



东阿县阿胶街 本报记者 欧阳春香 摄

71家医药企业 预计上半年净利下滑

□本报记者 潘宇静

Wind数据显示,截至7月17日,申银万国生物医药行业共130家企业披露了上半年业绩预告。其中,10家企业预计亏损,71家企业预计净利润同比下滑,占比近54.62%。分析认为,市场预期药品新一轮带量采购、耗材集采、医保目录调整等方面的新政将于下半年落地,医药产业细分板块之间将出现分化。

10家企业预计亏损

在上述预计上半年净利润亏损的10家药企中,5家公司为首次出现亏损,另5家公司则为连续亏损。

创新医疗和恒康医疗预计分别亏损4000万元-6500万元、4000万元-7000万元,预计上半年亏损额居前。此外,未名医药预计亏损2382万元-3574万元,四环生物预计亏损约800万元,国农科技预计亏损160万元-240万元。

恒康医疗表示,报告期内公司长期借款部分贷款款项由于到期而更换贷款银行,导致贷款成本较上年同期有所上升;受汇率变动影响,汇兑损益对公司2019年半年度净利润影响较大;根据国家相关政策,公司下属医院取消药品加成、下调检查费用及药品销售费用同比增加,导致公司净利润不及预期。

创新医疗表示,报告期内公司营业收入较去年同期基本持平,亏损的原因主要系全资子公司建华医院与宝信国际融资租赁有限公司相关诉讼一审判决败诉计提预计负债以及本期成本费用大幅增加所致。

未名医药指出,全资子公司未名生物制药有限公司(简称“未名生物”)积极调整产品结构,销售费用较上年同期明显增长。同时,研发费用增长幅度较大。此外,本次业绩预告未计算未名生物参股公司北京科兴生物制品有限公司2019年上半年的投资收益。四环生物则表示,业绩亏损的主要原因是控股子公司北京四环生物制药有限公司业绩同比下降。国农科技称,投资广州火舞软件开发股份有限公司产生投资亏损,广州火舞新游戏处于推广阶段。

在续亏的药企中,华塑控股预计上半年亏损700万元-900万元,*ST生物预计亏损1400万元-1700万元,双成药业预计上半年亏损1200万元-1600万元,九安医疗预计上半年亏损4000万元-6000万元,国新健康预计上半年亏损9800万元-1.25亿元。

化药行业利润下滑企业多

71家药企预计净利润同比下滑,其中,化学制药行业27家,生物制品行业8家,医疗服务行业11家,医疗器械行业18家,医药商业行业1家,中药行业7家。

光大证券指出,市场预期药品新一轮带量采购、耗材集采、医保目录调整等带来较大不确定性的新政将于下半年落地。同时,中报期临近,医药细分板块出现了明显的分化。

中药行业的启迪古汉预计上半年净利润为1500万元-1580万元,同比增长334.18%-357.33%。业绩增长主要系公司主营业务收入同比增长所致。而医疗服务行业的国际医学预计上半年净利润约为470万元-580万元,同比下降99.74%-99.79%。公司表示,因出售零售业务资产取得一次性投资收益而大幅增加;公司成功实现整体业务战略转型后,在建医疗项目正在进行开业前的筹备工作,即将投入运营。人才引进和员工招聘工作已逐步完成,开业筹备期间各项费用增加。

化学制药领域的康芝药业预计净利润约400万元-700万元,同比下降83.84%-90.77%。公司银行理财产生的投资收益明显减少。同时,贷款金额有所增加,财务费用有所增加。医疗器械行业内的博晖创新净利润同比下滑。公司预计净利润约为0万元-339.04万元,同比下降80%-100%。公司表示,母公司微量元素产品等老产品收入下降;同时,由于新产品市场开拓、优秀人才引进、研发投入以及融资费用增加,导致公司各项运营费用大幅增长。中银国际表示,细分领域方面,看好疫苗、CRO/CDMO、连锁药店、创新医疗器械、原料药等行业,医药板块的估值分化将常态化,要重视基本面对股价的影响。

中国证券报记者东阿县实地调研

东阿阿胶业绩断崖式下跌折射产业乱象

连续提价刺激过度囤货 经销商与厂家从互相成就到互相“伤害”

□本报记者 欧阳春香 康书伟

祸起渠道库存

7月16日,中国证券报记者来到东阿县阿胶街,一公里长的街上有十几家东阿阿胶和其他品牌阿胶直营店或专卖店,道路尽头的转角处则是东阿阿胶厂区。

一家东阿阿胶专卖店的老板介绍,目前一般的500g红标阿胶售价仅为1600元,而目前出厂价为1780元,其他地区市场零售价可以到2200元左右。该老板坦言,近年来东阿阿胶连续提价,价格太高,今年卖得不太好。她和厂里签了协议,一个季度要完成100万元的销售额,完不成的话只能把货囤着。

