证券代码:600594　　证券简称:益佰制药　　公告编号:2019-036

债券代码:143338　　债券简称:17益佰01

贵州益佰制药股份有限公司

关于上海证券交易所对公司2018年年度报告事后审核问询函的回复公告

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个别及连带责任。

贵州益佰制药股份有限公司(以下简称“公司”或“益佰制药”)于2019年5月12日收到上海证券交易所(以下简称“上交所”)下发的《关于对贵州益佰制药股份有限公司2018年年度报告的事后审核问询函》(上证公函[2019]0643号)(以下简称“《问询函》”),根据《问询函》的要求,现将相关情况回复并公告如下:

问题一、关于商誉及商誉减值

年报显示,大幅计提商誉减值是公司报告期内发生巨额亏损的重要原因。报告期末商誉原值18.85亿元,本期计提商誉减值10.19亿元。其中,贵州益佰女子大药厂有限责任公司(以下简称女子大药厂)商誉原值4.82亿元,前期已经计提商誉减值4.46.57万元,2018年计提商誉减值3.60亿元。天津中盛海天制药有限公司(以下简称中盛海天)商誉原值6.05亿元,前期未计提商誉减值,2018年计提商誉减值4.86亿元。中盛海天2018年净利润3026.15万元,公司前期在回复我部关于公司2017年半年度报告的问询函中称,中盛海天2018年预测期净利润为7143.20万元。此外,爱德药业(北京)有限公司、南京睿科投资管理有限公司、上海华睿医疗投资管理股份有限公司、长沙建达投资管理有限责任公司等四个公司2018年合计计提商誉减值1.74亿元;海南长安国际制药有限公司和贵州民族药业股份有限公司商誉原值分别为4.73亿元和4500.40万元,至今未计提商誉减值。

1.关于女子大药厂和中盛海天。请公司补充披露:(1)初始商誉确认的具体计算过程及相关依据,收购子公司业绩承诺情况,产生商誉以来报告期各期主要财务数据;(2)结合前期收购时的盈利预测,以及收购以来历年商誉减值测试中的预测情况,对比历年业绩的实际实现情况,说明是否存在差异及差异原因,并说明商誉确认和减值计提是否合理;(3)结合收购子公司以来报告期各期商誉减值测试的具体情况及商誉减值计提情况,明确说明报告期各期商誉减值计提是否充分,是否符合会计准则相关规定,是否符合谨慎性要求,是否存在前期商誉减值计提不充分的情形,并提供相关证据和说明;

公司根据《企业会计准则第3号——企业合并》、《企业会计准则第20号——企业合并》、《企业会计准则第39号——公允价值计量》、《公开发行证券的公司信息披露编报规则第15号——财务报告的一般规定(2014年修订)》(证监会公告(2014)54号)等有关规定,每年对非同一控制下企业合并形成的女子大药厂的商誉进行减值测试,根据当年宏观经济政策、行业发展趋势、企业实际经营状况等影响因素,对企业未来经营状况进行合理判断及规划,合理设收入、利润、收入增长率等关键指标。

资产组认定:

女子大药厂作为独立的会计主体及法律主体,经营的产品产生的现金流独立于益佰制药其他资产或资产组产生的现金流,认定女子大药厂经营的资产及承担的负债为一个资产组,在资产负债表日净资产公允价值基础上剥离非经营性资产、非经营性负债及盈余资产,加上全部商誉账面价值(含归属于少数股东的商誉账面价值)确认为包含商誉的资产组或资产组组合账面价值。

具体说明见下:

收购时业绩预测

单位:万元

项目/年度	预测业绩(评估基准日2012年12月31日)					
	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年至永续期
一、营业收入	24,653.48	33,031.62	43,237.51	54,533.24	70,772.24	70,772.24
营收增速	36.15%	33.98%	30.90%	26.12%	29.78%	0.00%
减:营业成本	4,001.65	5,257.28	6,844.14	8,618.87	10,880.51	10,882.63
毛利率	83.77%	84.08%	84.17%	84.20%	84.63%	84.62%
营业税金及附加	261.76	344.04	467.87	590.67	771.56	772.04
销售费用	14,318.78	19,280.07	25,217.25	31,783.82	41,055.65	41,055.65
管理费用	1,963.38	2,781.83	3,566.53	4,284.14	5,215.19	5,215.83
财务费用	118.13	98.58	126.25	175.50	155.00	55.00
减:非正常支出						
二、营业利润	3,989.79	5,269.82	7,025.47	9,080.23	12,694.32	12,791.10
营业利润率	16.18%	15.95%	16.25%	16.65%	17.94%	18.07%
所得税费用	598.47	790.47	1,756.37	2,270.06	3,173.58	3,197.77
三、净利润	3,391.31	4,479.34	5,269.10	6,810.18	9,520.74	9,593.32
净利率	13.76%	13.56%	12.19%	12.49%	13.45%	13.56%
加:实际利息支出	100.41	83.79	107.31	149.18	131.75	46.75
加:折旧与摊销	243.17	318.60	532.51	543.11	547.11	549.86
减:营运资金净增加额	3,364.58	2,049.06	2,423.90	2,665.84	3,758.83	–
减:资本性支出	2,335.49	4,796.02	662.51	663.11	567.11	549.86
四、企业自由现金流量	-1,965.18	-1,963.34	2,822.52	4,173.51	5,873.66	9,640.07
折现率	12.39%	12.39%	11.88%	11.88%	11.88%	11.88%
折现期	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	5.00
折现系数	0.8897	0.7916	0.7140	0.6382	0.5704	4.7996
自由现金流量折现值	-1,748.50	-1,554.25	2,015.27	2,663.37	3,350.20	46,268.34
自由现金流量折现值合计	50,994.43					
加:非经营性资产及溢余资金	463.31					
减:非经营性负债						
减:带息负债	700.00					
股东全部权益价值	50,757.75					

业绩预测的主要指标前提假设合理性:

1)收入增长率:2013年到国家公告《国家基本药物目录》(2012年版)(以下简称:基药或基药目录)(自2013年5月1日起施行),完善各级各类医疗机构对基本药物全面配备和优先使用,对大多数涉及企业将构成中长期的利好。基药市场相关研究报告分析显示2013年基层基药市场增速在30%以上,市场规模将超过585亿元,基于基药市场具有很大的发展潜力,以及开购女子大药厂后相关产品的协同效应。公司拥有的独家基药产品市场份额的增长空间,合理预计未来5年的收入增速区间在26%-34%。

2)毛利率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,营业成本按照最近一年产品单位成本测算,材料成本的变动对冲收入增长带来的效能提升,毛利率水平区间维持在83.77%-84.27%。

3)费用率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,按照以前年度平均水平销售费用率58%、管理费用率7%-8%、营业税金及附加率根据历史水平和实际税负率测算,同时管理层针对产品的营销渠道和管控属性,将对费用效用及支付水平进行管控,将费用率水平控制在66%合理区间。

4)现金流量:按照未来2年长期资产的资本性投入计划,预计2013年资本性投入2,335.49万元,2014年资本性投入4,796.02万元,增加投入主要系扩充产能,保障产品市场需求及公司价值提升,以净利润为基础计算现金流量,具有合理的逻辑性。

5)折现率:运用加权平均资本成本模型(WACC)计算。WACC=Ke*[E/(E+D)]+Kd*[D/(E+D)]计算所得,其受权益资本成本模型计算Ke及权重比例[E/(E+D)]、税后债务成本Kd及权重比例[D/(E+D)]的综合影响。影响权益资本成本模型计算Ke的主要参数有无风险报酬率Rf、市场超额预期收益率E(Rm)、企业风险系数β等的确定:

A、无风险报酬率Rf的确定,按照中长期国债利率到期收益率的平均水平确定为3.69%。

B、企业风险系数β的确定,根据同行业主营或者类似行业上市公司无财务杠杆的Beta,加载待评估企业自身负债,所有者权益市场价值计算待评估公司有财务杠杆的Beta,出计算得出企业风险系数β为0.7117。

C、市场超额预期收益率E(Rm)的确定,是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险报酬率Rf的部分,经测算,市场超额预期收益率E(Rm)为7.47%。

