

证券代码：300015

证券简称：爱尔眼科

上市地点：深圳证券交易所



爱尔眼科医院集团股份有限公司

关于中国证监会上市公司并购重组委员会

二次审核意见的回复

独立财务顾问



签署日期：二零二零年五月

中国证券监督管理委员会：

2020年4月23日，经贵会上市公司并购重组审核委员会2020年第15次并购重组委工作会议审核，爱尔眼科医院集团股份有限公司（以下简称“爱尔眼科”或“上市公司”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金方案获得有条件审核通过。上市公司已就会后审核意见进行了回复。

2020年5月6日，上市公司收到中国证监会上市公司监管部发出的二次审核意见，上市公司会同本次重组独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司、审计机构中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）及评估机构湖北众联资产评估有限公司就审核意见所列问题进行了沟通、讨论，并出具了《爱尔眼科医院集团股份有限公司关于中国证监会上市公司并购重组委员会二次审核意见的回复》（以下简称“本回复”），请贵会予以审核。

如无特别说明，本回复中的简称或名词的释义均与《爱尔眼科医院集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“《重组报告书》”）中相同。

本回复所涉数据的尾数差异或不符系四舍五入所致。

目录

问题 1：请结合爱尔眼科在中钰基金、安星基金、亮视交银中的出资比例、收益风险分享情况、参与基金和所投资医院管理情况等，说明爱尔眼科是否对中钰基金、安星基金、亮视交银具有重大影响或控制，请独立财务顾问和会计师发表意见并说明理由。	3
问题 2：请结合标的资产所在区域市场竞争状况、所属医院的市场份额及其变动趋势，说明收入预测的合理性。	9

问题 1：请结合爱尔眼科在中钰基金、安星基金、亮视交银中的出资比例、收益风险分享情况、参与基金和所投资医院管理情况等，说明爱尔眼科是否对中钰基金、安星基金、亮视交银具有重大影响或控制，请独立财务顾问和会计师发表意见并说明理由。

回复：

一、中钰基金

（一）出资比例

中钰基金的出资结构如下：

序号	合伙人	出资比例（%）	合伙人性质
1	达孜县中钰健康创业投资合伙企业（有限合伙）	0.20	普通合伙人
2	深圳平安汇通投资管理有限公司	80.00	优先级有限合伙人
3	爱尔眼科医院集团股份有限公司	9.80	次级有限合伙人
4	拉萨经济技术开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）	10.00	劣后级有限合伙人
合计		100.00	-

上市公司在中钰基金中的出资比例为 9.80%，占比较低。

（二）收益风险分享情况

根据中钰基金的合伙协议，基金经营期间内取得的可分配资金按照优先级有限合伙人的约定收益及本金、次级有限合伙人的约定收益及本金、劣后级有限合伙人的约定收益及本金的顺序进行分配。经过上述分配后的剩余收益及财产余额可由普通合伙人和劣后级有限合伙人约定分配。其中，次级有限合伙人按前述顺序分配直至其实缴出资额实现年化 12%（单利）的年平均投资回报率为止。发生亏损时，由劣后级有限合伙人和次级有限合伙人以其对中钰基金的出资额为限承担。债务方面，各有限合伙人以其认缴出资额为限对基金的债务承担责任，普通合伙人对基金债务承担无限连带责任。

上市公司作为中钰基金的次级有限合伙人，在基金中享有最高不超过 12%（单利）的收益率，并在劣后级有限合伙人之后以其对中钰基金的出资额为限承

担亏损。截至本回复出具日，上市公司已收回对中钰基金的全部出资及约定收益。

（三）参与基金管理情况

根据合伙协议，中钰基金由普通合伙人执行合伙事务，有限合伙人不得直接参与管理或控制中钰基金的投资业务及其他以中钰基金名义进行的活动、交易和业务。投资决策方面，中钰基金的投资决策委员会共设 5 名委员，普通合伙人和劣后级有限合伙人各提名 2 名委员。优先级有限合伙人提名 1 名具有一票否决权的委员，同时提名 1 名列席观察员。投资决策委员会对相关事项作出决议须持有一票否决权委员未行使一票否决权，且经全体委员多数同意方为有效。

