证券简称：康恩贝　证券代码：600572　编号：临2020—057

浙江康恩贝制药股份有限公司
关于上海证券交易所对公司 2019年年度报告的信息披露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。

浙江康恩贝制药股份有限公司（以下简称："公司"、"本公司"）于2020年5月22日收到上海证券交易所《关于浙江康恩贝制药股份有限公司 2019年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2020】0562号，以下简称"《工作函》"）。公司2019年度财务报表经天健会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了标准无保留意见的年度审计报告（天健审〔2020〕4118号）及内部控制审计报告（天健审〔2020〕4119号）。根据《工作函》要求，公司积极组织相关各方核实有关情况，现将有关情况回复并公告如下：

一、关于商誉及无形资产减值

年报显示，报告期公司归母净利润亏损3.46亿元，较上年同期减少11.61亿元，主要受全资子公司贵州拜特制药有限公司（以下简称贵州拜特）相关的商誉及无形资产计提减值准备等因素影响。年报称自2019年7月起，贵州拜特核心产品丹参川芎嗪注射液受国家重点监控合理用药药品目录出台和国家医保目录调整等政策影响，市场销售量和收入出现较大幅度下滑。报告期对贵州拜特计提商誉减值准备6.87亿元（包含2019年三季度已计提的0.79亿元），无形资产减值准备0.63亿元。

1、年报显示，报告期公司计提贵州拜特商誉减值准备6.87亿元，商誉期末账面价值0.53亿元。2019年末减值测试中预测资产组2020—2026年的收入增长率为-84.09%至-16.57%，稳定期增长率为0，毛利率为80.34%-62.81%，与前期相比降幅较大。请公司：（1）补充披露2019年贵州拜特商誉减值测试方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程、具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括收入、收入增长率、毛利率、费用率、营运资金增加额、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性；（2）结合主要省份产品销售、其他重点监控或医保目录调整产品情况等，说明减值测试收入、毛利率等相关指标变化的依据及合理性；（3）结合行业趋势、贵州拜特业务开展情况分析是否存在商誉继续减值的风险；（4）请会计师、评估师分别发表意见。

回复如下：

2014年4月23日，公司召开2014年第一次临时股东大会审议通过了《关于受让贵州拜特制药有限公司股权的议案》，同意公司以现金9.945亿元受让朱麟先生持有的贵州拜特制药有限公司（以下简称"贵州拜特"）51%股权。2014年6月，公司以现金9.945亿元收购贵州拜特51%股权，因非同一控制下企业合并贵州拜特，公司根据购买日按合并成本与取得贵州拜特可辨认净资产公允价值份额的差额确认商誉 74,049.15万元。经公司2014年度股东大会审议通过，公司又于 2015年6月以现金 9.555亿元受让贵州拜特剩余49%股权，贵州拜特从而成为公司全资子公司。

贵州拜特自收购以后经营业绩较好，其业务收入和发展特点主要依托并得益于其主导品种丹参川芎嗪注射液，近年来该产品每年的销售收入占贵州拜特营业收入的 95%以上。2019 年7月1日国家卫生健康委员会办公厅公布了《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）（以下简称"《重点监控目录》"），丹参川芎嗪注射液产品被列入该目录。2019 年8月20日，国家医疗保障局、人力资源社会保障部印发《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〉的通知》（医保发〔2019〕46号），明确将列入《重点监控目录》品种调整出国家医保目录。此后国家医保部门又要求各地未来三年内地方医保目录增补品种逐步退出各地省级地方医保支付目录并优先将纳入上述国家重点监控范围的药品调整出支付范围（原则上分年按 40%、40%、20%比例调整退出）。受上述《重点监控目录》及政府医保目录调整等政策的影响，贵州拜特丹参川芎嗪注射液市场销售从 2019 年第三季度起开始出现明显下降，公司于2019 年三季度末对 2014 年6月收购贵州拜特51%股权所形成的商誉进行了减值测试，并计提了商誉减值准备7,912.76万元。（详见2019 年11月1日公司编号为临 2019—106 号《关于对公司收购贵州拜特股权所形成的商誉计提减值准备公告》）。

