证券代码:603883 证券简称:老百姓 公告编号:2021-079

老百姓大药房连锁股份有限公司关于上海证券交易所《关于对公司重大资产购买报告书(草案)信息披露的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

老百姓大药房连锁股份有限公司(以下简称"公司")于 2021 年 7 月 29 日收到上海证券交易所《关于对老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书(草案)信息披露的问询函》(上证公函【2021】0791 号)(以下简称"《问询函》")。

根据《问询函》的相关要求,公司及中介机构对有关问题进行了积极认真的核查、分析和研究,并逐项予以落实和回复,现就《问询函》相关内容作如下回复说明,并对《老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书(草案)》(以下简称"报告书")及其摘要等相关文件进行了相应的修改和补充披露。

如无特别说明,本回复公告中涉及的词语或简称均与《老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书(草案)(修订稿)》中"释义"所定义的词语或简称具有相同的含义。本回复公告中涉及补充披露的内容已以楷体加粗文字在报告书中显示。

一、关于交易目的与收购必要性

问题 1

草案披露,本次交易前,公司已持有标的公司华康大药房 65%股权、江苏百佳惠 51%股权、泰州隆泰源 51%股权,标的公司均已纳入老百姓财务报表的合并范围。本次交易属于收购前期"星火并购模式"标的公司少数股权。"星火并购模式"是通过收购控股权保留少数股东共同发展,集团总部强赋能的并购方式,星火事业群目前拥有子公司 14 个。请公司:(1)分别列示此前收购标的公司控股权的具体情况,包括收购时间、交易金额、估值情况、形成商誉金额等,并结合期间上市公司对标的公司的管控与整合情况,说明进一步收购少数股权的必要性和具体整合措施;(2)补充披露"星火并购模式"的具体内容,是否在收购控股权后必然进行少数股权收购,以及收购少数股权的时间和业绩要求等具体指标,并结合近期收购情况和未来收购安排进行分析说明;(3)结合本次交易对方在标的公司的任职情况及后续安排,说明少数股东的退出是否与星火并购模式下"保留少数股东共同发展"的目标相违背,是否会对标的公司日常经营发展产生影响

【回复】

一、分别列示此前收购标的公司控股权的具体情况,包括收购时间、交易金额、估值情况、形成商誉金额等,并结合期间上市公司对标的公司的管控与整合情况,说明进一步收购少数股权的必要性和具体整合措施

前次收购标的公司控股权的具体情况如下表所示:

序号	标的公司	交易时间	交易金额(万元)	收购股权比例	估值情况	商誉情况(万元)
1	华康大药房	2017 年 9 月	6,760.00	65%	按照净利润 520 万的 20 倍计算估值,其 100%股权整体估值额为 10,400 万元	5,876.78
2	江苏百佳惠	2017 年 5 月	6,630.00	51%	按照净利润 650 万的 20 倍计算估值,其 100%股权整体估值额为 13,000 万元	5,965.89
3	泰州隆泰源	2017 年 11 月	6,732.00	51%	按照净利润 660 万的 20 倍计算估值其 100%股权整体估值额为 13,200 万元	5,287.46

注:表格中交易时间指收购协议的签署时间

控股权收购完成后,上市公司采取措施对标的公司实施有效整合,收购后标的公司的经营效益稳中向好。上市公司对标的公司的管控与整合措施主要有:1、各标的公司将统一按照上市公司的管理体系进行管理,总经理、副总经理由标的公司的创始人提名,财务总监由上市公司提名,财务总监在收购协议签署后即入职标的公司,对标的公司财务进行全面监管;2、交割日后,上市公司全部资源(包括供应链管理、商品、运营、培训、信息等)对标的公司共享,共同提升标的公司管理水平和经营效益;3、从交割日起的 6 个月内,实现全部信息系统的切换,上市公司免费提供信息系统平台服务;4、标的公司核心管理人员定期在上市公司总部参加集团经营会议,听取上市公司经营状况分析和战略部署,并落地执行。

