证券代码:600436　　证券简称:片仔癀　　公告编号:2024-040

漳州片仔癀药业股份有限公司关于关联交易事项监管工作函的部分回复及关联交易暂缓执行的公告

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法律责任。

重要内容提示:

● 标的资产漳州市明源香料有限公司(以下简称“明源香料”)除持有的漳州水仙药业股份有限公司(以下简称“水仙药业”)少数股权外,未开展其他业务,无实质经营。明源香料未以《企业会计准则》进行会计核算,前期公告的2024年第一季度财务数据为会计差错,经更正后的实际净利润为正,未出现亏损。根据《企业会计准则》,水仙药业2024年第一季度净利润为1,549.26万元,明源香料应补计提投资收益464.78万元,经追溯调整后的2024年第一季度净利润为464.71万元。

● 漳州片仔癀药业股份有限公司(以下简称“公司”)高度重视与投资者的双向沟通,广泛听取投资者的意见与建议,始终重视保护股东尤其是中小投资者的合法权益。经公司经营管理层审慎研究讨论认为,当前交易价格可能存在磋商空间,交易方案还需进一步优化调整;为充分保障公司及股东权益,决定本次关联交易暂缓执行。本次交易在执行过程中,可能会存在技术和市场等多方面的不确定性或风险。

● 本次是针对交易目的、标的资产明源香料的经营情况部分回复,待关于标的资产的交易方案(包括但不限于评估报告)另行磋商确认后,公司将根据要求履行信息披露义务。敬请广大投资者谨慎决策,注意投资风险。

公司于近日收到上海证券交易所出具的《关于漳州片仔癀药业股份有限公司关联交易事项的监管工作函(上证公函【2024】1106号))(以下简称“《工作函》”)。根据《工作函》要求,公司逐项核实问题并补充披露相关事项,现回复如下:

问题一:关于交易目的。公告显示,水仙药业盈利良好且分红稳定,可与公司在品牌宣传、产品营销、渠道拓展等领域开展深度合作,实现协同效应,本次交易符合公司整体战略规划,有利于公司统筹资源配置和业务外延布局。

请公司:(1)结合水仙药业的股权结构、董事会构成和经营决策机制等,说明公司在未取得标的资产控制权的情况下,间接收购水仙药业30%股权的原因和考虑;(2)补充披露水仙药业近五年分红情况,及其公司章程有关分红机制与本次交易合同约定等,说明明源香料未来投资回报是否具有稳定性;(3)结合双方主营产品构成、公司战略布局及水仙药业竞争优势等,说明公司在未取得标的资产控制权的情况下,与水仙药业实现协同效应的具体方式与可行性,并结合前述问题进一步说明本次关联交易的必要性。

回复:

一、结合水仙药业的股权结构、董事会构成和经营决策机制等,说明公司在未取得标的资产控制权的情况下,间接收购水仙药业30%股权的原因和考虑

(一)水仙药业的股权结构

截至本回复出具日,水仙药业的股权结构如下:

单位:万元

股东名称	出资额	出资比例(%)
福建省青山纸业股份有限公司	15,470.00	70.00
漳州市明源香料有限公司	6,630.00	30.00
合计	22,100.00	100.00

(二)水仙药业的董事会情况

根据《漳州水仙药业股份有限公司章程》(以下简称“《水仙章程》”)第一百零六条规定,“董事会由7名董事组成”。

根据《合资经营合同》规定,福建省青山纸业股份有限公司(以下简称“青山纸业”)推荐董事人选5名,明源香料推荐董事人选2名。

(三)水仙药业的经营决策机制

水仙药业按《公司法》规定,设置三会一层制度,履行相应的经营、决策和监督职责。根据《水仙章程》规定,水仙药业的股东大会、董事会的经营决策机制如下:

组织机构	决策机制
股东大会	《水仙章程》第三十四条 股东大会由公司全体股东组成。 《水仙章程》第七十三条 股东大会决议分为普通决议和特别决议。股东大会作出普通决议,须经出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的1/2以上通过;股东大会作出特别决议,须经出席股东大会的股东(包括股东代理人)所持表决权的2/3以上通过。
董事会	《水仙章程》第一百零五条 公司设董事会,对股东大会负责。 《水仙章程》第一百一十九条 董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议必须经全体董事的过半数通过。董事会决议的表决,实行一人一票。

