

证券代码：002612

证券简称：朗姿股份

公告编号：2022-053

## 朗姿股份有限公司

### 关于深圳证券交易所关注函的回复公告

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。

朗姿股份有限公司（以下简称“公司”或“朗姿股份”）于2022年9月13日收到深圳证券交易所下发的“公司部关注函〔2022〕第360号”《关于对朗姿股份有限公司的关注函》（以下简称“关注函”），根据关注函要求，本公司及时组织有关各方对关注函的相关事项进行了认真核查，现答复如下：

1.公告显示，本次交易对方博辰五号的执行事务合伙人及基金管理人为你公司实际控制人申东日和申今花所控制的北京朗姿韩亚资产管理有限公司（以下简称“韩亚资管”），且你公司作为有限合伙人之一持有博辰五号49.88%的份额。

请结合你公司主营业务构成、未来发展规划、昆明韩辰主营业务、核心竞争力以及行业发展趋势等因素，说明你公司出资设立有限合伙企业分别于2021年2月和2022年6月收购昆明韩辰65%和10%的股权后，又进一步出资从关联方博辰五号受让昆明韩辰控股权的原因、必要性与合理性。

回复：

#### （一）公司主营业务构成及未来发展规划

2014年以来，公司紧紧围绕时尚女性的消费需求，持续推进以构建“泛时尚产业互联生态圈”为目标的发展战略，聚焦时尚女装、医疗美容和绿色婴童三大业务板块。

##### 1、时尚女装业务

公司时尚女装业务通过“自主创立”、“代理运营”、“品牌收购”三种模式在中高端女装市场进行多品牌布局。目前在运营的自有女装品牌共6个，他们分别是LANCY（朗姿）、LANCY FROM25（悦朗姿）、LIME FLARE（莱茵福莱尔）、

liaalancy（俪雅）、m.tsubomi（子苞米，m.tsubomi 品牌是于 2019 年通过收购的方式获得），以及重新定位后的年轻化品牌 LANCY FROM25，以上自有品牌主要通过自行研发、设计、生产（或委托加工、定制）、自营和经销的方式来运营；中国大陆独家代理运营的韩国高端女装品牌 1 个，MOJO S.PHINE（莫佐），其主要通过品牌授权的方式进行国内市场的运营。

2021 年和 2022 年上半年，公司时尚女装业务分别实现营业收入 169,153.61 万元和 74,655.73 万元，分别占公司同期总营业收入的 46.15% 和 41.27%。

## 2、医疗美容业务

公司于 2016 年正式进军医疗美容服务业务领域，经过多年的经验累积，并通过外延式扩张和内涵式增长两种发展方式，截至目前，已拥有 29 家医疗美容机构，其中综合性医院 5 家、门诊部或诊所 24 家，主要分布在成都、西安、重庆、深圳、长沙、宝鸡和咸阳等地区，目前在运营的有“米兰柏羽”、“晶肤医美”和“高一生”三大国内医美品牌。朗姿医美以“安全医美、品质医美、口碑医美”为经营理念，为顾客提供先进的医疗技术和优质服务，始终坚持医疗本质，致力于研究行业前端的医疗技术。目前，公司在成都、西安两大城市已初步实现区域头部医美品牌的阶段目标，并辐射西南部区域，正在朝发展全国医美的战略版图迈进。

2021 年和 2022 年上半年，公司医疗美容业务分别实现营业收入 111,992.62 万元和 62,879.19 万元，分别占公司同期总营业收入的 30.56% 和 34.76%。

## 3、绿色婴童

2014 年，公司成为品牌历史 40 年的韩国知名童装上市公司阿卡邦（韩国 KOSDAQ 上市公司，证券代码：“013990”）的第一大股东，将时尚的触角由中高端女装拓展到婴幼儿服装及用品。阿卡邦在韩语中意为“儿童的房间”（아가방），其产品对 0-6 岁婴幼儿的服装、用品、护肤品、玩具等孩童成长用品领域进行了全面覆盖，旗下拥有 Agabang 阿卡邦、ETTOI 爱多娃、Putto、Designskin、Dear Baby 等一系列自有品牌，并在韩国销售 Offspring、EasyWalker、NICI 等代理品牌。

2021 年和 2022 年上半年，公司婴童业务板块分别实现营业收入 81,608.15 万元和 40,563.45 万元，分别占公司同期总营业收入的 22.27% 和 22.42%。

#### 4、未来发展规划

随着人们生活水平的日益提升，健康、快乐和美丽，是人们美好生活的基本保障和最终向往，朗姿股份作为一家有社会担当的企业，始终坚持“以引领时尚潮流、创造美丽，满足消费者自我实现的需要，并使其体味美带来的愉悦之感”为企业使命，秉承“诚仁智美，领秀未来”的经营理念，坚守“安全医美、品质医美、口碑医美”的初心和“做百年企业，做行业中的领军企业”的美好愿景，公司业务领域逐步实现了从“衣美”到“颜美”的覆盖。

未来，公司将持续推进构建“泛时尚产业互联生态圈”战略的纵深发展，借助新零售业态的蓬勃发展，创新经营模式，深耕细作，巩固时尚女装业务的行业头部地位；抓住颜值经济发展的新机遇，集中优势资源，秉承“安全医美、口碑医美、品质医美”的经营理念，加快推动朗姿医疗美容业务的全国布局并力争成为行业领先者；依托婴童品牌的国际化优势和国内市场的巨大潜力，加快婴童业务的国内落地速度，促进时尚女装与医疗美容、绿色婴童的协同发展。

