

东兴证券股份有限公司

关于上海证券交易所

《关于对老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产

购买报告书（草案）信息披露的问询函》

之独立财务顾问核查意见

上海证券交易所上市公司监管一部：

根据贵所 2021 年 7 月 29 日出具的《关于对老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书（草案）信息披露的问询函》（上证公函【2021】0791 号）（以下简称“《问询函》”），东兴证券股份有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“东兴证券”）作为本次重大资产重组的独立财务顾问，对有关问题进行了认真分析，现就《问询函》中相关问题的核查回复如下，请予审核。如无特别说明，本核查意见中所涉及的简称或名词释义与《老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》（以下简称“报告书”）中披露的释义相同。

目录

目录.....	2
二、关于标的资产评估及作价情况.....	3
问题 3.....	3
问题 4.....	8
问题 5.....	14
问题 6.....	16
三、关于对标的资产的整合与控制情况.....	19
问题 7.....	19
问题 8.....	24
问题 9.....	33
问题 10.....	45
问题 11.....	49
问题 12.....	55
问题 13.....	62

二、关于标的资产评估及作价情况

问题 3

草案披露，本次评估采用收益法和市场法作为评估方法，并选取收益法作为最终评估结果，三项标的资产增值率分别为 333.88%、381.74%和 556.25%。同时，江苏百佳惠 49%的股权和泰州隆泰源 49%的股权的评估价值与交易价格较为接近，而华康大药房 35%的股权交易价格为 3,626.18 万元，占评估价值 5,110.00 万元的 70.96%。请公司：（1）补充披露前次收购标的资产控制权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因；（2）结合前次估值情况，比较分析本次估值与前次估值的差异，包括评估方法、参数、结论等，说明本次估值的合理性和公允性；（3）补充披露本次交易形成的商誉或负商誉金额；（4）结合华康大药房交易价格较评估值存在较大差异的原因，进一步说明当前收购三家标的公司少数股权的必要性与合理性。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、补充披露前次收购标的资产控制权时所采用的评估方法及结论，重要参数预测数据与实际数据是否存在重大差异及差异原因

前次收购标的资产交易未作专项评估，交易协议中对未来三年业绩承诺做出约定。交易双方综合业绩承诺情况，通过商业谈判确定交易作价。

标的公司 2018 年-2020 年均累计完成业绩承诺，业绩承诺及完成情况具体如下表所示：

公司名称	2018 年业绩承诺完成情况	2019 年业绩承诺完成情况	2020 年业绩承诺完成情况	是否已完成业绩承诺
华康大药房	承诺情况：2018 年净利润 552 万元； 完成情况：2018 年净利润 529 万元； 未完成承诺	承诺情况：扣非净利润 654 万元； 完成情况：扣非净利润 752.44 万元 完成承诺	承诺情况：扣非净利润 772 万元； 完成情况：扣非净利润 978.65 万元 完成承诺	是（三年累计承诺 1,978 万元；累计完成 2,260.09 万元）

江苏百佳惠	承诺情况：2018 年净利润 731 万元； 完成情况：2018 年净利润 1,038 万元； 完成承诺	承诺情况：扣非净利润 936 万元。 完成情况：扣非净利润 870.76 万元 累计完成承诺	承诺情况：扣非净利润 1123 万元； 完成情况：扣非净利润 934.52 万元 累计完成承诺	是（三年累计承诺 2,790 万元；累计完成 2,843.30 万元）
泰州隆泰源	承诺情况：2018 年净利润 779 万元； 完成情况：2018 年净利润 806 万元； 完成承诺	承诺情况：扣非净利润 919 万元； 完成情况：扣非净利润 975.91 万元 完成承诺	承诺情况：扣非净利润 1084 万元； 完成情况：扣非净利润 1,194.65 万元 完成承诺	是（三年累计承诺 2,782 万元；累计完成 2,976.56 万元）

公司已在报告书之“第五节 本次交易的评估情况”之“一、标的资产评估情况”之“（一）基本情况”中对上述内容进行补充披露。

二、结合前次估值情况，比较分析本次估值与前次估值的差异，包括评估方法、参数、结论等，说明本次估值的合理性和公允性

（一）前次交易估值情况

前次交易虽然未做专项评估，但根据交易协议，前次收购标的资产的估值情况如下表所示：

公司名称	整体估值	估值依据	未来三年业绩承诺：净利润（万元）			PE（未来三年承诺净利润平均值倍数）
			2018 年	2019 年	2020 年	
华康大药房	10,400 万	按照净利润 520 万的 20 倍计算估值，其 100% 股权整体估值额为 10,400 万元	552	654	772	15.77
江苏百佳惠	13,000 万	按照净利润 650 万的 20 倍计算估值，其 100% 股权整体估值额为 13,000 万元	731	936	1,123	13.98
泰州隆泰源	13,200 万	按照净利润 660 万的 20 倍计算估值其 100% 股权整体估值额为 13,200 万元	779	919	1,084	14.23

根据交易协议约定、业绩承诺及业绩完成情况，标的公司按照 2017 年协议约定净利润 20 倍进行估值。根据标的公司 2018-2020 年承诺净利润测算，前次交易平均估值为标的公司 2018-2020 年承诺净利润平均值的 14.66 倍。

(二) 比较分析本次估值与前次估值的差异，包括评估方法、参数、结论等，说明本次估值的合理性和公允性

本次交易标的公司的估值水平如下表

公司名称	评估市盈率	交易市盈率
华康大药房	14.01	9.94
江苏百佳惠	14.92	13.64
泰州隆泰源	16.03	16.02
平均值	14.99	13.20

注：标的公司评估市盈率=标的公司按照收益法评估价值/该公司 2020 年度净利润；标的公司交易市盈率=标的公司的交易价格/标的公司 2020 年对应股权的净利润。

本次交易估值平均交易市盈率为 13.20 倍，略低于前次交易估值 14.66 倍（2018-2020 年标的公司承诺净利润均值倍数）。

根据标的公司所处行业和主要业务模式特点，选取了 2018 年、2019 年、2020 年与标的公司同行业的可比交易作为可比收购案例，相关情况统计如下：

公司名称	成交价格(万元)	标的资产	财务数据基准日	交易市盈率
益丰药房	13,250	江苏市民 53%股权	2018 年 6 月	19.23
益丰药房	14,280	上海上虹 51%股权	2018 年 6 月	20.90
益丰药房	138,358.71	新兴药房 86.31%股权	2018 年 6 月	24.66
2018 年平均值				21.60
大参林	12,746	南通市江海 51%股权	2019 年 7 月	20.83
老百姓	6,834	临沂仁德 51%股权	2019 年 3 月	23.30
老百姓	11,093	山西百汇 51%股权	2019 年 12 月	20.00
2019 年平均值				21.38
老百姓	68,000	赤峰人川 100%股权	2020 年 11 月	19.13
老百姓	9,338	老百姓湖北公司 39%股权	2020 年 12 月	16.17

公司名称	成交价格(万元)	标的资产	财务数据基准日	交易市盈率
老百姓	23,935.20	惠仁堂药业 35%的股权	2020 年 11 月	10.73
2020 年平均值				15.34

参考同行业可比交易案例，2018 年、2019 年、2020 年可比交易案例平均交易市盈率分别为 21.60、21.38、15.34。受控股权溢价的影响，2020 年上市公司收购控股子公司少数股东权益平均交易市盈率为 13.45，低于同行业可比交易案例平均交易市盈率。本次交易系上市公司收购控股子公司少数股东权益，平均交易市盈率为 13.20，略低于 2018 年、2019 年、2020 年可比交易案例平均交易市盈率，但与 2020 年上市公司收购控股子公司少数股东权益平均交易市盈率持平。

同时，由于前次交易存在业绩承诺，前次交易按照业绩承诺平均净利润倍数测算的平均估值为 14.66 倍，略高于本次交易平均交易市盈率 13.20 倍。

综上，本次估值结论具备公允性和合理性。

三、补充披露本次交易形成的商誉或负商誉金额

根据《企业会计准则及应用指南》的相关规定，企业在取得对子公司的控制权，形成企业合并后，购买少数股东全部或部分权益的，实质上是股东之间的权益性交易，应当分为母公司个别财务报表以及合并财务报表两种情况进行处理：1、母公司个别财务报表中，对于自子公司少数股东处新取得的长期股权投资，应当按照《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》第四条的规定，确定长期股权投资的入账价值；2、在合并财务报表中，子公司的资产、负债应以购买日（或合并日）开始持续计算的金额反映。母公司新取得的长期股权投资成本与按照新增持股比例计算应享有子公司自购买日（或合并日）开始持续计算的可辨认净资产份额之间的差额，应当调整合并财务报表中的资本公积（资本溢价或股本溢价），资本公积（资本溢价或股本溢价）的余额不足冲减的，调整留存收益。

本次交易系上市公司在取得对子公司的控制权后，购买少数股东全部权益，因此未形成商誉。

公司已在报告书之“第一节 本次交易概况”之“七、本次交易对上市公司的主要影响”之“（三）本次交易形成商誉的情况”中对上述内容进行补充披露。

四、结合华康大药房交易价格较评估值存在较大差异的原因，进一步说明当前收购三家标的公司少数股权的必要性与合理性

根据中瑞世联评估出具的《资产评估报告》，采取收益法评估结果作为标的公司全部股东权益的最终评估结论，华康大药房 35%的股权评估价值为 5,110.00 万元，交易价格为 3,626.18 万元，差异较大，主要是因为：1、华康大药房在管理层及其他人才储备方面相对薄弱，本次并购后上市公司需要投入更多的人员进行有效管理；2、华康大药房销售规模相对较小，议价能力相对较弱；3、华康大药房少数股东胡建中有较强出售意向等原因。上市公司与胡建中开展商业谈判，双方正常商业谈判确定本次交易价格，交易价格具有合理性和公允性。

当前上市公司收购三家标的公司少数股权，主要是从行业竞争形势和公司整体发展战略布局出发。

此次收购三家标的公司的少数股权具有必要性和合理性。1、三家标的公司地处经济发达的江苏地区，盈利状况良好，符合上市聚焦优势区域重点发展的战略；2、本次收购三家标的公司少数股权实现全资控制，有利于进一步优化标的公司治理结构，提升决策管理效率；3、本次全资收购三家标的公司后，在江苏将按照苏中、苏南等区域逐步进行整合管理，为未来江苏地区的统一管理奠定基础，集权管控能进一步提高战略执行效率，加快公司线下门店扩张及线上运营整合，提高整体市占率，提升盈利水平；4、依据交易对价和标的 2020 年净利润计算，本次收购江苏百佳惠、华康大药房、泰州隆泰源的平均交易市盈率与上市公司近期收购少数股东权益交易市盈率接近，交易双方基于评估价格并经商业谈判定价，交易价格合理。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

前次收购标的资产交易未作专项评估，交易协议中对未来三年业绩承诺做出约定，业绩承诺均已完成。交易双方综合业绩承诺情况及完成情况，通过商业谈判确定交易作价；综合两次交易作价情况及最近可比案例来看，本次交易估值具备公允性和合理性；本次交易系上市公司在取得对子公司的控制权后，购买少数

股东全部权益，根据企业会计准则相关规定，本次交易未形成商誉；当前收购三家标的公司少数股权符合上市聚焦优势区域重点发展的战略，有利于进一步优化标的公司治理结构，提升决策管理效率，提高整体市占率和盈利水平，交易价格基于评估价格并经商业谈判确定，具有合理性。

问题 4

草案披露，华康大药房 2020 年主营业务收入增长率为 4%，2021 年及其后五年预测期增长率为 15%、12%、10%、8%、5%和 3%；江苏百佳惠 2020 年主营业务收入增长率为-16%，预测期增长率为 12%、10%、8%、7%、6%和 5%；泰州隆泰源 2020 年主营业务收入增长率为 13%，预测期增长率为 16%、12%、11%、9%、7%和 4%。此外，敏感性分析显示，收入每变动 2%，三项标的的资产估值变动率分别为 21%、32%和 24%。请公司：（1）结合各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况，以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间等，说明预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性；（2）结合门店扩张计划，说明新开门店所需资本性支出、营运资金及成本费用是否已在收益法评估中充分考虑。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、结合各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况，以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间等，说明预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性

（一）各标的公司在所属省市区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量、区域人均医疗支出增长情况

1、全国医药零售行业发展态势

根据《2019 年我国卫生健康事业发展统计公报》《2020 年我国卫生健康事业发展统计公报》显示，2018 年-2020 年卫生总费用占 GDP 占比分别为：6.43%、6.64%、7.12%逐年上涨。同时，随着人口老龄化程度进一步加深，老年人对药

品的需求也将越来越旺盛，直接促使整个医药零售连锁产业的快速发展。2017-2020年中国居民人均医疗保健消费支出分别为：1,451.00元、1,685.00元、1,902.00元、1,843.00元，增长率分别为16%、13%、-3%，2020年受疫情影响，人均医疗保健消费支出略有下滑，2017年至2019年复合增长率为14.5%。

2、江苏省全体居民人均医疗保健消费支出

江苏省全体居民人均医疗保健消费支出情况表

年度	全体居民人均消费支出:医疗保健(元)	增长率
2017年	1,510.91	
2018年	2,016.40	33.46%
2019年	2,166.50	7.44%
平均数	1,897.94	20.45%

Wind数据显示，2017年、2018年、2019年江苏省全体居民人均医疗保健消费支出分别为1,510.91元、2,016.40元、2,166.50元，复合增长率为20%。

3、华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源在所属省市区域的区域市场容量、市场占有率及竞争情况

单位：万元

项目	华康大药房			江苏百佳惠				隆泰源
	扬中	镇江市区	丹阳	昆山	海门	常熟	苏州市区	泰兴
区域市场容量	13,000.00	36,000.00	18,000.00	120,000.00	50,000.00	60,000.00	300,000.00	40,000.00
市场占有率	60%	5%	10%	13%	2%	1.60%	0.2%	45%
竞争对手	存仁堂大药房、华联药业、心连心药店、万家福大药房、益丰大药房			百佳惠瑞丰大药房、开开心心大药房				仁源生大药房、博爱大药房

经与企业访谈了解，华康大药房门店所在的扬中市场容量约为13,000.00万元，市场占有率约为60%；镇江市区的市场容量约为36,000.00万元，市场占有率约为5%；丹阳的市场容量约为18,000.00万元，市场占有率约为10%。江苏百佳惠所在的昆山市场容量约为120,000.00万元，市场占有率约为13%；苏州市

区市场容量约为 300,000.00 万元，市场占有率约为 0.2%；海门市场容量约为 50,000.00 万元，市场占有率约为 2%；常熟市场容量约为 60,000.00 万元，市场占有率约为 1.6%。泰州隆泰源所在的泰兴市场容量约为 40,000.00 万元，市场占有率约为 45%。

