（上接77版）

1、汉方药业

（1）汉方药业近三年的收入、净利润、毛利率情况

单位：万元

名称	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	36,578.90	53,242.71	57,179.75
净利润	3,279.04	6,557.94	6,320.57
毛利率	73.36%	71.83%	71.79%

（2）汉方药业近三年主要产品销售单价变化情况

单位：元

主要产品	2025年	2024年	2023年
产品1	40.00	39.33	38.53
产品2	28.73	21.13	17.24
产品3	14.10	12.61	13.71
产品4	21.96	18.18	12.63
产品5	17.22	16.40	16.80
产品6	25.16	25.49	25.47

汉方药业近三年主要经营情况呈现下滑趋势，主要原因为：（1）行业政策影响。受医保控费等政策影响，DRG/DIP付费方式改革在全国进一步落地深化，医疗机构对院内中成药的处方管控与支付约束不断加强，汉方药业核心品种面临院内使用量受限、新增医疗机构准入周期拉长、市场拓展难度加大等情况，院端业务增长受到明显制约；（2）市场需求影响。汉方药业核心产品所属的补益类中成药赛道，受居民健康消费结构变化、同类功能产品供给多元化等因素影响，整体市场增速放缓，导致公司相关品种收入不达预期；（3）销售策略调整滞后。随着中成药市场整体增速放缓，面对行业政策的调整，原销售策略未能及时优化，销售体系管理精细化运营不足，导致销售资源的投入产出比下降，让短期经营业绩承压。

汉方药业近三年商誉减值测试的业绩预测和业绩实现情况如下：

单位：万元

年份	2022年长期股权投资减值测试时业绩预测（息税前利润）	2023年商誉减值测试时业绩预测（息税前利润）	2024年商誉减值测试时业绩预测（息税前利润）	业绩实现情况（息税前利润）	盈利预测是否实现
2023年	6,702.55	–	–	7,368.46	是
2024年	7,838.06	7,927.79	–	7,806.60	否
2025年	8,868.81	9,236.70	7,836.00	3,803.77	否

汉方药业近三年的息税前利润前两年呈稳定且略有波动的增长趋势，2023年其实际经营业绩高于减值测试盈利预测，实现了盈利预测。2024年其实际经营业绩略低于减值测试盈利预测，基本实现了盈利预测。2025年受医保控费等政策影响导致处方渠道拓展受限，同时受呼吸道及补益类药品市场需求回落、OTC市场竞争加剧、销售策略调整滞后等多重行业及经营因素影响，实际实现利润是预测利润的48.54%。从2025年实际经营业绩来看，企业经营业绩增长仍低于预期，企业目前面临的经济形势仍然严峻，公司面对的竞争环境更加激烈，对公司实际经营业绩的不利影响很可能是长期的，因此2025年公司按照《企业会计准则8号—资产减值》的规定对并购汉方药业形成的商誉执行了减值测试，计提了商誉减值。

综上所述，公司以前年度未计提商誉减值准备是合理的，2025年公司确保在商誉资产存在减值的情况下及时足额地计提了减值准备。

2、德昌祥

（1）德昌祥近三年的收入、净利润、毛利率情况

单位：万元

名称	2025年度	2024年度	2023年度
营业收入	23,501.68	20,569.70	12,927.40
净利润	4,040.97	3,772.49	1,491.62
毛利率	76.65%	73.31%	65.24%

（2）德昌祥近三年主要产品价格变化

单位：元

名称	2025年度	2024年度	2023年度
产品7	42.61	41.82	42.12
产品8	37.48	40.45	32.01
产品9	20.56	17.90	17.42

德昌祥近三年经营情况大幅好转，主要原因为：（1）德昌祥的核心品种以OTC渠道为主，受医保政策影响较小；（2）德昌祥为百年老字号，品牌竞争力较强，百年老字号的竞争优势显著；（3）德昌祥销售规模较小，能够快速完成产品规格转换、渠道转换、销售升级等各项营销工作，销售费用投入产出比较高。