(四)间接收购水仙药业30%股权的原因和考虑

1、本次收购有利于增强公司和水仙药业的业务协同发展

公司目前已形成围绕片仔癀、安宫牛黄丸和片仔癀化妆品等核心产品的经营模式,本次收购完成后,公司间接参股水仙药业,通过与水仙药业在研发、生产、营销等方面的深度合作与协同,公司将围绕“片仔癀”品牌在“大医药、大健康、大产业”三个方面持续发力,挖掘新的增长潜力,进一步推动产业协调发展。此外,片仔癀为中华老字号品牌,2020—2023连续四年居“胡润品牌榜中国医疗健康品牌价值榜”榜首;2022—2023连续两年居“胡润中国最具历史文化底蕴品牌榜”榜首;2023年以品牌价值409.37亿元蝉联“中华老字号”品牌第2位,品牌价值逐年攀升。“水仙”商标为“中国驰名商标”,“水仙牌”风油精系国内传统品牌,产品家喻户晓,收购后双方在品牌提升度方面亦将相互促进。

2、本次收购有利于增强公司盈利能力

水仙药业拥有水仙牌风油精、无极膏等多款知名产品,经营情况良好。2022年、2023年,水仙药业营业收入分别为28,304.84万元和30,576.40万元,净利润分别为3,502.73万元和4,700.82万元,业绩呈现稳中有升态势。由于其良好的经营情况和盈利能力的不断提升,水仙药业分红稳定,近五年平均分红金额为1,200万元,分红比例达30%。因此本次收购有利于增强上市公司盈利能力,提升公司行业竞争力。

3、本次收购有利于优化公司资产布局

国务院国资委强调“国资央企在增强核心功能要聚焦发展实体经济,把主业的饭碗端牢,以市场化方式推进战略性重组,加快企业间同质业务整合,分步骤、有计划地加快调整优化国有经济布局结构”。公司积极参与水仙药业的股权转让和经营权重组,此举既可实现国有资本的保值增值、做大做强,实现福建省内同质企业高质量业务整合;又可以进一步整合漳州知名药品品牌,有利于公司聚焦主业发展,增强国有经济整体动能和效率。

二、补充披露水仙药业近五年分红情况,及其公司章程有关分红机制与本次交易合同约定等,说明明源香料未来投资回报是否具有稳定性

(一)水仙药业的近五年分红情况

水仙药业近五年分红金额、分红率情况如下:

单位:万元

年度	分红金额	净利润	分红比例(%)
2019年	1,000	3,884	26
2020年	1,000	3,785	26
2021年	1,000	4,265	23
2022年	2,000	3,503	57
2023年	1,000	4,701	21
合计	6,000	20,138	30

近五年内,水仙药业的业绩情况良好,分红金额较为稳定,近五年平均分红金额为1,200万元,累计分红金额为6,000万元,分红比例达30%。

(二)《水仙章程》有关分红机制

《水仙章程》中与利润分配有关条款如下:

“第一百六十六条　公司股东大会对利润分配方案作出决议后,公司董事会须在股东大会召开后当年度内完成股利(或股份)的派发事项。

第一百六十七条　公司可以采取现金或者股票方式分配股利。”

(三)本次交易合同约定

本次交易合同中虽然未就水仙药业未来分红情况进行约定,但从历史分红情况看,水仙药业的分红比例相对较为稳定。

(四)明源香料未来投资回报具有稳定性

明源香料的投资回报主要来源于其参股公司水仙药业。水仙药业是一家拥有五十多年历史的企业,是我国第一家生产风油精的厂家,拥有水仙牌风油精、金利油、无极膏等多款知名产品,经营情况良好。2022年、2023年,水仙药业营业收入分别为28,304.84万元和30,576.40万元,净利润分别为3,502.73万元和4,700.82万元,业绩呈现稳中有升态势。由于其良好的经营情况和盈利能力的不断提升,水仙药业分红稳定,近五年平均分红金额为1,200万元,分红比例达30%。故从整体上看,明源香料未来投资回报具有稳定性。

三、结合双方主营产品构成、公司战略布局及水仙药业竞争优势等,说明公司在未取得标的资产控制权的情况下,与水仙药业实现协同效应的具体方式与可行性,并结合前述问题进一步说明本次关联交易的必要性

(一)水仙药业与公司主营产品构成情况

水仙药业主营业务为搽剂的研发、生产和销售,与公司同属于医药制造业。双方主营产品构成情况如下:

水仙药业的主营产品	风油精、无极膏、丁硼乳膏、软脉灵、满山白等
公司的主营产品	片仔癀、安宫牛黄丸、复方片仔癀含片、四胃平肝胶囊等20多种中成药及片仔癀化妆品等

(二)本次收购符合公司战略布局

公司认真贯彻《中共中央国务院关于促进中医药传承与创新发展的意见》,践行“健康中国”战略部署,坚持“守正创新、行稳致远”发展理念,着力在“大医药、大健康、大产业”三个方面下功夫,切实打造片仔癀“大国品牌”形象。本次收购标的水仙药业历史悠久,是国内风油精产品传统品牌,市场知名度高。水仙药业同样专注于大健康产业,着力建设“外用药、中成药和化药”三大业务板块,与公司战略布局契合程度较高。

(三)水仙药业的竞争优势

经过多年的发展,水仙药业在品牌、管理、质量和研发等方面具备竞争优势,具体如下:

1、品牌优势

水仙品牌历史悠久,“水仙”商标是我国实行商标注册制以来的第一批注册商标,于2014年被国家商标总局认定为“中国驰名商标”。“水仙牌”风油精系国内传统品牌,产品家喻户晓,并被列入“福建省制造业单项冠军产品名录”。

2、管理优势

水仙药业为国有控股企业,建立了较为完善的法人治理结构和公司治理和内部控制制度,确保了水仙药业在决策、执行、监督等方面均能够按照制度规范地行使权利和履行职责。

此外,水仙药业已建立一套较为完善的管理体系,管理层团队具有专业的医药行业背景和丰富的企业管理经验,涵盖医药领域研发、生产到销售的全流程,对市场具有前瞻把握能力。

3、质量优势

水仙药业落实药品上市许可持有人的质量安全主体责任,建立了完整的药品质量管理体系覆盖药品生产全过程,按照国家药品标准、经药品监督管理部门核准的质量标准和生产工艺进行生产,确保生产出符合注册标准的产品并提供品质保证。

4、研发优势

水仙药业始终坚持创新驱动的发展理念,不断加大技术创新和研发力度。近年来,水仙药业连续被认定为国家高新技术企业、福建省专精特新中小企业、福建省创新型中小企业。

(四)实现协同效应的具体方式与可行性

本次收购后,双方可在品牌宣传、产品营销、渠道拓展等领域开展深度合作,实现协同效应,具体如下:

1、品牌和营销协同

片仔癀品牌和水仙品牌同为中国驰名商标,通过本次收购,双方可在品牌和营销方面开展合作,如开展共同宣传,品牌联动等活动,进一步提升双方品牌知名度和影响力。

2、渠道协同

渠道布局方面,公司在覆盖全国近400家片仔癀国药堂的基础上,聚焦拓展主流连锁渠道,通过与多家头部知名连锁建立了全品类战略合作伙伴关系,实现终端门店覆盖超过10万家。在福建、广东、北京、山东、江苏、浙江、上海、湖南、河南、云南等重点市场形成了较为完善的市场布局。收购完成后,水仙药业可与公司在线上和线下渠道开展合作,借助公司丰富的销售渠道拓展业务区域和丰富客户资源,从而提升销售水平。

3、生产和管理协同

水仙药业已建立较为完善的生产管理体系,未来双方可针对公司的化药品类产品开展深入合作,水仙药业负责代工生产后由公司进行销售,提升整体生产效率。同时,公司具有丰富的运营管理经验、健全的法人治理结构,以及良好的内控体系,通过双方的交流协作,可优化水仙药业的业务架构、公司治理和内控水平,以提升公司经营效率。

4、研发协同

公司围绕发展新质生产力布局和优化产品研发管线,主要聚焦中成药研发,水仙药业研发则以化药为主。待收购完成后,一方面双方可形成互补,通过研发团队、研发经验的相互交流,进一步提升研发水平;另一方面,水仙药业可作为公司开展化药创新药领域研发的辅助平台,通过双方的合作研发,进一步丰富公司研发项目,推进科技成果快速转化成生产力。

虽然本次收购,公司未取得水仙药业控制权,但鉴于通过收购后的协同能够实现双赢,双方均有动力在品牌、渠道、生产和研发等方面进行合作,共享增量成果,因此实现协同效应具有可行性。

(五)关联交易的必要性

水仙药业的优势在于拥有部分特色产品,尤其核心产品水仙牌风油精市场份额领先,品牌认知度及终端渗透率高,收现能力强,盈利有保障。公司的优势在于品牌、渠道(主流连锁以及片仔癀国药堂渠道)、质量管控体系,以及遍布全国的市场化自营队伍。双方未来的合作可以实现优势互补,完善产品矩阵,共同做大产业规模,从主要的产品来看,具体如下:

