

北京中企华资产评估有限责任公司关于
《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》的回复

北京中企华资产评估有限责任公司

二零一七年一月

北京中企华资产评估有限责任公司关于 《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》的回复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2016 年 12 月 21 日出具了《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书（163088 号）》。根据贵会反馈意见的要求，本公司作为国药集团药业股份有限公司（以下简称“国药股份”或“上市公司”）的资产评估机构，对反馈意见的有关事项进行了认真研究讨论，对反馈意见述及的问题进行了核查落实，并出具相关本反馈意见回复及相关核查意见，现提交贵会，请予审核。

如无特别说明，本反馈意见回复所用简称或名词的释义与《国药集团药业股份有限公司上市公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书》保持一致。

本反馈意见回复为北京中企华资产评估有限责任公司(以下简称中企华公司)与资产评估有关的问题的回复，不包含其他机构回复意见。

与中企华公司有关的问题包括：第 4 条共计 1 条。

问题四：反馈材料显示，本次募投项目与国控北京、北京康辰的现有经营业务相关，相关募投项目的收入、成本、费用较难与国控北京、北京康辰的现有经营业务完全区分，因此，上述募投项目较难实现单独核算，但本次交易标的资产业绩承诺未包含相关募投项目的收益。请你公司补充披露：1）募投项目收益的测算方法、测算过程及合理性。2）未来年度标的资产业绩承诺实现情况测算时区分实际业绩中未包含相关募投项目收益的具体措施及有效性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

答复：

一、补充披露募投项目收益的测算方法、测算过程及合理性

1、医院供应链延伸项目

报告期内，国控北京的盈利模式主要是提供医药配送服务，即向上游药品生产企业采购商品后，按照药品统一招标采购所约定的价格配送到医院，由此产生进销差价。在药品统一招标采购中，药品生产企业作为投标主体参与投标，产品入围后在综合考虑规模、价格、配送服务能力、质量控制水平、回款能力等因素的条件下选择医药分销企业进行合作，确保把药品安全、高效配送到医院。同时各医院也必须在招标采购平台上选择合适的医药分销企业，集中签订框架性购销合同，确定销售关系。

因此，作为医药分销企业，需要通过不断提高配送效率和服务水平，稳固与医院的合作，进一步提高在医院的配送份额，从而获得上游药品生产企业品种、价格、配送区域和数量的支持，实现规模效益，提高库存周转，降低物流成本，实现收入规模与盈利能力的增长。

