

中国中药或购天江药业 将创中药颗粒最大交易



围绕着中药颗粒，上海家化和中国中药正在上演有史以来最大一笔交易。《21 世纪经济报道》记者获悉，上海家化转让天阴天江药业股权只差临门一脚。

9 月 2 日，记者从上海家化处获悉，天阴天江药业相关转让正在有序进展中，其进度主要取决于收购方中国中药的内部流程。而中国中药管理层也透露预计 9 月份完成此次转让事宜。中银国际证券分析师王军认为，中国中药拟 83.46 亿元收购江阴天江药业 87.5%的股权，可能会在今年四季度并表，这将大幅提升 2016 年后公司的业绩。

而尽管上海家化称转让天江药业是为聚焦主业，但仍有业内人士对此表示“惋惜”，认为天江药业对上海家化堪称现金奶牛，出售股权后尽管短期可以提升业绩，但长远看，上海家化缺少了一块重要稳定的利润及现金流，未来投资能否取得天江药业如此好的收益具有很大的不确定性。对此，上海家化内部人士向记者表示，这是公司规划，主要是为了主业的发展，对于是否惋惜不予置评。

上海家化出售“现金牛”

8 月 20 日，上海家化联合股份有限公司 2015 年第三次临时股东大会决议公告关于出售江阴天江药业有限公司部分股权的议案通过。

9 月 2 日，记者获悉，预计江阴天江药业相关转让将于 9 月份完成。

据了解，天阴天江药业是国内生产规模最大的中药配方颗粒生产厂家，属于行业龙头企业。

2002 年，上海家化从天江药业第一大股东汉股药业手中以每股 1.46 元的价格受让 48.89%的股权（当时汉股药业与上海家化同为上海家化集团控股），同时以每股 1.46 元的价格向天江药业增资扩股 1450 股，两项股权投资动作导致上海家化其时总共控股天江药业 68.92%，以上股权收购总价仅有 3724 万元。

而经过多年的成长，江阴天江药业已然成为一头现金奶牛。江阴天江药业净利润由 2001 年末的 645 万元，飙升至 2013 年末的 5.46 亿元（2014 年上半年实现净利润 2.8 亿元），12 年时间成长了近 85 倍。营业收入也从 2001 年的 5700 万元，增长至 2013 年的 25 亿元。

天阴天江药业 2014 年度净利润为 6.52

亿元，截至 2015 年 3 月 31 日，其营业收入和净利润分别为 8.06 亿元、1.82 亿元。

而上海家化 2014 年净利润为 8.98 亿；刚刚公布的半年报显示，2015 年上半年上海家化实现营业收入 32.15 亿元，同比增长 14.03%；实现净利润为 6.41 亿元，同比增长 11.73%。

之所以出售天阴天江药业，上海家化表示，主要是为了聚焦主业，公司的主营业务将聚焦三大领域，即美容护肤、个人护理和家居护理。在发展战略的指导下，公司将逐步剥离非主业相关资产。

而江阴天江药业作为一家专营配方颗粒的中药企业，与上海家化的日化主营业务相关性不大。上海家化在 2002 年对天江药业进行投资，原本有将其中药配方颗粒行业经验与上海家化汉方草本化妆品的研发相结合的意图，但实际效果并不理想。

上海家化认为，主营业务日化行业具有广阔的发展前景。

据欧睿咨询的预测，即使在中国经济进入低速增长的新常态后，中国日化市场仍有很大发展空间，2014-2018 年的复合平均增长率仍在 11.9%，至 2018 年市场规模在 4759 亿。公司力争在 2018 年实现营业收入 120 亿元人民币，市场份额排名从现在的第十前进到第五。

在 8 月底的上海家化秋季新品发布会上，上海家化董事长谢文坚表示，公司将坚持至 2018 年实现营业收入 120 亿元的目标，与此同时，电商销售份额占比将提升至 20%。这意味着，线上业务或将成为上海家化重要发力点，3 年内其电商的份额将提升 12%。

中国中药“如获至宝”

