

万邦德新材股份有限公司 关于 2018 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。

万邦德新材股份有限公司（以下简称“万邦德”、“公司”或“上市公司”）于近日收到深圳证券交易所中小板公司管理部下发的《关于对万邦德新材股份有限公司 2018 年年报的问询函》（中小板年报问询函【2019】第 165 号），公司董事会就问询函所列事项认真核查，并进行了书面说明回复。现将回复情况公告如下：

一、报告期内，你公司实现营业收入 1,433,531.05 万元，同比下滑 2.05%；经营活动产生的现金流量净额为 13,519.61 万元，同比增长 869.1%；销售费用为 7,064.88 万元，同比增长 127.99%；管理费用为 17,386.58 万元，同比增长 101.13%。

（一）请你公司结合经营模式、收入确认政策、应收账款信用政策等因素说明经营活动产生的现金流量净额大幅增加，且与营业收入变动趋势不一致的原因及合理性，与同行业上市公司相比是否存在明显异常。

【回复】

（1）报告期内，公司各业务板块营业收入情况如下：

金额单位：万元

项 目	2018 年度	2017 年度	增长率
金属贸易	1,139,054.58	1,255,808.20	-9.30%
铝制品	240,208.56	203,643.20	17.96%
医疗器械	49,589.37		

其他	4,678.53	4,094.43	14.27%
合计	1,433,531.05	1,463,545.83	-2.05%

从上表可见，公司 2018 年营业收入下降，主要系由于金属贸易的营业收入较上期下降 9.30%所致，其他业务板块的营业收入均较 2017 年度有所增加。医疗器械版块 2017 年度营业收入金额为零，系公司以 2017 年 12 月 31 日为基准日收购万邦德医疗科技有限公司，属于非同一控制下的企业合并，因此万邦德医疗科技有限公司 2017 年度的营业收入并不纳入公司合并报表范围。金属贸易业务主要由子公司上海兴栋铝经贸发展有限公司进行，本期公司对金属贸易业务的交易量有所控制，由于金属贸易业务以走量为主，存货以及资金的周转速度较快，同时销售毛利率较低，因此营业收入的下降并不会给公司经营现金流带来明显的下降。

除金属贸易外，公司业务收入主要来自铝制品销售，公司铝制品销售基本以经销模式为主，收入确认的具体方法为：公司已根据合同约定将产品交付给购货方，产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠地计量时确认。公司对经销商采取了较为严格的信用政策，除了在每年年中给予部分销量较大的经销商一定的赊销额度外，公司要求经销商在每年年末必须全额支付货款，否则经销商需向公司支付较高的资金占用费。

报告期内，公司铝制品营业收入与铝制品应收账款情况如下：

金额单位：元

项 目	2018 年度/2018 年末	2017 年度/2017 年末	变动比例
营业收入	2,402,085,611.75	2,036,431,962.35	17.96%
应收账款	77,667,149.10	78,625,433.69	-1.22%

从上表可见，公司 2018 年度铝制品营业收入较 2017 年度增加 17.96%的情况下，2018 年末铝制品应收账款反而比 2017 年末下降-1.22%，说明公司铝制品业务在营业收入增加较多的情况下应收账款并未明显增加，公司仍然保持了较高的货款回收率。

(2) 对公司经营活动产生的现金流量各项目进行分析

报告期内，公司经营活动产生的现金流量情况如下：

金额单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度	变动额	变动比例
销售商品、提供劳务收到的现金	15,691,076,446.13	15,499,546,798.56	191,529,647.57	1.24%
收到的税费返还	2,261,323.64	5,282,628.73	-3,021,305.09	-57.19%
收到其他与经营活动有关的现金	11,093,234.67	23,874,428.17	-12,781,193.50	-53.54%
经营活动现金流入小计	15,704,431,004.44	15,528,703,855.46	175,727,148.98	1.13%
购买商品、接受劳务支付的现金	14,995,150,213.58	15,313,722,996.59	-318,572,783.01	-2.08%
支付给职工以及为职工支付的现金	255,239,224.17	97,696,739.69	157,542,484.48	161.26%
支付的各项税费	86,157,364.61	53,996,079.15	32,161,285.46	59.56%
支付其他与经营活动有关的现金	232,488,101.48	80,892,623.19	151,595,478.29	187.40%
经营活动现金流出小计	15,569,034,903.84	15,546,308,438.62	22,726,465.22	0.15%
经营活动产生的现金流量净额	135,396,100.60	-17,604,583.16	153,000,683.76	869.10%

从上表可见，2018 年度公司“购买商品、接受劳务支付的现金”的增加额较 2017 年度减少 3.19 亿元，是 2018 年度经营活动产生的现金流量净额较 2017 年度增加较多的主要原因。公司 2018 年度“购买商品、接受劳务支付的现金”的金额较 2017 年度明显下降，主要系公司 2018 年度采用票据结算增加所致。

报告期内，公司净利润调节为经营活动现金流量情况如下：

金额单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度
净利润	125,189,138.41	100,409,891.03
加：资产减值准备	5,649,121.36	1,317,296.67
固定资产折旧、油气资产折耗、生产性生物资产折旧	64,891,984.99	50,128,250.34
无形资产摊销	4,478,163.88	1,609,086.58
长期待摊费用摊销	587,980.90	321,381.95
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)	-3,919,248.72	-30,619,116.48
固定资产报废损失(收益以“-”号填列)	11,581.29	
公允价值变动损失(收益以“-”号填列)		

财务费用(收益以“-”号填列)	25,946,970.27	191,167.94
投资损失(收益以“-”号填列)	-500,000.00	-2,169,414.24
递延所得税资产减少(增加以“-”号填列)	-2,168,422.80	229,066.80
递延所得税负债增加(减少以“-”号填列)	-1,873,660.05	
存货的减少(增加以“-”号填列)	-85,022,831.01	-123,803,608.84
经营性应收项目的减少(增加以“-”号填列)	-171,699,979.50	73,553,706.92
经营性应付项目的增加(减少以“-”号填列)	173,825,301.58	-88,772,291.83
其他		
经营活动产生的现金流量净额	135,396,100.60	-17,604,583.16

从上表可见，2018年度、2017年度公司净利润与经营活动现金流量净额调节表中“经营性应付项目的增加”分别为1.74亿元、-0.89亿元，2018年度较2017年度增加2.63亿元，是2018年度经营活动产生的现金流量净额较2017年度显著增加的主要原因。2018年度“经营性应付项目的增加”的金额为1.74亿元，主要系2018年末应付票据较期初增加较多所致。公司2018年末应付票据(余额23,410万元)较2017年末应付票据(余额1,669万元)增加21,741万元，主要系公司结算方式有所调整，较多采用票据结算所致。

(3) 与同行业上市公司比较

如前款所述，公司2018年营业收入下降，主要系由于金属贸易的营业收入较上期下降9.30%所致，公司金属贸易的营业收入金额虽然明显高于其他版块，但由于其毛利率较低，因此公司总体经营活动产生的现金流量净额的贡献非常小。剔除金属贸易版块，公司营业收入、经营活动产生的现金流量净额及与同行业上市公司比较情况如下：

金额单位：万元

公司名称	营业收入			经营性现金流净额		
	2018年度	2017年度	增长率	2018年度	2017年度	增长率
宁波富邦	73,839.28	80,467.08	-8.24%	-3,027.67	5,714.50	-152.98%
中孚实业	1,175,062.70	1,152,200.43	1.98%	85,673.68	50,620.06	69.25%
罗普斯金	110,297.44	103,248.07	6.83%	1,515.24	-2,374.65	163.81%
亚太科技	359,002.75	340,748.96	5.36%	43,070.72	-10,334.31	516.77%
公司	294,476.46	207,737.63	41.75%	13,406.23	2,901.97	361.97%

从上表可见，公司与同行业上市公司营业收入和经营活动产生的现金流量净额的变动趋势总体保持一致，剔除金属贸易版块后，本期公司营业收入和经营活动产生的现金流量净额也均较上期增加，变动趋势一致。