德昌祥近三年商誉减值测试的业绩预测和业绩实现情况、差异情况及差异原因，说明前期公司未计提商誉减值的原因及合理性如下：

单位：万元

年份	2022年商誉减值测试时盈利预测（息税前利润）	2023年商誉减值测试时盈利预测（息税前利润）	2024年商誉减值测试时盈利预测（息税前利润）	经营业绩及变动情况（息税前利润）	盈利预测是否实现
2023年	1,721.69	–	–	1,491.62	否
2024年	2,226.82	2,124.43	–	3,772.49	是
2025年	2,916.03	2,651.60	3,875.05	4,040.97	是

公司近三年的息税前利润呈稳定且略有波动的增长趋势，2023年其实际经营业绩略低于商誉减值测试盈利预测，完成预测的87%。未完成的主要原因，2022年完成破产重整，三力制药作为投资人注入资金，规划及布局市场，是进行商誉预测的第一年，也是三力制药经营的第一年，其预测数据与实际完成数据存在一定的差异，但是差异不大，差异是合理的，但公司认为该因素对经营业绩影响是短暂的，预测随着经济形势会好转，结合公司的发展规划、经营计划及市场营销策略，在未来年度实现预测是可以实现的，故2023年公司未计提商誉减值具备合理性。

2024年其实际经营业绩略高于商誉减值测试盈利预测，完成预测的177%，故公司未计提商誉减值具备合理性。

2025年其实际经营业绩略高于商誉减值测试盈利预测，完成预测的104%，故公司未计提商誉减值具备合理性。

（三）2025年汉方药业、德昌祥商誉减值测试的具体过程，包括具体指标选取情况、选取依据及合理性，包括预测期和永续期收入及增长率、毛利率、费用率、折现率等重点指标的来源及合理性，结合2025年度及预测期的业绩情况说明2025年计提商誉减值的合理性和充分性。

1、汉方药业

1.1 2025年汉方药业商誉减值测试的具体过程及合理性

2025年汉方药业，由于受医保控费等政策影响导致处方渠道拓展受限、呼吸道及补益类药品市场需求回落、OTC市场竞争加剧、销售策略调整滞后等多重行业及经营因素影响，公司经营业绩未达到预期，未实现盈利预测，导致当期商誉减值计提金额较大，为了准确计量商誉减值金额，2025年年报的编制过程中，公司管理层利用了评估专家的工作，考虑了商誉资产组的宏观环境、行业状况、实际经营情况及未来经营发展规划等因素，对未来现金净流量预测时，以资产组当前实际经营状况为基础，以息税前口径为预测依据，并充分关注选取的关键参数（包括但不限于收入预测增长率、成本、费用）是否有可靠依据及合理性。是否与历史数据、经营计划和发展规划、行业数据、宏观经济运行状况相符，对折现率的预测，是否与宏观、行业、地域、特定市场主体风险因素相匹配，是否与未来现金净流量一致采用税前口径，并以谨慎性原则进行了初步测算，确定了商誉减值测试结果。

本次商誉减值测试具体测算情况如下：

1.1.1 资产组商誉减值测试的基准日

本次资产组商誉减值测试基准日确定为2025年12月31日。减值测试时点的确定是根据企业财务报表的编制和商誉减值测试的安排。

1.1.2 商誉减值测试的假设条件

（1）假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）假设商誉减值测试对象在未来预测期持续经营、评估范围内资产持续使用；

（3）假设和商誉减值测试对象相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等基准日后不发生重大变化；

（4）假设基准日后商誉减值测试对象的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

（5）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

（6）假设未来预测期商誉减值测试对象是负责的，且管理层有能力担当其责任，在预测期主要管理人员和技术人员基于评估基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

（7）假设基准日后无不可抗力及不可预见因素对商誉减值测试对象相关当事人造成重大不利影响；

（8）假设基准日后商誉减值测试对象采用的会计政策与现有会计政策在重要方面保持一致；

（9）假设基准日后商誉减值测试对象现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

（10）假设基准日后商誉减值测试对象的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

（11）2023年12月，汉方药业被贵州省科学技术厅、贵州省财政厅、国家税务总局贵州省税务局确定为高新技术企业，有效期为三年，享受企业所得税15%税率的税收优惠政策。目前汉方药业将合西部大开发企业所得税政策的认定，根据《财政部税务总局国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号）文件，优惠政策期限自2021年1月1日至2030年12月31日。此次减值测试假设西部大开发的企业所得税优惠政策到期后，该税收优惠政策能够延续，资产组相关当事人仍能享受西部大开发所得税优惠政策。

