

关于上海证券交易所
《关于对人福医药集团股份有限公司
商誉减值事项的问询函》的回复
大信备字[2019]第 2-00095 号

大信会计师事务所（特殊普通合伙）

WUYIGE CERTIFIED PUBLIC ACCOUNTANTS LLP.



关于上海证券交易所

《关于对人福医药集团股份有限公司商誉减值事项的问询函》的回复

大信备字[2019]第 2-00095 号

上海证券交易所：

根据贵所（上证公函【2019】0203 号《关于对人福医药集团股份有限公司商誉减值事项的问询函》（以下简称《问询函》）的要求，大信会计师事务所（特殊普通合伙）作为人福医药集团股份有限公司（以下简称人福医药）2018 年年报的审计机构，对《问询函》涉及的有关问题回复如下：

1. 公司于 2016 年 5 月底以 5.5 亿美元收购标的资产 Epic Pharma 及附属企业 100%股权，公司当年确认商誉 27.76 亿元。2016 年标的资产实现收入约 7.8 亿元，实现净利润约 3.36 亿元。我部在对公司 2016 年年报问询函中要求公司就商誉减值事项予以充分说明，公司回复未发生减值迹象。2017 年标的资产实现收入 7.74 亿元，净利润 2.1 亿元。2017 年标的资产业绩已呈现下滑态势、商誉减值迹象已显现。

就此，请公司补充披露未在 2017 年计提商誉减值，而在 2018 年集中计提大额商誉减值的原因，并说明是否存在通过减值对当期财务报表进行不当盈余管理的情形。

答复：

（1）在 Epic Pharma 及附属企业合并日（即 2016 年 5 月 31 日）的股东权益价值评估报告（以下简称资产合并日估值报告）中股东权益价值测算预测 2017 年净利润 2.24 亿元，实际实现 2.11 亿元，预测值与实际实现值之间未出现较大差异，企业实际经营情况基本达到预期；

（2）主要产品熊去氧胆酸胶囊 2017 年销售情况较为稳定。

基于上述及其他原因分析，根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第五条的相关规定，因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉在 2017 年 12 月 31 日不存在明显的减值迹象。

人福医药在日常经营活动中，对 Epic Pharma 及附属企业的业绩状况进行跟踪。依据《企业会计准则》及人福医药会计政策的规定，每年进行商誉减值测试。商誉减值测试采用以资产的当前状况为基础来预计未来现金流量现值计算可收回金额的方法。



在 Epic Pharma 及附属企业资产合并日的估值报告中股东权益价值测算过程如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项 目 | 预测年度 | | | | | |
|--------------|------------|-----------|-----------|------------|------------|------------|
| | 2016年6-12月 | 2017年 | 2018年 | 2019年 | 2020年 | 永续期 |
| 一、营业收入 | 34,865.99 | 61,458.29 | 69,446.28 | 113,696.82 | 120,446.60 | 120,446.60 |
| 其中：主营业务收入 | 34,865.99 | 61,458.29 | 69,446.28 | 113,696.82 | 120,446.60 | 120,446.60 |
| 其他业务收入 | | | | | | |
| 减：营业成本 | 6,721.81 | 18,102.06 | 22,347.81 | 51,583.57 | 56,835.58 | 56,835.58 |
| 其中：主营业务成本 | 6,721.81 | 18,102.06 | 22,347.81 | 51,583.57 | 56,835.58 | 56,835.58 |
| 其他业务成本 | | | | | | |
| 营业税金及附加 | 739.04 | 1,302.71 | 1,472.03 | 2,410.00 | 2,553.07 | 2,553.07 |
| 销售费用 | 466.50 | 822.31 | 929.19 | 1,521.25 | 1,611.57 | 1,611.57 |
| 管理费用 | 9,649.49 | 16,857.75 | 17,469.02 | 17,750.94 | 18,047.67 | 18,047.67 |
| 财务费用 | | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加：公允价值变动收益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 二、营业利润 | 17,289.14 | 24,373.45 | 27,228.23 | 40,431.06 | 41,398.72 | 41,398.72 |
| 加：营业外收入 | | | | | | |
| 减：营业外支出 | | | | | | |
| 三、利润总额 | 17,289.14 | 24,373.45 | 27,228.23 | 40,431.06 | 41,398.72 | 41,398.72 |
| 减：所得税费用 | 2,248.17 | 2,011.24 | 3,010.41 | 7,631.40 | 7,970.08 | 7,970.08 |
| 四、净利润 | 15,040.96 | 22,362.21 | 24,217.82 | 32,799.66 | 33,428.64 | 33,428.64 |
| 加：折旧及摊销 | 3,232.88 | 5,562.09 | 5,582.09 | 5,612.09 | 5,642.09 | 5,642.09 |
| 减：资本性支出 | 284.09 | 1,807.01 | 2,727.01 | 2,857.01 | 3,137.01 | 3,137.01 |
| 减：营运资金增加额 | -10,657.23 | 5,540.69 | 3,256.73 | 18,754.45 | 2,959.63 | |
| 五、营业现金流量 | 28,646.99 | 20,576.60 | 23,816.16 | 16,800.29 | 32,974.09 | 35,933.72 |
| 序列年期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现率（%） | 9.31 | 9.31 | 9.31 | 9.31 | 9.31 | |
| 折现系数 | 0.9565 | 0.8750 | 0.8004 | 0.7322 | 0.6698 | 7.1917 |
| 现值 | 27,399.42 | 18,003.65 | 19,062.66 | 12,301.36 | 22,086.86 | 258,423.88 |
| 六、现金流量折现值之和 | 357,277.83 | | | | | |
| 加：非运营资产及溢余现金 | | | | | | |
| 减：有息债务 | | | | | | |
| 七、股东全部权益价值 | 357,277.83 | | | | | |

