

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修订的公告

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，就有关问题作出了书面说明和解释，并根据要求对《关注函》的回复进行了公开披露，具体内容详见公司于 2022 年 11 月 3 日在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）披露的《关于对深圳证券交易所关注函回复的公告》。公司近日结合有关事项的具体情况对《关注函》中相关问题的回复进行完善，本次补充更新内容均采用楷体字体标明，现将完善后的回复内容公告如下：

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。

(4) 请补充说明资产基础法评估的标的公司资产评估增值的原因。

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、肠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，是实现长期可持续盈利的必经之路，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。

标的公司主营业务由乳腺产品、高压产品、输注产品和耗材产品构成, 针对每项主要业务产品, 就预测期收入、毛利率的具体预测依据及合理性, 以及预测期各项费用率的具体预测依据及合理性补充说明如下:

1、乳腺产品预测期收入、毛利率的具体预测依据及合理性

标的公司乳腺产品主要为乳腺 X 光机 (以下简称“乳腺机”)。乳腺产品报告期的单价、销量及预测期的预测及对比情况如下:

乳腺产品	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
收入 (万元)	3,141	3,225	1,777	2,328	4,105	4,661	5,198	5,683	6,157	6,454	6,454
收入增长率	-8.3%	2.7%			27.3%	13.6%	11.5%	9.3%	8.4%	4.8%	0.0%
销量	79	91	38	57	95	109	123	135	146	153	153
销量增长率	-12.2%	15.2%			4.4%	14.7%	12.8%	9.8%	8.1%	4.8%	0.0%
均价 (万元)	37.5	35.1	39.4	39.4	39.4	38.6	37.8	37.4	37.4	37.4	37.4
价格增长率	-0.8%	-6.4%			12.1%	-2.0%	-2.0%	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	37.5%	34.8%	39.8%	36.0%	37.7%	37.8%	37.9%	38.0%	38.1%	38.1%	38.1%

注: 上表中乳腺产品均价为乳腺设备产品均价, 未包含通过乳腺科室建设带来的相关服务费收入

乳腺产品预测期较报告期的销量呈不断增长趋势、单价和毛利率自 2022 年起有一定程度的提升后, 预测期单价略微下降, 主要依据有: 行业发展的利好趋势, 为销量增长奠定基础; 标的公司在细分领域中有力的竞争地位, 为销量增长提供保障; 三维数字乳腺机的推广, 预计为标的公司带来显著的经济效益; 以及与国际知名企业的代工合作, 预计为标的公司带来稳定的业绩贡献。乳腺产品预测期业绩具有可实现性及可持续性, 具体分析如下:

(1) 行业发展的利好趋势, 为销量增长奠定基础

世界卫生组织国际癌症研究机构发布的数据显示, 乳腺癌已经成为我国女性发病率最高的恶性肿瘤, 且发病率有继续上升并年轻化的趋势。目前我国与发达国家的乳腺癌筛查和治疗水平仍存在一定差距, 乳腺机装机数量与临床需求面临巨大缺口, 乳腺机有着坚实的临床需求基础和市场增长前景。

灼识咨询数据显示, 2020 年中国乳腺机市场规模约 4.2 亿元, 预计 2030 年

市场规模将达到 10.3 亿元，年复合增长率达 9.3%，并显著高于中国 X 射线成像系统市场的整体复合增长率。在国产厂商对技术研发的持续投入下，乳腺机设备的核心技术在未来有望完全实现国产自主化，国产设备将向高端产品实现渗透。

乳腺机产品一般应用于放射科，其产品生命周期平均为 8 年。乳腺机装机数量的增长，一方面来自于更多的医疗机构增加乳腺机的配置，以满足乳腺癌高发的检查需求；一方面来自于乳腺机的国产替代化订单；另外一方面来自于已经安装传统数字乳腺机的医疗机构对机器升级换代的需求，例如标的公司为客户提供的解决方案之一为向医院提供可升级的二维乳腺机，后续待医院有充足预算后升级为三维乳腺机，并已有类似的七个成功案例推出。