（二）平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间

1、标的公司平均单店收入、历史门店变动情况

（1）华康大药房

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
年初门店数量	44	49	52
期末门店数量	49	52	52
不含税商品销售收入（万元）	10,555.80	10,963.20	2,733.52
平均单店收入	239.90	223.74	210.27

注：历史年度整体开店较少是由于 2019 年-2020 年医保政策未开放，开店无医保政策支持，所以企业注重对已开门店经营。2021 年随着医保政策支持，本年度计划新开门店 10 家，截至目前已新开门店 3 家；2021 年 1-3 月平均单店收入为年化数据，下同；计算平均单店收入时，由于当年新开门店处于开办期，故剔除计算，下同。

华康大药房位于江苏省扬中市，其主要在扬中、镇江市区及丹阳等开设门店，在扬中市的市场占有率较高，每年均有新店开设。且 2021 年医保政策放开，目前仍有较大的市场增长空间。华康大药房将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

（2）江苏百佳惠

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
年初门店数量	88	106	113
期末门店数量	106	113	116

不含税商品销售收入（万元）	16,362.92	17,073.47	4,141.76
平均单店收入	185.94	161.07	146.61

注：2018年江苏百佳惠收购三品堂，2019年由百佳惠转让给老百姓，故本次核算时应剔除三品堂相关数据，此处已剔除三品堂的数据。

江苏百佳惠在昆山市市场占有率较高，每年均有新店开设。

江苏百佳惠位于江苏省昆山市，在昆山、海门、常熟、苏州市区等地开设门店，目前仍有较大的市场增长空间。江苏百佳惠将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

（3）泰州隆泰源

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年1-3月
年初门店数量	54	60	74
期末门店数量	60	74	78
不含税商品销售收入（万元）	14,503.64	16,336.19	4,061.02
平均单店收入	268.59	272.27	219.51

泰州隆泰源在泰兴市的市场占有率较高，每年均有新店开设。

泰州隆泰源位于江苏省泰州市，其主要在泰兴地区等开设门店，目前仍有较大的市场增长空间。泰州隆泰源将会利用自己在当地的口碑及影响力等进一步提高市场占有率。

由于市场面向的客户群基本稳定，变化较小，受2020年新冠疫情及次新店影响造成单店营收下降；但由于规模扩增带来的整体效益大于单店营收的减少，所以整体来看，未来随着门店的扩增，收入呈现上升的趋势。

2、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间

华康大药房计划在2021年扩增10家门店，由于医药市场饱和度较高，一二线城市流量、红利下降，华康大药房未来着重于下沉市场，未来门店扩张计划主要集中于镇、县区域，截至目前，企业已新开的门店数量为3家，占全年计划的

30%左右。江苏百佳惠计划在 2021 年扩增 29 家门店，截至目前，已新开门店数量为 13 家，约占全年计划的 45%左右。泰州隆泰源计划在 2021 年扩增 19 家门店，截至目前，已新开门店数量为 12 家，约占全年计划的 63%。以后年度开店数量依据 2021 年完成情况以及市场容量确定。

从近两年开店情况来看，华康大药房及江苏百佳惠新开门店达到预期收入所需时间约为 12 个月左右；泰州隆泰源新开门店达到预期收入所需时间约为 9 个月左右。

(三) 预测期收入增长率的确定依据及高于历史增长率的合理性

1、标的公司历史经营增长情况以及未来预测增长率情况

公司名称		历史年度			预测年度					
		2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
收入增长率	华康大药房 (%)	8.40	13.70	4.00	15.00	12.00	10.00	8.00	5.00	3.00
	江苏百佳惠 (%)	10.30	21.20	3.90	12.00	10.00	8.00	7.00	6.00	5.00
	泰州隆泰源 (%)	8.00	23.30	12.80	16.00	12.00	11.00	9.00	7.00	4.00

注：江苏百佳惠 2018 年收购三品堂，2019 年由百佳惠转让给老百姓，故本次核算时江苏百佳惠历史增长率应剔除三品堂相关数据，此处已剔除三品堂的数据。

从华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源历史经营业绩可以看出近两年收入均有所增长，主要增长原因：一是，企业经过多年运营，在当地拥有良好口碑，利用区域竞争优势，实现部分同店增长；二是，企业经营门店的增加。2020 年增长较小主要是由于新冠疫情的影响。未来收入预测主要结合标的公司所在区域的市场占有率及竞争情况、区域市场容量等，以及平均单店收入、历史门店变动情况、门店扩张计划、新开门店达到预期收入所需时间，参考标的企业的发展战略和中远期规划，综合考虑市场竞争及行业发展等因素进行预测，预测期内收入的增长逐渐放缓，且三家标的企业收入增长率低于或基本与 2019 年收入增长持平，具有合理性。

2、2020 年受疫情影响，人均医疗保健消费支出下降，2017-2020 年中国居

民人均医疗保健消费支出分别为：1,451.00 元、1,685.00 元、1,902.00 元、1,843.00 元，增长率分别为 16%、13%、-3%。

3、华康大药房、江苏百佳惠及泰州隆泰源门店开设成功率高，成熟期较快，一般在 9-12 个月；现有老店已经进入成熟期，客户来源稳定，随着经济增长趋稳，预期未来人均医疗保健支出仍有增长，老店增长预期可靠，新店扩张呈现加快趋势。

综上所述，标的企业预测期收入增长率具有合理性。

二、结合门店扩张计划，说明新开门店所需资本性支出、营运资金及成本费用是否已在收益法评估中充分考虑。

华康大药房计划在 2021 年扩增 10 家门店，江苏百佳惠计划在 2021 年扩增 29 家门店，泰州隆泰源计划在 2021 年扩增 19 家门店。

新开门店在资本性支出中的体现主要为房租（使用权资产）的考虑；新开门店在营运资金中的体现为新开门店所需的营运资金；新开门店在成本费用中的体现主要为新增门店的营业成本和职工薪酬等。

对于房租（使用权资产）已在资本性支出中进行考虑。资本性支出每年支出当年新增门店以及已有门店所需的使用权资产（此处计算逻辑为按历史房租与收入的占比对未来进行预测，相当于计入费用的费用化房租，房租即使用权资产全部在资本性支出中足额考虑）。

新开门店所带来的营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、应收账款等所需的基本资金以及应付的款项等。本次评估，通过对企业最近几年营运资金占用与营业收入比例的分析判断，结合企业未来发展规划、付现成本以及可比公司营运资金占用与营业收入的比例，确定未来年度营运资金占用与营业收入的比例，从而预测未来年度的营运资金，并以此确定营运资金的增加额，故新增门店所需的营运资金已足额考虑。

对于新增门店的营业成本和职工薪酬等已在营业成本及销售费用中足额考虑（未来预测在历史实际发生额与收入占比的基础上预测）。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

随着中国人均收入水平的提高、人口老龄化占比提升，中国人均医疗支出也将增大，同时近年来江苏省全体居民人均医疗保健消费支出一直保持增长。未来年度，零售药店行业销售额仍将整体呈现上升趋势，尤其是有一定优势的区域龙头企业在行业整合和连锁率不断提高的行业大背景下更具有突出的优势，大型连锁药店较单体药店的优势将更加明显。未来预测收入增长率低于企业历史年度且平缓下降，具有合理性。

新开门店在资本性支出中的体现主要为房租（使用权资产）的考虑；新开门店在营运资金中的体现为新开门店所需的营运资金；新开门店在成本费用中的体现主要为新增门店的营业成本和职工薪酬等，未来预测已分别足额考虑。

问题 5

草案披露，华康大药房预测期销售费用占营业收入的比例为 18.0%-19.2%，管理费用占营业收入的比例为 5.7%-6.3%；江苏百佳惠预测期销售费用占营业收入的比例为 22.0%-22.7%，管理费用占营业收入的比例为 3.9%-4.5%；泰州隆泰源预测期销售费用占营业收入的比例为 19.8%-20.3%，管理费用占营业收入的比例为 2.8-3.4%。上述预测期费用率均低于对应标的报告期实际费用率。请公司补充说明预测期费用较低的原因及合理性。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、预测期费用较低的原因及合理性

（一）预测期费用较低主要系预测期折旧、摊销较历史降低以及规模效应引起的管理费用下降所致

折旧和摊销费用为各标的企业所购固定资产折旧、使用权资产折旧（摊销）和门店装修费用摊销等。其中固定资产折旧与长期待摊费用在标的企业这一类轻资产企业中占比较小，其与收入的增长不存在明显的线性关系。

使用权资产主要为门店租金，由于新租赁准则的变动导致预测期折旧（摊销）较历史降低，主要原因：一是使用权资产账面值为未来门店租金折现后的现值，本次用折现后的现值按折旧（摊销）年限进行折旧（摊销），相比之前费用化当期的房租会较小；二是新增的当期使用权资产按照折旧（摊销）年限进行了折旧（摊销）。由于上述原因导致预测期费用降低，但资本性支出每年支出包括当年新增门店以及已有门店所需的使用权资产（此处计算逻辑为按历史房租与收入的占比对未来进行预测，相当于计入费用的费用化房租，房租即使用权资产全部在资本性支出中足额考虑）。收益法评估模型中折旧摊销在企业自由现金流中加回，相比房租直接费用化计入当期费用，每年使用权资产折旧（摊销）金额虽然较小，但折旧（摊销）额越低，抵税作用越小，标的企业缴纳所得税越高，评估值越低，因此本次评估此处处理方法遵循了谨慎性原则。

二、剔除固定资产折旧、使用权折旧（摊销）、长期待摊费用影响之后的费用率变化情况

标的公司剔除折旧摊销后的销售费用、管理费用预测表

标的公司	费用占比	历史数据			未来预测数据					
		2019年	2020年	2021年1-3月	2021年4-12月	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
华康大药房	销售费用/营业收入(%)	12.4	11.7	12.6		12.2	12.3	12.3	12.3	12.3
	管理费用/营业收入	6.2	5.6	5.4		5.0	4.7	4.4	4.4	4.4
江苏百佳惠	销售费用/营业收入(%)	13.7	12.0	12.8		12.6	12.6	12.6	12.6	12.6
	管理费用/营业收入(%)	6.1	4.7	4.6		4.2	4.0	3.8	3.7	3.7
泰州隆泰源	销售费用/营业收入(%)	14.3	13.9	14.1		13.8	13.8	13.8	13.8	13.8
	管理费用/营业收入(%)	3.6	3.6	3.2		2.9	2.7	2.5	2.5	2.4

华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源剔除折旧摊销后的销售费用率历史期

与预测期销售费用率变化幅度较小，预测期销售费用率水平较稳定。华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源剔除折旧摊销后的管理费用率历史期与预测期管理费用率变化呈下降趋势，且下降幅度较为平缓，主要是由于华康大药房、江苏百佳惠、泰州隆泰源公司已运营多年，管理模式已趋于稳定状态，具有规模效益，符合企业的一般发展规律，具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

预测期费用较低的主要原因为预测期折旧、摊销较历史降低以及规模效应引起的管理费用下降所致。预测期费用较低具有合理性。

问题 6

草案披露，交易对方保证交割日的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%。如交割日的公司净资产低于标的公司总估值的 12%，则交易对方承诺以现金补足；如交割日的公司净资产超出标的公司总估值的 12%，超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东。同时，在按上述条款处理后，标的公司过渡期产生的损益留存于标的公司，由本次收购完成后标的公司股东享有和承担。请公司：（1）补充披露“标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%”的确定依据与合理性；（2）本次交易标的公司过渡期损益安排是否符合中国证监会相关规定，是否已在收益法评估和交易作价中充分考虑。请财务顾问和评估师发表意见

【回复】

一、补充披露“标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%”的确定依据与合理性

标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%主要依据上市公司历史年度收购经验，经交易双方友好协商确定，属于商业行为，具有商业合理性。

标的公司均系轻资产公司，上市公司对标的公司收购主要看重标的公司区域及布局优势、未来经营业绩等。设置“交易对方保证交割日的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%”条款系从商业角度出发，确保标的公司在交割日估值

不低于 8.33 倍市净率，可以平衡上市公司股东以及标的公司少数股东利益，不存在损害上市公司利益的情形。

公司已在报告书之“第六节 本次交易合同的主要内容”之“四、标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12% 的确定依据与合理性”中对上述内容进行补充披露。

二、本次交易标的公司过渡期损益安排是否符合中国证监会相关规定，是否已在收益法评估和交易作价中充分考虑

本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定，根据保护条款如交割日标的公司净资产超出标的公司总估值的 12%，超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东，本次交易标的公司净资产全部超出标的公司总估值的 12%，超出部分或通过利润分配方式按本次收购前标的公司各股东持股比例分配给股东。同时，在按上述条款处理后，标的公司过渡期产生的损益留存于标的公司，由本次收购完成后标的公司股东享有和承担。过渡期损益安排未在收益法评估和交易作价中考虑。

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》“1-6 过渡期损益安排及相关时点认定”之“一、过渡期损益安排”规定：上市公司重大资产重组中，对以收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法作为主要评估方法的，拟购买资产在过渡期间（自评估基准日至资产交割日）等相关期间的收益应当归上市公司所有，亏损应当由交易对方补足。具体收益及亏损金额应按收购资产比例计算。

上市公司与各标的公司签署补充协议，主要协议约定如下：

“一、原协议第四条“目标公司过渡期损益”整条修订为：

“4.1 标的股权对应的目标公司过渡期产生的收益归甲方（即上市公司）所有，亏损由乙方（即标的公司）承担。

4.2 乙方在过渡期内不得对所持标的资产设置质押、代持、信托等任何第三方权利。”

二、在原协议基础上增加第五条“补偿条款”

5.1 乙方保证：交割日目标公司净资产[不含土地使用权之外的无形资产（指商标、商誉等价值），下同]不低于目标公司总估值的 12%。如交割日目标公司净资产低于目标公司总估值的 12%，则乙方承诺以现金将目标公司净资产补足至总估值的 12%。如交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%，则甲方按乙方持股比例向乙方进行补偿，补偿金额计算方式为： $(\text{交割日目标公司净资产} - \text{目标公司总估值的 } 12\%) * \text{乙方原持股比例}$ 。

5.2 交割日后 2 个月内，由老百姓聘请审计机构对交割日净资产进行审计，交割日净资产根据该审计报告确定的相关数据进行计算确定。如乙方根据前款约定需要向目标公司补足现金的，则乙方本款约定的审计完成后 10 日内向目标公司补足。如甲方需要向乙方进行补偿的，则在本次收购对价第三笔价款支付完毕后十个工作日内，由甲方向乙方进行补偿。”

签署补充协议后，本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定。同时，在按上述条款处理后，标的公司过渡期产生的收益归上市公司所有，亏损由标的公司承担，过渡期损益安排未在收益法评估中考虑，过渡期损益已经在交易作价体现。

