证券简称：通策医疗　　证券代码：600763　　编号：临 2020-028

通策医疗股份有限公司
关于对上海证券交易所问询函回复的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

- 关于业绩承诺的补充说明：本次通策医疗股份有限公司（以下简称“公司”）收购杭州海骏科技有限公司（以下简称“海骏科技”）运营的三叶儿童口腔业务事项，涉及的承诺业绩系海骏科技对自身转让的股权比例所对应的净利润在未来三年（2021 年、2022 年、2023 年）合计不少于 4000 万元，即承诺业绩以未来三年各标的公司净利润*对应股权比例相加之和[Σ（未来三年各标的公司净利润*对应股权比例）]不低于 4000 万元，换言之承诺期内按照本次收购取得的各标的股权比例归属于上市公司的净利润总额不低于 4000 万元。
- 本次收购属于向关联方的溢价收购，收购标的股权的评估增值率为 522.97%，溢价率较高，敬请投资者关注相关风险。
- 本次收购涉及的北京风尚等四家标的公司目前存在亏损，其中北京三叶、北京风尚两家标的净资产为负，杭州天使公司处于停业，未来经营存在不确定性，敬请投资者注意相关经营风险。

2020 年 9 月 14 日，通策医疗股份有限公司（以下简称“公司”）收到上海证券交易所《关于对通策医疗股份有限公司收购杭州海骏科技有限公司运营的三叶儿童口腔业务暨关联交易事项的问询函》（上证公函【2020】2532 号）（以下简称“问询函”）（详见公司在上海证券交易所及上海证券报发布的临时公告 2020-027），现将问询函回复内容公告如下：

一、根据公告，海骏科技持有的 10 家长期股权投资在 2020 年 6 月 30 日的评估价值为 1.51 亿元，与账面价值 2424 万元相比，评估增值 1.27 亿元，增值率 522.97%；其中，北京三叶、上海汇叶、北京风尚、杭州天使最近两年又一期的净利润均连续为负，北京三叶、北京风尚最近一期的净资产为负。此外，北京风尚、杭州天使目前处于关停状态，拟进行迁址，未来经营存在较大不确定性，采用资产基础法评估；其余 8 家公司采用收益法评估。请公司补充披露：（1）北京三叶、上海汇叶、北京风尚、杭州天使的亏损原因，北京风尚与杭州天使的迁址进展，并结合上述公司未来经营的不确定性，说明本次收购的必要性与合理性；（2）分别说明收益法与资产基础法下的主要评估依据，包括评估假设等相关重要评估参数及其选取依据，各标的资产估值的测算过程与相关数据，并解释增、减值原因；（3）结合各标的资产成立以来的实际运营情况与行业现状，说明标的资产评估大幅增值的原因与合理性，是否显著高于行业平均水平。请评估机构逐项发表意见。

公司回复：

（一）本次收购的必要性与合理性

1、三叶儿童口腔收购的承诺缘起

本次对于三叶儿童口腔业务收购源于，通策医疗2016年5月21日《通策医疗投资股份有限公司关于终止重大资产重组的公告》中，根据中国证监会、上海证券交易所相关规定，海骏科技就三叶儿童口腔业务出具了相关承诺，以防范及解决未来可能产生的与公司之间的潜在同业竞争。在《通策医疗股份有限公司关于对公司2019年年度报告事后审核问询函回复的公告》（临2020-018）中，公司亦表明计划收购三叶口腔业务。2020年9月11日公司召开董事会，审议并通过了本次三叶儿童口腔业务收购事项。

2、三叶儿童口腔的补充说明

三叶儿童口腔（以下简称“三叶”）是拥有国内超过2.5万会员量，服务超过10万儿童家庭的领先儿童口腔医疗服务连锁品牌。自2017年三叶诊所投入运营以来，在全国各地开设了多家连锁儿童口腔诊所。

本次收购以解决潜在同业竞争为出发点，重点考虑现有三叶诊所的客户资源、团

队资源及未来发展潜力、盈利能力，同时北京三叶、上海汇叶、北京风尚、杭州天使四家诊所均为折价或低溢价收购，具体如下：

（1）关于北京地区三叶

1)北京风尚未过培育期，现有面积275.7平方（实际使用面积150平方），租金19元/平方/天，存在面积较小难以实现规模效应，且2020年受新冠疫情影响有2个月处于停业状态，因此亏损。北京风尚公司2019年营业收入439.44万元，账面价值 204万元，评估价格-17.54万元，属于零对价收购。考虑到北京三叶的战略部署北京风尚将于2021年进行整体搬迁与新建。

2）北京三叶于 2017 年 8 月投入运营，处于培育期，2017-2019 业务亏损逐步收窄。2020 年受新冠疫情影响，有 2 个月处于停业状态，故未实现盈利，预计 2021 年将实现盈利。北京三叶 2019 年营业收入 475.39 万元，账面价值 260 万元，评估价格 12.19 万元，属于折价收购。

（2）上海汇叶

上海汇叶公司 2019 年营业收入 438.63 万元。目前账面价值 195 万元，本次评估价格 370.66 万元，属于低溢价收购。上海汇叶位于上海嘉定区台北风情街商场 2 楼，2017-2019 年业务亏损逐步收窄，已完成培育，但由于 2020 年疫情突发原因，总体未实现盈利，公司经营以来积累了客户资源及口碑影响，预计在 2021 实现盈利。

（3）杭州天使

杭州天使公司账面价值 195 万元，评估价格 24.97 万元，属于折价收购。杭州天使位于杭州上城区利星百货商场尚城店内 4 楼，初期业务发展顺利，2017 年实现营业收入 411 万元，2018 年由于商场整体运营发生重大调整，杭州天使的营业收入降低为 199.71 万元。杭州天使公司的相关团队随后由杭州煦叶公司承接。截至 2019 年 10 月 31 日，杭州天使公司所在商场大部分商铺关闭，严重影响杭州天使业务发展，考虑到在商场已无法实现预期盈利目标，选择暂时闭店迁址。

北京风尚目前仍在营业状态，租赁期限到 2021 年 4 月届满后将不再续租。北京风尚已在规划选址中，2020 年底前开始设计、装修，计划在原租赁期到期时新院开始试营业。杭州天使公司目前处于停业状态，已在多处选址中评估确定，预计 2020 年底前完成选址，2021 年试营业。诊所搬迁及未来经营情况存在较大不确定性，请投资

者关注相关风险。

经核查，评估师认为：由于本次收购北京三叶、上海汇叶、北京风尚、杭州天使等 4 家标的资产未来仍将持续经营，且收购上述 4 家标的资产系为彻底解决通策医疗公司与海骏科技公司之间可能存在的同业竞争问题，故收购上述 4 家公司具有必要性与合理性。

（二）经核查，评估师认为：本次评估时，重要评估参数及其选取依据充分，增减值原因合理。

2.1 收益法下的评估依据

2.1.1 庆春口腔公司

庆春口腔公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
一、营业收入	2,611.65	4,252.00	4,729.96	5,157.69	5,591.38	5,591.38
减：营业成本	1,627.01	2,908.71	3,140.25	3,347.02	3,554.87	3,554.87
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	10.29	16.75	18.64	20.32	22.03	22.03
管理费用	185.41	305.64	324.32	342.09	364.11	364.11
财务费用	7.97	12.81	14.27	15.57	16.90	16.90
资产减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	780.97	1,008.09	1,232.48	1,432.69	1,633.47	1,633.47
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	780.97	1,008.09	1,232.48	1,432.69	1,633.47	1,633.47
减：所得税费用	172.02	252.15	308.26	358.33	408.54	408.54

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
四、息前税后利润	608.95	755.94	924.22	1,074.36	1,224.93	1,224.93
加：折旧摊销	89.12	177.76	176.50	175.76	175.99	175.99
减：资本性支出	-	22.95	8.20	7.09	3.62	249.73
营运资金补充	96.21	27.83	-10.06	-10.62	-8.72	-
五、企业自由现金流	601.85	882.92	1,102.58	1,253.65	1,406.01	1,151.19
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	585.60	791.54	886.03	903.13	908.00	6,436.99
八、企业自由现金流评估值	10,511.29					
九、溢余资产	21.55					
十、非经营性资产	0.00					
十一、非经营性负债	362.21					
十二、企业价值	10,170.63					
十三、付息债务	0.00					
十四、股东全部权益价值	10,170.63					

具体重要评估参数及选取依据如下：

(1) 营业收入

庆春口腔公司营业收入包括诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入），其中诊疗收入包括成人口腔诊疗收入和三叶儿童口腔诊疗收入。具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、诊疗收入	2,713.27	3,306.94	857.06
其中：三叶儿童口腔诊疗收入	1,040.70	1,349.65	551.73
成人口腔诊疗收入	1,672.57	1,957.29	305.33
二、会员服务收入	568.81	677.11	217.85
合计	3,282.08	3,984.05	1,074.91

1) 诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，庆春口腔公司经营面积 3,552.39 平方米，牙椅 32 张（其中三叶儿童口腔诊疗业务经营面积 950 平方米，牙椅 14 张；成人口腔诊疗业务经营面积 2,602.39 平方米，牙椅 18 张），具体营业数据见下表：

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	1,040.70	1,349.65	551.73
	年有效门诊人数(人)	10,221.00	12,331.00	5,050.00
	门诊客单价（元/人）	1,018.20	1,094.52	1,092.53
成人口腔诊疗收入	收入(万元)	1,672.57	1,957.29	305.33
	年有效门诊人数(人)	19,342.00	20,050.00	3,973.00
	门诊客单价（元/人）	864.73	976.2	768.51

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括成人口腔诊疗收入和三叶儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a．诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b．诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2）会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	568.81	677.11	217.85
	平均会员人数	3,330.00	3,787.00	1,220.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.17	0.18	0.18

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12

月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b. 会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在 0.17 万元-0.18 万元之间，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）庆春口腔公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗收入	三叶儿童口腔	诊疗收入(万元)	898.74	1,699.25	1,907.14	2,100.37	2,291.74	2,291.74
		年有效门诊人数(位)	8,003.00	15,011.00	16,512.00	17,998.00	19,438.00	19,438.00
		门诊单价(元/人）	1,123.00	1,132.00	1,155.00	1,167.00	1,179.00	1,179.00
	成人口腔	诊疗收入(万元)	1,312.91	1,892.75	2,122.82	2,337.32	2,549.64	2,549.64
		年有效门诊人数(位)	13,012.00	19,533.00	21,486.00	23,420.00	25,294.00	25,294.00
		门诊单价(元/人）	1,009.00	969.00	988.00	998.00	1,008.00	1,008.00
	小计	诊疗收入合计(万元)	2,211.65	3,592.00	4,029.96	4,437.69	4,841.38	4,841.38
会员服务收入		收入(万元)	400.00	660.00	700.00	720.00	750.00	750.00
		会员人数(位）	2,291.00	3,792.00	4,020.00	4,141.00	4,265.00	4,265.00
		会员服务费(万元/年/人）	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
合计			2,611.65	4,252.00	4,729.96	5,157.69	5,591.38	5,591.38

