

江苏蓝丰生物化工股份有限公司关于深圳证券交易所 2018 年年报问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证公告内容真实、准确和完整,不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

江苏蓝丰生物化工股份有限公司(以下简称“本公司”、“公司”、“蓝丰生化”)于 2019 年 5 月 30 日收到深圳证券交易所中小板公司管理部发来的《关于对江苏蓝丰生物化工股份有限公司 2018 年年报的问询函》,本公司经过认真讨论分析,逐一回复如下:

问题 1、年报显示,你公司持股 5%以上股东王宇在 2016-2017 年度将陕西方舟制药有限公司(以下简称“方舟制药”)的银行资金划转至与王宇相关的单位或自然人账户,形成对蓝丰生化资金的累计违规占用余额为 35,685.63 万元。截止 2018 年 12 月 31 日,王宇违规占用资金余额为 34,017.68 万元。你公司暂按王宇占用资金余额的账龄计提坏账准备 3,385.16 万元。

(1)请你公司说明回收后续款项的可能性、回收方式和时间安排,你公司针对上述事项拟采取的应对措施等,并补充说明公司计提坏账准备的会计政策的合理性、坏账计提金额的充分性。请年审会计师核查并发表意见。

回复: (一)回收王宇违规占用资金的后续应对措施

1.采取民事诉讼措施

2018 年 4 月 12 日,公司和方舟制药就上述违规占用资金的清偿问题与王宇、秦英、陕西新方舟置业有限公司(以下简称“新方舟置业”)、陕西新方舟投资控股有限公司(以下简称“新方舟投资”)、陕西禾博生物产业工程有限公司(以下简称“禾博生物”)、陕西禾博天然产物有限公司(以下简称“禾博天然”)、宁夏华宝枸杞产业有限公司(以下简称“宁夏华宝”)、陕西彭祖源旅游投资开发有限公司(以下简称“彭祖源”)等单位和个人分别签署了五份《债务清偿合同》。

2018 年 8 月 4 日,方舟制药向江苏省徐州市中级人民法院递交了《民事起诉状》,起诉王宇、秦英、新方舟置业等 8 家单位和个人,请求:①判令禾博生物向方舟制药偿还其占用的全部资金 21,096.80 万元及按照同期银行贷款利率计算的利息 213.71 万元(按照年息 4.35%计算,自 2018 年 4 月 13 日暂时计算至 2018 年 8 月 5 日);②判令王宇、秦英、新方舟置业等 7 家单位和个人等其他承担连带清偿责任;③判令王宇、秦英、新方舟置业等 8 家单位和个人共同承担全部诉讼费和原告聘请律师的费用。

2018 年 8 月 8 日,江苏省徐州市中级人民法院经审查,起诉符合法定受理条件,决定立案受理。2018 年 8 月 20 日,方舟制药向江苏省徐州市中级人民法院提出财产保全申请,请求冻结王宇、秦英、新方舟置业等 8 家单位和个人的银行存款 21,096.80 万元或查封其相应价值的财产。

后王宇等被告提出管辖权异议,江苏省徐州市中级人民法院、江苏省高级人民法院分别于 2018 年 12 月 10 日、2019 年 3 月 4 日相继裁定驳回异议请求。

目前该案正在审理过程中。

后续公司将根据诉讼进展及资金追偿情况适时采取进一步法律手段。

2.积极推进股权转让和代偿

2018 年 12 月 24 日,本公司、方舟制药与公司控股股东江苏苏化集团有限公司(以下简称“苏化集团”)及一致行动人苏州格拉克投资集团有限公司(以下简称“格拉克投资”)订立《股权转让协议》,约定公司将持有王宇及其关联方因资金占用形成的应收款债权本金 33,685.63 万元及由此衍生的孳息(具体金额计算至本息付清之日)分别转让给苏化集团及格拉克投资,协议自各方签字盖章之日起生效,需经公司董事会、股东大会审议通过后方可生效。同日,苏化集团、格拉克投资与中陕核工业集团公司(以下简称“中陕核集团”)、陕西金核投资基金合伙企业(有限合伙)(以下简称“金核投资”)共同签订了《股份转让协议》、《表决权委托协议》、《债务代偿协议》、《股权质押协议》等,约定苏化集团和格拉克投资向金核投资转让其所持有的本公司股份总计 6,800.00 万股无限售条件的流通股股份以及由此所产生的所有股东权益;同时,将苏化集团、格拉克投资对本公司所负债务中的 25,000.00 万元转由金核投资代为偿还,付款期限为 2018 年 12 月 28 日前。

