔集团将成为上海莱士实际控制人。上海莱士是国内采浆量排名

“完善血液产业链布局”

“血液制品在医学领域中的重要性不言而喻。”

上海莱士主要产品为人血白蛋白、静注人免疫球蛋白、特异性免疫球蛋白、凝血因子类产品等。

上海莱士官网披露，截至2023年12月底，其共有上海、郑州、合肥、温州、南宁5个血液制品生产基地。公司及其下属子公司、孙公司拥有单采血浆站44家，分布于广西、湖南、海南、陕西、安徽等11个省(自治区)，浆站数量、分布区域及全年采浆量均位居行业前列。

2022年，上海莱士营业收入和净利润分别为65.67亿元和18.8亿元，分别同比增长53%和45%。

据西南证券研报，国内血液制品上市公司主要有上海莱士、天坛生物(600161.SH)、华兰生物(002007.SZ)、派林生物(000403.SZ)、博雅生物(300294.SZ)、卫光生物(002880.SZ)等。上海莱士营业收入和净利润在上市血液制品公司中均位列第一。

上海莱士公告显示，2023年12月29日，上海莱士股东西班牙上市公司基立福与海尔集团签署《战略合作及股份购买协议》，海尔集团或其指定关联方拟协议收购基立福持有的上海莱士约13.29亿股股份，占上海莱士总股本的20%，此次交易的转让价款为125亿元。

同时，基立福将其持有的剩余上海莱士约4.37亿股股份对应的表决权，委托给海尔集团或其指定关联方行使，占上海莱士总股本的6.58%。

此次交易完成后，海尔集团将持有上海莱士20%的股份，可支配

第二、营业收入和净利润排名第一的血液制品上市公司。2023年前三季度，上海莱士营业收入和净利润分别为59.35亿元和17.88亿元，分别同比增长19.87%和11.46%。

按照此次交易价格计算，上海莱士估值为625亿元。而截至此次公告发布的前一个交易日2023年12月29日收盘，上海莱士市值为531.6亿元，此次交易的估值较市值溢价约17.6%。

不过，2024年前三个交易日，上海莱士股价有所走低。截至2024年1月4日收盘，其市值约为520.4亿元。

海尔集团作为一家以家电为主业的知名企业，实际上在医疗领域早有布局，旗下有海尔生物(688139.SH)、盈康生命(300143.SZ)2家医疗健康类上市公司。

2024年1月2日，海尔集团方面对《中国经营报》记者表示：“近

年来，海尔集团着力布局大健康产业赛道，将科技创新与大健康产业有机结合，打造了盈康一生大健康生态品牌。盈康一生旗下目前拥有海尔生物、盈康生命2家上市公司。盈康一生和上海莱士在产品、市场和产业链等领域能够有效联动。战略入股上海莱士将进一步完善盈康一生的血液产业链布局，长期来看，将提升海尔集团在医疗健康领域的综合能力。”



据西南证券研报，上海莱士营业收入和净利润在上市血液制品公司中均位列第一。

视觉中国/图

表决权为26.58%。

对于进入血液制品行业的原因，海尔集团方面对记者表示，血液制品在医学领域中的重要性不言而喻，在重大疾病的预防、治疗和医疗急救等方面占有关键地位，尤其在新冠肺炎疫情期间，静丙及相关产品对救治患者发挥了很大作用。

海尔集团方面表示，旗下盈康一生致力于高端科研设备、医疗器械和医疗服务解决方案的研发、生产及应用。其在血浆、血液成分采集、存储、制备、冷链运输及临床应用等领域已形成产业生态。海尔集团完善血液生态产业链布局是从健康需求角度出发的。盈康一生和上海莱士在产

品、市场和产业链等领域能够有效联动，通过此次战略合作，盈康一生希望进一步完善产业布局，未来以更好、更安全的产品满足社会对高质量血液制品的迫切需求。

据了解，海尔生物主要为实验室、医院、公共卫生机构、血站等提供智慧冷链设备、耗材等。盈康生命主要业务包括医疗服务和医疗器械。医疗服务板块主要有四川友谊医院、苏州广慈医院、重庆友方医院等6家医院。医疗器械板块主要产品有伽马刀、体外短波治疗仪等。

