

## 减产效应刺激 化工板块缓慢复苏

证券时报记者 颜金成

在传统行业持续低迷的背景下,最近化工板块一些子行业陆续出现复苏迹象,复苏过程中的共性因素也逐步显现。其中,以巨化股份所涉足的二氟一氯甲烷(R22)产品、方大化工所涉足的环氧丙烷等产品的复苏最具代表性。

在行业产能过剩、需求低迷的背景下,相关企业主动停产、减产、检修,加之环保政策趋严,上述化工产品价格开始陆续回升。记者注意到,这一化工子行业的复苏景象,有望在更多的传统行业中出现。

据悉,上周华东地区环氧丙烷价格上涨3.9%至1.32万元/吨,主要是受原料液氯价格上涨及自身货源偏紧推动。记者了解到,目前环氧丙烷下游虽按需采购,但生产厂家整体开工负荷较高,库存偏低,加之镇海炼化、山东永大等企业停车检修,市场供应偏紧。

氟化工行业也有类似情形。部分企业上周继续上调R22出厂价,其中临海利民报价上调700元/吨至1.42万元/吨,山东东岳、江苏梅兰等也有上调动作,上调幅度在300元/吨至400元/吨。年初以来,由于R22生产厂家预计需求偏弱导致行业整体开工负荷较低、库存较少。但今年3月以来,下游制冷剂需求超过业内原有预期,导致目前市场货源偏紧。

近年来,这些化工品种的产能减少,一方面是行业自身低迷,另一方面,也是因为环保政策趋严。

记者注意到,2010年~2011年,氟化工行业大幅扩建,加上下游需求增速回落,使得行业供给过剩,产品价格持续回落。

此后的2013年8月,环保部下发了《关于加强含氢氟氯烃生产、销售和使用管理的通知》,将实施制冷剂(HCFCs)生产、销售、使用配额和备案管理制度,HCFCs配额进一步缩减,去商品化、气温回暖推升制冷剂需求以及新环保法修订案通过,成为氟化工产品价格的主要推手。此外,新的环保法也将于2015年1月1日起施行,这有助淘汰化工行业落后产能,减少市场供应量,提振产品价格。

最近市场的明星公司闰土股份、浙江龙盛的染料价格持续攀升,同样受益于环保趋严。由于H酸等中间体供应持续偏紧,活性染料继4月底大幅提涨后,上周初每吨平均再次上调5000元至6000元,目前主流均价约5.5万元/吨至5.6万元/吨。此外,分散染料主流均价目前维持在4.5万元/吨。

化工行业的复苏或许为传统行业增加了一丝希望。最近几年来,钢铁、水泥等与传统经济相关的行业,产能过剩严重,这令投资者丝毫看不到行业复苏的希望。不过,与化工行业不同的是,钢铁、水泥等行业投资大,企业背景深厚,要通过环保来淘汰这些产能,比化工行业显然要艰难得多。业内人士分析,在这种情况下,积极推进行业市场本身的优胜劣汰、兼并重组,或许更利于这些传统行业的长远发展。

## 乐视集团签约当代置业 布局智能家居市场

证券时报记者 邹昕昕

乐视集团与当代置业(01107.HK)昨日下午在香港签署战略合作协议,双方在智慧社区、智慧酒店、智慧体验中心等多个领域展开深度合作。乐视集团表示,此次合作将拉开乐视集团的智能家居战略布局大幕,而联手房地产商打造智慧社区将是公司智能家居战略落地的重要举措。

据介绍,当代置业在全球范围内开发或管辖的社区以及运营的酒店将覆盖乐视产品(乐视TV超级电视与乐视盒子),包括当代置业在美国休斯顿的常青藤MOMC项目。乐视集团将与当代置业共同完成智慧社区服务平台搭建,并以乐视TV超级电视或者乐视其他硬件终端为载体,整合绿色社区及周边资源,实现“零距离”对客户服务。

举例说,业主将获得授权通过电视连接门禁,或者小区摄像头,查看访客或者车位监控等等。”乐视集团相关负责人介绍,通过乐视生态的“智能物管”、信息推送”服务还可实现让业主不离家就知悉所在社区的基本环境、业主物业及相关费用的查询,以及社区周边的商业、娱乐、文化活动等信息。双方更深层次的合作还在于智能家居的共同研发,业主可通过乐视TV超级电视对室内家居进行多方面智能控制。此外,双方还将打造全新的营销模式,在当代置业的项目体验中心共同打造科技人居体验中心。

