

# “药茅”一份年报 读出两重“惊诧”

## ●上市20多年来,恒瑞医药首现营收和净利润双降,啥情况? ●去年砸60多亿元搞研发,创下新高,投入远超净利润,图啥?

羊城晚报记者 陈泽云

### 62亿元加码研发能否逆风翻盘?

业绩承压,恒瑞医药开始积极“自救”——裁员瘦身。恒瑞医药方面向记者证实,2021年,恒瑞医药撤销区域层级架构,大幅减少低绩效省区及办事处,整合销售运营、营销财务、支持部门职能,精简销售人员,销售人员由年初的17138人优化至13208人,进一步降低销售运营成本。

发展方向定位为:创新药和国际化。回归后第二个月,孙飘扬便斥资14亿元,引入“First-in-Class”免疫抗肿瘤药物普那布林。2021年,公司累计研发投入达到62.03亿元,同比增长24.34%,创历史新高。这也意味着,恒瑞医药的研发投入远远超过一年的净利润。

孙飘扬复出,再次掌舵恒瑞医药。孙飘扬回归后将恒瑞发展定位为:创新药和国际化。回归后第二个月,孙飘扬便斥资14亿元,引入“First-in-Class”免疫抗肿瘤药物普那布林。2021年,公司累计研发投入达到62.03亿元,同比增长24.34%,创历史新高。这也意味着,恒瑞医药的研发投入远远超过一年的净利润。

值得注意的是,不仅仅是恒瑞,受到集采、医保谈判等高压政策的影响,国内创新药企市值普遍大幅下调。

### 一年市值蒸发逾4000亿 股民还在入场

对于恒瑞医药去年业绩表现,多家券商仍然维持恒瑞医药“买入”“增持”等评价。国金证券研报认为,2021年该公司3款创新药曲泊帕乙醇胺、羟乙磺酸达尔西利和脯氨酸格列净首次获得上市批准,另有5个药物的6项适应症已经申报NDA,预计该公司创新药管线将逐渐进入放量周期。

东证前海证券研报认为,创新药估值短期回调幅度不会太大,但行业优质公司配置的价值逐步凸显,建议重点关注产品管线丰厚,具有原创性高临床价值产品,现金储备充足的龙头企业。

截至4月26日,恒瑞医药跌停股价跌至27.74元/股,市值仅剩1770亿元。而就在去年1月份,恒瑞医药股价最高曾冲到97.16元/股,市值高达6197亿元。这也意味着,仅一年多时间,其市值蒸发掉逾4400亿元,彻底跌落市值一哥神坛。但与此同时,业绩的下跌仍未能完全阻挡股民的热情,有不少股民在伺机“抄底”。2022年一季度报告显示,截至报告期末,恒瑞医药的普通股股东户数已经超过80万户。而截至2020年12月31日,这一数字仅有28.18万户,这也意味着,近一年多来,至少有50万新股民跑步进场。在疫情持续影响、行业变革与竞争加剧等大背景下,医药行业调整已步入深水期,创新药赛道还值得期待吗?



图/视觉中国

### 拳头产品价格大幅下降

羊城晚报记者梳理发现,过去几年,恒瑞医药一直保持着高速增长。2018-2020年,其营收增速分别为25.89%、33.7%、19.09%;扣非净利润增速则分别为22%、30%、20%。业绩高歌猛进,也一度助推恒瑞医药坐上“医药市值一哥”位置。

像2021年这样,营收和净利润双双负增长的情况,还是上市以来首次,恒瑞医药何以至此?在年报中,恒瑞医药对此解释,由于公司加快研发投入,集中带量采购、国家医保谈判产品大幅降价导致毛利率下降,原辅材料及其他各项成本价格持续上涨,以及2021年初运营和人员成本高等因素综合影响了公司的业绩表现。

记者梳理发现,恒瑞医药营收与净利润双双下降,与集中带量采购和国家医保谈判产品价格大幅下降有关。

自2018年以来,恒瑞医药中选国家集中带量采购的仿制药共有18个品种,中选价平均降幅73%。2020年11月开始执行的第三批集采涉及的6个药品,于2020年销售收入19亿元,2021年下滑55%;2021年9月开始陆续执行的第五批集采涉及的8个药品,于2020年销售收入44亿元,2021年则下滑37%。

仿制药集采很“受伤”,创新

药销售同样受挫。恒瑞创新药主打创新药大单品——卡瑞利珠单抗从去年3月1日开始执行医保谈判价格,降幅达85%,加上各地医保执行时间不一等情况,造成卡瑞利珠单抗销售收入同比下降。