(2) 营业成本

1）历史营业成本分析

庆春口腔公司的营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他。

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
医疗支出	589.42	682.69	244.38
非医疗及药品支出	23.79	17.09	7.73
职工薪酬	1,050.64	1,154.43	423.20
折旧摊销	50.78	60.36	30.39
装修费摊销	111.20	120.89	74.61

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
房屋租赁费\物业费	500.00	500.00	250.00
办公费	3.46	11.83	5.41
内部服务费	154.05	147.19	64.23
其他	2.62	0.60	0.47
营业成本合计	2,485.96	2,695.08	1,100.42

由上表可见，营业成本中人工成本占比最大，其次是材料成本和房租。

2）未来营业成本预测

庆春口腔公司未来各年的营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他。

A. 材料成本的预测

材料成本主要包括医疗材料成本与非医疗材料成本。预测时以各期销售收入乘以一定的成本比率计算得出，其中成本比率参考公司历史情况得出。

B. 人工成本的预测

未来年度人工成本包括固定成本与变动成本（奖金）两部分，其中固定成本以当期职工人数乘以人均固定薪酬得出，人均固定薪酬参考近期实际水平，每年考虑一定幅度的增长。变动成本（奖金）以各期销售收入乘以一定的成本比率计算得出，其中成本比率参考公司历史情况得出。

C. 服务费的预测

庆春口腔公司的儿童口腔诊疗业主要采用三叶投资公司授权使用的三叶儿童口腔品牌及其相应的管理模式，故需每年向三叶投资公司支付一定金额的服务费，按照其内部签订的协议，庆春口腔公司需按照三叶儿童部分诊疗收入的 6%及会员服务收入的 10%向三叶投资公司支付服务费，故服务费按照上述协议约定的比例进行预测。

D. 折旧摊销、房租与其他费用的预测

折旧和摊销按现有的口腔医疗设备计提的折旧及房屋装修费的摊销进行预测；房租按房租合同约定的租金进行预测；其他费用项目的计算按各期销售收入乘以一定的费用比率得出，费用比率参考公司历史情况得出。

E. 庆春口腔公司未来的营业成本如下：

金额单位：万元

项目/年度	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
医疗支出	458.27	746.11	829.97	905.03	981.13	981.13
非医疗及药品支出	15.07	24.53	27.29	29.75	32.26	32.26
职工薪酬	719.31	1,291.65	1,418.91	1,533.50	1,650.05	1,650.05
折旧摊销	26.85	53.69	53.69	53.69	50.83	50.83
装修费摊销	57.10	114.20	114.20	114.20	114.20	114.20
房屋租赁费\物业费	250.00	500.00	500.00	500.00	500.00	500.00
办公费	5.25	8.55	9.52	10.38	11.25	11.25
内部服务费	93.92	167.96	184.43	198.02	212.50	212.50
其他	1.24	2.02	2.24	2.45	2.65	2.65
营业成本合计	1,627.01	2,908.71	3,140.25	3,347.02	3,554.87	3,554.87

(3) 折现率的确定

1) 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

债务资本成本K_d采用 1 年期 LPR 贷款市场报价利率，权数采用被评估单位的实际资本结构计算得到。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中：K_e—权益资本成本；

R_f—无风险报酬率；

$Beta$—权益的系统风险系数；

ERP—市场风险溢价；

R_c—企业特定风险调整系数。

2）WACC 模型中有关参数的计算过程

A. 无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。截至评估基准日，评估人员取国债市场上长期国债的平均到期年收益率 3.19%为无风险报酬率。

B. 资本结构的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询，沪、深两市同行业上市公司至评估基准日资本结构，如下表所示(下表中的权益 E 为基准日市值，其中限售流通股考虑了一定的折价因素)。

上市公司资本结构表

金额单位：万元

序号	证券代码	证券名称	D	E	资本结构(D/E)
1	300015.SZ	爱尔眼科	430,631.57	17,014,254.34	2.53%
2	600763.SH	通策医疗	32,428.52	5,347,313.28	0.61%
3	002044.SZ	美年健康	617,451.38	5,520,510.30	11.18%
平均值					4.77%

C. 权益的系统风险系数 Beta 的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式$\beta_u=\beta_l\div[1+(1-T)\times(D\div E)]$(公式中，T 为税率，$\beta_l$为含财务杠杆的 Beta 系数，$\beta_u$为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构)对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券名称	Beta(不剔除)	资本结构(D/E)	T	Beta(剔除)
1	300015.SZ	爱尔眼科	1.0611	2.53%	15%	1.0388
2	600763.SH	通策医疗	0.9480	0.61%	25%	0.9437
3	002044.SZ	美年健康	1.2743	11.18%	25%	1.1757

序号	证券代码	证券名称	Beta (不剔除)	资本结构 (D/E)	T	Beta(剔除)
平均				4.77%		1.0527

通过公式$\beta_l'=\beta_u\times\left[1+(1-t)D/E\right]$，计算庆春口腔公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

庆春口腔公司截至评估基准日无付息债务，根据公司的业务特性其经营现金流充沛，未来亦无需借款，故未来年度公司资本结构为零。

故：庆春口腔公司 Beta 系数＝1.0527

D. 计算市场收益率及市场风险溢价 ERP

a．衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b．指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2010 年到 2019 年。

c．指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

为简化本次测算过程，评估专业人员借助同花顺 IFinD 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估专业人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

d．年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法

① 算术平均值计算方法

设：每年收益率为R_i，则：

$$R_i=\frac{P_i-P_{i-1}}{P_{i-1}}\quad(i=1,2,3,\cdots\cdots)$$

上式中：R_i为第 i 年收益率

P_i为第 i 年年末收盘价（后复权价）

P_{i-1}为第 i－1 年年末收盘价（后复权价）

设第 1 年到第 n 年的算术平均收益率为A_i，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^{n} R_i}{N}$$

上式中：A_i为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值，n=1,2,3,……

N 为项数

② 几何平均值计算方法

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为C_i，则：

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

上式中：P_i为第 i 年年末收盘价（后复权价）

e．计算期每年年末的无风险收益率R_{fi}的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率R_{fi}，本次评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率R_{fi}。

f．估算结论

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 6.04%。

E. 企业特定风险调整系数 Rc 的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于庆春口腔公司特定的因素而要求的风险回报。与同行业上市公司相比，综合考虑庆春口腔公司的企业经营规模、市场知名度、竞争优劣势、资产负债情况等，分析确定企业特定风险调整系数为 2.00%。

6）加权平均成本的计算

A．权益资本成本K_e的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

＝3.19%＋1.0527×6.04%＋2.00%

＝11.55%

B．债务资本成本K_d计算

债务资本成本采用1年期LPR贷款市场报价利率，资本结构为零。

C．加权资本成本计算

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

＝11.55%

2.1.2 三叶投资公司

三叶投资公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
一、营业收入	594.83	1,240.58	1,346.58	1,417.77	1,479.43	1,479.43
减：营业成本	4.19	8.74	9.48	9.98	10.42	10.42
税金及附加	4.20	8.84	9.61	10.13	10.56	10.56
销售费用	24.50	58.77	61.02	63.08	65.14	65.14
管理费用	151.56	295.74	309.09	320.30	331.96	331.96
财务费用（不含利息支出）	0.55	1.15	1.24	1.31	1.37	1.37
资产（信用）减值损失	-	-	-	-	-	-
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
资产处置收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	409.83	867.34	956.14	1,012.97	1,059.98	1,059.98
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、利润总额	409.83	867.34	956.14	1,012.97	1,059.98	1,059.98
减：所得税费用	102.50	216.91	239.12	253.33	265.09	265.09

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
四、息前税后利润	307.33	650.43	717.02	759.64	794.89	794.89
加：折旧摊销	0.73	1.15	1.38	1.46	2.39	2.39
减：资本性支出	3.04	2.00	1.51	0.43	0.27	2.22
营运资金补充	-85.24	-10.31	-8.31	-4.11	-4.15	-
五、企业自由现金流	390.26	659.89	725.20	764.78	801.16	795.06
六、折现系数	0.9736	0.8985	0.8073	0.7253	0.6517	5.7669
七、现金流现值	379.96	592.91	585.45	554.70	522.12	4,585.03
八、企业自由现金流评估值	7,220.17					
九、溢余资产	2,089.48					
十、非经营性资产	0.00					
十一、非经营性负债	419.71					
十二、企业价值	8,889.94					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	8,889.94					

具体重要评估参数及选取依据如下：

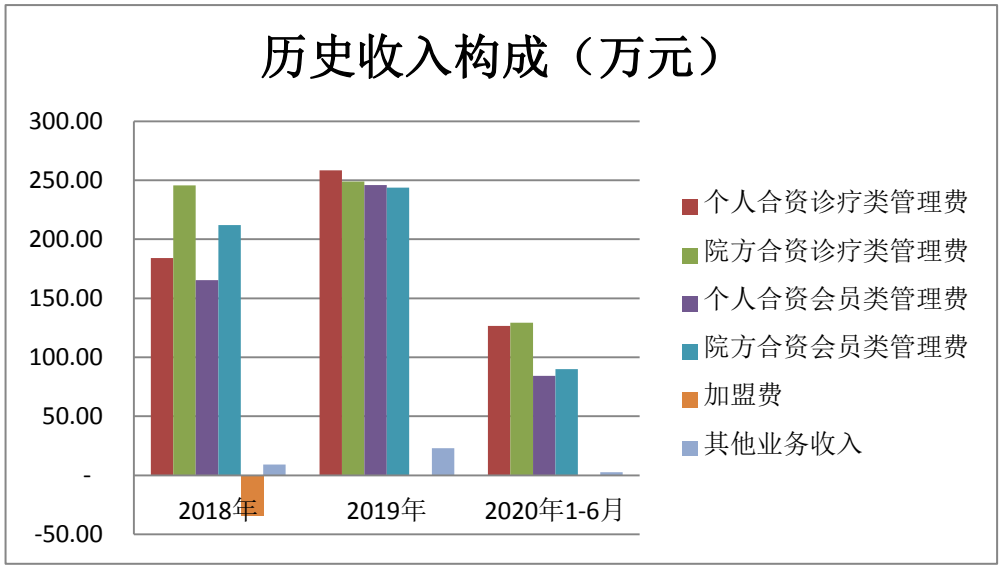
(1) 营业收入

三叶投资公司的业务收入主要包括向各三叶品牌授权的诊所（包括个人合资诊所和院方合资诊所）收取的管理费、加盟费和会员商品收入。

1) 收入预测过程

A. 历史业务收入分析

截至评估基准日，三叶投资公司合计授权了 8 家个人合资诊所和 11 家院方合资诊所进行品牌的使用。三叶投资公司历史收入的具体构成如下图所示：



具体授权诊所的历史收入情况如下表所示：

金额单位：万元

口腔诊所名称	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	费率收取标准[注]	备注
管理费收入	**806.94**	**996.86**	**430.01**		
其中：庆春口腔公司	145.00	138.86	60.59	10%和 6%	
杭州海叶公司	92.00	110.04	45.11	10%和 15%	
杭州天使公司	21.62	5.88	-	10%和 15%	
宁波三叶公司	36.23	76.85	45.67	10%和 15%	
北京三叶公司	35.71	55.11	16.47	10%和 15%	
绍兴辰叶公司	23.95	36.98	14.10	10%和 15%	
北京风尚公司	42.93	51.14	13.54	10%和 15%	
杭州煦叶公司	51.37	116.22	52.56	10%和 15%	
上海汇叶公司	45.36	52.15	23.50	10%和 15%	
杭州口腔公司	24.16	5.22	2.92	10%和 6%	部分儿童全麻业务在杭州口腔公司开展
城西口腔公司	123.78	80.64	40.27	10%和 6%	
南京牙科公司	37.98	73.28	37.57	10%和 6%	
义乌口腔公司	38.00	43.52	18.16	10%和 6%	
湖州口腔公司	27.40	31.11	14.47	10%和 6%	
骋东口腔公司	21.30	49.97	22.88	10%和 6%	

