证券日报
2021年9月3日 星期五
制作 董春云
电话:010-83251716 E-mail:zqrb9@zqrb.sina.net

证券代码:603883 证券简称:老百姓 公告编号:2021-095

老百姓大药房连锁股份有限公司 关于上海证券交易所对公司收购河北华佗药房51%股权事项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"或"老百姓")于2021年8月25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收购河北华佗药房51%股权事项的问询函》(上证公函【2021】2691号)(以下简称"问询函")。对公司收购张维军、田金萍、马志荣和郭智宏(以下简称"交易对方")持有的河北华佗药房医药连锁有限公司(以下简称"华佗药房"或"目标公司"或"标的公司")51%的股权事项进行问询。公司高度重视并积极组织相关方对问询函所涉问题逐项进行落实并认真回复,现就问询函中的有关问题补充披露和回复如下。

一、评估作价与业绩承诺问题

1.根据公告,华佗药房股东全部权益采用收益法评估价值为27.98亿元,增值率为1,128.65%;采用市场法评估价值为29.26亿元,增值率为1,184.86%。本次交易价格参照收益法评估结果并经双方友好协商,确定标的公司100%股权整体价值为28亿元。本次交易预计形成新商誉约13亿元,公司总体商誉将达到47亿元;上市公司截至2021年6月30日的归母净资产仅为42.87亿元,若标的公司未来业绩不及预期,公司存在商誉减值风险。

请公司补充披露:(1)主要评估依据和测算过程,包括评估假设、预期未来各年度收益或现金流量、销售毛利率等重要评估参数、评估计算模型所采用的折现率等,充分说明有关评估依据和参数确定的理由,并补充披露评估说明;(2)列示交易标的近三年营业收入和净利润等主要财务数据,结合往期业绩增速与预测增速,说明预测期收入和利润增长率的确定依据与可实现性,结合同行业情况,说明是否已充分考虑相关行业发展趋势、政策与经营管控风险;(3)结合同行业可比公司、可比交易以及上市公司此前收购情况,说明标的公司评估大幅溢价的原因及合理性,并结合标的公司在资产构成、房产租赁等方面与同行业公司的差异性进行量化分析,请评估师发表意见;(4)结合上一问题,说明标的公司轻资产运营程度和经营模式是否明显异于同行业,是否会对标的公司自身经营的稳定性和持续性产生不利影响;(5)列示公司上市以来交易金额5000万元以上的并购投资情况,包括交易时间、交易价格、评估方法与评估溢价率,交易市盈率,以及相应的商誉原值、减值和计提情况等。

公司的回复:

(1)主要评估依据和测算过程,包括评估假设、预期未来各年度收益或现金流量、销售毛利率等重要评估参数、评估计算模型所采用的折现率等,充分说明有关评估依据和参数确定的理由,并补充披露评估说明

答:本次交易由具有从事证券、期货业务资格的中瑞世联资产评估集团有限公司评估,并出具了《老百姓大药房连锁股份有限公司拟收购股权涉及的河北华佗药房医药连锁有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》(中瑞评报字[2021]第000837号)。评估假设遵循行业惯例,预期未来各年度收入增长率、销售毛利率、计算模型采用的折现率等评估参数均与行业平均水平相当或更为谨慎。评估符合行业发展情况,符合华佗药房历史业绩增长情况,具有合理性。

此次评估较为谨慎合理。第一,评估预测收入增长率低于近年中国居民人均医疗保健消费支出复合增长率以及同行业上市公司近年收入增长率;第二,预测毛利率基本稳定呈略微下降趋势,低于企业历史毛利率水平以及可比上市公司毛利率水平;第三,以10年期以上国债到期年收益率作为无风险收益率;第四,采用沪深300指数成分股后复权交易收盘价作为基础数据测算市场风险溢价;第五,选用中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR)一年期利率作为债权收益率;第六,本次评估折现率与近年同行业收购折现率平均数不存在实质性差异。具体信息如下。

①评估假设

本资产评估报告分析估算采用的假设条件如下:

a.一般假设

(a)假设评估基准日后国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

(b)假设评估基准日后被评估单位持续经营。

(c)假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的,且有能力担当其职务。

(d)假设委托人和被评估单位提供的资料真实、完整、可靠,不存在应提供而未提供、评估专业人员已履行必要评估程序仍无法获知的其他可能影响评估结论的瑕疵事项、或有事项等。

(e)假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

(f)假设评估基准日后无人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

(g)交易假设:假定评估对象和评估范围内资产负债已经处在交易的过程中,资产评估师根据交易条件等模拟市场进行评估。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

(h)公开市场假设:假定在市场上交易的资产,或拟在市场上交易的资产,资产交易双方彼此地位平等,彼此都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

b.特殊假设

(a)假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致。

(b)假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(c)假设被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化。

(d)假设被评估单位于年度内均匀获得净现金流。

(e)假设评估基准日后被评估单位的产品或服务保持目前的市场竞争态势。

(f)假设被评估单位已签租约合法、有效;已签租约实际履行,不会改变和无故终止。

②预期未来各年度收益或现金流量

近年被评估单位收入均有所增长,主要增长原因:一是,企业经过多年运营,商圈基本成熟,客流基本稳定;二是,企业经营门店的增加。

结合被评估单位近年营业收入增长情况、单店的平均收入状况、拓展新增门店的能力,并参考被评估单位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对未来营业收入进行预测,至2027年后每年的经营情况趋于稳定。预测期内的营业收入预测如下:

金额单位:人民币万元

序号	项目	未来数据预测						
		2021年5-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一	主营业务收入	123,137.64	199,839.05	228,040.95	260,566.54	290,659.27	316,999.16	332,046.88
1	连锁	99,727.64	165,545.00	192,032.20	222,757.35	251,715.81	276,887.39	290,731.76
2	B	8,589.00	13,650.00	14,332.50	15,049.13	15,500.60	15,965.62	16,444.59
3	批发	3,774.00	5,944.05	6,241.25	6,553.32	6,749.91	6,952.41	7,160.98
4	B2B	11,047.00	14,700.00	15,435.00	16,206.75	16,692.95	17,193.74	17,709.55
二	其他业务收入	10.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
1	其他	10.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00	50.00
三	合计	123,147.64	199,889.05	228,090.95	260,616.54	290,709.27	317,049.16	332,096.88
四	增长率	8.0%	11.5%	14.1%	14.3%	11.5%	9.1%	4.7%

预期未来各年度现金流量如下:

营运成本、期间费用(销售费用、管理费用、财务费用)、折旧摊销、资本性资产、营运资金等,结合企业历史数据,以及企业对未来支出的预计进行预测。

金额单位:人民币万元

项目	未来预测							
	2021年5-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定期
一、营业收入	123,147.64	199,889.05	228,090.95	260,616.54	290,709.27	317,049.16	332,096.88	340,399.30
减:营业成本	87,292.54	142,841.76	163,125.96	186,521.44	208,111.87	226,925.62	237,811.64	243,756.93
税金及附加	471.85	765.37	871.14	993.13	1,106.00	1,204.79	1,261.23	1,292.76
销售费用	19,824.22	32,124.80	36,565.81	41,687.67	46,426.43	50,574.22	52,943.81	54,267.41
管理费用	3,957.06	6,213.65	6,906.09	7,699.61	8,438.22	9,091.49	9,485.36	9,722.49
财务费用	321.79	513.41	557.52	608.40	655.47	696.67	720.20	738.21
二、营业利润	11,280.18	17,430.06	20,064.43	23,106.29	25,971.28	28,556.38	29,874.64	30,621.51
三、利润总额	11,280.18	17,430.06	20,064.43	23,106.29	25,971.28	28,556.38	29,874.64	30,621.51
减:所得税费用	789.61	1,220.10	1,404.51	1,617.44	1,817.99	1,998.95	2,091.22	2,143.51
四、净利润	10,490.57	16,209.96	18,659.92	21,488.85	24,153.29	26,557.43	27,783.42	28,478.00
加:税后利息支出	202.63	320.62	339.51	361.30	381.46	399.10	409.18	419.41
折旧摊销	4,851.61	7,803.39	8,781.36	9,909.26	10,952.80	11,866.20	12,388.02	12,697.72
五、经营现金流	15,544.80	24,333.96	27,780.78	31,759.41	35,487.55	38,822.73	40,580.62	41,595.13
减:资本性支出	4,745.22	7,643.80	8,621.77	9,749.68	10,793.22	11,706.62	12,228.44	12,697.72
营运资金增加/减少	516.27	2,170.16	2,961.20	3,415.19	3,159.74	2,765.69	1,580.01	871.75
六、企业自由现金流	10,283.31	14,519.99	16,197.81	18,594.55	21,534.60	24,350.43	26,772.17	28,025.66

③未来收入增长的主要依据

a.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%。

本次评估预测收入增长率为8.0%、11.5%、14.1%、14.3%、11.5%、9.1%、4.7%,低于近年中国居民人均医疗保健消费支出复合增长率,较为谨慎。

b. 同行业可比上市公司近年营业收入增长情况

证券代码	证券简称	2019年收入增长率	2020年收入增长率	平均数
603883.SH	老百姓	23.15%	19.75%	21.45%
603939.SH	益丰药房	48.66%	27.91%	38.29%
002727.SZ	一心堂	14.20%	20.78%	17.49%
603233.SH	大参林	25.76%	30.89%	28.32%

本次预测增长率低于同行业上市公司近年收入增长率,较为谨慎,评估具有合理性。

c.标的企业历史收入及未来预测情况

(a)零售(连锁)历史销售收入情况

近两年一期河北华佗门店情况以及其单店营业收入情况如下:

年份	2019年	2020年	2021年1-4月	平均数
期初门店(个)	532	542	684	
期末门店(个)	542	684	715	
不含税零售收入(万元)	96,813.59	121,624.45	46,772.36	
不含税单店营业收入(万元)	181.98	224.40	205.14	214.77

2020年因门店内生增长、疫情物资销售增长以及张家口地区400余家门店开通统筹医保原因,单店平均收入增长较好。2021年因疫情物资同比基数较高导致单店营业收入略有下降。从整体来看,单店营业收入保持上升趋势。

2019年至2021年4月30日,门店数量增长分别约为10、142、31家,截至目前新开门店70家左右,2021年预计开店120家。

项目	2021年5-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
期初门店(个)	715	804	934	1064	1184	1304	1404
期末门店(个)	804	934	1064	1184	1304	1404	1504
预测收入(亿元)	10.00	17.00	19.00	22.00	25.00	28.00	29.00
不含税单店营业收入(万元)	214.77	214.77	214.77	214.77	214.77	214.77	214.77
按新增门店数量预测收入(亿元)	15.00	17.00	20.00	23.00	25.00	28.00	30.00

结合企业历史年度新增门店数量,未来预测新增门店数量具有可实现性;本次评估采用的零售业务预测收入低于按门店新增数量预测的零售业务收入,较为谨慎,评估具有合理性。

(b)B2C、批发、B2B业务

根据发展规划,华佗药房将重点发展B2C业务,合理发展批发和B2B业务,本次评估对B2C、批发、B2B业务未来年度增长率按5%-3%呈下降趋势进行预测,较为谨慎。

④销售毛利

a.可比上市公司近年毛利水平

股票代码	证券简称	毛利率
603939.SH	益丰药房	39.5%
603233.SH	大参林	39.8%
603883.SH	老百姓	33.9%
002727.SZ	一心堂	38.7%
平均数		38.0%

b.标的公司历史及未来预测销售毛利情况如下:

年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
毛利率	29.0%	28.5%	28.5%	28.5%	28.4%	28.4%	28.4%	28.4%

由上表可知,评估采用的未来预测毛利率基本稳定呈略微下降趋势且低于企业历史毛利率水平以及可比上市公司毛利率水平,较为谨慎,评估具有合理性。

⑤评估计算模型所采用的折现率

a.被评估单位折现率的确定

本评估的折现率采用加权资金成本WACC,即期望的总投资收益率,为期望的股权收益率和所得税调整后的债权收益率的加权平均值。加权平均收益率利用以下公式计算:

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E}(1-T)$$

其中:WACC为加权平均收益率;E为股权价值;Re为股权收益率;D为付息债权价值;Rd为债权收益率;T为企业所得税率。

(a)股权收益率的确定

股权收益率利用资本定价模型(CapitalAssetPricingModelor"CAPM")确定,计算公式为:

Re=Rf+β×MRP+Rs

其中:Re为股权收益率;Rf为无风险收益率;β为企业风险系数;MRP为市场风险溢价;Rs为公司特有风险调整系数

a)无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因为持有该债权到期不能兑付的风险很小,可以忽略不计。根据Wind资讯系统所披露的信息,10年期以上国债在评估基准日的到期年收益率为4.03%,本评估报告以该收益率作为无风险收益率。

b)β的确定

本次评估我们是选取Wind资讯系统公布的β计算器计算对比公司的β值,对比公司的β值为含有自身资本结构的β值,将其折算为不含自身资本结构的β值,如下:

计算对比公司的βu

βU=βL/[1+(1-T)×D/E]

式中:D-债权价值;E-股权价值;T-适用所得税率。

将对比公司的βU计算出来后,取其平均值作为被评估单位的βU。

计算被评估单位βL

根据以下公式,计算被评估单位βL

βL=βU×[1+(1-T)×D/E]

将被评估单位βL作为计算被评估单位WACC的β。

c)市场风险溢价的确定

MRP为市场风险溢价(Market Risk Premium)。市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合,投资者所要求的高于无风险利率的回报率。其中,市场投资报酬率采用中国沪深300指数成分股年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益,因此我们选用的沪深300指数成分股年末收盘价为包含每年分红、派息和送股等产生收益的复权价。一般认为几何平均收益率能更好地反映股市收益率,我公司根据Wind资讯数据系统公布的沪深300指数成分股后复权交易收盘价作为基础数据测算市场风险溢价为7.25%,本次评估市场风险溢价取7.25%。

d)公司特有风险调整系数Rs的确定

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合(Portfolio)的组合投资收益率,资本定价模型不能直接估算单个公司的投资收益率,一般认为单个公司的投资风险要高于一个投资组合的投资风险,因此,在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的针对投资组合所具有的全部特有风险所产生的超额收益率。

