

解码迈瑞医疗66.5亿元大并购

本报记者 苏浩 曹学平 北京报道

迈瑞医疗(300760.SZ)再度开启并购战车。

2024年1月28日,迈瑞医疗发布公告称,拟通过“协议转让+表决权”的方式,使用66.5亿元自有资金实现对科创板上市医疗器械公司惠泰医疗(688617.SH)控制权的收购,快速布局心血管领域细分赛道。

迈瑞医疗方面认为,通过本次交易,公司将以此进入心血管领域相关赛道,并将利用其在医疗器械领域的积累和人才储备,助力标的公司提升研发能力、优化产品性能。同时,迈瑞医疗将充分利用全球市场营销资源覆盖优势,推动电生理及相关耗材的业务发展,提升标的公司业务的全局化布局,促使标的公司实现从国内领先至国际领先的跨越。

《中国经营报》记者注意到,截至2023年9月末,迈瑞医疗货币资金余额为196.67亿元,此次交易额约为账面资金的三分之一。同时,该笔收购也受到资本市场高度关注。2024年1月29日,申万医药行业板块整体下跌2.41%,迈瑞医疗收跌5.39%。截至2月2日收盘,迈瑞医疗报2.6743元/股,下跌2.11%,总市值较收购消息披露前一日(即1月26日)累计蒸发超过204亿元。

针对上述交易,迈瑞医疗方面在接受本报记者采访时表示,持续扩充产品线、不断进入新的业务领域是公司快速发展的重要路径。公司坚定看好心血管领域未来的发展潜力,进入心血管赛道也将使得公司的可及市场空间大幅提升,对于帮助公司实现长期业绩的快速增长有着重要意义。

为何并购?

迈瑞医疗方面表示,公司此次收购的是惠泰医疗的控制权,而溢价收购控制权是资本市场的常见操作。

公开资料显示,惠泰医疗成立于2002年,于2021年登陆科创板,公司在电生理、冠脉介入与外周介入均有布局,从事相关医疗器械的研发、生产和销售。

2008年,惠泰医疗取得心脏射频消融导管注册证,后于2016年起冠脉介入产品线在中国、欧盟等市场陆续上市,是国内心血管领域的细分龙头企业。

根据公告,迈瑞医疗拟通过全资子公司深圳迈瑞科技控股有限公司(以下简称“深迈控股”)以协议转让方式收购惠泰医疗21.12%股份,转让金额合计为66.52亿元,惠泰医疗实控人成正辉仍将持有惠泰医疗18%股份并承诺放弃所持10%股份的投票权。

如何协同?

“希望未来通过逐步的整合、协同,双方将发挥各自优势,触达更大的市场。”

据EvaluateMedtech报告估算,在全球医疗器械市场规模排名中,心血管相关领域排名第二,仅次于体外诊断,且保持高速增长。在中国,心血管领域产品如电生理市场规模大,渗透率相对较低。

国内电生理市场由于国产品牌上市晚于外资品牌,且国产厂家在技术上与进口厂家有一定差距,导致国内市场高端产品仍以外资品牌为主。

近年来,在国家政策推动下,行业也迎来加速发展。国产厂商技术实力发展较快,正逐渐缩小与外资厂商的差距。

目前,电生理市场的主要外资厂商为强生、雅培、美敦力和波士顿科学,国产厂商为微电生理(688351.SH)、心诺普医疗、锦江电子及惠泰医疗。

同时,深迈控股拟受让晨晔红启(北京)咨询有限公司持有的珠海彤昇投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“珠海彤昇”)全部0.12%的普通合伙权益,珠海彤昇目前持有惠泰医疗3.49%的股份。

此次交易完成后,深迈控股及其一致行动人珠海彤昇合计持有惠泰医疗24.61%股份,惠泰医疗控股股东将变更为深迈控股,实际控制人将变更为李西廷和徐航。

国产医疗器械龙头迈瑞医疗豪掷66.5亿元收购国内电生理及心血管领域细分龙头惠泰医疗,该笔并购案一经出炉,可谓是赚足了眼球。

迈瑞医疗为何会选择收购惠泰医疗控制权?惠泰医疗有哪些

优势吸引并促成此次交易?对此,迈瑞医疗方面告诉记者,持续构建和丰富耗材型业务布局一直是公司的重要发展战略方向之一,为此公司积极寻找全球优秀标的进行并购整合,内外协同发展。

长期以来,惠泰医疗在心血管赛道深耕多年,在心脏电生理、冠脉通路、外周血管介入领域拥有国内领先的技术创新能力,以及覆盖全产业链的耗材研发、生产能力和工艺,产品在客户端有良好的评价,是国内心血管领域的细分龙头企业。