#### **（二）昆明韩辰主营业务、核心竞争力以及行业发展趋势**

##### 1、昆明韩辰主营业务

昆明韩辰医疗美容医院有限公司（以下简称“昆明韩辰”或“目标公司”）是一家专业从事医疗美容服务的专科医院，总营业面积达 8,955 平方米，下设微整科、整形外科、皮肤科等科室，业务范围包括整形美容、皮肤美容、微整形美容、植发养发。

昆明韩辰的收入主要来自三个科室，分别为外科、微创科、皮肤科。

整形外科是外科学的一个分支，主要是运用手术、药物、医疗器械以及其他医学技术方法借助假体、异种组织或组织代用品来对人的面部容貌和身体其他部位形态进行的修复与再塑，以改善或恢复生理功能和外貌，进而增强人体外在美感，达到消费者满意的状态。

美容皮肤科主要通过新兴皮肤美容科技与传统皮肤护理结合，改善肌肤瑕疵，如色斑、痤疮、皱纹等，延缓肌肤衰老，起到改善皮肤不理想的现状，让皮肤恢复正常的新陈代谢，提高皮肤健康度，延缓皮肤衰老的作用。

微创美容科主要是利用高科技的医学整形技术、设备和产品，对身体某部位通过注射等非手术方法或者小切口微创的方法纠正缺陷、消除皱纹、改善肤质，

达到形态改善、年轻化的效果。

昆明韩辰 2021 年度实现营业收入 16,735.63 万元，2022 年上半年实现营业收入 9,564.07 万元。

## 2、昆明韩辰核心竞争力

昆明韩辰目前是昆明地区的头部医疗美容机构，近年来业务规模稳步提升。昆明韩辰拥有一支完善的医疗团队和管理团队，以高质量的医疗技术和高品质的服务体验为核心竞争力，赢得了顾客较好的口碑，在当地有较强的品牌影响力。

在营销团队和营销渠道建设方面，昆明韩辰已形成了极具行业竞争力的多元化营销管理和推广模式，也紧跟当下客户引流新趋势。昆明韩辰通过各大线上电商平台和数字化的运营手段，进行精准化营销推广，最大程度地发挥新媒体等媒介网络推广作用。通过精准化的客户管理和线上的推广模式有利于持续提升客流量，降低单位获客成本，实现医美业务快速扩张。

昆明韩辰在线下通过多年的经营沉淀，优质的服务质量，良好的企业形象，提升了顾客满意度，积累了深厚的客户资源。同时通过持续举办各种回馈客户活动和贴心的售后服务，促进“以老带新”业务的不断提升，从而给企业带来低投入高回报的超额收益。

昆明韩辰未来年度拟进一步扩大经营面积，不断改善顾客的体验环境，提高昆明韩辰的接诊治疗率。

## 3、昆明韩辰所处行业发展趋势

根据弗若斯特沙利文研究报告，医疗美容近年来在中国的受欢迎程度提升。按服务收入计，全球医疗美容市场的市场规模自 2017 年的 1,258 亿美元增至 2021 年的 1,417 亿美元，年复合增长率为 3.0%，且其预计自 2021 年至 2030 年的年复合增长率为 10.9%，于 2030 年将达到 3,602 亿美元。按服务收入计，中国医疗美容市场的增长率远高于全球市场，预计 2021 年至 2030 年中国医疗美容市场的增长占全球市场同期增长的三分之一。此外，于 2020 年，COVID-19 对全球医疗美容市场造成重大影响，而对中国医疗美容市场的影响相对有限。考虑到上述差异，中国医疗美容市场自 2017 年至 2019 年的年复合增长率为 20.3%，预计自 2019 年至 2030 年的年复合增长率为 14.5%，市场规模预计于 2030 年将达到人民币 6,382 亿元。

根据更美 APP 发布的《更美 2021 医美行业白皮书》数据显示，我国医疗美容服务行业处于成长期，渗透率提升空间大。2021 年国内医美市场规模达 2,274 亿元，相较上年增长 15.1%，保持高速增长。

根据弗若斯特沙利文报告，中国医疗美容市场的主要增长驱动因素及趋势包括以下几点：

(1) 可支配收入增加及消费升级。中国的人均年可支配收入预计自 2021 年至 2026 年以 7.6% 的年复合增长率增加，以及自 2026 年至 2030 年的年复合增长率为 7.0%。消费者可支配收入的增长带动了医疗美容服务购买力的增长。中国亦正在经历一场以服务为导向的消费升级，这使得医疗美容对中国消费者来说更具吸引力。

(2) 人口结构变化。持续的城镇化增加了社交频率并改变了社会环境，推动了城镇居民对改善外观的需求不断增长。平均预期寿命的增加亦促使更多年龄段的潜在消费者通过医疗美容寻求外观改善以助力其社会活动。

(3) 不断发展的技术。材料科学、生物技术及制药行业的快速发展产生了更好及更安全的医疗美容成果，风险更低且恢复更快，使得医疗美容获得消费者广泛接纳。因该等优势，医疗美容非手术类治疗对消费者尤其更具有吸引力。

(4) 日益提升的医疗美容服务的社会接受度。近年来，社会对医疗美容的印象发生了积极转变。消费主义的兴起及流行文化的不断增长影响消减了利用医疗美容治疗来改善容貌造成的羞耻感。这使得个人对其外表的关注增加，推动了对该等实现美容目标的治疗的接受度不断提升。

