



关于使用超募资金及自有资金收购德赛诊断系统(上海)有限公司 25%股权和德赛诊断产品(上海)有限公司 31%股权

可行性研究报告

北京利德曼生化股份有限公司

股票代码：300289

股票简称：利德曼

日期：2014年9月

目 录

释 义.....	2
一、 项目简介	3
(一)募集资金管理及使用情况	3
(二)项目基本情况	5
二、 项目可行性及必要性分析	8
(一)宏观经济政策背景	8
(二)行业现状及发展趋势	10
(三)项目实施的必要性	11
(四)项目实施的可行性	14
三、 投资估算与资金筹措	15
(一)投资估算.....	15
(二)资金来源.....	16
四、 经济前景分析.....	16
五、 盈利预测	17
六、 风险因素分析.....	19
七、 项目研究结论.....	21

释 义

以下词语如无特殊说明，在本报告中具有如下含义：

公司/利德曼	指	北京利德曼生化股份有限公司
德赛中国	指	德赛诊断系统(上海)有限公司及德赛诊断产品(上海)有限公司
德赛系统	指	德赛诊断系统(上海)有限公司
德赛产品	指	德赛诊断产品(上海)有限公司
德国德赛	指	德国 DiaSys 诊断系统有限公司
交易对方	指	德赛系统和德赛产品的全部股东，包括德国德赛、钱盈颖、丁耀良、王荣芳、陈平、巢宇
本次交易	指	上市公司及其共同投资方拟支付现金收购德赛系统和德赛产品各 70% 的股权
力鼎基金	指	成都力鼎银科股权投资基金中心(有限合伙)
赛领基金	指	上海赛领并购投资基金合伙企业(有限合伙)
智度投资	指	拉萨智度德诚创业投资合伙企业(有限合伙)
IVD	指	英文 in vitro diagnostic products 的缩写，中文译为体外诊断产品
体外诊断试剂、诊断试剂	指	按医疗器械管理的体外诊断试剂，包括可单独使用或与仪器、器具、设备或系统组合使用，在疾病的预防、诊断、治疗监测、预后观察、健康状态评价以及遗传性疾病的预测过程中，用于对人体样本(各种体液、细胞、组织样本等)进行体外检测的试剂、试剂盒、校准品(物)、质控品(物)等
体外生化诊断试剂、生化诊断试剂	指	与生化分析仪器配合使用，通过各种生物化学反应或免疫反应测定体内生化指标的试剂
体外免疫诊断试剂、免疫诊断试剂	指	通过抗原抗体的免疫反应，用于传染性疾病、内分泌、肿瘤、药物等检测的试剂
胶体金	指	分散相粒子直径在 1 分散相粒子直径之间的金溶胶，属于多相不均匀体系，颜色呈桔红色到紫红色。胶体金可以作为标记物用于免疫组织化学，近 10 多年来胶体金标记已经发展为一项重要的免疫标记技术
单克隆抗体	指	高度均质性的特异性抗体，由一个识别单一抗原表位的 B 细胞克隆所分泌。一般来自杂交瘤细胞

一、项目简介

为增强公司盈利能力、实现公司外延式发展以及长远战略规划，经谨慎评估，公司决定与共同投资方力鼎基金、智度投资、赛领基金，以现金的方式购买德国德赛等 6 名交易对方持有的德赛系统合计 70% 的股权及德国德赛持有的德赛产品 70% 的股权。

在本次交易过程中，为提高募集资金使用效率，公司拟使用剩余超募资金(含利息收入) 13,103.31 万元收购德赛系统 18.63% 的股权，使用自有资金 4,485.20 万元收购收购德赛系统 6.37% 的股权，使用自有资金 1,891 万元收购德国德赛持有的德赛产品 31% 的股权。本次交易完成后，利德曼将持有德赛系统及德赛产品各 25%、31% 的股权。

2014 年 9 月 12 日，公司与交易对方签署了《股权转让协议》。

根据《创业板信息披露业务备忘录第 1 号—超募资金使用》的相关规定，公司本次使用超募资金超过 5,000 万元且超过超募资金总额的 20%，应提交股东大会审议通过。

