

# 关于对南方双林生物制药股份有限公司的 重组问询函

许可类重组问询函（2020）第 10 号

南方双林生物制药股份有限公司董事会：

7月3日，你公司披露了《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报告书(草案)》(以下简称报告书)等披露文件。我部对上述披露文件进行了事后审查，现将意见反馈如下：

## 一、关于本次评估与交易作价

### (一) 关于收益法评估

报告书显示，本次交易采用资产基础法和收益法两种方法对交易标的进行评估，并采用收益法评估结果作为作价依据，其中收益法评估值为 319,800.00 万元(评估增值 273,906.38 万元，增值率 596.83%)，资产基础法评估值 68,526.59 万元。

你公司表示，由于以人血浆为主要生产原料的血液制品属于稀缺性资源，单采血浆站是血液制品生产企业的独家资源，被评估企业在血制品行业中技术领先、设备先进，相对资产基础法而言，收益法能够更加反映评估对象的整体价值，故本次选用收益法结果作为收购价格的参考依据，确定为 314,700.00 万元。

收益法评估过程显示，本期交易详细评估期为 2020-2027 年，2028 年及以后进入永续增长期。在详细评估期内，交易标的哈尔滨派斯菲科生物制药股份有限公司（以下简称派斯菲科）净利润、净现金流等

指标呈现持续增长趋势。以销售收入预测过程为例，派斯菲科静丙 2019 年全年销量为 27.06 万瓶，今年 1-3 月由于疫情影响销量增加至 24.97 万瓶，你公司预计 2020 年 4-12 月该产品销量将至 30 万瓶，2021 年全年将与 2020 年销量基本持平为 52.49 万瓶，以后预测年度将在该基础上持续增长。

1. 由于血液制品的特殊性和质量要求，该产品具有较高的品牌壁垒，消费者一旦形成用药习惯，新品牌的竞争性介入较为困难。据报告书披露，目前国内已形成以天坛生物、上海莱士、华兰生物、泰邦生物等为第一梯队的龙头企业。

请你公司结合派斯菲科目前的主要客户群体、未来需求的预测依据和信息来源、本期疫情的特殊影响等，说明预测期各主要产品销量持续增长的依据及合理性。

2. 报告书显示，派斯菲科的单采血浆站分布集中，根据黑龙江省卫生部门的批复尚可在 9 个指定的县市中设置浆站，评估过程中亦将前述 9 个浆站的价值纳入评估范围。

请你公司结合派斯菲科浆站所在地人口变化情况、居民生活水平变化情况、9 个已批复浆站未设置的具体原因、设置新浆站的条件与成本、有关部门对原料血浆采集、生产及调配的管控情况以及当地卫生主管部门政策变化情况等因素，说明评估中对原料血浆供应量的预测情况、预测依据及其合理性，在此基础上进一步论述对应产品销售供应量预计的合理性。

3. 请你公司在前述问题的基础上，进一步说明整个评估过程中评估参数的选取依据是否充分，评估过程是否遵循谨慎客观原则，评估结果是否合理。

4. 请独立财务顾问、评估机构就上述事项进行核查并发表明确意见。

## （二）关于可比案例

报告书显示，与血液制品行业内上市公司可比收购交易相比，本次交易的市盈率和市净率均偏高。其中，可比案例平均市盈率和市净率分别为 16.23 倍和 4.78 倍，本次交易分别为 21.16 倍和 6.86 倍。

你公司表示，由于可比交易发生较早，在血液制品生产企业实行总量控制、行业内的企业已经过多方重组整合，行业发展持续向好的背景下，本次交易的标的资产具有显著稀缺性，具备较高的投资价值，因此本次交易的定价具有公允性。报告书同时显示，从 2001 年起，国家不再批准新的血液制品生产企业，GMP 管理体系日益趋严，且 2010 年以来，全球血制品企业不断通过并购整合走向集中，行业整体呈寡头垄断格局。

公开资料显示，前述市场可比交易均发生在 2010 年之后，且天坛生物 2017 年下半年发生的收购市盈率和市净率均明显低于本次交易。

请你公司结合派斯菲科与可比交易收购标的的产品结构、经营模式、核心资产、审计评估期内的经营情况等因素以及评估结论中采用的最终评估方法及理由，分析交易的可比性、采用市净率等作为对比指标的依据，在此基础上进一步论述本次交易价格的公允性。

## 二、关于业绩承诺补偿及股份解锁安排

报告书显示，本次交易中业绩承诺方承诺，派斯菲科于 2020 年、2021 年、2022 年、2023 年实现的税后净利润（以合并报表中扣除非经常性损益后归属于母你公司股东的净利润为计算依据）分别不得低

于人民币 7,500 万元、12,000 万元、18,000 万元、22,000 万元。

本次交易对业绩承诺方同时设置了股份分期解锁安排。在同智成科技、兰香生物、杨峰、杨莉、张景瑞的股份锁定期安排中，你公司约定，在符合解锁条件的前提下，第一期可解锁股份为“本次发行中取得的上市公司股份中的 25%在扣减《业绩承诺补偿协议》中约定的业绩承诺补偿期第一年应补偿的股份数量后的剩余部分（如有）”，第二期可解锁股份为“本次发行中取得的上市公司股份中的 50%在扣减《业绩承诺补偿协议》中约定的业绩承诺补偿期第一年、第二年累计应补偿的股份数量后的剩余未解锁部分（如有）”，第三期可解锁股份为“本次发行中取得的上市公司股份中的 75%在扣减《业绩承诺补偿协议》中约定的业绩承诺补偿期第一年、第二年、第三年累计应补偿的股份数量后的剩余未解锁部分（如有）”，第四期可解锁股份为“本次发行中取得的甲方股份中的 100%在扣减《业绩承诺补偿协议》中约定的业绩承诺补偿期第一年、第二年、第三年、第四年累计应补偿的股份数量以及减值测试应补偿的股份数量之后的剩余未解锁部分”。