补充协议中约定了补偿条款，如交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%，则甲方按乙方持股比例向乙方进行补偿，补偿金额计算方式为： $(\text{交割日目标公司净资产} - \text{目标公司总估值的 } 12\%) * \text{乙方原持股比例}$ 。按照该约定，若交割日目标公司净资产超出目标公司总估值的 12%时，原交易作价应按照该补偿条款调整交易价格，即作为交易价格调整机制影响交易作价。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司净资产不低于标的公司总估值的 12%主要依据上市公司历史年度收购经验，经交易双方友好协商确定，属于商业行为，具有商业合理性；本次交易标的公司过渡期损益安排符合中国证监会相关规定，过渡期损益安排未在收益法评估中考虑，但已经在交易作价中考虑。

三、关于对标的资产的整合与控制情况

问题 7

草案披露，不同于华康大药房和泰州隆泰源的主要供应商是上市公司全资子公司丰沃达医药物流（湖南）有限公司（以下简称丰沃达），公司于 2017 年 7 月取得标的公司江苏百佳惠 51%的股权后，江苏百佳惠的唯一供应商是由交易对方崔旭芳和徐郁平所控制的苏州佳惠堂。相关股权收购协议约定，交割日后，标的公司有权自主选择配送服务商。请公司：（1）补充披露此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合，并说明不由上市公司子公司进行供货的原因与合理性，是否与公司常规的并购模式不一致；（2）本次收购少数股权后，标的公司的供应商是否将发生变更，并结合前述问题进一步阐述合理性；（3）结合上述问题说明上市公司在收购江苏百佳惠 51%的股权后是否能够对其实施有效控制，纳入合并报表的依据是否充分，请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、补充披露此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合，并说明不由上市公司子公司进行供货的原因与合理性，是否与公司常规的并购模式不一致

上市公司此前收购江苏百佳惠后所进行的具体业务整合措施主要有：

1、将江苏百佳惠统一按照上市公司的管理体系进行管理，遵循上市公司的各项管理制度。在采购流程方面，江苏百佳惠的采购申请、商品入库、采购付款等所有采购活动均通过上市公司的信息系统获得对应权限的审批，如引进新品，需要通过集团商品管理部和质量管理部审批；如签订采购合同，需要使用集团统一合同模板或交由集团法务部进行审批；每年集团负责对供应商进行考核评比等。江苏百佳惠在确定采购价格过程中均按照上市公司制定的全国采购参考价格体系进行对比，如果江苏百佳惠采购订单申请价格超过全国采购参考价格则须经过上市公司集团总部审批；2、江苏百佳惠遵循上市公司的资金管理制度，每日需要向上市公司资金管理部报备各银行账户资金状况，每周需要向上市公司资金管理部报备本周资金预算及上周预算实际执行情况；如江苏百佳惠有资金调用需求，需经上市公司总部批准江苏百佳惠的集团内部资金划拨申请后方可实施；3、上

市公司对江苏百佳惠制定年度及季度的业绩目标,并对业绩的完成情况进行考核,上市公司根据最终的业绩考核情况决定江苏百佳惠核心管理人员的薪酬和奖金; 4、交割日后,上市公司全部资源(包括商品、运营、培训信息等)对江苏百佳惠开放,提升江苏百佳惠管理水平和经营效益; 5、从交割日起的6个月内,实现全部系统切换至老百姓公司的信息系统平台服务; 6、江苏百佳惠核心管理人员定期参加在上市公司总部召开的集团经营会议,根据上市公司经营状况分析和战略部署,进一步予以落地执行。

上市公司获得江苏百佳惠控制权后,并未由其子公司丰沃达进行送货的主要原因是: 1、佳惠堂是昆山地区运营多年、在当地拥有丰富资源、运营模式成熟的医药供应商,已与江苏百佳惠合作多年,其服务优良,价格合理,能够满足上市公司/江苏百佳惠针对供应商和采购价格等各项要求。2、上市公司及丰沃达在昆山区域未建立物流配送中心,不具备对百佳惠各门店进行配送的能力,由佳惠堂进行配送具有客观必要性。3、江苏百佳惠统一按照上市公司的管理体系进行管理,遵循老百姓的各项管理制度,参见前述回复,上市公司能够对江苏百佳惠的采购实施有效控制。因此,江苏百佳惠在上市公司获得其控股权后延续与佳惠堂的合作,未将供应商更换为老百姓全资子公司丰沃达,既符合老百姓公司对供应商的要求,也能够满足江苏百佳惠的经营需要,具有其商业合理性。

综上所述,上市公司获得江苏百佳惠控制权后仍向佳惠堂采购,能够满足江苏百佳惠的经营需要,符合上市公司利益,与上市公司常规的并购模式不矛盾。

公司已在报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“一、标的公司基本信息”之“(二)江苏百佳惠”之“6、主营业务发展情况”之“(6)前次收购后的业务整合情况”中对上述内容进行补充披露。

二、本次收购少数股权后,标的公司的供应商是否将发生变更,并结合前述问题进一步阐述合理性

医药连锁企业的供应商,主要是具有相关业务资质的医药供应公司,丰沃达、佳惠堂等都属于此类公司。上市公司已将华康大药房和泰州隆泰源已纳入到上市公司子公司的供应网络,本次收购少数股权后,供应商预计不会发生重大变更。

江苏百佳惠目前的供应商仍为佳惠堂。本次收购江苏百佳惠少数股权收购时，双方在收购协议中进行了如下约定：“交割日后，目标公司有权自主选择配送服务商，如目标公司更换配送服务商的，目标公司提前三个月通知乙方（即少数股东），乙方予以积极配合”。因此，上市公司对于未来是否更换江苏百佳惠的供应商具有完全自主权，而是否更换佳惠堂主要基于其未来服务的质量、价格和效率等因素，如若佳惠堂的服务质量、价格和效率等各方面能够充分满足江苏百佳惠的经营需要，协同上市公司的进一步发展，则可与其继续保持稳定合作，否则上市公司将考虑且有权更换其他供应商。

三、结合上述问题说明上市公司在收购江苏百佳惠 51%的股权后是否能够对其实施有效控制，纳入合并报表的依据是否充分

根据《企业会计准则第 33 号应用指南—合并财务报表》，控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。控制的定义包含三项基本要素：一是投资方拥有对被投资方的权力，二是因参与被投资方的相关活动而享有可变回报，三是有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。在判断投资方是否能够控制被投资方时，当且仅当投资方具备上述三要素时，才能表明投资方能够控制被投资方。上市公司就对于在收购江苏百佳惠 51%的股权后对其控制要素进行如下分析：

（一）上市公司拥有对江苏百佳惠的权力

1、江苏百佳惠股东会安排

江苏百佳惠公司章程中规定，股东会行使下列职权：决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监事的报告；审议批准公司的年度财务预算方案，决算方案；审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；对公司增加或减少注册资本作出决议；对发行公司债券作出决议；对公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；修改公司章程。

根据江苏百佳惠公司章程第八条，股东会会议作出修改公司章程、增加或者

减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过。股东会对其他事项作出决议，必须经代表二分之一以上表决权的股东通过。

以上必须经过代表三分之二以上表决权的股东通过的决议，对江苏百佳惠公司少数股东而言，均为保护性权利(即仅为了保护权利持有人利益却没有赋予持有人对相关活动决策权的一项权利。具体而言，保护性权利是指出于保护全部或部分投资者(尤其是小股东)利益的目的，对于与公司正常经营活动无关，或者因为其金额非常重大、性质非常特殊等原因，会严重影响公司正常业务的决策，适用更为谨慎的决策程序(如需全体股东表决通过等))。其余决议过半即可通过，而老百姓公司持有江苏百佳惠 51%的股权，即持有该公司股东会超过半数的表决权，因此老百姓公司在江苏百佳惠股东会享有控制权。

2、江苏百佳惠董事会安排

江苏百佳惠公司章程中规定，董事会行使以下职权：负责召集股东会会议，并向股东会报告工作；执行股东会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案；制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案；制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；制订公司合并、分立、解散、清算或者变更公司形式的方案；决定公司内部管理机构的设置；聘任或者解聘公司经理。根据经理的提名，聘任或者解聘公司副经理，财务负责人，决定其报酬事项；制订公司的基本管理制度。

根据江苏百佳惠公司章程第九条，江苏百佳惠设董事会，其成员为五人，由股东会过半数选举产生，董事任期三年，连选可连任。董事会设董事长一名，董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。董事会会议的召集、主持、议事方式和表决程序，按公司法的规定执行。

根据《中华人民共和国公司法》第一百一十一条，董事会会议应有过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，必须经全体董事的过半数通过。董事会决议的表决，实行一人一票。

根据崔旭芳及徐郁平与老百姓公司于 2017 年签订的股权转让协议，老百姓

公司购买取得江苏百佳惠 51% 股权以后, 崔旭芳及徐郁平仍持有江苏百佳惠 49% 的股权(该股权比例至今仍未发生改变, 即本次交易的购买标的之一)。根据上述股权转让协议, 江苏百佳惠董事会由五名董事组成, 其中老百姓公司推荐三名。因此, 老百姓公司在江苏百佳惠董事会享有控制权。

参见前述对问询函第 7 题第一问回复, 上市公司 2017 年收购江苏百佳惠后, 除了控制其股东会和董事会外, 在资金运营、业绩考核、商品采购、信息系统管理等各方面对其实施具体的管控。佳惠堂作为江苏百佳惠的供应商, 也是上市公司/江苏百佳惠的商业选择。在符合商业利益的前提下, 受上市公司控制的江苏百佳惠有权更换供应商(包括佳惠堂), 因此, 佳惠堂作为江苏百佳惠的供应商并不影响上市公司对江苏百佳惠的控制。

(二) 因参与江苏百佳惠的相关活动而享有可变回报

1、江苏百佳惠股东会和董事会的职权

由于上市公司持有超过二分之一表决权, 因此上市公司可以通过股东会参与江苏百佳惠的经营活动、投资活动和筹资活动, 通过参与并决定公司的经营计划、投资方案和财务预算和决算等从而享有可变回报。

由于江苏百佳惠董事会五名成员中, 三名由上市公司推荐, 因此上市公司可以通过董事会参与江苏百佳惠的经营活动、投资活动及筹资活动, 通过参与并决定公司的经营计划、投资方案和财务预算和决算等, 从而享有可变回报。

2、从江苏百佳惠中获得的可变回报

根据江苏百佳惠章程, 江苏百佳惠弥补亏损和提取盈余公积金后所余利润, 按照股东的实缴出资比例进行分配。江苏百佳惠财产按规定清偿后的剩余财产, 按照股东持有的股份比例分配。由于老百姓公司实缴出资 51%, 因此可以在江苏百佳惠利润分配或未来可能的处置清算中享有对应的可变回报。

(三) 有能力运用对江苏百佳惠的权力影响其回报金额

综上所述两点, 由于上市公司在江苏百佳惠运营过程中可以通过股东会及董事会参与江苏百佳惠的经营活动及投资活动进行决策和安排, 并且有权参与并决定

江苏百家惠的利润分配方案，从而保证老百姓公司有能力运用对江苏百佳惠的权力影响其回报金额。

综上所述，老百姓公司对江苏百佳惠可以实施有效控制，因而可以纳入合并报表。

四、中介机构核查意见

对于公司就上述问题三进行的回复，独立财务顾问经核查认为：老百姓公司对江苏百佳惠可以实施有效控制，因而可以纳入合并报表。

问题 8

草案披露，江苏百佳惠现有控股子公司共 11 家，其中有 4 家公司持股 51%，根据协议约定托管给少数股东负责具体经营，1 家公司持股 50%，根据协议约定由江苏百佳惠负责具体经营；现有分支机构 98 家，其中有 3 家分支机构托管给第三方经营。同时，本次协议约定，交易对方将协调托管店自交割日起 5 年内继续维持与标的公司的托管经营关系。请公司：（1）补充披露江苏百佳惠上述控股子公司、分支机构对外托管的具体情况，包括起始时间、托管期限、托管内容、托管费用与收益安排等；（2）结合协议约定的主要条款，补充说明上述托管关系的会计处理及依据，相关托管店在本次交易前后是否纳入上市公司合并报表范围；（3）列示上市公司目前所持有的全部子公司的托管情况，结合托管内容说明上市公司能否对托管资产实施有效控制，是否影响合并报表范围。请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、补充披露江苏百佳惠上述控股子公司、分支机构对外托管的具体情况，包括起始时间、托管期限、托管内容、托管费用与收益安排等

存在对外托管情况的有 4 家控股子公司和 3 家分支机构，具体情况如下表：

序号	公司/机构名称	类型	托管起止时间	托管期限	托管内容	托管费用及收益安排
1	昆山市百佳惠苏禾南园大药房有限公司	江苏百佳惠控股子公司	2020.6.1至 2025.5.31	5年	受托方负责药店的经营业务，有权对涉及药店业务的一切事宜独立做出决定；受托	药店所有收益归受托方所有，受托方在合作期内向江苏百佳惠支付合作费用

2	昆山市百佳惠苏禾临丰大药房有限公司	江苏百佳惠控股子公司	2020.6.9至 2025.6.8	5年	方确定并实施合作药店的经营政策、管理制度。
3	昆山市百佳惠苏禾日兴大药房有限公司	江苏百佳惠控股子公司	2019.10.1至 2024.11.30	5年	
4	昆山市百佳惠苏禾明超堂大药房有限公司	江苏百佳惠控股子公司	2019.12.1至 2024.11.30	5年	
5	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司西湾新村店	江苏百佳惠分公司	2015.5.20至 2020.12.31, 2021.1.1至 2025.12.31	5.5年+5年	
6	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司南亚店	江苏百佳惠分公司	2017.1.19至 2020.12.31, 2021.1.1至 2025.12.31	4年+5年	
7	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司汇杰店	江苏百佳惠分公司	2017.4.1至 2020.12.31, 2021.1.1至 2025.12.31	3.5年+5年	

注：上述公司托管起始时间均临近其成立时间。

江苏百佳惠采取对上述 4 家控股子公司和 3 家分支机构实施对外托管管理，主要基于受托方熟悉当地市场及物业资源，具备丰富行业经验和较高的经营积极性等本地化资源优势，例如部分托管药店开在企业或园区内部，部分拥有较好的物业资源和当地医药人才优势。基于此种因素，仅江苏百佳惠选择此种模式试点，该模式有其特殊性，并非成熟模式。公司对外托管门店作为自营门店的参照以激励各门店经营，是一种经营尝试，并非公司主要经营业态。上述托管门店数量及获取的合作费用收入占江苏百佳惠门店数量及营业收入比例较低，不会发生重大不可控的风险。同时，江苏百佳惠可以提供后台赋能，通过收取托管费并提供商品及配送服务实现盈利。报告期内，上述对外托管门店产生的托管业务相关收入（托管费和提供商品及配送服务）呈上升趋势。

