

# 美尔雅并购考： 曾谋划收购的甘肃最大连锁药店破产重整

本报记者 晏国文 曹学平 北京报道

10月15日,美尔雅(600107.SH)发布了《关于出售资产涉及诉讼的公告》,美尔雅被吉林省智瑜科技有限公司(以下简称“吉林省智瑜科技”)起诉返还股权转让款7000万元。

2020年12月,美尔雅曾以2.3亿元全资收购青海众友健康惠嘉医药连锁有限公司(以下简称“青海惠嘉”)。不过,由于新冠疫情的不利

## 被要求返还7000万元

从上述信息来看,这或许反映吉林省智瑜科技起诉的主要原因是其认为美尔雅提供的青海惠嘉数据、资料与实际情况不符。

2023年12月底,美尔雅将青海惠嘉100%股权转让给吉林省智瑜科技。据收购公告,青海惠嘉的资产评估值为9865.38万元,经交易双方协商,转让价格确定为1亿元。

2024年1月和4月,美尔雅分别收到吉林省智瑜科技的3000万元和4000万元股权转让款,合计7000万元。2024年4月26日,青海惠嘉51%的股权过户至吉林省智瑜科技,美尔雅在青海惠嘉的持股比例降至49%,股权结构一直保持至今。

这笔转让青海惠嘉的交易很快产生纠纷。2024年9月6日,美尔雅

## 多年未完成业绩承诺

据美尔雅2023年8月31日披露的重大诉讼公告,青海惠嘉2020年业绩进行过更正。更正后,青海惠嘉在2020年至2022年均未完成业绩承诺。

2020年12月,美尔雅从甘肃众友健康受让青海惠嘉100%股权,收购价格为2.3亿元。当时,甘肃众友健康进行了业绩承诺,青海惠嘉在2020年、2021年和2022年的扣非归母净利润分别不低于1500万元、1650万元和1800万元。

青海惠嘉成立于2002年4月。截至2020年6月30日,青海惠嘉有连锁直营门店48家。

财务数据显示,2019年和2020年上半年,青海惠嘉的营业总收入分别为1.77亿元和1.01亿元,净利润分别为1554.09万元和821.41万元。截至2019年年底和截至2020年6月30日,青海惠嘉的所有者权益分别为3439.8万元和4261.2万元。

影响,青海惠嘉业绩持续下滑,未完成业绩承诺。2023年12月,美尔雅以1亿元将青海惠嘉出售给吉林省智瑜科技。

10月16日,美尔雅董秘杨磊对《中国经营报》记者表示,公司收到吉林省智瑜科技的《民事起诉状》后,按规定进行了信披,公司在跟法院进行沟通,目前并不了解除公告以外的更多信息。

“1亿元收购价是当时评估和

通过公告披露,为要求吉林省智瑜科技支付剩余的3000万元股权转让款,已经向法院起诉。相关案件已经获得法院受理,一审尚未开庭。

美尔雅公告称,根据转让协议,吉林省智瑜科技应在2024年3月31日前完成全部款项的支付,如未能按约定时间完成每笔股权转让款支付时,享有30日的免责期。为尽快收回剩余股权转让款并完成剩余股权的过户手续,公司与吉林省智瑜科技多次沟通并发送律师函,要求其尽快履行合同义务,但吉林省智瑜科技至今未完成剩

协商的结果,对方认可。青海惠嘉在当地是排名靠前的连锁药店,当时对方是看好这个公司的。”对于青海惠嘉的情况,杨磊向记者介绍,公司公开数据披露过青海惠嘉的经营情况,受疫情影响,青海惠嘉近两年经营不太好,处于亏损状态。经过经营聚焦,目前,青海惠嘉还有40多家门店。

在收购青海惠嘉之前的2020年7月,美尔雅曾谋划控股国内销

余股权转让款的支付。

仅一个多月,吉林省智瑜科技也提起了诉讼。10月15日,美尔雅发布公告表示,公司收到黄石市中级人民法院送达的《民事起诉状》,吉林省智瑜科技请求法院解除其与美尔雅签署的《股权转让协议》,要求美尔雅返还7000万元股权转让款及利息,并承担相应的诉讼费和保全费。

