

盈康生命科技股份有限公司 关于对深圳证券交易所关注函回复的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

盈康生命科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“盈康生命”）于2022年10月31日收到《关于对盈康生命科技股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2022〕第388号）（以下简称“《关注函》”）。收到《关注函》后，公司对此高度重视，立即召集相关人员和中介机构对有关问题进行了认真核实和分析，现对《关注函》关注的相关问题回复情况公告如下：

一、标的公司2020年、2021年、2022年上半年（以下简称“报告期”）分别实现净利润4,427.12万元、1,809.97万元、288.05万元；此次交易采用收益法评估的情况下，预计标的公司2023年至2027年、永续年度（以下简称“预测期”）分别实现净利润1,486.12万元、2,239.21万元、3,145.18万元、3,947.18万元、4,373.15万元、4,132.46万元，与报告期变动趋势存在较大差异。

（1）请补充说明标的公司报告期业绩下滑的原因及合理性，业绩是否存在持续下滑趋势，不利因素是否已经消除。

（2）请结合标的主营业务构成、主要业务产品报告期的单价、销量及预测期的预测基础对比情况，报告期前五大客户变动情况及稳定性、报告期影响业绩的不利因素、在手订单预计未来各年度实现情况，行业竞争格局及所处地位、行业发展趋势等，说明预测期收入、毛利率、各项费用率的具体预测依据及合理性。

（3）请补充说明此次交易预计产生的商誉及计算过程，并充分提示风险。

请评估机构发表明确核查意见。

回复：

（一）请补充说明标的公司报告期业绩下滑的原因及合理性，业绩是否存在持续下滑趋势，不利因素是否已经消除。

标的公司报告期及 2022 年第三季度主要产品收入及净利润变动情况如下：

单位：万元

项目	2020 年		2021 年		2022 年 上半年	2022 年 第三季度
	金额	变动	金额	变动	金额	金额
业务 1-输注类产品	13,951	153.8%	10,413	-25.4%	2,665	1,636
其中：国内	5,196	32.4%	3,880	-25.3%	1,321	972
海外	8,756	456.7%	6,533	-25.4%	1,344	664
业务 2-高压注射器产品	2,898	45.7%	4,190	44.6%	2,047	1,125
业务 3-乳腺产品	3,141	-8.3%	3,225	2.7%	1,777	1,436
耗材及其他产品	1,207	21.3%	1,657	37.2%	997	698
收入合计	21,198	78.0%	19,485	-8.1%	7,487	4,896
净利润	4,427	1266.6%	1,810	-59.1%	288	684

注：2022 年第三季度数据源于标的公司管理层报表

标的公司是一家专业从事医疗器械研发、制造、销售和服务于一体的高科技企业，报告期内主要产品包括用于药液精准注射的注射泵、输液泵、多通道输注工作站、场内营养泵及配套营养管耗材、用于 CT/MRI/DSA 增强造影成像的高压注射器及配套针筒耗材、用于乳腺影像诊断的乳腺 X 光机和用于乳腺疾病治疗的多功能理疗仪、患者体温管理领域的输液输血加温器等产品。

标的公司报告期内业绩下滑主要由于疫情因素带来的输注类产品需求波动、旧型机输注类产品市场充分竞争、以及标的公司在报告期内加大研发投入。相较于疫情前，标的公司整体收入规模已实现阶段性提升，为巩固其市场占有率及积极应对市场竞争，标的公司加大研发投入，提高产品竞争能力，是实现长期可持续发展的必经之路，报告期内标的公司业绩下滑是相对合理的。标的公司业绩不存在持续下滑趋势，且不利因素基本已消除，具体分析如下：

1、疫情因素带来的输注类产品需求波动，目前需求下滑趋势已基本消除

2020 年新冠肺炎疫情爆发，带动全球紧急扩充床位和配套设备，催生海内外市场对输注类产品的采购需求，拉动标的公司 2020 年该类产品海外销售较 2019 年大幅增长 456.7%，国内销售亦增长 32.4%，达到历史最高峰。2021 年以来，随着全球疫情防控常态化，海内外市场对输注类产品的需求回落，加之国内多地防控升级，该类产品的收入规模逐步回归至疫情前水平，是标的公司报告期

业绩下滑的主要原因。

标的公司 2022 年上半年输注类产品收入 2,665 万元，较疫情前 2019 年同期增长 1.9%，收入规模已基本回归至疫情前水平；标的公司 2022 年第三季度输注类产品收入 1,636 万元，较疫情前 2019 年同期增长 45.2%，输注泵订单量已止跌回升，其他类产品订单亦取得明显增长和突破。2022 年 10 月起，标的公司陆续恢复国际市场的客户拜访和展会活动。由此说明，疫情因素对标的公司输注类产品收入产生的下滑趋势属于暂时性的，且已基本消除。

2、旧型机输注类产品市场充分竞争，标的公司加大研发投入，加快推出新产品及升级换代型产品，将提升产品整体毛利水平

输注类产品在其细分领域中竞争较为激烈，需要依靠产品性能、渠道拓展、价格政策等因素提升和巩固市场地位。报告期内标的公司在售输注类产品均为 2019 年前研发取得，市场对该类产品旧型机的竞争较为激烈。2022 年上半年，标的公司为消纳输注泵产品库存，对部分旧型机进行了适度的价格调整，使得标的公司 2022 年上半年业绩下滑。

为紧抓相关医疗器械行业细分领域的发展良机，提高标的公司产品竞争力，巩固市场占有率，根据标的公司发展战略规划，标的公司近年来加大了对核心类产品研发投入及研发人才储备，标的公司报告期内研发费用占收入的比例分别为 7.9%、10.4%、和 13.7%，使得标的公司在报告期收入出现下滑趋势的同时，研发费用逐年增加，净利润出现下滑趋势。