1.1.3 资产组选取及依据

汉方药业包含商誉的资产组于减值测试基准日的经营性长期资产，包括固定资产、无形资产、长期待摊费用等。减值测试基准日，纳入商誉减值测试范围的包含商誉的资产组账面价值为68,820.92万元，各类资产账面价值见下表：

单位：万元

序号	项目	账面价值
一	经营性资产总计	18,449.51
1	其中：固定资产	16,461.77
2	无形资产	1,954.68
3	长期待摊费用	33.06
二	并购时评估增值部分净额	6,227.34
三	分摊的商誉	44,144.07
四	商誉相关资产组的账面价值	68,820.92

1.1.4 商誉减值测试计算及分析过程

（1）测试方法的选择

本次采用预计未来现金流量现值法对包含商誉的资产组的可收回金额进行计算。

预计未来现金流量现值法以包含商誉的资产组预测期息税前现金流量为基础，采用税前折现率折现，得出评估对象可收回金额。计算模型如下：

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

其中：P：减值测试基准日资产组可收回金额；

Fi：减值测试基准日后第i年息税前现金流量；

r：税前折现率；

n：详细预测期；

i：详细预测期第1年；

Pn+1：预测期后现金流量现值。

其中，息税前现金流量计算公式如下：

息税前现金净流量＝息税前利润＋折旧和摊销－资本性支出－营运资金追加额

（2）收益期和预测期的确定

1）收益期的确定

由于减值测试基准日企业经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本次商誉减值测试假设包含商誉资产组评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2）预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，将未来收益期划分为预测期和预测期后两个阶段，预计汉方药业于2030年达到稳定经营状态，故预测期截止到2030年底。

（3）预测期的收益预测

通过分析商誉相关资产组所处行业的发展前景及商誉相关资产组的经营情况，未发现有影响商誉相关资产组持续经营的事项。

1）营业收入的预测

①主营业务收入历史年度情况

汉方药业2020年度完成增资扩股引入三力制药成为新股东后，改善了资金问题，2021年汉方药业着重对各个部门进行整合，改变销售策略，销售渠道也得到进一步提升，加之中医药行业市场得到扩展，在诸多利好情况下，汉方药业集中优势力量发展大品种，2021年、2022年、2023年均实现了较好增长。2024年公司受调整生产销售的产品影响，收入较上年同期有略微减少。2025年受医保支付方式改革落地过程中的阶段性适配影响，处方渠道拓展节奏短期放缓，同时呼吸系统用药受疾病流行周期变化影响、补益类药品零售端消费场景调整导致市场需求短期回落，叠加公司OTC渠道结构优化与销售策略迭代处于过渡阶段，销售资源投入的短期效益未充分释放，多重行业及经营因素影响下，汉方药业实现营业收入3.66亿元，同比下滑31.30%，净利润3,193.22万元，同比下滑51.31%。

②未来主营业务收入预测

汉方药业拥有8种剂型，80多个批准文号，其中独家品种20个，专利品种9个，独家苗药8个；医保品种38个，其中国家医保品种12个，独家国家医保品种2个，非独家国家医保品种10个，区域和省医保26个。目前主要销售产品是芪胶升白胶囊、黄芪颗粒、日舒安洗液、儿童回春颗粒、妇科再造胶囊，相关产品收入是公司销售收入的主要来源。

汉方药业2024年调整生产产品，部分产品将由母公司三力制药进行生产，商誉资产组相关当事人将逐渐着重于如芪胶升白胶囊、黄芪颗粒、杜仲壮骨胶囊的主打产品的生产销售。公司管理层在2025年已调整经营策略，产品由母公司三力制药进行代销，优化销售渠道，虽2025年销售受市场和销售滞后影响收入有所下滑，2026年公司对销售策略与组织架构进行优化，严控销售费用，推动处方线由省区负责制转为地区负责制，增加营销管理人员，实现从粗放式的市场推广向精细化营销管理转变，力求提升费用效率与销售净利率。随着公司销售策略调整，预计未来增速有望实现优于行业平均水平的恢复性增长销售收入有望回升，基于2025年收入规模的低基数，预计2026年主要产品销售数量有所回升，2027–2030年销售数量根据企业实际发展规划按10%以内略有增长进行预测。公司历史年度销售单价比较稳定，未来年度产品单价除部分有调价按调整后价格以外，其余按2025年平均值保持一致进行预测。