在一定期限内,阿胶被认为越陈越好。但根据《药品管理法》规定,药品有效期最长不超过5年。如果超出5年,便不能在食品、药品流通渠道进行销售。“渠道商一般囤货2.3年时会卖出。”一家阿胶企业销售负责人石林(化名)介绍。

东阿阿胶一家浙江二级经销商负责人李明(化名)说,在东阿阿胶涨价的预期下,经销商囤货是普遍行为。很多公司和个人几十万、几百万的囤货。之前,价格一直从低位向高位涨,譬如每斤从400元涨到600元,囤货有利可图。随着价格涨幅放缓,囤货已经没有什么意义。而市场上的货基本饱和,经销商资金周转面临考验,不少经销商减少了进货。

一位阿胶销售人员王晶(化名)介绍,当地直营店之前几百万的囤货都很正常,导致市面上各个年份生产的东阿阿胶都有,价格也不一样。前一阵市场还处理了一批半年后满五年的老批号东阿阿胶,价格在1000元/斤。

中国证券报记者在阿胶街看到,不同专卖店的东阿阿胶生产日期有2016年、2017年不等。一家店的老板还拿出了2013年的东阿“喜字阿胶”,盒盖上显示有效期至2018年8月,1400元/斤可以买到。

东阿阿胶最新披露的投资者关系活动记录显示,“渠道原本靠囤货来盈利,我们涨价所有渠道商都盈利。现在渠道发生了变化,由囤货转为靠周转率,我们顺应渠道变化进行了降库存的调整。”

李明认为,“连续涨价对公司的销售有影响。东阿阿胶自己设定为滋补品中的奢侈品,一斤2000多元,一般老百姓吃不消,公司今年以来进货量大幅度下降,降幅超过60%。”

7月15日,东阿阿胶高级副总裁刘延风在投资者电话会上表示,“整个个补品行业增速从前几年超过20%下降到2018年的5.8%,阿胶品类增速下降到0.03%,公司增速9%。”

米内网数据显示,东阿阿胶2018年阿胶销售额为42.3亿元,同比增长5.1%;行业排名第二的福胶集团阿胶销量12亿元,同比下滑4.8%。

在2018年年报中,东阿阿胶首次披露了公司医药工业销售量、生产量和库存量三个指标,分别为8189吨、7694吨和1811吨,较上年均有所下降,增减幅度分别为-11.04%、-17.38%和-37.85%。

尽管不同信源给出的数据大相径庭,但阿胶销售不再那么顺畅是不争的事实。这让行业曾经的赚钱法宝——囤货成为负担。对于公司这次业绩断崖下跌,一个不容忽视的因素是强势的下游渠道经营模式发生了变化。业内人士介绍,中成药产品对终端渠道的依赖远高于化学药、生物药,后两者更多依赖医院渠道。

石林说,由于药店渠道较为强势,阿胶行业大量的利润留给了终端渠道。尤其是小厂家,品牌力弱,和强势的渠道博弈时话语权较弱。以该公司阿胶产品为例,250g装零售终端指导价1180元,而出厂价只有414元。

早就放弃医院渠道的东阿阿胶,更是高度依赖医药零售系统。而医药零售终端在持续多年跑马圈地式狂飙突进后,开始寻求内涵式增长,追求高周转率;大量医药连锁企业这几年陆续上市,出于业绩释放的需要,有动力甩掉低成本的库存兑现利润。于是,不同时期形成的渠道库存涌入市

7月14日晚间,东阿阿胶半年度业绩下滑近八成的预告引发市场轩然大波。连续12年增长的“白马股”为何季度业绩首现亏损?东阿阿胶提价模式失效背后面临怎样的行业困境?中国证券报记者近日在山东省东阿县调研发现,在东阿阿胶连续十几年提价的情况下,经销商几十万、几百万囤货行为普遍,有的经销商囤货到过期只能低价处理。在长时间的涨价历程中,不同时期形成的渠道库存成本让东阿阿胶甚至是整个阿胶行业终端价格陷入混乱。

这或许折射出行业面临的窘境:阿胶行业标准的缺失,让质量参差不齐的阿胶产品充斥市场;曾经集体做多的阿胶同行,在市场容量达到顶峰后开始残酷的价格战;曾经互相成就的医药工业和医药商业开始互相伤害,渠道商减少进货,并加大促销力度,加剧了终端价格混乱。过去十多年,阿胶行业从4亿元左右市场容量膨胀到300亿元,行业繁荣之后开始呈现标准缺失下的“囚徒困境”。