综合上述考虑，江苏百佳惠选择上述对外托管管理模式，相比新开门店需要

培育，一方面可以保障公司在当年及之后获取稳定收益，不会承担亏损；另一方面公司经营风险较小。该种模式并非公司主要经营业态，亦非未来的经营方向。

公司已在报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“一、标的公司基本信息”之“（二）江苏百佳惠”之“5、控股子公司、参股公司及分支机构情况”之“（1）控股子公司”中对上述内容进行补充披露。

二、结合协议约定的主要条款，补充说明上述托管关系的会计处理及依据，相关托管店在本次交易前后是否纳入上市公司合并报表范围

（一）4家持股51%且不纳入合并报表范围的公司

根据草案披露，江苏百佳惠持有苏州市百佳惠苏禾南园大药房有限公司(以下简称“南园大药房”)、昆山市百佳惠苏禾临丰大药房有限公司(以下简称“临丰大药房”)、昆山市百佳惠苏禾明超堂大药房有限公司(以下简称“明超堂大药房”)和昆山市百佳惠苏禾日兴大药房有限公司(以下简称“日兴大药房”)4家公司(以下合称“4家被托管公司”)51%的股权，并根据协议约定托管给该等公司的少数股东负责具体经营。

江苏百佳惠不将4家被托管公司纳入合并报表范围，具体分析如下：

4家被托管公司各自运营了1家药品零售门店，为轻资产的公司，通常不涉及重大投融资行为，其相关活动主要为日常经营。

1、投资方拥有对被投资方的权力

（1）4家被托管公司的股东会及董事会的安排

4家被托管公司的最高权力机构为股东会。同时，4家被托管公司只设一名执行董事，且由股东会选举，没有设立董事会。虽然江苏百佳惠在4家被托管公司的公司章程中约定持股51%，在股东会中占51%的表决权，但是根据江苏百佳惠与受托方签订的合作协议，江苏百佳惠将与4家被托管公司相关的权力交由受托方行使。

合作协议约定，未经受托方事先书面同意，江苏百佳惠不得自行对合作药店的经营作出任何决策，但江苏百佳惠对经营有监督权和建议权。对目标公司经营

事宜，如需要江苏百佳惠配合做出相应股东会决议、执行董事决定的，江苏百佳惠予以配合。

因此，江苏百佳惠并没有在 4 家托管公司的股东会或董事会(实际为执行董事)享有任何权力。

(2) 合作协议规定的其他安排

根据下述的合作协议规定，受托方对零售门店的运营和资产享有权力：

①合作门店所有印鉴、银行账户、营业执照、药品经营许可证、食品经营许可证、医疗器械经营许可证等由受托方保管；由受托方全面负责合作零售药店的经营业务，有权对涉及零售药店业务的一切事宜独立做出决定。由受托方确定并实施合作药店的经营政策、管理制度。

②合同受托方亦拥有对合作药店全部资产的全面处分权；合同终止后，合作门店内所有药品、设备等全部属于受托方所有。受托方负责处理合作门店纠纷并承担法律责任。

③合作门店员工的工资及福利、合作药店的经营成本，包括租金、水电、网络等均由受托方承担。

④无约定或法定正当理由，任何一方不得单方解除合作协议，否则应向对方支付违约金，并赔偿因此给对方造成的损失(包括预期收益)。

因此，根据协议条款约定影响，江苏百佳惠实质上未拥有对被投资方(即 4 家被托管公司)的日常经营活动及相关资产的处置拥有权力，合作协议亦未赋予江苏百佳惠随时无条件终止委托关系的权力，且无论因任何原因合同终止，受托方拥有合作门店所有资产的所有权，因此无论合作期间还是合作结束时，江苏百佳惠均不拥有对 4 家被托管公司的权力。

2、因参与被投资方的相关活动而享有可变回报

根据合作协议约定，合作期间内 4 家被托管公司向江苏百佳惠按照固定费用或者销售额一定比例支付合作费用。4 家被托管公司对应门店的所有收益，均由受托方所有。

同时，受托方对合作药店的全部资产享有全面的处分权；合同终止后，合作门店内所有药品、设备等全部属于受托方所有。

因此，在合作协议执行阶段及结束时点，江苏百佳惠并不享有 4 家被托管公司经营及价值变动回报，即并不承担或享有 4 家被托管公司内在价值或市场价值的变化。

因此，4 家被托管公司可变回报由受托方享有。

3、有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额

根据上述分析，江苏百佳惠已将对南园大药房、临丰大药房、明超堂大药房及日兴大药房的权力交由受托方行使，实质上无法通过股东会、董事会等方式影响该类控股子公司的经营活动，且并不享有相关药房的可变回报，因此没有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

由于在本次交易前后江苏百佳惠持有 4 家被托管公司 51% 股权的持股比例、被投资方公司章程及合作协议等情况及意图预期不会发生变更，因此江苏百佳惠预期在本次交易后也不会将 4 家被托管公司纳入合并报表范围。

截至 2021 年 3 月 31 日，江苏百佳惠没有对 4 家被托管公司进行任何注资，而根据上述有关合作协议的安排，江苏百佳惠实际上也不享有 4 家被托管公司的股东权利。因此，综上所述，该 4 家被托管公司在会计方面而言，并不是老百姓公司的子公司从而需要将其纳入老百姓公司的合并报表范围，同时，老百姓公司也不持有或形成对该 4 家被托管公司任何长期股权投资(如对联营企业或合营企业的投资)或权益工具的投资。

(二) 江苏百佳惠持股 50%且纳入合并报表范围的子公司

在会计上，江苏百佳惠将昆山市百佳惠苏禾康安大药房有限公司(以下简称“康安大药房”)视同为子公司，将其纳入合并报表范围，具体分析如下：

康安大药房运营的是 1 家药品零售门店，为轻资产的公司，通常不涉及重大投融资行为，其相关活动主要为日常经营。

1、投资方拥有对被投资方的权力

(1) 康安大药房的股东会及董事会的安排

康安大药房的最高权力机构为股东会，只设一名执行董事，且由股东会选举，没有设立董事会。虽然江苏百佳惠在章程中约定仅持股 50%，但根据江苏百佳惠与乙方(即持有康安大药房剩余 50% 股权的投资方)签订的合作经营协议，乙方将与康安大药房相关的权力交由江苏百佳惠行使。

合作协议约定，未经江苏百佳惠事先同意，乙方不得自行对合作药店的经营作出任何决策，但乙方对经营有监督权和建议权。对目标公司经营事宜，如需要乙方配合做出相应股东会决议、执行董事决定的，乙方予以配合。

因此，江苏百佳惠拥有康安大药房相关的权力。

(2) 合作协议规定的其他安排

根据下述的合作协议规定，江苏百佳惠对零售门店的运营和资产享有权力：

①由江苏百佳惠全面负责合作零售药店的经营业务，有权对涉及零售药店业务的一切事宜独立做出决定。由江苏百佳惠确定并实施合作药店的经营政策、管理制度；合作门店所有印鉴、银行账户、营业执照、药品经营许可证、食品经营许可证、医疗器械经营许可证等由江苏百佳惠保管

②江苏百佳惠对康安大药房全部资产的全面处分权；合作门店内所有药品、设备等全部属于江苏百佳惠所有。江苏百佳惠负责处理因销售发生的质量、服务等纠纷并承担法律责任。

③合作门店员工的工资及福利、合作药店的经营成本，包括租金、水电、网络等均由江苏百佳惠承担。

④无约定或法定正当理由，任何一方不得单方解除合作协议，否则应向对方支付违约金，并赔偿因此给对方造成的损失(包括预期收益)。

因此，根据合作协议，江苏百佳惠实质上拥有了对被投资方的日常经营活动及相关资产的处置权力，且无论因任何原因合同终止，江苏百佳惠拥有合作门店所有资产的所有权，因此无论合作期间还是合作结束时，江苏百佳惠均拥有对康

安大药房的权力。

2、因参与被投资方的相关活动而享有可变回报

根据合作协议约定，江苏百佳惠按持股比例享有康安大药房净利润 50% 部分。

同时，合作协议约定，江苏百佳惠对康安大药房的全部资产享有全面的处分权。若在未来时点该子公司进行清算，江苏百佳惠可以获得相应资产处置收益。因此，在合作协议执行阶段及结束时点，江苏百佳惠享有康安大药房经营及价值变动回报，即承担或享有康安大药房内在价值或市场的价值的变化。

因此，江苏百佳惠根据合作协议，通过对康安大药房的实质经营决策权，参与并决定其经营活动，从而享有了康安大药房的可变回报。

3、有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额

根据上述分析，乙方已将对康安大药房的权力交由江苏百佳惠行使，实质上江苏百佳惠可独立决定康安大药房的经营业务及管理制度，因此有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

由于在本次交易前后江苏百佳惠持有康安大药房 50% 股权的持股比例、康安大药房公司章程及合作协议等情况及意图预期不会发生变更，因此江苏百佳惠预期在本次交易后仍将康安大药房纳入合并报表范围。

(三) 分支机构且不纳入合并报表范围

江苏百佳惠不将江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司汇杰店(以下简称“汇杰店”)、江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司西湾新村店(以下简称“西湾新村店”)及江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司南亚店(以下简称“南亚店”) 3 家分支机构(以下合称“3 家分支机构”)纳入合并报表范围，具体分析如下：

虽然汇杰店、西湾新村店及南亚店为江苏百佳惠分支机构，主要运营的是 3 家轻资产的药品零售门店，通常不涉及重大投融资行为，其相关活动主要为日常经营。

1、投资方拥有对被投资方的权力

(1) 3家分支机构的管理层

虽然这3家门店为江苏百佳惠分支机构，但根据江苏百佳惠与受托方签订的合作协议，江苏百佳惠将与3家分支机构管理层的权力交由受托方行使。

根据合作协议约定，由受托方全面负责合作零售药店的经营业务，有权对涉及零售药店业务的一切事宜独立作出决定。由受托方确定并实施合作药店的经营政策、管理制度。未经受托方事先书面同意，江苏百佳惠不得自行对合作药店的经营作出任何决策，但江苏百佳惠对经营有监督权和建议权。

因此，江苏百佳惠并没有在3家分支机构的管理层享有任何权力。

(2) 合作协议规定的其他安排

根据下述的合作协议规定，受托方对零售门店的运营和资产享有权力：

①合作门店所有印鉴、银行账户、营业执照、药品经营许可证、食品经营许可证、医疗器械经营许可证等由受托方保管。

②受托方拥有对合作药店全部资产的全面处分权；合同终止后，合作门店内所有药品、设备等全部属于受托方所有。受托方负责处理合作门店纠纷并承担法律责任，且受托方应妥善处理与消费者有关的投诉或者争议，维护合作药店声誉。

③合作门店员工的工资及福利、合作药店的经营成本，包括租金、水电、网络等均由受托方承担。

④无约定或法定正当理由，任何一方不得单方解除合作协议，否则应向对方支付违约金，并赔偿因此给对方造成的损失(包括预期收益)。

因此，根据上述协议条款，江苏百佳惠实质上未拥有对被投资方的日常经营活动及相关资产的处置拥有权力，合作协议亦未赋予江苏百佳惠随时无条件终止委托关系的权力，且无论应任何原因合同终止，受托方拥有合作门店所有资产的所有权，因此无论合作期间还是合作结束时，江苏百佳惠均不拥有对三家分支机构的权力。

2、因参与被投资方的相关活动而享有可变回报

根据合作协议约定，合作门店按照固定费用或者销售额一定比例向江苏百佳惠支付托管费。合作门店所有收益均归受托方所有。

同时，受托方对合作药店的全部资产享有全面的处分权。因此，若在未来时点该类分支机构进行清算，江苏百佳惠无法获得对应资产处置收益；合同终止后，合作门店内所有药品、设备等全部属于受托方所有，即合作期限结束时江苏百佳惠仍不拥有对分支结构的控制权。

因此，在合作协议执行阶段及结束时点，江苏百佳惠并不享有该类分支机构经营及价值变动回报，即并不承担或享有该类分支机构内在价值或市场价值的变化。该类分支机构的可变回报由受托方享有。

3、有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额

根据上述分析，江苏百佳惠已将对 3 家分支机构的权力交由受托方行使，实质上无法影响该类分支机构的经营活动，因此没有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

由于在本次交易前后江苏百佳惠持有该类分支机构的意图及合作协议等情况预期不会发生变更，因此江苏百佳惠预期在本次交易后也不会将 3 家分支机构纳入合并报表范围。

根据上述有关合作协议的安排，江苏百佳惠实际上不享有上述分支机构的投资者权利，在会计方面而言，老百姓公司并无对其产生控制从而需要将其纳入老百姓公司的合并报表范围。同时，老百姓公司也不持有或形成对该等分支机构任何长期股权投资(如对联营企业或合营企业的投资)或权益工具的投资。

三、列示上市公司目前所持有的全部子公司的托管情况，结合托管内容说明上市公司能否对托管资产实施有效控制，是否影响合并报表范围

管理层经自查后确认在 2021 年 3 月 31 日的全部子公司中，除了上述第二题中列示的江苏百佳惠下属托管 4 家被托管公司以外，没有其他子公司存在托管情况。

四、中介机构核查意见

对于公司就上述问题进行的回复，独立财务顾问经核查认为：基于合作协议的约定和会计准则的规定，存在托管关系的4家控股子公司及3家分支机构未纳入合并报表范围，持股50%的1家子公司纳入合并报表范围，相关会计处理正确，依据充分；除前述4家子公司外，其他子公司不存在托管情况。

问题9

草案披露，报告期内，华康大药房应收账款周转率分别为10.95、11.03、13.69，江苏百佳惠应收账款周转率分别为6.22、6.06、6.86，泰州隆泰源应收账款周转率分别为3.53、3.26、3.09。同时，江苏百佳惠在2019年、2020年与2021年1-3月应收账款占总资产比分别为36.65%、24.88%、17.89%，远高于其他标的公司和上市公司占比。请公司：（1）补充披露三家标的公司采用现金、银行卡、医保卡等各类结算方式的占比情况，以及按欠款方归集的各期末余额前五名的应收账款情况；（2）结合所处区域、业务模式、结算方式等情况，说明三家标的公司应收账款周转率存在较大差异的原因及合理性；（3）补充披露江苏百佳惠应收账款占比较高的原因，以及近年应收账款占比逐渐下降的原因和未来拟进一步采取的回款措施等；（4）结合标的公司应收账款的历史回收、坏账损失情况，说明相关坏账准备是否计提充分。请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、补充披露三家标的公司采用现金、银行卡、医保卡等各类结算方式的占比情况，以及按欠款方归集的各期末余额前五名的应收账款情况

1、标的公司报告期各类结算方式占比情况

各标的主营业务收入主要来自于连锁药店零售业务，销售收入结算方式主要包括医保卡、第三方支付（包括微信、支付宝等移动支付、京东、拼多多、美团、饿了么等第三方平台支付）、现金及银行卡和等，具体情况如下：