2019 年四季度以来，上述有关《重点监控目录》和医保目录调整等政策带来的影响继续深化，丹参川芎嗪注射液销量加速下滑，使贵州拜特 2019 年四季度和下半年净利润同比显著下降。同时上述相关政策的逐步落地带来的影响还将持续深化，预计未来丹参川芎嗪注射液产品销售存在继续下降趋势，且未来市场存在较大的不确定性，因此，公司根据有关规定对相关资产进行了减值测试。根据坤元资产评估有限公司出具的《浙江康恩贝制药股份有限公司拟对收购贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉进行减值测试涉及的相关资产组组合可回收价值评估项目资产评估报告》，公司2019年度对收购贵州拜特所形成的商誉计提减值准备68,749.92万元（包含2019年第三季度已经计提的商誉减值准备7,912.76万元）。

（一）补充披露2019年贵州拜特商誉减值测试方法，资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果，商誉减值测试具体步骤和详细计算过程、具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括收入、收入增长率、毛利率、费用率、营运资金增加额、自由现金流、折现率等重点指标的来源及合理性

1. 资产组或资产组组合认定的标准、依据和结果

根据《企业会计准则第8号——资产减值》中规定，资产组，是指企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入；资产组组合，是指由若干个资产组组成的最小资产组组合，包括资产组或者资产组组合，以及按合理方法分摊的总部资产部分。资产组的认定，应当考虑企业管理层对生产经营活动的管理或者监控方式(如是按照生产线、业务种类还是按照地区或者区域等)和对资产的持续使用或者处置的决策方式等。

根据上述资产组的定义以及公司对资产组预计的使用安排、经营规划及盈利预测，同时考虑商誉形成的历史及对目前资产状况的分析，进而确定与商誉相关的资产组。由于贵州拜特的主营业务明确，资产及经营业务与收购时相比均具有一致性和延续性，故将所购贵州拜特及其下属子公司整体认定为一个资产组组合，同时剔除了其中与经营业务无关的溢余货币资金、内部往来款、部分在建工程、土地使用权和短期借款，以及由于采用税前现金流折现模型进行评估，因此相应预缴和应交的所得税、递延所得税资产（负债）亦不包含在内，然后再将企业合并形成的商誉分摊至相应的资产组进行商誉减值测试。

2. 商誉减值具体步骤和详细计算过程及重点指标的来源及合理性

商誉减值的计算过程如下：

单位：万元

项　目	金　额
资产组公允价值	23,909.35
商誉账面价值	74,049.15
未确认的归属于少数股东权益的商誉价值	71,145.26
包含整体商誉的资产组账面价值	169,103.76
包含商誉的资产组或资产组组合的可收回金额	34,300.00
归属于公司应确认的商誉减值损失	68,749.92

贵州拜特资产组预计未来现金流量现值（可收回金额）参考利用了坤元资产评估有限公司出具的《浙江康恩贝制药股份有限公司拟对收购贵州拜特制药有限公司股权形成的商誉进行减值测试涉及的相关资产组组合可回收价值评估项目》（坤元评报〔2020〕171号）。相关情况说明如下：

(1) 2019年贵州拜特可回收价值的确定方法

根据企业会计准则的相关规定，资产组组合的可回收价值等于委估资产组组合预计未来现金流量的现值或者公允价值减去处置费用的净额的孰高者。

由于以前年度商誉减值测试时，对相关资产组组合均采用收益法测算，且经测算，委估资产组组合预计未来现金流量的现值高于公允价值减去处置费用的净额，因此继续采用以收益法测算的委估资产组组合预计未来现金流量现值作为委估资产组组合的可回收价值。