经过多年技术深耕和研发成果累积，根据标的公司在研项目执行进度情况，标的公司 2022 年年底之前有望取得 1 款输液输血加压系统产品的注册证、1 款升级换代型注射泵系列产品注册证以及 1 款面向高端市场的注射泵系列产品注册证，2023 年及 2024 年将陆续推出多款输注类产品、高压注射器产品、乳腺 X 光机相关系统和软件以及体温管理领域相关产品，不断优化标的公司产品结构，提高产品市场竞争力，扭转业绩下滑趋势。

(二) 请结合标的公司的主营业务构成、主要业务产品报告期的单价、销量及预测期的预测基础对比情况, 报告期前五大客户变动情况及稳定性、报告期影响业绩的不利因素、在手订单预计未来各年度实现情况, 行业竞争格局及所处地位、行业发展趋势等, 说明预测期收入、毛利率、各项费用率的具体预测依据及合理性。

标的公司预测期收入、毛利率、各项费用率具体情况如下:

单位: 万元

项目	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年
收入	10,350	21,052	24,266	27,349	29,787	31,287
毛利率	41.34%	42.11%	42.94%	43.76%	44.06%	44.30%
销售费用率	16.30%	16.85%	16.37%	15.79%	15.31%	15.09%
管理费用率	6.42%	6.75%	6.53%	6.45%	6.19%	6.16%
研发费用率	12.95%	12.29%	11.64%	10.84%	10.14%	9.91%
费用率合计	35.67%	35.89%	34.54%	33.08%	31.64%	31.16%
营业利润率	6.52%	7.06%	9.23%	11.50%	13.25%	13.98%

1、标的公司预测期收入及毛利率预测依据及合理性分析

标的公司主要业务产品包括输注类产品、高压注射器产品、乳腺产品、耗材产品及体温管理产品五大类, 其中耗材产品主要包括针筒及营养管, 各类产品报告期及预测期收入、销量、单价及毛利情况如下:

项目		2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年	2022 年 7-12 月
业务 1-输注类产品	收入 (万元)	5,497.05	13,951.35	10,413.02	2,665.28	5,600.25	2,934.97
	销量	23,343.00	56,096.00	47,899.00	14,779.00	30,297.00	15,518.00
	均价	2,354.90	2,487.05	2,173.95	1,803.42	1,848.45	1,891.34
	毛利率	49.53%	54.55%	41.04%	30.93%	32.61%	34.14%
业务 2-高压注射器产品	收入 (万元)	1,989.10	2,898.10	4,189.91	2,047.17	4,954.15	2,906.98
	销量	469.00	761.00	1,223.00	599.00	1,450.00	851.00
	均价	42,411.54	38,082.76	34,259.27	34,176.47	34,176.47	34,176.47
	毛利率	61.28%	62.91%	61.97%	62.43%	62.43%	62.43%
业务 3-乳腺产品	收入 (万元)	3,424.62	3,141.32	3,225.38	1,776.80	4,104.74	2,327.94
	销量	90.00	79.00	91.00	38.00	95.00	57.00
	均价	378,464.51	375,379.26	351,241.44	393,619.53	393,619.53	393,619.53
	毛利率	42.47%	37.49%	34.84%	39.82%	37.66%	36.02%
业务 4-针筒产品	收入 (万元)	995.09	1,193.76	1,656.17	752.22	2,256.68	1,504.45
	销量 (万支)	40.44	46.06	79.96	19.49	58.48	38.99
	均价	24.61	25.92	20.71	38.59	38.59	38.59
	毛利率	38.14%	21.84%	9.97%	23.72%	23.71%	23.71%
收入 (万元)		-	-	-	233.84	795.44	561.60

业务 5-营 养管产品	销量（万支）	-	-	-	35.62	121.10	85.48
	均价	-	-	-	6.57	6.57	6.57
	毛利率	-	-	-	33.82%	33.80%	33.79%
业务 6-体 温管理产 品	收入（万元）	-	-	-	11.42	125.63	114.21
	销量	-	-	-	23.00	253.00	230.00
	均价	-	-	-	4,965.63	4,965.63	4,965.63
	毛利率	-	-	-	67.05%	67.05%	67.05%
收入合计（万元）		11,905.87	21,198.23	19,485.14	7,486.73	17,836.89	10,350.17
收入增长率			78.05%	-8.08%		-8.46%	
毛利率		48.51%	50.96%	41.87%	41.07%	41.23%	41.34%
项目		2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
业务 1-输 注类产品	收入（万元）	6,491.89	7,355.24	8,181.97	8,759.68	9,201.12	9,201.12
	销量	33,933.00	37,326.00	40,312.00	42,731.00	44,440.00	44,440.00
	均价	1,913.15	1,970.54	2,029.66	2,049.96	2,070.46	2,070.46
	毛利率	35.87%	38.98%	41.94%	42.52%	43.09%	43.09%
业务 2-高 压注射器 产品	收入（万元）	5,738.37	6,474.85	7,186.69	7,907.02	8,302.04	8,302.04
	销量	1,696.00	1,933.00	2,165.00	2,382.00	2,501.00	2,501.00
	均价	33,834.71	33,496.36	33,194.89	33,194.89	33,194.89	33,194.89
	毛利率	62.35%	62.28%	62.24%	62.24%	62.24%	62.24%
业务 3-乳 腺产品	收入（万元）	4,661.34	5,197.83	5,682.64	6,157.34	6,453.98	6,453.98
	销量	109.00	123.00	135.00	146.00	153.00	153.00
	均价	385,747.14	378,032.20	374,251.88	374,251.88	374,251.88	374,251.88
	毛利率	37.82%	37.93%	38.03%	38.07%	38.08%	38.08%
业务 4-针 筒产品	收入（万元）	2,919.24	3,641.45	4,360.62	4,796.68	5,036.51	5,036.51
	销量（万支）	76.02	95.03	114.03	125.44	131.71	131.71
	均价	38.40	38.32	38.24	38.24	38.24	38.24
	毛利率	24.09%	24.69%	25.29%	25.65%	26.02%	26.02%
业务 5-营 养管产品	收入（万元）	1,029.56	1,281.05	1,530.18	1,683.20	1,767.36	1,767.36
	销量（万支）	157.43	196.78	236.14	259.75	272.74	272.74
	均价	6.54	6.51	6.48	6.48	6.48	6.48
	毛利率	33.94%	34.10%	34.26%	34.26%	34.26%	34.26%
业务 6-体 温管理产 品	收入（万元）	211.81	315.18	406.70	483.25	526.40	526.40
	销量	430.00	645.00	839.00	1,007.00	1,108.00	1,108.00
	均价	4,925.90	4,886.49	4,847.40	4,798.93	4,750.94	4,750.94
	毛利率	67.28%	67.51%	67.74%	67.74%	67.74%	67.74%
收入合计（万元）		21,052.22	24,265.59	27,348.79	29,787.18	31,287.42	31,287.42
收入增长率		18.03%	15.26%	12.71%	8.92%	5.04%	0.00%
毛利率		42.11%	42.94%	43.76%	44.06%	44.30%	44.30%