人福医药于 2017 年末对因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉进行减值测试，测算



出 Epic Pharma 及附属企业的商誉资产组在 2017 年 12 月 31 日预计未来现金流量现值的可收回金额为 395,596.05 万元，其中：Epic Pharma 为 389,833.34 万元，附属企业为 5,762.71 万元。Epic Pharma 公司商誉资产组在 2017 年 12 月 31 日预计未来现金流量现值的可收回金额的测算过程如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项 目 | 预测年度 | | | | | |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 永续期 |
| 一、营业收入 | 80,284.13 | 86,706.86 | 92,776.34 | 97,415.16 | 100,337.62 | 100,337.62 |
| 减：营业成本 | 36,409.35 | 39,018.09 | 40,821.59 | 42,862.67 | 44,148.55 | 44,148.55 |
| 税金及附加 | 1,702.02 | 1,838.19 | 1,966.86 | 2,065.20 | 2,127.16 | 2,127.16 |
| 销售费用 | 1,327.54 | 1,393.91 | 1,463.61 | 1,536.79 | 1,613.63 | 1,613.63 |
| 管理费用 | 13,655.08 | 13,961.59 | 14,280.37 | 14,611.89 | 14,956.68 | 14,956.68 |
| 财务费用 | 97.65 | | | | | |
| 资产减值损失 | | | | | | |
| 加：公允价值变动损益 | | | | | | |
| 投资收益 | | | | | | |
| 资产处置收益 | | | | | | |
| 二、营业利润 | 27,092.50 | 30,495.09 | 34,243.92 | 36,338.61 | 37,491.60 | 37,491.60 |
| 加：营业外收入 | | | | | | |
| 减：营业外支出 | | | | | | |
| 三、利润总额 | 27,092.50 | 30,495.09 | 34,243.92 | 36,338.61 | 37,491.60 | 37,491.60 |
| 减：所得税费用 | 1,827.61 | 2,508.13 | 3,257.89 | 3,676.83 | 3,907.43 | 3,907.43 |
| 四、净利润 | 25,264.89 | 27,986.96 | 30,986.02 | 32,661.77 | 33,584.17 | 33,584.17 |
| 加：利息支出（扣除税务影响后） | 78.12 | | | | | |
| 加：折旧及摊销 | 5,532.82 | 5,532.82 | 5,532.82 | 5,532.82 | 5,532.82 | 5,532.82 |
| 减：资本性支出 | 1,063.25 | 1,063.25 | 1,063.25 | 1,063.25 | 1,063.25 | 5,532.82 |
| 营运资金变动 | 492.38 | 2,227.00 | 1,657.61 | 1,817.24 | 1,263.90 | |
| 企业自由现金流量 | 29,320.20 | 30,229.53 | 33,797.99 | 35,314.11 | 36,789.84 | 33,584.17 |
| 折现率（%） | 8.95 | 8.95 | 8.95 | 8.95 | 8.95 | |
| 折现期(年) | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9580 | 0.8793 | 0.8071 | 0.7407 | 0.6799 | 7.5936 |
| 现值 | 28,089.70 | 26,581.04 | 27,276.69 | 26,158.29 | 25,012.05 | 255,024.26 |
| 企业自由现金流现值合计 | | | | | | 388,142.03 |
| 加：溢余资产 | | | | | | |
| 非经营性资产 | | | | | | 30,162.07 |
| 减：有息负债 | | | | | | 19,210.55 |
| 非经营性负债 | | | | | | 9,260.21 |



| 项 目 | 预测年度 | | | | | |
|----------------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
| | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 永续期 |
| 未来现金流量现值的可收回金额 | | | | | | 389,833.34 |

经上述测试，因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉资产组预计未来现金流量现值的可收回金额大于商誉资产组持续计算的可辨认净资产价值，该商誉资产组在 2017 年 12 月 31 日不存在减值。如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项目名称 | 合并 Epic Pharma 及附属企业 | |
|-------------------|----------------------|------------|
| 对子公司的持股比例 | 100% | |
| (1) 持续计算的可辨认净资产价值 | ①对应资产组或资产组组合的账面价值 | 117,871.11 |
| | ②商誉账面价值 | 277,563.38 |
| | 合计=①+② | 395,434.49 |
| (2) 可收回金额 | ①资产组的公允价值减去处置费用后的净额 | — |
| | ②资产组预计未来现金流量的现值 | 395,596.05 |
| | ③可收回金额取①和②中较高者 | 395,596.05 |
| (3) 商誉减值金额 | 0.00 | |

经审计，人福医药 2017 年年末结合与商誉相关的资产组或资产组组合对商誉进行了减值测试，商誉减值测试符合《企业会计准则》的相关规定。经减值测试，未发现因合并 Epic Pharma 及附属企业的商誉在 2017 年 12 月 31 日存在减值。