近年来，随着国内医疗美容行业的日益兴起，国家和一些地方政府也纷纷出台了一系列促进和支持医疗美容产业发展的相关政策。

2018 年 4 月，成都市经信委印发《成都医疗美容产业发展规划(2018-2030)》，其中提出成都将着力提升医疗美容产业的质量和规模，加快聚集国内外知名医疗美容企业、机构和人才，不断增强产业竞争力、影响力和辐射带动力，到 2025 年，医疗美容产业营业收入达到 1000 亿元，2030 年达到 2000 亿元，成为全国领先、全球知名的“医美之都”。

2021 年 4 月，国家发展改革委、商务部发布了《关于支持海南自由贸易港建设放宽市场准入若干特别措施的意见》的第五条中，专门提到支持海南高端医

美产业的发展。

2021年7月，深圳市人民政府办公厅印发《关于促进消费扩容提质创造消费新需求的行动方案（2021—2023年）》的通知，其中提出扩大高水平医疗健康服务供给，支持医疗美容机构集团化发展，引导医疗美容医院、门诊部、诊所等机构精细化管理和规范化发展，形成一批特色品牌，打造全国领先、全球知名的“医美之都”。

2022年7月，深圳发改委印发《深圳市促进大健康产业集群高质量发展的若干措施》，其中指出鼓励发展医疗美容产业，具体措施包括：支持电子类医疗美容产品；支持生物类医疗美容产品；支持生物类医疗美容产品。

同时，在医美需求持续释放的同时，近年来国家有关监管部门也开展了一系列规范行业发展的整治行动，如2021年6~12月卫健委等八部委联合开展打击非法医疗美容服务专项整治工作，主要打击非法医疗美容活动、非法制售药品医疗器械行为、查处违法广告和互联网信息、严格规范医疗美容服务等方面；并于2021年11月，相继出台了《医疗广告管理办法》和《医疗美容广告执法指南》。这些行业监管整治活动的持续开展和相关法律法规的颁布实施，有效地维护了医疗美容市场秩序，保护消费者合法权益，有利于行业内经营规范企业的健康成长。由此可见，随着国内城镇居民生活质量的进一步提升，中国医疗美容市场在全球将具有最大的增长潜力，并在提振国内经济、扩大内需、提高人民生活幸福指数以及促进医疗美容服务水平的进一步提升等方面发挥着积极作用；同时，规范化、风险可控的发展趋势渐成医美行业的主旋律。

### （三）从关联方博辰五号受让昆明韩辰控股权的原因、必要性与合理性

2020年12月，公司为抓住行业发展的良好机遇，加快医美业务的区域化布局，进一步推进构建泛时尚产业互联生态圈的战略部署，参与投资设立医美股权并购基金芜湖博辰五号股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“博辰五号”）。博辰五号主要通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及其相关产业的未上市公司股权，基金规模为40,100万元。

公司本次收购昆明韩辰，是公司外延发展和内生增长的双重驱动下加快泛时尚产业布局速度，提升医美业务的规模化和行业竞争力水平，加快推动朗姿医疗美容业务的全国布局并力争成为行业领先者的重要举措。本次从博辰五号收购昆

明韩辰控股权，亦符合公司通过基金的专业化投研团队和筛选孵化优质医美标的专业技能素养，持续提升公司医美业务规模的战略规划及发展目标。

公司致力于医疗美容机构管理多年，已积累了一整套较为科学和完善的医疗诊治、业务流程和售后服务体系，具备了可复制的医美机构管控模式。本次收购完成后，昆明韩辰由公司下属全资子公司北京朗姿医疗管理有限公司控股，昆明韩辰将纳入公司的医疗管控体系，结合昆明韩辰已有的医疗技术、专业人才团队、客户基础和品牌力，能有效地进一步提升昆明韩辰的管理效率，从而加快其医美业务的发展。

综上所述，国内医美行业处于快速发展期，公司顺应行业发展趋势，借助产业基金在国内筛选培育优质标的专业能力，以求实现核心竞争力的进一步提升和业务规模的稳定增长；收购昆明韩辰符合公司的发展战略，有利于加快公司医美业务的全国布局，能有效提升公司的收入规模和经营绩效；基于昆明韩辰现有的优势和规模，导入公司的管控体系和协同效应，能有效地提升昆明韩辰的管理水平，促进其业务的进一步增长。因此，公司本次收购博辰五号持有的昆明韩辰控股权具备必要性和合理性。

**2.公告显示，昆明韩辰 2021 年及 2022 年上半年营业收入分别为 1.67 亿元和 9,564 万元，净利润分别为-1,866 万元及 695 万元。**

**请你公司：**

**(1) 结合昆明韩辰最近三年又一期营业收入、净利润和扣除非经常性损益净利润金额，说明其盈利状况是否具备稳定性、可持续性；**

**回复：**

最近一年又一期（以下简称“报告期”），昆明韩辰营业收入、净利润和扣除非经营性损益后的净利润金额见下表：

项目	2022 年 1-6 月（万元）	2021 年（万元）
营业收入	9,564.07	16,735.63
净利润	694.90	-1,866.05
扣非后净利润	672.04	-1,909.37

报告期内，昆明韩辰收入规模不断增加，盈利状况得到改善，主要原因是目标公司通过完善人才体系建设、引进先进设备、扩充营业面积、提升客户专业化

管理能力、信息化建设实现运营精细化管理落地等措施，促使目标公司营业规模不断增加，具体内容如下：

### **（一）完善人才体系建设**

昆明韩辰进一步完善医生队伍体系建设，包括招聘、培训、考核、薪酬制度和评价机制制度。随着非手术业务的快速发展，目标公司将人才引进和人才培养作为双轮驱动。通过各种渠道广纳贤才，引进技术力量精湛的医生，实现医护人员较 2020 年底增加 28%。同时目标公司加强在职医师的继续教育和培训，促进医师队伍专业水平的持续提升。

