证券代码:603508　　证券简称:思维列控　　公告编号:2021-014

河南思维自动化设备股份有限公司关于上海证券交易所就公司业绩预亏事项的监管工作函的回复公告

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。

河南思维自动化设备股份有限公司(以下简称“思维列控”、“上市公司”或“公司”)于2021年1月28日收到上海证券交易所上市公司监管一部下发的《上海证券交易所关于河南思维自动化设备股份有限公司业绩预亏事项的监管工作函》(上证公函【2021】0160号)(以下简称“《工作函》”),收到《工作函》后,公司组织相关人员就相关问题进行了认真核查、落实,本着对投资者负责及保护投资者利益的态度,公司对《工作函》有关问题及要求回复如下:

问题一、截至2020年9月30日,公司商誉账面价值为22.43亿元,主要系公司2019年收购蓝信科技形成。前期收购蓝信科技采用收益法对其100%股权进行评估,评估价值为30.04亿元,评估增值率为431.58%,完成收购次年即计提大额减值。请公司:(1)就前期资产收购收益法估值,与收购后历年商誉减值可回收金额做出详细对比,就两者对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数差异作量化分析,并说明产生差异的原因、识别差异的时间,以及重大参数确定的依据和合理性;(2)结合前述问题论证前期收购评估作价的合理性,并说明以前年度是否已出现减值迹象,是否存在应计提而未计提减值的情形。请年审会计师发表意见。

回复:

(一)就前期资产收购收益法估值,与收购后历年商誉减值可回收金额做出详细对比,就两者对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数差异作量化分析,并说明产生差异的原因、识别差异的时间,以及重大参数确定的依据和合理性;

公司以2018年3月31日为河南蓝信科技有限责任公司(以下简称“蓝信科技”)的评估基准日,于2019年初完成收购蓝信科技,公司分别于2019年度、2020年度两个财务年度对其进行减值测试。2019年进行减值测试时,虽然其营业总收入较评估时预测的数据有所下降,但其高毛利的核心产品列控数据动态检测系统(DMS车载设备)收入及占比大幅上升;同时其低毛利率的集成类产品信号动态检测系统、电务检测车检测设备等收入下降所致,蓝信科技实际净利润高于预期数据,其整体估值上升,不存在减值迹象。2020年度,受疫情及国铁集团经营政策变化影响,蓝信科技核心产品收入有所下降,且净利润未达预期,出现商誉减值迹象。蓝信科技目前经营状况稳定,财务状况良好,估值下调主要是受行业环境变化影响导致其未来成长性不及预期。具体情况如下:

1、历次评估方法概况

前期资产收购评估是以2018年3月31日为评估基准日,上市公司委托北京国融兴华资产评估有限责任公司对蓝信科技的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行了评估,评估对象为蓝信科技股东全部权益价值,价值类型为市场价值,评估方法为收益法和市场法,最终采用收益法评估结论。截止评估基准日,蓝信科技股东全部权益价值的评估结果为300,355.22万元,增值243,853.06万元,增值率431.58%。

以2019年12月31日为评估基准日,上市公司委托上海众华资产评估有限公司对并购蓝信科技业务所形成的2019年度商誉资产组价值进行了评估,评估对象为并购蓝信科技业务所形成的商誉资产组价值,价值类型为可回收价值,评估方法为收益法。截止评估基准日,蓝信科技相关资产组可回收价值为285,192.45万元。

以2020年12月31日为基准日,上市公司对并购蓝信科技业务所形成的商誉资产组价值进行了测试,价值类型为可回收价值,方法为收益法。截止基准日,蓝信科技相关资产组可回收价值约为172,600.00万元(最终以评估机构出具的评估报告为准)。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定,因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产,无论是否存在减值迹象,每年都应当进行减值测试。资产存在减值迹象的,应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定,因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产,无论是否存在减值迹象,每年都应当进行减值测试。资产存在减值迹象的,应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。经初步测算,资产的公允价值减去处置费用后的净额为171,400.00万元,按收益法通过预计未来现金流量折现的现值为172,600.00万元,根据两者之间较高者确定,蓝信科技相关资产组可回收价值采用收益法评估的结果,即172,600.00万元。

收益法是通过将未来预期净现金流量折算为现值,确定资产组可收回价值的一种方法。其基本思路是通过估算资产组在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值,得出资产可回收价值。

其基本公式如下:

资产组预计未来现金流量的公式为:

$$\sum_{i=1}^{n}\frac{R_i}{(1+r)^i}+\frac{R_n}{r(1+r)^n}$$

符号含义:

PV–经营性资产价值;

