

目 录

一、关于商誉.....	第 1—10 页
-------------	----------

关于浙江司太立制药股份有限公司 向特定对象发行股票审核中心意见落实函的回复

天健函〔2023〕1573号

上海证券交易所：

由浙江司太立制药股份有限公司（以下简称司太立公司或公司）转来的《关于浙江司太立制药股份有限公司向特定对象发行股票的审核中心意见落实函》（上证上审（再融资）〔2023〕697号，以下简称审核中心意见落实函）奉悉。我们已对审核中心意见落实函中需要我们说明的财务事项进行了审慎核查，现汇报说明如下。

一、关于商誉

请发行人说明：子公司海神制药的收购背景，商誉减值测试过程，2022年商誉减值损失计提的充分性，近期是否存在计提大额商誉减值损失的风险。

请保荐机构及申报会计师核查并发表明确意见。

（一）子公司海神制药的收购背景

海神制药自设立以来一直从事X射线造影剂的原料药、中间体及制剂的研发、生产及销售。公司收购前，海神制药主要产品为碘海醇、碘帕醇原料药，当时已是国内X射线造影剂原料药行业的领先企业。

公司收购海神制药前，受人口老龄化加剧，恶性疾病发病率增加，肿瘤、心血管以及神经系统疾病的诊断检查普及和诊断检查适用范围扩大等因素影响，全球造影剂市场呈现出快速增长的态势，其中又以我国为首的新兴市场国家增长较快。产品结构方面，碘造影剂是造影剂市场的主要产品，全球市场占有率在70%以上。竞争格局方面，当时碘造影剂行业原料药市场集中度较高，国内仅有6家厂商获得了碘海醇原料药生产许可，而碘帕醇原料药和碘克沙醇原料药的生产厂商则更少，国内造影剂原料药厂商的稀缺性高；制剂市场方面获取生产许可的厂

商日益增多，也一定程度上客观增加了碘造影剂原料药的需求。除此之外，当时医药流通政策正处于省级招标采购为主向国家带量采购转变的过程中，市场上对目前执行的“一致性评价”及“带量采购”政策已初步形成预期，能够成规模稳定供应原料药的企业价值日益突出。在上述市场背景下，公司快速提高造影剂原料药供应能力和行业话语权的需求亟待被满足，故希望积极尝试通过外延并购实现横向拓展。

公司收购海神制药之时，主要从事碘海醇、碘帕醇、碘克沙醇等造影剂原料药的生产和销售，是我国造影剂原料药供应能力最强的企业之一，且当时已取得欧盟 CEP 证书和日本 MF 注册证并实现了成规模的海外销售。公司自 2017 年就开始着手布局造影剂“中间体-原料药-制剂”的全产业链战略布局，江西司太立作为中间体工厂已持续稳定为公司提供造影剂中间体供应；子公司上海司太立在 2018 年陆续申报了碘海醇注射液、碘帕醇注射液、碘克沙醇注射液等产品的境内仿制药注册。考虑到司太立和海神制药两家企业在国内碘造影剂原料药领域均具有较强的影响力，收购完成后，有助于发挥双方在采购、生产、销售方面的协同效应，实现产品研发、生产工艺、原料采购、销售渠道和客户资源等方面的优势互补和资源共享。基于上述市场及自身发展战略两方面背景，公司于 2018 年 11 月实施了对海神制药的收购。

2018 年 11 月，参考海神制药 100% 股权截至 2018 年 6 月 30 日的资产评估值，并综合考虑收购交易为司太立带来的协同效应，经交易各方协商，公司以 80,471.80 万元的交易作价收购了海神制药 94.67% 股权。此次收购中，合并日海神制药可辨认净资产公允价值为 27,315.22 万元，合并成本大于合并取得被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额 54,612.47 万元确认为商誉。

（二）商誉减值测试过程，2022 年商誉减值损失计提的充分性

1. 2022 年末商誉减值背景及测试迹象判断

国际市场碘价格自 2021 年末开始产生了爆发式的增长，根据海关总署的数据，2023 年 4 月我国碘进口均价为 6.75 万美元/吨，较 2021 年 12 月进口均价增加 94.74%。公司子公司海神制药主营产品为碘造影剂原料药及中间体，主要原材料为碘。

