

蓝星安迪苏股份有限公司

关于关联交易暨收购资产事项的进展公告

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。

重要事项提示：

- 本次关联交易已经 2019 年 10 月 23 日第七届董事会第八次会议审议通过，并已于 2019 年 10 月 24 日披露了《关联交易暨收购资产公告》。根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次收购需对标的公司最近一年又一期的财务会计报告出具审计报告，截至本公告出具日，审计机构已完成对标的公司 2019 年 1-9 月财务报告的审计工作并出具审计报告。
- 本次关联交易以 2019 年 9 月 30 日为评估基准日，标的股权的评估值为人民币 30.86 亿元。交易标的的最终交易价款与中发国际资产评估有限公司为本次交易正式出具的并经中国化工集团有限公司（以下简称“化工集团”）备案的资产评估报告所载的资产评估结果一致。
- 本次关联交易采用市价法评估结果为最终评估结论。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，但如果未来出现由于宏观经济波动、区域经济情况发生改变以及行业发展前景的变化等可预期之外因素的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符。
- 为了对上市公司及中小股东的权益进行更大限度的维护，公司董事会承诺经薪酬委员会根据新收购计划调整的、由董事会批准的薪酬制度将与公司未来经营情况更紧密地挂钩。公司高管薪酬由基本工资、年度奖金和中（长）期激励组成，以保证其与公司经营情况密切相关，与股东利益保持一致。
- 控股股东中国蓝星（集团）股份有限公司于 2019 年 11 月 25 日向公司董事会出示书面通知，要求增加审议本次收购的议案，董事会同意于 2019 年 12 月 6 日召开 2019 年第二次临时股东大会审议本次收购。
- 过去 12 个月上市公司除日常关联交易外，没有与同一关联人进行其他类别的关联交易，也无与不同关联人进行收购出售资产关联交易。过去 12 个月，上市公司与蓝星集团及其关联方发生的日常关联交易约为 3,400 万元。

一、关联交易暨收购资产事项概况

（一）本次关联交易暨收购资产事项概况

2019 年 10 月 23 日，蓝星安迪苏股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”）召开第七届董事会第八次会议，审议通过了修订的《关于〈收购蓝星安

迪苏营养集团有限公司 15%普通股股权暨关联交易事项》的议案》，同意上市公司以现金方式向中国蓝星（集团）股份有限公司（以下简称“蓝星集团”）购买其持有的蓝星安迪苏营养集团有限公司（以下简称“安迪苏营养集团”、“标的公司”）15%的普通股股权（以下简称“本次收购”）。本次收购完成后，上市公司将持有安迪苏营养集团 100%的普通股股权。

本次对标的公司 15%普通股股权的收购全部完成后，公司将持有标的公司 100%的普通股股权。以 2019 年 9 月 30 日为评估基准日，蓝星安迪苏营养集团有限公司合并口径普通股权益评估值为 2,057,566.51 万元，因而标的股权的评估值即：15%的普通股股权价值为人民币 30.86 亿元，交易标的最终交易价款与中发国际资产评估有限公司为本次收购正式出具的并经中国化工集团有限公司备案的资产评估报告所载的资产评估结果一致。

蓝星集团为上市公司的控股股东，构成上市公司的关联方，本次收购构成了上市公司的关联交易。

本次收购不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。本次收购尚需提交上市公司股东大会审议通过。

（二）本次关联交易事项的前期进展

公司董事会同时审议通过了关于《召开 2019 年第二次临时股东大会》的议案，并于次日披露了《关于召开 2019 年第二次临时股东大会的通知》。

根据《上海证券交易所股票上市规则》的相关规定，本次收购需对标的公司最近一年又一期的财务会计报告出具审计报告；以 2019 年 9 月 30 日为基准日的审计及评估备案工作尚在进行中，公司将在上述工作完成之后，另行披露评估报告和审计报告，履行相应的信息披露义务。

二、关联交易暨收购资产事项最新进展情况

（一）审计事项

标的公司合并口径最近一年又一期的主要财务指标：

主要财务指标 (人民币万元)	截至 2018 年 12 月 31 日/ 2018 年度 (经审计)	截至 2019 年 9 月 30 日/ 2019 年 1-9 月 (经审计)
资产总额	1,874,045	1,892,635
资产净额	1,483,310	1,488,901
营业收入	1,141,798	831,264
净利润	117,082	96,500
扣除非经常性损益后的净利润	114,869	80,873

