

西藏药业“新活素”12年折腾史 穷了自己富了代理

从2002年至今,西藏药业“新活素”项目花费的资金数以亿计,却未创造多少利润。公司自2008年以来,自有产品毛利率超过70%,但净利润率最高不超过3%,主要是市场费用大幅增加。而其代理商康哲药业,从2008年至2013年,代理新活素产品合计实现营业收入约6.52亿元,利润率较高,此外预计2014年该产品的推广服务费用最高可达1.5亿元。

证券时报记者 韩曦 肖柳

西藏药业(600211)开年以来火了一把:一家业绩平平的公司突然被代理商举牌,引来市场广泛关注,而这一切都缘于12年前播下的种子——“新活素”,一种用于急性心衰抢救的新药。为了开发这款新药,西藏药业12年来付出了高昂的代价;而为了得到这款新药的总经销权,各家代理商也轮番登场。如今临门一脚,康哲药业通过举牌的方式,强硬地捍卫了自2008年以来取得的总经销权。

然而,回首新活素这12年的坎坷路,迄今为止,该项目基本上是赔本赚吆喝。

代理商轮番登场

今年一季度,康哲药业在二级市场大幅增持西藏药业368万股,占公司总股本的2.53%,增持后的深圳康哲及其一致行动人合计持有西藏药业7.32%的股份,超过5%的举牌线,位列公司第三大股东,引起市场广泛关注。

市场人士分析,对康哲药业来说,新活素是其增持西藏药业、寻求独家代理总经销权的最大出发点。实际上,康哲药业之前,也曾有多家医药经销公司谋求新活素的独家代理总经销权,包括广东康虹、贵州益佰以及香港确思医药。

新活素学名重组人脑利钠肽,是一种用于急性心衰抢救的新药。西藏药业在2002年以7180万元的代价,从大股东西藏华西药业购得该技术后,一直将之看作上市公司值得期待的利润增长点。

然而,对于如何推广新活素,西藏药业的相关营销方案一直多变:先是在2004年授权给代理公司广东康虹药业独家总经销,授权期限长达10年,但不到两年,由于引入战略合作方贵州益佰,西藏药业又违约收回了广东康虹的总经销权,还为此付出了1300万元的违约补偿金。

2006年,收回新活素总经销权后,西藏药业积极进行营销体制改革,新活素的实际经销权交给了益佰新药事业部。据悉,益佰新药事业部在相关产品的推广方面已经拥有一支较为完善的专家队伍梯队,但好景不长,正当市场对新活素的未来预期再度升温时,由于当年贵州益佰的退出纠纷,新活素在2006年和2007年的推广均无明显进展。

2008年,西藏药业再度把新活素的产品营销推广提上日程。当年年初,西藏药业与香港确思签订《合作协议》,以新活素的所有权益作价,共同出资3.92亿元设立合资公司,进行新活素的市场推广和销售。

令人费解的是,2008年与香港确思的合作协议刚签订不到一个月,西藏药业又与深圳康哲签订了《独家代理总经销框架协议》,授予康哲药业新活素在国内的独家代理权。不难发现,与两家公司签署的不同的两份合作协议是存在矛盾的,这也让西藏药业不得不与香港确思再签订一份补充协议。

虽然市场尚未铺开,但代理商对新活素的代理权争夺已渐趋激烈。比较两份合作协议,利润分配大不一样,明显可见以合资公司的形式经销新活素,将为上市公司带来更多利润。

在双方已经确定合作模式后,康哲药业的“夺权”难免让投资者生疑。

业内人士认为,康哲药业或是得到了新股东方的支持。当时的西藏药业在引进新战略投资方新凤凰城后,实际控制人周明德及其一致行动人持股比例已略高于原大股东西藏华西药业,而康哲药业的首席运营官陈洪兵与周明德为南京同乡,两人或有私交。

从最终结果来看,由于与香港确思



图片背景为西藏药业成都工厂

资料来源:公开信息 何顺岗/摄 韩曦/制表 官兵/制图

的合作方案在合作时限内不能通过国家食品药品监督管理局的审批,合作被取消。而深圳康哲则保留了获得的独家代理总经销权。

值得注意的是,根据康哲药业赴港上市后的披露信息,专门提到取得新活素国内独家代理总经销权付出的“代价”。康哲药业承诺在国内推行2000例新活素的四期临床试验,临床试验所用的新活素均由西藏药业免费提供。康哲药业估计,公司所需成本大约仅为650万元。