（1）收入预测

如前所述，医院供应链延伸项目本身并不直接产生收入，但可作为标的公司扩大市场份额的有力工具，收入预测依据标的公司在预测收入水平基础上所带来的增量收入作为项目收入：

项目预测当年收入=项目投入后预测年收入-项目未投入预测年收入；

其中项目建设期中，对以上估计水平进行保守估算；稳定运营期内，项目收入参考标的公司医院直销业务的预计增长水平进行估算。

根据项目建设规划，项目在前两年完成大部分既定医院供应链延伸建设，收入随着建设进度逐年提高。

（2）成本及费用预测

项目营业成本参考标的公司相关业务的经营情况进行估算，主要包含采购成本、项目前期投入的设备折旧及摊销、实施费用等；

销售费用及管理费用水平根据标的公司相关业务平均费用水平进行估算；

税金及附加按照标的公司现有水平估算；

所得税水平根据标的公司现有税收政策进行估算。

以上估算充分考虑了地域薪资水平、业务流程中各重要支出因素及行业水平等因素。

（3）预期收益

根据上述测算依据，项目预期收益的计算过程具体如下：

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8
营业收入	37,874.92	75,749.84	94,687.30	108,890.40	124,135.05	140,272.61	155,702.60	171,272.86
营业成本	38,236.40	74,323.02	90,372.78	102,595.07	116,086.59	130,768.33	145,123.87	159,703.55
税金及附加	44.50	89.00	111.25	127.93	145.84	164.80	182.93	201.23
销售费用	552.19	1,104.38	1,380.47	1,587.54	1,809.80	2,045.07	2,270.03	2,497.03
管理费用	215.94	431.89	539.86	620.84	707.76	799.77	887.74	976.52
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-1,174.12	-198.44	2,282.94	3,959.01	5,385.06	6,494.64	7,238.03	7,894.53
所得税	-	-	227.60	989.75	1,346.27	1,623.66	1,809.51	1,973.63
净利润	-1,174.12	-198.44	2,055.34	2,969.26	4,038.80	4,870.98	5,428.52	5,920.90

2、社区医院药房托管项目

社区医院药房是集药品管理、药品技术、药品经营三位一体的一种医院综合性科室。本项目的建设可促进基层医院药房规范化建设,保证为临床提供质量可

靠、疗效确切、使用方便、安全的药品,促进医疗卫生事业的可持续发展。通过集中建设规范化社区医院药房体系,在社区医院药房用品的配送过程中,有利于标的公司不断提高配送效率和服务水平,稳固与医院的合作,可进一步提高在社区医院的配送份额,从而获得上游药品生产企业品种、价格、配送区域和数量的支持,实现规模效益,提高库存周转,降低物流成本,实现收入规模与盈利的增长。

（1）收入预测

如前所述,社区医院药房托管项目项目本身并不直接产生收入,通过托管药房增加在社区医院的药品销售收入,项目收入预测根据项目预期建设进度进行预测,当年托管社区医院数量根据项目预计进度估计,社区医院年均收入根据标的公司在北京市社区医院调研平均年收入估算:

项目预测当年收入=当年托管社区医院数量*标的资产在社区医院年均新增实现收入;

根据预计,项目建设期中,标的资产在各社区医院年均新增实现收入约 1,100 万元,项目建设期第一年完成 12 家,第二年再完成 12 家,第三年完成剩余 12 家社区医院药房托管项目建设。收入测算在建设期,对当年完成建设的按 50% 收入预期值估算,建设完成第二年全额估算收入。稳定运营期内,项目收入参考标的公司社区医院直销业务的预计增长水平进行估算。

（2）成本及费用预测

项目营业成本参考标的公司相关业务的经营情况进行估算,主要包含采购成本、项目前期投入的设备折旧及摊销、实施费用等;

销售费用根据标的公司社区医院直销业务平均费用水平进行估算;

管理费用根据标的公司平均费用水平进行估算;

税金及附加按照标的公司现有水平估算;

所得税水平根据标的公司现有税收政策进行估算。

以上估算充分考虑了地域薪资水平、业务流程中各重要支出因素及行业水平等因素。

(3) 预期收益

根据上述测算依据，项目预期收益的计算过程具体如下：

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8
营业收入	6,600.00	19,800.00	33,000.00	43,560.00	47,916.00	52,228.44	56,406.72	60,919.25
营业成本	6,620.38	19,106.45	31,592.53	41,101.43	45,108.95	49,076.39	52,920.40	57,071.94
税金及附加	7.75	23.26	38.77	51.18	56.30	61.36	66.27	71.57
销售费用	96.22	288.67	481.12	635.07	698.58	761.45	822.37	888.16
管理费用	37.63	112.89	188.15	248.36	273.19	297.78	321.60	347.33
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-161.99	268.72	699.43	1,523.96	1,778.98	2,031.45	2,276.07	2,540.25
所得税	-	26.68	174.86	380.99	444.75	507.86	569.02	635.06
净利润	-161.99	242.04	524.57	1,142.97	1,334.24	1,523.59	1,707.05	1,905.19

3、信息化系统建设项目

本项目作为标的公司战略规划的一部分，并不能直接产生效益，其效益主要体现在对标的公司运营能力、管理效率的提高上，因而不进行单独的财务测算。项目完成后，将为标的公司的进一步发展搭建更为高效的应用平台，对标的公司的长远发展将产生积极影响。

