

华瑞电器股份有限公司

关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

华瑞电器股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 1 月 27 日披露了《关于签署股权转让协议暨对外投资的公告》（公告编号：2021-012），公司将以现金方式购买康泽药业股份有限公司（以下简称“康泽药业”或“标的公司”）39,371,400 股股份（约占康泽药业总股本的 15.00%），标的股份的每股单价为 4.95 元，转让价格合计为人民币 194,888,430 元（大写：壹亿玖仟肆佰捌拾捌万捌仟肆佰叁拾元整）。

公司于 2021 年 1 月 29 日收到深圳证券交易所创业板公司管理部下发的《关于对华瑞电器股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2021〕第 48 号）（以下简称“关注函”）。根据关注函的要求，公司现将关注函所涉及的问题回复说明如下：

问题一：标的公司主营业务包括医药电商批发、医药电商零售、医药零售连锁和医药线下批发，2018 年度、2019 年度、2020 年上半年营业收入分别为 234,509.94 万元、190,734.92 万元、89,212.31 万元，归属母公司所有者的净利润（以下简称“净利润”）分别为 527.14 万元、1,093.39 万元、2,021.99 万元。

1、请按标的公司主营业务类别列示实现收入情况，并说明医药电商业务的主要平台、经营模式。

回复：

2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月标的公司各主营业务类别收入金额如下：

单位：万元

业务类别	2020 年 1-6 月	2019 年	2018 年
医药电商批发（B2B）	41,916.41	100,627.87	143,447.09

医药线下批发	29,586.74	54,366.72	45,640.20
医药零售连锁	14,789.89	29,561.94	29,475.04
医药电商零售（B2C）	1,355.02	3,765.51	13,067.81
其他	1,408.22	1,411.83	347.58
合计	89,056.28	189,733.87	231,977.71

标的公司主要经营模式是通过向上游药厂或药品代理商、经销商或其他医药流通企业采购药品，然后通过互联网及线下连锁门店等多种渠道将产品销售给其他医药流通企业、连锁药店、单体药店、公立医院以外的医疗机构和个人消费者，从而赚取产品进销差价。在销售模式上，主要分为电商批发、线下批发、零售连锁和电商零售几种模式。电子商务为标的公司拓展客户的重要手段，经营模式与线下业务没有本质区别，但是在获客和销售流程等方面有别于线下业务，具体如下：

（1）医药电商批发业务（B2B）为公司电商业务的主要构成部分，该类业务目标客户为医疗机构、医药流通企业、连锁药店、单体药店等，标的公司通过互联网药品批发交易平台展示、宣传商品，通过线上线下多种方式进行营销、吸引潜在客户，客户在平台上确认订单进行交易，货款通过银行汇款或银行承兑汇票等方式支付到标的公司账户。标的公司电商批发业务主要交易平台包括公司官网和药师帮。

（2）除此之外，标的公司还有部分医药电商零售业务（B2C），与B2B业务相同，标的公司开展B2C业务也通过互联网药品零售交易平台展示、宣传商品，通过线上线下多种方式进行营销、吸引潜在客户，但客户为个人消费者。个人消费者在平台上确认订单进行交易，货款通过微信、支付宝等第三方支付平台，支付到标的公司账户。标的公司电商零售业务主要交易平台包括康泽微商城、天猫康泽大药房旗舰店、京东康泽大药房旗舰店、拼多多康泽大药房旗舰店。

2、请结合标的公司业务模式、产品结构、成本和期间费用变动情况等，分析说明标的公司收入下滑但净利润大幅度增长的原因、合理性及其可持续性。

回复：

最近三年，公司业务模式未发生变化，标的公司产品结构没有发生重大变化，其中医药电商批发（B2B）收入占营业收入的比例出现一定幅度下降，线下批发收入占比逐年提高，但是整个批发板块收入占比基本稳定，批发、零售收入比例

基本保持不变。

(1) 最近几年标的公司利润表主要数据

单位：万元

项目	2019年	2018年	2017年	2016年
营业收入	190,734.92	234,509.94	236,010.11	175,602.58
毛利额	20,754.51	21,890.03	25,994.09	24,785.10
毛利率	10.88%	9.33%	11.01%	14.11%
销售费用	12,590.32	13,471.37	12,141.80	10,041.45
管理费用	2,836.16	2,961.81	2,630.81	2,836.42
财务费用	1,114.91	999.51	562.79	383.67
期间费用率	8.67%	7.43%	6.50%	7.55%
投资收益	659.60	30.52	-16.54	-77.03
信用减值损失和资产减值损失	2,770.78	1,775.17	1,141.90	1,127.41
归属于母公司所有者的净利润	1,093.39	527.14	6,066.15	7,258.30