根据恒瑞医药2021财报数据,该公司列出的6个主要销售品种中,抗肿瘤药物为4种,其中卡瑞利珠单抗(PD-1)去年销量141.43万瓶,较2020年增加360.77%;与此同时,乳腺癌药物培非格司亭和马来酸吡咯替尼,销量较2020年分别增加37.51%和22.85%;注射用紫杉醇(白蛋白结合型)较2020年销量增加18.35%。

上述抗肿瘤药物销量增加,主要是药物进入医保以及带量采购带来的放量,但药物放量并未对恒瑞医药的抗肿瘤业务营收带来增量。年报显示,恒瑞医药抗肿瘤业务营收130.71亿元,较2020年下降14.39%。

记者注意到,作为创新药龙头企业,恒瑞医药去年日子并不好过:业绩承压,市值蒸发,高管出走,裁员瘦身,高瓴资本也退出前十大股东。业绩“颓势”还延续到了2022年。今年第一季度,恒瑞医药营收同比下降20.93%至54.79亿元,归母净利润同比下降17.35%至12.37亿元。

经过一年调整,原“医药市值一哥”恒瑞医药仍未走出阵痛期。恒瑞医药最新公布的2021年年报,让人读出两重惊诧:去年全年,其营收和净利润分别报259.06亿元和45.3亿元,同比分别下降6.59%和28.41%。这也是恒瑞医药自2000年上市以来的20多年首次出现营收和净利润双降的情况。然而与此同时,其2021年砸下62亿元加码研发,创下历史新高。这也意味着,其研发投入远远超过一年的净利润。

在业绩承压、市值蒸发、高管出走、裁员瘦身、高瓴资本退出前十大股东等背景下,“药茅”能否靠研发“逆风翻盘”?其前景还值得期待吗?

羊城晚报记者 黄婷

8000多万元的欠款,让家电供应商和零售商之间上演了一场“互撕”大戏。4月25日晚,家电企业惠而浦(600983)公告,基于国美电器有限公司及其下属关联公司(下称“国美电器”)在支付货款方面未按合同约定执行,长期出现延迟的情况,公司决定自公告之日起终止与国美电器的商务合作。

不过,仅仅过了一个晚上,国美电器就发布声明回应称,公司不存在延迟支付货款情况,而是惠而浦(维权)管理混乱,长期未按合同履行管理义务。甚至直接点名惠而浦控股股东格兰仕,称格兰仕为倒逼公司对其补贴不合理费用,意图通过惠而浦制造事端解决问题。

有产业分析专家向羊城晚报记者分析称,供应商和零售商合作会有一定账期;也有专家认为,惠而浦选择将矛盾公开化,可能因自身经营业绩不理想,要将部分原因归咎于国美电器拖欠账款上。

## 被指欠钱不还,国美“硬杠”格兰仕 惠而浦与国美“互撕”是为业绩“甩锅”?



图/视觉中国

### A 国美反指惠而浦管理混乱

在这次纠纷爆发前,国美电器为惠而浦在中国市场的长期合作客户。2019年至2021年,惠而浦对国美电器的销售金额依次为1.52亿元、9812.11万元、7958.41万元,在前期销售占比分别为2.87%、1.98%、1.61%,呈逐年下滑的趋势。2022年初至公告披露日,惠而浦对国美电器的销售金额为881万元。

惠而浦公告显示,截至3月31日,惠而浦对国美电器应收账款余额合计8710.4万元,扣除预提折扣(以双方实际商定后为准)后的净应收款为8235.8万元。基于以上情况,公司决定自公告之日起终止与国美电器的商务合作。根据公开的销售金额推算,欠款时间或已超过一年。

惠而浦在公告中宣称,4月以来,

公司管理层对国美电器未来偿付能力的判断发生重大变化,并在4月25日和26日连续两天致函国美电器要求其立即支付到期货款,但国美回函中均未就支付货款作任何安排。

在惠而浦一口咬定国美电器欠款不还后,4月26日,国美电器的声明不仅否认延迟支付货款,还将矛头转向了惠而浦,直指其内部管理混乱、不断拖延对账结算。

国美电器的声明提到该笔贷款表示,双方签订了多个《采购合同书》合作以来,惠而浦长期未按合同约定对相关费用进行对账和确认,截至目前,惠而浦尚欠付国美各项费用约1000万元,滞销残次品逾2000万元。不存在国美单方面不予结算货款的情况,随时欢迎惠而浦对账结算。