(2) 商誉减值测试选取的关键指标及其合理性

1）贵州拜特商誉减值测试关键指标如下：

单位：万元

项　目	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	2025年度	2026年度	永续期
营业收入	22,455.21	23,276.37	25,836.65	30,418.79	35,220.80	38,317.05	31,967.74	31,967.74
其中：丹参川芎嗪注射液收入	18,240.00	14,592.00	12,403.20	11,162.88	10,270.34	9,757.18		
其中：夏天无系列产品收入	1,816.02	6,021.28	10,529.96	16,140.74	21,662.80	25,122.82	28,427.59	28,427.59
其中：其他产品收入	2,399.19	2,663.09	2,903.49	3,115.17	3,287.66	3,437.04	3,540.15	3,540.15
收入增长率	-84.09%	3.66%	11.00%	17.74%	15.79%	8.79%	-16.57%	
毛利率	80.34%	74.16%	69.61%	67.39%	66.67%	67.46%	62.81%	62.81%
其中：丹参川芎嗪注射液毛利率	87.06%	86.37%	84.80%	84.06%	83.35%	83.98%		
其中：夏天无系列产品毛利率	52.41%	55.04%	57.08%	59.20%	61.32%	63.39%	65.43%	65.43%
其中：其他产品毛利率	50.33%	50.46%	50.19%	50.11%	49.91%	50.33%	41.76%	41.76%
费用率	58.34%	56.45%	55.25%	54.16%	54.01%	54.67%	58.38%	58.38%
营运资金增加额	-4,670.91	687.61	675.20	676.34	570.96	213.55	195.82	-
资本性支出	753.30	376.35	424.91	444.26	703.24	268.25	443.55	443.55
自由现金流[注]	10,246.57	4,230.50	3,818.33	4,058.79	4,302.89	5,346.44	14,416.44	1,207.94
折现率[注]	13.14%	13.14%	13.14%	13.14%	13.14%	13.14%	13.14%	13.14%

注：上述自由现金流和折现率均为所得税前数据。

2）具体指标的选取依据及合理性说明

A. 营业收入及增长率

贵州拜特预测期的营业收入及增长率均为通过对产品市场前景分析、产品与竞品的优劣势比较、产品的后续经营要素分析、产品售价分析、产品产能情况分析后，同时考虑到医药行业发展形势、市场竞争情况、国内政策导向、经济环境影响等因素，并结合产品所处的生命周期后预测判断得到。

对于丹参川芎嗪注射液，随着《重点监控目录》推进实施，以及国家医保部门有关未列入全国医保目录品种，自2020年起三年内逐步调整退出省级地方医保支付目录（原则上分年按40%、40%、20%比例调整退出）的相关文件，可以预见，丹参川芎嗪注射液在公立医疗机构的销售量将会逐年快速减少，产品将于2020年快速进入衰退期，销量将会大幅度下滑；2021年以后，随着更多省份退出省级地方医保目录，销售数量将进一步下降，当利润率低至一定水平后（预计于2025年左右）公司将停止经营该品种，即预计2026年以后丹参川芎嗪注射液的销售收入为零。

对于夏天无系列代理销售业务，系由公司子公司江西天施康中药股份有限公司（以下简称"江西天施康"）于2019年9月开始授权给贵州拜特销售代理，主要看中了贵州拜特的丹参川芎嗪注射液销售团队的市场营销能力，夏天无系列产品预测期仍然考虑在江西天施康生产，因此贵州拜特系代理销售方，无需进行相应的固定资产投入。对于原先已去招的市场份额，本次在对夏天无产品放入测算中扣除江西天施康原已开拓渠道对应的销量，因此计入本次商誉减值测试的产品销量系增量部分。2020年按照合同约定以及疫情的影响综合考虑产品销量，之后依托于贵州拜特强大的全国营销网络，预计产品销量将会大幅度增长，至2026年达到基本稳定。

对于其他产品，则主要基于历史年度的产品经营情况结合企业经营规划考虑。

B. 毛利率和费用率水平

由于贵州拜特的主要产品丹参川芎嗪注射液被列入重点监控目录和受医保目录调整等政策的影响，收入出现大幅的下滑，与以前年度相比，经营状况有了较大的变化。贵州拜特2017-2019年毛利率分别为92.29%、94.79%和94.32%，毛利率较为稳定，费用率分别为51.61%、68.49%和70.44%。商誉价值测试时选取的预测期毛利率、费用率系在参考近年已实现财务数据的基础上结合企业目前的实际经营状况的基础上进行。对于丹参川芎嗪注射液产品，由于未来年度产品将逐步退出省级地方医保目录，由此使得开票价格下降，同时由于销量大幅下滑将导致生产固定分摊成本的增加，因此上述变量因素影响导致丹参川芎嗪注射液产品的毛利率下降幅度将较为明显。对于夏天无系列产品，由于系销售代理服务业务，因此主要按照代理协议约定的产品采购价格、服务费用结算内容确定相应的营业成本，该业务的毛利率水平显著低于丹参川芎嗪注射液产品。同样由于丹参川芎嗪注射液产品的销量下滑，使得市场推广费用投入也将大幅下降，导致费用率水平亦明显下降。上述变动趋势与贵州拜特实际经营状况的变化相符合，具有合理性。