(2) 标的公司在细分领域中有力的竞争地位，为销量增长提供保障

Hologic、GE、西门子等进口品牌目前仍占据了国内乳腺机市场较高的份额。标的公司作为国内第一台数字乳腺机产品研发生产厂商，在业内享有较高的知名度。灼识咨询数据显示，按照新增销售台数统计，2020 年标的公司乳腺机国内市场占有率达 10.4%，处在行业第三名，国产品牌第一名。

2022 年以来，标的公司乳腺产品整体销售额同比提升显著。2022 年上半年乳腺产品收入 1,777 万元，较 2021 年同期增长 46%；2022 年第三季度管理层报表显示乳腺产品收入 1,436 万元，较 2021 年同期增长 68%，占 2022 年下半年预测业绩的 62%；2022 年第三季度乳腺产品海外收入，得益于多国当地注册的完成（除标的公司 CE 证书适用的欧盟国家外，乳腺机产品已在巴西、阿根廷、哥伦比亚、秘鲁、埃及、埃塞俄比亚、俄罗斯及多个俄语系国家完成当地注册），更是呈翻倍增长，标的公司正逐渐打开海外销售的局面。

后续，随着三维数字乳腺机、乳腺疾病多功能理疗仪等设备的推广、标本成像系统的推出，标的公司可以构建较为完善的乳腺健康筛查、诊断、治疗的综合解决方案能力，从而促进标的公司乳腺健康产品的协同销售，使其市场综合竞争力和市场地位得到进一步的巩固和提高，为乳腺产品预测期的销量增长提供保障。

(3) 三维数字乳腺机的推广，预计为标的公司带来显著的经济效益

标的公司于 2021 年 10 月获得数字乳腺层析成像系统（又称“三维数字乳腺机”）的三类医疗器械注册证。该系列产品可以实现乳腺三维层析成像，可以减轻或消除传统二维乳腺机单一角度成像时因乳腺组织与病变的重叠带来的伪影，

从而大幅提高乳腺疾病诊断的准确性。这一优势尤其适合东方致密型乳腺，因而在我国女性的乳腺癌筛查中具有较大的临床优势。三维数字乳腺机已经成为发达国家的主流检查设备，在我国也得到了临床专家的广泛认可。因其技术的先进性和临床的有效性，该系列产品有着较强的市场竞争力。该类产品技术较为复杂，有着较高的技术门槛，和进入该领域的时间周期门槛。目前，全国仅标的公司在内的 4 家国内企业获得了该类产品的注册证。

自获得产品注册证至今，标的公司已逐步打开该产品的国内市场销路。标的公司 2022 年上半年销售 6 台三维数字乳腺机产品，第三季度销售 5 台，并有 7 家二维乳腺机客户升级为三维乳腺机。随着标的公司三维数字乳腺机产品更多的市场宣传和推广的展开，该系列产品的临床装机量预计将在未来两到三年内实现大幅增长。

同时，三维数字乳腺机系列产品单价显著高于传统数字乳腺机。报告期数据显示，标的公司三维数字乳腺机平均售价约为传统数字乳腺机的 1.5 倍至 2 倍。2022 年上半年该类产品的上市，使得标的公司当期产品均价和毛利率都较上期有一定程度的提升。在打开市场销路、提高销量的同时，预期该系列产品将能够为标的公司带来显著的经济效益。

（4）与国际知名企业的代工合作，预计为标的公司带来稳定的业绩贡献

因乳腺机产品生命周期较长，使得标的公司报告期内同一客户的乳腺产品复购率较低，但报告期内乳腺产品第一大客户非常稳定，其销量、收入及占乳腺产品总收入的比例情况如下：

客户名称	2020 年	2021 年	2022 年上半年
国际知名医疗器械厂商乳腺产品销量（台）	24	35	12
国际知名医疗器械厂商乳腺产品收入（万元）	395	669	268
第一大客户占乳腺产品总收入的比例	12.6%	20.8%	15.1%

