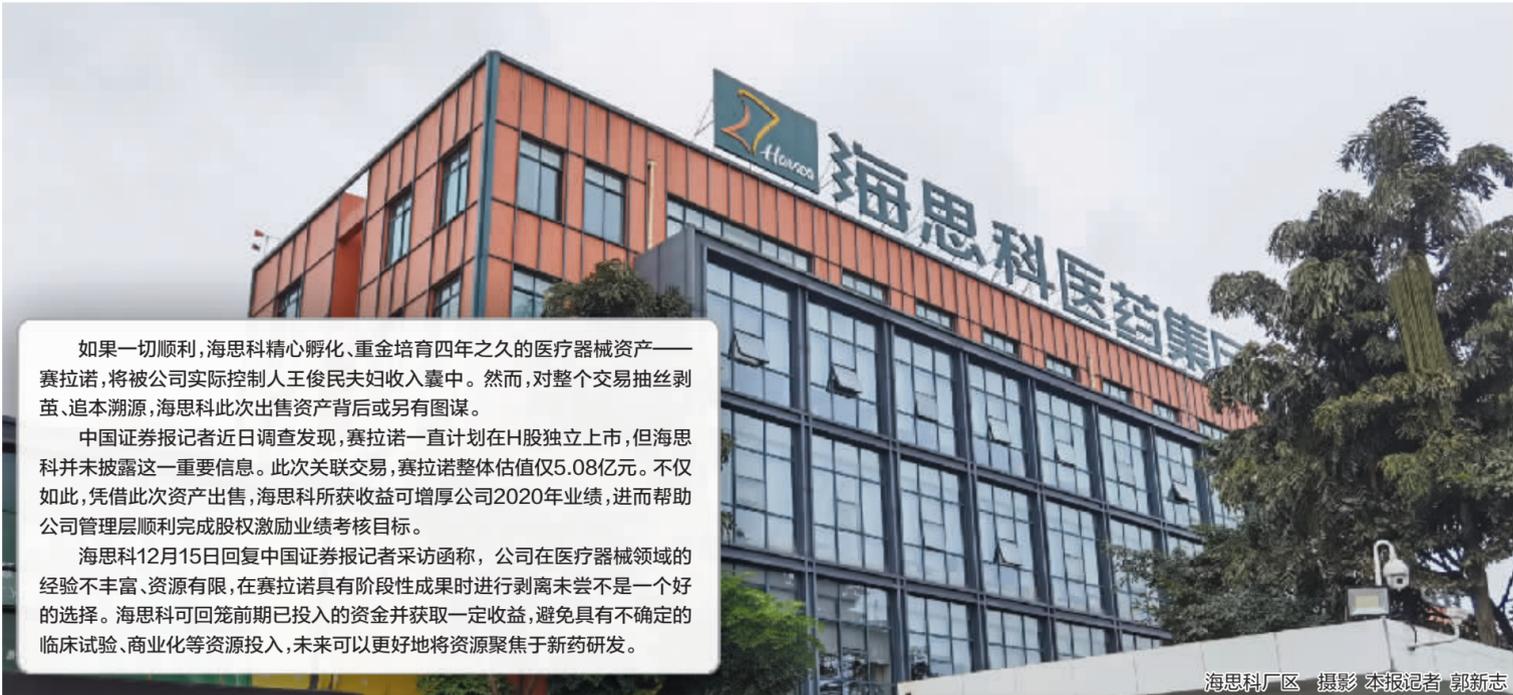


■ 公司深度

# 关联交易标的可能独立上市 海思科出售赛拉诺股权惹争议

□本报记者 郭新志



海思科厂区 摄影 本报记者 郭新志

如果一切顺利,海思科精心孵化、重金培育四年之久的医疗器械资产——赛拉诺,将被公司实际控制人王俊民夫妇收入囊中。然而,对整个交易抽丝剥茧、追本溯源,海思科此次出售资产背后或另有图谋。

中国证券报记者近日调查发现,赛拉诺一直计划在H股独立上市,但海思科并未披露这一重要信息。此次关联交易,赛拉诺整体估值仅5.08亿元。不仅如此,凭借此次资产出售,海思科所获收益可增厚公司2020年业绩,进而帮助公司管理层顺利完成股权激励业绩考核目标。

海思科12月15日回复中国证券报记者采访称,公司在医疗器械领域的经验不丰富、资源有限,在赛拉诺具有阶段性成果时进行剥离未尝不是一个好的选择。海思科可回笼前期已投入的资金并获取一定收益,避免具有不确定的临床试验、商业化等资源投入,未来可以更好地将资源聚焦于新药研发。