1、风油精

风油精作为水仙药业主打产品,目前主要大流通模式在操作,且价格偏低端。未来,在巩固存量市场的同时,结合公司的品牌势能和主流连锁渠道优势资源,设计一款高端版,在产品包装与用药方式等方面做升级,重塑价值链,满足不同消费群体的用药需求,打造新的增长点。

2、无极膏(复方倍氯米松樟脑乳膏)

复方倍氯米松樟脑乳膏结合了倍氯米松的抗炎作用和樟脑的止痒、抗菌作用,能够有效缓解多种皮肤病症状。广泛适用于多种皮肤疾病,多年来沉淀了大量用户基础。无极膏和风油精组合,加上公司自有产品复方片仔癀软膏,可以丰富公司以清热解毒为基础的皮肤药品类的产品矩阵。

3、丁硼乳膏

膏剂类口腔用药,疗效明确,且是OTC批文,可以与公司牙膏一起共同构建口腔护理产品矩阵。在产品包装上做升级,与公司牙膏做成系列产品,可以引入更好的商品名,满足未来药店分级趋势下,终端对大健康产品的需求。

4、眠安宁合剂

该产品功效确切,含糖浆剂仅有三个批文,可以作为准独家产品来运作。在目前的社会环境下,白领、高净值人群由于工作压力大,失眠已经成为高发病症之一。随着中国社会的老龄化加剧,失眠作为老年人常见的疾病,助眠产品是“银发经济”中的高潜力发展品类,公司引入该产品有助于构建该品类的产品矩阵。

5、其它产品

软脉灵口服液、桂茸固本丸等都是独家产品,其所属心脑血管以及补益品类,市场容量大,需求趋势不断提升,与公司重点发力的安宫牛黄丸等产品管线契合,后期通过产品研究、定位以及市场化运作,增长可期。

综上所述,本次收购有利于增强公司业务协同性,获取潜在并购机会,增强公司盈利能力,优化资产布局,符合公司“大医药、大健康、大产业”的发展布局;水仙药业自身经营情况良好,分红稳定,竞争优势明显;收购后双方可在品牌营销、销售渠道、生产管理和研发等方面展开深入交流与协同,增强双方的盈利能力,实现双赢。故本次关联交易存在必要性。

四、独立董事意见

经核查公司提供关于明源香料项目的《审计报告》《评估报告》等材料,独立董事认为该笔关联交易具有必要性和合理性。

基于大健康产业链上下游的综合考虑,公司为进一步聚焦主业发展,以期发挥产业协同效应,并积极探索和培育新的增长点。该笔关联交易背景合理,交易内容和金额明确,审议程序符合《上海证券交易所股票上市规则》以及《漳州片仔癀药业股份有限公司章程》规定。

2024年7月22日,公司第七届董事会审计委员会召开2024年第六次会议,董事委员赖文宁先生回避表决,会议审议通过《公司关于全资子公司对外投资暨关联交易的议案》。同日,公司第七届董事会独立董事专门会议召开2024年第三次会议,审议通过《公司关于全资子公司对外投资暨关联交易的议案》。

2024年8月9日,公司第七届董事会召开第二十二次会议,审议通过《公司关于全资子公司对外投资暨关联交易的议案》。公司董事会在审议上述议案时,关联董事林志辉先生、黄进明先生、赖文宁先生、陈鸿辉先生、杨海鹏先生回避表决。同日,公司第七届监事会召开第十五次会议,审议通过《公司关于全资子公司对外投资暨关联交易的议案》。根据《漳州片仔癀药业股份有限公司章程》规定,此次关联交易额度预计无须提交股东大会审议。

问题二:关于交易作价。公告披露明源香料一季度亏损0.07万元,本次交易采用资产基础法评估,明源香料评估估值为2.54亿元,增值率78.29%,主要系长期股权投资增值,明源香料持有水仙药业30%的股权,公开信息显示,水仙药业近五年净利润分别为3,884万元、3,785万元、4,265万元、3,503万元、4,701万元,业绩呈波动状态,在评估基准日2023年12月31日持续经营前提下,水仙药业的所有者权益账面价值为6.31亿元,经采用收益法评估后,所有者权益评估值为9.56亿元,增值率51.47%。