C. 营运资金增加额

营运资金增加额系分析了近年贵州拜特营运资金的实际已实现财务数据，根据其与销售收入和成本的比例关系，结合贵州拜特的实际经营状况而确定。由于丹参川芎嗪注射液产品的销量大幅下降，相应的营运资金占用规模减少，因此2020年营运资金有较大金额的收回情况。营运资金增加额的变动趋势与贵州拜特实际经营状况的变化相符合，具有合理性。

D. 资本性支出

资本性支出主要为新增资产投资（增量资产）以及现有的资产（存量资产）的更新，主要基于公司资产现状结合公司的投资、更新计划综合确定。由于贵州拜特的设备（主要系公用配套及检测设备等）长期高负荷使用，且因其产品偏酸性易腐蚀设备设施，导致设备设施存在不同程度老化情况，因而现有设备的更新投资有所增加。预测期资本性支出与贵州拜特的资产现状及使用计划相符合，具有合理性。

E. 自由现金流

采用税前现金流，计算公式如下：

税前现金流=息税前利润+折旧及摊销－资本性支出－营运资金增加额

息税前利润=营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－研发费用－财务费用（不含利息支出）－资产减值损失＋资产处置收益

F. 折现率

a. 折现率计算模型

a）本次列入商誉减值测试范围的资产组组合实质与贵州拜特的营运资产组组合重合，其未来现金流的风险程度与贵州拜特的经营风险基本相当，因此本次采用的折现率以贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)为基础经调整后确定。

b）贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)计算公式如下

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP - R_c$$

式中：K_e—权益资本成本

R_f—无风险报酬率

R_c—权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c—企业特定风险调整系数

b. WACC模型中有关参数的计算过程

a）无风险报酬率的确定

取10年期以上国债到期年收益率的平均数3.43%为无风险利率。

b）资本结构的确定

通过"同花顺iFinD金融数据终端"查询，从沪、深两市的医药制造业上市公司中，选取了细分行业与贵州拜特相近的131家公司至评估基准日资本结构，计算各家公司的资本结构（D/E）后平均得到公司目标资本结构的取值。其中：D为各上市公司取数时点自身的长、短期付息债务的合计数，E为上市公司取数时点的股价和股本的乘积（其中对于较本中的限售流通股权考虑了一定的流通性折扣；同时，由于测算工作进行时部分上市公司的最新年报数据尚未披露，资本结构参考的财务数据及股本、股价的取数时点均为2019年3季度）。

经上述计算，可比上市公司的平均资本结构（D/E）为13.71%，经换算后E/(D+E)取87.94%，D/(D+E)取12.06%。

c）权益的系统风险系数Beta的确定

通过"同花顺iFinD金融数据终端"查询并直接导出与公司类似的可比上市公司（与上述资本结构确定所选取的样本一致）近36个月含财务杠杆的Beta系数（即β_L）后，通过公式$\beta_U = \beta_L \div [1+(1-T)\times D \div E]$（公式中，T为可比上市公司当年的税率，$\beta_L$为含财务杠杆的Beta系数，$\beta_U$为剔除财务杠杆因素的Beta系数，D＝E为上述资本结构中计算的各可比公司自身资本结构）对各项Beta调整为剔除财务杠杆因素后的Beta系数进行平均，然后按计算得到的平均数通过公式$\beta_L = \beta_U \times [1+(1-T)\times D \div E]$（此处公式中，T为贵州拜特预测期各年的所得税税率，D＝E为上述资本结构中计算的可比公司平均资本结构），计算被评估企业带目标财务杠杆系数的Beta系数。

d）计算市场的风险溢价

估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，评估专业人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标，借助"同花顺iFinD金融数据终端"选择每年末成分股的各年末交易收益价作为基础数据进行测算（指数的时间区间选择为2010年到2019年）。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的ERP的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为6.04%。