## 赛拉诺曾被寄予厚望

半年前,当投资者追问海思科是否要将医疗器械业务剥离给大股东时,海思科表示,公司并无打算把医疗器械业务剥离给大股东。

但随后公司改变了做法。海思科9月30日晚公告,拟转让赛拉诺63.41%股权,交易对价为3.22亿元,接盘方为王俊民、范秀莲夫妇。其中,王俊民受让其中的38.05%股权,范秀莲受让25.36%股权。

海思科的这种做法引起部分投资者不满。事实上,不少中小投资者对海思科的医疗器械一直抱有期望。毕竟,仿制药竞争激烈,创新药才是未来。作为一家以仿制药为特色的药企,海思科自2012年上市后,一直试图布局新的赛道,无论是大举投资创新药,还是2014年正式提出发展医疗器械业务,都掐准了市场节奏。2015年,海思科确立了医药、医疗器械、医疗服务三大业务布局方向,但公司缺乏医疗器械的研发基因,投资并购、国际化合作等手段被频频提及。公司当年投资了以色列4家公司(MST、Sensible、Newpace以及Endospan)的股权,分别获得了相关产品15年或20年的国内独家代理权。

赛拉诺随之应运而生。其原名“成都海思科医疗器械有限公司”,由海思科于2017

年4月6日出资1000万元设立,公司当年继续增资了9000万元。因国际化需要,2018年12月更名为赛拉诺。

中国证券报记者梳理海思科的发展脉络发现,海思科加码医疗器械业务有迫切的现实需要。从2013年开始,国内医药行业进入深度调整期,控费、降价等成为关键词。仿制药一致性评价、带量采购等医药新政不断出台,仿制药企业生存越发艰难。尽管海思科早在上市之初就组建了创新药研发团队,但其选择的创新药开发模式即业界熟知的Me-better创新药开发模式,基本定位于国内医药市场,行业巨变迫使海思科调整创新药研发战略,转而面向国际市场的一些特定靶点的前瞻性创新药。2017年,海思科创新药研发团队不少人离职,一度引发公司内部震动:公司搞了近6年的创新药研发到底是成功了还是失败了?海思科甚至为此专门撰文回应员工的关注。至今,公司尚无一款创新药成功上市。

相对而言,医疗器械的研发难度低于创新药,而赛拉诺成为了海思科的医疗器械业务平台。医疗器械业务被海思科和市场寄予厚望,其中引起市场高度关注的是赛拉诺旗下的心脏瓣膜医疗器械。海思科称,赛拉诺研发的经导管主动脉瓣置换术瓣膜产品具

有世界领先的先进性和适用性。

评估报告称,赛拉诺自成立以来一直开展介入式心脏瓣膜新产品的研发工作,目前经导管主动脉瓣置换术(TAVR)产品已获得欧洲CE认证。赛拉诺员工近70人,主要为生产、研发技术人员。目前,赛拉诺拥有两家全资子公司。其中,Silara Medtech Inc.位于美国加州,主要负责二尖瓣及其他新兴产品的研发工作,目前拥有专业研发人员近20人;另一全资子公司——西藏海思科生物科技有限公司目前尚未开展相关业务。

2019年,有投资者在互动易上提问:未查到公司购买美国DFM心脏瓣膜专利的公告。海思科回应称,该交易为经营性投资,不需要经董事会审批,也未达到交易所规定的一般需披露交易的条件。

海思科12月15日回复中国证券报记者采访函称,DFM公司将专利申请权(后有部分形成专利权)出售给海思科全资子公司香港海思科,香港海思科转让给赛拉诺。赛拉诺受让了DFM公司在中国地区的全部专利权(含专利申请权),并从DFM公司获得了产品生产工艺的技术转移,未来主要在中国地区进行产品研发和生产销售。目前,赛拉诺已形成5件授权和1件

在申请,并由赛拉诺作为专利权人维持。另外,赛拉诺在TAVR和TMVR方面自主改进、预研或在研形成新的专利或专利申请20余件。

赛拉诺在此前的融资路演中指出,海思科于2016年收购美国DFM公司的TAVR技术、研发体系、车间,并保留公司大部分核心技术和运营团队。DFM公司是TAVR领域的全球知名企业,其TAVR一代产品于2013年通过CE认证,成功应用于欧洲近3000名主动脉瓣患者,2015年实现销售收入2000万美元。公司技术团队主要来自美敦力、爱德华、杭州启明等国内外知名企业,在心脏瓣膜领域拥有平均15年的工作经验;公司产品是全球唯一一家非金属(高分子)材料牛心包TAVR装置,并与国内8家权威TAVR医院合作密切。

