

炒作退潮 中药材价格狂飙后难逃周期

个别品种半月内单价从300多元骤降至50多元

本报记者 晏国文 曹学平 北京报道

“半个月前，我的沙苑子还卖到380—400元/千克，今年沙苑子产量大，现在已经产新了，就只能卖到50多元/千克。”11月22日，安徽亳州中药材商户张士元对《中国经营报》记者感慨市场变化之快。

幸运的是，沙苑子价格骤降没有对他带来什么不利影响。“因为我高价位的货都卖完了。往年

“中秋节是分割线”

“中药材的供应量远远大于消耗量和需求量，产能过剩，自然价格下跌。”

据药通网11月20日统计的信息，当前主要跌价品种分别为当归、甘草、白前、防风、蔓荆子、罗汉果、白花蛇舌草、水蛭、瓜蒌、益智仁、沙苑子等。

其中，沙苑子是相对比较小众的中药材，主要功效为补肾助阳、固精缩尿、养肝明目，形状类似芝麻，但比芝麻略大。

药通网数据显示，2023年之前沙苑子统货价格一般在100元以内，2023年10月涨至最高320元/千克，11月22日价格下降至60元/千克；沙苑子陈货最高价为370元/千克，11月22日价格下降至280元/千克。康美中药网数据显示，沙苑子统货价格高点在310元/千克，11月23日下降至60元/千克；沙苑子水洗货由360元/千克下降至220元/千克。

张士元经营了七八个品种的中药材，沙苑子是其中之一。他介绍，“沙苑子去年的产量和前年的库存量大致在800多吨，不超过1000吨。但是年市场需求量在2000吨左右，不够用了，所以价格上扬。沙苑子一般在每年农历二三月间种植，成熟期在7个月。年初种植的时候价格高，但是种植面积太大了，现在产新的时候价格低。未来价格有可能还要继续下滑。”

张士元分析说，“我个人感觉，中药材价格涨跌有一定的规律性，

市场上的沙苑子单价在几十元，一下子干到三四百元，你想想谁的货不赶紧抛完呢？”张士元反问道。

今年上半年，包括沙苑子在内的中药材市场异常火爆，多数中药材价格一路狂飙，以至于江苏、广东等地方医药行业协会向中国中药协会汇报市场异常情况。中国中药协会今年7月称，本轮药材价格出现较长时间的异常上涨，势必



中药材价格整体已经出现了明显的趋势性下跌。

视觉中国/图

有高潮也有低谷。新冠疫情期间，中药材需求量大，价格上涨很正常，也很好理解。新冠疫情结束后，在高价位的刺激下，老百姓认为种中药材比种粮食作物效益还高，因此许多中药材种植面积扩大。最终，中药材的供应量远远大于消耗量和需求量，产能过剩，自然价格下跌。”

在他看来，今年中秋节是市场分割线：中秋节以前，药材市场还挺火爆；中秋节以后，市场人气低落了很多。“现在大概有70%的中药材价格在稳中下跌。药材价格呈下跌趋势，在没有严重自然灾害的情况下，以及去除个别品种，我判断可能得持续一两年。高价位的行情基本可能不会有了。”

安徽亳州中药材商户刘波的沙苑子已经亏钱了，但他比较淡定地看待市场变化。

给中药行业健康稳定发展带来不利影响。

康美中国中药材价格总指数显示，2023年8月中旬前，指数一路昂扬上涨，从年初的1810点上涨至2226点。然而，此后指数震荡下滑，11月23日，指数为2092点，较最高点下降明显。

11月21日，中药材市场行情分析师、高鹏说药材平台负责人高鹏对记者分析说，目前整体来看，中

药材价格呈趋势性下跌。主要原因因为大部分产新品种大量供应，药厂采购需求进一步减缓，加之资本炒作退潮及中成药集采、中药饮片联采等影响，整个中药材市场行情，特别是产新后的大宗类品种呈集体下行趋势。随着大宗类主力品种进入产新期，供给增加，在药企和持货商的博弈中药企逐渐占据了主动。行业部门调控也有一定关系，但影响不大。



掉价不多。”

陕西渭南大荔的刘金此前既种植也收购沙苑子，他还经常为一家中药材互联网平台提供一线药材价格信息。

他告诉记者，今年是当地沙苑子种植面积最大的一年，“沙苑子是一种小众的中药材，主产地就是在陕西渭南大荔，周边几个县也有种植。这个地方的沙苑子论药性比其他地方的更好。沙苑子市场需求往年一般在七八百吨，有电商之后，还能多销一些，在一千多吨左右。去年行情好，因为雨水多，沙苑子产量受到影响。农户看到效益好，今年种植面积大。但是，今年单产不太行，连往年单产一半还不到，不过因为种植面积基数大，所以总产较高。新货的沙苑子含量不一定够，而陈货含量够，可以达标”。

诺康达IPO遭否后 科源制药逆势入股

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

日前，化学原料药厂商科源制药(301281.SZ)披露称，已与北京诺康达医药科技股份有限公司(以下简称“诺康达”)完成股权合作签约，深化双方关系。

事情源于11月初，科源制药公告以自有资金1.8亿元收购诺康达12%股权，交易完成后，科源制药将成为诺康达第二大股东。11月20日，科源制药董事会办公室相关工作人员对《中国经营报》记者表示，上述交易仍在正常推进当中。但截至发稿，诺康达尚未进行工商信息变更。