Ri–经营性资产第i年预期净现金流量;

r–折现率;

n–收益期限;

Rn–n年以后,经营性资产永续经营期的预期净现金流量。

(1)预测期限的说明

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定,建立在预算或者预测基础上的预计现金流量最多涵盖5年,故本次预测的预测期取自基准日起5个完整收益年度。

预测人员根据资产组经营业务特点及对未来发展潜力和前景的判断,认为资产组对应的公司具有市场竞争能力和可持续经营能力,在正常情况下,资产组对应公司将一直持续经营,因此,预测人员设定预期收益的持续时间为永续年期。

对资产组第i年净现金流量Ri的说明:Ri为资产组第一阶段第i年的预测经营活动净自由现金流量。

(2)净现金流量的确定

净现金流量基本公式为:

净现金流量=息税前利润+折旧和摊销–资本性支出–营运资金净增加

其中息税前利润=营业收入–营业成本–税金及附加–营业费用–管理费用

根据蓝信科技的经营历史以及未来市场发展等,估算未来预期的净现金流量,并假设在预测期后仍可经营一个较长的永续期,在永续期内蓝信科技的预期收益等额于预测期最后一年的收益,将未来经营期内的净现金流量进行折现处理并加和,测算得到资产组经营性资产价值。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》,预计资产组的未来现金流量不应当包括筹资活动产生的现金流入或者流出和与所得税收付有关的现金流量,故本次预测结论不考虑财务费用和所得税费用。

(3)折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则,考虑到本次预测收益额口径为企业息税前净现金流量,则折现率选取税前加权平均资本成本(WACC/(1–T))。基本公式为:

WACC=[Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1–T)]

符号含义:

WACC–加权平均资本成本;

Ke–权益资本成本;

Kd–债务资本成本;

T–企业所得税率;

E–权益市场价值;

D–付息债务市值。

权益资本成本Ke采用资本资产定价模型(CAPM)确定权益资本成本。计算公式为:

Ke=Rf+β(Rm–Rf)+Rc

符号含义:

Rf–无风险报酬率,一般采用长期国债的平均利率作为无风险报酬率;

β–度量企业系统风险的系数,用于衡量某企业的收益相对于广泛的市场企业的风险;

Rm–Rf–市场风险溢价,即在均衡状态下,投资者为补偿承担超过无风险报酬率的平均风险而要求的额外收益;

Rc–企业特有风险调整系数。

(4)所适用的假设条件

预测过程中遵循以下假设,当其中的假设条件不成立时,预测结论不成立。

1)一般假设

①持续经营假设

即假定蓝信科技在可以预见的将来,将会按照当前的规模和状态继续经营下去,不会停业,也不会大规模消减业务。

②交易假设

即假定资产组已经处于交易过程中,预测人员根据资产组的交易条件等模拟市场进行估价。

③公开市场假设

即假定资产组将要在一种较为完善的公开市场上进行交易,交易双方彼此地位平等,都有获取足够市场信息的机会和时间,以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。

2)特殊假设

①国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化,本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境等无重大变化,无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

②除非另有说明,假设公司完全遵守所有有关的法律法规。

③假设公司未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在重要方面基本一致。

④假设公司在现有的管理方式和管理水平的基础上,经营范围、方式与目前方向保持一致,企业资产的使用也不发生变化;

⑤假设利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

⑥假设蓝信科技所处的行业环境不发生重大变化。

⑦假设在未来经营期内的管理层尽职,并继续保持基准日现有的经营管理模式及水平持续经营。

⑧假设在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成仍保持其最近几年的状态持续,而不发生较大变化。

⑨假设委估资产无权属瑕疵事项,或存在的权属瑕疵事项已全部揭示;

⑩预测期内未考虑物价变化因素对评估结果的影响;假设企业现金流入流出能均匀发生。

(5)采用的预测依据

1)蓝信科技2016年、2017年、2018年、2019年、2020年会计报表及财务基础资料;

2)国家相关部门批文、企业重要发展规划、重要合同等;

3)相关行业上市公司年度报告;

4)中华人民共和国国家发展和改革委员会官方网站有关资料;

5)上海证券交易所、深圳证券交易所公开信息;

6)其它相关国家产业政策、行业统计、分析资料等;

7)其他相关资料。

2、2019年减值测试与重组评估对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数差异情况

(1)评估收入预测以企业历史数据为基础,参考国家铁路建设规划、相关文件、截止基准日各类产品签订合同情况、产品资质以及在行业中的地位、市场占有率等情况综合考虑。

(2)评估对蓝信科技主营业务成本预测依据:对既有产品主要根据蓝信科技历史成本资料及毛利率水平进行预测;对新产品主要根据市场同类产品毛利率水平并保持一定谨慎性进行预测,考虑一定成本上涨因素后主营业务各产品毛利率均呈现逐年下降趋势。

