

康龙化成拟26倍PE并购 关联方最高回报率达151%

中经记者 晏国文 卢志坤 北京报道

11月17日,针对拟以13.46亿元收购无锡佰翱得生物科学股份有限公司(以下简称“无锡佰翱得”)82.54%的股份事项,康龙化成(03759.HK, 300759.SZ)发布了有关收购佰翱得82.54%股份构成关联交易。

关联方获利颇丰

康君宁元的投资回报率约为151%。

无锡佰翱得成立于2009年3月,公司地址位于江苏省江阴市,主要从事结构生物学相关新药研发的合同研发服务,具有冷冻电镜解析方面的实力及比较优势。

10月29日,康龙化成发布公告称,拟出资13.46亿元购买无锡佰翱得82.54%的股份。此次交易构成关联交易。交易的资金来源为银行并购贷款(不低于50%)和部分自有资金。

2023年,无锡佰翱得投后估值达约25.7亿元,而此次佰翱得的定价估值为15亿元,估值减少41.6%。

同行业可比上市公司的市销率和市盈率均值分别为6.5和33.3。在15亿元的定价估值下,无锡佰翱得市销率和市盈率分别为6.2和26,属于合理水平。同时,根据各投资者对无锡佰翱得的加入时间、贡献程度、风险承担的不同,此次交易对无锡佰翱得控股股东、管理团队和外部财务投资人实施了差异化定价。

康龙化成是同时在A股和港股上市的医药研发服务公司,实际控制人为BoliangLou、楼小强、郑北。

无锡佰翱得经过多轮融资,现有股东可分为控股股东、管理团队股东、其他股东(财务投资机构)三类。

江阴当地企业双良科技、同盛

11月19日,康龙化成方面对《中国经营报》记者表示:“本次交易在正常推进中,请关注后续的进展公告。”康龙化成方面未详细回应记者更多相关问题。

无锡佰翱得此前曾获得过多

家知名投资机构的投资。2021年和2023年,无锡佰翱得的投后估值分别为15亿元和25.7亿元。此次按收购价格和所得股份计算,无锡佰翱得的估值为16.3亿元。不过,实际上,此次交易对无锡佰翱

得的综合估值为15亿元,此估值对应的市盈率为26倍。

据计算,通过此次关联收购,关联方康君宁元、康君仲元、煜沅投资的投资回报率达151%、58.57%和38.17%。



康龙化成拟关联并购无锡佰翱得。

无锡佰翱得官网/图

永盈为无锡佰翱得控股股东,合计持有约47.22%的股份。管理团队股东合计持有约20.55%的股份。其他股东(财务投资机构)合计持有约32.23%的股份。

此次关联交易后,康龙化成将持有无锡佰翱得82.54%的股份,成为新控股股东。无锡佰翱得控股股东、其他股东(财务投资机构)均完全退出,无锡佰翱得管理团队股东所持股份也有部分减少。

其他股东(财务投资机构)共有8家。其中,康君宁元、康君仲元、煜沅投资均与康龙化成实控人之一楼小强及其亲属相关,因此均为康龙化成关联方。

康龙化成A股和港股公告披露尺度略有差异。君联惠康持有

无锡佰翱得4.93%的股份。虽然在港股公告中,君联惠康被列为康龙化成非关联方,但实际上,作为有限合伙人,康龙化成持有君联惠康2.27%的份额,楼小强和郑北控制的宁波元博持有君联惠康1%的份额。

康龙化成港股公告显示,关联方康君宁元于2020年9月28日和2021年10月22日两次收购无锡佰翱得股份718万股和101.8万股,单价分别为9.75元/股和29.46元/股,收购成本分别为7000万元和3000万元。成本合计为1亿元。