单位：万元

标的公司	结算方式	2021年1-3月		2020年度		2019年度	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比
华康大药房	医保卡	1,458.30	50.61%	5,031.01	43.24%	5,716.53	50.30%
	第三方支付	931.52	32.33%	4,001.79	34.39%	2,925.52	25.74%

	现金	436.67	15.16%	2,186.33	18.79%	2,558.72	22.51%
	银行卡	54.83	1.90%	417.13	3.58%	164.59	1.45%
	合计	2,881.32	100.00%	11,636.26	100.00%	11,365.36	100.00%
泰州隆泰源	医保卡	2,455.87	58.00%	9,868.52	57.85%	9,113.70	58.73%
	第三方支付	1,191.60	28.14%	4,411.81	25.86%	3,072.57	19.80%
	现金	555.61	13.12%	2,582.26	15.14%	3,089.60	19.91%
	银行卡	30.96	0.73%	196.20	1.15%	240.90	1.55%
	合计	4,234.04	100.00%	17,058.79	100.00%	15,516.77	100.00%
江苏百佳惠	医保卡	1,852.20	43.21%	7,582.31	42.47%	8,564.58	41.63%
	第三方支付	1,382.39	32.25%	6,855.05	38.40%	6,640.96	32.27%
	现金	281.00	6.56%	1,409.90	7.90%	2,507.67	12.19%
	银行卡	770.92	17.98%	2,004.73	11.23%	2,861.41	13.91%
	合计	4,286.50	100.00%	17,851.99	100.00%	20,574.62	100.00%

由上表可知，报告期各期，各标的公司通过医保卡结算的比例最高，第三方支付结算的比例呈现逐期增长态势，现金及银行卡结算的比例逐年下降。由此可见，医保个人账户支付结算因属于国家政策特定的支付方式，在报告期内保持相对平稳，而随着随着顾客支付习惯的变化，第三方支付方式正在逐步替代传统的现金及银行卡支付，成为主流结算方式之一。

2、标的公司按欠款方归集的各期末余额前五名的应收账款情况

(1) 华康大药房各期末余额前五名

单位：万元

期间	单位名称	账面余额	占应收账款 余额比例	坏账准备
2021.3.31	扬中市医疗保险管理中心	381.55	50.68%	1.53
	镇江市医疗保险管理中心	165.41	21.97%	0.66
	丹阳市医疗保险管理中心	164.65	21.87%	0.66
	句容市医疗保险管理中心	18.48	2.45%	0.07
	上海亿保健康管理有限公司	11.74	1.56%	0.07
	小计	741.83	98.53%	2.99
2020.12.31	扬中市医疗保险管理中心	546.70	62.05%	2.19
	丹阳市医疗保险管理中心	174.70	19.83%	0.70

	镇江市医疗保险管理中心	97.69	11.09%	0.39
	上海亿保健康管理有限公司	32.03	3.64%	0.26
	句容市医疗保险管理中心	15.76	1.79%	0.06
	小 计	866.88	98.40%	3.60
2019.12.31	扬中市医疗保险管理中心	561.92	48.35%	2.25
	丹阳市医疗保险管理中心	477.63	41.09%	1.91
	镇江市医疗保险管理中心	69.59	5.99%	0.28
	上海亿保健康管理有限公司	26.32	2.26%	0.21
	句容市医疗保险管理中心	19.67	1.69%	0.08
	小 计	1,155.13	99.38%	4.73

注：上海亿保健康管理有限公司系提供即时结算解决方案的第三方管理公司，客户可使用该公司的智慧 E 保卡到药房进行消费

(2) 泰州隆泰源各期末余额前五名

单位：万元

期间	单位名称	账面余额	占应收账款 余额比例	账面余额
2021.3.31	泰兴市医疗保险管理中心	557.02	64.30%	2.23
	靖江市医疗保险管理中心	156.58	18.07%	0.63
	泰州市医疗保险管理中心	61.25	7.07%	0.24
	兴化市社会保险管理中心城镇 职工医疗保险	29.72	3.43%	0.12
	泰州市姜堰区社会保险管理 中心	19.75	2.28%	0.08
	小 计	824.31	95.15%	3.30
2020.12.31	泰兴市医疗保险管理中心	693.21	69.54%	2.77
	泰州市医疗保险管理中心	86.02	8.63%	0.34
	靖江市医疗保险管理中心	82.76	8.30%	0.33
	泰州市姜堰区社会保险管理 中心	30.78	3.09%	0.12
	兴化市社会保险管理中心城镇 职工医疗保险	40.22	4.03%	0.16
	小 计	932.99	93.59%	3.73
2019.12.31	泰兴市医疗保险管理中心	671.53	62.67%	2.69
	靖江市医疗保险管理中心	226.02	21.09%	0.90

	泰州市医疗保险管理中心	96.26	8.98%	0.39
	泰州市姜堰区社会保险管理中心	28.64	2.67%	0.11
	兴化市社会保险管理中心城镇职工医疗保险	19.12	1.78%	0.08
	小 计	1,041.57	97.19%	4.17

(3) 江苏百佳惠各期末余额前五名

单位：万元

期间	单位名称	期末余额	占应收账款余额比例	账面余额
2021.3.31	昆山市百佳惠苏禾养和堂大药房有限公司	1,605.44	64.69%	48.16
	昆山市社保基金管理中心	572.08	23.05%	17.16
	海门市社会保险基金管理中心	100.88	4.06%	3.03
	常熟市社会保险基金管理中心	43.89	1.77%	1.32
	昆山市百佳惠苏禾民康桃园大药店	38.94	1.57%	1.17
	合 计	2,361.23	95.14%	70.84
2020.12.31	昆山市百佳惠苏禾养和堂大药房有限公司	1,520.62	58.85%	34.97
	昆山市社保基金管理中心	698.85	27.05%	16.07
	昆山市百佳惠苏禾民康桃园大药店	63.05	2.44%	1.45
	常熟市社会保险基金管理中心	52.86	2.05%	1.22
	海门市社会保险基金管理中心	50.95	1.97%	1.17
	合 计	2,386.33	92.35%	54.89
2019.12.31	昆山市百佳惠苏禾养和堂大药房有限公司	2,063.47	62.89%	-
	昆山市社保基金管理中心	986.67	30.07%	-
	海门市社会保险基金管理中心	62.63	1.91%	-
	常熟市社会保险基金管理中心	61.88	1.89%	-
	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司西湾新村店	27.90	0.85%	-
	合 计	3,202.56	97.61%	-

注：江苏百佳惠应收养和堂大药房、昆山市百佳惠苏禾民康桃园大药店、江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司西湾新村店的应收款项系商品及配送款；江苏百佳惠 2019 年对账时

对已发生的损失均已计提坏账准备并予以核销，应收账款期末余额未发现减值迹象，因此2019年末未计提坏账准备。昆山市百佳惠苏禾民康桃园大药店并非江苏百佳惠子公司。

公司已在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的分析与讨论”之“（四）标的公司采用现金、银行卡、医保卡等各类结算方式的占比情况，以及按欠款方归集的各期末余额前五名的应收账款情况”中对上述内容进行补充披露。

二、结合所处区域、业务模式、结算方式等情况，说明三家标的公司应收账款周转率存在较大差异的原因及合理性

各标的公司均处于江苏地区，业务模式主要是自医药物流供应商及药厂采购各类药品、医疗器械等进行门店零售，或开展商品及配送业务，结算方式以医保卡、第三方支付为主，少部分为现金及银行卡结算。

各标的公司应收账款周转率情况如下表所示：

号	标的公司	2021年1-3月	2020年度	2019年度
1	华康大药房	13.69	11.03	10.95
2	泰州隆泰源	18.47	16.19	15.47
3	江苏百佳惠	6.86	6.06	6.22

对于华康大药房及泰州隆泰源，其业务模式均为门店零售，各期末应收账款余额主要为应收医保款（占比均在90%以上），因两家公司分处镇江和泰州，医保结算政策有所不同，导致二者的应收账款周转率存在差异。

对于江苏百佳惠，其业务模式包括门店零售业务、商品及配送业务，各期末应收账款余额主要为应收养和堂大药房的商品及配送款（占比达60%左右）和应收医保款，其应收账款周转率较其他两家公司偏低，主要原因除不同地区的医保结算周期不同外，还受商品及配送业务结算周期较零售业务更长的影响。

各家标的公司主要应收账款单位的结算周期如下：

标的公司	主要应收账款单位名称	所属区域	业务类型	医保类型	结算周期
华康大药房	扬中市医疗保险管理中心	扬中市	门店零售	市医保	预留质保金后次月回款

	镇江市医疗保险管理中心	镇江市	门店零售	市医保	预留质保金后次月回款
	丹阳市医疗保险管理中心	丹阳市	门店零售	市医保	预留质保金后次月回款
	句容市医疗保险管理中心	句容市	门店零售	市医保	预留质保金后次月回款
	上海亿保健康管理有限公司	上海市	门店零售	-	次次月回款
泰州隆泰源	泰兴市医疗保险管理中心	泰兴市	门店零售	市医保	次月回款
	靖江市医疗保险管理中心	靖江市	门店零售	市医保	本地消费次月回款；异地消费一年回款
	泰州市医疗保险管理中心	泰州市	门店零售	市医保	本地消费次月回款；异地消费一年回款
	兴化市社会保险管理中心城镇职工医疗保险	兴化市	门店零售	市医保	次次月回款
	泰州市姜堰区社会保险管理中心	泰州姜堰区	门店零售	区医保	次次月回款
江苏百佳惠	养和堂大药房	昆山市	商品及配送	-	7个月
	昆山市社保基金管理中心	昆山市	门店零售	市医保	医保款次月回款；医保暂扣款1年
	海门市社会保险基金管理中心	海门市	门店零售	市医保	医保款2个月回款；医保暂扣款1年
	常熟市社会保险基金管理中心	常熟市	门店零售	市医保	医保款次月回款；医保暂扣款1年
	民康桃园大药店	昆山市	商品及配送	-	1-2月
	江苏百佳惠苏禾大药房连锁有限公司西湾新村店	昆山市开发区	商品及配送	-	次月

综上，上述三家标的公司应收账款周转率虽存在较大差异，但主要是不同地区医保结算政策不同、不同标的公司业务模式不同导致的，符合各标的公司的实际经营情况，具有其合理性。

三、补充披露江苏百佳惠应收账款占比较高的原因，以及近年应收账款占比逐渐下降的原因和未来拟进一步采取的回款措施等

单位：万元

序号	项目	2021年1-3月	2020年度	2019年度
1	应收账款金额	2,407.00	2,525.00	3,281.00
2	占总资产比例	17.89%	24.88%	36.65%
3	占收入比例	13.85%	14.21%	16.05%

注：2021年1-3月应收账款金额占收入的比例已年化处理

由上表可知，江苏百佳惠报告期各期末应收账款金额占资产总额的比例分别为 36.65%、24.88%、17.89%，占比较高的原因主要系公司的业务模式除门店零售外还有商品及配送业务，且商品及配送业务形成的应收账款金额较大（各年占比约 60%），回款周期较长，因此百佳惠应收账款余额占资产总额的比例略高。

近年应收账款占比逐渐下降的原因，主要是昆山地区医保刷卡存在定额限制，部分门店医保超支刷卡部分，医保局不予回款，该坏账损失金额共 347 万元，已于 2020 年全额计提信用减值损失并核销；同时江苏百佳惠加强了回款跟踪和信用管理，使得医保局和养和堂大药房回款情况相对更好，使得 2020 年末应收账款占比较 2019 年末下降；2021 年，江苏百佳惠公司开始执行新租赁准则，对经营性租赁的房产纳入表内核算，增加使用权资产余额 4,565 万元，导致 2021 年 3 月 31 日的应收账款占比下降。同时，各期应收账款金额对收入的占比分别是 16.05%、14.21%和 13.85%，整体比较稳定

由于商品及配送业务模式下形成的应收账款金额较大，回款周期较长，但坏账风险很小，未来江苏百佳惠将重点针对该类应收账款采取措施，并强化信用管理的方式，严格规定回款期限，加强催款力度。

公司已在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的分析与讨论”之“（三）标的公司经营情况分析”之“2、江苏百佳惠”之“（5）营运能力分析”中对上述内容进行补充披露。

四、结合标的公司应收账款的历史回收、坏账损失情况，说明相关坏账准备是否计提充分

（一）报告期内各标的公司应收账款历史回款及坏账损失情况

1、华康大药房

单位：万元

期间	单位名称	应收账款 期末余额	账龄			期后回 款金额	坏账准备 期末余额
			1年以 内	1-2年	2年及 以上		
2021.3.31	扬中市医疗保险管 理中心	381.55	381.55	-	-	307.05	1.53
	镇江市医疗保险管 理中心	165.41	165.41	-	-	111.94	0.66
	丹阳市医疗保险管 理中心	164.65	164.65	-	-	130.83	0.66
	句容市医疗保险管 理中心	18.48	18.48	-	-	9.55	0.07
	上海亿保健康管理 有限公司	11.74	11.74	-	-	11.74	0.07
	其他	10.99	10.99	-	-	10.99	0.07
	小 计	752.82	752.82	-	-	582.10	3.06
2020.12.31	扬中市医疗保险管 理中心	546.70	546.70	-	-	546.70	2.19
	丹阳市医疗保险管 理中心	174.70	174.70	-	-	174.70	0.70
	镇江市医疗保险管 理中心	97.69	97.69	-	-	97.69	0.39
	上海亿保健康管理 有限公司	32.03	32.03	-	-	32.03	0.26
	句容市医疗保险管 理中心	15.76	15.76	-	-	15.76	0.06
	其他	14.13	14.13	-	-	14.13	0.03
	小 计	881.01	881.01	-	-	881.01	3.62
2019.12.31	扬中市医疗保险管 理中心	561.92	561.92	-	-	561.92	2.25
	丹阳市医疗保险管 理中心	477.63	477.63	-	-	333.71	1.91
	镇江市医疗保险管 理中心	69.59	69.59	-	-	69.59	0.28
	上海亿保健康管理 有限公司	26.32	26.32	-	-	26.32	0.21
	句容市医疗保险管 理中心	19.67	19.67	-	-	19.67	0.08
	其他	7.16	7.16	-	-	7.16	0.06

	小 计	1,162.29	1,162.29	-	-	1,018.37	4.79
--	-----	----------	----------	---	---	----------	------

注：上表中后期回款的统计截止到 2021 年 7 月 31 日

对于华康大药房，其 2020 年末应收账款余额已全部收回，2021 年 3 月 31 日应收账款余额除医保质保金外已全部收回，均无坏账损失。2019 年末坏账损失金额 143.92 万元，产生原因主要是由于 2019 年部分门店医保超支刷卡部分，医保局不予回款，该损失金额已于 2020 年全额计提信用减值损失并核销。