此外，方案约定“派斯菲科在业绩承诺补偿期第一年或第二年或第三年实现的净利润未达当年度承诺净利润的 85%，或业绩承诺补偿期前三年累计实现净利润未达到累计承诺净利润的 90%，或业绩承诺补偿期累计实现净利润未达到累计承诺净利润的 100%，则上市公司应在其每个补偿年度或业绩承诺补偿期间届满后的年度报告披露后的 10 日内以书面方式通知业绩承诺方，业绩承诺方应在接到上市公司通知后的 30 日内补足应补偿金额”。

1. 请你公司说明，如本次交易未能在 2020 年完成，相关方是否需要业绩承诺及股份解锁安排进行调整；如需，说明调整后的具体

安排情况及规则依据。

2. 请你公司以列表等直观方式，进一步明确本次业绩补偿安排涉及的具体补偿时点。例如，派斯菲科在业绩承诺补偿期第一年净利润达到当年度承诺净利润的 86%，当年交易对手方是否需要业绩补偿；派斯菲科在业绩承诺补偿期第三年实现的净利润达当年度承诺净利润的 80%，而业绩承诺补偿期前三年累计实现净利润达到累计承诺净利润的 91%，交易对手方在第三年是否需要业绩补偿等。

3. 请你公司说明根据同智成科技、兰香生物、杨峰、杨莉、张景瑞的股份锁定期安排，第二至第四期的可解除限售股份是否需要扣除以往年度已解除锁定部分，以及是否需要扣除可递延至以后年度进行补偿的业绩对应的应补偿股份（例如第一年净利润达到当年度承诺净利润的 85%，计算当年可解除限售部分时，是否需要扣除未实现的 15% 利润部分对应的可能补偿股份）；前述分期解锁安排是否能够覆盖交易对手方可能承担的未来期间业绩补偿风险敞口以及你公司的主要测算过程；在此基础上进一步说明分期解锁安排比例设置的合理性。

4. 根据第 3 问题类似的举例，说明浙玖投资、浙岩投资的股份锁定期安排中各期可解锁部分的具体计算方法，分期解锁安排是否能够覆盖交易对手方可能承担的未来期间业绩补偿风险敞口以及你公司的主要测算过程；在此基础上进一步说明分期解锁安排比例设置的合理性。

5. 请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

### 三、关于交易标的相关情况

#### （一）关于业务资质

报告书显示，交易标的多项主要业务资质将在 2020 年至 2022 年到期，例如单采血浆许可证、血液制品的药品生产许可证以及主要产品的药品注册批件。请你公司说明前述资质续期的流程、续期的可行性与成本以及对交易标核心竞争力的影响。请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

## （二）关于安全生产

报告书显示，派斯菲科报告期内没有因违反安全生产、环境保护、产品质量、产品标准和技术监督方面的法律法规而受到重大行政处罚的情况。2016 年派斯菲科的药品 GMP 证书被黑龙江省食品药品监督管理局依法收回并于 2017 年底才依法发回。按照国家及黑龙江省关于生物药品制品制造行业排污许可证办理的相关安排，派斯菲科应于 2020 年 9 月 25 日前申领《排污许可证》，截至报告书签署之日，派斯菲科已向环保部门申请办理排污许可证但尚未取得。

1. 请你公司说明派斯菲科上述 GMP 证书被收回的具体原因及整改情况；近三年派斯菲科是否发生过产品安全事故，如是，说明事故的具体情形、对你公司的影响及整改情况，以及目前是否仍然存在引发该问题的风险因素。

2. 请你公司说明派斯菲科在规定期限前领取排污许可证的可行性，以及如到期未依法领取，对其生产经营业务的影响情况。

3. 请独立财务顾问对上述事项进行核查并发表明确意见。

## （三）关于客户变化

报告书显示，报告期内派斯菲科前五大客户及其销售波动较大。请你公司说明前五大客户的分布情况、股权结构、实际控制人；前述客户与派斯菲科及其董事、监事和高级管理人员，与派斯菲科主要股

东及其董监高在产权、业务、资产、债权债务、人员等方面的关系；报告期内客户销售波动较大具体原因。请独立财务顾问和审计机构进行核查并发表明确意见。

#### （四）关于资产构成

报告书显示，截至 2020 年 3 月 31 日，交易标的存货期末价值为 3.16 亿元，固定资产中专用设备账面价值为 1.10 亿元，其他应付款期末余额为 1.06 亿元。请你公司说明前述存货的主要内容以及减值计提情况，专用设备的主要情况以及其他应付款的主要对象和款项性质。请审计机构进行核查并发表明确意见。

请你公司就上述问题做出书面说明，并在 2020 年 7 月 15 日前将有关说明材料报送我部。

特此函告

深圳证券交易所

公司管理部

2020 年 7 月 8 日