在起诉书中,吉林省智瑜科技称,根据《股权转让协议》约定,被告(美尔雅)应保证提供给原告(吉林省智瑜科技)的全部资料、清单等是完全、真实、准确的,若给青海

惠嘉或原告造成损失的,由被告承担。若经原告审计、评估或尽职调查发现青海惠嘉门店相关数据、资料与被告提供的不符,原告有权要求重新确定股权转让款。若双方协商不成,均有权解除《股权转让协议》,且不承担违约责任。

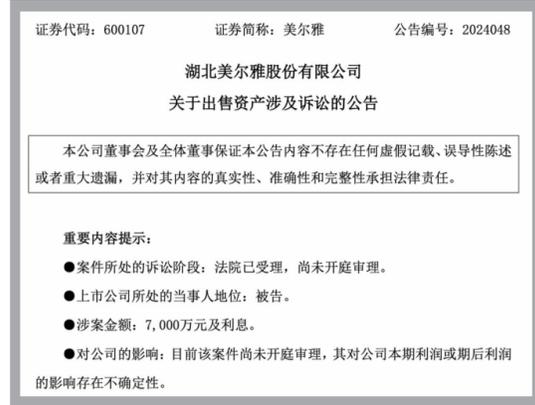
从上述信息来看,这或许反映吉林省智瑜科技起诉的主要原因是其认为美尔雅提供的青海惠嘉数据、资料与实际情况不符。就相关疑问,记者也联系了吉林省智瑜科技方面,不过该公司联系人周某未进行回应。

就相关疑问,记者也联系了吉林省智瑜科技方面,不过该公司联系人周某未进行回应。

2022年度业绩补偿款10765万元,另外还有利息371万元。

针对上述业绩补偿纠纷,2023年8月,美尔雅就与甘肃众友健康的普通破产债权确认纠纷案件向兰州市中级人民法院提起诉讼。2024年2月,美尔雅的诉讼请求被兰州市中级人民法院一审驳回。随后,美尔雅向甘肃省高级人民法院提起了上诉。

今年9月3日,美尔雅披露,前述一审判决被撤销,另外,法院确认美尔雅对甘肃众友健康享有6816.7万元的普通债权。美尔雅表示,本次诉讼判决为终审判决,因甘肃众友健康正处于破产重整期,后续案件的执行结果存在一定的不确定性。



美尔雅董秘杨磊对《中国经营报》记者表示,公司在跟法院进行沟通,目前并不了解除公告以外的更多信息。图片来源:公司公告

## 众友破产重整

被终止收购后,甘肃众友健康爆发了债务危机。

美尔雅以纺织服装为主业。2020年7月,美尔雅谋划以15亿元收购西北龙头连锁药店甘肃众友健康50.18%的股权。

据历史公开信息,甘肃众友健康当时有门店超过3000家,主要分布在甘肃、陕西、青海等10个省、自治区、直辖市。据商务部消费促进司发布的《2021年药品流通行业运行统计分析报告》,甘肃众友健康曾以48.45亿元的销售总额,位列2021年中国药品零售企业销售总额第10名。

在被收购前的2018年和2019年,甘肃众友健康营业收入分别为33.43亿元和42.66亿元,净利润分别为0.8亿元和3.23亿元。

不过,上述收购案在披露一年后就被终止。2021年7月,美尔雅决定终止收购甘肃众友健康。

从美尔雅披露的公告来看,终止收购的主要原因,一是交易涉及子公司和门店众多,交易方案较为复杂,二是随着尽职调查工作的逐步推进,美尔雅发现标的公司众多子公司盈利能力、规范程度有所不同,导致拟收购标的公司的资产范围、交易作价、业绩承诺等商务条款需要重新洽谈沟通。

在被终止收购后,甘肃众友健康爆发了债务危机。据兰州市中级人民法院2023年5月12日发布的信息,甘肃众友健康管理集团有限公司(以下简称“甘肃众友健康集团”)等30家公司实质合并破产重整一案,经该院审查已裁定予以受理。

据了解,甘肃众友健康集团为甘肃众友健康的控股股东。上述30家公司实质合并破产重整一案包括了甘肃众友健康。

另外,2023年7月20日,兰州市中级人民法院披露,甘肃众友健康在与美尔雅上市重组被终止后,多家银行抽贷7亿余元,因无法及时支付货款被众多供货商和金融机构起诉,400多家网点销售资金及公司股权、资产被100余家法院多轮查封冻结,涉及1400余家债权人,债务金额达36亿余元。