D、企业特有风险调整系数Rc的确定,考虑企业特有风险产生的超额收益率,具体包括被评估企业的经营规模风险,以及企业运营存在其他的一些特有风险,综合分析后确定企业特定风险调整系数为4.5%。

权益资本成本Ke=Rf+[E(Rm)]*β1+Rc=3.69%+7.47%*0.7117+4.5%=13.55%

税后债务成本Kd与权重比例[D/(E+D)]确定,根据公司的融资成本7.76%和所得税率15%(25%)以及同行业主营或者类似行业上市公司的财务杠杆确定19.99%;

运用加权平均资本成本模型(WACC)计算,WACC=Ke*[E/(E+D)]+Kd*[D/(E+D)]=13.55%*83.44%+6.60%*16.66%=12.39%;

在评估基准日,采用与权益现金流相匹配的税后折现率,确定折现率为12.39%(适用西部开发优惠企业所得税率15%),11.88%(所得税率适用25%)。

2013年度商誉减值测试

2013年女子大药厂实现营收21,956.26万元,完成率为89.06%,实现营业利润4,064.17万元,完成率为101.86%,基本完成预测指标,业绩符合预期,经营业务正常,且收购时至资产负债表日期间的主要指标的前提假设未发生重大变化,在报告出具的有效期内合理使用和判断各项经营指标及前提假设的实现情况,公司判断不存在减值迹象,不计提商誉减值准备。

2014年度商誉减值测试

2014年实现营收15,804.61万元,完成率为47.85%,实现营业利润2,926.12万元,完成率为65.32%。

2014年度为确定女子大药厂全部资产和负债形成的权益在评估基准日的可收回价值,委托测市联资产评估有限公司,以2014年12月31日为基准日对女子大药厂股东全部权益的投资价值进行评估,并出具鄂中联评报字[2015]第15号评估报告。

2014年商誉减值测试过程表:

单位:万元

项目/年度	2014年业绩对比			预测业绩(评估基准日2014年12月31日)					
	实际业绩	预测业绩	差异	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	永续期
一、营业收入	15,804.61	33,031.62	-52.15%	22,608.35	28,292.88	29,664.74	33,996.79	38,972.77	38,972.77
营收增速	-28.02%	33.98%		43.05%	14.53%	14.57%	14.60%	14.64%	0.00%
减:营业成本	1,981.40	5,257.28	-62.31%	3,081.07	3,542.46	4,074.55	4,685.73	5,390.30	5,390.30
毛利率	87.46%	84.08%	3.38%	86.37%	86.32%	86.26%	86.21%	86.15%	86.15%
期间费用	10,817.11	22,504.51	-51.93%	14,938.28	17,007.63	19,322.07	19,571.04	21,949.65	24,996.75
营业税金及附加	280.96	344.04	-18.34%	441.56	505.52	578.94	663.22	760.00	760.00
销售费用	9,312.93	19,280.07	-51.70%	13,115.75	15,453.13	17,789.49	19,614.27	21,408.41	23,927.22
管理费用	1,184.85	2,781.83	-57.41%	1,301.49	1,404.41	1,521.50	1,649.88	1,738.08	1,743.39
财务费用	38.38	98.58	-61.07%	43.17	43.17	43.17	43.17	43.17	43.17
二、营业利润	2,926.12	5,269.82	-44.47%	5,389.99	5,342.79	5,268.13	5,267.79	5,337.96	6,626.82	5,579.71
营业利润率	18.51%	15.95%	2.56%	20.08%	20.63%	21.13%	21.58%	22.14%	22.01%
减:非正常支出	-589.19									
所得税费用	534.75			680.85	801.42	940.22	1,100.69	1,294.02	1,286.96
三、净利润	2,980.56	4,479.34	-33.46%	3,858.14	4,541.37	4,327.91	4,167.10	4,043.94	5,339.86
净利率	18.86%	13.56%	5.30%	17.07%	17.54%	17.96%	18.35%	18.82%	18.71%
加:折旧与摊销				282.92	282.92	282.92	278.01	214.34	208.73
减:营运资金净增加额				232.15	1,265.67	1,452.49	1,667.11	1,913.69	4.39
减:资本性支出				0.00	0.00	1,718.65	259.75	0.00	100.45
四、企业自由现金流量				4,632.94	4,403.22	3,423.09	2,529.09	2,543.59	5,444.73
折现率				11.76%	11.76%	11.76%	11.76%	11.76%	
折现期				1.0000	2.0000	3.0000	4.0000	5.0000	
折现系数				0.8948	0.8006	0.7164	0.6410	0.5735	
自由现金流量折现值				4,145.41	3,525.26	2,452.17	1,620.59	1,458.93	42,556.90
自由现金流量折现值合计	60,351.84								
加:非经营性资产及溢余资金	223.78								
减:非经营性负债	4,080.92								
减:带息负债	807.00								
股东全部权益价值	55,687.70								