上市公司作为中钰基金的次级有限合伙人，不具有投决会席位，亦不参与中钰基金的日常管理与投资决策。

（四）参与所投资医院管理情况

中钰基金所投资的医院作为独立的公司制法人，其经营管理方面的重要决策由医院股东会及管理层决定。中钰基金作为所投资医院的控股股东，拥有对医院经营管理的控制权和对核心管理层的任免权。

上市公司与中钰基金签署了《商标字号许可使用协议》，授权其收购或设立的眼科医院主体使用指定商标及“爱尔”字号。同时，上市公司与中钰基金签署了《管理咨询服务协议》，为维护上市公司商标及品牌形象，上市公司有权根据国家医疗质量的相关规定对中钰基金下属医院的医疗质量进行监督，并根据中钰基金及其投资医院的需求，由上市公司对其下属医院提供相关必要的培训，但不参与医院的具体经营管理。上市公司向中钰基金所投资医院收取相应的商标授权使用费及管理咨询服务费。自上述协议签署以来，中钰基金及上市公司一直严格履行协议相关约定。综上，上市公司不参与中钰基金所投资医院的经营管理。

综上所述，上市公司对中钰基金不具有重大影响或控制。

二、安星基金

（一）出资比例

安星基金的出资结构如下：

序号	合伙人	出资比例 (%)	合伙人性质
1	深圳市前海安星资产管理有限公司	0.10	普通合伙人
2	德邦证券股份有限公司	74.90	优先级有限合伙人
3	山南智联医疗信息科技有限公司	19.00	次级有限合伙人
4	拉萨经济技术开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）	6.00	劣后级有限合伙人
	合计	100.00	-

上市公司的全资子公司山南智联医疗信息科技有限公司在安星基金中的出资比例为 19.00%，占比较低。

（二）收益风险分享情况

根据安星基金的合伙协议，基金投资取得的可分配现金应按照优先级有限合伙人的约定收益及本金、普通合伙人的本金、次级有限合伙人的约定收益及本金的顺序进行分配。经过上述分配后，剩余收益的余额由劣后级有限合伙人和普通合伙人约定分配。其中，次级有限合伙人按前述顺序分配直至其实缴出资额实现年化 10%（单利）的年平均投资回报率为止。对于基金的亏损及债务，按照劣后级有限合伙人、次级有限合伙人、普通合伙人和优先级有限合伙人的先后顺序由各合伙人依次承担。对于基金的债务，有限合伙人以其认缴出资额为限对基金的债务承担责任，普通合伙人对基金债务承担无限连带责任。

上市公司的子公司作为安星基金的次级有限合伙人，在基金中享有最高不超过 10%（单利）的收益率，并按照顺序以其对安星基金的出资额为限承担亏损和债务。截至本回复出具日，安星基金所取得的可分配资金根据前述约定的顺序进行分配后，尚不足以对次级有限合伙人进行分配，故尚未向上市公司进行收益分配。

（三）参与基金管理情况

根据合伙协议，安星基金由普通合伙人执行合伙事务，并对合伙企业进行运营，执行合伙企业的投资及其他业务，有限合伙人不得执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。投资决策方面，安星基金的投资决策委员会共设 5 名委员，人选由各方推荐，普通合伙人任命。其中，优先级有限合伙人和普通合伙人各推荐 1 名委员，劣后级有限合伙人推荐 3 名委员。投资决策委员会作出决议需经全体

委员一致同意才能通过。

上市公司的子公司作为安星基金的次级有限合伙人，不具有投决会席位，亦不参与安星基金的日常管理与投资决策。

（四）参与所投资医院管理情况

安星基金所投资的医院作为独立的公司制法人，其经营管理方面的重要决策由医院股东会及管理层决定。安星基金作为所投资医院的控股股东，拥有对医院经营管理的控制权和对核心管理层的任免权。