在上海家化打算出售江阴天江药业之时，业内一直在担忧谁能接力。1 月 27 日，国药集团旗下港股平台中国中药发布的一纸公告，揭开了拟以 87.5%亿收购江阴天江药业 81.48%股权序幕。这也是国内制药企业并购史上最大一笔。

资料显示，中国中药前身是盈天医药。在医药国企改革的大背景下，国药集团于 2013 年年初收购盈天医药，并将公司更名为中国中药，目前年增长速度超 30%。而将中国中药打造成为国药系唯一中药整合平台，早已成为国药集团的一大改革方向。

据国药集团发布的“十二五”规划，国药



集团制定了产业规模要力争 3 个 100 亿元的发展目标：生物制药产业规模超百亿，化学制药超百亿，饮片和中成药超百亿。与此同时，中国中药亦制定了“在 2017 年前达到 100 亿的销售规模”的战略目标。

为此，当优质标的江阴天江药业拟出售的消息传出，立即成为中国中药收购的目标。中国中药投资者关系总监王口指出，中药配方颗粒可以作为中药饮片的一个补充，从而改变中国中药在中药饮片市场销售额比较小的局面，完善中国中药的产业链。

中国中药 2015 年半年报显示，中国中药上半年营业收入约 14.22 亿元，比去年同期增长 12.58%，净利润约 2.35 亿元。其中，中药销售额占营业收入的 90%，；而化学药占 9.4%，生物药占 0.6%。

中银国际证券分析师王军认为，中国中药收购江阴天江药业 87.5%的股权可能会在今年四季度并表，这将大幅提升 2016 年后公司的业绩。上半年，天江制药主要产品浓缩中药颗粒剂的销售额同比增长 20%，预计下半年增速将进一步加快。“在中国食品药品监督管理局的牌照管理体系下，这种在浓缩中药颗粒剂制造子行业的垄断至少会持续到 2015 年下半年到 2016 年。我们认为该子行业准入壁垒较高，凭借其品牌知名度、产品质量和中国医药集团的支持，江阴天江制药完全有能力保持住在该领域的领先地位。”

在北京鼎臣医药咨询负责人史立臣看来，江阴天江药业的收购，实际上也是国药集团对旗下众多上市公司资源配置的又一次完善布局，这也使得国药集团在这领域与华润集团下属华润三九能有所抗衡，产业资源的竞争也进入了全新阶段。

在收购江阴制药后，中国中药将成为中药颗粒这一细分领域的强者。据了解，2002 年至 2004 年，药监部门先后通过了天江药业、一方药业（后被天江药业并购）、康仁堂（后被红日药业并购）、三九药业（华润集团旗下）、绿色药业、倍力药业等 6 家中药配方颗粒试点厂家，此后，再没有批准新的试点企业。一方药业被天江合并后，这一市场仅剩 5 家。

而江阴天江药业对于中药配方颗粒制备工艺的探索已经历时 18 年，拥有 630 个单味中药配方颗粒的制备工艺，目前产品市场占有率在 60%-70%。在史立臣看来，在这具有垄断性质的市场上，企业想不赚钱都难。

（朱萍）

药审改革提高研发壁垒 中小型药企该选择外包吗？

业内人士告知记者，在目前，国内已有不少中小型药企会选择将研发部分“外包”给 CRO 企业以期提高效率，而在审批壁垒提高后，这种外包活动势必还会继续增加。

今年 7 月以来，国务院、国家食品药品监管总局（下称“国家食药监总局”）接连发布数道通知、意见，以期解决备受诟病的新药审评缓慢难题。国家食药监总局副局长吴浈此前表示，目前，国家药品审评中心正在进行审评的药品注册批件共达到了 2.1 万件，“压力山大”，要想解决批件积压难题，必须通过提升审评标准及申报门槛，才能给审批减量，进而完成提速的任务。

