证券代码:000766　　证券简称:通化金马　　公告编号:2020-49

通化金马药业集团股份有限公司关于深圳证券交易所对公司2019年年报问询函的回复公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

通化金马药业集团股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”、“我公司”、“通化金马”、“金马药业”)于2020年5月26日收到深圳证券交易所公司管理部下发的《关于对通化金马药业集团股份有限公司的年报问询函》(公司部年报问询函(2020)第111号,以下简称“问询函”)。公司董事会高度重视,立即组织相关人员对问询函涉及事项进行核查,现将有关问题的回复公告如下:

1.年报显示,你公司报告期计提商誉减值20.56亿元,其中,你公司对分别于2015年12月、2016年7月收购的哈尔滨圣泰生物制药有限公司(以下简称圣泰生物)100%股权、成都永康制药有限公司(以下简称永康制药)100%股权形成的商誉17.64亿元、2.34亿元均全额计提减值,对于2018年6月收购的安阳市源首生物药业有限公司(以下简称源首生物)100%股权形成的6,009.41万元计提商誉减值5,819.39万元。你公司聘请了北京中科华资产评估有限公司对上述子公司商誉进行了减值测试,与年报一同披露的圣泰生物、永康制药、源首生物资产评估报告显示,2019年圣泰生物、永康制药、源首生物净利润均出现大幅下滑。

根据你公司2019年6月14日披露的《关于深圳证券交易所对公司2018年年报问询函的回复公告》(以下简称《2018年年报问询函回复》),你公司委托中铭国际资产评估(北京)有限责任公司对截止2018年12月31日圣泰生物、永康制药、源首生物的全部股东权益价值进行了估值,上述子公司相关商誉未发生减值。

请你公司:

(1)结合行业政策、市场需求、主要客户情况、上述子公司经营情况及具体财务指标变化情况等,分别说明2019年圣泰生物、永康制药、源首生物业绩出现大幅下滑的原因,并说明上述子公司自收购至今各年的前十大客户及对应的销售金额、分地区销售金额、关联交易情况以及是否存在销售退回的情形;

答:

圣泰生物、永康制药、源首生物业绩大幅下滑的最主要原因就是国家医药政策的调整与变化。

主要涉及政策如下:

一是2019年8月20日,国家医保局、人力资源社会保障部《关于印发国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》(医保发(2019)46号)的通知要求,圣泰生物骨瓜系列产品被移除医保目录;同时即将取消的省级医保目录中,也涵盖了圣泰生物骨瓜系列产品、小牛血系列产品和永康制药的小金丸系列产品、源首生物的蜡样芽孢杆菌系列产品。另外,永康制药生产的天然麝香小金丸,也被医保目录列为“不予支付”范围。

该文件涉及公司产品的内容有:

1、将原2017版《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》中西药部分第912号“动物骨多肽制剂”即:骨肽、骨肽(Ⅰ)、鹿瓜多肽和骨瓜提取物,全部在新版目录中剔除(涉及圣泰生物骨瓜系列产品被移除医保目录)。

2、通知第二条要求各地应严格执行《药品目录》,不得自行制定目录或用变通的方法增加目录内药品,也不得自行调整目录内药品的限定支付范围。对于原省级药品目录内按规定调增的乙类药品,应在3年内逐步消化。消化过程中,各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围(涉及本公司主要品种有:圣泰生物骨瓜系列产品、小牛血系列产品、永康制药的小金丸、源首生物蜡样芽孢杆菌系列产品)。

3、医保目录“凡例”第五项第二十条规定:中成药部分药品处方中含有的“麝香”是指人工麝香,“牛黄”是指人工牛黄。含天然麝香、天然牛黄、体内培植牛黄、体外培育牛黄的产品不予支付(涉及永康制药的天然麝香小金丸)。

二是2019年6月11日,国家卫生健康委、国家中医药局《关于印发第一批国家重点监控合理用药药品目录(化药及生物制品)》的通知,国卫办医函【2019】558号,圣泰生物小牛血系列产品被列为20项药品重点监管目录,药品的使用受到限制。

