

北方亚事资产评估有限责任公司

关于中国医药健康产业股份有限公司

收购关联方资产事项监管工作函的回复

我公司及资产评估人员就上海证券交易所《关于中国医药健康产业股份有限公司收购关联方资产事项的监管工作函》（上证公函[2025]0552号）的要求，对中国医药健康产业股份有限公司拟以现金出资收购关联方中国新兴集团有限责任公司所持北京金穗科技开发有限责任公司（以下简称“金穗科技”）100%股权事项中资产评估的问题进行了回复，回复如下：

公告显示，本次评估以收益法评估结果作为最终评估结论，截至评估基准日2024年6月30日，金穗科技股东全部权益账面价值为18,535.38万元，评估价值为30,207.00万元，较合并口径归母净资产评估增值11,643.19万元，增值率62.72%。评估报告显示，评估机构预测金穗科技2025-2029年营业收入保持6%-9%的增长，且预测2024年下半年实现营业收入6亿元，预计2024年全年实现营业收入11.15亿元。请公司补充披露：

(1)金穗科技评估营业收入、净利润预测值及增长率，并详细说明本次交易评估假设的合理性与主要评估指标选取的依据；

公司回复：

1)金穗科技评估营业收入、净利润预测值及增长率如下：

单位：人民币万元

项目	2024年7-12月	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年
营业收入	60,592.57	121,712.50	132,657.62	143,262.23	153,283.59	162,474.60
收入增长率		9%	9%	8%	7%	6%
净利润	2,316.23	5,033.33	5,018.54	5,470.20	5,925.62	6,375.52

近年来，中国电子商务行业进入高质量发展阶段。国家统计局数据显示，我国电子商务交易额由2014年的16.39万亿元增长到2023年的46.8万亿元，近10年复合增长率超过12%。根据《“十四五”电子商务发展规划》，到2025年全国电子商务交易额预期目标为46万亿元，2023年已提前完成该目标。同时我国网上零售额由2019年的

10.63 万亿元增长到 2024 年 15.52 万亿元，近五年复合增长率约为 9%。综合以上信息，电子商务行业增长态势明显。

在此行业背景下，金穗科技主要经营业务为品牌电商运营服务，尽管历史年度因产品结构的调整等原因，收入存在一定下降，在零售市场需求阶段性增速放缓的宏观环境下，金穗科技仍积极开发新合作品牌，进行产品结构优化，业务逐步恢复增长。同时，金穗科技具有较强的新项目孵化能力与潜力，目前处于较为稳定发展阶段，已连续 10 年以上实现盈利。结合行业整体复合增长率趋势以及企业自身业务拓展能力和目前所处较为稳定发展的阶段特征，本次预测未来年度收入增长率谨慎考虑从 9%逐年递减至 6%。

从盈利情况来看，金穗科技 2023 年实际及 2024 年的预测净利润率（扣除非经营性损益）分别为 4.79%、3.93%，平均净利润率为 4.36%。本次基于谨慎性预测未来年度平均净利润率为 3.91%，低于金穗科技近年来的平均净利润率水平。同时，本次选取了同行业内三家可比上市公司，其 2022 年至 2023 年净利润率为-4.42%-13.79%（如下表）。因此，本次预测在合理区间范围内，是谨慎合理的。

证券代码	证券名称	销售净利率 2022 年报[%]	销售净利率 2023 年报[%]
003010.SZ	若羽臣	2.78	3.97
605136.SH	丽人丽妆	-4.42	0.99
300792.SZ	壹网壹创	13.79	8.38

上市公司数据来源：同花顺 iFinD

2) 本次评估在严格遵循《中国资产评估准则》基础上，构建了分层次的假设体系，除了常规的基本假设（如企业持续经营假设、交易假设等）、一般假设（如：假设国家宏观经济形势及现行的有关法律、法规、政策，无重大变化；本次交易双方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化等）外，主要进行了如下的与经营相关的特定假设：

假设北京金穗科技开发有限责任公司其主要客户飞利浦（中国）投资有限公司未来年度授权经销业务持续存在，飞利浦委任被评估单位担任非独家经销商，负责营销和销售飞利浦的相关产品，北京金穗科技开发有限责任公司作为经销商，并负责推广销售、库存、物流、交付和客户支持。被评估单位与飞利浦具有良好的合作关系，飞利浦商品销售收入具有可持续性。

金穗科技与飞利浦于 2011 年开始合作，至今已有 14 年的合作，合作模式为品牌授权经销模式，2024 年业务占比达 81.8%，销售规模 8.97 亿元。基于金穗科技与飞利浦已经持续合作 14 年未曾中断，且保持良好的合作关系。本次基于双方未来年度授权经销业务持续存在，该部分商品销售收入具有可持续性。该假设是合理的。

(2)说明评估报告对金穗科技 2024 年全年营业收入的预测是否与 2024 年度实际营业收入存在重大偏离，并结合金穗科技近年来营业收入下滑趋势，说明评估营业收入预测值保持持续增长的依据是否充分、合理；