此次关联收购后,康君宁元所持无锡佰翱得股份的交易金额约为2.51亿元。据此计算,康君宁元的投资回报率约为151%。

康君仲元于2021年10月25

日收购无锡佰翱得股份237.6万股,单价为29.46元/股,收购成本为7000万元。

此次关联收购后,康君仲元所持无锡佰翱得股份的交易金额约为1.11亿元。康君仲元的投资回报率约为58.57%。

煜沅投资于2023年2月27日收购无锡佰翱得股份45万股,单价为41.74元/股,收购成本为1878.39万元。

此次关联收购后,煜沅投资所持无锡佰翱得股份的交易金额约为2595.31万元,回报率约为38.17%。

企业工商信息显示,11月10日,无锡佰翱得高管成员已经进行了重大变更。楼小强、吴家权、李承宗为新进入的高管成员,其余十多名原高管均已全部退出。

核心产品再陷专利纠纷 麦济生物赴港IPO遇考

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“请问公司,这次申请无效的专利是否与MG-K10相关?申请无效的理由是什么?如果获得支持,是否对MG-K10上市有影响?”近期,三生国健(688336.SH)投资者互动平台上的一条提问激

起千层浪,直接挑明其与湖南麦济生物技术股份有限公司(以下简称“麦济生物”)之间的专利纠纷。

据三生国健对投资者的回答,其此次申请无效的专利(CN202010309238.8)由麦济生物于2020年申请,该专利涉及MG-K10,公司已向国家知识产权局提

交无效申请材料。至于该事项是否会对MG-K10后续上市造成影响,三生国健称:“出于法律与商业的审慎考虑,公司不便对未决事项公开评论。”

三生国健与麦济生物均从事抗体药物的研发及商业化。2016年6月,曾担任三生国健研究所副

所长及基础研究部总监的张成海离职,随后创立麦济生物。今年7月,麦济生物提交港股IPO申请,其核心在研产品正是MG-K10。早在2019年1月,三生国健曾提起诉讼,要求确认麦济生物申请的另一项专利的申请权归其所有。2020年4月,上海知识产权

法院判决前述涉案专利申请权归三生国健所有。

11月18日,三生国健方面在接受《中国经营报》记者采访时表示,公司已向国家知识产权局提交对麦济生物专利(CN202010309238.8)的无效宣告请求材料,截至目前,国家知识产

权局已正式受理。“公司一直高度重视知识产权保护,依法采取相关措施维护创新成果与自身权益。”

对于相关专利纠纷是否会影 响MG-K10的研发进程以及对公 司IPO造成实质性障碍,记者同步致函致电麦济生物方面,但截至发稿未获回应。

“老东家”发起专利无效申请

承载麦济生物盈利预期的核心资产MG-K10,再次遭遇挑战。

近期,三生国健向国家知识产权局提交对麦济生物专利(CN202010309238.8)的无效宣告请求材料,并明确该专利涉及MG-K10。企查查显示,该专利名称为“抗人白细胞介素-4受体α抗体及其制备方法和应用”,为麦济生物于2020年4月申请,发明人包括张成海、郭锦林、袁玉菁。

根据摘要,专利(CN202010309238.8)公开了能够结合人白细胞介素4受体α(hIL-4Rα)的抗体及其制备方法和应用。该发明的抗hIL-4Rα抗体能够与hIL-4Rα特异性结合,具有良好的抑制IL-4和IL-13诱导的细胞系增殖等效果,可应用于治疗IL-4Rα相关疾病,例如免疫介导的炎症性疾病。2024年11月15日,麦济生物获得该专利授权,预估到期时间为2040年4月17日。

对于此次提交专利(CN202010309238.8)无效宣告请求的原因,以及此前是否与麦济生物有过沟通协商,三生国健方面在接受记者采访时未予以正面回应。

这并非三生国健与麦济生物首次产生专利纠纷。

就在三生国健冲刺科创板IPO当年(2019年),三生国健曾向上海知识产权法院提交民事起诉状,要求确认相关专利(CN201710074949.X)申请权归其所有,该专利为麦济生物于2017年2月申请,为另一项IL-4R(白细胞介素4受体)专利,同样涉及其核心产品MG-K10。

彼时,三生国健方面称,麦济生物申请了名称为“抗人白细胞介素-4受体a单克隆抗体、其制备方法和应用”的专利,发明人为张成海、党尉、朱玲巧。张成海、党尉、朱玲巧曾在三生国健工作,前述专利申请所涉及的技术方案与发明人在三生国健承担的工作有关,属于主要利用三生国健物质技术条件完成的发明创造,专利申请权应归三生国健所有。