2020年，标的公司营业收入约25亿元，毛利额约1.8亿元，毛利率约7%；销售费用、管理费用和财务费用分别为1.1亿元、0.23亿元和0.16亿元，期间费用率约5.9%；投资收益约2,600万元、信用减值约1,600万元；净利润约5,030万元（2020年财务数据未经审计，最终以标的公司最终公告的经审计的财务报表为准，下同）。

(2) 影响标的公司最近三年利润波动的主要原因、合理性及可持续性

2018年下半年及2019年全年，受国家药品集采政策的影响，国内药品（尤其是原研品牌药）出现降价潮，而标的公司长期专注销售慢病处方药、且原研及国产品牌药占比较高，因行业政策调整引起的业绩波动较大。主营业务以医药批发为主的民营A股医药流通企业瑞康医药和同济堂2016年-2019年收入和利润情况如下：

单位：万元

可比公司	项目	2019年	2018年	2017年	2016年
瑞康医药	营业收入	3,525,850.95	3,391,853.43	2,329,362.05	1,561,866.62
	净利润	-92,780.24	77,865.75	100,821.18	59,075.89
同济堂	营业收入	449,963.06	1,084,154.17	985,534.65	899,656.84
	净利润	12,163.10	52,888.01	51,497.83	47,278.37

注：数据来自于两家上市公司年报。

与A股同行业可比公司业绩变动趋势大体保持一致，2018年和2019年标的

公司的毛利额和净利润相比 2016 年和 2017 年均出现大幅下降。

2018 年上半年标的公司实现营业收入 15.51 亿元，但是 2018 年下半年主要受药品价格快速下降的影响，营业收入规模大幅下滑，致使全年营业收入与 2017 年相比基本持平；同时行业政策和市场变化较快，上游厂家的供货政策未能及时调整，使毛利率同比 2017 年下降 1.68 个百分点；另外，因药品价格持续降价，下游客户降存货的意愿较强，标的公司为配合上游厂家完成年度销售任务，加大了市场推广力度，使销售费用和管理费用增加，全年期间费用率上升 0.93 个百分点。受上述主要因素共同影响，2018 年标的公司净利润大幅下降。

2019 年，尽管康泽药业通过多种措施提高药品销售量，但是主要受药品降价的影响，营业收入仍同比下降 18.67%，毛利额下降 1,136 万元。而 2019 年净利润同比 2018 年增长 566 万元，主要原因是：①通过费用控制措施，节约销售费用和管理费用合计 1,007 万元。②主要受期末资产减值准备增加的影响，期末递延所得税资产增加较多，使 2019 年所得税费用同比减少 556 万元；主要受营业收入下降及 2019 年 4 月起增值税率下调的影响，2019 年税金及附加同比减少 379 万元。

2020 年，国内药品降价对标的公司的不利影响逐步减弱，同时标的公司通过增加经营品规、拓展新客户等方式积极扩大业务规模，全年营业收入增长至约 25 亿元。但是，受疫情影响导致返利滞后及产品策略调整的影响，标的公司的毛利率下降至约 7%（具体原因分析见问题二的相关回复），全年主营业务毛利额同比 2019 年下降约 2,000 万元，但是由于销售费用和信用减值损失减少以及投资收益的增加等原因全年净利润增加至约 5,030 万元。

综上：①影响标的公司最近三年经营业绩波动最主要的不利因素为行业政策调整导致的药品降价以及疫情影响导致的返利滞后。药品降价对公司经营业绩带来的不利影响与同行业可比上市公司业绩变动趋势大体一致，目前药品降价对公司业务的冲击已逐步消除；由于公司上游药厂以外资药厂和国内一线品牌药厂为主，信誉良好，合作稳定，疫情导致的返利滞后也属于对业绩的暂时性影响。②主要受销售费用、信用和资产减值损失减少以及投资收益增加等因素的影响，2019 年和 2020 年公司经营业绩有所恢复。

(3) 销售费用、信用和资产减值损失及投资收益分析

销售费用、信用和资产减值损失和投资收益的变动对标的公司最近两年业绩恢复的影响较大，具体分析如下：

①销售费用

最近三年，标的公司销售费用主要构成及变动情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2019年	2018年
职工薪酬及福利	5,322.79	5,741.62	5,764.71
物流费用	1,613.11	1,242.71	2,209.98
租赁及物业费	1,857.18	2,391.39	2,764.68
折旧及维护费用	601.37	854.17	888.85
广告宣传费	508.25	729.58	929.75
水电费	249.10	290.80	304.81
咨询服务费	232.31	324.22	193.10
办公费	69.83	140.04	48.63
交通差旅费	63.43	283.48	82.50
业务招待费	70.86	128.18	72.44
其他	293.74	464.14	211.94
合计	10,881.98	12,590.32	13,471.37