标的公司于 2014 年成为某国际知名医疗器械厂商的部件供货商，签署长期《采购主协议》，并一直友好合作至今。通过与国际知名厂商的合作，标的公司逐渐获得了市场的关注与信赖，从而为自有品牌的销售奠定了良好的口碑和基础。

报告期内标的公司与该厂商的代工合作销量、销售金额均呈较快上升趋势，考虑到代工产品的单价整体低于自有品牌，预测期在代工销量提升的同时，乳腺产品整体均价略微下降。根据该厂商提供的信息，其预计于 2023 年初取得另一款新合作产品注册证（非原有合作产品的替代产品），并有向国际市场推出合作

产品的战略规划（出于保守，预测期暂未考虑该款新产品及国际市场合作）。与该国际知名医疗器械厂商就已有产品的合作，以及未来在新产品和国际市场上开展的合作，预计可为标的公司带来稳定的业绩贡献，支撑预测期业绩的可持续性。

2、高压产品预测期收入、毛利率的具体预测依据及合理性

标的公司高压产品为用于 CT/MRI/DSA 增强造影成像的高压注射器。高压产品报告期的单价、销量及预测期的预测及对比情况如下：

高压产品	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
收入 (万元)	2,898	4,190	2,047	2,907	4,954	5,738	6,475	7,187	7,907	8,302	8,302
收入增长率	45.7%	44.6%			18.2%	15.8%	12.8%	11.0%	10.0%	5.0%	0.0%
销量	761	1,223	599	851	1,450	1,696	1,933	2,165	2,382	2,501	2,501
销量增长率	62.3%	60.7%			18.6%	17.0%	14.0%	12.0%	10.0%	5.0%	0.0%
均价 (元)	38,083	34,259	34,176	34,176	34,176	33,835	33,496	33,195	33,195	33,195	33,195
价格增长率	-10.2%	-10.0%			-0.2%	-1.0%	-1.0%	-0.9%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	62.9%	62.0%	62.4%	62.4%	62.4%	62.4%	62.3%	62.2%	62.2%	62.2%	62.2%

高压产品预测期较报告期的销量呈不断增长趋势、单价和毛利率较为稳定，主要依据有：国内相关技术的迭代、普及和下沉，带动配套增强造影设备的快速增长；标的公司产品性能和品质深得市场认可，历史期间增长显著，以较高的性价比，带动海外市场持续不断扩张；拟推出的高压新产品获功能和技术指标提升，预计为标的公司带来新业绩增长点；稳定的国内外客户资源，和完善的业务网络，助力销售规模的稳步扩张。高压产品预测期业绩具备可实现性及可持续性，具体分析如下：

（1）国内相关技术的迭代、普及和下沉，带动配套增强造影设备的快速增长

中国是肺癌高发的国家，且由于症状不典型较难于早期发现。定期的低剂量 CT 肺部扫描可以有效发现很小的结节，早诊早治，降低病死率和医疗成本。低剂量肺部结节筛查的普及和下沉，带动鉴别性造影剂注射的个案，从而增加高压注射器设备的配置需求；随着放射影像技术的不断迭代，64 排以上 CT 向县级甚至更基层普及，新的 CT 和 MR 技术的进展，例如心脏 CTA 等，市场对更高压力和更高速度的造影剂注射设备的配套需求不断增加，是高性能高压注射器的新增市场；随着国家政策支持和培训普及，县域医院开设介入导管室的数量快速增长，带动 DSA 造影剂注射设备装机需求高速增长。

(2) 标的公司产品性能和品质深得市场认可，历史期间增长显著，以较高的性价比，带动海外市场持续不断扩张

标的公司拥有全系列的 CT/MRI/DSA 高压注射器产品，在国内品牌中出货量位居前列，在国内市场具有进口替代的优势，在国际市场以较高的性价比，培养出了良好的口碑。标的公司高压注射器产品性能和品质深得市场认可，已经进入西门子和飞利浦影像设备的全球配套供应商目录，已成为国内包括联影、东软、明峰、万东等多个领先影像设备厂家的配套增强造影设备的供应商，与国内外知名影像设备厂商建立了良好、稳定的长期合作关系，具有较为扎实的业绩增长基础。