综上所述，我们认为因合并 Epic Pharma 及附属企业的商誉在 2017 年底的减值测试及依据符合《企业会计准则》的相关规定。

根据 2018 年人福医药项目的审计计划，对 Epic Pharma 及附属企业的审计时间安排在 2019 年 2 月 12 日（春节过后）开始进行。经现场访谈人福医药管理层及人福医药外聘执行 Epic Pharma 及附属企业 2018 年底商誉减值测试的专业评估师，Epic Pharma 主要产品熊去氧胆酸胶囊的销售价格变动在 2018 年度期间发生，2018 年底较年初降幅达 80.00%，具体降价原因详见关于第二个问题的回复。人福医药在 2018 年年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对结合与商誉相关的资产组或资产组组合进行减值测试。经现场访谈本次进行商誉减值的专业评估师，初步测算出 Epic Pharma 及附属企业的商誉资产组在 2018 年 12 月 31 日预计未来现金流量现值的可收回金额为 90,607.22 万元，测算过程如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项 目 | 预测年度 | | | | | |
|--------|-----------|------------|------------|------------|------------|------------|
| | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 永续期 |
| 一、营业收入 | 81,857.59 | 109,132.62 | 115,244.64 | 129,121.15 | 143,475.61 | 143,475.61 |



| 项 目 | 预测年度 | | | | | |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|------------|
| | 2019 年 | 2020 年 | 2021 年 | 2022 年 | 2023 年 | 永续期 |
| 减：营业成本 | 65,447.92 | 85,241.72 | 89,450.54 | 98,109.10 | 106,264.83 | 106,264.83 |
| 营业税金及附加 | 1,102.47 | 1,135.54 | 1,169.61 | 1,204.70 | 1,240.84 | 1,240.84 |
| 销售费用 | 1,712.01 | 2,600.99 | 3,199.97 | 3,806.49 | 4,456.77 | 4,456.77 |
| 管理费用 | 15,354.15 | 15,884.08 | 16,081.11 | 16,557.57 | 17,048.32 | 17,048.32 |
| 减：非正常支出 | 1,327.76 | 995.82 | 663.88 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 二、利润总额 | -3,086.71 | 3,274.46 | 4,679.53 | 9,443.29 | 14,464.86 | 14,464.86 |
| 加：折旧及摊销 | 6,954.30 | 7,064.95 | 7,286.24 | 7,396.89 | 7,507.54 | 7,507.54 |
| 减：资本性支出 | 1,991.64 | 1,991.64 | 1,991.64 | 1,991.64 | 1,991.64 | 7,507.54 |
| 营运资本变动 | 6,126.45 | 15,295.02 | 3,427.44 | 7,781.53 | 8,049.56 | 0.00 |
| 三、资产组现金流量 | -4,250.50 | -6,947.25 | 6,546.69 | 7,067.01 | 11,931.20 | 14,464.86 |
| 折现率（%） | 11.94 | 11.94 | 11.94 | 11.94 | 11.94 | |
| 折现期 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9452 | 0.8443 | 0.7543 | 0.6738 | 0.6020 | |
| 资产组现金流折现值 | -4,017.57 | -5,865.56 | 4,938.17 | 4,761.75 | 7,182.58 | 72,930.03 |
| 资产组现金流折现值汇总 | | | | | | 79,929.40 |
| 减：有息负债 | | | | | | 44,610.80 |
| 加：溢余资产现值 | | | | | | 10,467.55 |
| 加：非经营性资产市场价值 | | | | | | 53,643.49 |
| 减：非经营性负债市场价值 | | | | | | 8,822.43 |
| 未来现金流量现值的可收回金额 | | | | | | 90,607.22 |

经测试，因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉资产组预计未来现金流量现值的可收回金额小于商誉资产组持续计算的可辨认净资产价值，人福医药拟对收购 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉全额计提减值损失，合计约人民币 27.76 亿元。如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项目名称 | 合并 Epic Pharma 及附属企业 | |
|-------------------|----------------------|------------|
| 对子公司的持股比例 | 100% | |
| (1) 持续计算的可辨认净资产价值 | ①对应资产组或资产组组合的账面价值 | 92,743.91 |
| | ②商誉账面价值 | 277,563.38 |
| | 合计=①+② | 370,307.29 |
| (2) 可收回金额 | ①资产组的公允价值减去处置费用后的净额 | — |
| | ②资产组预计未来现金流量的现值 | 90,607.22 |
| | ③可收回金额取①和②中较高者 | 90,607.22 |
| (3) 商誉减值金额 | | 277,563.38 |



截止 2019 年 2 月 18 日，通过已执行的审计程序，我们未发现人福医药在 2018 年集中计提大额商誉减值，对当期财务报表进行不当盈余管理的重大情形。

2. 公告披露，商誉减值的主要原因之一为 2018 年标的资产主要产品熊去氧胆酸胶囊的价格大幅下滑。请公司补充披露：（1）该产品的业绩下滑的原因，价格下滑未来是否具有持续性、价格开始下滑的时间点、该产品对标的资产业绩的贡献度；（2）2016 年至 2018 年，该产品对应的营业收入、营业成本的变化情况、产品价格波动情况，说明商誉发生减值迹象的时点和计提合理性。

回复：

根据 2018 年人福医药项目的审计计划，对 Epic Pharma 及附属企业的审计时间安排在 2019 年 2 月 12 日（春节过后）开始进行。经现场访谈人福医药管理层，2018 年 Epic Pharma 主要产品熊去氧胆酸胶囊的销售情况在 4 月份开始出现下降。