通过本次交易,迈瑞医疗将以此进入心血管领域这片蓝海市场,推动电生理及相关耗材的业务发展,与惠泰医疗一道在研发、



国产医疗器械龙头迈瑞医疗豪掷66.5亿元收购国内电生理及心血管领域细分龙头惠泰医疗。

营销、生产制造等多个环节协同发展,携手成长。

值得一提的是,本次交易合并估值为302亿元,转让价格471.12元/股,对应惠泰医疗1月26日收盘溢价25%。

对于溢价收购的原因,迈瑞医疗方面表示,公司此次收购的

是惠泰医疗的控制权,而溢价收购控制权是资本市场的常见操作;公司收购惠泰医疗控制权的出发点和时间点均是基于公司对于未来战略发展方向和节奏来考虑的,目的是以产业方的角色去进入心血管赛道,而不是基于资本市场的行情去做的财务投资。

万店竞争盈利微 连锁药房疯狂融资再扩张

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

益丰药房(603939.SH)正在朝1.5万家门店发起冲刺。

2024年1月31日,益丰药房公布发行可转债募集说明书注册稿(以下简称“注册稿”),

公司拟投入募资约12.85亿元新建连锁药店3900家。截至2023年三季度末,益丰药房门店总数达到12350家。益丰药房在注册稿中表示,公司亟须加快门店扩张速度,提高市场占有率。

实际上,大额融资计划在连锁药房上市公司之中并不罕见。不过,投资者口中“500米距离就有3家门店”的大参林(603233.SH)近日却按下融资开店方案的“终止键”。

据公告,大参林终止2023

年度向特定对象发行股票事项并撤回申请文件,该事项已筹备约一年时间,是大参林自2017年上市以来发起的首次定增,其间曾调低募资金额。按照最新一版预案,大参林拟使用16.38亿元开设3600家医药

连锁门店。其在预案中表示:“项目建设与行业发展需要相匹配,与公司业务目标相一致,具有必要性。”

定增突发终止随即引来市场关注。1月30日,大参林证券部相关负责人对《中国经营报》

记者表示,公司综合考虑了行业和资本市场环境的变化,决定终止定增,后续是否重新启动以届时公告信息为准。Choice数据显示,大参林股价在2023年内震荡下跌,跌幅为23.38%。

益丰进,大参林退

公告显示,2024年1月23日,益丰药房收到证监会出具的批复,同意公司向不特定对象发行可转换公司债券。1月31日,益丰药房提交了更新过后的注册稿。

顺利推进可转债融资的益丰药房,其筹备历时比大参林更长,可追溯至2022年8月,其间经历4次融资预案修订以及延长发行方案有效期。2023年11月,益丰药房将募资金额从25.47亿元调整为17.97亿元,减少的金额对应被砍去的“补充流动资金项目”,其他募投项目的拟投入金额保持不变。

注册稿显示,益丰药房新建连锁药店项目拟投入的募资金额最多,约12.85亿元。

具体而言,益丰药房拟在湖南、上海、江苏等9个省市合计新建连锁门店3900家,项目建设期为3年。

截至2023年9月30日,益丰药房门店总数12350家(含加盟店2788家)。

事实上,益丰药房近年来通过“新开+并购+加盟”的模式一直大举开店。2017—2022年,公司门店数量复合增长率达37.9%,并在2022年实现1万家门店的突

破。趁势而上,若此次新建3900家连锁药店成功实施,益丰药房门店数量将超过1.6万家。

同样迈入“万店俱乐部”的大参林,其筹划的定增融资计划却未能如期实施。

就在益丰药房公告可转债申请获证监会批准的当天,大参林发布终止向特定对象发行股票事项并撤回申请文件的消息。此前于2023年7月,上交所已经对大参林出具其定增申请“符合发行条件、上市条件和信息披露要求”的审核意见,此时距离完成审批流程只差“临门一脚”。

但就在2023年8月,证监会发布统筹一二级市场平衡、优化IPO、再融资监管安排,包括对于金融行业上市公司或者其他行业大市值上市公司的大额再融资,实施预沟通机制,关注融资必要性和发行时机;引导上市公司合理确定再融资规模,严格执行融资间隔期要求。审核中将前次募集资金是否基本使用完毕、前次募集资金项目是否达到预期效益等予以重点关注。由此,大参林遭遇再融资趋紧的市场环境。

