

证券代码：603718

证券简称：海利生物

编号：2024-001 号

上海海利生物技术股份有限公司

接待调研活动记录表

调研日期：2024 年 11 月 18 日	调研时间：14:00~16:00
接待人姓名及职务： 韩本毅：董事总经理 浦冬婵：董秘、副总经理 王兴春：财务负责人 崔振：投资总监	
来访人员姓名：	来访人员单位：
鲁家瑞	国信证券
张炜舜	中庚基金
陆麟	上海凯宝股权投资有限公司
调研形式： <input checked="" type="checkbox"/> 公司现场接待 <input type="checkbox"/> 电话接待 <input type="checkbox"/> 其他场所接待 <input type="checkbox"/> 公开说明会 <input type="checkbox"/> 定期报告说明会 <input type="checkbox"/> 重要公告说明会 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 其他	
调研活动主要内容： 一、介绍公司基本情况 二、问答交流环节 1、公司这几年变化比较大，今年更是做了资产重组，又准备剥离“动保”业务，是出于什么样的考虑？ 答：海利是一家老牌的“动保”上市公司，但受内外部各种因素的影响，公司“动保”业务发展举步维艰，尤其在业绩表现上差强人意，公司也是一直想往“人保”业务转型，所以才有了 2018 年先是收购捷门生物、后有和药明生物合作这一系列动作。随着公司总部生产基地搬迁，2023 年公司进一步梳理业务条线，开始逐步剥	

离亏损的“动保”资产，同时引进了新的管理团队，积极寻找优质的项目，想通过并购重组的方式实现公司的转型发展。今年时机成熟，先实施了重大资产重组收购了瑞盛生物，使得“人保”的主业地位更加明显，加上大股东的支持，就“趁热打铁”把杨凌金海这块一直亏损的“动保”业务进行了剥离，实现公司彻底的转型升级，明年就是焕然新生的“新海利”。

2、“新海利”的变化主要体现在哪里？

答：首先肯定是在业绩方面，瑞盛生物的加入，在收入端和利润端对公司合并报表的贡献是明显的，且杨凌金海后剥离后，每年可以减少 2000-3000 万的亏损，故而公司的扣非净利润明年开始会有明显的提升。其次公司合并报表的股东权益和净资产都会进一步增加，同时资产负债率降低，资产质量也明显提升。公司从“动保”转型到“人保”这新的平台后，未来发展的基础更扎实，发展的路也更宽广。

3、请谈谈这次重组吧，为何收购瑞盛生物，又为何会出售药明海德？市场有评论说公司是“高买低卖”，公司怎么看？

答：从收购而言，公司也看了非常多的项目，说实话要找到一个合适的项目是不容易的，而瑞盛生物如下几方面的优势是我们看重的：

(1) 所在行业增长趋势相对明显：中国老龄化趋势是必然的，且由于原来民众对口腔问题重视度较低，导致进入老龄阶段的口腔问题增多。随着种植牙集采落地，种植牙持续放量，加之人群口腔健康意识和治疗需求的持续增加，口腔骨粉及修复膜的消耗量有望继续保持稳步增长；

(2) 口腔修复膜和骨修复材料均属于三类医疗器械，获证时间相对较长，有一定技术壁垒。瑞盛生物是国内第一家获得口腔骨粉注册证的企业，处于行业头部地位，经过十几年的耕耘，其大规模生产工艺的稳定性、在终端累积的口碑和品牌知名度，是其他竞争对手短期内无法超越的；

(3) 较强的研发、创新能力，截至目前已获得有效专利 45 项，其中发明专利 31 项，后续的产品管线也在不断延伸、扩大。同时，有较强的销售团队，可以在同渠道叠加后续新的产品；

(4) 瑞盛生物主要终端客户为民营口腔医疗机构，公立医院大部分采用进口盖氏“Bio-Oss”产品，其单价远高于瑞盛生物产品。目前，瑞盛生物口腔修复材料相关产品不在集采范畴，价格下降幅度较小，对毛利率的影响较小。若未来国家将口

腔修复材料产品纳入集采范围，将降低公立医院采购该类产品的价格，进口产品的降价幅度可能无法满足集采要求，从而有利于瑞盛生物产品进入公立医院，加快国产替代，提高瑞盛生物产品的市场占有率。

关于药明海德，建设周期很长，且对上市公司经营贡献较低。截至 2024 年 4 月 30 日，所获投资收益累计总额为人民币 2,542.38 万元，平均每年从该项投资所获得收益仅约 423 万元，累计投资收益率为 4.42%，且未曾进行分红。此外，药明海德经营活动主要以美元或者欧元结算，汇率波动带来的汇兑损益对其净利润产生一定的影响，进而导致上市公司投资收益具有不确定性。且受到有关地缘政治的影响，未来药明海德的发展尤其是上市的计划存在较大的不确定性。公司作为参股股东，对其并无控制权，相对比较“虚”，而瑞盛生物作为公司的控股子公司，总体其发展是可控的，因此也是公司“脱虚向实”的表现，有利于真正提高上市公司质量。

关于所谓“高买低卖”，主要是从两个项目的评估增值率来简单判断，但实际两个项目是完全独立的交易，采用的评估方法也不同，以此来判断并不具备可比性。从市盈率、创利能力等方面分析实际上是“低买高卖”，有利于提升上市公司价值。

(1) 从市盈率角度看，本次出售药明海德 30%股权的市盈率为 66.08，收购瑞盛生物 55%股份的市盈率为 12.41。

(2) 从盈利能力看，2023 年度、2024 年 1-4 月药明海德净利润分别为 3,828.81 万元、-2,094.33 万元，瑞盛生物净利润分别为 11,171.89 万元、3,429.36 万元。出售盈利能力较弱的资产并收购盈利能力较强的资产，有利于上市公司持续经营能力的提升。

4、后续公司是否会进一步并购重组的计划

答：目前公司的主业就比较清晰了，后续我们会聚焦主业，在口腔领域和 IVD 两个领域重点寻找优质项目，且不限于国内项目，“引进来、走出去”，好项目“可遇不可求”，我们不放弃任何的机会。

记录：浦冬婵