

北京中科华资产评估有限公司关于对 吉药控股集团股份有限公司年报问询函的回复

深圳证券交易所创业板公司管理部：

根据贵部下发的关于对吉药控股集团股份有限公司（以下简称“吉药控股”或“公司”）的年报问询函（创业板年报问询函（2023）第 98 号）所述内容，我所组织参与吉药控股项目评估的人员，严格按照要求对贵部问询函中提出的问题，进行认真、详细分析与核查，并结合评估工作底稿和评估过程中的实际情况，就需要本所发表意见的相关事项答复如下：

13. 年报显示，长春普华期末商誉余额为 33,453.23 万元，报告期末计提减值准备；浙江亚利大胶丸有限公司（以下简称浙江亚利大）期末商誉余额为 1,895.94 万元，报告期末计提减值准备；辽宁美罗医药供应有限公司（以下简称辽宁美罗）期末商誉余额为 1,708.79 万元，报告期计提减值准备 470.52 万元。

（1）请你公司结合近三年经营情况、主要财务数据及变动情况，说明三家公司经营情况是否发生重大不利变化。

①三家公司近三年主要财务数据及变动情况

单位：元

公司名称	所属年份	期末总资产	期末归属于母公司的净资产	营业收入	归属于母公司股东的净利润	经营活动现金流量净额
浙江亚利大	2020 年	164,538,580.34	38,548,976.41	22,465,093.71	-8,078,903.57	11,683,394.99
	较上年增减变动	-6.22%	-17.33%	-55.31%	-193.36%	-167.43%
	2021 年	137,216,773.07	29,494,972.32	40,229,300.79	-9,054,004.09	9,526,269.97
	较上年增减变动	-16.61%	-23.49%	79.07%	-12.07%	-18.46%
	2022 年	93,497,838.42	24,954,893.71	20,367,758.50	-4,540,078.61	7,548,237.18
	较上年增减变动	-31.86%	-15.39%	-49.37%	49.86%	-20.76%
长春普华	2020 年	535,514,652.66	300,140,237.76	170,288,853.78	3,173,070.76	-50,906,854.00
	较上年增减变动	11.62%	1.07%	-29.16%	-92.52%	-52.31%
	2021 年	568,164,538.75	324,840,120.74	173,901,557.26	24,699,882.98	-11,320,311.94
	较上年增减变动	6.10%	8.23%	2.12%	678.42%	-77.76%

公司名称	所属年份	期末总资产	期末归属于母公司的净资产	营业收入	归属于母公司股东的净利润	经营活动现金流量净额
	2022年	544,992,537.58	349,077,120.82	178,868,292.78	24,237,000.08	14,437,568.23
	较上年增减变动	-4.08%	7.46%	2.86%	-1.87%	-227.54%
辽宁美罗	2020年	41,967,410.79	20,972,923.72	206,199,777.75	5,380,900.59	4,071,786.46
	较上年增减变动	-51.70%	34.51%	-50.32%	21.48%	-413.78%
	2021年	24,811,711.71	8,608,177.67	160,679,795.51	-2,794,746.05	-4,950,800.40
	较上年增减变动	-40.88%	-58.96%	-22.08%	-151.94%	-221.59%
	2022年	13,910,087.59	7,010,623.51	61,666,863.35	-1,597,554.16	-1,549,432.33
	较上年增减变动	-43.94%	-18.56%	-61.62%	-42.84%	-68.70%

②浙江亚利大由于前期投资购买全自动生产线导致自2019年以来流动资金紧张，公司亦未能对其生产经营所需流动资金给予及时补充，受此影响浙江亚利大近三年经营业绩比较低迷，公司已于2019年末对浙江亚利大商誉计提减值准备，2022年末评估机构采用成本法对浙江亚利大含商誉资产组进行评估，未发生减值。

③长春普华近三年经营情况未发生不利变化。受客观因素影响，长春普华2020年度营业收入较上年有所下降，近三年营业收入基本稳定。

④报告期内辽宁美罗面临较大不利变化，自2020年起政府实行药品带量采购模式，国家医保局会同国家有关部门已经开展了七批药品带量采购。带量采购的原则是低价中标，而孙公司辽宁美罗营销的产品是以外资、合资等价格较高品种为主，辽宁美罗合作供应商的部分产品受到影响未能中标，间接导致辽宁美罗经营情况发生较大不利变化。2022年末评估机构对辽宁美罗含商誉资产组进行评估，公司据此计提了减值准备。