2019年4月15日，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）已完成对标的公司2018年度财务报告的审计工作，并出具毕马威华振审字第1902192号审计报告。

2019年11月22日，毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）已完成对标的公司2019年1-9月财务报告的审计工作，并出具毕马威华振审字第1903560号审计报告。

（二）评估事项

1、评估结果

2019年11月25日，标的公司的评估及备案工作已完成。根据中发国际资产评估有限公司出具并经中国化工集团有限公司备案的评估报告，以2019年9月30日为评估基准日，蓝星安迪苏营养集团有限公司合并口径普通股权益评估值为2,057,566.51万元，经测算标的股权即15%的普通股权益的评估值为人民币30.86亿元。经交易双方协商，本次收购作价将与该资产评估报告所载的资产评估结果一致，即人民币30.86亿元。

2、评估基准日确定的具体考虑和依据

根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国务院国资委、财政部、证监会36号令）规定，以2019年9月30日为评估基准日，对安迪苏营养集团普通股股权价值进行评估。评估基准日是根据经济行为的需要，考虑尽可能接近本次经济行为的实现、企业会计核算、会计资料的完整性等各项因素综合确定的。

2019年1月至2019年9月，期间股价最高值15.21元，股价最低值9.90元，60日、120日均价处于10-12元之间。期间股价相对平稳，基本真实反应上市公司的市场价值。

3、本次交易的作价与标的公司账面价值的增值情况

以2019年9月30日为基准日，蓝星安迪苏营养集团有限公司合并口径普通股股权账面价值为1,331,464.77万元；普通股权益评估值为2,057,566.51万元，普通股权益评估值较账面价值增值726,101.74万元，增值率为54.53%。

4、评估过程

根据本次评估目的、评估对象、价值类型，结合资料收集情况以及三种评估基本方法的适用条件，本次评估选用的评估方法为市场法。具体评估方法为市价法和上市公司比较法。

（1）市价法

由于安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权已注入上市公司蓝星安迪苏股份有限公司，鉴于该上市公司除了持有安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权外，没有其他股权投资和经营活动，故本次对安迪苏营养集团有限公司100%普通股股权采用市价法进行评估。

首先，根据《上市公司国有股权监督管理办法》（国务院国资委、财政部令第36号）的相关规定，计算确定上市公司的加权平均股价和总股数，计算得出上市公司股权价值，扣减除长期股权投资外的其他资产及负债，再扣除流动性折扣后，得出安迪苏营养集团有限公司股权价值。

计算公式如下：

安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权价值（未扣除流动性折扣）=蓝星安迪

苏股份有限公司全部股权价值-账面除长期股权投资外的其他资产及负债

安迪苏营养集团有限公司 100%普通股股权价值=(安迪苏营养集团有限公司 85%普通股股权价值/85%)×(1-流动性折扣)

①蓝星安迪苏股份有限公司基准日前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值

截至评估基准日，基准日前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值为 10.58 元，具体计算过程如下：

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	交易量 (股)	交易金额 (元)	每日加权均 价(元/股)
2019/9/30	10.39	10.47	10.26	10.35	2149586	22244586	10.35
2019/9/27	10.4	10.52	10.35	10.38	3127357	32546399	10.41
2019/9/26	10.57	10.73	10.39	10.39	3025137	31856725	10.53
2019/9/25	10.82	10.82	10.6	10.61	3486790	37173706	10.66
2019/9/24	10.73	10.85	10.7	10.85	3745255	40327835	10.77
2019/9/23	10.85	10.85	10.61	10.67	3693979	39427054	10.67
2019/9/20	10.96	10.96	10.84	10.85	4220130	45935565	10.88
2019/9/19	10.68	11.18	10.68	10.95	6805296	74435904	10.94
2019/9/18	10.61	10.69	10.56	10.67	2773331	29485105	10.63
2019/9/17	10.95	10.97	10.56	10.6	4468256	47716689	10.68
2019/9/16	10.97	11.05	10.84	10.88	4217575	45939827	10.89
2019/9/12	11.19	11.28	10.92	10.97	5658078	62212009	11.00
2019/9/11	11.28	11.37	11.09	11.11	6628313	74348654	11.22
2019/9/10	10.9	11.36	10.84	11.24	10526664	117670393	11.18
2019/9/9	10.87	10.94	10.76	10.89	6232931	67618459	10.85
2019/9/6	10.8	10.94	10.62	10.85	6103668	65736730	10.77
2019/9/5	10.85	10.92	10.61	10.72	7418848	79747151	10.75
2019/9/4	10.65	11.18	10.6	10.73	11745505	127401278	10.85
2019/9/3	10.28	10.46	10.26	10.4	4362447	45206620	10.36
2019/9/2	10.2	10.36	10.14	10.33	4547678	46745119	10.28
2019/8/30	10.47	10.54	10.15	10.22	4284745	44250534	10.33
2019/8/29	10.5	10.56	10.28	10.46	5221380	54279960	10.40
2019/8/28	10.26	10.51	10.2	10.47	6607094	68815220	10.42
2019/8/27	10.09	10.35	10.06	10.24	4620817	47383191	10.25
2019/8/26	10.01	10.14	10	10.04	3633689	36503058	10.05
2019/8/23	10.14	10.27	10.07	10.24	2765444	28145341	10.18
2019/8/22	10.21	10.24	10.06	10.14	3377091	34149380	10.11
2019/8/21	10.22	10.3	10.19	10.2	2545300	26065067	10.24
2019/8/20	10.36	10.45	10.2	10.26	4308637	44446750	10.32
2019/8/19	10.26	10.37	10.16	10.36	4284131	44035068	10.28
前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值							10.58