公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价,一般认为这些特别风险包括,但不局限于:客户聚集度过高特别风险、产品单一特别风险、市场集中特别风险、原材料供应聚集过高特别风险、公司治理风险、管理者特别风险等。综合以上因素及结合被评估单位所在企业目前经营现状,确定本次评估特有风险调整系数为1.80%。

(b)债权收益率的确定

债权收益率实际上是被评估单位的债权人期望的投资收益率。

不同的企业,由于企业经营状态不同、资本结构不同等,企业的偿债能力会有所不同,债权人所期望的投资收益率也应不尽相同,因此企业的债权收益率与企业的财务风险,即资本结构密切相关。

鉴于债权收益率需要采用复利形式的到期收益率;同时,在采用全投资现金流模型并且选择行业最优资本结构估算WACC时,债权收益率Rd应该选择该行业所能获得的最优的Rd,因此一般应选用投资与标的企业相同行业、相同风险等级的企业债券的到期收益率作为债权收益率指标。

本次评估选用中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布的贷款市场报价利率(LPR)一年期利率3.85%作为被评估单位的债权收益率。

根据上述计算得到被评估单位加权平均收益率为10.00%,我们以其作为被评估单位的折现率。

b.同行业收购折现率水平

公司名称	标的资产	财务数据基准日	折现率
益丰药房	新兴药房86.31%股权	2018年6月	10.60%
老百姓	郴州公司49%股权	2015年12月	10.38%
老百姓	广西公司49%股权	2015年12月	10.49%
老百姓	华康大药房35%的股权	2021年3月	10.70%
老百姓	江苏百佳惠49%的股权	2021年3月	10.20%
老百姓	泰州隆泰源49%的股权	2021年3月	10.20%
老百姓	华佗药房51%的股权	2021年4月	10.00%
平均数			10.43%

如上表所述,近年同行业收购折现率平均数为10.43%,本次评估折现率为10.00%,差异率为4.28%,本次评估所取折现率水平与近年行业收购折现率水平不存在实质性差异。相比行业内其他收购标的情况,本次标的企业门店数量为715家远高于其他标的企业(其他标的最高门店数量为475家),具有较强的规模优势和发展前景,故折现率水平略低于近年同行业收购折现率水平。

(2)列示交易标的近三年营业收入和净利润等主要财务数据,结合往期业绩增速与预测增速,说明预测期收入和利润增长率的确定依据与可实现性,结合同行业情况,说明是否已充分考虑相关行业发展趋势、政策与经营管控风险

答:此次评估结合被评估单位近年营业收入增长情况、单店的平均收入状况、拓展新增门店的能力,并参考被评估单位的发展战略和中远期规划,综合考虑市场竞争及行业发展、政策等因素对未来营业收入进行预测。预测的收入增长率低于企业历史年度收入增长率、近年中国居民人均医疗保健消费支出复合增长率、同行业可比上市公司近年收入增长率,较为谨慎,评估具有合理性。预测的净利润增长率低于企业历史年度利润增长率,较为谨慎,评估具有合理性。

①评估预测考虑全国医药零售行业发展态势情况

见第1题第(1)项"③未来收入增长的主要依据"回复。

②评估预测考虑主要法律法规及政策的情况

药品流通行业是国家医疗卫生事业和健康产业的重要组成部分,是关系人民健康和生命安全的重要行业。从中国药品流通行业销售总额来看,药品零售市场占比低,与国际先进市场相比有较大提升空间。根据米内网数据,2020年中国药品流通行业销售总额16,437亿元,其中药品零售市场4,330亿元,占比26.3%。对比美国、日本、英国药品零售行业占比分别为49%、54%和86%(2017年),国内线下药店在处方外流的带动下仍有较大成长空间。

根据米内网数据显示,我国公立医院市场占比从2013年的68.8%下降至2020年的64%,零售药店市场占比从2013年的23.3%上升至2020年的26.3%。同时,受新冠疫情及带量采购推进等因素影响,2020年我国公立医院市场首次出现负增长,同比下降12%,零售药店市场逆势上涨,同比增长3.2%,国内处方外流趋势逐渐凸显。

近年来,国家为促进医药行业领域改革,相继出台了"医保控费"、"医保个账改革"、"网售处方药"、"分级诊疗"、"双通道"等相关监管政策。医保等政策改革一方面推动医药资源的合理分配和医院处方外流,将医保资金推向统筹管理并向符合条件的药店开放。另一方面,控制医疗及药品价格,强化药店管控体系,对药店的医保支付管理、仓储物流等提出了更高的要求。

华佗药房作为全国医药零售20强企业,运营管理能力、采购销售规模等都具有头部优势,近年来的业绩增速也明显高于行业平均水平,其净利率、零售业务毛利率等指标达到或超过上市连锁药房水平,具有较强的盈利能力和发展前景。华佗药房通过与公司融合发展、相互赋能,竞争力将进一步提升。公司凭借多年的星火控股并购模式经验以及强大的后台整合、管理赋能,将有效控制经营管控风险,推动公司可持续健康发展。

此次评估采用的收入增长、毛利率等参数均保持谨慎,评估具有合理性,参见第1题第(1)项回复的具体数据。

公司高度重视行业政策变化,形成了较为完善的应对策略,华佗药房加入老百姓以后,将与公司共同发展,更好的应对行业政策影响。行业政策风险可控。

a.公司应对行业政策变化的策略

(a)密切关注国家政策走势,积极参与国家新政策的制订与实施,加强对新行业准则的把握理解,积极应对政策变化。

(b)调整品种结构和市场结构,制定差异化定价策略,加大供应商谈判及市场调研,保持零售药店药品价格优势。根据病种和临床用药路径,及时调整药品品类结构,并加强与供应商的战略合作,供应链向上端延伸,做好承接处方外流红利的多重方案。

(c)公司注重人才储备,建立员工成长引导机制。通过开设多层次、有针对性的培训项目,提升公司员工的履职能力,不断培养后备人才。同时,重视对高端人才培养和科学技术研究,与湖南中医药大学共同建立博士后工作站,研究课题与公司成立慢病与健康管理中心的发展方向一致,进一步促进慢病用药药品的开发及临床用药指导。

(d)积极延展社区店布局,加大特殊门诊店和新特药门店资质申请,加强执业药师专业培训,提升专业药房药学服务能力。通过设置病种关爱日为顾客提供用药指导、健康自测等服务,协助慢病顾客建立健康档案,开展线上线下患者教育活动。

