

鹭燕医药股份有限公司 关于深圳证券交易所问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

深圳证券交易所中小板公司管理部：

鹭燕医药股份有限公司（以下简称“鹭燕医药”、“公司”或“本公司”）于2018年6月20日披露了《关于签署〈成都禾创药业集团有限公司股权收购协议〉的公告》（公告编号：2018-039），并于2018年6月22日收到贵部下发的《关于对鹭燕医药股份有限公司的问询函》（中小板问询函【2018】第504号），公司就相关事项进行了自查，现根据问询函所涉问题进行说明和答复，具体内容如下：

一、6月12日，禾创集团派生分立为禾创集团和禾创瑞达。禾创集团在保留母公司各项经营要素和相关资产基础上存续，注册资本由1亿元减资为8,000万元，净资产不低于8,000万元（含）。请详细说明股权收购协议签署前禾创集团派生分立的原因、派生分立后禾创集团保留的各项经营要素和相关资产的具体内容、剥离的资产内容。

回复如下：

1、禾创集团派生分立的基本情况。

成都禾创药业集团有限公司（以下简称“禾创集团”）设立于1986年3月28日，分立前注册资本为人民币1亿元，持有8家控股/参股子公司股权（长期股权投资）、拥有3家分公司（均已停业）。禾创集团本部的主营业务为面向四川省（主要为大成都区域）二级以上医疗机构分销/配送药品。

2018年1月9日，禾创集团股东贵州明润建筑工程有限公司（以下简称“明润建筑”）出具股东决定：禾创集团派生分立为成都禾创药业集团有限公司（以下简称“目标公司”、“禾创集团本部”）和成都禾创瑞达企业管理有限公司（以下简称“禾创瑞达”）。

2018年1月10日，禾创集团在报纸上刊登了分立公告。2018年4月10日，分立公告登报公告期结束，据禾创集团提供的信息，无债权人至禾创集团登记债权及表示反对。

2018年4月28日，禾创瑞达取得分立后的工商营业执照（注册资本：2,000万元），股权结构：明润建筑持股100%。

2018年6月12日，禾创集团取得减资后的工商营业执照（注册资本：8,000万元），股权结构：明润建筑持股100%。部分分立至禾创瑞达的资产尚未办理过户手续。

2、禾创集团派生分立的原因。

根据咨询明润建筑得到的答复及洽谈过程中了解的情况，明润建筑于2016年起基于其自身的需要拟调整其产业布局，逐步退出医药流通行业。2017年“两票制”政策在全国推广后，医药商业企业竞争加剧，行业集中度呈快速提升趋势，明润建筑决定启动禾创集团分立工作并出售存续的禾创集团（即目标公司、禾创集团本部），当年明润建筑与多方开展了洽谈。

本公司于2018年5月起与禾创集团及其股东接洽并开展洽谈，6月12日禾创集团完成减资工商变更手续后，经本公司董事会批准同意，协议各方于6月20日签署了《成都禾创药业集团有限公司股权收购协议》。

3、派生分立后禾创集团保留的各项经营要素和相关资产的具体内容、剥离的资产内容。

（1）据了解与尽职调查核实，禾创集团本次派生分立资产剥离的原则如下：

与禾创集团本部主营业务相关的经营要素和资产全部保留在禾创集团本部，并确保禾创集团本部剥离后的净资产不低于8,000万元。

禾创集团名下关联方债权债务和土地房产、所有子公司股权、分公司及其资产等全部剥离至禾创瑞达。

（2）禾创集团分立的具体内容如表1：

表1：分立情况表

项目	保留在禾创集团本部的资产/负债	剥离至禾创瑞达的资产/负债	说明
流动资产	①禾创集团本部现金、应收账款、其他应收款、预付账款、所有存货； ②与禾创集团本部主营业务无关的其他应收款940万元。	①已停业分公司名下的现金、应收账款、其他应收款； ②禾创集团本部应收账款、其他应收款以及预付账款中应收明润建筑及其关联方等的款项，与本部主营业务无关的其他款项、全部短期投资（交易性金融资	本公司以第三期股权款940万元对抵保留在禾创集团本部的部分其他应收款940万元。

