

# 老字号“同仁堂”资本博弈：从商标之争走向整合

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

百年老字号同仁堂姓“京”还是“津”？这一问题或将于不久后得到解答。

近日，北京同仁堂股份有限公司（600085.SH，以下简称“北京同仁堂”）一则公告披露了公司控股股东中国北京同仁堂（集团）有限责任公司（以下简称“同仁堂集团”）取得天津同仁堂集团股份有限公司（以下简称“天津同仁堂”）60%股权的消息，由于此交易涉及同业

## 原告变接盘方

天津同仁堂去年9月在创业板撤回上市申请，如今一年多时间过去，公司选择“卖身”，接盘方不是别人，正是与其有过纠葛的同仁堂集团。

12月18日，北京同仁堂公告于近日收到同仁堂集团《关于解决和避免与北京同仁堂股份有限公司同业竞争的承诺函》，当中披露同仁堂集团取得了天津同仁堂的控制权，但没有提及交易对价、交易方式等具体细节。

工商信息显示，截至目前，张彦森仍是天津同仁堂的实际控制人，车黎明担任天津同仁堂法定代表人、董事长。

天津同仁堂去年9月在创业板撤回上市申请，如今一年多时间过去，公司选择“卖身”，接盘方不是别人，正是与其有过纠葛的同仁堂集团。

早在天津同仁堂于创业板IPO期间，同仁堂集团就以“侵害注册商标专用权及不正当竞争纠纷”为由，将天津同仁堂告上法庭。根据天津同仁堂招股书，同仁堂集团作为原告，向北京知识产权法院提出诉讼，对天津同仁堂诉讼请求包括停止侵害同仁堂集团注册商标专用权、

竞争问题，同仁堂集团为此出具了相关承诺函。

公告显示，天津同仁堂与北京同仁堂存在个别产品相同的情况。根据公开资料，两家公司在牛黄解毒片、风湿寒痛片及清热解毒类等药品上存在一定竞争。事实上，双方此前还因商标侵权纠纷对簿公堂。

据北京同仁堂方面披露，同仁堂集团基于维护和推动“同仁堂”品牌保值增值的战略考虑，收购了天津同仁堂，而且这样做“更有利于维护上市公司全体股

立即停止使用“同仁堂”字号、变更企业名称以及赔偿同仁堂集团5000万元等。彼时，这起商标侵权纠纷几乎贯穿天津同仁堂创业板IPO的全过程，直至上会环节。

记者注意到，同仁堂集团还曾在其官网发布对天津同仁堂提起商标字号侵权诉讼的声明，至今仍未删除。同仁堂集团在该声明中表示，同仁堂集团是“同仁堂”字号的唯一合法承继者，是“同仁堂”商标的唯一合法持有人。“天津同仁堂与同仁堂集团不具有同源关系，不是同仁堂集团的子企业或分支机构，也不具有任何关联关系。天津同仁堂未经许可擅自使用与同仁堂集团‘同仁堂’文字和‘同仁堂’注册商标高度近似的侵权标识，并通过企业名称文字突出使用、虚假宣传等方式引起混淆，侵害了同仁堂集团注册商标专用权，并构成不正当竞争。”

东长期利益最大化”。北京同仁堂亦不排除后续将天津同仁堂纳入上市公司的可能。值得一提的是，天津同仁堂此前冲击上交所主板、创业板上市均无果，其或将借此次交易“曲线”登陆A股资本市场。



今年前三季度，北京同仁堂营收约138.2亿元，净利润约13.5亿元。

图片来源：北京同仁堂官网

天津同仁堂方面也作出过解释。该公司于新三板挂牌期间发布的涉诉公告显示，天津同仁堂的前身可追溯至清朝时期，历史上曾使用京都同仁堂张家老药铺、京同仁堂和记、天津同仁堂制药厂等名称开展药品经营活动。2002年，经天津市人民政府批准，天津同仁堂制药厂改制为天津同仁堂股份有限公司；2008年，更名为天津同仁堂集团股份有限公司并一直沿用至今。2006年，商务部认定天津同仁堂股份有限公司（注册商标：太阳）为首批“中华老字号”。天津同仁堂在公告中表示：“本公司的企业名称、字号和商标均系合法取得。”