(3)折现率

重组时的折现率采用WACC计算为11.20%,其中,无风险报酬率根据评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值确定为3.67%,市场风险溢价根据成熟股票市场的基本补偿额和国家风险补偿额确定为7.19%,β系数为0.7683,企业的特别风险系数为2.00%。

2019年商誉减值测试折现率采用税前WACC计算为11.81%,其中,无风险报酬率根据十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值确定为3.14%,市场风险溢价根据中国股市2010–2019风险超额回报率确定为9.47%,β系数为0.7739,企业的特别风险系数为2.00%,权益报酬率为10.04%。

(4)具体参数对比如下:

单位:万元

年度	收入增长率		毛利率		净利润	
	重组报告书	2019年减值测试	重组报告书	2019年减值测试	重组报告书	2019年减值测试
2019年	23.77%	1.65%	62.04%	68.89%	17,553.21	19,091.48
2020年预测	18.12%	24.48%	63.35%	69.89%	21,713.60	25,307.27
2021年预测	18.20%	23.75%	62.94%	69.62%	25,598.07	29,248.90
2022年预测	16.43%	10.11%	64.10%	69.43%	30,515.87	32,569.26
2023年预测	16.44%	6.87%	63.94%	69.10%	35,693.50	34,920.12
2024年预测	6.43%	3.70%	63.79%	68.75%	38,350.12	36,021.45
永续	–	–	63.79%	68.75%	38,350.12	36,021.45
	重组报告书		2019年减值测试			
折现率	11.20%		11.81%			
企业自由现金流现值	276,062.33		285,192.45			

注1:重组报告书栏列示的各年数据均为各年评估预测数据;

注2:2019年减值测试栏列示的各年数据中,2019年的数据(斜体加粗)为经审计的当年实际完成数据,2020–2025年数据为评估预测数据。

①2019年实际收入增长率1.65%与重组时预测的23.77%的增长率存在较大差异的主要原因

2019年减值测试时,蓝信科技当期实际收入增长率为1.65%,较重组报告书预测的收入增长率23.77%差异较大,主要是蓝信科技2019年度收入的集成类产品销售,该类产品的毛利率较低,非公司核心产品,而毛利率水平较高的核心产品列控数据动态检测系统(DMS车载设备)收入增长较大,如下表:

单位:万元

项目		2019年度			2018年度		
		收入	增长率	综合毛利率	收入	增长率	综合毛利率
非集成类	DMS车载设备、EOAS车载设备、高速铁路列控数据信息化管理平台等	33,453.97	23.53%	71.85%	27,080.92	4.54%	75.56%
集成类	信号动态检测系统等	2,241.79	–72.10%	24.63%	8,035.90	81.44%	28.34%
合计		35,695.77	1.65%	68.89%	35,116.82	15.77%	64.75%

如上表所述,蓝信科技占收入比例较高的非集成类核心产品保持23.53%的较高增速,与重组时预测的23.77%基本持平,而收入占比较低且毛利率水平低的集成类产品大幅下降,因此造成其整体收入增速不及预测增速,但实际上盈利能力未受影响,蓝信科技当年实际完成的净利润高于重组评估时的预期。因此,重组时基于历史销售数据及订单情况预测的2019年23.77%的收入增长率是合理的,只是在经营过程中,蓝信科技根据当年度市场情况,适时调整了产品推广策略,保证了高毛利的核心产品的增长,而低毛利产品收入有所下降,从而导致整体收入增长率不及重组时的预测。

②2019年减值测试时,预测蓝信科技2020–2021年营业收入同比增长24.48%、23.75%的合理性

2019年减值测试时,预测2020年、2021年收入增长率分别为24.48%、23.75%,高于重组时的增长率,主要是基于2019年的收入增长情况及当年的在手订单、行业情况等综合考虑进行预测:

A、2019年虽然收入总额增长不高,主要是下调了低毛利率的集成类产品销售所致,蓝信科技核心产品保持较高增长速度,收入增长23.53%。

B、2019年底蓝信科技在手订单金额约43,862.96万元,远高于其2019年度收入;2020年第一季度,蓝信科技已实现净利润11,305.28万元,同比增长19.89%,经营情况较好。

C、蓝信科技预期核心产品DMS、EOAS存量市场进入更新换代期,更新需求持续累积,预计将持续增厚蓝信科技未来业绩。

基于蓝信科技2019年核心产品较高的增速、2019年底大量的在手订单、2020年一季度净利润完成情况及存量市场更新需求累计等行业政策利好等因素综合考虑,2019年减值测试时预测蓝信科技未来仍将保持较高的增长率是合理的。