2018 年 12 月 27 日,公司自金核投资收到按前述《债务代偿协议》约定苏化集团、格拉克投资偿还的债务代偿款 25,000.00 万元,自苏化集团收到预付债权转让款 7,500.00 万元,自格拉克投资收到预付债权转让款 2,500.00 万元,合计 35,000.00 万元,存入由公司开立的苏化集团与金核投资共管的银行账户。

因公司涉嫌信息披露违法违规被中国证监会决定立案调查,2019 年 3 月 19 日,苏化集团及格拉克投资与中陕核集团、金核投资共同签订签署了《股份转让协议之补充协议》,各方一致同意:①若因蓝丰生化涉嫌信息披露违法违规被证监会处罚和其他重大原因导致股份无法转让的,各方可依照《股份转让协议》的约定解除《股份转让协议》等原协议。自收到对方发出的书面解除通知之日起 7 日后,原协议自动终止。②苏化集团、格拉克投资应配合将共管账户中的第一期股份转让款 10,000.00 万元及债务代偿款 25,000.00 万元共计 35,000.00 万元以及该笔资金所产生的孳息金额转至由金核投资开立的与苏化集团共管的银行账户账户。2019 年 3 月 26 日,根据《股份转让协议之补充协议》的约定,公司将金核投资、苏化集团、格拉克投资收到的代偿及预付债权转让款及孳息,合计 35,024.46 万元,存入由金核投资开立的与苏化集团共管的银行账户账户。

(二)计提坏账准备的会计政策的合理性

王宇违规占用资金金额大,属于单项金额重大的应收款项。公司对单项金额重大的应收款项计提坏账准备的会计政策为:对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试,根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额,计提坏账准备;单独进行减值测试后,预计未来现金流量现值不低于其账面价值的,则按符合风险特征组合采用账龄分析法计提坏账准备。公司制定的会计政策符合《企业会计准则》的规定。

(三)坏账计提金额的充分性

公司认为,在前述《股权转让协议》、《股份转让协议》、《债务代偿协议》订立的基础上,金核投资、苏化集团和格拉克投资分别将债务代偿款、预付债权转让款合计 35,000.00 万元存入共管的银行账户,估计收回相关资金存在较大可能性;因此暂按王宇占用资金余额的账龄计提坏账准备 3,385.16 万元。

(2)2018 年 9 月,方舟制药代王宇垫付国元证券股票质押回购业务利息 3,320,514.60 元。上述事项构成关联交易,未经公司董事会和股东大会审议。请补充披露上述事项发生的具体原因,并自查是否违反《中小企业板上市公司规范运作指引》的相关规定。

回复: 公司存在控股股东王宇大额占用公司资金的情况,王宇持有的本公司 33,610,000 股股份作为公司回购上述占用资金的保障之一。上述股份中 2,600 万股已于 2016 年 4 月 13 日质押给国元证券用于办理股票质押回购业务,于 2018 年 2 月 23 日补充质押 450 万股,于 2018 年 5 月 16 日补充质押 311 万股,累计质押 3,361 万股。为追偿王宇占用的公司资金,2018 年 8 月 4 日陕西方舟制药有限公司(以下简称“方舟制药”)对王宇及其相关方向徐州市中级人民法院提出了诉讼请求。2018 年 9 月 11 日,经方舟制药保全申请,王宇持有的本公司全部股份 33,610,000 股被徐州市中级人民法院依法冻结。

2018 年 9 月 20 日,方舟制药收到国元证券利息通知单,王宇办理的股票质押回购业务应支付国元证券利息 332.05 元,如不按期支付利息,国元证券将对王宇持有的本公司股份进行平仓。当时王宇因配合国家有关部门的调查无法联系,平仓风险较大,考虑到股票被平仓将使公司追偿王宇资金失去重大保障,经公司研究决定,由方舟制药代王宇支付相关利息 332.05 元,待王宇结案调查后再向其追偿。