		产)。	
长期投资 (长期股权投资)	无。	8家控股/参股子公司股权(分别从事租赁和商务服务业、房地产业、批发和零售业、科学研究和技术服务业、银行业等) ^注 。	子公司名下所有资产、负债、人员、业务等均随股权一并剥离。
固定资产	禾创集团本部经营用的仓储物流设施、办公设施设备、运输车辆等。	禾创集团本部和分公司名下所有房产(仓库、办公楼、宿舍、食堂等)、8部车辆。	协议约定:剥离后,禾创集团可租用禾创瑞达办公楼和仓库,租赁期原则上不少于2年。
无形资产	经营用软件、商标等。	禾创集团本部和分公司名下的土地使用权。	
负债	禾创集团本部经营相关的所有负债。	①已停业分公司名下的负债; ②禾创集团本部应付款项中应付明润建筑及其关联方等的款项,与本部主营业务无关的其他应付款项。	
税金相关	与禾创集团本部经营相关的税费等。	与资产剥离相关的税费由禾创瑞达承担。	
项目	保留在禾创集团本部的其它经营要素	剥离至禾创瑞达的其他经营要素	说明
人员	与禾创集团本部经营相关的人员(含经营管理班子)。	分公司、子公司人员,禾创集团本部与主营业务不相关的人员。	
销售网络及业务	禾创集团本部经营相关的全部保留。	无。	

注:①剥离子公司中3家控股公司、1家参股公司从事医药批发业务。3家控股医药批发企业中,1家为注册在贵州的医药企业,1家为在成都从事医疗器械(耗材)批发的企业,

1 家为在成都面向药店、诊所、基层医疗机构等第三终端从事药品批发业务的医药企业，均不影响禾创集团本部主营业务的独立性；

②本公司不排除未来购买禾创瑞达子公司名下资产或业务的可能性。

二、派生分立前，禾创集团截至 2018 年 5 月 31 日的净资产为 1.07 亿元，2017 年实现净利润 169.08 万元。派生分立后，禾创集团的净资产不低于 8,000 万元（含）。请详细说明本次交易定价的依据，成交价与账面价差异较大的原因及合理性。

回复如下：

1、本次交易定价的依据

本公司与明润建筑根据自主商业谈判协商确定目标公司 100% 股权交易价格为 20,940 万元，主要考虑以下因素：

(1) 禾创集团前身为 1986 年 3 月 25 日成立的成都医药采购供应站，2003 年国企改制为现有经营主体，在成都市具有 30 多年的经营历史，具有较高的品牌影响力；

(2) 目标公司主营业务为面向四川省（主要为大成都区域）二级以上医疗机构分销/配送药品，供应商超过 200 家，经营品规超过 600 个，大多数为国内知名厂家的重要品种，2017 年销售收入 4.81 亿元，经营规模较大且状况稳定，具有较高的价值；

(3) 目标公司与大成都区域乃至四川全省的主要二级三级公立医疗机构建立了长期的合作关系，基本覆盖大成都区域主要三级医疗机构，该销售网络在大成都区域处于前列，具有很大的增长潜力；

表 2：禾创集团销售网络覆盖情况

四川省	二级以上公立医疗机构		禾创集团覆盖的公立医疗机构		说明
	三级	二级	三级	二级	
大成都地区（家）	44	106	42	21	三级医疗机构覆盖率 95.5%，且包含四川大学华西医院、四川省人民医院、成都市第一人民医院等三级公立医疗机构
成都以外地区（家）	100	428	50	23	
合计	144	534	92	44	

注：四川省二级以上公立医疗机构数据来源于四川省卫生和计划生育统计年鉴（2016）之 2016 年市（州）及县（市、区）不同等级医院数，2017 年版年鉴尚未公布。

