证券代码:000932　　股票简称:华菱钢铁　　公告编号:2025-25

湖南华菱钢铁股份有限公司 估值提升计划

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

重要内容提示:

◆ 湖南华菱钢铁股份有限公司(以下简称"华菱钢铁"或"公司")股票连续12个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产,根据《上市公司监管指引第10号——市值管理》的相关规定,华菱钢铁制定估值提升计划。公司估值提升计划已经公司第八届董事会第三十次会议审议通过。

◆ 华菱钢铁估值提升计划将围绕生产经营、现金分红、股份回购、投资者关系管理以及信息披露等方面,提升公司投资价值和股东回报能力,推动公司投资价值合理反映公司质量,增强投资者信心、维护全体股东利益,促进公司高质量发展。

◆ 本估值提升计划仅为公司行动计划,不代表公司对业绩、股价、重大事件等任何指标或事项的承诺。公司业绩及资本市场表现受到宏观形势、行业政策、市场情况等诸多因素影响,相关目标的实现情况存在不确定性。

一、估值提升计划的触发情形及审议程序

(一)触发情形

根据《上市公司监管指引第10号——市值管理》,股票连续12个月每个交易日收盘价均低于其最近一个会计年度经审计的每股归属于公司普通股股东的净资产的上市公司(以下简称长期破净公司),应当制定上市公司估值提升计划,并经董事会审议后披露。

自2024年3月21日至2025年3月20日,公司股票处于低位波动,已连续12个月每个交易日收盘价均低于最近一个会计年度经审计的每股归属于上市公司股东的净资产,即2024年3月21日至2024年3月29日每日收盘价均低于2022年经审计每股净资产(7.23元),2024年3月30日至2025年3月20日每日收盘价低于2023年经审计每股净资产(7.71元),属于应当制定估值提升计划的情形。

公司每股净资产变动情况

	2022年12月31日	2023年12月31日	2024年3月31日	2024年6月30日	2024年9月30日
每股净资产(元)	7.23	7.71	7.76	7.66	7.73
是否经审计	是	是	否	否	否

华菱钢铁前12个月股价波动

前12个月起止时间	2024年3月21日至2024年3月29日	2024年3月30日-2025年3月20日	备注
股价(收盘价,元/股)波动区间	4.90-5.64	3.39-5.63	华菱钢铁于2024年3月30日披露2023年年报,2024年3月21日至2024年3月29日股价对标2022年度每股净资产
同期每股净资产(元)	7.23	7.71	
前12个月股价是否低于每股净资产	是	是	

(二)审议程序

2025年3月20日,公司召开第八届董事会第三十次会议,审议通过了《湖南华菱钢铁股份有限公司估值提升计划》,同意公司实施本次估值提升计划。该议案无需提交股东大会审议。

二、估值提升计划的具体内容

为提升公司投资价值和股东回报能力,推动公司投资价值合理反映公司质量,增强投资者信心、维护全体股东利益,促进公司高质量发展,公司制定估值提升计划。公司将采取以下具体措施:

(一)聚焦钢铁主业,推动高质量发展

近年来,公司抓住国家供给侧结构性改革机遇,做精做强钢铁主业,企业盈利能力和资产负债表明显修复,企业质量不断提升,业绩排名从2016年行业靠后提升至当前稳居行业靠前。后续公司将继续坚持"区域市场的主导者,目标市场的引领者,世界一流的先进材料服务商"的战略定位,加快推进高端化、绿色化、智能化、市场化转型,积极应对行业深度调整带来的严峻挑战,努力建设世界一流钢铁企业。

1、攻坚结构调整,推动高端化转型升级

公司将聚焦发展新质生产力,坚定不移瞄准高端、紧盯市场,把握下游新能源汽车、重大装备制造、战略性新兴产业等领域高质量发展的窗口机遇,进一步巩固和扩大细分市场拳头产品的竞争优势,持续把产品结构调至最优,效益创造实现最大化,力争开发更多高精尖替代进口的钢种,实现到"十五五"末重点高端品种钢销量占比明显提升。同时,聚焦创新领先,推进"科创兴企",适当布局前瞻性技术,进一步改善重大科技奖项申报、原创性专利授权、行业标准制定等核心竞争力指标。

2、攻坚数智赋能,推动智能化转型升级

公司将持续推动数智化转型,聚焦生产流程、质量控制、工艺改进等,大力推进5G、大数据、机器视觉、工业机器人、人工智能等新一代信息技术与生产工艺和经营管理深度融合。不断夯实公司数智基础设施建设,加快推动数智技术驱动的生产方式、业务模式的变革,进一步推广"盘古大模型"应用,强化示范带动,提升系统思维,集成推进产线装备数字化、智能化升级,持续打造全流程、全系统的"智慧产线""智慧钢厂"。

3、攻坚绿色低碳,推动绿色化转型升级

公司将持续推动绿色低碳转型,围绕流程优化、协同降碳、技术创新、极致能效等重点工作,构建绿色低碳制造、绿色低碳产品、绿色低碳产业"三位一体"发展格局。坚决确保2025年底前高质完成超低排放改造,持续改善厂区环境;建立健全碳排放管理体系,持续响应下游客户需求推动碳足迹认证和绿色产品认证等工作;加快推进低碳冶金、低碳产品等创新研究。

4、攻坚品牌建设,推动服务化转型升级

公司将坚持以客户为核心的品牌文化内涵,全面贯彻落实"以客户为中心的"的经营理念,进一步完善"EVI+CTS"营销服务模式,推动从单一的产品输出向"产品+技术+服务"三重输出格局转变,用诚信打造品牌,擦亮华菱钢铁高端化品牌名片。深化关键合作伙伴关系,提升品牌营销服务,围绕重大工程和重点项目,保持优势产品的市场主导地位,加强品牌宣传,利用媒体等平台深入开展品牌专题活动,树立一批烙有"华菱钢铁制造"印记的典型代表,助力品牌强企。

5、攻坚深化改革,推动市场化转型升级

公司将强化改革以服务生产经营管理为中心的理念,传承坚持"强约束、硬激励""末位淘汰"等改革经验做法,不断完善优化和巩固深化,让好经验不断发挥新作用,进一步激发新的发展活力。找准改革突破口,在科技创新机制、人才队伍管理、绩效考核评价、风险防范控制等方面,敢于打破思维定式和利益藩篱,大胆闯、大胆试、主动改,弘扬奋斗精神,持续提升公司文化凝聚力和品牌影响力。

(二)实施稳健现金分红,积极提升股东回报

公司将坚持稳健、可持续的分红策略,通过三年股东回报规划明确最低分红比例及相关决策机制等,进一步提升分红决策透明度和可操作性。根据公司2022年4月30日公告披露的《未来三年(2022-2024年)股东回报规划》,公司最近三年以现金方式累计分配的利润原则上不少于最近三年实现的年均可分配利润的30%;且现金红利总额(包括中期已分配的现金红利)不低于该年度公司实现的归属于母公司股东的净利润的20%,其中2021-2023年度实际宣告派发的分红金额占2021-2023年度华菱钢铁(合并)归属于母公司所有者净利润的比例分别为20.70%、25.99%、31.29%,股息率居上市钢企靠前。未来,公司将持续实施稳健现金分红,稳定投资者分红回报预期,提升投资者获得感。2025年,公司将按照《未来三年(2022-2024年)股东回报规划》的规定制定2024年度利润分配方案并实施现金分红,向全体股东每10股派发现金股利1.00元(含税),共计派发现金6.91亿元,占2024年度归属于上市公司股东净利润的比例为33.99%,较2023年分红比例提高2.70个百分点。另外,公司将在满足三年股东回报规划的基础上,适时研究进一步提升分红比例或实施中期分红的可行性。