此次收购三家标的公司的少数股权具有必要性。1、三家标的公司地处经济发达的江苏地区,盈利状况良好,符合上市聚焦优势区域重点发展的战略;2、本次收购三家标的公司少数股权实现全资控制,有利于进一步优化标的公司治理结构,提升决策管理效率;3、本次全资收购三家标的公司后,在江苏将按照苏中、苏南等区域逐步进行整合管理,为未来江苏地区的统一管奠定基础,集权管控能进一步提高战略执行效率,加快公司线下门店扩张及线上运营整合,提高整体市占率,提升盈利水平。

少数股权收购完成后,上市公司除继续实施前述对标的公司的管控与整合措施之外,将为标的公司配置更多人力资源、进一步优化标的公司治理结构,提升决策管理效率和战略执行能力。

二、补充披露"星火并购模式"的具体内容,是否在收购控股权后必然进行少数股权收购,以及收购少数股权的时间和业绩要求等具体指标,并结合近期收购情况和未来收购安排进行分析说明

所谓"星火并购模式",是指上市公司通过保留原创始人部分股权的方式,收购区域龙头医药连锁公司的控股权,实现跨省扩张和深耕优势市场。上市公司在医药零售领域率先开始跨省并购,有着丰富的成功并购经验和包容开放的文化基因,自 2015 年以来,星火(控股式并购)事业群快速发展,目前拥有子公司 14 家,门店 2,127 家,业绩保持良好增长。经过多年的探索与发展,上市公司已组建了一批成熟且熟悉行业运营管理的专业化并购专家团队,一方面通过定量分析确定目标战略市场,严格把控尽职调查筛选出优质的并购标的;另一方面,通过全方位的投后管理、文化融合、赋能标的公司的同时,并实现团队本地化运营,保持团队的积极性,实现了企业健康快速地发展,并购项目基本达到甚至超过对赌业绩。星火并购模式已成为老百姓大药房在全国快速扩张、不断壮大的主要方式之一。

在新进一地市场之初,'星火'模式发挥了重要作用,低成本、高效地进入新市场,既激发当地控股子公司创始人的二次创业热情,同时培养、锻炼了一支当地团队。

上市公司在收购控股权后,并不会必然进行少数股权收购,也未对收购少数股权的时间和业绩要求设置具体指标,影响上市公司是否会进一步收购少数股权的因素主要有:1、上市公司基于行业竞争态势在各区域市场制定的整合战略;2、收购控制权后标的公司的经营效率和经营业绩;3、标的公司创始人是否有退出意愿,是否持续保有充足的工作激情和工作精力、是否持有与时俱进的管理理念等。

自 2021 年以来,上市公司除本次交易收购少数股权外,还基于西北市场的发展需要及少数股东个人意愿,于 2021 年 1 月以 23,935.20 万元的对价收购了子公司兰州惠仁堂药业连锁有限责任公司少数股东张虎持有的 35%的少数股权。上市公司尚未有明确收购其他子公司少数股权的计划和安排,未来是否收购少数股权仍需基于前述因素综合确定。

公司已在报告书之"第一节 本次交易概况"之"(二)交易目的"中对上述内容进行补充披露。

三、结合本次交易对方在标的公司的任职情况及后续安排,说明少数股东的退出是否与星火并购模式下"保留少数股东共同发展"的目标相违背,是否会对标的公司日常经营发展产生影响

收购子公司的少数股权后,原少数股东并不必然会退出标的公司的日常管理工作,少数股东是否退出是综合少数股东个人意愿、标的公司经营状况及上市公司的整体经营安排等因素商讨而定。

少数股东退出是平衡少数股东的个人意愿以及上市公司长期发展利益的结果。星火并购模式下"保留少数股东共同发展"的目标并非强制性要求,需要结合标的具体情况而定,如少数股东无意继续留任,在符合上市公司利益的前提下,为少数股东退出提供选择权符合上市公司及股东共同利益,与星火并购模式下"保留少数股东共同发展"不相违背。为少数股东退出提供选择权将更好地提升老百姓大药房"星火"模式子公司少数股东积极性,有利于"星火"模式良性循环,推动"星火"模式子公司的整合、赋能管理和经营能力提升。标的公司已在上市公司的统一管理模式和信息系统管控下运行多年,治理结构及管理体制较为完善,不会因少数股东的退出对标的公司日常经营发展产生重大影响。