2、泰州隆泰源

单位：万元

期间	单位名称	应收账款 期末余额	账龄			期后回 款金额	坏账准备 期末余额
			1 年以 内	1-2 年	2 年及 以上		
2021.3.31	泰兴市医疗保险管 理中心	557.02	557.02	-	-	557.02	2.23
	靖江市医疗保险管 理中心	156.58	156.58	-	-	156.58	0.63
	泰州市医疗保险管 理中心	61.25	61.25	-	-	61.25	0.24
	兴化市社会保险管 理中心城镇职工医 疗保险	29.72	29.72	-	-	29.72	0.12
	泰州市姜堰区社会 保险管理中心	19.75	19.75	-	-	19.75	0.08
	其他	42.01	42.01	-	-	42.01	0.23
	小 计	866.33	866.33	-	-	866.33	3.53
2020.12.31	泰兴市医疗保险管 理中心	693.21	693.21	-	-	693.21	2.77
	靖江市医疗保险管 理中心	86.02	86.02	-	-	86.02	0.34
	泰州市医疗保险管 理中心	82.76	82.76	-	-	82.76	0.33
	兴化市社会保险管 理中心城镇职工医 疗保险	40.22	40.22	-	-	40.22	0.16
	泰州市姜堰区社会 保险管理中心	30.78	30.78	-	-	30.78	0.12
	其他	63.91	63.91	-	-	63.91	0.38

	小 计	996.90	996.90	-	-	996.90	4.12
2019.12.31	泰兴市医疗保险管理中心	671.53	671.53	-	-	671.53	2.69
	靖江市医疗保险管理中心	226.02	226.02	-	-	226.02	0.90
	泰州市医疗保险管理中心	96.26	96.26	-	-	96.26	0.39
	泰州市姜堰区社会保险管理中心	28.64	28.64	-	-	28.64	0.11
	兴化市社会保险管理中心城镇职工医疗保险	19.12	19.12	-	-	19.12	0.08
	其他	30.04	30.04	-	-	30.04	0.15
	小 计	1,071.61	1,071.61	-	-	1,071.61	4.32

注：上表中期后回款的统计截止到 2021 年 7 月 31 日

对于泰州隆泰源，其各期末的应收账款余额均已全部收回，无坏账损失。

3、江苏百佳惠

单位：万元

期间	单位名称	应收账款 期末余额	账龄			期后回 款金额	坏账准备 期末余额
			1 年以 内	1-2 年	2 年及 以上		
2021.3.31	养和堂大药房	1,605.44	1,583.25	22.19		972.28	48.16
	昆山市社保基金管 理中心	572.08	572.08	-	-	366.55	17.16
	海门市社会保险基 金管理中心	100.88	100.88	-	-	94.32	3.03
	常熟市社会保险基 金管理中心	43.89	43.89	-	-	37.11	1.32
	昆山市百佳惠苏禾 民康桃园大药店	38.94	38.94	-	-	38.94	1.17
	苏州市社保基金管 理中心	35.62	35.62	-	-	25.87	1.07
	其他	85.06	83.56	-	1.5	79.62	2.55
	小 计	2,481.90	2,458.21	22.19	1.5	1,614.69	74.46
2020.12.31	养和堂大药房	1,520.62	1,388.56	101.33	30.73	1,520.62	34.97
	昆山市社保基金管 理中心	698.85	698.85	-	-	698.85	16.07

	昆山市百佳惠苏禾民康桃园大药店	63.05	63.05	-	-	63.05	1.45
	常熟市社会保险基金管理中心	52.86	52.86	-	-	52.86	1.22
	海门市社会保险基金管理中心	50.95	50.95	-	-	50.95	1.17
	苏州市社保基金管理中心	33.81	33.81	-	-	33.81	0.78
	其他	163.88	158.9	-	4.98	163.88	3.77
	小 计	2,584.02	2,446.98	101.33	35.71	2,584.02	59.43
2019.12.31	养和堂大药房	2,063.47	1,875.90	187.57	-	2,063.47	-
	昆山市社保基金管理中心	986.67	986.67	-	-	986.67	-
	海门市社会保险基金管理中心	62.63	62.63	-	-	62.63	-
	常熟市社会保险基金管理中心	61.88	61.88	-	-	61.88	-
	西湾新村店	27.9	27.9	-	-	27.9	-
	其他	78.65	71.31	7.34	-	78.65	-
	小 计	3,281.21	3,086.29	194.91	-	3,281.20	-

注：上表中后期回款的统计截止到 2021 年 7 月 31 日

对于江苏百佳惠，由于昆山地区医保刷卡存在定额限制，部分门店医保超支刷卡部分，医保局不予回款，使得 2019 年及 2020 年形成坏账损失金额 37.6 万元和 347.00 万元；2021 年 1-3 月无坏账损失。2019 年，江苏百佳惠因回款情况良好而未计提坏账准备，若对 2019 年进行模拟坏账计提的测算，具体如下表所示：

单位：万元

序号	组合计提项目	应收账款余额	坏账计提比例	坏账准备余额
1	组合1：医保款	1111.18	0.8%	8.89
2	组合2：应收企业货款	2,140.94	1.3%	27.83
3	组合3：其他	29.09	1.5%	0.44
合计		3,281.21	-	37.16

注：上述组合坏账计提比例取自老百姓 2019 年年报

由上表可知，2019 年的坏账金额较小，对江苏百佳惠的财务状况影响不大，

且 2019 年末的应收账款余额均已回款。

（二）报告期内各标的公司应收账款坏账准备计提情况

华康大药房、泰州隆泰源和江苏百佳惠作为老百姓的控股子公司，其坏账准备计提政策与老百姓保持一致，具体而言即：依据信用风险特征将应收账款划分为医保款组合、应收企业货款组合及其他组合，并参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和未来 12 个月整个存续期逾期信用损失率，计算预期信用损失。

对于华康大药房、泰州隆泰源，应收账款主要是医保款，而各地医保机构均为国家法定医保个人账户资金存管机构，信用基础优良，信用风险较低，因此医保类应收账款坏账风险较小，坏账计提充分。

对于江苏百佳惠，其医保款坏账风险较低，其商品及配送款金额较大但主要来自于养和堂大药房，而江苏百佳惠与养和堂多年来合作关系良好，历史上均未发生坏账，应收账款坏账风险较小，坏账计提充分。

综上所述，各标的公司均执行老百姓的坏账计提政策，按照存续期的预期信用损失率计提坏账准备，应收账款坏账风险较小，坏账计提充分。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

三家标的公司应收账款周转率存在较大差异的原因是不同地区的医保结算周期不同，以及江苏百佳惠的商品及配送业务结算周期较长，其符合各标的公司的实际经营情况，具有合理性；江苏百佳惠应收账款占比较高的原因是江苏百佳惠的业务模式除门店零售外还有商品及配送业务，而商品及配送业务形成的应收账款账期较长，金额较大；受对账核销及新租赁准则执行的影响，近年应收账款占比逐渐下降，其符合江苏百佳惠的实际经营情况，具有合理性；各标的公司均执行老百姓的坏账计提政策，按照存续期的预期信用损失率计提坏账准备，应收账款坏账风险较小，坏账计提充分。

问题 10

草案披露，报告期内，华康大药房存货占比分别为 35.04%、33.89%和 30.20%，周转率分别为 2.97、2.97 和 3.14；江苏百佳惠存货占比分别为 22.51%、21.83%和 15.60%，周转率分别为 5.13、5.16 和 5.03；泰州隆泰源存货占比分别为 43.36%、44.63%和 31.56%，周转率分别为 15.47、16.19、18.47。请公司：（1）结合所处区域、业务模式、产品类别等情况，说明三家标的公司存货占比及周转率存在较大差异的原因及合理性；（2）结合存货库龄、近效期等情况，说明标的公司存货是否存在滞销情形，相关跌价准备是否计提充分。请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、结合所处区域、业务模式、产品类别等情况，说明三家标的公司存货占比及周转率存在较大差异的原因及合理性

各标的公司均处于江苏区域，业务模式基本一致，主要是自医药物流供应商及药厂采购各类药品、医疗器械等进行零售，江苏百佳惠还存在商品及配送业务；产品类别基本一致，以中西成药为主（占比 80%以上），另外还有中药、医疗器械等。

各标的公司的存货占比及周转率情况具体如下：

项目	标的公司	2021年1-3月	2020年度	2019年度
存货占比	华康大药房	30.20%	33.89%	35.04%
	泰州隆泰源	31.56%	44.63%	43.36%
	江苏百佳惠	15.60%	21.83%	22.51%
存货周转率	华康大药房	3.14	2.97	2.97
	泰州隆泰源	3.09	3.26	3.53
	江苏百佳惠	5.03	5.16	5.13

泰州隆泰源存货占比高于华康大药房，主要是因为华康大药房的部分新增门店系受让或收购取得，取得成本较高，而泰州隆泰源基本为自己新开门店，成本较低。2017年至2018年期间，华康大药房陆续通过受让方式取得7家门店，支付承租费用877.03万元，计入长期待摊费用，2019年收购镇江市华康开泰大药

房有限公司，计入商誉 499.15 万元。由于华康大药房商誉及长期待摊费用占比相对较高，故拉低了存货的占比，导致华康大药房存货占比略低于泰州隆泰源。

泰州隆泰源存货周转率略高于华康大药房，主要是受门店规模及管理效率影响，泰州隆泰源的单店收入略高于华康大药房，而单店库存金额与华康大药房基本一致，故泰州隆泰源的存货周转率略高。单店数据对比如下：

单位：万元

标的公司	指标	2021年1-3月	2020年度	2019年度
华康大药房	单店平均库存	42.31	43.39	48.69
	单店平均收入	53.56	215.85	220.25
泰州隆泰源	单店平均库存	42.41	46.07	55.32
	单店平均收入	54.93	225.34	246.37

江苏百佳惠存货占比最低，存货周转率最高，主要原因除江苏百佳惠的业务规模不同于其他两家标的公司外，还因江苏百佳惠存在商品及配送业务，存货周转周期更快，存货留存量更低。

因此，各标的公司的存货占比及周转率存在的差异，主要是因为业务规模和业务模式的差异造成的，其存货占比及周转率情况符合各家标的公司的实际经营情况，具有合理性。

二、结合存货库龄、近效期等情况，说明标的公司存货是否存在滞销情形，相关跌价准备是否计提充分

各标的公司作为老百姓的控股子公司，均执行老百姓的存货跌价政策，即总体按照存货成本与可变现净值孰高计提存货跌价准备；当存在迹象表明可变现净值低于成本时需要确认存货跌价准备。可变现净值的确认需要运用判断和估计。

同时，老百姓对各子公司商品的采购和管理制定了一系列制度，尤其对药品类别、有效期、退换货条款进行了严格管控。对于接近近效期小于 6 个月的商品，老百姓会通过降价促销和与供应商谈判进行换货等，降低处于近效期的商品库存。因此，老百姓的药品库存销售和管理情况良好，处于滞销的商品较少，具体情况如下：

单位：万元

标的公司	期间	距效期月份	账面余额	计提跌价准备比例	跌价准备	
华康大药房	2021.3.31	1个月	-	100%	-	
		2个月	1.31	50%	0.66	
		3个月	1.47	50%	0.74	
		4个月	2.96	20%	0.59	
		5个月	3.44	20%	0.69	
		6个月	7.27	20%	1.45	
		小计	16.45	-	4.12	
	2020.12.31	已过期	0.14	100%	0.14	
		1个月	0.15	100%	0.15	
		2个月	0.92	50%	0.46	
		3个月	1.39	50%	0.69	
		4个月	1.43	20%	0.29	
		5个月	2.40	20%	0.48	
		6个月	3.91	20%	0.78	
		小计	10.34	-	2.99	
	2019.12.31	1个月	-	100%	-	
		2个月	-	50%	-	
		3个月	2.22	50%	1.11	
		4个月	0.72	20%	0.14	
		5个月	1.30	20%	0.26	
		6个月	0.40	20%	0.08	
		小计	4.64	-	1.59	
	泰州隆泰源	2021.3.31	1个月	0.01	100%	0.01
			2个月	0.06	50%	0.03
3个月			0.27	50%	0.13	
4个月			0.47	20%	0.09	
5个月			1.57	20%	0.31	
6个月			1.55	20%	0.31	
小计			3.93	-	0.89	
2020.12.31		1个月	-	100%	-	
		2个月	0.00	50%	0.00	

		3个月	0.03	50%	0.01
		4个月	0.78	20%	0.16
		5个月	1.00	20%	0.20
		6个月	1.55	20%	0.31
		小计	3.37	-	0.68
	2019.12.31	1个月	0.05	100%	0.05
		2个月	0.09	50%	0.04
		3个月	3.03	50%	1.51
		4个月	0.24	20%	0.05
		5个月	1.03	20%	0.21
		6个月	-	20%	-
		小计	4.44	-	1.87
	江苏百佳惠	2021.3.31	已过期	-	100%
1个月			-	100%	-
2个月			-	50%	-
3个月			-	50%	-
4个月			3.96	50%	1.98
5个月			8.16	50%	4.08
6个月			8.95	20%	1.79
小计			21.07	-	7.85
2020.12.31		已过期	0.01	100%	0.01
		1个月	0.08	100%	0.08
		2个月	-	50%	-
		3个月	0.46	50%	0.23
		4个月	-	50%	-
		5个月	-	50%	-
		6个月	2.63	20%	0.53
	小计	3.17	-	0.84	

注：2019年12月31日江苏百佳惠不存在近效期内的存货

由上表可知，报告期各期末，各标的公司在近效期内的商品金额很少，基本不存在商品滞销的情况，存货跌价风险较小，存货跌价准备计提充分。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

三家标的公司存货占比及周转率存在较大差异是因各自业务规模和业务模式的差异造成的，其存货占比及周转率情况符合各家标的公司的实际经营情况，具有合理性；报告期各期末，各标的公司在近效期内的商品金额很少，基本不存在商品滞销的情况，存货跌价风险较小，存货跌价准备计提充分。

问题 11

草案披露，报告期内，华康大药房归母净利润为 750.77 万元、1,041.83 万元和 110.39 万元，江苏百佳惠归母净利润为 873.32 万元、1,032.49 万元和 97.95 万元，2021 年 1-3 月下月明显，同期营业收入则相对稳定；泰州隆泰源经营性现金流为-412.95 万元、2352.49 万元和-489.59 万元，销售毛利率为 33.98%、34.17% 和 39.46%，增长较快，华康大药房和江苏百佳惠的毛利率则相对稳定。此外，截至 2021 年 3 月末，江苏百佳惠和泰州隆泰源的资产负债率分别为 69.2% 和 69.03%，较上一年度有较大提升。请公司：（1）补充披露华康大药房和江苏百佳惠 2021 年 1-3 月净利润大幅下滑的原因，并说明相关影响因素目前是否已消除；（2）泰州隆泰源销售毛利率增长较快、经营性现金流波动较大的原因及合理性；（3）江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率较高及大幅上升的原因。请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、补充披露华康大药房和江苏百佳惠 2021 年 1-3 月净利润大幅下滑的原因，并说明相关影响因素目前是否已消除