值得一提的是，科源制药于今年4月在创业板上市，其股价在8月走出一波上涨行情，曾创下4个交易日内累计涨幅超100%的纪录，原因与市场炒作减肥药概念有关。同月，因触及抑郁药概念，科源制药股价再度上涨。至此，公司市值在短时间内大幅增长。

投资诺康达，是科源制药上市以来的第一笔收购交易，同样吸引不少关注，主要焦点在于标的本身。诺康达是一家CRO(医药研发外包服务)企业，两度冲刺IPO，但在今年7月直接遭否，其业绩在两次申报期间大幅波动，且因信披不规范收到监管警示。

值得注意的是，科源制药在公告中表示：“根据被投资企业经营预测，本次投资将会增加公司投资收益。”诺康达给出了怎样的经营预测？科源制药后续是否有协助其继续推进公司上市的安排？对此，记者进一步致函诺康达及科源制药方面，截至发稿，双方未予以回应。

同股不同价

11月3日，科源制药与王春鹏、陈鹏、山东豪迈欣兴股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“豪迈资本”)、北京兴星股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“北京兴星”)、国科启航(枣庄)股权投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“国科启航”)、青岛从容股权投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“青岛从容”)、宁波万乘灌铁骑投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“宁波万乘”)分别签署《股份转让协议》，以1.8亿元购买上述出让方合计持有的诺康达12%股权(847.5227万股)。

其中，王春鹏、陈鹏是诺康达的创始人，宁波万乘是出资诺康达设立股份公司的股东之一；豪迈资本、北京兴星、国科启航、青

协同效应待考

事实上，在此次股权投资之前，科源制药与诺康达已是合作伙伴关系。

诺康达招股书披露，2022年，诺康达向科源制药采购原材料，交易金额为3300元，同时向其提供研发服务，交易金额为3.49万元。也就是说，科源制药于诺康达而言，既是客户又是供应商，只是业务体量并不大，在2020年及2021年还没有产生任何业务往来。

但记者留意到，今年以来，科源制药全资子公司山东力诺制药有限公司(以下简称“力诺制药”)与诺康达接触频繁。

岛从容为诺康达C轮投资者。上述交易完成后，宁波万乘和四名C轮投资者全部退出诺康达，王春鹏、陈鹏的持股比例分别降至7.69%、7.52%，诺康达实际控制人陶秀梅仍为诺康达第一大股东(持股25.63%)，科源制药持股12%，为第二大股东。

根据招股书，作为C轮投资者，豪迈资本、北京兴星、国科启航、青岛从容于2020年6月按24.37元/股认购诺康达股份，出资金额分别为5000万元、3000万元、1152万元、392万元。上述股权收购完成前，豪迈资本、北京兴星、国科启航、青岛从容对诺康达分别持股2.91%、1.74%、0.67%、0.23%。

公告显示，豪迈资本、北京兴

星、国科启航、青岛从容此次转让其所持股权的价格分别约6379.73万元、3808.11万元、1460.55万元、497.16万元。对比上述认购价格，增幅均在27%左右，科源制药受让其合计持有的诺康达5.55%股权。按照前述受让价格，诺康达整体估值约为21.88亿元。

值得注意的是，科源制药受让王春鹏、陈鹏、宁波万乘所持诺康达的6.4542%股权的对价合计约5854.45万元。照此计算，诺康达整体估值约9亿元。

对于受让价格的差异，科源制药在公告中并没有给出相关说明，仅表示：“本次对外投资的交易价格经各方协商确定，定价合理，不存在损害公司或股东利益的情况”。

升在11月11日举行的股权合作签约仪式现场表示：“今年科源制药成功在创业板上市交易，公司进入了资本助力的高速发展阶段，为了进一步强化研发力量，科源制药与众多研发机构进行了交流探讨，经过长时间的了解沟通，发现诺康达在研发实力、发展理念等多个方面与科源制药高度契合，值得信赖与深化合作。”

科源制药在公告中称：“本次投资后预计对公司本期经营成果影响较小；未来将按照权益法核算被投资企业经营成果对公司的影响，根据被投资企业经营预测，本次投资将会增加公司

供需关系改变

当前中药材的价格回调属于理性回调，价格主要影响因素已经从资金推动回归市场供需。

对于中药材行业，据高鹏观察，中药材价格整体已经出现了明显的趋势性下跌。当前，跌幅较大的均为前期涨价过快或涨幅较大的品种，尤其是一年生大宗类品种，扩产动作较快，市面供应充足。相比之前的高位，有部分品种市场已出现折价成交的迹象，如当归、紫菀、防风、沙苑子、地黄等。其他品种虽有下滑波动，但降幅都有限。