口腔诊所名称	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月	费率收取标准[注]	备注
苏州口腔公司	5.21	28.82	11.46	10%和 6%	
武汉口腔公司	34.94	28.05	6.37	10%和 6%	
重庆口腔公司	-	13.02	4.37	10%和 6%	
台州口腔公司	-	-	-	10%和 6%	
加盟费	**-33.98**				
其他业务收入（会员商品收入等）	**9.08**	**23.02**	**2.45**		
收入合计	**782.04**	**1,019.88**	**432.46**		

注：三叶投资公司的管理费收入，系将个人合资诊所和院方合资诊所的收入分为诊疗收入和会员服务收入，分别按照不同的费率进行收取管理费。其中个人合资诊所按会员服务收入的 15%和诊疗收入的 10%收取管理费，2018 年 7 月开始，院方合资诊所按会员服务收入的 10%和诊疗收入的 6%收取管理费，在此之前费率与个人合资诊所相同。

从上表可以看出，三叶投资公司 2019 年各项收入均高于或接近 2018 年金额,主要得益于三叶儿童口腔的品牌不断得到大众认可，品牌效应逐步扩大，且三叶儿童口腔的会员制度受到大众欢迎，因此会员类管理费收入有较大幅度的提高。

B. 未来诊疗业务收入预测

截至评估基准日，三叶投资公司已授权 11 家院方合资诊所和 8 家个人合资诊所进行品牌使用。本次评估对每家诊所分别进行收益预测，在各家收入预测的基础上，分会员类收入和诊疗类收入按照不同的费率收取管理费，由此确定未来公司的总管理费收入。

2）加盟费收入预测过程

三叶投资公司的加盟费收入主要系一次性收取的三叶品牌特许使用费收入。由于不考虑新增诊所，故未来加盟费收入本次评估不予考虑。

3）其他业务收入-会员商品收入

三叶投资公司的会员商品收入主要系向授权经营的诊所销售三叶会员周边产品的零星收入，预测时以各期销售收入乘以一定的收入比率计算得出，其中该比率参考公司历史情况得出。

4）三叶投资公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度		2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗类管理费收入	个人合资诊所	162.42	337.33	380.82	414.29	443.36	443.36
	院方合资诊所	139.03	336.42	354.62	366.71	378.19	378.19
	小计	301.45	673.75	735.44	781	821.55	821.55
会员类管理费收入	个人合资诊所	139.34	252.49	284.41	305.94	323.57	323.57
	院方合资诊所	149.43	304.73	316.29	319.84	322.84	322.84
	小计	288.77	557.22	600.7	625.78	646.41	646.41
其他业务收入		4.61	9.61	10.44	10.99	11.47	11.47
收入合计		594.83	1,240.58	1,346.58	1,417.77	1,479.43	1,479.43

(2) 营业成本

1) 历史营业成本分析

三叶投资公司的营业成本均系采购会员商品发生的成本。

2) 未来营业成本预测

预测时以各期销售收入乘以一定的成本比率计算得出，其中成本比率参考公司历史情况得出。

3) 三叶投资公司未来的营业成本如下：

金额单位：万元

项目/年度	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
营业成本合计	4.19	8.74	9.48	9.98	10.42	10.42

(3) 折现率的确定

1) 折现率计算模型

企业自由现金流评估值对应的是企业所有者的权益价值和债权人的权益价值，对应的折现率是企业资本的加权平均资本成本(WACC)。

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

式中：WACC——加权平均资本成本；

Ke——权益资本成本；

Kd——债务资本成本；

T——所得税率；

D/E——企业资本结构。

债务资本成本K_d采用基准日一年期贷款市场报价利率。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中：K_e—权益资本成本；

R_f—无风险报酬率；

$Beta$—权益的系统风险系数；

ERP—市场风险溢价；

R_c—企业特定风险调整系数。

2）WACC 模型中有关参数的计算过程

A．无风险报酬率的确定

无风险报酬率一般采用评估基准日交易的长期国债品种实际收益率确定。截至评估基准日，评估人员取国债市场上长期国债的平均到期年收益率 3.19%为无风险报酬率。

B．资本结构的确定

通过“同花顺 iFinD 数据终端”查询，沪、深两市相关上市公司至评估基准日资本结构如下表所示(下表中的权益 E 为基准日市值，其中限售流通股考虑了一定的折价因素)。

上市公司资本结构表

金额单位：万元

序号	证券代码	证券名称	D	E	资本结构（D/E）
1	002044.SZ	美年健康	634,076.42	5,356,073.81	11.84%
2	300030.SZ	阳普医疗	44,276.73	276,706.82	16.00%
3	600763.SH	通策医疗	32,428.52	5,347,313.28	0.61%
平均值					9.48%

C．权益的系统风险系数 Beta 的确定

通过“同花顺 iFinD 金融数据终端”查询沪、深两市同行业上市公司含财务杠杆的 Beta 系数后，通过公式$\beta_u=\beta_l \div [1+(1-T)\times(D \div E)]$(公式中，T 为税率，$\beta_l$为含财

务杠杆的 Beta 系数，β_u 为剔除财务杠杆因素的 Beta 系数，D÷E 为资本结构)对各项 beta 调整为剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数，具体计算见下表：

剔除财务杠杆因素后的 Beta 系数表

序号	证券代码	证券名称	Beta (不剔除)	资本结构 (D/E)	T	Beta(剔除)
1	002044.SZ	美年健康	1.2743	11.84%	25%	1.1704
2	300030.SZ	阳普医疗	0.7622	16.00%	15%	0.6710
3	600763.SH	通策医疗	0.9480	0.61%	25%	0.9437
平均				12.40%		0.9284

通过公式$\beta_l'=\beta_u\times\left[1+(1-t)D/E\right]$，计算三叶投资公司带财务杠杆系数的 Beta 系数。

三叶投资公司截至评估基准日无付息债务，且根据公司的业务特性其经营现金流充沛，未来亦无需借款，故未来年度公司资本结构为零。

故：三叶投资公司 Beta 系数＝0.9284

D．计算市场的风险溢价

a．衡量股市 ERP 指数的选取：估算股票市场的投资回报率首先需要确定一个衡量股市波动变化的指数，中国目前沪、深两市有许多指数，评估专业人员选用沪深 300 指数为 A 股市场投资收益的指标。

b．指数年期的选择：本次对具体指数的时间区间选择为 2010 年到 2019 年。

c．指数成分股及其数据采集

由于沪深 300 指数的成分股是每年发生变化的，因此评估专业人员采用每年年末时沪深 300 指数的成分股。

为简化本次测算过程，评估专业人员借助同花顺 IFinD 资讯的数据系统选择每年末成分股的各年末交易收盘价作为基础数据进行测算。由于成分股收益中应该包括每年分红、派息和送股等产生的收益，因此评估专业人员选用的成分股年末收盘价是包含了每年分红、派息和送股等产生的收益的复权年末收盘价格，以全面反映各成分股各年的收益状况。

d．年收益率的计算采用算术平均值和几何平均值两种方法

① 算术平均值计算方法

设：每年收益率为 Ri，则：

$$R_i = \frac{P_i - P_{i-1}}{P_{i-1}}$$ （i=1,2,3,……）

上式中：Ri 为第 i 年收益率

Pi 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

Pi－1 为第 i－1 年年末收盘价（后复权价）

设第 1 年到第 n 年的算术平均收益率为 Ai，则：

$$A_i = \frac{\sum_{i=1}^{n} R_i}{N}$$

上式中：A_i 为第 1 年到第 n 年收益率的算术平均值，n=1,2,3,……,N 为项数

② 几何平均值计算方法

设第 1 年到第 i 年的几何平均收益率为 C_i，则：

$$C_i = \sqrt[(i)]{\frac{P_i}{P_0}} - 1$$

（i=1,2,3,……）

上式中：P_i 为第 i 年年末收盘价（后复权价）

e．计算期每年年末的无风险收益率 R_{fi} 的估算：为估算每年的 ERP，需要估算计算期内每年年末的无风险收益率 R_{fi}，本次评估专业人员采用国债的到期收益率作为无风险收益率。样本的选择标准是每年年末距国债到期日的剩余年限超过 10 年的国债，最后以选取的全部国债的到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率 R_{fi}。

f．估算结论

经上述计算分析，得到沪深 300 成分股的各年算术平均及几何平均收益率，以全部成分股的算术或几何平均收益率的加权平均数作为各年股市收益率，再与各年无风险收益率比较，得到股票市场各年的 ERP。由于几何平均收益率能更好地反映股市收益率的长期趋势，故采用几何平均收益率估算的 ERP 的算术平均值作为目前国内股市的风险收益率，即市场风险溢价为 6.04%。