(4) 目标公司前述销售网络与本公司在四川全省已完成的销售网络布局高度互补，收购目标公司对于本公司实现销售网络基本覆盖四川全省二级以上医疗机构的阶段性目标具

有重要战略意义，有利于提升本公司在四川省公立医疗机构的药品分销等市场份额。福建省是全国最早（2009年）实行“两票制”的省份，本公司在福建省率先完成福建全省二级以上医疗机构全覆盖，从而确立了福建省医药商业企业龙头的地位且一直保持至今。四川省2017年起执行“两票制”，从历史经验看，本公司在四川省的销售网络如整合到位将具有较强的竞争力；

（5）禾创集团本部（母公司）承担了禾创集团对子公司集团化管理的相关成本，相关资产剥离后，实际盈利能力高于报表数；

（6）本公司了解到的其他成都公司并购行情及禾创集团与第三方的洽谈条件等。

综合考虑以上各类因素，本公司与明润建筑协商确定了本次交易价格。

2、成交价与账面价差异较大的原因及合理性

本公司与明润建筑根据自主商业谈判协商确定目标公司100%股权交易价格为20,940万元，约定移交净资产不低于8,000万元，成交价格与账面价差为12,940万元，主要原因为：

（1）医药商业企业的账面净资产未包含医药商业企业的诸多核心要素，如销售网络、品牌影响力、团队素质及能力等，不同的企业在这些核心因素方面差异较大，无法简单类比，这些核心要素均具有无形价值；

（2）目标公司对于本公司加快完善销售网络布局具有战略意义；

（3）资产剥离后，去除禾创集团原负担的集团化成本，预计目标公司的年净利润在1,000万元左右。如加大资源投入并整合到位，目标公司未来盈利将超过1,000万元，因此项目的实际价值高于账面值；（注：本次交易原股东明润建筑出售目标公司100%股权，而目标公司长期以来均委托职业经理人负责经营，职业经理人未持有目标公司股权，不宜承担较大的业绩承诺义务。因此，本次交易基于项目本身价值且根据该实际情况，仅要求一年期业绩承诺，目的为确保目标公司经营管理工作能够实现平稳过渡）

（4）2016年至今同行上市公司在成都并购医药商业企业的案例对比分析。

2016年至今上市公司在成都并购医药商业企业的基本情况见表3。

表 3：2016 年至今上市公司在成都并购医药商业企业的基本情况表

单位：人民币，万元

序号	事项	收购方 证券代 码	目标公 司所在 地	目标公 司主营 业务	签约日期	目标公司 100%股权估 值	收购股 权比例	股权对价	2017 年		移交净资产	业绩承诺 (净利润)	数据来源
									营业收入	净利润			
1	鹭燕医药收购成都禾创药业集团有限公司	002788	成都	医药批 发	2018.06.20	20,940.00	100%	20,940.00	48,134.42	169.08	8,000.00	一年期合计 业绩承诺 1,000 万元	-
序号	事项	收购方 证券代 码	目标公 司所在 地	目标公 司主营 业务	股权购买日	目标公司 100%股权估 值	收购股 权比例	股权对价	股权购买日至当年年末		股权购买日 净资产	业绩承诺	数据来源
									营业收入	净利润			
2	嘉事堂收购成都市蓉锦医药贸易有限公司（已更名为四川嘉事蓉锦医药有限公司）	002462	成都	医药批 发	2017.07.01	19,614.85	51%	9,945.00	55,623.83	1,117.71	5,080.09	三年半合计 业绩承诺 10,200 万元	2017 年 03 月 30 日嘉事堂 《关于对外投资的公告》（公 告编号 2017-017）； 2018 年 4 月 26 日嘉事堂 《2017 年年度 报告》