注 1：上表中乳腺产品为乳腺设备产品平均单价，未包含通过乳腺科室建设相关的服务费收入

注 2：2019 年数据源于标的公司管理层报表

（1）从标的公司自身角度分析

1）2022 年 7-12 月收入及毛利预测合理性分析

一方面，根据标的公司 2022 年 7-9 月管理层报表，7-9 月收入 4,896 万元，占 7-12 月预测收入的比例为 47.3%；另一方面，根据标的公司 2019-2021 年各季度数据分析，第四季度收入表现整体优于第三季度约 28.6%。同时，根据标的公司 7-9 月管理层报表，7-9 月毛利水平优于上半年，本次预测 2022 年下半年毛利水平基本与上半年持平，故本次 2022 年下半年预测较为谨慎，相对合理。

2）2023 年至稳定期收入预测依据及合理性分析

根据上表数据分析 2023 年收入较 2022 年增加约 3,200 万元，主要由输注类产品增加 892 万元、高压产品增加 784 万元，乳腺增加 557 万元、耗材产品增加 897 万元。由历史年度该四条产品线增长表现分析：

高压产品：标的公司历史年度该产品收入复合增长率为 45.14%，考虑到规模效应影响，本次预测期高压产品增长速度放缓，低于历史增长速度，后续预测年度逐步放缓；

乳腺产品：标的公司经过多年研发于 2021 年 10 月份取得 Navigator Star 系列三维数字乳腺机的产品注册证书，该升级产品使得标的公司 2022 年 1-6 月份收入较 2021 年同期增长 46%，且根据该类医疗器械行业销售惯例，以及标的公司历史年度乳腺产品季节性销售情况分析，下半年销售通常优于上半年，本次评估预测 2023 年增长速度为 13.56%，后续年度收入增速逐步放缓，预测相对保守；

耗材产品：该产品 2022 年 1-6 月较同期增长 35.44%，且其收入近年来伴随着高压注射器产品销量的逐年增加和标的公司耗材分厂产能的逐步释放，其收入出现较快速增长，2023 年收入增速预测也低于其历史水平，相对较合理；

输注产品：根据历史年度销售情况分析，该类产品收入及毛利自 2020 年达到峰值后，后续历史年度一直处于下滑状态。而标的公司 2021 及 2022 年 1-6 月整体盈利情况持续下滑的主要原因也是该产品线造成的。本次预测期对输注产品预测出现一定的反弹增长，主要预测依据为：

从市场占有率角度，根据标的公司历史经营数据显示，输注产品作为标的公司的核心主营产品，经多年深耕，已积累了一定的客户群体。从该类产品历史年度的销量来看，2021 年销量较 2019 年同比增长约 43.25%，说明标的公司该类产

品市场占有率较 2019 年有较大的提升。在此背景下，本次评估预测 2022 年输注产品整体收入约 5,600 万元，与 2019 年 5,500 万元基本持平，主要是因为 2021 年以来后疫情时代下输注泵市场供需逐步恢复正常以及标的公司对部分旧型机库存进行了适度的价格调整使得该类产品平均单价下滑造成的。

从产品角度，报告期内标的公司在售输注产品均为 2019 年前研发取得。2020 年以来标的公司加大了对该类产品的研发力度，根据标的公司在研项目进度情况，其 2022 年年底之前有望取得加压系统产品的注册证、升级换代型注射泵系列产品注册证以及面向高端市场的注射泵系列产品注册证，2023 年有望再取得两个系列的输注泵及相应的输液信息采集系统的产品注册证。根据以往经验统计，标的公司初步估算上述相应系列的产品较目前产品的单价提升约 30%以上，且新产品毛利率通常在 50%-60%左右，同时考虑到，目前标的公司输注产品国产品牌中位居前列，具有较高的市场份额，故通过不同系列产品结构调整，本次预估预测期输注产品平均单价会出现一定幅度的上涨，但谨慎起见，整体上涨未超过 2019-2021 年最低水平。

故本次预测 2023 年标的公司在现有市场占有率的情况下，输注产品销售会较 2022 年历史低位出现一定的回缓，致使输注产品的整体收入出现增长反弹，且随着新品产能的逐步释放，本次预测后续年度增长率会在此基础上逐年放缓，保守预测稳定期输注产品收入及毛利均未超过历史最高水平。

故从各产品线分析，本次评估预测期收入预测相对合理。

3) 2023 年至稳定期毛利预测依据及合理性分析

根据标的公司在研项目进度情况，标的公司有望于 2022 年至 2024 年间陆续推出多款新产品及升级换代型产品。从标的公司历史年度新品推出的实际毛利率情况来看，新产品及升级换代型产品毛利率均较高，从而提升输注类产品的毛利水平；产品结构方面，历史年度标的公司高压注射器产品收入增幅较大，市场需求较大，产品毛利在 60%以上，根据访谈了解，标的公司在稳定输注产品毛利的同时，会投入更多的资源提升高压产品的销售及新品研发，从而优化标的公司的产品结构，提升整体毛利水平。