问题 2

草案和临时公告披露,江苏百佳惠于 2018 年 7 月以 3300 万元收购无锡三品堂医药连锁有限公司 55%股权,并于 2019 年 8 月转让给上市公司。请公司补充披露上市公司收购无锡三品堂的具体情况,并说明公司在已经通过江苏百佳惠间接控制无锡三品堂的情况下,短期内进行直接收购的必要性与主要考虑

【回复】

截至本问询函回复之日,无锡三品堂基本情况如下:

公司名称	无锡三品堂医药连锁有限公司
统一社会信用代码	91320200699331945M
成立时间	2009 年 12 月 7 日
注册资本	720 万元
住所	无锡惠山经济开发区惠山大道 1719-1 号 1503 室
法定代表人	刘道鑫
股权结构	老百姓持股 55%;孔顺虎持股 35%;孔云持股 10%
经营范围	药品零售(按许可证所列项目经营);食品、医疗器械、化妆品、日用品、个人护理用品、消毒用品、中药材、厨房用具、建筑材料、通用机械及配件、电气机械及器材的销售;百货的零售;企业管理咨询服务;为企业提供管理服务(不含投资与资产管理);企业形象策划;市场营销策划;营养健康咨询(不含医疗性质);经营性互联网信息服务;贸易咨询(不含投资咨询);生物技术的技术开发、技术服务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

江苏百佳惠于 2018 年 7 月以 3300 万元收购无锡三品堂医药连锁有限公司 55%股权。2019 年 6 月,江苏百佳惠与上市公司签署股权转让合同,江苏百佳惠将持有无锡三品堂公司 55%的股权以 3300 万元对价转让给上市公司。2019 年 8 月,上市公司已对无锡三品堂实施直接管控。由于两次交易间隔时间较短且系上市公司合并报表范围内的股权转让事项,上市公司收购无锡三品堂 55%股权交易对价按照江苏百佳惠收购无锡三品堂 55%股权交易价格定价,交易定价系双方协商确定,且两次交易定价一致,江苏百佳惠未从中获利,交易定价具有合理性。

公司在已经通过江苏百佳惠间接控制无锡三品堂的情况下,短期内进行直接收购的必要性和主要考虑因素如下:

1、符合上市公司发展战略。无锡作为江苏苏南经济强市,系上市公司聚焦并重点发展的优势区域。上市公司对无锡三品堂直接控股,能够更加有效发挥上市公司的协同效用和总部赋能,为无锡三品堂提供更多的战略支持,有利于强化上市公司在无锡地区的市场扩张,符合上市公司重点区域发展战略。

2、满足无锡三品堂运营及管理需要。江苏百佳惠收购无锡三品堂 55%股权时间较短,但在无锡地区缺乏管理优势和运营经验,需要上市公司通过直接控股的方式,更大发挥上市公司在供应链、区域资源整合、公司运营管理经验以及人力资源等诸多方面的优势,有效的提升上市公司对无锡三品堂的运营及管理,符合上市公司及无锡三品堂双方利益。

3、发挥江苏百佳惠区域管理优势。江苏百佳惠将持有无锡三品堂股权转让给上市公司后,江苏百佳惠在无锡地区将不再开展业务。江苏百佳惠可以充分发挥在苏州、南通地区具有多年运营和市场管理经验的优势,集中精力专注于苏州、南通市场,充分发挥江苏百佳惠区域管理优势,符合上市公司及江苏百佳惠利益。

公司已在报告书之"第四节 交易标的基本情况"之"一、标的公司基本信息"之"(二)江苏百佳惠"之"12、会计政策及相关会计处理"中对上述内容进行补充披露。

二、关于标的资产评估及作价情况

问题 3

草案披露,本次评估采用收益法和市场法作为评估方法,并选取收益法作为最终评估结果,三项标的资产增值率分别为 333.88%、381.74%和 556.25%。同时,江苏百佳惠 49%的股权和泰州隆泰源 49%的股权的评估价值与交易价格较为接近,而华康大药房 35%的股权交易价格为 3,626.18 万元,占评估价值 5,110.00 万元的 70.96%。请公司:(1)补充披露前次收购标的资产控制权时所采用的评估方法及结论,重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因;(2)结合前次估值情况,比较分析本次估值与前次估值的差异,包括评估方法、参数、结论等,说明本次估值的合理性和公允性;(3)补充披露本次交易形成的商誉或负商誉金额;(4)结合华康大药房交易价格较评估值存在较大差异的原因,进一步说明当前收购三家标的公司少数股权的必要性与合理性。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、补充披露前次收购标的资产控制权时所采用的评估方法及结论,重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因