海尔集团方面对记者表示，上海莱士是国内领先的血液制品企业之一，业务表现稳健，具有较大的增

长潜力，是国内同行业中结构合理、产品种类齐全、血浆利用率较高的企业。其血制品种类丰富，受益于行业整体发展和公司管理层的努力，近年来业绩保持稳健增长。海尔集团长期看好上海莱士的发展。此次战略合作的达成将在制备、诊断等环节加深盈康一生的布局，完成其血液生态产业链的布局。

对于入主上海莱士后的规划，海尔集团方面表示，交易完成后，海尔集团将支持上海莱士继续加大研发投入，运用物联网场景解决方案来优化供应链管理，并利用自身在智能制造、精益管理和公司治理等方面长期积累的优势，赋能上海莱士。

子公司GDS或是关键变量

GDS未来是否可能存在减值情况，是否会对上海莱士业绩产生影响，成为投资者关注的问题。

此次交易尚未完成交割。交易交割需满足两个主要的条件：第一，双方完成必要的境内外反垄断审查及境外外商投资审查程序；第二，买方完成对上海莱士及GDS的确定性尽职调查，主要要求是GDS在经营和财务方面保持稳定，未发生重大变化。

另外，“补偿义务的免除”条款还提到，如果买方(海尔集团)在业绩承诺期内的任何时间，不再直接或间接持有上海莱士10%及以上的股份，基立福应被免除和解除就GDS业绩对上海莱士或买方进行补偿和承诺GDS分红的任何义务。

GDS是基立福和上海莱士的子公司，主要从事血液检测设备和试剂生产，生产核酸检测、免疫抗原和血型检测相关产品。

GDS生产产品主要用于筛查血液和血浆是否包含病毒，以保证血液和血浆的安全性，进而保证输血安全和生产的血液制品的安全性。在产业链上，GDS业务位于上海莱士主业的上游。

2020年3月，上海莱士完成对基立福子公司GDS 45%股权的收购，价格为132.46亿元。交易涉及业绩承诺。基立福承诺，2019年至2023年，GDS 息折旧及摊销前利润(EBITDA)总额不少于13亿美元，不足部分将以现金进行补偿。

从2021年起，上海莱士开始在中国独家代理经销基立福控股子公司基立福全球和GDS的白蛋白相关产品和血液筛查相关产品。

据上海莱士此前公告，2019年至2022年，GDS分别实现的EBITDA数据为2.95亿美元、3.35亿美元、3.07亿美元、2.04亿美元。

截至2022年，GDS已实现EBITDA累计金额11.41亿美元，年均EBITDA为2.85亿美元，较业绩承诺的2019年至2023年实

现13亿美元，相距1.59亿美元。

2023年上半年，GDS营业收入为23.49亿元，净利润为5.87亿元。按照对GDS45%的投资比例计算，2023年上半年GDS为上海莱士贡献投资收益1.94亿元。同时也可以看出，GDS自2020年以来业绩呈下滑趋势。

截至2023年上半年末，上海莱士的商誉余额为47亿元。这并不包括此前投资GDS产生的“隐舍商誉”。

GDS未来是否可能存在减值情况，是否会对上海莱士业绩产生影响，成为投资者关注的问题。

在2023年6月16日公布的投资者关系活动记录表中，上海莱士方面表示，截至2022年12月31日，公司对GDS的长期股权投资余额中包含了对于GDS的隐舍商誉，折合94.84亿元。

上海莱士方面表示，GDS报表上的商誉金额为GDS自身进行企业合并时产生的商誉。公司对GDS按照权益法核算，如果GDS出现商誉减值，公司按持股比例45%享有的净损益和净资产将随之调整。公司管理层密切关注GDS的经营和财务状况，判断对其长期股权投资是否存在减值迹象，必要时聘请专业的评估和审计机构对长期股权投资进行减值测试。

上海莱士方面还称，公司在2022年年末，对收购GDS股权形成的长期股权投资进行了减值测试，聘请中联资产评估集团有限公司对GDS股权进行了估值。根据估值结果，GDS长期股权投资未发生减值。

此次海尔集团收购基立福持有的上海莱士20%的股份，基立福再次对GDS作了业绩承诺。基立福承诺，在2024年至2028年的5年间，GDS实现EBITDA总额不低于8.5亿美元。如未能实现，基立福需进行补偿。