E.企业特定风险调整系数 Rc 的确定

企业特定风险调整系数表示非系统性风险，是由于三叶投资公司特定的因素而要

求的风险回报。与同行业上市公司相比，综合考虑三叶投资公司的企业经营规模、市场知名度、竞争优劣势、资产负债情况等，分析确定企业特定风险调整系数为 2.50%。

F.加权平均成本的计算

a．权益资本成本 K_e 的计算

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

＝3.19%＋0.9284×6.04%＋2.50%

＝11.30%

b．债务资本成本 K_d 计算

债务资本成本 K_d 采用基准日适用的 1 年期 LPR 贷款市场报价利率 4.15%。

c．加权资本成本计算

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

＝11.30%

2.1.3. 北京三叶公司

北京三叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
一、营业收入	334.72	597.45	695.41	769.71	813.25	813.25
减：营业成本	299.51	549.08	590.98	624.01	651.91	651.91
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	1.49	2.66	3.09	3.43	3.62	3.62
管理费用	18.63	34.74	38.93	42.23	44.31	44.31
财务费用(不含利息支出）	1.64	2.90	3.39	3.76	3.97	3.97
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	13.45	8.07	59.02	96.28	109.44	109.44
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	13.45	8.07	59.02	96.28	109.44	109.44
减：所得税费用	-	-	-	-	27.57	27.57
四、息前税后利润	13.45	8.07	59.02	96.28	81.87	81.87
加：折旧摊销	26.82	53.56	53.05	52.86	54.05	54.05
减：资本性支出	0.05	3.60	208.80	0.71	0.37	67.46
减：营运资金补充	7.86	2.31	1.64	1.14	-4.27	-
五、企业自由现金流	32.36	55.72	-98.37	147.29	139.82	68.46
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	31.49	49.95	-79.05	106.11	90.30	382.80
八、企业自由现金流评估值	581.60					
九、溢余资产价值	-					
十、非经营性资产价值	0.02					
十一、非经营性负债价值	562.87[注]					
十二、企业整体价值	18.75					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	18.75					

注：非经营性负债为主要为关联方借款。

（1）营业收入

北京三叶公司营业收入包括诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入），具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、诊疗收入	224.22	278.21	110.00
二、会员服务收入	102.72	197.18	41.82
合计	326.94	475.39	151.82

1）诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，北京三叶公司经营面积 410.51 平方米，配置牙椅 6 张，具体营业数据见下表：

项目/年度	项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	224.22	278.21	110.00
	年有效门诊人数(人)	1,847.00	2,276.00	616.00
	门诊客单价（元/人）	1,213.97	1,222.36	1,785.71

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括三叶儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a．诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2) 会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	102.72	197.18	41.82
	平均会员人数	293.00	577.00	120.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.35	0.34	0.35

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12 月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b. 会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在0.34万元-0.36万元，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）北京三叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
诊疗收入	三叶儿童口腔	诊疗收入(万元)	196.72	363.45	426.41	473.71	502.25	502.25
		年有效门诊人数(位)	1,565.00	2,835.00	3,260.00	3,586.00	3,765.00	3,765.00
		门诊单价(元/人）	1,257.00	1,282.01	1,308.01	1,321.00	1,334.00	1,334.00
会员服务收入		收入(万元)	138.00	234.00	269.00	296.00	311.00	311.00
		会员人数(位）	397.00	672.00	773.00	850.00	893.00	893.00
		会员服务费（万元/年/人）	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35	0.35
合计			334.72	597.45	695.41	769.71	813.25	813.25

北京三叶公司的营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是11.55%。

2.1.4. 宁波三叶公司

宁波三叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
一、营业收入	413.33	1,010.78	1,185.05	1,320.00	1,466.08	1,466.08
减：营业成本	283.26	696.41	786.43	845.80	912.95	912.95
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	1.07	2.62	3.07	3.42	3.80	3.80
管理费用	33.28	89.36	96.54	103.04	109.44	109.45
财务费用(不含利息支出）	1.58	3.88	4.55	5.07	5.64	5.64

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	94.14	218.51	294.46	362.67	434.25	434.24
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	94.14	218.51	294.46	362.67	434.25	434.24
减：所得税费用	4.43	16.88	73.71	90.77	108.68	108.68
四、息前税后利润	89.71	201.63	220.75	271.90	325.57	325.56
加：折旧摊销	39.06	79.16	78.75	74.70	76.93	76.93
减：资本性支出	257.38	3.52	128.36	1.97	0.28	97.57
减：营运资金补充	-36.84	-4.69	-17.67	-6.47	-7.58	-
五、企业自由现金流	-91.77	281.96	188.82	351.10	409.81	304.92
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	-89.29	252.78	151.74	252.93	264.66	1,704.99
八、企业自由现金流评估值	2,537.81					
九、溢余资产价值	324.66					
十、非经营性资产价值	-					
十一、非经营性负债价值	57.54					
十二、企业整体价值	2,804.93					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	2,804.93					

（1）营业收入

宁波三叶公司营业收入包括诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入），其中诊疗收入是三叶儿童口腔诊疗收入。具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、诊疗收入	190.78	398.49	280.01
二、会员服务收入	128.99	274.14	124.80
合计	319.77	673.22	404.81

1）诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，宁波三叶公司经营面积 479.3 平方米，牙椅 6 张，具体营业数据见下表：

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	190.78	398.49	280.01
	年有效门诊人数(人)	2,365.00	4,307.00	2,048.00
	门诊客单价（元/人）	810.00	930.00	1,370.00

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括成人口腔诊疗收入和三叶儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a．诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2）会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	128.99	274.14	124.80
	平均会员人数	723.00	1,399.00	734.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.18	0.20	0.17

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12 月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b．会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在 0.17 万元-0.20 万元之间，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）宁波三叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗收入	三叶儿童口腔	诊疗收入(万元)	253.33	660.78	775.05	870.00	976.08	976.08
		年有效门诊人数(位)	2,724.00	5,726.00	6,585.00	7,244.00	7,968.00	7,968.00
		门诊单价(元/人)	930.00	1,154.00	1,177.00	1,201.00	1,225.00	1,225.00
会员服务收入		收入(万元)	160.00	350.00	410.00	450.00	490.00	490.00
		会员人数(位)	885.00	1,943.00	2,234.00	2,457.00	2,703.00	2,703.00
		会员服务费（万元/年/人）	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
合计			413.33	1,010.78	1,185.05	1,320.00	1,466.08	1,466.08

宁波三叶公司的营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是 11.55%。

2.1.5. 上海汇叶公司

上海汇叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
一、营业收入	289.19	596.99	666.61	700.54	727.44	727.44
减：营业成本	236.07	495.85	530.92	555.17	574.79	574.79
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	2.14	4.42	4.94	5.19	5.39	5.39
管理费用	21.61	51.86	56.32	58.55	60.43	60.43
财务费用(不含利息支出）	1.72	3.55	3.97	4.17	4.33	4.33
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	27.65	41.31	70.46	77.46	82.50	82.50
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	27.65	41.31	70.46	77.46	82.50	82.50
减：所得税费用	0.62	17.75	19.50	20.77	20.77	20.77
四、息前税后利润	27.03	23.56	50.96	56.69	61.73	61.73
加：折旧摊销	23.28	47.86	47.50	42.40	45.38	45.38
减：资本性支出	6.90	4.42	164.51	3.06	0.41	55.22
减：营运资金补充	4.87	-3.39	-6.75	0.43	-0.71	-
五、企业自由现金流	38.54	70.39	-59.29	95.59	107.42	51.90
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	37.50	63.10	-47.65	68.86	69.37	290.20
八、企业自由现金流评估值	481.38					
九、溢余资产价值	63.37					
十、非经营性资产价值	-					
十一、非经营性负债价值	-					
十二、企业整体价值	544.75					
十三、付息债务	-					

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
十四、股东全部权益价值	544.75					

(1) 营业收入

上海汇叶公司营业收入包括儿童诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入）。具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、儿童诊疗收入	223.18	238.39	135.49
二、会员服务收入	167.03	200.24	70.19
合计	390.21	438.63	205.68

1) 诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，上海汇叶公司经营面积 294.41 平方米，牙椅 6 张，具体营业数据见下表：

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	223.18	238.39	135.49
	年有效门诊人数(人)	2,418.00	3,273.00	1,149.00
	门诊客单价（元/人）	920.00	730.00	1,180.00

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a. 诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2) 会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	167.03	200.24	70.19
	平均会员人数	976.00	1,161.00	423.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.17	0.17	0.17

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12 月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b. 会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在 0.17 万元-0.18 万元之间，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）上海汇叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗收入	儿童口腔	诊疗收入(万元)	159.19	356.99	396.61	420.54	437.44	437.44
		年有效门诊人数(位)	2,160.00	3,971.00	4,368.00	4,586.00	4,724.00	4,724.00
		门诊单价(元/人）	736.99	898.99	907.99	917.01	925.99	925.99
会员服务收入		收入(万元)	130.00	240.00	270.00	280.00	290.00	290.00
		会员人数(位）	766.00	1,427.00	1,570.00	1,649.00	1,698.00	1,698.00
		会员服务费（万元/年/人）	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17	0.17
合计			289.19	596.99	666.61	700.54	727.44	727.44

上海汇叶公司营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、

人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是 11.55%。

2.1.6. 杭州海叶公司

杭州海叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
一、营业收入	648.80	1,248.45	1,445.37	1,600.63	1,740.22	1,740.22
减：营业成本	435.60	893.47	976.22	1,051.36	1,123.09	1,123.09
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	2.73	5.25	6.08	6.73	7.31	7.31
管理费用	45.40	73.20	77.36	80.93	84.65	84.65
财务费用(不含利息支出）	2.03	3.86	4.49	4.98	5.42	5.42
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	163.04	272.67	381.22	456.63	519.75	519.75
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	163.04	272.67	381.22	456.63	519.75	519.75
减：所得税费用	11.33	22.32	95.47	114.33	130.13	130.13
四、息前税后利润	151.71	250.35	285.75	342.30	389.62	389.62
加：折旧摊销	34.76	69.61	67.69	63.95	67.96	67.96
减：资本性支出	137.90	0.57	102.16	1.32	7.61	51.21
减：营运资金补充	-45.97	-2.91	-19.34	-3.09	-2.40	-
五、企业自由现金流	94.54	322.30	270.62	408.02	452.37	406.37
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	91.98	288.94	217.47	293.93	292.14	2,272.26

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
八、企业自由现金流评估值	3,456.72					
九、溢余资产价值	255.60					
十、非经营性资产价值	-					
十一、非经营性负债价值	177.75					
十二、企业整体价值	3,534.57					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	3,534.57					

（1）营业收入

杭州海叶公司营业收入包括诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入），具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、诊疗收入	504.21	609.47	280.21
二、会员服务收入	305.45	379.01	117.26
合计	809.66	988.48	397.47

1）诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，杭州海叶公司经营面积 600 平方米，配置牙椅 14 张，具体营业数据见下表：

项目/年度	项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	504.21	609.47	280.21
	年有效门诊人数(人)	6,213.00	7,577.00	3,214.00
	门诊客单价（元/人）	812.00	804.00	872.00

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括三叶儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a．诊疗人数的预测