2017 年及以前，熊去氧胆酸胶囊的主要原料药供应较为紧缺，仅意大利 PRODOTTI 能稳定供应，且为 Epic Pharma 公司的原料药长期供应商。2018 年韩国 DAEWOONG 开始向美国市场稳定供应熊去氧胆酸胶囊的主要原料药，2017 年底印度 GLENMARK 获准向美国市场供应熊去氧胆酸胶囊的主要原料药，致使 2018 年原料药供应充足，为其他厂商的稳定生产提供充分保障。

熊去氧胆酸胶囊 2017 年在美国市场主要有 Epic Pharma 公司、TEVA、LANNET、MYLAN 4 家供应厂商。2018 年 FDA 批准 ABHAI、AMNEAL 两家公司的熊去氧胆酸胶囊的 ANDA，2018 年美国市场新增 KVK-TECH（由 ABHAI 授权）、PD-RX（由 ABHAI 授权）、AMENAL 等 3 家新的供应厂商，导致产品竞争加剧。从 2018 年 4 月开始有客户要求 Epic Pharma 公司下调熊去氧胆酸胶囊的价格，经过价格谈判，至 2018 年底熊去氧胆酸胶囊平均价格的降幅约 80.00%。根据新的市场供需及竞争格局，以及后续价格的谈判结果，人福医药预计熊去氧胆酸胶囊价格在未来较长一段时间内保持稳定。

2016 年至 2018 年，熊去氧胆酸胶囊对 Epic Pharma 公司的业绩贡献情况如下表（单位：万美元）所示：

| 项 目 | 熊去氧胆酸胶囊毛利 | Epic Pharma 公司毛利 | 熊去氧胆酸胶囊毛利占比(%) |
|---------------|-----------|------------------|----------------|
| 2016 年 | 5,713.59 | 6,819.36 | 83.78 |
| 2017 年度 | 4,873.75 | 5,841.27 | 83.44 |
| 2018 年度（未经审计） | 568.23 | 1,337.76 | 42.48 |

注：2016 年包含 2016 年 1-5 月份的数据，为人福医药收购 Epic Pharma 公司前发生的数据，未执行审计程序。



2016年至2018年，Epic Pharma公司熊去氧胆酸胶囊的营业收入、营业成本及毛利率的变化情况如下表（单位：万美元）所示：

| 项目 | 营业收入 | 营业成本 | 毛利率（%） |
|-------------|----------|--------|--------|
| 2016年 | 6,211.56 | 497.97 | 91.98 |
| 2017年 | 5,361.44 | 487.69 | 90.90 |
| 2018年（未经审计） | 1,033.59 | 465.36 | 54.98 |

注：2016年包含2016年1-5月份的数据，为人福医药收购Epic Pharma公司前发生的数据，未执行审计程序。

2016年、2017年Epic Pharma公司熊去氧胆酸胶囊的营业收入、营业成本、毛利率较为稳定；熊去氧胆酸胶囊的价格随着2018年4月开始各家客户价格谈判结果大幅下降，至2018年底平均降幅约80.00%，导致2018年熊去氧胆酸胶囊的年平均毛利率由以前的90.00%以上下降至约55.00%。

根据《企业会计准则第8号-资产减值》第五条及《会计监管风险提示第8号-商誉减值》的相关规定，Epic Pharma及附属企业的商誉在2018年度出现较为明显的减值迹象。通过访谈，未发现人福医药上述事项存在重大的不当情形。

人福医药2018年年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对合并Epic Pharma及附属企业形成的商誉于2018年底进行减值测试。对本次减值测试的过程，我们现场访谈了执行该减值测试的专业评估师，现将了解的具体情况说明如下：

（1）对选用评估方法的说明

市场通行的评估方法有重置成本法、市场比较法和收益现值法三种方法。重置成本法一般不适用于减值测试；市场比较法通常采用PE/PB参数进行类比，因Epic Pharma公司2018年亏损，不适合用PE等利润参数，根据收集的AKRX.O、PRGO.N等五家美股上市公司PB，其2018年平均值小于1，考虑到流动性折扣的影响，市场比较法（PB）计算的结果显示公司的价值低于净资产，也低于收益现值法预测结果；根据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，本次减值测试选用收益现值法。

（2）对主要财务数据预测的说明

①本次减值测试对预测期营业收入、营业成本按照现有产品和新产品、业务分别进行预测。现有产品根据目前在售产品的销售价格及历史销量预测，根据成熟市场的增长率，营业收入每年保持3.00%-5.00%的增长幅度，产品平均毛利率根据Epic Pharma公司2018年业绩情况预测为18.00%-20.00%；新产品根据Epic Pharma公司在研项目确认产品品种，以目前查



到的市场竞争格局和市场规模为依据预测新产品市场份额和业绩贡献，其中等待批准的新产品毛利率为 30.00%-45.00%，计划申报的新产品毛利率为 45.00%-55.00%；新业务主要为代理销售，新业务的收入根据 Epic Pharma 公司洽谈中的各个合同确认，经过 2019 年磨合期后将基本保持稳定，参考目前查到的市场竞争格局和市场规模，结合代理销售特点，Epic Pharma 公司确定新业务产品毛利率为 5.00%-30.00%。

②本次减值测试对预测期销售费用的预测主要根据 Epic Pharma 公司的业务模式和历史情况。美国仿制药市场的主要经营模式为生产商（拥有药品生产文号或被授权）将药品销售给中间商或零售商合作联盟，再由中间商或零售商合作联盟将药品销售给零售商。Epic Pharma 公司作为生产商，其客户中间商或零售商合作联盟相对集中、稳定，不需要组建全国性的销售队伍，销售费用较低，预计每年增加约 100.00 万美元。

