

艾迪药业IPO玄机：大客户系实控人创立

作为瞄准艾滋病、恶性肿瘤等重大疾病领域的高新技术企业，江苏艾迪药业股份有限公司（以下简称“艾迪药业”）在即将成立十周年之际决定向资本市场发起冲击。近期，艾迪药业获得上交所第一轮问询，公司科创板IPO的脚步也向前迈进一步。但在报告期各期，艾迪药业对广东天普生化医药股份有限公司（以下简称“天普生化”）销售占比均超50%，公司营收严重依赖天普生化，并且天普生化还系实控人傅和亮创立，上述问题遭到了市场的不断诟病，也让艾迪药业的科创板IPO之旅增添了更多不确定性。

营收重度依赖天普生化

天普生化无疑是艾迪药业重要的“金主”，在报告期内艾迪药业对天普生化的销售收入占比均超50%，成为了艾迪药业的营收支柱。

招股书显示，艾迪药业主要从事人源蛋白粗品生产销售以及抗病毒、抗炎、抗肿瘤等创新药物的研制开发，其中人源蛋白粗品为艾迪药业的主要营收来源，而人源蛋白粗品主要销售对象就是天普生化，这也直接导致了天普生化在报告期内稳居艾迪药业第一大客户，且公司对天普生化的销售占比均超50%。

具体来看，2016-2018年及2019年1-6月艾迪药业对天普生化销售金额分别为2.34亿元、6900.96万元、1.91亿元和9843.85万元，占艾迪药业当期营业收入的比例分别为90.79%、50.64%、69.11%和60.46%。对此，艾迪药业给出解释称，天普生化系国内独家拥有注射用乌司他丁、注射用尤瑞克林等人源蛋白注射剂品种的国有大型生物医药制造企业（2018年前为外资控股），公司作为国内领先的能够大规模向下游乌司他丁、尤瑞克林制剂（系人源蛋白研发平台主要产品）厂商供应粗品的生产基地，双方形成了较为稳固的上下游战略合作关系。

在资深投融资专家许小恒看来，重大客户依赖并非IPO的实质性障碍，却是一个重要的审核风险，因为它能直接影响企业的持续盈利能力和独立性。“监管层非常重视企业的成长质量，对于大客户依赖型企业，监管层会着重关注。”许小恒如是说。

监管层在向各家券商投行发布的IPO审核51条问答指引中指出，发行人来自单一客户主营业务收入或毛利贡献占比超50%的，原则上应认定为对该单一客户存在重大依赖，在发行条件判断上，应重点关注客户的稳定性和业务持续性，是否存在重大不确定性风险。

纵观艾迪药业的经营情况，公司在2016-2018年以及2019年1-6月实现营业收入分别约为2.58亿元、1.36亿元、2.77亿元以及1.63亿元；当期对应实现归属净利润分别约为1423.69万元、-3798.65万元、861.79万元以及1600.5万元。

不难看出，2017年艾迪药业无论营收还是净利均出现大幅下降，而造成这一现象的主要原因就是人源蛋白销售收入大幅下降。

2016-2018年以及2019年1-6月，艾迪药业人源蛋白销售收入分别为2.4亿元、1.12亿元、2.18亿元和1.24亿元，2017年较2016年下降53.25%。艾迪药业表示，2017年度人源蛋白产品收入出现大幅波动，主要原因为公司人源蛋白产品主要客户天普生化在正常情况下保有1-2个季度的备货库存，但2017年开始其当时的外资控股股东筹划转让股权，遂调整了内部存货管理，天普生化以消耗正常库存备货为主，导致公司乌司他丁粗品、尤瑞克林粗品等销售有所减少。

艾迪药业也提示风险称，虽然随着公司未来抗病毒、抗炎、抗肿瘤等领域的新药逐步研发上市，预计公司对天普生化的销售金额占比将逐步降低；但是如果天普生化经营状况发生波动或与公司的产业合作关系发生重大不利变化，而公司又不能及时化解相关风险，公司的经营业绩将会受到影响。

第一大客户系实控人创立

作为艾迪药业的营收支柱，天普生化却与实控人傅和亮之间有着一段不得不说的“过去”，天普生化系傅和亮1993年一手创立。

截至招股说明书签署日，傅和亮通过广州维美拥有艾迪药业表决权比例为26.25%；Jindi Wu为傅和亮

报告期各期艾迪药业对天普生化的销售收入及占比情况

| 时间 | 对天普生化的销售收入 | 销售收入占营收的比重 |
|----------|------------|------------|
| 2016年 | 2.34亿元 | 90.79% |
| 2017年 | 0.69亿元 | 50.64% |
| 2018年 | 1.91亿元 | 69.11% |
| 2019年上半年 | 0.98亿元 | 60.46% |

2018年以及2019年上半年艾迪药业对天普生化的采购情况

| 时间 | 对天普生化的采购金额 | 占采购总额的比重 |
|----------|------------|-----------------|
| 2018年 | 0.25亿元 | 17.06% (第一大供应商) |
| 2019年上半年 | 0.11亿元 | 13.18% (第二大供应商) |