从报告期的高压产品业务数据来看，2021 年开始，标的公司加强了高压注射器系列产品在国际市场上的开拓力度。随着高压产品陆续在多个国家，如巴西、阿根廷、哥伦比亚、秘鲁、埃及、埃塞俄比亚、印尼、泰国、马来西亚、俄罗斯及其他俄语系国家获得当地注册，标的公司国际市场销售增长明显加速，报告期同比增速分别为 12.1%、63.4%和 33.2%，国内市场报告期也保持较高速度的增长，推动标的公司高压产品收入规模于近两年实现翻倍增长。

随着标的公司在更多国家如印度、塞尔维亚、菲律宾、越南等国取得当地注册证，以及标的公司新型高性能高压产品的推出，预计高压产品业绩将继续保持高速增长，具备较长时间段内的增长潜力。

(3) 拟推出的高压新产品获功能和技术指标提升，预计为标的公司带来新业绩增长点

根据标的公司在研项目执行进度情况，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。

新产品在功能和技术指标方面取得较大突破，例如：主要性能指标的提高，最高压力和最高速度将分别提升约 20%和 30%，可有效支持 CTA 成像和新的快速 MR 成像技术；工作效率的提高，新产品在注射器装夹状态自动识别、自动吸药、排气等工作环节将每病例的造影时间可以缩短 20 至 30 秒，随着配套软件和配套耗材的开发，后续更可以支持 12 小时内无需更换针筒和针筒连接管路，大大提高了产品效率。该新型高性能 CT/MR 高压注射器将对稳定和提高标的公司高压产品总体销量和单价起到促进作用，同时推动标的公司其他设备和耗材进入

更多高等级医疗机构，促进配套耗材和整体业务增长。

(4) 稳定的国内外客户资源，和完善的业务网络，助力销售规模的稳步扩张

高压产品主要与 CT、核磁等省级或者地区级经销商联系销售，故该类产品在报告期内的客户复购频繁，前五大客户具有一定的稳定性。标的公司报告期内高压产品前五大客户收入及占高压产品总收入的比例情况如下：

单位：万元

客户名称	2020 年	2021 年	2022 年上半年
高压产品客户 1	13	4	201
高压产品客户 2	169	391	89
高压产品客户 3	75	92	65
高压产品客户 4	36	71	53
高压产品客户 5	59	191	50
高压产品客户 6	36	155	25
高压产品客户 7	15	142	38
高压产品客户 8	42	104	34
高压产品客户 9	145	41	46
高压产品客户 10	101	32	19
高压产品客户 11	75	58	-
前五大客户收入合计	566	983	458
前五大客户占高压产品总收入的比例	19.5%	23.5%	22.4%

标的公司自 2008 年获得第一张高压产品注册证，在研发、品质和国内外客户渠道拓展上长期投资。依靠高性价比，先从发展中国家的中低端医疗机构和代理商合作切入，通过近 14 年努力，现已经建立起了覆盖全球 40 多个国家和地区的销售渠道，在印度、巴西等大国市场与实力雄厚的渠道经销商建有长期、稳定的合作伙伴关系，并逐渐获得一些发达国家经销商的信任，逐渐成为国产头部品牌。

3、输注产品预测期收入、毛利率的具体预测依据及合理性

标的公司输注产品为用于药液精准注射的注射泵、输液泵、多通道输注工作站及肠内营养泵。输注产品报告期的单价、销量及预测期的预测及对比情况如下：

输注产品	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
收入 (万元)	13,951	10,413	2,665	2,935	5,600	6,492	7,355	8,182	8,760	9,201	9,201
收入增长率	153.8%	-25.4%			-46.2%	15.9%	13.3%	11.2%	7.1%	5.0%	0.0%
销量	56,096	47,899	14,779	15,518	30,297	33,933	37,326	40,312	42,731	44,440	44,440
销量增长率	140.3%	-14.6%			-36.7%	12.0%	10.0%	8.0%	6.0%	4.0%	0.0%