(e)加快数字化转型,通过数字化系统和工具提高管理能力和经营效率。加强数字化文化建设,倡导温暖服务思维、产品用户思维、数字化业务重构思维,积极应对市场环境变化。

(f)积极发展全渠道多场景新零售业务,利用线下门店布局优势发展线上业务。通过各大电商平台、私域微信小程序等多渠道发展线上业务,实现快递配送、骑手配送等方式送货上门,进一步提高顾客的便利性。

(g)进一步提升会员服务与管理。通过企业微信服务号建立会员服务系统,为会员提供在线找药、查找门店、24小时药店、稀缺药代购、用药咨询、医生问诊、健康直播等服务。

(h)掌控社区零售流量入口。从流量的成本和渗透率看,社区是流量拦截的最佳入口。公司大力发展社区店,能提供自测服务和面对面的长期慢病管理。

(i)发展新农村市场。新农村市场具有成长性好、政策影响小、物流运力不足等天然优势与壁垒。公司通过加盟和联盟模式,输出管理优势、联合当地资源,将优质的药品和服务送到基层百姓身边。

b.行业主要法律法规

为加强对药品及健康相关产品的监管,我国构建了相对完整的法律法规体系。医药零售行业的法律法规主要涵盖药品管理、医疗器械管理、经营资质管理、定价管理和零售药店管理五个方面,具体情况如下:

序号	类型	行业法规	颁布机构	实施时间
1	药品管理	《药品生产监督管理办法》	国家市场监督管理总局	2020年
2	药品管理	《药品注册管理办法》	国家药监局	2020年
3	药品管理	《中华人民共和国药品管理法》	全国人民代表大会常务委员会	2019年修订
4	药品管理	《中华人民共和国食品安全法》	全国人民代表大会常务委员会	2019年修订
5	药品管理	《国家食品药品监督管理总局关于修改部分规章的决定》	国家市场监督管理总局	2017年修订
6	药品管理	《互联网药品信息服务管理办法》	国家市场监督管理总局	2017年修订
7	药品管理	《中华人民共和国药品管理法实施条例》	国务院	2016年修订
8	药品管理	《药品经营质量管理规范》	国家市场监督管理总局	2016年修订
9	药品管理	《药品流通监督管理办法》	国家市场监督管理总局	2007年
10	药品管理	《处方药与非处方药分类管理办法》	国家市场监督管理总局	2000年
11	医疗器械管理	《医疗器械网络销售监督管理办法》	国家市场监督管理总局	2018年
12	医疗器械管理	《医疗器械监督管理条例》(2017修订)	国务院	2017年修订
13	经营资质管理	《药品经营许可证管理办法》	国家市场监督管理总局	2017年修订
14	经营资质管理	《药品经营质量管理规范》	国家市场监督管理总局	2016年修订
15	经营资质管理	《医疗器械经营企业许可证管理办法》	国家市场监督管理总局	2004年
16	药品定价管理	《国家发展改革委关于改进低价药品价格管理有关问题的通知》	国家发改委	2014年
17	药品定价管理	《关于建立国家基本药物制度的实施意见》、《国家基本药物目录管理办法(暂行)》	卫生部、国家发改委等部门	2009年
18	药品定价管理	《改革药品和医疗服务价格形成机制的意见》	中共中央、国务院	2009年
19	零售药店管理	《全国零售药店分类分级管理指导意见(征求意见稿)》	商务部	2018年
20	零售药店管理	《药品医疗器械飞行检查办法》	国家市场监督管理总局	2015年