3、2019年减值测试时产生差异的原因、识别差异的时间,以及重大参数确定的依据和合理性。

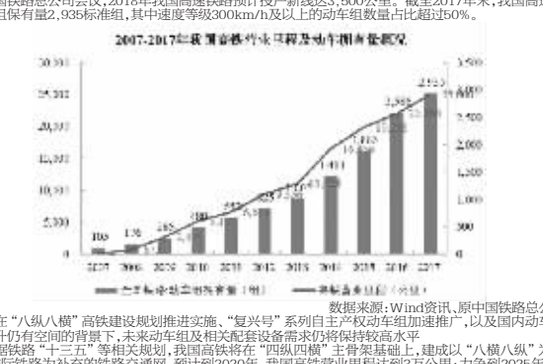
(1)2018年重大资产重组时蓝信科技面临的行业环境

①中国已进入高铁时代,预计未来高铁领域投资仍将保持高位水平,高铁线路和动车组数量将保持不断增长

高铁作为现代化铁路运输的重要标志,凭借快速通达、舒适便捷、准点高效等优势,已深刻的改变了我国居民的交通出行方式,并对国家和地区的经济发展带来深远影响。根据铁路总公司统计,2016年、2017年,高铁客运量分别为14.43亿人次、17.13亿人次,占全国铁路客运总量的比例分别为52%、56%。根据《铁路“十三五”发展规划》,到2020年,动车组列车承担旅客运量比重达到65%,且实现北京主干大部分省会城市之间2–8小时通达,相邻大中城市1–4小时快速联系,主要城市群内0.5–2小时便捷通勤。

近年来,我国高铁运营里程、动车组数量及客运量不断增长,并稳居世界第一,中国已正式进入高铁时代。而在“交通强国、铁路先行”的时代背景下,高铁未来仍将作为我国实现“铁路技术装备和创新能力达到世界领先”、“铁路运输安全和经营管理水平达到世界领先”发展目标的重要推动者、先行者、引领者,预计未来我国高铁领域投资仍将保持持续较高水平。

据统计,我国高铁运营里程已由2008年的671.5公里增加至2017年末的2.5万公里,总量稳居世界第一位,“四纵四横”高铁网提前建成运营。2017年我国铁路投产新线3,038公里,其中高速铁路为2,182公里;根据中国铁路总公司会议,2018年我国高速铁路预计投产新线达3,500公里。截至2017年末,我国高速铁路动车组保有量2,935标准组,其中速度等级300km/h及以上的动车组数量占比超过50%。



②在“八纵八横”高铁建设规划推进实施、“复兴号”系列自主产权动车组加速推广,以及国内动车组密度提升仍有空间的背景下,未来动车组及相关配套设备需求仍将保持较高水平

根据铁路“十三五”等相关规划,我国高铁将在“四纵四横”主骨架基础上,建成以“八横八纵”为主骨架,城际铁路为补充的铁路交通网,预计到2020年,我国高铁营业里程达到3万公里;力争到2025年,我国高铁里程达到3.8万公里左右。未来高铁网络将基本连接省会城市和其他50万人口以上大中城市,形成以特大城市为中心覆盖全国、以省会城市为支点覆盖周边的高速铁路网,从而实现相邻大中城市1–4小时交通圈,城市群内0.5–2小时交通圈;远期规划至2030年左右,我国高铁里程将达到4.5万公里。同时,为推动区域经济增长及加强城市或城市群之间的经济联系,中国各级政府日益重视城际铁路建设。

一方面,逐年增长的高铁通车带动招标需求,动车组保有量持续增长。另一方面,同时,中国标准的“复兴号”上线,标志着我国自主研发的动车组装备进入全新阶段,“复兴号”系列的推广预计将有效带动新增动车组招标需求的释放。根据铁路总公司会议内容,到2020年,我国动车组保有量将达到3,800标准组,其中“复兴号”动车组达到900组以上。

此外,我们动车组密度仍有进一步提升空间。按现有动车组保有量计算,2017年我国动车组配车密度仅为0.95辆/公里。而根据日本新干线数据,2012年日本8条新干线铁路通车里程2,663公里,高速列车保有量4,545辆,配车密度达到1.7辆/公里。日本高铁里程占铁路总里程的9%,但承担了全日本铁路旅客周转量的33%。我国高铁客运量占比预计仍将逐年提升,国内高铁线路亦逐步推进提升级,京沪高铁已率先提速至350公里/时,从高铁运营的发展趋势来看,我国动车组密度仍有进一步提升的空间。据测算,假设到2025年38万公里目标由逐年平均实现,配车密度在2025年逐步提升到1.2–1.38辆/公里,则2018–2025年每年度新增动车组将保持在350–450列之间。

