

海王生物易主终止背后：三年累亏39亿

中经记者 苏浩 卢志坤 北京报道

“三年之约”终成一纸空文。近期，海王生物(000078.SZ)一纸公告宣告与广东省丝绸纺织集团(以下简称“丝纺集团”)及控股股东深圳海王集团(以下简称“海王集团”)签署解除协议，终止筹划三年之久的控制权变更事项。同时，公司决定终止向特定对象发行A股股票计划。

筹划近三年

这场交易筹划持续了近三年之久。

时间回溯至2022年3月。彼时，海王生物首次公告称拟筹划重大资产重组及控股股东筹划混合所有制改革事项，点燃市场对国资入主纾困的期待。

然而，这场交易筹划持续了近三年之久，进展之缓慢超乎想象，期间甚至因长期无实质性进展而引来深交所的关注函。漫长而反复的沟通、尽调与方案调整，成为过去三年的常态。

直到2024年7月，这场“马拉松”似乎才看到终点线。交易方案最终敲定：海王集团将其持有的3.16亿股(占公司总股本12%)以每股2.43元价格转让给丝纺集团，总价7.67亿元。同时，海王集团及其一致行动人将放弃剩余全部股份的表决权。

为进一步巩固控制权，海王生物还计划向丝纺集团及其控股股

东广新集团定向增发不超过6.2亿股，发行价2.40元/股，募资不超过14.88亿元。根据方案，交易完成后，丝纺集团及其一致行动人持股比例将增至28.78%，海王生物实际控制人将变更为广东省人民政府。



海王生物总部大楼

东广新集团定向增发不超过6.2亿股，发行价2.40元/股，募资不超过14.88亿元。根据方案，交易完成后，丝纺集团及其一致行动人持股比例将增至28.78%，海王生物实际控制人将变更为广东省人民政府。

人放弃剩余股份表决权，使丝纺集团成为控股股东，广东省人民政府成为实际控制人。而这场曾被视为企业纾困关键的资本联姻，最终以各方“无过错解约”的方式黯然落幕。

针对导致控制权变更事项终

止的核心矛盾点及后续业绩提振措施，《中国经营报》记者日前向海王生物方面致函采访，其证券部工作人员表示，对于此次控制权变更终止的具体情况公告中已做相关披露，一切以公告披露信息为准。

负债率高企

海王生物的资产负债率攀升至89.76%。

事实上，终止控制权变更后，海王生物面临的财务困境依然严峻。

公开资料显示，海王生物成立于1992年，1998年12月在深圳证券交易所上市，公司以医药流通为核心，包含医药研发、医药工业在内的三大业务板块。

截至2025年3月末，海王生物的资产负债率攀升至89.76%。这一数字显著高于医药流通行业60%—70%的平均资产负债率水平，意味着其财务杠杆已拉至极高水平，抗风险能力极其脆弱。公司账面上短期借款高达99.30亿元，而与之对应的账面货币资金仅32.76亿元，短期偿债能力持续承压。

更为棘手的是应收账款问题。截至2025年一季度末，海王生物应收账款规模达153.67亿元，相当于当期营业收入的200%以上。

海王生物在2024年12月14日发布的《关于累计诉讼、仲裁情况的公告》中载明，截至公告披露日，海王生物及控股子公司连续12个月累计发生案件的诉讼、仲裁金额合计约为人民币4.72亿元。其中，公司作为原告或申请人涉及的诉讼共75起，合计金额约为4.15亿元。统计表中，海王生物披露作为原告的前十位案件中，有七件均与医院客户诉讼相关。

今年4月19日，海王生物再度披露公告称，截至公告披露日，海王生物及控股子公司新增累计诉讼、仲裁金额合计约为人民币4.18亿元。由于大量资金被医院客户长期占用导致公司运营资金紧张，存在较高

王生物2025—2027年的净利润将分别不低于3亿元、4亿元、5亿元，三年累计不低于12亿元。

然而，在2024年继续录得近12亿元巨亏，2025年开局即显疲态的现实映衬下，这份承诺已然沦为“不可能完成的任务”。业绩承诺的预期与现实之间形成的鸿沟，或是丝纺集团最终选择退出的核心考量之一。

