

# 复星集团频繁抛售资产背后

■ 文 / 张宁

9月13日，北京国资委要求北京市管企业梳理与复星集团的合作情况，不限于持有股票、股权投资、资金出借、工程承包、担保、商贸合作等事项，并研判相关合作风险，形成书面报告。

今年以来，复星集团频繁抛售旗下资产，此事引发了外界对于复星集团经营风险的担忧和资本市场的剧烈震荡。

复星集团频繁抛售资产有何用意？其真实负债究竟有多少？多少资产转向了海外？

## 频繁抛售资产

创建于1992年的复星集团，是中国最大的民营控股企业集团之一，掌舵人郭广昌被誉为“中国的巴菲特”。通过一系列资本运作，郭广昌和复星集团的商业版图目前已扩张至医药、地产、钢铁、零售、证券、保险、矿产、黄金珠宝、餐饮、信息、物流等多个领域，“复星系”直接和间接控股公司超过100家，并且至少控制11家上市公司。A股市场上，有复星医药、南钢股份、豫园股份、上海钢联、海南矿业，以及两年来购入的金徽酒、舍得酒业；港股市场上，有复星国际、复锐医疗科技、复星旅文和复宏汉霖。

2010年后，复星集团将重心转向国际化，收购保险、旅游、奢侈品等海外资产。

据财报，截至2022年上半年末，复星集团核心公司及上市平台复星国际的资产总额已经达到8496.85亿元，实现营业收入828.91亿元。其中，海外业务收入约为387.6亿元，占总营收比重达46.76%。

在不断扩张商业版图的过程中，复星集团创造了多个“第一”：完成了中国要约收购第一单——南钢股份；打造了中国A股史上第一个百元股——豫园商城……

但是，进入2022年，复星集团开始频繁减持和出售持有股票和旗下资产：

2月19日，海南矿业公告，复星产投减持完毕，套现266亿元，持股比例降至32.04%；8月26日复星产投再抛减持计划，合计减持比例不超过公司总股本的3%，按公告日股价计算套现金额约5亿元。

5月31日，复星国际在港交所公告，

附属公司同意以62港元/股价格出售青岛啤酒约6680万股H股股份。出售完成后，复星系将不再持有青岛啤酒H股，套现41.4亿港元。

6月16日，中山公用公告，二股东复星高科技累计减持公司股份295022万股，约占公司总股本的2%，套现约2.5亿元。公告中，复星高科技称将继续减持6%的股份，套现金额或超6亿元。

7月11日，泰和科技公告，原持股5%以上的股东复星创泓减持计划已实施完毕，套现约36亿元。

8月30日，北京三元食品股份有限公司公告，平润投资计划减持不超过303457万股公司股份。平润投资的一致行动人为上海复星创泓股权投资基金合伙企业（有限合伙）。

进入9月，复星集团接连宣布的几笔减持，更是引发了市场哗然：

9月2日，由复星高科技实际控制的A股上市公司豫园股份发布公告称，公司及全资子公司海南豫珠拟出售金徽酒13%股份，转让价格为29.38元/股，交易总价为19.37亿元。本次交易完成后，豫园股份不再是金徽酒控股股东，且豫园股份计划未来6个月内继续减持5%以上金徽酒股票。

9月2日，复星医药发布公告称，控股股东复星高科技将减持公司A股股份，不超过总股本比例3%。若按公告日收盘价计算，减持最高可套现约32.21亿元。需要注意的是，自1998年复星医药上市，复星高科技连续持股24年，曾六度增持，此前从未卖出一股。

9月6日，复星国际宣布出售复星旅游文化2800万股，套现金额达2.4亿港元。最近的一笔减持是，复星集团旗下基金宣布减持中粮工科不超过6%的股权，这笔股权市价在5亿元左右。

粗略估算，复星集团通过这些减持计划可套现达百亿元。

## 到底有多少负债

外界认为，复星集团频繁抛售和减持旗下资产，与其自身的债务压力和流动性趋紧有关。

据财报，自2014年起，复星国际的资产负债率一直维持在74%以上；2021年末，复星国际总负债为6031.58亿元，资产负债率达74.8%；2022年上半年末，复星国际总负债达到6511.57亿元，资产负债率进一步上升至76.64%。

此前，国际评级机构穆迪将复星国际

的企业家评级下调至B1，评级展望为负面。穆迪认为，公开债券市场投资者避险情绪的升温，将令复星国际本已紧张的流动性承压，且未来6-12个月其境内外债务到期规模较大。另外，国内房地产行业低迷亦将加大信用蔓延风险，并增加复星国际核心房地产子公司的流动性压力。近两个月，摩根士丹利、花旗、美银证券同时下调了复星国际的目标价。

从公司经营业绩层面看，2022年上半年，复星国际的归母净利润也出现下滑。复星国际发布的半年报数据显示，2022年上半年，复星国际实现营业收入828.9亿元，同比增加17.7%；实现归母净利润27.0亿元，同比下降33.6%。