# 沪高端医院SIMC月底运营 挂号300元起

运盛实业通过定增间接持有28%股权,方案待批复

证券时报记者 杨丽花

运盛实业(600767)去年12月5日宣布将通过定增收购九胜投资,间接拿下上海国际医学中心SIMC 28%股权。公司这一转型民营医疗产业之举引发市场持续关注。据证券时报记者了解,SIMC将于5月28日正式对外营业,定位高端医疗,初步确定的挂号费从300元至1200元不等。由于前期巨大投入,该项目在短期内很难实现盈利。

SIMC院长缪晓辉告诉记者,其实股东们看中的是高端医疗市场的长期潜力,他们并不指望在三年内盈利,做医院是长久之事,不能急功近利。”

## 等候监管部门批复

针对重组工作最新进展,运盛实业董秘姜慧芳在接受记者采访时表示:方案还在等待监管部门的批复,有新的进展会及时披露。”

运盛实业于3月31日收到《中国证监会行政许可申请受理通知书》。目前,九胜投资已完成对SIMC8%的股权工商变更登记,20%的股权收购事项仍在进行中。

因宣布间接收购SIMC部分股权,运盛实业涉足稀缺的高端医疗市场,一度受到资本市场追捧。

姜慧芳说,运盛实业非常看好SIMC,通过此次收购实现战略转型第一步。尽管运盛实业方面没有明确说明收购完成后的第二步棋怎么走,但有机构投资者曾大胆预测,公司可能借此进入养老地产等领域。

据了解,SIMC是国内首家由社会资本投资的国际化综合性医院,注册资本2.5亿元,后增资到5亿元。上海国际医学园区集团有限公司作为该医院的唯一国资股东,与另外8家民营机构共同出资。此外,SIMC由亚洲最大医疗集团——新加坡百汇医疗集团负责日常运营。在外界看来,这种混合“所有制”和专业化运营的模式被视为上海医改的“试验田”。

## 短期难盈利

SIMC主要瞄准高端医疗市场。有研究机构保守估计,目前上海高端医疗市场规模在110亿元左右,到2015年将接近165亿元~185亿元。

不过SIMC项目并未成熟,盈利存在较大的不确定性。记者从SIMC内部了解到,试运营期间SIMC一天的成本超过30万元,5月底正式营业以后,估计每年运营成本不低于1亿元。

公开数据显示,复星医药(600196)控股的济民肿瘤医院、广济医院、钟吾医院以及禅城医院合计床位2090张,2013年医疗服务

业务共计实现收入4.7亿元。相比之下,目前SIMC的床位数为500张,但相较于起步早、发展相对成熟的民营专科医院,SIMC在高端综合领域的探索仍处于初始阶段,经营风险不容忽视。

相关会计师事务所最近发布的《运盛实业拟发行股份购买标的资产之盈利预测审核报告》也提到了SIMC的经营风险。报告认为,SIMC自初始投资至达到成熟盈利状态需要一定的培育期,本着谨慎客观的原则,在2014年度盈利预测表中已按权益法确认对SIMC及上海树林投资有限公司的投资损失共计2505.31万元。

## 游离医保之外

不能否认的是,作为盈利性机构,SIMC从建设初始就一直在探讨如何赚钱。

据了解,SIMC方面表示将不成为基本医保的定点医院。也就是说,病人在该医院看病不能用医保。这一做法恰恰与市场主流逻辑相悖。在不少投资人看来,公众对民营医院始终存有一定偏见,因此只有医保定点资格“金牌加身”,民营医院才可能与公立医院展开竞争。

SIMC的“底气”,源于特殊定位与客户群体。缪晓辉说:高端医疗将集中解决中国1%~1.5%高收入群体的看病问题。这部分群体更在意医院所能提供的服务和就医体验,对价格则并不敏感。”

SIMC初步确定的挂号费从300元至1200元不等。其中,1200元挂号费主要针对2名全职首席医生,以及合作的8家医院的专家。

除了常规坐诊以外,SIMC还推出一种全方位的链式服务模式,包括体检、专科门诊、入院治疗,以及营养、康复和心理辅导等等。据介绍,未来医院业务还可能延伸到健康顾问、养老地产等领域。

在一些市场人士看来,SIMC选择高端领域进行另类突围,也是一种有益的尝试。在我国现有的医疗体系下,一些三甲公立医院虽然人满为患,但只是略有盈余,甚至亏损。尤其医改取消药品加成背景下,公立医院终将回归公益属性,而民营医院在价格上与之纠缠,恐怕得不偿失。

据悉,SIMC虽然主动“放弃”医保,但可适用商业保险,目前已有14家国际商业保险公司签约。

## 承接特需医疗

在SIMC股权结构中,国资背景股权占比较小,医院在经营上走市场化路线。而作为国家卫计委、上海市政府的重点项目,这家国内首个由社会资本投资的国际化综合性医院还承担着推进医疗改革