综上所述，公司本期经营活动产生的现金流量净额大幅增加主要系付款结算方式变更为以票据方式进行结算为主，导致本期“购买商品、接受劳务支付的现金”较上期下降较多；本期营业收入下降主要系金属贸易收入下降所致，而金属贸易对应的存货以及资金的周转速度较快且毛利率较低，因此金属贸易收入的下降并不会给公司经营性现金流量净额带来明显的下降，因此公司营业收入下降但经营活动产生的现金流量净额大幅增加具备合理性，符合公司实际经营情况，且与同行业上市公司相比不存在明显异常。

(二) 请你公司说明报告期内营业收入下降，销售费用及管理费用大幅上升的原因及合理性。

报告期内，公司营业收入与销售费用、管理费用的情况如下：

金额单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度	增长率
营业收入	14,335,310,468.85	14,635,458,223.54	-2.05%
销售费用	70,648,760.45	30,987,399.87	127.99%
管理费用	173,865,836.67	86,445,405.43	101.13%

从上表可见，2018 年度公司营业收入较 2017 年度有所下降，但销售费用、管理费用增长率均超过 100%。公司 2018 年度营业收入下降，主要系由于金属贸易的营业收入较上期下降 9.30%所致，其他业务板块的业务收入均较 2017 年度有所增加，虽然金属贸易板块的营业收入绝对额较大，但金属贸易板块所产生的销售费用、管理费用相对较少。剔除金属贸易板块，公司营业收入、销售费用和管理费用情况如下：

金额单位：元

项 目	2018 年度	2017 年度	增长率
营业收入	2,944,764,627.72	2,077,376,254.77	41.75%
销售费用	60,675,738.42	19,764,142.97	207.00%

管理费用	169,739,945.54	83,076,869.28	104.32%
------	----------------	---------------	---------

从上表可见，剔除金属贸易板块，2018 年度公司营业收入、销售费用、管理费用较 2017 年度均有所增长，但销售费用、管理费用的增长幅度明显高于营业收入的增长，主要原因系：(1) 公司 2017 年 12 月 31 日收购万邦德医疗科技有限公司、2018 年 7 月 31 日收购浙江康慈医疗科技有限公司，2017 年度的销售费用和管理费用中不包含万邦德医疗科技有限公司和浙江康慈医疗科技有限公司的部分，合并报表范围变化导致公司销售费用（增加 35,131,326.35 元）、管理费用（增加 73,501,981.41 元）明显增加；(2) 公司为了进一步开拓业务、寻求发展，相应的费用支出有所增加。

综上所述，报告期内公司营业收入下降主要系金属贸易收入下降，其余板块业务收入均呈上升趋势，与销售费用、管理费用变动趋势一致；报告期内公司销售费用、管理费用增幅较大的主要原因系合并报表范围增加以及公司开拓业务所致，符合公司实际经营情况。

二、你公司 2018 年第一至第四季度经营活动产生的现金流量净额分别为 -4,554.68 万元、-1,457.73 万元、-1,892.76 万元、21,444.78 万元。请你公司结合报告期内信用政策、销售政策、结算方式、催收政策等因素及变化情况，说明第四季度经营活动产生的现金流量净额与前三季度相比大幅上升的原因，是否与同行业可比上市公司存在明显异常。

【回复】

(1) 结合报告期内信用政策、销售政策、结算方式、催收政策等因素及变化情况，说明第四季度经营活动产生的现金流量净额与前三季度相比大幅上升的原因。

公司第四季度经营活动产生的现金流量净额与前三季度相比大幅上升，主要原因系公司对经销商采取了较为严格的信用政策，除了在每年年中给予部分销量较大的经销商一定的赊销额度外，公司要求经销商在每年年末必须全额支付货款，否则经销商需向公司支付较高的资金占用费。

2018 年度，公司各季度末应收账款余额情况如下：

金额单位：元

时 间	2018 年一季度末	2018 年二季度末	2018 年三季度末	2018 年四季度末
应收账款余额	304,806,289.34	272,463,447.51	374,586,796.89	260,093,089.18

从上表可见，公司在第一至第三季度末的应收账款水平均高于第四季度末，且第四季度末应收账款余额较第三季度末减少了 1.14 亿元，因此公司应收账款的回收主要集中在第四季度，符合公司实际的信用政策和结算方式。

历年报告期内，公司各季度经营活动产生的现金流量净额情况如下：

金额单位：万元

时间	一季度	二季度	三季度	四季度	合计
2018 年	-4,554.68	-1,457.73	-1,892.76	21,444.78	13,519.61
2017 年	-6,262.55	3,339.46	-8,438.40	9,601.03	-1,760.46

从上表可见，各年度报告期内公司前三季度的经营活动产生的现金流量净额合计数均呈负数，而第四季度产生的经营活动产生的现金流量净额显著高于前三季度，与公司要求经销商在每年年末必须全额支付货款的收款政策是相吻合的。

(2) 与同行业上市公司进行比较

宁波富邦（600768）的主要经营活动为铝板材、铝型材等铝制品的生产和销售，公司的主营业务与其较为接近。根据宁波富邦 2018 年度各季度报告以及 2018 年年度报告中的资料显示，宁波富邦 2018 年度各季度经营活动产生的现金流量净额与公司对比情况如下：

金额单位：万元

公司名称	2018 年一季度	2018 年二季度	2018 年三季度	2018 年四季度	合计
公司	-4,554.68	-1,457.73	-1,892.76	21,444.78	13,519.61
宁波富邦	-3,868.80	140.57	-1,285.78	1,986.33	-3,027.68

从上表可见，公司与同行业上市公司宁波富邦相比，前三季度经营活动产生的现金流量净额基本呈负数，第四季度均产生了经营性现金净流入，因此公司经营活动产生的现金流量净额在各季度的分布情况与同行业上市公司相比不存在明显异常。

三、你公司因收购万邦德医疗科技有限公司与浙江康慈医疗科技有限公司形成商誉 29,851.23 万元，在本报告期内未计提商誉减值准备。

(一) 请你公司结合具体商誉减值测试的计算过程、商誉减值测试使用的关键参数等情况，说明未计提商誉减值准备的具体原因及合理性。

【回复】

(1) 资产组或资产组组合认定

资产组是指企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。

资产组认定标准：应当以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据，应当考虑企业管理层对生产经营活动的管理或者监控方式和对资产的持续使用或者处置的决策方式等。

根据上述认定标准，本次估值将万邦德医疗科技有限公司、二级子公司浙江康康医疗器械股份有限公司、安兰医疗（私人）有限公司以及浙江康慈医疗科技有限公司经营性资产及负债分别认定为资产组。

(2) 估值方法

根据《企业会计准则第 8 号—资产减值》规定，资产存在减值迹象的，应估计其可收回价值。可收回价值应当根据资产的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的较高者确定。由于商誉减值测试评估的评估对象及评估范围内资产的特殊性，不存在相关活跃市场并且缺乏相关市场信息，评估对象的公允价值即处置难以合理估计，因此商誉减值测试评估以资产预计未来现金流量的现值作为评估值，采用收益法进行评估，采用企业税前自有现金流折现模型计算资产预计未来现金流量的现值。按照预期收益口径与折现率一致的原则，采用资产组自由现金流确定评估对象的资产组价值收益指标。

资产组现金流=息税前利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金净增加

预测期息税前利润=营业收入-营业成本-营业税金及附加-营业费用-管理费用-财务费用(手续费)

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{i+1}}{r(1+r)^n}$$

式中：P：评估对象的可收回价值；

R_i：评估对象未来第 i 年的现金流量；

r：折现率；

n：评估对象的未来使用期；

明确的预测期期间 n 选择为 5 年。预测期后收益期确定为无限期。根据企业的具体经营情况及特点，假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段，第一阶段为基准日后 5 年，第二阶段为第 6 年直至永续。

通过分析各资产组未来净现金流的现值来估计资产组的可收回价值。最后将 安兰医疗（私人）有限公司资产组、浙江康康医疗器械股份有限公司资产组、万邦德医疗科技有限公司资产组的可收回价值加总，得到万邦德医疗科技有限公司资产组组合的可收回价值。

