

# 美迪西上市首亏背后：行业困于“价格战”

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

科创板首家CRO(医药合同研究组织)企业美迪西(688202.SH)2023年遭遇上市以来首次亏损,对于未来,其近日在对年报问询函的答复中坦承:“公司净利润水平存在下滑趋势持续的可能性。”

过去一年,美迪西营收同比下降17.68%至13.65亿元,亏损约3321万元,其在2022年盈利约3.38亿元。美迪西在问询函答复中表示,公司业绩下滑主要是毛利率大幅下滑以及计提大额减值准备所

## 降价抢单

受行业投融资环境影响,生物医药企业的研发推进更为谨慎,部分研发服务订单延迟执行,导致客单价有所下降。

年报显示,美迪西主要从事药物发现与药学研究、临床前研究CRO服务业务。其中,药物发现与药学研究主要包括化合物合成及筛选、原料药及制剂工艺研究等服务;临床前研究服务主要包括药理学研究、药代动力学研究、毒理研究等。

2019年11月,美迪西在科创板上市,公司当年营收约4.5亿元,净利润约6657.3万元,总资产达11.28亿元。此后3年,美迪西营收规模持续增长,到2022年突破16亿元,净利润突破3亿元。但就在盈利水平达到历史最高点的次年,美迪西陷入亏损。

2023年,美迪西两大核心业务的营收、毛利率均出现两位数降幅。其中,药物发现与药学研究业务营收约6.32亿元,同比下降14.07%,毛利率为15.92%,同比减少17.03个百分点。同期,临床前研究业务营收约7.34亿元,同比下降20.55%,毛利率为30.53%,同比减少16.5个百分点。从公司业务结构来看,临床前研究收入占比近两年稳定在55%左右,药物发现与药学研究业务收入占比从2022年开始降至50%以下,2023年约46.3%。

从客户数量及客单价情况来看,美迪西药物发现及药学研究业

务的客户数量在2023年同比增长35.98%至684家,但客单价同比下降36.81%至92.37万元;临床前研究业务客单价同比下降23.59%至107.75万元,客户数量同比增长3.97%至681家。

这些新增的客户有多少是通过降价途径获得?美迪西证券部相关工作人员仅表示,客户增长主要源自公司一线团队的努力,降价是整个行业共有的情况。且从市场地位来看,公司目前在临床前研究一体化方面具有一定优势。

美迪西在公告中进一步表示,受生物医药行业投融资热度下降的影响,市场需求发生变化,行业竞争加剧,公司为争取市场业务机会,主动降低部分业务订单报价。同时,受行业投融资环境影响,生物医药企业的研发推进更为谨慎,部分研发服务订单延迟执行,导致客单价有所下降。

截至2023年年末,美迪西期末在产品(主要为实验周期在3—6个月的项目)中有35个项目合同发生亏损,占比为11%,对应订单金额为245.56万元,主要是受定价策略、项目实际投入超出预期等因素的影响,导致这些项目预计投入总成本大于收入。但美迪西未计提在

减少将近700人,但人工成本同比增长17.87%,占公司营业成本比重增至47%。与此同时,随着实验室的投入使用,美迪西产生的制造费用大幅增长,但需要注意的是,当前市场需求已发生较大变化,产能出现了阶段性过剩。

对于延迟执行订单的处理及其他问题,美迪西方面对记者表示,公司将严格按照相关规定履行信息披露义务,如相关事项达到适用的信息披露规则所要求的条件时,公司将以公告方式发布,相关问题参考公司已披露的信息。

产品存货跌价损失,原因是“实际发生亏损的金额对财务报表影响不重大”。

美迪西提供的服务订单的推进情况主要受客户研发战略、研发计划、资金安排等因素影响。2023年,公司的客户结构以境内客户为主,占比约70%,境外客户收入占比约30%。

