

继药品领域试点带量采购政策后,中央医改委也审议通过高值耗材的改革方案,并在安徽和江苏先行试点。业内人士预计,纳入试点范围的品种,预计降价幅度在50%以上。一旦企业给出的降价幅度不够,市场很快会被报价更低者占领。由此,耗材领域将开启一轮波澜壮阔的洗牌潮。

对于上市公司的影响,业内人士表示,一两年内还不足以致命。因为多数上市公司的出厂价是销售价的三折左右,降价后若能以扩大市场份额补充销售量,短期业绩影响不大。但从长远来看,每一家企业都不可能侥幸浑水摸鱼,尤其是带量采购政策全国推行以后,行业集中度将迅速向研发能力强、成本较低的头部企业集中,其他中小企业将逐步退出市场。

### 安徽江苏已先行试点

高值耗材的带量采购,指的是在集中采购过程中开展招投标或谈判议价时,明确采购数量,让企业针对具体的产品数量进行报价,价低者“通吃”市场。一旦企业给出的降价幅度不够,市场很有可能就被报价更低者抢走,若错过机会,则损失惨重。

推动高值耗材降价,中央已达成共识并下发改革方案,江苏、安徽两省率先开始试点。7月31日,国务院正式下发《治理高值医用耗材改革方案》,明确今年底前要取消高值医用耗材在医院的销售加成,并从下半年起鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购,从完善价格形成机制、规范医疗服务行为和健全监督管理机制等方面进行部署。

上述改革方案是在5月19日的中央全面深化改革委员会第八次会议上审议通过的,可见主管部门对高值耗材治理工作的高度重视与推动的决心。会议强调,高值医用耗材治理关系到减轻人民群众医疗负担,要理顺高值医用耗材价格体系,推动形成高值医用耗材质量可靠、流通快捷、价格合理、使用规范的治理格局,促进行业健康有序发展。

在国务院的改革方案正式发布之前,安徽、江苏等地已着手开展高值耗材的带量采购试点。6月21日,《安徽省省属公立医疗机构高值医用耗材集中带量采购谈判议价(试点)实施方案》发布,确定了骨科植入(脊柱)类、眼科(人工晶体)类高值耗材带量采购,采购量不低于2018年度该产品使用量的80%,且必须零差价销售。

此后的6月26日—28日,国家医保局局长胡静林赴安徽、江苏两省调研高值医用耗材带量采购和医保经办服务工作。国家医保局网站披露,胡静林在调研时强调,“江苏要按照党中央关于治理高值医用耗材的改革要求,把试点工作开展好,为全国开展高值医用耗材治理积累经验。”这意味着试点工作一旦成功,将会在全国推广。

7月24日,江苏省医保局下发了《江苏省公立医疗机构部分高值医用耗材组团联盟集中采购方案》,明确对血管介入类等高值医用耗材品种年度总采购量的70%,采取“联盟采购,以量换价”的形式,且可以预付30%货款。

从国务院的改革方案,以及安徽、江苏两省的试点可以看出,高值医用耗材的带量采购是大势所趋。

### 行业将遭洗牌

业内人士预计,从药品“4+7”带量采购的实践来看,首批中标药品价格平均降幅为52%,最高达到96%。按此估算,高值耗材的降价幅度应该不会低于50%。

安徽和江苏两省带量采购的高值耗材均是采购金额较大、临床使用较多、竞争性较强



带量采购大势所趋 降价幅度或逾50%

# “暴利”高值医用耗材行业将迎来大洗牌

□本报记者 戴小河 傅苏颖

的品种。安徽的做法是建立以临床需求为导向的“组套分组法”,形成可比的价格体系。江苏支架和起搏器两个组别谈判,降幅最大产品将成为采购单位必选产品。

同时,江苏将扩大高值耗材带量采购范围,今年年底前实现公立医疗机构使用的血管介入、非血管介入、神经外科、起搏器、电生理、眼科等六大类高值医用耗材和骨科、普外科、心胸外科、体外循环及血液净化、口腔科等五大类高值医用耗材在省平台采购,对重点品种开展组团联盟集中采购。

业内人士透露,从安徽的试点工作来看,骨科脊柱类材料总体平均降价53%,国产品类平均降价55%,进口品类平均降价40%。人工晶体类总体平均降价20%,国产品类平均降价18%,进口品类平均降价20%。预计两类产品年节约资金分别为4亿元和3000万元。