(三)积极实施回购股份,提升公司投资价值

公司将基于对未来发展前景的信心,以提高上市公司质量为基础,依法合规运用股份回购等方式提升上市公司投资价值,维护公司持续稳定健康发展以及广大投资者尤其是中小投资者的利益,促进公司股票价格合理回归内在价值。

未来,公司将积极研究实施股份回购。2025年1月22日,公司已公告披露了股份回购计划,拟以自有资金或自筹资金通过深圳证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司部分A股社会公众股份,全部用于注销并减少公司注册资本。拟用于回购的资金总额不低于人民币2亿元(含)且不超过人民币4亿元。该事项已于2025年2月14日经股东大会审议通过。目前,公司已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司开立了股份回购专用证券账户,于2025年3月17日首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份并发布了《关于首次回购公司股份的公告》。后续公司将根据市场及公司情况在回购期限内继续实施本次回购方案,并根据有关规定及时履行信息披露义务。

(四)加强投资者关系管理,畅通沟通渠道

公司将积极贯彻"以投资者为本"的理念,不断完善加强投资者关系管理,坚持通过开展投资者路演、参加投资者策略会、接待投资者调研等多种方式维持资本市场亮相频率,不断构建与投资者之间的双向互通良性沟通机制。

未来,公司通过组织投资者调研、路演、举办业绩说明会等形式,积极建立与资本市场的有效沟通机制,增强公司与投资者互动的深度和广度。积极收集、分析市场各方对上市公司投资价值的判断,合理引导投资者预期。通过投资者热线、电子邮箱、深交所互动易平台、股东大会等形式,回复投资者的咨询。2025年,公司将通过文字互动、视频直播等方式举办定期报告业绩说明会,围绕公司定期报告、战略规划、经营状况、重大项目等资本市场高度关切的问题,定期与投资者开展深入交流,拉近投资者与管理层的距离。同时也将主动征集和听取投资者的意见建议,助推公司的发展和经营不断优化、提升,更好地服务于股东价值最大化。

(五)坚持以投资者需求为导向,持续提升信息披露质量

公司将在严格遵守证券监管法规制度,满足真实、准确、完整的基础上,以投资者需求为导向,优化丰富信息披露内容,进一步提升上市公司治理透明度;坚持连续自愿披露ESG报告,充分发挥ESG报告综合性价值沟通作用,展现国有控股上市公司的责任与使命,使投资者更好地作出价值判断和投资决策。

未来,公司将继续从投资者的需求出发,切实加强信息披露规范性和及时性,进一步提高信息披露内容的可读性和有效性。2025年,公司将进一步提升定期报告的可读性,通过文字、图表等形式让投资者了解公司的经营情况和投资价值并连续第五年自愿披露ESG报告;加强舆情监测分析,密切关注各类媒体报道和市场传闻,发现可能对投资者决策或者上市公司股票交易产生较大影响的,将根据实际情况及时发布澄清公告等,同时可通过官方声明、召开新闻发布会等合法合规方式予以回应。

(六)其他安排

当公司出现股价短期连续或者大幅下跌情形时,公司及时报告董事会,与主要股东交流沟通,并积极走访相关股东及投资机构,增强其对公司长期发展和长期价值的认可和信心;推动包括控股股东在内的投资者积极增持公司股票;推动子公司引入长期战略投资者或积极股东等,促进公司的长期稳定发展。

三、估值提升计划的合理性、可行性

本次估值提升计划的制定以提高公司质量为基础,充分考虑了公司战略、财务状况、发展阶段、投资需求、市场环境等因素,注重长期价值创造和投资者利益,稳定投资者回报预期,实现公司与投资者共享企业价值成长,具有合理性和可行性,有助于提升上市公司投资价值。

四、评估安排

公司属于长期破净情形时,每年对估值提升计划的实施效果进行评估,评估后需要完善的,经董事会审议后进行披露。公司触发长期破净情形所在会计年度,如公司市净率低于所在行业平均水平,公司将在年度业绩说明会中就估值提升计划的执行情况进行专项说明。

五、风险提示

1.本估值提升计划仅为公司行动计划,不代表公司对业绩、股价、重大事件等任何指标或事项的承诺。公司业绩及资本市场表现受到宏观形势、行业政策、市场情况等诸多因素影响,相关目标的实现情况存在不确定性。

2.本估值提升计划中的相关措施,系基于公司对当前经营情况、财务状况、市场环境、监管政策等条件和对未来相关情况的合理预期所制定。若未来因相关因素发生变化导致本计划不再具备实施基础,则公司将根据实际情况对计划进行修正或者终止。敬请投资者理性投资,注意投资风险。

特此公告。

湖南华菱钢铁股份董事会
2025年3月20日

证券代码:000932　　股票简称:华菱钢铁　　公告编号:2025-22

湖南华菱钢铁股份有限公司 关于2024年度利润分配预案的公告

本公司董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

一、审议程序

2025年3月20日,湖南华菱钢铁股份有限公司(以下简称"公司"或"华菱钢铁")第八届董事会第三十次会议和公司第八届监事会第二十一次会议审议通过了《公司2024年度利润分配预案》。该项议案尚须提交公司2024年度股东大会批准。

二、利润分配的基本情况

经信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)审计,公司合并报表2024年度实现归属于上市公司股东的净利润2,031,760,338.73元;公司母公司单体报表2024年度实现净利润1,512,363,983.96元,本年度可供股东分配的利润1,512,363,983.96元,加上年初未分配利润、扣除2023年度利润分配,并提取盈余公积151,236,398.40元后,公司累计未分配利润为1,677,955,068.69元。

为积极回报股东,让广大投资者参与和分享公司发展的经营成果,根据《公司章程》和《公司未来三年(2022-2024年度)股东回报规划》,同时兼顾提质增效、节能环保、智能制造等领域的资本性支出需要,公司拟以未来实施分配方案时股权登记日的总股本为基数,向全体股东每10股派发现金股利1.00元(含税)。截至2025年3月20日,公司总股本6,908,632,499股扣除回购专户上已回购股份2,493,400股后剩余6,906,139,099股,以此测算共计派发现金690,613,909.90元,不送红股,不以资本公积转增股本。在公司利润分配方案实施前,公司总股本如因可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等原因而发生变化的,公司拟维持每股现金分红金额不变的原则,相应调整现金分红总额。

2024年度公司未进行中期分红,采用集中竞价、要约方式实施的股份回购金额0元,现金分红和股份回购金额合计690,613,909.90元,占2024年度归属于上市公司股东净利润的比例为33.99%,较2023年分红比例提高2.70个百分点。公司最近三年以现金方式累计分配的利润为3,937,671,184.43元,占公司最近三年实现的年均合并归属于母公司所有者净利润4,496,295,515.82元的87.58%。

经公司2025年第一次临时股东大会批准,公司拟使用不低于2亿元(含)且不超过4亿元的资金回购公司股份,2024年度现金分红和拟实施的股份回购金额合计890,613,909.90元(含)-1,090,613,909.90元,占2024年度归属于上市公司股东净利润的比例为43.83%-53.68%。

