

普门科技光子治疗技术撬动大市场



□本报记者 黄灵灵 齐金钊

从事医疗器械研发制造的普门科技科创板上市申报已被受理。普门科技专注于治疗与康复解决方案和体外诊断产品线的开发及技术创新。身处海外巨头环伺的医疗器械行业，普门科技另辟蹊径，以光子治疗仪核心技术填补国内市场空白，并逐渐向治疗与康复产品、体外诊断设备及配套试剂的研发、生产和销售等领域拓展，形成了独特的行业竞争力。中国证券报记者日前对公司进行了实地探访。

科创底色亮眼

从深圳南山中心区出发，沿大沙河一路北上，穿过道路两侧一个个林立的产业园和工业区，大约40分钟车程后，记者来到了普门科技位于企航科创研发产业园的总部办公地。作为一名科创板“准考生”，普门科技的核心团队“藏身”于产业园内一栋不起眼的6层大楼内。

普门科技办公场地“低调”，但科创成色并未因此逊色。早在三年前，因为获得国家科学技术进步奖一等奖，这家创立于2008年的医疗器械公司就已经被产业界打上了“科创”标签。

在大楼一层的大厅内，有一面荣誉墙集中展示了公司商业成果之外的科研创新地位。记者发现，科研技术方面，普门科技拥有国家高新技术企业、国家发改委项目“科技支撑计划”执行单位等荣誉授牌。同时，这里还是中国工程院、中国科学院、教育部、科技部、工信部和广东省政府认定的院士工作站。公司先后获得了北京市科学技术进步奖一等奖、深圳市科学技术进步奖二等奖，以及国家科学技术进步奖一等奖等奖项。

进入四楼办公区，记者在工作人员指引下来到了公司的产品展厅，不大的展厅内大部分区域都被大大小小的医疗设备所占据。从产品大类来看，公司当前研发制造的产品主要分为治疗与康复类、体外诊断类两类产品。在治疗与康复类的产品中，有专门为医院客户研发的光子治疗仪、红外治疗仪、多功能清创仪等多种专业仪器，也有直接面向家庭的家用光子治疗仪、家用结肠水疗仪等产品。体外诊断方面，公司产品涵盖全自动电化学发光免疫测定仪、特定蛋白分析仪、糖化血红蛋白分析仪等多款产品。

除了研发、制造、销售医疗器械设备外，普门科技工作人员介绍，公司在商业模式上依托在专业细分领域的积累，为各类医疗机构提供定制化、专业化的治疗与康复解决方案。普门科技招股书披露，为了适应现代加速康复医学发展和国内分级诊疗体系建设，公司为各类医疗机构提供定制化、专业化的治疗与康复解决方



普门科技生产的部分医疗设备。

案，包含创面治疗、血栓预防、疼痛治疗、皮肤病治疗等方面。

研发投入占比高

申报科创板上市，公司的科创属性自然是投资者关注的焦点。目前，公司建成了6个省/市级政府部门批准设立的医疗器械创新研发平台，在医疗器械领域形成了8大核心技术、67项专利技术、52项软件著作权及69项二类医疗器械注册产品等核心竞争力。

最受关注的莫过于公司作为合作申报团队中唯一的企业，与中国人民解放军总医院第一附属医院等机构合作的创面光子治疗科研成果，获得了2015年度国家科学技术进步奖一等奖，成为国内医疗器械行业迄今唯一获得该奖项的企业。公司依托上述创面治疗等核心技术，自主研发了光子治疗仪，填补了国内临床创面光子治疗领域的市场空白。

从研发投入看，招股书显示，2016年—2018年，公司研发费用分别为3943.81万元、4997.35万元、6667.07万元；研发费用占营业收入比例分别为22.6%、19.92%、20.61%。值得注意的是，普门科技2016年—2018年研发投入占比的平均值高于6家同行业公司可比上市公司，分别为理邦仪器、开立医疗、安图生物、迈瑞医疗、万孚生物、乐普医疗。