复星集团的业务分为健康、快乐、富足、智造和蜂巢城市五大板块，其中，健康板块的营运主体为复星医药；快乐板块的运营主体为豫园股份；富足板块包括保险业务与资管业务。

国泰君安的一份研究报告指出，受全球资本市场剧烈波动和原材料价格上涨所致，复星集团的健康、富足、智造板块盈利全面承压，进而拖累了集团2022年中期整体业绩。

基于上述背景，“北京国资委要求市管企业梳理与复星合作情况”一事，引发了市场剧烈震荡，复星国际股价连日大跌。

复星集团到底有多少负债，是引发市场震动的根本原因。

面对市场质疑，复星集团火速回应。

关于复星集团“6500亿债务压顶”的说法，复星国际执行总裁、CFO 龚平解释称：这一说法实质上完全是混淆了不同的概念。6500亿元实际上是复星国际合并报表的全部债务，包含了旗下金融机构如保险公司的债务，而金融机构的债务和企业的传统债务并非同一个概念。复星国际真实的企业债务实际上只有2600亿元。而这2600亿元债务，还包含了旗下如豫园股份和复星医药等并表子公司的债务。对于这些债务，复星国际并不负有连带责任。真正归属于复星国际的负债，只有1000亿元，相对应的总资产是2700亿元。

针对9月13日北京市管企业收到北京国资委通知，要求梳理与复星集团的合作情况一事。复星集团回应称，经向北京国资委询问，获悉这一调研是北京市国资委系统的一项日常信息搜集工作，没有任何针对性，此前北京国资委也对有关企业发过相关调研通知。复星在北京各项业务发展正常。

同时，复星集团高层火速拜会了北京国资委。9月14日，复星集团官网显示，复星党委书记、复星国际副总裁祝文魁在北京拜会了北京市国资委有关领导。双方围绕复星与北京市国有企业在医药健康、消费、科技、金融等领域长期以来开展的合作，以及参与国企混改工作推进情况进行了深入交流，并就未来加强合作、推动项目在北京加快落地进行了探讨。

关于复星集团今年以来频繁抛售资产，龚平则表示，复星近期看似频繁地减持和出售，是过去几年坚持投退平衡的财务战略的延续。动态梳理和优化资产组合，是复星持之以恒的工作，并非仅为了应对目前的市场环境。“复杂的外部环境，加大了舆论对集团资产处置的关注度，导致了片面的解读个别资产处置行为，而忽视了集团资产优化的大原则，即长期动态优化。”龚平强调。

但需要注意的问题是，一位不愿具名的行业研究员指出：“复星国际的盘子非常大，表面上没有质押股份，实际上一直在发债，而且成本不低。复星集团频繁套现的导火索，很可能是地产。复星系‘涉房’很深，涉足领域包括房地产开发、投资物业（酒店、养老地产、度假村等）沉淀了大量资金。如果仅从报表上看，持牌金融业务和房地产业务并表，外界很难轻易分割出房地产业务情况。”

复星国际的报表显示，截至2022年6月，其合并报表的投资物业为851.04亿元，已落成待收及开发中业务为603.73亿元，合计占到总资产的1/6。前述研究员指出，大量物业都是不易变现的资产，这些无疑会放大复星的财务压力。

## 近一半产业在海外

“复星集团近一半产业在海外。”近日，复星集团董事长郭广昌在其微博中称。

财报显示，2022年上半年，复星国际海外收入达387.6亿元，同比增长三成，对公司总收入的贡献近半；从规模上看，复星国际在超过30个国家和地区进行了深度产业布局，拥有海外品牌企业48家，海外员工超41万人。

复星海外布局以大金融、大消费为主线，涉及娱乐、银行、保险、地产、影视诸多细分行业，遍布全球五大洲。其中，金融是复星集团的重要海外业务。

财报显示，2022年上半年，葡萄牙

保险实现营业收入86.8亿元，同比增长140.6%；鼎睿再保险实现营业收入49.9亿元，同比小幅下滑1.38%。这两家公司在复星集团中的营收仅次于豫园股份和复星医药，位列第三、第四位。

此外，在以金融、投资为主的“富足”板块下，复星国际还拥有秘鲁保险公司La Positiva、德国私人银行HAL、巴西财富管理公司Guide、日本房地产私募IDERA、英国资管公司Resolution Property、法国资管公司PAREF等海外业务平台。

2021年至2022年上半年，复星国际通过旗下平台，相继收购了德国私人银行Bankhaus Lampe KG、欧洲保险公司The Prosperity Company、莫桑比克保险公司Seguradora Internacional de Moambique、秘鲁保险公司La Positiva等多个欧洲、非洲、拉丁美洲金融平台。

