

核酸业务营收过半！拆解康为世纪42亿市值

靠什么撑起42亿市值

康为世纪42亿市值背后，新冠相关产品和服务功不可没。

近期，涉核酸检测企业成为了市场关注的一大焦点，沪深交易所也发声称，高度关注涉核酸检测企业的上市申请，坚持从严审核，尤其是企业的可持续经营能力。之后，相关企业盟圣生物在11月23日被取消了上会审核，而这也被视为监管层开始严“卡”涉核酸检测企业上市信号。

与这些涉核酸检测IPO企业相比，康为世纪则较为“侥幸”，赶在这波严查前登陆了A股市场。

今年10月25日，康为世纪登陆科创板，公司发行价48.98元/股，不过上市首日破发，之后的几个交易日公司股价迎来一波大涨，最高曾触及57.3元/股。截至11月30日收盘，康为世纪收跌4.54%，股价报45.46元/股，总市值42亿元。

42亿市值背后，康为世纪靠什么撑起？

据康为世纪介绍，公司是少数实现分子检测核心环节完整业务布局的科技企业，核心产品包括分子检测酶原料、核酸保存试剂、核酸提取纯化试剂以及分子诊断试剂盒，2020年公司抓住了新冠疫情机会业绩增长较快。

正如康为世纪所言，2020年、2021年，公司实现营业收入金额分别为2.33亿元、3.39亿元，其中来自新冠相关产品及服务收入金额分别为1.27亿元和1.77亿元，如扣除新冠相关产品及服务收入，公司实现的营业收入金额分别为1.06亿元、1.62亿元。

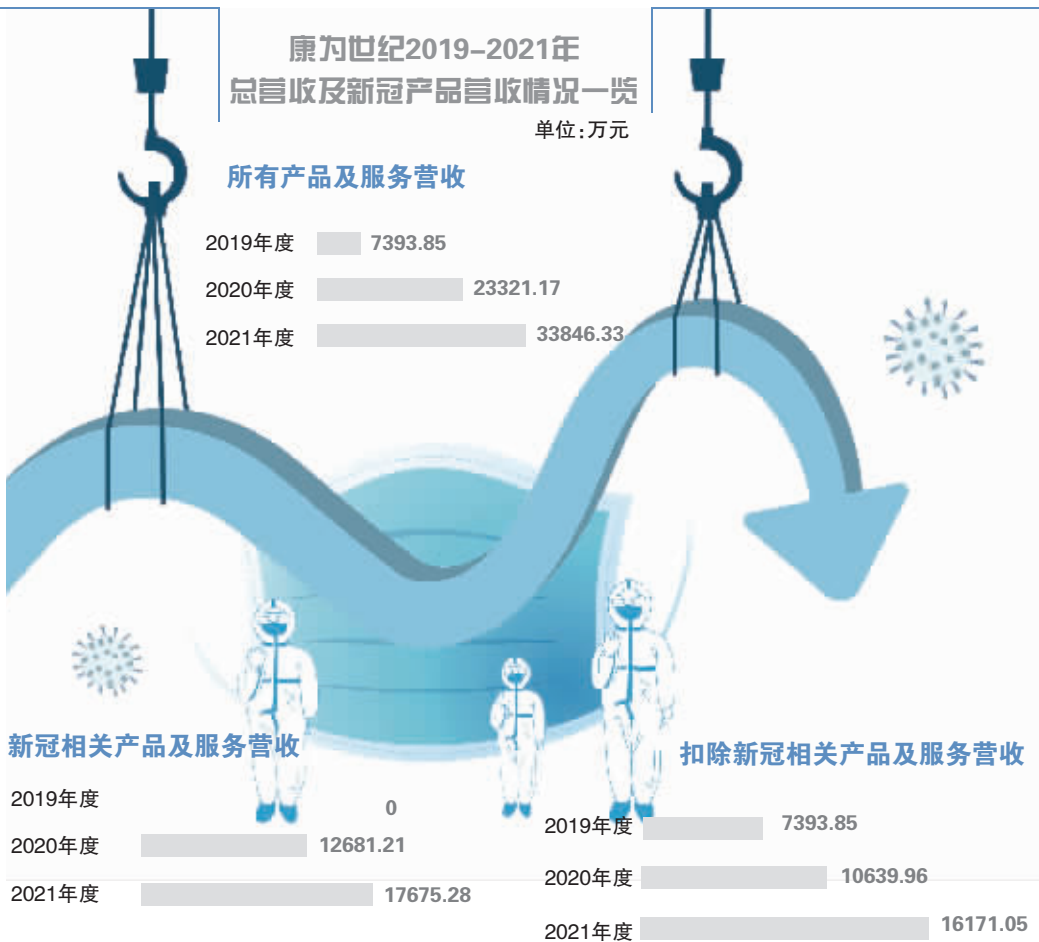
不难看出，自疫情发生后，新冠相关产品及服务为康为世纪贡献过半营收，这其中主要涉及核酸保存试剂、核酸提取纯化试剂以