有效门诊人数在2019年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2）会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018年	2019年	2020年1-6月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	305.45	379.01	117.26
	平均会员人数	1,951.00	2,521.00	638.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.16	0.15	0.18

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018年、2019年、2020年1-6月的会员人数均为该期实际发生数，2020年7-12月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b. 会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在0.15万元-0.18万元，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）杭州海叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020年7-12月	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
诊疗收入	三叶儿童口	诊疗收入(万元)	399.72	824.44	957.82	1,064.24	1,160.88	1,160.88
		年有效门诊人数(位)	4,584.00	9,358.00	10,762.00	11,838.00	12,785.00	12,785.00
		门诊单价(元/人）	872.00	881.00	890.00	899.00	908.00	908.00

腔							
会员服务收入	收入(万元)	249.08	424.01	487.55	536.39	579.34	579.34
	会员人数(位）	1,525.00	2,596.00	2,985.00	3,284.00	3,547.00	3,547.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16	0.16
合计		648.80	1,248.45	1,445.37	1,600.63	1,740.22	1,740.22

杭州海叶公司营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是 11.55%。

2.1.7. 杭州煦叶公司

杭州煦叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
一、营业收入	651.26	1,182.28	1,212.00	1,227.27	1,239.01	1,239.01
减：营业成本	483.60	838.70	856.29	856.14	872.64	872.64
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	3.09	5.61	5.75	5.82	5.88	5.88
管理费用	32.06	62.86	64.48	65.34	66.98	66.98
财务费用(不含利息支出）	1.60	2.90	2.96	3.00	3.02	3.02
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	130.92	272.21	282.52	296.97	290.49	290.49
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	130.92	272.21	282.52	296.97	290.49	290.49
减：所得税费用	8.10	22.23	70.67	74.28	72.66	72.66
四、息前税后利润	122.82	249.98	211.85	222.69	217.83	217.83
加：折旧摊销	31.65	60.07	58.07	44.15	49.07	49.07

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
减：资本性支出	26.85	-	7.32	153.21	1.09	54.04
减：营运资金补充	-55.31	-5.78	-14.11	0.07	-0.29	-
五、企业自由现金流	182.93	315.83	276.71	113.56	266.10	212.86
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	177.99	283.14	222.36	81.81	171.85	1,190.23
八、企业自由现金流评估值	2,127.38					
九、溢余资产价值	299.56					
十、非经营性资产价值	-					
十一、非经营性负债价值	171.09					
十二、企业整体价值	2,255.85					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	2,255.85					

（1）营业收入

杭州煦叶公司营业收入包括儿童诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入）。具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、儿童诊疗收入	343.23	771.02	370.03
二、会员服务收入	134.56	294.98	110.21
三、其他业务收入		0.29	
合计	477.79	1,066.29	480.24

1）诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，杭州煦叶公司经营面积 293 平方米，牙椅 6 张，具体营业数据见下表：

金额单位：万元

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	343.23	771.02	370.03

	年有效门诊人数(人)	2,834.00	5,422.00	2,056.00
	门诊客单价（元/人）	1,211.00	1,422.00	1,800.00

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a．诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2) 会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

金额单位：万元

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	134.56	294.98	110.21
	平均会员人数	904.00	2,085.00	765.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.15	0.14	0.14

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12 月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b. 会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在 0.14 万元-0.15 万元之间，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未

来保持不变。

3）杭州煦叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗收入	儿童口腔	诊疗收入(万元)	476.36	888.86	915.70	929.53	940.70	940.70
		年有效门诊人数(位)	3,161.00	5,374.00	5,428.00	5,455.00	5,466.00	5,466.00
		门诊单价(元/人）	1,507.00	1,654.00	1,687.00	1,704.00	1,721.00	1,721.00
	小计	诊疗收入合计(万元)	476.36	888.86	915.70	929.53	940.70	940.70
会员服务收入		收入(万元)	174.90	293.42	296.30	297.74	298.31	298.31
		会员人数(位）	1,216.00	2,040.00	2,060.00	2,070.00	2,074.00	2,074.00
		会员服务费（万元/年/人）	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
合计			651.26	1,182.28	1,212.00	1,227.27	1,239.01	1,239.01

杭州煦叶公司营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是 11.55%。

2.1.8. 绍兴辰叶公司

绍兴辰叶公司股东全部权益价值采用收益法评估的测算表格如下：

金额单位：万元

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
一、营业收入	215.85	420.58	499.78	564.47	604.64	604.64
减：营业成本	171.29	337.22	360.72	388.47	418.06	418.06
税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	21.23	37.51	40.88	44.28	47.30	47.30
财务费用(不含利息支出）	1.07	2.07	2.46	2.78	2.98	2.98
资产(信用)减值损失	-	-	-	-	-	-

项目\年份	2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
公允价值变动收益	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-
其他收益	-	-	-	-	-	-
二、营业利润	22.26	43.78	95.72	128.94	136.30	136.30
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、息税前利润	22.26	43.78	95.72	128.94	136.30	136.30
减：所得税费用	-	0.87	24.09	32.41	34.27	34.27
四、息前税后利润	22.26	42.91	71.63	96.53	102.03	102.03
加：折旧摊销	24.34	49.48	34.67	30.92	40.13	40.13
减：资本性支出	5.44	4.67	144.79	3.10	0.54	48.91
减：营运资金补充	-23.91	-1.07	-5.77	-3.81	-1.43	-
五、企业自由现金流	65.07	88.79	-32.72	128.16	143.05	93.25
六、折现系数	0.9730	0.8965	0.8036	0.7204	0.6458	5.5916
七、现金流现值	63.31	79.60	-26.29	92.33	92.38	521.42
八、企业自由现金流评估值	822.75					
九、溢余资产价值	89.54					
十、非经营性资产价值	-					
十一、非经营性负债价值	1.93					
十二、企业整体价值	910.36					
十三、付息债务	-					
十四、股东全部权益价值	910.36					

（1）营业收入

绍兴辰叶公司营业收入包括儿童诊疗收入和提供预防服务方案并发展注册会员收入（简称会员服务收入）。具体如下：

金额单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
一、儿童诊疗收入	127.30	204.95	80.25

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
二、会员服务收入	74.85	121.70	41.30
三、其他业务收入		0.65	
合计	202.15	327.30	121.55

1）诊疗业务收入预测过程

A. 历史诊疗业务收入分析

截至评估基准日，绍兴辰叶公司经营面积 361.79 平方米，牙椅 6 张，具体营业数据见下表：

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
儿童口腔诊疗收入	收入(万元)	127.30	204.95	80.25
	年有效门诊人数(人)	1,917.00	2,865.00	1,007.00
	门诊客单价（元/人）	664.00	715.00	797.00

B. 未来诊疗业务收入预测

诊疗收入包括儿童口腔诊疗收入。

诊疗收入＝诊疗客单价×诊疗人数

a. 诊疗人数的预测

有效门诊人数在 2019 年有效门诊人数的基础上，结合公司不同业务的具体情况，每年考虑一定幅度的增长。

b. 诊疗客单价的预测

诊疗客单价参考历史平均水平，同时考虑物价上涨及消费升级的影响，保持一定比例的小幅增长。

2）会员服务收入预测过程

A. 历史会员服务收入分析

项目/年度		2018 年	2019 年	2020 年 1-6 月
三叶儿童会员服务收入	收入（万元）	74.85	121.70	41.30
	平均会员人数	536.00	914.00	302.00
	会员服务费（万元/年/人）	0.14	0.13	0.14

B. 未来会员服务收入预测

会员服务收入=会员服务费单价×会员人数

a．会员人数预测

2018 年、2019 年、2020 年 1-6 月的会员人数均为该期实际发生数，2020 年 7-12 月及以后的会员人数在 2019 年的基础上保持一定比例的增长，会员人数增长比例与诊疗人数的增长比例基本保持一致。

b．会员服务费单价预测

根据历史数据测算得出，历史平均年会员服务费单价主要在 0.13 万元-0.14 万元之间，从谨慎性角度考虑，未来年会员服务费单价取历史会员服务费单价平均数且未来保持不变。

3）绍兴辰叶公司未来的营业收入测算如下：

金额单位：万元

项目/年度			2020 年 7-12 月	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
诊疗收入	儿童口腔	诊疗收入(万元)	138.91	278.72	336.60	385.03	416.18	416.18
		年有效门诊人数(位)	1,765.00	3,326.00	3,825.00	4,208.00	4,418.00	4,418.00
		门诊单价(元/人）	787.00	838.00	880.00	915.00	942.00	942.00
会员服务收入		收入(万元)	76.94	141.86	163.18	179.44	188.46	188.46
		会员人数(位）	563.00	1,038.00	1,194.00	1,313.00	1,379.00	1,379.00
		会员服务费（万元/年/人）	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14	0.14
合计			215.85	420.58	499.78	564.47	604.64	604.64

绍兴辰叶公司营业收入包括诊疗收入和会员服务收入，营业成本包括材料成本、人工成本、折旧摊销费、房租、服务费及其他成本，具体评估参数及选取依据参照庆春口腔公司的相关描述，折现率与庆春口腔公司一致，也是 11.55%。

2.2 资产基础法下的主要评估依据：

2.2.1 北京风尚公司

由于北京风尚公司仅采用资产基础法进行评估，故在评估报告所揭示的评估假设基础上，北京风尚公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

金额单位：元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	751,433.55	877,919.43	126,485.88	16.83
二、非流动资产	1,236,144.57	1,196,471.64	-39,672.93	-3.21
其中：固定资产	786,182.93	746,510.00	-39,672.93	-5.05
长期待摊费用	449,959.96	449,959.96		
递延所得税资产	1.68	1.68		
资产总计	1,987,578.12	2,074,391.07	86,812.95	4.37
三、流动负债	2,418,299.00	2,418,299.00		
负债合计	2,418,299.00	2,418,299.00		
股东权益合计	-430,720.88	-343,907.93	86,812.95	20.16

具体评估方法及增减值原因为：

(1) 流动资产

流动资产主要系应收账款和其他应收款有一定的增值。

A．应收账款

应收账款余额均为账龄在 1 年以内的门诊医疗款，估计发生坏账的风险较小，故以核实后的账面余额为评估值，同时将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

B．其他应收款

其他应收款主要系房租保证金，估计发生坏账的风险较小，故以核实后的账面余额为评估值，同时将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

流动资产评估增值 126,485.88 元，增值率为 16.83%。

(2) 设备类固定资产

根据本次资产评估的特定目的、相关条件、委估设备的特点和资料收集等情况，采用成本法进行评估。成本法是指按照重建或者重置被评估资产的思路，将评估对象的重建或者重置成本作为确定资产价值的基础，扣除相关贬值（包括实体性贬值、功能性贬值、经济性贬值），以此确定资产价值的评估方法。本次评估采用成新折扣的方法来确定待估设备已经发生的实体性贬值，计算公式为：