分业务来看,美迪西在境内的业务订单以临床前研究为主,2023年境内该业务收入占比为62.11%;境外业务订单主要为药物发现与药学研究,这类项目在2023年境外业务收入中占67.41%。美迪西在公告中表示,在公司临床前研究业务新签订单规模降幅更大的背景下,2023年的境内业务规模所受到的影响更为明显,公司境内收入同比下降22.44%,境外收入仅同比下降2.59%。

更进一步地说,2023年,美迪西境内外药物发现与药学研究业务毛利率相近且变化幅度相近,但境内外临床前研究业务的主要细分业务不一,导致境内临床前研究业务毛利率(26.66%)相对境外(49.14%)较低。但总体来看,美迪西2023年境内外业务毛利率均跌至30%以内,2022年这两个市场毛利率都在40%以上。

## 面临“回款难”

应收账款增加主要是公司经营规模总体有所增长,且部分客户出于对未来存在不确定性风险的考虑,对款项支付更为保守稳健导致。

新增订单利润空间被压缩之际,美迪西部分存量订单面临“回款难”。

公告显示,美迪西2022年以来应收账款规模增加,2022年及2023年分别新增应收账款约4.91亿元、4.84亿元,平均回款周期分别为89天、164天,期后回款占比分别为43.13%、40.96%。美迪西在问询答复中表示,应收账款增加主要是公司经营规模总体有所增长,且部分客户出于对未来存在不确定性风险的考虑,对款项支付更为保守稳健导致。

2023年,美迪西应收账款前五十大客户的应收账款总余额约1.27亿元,账龄都在1年以内,坏账准备金额合计约635.08万元,其中有两家客户没有期后回款。同期,公司长期未回款(账龄超过2年)前五大客户的应收账款余额合计约1613.15万元,其中金额最大(514.22万元)一家客户的坏账准备金额为327.3万元,且没有期后回款,该客户主要从事肿瘤、抗炎症等疾病领域的化学药、生物药和现代中药研发、生产和销售,为武汉市2018年“科技小巨人”企业。截至2023年年末,美迪西应收账款约为6.47亿元,期后回款比例为30.66%。

而在成本端,美迪西过去一年的投入仍在持续增加。一方面,报告期内,公司人工成本同比增长约18%至4.89亿元,占营业成本的比重从2022年的42.26%增至47%。从员工数量上看,美迪西2023年有员工2600人,2022年为3298人(同比增长35.16%),但美迪西解释称,公司2023年业务人员薪酬总体水平提升,月均业务人员数量同



2023年,美迪西遭遇上市以来首次亏损。图为美迪西展台。

视觉中国/图

比增加1.03%,从而导致2023年人工成本上升。

另一方面,公司2023年制造费用同比增长47.03%,占比增至19.93%,主要是南汇园区部分新建实验场所及美迪西杭州实验室投入使用,公司购置专用设备、实验楼装修验收完成导致固定资产折旧以及长期待摊费用增加所致。

美迪西在问询函答复中坦言,固定资产折旧及长期待摊费用等刚性成本费用短期内对公司经营业绩的压力仍存在。叠加订单价格下降,预估未来一段期间内,公司预计毛利率相较以前年度将有所下降。综合影响下,公司净利润水平存在下滑趋势持续的可能性。2024年一季度,美迪西营收同比下降42.51%,净利润同比下降136.98%。

事实上,关于行业投融资热度减弱以及市场需求增速放缓对收入的影响并非美迪西一家之言。

康龙化成(300759.SZ)在2024年一季度中表示:“受到全球医药健康行业投融资阶段性遇冷、客户需求增速暂时放缓的市场环境影响,报告期内,公司营业收入阶段性下降。”

昭衍新药(603127.SH)在公告中表示,2023年受行业投融资热度减弱以及医药市场需求增速放缓等影响,同业竞争加剧,接单压力增大,销售订单的利润空间被压缩,实验模型价格和人力成本上涨不能完全传导给客户,公司营收承压。根据医药魔方统计,今年一季度,国内医疗健康领域一级市场共发生319起投融资事件,同比下降30%,融资金额总计196.9亿元,同比下降9%。