本次对外投资收购股权不构成关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

(一)募集资金管理及使用情况

经中国证券监督管理委员会“证监许可[2011]2142 号文”核准，北京利德曼生化股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)首次公开发行人民币普通股(A 股)3,840 万股，新股发行价格为每股人民币 13.00 元，募集资金总额为人民币 499,200,000.00 元，扣除发行费用合计人民币 41,875,837.86 元，实际募集资金净额为人民币 457,324,162.14 元，以上募集资金已由华普天健会计师事务所(北京)有限公司 2012 年 2 月 13 日出具的会验字[2012]0358 号《验资报告》验证确认，公司已

对募集资金进行了专户存储。

公司首次公开发行股票募集资金总额 49,920.00 万元，扣除发行费用 4,187.58 万元后，实际募集资金 45,732.42 万元，承诺投资项目总额 18,514.00 万元，超募资金 27,218.42 万元。

2012 年 3 月 28 日，公司第一届董事会第十一次会议审议通过了《关于使用部分闲置募集资金暂时性补充流动资金的议案》，决定使用闲置募集资金中的 45,000,000.00 元暂时补充流动资金，使用期限不超过 6 个月。该议案已经 2011 年年度股东大会审议通过后，于 2012 年 4 月实施。2012 年 10 月 17 日，公司已将用于暂时补充流动资金的 45,000,000.00 元归还并转入募集资金专用账户。

2012 年 8 月 15 日，公司第二届董事会第二次会议审议通过了《关于利用部分超募资金投资增加 5 万升体外生化诊断试剂生产规模项目的议案》，同意使用超募资金人民币 4,679 万元投资扩大体外生化诊断试剂生产规模项目，增加 5 万升/年体外生化诊断试剂产能。截至 2014 年 6 月 30 日，该部分超募资金已支付 225.54 万元。

2013 年 3 月 21 日，公司第二届董事会第六次会议通过了《关于使用部分超募资金永久补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金中的 5,400 万元永久补充流动资金。2013 年 5 月 3 日，公司已实施了该计划。

2014 年 3 月 20 日，公司第二届董事会第十一次会议通过了《关于使用部分超募资金永久补充流动资金的议案》，同意公司使用超募资金中的 5,400 万元永久补充流动资金，2014 年 5 月 5 日，公司已实施了该计划。

截止 2014 年 6 月 30 日，剩余超募资金 11,739.42 万元，利息 1,363.89 万元，合计 13,103.31 万元。

(二)项目基本情况

1、标的公司基本情况

1.1 德赛诊断系统(上海)有限公司

德赛系统是德国德赛在大陆地区的控股子公司，主要从事体外诊断试剂的研发、生产、销售和贸易。

1.1.1 公司基本资料

公司名称:	德赛诊断系统(上海)有限公司
公司类型:	有限责任公司(中外合资)
公司住所:	上海市浦东新区天雄路 588 弄 16 号楼
办公地址:	上海市浦东新区天雄路 588 弄 16 号楼
法定代表人:	G ünther Jans
注册资本:	120 万美元
实收资本:	120 万美元
营业执照注册号:	310000400229163
税务登记证号:	国地税沪字 310115607412204 号
组织机构代码:	60741220
经营范围:	研制、开发、生产医学临床诊断试剂及临床诊断用实验室检测仪器设备和附件(限 II 类医疗器械: 医用体外诊断试剂), 销售自产产品。上述产品同类商品的批发、佣金代理(拍卖除外)、进出口, 并提供相关配套服务(涉及配额许可证管理和相关专项管理的按国家有关规定办理)(涉及许可经营的凭许可证经营)
成立日期:	1999 年 12 月 28 日
营业期限:	1999 年 12 月 28 日至 2015 年 12 月 27 日

1.1.2 股权结构

序号	股东名称	持股比例
1	德国德赛	57.00%
2	钱盈颖	22.00%
3	丁耀良	12.00%
4	王荣芳	3.00%



5	陈平	3.00%
6	巢宇	3.00%
	合计	100.00%

1.1.3 主要财务数据

根据德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）2014年9月10日为德赛系统出具的德师报(审)字(14)第S0164号《审计报告》，德赛系统最近两年一期的财务数据如下：

单位：元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产合计	152,168,327.17	118,279,613.04	94,412,513.50
非流动资产合计	37,542,294.20	37,205,527.11	34,439,131.40
资产总计	189,710,621.37	155,485,140.15	128,851,644.90
流动负债合计	68,937,074.70	47,409,338.52	57,016,165.35
非流动负债合计	90,000.00	270,000.00	510,000.00
负债总计	69,027,074.70	47,679,338.52	57,526,165.35
所有者权益总计	120,683,546.67	107,805,801.63	71,325,479.55
项目	2014年1-6月	2013年	2012年
营业收入	111,006,792.78	212,132,748.14	183,917,914.29
营业成本	51,921,105.69	102,246,904.31	103,594,127.30
营业利润	35,243,881.48	43,609,859.63	38,935,430.92
净利润	27,877,745.04	41,480,322.08	33,390,244.00