### **（二）引进先进设备**

2020 年以来，目标公司购入大量的医疗设备，如半导体激光治疗仪（5G 天使光雕）、射频治疗仪（钻石精雕）、内窥镜图形处理系统、射频治疗仪（黄金热拉提 2.0）、高频皮肤治疗仪（3D 相控）、超声治疗仪（超声炮）、YAG 激光治疗系统（欧洲之星 FOTONA4Dpro）、射频治疗仪（OPUS 离子束）、二氧化碳激光治疗机（菲蜜丽）、YAG 激光治疗系统（欧洲之星蕊丽）、二氧化碳激光治疗系统（维密）、高频电灼仪（FemeTite 私密热玛吉）、VISA 皮肤检测仪等数十台医疗设备。

随着高端治疗设备的大量投入，昆明韩辰客户的体验舒适度和治疗效果得到了明显提升，进一步提升了其品牌影响力与美誉度，为目标公司未来盈利能力的持续提升提供了有效保障。

### **（三）扩大营业面积，改善体验环境**

目标公司于报告期内持续扩大了经营面积。2021 年 10 月新租医院营业区（金碧路大德大厦）5-6 楼，面积为 3,009.61 平方米，装修后用于美容外科手术楼层及住院病房，已于 2022 年投入使用。2022 年 1 月开始对医院 3 楼进行重装工程的设计及施工，此楼层定位为 VIP 医疗服务楼层。目前，3 楼、5 楼、6 楼装修标准在昆明地区同行业中处于较高水平，顾客就医服务体验得到较大提升。

随着 3 楼、5 楼、6 楼的全面投入使用，公司的营业面积增长了 34%，为营业收入的持续快速增长提供了产能基础。基于市场良好的预期，昆明韩辰预计未来的营业面积还将进一步扩大，客户的体验环境还将进一步提升。

### **（四）提升客户专业化管理能力**

本着打造口碑医美的宗旨，为客户创造价值，提高客户满意度，报告期内，昆明韩辰成立了 20 余人客服团队，增强了昆明韩辰客户服务意识和创新了服务方式，对客户进行分级管理，从多个方面完善了客户管理体系，提升了目标公司客户专业化管理能力。

**（五）通过信息化建设实现精细化管理落地**

昆明韩辰 2021 年 10 月开始导入 CRM 客户管理系统，为客户管理提供了较先进的系统支持；导入 HIS 系统，实现医疗运营管理 SOP 流程落地；导入 SAP 系统，实现公司全业务流程高效协同。

基于银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2022）沪第 S00001 号评估报告中收益法评估预测时的营业收入和净利润，昆明韩辰 2022 年 7 月至 2024 年，预计营业收入将逐步上升，预计净利润与收入变化趋势相同，具体情况如下表所示：

项目	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年
营业收入（万元）	10,077.88	20,737.35	21,938.61
净利润（万元）	787.34	1,605.47	1,633.48

根据昆明韩辰 2019 年与 2020 年企业所得税年度纳税申报表列示金额（未经审计），昆明韩辰营业收入 2020 年较 2019 年有所下降，亏损有所增加，主要原因是 2020 年由于疫情的影响，导致收入下降，营销推广类费用投入加大，导致 2020 年亏损加大。

项目	2020 年	2019 年
营业收入（万元）	4,193.44	5,692.12
净利润（万元）	-8,152.27	-93.78
扣非后净利润（万元）	-8,124.91	-97.68

综上所述，昆明韩辰具有品牌优势，且报告期内公司从人才体系、客户管理、营业面积、专业设备投入、客户体验、信息化建设等多方面持续进行优化，为目标公司盈利能力的进一步提升奠定坚实的基础；同时，我国医美行业正处于快速发展阶段，昆明韩辰预计未来营业收入和净利润将逐步上升，其盈利状况具备稳定性、可持续性。

**（2）说明昆明韩辰最近三年又一期毛利率变动情况，并结合昆明韩辰业务**

类型、产品价格变动、成本费用构成等因素，分析毛利率和净利润波动的主要原因，并对比同行业可比公司同类业务的毛利率、净利润及其变动情况，分析说明昆明韩辰毛利率和净利润是否处于合理水平，是否符合行业发展趋势。

回复：

（一）报告期内毛利率和净利率变动情况说明

昆明韩辰专业从事医疗美容服务，服务收入主要来自三个科室，分别为外科、微创科、皮肤科。报告期内昆明韩辰各科室毛利率、价格变动以及成本占比情况如下：

各科室毛利率情况如下表所示：

单位：人民币万元

项目	2022年1-6月		2021年度		两期数据对比	
	金额	占本期收入比例	金额	占本期收入比例	两期金额比例	占收入比例变动
主营业务收入	9,531.67	100.00%	16,680.29	100.00%	57.14%	0.00%
其中：皮肤科	4,052.64	42.52%	5,129.77	30.75%	79.00%	11.76%
微创科	2,878.40	30.20%	5,001.34	29.98%	57.55%	0.21%
外科	2,600.63	27.28%	6,549.18	39.26%	39.71%	-11.98%
营业成本	4,477.12	46.97%	8,352.36	50.07%	53.60%	-3.10%
其中：皮肤科	1,988.50	49.07%	3,297.94	64.29%	60.30%	-15.22%
微创科	1,543.53	53.62%	3,167.01	63.32%	48.74%	-9.70%
外科	945.09	36.34%	1,887.41	28.82%	50.07%	7.52%
毛利/毛利率	5,054.55	53.03%	8,327.93	49.93%	60.69%	3.10%
其中：皮肤科	2,064.14	50.93%	1,831.83	35.71%	112.68%	15.22%
微创科	1,334.87	46.38%	1,834.32	36.68%	72.77%	9.70%
外科	1,655.54	63.66%	4,661.77	71.18%	35.51%	-7.52%