辽宁美罗采取了一系列改善措施：将经营的药品由外资、合资药品转为以销售国产中药为主；另外，组建全国零售KA及三终端网络，强力推动医药电商（BTB和BTC）的开发，力争在较短时间内提升各项经营业绩指标。

（2）请你公司说明本次商誉减值测试的关键假设、关键参数、具体过程及与前次测试是否存在差异（如存在请说明合理性）等情况，说明报告期末对两家公司计提商誉减值准备的依据及合理性。

本次与前次商誉减值测试的关键基础假设均为：交易假设、公开市场假设、持续经营假设、资产持续使用假设。以下为三家公司商誉减值测试的具体过程、

关键参数及与前次测试存在差异的原因：

1) 浙江亚利大

根据资产减值测试的规定，资产减值测试应当估计其可收回金额，然后与其账面价值比较，以确定是否发生了减值。资产可收回金额，应当根据其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，在已确信资产预计未来现金流量的现值或公允价值减去处置费用后的净额其中任何一项数值已超过所对应的账面价值，并通过减值测试的前提下，可以不必计算另一项数值。

根据亚利大含商誉资产组的特点，本次评估首先采用资产基础法进行评估，以确定亚利大含商誉资产组的公允价值减去处置费用后的净额。本次评估包含商誉在内的资产组截至 2022 年末的公允价值减去处置费用后的净额为 4,770.54 万元，而包含商誉在内的资产组的账面价值为 4,544.35 万元，资产组公允价值减去处置费用后的净值高于账面价值，增值 226.19 万元，增值率 4.98%。

由于含商誉资产组的公允价值减去处置费用后的净值高于其账面价值，故此次资产减值测试仅采用资产基础法评估含商誉资产组公允价值减去处置费用后的净额确认亚利大含商誉资产组的可收回金额。对亚利大含商誉资产组所有可辨认的资产逐一按其公允价值评估后代数累加求得总值，并认为累加得出的总值就是资产组的公允价值。对资产组进行处置的过程中将会发生中介费、交易佣金、税费等处置费用，本次资产减值测试按资产组公允价值的一定比例进行估算。

2021 年末，本次评估采用资产基础法评估的浙江亚利大含商誉组的公允价值减去处置费用后的净额为 5,042.26 万元，含商誉资产组增值 207.87 万元，增值率 4.3%。

本次对浙江亚利大商誉减值测试的关键参数、测试过程与前次测试不存在重大差异。两次测试对含商誉资产组公允价值减去处置费用后净额的测试结果存在差异，是由于评估时点不同导致的合理差异。

2) 长春普华

2022 年末，长春普华含商誉资产组账面价值为 44,508.74 万元，采用收益法预计未来现金流量现值 45,372.98 万元，含商誉资产组增值 864.24 万元，增值率 1.94%。2021 年末，长春普华含商誉资产组账面价值为 42,410.56 万元，采用收益法预计未来现金流量现值 44,474.57 万元，含商誉资产组增值 2,064.01 万元，

增值率 4.87%。

我们此次评估与前次评估均采用收益法对长春普华含商誉资产组进行评估。两次评估采用了相同的资产组确认范围、商誉的分摊方法（含商誉资产组为长春普华（单体）的长期经营性资产）、相同及税前现金流口径公式。在计算折现率的过程中，选取了与收购时及前次相同的可比公司、相同的市场风险溢价的确定方法、相同的债权投资回报率 R_d 的确定方法及相同的企业特定风险调整系数。由于不同时点，公司根据资本市场情况、经营环境等外部因素对收益法下的各评估参数进行客观修正和调整，导致两次评估结果存在差异，具体如下：

①折现率存在差异及原因：

计算折现率的各项参数随着时间推移不断得到市场修正，导致两次测试采用的折现率存在差异：

a、2022 权益系统风险系数 $\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D / E) = 0.6386$

2021 权益系统风险系数 $\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D / E) = 0.6541$

b、2022 年市场风险溢价：超过 10 年期 ERP 几何平均值=6.94%

2021 年市场风险溢价：超过 10 年期 ERP 几何平均值=6.92%。

c、2022 年权益资本成本： $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s = 11.08\%$