场。由于成本不一,加剧了终端价格混乱。曾经互相成就的盟友如今互相“伤害”。这给东阿阿胶带来的最直观影响就是利润滑坡。2019年一季度,东阿阿胶营收和净利润首现双降,分别下滑23.83%和35.48%。公司预计半年报净利润为1.81亿元至2.16亿元,同比下滑75%至79%。以此推算,二季度公司亏损超过两亿元。这将是公司上市23年来首个季度亏损。

应收账款和应收票据指标,进一步体现了东阿阿胶与下游渠道在囤货方面博弈主动权的翻转。2009年-2014年,公司应收账款及应收票据数额一直不大,除2013年外全部控制在2亿元以内。但2015年-2018年间,公司应收账款快速上涨,分别为4.29亿元、4.53亿元、10.57亿元和24.07亿元。与之相应,公司营收并没有大幅提高,2017年、2018年营业收入增速分别为16.7%和-0.46%。

东阿阿胶相关人士透露,提价的最初几年,客户几乎都是预付款提货模式。但是,为抢占下游渠道,最近几年公司适度放宽条件,给予客户适度授信。

传统渠道越来越贵,效果却在互联网等新零售渠道冲击下越来越差。这让东阿阿胶不敢再押宝医药零售体系。东阿阿胶现任总裁秦玉峰提出,要重启医院市场,走“医疗+药店”的双轮驱动模式。此外,阿里健康、京东等各种电商平台成为拓展重点。

对于东阿阿胶的战略调整能否奏效?某券商医药分析师认为,“东阿阿胶这几年终端销售基

本没有增长,业绩下滑后就比较尴尬,大家看不清公司未来增长的长期逻辑。现在公司提出的战略调整能否成功要打个问号,影响因素太多。”

涨价策略失效

过去十多年,经销商热衷于囤货,这源于阿胶一路提价,因为囤货能有利润。

东阿阿胶的提价始于秦玉峰掌舵东阿阿胶的2006年。当年,秦玉峰出任东阿阿胶总经理,提出产品聚焦和价值回归战略,开启提价模式。秦玉峰曾公开表示,价值回归即回归到20世纪30年代阿胶的等值价值,换算到现在大约4000-6000元/斤。

自2005年起,东阿阿胶的阿胶块迄今累计提价18次。公开数据显示,2001年,东阿阿胶的阿胶块零售价仅为每斤40元,目前已经涨到2200元左右,价格增长近55倍。据不完全统计,2005年以来,除2008年外其余年份都有提价,有的年份甚至不止一次,幅度小时为个位数,最多时一年提价超过70%。

事实上,过去几年东阿阿胶提价过程中,曾出现多次业绩大幅放缓情况。2006年5月和12月底,东阿阿胶两次提价,幅度分别为21%和30%,2007年11月提价25%。但是,随之遭遇终端价格管不住的问题,2008年全年东阿阿胶未再提价。

2009年,头顶国内控制营销模式首创者光环的职业经理人程继忠加入东阿阿胶,通过控制营销模式,让公司价值回归战略得以持续推进。2010年,公司多次小幅提价,当年阿胶价格涨幅超过50%;2011年初,甚至一次性提价61%。2012年1月,东阿阿胶再次提价10%。

据长期观察东阿阿胶的人士介绍,2009年-2011年的多次大幅提价过程中,也出现了经销商赌阿胶价格上涨从而囤货较多的问题,并造成了2012年终端市场价格混乱。

为此,东阿阿胶自2012年5月份开始控制发货,整肃渠道,消化渠道库存,采取的措施包括调整对销售人员考核办法等,将考核周期延长到一年,避免年内冲量导致下一年再次出现消化库存的问题。同时,公司全年再无提价行为。

但带来的问题是2012年公司半年报表现不佳,扣非后净利润出现负增长,并引发市场高度关注。直至年底,公司才实现全年营收和净利润的两位数增长。

到了2014年,公司再次陷入业绩滞涨。一季报、半年报、三季报以至于年报,公司营业收入增速一直未能转正。但这一年,公司创出了历史上年内最大提价幅度,1月份和9月份两次分别提价19%和53%,依靠提价确保利润增长。

从2015年开始,公司提价更有规律性,每年提价一次,提价时间安排在11月、12月份。但提价幅度逐年变小,2015年-2018年,公司主要产品阿胶块出厂价分别提价15%、14%、10%和6%。

值得注意的是,连年提价后东阿阿胶毛利率并没有大的变化,2011年以来毛利率一直稳定在65%左右。某券商医药分析师指出,这说明价格上涨只是覆盖了成本上升,并没有带来更多附加值。

回溯十余年的发展史,东阿阿胶一直处在“提价——渠道囤货——渠道去库存——再次提价——渠道囤货——去库存”这个循环中。因为存在提价预期,渠道压货一直没有出现大的问题。