4、医院冷链物流系统建设项目

(1) 收入预测

项目预测当年收入=当年服务的医院数量*医院平均支付冷链物流系统及相关服务费用等收入；

项目收入预测根据项目预期建设进度进行预测，当年服务的医院数量根据项目预计进度及推广计划估计，每家医院平均支付冷链物流系统及相关服务费用等收入约 80.00 万元。其中项目建设期因工期影响，项目收入按预测收入的 50%估计；稳定运营期内，项目收入按照标的公司相关业务的预计增长水平进行估算。

(2) 成本及费用预测

项目营业成本参考标的公司相关业务的经营情况进行估算，主要包含项目前期投入的软硬件折旧及摊销、实施费用、运维成本、冷链物流系统服务等其他成本；

销售费用与管理费用根据标的公司开展同类型项目平均费用水平进行估算；

税金及附加按照服务业务进行估算；

所得税水平根据标的公司现有所得税水平进行估算。

以上估算充分考虑了地域薪资水平、业务流程中各重要支出因素及行业水平等因素。

（3）预期收益

根据上述测算依据，项目预期收益的计算过程具体如下：

单位：万元

	T1	T2	T3	T4	T5	T6	T7	T8
营业收入	2,000.00	6,000.00	10,000.00	12,600.00	13,230.00	13,891.50	14,516.62	15,097.28
营业成本	1,986.91	4,024.78	6,837.02	6,874.86	7,194.84	7,538.53	7,900.79	7,623.78
税金及附加	134.40	403.20	672.00	846.72	889.06	933.51	975.52	1,014.54
销售费用	120.00	360.00	600.00	756.00	793.80	833.49	871.00	905.84
管理费用	455.00	645.00	837.40	976.39	1,039.38	1,106.66	1,175.74	1,246.58
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-696.31	567.02	1,053.58	3,146.03	3,312.92	3,479.31	3,593.57	4,306.55
所得税	-	-	231.07	786.51	828.23	869.83	898.39	1,076.64
净利润	-696.31	567.02	822.51	2,359.52	2,484.69	2,609.48	2,695.18	3,229.91

综上所述，本次募投项目的收益预测的测算是标的公司基于未来业务发展规划与现实经营情况所作出，相关测算依据与测算过程具有合理性。

二、未来年度标的资产业绩承诺实现情况测算时区分实际业绩中未包含相关募投项目收益的具体措施及有效性

1、标的资产业绩承诺不包含募集配套资金投入带来的收益

本次标的资产进行收益法评估是在其现有资产、现存状况、现有经营范围、产品结构、运营方式等不发生较大变化基础之上进行的，未考虑募集配套资金对

标的资产经营的影响。考虑到本次配套融资尚需获得中国证监会的核准，本次评估未以配套募集资金成功实施作为假设前提，本次配套募集资金成功与否并不影响标的资产的评估值。因此，本次收益法评估预测的现金流不包含募集配套资金投入带来的效益，交易对方基于收益法评估的相关资产未来盈利预测进行的业绩承诺中也不包含募集配套资金投入带来的收益。

2、区分实际业绩中未包含相关募投项目收益的具体措施及有效性

本次募投项目与国控北京、北京康辰的现有经营业务相关，主要用于巩固和拓展现有经营业务的市场份额，相关募投项目的收入、成本、费用较难与国控北京、北京康辰的现有经营业务完全区分，因此，上述募投项目较难实现单独核算。为采取有效措施恰当区分实际业绩中未包含的相关募投项目收益，本次交易标的资产承诺业绩中将剔除募集配套资金投入带来的收益。

考虑利用募集配套资金投入相关标的公司后，对相关标的公司业绩有一定的增厚作用，上市公司与国控北京、北京康辰的相关交易对方在 2016 年 12 月 1 日分别签署的《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议之补充协议（二）》中作出如下约定：