前次收购标的资产交易未作专项评估,交易协议中对未来三年业绩承诺做出约定。交易双方综合业绩承诺情况及完成情况,通过商业谈判确定交易作价;综合两次交易作价情况及最近可比案例来看,本次交易估值具备公允性和合理性;本次交易系上市公司在取得对子公司的控制权后,购买少数股东全部权益,根据企业会计准则相关规定,本次交易未形成商誉;当前收购三家标的公司少数股权符合上市聚焦优势区域重点发展的战略,有利于进一步优化标的公司治理结构,提升决策管理效率,提高整体市占率和盈利水平,交易价格基于评估价格并经商业谈判确定,具有合理性。

问题 4

草案披露,华康大药房 2020 年主营业务收入增长率为 4%,2021 年及其后五年预测期增长率为 15%、12%、10%、8%、5%和 3%;江苏百佳惠 2020 年主营业务收入增长率为 -16%,预测期增长率为 12%、10%、8%、7%、6%和 5%;泰州隆泰源 2020 年主营业务收入增长率为 13%,预测期增长率为 16%、12%、11%、9%、7%和 4%。此外,敏感性分析显示,收入每变动 2%,三项标的资产估值变动率分别为 21%、32%和 24%。请公司:(1)结合各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况,以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间等,说明预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性;(2)结合门店扩张计划,说明新开门店所需资本性支出、营运资金及成本费用是否已在收益法评估中充分考虑。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、结合各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况,以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间等,说明预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性

(一)各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况

1、全国医药零售行业发展态势

根据《2019 年我国卫生健康事业发展统计公报》《2020 年我国卫生健康事业发展统计公报》显示,2018 年 -2020 年卫生总费用占 GDP 占比分别为:6.43%、6.64%、7.12%逐年上涨。同时,随着人口老龄化程度进一步加深,老年人对药品的需求也将越来越旺盛,直接促使整个医药零售连锁产业的快速发展。2017-2020 年中国居民人均医疗保健消费支出分别为:1,451.00 元、1,685.00 元、1,902.00 元、1,843.00 元,增长率分别为 16%、13%、-3%,2020 年受疫情影响,人均医疗保健消费支出略有下滑,2017 年至 2019 年复合增长率为 14.5%。

2、江苏省全体居民人均医疗保健消费支出

江苏省全体居民人均医疗保健消费支出情况表

年度	全体居民人均消费支出:医疗保健(元)	增长率
2017 年	1,510.91	
2018 年	2,016.40	33.46%
2019 年	2,166.50	7.44%
平均数	1,897.94	20.45%

Wind 数据显示,2017 年、2018 年、2019 年江苏省全体居民人均医疗保健消费支出分别为 1,510.91 元、2,016.40 元、2,166.50 元,复合增长率为 20%。

3、华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源在所属省市区域的区域市场容量、市场占有率及竞争情况

单位:万元

项目	华康大药房			江苏百佳惠					隆泰源
市场所在地	扬中	镇江市区	丹阳	昆山	海门	常熟	苏州市区		泰兴
区域市场容量	13,000.00	36,000.00	18,000.00	120,000.00	50,000.00	60,000.00	300,000.00		40,000.00
市场占有率	60%	5%	10%	13%	2%	1.60%	0.2%		45%
竞争对手	存仁堂大药房、华联药业、心连心药店、万家福大药房、益丰大药房			百佳惠瑞丰大药房、开开心心大药房					仁源生大药房、博爱大药房

经与企业访谈了解,华康大药房门店所在的扬中市场容量约为 13,000.00 万元,市场占有率约为 60%;镇江市区的市场容量约为 36,000.00 万元,市场占有率约为 5%;丹阳的市场容量约为 18,000.00 万元,市场占有率约为 10%。江苏百佳惠所在的昆山市场容量约为 120,000.00 万元,市场占有率约为 13%;苏州市区市场容量约为 300,000.00 万元,市场占有率约为 0.2%;海门市场容量约为 50,000.00 万元,市场占有率约为 2%;常熟市场容量约为 60,000.00 万元,市场占有率约为 1.6%。泰州隆泰源所在的泰兴市场容量约为 40,000.00 万元,市场占有率约为 45%。

