

证券代码：002107 证券简称：沃华医药 公告编号：2018-018

山东沃华医药科技股份有限公司
关于深圳证券交易所
对公司 2017 年年报问询函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

山东沃华医药科技股份有限公司（以下简称“公司”）于近日收到深圳证券交易所中小板公司管理部送达的《关于对山东沃华医药科技股份有限公司 2017 年年报的问询函》（中小板年报问询函【2018】第 207 号，以下简称“《问询函》”）。收到《问询函》后，公司董事会给予高度重视，认真核查相关事项并及时予以回复。现将相关回复内容公告如下：

事项一：报告期内，你公司归属于上市公司股东的净利润（以下简称“净利润”）5,703.19 万元，较上年同期增长 16.85%，经营活动产生的现金流量净额 1.24 亿元，较上年同期增长 69.91%。请结合你公司信用政策、采购政策等因素，详细说明经营活动产生的现金流量净额与净利润变动不匹配的原因及合理性。

【回复】：

公司本年实现净利润 8,079.79 万元，归属于上市公司股东的净利润 5,703.19 万元，将净利润调整为经营活动产生的现金流量如下表：

单位：万元

项目	金额
净利润	8,079.79
加：资产减值准备	2,070.25
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	1,433.06
无形资产摊销	596.74
处置固定资产、无形资产和其他长期资产的损失（收益以“-”号填列）	-
固定资产报废损失（收益以“-”号填列）	9.56
财务费用（收益以“-”号填列）	-22.80
递延所得税资产减少（增加以“-”号填列）	-311.16
递延所得税负债增加（减少以“-”号填列）	-12.88
存货的减少（增加以“-”号填列）	415.13
经营性应收项目的减少（增加以“-”号填列）	-5,645.41
经营性应付项目的增加（减少以“-”号填列）	5,775.86
其他	-
经营活动产生的现金流量净额	12,388.13
经营活动产生的现金流量净额-净利润	4,308.34

从上表可以看出，经营活动产生的现金流量净额与净利润变动不匹配的主要原因是本年计提资产减值准备、计提固定资产折旧、无形资产摊销、经营性应收项目的增加及经营性应付项目的增加等因素影响。

计提资产减值准备 2,070.25 万元、计提固定资产折旧及无形资产摊销 2029.80 万元，该部分金额合计 4,100.05 万元，减少当年净

利润，但无需支付现金。剔除该部分金额后，净利润与经营活动产生的现金流量净额基本保持一致。

公司根据客户销售规模、历史合作、销售回款以及当地商业环境情况对不同客户给予不同的信用周期，年度信用政策无变化。本年经营性应收项目增加 5,645.41 万元，主要是由于公司四季度营业收入较上年同期增加 7,317.17 万元，造成年末信用期内应收账款增加所致。

公司与供应商建立长期稳定的合作关系，生产所需原料及辅料按照实际需求、根据市场价格签订采购合同，并按合同规定支付货款，年度采购政策无变化。本年经营性应付项目增加 5,775.86 万元，主要是由于年末应付营销费用及现金折扣增加 2,526.44 万元、应付商业单位往来款项及保证金增加 2,043.39 万元及年末应交税费增加 899.46 万元所致。

综上所述，公司报告期经营活动产生的现金流量净额与净利润存在差异是合理的，符合公司实际运营情况。

事项二：报告期内，你公司分季度营业收入分别为 1.57 亿元、1.67 亿元、1.9 亿元和 2.11 亿元，分季度净利润分别为 1,780.83 万元、1,692.8 万元，2,545.97 万元和-490.76 万元。请结合行业特征、成本费用归集过程等因素，并对比上年同期的情况，详细说明第三季度和第四季度营业收入和净利润大幅变动的原因及合理性。

【回复】：

1、2017 年分季度营业收入及净利润如下表：

单位：万元

项目	2017 年 1 季度	2017 年 2 季度	2017 年 3 季度	2017 年 4 季度	合计
----	-------------	-------------	-------------	-------------	----

营业收入	15,784.06	16,742.02	19,002.69	21,135.85	72,664.61
营业成本	3,377.84	3,792.71	4,075.04	4,424.44	15,670.03
毛利率	78.60%	77.35%	78.56%	79.07%	78.44%
销售费用	8,262.47	8,615.30	9,533.89	12,624.89	39,036.55
销售费用率	52.35%	51.46%	50.17%	59.73%	53.72%
资产减值损失	34.52	163.57	121.28	1,750.88	2,070.25
净利润	2,404.11	2,299.80	3,197.01	178.88	8,079.79
归属于上市公司股东的 扣除非经常性损益 的净利润	1,780.83	1,692.80	2,545.97	-490.76	5,528.84