之妻，通过香港维美以及AEGEL TECH合计拥有艾迪药业表决权比例为26.08%。综上，傅和亮Jindi Wu夫妇合计拥有艾迪药业表决权比例为52.33%。艾迪药业股东傅和亮和傅和亮之弟，直接持有公司3.66%股份，巫东■为Jindi Wu之弟，直接持有公司0.75%的股权。傅和亮与Jindi Wu签署《一致行动协议》，傅和亮、巫东■与傅和亮签署《一致行动协议》，通过上述一致行动协议，傅和亮Jindi Wu夫妇及其一致行动人拥有艾迪药业表决权比例合计为56.74%。

由此，艾迪药业控股股东为广州维美，实际控制人为傅和亮Jindi Wu夫妇，傅和亮、巫东■为实际控制人之一致行动人。

而值得一提的是，稳居艾迪药业第一大客户的天普生化与公司实控人傅和亮渊源颇深，系傅和亮在1993年创立。

在招股书中艾迪药业也对这一关系进行了说明，艾迪药业称天普生化系公司实控人傅和亮于1993年创立的公司，之后傅和亮于2004年出让控股权给上海实业，2010年将剩余股份转让给欧洲大型制药企业奈科明公司（持有51.34%股份）。这也意味着在2010年之后，天普生化与傅和亮之间没有了股权关系。

艾迪药业在招股书中表示，公司与天普生化历史上均不存在控制关系或其他关联关系。但不可否认的是，艾迪药业实控人傅和亮与天普生化在历史上存在过控制关系。知名投行人士王骥跃在接受北京商报记者采访时表示，如果艾迪药业与天普生化被认定为关联交易非关联化，会对公司IPO构成一定的影响，但如果确定天普生化股权转让有合理性，有证据不再控制，就不存在问题。

据悉，如今的天普生化实控人为A股上市公司上海



医药，2012年日本大型医药公司武田制药收购奈科明公司，导致天普生化控制权为武田制药控制；而在2018年上海医药收购武田制药所持部分股份，致使上海医药绝对控股天普生化，持股比例达67.14%，成为天普生化实控人。

相比艾迪药业，天普生化的盈利能力更为可观。根据上海医药公开披露的信息显示，2018年天普生化实现营业收入约为4.63亿元，当期对应实现净利润约为0.82亿元；2019年上半年天普生化实现营业收入约为5.86亿元，同期对应实现净利润约为0.56亿元。

傅和亮参股大供应商

除了第一大客户天普生化与实控人傅和亮存在“关系”之外，记者发现，作为艾迪药业的大供应商，北京安普生化科技有限公司（以下简称“安普生化”）系傅和亮持股5%的企业。

招股书显示，2016-2018年以及2019年上半年，艾迪药业向前五大供应商采购金额占采购总额的比重分别为44.6%、45.36%、44.74%以及50.77%。在2016、2017年艾迪药业的前五大供应商名单中并未出现安普生化的身影，但在2018年出现了一个新面孔——安普生化，并一跃成为艾迪药业的第一大供应商，当年对安普生化的采购金额约为2496.78万元，占采购总额的比重为17.06%。2019年上半年安普生化退居艾迪药业第二大供应商，公司对安普生化的采购金额为1129.07万元，占采购总额的比重为13.18%。

而在安普生化背后也有着艾迪药业实控人傅和亮的身影。

天眼查信息显示，安普生化于1997年11月成立，史

亚伦持股95%，傅和亮持股5%，分别认缴金额1900万元、100万元。在招股书中，艾迪药业同样披露了安普生化的股权关系，但并未做出重点提示。

在资深证券市场评论人布娜新看来，安普生化由艾迪药业实控人持股，艾迪药业与安普生化之间实质上已经存在一定的关联关系，那么与安普生化交易的公允性等问题就需要艾迪药业进一步说明。

除了安普生化之外，同样作为艾迪药业的大供应商，海口市尚连人尿蛋白收购站背后为注册资本仅1万元的个体工商户一事也引发了市场的极大关注。

在报告期各期，艾迪药业前五大供应商名单中均有海口市尚连人尿蛋白收购站的身影。具体来看，2016年海口市尚连人尿蛋白收购站等19家企业位列艾迪药业第一大供应商；2017年海口市尚连人尿蛋白收购站等17家企业位列艾迪药业第三大供应商；2018年海口市尚连人尿蛋白收购站位列第四大供应商，当年对其采购金额约为813.3万元，占采购总额的比重为5.56%；2019年上半年海口市尚连人尿蛋白收购站位列第五大供应商，当年对其采购金额约为355.18万元，占采购总额的比重为4.15%。

而天眼查信息显示，艾迪药业的大供应商海口市尚连人尿蛋白收购站系个体工商户，由自然人苏振明100%持股，在2011年1月成立，注册资本仅1万元。

经济学者、东北证券研究总监付立春在接受北京商报记者采访时表示，一般IPO公司的大供应商为个体工商户的并不多见，个体工商户的财务状况、经营情况不够透明，规范度也很难查明，这容易引发利益输送的问题。