故本次预测标的公司整体毛利水平预测期会逐步提升，且本次保守预测未超过历史平均水平，相对较为合理。

（2）报告期前十大客户变动情况及稳定性分析

受产品特性、销售模式及终端需求影响，标的公司高压注射器和耗材产品线的前十大客户在报告期内重合度较高，乳腺产品和输注产品重合度较低。

针对乳腺产品，其设备的使用年限较长，且终端医院购买数量少，销售模式多以标的公司直接拓展后签约单一代理模式为主，使得同一客户的复购率较低，仅少数头部经销商因代理不同终端医院而在报告期内出现复购。

输注产品在终端医院的复购率高，但存在同一终端医院在不同年度通过不同经销商采购标的公司产品的情况，所以在报告期内的国内前十大客户稳定性不高。

高压注射器产品主要与 CT、核磁等省级或者地区级经销商联系销售，故产品在报告期内的前十大客户稳定性相对较高且复购频繁。

耗材产品在报告期内的国内前十大客户稳定性较高。

（3）报告期影响业绩的不利因素

报告期内的影响业绩的不利因素主要为疫情引起的输注产品业绩异常波动，且经分析，上述不利因素已基本消除，具体详见回复（一）。

（4）在手订单预计未来各年度实现情况

标的公司 2022 年 1-6 月收入 7,487 万元，2022 年 7-9 月收入约 4,900 万元，10 月份已发货订单约 1,700 万元，共计约 1.41 亿，其中约 2,500 万元由 2021 年在手订单转化而来。2022 年截至 10 月底标的公司新签订合同或订单金额共约 1.42 亿元，截至 10 月底在手未执行订单约 2,600 万元，由于标的公司客户集中度不高，订单多以小单为主，且产品生产周期较短，通常自签单后很快就会交付，跨年度执行的长期订单较少。

（5）行业竞争格局及所处地位

标的公司所处的行业竞争格局及行业地位如下：

主要产品	报告期	预测期
输注泵	国产品牌中位居前列	输注泵属于市场充分竞争的细分领域，需要依靠产品性能、渠道拓展、价格政策的多因素提升和巩固市场地位。预计 2022 年 11 月标的公司有望获得用于急救输血/输液的输液输血加压系统产品的注册证；2022 年 12 月，有望获得升级换代型注射泵系列产品的注册证以及面向高端市场的注射泵系列产品的注册证；2023 年，将获得对应的两个系列输液泵的注册证以及相应的输液信息采集系统系列产品的注册证；2024 年将获得另一个低成本系列的注射泵、输液泵、输注工作站的注册证。标的公司在输注领域面向高、中、低端市场将有全面的产品布局，有利于稳定并提升

主要产品	报告期	预测期
		销量和毛利率，巩固和提升市场地位。
高压注射器	CT/MRI/DSA 系列齐全，自 2020 年起国产品牌出货量位居前列	从 2021 年开始，标的公司加强了该系列产品在国际市场上的开拓力度，陆续在多个国家获得本地注册，国际市场销售增长明显加速，国内市场仍保持较高速度增长，品牌地位进一步提升。2023 至 2024 年标的公司将推出新型高性能 CT/MR 高压注射器系列设备，进一步巩固和提升市场地位。
乳腺 X 光机	灼识咨询数据显示，2020 年标的公司乳腺机国内市场占有率达 10.4%，排名第三，国产品牌第一； 目前国内仅 3 家拥有三代乳腺机注册证书的国产厂家，标的公司为其中之一，2021 年 10 月取得产品注册证	2022 年以来，乳腺健康业务整体销售额同比提升显著，尤其是国际市场随着多国本地注册完成，乳腺 DR 逐渐打开销售局面；同时，自 2021 年第三代乳腺 TOMO 获得注册证后，2022 年整体毛利率也明显提高。后续，随着多功能理疗仪等治疗/康复设备的推广、标本成像系统（术中床旁成像）的推出，标的公司在乳腺健康领域的市场地位可以得到巩固和提高。
高压注射器针筒耗材	自 2020 年标的公司的相关产品上市，尚处于开拓培育阶段	2022 年高压造影剂耗材增速超过 50%，耗材整体增速超过 35%，随着国际合作、国内高端医院合作的拓展，该产品线将继续保持较高速增长，对标的公司整体营收贡献度将不断提升。
患者体温管理产品	自 2022 年标的公司开始进入该细分市场，为标的公司培育新的业务增长点	2022 年标的公司获得 H20 系列输液输血加温仪注册证，开始进入患者体温管理细分领域。2023 年有望获得用于急救的适合高速的输液输血加温仪注册证、电热式医用加温毯注册证。后续将陆续推出新品以满足不同的临床、医美及宠物医疗场景的体温管理需求。该系列产品所打造的新业务增长，将有利于提高标的公司整体营收和毛利率。

（6）行业发展趋势

我国党和政府一贯重视人民卫生健康事业发展，党中央、全国人大、国务院、卫健委、中医药管理总局、科技部等陆续发布政策，一方面大力促进国产医疗设备产业的发展，另一方面加大对我国发病率较高的重大疾病所需设备的普及装备。各地新增床位数不断提高，配套输注泵总体装备需求不断增长；妇女乳腺癌筛查逐步普及，乳腺 DR 装机远未满足需求；低剂量肺部结节筛查的普及和下沉，带动鉴别性造影剂增强注射个案数量不断增长；介入血管手术技术的普及和下沉，带动 DSA 造影剂注射设备装机需求高速增长；新的 CT 和 MR 技术的进展，例如心脏 CTA 等，带动高性能 CT/MR 高压注射设备的装机需求。这些因素都有利于标的公司所布局的乳腺 DR、高压注射器设备及配套耗材、精密输注设备等产线的发展。

