

# 北京卓信大华资产评估有限公司

## 关于对深圳证券交易所《关于对北京博晖创新生物技术集团股份有限公司的年报问询函》的回复

深圳证券交易所：

由北京博晖创新生物技术集团股份有限公司转来的《关于对北京博晖创新生物技术集团股份有限公司的年报问询函》（创业板年报问询函【2022】第 369 号）（以下简称《问询函》）已收悉，我们对问询函所提及的商誉减值事项进行了审慎核查，现回复如下：

问题 2.近三年，你公司子公司河北大安净利润持续下滑，广东卫伦生物制药有限公司（以下简称广东卫伦）连续亏损，且近三年你公司均未对并购前述公司时形成的商誉计提减值损失。请列示近三年你公司对河北大安、广东卫伦进行商誉减值测试时所采用的营业收入及成本费用等的增长率、利润率、折现率等关键参数，是否与收购时的评估指标存在差异及差异原因。结合前述情况说明在河北大安、广东卫伦业绩不佳的情况下未对其计提商誉减值损失的合理性。请评估机构、年审会计师核查并发表明确意见。

回复：

### （一）广东卫伦

广东卫伦近三年减值测试所预测的营业收入及成本费用等增长率、利润率、折现率等关键参数如下表：

单位：万元

	项 目	历史数据	预测数据				
		2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
2021 年	营业收入	23,999.43	27,150.60	32,441.83	41,199.29	50,922.99	48,685.75
	营业收入增长率		13.13%	19.49%	26.99%	23.60%	-4.39%
	成本费用	24,591.91	25,635.70	27,675.19	32,293.46	37,192.39	36,251.09
	成本费用增长率		4.24%	7.96%	16.69%	15.17%	-2.53%

	息税前利润		1,514.90	4,766.64	8,905.83	13,730.60	12,434.66
	息税前利润/销售收入		5.58%	14.69%	21.62%	26.96%	25.54%
	折现率（税前）		11.99%				
2020年	项 目	历史数据	预测数据				
		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年
	营业收入	22,826.54	23,215.75	31,251.26	34,003.90	38,164.61	40,186.09
	营业收入增长率		1.71%	34.61%	8.81%	12.24%	5.30%
	成本费用	22,527.51	21,955.60	24,682.59	25,074.43	27,254.38	28,547.21
	成本费用增长率		-2.54%	12.42%	1.59%	8.69%	4.74%
	息税前利润		1,260.15	6,568.66	8,929.46	10,910.23	11,638.88
	息税前利润/销售收入		5.43%	21.02%	26.26%	28.59%	28.96%
	折现率（税前）		11.27%				
2019年	项 目	历史数据	预测数据				
		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
	营业收入	17,448.14	28,036.33	34,572.26	39,325.85	40,558.47	39,439.25
	营业收入增长率		60.68%	23.31%	13.75%	3.13%	-2.76%
	成本费用	17,050.97	25,415.19	27,875.11	28,658.22	29,115.30	28,602.80
	成本费用增长率		49.05%	9.68%	2.81%	1.59%	-1.76%
	息税前利润		2,621.14	6,697.15	10,667.63	11,443.17	10,836.45
	息税前利润/销售收入		9.35%	19.37%	27.13%	28.21%	27.48%
	折现率（税前）		11.59%				

博晖创新收购广东卫伦评估时预测的营业收入及成本费用等的增长率、利润率、折现率等关键参数如下表：

单位：万元

项 目	历史数据	预测数据						
	2014年 1-10月	2014年 11-12月	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	1,171.55	30.50	5,109.50	11,230.98	16,482.62	23,053.39	26,034.11	30,877.59
营业收入增长率			314.55%	119.81%	46.76%	39.86%	12.93%	18.60%
成本费用	1,719.27	543.72	6,384.99	9,482.98	11,846.68	14,797.49	16,592.72	19,416.61
成本费用增长率			182.15%	48.52%	24.93%	24.91%	12.13%	17.02%
息税前利润		-513.22	-1,275.50	1,748.00	4,635.94	8,255.90	9,441.39	11,460.97
息税前利润/销售收入			-24.96%	15.56%	28.13%	35.81%	36.27%	37.12%
折现率（税前）			13.33%					

历次评估永续期的预测指标对比如下：

项目	投浆量 (吨)	永续期采 浆成本(万 元/吨)	销售收入 (万元)	白蛋白价 格(元/ 瓶)	静丙价格 (元/瓶)	息税前利 润(万元)	息税前利 润率	折现率
收购股权时	150	72.28	30,877.59	359.22	543.69	11,460.97	37.12%	13.33%
2019年减值测试	200	96.16	39,439.25	359.46	534.50	10,836.45	27.48%	11.59%
2020年减值测试	200	94.87	40,186.09	355.35	505.36	11,638.88	28.96%	11.27%
2021年减值测试	250	90.07	48,685.75	339.40	438.85	12,434.66	25.54%	11.99%

历次评估预测数据存在差异的主要原因如下：

### 1、销售收入

对于血液制品企业，由于血液制品原料采集、生产监管等特殊性和市场缺口较大，产品整体上处于供不应求状态，相关产品基本不存在滞销的风险。公司销售收入取决于产品生产量，生产量主要取决于采浆量。

近三年在商誉减值测试评估时预测的永续期销售收入大于收购股权评估时预测的永续期销售收入，2019年度、2020年度、2021年度商誉减值测试时预测的永续期投浆量分别为200吨、200吨、250吨，2014收购股权时为150吨。