(二)平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间

1、标的公司平均单店收入、历史门店变动情况

(1)华康大药房

单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
年初门店数量	44	49	52
期末门店数量	49	52	52
不含税商品销售收入(万元)	10,555.80	10,963.20	2,733.52
平均单店收入	239.90	223.74	210.27

注:历史年度整体开店较少是由于 2019 年 -2020 年医保政策未开放,开店无医保政策支持,所以企业注重对已开门店经营。2021 年随着医保政策支持,本年度计划新开门店 10 家,截至目前已新开门店 3 家;2021 年 1-3 月平均单店收入为年化数据,下同;计算平均单店收入时,由于当年新开门店处于开办期,故剔除计算,下同。

华康大药房位于江苏省扬中市,其主要在扬中、镇江市区及丹阳等开设门店,在扬中市的市场占有率较高,每年均有新店开设。且 2021 年医保政策放开,目前仍有较大的市场增长空间。华康大药房将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

(2)江苏百佳惠

单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
年初门店数量	88	106	113
期末门店数量	106	113	116
不含税商品销售收入(万元)	16,362.92	17,073.47	4,141.76
平均单店收入	185.94	161.07	146.61

注:2018 年江苏百佳惠收购三品堂,2019 年由百佳惠转让给老百姓,故本次核算时应剔除三品堂相关数据,此处已剔除三品堂的数据。

江苏百佳惠在昆山市市场占有率较高,每年均有新店开设。

江苏百佳惠位于江苏省昆山市,在昆山、海门、常熟、苏州市区等地开设门店,目前仍有较大的市场增长空间。江苏百佳惠将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

(3)泰州隆泰源

单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
年初门店数量	54	60	74
期末门店数量	60	74	78
不含税商品销售收入(万元)	14,503.64	16,336.19	4,061.02
平均单店收入	268.59	272.27	219.51

泰州隆泰源在泰兴市的市场占有率较高,每年均有新店开设。

泰州隆泰源位于江苏省泰州市,其主要在泰兴地区等开设门店,目前仍有较大的市场增长空间。泰州隆泰源将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

由于市场面向的客户群基本稳定,变化较小,受 2020 年新冠疫情及次新店影响造成单店营收下降;但由于规模扩增带来的整体效益大于单店营收的减少,所以整体来看,未来随着门店的扩增,收入呈现上升的趋势。

2、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间

华康大药房计划在 2021 年扩增 10 家门店,由于医药市场饱和度较高,一二线城市流量、红利下降,华康大药房未来着重于下沉市场,未来门店扩张计划主要集中于镇、县区域,截至目前,企业已新开的门店数量为 3 家,占全年计划的 30%左右。江苏百佳惠计划在 2021 年扩增 29 家门店,截至目前,已新开门店数量为 13 家,约占全年计划的 45%左右。泰州隆泰源计划在 2021 年扩增 19 家门店,截至目前,已新开门店数量为 12 家,约占全年计划的 63%。以后年度开店数量依据 2021 年完成情况以及市场容量确定。

从近两年开店情况来看,华康大药房及江苏百佳惠新开门店达到预期收入所需时间约为 12 个月左右;泰州隆泰源新开门店达到预期收入所需时间约为 9 个月左右。

(三)预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性

1、标的公司历史经营增长情况以及未来预测增长率情况

公司名称		历史年度			预测年度					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
收入增长率	华康大药房(%)	8.40	13.70	4.00	15.00	12.00	10.00	8.00	5.00	3.00
	江苏百佳惠(%)	10.30	21.20	3.90	12.00	10.00	8.00	7.00	6.00	5.00
	泰州隆泰源(%)	8.00	23.30	12.80	16.00	12.00	11.00	9.00	7.00	4.00

