

# 核心产品承压股价跌跌不休 微芯生物再陷困境？

■本报记者 李昱丞 见习记者 张军兵

曾被称为科创板“创新药第一股”的微芯生物近日发布2022年半年报，数据显示，上半年公司实现营收2.16亿元，同比增长17.79%；净利润亏损1928.83万元，亏损同比扩大169.68%。此前，公司曾在2021年股东大会上预估2022年营收达7亿元，也就是说下半年需完成营收近5亿元。作为国内为数不多的创新药企业，微芯生物一度成为市场关注的焦点，如今面对亏损扩大的情形，究竟是短暂困境，还是寒冬将至？值得投资者关注。

## 亏损同比扩大

资料显示，微芯生物是由资深留美归国团队于2001年创立的现代生物医药企业，专长于原创创新分子实体药物研发。如今成立21年的微芯生物，已成功上市两款原创药，分别为针对淋巴瘤以及乳腺癌的西达本胺和针对改善成人II型糖尿病患者的药物西格列他钠。

目前来看，公司九成以上营业收入源于核心产品西达本胺，上半年销售

收入为1.94亿元。而西格列他钠于去年10月份上市后，也同样被视为公司业绩增长的重要发力点，但上半年因疫情影响药物无法推广，西格列他钠仅实现600万元收入。

对于上半年公司营收不及预期的情况，公司董事长鲁先平表示，“西达本胺乳腺癌销售受CDK抑制剂进入全国医保对病人的分流作用，上半年销售出现同比下滑，但管理层判断这种分流影响是短期的；西格列他钠因受疫情影响，无法开展新药学术推广工作，因此严重制约了患者对西格列他钠的使用。”

在收入不达预期的同时，公司净利润也因研发费用的增加而亏损达2000万元，亏损同比再次扩大。公司的借款也不断增加，Wind数据显示，2022上半年公司短期借款、长期借款分别为2.75亿元、1.69亿元，同比分别增长129.54%、1055.17%。

“公司上半年短期业绩亏损暂不影响其基本面，微芯生物作为创新药企已渡过了最为艰难漫长的前期研发投入阶段。创新药公司业绩波动较大是业内正常现象，这类公司前期靠股东投入和融资来支撑新产品的研发，新产品上市后实现盈利产生现金流，

但也存在不能够支撑起后续产品研发投入的风险。目前来看，公司7月份发行了总额为5亿元的可转债，加上现有货币资金超3亿元，公司暂未存在“断粮”风险。”深圳市前海九创联合私募证券投资基金管理有限公司投资总监余文涛向《证券日报》记者表示。

鲁先平也对记者表示，随着下半年疫情管控得力以及CDK治疗进展的乳腺癌患者对联合西达本胺治疗方案的需求，西达本胺和西格列他钠全年的销售情况仍能保持此前预期的增长。

## 股价一路下跌

整体来看，微芯生物股价已从上市当日最高125元/股，一路跌至如今的25元/股左右，跌幅达80%，期间甚至曾跌破发行价20.43元/股。

对于公司的未来发展空间，市场也颇有争议。西达本胺作为二线治疗药物，只有一线治疗方案无效的情况下，才会使用该药物进行治疗，产品存在一定的可替代性。此外，这款药品首个适应症淋巴瘤属于罕见病，患者人数相对较少。

平安证券研报数据显示，在淋巴瘤以及乳腺癌两种适应症上，西达本

胺能够达到的销售峰值分别为6.27亿元和11.63亿元，累计不超过20亿元。

“公司核心产品西达本胺的主要适应症为外周T细胞淋巴瘤，但目前恒瑞医药、百济神州、信达生物、基石药业、嘉和生物等创新药公司针对外周T细胞淋巴瘤也有布局。未来，随着上述公司管线产品的逐步落地，西达本胺市场空间将存在大幅挤压风险。”一位医药分析师向记者表示。

而对于刚上市不久的西格列他钠，微芯生物能否实现突围也值得考量。上述分析师认为，此款药物研发成果值得肯定，但相较于现有的众多糖尿病药物，公司产品作为原创新药，导入市场时间会更长，且存在诸多竞争对手带来的压力。

余文涛认为，随着适应症数量的增加，西达本胺未来增长空间仍能不断突破，且其在外周T细胞淋巴瘤治疗领域属于中国唯一的二线治疗药物，此前能够快速获批并进入医保，实则体现其较强的竞争力。

对于另一款药物西格列他钠的业绩增长，余文涛表示，虽然竞争对手众多，但国内糖尿病药物市场空间巨大，且发病人数还在不断攀升，产品也能占据一定的市场份额。

# 优化市场布局 产能加速释放 佛慈制药上半年营收净利双增长

■本报记者 刘欢

8月24日晚间，佛慈制药发布2022年半年度业绩报告。数据显示，上半年公司实现营业收入4.62亿元，同比增长19.38%；实现归属于上市公司股东的净利润5123.8万元，同比增长7.68%。