1.2 德赛诊断产品(上海)有限公司

德赛产品是德国德赛在大陆地区的全资子公司，主要从事体外诊断试剂的生产、销售和贸易。

公司名称：	德赛诊断产品(上海)有限公司
公司类型：	有限责任公司(外国法人独资)



公司住所:	中国(上海)自由贸易试验区爱都路 253 号 4#楼 2 层 A 部位
办公地址:	中国(上海)自由贸易试验区爱都路 253 号 4#楼 2 层 A 部位
法定代表人:	Günther Gorka
注册资本:	50 万美元
实收资本:	50 万美元
营业执照注册号:	310115400248195
税务登记证号:	国地税沪字 310141677851325 号
组织机构代码:	67785132
经营范围:	研制、开发、生产医学临床诊断试剂及临床诊断用实验室检测仪器设备和附件(限二类医疗器械:医用体外诊断试剂),销售自产产品;上述产品同类商品的批发、佣金代理(拍卖除外)、进出口。并提供相关配套服务;区内以医用仪器设备和附件为主的仓储(除危险品)分拨业务及提供相关产品的技术咨询、售后服务;国际贸易、转口贸易、区内企业间的贸易及贸易咨询服务;区内商业性简单加工及商品展示。(涉及配额、许可证管理、专项规定管理的商品按照国家有关规定办理)。[经营项目涉及行政许可的,凭许可证件经营]
成立日期:	2008 年 08 月 21 日
营业期限:	2008 年 08 月 21 日至 2038 年 08 月 20 日

(2)股权结构

序号	股东名称	出资比例
1	德国德赛	100.00%
	合计	100.00%

(3)主要财务指标

根据德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)2014年9月10日为德赛产品出具的德师报(审)字(14)第S0165号《审计报告》,德赛产品最近两年一期的财务数据如下:

单位:元

项目	2014年6月30日	2013年12月31日	2012年12月31日
流动资产合计	41,117,503.20	27,529,792.31	31,683,557.23



非流动资产合计	2,101,767.74	1,965,888.08	2,177,434.72
资产总计	43,219,270.94	29,495,680.39	33,860,991.95
流动负债合计	24,740,524.02	12,353,243.24	14,438,302.28
非流动负债合计	0	0	0
负债总计	24,740,524.02	12,353,243.24	14,438,302.28
所有者权益总计	18,478,746.92	17,142,437.15	19,422,689.67
项目	2014年1-6月	2013年	2012年
营业收入	40,606,655.01	75,058,588.17	77,052,359.53
营业成本	34,965,199.96	64,057,046.83	66,414,202.08
营业利润	1,790,033.60	5,771,323.35	7,327,823.20
净利润	1,336,309.77	4,481,499.80	5,639,639.90

2、项目内容

公司使用剩余超募资金(含利息收入) 13,103.31 万元及自有资金 6,376.20 万元与共同投资方力鼎基金、智度投资、赛领基金，以现金支付的方式购买德国德赛等 6 名交易对方持有的德赛系统合计 70% 的股权以及德国德赛持有的德赛产品 70% 的股权。

本次交易完成后，利德曼将持有德赛系统、德赛产品各 25%、31% 的股权，力鼎基金将持有德赛系统、德赛产品各 24%、30% 的股权，智度投资将持有德赛系统 7.5% 的股权，赛领基金将持有德赛系统、德赛产品各 13.5%、9% 的股权。

二、项目可行性及必要性分析

(一)宏观经济政策背景

近年来随着医疗改革的不断深入，人民生活水平的不断提高，人们对自身健康愈加关注，无论是城镇还是农村人口在医疗保健方面的支出正迅速提高，驱动了体外诊断试剂市场需求的快速增长，加之

国家政策的大力扶持，构成行业长期利好。

2007年1月，发改委、科技部、商务部、国家知识产权局共同发布《当前优先发展的高技术产业化重点领域指南(2007年度)》，提出将“单克隆抗体系列产品与检测试剂”、“新型医用精密诊断及治疗设备”列为高技术产业化重点领域。