上述事项构成关联交易,根据《证券法》、《深交所股票上市规则》、《深交所中小企业板上市公司规范运作指引》、《公司章程》等法律法规及规章制度之规定,该等关联交易应提交公司董事会审议并履行信息披露义务。公司本次关联交易未履行董事会审议程序,未及时履行信息披露义务,不符合《深交所中小企业板上市公司规范运作指引》的相关规定。

问题 2、年审会计师对公司 2018 年度财务报告或有事项审计过程中,发现全资子公司方舟制药 2018 年度发生诉讼事项未及时告知公司披露,其中包含与佰傲医药诉讼、陕西西建民事仲裁涉及对外担保事项。

(1)请以列表方式补充披露涉诉担保事项的具体情况,包括但不限于担保合同签署时间、担保金额、担保期限、被担保方情况及其与你公司的关联关系、反担保的情况及其充分性、相关债务是否逾期及已履行的担保责任;

Table with 4 columns: 诉讼案件涉诉债权人, 陕西佰傲再生医学有限公司, 陕西西建集团有限公司, 担保合同签署时间, 2013.12.24, 2011.11.10, 担保金额, 3,000 万元, 4,663,432.79 万元, 担保期限, 不可撤销, 540 天, 与债权人是否存在关联关系, 不存在关联关系, 不存在关联关系, 是否存在反担保, 不存在反担保, 不存在反担保, 相关债务是否逾期, 不存在反担保, 不存在反担保, 已履行担保责任, 未履行, 未履行

(2)请详细说明上述对外担保的形成过程及原因,未履行审议程序和信息披露义务的原因;

回复: 陕西佰傲再生医学有限公司与陕西新方舟置业有限公司签订的《商品房买卖合同》是共同虚假意思表示的结果,虚假意思表示掩盖的真实意思是民间借贷行为,方舟制药没有针对给民间资提供担保的意思表示。故,方舟制药依法不应履行担保责任;陕西西建集团有限公司的诉讼中,陕西方舟制药有限公司与王宇及新方舟置业无任何法律关系,在公司并购方舟制药期间,建、建集团明知方舟制药将成为上市公司全资子公司,并未对此担保主张权利,且方舟制药并未与建、建集团有任何事实履约行为,故不应承担支付工程款及利息的责任。

上述方舟制药与陕西佰傲再生医学有限公司买卖合同纠纷、方舟制药与建、建集团有限公司合同纠纷均由王宇个人并购方舟制药前签署并发生的担保及连带责任,公司及董事会并不知情,未经公司董事会及股东大会审议,公司暂未发现其他或有负债和对外担保情形。由于 2018 年 9 月开始,公司控股股东筹划股权转让事宜,考虑到股权转让期间的诉讼、或有负债对交易产生不良影响,不利于王宇资金占用问题的解决,方舟制药收到法院相关传票后,未向公司及董事会报告对外担保及涉诉事项,公司在不知情的情况下未能及时及披露。

(3)请以列表形式梳理你公司涉诉案件的最新进展,包括但不限于案件当事人、管辖法院、案件概述、受理时间、审理阶段、涉案金额,已履行的信息披露义务等;

的信息披露义务等;

Table with 8 columns: 序号, 案件当事人, 管辖法院, 案件概述, 受理时间, 审理阶段, 涉案金额, 计提负债, 总履行信息披露义务. Contains detailed litigation information for various cases.

2、中德泰兴因买卖合同纠纷起诉宁夏蓝丰案件,一审驳回原告起诉。江苏省新沂市人民法院于 2019 年 3 月 27 日出具执行(2018)苏 0381 执 2896 号执行裁定书,查封、扣押中德泰兴“液下燃烧热循环回收工艺污水处理系统”的设备一套。本合同纠纷尚未处理完毕。

经与宁夏蓝丰的案件经律师沟通后判断,前述事项可能不会导致经济利益流出企业。

3、韦建东买卖合同诉讼 一审法院判决被告败诉,二审法院裁定撤销一审判决,发回一审法院重审,目前该案尚在审理过程中。

在具体的诉讼请求中,债权金额已明确,但因上诉请求与一审判决结果差异迥然不同,且现二审法院裁定撤销一审判决。前述事项产生的结果,会导致经济利益流出的可能性不确定,且履行义务的金额亦不可靠地计量。

