

证券代码：603707

证券简称：健友股份

公告编号：2019-061

南京健友生化制药股份有限公司

对外投资的补充公告

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个别及连带责任。

南京健友生化制药股份有限公司（以下简称“公司”）于2019年8月1日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）发布了《南京健友生化制药股份有限公司对外投资公告》（公告编号：2019-055），为进一步说明投资者所关心的情况，对该公告中的有关情况进行补充披露。现补充公告如下：

一、关于交易定价的合理性

公司本次获得 Meitheal 83.33%股权的合计交易金额为 9,500 万美元，本次交易前 Meitheal 股东权益的估值为 1,900 万美元，本次交易后目标公司估值为 11,400 万美元。交易价格综合了本次增资资产的商业价值、目标公司股东的投入、目标公司的发展前景与商业计划、行业估值水平等多重因素，与本次交易各相关方协商后最终确定。

1、股东投入情况分析

以美国市场为核心拓展全球医药产品业务是公司既定的发展战略，鉴于在美国市场向集中采购组织（GPO）、专业分销商和终端客户等客户销售制剂产品须取得美国各相关州药品管理当局签发的药品生产、批发、分销等经营许可，并考虑强化研发产品在美国的申请注册能力及贴近当地市场的产品选择对于加快公司产品开发进度、提升高市场价值研发产品选型的有效性的重要作用，投资建设自有的本土化研发、销售、质量、注册团队对于公司大力发展美国高附加值仿制药市场至关重要。

本次交易前，目标公司由 LYFE 单独出资，公司向其提供了借款。公司与 LYFE 共同为目标公司设立初期通过研发和收购的方式构建产品管线和业务团队

提供了资金支持。

本次交易中，公司预计将于 2019 年内完成对目标公司的现金增资，上述借款同时转为股权；而用于注资的无形资产中，已取得美国仿制药申请（ANDA）注册批件的 5 项产品权利和 2 项产品美国市场销售权亦同时转移，公司此前为研发相关产品已投入了相应的研发费用，尚未取得 FDA 注册批件的 27 项产品权利将在完成 FDA 审批后转移，在完成审批前公司仍将投入一定的研发费用。公司上述 FDA 审批产品，公司未来计划通过目标公司向美国市场进行销售。

LYFE 与公司对目标公司的具体现金投入情况如下所示：

单位：万美元

出资方	性质	时间	金额
LYFE	现金出资	2017 年 1 月	1,150
	合计		1,150
香港健友	借款 ^{注 1}	2018 年	900
		2019 年上半年	1,400
	现金出资	2019 年下半年	1,600
	产品研发投入	本次交易前	3,955 ^{注 2}
		2020 年底前	346 ^{注 3}
	合计		8,201

注 1：根据公司与 Meitheal 签订的产品销售合作协议及后续补充协议，公司 2018 年分三笔向 Meitheal 提供预付资金 900 万美元支持其建立并维持销售团队及其他药品经营活动，2019 年上半年分四笔预付资金 1,400 万美元，上述往来约定年利率为 6%，以 Meitheal 未来应支付公司的利润分成偿还，截至本次交易前累计利息 88 万美元。根据本次交易协议，上述借款全部转为 Meitheal 普通股，利息不再支付。

注 2：本次交易前已投入的研发费用按照费用发生当年末的美元汇率折算。

注 3：未来仍需投入的研发费用及投入时间系公司根据产品研发申报进度合理预计。

由上表可见，LYFE 于 2017 年 1 月对目标公司先行投入 1,150 万美元，公司则以借款、现金增资和仿制药产品研发费用的形式在一定的时间范围内陆续投入。上述投入均主要用于目标公司产品开发和注册与团队建设，目前相关产品研发注册进展较为顺利，已注册产品即将形成批量销售，为公司制剂产品拓展美国市场打下了坚实的基础。预计至 2020 年末，公司将累计投入资金约 8,201 万美元，占目标公司股东总资金投入的 87.70%。考虑到 LYFE 先期投入资金的时间价值，公司经与本次交易各相关方协商后确定本次交易完成后持有目标公司 83.33%的