行业“入冬” 多家CXO企业撤回IPO申请

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

皓元医药(688131.SH)创始人之一的薛吉军，其在皓元医药上市两年后带领甘肃皓元科技股份有限公司(以下简称“皓元科技”)冲刺科创板IPO，却在近期迎来终止审核的结果。

上交所官网披露，终止皓元科技发行上市审核的原因在于公司及其保荐人撤回申请。在此之前，上交所已对其发出问询，但皓元科技没有披露问询答复文件。

招股书显示，皓元科技是一家CXO(医药外包服务机构)，主要为客户提供CDMO(医药合同定制研发生产)和CRO(定制研发)服务。报告期内，皓元医药既是皓元科技的第二大股东，又是其前五大客户之一。

2023年6月末，皓元科技科创板IPO申请获受理，约一个月后进入问询阶段，此后不到半年，公司撤回申请。外界对其撤回速度之快颇感惊讶，同时对撤回原因及问询内容留有疑问。

2024年1月2日，皓元科技相关负责人对《中国经营报》记者表示，撤回IPO申请主要与市场环境的影响及公司2023年下半年业绩不达预期有关。“公司还是有上市的打算，但还没有形成具体规划，公司正在针对当前的形势调整业务结构。”

事实上，近期有多家CXO企业撤回IPO申请，行业正在经历增速下行的短期阵痛。

业绩高增长不再

招股书显示，皓元科技主要从事提供高端药物原料药及其关键中间体、佐剂等功能分子的设计、合成、功能化应用过程中的CDMO和CRO服务。

2020—2022年，皓元科技实现营业收入分别约为1.41亿元、2.44亿元、2.88亿元，复合年增长率为42.85%，归属于母公司所有者的净利润分别约为970.38万元、3032.75万元和4732.62万元。

分业务来看，药物化学CDMO项目是皓元科技报告期内的主要收入来源。2020—2022年，该业务收入分别约为1.36亿元、2.42亿元、2.82亿元，复合增长率约43.98%，各年营收占比均在97%以上。相反，药物化学CRO业务的收入占比仅有个位数，且在报告期内呈现下降趋势，其中在2021年的营收为0，皓元科技对此没有披露

原因。

与同行业可比公司毛利率平均值对比，2020—2022年，皓元科技主营业务毛利率分别为35.14%、37.21%和43.26%，前两年水平较低。皓元科技对此解释称，主要是公司生产基地于2020年6月开始陆续投产，经营规模较小而制造费用较高所致。

招股书显示，皓元科技主要依托子公司——甘肃皓元医药科技有限责任公司在白银山生产基地开展生产。作为产能的计算依据，公司的反应釜体积从2020年的约13万升持续增长至2022年的约22万升，产能利用率从64.67%提升至91.76%。

皓元科技CDMO业务快速增长的这些年，国内小分子化药CDMO市场规模也迎来扩张。根据Frost&Sullivan的统计数据，2017—2021年，中国小分子化药CDMO

市场规模从269亿元增长至398亿元，复合年增长率为10.4%。

国内医药外包服务行业空间广阔，但整体呈现多、小、散的格局，市场集中度较低。对于皓元科技来说，其面临的现实情况是：“公司为行业后进入者且业务相对聚焦，与国内部分起步较早、布局齐全、产业链涉及范围广泛的医药外包服务行业龙头企业相比，公司市场占有率较低，规模效应不明显，如果公司不能在细分领域、特色领域快速进一步拓展并形成显著优势，可能对未来公司市场开拓及成长性产生不利影响。”

不仅如此，皓元科技这些年来收入主要依赖前五大客户。

招股书显示，2020—2022年，皓元科技向前五名客户销售金额占当期营业收入的比例分别为50.59%、55.18%和42.56%。其中，

皓元医药持续位列第二大客户，这三年为皓元科技贡献的收入分别为1496.14万元、3150.11万元、3154.92万元，占比分别为10.62%、12.93%、10.97%。

