

送走资本掮客迎来摘牌王 天目药业这回嫁对了吗?

证券时报记者 李小平

作为杭州首家上市公司,天目药业 600671 的故事有一个非常漂亮的开始,然而发展的过程却坎坷不断。回顾天目药业的发展史,犹如一部精彩纷呈却令人唏嘘的电视剧,从章鹏飞到宋晓明,再到杨宗昌,天目药业在这些昔日的东家们手中,上演了一场又一场资本大戏。

如今,天目药业的控股权争夺已经尘埃落定。连年内乱后,天目药业到底是怎样一个残局?开启赵锐勇时代的天目药业,能否重新崛起,再现昔日辉煌?对此,证券时报记者近期对天目药业进行了一番了解。

新人首聚遭遇冷场

临安位居杭州西郊,千年苕溪穿城而过。过去一年,临安市的城市升级改造计划,让苕溪两岸面貌大变,但这一切,似乎与苕溪南路的天目药业厂区没有关系。改变的,是这家老药企又换了新东家。

2015年10月,深圳长汇及其一致行动人,与长城影视集团签署了股份转让协议,将其合计持有的天目药业 16.77% 股权作价 5 亿元转让给后者。随后,长城影视集团又通过收购、二级市场交易方式,继续增持天目药业。至 2016 年 1 月 11 日,长城影视集团合计持有天目药业 3653.9 万股,占总股本 30%。至此,长城影视集团成为天目药业大股东,赵锐勇成为实际控制人。

2月24日,天目药业召开一年一度的股东大会。这也是长城影视集团作为新东家入主天目药业后的首个年度股东大会。关注天目药业的投资者都知道,过去几年,天目药业每逢年会期间,总会在资本市场闹出点事件。譬如,2014 年的两位独董炮轰天目药业内部混乱,2015 年的新旧东家上演逼宫与阻击。

长城影视集团入主,意味着天目药业进入赵锐勇时代。但是,改旗易帜的天目药业,似乎没有引起外界投资者的兴趣。今年的年度股东大会,除了公司高管和工作人员外,没有外来的个人股东列席,更没有机构投资者前往,记者成为这次会议的唯一外部人员。

会议间隙,从湖南长沙赶来的独董罗维平有感而发:这些年,天目药业过得不容易。这一次赵老板花了 5 个多亿的真心白银进来,应该是看好天目药业的未来,想做点事情吧。”

不过,满怀期待的罗维平应该不会预料到,今年天目药业年度股东大会显得冷冷清清,公司在任董事 8 人,出席会议的仅 3 人。其中,董事长赵锐勇、董事马利清和唐治因工作原因未亲自出席此次股东大会,独立董事章良忠、余世春因工作原因,未亲自出席此次股东大会。

在罗维平看来,一家想要做事的公司,一定是从大的方面着眼,从小事入手。然而,在易主后的天目药业所见所闻,似乎让他很失望,其他的事情暂且不论,但作为上市公司一年一度最重要的年度会议,天目药业今年竟然还有这么多高管缺席,实在不应该。”

经销商看淡新东家入场

从首次接盘至今,长城影视集团进驻天目药业已近半年。但是,这位新东家的入场,似乎并没有改变经销商对天目药业的看法。

杭州天目山铁皮石斛有限公司和杭州天目山铁皮石斛有限公司,曾系天目药业子公司,2011 年被出售。但尽管如此,依旧与天目药业存在着千丝万缕的联系。目前,天目药业主打产品铁皮石斛及其保健品的总代理权,掌握在上述两家企业手中。

杭州市天目山路 159 号的现代国际大厦,是天目保健品公司和天目山铁皮石斛公司所在地。在这里的“上班族”都知道,现代国际大厦的一楼大堂,经常会有天目山铁皮石斛的促销活动,特别是在逢年过节。

3月8日国际劳动妇女节,当记者置身现代国际大厦时,并没有看到节日促销的天目山铁皮石斛。大堂保安说,

他们已经很久没有搞促销了。听说因为没有货卖,都撑不下去了。”