各科室产品价格变动如下表所示：

单位：人民币元

产品类别	参数	2021年	2022年1-6月
皮肤	企业年销量(单位：人)	89,209.00	64,840.00
	销售单价	575.03	625.02
	销售收入	51,297,685.75	40,526,402.63
外科	企业年销量(单位：人)	29,133.00	10,984.00
	销售单价	2,248.03	2,367.66
	销售收入	65,491,802.24	26,006,334.99

微创	企业年销量(单位: 人)	31,970.00	16,167.00
	销售单价	1,564.38	1,780.42
	销售收入	50,013,378.54	28,784,003.73
主营业务收入合计		166,802,866.53	95,316,741.35

各科室成本占比变动如下表所示:

单位: 人民币万元

科室	项目	2022年1-6月		2021年度	
		金额	占本期收入比例	金额	占本期收入比例
皮肤	材料成本	868.99	21%	1,497.70	29%
	人工成本	817.02	20%	1,323.81	26%
	其他成本	302.49	7%	476.42	9%
	合计	1,988.50	49%	3,297.94	64%
微创	材料成本	1,257.76	44%	2,653.28	53%
	人工成本	173.05	6%	311.77	6%
	其他成本	112.72	4%	201.96	4%
	合计	1,543.53	54%	3,167.01	63%
外科	材料成本	415.09	16%	802.82	12%
	人工成本	434.33	17%	917.22	14%
	其他成本	95.67	4%	167.37	3%
	合计	945.09	36%	1,887.41	29%

昆明韩辰 2022 年 1-6 月、2021 年度毛利率分别为 53.03%、49.93%，2022 年上半年毛利率较 2021 年上涨了 3.10%，主要原因系皮肤科及微创科毛利上升，外科毛利下降综合影响所致，具体情况如下：

1、皮肤科 2022 年 1-6 月毛利率 50.93%，较 2021 年 35.71%，上升了 15.22%，主要原因有以下三点：第一、2021-2022 年期间，医院陆续购置了多台皮肤科的高质专用医疗设备，科室业务承载量逐步增加，皮肤科营收规模增加，2022 年 1-6 月皮肤科收入已达 2021 年该科室全年收入的 79%；第二、皮肤科部分耗材成本占比较低的项目（如激光类）的业务量有所增加，导致耗材成本占收入比下降约 8%；第三、营收规模的增加导致人工成本占收入比下降约 6%。

2、微创科 2022 年 1-6 月的毛利率 46.38%，较 2021 年的 36.68%，上涨 9.7%，主要原因是 2022 年目标公司在经营中严格控制该科室的折扣，客单价较 2021

年提高约 14%，导致该科室毛利率有所增加。

3、外科 2022 年 1-6 月毛利率 63.66%，较 2021 年的 71.18%，下降 7.52%，2022 年 1-6 月，外科类项目实现收入不及 2021 年全年收入的 40%，该科室中材料占比较小的吸脂类项目规模下降较多，导致材料成本占收入比上升约 4%；规模下降导致人工成本占比上升约 3%，导致 2022 年上半年昆明韩辰外科项目毛利率有所下降。

昆明韩辰一年及一期经审计的利润表如下所示：

项目	2022 年 1-6 月 (审定数)	2022 年 1-6 月占 本期收入比例	2021 年审定 数	2021 年占本期收入 比例
一、营业收入	9,564.07	100%	16,735.63	100%
营业成本	4,477.12	47%	8,352.36	50%
二、营业毛利	5,086.94	53%	8,383.27	50%
销售费用	3,494.36	37%	8,744.98	52%
管理费用	630.62	7%	1,391.63	8%
财务费用	178.66	2%	250.81	1%
其他收益	5.34	0%	1.13	0%
三、营业利润	801.92	8%	-2,014.11	-12%
营业外收支净额	-5.5	0%	-3.76	0%
四、利润总额	796.41	8%	-2,017.87	-12%
所得税费用	101.51	1%	-151.82	-1%
五、净利润	694.9	7%	-1,866.05	-11%

2021 年，昆明韩辰通过提升软、硬件水平，加强内部管理，整合运营体系，逐步并持续加大宣传推广，收入规模得到大幅度提升，盈利状况得到改善，并在 2022 年上半年实现扭亏为盈。

根据昆明韩辰 2019 年与 2020 年企业所得税年度纳税申报表列示金额（未经审计），2019 年经营规模较小，且营销推广支出有限，亏损金额较小，2020 年公司加大了营销推广类支出，但受突发新冠疫情的影响，仅实现营业收入 4,193

万元有所下降，成本并未降低，导致毛利率大幅下降。此外，同时由于随着营销推广支出的大幅增加，导致亏损 8152 万元。因此 2020 年度因突发疫情以及营销推广类支出的大幅增加，导致 2020 年度毛利率与净利情况与其他年度可比性差。