2010年10月，国务院发布《关于加快培育和发展战略性新兴产业的决定》，提出将生物产业作为七大战略性新兴产业之一，同时指出要大力发展重大疾病防治的生物技术药物、新型疫苗和诊断试剂、化学药物、现代中药等创新药物大品种，提升生物医药产业水平。

2010年10月，工业和信息化部、卫生部、国家食品药品监督管理局联合发布《关于加快医药行业结构调整的指导意见》，提出在医疗器械领域，针对临床需求大、应用面广的医学影像、放射治疗、微创介入、外科植入、体外诊断试剂等产品，推进核心部件、关键技术的国产化，培育200个以上拥有自主知识产权、掌握核心技术、达到国际先进水平、销售收入超过1,000万的先进医疗设备。

2011年11月，科技部发布的《“十二五”生物技术发展规划》中，要求突破一批体外诊断仪器设备与试剂的重大关键技术，在一体化化学发光免疫诊断系统等高端产品方面实现重点突破，加速体外诊断产业的结构调整和优化升级。

2012年12月，国务院发布的《生物产业发展“十二五”规划》，强调支持以优势整机制造企业牵头带动产业链协同创新发展，大力推进生命科学技术与数字化、新材料等技术交叉融合，重点研发核心部件、基础材料和关键技术，发展高性能医学装备、高质量组织工程植介入产品和康复产品、先进体外诊断产品，突破一批核心技术，培育一批高端化发展的生物医学工程制造企业。以上政策的实施，无疑将

加快体外诊断行业的结构优化和调整，加速行业整合的趋势。

(二)行业现状及发展趋势

我国体外诊断试剂行业现已具备一定的市场规模和基础，正从产业导入期步入成长期，市场发展前景良好。2008-2012年，中国体外诊断市场规模增速显著高于全球平均水平，年复合增长率将保持在16%左右。2010年我国体外诊断市场规模为20.7亿美元(约合136.8亿元)，其中体外诊断仪器市场规模为5.7亿美元(约合37.8亿元)，体外诊断试剂市场规模为15.0亿美元(约合99亿元)。此外，McEvoy&Farmer认为中国人口占世界的1/5以上，但体外诊断市场份额仅为全球的3%，且中国体外诊断产品人均年使用量仅为1.5美元，而发达国家人均使用量达到25~30美元，因此中国体外诊断市场增长空间广阔，预计未来数年将保持15%~20%的增速。

目前，国内体外诊断技术发展趋势主要体现在以下几个方面：

1、生化诊断领域将着重于原有检测项目产品稳定性的提高以及技术进步带来的新检测项目的开发。如在新产品研发方面，由于胶乳增强免疫比浊和胶体金增强免疫技术的应用，全自动生化仪的检测灵敏度大幅提高，使得一些原本采用酶联免疫检测的项目可以在全自动生化分析仪上检测；

2、免疫诊断领域，化学发光是免疫诊断试剂未来的主流技术方向，目前化学发光试剂主要来自于国外，检测成本较高，研发化学发光类产品以替代进口是必然趋势；

3、体外诊断试剂上游原料目前还主要依赖进口，从行业长远发展角度出发，必须掌握原料的制备技术；

4、目前我国从事体外诊断产业的企业主要为试剂厂商，由于部

分产品应用时需要与诊断仪器配套使用，为了进一步提升与国际领先企业的竞争实力，国内少数领先企业自主开发诊断仪器的趋势正逐步增强。

(三)项目实施的必要性

1、抓住体外诊断行业发展机遇，扩大生化诊断试剂市场份额，向免疫诊断试剂市场扩张，分享市场成长盛宴

目前体外诊断试剂行业整体正处于景气周期高点，公司面临着良好的发展机会，有必要通过兼并同行业进一步扩大市场份额，以分享市场成长盛宴。

目前我国体外诊断试剂行业规模仍较小，我国人口占世界人口的1/5以上，但体外诊断试剂份额却只占全世界的4%，我国体外诊断产品人均年使用量为1.5美元，而发达国家人均使用量为25-30美元。最大的体外诊断试剂市场为北美地区，2010年北美市场销售额为184.5亿美元，到2012年增长到221亿美元，复合增长率为9%；而西欧市场2010年为137亿美元，到2012年达到150亿美元，复合增长率为5%；作为欧洲最大的单一市场德国，其在2012年的体外诊断试剂产品销售额为29亿美元，目前德国人口数量约8000万人，不足中国人口的6%。中国体外诊断市场以远超成熟市场在发展，未来中国体外诊断市场仍将保持15%~20%增长。公司收购德赛中国后，市场占有率将进一步提高，有利于提高公司在行业的影响力。