综上，近三年及预测未来年度销售收入增长率情况如下：

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
收入增长率	22.59%	–6.89%	–31.30%	26.36%	8.48%	4.96%	3.97%	3.97%

2026年度，公司已采取多种措施，推动汉方药业的营业收入恢复增长：

①增加核心品种的战略资源投入，推动核心品种成为汉方药业收入增长主力。汉方药业的核心品种主要包括芪胶升白胶囊和黄芪颗粒，在OTC市场潜力广阔。公司成立了专项事业部负责汉方药业核心品种的销售，截至2026年上半年，核心品种收入同比增长22.35%，接近预期；同时，电商事业部重点负责芪胶升白胶囊的线上销售，截至6月份，已与各合作方达成合作协议，下半年正式启动芪胶升白胶囊的线上销售，预计下半年黄芪颗粒和芪胶升白胶囊的收入规模增速均较快。

②调整汉方药业产品结构及渠道结构，集中精力于优势产品。汉方药业的产品较多，除核心产品外，2025–2026年上半年在售产品接近28个，销售团队精力较为分散。2026年上半年，公司主动对产品及渠道进行了调整与优化，下半年集中精力于杜仲补天素片等优势品种产品的销售。

2）营业成本的预测

①主营业务成本历史年度情况

资产组历史年度的主营业务成本主要跟随销售收入的变动而变动，2023–2025年，资产组毛利率分别为71.79%、71.84%、73.36%，公司整体毛利率较为稳定。

②资产组主营业务成本预测

对于主营业务成本的预测，汉方药业主营业务成本主要分为与产品生产数量直接相关的直接材料、变动制造费用等变动成本，以及半变动性的人工成本，还有固定的折旧摊销成本等。结合公司主营业务成本构成情况，对于营业成本的预测，主要分为折旧摊销、人工成本及其他变动成本。对于折旧摊销费，为资产组生产用的房屋建筑物、机器设备等固定资产折旧费及相关无形资产摊销费等，未来年度折旧摊销费按照评估基准日资产组的折旧摊销政策进行预测，详见折旧费及摊销预测；对于人工成本的预测按照历史年度人工单位成本，结合未来企业规模预测企业各类人员数量，考虑一定的单位人工增长比率后综合确定；对于其他变动成本，考虑到直接材料、一般生产费用与产量有直接相关，主要依据历史平均单耗进行预测。

近三年及预测未来年度销售毛利率情况如下：

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续年度
毛利率	71.79%	71.83%	73.36%	69.93%	71.38%	71.58%	72.12%	71.80%	71.58%

毛利率：公司历史年度毛利率在平稳中有所上升，未来随着组织架构优化，销售策略调整，毛利率2026年将下降，后期有所上涨趋于稳定，预测年度毛利率基本趋于稳定，故认为主营业务成本预测是合理的。

3）期间费用和税金及附加、利润的预测

根据预测确定的收入、历史经营数据、经营管理水平、资产折旧及摊销制度和经营规划等预测了未来年度的期间费用和税金及附加。近三年及未来预测年度相关期间费用率、税金及附加率及利润率如下：

项目	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续年度
税金及附加率	1.30%	1.25%	2.72%	1.33%	1.28%	1.29%	1.16%	1.27%	1.25%
销售费用率	51.48%	50.08%	53.76%	53.52%	52.91%	52.17%	52.16%	51.61%	51.61%
管理费用率	2.75%	3.11%	5.65%	4.05%	3.52%	3.38%	3.23%	3.22%	3.25%
研发费用率	3.32%	3.15%	1.14%	0.73%	0.77%	0.79%	0.76%	0.75%	0.76%
净利润率	11.05%	12.32%	8.73%	10.30%	12.90%	13.96%	14.81%	14.95%	14.72%