近期,甘肃众友健康集团等30家公司实质合并破产重整案有了新进展。据甘肃众友健康官方微博公众号2024年9月22日披露,9月21日,甘肃众友健康集团召开了重整重生动员大会。甘肃众友健康董事长冯德祥表示,众友公司重整计划在债权人、政府和法院的努力和支持下,于9月12日获得了兰州市中级人民法院裁定批准。

# 接盘实控人资产 科源制药关联交易“阳谋”

本报记者 陈婷 曹学平 深圳报道

国庆假期后的A股市场一阵喧闹,科源制药(301281.SZ)却宣布10月8日开市起停牌。

公告显示,科源制药正在筹划发行股份等方式购买资产,最

晚将于10月22日复牌。具体而言,科源制药拟发行A股股份购买山东宏济堂制药集团股份有限公司(以下简称“宏济堂”)控制权,并募集配套资金,交易对手为公司控股股东力诺投资控股集团有限公司(以下简称“力

诺投资”)、力诺集团股份有限公司(以下简称“力诺集团”),二者均由科源制药实际控制人高元坤控制。

值得注意的是,上述收购公告的发布略显仓促,甚至没有披露交易目的。因交易方式涉及增

发,有投资者质疑科源制药真正的停牌目的。公告发布前一交易日(9月30日),科源制药股价报收24.34元/股,涨幅12.48%。

事实上,宏济堂也是高元坤的资产,并且是一家老字号中药企业,自2017年在新三板摘牌后

曾两度接受上市辅导。最近一期辅导工作到今年9月30日结束,该期辅导报告显示,宏济堂目前在内部控制方面仍存在问题,且募投资项目计划尚未确定。

作为一家化学原料药生产商,科源制药缘何收购宏济堂?

拟被出售控制权的宏济堂又为何放弃IPO?宏济堂相关负责人对《中国经营报》记者仅表示,收购事项对公司的日常经营没有影响。科源制药方面称采访函收悉,但截至发稿没有作出相关回应。

## 几经资本腾挪

上市一年半,科源制药开始筹划第三起收购,也是公司上市以来第二次尝试增发。

公告显示,科源制药拟收购包括力诺投资、力诺集团等交易对方持有的宏济堂股权。与前两次现金收购不同的是,科源制药拟以发行A股股份等方式购买宏济堂控制权,并募集配套资金,但交易尚存在不确定性,最终交易对方、标的资产范围、交易价格等具体方案尚待披露。

10月14日,科源制药公告停牌进展,公司及有关各方正在积极推进交易相关工作,包括但不限于编制交易预案,公司股票继续停牌,停牌时间预计不超过10个交易日。据此前公告,若科源制药未能在上述期限内召开董事会审议,并披露交易方案,公司股票最晚将于2024年10月22日开市起复牌并终止筹划相关事项。

记者注意到,今年3月,科源制药提请股东大会授权董事会办理以简易程序向特定对象发行股票,发行对象不超过35名,未提及具体认购方,募资拟用于公司主营业务相关项目。上述事项议案后经股东大会审议通过,但截至目前尚未实施。

在收购宏济堂事项中,科源制药初步确定的发行股份等方式购买资产的主要交易对方为力诺投资、力诺集团。重组框架协议提及,科源制药在此次交易中的新增股份锁定期将严格按照相关规定执行,具体由各方协商确定。

值得注意的是,此次增发所涉的收购还是一笔关联交易。

公告显示,宏济堂成立于1991年5月,注册资本约2.86亿元,力诺投资、力诺集团合计持有宏济堂39.68%的股份,是宏济堂的控股股东。工商信息显示,截至2023年年末,宏济堂有34个股东,涉及多个山东国有企业及私募基金,力诺投资是其第一大股东。经过股权穿透,力诺集团是力诺投资控股股东,高元坤是宏济堂实际控制人,并于今年9月上任宏济堂董事长。

虽然科源制药收购宏济堂控制权的原因尚不明晰,但交易对手(力诺投资、力诺集团)同意对宏济堂此次重组实施完毕后三年业绩实现情况作出承诺,且在宏济堂不能完成所承诺业绩时,交易对手承诺对科源制药进行补偿。

这并非宏济堂股东在转让股权时第一次设置业绩对赌。

公开转让说明书显示,力诺集

团、力诺投资、高元坤曾在宏济堂2015年7月股权转让中与战略投资者签订对赌协议,但宏济堂2015年未能完成对赌业绩,触及估值调整条款。2014年和2015年,宏济堂营收分别为2.61亿元、4.19亿元,净利润分别为1.36亿元、2.21亿元。