## （二）同行业可比分析

### 1、对比同行业公司同类业务的毛利率及其变动情况

证券代码	证券简称	2021 年毛利率	2022 半年度毛利率
002612.SZ	朗姿股份-医美业务	51.83%	49.71%
430335.NQ	华韩股份	46.77%	43.43%
02135.HK	瑞丽医美	37.00%	47.01%
000615.SZ	奥园美谷-医美业务	47.05%	43.53%
300015.SZ	爱尔眼科	51.88%	49.30%
600763.SH	通策医疗	46.61%	43.14%
	昆明韩辰	49.93%	53.03%

如上表所示，昆明韩辰 2021 年度、2022 年上半年毛利率基本位于 50%-53% 之间，报告期内同行业公司毛利率在 37%-52%，处于合理水平，符合行业发展趋势。

### 2、对比同行业公司同类业务的净利率及其变动情况

证券代码	证券简称	2021 年净利率	2022 半年度净利率
002612.SZ	朗姿股份-医美业务	2.33%	-1.04%
430335.NQ	华韩股份	10.58%	9.87%
02135.HK	瑞丽医美	-9.70%	0.06%
300015.SZ	爱尔眼科	15.49%	15.93%
600763.SH	通策医疗	25.27%	22.42%
	昆明韩辰	-11.15%	7.27%

注：奥园美谷 2021 年报及 2022 年半年报未披露医美业务板块的净利率。

昆明韩辰 2021 年净利率-11.15%，2022 年上半年提升医疗专业能力、提升医疗管理水平、优化产品结构，实现扭亏为盈，实现净利率 7.27%，报告期内同行业公司净利率基本处于-10%-25%之间，处于合理水平，符合行业发展趋势。

3.公告显示，昆明韩辰 2021 年末及 2022 年 6 月末的净资产分别为-8,104 万元及-7,409 万元，处于资不抵债的情况。2022 年 6 月，博辰五号以 19,500 万元的估值受让芜湖成中电子科技有限公司持有的昆明韩辰 10%股权。本次交易评估方法采用收益法和资产基础法，并以收益法结果作为最终评估结论，昆明韩辰全部股东权益评估值结果为 21,081.00 万元，评估增值 28,489.70 万元。

请你公司：

**(1) 说明 2022 年 6 月博辰五号受让昆明韩辰 10% 的股权的定价依据和合理性，昆明韩辰估值在短期内提升的主要原因及合理性；**

回复：

芜湖成中电子科技有限公司（以下简称“芜湖成中”）为博辰五号执行事务合伙人暨基金管理人北京朗姿韩亚资产管理有限公司（以下简称“韩亚资管”）的合作方。2021 年 1 月，韩亚资管委托芜湖成中以 18,000 万元的估值受让昆明韩辰 10% 股权，该估值系韩亚资管与昆明韩辰原股东在综合昆明韩辰客户资源、市场品牌、营收及其他经营情况的前提下通过磋商确定；2022 年 6 月 13 日，博辰五号与芜湖成中签署《股权转让协议》，芜湖成中将其持有的昆明韩辰 10% 股权全部转让给博辰五号，转让对价 1,950 万元的定价依据为芜湖成中在 2021 年 1 月取得昆明韩辰 10% 股权成本 1800 万元加 150 万元资金占用成本，合计 1950 万元。综上，博辰五号受让芜湖成中持有的昆明韩辰 10% 的股权的原因系基于上述背景，股权定价并非基于昆明韩辰的股权估值而确定，且股权对价中资金占用成本不超过年化 10%，处于合理区间。

本次交易昆明韩辰估值 21,081 万元，系交易双方基于评估机构出具的评估结论基础上协商确定。本次交易评估基准日与 2021 年 1 月时隔近一年半，评估结果较 2021 年 1 月估值增长 3,081 万元，主要系目标公司 2022 年 1-6 月营业收入和净利润较 2021 年的同期都有了大幅度提升，企业盈利能力增强是估值增值的主要原因，因此涨幅处于合理区间。

**(2) 按照本所《上市公司信息披露指引第 7 号——交易与关联交易》第十一条的规定，补充披露交易标的评估增值的主要原因及评估结果的推算过程；**

回复：

**(一) 交易标的评估增资的主要原因**

本次评估事项采用收益法、资产基础法两种评估方法。

被评估企业账面所有者权益 -7,408.69 万元，资产基础法的评估值为 -7,404.39 万元，收益法的评估值为 21,081.00 万元，收益法评估结果高于资产基础法，两者差异 28,485.39 万元，以资产基础法为基础计算差异率为

384.71 %。

### 1、资产基础法和收益法的估值途径不同

资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值。收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估单位预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

### 2、资产基础法无法反映医疗专家团队、营销团队、品牌影响力或者已经形成的客户资源等资产或资源的价值

资产基础法是从静态的角度确定企业价值，而没有考虑企业的未来发展与现金流量的折现值，也没有考虑到其他未记入财务报表的因素，如国家政策支持、品牌价值、技术实力、稳定的客户群等因素。医美行业属于轻资产行业，医疗专家团队、营销团队、客户资源等在资产基础法中都无法量化。收益法从企业获利的角度来阐释企业价值，不仅考虑了已列示在企业资产负债表上的所有有形资产、无形资产和负债的价值，同时也考虑了上述条件，因此采用收益法的结果，更能反映出公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为价值参考依据。

综上所述，本次选用收益法的评估结果作为最终评估结论，根据预测，昆明韩辰未来业绩发展空间较大，因此，根据未来预计收益进行分析得出的评估值较账面净资产增值较大。

## （二）评估结果的推算过程

### 1、收益法评估模型

#### （1）收益现值法简介及适用的前提条件

本次评估采用现金流折现方法（DCF）对企业经营性资产进行评估，收益口径为股权自由现金流（FCFE），相应的折现率采用 CAPM 模型。基本公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产价值

