



## 蓝帆医疗1.78亿欧元收购心脏瓣膜领域NVT公司100%股权

国际金融报 黄华 09-24 23:11

9月24日，蓝帆医疗股份有限公司连续发布18条公告，其中一条是关于收购瑞士NVTAG(简称“NVT”)公司全部股权的消息。

9月24日，蓝帆医疗股份有限公司(下称“蓝帆医疗”)连续发布18条公告，其中一条是关于收购瑞士NVTAG(简称“NVT”)公司全部股权的消息。

该公司称，收购NVT将有助于公司获得全球介入心脏瓣膜领域的稀缺标的，将助力公司获取国内领先的高端产品及核心技术，将进一步深化其向高值耗材领域的转型升级和业务布局，有利于提高上市公司的持续盈利能力。

然而，标的公司的净资产和净利润皆为负值。公告显示，2019年1月-6月，标的公司净资产-2.31亿元，净利润-2400.58万元;2018年度，标的公司净资产-2.08亿元，净利润-5789.31万元。

公告解释，“报告期末NVT的净资产为负，主要系历史上该公司股东以借款而非权益资本向公司提供所需资金(假设该等股东借款均为权益投入，调整后截至2019年6月30日NVT的净资产为正)。本次交易的收购对价包括了权益资本和股东借款(承债)。”

同日，蓝帆医疗还发布了收购介入主动脉瓣膜业务所涉及NVT的股权项目资产评估报告与、武汉必凯尔救助用品有限公司股权项目资产评估报告以及公司拟出资2000万元设立蓝帆中国创新中心科技有限公司的公告。

### 一边发债一边收购

公告显示，蓝帆医疗与NVT股东(下称“卖方”)共同签署了股权购买协议，公司拟通过公开发行可转换公司债券募集资金后以现金支付的方式收购卖方所持位于瑞士Luzernerstrasse 91, 5630 Muri AG的NVTAG(下称“标的公司”或“NVT”)的全部5.1万股股份。蓝帆医疗表示，参照评估值并综合考虑各项因素，此次收购标的资产的交易对价总额约为1.78亿欧元(约合13.9亿元人民币)。

而在蓝帆医疗同日发布的《公开发行可转换公司债券募集资金使用的可行性分析报告》(下称“《可行性分析报告》”)显示，本次公开发行可转债拟募集资金总额(含发行费用)不超过人民币31.44亿元。其中，将有13.91亿元用于收购介入主动脉瓣膜公司NVT及补充营运资金项目1;4.37亿元用于收购CBCH II 6.63%的少数股权项目2;2.86亿元用于收购武汉必凯尔100%股权项目。

根据《可行性分析报告》，剩余经费将用于第三期年产20亿支健康防护(新型手套)项目、年产40亿支PVC健康防护手套项目、偿还银行贷款和补充流动资金。

蓝帆医疗相关人士在接受《国家金融报》记者采访时也表示，“募集资金的具体使用情况可参照公告。”

### 大额并购陷高商誉

近年来，蓝帆医疗在收购道路上一路“驰骋”。但随着收购计划进行，企业商誉也“水涨船高”。企业2019半年报显示，蓝帆医疗商誉值达到63.9亿元，归属于上市公司股东净资产80.2亿元，占比近八成。

然而，对于商誉值过高问题，蓝帆医疗相关人士此前向《国际金融报》记者解释称，“商誉不是洪水猛兽，投资者不必过分担忧。所有的医疗器械公司收购都会伴随着高商誉的产生。相比较而言，蓝帆医疗商誉属于中等水平，后期只要标的企业发展好，能够完成业绩承诺，就不会触发商誉减值。”

快速扩张除了提升企业商誉之外，还由于规模扩张“洗低”了企业的利润。蓝帆医疗的相关财务数据显示，企业净利润增速不及营业收入。2019年上半年，蓝帆医疗实现营业收入16.87亿元，同比增长74.23%；实现归属于上市公司股东净利润2.35亿元，同比增长58.83%。

与此同时，2019年半年报披露，蓝帆医疗销售费用同比增加229.25%达到2.6亿元、管理费用同比增加146.76%达到9707.2万元、财务费用同比增加881.55%达到3576.9万元，所得税费用同比增加601.5%达到3472.9万元。这些数据的变动原因均系“CBCH II、CBCH V纳入合并期间较上年同期增加所致”。

### “逆风”进军高值耗材

事实上，在低值耗材领域，蓝帆医疗凭借PVC手套虽然占据了全球22%的市场份额，但近年来随着市场竞争加剧、产品结构单一、手套业绩天花板、毛利率不高等问题，严重制约了其成长空间。从这一角度看，进军高值耗材领域应该是蓝帆医疗被迫转型的需要。

但是，国家近期对高值耗材的管控日趋严格，7月31日，针对当前高值医用耗材价格虚高、过度使用的问题，国务院办公厅印发《治理高值医用耗材改革方案》(下称《方案》)，要求在2019年底前要取消高值医用耗材加成，并鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购。

如此一来，蓝帆医疗似乎要“逆风转型”了。某中型券商分析人士对《国际金融报》记者采访时表示，“医疗器械品类繁杂，研发周期较长，大部分单品的市场容量有限。目前国内支架品类比较少，企业无法在市场上打组合拳。而海外支架品类丰富，各具特色，有助于企业在市场竞争中取得优势。”

此外，蓝帆医疗股东的减持行为也惹人注目。日前，蓝帆医疗第二大股东北京中信宣布拟减持不超过5.54%股权。而此前，蓝帆医疗控股股东一致行动人蓝帆集团已在10天内完成清仓。据《国际金融报》记者粗略计算，以9月24日收盘价13.76元/股计算，如果北京中信减持完成，其与蓝帆集团合计套现超过15亿元。

(国际金融报见习记者 黄华)

分 享