江苏的试点工作显示,纳入价格谈判的品种为雷帕霉素及其衍生物支架和双腔起搏器。支架按单个品种进行价格谈判,中选品种平均降幅为51%,最高降幅为66%;起搏器按生产企业谈判,中选企业涉及品种平均降幅为

16%,最高降幅为38%。

业内人士认为,以低价换取大额市场的做法,若企业降价幅度不够而未能中标,则直接退出公立医疗机构市场,如果短期无法找到替代市场,将引发生存危机。因为中标企业数量十分有限,集中度会加大,未中标企业将逐渐被淘汰。

### 集中度向头部企业靠拢

带量采购虽然会将相当数量的企业洗出市场,政策在压制市场规模的同时,也会带来行业集中度的提升以及进口替代步伐的加快,投资者应该一分为二地理性看待。

高值耗材带量采购对上市公司的影响路径是怎样的呢?财通证券研究员张文录认为,带量采购政策首先受损的是医生、代理商和医院,灰色利益链被切断。由于生产厂商的出厂价本来就较低,即使利润受损,用量也能够补上来,实现以量补价。中期来看是拼研发,谁能做出更好的产品,实现对低价产品的更新换代,将维持更好的效益。从未来半年的投资角度来看,高值耗材等公司受利空因素打压,估

值难有上升,主要还是看利润增长。

目前A股市场上,根据其2018年年报披露的数据,乐普医疗、大博医疗、开立医疗、凯利泰、冠昊生物、正海生物、康德莱、维力医疗等公司高值耗材产品毛利率基本都超过50%,但研发投入占总营收的比重却大多不到10%。

反观国内化药、生物药主流企业的研发支出占比平均在6%—8%,主要费用是在三期临床,占到研发投入的一半左右,心脑血管和糖尿病等的临床人数从一千多人到两三千人不等,这都是不菲的开支。而高值医疗耗材和IVD等临床要求低,一般数百例试验病人足矣,临床费用也相对较低,所以研发支出相对较低。

张文录分析,A股主要高值医疗耗材公司的研发支出营收占比平均为6%,多数产品的出厂价只有销售价的三折左右,如果按照销售价计算,研发费用率实际上只有15%左右。所以,相对化药和生物药企业,高值耗材显得“暴利”。

凯利泰内部人士表示,公司未来将积极参与高值耗材的带量采购,公司预计未来骨科市场份额将进一步向头部企业集中。

## 摩登大道：违规担保引“冻结” 回购股份现“爽约”

□本报记者 于蒙蒙

9月17日,为期一年的回购期已至,摩登大道却“一毛不拔”。摩登大道去年公告称,拟以不低于人民币0.75亿元且不超过人民币1.5亿元的自有资金,通过集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股份,回购价格不高于15.5元/股,回购时间为2018年9月17日至2019年9月17日。

中国证券报记者注意到,公司除业绩节节下滑外,近期又爆出向控股股东违规担保事项,公司银行账户也因此被冻结3043.84万元。为此,公司更换了公司章程、法人章及财务专用章。

### 未履行回购

摩登大道于2018年8月29日、2018年9月17日分别召开的公司第四届第五次董事会及2018年第二次临时股东大会审议通过了《关于回购公司股份预案的议案》等相关议案。本次回购的股份将用于员工持股计划或股权激励计划或减少注册资本,具体用途授权董事会依据有关法律法规决定。回购期限自股东大会审议通过之日起12个月内,即2018年9月17日至2019年9月17日。

摩登大道的回购计划未及时兑现,截至今年4月,公司表示尚未回购股份。持有公司3.29%股权的李恩平提议终止回购公司股份。李恩平称,公司2018年度主营业务大幅增长,预计运营资金需求将扩大,若继续推进回购事宜,预计对公司的资金安排、使用及业务发展造成一定影响。终止实施回购公司股份事宜,有利于公司更好地规划资金的长期用途。

2018年,摩登大道实现营业收入15.62亿元,同比上涨69.56%;归属于上市公司股东的净利润为2785.47万元,同比下降79.32%。今年一季度,公司业绩仍未明显改善,实现营收4.22亿元,同比增长28.28%;净利润为3755.93万元,同比增长仅0.40%。

不过,终止回购议案未获得股东大会通过。公司在6月份的年报问询函回复中称,将结合二级市场股价、公司财务状况和经营状况等因素,合理安排资金。摩登大道9月3日公告称,截至9月2日,公司回购专用证券账户尚未买入相关股票。