评估价值＝重置成本－实体性贬值－功能性贬值－经济性贬值

＝重置成本×成新率－功能性贬值－经济性贬值

1）重置成本的确定

重置成本是指资产的现行再取得成本，由设备现行购置价、运杂费、安装调试费、建设期管理费、资金成本等若干项组成。

A．现行购置价

a．机器设备：通过直接向生产厂家询价、查阅《机电产品报价手册》等资料获得现行市场价格信息，进行必要的真实性、可靠性判断，并与被评估资产进行分析、比较、修正后确定设备现行购置价；对于不能直接获得市场价格信息的设备，则先取得类似规格型号设备的现行购置价，再用规模指数法、价格指数法等方法对其进行调整。

b．电脑、打印机和其他办公设备等：通过查阅相关报价信息或向销售商询价，以当前市场价作为现行购置价。

B．相关费用

委托评估的设备类固定资产单体价值量不大且安装方便，故本次评估不考虑运杂费、安装调试费、建设期管理费及资金成本等相关费用。

C．重置成本

重置成本＝现行购置价＋相关费用

2）成新率的确定

委估设备系价值较小的电子设备，以年限法为基础，结合设备的维护保养情况和外观现状，确定成新率，计算公式为：

年限法成新率(K1) ＝（经济耐用年限－已使用年限）/经济耐用年限×100%

3）功能性贬值的确定

本次对于委估的设备采用更新重置成本，故不考虑功能性贬值。

4）经济性贬值的确定

经了解，委估设备利用率正常，不存在因外部经济因素影响引起的利用率下降、使用寿命缩短等情况，故不考虑经济性贬值。

设备类固定资产减值 39,672.93 元，减值率为 5.05%，主要系部分设备现行购置价低于企业购入时价格所致。

2.2.2 杭州天使公司

由于杭州天使公司仅采用资产基础法进行评估，故在评估报告所揭示的评估假设基础上，杭州天使公司的资产、负债及股东全部权益的评估结果为：

金额单位：元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100
一、流动资产	126,148.88	138,858.49	12,709.61	10.08
二、非流动资产	1,007,047.71	1,004,955.41	-2,092.30	-0.21
其中：固定资产	1,006,482.30	1,004,390.00	-2,092.30	-0.21
递延所得税资产	565.41	565.41		
资产总计	1,133,196.59	1,143,813.90	10,617.31	0.94
三、流动负债	759,669.38	759,669.38		
负债合计	759,669.38	759,669.38		
股东权益合计	373,527.21	384,144.52	10,617.31	2.84

具体评估方法及增减值原因为：

(1) 流动资产

流动资产评估增值 12,709.61 元，增值率为 10.08%，主要系其他应收款有一定的增值。其他应收款主要系房租保证金和住房公积金等，估计发生坏账的风险较小，故以核实后的账面余额为评估值，同时将公司按规定计提的坏账准备评估为零。

(2) 设备类固定资产

设备类固定资产减值 2,092.30 元，减值率为 0.21%，主要系部分设备现行购置价低于企业购入时价格所致。

除流动资产、设备类固定评估外，其他评估方法参照北京风尚公司。

2.3 **本次评估采用的评估方法、增减值情况及原因**

本次评估对象为通策医疗公司拟收购海骏科技公司持有的 10 家长期股权投资，包括 8 家控股子公司及 2 家参股子公司。按照海骏科技公司提供的截至 2020 年 6 月 30 日的委托评估长期股权投资明细表反映，委估长期股权投资合计账面价值 24,240,000.00 元，其中账面余额 24,240,000.00 元，减值准备 0.00 元，共计 10 家被投资单位。

10 家被投资单位评估结果如下：

金额单位：元

序号	被投资单位名称	认缴比例	账面价值	资产基础法结果	收益法结果	定价评估方法	部分股权对应评估价值	评估增值（较长期股权投资账面价值）	增值率%
1	杭州庆春口腔门诊部有限公司(以下简称庆春口腔公司)	50.00%	5,000,000.00	10,413,566.02	101,706,300.00	收益法	50,853,200.00	45,853,200.00	917.06
2	上海三叶儿童口腔医院投资管理有限公司(以下简称三叶投资公司)	38.75%	3,875,000.00	38,270,944.01	88,899,400.00	收益法	34,448,500.00	30,573,500.00	788.99
3	北京三叶儿童口腔诊所有限公司(以下简称北京三叶公司)	65.00%	2,600,000.00	-3,153,275.82	187,500.00	收益法	121,900.00	-2,478,100.00	-95.31
4	宁波鄞州三叶口腔门诊部有限公司(以下简称宁波三叶公司)	65.00%	1,950,000.00	4,408,457.51	28,049,300.00	收益法	18,232,000.00	16,282,000.00	834.97
5	上海汇叶口腔门诊有限公司(以下简称上海汇叶公司)	65.00%	1,950,000.00	2,249,553.16	5,447,500.00	收益法	3,706,600.00	1,756,600.00	90.08
6	杭州海叶口腔门诊部有限公司(以下简称杭州海叶公司)	65.00%	1,950,000.00	4,629,506.59	35,345,700.00	收益法	22,974,700.00	21,024,700.00	1,078.19
7	杭州煦叶口腔门诊部有限公司(以下简称杭州煦叶公司)	65.00%	975,000.00	3,060,665.71	22,558,500.00	收益法	14,679,300.00	13,704,300.00	1,405.57
8	绍兴辰叶口腔门诊部有限公司(以下简称绍兴辰叶公司)	65.00%	1,950,000.00	2,549,240.97	9,103,600.00	收益法	5,917,300.00	3,967,300.00	203.45
9	北京三叶风尚口腔诊所有限公司(以下简称北京风尚公司)	51.00%	2,040,000.00	-343,907.93	-	资产基础法	-175,400.00	-2,215,400.00	-108.60
10	杭州天使口腔诊所有限公司(以下简称杭州天使公司)	65.00%	1,950,000.00	384,144.52	-	资产基础法	249,700.00	-1,700,300.00	-87.19
11	合计		24,240,000.00				151,007,800.00	126,767,800.00	522.97

注：由于上海汇叶公司和杭州煦叶公司认缴出资额与实缴出资额不同，故上海汇叶公司和杭州煦叶公司部分

股东权益价值=(评估基准日全部股东权益价值评估值+应缴未缴出资额)×该股东认缴的出资比例-该股东应缴未

缴出资额。

其中：对庆春口腔公司、三叶投资公司等 2 家参股子公司，以及北京三叶公司、宁波三叶公司、上海汇叶公司、杭州海叶公司、杭州煦叶公司、绍兴辰叶公司等 6 家控股子公司的股权投资，结合本次资产评估的对象、评估目的和评估师所收集的资料，分别采用资产基础法和收益法对上述被投资单位的股东全部权益价值进行评估。

对北京风尚公司及杭州天使公司 2 家控股子公司的股权投资，由于上述两家子公司或经营持续亏损或处于关停状态，拟进行迁址，未来经营情况存在较大不确定性，本次评估采用资产基础法。

各标的资产的股权价值与评估基准日各标的资产账面所有者权益增减值情况如下表所示：

金额单位：万元

序号	被投资单位名称	定价评估方法	评估基准日 账面所有者权益	100%股权 评估价值	评估增值（较被评估单位所有者权益）	增值率%
1	庆春口腔公司	收益法	1,060.68	10,170.63	9,109.95	858.88%
2	三叶投资公司	收益法	1,605.49	8,889.94	7,284.45	453.72%
3	北京三叶公司	收益法	-326.24	18.75	344.99	105.75%
4	宁波三叶公司	收益法	432.57	2,804.93	2,372.36	548.43%
5	上海汇叶公司	收益法	217.30	544.75	327.45	150.69%
6	杭州海叶公司	收益法	449.10	3,534.57	3,085.47	687.04%
7	杭州煦叶公司	收益法	298.83	2,255.85	1,957.02	654.91%
8	绍兴辰叶公司	收益法	250.62	910.36	659.74	263.24%
9	北京风尚公司	资产基础法	-43.07	-34.39	8.68	20.16%
10	杭州天使公司	资产基础法	37.35	38.41	1.06	2.84%

收益法评估增值原因

本次收益法作价的标的公司对应的股东权益价值较评估基准日账面所有者权益有较大增值，主要原因如下：

（1）各标的资产的账面股东权益价值不能全面反映其真实价值

各标的资产是从事口腔诊疗业务或三叶儿童口腔品牌的运营与投资管理业务的公司，具有轻资产的特征，经营过程中非流动性资产投入较小，加上各标的资产的办公场所均系租赁方式取得，其固定资产投入相对较小，账面净资产较低；虽然各标的

资产近几年业绩增长较快，但业务经营形成的净资产规模相对有限。而企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还应包含企业的企业商誉、人力资源、客户资源以及在行业内积累的良好形象和口碑等重要的无形资源的贡献，而企业的部分无形资源无法通过量化体现在公司的资产负债表中。

另一方面，收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的整体获利能力的大小，同时也考虑了公司行业竞争力、品牌优势、公司的管理水平、人力资源、客户群等要素，其产生的协同作用在企业账面价值无法体现，但是对股东全部权益价值具有重要影响，因此，各标的资产的评估增值率相对较高。

（3）各标的资产具有轻资产的经营特点

各标的资产具有轻资产的特征，因此公司现有的净资产并不能完全体现其企业价值。同时，各标的资产单位净资产具有较好的盈利能力。以收益法评估作价的各标的资产股东权益价值评估结果客观反映了各标的资产股权的市场价值，考虑到儿童口腔医疗服务行业的良好成长性以及各标的资产轻资产运营的特殊因素影响，其评估增值是合理的。

3. 资产基础法评估增减值原因

资产基础法评估增减值原因主要包括：

(1) 流动资产中应收账款、其他应收款估计发生坏账的风险较小，将计提的坏账准备评估为零导致评估增值。

(2) 设备类固定资产的现行购置价低于企业购入时价格导致评估减值。

（三）关于标的资产评估增值的原因与合理性

1. 实际运营情况

各标的资产历史营业情况如下：

金额单位：元

标的公司	开业时间	2017 年收入（未审数）	2018 年收入	同比增长	2019 年收入	同比增长	2020 年 1-6 月收入	同比增长
庆春口腔公司	2017 年 6 月	9,059,393.46	32,820,817.64	262%	39,840,455.49	21%	10,749,065.83	-38%
三叶投资公司	2015 年 6 月	7,337,842.81	7,820,399.55	7%	10,198,798.14	30%	4,324,589.19	-3%
北京三叶公司	2017 年 8 月	1,923,303.63	3,269,366.56	70%	4,753,860.39	45%	1,518,154.29	-38%