在现代国际大厦的 10 楼,记者见到了杭州天目山铁皮石斛有限公司相关负责人。他向记者坦陈,天目山铁皮石斛有限公司现在的经营很困难,曾经辉煌的时候,一年的销售可以做到 1 亿多元。但刚刚过去的 2016 年春节黄金销售期,销售额才 1000 多万元。

过去四年,天目药业变动频繁,先后经历了章鹏飞、宋晓明、杨宗昌等三位掌门人。因此,对于如今赵锐勇的上位,这位经销商也看得很淡。采访期间,上述人士甚至反问记者,长城影视集团与医药产业扯不上关系,他们进来想干嘛?会不会只是过客,捞一把就走。”

如果说,杨宗昌只是一个资本掮客,那么长城影视集团可以称得上资本市场的“摘牌王”。作为国内知名的文化企业,长城影视集团的资本运作不走 IPO 路径,而是通过收购江苏宏宝、四川圣达,先后将长城影视、长城动漫等两家公司推向 A 股。如此操盘手法,恐怕在国内不多见。

不过,较长城影视而言,长城动漫的变身似乎走得并不顺利。2014 年,动漫和网游是资本市场炙手可热的题材,长城动漫也适时启动 21 亿元增发事项,包括收购长城影视集团旗下动漫和游戏公司,但是标的资产盈利状况,遭到媒体质疑和监管层“逼问”,最终这起重组中途夭折。

近期,虚拟现实(VR)大潮在资本市场发酵,相关概念股受市场追捧。2月29日,长城动漫再次停牌重组,该事项涉及发行股份购买从事 VR 技术服务类业务公司的全部或部分股权。据此不难看出,长城影视集团对资本市场节奏的准确把握。

对于长城影视集团入主天目药业后的做法,经销商也颇有微词。杭州天目山铁皮石斛有限公司上述负责人称,长城影视集团是从影视起家,对医药行业不了解,比方说,原来我们从天目药业拿货,都是卖完了再结账,但现在做法变了,天目药业以为自己的铁皮石斛是茅台,要求先打款才发货。这显然与行规不符。”

连年内乱鸡毛一地

天目药业其实有很多好产品,可惜没有做起来。比如珍珠明目滴眼液,原来不需要任何市场推广和广告投入,仅在浙江市场,它的销售额可以做到 5000 万至 6000 万元。”熟悉天目药业的业内人士对记者称。

据了解,天目药业原本是一家资质不错的重点制药企业:公司天目山牌铁皮石斛,被国家质检总局认定为国家地理标志保护产品;子公司黄山薄荷药业公司薄荷脑、薄荷素油,曾占领国内近一半的市场份额;子公司黄山天目药业公司的国家级重点新产品河车大造胶囊为中成药全国独家品种。

虽说手握多个重磅产品,但近年来,天目药业的经营状况却令人唏嘘:公司 2012 年亏损 8991.40 万元,2013 年、2014 年盈利分别为 250.30 万元、260.76 万元,2015 年又出现 2154.37 万元的亏损。微幅盈利的 2013 年和 2014 年,天目药业分别以 1200 万元出售改革月报房产和 729 万出售深圳京柏医疗设备有限公司。

天目药业财务总监陈瑞向记者坦陈,长城影视集团接手时,天目药业的职工已经好几个月没有发工资了。新管理层到位后的第二天,职工就来讨要拖欠的工资,但当时公司账上又没有钱,无奈之下,只能向集团打欠条。

背靠金山的天目药业还要欠工资,与其连年内乱不无关系。此前,围绕天目药业的控制权,深圳长汇集团、杨宗昌与长城汇理宋晓明之间博弈了数年。在这场拉锯战中,拦截议案、定增稀释股权等招数频现,二者明争暗斗之下,以至于管理层根本无暇顾及上市公司经营。