蓝星安迪苏股份有限公司股权价值=总股本×平均股价
 =2,681,901,273×10.58
 =28,374,515,468.34 元

②长期股权投资外的其他资产及负债

根据蓝星安迪苏股份有限公司公布的 2019 年 3 季度报表，2019 年 9 月 30 日蓝星安迪苏股份有限公司财务报表长期股权投资外的其他资产及负债合计为

2,540,962,499.12元。其他资产及负债具体内容如下：

项目	金额(元)
货币资金	2,315,494,798.00
预付账款	245,166.00
其他应收款	259,127,740.00
固定资产	93,380.00
其他非流动资产	3,221,667.00
其他应付款	36,903,749.00
应付职工薪酬	84,000.00
应交税费	232,502.00
其他资产及负债净额合计	2,540,962,500.00

③安迪苏营养集团有限公司 85%股权价值(未扣除流动性折扣)

安迪苏营养集团有限公司 85%股权价值(未扣除流动性折扣)=蓝星安迪苏股份有限公司全部股权价值-账面除长期股权投资外的其他资产及负债

=28,374,515,468.34-2,540,962,500.00

=25,833,552,968.34元

④安迪苏营养集团有限公司 100%普通股股权价值(未扣除流动性折扣)

安迪苏营养集团有限公司 100%普通股股权价值(未扣除流动性折扣)=安迪苏营养集团有限公司 85%普通股股权价值/85%

=25,833,552,969.22/85%

=30,392,415,256.87元

⑤流通折扣率的估算

借鉴国际上定量研究缺少流通折扣率的方式，本次评估我们结合国内实际情况，采用新股发行定价估算市场流动性折扣。

安迪苏属于医药制造业，因此流动性折扣采用国内 A 股市场医药生物制造业上市公司流动性折扣数据确定。样本企业选择标准主要考虑：1、属于申万行业分类-医药生物制造业上市公司；2、上市时间 3 年以上；3、具有代表性的 100 家企业。

根据对所选 A 股医药生物制造业上市公司 IPO 的情况，对 IPO 上市首日、上市后 30 日、上市后 60 日及上市后 90 日的股价进行了分析计算，剔除异常数据后均值为 32.37%。经取整，本次评估市场流动性折扣取 32.30%。具体计算过程如下：

序号	股票代码	股票简称	缺少流动性折扣				平均值
			第一天交易 价计算	30日交 易均价计 算	60日交 易均价计 算	90日交 易均价计 算	
1	002107.SZ	沃华医药	45.66%	45.81%	48.02%	50.74%	47.56%
2	002118.SZ	紫鑫药业	44.25%	47.40%	54.04%	55.69%	50.35%
3	002166.SZ	莱茵生物	70.99%	68.26%	66.66%	66.24%	68.04%
4	002198.SZ	嘉应制药	72.16%	72.43%	71.64%	69.79%	71.51%
5	002219.SZ	恒康医疗	76.72%	72.83%	72.49%	70.80%	73.21%
6	002223.SZ	鱼跃医疗	38.57%	40.42%	44.91%	46.38%	42.57%
7	002252.SZ	上海莱士	39.34%	49.06%	48.99%	47.44%	46.21%
8	002262.SZ	恩华药业	58.17%	60.11%	57.90%	56.48%	58.17%
9	002275.SZ	桂林三金	43.84%	39.73%	37.24%	35.23%	39.01%
10	002287.SZ	奇正藏药	49.61%	49.33%	51.33%	51.43%	50.43%
11	002294.SZ	信立泰	35.20%	46.49%	50.19%	50.92%	45.70%