三是2019年9月25日,国务院办公厅下发《关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》(国办发(2019)47号。第二项第(六)条“促进基本药物优先配备使用和合理用药”,实现政府办基层医疗卫生机构、二级公立医院、三级公立医院基本药物配备品种数量占比原则上分别不低于90%、80%、60%。永康制药的小金丸被排除基本药物配备范围。

相关政策影响对比分析如下:

产品名称	2019年以前药品管理政策	2019年新出台药品管理政策	主要影响
骨瓜系列产品	1、原属《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》药品 2、国家医保目录内药品,直接列入各省医保目录	1、未列入《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》 2、各省医保目录严格按国家医保目录执行。不得自定医保目录或变通增加目录内药品。	1、该产品从国家医保目录中剔除。 2、原享受的省级目录政策3年解除。
小牛血系列产品	全国13个省市医保目录产品,属于“原省级药品目录内按规定调增的乙类药品”。	1、取消各省自行制定目录。原省级药品目录内自行调增的乙类药品,应在3年内逐步消化。消化过程中,应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。 2、在国家《目发第一批国家重点监控合理用药药品目录》中,被列入国家重点监控合理用药药品	1、省级医保目录中调增的乙类药品,在3年消化过程中,该产品被优先调出省级目录。 2、被列入国家重点监控药品,限制使用。
小金丸系列产品	1、其他厂家的人工麝香小金丸属《国家基本药物目录》产品,原来要求不严,可以按照基药渠道销车销售,分流改享受国家医保报销政策。 2、天然麝香小金丸被多家省份收纳为省级医保产品。	1、《国务院办厅关于进一步做好短缺药品保供稳价工作的意见》提出:促进基本药物优先配备使用和合理用药,明确规定“实现政府办基层医疗卫生机构、二级公立医院、三级公立医院基本药物配备品种数量占比原则上分别不低于90%、80%、60%。” 2、根据《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》,天然麝香小金丸不予医保支付。 3、取消各省自行制定目录,原省级药品目录的乙类药品,应在3年内逐步消化。	1、由于公司人工麝香小金丸未被列入基药,在国家严管政策下,销售渠道被堵塞。 2、天然麝香小金丸不享受医保报销政策。 3、省级医保政策被取消。
蜡样芽孢杆菌活菌系列产品	全国6个省市医保目录产品,属于“原省级药品目录内按规定调增的乙类药品”。	取消各省自行制定目录。原省级药品目录内自行调增的乙类药品,应在3年内逐步消化。	省级医保目录中调增的乙类药品,在3年消化。

2019年国家药品管理政策的调整,对圣泰生物、永康制药、源首生物生产经营形成了较大的冲击。受国家药品管理政策调整影响的产品,均为各公司的主力产品,对各公司产品销售影响非常大。由于其为国家层面药品管理政策调整,短期内难以改变,会对公司生产经营产生持续不利影响。以2018年度为例,我公司子公司圣泰生物受影响的产品骨瓜系列产品和小牛血系列产品销售收入占其全年收入的75%以上,对其利润的贡献率超过了80%;我公司子公司永康制药小金丸系列产品销售收入占其全年收入的70%以上,对其利润的贡献率超过了80%;我公司子公司源首生物只有单一系列产品,受影响的蜡样芽孢杆菌系列产品销售收入占其全年收入的100%,占其利润100%。

公司上述子公司业绩大幅下滑的主要原因系受到国家2019年药品管理政策调整影响。

1、圣泰生物情况说明如下:

(1)骨瓜提取物系列产品收入大幅下滑原因:

哈尔滨圣泰生物制药生产的骨瓜提取物系列产品面临市场覆盖率下降、销售额大幅缩减的不利状况,主要原因是受国家政策环境影响。

A. 骨瓜提取物注射剂由医保付费转为自费,严重限制了临床用药人群:

骨多肽类药物(包含骨瓜提取物、鹿瓜多肽、骨肽)已经被调整出《2019年国家基本医疗保险(含工伤保险和生育保险)药品目录》,该目录于2020年在全国范围内开始执行,且国家医保局将逐步健全医保目录动态调整机制,各地区不得自行制定目录或调整医保用药限定支付范围,逐步实现全国医保用药范围基本统一。