上市公司与安星基金签署了《商标字号许可使用协议》，授权其收购或设立的眼科医院主体使用指定商标及“爱尔”字号。同时，上市公司与安星基金签署了《管理咨询服务协议》，为维护上市公司商标及品牌形象，上市公司有权根据国家医疗质量的相关规定对安星基金下属医院的医疗质量进行监督，并根据安星基金及其投资医院的需求，由上市公司对其下属医院提供相关必要的培训，但不参与医院的具体经营管理。上市公司向安星基金所投资医院收取相应的商标授权使用费及管理咨询服务费。自上述协议签署以来，安星基金及上市公司一直严格履行协议相关约定。综上，上市公司及其子公司不参与安星基金所投资医院的经营管理。

综上所述，上市公司及其子公司对安星基金不具有重大影响或控制。

三、亮视交银

（一）出资比例

亮视交银的出资结构如下：

序号	合伙人	出资比例（%）	合伙人性质
1	上海锦傲投资管理有限公司	0.05	普通合伙人
2	交银国际信托有限公司	74.95	优先级有限合伙人
3	拉萨亮视创业投资有限公司	19.50	次级有限合伙人
4	拉萨经济技术开发区铭鸿创业投资管理合伙企业（有限合伙）	5.50	劣后级有限合伙人
合计		100.00	-

上市公司的全资子公司拉萨亮视创业投资有限公司在亮视交银中的出资比

例为 19.50%，占比较低。

（二）收益风险分享情况

根据亮视交银的合伙协议，基金投资取得的可分配现金，应按照优先级有限合伙人的约定收益及本金、普通合伙人的本金、次级有限合伙人的约定收益及本金的顺序进行分配。经过上述分配后，剩余收益的余额由劣后级有限合伙人和普通合伙人约定分配。其中，次级有限合伙人按前述顺序分配直至其实缴出资额实现年化 10%（单利）的年平均投资回报率为止。发生亏损时，首先以劣后级有限合伙人和次级有限合伙人的财产份额承担，其次以普通合伙人的财产份额承担亏损，仍不足部分由优先级有限合伙人以其当时所持有有限合伙份额承担。对于基金的债务，有限合伙人以其认缴出资额为限对基金的债务承担责任，普通合伙人对基金债务承担无限连带责任。

上市公司的子公司作为亮视交银的次级有限合伙人，在基金中享有最高不超过 10%（单利）的收益率，并按照顺序以其对亮视交银的出资额为限承担亏损和债务。截至本回复出具日，亮视交银所取得的可分配资金根据前述约定的顺序进行分配后，尚不足以对次级有限合伙人进行分配，故尚未向上市公司进行收益分配。

（三）参与基金管理情况

根据合伙协议，亮视交银由普通合伙人执行合伙事务，普通合伙人对合伙企业进行运营，决定合伙企业相关事务的管理、控制、运行等事项；有限合伙人不得执行合伙事务，不得对外代表合伙企业。投资决策方面，亮视交银的投资决策委员会共设 3 名委员，由普通合伙人委派 1 名，劣后级有限合伙人委派 2 名，表决机制采取全票通过制。

上市公司的子公司作为亮视交银的次级有限合伙人，不具有投决会席位，亦不参与亮视交银的日常管理与投资决策。

（四）参与所投资医院管理情况

亮视交银所投资的医院作为独立的公司制法人，其经营管理方面的重要决策由医院股东会及管理层决定。亮视交银作为所投资医院的控股股东，拥有对医院

经营管理的控制权和对核心管理层的任免权。

上市公司与亮视交银签署了《商标字号许可使用协议》，授权其收购或设立的眼科医院主体使用指定商标及“爱尔”字号。同时，上市公司与亮视交银签署了《管理咨询服务协议》，为维护上市公司商标及品牌形象，上市公司有权根据国家医疗质量的相关规定对亮视交银下属医院的医疗质量进行监督，并根据亮视交银及其投资医院的需求，由上市公司对其下属医院提供相关必要的培训，但不参与医院的具体经营管理。上市公司向亮视交银所投资医院收取相应的商标授权使用费及管理咨询服务费。自上述协议签署以来，亮视交银及上市公司一直严格履行协议相关约定。综上，上市公司及其子公司不参与亮视交银所投资医院的经营管理。