年报显示，皓元医药主要为客户提供小分子及新分子类型药物CRO和CDMO服务，主要业务包括分子砌块和工具化合物的研发，原料药、中间体的工艺开发和生产技术改进，以及制剂的药学研发、注册及生产。2006年，薛吉军、郑保富、高强等人出资设立皓元医药，后两人为皓元医药现任实际控制人。2009年，皓元医药、黄海、李瀛共同投资设立皓元科技，由薛吉军担任法定代表人。截至目前，皓元医药仍持有皓元科技9.72%股权。

皓元科技在招股书中指出，皓元医药与公司长期开展业务往来。报告期内，公司向皓元医药及

其子公司持续销售医药中间体。“公司与皓元医药之间的交易为生产经营所需，关联交易价格公允。”

据皓元科技相关负责人透露，上交所对皓元科技发出的问询涉及公司与皓元医药的关联交易，“公司后期将对对此做适当规范，但具体如何落实仍需视公司经营方向、双方合作意向等情况而定”。

2020—2022年，皓元科技经营活动产生的现金流量净额分别为-4275.89万元、604.55万元、-6097.49万元，主要是因为公司经营规模不断扩大，生产采购需要提前支付的资金增加所致。“随着经营规模和研发规模的不断扩大，公司营运资金需求日益增加，如果公司经营活动现金流量净额持续为负，可能导致公司出现流动性风险。”皓元科技在招股书中发出这般风险提示。

行业增速下行

事实上，皓元科技只是2023年下半年以来CXO行业密集撤回上市申请的一员。

2023年12月27—28日，据创业板官网披露，浙江湃肽生物股份有限公司(以下简称“湃肽生物”)、北京思睦瑞科医药科技股份有限公司(以下简称“思睦瑞科”)先后撤回发行上市申请。其中，湃肽生物IPO申请获受理的时间与皓元科技几乎重合，也在2023年7月受到审核问询，同样没有披露问询答复。思睦瑞科的IPO之路则已走到完成第一轮问询，并于2023年3月更新财务数据，但同在2023年年

末选择撤回。

招股书显示，湃肽生物的主营业务包括为客户提供多肽原料药研发及定制生产服务(CDMO/CMO)及多肽药学研究服务(CRO)，这两项业务在2020—2022年为公司带来的收入占比在13%—26%之间，收入总体呈稳定增长态势；思睦瑞科主要为疫苗、慢性病、传染病等疾病领域为主的生物医药企业提供CRO服务。据披露，截至2022年年末，思睦瑞科已累计承接超过220项疫苗I—IV期临床试验运营项目及300余项临床数据管理和统计分析业务，项目承接量

连续三年市场占有率超过30%，位居疫苗临床CRO行业领先地位。

招股书显示，2020—2022年，思睦瑞科营业收入分别为1.88亿元、2.75亿元和3.68亿元，年复合增长率为39.78%；净利润分别为2773.72万元、6179.34万元和18713.36万元，年复合增长率为77.24%。深交所对思睦瑞科IPO主要问询的内容涉及新冠疫情对经营业绩持续性的影响。问询答复函显示，新冠肺炎疫情项目为思睦瑞科带来的营收从2020年的389.03万元增至2022年的1.16亿元，净利润从2020年的22.12万元增至2022年的

2016.71万元。问询过后，思睦瑞科在招股书补充披露“新冠项目业绩贡献不可持续的风险”。

而在上述CXO自行撤回IPO之前，主要从事CRO服务的北京诺康达医药科技股份有限公司冲刺创业板IPO于2023年7月遭否，其业绩在两次申报期间大幅波动，且因信披不规范收到监管警示。

实际上，近两年来围绕CXO业绩波动的话题讨论不断。

2023年12月，CXO龙头之一药明生物(2269.HK)下调2023年部分业务的业绩预期。药明生物预计，2023年整体目标收入增长低

于预期，增长率约为10%，而过去6年，公司每年均维持40%以上的营收增速，最高点超过80%。

药明生物在公告中指出，生物技术融资挑战以及CMO短期面临收入延期问题是影响公司业绩的主要因素。根据药明生物给出的数据，行业目前正在经历短期阵痛，2023年仅有有个位数的增长，而过去几年间，行业每年增速约为15%。

行业寒冬感受明显。在采访过程中，皓元科技相关负责人对记者透露，公司预计2023年的净利润能够突破5000万元，但从实际结果来看，还是未能达到预期。