在公司治理方面,天目药业问题不断。2014 年 5 月,两位独董撰文自曝天目药业多种乱象;8 月,遭上交所通报批评;9 月,被浙江省证监局责令

改正;11 月,被证监会立案调查;12 月,发布退市风险提示。2015 年 5 月,收到证监会监管函;11 月,收到证监会《行政处罚决定书》。

天目药业在杨宗昌执掌时,一是要应付合伙人内部矛盾,另一边还要应对宋晓明的控股权争夺。这期间的天目药业,几乎处于放养状态,从而也导致后来多家子公司因为 GMP 认证问题停产。”上述熟悉天目药业的业内人士如是说。

擅长资本运作的长城影视集团,于 2015 年 12 月启动了天目药业重组,拟收购科泰生物。这是天目药业 2010 年以来第六次启动重组,但前五次均无疾而终。又一次上路的的天目药业重组命运,投资者只能拭目以待。

重回正轨谈何易

连年内乱之下,天目药业早已面目全非。开启赵锐勇时代的天目药业要重新崛起,再现昔日辉煌,恐怕不是一件容易的事情。

去年 11 月,从杨宗昌手中接盘的赵锐勇表示,将对内整治办好原有的医药企业,对外将开展一系列持续的医药并购重组,力争把天目药业办成一家国内一流、国际著名的大健康医药企业。相似的说法,宋晓明在执掌天目药业时也曾说过。

作为杭州首家上市公司,天目药业曾有过辉煌。天目山铁皮石斛、珍珠明目滴眼液、羊糕酒等系列产品,是天目人自称的“三宝”,曾在市场上具有一定知名度和美誉度。其中以天目山铁皮石斛最为盛名。

据了解,背靠天目山国家森林公园的天然优势,产自天目药业的的天目山铁皮石斛,为名贵中药材,是国家二级保护植物,曾被道家列为“九大仙草”之首,享有“植物黄金”美誉,“天斛一号”为浙江省首个中药材认定品种,天目山牌铁皮石斛被国家质检总局认定为国家地理标志保护产品。

如果单单从产品出身来说,天目药业确实可以给投资者讲一个很美好的故事。然而,现实却往往很残酷,天目药业上述这块金字招牌的命运,并不完全掌控在自己手中。

2012 年 3 月,天目药业时任总经理曾代表公司,与杭州誉振科技有限公司、杭州天目保健品有限公司和杭

州天目山铁皮石斛有限公司签订了一份协议。

根据约定,天目药业与保健品公司、铁皮石斛公司就“天目山”产品代理、商标授权以及品牌资源共享等方面开展全面合作作为誉振科技受让股权的前提条件,许可保健品公司、铁皮石斛公司在华东、华北、华南地区独家销售天目药业的铁皮石斛产品 20 年,授权保健品公司、铁皮石斛公司免费使用“天目山”产品注册商标 20 年,将“天目山”药业的品牌和资源给保健品公司、铁皮石斛公司免费共享 20 年,如天目药业公司违反约定,则无法回收保健品公司和铁皮石斛公司的应收账款。简单来说,按照这份协议,天目药业拳头产品 20 年的命运,实际上已经拱手让人。

这份似乎“卖身”的协议,是在章鹏飞执掌时签署,这位 2006 年入主天目药业的前东家,在 2012 年因遭逼债被迫离场。孰料,他在离开前,悄悄“给接盘侠挖了一个坑。2012 年 7 月,当时执掌天目药业的宋晓明,曾单方面宣布协议无效。然而,根据记者了解,截至目前,上述协议依旧在执行中。

与此同时,记者还了解到,拿下天目药业铁皮石斛独家销售权的经销商杭州天目保健品有限公司和杭州天目山铁皮石斛有限公司,也是资质平平的普通企业,且背后的东家早已陷入巨额债务追讨中。

协议的执行效果是,2015 年,天目药业的铁皮枫斗销售额仅 200 万元,这与其市场地位相差甚远。目前,在浙江的保健品市场,“天目山”铁皮石斛市场份额,正在被森山、康恩贝和寿仙谷等一批后来者取而代之。