研发团队方面，公司多位董事、核心技术人员均颇有深厚的研发背景。其中，公司董事长刘先成曾任湖南省衡阳市中心医院医疗设备维护与管理工程师，随后历任迈瑞医疗销售总监、常务副总裁、迈瑞医疗美国子公司总裁；董事胡明龙历任中国空气动力研究与发展中心工程师，迈瑞医疗销售总监、市场总监、营销副总裁；董事曾晓历任武汉仪表集团公司核辐射仪表研究所开发工程师、迈瑞医疗服务工程师、高级副总裁。

业内人士指出，不同于传统制造业企

业，医疗器械行业企业的核心资产并非实物，而是技术及研发人员，能否保持优质高效的研发团队，并持续不断吸引更多专业化人才加入，将直接左右医疗器械公司的核心竞争力。

对此，普门科技相关负责人表示，公司目前的核心人员以及中层人员有着丰富的从业经历。公司通过合理的激励、宽松环境为大家提供一个舒适的科研环境、从业环境，并已打造出科学的选、育、用、留人才体系。在充分利用原有经验丰富的核心人员的基础上，人才体系将为公司未来发展不断提供人才。

差异化竞争拓展市场

除科创属性外，公司所处的行业赛道是否优质尤为关键。据《中国医疗器械蓝皮书》统计，2018年国内医疗器械市场总规模达到5304亿元，同比增长率19.86%。中国医疗器械市场规模由2011年的1470亿元增长到2018年的5304亿元，年均复合增速达20.12%，远高于同期国内GDP增速及全球医疗器械行业平均增速。

海通证券研究所余文心、贺文斌指出，美股过去十年共诞生14只市值100亿美元以上的十倍医药股。其中，8只为创新医疗器械股票，3只创新药股票，器械牛股远多于药品。反观国内，过去十年涨幅前十的医药股票中，仅一只器械股票。这并非器械市场需求不足，而是过去条件不具备。当前国内器械创新进入黄金时代，器械创新值得高度重视。

值得注意的是，A股中不乏成熟的医疗器械公司，有的甚至是行业巨头。如何在激烈的行业竞争中站稳脚跟，提升市场地位，普门科技给出的答案是错位竞争。

“公司从成立开始，就有意识地与竞争对手做差异化竞争，从项目选项、研发方向等多方面强化这种差异化竞争。这也是公司保持快速增长的主要原因。未来公司仍将采取差异化竞争发展。”普门科技

相关负责人称。

在治疗与康复领域，公司形成了以光子治疗仪为核心产品，并结合多功能清创仪、空气波压力治疗仪、高频振动排痰仪、脉冲磁治疗仪、红外治疗仪等产品的治疗与康复解决方案。公司在各级医院临床治疗与康复领域首次推出以疾病为中心的整体解决方案，形成特色化、专业化、差异化的市场策略，在产品组合、解决方案、各级医院临床应用等方面与行业竞品形成领先的竞争优势。

体外诊断领域，公司形成了电化学发光、免疫比浊、液相色谱、免疫荧光四大检测平台，与行业竞品在检测方法学、试剂项目特色等方面具有差异化。首先，公司具备体外诊断设备与配套试剂的同步研发能力，同时向市场推出基于四个检测平台的体外诊断设备及配套试剂。其次，公司针对不同检测平台形成了差异化的竞争优势。

2016年至2018年，普门科技分别实现营业收入1.75亿元、2.51亿元和3.23亿元，分别实现归母净利润1038万元、5643万元和8114万元。

此外，普门科技通过降低部分产品毛利率的策略拓展市场。上述负责人指出，由于公司进入体外诊断行业较晚，且公司的体外诊断产品为封闭式系统，因此公司采取降低体外诊断设备毛利率的策略快速拓展市场，并以后续配套试剂的销售作为主要利润来源。未来，公司还将视市场竞争、公司产品战略、公司生产规模等多因素来调整销售策略。