2021 年权益资本成本： $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s = 11.32\%$

d、2022 年（所得）税前加权平均资本：

$$WACC = Re \frac{E}{D + E} + Rd \frac{D}{D + E} (1 - T) = 10.45\%$$

2021 年（所得）税前加权平均资本：

$$WACC = Re \frac{E}{D + E} + Rd \frac{D}{D + E} (1 - T) = 10.53\%$$

e、2022 年（所得）税前加权平均资本为：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1 - T} = 12.29\%$$

2021 年（所得）税前加权平均资本为：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1 - T} = 12.39\%$$

②营业收入增长率与前次预测存在差异及原因：

2022 年营业收入及营业收入增长率：

单位：万元

预测期间	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	稳定期
营业收入	15,931.07	18,150.44	20,501.07	22,958.83	25,716.46	25,716.46
预测期营业收入增长率	14%	14%	13%	12%	12%	0%

2021年营业收入及营业收入增长率：

单位：万元

预测期间	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	稳定期
营业收入	17,204.76	19,372.69	21,823.87	24,614.72	27,774.26	27,774.26
预测期营业收入增长率	13%	13%	13%	13%	13%	0%

从长春普华营业收入的增长情况看，总体上公司的预测期营业收入在逐年上升。长春普华在药品销售种类、销售布局网络方面始终有着较大的优势，目前公司的销售团队建设、销售渠道已经逐渐成熟，公司的药品目前已经拥有一定的市场占有率。

长春普华持有深圳业高 100%股权、直接间接持有江苏克胜 43.74%股权（长春普华持有盐城德邦仕 62.5%股权、盐城德邦仕持有江苏克胜 69.9913%股权）。2018 年度并购长春普华时，考虑子公司深圳业高、江苏克胜的收益水平较低，对深圳业高、盐城德邦仕采用成本法评估即长期股权投资账面价值；仅对长春普华单一主体采用收益法评估其价值，本次及前次收益法评估预测范围与并购长春普华时保持一致。长春普华商誉是基于长春普华单一主体形成的，长春普华单一主体近三年主要财务数据及变动情况如下：

公司名称	所属年份	期末总资产	期末净资产	营业收入	归属于母公司股东的净利润	经营活动现金流量净额
长春普华	2020年	483,930,301.91	331,433,902.39	141,472,341.41	24,012,262.40	-44,017,316.97
	较上年增减变动	18.94%	7.81%	-20.57%	-44.54%	-39.56%
	2021年	527,953,902.72	367,567,859.50	152,915,507.48	36,133,957.11	-247,196.46
	较上年增减变动	9.10%	10.90%	8.09%	50.48%	-99.44%
	2022年	497,950,227.78	396,200,984.76	140,431,900.87	28,633,125.26	12,263,728.22
	较上年增减变动	-5.68%	7.79%	-8.16%	-20.76%	-5061.13%

2016年至2020年，中国眼科药物市场规模从151亿人民币增长至188亿人民币，复合年增长率为5.7%，预计2025年将达到440亿人民币，2030年将达到1,084亿人民币（数据来源：眼科药物市场发展现状与未来趋势研究报告 2022 弗若斯特沙利文咨询（中国））。长春普华主打产品**滴眼液 2020年底纳入国家

医保目录，是全国独家品种。2021 年由于客观情况的发生，暂缓推进全国各省份医疗机构的投标工作。2022 年至今，该产品已在中国 23 个省份的集采中中标，2022 年度该中标产品实现营业收入 292 万元，2023 年度随着营销工作逐步推进，长春普华预计该产品将在 2023 年实现 100 万只的销量，按照中标价格扣除 10% 配送费用后，预计该产品将实现 5,400 万营业收入，这将是长春普华 2023 年及未来营业收入及净利润的稳定增长点。

根据 2021 年教育部办公厅等十五部门发布《儿童青少年近视防控光明行动工作方案（2021—2025 年）》的通知，该通知中对儿童青少年近视问题给予高度重视，公司现有品种中，近视乐眼药水是用于缓解视疲劳、治疗青少年假性近视的高附加值产品，公司预计 2023 年将恢复近视乐眼药水的销售，这也是长春普华 2023 年及未来营业收入及净利润的另一稳定增长点。