税金及附加率：汉方药业历史年度税金及附加率稳定略有波动，2025年增加较多是有补缴以前年度房产税和滞纳金所致，随着其收入规模的逐渐增加，其税金及附加率逐渐略有小幅下降并趋于稳定。

销售费用率：2025年销售策略调整和营业收入大幅度下降影响导致销售费用率较高，2026年以后随着营业收入的逐步回升销售费用率有所下降，随着公司对市场的开拓稳步进行，其费用率也逐步趋于稳定，是合理的。

管理费用率：2025年度管理费用率受营业收入的大幅度下降影响有较高的上升，2026年以后随着其收入逐年回升，其费用率逐渐略有下降并趋于稳定，是合理的。

研发费用率：汉方药业历史年度为高新技术企业，研发费用投入较多，目前已基本完成现有品种的二次开发和质量提升，2025年研发费用率大幅度下降，随着其收入规模的逐渐增加，未来其费用率逐渐略有下降并趋于稳定，是合理的。

净利润率：历史年度净利润率较稳定 2025年受收入大幅度下降有所下降，根据上述对毛利率和销售费用率、管理费用率等指标的分析，未来预测年度净利润率随收入回升上涨后并逐渐趋于稳定是合理的。

（4）税前折现率的确定

为了匹配税前自由现金净流量，根据折现率按与所选收益指标配比的原则，本次减值测试采用税前口径折现率。计算权益资本成本时，采用资本资产定价模型（CAPM）计算。

1）无风险收益率的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。根据WIND资讯系统所披露的信息，10年期国债在评估基准日的到期年收益率为1.85%，本次减值测试以1.85%作为无风险收益率。

2）权益系统风险系数的确定

企业的权益系统风险系数计算公式如下：

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

式中：β_L：有财务杠杆的权益的系统风险系数；

β_U：无财务杠杆的权益的系统风险系数；

t：企业的所得税税率；

D/E：企业的目标资本结构。

根据汉方药业业务特点，公司通过查询了5家沪深A股可比上市公司2025年12月31日的β_L值，然后根据可比上市公司的所得税率、资本结构换算成β_u值，并取其平均值0.9130作为企业的β_u值，具体数据见下表：

序号	股票代码	公司简称	β L 值	β u 值
1	002294.SZ	信立泰	0.3975	0.3961
2	002317.SZ	众生药业	0.9544	0.9281
3	300705.SZ	九典制药	0.9828	0.9277
4	600085.SH	同仁堂	1.3045	1.2528
5	603439.SH	三力制药	1.2084	1.0604
β u 平均值				0.9130

取可比上市公司资本结构的平均值6.40%作为企业的目标资本结构，商誉减值测试基准日执行的所得税税率为15%。

将上述确定的参数代入权益系统风险系数计算公式，计算得出企业的权益系统风险系数。

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

＝0.9627

3）市场风险溢价的确定

市场风险溢价是市场投资报酬率与无风险报酬率之差。其中，市场投资报酬率以上海证券交易所和深圳证券交易所股票交易价格指数为基础，选取1992年至2025年的年化周收益率加权平均值，经计算市场投资报酬率为8.79%，无风险报酬率取评估基准日10年期国债的到期收益率1.85%，即市场风险溢价为6.94%。

4）企业特定风险调整系数的确定

企业特定风险调整系数在分析公司的经营风险、市场风险、管理风险以及财务风险等方面风险及对策的基础上综合确定。结合被评估单位业务规模、历史经营业绩、行业地位、经营能力、竞争能力、内部控制等情形对企业风险的影响，确定该公司的企业特定风险调整系数为1.50%。

5）预测期所现率的确定

①计算权益资本成本

将上述确定的参数代入权益资本成本计算公式，计算得出企业的权益资本成本。

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

＝10.03%

②计算税前加权平均资本成本

减值测试基准日Kd根据减值测试基准日付息债务的平均年利率确定为2.7%，将上述确定的参数代入加权平均资本成本计算公式，计算得出税前加权平均资本成本。

WACC（税前）＝Ke×[E/（D+E）]/（1－T）+Kd×[D/（D+E）]