“公司与经销商紧密合作，全面配合医疗机构完成多学科中心建设，巩固和提升公司在国内治疗与康复领域的地位。另外，公司通过科研与创新等手段，实现进口替代。”该负责人表示，同时积极拓展海外市场，且已有部分系列产品走向海外，装机客户分布在全球多个国家和地区。

步，人均效能也将进一步提升。

支撑多品类发展

打造“以用户为本的数字化时尚生态圈”是天创时尚2018年提出来的战略目标，这意味着从生产端、研发端到消费端都将通过数字化运营的方式来重构。

在研发端，公司全渠道中央商品生命周期管理PLM系统全面推广使用，实现了研发平台化、技术标准化、流程数字化；在生产端，公司通过新建智能工厂以及对现有生产线升级改造，有效实现小批量、多批次、多品种柔性生产模式。在消费端，公司7月份将正式上线最新的会员运营系统。

截至2018年度，公司拥有1925个营销网点，其中直营1377家、加盟548家，市场渗透率和覆盖率高稳定。

从品牌来看，经过近20年的发展，公司已经建立起了体现女性不同装扮价值和体验价值的互补性品牌矩阵，包括主打“舒适”的主创品牌KISSCAT，主张“惊艳设计”的品牌ZsaZsaZsu，主张“优雅生活方式”的tigrisso，定位“潮趣”的KissKitty，聚焦大码女鞋细分市场“KASMASE”以及代理融合西班牙设计风格的轻奢品牌“Patricia”等等。

近几年来，公司还不断向其他品类及品牌进行探索与外延，包括推出男装全品类服饰品牌“型录”、独家代理意大利潮流品牌“O Bag”以及通过全资子公司莎莎素国际参与投资国际时尚设计师LifeStyle品牌United Nude。

“未来，公司将通过数字化的运营体系，以鞋业为主扩展多品类产品体系，以满足不同消费者的多层次、个性化消费需求，构建以用户为本的数字化时尚生态圈。”倪兼明介绍。

恒力股份炼化一体化项目投产

□本报记者 宋维东

5月17日，恒力股份2000万吨/年炼化一体化项目全面投产。恒力股份表示，随着项目的全面投产，恒力股份率先实现了“一滴油”到“一根丝”的全产业链经营，并进入炼化、石化、聚酯产业协同、一体、均衡化发展新阶段。

全产业链运营

位于大连长兴岛的恒力石化产业园占地15平方公里。作为国家重点规划的七大石化产业基地之一，恒力股份2000万吨/年炼化一体化项目及恒力石化产业园全面建成投产后，将加快长兴岛石化产业基地向世界级石化园区发展的步伐，带动下游产业集群式发展。

恒力股份董事长范红卫表示，该项目投产是公司打通上下游产业链的关键所在，能有效锁定各环节利润，同时可以保障原料供给，提高公司抵御风险能力和盈利能力。

产业链一体化是化纤企业未来发展的大趋势。对化纤企业来说，从上至下的产业链为“原油—PX—PTA—聚酯—化纤—织造”。有业内人士表示，原油价格和终端消费需求从两端影响着产业链的整体景气度，各环节的供需格局又决定着产业链内的利润分配。

此次以450万吨芳烃联合装置为核心的2000万吨/年炼化一体化项目全面投产，恒力股份产业链进一步延伸至芳烃和炼化最上游领域，在行业率先打通全产业链—体化运作模式。“基于整个产业链平台实施的上、中、下游深度业务整合的战略协同将会极大提升公司的规范独立水平、产业协作能力、持续盈利空间与经营抗风险能力。”范红卫说。