注:江苏百佳惠 2018 年收购三品堂,2019 年由百佳惠转让给老百姓,故本次核算时江苏百佳惠历史增长率应剔除三品堂相关数据,此处已剔除三品堂的数据。

从华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源历史经营业绩可以看出近两年收入均有所增长,主要增长原因:一是,企业经过多年运营,在当地拥有良好口碑,利用区域竞争优势,实现部分同店增长;二是,企业经营门店的增加。2020 年增长较小主要是由于新冠疫情的影响。未来收入预测主要结合标的公司所在区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量等,以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间,参考标的企业的发展战略和中远期规划,综合考虑市场竞争及行业发展等因素进行预测,预测期内收入的增长逐渐放缓,且三家标的企业收入增长率低于或基本与 2019 年收入增长持平,具有合理性。

2、2020 年受疫情影响,人均医疗保健消费支出下降,2017-2020 年中国居民人均医疗保健消费支出分别为:1,451.00 元、1,685.00 元、1,902.00 元、1,843.00 元,增长率分别为 16%、13%、-3%。

3、华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源门店开设成功率高,成熟期较快,一般在 9-12 个月;现有老店已经进入成熟期,客户来源稳定,随着经济增长趋稳,预期未来人均医疗保健支出仍有增长,老店增长预期可靠,新店扩张呈现加快趋势。

综上所述,标的企业预测期收入增长率具有合理性。

二、结合门店扩张计划,说明新开门店所需资本性支出、营运资金及成本费用是否已在收益法评估中充分考虑。

华康大药房计划在 2021 年扩增 10 家门店,江苏百佳惠计划在 2021 年扩增 29 家门店,泰州隆泰源计划在 2021 年扩增 19 家门店。

新开门店在资本性支出中的体现主要为房租(使用权资产)的考虑;新开门店在营运资金中的体现为新开门店所需的营运资金;新开门店在成本费用中的体现主要为新增门店的营业成本和职工薪酬等。

对于房租(使用权资产)已在资本性支出中进行考虑。资本性支出每年支出当年新增门店以及已有门店所需的使用权资产(此处计算逻辑为按历史房租与收入的占比对未来进行预测,相当于计入费用的费用化房租,房租即使用权资产全部在资本性支出中足额考虑)。

新开门店所带来的营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下,为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金,如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。本次评估,通过对企业最近几年营运资金占用与营业收入比例的分析和判断,结合企业未来发展规划、付现成本以及可比公司营运资金占用与营业收入的比例,确定未来年度营运资金占用与营业收入的比例,从而预测未来年度的营运资金,并以此确定营运资金的增加额,故新增门店所需的营运资金已足额考虑。

对于新增门店的营业成本和职工薪酬等已在营业成本及销售费用中足额考虑(未来预测在历史实际发生额与收入占比的基础上预测)。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问及评估师认为:

随着中国人均收入水平的提高、人口老龄化占比提升,中国人均医疗支出也将增大,同时近年来江苏省全体居民人均医疗保健消费支出一直保持增长。未来年度,零售药店行业销售额仍将整体呈现上升趋势,尤其是有一定优势的区域龙头企业在行业整合和连锁率不断提高的行业大背景下更具有突出的优势,大型连锁药店较单体药店的优势将更加明显。未来预测收入增长率低于企业历史年度且平缓下降,具有合理性。

新开门店在资本性支出中的体现主要为房租(使用权资产)的考虑;新开门店在营运资金中的体现为新开门店所需的营运资金;新开门店在成本费用中的体现主要为新增门店的营业成本和职工薪酬等,未来预测已分别足额考虑。

问题 5

草案披露,华康大药房预测期销售费用占营业收入的比例为 18.0%-19.2%,管理费用占营业收入的比例为 5.7%-6.3%;江苏百佳惠预测期销售费用占营业收入的比例为 22.0%-22.7%,管理费用占营业收入的比例为 3.9%-4.5%;泰州隆泰源预测期销售费用占营业收入的比例为 19.8%-20.3%,管理费用占营业收入的比例为 2.8-3.4%。上述预测期费用率均低于对应标的报告期实际费用率。请公司补充说明预测期费用较低的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、预测期费用较低的原因及合理性

(一)预测期费用较低主要系预测期折旧、摊销较历史降低以及规模效应引起的管理费用下降所致

折旧和摊销费用为各标的企业所购固定资产折旧、使用权资产折旧(摊销)和门店装修费用摊销等。其中固定资产折旧与长期待摊费用在标的企业这一类轻资产企业中占比较小,其与收入的增长不存在明显的线性关系。