综上所述，上市公司及其子公司对亮视交银不具有重大影响或控制。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书草案（修订稿）“第四节 交易标的基本情况”之“四、交易标的下属公司情况”之“（一）天津中视信”中补充披露。

五、中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：上市公司（包括其子公司）在中钰基金、安星基金、亮视交银中的出资比例均较低且未达到 20%；上市公司（包括其子公司）在基金中均为次级有限合伙人，收益率最高不超过 10%至 12%约定收益率，不具有投决会席位，亦不参与基金的日常管理与投资决策；基金所投资的医院均由基金所任命的医院核心管理层进行经营管理，上市公司（包括其子公司）对基金所投资医院的核心管理层不具有任免权，亦不参与基金所投资医院的经营管理。综上所述，上市公司（包括其子公司）对中钰基金、安星基金、亮视交银不具有重大影响或控制。

问题 2：请结合标的资产所在区域市场竞争状况、所属医院的市场份额及其变动趋势，说明收入预测的合理性。

回复：

一、标的资产所在区域市场竞争情况

眼科医院主营业务为向患者提供各种眼科疾病的诊断、治疗及医学验光配镜等眼科医疗服务，主要收入来自于手术和诊疗，药品收入占比较低。具体来看，眼科医院的业务主要分为屈光手术、晶状体病手术（其中白内障手术占比超 98%）、视光业务和综合眼病诊疗。标的医院当地的公立医院侧重于白内障手术和综合眼病诊疗，而标的医院侧重于屈光手术、白内障手术和视光业务，这三类业务的收入占标的医院收入的 70% 至 90%。

眼科手术主要为显微手术，因此眼科医院具有较高的专业人才壁垒、技术壁垒、资金壁垒以及管理壁垒。标的资产各下属医院大多为当地唯一眼病专科医院，其主要竞争对手为当地 1-2 家公立综合性医院的眼科，个别地区存在 1-2 家民营眼科医院。与竞争对手相比，标的医院虽然成立时间较晚，但起点较高、专科特色突出、技术设备先进。标的医院运行规范，均已成为当地医保定点医院。标的医院在发展过程中与竞争对手形成了差异化竞争的态势，具体如下：

1、屈光手术业务

屈光手术是通过改变人眼屈光状态，达到矫正屈光不正问题（包括近视、远视和散光）的手术。屈光手术为非医保项目，其特点是技术迭代快，已从激光刀、板层刀手术发展到目前的飞秒激光、全飞秒激光、ICL 手术。与当地公立医院相比，标的医院经营决策机制灵活，对市场需求反应敏锐，能更迅速地引进国际先进的技术和设备，引领当地眼科进入“全程定制”的个性化屈光手术时代，具有较强的竞争优势。30 家标的医院中，有 5 家是当地唯一开展屈光手术的医院，有 9 家是当地仅有的两家开展屈光手术的医院之一。除阿迪娅爱尔等极少数开展屈光手术较晚的医院外，其他标的医院在当地的市场份额均处于领先地位。

2、白内障手术业务

白内障手术为医保项目，医保只报销复明型手术的基本费用，高端白内障手

术（主要指使用高端晶体、先进术式及特需诊疗服务的白内障手术）需由患者自付差价。标的医院与当地主要公立医院均开展白内障手术业务。标的医院均已成为当地医保定点医院，与公立医院享受同等待遇。相对于竞争对手，标的医院以技术为先导，更注重满足患者多样化、多层次的需求，从以前的复明型手术为主逐渐升级到高端白内障手术，高端白内障手术的占比稳步提高，与公立医院形成错位竞争。

3、视光业务

视光业务为非医保项目，主要解决近视、远视、老花等屈光不正问题，覆盖从青少年到老年人的全年齡段人群，属于较高频的医疗需求。标的医院已基本搭建了临床、教育、学术科研、校园筛查为一体的视光业务发展架构，特别是随着青少年近视防控领域先进技术（包括角膜塑形镜等）的推广应用，进一步推动了标的医院视光业务的增长。视光业务兼具医疗属性和消费属性，不属于公立医院的传统核心业务，处于边缘地位。与公立医院相比，标的医院的视光体系建设更为完善，业务推广更为贴近市场需求；而与一般眼镜店相比，标的医院的医学验光配镜凭借技术优势具有准确、科学、安全、可靠的优点，已获得越来越多学生和家长的认可，拥有广阔的发展前景。标的医院的视光业务在当地的竞争优势明显。