据悉，恒力股份目前正在建设2条250万吨PTA新线，合计500万吨新产能。这两条生产线投产后，恒力股份PTA总产能规模将达到年产1160万吨。

此外，恒力股份还在加紧建设150万吨/年乙烯项目，不断丰富和完善全产业链结构模式，进

生态环境部公布水环境达标滞后名单

□本报记者 刘杨

生态环境部5月17日消息，生态环境部日前组织召开2019年第一季度水环境达标滞后地区工作调度视频会，全面推进长江流域、渤海入海河流国控断面消除劣V类，督促工作滞后地区按期完成目标任务。与此同时，生态环境部还公布了40个水环境达标工作滞后城市名单，涉及18个省市自治区。分析人士指出，2015年至2020年是“水十条”的执行期限，此时公布水环境治理工作滞后城市是提前预警。未来的一年时间，水环境治理工作将进一步加码。目前各地政府都十分重视水环境治理工作，并明显加大在水环境治理领域的投资，市场被进一步打开，这将利好以央企为核心的环保基建类投资类企业以及环保技术类服务商。

生态环境部同时强调，《长江保护修复攻坚战行动计划》明确的长江流域12个劣V类国控断面，到2020年底必须全部消除。从监测数据看，今年一季度，四川内江球溪河口、自贡碳研所、成都二江寺，云南昆明通仙桥和富民大桥，贵州黔南凤山桥边等6个国控断面暂时退出了劣V类，但也需要巩固成效。湖北荆门拖市、马良龚家湾，十堰神定河口、泗河口，荆州运粮湖同心队，云南楚雄西观桥等6个国控断面水质仍为劣V类，仍需要进一步加大工作力度。此外，一季度湖北宜昌的铁路大桥（小桂林）断面新增为劣V类断面，要引起高度重视。

生态环境部对一季度全国水环境目标完成情况进行了通报，指出全国水环境质量总体呈改善势头，但工作不平衡。生态环境部表示，下一步，生态环境部将进一步加强信息公开，每月公布水质情况，每季度公布工作滞后城市名单，推动水环境质量持续改善。

根据生态环境部环境规划院测算，“水十条”释放的水环境治理市场空间近2万亿元。国联证券认为，作为水环境治理工作的“指向标”，水质监测市场将率先发力。国联证券预计，到2021年地表水监测市场将占到当年水质监测市场总规模的55.30%，随后水质监测第三方运维市场的规模也会继续扩大，建议关注具备技术与先发优势的环保监测领域的头部企业。

达仁资管签订20亿美元投资协议

□本报记者 于蒙蒙

5月17日，达仁资管及其控股子公司灵宝黄金、吉尔吉斯富金矿业有限责任公司在吉尔吉斯共和国首都比什凯克与吉尔吉斯投资促进与保护署共同签署了“一带一路发展基金及设立中亚贵金属交易所”，“黄金加工绿色循环综合利用资源产业园”项目投资战略合作协议，项目总投资约20亿美元。

达仁资管方面介绍，近年来，为认真落实国家“一带一路”倡议，积极响应“走出去”发展要求，积极依托其控股的吉尔吉斯富金矿业有限责任公司根据国家“一带一路”政策支持项目，结合

一步打通“烯烃—乙二醇—聚酯—民用丝及工业丝应用”产业链条，充分利用2000万吨/年炼化一体化项目优质化工轻油、炼厂干气、苯等原料，最大限度发挥炼化一体化产能的高附加值深加工能力。

提升行业话语权

近年来，中国纺织行业快速发展，下游聚酯和中游PTA的扩张又导致PX需求大幅增长，进口金额在百亿美元以上。因此，PX成为聚酯产业链发展的最大瓶颈之一。特别是2017年以来，PTA行业供给端出现变化，行业集中度不断提升。行业龙头企业占据着我国PTA实际产能50%以上的份额。业内人士认为，随着PTA行业产能调整的结束，龙头企业的

话语权将越来越强。值得关注的是，2018年，在多种因素综合驱动下，PTA价格上演走高行情，推动行业龙头企业盈利水平进一步提高。年度报告显示，恒力股份2018年实现营收600.67亿元、净利润33.23亿元，创下公司历年的最佳业绩。