在给创业板上市审核中心

对于同仁堂集团收购天津同仁堂的价格及该项交易对北京同仁堂、天津同仁堂各自带来的影响，《中国经营报》记者同步联系采访这三家公司，并向其致电致函，但截至发稿未获得任何一方回应。

意见落实函的回复中，天津同仁堂方面更是强调公司核心产品具有较强的竞争优势，“对企业名称无重大依赖”。与此同时，本着尊重历史、善意共存的原则，天津同仁堂会将公司上市后的证券简称修改为“津同仁”，并在招股书“重大事项提示”中对公司字号的相关事项进行特别说明，以提请投资者注意。即便如此，业内仍认为商标诉讼或成为天津同仁堂上市的主要障碍。

创业板上市申请获受理两年后，天津同仁堂最终选择撤回。该公司曾于2018年冲刺上交所主板，随后撤回IPO材料，改道创业板，其于2024年1月在新三板终止挂牌。

## 存在同业竞争

北京同仁堂方面表示，公司目前暂无收购天津同仁堂的计划。理由在于天津同仁堂及其子公司的主要产品、销售渠道和北京同仁堂存在明显差异。

在目前公开资料中，关于天津同仁堂与同仁堂集团的商标侵权纠纷尚未有明确的判决结果。眼下，如何解决收购带来的同业竞争问题或才是同仁堂集团的当务之急。

公告显示，天津同仁堂及其控制的企业与北京同仁堂生产的主要中成药产品、主营市场存在较明显差异，但二者存在个别非主要产品相同的情况。同仁堂集团为解决和避免交易涉及的同业竞争事宜，承诺收购天津同仁堂不会改变北京同仁堂的核心业务定位，不影响北京同仁堂主营业务未来拓展，同仁堂集团亦不会利用控股股东地位采取损害北京同仁堂及其股东利益的行为。

与此同时，同仁堂集团承诺自交易完成后五年内，在相关法律法规允许的情况下，按照法定程序通过采取以下一项或多项措施（包括但不限于股权转让、资产转让、托管相关业务或资产、天津同仁堂或其控制的企业停止相关业务、调整产品结构、设立合资公司等方式）进一步解决两家子公司个别非主要产品相同的情况。

值得注意的是，北京同仁堂方面表示，公司目前暂无收购天津同仁堂的计划。理由在于天津同仁堂及其子公司的主要产品、销售渠道和北京同仁堂存在明显差异。“本公司于现阶段收购天津同仁堂，若出现投后整合风险，可能导致上市公司业绩受到冲击、波动过大。”

天津同仁堂招股书显示，该公司主要产品为肾炎康复片、血府逐瘀胶囊和脉管复康片，这三大产品的毛利贡献占比在90%以上，公司终端客户以公立医疗机构为主。北京同仁堂的主要产品包括安宫牛黄丸、同仁牛黄清心丸、同仁大活络丸、六味地黄丸、金匱肾气丸等，产品主要通过零售药店销往终端，通过医疗市场销售的产品份额总体较小。

从营收规模来看，两家公司也不是同一量级。

2020年—2022年及2023年上半年，天津同仁堂营业收入分别约8.18亿元、10.12亿元、10.86亿元和5.77亿元，净利润分别约1.97亿元、2.34亿元、2.48亿元和1.2亿元。2021年—2023年，北京同仁堂营收分别约146亿元、153.7亿元、178.6亿元，净利润分别约12.3亿元、14.3亿元、16.7亿元。今年前三季度，北京同仁堂营收约138.2亿元，净利润约13.5亿元。