今年以来,CRO赛道上已有澎立生物医药技术(上海)股份有限公司、云舟生物科技(广州)股份有限公司、上海熙华检测技术服务股份有限公司等撤回上市申请。

# 虚增营收后连亏3年 思创医惠卖地缓解资金压力

本报记者 晏国文 曹学平 北京报道

最近3年,思创医惠(300078.SZ)亏损合计达24.37亿元,资金流动性承压。

在2023年已经出售房产获得1.72亿元收入后,今年6月6日,思创医惠再出售两处房产。6月21日,思创医惠临时股东大会审议通过了《关于全资子公司出售资产暨关联交易的议案》,以8亿元的价格出售滨江区医惠中心和临平区厂房,用于缓解公司资金压力。

针对思创医惠2023年年报,天健会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“天健所”)出具了带保留意见的审计报告。原因是天健所会计师无法对以前年度思创医惠与涓滴海成(北京)科技有限公司(以下简称“涓滴海成”)、杭州易捷医疗器械有限公司、杭州菲诗奥医疗科技有限公司(以下简称“杭州菲诗奥”)等主体交易而形成的应收账款、存货等资产,获取充分、适当的审计证据,会计师无法判断上述交易的商业实质及其真实性、公允性、合理性。

事实上,自2020年至2023年,思创医惠连续4年的年报被会计师事务所出具保留意见。

连续3年巨额亏损,并且连续4年年报被出具保留意见,思创医惠是否面临退市风险?6月27日,记者电话联系了思创医惠证券部。其工作人员表示,根据法律法规,相关事项不会导致公司面临退市风险。

## “仍存一定流动性风险”

思创医惠主要业务可分为智慧医疗和商业智能。在智慧医疗方面,思创医惠方面称,截至2023年年底,公司在全国累计服务各级医院及区域医疗用户1600余家,其中包括14家全国20强医院、47家全国百强医院、7家港澳医院,是国内优秀的智慧医疗整体解决方案服务商。

在商业智能方面,思创医惠方面称,公司是全球最大的EAS(电子商品防盗系统)硬标签生产基地,目前其EAS拥有7大产品系列,共计500多种产品,其中硬标签产品市场占有率持续多年稳居全球前列。公司也是全球RFID(射频识别)重要技术研发生产基地之一,为多家国际知名RFID客

## 原合作方多数注销

自2020年起,思创医惠年报连续4年被会计师事务所出具保留意见。

针对思创医惠2023年年报,天健所出具了保留意见。形成保留意见的基础之一是,思创医惠子公司医惠科技有限公司(以下简称“医惠科技”)以前年度与涓滴海成、重庆恒发等多家公司开展睡眠仪运营及相关业务。截至2023年年末,因相关交易形成应收账款余额3395.58万元,全部计提坏账准备。

天健所在审计报告中称:“由于未能对上述事项实施必要的审计程序以获取充分、适当的审计证据,2022年度,我们对上述事项发表了保留意见。2023年度,我们仍然无法判断上述事项相关交易的商业实质及其真实性、公允

性、合理性,以及上述事项对财务报表可能产生的影响。同时,上述事项反映出思创医惠公司内部控制存在缺陷,对财务报表可能产生相关潜在影响。”

在问询函的答复公告中,思创医惠方面介绍,公司2020年开始推广睡眠仪运营项目,公司向杭州菲诗奥采购睡眠仪,睡眠仪与公司单病种产品、科研平台、社区医疗服务等自有软件产品相辅相成,互为应用的延伸。为了充分发挥公司自有软件产品的技术优势,降低市场推广和运营成本,公司引入涓滴海成、重庆恒发、杭州惠眠3家战略合作伙伴,合作开展睡眠仪运营业务。

思创医惠方面表示,公司向涓滴海成、重庆恒发、杭州惠眠提供多导睡眠呼吸监测仪、监测

户提供OEM(代工)服务。2023年,思创医惠智慧医疗业务收入为2.44亿元,占公司收入的比重为24.28%;商业智能业务收入为5.89亿元,占公司收入的比重为58.58%。另外,2023年,出售房产的营业收入为1.72亿元。