“心脏瓣膜医疗器械领域是当之无愧的‘黄金赛道’。”北京一家股权投资机构负责人告诉中国证券报记者,目前人工心脏瓣膜进口占比在85%左右,国产替代空间巨大。来自专业咨询机构的数据则显示,2014年-2018年,全球已进行的经导管主动脉瓣置换术(TAVR)数量以复合年增长率22.5%的速度增长,预计2018年-2025年将保持15%的复合年增长率。

## 公司称要聚焦创新药研发

海思科为何要出售赛拉诺?

公司称,以药品的研发、生产和销售为主业,坚定地走创新药发展之路。新药研发资金投入较大,随着在研新药进入临床中后期阶段,公司投入还会有较大幅度增加。相比药品研发,公司在医疗器械领域的经验不丰富,属于公司较不擅长的领域,相比药品研发的不确定性更大。通过出售赛拉诺股权,公司可回笼前期已投入的资金且获取一定收益,并能在未来更好地聚焦于以新药研发为核心的主营业务。

这些说法似乎合情合理,但奇怪的是,海思科一边说研发创新药需要资金,一边却花巨资购买理财产品。财报显示,截至今年9月30日,海思科一年内到期的非流动资产余额为5.10亿元,其他流动资产余额4.06亿元。中国证券报记者追溯这些资产的形成过程发现,海思科用了近10亿元购买理财产品,其中不少资金用于向第三方发放信托贷款。此外,海思科计划非公开发行股票募集资金8.21亿元。其中,2.45亿元用于补充流动资金及偿还银行贷款。

公开资料显示,赛拉诺计划2022年以独立的医疗科技公司身份在香港上市,欲打造为中国结构性心脏病器械领域的领军企业。

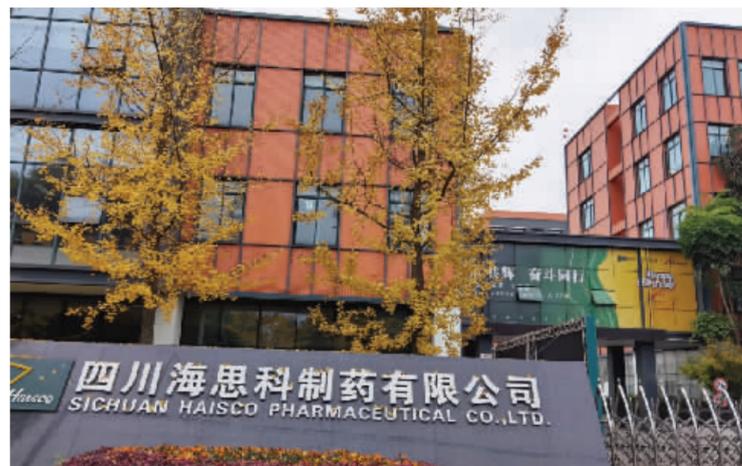
但海思科并未明确表明此前赛拉诺的上市计划。在其发布的8000余字的资产

出售公告中仅提到,根据评估机构对赛拉诺管理层访谈及企业制定未来的融资计划,赛拉诺未来将不采用债务融资方式筹集资金。

然而,与赛拉诺路演介绍的情况不同,在赛拉诺的评估报告中,公司的状况显得很糟糕。截至今年7月31日,赛拉诺总资产1.19亿元、总负债2716.62万元,净资产9191.42万元。今年1-7月,赛拉诺营业收入为0,净利润为-5277.33万元。未经审计的过往财务数据显示,2017年-2019年,赛拉诺仅2017年实现营业收入37.90万元,其他年份均无营收。评估机构并未对美国赛拉诺公司进行现场清查,考虑各项假设前提的基础上给出的估值为5.08亿元。

值得注意的是,赛拉诺2019年底路演时的估值与独立第三方PE机构的估值颇为相近。国内一家专注于大健康领域的股权投资机构合伙人告诉中国证券报记者,结合赛拉诺具体情况及行业发展态势,赛拉诺此次股权出售作价偏低。而另两位曾在上市公司任职的资深财会人士则指出,海思科实际控制人拿下赛拉诺股权后便可对外融资,如果赛拉诺成功上市,其获益更大。