其中：经营性资产价值按以下公式确定：

$$P = \sum_{i=1}^{n-1} \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5)}}$$

式中：P：评估基准日的企业经营性资产价值；

Fi：评估基准日后第 i 年预期的股权现金流量；

**Fn:** 预测期末年预期的股权自由现金流量;

**r:** 折现率(权益资本成本 (CAPM));

**n:** 预测期年限;

**i:** 预测期第 i 年;

**溢余资产:** 是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产, 主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。

**非经营性资产:** 是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。

#### 1) 收益期

国家法律以及公司章程规定: 企业经营期限届满前可申请延期, 故公司经营期限可假设为在每次届满前均依法延期而推证为尽可能长; 从企业价值评估角度分析, 交易标的所在的行业, 交易标的的经营正常, 且不存在必然终止的条件; 本次评估设定未来收益期限为永续年。

#### 2) 未来收益的确定

本次评估采用的收益类型为股权自由现金流量, 股权自由现金流量指的是归属于股东在内的所有投资者的现金流量, 其计算公式为:

股权自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销-经营营运资本增加-资本支出+债务净增加

### 2、评估假设

本次评估时, 主要是基于以下重要假设及限制条件进行的, 当以下重要假设及限制条件发生较大变化时, 评估结果应进行相应的调整。

#### (1) 基础性假设

**A、交易假设:** 假设评估对象处于交易过程中, 评估师根据评估对象的交易条件等模拟市场进行估价, 评估结果是对评估对象最可能达成交易价格的估计。

**B、公开市场假设:** 假设评估对象及其所涉及资产是在公开市场上进行交易的, 在该市场上, 买者与卖者的地位平等, 彼此都有获取足够市场信息的机会和时间, 买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的、非强制条件下进行的。

**C、企业持续经营假设:** 假定交易标的仍按照预定的经营计划、经营方式持续经营。

**D、资产持续使用假设:** 假设交易标的及其涉及的资产将按其评估基准日的用途和使用方式持续使用。

## （2）宏观经济环境假设

- A、国家现行的经济政策方针无重大变化；
- B、银行信贷利率、汇率无重大变化；
- C、交易标的所在地区的社会经济环境无重大变化；
- D、交易标的所属行业的发展态势稳定，与交易标的的生产经营有关的现行法律、法规、经济政策保持稳定。

## （3）评估对象于评估基准日状态假设

A、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产的购置、取得或开发过程均符合国家有关法律法规规定。

B、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及资产均无附带影响其价值的权利瑕疵、负债和限制，假设评估对象及其所涉及资产之价款、税费、各种应付款项均已付清。

C、除评估师所知范围之外，假设评估对象及其所涉及设备等有形资产无影响其持续使用的重大技术故障，该等资产中不存在对其价值有不利影响的有害物质，该等资产所在地无危险物及其他有害环境条件对该等资产价值产生不利影响。

## （4）收益法预测假设

### A、一般假设

1) 假设评估对象所涉及企业在评估目的经济行为实现后，仍将按照原有的经营目的、经营方式持续经营下去，其收益可以预测；

2) 假设评估对象所涉及企业按评估基准日现有（或一般市场参与者）的管理水平继续经营，不考虑该等企业将来的所有者管理水平优劣对企业未来收益的影响；

3) 未来的收益预测中所采用的会计政策与交易标的以往各年及撰写本报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致；

4) 税收政策和执行税率按交易标的基准日适用标准执行；

5) 收益的计算以中国会计年度为准，均匀发生在期中；

6) 无其他不可预测和不可抗力因素对交易标的的经营造成重大影响；

7) 未来收益不考虑本次经济行为实施后可能产生的协同效应。

## B、特殊假设及主要参数

1、本次评估参照交易标的管理层提供的整体业务模式不发生较大变化；

2、被评估企业制定的各项经营计划等能够顺利执行；

3、依据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）附件3第一条第（七）款，公司医院提供的医疗服务免征增值税。

依据国家发展改革委《西部地区鼓励类产业目录》（国家发改委令第15号）等有关规定，对于符合《西部地区鼓励类产业目录》中“西部地区新增鼓励类产业”的各类企业，可以享受15%的优惠税率征收企业所得税。公司所在西部地区医院2022年度执行15%的所得税税率。本次评估2023年及未来年度以15%优惠税率计提所得税费用。

评估人员根据运用收益法对企业进行评估的要求，认定管理层提供的假设条件在评估基准日时成立，并根据这些假设推论出相应的评估结论。如果未来经济环境发生较大变化或其它假设条件不成立时，评估人员将不承担由于假设条件的改变而可能推导出不同评估结果的责任。

### （5）限制性假设

A、本评估报告假设由委托人提供的法律文件、技术资料、经营资料等评估相关资料均真实可信。我们亦不承担与评估对象涉及资产产权有关的任何法律事宜。

B、除非另有说明，本评估报告假设通过可见实体外表对评估范围内有形资产视察的现场调查结果，与其实际经济使用寿命基本相符。本次评估未对该等资产的技术数据、技术状态、结构、附属物等进行专项技术检测。

## 3、主要评估参数的选取及其依据

### （1）收益年限的确定

本次评估中，对昆明韩辰现金流量的预测采用分段法，即将企业未来实现的股权自由现金流量分为明确预测期期间的现金流量和永续年的现金流量。现场核实了解得知，昆明韩辰作为一个稳定发展的企业，公司目前运营状况处于稳定发展期，不存在预期会影响企业持续经营的不利因素。依据评估中采用的持续经营假设，结合交易标的现有生产经营情况、技术水平及市场状况，在合理分析基础

