

证券代码：600062 证券简称：华润双鹤 公告编号：临 2018—032

华润双鹤药业股份有限公司
关于收购华润双鹤利民药业(济南)有限公司
40%股权的补充公告

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。

华润双鹤药业股份有限公司(以下简称“公司”)于 2018 年 6 月 5 日发布《关于收购华润双鹤利民药业(济南)有限公司 40%股权的公告》(临 2018-030), 结合公司此前于 2015 年 11 月收购该目标公司 60%股权情况(具体详见公司于 2015 年 10 月 30 日及 2015 年 11 月 3 日披露的公告及补充公告, 编号分别为临 2015-049、临 2015-052), 现就本次收购相关事项补充公告如下:

一、本次收购双鹤利民 40%股权与前次收购该公司 60%股权的定价对比情况

前次收购双鹤利民 60%股权, 根据上海东洲资产评估有限公司《华润双鹤药业股份有限公司拟收购济南利民制药有限责任公司股权涉及的股东全部权益价值评估报告》(沪东洲资评报字【2015】第 0674053 号)文件, 收益法评估股东全部权益价值为 119,100 万元, 比审计后账面净资产增值 91,170.87 万元, 增值率 326.44%。最终整体股东权益交易价格确定为 118,900 万元, 以 2014 年净利润 5,764.60 万元为基数, PE 倍数为 20.63。

本次收购双鹤利民 40%股权，根据沃克森(北京)国际资产评估有限公司出具的《华润双鹤药业股份有限公司拟收购华润双鹤利民药业(济南)有限公司股权项目涉及的华润双鹤利民药业(济南)有限公司股东全部权益资产评估报告》(沃克森评报字(2018)第 0445 号)，收益法评估股东全部权益的评估价值为 215,119.64 万元，比审计后账面净资产增值 164,202.91 万元，增值率为 322.49 %。最终整体股东权益交易价格确定为 211,915.08 万元，以 2017 年净利润 11,762.43 万元为基数，PE 倍数为 18.02。

二、本次收购标的的具体评估情况

本次评估以收益法的初步评估结论作为最终评估结论，收益法评估值计算过程如下：

(一)收益模型的选取

采用现金流量折现法对主营业务价值进行估算，具体方法选用企业自由现金流折现模型。以未来若干年度内的企业自由现金流量作为基础，采用适当折现率折现后加总计算得出被评估单位的主营业务价值。在得出被评估单位主营业务价值的基础上，加上非经营性、溢余资产的价值，减去非经营性、溢余负债的价值，得出被评估单位企业整体价值，之后减去付息债务价值得出股东全部权益的市场价值。

(1)企业自由现金流量的计算

预测期企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+财务费用扣税后-资本性支出-营运资金变动额

(2)加权平均资本成本的计算

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业

业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 WACC，计算公式为：

$$WACC = Ke \times [E / (E + D)] + Kd \times (1 - T) \times [D / (E + D)]$$

其中：E：权益的市场价值；

D：债务的市场价值；

Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

T：被评估单位适用的所得税率。

权益资本成本 Ke 按国际通常使用的 CAPM 模型进行计算，计算公式为：

$$Ke = Rf + MRP \times \beta + Rc$$

其中：Rf：无风险报酬率；

MRP：市场风险溢价；

β：权益的系统风险系数；

Rc：企业特有风险调整系数。

(3)被评估单位主营业务价值的计算

被评估单位主营业务价值是指企业的经营性资产价值。

被评估单位主营业务价值计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

其中：Ri：评估对象未来第 i 年的预期收益(自由现金流量)；

r：折现率(此处为加权平均资本成本,WACC)；

n：评估对象的未来持续经营期，本次评估未来经营期为无限期；

i: 预测期第 i 年;

(4)非经营性、溢余资产的范围

在本模型中，非经营性、溢余资产的范围包括溢余资产和非经营性资产，相应的其他资产的价值等于溢余资产价值和非经营性资产价值之和。

溢余资产和非经营性资产

被评估单位评估基准日的资产划分为两类，一类为经营性资产，第二类为非经营性资产。经营性资产是被评估单位经营相关的资产，其进一步划分为有效资产和无效资产，有效资产是企业生产经营正在使用或者未来将使用的资产，无效资产又称为溢余资产，指为经营目的所持有，但在评估基准日未使用或者可以预测的未来不会使用的资产。溢余资产和非经营性资产定义具体如下：

溢余资产指企业持有目的为经营性需要、但于企业特定时期，与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。通过对被评估单位的资产配置状况与企业收益状况进行分析，并进一步对企业经营状况进行了解，判断被评估单位是否存在溢余资产。

非经营性资产指企业持有目的为非经营性所需、与企业生产经营活动无直接关系的资产，如供股东自己居住的房产、供股东自用的汽车、工业制造企业短期股票债券投资、与企业主营业务无关的关联公司往来款项等。

溢余资产价值和非经营性资产价值的估算以资产特点为基础，采用不同的评估方法确定其价值。

(5)非经营性、溢余负债的范围

在本模型中，非经营性、溢余负债的范围包括非经营性负债等，相应的其他负债的价值等于非经营性负债的价值。

(6) 股东全部权益的市场价值计算

股东全部权益的市场价值计算公式为：

股东全部权益的市场价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=企业主营业务价值+非经营性、溢余资产价值-非经营性、溢余负债价值

(二) 折现率的确定

在企业价值评估中，按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则折现率选取加权平均资本成本 WACC。在分别计算出债务资本成本和权益资本成本的基础上计算加权平均资本成本，可采用资本资产加权平均资本成本模型 (WACC) 计算，本次评估折现率为 11.55%。

(三) 收益法的价值结论

评估专业人员通过调查、研究、分析企业资产经营情况及其提供的各项历史财务资料，结合企业的现状，考虑国家宏观经济政策的影响和企业所处的内外部环境状况，分析相关经营风险，会同企业管理人员和财务、技术人员，在持续经营和评估假设成立的前提下合理预测未来年度的预测收益、折现率、收益期等指标，计算股东全部权益的评估价值为人民币 215,119.64 万元。

单位：人民币万元

项目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
流动资产	42,148.58			
非流动资产	22,439.95			
资产总计	64,588.53			
流动负债	13,671.80			
长期负债	-			
负债总计	13,671.80			
所有者权益	50,916.73	215,119.64	164,202.91	322.49

三、同行业可比交易的定价情况

公司选取了近年以来中国制药行业代表性的收购案例，其中多数交易为收购控股权。具体案例情况如下：

公告日	收购方	被收购方	交易金额(万元)	交易股权(%)	PE 倍数
2015-05-12	上海凯宝	新谊药业	6,721	100	24.16
2015-05-15	蓝丰生化	方舟制药	118,000	100	19.66
2015-08-12	通化金马	哈尔滨圣泰	228,000	100	18.00
2015-10-13	亚太药业	上海新高峰	90,000	100	18.15
2016-01-04	福安药业	只楚药业	150,000	100	23.14
2016-01-14	汉森制药	永孜堂	8,000	20	27.32
2016-04-02	通化金马	永康制药	41,400	100	17.13
2016-07-12	银河生物	维康医药	220,000	100	25.17
2017-09-12	海普瑞	多普乐	240,000	100	48.14
2017-10-25	众生药业	逸舒制药	42,276.16	80.526	17.69
平均数					23.86
中位数					21.40

综上，本次收购在评估基础上经交易双方协商确定的标的资产定价充分考虑了可比市场估值情况，公允、合理，不存在损害公司或全体股东合法权益的情形。

特此公告。

华润双鹤药业股份有限公司

董 事 会

2018 年 6 月 6 日