大参林在公告中表示,公司终止定增并撤回申请文件,是在综合考虑市场环境情况、结合公

司发展规划等诸多因素作出的决策。

根据原先提交的定增预案,大参林拟募资金额不超过18.97亿元。其中,医药连锁门店拟投入的募资金额最大,约16.38亿元,大参林拟在广东、广西等地选址投资开设3600家医药连锁门店,实施周期为3年。截至2023年三季度末,大参林门店数量为12993家。

与益丰药房情况相同,大参林经修订的定增预案也砍去补充流动资金项目,原先该项目拟投入募资9亿元,叠加大参林一号产业基地(物流中心)的募资下调约2.28亿元,大参林最终的定增方案拟募资金额从起始的30.25亿元缩水至18.97亿元,按照公司截至2022年年末的总股本约9.5亿股计算,此次向不超过35名特定对象发行的股票数量为不超过2.85亿股。

按大参林发布终止定增当天的收盘价(23.97元/股)计算,公司总市值约273亿元,依据定增方案中发行价格不低于前20个交易日股票交易均价(25.05元/股)的80%计算,即发行价格不低于20.04元/股。要想完成18.97亿元的募资金额,定增股票数量只需要不到1亿股。

扩张“后遗症”显现

随着药品零售行业发展,连锁化经营成为大势所趋,一场开店竞赛也在连锁药房之间激烈展开。这背后除了对资金的渴求越来越大,对企业的运营管理能力也提出了更高要求。

据益丰药房披露,公司2020年发行可转债所投资的新建连锁药店项目在2021年、2022年及2023年上半年的实际效益均为亏损。益丰药房对此解释称,2021年及2022年属于建设培育期,其间销售收入处于爬坡期,各类费销比偏高,同时由于筹办期间开办费直接计入当期损益,减少了新开门店开办期间的利润,新开门店因此整体处于亏损状态。针对规模扩张后的管理和运营如何跟上的问题,记者致函益丰药房方面,对方仅表示以公告文件信息为准。

而为解决资金需求,大参林宣告终止定增的同时,公告部分核心员工拟通过设立员工持股平台间接持股河南大参林连锁药店有限公司(以下简称“河南大参林”)、福建大参林药业有限公司(以下简称“福建大参林”)等9家子公司。

公告显示,大参林设立的员工持股平台为广州集芸智投资服务合伙企业(有限合伙),注册资本为7150万元,参与对象包括公司监事

陈智慧,高管柯国强、谭群飞、陈洪等7人及12名其他核心业务人员,资金来源为参与对象的合法薪资收入和其他自有或自筹资金。

大参林在公告中表示,上述9家子公司是经营状况亟须提升或新进入尚需加强拓展的区域。截至2023年9月末,这些子公司占大参林总资产8.25%,净资产占比2.19%。其中,成立于2009年的河南大参林,其2022年的销售收入为5.4亿元,净利润仅有0.06亿元,处于微利状况,尤其在郑州、濮阳、安阳和信阳布局仍较为薄弱。福建大参林在2022年销售收入2.3亿元,净利润为-0.08亿元,处于亏损状态。与此同时,大参林于2015年年底通过并购进入的江西市场情况同样不理想,江西大参林药业有限公司在2022年销售收入3.25亿元,净利润为0.004亿元,也处于微利状态。

大参林寄希望于规模扩张带来运营成本降低、整体收益率提高的“理想局面”并未显现。

从前次募投项目实现的效益情况来看,截至2022年年末,大参林2019年可转债募投项目直营连锁门店建设项目累计实现效益-2997.72万元,未达预计效益。2020—2022年及2023年上半年,大参林直营门店数量分别为5705

家、7258家、8038家、8902家。

大参林在定增预案中已经坦言公司存在持续扩张的风险,“如果在持续扩张的同时不能有效提升精细化管理水平、后台支持能力和服务水平,将可能面临新开门店无法顺利、及时达到盈利预期的风险;如果公司扩张或升级门店所在区域的市场需求或业务拓展效果不及预期,将有可能面临过度扩张导致部分门店短期无法实现盈利的风险,进而影响公司未来的发展及经营业绩”。

Wind数据显示,2020—2022年及2023年前三季度,大参林的毛利率维持在37%—39%,但净利率始终低于8%,其中2021年仅有4.8%。

上交所在审核大参林提交的定增申请文件时,曾对其2021年营收增长的同时净利润下滑的原因及合理性发出问询。大参林对此回复称,2021年,公司营收同比增长14.92%,但净利润同比下降25.73%,主要原因包括新增门店数量较多,新开门店需要一定时间培育,开业当年的收入较小,但前期刚性费用投入较大,导致销售费用增长。2020—2022年,大参林的销售费用从34.72亿元增至51.6亿元,占营收比例维持在25%左右。