按照《企业会计准则第 8 号——资产减值》的规定，公司应当在资产负债表日判断是否存在可能发生资产减值的迹象。对企业合并所形成的商誉，公司应当

至少在每年年度终了进行减值测试。根据《会计监管风险提示第8号——商誉减值》的规定，公司2022年末是否存在商誉减值迹象的判断如下：

减值迹象	是否出现	具体情况描述
现金流或经营利润持续恶化或明显低于形成商誉时的预期，特别是被收购方未实现承诺的业绩	是	主要原料碘采购价格持续上涨，导致其综合毛利率下降，未来可回收金额小于资产组账面价值
所处行业产能过剩，相关产业政策、产品与服务的市场状况或市场竞争程度发生明显不利变化	否	-
相关业务技术壁垒较低或技术快速进步，产品与服务易被模仿或已升级换代，盈利现状难以维持	否	-
核心团队发生明显不利变化，且短期内难以恢复	否	-
与特定行政许可、特许经营资格、特定合同项目等资质存在密切关联的商誉，相关资质的市场惯例已发生变化，如放开经营资质的行政许可、特许经营或特定合同到期无法接续等	否	-
客观环境的变化导致市场投资报酬率在当期已经明显提高，且没有证据表明短期内会下降	否	-
经营所处国家或地区的风险突出，如面临外汇管制、恶性通货膨胀、宏观经济恶化等	否	-

综上，公司子公司海神制药由于2022年度主要原料碘采购价格持续上涨，导致其综合毛利率下降，2022年末商誉存在减值迹象。

2. 商誉减值测试的评估对象和评估范围

公司与海神制药均主要从事碘造影剂原料药的研发、生产及销售，收购完成后双方在经营业务上能形成较强的协同效应，具体包括产品研发、生产工艺、原料采购、销售渠道和客户资源等方面的优势互补和资源共享，双方合并后行业地位和市场份额将得到提升，对下游的造影剂制剂生产商的影响力进一步增强，有助于强化议价能力，提升利润空间。尤其是在碘帕醇原料药领域，由于司太立和海神制药生产、销售规模相近，在全球细分产品领域的市场份额占比较小，因此双方合并后在生产经营、客户资源共享等方面的协同效应尤为突出，并购交易对价中已考虑了该协同效应的价值。因此本次对其商誉进行减值测试时，经协商一致，将海神制药公司资产组组合与司太立公司碘帕醇原料药资产组一并列入评估范围（以下简称被测试资产组），历次商誉减值测试资产组认定口径均一致。

3. 商誉减值测试过程

经资产评估机构评估，被测试资产组包含商誉的账面价值为 118,133.35 万元，可回收价值为 106,012.53 万元，小于包含商誉资产组的账面价值，公司计提了商誉减值损失 11,474.78 万元。具体情况如下：

项 目	金额（万元）
被测试资产组资产（不含商誉）账面价值①	70,570.89
被测试资产组负债账面价值②	7,334.31
100%股权对应商誉③	54,896.78
被测试资产组账面净额（含商誉）④=①-②+③	118,133.35
资产组组合可回收价值（税前口径）⑤	106,012.53
100%股权商誉减值（⑥=④-⑤）	12,120.82
首次取得控制权时 94.67%对应商誉减值（⑦=⑥*94.67%）	11,474.78

4. 相关资产组（包含商誉）可回收金额预测的充分性、谨慎性和合理性

2022 年末商誉减值测试公司聘请了具有证券期货相关业务资格的专业资产评估机构，结合业务开展情况、未来发展战略、市场前景、历史数据及可获取的外部信息对未来经营数据进行预测，通过收益法中的现金流量折现法来测算相关资产组预计未来现金流量现值。被测试资产组合计可回收价值的具体计算过程如下：

单位：万元

项目\年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年 及以后
一、营业收入	83,099.22	91,253.66	93,668.71	95,329.42	94,349.19	94,349.19
减：营业成本	73,438.58	78,516.21	77,917.50	76,020.48	71,299.25	71,299.25
税金及附加	294.38	332.38	459.96	505.99	543.42	543.42
销售费用	272.25	293.67	302.49	309.67	309.83	309.83
管理费用	4,241.08	4,712.56	4,833.31	4,999.00	4,993.84	4,993.84
研发费用	2,504.76	2,713.92	2,822.88	2,913.53	2,936.72	2,936.72
财务费用（不含利息支出）	54.94	58.83	61.16	61.91	62.35	62.35
加：资产减值损失	-83.10	-91.25	-93.67	-95.33	-94.35	-94.35
二、营业利润	2,210.13	4,534.84	7,177.74	10,423.51	14,109.43	14,109.43