使用权资产主要为门店租金,由于新租赁准则的变动导致预测期折旧(摊销)较历史降低,主要原因:一是使用权资产账面值为未来门店租金折现后的现值,本次用折现后的现值按折旧(摊销)年限进行折旧(摊销),相比之前费用化当期的房租会较小;二是新增的当期使用权资产按照折旧(摊销)年限进行了折旧(摊销)。由于上述原因导致预测期费用降低,但资本性支出每年支出包括当年新增门店以及已有门店所需的使用权资产(此处计算逻辑为按历史房租与收入的占比对未来进行预测,相当于计入费用的费用化房租,房租即使用权资产全部在资本性支出中足额考虑)。收益法评估模型中折旧摊销在企业自由现金流中加回,相比房租直接费用化计入当期费用,每年使用权资产折旧(摊销)金额虽然较小,但折旧(摊销)额越低,抵税作用越小,标的企业缴纳所得税越高,评估值越低,因此本次评估此处处理方法遵循了谨慎性原则。

二、剔除固定资产折旧、使用权折旧(摊销)、长期待摊费用影响之后的费用率变化情况

标的公司剔除折旧摊销后的销售费用、管理费用预测表

标的公司	费用占比	历史数据			未来预测数据					
		2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月	2021 年 4-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
华康大药房	销售费用/营业收入(%)	12.4	11.7	12.6		12.2	12.3	12.3	12.3	12.3
	管理费用/营业收入	6.2	5.6	5.4		5.0	4.7	4.4	4.4	4.4
江苏百佳惠	销售费用/营业收入(%)	13.7	12.0	12.8		12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
	管理费用/营业收入(%)	6.1	4.7	4.6		4.2	4.0	3.8	3.7	3.7
泰州隆泰源	销售费用/营业收入(%)	14.3	13.9	14.1		13.8	13.8	13.8	13.8	13.8
	管理费用/营业收入(%)	3.6	3.6	3.2		2.9	2.7	2.5	2.5	2.4

华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源剔除折旧摊销后的销售费用率历史期与预测期销售费用率变化幅度较小,预测期销售费用率水平较稳定。华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源剔除折旧摊销后的管理费用率历史期与预测期管理费用率变化呈下降趋势,且下降幅度较为平缓,主要是由于华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源公司已运营多年,管理模式已趋于稳定状态,具有规模效益,符合企业的一般发展规律,具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问及评估师认为:

预测期费用较低的主要原因为预测期折旧、摊销较历史降低以及规模效应引起的管理费用下降所致。预测期费用较低具有合理性。

问题 6

草案披露,交易对方保证交割日标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%。如交割日标的公司净资产低于标的公司总估值的 12%,则交易对方承诺以现金补足;如交割日标的公司净资产超出标的公司总估值的 12%,超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东。同时,在按上述条款处理后,标的公司过渡期产生的损益留存于标的公司,由本次收购完成后标的公司股东享有和承担。请公司:(1)补充披露"标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%"的确定依据与合理性;(2)本次交易标的公司过渡期损益安排是否符合中国证监会相关规定,是否已在收益法评估和交易作价中充分考虑。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、补充披露"标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%"的确定依据与合理性

标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%主要依据上市公司历史年度收购经验,经交易双方友好协商确定,属于商业行为,具有商业合理性。

标的公司均系轻资产公司,上市公司对标的公司收购主要看重标的公司区域及布局优势、未来经营业绩等。设置"交易对方保证交割日标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%"条款系从商业角度出发,确保标的公司在交割日估值不低于 8.33 倍市净率,可以平衡上市公司股东以及标的公司少数股东利益,不存在损害上市公司利益的情形。

公司已在报告书之"第六节 本次交易合同的主要内容"之"四、标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%的确定依据与合理性"中对上述内容进行补充披露。

二、本次交易标的公司过渡期损益安排是否符合中国证监会相关规定,是否已在收益法评估和交易作价中充分考虑

本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定,根据保护条款如交割日标的公司净资产超出标的公司总估值的 12%,超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东,本次交易标的公司净资产全部超出标的公司总估值的 12%,超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东。同时,在按上述条款处理后,标的公司过渡期产生的损益留存于标的公司,由本次收购完成后标的公司股东享有和承担。过渡期损益安排未在收益法评估和交易作价中考虑。