2、公司三、四季度营业收入波动原因

公司产品销售不存在明显的季节性差异，受销量影响各季度营业收入存在一定波动，且上年各季度营业收入也存在波动迹象。

营业收入三、四季度大幅增长主要原因：一是通过持续加强营销网络的建设和完善，在各终端市场加大销售推广力度，产品销量在三、四季度有明显增长；二是从三季度开始公司积极整合骨疏康销售渠道，并进一步加大品牌建设投入和增加对骨疏康的市场推广力度，为此公司适度提高骨疏康的销售价格。

3、公司三、四季度净利润波动原因

从上表可以看出，三季度净利润波动的主要原因是由于该季度营业收入增长所致；四季度净利润波动的主要原因是由于销售费用增加及资产减值损失增加所致。

销售费用四季度增加，主要原因是随着销售规模的增长，公司根据产品销售情况、市场开发力度、销售渠道整合进度等加大销售费用

投入所致；资产减值损失四季度增加，主要原因是公司年末对无形资产—专利技术进行资产减值测试，根据减值测试结果计提无形资产减值准备 1,735.71 万元。

综上所述，公司营业收入和净利润在三、四季度出现波动是合理的，符合公司实际运营情况。

事项三：报告期内，你公司骨疏康营业收入 1.56 亿元，较上年同期增长 74.37%，毛利率 71.64%，较上年同期增长 14.32%。请详细说明骨疏康营业收入和毛利率大幅增长的原因。

【回复】：

1、骨疏康营业收入大幅增长的原因

骨疏康销量、收入、成本同比变动情况

产品	指标	2016 年	2017 年	同比变动
骨疏康	销量（万盒）	832.55	965.59	15.98%
	营业收入（万元）	8,968.31	15,637.65	74.37%
	营业成本（万元）	3,827.70	4,434.43	15.85%
	毛利（万元）	5,140.62	11,203.22	117.94%
	毛利率	57.32%	71.64%	14.32%

骨疏康售价提高及销量增长是收入增长的主要原因。

售价提高的主要原因：公司积极整合骨疏康销售渠道，并进一步加大品牌建设投入和增加对骨疏康的市场推广力度，为此公司适度提高骨疏康的销售价格，因产品售价提高导致营业收入增长 5,236.28 万元。

销量增长的主要原因：公司通过持续加强营销网络的建设和完

善，在连锁药店、基层医疗机构等终端市场加大销售推广力度，使骨疏康销量实现持续健康稳定的增长，因销量增长导致营业收入增长 1,433.06 万元。

2、骨疏康毛利率大幅增长的原因

从上表可以看出，骨疏康 2017 年营业成本增长与销量增长基本保持一致，产品售价提高是毛利率大幅增长的主要原因。

事项四：报告期内，你公司销售费用 3.9 亿元，较上年同期增长 35.25%；营业收入 7.27 亿元，较上年同期增长 29.1%。销售费用占营业收入的比例为 53.72%。请详细说明销售费用大幅增长且与营业收入增长不匹配的原因，并对比同行业可比公司，详细说明你公司销售费用占营业收入比例较高的合理性。

【回复】：

1、销售费用大幅增长且与营业收入增长不匹配的原因

2017 年随着医保控费、招标降价等政策影响，医药行业总体呈现结构调整优化升级、兼并重组步伐加快、行业集中度和流通效率进一步提升的发展态势，公司面临的市场竞争进一步加剧。为应对政策压力和市场竞争挑战，公司一方面加大省、市级医院市场开发，另一方面公司持续加强营销网络的建设和完善，在连锁药店、基层医疗机构等终端市场加大产品推广力度，相关推广费用较同期增加 8600 余万元，上述原因导致销售费用大幅增长且与营业收入增长不匹配。

2、销售费用占营业收入比例较高的合理性

(1) 同行业可比公司情况

同行业可比公司	销售费用（万元）	销售费用占营业收入比例（%）
步长制药	828,706.37	59.77
济川药业	294,072.44	52.12
益盛制药	53,211.63	51.44
公司 2017 年销售费用总额		39,036.55
公司 2017 年销售费用占营业收入比例（%）		53.72