SIMC富丽堂皇的门诊大厅里,设有咖啡厅、儿童乐园等休闲设施。

杨丽花/摄

的重任。

据介绍,SIMC将承接公立医院转移的特需医疗。根据《上海市医疗卫生设施布局规划(2008-2020)》(草案),分别在浦东和虹桥商务区建设SIMC、新虹桥国际医学中心两个医疗功能拓展区,同时相关政策严格控制公立医院开设特需医疗服务,并将之剥离进入上述两个国际医学园区。

所谓特需医疗,是指公立医院的“高端医疗”服务,由于有悖公立医院公益性要求,而一直备受诟病。但不容回避的是,这种需求又客观长期存在。所以根据有关政策设想,SIMC将承接公立医院转移过来的特需医疗,并采用市场化的方式运作,不占用医生、公立医院床位、社保等,避免公共资源分配不均。

在医护人员收入分配改革方面,SIMC将扩大医生“白色收入”。按计划,医生最终薪酬由直接诊疗服务量决定,在满负荷工作的情况下,SIMC的医生收入将接近或达到发达国家普遍水平,护士收入则是公立医院的1.5倍。

缪晓辉强调:SIMC挂号等费用很高,不会有患者给医生送红包,并且医生也不能拿医药代表回扣,医院根本不允许他们进大门。医生只能通过自己的技术和服务来获取回报。”

在医师多点执业政策的落实方面,SIMC已与8家著名三甲医院签署了战略合作协议,8家医院的专家可以在SIMC坐诊。对比其他城市民营医院在该政策上遇到的阻力,SIMC可谓进展神速。

在采访当天,记者正好碰上SIMC药事委员会“开会”。缪晓辉说:虽然我们都是从公立医院过来的专家,但是怎样经营这样一个毫无前例的社会化民营医院,没有任何经验。我们每周都在开会探讨,甚至通过争论把问题摆出来,公开地寻找解决办法。”

## 产经脉搏 | Industry Pulse |

# 植物性胶囊将逐步取代明胶胶囊

证券时报记者 顾惠忠

频频发生的毒明胶胶囊持续困扰国内医药业,不过,情形正在发生改变。辉瑞号称全球每两粒胶囊就有一粒来自该公司,近年来辉瑞致力于植物性胶囊的研发。去年,瑞辉植物性胶囊陆续取得了素食和非转基因等认证。国内,胶囊行业前四企业中的三家均已涉足植物性胶囊,而医用辅料出身的尔康制药也在去年开始布局全球创新型的木薯淀粉胶囊,植物胶囊逐步取代明胶胶囊的趋势正在形成。

胶囊起源于古埃及,具有悠久的历史。1931年,帕克·戴维斯公司制造了空心胶囊的自动生产设备,明胶胶囊进入工业化生产。但上世纪席卷欧美的疯牛病将明胶胶囊拖入了一场前所未有的信任危机,人们开始寻找替代明胶的原料。1997

年,辉瑞率先在美国向市场推出羟丙甲基纤维素空心胶囊VcapsTM和普鲁兰多糖两款植物性胶囊。此后,日本、奥地利、韩国分别研制成功以海藻、玉米淀粉等为原料的植物性胶囊。目前,国际上已形成以纤维素酯(如羟丙甲基纤维素等)、植物多糖(如普鲁兰糖、褐藻酸、卡拉胶和琼脂等)以及植物淀粉类(如改性玉米淀粉、土豆淀粉和地瓜淀粉等)为代表的三类不同原料的新型植物胶囊产品。

国内胶囊业龙头苏州胶囊公司是辉瑞与国药集团的合资企业,既生产明胶胶囊,也生产羟丙甲基纤维素、普鲁兰多糖两款植物性胶囊。行业第二的山西广生胶囊有限公司的产品结构与苏州胶囊公司一样。排名行业第四的青岛益青药用胶囊有限公司也生产明胶胶囊和羟丙甲基纤维素空心胶囊。排名第三的黄山

胶囊则只生产明胶胶囊。据了解,明胶最常用的原料是猪和牛的骨与皮,明胶胶囊存在动物性有害残留物质和疯牛病、口蹄疫等动物源抗原传递给人类的风险。国内屡屡发生的毒胶囊事件更使下游药厂谨小慎微,羟丙甲基纤维素本身就是食品添加剂,海藻则被视作营养品。从加工方面而言,明胶提炼过程中需要对动物皮、骨和筋腱等原材料进行复杂理化处理,生产过程中产生的“三废”对周边环境的影响较大,而植物性胶囊对环境的影响较小。从使用方面来看,明胶胶囊中的物质会与某些化学药品产生反应,植物性胶囊化学稳定性强,不存在这样的问题,同时,植物性胶囊含水量低,保质期长,韧性也要好于明胶胶囊。目前,全球羟丙甲基纤维素空心胶囊的年销售量已超过200亿粒,并且以每年25%的速