4、综合眼病诊疗业务

标的医院的长期发展定位是综合性眼科医院，开展各类眼病诊治业务。随着屈光、白内障、视光等三项拳头业务的发展，标的医院的社会影响力逐步提高，已经具备了良好的发展基础，各类眼病患者就诊量也将加快增长。未来标的医院将进一步加快人才引进和储备，推动综合眼病诊疗业务的增长，成为新的收入增长点。

二、标的医院的市场份额及其变动趋势

1、标的医院的市场份额

根据上市公司近日取得的中国非公立医疗机构协会眼科专业委员会的统计数据，标的资产各下属医院报告期内屈光和白内障手术量在当地的市场份额（包

括公立和非公立) 如下:

标的医院	项目	市场占有率		
		2017年	2018年	2019年
阿迪娅爱尔	屈光	-	1%	8%
	白内障	5%	15%	16%
银川爱尔	屈光	22%	28%	34%
	白内障	31%	37%	37%
西宁爱尔	屈光	54%	51%	53%
	白内障	34%	44%	47%
烟台爱尔	屈光	9%	14%	15%
	白内障	15%	14%	14%
玉林爱尔	屈光	49%	58%	65%
	白内障	48%	44%	40%
大连爱尔	屈光	6%	15%	16%
	白内障	-	1%	9%
十堰爱尔	屈光	48%	45%	49%
	白内障	15%	17%	17%
梧州爱尔	屈光	100%	100%	100%
	白内障	47%	44%	36%
上饶爱尔	屈光	100%	75%	73%
	白内障	32%	33%	34%
大同爱尔	屈光	41%	47%	50%
	白内障	28%	35%	35%
江门爱尔	屈光	23%	31%	50%
	白内障	10%	33%	49%
临汾爱尔	屈光	36%	42%	43%
	白内障	16%	22%	25%
东营爱尔	屈光	29%	32%	33%
	白内障	26%	19%	20%
德州爱尔	屈光	37%	43%	40%
	白内障	32%	21%	10%
仙桃爱尔	屈光	53%	59%	58%
	白内障	37%	39%	37%
中山爱尔	屈光	16%	32%	41%
	白内障	-	-	8%
钦州爱尔	屈光	100%	100%	100%
	白内障	39%	48%	56%
延吉爱尔	屈光	59%	62%	65%
	白内障	18%	30%	36%
柳州爱尔	屈光	11%	20%	23%
	白内障	8%	12%	13%
安庆爱尔	屈光	17%	17%	19%

标的医院	项目	市场占有率		
		2017年	2018年	2019年
	白内障	26%	19%	20%
玉溪爱尔	屈光	-	100%	100%
	白内障	46%	45%	29%
铜陵爱尔	屈光	62%	57%	52%
	白内障	41%	47%	51%
张家界爱尔	屈光	100%	100%	100%
	白内障	19%	41%	48%
百色爱尔	屈光	29%	72%	90%
	白内障	4%	36%	53%
乐山爱尔	屈光	8%	12%	13%
	白内障	10%	19%	23%
长治爱尔	屈光	-	44%	51%
	白内障	-	6%	19%
奥理德视光	屈光	100%	100%	100%
	白内障	20%	18%	13%
宣城眼科医院	屈光	100%	100%	90%
	白内障	45%	39%	40%
万州爱瑞	屈光	52%	65%	65%
	白内障	82%	82%	70%
开州爱瑞	屈光	63%	64%	60%
	白内障	57%	57%	59%

注：1、市场占有率=医院手术量/医院所在地全部医疗机构手术量；

2、视光业务由于经营机构较为分散，无市场份额统计数据。

由上表可知，在行业保持快速发展的同时，标的医院凭借自身的技术优势、设备优势、人才优势以及服务优势，绝大多数标的医院的市场占有率在 2017 年-2019 年呈现上升趋势或保持稳定。