4、佰傲商品房产诉讼 针对该案件,公司经与经办律师沟通后认为:该案件买卖合同为借款合同,系双方虚假意思表示,且佰傲公司未在约定保证期限内向保证人主张保证责任,保证期间已过,保证人保证责任消灭,方舟制药无需承担保证责任。此外,即使方舟制药需承担连带责任,也可以通过向新方舟置业追索有关款项。

截止 2018 年 12 月 31 日,该案件尚未经法院审理。公司判断该诉讼最终导致经济利益流出企业的可能性不大。

5、陕西西建合同纠纷 该案件因情况复杂,西安市仲裁委员会提出由新方舟置业与建、建集团协商解决。目前陕西新方舟置业有限公司正在与建、建集团协商,以期达成协议,以保证方舟制药不受其影响。

公司认为新方舟置业与陕西西建集团的合同纠纷,将由新方舟置业依法承担责任,且新方舟置业正与建、建集团协商以期达成协议,因此,不会导致经济利益流出企业。

问题 3、年审会计师对你公司出具保留意见的内容涉及你公司医药业务确认问题,称由于无法对方舟制药的销售开票与物流等信息进行核对,无法确定部分医药业务的营业收入及应收账款等财务报表项目是否需要调整及调整的金额。

(1)2018 年蓝丰生化国际医药业务销售收入 16,563.55 万元,比上年度降低 50.08%。请结合方舟制药的业务开展情况、业务模式、销售交易模式、功能定位以及历史经营业绩等情况,说明其报告期内营业收入下降的具体原因;

回复: 2018 年公司医药业务销售收入较上年度下降了 50.08%,主要原因有以下五点:

1、面对行业政策的变化,方舟制药适时调整营销战略。2018 年公司营销部门按照公司“学术推广、商务统筹、终端分销”的指导思想,对公司营销渠道进行归拢。针对以前年度客户小而散、营销渠道薄弱的情况,公司先后与国药控股、上药控股等全国性医药商业巨头签订了战略合作协议,为公司构建强大的营销渠道奠定了基础。与此同时,一方面在调整过程中,整合、归拢等措施对原有终端销售带来了短期的影响;另一方面对原有代理商的利益有所触动,造成了部分代理商存在观望、抵触情绪等情况。

2、在国家医药政策方面,2018 年国家医改进入深水区,“招标、医保、药价管控”四合一,医改进入深水区。医保控费,药品一致性评价,“4+7”城市药品集中采购等政策对公司营销系统带来较大压力,特别是全国各地的招标采购对公司的产品价格较大,平均降价在 15%-20%。

3、方舟制药董事长王宇 2018 年大部分时间在协助相关部门进行调查工作,同时王宇占用事情的发生给公司经营产生了一定压力。首先影响上下游客户对公司的信心,公司营销系统受到较大影响,同时对公司全体员工心理也造成相应的压力。

(2)请详细说明你公司是否对方舟制药实施有效控制,并判断你公司内部控制系统是否存在重大缺陷。

回复: 为加强子公司有效管理,公司制定了《子公司管理制度》。公司向方舟制药委派董事及管理人员,明确公司委派的董监高的职责权限。公司委派的董事成员数量占董事会席位大多数,参与方舟制药的日常经营管理,主导方舟制药的重大投融资决策。公司要求其定期报送日常经营情况并及时报告重大事项,掌握了对公司的基本运营情况。公司起草的方舟制药《公司章程》规定,方舟制药所有关联交易、对外担保、对外借款均需经股东大会审议通过。

公司董事会、管理层不定期委派财务、内部审计等相关人员对子公司包括方舟制药的经营情况进行现场核查,关注子公司销售与收款、采购及付款、存货管理、固定资产管理、现金流管理和信息披露事务管理等,对子公司内部控制制度的执行情况进行了调查了解,有效控制子公司管理风险。