因此,不断增加的高铁运营里程、动车组装备升级换代、持续扩大的客流量、以及有望逐步提升的动车组配车密度,均将推动我国动车组及相关配套设备需求维持持续较高水平。

③展望未来5–10年,高铁信号车载装备的维护、更新将迎来投资密集期

鉴于中国首条高速铁路于2008年才开始营运,而高铁信号车载装备(包括列控系统、列控设备动态监测系统等)的更新周期为8–10年,故目前我国高速铁路信号车载设备已经进入更新周期。据沙利文报告,高速铁路升级市场的整体规模预期将由2014年的人民币69亿元增至2020年的人民币204亿元(相当于年复合增长率19.8%),其增长速度大大超过国家铁路干同期的总投资及总里程的增长。作为高铁动车组的核心设备之一,未来5–10年,高铁信号车载装备的维护、更新将迎来投资密集期。

④我国积极推动高铁“走出去”,高铁信号车载装备海外市场前景可期

高铁已成为中国高端制造的名片,国家积极推动高铁“走出去”、挖掘海外市场,推动高铁成套设备、技术和标准的出口,并为实现“一带一路”战略目标提供互联互通的保障。根据相关统计,全球高铁规划超过4.3万公里,在建高铁超过2.8万公里,预计未来高铁需求将持续较快释放,我国高铁装备、技术“走出去”的步伐也将迎来重要机遇。其中,“复兴号”动车组属于我国具有完全自主知识产权的高铁装备,有望成为我国高铁装备角逐国际市场的王牌产品。高铁信号车载装备作为高铁动车组的关键配备,将充分受益于国家高铁海外市场的拓展,未来市场空间广阔。

⑤蓝信科技专业从事高速铁路运行监测与信息管理,受益于高铁建设及铁路信息化的深入发展,保持持续较快的增长势头。

蓝信科技专注于铁路安全领域,专业从事高速铁路运行监测与信息管理,包括动车组列车运行状态、列控系统运行状态、动车组安全操控信息、高速铁路线路环境等全方面的实时状态监测、智能分析和大数据信息管理。主营产品包括列控设备动态监测系统(DMS系统)、动车组司机操控信息分析系统(EOAS系统)、高速铁路列控数据信息化管理平台(TDIS平台)、信号动态检测系统(TJDX系统)、调车防护系统(ETSP系统)等,主要应用于高铁领域,核心产品已基本覆盖国内所有动车组列车。

(2)2019年蓝信科技面临的行业环境

①产业政策密集推出,包括高铁、城际在内的轨道交通发展被寄予厚望

2019年,国务院印发《交通强国建设纲要》,提出要推动大数据、人工智能等新技术与交通行业深度融合。同时,国家密集部署“新基建”领域建设。“新基建”立足于高新科技的基础设施建设,而城际高速铁路和城际轨道交通是其中带动投资最大、民生最关注的七大领域之一。城际高速铁路和城际轨道交通让出行更方便快捷,引领城市群发展,城际铁路建设拉动经济增长,因此我国积极发展城际高速铁路和城际轨道交通。

②铁路投资保持高位,高铁营业里程和高铁客运量占比持续提升,进一步增强公司对高铁产业的发展信心

铁路是重要的民生工程,同时铁路投资是稳定经济增长的重要手段之一。“十三五”期间,国家铁路固定资产投资持续维持在8,000亿元左右高位。2014年至2019年,我国高铁营业里程占铁路营业里程比重由14.70%提升至25.30%,高铁营业里程占比持续提升。

项目	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年
国家铁路固定资产投资额(亿元)	8,088	8,238	8,015	8,010	8,028	8,029
高铁营业里程(万公里)	1.65	1.98	2.30	2.52	2.99	3.54
高铁里程占铁路里程的比重	14.70%	16.40%	18.50%	19.80%	22.70%	25.30%

数据来源:国家铁路局、WIND

与此同时,高铁已成为民众出行的重要交通工具。我国高铁客运量自2008年京津城际开通以来至2019年底连续12年保持高速增长,从最初的734万人增长到2019年度的23.58亿人,高铁客运量占铁路客运量的比重也由0.50%增长到64.40%,高铁客运量占比持续快速提升。