对公司主要业务,思创医惠证券部工作人员对记者表示,公司智慧医疗产品主要是医疗信息化的系统软件,合作医院用户有1600多家。商业智能板块主要是EAS和RFID标签,商业智能板块业务以出口为主,主要面向大型零售商、物流等方面企业客户。

最近3年,思创医惠营业收入保持稳定,但是持续巨额亏损。2021年至2023年,思创医惠营业收入分别为9.63亿元、11.16亿元、10.06亿元;归属于上市公司股东的净利润分别为-6.85亿元、-8.78亿元和-8.74亿元。

2023年,思创医惠业绩亏损的主要原因是:计提资产减值、智慧医疗业务收入下滑、因财务数据造假受到浙江证监局行政处罚。今年第一季度,思创医惠营业收入为1.99亿元,净利润为-6776万元。2023年年末,思创医惠资产负债率为80.41%,较上年末增加15.18%,有息负债占总资产的比例达55.37%。截至2023年年末,归属于上市公司股东的净资产为4.95亿元。

在2023年年报问询函的回复公告中,思创医惠方面表示,从公

司的经营现状、货币资金情况、经营活动现金流量净额指标看,公司总体财务指标有所好转,结合处置存量资产的计划看,具有有息负债偿还能力,但考虑存量资产等处置及银行融资优化调整的周期影响,仍存在一定的流动性风险。在问询函中,针对连续3年亏损,创业板公司管理部要求思创医惠说明公司持续经营能力及改善措施。思创医惠方面回复称,近年来公司智慧医疗业务营业收入下降较多,出现连续亏损,对公司持续经营能力造成一定影响,但在现金流管理上,2023年度公司加大了应收账款的催收力度,采

取了更为审慎的现金流管理政策,努力增强自身的资金造血能力,并最终实现2023年度经营现金流净流入1178.74万元,经营活动现金流情况较2022年度得到明显改善。

思创医惠方面表示,公司商业智能业务近3年保持8.45%的营业收入增长,商业智能业务发展情况良好,具备一定的持续经营能力基础。智慧医疗业务近三年复合增长率为-27.3%,智慧医疗业务发展情况较差,主要系公司人员变动、战略调整等多方面因素影响,公司将通过精简优化医疗板块业务、调整人员结构等多种措施改善公司的持续经营能力。

除了上述3家公司,思创医惠还有多家此前业务合作方也已注销。今年1月8日,浙江证监局对思创医惠下发《行政处罚决定书》及《市场禁入决定书》,2019年、2020年思创医惠年报存在虚假记载,思创医惠及公司原董事长章笠中受到处罚。

据披露,思创医惠通过全资子公司医惠科技与杭州闻然、上海洗凡、深圳雨淋开展度假业务等方式,2019年虚增营收3493万元,虚增利润3302万元,占当期利润总额的20.03%。

思创医惠通过全资子公司医惠科技与杭州闻然、上海洗凡、深圳雨淋、杭州开泰新健康科技有限公司、医信惠通(北京)科技有限公司开展度假业务,以及提前确认与多家合作方相关业务的收

入、成本等方式,2020年虚增营收9647万元,虚增利润8394万元,占当期利润总额的67%。

思创医惠被处以罚款8570万元。章笠中被处以750万元罚款,并被采取10年市场禁入措施。

天眼查数据显示,思创医惠上述开展度假业务合作方也在其接受调查后匆忙注销。杭州闻然于2023年10月注销,上海洗凡于今年2月注销,另外今年6月13日,深圳雨淋被深圳市市场监督管理局南山监管局列为经营异常,原因是通过登记的住所或者经营场所无法联系。

对于原合作方纷纷注销一事,记者也咨询了思创医惠证券部。工作人员表示,合作方注销属于原合作方自己的事情,公司并不清楚原因。