

关于对江苏常铝铝业股份有限公司 2017 年年报的问询函相关问题的回复

信会师函字[2018]第 ZA267 号

深圳证券交易所中小板公司管理部：

由江苏常铝铝业股份有限公司（以下简称“常铝股份”、“本公司”或“公司”）转来贵部中小板年报问询函【2018】第 150 号《关于对江苏常铝铝业股份有限公司 2017 年年报的问询函》（以下简称“年报问询函”）奉悉。对此，我们根据年报问询函的要求，对相关事项说明如下：

2、你公司前期收购的上海朗脉洁净技术股份有限公司（以下简称“上海朗脉”）在业绩承诺期（2014 年至 2016 年）实现的扣除非经常性损益后净利润分别为 6,962 万元、6,219 万元、8,977 万元，2017 年实现净利润为 1,218 万元。请说明：结合期末对上海朗脉未来收益预测的依据、参数等，说明收购上海朗脉形成的商誉是否存在减值迹象，是否需要计提相应的减值准备，请会计师核查并发表专业意见。

立信回复：

一、公司回复内容

1、公司以上海朗脉 100%的股权作为资产组对商誉进行减值测试，并聘请了江苏华信资产评估有限公司对上海朗脉于 2017 年 12 月 31 日的股东全部权益进行评估，出具了《江苏常铝铝业股份有限公司拟了解上海朗脉洁净技术股份有限公司 100%股权价值项目资产评估报告》（苏华评报字【2018】第 089 号）。

根据评估报告显示上海朗脉商誉减值测试关键参数如下：

单位金额：人民币万元

项目	历史期（2017 年度）	预测期（2018 年度）	永续期（2026 年度）
营业收入	35,258.15	51,900.00	117,648.58
营业成本	27,005.61	36,008.00	79,009.01
净利润	1,218.31	7,233.00	19,865.12

2、未来收益预测的依据：

1) 行业情况

总体来说，行业未来发展前景良好，医药洁净技术服务行业的不断发展源自于医药生产企业“洁净区”的建设投资持续增加。

根据国家工信部联规〔2016〕350号《医药工业发展规划指南》指出，“十二五”期间我国医药工业规模效益快速增长，规模以上医药工业增加值年均增长13.4%，占全国工业增加值的比重从2.3%提高至3.0%。2015年，规模以上企业实现主营业务收入26885亿元，实现利润总额2768亿元，“十二五”期间年均增速分别为17.4%和14.5%，始终居工业各行业前列。全行业完成固定资产投资超过2万亿元，规模较“十一五”大幅增长，增速居工业各行业前列，促进了医药工业技术装备水平整体跃升。

2) 上海朗脉在行业中的竞争优势

①拥有相对稳定的高端客户资源，上海朗脉客户主要分布在沿海省市及部分内陆城市，如江苏、浙江、上海、山东、河北、北京等地，先后为扬子江药业集团有限公司、中国医药集团、华北制药股份有限公司、中国医药集团总公司、齐鲁制药有限公司、上海罗氏制药有限公司、上海复星医药（集团）股份有限公司、云南白药集团股份有限公司、正大天晴药业集团股份有限公司等百余家知名制药企业提供服务。

②研发和技术优势。上海朗脉是国家高新技术企业，聘请有多位国内外技术专家，核心技术人员拥有10年以上专业经验，建立了集技术服务、设计施工、咨询验证、质量控制及售后服务于一体的专业化技术团队。

③质量优势。上海朗脉通过了ISO9001质量管理体系认证、ISO14001环境管理体系认证和OHSAS18001职业健康安全管理体系认证，产品质量得到充分保证。

④品牌优势。上海朗脉被评为福布斯2012中国最具潜力非上市公司百强榜第15名、2013年度中国洁净行业贡献奖、2015上海民营服务业企业50强等荣誉资质。

3) 在手订单情况

截至2018年3月29日，上海朗脉的在手订单不含税金额约4.8亿元，按照合同约定一般施工期为3至9个月，若上述订单如期完成，预计能够完成2018年度的业绩要求。

4) 加快募集资金项目的建设

上海朗脉将加快优化募投项目建设方案，预计于 2018 年下半年方案内容论证通过后动工建设常州朗脉新工厂，新工厂将主要用于生产关键医药制药设备等，新工厂设备投产后，常州朗脉生产的所有设备预计占比总包项目的 20%，预期从 2020 年逐步释放产能。此举一方面会扩大常州朗脉的设备销量带动销售收入的增长，另一方面也会提高上海朗脉 EPC 项目的中标率。公司规划，未来 EPC 项目在公司整体业务占比保持 40%左右。

5)可比公司的 PE、PB 值数据来源：同花顺

证券代码	证券名称	滚动市盈率（中证发布）	市净率（PB）
		[交易日期] 20171231 [单位]%	[交易日期] 20171231 [财务数据匹配规则] 当年年报
300171.SZ	东富龙	38.47	2.0539
300358.SZ	楚天科技	36.92	2.4456
300430.SZ	诚益通	60.95	2.4175
002341.SZ	新纶科技	114.58	4.1512