序号	股票代码	股票简称	缺少流动性折扣				平均值
			第一天交易 价计算	30日交 易均价计 算	60日交 易均价计 算	90日交 易均价计 算	
12	300003.SZ	乐普医疗	55.26%	49.65%	48.26%	46.17%	49.84%
13	300006.SZ	莱美药业	52.23%	52.16%	52.01%	49.92%	51.58%
14	300009.SZ	安科生物	62.83%	63.47%	62.79%	60.67%	62.44%
15	300015.SZ	爱尔眼科	46.78%	46.59%	45.92%	45.03%	46.08%
16	300016.SZ	北陆药业	47.89%	50.05%	49.77%	47.82%	48.88%
17	300026.SZ	红日药业	42.75%	38.96%	38.05%	36.89%	39.16%
18	002317.SZ	众生药业	37.20%	28.95%	26.48%	26.53%	29.79%
19	300030.SZ	阳普医疗	30.96%	24.46%	21.89%	21.97%	24.82%
20	300039.SZ	上海凯宝	17.52%	11.10%	15.56%	12.44%	14.16%
21	002332.SZ	仙琚制药	58.09%	53.53%	52.67%	51.39%	53.92%
22	300049.SZ	福瑞股份	16.37%	8.28%	14.24%	15.34%	13.56%
23	002349.SZ	精华制药	18.90%	26.54%	31.15%	32.81%	27.35%
24	002365.SZ	永安药业	29.74%	27.33%	24.21%	21.41%	25.67%
25	002370.SZ	亚太药业	28.11%	34.94%	33.80%	31.15%	32.00%
26	002390.SZ	信邦制药	38.57%	31.87%	28.28%	22.69%	30.35%
27	002393.SZ	力生制药	25.70%	12.60%	8.71%	5.13%	13.04%
28	002399.SZ	海普瑞	16.42%	2.13%	-1.67%	-4.42%	3.12%
29	002411.SZ	必康股份	27.32%	23.62%	27.67%	31.74%	27.59%
30	002412.SZ	汉森制药	14.65%	7.64%	5.41%	6.71%	8.60%
31	300086.SZ	康芝药业	-5.03%	-5.25%	-6.15%	-0.21%	-4.16%
32	002422.SZ	科伦药业	3.40%	8.33%	13.17%	16.98%	10.47%
33	002424.SZ	贵州百灵	3.73%	5.59%	6.47%	10.21%	6.50%
34	002432.SZ	九安医疗	29.60%	25.04%	25.37%	28.07%	27.02%
35	002433.SZ	太安堂	11.34%	-0.83%	-0.22%	-0.02%	2.57%
36	002437.SZ	誉衡药业	12.84%	13.65%	17.64%	21.48%	16.40%
37	002462.SZ	嘉事堂	45.61%	54.40%	54.21%	53.52%	51.94%
38	300108.SZ	吉药控股	37.57%	32.03%	33.50%	37.13%	35.06%
39	300110.SZ	华仁药业	38.62%	33.68%	31.51%	30.42%	33.56%
40	300122.SZ	智飞生物	5.00%	5.35%	6.61%	4.52%	5.37%
41	600998.SH	九州通	28.95%	28.54%	26.67%	23.14%	26.83%
42	300142.SZ	沃森生物	34.49%	34.06%	32.72%	30.73%	33.00%
43	300147.SZ	香雪制药	15.64%	11.63%	8.88%	7.73%	10.97%
44	300158.SZ	振东制药	2.29%	-4.00%	-6.05%	-8.85%	-4.15%
45	300171.SZ	东富龙	1.47%	5.14%	-1.87%	-15.68%	-2.74%
46	002550.SZ	千红制药	15.72%	18.72%	17.20%	12.26%	15.98%
47	300181.SZ	佐力药业	19.67%	14.51%	13.16%	9.72%	14.27%
48	002551.SZ	尚荣医疗	23.66%	23.36%	20.03%	12.93%	20.00%
49	002566.SZ	益盛药业	1.00%	-3.75%	-6.61%	-10.85%	-5.05%
50	300194.SZ	福安药业	-4.40%	-7.19%	-10.32%	-20.39%	-10.58%
51	300199.SZ	翰宇药业	-3.39%	6.08%	8.76%	12.35%	5.95%
52	300204.SZ	舒泰神	-4.04%	-12.68%	-17.00%	-17.56%	-12.82%
53	300206.SZ	理邦仪器	-4.50%	-10.60%	-13.96%	-17.96%	-11.76%
54	300216.SZ	千山药机	10.42%	12.97%	14.32%	17.80%	13.88%
55	002581.SZ	未名医药	11.66%	6.02%	8.99%	9.18%	8.96%
56	002589.SZ	瑞康医药	10.46%	18.52%	21.32%	21.93%	18.06%
57	300233.SZ	金城医药	9.09%	13.46%	14.19%	11.64%	12.10%
58	300238.SZ	冠昊生物	49.71%	61.69%	67.84%	67.59%	61.71%
59	300239.SZ	东宝生物	54.98%	61.98%	65.15%	63.93%	61.51%
60	300244.SZ	迪安诊断	43.44%	46.54%	49.39%	49.57%	47.24%
61	300246.SZ	宝莱特	37.55%	41.14%	41.84%	38.61%	39.79%