数据来源:国家铁路局、WIND

基于国家铁路高强度固定资产投资、高铁客运需求持续增长以及蓝信科技核心产品动车组DMS、EOAS等临近更新,且蓝信科技核心产品收入及占比持续提升等因素综合考虑,公司对高铁相关产业及蓝信科技长远发展保持信心。

③2018年以来蓝信科技已连续两年完成业绩承诺

根据公司与交易对方赵建州、西藏蓝信投资有限公司(已更名为西藏信息技术有限公司,以下简称“西藏蓝信”)签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》《发行股份及支付现金购买资产的利润补偿协议》,交易对方赵建州、西藏蓝信承诺:

1)若蓝信科技2018年扣非后净利润不低于1.30亿元,赵建州、西藏蓝信以持有蓝信科技股权认购而取得的思维列控股份,在扣除已补偿股份(若有)的数量后,自股份上市之日起三十六个月后可以解锁;如蓝信科技2018年扣非后净利润低于1.30亿元,赵建州、西藏蓝信以持有蓝信科技股权认购而取得的思维列控股份,在扣除已补偿股份(若有)的数量后,自股份上市之日起四十八个月后可以解锁。限售期内,赵建州、西藏蓝信基于本次交易所取得的思维列控股份因思维列控送红股、转增股本等原因变动增加的部分,亦将遵守上述约定。

2)蓝信科技2019年、2020年、2021年扣非后的净利润分别为16,900.00万元、21,125.00万元、25,350.00万元,并约定了相应的业绩补偿安排。

经大华会计师事务所(特殊普通合伙)审计,2018年,2019年蓝信科技实现扣除非经常性损益后的净利润分别为13,011.49万元、18,469.43万元,均超额完成当期业绩承诺,且蓝信科技经营情况良好,未出现商誉减值迹象。

单位:万元

会计年度	业绩承诺金额	实际完成金额	超额完成金额	达标率
2018年	13,000.00	13,011.49	11.49	100.09%
2019年	16,900.00	18,469.43	1,569.43	109.29%

基于以上分析,我们认为蓝信科技面临的行业环境无重大变化,收入增长低于预期的问题主要受产品结构调整的影响,并非公司面临的行业环境发生重大变化,且该影响被毛利率的提升抵消,故预期未来预测现金净流入无重大变化,对蓝信科技的整体估值无重大影响,未出现商誉减值迹象。

综上,公司在2019年度及时关注并综合分析了蓝信科技面临的行业环境变化,在参考其2019年度业绩达成情况并对业绩变化原因进行分析的基础上,经审慎测算,并委托上海众华资产评估有限公司进行专业评估后,确认蓝信科技2019年度不存在商誉减值。

4、2020年减值测试与2019年减值测试对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数差异情况

(1)评估收入预测以企业历史数据为基础,参考国家铁路建设规划、相关文件、截止基准日各类产品签订合同情况、产品资质以及在行业中的地位、市场占有率等情况综合考虑。

(2)评估对蓝信科技主营业务成本预测依据:对既有产品主要根据蓝信科技历史成本资料及毛利率水平进行预测;对新产品主要根据市场同类产品毛利率水平并保持一定谨慎性进行预测,考虑一定成本上涨因素后主营业务各产品毛利率均呈现逐年下降趋势。

(3)折现率

2019年商誉减值测试折现率采用税前WACC计算为11.81%,其中,无风险报酬率根据十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值确定为3.14%,市场风险溢价根据中国股市2010–2019风险超额回报率确定为9.47%,β系数为0.7739,企业的特别风险系数为2.00%,权益报酬率10.04%。

2020年商誉减值测试折现率采用税前WACC计算为11.39%,其中,无风险报酬率根据评估基准日距到期日剩余期限十年以上的长期国债的年到期收益率的平均值确定为4.12%,市场风险溢价根据中国股市1991–2020风险超额回报率确定为9.28%,β系数为0.7316,企业的特别风险系数为2.00%,权益报酬率9.90%。

(4)具体参数对比如下:

单位:万元

年度	收入增长率		毛利率		净利润	
	2019年减值测试	2020年减值测试	2019年减值测试	2020年减值测试	2019年减值测试	2020年减值测试
2019年	1.65%	1.65%	68.89%	68.89%	19,091.48	19,091.48
2020年预测	24.48%	–10.34%	69.89%	70.32%	25,307.27	20,219.73
2021年预测	23.75%	7.55%	69.62%	64.44%	29,248.90	17,171.80
2022年预测	10.11%	7.65%	69.43%	64.36%	32,569.26	17,268.94
2023年预测	6.87%	7.39%	69.10%	63.46%	34,920.12	18,350.65
2024年预测	3.70%	7.32%	68.75%	63.40%	36,021.45	19,703.12
2025年预测	–	6.96%	68.75%	62.36%	36,021.45	20,533.58
	2019年减值测试		2020年减值测试			
折现率	11.81%		11.39%			
企业自由现金流现值	285,192.45		172,600.00			