③本次减值测试对预测期管理费用的预测主要根据 Epic Pharma 公司管理费用历史情况分析，综合考虑管理费用与企业生产销售规模之间的关系，以及管理费用各因素可能发生变动的情况。Epic Pharma 公司目前没有经营、管理架构方面的重大调整计划，管理费用基本保持稳定，预测每年增幅约在 5.00%以内。

④本次减值测试对折旧摊销的预测根据 Epic Pharma 公司的各项资产进行测算，基本保持稳定。

（3）对折现率选取的说明

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税前现金流量，本次评估范围为与商誉相关的资产组，折现率参考资本成本模型（CAPM），确认税前折现率 K。

公式： $K=K_e/(1-T)$

其中： $K_e=R_f+\beta\times ERP+R_c$

R_f = 无风险报酬率；

β = 资产组风险系数（本次参考企业风险系数）；

ERP = 市场风险超额收益率；

R_c = 资产组特定风险调整系数；

T = 公司所得税率。

①无风险报酬率 R_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。综合考虑美国财政部官网查询到期日距评估基准日 10 年及 10 年期以上的国债平均收益



率确定无风险报酬率。经过查询计算，确认无风险报酬率为 2.86%。

②企业风险系数 β 的确定

企业风险系数 β 通过查询前述 5 家美国上市公司贝塔参数估计值计算确定，为 0.9551。

③市场风险超额收益率 ERP 的确定

市场风险超额收益率 ERP 是市场投资组合或具有市场平均风险的股票投资组合所期望的收益率超过无风险资产收益率的部分。据研究数据，评估基准日美国市场风险超额收益率 ERP 为 5.96%。

④企业特定风险调整系数 R_c 的确定

考虑企业特有风险产生的超额收益率，具体包括被评估企业的经营规模风险，以及企业运营存在其他的一些特有风险，如市场网络尚未完全铺开的风险等，综合分析后确定企业特定风险调整系数为 1.00%。

⑤企业所得税率 T 的确定

Epic Pharma 公司目前所得税率为 20.00%。

根据以上参数，计算得税前折现率 $K = (2.86\% + 0.9551 \times 5.96\% + 1\%) / (1 - 20\%) = 11.94\%$ 。

经过与专业评估师的现场沟通，未发现评估师上述评估模型的选用、评估假设、收入及费用变动率、折现率等有重大不妥之处。

综上所述，截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现 Epic Pharma 及附属企业通过 2018 年商誉减值测试计提的商誉减值金额存在重大不合理之处。

3. 公司公告披露，商誉减值的另一主要原因是重要产品羟考酮缓释片在美国 FDA 审核过程中尚未获批。该事项前期既已存在，并非 2018 年突发事件，且已反映在 2016 年资产收购的估值中，因此公司在 2018 年计提大额商誉减值的合理性存疑。请公司量化披露由上述事项引发的商誉减值具体金额、相关减值迹象产生的时间。

回复：

通过核查 2016 年资产合并日的估值报告，未包含羟考酮缓释片的收入、成本因素。通过核查 2017 年 12 月 31 日商誉减值测试报告，相关测试数据未包含羟考酮缓释片的收入、成本因素。人福医药 2018 年年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对 Epic Pharma 及附属企业 2018 年 12 月 31 日的商誉进行减值测试。我们与专业评估师现场沟通，相关测试数据未包含羟考酮缓释片的收入、成本因素。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审



计程序,我们未发现人福医药在2018年计提大额商誉减值的合理性与羟考酮缓释片在美国FDA审核过程中尚未获批的事项存在较大的关联性。

4. 请公司就2016年资产收购收益法估值中对收入、利润的预测,与2016年年末、2017年年末商誉减值测试可回收金额中对收入、利润的预测作出对比,说明前期未计提减值的原因。

回复:

经复核、对比人福医药聘请中京民信(北京)资产评估有限公司对资产合并日的估值报告与2017年年末商誉减值测试的评估报告,两份报告中对收入、利润的预测作出变动的主要原因为Epic Pharma及附属企业经营活动有所变化,但主要产品熊去氧胆酸胶囊2017年产销情况较为稳定,Epic Pharma公司2017年的营业收入较资产合并日估值报告中的预测数有所增长。

前期未计提减值的原因为:

(1)在2016年资产合并日估值报告中股东权益价值测算预测2017年净利润2.24亿元,实际实现2.11亿元,预测值与实际实现值之间未出现较大差异,企业实际经营情况基本达到预期;

(2)主要产品熊去氧胆酸胶囊2017年销售情况较为稳定。

基于上述及其他原因分析,根据《企业会计准则第8号-资产减值》第五条的相关规定,因合并Epic Pharma及附属企业形成的商誉在2017年12月31日不存在明显的减值迹象。

根据《企业会计准则第8号-资产减值》第四条“因企业合并所形成的商誉无论是否存在减值迹象,每年都应当进行减值测试”的规定,人福医药2016年年末对因合并Epic Pharma及附属企业形成的商誉进行减值测试,测算出该商誉资产组在2016年12月31日的预计未来现金流量现值的可收回金额为人民币386,392.10万元。如下表(单位:人民币万元)所示:

| 项目名称 | 合并 Epic Pharma 及附属企业 | |
|-------------------|----------------------|------------|
| 对子公司的持股比例 | 100% | |
| (1) 持续计算的可辨认净资产价值 | ①对应资产组或资产组组合的账面价值 | 103,046.10 |
| | ②商誉账面价值 | 277,563.38 |
| | 合计=①+② | 380,609.48 |
| (2) 可收回金额 | ①资产组的公允价值减去处置费用后的净额 | — |
| | ②资产组预计未来现金流量的现值 | 395,596.05 |



| 项目名称 | 合并 Epic Pharma 及附属企业 | |
|------------|----------------------|------------|
| | ③可收回金额取①和②中较高者 | 395,596.05 |
| (3) 商誉减值金额 | | 0.00 |