佛慈制药表示，面对疫情反复、终端销售萎缩等不利因素。公司上下积极应对、主动作为，全力调整产品结构和市场布局，强化内部管理，狠抓工作落实，生产经营和日常管理工作取得了明显成效。

创建于1929年的佛慈制药是一家“中华老字号”企业，主营业务为中成药及大健康产品的研发、生产和销售，中药材种植和销售，中药饮片加工和销售，防护用品等医疗器械的生产

和销售。今年上半年，佛慈制药充分发挥产能优势和规模生产能力，全力调整产品结构，大蜜丸、胶囊剂、口服液产量大幅提升，浓缩丸、颗粒剂、胶剂产量稳步提升，产值较去年同期提升约25.8%。同时，为应对疫情突发状况，生产防疫物资黄芩黄芩汤、宣肺化痰汤61.9万袋，并与甘肃省中医院、兰大一院等开展医院制剂品种的深度合作，产能得到较大释放。

本版主编于德良 责编陈炜 制作朱玉霞 E-mail:zmxz@zqrb.net 电话010-83251785

产能加速释放的同时，佛慈制药也在优化市场布局，进一步扩大产品市场占有率。公司在上半年进一步调整营销队伍组织架构，优化市场布局，调整产品价格；对产品进行细分，上线“码上放心”系统，加强渠道和市场管控；加强与电商平台合作，强化线上产品价格管控，维护市场价格体系；成功引爆兰州复方黄芪健脾胃口服销售试点，并在全国范围内复制，寻找销售增长点。

目前，佛慈制药拥有药品批准文号467个，常年生产丸剂、片剂、颗粒剂、胶囊剂、胶剂等11种剂型的110多种产品，拥有参茸固本还少丸、复方黄芪健脾胃口服液等10个独家产品。

报告期内，佛慈制药充分利用各类研发创新平台，与中国中科院中药研究所、天津药学院等开展深度合作，推进参茸固本还少丸、陇马陆胃药片、复方黄芪健脾胃口服液、消痔丸等产品二次开发研究以及“半夏厚朴汤”药理学研究和古代经典方剂白芍散和保元汤的研究开发工作。同时，公司以全资子公司佛慈科创公司为平台，积极引入具有营销渠道和资金实力的合作伙伴，激活公司闲置药品批准文号，实现药品批准文号资源整合共享。

# 贝壳加速推进“一体两翼”战略 锚定大家居业务为第二增长曲线



8月23日晚，居住产业数字化服务平台贝壳发布2022年第二季度财务报告。财报显示，贝壳二季度总交易额(GTV)为6395亿元(人民币，下同)，同比下降47.6%；净收入为138亿元，超业绩指引上限30%；调整后净亏损6.19亿元；经营性现金流为正。

从细分业务赛道的表现来看，存量房交易GTV为3935亿元，同比下降40%，其中二手房交易GTV同比下降41%，优于市场水平；新房完成GTV 2227亿元，同比下降55%，环比增长15.6%；家装家居业务实现预估值收入13.7亿元，逆市同比增长超过10%，完成签约合同额接近17亿元；租房业务(签约口径)在管房源量超过4.2万套，较一季度末增加接近2.2万套。

“在积极的宽松政策和有效疫情防控下，二季度，中国房地产市场，尤其是存量市场出现了一系列积极的变化。平台的经营效益、门店规模的稳定性和作业效率都有所提升。但长期看，我们所处的内外部环境无疑充满挑战，不确定性持续增加。”贝壳董事长兼CEO彭永东表示，“随着‘一体两翼’战略的推进，组织所涉及的业务也变得更加多元和复杂。我们会持续专注于加强独特的产品及服务，赋能服务者，以更广泛及更深入的方式为客户服务，从而支持我们的长期增长。”

## 降本增效助力业务抵御市场波动

当下，房地产市场信心尚未恢复，成交量表现仍较为低迷。但LPR于8月22日已继续下调，利率水平已处于历史低位。今年以来，据中指研究院统计，全国有超210个省市放松了房地产调控政策，出台近600次。随着政策不断发力，二季度，一线城市交易活跃度提升，同时，多个强二线城市的二手房市场得到明显修复。

在这种市场背景下，贝壳采取了一系列切实有力的降本增效举措，平台的经营能力和经营效益明显提高，有效收窄了行业深度调整给公司业绩表现带来的波幅影响，也使得贝壳能够以更为稳定的门店和经纪人网络规模，以及