标的公司 2019 年销售费用减少主要是物流费用下降导致的，具体是因为：

A.销售总体规模下降导致物流费用减少；B.B2C 业务规模下降幅度较大，而该类业务物流成本较高。物流费用属于标的公司的变动成本，随着标的公司业务规模的扩大，物流费用下降不具可持续性。

标的公司 2020 年标的公司销售费用同比下降，主要原因包括：

A. 全资子公司广州昂泰及重庆玉马在 2019 年及以前仓储通过租赁第三方仓库的方式解决，仓储成本较高，2020 年改为委托第三方配送，固定开支大幅减少；2020 年标的公司通过部分门店优化调整和转让亏损子公司等方式，减少了租金开支。主要由于上述两个因素影响，2020 年标的公司销售费用中的租赁及物业费减少约 500 万元。随着业务规模的扩大尤其是连锁药店业务规模的扩大，标的公司的租赁及物业费将会随之增加，租赁及物业费的减少未来不具可持续性。

B. 2020 年标的公司对部分门店优化调整和转让亏损子公司也减少了一定的人员薪酬成本；因疫情影响，员工出差减少，员工差旅费金额相比 2019 年有所下降，另外因疫情原因政府减免了部分五险一金缴费金额。上述原因共同导致 2020 职工薪酬及福利减少约 400 万元。职工薪酬及福利属于相对固定的费用，

随着业务规模的扩大，公司销售人员人数会增加，但人员增加速度低于销售规模增速，职工薪酬及福利导致销售费用率下降具有可持续性。

C. 2020 年标的公司电商零售业务进行了战略调整，将电商零售的投入重点放在了 O2O 业务上，减少了 B2C 电商平台广告宣传费。该项费用的减少未来不具有可持续性。

综上，销售费用中的物流费用、租赁及物业费等属于变动成本，随着业务规模的扩大基本成线性增长；而职工薪酬及福利等费用相对固定，未来增速会低于收入规模的增速；总体上，随着业务规模的扩大，销售费用总额会持续增加，但销售费用率将呈现出下降趋势。

②信用和资产减值损失

最近三年，标的公司信用和资产减值损失明细如下：

单位：万元

项目	2020 年	2019 年	2018 年
信用减值损失	1,654.60	2,184.01	645.75
资产减值损失	-	586.77	1,129.41
合计	1,654.60	2,770.78	1,775.17

2019 年，主要受应收账款余额增加、平均账期延长的影响，标的公司信用减值损失较 2018 年大幅增加；标的公司资产减值损失主要是商誉减值，2018 年因被投资企业重庆康泽良济堂药房连锁有限公司等企业亏损计提的商誉金额较大，2019 年计提商誉金额相对较小，所以 2019 年资产减值损失下降幅度较大。截至目前，公司已经对外转让了通过收购方式取得的主要的亏损子公司。

2020 年，标的公司从产品策略上更加重视经营账期短的品种（毛利率会适当降低），再加之康泽药业继续加强销售回款的管理，使年底应收账款规模控制效果明显，2020 年底应收账款余额占本年度营业收入的比例同比下降，全年经营活动产生的现金流量净额约 1 亿元，同时应收账款的账龄结构也得到了优化，使 2020 年信用减值损失同比减少约 500 万元。再加之标的公司对外转让了通过收购方式取得的主要亏损子公司，不需再计提商誉，使 2020 年资产减值损失减少。

标的公司信用减值和资产减值的减少不具有可持续性。

③投资收益

2018年和2019年，标的公司投资收益较小，2020年投资收益同比2019年增加约1,900万元，投资收益增加主要是标的公司与万联天泽投资有限公司（以下简称“万联天泽”，万联证券股份有限公司的全资子公司）共同成立的深圳万联康泽投资基金管理有限公司（在基金业协会已经完成券商直投子公司下属机构报备，以下简称“万联康泽基金管理公司”）及旗下基金产生的投资收益。标的公司持有万联康泽基金管理公司49%的股权，万联天泽控制万联康泽基金管理公司，持有51%的股权。万联康泽基金管理公司旗下管理了两支基金，分别是深圳万联康泽健康产业投资中心（有限合伙）（基金业协会备案的产品编码“S32265”，以下简称“健康产业投资中心”）和深圳万联康泽一期医疗产业投资中心（有限合伙）（基金业协会备案的产品编码“S32415”，以下简称“医疗产业投资中心”）。两支基金围绕医药及医疗企业行业开展投资业务，所投资的主要标的包括浙江圣兆药物科技股份有限公司、江西瑞济生物工程技术有限公司、陕西红星美羚乳业股份有限公司和广东岭东大药房连锁有限公司（现已更名为广东康泽药业连锁有限公司）。