但是,因渠道调整,公司2019年二季度可能出现单季度亏损约2亿元的情况。这让公司的提价营销模式成为市场质疑的焦点。

“认可阿胶的人群就这么多,原材料价格不断攀升,驴皮一度涨到400元左右一公斤。同时,在消费人群固定、销量增长难度大的情况下,为了应对成本端压力、确保企业毛利率稳定只能提价。”一位阿胶行业销售负责人对东阿阿胶的提价策略却予以认可。

行业排名第二的山东福胶集团总裁杨桦对于东阿阿胶今年以来业绩大幅下滑予以理解,并对中国证券报记者表示“持续十多年增长,

(下滑)可以理解。”

一位业内人士指出,其实整个阿胶行业都受益于东阿阿胶带头的涨价策略,从而集体创造出阿胶行业市场容量过去十几年从4亿元左右快速膨胀到300亿元的产业繁荣景象。特别是2009年以后,同仁堂、太极集团等公司也加入阿胶扩产潮,而东阿当地参差不齐的上百家阿胶及阿胶产品企业更是如雨后春笋般涌出。

亟需行业标准

业内人士分析,东阿阿胶业绩骤降爆发在2019年是多重因素叠加的结果,包括提价预期减弱、管理层应变迟缓、产品价格高企抑制消费等。但还有这些深层次问题才让这次调整来得如此迅猛,对公司业绩伤害如此之大。

随着阿胶价格飙升,市面上种类繁多的阿胶产品鱼龙混杂。在淘宝上,500g阿胶块的价格从一百多到三千元不等。王晶说,光东阿县就有几百家阿胶生产厂家。

阿胶药食同源的属性,使其天然缺乏足够的门槛。由于国内阿胶及阿胶制品缺乏统一的行业标准,大量低成本的阿胶充斥市场。“吃不死就可以”,这是一位阿胶行业资深人士愤怒之语,也显示阿胶行业目前的乱象。

王晶介绍,其所在的阿胶企业生产的阿胶块零售价格650元/斤,代理可以五折拿货,即325元/斤,含发票和运费,货拿的多还可以再优惠。带小蓝帽“保健号”标识的阿胶糕出厂价89.5元/盒,一盒480g,可以提供质检证明。公司以贴牌代工为主,不少全国知名的药店、商超都委托其生产。旺季的时候每天都能生产一吨胶。“我们的阿胶在当地算中等价格,一些缺乏资质的小厂家价格更低,想着赚一把就走。”

对于市场上充斥的大量低价阿胶,石林表示,从经济学的角度看,这些阿胶产品很难说是用驴皮生产的。

石林算了一笔账,按照三斤至四斤驴皮出一斤阿胶的行业平均水平,驴皮在400元/公斤的高位时,一斤阿胶仅驴皮成本就在600元-800元,驴皮成本占阿胶生产成本的70%左右。据此推算,一斤阿胶仅成本就不会低于1000元,这还没有考虑企业的资金、营销等各项费用。即使现在驴皮价格回落到170元/公斤的水平,一斤阿胶的成本也接近400元。

此前有媒体曝出,一些厂家为了节约成本,用马皮、牛皮、骡子皮甚至皮革下脚料,代替驴皮进行制作。

阿胶系列产品的品质更难保证。桃花姬是东阿阿胶2007年首创的一款阿胶糕产品,采用阿胶、芝麻、核桃、黄酒等制作而成。桃花姬目前只在北京和山东地区试点推广,2018年销量约为6亿元。而同类产品如雨后春笋般涌出,一大批在包装、名称都与桃花姬高度相似的产品通过线下、线上渠道推向市场。

7月15日,秦玉峰在与投资者的电话会上感慨,“阿胶糕推出后培养了市场,阿胶糕品类市场规模应该50亿元。”但是,顾客消费不了单价300元以上的桃花姬产品。仅阿里健康一个平台的数据,2018年阿胶糕的销售量就达到12.4亿元,但东阿阿胶桃花姬的占比仅为0.4%。

“网上甚至有20元一斤的阿胶糕产品,别说是里面有阿胶,这个价格连好的芝麻、核桃都买不到。”石林表示。

东阿县县长马广朋曾表示,由于国内阿胶及其他阿胶制品缺乏统一的行业标准,各生产企业产品质量标准不一,这给监管部分带来一定困难。行业标准缺失,让劣质阿胶产品影响了东阿县的区域形象,不利于行业长期健康发展,亟需快速制订行业统一规则,规范阿胶行业发展。今年2月,东阿县人民政府公布了阿胶以及阿胶糕的团体标准,并表示将积极推进团体标准的完善升级,力促将团体标准上升为地方标准、行业标准乃至国家标准,使其更具约束性和法律效力。