序号	股票代码	股票简称	缺少流动性折扣				平均值
			第一天交易 价计算	30日交 易均价计 算	60日交 易均价计 算	90日交 易均价计 算	
62	002603.SZ	以岭药业	19.42%	20.55%	18.89%	18.13%	19.25%
63	300254.SZ	仟源医药	23.89%	33.51%	29.64%	26.75%	28.45%
64	300255.SZ	常山药业	9.96%	11.10%	5.41%	1.28%	6.94%
65	300267.SZ	尔康制药	24.25%	18.87%	18.74%	14.87%	19.18%
66	300273.SZ	和佳股份	42.33%	41.14%	37.01%	32.68%	38.29%
67	002626.SZ	金达威	22.72%	24.84%	20.81%	17.19%	21.39%
68	002644.SZ	佛慈制药	12.59%	1.97%	7.43%	6.59%	7.15%
69	002653.SZ	海思科	-8.91%	-8.97%	-8.23%	-7.09%	-8.30%
70	300289.SZ	利德曼	19.28%	21.37%	19.69%	20.43%	20.19%
71	300294.SZ	博雅生物	34.19%	35.18%	33.10%	30.51%	33.25%
72	300298.SZ	三诺生物	13.30%	20.92%	25.88%	29.95%	22.51%
73	300314.SZ	戴维医疗	31.24%	26.53%	30.67%	32.68%	30.28%
74	300318.SZ	博晖创新	21.76%	13.68%	13.19%	13.54%	15.54%
75	002675.SZ	东诚药业	5.77%	6.28%	3.61%	2.18%	4.46%
76	002680.SZ	长生生物	32.28%	38.29%	37.63%	36.09%	36.07%
77	300326.SZ	凯利泰	34.94%	39.85%	38.71%	38.50%	38.00%
78	002693.SZ	双成药业	28.06%	21.92%	18.23%	14.43%	20.66%
79	300347.SZ	泰格医药	24.48%	33.10%	33.09%	32.55%	30.81%
80	300357.SZ	我武生物	29.75%	53.92%	52.82%	50.34%	46.71%
81	300358.SZ	楚天科技	28.07%	35.84%	35.01%	33.72%	33.16%
82	300381.SZ	溢多利	28.22%	43.55%	43.15%	42.48%	39.35%
83	300363.SZ	博腾股份	29.60%	52.96%	52.08%	54.31%	47.24%
84	002727.SZ	一心堂	30.38%	64.60%	68.52%	70.16%	58.42%
85	002728.SZ	特一药业	30.54%	62.93%	64.21%	64.39%	55.52%
86	300396.SZ	迪瑞医疗	29.86%	64.93%	67.12%	66.78%	57.17%
87	603456.SH	九州药业	30.42%	57.50%	57.19%	56.82%	50.48%
88	603368.SH	柳州医药	30.50%	49.72%	50.66%	52.67%	45.89%
89	603998.SH	方盛制药	30.18%	58.24%	58.19%	60.33%	51.74%
90	002737.SZ	葵花药业	30.44%	43.04%	44.89%	50.15%	42.13%
91	300412.SZ	迦南科技	30.06%	67.49%	70.13%	73.14%	60.21%
92	603222.SH	济民制药	30.57%	66.70%	71.39%	76.53%	61.30%
93	603939.SH	益丰药房	30.56%	60.20%	65.57%	68.01%	56.09%
94	603309.SH	维力医疗	30.11%	66.06%	71.91%	74.40%	60.62%
95	002750.SZ	龙津药业	30.39%	69.70%	75.32%	77.34%	63.19%
96	603883.SH	老百姓	30.33%	80.92%	80.00%	79.08%	67.58%
97	603567.SH	珍宝岛	30.39%	69.10%	66.34%	63.23%	57.27%
98	002758.SZ	华通医药	28.98%	77.36%	73.58%	71.55%	62.87%
99	300463.SZ	迈克生物	29.92%	73.17%	72.17%	70.37%	61.41%
100	300485.SZ	赛升药业	30.52%	60.45%	59.05%	58.67%	52.17%
		平均	28.00%	34.02%	34.08%	33.38%	32.37%