经测试，因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉资产组预计未来现金流量现值的可收回金额大于商誉资产组持续计算的可辨认净资产价值，该商誉资产组在 2016 年 12 月 31 日不存在减值。

人福医药于 2017 年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉进行减值测试，测算出该商誉资产组在 2017 年 12 月 31 日的预计未来现金流量现值的可收回金额为人民币 395,596.05 万元。如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项目名称 | 合并 Epic Pharma 及附属企业 | |
|-------------------|----------------------|------------|
| 对子公司的持股比例 | 100% | |
| (1) 持续计算的可辨认净资产价值 | ①对应资产组或资产组组合的账面价值 | 117,871.11 |
| | ②商誉账面价值 | 277,563.38 |
| | 合计=①+② | 395,434.49 |
| (2) 可收回金额 | ①资产组的公允价值减去处置费用后的净额 | — |
| | ②资产组预计未来现金流量的现值 | 395,596.05 |
| | ③可收回金额取①和②中较高者 | 395,596.05 |
| (3) 商誉减值金额 | | 0.00 |

经测试，因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉资产组预计未来现金流量现值的可收回金额大于商誉资产组持续计算的可辨认净资产价值，该商誉资产组在 2017 年 12 月 31 日不存在减值。

在以前年报审计过程中，未发现因合并 Epic Pharma 及附属企业形成的商誉资产组减值迹象的判断及减值测试存在重大的不合适之处。

5. 请公司就 2016 年资产收购收益法估值，与本次商誉减值可回收金额作出详细对比，就两者对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数的差异作量化分析，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。

回复：

通过核查 2016 年资产合并日的估值报告，及与人福医药 2018 年年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对 Epic Pharma 及附属企业 2018 年商誉资产组减值测试的专业评估师现场沟通，两次评估对收入、利润的金额和增长率的预测假设差异较大，差异产生的原因如下：



(1) 收入预测产生差异的原因

①2018 年美国仿制药行业的市场环境相对于 2016 年出现明显变化。

A、从二级市场表现来看，受竞争加剧、药品价格下降等因素的影响，Teva、Mylan 等美国代表性仿制药公司近两年股价均有不同幅度的下跌，美国仿制药行业整体增速放缓；

B、从产品申报情况来看，2012 年 10 月美国国会通过的 GDUFA 法案（要求仿制药企业每年向 FDA 缴纳一定费用，而美国 FDA 则加快清理申请积压并提高审评效率），经过第一个 5 年实施周期后开始逐步显现效果。根据莫尼塔行业研究报告显示，目前美国 FDA 已能够对超过 90%的申请在 10 个月内作出反馈，申请积压的问题得到明显改善。FDA 不断加快仿制药审评在提高仿制药企业产品开发效率的同时，加剧行业竞争；

C、2018 年 Novartis 宣布将旗下在美国的皮肤科业务及仿制口服固体制剂资产出售给印度 Aurobindo 的美国子公司，有迹象显示大型制药公司拟剥离仿制药业务，美国仿制药行业格局将出现较大变化。

②2018 年熊去氧胆酸胶囊价格大幅下降，Epic Pharma 公司的利润来源发生重大变化，经营方向由依靠单一高毛利品种转为依靠企业渠道和产品管线资源。在经营方向转变期间，2018 年商誉减值测试中较 2016 年估值报告将 2019 年、2020 年 Epic Pharma 公司营业收入的预测数分别下调，主要原因如下：

A、Epic Pharma 公司于 2018 年新获批氯化钾粉、阿奇霉素干混悬剂、氨酚氢可酮片、制霉素外用散、氨酚羟考酮片等 5 个 ANDA 药品，并办理完成安非他命混合盐片、盐酸美沙酮片、盐酸吗啡酮片共 3 个 ANDA 药品的转产手续，相关产品已于 2018 年底或将于近期陆续上市销售。Epic Pharma 公司预计相关产品 2019 年能贡献营业收入约 1,300.00 万美元，2020 年及以后预计每年能贡献营业收入在 1,500.00 万美元以上，平均毛利率水平约 30.00%-50.00%；

B、Epic Pharma 公司将继续加快推进药品研发申报工作，丰富产品管线。根据目前等待获批的产品品种，Epic Pharma 公司预计相关产品 2019 年上市并少量贡献营业收入，2020 年及以后预计每年能贡献营业收入在 1,000.00 万美元以上，平均毛利率水平约 30.00%-45.00%；

C、面对主要产品熊去氧胆酸胶囊价格下降的情形，为改变对单一产品的依赖情况，Epic Pharma 公司开始积极拓展药品委托生产业务，除原有主要客户 Sandoz 外，2018 年下半年新增两家客户。同时，Epic Pharma 公司充分利用自身成熟的销售平台，与国内企业展开经销合作，代理其药品在美国市场的销售，截至目前已开始推进相关合作。Epic Pharma 公司预计相关业务 2019 年能贡献营业收入约 4,000.00 万美元，2020 年及以后预计每年能贡献营业收入