均价 (元)	2,487	2,174	1,803	1,891	1,848	1,913	1,971	2,030	2,050	2,070	2,070
价格增长率	5.6%	-12.6%			-15.0%	3.5%	3.0%	3.0%	1.0%	1.0%	0.0%
毛利率	54.6%	41.0%	30.9%	34.1%	32.6%	35.9%	39.0%	41.9%	42.5%	43.1%	43.1%

输注产品预测期较报告期的销量呈不断增长趋势，单价和毛利率均有一定的提升。主要依据有：影响报告期输注产品销量和毛利下滑的不利因素已基本消除；输注产品市场不断增长的新机会，为销量增长奠定基础；标的公司作为输注领域的优秀企业，其稳定的客户资源和完善的业务网络，助力输注产品销售规模的稳步扩张；新产品上市，改善输注产品内部结构，提升业务规模和整体毛利水平；物联网 5G 互联互通输注泵中央工作站管理系统场景的成功建设，为提升客户黏性开拓新方向。输注产品预测期业绩具备可实现性及可持续性，具体分析如下：

（1）影响报告期输注产品销量和毛利下滑的不利因素已基本消除

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。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。疫情因素对标的公司输注产品销量产生的下滑趋势属于暂时性的，且已基本消除。

2022 年上半年，标的公司为拓展市场及消纳输注泵旧型机产品库存，压低了销往两家印度客户的旧型机产品售价，使得 2022 年上半年毛利大幅下滑。若剔除上述影响，2022 年上半年毛利预计由 30.9%调整为 35%左右。标的公司 2022 年第三季度输注产品毛利显著高于上半年，已基本恢复到 2021 年水平。后续随着升级换代型产品及新产品的上市，不断优化输注产品结构，预测期输注产品毛利水平将逐步提升。

(2) 输注产品市场不断增长的新机会，为销量增长奠定基础

2021 年 10 月，国家卫健委印发的《“千县工程”县医院综合能力提升工作方案（2021-2025 年）》中明确指出，推动省市优质医疗资源向县域下沉，补齐县医院医疗服务和管理能力短板，到 2025 年全国至少 1,000 家县医院达到三级医院医疗服务能力水平。输注泵作为医院实施精确输注的必备设备，随着医院建设和对提升医院综合能力的要求，输注泵产品市场将迎来新的增长机会。

根据 OECD 和相关数据，我国重症监护病房人均床位数远低于同期发达国家，ICU 病床数占医院病床总数的比例远低于美国等发达国家。2020 年新冠肺炎疫情爆发对中国医疗卫生体系提出了巨大的挑战，医疗“新基建”重点提出了加强建设重症监护病房。顺应国家医疗新基建浪潮，作为 ICU 病房必备的输注泵设备，市场需求将会快速增长。

(3) 标的公司作为输注领域的优秀企业，其稳定的客户资源和完善的业务网络，助力输注产品销售规模的稳步扩张

标的公司拥有全系列的输注产品，在国内品牌中出货量位居前列，具有一定的市场影响力。《中国医疗设备》杂志社行业调查数据显示，标的公司 2021 年医院输注产品保有量排名第六，占比达 4.1%。

标的公司自 2009 年获得第一张输注泵注册证，在所处细分行业领域运营近 13 年，已经建立起了覆盖全球 80 多个国家和地区的销售渠道，在国内各大三甲医院等 3,000 多家各级医院及印度、土耳其、意大利、巴西等 80 多个国家医院使用，与实力雄厚的渠道经销商建立了长期、稳定的合作伙伴关系，客户黏性较高，产品品质得到全球客户的认可，具有良好的市场口碑。

2020 年和 2021 年，受疫情影响部分海外客户为国家政府一次性招标采购，疫情缓解后无大额订单（如下表中的客户 6、9、11、14、15），造成标的公司报告期内输注产品前五大客户的连续性较差。抛开上述疫情影响，标的公司的海外大客户相对稳定，且输注产品在国内终端医院的复购率较高。标的公司报告期内输注产品前五大客户及占比情况如下：