股权比例具有合理性。

2、目标公司业绩预测

Meitheal 商业运营团队基于其近期产品获批及上市计划，逐个产品进行深度市场调研，在深入分析销售渠道、竞争形势、价格走势、采购情况等市场动态并基于行业数据和团队市场经验的基础上编制了产品商业计划，并制定了相应的管理运营费用计划以支持其销售目标。在此基础上，Meitheal 管理层在首席执行官 Thomas Shea 和首席财务官 Brendan McAleenan 的领导下编制了盈利预测，充分反映了目标公司管理层对其未来业绩的预估和展望，在经公司项目团队审阅并与其讨论后，上述盈利预测经 Meitheal 董事会审议批准。

本次交易中，公司董事长唐咏群先生亲自组建并购领导委员会，由唐咏群先生、健进制药有限公司总经理秦川博士、研发总监田欣欣博士组成的业务分析组凭借多年的美国市场销售、产品选型的经验对目标公司产品商业计划中对应产品市场情况有针对性的进行了逐项分析，并结合公司自身产品审批进度、产业化生产能力与对应业务进行了匹配，在充分考虑未来市场变化和产品上市进度的前提下经过多轮沟通确认了目标公司的业务展望。

公司财务和内控管理团队共同组成的财务分析组对目标公司产品的预计收入、营业成本、运营费用等项目进行了追踪，查阅了目标公司的重大供货、权益等协议，检查了人员薪资情况，对财务数据支持性文件进行了充分复核，并结合公司生产成本对目标公司业务情况进行了充分分析，认为目标公司的盈利预测是谨慎、可实现的。

（1）产品收入、成本预测

根据上述产品商业计划，基于 GPO、医院、批发商、贴标分销商和政府采购订单/计划，目标公司编制了各药品的销售预测；并根据与供应商的价格协议、采购订单、利润分成协议、价格预估或产品研发成本，以及考虑原料药涨价因素的基础上测算了各产品的成本。目标公司 2020 年营业收入、营业成本预测具体情况如下：

单位：万美元

产品类别	收入	成本
抗凝血及溶栓药	8,499.91	6,451.49
抗肿瘤药	1,905.82	1,476.43

产品类别	收入	成本
抗生素	1,394.47	1,176.17
神经系统用药	457.86	364.73
其他药品	822.11	443.53
合计	13,080.16	9,912.35

注：其他药品包括麻醉药、激素类及影响内分泌药、心血管系统用药、利尿剂、免疫抑制剂等类别及批发商费用节约

（2）息税折旧摊销前利润（EBITDA）预测

根据上述收入、成本预测及各项运营费用预测，目标公司 2020 年 EBITDA 预测具体情况如下：

单位：万美元

项目	金额	预测依据
营业收入	13,080.16	GPO、医院、批发商、贴标分销商和政府采购订单/计划
减：营业成本	9,912.35	供应商的价格协议、采购订单、利润分成协议、价格预估或产品研发成本，并考虑原料药涨价因素
销售管理费用	1,723.08	根据发展计划，员工人数将由目前的 38 人到 2020 年第 3 季度逐步增加为 56 人，根据增员进度计划和各岗位薪酬预估了人员薪酬；差旅、租金、软件费用与上年度持平；根据产品责任险和仓储险金额预测了外部服务费用
产品开发费用	350.00	根据产品开发计划和上年度实际费用情况预测
仓储物流费用	719.59	按照收入的 5.5%预估了第三方物流费用
加：折旧与摊销	119.02	根据固定资产类别按 3-5 年折旧，产品许可权利按 6-10 年摊销
息税折旧摊销前利润	494.17	根据上述各项预测金额计算

3、可比交易分析

从可比交易估值水平来看，2015 年以来对美国制药企业收购交易的估值情况列示如下：

交易公告日	标的公司			买方	EV/EBITDA (LTM)
	名称	所在地	主营业务		
2017/7	Aptuit LLC	美国	药物开发和制药服务	Evotec AG	23.3
2017/6	SciClone Pharmaceuticals, Inc.	美国	开发和商业化治疗传染病和癌症的新疗法的生物制药公司	德福资本牵头的买方团	12.8