随着经济的快速发展，民众支付能力不断增强，医疗体系逐步完善，我国医疗器械行业增长迅速。根据中国药品监督管理研究会与社会科学文献出版社联合

发布的《医疗器械蓝皮书：中国医疗器械行业发展报告（2022）》、《医疗器械蓝皮书：中国医疗器械行业发展报告（2021）》，2020 年我国医疗器械生产企业主营收入约为 8,725 亿元，较 2019 年增加 1,525 亿元，同比增长 21.2%；2021 年我国医疗器械生产企业主营收入约为 10,434 亿元，首次突破万亿元大关，较 2020 年增加 1,709 亿元，同比增长 19.6%，2019-2021 年复合增长率达 20.4%。预计我国医疗器械行业复合增长率未来会持续保持在 15%左右，国内市场在未来一段时间依旧维持快速扩容态势。

同时根据对申银万国行业类-医疗器械-医疗设备细分行业截至 2022 年 9 月 30 日 A 股上市公司 2018-2021 年数据分析，数据如下所示：

项目	2018	2019	2020	2021	2018-2021 平均值	疫情前 平均值
行业平均收入增长率	19.89%	22.08%	39.43%	11.79%	23.30%	20.98%

通过行业趋势分析及同行业上市公司数据进行对比分析，本次标的公司预测期收入增长速度低于行业历史增长速度，相对较为谨慎合理。

故通过各个角度分析，本次预测期收入及毛利预测相对较为合理。

2、标的公司预测期各项费用率预测依据及合理性分析

标的公司报告期各项费用率及利润率情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	报告期平均值
收入（万元）	21,198	19,485	7,487	
毛利率	50.96%	41.87%	41.07%	
销售费用率	14.45%	15.12%	17.66%	15.74%
管理费用率	6.86%	7.77%	7.35%	7.32%
研发费用率	7.95%	10.37%	13.65%	10.66%
费用率合计	29.26%	33.26%	38.66%	33.73%
营业利润率	20.99%	9.53%	3.89%	11.47%

（1）预测期各项费用预测依据，对于固定成本按照实际执行，对于变动成本按照历史年度占比收入情况进行预测。标的公司预测期费用率合计分别为 35.89%、34.54%、33.08%、31.64%及 31.16%，整体表现为随着收入规模增大，整体费用率逐年下降，稳定期水平高于历史期最低水平。形成上述趋势的主要原因是因为标的公司为生产制造型企业，生产所需物业均通过租赁获取，故其固定支出主要为设备、房租及人工费。随着收入规模的逐步增大，规模效应显现，单位固定成本逐步下降，使得标的公司整体费用率下降。

（2）从利润端分析，根据对申银万国行业类-医疗器械-医疗设备细分行业截

至 2022 年 9 月 30 日 A 股上市公司 2018-2021 年数据分析，数据如下表所示：

项目	2017	2018	2019	2020	2021	五年平均
行业平均营业利润率	15.00%	14.50%	16.19%	21.09%	17.30%	16.81%

通过标的公司与上市公司数据进行对比分析：利润率方面，标的公司 2023-2025 年内的平均营业利润率为 9.26%，稳定期营业利润率为 13.85%，均低于行业平均水平，故说明费用预测相对较为保守、合理。

综上所述，标的公司预测期费用率相对合理。

（三）请补充说明此次交易预计产生的商誉及计算过程，并充分提示风险。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审（2022）8-493 号）和深圳市鹏信资产评估土地房地产估价有限公司出具的《资产评估报告》（鹏信资评报字[2022]第 S164 号），假设此次交易已于 2022 年 6 月 30 日完成，此次交易预计将形成 21,611 万元的商誉，计算过程如下：

单位：万元

项目	计算过程	金额
合并成本	A	30,000
2022 年 6 月 30 日标的公司账面净资产	B	4,628
公允价值调整	C	4,425
公允价值调整对递延所得税的影响	$D=C*15\%$	664
可辨认净资产的公允价值	$E=B+C-D$	8,389
商誉	$F=A-E$	21,611

公司拟于交易完成后聘请专业的评估机构对购买日标的公司的可辨认净资产的公允价值进行评估，最终商誉金额将根据评估结果计算。

公司将根据企业会计准则的规定，对此次交易形成的商誉将在每年进行减值测试。如果标的公司未来经营中实现的收益未达预期，或标的公司的生产经营环境或所处市场环境发生重大不利变化，收购标的资产所形成的商誉将存在减值风险，从而影响公司的当期损益。

（四）评估机构核查意见

经核查，评估机构认为本次评估结合行业发展趋势，标的公司历史经营情况以及研发情况，对预测期的收入、成本及相关费用进行预测，依据充分、结果合理。

二、此次交易设置股权转让对价调整机制，若 2023 至 2025 年度标的公司实现的实际净利润总额低于人民币 68,570,000 元，则股权转让对价应予调减，高于部分相应调增，并设置相应的调减下限和调增上限。直接收购部分，海盈康向启明维创（上海）股权投资中心（有限合伙）（以下简称“启明投资”）支付其股权转让对价的 85%，向易明军等自然人支付全额对价，若标的股权最终对价低于 212,318,100 元但高于或等于对价下限 180,470,385 元，则易明军等自然人转让方应将海盈康多支付的股权转让对价退还，海盈康应向启明投资支付剩余股权转让对价；间接收购部分，公司及海盈康向鞠盛支付全额对价，向潘飞云等自然人支付其股权转让对价的 85%，若最终对价低于人民币 87,681,900 元但高于或等于人民币 74,529,615 元，则鞠盛应将受让方多支付的合伙份额转让对价退还给公司方，公司方向潘飞云等自然人支付其剩余对价。

