

近日,深圳惠泰医疗器械股份有限公司(以下简称“惠泰医疗”)在科创板首发上会,获得通过。近3年来,惠泰医疗业绩波动明显,尽管其产品在所处行业已经打破了外资品牌的垄断,但上游核心原材料依旧依赖进口,同时下游渠道严重依赖经销商,在国家大力推行“两票制”改革的背景下,势必影响惠泰医疗未来的销售情况。

供应商不稳定 研发优势不明显

惠泰医疗遭“夹击”

新金融记者 刘畅

主要部件依赖进口

惠泰医疗成立于2002年,是一家专注于电生理和血管介入医疗器械研发、生产和销售的高新技术企业。

此次在科创板首发上会,惠泰医疗计划发行不超过1667万股,占发行后股本比例不低于25%,拟募集资金84049万元,将投入血管介入类医疗器械产业化升级项目、血管介入类医疗器械研发项目和补充流动资金。

在惠泰医疗所处的电生理及血管介入医疗器械领域,很长一段时间内都是外资品牌占据着绝对的主导地位,国内同领域医疗器械企业的研发能力、产品布局及市场份额与外资品牌都有较大的差距。惠泰医疗目前已经掌握了电生理、血管介入领域生产全流程中的核心工艺和技术精髓,是国内为数不多的具有和外资品牌同台竞争资格的介入类医疗器械生产厂家之一。

尽管如此,惠泰医疗产品的主要原材料在很大程度上仍依赖海外供应商,主要原因是,介入类医疗器械由于科技含量高、工艺难度大等原因,导致对原材料的品质要求较高,而国内目前尚无成熟的应用型原材料供应体系。“公司在血管介入领域和电生理领域的导丝、导管产品所使用的部分主要原材料供应厂商主要分布在海外。”惠泰医疗在招股书中表示。

这种情况下,原材料采购价格除取决于生产厂家的产品定价和采购时点的市场供需情况之外,还受不同国家关税政策、贸易政策影响,在当前的贸易形势下,“如海外情况持续恶化,可能导致海外原材料厂商无法进行正常生产供应,对公司的正常生产造成负面影响。”

此外,惠泰医疗还存在原料供应商过于

集中的风险,2017—2019年,惠泰医疗公司向前五大供应商原材料采购金额占比分别为72.63%、75.50%和72.24%。一旦供应商出现变故,对于惠泰医疗的原材料供应体系将造成很大压力,进而对公司的业绩造成影响。

“两票制”的政策风险

在经销渠道方面,主要依靠经销商渠道的惠泰医疗未来受到国家“两票制”政策影响会越来越来。

根据惠泰医疗招股说明书内容显示,2017—2019年,公司的经销商数量依次为273个、438个和623个,逐年上升。截至目前,公司国内经销商渠道的收入占比已经高达70%左右。

而且惠泰医疗表示,未来公司仍将保持以经销商模式为主的销售模式。

这种模式在“两票制”的大背景下,有些不合时宜。

最近几年,我国一直在不间断地出台一系列法规和政策支持医疗器械行业健康发展。流通领域,目前全国正在推进医疗器械“两票制”政策的落实。所谓“两票制”,具体是指医疗器械产品从生产企业到流通企业开一次发票,流通企业到医疗机构再开一次发票,从而减少销售中的流通环节,最终降低产品虚高的价格。这里的流通企业,可以泛指此前的区域经销商,又或者是一级经销商、

二级经销商,总之,无论是何种级别何种形式,中间只能有这一家流通企业。

而随着上述“两票制”和集中采购政策的逐步实施,中间环节被压缩,将使医疗器械行业的经销商数量大幅削减。这种情况下,对于销售过度依赖经销商渠道的医疗器械企业将产生较大影响,营收占比七成来自经销商的惠泰医疗显然位列其中。

值得注意的是,当过去众多经销商环节被压缩掉之后,生产企业就需要承担一部分此前由各层级经销商负担的营销和宣传费用,这会导致企业的管理费用增加,对公司的资金成本也带来一定的压力。

此外,惠泰医疗也在招股书中表示,公司存在潜在的因经销商销售或售后服务不当而对公司品牌声誉带来一定负面影响的风险,甚至可能导致发行人承担相应的赔偿责任,从而对公司生产经营产生不利影响。

研发占比逐年走低

根据弗若斯特沙利文的相关研究报告,按照产品销售金额排名,2018年惠泰医疗在电生理医疗器械国产品牌中市场份额排名第一,在冠脉通路医疗器械国产品牌中市场份额排名第四。

单看这一内容,惠泰医疗的市场成绩还不错,但需要注意的是,以上排名的范围是在“国产品牌”中,前文也提到过,整个市场都是以高端产品为主的外资品牌为主。

如果以销售收入计算,2018年中国电生理器械市场前三名均为外资厂商,其中强生占据市场主导地位,市场占比约为56.7%,排名第一。

中国冠脉通路类产品销售额排名前五的公司分别是泰尔茂、美敦力、雅培、麦瑞通和波士顿科学。惠泰医疗国产厂家中第四的排名座次,在2018年市场占比仅为1.3%。

即使和行业内可比企业相对比,惠泰医疗的情况也很一般。相乐普医疗2019年年报数据显示,医疗器械销售额为36.23亿元,同期惠泰医疗的销售额为4亿元。

山东省某三甲医院放射科主任告诉新金融记者:“医疗器械方面,我们这种医院基本全用进口的,国内器械虽然便宜很多,但是输在技术和品质上,而在这方面需要大量的资金和人才的投入,结果还是不能很快看出来,是一个比较耗人的过程。”

但至少,技术上的研发是应该得到足够重视的,毕竟这是短板。

而惠泰医疗近些年的研发占比却是逐年下滑的。招股书数据显示,公司研发投入占营业收入的比例从2017年的32.63%下降到2018年的22.08%,到2019年更是下降到17.43%。有关技术方面,惠泰医疗在招股书中如是说:“始终坚持以创新和高品质作为发展向导,通过持续的研发投入,促进具有自主知识产权产品的研发和创新,引领公司经营和发展。”但是,研发占比的逐年降低似乎与此目标背道而驰。

此外,2017—2019年,惠泰医疗的营业收入分别为1.53亿元、2.42亿元、4.04亿元,归母净利润分别为3448.26万元、2151.2万元、8257.49万元。无论是营收还是净利润都存在明显波动,这也从侧面证明其经营的不稳定性。

新金融记者就供应商集中、研发占比等问题采访惠泰医疗,截至发稿未收到回复。