资产组可回收价值大于或等于包含商誉资产组可辨认账面价值时，商誉未减值；反之，商誉减值。

(3) 各资产组商誉减值测试具体步骤和详细计算过程，具体指标选取情况、选取依据及合理性

1. 万邦德医疗科技有限公司

(1) 安兰医疗（私人）有限公司资产组

本次采用收益法现金流量折现法，按照合并口径，估算安兰医疗（私人）有限公司资产组在用状态下未来现金流现值。纳入合并范围的公司包括安兰医疗（私人）有限公司、特迈克非洲（私人）有限公司、特迈克地产（私人）有限公司、爱力特手术用具（私人）有限公司、爱力特地产（私人）有限公司。考虑上述公司存在的协同效应，故将合并口径下的安兰医疗（私人）有限公司作为一个资产组，计算可收回价值。

1) 收入预测

主要通过对纳入合并范围各公司历史年度收入水平及订单情况进行分析，参考 2018 年度销售水平，按照南非医疗器械行业预计增长率对未来收入水平进行

预测，将内部销售收入予以抵消后，确定资产组预测年度收入水平。

2) 成本预测

营业成本主要包括采购成本、人工成本及制造费用，根据各公司具体生产经营情况，对纳入合并范围内的各公司的营业成本分别予以预测，主要按照历史年度毛利水平、人工工资水平、各制造费用单位定额水平，同时结合企业未来发展目标，确定各公司预测期毛利率水平，从而计算各公司预测期营业成本。然后将内部销售抵消后，确定资产组预测期营业成本。

3) 期间费用预测

期间费用主要为职工薪酬、办公费、运输及差旅费、业务宣传费、服务费、折旧费与摊销等，主要为职工薪酬和办公费。

本次评估根据企业盈利预测资料，结合企业历史年度期间费用的结构分析，对于期间费用中与销售收入相关性较大的费用，以历史期期间费用占收入比例进行预测。对于与销售收入相关性不大的费用，按照历史年度费用水平预测未来年度相关费用。

4) 折现率预测

A. 本次评估采用加权平均资本成本定价模型(WACC)。

税前 $WACC = Re \times We / (1 - T) + Rd \times Wd$

B. 各参数确定

a) 无风险报酬率

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。在南非，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，参考 Yahoo Finance 关于南非债券相关资料，选取中长期国债的到期收益率 8.25%。

b) 市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价 (Market Risk Premium) 是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额

本次评估市场风险溢价取 8.94%。

c) 风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过 Yahoo Finance，查取南非可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值，并求取平均数，按照适用企业所得税率，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.5321。本次评估采用行业资本结构，则风险系数 β 值为 0.6211。

d) 公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。本次选择特定风险系数为 4%。

e) 权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为 17.80%。

f) 加权平均资本成本折现率的确定

Wd: 付息负债价值在投资性资本中所占的比例 23.24%;

We: 权益资本价值在投资性资本中所占的比例 76.76%;

则: $R = R_e \times W_e / (1 - T) + R_d \times W_d$

$$= 21.37\%$$

折现率为 21.37%。

5) 通过测算，安兰医疗（私人）有限公司资产组评估基准日可收回价值为 64,315.49 万兰特。

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	66,180.70	71,007.48	73,144.61	73,894.77	73,920.27	73,920.27
减: 营业成本	37,441.37	39,463.58	40,649.31	41,061.13	41,068.57	41,068.57
营业税金及附加	13.54	13.54	13.54	13.54	13.54	13.54
销售费用	5,559.26	5,837.22	6,012.34	6,072.46	6,072.46	6,072.46
管理费用	8,931.60	9,244.01	9,568.20	9,904.56	10,253.48	10,253.48
财务费用						
息税前利润	14,234.93	16,449.14	16,901.22	16,843.08	16,512.22	16,512.22
+ 折旧	1,384.19	1,385.94	1,387.04	1,387.42	1,387.42	1,387.42
+ 无形资产摊销						

- 追加资本性支出						1,387.42
- 营运资金净增加	1,886.27	2,362.94	1,098.50	403.54	40.94	-
净现金流量	13,732.85	15,472.13	17,189.77	17,826.97	17,858.71	16,512.22
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	21.37%	21.37%	21.37%	21.37%	21.37%	21.37%
折现系数	0.9077	0.7479	0.6162	0.5077	0.4183	1.9575
净现值	12,465.00	11,571.00	10,592.00	9,051.00	7,470.00	32,322.00
资产组可收回	83,500.00					
少数股权经营性资产可收回价值	19,184.51					
归属于母公司经营性资产可收回价值	64,315.49					

6) 合理性分析

通过上述数据可以看出，预测年度收入增长率低于历史年度增长水平及医疗器械行业预计平均增长水平。历史年度毛利率水平呈逐年上升趋势，而预测年度毛利率基本保持在基准日水平不变。折现率相关参数均取自南非上市公司公告数据。故预测期增长率、毛利率、折现率等参数在合理范围内。

(2) 浙江康康医疗器械股份有限公司资产组

本次采用收益法现金流量折现法估算浙江康康医疗器械股份有限公司资产组在用状态下未来现金流现值。

1) 收入预测

主要通过历史年度收入水平及订单情况进行分析，参考 2018 年销售水平，按照医疗器械行业预计增长率对未来收入水平进行预测，确定资产组预测年度收入水平。

2) 成本预测

营业成本主要包括材料成本、人工成本及制造费用，按照历史年度毛利水平、人工工资水平、各制造费用单位定额水平，同时结合企业未来发展目标，确定各公司预测期毛利率水平，从而计算资产组预测期营业成本。

3) 期间费用预测

期间费用主要为职工薪酬、办公费、运输及差旅费、业务宣传费、服务费、折旧费与摊销等，主要为职工薪酬和办公费。

本次评估根据企业盈利预测资料，结合企业历史年度期间费用的结构分析，对于期间费用中与销售收入相关性较大的费用，以历史期期间费用占收入比例进

行预测。对于与销售收入相关性不大的费用，按照历史年度费用水平预测未来年度相关费用。

4) 折现率预测

A. 本次评估采用加权平均资本成本定价模型 (WACC)。

税前 $WACC = Re \times We / (1 - T) + Rd \times Wd$

B. 各参数确定

a) 无风险报酬率

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，参考 Wind 资讯债券相关资料，选取中长期国债的到期收益率 3.80%。

b) 市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价 (Market Risk Premium) 是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场风险溢价 = 成熟股票市场的基本补偿额 + 国家风险补偿额

本次评估市场风险溢价取 7.19%。

c) 风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过 Wind 资讯，查取可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值，并求取平均数，按照适用企业所得税率，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.8034。本次评估采用行业资本结构，则风险系数 β 值为 0.9406。

d) 公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。本次选择特定风险系数为 1.5%。

e) 权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为

14.19%。

f) 加权平均资本成本折现率的确定

Wd: 付息负债价值在投资性资本中所占的比例 10.23%;

We: 权益资本价值在投资性资本中所占的比例 89.77%;

则: $R = R_e \times W_e / (1 - T) + R_d \times W_d$

=13.37%

折现率为 13.37%。

5) 通过测算, 浙江康康医疗器械股份有限公司资产组评估基准日可收回价值为 35,649.55 万元。

项 目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	14,100.82	15,520.21	17,072.23	18,779.45	20,657.40	20,657.40
减: 营业成本	9,081.21	9,868.37	10,725.67	11,664.55	12,692.98	12,692.98
营业税金及附加	150.05	161.06	173.11	186.38	200.99	200.99
销售费用	676.19	744.17	818.59	900.45	990.49	990.49
管理费用	1,318.81	1,377.01	1,438.12	1,502.29	1,569.66	1,569.66
财务费用						
息税前利润	2,874.57	3,369.60	3,916.74	4,525.79	5,203.27	5,203.27
+ 折旧	634.46	635.09	635.76	636.45	637.19	637.19
+ 无形资产摊销						
- 追加资本性支出	528.71	528.71	528.71	528.71	528.71	528.71
- 营运资金净增加	542.89	332.55	364.58	402.19	443.61	-
净现金流量	2,437.44	3,143.43	3,659.21	4,231.35	4,868.15	5,311.75
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%
折现系数	0.94	0.83	0.73	0.64	0.57	4.25
净现值	2,289.20	2,604.09	2,673.88	2,727.32	2,767.72	22,587.33
资产组可收回价值						35,649.55