请公司补充披露:(1)水仙药业最近一期财务情况,包括但不限于营业收入、净利润、经营现金流等;(2)明源香料除持有的水仙药业少数股权外,是否开展其他业务,并结合水仙药业一季度经营情况说明明源香料一季度亏损的原因;(3) 水仙药业收益法评估详细过程,包括但不限于未来收入、利润、期间费用预测情况,结合收入增长率、折现率等关键参数选取、市场可比案例等说明评估依据及结果是否合理,前期评估情况(如有)是否与本次评估存在较大差异;(4)结合水仙药业近五年业绩波动原因、市场竞争格局及未来市场需求变化,说明水仙药业未来业绩是否具备持续增长条件,交易作价是否合理、审慎。请评估机构发表意见。

回复:

一、水仙药业最近一期财务情况,包括但不限于营业收入、净利润、经营现金流等

水仙药业最近一期(2024年第一季度)财务情况具体如下:

资产负债表

单位:人民币万元

项　目	2024年3月31日
流动资产	54,647.60
非流动资产	22,326.76
资产总计	76,974.36
流动负债	14,683.56
非流动负债	1,063.18
负债合计	15,746.74
股东权益(净资产)	61,227.64

利润表

单位:人民币万元

项　目	2024年1月-3月
营业收入	8,781.96
营业成本	4,112.17
利润总额	1,826.46
净利润	1,549.26

经营活动产生的现金流量

单位:人民币万元

项　目	2024年1月-3月
销售商品、提供劳务收到的现金	5,658.46
收到的税费返还	-
收到其他与经营活动有关的现金	352.44
经营活动现金流入小计	6,010.90
购买商品、接受劳务支付的现金	2,369.71
支付给职工以及为职工支付的现金	1,240.77
支付的各项税费	352.29
支付其他与经营活动有关的现金	895.71
经营活动现金流出小计	4,858.47
经营活动产生的现金流量净额	1,152.43

二、明源香料除持有的水仙药业少数股权外,是否开展其他业务,并结合水仙药业一季度经营情况说明明源香料一季度亏损的原因

明源香料除持有的水仙药业少数股权外,未开展其他业务,无实质经营。前期公告,明源香料的2024年第一季度(未审计)净利润为-0.07万元,主要系缴纳税金及附加795.06元,利息收入71.68元。明源香料未以《企业会计准则》进行会计核算,前期公告的2024年第一季度财务数据为会计差错,经更正后的实际净利润为正,未出现亏损。

根据《企业会计准则》,水仙药业2024年第一季度净利润为1,549.26万元,明源香料应补计提投资收益464.78万元,经追溯调整后的2024年第一季度净利润为464.71万元。

三、水仙药业收益法评估详细过程,包括但不限于未来收入、利润、期间费用预测情况,结合收入增长率、折现率等关键参数选取、市场可比案例等说明评估依据及结果是否合理,前期评估情况(如有)是否与本次评估存在较大差异

经公司经营管理层审慎研究讨论认为,当前交易价格可能存在磋商空间,交易方案还需进一步优化调整。本次水仙药业的评估过程,先对其历史经营情况和评估方法进行回复,对未来预测的取值和评估结果暂不回复。待关于标的资产的交易方案(包括但不限于评估报告)另行磋商确认后,公司将根据要求履行信息披露义务。

(一)水仙药业收益法评估详细过程

本次评估收益预测是根据水仙药业近几年的经营业绩为基础,分析了被评估单位行业市场的现状与前景,分析了公司的优势与劣势,尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力,并依据公司战略规划,经过综合分析研究编制的。本收益预测由水仙药业提供,评估人员对被评估单位提供的企业未来收益预测进行了必要的分析、判断和调整,在考虑未来各种可能性及其影响的基础上,合理确定评估假设形成如下未来收益预测。

1、营业收入的预测

(1)水仙药业股份有限公司(母公司口径)历史年度收入情况如下表:

金额单位:人民币万元

项目　年份	历史年度		
	2021年	2022年	2023年
风油精系列产品	16,561.49	16,443.64	16,899.42
香料等其他产品	312.81	137.77	1,791.74
营业总收入	16,874.30	16,581.41	18,691.16

①主营业务收入:风油精。

未来年度预测:未来的销量将在上一年度的基础上保持一定的年增长率,未来售价按2023年的售价进行预测。

②香料等其他产品

其他产品根据近几年销售数据的平均及近几年占风油精收入比例进行预测。

2、营业成本的预测

(1)水仙药业风油精历史年度成本及毛利率情况如下表:

金额单位:人民币万元

项目　年份	历史年度		
	2021年	2022年	2023年
风油精系列产品	6,440.92	6,356.38	6,088.24
香料等其他产品	420.95	278.96	1,936.27
营业总成本	6,861.87	6,626.33	8,011.51

(2)未来营业成本预测

由于水仙药业主营为风油精收入,主营业务成本主要折旧、人员薪酬及日常维护修理费用、材料调拨成本、运费等,波动很小相对比较稳定。本次评估,风油精系列产品及其他产品未来营业成本按照历史三年的平均毛利水平进行预测。

3、期间费用的预测

期间费用主要为销售费用、管理费用及研发费用,评估人员对被评估单位各费用项目的构成内容、各项成本费用情况进行了了解,与收入相关的费用按近几年占收入的比例预测,其他费用在近几年的基础上按相关价格平均变化幅度预测。

4、所得税的预测

水仙药业为高新技术企业,所得税税率为15%。

5、折旧、摊销及资本性支出的预测

折旧、摊销的预测包括房屋建筑物、机器设备、运输设备、电子设备和土地使用权及软件。对于现有固定资产、无形资产按现有折旧、摊销政策进行测算。未来同时考虑水仙药业的资本支出而形成的折旧、摊销。

6、资本性支出的预测

资本性支出是为了保证企业生产经营可以正常发展的情况下,企业每年需要进行的资本性支出。资本性支出分为维持现有经营规模所需投入和新增经营规模所需投入。根据水仙药业评估基准日时期资产构成、资产已使用年限、更新周期、资产现状等因素分析,以简单再生产为前提,资本性支出为维持现有规模的更新。

7、营运资金变动额的预测

根据基准日营运资金各项流动资产负债周转率测算未来营运资金需求量。以后年度需要追加的营运资金=当年度需要的营运资金-上一年度需要的营运资金。

8、明确预测期企业自由现金流量

根据上述各项预测,明确预测期企业自由现金流量。

9、永续期现金流的测算

在详细预测期最后年度基础上,折旧摊销与资本性支出进行年金化处理,调整后的现金流。

10、折现率的确定

本次评估收益额口径为企业自由现金流量,按照收益额与折现率口径一致的原则,折现率选取加权平均资本成本( )。

11、企业自由现金流量折现值的确定。

12、评估结果的确定

股东全部权益价值=企业自由现金流量折现值+非经营性资产负债价值+溢余资产价值-付息债务

(二)结合收入增长率、折现率等关键参数选取、市场可比案例等说明评估依据及结果是否合理

1、营业收入增长率预测的合理性

水仙药业(母公司口径)的主营业务收入主要为风油精系列产品,具体如下表:

金额单位:人民币万元

项目　年份	历史年度		
	2021年	2022年	2023年
风油精系列收入	16,561.49	16,443.64	16899.42
营业总收入	16,874.30	16,581.41	18,691.16
占总收入的比重(%)	98.15	99.17	90.41

风油精系列产品未来收入年增长率的合理性

风油精属季节性消费品种,年销售时间较短,风油精产品目前国内市场还有一定发展空间,且未来将重点拓展国际市场。针对国外市场,水仙药业以风油精为主打品种,重点开拓东南亚、非洲市场,在保持现有规模的情况下,结合行业平均营业收入增长率,本次评估居于谨慎性原则,取风油精系列产品未来的销量将在上一年度的基础上保持一定的年增长率,售价在2023年的基础上保持稳定。

综合上述分析,评估师认为本次评估的营业收入符合企业的实际情况,对未来收入的预测是合理的。

2、折现率的确认依据和合理性

本次评估收益额口径为企业自由现金流量,按照收益额与折现率口径一致的原则,折现率选取加权平均资本成本( )。

(1)权益资本成本的确定

①无风险报酬率根据中债国债到期收益率确定;

②企业风险系数中BETA值根据同行业上市公司平均值确定;

③D/E主要根据同行业上市公司平均水平为确定;

④企业特定风险调整系数取值较高。

(2)债务资本成本 的确定

债务资本成本取评估基准日五年期利率LPR。

根据上述测算过程和分析评估师认为本次评估的折现率取值是合理的。

3、市场可比案例说明

根据统计,选择同类市场可比案例的情况如下表所示:

序号	公告日期	上市公司名称及代码	标的资产名称	交易方式	交易股权比例(%)	净资产(万元)	评估值(万元)	评估增值率(%)
1	2024年6月7日	金安国纪 002636.SZ	承德天那药业有限公司	股权转让	90	14,437.56	24,925.00	72.66
2	2024年1月9日	广生堂 300436	江苏中兴药业有限公司	股权收购	5.83	683.7	1,779.24	160.24
3	2023年11月3日	华润双鹤 600062.SH	贵州天安药业股份有限公司	股权收购	89.68	15,851.83	26,035.57	64.24
平均数								99.05

综上,结合标的公司所处行业发展状况和自身经营业务开展情况,本次收益法评估参数选取合理、谨慎,评估增值理由充分。

4、前期评估情况(如有)是否与本次评估存在较大差异;

漳州市国有资产投资经营有限公司拟对漳州市香料总厂进行改制涉及的漳州市香料总厂股东全部权益价值,是以2022年12月31日为基准日对漳州水仙药业股份有限公司股东全部权益价值进行评估;经采用收益法结果,评估结论为10.50亿元。

本次公司拟收购漳州市国有资产投资经营有限公司持有的明源香料股权所涉及的明源香料股东全部权益价值,是以2023年12月31日为基准日对水仙药业股东全部权益价值进行评估。

本次公司评估值较前期评估值低,两次评估结论产生差异的主要原因在于外部市场环境及内部经营发生了变化,从而对评估参数测算产生了一些影响,这些主要体现在营业收入增长率、折现率等方面,进而影响现金流。

(1)营业收入增长率

本次交易评估(评估基准日2023年12月31日)的营业收入增长率比前次改制评估(评估基准日2022年12月31日)的营业收入增长率低。

(2)折现率

本次交易评估(评估基准日2023年12月31日)的折现率比前次改制评估(评估基准日2022年12月31日)折现率高,而造成折现率发生变化的主要原因是:考虑外部环境发生变化,委外研发的新药品出现涉诉纠纷等因素。

四、结合水仙药业近五年业绩波动原因、市场竞争格局及未来市场需求变化,说明水仙药业未来业绩是否具备持续增长条件,交易作价是否合理、审慎

(一)水仙药业近五年业绩波动原因

水仙药业近五年的营业收入、利润总额及净利润情况

金额单位:人民币万元

项　目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	20,670	23,858	28,943	28,305	30,576
利润总额	4,825	4,352	5,178	3,546	5,299
净利润	3,884	3,785	4,265	3,503	4,701

近五年来,水仙药业的营收稳步增长,从2019年实现营收20,670万元增长到2023年30,576万元,主要是风油精、无极膏、丁硼乳膏、软脉灵、满山白等系列产品的销售增长带动;利润总额及净利润变动,主要受到广告业务宣传支出、研发费用支出等因素波动的影响。

(二)市场竞争格局

水仙药业主打产品水仙牌“风油精”,具备传统的品牌优势,经过40多年的耕耘,产品深受消费者信赖,销售渠道较稳定,市场占有率始终名列前茅。针对国外市场,公司以风油精为主打品种,重点开拓东南亚、非洲市场。

无极膏是无极药业1987年国内率先研制成功的国家3类外用新药,2011年销售量超过3,700万支,是水仙药业继风油精之后,又一个拳头产品。但2011年受到原料药断供影响,造成该产品停产,直至2017年才恢复产销。2017年通过委托研发原料药,并于2021年解决原料药供应问题。近三年年均销售量已恢复至约1,000万支。

水仙药业(建瓯)股份有限公司是水仙药业实施外延发展战略,于2019年5月收购的一家中成药企业,主要生产软脉灵、满山白、眠安宁等中药品种。软脉灵为全国独家品种。

(三)未来市场需求变化

未来水仙药业将加大市场投入,根据品种市场空间情况,分类施策:风油精产品,目前国内市场还有一定发展空间,且未来将重点拓展国际市场;无极膏产品解决了原料药供应问题,着重培育恢复市场;丁硼乳膏未来还有提升空间。中药品种软脉灵、满山白,保持增长趋势。此外,新研发上市品种恩格列净片等也将是水仙药业未来营收的新增长点。

综上所述,水仙药业未来业绩是具备持续增长条件,本次交易作价是合理、审慎的。

五、评估师意见

结合标的公司所处行业发展状况和自身经营业务开展情况,本次收益法评估参数选取合理、谨慎。本次交易标的净资产增值率处在同行业可比交易案例净资产增值率合理范围之内。同时,水仙药业未来业绩是具备持续增长条件。