在 7,000.00 万美元以上，平均毛利率水平约 10.00%-20.00%。

（2）利润预测产生差异的原因

2018 年熊去氧胆酸胶囊价格大幅下降，熊去氧胆酸胶囊 2018 年的平均毛利率由以前 90.00%以上下降至约 55.00%。因此，两次评估对 2019 年和 2020 年营业利润的金额和增长率的预测有一定调整。

在资产合并日（即 2016 年 5 月 31 日）进行预测时，因熊去氧胆酸胶囊的高利润率，Epic Pharma 公司为降低对单一产品过度依赖的风险，计划通过新产品上市以及资源整合来维持公司的整体利润，但是未预见到美国市场环境变化较快，导致 2018 年主要利润来源大幅下降。

因 2018 年熊去氧胆酸胶囊价格大幅下降，2018 年评估师商誉减值测试拟将 2019 年、2020 年 Epic Pharma 公司营业收入预测数较资产合并日预测数分别进行一定程度下调。由于熊去氧胆酸胶囊的产销量继续保持稳定，单位生产成本变动不大导致销售成本没有较大下降空间；同时 2019 年及以后，Epic Pharma 公司的经营方向将进行重大调整，通过加快新产品上市、拓展药品委托生产业务以及开展药品经销合作等方式不断改善经营现状，相关业务的收入占该公司营业收入的比例将超过 50%，而毛利率远低于熊去氧胆酸胶囊以前年度平均毛利率 90% 以上的水平；基于原有业务营业成本稳定以及新产品、新业务的拓展，2018 年商誉减值测试将 2019 年、2020 年 Epic Pharma 公司的营业成本预测数较资产合并日预测数分别进行一定程度上调，进而导致 Epic Pharma 公司在 2019 年、2020 年的营业利润预测数有一定程度的收窄。

（3）折现率产生差异的原因

两次预测的折现率差异较大，主要原因为计算口径不同。资产合并日（2016 年 5 月 31 日）评估使用税后现金流和税后折现率，2018 年商誉减值测试评估采用税前现金流和税前折现率。税前、税后的计算方式对评估值的影响较小。按照税后口径进行调整后进行对比，两次折现率差异较小，为 0.24%，主要系美国市场无风险报酬率 R_f 和市场风险超额收益率 ERP 的波动所致，同时企业风险系数 β 也有一定影响。

两次折现率的计算过程及参数确定依据具体如下：

①合并日评估折现率计算过程

按照收益额与折现率口径一致的原则，合并日评估收益额口径为企业净现金流量，则折现率选取加权平均资本成本（WACC）。

$$\text{公式：WACC} = K_e \times E / (D + E) + K_d \times D / (D + E) \times (1 - T)$$

式中： K_e 为权益资本成本；



Kd 为债务资本成本；

D/E 为根据市场价值估计的被评估企业的目标债务与股权比率；

T 为所得税率。

其中： $K_e = R_f + \beta \times ERP + R_c$ ；

Rf = 无风险报酬率；

β = 企业风险系数；

ERP = 市场风险超额收益率；

Rc = 企业特定风险调整系数。

无风险报酬率 Rf 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据美国财政部官网查询到期日距评估基准日 10 年的国债平均收益率（复利）确定无风险报酬率。经过查询，无风险报酬率为 1.84%。

企业风险系数 β 的确定

企业风险系数 β 通过查询美国上市公司贝塔参数估计值计算确定，为 0.8855。

市场风险超额收益率 ERP 的确定

根据相关研究数据，确定评估基准日美国市场风险超额收益率 ERP 为 7.00%。

企业特定风险调整系数 Rc 的确定

由于测算风险系数时选取的为上市公司，与参照上市公司相比，企业为非上市公司，应考虑该公司特有风险，具体为被评估企业的经营规模较小，存在一定的经营风险，除了规模超额收益风险外还有其他的一些特有风险，如依赖单一产品高毛利的风险，综合分析后确定企业特定风险调整系数 2.00%。

债务资本成本 Kd 的确定

债务资本成本 Kd 实际上是被评估企业的期望债权投资回报率，也就是债权人投资到被评估企业所期望得到的投资回报率。根据相关研究数据，确定债务资本成本为 9.65%。

债务与股权比率 D/E 的确定

根据可对比公司研究情况，确定债务与股权 D/E 为 0.6300，即 $E / (D + E)$ 为 0.6591， $D / (D + E)$ 为 0.3409。

所得税率 T 的确定

根据当时美国企业所得税超额累进税率计算结果，预计所得税率 T 为 18.00%。

根据以上参数，计算得 $K_e = 1.84\% + 0.8855 \times 7.00\% + 2.00\% = 10.04\%$ 。



$WACC=10.04\% \times 0.6591 + 9.65\% \times 0.3409 \times (1-18.00\%) = 9.31\%$ 。