平安证券认为，恒力股份是国内聚酯行业龙头，化纤业务遥遥领先。PX目前是聚酯产业链毛利水平最高的一段，2000万吨/年炼化一体化项目有利于公司抢占行业利润制高点，进一步优化经营业务结构，提升一体协同运营水平。

从整体市场看，目前，国内在建的PTA项目产能约为720万吨，投产预期在2019年四季度到2020年上半年。此外，下游聚酯维持高开工率和产能进入新扩张周期，上游PX国内供应瓶颈将在2019年开始被逐步打破，PTA供需与成本的基本面持续改善；PX 2018年进口量和依存度进一步上升，2019年一季度平均单吨利润基本接近历史最高位区间。

“2000万吨/年炼化一体化项目全面投产，将使得公司率先享受国内PX产品短缺的高盈利阶段。后期，随着行业内其他项目逐步投产，整个产业链上、中、下游业务的利润分配模式预计逐步走向更加均衡合理的盈利分配格局。”范红卫说。

“2000万吨/年炼化一体化项目全面投产，将使得公司率先享受国内PX产品短缺的高盈利阶段。后期，随着行业内其他项目逐步投产，整个产业链上、中、下游业务的利润分配模式预计逐步走向更加均衡合理的盈利分配格局。”范红卫说。

“2000万吨/年炼化一体化项目全面投产，将使得公司率先享受国内PX产品短缺的高盈利阶段。后期，随着行业内其他项目逐步投产，整个产业链上、中、下游业务的利润分配模式预计逐步走向更加均衡合理的盈利分配格局。”范红卫说。

生态环境部对一季度全国水环境目标完成情况进行了通报，指出全国水环境质量总体呈改善势头，但工作不平衡。生态环境部表示，下一步，生态环境部将进一步加强信息公开，每月公布水质情况，每季度公布工作滞后城市名单，推动水环境质量持续改善。

根据生态环境部环境规划院测算，“水十条”释放的水环境治理市场空间近2万亿元。国联证券认为，作为水环境治理工作的“指向标”，水质监测市场将率先发力。国联证券预计，到2021年地表水监测市场将占到当年水质监测市场总规模的55.30%，随后水质监测第三方运维市场的规模也会继续扩大，建议关注具备技术与先发优势的环保监测领域的头部企业。

达仁资管及其控股子公司灵宝黄金、吉尔吉斯富金矿业有限责任公司在吉尔吉斯共和国首都比什凯克与吉尔吉斯投资促进与保护署共同签署了“一带一路发展基金及设立中亚贵金属交易所”，“黄金加工绿色循环综合利用资源产业园”项目投资战略合作协议，项目总投资约20亿美元。达仁资管方面介绍，近年来，为认真落实国家“一带一路”倡议，积极响应“走出去”发展要求，积极依托其控股的吉尔吉斯富金矿业有限责任公司根据国家“一带一路”政策支持项目，结合行业和企业实际，经过与吉尔吉斯政府及有关部门多次磋商，确定了在吉尔吉斯项目投资战略。一是联手国内有关机构，共同投资15亿美元，设立“一带一路发展基金”，并与吉尔吉斯政府合作创建“中亚贵金属交易中心”，助推吉尔吉斯政府“打造中亚金融中心”战略，实现互惠共赢。二是根据吉尔吉斯丰富的矿产资源，根据国家“一带一路”扶持产业项目，投资5亿美元打造“黄金加工绿色循环综合利用资源产业园”，该项目建设，将填补吉尔吉斯没有黄金冶炼加工企业的空白，完善了该国矿业产业链，极大提升吉尔吉斯矿业开发水平。



天创时尚总经理倪兼明

□本报记者 万宇

近期，多家上市鞋企披露的一季报显示业绩继续走低，行业低迷态势整体不变。主营业务定位于中高端女鞋的天创时尚，怎样加速转型升级以适应行业变化、拥抱新的消费趋势是公司面临的首要难题。对此，天创时尚总经理倪兼明近日在接受中国证券报记者采访时表示，7月份将推出最新的会员运营体系，这是公司以用户为中心进行全流程变革的重要一步。系统将实现对现有用户的有效连接，根据用户分类分析其消费特征、消费习惯、消费历程，实现以消费者运营为中心的转型升级。