三、现金分红方案的具体情况

(一)现金分红方案不触及其他风险警示情形

项目	本年度	上年度	上上年度
现金分红总额(元)	690,613,909.90	1,588,985,474.77	1,658,071,799.76
回购注销总额(元)	0	0	0
归属于上市公司股东的净利润(元)	2,031,760,338.73	5,078,574,342.84	6,378,551,865.89
合并报表本年度末累计未分配利润(元)	31,185,881,720.64		
母公司报表本年度末累计未分配利润(元)	1,677,955,068.69		
上市是否满三个完整会计年度	是		
最近三个会计年度累计现金分红总额(元)	3,937,671,184.43		
最近三个会计年度累计回购注销总额(元)	0		
最近三个会计年度平均净利润(元)	4,496,295,515.82		
最近三个会计年度累计现金分红及回购注销总额(元)	3,937,671,184.43		
是否触及《股票上市规则》第9.8.1条第(九)项规定的可能被实施其他风险警示情形	否		

(二)现金分红方案合理性说明

本次利润分配方案符合《公司法》《企业会计准则》《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第1号——主板上市公司规范运作》及《公司章程》等规定,充分考虑了公司2024年盈利状况、未来发展资金需求以及股东投资回报等综合因素,符合公司和全体股东的利益。

四、备查文件

1、公司第八届董事会第三十次会议决议;

2、公司第八届监事会第二十一次会议决议;

湖南华菱钢铁股份有限公司董事会
2025年3月20日

证券代码:603058　　证券简称:永吉股份　　公告编号:2025-031
转债代码:113646　　转债简称:永吉转债

贵州永吉印务股份有限公司 关于对外投资事项的监管工作函的回复公告

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法律责任。

贵州永吉印务股份有限公司(以下简称"永吉股份"或"公司")于近日收到上海证券交易所上市公司管理一部下发的《关于贵州永吉印务股份有限公司对外投资事项的监管工作函》(上证公函【2025】0249号)(以下简称"《监管工作函》"),根据《监管工作函》的要求,公司会同全体董事、监事、高级管理人员就《监管工作函》关注的问题逐项予以认真核查、落实,现就有关问题具体回复如下:

问题一、关于标的公司经营情况。公告显示,Phytoca Holdings Pty Ltd(以下简称标的公司)主营管制药品的销售和渠道服务。标的公司最近两期经审计净资产(2024年9月30日和2023年12月31日)账面价值分别为137.37万澳元和-3.05万澳元,经审计营业收入(2024年1-9月和2023年6月22日-12月31日)分别为1296.38万澳元和456.44万澳元,税后利润分别为302.37万澳元和174.09万澳元,财务数据波动较大,其中,净资产及税后利润等数据均低于签订意向协议期间披露的未经审计数据。

请公司:(1)结合标的公司所处行业的竞争格局、业务壁垒、标的公司的市场份额变化等,说明标的资产核心竞争优势,以及未来与公司相关业务的协同安排;(2)补充披露标的公司近三年的关键财务数据(包括2024年度),并说明2023年末净资产为负的原因;(3)说明经审计净资产数据大幅低于意向协议公告披露数据的原因,相关情况是否在交易对价中予以考虑;(4)结合标的公司业绩变化趋势及近期业务开展情况,分析其业绩增长的可持续性。

【回复】

一、结合标的公司所处行业的竞争格局、业务壁垒、标的公司的市场份额变化等,说明标的资产核心竞争优势,以及未来与公司相关业务的协同安排;

(一)标的公司所处行业的竞争格局和业务壁垒

1、标的所处行业的竞争格局

自2016年10月澳大利亚药品法案生效后,在监管改革、患者数量增加和国际贸易增长的推动下,与标的公司产品同类的管制药品市场快速增长,在此背景下,澳大利亚已经成为仅次于美国、加拿大、德国的全球第四大市场。但因该类管制药品存在滥用潜力或影响中枢神经系统的固有特点,整个行业尚处于探索和发展阶段,未有市场份额显著高于其他市场参与者的龙头企业出现,市场竞争格局较为分散。

行业中的主要市场参与者具体如下:

(1)Althea Group Holdings Limited(以下简称"Althea Group")

Althea Group成立于2017年,是一家同类管制药品研发、生产和分销的公司,该公司早期以分销的业务模式进入市场,并逐步向上游种植和加工端渗透。2024年营业收入约3,000万澳元。

(2)Cann Group Limited(以下简称"Cann Group")

Cann Group成立于2016年,专注于同类管制药品全产业链布局,包括种植、提取、制药及国际分销,在墨尔本和维多利亚州米尔杜拉(Mildura)设有大型种植基地,是澳大利亚较早获得联邦许可种植与生产的公司。2024年未查到其营业收入的公开数据,2023年营业收入约1,400万澳元。

(3)Little Green Pharma(以下简称"LGP")

LGP成立于2016年,专注于高质量、低成本同类管制药品的全产业链布局,覆盖种植、提取、制药到全球分销,是澳大利亚较早实现本土种植、生产并分销的公司。2024年营业收入约2,600万澳元。

(4)Tasmanian Botanics Pty Ltd(以下简称"TB")

TB成立于2016年,公司于2020年通过收购取得TB的控制权,历经多年发展,TB已经成长为集研发、生产及销售于一体的管制药品供应商。2024年营业收入为2,959万澳元(未经审计)。

根据上述主要市场参与者近年来相关销售收入的公开数据,以及研究机构彭宁顿研究所发布的关于行业市场规模的公开数据进行测算,上述公司单家的市场份额未超过10%、合计市场份额未超过25%,市场集中度不高,竞争格局较为分散。

2、标的所处行业的业务壁垒

管制药品业务具有多维度、高门槛的壁垒特征,其业务壁垒的核心在政策监管和技术复杂,对新进入的竞争者在监管合规、技术突破、资源整合等方面提出挑战。

(1)监管壁垒

澳大利亚对管制药品的监管体系对标美国的FDA(美国食品药品监督管理局)和欧盟的EMA(欧洲药品管理局),还附加了本地化的监管要求,且实行TGA(澳大利亚治疗用品管理局的缩写,下同)和ODC(澳大利亚药物管制办公室)的双重监管。行业内企业根据具体的经营业务及模式需要取得两个部门中其中一个或两个的审批,且需要一定的审批周期。此外,TGA对已经上市的产品实施动态化的持续监管,监控药品的全生命周期,并要求企业实时更新产品安全信息,企业需承担持续的合规成本。

(2)市场推广和品牌建设壁垒

目前澳大利亚主要通过授权处方者计划(允许获得批准的医生为患者开具处方)实现管制药品的销售,TGA要求药品宣传不得夸大疗效,管制药品企业主要依靠自身产品口碑,利用学术推广和对临床医生的教育来建立专业的品牌形象,新进入的企业在获得TGA相关认证许可后,方可进行产品的市场推广和长期的品牌灌输建设,实现从厂商到医生到患者的消费认知,整个周期耗时长、投入大,竞争企业需要长期积累信任以突破市场的认知壁垒。

(3)生产工艺和质量控制壁垒

行业内企业如涉及到种植、生产加工环节,则面临较高的生产工艺和质量控制壁垒,TGA对管制药品生产的设备、工艺和质量管理体系(如TGA-GMP认证、无菌车间、稳定性测试)要求严苛,技术门槛显著高于普通药品,由此生产企业需要承担高昂的生产投入和认证费用。对行业内自有品牌流通企业来说,虽不直接涉及种植及生产加工环节,但仍然承担了生产工艺和质量控制方面的风险,间接面临生产工艺和质量控制壁垒。

(二)标的公司的市场份额变化情况

因标的公司所处行业在澳大利亚尚无市场份额的相关权威统计数据,因此根据标的公司销售额以及研究机构发布的关于行业市场规模的公开数据进行测算,标的公司最近三年的市场份额及变化情况具体如下:

项目	2024年度	2023年度	2022年度
市场规模(亿澳元)	8.04	4.48	2.34
标的公司销售额(万澳元)	1,844.33	775.12	199.49
市场份额	2.29%	1.73%	0.85%

注:市场规模按照Penington institute(彭宁顿研究所)发布的2022年、2023年、2024年1-6月澳大利亚患者购买该类管制药品的支出计算,其中2024年全年数据假设为2024年1-6月的两倍。

由以上市场份额测算结果可以看出,标的公司市场份额较小,但因销售收入增速高于市场规模增速,最近三年的市场份额逐步提升。

(三)标的资产的核心竞争优势

1、渠道优势显著

标的资产下游的医疗机构客户从2022年末的215家增长到2024年末的1276家,在澳洲境内设有11个分销仓,业务覆盖新南威尔士州、维多利亚州、昆士兰州和西澳大利亚州,形成完善的销售网络,在管制药品这类高度监管领域的渠道优势显著。同时,经过多年经营验证,标的资产在海外选品、API原料进口、本土CMO厂商选择方面积累了信息优势和商业资源,已形成较为稳定的上游渠道,因此在成本控制方面亦具备一定优势。

2、品牌推广沉淀的先发优势

2016年10月澳大利亚药品法案生效后,标的资产于2017年12月起展业运营,是澳大利亚境内最早一批从事相关药品业务的企业。2021年下半年,TGA开始收录通过授权处方获得批准的该类药品的全国患者数量,市场正式进入起步阶段。标的资产通过数年时间为其产品的前期推广和处方医生的教育,抢占市场先发优势,并获得下游医疗机构的认可,较早地树立了一定的品牌知名度,其销售收入也由2022年的199.49万澳元(经审计)增长至2024年的1,844.33万澳元(未经审计)。

3、灵活仓储和轻资产运营搭建高效管理的经营优势

标的资产引入先进的仓储物流管理系统对自有仓的产品动态实施更新,除自有仓储设施外,充分利用第三方合规监管的仓储场地,减少了监管仓库的硬件投入和仓储系统后期监管复审等财务开支,在此基础上建立了药品信息管理平台,实现产品流转、装运、存储等信息的全程可追溯;并通过订单跟踪系统,监控药品的物流状态,确保了配送的准确性和及时性。最近三年,标的资产的营业收入复合增长率达204.06%,净利润复合增长率达195.44%,同时总资产周转率保持在2次/年以上的水平,标的资产的经营质量稳步提升,逐渐形成高效的资产管理优势。

(四)未来与公司相关业务的协同安排

本次并购的标的公司是一家管制药品流通企业,拥有自主的药品品牌和较为健全的药品营销网络,通过对标的公司的收购,能够进一步深化公司在澳洲市场的业务布局,实现从原材料种植、加工到渠道销售、进出口等业务链条的补全,形成更为完整的产业链,与TB目前的产业布局形成市场协同效应,相应安排如下:

1、垂直整合供应链

Phytoca pty拥有广泛的市场资源和完整的物流仓储体系,其销售网络遍及澳大利亚新南威尔士州、维多利亚州、昆士兰州和西澳大利亚州,在澳大利亚全境设有11个分销网点,截至2024年末覆盖1276个医疗机构客户。TB可以依托标的公司自有的销售网络实时反馈终端库存和市场需求,动态调整排产计划,减少中间库存积压;其二,利用自有流通渠道优先配送自产药品,优化管制药物流资源配置;其三,通过垂直供应链整合,TB有望降低对外分销业务规模的比重,提高销售利润率。

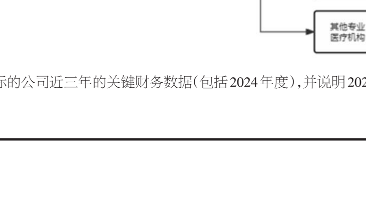
2、品牌协同与联合推广

本次收购完成后,公司将拥有两类产品线,包含4个产品品牌,公司下属的两个经营主体将根据不同区域市场的需求推广不同的品牌,通过流通渠道收集终端用药数据,利用流通数据识别高潜力市场来优化品牌策略,针对性地加大推广力度,在学术会议中共同展示,推进不同品牌的协同发展。

3、物流仓储网络重构和集约化运营协同

本次并购完成后,两家公司有望整合仓储和物流运输资源,优化产品配送路线,降低物流成本。对TB而言,其可以利用标的公司的渠道和销售网络,打通生产端和流通端,实时获取终端库存数据、近效期药品预警和区域销售数据的波动情况,合并双方的仓储数据,有效地进行仓储分配,减少相同区域的重复备货。

本次并购本质上是公司下属管制药品业务生产端与流通端的协同发展。在管制药品这一高度监管、渠道壁垒突出的行业中,此类整合带来的协同不仅能实现资源互补和成本优化,更可通过全产业链布局构建长期竞争壁垒,为市场份额扩张和利润增长奠定基础。



二、补充披露标的公司近三年的关键财务数据(包括2024年度),并说明2023年末净资产为负的原因;

(一)补充披露标的公司近三年的关键财务数据(包括2024年度)

1、标的公司近三年的关键财务数据

标的公司Phytoca Holdings成立于2023年6月22日,不具体经营实际业务,仅作为持股平台持有标的资产Phytoca Pty100%的股权。

标的公司自成立之日起至2024年末的关键财务数据具体如下:

单位:澳元

财务指标	2024年12月31日	2023年12月31日
资产总额	16,674,187	9,775,037
负债总额	13,862,435	9,805,564
净资产	2,811,752	-30,527
财务指标	2024年度	2023年6月22日-2023年12月31日
营业收入	18,443,264	4,564,438
税后利润	4,461,753	1,740,874

注:标的公司2023年6月22日-2023年12月31日期间财务数据已经澳洲会计师审计,2024年度财务数据未经审计。

2、标的资产近三年的关键财务数据

标的资产Phytoca Pty成立于2017年12月18日,主营业务为在澳洲境内从事自主品牌管制药品的销售及进出口业务,是上市公司本次收购的最终目标资产。

标的资产近三年的关键财务数据具体如下:

单位:澳元

财务指标	2024年12月31日	2023年12月31日	2022年12月31日
资产总额	11,146,646	4,824,837	1,539,659
负债总额	8,332,347	4,855,564	992,479
净资产	2,814,299	-30,727	547,180
财务指标	2024年度	2023年度	2022年度
营业收入	18,443,264	7,751,191	1,994,947
税后利润	4,464,500	1,899,430	511,500

注:标的资产2022年度、2023年度财务数据已经澳洲会计师审计,2024年度财务数据未经审计。

(二)标的公司2023年末净资产为负系由于审计追溯调整

基于标的公司经资产的运营特征、澳大利亚公司的分红规定以及股东的经营回报需求,标的公司及标的资产将截至2023年12月31日的全部留存收益通过分红全部派发,净资产减少为0。事后审计过程中,澳洲会计师对标的资产截至2023年12月31日的年假准备金进行了追溯调整,调整后标的资产净资产为-30,727澳元,标的公司净资产为-30,527澳元。在本次收购的尽调过程中,公司已和澳洲律师确认澳大利亚公司分红至净资产为0不违反当地法律法规的规定,且标的公司及标的资产2023年末净资产为负系由于审计追溯调整所致,没有对标的公司及标的资产的正常经营产生影响,不存在事后被有关部门处罚的法律风险。

三、说明经审计净资产数据大幅低于意向协议公告披露数据的原因,相关情况是否在交易对价中予以考虑;