对此,海思科称,从赛拉诺本身项目情况看,确实其在TAVR领域的研发取得了阶段性成果,但仍面临着项目研发需要较大资金投入、临床试验能否成功、即便成功



上市市场竞争也在不断加剧等不确定性因素。心脏瓣膜确实是近一两年比较火的赛道,但国内外参到该赛道的企业也不少,赛拉诺本身的项目进展并不突出,这也在很大程度上导致了赛拉诺2019年以来独立融资迟迟未进展。

“公司认为在赛拉诺具有阶段性成果的时候剥离赛拉诺未尝不是一个好的选

择,海思科可回笼前期已投入的资金并获取一定收益,避免了具有不确定的临床试验、商业化等资源投入,并能在未来更好地将资源聚焦于新药研发。”海思科称,剥离赛拉诺后,公司基本无其他医疗器械业务,未来公司将致力于成为最受信赖的国际化创新药企业,而不是研发公司较不擅长的医疗器械。

## 有利于股权激励考核“达标”

激励对象最终被授予403万股限制性股票。

其中,第二个解锁期的业绩考核目标为:2020年海思科归属于上市公司股东的净利润不低于5.40亿元。

然而,受医药行业政策、新冠肺炎疫情等因素影响,今年以来,海思科主营业务收入不断下滑。今年1-9月,公司实现营业收入23.75亿元,同比减少20.47%,归属于上市公司股东的净利润4.03亿元,同比增长5.10%。其中,高达2亿元的净利来自政府补

助。如果今年海思科要达到股权激励解锁条件,公司2020年第四季度归属于母公司股东的净利润应不低于1.37亿元。

Wind数据显示,2017年-2019年及2020年前三季度,海思科经营活动净收益占利润总额的比重分别为37.27%、35.76%、54.81%和52.82%。对应计入当期损益的政府补助金额分别为1.18亿元、1.79亿元、2.26亿元和2.02亿元。

海思科预计此次出售赛拉诺股权公司

## \*ST安通重整计划执行完毕

□本报记者 宋维东

\*ST安通12月18日晚公告称,近日收到泉州市中级人民法院《民事裁定书》,泉州市中级人民法院裁定确认公司重整计划执行完毕。

\*ST安通表示,公司进入重整程序后,通过实施出资人权益调整,引入实力雄厚的重整投资人提供资金支持,最大限度保障了全体债权人合法权益,化解了公司债务危机,改善了公司资产负债结构。本次重整计划执行完成后,公司将逐步恢复持续经营能力和盈利能力,重回良性发展轨道,将对公司2020年度净资产和净利润产生积极影响。

作为全国第一家以多式联运为题材上市的物流企业,\*ST安通2018年陷入流动性危机,步入发展低谷。

泉州市政府、泉州市丰泽区高度重视\*ST安通面临的困境,决定通过重整程序化解其债务危机。随着重整计划的执行完毕,\*ST安通引入了在企业管理、业务协同、资源支持等方面具有明显优势的重整投资人,招商港口及中航信托两大央企成为\*ST安通重要战略协同方与支持力量,保障了债权人、股东及企业职工的利益。

\*ST安通新任董事长郑少平表示,未来将通过“港、船、货”一体化,提供不一样的优质服务产品;打造“开放、智慧、共赢”的平台化商业模式,向全社会分享物流资源;通过技术创新、模式创新、文化创新,在传统行业创造“不传统”的发展模式,为客户提供集“物流、贸易、金融+科技”于一体的整体供应链解决方案。

据介绍,\*ST安通已形成由港口向内陆延伸、业务网点覆盖全国的海陆网络格局。公司拥有海运网点93个,覆盖沿海沿江179个业务口岸;铁路网点14个,服务768个铁路站点;运营船舶68艘,总运力179.2万载重吨。其中,自有船舶46艘,运力149.3万吨,自有运力比重为83.3%。公司投放集装箱27.5万TEU,自有箱量占33%。公司综合运力在全球排名第16位,国内排名前三。