（1）收益法下，预计标的公司 2026 年、2027 年较 2023 年至 2025 年的净利润有较大增长，请补充说明此次对价调整考核期采取 2023 年至 2025 年的原因及合理性，并明确相应对价调整上下限对应的标的公司业绩完成程度、考量因素及合理性。

（2）请明确启明投资、潘飞云等自然人在标的公司未完成相应业绩时其取得对价的具体计算方式及其合理性。

（3）此次交易向鞠盛、易明军等自然人一次性支付全额对价，请测算在标的公司未完成相应业绩情况下，公司未能收到相应业绩补偿款的风险敞口、占此次交易对价的比例、对价调整机制设置的合理性，并说明公司有无相应保障措施。

回复：

（一）收益法下，预计标的公司 2026 年、2027 年较 2023 年至 2025 年的净利润有较大增长，请补充说明此次对价调整考核期采取 2023 年至 2025 年的原因及合理性，并明确相应对价调整上下限对应的标的公司业绩完成程度、考量因素及合理性。

1、设置对价调整机制的合理性

经交易各方友好协商，此次交易总金额为 3 亿元，并根据 2023 至 2025 年度标的公司实际净利润金额设置交易对价调整机制，最终对价最低不低于 2.55 亿元，最高不超过 3.45 亿元。最终对价的计算过程如下：

单位：万元

2023 至 2025 年度标的公司实际净利润 (X)	最终对价	业绩完成程度
$\leq 5,828$	25,500	85%
$5,828 < X < 6,857$	$30,000 * X / 6,857$	85%~100%
6,857	30,000	100%
$6,857 < X < 7,886$	$30,000 * X / 6,857$	100%~115%
$\geq 7,886$	34,500	115%

此次交易设置的对价调整机制，是交易各方在充分考虑本次交易完成后的一段期间内标的公司原股东对标的公司业绩贡献的背景下，交易各方根据公平、合理的市场交易原则，基于对标的公司未来发展的预期，经过多次谈判磋商后协商一致的结果。通过在对标的公司价值判断中寻求利益平衡点，以达成此次交易并解决信息不对称和业绩波动带来的并购风险，从而使最终对价能够客观反映标的公司的实际价值，属于合理的商业条款安排。

2、对价调整考核期采取 2023 年至 2025 年的原因及合理性

根据标的公司在研项目执行进度情况，截至目前标的公司多数在研项目预计于 2023 年底前取得产品注册证并上市销售。标的公司自身沉淀的发展潜力和增长空间预计于 2023 至 2025 年度逐步释放，2026 年度起上市公司与标的公司间的整合协同效应预计将显现。以 2023 至 2025 年度作为对价调整考核期符合交易各方对标的公司未来发展的预期，符合各方的利益，有利于此次交易完成后充分调动标的公司积极经营，挖掘和发挥自身潜能，实现对价调整考核期的预期业绩。

经统计，近年来上市公司收购医疗器械企业控股权且交易金额在 1 亿元以上的可比交易案例，对赌期/考核期多为 3 年，平均值为 3 年。此次交易对价调整考核期为 3 年，与可比交易案例的多数情况一致，具有合理性。

证券代码	证券简称	交易标的	对赌期/考核期
300888.SZ	稳健医疗	隆泰医疗 55%股权	5 年
688139.SH	海尔生物	重庆三大伟业 90%股权	无
002382.SZ	蓝帆医疗	武汉必凯尔 100%股权	3 年
300633.SZ	开立医疗	威尔逊及和一医疗 100%股权	3 年
002584.SZ	西陇科学	艾克韦生物 73.78%股权	3 年
002636.SZ	金安国纪	上海埃尔顿 60%股权	1 年
平均值			3 年
300143.SZ	盈康生命	圣诺医疗 100%股权	3 年

数据来源：根据相关上市公司公告信息整理

注：稳健医疗收购隆泰医疗 55%股权的考核期 5 年，考核内容为若完成 5 年累计净利润目标，在转让方要求下，稳健医疗应收购交易标的的剩余全部股权

3、对价调整上下限对应的标的公司业绩完成程度、考量因素及合理性

对价调整上下限对应的标的公司业绩完成程度分别为 115%和 85%。对价调整上下限的确定，综合考量了标的公司自身价值、此次收购对于上市公司的重要积极意义以及近期同行业可比收购案例情况，经交易各方协商确定，具有合理性。

（1）标的公司自身价值

标的公司作为国内医疗器械细分领域的优秀企业和头部企业，拥有成熟完善的产品体系和卓越的研发能力，积累了较强的客户资源、业务网络和服务能力，具有较强的竞争优势。

产品方面：标的公司拥有成熟完善的产品体系，三大领域（药液精准注射、增强造影成像辅助设备、放射影像诊断）产品系列、型号齐全，取得 29 项医疗器械产品注册证（包括 2 项三类医疗器械注册证），掌握国内领先、国际先进的产品技术。标的公司是国内第一台数字乳腺 DR 产品研发生产厂商，是西门子的合格供应商。标的公司的高压注射器产品性能质量获西门子、飞利浦认证，已进入其全球采购目录；标的公司 GMP 耗材工厂占地 4,800 平米，为高压注射器产品生产全系列配套针筒耗材。同时，标的公司建立了完善的法规和质控体系，除满足中国医疗器械管理的相关法规要求之外，还符合境外法规和质控体系的认证。