项目\年份	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年 及以后
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	2,210.13	4,534.84	7,177.74	10,423.51	14,109.43	14,109.43
加：折旧摊销	3,782.72	4,147.53	4,088.25	3,929.98	3,618.25	3,618.25
减：资本性支出	13,541.35	2,488.18	1,213.56	466.77	1,254.06	3,550.31
减：营运资金补充	3,446.00	2,510.00	555.00	127.00	-1,036.00	0.00
四、税前现金流	-10,994.50	3,684.19	9,497.43	13,759.72	17,509.62	14,177.37
税前折现率	10.59%					
折现期	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	/
折现系数	0.9509	0.8599	0.7775	0.7031	0.6357	6.0032
现金流现值	-10,454.67	3,168.03	7,384.25	9,674.46	11,130.87	85,109.59
被测试资产组可回收价值	106,012.53					

2022 年末商誉减值测试中的具体指标选取依据、来源及合理性分析如下：

(1) 营业收入

本次测试的营业收入预测，系通过各类产品业务的预测收入相加得到，除金额较小的其他业务收入外，各类主要产品的预测收入均根据未来各年销售量乘以销售单价得出。其中，由于 2022 年全年造影剂需求受到市场、经济环境下行等影响被抑制，被测试资产组当年营业收入较上年下滑较多，后续随着市场需求及宏观经济情况的周期变化，2023 年起造影剂行业需求将逐步走出下行趋势，预估 2023-2025 年被测试资产组营业收入将逐步复苏，并于后续年度保持稳定。具体情况如下：1) 2022 年由于下游市场结构性调整、经济下行等因素导致全年造影剂需求被抑制，公司当年碘帕醇原料药的收入出现一定程度的下降，但经过多年的发展及良好的客户关系，预计在 2023 年全球经济回暖的大背景下，公司将通过自用、加大向其他客户销售以及开拓新客户等措施，恢复碘帕醇产品的销售收入，因此 2023 年预测收入将逐步复苏；2) 随着公司加大对欧洲、美国等市场的开拓，客户逐步完成导入，同时由于上海司太立中标集采后自用原料药需求进

一步提升，预计 2024 年起将加大对碘帕醇原料药的销售及自用量所致。2025 年度及以后，预测收入基本保持平稳。

(2) 营业成本及毛利率

本次测试时营业成本的预测主要根据原材料价格及人工、折旧等情况得出的各产品单位成本，结合各产品预计销售单价计算确定各产品毛利率水平。而后根据各产品的销售收入与销售毛利率计算得出营业成本。

受供需错配影响，进口碘价格主要系于 2022 年下半年快速大幅上涨，并在 2023 年初仍维持了上涨趋势，故预计被测试资产组 2023 年全年使用的进口精碘平均价格较 2022 年有大幅的上涨，导致 2023 年毛利率较 2022 年大幅下降。根据进口碘价格历史周期趋势，在进口碘价格高位之后相关供应将大幅增加，从而引导进口碘价格逐步回落，因此预测未来各产品毛利率将自 2024 年开始逐年回升。

(3) 期间费用率（不含利息支出）

被测试资产组的期间费用主要为销售费用、管理费用、研发费用和财务费用（不含利息支出）。预测时主要根据各项费用的近年实际情况及预测期收入情况进行预测。期间费用率（不含利息支出）预测值较最近三年平均值不存在较大差异，处于合理区间范围。

(4) 折现率

本次测试先计算出税后口径的折现率，根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，为与现金流预测的口径保持一致，将 WACC 计算结果调整为税前口径。其中税后折现率的各项参数情况具体如下：

项 目	参 数
所得税税率	15%
市场无风险报酬率 (R_f)	3.02%
市场风险溢价 ($R_m - R_f$)	6.81%
β 系数	0.8527
企业特定风险 (R_c)	1.50%
权益资本成本 (K_e)	10.33%
负债成本 (K_d)	3.65%

