



通讯地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7号楼中海地产广场西塔5-11层
Postal Address: 5-11/F, West Tower of China Overseas Property Plaza, Building 7, NO.8, Yongdingmen
Xibinhe Road, Dongcheng District, Beijing
邮政编码 (Post Code): 100077
电话 (Tel): +86(10)88095588 传真 (Fax): +86(10)88091199

关于对山东沃华医药科技股份有限公司 2017 年年报问询函相关事项的专项说明

瑞华专函字【2018】96010002 号

深圳证券交易所中小板公司管理部：

贵部于2018年5月24日下发《关于对山东沃华医药科技股份有限公司2017年年报问询函》（中小板年报问询函【2018】第207号），我们对问询函中涉及的相关事项进行了认真核查，现将问询函中须由会计师发表意见的事项说明如下：

关于事项“6、南昌济顺制药有限公司（以下简称“济顺制药”）承诺累计实现净利润4,360万元，实际净利润4,125.38万元。报告期末，你对济顺制药的商誉为3,250.87万元，未计提减值准备。请详细说明：（2）商誉减值测试的计算过程，并将商誉减值测试使用的关键参数，包括预测收入、长期平均增长率、利润率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算等进行比较，并结合济顺制药的行业基本面情况说明你公司在预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数的合理性及未计提商誉减值准备的合理性，请会计师进行核查并发表明确意见”。

一、商誉减值测试的计算过程

企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试，采用资产组税前自由现金流折现法。

1、济顺制药经营现金流预测

单位：万元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	12,098.34	14,052.88	15,656.73	17,427.86	18,299.40
其中：主营业务收入	12,098.34	14,052.88	15,656.73	17,427.86	18,299.40
其他业务收入					
二、营业成本	9,660.46	11,143.71	12,374.36	13,728.23	14,408.10
其中：主营业务成本	2,855.58	3,320.72	3,711.82	4,139.24	4,356.65
其他业务成本					
营业税金及附加	238.68	274.90	304.57	337.39	353.52
营业费用	5,793.06	6,679.41	7,407.79	8,211.68	8,611.43
管理费用	723.97	811.58	886.55	969.10	1,012.12
财务费用	49.16	57.11	63.63	70.82	74.36
营业利润	2,437.88	2,909.17	3,282.38	3,699.63	3,891.30
三、利润总额	2,437.88	2,909.17	3,282.38	3,699.63	3,891.30
四、净利润	2,437.88	2,909.17	3,282.38	3,699.63	3,891.30
税后利息支出					
折旧摊销	112.54	112.54	109.15	106.75	119.68
五、经营现金流	2,550.42	3,021.71	3,391.53	3,806.38	4,010.98

2、济顺制药自由现金流现值

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定期
经营现金流	2,550.42	3,021.71	3,391.53	3,806.38	4,010.99	4,010.99
减：资本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00	152.00	152.00
营运资金增加/减少	624.46	791.11	649.17	716.87	352.76	0.00
企业自由现金流	1,925.96	2,230.60	2,742.36	3,089.51	3,506.23	3,858.99
折现率	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%
折现系数	0.9463	0.8474	0.7589	0.6796	0.6085	0.6085
企业自由现金流现值	1,822.54	1,890.24	2,081.05	2,099.48	2,133.66	20,122.78
企业自由现金流现值合计						30,149.76

估值采用的折现率，又称期望投资回报率，选取对比公司进行分析计算的方法估算被估值单位期望投资回报率。

利用资本定价模型 CAPM 求取公司股权收益率，公式表述：

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

其中： R_e 为股权收益率； R_f 为无风险收益率； β 为风险系数；ERP 为市场风险超额收益率； R_s 为公司特有风险超额收益率。

在沪、深两市选择从估值基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次估值无风险收益率，无风险收益率取 4.14%；通过 WIND 资讯数据系统计算沪深 300 成份股十年期几何平均值的股权收益率平均数为 6.02%，作为市场风险超额收益率；按上市公司的行业分类，从中成药制造行业中选取相关有代表性的上市公司西藏药业、羚锐制药、辅仁药业作为参考公司，通过 wind 资讯公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，计算得出被评估公司风险系数为 0.796；公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，综合考虑，公司特有风险超额收益率按 2% 预测；企业实际利率与 1 年期贷款利率差异不大，因此，本次估值选用 1 年期贷款利率 4.35% 作为债权投资回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

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

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值； R_e 为期望股本回报率；D 为付息债权价值； R_d 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

税前加权平均资本成本（WACCBT），公式如下：

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

根据上述计算得到被估值单位总资本加权平均回报率为 11.67%，以其作为被估值单位的折现率。

采用收益法对济顺制药于估值基准日的资产组可收回价值进行估算，可收回价值为 30,100.00 万元。

二、将商誉减值测试使用的关键参数，包括预测收入、长期平均增长率、利润率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算等进行比较，并结合济顺制药的行业基本面情况说明你公司在预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数的合理性及未计提商誉减值准备的合理性，请会计师进行核查并发表明确意见。

1、预测收入、长期平均增长率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务

预算进行比较

2016年、2017年营业收入实际增长率分别为42.21%、37.47%；2018年至2022年营业收入预测增长率分别为14.62%、16.16%、11.41%、11.31%、5.00%；2018年财务预算营业收入12,641.83万元，较2017年增长19.77%；从上述3组数据来看，本次减值测试对未来营业收入的增长率假设相对稳健、合理。

2、利润率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算进行比较

2016年、2017年实际利润率分别为15.94%、22.48%；2018年至2022年预测利润率分别为20.15%、20.70%、20.96%、21.23%、21.26%；2018年财务预算利润率为23.97%。从上述3组数据来看，本次减值测试对未来利润率假设相对稳健、合理。

3、商誉减值测试结果

单位：万元

公司名称	经评估的股东全部权益价值	2017年末持股比例	2017年末账面净资产	按照持股比例计算的股权评估价值与按照持股比例计算的净资产金额的差额	商誉金额	差额是否大于商誉金额
济顺制药	30,100.00	51%	11,024.20	9,728.66	3,250.87	是

根据上述减值测试结果，公司认为预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数测试合理，2017年末不需要对企业合并形成的商誉计提减值准备。

4、会计师意见：

公司于2015年6月26日通过同一控制下企业合并取得子公司济顺制药，系最终控制方于2010年10月从第三方收购来的，最终控制方通过非同一控制下企业合并收购济顺制药确认商誉3,250.87万元。公司收购济顺制药后应视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时起，一直是一体化存续下来的，应以济顺制药的资产、负债（包括最终控制方收购济顺制药而形成的商誉）在最终控制方财务报表中的账面价值为基础，故公司编制合并财务报表时确认商誉3,250.87万元。

经过核查测算,我们认为公司管理层对公司合并济顺制药所形成商誉在年末进行减值测试时可收回价值大于账面价值的判断合理,不需要计提相应的商誉减值准备。

瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)

2018年5月31日