

# 两年分红6.87亿元 海思科拟募资13.65亿元

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

近期,海思科(002653.SZ)回复了深交所对其向特定对象发行股票的申请发出审核问询函,试图解释13.65亿元定增计划中存在的诸多疑问:从业绩剧烈波动到高额分红后立即募资,从研发费用资本化离高到产能闲置。

财报显示,2023年和2024年,海思科现金分红金额分别高达2.23亿元和4.64亿元,占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比例分别为75.5%和117.31%。耐人寻味的是,在大额分红后,公司便立即启动13.65亿元的定增计划。

8月20日,海思科方面在接受《中国经营报》记者采访时表示,公司近十年现金分红比例保持在较高水平,公司始终坚持与投资者分享公司经营成果的理念,重视对投资者的投资回报,始终执行较高比例的分红政策,现金分红政策具有连贯性与一致性。并且,公司历次分红均履行了必要的程序,而本次发行也将在履行有关法律法规规定的程序后进行,且发行对象尚未确定。公司的分红、融资行为均以符合法律法规要求为前提,不涉及利益输送。

不过,一个无可争议的事实是,海思科每年分红的大部分都进入了前三大股东的口袋里。

## 大股东持股集中

三人实际可支配表决权合计达73.27%。

资料显示,海思科是一家集新药研发、生产制造、推广营销业务于一体的医药公司,拥有覆盖麻醉镇痛、神经系统、内分泌系统等多个细分领域的布局,现有40余个品种,主要产品包括创新药环泊酚注射液、苯磺酸克利地加巴林胶囊、考格列汀片等。

监管的疑虑从最直观的财务矛盾开始:一边高额分红,一边“伸手要钱”。

这种“先分后融”的操作模式,引发监管对资金安排合理性的疑问。

对于大额分红的合理性,海思



图为海思科大楼。

公司官网/图

# 应收账款持续增加 白云山业绩承压

中经记者 陈婷 赵毅 广州报道

自去年交出近七年最差业绩之后,白云山(600332.SH)仍在经历业绩阵痛。

近日,白云山披露2025年上半年度业绩。上半年,白云山营收约418.35亿元,同比增长1.93%,净利润约25.16亿元,同比下降1.31%,延续了2024年上半年的下滑态势。

## 高毛利业务营收下滑

上半年,白云山增收不增利,三大业务板块业绩分化。

报告期内,白云山主要从事中西成药、化学原料药、天然药物等研究开发、制造与销售;西药、中药和医疗器械的批发、零售和进出口业务;大健康产品的研发、生产与销售及医疗服务、健康管理、养生养老等健康产业投资,分别对应大南药、大健康、大商业和大医疗四大板块。由于大医疗板块目前业务规模未达10%,暂列其他。

上半年,白云山大南药板块营收约52.41亿元,同比出现两位数的降幅,占公司总营收的12.53%,毛利率同比减少0.02个百分点至49.71%;大健康板块营收约70.23亿元,同比增长7.42%,毛利率同比增加1.69个百分点至44.67%;大商业板块营收约290亿元,同比增长4.25%,毛利率同比减少0.26个百分点至6.13%。

其中,大南药板块作为白云山毛利率最高的业务,其营收自去年开始出现下滑。该业务板块下属共

有27家医药制造企业与机构,主要产品分为中成药和化学药两大类。白云山自称“南派中药的集大成者”,拥有中一药业、陈李济药厂、奇星药业等13家中华老字号企业,其中11家为百年企业,主要中药产品包括小柴胡颗粒、滋肾育胎丸、清开灵系列、舒筋健腰丸等。今年上半年,白云山中成药营收约32.46亿元,同比下降20.12%,毛利率为44.05%,同比增长0.75个百分点。信达证券发布的研报指出,白云山中成药板块承压明显,这与其高基数、去库存、产品格局等因素相关。

在化学药领域,枸橼酸西地那非堪称白云山的“明星产品”,用于治疗男性勃起功能障碍(ED),是辉瑞万艾可的首款国产仿制药。不过,该产品所属的化学药板块上半年营收同比下降5.85%至约19.94亿元,毛利率同比减少3.12个百分点至58.93%。值得注意的是,白云山的枸橼酸西地那非近年来不断遭受冲击。一方面,该产品的竞品数量持续增加,市场竞争激烈,国内抗ED药物

上半年,白云山经营活动产生的现金流净额仍为负,同比下降66.79%至约-33.97亿元,主要是公司下属企业货款回收有所下降,同时采购支付金额增加。上述经营成果背后,白云山报告期内投入的销售费用并未明显减少,保持在30亿元以上。

8月20日,白云山方面对《中国经营报》记者表示,公司2025年第

二季度营收193.61亿元,同比增长6.99%,归母净利润6.95亿元,同比增长17.48%。从行业视角看,第二季度多家医药企业归母净利润下滑明显,白云山的逆势增长表现突出。“公司在新领导班子的带领下,进行内部机构改革和战略调整,二季度业绩出现大幅上涨,在科技化、数字化、现代化、资本化和国际化战略持续深化初显成效。”

市场已不再是一家独大的局面;另一方面,集采政策及行业“价格战”正在不断挤压其市场空间。

大健康板块是白云山另一毛利率较高的业务,主要为饮料、食品、保健品等产品的生产、研发与销售,主要产品包括王老吉凉茶、刺柠吉系列等。虽然该板块营收在上半年呈现增长态势,但也只是回到两年前同期(即2023年上半年)的水平。

多年来,大商业板块是白云山营收的第一大来源,今年上半年该板块营收占比约69.32%。大商业

板块主要为医药流通业务,分为医药分销及零售两种模式,主要利润来源于药品、医疗器械等进销价差及/或配送费用。不过,该业务板块的毛利率一直不高,始终不超过8%,今年上半年还略有下滑。

记者注意到,相较于其他业务板块,白云山大商业板块中的医药流通业务的资产负债率较高,公司借款亦主要集中于该业务板块。今年上半年,白云山大商业板块核心企业——广州医药股份有限公司在新三板挂牌交易,距其当初筹划分拆上市已过去6年时间。

记者注意到,相较于其他业务

板块,白云山大商业板块中的医药

流通业务的资产负债率较高,公司

借款亦主要集中于该业务板块。

今年上半年,白云山大商业板块核

心企业——广州医药股份有限公司

在新三板挂牌交易,距其当初筹

划分拆上市已过去6年时间。

记者注意到,相较于其他业务

板块,白云山大商业板块中的医药

流通业务的资产负债率较高,公司

借款亦主要集中于该业务