### 业绩下滑

继去年业绩下滑后,摩登大道今年上半年业绩仍未改观。

2019年上半年,公司实现营业收入7.03亿元,较上年同期上涨9.15%;归属于上市公司股东的净利润为3125.17万元,较上年同期下降40.69%。货币资金达2.5亿元,较上年同期下降1.20%。公司称主要是报告期公司经营规模扩大,购买商品、接受劳务支付的现金增加、支付其他与经营活动有关的现金增加、偿还到期债务支付的现金增加。

摩登大道董事会认为,公司升级转型取得阶段性进展,集中体现在业务构成持续优化、渠道模式持续丰富,贴合当前零售行业整体发展方向。

值得注意的是,公司因向控股股东违规担保而惹祸上身。摩登大道8月23日公告称,公司近日根据公司账户被冻结事项,经自查并向控股股东广州瑞丰集团股份有限公司询问了解,发现公司及全资孙公司存在未履行审批及披露程序向控股股东关联方主体——广州天河立嘉小额贷款有限公司及广州花园里发展有限公司提供对外担保的情况。

2019年8月21日,公司经营业务过程中发现广州连卡福所持大额存单已被澳门国际银行佛山支行划扣,划扣金额为1.04亿元,公司目前暂未获得相关书面文件,公司将依法追究相关责任方的法律责任。因公司与立根小贷的担保事项纠纷导致公司部分银行账户被冻结,截至2019年8月22日,公司被冻结银行账户合计金额3043.84万元。为此,摩登大道9月5日披露已对现有公司章程使用制度进行修订与完善,并同步更换公司章程、法人章及财务专用章。

## 广汇能源开建国内首套荒煤气制乙二醇项目

□本报记者 张兴旺

近日,广汇能源荒煤气综合利用年产40万吨乙二醇项目全面开建。该项目作为国内首套利用荒煤气制乙二醇项目,是荒煤气资源综合利用的开创性工程,建成后将降低自然资源的消耗,减少污染物排放、煤炭资源流失,实现资源循环、生产清洁、环境优美的发展目标。

广汇荒煤气制乙二醇项目建设地位于新疆哈密市伊吾县淖毛湖镇工业园区,计划总投资35.6亿元,项目依托广汇能源控股子公司新疆广汇煤炭清洁炼化有限责任公司所投建的1000万吨/年煤炭分级提质综合循环利用项目副产荒煤气为原料,采用转化、变换、吸附、分离等一系列技术生产高端化工品乙二醇,预计2021年建成投产。

广汇能源此前公告显示,为建设该项目,广汇能源与南京三圣物流有限公司共同出资成立控股子公司哈密广汇环保科技有限公司,其中广汇能源持股95%。项目分两期建设,一期、二期各20万吨/年乙二醇,总设计规模40万吨/年乙二醇。

乙二醇是一种非常重要的石油化工基础有机原料,主要用于生产聚酯纤维、防冻剂、不饱和聚酯树脂、润滑油、增塑剂、非离子表面活性剂以及炸药、涂料、油墨等行业。目前,国内乙二醇市场缺口较大,自给率偏低,未来将长期保持进口依赖度较高的市场格局。广汇能源投资建设该项目不仅进一步优化产业结构,提高产品附加值,实现节能减排绿色发展,也为公司开辟新的利润增长点。

# 半年报问询函纷至沓来 风险点成为问询重点

□本报记者 康书伟

一年一度的半年报披露季结束,但对于很多公司来说,更艰难的一关又摆在了面前——半年报问询。

“不好回答,愁啊”,一家刚刚接到问询函的公司董秘9月17日对中国证券报记者感慨,由于公司2018年年报被出具了非标意见,而且涉及的相关问题至今还没得到完全解决,公司在半年报中就想模糊处理、蒙混过关,没想到还是被问询函再次追问吊打。

截至9月17日,沪深两市已经有56家公司接到了半年报问询函,其中高风险公司、某些特殊行业的高风险业务成为关注重点。业内人士认为,交易所发挥专业优势,基于投资者视角,透过纷繁复杂的专业术语和财务数据,直抵公司问题实质的问询,对投资者使用报表具有很强的指导性。一方面,问题本身即对投资者起到了风险提醒作用,对上市公司报表规范性起到了一定的外部约束作用;另一方面,上市公司对于问题回复并进行披露,提升了公司透明度,有助于投资者进一步把握公司价值,识别公司风险。