（1）屈光手术

标的医院屈光手术市场份额基本都处于当地领先地位，且报告期内呈现快速增长态势。

阿迪娅爱尔报告期内屈光手术的市场占有率较低，主要是由于阿迪娅爱尔于 2019 年 3 月才购置先进的全飞秒屈光手术设备，目前的市场份额无法完全反映其未来的竞争能力。随着新购置的全飞秒屈光手术设备投入使用，2019 年阿迪娅爱尔屈光手术市场份额已经有较大提升，未来有望进一步快速提升。

(2) 白内障手术

大部分标的医院的白内障手术在当地占据较高的市场份额，并且报告期内市场占有率稳步提升或保持稳定。少数标的医院的白内障手术市场占有率在报告期内出现下降或波动，主要是受医疗行业一些套取医保资金等违规行为的影响，医保部门加大了监管和检查力度，导致这些地方的标的医院正常的市场宣教活动受到波及和影响。随着违规套保等医疗乱象得到整顿，规范经营的医院将进一步得到政府的支持，制约这些标的医院白内障手术业务增长的不利因素已逐步消除，未来仍将恢复增长。

大连爱尔白内障市场份额较低，主要是由于大连爱尔 2017 年 5 月才正式开业，成为医保定点医院时间较晚。大连爱尔作为计划单列市，经济发展水平较高，当地人口约为 593 万，市场空间较大。大连爱尔为大连市三级眼科医院，院区建筑面积约 1.2 万平米，引进了一系列先进眼科设备和众多知名专家，无论是硬件还是软件均在当地拥有较强的竞争力，未来市场份额有望快速提升。

中山爱尔报告期内白内障手术市场份额较低，主要是因为其于 2018 年底才成为当地医保定点医院，白内障业务开展较晚。中山爱尔位于广东省中山市，当地经济发达，人口约为 331 万，市场空间广阔。2019 年，中山爱尔白内障手术市场占有率已有较大提升，未来有望继续快速增长。

2、标的医院市场份额的变动趋势

标的医院已从培育期进入快速成长期，形成了较好的发展基础。随着国家政策的持续支持、竞争环境的日益公平、眼科需求的快速增长，以及差异化竞争优势的进一步提高，标的医院有望在营业收入持续增长的同时，市场份额稳步提升。

(1) 政策红利促进民营医疗机构快速发展

近年来，随着我国民众的健康意识逐步增强，医疗服务需求不断增长，对医疗品质的要求不断提升，但公立医院的医疗卫生资源有限，难以满足居民的多层次、多样化的医疗服务需求。因此，国家和各地政府先后颁布了多项政策鼓励社会资本进入医疗领域，增加医疗服务供给，解决我国医疗资源总量不足、分配不均的问题。国务院办公厅、国家发改委、卫健委等部门先后发布《“健康中国 2030”

规划纲要》、《关于指出社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》、《关于优化社会办医疗机构跨部门审批工作的通知》、《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见的通知》等文件，指出社会办医是我国医疗服务体系的重要组成部分，要求破除社会力量进入医疗领域的不合理限制和隐性壁垒，在医保定点、科研立项、职称评定、继续教育等方面使民营医院与公立医院享有同等待遇，进一步推动其与公立医院的公平竞争。

(2) 眼科医疗市场广阔且增速较快，标的医院已形成差异化竞争优势

根据 Frost & Sullivan 的统计数据，2018 年我国眼科医疗市场规模达到 1,155 亿元。2014 年至 2018 年，我国眼科医疗市场复合年增长率达到 16.1%，其中民营眼科医疗市场的复合年增长率为 24.1%。而 2018 年-2023 年，我国眼科医疗市场的复合年增长率有望保持在 14.9%，市场规模于 2023 年达到 2,309 亿。预计 2018 年-2023 年民营眼科医疗市场的复合年增长率有望达到 19.9%。

相对于当地主要竞争对手，标的医院有着如下的差异化特点及竞争优势：(1) 决策机制更加灵活，可以更快地引进国际先进的设备和技术，从而更快地抓住市场机遇；(2) 更注重全流程的服务质量，可以更好地提升患者的就医体验；(3) 已成为当地医保定点医院，与公立医院之间的医保壁垒已经破除；(4) 通过灵活的薪酬激励体系可以吸引专业人才，并在此基础上大力开展学术能力建设，形成人才引进和培养的良性循环。