根据上海朗脉的收益法评估结果，按照 2017 年最低点合并口径利润计算的 PE= 113.27, 该指标受到上述 EPC 项目收入确认未达预期突发因素及原材料价格上涨因素的影响而偏离正常值较多，但在同行业可比公司的 PE 指标中也不是最高的；PB= 2.47, 低于同行业可比公司的平均值，因此认为最终评估值是合理的。

3、折现率指标的计算过程

①所选折现率的模型

本次评估收益采用企业自由现金流量，根据收益口径与折现率匹配的原则，则适用的折现率选用加权平均资本成本（WACC），计算公式如下：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

式中：Ke：权益资本成本；

Kd：债务资本成本；

t：被评估单位所得税率；

E: 权益市场价值;

D: 付息债务价值。

其中, K_e 采用资本资产定价模型 (CAPM) 确定。计算公式如下:

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + Q$$

式中: R_f : 无风险报酬率;

β : 权益的系统风险系数;

MRP: 市场风险溢价;

Q: 企业特定风险调整系数

②模型中有关参数的选取过程

<1>无风险报酬率 R_f

无风险报酬率参照中国国债市场截至评估基准日在二级市场有成交的 10 年期以上纯债到期收益率的平均水平作为无风险报酬率 R_f 的近似, 即 $R_f=4.41\%$ 。
(数据来源: 同花顺 iFinD)。

<2>市场风险溢价 (MRP)

本次评估从中国证券交易市场取得相关数据, 按如下过程计算市场风险溢价 (MRP)。

I、选用沪深 300 全收益指数(H00300.CSI)测算中国资本市场的历史收益。该指数在样本股除息日前按照除息参考价予以修正, 指数的计算中将样本股分红计入指数收益。(数据来源: 同花顺 iFinD)。

II、计算证券交易市场(股票)期望的收益率(分别采用算术平均和几何平均两种计算方法)

算术平均值计算方法:

$$R_i = (P_i - P_{i-1}) / P_{i-1} \quad (i=1, 2, 3, \dots, n)$$

式中: R_i : 第 i 年收益率; P_i : 第 i 年末沪深 300 全收益指数收盘点位。

$$A_n = \sum_{i=1}^n R_i / n \quad (i=1, 2, 3, \dots, n)$$

式中: A_n : 第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值; R_i : 第 i 年收益率。

几何平均值计算方法:

$$C_i = \sqrt[i]{\frac{P_i}{P_0}} - 1 \quad (i=1, 2, 3, \dots, n)$$

式中: C_i : 第 1 年到第 i 年的几何平均值;

P_i : 第 i 年末沪深 300 全收益指数收盘点位。

经计算，证券交易市场 2002 年至 2017 年股票期望的收益率为 23.51%（算术平均值）和 10.48%（几何平均值），由于几何平均值更能恰当的反映年度平均收益指标，评估人员选用几何平均数作为股票市场期望的收益率（ R_m ）。

R_m （股票市场期望的收益率）=10.48%（取整）

III、确定无风险平均收益率 R_{f2}

经统计 2003 年至 2017 年中国国债市场的长期国债（剩余收益期在 10 年以上的国债）交易情况，评估人员计算得到该期间国债平均到期年收益率 3.92%，因此，取无风险平均收益率 R_{f2} =3.92%（数据来源：同花顺 iFinD）。

IV、确定市场风险溢价

$MRP = R_m - R_{f2} = 6.56\%$

<3> β （Beta、贝塔）系数

β 系数是用以度量一项资产的风险，取自于资本市场，是用来衡量一种证券或一个投资组合相对总体市场的波动性的一种风险评估工具。

资产评估师借助于同花顺 iFinD 获得可比上市公司的具有财务杠杆的 Beta 系数。被评估单位的 Beta 值按以下程序测算。

I、选择与被评估单位具有可比性的上市公司

在沪深 A 股市场，评估人员按照同花顺 iFinD 的行业分类，逐个分析相应个股的经营范围、主营产品名称、上市时间等情况，选取了以下与被评估单位具有可比的上市公司。

可比公司 1：东富龙（300171.SZ）

上海东富龙科技股份有限公司是一家以医用冻干机及冻干系统的研发、设计、生产、销售和服务为一体的高新技术企业。公司主要产品有在位灭菌、在位清洗冻干机、在位清洗冻干机、实验型冻干机和液氮冻干机。截止 2010 年，公司已成为国内最大的冻干机设备制造商，是我国替代进口冻干系统产品的代表企业，冻干机产销量居国内行业首位。

主要经营范围：冻干机、自动进出料系统、无菌隔离装置、配液系统、灌装机、食品机械设备、医疗器械。

可比公司 2：楚天科技（300358.SZ）

楚天科技股份有限公司主营业务为制药装备的研发、设计、生产、销售和服务。主要产品为水剂类制药装备，包括安瓿瓶联动线、西林瓶联动线、口服液联动线、大输液联动线等产品。公司于 2012 年获得了国家技术创新示范企业荣誉；公司产品 L 型西林瓶（抗生素瓶）洗烘灌封联动生产线被评为 2011 年度省级优秀新产品，为湖南省质量信用 AAA 级企业。

