
中铭国际资产评估（北京）有限责任公司
关于《关于对大湖水殖股份有限公司发行股份及支付现金购买资
产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》
的回复意见

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司



二〇一八年四月二十六日

上海证券交易所上市公司监管一部：

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司根据贵所《关于对大湖水殖股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案信息披露的问询函》（上证公函【2018】0023 号）的要求，就问询函所提出的问题涉及发表意见的事项，现回复如下：

《问询函》第 8 题：预案披露，标的资产与日本冈本、香港冈本、深圳冈本签订的《经销协议的补充说明》的有效期为 5 年。评估假设万生堂评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。请分析说明评估假设的合理性。请财务顾问和评估师发表意见。

回复：

评估假设万生堂评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期的合理性：

1) 虽然万生堂与冈本公司签订的《经销协议的补充说明》的有效期为 5 年，但《经销协议的补充说明》还规定：“除按本协议规定提前解除的外，本协议以两（2）年一期自动延长”。因此，只要万生堂公司正常经营，协议可以以两（2）年一期自动延长。从万生堂与冈本公司的历史合同执行情况、双方的合作情况以及从商业利益等方面分析，万生堂公司将持续拥有冈本公司的产品的独家经销权。具体分析如下：

①历史合同执行情况

2004 年冈本公司在中国大陆选择万生堂作为“冈本安全套”产品的经销商并签订了《代理合同》规定的有效期是 4 年，期满后至今万生堂的冈本产品中国大陆独家经销权限已长达 13 年来一直没有发生变化。这 13 年来万生堂公司一直正常经营，因此从历史合同执行情况分析只要万生堂公司正常经营，万生堂公司拥有冈本公司的产品中国大陆的独家经销权将通过顺延方式永续拥有。

②双方的合作情况

万生堂公司自 2004 年 11 月至今，13 年以来一直为冈本公司“冈本安全套”产品中国大陆的独家经销商，通过 13 年的发展，万生堂公司已拥有成熟的销售渠道（详见下表：主要销售渠道统计表），冈本产品销售在中国大陆也正需要这种渠道。通过 13 年来双方的合作，万生堂采购和销售的“冈本安全套”产品逐

年增长，双方都从合作中获得了利益。万生堂与冈本公司已经建立了一种很强的相互信任、相互依赖、共图发展、双方互惠互利的关系，使得万生堂公司拥有冈本公司的产品中国大陆的独家经销权将通过顺延方式永续拥有。

主要销售渠道统计表

渠道	渠道类别	单位名称
线上渠道 11家 200 万元以上 /年销售 额	电商自营	冈本天猫旗舰店
	电商自营	京东冈本旗舰店
	电商直营	深圳市健康药房连锁有限公司
	电商直营	北京京东世纪贸易有限公司
	电商直营	北京京东世纪信息技术有限公司
	电商直营	上海天翌电子商务有限公司
	经销商	上海享趣电子商务有限公司
	经销商	扬州趣美优品电子商务有限公司
	经销商	湖州康旭逸电子商务有限公司
	经销商	上海拓集商贸有限公司
	经销商	杭州礼和医药有限公司
线下渠道 (36家) 200万元 以上/年 销售额	直营客户	欧尚（中国）投资有限公司
	直营客户	锦江麦德龙现购自运有限公司
	直营客户	康成投资（中国）有限公司
	直营客户	广州屈臣氏个人用品商店有限公司
	直营客户	沃尔玛（中国）投资有限公司
	直营客户	深圳市海王星辰医药有限公司
	直营客户	上海顶实仓储有限公司
	直营客户	上海华联罗森有限公司
	直营客户	广东赛壹便利店有限公司
	直营客户	东莞市糖酒集团美宜佳便利店有限公司
	直营客户	华润万家有限公司
	直营客户	深圳万佳超级市场有限公司
	直营客户	北京物美商业集团股份有限公司
	直营客户	家乐福（上海）供应链管理有限公司
	经销商	广州医药有限公司
	经销商	北京浩宇安康医疗器械有限公司
	经销商	广州海正医药科技有限公司
	经销商	南昌晨运贸易有限公司
	经销商	南京金仁特电子科技有限公司
	经销商	苏州合博萌商贸有限公司
	经销商	佛山市金杨食品有限公司
	经销商	福州市高乐贸易有限公司

	经销商	中山市爱生活商贸有限公司
	经销商	成都集佰汇科技有限公司
	经销商	成都佳瑞诚商贸有限公司
	经销商	昆明君康达商贸有限公司
	经销商	西安蔓葆商贸有限公司
	经销商	重庆豪臻商贸有限公司
	经销商	重庆市康微保健品有限公司
	经销商	河南省高邦源商贸有限公司
	经销商	武汉康乐佳华贸易发展有限公司
	经销商	武汉同福堂贸易有限公司
	经销商	湖南聚汇源生物科技有限公司
	经销商	深圳市豫兆临药业有限公司
	经销商	天津众泰诺康商贸有限公司
	经销商	福州八八四八贸易有限公司

③商业利益的角度分析

冈本公司只是“冈本安全套”产品的生产商，其“冈本安全套”产品一直是通过授予其他各区域经销商经销权进行对外销售。目前中国大陆安全套市场竞争十分激烈，万生堂销售“冈本安全套”的市场占有率在中国大陆已排进了同行业前三，为获得当前的市场份额，万生堂已经付出了13年的努力，并且投入巨大。所以从商业利益分析，冈本公司不会采用其他方式在中国大陆对“冈本安全套”产品进行销售。因此，万生堂拥有冈本公司的产品中国大陆的独占经销权将通过顺延方式永续拥有。

2) 从万生堂报告期内对于冈本产品的采购情况来看，每年均较上年同期采购总金额有所增长（详见下表：采购冈本产品统计表），因此从历史的经营情况分析，当年自供应商处采购的总金额较上一年呈现逐年增长的趋势。万生堂公司保持这种正常经营状态将不会触发独家经销权的解约条款。

采购冈本产品统计表

单位：万元

期间	采购金额	同期增长率
2015 年度	16,536.00	
2016 年度	20,037.00	21.17%
2017 年 1-9 月	19,250.00	28.10%
合计	55,823.00	

注：表中数据未经审计。

3) 从中国安全套市场需求分析，中国安全套市场容量巨大，预计每年复合



增长率在 10%左右，以目前万生堂公司在中国大陆安全套市场占有的市场份额分析，万生堂公司未来每年保持一定的增长并持续正常经营是可行的。

综上所述，万生堂自评估基准日后会永续经营，相应的收益期为无限期。

中铭国际资产评估（北京）有限责任公司

二〇一八年四月二十六日