项 目	参 数
有息负债占投资资本的比重	10.27%
股东权益占投资资本的比重	89.73%
折现率（税后 WACC）	9.59%
折现率（税前）	10.59%

其中，市场无风险报酬率采用评估基准日时的长期国债报酬率的平均值；市场风险溢价为 10 年平均的沪深 300 指数几何平均收益率相对无风险报酬率的风险溢价； β 系数为根据基准日近 2 年医药制造业上市公司的 Beta 计算调整而来；负债成本 K_d 采用基准日适用的一年期银行贷款市场利率（LPR），权数根据医药制造业上市公司平均资本结构作为目标资本结构计算取得。

根据《企业会计准则第 8 号——资产减值》中的相关规定，商誉减值测试采用税前现金流，与其口径保持一致，折现率相应也采用税前口径；同时，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。即采用税后折现率折现税后现金流的结果与采用税前折现率折现税前现金流的结果应当相同。本次测试根据上述原则将税后折现率调整为税前折现率口径。

综上，2022 年末商誉减值测试的各项具体指标取值合理，相关关键参数选取准确，2022 年末公司对海神制药及司太立碘帕醇资产组的商誉减值计提充分。

（三）近期是否存在计提大额商誉减值损失的风险

目前，被测试资产组外部经营环境正在持续改善，加上 2023 年上半年被测试资产组税前现金流已符合预测数据，近期不存在计提大额商誉减值损失的风险，具体情况如下：

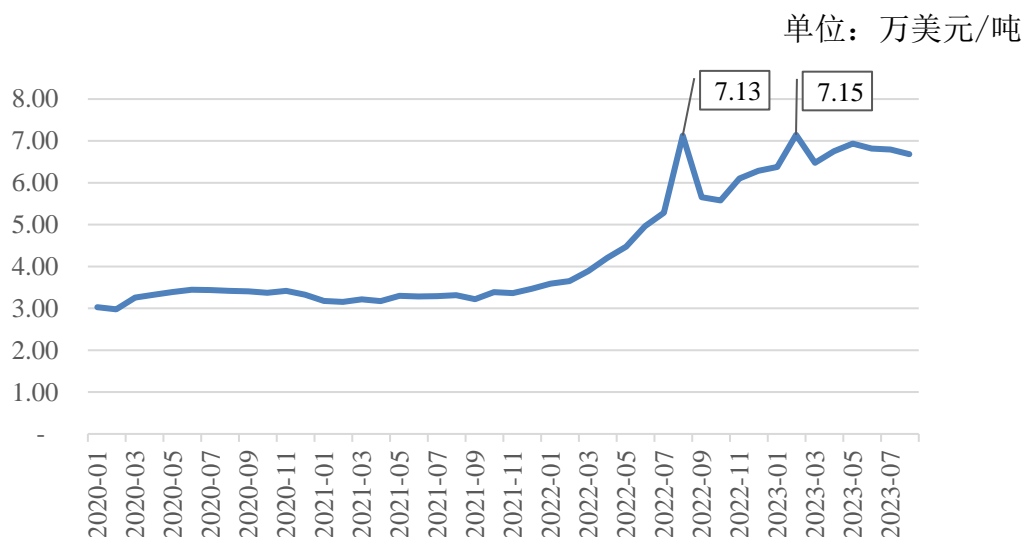
1. 被测试资产组外部经营环境持续改善

2023 年第二季度开始，被测试资产组的外部经营环境持续改善。在下游需求持续恢复，原料采购价格未继续向上突破的情况下，预计被测试资产组能达到全年预期盈利和现金流水平，近期不存在计提大额减值损失的风险。具体分析如下：

（1）原材料价格未进一步上涨并突破预测价格。主要原料碘采购价格持续上涨是导致 2022 年末公司计提大额商誉减值损失的主要原因。2023 年 2 月我国碘进口均价为 7.15 万美元/吨，已接近 2000 年至今中国进口碘月均价最高价 7.18

万美元/吨，公司在 2022 年末商誉减值测试时已充分考虑当时碘价涨幅。2023 年第二季度以来，我国碘进口价格虽处于 6-7 万美元/吨的高位，但未再向上进一步突破。随着我国碘进口价格的周期回落，被测试资产组预计经营成本情况不会长期承压。