六、独立董事意见

本次对外投资暨关联交易事项符合公司整体发展规划,交易遵循公平、公正、公开的原则。本次交易涉及的审计、评估机构均具有从事证券服务业务资格;该两家机构及其经办审计师、评估师与本次交易所涉及的相关当事方除业务关系外,无其他关联关系,不存在现实的及预期的利益或冲突。

问题三:关于标的资产。公开信息显示,水仙药业主营业务为搽剂的研发、生产和销售,主要子公司包括水仙大药房(建瓯)有限公司、水仙药业(建瓯)股份有限公司、漳州无极药业有限公司三家子公司。

请公司补充披露:(1)水仙药业主营业务经营情况,包括但不限于业务模式、产品构成、毛利率水平、经营地区、对外投资等;(2)水仙药业是否存在未决诉讼、关联方资金往来或担保、大额应收款项等对标的资产经营存在重大影响事项,并进行风险提示;(3)分别披露水仙药业主要子公司近三年经营情况及评估过程,并说明水仙药业主要子公司评估依据及结果是否合理。

回复:

一、水仙药业主营业务经营情况,包括但不限于业务模式、产品构成、毛利率水平、经营地区、对外投资等

(一)水仙药业主营业务经营情况

水仙药业主要从事药品的研发、生产和销售,行业领域属于医药制造业。水仙药业(母公司)注册资本2.21亿元,截至2023年底资产总额7.10亿元,净资产6.31亿元。

1、主要业务模式

公司主要业务模式为代理模式、电商销售模式和自营销售模式。

(1)代理模式:主要通过经销商、代理商向全国药品批发企业、药品零售企业、诊所等医疗机构进行销售覆盖。其中风油精、无极膏等流通产品,主要通过各级经销商向终端药店、诊所铺货销售;丁硼乳膏等控销产品主要通过代理商向零售终端进行铺货销售;软脉灵和满山白系列等中成药产品主要通过代理商向诊所及单体药店等第三终端进行销售覆盖,在福建省也进入医院端销售。

(2)电商销售模式:为了拓宽销售渠道,扩大消费群体对产品的认知度,积极搭建电商销售平台,布局药品新零售市场,目前已开设天猫水仙医药旗舰店、拼多多水仙聚善堂专卖店及京东水仙医药旗舰店三家店铺,拓展线上销售渠道。

(3)自营销售模式。水仙药业设立了一家自营大药房,解决了自营产品终端零星销售问题,也为电商销售模式创造基本条件。

2、产品构成

主要产品以剂型分为搽剂、颗粒剂、糖浆剂、丸剂、片剂、胶囊剂、软膏剂、乳膏剂等多种剂型。

主要产品为水仙牌风油精、无极膏、丁硼乳膏、软脉灵、满山白等。

水仙药业(母公司)2021年至2023年的产品综合毛利率分别为59.33%、59.98%、57.14%。

3、经营地区

金额单位:人民币万元

2021年					
生产公司	产品名称	国内销售		国外销售	
		营业收入	收入占比(%)	营业收入	收入占比(%)
漳州水仙	风油精	16,561.49	61.47	6.09	0.02
无极药业	无极膏	3,149.42	11.69		
	丁硼乳膏	1,285.29	4.77		
建瓯水仙	软脉灵	3,833.57	14.23		
	满山白	1,567.11	5.82		
2022年					
生产公司	产品名称	国内销售		国外销售	
		营业收入	收入占比(%)	营业收入	收入占比(%)
漳州水仙	风油精	16,443.64	68.09		
无极药业	无极膏	3,068.40	10.84		
	丁硼乳膏	1,431.47	5.06		
建瓯水仙	软脉灵	3,364.88	11.89		
	满山白	2,087.72	7.38		
2023年					
生产公司	产品名称	国内销售		国外销售	
		营业收入	收入占比(%)	营业收入	收入占比(%)
漳州水仙	风油精	16,899.42	56.27		
无极药业	无极膏	2,524.84	8.26		
	丁硼乳膏	1,321.56	4.32		
建瓯水仙	软脉灵	4,099.88	13.41		
	满山白	2,419.98	7.91		

水仙药业风油精的主要销售区域在南方,如福建、江西、广东、广西,四川、重庆等地;无极药业无极膏和丁硼乳膏主要销售区域为四川、福建、广东、湖北、重庆、江西和安徽等地;建瓯水仙满山白颗粒销售主要分布在东北地区;软脉灵除了西藏、甘肃等偏远地区,其它省份

(下转B175)