度增长。植物性胶囊优势如此明显,之所以未完全替代明胶胶囊,受制于两个方面,一是产量,二是价格。目前,全球市场医用的硬胶囊每年需求6000亿粒,中国为2000亿粒~3000亿粒(部分出口)。用于保健品的软胶囊,全球市场需求为2000亿粒~3000亿粒,但植物性胶囊的年产量在1000亿粒左右。同时,从糖、海藻和纤维素中提取的植物性胶囊原料的成本每吨在15万元~20万元之间,动物性明胶每吨在10多万元,因此,明胶胶囊的售价每粒1分钱左右,植物性胶囊每粒为3~4分钱。不过,技术总在进步。华南理工大学余龙教授团队在全球首创木薯淀粉胶囊技术,成本在每吨2万元以下,同时由于木薯产量高,其淀粉胶囊可大规模生产。去年,尔康制药与其合作,首期规划的产能为300亿粒。

## 民营医院估值之感

证券时报记者 杨丽花

很多市场人士一直有疑问,运盛实业究竟计划以多高的成本来最终完成向民营医疗产业的转型。对此,公司董秘没有直接回应,仅向记者表示以公告为准。

公开信息显示,运盛实业此次收购的九胜投资是一家连续多年亏损的公司,截至2013年9月30日的账面净资产为2.62亿元,而运盛实业拟以4.59亿元的交易价格将九胜投资收入囊中。

究其原因,上海国际医学中心(SIMC)被认为是一大关键因素。根据重组方案,九胜投资还将斥资2.38亿元收购SIMC28%的股份,成为第一大股东。

但记者采访中也注意到,SIMC项目在短期内恐难实现盈利,运盛实业转型之路前途未卜。

与运盛实业命运相似的,还有前仆后继投身民营医院的各路资本。据不完全统计,自去年以来A股市场就有十余起涉及民营医院的并购案例,这些交易标的也普遍存在估值争议。

凤凰医疗董事、财务总监江天帆在近日举行的一次论坛上表示:“如果投资民营医院看重的是利润,那么以现在的估值来看,未来不容乐观。但如果看重的是民营医院潜在控制的百万级人流量,那么空间非常广阔。”

江天帆表示,整体来看,中国医院的规模都不大,利润也不高,医疗定价还受到诸多约束。与国际医药集团相比没有优势,却享受很高的估值,这种现象并不正常。

据介绍,民营医院的投资主要集中在两个方面:一是投资于盈利性的民营医院,二是参与公立医院改制。江天帆认为:“前者看重的是民营医院的盈利能力,上市公司可通过收购医院,增厚每股收益。”

近年来,A股上市公司纷纷布局民营医院,除了爱尔眼科、复星医药、通策医疗等少数行业内公司外,还有信邦制药、金陵药业这些原来从事制药或医药流通的企业,甚至一些过去与医疗健康产业毫无牵连的公司,也涉足其中。

这类并购案例往往受到二级市场热烈追捧。比如,一直从事汽车零部件及配件制造的模塑科技自宣布投资民营医院,股价曾由不到7元涨到13元左右,运盛实业股价也曾在公司宣布投资事项后应声上涨,且一度翻番。

民营医院的另一种投资模式是参与公立医院改制。相对直接并购而言,后者想象空间更大,市场对此给予了更高的估值。

凤凰医疗即是代表,作为国内首家在香港联交所上市的私立医院集团,凤凰医疗首次公开募股(IPO)时获188倍的超额认购,二级市场市盈率也一度达到58倍。

据了解,凤凰医疗旗下医疗机构中,北京健宫医院是北京市首家改制的国有企业医院,北京燕化医院是北京市首家改制的三级综合医院,北京市门头沟区医院是北京市首家以政府购买服务的形式、引入社会资本参与管理的公立医院。

不过江天帆表示,公立医院改制涉及人员安置、国有资产改革等一系列问题,参与门槛也非常高。

## 宇通客车获注 42.6亿零部件资产

证券时报记者 翁健

宇通客车(600066)今日披露,拟采取发行股份和支付现金的方式,购买控股股东宇通集团及宇通集团子公司猛狮客车合计持有的郑州精益达汽车零部件有限公司100%股权。宇通客车股票今日复牌。

根据方案,精益达100%股权交易价格为42.6亿元,预估值增值率为465.65%。其中,宇通客车将以发行股份方式购买精益达85%股权,以支付现金方式购买精益达15%股权。

公开资料显示,精益达主营业务为汽车零部件的生产与销售,主要产品为车桥、悬架、线束、吸塑件、舱门等。截至2014年4月末,精益达总资产为21.74亿元,净资产为7.71亿元,公司2013年实现净利润4.91亿元。