

微创医疗第一大股东易主

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

2025 年中期业绩预告一周后,微创医疗(0853.HK)宣布第一大股东拟出售公司股权的消息。

7月25日晚间,微创医疗公告 Otsuka MedicalDevices Co., Ltd.(以下简称“大家”)同意出售约2.91亿股微创医疗股份,买方包括上海上实资本管理有限公司(以下简称“上实资本”)旗下基金、微创

资本腾挪

We'Tron 由尽善尽美科学基金会有限公司 100%持股。

在直接控股微创医疗十余年后,大家选择抽身而去。公告显示,微创医疗董事会获大家告知,其于 2025 年 7 月 25 日与买方订立协议,有条件同意向若干买方出售合计约 2.91 亿股公司股份。

更多的交易细节来自大家方面。交易前,大家持有微创医疗约 3.83 亿股股份,其拟所持的约 1.35 亿股出售给迈泰克,并出售相同份额的股份给 We'Tron,同时出售 2000 万股给 GoalCarol Limited, Jonathan W Chen, Jumbo Glorious Limited, 后两笔交易计划在 2025 年 8 月完成。

其中, We'Tron 为微创医疗股东,其直接持股比例约 18.7%(仅次于大家)。We'Tron 由尽善尽美科学基金会有限公司 100%持股,该基金会同样是微创医疗股东,其所持股份主要由微创医疗董事会主席常兆华捐赠。

事实上,早在去年 9 月,市场已传出大家正在考虑出售微创医疗股份的消息。彼时,微创医疗方面对外表示:“并不了解股东的行为。”大家与微创医疗的渊源始于 2004 年。彼时,大家通过向微创医疗注资 1800 万美元,取得其当时 40%的股份。此后十几年,大家一直陪伴微创医疗,直至微创医疗于 2010 年上市,大家制药有限公司对其持股 32.52%。截至

医疗一名主要股东 We'Tron 及公司管理层的投资平台。

自 2013 年以来,大家持续控股微创医疗,为该公司第一大股东。交易前,其持股比例为 20.7%。出售上述股权后,大家持股比例将降至 4.99%。与微创医疗创始人关系紧密的 We'Tron(中国微创投资管理有限公司)将成为第一大股东。

7月30日,大家方面答复《中

国经营报》记者采访表示,为实现中长期可持续增长并提升公司价值,公司在评估了经济合理性及定性持股意义后,决定出售部分微创医疗股份。公司综合考量了有意收购微创医疗股份的候选公司的各种条件,最终确定了交易对手。大家与交易对手分别签署了 3 份股份转让协议,目前所有交易尚未完成。

据大家方面透露,交易对手之

一为上海迈泰克医疗器械合作企业(以下简称“迈泰克”),其拟受让约 1.35 亿股微创医疗股份,该笔交易须经相关政府部门批准后方可完成。

资料显示,上实资本旗下基金对迈泰克出资比例为 99.9977%。

对于此次股东结构调整对公司产生的影响,记者同步联系采访微创医疗方面,但截至发稿未获回应。



图为微创医疗在海外展会上的展台。

公司官微/图

2024 年年末,大家仍是微创医疗第一大股东。此次出售股权后,微创医疗将不再作为大家的权益法核算的关联公司。

上述交易全部完成后,大家对微创医疗的持股比例降至 5% 以内,迈泰克持股比例约为 7.3%。We'Tron 持股数量将从约 3.45 亿股增至约 4.8 亿股,持股比例预计达 26%,将成为微创医疗第一大股东。

大家方面对记者表示,公司预计上述交易将产生收益,但具体金额仍在审核中。至于是否还有继续出售所持微创医疗剩余股

份的打算,大家方面称,公司会把剩余股份作为战略持股的一部分,评估其经济合理性和定性持股意义。

而对于被出售股份的微创医疗来说,该公司董事会表示:“衷心感谢大家长期以来对公司的支持,并对上实资本旗下基金的加入表示热切地期待。”

工商信息显示,上实资本成立于 2020 年 4 月,注册资本 5 亿元,专注于股权投资管理与资产管理业务,为上海上实(集团)全资子公司,上实集团由上海市国

有资产管理办公室 100% 持股。作为大家此次的直接交易对手,迈泰克成立于 2025 年 7 月 14 日,上海生物医药并购私募基金合伙企业(有限合伙)对其出资比例为 99.9977%。

微创医疗董事会认为,上实资本将成为公司的重要战略股东,依托其国资背景和产业资源,在符合市场规则和战略协同的前提下,将助力公司核心业务拓展及潜在战略并购,追求更卓越的公司治理水平,为公司的持续创新、高质量发展与规模能级提升提供支持。

现金流吃紧

2024 年,微创医疗连续第 5 年亏损。

眼下,微创医疗的境况难言乐观。

2024 年,微创医疗连续第 5 年亏损,公司营收约 10.31 亿美元,同比增长 9.6%,亏损约 2.69 亿美元,权益股东应占亏损 2.14 亿美元,经营现金流出净额为 4966.9 万美元。截至 2024 年年末,微创医疗持有现金及现金等价物约 7.13 亿美元,较 2023 年年末缩水约 3 亿美元。公司期末借贷总额约 15.97 亿美元,流动负债约 11.8 亿美元,资产负债率为 68.5%。