在 8 月 18 日下发的《关于药品医疗器械审评审批制度的意见》中，明确提出此次审评审批制度改革 12 项任务。其中，新药的认定由现行的“未曾在境内上市销售的药品”调整为“未在境内外上市销售的药品”，同时根据物质基础的原创性和新颖性，将新药分为创新药和改良型新药。对仿制药的认定，由现行的“仿已有国家标准的药品”调整为“仿与原研药品质量和疗效一致的药品”。未来药品审批严格程度可见一斑。

“其实按照现有的审批意见，新药审批的速度加快、要求明确，对于有实力的药企来说是利好，可以更快地将处于研发阶段的批件转化为产品，从而实现盈利。”医药业业内人士钱亢对《第一财经日报》记者表示，但另一方面，新药申报门槛提高也同时给资源有限的中小型药企带来了难题。

“目前我们的销售规模每年大约在 10 亿港币，净利两个亿左右，其中收入的 10%会投入研发，事实上，像我们这样在资源方面有限的中小型创新药企，要做出新药产品就必须学会依靠外界的力量。”港股上市公司李氏大药厂控股有限公司首席执行官李小平在接受记者采访时表示。

8 月 26 日，李氏大药厂宣布与 CRO 企业（新药研发合同外包公司）药明康德（WX.NYSE）合作，药明康德测试事业部将成为李氏大药厂实验室测试服务的独家供应商，后者将提供贯穿药物早期发现、研究用新药申请和新药上市申报一体化的新药研发服务。

“我们仍然会有研发团队开发新的药品，但是把毒理、药代药效、临床生物分析这样一些流程性工作交给他们去做可以让我们更高效，这会大

大提高我们的研发效率，否则在药品开发的每个环节都投入的话我们是无法负担的。”李小平对记者表示。

对于李小平来说，将新药研发一站式外包给药明康德不仅仅是出于研发实力、资金不够的考虑，更重要的在药审趋严的政策情况下，可以大大提高新药研发的成功率：作为一家市值超过 32 亿美元的 CRO 公司，目前药明康德全球的客户数量超过了 1700 个，其中包括辉瑞、默克、礼来等国际知名的制药巨头，在新药研发上给他们提供服务，帮助药企更快更省钱地完成药物研发，实力雄厚。

“要解决积压的待审批新药，未来很可能上级审批部门会下放审批权限，委托第三方来审批，包括省级的药物所以以及药明康德这样的 CRO 机构都可能会成为第三方的审批单位。”钱亢对记者表示，“那么对于药企来说，让它们（CRO 企业）早一些介入，研发过程早点透明化，审批成功的可能性也自然会更高。”

“其实很多小公司会将在我们这里生产成功的临床一期产品转手再卖给大公司，这些卖出去的产品金额多数都是一亿美元以上，而如果我们自己来研发制作，光实验室的投资可能就要一到两亿美元。”药明康德测试部门首席运营官刘釜均告诉记者，事实上，向中小型药企提供研发服务已成为了药明康德目前一个最重要的方向。

业内人士告知记者，在目前，国内已有不少中小型药企会选择将研发部分“外包”给 CRO 企业以期提高效率，而在审批壁垒提高后，这种外包活动势必还会继续增加。

然而另一方面，在钱亢看来中小型药企寻找 CRO 代工的确可以解决资金、技术上的问题，但并不代表没有风险：新药的申报工艺参数、设备参数仍要做好双方的对接，“就好比蒸馒头，CRO 用的是煤气灶，企业自身是柴火，那么放多少水、蒸多久也就自然不同，这些在新药审评时也都会考量，如果药企自身的设备、工艺与申报的材料不同，仍然会有审评不能通过的风险。”钱亢表示。

据了解，尽管目前新药申报并不需要生产规模的工艺验证，但要求至少连续三批中试以上规模的产品进行生产稳定性研究，而作为研发“中间人”的 CRO 企业显然在此环节并不能代替药企进入考评，因此生产、设备工艺的对接能否做好至关重要。