考虑流动性折扣后，安迪苏营养集团有限公司 100%普通股股权价值(扣除流动性折扣)=30,392,415,257.91×(1-32.30%)=2,057,566.51 万元。

(2) 上市公司比较法

本次评估采用上市公司比较法，其中价值比率选择企业价值(EV/EBITDA)倍数。采用 EV/EBITDA 价值比率主要原因为：

①不受所得税率不同的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；

- ②不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变都不会影响估值；
- ③排除折旧摊销等非现金成本的影响，可以更准确的反映公司价值。

$EV/EBITDA = \text{企业价值} / \text{息税折旧及摊销前利润}$

(2.1) 选取可比企业

本次使用上市公司比较法中所选取的可比公司为 Koninklijke DSM NV、Evonik 和 Sumitomo Chemical Co Ltd 三家可比公司，与 2015 年公司重大资产重组所选取的可比公司相比，除 Nutreco NV 公司已经退市，CJ Corp 公司主营业务发生变化，不再作为可比公司外，其余可比公司选取一致。被评估单位与可比公司主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、公司规模、盈利能力等方面的具体数据及分析如下：

A. 主要经营业务范围

被评估公司与可比公司均为化工行业，被评估单位主要业务为研发、生产和销售动物营养添加剂。可比公司 Koninklijke DSM NV 是一家国际性的营养保健品、化工原料和医药集团。Evonik 是一家源自德国的创新型国际工业集团，其在化工、能源及房地产领域都位居市场领先地位。健康与营养板块是 Evonik 化工领域业务重要组成。住友化学株式会社，其业务涵盖基础化学、石油化学、精密化学、农业化学主要 4 个部门方向，其中，蛋氨酸产业为其农业化学的核心产业之一。在主要经营业务范围方面，被评估公司与可比公司行业相同，动物营养添加剂均为其重要业务。

B. 主要目标市场

被评估公司与可比公司均为全球性企业。安迪苏营养集团在法国、中国等全球地区拥有 40 余家子公司。公司是全球领先的蛋氨酸生产商，2017 年公司的蛋氨酸市场份额居全球第二位。Koninklijke DSM NV 总部设在荷兰，在目前在欧洲、亚洲、南北美洲等设有 200 多个机构，在全球拥有 2.1 万名员工。Evonik 是一家源自德国的创新型国际工业集团，拥有员工 39,000 名，业务遍及全球。住友化学是全球主要蛋氨酸生产企业之一，是除安迪苏营养集团外，另外一家可以同时生产固体和液体蛋氨酸产品的两家生产商。在目标市场方面，被评估公司与可比公司均为全球性公司。

C. 收入构成

根据被评估公司与可比公司 2018 年的年报数据，收入构成数据为：被评估公司功能性产品占比 74.40%，特种产品占比 19.70%，其他产品占比 5.90%；Koninklijke DSM NV 营养品占比 66.22%，化工原料占比 31.43%，其他产品占比 2.34%；Evonik 公司能源收入占比 38%，营养品占比 31%，特种材料占比 26%，其他产品占比 5%；住友化学石油化工占比 33%，IT 相关化学占比 17%，营养和医药产品占比 36%，能源收入占比 12%，其他产品占比 2%。从收入构成上可以看出，被评估公司与可比公司营养品占收入的比例均比较大。

D. 公司规模

根据被评估公司与可比公司 2018 年的年报数据：被评估公司总资产为 187.40 亿人民币，营业收入为 114.18 亿人民币；Koninklijke DSM NV 总资产为 136.41 亿欧元，营业收入为 92.67 亿欧元。Evonik 总资产为 202.82 亿欧元，2017 年度的收入为 150.24 亿欧元。Sumitomo Chemical Co Ltd 总资产为 31,716.18 亿日元，营业收入为 23185.72 亿日元。被评估公司总资产与总收入规模均小于可比公司。主要是因为可比公司为多元化经营大型跨国集团，经营范围较广，饲料添加