＝11.25%

在本次减值测试的假设条件下，预计详细预测期后资产组相关当事人的经营收益、经营风险均趋于稳定，则详细预测期后折现率取11.25%。

综上，折现率的计算是合理的。

1.2 汉方药业2025年度及预测期的业绩情况说明2025年计提商誉减值的合理性和充分性

1.2.1 汉方药业2025年度及预测期的业绩情况说明和商誉减值情况

2025年，受医保控费等政策影响，导致处方渠道拓展受限，同时呼吸道及补益类药品市场需求回落、OTC市场竞争加剧、销售策略调整滞后等多重行业及经营因素影响，实际实现利润是预测利润的48.54%。销售毛利率逐年持续下降，经营收入及利润增长缓慢，预计在可预见的将来经营情况难以出现明显的改善。公司判断，收购汉方药业形成的商誉已于报告期末出现减值迹象，按《企业会计准则8号—资产减值》的相关规定，公司于本年度终了执行商誉减值测试程序，并相应计提了商誉减值准备12,197.79万元，测试计提过程如下：

（1）本期计提的金额范围

单位：万元

资产组名称	2025年初商誉净额	本期末计提商誉减值额
汉方药业商誉资产组	33,502.17	12,197.79

（2）本期计提减值的测算过程

1）预测现金流明细如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
一、营业总收入	46,222.26	50,142.95	52,629.12	54,717.50	56,889.42	56,889.42
减：营业成本	13,901.29	14,349.92	14,954.96	15,255.56	16,044.31	16,168.02
税金及附加	616.02	643.32	680.80	635.71	721.05	709.52
销售费用	24,736.57	26,530.07	27,456.21	28,541.00	29,360.15	29,360.35
管理费用	1,870.84	1,763.80	1,777.27	1,765.19	1,831.02	1,849.01
研发费用	335.93	386.68	414.10	416.56	428.66	430.72
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业利润	4,761.61	6,469.16	7,345.79	8,103.49	8,504.22	8,371.81
加：营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、利润总额	4,761.61	6,469.16	7,345.79	8,103.49	8,504.22	8,371.81
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	4,761.61	6,469.16	7,345.79	8,103.49	8,504.22	8,371.81
利息支出*（1－所得税率）	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
五、息税前净利润	4,761.61	6,469.16	7,345.79	8,103.49	8,504.22	8,371.81
加：折旧及摊销	1,741.31	1,581.69	1,443.39	1,094.88	1,398.36	1,542.31
减：资本性支出	35.27	1,048.61	242.06	4,325.97	239.39	1,034.34
营运资金增加或减少	3,133.06	2,293.08	1,486.72	1,261.71	1,318.17	0.00
六、息税前自由现金净流量	3,334.59	4,709.15	7,060.41	3,610.69	8,345.02	8,879.78

2）测算过程和结果

商誉资产组净现金流量折现值＝详细预测期税前自由现金流量折现值＋预测期后资产组自由现金流量(终值)折现值

归属于母公司的资产组可收回金额＝评估基准日资产组可收回额（合并口径）－归属于少数股东的资产组可收回金额

资产组净现金流量折现值及归属于母公司的资产组可收回金额计算结果如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
六、息税前自由现金净流量	3,334.59	4,709.15	7,060.41	3,610.69	8,345.02	8,879.78
折现率年限	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	0.00
七、税前折现率	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%	11.25%
折现系数	0.95	0.85	0.77	0.69	0.62	5.50
八、资产组各年净现金流量折现值	3,161.52	4,013.14	5,408.28	2,486.32	5,164.73	48,850.32
九、资产组预测期经营价值	69,084.32					
减：期初运营资金	16,335.40					
十、可收回金额	52,748.91					

3）商誉减值结果测算过程如下：

单位：万元

项目	汉方药业	
母公司三力制药形成商誉时持股比例		75.8928%
一、账面价值	1.资产组账面价值	24,676.85
	2.商誉账面价值	44,144.07
	3=1+2	68,820.92
二、可收回金额	1.包含商誉资产组公允价值减去处置费用	
	2.包含商誉资产组未来现金流量的现值	52,748.91
	3.可收回金额取1和2中较高者	52,748.91
三、总商誉减值金额		16,072.01
四、收购形成的商誉减值金额		12,197.79
五、以前年度计提商誉减值金额		0.00
六、本期计提商誉减值金额		12,197.79