c.行业主要政策

行业政策名称	发文时间	发布机构	主要内容
《关于建立完善国家医保谈判药品"双通道"管理机制的指导意见》	2021年	国家医保局、国家卫健委	通过定点医疗机构和定点零售药店两个渠道,满足谈判药品供应保障、临床使用等方面的合理需求,并同步纳入医保支付的机制。
《关于建立健全职工基本医疗保险门诊共济保障机制的指导意见》	2021年	国务院办公厅	单位缴纳基本医疗保险费计入统筹基金。统筹医保覆盖参保人员普通门诊费用50%以上;将符合条件的定点零售药店提供的用药保障服务纳入门诊保障范围,支持外配处方在定点零售药店结算和配药。
《零售药店医疗保障定点管理暂行办法》	2020年	国家医保局	突出了坚持"以人民健康为中心,遵循保障基本、公平公正,权责明晰、动态平衡"的原则。点医疗机构的确定及定点零售药店的确定,明确了"正式运营至少3个月即可申请,评估时间不超过3个月"等要求,简化申请办理环节和评估程序,提高经办机构服务效率。
《关于积极推进"互联网+"医疗服务医保支付工作的指导意见》	2020年	国家医保局	明确符合条件的互联网医疗机构可以通过其依托的实体医疗机构,自愿"签约"纳入医保定点范围,"互联网+"医保支付将采取线上、线下一致的报销政策。
《关于深化医疗保障制度改革的意见》	2020年	中共中央、国务院	全面部署医疗保障制度改革工作,提出"1+4+2"的总体改革框架;到2030年,全面建成以基本医疗保险为主体,医疗救助为托底,补充医疗保险、商业健康保险、慈善捐赠、医疗互助共同发展的多层次医疗保障制度体系;健全待遇保障、筹资运行、医保支付、基金监管四个机制;网上医疗服务供给和医疗保障服务两个支持。
《关于推进新冠肺炎疫情防控期间开展"互联网+"医保服务的指导意见》	2020年	国家医保局、国家卫健委	提出将符合条件的"互联网+"医疗服务费用纳入医保支付范围,经卫生健康行政部门批准设置互联网医院或批准开展互联网诊疗活动的医疗保障定点医疗机构,按照自愿原则,与统筹地区医保经办机构签订补充协议后,其为参保人员提供的常见病、慢性病"互联网+"复诊服务可纳入医保基金支付范围;鼓励定点医药机构提供"不见面"购药服务,探索推进定点零售药店配药直接结算,按照统筹地区规定的医保政策和标准,分别由个人和医保基金进行结算,助力疫情防控。
《关于印发疾病诊断相关分组(DRG)付费国家试点技术规范和分组方案的通知》	2019年	国家医保局	2019年医保局将完成顶层设计,2020年全国试点城市模拟运行,2021年DRG将实际运用。
《关于进一步推广福建省和三明市深化医药卫生体制改革经验的通知》	2019年	国务院	介绍了福建省和三明市深化医改的主要经验。包括建立高效有力的医改领导体制和组织推进机制,深化医疗、医保、医药"三医"联动改革,创新薪酬分配激励机制,强化医疗机构监督管理,革新完善医保基金管理,上下联动促进优质医疗资源下沉等。并指出要探索中医和西医治疗同病同支付标准。
《关于印发按疾病诊断相关分组付费国家试点城市名单的通知》	2019年	国家医保局、财政部、国家卫健委、国家中医局药	确定了北京、天津、河北省邯郸市等30个城市作为疾病诊断相关分组付费国家试点城市;要求各试点城市及所在省份要在国家按疾病诊断相关分组付费试点工作组的统一领导下,按照"顶层设计、模拟测试、实际付费"三步走的思路,确保完成各阶段的工作任务,确保2020年模拟运行,2021年启动实际付费。
《关于国家组织药品集中采购和使用试点扩大区域范围的实施意见》	2019年	国家医疗保障局等9部门	本次集中采购主体包括所有公立医疗机构、参加试点扩大区域的军队医疗机构和自愿参与试点扩大区域的医保定点民营医疗机构和医保定点零售药店。
《山东省药品零售连锁企业管理办法》	2019年	山东省药监局	连锁企业总部应当对所属药品零售企业连锁门店实行统一企业标识、统一管理制度、统一计算机管理系统、统一人员培训、统一采购配送、统一票据管理、统一药学服务标准的"七统一"管理。
《山东省药品零售企业分级分类管理办法》	2019年	山东省药监局	根据企业设置条件与药品经营范围、经营规模的适应程度,核定的经营范围从小到大分为一类、二类和三类,相对应的企业分别简称为一类店、二类店和三类店。
《国家组织药品集中采购和使用试点方案的通知》	2019年	国务院	选择北京、天津、上海、重庆和沈阳、大连、厦门、广州、深圳、成都、西安11个城市,从通过质量和疗效一致性评价的仿制药对应的通用名药品中遴选试点品种,国家组织药品集中采购和使用试点,实现药价明显降低,减轻患者药费负担。
《国务院医改办办公厅关于改革完善仿制药供应保障及使用政策意见》	2018年	国务院	推进健康中国建设、深化医改的工作部署,促进仿制药研发,提升仿制药质量疗效,提高药品供应保障能力,更好地满足临床用药及公共卫生安全需求,加快我国由制药大国向制药强国跨越。
《关于进一步改革完善药品生产流通使用政策的若干意见》	2017年	国务院	培育大型现代药品流通骨干企业;推行药品购销"两票制";落实药品分类采购政策,降低药品虚高价格;加强药品购销合同管理。
《全国药品流通行业发展规划(2016-2020年)》	2016年	商务部	到2020年,药品流通行业发展基本适应全面建成小康社会的总体目标和人民群众不断增长的健康需求,形成统一开放、竞争有序、网络布局优化、组织化程度和流通效率较高、安全便利、群众受益的现代药品流通体系。
《推进药品价格改革的意见》	2015年	国家发改委、卫计委等七部委	按照使市场在资源配置中起决定性作用和更好发挥政府作用的要求,逐步建立以市场为主导的药品价格形成机制,最大限度减少政府对药品价格的直接干预。除麻醉药品和第一类精神药品外,取消药品政府定价,完善药品采购机制,发挥医保控费作用,药品实际交易价格主要由市场竞争形成。
《人力资源社会保障部关于完善基本医疗保险定点医药机构协议管理的指导意见》	2015年	人力资源和社会保障部	2015年底前,各地要按照《国务院关于第一批取消62项中央指定地方实施行政审批事项的决定》(国发〔2015〕57号)文件要求,全面取消社会保险行政部门实施的"基本医疗保险定点医疗机构资格审查"和"基本医疗保险定点零售药店资格审查",并完善基本医疗保险定点医药机构协议管理办法。
《中共中央国务院关于深化医药卫生体制改革的意见》	2009年	国务院	建立健全覆盖城乡居民的基本医疗卫生制度,为群众提供安全、有效、方便、价廉的医疗卫生服务的医药卫生体制改革目标。并要求到2020年,普遍建立比较完善的公共卫生服务体系和医疗服务体系,比较健全的医疗保障体系,比较规范的药品供应保障体系,比较科学的医疗卫生机构管理体制和运行机制,形成多元办医格局,人人享有基本医疗卫生服务,基本适应人民群众多层次的医疗卫生需求的目标。
《国家发展改革委关于公布国家基本药物零售指导价格的通知》	2009年	国家发改委	制定了国家基本药物零售指导价格,并明确了各级各类医疗卫生机构、社会零售药店及其他药品生产经营单位经营基本药物,其销售价格不得超过国家基本药物零售指导价格,并涉及2,349个具体剂型规格品。

d.医药卫生体制改革推动医疗机构处方外流

2017年1月9日,国务院印发《"十三五"深化医药卫生体制改革规划》,提出"推进医药分开,调整利益驱动机制,破除以药补医"、"深化药品流通体制改革,加快发展药品现代物流"、"调整市场格局,使零售药店逐步成为向患者售药和提供药学服务的重要渠道"等要求。

2018年8月20日,国务院印发《深化医药卫生体制改革2018年下半年重点工作任务》,提出将大力推进药品供应保障制度建设,"制定零售药店分类分级管理的指导性文件,支持零售药店连锁发展,允许门诊患者自主选择在医疗机构或零售药店购药"等要求。

2020年3月,国家医保局出台《国家卫生健康委关于推进新冠肺炎疫情防控期间开展"互联网+"医保服务的指导意见》,"意见"明确提出落实"长处方"的医保报销政策。积极推进城乡居民高血压、糖尿病门诊用药保障机制落地。参保人员凭定点医疗机构在线开具的处方,可以在本医疗机构或定点零售药店配药。探索推进定点零售药店配药直接结算,按照统筹地区规定的医保政策和标准,分别由个人和医保基金进行结算,助力疫情防控。鼓励定点医药机构在保障患者用药安全的前提下,创新配送方式,减少人群聚集和交叉感染风险。受疫情持续影响,国家政策加速落地,网上诊疗业务得到发展,作为医疗终端的零售药店必将加速承接处方外流。因此带来的确定性成长机会,也将成为零售药店行业发展的持续推动力。

③同行业可比上市公司近年营业收入增长情况

见第1题第(1)项"③未来收入增长的主要依据"回复。

④华佗药房近三年(2019年、2020年、2021年1-4月)营业收入和净利润等财务数据

项目	历史数据		
	2019年	2020年	2021年1-4月
营业收入	137,674.09	165,877.94	56,073.18
营业收入增长率	22.34%	20.49%	
净利润	9,590.36	12,487.51	3,287.08
净利润增长率	26.25%	30.21%	

注:2019年数据未经审计

结合被评估单位近年营业收入增长情况、单店的平均收入状况、拓展新增门店的能力,并参考被评估单位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对未来营业收入进行预测,本次评估预测收入增长率为8.0%、11.5%、14.1%、14.3%、11.5%、9.1%、4.7%,预测增长率低于企业历史年度收入增长率、近年中国居民人均医疗保健消费支出复合增长率、同行业可比上市公司近年收入增长率,较为谨慎,评估具有合理性。

净利润随收入增长而同步增长,预测期内净利润增长率分别为10.33%、17.65%、15.11%、15.16%、12.40%、9.95%、4.62%,净利润增长率低于企业历史年度利润增长率,较为谨慎,评估具有合理性。

(3)结合同行业可比公司、可比交易以及上市公司此前收购情况,说明标的公司评估大幅溢价的原因及合理性,并结合标的公司在资产构成、房产租赁等方面与同行业公司的差异性进行量化分析,请评估师发表意见