2016年9月,宏济堂在新三板挂牌,随后因不能按时披露2016年年报,公司股票暂停转让。2017年7月6日,宏济堂宣布终止挂牌。2019年年底,亚星化学(600319.SH)宣布拟收购科源制药及宏济堂100%股权。半年后,由于交易各方未能就交易价格、利润承诺及补偿等核心条款完全达成一致意见,上述收购终止。亚星化学收购宏济堂的交易作价没有确定。

宏济堂在新三板摘牌后业绩大不如前。据亚星化学披露,2017年—2019年,宏济堂营收分别为4.89亿元、5.15亿元、4.67亿元,净利润分别为2010.54万元、4635.43万元、8386.15万元。

2021年9月,山东证监局公告宏济堂首次公开发行股票并上市接受辅导。今年1月,宏济堂更换IPO辅导机构。在最近一期辅导工作结束后一周,科源制药宣布收购宏济堂。

## 标的内控待完善

值得一提的是,力诺集团曾承诺推进宏济堂登陆A股与投资者签订回购协议,有效期在协议签订之日起30个月内(协议在2016年9月签订),后来触发约定的回购条件。到亚星化学发起收购时,各方还在协商上述协议回购事项。

直至此次科源制药出手,宏济堂或将实现曲线上市。只是对于科源制药来说,拟成为子公司的宏济堂或为“烫手山芋”。

华泰证券2023年4月发布的宏济堂上市辅导工作进展情况报告(第六期)指出,宏济堂存在资产独立性问题和大股东资金占用问题需要解决;2023年7月发布的第七期报告显示,辅导工作将继续推进公司治理结构完善、不动产的过户和办证、关联方资金占用的偿还以及历史上的职工股确权等问题的解决。根据中信建投2024年10月11日发布的宏济堂首发并上市辅导工作进展情况报告,该公司仍存在内控等方面问题需进一步规范和完善。

记者进一步翻阅过往公开资料发现,亚星化学筹划收购宏济堂过程中曾披露宏济堂不符合《首发管理办法》相关规定,宏济

堂存在资金被力诺集团通过资金拆借形成非经营性占用。事实上,宏济堂的资金占用问题在其登陆新三板前就已经存在,当时公司还表示将采取措施防止股东及其关联方非经营性资金占用的行为。

宏济堂在最近一期辅导工作中仍存在的内控问题是否与资金占用有关,暂不得而知。

事实上,科源制药与宏济堂几乎在同一时期筹划A股上市,后来科源制药先一步“上岸”,两家公司均受高元坤控制,但业务不同。

宏济堂主要从事阿胶及其制品、中成药、麝香酮、蒙脱石原料药等产品的研发、生产与销售,2006年品牌“宏济堂”被认定为首批“中华老字号”。公司官网显示,宏济堂现有151个文号,产品涵盖中成药、中药饮片、原料药、胶类中药、功能食品,麝香酮是其主营产品,毛利率在85%左右。2017年—2019年,阿胶及其制品是宏济堂营收的重要来源,占比从20.51%增至45.89%。

科源制药主要从事化学原料药及其制剂产品的研发、生产及销售,同时兼营中间体业务,其中,化

学原料药是公司主要收入来源。2023年4月,科源制药在深交所创业板上市,当年营收约4.48亿元,同比仅增长1.07%,净利润约7703.94万元,同比下降15.6%,经营活动产生的现金流净额同比下降68.04%。

今年上半年,科源制药仍增收不增利,营收同比增长5.64%至约2.37亿元,净利润同比下降29.52%至3609.11万元,公司称主要原因是产品受国家政策及市场竞争加剧影响,销售单价下滑,毛利率下降。具体而言,科源制药三大品类化学原料药、化学药品制剂、中间体的毛利率同比分别下降11.43%、8.2%、7.16%。报告期内,公司研发投入同比增长4.03%至约1608.35万元,占营收约6.8%。

上市以来,科源制药在收并购方面颇为活跃。2023年11月,科源制药宣布以自有资金1.8亿元收购北京诺康达医药科技股份有限公司(以下简称“诺康达”)12%股权。诺康达曾两度冲刺IPO,但在2023年7月直接遭否。招股书显示,诺康达是一家CRO(医药研发合同外包服务机构)企业,仿制药开发是其收入来源。