曾连亏三年

三年累计亏损额高达39.1亿元。

对于终止交易的真实原因，公告语焉不详，仅以“友好协商”带过。但市场分析普遍将矛头指向海王生物持续恶化、积重难返的经营基本面。而连续三年巨额亏损的冰冷现实，成为压垮这笔纾困交易的“最后一根稻草”。

财报显示，2022年至2024年，海王生物实现营业收入分别为

378.35亿元、364.19亿元、303.17亿元；归母净利润分别为-10.27亿元、-16.9亿元和-11.93亿元，三年累计亏损额高达39.1亿元。

针对2024年业绩下滑，海王生物方面表示，公司营业收入下降集中在医药流通板块，主要受国家集采、区域统采等行业政策调整以及部分区域公立医疗机构采购缩减的影响。

业绩的阴霾并未随着新一年到来而消散，2025年一季度报告显示，公司实现营收73.76亿元，同比下降8.81%；归母净利润仅2371.58万元，同比大幅下滑44.38%。

而回顾当初为促成交易签订的《股份转让协议》，海王集团及实际控制人张思民曾向丝纺集团作出了一份雄心勃勃的业绩承诺：海

派林生物七年三换实控人

中经记者 陈婷 赵毅 深圳报道

停牌两天后，千吨级血液制品企业派林生物(000403.SZ)宣布公司即将易主。

近日，派林生物公告公司控股股东共青城胜帮英豪投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“胜帮英豪”)拟将所持派林生物21.03%股份转让予中国生物技术股份有限公司(以下简称“中国生物”)。交易完成后，派林生物控股股东将变更为中国生物，实际控制人将由陕西省国资委变更为中国医药集团有限公司。

至此，派林生物实际控制人在近七年间发生三次变更。2018年5月，杭州浙民投天弘投资合伙企业(有限合伙)(以下简称“浙民投天弘”)及其一致行动人浙江民营企业联合投资股份有限公司(以下简称“浙民投”)从史氏家族手中接过派林生物控制权。2023年5月，胜帮英豪收购浙民投所持派林生物股份。当年10月，派林生物完成董事会换届选举，胜帮英豪正式入主公司。胜帮英豪为陕西煤化工集团有限责任公司(以下简称“陕煤集团”)控制的合伙企业。彼时，拥有陕煤集团背景的李昊被选举为派林生物董事长。

如今，人主尚不足两年的胜帮英豪已打算退场。

6月16日，派林生物证券部工作人员告诉《中国经营报》记者，中国生物方面正对公司开展尽职调查工作，有关信息一切以公告为准。胜帮英豪方面对记者称，公司将于近期统一对外发布相关情况，但截至发稿未见其有进一步动作。记者同步致电致函中国生物方面，对方亦未回应。

股东套现离场

6月5日晚间，派林生物突发停牌公告，公司股票自2025年6月6日开市起停牌，原因是其近日收到胜帮英豪的通知，后者正在筹划涉及公司控制权变更事项。

两天后，派林生物披露称，6月8日，中国生物与胜帮英豪签署了收购框架协议，中国生物拟协议收购胜帮英豪持有的公司21.03%股份，即胜帮英豪持有的全部派林生物股份。

公告中，派林生物方面并未披露胜帮英豪转让公司控制权的具体原因，仅表示不会对公司的正常生产经营造成不利影响。事实上，这已经是派林生物近七年来第三次变更实控人。

2018年5月，浙民投入主派林生物，派林生物实控人从自然人史珉志变更为无实控人。2023年3月，派林生物原控股股东浙民投天弘及其一致行动人浙民投与胜帮英豪签署股份转让协议，拟将其合

业绩滑坡

不过，这笔交易能否顺利落地，还有待中国生物完成对派林生物及其关联企业进行法律、财务、业务等方面尽职调查。

财报显示，派林生物主要从事血液制品的研究、开发、生产和销售。2024年，公司营收约为26.55亿元，同比增长14%；净利润约为7.45亿元，同比增长21.76%；扣非净利润约为6.83亿元，同比增长21.01%；经营活动产生的现金流净额约为3.22亿元，同比下降52.61%，主要是报告期内采浆量增加，支付的现金增加。派林生物方面称，公司经营业绩增长驱动因素主要包括采浆规模持续提升、市场销售需求景气、经营效益不断提升。