公司回复：

本次金穗科技 2024 年预测营业收入为 11.17 亿元，2024 年度实际营业收入为 10.95 亿元，偏差率不足 2.0%，不存在重大偏离。

金穗科技主要经营业务为品牌电商运营服务，金穗科技 2021 年度收入达到峰值 17 亿，2022 年度收入近 15 亿元，2023 年-2024 年度收入为 10 亿元左右。其近年来营业收入下滑的原因主要有两方面：一是金穗科技在业务结构进行调整，剥离了毛利率相对较低的品牌分销业务，主要保留毛利率较高的授权店铺销售业务。目前业务模式调整基本完毕，业务模式和收入规模近两年保持稳定。二是 2022 年受疫情及竞对品牌不断冲击等影响，造成营业收入有所下降。

为应对上述营业收入下滑的情况，金穗科技积极采取了以下措施：一是深挖核心客户潜在资源。根据市场需求变化，强化与客户的协同合作，聚焦新品类及高毛利、高市场潜力产品，提高核心业务市场占有率和盈利水平。二是拓宽公司业务赛道，开发新客户。通过市场调研，布局电商化率增长潜力较大的品类，发挥自身优势，为品牌提供渠道管理、营销赋能，成功引入西门子等其他知名品牌。三是强化渠道拓展能力，与下游平台加强合作，深挖主流平台子渠道业务资源，开拓天猫喵速达、天猫优品、京东五星等营销渠道，推动帮助品牌拓展新渠道，增加销售露出和产品转化。通过上述一系列举措，稳定业务发展，紧抓市场机遇，实现业务增量。总体而言，金穗科技处于较为稳定发展阶段。

本次选取金穗科技近两年同期 1-4 月收入对比（如下表），呈现增长趋势，显示业务结构调整初见成效。在一定程度上也可以验证营业收入预测值持续增长的合理性。

单位：人民币万元

统计月份	当期收入	当期收入增长率
2024 年 1-4 月	29,470.67	31%
2025 年 1-4 月	31,679.27	7%

(3)结合金穗科技 2024 年经审计的主要财务数据、评估营业收入和净利润预测值及增长率，以及市场容量、企业市占率及经营环境变化和同行业可比公司情况等，说明本次评估增值的合理性。请评估机构发表意见。

公司回复：

金穗科技 2024 年经审计的主要财务数据、评估营业收入和净利润预测值及增长率对比如下：

项目	2024 年度实际	2024 年度预测
营业收入（亿元）	10.95	11.17
净利润（亿元）	0.51	0.45
收入增长率	8%	10%
净利润率	4.66%	4.03%

根据前述问题答复内容，市场容量到 2025 年全国电子商务交易额预期目标为 46 万亿元，2024 年全国网上零售额 15.52 万亿元等。金穗科技 2021 年度收入达到峰值 17 亿元，金穗科技近两年收入为 10 亿元左右，从收入规模上看，其市场占有率较低。

相对于市场其他同类电商运营服务公司，金穗科技的业务更加稳定，已连续 10 年以上实现盈利。

对于目前零售市场需求阶段性增速放缓的宏观环境下，金穗科技一方面顺应电商行业增长趋势，紧抓市场机遇，深耕优势业务，提高核心业务市场占有率和盈利水平。另一方面金穗科技在积极采取措施持续优化产品类型；拓宽公司业务赛道，开发新客户；同时深挖资源及渠道，实现业务增量，处于较为稳定发展阶段。

金穗科技的评估值为 30,207.00 万元，其市盈率为 6.75，市净率为 1.63。市盈率在同行业可比上市公司 2021 年至 2023 年市盈率-28.48-78.58 之间，且远低于同行业可比上市公司的平均市盈率 31.84，市净率在同行业可比上市公司 2021 年至 2023 年市净率 1.62-4.62 之间，且远低于同行业可比上市公司的平均市净率 2.64。以上差异主要归因于金穗科技作为非上市公司的身份，其规模体量相对较小且流动性折价相对较高。因此，本次交易的 PB 值和 PE 值均在合理范围内。

查询同行业可比上市公司 PB 及 PE 指标并对比如下：

证券代码	证券名称	市盈率 (PE) 20211231	市盈率 (PE) 20221231	市盈率 (PE) 20231231	市净率 (PB) 20211231	市净率 (PB) 20221231	市净率 (PB) 20231231
003010.SZ	若羽臣	30.73	78.58	73.42	2.51	2.16	2.31
605136.SH	丽人丽妆	28.84	13.63	-28.48	3.86	2.16	1.62
300792.SZ	壹网壹创	37.72	20.38	31.75	4.62	2.45	2.03
年度平均值		32.43	37.53	25.56	3.66	2.26	1.99
三年平均值		31.84			2.64		
本次交易		6.75			1.63		

上市公司数据来源：同花顺 iFinD

综合以上情况，金穗科技目前盈利状况较为稳定，在行业细分领域中也具有一定的影响力，经营业绩呈稳步增长的态势，故本次增值合理。

北方亚事资产评估有限责任公司



资产评估师：刘丹



资产评估师：张冯



2025 年 5 月 26 日