### 高风险公司成为关注重点

上述公司董秘面临的问题并非个案。中国证券报记者统计,截至9月17日下午,沪深交易所已下发的56家问询函中,从板块来看,深交所主板8家,中小板5家,创业板12家,沪市主板30家。

与上面这家公司类似的一批高风险公司,如\*ST中绒、\*ST凯迪、\*ST西发、\*ST美丽、ST辅仁、\*ST大控、\*ST信威、科迪乳业、獐子岛等也都已经收到了交易所下发的问询函。业绩差、连续亏损、爆发债务危机、公司治理问题频发甚至因问题爆发成为“网红”的上市公司被集中问询。

业内人士表示,高风险公司存在业绩、治

理、内控等方面的问题,有的甚至已经面临连续亏损或股价低于面值的退市风险,存在盈余管理动机;有些公司从过往经历来看,已经证明内控严重失效。交易所的问询会对这类公司格外关照,可以形成有效的外部制约。

\*ST信威的问询函就明确提出,公司董事、监事和高级管理人员对历年定期报告的审议是否保持了必要的审慎性,审议过程和意见发表是否勤勉尽责。同时,请公司自查相关财务内控是否合规,财务内控相关制度是否有效运行。

\*ST大控半年报披露之时,公司股价已经连续多个交易日跌破1元面值。公司半年报根据诉讼判决,冲回预计负债实现盈利103.78万元。问询函就要求公司补充披露该行为是否存在操纵利润的情形。

因拿不出分红款而引爆火药桶,最终被证监会立案调查的ST辅仁则遭遇了近乎是全身无死角体检。货币资金、应收账款、应付账款、短期借款、固定资产、应付票据、其他应付款、在建工程、其他应付款等各个科目都被详细追问。

财务数据的异常是发现公司问题的突破口,也是问询函一贯的关注重点。交易所依靠专业优势,对业绩整体情况以及具备可操纵的资产、成本、费用等具体科目进行逐一纵横对比,发现其异常,追问这种异常的合理性。

獐子岛的问询函指出,公司报告期内营业收入同比下降8.55%,归属于上市公司股东的净利润同比下降261.06%,所得税费用同比增长2.1%。问询函要求公司补充说明营业收入与净利润变动幅度不一致的原因,并说明报告期内净利润较上年同期大幅减少的原因及合理性;补充说明公司营业收入、净利润较上年同期均下降的情况下,所得税费用上升的主要原因。

此外,有些公司多报告期报表被连续问询,将问询演变成了“连续剧”,让公司即使能够一时搪塞过关,恐怕也难以应付一次又一次的“回头看”。比如,某家2018年年报被出具非

标意见的上市公司,其向关联方大额预付款问题在2019年上半年有所减少,但同时又出现了预付款项余额较期初大幅增大的问题,问询函要求公司披露报告期末前五名预付款项的明细,包括交易对方名称、与公司是否存在关联关系等内容。

### 行业特殊性被关注

特殊行业的特定风险一贯是问询的重点。在2018年年报问询中,医药行业上市公司的销售费用占比高、真实性问题就引发了一系列的灵魂拷问。

在2019年半年报问询中,券商股权质押业务被提到了很高的关注度。目前,券商类上市公司已经有三家被出具问询函,在股权质押爆仓频现的背景下,股票质押式回购业务的风险就成为了关注的重点。

报告期内,东吴证券买入返售金融资产期末余额147.26亿元,主要系股票质押式回购业务,报告期对该类资产计提减值准备1.63亿元,报告期期末减值准备余额10.2亿元;东北证券截至报告期末以自有资金作为融出方参与股票质押式回购交易业务待购回初始交易金额为58.01亿元;申万宏源买入返售金融资产期末余额约482.87亿元,计提减值准备约8.23亿元。

问询函重点要求公司进一步说明股票质押式回购业务开展情况,结合被质押标的股票市值变化、违约、诉讼、减值测试方法等情况,具体说明相关减值测算的依据并结合同行业公司可比公司说明减值准备的充分性。

消耗性生物资产是一个很少会被引起关注的会计科目,但是在涉农企业中,这却是一个很重要的指标。比如曾经引发市场关注的、跑来跑去的扇贝,在獐子岛的财务报表上就体现为消耗性生物资产。交易所问询函中要求獐子岛对报告期末4.54亿元的消耗性生物资产