2、体外诊断行业整合加剧，未来市场集中度将进一步提升

我国体外诊断试剂市场份额分散，同质化竞争严重，目前有约300多家生产诊断试剂厂商，但是销售额亿元以上的厂商约10家左右。随着医院对检测结果准确度的提升，医院更倾向于打包采购，未

来市场份额将逐步向产品线更加丰富的企业集中。

总体看来，体外诊断试剂行业竞争格局形成几大厂商占据较高市场份额态势，小厂商在技术升级中被淘汰，行业整合加剧，未来市场集中度将进一步提升。

3、强强联合，增强企业竞争力

在我国体外生化诊断领域，行业领先企业与外资企业技术尚存在一定的差距，且有较大的优势互补性，外资企业拥有更多的技术积累和先进经验。德赛系统在中国市场十多年的经营，完全符合我国市场的需求，在生化诊断试剂领域具有较强的竞争力，与公司品牌影响力相匹配。强强联合，将大大增强公司在体外诊断行业内的竞争力。

4、外延式发展是公司重要发展战略之一

2012年2月，公司成功登陆资本市场，资本实力和管理水平等都得到了一步的增强和提升。公司在传统业务不断开拓创新、深入发展的基础上，已具备进一步做大做强的实力。按照企业发展的一般规律，仅凭借企业自身力量向新的细分领域或新业务拓展，通常周期较长、投入较大，且有拓展失败的风险。借助资本市场的力量，选择外延式发展，通过并购具有较强经营实力、盈利能力、优秀管理团队、稳健发展的企业，是公司现阶段实现快速成长更为有效的方式。外延式发展能够降低公司在新业务领域的投资风险、节约探索成本，同时提高发展效率，是公司现阶段做大做强的优选方案。

5、提升公司的整体竞争力与影响力

德赛中国的产品主要定位于中高端市场，具有较好的市场美誉度和影响力。通过此次收购项目的实施，有利于提升利德曼在产品方面的市场竞争力，可以提升公司的品牌知名度，增加公司的销售渠道，增强公司的持续稳健经营发展能力、核心竞争力和未来持续发展动力，

促进公司生产经营的发展以及经营效益的提升,实现公司持续、健康、快速发展。

德赛中国的产品优势显著:

5.1 成本和质量优势:生化产品整个系列里面分为化学临床监测项目和免疫类的检测项目,免疫类的检测项目分为免疫透射和免疫散射,德赛在世界上最强势的是免疫透射比浊试剂。免疫透射比浊试剂占德赛中国总销售额比例 50% 以上。免疫透射比浊检测项目的市场份额将随着医疗体制改革的不断深入迅速增长。免疫透射比浊检测项目是在生化仪器上做免疫检测的项目,放在化学发光仪器上和特定蛋白上的价格要远远高于放在生化仪器上,不但有明显的价格优势,而且能够保证较高的检测校准和质控质量,在保证检验精准度前提下大幅降低检验科的成本,这符合近年来医疗体制改革后的医院需要严格控制成本的基本诉求。近年来的医疗体制改革重点建设基层医疗机构,增加基层医保覆盖,控制三甲医院及一线城市大医院的成本,另外由于社保压力较大,医院对成本的控制更加严格,因此医院检验科会更加欢迎免疫透射比浊检测项目。许多三甲医院检验科现在都在把大量的免疫项目从免疫仪器上改放到生化仪器上去做,以达到保证质量前提下节约成本的目的。

5.2 品牌优势:在二甲以上医院、一线城市医院等中高端市场,德赛品牌的质量和口碑得到医院的高度认可,在外资品牌中名列前三位,主要竞争对手为罗氏、贝克曼,在中高端市场排名靠前:Hcy 市场占有率排名靠前;特殊蛋白市场占有率名列前茅,PALB 位居第一;心肌标志物 CK-MB、hs CRP 市场占有率名列前茅,CK-MB 市场占有率稳居第二,仅次于罗氏;CRP U-hs 市场占有率名列前茅,与贝克曼相当,仅次于罗氏;脂类试剂市场占有率排名居上,ApoA1ApoB