高效的作业能力，抢抓楼市筑底复苏的机会。

在基础设施层面，贝壳优化了线上商机的分配机制，迭代了商机匹配模型，让作业更聚焦，匹配更精准。运营上，贝壳继续强化以房源为核心的二手业务精细化管理，提升房源维护质量、传递效率和推广效果。

鉴于此，二季度，贝壳平台二手房交易GTV同比降幅逐月收窄，6月份平台重点32城中21城二手房交易GTV已经超过2021年均值；非链家存量房交易GTV环比增长高达33%。

同时，贝壳在房源端、渠道端和运营方面持续发力。在房源端，贝壳积极开展与优质开发商的总对总合作，着力提升国有房企销售占比，进而持续提升房源品质、易售性及业务抗风险能力；在渠道端，新房渠道的集中度提升明显。

二季度，贝壳国有房企销售占比提升至37%，环比提升7个百分点。同时，新房业务的贡献利润率在第二季度达到了24%，为两年以来的高位。二季度，贝壳新房业务的现金收入比为1.27，现金生成能力突出。

“虽然房地产市场复苏之路不平坦，但采取了一系列具有成本效益的措施，在战略制定及日常运营中更注重效率，以提高盈利能力。因此，即便面对充满挑战的市场环境，我们的房产交易服务业务获得了更大的经营杠杆，相信其盈利能力将在今年下半年逐步恢复。”贝壳执行董事、CFO徐涛表示，“我们也将继续在大家居及贝壳租房业务方面进行投资。我们坚信，贝壳在居住领域独特的能力及扎实的业务布局，将支持和实现业绩长期快速增长。”

## 锚定大家居产业“5万亿元+”赛道

当下，房地产行业周期性、新房交易天花板临近，找到与自身业务能产生协同赋能效应的下一个“大有可为”的市场，是贝壳第二代掌舵人彭永东面临的挑战。从战略选择来看，彭永东锚定的是“5万亿元+”的大家居市场。

据中国建筑装饰协会数据显示，2021年家

装行业的市场规模大概2.85万亿元，年增速约为18.89%，整个大家居产业链估计已经突破5万亿元。可以看出，当前我国家装行业基数大，且随着存量住房改造需求的释放，预计未来五年有望维持近两位数的复合增长。

但市场空间大，并不意味着生意好做。“依赖人工现场作业导致门槛低、企业规模做大后致使交付质量失控，以及供应链能力不足难以灵活解决客户个性化与标准化需求矛盾等诸多难题，导致行业难以出现市占率高的龙头企业。”“大行业、小公司”“弱品牌、强渠道”的“小而散”竞争格局至今未变。圣都、东易日盛等头部整装企业，市占率不足5%，集中度仍很低。

但对贝壳来说，创始人左晖曾以真房源模式敲开了改变经纪行业的大门，并将“做难而正确的事”的基因从链家带入贝壳。彭永东承袭了左晖的这一经营理念。2021年底，贝壳宣布“一体两翼”战略升级，“一体”即二手房和新房交易服务赛道，“两翼”分别为整装大家居事业群与惠居事业群，持续加码家居业务。

此次，彭永东直言，随着“一体两翼”战略的推进，组织所涉及的业务也变得更加多元和复杂。事实上，经过一年多着力布局“两翼业务”，目前，贝壳旗下有被窝及圣都两大整装品牌，在内部平行运营，但管理中台已经合并。

前者被窝家装是由万科与链家合作的万链家家装迭代而来，目前仅在北京市场试水。据悉，被窝家装2021年交易额达到4.86亿元，2022年目标为10亿元。后者圣都家装是贝壳于2021年7月份以不超过80亿元的价格收购而来，业务已覆盖全国46个城市，拥有2500余名资深设计师、6600多名员工和10000名产业工人，累计服务已达15万+客户，业绩保持高速增长。

在贝壳内部，视圣都为其在家装领域的一块重要的拼图。正如彭永东在贝壳2021年年报业绩会上所言，“贝壳家装业务已经实现了从0到1，圣都将让贝壳家装业务更快实现从1到100的规模化复制。”模式的复制是一个“先慢后快”的过程。

“只有以品质驱动行业正循环，让客户满意，企业才会有效益和规模。”在贝壳副总裁、圣都家装创始人颜伟阳看来，装修行业最大的痛点是不确定性，因为整个装修链条和商业模式都比较复杂，使得工期、价格、品质等存在不确定性，造成了客户和装修公司双方的博弈。关键是企业发挥自身优势，把不确定性变成确定性，给消费者提供更好品质的装修和服务，这是目前要解决的问题。

在业内看来，作为中国较大的房产交易和服务平台，贝壳发力家装赛道，确有其优势及独到之处，或许能够逐步解决行业痛点，助其良性前行。毕竟，家装行业属于房产交易后的自然延伸，两者客户群体重合度高。无论是立足于北京的被窝，还是从区域化走向全国化的圣都，来自贝壳一、二手房交易的客户流量，都将降低其获客成本。