高鹏介绍，由于今年产新压力较大，且当前大部分中药材行情依然处于高位，后端采购方仍多在观望，整体需求与前期相比依然比较平缓，使得当前中药材交易旺季的体现在量上多于价。随着药材产能释放，市场经销商清库回笼资金，中药材市场价格下跌更加明显，部分药材出现“价跌量升”，预计后续中药材市场转入淡季成大概率事件，需要密切关注买卖双方博弈情况。

高鹏认为，五个原因导致下半年许多中药材价格开始走低，一是大宗类药材集中产新导致供应量及库存量持续增加，市场上中药材供大于求，出货压力大促使价格回落。

二是中药材价格暴涨下，中下游药企采购消极，市场交易量大幅降低，多选择分批少量进货规避风险。

三是市场囤积居奇、高价炒作等行为回归理性，部分前期获利商家开始回吐加之年底有持货商清库回笼资金，开始抛售货源。

四是中成药集采、中药饮片联采促使药企销售价格下调，售价下调面临成本管控，倒逼中药材价格下降。

五是在国家价格监管及政府大量采购下，中药材降价是

必然趋势。

这场价格下跌的根源在于供需关系的改变，是中药材调整的过程，也是市场规律及政策推动的结果。当前中药材的价格回调属于理性回调，价格主要影响因素已经从资金推动回归市场供需。

高鹏对记者说，中药材周期性“猛涨猛跌”的情况较为普遍。影响中药材价格的因素较多，主要与农业政策调整、自然灾害、人为炒作、物价水平、种植成本等因素有关。今年上半年中药材价格暴涨，其中人为炒作因素占比较大。

价格猛涨对中药材种植、流通、加工、消费等各个环节都有一定的影响。价格大涨，种植户可以提高收入，反之会面临亏损的风险。

对于中药材流通者而言，涨跌影响最小。由于行业是买涨不买跌，涨价时囤货或做短期购销最为有利。价格下跌，虽然会影响利润，但可以通过选择更有利润的品种，或有的甚至通过降低质量等手段来提高利润。

对中药材加工企业来说，跌价后是补仓的最佳时机。因受到药品集采政策影响，中药材涨价会使企业利润降低，只能通过减少进货量，随用随购的方式来应对。

中药材价格下跌，会更惠及中药材消费者，降低购买成本。中药材价格上涨，消费会萎缩，消费者多会选择更实惠的西药。

谈及建议，高鹏认为，未来的中药原料保障体系要想稳定，数字化引领或是关键，在这个过程中，“大数据+基地共建共享”等产业服务平台将发挥巨大价值。

(文中张士元、刘波、郑萍、刘金为化名)

诺康达IPO遭否后 科源制药逆势入股

记者注意到，此次全面退出诺康达的C轮投资者，曾与陶秀梅、陈鹏、王春鹏及诺康达就股份回购有过相关约定。

诺康达招股书显示，若出现截至2022年6月30日，公司未向中国证券监督管理委员会或其他有权审核机构递交上市申请材料；截至2023年12月31日，公司未完成上市审批通过等情形，C轮投资者有权要求诺康达、初始股东回购及股权估值补偿。

2019年4月，成立6年的诺康达向科创板递交招股书，两个月后撤回申请。2020年4月，科创板上市审核中心对诺康达下发予以监管警示的决定，其认为诺康达在前次科创板IPO申请过程中，未严格按照相关要求充分披露公

投资收益。”

诺康达招股书显示，仿制药开发是公司主要收入来源。结合公司目前的经营状况，公司预计2023年1—6月营业收入为1.48亿—1.52亿元，同比增长20.77%—24.04%，扣非净利润为3550万—3650万元，同比增长11.15%—14.29%。值得注意的是，诺康达在第一次IPO申报报告期内(2016—2018年)业绩大幅增长，撤回申请当年(2019年)业绩即大幅下降，2021年及2022年业绩再次大幅增长。而未能充分说明业绩大幅波动的原因及合理性、与部分客户交易的商业合理

司与当时第二大客户之间所存在的关联关系及关联交易，导致招股书相关信息披露不规范。在此般情形下，C轮投资者还是选择“入局”，而诺康达也在2022年6月转战创业板IPO。不过，诺康达在招股书申报稿中称，与C轮投资者的上述协议约定已终止，“回购”/“回购及股权估值补偿”协议条款中关于以诺康达为补偿或回购义务人的约定自始无效。

此后，诺康达的创业板IPO之路仍不顺畅。今年5月，诺康达IPO被暂缓审议，随后在7月收到“不符合发行条件、上市条件或信息披露要求”的审核结果，该公司二度IPO终止。

而科源制药的出现，给了C轮投资者全身而退的机会。

性，正是上市审核委员会终止审核诺康达IPO的主要原因。

半年报显示，科源制药主要从事化学原料药及其制剂产品的研发、生产和销售，产品覆盖降糖类、麻醉类、心血管类及精神类等重点疾病领域，原料药产品主要包括格列齐特、盐酸二甲双胍、盐酸罗哌卡因、单硝酸异山梨酯等。

前三季度，科源制药营收约3.4亿元，同比增长1.86%；净利润约6655.48万元，同比下降3.36%；经营活动产生的现金流量净额约1883.8万元，同比下降74.9%。截至9月30日，公司持有货币资金约3.28亿元。