研发方面：标的公司拥有卓越的研发能力，长期以来高度重视自主知识产权的研发和产品创新。报告期内，标的公司研发费用占总收入的比例分别为 7.9%、10.4%、和 13.7%，2021 年和 2022 年上半年已超出行业中位水平（申银万国行业类-医疗器械-医疗设备细分行业截至 2022 年 9 月 30 日 A 股上市公司 2020 年至 2022 年上半年研发费用率中位数分别为 8.5%、9.6%、10.7%）。标的公司拥有一支经验丰富的研发团队，研发人员约占员工总数的 30%。标的公司已获证的发明专利、实用新型专利、外观设计专利及 PCT 专利 63 项，注册商标 3 项，软件著作权 57 项及域名 7 项，申请中的专利 42 项；标的公司参与制订 3 项行业标准，包括中国乳腺 X 光机行业标准；标的公司参与的重点课题包括国家级 1 项、省级 5 项、市级 7 项。标的公司凭借其卓越的研发能力和成果取得国家级专精特新“小巨人”企业、国家重点产品、深圳市科技进步奖、西门子卓越项目合作伙伴等多项荣誉。同时，标的公司建有深圳市高端乳腺影像诊断设备工程研究中心、深圳市发改委数字乳腺 X 射线系统产业化基地、院士工作站、承担国家先进制造

业集群项目“深广高端医疗器械先进制造业集群”中的核心项目“数字乳腺体层合成摄影系统的研究”，具有较强的研发创新能力。

市场方面：标的公司在所处细分行业领域运营近 15 年，积累了较强的客户资源、业务网络和服务能力，三款主营产品在国内细分赛道中具有品牌竞争实力。标的公司产品已应用于全国 20 多个省市的 300 多家三甲医院，出口全球 80 多个国家和地区，品质深得客户信赖。

（2）此次收购对于上市公司的重要积极意义

首先，本次收购符合公司发展战略，进一步拓展公司产品布局，强化公司在肿瘤预诊治康全链条的服务能力。公司医疗器械板块的战略是向“高”端发展，打造全球领先的肿瘤治疗科技生态品牌。目前，公司拥有的伽玛刀系列产品属于肿瘤治疗设备，体外短波治疗仪属于肿瘤康复设备，标的公司的主要产品之一数字乳腺 X 光机属于肿瘤诊断设备，本次收购有效填补了公司在肿瘤诊断设备领域的空白。本次收购符合公司发展战略，进一步丰富了公司医疗器械板块的产品种类，推动公司产品布局向宽度、深度、高度拓展，实现肿瘤生态产品谱全品类、全覆盖，有利于强化公司在肿瘤预诊治康全链条的服务能力。

其次，有利于发挥协同效应，提升公司医疗器械板块的市场竞争力。本次交易标的公司主要业务为医疗设备研发、制造、销售和服务，属于公司原有业务的扩展，有助于实现自身的业务协同。本次交易完成后，标的公司将成为公司下属的全资子公司，公司在医疗器械领域的市场占有率与业务规模将进一步得到扩大和提升，有利于公司把握行业发展机遇，加快占领市场份额，扩大人才团队，并与公司原有业务在技术研发、市场拓展等方面实现资源整合、优势互补，实现业务协同发展，有利于进一步增强公司医疗器械板块的核心竞争力，促进公司持续健康发展。

第三，增厚公司业绩，提升公司持续经营能力。本次交易完成后，公司的业务规模和盈利能力将得到提升，持续盈利能力增强。医疗器械板块业务后续的持续发展将进一步增强公司的持续发展能力和市场竞争力，有利于提升股东权益，符合公司和全体股东的利益。

基于上述，2.55 亿元对价调整下限是在充分考虑标的公司自身价值以及对于上市公司重要积极意义的基础上确定的，具有合理性；同时，为控制业绩超预期、

对价大幅调增对上市公司造成的风险，并参考对价调整下限对应的 85%业绩指标，经各方协商一致以 115%业绩指标对应的 3.45 亿元作为对价调整上限。

（3）近年来同行业可比收购案例情况

近年来上市公司收购医疗器械企业控股权且交易金额在 1 亿元以上的可比交易案例的市盈率基本处于 15 倍至 25 倍之间，平均值为 19.1 倍，业绩承诺期或对价调整考核期对应的动态市盈率平均值为 14.3 倍。此次交易对价调整上下限对应的市盈率为 19.1 倍和 14.1 倍，处于可比交易案例的市盈率之间，且低于可比交易案例的平均水平，具有合理性。同时，此次交易对价调整考核期对应的动态市盈率为 13.1 倍，低于可比交易案例的平均水平，具有合理性。

证券代码	证券简称	交易标的	市盈率	动态市盈率
300888.SZ	稳健医疗	隆泰医疗 55%股权	15.3	13.9
688139.SH	海尔生物	重庆三大伟业 90%股权	18.3	n/a
002382.SZ	蓝帆医疗	武汉必凯尔 100%股权	16.3	12.6
300633.SZ	开立医疗	威尔逊及和一医疗 100%股权	22.6	13.0
002584.SZ	西陇科学	艾克韦生物 73.78%股权	16.4	16.2
002636.SZ	金安国纪	上海埃尔顿 60%股权	25.3	15.7
平均值			19.1	14.3
300143.SZ	盈康生命	圣诺医疗 100%股权	14.1~19.1	13.1

数据来源：根据相关上市公司公告信息整理

注 1：市盈率=交易标的 100%股权作价/评估基准日前一完整年度经审计净利润

注 2：动态市盈率=交易标的 100%股权作价/业绩承诺期或对价调整考核期平均净利润

（二）请明确启明投资、潘飞云等自然人在标的公司未完成相应业绩时其取得对价的具体计算方式及其合理性。

本次交易直接和间接收购的标的公司股权价格相同，并均按照相同的对价调整机制调整，对价在包括启明投资、潘飞云等自然人在内的各转让方之间按照其所直接和间接持有的标的公司股权比例分配。在标的公司未完成相应业绩时，各转让方最终取得对价的具体计算方式如下：

单位：万元

序号	直接或间接转让方名称	直接或间接持有的标的公司股权比例	最终取得的对价		
			当 $X=6,857$ 时	当 $X \leq 5,828$ 时	当 $5,828 < X < 6,857$ 时
			$30,000 \times \text{股权比例}$	$25,500 \times \text{股权比例}$	$30,000 \times X / 6,857 \times \text{股权比例}$
1	圣众投资	29.2273%	8,768	7,453	7,453 ~ 8,768
1.1	鞠盛	18.5795%	5,574	4,738	4,738 ~ 5,574
1.2	潘飞云	4.1952%	1,259	1,070	1,070 ~ 1,259
1.3	王杰	2.1335%	640	544	544 ~ 640