2022 年 11 月开始，将金宝药业的产品转至长春普华营销渠道进行销售，长春普华在医药营销方面拥有独特的资源和管控政策等多方面销售渠道优势，拥有自己稳定的、过硬的优秀自营团队。长春普华、金宝药业销售渠道融合后，产品线更加丰富，将把销售渠道进一步细分为：代理商销售模式（商控）、大型连锁药店、临床、第三终端（民营医院、诊所等），在长春普华原有营销渠道的基础上，更加细分的营销渠道，将整体带动长春普华自身产品的销售收入，未来公司将以此为契机打造集团产品的营销核心力，将主要产品打造成国内知名品牌，提高主要产品在终端消费群体中的知名度。因此公司预计长春普华销售收入未来能够保持持续增长趋势。

同时，本次预测时考虑宏观经济环境及行业政策的影响、考虑未来收入实现的实际性，调整了 2023 年度的收入增长率，两次预测的营业收入增长率不存在较大差异。2022 年度，由于客观情况影响，长春普华实现的营业收入较上年同期有所下降，没有达到 2021 年预测的水平。在收入增长率变化不大、2022 年收入下降的情况下，本次预测未来的营业收入数值较前次预测有所下降。

③预测净利润及预测利润率与前次预测存在差异及原因：

2022 年预测净利润及预测利润率：

单位：万元

预测期间	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定期
------	--------	--------	--------	--------	--------	-----

营业收入	15,931.07	18,150.44	20,501.07	22,958.83	25,716.46	25,716.46
预测期利润率	26%	27%	27%	27%	27%	27%
预测期净利润	4,161.39	4,825.39	5,478.14	6,137.87	6,861.12	6,861.12

2021 年预测净利润及预测利润率：

单位：万元

预测期间	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	稳定期
营业收入	17,204.76	19,372.69	21,823.87	24,614.72	27,774.26	27,774.26
预测期利润率	23%	23%	25%	25%	26%	26%
预测期净利润	3,900.90	4,430.79	5,357.62	6,235.27	7,237.78	7,237.78

由于 2022 年长春普华在兴业银行债务已经偿还完毕，贷款金额的减少，预计财务费用将减少 400 多万，将直接提高长春普华的销售净利润率 3%左右。另外，政府驻企纾困专班正与吉林银行就 6,000 万借款研究债务化解方案，未来不排除通过债务转让、减免利息等方式，这也将 2023 年及未来提高长春普华几个点的销售净利率。

长春普华在营销战略上拥有自己稳定的、过硬的优秀自营团队，该自营团队在销售细分渠道、人员管理等方面已经形成较为完善的专业营销体系，能够完成长春普华自主的品牌优势建设体系。随着 2023 年度长春普华**滴眼液、近视乐等产品陆续上市，借助完善的专业营销体系、销售渠道，利用二八产出原则，费用做到集中使用，基础营业费用已相对可控的客观情况下，控制普遍支出，使营业费用占营业收入比重逐渐降低，从而提高公司 2023 年及未来的销售净利率。

随着金宝药业和长春普华销售渠道的对接，产品线更加丰富，将把销售渠道进一步细分为：代理商销售模式（商控）、大型连锁药店、临床、第三终端（民营医院、诊所等），这将整体带动长春普华自身产品的销售收入，未来销售渠道的扩张将实现销售收入的持续增长，销量的增长将使长春普华未来以较少的成本投入实现较高的利润回报，进而提高 2023 年及未来的销售净利率。

在收益法预测过程中，不考虑资产减值损失、营业外收入、营业外支出、其他收益等偶发性项目，本次及前次收益法评估与并购长春普华收益法评估中对净利润的相关考虑保持一致。

3) 辽宁美罗

2022 年末，辽宁美罗含商誉资产组可收回金额账面价值为 2,196.61 万元，

采用资产基础法评估公允价值减去处置费用后的净额 103.46 万元，预计未来现金流量现值 1,726.09 万元；可收回金额取两种方法评估值较高者为 1,726.09 万元，含商誉资产组减值 470.52 万元，减值率 21.42%。2021 年末，辽宁美罗股份有限公司含商誉资产组账面价值 2,199.17 万元，采用收益法评估资产组预计未来现金流量的流入现值评估价值为 3,978.19 万元，与账面净值相比，增值 1,779.02 万元，增值率 80.90%。

此次评估采用资产基础法和收益法对辽宁美罗含商誉资产组进行评估，前次评估采用收益法对辽宁美罗含商誉资产组进行评估。两次评估采用了相同的资产组确认范围、商誉的分摊方法（含商誉资产组为辽宁美罗的长期经营性资产）及税前现金流口径公式。收益法中在计算折现率的过程中，选取了与收购时及前次相同的可比公司、市场风险溢价的确定方法、债权投资回报率 R_d 的确定方法及相同的企业特定风险调整系数。由于不同时点，公司根据资本市场情况、经营环境等外部因素对收益法下的各评估参数进行客观修正和调整，导致两次评估结果存在差异，具体如下：