单位：万元

客户名称	2020 年	2021 年	2022 年上半年
输注产品客户 1	-	-	187
输注产品客户 2	115	214	175
输注产品客户 3	287	56	125

客户名称	2020 年	2021 年	2022 年上半年
输注产品客户 4	43	72	99
输注产品客户 5	252	37	99
输注产品客户 6	-	1,532	-
输注产品客户 7	215	585	36
输注产品客户 8	14	410	-
输注产品客户 9	-	407	-
输注产品客户 10	169	269	64
输注产品客户 11	1,874	-	-
输注产品客户 12	839	60	33
输注产品客户 13	478	9	-
输注产品客户 14	477	84	5
输注产品客户 15	401	4	3
前五大客户收入合计	4,069	3,203	685
前五大客户占输注产品总收入的比例	29.2%	30.8%	25.7%

(4) 新产品上市，改善输注产品内部结构，提升业务规模和整体毛利水平

2020 年以来标的公司加大了对输注产品的研发力度，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输液输血加压系统产品注册证、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 年计划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。

加压系统系列产品适用于人体需加压输注的液体，产品压力恒定、精准，为临床提供可靠的加压保障，该类产品目前市场处于起步阶段，利润较为可观；升级换代型注射泵系列产品，将取代标的公司旧机型中的基础泵，该类产品较旧款产品在外观、性能方面更贴合市场需求，主要面向中低端客户群体；面向高端市场的全新注射泵系列产品，大屏功能齐全、操作方便、较市场上同类产品具有更高的性价比，为后续 ICU、麻醉、急诊、心脏外科市场的拓展建立新的市场增量。

根据标的公司以往新产品销售经验，预计上述相应系列产品单价可提升 30% 以上，同时随着销量的提升与生产工艺的改进，毛利率预计在 50% 至 60% 左右。同时考虑到标的公司在细分领域中已经形成的有力竞争地位、稳定的客户资源和完善的业务网络，通过新产品的加持，输注产品业务规模和整体毛利水平将得到稳步的提升。

(5) 物联网 5G 互联互通输注泵中央工作站管理系统场景的成功建设，为提升客户黏性开拓新方向

2022 年，标的公司成功在上海复旦大学附属肿瘤医院建设物联网 5G 互联互

通输注泵中央工作站管理系统场景。形成了从医嘱下发至输注泵医嘱导入的闭环，在临床输注闭环管理、护理部输注控制管理、设备处设备生命周期管理、医嘱用药和实际用药以及病人身份的智能比方面，均取得了非常好的效果。

取得上述成功后，标的公司又陆续在北京中医科学院广安门医院、重庆市人民医院、浙江大学附属第一医院北仑医院、重庆市沙坪坝区人民医院等多家三甲医院成功推出。场景的建设为后续的市场推广增加客户黏性，尤其是为三甲医院客户的开拓提供了新方向。

4、耗材产品预测期收入、毛利率的具体预测依据及合理性

标的公司耗材产品主要包括与高压注射器全系列产品配套的高压注射器针筒耗材、与营养泵配套的营养管耗材及其他连接管类耗材，耗材产品报告期的单价、销量及预测期的预测及对比情况如下：

耗材 1- 针筒产品	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
收入 (万元)	959	1,308	752	1,504	2,257	2,919	3,641	4,361	4,797	5,037	5,037
收入增长率	26.0%	36.4%			72.6%	29.4%	24.7%	19.7%	10.0%	5.0%	0.0%
销量 (万支)	19.7	35.1	19.5	39.0	58.5	76.0	95.0	114.0	125.4	131.7	131.7
销量增长率	2.6%	78.2%			66.7%	30.0%	25.0%	20.0%	10.0%	5.0%	0.0%
均价 (元)	48.6	37.3	38.6	38.6	38.6	38.4	38.3	38.2	38.2	38.2	38.2
价格增长率	23.0%	-23.4%			3.5%	-0.5%	-0.2%	-0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	32.9%	19.7%	23.7%	23.7%	23.7%	24.1%	24.7%	25.3%	25.7%	26.0%	26.0%
耗材 2- 营养管产品	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
收入 (万元)	234	348	234	562	795	1,030	1,281	1,530	1,683	1,767	1,767
收入增长率	0.0%	48.7%			128.4%	29.4%	24.4%	19.4%	10.0%	5.0%	0.0%
销量 (万支)	26.3	44.9	35.6	85.5	121.1	157.4	196.8	236.1	259.8	272.7	272.7
销量增长率	24.1%	70.7%			169.7%	30.0%	25.0%	20.0%	10.0%	5.0%	0.0%
均价 (元)	8.9	7.8	6.6	6.6	6.6	6.54	6.51	6.48	6.48	6.48	6.48
价格增长率	-19.1%	-12.4%			-15.4%	-0.5%	-0.5%	-0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
毛利率	-23.4%	-26.7%	33.8%	33.8%	33.8%	33.9%	34.1%	34.3%	34.3%	34.3%	34.3%