实际上,除了铁皮石斛,天目药业的珍珠明目滴眼液、薄荷脑和河车大造胶囊等主营产品,也同样处境艰难:在 2014 到 2015 年期间,因 GMP 认证的标准问题,天目药业的上述主营产品相继被责令停产整顿。

直到去年四季度,被责令停产整顿的薄荷脑和河车大造胶囊才恢复生产,珍珠明目滴眼液至今仍处在停产中。即便是复产,也需要面对一个残酷的现实:在竞争激烈的保健品市场,天目药业如何从竞争对手的手中,赢回失去已久的市场。

熟悉天目药业的业内人士提醒记者,四年前,章鹏飞在离开天目药业前,悄然给接盘者挖了一个坑,而杨宗昌留给赵锐勇的烂摊子,也许后者至今还没发现。

宋晓明逼宫筹码是走还是留?

天目药业的控股权争夺,已经尘埃落定。对于持有天目药业的投资者而言,除了关注公司基本面变化,前东家宋晓明逼宫筹码的去留,尤为值得留意。

天目药业的控股权争夺,最终以长城影视集团的入主宣告结束。这应该是宋晓明起初没有预料到的。截至 2015 年年底,宋晓明通过旗下财通汇理 1 号、融通汇理 1 号和中融汇理 1 号等资管计划,合计持有天目药业 3184.49 万股,占总股本 26.16%,屈居长城影视集团之后,为公司第二大股东。

在这场控股权争夺中,宋晓明掌控的基金,曾一度位居天目药业第一大股东,但长城影视集团的入主,让宋晓明的逼宫无果而终。未能重新入主天目药业的宋晓明,如今将不得不面临一个选择,逼宫筹码是走还是留。

宋晓明的逼宫,是通过执掌的资管计划实施的,即财通汇理 1 号、融通汇理 1 号和中融汇理 1 号等。简单来说,宋晓明掌控天目药业的股份,其实也不是他自己的,而是属于全体合伙人,宋晓明只是上述资管计划的管理人。

查询发现,财通汇理 1 号成立于 2014 年 1 月 15 日,持有天目药业 13.26% 股份,合同期限 3 年;融通汇理 1 号成立于 2014 年 1 月 14 日,持有天目药业 2.99%,合同期限 2 年;中融汇理 1 号成立于 2014 年 11 月 19 日,持有天目药业 9.91%,合同期限 18 个月。

换言之,其实融通汇理 1 号在今年 1 月 14 日已经到期,持有中融

汇理 1 号的普通合伙人,有权要求操盘者兑现收益减持天目药业。合同还同时约定,资管计划的资产管理人,可以与普通合伙人商量,视实际运行情况进行延期。

比如融通汇理 1 号,经持有 2/3 以上出资额的委托人及托管人书面同意,资管计划管理人有权根据资管计划运行情况及时投资指令,延长资管计划的存续时间至三年或提前终止资管计划。

另外,中融汇理 1 号将于今年 5 月到期,该资管计划距到期 1 个月前,资产管理人可根据投资标的的实际运作情况对该产品进行延期,延期最多不超过 2 次,每次延期期限不超过 6 个月。资产管理人可根据投资标的的实际运作情况提前结束计划。

自 2014 年 1 月以来,宋晓明通过旗下财通汇理 1 号、融通汇理 1 号和中融汇理 1 号等资管计划,先后 5 次举牌天目药业,至 2015 年年底,合计持有天目药业 3184.49 万股。根据权益变动报告,宋晓明购买天目药业的价格区间,主要集中在 11.48-17.58 元/股。3 月 10 日,天目药业收盘于 22.65 元/股。

天目药业的控股权争夺,已经尘埃落定。未能重新入主天目药业的宋晓明,需要面对麾下资管计划的陆续到期。上述资管计划是否会延期外界不得而知。但是天目药业的投资者,应该留意这笔巨额逼宫筹码的收益兑现。若届时大手笔减持,势必会对股价带来不小的压力。(李小平)