2014年股权收购评估时，被评估单位仅有2个在采的浆站，对未来采浆的预测较为保守，预测企业永续期的采浆量为150吨。至2019年，被评估单位有7个在采浆站，采浆能力较股权收购时有很大的提高，2019年的采浆量达162吨，但自2020年广东省对采浆市场进行整顿，加上疫情的影响，2019年度和2020年度商誉减值测试评估时对采浆量的预测相对保守，预计永续期采浆量达200吨。至2021年，随着停采的浆站陆续恢复采浆以及新冠疫情的影响逐渐减少，当年采浆量达157吨，广东卫伦计划2022年采浆量为180吨，预计永续期采浆量为250吨。

评估人员查找了部分同类上市公司采浆情况，博雅生物、天坛生物、卫光生物、华兰生物等相关数据如下：

企业名称	2018年			2019年			2020年			2021年		
	浆站数	采浆数 (吨)	平均每 站采 浆量	浆站数	采浆数 (吨)	平均每 站采 浆量	浆站数	采浆数 (吨)	平均每 站采 浆量	浆站数	采浆数 (吨)	平均每 站采 浆量
天坛生物	49家(含 分站)	1,568	32	52家 (含分	1,706	32.81	55家 (含分	1,714	31.15	58家(含 分站)	1,809	31.19

				站)			站)					
博雅生物	12(含分采集点)	350	29.17	12(含分采集点)	372	31	13(含分采集点)	378	29.08	14(含分采集点)	420	30
卫光生物							8家	382	48	8家		超过50吨
华兰生物							25	>1000	超过40吨	25	>1000	超过40吨

从上表可看出，卫光生物的平均每站年采浆量最高，2021年超过50吨；天坛生物和博雅生物平均每站年采浆量为30至32吨，但每年均有新增的浆站，如各浆站均发展至稳定期，采浆量将会有提高；华兰生物浆站数量和采浆量较为稳定，平均每站年采浆量大于40吨。

2021年度广东卫伦商誉减值测试评估时按7个浆站进行预测，至2026年采浆量为250吨，平均每站年采浆量为35.7吨，与同行业上市公司相比，预计的平均每站年采浆量符合行业的一般水平。

## 2、利润率

减值测试评估预测的息税前利润率小于收购股权评估时预测的息税前利润率,主要原因为股权收购评估时，按照当时的情况永续期采浆成本预测较低，每吨仅72.28万元。而近三年的商誉减值测试评估时，预测的永续期采浆成本相对股权收购时有所增加；另外产品的销售价格相对股权收购时降低，造成减值测试评估时预测的息税前利润率小于收购股权评估时预测的息税前利润率。

## 3、折现率

项目	无风险收益率	bate	市场平均风险溢价	公司特定风险	权益资本成本折现率	付息债务利率	带息债务/股权价值%	加权平均资本成本折现率(税前)
收购股权时	3.82%	0.6890	6.80%	3%	11.76%	5.60%	6.54%	13.33%
2019年减值测试评估	3.97%	0.6784	7.24%	1%	9.95%	4.35%	1.76%	11.59%
2020年减值测试评估	3.91%	0.6569	7.15%	1%	9.68%	4.65%	1.69%	11.27%
2021年减值测试评估	3.93%	0.7573	6.97%	1%	10.28%	4.65%	1.39%	11.99%

从上表看出，近三年商誉减值测试评估时采用的折现率均差异不大，与股权收购时相比差异较大，主要原因是公司特定风险取值相差较大。收购股权评估基

准日为2014年10月31日，当时广东卫伦资金紧张、经营困难，基本处于停产状态。2019年以来，卫伦生物生产经营条件有很大改善，故商誉减值测试采用了较小的公司特定风险1%。

## （二）河北大安

2014年公司收购河北大安评估时，评估目的是股权收购，评估对象是河北大安的股东全部权益，价值类型是市场价值。按评估准则的要求，采用收益法和市场法两种方法进行评估，选择收益法结果作为评估结果。

河北大安近三年商誉减值测试评估时，评估目的是为企业进行商誉减值测试提供参考，评估对象是河北大安商誉相关资产组，价值类型为资产组可收回金额，评估机构采用资产组公允价值减去处置费用后的净额确定河北大安含商誉资产组可收回金额，其中资产组的公允价值采用市场法中的交易案例比较法进行估算。故此处不对营业收入及成本费用等的增长率、利润率、折现率等参数进行分析。

由于评估目的不同，商誉减值测试与收购股权所采用的定价方法不相同，没有可比性，因此也不再分析二者评估指标存在的差异。

对于广东卫伦商誉减值测试评估，我们通过调研行业发展情况、可比公司指标并结合广东卫伦的经营特点等，对商誉减值测试涉及的资产组未来现金流的主要指标进行了合理分析，我们认为本次商誉减值测试涉及的广东卫伦未来现金流预测期增长率、预测期利润率、折现率等关键参数具谨慎性、合理性。

对于河北大安商誉减值测试评估，我们采用交易案例比较法，选取近几年血液制品企业中的交易案例，选用适当的价值比率，进行比较修正，计算出股权价值，以股权价值减去资产组以外的资产价值再加回负债价值确定资产组的公允价值，再减去资产组处置费用，确定资产组的可收回金额。本次评估以市场交易为基础，对资产组的可收回金额进行评估，评估过程及结果具备合理性。

北京卓信大华资产评估有限公司

2022年5月20日