（一）华康大药房

与 2020 年相比，华康大药房 2021 年 1-3 月净利润大幅下滑的主要原因是销售毛利率下降和费用率上升。

一方面，受供应商营销服务费和返利波动的影响，华康大药房在 2021 年 1-3 月的毛利率较 2020 年有所下降。根据行业惯例，医药连锁企业与部分供应商签订购销合同时，当采购或销售量达到一定标准后，将按采购或销售量的一定比例给予返利；同时，医药连锁企业对外提供信息咨询、宣传推广等服务，会收到一

定的营销服务费。受各年度医药市场行情变动的影 响，各标的公司采购量，以及不同供应商的促销活动及其规模等经常会出现季节性、临时性调整，各个期间收到的营销服务费和返利金额存在波动；2020 年华康大药房全年的返利金额为 520.91 万元（返利金额系根据华康大药房营业收入*相应返利比例（4%-5%）确定，返利比例在本公司正常返利比例范围内），营销服务费收入为 231.84 万元。另一方面，华康大药房 2021 年 1-3 月费用率较 2020 年有所增加，主要是 2021 年 1-3 月华康大药房人员数量增加、员工提薪等原因导致薪酬水平增加；同时，2020 年受疫情影响，政府对员工社保进行了减免，而 2021 年无社保减免。

与 2020 年一季度同期相比，华康大药房相关损益科目变动情况如下：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年1-3月	差异金额
商品销售毛利	962.00	949.00	13.00
营销服务费收入	20.66	5.19	15.47
返利（冲减成本）	-50.85	-52.79	1.94
期间费用	847.9	774.06	73.84
其中：工资奖金及福利费	351.92	320.29	31.64
社保及公积金	66.58	27.87	38.71
净利润	110.39	152.36	-41.98

由上表可知，2021 年 1-3 月华康大药房的净利润较上年同期减少 41.98 万元，主要原因系 2021 年员工薪酬增加以及 2020 年一季度存在社保减免。2020 年一季度净利润低于 2020 年季度净利润平均数，主要是受全年返利及营销服务费季节性、临时性波动的影响。

对于上述因素：费用因素中受疫情影响对员工社保减免具有偶然性；营销服务费和返利受采购量或销售量的影响，呈现季节性波动，不排除其未来继续对净利润产生影响的可能。

公司已在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的分析与讨论”之“（三）标的公司经营情况分析”之“1、华康大药房”之“（7）盈利能力分析”中对上述内容进行补充披露。

（二）江苏百佳惠

与2020年相比，2021年1-3月江苏百佳惠净利润大幅下滑同样是因毛利率下降和期间费用增加所致。一方面，受供应商返利波动的影响，江苏百佳惠在2021年1-3月的毛利率较2020年有所下降，与华康大药房情况类似；2020年江苏百佳惠全年的返利金额为768.75万元。另一方面，2021年江苏百佳惠各门店人员工资有所增长，同时2020年受疫情影响，政府对员工社保进行了减免，而2021年无社保减免。此外，江苏百佳惠自2021年1月1日起执行新租赁准则，因其门店数量较多，租赁期较长，使得本期使用权资产摊销与未确认融资费用摊销金额合计数高于实施新租赁准则前的年度计提的租赁费用对净利润有一定的影响。

与2020年一季度同期相比，江苏百佳惠相关损益科目变动情况如下：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年1-3月	差异金额
商品销售毛利	1,486.98	1,497.15	-10.18
营销服务费收入	9.84	10.99	-1.15
返利（冲减成本）	-130.48	-108.14	-22.34
期间费用	1,477.05	1,222.64	254.41
其中：工资奖金及福利费	555.50	498.51	56.99
社保	79.09	63.36	15.73
租赁费	532.51	423.73	108.78
净利润	97.95	302.89	-204.94

由上表可知，2021年1-3月江苏百佳惠的净利润较上年同期减少204.94万元，主要原因系2021年员工薪酬、租赁费用增加以及2020年一季度存在社保减免。江苏百佳惠2020年一季度度净利润302.98万元，略高于2020年季度净利润平均数，未见明显差异。

对于上述因素：费用因素中受疫情影响对员工社保减免具有偶然性；返利受采购量或销售量的影响，呈现季节性波动，不排除其未来继续对净利润产生影响的可能；执行新租赁准则会对江苏百佳惠的租赁费用产生持续影响，在租赁期内，租赁费用会出现前期较高、后期较低的情况。

公司已在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的分析与讨论”之“（三）标的公司经营情况分析”之“2、江苏百佳惠”之“（7）盈利能力分析”中对上述内容进行补充披露。

二、泰州隆泰源销售毛利率增长较快、经营性现金流波动较大的原因及合理性

（一）关于毛利率增长较快的原因及合理性

泰州隆泰源营业收入主要来源于医药门店商品销售，同时还存在部分营销服务费，营销服务费系泰州隆泰源对外提供信息咨询、宣传推广等服务而获得的收入。泰州隆泰源营业成本主要是各门店商品销售成本，同时泰州隆泰源因超量采购或销售收到供应商返利，并冲减营业成本。

报告期内，泰州隆泰源各年度营业收入、营业成本和综合毛利率的情况如下：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年度	2019年度
营业收入	4,284.90	16,674.97	14,782.18
其中：商品销售收入	4,072.05	16,373.08	14,524.21
营销服务费	212.84	301.89	257.96
营业成本	2,594.08	10,977.95	9,759.80
其中：商品销售成本	2,756.33	11,363.12	9,996.69
供应商返利	-162.25	-385.16	-236.89
综合毛利率	39.46%	34.17%	33.98%

若剔除营销服务费及供应商返利的的影响，泰州隆泰源各年度营业收入、营业成本和销售毛利率的情况如下：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年度	2019年度
商品销售收入	4,072.05	16,373.08	14,524.21
商品销售成本	2,756.33	11,363.12	9,996.69
销售毛利率	32.31%	30.60%	31.17%

由此可见，剔除营销服务费及供应商返利的的影响后，泰州隆泰源的销售毛利

率整体较为稳定。2021年1-3月略有增长，主要是因为泰州隆泰源不断优化产品结构，逐步提高高毛利产品的销售占比，从而拉高了整体的销售毛利率。

（二）关于经营性现金流波动较大的原因及合理性

报告期各期，泰州隆泰源经营性现金流波动较大，主要受老百姓资金归集、新租赁准则、存货备货的变动等影响。

1、资金归集和执行新租赁准则的影响

根据老百姓的《资金管理制度》，子公司实行“收支两条线”和“资金集中统一调度管理办法”，子公司需按照要求将闲置资金归集至老百姓总部，待有资金需求时再向老百姓申请拨付。由于资金归集是老百姓从营运角度对资金进行统一管理，故老百姓各子公司将归集资金列示在现金流量表之“经营活动现金流量-收到与支付的其他与经营活动有关的现金”科目。

剔除资金归集影响后，泰州隆泰源2021年1-3月经营性现金流较多，主要原因是泰州隆泰源自2021年1月1日开始执行新租赁准则后，将偿还租赁负债本金和利息所支付的现金计入筹资活动现金流出，2020年1-3月该项金额为216.45万元，而2020年支付租金的现金计入经营活动现金流。

报告期各期，泰州隆泰源进行资金归集及执行新租赁准则对经营活动现金流的具体影响，如下表所示：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年度	2019年度
经营活动产生的现金流量净额	-489.59	2,352.49	-412.95
与老百姓公司往来净额	1,198.03	-500.00	1,000.00
执行新租赁准则的影响	-216.45	-	-
剔除资金归集后的经营性现金流净额	491.99	1,852.49	587.05

2、存货备货的变动使得2019年度经营性现金流较小

剔除资金归集影响后，泰州隆泰源2019年经营性现金流为587.05万元，小于2020年经营性现金流。主要是因为2019年底公司存货较2018年底增加较多，

公司购买商品支付的现金增加。2019 年底存货大幅增加主要是由于当年春节在 1 月份，仓库及门店均有提前备货，另为满足公司门店扩展的需求，增加仓库备货。同时，2020 年泰州隆泰源公司销售额较 2019 年增加 11.35%，经营性现金流相应有所增加。

三、江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率较高及大幅上升的原因及合理性

报告期各期，江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率如下表所示：

单位：万元

科目	2021年1-3月	2020年度	2019年度
泰州隆泰源	69.03%	59.94%	56.45%
江苏百佳惠	69.20%	57.90%	63.82%
同行业可比公司			
益丰药房	53.81%	55.35%	48.68%
一心堂	49.60%	38.03%	42.28%
大参林	62.74%	54.81%	50.05%
老百姓	67.07%	57.41%	60.96%

由上表可知，江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率较高，主要是因为其所处行业为医药零售行业，系轻资产行业，无生产设备、无房屋建筑物及土地使用权等大额资产，因此资产负债率会相对偏高。这符合行业特点，且与同行业可比公司的资产负债率相比无显著差异，具有合理性。

2021 年 3 月末，江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率均有大幅上升，主要原因是各标的公司从 2021 年 1 月 1 日开始执行新租赁准则，在租赁期开始日，公司对租赁确认使用权资产，并按尚未支付的租赁付款额的现值确认租赁负债。由于标的公司签订的租赁合同租期较长，故使用权资产与租赁负债增幅较大，从而导致资产负债率大幅上升。因此，因执行新会计准则产生的增幅，具有合理性。

四、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

华康大药房 2021 年 1-3 月净利润大幅下滑的原因主要是营销服务费及返利变动导致毛利率下降和期间费用有所增长，江苏百佳惠 2021 年 1-3 月净利润大

幅下滑的原因主要是返利变动导致毛利率下降、期间费用增长及新租赁准则执行的影响；上述因素：费用因素中受疫情影响对员工社保减免具有偶然性，营销服务费和返利因其在不同期间的金额存在波动，不排除其未来继续对净利润产生影响的可能，执行新租赁准则亦会对江苏百佳惠的租赁费用产生持续影响；泰州隆泰源销售毛利率增长较快主要是受营销服务费及供应商返利的的影响，经营性现金流波动较大主要是受向老百姓总部进行资金归集、执行新租赁准则、存货备货变动等的影响，其均符合泰州隆泰源的实际经营情况，具有合理性；江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率较高主要是因其所处行业为医药零售行业，系轻资产行业，无生产设备、无房屋建筑物及土地使用权等大额资产，其符合行业特点，且与同行业可比公司的资产负债率相比无显著差异，具有合理性；2021年3月末，江苏百佳惠和泰州隆泰源资产负债率均有大幅上升，主要是因执行新会计准则产生的增幅，具有合理性。

问题 12

草案披露，截至 2021 年 3 月末，三家标的公司的其他应收款占比分别为 14.18%、3.96%和 17.43%，其他应付款占比分别为 43.4%、46.2%和 39.36%，主要为集团往来款、电子钱包、代付代垫款项、员工借支等。请公司补充披露其他应收应付款项相关明细的具体构成，包括形成时间、交易对方及具体背景，并说明是否存在资金占用情形。请财务顾问和会计师发表意见

【回复】

一、其他应收款具体构成情况

（一）华康大药房

截至 2021 年 3 月 31 日，华康大药房其他应收款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
老百姓内部往来款	老百姓	600.00	2020年8月	老百姓公司资金归集	否
		400.00	2021年2月		
电子钱包	上海拉扎斯信息科技有限公司	13.27	2021年3月	饿了么收款额	否

	北京钱袋宝支付技术有限公司	2.67	2021年3月	美团收款额	否
	兴业银行聚合移动支付	8.58	2021年3月31日	微信、支付宝收款额	否
	财付通支付科技有限公司	0.14	2021年	财付通收款额	否
门店备用金、员工借支及代垫款项	门店备用金	5.32	各年新开门店时形成	用于门店零星开支	否
押金	扬中农商行建设桥支行	1.89	2020年	办理POS机押金	否
	中国电信扬中分公司	0.02	2018年	办理往来押金	否
其他	个人部分社保	1.03	2021年3月	个人部分社保下月工资中扣回	否
合计	-	1,032.92	-	-	-

(二) 泰州隆泰源

截至2021年3月31日，泰州隆泰源其他应收款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
老百姓内部往来款	老百姓	500.00	2020年8月	老百姓公司资金归集	否
		800.00	2021年1月		
		398.03	2021年2月		
电子钱包	上海寻梦信息技术有限公司	27.27	2021年1-3月	拼多多2021年1-3月销售，公司暂未提现	否
	北京京东世纪贸易有限公司	21.32	2021年1-3月	京东商城2021年1-3月销售，公司暂未提现	否
	财付通支付科技有限公司	9.70	2021年3月31日	微信收款额	否
	上海拉扎斯信息科技有限公司	7.41	2021年3月25日-31日	饿了么收款额	否

	其他电商平台	4.58	2021年3月	有赞商城、美团等平台销售形成	否
门店备用金、员工借支及代垫款项	门店备用金	11.76	各年新开门店时形成	用于门店零星开支	否
	员工借支	2.52	2021年3月	区域行政人员借支用于缴纳水电费、房屋税金等	否
	代垫款项	15.90	2021年3月	代员工支付个人承担部分社保及住房公积金	否
押金	北京京东世纪贸易有限公司	10.00	2020年	京东商城入驻押金	否
	上海寻梦信息技术有限公司	5.10	2021年	拼多多入驻押金	否
	泰兴市万达广场等	7.95	2018年-2021年	物管费押金、质量保证金等	否
其他	其他	5.93	2018年-2021年	-	否
合计	-	1,032.92	-	-	-

(三) 江苏百佳惠

截至 2021 年 3 月 31 日，江苏百佳惠其他应收款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
往来款	佳惠堂	133.44	1年以内 127.81万元	公司间往来款	否
往来款	徐郁平	117.78	1年以内	个人往来款	否
老百姓内部往来款	老百姓	81.36	1年以内	老百姓公司资金归集及其他	否
电子钱包	上海聚音信息科技有限公司	32.33	1年以内	药联直付	否
	上海拉扎斯信息科技有限公司	24.18	1年以内	饿了么收款额	否