(一)经审计净资产数据大幅低于意向协议公告披露数据的原因

Phytoca Pty2022年度、2023年度经审计的财务数据与意向协议公告时披露的财务数据无差异。但意向协议公告时,Phytoca Pty2024年1-9月的财务数据尚未完成审计,审计过程中的审计调整系其2024年9月30日经审计净资产数据大幅低于意向协议公告披露数据的主要原因。

Phytoca Pty2024年1-9月经澳洲会计师审计的主要财务数据与意向协议公告时披露的主要财务数据的差异情况及其原因具体如下:

单位:澳元

财务指标	经审计后	意向协议公告时	差异	差异原因
资产总额	8,700,173	9,000,173	-300,000	1、审计计提存货减值准备400,000澳元,并因此确认递延所得税100,000澳元
负债总额	7,323,897	5,704,423	1,619,474	2、审计计提截至2024年6月30日的现金分红1,619,474澳元
净资产	1,376,276	3,295,750	-1,919,474	1和2综合所致
营业收入	12,963,807	12,963,807	0	
税后利润	3,026,477	3,326,477	-300,000	1、审计计提存货减值准备400,000澳元,并因此确认递延所得税100,000澳元

关于上述差异原因的详细说明如下:

1、Phytoca Pty的存货主要为植物干花、医疗成分提取物、医疗精油、医用雾化产品及可食用产品等形态的管制药品,因此存在有效期,但部分过期药品经重新检测合格后可以再次销售。澳洲会计师针对标的资产的存货特点进行了存货减值测试,根据测试结果对库龄较长的存货计提存货减值准备400,000澳元,并因此确认递延所得税100,000澳元。

2、本次交易谈判中,双方谈判商定截至2024年6月30日的所有留存收益归属于卖方,但由于意向协议签署时澳洲会计师尚未完成审计,双方无法确认标的资产截至2024年6月30日留存收益的最终金额,因此标的公司报表对此未予反映。直至审计完成后,澳洲会计师根据审计情况确认计提了截至2024年6月30日的现金分红1,619,474澳元。

(二)相关情况均已在交易对价中予以考虑

意向协议签署时,交易双方已商定标的公司截至2024年6月30日的所有留存收益归属于卖方,且本次交易分三期进行,合计交易价款按照Phytoca Holdings2025财年及2026财年经审计EBIT平均值的9倍进行整体估值。详见《贵州永吉印务股份有限公司关于全资子公司拟对外投资并签署意向协议的公告》(公告编号:2024-069)中"四、对外投资合同的主要内容"之"(二)交易步骤""(三)总对价"以及"(六)留存收益"相关部分内容。

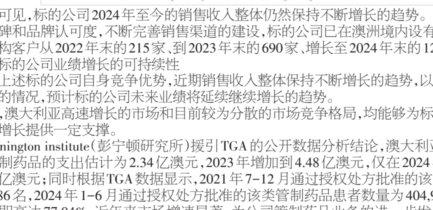
澳洲会计师对标的资产2024年1-9月的审计调整,不影响交易谈判结果以及意向协议中已明确的交易对价。其中,计提截至2024年6月30日的现金分红1,619,474澳元是对"截至2024年6月30日的所有留存收益归属于卖方"之约定的具体落实和反映;计提存货减值准备400,000澳元并因此确认递延所得税100,000澳元,不影响Phytoca Holdings2025财年及2026财年经审计EBIT平均值,进而不影响本次交易的总对价。

四、结合标的公司业绩变化趋势及近期业务开展情况,分析其业绩增长的可持续性。

(一)标的公司业绩变化趋势及近期业务开展情况

标的公司自2024年1月起至2025年2月,各月销售收入(2024年1-9月已经澳洲会计师审计,2024年10月-2025年2月未经审计)情况及变化趋势具体如下图所示:

单位:澳元



由上可见,标的公司2024年至今的销售收入整体仍然保持不断增长的趋势。标的公司凭借良好的市场口碑和品牌认可度,不断完善销售渠道的建设,标的公司已在澳洲境内设有11个分销仓,下游的医疗机构客户从2022年末的215家、到2023年末的690家、增长至2024年末的1276家。

(二)标的公司业绩增长的可持续性

结合上述标的公司自身竞争优势,近期销售收入整体保持不断增长的趋势,以及近年来客户数量不断增长的情况,预计标的公司未来业绩将延续继续增长的趋势。

此外,澳大利亚高速增长的市场和目前较为分散的市场竞争格局,均能够为标的公司未来经营业绩的持续增长提供一定支撑。

据Penington institute(彭宁顿研究所)援引TGA的公开数据分析结论,澳大利亚患者在2022年购买该类管制药品的支出估计为2.34亿澳元,2023年增加到4.48亿澳元,仅在2024年的前六个月就达到了4.02亿澳元;同时根据TGA数据显示,2021年7-12月通过授权处方批准的该类管制药品患者数量为23,286名,2024年1-6月通过授权处方批准的该类管制药品患者数量为404,966名,半年度的复合增长率即高达77.04%,近年来市场增速显著,为公司管制药品业务的进一步发展提供了良好的土壤。

数据来源:TGA官网

在澳大利亚市场高速增长的同时,因整个行业尚处于探索和发展阶段,尚未有市场份额显著高于其他市场参与者的龙头企业出现,因此对于具备渠道优势、品牌和市场先发优势的企业提供了较大的市场空间。

因此,在未来澳大利亚不存在宏观经济环境、管制药品行业政策、监管环境、市场竞争环境等不可预测的重大不利变化情形下,标的公司未来的业绩增长具备可持续性。

问题二、关于标的公司估值情况。公告显示,本次交易按照标的公司EBIT的9倍进行整体估值,作价约6,229.51万澳元。请公司:(1)补充披露具体估值方法和相关参数选取依据,审慎论证高溢价收购的原因及合理性;(2)结合标的公司未来经营增长的可持续性,对本次交易将产生的大额商誉及减值风险进行充分提示;(3)审慎评估将采取何种措施以保障上市公司和中小投资者利益。

【回复】

一、补充披露具体估值方法和相关参数选取依据,审慎论证高溢价收购的原因及合理性;

(一)本次交易的具体估值方法和相关参数选取依据

本次交易采用市场法作为标的公司的估值方法,在具体方法的选择上,结合境外交易的估值习惯、谈判中交易对方的意愿、标的公司轻资产运营但盈利能力较强的特点等因素,最终参考选取了企业价值与息税前利润倍数法(EV/EBIT)作为具体估值方法。相较于净利润指标,EBIT指标排除了融资结构和税收政策等因素的干扰,更加纯粹反映了标的公司主营业务的盈利能力,同时标的公司轻资产运营但盈利能力较强的特点,决定了估值不适宜参考净资产指标,且标的公司折旧和摊销金额较小,EBIT与EBITDA之间的差异不大,因此本次估值最终选取EBIT指标。

本次交易参考了标的公司轻资产运营但盈利能力较强的特点、可比公司的估值情况,在双方进行了多轮磋商的基础上,最终谈判确定按照标的公司动态EBIT的9倍进行整体估值,交易总对价为投资标的2025财年1