针对相关问题，北京商报记者向艾迪药业方面发去采访函，但截至发稿对方未予以回复。

北京商报记者 董亮 马换

借力大健康+互联网 新诺威发展可期

上市时，新诺威（300765）就曾提出继续拓宽连锁店渠道的广度和深度的发展战略。在主营业务保持增速的背景下，新诺威发展又将迈向一个新的阶段。近期，新诺威发布公告称，公司拟使用1.6亿元自有资金对中国互联网新闻中心控股的跨平台网络传媒——北京国新汇金股份有限公司（以下简称“国新汇金”）进行增资。在业内人士看来，借力大健康+互联网的趋势，打开了新诺威的发展空间。

1.6亿元加码跨平台网络传媒

上市8个月后，业绩保持增速的新诺威，也在积极探索发展的新路径。

近期新诺威发布公告称，公司于2019年11月15日召开第四届董事会第二十次会议和第四届监事会第十五次会议，审议通过了《关于拟参与北京国新汇金股份有限公司挂牌增资暨关联交易的议案》。其中新诺威拟使用不超过1.6亿元自有资金，作为意向投资方参与国新汇金挂牌增资事项，拟认购不超过2600万股股份。

资料显示，标的国新汇金成立于2015年3月19日，注册资本为10205.66万元。国新汇金的经营经营范围包括投资与资产管理、销售计算机、软件及辅助设备、从事互联网文化活动；广播电视节目制作等。财务数据显示，国新汇金2018年、2019年1-9月实现的营业收入分别为2772.47万元、3949.95万元，今年前三季度国新汇金的净利润约819.83万元。

据悉，国新汇金是中国互联网新闻中心控股的跨平台网络传媒。股权关系显示，在增资前，中国互联网新闻中心、苏州博观九鼎创业投资中心（有限合伙）、石药集团恩必普药业有限公司（以下简称“恩必普药

业”）、天津世创汇鑫企业管理中心（有限合伙）分别持有国新汇金45.42%、34%、12.26%、8.32%的股份。

经中国外文出版发行事业局批准，国新汇金拟通过公开挂牌方式增资扩股不超过2600万股股份，每股价格不低于6元。此次增资完成后，国新汇金原股东所持股份数不低于10205.66万股，约占总股本的79.7%，新增股东所持股份数不超过2600万股，约占总股本的20.3%。

网络影响力进一步深化

上市时，新诺威就曾明确表示，公司战略目标的达成路径是强化公司核心竞争力、做大做强公司规模。

新诺威未来三年的具体发展计划将围绕加大新产品研发力度，扩展产品线、营销网络扩建计划、品牌发展和品牌管理计划、人力资源计划、管理体系提升计划展开。

新诺威曾在招股书中具体谈到，公司拟计划在华北、东北、西北、华北、西南、中南6个销售大区建立6个区域营销中轴，新建100个营销服务网点，增加营销体系在零售药店渠道的运营效率和终端维护水平；继续拓宽连锁店渠道的广度和深度。

新诺威此次相中的标的，国新汇金也是行业的佼佼者。国新汇金依托中国外文局及中国国家重点新闻网站的资质、权威和话语权，已成为具有独特竞争力的互联网信息服务平台。

新诺威也表示，向国新汇金投资有助于扩大公司在资本市场的影响力，提升公司的行业影响力，公司将与之携手打造健康消费网络销售平台。国新汇金凭借其互联网信息服务能力，能够与公司现有业务产生

协同效应，通过网络平台等媒体不断拓展产品销售渠道，增强公司市场的竞争优势。

良好业绩成驱动力

新诺威探索发展的背后，离不开良好业绩的支撑。

新诺威是专业从事功能食品研发、生产和销售的高新技术企业，目前生产的功能食品主要为维生素类保健食品和咖啡因类功能饮料添加剂，目前公司的主要产品为维生素C含片和咖啡因。今年3月22日新诺威正式在创业板挂牌交易。

上市时，新诺威的收入可观。据新诺威的半年报显示，公司在今年上半年实现的营业收入约6.54亿元，同比增长5.96%，对应实现的归属于上市公司股东的净利润约1.37亿元，同比增长24.34%。报告期内新诺威实现的归属扣非后净利润约1.23亿元，同比增长12.67%。

新诺威的咖啡因产品作为食品添加剂广泛应用于功能饮料中，具有提神醒脑、抗疲劳、暂时驱走睡意并恢复精力的作用，产品主要销往美国、德国、爱尔兰、巴西、印度等地，是百事可乐、可口可乐、红牛三大国际饮料公司的全球供应商。数据显示，新诺威咖啡因类产品在今年上半年实现的营业收入约3.98亿元，该产品的毛利率较2018年同期增长3.68%。此外，新诺威的维生素类产品在今年上半年实现的营业收入约2.42亿元，该产品的毛利率为83.14%。

今年前三季度新诺威的业绩继续保持增长态势。据财报显示，今年前三季度新诺威实现的营业收入约9.6亿元，同比增长6.49%，对应实现的归属净利润约2.13亿元，同比增长24.94%。