	兴业银行聚合移动支付	11.45	1年以内	微信、支付宝收款额	否
	平安健康互联网股份有限公司上海分公司（平安直付）	10.43	1年以内	平安直付	否
	财付通支付科技有限公司（微商城）	0.12	1年以内	微商城、小程序	否
	广西京东拓先电子商务有限公司	7.13	1年以内	京东	否
	普康（杭州）健康科技有限公司	0.19	1年以内	商业保险	否
	厦门三快在线科技有限公司（机构美团）	4.31	1年以内	美团	否
	上海京东到家元信息技术有限公司	0.05	1年以内	京东	否
	上海亿保健康管理有限公司	0.01	1年以内	商业保险	否
收银兑零备用金	其他98项明细	15.66	1年以内 6.65万元， 1-2年2.49 万元，2年及 以上6.52万 元	门店找零	否
员工借支	其他52项明细	19.33	1年以内 13.90万元， 1-2年1.15 万元；2年及 以上4.28万 元	门店经营用 备用金	否
押金	其他27项明细	53.40	1年以内 2.08万元； 1-2年0.51 万元；2年及 以上50.81 万元	网店押金等	否
其他	其他	28.13	1年以内	个人部分社 保等	否
合计	-	539.31	-	-	-

上述各标的公司其他应收款明细中：

标的公司的应收佳惠堂的款项余额，主要系江苏百佳惠与佳惠堂债权债务转

让形成。江苏百佳惠与佳惠堂存在业务往来，截止 2021 年 3 月 31 日，江苏百佳惠尚欠佳惠堂货款 327.26 万元，应收应付抵销后，江苏百佳惠欠款余额为 193.82 万元，江苏百佳惠该笔其他应收款已于 2021 年 7 月份结清。因此，佳惠堂未占用公司资金。

标的公司的应收老百姓往来款余额，系集团内部资金归集，其形成原因为：根据老百姓的《资金管理制度》，子公司实行“收支两条线”和“资金集中统一调度管理办法”，子公司需按要求将闲置资金归集至老百姓本部，待有资金需求时再向老百姓总部申请拨付。资金归集主要是为加强对子公司的资金管理，从整个集团的角度对资金进行统筹筹划，以提高整体资金使用效率。上市公司内母子公司资金往来不构成资金占用。

标的公司的应收电子钱包款项余额，系第三方支付形成，具体包括微信、支付宝等移动支付，京东、拼多多、美团、饿了么等第三方平台支付。应收电子钱包款项属于经营性往来，不构成资金占用。

江苏百佳惠对徐郁平的其他应收款余额，系债权债务转让形成。截至目前，该笔其他应收款已与崔旭芳的其他应付款余额对冲，差额部分江苏百佳惠已向崔旭芳支付，余额为 0，因此不构成资金占用。

二、其他应付款具体构成情况

（一）华康大药房

截至 2021 年 3 月 31 日，华康大药房其他应付款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
往来款	丰沃达医药物流（湖南）有限公司	1,463.99	2021年	应付丰沃达款项	否
		61.09	2020年		
应付质押金和房租押金	房屋转租承租方	6.00	转租时形成	转租房租及水电押金	否
	扬中是久光电子灯具有限公司	0.06	2018年	供应商质保金	

预提费用	其他	55.03	2021年	应付咨询费、 商务卡服务费 等	否
合计	-	1,586.17	-	-	-

(二) 泰州隆泰源

截至2021年3月31日，泰州隆泰源其他应付款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
往来款	丰沃达医药物流 (湖南)有限公司	1,228.00	2021年	应付丰沃达款 项	否
		1,306.56	2020年		
	李德宏	94.79	2017年	收购前与股东 往来余额	否
应付房屋租赁 费	总部、文江店、府 前店等门店房东	90.32	2021年	根据租赁合同 付款时点应付 未付租金，主 要是合同付款 周期变更导致	否
应付质押金 和房租押金	顾亚礼	40.80	2021年	加盟店库存押 金	否
	徐彬	15.60	2021年		
	朱莉莉	15.00	2021年		
	房屋转租承租方	26.97	转租时形 成	转租房租及水 电押金	
应付门店装 修款	泰州创之艺装饰工 程有限公司	13.59	2021年	新开门店或重 装门店装修工 程款	否
	泰兴市浩鑫装潢经 营部	3.39	2021年	新开门店或重 装门店装修工 程款	
	泰兴市弘旭装饰设 计有限公司	3.21	2021年	新开门店或重 装门店装修工 程款	
其他	其他	9.07	2021年	应付咨询费、 商务卡服务费 等	否
合计	-	2,847.30	-	-	-

(三) 江苏百佳惠

截至 2021 年 3 月 31 日，江苏百佳惠其他应付款余额的构成明细如下：

单位：万元

款项性质	交易对方名称	金额	形成时间	具体背景	是否资金占用
往来款	丰沃达医药物流（湖南）有限公司	3,640.00	1年以内	应付丰沃达款项	否
门店资产收购款	钮松锋	165.73	1年以内	门店资产收购款	否
往来款	崔旭芳	132.00	3年以上	个人往来款	否
往来款	-	149.46	1年以内 28.75万元， 1-2年 1,20.71万元	公司预提社保费用	否
保证金	其他30笔明细	19.17	1年以内 10.4万元， 1-2年4.9万 元，2年及 以上3.87万 元	保证金	否
其他	其他48笔明细	192.64	1年以内 185.44万 元，1-2年 0.81万元，2 年及以上 1.00万元	其他	其他
合计	-	4,299.00	-	-	-

上述各标的公司其他应付款明细中：

江苏百佳惠预提社保费用 149.46 万元，系其按照上市公司社保缴纳标准补提的应付未付社保费，不构成资金占用。

标的公司对丰沃达的其他应付款余额，系标的公司向丰沃达拆借款项支付供应商货款形成的。该业务主要系老百姓从集团层面对子公司的资金进行有效的管理，以降低融资成本，不构成资金占用。

泰州隆泰源对李德宏的其他应付款余额，系前次收购时形成的未付款项。

2017年11月，老百姓公司收购泰州隆泰源51%股权时，泰州隆泰源应付李德宏268.47万元，该笔款项在收购后每年陆续归还。截至目前，泰州隆泰源应付李德宏款项已全部归还，不构成资金占用。

江苏百佳惠对钮松锋的其他应付款余额，系江苏百佳惠向其收购门店尚未支付的款项，不构成资金占用。

江苏百佳惠对崔旭芳的其他应付款余额，系崔旭芳的个人往来款。截至目前，该笔其他应付款已与徐郁平的其他应收款余额对冲，差额部分江苏百佳惠已向崔旭芳支付，余额为0，因此不构成资金占用。

公司已在报告书之“第八节 管理层讨论与分析”之“二、标的公司行业特点和经营情况的分析与讨论”之“（五）标的公司其他应收应付款项情况”中对上述内容进行补充披露。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

各标的公司的其他应收、应付款形成均有其具体、合理的业务背景，不构成资金占用。

问题 13

草案披露，三家标的公司均曾向上市公司或其全资子公司丰沃达拆借资金或票据。同时，标的公司也存在与其少数股东，即本次交易对方及其关联方之间的门店、办公楼及仓库租赁业务。请公司：（1）补充列示各标的公司相关拆借的具体明细，包括拆借金额、起始日、到期日以及是否已偿还等；（2）概括说明各标的公司下属门店的店面租赁情况，包括但不限于租赁期限、租金水平及公允性、续租权利以及对门店持续经营的影响等。请财务顾问发表意见

【回复】

一、补充列示各标的公司相关拆借的具体明细，包括拆借金额、起始日、到期日以及是否已偿还等

1、华康大药房拆借情况

报告期内，华康大药房相关拆借的具体明细如下表所示：

资金拆出方	资金拆入方	拆借金额 (万元)	起始日	到期日	偿还情况
丰沃达	华康大药房	182.00	2019-1-22	2019-7-22	已偿还
丰沃达	华康大药房	306.30	2019-2-21	2019-8-21	已偿还
丰沃达	华康大药房	422.80	2019-3-26	2019-9-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	264.00	2019-4-17	2019-10-17	已偿还
丰沃达	华康大药房	372.00	2019-5-28	2019-11-28	已偿还
丰沃达	华康大药房	370.00	2019-6-26	2019-12-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	184.10	2019-8-28	2020-2-28	已偿还
丰沃达	华康大药房	137.90	2019-9-24	2020-3-24	已偿还
丰沃达	华康大药房	80.00	2019-10-24	2020-4-24	已偿还
丰沃达	华康大药房	75.00	2019-10-25	2020-4-25	已偿还
丰沃达	华康大药房	55.00	2019-10-28	2020-4-28	已偿还
丰沃达	华康大药房	471.30	2019-11-26	2020-5-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	388.20	2019-12-18	2020-6-18	已偿还
丰沃达	华康大药房	236.30	2020-2-25	2020-8-25	已偿还
丰沃达	华康大药房	409.90	2020-3-16	2020-9-16	已偿还
丰沃达	华康大药房	30.00	2020-3-24	2020-6-24	已偿还
丰沃达	华康大药房	458.40	2020-4-17	2020-10-17	已偿还
丰沃达	华康大药房	48.60	2020-5-15	2020-11-15	已偿还
丰沃达	华康大药房	58.62	2020-6-23	2020-12-23	已偿还
丰沃达	华康大药房	170.85	2020-7-22	2021-1-22	已偿还
丰沃达	华康大药房	50.21	2020-8-26	2021-2-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	272.97	2020-9-25	2021-3-25	已偿还
丰沃达	华康大药房	281.64	2020-10-27	2021-4-27	已偿还
丰沃达	华康大药房	258.62	2020-11-26	2021-5-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	460.46	2020-12-15	2021-6-15	已偿还
丰沃达	华康大药房	131.96	2021-1-26	2021-7-26	已偿还
丰沃达	华康大药房	568.00	2021-2-24	2021-8-24	未偿还
丰沃达	华康大药房	205.68	2021-3-16	2021-9-16	未偿还

2、泰州隆泰源拆借情况

报告期内，泰州隆泰源相关拆借的具体明细如下表所示：

资金拆出方	资金拆入方	拆借金额 (万元)	起始日	到期日	偿还情况
李德宏	泰州隆泰源	9.40	2020-1-3	2020-3-3	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	300.00	2019-04-17	2019-10-17	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	300.00	2019-05-16	2019-11-16	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	270.00	2019-06-19	2019-12-19	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	350.00	2019-07-25	2020-01-25	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	450.00	2019-08-27	2020-02-27	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	350.00	2019-09-18	2020-03-18	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	350.00	2019-10-28	2020-04-26	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	450.00	2019-11-19	2020-05-19	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	600.00	2019-12-20	2020-06-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	1000.00	2020-02-20	2020-08-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	600.00	2020-03-20	2020-09-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	200.00	2020-04-20	2020-10-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	400.00	2020-05-20	2020-11-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	210.50	2020-08-20	2021-02-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	120.00	2020-09-07	2021-03-07	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	453.60	2020-09-20	2021-03-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	533.80	2020-10-20	2021-04-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	306.90	2020-11-20	2021-05-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	800.00	2020-12-10	2021-06-10	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	300.00	2020-12-20	2021-06-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	798.00	2021-01-20	2021-07-20	已偿还
丰沃达	泰州隆泰源	430.00	2021-03-20	2021-09-20	未偿还

3、江苏百佳惠拆借情况

报告期内，江苏百佳惠相关拆借的具体明细如下表所示：

资金拆出方	资金拆入方	拆借金额 (万元)	起始日	到期日	偿还情况
老百姓	江苏百佳惠	200.00	2019-11-30	未约定日期	已偿还
老百姓	江苏百佳惠	300.00	2020-1-21	未约定日期	已偿还
老百姓	江苏百佳惠	400.00	2021-3-18	未约定日期	已偿还

二、概括说明各标的公司下属门店的店面租赁情况，包括但不限于租赁期

限、租金水平及公允性、续租权利以及对门店持续经营的影响等

根据各标的公司提供的租赁合同，截止重组报告书披露日，其下属门店的店面租赁情况如下：

序号	标的公司	租赁合同总数	租期1-2年占比	租期3-5年占比	租期6年及以上占比
1	华康大药房	57	35.09%	63.16%	1.75%
2	泰州隆泰源	94	4.26%	25.53%	70.21%
3	江苏百佳惠	155	15.48%	80.00%	4.52%

其中，关联租赁情况如下：

标的公司	租赁对方	租赁合同数	租期	租赁面积合计 (m ²)	租金 (万元)	每年每平方米租金 (元)
华康大药房	镇江瑞康中药材商贸有限公司、镇江华诺保健品有限公司、胡建中	6	5年	3567.00	126.00	353.24
泰州隆泰源	泰州市万家源电子商务有限公司	1	5年	8891.00	40.00	44.99
江苏百佳惠	崔旭芳	1	5年	160.00	31.50	1968.75

华康大药房目前门店租赁面积约为 12800 m²，2021 年度已付及预计将付租金合计约为 824 万元，每年每平方米租金平均约为 643.75 元。泰州隆泰源目前租赁面积约为 25600 m²，2021 年度已付及预计将付租金合计约为 1050 万元，每年每平方米租金平均约为 410.16 元；江苏百佳惠目前租赁面积约为 25300 m²，2021 年度已付及预计将付租金合计约为 2463 万元，每年每平方米租金平均约为 973.52 元。

由于三家标的公司所处地理位置、区域不同，每年每平方米租金也都有不同，江苏百佳惠因地处昆山市，临近上海市，租金相对较高，镇江与泰州也因地理位置差异，租金有所差异。根据访谈，标的公司在新选门店租赁房屋时，先向当地房屋中介及该区域其他租客了解租金水平，参照该区域租金水平与出租方进行询价并确定门店租金；对于老门店续租，则随行就市，以确保租金合理及相对稳定。综上所述，三家标的公司下属门店租金与当地房屋租赁市场价格相比不存在明显差异，租赁价格公允。对于关联租赁，华康大药房租赁地点中 1 处为办公、5 处

为门店，相较同地域周边门店租金相近，价格公允；泰州隆泰源租赁地点主要为办公、仓储所用，所以价格相对较低；江苏百佳惠租赁地点为门店，相较同地域周边门店租金相近，价格公允。

各标的公司所签署的租赁合同均包含了相应的续租条款，条款约定诸如：“租赁期限届满前，乙方（指承租方）如要继续承租房屋的，应在租赁期限届满前 60 日内向甲方（指出租方）提出。在同等条件下，乙方（指承租方）对房屋享有优先承租权”。

综上所述，各标的公司整体的门店租期相对稳定，租赁价格公允，租赁合同中均保障了各标的公司的优先承租权，且房屋租赁市场上商铺资源相对充足，故门店租赁不会对门店持续经营造成重大影响。

三、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

各标的公司的拆借均系业务需要发生；各标的公司下属门店的店面租赁相对稳定，租赁价格公允，租赁合同中均保障了各标的公司的优先承租权，且房屋租赁市场上商铺资源相对充足，故门店租赁不会对门店持续经营造成重大影响。

（以下无正文）

（本页无正文，为《东兴证券股份有限公司关于上海证券交易所<关于对老百姓大药房连锁股份有限公司重大资产购买报告书（草案）信息披露的问询函>之独立财务顾问核查意见》之签章页）

财务顾问主办人：

刘飞龙

刘飞龙

钟国恩

钟国恩



2024年 8月 9日