1"财年"指澳大利亚的会计年度,起止时间为7月1日至次年6月30日。

及2026财年EBIT平均值的9倍,预计为6,229.51万澳元。本次交易分三期进行,具体为:第一期通过增资及股权受让取得标的公司60%的股权,实现对标的公司的控制,以标的公司2024财年未审EBIT 417.67万澳元的9倍确定其100%的股权价值,对价为417.67万澳元×9×60%=2,255.43万澳元;第二期通过股权受让取得标的公司20%的股权,交易完成后上市公司持股比例达到80%,以标的公司2025财年经审计EBIT的9倍确定其100%的股权价值,预计对价为2025财年经审计EBIT(预计标的公司2025财年经审计EBIT为601.89万澳元,最终以实际经营及审计结果为准)×9×80%－第一期对价2,255.43万澳元=2,078.15万澳元;第三期通过股权受让取得标的公司剩余20%的股权,交易完成后上市公司持股比例达到100%,以标的公司2025财年及2026财年经审计EBIT平均值的9倍确定其100%的股权价值,预计对价为2025财年及2026财年经审计EBIT的平均值692.17万澳元(预计标的公司2025财年经审计EBIT为601.89万澳元、2026财年经审计EBIT为782.45万澳元,最终以实际经营及审计结果为准)×9×100%－前两期对价4,333.58万澳元(最终以根据实际经营及审计结果计算的实际支付金额为准)=1,895.94万澳元。

综上,本次收购采取分步交易及浮动估值的交易方案,第一期交易标的公司100%的股权价值为3,759.05万澳元、第二期交易标的公司100%的股权价值预计为5,416.97万澳元、第三期交易标的公司100%的股权价值预计为6,229.51万澳元。

(二)审慎论证高溢价收购的原因及合理性

1、以净资产评价本次收购溢价较高,但以盈利指标评价本次收购价格不存在偏高的情形

(1)标的公司轻资产运营的特征及留存收益的归属约定,导致其净资产较小

标的公司为管制药品流通企业,自身不涉及种植、生产及加工环节,无需投入种植及生产场地、生产加工设备、生产工人等经营要素,属于典型的轻资产运营企业;此外基于无需较大资本性投入的特点,标的公司的历史留存收益大部分用于分红,以满足股东的经营回报需求,同时本次交易中交易双方已商定标的公司截至2024年6月30日的所有留存收益归属于卖方,Phytoca Holdings自成立至今,已宣告分配的股利合计为409.68万澳元。综上,标的公司的净资产较小,截至2024年9月30日,其经审计的净资产金额为137.63万澳元。

(2)以盈利指标评价本次收购价格不存在偏高的情形

按照本次交易所采用的分步交易及浮动估值的定价及实施方案,标的公司按照动态EBIT的9倍进行整体估值。第一期交易标的公司100%的股权价值为其2024财年未审EBIT的9倍,金额为3,759.05万澳元;第二期交易标的公司100%的股权价值为其2025财年经审计EBIT的9倍,预计金额为5,416.97万澳元;第三期交易标的公司100%的股权价值为其2025财年及2026财年经审计EBIT平均值的9倍,预计金额为6,229.51万澳元。

根据目前交易进展及相关协议的约定,第一期交易预计于2025年3月底完成,第二期交易预计于2025年12月底完成,第三期交易预计于2026年12月底完成。假设本次交易转换为国内并购交易中通常采用的市场法中的PE倍数,经测算三期交易的静态PE分别为8.43倍、12.00倍和10.62倍,具体测算过程如下:

单位:万澳元

项目	第一期交易	第二期交易	第三期交易
100%股权价值	3,759.05	5,416.97	6,229.51
交易前最近一年净利润	446.18	451.41	586.84
PE倍数	8.43	12.00	10.62

注:第一期交易前最近一年净利润采用2024年全年净利润,其中2024年1-9月净利润已经澳洲会计师审计,2024年10-12月净利润未经审计;第二期交易前最近一年净利润采用2024年7月至2025年6月期间的净利润,因预计标的公司不存在大额有息负债,故测算时按照标的公司2025财年EBIT的预计数扣除按现行税收政策计算的企业所得税后确定;第三期交易前最近一年净利润采用2025年7月至2026年6月期间的净利润,因预计标的公司不存在大额有息负债,故测算时按照标的公司2026财年EBIT的预计数扣除按现行税收政策计算的企业所得税后确定。

综上,以盈利指标评价,本次交易估值为EBIT指标的9倍,为净利润指标的8-12倍,参考下文中市场法可比公司的估值情况,不存在偏高的情形。

2、市场法可比公司的估值情况

(1)可比交易案例的估值情况

根据公开信息,选取交易标的与本次交易的标的公司同属于医药生物行业,且采用市场法中PE、EV/EBIT、EV/EBITDA(通常EV/EBIT高于EV/EBITDA,因此具有一定参考性)进行估值的交易案例作为可比交易案例,其具体估值方法及价值比率倍数情况具体如下:

序号	买方	交易标的	交易标的的主营业务	公告/交易时间	估值方法	倍数
1	华润双鹤	神舟生物科技有限责任公司	以生物发酵技术为核心,专注于药用原料、保健品原料及相关产品的研发、生产与销售	2022年8月	PE	16.61
2	京新药业	杭州胡庆余堂医药控股有限公司	以中医药为核心,覆盖全产业链的研发、生产与销售,并通过资本运作整合上下游资源	2022年6月	EV/EBITDA	14.08
3	Rhea Parent, Inc.	汉德人福	无菌单剂量药剂的生产与研发	2022年2月	EV/EBITDA	13.34
4	Wesfarmers	Australian Pharmaceutical Industries Ltd	药品批发、零售,保健品和美容产品零售,涵盖全产业链的分销、制造及终端服务	2022年1月	EV/EBIT	27.07
5	SK Capital	Catalent	生物制药、基因与细胞治疗、药物递送技术及临床供应服务,业务覆盖从药物研发到商业化生产的全生命周期解决方案	2021年1月	EV/EBITDA	12.00
6	EQT	Recipharm	制药全产业链的合同研发与生产服务,业务涵盖从活性药物成分(API)到制剂、医疗设备及临床试验材料的开发与制造	2020年12月	EV/EBITDA	14.90
7	CVC	Genetic Group	主营业务为多基因风险评价(PRS)技术和生物信息学研究,业务涵盖基因检测服务、风险评估测试(癌症)、生物信息分析等	2020年7月	EV/EBITDA	12.00
8	Carlyle	Piramal Pharma	主营业务为医药合同开发与制造(CDMO)、复杂仿制药(CHG)及印度消费者医疗保健(ICH)	2020年6月	EV/EBITDA	14.60
9	Recipharm	Consort Medical plc	主营业务为药物输送设备开发与制造以及药物开发与生产服务(CDMO)?,以"药物+器械"一体化解决方案为核心业务	2019年11月	EV/EBITDA	13.30

(2)可比上市公司的估值情况

根据同花顺Ifind相关数据,与Phytoca Pty同属于管制药品行业的全球上市公司共19家,剔除净利润为负的11家后,其余8家上市公司及其PE倍数情况具体如下:

单位:人民币亿元

序号	证券代码	证券简称	主营业务	市值/估值	PE倍数	交易市场
1	326030.KS	Sk Biopharm	以中枢神经系统(CNS)疾病治疗药物、肿瘤创新疗法及AI驱动的药物研发与数字医疗平台,并通过全球化合作与技术创新扩展业务	415.72	34.69	韩交所
2	ALKS.O	阿尔凯默斯	专注于中枢神经系统(CNS)疾病治疗药物的研发、生产和商业化,以成瘾、精神分裂症和抑郁症治疗为核心业务领域	404.71	15.23	纳斯达克
3	LUN.DC	H. Lundbeck 灵北	专注于中枢神经系统(CNS)疾病治疗,业务围绕精神疾病与神经系统疾病创新药物的研发、生产及商业化	396.26	11.95	哥本哈根证券交易所
4	600079.SH	人福医药	主营业务主要集中在药品的研发、生产和销售,特别是在麻醉药、神经系统用药、甾体激素类药物和维吾尔民族药等领域在国内占据领导地位	328.89	15.41	上交所
5	002262.SZ	恩华药业	主营业务聚焦于麻醉、精神和神经类药物的研发、生产与销售,业务涵盖创新药布局、国际化合作及精准医疗等	227.83	21.97	深交所
6	ACAD.O	阿卡迪亚	主营业务是研发和商业化治疗中枢神经系统疾病的小分子药物。业务涉及治疗帕金森病精神病、Rett综合征等	207.73	12.67	纳斯达克
7	HRMY.O	Harmony	以中枢神经系统(CNS)疾病治疗药物的研发与商业化为主,尤其专注于罕见病及神经发育障碍领域的研究和开发	142.51	13.53	纳斯达克
8	SUPN.O	Supernus	中枢神经系统(CNS)疾病治疗药物研发与商业化,业务涵盖癫痫、帕金森病、多动症(ADHD)及抑郁症等领域	129.98	24.30	纳斯达克
平均值				229.13	18.72	

3、上市公司已在交易决策过程中用现金流折现法(DCF)对标的公司估值进行交叉验证

本次交易决策过程中,上市公司在与交易对方谈判拟定以浮动EIBT的倍数进行整体估值时,也根据标的公司所处行业发展前景、未来盈利预测情况等,运用现金流折现模型对标的公司截至2024年9月30日的全部股权价值进行了评估,评估结果为6,534.92万澳元,以此对当时按照EIBT倍数预估的6,200万澳元的初步整体估值予以交叉验证。评估过程具体如下:

单位:万澳元

项目	2024年10-12月	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	永续期
一、营业总收入	432.13	1,745.01	2,522.65	3,027.18	3,541.80	4,037.66	4,562.55	4,562.55
减:营业成本	222.48	898.41	1,465.66	1,711.62	1,984.32	2,190.56	2,560.68	2,560.68
销售费用	6.85	27.39	27.67	28.22	31.68	60.19	120.38	120.38
管理费用	69.58	278.31	324.08	372.69	447.23	545.61	600.18	600.18
财务费用	1.06	4.25	7.20	7.92	9.42	11.31	13.57	13.57
其中:利息费用	1.06	4.26	7.20	7.92	9.42	11.31	13.57	13.57
利息收入	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	132.16	536.64	698.05	906.74	1,069.16	1,229.98	1,267.74	1,267.74
三、利润总额	132.16	536.64	698.05	906.74	1,069.16	1,229.98	1,267.74	1,267.74
减:所得税费用	58.88	160.99	209.41	272.02	320.75	369.00	380.32	380.32
四、净利润	73.27	375.65	488.63	634.71	748.41	860.99	887.42	887.42
利息支出*(1-所得税率)	0.74	3.13	5.04	5.54	6.60	7.92	9.50	9.50
五、息前税后净利润	74.02	378.78	493.67	640.26	755.01	868.91	896.92	896.92
营运资金增加或减少	12.53	429.98	368.81	180.95	200.39	173.60	256.90	0.00
六、自由现金净流量	61.48	-51.20	124.87	459.31	554.62	695.31	640.02	896.92
折现率年限	0.13	0.00	0.75	1.75	2.75	3.75	4.75	0.00
七、折现率	10.09%	0.00%	10.09%	10.09%	10.09%	10.09%	10.09%	10.09%
折现系数	0.99	0.00	0.93	0.85	0.77	0.70	0.63	6.28
八、各年净现金流量折现值	60.75	0.00	116.18	388.21	425.78	484.84	405.39	5,630.39
九、预测期经营价值	7,511.53							
加:溢余资产	0.00							
非经营性资产	-903.60							
单独评估的长期股权价值	2.38							
十、企业整体价值	6,610.31							
减:有息负债	75.39							
十一、股东全部权益价值	6,534.92							

关于上表中关键指标折现率的具体说明如下:

在估算标的公司预测期企业自由现金流量基础上,计算与其口径相一致的加权平均资本成本(WACC),具体计算公式如下:

$WACC=Re\times We+Rd\times(1-T)\times Wd$

其中:WACC:加权平均资本成本

Re:权益资本成本

Rd:债务资本成本

We:权益资本在资本结构占比

Wd:债务资本在资本结构占比

T:被评估企业的所得税率

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标:权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

对于权益资本成本(Re)的计算,运用资本资产定价模型(CAPM)估算,计算公式为:

$Re=Rf+(Rm-Rf)\times\beta+Rs$

其中:Rf—无风险收益率

(Rm—Rf)市场风险溢价

β—权益的系统风险系数

Rm—市场平均收益率

Rs—特定风险收益率

(1)无风险收益率(Rf)的确定

国债收益率通常被认为是无风险的,因持有该债权到期不能兑付的风险很小。根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第12号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第128号》,本次评估中,根据WIND资讯系统所披露的信息,选用澳大利亚基准日10年期国债收益率3.9870%,作为无风险收益率。

(2)市场风险溢价(Rm—Rf)的计算

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中,市场投资报酬率以成熟股票市场的基本补偿额取1928-2023年美国股票与国债的算术平均收益差为基础,算术平均收益差6.8%。澳大利亚国家风险补偿额取0.00%,故市场风险溢价为6.8%。

(3)β的计算

权益系统风险系数计算公式如下:

$\beta L=[1+(1-T)\times D/E]\times\beta U$

其中:βL—有财务杠杆的Beta

D/E—根据公布的类似上市公司债务与股权比率

βU—无财务杠杆的Beta

T—所得税率

根据标的公司的业务特点,查询Bloomberg Finance L.P.与标的公司相同或相似或受相同行业、政策因素影响的澳大利亚可比上市公司基准日的值,然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成值,并取其平均值0.6949作为标的公司无财务杠杆的Beta值。

取可比上市公司资本结构的平均值18.75%作为标的公司的目标资本结构。根据标的公司基准日所得税率并假设企业未来所得税率不会发生较大变化,所得税率按30%确定。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式,计算得出标的公司的权益系统风险系数,为:β=0.7861。

(4)企业特有风险(Rs)的调整

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。结合标的公司业务规模、历史经营业绩、行业地位、经营能力、竞争能力、内部控制等情形对企业风险的影响,确定标的公司的企业特定风险调整系数为1.90%。

(5)股权资本成本(Re)的计算

通过上述指标计算,标的公司2024年度至2029年度以及永续期股权资本成本为11.23%。

(6)债务资本成本(Rd)的计算

通过上述指标计算,标的公司2024年度至2029年度以及永续期债务资本成本为5.700%。

(7)加权平均资本成本(WACC)的确定

通过上述指标的确定,依据$WACC=Re\times We+Rd\times(1-T)\times Wd$,计算加权平均资本成本,具体结果为2024年度至永续期加权平均资本成本为10.09%。

此外,根据标的公司2024年10-12月的未审报表,其2024年10-12月实际实现营业收入547.95万澳元、实现净利润143.80万澳元,高于上表中预测的营业收入432.13万澳元、净利润73.27万澳元。因此,公司认为上述现金流折现模型所采用的关键指标折现率具有合理性、盈利预测数据相对谨慎,标的公司全部股权价值的评估结果较为合理,能够实际发挥对本次交易决策的交叉验证作用。

综上所述,本次交易具体采用标的公司EBIT的9倍作为定价依据,因标的公司轻资产运营及盈利能力的持续性的特征,导致收购价格相对净资产溢价较高,但结合可比交易案例、可比上市公司的估值情况,以及DCF模型的评估结果,本次收购价格不存在偏高的情形,具有合理性。

