

证券 > 正文

复星医药拟7.4亿收购力思特 溢价超200%存风险

2019年06月26日 10:04 界面

新浪财经APP



热点栏目

自选股

数据中心

行情中心

资金流向

模拟交易

客户端

【五分钟看并购】复星医药(25.920, 0.06, 0.23%)拟7.4亿收购力思特，溢价超200%存产品单一风险

这笔高溢价收购是否值得还需打个问号。



记者 | 梁昌均

6月25日晚，复星医药（600196.SH）发布公告称，公司控股子公司锦州奥鸿药业有限责任公司（下称奥鸿药业）拟分别通过参与公开挂牌竞购及协议方式受让成都力思特制药股份有限公司（下称力思特制药）合计约7056万股股份（约占力思特制药总股本的97.82%），投资总额不超过约7.47亿元。

【收购方是谁】

复星医药是国内大型综合性医药集团，主要从事药品制造与研发、医疗服务、医疗器械与医学诊断、医药分销与零售，其中以药品制造与研发为核心，并以医疗服务为发展重点。公司秉承“内生式增长、外延式扩张、整合式发展”的发展模式，近年来发起多项并购，成为公司业务规模扩张的核心动力之一。

去年复星医药实现营收249.18亿元，同比增长达34%，其中药品制造与研发板块实现收入186.81亿元，同比增长近42%，占总营收的比重接近75%。但公司净利润出现自2011年以来首次下降，去年约为27.08亿元，同比下降达13%，主要受研发布局投入上升，部分参股企业亏损，利息费用增加，控股子公司复宏汉霖员工股权激励列为费用支出，奥鸿药业利润减少及对控股子公司Breas计提商誉减值准备8000万元等因素影响。

此次交易的实施主体奥鸿药业是复星医药全资控制的制药公司，拥有奥德金、邦亭等核心产品，去年实现营收约为17.96亿元，同比增长近8%；净利润约2.30亿元，同比下降近40%，其营收和净利润占复星医药对应指标分别约为7%、8%。

【收购对象是谁】

力思特制药成立于2002年，注册资本为7213万元，法定代表人为黄绍渊。该公司主要从事化学原料药和制剂的产销，产品以抗胆碱药物为主，核心产品盐酸戊乙奎醚注射液（长托宁）广泛应用于麻醉前给药抑制腺体分泌及有机磷农药中毒的解救。该产品为化学药品1类新药，系该公司独家产品，其已被列入《国家医保目录（2017版）》、《国家基本药物目录（2018版）》及《中国上市药品目录集》。

业绩方面，2018年力思特制药实现主营业务收入和净利润分别约为2.41亿元、4206万元，其中长托宁实现销售收入约2.1亿元，占比约为88%；今年一季度该公司实现主营业务收入约6388万元，净利润约1062万元。截至今年三月底，力思特制药总资产近3.57亿元，净资产约2.94亿元，负债总额约6222万元。

力思特制药于2015年1月挂牌新三板，后在2018年2月摘牌，而其早在2017年3月报送过上市辅导备案材料。但在IPO最终无果后，力思特制药选择转投他人怀抱，去年国内从事肝纤维化诊断治疗的福瑞股份(8.900, 0.10, 1.14%) (300049.SZ) 拟发行股份作价6.22亿元收购其87.32%的股份。但最终因构成重组上市，违反创业板不能被借壳的规定，此次交易最终在今年4月底宣告终止，力思特制药曲线上市尝试失败。

【如何交易】

复星医药此次收购包括参与公开挂牌竞购及协议受让两种方式，其中协议转让以完成挂牌转让为前提，奥鸿药业将以自筹资金支付交易所涉款项。

具体来看，奥鸿药业在6月25日向上海产交所申请参与中国国投高新产业投资有限公司公开挂牌出让其持有的力思特制药约5475万股股份（约占总股本的75.91%）的竞购，价格拟不超过5.9亿元。该等股份挂牌出让底价近5.80亿元，对应力思特制药全部股权估值近7.64亿元（增值率约204%），略高于此前福瑞股份给出的7.13亿元估值（增值率为195%）。

同时，根据签订的《股份转让协议》，奥鸿药业还拟近1.57亿元受让成都力思特投资（集团）有限公司（下称力思特集团）及黄绍渊、霍娅、吴小耕、邓惠、张浩、何晓映及张玲等7名自然人合计持有的力思特制药近1581万股股份（约占总股本的21.92%）。此次协议转让须以奥鸿药业与国投高新就挂牌转让签署相应《产权交易合同》，且收到上海产交所出具的相应交易凭证为前提。

截至公告日，力思特集团持有力思特制药11.41%的股份；黄绍渊任力思特制药法定代表人、董事及总经理，并持有力思特集团89.31%股权；霍娅任力思特制药副总经理兼董事会秘书，并持有力思特集团

10.69%股权；邓惠任力思特制药监事会主席及工会主席，张浩任力思特制药副总经理，张玲女士任力思特制药质量受权人，何晓映任力思特制药董事长助理，前述7名自然人股东合计持有力思特制药10.50%的股份。

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股份数（股）	比例（%）	持股份数（股）	比例（%）
国投高新	54,752,825	75.9085	-	-
力思特集团	8,232,558	11.4135	-	-
黄绍洲	6,262,126	8.6817	-	-
霍娅	873,094	1.2104	-	-
吴小耕	180,765	0.2506	-	-
邓惠	120,012	0.1664	-	-
张浩	51,242	0.0710	-	-
何晓映	51,117	0.0709	-	-
张玲	37,503	0.0520	-	-
秦川等其他 27 名股东	1,568,758	2.1749	1,568,758	2.1749
奥鸿药业	-	-	70,561,242	97.8251
合计	72,130,000	100	72,130,000	100

此次交易前后力思特制药股权结构变动情况 资料来源：公告

此次交易不涉及业绩承诺或补偿，交易完成后，奥鸿药业将共计持有力思特制药7056万股股份（约占其总股本的97.83%），另外2.17%的股份将由秦川等其他27名股东持有。

【风险评估】

此次交易主要存在三方面风险。一是奥鸿药业能否被上海产交所确认为挂牌转让之合资格竞购方，以及能否完成挂牌转让尚存在不确定性。截至公告日，奥鸿药业是否符合挂牌转让之竞购资格尚待审核确认，《股份转让协议》能否生效存在风险。

二是双方协同整合效应能否达到预期存不确定性。复星医药表示，力思特制药的长托宁属于手术麻醉术前用药，与奥鸿药业现有产品主要应用科室具有较好协同性，进一步丰富公司围手术期领域产品线。但随着交易完成，力思特制药董事会和管理层将发生变动，整合协同效果能否达到预期将是新管理层面临的考验。

最后是标的公司产品单一风险。力思特制药核心产品长托宁的收入常年占到公司收入的85%以上，甚至达到90%，产品结构风险突出，且该产品还面临一定的市场同类产品竞争。另外，力思特制药并无丰富的在研产品，缺乏研发支撑，意味着该公司产品单一困境难解，未来可持续增长能力存疑，这笔高溢价收购是否值得还需打个问号。

责任编辑：常福强

文章关键词： 复星医药 并购

我要反馈



新浪财经公众号
24小时滚动播报最新的财经资讯和视频，更多粉丝福利扫描二维码关注（sinafinance）