宁波三叶公司	2017 年 7 月	1,065,563.19	3,197,666.52	200%	6,732,249.60	111%	4,048,098.56	46%
上海汇叶公司	2017 年 10 月	1,685,552.08	3,902,132.79	132%	4,386,281.93	12%	2,056,808.72	-8%
杭州海叶公司	2017 年 2 月	5,816,712.56	8,096,580.74	39%	9,884,804.97	22%	3,974,723.78	-9%
杭州煦叶公司	2018 年 7 月	-	4,777,886.17	不适用	10,662,920.34	123%	4,802,416.74	-3%
绍兴辰叶公司	2017 年 12 月	189,537.43	2,021,512.33	967%	3,272,954.11	62%	1,215,541.55	-15%
北京风尚公司	2017 年 3 月	6,908,040.62	3,824,067.89	-45%	4,394,440.75	15%	1,126,888.43	-40%
杭州天使公司	2017 年 2 月	4,111,358.38	1,997,135.11	-51%	533,730.12	-73%	-	不适用
合计		38,097,304.16	71,727,565.30	88%	94,660,495.84	32%	33,816,287.09	-20%

各标的资产历史净利润情况如下表：　　金额单位：元

标的公司	开业时间	2017 年净利润（未审数）	2018 年净利润	2019 年净利润	2020 年 1-6 月净利润
庆春口腔公司	2017 年 6 月	-3,913,454.07	5,670,990.49	8,372,522.63	-932,252.96
三叶投资公司	2015 年 6 月	1,196,709.44	3,997,984.19	5,088,431.77	2,192,852.77
北京三叶公司	2017 年 8 月	-2,017,116.66	-1,670,958.50	-665,917.12	-769,781.37
宁波三叶公司	2017 年 7 月	-744,298.70	-69,466.95	1,761,082.12	1,079,123.36
上海汇叶公司	2017 年 10 月	-168,018.09	-204,537.39	-54,096.73	-59,187.08
杭州海叶公司	2017 年 2 月	499,254.84	1,232,100.69	2,539,276.82	556,084.96
杭州煦叶公司	2018 年 7 月	-37,469.60	501,087.99	2,444,193.31	876,342.03
绍兴辰叶公司	2017 年 12 月	-726,805.04	-330,282.53	563,606.83	-43.29
北京风尚公司	2017 年 3 月	803,411.84	-1,207,716.58	-890,078.19	-1,056,013.28
杭州天使公司	2017 年 2 月	-73,620.10	-1,084,506.08	-1,204,158.83	-140,525.66
合计		-5,181,406.14	6,834,695.33	17,954,862.61	1,746,599.48

注：上表中净利润为标的公司全部股东的当年净利润。

由上表所示，标的资产中三叶诊所集中在 2017-2018 年开业，标的资产开业以来呈快速发展趋势，部分标的资产已经度过培育期，开始盈利，且收入利润持续向好，部分标的公司发展相对缓慢，仍在培育期，但净利润也呈现减亏或增长的趋势。2020 年因受新冠疫情影响，收入和净利润相对同期有所下降，但 1-8 月累计净利润已接近追平去年同期。

2. 行业现状

根据中国卫计委数据，我国 0-14 岁儿童约 2.3 亿，占全国总人口的 16.6%，但随

着 2015 年 10 月全面二胎政策落地，新生儿数量将在未来几年呈递增态势，根据国家卫计委预测，未来每年将新增新生儿约 300-400 万人，按此预计到 2024 年儿童人口有望达到 2.65 亿，2017 儿科门诊人数达 6 亿人次左右，其中口腔门诊达到 1 亿人次左右，同时，儿童口腔业务具有以下特点：1）患者支付能力强：父母对幼儿的健康关注度高/支付意愿强；2）诊疗业务利润率较高：儿科业务所需耗材成本较低（用量少/价格低）等特点。

3. 同行业可比公司估值情况

近三年，主板上市公司口腔行业并购不存在可比案例，从业务和交易相似性的角度，选取最近三年交易标的属于相关行业的收购案例作为标的资产的可比交易案例，其估值情况如下（金额单位：万元）：

序号	证券代码	证券名称	可比公司	评估基准日	评估基准日所有者权益账面值	100%股权评估值	前 1 年净利润
1	300015.SZ	爱尔眼科	湛江奥理德视光学中心有限公司 100%股权	2019 年 9 月 30 日	3,068.36	21,700.07	1,381.83
2	300015.SZ	爱尔眼科	宣城市眼科医院有限公司 80%股权	2019 年 9 月 30 日	487.55	11,625.44	825.92
3	300015.SZ	爱尔眼科	重庆万州爱瑞阳光眼科医院有限公司 90%股权	2019 年 9 月 30 日	1,033.51	24,240.24	1,440.59
4	300015.SZ	爱尔眼科	重庆开州爱瑞阳光眼科医院有限公司 90%股权	2019 年 9 月 30 日	797.21	7,760.30	492.75
5	002795.SZ	永和智控	达州中科肿瘤医院有限公司 95%股权	2019 年 9 月 30 日	4,448.88	9,334.13	-941.67
6	002524.SZ	光正集团	上海新视界眼科医院投资有限公司 49%股权	2019 年 7 月 31 日	21,261.49	147,529.98	11,617.32
7	603990.SH	麦迪科技	海口玛丽医院有限公司 51%股权	2019 年 4 月 30 日	6,621.61	13,067.23	709.77
8	300632.SZ	光莆股份	重庆军美医疗美容医院有限公司 51%	2018 年 5 月 31 日	706.13	8,014.06	未披露
9	600568.SH	中珠医疗	广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权	2017 年 12 月 31 日	7,159.98	32,000.00	2,141.86
10	601567.SH	三星医疗	浙江明州康复医院有限公司 80%股权	2017 年 6 月 30 日	3,990.57	32,300.00	-1,270.69

上述标的企业及本次 8 家收益法作价的标的资产的股东全部权益的评估值较基准日所有者权益增值率、相对交易前一年承诺净利润的市盈率以及未来平均承诺利润对应的市盈率情况如下：

序号	可比公司	评估值较基准日所有者权益增值率	评估值按交易前一年账面净利润的市盈率	承诺平均净利润（万元）	评估值较承诺平均净利润的市盈率
1	湛江奥理德视光学中心有限公司 100%股权	607.22%	15.70	无承诺	-
2	宣城市眼科医院有限公司 80%股权	2,284.46%	14.08	无承诺	-
3	重庆万州爱瑞阳光眼科医院有限公司 90%股权	2,245.43%	16.83	无承诺	-
4	重庆开州爱瑞阳光眼科医院有限公司 90%股权	873.43%	15.75	无承诺	-
5	达州中科肿瘤医院有限公司 95%股权	109.81%	-	无承诺	-
6	上海新视界眼科医院投资有限公司 49%股权	593.88%	12.70	14,217.00	10.38
7	海口玛丽医院有限公司 51%股权	97.34%	18.41	无承诺	-
8	重庆军美医疗美容医院有限公司 51%	1,034.92%	-	683.33	11.73
9	广西玉林市桂南医院有限公司 60%股权	346.93%	14.94	2,996.67	10.68
10	浙江明州康复医院有限公司 80%股权	709.41%	-	2,315.00	13.95
	平均值	**890.28%**	**15.49**		**11.68**
1	庆春口腔公司	858.88%	12.15		
2	三叶投资公司	453.72%	17.47		
3	北京三叶公司	105.75%	-		
4	宁波三叶公司	548.43%	15.79		
5	上海汇叶公司	150.69%	-		
6	杭州海叶公司	687.04%	13.92		
7	杭州煦叶公司	654.91%	9.23		
8	绍兴辰叶公司	263.24%	16.15		
9	**预测标的资产平均数**	**465.33%**	**14.12[注 1]**	**1,333.33**	**11.33**

注 1：由于北京三叶公司和上海汇叶公司前一年净利润为负，此处计算平均数时将其剔除。

由上表可知：

(1) 可比公司的股东全部权益评估值较基准日所有者权益增值率区间在 97.34%-2,284.46%，平均值为 890.28%，而本次评估的标的资产对应的股东全部权益评估值较基准日所有者权益评估增值率区间在 105.75%-858.88%，平均值为 465.33%，均在可比交易案例范围之内，且平均数低于可比公司的平均水平。

(2) 可比公司的评估值按交易前一年账面净利润的市盈率区间在 12.70-18.41，平均值为 15.49，而本次评估的标的资产对应的评估值按交易前一年账面净利润的市盈率区间在 9.23-17.47，平均值为 14.12，区间低于可比交易案例范围，且平均数低于可比公司的平均水平。

(3) 可比公司的评估值较承诺平均净利润的市盈率区间在 10.38-13.95，平均值为 11.68，而本次评估的标的资产对应的评估值较承诺平均净利润的市盈率为 11.33，低于可比公司平均水平。

综上，本次评估的评估值较基准日所有者权益增值率、评估值按交易前一年账面净利润的市盈率、评估值较承诺平均净利润的市盈率均低于行业平均水平，具有合理性。

经核查，评估师认为：标的资产历史业绩增长较快，儿童口腔业务进入高速发展阶段，相关增值率及市盈率均低于行业平均水平，故标的资产评估增值具有合理性。

综上所述，公司为彻底解决上市公司与控股股东之间潜在的同业竞争风险，完善三叶口腔业务布局，促进三叶口腔业务发展，发起本次收购事项。在定价过程中公司综合考虑评估机构意见以及行业同类型收购估值情况，确定了本次交易价格。公司认为本次收购公平、合理，不存在利益输送及损害上市公司及股东利益的情形。

二、根据公告，海骏科技承诺标的公司在业绩承诺期间内（2021-2023 年）经审计的合计扣非后净利润不低于 4000 万元，否则由海骏科技以现金方式补足。请公司：（1）根据本所《关联交易实施指引》等相关规则要求，补充披露经会计师事务所审核的拟购买资产的盈利预测报告，以及标的资产最近两年又一期的扣非后净利润；（2）结合标的资产 2019 年度的扣非后净利润合计数和盈利预测报告，说明未来三年业绩承诺合计 4000 万元的计算依据；（3）结合本次交易评估溢价情况与标的公司经营现状，说明上述业绩承诺的设置是否合理、充分，是否有利于保障上市公司利益。