(3) 屈光手术、白内障手术以及视光服务市场均有较大的增长空间

根据美国屈光手术协会的统计数据，2018 年美国屈光近视手术量达到约 84 万例。美国眼科协会统计美国约有 9,000 万到 1 亿近视人群，按照 84 万例/年的手术推算美国 2018 年近视人群屈光手术比例在 0.8%~0.9% 之间。而中国目前屈光手术量约为 150 万例/年，按目前中国 6 亿近视人群计算，国内的年屈光手术比例约为 0.25%。按渗透率比较，国内屈光手术市场渗透率仅有美国的 1/4 左右，未来发展潜力仍然很大。

白内障是年龄相关性眼病，据中华医学会眼科分会统计，我国 60 岁以上人群白内障发病率超过 80%。截至 2018 年末，我国 60 岁及以上老年人口 2.49 亿人，白内障患者基数庞大，但手术率极低。根据中华医学会眼科分会以及中国防

盲治盲网的统计，2018年我国每百万人白内障手术率（CSR）为2,652，而同时期的印度为5,600，欧洲为11,400，日本为12,400，美国为12,700。白内障复明是一项民心工程，近年来国家和各地政府在持续推动提高手术复明率。此外，随着白内障患者对视觉质量要求的不断提高，以及家庭收入水平和支付能力的提升，中国CSR仍有数倍的提升空间，同时中高端手术将得到快速增长。

目前我国近视患者达6亿，青少年近视率已高居世界第一。根据国家卫健委发布的《2018年全国儿童青少年近视调查结果》，全国小学生近视率为45.71%；初中生近视率为74.36%；高中生近视率高达83.28%。2018年8月，教育部等八部门印发《综合防控儿童青少年近视实施方案》，指出青少年近视问题是关乎国家和民族未来的大问题，提出到2030年中国小学生近视率下降到38%以下，初中生近视率下降到60%以下，高中生近视率下降到70%以下的目标。青少年近视防控工作上升到国家高度，各地已陆续开展近视筛查建档和预防矫正等工作。随着医学验光配镜的技术优势得到普及，眼科医院的视光业务已进入快速发展时期。

三、标的医院收入预测的合理性

（一）标的医院营业收入预测方法

评估师对标的医院未来期间营业收入的预测，是以其2017年至2019年第三季度的经营情况为基础，并综合考虑国家及地区的相关行业政策和社会经济发展状况、标的医院所在地区的居民医疗需求及医疗服务供给状况、标的医院发展规划和经营计划等条件，对各医院分病种收入进行预测，其中对屈光手术和晶状体病（主要为白内障手术）两个主要病种按手术数量、手术单价进行预测，各病种汇总后得到预测营业收入。

同时，结合前述关于标的医院所在地市场竞争环境的分析，标的医院在当地拥有较强的竞争力，占据了较高的市场份额并持续增长或保持稳定。虽然没有直接使用市场占有率进行收入预测，但由于标的医院营业收入的预测增速低于行业增速，故标的医院在未来保持现有市场份额甚至在一定程度上低于现有份额，仍可以实现预测收入。此外，标的医院预测期收入增速也显著低于上市公司可比医院历史增速。因此，标的医院的收入预测是谨慎、合理的。