业绩预测的主要指标前提假设合理性:

1)收入增长率:2014年初以来,国家宏观经济增速趋缓,医药行业管理政策和制度趋紧,医药行业整体步入医保控费、公立医院控药占比等政策进一步推进落实,医药行业整体增速放缓。随着基药目录的落实,各个地区对基药目录的执行力度不一,对新版基药目录进行新的增补进一步扩大了基药目录容量,分割市场份额。国家第一批基药307目录产品(简称:基药307目录),各省区执行情况均有差异,截止2014年大部分省区均未正式执行;第二批基药520目录产品(简称:基药520目录),各地陆续进入正式招标执行阶段。基于公司独家品种妇科类药物妇炎消胶囊占有市场份额测算。合理下调增速预期及抢占的市场份额目标,除2015年预计夺回市场份额拨比2014年增长43.06%,预计未来5年的收入增速区间在14.53%-14.64%。

2)毛利率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,营业成本按照最近一年产品单位成本测算,材料成本的变动对冲收入增长带来的效能提升,毛利率水平区间维持在86.2%-86.4%。

3)费用率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,按照以前年度平均水平销售费用率39%-43%、管理费用率8%-11%、营业税金及附加率根据历史水平和实际税负率测算,同时管理层针对产品的营销渠道和管控属性,将对费用效用及支付水平进行管控,将费用率水平控制在46%-56%合理区间。

4)现金流量:现金流为经营性现金流量,以息税前利润为基础计算得出,具有合理的逻辑性。

5)折现率:运用加权平均资本成本模型(WACC)计算,权益资本成本Ke=Rf+[E(Rm)]*β1+Rc=4.08%+9.06%*0.4558+2%=10.21%

税后债务成本Kd与权重比例[D/(E+D)]确定,根据公司的融资成本4.90%和所得税率15%以及同行业主营或者类似行业上市公司的财务杠杆确定12.00%;

运用加权平均资本成本模型(WACC)计算,WACC=Ke*[E/(E+D)]+Kd*[D/(E+D)]=10.21%*89.29%+4.17%*10.71%=9.56%;

税前WACC=9.56%/(1-15%)=11.25%。

经综合计算确定在评估基准日,与经营性现金流相匹配的税前折现率为11.25%。

折现率计算过程中涉及的参数变化同前所述。

6)商誉减值损失计算表

单位:万元

项目	公式释义	女子大药厂
商誉账面余额	(1)	48,226.50
商誉减值准备余额	(2)	
商誉账面价值	(3)=(1)-(2)	48,226.50
未确认归属于少数股东权益的商誉价值	(4)	–
包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(5)=(4)+(3)	48,226.50
净资产公允价值	(6)	8,850.02
包含整体商誉的净资产的公允价值	(7)=(6)+(5)	57,076.52
股东全部权益价值	(8)	57,172.16
商誉减值损失(大于0时)且大于包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(9)=(7)-(8)	不减值
母公司持股比例(%)	(10)	100.00
合并账面商誉减值损失	(11)=(9)*(10)	–

经测算基准日股权价值为57,172.16万元,包含整体商誉的净资产的公允价值为57,076.52万元,股权价值大于包含整体商誉的净资产的公允价值(57,172.16万元>57,076.52万元),不存在减值。