标的公司对其投资的万联康泽基金管理公司和认购的健康产业投资中心和医疗产业投资中心两支基金份额采用权益法进行核算，根据万联康泽基金管理公司及其基金年度净利润，按标的公司持有比例确认投资收益。2020年标的公司因投资上述基金管理公司或旗下基金确认的投资收益明细如下：

单位：万元

主体	康泽药业持有比例（%）		基金2020年 净利润	康泽药业2020年 确认的投资收益
	直接持有	间接持有		
万联康泽基金管理公司	49.00%	-	134.76	66.03
健康产业投资中心	21.18%	0.58%	1,659.95	351.52
医疗产业投资中心	65.84%	7.45%	2,197.70	1,446.91
合计	-	-	3,992.41	1,864.46

注：直接持有指标的公司或其子公司直接持有，间接持有指标的公司通过基金管理公司及旗下基金间接持有基金的份额；2020年数据尚未经审计。

根据上表，标的公司投资上述基金产生的相关投资收益主要来自投资医疗产业投资中心的收益，而医疗产业投资中心投资的唯一标的为岭东药房。目前，标的公司已经间接持有岭东药房73.29%的股权，该连锁药店现有自营门店数约80家，2021年预计营业收入1.3亿元，标的公司将在2021年实现对其并表，并表之后将不再产生相关的投资收益。因此，该项投资收益不具有可持续性。

问题二：标的公司 100%股权估值约 129,925.6 万元，较之于其 2020 年上半年末净资产的溢价率为 95%。交易对方承诺标的公司 2020 年度净利润不低于 5,000 万元，2021 年度净利润（扣除非经常性损益）不低于 1 亿元。

1、请补充说明标的公司 2020 年业绩实现情况，结合问题 1 关于净利润增长原因及可持续性的分析、在手订单等补充说明 2021 年业绩承诺的可实现性，并充分提示风险。

回复：

根据标的公司 2020 年未经审计的合并利润表，2020 年营业收入约为 25 亿元，归属于母公司所有者净利润约为 5,030 万元。

由标的公司业务特点所决定，标的公司药品批发业务客户均采用临时订单的方式，交货期较短，不存在对未来业绩有重大影响的需要执行时间较长的在手订单。2021 年标的公司业绩的可实现性具体分析如下：

（1）营业收入增长的可实现性

①市场和政策环境分析

近两年来，我国政府对医药行业政策进行了深化改革，医药行业政策经历了巨大的变革，“两票制”、“药占比”、“零加成”、“4+7 带量采购”等重磅行业政策密集出台。众多的行业政策最终导致“医药分家”、“处方外流”成为大势所趋，给行业内企业的发展带来重大影响，传统的以公立医院销售为主的医药流通企业市场空间逐步萎缩，而零售终端的市场份额将会快速提升。标的公司主营业务为药品零售和针对零售终端分销，长期以来一直专注经营处方药，且产品销售以慢病处方药、外资药为主，具备较强的对接“院内处方外流”的能力，因此标的公司未来几年面临着难得的历史发展机遇。

如问题一的回复所述，自 2018 年下半年以来，标的公司因受行业政策调整引起的阶段性业绩波动较大。目前，市场参与各方特别是原研及国产品牌厂家，对政策调整的理解和消化已经充分到位，在业务上均作出了适应政策和市场的调整，众多厂家开始将资源重点投向了零售终端渠道，从而有利于标的公司未来的业务增长。

综上分析，目前的市场机遇和政策环境为标的公司 2021 年营业收入继续实

现快速增长奠定了良好的基础。

②2021 年标的公司收入增长的具体来源

A.零售板块

2020 年 10 月起,标的公司开始试点加盟模式,目前有加盟门店共 3 家,2021 年标的公司将稳步推广加盟模式,预计加盟店将成为康泽药业零售板块的收入增长点之一;2021 年,康泽药业计划在汕头、河源、东莞及广州市区新开自营门店约 40 家,新店预计全年将产生营业收入约 5,000 万元;2021 年,标的公司继续在线下门店的基础上发展 O2O 社区电商业务,提高单店效益;预计标的公司于 2021 年完成对其并购基金旗下的广东康泽药业连锁有限公司 100% 股权的收购,该连锁药店现有自营门店数约 80 家,2021 年预计营业收入 1.3 亿元,标的公司将在 2021 年实现对其并表。