主要经营范围：安瓿洗烘灌封联动线、西林瓶洗烘灌封联动线、口服液瓶洗烘灌封联动线、大输液联动线、单机、全自动灯检机、冻干制剂生产整体解决方案、冻干机、制药用水装备及工程系统集成、后包装线、工程设计服务。

可比公司 3：诚益通（300430.SZ）

北京诚益通控制工程科技股份有限公司系医药、生物工业自动化控制系统整体解决方案的提供商。公司专注于制药、生物制品生产过程中的自动化控制应用，以自主研发的核心技术和自主生产的关键设备及组件为依托，面向大中型制药、生物企业，提供个性化的自动化控制系统产品及整体解决方案。

主要经营范围：隔膜阀组合、气动取样阀组合，截止阀组合、防水击气动开关截止阀组合、隔膜式气动截止阀组合、真空输送机、计量分装机、振动式投料站，专用补料、pH、温度及消沫控制器、全自动连消水消控制系统、自动配料系统、无菌原料药粉碎、混合及分装控制系统、多普勒血流测试仪、磁振热治疗仪、干涉波疼痛治疗仪、电磁场治疗仪、气压弹道式体外冲击波治疗仪、低频电子脉冲治疗仪、红外光偏振光治疗仪、吸附式点刺激低频治疗仪、上下肢主被动康复训练器。

可比公司 4：新纶科技（002341.SZ）

深圳市新纶科技股份有限公司是一家防静电/洁净室行业系统解决方案提供商,公司主要从事于：防静电/洁净室耗品的研发、生产、销售；净化工程的设计、施工、维护；超净清洗服务。

主要经营范围：净化产品、净化工程、超净清洗、精密模具、功能材料。

II、计算具有被评估单位目标资本结构的 Beta 系数（ β_L ）

股票代码	上市公司	资本结构 (D/E)	有财务杠杆 β_L	企业所得税率 t	无财务杠杆 β_U
300171.SZ	东富龙	0.0348	1.0324	15.00%	1.0027
300358.SZ	楚天科技	0.1669	1.1857	15.00%	1.0384
300430.SZ	诚益通	0.1544	1.3134	15.00%	1.1610
002341.SZ	新纶科技	0.7143	0.8368	15.00%	0.5207
β_U 平均值			1.0921		0.9307

通过上述计算，各可比公司的平均无财务杠杆 Beta 系数为 1.0921，被评估单位的目标资本结构（D/E）为 0.27，其有财务杠杆 Beta 计算如下：

$$\beta_L = \beta_u \times [1 + (1-t) \times D/E]$$

$$= 1.1413$$

③计算权益资本成本

评估基准日无风险报酬率为 4.41%，市场风险溢价为 6.56%，企业特定风险调整系数为 1.5%，权益资本成本为：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + Q$$

$$= 13.40\%$$

④计算加权平均资本成本

企业的债权资本成本为 5.20%，所得税率为 15%，则被评估单位的加权平均资本成本为：

$$WACC = \frac{E}{D+E} \times K_e + \frac{D}{D+E} \times (1-t) \times K_d$$

$$= 11.50\%$$

4、商誉减值测试结果

由江苏华信资产评估有限公司出具的苏华评报字【2018】第 089 号评估报告列示，截至 2017 年 12 月 31 日，经测算上海朗脉的全部权益价值（未来现金流量现值）为 138,003.43 万元。上海朗脉归属母公司所有者权益的可辨认净资产账面价值及商誉的账面价值合计为 137,457.54 万元。上海朗脉项目资产组预计未来现金流量现值高于其账面可辨认净资产的公允价值及商誉之和，因此上海朗脉商誉不存在减值迹象，不需计提相应的减值准备。

二、会计师执行的核查程序及核查意见

1、会计师执行的核查程序

①评估及测试了与商誉减值测试相关的内部控制的设计及执行有效性，包括关键假设的采用及减值计提金额的复核及审批；

②评价管理层委聘的外部估值专家的胜任能力、专业素质和客观性；

③通过参考行业惯例，评估了管理层进行现金流量预测时使用的估值方法的适当性；

④通过将收入增长率、永续增长率和成本上涨等关键输入值与过往业绩、管理层预算和预测及行业报告进行比较，审慎评价编制折现现金流预测中采用的关键假设及判断；

⑤基于同行业可比公司的市场数据重新计算折现率，并将我们的计算结果与管理层计算预计未来现金流量现值时采用的折现率进行比较，以评价其计算预计未来现金流量现值时采用的折现率；

⑥对预测收入和采用的折现率等关键假设进行敏感性分析，以评价关键假设的变化对减值评估结果的影响以及考虑对关键假设的选择是否存在管理层偏向的迹象。

2、会计师核查意见

经核查，我们认为常铝股份对上海朗脉期末商誉减值测试结果是合理的，符合《企业会计准则》的相关规定。

立信会计师事务所
(特殊普通合伙)

二〇一八年六月十五日