\*ST安通同时公告,全资子公司安通物流和安盛船务于近日收到泉州市丰泽区人民法院《民事裁定书》,丰泽区人民法院裁定确认安通物流和安盛船务重整计划执行完毕。

## 海运价格飙升 外贸厂商话“箱愁”

(上接A01版)屠新业话语中透露着无奈:“受疫情影响,公司四五月份出口订单减少了近一半,9月份以来订单量逐步恢复到了90%。近期,出口订单量激增,工厂基本处于满负荷运转状态。但现在货柜不好找啊!”为此,屠新业尝试出口转内销。“一些货物转为内贸,如与淘宝合作、做电商平台等。不过,只能解决部分货物销售问题。公司以OEM(代工)生产模式为主,长期与沃尔玛等海外商超保持稳定合作。这种方式下,公司只负责货物生产,无需担心销售等其他问题,希望外贸运输能尽快恢复正常。”

“国内的出口流程便捷,基本来船装箱很快就能拉走。”天津市天船报关行有限责任公司出口部经理韩刚告诉中国证券报记者,“海关7x24小时随时预约进行检查,合格后就放行。圣诞节前通常是出口旺季,海外商家忙着备货。但今年11月公司出口报关业务量与10月基本保持一致。运价高、船和箱紧张对出口影响大。”

珠江船务一名货代说:“海运价格高企,货主可以综合考虑运费成本以及季节性需求等因素,错峰出货或延期交货。”

孙莹表示:“除了运费贵,加上人民币升值,一些货主近期不着急出货了。不划算。”

运价飞涨推升成本,屠新业在为以后的订单担心:“外贸货主与货商签订协议,运价通常包含在报价内。运价上涨意味着买家的采购成本增加,摊薄了其销售利润,可能会影响后续订单。”

## 两难的航运公司

尽管货主、货代翘首以盼,但船公司增加运力面临两难。

中远海特董秘董宇告诉中国证券报记者:“一方面,我们把运力都释放出来,加快运力周转。大型集装箱船能装2万多箱的集装箱,我们的多用途船可以装1000多个集装箱,补充些运力。另一方面,以前集装箱运到美国后,会揽一些货物再运回来,现在赶快把空箱子运回来。从目前情况看,运力基本都已经释放。”

海运集装箱紧缺带火了二手市场。“有的集装箱锈迹斑斑,据说是2000年出厂的,但老箱子也‘香’啊。”鹏昌船舶租赁公司业务负责人陈伟说,他花了一个月时间,并以高于市场15%的价格才从汉口找到这批集装箱。

“有的客户‘集改散’,即将集装箱运输改成散货或多用途运输,可以运送一些有包装、不一定需要集装箱的货物。”董宇航说。

集装箱生产商则加班加点赶工。王心九表示:“中集的集装箱订单比较饱满,生产线产能利用率接近饱和。今年下半年尤其是第四季度集装箱市场价值明显提升,公司集装箱订单已经排到明年一季度。”

对于是否要订购新船扩充运力,航运公司表示谨慎,担心产能过剩造成行业大波动。王心九认为,市场情绪高涨,会有一些泡沫。随着疫情逐步得到控制,供需矛盾会逐渐缓解。“下半年新造船订单在恢复,但未出现爆发式增长。造船投资比较大,且周期要两三年,大家比较谨慎。”董宇航说。

赫伯罗特首席执行官Rolf Habbem Jansen表示,亚洲集装箱短缺给供应链带来的压力将至少再持续6至8周,而之后会有所缓解。集装箱短缺是导致东西干线运价创纪录的原因之一,但这种飙升是暂时的,需求放缓时将回落。

船公司和集装箱生产商的担心不无道理。2020年9月有关行业协会发布的《中国集装箱行业与多式联运发展报告》称,受国际航运需求下滑等因素影响,2019年行业产能利用率不足50%,开工严重不足。上海国际航运研究中心国际航运研究所所长张永锋对中国证券报记者表示,集装箱市场总体运力实际上仍供过于求,并非供不应求。造成目前这种情况的核心因素在于出货周期变化和防疫物资等出口的拉动,且集装箱周转率低。

克拉克森数据显示,今年以来新集集装箱订单量处于历史相对低位,远低于2019年水平。不过,张永锋预计,目前的情况可能持续到明年一季度。2021年集运市场继续向好,而运费相对平稳。

看似并不复杂的股权出售却玄机重重。于海思科实际控制人王俊民夫妇而言,他们拿下赛拉诺63.41%股权后,将合计持有赛拉诺93.74%股权(剩余股权为员工激励),一旦赛拉诺成功上市,王俊民夫妇将获得较大收益。

对海思科而言,这笔交易也“恰逢其时”。2019年4月,海思科发布的首期限制性股票激励草案显示,公司计划向157名员工授予500万股限制性股票。当年7月,151名