B.批发板块

2020 年标的公司批发板块营业收入约 21 亿元,2021 年批发板块管理层目标收入 28 亿元,增量主要通过增加经营品规、拓展新客户、新市场等方式实现。

2021 年,标的公司还将借助华瑞股份控股股东在梧州市的资源优势重点拓展梧州医药流通市场。目前梧州药品市场年交易额达 100 亿元以上,共有 18 家药品批发企业和约 1,400 家药店,但是外资药品和一线品牌药品不齐全是梧州医药流通市场的一个现状,标的公司将以自身在药品品种上的优势作为突破口,开发梧州市场,并通过梧州向广西其他地市扩张。

2021 年,公司将依托于多年来在外资品牌药、原研处方药以及国内一线品牌药领域建立的商业渠道优势,加大与诺华、葛兰素、默沙东、辉瑞、诺和诺德等外资厂商及东阿阿胶、福牌阿胶、广药集团、中国中药集团等内资厂商的合作深度,增加合作品规,重点将广西作为合作开发的新市场,并通过两广向西部地区辐射。目前已经新签订了多家厂商系列产品在广西的代理或经销合同,并有多家新厂家、新品规或新市场的代理或经销合同在洽谈之中。

C.第三方医药物流项目

标的公司已投资约 2.2 亿元在汕头保税区建成了高标准、专业化的第三方医

药物流园，该项目为标的公司在第三方医药物流领域投资的第一个项目，预计 2021 年 6 月份逐步投入使用。首先，标的公司将通过该项目开展药品第三方物流配送业务，将与上游药厂、省内的批发企业和连锁企业合作，承接这些企业的仓储配送服务，将成为标的公司营业收入新的增长点；其次，该项目还解决了标的公司目前因仓储面积等硬件环境受限而影响业务的问题，对标的公司批发业务增加营业额、提高毛利率均将起到积极作用。

综上，2021 年标的公司营业收入持续增长具备市场条件，营业收入增长的具体来源相对明确，可实现性较高。

(2) 综合毛利率恢复的可实现性

2017 年-2019 年标的公司综合毛利率分别为 11.01%、9.33%和 10.88%，处于合理水平。2020 年，主要受药厂返利滞后的影响，其次受产品经营策略调整的影响，标的公司批发业务板块毛利率下降幅度较大，拉低综合毛利率至约 7%，具体分析如下：

① 上游厂商返利滞后的影响

返利是上游厂商为保证调动经销商的积极性，当经销商完成约定的销售任务后通过支付服务费或给与采购折扣等方式给予经销商的奖励，返利为医药流行业内普遍现象。2020 年，受新冠疫情影响标的公司部分药品供应商的返利未能及时结算，导致 2020 年确认的返利金额占营业成本的比例相比 2019 年大幅下降，2019 年全年确认的返利 6,600 万元、占营业成本的比例为 3.9%，而 2020 年确认返利金额下降至约 5,000 万元、占营业成本的比例下降至约 2%。

② 产品经营策略调整的影响

对于药品批发业务来说，回款速度与毛利率往往不能兼得，若经营回款速度快的品种，毛利率一般相对较低，若经营毛利率高的品种，账期一般较长。2020 年，标的公司从产品策略上更加重视经营账期短的品种（毛利率会适当降低），使标的公司应收账款规模控制效果明显，但同时也影响了标的公司的综合毛利率。

假设 2021 年标的公司产品经营策略保持不变、返利结算滞后的影响消除，预期综合毛利率将有所提高。2021 年，公司将通过多种手段促进上游厂商及时与公司结算返利，具体措施包括：（1）与厂商进行有效沟通，在签定协议时要求

对比往期协议缩短兑付期限；（2）及时跟催，对于供应商代付返利的，积极沟通以供应商预支付形式缩短兑付期限；（3）对于支付不及时厂商，公司需及时限制调整销售力度，施加压力迫使对方及时兑付；（4）加大内部团队跟催返利奖惩力度。

另外，近两年来康泽药业通过优化商品结构、提高高利润商品的销售占比等手段使零售业务的毛利率水平持续改善，2018年、2019年和2020年，零售业务毛利率分别为23.42%、26.94%和27.83%，标的公司管理层目标将2021年零售业务毛利率提升至29.5%；2020年底行业监管部门通过远程审方的方式减少了药店需配置药师数量，使连锁门店经营成本会进一步下降；标的公司旗下连锁药店子公司已在行业内率先参加国家集采，随着国家集采的范围不断扩大，采购商品价格优势进一步扩大，有利于毛利率的提高。因此，2021年标的公司毛利率恢复的可实现性较高。