剂等产品为公司业务的一部分，规模上具有优势。但安迪苏集团主营业务突出，专业化程度高。

E. 盈利能力

2018 年度被评估单位盈利能力状况相对可比公司具有优势。3 家可比公司的 2018 年平均净资产收益率、总资产报酬率、销售利润率、EBITDA 率分别为 11.86%、8.22%、10.39%和 15.87%；安迪苏营养集团相应指标为 8.04%、8.65%、14.29%和 22.11%，除净资产收益率略低外，其余指标均优于可比公司。其主要原因是：可比公司多数为多元化生产经营公司，除从事氨基酸相关产品的生产和销售外，还从事诸如聚乙烯等一般化工产品，因此平均综合毛利率较低。安迪苏营养集团专注于蛋氨酸等动物营养添加剂产品生产，市场壁垒较高，市场地位领先。安迪苏营养集团主营业务产品附加值较高，可以推动安迪苏营养集团的市场地位和盈利能力的持续增强。

综合以上分析，选取 Koninklijke DSM NV、Evonik 和 Sumitomo Chemical Co Ltd 三家公司具有较好的可比性，因此选作可比公司。

(2.2) 价值比率修正调整

对价值比率的修正调整从以下四个方面将被评估单位与可比上市公司进行比较，分别为盈利能力状况、经营增长状况、资产质量状况、债务风险状况。将各可比上市公司及被评估单位各项财务指标与企业绩效评价标准值进行比较，并采用插值法计算各指标得分。

将各财务指标得分汇总后可得出可比上市公司及被评估单位各项指标得分和总得分，根据可比上市公司及被评估单位的总得分比较得到调整系数。

(2.3) 价值比率的确定

根据调整系数修正得到调整后的企业价值比率 EV/EBITDA，计算结果如下表所示：

可比公司	EV	EBITDA (2019 年)	EV/EBITDA	调整系数	调整后 EV/EBITDA
KoninklijkeDSMNV	2,166,810.89	170,738.90	12.70	0.94	11.94
EvonikIndustriesAG	1,811,853.79	212,882.40	8.50	1.03	8.76
SumitomoChemicalCoLtd	197,798,885.75	31,641,833.30	6.30	1.13	7.12
调整后 EV/EBITDA 平均	9.27				

采用上市公司比较法测算，安迪苏营养集团 EV/EBITDA 为 9.27，研究机构对安迪苏营养集团 2019 年息税折旧、摊销前利润 EBITDA(不含非经常损益)一致性预测为 293,211.00 万元，经营性资产价值为：2,718,261.44 万元。

经核实，非经营资产、负债价值为 196,955.11 万元。

根据境外股票市场特种化学行业上市公司 IPO 的情况，对 IPO 上市首日、上市后 30 日、上市后 60 日、上市后 90 日的股价进行了分析，剔除异常数据后均值为 27.39%。经取整，本次评估市场流动性折扣取 27.00%。即市场流动性折扣为：2,735,703.96×27.00%=738,640.07 万元。

(2.4) 扣除流动性折扣后普通股权益价值

项目	金额(万元)
经营价值	2,718,261.44
加：非经营性资产、负债	196,955.11
企业价值	2,915,216.56
减：付息债务	18,113.70
少数股东权益	4,344.71
优先股	176,822.50
普通股权益价值	2,715,935.64
减：流动性折扣	733,302.62
扣除流动性折扣后普通股权益价值	1,982,633.02

采用上市公司比较法评估，安迪苏营养集团的普通股全部权益价值为1,982,633.02万元。

由于安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权已注入上市公司蓝星安迪苏股份有限公司，上市公司除了持有安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权外，没有其他股权投资和经营活动。上市公司股价能客观、直接、公允的反映评估基准日上市公司股权价值，进而计算得出安迪苏营养集团有限公司股权价值。

被评估单位与可比上市公司即便是同行业或近似行业的公司，在业务范围、市场风险、业绩增长等方面也可能存在一定差异，由于可比上市公司公开的业务信息、财务资料有限，对价值比率的调整和修正难以涵盖所有影响因素，影响估值的合理性。