6) 合理性分析

通过上述数据可以看出, 预测年度收入增长率低于历史年度增长水平, 与医疗器械行业预计平均增长水平相符。历史年度毛利率水平呈逐年上升趋势, 而预测年度毛利率基本保持在基准日水平不变。折现率相关参数均取自上市公司公告数据。故预测期增长率、毛利率、折现率等参数在合理范围内。

(3) 万邦德医疗科技有限公司 (母公司) 资产组

本次采用收益法现金流量折现法估算万邦德医疗科技有限公司 (母公司) 资

产组在用状态下未来现金流现值。

1) 收入预测

主要通过历史年度收入水平及订单情况进行分析，参考 2018 年销售水平及 2019 年在手订单情况，按照医疗器械行业预计增长率对未来收入水平进行预测，确定资产组预测年度收入水平。

2) 成本预测

营业成本主要包括材料成本、人工成本及制造费用，按照历史年度毛利水平、人工工资水平、各制造费用单位定额水平，同时结合企业未来发展目标，确定各公司预测期毛利率水平，从而计算资产组预测期营业成本。

3) 期间费用预测

期间费用主要为职工薪酬、办公费、运输及差旅费、业务宣传费、服务费、折旧费与摊销等，主要为职工薪酬和办公费。

本次评估根据企业盈利预测资料，结合企业历史年度期间费用的结构分析，对于期间费用中与销售收入相关性较大的费用，以历史期期间费用占收入比例进行预测。对于与销售收入相关性不大的费用，按照历史年度费用水平预测未来年度相关费用。

4) 折现率预测

A. 本次评估采用加权平均资本成本定价模型 (WACC)。

税前 $WACC = Re \times We / (1 - T) + Rd \times Wd$

B. 各参数确定

a) 无风险报酬率

无风险收益率是指在当前市场状态下投资者应获得的最低收益率。在我国，国债是一种比较安全的投资，因此国债收益率可视为投资方案中最稳妥，也是最低的收益率，即安全收益率。本次评估，参考 Wind 资讯债券相关资料，选取中长期国债的到期收益率 3.80%。

b) 市场平均风险溢价的确定

市场风险溢价 (Market Risk Premium) 是投资者投资股票市场所期望的超

过无风险收益率的部分，是市场预期回报率与无风险利率的差。

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险补偿额

本次评估市场风险溢价取 7.19%。

c) 风险系数 β 值的确定

β 值被认为是衡量公司相对风险的指标。通过 Wind 资讯，查取可比上市公司的评估基准日有财务杠杆的 β 值、带息债务与权益资本比值，并求取平均数，按照适用企业所得税率，换算为无财务杠杆的 β 值，取其算术平均值，即 0.8034。本次评估采用行业资本结构，则风险系数 β 值为 0.9406。

d) 公司特定风险的确定

公司特定风险是指企业在经营过程中，由于市场需求变化、生产要素供给条件变化以及同类企业间的竞争，资金融通、资金周转等可能出现的不确定性因素对被评估单位预期收益带来的影响。本次选择特定风险系数为 3.5%。

e) 权益资本成本折现率的确定

将选取的无风险报酬率、风险报酬率代入折现率估算公式计算得出折现率为 13.82%。

f) 加权平均资本成本折现率的确定

Wd: 付息负债价值在投资性资本中所占的比例 10.23%;

We: 权益资本价值在投资性资本中所占的比例 89.77%;

则: $R = Re \times We / (1 - T) + Rd \times Wd$

$$= 17.04\%$$

折现率为 17.04%。

5) 通过测算，万邦德医疗科技有限公司（母公司）资产组评估基准日可收回价值为 24,000.00 万元。

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	永续期
营业收入	3,528.79	3,881.67	4,269.84	4,696.82	4,931.66	4,931.66
减：营业成本	359.63	386.31	410.27	436.45	459.61	459.61
营业税金及附加	31.49	58.45	64.34	70.83	74.26	74.26
销售费用	0.75	0.83	0.91	1.00	1.05	1.05
管理费用	227.96	239.14	250.87	263.20	276.14	276.14
财务费用	30.45	33.46	36.77	40.41	42.42	42.42

息税前利润	2,878.52	3,163.49	3,506.67	3,884.93	4,078.18	4,078.18
+ 折旧	112.24	116.99	116.99	116.99	116.99	116.99
+ 无形资产摊销						
- 追加资本性支出	100.00	-	16.80	0.88	-	116.99
- 营运资金净增加	-339.34	59.98	63.54	70.57	2.07	
净现金流量	3,230.10	3,220.50	3,543.32	3,930.46	4,193.10	4,078.18
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	17.04%	17.04%	17.04%	17.04%	17.04%	17.04%
折现系数	0.9243	0.7898	0.6748	0.5765	0.4926	2.89
净现值	2,986.00	2,543.00	2,391.00	2,266.00	2,066.00	11,789.00
资产组可收回价值						24,000.00

6) 合理性分析

通过上述数据可以看出，预测年度收入增长率低于历史年度增长水平，与医疗器械行业预计平均增长水平相符。历史年度毛利率水平呈逐年上升趋势，而预测年度毛利率基本保持在基准日水平不变。折现率相关参数均取自上市公司公告数据。故预测期增长率、毛利率、折现率等参数在合理范围内。

(4) 万邦德医疗科技有限公司资产组组合可收回价值

通过对上述安兰医疗（私人）有限公司资产组、浙江康康医疗器械股份有限公司资产组可收回价值按照持股比例及汇率折算，与万邦德医疗科技有限公司（母公司）资产组可收回价值加和后，得到万邦德医疗科技有限公司资产组组合可收回价值为 77,885.40 万元。

将上述万邦德医疗科技有限公司包含商誉的资产组组合可收回价值调整至账面价值同一口径（加非经营性资产，扣减付息债务）后，为 72,300 万元，高于商誉相关资产组组合账面价值 6,820.72 万元。

另外，万邦德医疗科技有限公司 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 4,973.34 万元，超过业绩承诺数 173.34 万元，完成本年预测盈利的 103.61%。

综上所述，万邦德医疗科技有限公司包含商誉的资产组可回收价值高于包含商誉的资产组的账面价值，且本期已完成收购时的业绩承诺，商誉并未出现减值，因此期末未计提商誉减值准备。

2. 浙江康慈医疗科技有限公司

(1) 收入预测

主营业务收入包括自主生产类收入和代理销售收入，其中：自主生产类产品包括骨科植入物、骨科手术器械及一次性无菌高值耗材产品；代理销售产品包括富血小板血浆（PRP）制备用套装、椎体球囊扩张成形系统、骨水泥、非融合弹性棒脊柱内固定系统、脊柱内固定系统等。本次估值主要通过对历史年度收入水平及订单情况进行分析后，参考 2018 年销售水平及 2019 年在手订单情况，按照医疗器械行业预计增长率对未来收入水平进行预测，确定资产组预测年度收入水平。

(2) 营业成本预测

主营业务成本分为自产产品成本和贸易产品成本，按照历史年度毛利水平、人工工资水平、各制造费用单位定额水平，同时结合企业未来发展目标，确定各公司预测期毛利率水平，从而计算资产组预测期营业成本。

(3) 期间费用预测

期间费用主要为职工薪酬、办公费、运输及差旅费、业务宣传费、服务费、折旧费与摊销等，主要为职工薪酬和办公费。

本次评估根据企业盈利预测资料，结合企业历史年度期间费用的结构分析，对于期间费用中与销售收入相关性较大的费用，以历史期期间费用占收入比例进行预测。对于与销售收入相关性不大的费用，按照历史年度费用水平预测未来年度相关费用。

(4) 折现率的确定

为确定合适的折现率，通常会考虑市场现有的同行业报酬率，然后用相关的企业和产品的风险与经营状况同市场及该行业互相比，从而得出目标企业的加权平均资本成本。本次估值我们采用国际上通用的加权平均资本成本模型(WACC)来估算。