（3）风险提示

标的公司控股股东承诺标的公司2021年扣除非经常性损益净利润不低于1亿元，相比2020年增幅较大。虽然标的公司2021年承诺业绩具有较高的可实现性，但是如果2021年出现行业政策及市场环境发生重大不利变化、市场竞争进一步加剧、标的公司市场拓展不利、新项目未达预期或者上游药厂返利仍不能及时结算等情形，标的公司可能存在业绩承诺不能实现的风险。

2、请补充披露本次交易的定价依据，如涉及评估，请具体说明相应评估过程、主要参数及其确定依据、合理性，本次交易定价和上述股权转让协议签订前标的公司股份公开交易的价格是否存在较大差异，如是，请分析说明其原因和合理性。

回复：

（1）本次交易的定价依据

本次交易无需进行评估。本次交易价格系参照市场对相关医药流通企业的估值参数，结合目标公司的盈利预测及回购等商业条款，经协商确定。

近年来国内相关医药流通企业部分并购项目的相关数据如下：

单位：万元

公司名称	成交价格	标的资产	100%股权价格	第一年业绩承诺	发生时间	PE倍数
人福医药	240,565.00	宜昌人福 13%股权	1,850,500.00	142,008.00	2020年	13.03
大参林	12,746.64	南通江海 51%股权	24,993.41	1,200.00	2019年	20.83
康恩贝	9,760.00	康恩贝健康科技 80%股权	12,200.00	1,132.40	2019年	10.77
益丰药房	138,358.71	新兴药房 86.31%股权	160,300.00	6,500.00	2018年	24.66
益丰药房	13,250.00	市民大药房 53%股权	25,000.00	1,300.00	2018年	19.23
益丰药房	16,830.00	无锡九州 51%股权	33,000.00	1,725.00	2018年	19.13
南京医药	2,295.00	苏州恒昇 51%股权	4,500.00	210.00	2018年	21.43
中国医药	74,970.00	金仑医药 70%股权	107,100.00	8,000.57	2018年	13.39
英特集团	5,100.00	一洲连锁 51%股权	10,000.00	670.00	2017年	14.93
中位数						19.13
平均值						17.49

数据：根据公开资料整理

本次交易作价依据 2021 年目标公司业绩承诺 1 亿元*市盈率倍数计算。经双方协商一致，出于谨慎性，本次采用市盈率倍数为 13 倍，得出康泽药业 100% 股权价值为人民币 130,000.00 万元，华瑞股份本次取得目标公司 15% 股权的收购价款为人民币 19,488.84 万元。

(2) 本次交易定价和上述股权转让协议签订前标的公司股份公开交易的价格存在较大差异的原因及合理性说明

本次交易定价和上述股权转让协议签订前标的公司股份公开交易的价格差异较大，主要原因是标的公司的股票在新三板通过集合竞价方式转让，股票交易不活跃，成交量极小，股价不能反映真正的公允价值。最近 20 个交易日，标的公司股票收盘价、成交量、成交额情况如下：

日期	收盘价(元)	成交量(股)	成交额(元)
2021-01-29	1.89	100	189
2021-01-28	1.65	131,512	198,034
2021-01-27	1.50	73,000	115,116
2021-01-26	1.79	0	0
2021-01-25	1.79	100	179
2021-01-22	1.91	0	0
2021-01-21	1.91	0	0
2021-01-20	1.91	0	0
2021-01-19	1.91	0	0
2021-01-18	1.91	0	0
2021-01-15	1.91	0	0

2021-01-14	1.91	0	0
2021-01-13	1.91	0	0
2021-01-12	1.91	0	0
2021-01-11	1.91	0	0
2021-01-08	1.91	100	191
2021-01-07	1.76	100	176
2021-01-06	1.68	41,057	63,627
2021-01-05	1.74	0	0
2021-01-04	1.74	0	0

资料来源：wind

因此，本次交易定价和上述股权转让协议签订前标的公司股份公开交易的价格存在差异具有合理性。

问题三：你公司主要产品为小功率电机和微特电机换向器，本次交易为战略性投资，将逐步发展医药产业，培育公司主营业务和利润新的增长点。请补充说明公司目前是否存在医药产业相关技术、人才和资金储备，并结合公司原有业务的拓展计划、资金需求等，说明公司是否存在发展医药产业的具体计划以及发展医药产业的可行性，并充分提示风险。