“相关标的公司承诺净利润和实现净利润应扣除本次交易完成后相关标的公司实际使用上市公司以本次募集配套资金提供的资金支持部分对应的资金成本，资金成本为相关标的公司自前述支持资金实际到账之日起按照同期银行贷款利率计算的利息。”

假设本次重组相关标的公司的利润补偿年度为 2017 年、2018 年与 2019 年，在利润补偿年度内，相关标的公司承诺净利润和实现净利润每年度涉及配套募集资金投入对应应扣除的资金成本的计算公式示例如下：

（1）2017 年度

2017 年度，相关标的公司承诺净利润和实现净利润涉及配套募集资金投入对应应扣除的资金成本= $\{\Sigma[2017 \text{ 年实际投入的每笔配套募集资金金额} \times \text{同期银行贷款利率} \times (365 \text{ 日} - 2017 \text{ 年每笔配套募集资金的实际到账日至 } 2017 \text{ 年年初的实际天数})] \div 365 \text{ 日}\} \times (1 - 2017 \text{ 年相关标的公司的企业所得税率})$ ；

（2）2018 年度

2018 年度，相关标的公司承诺净利润和实现净利润涉及配套募集资金投入对应应扣除的资金成本= $\{\Sigma[2018 \text{ 年实际投入的每笔配套募集资金金额} \times \text{同期银行贷款利率} \times (365 \text{ 日}-2018 \text{ 年每笔配套募集资金的实际到账日至 } 2018 \text{ 年年初的实际天数}) \div 365 \text{ 日}] + 2017 \text{ 年实际投入的配套募集资金总额} \times \text{同期银行贷款基准利率}\} \times (1-2018 \text{ 年相关标的公司的企业所得税率})$ ；

（3）2019 年度

2019 年度，相关标的公司承诺净利润和实现净利润涉及配套募集资金投入对应应扣除的资金成本= $\{\Sigma[2019 \text{ 年实际投入的每笔配套募集资金金额} \times \text{同期银行贷款利率} \times (365 \text{ 日}-2019 \text{ 年每笔配套募集资金的实际到账日至 } 2019 \text{ 年年初的实际天数}) \div 365 \text{ 日}] + (2018 \text{ 年实际投入的配套募集资金总额} + 2017 \text{ 年实际投入的配套募集资金总额}) \times \text{同期银行贷款基准利率}\} \times (1-2019 \text{ 年相关标的公司的企业所得税率})$ ；

其中，上述示例公式中的同期银行贷款利率根据当年末中国人民银行公布的金融机构一年期人民币贷款基准利率确定。

综上所述，通过上述约定资金使用成本的方式可扣除由于相关标的公司使用募集配套资金而节省财务费用支出对本次交易标的资产承诺业绩的影响，未来年度标的资产业绩承诺实现情况测算时区分实际业绩中未包含相关募投项目的具体措施具有有效性。

三、补充披露情况

以上反馈回复内容已在《重组报告书（草案）（二次修订稿）》“第五章 发行股份情况\二、募集配套资金安排\（二）募集配套资金用途和“第五章 发行股份情况\二、募集配套资金安排\（八）标的资产业绩承诺未包含募集配套资金带来的收益”中作了补充披露。

四、评估师核查意见

经核查，本次交易的评估师认为：本次募投项目的资金需求和预期收益等测

算过程和测算依据具有合理性；标的资产业绩承诺不包含配套募集资金投入带来的收益，根据上市公司与相关标的资产的相关交易对方分别签署的《发行股份购买资产之盈利预测补偿协议之补充协议（二）》中的相关约定，本次相关标的资产业绩承诺将扣除募集配套资金投入带来的收益，区分募集配套资金投入带来的收益和业绩承诺的措施具有有效性。

（以下无正文，为签章页）

（本页无正文，为《北京中企华资产评估有限责任公司关于国药集团药业股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易申请文件二次反馈意见回复的专项核查意见》之盖章页）

北京中企华资产评估有限责任公司