交易公告日	标的公司			买方	EV/EBITDA (LTM)
	名称	所在地	主营业务		
2017/6	The Ritedose Corp	美国	提供全面服务的制药公司	人福医药、汉德资本	94.0
2017/1	Sentynl Therapeutics, Inc.	美国	致力于商业化处方产品的专业制药公司	Cadila Healthcare Ltd.	4.9
2016/7	Sagent Pharmaceuticals, Inc.	美国	专业注射剂生产与销售	Nichi-Iko Pharmaceutical Co., Ltd.	47.9
2015/9	Kremers Urban Pharmaceuticals Inc.	美国	专注于美国市场的仿制药公司	Lannett Company, Inc.	9.2
2015/5	Par Pharmaceutical Holdings, Inc	美国	研发、生产、销售仿制药注射剂	Endo International plc	21.7
2015/2	Salix Pharmaceuticals Ltd.	美国	以胃肠病学为主的制药公司	Valeant Pharmaceuticals International	87.5
2015/2	Hospira Inc	美国	仿制药注射剂制药企业	Pfizer Inc.	21.9
可比交易均值					39.8
可比交易中值					22.6

数据来源：Capital IQ，Mergermarket

根据本次交易目标公司投后估值 11,400 万美元及其净负债情况，本次交易完成后的企业价值(EV)为 10,476.01 万美元,对应目标公司 2020 年预测 EBITDA 的 EV/EBITDA 为 21.2 倍，所选可比并购交易 EV/EBITDA 平均值为 39.8 倍、中值为 22.6 倍，略低于可比交易水平，考虑到盈利预测的时间性因素，总体仍处于合理区间内。

二、本次交易的风险提示

1、投资损失风险

截至 2019 年 6 月 30 日，目标公司因产品线尚在逐步构建当中，收入规模较小，而委托研发、注册、申报相关费用以及人员薪资、房屋租金等等固定运营成本超过收入规模，尚未实现盈利，净资产为负数。本次公司对目标公司投资规模相对较高，尽管随着目标公司的产品建设和销售计划逐步落实，其收入将实现快速增长。但若产品研发申报注册进度延缓、美国医药市场发生变化、获取订单能力不及预期等情况会导致业务发展情况不及预期，公司可能面临部分甚至全部对外投资出现损失的风险，公司的美国市场发展计划亦将受到重大影响。

2、贸易政策不确定的风险

Meitheal 收购后，未来销售收入预计中有 50%以上是公司生产的产品对外销售，属于原产地为中国出口美国的产品。目前受贸易摩擦影响，美国贸易政策不确定性较多，尽管至今为止处方药成品制剂尚未受到贸易摩擦影响，但若贸易摩擦进一步升级，导致中国出口美国的处方成品制剂也被纳入加征关税的范围。Meitheal 产品的成本会大幅增加，如无法向下游客户传导这部分成本，其利润水平会大幅下降，甚至部分产品将无利可图。在这种情况下，Meitheal 存在受贸易政策不确定性影响业绩导致达不到预期的风险。

3、业务经营风险

本次交易完成后，Meitheal 将会成为香港健友的控股子公司。未来如果 Meitheal 经营所处地区的宏观经济状况发生重大变化，或当地的法律法规或政策变更，或客户和重要员工的流失，或战略经营出现重大失误，将导致其业务规模出现大幅下降或不及预期，将会对公司的合并利润产生不利影响。

同时，本次交易可能会形成合并商誉（最终金额取决于交割日净资产公允价值的确定），如果未来由于目标公司实现的营业利润远低于预期金额，将存在商誉减值风险。

4、产品上市风险

Meitheal 经营业绩主要来自于仿制药研发，其中部分为研发中产品，尽管这部分产品均已完成展示批生产并有针对性参比制剂的一致性研究，认为是符合美国药监当局一致性要求的。但不排除公司产品在研发、申报、审批过程中，由于各种无法预期的情况导致审批周期延长或产品不予审批被退回的，从而导致相关产品无法及时上市销售影响标的公司经营业绩。因此 Meitheal 存在因产品上市不及预期，导致经营业绩不达预期的风险。

5、审批风险

本次交易尚需向中国商务部门进行备案，并可能需要向美国外国投资委员会（CFIUS）履行必要的备案或审批程序，存在一定不确定性，此次交易存在一定的审批风险。

特此公告。

南京健友生化制药股份有限公司董事会

2019 年 8 月 2 日