为拳头产品；脑脊液生化检测 MALB 市场占有率名列前茅；常规化学试剂市场占有率排名中上，LPS、AMY 占有率排名较高。

5.3 市场占有率高：德赛中国对全国排名前 50 的医院覆盖率达 74%，参与卫生部 2009 年室间质评计划的大型医院中有 10% 是德赛客户（仅次于罗氏），德赛中国目前在中国拥有 370 家经销商，健全的销售网络能够保证和支撑市场份额快速增长。

5.4 专业的学术推广能力：德赛中国具备国际水平的学术推广能力和品牌建设能力，在中高端市场的医生中有非常良好的学术口碑及高端学术形象，德赛中国经过多年的积累，形成了较稳定的销售和经销商团队，有一定的客户基础和品牌口碑，同时德赛在全国范围内形成的高端学术形象和产品质量上乘的印象给予体全国外诊断市场有较好的辐射作用。

(四)项目实施的可行性

本次收购的实施具有现实可行性，主要表现在以下几方面：

1、双方产品领域相似，易于整合

公司目前主要生化试剂产品为肝功类、肾功类、血脂类、糖类、心肌类、离子类、胰腺类、特种蛋白类，从国内同行业公司来看，储备产品相对较为充足，而德赛系统在生化试剂领域深耕多年，拥有更加丰富、质量优秀、性能可靠的产品线，产品覆盖肝功、肾功、血脂与脂蛋白、血糖、心肌酶、电解质、自身免疫抗体、风湿类、胰腺功能等生化检测项目，能够满足医疗机构绝大多数的生化检测需求。本次收购，双方对彼此的产品都比较熟悉，能够尽快的进行相互整合，有利于进一步巩固公司在生化试剂领域已经取得的优势地位。

2、双方销售市场具有互补性，协同效应明显

公司和德赛系统都拥有覆盖全国范围的销售网络，两者在全国都有超过 300 家的经销商，公司和德赛系统在营销效率和渠道实力在国内同行业内均处于领先地位。

本次收购完成后，双方针对不同市场的营销经验和经销商渠道能够充分的互相借鉴，双方的销售渠道及品牌效应都将形成有效互补，将使公司规模更大、业务更广。

3、公司具有足够资金支持完成此次收购

公司本次拟收购德赛系统 25% 股权，需支付 17,588.51 万元人民币。公司首次公开发行股票募集资金总额为 49,920.00 万元，超募资金 27,218.42 万元。截至 2014 年 6 月 30 日，公司货币资金总额 26,669.16 万元，超募资金尚余 13,103.31 万元，因此公司有能力和在满足正常运营的情况下支付本次收购的交易对价。

综上分析，体外诊断试剂行业景气度较好，交易双方业务有较好的契合度，同时公司有足够的资金实力完成此次收购，并将在未来对标的公司实施有效的整合，因此本次收购项目具备可行性。

三、 投资估算与资金筹措

(一)投资估算

1、交易定价原则

公司与德赛中国不存在关联关系，本次交易的定价是根据具有证券、期货相关业务资格的亚洲(北京)资产评估有限公司出具的《北京利德曼生化股份有限公司拟收购股权涉及的德赛诊断系统(上海)有限公司股东全部权益价值评估项目评估报告》(京亚评报字[2014]064号)及《北京利德曼生化股份有限公司拟收购股权涉及的德赛诊断产品(上海)有限公司股东全部权益价值评估项目评估报告》(京亚评报字

[2014]065 号), 以 2014 年 6 月 30 日为评估基准日, 以收益法评估, 德赛系统 100% 股东权益价值为 70,400.00 万元, 德赛产品 100% 股东权益价值为 6,100.00 万元。各方同意以评估值为基础, 经友好协商确定最终转让价格。

2、投资总估算

本次投资总估算为人民币 19,479.51 万元, 其中收购德赛系统 25% 股权的对价款为 17,588.51 万元, 收购德赛产品 31% 股权的对价款为 1,891.00 万元。

(二)资金来源

公司拟使用剩余超募资金 (含利息收入) 13,103.31 万元支付部分对价收购德赛系统 18.63% 的股权, 使用自有资金 4,485.20 万元支付部分对价收购德赛系统 6.37% 的股权, 使用自有资金 1,891.00 万元支付对价收购德赛产品 31% 的股权。

四、经济前景分析

公司拟投资的德赛系统主营产品为体外诊断试剂, 与公司属同一行业。交易完成后, 公司将拥有行业内另一高端品牌, 产品种类得以丰富, 技术水平和产品结构进一步优化, 销售渠道得到进一步丰富和完善, 协同效应显著。