深耕用户端

不同于A股多数鞋企盈利呈逐年加速下滑趋势，近几年来，天创时尚一直保持着稳定的盈利水平。

天创时尚逆市谋变

以用户为中心进行全流程变革

数据显示，2015年至2018年，公司实现归属于上市公司股东的净利润分别为1.04亿元、1.17亿元、1.88亿元、2.42亿元，对应营业收入分别为16.31亿元、15.38亿元、17.34亿元、20.52亿元。在各项成本加速上涨的情况下，公司近几年毛利率始终维持在56%以上，净利润率更是呈逐年上升的趋势，由2015年的6.67%攀升到了2018年的11.93%。

不过，消费大环境的变化对于公司冲击也开始逐步显现。“随着消费结构变化，消费渠道调整，行业面临着重新洗牌，行业竞争已由‘渠道为王’转变为‘产品与用户为主’。”天创时尚在2018年年报中对于行业的变化进行了深刻剖析。

尽管通过并表小子科技，2018年公司实现了营收和盈利的双双增长。但是，剔除小子科技互联网营销业务的业绩影响来看，公司鞋业的盈利开始出现了下滑迹象。

“2018年，鞋类业务的业绩增长出现了拐点，尤其第四季度出现了旺季不旺的情况。但我们开始认识到，业绩的问题不是季节性、偶发性的问题，而是结构性的问题，必须开始加速整个流程再造和变革，主抓产品运营以及用户运营。”倪兼明介绍。

2018年以来，公司旗下各品牌重新梳理品牌定位与价值主张，根据用户分类分析其消费特征、消费习惯、消费历程，深化建立与完善“以用户为中心”的会员运营体系，新的会员运营体系预计在今年7月正式上线。并通过并购小子科技更是为公司在数字化运营方面插上了引擎。数据显示，2018年小子科技实现营收3.4亿元，同比增长31%；实现净利润1亿元，同比增长47%，超额完成业绩目标。

“借助小子科技在互联网数字化营销技术尤其是用户画像的优势，一方面精准匹配用户、拓展消费群体，另一方面深耕

存量用户，提升复购比率和销售转化率，均将有效促进公司业务增长，同时也将有效推动公司进行渠道升级、产品升级乃至产业调整升级。”倪兼明指出。

智能制造提升产品力

在新零售时代，众多服饰品牌通过轻资产运营模式得以加速扩张，对天创时尚而言，却始终保持对公司产品品质的执着追求，继续加码投入智能制造。倪兼明指出，“公司考虑更多的是如何提升自己的产品力，通过智能制造打通生产、渠道、消费者整个运营环节，从而提高公司的整体运营效率。”

据悉，目前公司52%的鞋类产品来自于自有产能，而仍有超过40%的产品通过外部协同来生产。通过外协生产的产品，一方面毛利率低，另一方面从时间、质量、成本等各要素来看都达不到天创时尚品牌的要求。

“公司要求的标准化、数字化和智能化，现在市面上的供应商很难配合进行制造的升级，所以要自己建智能产业园。”倪兼明指出。

今年4月初，天创时尚发布了不超过6亿元的可转债融资方案，募集资金将主要用于智能制造基地建设项目、回购股份及补充流动资金。公司拟在广州市南沙区东涌镇万州工业园建设一个智能制造基地。

“万州工业园的智能制造基地将规划8条生产线，其中4条柔性生产线，4条智能化生产线，建成后可实现250万对鞋品的生产能力，将替代一部分委外的产能，提升公司自产产品占比。”倪兼明介绍。

对此，财富证券研究报告认为，公司可转债项目如顺利实施，自有产能比例预计将提升10至20个百分点左右，生产试错成本将大幅降低，规模化定制将再进一