(二) 标的医院预测期的收入增长率低于历史增速和行业整体增速

标的资产下属医院报告期收入增长率和预测期复合增长率如下：

标的公司	2017-2019 年复合增长率	2020-2024 年预测复合增长率
阿迪娅爱尔	33.54%	10.76%
银川爱尔	36.52%	6.77%
西宁爱尔	38.55%	9.53%
烟台爱尔	16.66%	13.72%
玉林爱尔	81.13%	8.67%
大连爱尔	138.58%	16.05%
十堰爱尔	47.50%	12.07%
梧州爱尔	31.81%	8.05%
上饶爱尔	50.53%	7.16%
大同爱尔	74.46%	12.40%
江门爱尔	171.06%	10.95%
临汾爱尔	76.03%	12.94%
东营爱尔	42.05%	13.87%
德州爱尔	-2.19%	13.16%
仙桃爱尔	39.44%	6.97%
中山爱尔	135.23%	14.71%
钦州爱尔	62.48%	12.57%
延吉爱尔	34.13%	12.62%
柳州爱尔	56.05%	12.06%
安庆爱尔	9.07%	10.75%
玉溪爱尔	9.79%	14.54%
铜陵爱尔	40.95%	7.11%
张家界爱尔	105.68%	11.02%
百色爱尔	239.64%	11.62%
乐山爱尔	81.00%	19.31%
长治爱尔	169.62%	11.61%
奥理德视光	16.13%	11.10%
宣城眼科医院	9.57%	12.10%
万州爱瑞	15.38%	11.22%
万州爱瑞五桥分公司	1.22%	6.92%
开州爱瑞	10.19%	10.04%

标的公司	2017-2019 年复合增长率	2020-2024 年预测复合增长率
平均值	60.38%	11.37%

从以上表格可以看到，标的资产下属大部分医院预测期营业收入增长率明显低于报告期营业收入增长率，同时低于 Frost & Sullivan 预计的 2018 年-2023 年民营眼科医疗市场的复合年增长率（19.9%），且绝大多数低于 2018 年-2023 年整体眼科医疗市场的复合年增长率（14.9%）。

结合前述标的医院在当地的竞争优势，随着整个眼科医疗市场的增长，标的医院保持现有的市场份额甚至在一定程度上低于现有份额，仍可以实现预测收入，因此标的医院的收入预测是谨慎、合理的。

（三）标的医院预测期收入增长率显著低于上市公司可比医院历史增长率

标的资产下属绝大多数医院成立于 2015 年和 2016 年，截至目前已运营 3-4 年。根据上市公司眼科医院的实际经营情况，经营时间在 8 年以上的全部地级市眼科医院最近 5 年及开业次年至今的收入平均复合增长率具体情况如下：

医院	开业时间	2015 年-2019 年复合增长率	开业次年至今复合增长率
衡阳爱尔	2004 年	17.49%	22.08%
常德爱尔	2004 年	23.92%	18.49%
黄石爱尔	2004 年	14.00%	18.15%
株洲爱尔	2007 年	17.56%	17.76%
邵阳爱尔	2008 年	21.34%	26.71%
襄阳爱尔	2008 年	32.15%	26.14%
岳阳爱尔	2010 年	22.48%	22.15%
郴州爱尔	2010 年	18.91%	33.30%
菏泽爱尔	2010 年	16.96%	20.29%
怀化爱尔	2011 年	24.25%	24.79%
益阳爱尔	2012 年	34.40%	43.69%
永州爱尔	2012 年	29.42%	30.13%
湘潭爱尔	2012 年	29.27%	32.74%
宜昌爱尔	2012 年	32.79%	28.02%
淮北爱尔	2012 年	17.30%	23.54%
韶关爱尔	2012 年	30.24%	27.17%

平均值		23.90%	25.95%
-----	--	--------	--------

由上表可知，上市公司经营时间在 8 年以上的地级市眼科医院最近 5 年的收入平均复合增长率仍能达到 23.90%，且开业次年至今的收入平均复合增长率达到了 25.95%，均显著高于各标的医院评估预测期（2020 年-2024 年，即经营时间达到 8 年左右）的收入平均复合增长率 11.37%。标的资产下属医院的收入预测具有可实现性。

综上，标的资产各下属医院的营业收入的预测是谨慎、合理的。

四、补充披露情况

上述内容已在重组报告书草案（修订稿）“第六节 交易标的的评估情况”之“二、董事会及独立董事对本次交易评估事项的意见”之“（二）估值合理性分析”中补充披露。

（以下无正文）

（本页无正文，为《爱尔眼科医院集团股份有限公司关于中国证监会上市公司并购重组委员会二次审核意见的回复》之盖章页）

爱尔眼科医院集团股份有限公司

2020年5月12日