（王悦）

高性能器械成突破口 卫计委和工信部：重点推进国产医疗设备使用

近日，医药工业与医疗卫生方面的“十三五”发展规划基本编制完成，高性能医疗器械被确定为重点突破领域之一；而在发改委网站上公布的《关于实施增强制造业核心竞争力重大工程包的通知》，也为切实落实高端医疗器械这一重点项目提供了实施方案。

从 8 月中下旬开始，医疗器械类上市公司开始密集发布中报。截至 8 月 28 日，23 家医疗器械上市公司中 20 家发布了中报。21 世纪经济报道记者梳理上半年医疗器械类上市公司的业绩后发现，主营增速快但利润总额滞后的现象普遍存在。

国家工信部消费品工业司上半年的数据对此进行了佐证。来自工信部的数据显示，尽管医疗仪器设备及器械制造的主营收入在所有医药工业增速最快为 12.05%，但其利润总额的增速却只有 4.71%，在所有医药工业的子行业中属于落后水平。

记者从多位业内人士处获悉，销售、管理、财务等费用的快速增长，是医疗器械公司利润增速滞后的主要原因。

近日，医疗工业与医疗卫生方面的“十三五”发展规划基本编制完成，高性能医疗器械被确定为重点突破领域。这对基础薄弱、利润贡献较低的医疗器械行业不啻为一道利好。我国医疗器械生产厂家以中低端产品为主，呈现“多、小、高、弱”的特点的格局面临重

费用高企吞噬利润

近日，医疗器械类上市公司开始密集发布中报，根据申万二级行业的分类，医疗器械类上市共有 23 家，截至 8 月 28 日，其中的 20 家上市公司披露了中报。

Wind 数据显示，已发布公告的 20 家上

市公司归属于母公司股东的净利润全部为正，但理邦仪器扣非后净利润亏损 1362 万元。按照从高到低的顺序排列，乐普医疗、鱼跃医疗及东富龙净利润排在前三，分别是 2.88 亿元、2.52 亿元和 1.99 亿元。

记者统计后发现，今年上半年 15 家上市公司的净利润同比都有所增加，其中增幅较高者有千山药机、凯利泰和华润万东，其净利润的同比增幅分别是 214.6%、154.4% 及 84.4%。

以凯利泰为例，上半年净利润之所以可以取得同比 1.5 倍的增幅，一个很重要的原因是上半年并购了艾迪尔和易生科技，这两个子公司的并表帮助上市公司实现了销售收入和净利润的双高速增长，也符合并表之后的盈利预期。

不过，仍有 5 家公司的净利润同比有所下降，其中理邦仪器降幅最多，达到 61.8%；宝莱特和楚天科技的降幅也有 46.3%和 29.5%。

一家上市券商的医药生物类分析师表示，理邦仪器扣非后亏损近 1400 万，主要原因是市场和销售投入加大，期间费用率同比增加了 7%，这便导致毛利率同比下降了 3%。

“其实不仅是理邦仪器，三诺生物亦是如此。销售费用、管理费用与财务费用的增长导致这些公司在营收保持增长的情况下，净利润受到了较大的影响。”一位上市券商分析师向记者指出，费用率略呈上升趋势是今年上半年医疗器械行业的一个共性表现，费用的上升，也是导致行业利润总额增长减缓的一个原因。

这样的情况也发生在阳普医疗身上。记者查阅其 2015 年中报后发现，上半年其主营收入 2.31 亿元，同比增加了 18.36%，但归属于母公司反倒下降了 6.7%。主要原因便是

由于新产品推广费用和销售

人员薪酬上调致使公司销售费用大增 29.69%，同时为并购惠侨和开展融资租赁业务，财务费用增加了 226.37%。

记者亦从相关渠道获悉，与去年同期相比，医疗器械行业 6 月份的销售费用率、管理费用率和财务费用率分别上升了 0.93、0.62 和 0.04 个百分点。

国内医疗器械基础薄弱

尽管医疗器械类上市公司上半年的业绩普遍不错，但从整体上来看，医疗器械还存在先天不足、基础薄弱的情况，不管是业务收入还是利润占整个医药制造业的“量”并不占优。

上海证券一份题为《2015 年 8 月医疗器械行业投资策略：关注中报业绩增长稳定个股》的研究报告中指出，今年上半年医疗器械行业实现累计营业收入 1080.92 亿元，累计利润总额 92.44 亿元，累计营业收入和利润增速分别为 12.05%和 4.71%。同期医药制造业实现累计营业收入 11735.51 亿元，累计利润总额 1207.10 亿元，累计营业收入和利润增速分别为 8.76%和 13.55%。