穷庙富代理

公开信息显示,从2002年至今,西藏药业“新活素”项目12年来花费的资金数以亿计,却未给上市公司创造多少利润。西藏药业为代理总经销商支付的市场推广与服务费用,成为制约“新活素”项目利润增长的最大阻力,上市公司竟沦为单纯的药品生产者。

2002年,西藏药业向关联方西藏华西药业收购重组人脑利钠肽专有技术时支付了7180万元的对价。

2005年完成新活素和冻干粉针剂生产线的投资建设实际出资1330万元,2006年因收回总经销权补偿广东康虹损失1300万元。

此外,西藏药业“新活素”项目2006年至2013年产品的推广费用尚未详细披露。但在2006年,西藏药业在引进合作方贵州益佰后,公司进行营销体制改革,曾加强了广告投入。到目前为止,新活素的推广投入仍在继续增加,除市场推广与服务费用外,还包括成都工厂的GMP停产技改费用。

相比“新活素”项目投入方面的毫不吝啬,产品销售却不尽如人意。从2005年新活素取得国家一类新药证书之后,到2007年的年销售收入均不足500万元,而每年的技术摊销费用近700万元。

直到2008年后,独家代理总经销权交到了康哲药业,销售方才有点起色。康哲药业的公开信息显示,从2008年至2013年,代理新活素产品

合计实现营业收入1.04亿美元,以目前1美元兑6.25元人民币的汇率计算,约为人民币6.52亿元。

西藏药业一直未单独披露新活素的销售情况,但由于康哲药业拥有新活素的独家总经销权,产品主要由其孙公司常德康哲进行销售。从2008年至2013年,除2008年常德康哲未进入西藏药业前五名客户外,其余5年均均有销售入账,合计向常德康哲销售约为3.64亿元。

然而,这3.64亿元的收入中有大部分被以市场推广服务费的名义重新返回到康哲药业。

证券时报记者注意到,西藏药业自2008年以来,自有产品毛利率超过70%,但净利润率最高不超过3%,主要是市场费用大幅增加。一组已公布的数据表明,2008年至2013年间,上市公司自有产品合计销售收入为14.3亿元,营业利润超过10亿元,但其间合计归属上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润不到1亿元。

从西藏药业主营业务来看,主要包括两大板块,一是毛利较高的自有产品,包括诺迪康胶囊和新活素;另一块是医药商业贸易,由持股51%四川本草堂经营。业绩报表反映,2008年至今,医药商业贸易板块的销售额较高,但毛利率一直稳定在2%左右,利润贡献较小。

抛开医药商贸板块的贡献,不难发现,自有产品销售中产生的大量费用侵蚀了股东净利润。2008年-2013年间,公司销售费用合计达909亿元,其中占最大比重的是市场费用。从已单独公布的市场费用来看,2011年为1.17亿元,而2013年则为1.81亿元,复合增长率超过20%。

由此可见,尽管从独家总经销商康哲药业方面来看,新活素产品销售保持了持续较快增长,也为康哲药业带来了较高的利润,但对西藏药业而言,其分享的利润增长极其缓慢。

根据西藏药业最近与常德康哲(深圳康哲的全资子公司)签订的《推广服务协议》,“新活素”产品推广服务费用最高可达1.5亿元。而在今年一季度,西藏药业销售费用较上年同期增加1727.16万元,增长53.17%。

美梦与噩梦

虽然贡献利润微薄,新活素项目却客观上为西藏药业二级市场的持续炒作提供了题材,公司也给投资者描绘了一幅漂亮的前景图。

西藏药业2002年高价收购重组人脑利钠肽技术时就表示:重组人脑利钠肽是一项高新生物技术产品,技术含量和药效在国内外均处于领先地位,也是当时西藏自治区第一个正在申报的基因工程重组药物。

西藏药业认为收购此项技术,有着巨大的经济和社会价值,可极大地提高公司产品技术含量,形成新的利润增长点。

从2002年至今的披露信息来看,新活素均被西藏药业管理层给予了良好的预期,广受市场期盼。从临床试验到基地建设,到后来的经营推广,上市公司持续不断地增加对新活素产品的投入。