注1:2019年减值测试时各年数据中,2019年的数据为经审计的当年实际完成数据(斜体加粗),2020–2025年数据为评估预测数据;

注2:2020年减值测试时各年数据中,2019年的数据为经审计的当年实际完成数(斜体加粗),2020年数据财务初步核算的、未经审计的当年实际完成数,2021–2025年数据为评估预测数据。

①2019年减值测试时预测2020年收入增长24.48%而当年实际收入下降10.34%的原因

2020年第一季度,蓝信科技已实现净利润11,305.28万元,同比增长19.89%,经营情况较好。但在湖北省疫情基本控制之后,北京、黑龙江、吉林、辽宁、山东等地先后出现小范围疫情传播,给蓝信科技在东北、华北区域的业务开展造成较大影响,产品交付延迟,验收周期拉长,新产品推广延后,从而造成2020年度实际收入低于预期。

②预测2021年及以后年度营业收入增速约7.5%的合理性

2020年度减值测试时,预计2021年及之后年度收入增速在7.5%左右,高于2020年收入实际增速而低于2019年度减值测试的数据,主要是预期影响2020年收入下降的主要因素在后期得到较大的缓解,业务开展将全面、有序恢复,故预计收入会出现恢复性增长。同时,考虑到近期国铁集团新政的影响,增长速度较2019年减值测试时的预测会有所放缓。基于此,公司认为根据业务恢复情况、结合历史增长数据及国铁集团最新政策变化等因素综合考虑,预测后期收入增长在7.5%左右的水平,高于2020年实际增长率而低于原预测数据是合理的。

③2020年减值测试预计毛利率较2019减值测试预计毛利率下降的原因

A、2021年国铁集团工作会议提出2021年铁路工作主要目标和重点任务,其中明确指出经营方面:健全全面预算管理体系。坚持以收定支、收支匹配,建立投入产出分析机制和成本测算模型,加强对基本建设、装备购置、大修、技改等项目的产出分析,形成机车车辆资源投入与市场需求、效益产出相匹配机制。为应对铁路系统经营政策调整,蓝信科技管理层拟适当下调部分产品的销售价格,同时通过加强市场营销以增加产品销量,希望稳定和扩大市场。

B、为加快新产品推广“并快速占领市场,蓝信科技调整营销策略,适当下调销售价格,强化市场竞争优势,力求快速提高销售规模,提升调车安全防护系统等新产品市场占有率。由于蓝信科技营销策略发生变化,公司预计未来年度其产品毛利率将有所下降。

5、2020年减值测试时产生差异的原因、识别差异的时间,以及重大参数确定的依据和合理性

2020年减值测试时,当期实际收入增长率较预测数据下降较大,导致当年净利润较预测数下降较大,存在商誉减值迹象。基于此,我们对蓝信科技当前面临的行业环境与2019年时面临的行业环境做了对比分析,具体情况如下:

(1)2019年蓝信科技面临的行业环境

蓝信科技2019年面临的行业环境分析详见本题回复之(一)、3、(2)节所述。

(2)当前蓝信科技面临的行业环境

①受新冠疫情影响,2020年国铁集团客运量、客运收入大幅下降,新造车及配套设备采购相应减少

中国国家铁路集团有限公司(以下简称“国铁集团”)2020年统计公报显示,2020年国家铁路旅客发送量完成21.67亿人,同比下降39.4%;2020年客运旅客周转量完成8,258.10亿人公里,同比下降43.2%。蓝信科技的业务几乎全部集中在高铁领域,与铁路客运息息相关。2020年铁路客运受疫情影响较大,至今尚未恢复正常水平。国铁集团预计2021年将完成旅客发送量31.12亿人次,略高于2017年30.38亿人次的水平,远低于2019年35.35亿人次的客运量水平。

2020年,在铁路客运量、客运收入减少的情况下,国铁集团下调了投资规模。国铁集团2020年统计公报显示,2020年全国铁路固定资产投资完成7,819亿元,同比下降2.26%;从中国中车披露的数据看,2020年前三季度铁路装备收入同比下降36.38%;从动车组的采购量看,2014–2019年期间,年均动车组招标量在300组以上,而2020年仅采购220组,低于年初预期;根据国铁集团初步确定的2021年铁路装备投资方案,2021年计划采购时速250公里以上的动车组为170组左右,同比下降20%以上。今后,铁路系统将科学有序、安全优质推进铁路建设,铁路建设将由前期的高额投资向高质量、高效投资转变。铁路装备投资持续走低,将影响蓝信科技DMS、EOAS等动车组车辆配套产品的销售预期。