2018 年 3 月,公司发现子公司方舟制药存在关联股东违规占用公司资金后,公司已免去王宇方舟制药董事职务并任命公司原董事、总经理刘宇担任方舟制药董事长;将方舟制药法定代表人变更为刘宇并履行工商变更登记手续;公司公章、银行印鉴及网银密钥等由公司委派的财务负责人管理;落实子公司制度落实的责任主体,修改方舟制药有限公司章程,增加总经理负责公司管理制度和具体规章制度有效执行的职责;明确各层级的权限,授权、审核、审批应逐级进行,不得越级,以保证内部控制程序有效运行。

综上所述,对方舟制药能够有效实施有效控制。针对以前年度存在的子公司管理重大缺陷,公司已经进行了整改,消除了管理缺陷。2018 年度,方舟制药存在对外担保和诉讼未及及时报告及披露的情况,因此公司董事会认为,于内部控制评价报告基准日,公司在重大缺陷报告制度落实方面存在缺陷,内部控制其他方面不存在重大缺陷。

信息已经严令方舟制药管理层,重视重大事项报告制度的执行,纠正错误的信息披露观念,加强有关法律法规的培训、学习,提高诚信经营和规范运作水平,树立资本市场良好形象,维护广大投资者合法权益。

4、你公司披露的《非经营性资金占用及其他关联交易往来情况的专项说明》称,你公司与第三大股东控制企业陕西西博生物工程有限责任公司存在非经营性往来款 1,490 万元。你公司与第三大股东控制企业陕西西博置业有限公司及西安新方舟投资控股有限公司存在经营性资金往来共计 6,655.38 万元。

(1)请详细说明上述非经营性往来款项的性质及形成原因,并自查是否履行相应的关联交易审议程序和信息披露情况。

回复: 禾博生物占用方舟制药资金累计金额 1,490.00 万元,即:方舟制药分别于 2018 年 1 月 24 日、2018 年 3 月 7 日、2018 年 3 月 13 日、2018 年 3 月 20 日、2018 年 3 月 21 日、2018 年 3 月 22 日通过网银转账支付给禾博生物 100.00 万元、300.00 万元、300.00 万元、450.00 万元、140.00 万元、200.00 万元。

2018 年 1 月至 2018 年 3 月,方舟制药新增禾博生物违规资金占用 1,490.00 万元,方舟制药与禾博生物未订立相关协议,与经营业务不相关,该等资金占用未履行相应的关联交易审议程序,未及时履行信息披露义务。

为保护上市公司股东利益,蓝丰生化通过多种渠道沟通协商,督促禾博生物于 2018 年未解决了当年的资金占用问题。

(2)请详细说明上述非经营性资金往来的性质及形成原因,被认定为经营性资金往来的依据,资金往来是否履行了相关审批程序和信息披露义务。

回复: 截止 2018 年 12 月 31 日,方舟制药与公司第三大股东控制企业新方舟置业及新方舟投资存在经营性资金往来共计 6,655.38 万元,主要原因如下:

Table with 3 columns: 序号, 单位名称, 款项性质和用途, 金额. Includes entries for 新方舟置业 (预付方舟国际 16-19 层房租款 4,134.05) and 新方舟投资 (预付方舟国际 20-21 层房租款 2,474.40).

以上经营性资金往来的发生,公司均按照公司章程及公司相关制度履行了审批程序,除以上情况及关联股东王宇非经营性占用公司资金外,公司不存在其他非经营性资金占用情况。

上述经营性资金往来的性质及形成原因,被认定为经营性资金往来的依据:

1. 预付方舟置业-方舟国际 16-21 层房租款 6,608.45 万元。截止 2018 年 12 月 31 日,方舟制药预付新方舟置业所涉方舟国际项目房租 11,566.45 万元。

2017 年 5 月,方舟国际 5 层办公楼已经交付使用,并已按照相关要求完成预估结转固定资产 4,058.00 万元。

2018 年 3 月,地下机械停车位使用权移交,转入长期待摊费用 900.00 万元。

截止 2018 年 12 月 31 日,方舟制药预付新方舟置业经营性资金 6,608.45 万元。

根据方舟制药与新方舟置业订立的《委托销售协议》,方舟制药已委托新方舟置业委托销售其余的 16-21 层房屋,销售面积 6,186 平方米,每平方米售价不低于 12,000.00 元(不含税费,溢价超出部分由方舟置业自留)。