涉核酸检测企业近期处在了舆论的风暴中心，相关扎堆IPO企业更是引发了市场不断热议，已经上市的康为世纪(688426)则有些“侥幸”，赶在监管层严查前在今年10月25日登陆了科创板。纵观康为世纪财报表现，疫情暴发后公司业绩实现了较大幅度增长，在这背后新冠相关产品和服务贡献了过半营收。“897.2万元、1.08亿元”，这是康为世纪2019年、2020年的净利表现，对比之下更能显现出疫情对公司业绩的提振。如果没有核酸业务，康为世纪的42亿市值还能撑得起来吗？

及新冠病毒核酸检测服务。

据康为世纪披露，2020年、2021年，公司新冠病毒核酸检测服务销售收入分别为3074.18万元、5930.01万元，销售数量19.94万人次、172.53万人次，产品平均单价为154.21元/人次、34.37元/人次。另外，数据显示，截至2021年末，康为世纪在境外也上市了3款新冠病毒核酸检测试剂盒，2020年、2021年分别形成收入87.38万元和1143.04万元。

独立经济学家王赤坤对北京商报记者表示，上市公司二级市场估值还是靠公司业绩



支撑，如果公司因为某一块业务业绩大幅削弱也必然反映在二级市场上。

伴随着康为世纪上市，公司实控人王春香身价也实现暴增。履历显示，王春香出生于1967年，北京大学植物学学士、植物生理学硕士，美国加州大学洛杉矶分校病理学博士，高级工程师，目前任上市公司董事长、总经理、生命科学研究院院长。截至目前，王春香通过康为世纪生物控制上市公司45.08%的股份，持股比例较高，折合市值近19亿元。

疫情前难达上市标准

对比康为世纪疫情前后业绩表现，如果说公司是被疫情“催肥”的并不夸张。

2018年、2019年，康为世纪实现归属净利润均不足千万，分别约为657.5万元、897.2万元，在新冠相关业务的催化下，公司2020年实现归属净利润高达1.08亿元，最近一年2021年归属净利润约为1.26亿元。

首发上市时，康为世纪选择的上市标准

为预计市值不低于10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于5000万元，或者预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元。

如果按照2020年、2021年业绩来看，康为世纪满足上述上市标准绰绰有余。不过，如果在疫情发生前，康为世纪距离上述目标则还有很长的路要走。

首先来看“预计市值不低于10亿元，最近两年净利润均为正且累计净利润不低于5000万元”这一指标，康为世纪2018年、2019年净利润为正，不过合计实现净利润仅为1554.7万元，与5000万元相差甚远。

以“预计市值不低于10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于1亿元”来看，康为世纪营收则不满足标准，公司2019年实现营业收入约为7394万元。