3	上海医药收购四川神宇医药有限公司（已更名为上药控股四川有限公司）	601607	成都	医药批发	2017.02.01	58,247.06	51%	29,706.00	25,032.37	975.78	39,210.34	不详	2018年03月24日上海医药《2017年年度报告》
4	人福医药收购成都华贝康医药有限公司	600079	成都	医药批发	2017.08.31	3,500.00	51%	1,785.00	4,926.80	328.40	-	不详	2018年04月12日人福医药《2017年年度报告》
5	人福医药收购成都万隆亿康医药有限公司（已更名为四川人福医药有限公司）	600079	成都	医药批发	2016.03.15	50,000.00	70%	35,000.00	27,973.79	4,753.00	8,838.63	不详	2017年03月29日人福医药《2016年年度报告》

表 4：2016 年至今上市公司在成都并购医药商业企业估值情况对比分析

序号	事项	目标公司 100%股权估 值	收购前一年		移交净资产	目标公司 100%股权估 值/移交净资产	目标公司 100%股 权估值/年收入	目标公司 100%股 权估值/净利润
			营业收入	净利润				
1	鹭燕医药收购成都禾创药业 集团有限公司	20,940.00	48,134.42	169.08	8,000.00	2.62	43.50%	123.85
序号	事项	目标公司 100%股权估 值	收购当年年化数据		股权购买日净资产	目标公司 100%股权估 值/购买日公司净资 产	目标公司 100%股 权估值/年化收 入	目标公司 100%股 权估值/年化净利 润
			营业收入	净利润				
2	嘉事堂收购成都市蓉锦医药 贸易有限公司（已更名为四川 嘉事蓉锦医药有限公司）	19,614.85	111,247.66	2,235.42	5,080.09	3.86	17.63%	8.77
3	上海医药收购四川神宇医药 有限公司（已更名为上药控 股四川有限公司）	58,247.06	27,308.04	1,064.49	39,210.34	1.49	213.30%	54.72
4	人福医药收购成都华贝康医 药有限公司	3,500.00	14,780.40	985.20	不详	-	23.68%	3.55
5	人福医药收购成都万隆亿康 医药有限公司（已更名为四 川人福医药有限公司）	50,000.00	37,298.39	6,337.33	8,838.63	5.66	134.05%	7.89
平均值						3.41	86.43%	39.76

注：由于可获得的上市公司数据存在时点和口径差异，无法简单对比，为增强可比性，表 4 对不足一年的数据按年化处理且忽略并购前一年和并购当年口径差异。

从表 4 对比分析来看：

①在市净率（估值/净资产）指标方面，本公司本次收购的市净率在可比案例里边较低，低于平均值；

②在估值/年收入指标上，本公司低于可比案例平均值；

③在市盈率（估值/净利润）指标上，本公司远高于平均值，原因为分立前的禾创集团承担了集团化成本，其账面盈利较实际偏低。假设按业绩承诺 1,000 万元计算，本公司本次收购的市盈率为 20.94 倍，所有案例的平均值为 19.17 倍，与平均值差异不大。

（由于无法获得更详细的数据，以上比较未考虑业绩承诺的因素）

综上分析，本公司收购禾创集团估值合理，依据充分。

三、禾创集团的股东仅为明润建筑，请详细说明股权收购协议由你公司和明润建筑、汉方制药、禾创瑞达、禾创集团共同签署的原因，请补充披露汉方制药、禾创瑞达和禾创集团在股权收购协议中承担的权利和义务。

回复如下：

1、股权收购协议由本公司和明润建筑、汉方制药、禾创瑞达、禾创集团共同签署的原因。

（1）本公司与明润建筑为目标公司股权交易的直接对手方，均应作为协议的一方；

（2）禾创瑞达为禾创集团存续分立所设立的新公司，根据分立的相关规定，分立后存续的公司与新公司共同对分立前的禾创集团的债务承担连带责任，且根据禾创集团资产分立的约定，禾创瑞达应承担剥离资产相应的税费等，为明确本次并购的相关责任和费用承担等义务，禾创瑞达应作为协议的一方；