答:评估师意见

①华佗药房估值具备合理性

药品零售行业为轻资产经营模式,华佗药房净资产较低而盈利能力较强,未来预测盈利水平可实现性较高,在行业内具备较强的竞争优势及客户资源,故本次评估采用了收益法进行评估,符合行业惯例。华佗药房整体估值28亿元,按照其2020年全年净利润1.25亿元计算交易市盈率为22.42倍,交易市盈率略高于近三年行业可比交易案例平均市盈率22.05倍和本公司可比交易案例平均市盈率20.81倍,低于规模接近的新兴药房交易市盈率24.66倍、成大方圆交易市盈率28.34倍,定价具备合理性。

②华佗药房溢价率高原因

因行业特点,同行可比公司收购案例溢价率(含商誉)在271%至1973%之间,差异较大。本次交易溢价率(含商誉)为857%,在可比公司区间之内。华佗药房拥有的商标资产和客户资源等核心价值并未完全体现于账面价值,其门店网络拓展主要依靠自建而非并购,账面商誉价值较低,而净资产亦较低,导致溢价率相对较高。

同行业可比交易案例溢价率情况

公司名称	成交价格(万元)	标的资产	财务数据基准日	含商誉溢价率	不含商誉溢价率
益丰药房	13,250.00	江苏市民53%股权	2018年6月	1973%	1973%
益丰药房	14,280.00	上海上虹51%股权	2018年6月	725%	725%
益丰药房	138,358.71	新兴药房86.31%股权	2018年6月	271%	755%
大参林	12,746.00	南通市江海51%股权	2019年7月	972%	972%
加权平均数				438%	905%

注:溢价率系并购项目最终资产交割时,根据交易对价与标的交割净资产计算的溢价比例,是确认商誉的重要依据。溢价率=100%股权交易价格/账面净资产-1;不含商誉溢价率=100%股权交易价格/(账面净资产-商誉)-1;本次交易的溢价率为857%,不含商誉溢价率为947%,处于行业范围内。

③华佗药房净资产较低原因

标的公司及可比公司资产构成表

项目	华佗药房	益丰药房	一心堂	老百姓	大参林
	2021/4/30	2021/6/30	2021/6/30	2021/6/30	2021/6/30
流动资产:					
货币资金	6.03%	14.70%	18.34%	7.27%	17.34%
应收账款	20.55%	5.85%	9.80%	9.13%	3.29%
预付款项	2.42%	0.39%	1.33%	0.72%	0.68%
其他应收款	1.36%	1.52%	1.33%	0.92%	1.67%
存货	39.54%	15.51%	21.56%	18.10%	19.20%
其他流动资产	2.94%	1.90%	2.12%	0.88%	0.44%
流动资产合计	72.83%	45.93%	54.75%	37.48%	47.56%
非流动资产:					
其他非流动金融资产	0.33%	0.01%	0.00%	0.60%	1.37%
固定资产	3.42%	4.00%	5.58%	7.45%	7.17%
使用权资产	16.25%	19.57%	22.25%	16.66%	22.87%
无形资产	0.68%	2.27%	1.01%	3.10%	3.69%
商誉	3.04%	22.33%	9.45%	24.84%	9.91%
长期待摊费用	2.32%	1.84%	3.72%	4.51%	3.47%
递延所得税资产	1.13%	0.63%	0.41%	0.55%	0.68%
非流动资产合计	27.17%	54.07%	45.25%	62.52%	52.44%
资产总计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注:因新租赁准则等会计准则变化影响,行业历史并购案例资产负债表数据不可比,故采用上市连锁药房进行比较。

华佗药房轻资产运营较为突出,其非流动资产占比27.17%,流动资产占比高于可比公司,达到72.83%。并且,其资产集中在货币资金、应收账款、存货、使用权资产(租赁相关)等科目。此外,华佗药房拥有的商标等资产并未体现在其账面价值,商誉金额较低,最终资产总额较低且净资产较低。从而导致交易溢价率相对略高,但基本在可比范围,与同行业公司不存在实质性差异。

华佗药房的企业、医院及卫生院销售收入占比相对较高,故应收账款余额占总资产的比例相对较高,详见第6题第(3)项的回复。华佗药房门店分布地区跨度大,传统配送效率略低,故整体存货周转相对较慢,而且商誉等非流动资产占比较低,故存货余额占总资产的比例相对较高。

项目		2021/4/30	占比
华佗药房	使用权资产	13,348.32	16.25%
项目		2021/6/30	占比
益丰药房	使用权资产	309,392.66	19.57%
一心堂	使用权资产	272,634.26	22.25%
老百姓	使用权资产	233,814.13	16.66%
大参林	使用权资产	356,384.90	22.87%

华佗药房使用权资产与总资产的比例与同行业公司基本一致,因此房产租赁情况与同行业公司基本一致。

(4)结合上一问题,说明标的公司轻资产运营程度和经营模式是否明显异于同行业,是否会对标的公司自身经营的稳定性和持续性产生不利影响

答:华佗药房因商标等资产未体现于账面价值,因网络扩张自建门店为主并购较少商誉金额较低,最终资产总额较低且净资产较低,资产集中在货币资金、应收账款、存货、使用权资产(租赁相关)等与日常经营高度相关的科目。华佗药房轻资产运营较为突出,其非流动资产占比27.17%,流动资产占比高于可比公司,主要为商誉等长期资产较少造成。除商誉较少和客户差异等引起的周转效率略低以外,其轻资产运营程度和经营模式没有明显异于同行业,不会对标的公司自身经营的稳定性和持续性产生不利影响。此外,华佗药房商誉占比较低,商誉减值压力较小,有利于其经营的稳定性和持续性。

(5)列示公司上市以来交易金额5000万元以上的并购投资情况,包括交易时间、交易价格、评估方法与评估溢价率,交易市盈率,以及相应的商誉原值、减值和计提情况等

答:

公司上市以来交易金额5000万元以上的并购投资情况表

收购方式	并购标的	交易时间	收购金额(万元)	股权比例资产规模	评估方法	溢价情况(万元)	溢价率	市盈率	商誉金额(万元)
资产收购	杏林拥有的27家门店的业务及相关资产	2015年10月	5,200.00	27家门店	收益法	5,003.42	2545.22%	19.15	4,970.00
资产收购	庆和堂39家门店的业务及相关资产	2015年8月	9,434.00	39家门店	收益法	9,385.03	19165.41%	14.03	9,385.03
资产收购	湖南康一馨拥有的55家门店的业务及相关资产	2015年6月	8,262.80	55家门店	收益法	7,850.83	1905.66%	8.81	7,886.41
股权收购	扬州市百信缘医药连锁有限公司	2016年6月	13,000.00	65%	收益法	12,172.67	1471.31%	27.60	11,481.35
股权收购	兰州惠仁堂药业连锁有限责任公司	2016年5月	34,840.00	65%	收益法	30,782.98	758.76%	21.14	28,504.85
股权收购	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司	2017年10月	6,630.00	51%	收益法	5,965.99	898.48%	20.00	5,965.89
股权收购	通辽泽强大药房连锁有限责任公司	2017年10月	27,137.00	51%	收益法	23,406.02	627.34%	17.33	23,610.03
股权收购	江苏海鹏医药连锁有限公司	2018年7月	7,975.00	55%	收益法	6,992.57	711.76%	20.00	6,948.44
股权收购	泰州市隆泰源医药连锁有限公司	2018年1月	6,732.00	51%	收益法	5,793.70	617.47%	20.00	5,287.46
股权收购	镇江华康大药房连锁有限公司	2018年1月	6,760.00	65%	收益法	5,947.40	731.90%	20.00	5,876.78
股权收购	南通普泽大药房连锁有限公司	2018年3月	11,730.00	51%	收益法	10,189.44	661.41%	20.00	9,341.84
股权收购	安徽省邻加医康复大药房连锁有限公司	2018年5月	5,100.00	51%	收益法	4,397.45	625.93%	20.00	4,002.47
股权收购	临沂仁德大药房连锁有限公司	2019年2月	6,834.00	51%	收益法	5,979.72	699.97%	23.30	5,979.72
股权收购	山西百汇医药连锁有限公司	2019年11月	11,092.50	51%	收益法	9,872.12	808.94%	20.00	9,872.12
资产收购	湖南怀仁大健康产业发展有限公司	2020年3月	15,000.00	111家门店	收益法	14,858.00	10463.38%	18.23	14,858.00
股权收购	赤峰人川大药房连锁有限公司	2021年2月	68,000.00	100%	收益法	59,479.98	698.12%	19.13	59,479.98
股权收购	老百姓大药房连锁(湖北)有限公司	2021年1月	9,338.00	39%	收益法	6,342.27	211.71%	16.17	
股权收购	兰州惠仁堂药业连锁有限责任公司	2021年1月	23,935.20	35%	收益法	17,340.06	262.92%	10.96	

注1:兰州惠仁堂和湖北公司2021年1月份的收购为收购少数股东权益,故无商誉。

注2:公司按照相关规定每年定期进行商誉减值测试及评估,以上项目均未出现需计提减值损失的情形,故均未计提商誉减值。

2.根据公告,交易对方对华佗药房2022年至2024年含税销售额和净利润分别作出业绩承诺,若承诺业绩未达到90%或净利润累计未达成承诺数的90%则调整估值,并由交易对方采用现金或股权方式进行补偿。

请公司补充披露:(1)列示并说明承诺净利润金额与评估预测金额是否一致,以及100%业绩承诺金额与设置90%折扣补偿标准的主要考虑,相关承诺是否审慎、是否会对投资者产生误导;(2)结合前述问题,说明本次交易定价是否以承诺金额的100%而非承诺金额90%的补偿标准作为参考依据,并说明合理性。

公司的回复:

(1)列示并说明承诺净利润金额与评估预测金额是否一致,以及100%业绩承诺金额与设置90%折扣补偿标准的主要考虑,相关承诺是否审慎、是否会对投资者产生误导

答:承诺净利润金额与评估预测金额如下:

单位:万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年
评估预测净利润	13,777.65	16,209.96	18,659.92	21,488.85
100%业绩承诺净利润	不低于2020年经审计净利润12,487.51万元	16,250.00	18,688.00	21,491.00
90%业绩承诺净利润		14,625.00	16,819.20	19,341.90

本次交易,承诺净利润金额与评估预测金额基本保持一致。

设置100%业绩承诺金额与90%折扣补偿标准是市场并购常用的承诺业绩方法之一,主要考虑是兼顾高增长目标、发展和业绩保底目标。100%业绩承诺是标的公司实现高增长目标的重要参考,也是标的公司被收购后正常经营情况下基本能够实现的业绩指标。90%的补偿标准是达到了保底业绩增长目标的情形,若触及未达成90%的情况则需对标的估值进行调整,即进行业绩补偿。

华佗项目2022年至2024年承诺净利润的复合增长为18.3%,高于老百姓前期收购的其他项目的复合增长率。华佗项目净利润按90%业绩承诺金额计算的复合增长为14.2%,与老百姓前期收购的其他项目的复合增长率基本持平,较为合理。

公司在本次交易公告中详细说明了双方约定的业绩补偿安排,列示了具体的计算方法和指标。明确了若标的公司累计未达到相关指标的90%,则进行估值调整和业绩补偿,并在公告重要内容提示中予以强调。

综上所述,老百姓华佗项目相关业绩承诺是审慎的,不会对投资者产生误导。

(2)结合前述问题,说明本次交易定价是否以承诺金额的100%而非承诺金额90%的补偿标准作为参考依据,并说明合理性

答:本次交易定价以承诺金额的100%而非承诺金额90%的补偿标准作为参考依据。协议中设置100%业绩承诺金额与90%折扣补偿标准是市场并购常用的承诺业绩方法之一。估值所参考的100%业绩承诺金额是标的公司被收购后正常经营情况下基本能够实现的业绩指标,是衡量标的公司整体价值的重要依据。

90%的补偿标准是保底业绩增长目标。其差额10%作为容错空间符合市场并购的一般惯例,也是促成交易达成的商业谈判空间。标的公司达成90%以上业绩承诺即说明其经营业绩增长情况基本符合预期,对其价值的评估属于合理范围。

若根据承诺业绩的90%作为评估参考依据,评估价值没有合理体现标的实际价值。因此,本次交易定价以承诺金额的100%而非承诺金额90%的补偿标准作为参考依据是合理的。

3.根据公告,本次交易约定标的公司交割日净资产不低于2.675亿元;约定如交割日标的公司净资产高于2.675亿元,上市公司需按比例向交易对方补偿;约定标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有,亏损由交易对方承担。

请公司补充披露:(1)标的公司交割日净资产不低于2.675亿元的确定依据与合理性,与公司前期收购交易中相关标准是否存在显著差异;(2)本次交易约定的"上市公司在标的公司净资产高于2.675亿元时的补偿义务"以及"标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有"两项安排是否自相矛盾,请予以进一步明确。

公司的回复:

(1)标的公司交割日净资产不低于2.675亿元的确定依据与合理性,与公司前期收购交易中相关标准是否存在显著差异

答:双方约定的交割日净资产不低于2.675亿元是不含商誉的净资产金额,对应的收购溢价率为947%。如包含商誉2500万元,则交割日净资产不低于2.925亿元,收购溢价率为857%。

该等约定的主要目的在于保护上市公司利益,确保过渡期标的资产不存在不利变化。标的交割日净资产的具体约定是公司按照以往经验和行业惯例并根据商业谈判结果确定,因不同标的销售规模、盈利能力、发展前景等存在较大的差异,故无固定值。