经综合分析后，我们认为在2019年9月30日评估基准日时的市场环境下，市价法结果更为合理、准确。

5、本次交易采用市价法估值的合理性

因本次评估方法为市价法，反映了市场价值，故与账面值存在差异，选取市价法的原因已充分说明。

本次交易中，资产评估机构采用市价法和上市公司比较法两种方法进行评估，并最终将以经国资备案手续后的评估报告采用的市价法评估结果作为评估结论，交易双方以评估值为基础确定交易价格。

安迪苏除了持有安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权外，没有其他股权投资也没有实际经营活动，安迪苏营养集团有限公司股权为上市公司最重要的资产。因此上市公司股价实际上较为直观地反应了安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权价值。

由于安迪苏股价在评估基准日前一直较为稳定，股票交易价格能合理地体现上市公司的股权价值，故本次在对安迪苏营养集团有限公司100%普通股股权进行评估时，合适采用市价法评估，即通过计算上市公司股权价值，扣减除长期股权投资外的其他资产及负债，并考虑流动性折扣后计算得出安迪苏营养集团有限公司85%普通股股权价值，然后再计算得出安迪苏营养集团有限公司15%普通股股权价值。

《上市公司国有股权监督管理办法》(国务院国资委、财政部令第36号)第三十二条规定：国有股东非公开协议转让的价格不得低于下列两者之中的较高者：

- (一) 提示性公告日前30个交易日的每日加权平均价格的算术平均值；
- (二) 最近一个会计年度上市公司经审计的每股净资产值。

本次评估，对上市公司股价的计算主要参考了上述规定。

上市公司的股价是各个投资者在公平市场状况下自由交易得出的公允价值，它具有交易过程直观、数据直接取材于市场、交易结果说服力强等特点，其价格能够较好的反映各个投资者在当前市场状况下对上市公司公允价值的判断。

由于本次交易的标的资产是上市公司的核心资产，上市公司不宜对其未来业绩进行盈利预测并予以公开披露。因此，本次交易的定价方法无法采用收益法。为方便更为直观的理解，公司以市价法加流动性折扣的定价方法开始对拟定交易价格进行逆向模拟测算，即如果采用收益法来计算而未来公司盈利水平的大致情况保持一致。由于欧洲无风险利率在近年的下降，现假设未来贴现率为 8%，且公司营运资本结构无重大变化方法，则简单模拟反推所得的年度净利润水平大约在 12.5 亿元人民币左右。此项模拟计算仅为简单推算，再考虑到宏观经济波动等各项可预期之外的众多因素存在，此反向模拟计算仅为参考数据，无法代表公司的经营计划或业绩预测。

6、本次交易估值与前次重大资产重组估值相比无重大差异

2014-2015 年公司重大资产重组时，北京中企华资产评估有限责任公司选取的评估基准日为 2014 年 6 月 30 日。截至 2014 年 6 月 30 日，标的公司安迪苏营养集团合并报表层面归属于母公司普通股所有者净资产账面价值为 70.13 亿元，收益法评估结果为 130.28 亿元，增值率为 85.78%。本次交易中，截至 2019 年 9 月 30 日，市价法评估结果较标的公司安迪苏营养集团合并报表层面归属于母公司普通股所有者净资产账面价值的增值率约为 54.53%。本次估值相对评估基准日净资产的增值率低于前次重组的增值率。

(三) 国资监管部门备案事项

2019 年 4 月 30 日，中国化工集团有限公司对本次交易出具行为批复，原则性同意本次交易。2019 年 11 月 25 日，本次收购涉及的资产评估报告已完成有权国资监管部门的评估备案程序。本次收购尚需完成发改委、商务部的境外投资备案以及相关外汇登记等手续。

(四) 提交股东大会审议

控股股东于 2019 年 11 月 25 日向公司董事会出示书面通知，提请于 2019 年 12 月 6 日召开的 2019 年第二次临时股东大会增加审议本次收购的议案。

三、风险提示：

本次交易中，资产评估机构采用市价法和上市公司比较法两种方法进行评估，并最终经国资备案手续后的评估报告采用的市价法评估结果作为评估结论，交易双方以评估值为基础协商确定交易价格。虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，但如果未来出现由于宏观经济波动、区域经济情况发生改变以及行业发展前景的变化等可预期之外因素的较大变化，可能导致资产估值与实际情况不符。

本次收购尚需上市公司股东大会审议通过，关联股东蓝星集团、北京橡胶工业研究设计院需回避表决。本次收购尚需完成发改委和商务部的境外投资备案以及相关外汇登记等手续。

提请投资者注意投资风险。

特此公告。

蓝星安迪苏股份有限公司董事会
2019年11月25日