### B 产品销售不佳责任在谁?

“一家享誉世界的家电企业在一家家电连锁巨头那里,一年的销售额还不到一个亿,到底是惠而浦产品力不足,还是国美销售力不足?”家电行业分析师刘步尘向羊城晚报记者分析表示,双方欠款纠纷的背后,实际上是对产品销售不佳的相互“甩锅”。

刘步尘解释称,1000万元应该是惠而浦在国美加大销售力度产生的搭建展台、制作海报等推广费用。而国美的声明明显是指惠而浦高估了自己的实力,投入之后销量没有起色。

### C 格兰仕控股未能扭转惠而浦困局

截至今年一季度,惠而浦最新的股权分布为格兰仕占股57.11%,惠而浦(中国)占股19.9%,合肥国资占股3.34%。国美电器在声明中直接点名惠而浦的控股股东格兰仕,更为这场纠纷添了几分火药味。

“此次惠而浦行为充分说明了所有的问题都是大股东格兰仕制造出来的。”国美在声明中提到,因格兰仕在与国美合作过程中投入了与其经营能力不符的资源,造成尴尬局面,且并未听取国美提出的专业善意的建议;格兰仕为倒逼国美对其补贴不合理费用,意图通过惠而浦制造事端解决问题。

对于该指责,至记者截稿时为止,

惠而浦尚未有回应。格兰仕相关人士向记者表示,以公告为准,目前暂无进一步回应。

2021年5月,格兰仕以20.5亿元成功收购惠而浦中国51%股份,成为惠而浦的控股股东,此后仍不断增持。而当年7月,格兰仕与惠而浦中国共同举行品牌升级战略发布会,宣布格兰仕将以生活电器为主,惠而浦(中国)以白色家电为主。

“格兰仕是以成本管理严格著称的企业,对惠而浦在中国市场的发展产生了很大的影响。”刘步尘举例称,格兰仕控股后,惠而浦管理层和研发人员工资大幅降低,导致人才大量流出;研发费用也大幅度削减,推出新品

节奏变慢、能力下降;品牌建设投入也陷入停滞。

公开资料显示,在格兰仕控股前后,惠而浦多位原高管请辞,原公司总裁艾小明于2021年4月提交辞呈,此后公司总裁更换为梁惠强。梁惠强是格兰仕创始人梁庆德之孙。

“格兰仕控股惠而浦以来,进行了一些管理业务架构的重组和管理人员的变动,但目前时间还比较短,惠而浦中国未来的业绩走向有待观察。”谈及与国美终止合作的影响,梁振鹏认为,惠而浦未来将少了一个主流的销售渠道,对惠而浦来说并没有什么好处,纠纷公开化也必然对双方后续合作产生影响。

## 超省心! 一户管理多币种资金!

——广州工行持续助力账户服务优化

“以前开立外币账户需要按币种申请,我们要分别管理好几个不同币种的银行账户,感觉费时费力。自从在工行开立本外币合一账户后,一个账户就可以结算不同币种的资金,还可以实现本外币资金集中管理,简便又高效。”王先生是广州某外贸企业负责人,近期向广州工行网点客户经理咨询开户时,提到企业日常贸易结算涉及美元、英镑、欧元、港币等多个币种,客户经理向其推荐了本外币合一账户服务,不仅可选择开立一个多币种账户管理本外币资金,还能体验“一次性申请开通多币种结算账户”的便利服务。后续王先生随即通过线上预约,并备齐资料到店办理,快速

办妥了本外币合一账户开立。随着企业外贸交易和湾区经济的不断发展,对外币结算和账户管理的需求持续提升,广州工行在人民银行广州分行的指导下,积极开展账户体系试点推出本外币合一银行结算账户服务。该账户体系实现了一次性申请开通多币种结算服务,或根据业务发展需要随时申请开立相应币种结算服务。本外币合一账户服务,不仅有助于增强人民币账户与外汇账户的协调管理,也让企业和个人自主

用和管理本外币资金更加便利,提升了客户的金融服务体验。自该服务试点以来,广州工行累计开立本外币合一单位银行账户12054户,多币种账户支付人民币资金11.3亿元,外币资金折合1.3亿美元,有效解决不同币种资金堵点和痛点,大大提升企业便利化,促进湾区贸易投资便利化。通过一个账户实现本外币多币种资金的集中管理和结算,业务办理便捷度大大提高,银行账户服务也更为高效。后续该行将持续提升银行结算账户服务,争取在现有试点基础上扩大推广网点范围,为企业提供更优质高效的金融服务,助力营商环境优化及实体经济的发展。(文/戴曼曼)