针对相关问题，北京商报记者向康为世纪董事会办公室发去采访函，不过截至记者发稿，对方并未回复。

此次上市，康为世纪最终募资11.41亿元，投向医疗器械及生物检测试剂产业化项目、营销网络建设项目、分子检测产品研发项目、补充流动资金等，其中分子检测产品研发项目中涉及呼吸道系统病原体快速核酸检测项目。

另外，从监管层发声来看，剔除新冠相关业务收入后公司是否满足发行上市条件是关注的一大重点。投融资专家许小恒对北京商报记者表示，康为世纪能够上市确实有一部分运气成分在，如果公司上市进程再晚一步，“被卡”的概率也很高。“按照目前监管层表态以及市场舆论来看，以后涉核酸检测企业上市会难上加难。”许小恒如是说。

据了解，目前市场上还有达科为、致善生物、瑞博奥、非鹏生物4家涉核酸检测企业已经过会，均处在等待注册环节。

北京商报记者 马换换

独立性存疑 福达合金“蛇吞象”梦碎

筹划逾14个月，11月30日晚间，福达合金(603045)逾155亿元重组事项在上会阶段遭到了并购重组委的否决。并购重组委给出的理由为，申请人未充分说明和披露本次交易有利于保持上市公司独立性。据了解，福达合金拟通过资产置换、发行股份购买资产的方式购买开曼铝业(三门峡)有限公司(以下简称“三门峡铝业”)100%股权。值得一提的是，本次交易构成重组上市，这也意味着三门峡铝业借壳上市梦碎。此外，本次交易还包括一项股权转让，与重组互为前提，如顺利进行，福达合金将易主为三门峡铝业实控人闫正刚；随着重组被否，福达合金易主也将宣告失败。

三门峡铝业借壳上市被否

11月30日晚间，证监会官网显示，福达合金本次重组事项未获通过。

据了解，2021年9月，福达合金开始筹划本次重组，上会前披露的交易方案显示，福达合金拟通过重大资产置换及发行股份购买资产的方式收购三门峡铝业100%股权。

具体来看，福达合金将截至评估基准日全部资产及负债作为置出资产，与杭州锦江集团有限公司(以下简称“锦江集团”)截至评估基准日所持三门峡铝业全部股份的等值部分进行置换。本次交易中，置出资产的作价为10.3亿元，锦江集团所持的三门峡铝业股权作价为48.77亿元。

针对锦江集团所持资产的差额及三门峡铝业其他股东所持的三门峡铝业股权，由福达合金以发行股份的方式购买。经交易双方友好协商，三门峡铝业100%股权的交易作价为155.6亿元。

值得一提的是，本次交易构成重组上市，且是一起典型的“蛇吞象”交易。截至2020年12月31日，三门峡铝业资产总额、资产净额、营业收入分别是福达合金上述指标的2098.05%、1889.9%及863.18%。

此次重组上市，将使福达合金主营业务发生根本改变。据了解，本次交易之前，福达合金

主营业务为电接触材料的生产和销售。本次交易置出原有资产负债后，公司主营业务变更为氧化铝、氢氧化铝、烧碱、金属镓等产品的生产和销售。

交易后独立性遭质疑

针对此次重组，证监会并购重组委给出的审核意见是，申请人未充分说明和披露本次交易有利于保持上市公司独立性，不符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条的相关规定。

投融资专家许小恒告诉北京商报记者，重组后上市公司是否能保持独立，是并购重组委审核的关键之一。《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条规定，上市公司实施重大资产重组，应当充分说明本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

在前期间询中，证监会也对本次交易是否有利于上市公司保持独立性进行了问询。

据了解，置入资产部分管理人员或职能部门人员曾由锦江集团或其下属企业员工兼任，同时置入资产曾与锦江集团共同使用IT系统。

对此，证监会要求福达合金结合置入资产财务、人事、生产经营审批程序，以及在业务、人员、资产、IT系统等方面对锦江集团的依赖情况

等，补充披露置入资产是否独立于其实际控制人及关联方，公司治理是否规范。

易主事项或将告败

值得一提的是，本次交易还有一个转让股权的环节，与前述重大资产置换、发行股份购买资产互为前提，如交易顺利完成，福达合金控股股东、实控人将发生变更。

公告显示，王达武和王中男拟将其分别持有的福达合金724.97万股、40.66万股无限售条件股份，合计765.63万股股份转让给杭州科创(锦江集团指定主体)；各方确认，每股转让价格为24.82元/股，转让对价共计为1.9亿元，杭州科创以现金支付受让目标股份的对价。