二、结合标的公司未来经营增长的可持续性,对本次交易将产生的大额商誉及减值风险进行充分提示;

公司敬请投资者特别关注以下风险:

本次交易将确认大额商誉及商誉减值的风险

公司本次收购的标的公司主要在澳大利亚开展新兴类管制药品业务,近年来整体市场增速较高,标的公司经营业绩也得以快速增长。2022年至2024年2

22022年及2023年财务数据已经澳洲会计师审计,2024年财务数据未经审计。

,标的公司营业收入复合增长率达204.06%、税后利润复合增长率达195.44%,盈利能力较强,但基于流通企业轻资产经营的特点,其净资产规模较小。本次交易按照标的公司EBIT的9倍进行整体估值并作价,因此预计本次交易将确认金额较大的商誉。

目前来看,虽然澳大利亚高速增长的市场和标的公司自身竞争优势能够为标的公司未来经营业绩的持续增长提供一定支撑,但如果未来澳大利亚的宏观经济环境、管制药品行业政策、监管环境、市场竞争环境等方面发生重大不利变化,将导致标的公司未来经营业绩无法持续增长甚至下滑的情况,从而对公司未来经营业绩产生不利影响,同时该情况将导致公司对已确认的大额商誉计提减值,从而进一步对公司未来经营业绩产生不利影响。

三、审慎评估将采取何种措施以保障上市公司和中小投资者利益。

本次交易主要采取分期收购及浮动估值的交易方案、通过积极主导标的公司的经营管理加大产业链整合力度、设置竞业禁止条款约束交易对方、及时履行交易决策程序和进展的信息披露义务等措施,以保障上市公司和中小投资者利益,具体如下:

(一)本次交易采取分期收购及浮动估值的交易方案

为降低本次交易的风险,同时结合境外交易习惯,本次交易采取了分期收购及浮动估值的交易方案。第一,分期收购能够避免一次性收购所致的标的公司经营风险的全部转嫁;第二,各期收购估值的基础均基于标的公司已实现的EBIT,能够避免基于未来收益预测较为激进所带来的估值过高的风险;第三,本次交易虽然未设置国内并购交易中广泛采用的业绩补偿或业绩奖励等条款,但采取的交易方案仍能够起到类似或更优的效果,激励交易对方在最后一期交割前积极经营的同时,避免了提前支付交易对价但无法收回业绩补偿款的风险。

综上,本次交易采取的分期收购及浮动估值的交易方案,有利于上市公司控制相关交易风险,提升标的公司经营业绩,从而保障上市公司和中小投资者利益。

(二)通过积极主导标的公司的经营管理加大产业链整合力度

本次交易的第一期交割完成后,上市公司委派的董事将占据标的公司董事会5席中的3席,其中由负责TB经营管理的董事吴天一全面负责标的公司业务的统筹及规划。此外,上市公司计划在标的公司的市场分析、市场拓展、产品开发及采购、财务等业务板块配置6名左右的管理人才,以确保第一期交割后的经营整合,利用TB和标的公司在当地的品牌和影响力,使公司的第二主业产业链形成纵向一体化布局;同时充分利用交割期间加大市场渗透力度,推进管制药品业务的经营业绩进一步提升,并保障最后一期交割完成后标的公司的后续可持续发展。

(三)设置竞业禁止条款约束交易对方

本次交易的《股份购买协议》中,已设置交易完成后的竞业禁止条款约束交易对方,以此保障上市公司及中小投资者利益不被交易对方所侵害。协议约定具体如下:

为了维护购股方在业务商誉方面的权益,各受限方分别向购股方承诺,在受限期(自第3期交割之日起12个月届满之日和2027年12月31日孰早)内,其不会在受限区域(澳大利亚或维多利亚州(如澳大利亚无法执行)或墨尔本(如维多利亚州无法执行))内以任何方式直接或间接开展受限业务(与标的公司任何部分相同、实质上相似,或任何部分构成或可能构成竞争的业务),无论是以雇员、经理、董事、股东、成员、合伙人、贷款人、合资企业参与者、顾问,还是以任何其他身份,同时,其也不会策划如此行事。

(四)及时履行交易决策程序和进展的信息披露义务

本次收购前期,公司除自身对标的公司进行全面尽职调查外,还聘请了澳洲会计师Accentor Audit Services Pty Limited、律师Kingstone Lawyers Pty Ltd分别对标的公司的财务和税务、法律方面进行尽职调查,以控制投资风险,保障上市公司利益。

本次收购意向协议及正式协议的签署、上市公司为收购主体Y Cannabis Holdings Pty Ltd作出的交易担保事项均已经公司董事会、董事会战略委员会或股东大会审议通过并及时进行了信息披露。未来,公司将持续根据交易进展和相关规则的要求,及时履行交易相关的必要内部决策程序和信息披露义务,以充分保障后续交易的合法合规,以及中小投资者的知情权。

问题三、关于资金来源。财务数据显示,截至三季度末,公司货币资金余额2.13亿元。请公司明确本次对外投资的资金安排,是否以向特定对象发行股票为前提推进项目。

【回复】

一、本次对外投资的资金安排

根据交易进展及相关协议约定,本次对外投资分三期进行,第一期投资款2,255.43万澳元(折人民币10,215.51万元3

3按相关投资协议签署日2025年2月6日中国人民银行公布的汇率中间价(1澳大利亚元对人民币4.5293元)计算,下同。

)预计于2025年3月底支付,第二期预计投资款2,078.15万澳元(折人民币9,412.56)预计于2025年12月底支付,第三期预计投资款1,895.94(折人民币8,587.27)预计于2026年12月底支付。

对于第一期投资款,公司已使用自有资金1.2亿元完成对本次投资主体——公司三级全资子公司Y Cannabis Holdings Pty Ltd之母公司堪那比斯(福建)商贸有限公司的出资,待外汇登记手续办理完成后,公司将及时进行第一期交割。

对于第二期和第三期投资款,公司将根据届时标的公司经审计EBIT计算出的实际投资金额、自有资金情况、向特定对象发行股票的融资进展等,充分审慎评估具体资金来源。公司主业经营相对稳健,且经营性现金流良好,但如届时向特定对象发行股票尚未或未能通过审批,且公司自有资金不足的情况下,公司将通过银行贷款等其他融资渠道落实后两期投资款的资金来源。

公司将按照信息披露相关规定及时履行本次投资进展相关的信息披露义务。

二、本次交易不以向特定对象发行股票为前提

本次交易不以向特定对象发行股票为前提推进项目,但向特定对象发行股票的成功实施,将有助于公司解决本次投资可能面临的资金压力问题,进而保障本次投资项目的顺利进行,以把握第二主业快速发展的契机。本次投资项目及其他募投项目实施后,公司双主业的业务格局将进一步得以稳固,公司已有及潜在有息负债的规模也将得以下降,有利于持续提升上市公司盈利能力,降低经营风险。

公司已在《贵州永吉印务股份有限公司2025年度向特定对象发行A股股票预案》中"第二章 董事会关于本次募集资金运用的可行性分析"之"二、本次募集资金投资项目必要性和可行性分析"之"(一)收购Phytoca Holdings Pty Ltd100%股权项目"之"1、项目基本情况"部分进行如下披露:

"本次收购Phytoca Holdings Pty Ltd100%股权项目,不以本次向特定对象发行股票通过上海证券交易所审核并经中国证监会同意注册为前提,在本次向特定对象发行股票通过上海证券交易所审核并经中国证监会同意注册之前即可单独实施。"

特此公告。

贵州永吉印务股份有限公司董事会
2025年3月22日