注：上表对 2020 年和 2021 年的针筒产品和营养管产品数据进行了重述，将营养管产品 2020 年和 2021 年的数据从针筒产品中拆出，单独列示。

耗材产品预测期较报告期的销量呈不断增长趋势，单价略微下滑，毛利率小幅提升，主要依据有：基础耗材市场需求量大，为耗材业务增长奠定基础；高压和输注产品多年的客户积累，为耗材业务快速增长提供保障；市场逐步打开，规模效应释放，提升耗材产品整体业绩。耗材产品预测期业绩具有可实现性及可持续性，具体分析如下：

（1）基础耗材市场需求量大，为耗材业务增长奠定基础

低值医用耗材领域具有常用、基础、刚性的应用属性。根据《中国医疗器械蓝皮书（2021 年版）》数据显示，2016-2020 年中国低值医用耗材市场规模由 448 亿元增长至 970 亿元，年均复合增速约 21%，预计到 2025 年国内低值医用耗材市场规模将达到 2,200 亿元。千亿市场需求，为标的公司耗材业务增长奠定基础。

（2）高压和输注产品多年的客户积累，为耗材业务快速增长提供保障

标的公司耗材产品主要为核心产品高压注射器和营养泵的耗材配套，由于耗材产品的配套属性，依托标的公司在核心产品积累的品牌口碑、客户资源和业务网络，加之与高速增长的高压产品的联动带动，标的公司耗材产品线在未来几年内将继续保持较高速度的增长，对标的公司整体营收贡献度将不断提升。

由于标的公司耗材产品品质和品牌影响力，客户具有较高的粘性，产品复购率较高。前五大耗材产品客户中，绝大多数同时为标的公司的高压产品和输注产品客户（如下表中的客户 1 至 8 和客户 10），预计未来将继续为标的公司带来稳定的耗材订单。标的公司报告期内耗材产品前五大客户及占比情况如下：

单位：万元

客户名称	2020 年	2021 年	2022 年上半年
耗材产品客户 1	0.5	0.7	57.3
耗材产品客户 2	19.2	31.9	53.4
耗材产品客户 3	126.0	193.8	48.7
耗材产品客户 4	29.0	72.7	46.0
耗材产品客户 5	1.5	3.5	42.6
耗材产品客户 6	-	62.7	-
耗材产品客户 7	34.0	51.0	23.0
耗材产品客户 8	40.3	46.8	19.4
耗材产品客户 9	115.0	-	-
耗材产品客户 10	37.2	37.6	5.7
耗材产品客户 11	35.7	-	-
前五大客户收入合计	354.3	427.0	248.1
前五大客户占耗材产品总收入的比例	29.7%	25.8%	25.2%

（3）市场逐步打开，规模效应释放，提升耗材产品整体业绩

自 2019 年至 2020 年间标的公司取得相关耗材产品注册证、耗材工厂投产，标的公司由代理销售其他耗材品牌开始转为自产自销。

医用针筒及营养管路等产品的生产过程需要依赖于注塑机等大型机器设备，其安装、检测、包装过程需处于无菌环境，对生产车间要求较高。标的公司耗材

生产车间的前期固定投入较大，由于报告期内该类产品基数较小，导致产品单位成本偏高，毛利偏低。

由于耗材销售需进入各地区的医疗采购系统，标的公司报告期内的耗材业务尚处于自有品牌拓展期。随着市场的逐步打开，生产规模效应显现，标的公司耗材产品整体业绩将得到显著的提升。