不过，北京同仁堂对合并天津同仁堂也保持“开放”心态，表示将结合公司战略发展规划及天津同仁的未来经营发展情况，在机会恰当当时，与同仁堂集团协商将天津同仁堂纳入上市公司。外界认为，收购天津同仁堂，实际上也有利于北京同仁堂发力院内市场。

北京同仁堂曾在年报中指出，公司销售模式与通过医疗渠道实现销售的产品毛利率水平存在一定差异。据北京同仁堂披露，公司零售模式的毛利率近三年保持在35%左右，前五名系列产品的毛利率近年出现波动，2021年—2023年分别为59.19%、60.26%、54.82%，今年上半年为48.08%。

与之形成明显对比的是，天津同仁堂在2023年上半年毛利率为82.03%，2020年—2022年分别为82.15%、82.98%和82.89%，毛利率处于较高水平。其中，公司三大主要产品的毛利率常年保持85%左右。

事实上，北京同仁堂已采取措施欲在院内市场分一杯羹。今年10月，北京同仁堂公告拟以约1.05亿元受让红惠医药有限公司（以下简称“红惠医药”）51%股权，交易目的之一包括借助红惠医药在医疗渠道的服务优势，通过整合内部渠道资源，挖掘同仁堂系内产品在医疗渠道的销售潜力。

# 众生药业创新药失意：子公司IPO对赌失败

本报记者 张悦 曹学平 北京报道

近日，众生药业（002317.SZ）披露，公司将以3.8亿元赎回控股子公司广东众生睿创生物科技有限公司（以下简称“众生睿创”）部分股权。

## 触发赎回条件

2018年，众生药业以肝病领域和呼吸领域的五个创新药项目出资设立众生睿创。

彼时众生药业认为，以创新药研发项目出资设立控股子公司，有利于吸引外部投资，分散和降低研发投资风险，为创新药研发项目创建融资平台，拓展研发项目的融资渠道，为未来研发投入资金投入创造条件，推进项目开发和药品上市进程。

此后，众生睿创完成了多轮融资。众生睿创设立后便以现金增资方式引入战略投资者，2019年6月，众生药业公告众生睿创A轮融资完成增加注册资本2500万元人民币，对应增资对价款为2000万美元。2020年12月，众生睿创完成B轮2.8亿元人民币融资。2022年年末，众生睿创宣布已完成3.7亿元人民币C轮融资。

当时，众生睿创研发进展较快的项目聚焦于抗新冠病毒及流感病毒领域，是资本市场关注的热点之一。

2023年3月，众生睿创申报的1类创新药来瑞特韦片获得国家药监局按照药品特别审批程序附条件批准上市。这是第四款附条件获批上市的国产新冠

就回购事宜给公司带来的影响相关问题，《中国经营报》记者致函致电众生药业，众生药业方面表示，赎回股权后，众生药业对众生睿创的控股比例从61.11%提升至70.97%，进一步增强了公司对子公司的控制力，有助于公

司更好地整合资源，提高经营效率，并推动公司战略的实施。尽管赎回了部分股权，众生睿创仍然是众生药业的控股子公司，不会导致公司合并报表范围发生变更，也不会对公司本期财务状况和生产经营产生重大影响。

众生药业财报显示，截至

2024年第三季度，众生药业账上现金及现金等价物为7.6亿元，一半资金将被此次赎回消耗掉。此外，公司持有交易性金融资产6.11亿元。

众生药业方面向记者表示，众生睿创从事创新药的研发，专注于呼吸系统疾病和代谢性疾病领域的创新药研发与商业化，是公司创新转型发展的重要引擎。赎回股权后，持股比例提升，通过加强对控股子公司的控制权，将进一步提升公司新药研发实力，并从“研、产、销”方面构建完整产业布局。公司将利用平台、资源、资金对众生睿创进行持续赋能，实现高效管理，加快推进研发项目落地，以期在创新药领域取得更多突破。