2. 应收新方舟置业车辆转让余款 16,000 万元。方舟制药分别于 2016 年 7 月、2016 年 8 月支付给 80.00 万元、100.00 万元,用于购买宜君廉租房。

截止 2018 年 12 月 31 日,方舟制药应收新方舟置业车辆转让余款 16,000 万元。

3. 应收新方舟投资房租 30.93 万元。根据方舟制药与新方舟投资签订的租房合同,2018 年应收新方舟投资房租 61.86 万元,已收回房租 30.93 万元。

截止 2018 年 12 月 31 日,方舟制药应收新方舟投资房租 30.93 万元。前述资金往来主要目的是为了购置固定资产、出售转让固定资产、收取房租,与方舟制药的经营活动相关,因此,属于经营性资金往来。

问题 5、你公司 2015 年完成发行股份购买方舟制药 100% 股权,王宇等五名交易对方承诺方舟制药 2017 年扣非后净利润不低于 10,917.03 万元。2017 年方舟制药实现扣非后净利润 9,130.43 万元,未完成业绩承诺。根据双方签订的《业绩承诺补偿协议》及《业绩承诺补偿协议之补充协议》,王宇等五名交易对方需要对公司进行业绩补偿,补偿金额为 6,053.12 万元。截至年报披露日,你公司尚未收到上述业绩补偿款。同时你公司当期对方舟制药计提 57,303.08 万元商誉减值准备。

(1)请说明你公司商誉减值测试的具体过程,分析所选取参数的原因及合理性,并明确说明相关指标是否与收购时的评估指标存在差异,如存在差异,请说明产生差异的原因。

回复: (一)商誉减值测试的具体过程、选取参数的原因及合理性 根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》对商誉减值测试的要求,使用未来现金流折现法计算商誉相关的资产组或者资产组合的可回收价值,并与方舟制药账面净资产或资产组合与商誉的价值合计进行比较,以确定商誉是否发生减值。

更为准确判断公司收购方舟制药 100% 股权产生商誉是否发生减值,公司聘请了国众联资产评估土地房地产估价有限公司(以下简称“国众联”)对方舟制药与商誉相关的资产组组合可回收价值进行了评估。根据国众联的《江苏蓝丰生物化工股份有限公司拟对合并“陕西方舟制药有限公司股权”形成的商誉进行减值测试的资产评估报告》(国众联评报字(2019)第 3-0020 号,以下简称“商誉评估报告”),国众联采用收益法中的现金流量折现法来获得与商誉相关的资产组组合可回收价值。

1. 息税前现金流量的确定 营业收入:以经审计的近 4 年(2018 年度为主)的经营业绩,2019 年预算以及行业数据为基础,遵循我国现行的有关法律、法规的规定,根据国家宏观政策,研究了单位所处行业市场的现状与前景,分析了公司的优势与劣势,尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力,并依据公司战略规划,经过综合分析后预测。

营业成本:参照历史年度材料消耗、工资变动,及其他费用变动水平预测。

税金及附加:按照规定的税率计算。

期间费用:区别线性相关费用、非线性相关费用、变动费用、固定费用,参照历史年度费用发生金额预测。

折旧、摊销、资产性支出:根据企业会计政策,现有固定资产、长期待摊费用及预期期内更新固定资产和长期资产的情况确定。

2. 折现率的确定 (1)折现率 折现率是现金流量风险的函数,风险越大则折现率越大,因此折现率要与现金流量匹配。

由于在预计资产的未来现金流量时均以税前现金流量作为预测基础的,而用于估计折现率的基础是税后的,应当将其调整为税前的折现率,以便于与资产未来现金流量的估计基础相一致。因此: 折现率=WACC/(1-所得税率)

(2)加权平均资金成本 确定折现率有多种方法和途径,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投资资本现金流量,则折现率采用加权平均资金成本。

计算公式: WACC=(Re×We)+(Rd×(1-T)×Wd) 其中:Re 为公司普通股权益资本成本 Rd 为公司债务资本成本 We 为权益资本在资本结构中的百分比 Wd 为债务资本在资本结构中的百分比 T 为公司有效的所得税税率