e）企业特定风险调整系数Rc的确定

在分析公司的规模、盈利能力、管理、技术等方面风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险。

经综合分析，企业特定风险调整系数Rc取为2%。

f）加权平均成本的计算

（a）权益资本成本K_e的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP - R_c$$

（b）债务资本成本K_d计算

债务资本成本K_d采用一年期LPR利率4.15%。

（c）加权资本成本计算

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

其中，所得税税率T按照实际所得税税率来测算，具体每年加权资本成本如下表：

项　目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
实际所得税税负	15.98%	16.52%	17.67%	19.27%	20.57%	20.93%	24.39%	24.39%
1.股权折现率：	11.40%	11.39%	11.38%	11.37%	11.36%	11.36%	11.33%	11.33%
无风险报酬率	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%	3.43%
市场收益率	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%	6.04%
β系数	0.9877	0.9871	0.9857	0.9837	0.9822	0.9817	0.9775	0.9775
其中：资本结构	13.71%	13.71%	13.71%	13.71%	13.71%	13.71%	13.71%	13.71%
其中：无杠杆beta	0.8857	0.8857	0.8857	0.8857	0.8857	0.8857	0.8857	0.8857
企业特定风险	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%	2.00%
2.加权平均资本结构	10.45%	10.43%	10.42%	10.40%	10.39%	10.39%	10.34%	10.34%

上述权益资本成本计算结果为税后口径，根据《企业会计准则第8号——资产减值》中的相关规定，为与本次现金流预测的口径保持一致，需要将权益资本成本计算结果调整为税前口径。

根据国际会计准则ISA36--BCZ85指导意见，无论税前、税后现金流及相应折现率，均应该得到相同计算结果。本次评估根据该原则将上述权益资本成本计算结果调整为税前折现率口径。

经计算，税前折现率为13.14%。

折现率计算所选取的主要参数是基于相关基数和市场情况计算确定，取数具有合理性。

(二) 结合主要省份产品销售、其他重点监控或医保目录调整产品情况等，说明减值测试收入、毛利率等相关指标变化的依据及合理性

1. 主要省份产品销售及与上年同期对比情况

2019年下半年受《重点监控目录》及政府医保目录调整等政策的影响，贵州拜特丹参川芎嗪注射液市场销售从2019年三季度起开始出现明显下降，主要省份四季度的销售数据与上期比较情况如下：

单位：万支、万元

区域	2019年4季度		2018年4季度		数量变动率	收入变动率
	数量合计	收入合计	数量合计	收入合计		
辽宁	183.80	2,004.51	175.40	2,996.87	4.79%	-33.11%
江苏	145.70	2,549.91	110.14	1,883.15	32.29%	35.41%
湖北	-54.90	-1,155.64	165.00	3,146.56	-133.27%	-136.73%
湖南	-20.90	-783.64	119.30	2,429.21	-117.52%	-132.26%
河北	29.45	308.60	104.00	2,225.88	-71.68%	-86.14%
河南	34.90	571.96	75.80	1,557.31	-53.96%	-63.27%
吉林	9.10	321.08	165.20	3,179.28	-94.49%	-89.90%
黑龙江	144.40	2,201.70	182.70	4,048.42	-20.96%	-45.62%
浙江	42.00	760.66	98.70	1,849.57	-57.45%	-58.87%
陕西	16.10	494.65	179.99	3,300.60	-91.05%	-85.01%
四川	20.60	420.87	178.60	2,790.59	-88.47%	-84.92%
山东	21.00	523.54	90.40	1,653.88	-76.77%	-68.34%
重庆	28.60	569.30	30.40	622.91	-5.92%	-8.61%
安徽	9.10	90.99	8.40	117.44	8.33%	-22.52%
甘肃	-8.10	-216.97	34.20	902.36	-123.68%	-124.04%
内蒙	15.40	115.98	28.70	617.48	-46.34%	-81.22%
青海	0.40	11.98	0.80	23.73	-50.00%	-49.50%
合 计	616.65	8,789.50	1,747.72	33,345.25	-64.72%	-73.64%

由上表可以见到，2019年四季度丹参川芎嗪注射液各主要省份的销售量和销售收入较2018年四季度均出现了较大幅度的下降，主要省份的销售数量同比下降64.72%，销售收入同比下降约73.64%。