对于赎回事宜产生的其他影响，众生药业方面表示，众生药业此次赎回部分股权是出于对子公司众生睿创未来发展的信心以及在创新药领域的战略布局，本次赎回众生睿创部分股权不会导致资产减值。公司一直严格遵守会计准则，每年会对研发项目进行减值测试，相关财务数据需经过会计师事务所进行审计。



众生药业产品线覆盖眼科、呼吸、消化、心脑血管等多个领域。

图片来源：众生药业官网

## 管线“烧钱”不止

众生药业2009年在深圳证券交易所上市。现有产品线覆盖眼科、呼吸、消化、心脑血管等多个重大疾病领域。目前中成药依然是众生药业核心业务基础和重要的增长来源，公司拥有复方血栓通胶囊、脑栓通胶囊等独家品种。

在集采背景下，药企的转型也是一条“必然之路”。众生药业2024年半年报显示，研发创新方面，公司集中资源支持代谢性疾病、呼吸系统疾病、肿瘤等治疗领域创新药和特色改良型新药的研发工作。2018年，众生药业以ZSP1601、ZSYM007、ZSYM008、ZSP1603、ZSP1273五个创新药项目作价出资成立众生睿创。2022年5月，众生睿创启动了口服抗新型冠状病毒药物来瑞特韦片的研发。截至目前，众生睿创已有1个创新药来瑞特韦片获批上市，ZSP1273片（昂拉地韦片）提交上市申请获得受理，7个创新药项目处于临床试验阶段。

化、处于II期临床；ZSP1273颗粒适应证为儿童甲型流感的治疗和预防、处于II期临床。

此外，拟用于2型糖尿病及超重/肥胖治疗的长效GLP-1类创新药多肽药RAY1225注射液正在积极推进两项II期临床研究；RAY0221适应证为非酒精性脂肪肝炎、糖尿病、肥胖，处于临床前研究；ZSYM004、ZSYM006两个抗肿瘤项目处于I期临床。

截至今年三季度，众生睿创一直在亏损中。在业内看来，来瑞特韦片的销售在当下也不容乐观。显然，众生睿创后续研发投入需要众生药业不断地输血。

对于创新药的回报周期，众生药业方面表示，创新药的研发创新对公司的长期经营发展和未来业绩增长都具有积极影响。众生药业对创新药的回报周期有着清晰理性的认知和判断，创新药项目对公司业绩的长期提升作用公司始终秉持积极的态度。创新药的研发周期长，众生药业深谙创新药领域的长期投资价值，坚持在创新药领域持续发力，深化战略布局。随着创新药项目研发进程的持续落地以及商业化进程的持续推进，公司坚信创新药项目对业绩的长期助力作用，

并致力于通过研发投入和技术创新为股东创造更大的价值。

近年，众生药业的业绩正面临一定压力。2023年，众生药业实现营收26.11亿元，同比下降2.45%，净利润2.63亿元，同比下降18.25%。2024年前三季度，众生药业实现营业收入19.08亿元，同比下降7.88%，归母净利润1.49亿元，同比下降46.76%。

目前，中成药依然是众生药业营收来源的主力。2024年半年报显示，报告期内众生药业中成药营收7.67亿元，占比56.21%；化学药销售、原料药及中间体销售、中药材及中药饮片销售以及其他业务收入占比分别为34.23%、0.58%、8.36%、0.62%。

对于未来的业绩提升，众生药业方面表示，在中成药领域，公司将继续强化中成药的领先优势，继续聚焦核心品种培育；依托多元化中成药产品线，以特色产品管线发力增量市场；为业绩稳健增长形成坚实的后备保障。在创新药领域，持续深耕，加快创新药产品研发及上市进程，助力提升公司业绩。此外，公司还将通过持续的研发投入、优化营销策略、提高生产效率和降低成本等方式来助力公司在中成药和创新药领域的长期可持续发展。