(3)普通股权益成本 本次评估采用资本定价修正模型,来确定公司普通股权益资本成本。Re 计算公式为:Re=Rf+β×(Rm-Rf)+Rc 其中:Rf 为现行无风险报酬率; β 为企业系统风险系数; Rm 为市场预期报酬率历史平均值; (Rm-Rf) 为市场风险溢价; Rc 为企业特定风险溢价;

通过 Wind 资讯查询,评估基准日中国国债到期收益率(10 年期)的平均收益率作为本次无风险报酬率 Rf,取值 4.03%。

(4)企业系统风险系数 通过 Wind 资讯,CSRC 医药制造业近五年的行业贝塔(加权剔除财务杠杆调整 Beta)为 0.7242。

有财务杠杆的 β 与无财务杠杆的 β 的转换可由下面公式得出: β1/βu=1+D/Ex(1-T) 其中:β1=有财务杠杆的 β; βu=无财务杠杆的 β; D=有息负债现时市场价值; E=所有所有者权益现时市场价值; T=所得税率。

在假设企业未来税率保持不变的前提下,企业所得税率按 15% 进行预测。则: 被评估企业的权益系统风险系数 β=βu×[1+D/Ex(1-T)]=0.7242×[1+2.59%×(1-15%)]]=0.74

(5)市场风险溢价 市场风险溢价=成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家补偿额 =成熟股票市场的长期平均风险溢价+国家违约补偿额(σ 股票/σ 国债) 其中:成熟股票市场的风险溢价,AswathDamodaran 采用 1928 年至今美国股票市场标准普尔 500 指数和国债收益率数据,计算得到成熟股票市场的长期平均风险溢价 6.38%;

国家违约补偿额:根据国家债务评级机构 Moody's InvestorsService 对中国国债评级为 A1,转换为国家违约补偿额为 0.72%; σ 股票/σ 国债:以全球平均的股票市场相对于债券的收益标准差的平均值 1.12 来计算; 中国的市场风险溢价=6.38%+0.72%×1.12=7.19%

选取中国为市场风险溢价,确定为 7.19%。

(6)企业特定风险调整系数的确定 由于 CAPM 模型考虑的企业风险主要体现在 β 值上,该数据是根据上市公司的风险溢价计算确定的,主要反映了上市公司的经营风险和财务等风险,因此 CAPM 主要用于确定上市公司的权益资本成本,不能直接用于非上市公司的价值评估,针对 CAPM 的局限性,评估实践中对 CAPM 进行了调整,主要是增加了企业特定风险调整系数。

企业特定风险通常包括:企业规模、所处经营阶段、主要产品所处发展阶段、企业的财务业务、产品和地区分布、历史经营状况、企业内部管理和控制机制、管理层的经验和资历、主要客户及供应商的依赖等。

经分析,公司的特有风险系数取值 3.0%。 根据上述测算思路和公式,计算: 普通股权益资本成本 Re=Rf+β×(MRP)+Rc=4.03%+0.74×7.19%+3.00%=12.35%

以方舟制药自身的平均资本结构确定 D/E=2.57% 企业加权平均资金成本 WACC=(Re×We)+(Rd×(1-T)×Wd)=12.35%×94.99%+7.46%×(1-15%)×2.59%=12.20%

税前折现率=WACC/(1-所得税率)=12.20%/(1-15%)=14.35%

3. 截止 2018 年 12 月 31 日,商誉减值测试的具体过程: (1)对方舟制药股东全部权益价值(资产组价值)未来权益自由现金流量计算如下:

Table with 7 columns: 项目, 2019 年年度, 2020 年年度, 2021 年年度, 2022 年年度, 2023 年年度, 稳定增长年度. Includes items like 净利润, 息税前利润, 折旧/摊销, 资本性支出, 营运资金追加额, 企业自由现金流量, 折现率(税前 WACC), 折现年限, 折现系数, 企业自由现金流量现值, 企业自由现金流量现值.

注:预测期和永续期的数据为国众联商誉评估报告中收益法的测算数据。

(2)方舟制药存在与上述经营预测不相关的资产,分析如下: (下转 D40 版)