5、标的公司预测期各项费用率的具体预测依据及合理性

标的公司报告期及预测期的各项费用率及利润率情况如下：

项目	2020 年	2021 年	2022 年 1-6 月	2022 年 7-12 月	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	稳定年
销售费用率	14.5%	15.1%	17.7%	16.3%	16.9%	16.9%	16.4%	15.8%	15.3%	15.1%	15.1%
管理费用率	6.9%	7.8%	7.3%	6.4%	6.8%	6.7%	6.5%	6.5%	6.2%	6.2%	6.2%
研发费用率	7.9%	10.4%	13.7%	12.9%	13.2%	12.3%	11.6%	10.8%	10.1%	9.9%	10.0%
费用率合计	29.3%	33.3%	38.7%	35.7%	36.9%	35.9%	34.5%	33.1%	31.6%	31.2%	31.3%
营业利润率	21.0%	9.5%	3.9%	6.5%	5.2%	7.1%	9.2%	11.5%	13.3%	14.0%	13.8%

(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。

6、其他支撑预测期收入、毛利率、各项费用率的依据及合理性

(1) 医疗器械行业整体发展趋势

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。

（2）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。

（3）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。

（4）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。

（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）请补充说明资产基础法评估的标的公司资产评估增值的原因。

标的公司股东所有者权益账面价值 4,946 万元，评估值 9,053 万元，评估增值 4,107 万元，增值率 83%。评估增减值主要原因如下：

单位：万元

项目	账面值	评估值	增减额	增值率	变动原因
交易性金融资产	950	967	17	1.8%	交易性金融资产主要为银行非保本浮动收益型理财产品，包括宁银理财宁欣固定收益类 1 个月定期开放式理财 14 号 ZK213214、工银理财鑫稳利法人 1 个月定期开放理财产品（第 1 期）及结构性存款。本次评估按照理财产品在银行理财模块查询的评估基准日现行市价乘以

项目	账面值	评估值	增减额	增值率	变动原因
					份额确定评估值。由于理财产品近期交易价格上浮致使本次评估增值。
存货	5,186	5,875	688	13.3%	标的公司存货主要以自产自销为主，存货评估价值时考虑了部分合理利润。
长期股权投资	1,000	906	-94	-9.4%	长投公司历史年度经营亏损所致。
固定资产	829	1,064	235	28.3%	标的公司固定设备所采用折旧年限小于设备的经济使用年限所致。
无形资产	75	3,130	3,056	4090.4%	除账面值构成中的用于日常运营管理的外购软件外，标的公司可辨认无形资产还包括标的公司申报的专利、商标及域名。该类无形资产取得之时标的公司将其成本进行费用化处理，故未在账面进行反映。但是标的公司是一家专业从事医疗设备研发、制造、销售和服务于一体的高科技企业，其研发能力是其核心竞争力，故依据《资产评估准则》要求，本次评估需对该部分可辨认无形资产价值进行评估。致使该科目出现较大增值。
资产总计	17,180	21,082	3,902	22.7%	
递延收益	241	36	-205	-85.0%	标的公司账面递延资产主要为标的公司深圳市高端乳腺影像诊断设备工程研究中心项目及深广高端医疗器械集群项目-数字乳腺体层合成摄像系统研究项目应在报表期取得的与收益相关的政府补贴。由于该类财政补贴无需标的公司偿还，故标的公司没有实际债务义务，故本次评估仅考虑标的公司因该政府补贴所产生的税负义务。将其税负义务作为该类负债的评估价值。
负债总计	12,234	12,029	-205	-1.7%	
净资产	4,946	9,053	4,107	83.0%	

（五）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≤5,828 时	当 5,828<X<6,857 时
			30,000*股权比例	25,500*股权比例	30,000*X/6,857*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

二〇二二年十一月八日