

因资金链紧张，曾经四处出击的资本玩家刘悉承正从A股甩壳撤退。

2018年7月，刘悉承以5亿元对价甩卖了万里股份（600847.SH）的控制权。如今，其手上另一家上市公司海南海药的控制权也将拱手出让。

日前，海南海药（000566.SZ）历时近半年的控制权转让方案浮出水面，来自大型央企新兴际华集团旗下的新兴际华医药控股有限公司（以下简称“新兴际华医药”）拟斥资20亿元接下海南海药22.23%股权和7.76%的股票表决权。交易完成后，海南海药的实际控制人将由刘悉承变更为国务院国资委。

海南海药证券部相关负责人向时代周报记者确认，控制权转让之后，刘悉承仍继续留在公司担任职务，参与公司的经营管理。

### “承债式”收购

截至4月30日，刘悉承、邱晓微夫妇控制的深圳南方同正投资有限公司（以下简称“南方同正”）直接并通过“17同正EB担保及信托财产专户”合计持有海南海药32.59%股份。此外，刘悉承还通过“云南国际信托-聚利36号单”持有海南海药10%股权。也就是说，刘悉承夫妇控制的股权比例合计达42.59%，系海南海药的实际控制人。

事实上，此次海南海药的控制权转让事宜筹划于去年11月，刘悉承方面与新兴际华医药签署了《合作框架协议》。不过，当时双方拟采用的是另一种交易方案，即新兴际华医药拟通过现金增资南方同正的方式间接取得海南海药的控制权，增资金额不超过20亿元。

半年之后，上述交易方案被推翻，取而代之的是一项“承债式”收购方案。据南方同正、刘悉承夫妇以及新兴际华医药于2019年4月30日签署的相关协议，此次股权转让将通过新设子公司的形式进行交易。

具体来看，南方同正新设了全资子公司海南华同实业有限公司（以下简称“华同实业”），作为此次交易的载体。南方同正首先将其持有的海南海药约2.03亿股股票（约占总股本的15.2%）及该等股票质押式回购形成的负债，整体作为一个资产包注入华同实业，再由新兴际华医药以2.3亿元对价收购华同实业的100%股权。

新兴际华医药取得华同实业100%股权后，将以现金17.7亿元对华同实业增资，并由后者偿还所欠金融机构的负债。各方约定，将由华同实业受让南方同正于2017年非公开发行的可交换公司债券（“17同正EB”）剩余全部债券并实施换股，换股获得的股数不低于9396万股（约占海南海药总股本的7.03%）。

时代周报记者注意到，这部分可交换债券的持有人为华融信托，数量共计659.6万张，涉及本金余额为6.596亿元，票面利率6.5%。

“接盘方可能对南方同正的债务有所顾虑，没有以增资南方同正的方式进行。交易方案这样设计，接盘方与南方同正的债务隔离开，对后者风险更小。”深圳一位投行人士向时代周报记者分析指出。从相关协议内容来看，双方对注入华同实业的资产包债务有着严格划分。

通过上述两个路径，新兴际华医药将间接取得海南海药22.23%股份，成为第一大股东。而刘悉承一方仍持有20.36%的股份，居于第二大股东。

由于双方所持股权比例相当，为保证新兴际华医药对海南海药的控制权，交易方案还涉及一项《表决权让渡协议》。南方同正将其持有的7.76%股权对应的表决权无偿让渡给华同实业使用，同时南方同正、刘悉承放弃其控制的剩余海南海药股份表决权。

前述各项交易完成后，新兴际华医药将通过华同实业持有海南海药22.23%股权，外加7.76%股份的表决权，取得海南海药的控股权。国务院国资委由此成为海南海药的最终实际控制人。

## 激进扩张后遗症

自2001年9月南方同正正式入主海南海药（当时为ST海药），刘悉承执掌这家上市公司已接近18年之久。海南海药曾在刘悉承手里成功摘帽，有过一段辉煌的时光。今日的败局与其昔日的激进扩张不无关系。

近些年来，海南海药的资本动作让人眼花缭乱，大举并购、投资PE、炒股、理财、建设大型工程项目、购买房产等操作“一个都不少”。2015~2016年间还曾定增募资35亿元，豪赌互联网医疗项目。

一系列豪放的烧钱动作埋下了危机的种子。至2017年下半年，南方同正所持的股份质押比例已高达99.49%。同年，南方同正还通过发行可交换债券“17同正EB”融资8亿元。行至2018年，海南海药频频因违规对外担保、关联交易不记账、募集资金管理不规范等问题受到监管部门处罚，大股东南方同正侵占上市公司资金的违规行为屡有发生。刘悉承资金链之紧张已暴露无遗。

海南海药的业绩瓶颈也日渐凸显。财报显示，2017~2018年，海南海药分别实现收入18.25亿元、24.72亿元，归母净利润8662万元、1.19亿元。但是，扣除非经常性损益后，这两年的业绩却分别净亏损2412万元、66.7万元。现金流也已告负，2

018年其经营活动现金流为-5.09亿元。

“这两年海南海药业绩承压，靠售卖资产、收回一些对外投资来保住利润。像去年就出售了中国抗体制药的10%股权，这块资产还是比较优质的。”前述投行人士告诉时代周报记者。最终，刘悉承不得不将海南海药的控制权拱手出让。

此次接盘方新兴际华医药，背靠大型央企新兴际华集团。作为新兴际华集团的全资二级子公司，新兴际华医药实际是集团在医药板块的投资持股平台，其战略布局之一就是收购医药类上市公司作为其产业发展及资本市场运作的平台。

新兴际华医药称，有意收购海南海药的控制权，并计划将其作为化学创新药、生物技术制药及高端医疗器械等领域的产业整合平台。

据悉，此次收购完成后，海南海药将提前进行董事会换届选举。换届后的董事会将有9名董事（含3名独立董事）。其中3个董事席位由原来的董事会成员留任，其余6个席位（含2名独董）将新兴际华医药方面提名。

新兴际华医药称，未来12个月内暂无对海南海药的主营业务做重大调整以及资业和业务进行重大出售或合并的计划，但不排除为优化企业资产结构和业务结构而进行业务整合的可能。

本文源自时代周报

更多精彩资讯，请来金融界网站([www.jrj.com.cn](http://www.jrj.com.cn))