复星集团仍在拓展海外保险业务。2022年2月，复星葡萄牙保险收购了The Prosperity Company 70%的股份；6月，复星葡萄牙保险达成协议拟收购秘鲁第三大保险公司La Positiva 余下最少40.5%的股份，此前复星葡萄牙保险已拥有该公司51%的股份。

复星医药板块也在加快全球化步伐。年报显示，2017年至2021年，复星医药来自境外及海外国家的收入从33.5亿元增长至135.99亿元，增速超过3倍。

近年来，复星集团通过一系列资本运作，完成了复星医药对全球医美器械龙头企业Alma等多家海外企业的收购。在国际化布局中，复星医药提出了打造美国第二总部的思路，并已基本形成研产销全覆盖的全球业务格局。

智能制造方面，2019年，复星集团旗下翌耀科技完成了对德国FFT公司的收购。FFT公司主要业务为提供柔性自动化生产线解决方案，客户包括戴姆勒、宝马、大众等一线车企，及空客、波音和商飞C919等航空制造企业。近年来开始涉足新能源电池、金属加工以及工业数字化等领域。

对于复星集团的未来业绩，国泰君安认为，下半年，复星国际海外业务有望全面恢复到新冠肺炎疫情暴发前的状态。同时伴随国内防疫政策逐步优化，国内消费复苏也将助推板块盈利提升，以文旅为主的板块2022年有望实现利润同比正增长，这将助力复星集团盈利增长幅度收窄。另外，如果资本市场表现回暖，金融资产公允价值回升也有望提振公司业绩。■

上接 03版

# 他们凭什么获得“袁宝华企业管理金奖”

据了解，河钢集团组建于2008年，地处石家庄，旗下公司包括唐钢、承钢、舞钢、石钢等，也包括境外四家钢铁企业。

虽然河钢集团成立仅仅十几年，但旗下公司多是历史近百年企业。目前为止，河钢集团成为中国钢铁企业行业中国际化程度最高的企业之一，去年在世界500强排名第189位，员工总数突破10万人。

2012年，河钢集团开启国际化战略，决定必须要在全球拥有客户、资源和市场。

于勇介绍，河钢集团最著名的并购项目在塞尔维亚，这个项目也是中塞两国友谊的象征。

目前，河钢集团在境外有800多亿资产，在70多个国家有投资，有4万多

个客户支撑河钢集团的海外战略。

于勇表示，河钢在国际化布局中学到了西方很多先进钢铁企业对客户和对技术的认识。比如河钢集团经常提到的卖钢铁就是卖服务，就是受西方先进企业的启发。

## 勇担社会责任

中央经济工作会议提出能耗“双控”向碳排放“双控”转变。这一决策，可以说是广大石化企业多年诉求，为石化产业发展释放出了积极信号，界定了科学发展空间。

陈建华介绍，近年来，恒力加速布局新材料、新能源领域。恒力（大连长兴岛）聚酯科技产业园总投资500亿元，

打造五大产业链，可新增产值1100亿元。恒力（长三角）国际新材料产业基地，总投资200亿，年产100万吨聚酯薄膜等项目计划明年建成投产，可实现销售收入500亿元。

汪东进表示，中海油坚持将能源供应体系向绿色低碳转型。在积极践行国家双碳战略，大力发展天然气产业的目标下，中海油着力推动建设渤海、南海、陆上三个外放大气区，大力实施油气田绿色低碳生产。目前，中海油已成功实现渤海湾油田井岸电应用示范项目投产。大力探索油气全产业链零碳、负碳生产。

海尔则推出了国际级双创平台——海创汇。据了解，目前全国有120个双创

平台示范基地，在120个平台里面，海尔的企业类成果排在第一位。海尔开创了“有根创业”模式，把大企业的资源开放给中小企业，让其减少创业的失败率。

周云杰表示，海尔有内部创业的创业家平台，还有社会化创业平台，以及全球化创业平台。创业失败率最高从天使轮到A轮，成功率从10%提高到50%，同时孵化了5家上市公司，十几个独角兽企业。

此外，周云杰介绍，海尔将社会责任战略分成三个方面：第一是企业自身给社会创造价值，最主要是税收和就业。这5年来，海尔纳税700多亿元，全体员工大概是10多万人，直接带动就业25万人，间接带动就业180万人，这是企业

最重要最基本的价值。第二是社会公益。海尔捐助希望小学，慈善捐助6亿元；抗击新冠疫情，不管派人还是捐赠物资、资金，都做了很多。这是企业基本的社会责任。第三是ESG（环境、社会、公益和企业治理），海尔推出了“海尔6—Green”系统。

内蒙古一机集团在践行社会责任方面认为，既要承担经济责任、法律责任，更要承担社会责任、道德责任。李全文表示，内蒙古一机集团将对标世界一流企业，统筹处理好经济发展与环境（E）、社会（S）和治理（G）的关系，在经济发展、环境保护、诚信经营、社区服务、创造就业、员工成长、乡村振兴等方面勇担责任，高标准践行ESG理念。■