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》"1-6 过渡期损益安排及相关时点认定"之"一、过渡期损益安排"规定:上市公司重大资产重组中,对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的,拟购买资产在过渡期间(自评估基准日至资产交割日)等相关期间的收益应当归上市公司所有,亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。

上市公司与各标的公司签署补充协议,主要协议约定如下:

"一、原协议第四条"目标公司过渡期损益"整条修订为:

"4.1 标的股权对应的目标公司过渡期产生的收益归甲方(即上市公司)所有,亏损由乙方(即标的公司)承担。

4.2 乙方在过渡期内不得对所持标的资产设置质押、代持、信托等任何第三方权利。"

二、在原协议基础上增加第五条"补偿条款"

5.1 乙方保证:交割日目标公司净资产[不含土地使用权之外的无形资产(指商标、商誉等价值),下同]不低于目标公司总估值的 12%。如交割日目标公司净资产低于目标公司总估值的 12%,则乙方承诺以现金将目标公司净资产补足至总估值的 12%。如交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%,则甲方按乙方持股比例向乙方进行补偿,补偿金额计算方式为:(交割日目标公司净资产 - 目标公司总估值的 12%)* 乙方原持股比例。

5.2 交割日后 2 个月内,由老百姓聘请审计机构对交割日净资产进行审计,交割日净资产根据该审计报告确定的相关数据进行计算确定。如乙方根据前款约定需要向目标公司补足现金的,则乙方本款约定的审计完成后 10 日内向目标公司补足。如甲方需要向乙方进行补偿的,则在本次收购对价第三笔价款支付完毕后十个工作日内,由甲方向乙方进行补偿。"

签署补充协议后,本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定。同时,在按上述条款处理后,标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有,亏损由标的公司承担,过渡期损益安排未在收益法评估中考虑,过渡期损益已经在交易作价体现。

补充协议中约定了补偿条款,如交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%,则甲方按乙方持股比例向乙方进行补偿,补偿金额计算方式为:(交割日目标公司净资产 - 目标公司总估值的 12%)* 乙方原持股比例。按照该约定,若交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%时,原交易作价应按照该补偿条款调整交易价格,即作为交易价格调整机制影响交易作价。

三、中介机构核查意见

经核查,独立财务顾问及评估师认为:

标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%主要依据上市公司历史年度收购经验,经交易双方友好协商确定,属于商业行为,具有商业合理性;本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定,过渡期损益安排未在收益法评估中考虑,但已经在交易作价中考虑。

三、关于对标的资产的整合与控制情况

问题 7

草案披露,不同于华康大药房和泰州隆泰源的主要供应商是上市公司全资子公司丰沃达医药物流(湖南)有限公司(以下简称丰沃达),公司于 2017 年 7 月取得标的公司江苏百佳惠 51%的股权后,江苏百佳惠的唯一供应商是由交易对方崔旭芳和徐郁平所控制的苏州佳惠堂。相关股权收购协议约定,交割日后,标的公司有权自主选择配送服务商。请公司:(1)补充披露此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合,并说明不由上市公司子公司进行供货的原因与合理性,是否与公司常规的并购模式不一致;(2)本次收购少数股权后,标的公司的供应商是否将发生变更,并结合前述问题进一步阐述合理性;(3)结合上述问题说明上市公司在收购江苏百佳惠 51%的股权后是否能够对其实施有效控制,纳入合并报表的依据是否充分,请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、补充披露此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合,并说明不由上市公司子公司进行供货的原因与合理性,是否与公司常规的并购模式不一致

上市公司此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合措施主要有:

1、将江苏百佳惠统一按照上市公司的管理体系进行管理,遵循上市公司的各项管理制度。在采购流程方面,江苏百佳惠的采购申请、商品入库、采购付款等所有采购活动均通过上市公司的信息系统获得对应权限的审批,如引进新品,需要通过集团商品管理部和质量管理部审批;如签订采购合同,需要使用集团统一合同模板或交由集团法务部进行审批;每年集团负责对供应商