回复：

1、请补充说明公司目前是否存在医药产业相关技术、人才和资金储备

公司投资标的公司的原因主要系：（1）公司自设立以来专注于从事小功率电机和微特电机换向器的研发、设计、生产和销售，目前换向器产品市场占有率保持在世界前三，在换向器领域具备较强的市场竞争力和品牌知名度。但是，换向器市场容量相对较小，目前全球的市场格局已经稳定，产品利润率较低，而且无刷电机正在逐步蚕食传统有刷电机的部分市场，使公司换向器产品收入和利润规模未来成长空间受到局限，公司亟需立足换向器主业的同时，寻求新的利润增长点。（2）2020年，公司控股股东变更为梧州市城建投资发展集团有限公司下属的梧州市东泰国有资产经营有限公司，梧州市城建投资发展集团有限公司是梧州市最大的国有企业。经公司控股股东建议，并经公司董事会审慎研究、讨论，公司将逐步发展医药产业。公司控股股东所在地梧州市医药产业资源丰富，医药产业是梧州市的支柱性产业之一，公司可以借助控股股东发挥国资平台整合资源的优势，为今后发展医药产业获取战略支持和业务协同。作为公司进入医药产业的第一步尝试，投资标的公司15%的股权，主要战略意义在于通过本次投资接触

更多的医药产业资源，积累行业经验，为今后进一步发展医药产业做好相应的准备。

因此，公司本次参股康泽药业 15%的股权是公司立足现有主业、进入医药产业的第一步战略性尝试，目前公司暂时没有医药产业相关的人才、技术储备和额外的资金储备，未来公司将根据发展需要逐步进行相关的储备。

2、原有业务拓展计划及资金需求

目前，公司换向器产品市场占有率世界前三，在换向器领域尤其是插片型换向器领域已经具备较强的市场竞争力和品牌知名度。受 2020 年疫情的影响，国外换向器厂家生产受到不利影响，对一些规模较小的换向器企业业务影响严重，国外订单纷纷转向国内生产，目前公司的换向器产品订单饱和，产能仍需提升。虽然未来换向器业务增长空间受到一定的限制，但是在公司未形成新的第二主业为公司贡献利润前，换向器业务仍是公司重点发展的唯一主营业务。公司将积极发挥研发、生产、销售等方面的经营优势，不断提高研发与创新能力，大力开发重点客户，继续巩固和发展换向器业务。公司已于 2021 年 1 月 27 日公告了《华瑞电器股份有限公司 2021 年创业板向特定对象发行股票预案》，拟通过向控股股东定向增发，募集资金 1 亿元，扣除发行费用后全部用于补充流动资金，为公司主营业务发展提供营运资金。

公司进行本次投资所需资金为 1.95 亿元，截至 2020 年 9 月 30 日公司货币资金余额为 1.03 亿元，仍存在资金缺口需要公司自筹解决。公司控股股东拟为公司提供不超过 1.5 亿元的三年期贷款，可以有效缓解本次投资给公司带来的资金压力。另外，截至 2021 年 1 月 31 日，公司的银行授信余额尚有 1.43 亿元，未来可根据需要增加银行借款。若公司此次向特定对象发行股票能顺利完成，公司预计募集资金 1 亿元（含发行费用），届时公司的货币资金将能够满足本年度运营资金需要。但是，除本次投资外，本年度公司暂时没有拓展医药产业的资金安排。

3、公司发展医药产业的具体计划和发展医药产业的可行性分析

本次投资仅作为公司进入医药产业的第一次战略性尝试，目前公司暂时没有

进入医药产业的具体计划。但是如果未来公司以本次投资为起点、发展医药流通产业具备较好的可行性，具体分析如下：

(1) 行业背景和市场机会

随着国民经济的持续发展、全民医保政策的推出、人民生活水平的不断提高、人口老龄化趋势的日益明显，以及人们健康意识的提升，居民健康的投入持续加大，不断增长的医疗需求是促进我国医药流通产业持续稳定增长的基础。

为了加快医药行业发展、优化医药行业结构，近年来国家不断深化医药卫生体制改革，出台了一系列促进行业健康发展的政策，众多的行业政策最终导致“医药分家”、“处方外流”成为大势所趋，给行业内企业的发展带来重大影响，传统的以医院销售为主的医药流通企业市场空间逐步萎缩，而零售终端的市场份额将会快速提升，行业加速洗牌，为资金实力雄厚的国有企业进入该行业提供了良好的市场机会。

(2) 控股股东背景

2020年10月29日，公司实际控制权发生变更，梧州市东泰国有资产经营有限公司（以下简称“梧州东泰”）直接持有公司10.82%的股份，并通过表决权委托方式获得公司19.17%的股份表决权，合计持有公司29.99%股权的表决权，梧州东泰成为公司的控股股东，梧州市国资委为公司的实际控制人。