计持有的派林生物20.99%股权转让给胜帮英豪；同时，浙民投全资子公司拟将其持有的派林生物2.02%股份对应的表决权委托给胜帮英豪。此时，距离浙民投入主派林生物已过去五年。

在上述交易中，胜帮英豪以每股作价25元拿下派林生物控制权，对应交易总价约为38.44亿元。而在与中国生物的交易中，胜帮英豪仍是以大幅溢价转让其所持股权。

根据协议，中国生物拟采取现金方式，非公开协议受让胜帮英豪所持有的全部派林生物股份。截至协议签署日，胜帮英豪持有派林生物21.03%股份。标的股份转让价格拟以此标准计算：胜帮英豪2023年3月20日收购派林生物控制权交易本金约38.44亿元，加上该等本金在利息期间(指2023年3月20日起算至此次交易正式交易文件签署日，是一年的按日计算，

但就在2025年一季度，派林生物营收、净利润均出现两位数下滑，营收同比下降14%至约3.75亿元，净利润同比下降26.95%至约8908.92万元；扣非净利润同比下降29.92%至约7645.61万元；经营性现金流净额同比下降123.36%至约-1.16亿元。

对于业绩滑坡的原因，派林生物方面表示，主要是受全资子公司哈尔滨派斯非科生物制药有限公司(以下简称“派斯非科”)二期产能扩增产导致产品供应量同比下降的影响。“近年随着公司采浆量持续增长，公司产能已经无法满足经营发展需要，公司下属两家全资子公司广东双林生物制药有限公司(以下简称“广东双林”)和派斯非科均在推动二期产能扩增产，派斯非科利用2025年春节前后停产完成二期产能扩增产，年产能提升至1600吨并已顺利投产。广东双林二期产能扩增产预计将于2025年年中进行投产，年产能将提升至1500吨，公司年产能合计将超3000吨，将有效保障公司2025年度经营业绩实现较好增长，同时满足长期可持续发展需要。”



派林生物旗下的徐州双林血站外景

每年按照365日计算)按照年化单利9%计算的利息。

从2023年3月20日起至2025年6月8日(双方签署收购框架协议之日)，胜帮英豪已对该等本金在利息期间(指2023年3月20日起算至此次交易正式交易文件签署日，是一年的按日计算，

生物控制权的总交易对价在46亿元以上。

也就是说，胜帮英豪两年前对派林生物的投资从目前二级市场价格来看已经出现浮亏，但通过与中国生物的交易，其最终或能获得约20%的投资收益。此外，胜帮英豪近两年还获得派林生物合计约1

亿元现金分红。

而抛出诱人收购条件的中国生物，其旗下已坐拥位于血制品行业第一梯队的天坛生物(600161.SH)。不过，伴随这笔收购，中国生物将如何解决派林生物、天坛生物之间的同业竞争问题也引来市场高度关注。

事实上，对于血液制品企业而言，浆站数量及采浆量是重要的发展逻辑。但自2021年以来，派林生物的浆站数量未能得到提升，为38个。截至2024年年末，天坛生物浆站数量为85个，位居行业第一，且遥遥领先。排名第二的为上海莱士(002252.SZ)，其浆站数量为44个。

彼时对于陕煤集团的人主，市场对派林生物依托国资背景加速浆站资源拓展的发展前景充满期待。但两年多时间过去，派林生物在陕西并无业务据点。直至今今年5月，有投资者仍就“公司在争取陕煤集团支持和赋能方面有哪些举措和成效”向派林生物管理层提问。不过，派林生物方面仅表示：

“控股股东将持续支持赋能公司按照既定战略规划目标发展。”

值得注意的是，今年5月，派林生物公告收到山西证监局下发的行政监管措施决定书。经查，派林生物存在两项违规行为：一是公司与个别客户及推广商针对部分销售事项签署了附带责任义务条款的补充协议、备忘录等，但相关协议签署及承诺安排未纳入公司内控管理体系，公司内部对业务及合同管控存在缺陷，导致相关信息披露不准确；二是公司部分重大事项未进行内幕信息知情人登记，部分内幕信息知情人登记档案不完整。包括李昊在内的一众高管对上述违规行为负有主要责任。