B. 骨瓜提取物系列产品在临床被视为国家重点监控药物,限制了临床医生处方用量:

骨肽注射液被纳入《国家重点监控药物目录》,由于骨瓜提取物与骨肽注射剂同为骨多肽类药物,在医院往往也被视为重点监控药品,所以《国家重点监控药物目录》的颁布严重影响骨瓜提取物在临床的应用。

综上因素影响,尤其是骨瓜提取物系列产品将自费使用不再享受医保报销,必然导致骨瓜提取物系列产品的销售量迅速下滑。

(2)圣泰小牛血系列产品大幅下滑的原因:

A. 2019年7月1日,国家卫健委医政医管局联合中医药局下发通知公布第一批国家重点监控合理用药药品目录。该政策的主要特点,一是降低重点监控目录包含的药品使用量。二是目录药品具有较为明显的适应症特征和企业分布特征。该政策主要影响如下:(1)在该目录的基础上形成省级重点监控合理用药目录。(2)纳入目录的药品临床使用情况将作为医疗机构及其主要负责人的考核内容。(3)各医疗机构要建立重点监控合理用药药品管理制度,加强目录内药品临床应用的全程管理。目录中的全部药品将开展处方审核和处方点评,并会对处方点评结果进行公示与反馈。

B. 2019年8月20日,国家医疗保障局发布《2019版国家医保目录》。新版国家医保目录的特点:(1)新版目录调出总共150个品种,包含7月1日发布的20个首批国家重点监控合理用药药品目录。(2)取消地方增补目录,由国家严格管理。其影响:(1)各省应优先将纳入国家重点监控范围的药品调整出支付范围。(2)取消地方增补品种后,医保无法进行支付,对依靠进入地方增补目录支撑销售品种产生较大影响。

受到以上两个重要政策影响,圣泰生物小牛血系列产品主体销售省份出现医保被剔除,医院终端使用受限严重,销量出现严重下滑。

圣泰生物受影响的骨瓜系列产品和小牛血系列产品为其核心品种。2018年度,骨瓜系列产品和小牛血系列产品的销售收入占其当年销售收入的比例超过75%,对其利润的贡献率超过了80%。

圣泰生物骨瓜、小牛血系列产品从医保目录中被调出,并被列为重点监管目录药品,对销售客户、销售团队产生不利影响。经销商和销售团队经销公司产品的积极性不高,下游投入开始减弱。虽然公司采取了加大销售费用投入等措施,但是效果不明显,长远看难以持续。

2019年国家药品管理政策的调整,造成了圣泰生物业绩大幅下滑,同时对公司未来发展产生持续不利影响。

(3)本公司于2015年12月非同一控制收购了圣泰生物100%的股权(2015年度只合并其资产负债表,未合并其利润表),成为该公司控股股东,圣泰生物收购至今各年的前十大客户及对应的销售金额、分地区销售金额、关联交易情况以及是否存在销售退回的情形情况如下:

收购至今各年销售前十名情况:

单位:元

序号	2016年度		2017年度	
	客户名称	营业收入	客户名称	营业收入
1	A客户	34,994,302.41	C客户	19,544,064.93
2	B客户	20,912,138.54	B客户	17,085,462.10
3	C客户	19,015,872.66	B客户	16,159,028.08
4	D客户	18,224,650.73	K客户	14,269,657.85
5	E客户	14,823,723.56	D客户	13,259,656.17
6	F客户	12,821,470.19	L客户	12,008,781.69
7	G客户	11,583,323.70	M客户	11,932,048.00
8	H客户	11,184,830.80	N客户	10,025,805.81
9	I客户	10,436,068.22	F客户	9,828,895.15
10	J客户	8,961,684.09	H客户	9,393,189.98
	合计	162,958,064.90	合计	133,476,589.76
序号	2018年度		2019年度	
	客户名称	营业收入	客户名称	营业收入
1	O客户	33,632,368.91	O客户	30,576,357.08
2	P客户	26,209,796.65	W客户	14,155,209.95
3	Q客户	20,253,388.25	C客户	13,757,641.26
4	R客户	13,623,822.02	H客户	13,664,679.88
5	C客户	13,515,520.66	G客户	10,716,821.19
6	S客户	10,601,067.92	P客户	9,601,757.04
7	T客户	10,241,814.60	X客户	8,895,374.15
8	K客户	10,016,977.15	Y客户	7,824,332.17
9	U客户	8,360,458.58	Z客户	7,553,954.20
10	V客户	8,154,485.22	AA客户	6,614,238.96
	合计	154,609,699.96	合计	123,330,365.88