一个非常重要的原因是，国内的高端医疗器械市场几乎被跨国企业所把持。在医疗器械领域，国外与国内医疗器械的市场占有率之比约为 7:3，近日 WTO 达成的一项协议更是使得在医疗器械行业占到大头的跨国企业“如虎添翼”。

该协议规定，3 年内逐步对 201 项信息技术产品实施零关税，其中包括部分医疗设备，如磁共振成像机、计算机断层扫描仪等。更使得在医疗器械行业占到大头的跨国企业“如

虎添翼”。

显然，少数国外品牌垄断中高端医疗器械市场，同时进口医疗设备价格、维修、耗材费用居高不下，导致了医疗成本不断攀升，加剧、加重了“看病贵”的问题。

据统计，我国现有医疗器械生产企业约 1.5 万余家，但 90%的企业收入规模不足 2000 万元，企业产品也以低端耗材和中低端设备为主，而像 CT、核磁共振、PET 等高端医疗设备基本被国外产品垄断。我国医疗器械生产厂家普遍处于规模较小、以中低端产品为主的局面，呈现“多、小、高、弱”的特点。

“本土的医疗器械企业主要是仿制国外的技术，或者是作为外资企业的代理，但并没有掌握核心的技术。受限于产品研发，本土企业的高端产品质量跟不上，另外也有一些器械的硬件问题，所以没办法做大。”北京鼎臣医药咨询负责人史立臣告诉记者。

同时记者也了解到，同样进口的医疗设备在国内的售价几乎是国外售价的 2 倍，公立企业的采购费用往往也会超过民营企业。

“这是由多重因素造成的。民营企业采购一定会压价到最低，但公立采购，每个环节的供货商都要付出沟通费用，导致只有提高售价才能平衡费用。”中国医药物资协会医疗器械分会秘书长陈红彦告诉记者。

重点突破高性能医疗器械

可以明显看到，医疗器械收入增速在整个医药制造业中相对较快，但医疗器械行业收入总量占整个医药制造业比重却较低。

“这主要有以下几方面原因：首先我国目前医疗器械行业以低端产品居多，这就导致虽然业务收入增长较好，但是利润增长却显



得疲软；其次是医疗器械行业内部竞争较为激烈，产业同质化较高，恶性压价的存在使得销售量虽然上升，但利润依旧较低。”上述券商研报也进一步指出，医疗器械行业的利润总额增速在医药制造业中较低，远低于化学药品、生物制品等行业。

好消息是，这种情况将随着高性能医疗器械确定为国家“十三五”发展规划重点突破领域而有所改观。分析人士指出，预计相关部门将会出台更多的政策来支持高性能医疗器械的发展，医疗器械企业或将面临产业重构的历史性机遇。

近日，医药工业与医疗卫生方面的“十三五”发展规划基本编制完成，高性能医疗器械被确定为重点突破领域之一；而在发改委网站上公布的《关于实施增强制造业核心竞争力重大工程包的通知》，也为切实落实高端医疗器械这一重点项目提供了实施方案。

在国家卫生和计划生育委员会和工业和信息化部联合召开推进国产医疗设备发展应用会议上，工信部部长苗圩表示，为推动国产医疗设备产业发展，将建立主动使用国产医疗设备激励机制。国家卫计委主任李斌也谈到，将重点推动三甲医院应用国产医疗设备，加快国产医疗设备发展，推进普及应用，发挥国内企业比较优势，降低医疗成本，有效遏制就医费用不合理增长，减轻患者负担。

（朱萍）