注：以上数据摘自上述公司 2017 年年度报告。

从上表可以看出，公司销售费用率与同行业可比公司相近。

(2) 目前，公司在全国 22 个省市设立了办事处，产品覆盖全国 29 个省市的 6000 多家医院、近万家门诊及大型药店，拥有近千人的营销队伍。公司主要通过分布在全国各地的办事处按照国家法律法规，合规的进行学术推广或学术研讨会，实现产品销售。在公司负责产品的终端市场开拓、学术支持、产品推广等销售工作情况下，公司销售费用支出相对较高。

综上所述，公司销售费用率与同行业可比公司相近，销售费用占营业收入比例较高符合公司实际运营情况。

事项五：报告期内，你公司应收账款 1.2 亿元，较上年同期增长 89.93%。请结合行业政策及环境、你公司信用政策等因素，详细说明应收账款大幅增长且与营业收入增长不匹配的原因及合理性。

【回复】：

公司根据客户销售规模、历史合作、销售回款以及当地商业环境情况对不同客户给予不同的信用周期，年度信用政策无变化，应收账

款较上年同期增长 89.93%，主要原因是公司四季度营业收入较上年同期增加 7,317.17 万元，造成年末信用期内应收账款增加所致。

年末应收账款主要受公司四季度营业收入的影响，四季度营业收入较上年同期增长 65.38%，年度营业收入较上年同期增长 29.10%，四季度营业收入大幅增长是造成公司应收账款增长与营业收入增长不匹配的主要原因，符合公司实际运营情况。

事项六：南昌济顺制药有限公司（以下简称“济顺制药”）承诺累计实现净利润 4,360 万元，实际净利润 4,125.38 万元。报告期末，你公司对济顺制药的商誉为 3,250.87 万元，未计提减值准备。请详细说明：

（1）你公司收购济顺制药的时间、实际业绩与承诺业绩或盈利预测之间的差异原因。

（2）商誉减值测试的计算过程，并将商誉减值测试使用的关键参数，包括预测收入、长期平均增长率、利润率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算等进行比较，并结合济顺制药的行业基本情况说明你公司在预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数的合理性及未计提商誉减值准备的合理性，请会计师进行核查并发表明确意见。

【回复】：

（一）收购济顺制药时间

公司于 2015 年 6 月 26 日通过同一控制下企业合并取得子公司济

顺制药，系最终控制方于 2010 年 10 月从第三方收购而来，最终控制方通过非同一控制下企业合并收购济顺制药确认商誉 3,250.87 万元。

公司收购济顺制药后，应视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时起，一直是一体化存续下来的，应以济顺制药的资产、负债（包括最终控制方收购济顺制药而形成的商誉）在最终控制方财务报表中的账面价值为基础，故公司编制合并财务报表时确认商誉 3,250.87 万元。

（二）实际业绩与承诺业绩差异原因

济顺制药 2015 年、2016 年、2017 年三年累计承诺业绩为 4,360.00 万元，实际实现净利润为 4,125.38 万元，差额 234.62 万元，主要是济顺制药自 2016 年开始对主要产品荷丹片进行销售渠道整合，由于建设新的代理商网络，相关市场开发费用增加，同时为提升荷丹片专业学术水平，通过组织学术研讨会、科室会等形式，加大荷丹片的学术推广活动，使得销售费用投入较大，导致三年累计实现净利润未完成业绩承诺。

（三）商誉减值测试的计算过程

企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。商誉应当结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试，采用资产组税前自由现金流折现法。

1、济顺制药经营现金流预测

单位：万元

项 目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	12,098.34	14,052.88	15,656.73	17,427.86	18,299.40
其中：主营业务收入	12,098.34	14,052.88	15,656.73	17,427.86	18,299.40
其他业务收入					
二、营业成本	9,660.46	11,143.71	12,374.36	13,728.23	14,408.10
其中：主营业务成本	2,855.58	3,320.72	3,711.82	4,139.24	4,356.65
其他业务成本					
营业税金及附加	238.68	274.90	304.57	337.39	353.52
营业费用	5,793.06	6,679.41	7,407.79	8,211.68	8,611.43
管理费用	723.97	811.58	886.55	969.10	1,012.12
财务费用	49.16	57.11	63.63	70.82	74.36
三、利润总额	2,437.88	2,909.17	3,282.38	3,699.63	3,891.30
四、净利润	2,437.88	2,909.17	3,282.38	3,699.63	3,891.30
税后利息支出					
折旧摊销	112.54	112.54	109.15	106.75	119.68
五、经营现金流	2,550.42	3,021.71	3,391.53	3,806.38	4,010.98