1.2.2 商誉减值测试的合理性分析

汉方药业2025年度营业收入3.66亿元，同比下滑31.30%，净利润3,193.22万元，同比下滑51.31%，受此影响汉方药业存在大额商誉减值的情况。汉方药业2025年经营情况不及预期的主要原因如下：

（1）行业周期影响，市场整体低迷。中成药市场需求收缩，市场规模呈下滑态势。从渠道来看，OTC市场竞争日趋激烈；同时，医保控费、疾病发病率变化等因素，对处方渠道影响进一步加深，处方市场面临医院限量、开拓新医院难度大等困境。导致销售收入显著下滑。

（2）销售政策不达预期，利润下滑幅度扩大。销售策略调整滞后，处方线缺乏专业化、精细化的管理团队，市场推广方式较为粗放，未能有效促进销售增长。销售费用虽有所控制，但未能与收入下滑同步匹配，费用率上升，销售投入效益不足，进一步加剧了净利润下滑。

上述影响因素中，行业影响因素预计持续。公司已着手推动以下调整，以改善经营状况：

1）销售策略与组织架构优化：调整销售策略，重新规划营销中心业务线，设立处方线、OTC银发线、OTC呼吸线及市场部、商务部等销售部门，增强组织适应性与专业化水平。

2）费用管控及模式转型：严控销售费用，推动处方线由省区负责制转为地区负责制，增加营销管理人员，实现从粗放式的市场推广向精细化营销管理转变，力求提升费用效率与销售净利率。

随着公司销售策略调整，预计未来增速有望实现优于行业平均水平的恢复性增长。同时，公司也认识到，销售策略的调整与执行效果仍面临市场不确定性，存在未能达成预期目标的风险。公司未来将持续关注市场动态，审慎推进各项调整措施，力求经营状况稳步改善。

汉方药业2026年1季度营业收入较上年同期增长28.81%，销售策略调整初见成效。

经分析，如上所述，公司本年度的商誉减值测试是基于当前客观实际情况做出的合理、谨慎的预测。

2、德昌祥

2.1 2025年德昌祥商誉减值测试的具体过程及合理性

2.1.1 资产组商誉减值测试的基准日

本次资产组商誉减值测试基准日确定为2025年12月31日。减值测试时点的确定是根据企业财务报表的编制和商誉减值测试的安排。

2.1.2 商誉减值测试的假设条件

本次商誉减值测试的假设条件如下：

（1）假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，企业所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）假设资产组在未来预测期持续经营、评估范围内资产持续使用；

（3）假设和资产组经营相关当事人相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

（4）假设基准日后资产组经营相关当事人的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

（5）除非另有说明，假设公司完全遵守所有有关的法律法规；

（6）假设未来预测期资产组经营相关当事人是负责的，且管理层有能力担当其责任，在预测期主要管理人员和技术人员基于基准日状况，不发生影响其经营变动的重大变更，管理团队稳定发展，管理制度不发生影响其经营的重大变动；

（7）假设基准日后无不可抗力及不可预见因素对资产组经营相关当事人造成重大不利影响；

（8）假设基准日后资产组经营相关当事人采用的会计政策与减值测试时采用的会计政策在重要方面保持一致；

（9）假设基准日后资产组经营相关当事人在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

（10）假设基准日后资产组经营相关当事人的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

（11）德昌祥于2020年10月12日取得高新技术企业证书（证书编号：GR202052000416），有效期为三年，即至2023年10月12日到期。因2022年度公司破产重整影响，2023年未进行复审，已安排于2024年度进行高新资格认定，于2024年12月09日获得了高新技术企业证书（证书编号：GR202452000176），有效期三年。目前德昌祥符合西部大开发企业所得税政策的认定，根据《财政部税务总局国家发展改革委关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（财政部公告2020年第23号）文件，优惠政策期限自2021年1月1日至2030年12月31日。此次减值测试假设西部大开发的企业所得税优惠政策到期后，该税收优惠政策能够延续，资产组相关当事人仍能享受西部大开发所得税优惠政策。