根据业绩预告,微创医疗预计 2025 年上半年收入同比下降不超过 4%,亏损不超过 1.1 亿美元。2024 年上半年,公司营收约 5.59 亿美元,亏损约 1.07 亿美元。

值得注意的是,微创医疗近三年业绩涉及一项融资的对赌协议。

2024 年 4 月,微创医疗公告将通过可换股融资获得一笔本金总额为 1.5 亿美元的贷款,以及金融机构提供的超过 3 亿美元的信贷支持,这些融资已基本覆盖公司 2024 年 6 月前到期的一笔债务,为其解决“燃眉之急”。

不过,根据协议,微创医疗须在 2024—2026 年达成相关业绩目标,其中在 2024 年全年净亏损不超过 2.75 亿美元、2025 年上半年净亏损不超过 1.1 亿美元、2025 年全年净亏损不超过 5500 万美元、2026 年上半年净利润不少于 4500 万美元、2026 年全年净利润不少于 9000 万美元。若未能完成上述目标,贷款人可要求微创医疗提前偿还 5000 万美元的可换股贷款,并支付提前偿还金额的所有应计利息及任何赎回溢价金额。

从目前情况来看,微创医疗必须在 2025 年下半年实现显著盈利,才能将全年亏损控制在 5500 万美元以内,以达到业绩对赌要求。

微创医疗主营业务包括心

血管介入业务、骨科医疗器械、心律管理业务、大动脉及外周血管介入业务、神经介入业务、结构性心脏病业务、手术机器人等。近年来,微创医疗陆续分拆子公司上市,包括心脉医疗(688016.SH)、心通医疗(2160.HK)、微创机器人(2252.HK)、微创脑科学(2172.HK)以及联营公司微电生理(688351.SH)。常兆华曾公开表示,微创医疗是一家具有万亿市值基因的公司,这在于其独特的商业模式——生产上市公司。

但在 2024 年,除大动脉及外周血管介入业务、神经介入业务实现盈利外,微创医疗其余业务均处于亏损状态。其中,手术机器人业务亏损约 9092.7 万美元,已较 2023 年同期亏损收窄 37.3%。

业绩预告显示,微创医疗预计今年上半年除手术机器人业务外,其他主要业务板块收入均有不同程度的下降或增速放缓。公司方面表示,收入下降主要受复杂多变的地缘政治及国际贸易冲突影响,以及国内日趋激烈的行业竞争、医保费用精细化管理政策推进导致公司产品价格调整等因素带来的持续挑战。

值得注意的是,除了上述融资对赌,微创医疗还面临子公司上市对赌压力。2021 年,微创医疗为旗下微创心律管理有限公司(以下简称“微创心律”)引入投资机构,彼时约定若微创心律未能在 2025 年 7 月 17 日前上市,或上市时市值少于 15 亿美元且募资额低于 1.5 亿美元,微创心律将面临赎回风险。2023 年 5 月,微创心律向港交所递交招股书,但其招股书目前已经失效。2025 年 7 月 16 日,微创医疗宣布拟重组心律管理业务,将其与心通医疗合并,不过,该事项仍存在不确定性。

半年业绩从盈利 1.65 亿到预亏数千万 迪瑞医疗管理层“换血”

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

近期,迪瑞医疗(300396)发布 2025 年半年度业绩预告,预计上半年归属于上市公司股东的净利润为亏损 2200 万元至 3300 万元;扣除非经常性损益后的净利润亏损 2600 万元至 3900 万元。这一数据不仅与去年同期盈利 1.65 亿元形成强烈反差,更创下公司上市 11 年来的首次半年度净亏损。

事实上,冰冻三尺,非一日之寒。早在今年 3 月公布的 2024 年年

计提资产减值

资料显示,迪瑞医疗创办于 1992 年,公司主营业务是医疗检验仪器及配套试纸试剂的研发、生产、营销与服务。产品用于日常体检及病情辅助诊断,通过对人体尿液、血液等体液的检验。产品主要包括尿液分析、生化分析、化学发光免疫分析、妇科分泌液分析、血细胞分析、凝血分析、整体化实验室七大系列。

在业绩预告中,迪瑞医疗将亏损归因于两个关键因素:总体毛利下降和资产减值损失大幅增加。公司特别指出“国内市场仪器产品装机和试剂上量不及预期”,这直指其商业模式的核心痛点。

与业绩下滑相伴的是资产质量的恶化。业绩预告发布的同一日,公司还发布计提资产减值准备的公告,对各类应收款项、存货等计提减值准备 2389.85 万元。这种集中计提减值的行为,往往预示着公司部分资产的实际价值已经低于账面价值。