公司回复：

（1）经中汇会计师事务所审核的拟购买资产的盈利预测结果如下：

单位：万元

公司名称	收购股权	预测期收入	预测期净利润	盈利预测报告文号

	比例	2020 年 7-12 月	2021 年度	2020 年 7-12 月	2021 年度	
庆春口腔公司	50.00%	2,611.65	4,252.00	608.95	755.94	中汇会鉴 2020（6034）号
上海三叶投资	38.75%	594.83	1,240.58	307.33	650.43	中汇会鉴 2020（6030）号
北京三叶公司	65.00%	334.72	597.45	13.45	8.07	中汇会鉴 2020（6028）号
宁波三叶公司	65.00%	413.33	1,010.78	89.71	201.63	中汇会鉴 2020（6032）号
上海汇叶公司	65.00%	289.19	596.99	27.03	23.56	中汇会鉴 2020（6031）号
杭州海叶公司	65.00%	648.80	1,248.45	151.71	250.35	中汇会鉴 2020（6027）号
杭州煦叶公司	65.00%	651.26	1,182.28	122.82	249.98	中汇会鉴 2020（6033）号
绍兴辰叶公司	65.00%	215.85	420.58	22.26	42.91	中汇会鉴 2020（6029）号
合计		5,759.63	10,549.11	1,343.25	2,182.87	

详细预测报告请详见单独披露的经会计师事务所审核的盈利预测报告。

经审计的标的资产最近两年又一期的扣非后净利润如下表：

单位：万元

公司	2018 年扣非后净利润	2019 年扣非后净利润	2020 年 1-6 月扣非后净利润
北京三叶公司	-166.48	-66.07	-76.98
杭州海叶公司	123.12	255.78	53.74
庆春口腔公司	567.10	838.75	-97.48
上海汇叶公司	-20.46	-5.45	-6.40
杭州煦叶公司	50.09	245.90	85.96
三叶投资公司	399.81	517.72	218.49
绍兴辰叶公司	-32.69	57.78	-0.00
宁波三叶公司	-6.98	178.04	107.76
小计	913.51	2,022.44	285.08

（2）未来三年业绩承诺的计算依据

本次收购标的公司（除杭州天使口腔诊所有限公司、北京三叶风尚口腔诊所有限公司）承诺业绩系海骏科技对自身转让的股权比例所对应的净利润在未来三年（2021 年、2022 年、2023 年）合计不少于 4000 万元，即承诺业绩以未来三年各标的公司净利润*对应股权比例相加之和（Σ未来三年各标的公司净利润*对应股权比例）不低于 4000 万元。

该业绩承诺金额以公司 2019 年扣非后净利润对应收购股权比例合计金额 1052.8 万元为基础，根据中汇会计师事务所出具的对各标的公司 2020 年 7 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日的盈利预测报告，在盈利预测报告中各项假设成立及沿用的基础上，合理预测了公司 2022 年及 2023 年的盈利情况。2021 年、2022 年、2023 年三年预测标的公司合计净利润为 7644.46 万元，对应本次收购股权部分净利润为 3997.36 万元，以

此作为本次业绩承诺4000万元的依据。具体各家预测情况详见下表（单位：万元）：

公司名称	海骏科技持股比例	预测期净利润			
		2020年7-12月	2021年	2022年	2023年
庆春口腔公司	50.00%	608.95	755.94	924.22	1,074.36
三叶投资公司	38.75%	307.33	650.43	717.02	759.64
北京三叶公司	65.00%	13.45	8.07	59.02	96.28
宁波三叶公司	65.00%	89.71	201.63	220.75	271.90
上海汇叶公司	65.00%	27.03	23.56	50.96	56.69
杭州海叶公司	65.00%	151.71	250.35	285.75	342.30
杭州煦叶公司	65.00%	122.82	249.98	211.85	222.69
绍兴辰叶公司	65.00%	22.26	42.91	71.63	96.53
合计		1,343.25	2,182.87	2,541.21	2,920.39
持股比例对应的对赌业绩（注1）			1,134.74	1,324.93	1,537.69

注1：持股比例对应的对赌业绩=Σ各标的公司预测期净利润×持股比例。

（3）本次交易业绩承诺严格按照坤元资产评估有限公司出具的坤元评报〔2020〕498号《通策医疗股份有限公司拟收购杭州海骏科技有限公司持有的10家长期股权投资价值评估项目资产评估报告》中的盈利预期、中汇会计师事务所(特殊普通合伙)认可的盈利预测报告予以设置，与标的公司经营现状相匹配，有利于上市公司未来三叶儿童业务的整合与发展，未出现损害上市公司利益的情形。

三、公告显示，海骏科技为公司实际控制人控制的企业，截至2020年6月30日，净资产为-1856.55万元。请结合海骏科技及其控股股东、实际控制人的资产负债情况、所持有上市公司股份的质押或者冻结情况，以及上述股东现有主要业务的资金需求、现金流状况和最近一年应偿付债务金额等，说明是否拟通过本次交易缓解资金压力。

公司回复：

1.海骏科技资产负债情况

海骏科技的定位是作为为医疗IT和口腔产业孵化项目的持股公司，其自身没有具体的业务经营，对外投资包括江苏存济网络医院有限公司、杭州明眸皓齿创新科技有限公司、杭州一牙数字口腔有限公司、诸暨通策口腔医疗投资基金合伙企业、西安存济医学中心有限公司等企业，本次收购三叶儿童口腔所披露的关联方财务数据净资产为-1856.55万元为海骏科技公司的单体财务报表数据，海骏科技合并财务报表数据如下：

海骏科技资产负债情况（合并）

			单位：万元
流动资产	32,375	流动负债	25,461
非流动资产	154,693	非流动负债	83,115
		负债合计	108,576
资产合计	187,068	净资产	78,492

海骏科技流动负债中20,000万元，为最近一年应偿付的主要债务金额，控股股东有充足的自有资金偿还该笔负债，不存在短期的资金压力和债务风险。海骏科技非流动负债83,115万元全部为控股股东对孵化项目的资金支持。银行借款和股东资金支持均用于口腔医院项目投建培育和医疗IT创新项目的孵化。

海骏科技的主要资金需求是旗下的医疗IT项目研发投入、孵化产业项目初期投建和培育，研发及投建培育项目的资金来源主要是通过控股股东的资金支持，控股股东有稳健的自有资金以及长期合作的融资渠道，整体现金流稳定且充足。目前控股股东已通过设立第一期口腔产业基金10亿元，支持新院投建并顺利度过培育周期，其中有部分项目自身运营已经产生稳健的现金流来源，在达到收购条件时由上市公司优先收购，助力上市公司口腔主业发展，增厚业绩。同时控股股东也将采取多种融资方式支持海骏旗下各产业的健康成长，如通过设立二期产业基金、股权融资、可转债、银行贷款等。综上，海骏科技所投建的各项目资金来源安排有序且充足，公司目前无资金短缺的风险与压力。

2.实际控制人的资产负债情况

海骏科技的控股股东为自然人股东吕建明先生，通过浙江通策控股集团有限公司控股子公司杭州宝群实业集团有限公司间接持有上市公司 84,473,777 股，本人直接持有上市公司 1,094,000 股，共计 85,567,777 股。截至收到本问询函之日，吕建明先生通过宝群实业质押的股权为 37,878,042 股，个人直接持股无质押，即吕建明先生持股总质押率为 44.27%。吕建明先生还持有 27%浙江通策眼科医院投资管理有限公司股权、80%浙江通策房地产集团有限公司股权、80%杭州爱铂控股有限公司股权等众多优质资产。

吕建明先生通过宝群实业质押资金主要用于医疗项目建设资金的需要，除此以外其本人没有其他股权质押和负债情况，不存在信用风险，具备相应的偿还能力，不会对上市公司主营业务、持续经营能力产生影响。本次支付的收购对价均是向海骏科技

而非控股股东、实际控制人进行支付。

本次收购杭州海骏科技有限公司运营的三叶儿童口腔业务的初衷在于根据相关法律法规，化解上市公司与实际控制人间可能存在的同业竞争问题，而非向海骏科技股东提供资金。

四、请公司全体董监高对本次交易标的资产估值的合理性、资产质量及未来盈利预测的合理性发表明确意见，并详细说明董事会在本次交易中开展的相关尽职调查工作等勤勉尽责义务，及上述意见的详细判断依据。请独立董事就本次关联交易是否公允，是否有利于维护上市公司及中小股东利益发表明确意见。

公司回复：

公司董事、监事及高级管理人员发表如下意见：

（1）本次交易标的资产估值的合理性

公司就本次交易聘请了具有执行证券、期货相关业务资格的坤元资产评估有限公司对标的资产进行评估并出具了以 2020 年 6 月 30 日为基准日的《通策医疗股份有限公司拟收购杭州海骏科技有限公司持有的 10 家长期股权投资价值评估项目资产评估报告》坤元评报〔2020〕498 号，标的股权的评估价值为 151,007,800.00 元(大写为人民币壹亿伍仟壹佰万柒仟捌佰元整)。公司结合尽职调查情况并经交易双方参考评估报告并友好协商一致，确定股权转让的价格为人民币 150,000,000.00 元。

为本次交易出具评估报告的坤元资产评估有限公司具有证券、期货相关业务资格。评估机构选聘程序合规，评估机构及经办评估师除参与本次交易的评估外，与公司、海骏科技均不存在关联关系，不存在现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。

本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求，遵循独立、客观、公正、科学的原则，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，与评估目的相关性一致。本次交易涉及的标的资

产定价以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为准，符合相关规定，不会损害公司及中小股东利益。评估基准日至本次交易公告披露日标的资产未发生重大变化事项。

综上所述，公司全体董事、监事、高级管理人员认为：本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

（2）本次交易标的资产质量

公司全体董事、监事、高级管理人员认为：本次交易标的所处儿童口腔消费升级的成长阶段，各医院诊所即将渡过培育期，具有良好的成长能力及盈利潜力。

（3）本次交易标的未来盈利预测的合理性

本次评估中的收益预测是基于维持现有经营范围、持续经营状况下企业的发展规划和盈利预测的基础上进行的，盈利预测经过专业的评估机构评估、会计师事务所认可，具有公允性及合理性。

独立董事意见：

（1）本次交易是基于公司对于儿童口腔业务发展的长远性考虑，有利于公司进一步发挥自身在儿童口腔诊疗、服务领域的优势增强长期盈利能力，并且彻底解决了潜在的同业竞争问题。

（2）本次关联交易所涉及资产及股权，已经过具备证券从业资格的坤元资产评估有限公司评估。评估机构选聘程序合规，评估机构及经办评估师除参与本次交易的评估外，与公司、海骏科技、目标公司不存在关联关系，不存在现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估，所选用的评估方法合理，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，与评估目的相关性一致。本次交易涉及的标的资产定价以具有证券、期货业务资格的资产评估机构出具的评估报告的评估结果为准，符合相关规定，不会损害公司及中小股东利益。评估基准日至本次交易公告披露日标的资产未发生重大变化事项。

（3）本次交易价格以评估值为基础，同时设置相应的对赌及补偿条款，具有公允性

及合理性，不存在利益输送及损害上市公司及股东利益的情形。

特此公告。

通策医疗股份有限公司董事会

2020 年 9 月 19 日