式中： K_e 为权益资本成本；

K_d 为债务资本成本；

E ：权益的市场价值；

D: 付息债务的市值

T: 企业的所得税率

V: 被估值企业的总市值

1) 确定目标企业的资本结构

估算加权平均资本成本的第一步是确定被评估对象公司的资本结构，在此，我们从目标资本结构出发开始考虑。这主要是因为被评估对象公司的资本结构在任意时刻都可能没有反映预期贯穿业务始终的资本结构。本次估值对目标企业的资本结构的估算主要从医疗器械行业类上市公司中选取具有可比性的参照公司，然后对其市场价值中权益和债务的比率进行加权平均计算来确定其目标资本结构。

选取的可比参照公司应从事相同或类似的经营业务，同时还应包括以下因素：

公司资本结构	公司产品
信用情况	主要市场及公司在市场中的定位
管理程度	管理层情况
员工素质	收益情况
公司业务成熟性	公司账面价值

可比参考上市公司的资本结构为：付息债务的市值/（权益的市值+付息债务的市值） $\times 100\% = 11.78\%$ 。

2) 权益资本成本 K_e 的确定

在确定可比企业权益资本的报酬率时，本次估值采用资本资产定价模型（CAPM）。资本资产定价模型中收益的收益率等于无风险收益率加市场风险收益率乘以企业的系统风险系数（beta），计算公式为：

$$K_e = R_f + \beta \times R_{Pm} + R_c$$

其中： R_f = 无风险收益率；

β = 企业风险系数；

R_{Pm} = 市场风险溢价；

R_c = 企业特定风险调整系数。

运用资本资产定价模型主要是确定无风险收益率、系统风险系数和市场风险溢价。

①无风险收益率 R_f 的确定

无风险报酬率是对资金时间价值的补偿，这种补偿分两个方面，一方面是在无通货膨胀、无风险情况下的平均利润率，是转让资金使用权的报酬；另一方面是通货膨胀附加率，是对因通货膨胀造成购买力下降的补偿。由于现实中无法将这两种补偿分开，它们共同构成无风险利率。本次估值在沪、深两市选择从估值基准日到国债到期日剩余期限超过 5 年期的国债，并计算其到期收益率，取所选定的国债到期收益率的平均值作为无风险收益，因此本次无风险报酬率 R_f 取 3.80%。

②企业系统风险系数 β

根据 Wind 资讯查询的与企业类似（医疗器械）的沪深 A 股股票 100 周上市公司 Beta 参数估计值计算确定，具体确定过程如下：

首先根据公布的类似上市公司（医疗器械）Beta 计算出各公司无财务杠杆的 Beta，然后得出无财务杠杆的平均 Beta 及上述计算的企业的目标资本结构 D/E，计算出目标企业的 Beta。

$$\beta_L = (1 + D/E) \times \beta_U$$

公式中：

β_L ：有财务杠杆的 Beta；

D/E：根据公布的类似上市公司债务与股权比率；

β_U ：无财务杠杆的 Beta；

T：所得税率；

经过计算，2018 年企业的 β_U 取 0.7421，债务与股权比率 0.2086

$$\begin{aligned}\beta_L &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta_U \\ &= (1 + (1 - 15\%) \times 0.2086) \times 0.7421 \\ &= 0.8736\end{aligned}$$

③市场风险溢价 R_{Pm} 的确定

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，再加上国内市场股权割裂的特有属性（存在非流通股），因此，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度；国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

$$\begin{aligned} \text{市场风险溢价} &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家补偿额} \\ &= \text{成熟股票市场的基本补偿额} + \text{国家违约补偿额} \times (\sigma \text{ 股票} / \sigma \text{ 国债}) \end{aligned}$$

式中：成熟股票市场的基本补偿额取美国 1928 至今股票与国债的算术平均收益差 6.29%；

国家违约补偿额：根据国家债务评级机构 Moody' Investors Service 对我国的债务评级为 A2，转换为国家违约补偿额为 0.6%；

σ 股票/ σ 国债：新兴市场国家股票的波动平均是债券市场的 1.5 倍；

$$\begin{aligned} \text{则：} R_{Pm} &= 6.29\% + 0.6\% \times 1.5 \\ &= 7.19\% \end{aligned}$$

④企业特定风险调整系数 R_c 的确定

企业主要风险来之于两方面，一方面是国家经济下行压力仍然较大，经济增长速度的放缓，市场风险较大；另一方面是被评估公司属于医疗器械生产企业，业务类型为医疗器械类产品，根据业务较为稳定、市场增长较快等特点，并考虑到该行业目前特性，故取企业特定风险调整系数 R_c 为 2.00%。

⑤税前权益资本成本 K_e 的确定

$$\begin{aligned} K_e &= (R_f + \beta L \times R_{Pm} + R_c) / (1 - 15\%) \\ &= (3.80\% + 0.8736 \times 7.19\% + 2.00\%) / (1 - 15\%) \\ &= 14.22\% \end{aligned}$$

3) 付息债务成本的确定

债务资本成本是债权人投资委估企业所期望得到的回报率，债权回报率也体现债权投资所承担的风险因素。Kd 按照基准日委估企业银行贷款的平均利率 6.64% 计算。

4) 加权平均资本成本 WACC 的确定

$$\begin{aligned} \text{WACC} &= K_e \times E/V + K_d \times D/V \\ &= 14.22\% \times 88.22\% + 6.64\% \times 11.78\% \\ &= 13.32\% \end{aligned}$$

(5) 通过测算，浙江康慈医疗科技有限公司资产组评估基准日可收回价值为 28,900.00 万元。

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	永续期
营业收入	5,574.65	6,700.44	7,814.74	8,831.17	9,774.58	9,774.58
减：营业成本	2,094.78	2,532.67	2,966.87	3,362.00	3,728.17	3,728.17
营业税金及附加	110.00	123.25	136.36	148.31	159.41	159.41
销售费用	335.80	395.50	454.22	499.57	525.27	525.27
管理费用	604.45	667.64	728.53	790.07	844.15	844.15
财务费用						
息税前利润	2,429.62	2,981.39	3,528.76	4,031.22	4,517.58	4,517.58
+ 折旧	216.91	216.91	216.91	216.91	216.91	216.91
+ 无形资产摊销	12.51	12.51	12.51	12.51	12.51	12.51
- 追加资本性支出	92.46	92.46	92.46	92.46	92.46	229.42
- 营运资金净增加	209.90	1,237.56	1,225.93	1,116.67	1,034.01	-
净现金流量	2,356.68	1,880.78	2,439.78	3,051.50	3,620.52	4,517.58
折现期	0.5	1.5	2.5	3.5	4.5	
折现率	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%	13.32%
折现系数	0.9394	0.8290	0.7315	0.6455	0.5697	4.2768
净现值	2,213.84	1,559.12	1,784.78	1,969.88	2,062.49	19,320.65
资产组可收回价值						28,900.00

(6) 合理性分析

通过上述数据可以看出，本次预测具有预测年度收入增长率低于历史年度增长水平及医疗器械行业预计平均增长水平。折现率选取以万德数据为来源依据，因此具有合理性。

将上述浙江康慈医疗科技有限公司包含商誉的资产组组合可收回价值调整至于账面价值同一口径（加非经营性资产，扣减付息债务）后，为 26,500 万元，

高于商誉相关资产组组合账面价值 723.93 万元。

另外，浙江康慈医疗科技有限公司 2018 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 1,503.88 万元，超过承诺数 153.88 万元，完成本年预测盈利的 111.40%。

综上所述，浙江康慈医疗科技有限公司包含商誉的资产组可回收价值高于包含商誉的资产组的账面价值，且本期已完成收购时的业绩承诺，商誉并未出现减值，因此期末未计提商誉减值准备。

（二）请你公司结合上述两家公司所处行业发展状况、经营环境、营运效率、财务指标变化等情况，说明你公司在收购上述两家公司时进行收益法评估的各项假设是否发生重大变化、相关参数选取是与实际相符。

【回复】

1. 万邦德医疗科技有限公司资产组组合

根据北京卓信大华资产评估有限公司于 2017 年 11 月 23 日出具的以 2017 年 9 月 30 日为基准日《浙江栋梁新材股份有限公司拟收购万邦德医疗科技有限公司股权评估项目资产评估报告》（卓信大华评报字(2017)第 8418 号），相关参数如下：