将时间拉回到 2024 年,迪瑞医疗的业绩颓势其实早有征兆。

年报显示,公司 2024 年全年净利润仅为 1.42 亿元,同比下滑 48.5%。分季度看,业绩滑坡呈现加

报中,迪瑞医疗已显疲态:全年营收下降 11.63%,净利润下跌 48.5%。曾经在生化分析仪市场占据国产品牌 20% 份额的老牌 IVD 企业,如今却面临扭亏的考验。

针对公司上半年业绩预亏及后续提振措施,《中国经营报》记者日前向迪瑞医疗方面致函采访,其证券部相关负责人表示,来函已收悉,因公司目前正处于半年报静默期,暂不方便接受采访,具体业绩情况以公司最终发布的半年度报告为准。

速态势。2024 年第四季度,公司营业总收入仅 4236.27 万元,同比下降 87.14%;归母净利润出现 5065.49 万元的亏损,同比下降 222.63%。

对此,迪瑞医疗在年报中解释称:“受宏观因素、行业整顿以及集采政策影响,国内渠道客户政策变动导致采购金额降低,院端采购需求及支付节奏放缓,部分大客户回款出现延期。”

细读迪瑞医疗 2024 年财报记者发现,报告期内,公司试剂产品毛利率从 2023 年的 75.42% 降至 70.06%,同比下降 5.36 个百分点;仪器产品毛利率则从 2023 年的 33.99% 降至 24.26%,同比下降 9.73 个百分点。

同时,公司现金流情况也值得关注。2024 年,迪瑞医疗经营活动现金流净额从上年同期的 2.24 亿元逆转为 -2.95 亿元,同比降幅高达 231.29%。

国际市场的拓展同样受阻,迪瑞医疗曾寄望于通过海外市场平衡国内风险,但“部分主力国家医疗政策的变动以及回款问题”限制了国际业务增长。

产品结构失衡

事实上,迪瑞医疗的困境,或部分源于其产品结构的内在失衡。

2022 年中报数据显示:公司试剂收入占比仅 48.51%,而仪器收入占比高达 51.49%。这一比例与行业龙头企业形成鲜明对比。同期,安图生物试剂收入占比达 77.89%,新产业试剂收入占比 69.94%。

据业内人士介绍,在 IVD 行业,试剂作为持续性消耗品,通常带来稳定现金流和更高利润率;而仪器销售往往是一次性的,且常需大幅让利作为获客手段。

这种结构性缺陷在行业顺境时被增长所掩盖,一旦市场遇冷则显露无遗。2024 年年报显示:“报告期内,公司仪器毛利明显下降,试剂上量迟缓,导致整体盈利能力大幅下滑。”这一表述直指公司盈利模式的核心缺陷。

尽管公司持续投入研发,2024 年迪瑞医疗研发投入 1.30 亿元,占营业收入 10.6%,但新产品市场表现未达预期。CS-690 全自动尿生化分析仪、CM-640 全自动化学发光免疫分析仪等创新产品,未能有

新管理层能否带领企业走出困境？

而面对经营困境,迪瑞医疗并非毫无动作。

瑞迪医疗曾在 2024 年年报中表示:“明确 2025 年具体应对措施,本着持续推进高质量发展的原则,将业务核心导向聚焦到试剂上量。”

国际市场开拓势在必行,公司在 2024 年年报中提及“推进国际市场的本地化政策,响应属地国家的国产化需求”,但这一战略需要时间沉淀。



图为迪瑞医疗大楼。

公司官网/图

效转化为业绩增长点。

此外,自 2024 年以来,体外诊断试剂集采政策在多个省份落地执行,检验价格大幅下降成为新常态。这也直接压缩了产业链各环节的利润空间。

与此同时,行业竞争格局日

益严峻。在生化分析仪市场,迪瑞医疗不仅要面对迈瑞医疗、科华生物等国内劲敌,还需迎战日立、贝克曼库尔特等国际巨头。血细胞分析仪领域更是被美国雅培和日本 SYSMEX 垄断大部分市场份额。

公告显示,宋清、秦锋、王学敏、林茂亮 4 名董事将不再担任公司董事职务。在 9 人组成的董事会中,此次变动涉及近半数席位。其中 3 人离职后完全离开公司,仅王学敏转任高级管理人员。

并且,经股东方提名,公司董事会已同意提名郭霆、郎涛、刘莹、李光为新任非独立董事候选人。引人注目的是,前 3 人均具有深厚的华润背景:郭霆现任华润

作为后来者,迪瑞医疗自主研发的 BF 系列五分类全自动血细胞分析仪虽在性能上达到国内先进水平,且价格低于国外品牌,但在品牌认知度和渠道建设上的劣势,使其难以在短期内实现市场突破。

医药商业集团有限公司党委副书记、董事、总经理;郎涛任华润医药商业集团党委委员、副总经理;刘莹同样来自华润体系。

上述非独立董事候选人需提交迪瑞医疗 2025 年第一次临时股东大会审议,采用累积投票制选举产生公司第六届董事会非独立董事。而在“华润系”背景的新董事们入主后,新管理层能否带领这家老牌 IVD 企业走出困境,还有待观察。