2021年国铁集团铁路工作会议明确,未来坚持以收定支、收支匹配,紧紧抓住运输供给侧结构性改革这条主线,大力推进货运量增收、客运恢复性增长、多元经营开发创效,最大限度提高铁路经营效益。在铁路客运量、客运收入尚未恢复的背景下,随着国铁集团改革持续深入,上述经营政策将进一步收紧,包括机车车辆及配套设备在内的铁路投资将更加谨慎。因此,公司认为国铁集团上述经营政策具有持续性。蓝信科技的核心产品DMS和EOAS是我国动车组的标准配置,动车组增量的减少导致蓝信科技DMS、EOAS产品新增销售数量不及预期。

②国铁集团经营政策调整将对存量设备更新产生深远影响

2021年1月4日,2021年国铁集团工作会议提出2021年铁路工作主要目标和重点任务,其中明确指出经营方面:①健全全面预算管理体系。坚持以收定支、收支匹配,建立投入产出分析机制和成本测算模型,加强对基本建设、装备购置、大修、技改等项目的产出分析,形成机车车辆资源投入与市场需求、效益产出相匹配机制。②深入推进节支降耗。坚持收支弹挂,加大成本控制力度,确保实现盈亏目标。科学合理安排大修、技改支出,严控非生产性等支出。坚定不移推进动车组、和谐型机车修程修制改革,探索延长整车高级修验证周期,完善检修标准和规程,优化部件检修方式及范围,降低维修成本。

综合上述因素,公司认为铁路行业正面临巨大的市场化变革,并将对行业企业的生产经营产生长远影响。由于国铁系统深化公司制、市场化改革,健全建立全面预算管理体系,蓝信科技核心产品存量更新换代周期预期将会延长。根据《CTCS–2/3级列控车载设备维护管理办法》的规定,高铁列控车载设备使用达到10年即需更换。目前,一些铁路局正在延长部分符合大修规程的车载设备使用年限。以蓝信科技核心产品DMS为例,该产品2007年前后开始列装,到2017年陆续进入更新换代期,按10年的更新周期计算,截至2020年末,2010年前列装的480列动车组DMS设备累计更新了139列,更新率仅为29%,远低于预期。根据国铁集团“提质增效”要求,修程修制改革正在提上日程,未来车载设备更新换代周期可能由原来规定的8–10年延长至12–14年。

③蓝信科技2020年度经营情况

蓝信科技历年经营情况如下:

单位:万元

项目		2020年(未经审计)	2019年(经审计)	2018年(经审计)	2017年(经审计)
营业收入	金额	32,004.15	35,695.77	35,116.82	30,333.90
	增长率	–10.34%	1.65%	15.77%	15.09%
营业利润	金额	22,845.55	21,390.62	12,582.17	11,638.93
	增长率	6.80%	70.01%	8.10%	27.84%
归母净利润	金额	20,219.73	19,091.48	10,922.55	9,968.44
	增长率	5.91%	74.79%	9.57%	8.90%
扣除非经常性后净利润	金额	19,630.93	18,469.43	13,011.49	9,606.10
	增长率	6.29%	41.95%	35.45%	9.05%
业绩承诺		21,125.00	16,900.00	13,000.00	–
业绩承诺完成率		92.93%	109.29%	100.09%	–

从经营数据看,2017年至2019年,蓝信科技的营业收入、净利润保持增长;2020年度,其营业收入出现下滑,净利润同比虽然有所增长,但未达到2019年评估时的预期,且低于重大资产重组时的业绩承诺。另外,从在手订单情况看,蓝信科技2020年末在手订单量为36,982.67万元,低于2019年末的43,862.96万元和2018年末的41,687.69万元。

综上,2020年减值测试时,鉴于国铁集团经营政策调整等因素的影响,并结合蓝信科技当年度实际收入及利润较预期降幅较大,在手订单量亦出现下滑等情况,公司判断标的资产出现了商誉减值迹象。基于此,公司委托评估机构进行了专业的评估,经初步减值测试,确认商誉发生减值。

(二)结合前述问题论证前期收购评估作价的合理性,并说明以前年度是否已出现减值迹象,是否存在应计提而未计提减值的情形。请年审会计师发表意见。

1、前期收购评估作价具有合理性

如前所述,前期资产收购评估是以2018年3月31日为评估基准日,上市公司委托北京国融兴华资产评估