金额单位：万元、万兰特

项目	2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
康康医疗	10,044.98	10,549.34	8,833.03	3,238.78	15,768.86	19,617.93	22,560.61	24,816.68	26,057.51
收入	10,044.98	10,549.34	8,833.03	3,238.78	15,768.86	19,617.93	22,560.61	24,816.68	26,057.51
增长率		5%	14%		31%	24%	15%	10%	5%
毛利率	31.90%	35.76%	37.62%	38.74%	39.53%	39.87%	40.25%	40.49%	40.60%
折现率				12.77%	12.77%	12.77%	12.77%	12.77%	12.77%
特迈克									
收入	59,545.48	31,904.95	44,217.66	15,104.46	69,030.94	80,328.73	93,475.55	102,823.11	113,105.42
增长率		-46.42%	16.37%		16.37%	16.37%	16.37%	10.00%	10.00%
毛利率	38.66%	30.99%	32.69%	32.69%	32.69%	32.69%	32.69%	32.69%	32.69%
折现率				16.28%	16.28%	16.28%	16.28%	16.28%	16.28%
艾利特									
收入	3,387.65	4,214.06	3,628.38	1,348.35	5,872.54	6,459.80	7,105.78	7,816.35	8,597.99
增长率		24.39%	18.10%		18.00%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利率	62.06%	50.91%	46.25%	50.25%	50.78%	51.65%	52.48%	53.29%	54.55%

折现率				15.78%	15.78%	15.78%	15.78%	15.78%	15.78%
-----	--	--	--	--------	--------	--------	--------	--------	--------

注：收购时按照资产基础法确定万邦德医疗科技有限公司股权价值，二级子公司安兰医疗（私人）有限公司和浙江康康医疗器械股份有限公司作为其长投计算评估价值。其中浙江康康医疗器械股份有限公司采用收益法结果作为评估结果。安兰医疗（私人）有限公司采用资产基础法作为评估结果，三级子公司特迈克非洲（私人）有限公司、特迈克地产（私人）有限公司、爱力特手术用具（私人）有限公司、爱力特地产（私人）有限公司采用收益法计算股权评估价值，按照持股比例折算后，作为安兰医疗（私人）有限公司四个长期股权投资评估价值。故收购时采用收益法定价的公司为二级及公司浙江康康医疗器械股份有限公司、三级子公司特迈克非洲（私人）有限公司、特迈克地产（私人）有限公司、爱力特手术用具（私人）有限公司、爱力特地产（私人）有限公司。因本次对安兰医疗（私人）有限公司以合并口径予以预测，特迈克地产（私人）有限公司、爱力特地产（私人）有限公司收入已内部抵消，故也不对其收益法相关参数与本次预测做比较，最终，只对浙江康康医疗器械股份有限公司、迈克非洲（私人）有限公司、爱力特地产（私人）有限公司在收购时采用收益法相关参数与本次预测相关参数作出比较。

根据本次减值测试估值报告（北京卓信大华资产评估有限公司出具的《万邦德新材股份有限公司商誉资产减值测试所涉及万邦德医疗科技有限公司资产组合可收回价值估值项目估值报告》（卓信大华估报字(2019)第 8402 号）），相关参数如下：

金额单位：万元、万兰特

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
康康医疗								
收入	10,549.34	11,836.96	12,810.59	14,100.82	15,520.21	17,072.23	18,779.45	20,657.40
增长率		12.21%	8.23%	10.07%	10.07%	10.00%	10.00%	10.00%
毛利率	36%	36%	33%	36%	37%	37%	38%	39%
折现率				13.37%	13.37%	13.37%	13.37%	13.37%
特迈克								
收入	31,904.95	55,759.79	57,181.33	62,310.49	65,426.01	67,388.80	68,062.68	68,062.68
增长率		74.77%	2.55%	8.97%	5.00%	3.00%	1.00%	0.00%
毛利率	30.99%	36.60%	34.03%	35.31%	35.31%	35.31%	35.31%	35.31%
折现率				21.36%	21.36%	21.36%	21.36%	21.36%
艾利特								
收入	4,214.06	4,886.08	9,400.81	10,244.06	10,756.27	11,078.96	11,189.75	11,189.75
增长率		15.95%	92.40%	8.97%	5.00%	3.00%	1.00%	0.00%
毛利率	50.91%	52.73%	73.28%	73.36%	71.75%	71.73%	71.68%	71.60%
折现率				20.30%	20.30%	20.30%	20.30%	20.30%

(1) 浙江康康医疗器械股份有限公司

收入及增长率：根据中国健康产业蓝皮书数据，中国 2012 年至 2017 年医疗器械市场规模增长幅度保持在 20%左右，故收购时对未来收益情况较为乐观。根

据国家统计局公布的 2018 年度国民经济和社会发展统计公报显示：2017 年全年国内生产总值 827,122 亿元，比上年增长 6.9%，2018 年全年国内生产总值 900,309 亿元，比上年增长 6.6%。可见，受 2018 年宏观经济增长放缓等因素，造成 2018 年医疗器械市场规模增长幅度下滑。但随着政策支持、社会老龄化、及居民健康意识的提升。预计未来十年医疗器械行业仍将保持 10%以上增长率，故本次按照该行业增长率预测未来收入水平，造成本次预测收入水平及增长率较收购时有所下降。

毛利率：本次预测未来年度毛利率水平与收购时毛利率水平相当。

折现率：本次折现率为 13.37%，较收购时 12.77%有所提高，原因主要是受 2018 年的无风险收益率、市场风险超额回报率变化以及本次采用税前口径影响所致。

(2) 特迈克非洲（私人）有限公司

收入及增长率：收购时因 2017 年前三季度经营状况较好，故对未来年度预测较为乐观。2018 年，受南非宏观经济下滑等因素拖累，经营业绩增长幅度有所下降。所以造成本次收入及增长率较收购时有所下降。随着 2019 年南非市场环境回暖，加上上市公司的财务支持使得继续开展医院“交钥匙”项目成为可能，预计 2019 年后收入增长率将有所恢复。本次考虑谨慎性原则，参考南非医疗器械行业 2019 年-2024 年预计复合增长率，对特迈克公司未来年度收入水平予以预测。上述原因造成本次预测年度收入及增长率水平低于收购时预测数据。

毛利率：考虑 2019 年以后交钥匙项目的持续开展，毛利率水平有望得到提升。故本次对未来年度毛利率水平预测略高于收购时。但仍处于历史年度合理区间内。

折现率：本次折现率为 21.36%，较收购时 16.28%有所提高，原因主要是受 2018 年的无风险收益率、市场风险超额回报率变化以及本次采用税前口径影响所致。

(3) 爱力特手术用具（私人）有限公司

收入及增长率：2018 年，爱力特手术用具（私人）有限公司加强销售力量，

利用特迈克非洲（私人）有限公司在南非、南部非洲各医院的销售渠道，市场覆盖面得到提升，并开始辐射中东、澳大利亚、东欧等国家地区，并与美国骨科医生和优秀销售经理达成开拓美国市场的合作方案。故 2018 年销售业绩较 2017 年有大幅提升。基于该情况，本次对未来收入预测水平高于收购时预测水平。收入增长率考虑谨慎性原则，本次预测参考南非医疗器械行业 2019 年-2024 年预计复合增长率未来年度收入水平予以预测。该增长率仍低于收购时对未来年度增长率的判断。

毛利率：收购时毛利率较低，预测年度基本保持历史年度平均水平，本次预测时，2018 年，万邦德医疗科技有限公司生产线投入生产，为爱力特公司部分机加工工艺进行代加工，因国内人工成本较南非低，造成 2018 年以后爱力特采购成本将有一定幅度下降，造成 2018 年毛利率较高，未来年度毛利率有望进一步提高，考虑谨慎性，本次预测参考 2018 年毛利率水平对未来年度予以预测。

折现率：本次折现率为 20.30%，较收购时 15.78%有所提高，原因主要是受 2018 年的无风险收益率、市场风险超额回报率变化以及本次采用税前口径影响所致。