2. 其他重点监控或医保目录调整产品情况

经查询上市公司的公开披露信息，相关产品主要受《重点监控目录》政策影响的可比公司主营业务收入变动情况如下：

股票代码	公司名称	2019年下半年主营业务收入同比变动率	列入重点监控目录产品的销量（或收入）变动情况	列入监控目录的药品
002898.SZ	赛隆药业	-41.46%	神经节苷脂钠注射液、60mg注射用脑蛋白粉针和30mg注射用脑蛋白粉针2019年销售收入同比分别下降40.97%、56.07%和74.95%。	神经节苷脂钠、脑蛋白水解物
300204.SZ	舒泰神	-12.42%	注射用鼠神经生长因子销售量由2018年的310万瓶下降到2019年的199万瓶，同比减少35.78%；	注射用鼠神经生长因子
300485.SZ	赛升药业	-23.28%	未披露	神经节苷脂钠、前列地尔
002038.SZ	双鹭药业	-17.47%	未披露	复合辅酶、胸腺五肽
002900.SZ	哈三联	-17.11%	未披露	奥拉西坦、前列地尔、胸腺五肽、骨肽、脑蛋白水解物、长春西汀
002437.SZ	誉衡药业	-21.21%	注射用脑蛋白水解物销售量由2018年的1,887.13万支下降至2019年的618.48万支，同比下降67.23%；注射用长春西汀销售量由2018年的308.40万支下降至2019年的184.86万支，同比下降40.06%；注射用磷酸肌酸钠（荣博通）的销售量由2018年的929.95万克下降到2019年的714.50万克，同比下降23.17%，注射用磷酸肌酸钠（唯富能）的销售量由2018年的735.84万克下降到2019年的335.50万克，同比下降54.41%。	注射用长春西汀、注射用脑蛋白水解物、注射用磷酸肌酸钠
0460.HK	四环药业	-25.28%	脑苷肌肽、曲克芦丁脑蛋白水解物注射液、丹参川芎嗪注射液、马来酸桂哌齐特注射液、神经节苷脂、前列地尔脂乳注射液2019年的销售收入分别同比下降2.56%、17.77%、18.81%、31.70%、5.93%和33.39%。	脑苷肌肽、曲克芦丁脑蛋白水解物注射液、丹参川芎嗪注射液、马来酸桂哌齐特注射液、神经节苷脂钠、前列地尔脂乳注射液

可比公司的营业利润变动情况如下：

股票代码	公司名称	2019年营业利润同比变动率（剔除资产减值损失影响）	备注
002898.SZ	赛隆药业	-56.25%	2019年，列入监控目录的产品占公司医药行业收入的23.23%。
300204.SZ	舒泰神	-86.12%	2019年，列入监控目录的产品收入占公司营业收入的比例为51.81%。
300485.SZ	赛升药业	-47.85%	2019年，单唾液酸四己糖神经节苷脂钠注射液（GM1）收入占比17.85%；前列地尔注射液未披露。
002038.SZ	双鹭药业	-18.62%	
002900.SZ	哈三联	-12.59%	
002437.SZ	誉衡药业	-69.56%	
0460.HK	四环药业	-25.16%	2019年，列入监控目录的产品收入占营业收入的比例为70.02%。

由上表可见，列入重点监控目录的产品销量（或销售收入）2019年度较2018年度均出现了较大幅度的下降，涉及的上市公司的营业利润亦不同程度受到该因素的影响出现了下降。上述可比公司中，四环药业和誉衡药业对相应资产组涉及的商誉均于2019年度计提了减值，其中四环药业对其于2017年收购吉林四长制药有限公司（其主要产品亦为丹参川芎嗪注射液）产生的1.3526亿元商誉在2019年度全额计提了减值（以前年度未计提）；誉衡药业涉及两个资产组，2019年度计提的减值金额占各资产组商誉原值的比例分别为62.64%和95.97%。

3. 本次减值测试收入、毛利率等相关指标变化的依据及合理性

本次减值测试时，对于贵州拜特的丹参川芎嗪注射液产品的收入系基于省级地方医保目录退出计划、结合公司产品在等级公立医院、基层公立医院和民营医院的占比情况，并且参考了产品2019年第四季度的销售情况后确定，经与同行业其他产品的变动情况对比后，公司认为其变化情况符合政策变化的预期，具有合理性。