从家装业务的业绩表现来看，二季度，在头部家装企业产值同比下降21%的市场情况下，贝壳家装家居业务实现预估值收入13.7亿元，

逆市同比增长超过10%，完成签约合同金额接近17亿元。此外，中金公司近期一份研报预计，2022年，圣都收入或有望超过70亿元(对贝壳并表收入贡献约50亿元)。

鉴于此，业内认为，家装业务有望成为贝壳的第二增长曲线，其当前也具备了探索行业合作新模式的能力。

## 探索家装行业合作新模式

“对贝壳来说，想要探索家装行业的合作新模式，一要聚焦于打造全新供应链合作体系；二是要发挥放大集采优势，降低拓客成本，优化贝壳平台内多业务协同的效率。”地产分析师严跃进表示，如此一来，才能发挥贝壳自身的竞争优势。

“联动经纪人挖掘需求，通过网络化精细管理，进而满足客户，是重要命题。”贝壳副总裁何生祥表示，贝壳模式下的圣都，可复用贝壳改造行业的方法论，将整装大家居产业重做一遍。经营精力将更加聚焦在整装和定制领域，其中二手房主打分散式整装，新房主打集中式整装。

“圣都的整装模式，即是把整装分为三个模块，a(标准化家装)+b(个性化家装)+c(家装新零售)的组织模式。新零售就是买定制产品，有非常优惠的价格，它和前端家装是连接的，工期是衔接的，安装、品质、质保各方面连贯在一块，能给用户一站式服务。”贝壳整装大家居战略投资与供应链线总经理郑深圳认为，装修行业不确定性背后的本质是缺乏优质的供给。一方面家装企业要加强服务者品质管理，投入更多的精力去培训和管理优质的设计师和工人师傅；另一方面，不断推动供应链变革来保证优质材料的供给。比如，成立“一心一亿”整装联盟。

8月19日，在与贝壳整装大家居协同整合的背景下，“一心一亿”整装联盟成员正式升级为18家。而其去年合作的8家品牌，其中有6家销售额过亿元，今年新增了10家，除原有领域外，新增家居、辅材等全新品类，致力打造新模式、新产品、新赋能构成的供应链合作新体系。

实际上，“一心一亿”整装联盟全新升级，也是贝壳家装开启全国化战略的重要一步，亦

是向提供品质服务、优化贝壳平台内业务协同效率、探索产业供应链的未来形态，以及推动整个行业集中化进程的重要一步。

据悉，“一心一亿”整装联盟提供高效平台载体，圣都也将提升服务质量，增强与贝壳的协同效率，更为快速地打造“五个一”，即“一套系统、一套标准、一个流程、一个组织、一个目标”，构建开放共赢的品质正循环生态，推动整个家装产业的重构进程。

事实上，贝壳已经搭建了一、二赛道联动的组织结构，建立了联动规则、系统等基础设施。房产交易后向家装家居业务导流的客户签约之后收到佣金的周期从过去的30天缩短到5天内，一赛道引流活力被全面激活。比如，圣都加入后带来的供应链帮助被窝(贝壳旗下整装品牌)客单价同比提升33%。而贝壳一赛道(二手房和新房交易服务业务)流量贡献合同额占比在6月份已经超过了25%。同时，在贝壳的加持下，家装加副业务的数字化能力也随之快速提升。

接下来，贝壳找房还将持续强化家装家居的底层能力，通过保障、持续提升品质服务能力；着力进行交付环节线上、线下的能力建设；建立交付的标准化能力，包括工艺、流程、服务者选育留、售后的标准化运营；继续投入对家装家居的数据化改造，完成HomeSaaS系统2.0升级等。

值得关注的是，对于圣都将为贝壳贡献的利润目标？颜伟阳表示，“盈利肯定是要盈利的，但不是以短期的盈利为目标，当下的目标还是要以解决客户痛点，建立行业规则，打造信息系统，以这个方向为主，盈利目标会放在合适的时间有计划性实施，可能到了某个点后，会开始重点考虑盈利目标”。不过，对于今年圣都将为贝壳贡献的业绩目标，颜伟阳表示，“今年不仅是业绩要增长，也要兼顾交付品质，双增长才是有品质的增长，没有品质的增长是无效的。”

种种迹象显示，旧模式无法诞生新未来，未来房地产将进入美好居住的时代。为此，贝壳正在“向美而生”，试图以家装家居、租赁等多元业务探索房地产发展新模式。正如郑深圳所示，“未来五年，我们深入产业腹地，做难而正确的事。”

(CIS)