综上所述，通过对上述三个公司所处医疗器械行业发展不同的阶段、经营环境的变化、营运效率及财务指标变化等情况分析判断，说明在收购上述公司时进行收益法评估的各项假设未发生重大变化，相关参数选取均是与当前经营环境、行业发展及企业特点实际情况相符的。

2. 浙江康慈医疗科技有限公司

收入及增长率的变化：根据中国健康产业蓝皮书数据，中国 2012 年至 2017 年医疗器械市场规模增长幅度保持在 20%左右，故收购时对未来收益情况较为乐观。根据国家统计局公布的 2018 年度国民经济和社会发展统计公报显示：2017 年全年国内生产总值 827,122 亿元，比上年增长 6.9%，2018 年全年国内生产总值 900,309 亿元，比上年增长 6.6%。可见，受 2018 年宏观经济增长放缓等因素，造成 2018 年医疗器械市场规模增长幅度下滑。但随着政策支持、社会老龄化、及居民健康意识的提升。预计未来十年医疗器械行业仍将保持 10%以上增长率，

故本次按照该行业增长率预测未来收入水平，造成本次预测收入水平及增长率较收购时有所下降。

毛利率：本次预测未来年度毛利率水平与收购时毛利率水平有所下降。

折现率：本次折现率为 13.32%，较收购时 11.20%有所提高，原因主要是受 2018 年的无风险收益率、市场风险超额回报率变化以及本次采用税前口径影响所致。

综上所述，通过对浙江康慈医疗科技有限公司所处医疗器械行业发展不同的阶段、经营环境的变化、营运效率及财务指标变化等情况分析判断，说明在收购上述公司时进行收益法评估的各项假设未发生重大变化，相关参数选取均是当前经营环境、行业发展及企业特点实际情况相符的。

四、报告期末，你公司存货账面余额 52,486.46 万元，计提存货跌价准备 240.17 万元，存货账面价值 52,246.29 万元。请结合存货的具体类型、存货的价格变动趋势、存货的计价方法、存货可变现净值的确认依据以及存货跌价准备计提政策等，说明报告期内存货跌价准备计提的合理性和充分性。

【回复】

公司期末存货主要由铝制品、贸易用贵金属、医疗器械等构成，具体分类如下：

金额单位：元

存货类别	账面余额	占比 (%)	跌价准备	账面价值
铝制品	381,167,082.27	72.62		381,167,082.27
贸易用贵金属	16,329,231.10	3.11	356,046.49	15,973,184.61
医疗器械	121,373,068.43	23.12	2,045,681.31	119,327,387.12
其他	5,995,240.24	1.14		5,995,240.24
小计	524,864,622.04	100.00	2,401,727.80	522,462,894.24

(1) 铝制品业务

公司铝制品业务报告期末存货为 38,116.71 万元，主要由原材料、在产品、库存商品构成，期末存货主要为型材、板材、铝锭、铝棒等，2018 年全年铝制

品销售毛利率为 11.45%，2019 年初铝制品价格保持平稳，铝制品板块原材料、在产品等进一步加工成成品的成本低于可变现净值，故无需计提存货跌价准备。

(2) 医疗器械

公司医疗器械业务报告期末存货为 12,137.31 万元，其中产成品为 10,800.79 万元，存货跌价准备为 204.57 万元，2018 年度全年医疗器械销售毛利率为 44.26%，2019 年以来医疗器械价格保持平稳。公司医疗器械板块业务基本都是订单化生产，公司按照在手订单的价格对部分存货计提了存货跌价准备。除此之外，由于未来售价高于产品成本、毛利率较高，故医疗器械原材料、在制品、周转材料进一步加工成成品的成本低于可变现净值，故无需计提存货跌价准备。因此，公司对医疗器械板块的存货计提存货跌价准备的金额合理、依据充分。

(3) 金属贸易业务

公司金属贸易业务报告期末存货为 1,632.92 万元，存货跌价准备为 35.60 万元。2018 年度全年金属贸易销售毛利率为 0.09%。该业务公司属于贸易公司，会根据实际情况储备一定的存货，2019 年以来金属贸易价格出现一定的波动。公司根据期后的销售价格实现情况，考虑预计的销售费用和相关税费后的金额确定其可变现净值。除公司根据期后售价对存在减值迹象的存货计提跌价准备外，其他的存货不需要计提存货跌价准备。

综上所述，报告期末公司计提的存货跌价准备是合理、充分的。

五、报告期内，你公司向前五名供应商合计采购 532,855.87 万元，占年度采购总额的比例为 39.43%，同比增加 18.66%。请说明相关供应商与你公司业务往来的具体情况，供应商集中度提高的原因，是否同时为公司的客户，相关供应商与你公司、你公司董监高、你公司 5%以上股东及其一致行动人之间是否存在关联关系或其他利益关系，你公司是否存在对特定供应商依赖的情形。

【回复】

公司前五名供应商与公司主要业务系金属贸易业务所形成的采购，采购的商品主要系铜锌及铝锭、铝棒。2018 年度公司前 5 大供应商和公司业务往来的具

体情况如下：

金额单位：元

序号	供应商名称	采购金额	比例	主要采购内容
1	上海立旭铝业有限公司	1,338,777,010.32	9.91%	铝锭、铝棒、铜
2	大商道（上海）有色金属有限公司	1,275,423,961.90	9.44%	铜
3	宁波金田铜业集团上海实业有限公司	1,135,087,794.35	8.40%	铜
4	上海青物贸易有限公司	895,048,083.83	6.62%	铝锭、铝棒、铜、锌
5	东方希望集团有限公司	684,221,877.73	5.06%	铝锭、铝棒
	合计	5,328,558,728.13	39.43%	

上述前5大供应商，均为公司全资子公司上海兴栋铝经贸发展有限公司的供应商，上海兴栋铝经贸发展有限公司是专门从事销售铝合金材料及制品、金属材料等贸易的商贸企业，办公地点在上海，能够充分利用毗邻上海长江有色金属现货市场的有利条件。上海立旭铝业有限公司是商贸公司，大商道（上海）有色金属有限公司、宁波金田铜业集团上海实业有限公司均为国内铜的主要进口商，上海青物贸易有限公司、东方希望集团有限公司均为国内大型铝厂在上海设立的子公司，上述5大供应商在上海有色金属现货市场有一定的知名度，公司选择向他们采购，能保障货物和资金安全，降低公司的经营风险，故集中度较上期有所提高。

本期公司前5大供应商中，以下供应商同时为公司的客户，具体交易内容及金额情况如下：

客户名称	销售金额（元）	销售内容
上海立旭铝业有限公司	148,089,124.55	铝锭、铝棒
上海青物贸易有限公司	40,202,458.82	铝锭、铝棒

上海立旭铝业有限公司和上海青物贸易有限公司既是公司供应商同时又是客户，主要原因系上述两家公司也从事金属贸易，其偶尔会出现货物短缺的情形，因此公司向其销售少量货物以保证其能够及时对外供货。

经核查，公司前五名供应商与公司、公司董监高、公司5%以上股东及其一致行动人之间不存在关联关系或其他利益关系，公司不存在对特定供应商依赖的

情形。

六、报告期末，你公司应付票据余额 23,409.6 万元，较期初增长 1302.61%。请你公司结合报告期内采购内容、结算模式及其变化情况，说明应付票据余额大幅上升的原因及合理性，并补充披露应付票据前五大收款方的基本情况，包括但不限于应付对象、应付金额、占比、发生原因等。

【回复】

1. 报告期内，公司应付票据余额情况如下：

金额单位：元

项目	2018 年末	2017 年末	变动率
应付票据余额	234,095,961.82	16,690,000.00	1302.61%

从上表可见，公司 2018 年末应付票据余额较 2017 年末大幅增加，主要系公司结算方式有所调整，较多采用票据结算所致，采购内容未发生明显变化。本期公司充分利用财务杠杆，从银行取得授信额度，并开立了较多的银行承兑汇票，从而延长了资金支付的周期，提高了资金周转效率。因此，公司应付票据余额上升具备合理性。