2.1.3 商誉减值测试计算及分析过程

（1）测试方法的选择

本次采用预计未来现金流量现值法对包含商誉的资产组的可收回金额进行计算。

预计未来现金流量现值法以包含商誉的资产组预测期息税前现金流量为基础，采用税前折现率折现，得出评估对象可收回金额。计算模型如下：

$$P=\sum_{i=1}^{N}\frac{F_i}{(1+r)^i}+P_{n+}$$

其中：P：减值测试基准日资产组可收回金额；

Fi：减值测试基准日后第i年息税前现金流量；

r：税前折现率；

n：详细预测期；

i：详细预测期第i年；

Pn+1：预测期后现金流量现值。

其中，息税前现金流量计算公式如下：

息税前现金净流量＝息税前利润＋折旧和摊销－资本性支出－营运资金追加额

（2）收益期和预测期的确定

1）收益期的确定

由于减值测试基准日企业经营正常，没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定，或者上述限定可以解除，并可以通过延续方式永续使用。故本次商誉减值测试假设包含商誉资产组评估基准日后永续经营，相应的收益期为无限期。

2）预测期的确定

由于企业近期的收益可以相对合理地预测，而远期收益预测的合理性相对较差，按照通常惯例，将未来收益期划分为预测期和预测期后两个阶段，预计德昌祥于2030年达到稳定经营状态，故预测期截止到2030年底。

（3）预测期的收益来源和合理性分析

通过分析商誉相关资产组所处行业的发展前景及商誉相关资产组的经营情况，未发现有影响商誉相关资产组持续经营的事项。

1）营业收入的预测

①历史数据分析

近几年来包含商誉资产组收入主要为中成药类产品的销售收入，收入总额呈稳定增长态势。具体情况见下表：

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年
主营业务收入合计	12,877.61	20,550.99	23,493.86
增长率	14.55%	59.12%	14.25%

②主要产品市场分析

妇科再造丸作为公司战略发展品种，将在多渠道全面进行拓展。在临床渠道，针对公立医疗机构，按照各省市招投标规则维持价格稳定完成准入工作；在OTC渠道，加大连锁开发力度；在三终端渠道，加大民营医院和诊所开发力度。

止嗽化痰丸为德昌祥独家品种，治疗效果明显且缓解症状迅速。2024年、2025年以来，止咳祛痰中成药销售额显著提升，主要原因是呼吸道传染病伴随咳嗽等症状，同时，人口老龄化和呼吸系统疾病高发，使得止咳祛痰平喘中成药市场潜力巨大。

未来五年内，随着多渠道的不断开拓、产品卖点的挖掘以及学术推广活动的大面积多频次展开，妇科再造丸、止嗽化痰丸等主要产品销售业绩将呈现出增长趋势。但是，妇科用药、呼吸系统用药竞争激烈，面临众多品牌对于市场份额的争夺，同时丸剂整体销售规模在中成药市场占比较小，单品种收入达到一定规模后，增长空间有限。

③销售量分析预测

根据市场需求情况、公司营销策略及市场规模情况，尽管德昌祥以往收入增速加快，但收入基数较小，随着收入基数快速扩大，预计2026年–2030年丸剂中药产品每年销售量平均增长率不超过2%，低于中成药市场整体增速。

④销售单价分析预测

德昌祥历年各品规销售单价基本保持稳定，基于上述历史价格情况，2026年各产品销售价格的预测按上一年2025年各产品的平均销售价格确定，2026年至2030年销售价格保持不变。

⑤销售收入的预测

销售收入＝销售单价×销售数量

根据上述主要产品销售量和销售单价分析预测，企业历史营业收入逐年递增，并且收入增长率较高，主要原因是2022年完成破产重整，收入规模较小，三力制药作为投资人注入资金，规划及布局市场，对公司进行相应的改革，加强管理，依托自身积蓄的销售渠道及引进的专业销售团队，采用专业化学术推广为主的销售模式积极开拓市场，并且得到市场和消费者的认可，经过近年的发展，德昌祥收入已基本进入稳定期，未来收入的增长率不会像历史年度有高增长，同时随着行业的激烈竞争，德昌祥未来收入应保持一个较低增长率增长。预测德昌祥2026年至2030年度的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	永续期
收入合计