收购至今各年分地区销售情况:

单位:元

分地区	2016年营业收入	2017年营业收入	2018年营业收入	2019年营业收入
东北地区	127,501,744.74	333,387,407.35	281,774,339.14	159,844,302.26
华北地区	73,956,325.68	150,044,654.70	215,229,727.65	149,664,282.52
华东地区	93,509,722.98	157,999,203.62	185,813,959.64	194,389,254.31
华南地区	43,571,029.26	81,880,658.42	161,715,270.70	133,132,761.66
西北地区	25,677,452.57	46,100,874.10	66,930,873.09	45,114,685.14
西南地区	87,999,391.93	84,374,545.12	123,323,977.51	97,340,686.64
华中地区	45,352,051.92	44,125,830.36	82,898,023.80	91,944,864.37
合计	497,567,719.08	897,913,173.67	1,117,686,171.53	871,430,836.90

收购至今各年关联交易情况如下:

销售收入中不存在关联交易情况

收购至今各年退货情况:

2016年至2018年不存在销售退回的情况,2019年度受上述政策改革影响,发生销售退回1.14亿元,公司已于2019年全额冲减销售收入。

2、永康制药情况说明如下:

(1)永康制药业绩大幅下滑的原因:

自2017年起全国逐步实行“两票制”,公司的销售模式也进行了相应的调整,减少了代理招商模式,加大了自营销售,公司的销售收入在2018年突破了2亿元。小金丸系列产品销售收入占其当年销售收入比例超过70%,对其利润的贡献率也超过了80%。小金丸经过多年的发展,已从成长期进入成熟期,市场走势平稳。2019年公司业绩大幅下降,最主要的原因是受国家医药政策变化和主要原材料价格上涨影响。

具体说明如下:

一是由于2019年以来国家及各地区相关部门相继出台新的医药管理政策,永康制药的主要品种小金丸和另一个中成药品种元胡止痛分散片受到较大影响,预计会对未来的销售造成重大冲击。根据《国家基本医疗保险、工伤保险和生育保险药品目录》内容,小金丸(含麝香)不予医保支付,小金丸0.6g规格未纳入基药;取消各省自行制定目录,原省级药品目录的乙类药品,应在3年内逐步消化等。受上述政策影响,造成“小金丸(含麝香)”不享受医保报销政策;小金丸(人工麝香0.6g)未纳入国家基药目录,临床用药受比例限制;元胡止痛分散片属四川省增补医保乙类,3年内会从医保目录中取消。为适应国家医药相关政策变化,应对由此对销售带来的影响,公司不得不投入更多的销售费用来保住已有的市场份额,同时增加人员开发民营医院、OTC、乡镇医疗卫生站、个体诊所等第三终端,拓展销售渠道,虽然采取了上述措施,但是目前来看难以达到预期效果,国家医药政策调整,对永康制药未来发展产生持续不利影响。

二是永康制药生产小金丸的主要原料人工麝香价格上涨,每年增加成本600万元以上。

(2)本公司于2016年7月非同一控制收购了永康制药100%的股权,成为该公司控股股东,永康制药收购至今各年的前十大客户及对应的销售金额、分地区销售金额、关联交易情况以及是否存在销售退回的情形情况如下:

收购至今各年销售前十名情况:

单位:元

序号	2016年度		2017年度	
	客户名称	营业收入	客户名称	营业收入
1	A客户	7,165,508.97	E客户	18,424,954.07
2	B客户	6,051,103.25	B客户	12,250,367.95
3	C客户	5,301,934.02	K客户	5,850,000.04
4	D客户	5,099,124.96	I客户	5,627,585.83
5	E客户	3,901,210.26	D客户	5,524,514.16
6	F客户	3,106,071.79	L客户	3,970,646.19
7	G客户	2,396,251.28	F客户	3,794,653.02
8	H客户	2,268,717.95	M客户	3,127,434.37
9	I客户	2,241,517.95	N客户	3,072,477.28
10	J客户	2,211,692.31	G客户	3,023,179.42
	合计	39,743,132.74	合计	64,665,812.33
序号	2018年度		2019年度	
	客户名称	营业收入	客户名称	营业收入
1	B客户	11,724,846.63	O客户	29,110,406.58
2	O客户	10,608,804.51	B客户	14,299,018.21
3	P客户	8,528,252.58	P客户	8,584,560.06
4	L客户	6,886,714.44	R客户	7,495,286.75
5	I客户	6,578,239.85	Q客户	6,610,325.54
6	Q客户	6,070,186.69	I客户	5,761,040.13
7	R客户	6,010,381.46	V客户	5,407,982.92
8	S客户	5,461,770.70	W客户	5,042,695.82
9	T客户	5,182,112.98	L客户	4,984,802.62
10	U客户	3,488,149.58	X客户	4,582,983.35
	合计	70,539,459.42	合计	91,879,091.98

收购至今各年分地区销售情况:

单位:元

分地区	2016年营业收入	2017年营业收入	2018年营业收入	2019年营业收入
东北地区	806,869.36	2,201,686.97	3,582,509.82	6,037,280.67
华北地区	3,981,262.88	8,663,623.63	26,332,767.32	34,404,182.28
华东地区	30,502,939.74	70,648,466.12	82,830,675.44	89,904,427.92
华南地区	6,087,956.85	14,508,324.60	16,056,258.23	20,799,122.95
西北地区	2,364,655.50	5,541,998.32	6,782,166.31	8,180,637.46
西南地区	37,561,318.71	62,688,946.85	54,086,059.95	56,289,887.67
华中地区	10,386,778.20	18,996,646.57	39,823,320.02	64,342,620.96
合计	91,690,781.24	183,249,693.06	229,492,757.09	279,958,159.91

收购至今各年关联交易情况如下:

销售收入中不存在关联交易情况。

收购至今各年退货情况:

收购至今各年不存在销售退回情况。

3、源首生物情况说明如下:

(1)源首生物收入下滑原因:

源首生物是我国最早生产益生菌药品的生产厂家之一,蜡样芽孢杆菌活菌系列产品属国家一类生物制品,独家产品,产品疗效确切,有独特优越性。该产品在2017年进入了6个省的医保增补目录。

增补目录对公司产品销售的影响是:按照国家原定的医保政策规定,列入国家医保目录的产品,在全国适用医保报销政策。同时,各省也可以在本省内增补医保产品,列入省级增补医保目录,在本省享受医保报销政策。

2019年国家出台新的医保目录后,明确各省无权制定省医保增补目录。导致源首生物原省医保增补目录的产品,不再享受医保报销政策,对公司销售业务产生重大不利影响。

但是未能如期进入2019版国家医保目录。2019年国家出台新的医药政策,其中要求3年内逐步取消地方增补目录(省医保目录),由国家进行严格管理,各省无权新增进入医保目录产品。这对蜡样芽孢杆菌活菌系列产品销售和未来市场发展造成了非常大的影响。

由于上述产品未能进入国家医保,同时6个省的省医保,也面临3年内被调出的问题,该产品未来临床使用只能由患者自费。自费产品在临床渠道推广受到了诸多限制,大多数医院要求至少是医保目录药品才可以提单上会进入医院销售,甚至是非基药产品不予考虑的严苛要求,而蜡样芽孢杆菌系列产品的推广渠道主要在等级医院,这样难以扩大市场规模。同时,自费药不能报销,又扼制了产品在医院的销量,虽然公司加大了对销售环节费用的投入,但由于药品未能进入国家医保目录,6个省的省医保也面临被取消,造成2019年源首生物业绩下滑严重。

(2)本公司于2018年6月非同一控制收购了源首生物100%的股权,成为该公司控股股东,源首生物收购至今各年的前十大客户及对应的销售金额、分地区销售金额、关联交易情况以及是否存在销售退回的情形情况如下:

收购至今各年销售前十名情况:

单位:元

序号	2018年度		2019年度	
	客户名称	营业收入	客户名称	营业收入
1	A客户	2,125,913.59	K客户	2,474,760.00
2	B客户	1,149,029.13	C客户	2,422,500.00
3	C客户	988,179.61	L客户	2,400,000.00
4	D客户	884,726.21	M客户	1,627,200.00
5	E客户	433,130.10	N客户	1,620,000.00
6	F客户	295,414.08	B客户	1,616,216.11
7	G客户	321,235.79	D客户	1,587,255.05
8	H客户	289,857.86	E客户	1,366,346.70
9	I客户	272,460.16	O客户	1,194,675.41
10	J客户	235,295.36	P客户	897,007.91
	合计	6,995,241.89	合计	17,205,961.18

收购至今各年分地区销售情况:

单位:元

分地区	2018年营业收入	2019年营业收入
东北地区	184,496.28	723,703.08
华北地区	1,141,422.09	2,562,803.80
华东地区	8,306,500.24	19,419,971.38
华南地区	1,413,472.59	2,008,553.25
西北地区	303,652.64	706,384.66
西南地区	47,506.90	3,100,649.84
华中地区	189,997.23	5,778,162.79
合计	11,587,047.97	34,300,228.79

收购至今各年关联交易情况如下:

销售收入在中不存在关联交易情况。

收购至今各年退货情况:

收购至今各年不存在销售退回情况。

(2)对比上述两次评估过程及评估参数、评估假设的变化情况、预测数据与实际数据存在差异的原因、减值迹象出现的时点等,说明2019年、2018年前述商誉减值准备的计提是否充分、合理,第一次评估时相关资产是否已出现业绩大幅下滑的迹象,在选取评估参数时是否合理考虑当时的实际因素,在此基础上说明是否存在以前年度应计提未计提减值、2019年集中计提的情形;

答:

一、圣泰生物情况说明

1、圣泰生物两次评估过程及评估参数、评估假设的变化情况对比

(一)2018年评估过程及评估参数、评估假设情况:

1、收入的预测

金额单位:万元

年度/项目	预测年度				
	2019年度	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度
营业收入	122,319.59	130,885.49	140,317.03	150,738.36	162,295.21

2、成本费用的预测

金额单位:万元

年度/项目	2019年	2020年	2021 年	2022年	2023 年
营业成本	15,423.44	16,572.05	18,496.27	20,723.62	23,309.56
销售费用	67,270.85	71,574.43	76,260.99	81,380.73	86,992.21
管理费用	8,363.22	8,835.27	9,308.27	9,764.88	10,362.78
财务费用	873.88	764.80	712.82	712.82	712.82

3、未来预测期及稳定期企业息税前自由现金流

金额单位:万元

项目/年度	2019	2020	2021	2022	2023	稳定期
净利润	24,544.90	26,833.33	28,819.54	30,983.23	33,260.13	33,260.13
加:折旧摊销额	2,411.96	2,446.12	2,442.58	2,366.79	2,369.01	2,369.01
利息支出	997.80	905.08	860.90	860.90	860.90	860.90
所得税费用	4,869.71	5,265.00	5,606.15	5,977.75	6,368.43	6,368.43
减:资本性支出	2,739.17	2,777.17	2,815.17	2,886.52	2,838.74	2,838.74
营运资金增加	15,195.12	3,940.31	4,338.50	4,793.82	5,316.15	
(所得)税前自由现金流R	15,066.16	28,891.77	30,727.42	32,660.25	34,855.50	40,171.65

4、折现率的选取

按照收益额与折现率口径一致的原则,本次评估收益额口径为(所得)税前企业自由现金流量,则折现率选取(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)确定。具体公式如下:

$$WACCBT = \frac{E}{E+D} \times Re + \frac{D}{E+D} \times Rd \times (1-T)$$

式中:Re:权益资本成本;Rd:负息负债资本成本;T:所得税率。

权益资本成本Re采用资本资产定价模型(CAPM)计算,公式如下:

$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$

式中:Re为股权回报率;Rf为无风险回报率;β为风险系数;ERP为市场风险超额回报率;Rs为公司特有风险超额回报率

(1)无风险收益率的确定

参照国家当前已发行的中长期国库券利率,选取国债市场上到期日距评估基准日十年以上的交易品种的平均到期收益率4.02%作为无风险报酬率的近似,即Rf=4.02%(数据来源:wind资讯)。

(2)权益系统风险系数的确定:

通过对沪、深两市上市公司与委估与商誉相关资产组主营业务的对比,评估人员选取下述沪深两市医药行业可比上市公司,根据wind资讯平台,可获得该3家医药行业上市公司的βLi(具有财务杠杆的Beta系数),然后根据以下公式计算可比公司的βU,并以3家可比公司的平均βU作为委估与商誉相关资产组的βU,以平均值确定预期无财务杠杆风险系数的估计值βu=0.7348。

将上市公司的无财务杠杆的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杆β系数。

$$\beta L = \beta U \times (1+(1-T)xD/E)$$

$$=0.7348 \times (1+(1-15.00\%) \times 6.71\%)$$

$$=0.7767$$

(3)市场风险溢价的确定

以沪深300近十年的年度指数作为股票投资收益的指标,计算各年度的收益的几何平均值,再结合各年的无风险报酬率,取近十年平均市场超额收益率5.80%作为市场风险溢价的近似,即:ERP=5.80%。

(4)债权投资回报率Rd的确定

选用一年期上海银行间同业拆放利率计算,即Rd=3.518%。

(5)企业特定风险调整系数Rc的确定

特定风险调整系数Rs:特有风险调整系数为根据被并购方与所选择的对比企业在企业规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数。根据对与商誉相关资产组特有风险的判断,取风险调整系数为2.97%。

(6)权益资本成本的确定:

$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$

$=4.02\% + 0.7767 \times 5.80\% + 2.97\%$

$=11.49\%$

(7)(所得)税前加权平均资本(WACCBT)的确定

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式,计算得出被评估单位的加权平均资本成本WACC为11.53%。

则根据公式可计算出(所得)税前加权平均资本为:

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

$$=12.80\%$$

5、通过对收益期内各年预测息税前自由现金流进行折现,计算得出未来现金流量的现值如下:

金额单位:万元

项目/年度		2019	2020	2021	2022	2023	稳定期
		金额	金额	金额	金额	金额	金额
一、(所得)税前自由现金流	1	15,066.16	28,891.77	30,727.42	32,660.25	34,855.50	40,171.65
折现年限	2	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现率(税前)	3	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%	12.89%
折现系数	4	0.94	0.83	0.74	0.65	0.58	4.50
二、(所得)税前自由现金流现值	5	12,162.19	23,980.17	22,738.29	21,229.16	20,216.19	180,772.43
三、(所得)税前自由现金流现值合计	6	283,098.00					

6、评估结论:

经过评估人员测算,该资产组(CGU)的在用价值为283,098.00万元,因此可收回金额为283,098.00万元(大写贰拾捌亿叁仟零玖拾捌万元整)。

(二)2019年评估过程及评估参数、评估假设情况:

1、收入的预测

圣泰生物的营业收入主要来源于各类药品的生产及销售,主要品种包括在售主要品种骨瓜提取物制剂、小牛血去蛋白提取物制剂、血栓通注射液、清开灵片及小儿热速清颗粒以及其他品种等。

营业收入的预测是基于圣泰生物2019年收入的实际情况,通过对行业市场的分析、对圣泰生物的竞争优势、劣势与经营风险等综合因素的分析,参考圣泰生物经审计的近几年收入、成本等生产经营指标以及公司签订的协议为基础,结合评估对象企业发展规划等情况及销售部门编制的销售计划对2020年-2024年营业收入进行预测,2025年-2029年稳定期采用2024年预测数。

根据上述情况,可计算出预测年度每年的销售数量、销售单价及销售收入,具体情况如下:

金额单位:万元

年度/项目	预测年度				
	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
营业收入	28,692.01	42,787.49	59,669.20	58,731.53	58,289.97

2、成本费用的预测

金额单位:万元

年度/项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业成本	6,709.03	10,508.21	15,428.56	15,832.15	16,351.10
销售费用	15,508.81	25,682.53	37,712.93	37,147.24	36,775.76
管理费用	2,970.33	3,148.56	3,667.48	3,612.47	3,612.47
财务费用	1,057.24	765.07	348.00	348.00	0.00