公告显示,曾供职于三生国健的张成海、党尉、朱玲巧分别于2016年6月、12月、11月离职。2016年9月,张成海创立麦济生物并担任唯一董事,自2016年12月起担任麦济生物董事长兼首席执行官。朱玲巧于2016年12月加入麦济生物,担任研发部副总裁至2018年6月,其曾短暂离开过麦济生物,后重新加入,自2019年8月起担任研发部副总裁。

党尉是麦济生物蛋白质科学总监。

根据麦济生物招股书,公司核心研发团队包括张成海和朱玲巧。其中,张成海专注于过敏性及自身免疫疾病治疗产品的研发,为麦济生物制定了策略及运营方向,其在担任三生国健研究院副院长及基础研究部总监期间建立了多个新型单抗细胞系及开发创新抗体的技术平台,曾领导多种创新单抗及生物仿制药的开发及新药研究申请,并使其进入临床阶段。朱玲巧曾于三生国健就职期间负责领导创新抗体的立项及开发,完成了抗IL-17A抗体在内的多种抗体的候选物鉴定。目前,张成海主要负责监督公司整体管理、战略规划、运营及企业管治;朱玲巧主要负责项目立项及研发管理。

2020年4月,上海知识产权法院就上述诉讼案件作出一审判决,认定涉案专利技术为张成海、党尉、朱玲巧和案外人郭锦林(麦济生物药物研发总监)在与三生国健劳动关系终止后1年内作出的,且与在三生国健承担的本职工作有关,系职务发明,并判决确认申请号为201710074949.X、名称为“抗人白细胞介素-4受体a单克隆抗体、其制备方法和应用”的发明专利申请权归三生国健所有。

产品上市申请刚获受理

在前次诉讼判决生效后,麦济生物于后续专利体系中移除了编号为CN201710074949.X的IL-4R专利,公司继续推进MG-K10的研发。如今,这项进度最快的在研产品再次卷入专利纠纷,还是在其准备上市之际。

据麦济生物方面披露,2025年10月30日,由其提交的MG-K10的中国上市许可申请获得国家药监局受理,拟用于治疗成人中重度特应性皮炎。

招股书显示,MG-K10是一款长效抗IL-4Rα单克隆抗体(单抗),可治疗Th2型炎症,包括特应性皮炎、哮喘、季节性过敏性鼻炎、结节性痒疹等。根据弗若斯特沙利文的资料,截至2025年7月8日,MG-K10为市场上及处于临床开发阶段的抗IL-4Rα抗体中唯一通过Ⅲ期临床研究验证的长效抗IL-4Rα候选抗体。截至2025年7月8日,麦济生物已完成或正在中国针对4种适应症进行的9项临床试验中研究MG-K10。

麦济生物在招股书中表示,自成立以来,公司已自主研发并建立了一条由8款创新候选产品组成的强大管线,包括MG-K10、MG-014及MG-013,以及5款其他候



麦济生物联合创始人兼CEO张成海

公司官微/图

选产品。这些产品均为通过麦济生物自有技术平台发现及开发的新一代长效抗体。“公司的收入及盈利能力在很大程度上取决于能否完成候选产品(特别是核心产品MG-K10及关键产品MG-014与MG-013)的开发、取得所需的监管批准,并成功生产及商业化。”

招股书显示,2023年、2024年及2025年前三个月,麦济生物营收分别约872.2万元、2.4万元、0元(所有收入均来自向客户提供的服务),期内分别亏损2.53亿元、1.78亿元、2726.7万元。2023年年末及2024年年末,麦济生物录得经营活动所用负现金流分别约3030万元、1.54亿元。

在过往年度中,麦济生物主

要通过股权融资为营运提供资金,累计融资已超7亿元,且曾存在对赌协议。根据公司披露的多轮投资的主要条款,若麦济生物未能于2025年12月31日前在上交所、深交所或机构投资者认可的任何其他证券交易所完成上市,或未能完成机构投资者认可的并购,投资者有权要求公司或张成海收购其持有的全部股份,同时另加自交易日期至赎回日期间以12%的单利年利率计算的利息。根据相关股东订立的日期为2025年7月8日的终止协议,赎回权应于公司向港交所递表前一日终止,但尚未能于2026年12月31日或之前上市,赎回权应自2027年1月1日起恢复行使。