②本次商誉减值测试折现率计算过程详见上述对第2-(2)项的问题回复内容。

综上所述，我们未发现两者对收入、利润增长率、折现率等重大预测假设和参数差异的量化分析在原因、时间上有重大不合理之处，重大参数的确定依据有重大不当之处。

6. 本次预亏公告涉及无形资产减值，请补充披露无形资产减值涉及的明细内容、金额，发生减值迹象的时间、事件、原因，无形资产可回收金额的确定依据。

回复：

经与人福医药 2018 年年末聘请具有证券从业资格的评估师事务所对 Epic Pharma 及附属企业 2018 年度商誉减值测试的专业评估师现场沟通，业绩预亏公告提及计提无形资产减值，所涉及无形资产为熊去氧胆酸胶囊生产文号及相关技术。该项无形资产账面原值为 44,200,000.00 美元，2018 年 12 月 31 日账面净值为 32,774,583.33 美元。2018 年以前，Epic Pharma 公司的熊去氧胆酸胶囊保持良好的盈利能力。2018 年市场供需以及竞争格局发生变化，Epic Pharma 公司自 2018 年 4 月起开始与各家客户逐一谈判熊去氧胆酸胶囊的价格下调事项，产品价格较大幅下降，相关原因详见关于问题二的回复。根据《企业会计准则第 8 号-资产减值》第五条的相关规定，熊去氧胆酸胶囊生产文号及相关技术所涉及的无形资产在 2018 年出现减值的迹象。人福医药对该项无形资产于 2018 年 12 月 31 日的评估值初步测算为 1,274,184.55 美元，拟计提无形资产减值损失 31,500,398.78 美元，折合人民币约 2.00 亿元。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现发生减值迹象的时间、事件、原因存在重大不合理之处，未发现无形资产可回收金额的确定依据存在重大不当之处。

7. 近年，公司其他应收款、在建工程、工程物资等会计科目金额增长较快，公司境外收购资产业务持续增加，非经常性损益占比较大。请公司具体说明原因及合理性，核实并披露是否存在其他减值风险。

回复：

根据 2018 年人福医药项目的审计计划，截止 2019 年 2 月 18 日，已执行完预审及部分公司终审的现场审计工作。人福医药其他应收款、在建工程、工程物资等会计科目金额在 2016 年、2017 年增长较快。

人福医药近年来其他应收款、在建工程、工程物资金额如下表（单位：人民币万元）所



示：

| 项 目 | 2018 年 9 月 30 日（未审数） | | 2017 年 12 月 31 日 | | 2016 年 12 月 31 日 | |
|-------|----------------------|--------|------------------|--------|------------------|--------|
| | 金额 | 增长率（%） | 金额 | 增长率（%） | 金额 | 增长率（%） |
| 其他应收款 | 164,026.68 | 11.28 | 147,393.67 | 106.29 | 71,449.24 | 0.05 |
| 在建工程 | 145,292.58 | 41.02 | 103,032.26 | 119.10 | 47,025.32 | -18.35 |
| 工程物资 | 22,835.91 | 80.81 | 12,629.90 | 118.26 | 5,786.57 | -59.12 |

其他应收款自 2017 年增长较快，主要系人福医药 2017 年、2018 年加快推进“归核化战略”，处置一批竞争优势不明显或与公司核心业务协同效应较弱的子公司，所涉及的部分股权转让款或被转让公司对人福医药的欠款根据协议约定将分期支付或偿还所致。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现人福医药按《企业会计准则》以及人福医药的会计政策对其他应收款坏账准备计提的有重大不妥之处。

在建工程自 2017 年增长较快，主要系人福医药于 2015 年前后参与公立医院改革且目前仍在合作的钟祥市人民医院新院区建设项目和宜昌妇幼医院新院区建设项目，以及为加快推进医药主业特别是国际化业务，启动的生产、研发基地建设项目。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现人福医药在建工程存在重大的减值迹象。

工程物资自 2017 年增长较快，主要系控股子公司宜昌人福药业有限责任公司在建工程需用工程物资。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现人福医药工程物资存在重大的减值迹象。

人福医药 2017 年境外收购 Ansell 全球两性健康业务，Ansell 全球两性健康业务 2018 年年报审计由毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）参审。经与参审所电子邮件沟通，截止 2019 年 2 月 12 日，未发现 Ansell 全球两性健康业务的长期资产存在可能发生减值的迹象，也未发现 Lifestyle（Lifestyle 是人福医药于 2017 年度收购的 Ansell 全球两性健康业务的母公司）合并形成的商誉存在重大减值。

2018 年人福医药未实施境外并购项目。

人福医药近年来非经常性损益情况如下表（单位：人民币万元）所示：

| 项 目 | 2018 年 1-9 月（未审数） | 2017 年度 | 2016 年度 |
|----------------------|-------------------|------------|-----------|
| 非经常性损益 | 24,829.19 | 150,963.08 | 26,764.10 |
| 占归属于上市公司股东的净利润的比例（%） | 38.29 | 72.97 | 32.15 |

人福医药自 2016 年起开始出售非核心业务资产，非经常性损益金额出现较大增长。其中：2016 年公司出售深圳新鹏生物工程有限公司 100.00% 股权实现投资收益约 1.60 亿元，2017 年

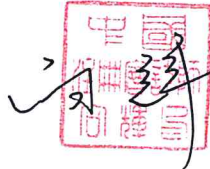


公司出售武汉中原瑞德生物制品有限责任公司 80.00%股权实现投资收益约 18.00 亿元，2018 年公司出售武汉中原瑞德生物制品有限责任公司剩余 20.00%股权实现投资收益约 2.65 亿元。在以前年报审计过程中，我们未发现以前年度非经常性损益存在重大的不合适之处。截止 2019 年 2 月 18 日，根据已执行的人福医药项目审计程序，我们未发现人福医药 2018 年非经常性损益存在重大的不合适之处。



（此页无正文，为《大信会计师事务所（特殊普通合伙）关于上海证券交易所〈关于对人福医药集团股份公司商誉减值事项的问询函〉的回复》之签章页）



中国注册会计师： 

中国注册会计师： 

二〇一九年二月十九日