本期商誉确认和减值计提合理,本期商誉减值计提充分,符合会计准则相关规定及谨慎性要求,不存在商誉减值计提不充分的情形。

2016年度商誉减值测试

2016年实现营收16,903.24万元,完成率为116.24%,实现营业利润3,709.35万元,完成率为103.69%。

2016年管理层自测商誉减值测试过程表:

单位:万元

项目/年度	2016年业绩对比			预测业绩(评估基准日2016年12月31日)				
	实际业绩	预测业绩	差异	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、营业收入	16,903.24	14,541.24	16.24%	19,438.72	22,356.48	25,709.79	29,565.61	29,565.61
营收增速	31.15%	12.82%		15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	0.00%
减:营业成本	3,828.93	2,797.63	36.86%	3,453.75	3,980.06	4,577.07	5,263.63	5,263.63
毛利率	77.35%	80.76%	-3.41%	82.23%	82.20%	82.20%	82.20%	82.20%
期间费用	9,684.98	8,166.16	18.60%	10,846.44	12,323.14	14,086.62	16,119.88	16,119.88
营业税金及附加	221.97	266.85	-16.82%	323.33	361.58	407.14	442.63	442.63
销售费用	7,832.17	6,281.77	24.68%	8,787.46	10,019.82	11,456.69	13,137.58	13,137.58
管理费用	1,627.80	1,617.54	0.63%	1,735.65	1,941.74	2,222.79	2,539.67	2,539.67
财务费用	3.04	0.00						
减:非正常支出								
二、营业利润	3,709.35	3,577.45	3.69%	5,138.53	6,052.27	7,045.10	8,181.60	8,181.60
营业利润率	21.94%	24.60%	-2.66%	26.43%	27.07%	27.40%	27.67%	27.67%
所得税费用				233.84	233.84	233.84	357.24	121.74
三、净利润	3,112.01	3,577.45	-13.01%	5,138.53	6,052.27	7,045.10	8,181.60	8,181.60
净利率	18.41%	24.60%	-6.19%	26.43%	27.07%	27.40%	27.67%	27.67%
加:折旧与摊销				233.84	233.84	233.84	357.24	121.74
减:营运资金净增加额				2,994.69	389.17	439.90	497.09	0.00
减:资本性支出				33.12	33.12	33.12	33.12	33.12
四、企业自由现金流量				2,344.56	5,863.81	6,806.91	8,008.63	8,270.22
折现期				1.00	2.00	3.00	4.00	5.00
折现率				12.01%	12.01%	12.01%	12.01%	12.01%
折现系数				0.8928	0.7971	0.7116	0.6353	5.2897
自由现金流量折现值				2,093.17	4,673.76	4,843.01	5,087.81	43,746.85
自由现金流量折现值合计	60,444.60							
加:非经营性资产及溢余资金	173.62							
减:非经营性负债								
减:带息负债								
股东全部权益价值	60,618.22							

业绩预测的主要指标前提假设合理性:

1)收入增长率:基药目录继续推行实施同时加大了基药目录的扩容,公司基药的市场效益低于预期的前提下2016年完成了2015年的业绩预测,经营业绩指标达成,业绩符合预期。基于公司独家品种妇科类药物妇炎消胶囊占有市场份额测算,预计未来5年的收入维持15%增速。

2)毛利率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,营业成本按照最近几年产品单位成本测算,毛利率水平维持在82.20%左右。

3)费用率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,按照以前年度平均水平销售费用率44%-45%、管理费用率9%,营业税金及附加率根据历史水平和实际税负率测算,同时管理层针对产品的营销渠道和管控属性,将对费用效用及支付水平进行管控,将费用率水平控制在53%-54%合理区间。

4)现金流量前提假设合理性:现金流为经营性现金流量,以息税前利润为基础计算得出,具有合理的逻辑性。

5)折现率:运用加权平均资本成本模型(WACC)计算,权益资本成本Ke=Rf+[E(Rm)]*β1+Rc=3.44%+6.02%*0.9174+2%=10.96%

税后债务成本Kd与权重比例[D/(E+D)]确定,根据公司的融资成本4.35%和所得税率15%以及同行业主营或者类似行业上市公司的财务杠杆确定11.64%;