梧州市城建投资发展集团有限公司是梧州市最大的国有企业，集团资产规模超过500亿元，占梧州市所有国有企业总资产的比例超过80%。公司控股股东所在地梧州市医药产业资源丰富，医药产业是梧州市的支柱性产业之一，未来公司能够借助控股股东发挥控股股东国资平台整合资源的优势，为今后发展医药产业获取控股股东的战略支持和业务协同。

(3) 投资标的概况和优势

康泽药业是涵盖医药流通全产业链的一站式综合性医药分销企业，主营业务包括医药电商批发（B2B）、医药电商零售（B2C）、医药零售连锁和医药线下批发。康泽药业的主要服务对象为药品分销企业、连锁药店、单体药店、非跟标医疗机构和个人消费者，致力于各业务板块的协同发展，不断扩大服务对象、提

高服务效率，从而提高综合竞争力，保障持续健康发展，主要利润来自商品进销差价和咨询推广服务收入。标的公司多次荣获中国“药品批发百强企业”、“药品零售百强企业”、“医药电商 10 强企业”、“医药流通百强企业”等称号，是粤东连锁药店龙头企业。广东省是我国医药流通大省，而粤东是上游厂家在广东省必争之地，康泽药业作为粤东连锁药店龙头企业在广东省医药流通领域具有重要的行业地位。康泽药业销售的产品以处方药为主，而且慢病处方药、外资药占比较高，尤其是外资药品品种齐全，上游厂商资源十分丰富。康泽药业的药品销售主要面向零售终端，而不是公立医院，随着我国以“医药分家”为核心的医改政策的推行，医药零售终端在我国医药流通占有的市场份额逐步提升，康泽药业未来几年面临着较好的发展机遇。公司投资康泽药业后，将委派一名董事，参与康泽药业重大决策，接触更多的医药产业资源，积累行业经验，为今后进一步发展医药产业做好相应的准备。

综上所述，公司未来发展医药产业具有可行性，能够为股东创造价值。

4、风险提示

(1) 本次投资仅作为公司进入医药产业的第一次战略性尝试，目前公司暂时没有进入医药产业的具体计划。若未来公司不能通过本次投资接触更多的医药产业资源，积累行业经验，为今后进一步发展医药产业做好相应的准备，则公司将出现无法通过本次投资实现战略目标的风险。

(2) 本次投资属于公司的战略性投资，不以赚取短期投资收益为目的，公司会计上将本次投资确认为一项长期股权投资。标的公司在生产经营过程中可能会面临宏观经济、行业政策、经营管理等方面的不利变化，导致标的公司出现经营业绩波动的风险，具体风险因素包括：①宏观经济波动风险。虽然医药流通行业周期性波动较弱，但是整个行业的发展仍受国家整体经济增长状况、人民生活水平、老龄化趋势等宏观因素影响，未来如果国家宏观经济出现波动，将可能会给医药流通行业整体带来不利影响；②行业政策变化风险。医药流通行业的整体发展状况受行业政策变化的影响极大，近两年来国家医改政策密集出台，从长期看有利于行业持续健康发展，但是短期内“两票制”“4+7 带量采购”等政策给行业内相关企业带来了较大冲击。目前围绕“医药分家”的行业政策趋势已经比较明

确，医药零售终端的市场份额预期持续提升，有利于标的公司主营业务的增长，但仍不排除未来新的行业政策给标的公司经营环境带来不利变化；③经营管理的风险。标的公司经营的药品 SKU 多达上万个，对标的公司供应链管理要求较高，如果标的公司管理不善将较难保障持续稳定的盈利水平；④跨区域经营的风险。我国地域辽阔，各地经济发展程度、医保政策、区域竞争情况、居民用药习惯等存在一定的差异，这给医药流通业务尤其是连锁药店业务跨区域发展造成了一定难度，未来标的公司在新的市场区域的市场拓展能否取得成功存在一定不确定性；⑤市场竞争加剧的风险。最近几年医药流通行业政策变化较大，行业内规模小、实力弱的企业逐步退出市场，行业竞争壁垒越来越高，行业集中度提升，但是我国医药流通市场整体仍呈现企业数量众多、市场竞争格局相对分散的局面。尤其是标的公司所处的院外市场的市场化程度更高，竞争更为激烈。如果标的公司不能在当期市场环境下抓住市场机遇、提升综合竞争力，公司将面临较大的市场竞争风险。如果未来标的公司业务发展和经营业绩因上述风险未达到预期，甚至产生亏损，那么公司本次投资将会面临投资损失，公司确认的该项长期股权投资将面临减值的风险，将对公司业绩造成不利影响。

特此公告。

华瑞电器股份有限公司

董事会

2021年2月3日