2、济顺制药自由现金流现值

单位：万元

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	稳定期
经营现金流	2,550.42	3,021.71	3,391.53	3,806.38	4,010.99	4,010.99
减：资本性支出	0.00	0.00	0.00	0.00	152.00	152.00
营运资金增加/减少	624.46	791.11	649.17	716.87	352.76	0.00
企业自由现金流	1,925.96	2,230.60	2,742.36	3,089.51	3,506.23	3,858.99
折现率	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%	11.67%
折现系数	0.9463	0.8474	0.7589	0.6796	0.6085	0.6085
企业自由现金流现值	1,822.54	1,890.24	2,081.05	2,099.48	2,133.66	20,122.78
企业自由现金流现值合计	30,149.76					

估值采用的折现率，又称期望投资回报率，选取对比公司进行分析计算的方法估算被估值单位期望投资回报率。

利用资本定价模型CAPM求取公司股权收益率，公式表述：

$$Re = Rf + \beta \times ERP + Rs$$

其中：Re 为股权收益率；Rf 为无风险收益率；β 为风险系数；ERP 为市场风险超额收益率；Rs 为公司特有风险超额收益率。

在沪、深两市选择从估值基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次估值无风险收益率，无风险收益率取 4.14%；通过 WIND 资讯数据系统计算沪深 300 成份股十年期几何平均值的股权收益率平均数为 6.02%，作为市场风险超额收益率；按上市公司的行业分类，从中成药制造行业中选取相关有代表性的上市公司西藏药业、羚锐制药、辅仁药业作为参考公司，通过 wind 资讯公布的 β 计算器计算对比公司的 β 值，计算得出被评估公司风险系数为 0.796；公司特别风险溢价主要是针对公司具有的一些非系统的特有因素所产生风险的风险溢价或折价，综合考虑，公司特有风险超额收益率按 2%预测；企业实际利率与 1 年期贷款利率差异不大，因此，本次估值选用 1 年期贷款利率 4.35%作为债权投资回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$WACC = R_e \frac{E}{D+E} + R_d \frac{D}{D+E} (1-T)$$

其中：WACC 为加权平均总资本回报率；E 为股权价值；Re 为期望股本回报率；D 为付息债权价值；Rd 为债权期望回报率；T 为企业所得税率。

税前加权平均资本成本（WACCBT），公式如下：

$$WACCBT = \frac{WACC}{1-T}$$

根据上述计算得到被估值单位总资本加权平均回报率为 11.67%，以其作为被估值单位的折现率。

采用收益法对济顺制药于估值基准日的资产组可收回价值进行估算，可收回价值为 30,100.00 万元。

（四）预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数的合理性及未计提商誉减值准备的合理性

1、预测收入、长期平均增长率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算的比较

2016 年、2017 年营业收入实际增长率分别为 42.21%、37.47%；2018 年至 2022 年营业收入预测增长率分别为 14.62%、16.16%、11.41%、11.31%、5.00%；2018 年财务预算营业收入 12,641.83 万元较 2017 年增长 19.77%；从上述 3 组数据来看，本次减值测试对未来营业收入的增长率假设相对稳健、合理。

2、利润率与济顺制药的过往业绩、董事会批准的财务预算的比较

2016 年、2017 年实际利润率分别为 15.94%、22.48%；2018 年至 2022 年预测利润率分别为 20.15%、20.70%、20.96%、21.23%、21.26%；2018 年财务预算利润率为 23.97%。从上述 3 组数据来看，本次减值测试对未来利润率假设相对稳健、合理。

3、商誉减值测试结果

单位：万元

公司名称	经评估的股东全部权益价值	2017 年末持股比例	2017 年末账面净资产	按照持股比例计算的股权评估价值与按照持股比例计算的净资产金额的差额	商誉金额	差额是否大于商誉金额
济顺制药	30,100.00	51%	11,024.20	9,728.66	3,250.87	是

根据上述减值测试结果，公司认为，预计未来现金流量现值时采用的假设和关键参数测试合理，2017 年末不需要对企业合并形成的商誉计提减值准备。

4、会计师意见

经过核查测算，我们认为公司管理层对公司合并济顺制药所形成商誉在年末进行减值测试时可收回价值大于账面价值的判断合理，不需要计提相应的商誉减值准备。

特此公告。

山东沃华医药科技股份有限公司董事会

二〇一八年五月三十一日