1.4	沈平方	1.4364%	431	366	366~431
1.5	孔永明	1.3566%	407	346	346~407
1.6	孙继蕃	0.6396%	192	163	163~192
1.7	刘志强	0.4070%	122	104	104~122
1.8	赖刚	0.3330%	100	85	85~100
1.9	王敏	0.1466%	44	37	37~44
2	启明投资	12.1257%	3,638	3,092	3,092~3,638
3	易明军	13.2769%	3,983	3,386	3,386~3,983
4	梁韻芳	11.9698%	3,591	3,052	3,052~3,591
5	吴海明	10.3102%	3,093	2,629	2,629~3,093
6	刘笛	9.5241%	2,857	2,429	2,429~2,857
7	蔡翹梧	8.1396%	2,442	2,076	2,076~2,442
8	陈爱娣	5.4264%	1,628	1,384	1,384~1,628
	总计	100%	30,000	25,500	25,500~30,000

注：X 为 2023 至 2025 年度标的公司实际净利润

在标的公司未完成相应业绩时，各转让方最终取得的对价计算方式，是根据标的公司业绩完成度（即 $X/6,857$ 万元），按照与业绩完成度相同的比例调整确定最终对价，并约定对价调整下限。该计算方式与市场惯用方式一致，并且最终对价与对价调整考核期平均净利润的比率（即动态市盈率）低于可比交易案例的平均水平。同时，该计算方式满足了交易各方寻求利益平衡点的诉求，具有合理性。

（三）此次交易向鞠盛、易明军等自然人一次性支付全额对价，请测算在标的公司未完成相应业绩情况下，公司未能收到相应业绩补偿款的风险敞口、占此次交易对价的比例、对价调整机制设置的合理性，并说明公司有无相应保障措施。

在标的公司未完成相应业绩情况下，如果公司未能收到相关转让方应退回的款项，公司风险敞口最大值为 3,475 万元，占此次交易对价的比例不超过 13.6%，计算过程如下：

单位：万元

2023 至 2025 年度标的公司实际净利润	计算过程	≤5,828	5,943	6,171	6,400	6,628	6,857
最终对价	A	25,500	26,000	27,000	28,000	29,000	30,000
对价调减金额	B=30,000-A	4,500	4,000	3,000	2,000	1,000	-
相关转让方应退回的款项合计	C=B*77.2265%	3,475	3,089	2,317	1,545	772	-
占此次交易对价的比例	D=C/A	13.6%	11.9%	8.6%	5.5%	2.7%	-

注：鞠盛、易明军等一次性支付全额对价的自然人股东合计直接和间接转让的股权比例为 77.2265%

针对款项收回的风险，上市公司制定的应对措施具体如下：

1、交易协议约定对价退回时限及违约责任

如 2023 至 2025 年度标的公司实际净利润未达到 6,857 万元，鞠盛、易明军等一次性支付全额对价的自然人需要在最终对价确定后 10 个工作日内退还多支付的对价。逾期退还的，则依照协议约定承担违约责任，包括按应付未付金额万分之三的标准支付违约金。因此，对价退还的时限、违约责任已明确约定，可以降低该等自然人违约风险。在该等自然人仍不履约的情形下，可以通过仲裁方式追究其违约责任，保护上市公司及股东的权益。

2、增强标的公司盈利能力，降低业绩无法完成的风险

上市公司已对标的公司产品研发、市场推广、新领域拓展、人才激励等方面制定了具体明晰的发展规划，以增强标的公司盈利能力，降低业绩无法完成的风险。

在产品研发方面，标的公司将延续其在产品技术方面的优势，结合近年来的研发成果累积，加快推出新产品、升级换代型产品以及具有不同市场定位的产品，稳步提高产品销量和利润水平。

市场推广方面，随着高压注射器产品和乳腺产品在多个国家获得本地注册，以及 2021 年成功推出数字乳腺体层合成摄影系统（TOMO），标的公司已逐渐打开海外销路，并陆续有多家跨国公司与标的公司就 ODM/OEM、合资合作等展开洽谈。国内市场，标的公司将继续完善国内经销渠道体系和直销队伍建设。

开拓高压注射器配套专用耗材和患者体温管理双领域的新业绩增长点，鉴于高压注射器配套专用耗材具有极强的用户黏性，随着国际合作、国内高端医院合作的拓展，以及陆续推出多规格型号、新产品以满足不同场景下的客户需求，可不断提升上述领域对标的公司整体规模和业绩的贡献。

在人才激励方面。收购完成后，上市公司将借鉴自身人力资源管理经验，充分利用平台优势、资金优势，进一步完善标的公司绩效考核、激励约束机制及员工薪酬福利制度，充分激发员工的工作积极性和创造性，提高经营效率，为业绩的实现提供人才保障。

3、自然人股东的不竞争及服务期限承诺，为业绩实现和款项收回提供保障

本次收购的交易条款中设置了自然人股东的不竞争承诺，不竞争期限为自交割日起至 2025 年 12 月 31 日。同时，针对在标的公司任职的四位自然人股东（易

明军、吴海明、陈爱娣、鞠盛，合计直接和间接转让的股权比例为 47.593%），其承诺在不竞争期限内持续为标的公司服务，不从标的公司离职。上述承诺的设置，一方面，起到保持管理团队的稳定性的作用，为业绩实现提供保障；另一方面，便于与该等为标的公司服务的原自然人股东的持续沟通管理，为款项收回提供保障。

以上为公司对《关于对盈康生命科技股份有限公司的关注函》（创业板关注函〔2022〕第 388 号）相关问题的回复。

特此公告。

盈康生命科技股份有限公司董事会

二〇二二年十一月三日