申报万国2006年5月的一份深度研究报告则预期,重组人脑利钠肽有望在5年内突破5亿元销售额,成为心血管急救药的重磅炸弹。业内也把重组人脑利钠肽看成是急性心衰治疗药物的重大突破。

对我国市场来说,老龄化加剧无疑会刺激投资者的市场预期。新活素为急性心衰的抢救用药,其中90%以上的患者可以使用此药。10年前的市场保守估计,这一市场规模至少在22亿元左右。

如此高的市场预期,代理商想方设法争夺新活素的独家代理总经销权也不难理解。但奇怪的是,作为这一产品和技术的所有者,西藏药业却为此负债缠身,2005年至2007年曾连续三年亏损,而不得不引入战略合作方。

据长期在西藏药业工作的管理人员透露,2007年引入新战略投资方新凤凰城时,公司日常事务最头疼的就是债权人不断和法院官司缠身,由于资金紧张,公司甚至拿不出钱为员工发工资,办公场地也曾被讨债的人围堵。

从高预期的美梦,到官司缠身的噩梦,这显然不能归咎于新活素产品,却也暴露出西藏药业公司治理的问题和管理层经营战略的失败。

西藏药业数千万预付款涉嫌违规

证券时报记者 韩曦

还未签订相关合同,西藏药业(600211)便将一笔数千万元的预付款支付给代理商深圳康哲,且在此期间,深圳康哲已经通过增持成为西藏药业的第三大股东。有长期关注西藏药业的投资者反映,发生在今年一季度的这项交易,有违规之嫌。

今年一季度报告中,西藏药业披露称,报告期间支付其他与经营活动有关的现金较上年同期增加8222.66万元,增长188.98%,主要原因为报告期子公司医药公司预付深圳康哲药业新活素市场推广费用。

证券时报记者注意到,作为新活素的独家代理总经销商,深圳康哲(康哲药业控股95%的子公司)与西藏药业的合同2013年底就已经到期,尽管一季度深圳康哲仍在实际代理新活素产品,但并未续签新的合作协议。

同在今年一季度,康哲药业曾在二级市场大幅增持西藏药业368万股,占公司总股本的2.53%,增持后的深圳康哲及其一致行动人合计持有西藏药业7.32%的股份,位列公司第三大股东。而在2月13日,深圳康哲的增持便已超过举牌红线,总持股比例已达5%。

根据西藏药业《关联交易制度》,“持有公司5%以上股份的法人或其他组织”为公司的关联法人,该制度同时指出“公司与关联法人拟发生的交易金额在300万元以上,且占公司最近一期经审计净资产绝对值0.5%以上的关联交易(公司提供担保除外),应当及时披露。”

此外,《关联交易制度》还明确规定:交易(公司提供担保、受赠现金资

产、单纯减免公司义务的债务除外)金额在3000万元以上,且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上的重大关联交易,还应当提交董事会和股东大会审议。

尽管西藏药业未披露向深圳康哲支付这笔高额预付款的详细信息,但未签合同就付款,加之处于收款方深圳康哲成为公司实际关联方的敏感时间段,这颇让投资者不解,还存在信息披露违规的嫌疑。

事实上,对于深圳康哲的增持,业内人士大多认为此举是要为代理新活素的独家总经销权的续约增加筹码。但蹊跷的是,代理商深圳康哲增持西藏药业的同时,大股东新凤凰城的一致行动人却在二级市场上减持上市公司股份。

西藏药业2月28日公告称,截至2月25日,新凤凰城一致行动人陈丽晖、斯钦、王晓增、邵马珍通过上海证券交易所竞价交易系统,累计减持公司股份合计为146万股,减持比例达到总股本的1%。

而深圳康哲关于对西藏药业的增持公告时间是2月14日。西藏药业股价也在2月13日、14日、17日三个交易日出现异常波动。2月17日创下今年以来最高价31.04元。西藏药业2月18日停牌核查,复牌后的2月24日、25日,公司股价出现高位放量大跌,2月24日成交量1.21亿元,大跌9.47%;2月25日以1.69亿元的天量封死跌停。

最终,深圳康哲收获的是:与西藏药业续签《新活素独家代理总经销协议》。另外,深圳康哲的全资子公司常德康哲还获得一份《推广服务协议》,预计2014年新活素产品的推广服务费用最高可达1.5亿元。与此同时,西藏药业2013年全年的净利润不过2715万元。