报告期内，我国碘进口价格变动情况见下图所示。



(2) 造影剂市场持续回暖。2023 年第二季度开始，由于下游终端需求持续恢复，公司在手订单持续增加。就被测试资产组涉及的主要产品而言，截至 2023 年 6 月末，公司碘海醇原料药和碘帕醇原料药在手订单分别为 22,919.03 万元和 10,881.10 万元，分别较 2022 年末增加了 95.00%和 80.78%。另外，在 2023 年全球经济回暖的大背景下，碘帕醇原料药销售恢复较快，除公司 2022 年已覆盖客户外，2023 年下半年公司已与新增境内制剂生产客户签署碘帕醇原料药年度供应合同。后续随着在手订单的逐步执行，被测试资产组预计经营情况良好。

2. 被测试资产组 2023 年上半年已符合商誉减值测试的预测

受益于造影剂市场需求逐步恢复、原材料价格未持续向上突破、公司主动提高管理精细度等因素，被测试资产组 2023 年上半年实际毛利率较商誉减值测试的预测数据有所改善，被测试资产组 2023 年上半年业绩情况较商誉减值测试的预测数据完成情况较好。2023 年上半年，被测试资产组实现毛利额 5,138.33 万元，简单年化后较 2022 年末预测值超过 6.38%；息税前利润、税前现金流分别超过商誉减值测试预测数据 90.32%和 11.39%。结合 2023 年上半年实际经营情况，预计被测试资产组全年税前现金流能够超过商誉减值测试预测金额。后续年度随着碘价周期回落、市场需求保持稳定，预计被测试资产组未来年度税前现金流达

到商誉减值测试预测金额不存在障碍。

综上，目前被测试资产组外部经营环境已在持续改善，2023 年上半年已完成商誉减值测试预测现金流，预计 2023 年全年及后续年度完成商誉减值测试预测现金流不存在障碍，近期不存在计提大额商誉减值损失的风险。

（四）公司已对商誉减值风险进行充分提示

公司已在募集说明书“第五节 与本次发行相关的风险因素”之“三、（二）商誉减值风险”中进行了风险提示，具体如下：

“2018 年 11 月，公司收购海神制药 94.67%股权。根据《企业会计准则》的相关规定，公司在合并海神制药财务报表时形成较大规模商誉。公司需要在未来每个会计年度期末对其进行减值测试，减值部分计入当期损益。

2022 年度，发行人子公司海神制药主营产品上游受原材料价格上涨的影响，导致报告期内毛利率较去年同期下降明显。2022 年末，公司对相关资产组进行减值测试，并计提商誉减值准备。经测试，公司收购海神制药所形成的商誉发生减值，减值金额为 11,474.78 万元。如果未来宏观经济波动、市场环境出现重大不利变化等情况与评估假设不一致，可能导致海神制药未来盈利水平达不到评估预测水平。若海神制药未来经营中无法实现预期的盈利目标，则可能发生较大的商誉减值损失，从而对公司经营业绩造成不利影响。”

（五）核查程序及结论

1. 核查程序

针对上述情况，我们实施了以下核查程序：

（1）访谈公司管理层，了解公司收购海神制药的背景、被测试资产组全年经营预测情况、未来业务开展计划等内容；

（2）获取了公司在手订单及客户拓展情况说明；

（3）通过 Wind 等工具及互联网查询相关原材料市场价格走势；

（4）查阅被测试资产组 2023 年半年度财务数据，了解被测试资产组 2023 年上半年实际经营情况；

（5）结合 2022 年商誉减值测试评估报告，复核相关假设和重要参数的合理性及充分性。

2. 核查结论

（1）2022 年末商誉减值测试的各项具体指标取值合理，相关关键参数选取

准确，2022年末公司对海神制药及司太立碘帕醇资产组的商誉减值计提充分；

(2) 目前被测试资产组外部经营环境已在持续改善，2023年上半年已完成商誉减值测试预测现金流，预计2023年全年及后续年度完成商誉减值测试预测现金流不存在障碍，近期不存在计提大额商誉减值损失的风险。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：丁锡锋



中国注册会计师：陈红兰



二〇二三年十月二十五日