本次交易完成后，福达合金控股股东将变更为三门峡铝业原控股股东锦江集团，实际控制人变更为闫正刚。随着本次重组被否，锦江集团入主福达合金也可能无果。

据锦江集团官网显示，锦江集团创立于1983年，历经39年发展，成为主营环保能源、有色金属、化工新材料，集贸易、金融于一体的现代大型民营企业集团。旗下锦江环境已于2016年在新加坡主板上市。2021年，集团总资产超过600亿元，营收超过780亿元。

针对公司相关问题，北京商报记者致电福达合金董秘办公室进行采访，不过对方电话未有人接听。北京商报记者 丁宁

Laozhou talking

核酸检测公司应如何估值

周科竟

核酸检测公司究竟价值几何？先不说它们的巨额利润是否合理，仅按照公司已经产生的利润计算，公司的估值逻辑是什么？本栏认为，应参照预期业务年限加市场无风险收益率再加壳资源价值来进行估值。

一家上市公司的价值，主要来自三部分。第一部分是给投资者现金分红或者股价上涨的价值，这也是投资者常说的价值投资；第二部分来自于公司清算价值，即上市公司资产的变现价值；第三部分就是上市公司的壳资源价值，即上市资格的价值。所以核酸检测公司如果成功上市了，不管发的是什么财，也不管这种利润是否饱受争议，公司的估值还是要依据这三部分价值来衡量。

先看常规的投资价值。核酸检测公司给投资者的预期回报为上市公司每年利润乘以继续进行核酸检测的年限。现在投资者普遍认为核酸检测的持续年限不会很长，假设投资者预期还有0-4年的时间，那么市盈率指标的数学期望时间就是2年，那么核酸检测公司可以按照2022年度的净利润乘以2，这就是核酸检测公司给投资者投资回报的价值。

这里面有一个基本假设，即核酸检测公司在疫情结束后就会利润归零，也就是说公司的业务会全部丢失。那么在疫情结束之后，核酸检测公司的业务全部消失，公司的现金资产就成为了公司的第二部分价值，即所谓的清算价值，

指的是假设公司此时进行清算，投资者可以得到多少钱。这部分价值加上投资者预期2年的上市公司利润，就是最保守的上市公司价值。

当然，极大的概率是上市公司不会进行清算，而是会把这部分现金投入新的领域，但是这种投资的数学期望回报率是多少？考虑到投资有风险，所以这部分资产的继续投资价值可以参考货币市场的无风险收益率，即投资者投资这类公司的收益水平从数学上应该和持有国债或者货币基金等收益相当。所以说，投资者可以参照国债利率来计算核酸检测公司在疫情之后的利润水平。

此外，核酸检测公司既然成功上市了，这六位数字代码就是有价值的存在。那么，投资者可以参照ST股票的股价来衡量核酸检测公司的壳资源价值，这三部分价值加在一起，就是核酸检测企业上市后的合理估值水平。

那么，如何按照国债利率来测算上市公司的估值呢？可以参考国债期货的定价模型，即假设十年后投资者投资A股市场的平均收益水平和投资国债，应该会有相同的价值。假如A股市场平均市盈率15倍，即相当于年收益率6.66%，假设国债利率为4%，然后用1.0666%的10次方除以1.04%的10次方，就能得到A股平均估值水平应该为核酸检测公司估值水平的比例，如果粗略计算一下，核酸检测公司的合理估值水平应该不高。