本次交易对应的收购溢价率857%(含商誉)与公司前期收购交易中相关标准基本一致,不存在显著差异。详见第1题第(5)项"公司上市以来交易金额5000万元以上的并购投资情况表"。因此,双方约定标的公司交割日净资产不低于2.675亿元具有合理性。

(2)本次交易约定的"上市公司在标的公司净资产高于2.675亿元时的补偿义务"以及"标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有"两项安排是否自相矛盾,请予以进一步明确

答:《股权收购协议》约定,标的股权对应的标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有。该约定仅针对过渡期(自本次交易评估基准日至标的股权完成过户之日)内,标的股权对应的收益归属安排。

《股权收购协议》约定的补偿条款系交易双方在谈判过程中确定的商务安排,即对交割日净资产(不含商誉)作出约定,如交割日净资产高于2.675亿元时,上市公司对交易对方进行补偿,如果交割日净资产低于2.675亿元时,则交易对方对目标公司进行补偿。交割日净资产是对标的公司截至交割日净资产的一个整体要求,涵盖的不仅是标的公司过渡期内产生的收益或亏损。交割日净资产要求是公司在收购过程中为控制风险,保护上市公司利益,对收购标的的一惯要求。

过渡期损益安排与补偿条款安排是两个维度的商业安排,过渡期损益安排明确的是过期损益归属问题,而补偿条款安排,即基于交割日净资产情况而采取的补偿机制,其实际系交易双方根据市场原则而商定的交易价格调整安排,两者之间是相互独立的,两者均可独立确定金额并可独立执行,不自相矛盾。若出现标的股权在过渡期内盈利较好,致使交割日净资产高于2.675亿元时,上市公司需将对高于2.675亿元的收益按照补偿条款约定,以调整交易价格方式激励补偿给交易对方,这也体现出标的更好的盈利能力。

二、商标流失与潜在担保风险

4.根据公告,华佗药房部分"华佗药房及图"商标自2019年起存在商标确权纠纷,该案目前在再审程序之中,存在商标流失的风险。若再审败诉,目标公司将不能再使用"华佗药房"或"华佗药房及图"商标,可能对目标公司经营有一定影响。同时,交易约定"处理诉讼所需支付的费用在交割日后由交易对方承担"、"交割日后,目标公司因使用'华佗药房'商标和字号所引起的侵权赔偿和费用由交易对方承担。"

请公司补充披露:(1)华佗药房部分"华佗药房及图"商标确权纠纷的具体情况,包括标的公司开始使用相关商标的时间、范围,诉讼主体、诉讼过程与一二审诉讼结果等;(2)结合品牌价值在药店经营中的重要性以及公司前期收购药店商标使用和变更的实际情况,说明相关商标流失风险是否会对标的公司现有客户粘性和后续经营造成较大不利影响;(3)本次交易作价是否考虑到"华佗药房及图"的商标价值,并说明合理性,请评估师发表意见;(4)明确交割日前所产生的相关诉讼费用、侵权赔偿费用的具体承担安排。

公司的回复:

(1)华佗药房部分"华佗药房及图"商标确权纠纷的具体情况,包括标的公司开始使用相关商标的时间、范围,诉讼主体、诉讼过程与一二审诉讼结果等

答:华佗药房自2004年注册成立之日起,所有门店即使用"华佗药房"商标,目前"华佗药房"使用于所有在经营的门店。华佗药房的第一个注册商标为第3112889号"华佗",注册日期2003年6月14日,类别为35类,范围为:推销(替他人)。目前"华佗药房"的商标诉讼,发生在核定服务类别为第3509类"药品零售或批发服务,药用制剂零售或批发服务,卫生制剂零售或批发服务,医疗用品零售或批发服务"的三个注册商标:

①商标一

第11995470号"華佗藥房及图"商标(争议商标/诉争商标),该商标开始注册时间:2015年1月28日,类别:第35类,范围:药品零售或批发服务,药用制剂零售或批发服务,卫生制剂零售或批发服务,医疗用品零售或批发服务。

诉讼主体:华佗国药股份有限公司、国家工商行政管理总局商标评审委员会、河北华佗药房医药连锁有限公司。

诉讼过程:华佗国药股份有限公司以河北华佗药房医药连锁有限公司名下注册号为11995470的"華佗藥房及图"(注册商标侵犯其"华佗及图"商标(注册号:130962)的在先权利为由,提出无效宣告请求。国家工商行政管理总局商标评审委员会于2017年1月13日作出的商评字[2017]第2301号《关于第11995470号"華佗藥房及图"商标无效宣告请求裁定书》,商标评审委员会不能支持华佗国药股份有限公司的商标无效宣告请求,争议商标予以维持。

华佗国药股份有限公司不服被告国家工商行政管理总局商标评审委员会作出的商评字[2017]第2301号《关于第11995470号"華佗藥房及图"商标无效宣告请求裁定书》向北京知识产权法院提起诉讼,请求法院依法撤销被诉裁定,指令国家工商行政管理总局商标评审委员会针对争议商标第11995470号"華佗藥房及图"的无效宣告请求重新作出裁定。北京知识产权法院于2018年12月11日作出(2017)京73行初1900号行政判决,驳回原告华佗国药股份有限公司的诉讼请求。华佗国药股份有限公司不服,向北京市高级人民法院提起上诉。2019年9月29日,北京市高级人民法院作出(2019)京行终3209号行政判决,判决:一、撤销北京知识产权法院(2017)京73行初1900号行政判决;二、撤销原国家工商行政管理总局商标评审委员会作出的商评字[2017]第2301号关于第11995470号"華佗藥房及图"商标无效宣告请求裁定;三、国家知识产权局针对华佗国药股份有限公司就第11995470号"華佗藥房及图"商标所提无效宣告请求重新作出裁定。

2020年5月25日,国家知识产权局作出商评字[2017]第0000002301号重审第0000002725号《关于第11995470号"華佗藥房及图"商标无效宣告请求裁定书》,裁定:争议商标予以无效宣告。

河北华佗药房医药连锁有限公司不服北京市高级人民法院(2019)京行终3209号行政判决,向中华人民共和国最高人民法院申请再审,2020年12月24日,中华人民共和国最高人民法院作出(2020)最高法行申8356号行政裁定,裁定:一、本案由本院提审;二、再审期间,中止原判决执行。

②商标二

第"17599416"号商标(争议商标/诉争商标),该商标注册时间:2016年09月28日,类别:第35类,范围:药品零售或批发服务;卫生制剂零售或批发服务;医疗用品零售或批发服务;药用制剂零售或批发服务。

诉讼主体:华佗国药股份有限公司,国家知识产权局,河北华佗药房医药连锁有限公司。

诉讼过程:华佗国药股份有限公司以诉争商标与其第130962、12039301、12067098、12067099号商标构成类似商品上的近似商标,且经其广泛使用,对其享有在先权利为由,提出无效宣告请求。原国家工商行政管理总局商标评审委员会作出商评字[2018]第239618号关于第17599416号"华佗药房"商标无效宣告请求裁定,裁定对诉争商标予以无效宣告。

(下转D10版)