3、未来预测期及稳定期企业息税前自由现金流

金额单位:万元

项目/年度	2020	2021	2022	2023	2024	稳定期
利润总额	2,810.73	2,776.69	2,167.18	1,785.17	1,500.50	1,500.50
加:利息支出	1,057.24	765.07	348.00	348.00	0.00	0.00
折旧	2,164.82	2,283.07	2,430.66	2,611.58	2,807.83	2,807.83
摊销	176.49	72.72	72.72	68.22	68.22	68.22
减:资本性支出	2,164.82	2,283.07	2,430.66	2,611.58	2,807.83	2,807.83
减:营运资金增加额	(13,246.70)	289.62	690.08	865.90	(48.70)	
(所得)税前自由现金流R	17,291.16	3,324.86	1,897.82	1,335.49	1,617.42	1,568.72

4、折现率的选取折现率R采用(所得)税前加权平均资本成本(WACCBT)确定,税前折现率R=税后折现率r/(1-所得税率).计算公式如下:

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

对税后折现率r采用WACC模型公式:

$$WACC = R_d \times \frac{D}{D+E} + R_e \times \frac{E}{D+E} \times (1-T)$$

(1)无风险收益率的确定

采用评估基准日10年期以上的长期国债收益率的平均值3.93%作为无风险收益率。

(2)权益系统风险系数的确定:

通过对沪、深两市上市公司与委估含商誉相关资产组主营业务的对比,同时参考股权收购时所采用的4家可比公司,评估人员选取相同的沪深两市医药生物行业可比上市公司,根据iFinD资讯平台,最终选取了以下4家上市公司作为对比公司,然后根据以下公式计算可比公司的βⅡ,并以4家可比公司的平均βU作为委估含商誉相关资产组的βU,以平均值确定预期无财务杠杆风险系数的估计值βu=1.0072。

将上市公司的无财务杠杆的β值,依照平均资本结构,折算成委估与商誉相关资产组有财务杠杆β系数。

$$\beta L = \beta U \times (1+(1-T)xD/E)$$

$$=1.0072 \times (1+(1-15\%) \times 24.17\%)$$

$$=1.2141$$

(3)市场风险溢价的确定

按计算中国股市的股权风险收益率中,超过10年期的几何平均值ERP=6.62%。

(4)债权投资回报率Rd的确定

以评估基准日执行的自2015年10月24日起下调金融机构人民币贷款和存款基准利率、下调后一年期银行贷款利率为4.35%确定,本次评估Kd=4.35%。

(5)企业特定风险调整系数Rc的确定

特定风险调整系数Rs:特有风险调整系数为根据被并购方与所选择的对比企业在企业规模、经营管理、抗风险能力等方面的差异进行的调整系数。根据对与商誉相关资产组特有风险的判断,取风险调整系数为3.29%。

(6)权益资本成本的确定:

$Ke = Rf + \beta \times RPm + Rs$

$=15.26\%$

(7)(所得)税前加权平均资本(WACCBT)的确定

将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式,计算得出被评估单位的加权平均资本成本WACC为13.46%。

则根据公式可计算出(所得)税前加权平均资本为:

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

$$=15.84\%$$

5、通过对收益期内各年预测息税前自由现金流进行折现,计算得出未来现金流量的现值如下:

金额单位:万元

项目/年度		2019	2020	2021	2022	2023	稳定期
		金额	金额	金额	金额	金额	金额
一、(所得)税前自由现金流	1	24,544.90	26,833.33	28,819.54	30,983.23	33,260.13	33,260.13
折现年限	2	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现率(税前)	3	15.26%	15.26%	15.26%	15.26%	15.26%	15.26%
折现系数	4	0.93	0.81	0.70	0.61	0.53	3.47
二、(所得)税前自由现金流现值	5	22,911.96	21,772.67	20,187.18	18,855.52	17,626.58	115,421.58
三、(所得)税前自由现金流现值合计	6	216,775.49					

6、评估结论:评估基准日含商誉资产组账面价值207,747.59万元;采用收益法评估资产组预计未来现金流量的现值评估价值为25,525.13万元,与账面净值相比,减值182,222.46万元,减值率87.71%。评估结论具体如下:

资产评估结果汇总表

评估基准日:2019年12月31日

被评估单位(或者产权持有单位):	哈尔滨圣泰生物制药有限公司			金额单位:万元
项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B