WACC=Ke*[E/(E+D)]+Kd*[D/(E+D)]=10.96%*89.57%+3.70%*10.43%=10.21%;

税前WACC=10.21%/(1-15%)=12.01%。

评估基准日,采用与评估基准日,经营性现金流相匹配的税前折现率为12.01%。

折现率计算过程中涉及的参数变化同前所述。

6)商誉减值损失计算表

单位:万元

项目	公式释义	女子大药厂
商誉账面余额	(1)	48,226.50
商誉减值准备余额	(2)	
商誉账面价值	(3)=(1)-(2)	48,226.50
未确认归属于少数股东权益的商誉价值	(4)	–
包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(5)=(4)+(3)	48,226.50
净资产公允价值	(6)	11,962.03
包含整体商誉的净资产的公允价值	(7)=(6)+(5)	60,188.53
股东全部权益价值	(8)	60,618.22
商誉减值损失(大于0时)且大于包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(9)=(7)-(8)	不减值
母公司持股比例(%)	(10)	100.00
合并账面商誉减值损失	(11)=(9)*(10)	–

经测算基准日股权价值为60,618.22万元,包含整体商誉的净资产的公允价值为60,188.53万元,股权价值大于包含整体商誉的净资产的公允价值(60,618.22万元>60,188.53万元),不存在减值。

本期商誉确认和减值计提合理,本期商誉减值计提充分,符合会计准则相关规定及谨慎性要求,不存在商誉减值计提不充分的情形。

2017年度商誉减值测试

2017年实现营收20,510.41万元,完成率为105.51%,实现营业利润4,762.69万元,完成率为92.69%。

2017年管理层自测商誉减值测试过程表:

单位:万元

项目/年度	2017年业绩对比			预测业绩(评估基准日2017年12月31日)				
	实际业绩	预测业绩	差异	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	20,510.41	19,438.72	5.51%	22,463.70	25,529.90	28,936.99	32,178.83	35,689.03
营收增速	21.34%	15.00%		9.52%	13.65%	13.35%	11.20%	10.91%
减:营业成本	4,841.54	3,453.75	40.18%	5,318.65	6,069.06	6,891.19	7,640.05	8,472.74
毛利率	76.39%	82.23%	-5.84%	76.32%	76.23%	76.19%	76.26%	76.26%
期间费用	10,775.86	9,523.11	2.40%	13,977.09	15,401.21	17,056.24	18,933.43	18,911.23
营业税金及附加	345.49	323.33	6.85%	327.58	371.69	421.00	468.73	468.73
销售费用	8,695.03	8,787.46	-1.05%	11,774.88	12,965.57	14,301.09	15,802.78	15,802.78
管理费用	2,080.83	1,735.65	19.89%	1,874.63	2,063.95	2,333.15	2,621.92	2,639.72
财务费用	74.98	0.00						
减:非正常支出								
二、营业利润	4,762.69	5,138.53	-7.31%	3,167.97	4,059.62	4,990.55	5,645.36	8,305.06
营业利润率	23.22%	26.43%	-3.21%	14.10%	15.90%	17.25%	17.54%	23.27%
所得税费用								
三、净利润	3,542.04	5,138.53	-31.07%	3,167.97	4,059.62	4,990.55	5,645.36	8,305.06
净利率	17.27%	26.43%	-9.17%	14.10%	15.90%	17.25%	17.54%	23.27%
加:折旧与摊销				281.40	281.40	281.40	292.72	169.31
减:营运资金净增加额				419.88	419.88	419.88	419.88	419.88
减:资本性支出				1,760.42	106.20	154.93	147.78	82.92	0.00
五、企业自由现金流量				1,318.27	2,776.91	2,623.66	4,184.20	2,232.76	20,313.02
折现期				0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	4.50
折现率				11.40%	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%	11.40%
折现系数				0.95	0.85	0.76	0.69	0.62	0.62
自由现金流量折现值				1,249.00	2,361.75	2,003.06	2,863.11	1,373.60	12,496.58
自由现金流量折现值合计	21,186.49								
加:非经营性资产及溢余资金									
减:非经营性负债									
减:带息负债	2,000.00								
股东全部权益价值	19,186.49								
股东全部权益价值(取整值)	19,200.00								