①折现率存在差异及原因：

计算折现率的各项参数随着时间推移不断得到市场修正，导致两次测试采用的折现率存在差异：

a、2022 权益系统风险系数 $\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D / E) = 0.7184$

2021 权益系统风险系数 $\beta_L = \beta_u \times (1 + (1 - T) \times D / E) = 0.7420$

b、2022 年市场风险溢价：超过 10 年期 ERP 几何平均值=6.94%

2021 年市场风险溢价：超过 10 年期 ERP 几何平均值=6.92%。

c、2022 年权益资本成本： $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s = 14.78\%$

2021 年权益资本成本： $Re = R_f + \beta \times ERP + R_s = 15.07\%$

d、2022 年（所得）税后加权平均资本：

$$WACC = Re \frac{E}{D + E} + Rd \frac{D}{D + E} (1 - T) = 10.49\%$$

2021 年（所得）税后加权平均资本：

$$WACC = Re \frac{E}{D + E} + Rd \frac{D}{D + E} (1 - T) = 11.09\%$$

e、2022 年（所得）税前加权平均资本为：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1-T} = 13.99\%$$

2021 年（所得）税前加权平均资本为：

$$WACC_{BT} = \frac{WACC}{1-T} = 14.79\%$$

②营业收入增长率与前次预测存在差异及原因：

2022 年营业收入及营业收入增长率

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定期
主营业务收入	8,016.69	9,318.36	10,310.61	11,341.67	12,475.84	12,475.84
预测期营业收入增长率	29%	16%	11%	10%	10%	-

2021 年营业收入及营业收入增长率

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	稳定期
主营业务收入	16,389.34	19,641.86	20,623.95	21,655.15	22,737.90	22,737.90
预测期营业收入增长率	2%	20%	5%	5%	5%	0%

自 2020 年起政府实行药品带量采购模式，国家医保局会同国家有关部门已经开展了七批药品带量采购。带量采购的原则是低价中标，而孙公司辽宁美罗营销的产品是以外资、合资等品种为主，辽宁美罗合作供应商的部分产品受到影响未能中标，间接导致辽宁美罗经营情况发生较大不利变化。

辽宁美罗采取了一系列改善措施：将经营的药品由外资、合资药品转为以销售国产中药为主；另外，组建全国零售 KA 及三终端网络，强力推动医药电商（BTB 和 BTC）的开发；辽宁美罗拥有一支优秀的、在医药营销领域深耕多年的营销队伍，在所在区域拥有一定的营销优势，预计通过营销政策的调整，将在较短时间内使销售收入逐步恢复正常，2023 年营业收入即使不能恢复至 2022 年以前水平，也可实现一定增长。2024 年及以后销售增长率逐渐下降，导致了与前次收入增长率的不同。

③净利润及净利润率与前次预测存在差异及原因：

2022 年预测净利润及净利润率：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定期
----	--------	--------	--------	--------	--------	-----

主营业务收入	8,016.69	9,318.36	10,310.61	11,341.67	12,475.84	12,475.84
净利润	35.28	136.15	185.41	221.85	252.31	252.31
净利润率	0.44%	1%	2%	2%	2%	2%

2021 年预测净利润及净利润率：

单位：万元

项目	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	稳定期
主营业务收入	16,389.34	19,641.86	20,623.95	21,655.15	22,737.90	22,737.90
净利润	-71.61	450.29	472.77	496.39	521.17	521.17
净利润率	-	2%	2%	2%	2%	2%

2022 年度预测销售净利率与前次预测水平持平。

在收益法评估过程中，受营业收入下降影响导致本次评估中辽宁美罗含商誉资产组净现金流量现值发生减值。

综上所述，我们认为，根据 2022 年末评估结果，浙江亚利大、长春普华 2 家公司含商誉资产组的可收回金额均高于其账面价值，报告期末不需要对两家公司计提商誉减值准备。辽宁美罗含商誉资产组的可收回金额低于其账面价值，因此报告期末应对辽宁美罗计提商誉减值准备。

北京中科华资产评估有限公司

2023 年 10 月 20 日