2. 期末公司应付票据前五大收款方情况如下：

金额单位：元

收款人名称	应付金额	占期末应付票据比例 (%)	发生原因
上海兴栋铝经贸发展有限公司[注]	204,145,378.82	87.21	采购货物
万邦德新材股份有限公司[注]	8,200,000.00	3.50	采购货物
高邮康华塑业有限公司	3,790,000.00	1.62	采购货物
丹阳市金晟医用橡塑制品有限公司	2,700,000.00	1.15	采购货物
临海市金康特种制管有限公司	2,450,000.00	1.05	采购货物
合计	221,285,378.82	94.53	

[注]：系公司合并范围内的公司之间开立的银行承兑汇票，截至 2018 年末，上述合并范围内的公司之间相互开立的银行承兑汇票已全部对外背书转让支付

货款。

3. 上海兴栋铝经贸发展有限公司以取得合并范围内的公司开立的银行承兑汇票背书转让的前五大收款方情况如下：

被背书方名称	背书金额（元）
上海立旭铝业有限公司	101,765,968.85
江阴市昌宏铝业有限公司	35,000,000.00
甘肃东兴铝业有限公司嘉峪关分公司	26,379,409.97
河南万基铝业股份有限公司	20,000,000.00
甘肃隆辰实业有限公司	18,000,000.00
合计	201,145,378.82

七、报告期内，你公司发生财务费用 2,566.39 万元，较 2017 年增长 991.49%；截至期末，你公司的流动比率为 1.49，而 2017 年同期为 2.65。请量化分析你公司目前的偿债能力，并与同行业可比公司进行对比分析，说明你公司资本结构的合理性，偿债能力是否存在重大变化。

【回复】

(1) 量化分析公司目前的偿债能力

报告期内，公司偿债能力对比情况如下：

偿债能力指标	流动比率	速动比率	现金比率	资产负债率
2018 年末	1.49	1.01	0.36	39.42%
2017 年末	2.65	1.73	0.59	23.65%

从上表可见，报告期内公司的偿债能力指标均呈下降趋势，主要原因系公司实际控制人变更后，公司为寻求进一步的发展，充分利用财务杠杆，从银行获得授信额度并借入资金，借入资金主要用于收购浙江康慈医疗科技有限公司以及扩大经营。

报告期内，公司短期借款及应付票据变动情况如下：

金额单位：元

项目	2018 年末	2017 年末	变动比例
----	---------	---------	------

短期借款	532,115,133.04	89,591,638.40	493.93%
应付票据	234,095,961.82	16,690,000.00	1302.61%

从上表可见，公司 2018 年末短期借款和应付票据的余额较 2017 年末大幅上升，因此本期需要支付的银行借款利息相应增加，导致本期公司财务费用较 2017 年增长 991.49%；期末短期借款和应付票据余额大幅度增加，导致期末流动负债相应增加，因此 2018 年末公司各项偿债能力指标较 2017 年末均有下降。

(2) 与同行业上市公司比较

2018 年末，公司资本结构、偿债能力与同行业上市公司比较情况如下：

同行业上市公司	流动比率	速动比率	现金比率	资产负债率
宁波富邦	0.77	0.60	0.28	83.71%
中孚实业	0.32	0.26	0.01	89.46%
罗普斯金	1.70	1.36	0.17	27.22%
亚太科技	6.94	6.36	0.80	10.37%
公司	1.49	1.01	0.36	39.42%

从上表可见，虽然公司 2018 年末各项偿债能力指标较 2017 年末均有所下降、资产负债率较 2017 年末有所上升，但 2018 年末公司偿债能力与同行业上市公司相比仍处于中等偏上水平、资产负债率与同行业上市公司相比处于较低的水平，因此公司资本结构具备合理性，偿债能力指标虽有下降但未发生重大变化。

八、报告期末，你公司预付款项金额为 9,291.17 万元，较期初增长 352%，其中期末余额前 5 名的预付款项合计数为 7,766.45 万元，占预付款项期末余额合计数的比例为 83.59%。

(一) 请结合你公司业务开展、采购结算模式、收入变动等情况，说明预付款项大幅增加的原因及合理性。

【回复】

1. 公司预付款项主要为预付的大型医疗设备采购款、医疗器材等，2018 年末预付款项较 2017 年末增加主要系预付医疗设备、医疗器械款增加所致，具体金额如下：

金额单位：元

项目	2018 年末账面余额	2017 年末账面余额	增长金额	增长幅度(%)
预付款项	92,911,707.33	20,555,813.85	72,355,893.48	352.00%
前 5 名合计	77,664,528.48	12,624,035.80	65,040,492.68	515.21%
其中：预付医疗设备、医疗器械款	76,069,427.16	3,172,066.59	72,897,360.57	2298.10%

公司预付医疗设备、医疗器械款大幅增加的主要原因如下：

(1) 为拓展海外市场业务，公司本期新设南非孙公司-万邦金融租赁服务有限公司。由于海外大型设备供应商为降低自身风险，一般会要求客户先支付较高比例的预付款，因此本期公司对外采购大型医疗设备预付款大幅增加。

(2) 本期公司收购浙江康慈医疗科技有限公司，进一步扩大了在医疗器械领域的投资。浙江康慈医疗科技有限公司主要从韩国采购医疗器械，对外采购医疗器械时，需要预付一定的医疗器械款，公司已于期后陆续收到了预定的医疗器械。

综上所述，公司预付款期末较期初大幅增加，主要系公司本期增加了对医疗器械板块的投入，公司按照合同预付医疗设备款、医疗器械款增加所致，公司预付款增加是合理的、符合公司的实际经营情况。

(二) 请你公司补充披露“按预付对象归集的期末余额前五名的预付款情况”的具体情况，包括但不限于交易发生的背景、期末余额、占预付款项期末余额合计数的比例、预付对象与公司及实际控制人、公司董事、监事、高管及其亲属和持股 5%以上的股东是否存在关联关系等。

【回复】

供应商名称	期末余额(元)	占期末余额的比例(%)	交易内容	公司董事、监事、高管及其亲属和持股 5%以上的股东是否存在关联关系等
Javah Trading (Pty) Ltd	51,612,263.00	55.55	预付医疗设备、医疗器械款	否
HEE YONG JUNG	13,143,664.80	14.15	预付医疗设备、医疗器械款	否
United Radiology Solutions(Proprietary) Limited	8,523,126.00	9.17	预付医疗设备、医疗器械款	否
CANON MEDICAL SYSTEMS - EQUIPMENT	2,790,373.36	3.00	预付医疗设备、医疗器械款	否

河南鑫泰铝业有限公司	1,595,101.32	1.72	铝制品相关款项	否
小计	77,664,528.48	83.59		

九、请你公司补充列示“按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况”的具体情况，包括但不限于交易对手的名称及其履约能力、关联关系、期末账面原值及占比、性质、交易事由基本情况、账龄、坏账准备及占比、坏账计提原因、期后回款情况等。

【回复】

公司按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况如下：

金额单位：元

单位名称	款项性质	账面余额	账龄	占应收账款余额的比例(%)	坏账准备	是否为关联方	截至本问询函回复日收款金额	未收回原因
Carepia Corp	货款	20,798,343.54	1年以内	7.33	1,039,917.18	非关联方	4,118,606.32	未到合同约定收款期
STEVE BIKO ACADEMIC HOSPITAL	货款	11,563,317.58	1年以内	4.07	578,165.88	非关联方	11,563,317.58	
上海立旭铝业有限公司	货款	10,949,783.76	1年以内	3.86	547,489.19	非关联方	10,949,783.76	
福州康康医疗器械有限公司	货款	9,600,814.45	1年以内	3.38	480,040.72	非关联方	6,850,000.00	未到合同约定收款期
AJANTHA PRECISION (PTY) LTD	货款	9,406,141.06	1年以内	3.31	470,307.05	非关联方		未到合同约定收款期
小计		62,318,400.39		21.95	3,115,920.02		33,481,707.66	

期末公司应收账款前五名均系公司销售商品而产生的应收货款，账龄均在1年以内，交易对手履约能力良好，公司根据坏账准备计提政策对前五名应收账款计提了相应的坏账准备。

特此公告。

万邦德新材股份有限公司

董 事 会

二〇一九年五月二十九日