在产品结构方面, 德赛系统的产品包括临床化学试剂、免疫透射比浊试剂, 配套校准品、标准品、质控品, 以及生化分析仪等, 细分产品达 100 多个, 涵盖了所有的生化检测项目, 特别是在风湿诊断领域及特种蛋白诊断领域具有明显的优势。德赛系统的产品在细分领域与公司并不完全一致, 本次收购完成后, 公司在体外诊断试剂领域将拥有更多的细分品种, 产品竞争力将得到加强, 公司的产品结构将得

到进一步优化和丰富，业务范围将得到进一步拓展。

在客户资源方面，德赛系统拥有较强的渠道优势，拥有覆盖全国范围的销售网络，在全国的经销商有 300 家以上，下游客户一半以上为大型三甲医院，对全国排名前 50 的医院覆盖率达 74%。公司和德赛系统的客户群体具有高度一致性，双方通过多年发展均积累了一定的优质客户资源，本次收购完成后双方可利用原有客户资源帮助对方销售产品，实现交叉销售，进一步扩大双方的销售规模。

公司将通过一系列调整与商业运作，进一步整合德赛系统的资源和发展潜力，推动其尽快实现发展规划目标。本次收购能够提升公司的盈利能力，有利于进一步提高公司的市场拓展能力、综合竞争能力，使公司持续、快速、健康发展。

五、 盈利预测

(一)德赛系统

德赛系统主要产品为临床化学试剂及免疫透射比浊试剂，主营收入中约 90% 来自于经销商销售，约 10% 的销售对象为医院。德赛系统在全国约 30 个省市拥有经销商，代理商 370 家左右。近年来，在市场外部需求增长和内部优化管理的双重因素推动下，德赛系统保持了较快的发展速度，销售收入和净利润过去三年均保持 20% 以上的增长，毛利率稳定在 50% 左右。

在社会资本的驱动下，医疗服务市场特别是基层医疗市场、高端医疗服务将有明显提升，诊断试剂需求量会持续上升，我们预计未来中国体外诊断市场仍将保持 10%~15% 的增长。同时，由于德赛系统的产品在市场上属于中高端产品，市场对其产品价格接受度较好，因此能以较高、较稳定的毛利率来进行销售。综合以上分析，我们预计

未来五年德赛系统的业绩仍将保持 10% 以上的增长速度。

根据亚洲评估出具的京亚评报字[2014]064 号《北京利德曼生化股份有限公司拟收购股权涉及的德赛诊断系统(上海)有限公司股东全部权益价值评估项目评估报告》，本项目完成后，德赛系统五年内（2014 年-2018 年）可实现总销售收入 142,279 万元，实现总净利润 30,149 万元，总体经济效益可行。

未来五年收益预测(2014 年 7 月-2019 年 12 月)

单位：万元

项目/年度	2014 年 7-12 月	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
销售收入	12,053	25,668	28,235	31,058	34,164	34,164
销售成本	5,962	12,449	13,694	15,063	16,570	16,570
营业税及附加	100	214	235	258	284	284
销售费用	1,421	2,387	2,626	2,889	3,178	3,178
管理费用	1,934	3,701	4,046	4,425	4,843	4,843
财务费用	0	0	0	0	0	0
营业利润	2,636	6,917	7,634	8,422	9,290	9,290
利润总额	2,781	7,227	7,975	8,797	9,702	9,702
所得税	695	1,807	1,994	2,199	2,425	2,425
净利润	2,086	5,420	5,981	6,598	7,276	7,276

(二)德赛产品

德赛产品主营业务为体外诊断试剂，主要销售对象是关联方德赛诊断系统（上海）有限公司，2013 年度德赛产品对其销售收入占总销售收入的 97.6%。由于产品价格体系较为完善和稳定，以及市场需求较为稳定，我们预计未来五年德赛产品的净利润将保持 10% 以上的增长。

根据亚洲评估出具的京亚评报字[2014]065 号《北京利德曼生化股份有限公司拟收购股权涉及的德赛诊断产品(上海)有限公司股东

全部权益价值评估项目评估报告》，本项目完成后，德赛产品五年内（2014年-2018年）可实现总销售收入 51,078 万元，总净利润 3,051 万元，总体经济效益可行。

未来五年收益预测(2014年7月-2019年12月)