毛利率的变化主要由两方面因素造成：

(1) 由于丹参川芎嗪注射液产品逐步退出医保，两票制销售的产品占比将逐步减少，由此带来产品销售平均单价的降低；

(2) 由于丹参川芎嗪注射液产品的预期销量大幅下滑，因此固定成本分摊金额变大，导致产品单位生产成本增加。

上述两个因素叠加影响使得产品毛利率出现了一定程度的下降，公司认为其变化情况具有合理性。

(三) 结合行业趋势、贵州拜特业务开展情况分析是否存在商誉继续减值的风险

2019年，医药行业深化改革的系列政策措施加快出台实施，药品集中带量采购在取得试点经验基础上逐步在全国推广，仿制药一致性评价与产品招投标市场准入挂钩政策进一步细化落地，国家和地方卫健委发布医疗机构重点监控合理用药药品目录、国家医保目录调整、医保支付方式改革并与重点监控药品目录等其他政策联动，这些都对医药行业和市场产生重大而深远的影响。同时，药品谈判目录及新的药品管理法等多项重大政策相继出台，进一步深化医疗制度，推进中国医药行业进入新的发展阶段。

近几年来由于受国家医药改革、医保控费、医保限制用药等政策落地实施并趋紧，丹参川芎嗪注射液市场销售压力加大。尤其是2019下半年受重点监控目录和国家医保目录调整等政策的影响，丹参川芎嗪注射液销量加速下滑，使贵州拜特2019年四季度和下半年净利润同比显著下降。针对上述政策因素带来的市场变化和不利影响，公司和贵州拜特已经并正在采取系列措施，努力帮助支持贵州拜特转克服困难，尽力减少和消化丹参川芎嗪注射液销售急剧下降对贵州拜特和本公司经营业绩的冲击：

1. 努力控制风险、降低成本、挖潜增效

为控制和减少市场销售风险，避免产成品库存过大，降低企业运营成本，贵州拜特结合生产线检查维护和工艺设备技改等工作需要于2019年12月份暂停丹参川芎嗪注射液生产。贵州拜特还及时调整策略，继续积极努力挖掘和做好该品种对医疗机构日费市场的开发拓展，及时调整优化组织管理体系，加大对生产成本和各项费用的管理，加强对其现有的疗疾洗液、感冒止咳糖浆、哮喘胶囊、复方天麻胶囊等其他产品的梳理优化、市场开发和生产销售工作。

2.发挥营销资源优势，加快引进媒接新产品

基于贵州拜特已建立的较为成熟的、覆盖全国主要市场的营销网络体系，公司已在承内下属子公司中筛选出夏天无系列产品委托贵州拜特医药销售有限公司经销，并拟进一步将体系内合适的其他潜力品种委托或转让给贵州拜特生产、销售，丰富贵州拜特产品线；公司也在大力协助贵州拜特科技极寻求和商洽从外部单位引进符合其特点和需要的药品品种进行生产、销售，充分利用和发挥其产能和营销网络及团队的价值。

3.努力寻求政府支持，稳定企业经营

公司以及贵州拜特将努力寻求有关政府部门和各方的理解、支持和帮扶，为企业稳定经营和培育新增长点作出不懈努力。

尽管公司及贵州拜特积极努力应对，但随着《重点监控目录》推进实施，以及国家医保部门有关未列入全国医保目录品种自2020年起三年内逐步调整退出省级地方医保支付目录（原则上分年按 40%、40%、20%比例调整退出），并且列入《重点监控目录》药品优先调整退出的政策要求开始在各地陆续贯彻落实，预计丹参川芎嗪注射液的市场需求将进一步快速减少，公司经营管理层判断丹参川芎嗪注射液产品的销量大幅下滑将导致生产固定分摊成本的增加，因此上述变量因素影响导致丹参川芎嗪注射液产品的毛利率下降幅度将较为明显。对于夏天无系列产品，由于系销售代理服务业务，因此主要按照代理协议约定的产品采购价格、服务费用结算内容确定相应的营业成本，该业务的毛利率水平显著低于丹参川芎嗪注射液产品。同样由于丹参川芎嗪注射液产品的销量下滑，使得市场推广费用投入也将大幅下降，导致费用率水平亦明显下降。上述变动趋势与贵州拜特实际经营状况的变化相符合，具有合理性。

C. 营运资金增加额

营运资金增加额系分析了近年贵州拜特营运资金的实际已实现财务数据，根据其与销售收入和成本的比例关系，结合贵州拜特的实际经营状况而确定。由于丹参川芎嗪注射液产品的销量大幅下降，相应的营运资金占用规模减少，因此2020年营运资金有较大金额的收回情况。营运资金增加额的变动趋势与贵州拜特实际经营状况的变化相符合，具有合理性。