（3）分立后的禾创集团（目标公司）需要配合协议各方完成目标公司资产交接、工商变更、分立资产过户手续等，应作为协议的一方；

（4）基于本次交易为本公司收购目标公司 100%股权，且交易一年后，本公司将按协议约定的方式付清剩余股权对价款，为防范目标公司及本次交易可能存在的风险（目标公司未披露的债务及对外担保、移交净资产不实或无法收回等），本公司要求明润建筑提供交易担保方，确保本公司在本次交易项下的权利得到更充分的保障。贵州汉方制药有限公司（以下简称“汉方制药”）为明润建筑推荐的且本公司认可的担保方，其自愿为明润建筑在本次交易中的义务和责任提供连带担保，应作为协议的一方。

综上，基于本次目标公司的具体情况、收购的具体方式、保障本公司权利和防范风险等多方考虑，确定股权收购协议由本公司和明润建筑、汉方制药、禾创瑞达、禾创集团共同签署。

2、补充披露汉方制药、禾创瑞达和禾创集团在股权收购协议中承担的权利和义务。

(1) 禾创瑞达的主要责任/义务：

①资产交接日之前目标公司的所有未披露债务以及可能产生的或有债务(包括但不限于对外担保、税费、员工薪酬或福利等)由明润建筑或禾创瑞达承担；

②分立过程中(含分立资产过户)产生一切税费包括目标公司可能承担的税费均由分立后的禾创瑞达或明润建筑承担；

③已分立至禾创瑞达的债权债务及相应的税费由禾创瑞达负责承担。如因禾创瑞达未能支付相应的税费、债务及分立后不满足企业重组税收优惠政策等导致目标公司被债权人、税务部门等追索产生的税收支出、债务损失，由明润建筑和禾创瑞达共同承担；

④分立后的新公司(禾创瑞达)如存在债权债务纠纷，应由禾创瑞达自行处置，因此导致目标公司损失的，应由明润建筑及禾创瑞达共同承担连带赔偿责任；

⑤如因资产交接日前目标公司经营活动不符合法律法规或政府主管部门规范要求等原因，导致目标公司被处罚或终止营业资质的，由明润建筑和禾创瑞达承担全部损失赔偿责任；

⑥保证协议签订时，不存在影响目标公司经营的涉及关键技术人员或高级管理人员的劳资纠纷，不存在影响公司的诉讼、仲裁或其它行政处罚事宜。

(2) 汉方制药的义务

汉方制药愿意根据股权转让协议的约定为明润建筑出售目标公司股权应承担的责任和义务提供连带责任的保证担保，包括但不限于本协议中已明确约定汉方制药提供连带责任的保证担保部分。

协议明确约定的应由明润建筑和/或禾创瑞达承担的责任/损失，汉方制药提供连带责任的保证担保的情况：

①出现资产交接日移交的目标公司应收款项、其他应收款项等债权无法收回的情况，明润建筑应现金补偿但未补偿的；

②因资产交接日前存在的未披露的任何债务、诉讼、索赔和责任导致资产交接日后目标公司损失的；

③因禾创瑞达未能支付分立相应的税费、债务及分立后不满足企业重组税收优惠政策等导致目标公司被债权人、税务部门等追索产生的税收支出、债务损失的；

④因资产交接日前目标公司经营活动不符合法律法规或政府主管部门规范要求等原因，导致目标公司被处罚或终止营业资质的；

⑤分立后禾创瑞达如存在债权债务纠纷，导致目标公司损失的。

(3) 禾创集团（目标公司）的义务

①明润建筑和目标公司同意本公司对目标公司进行清产核资，核实公司资产、负债、净资产，并于本协议签署之日起十日内共同签署资产交接书，完成资产交接。协议各方应密切配合，在资产交接完成之日起的两个工作日内向工商部门提交本次股权转让的工商变更材料。

②达成协议约定的条件时，目标公司承诺配合明润建筑办理名下两处房产的银行抵押解押及房产过户至新公司名下的手续。

特此公告。

鹭燕医药股份有限公司董事会

2018年6月27日