业绩预测的主要指标前提假设合理性:

1)收入增长率:2018年,医药行业政策发生重大变化,主要有国家医保局成立、“4+7带量采购”、新版国家基药目录发布、“17种抗癌药谈判入医保,不占‘药占比’”、进口抗癌药实施零关税、推进仿制药一致性评价、“破除以药补医,深化公立医院综合改革”等。随着医疗改革的纵深推进,医药行业及医药市场未来发展可依靠的政策红利将逐渐消失,产品的价格将受到重创,利润空间进一步被挤压。公司的主要产品预期将受到影响,管理层基于政策层面及市场趋势的判断合理下调公司产品未来经营的预期,由以前的高增长调整为平缓增长,合理下调增速预期,预计未来5年的收入增速在1.22%-2.38%区间。

2)毛利率:基于收入增速的放缓的原因之一:中标价的下调,导致毛利率的下降,生产成本稳中有升,按照最近一年产品单位成本及毛利率测算,毛利率水平在70%左右。

3)费用率:参照女子大药厂历史盈利水平和运营效率,分析历史成本费用构成,按照以前年度销售费用率41%-59%、管理费用率8%-9%、营业税金及附加率根据历史水平和实际税负率测算,同时管理层针对产品的营销渠道和管控属性,将对费用效用及支付水平进行管控,将费用率水平控制在56%-60%合理区间。

4)现金流量:现金流为经营性现金流量,以息税前利润为基础计算得出,具有合理的逻辑性。

5)折现率:运用加权平均资本成本模型(WACC)计算,权益资本成本Ke=Rf+[E(Rm)]*β1+Rc=4.01%+5.80%*0.8186+2%=10.75%

税后债务成本Kd与权重比例[D/(E+D)]确定,根据公司的融资成本4.35%和所得税率15%以及同行业主营或者类似行业上市公司的财务杠杆确定18.44%;

WACC=Ke*[E/(E+D)]+Kd*[D/(E+D)]=10.75%*84.43%+3.70%*15.57%=9.66%;

税前WACC=9.66%/(1-15%)=11.40%。

评估基准日,采用与经营性现金流相匹配的税前折现率为11.40%。

折现率计算过程中涉及的参数变化同前所述。

6)商誉减值损失计算表:

单位:万元

项目	公式释义	女子大药厂
商誉账面余额	(1)	48,226.50
商誉减值准备余额	(2)	
商誉账面价值	(3)=(1)-(2)	48,226.50
未确认归属于少数股东权益的商誉价值	(4)	–
包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(5)=(4)+(3)	47,779.93
资产组的账面价值=净资产公允价值-非经营性资产+非经营负债-溢余资产	(6)	7,388.24
包含整体商誉的资产组的公允价值	(7)=(6)+(5)	55,168.18
资产组预计未来现金流量的现值(可收回金额)	(8)	19,200.00
商誉减值损失(大于0时)且大于包含未确认归属少数股东权益的商誉价值	(9)=(7)-(8)	35,968.18
母公司持股比例(%)	(10)	100.00
合并账面商誉减值损失	(11)=(9)*(10)	35,968.18

经测算资产负债表日资产组或资产组组合的可收回金额为19,200万元,包含商誉的资产组或资产组组合的公允价值为55,168.18万元,包含商誉的资产组或资产组组合账面价值55,168.18万元<资产组或资产组组合的可收回金额19,200万元,本年计提商誉减值准备35,968.18万元。

本期商誉确认和减值计提合理,本期商誉减值计提充分,符合会计准则相关规定及谨慎性要求,不存在商誉减值计提不充分的情形。

(4)结合公司近年经营业绩变化,以及对未来经营的预测变化,充分说明报告期内计提大额商誉资产减值准备的合理性。

2018年度女子大药厂完成收入22,807.72万元,净利润3,031.80万元,净利率13.29%,与2017年完成收入20,510.41万元、净利润3,542.04万元、净利率17.27%比较,在收入增加2,297.31万元的情况下净利润减少510.24万元,净利率下降23%,盈利能力下降。2018年女子大药厂主要产品妇炎消、岩鹿乳康片、泌淋胶囊(颗粒)、艾愈胶囊除艾愈胶囊增长外,其余品种增速均出现不同程度下降,其中营收占比最多的妇炎消更是大幅下降14.01%,导致2018年女子大药厂收入下降,具体见下表:

单位:万元

主要产品	2017年	2018年	变动额	增速
妇炎消胶囊	10,508.01	9,036.13	-1,471.88	-14.01%
岩鹿乳康片	3,666.59	3,519.17	-147.42	-4.02%
泌淋胶囊(颗粒)	3,342.52	3,245.57	-96.95	-2.90%
艾愈胶囊	2,226.00	2,937.66	711.66	31.97%
小计	19,743.12	18,738.53	-1,004.59	-5.09%
年度总收入	20,510.41	22,807.72	2,297.31	11.20%
收入占比	96.26%	82.16%		

2018年,医药行业政策发生重大变化,主要有国家医保局成立、“4+7带量采购”、新版国家基药目录发布、“17种抗癌药谈判入医保,不占‘药占比’”、进口抗癌药实施零关税、推进仿制药一致性评价、“破除以药补医,深化公立医院综合改革”等。随着医疗改革的纵深推进,医药行业及医药市场未来发展可依靠的政策红利将逐渐消失,产品的价格将受到重创,利润空间进一步被挤压。公司的主要产品预期将受到影响,管理层基于政策层面及市场趋势的判断合理下调公司产品未来经营的预期,由以前的高增长调整为平缓增长,并对成本费用进行有效控制,做好盈余管理。

综上因素,结合2018年实际运行情况及未来市场判断,本期商誉确认和减值计提合理,本期商誉减值计提充分,符合会计准则相关规定及谨慎性要求,不存在前期商誉减值计提不充分的情形。

1.2天津中盛海天制药有限公司(以下简称“中盛海天”)

中盛海天成立于2009年11月11日,注册资本人民币5,000万元。是集药品研发、生产、销售为一体的综合型制药企业,拥有颗粒剂、片剂(含中药提取)两条生产线,具备年产颗粒剂6,000万袋、片剂10,000万片,中药提取6,000吨的生产能力,有2个产品批文,其中独家品种1个,剂型独家品种1个。产品为葵宫止血颗粒、金莲清热泡腾片,葵宫止血颗粒为目行研制的独家专利品种,属收载止血类妇科用药,入选2017年版国家医保目录;金莲清热泡腾片是治疗呼吸系统、外感类疾病的经典用药,为国家对儿童用药鼓励创新剂型。

(1)初始商誉确认的具体计算过程及相关依据,收购子公司业绩承诺情况,产生商誉以来报告期各期主要财务数据;

2014年公司委托中联资产评估集团有限公司就“拟了解天津中盛海天制药有限公司投资价值”为评估目的,以2015年5月31日为评估基准日进行评估,中联评报字[2014]第602号评估报告中采用收益法评估得出股东全部权益价值为77,079.80万元。

2014年7月7日,经公司第五届董事会第八次会议审议批准,公司出资7.95亿元,收购陶建国、张新军持有的中盛海天100%的股权。2014年7月11日股权变更工商登记手续办理完毕,2014年7月31日纳入公司会计报表合并范围,合并基准日中盛海天净资产账面价值12791.49万元,可辨认净资产公允价值18,982.13万元,计算确认初始商誉账面价值60,517.87万元。

公司收购时无业绩承诺情况。

2014年-2018年历年主要财务数据如表:

单位:万元

指标 期间	2014年期末	2015年期末	2016年期末	2017年期末	2018年期末
资产	34,414.91	32,580.22	29,653.25	35,083.46	34,897.34
负债	19,847.48	14,992.23	7,250.76	6,483.19	3,270.92
所有者权益	14,567.43	17,587.99	22,402.49	28,600.27	31,626.42
	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年
收入	25,681.27	29,788.44	25,659.00	31,082.58	20,316.33