D. 资本性支出

资本性支出主要为新增资产投资（增量资产）以及现有的资产（存量资产）的更新，主要基于公司资产现状结合公司的投资、更新计划综合确定。由于贵州拜特的设备（主要系公用配套及检测设备等）长期高负荷使用，且因其产品偏酸性易腐蚀设备设施，导致设备设施存在不同程度老化情况，因而现有设备的更新投资有所增加。预测期资本性支出与贵州拜特的资产现状及使用计划相符合，具有合理性。

E. 自由现金流

采用税前现金流，计算公式如下：

税前现金流=息税前利润+折旧及摊销－资本性支出－营运资金增加额

息税前利润=营业收入－营业成本－税金及附加－销售费用－管理费用－研发费用－财务费用（不含利息支出）－资产减值损失＋资产处置收益

F. 折现率

a. 折现率计算模型

a）本次列入商誉减值测试范围的资产组组合实质与贵州拜特的营运资产组组合重合，其未来现金流的风险程度与贵州拜特的经营风险基本相当，因此本次采用的折现率以贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)为基础经调整后确定。

b）贵州拜特的加权平均资本成本(WACC)计算公式如下

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP - R_c$$

式中：K_e—权益资本成本

R_f—无风险报酬率

R_c—权益的系统风险系数

ERP—市场风险溢价

R_c—企业特定风险调整系数

b. WACC模型中有关参数的计算过程

a）无风险报酬率的确定

取10年期以上国债到期年收益率的平均数3.43%为无风险利率。

b）资本结构的确定

通过"同花顺iFinD金融数据终端"查询，从沪、深两市的医药制造业上市公司中，选取了细分行业与贵州拜特相近的131家公司至评估基准日资本结构，计算各家公司的资本结构（D/E）后平均得到公司目标资本结构的取值。其中：D为各上市公司取数时点自身的长、短期付息债务的合计数，E为上市公司取数时点的股价和股本的乘积（其中对于较本中的限售流通股权考虑了一定的流通性折扣；同时，由于测算工作进行时部分上市公司的最新年报数据尚未披露，资本结构参考的财务数据及股本、股价的取数时点均为2019年3季度）。

经上述计算，可比上市公司的平均资本结构（D/E）为13.71%，经换算后E/(D+E)取87.94%，D/(D+E)取12.06%。

c）权益的系统风险系数Beta的确定

通过"同花顺iFinD金融数据终端"查询并直接导出与公司类似的可比上市公司（与上述资本结构确定所选取的样本一致）近36个月含财务杠杆的Beta系数（即β_L）后，通过公式$\beta_L = \beta_U \times [1+(1-T)\times D \div E]$（公式中，T为可比上市公司当年的税率，$\beta_L$为含财务杠杆的Beta系数，$\beta_U$为剔除财务杠杆因素的Beta系数，D＝E为上述资本结构中计算的各可比公司自身资本结构）对各项Beta调整为剔除财务杠杆因素后的Beta系数进行平均，然后按计算得到的平均数通过公式$\beta_L = \beta_U \times [1+(1-T)\times D \div E]$（此处公式中，T为贵州拜特预测期各年的所得税税率，D＝E为上述资本结构中计算的可比公司平均资本结构），计算被评估企业带目标财务杠杆系数的Beta系数。

d）计算市场的风险溢价

估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，评估专业人员选用沪深300指数为A股市场投资收益的指标，借助"同花顺iFinD金融数据终端"选择每年末成分股的各年末交易收益价作为基础数据进行测算（指数的时间区间选择为2010年到2019年）。

经计算得到各年的算术平均及几何平均收益率后再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的ERP。

由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率而估算的ERP的算术平均值作为目前国内股市的风险溢价，即市场风险溢价为6.04%。

e）企业特定风险调整系数Rc的确定

在分析公司的规模、盈利能力、管理、技术等方面风险及对策的基础上综合确定公司的特定风险。

经综合分析，企业特定风险调整系数Rc取为2%。

f）加权平均成本的计算

（a）权益资本成本K_e的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP - R_c$$

（b）债务资本成本K_d计算

债务资本成本K_d采用一年期LPR利率4.15%。

（c）加权资本成本计算

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

其中，所得税税率T