单位：万元

项目/年度	2014年 7-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
销售收入	4,264	9,212	10,133	11,147	12,261	12,261
销售成本	3,522	7,811	8,592	9,451	10,396	10,396
营业税及附加	3	7	8	9	9	9
销售费用	0	0	0	0	0	0
管理费用	268	688	754	826	905	905
财务费用	0	0	0	0	0	0
营业利润	471	706	780	861	951	951
利润总额	491	731	805	886	976	976
所得税	123	183	201	222	244	244
净利润	368	548	604	665	732	732

六、 风险因素分析

本次收购项目实施过程中，可能会面临来自各方面的风险，主要风险包括如下：

(一)产业政策风险

我国体外诊断试剂现按照医疗器械进行监管，行政主管部门为国家食品药品监督管理局。从事体外诊断试剂生产和经营必须取得国家食品药品监督管理局颁发的《医疗器械生产企业许可证》和《医疗器械经营企业许可证》。同时，体外诊断试剂生产和经营还受到《体外诊断试剂注册管理办法(试行)》、《体外诊断试剂质量管理体系考核实施规定(试行)》、《体外诊断试剂生产实施细则(试行)》、《体外诊断试剂生产企业质量管理体系考核评定标准(试行)》、《体外诊断试剂经营企业(批发)验收标准和开办申请程序》等法律法规的约束。本公司

如果不能持续满足国家食品药品监督管理部门的有关规定，出现违法、违规等现象，则可能受到国家有关部门的处罚，从而对公司的正常经营造成影响。

2009年4月，《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》正式发布，新的医疗体制改革针对医药管理体制、运行机制和医疗保障体制等方面提出了相应的改革措施。同时，国家食品药品监督管理部门以及其他监管部门也在持续完善相关行业法律法规，加强对医疗器械产品的质量安全、供货资质、采购招标等方面的监管。如果公司在经营策略上不能及时调整，顺应国家有关医药改革、监管政策方面的变化，将对公司经营产生不利影响。

(二)市场竞争风险

德赛系统是国内外体外诊断行业中具有领先竞争优势的厂商之一，其原母公司德国德赛也是欧洲首家获得CE认证的体外诊断试剂生产厂家。经过多年的技术积累和市场开拓，德赛系统具有良好的市场口碑和较强的竞争优势。

由于体外诊断试剂行业较为分散，市场集中度低，行业竞争日趋激烈。如果德赛系统不能持续提高技术和研发水平，保持生产管理、产品质量、营销与服务的先进性，德赛系统将面临被其他同行企业冲击的风险，不但无法进一步提高市场占有率，现有的市场份额也将会被其他企业蚕食，从而德赛系统经营业绩和财务状况将受到一定影响。本次交易完成后，德赛系统将利用与利德曼之间的协同效应，共同进行客户开发，分散客户集中的风险；同时将借助利德曼的原有客户基础，增加其他行业的客户数量及市场占有率。

(三)核心人员流失风险

作为高科技企业，拥有稳定、高素质的人才队伍对企业的持续发

展壮大至关重要。德赛系统十分注重人才队伍的建设，专业的技术团队和管理团队是其在激烈的市场竞争中保持领先优势的重要因素。因此，保持核心技术人员和管理人员稳定是德赛系统未来持续发展的重要因素，人员流失将对德赛系统的经营业绩及长远发展造成不利影响。为了保持人才队伍的稳定性，德赛系统的核心技术人员和核心管理人员目前均与德赛系统签署了有效的劳动合同。上述安排均有利于降低德赛系统核心技术人员及核心管理人员在本次交易完成后的离职风险。

七、项目研究结论

利德曼成功上市后，品牌影响力和管理水平都得到了进一步的提升，资本实力也迈上了一个新台阶。与此同时，我国体外诊断试剂行业现已具备一定的市场规模和基础，正从产业导入期步入成长期，市场发展前景广阔。本次收购项目的实施有利于提高公司超募资金的使用效率，丰富公司产品结构，为公司培育新的利润增长点。同时，本次收购也是公司拓展业务领域，顺应行业发展趋势进行产业布局的重要举措。

本次收购完成后，利德曼的资产质量将得到有效改善，公司的盈利水平和抗风险能力将得到显著提升，将有助于公司整体经营的健康发展，为公司实现长远规划及业务发展目标奠定坚实的基础，提高公司的投资回报率和股东价值，进一步加强品牌影响力和核心竞争力。综合以上分析，本项目投资是必要的，也是可行的。