上，合理预测企业 2022 年 7 月至 2027 年的未来收益，永续期保持 2027 年水平不变。

## （2）营业收入预测

昆明韩辰医疗美容医院有限公司营业收入主要来自三个科室，分别为外科、微创科、皮肤科；

整形外科是外科学的一个分支，主要是运用手术、药物、医疗器械以及其他医学技术方法借助假体、异种组织或组织代用品来对人的面部容貌和身体其他部位形态进行的修复与再塑，以改善或恢复生理功能和外貌，进而增强人体外在美感，达到消费者满意的状态。

美容皮肤科主要通过新兴皮肤美容科技与传统皮肤护理结合，改善肌肤瑕疵，如色斑、痤疮、皱纹等，延缓肌肤衰老，起到改善皮肤不理想的现状，让皮肤恢复正常的新陈代谢，提高皮肤健康度，延缓皮肤衰老的作用。

微创美容科主要是利用高科技的医学整形技术、设备和产品，对身体某部位通过注射等非手术方法或者小切口微创的方法纠正缺陷、消除皱纹、改善肤质，达到形态改善、年轻化的效果。

根据企业历史经营情况分析，现阶段企业收入增速较快，通过与企业管理及市场相关人员沟通，2022 年下半年收入能够在上半年的基础上实现稳步增长；由于下半年活动较多，例如 8 月份的闭馆活动是昆明韩辰每年的重要活动，双十一、圣诞活动等优惠力度较强，能够带动销量的上升，通过各项活动带动顾客消费的积极性，参与各科室美容诊疗服务的顾客增多，从而拉动各科室销售收入的增长，且由于经营面积的进一步扩大、能够进一步提高昆明韩辰接诊治疗率，改善顾客的治疗环境，提高顾客满意度，促进老顾客带新顾客带来的直观的收益；因此未来年度销量考虑一定的增长比例进行预测。未来年度销售单价参考 2022 年上半年水平进行预测。

## （3）营业成本的预测

营业成本主要为材料费、人工费、租赁费、折旧费等。折旧摊销单独预测。

工资社保 2022 年下半年根据 2022 年上半年数据进行预测，未来年度考虑一定的增长比例进行预测。

材料费、低值易耗品、办公费、交通运输费及其他费用按照历史年度各项费用占收入比例的平均水平预测。

维修维保费、医疗服务费历史年度发生金额较小，通过与企业沟通，2022年下半年考虑与2022年上半年发生额保持一致，未来年度与2022年水平保持一致。

租赁费根据租房合同进行预测，租期之外的房租考虑5%的增长率进行预测。

#### （4）税金及附加的预测

依据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》(财税[2016]36号)附件3第一条第(七)款，提供的医疗服务免征增值税。因此本次只对企业要缴纳的印花税按照购销合同的0.03%进行预测。历史年度的增值税系公司间借款利息收入及皮肤科中部分生活美容费用产生，由于公司间借款利息未来年度没有预测，皮肤科中部分生活美容费用发生额较小，因此未来年度未对增值税进行预测。

#### （5）销售费用

销售费用主要为人员工资、广告宣传费、信息服务费及其他费用等，根据企业成本计划，未来年度销售费用预测如下：

销售费用中除工资社保、福利费、折旧、租赁费、广告宣传费外的其他费用按其历史占销售总收入比例来预测。

工资社保、福利费2022年下半年根据2022年上半年数据进行预测，未来年度考虑一定的增长比例进行预测。

营业场所的租赁费根据租赁合同进行预测，租期之外的房租考虑5%的增长率进行预测。

广告宣传费：2022年下半年广告宣传费考虑与2022年上半年保持一致，2023年及未来年度广告费预测，随着昆明韩辰的结构日益完善，未来会持续优化营销政策，加大能直接带来收益的渠道支出，降低传统广告费用的占比，同时深耕老客户，增加老客户消费的同比金额及老客户占比，使广告费用占比保持在10%预测。

折旧摊销单独测算。

#### （6）管理费用的预测

管理费用主要为职工薪酬、办公费、清洁费、业务招待费等，根据企业成本计划，未来年度管理费用预测如下：

工资社保、福利费 2022 年下半年根据 2022 年上半年数据进行预测，未来年度考虑一定的增长比例进行预测。

折旧单独进行预测。

营业场所的租赁费根据租赁合同进行预测，租期之外的房租考虑 5% 的增长率进行预测。

未来年度中介咨询费考虑与 2022 年水平保持一致。

其他管理费用参考企业历史及企业实际情况，每年按比上一年增长 3% 预测。

#### （7）营业外收支的预测

被评估单位的营业外收入及营业外支出历史年度发生金额较小且具有偶然性，因此未来年度对该部分收入及支出未进行预测。

#### （8）资本性更新支出

资本性支出包括追加投资和更新支出。

追加投资主要包括在建工程尚需投入部分，经评估人员分析及与向企业相关人员沟通了解，企业将持续投入资金直至其完工，故本次评估在现有在建规模上考虑一定的投资支出。

更新支出部分主要对于机器设备和电子、办公设备等固定资产及长期待摊费用中的装修费用，由于企业处于正常运转中，固定资产已基本购置完全，故本次评估考虑更新资本性支出，新增资本性支出根据其当年的折旧摊销金额预测。

#### （9）折旧及摊销

固定资产主要为机器设备、电子设备，长期待摊费用主要营业区装修费等，根据企业费用计划假设设备的更新期限与折旧年限相符，按照企业的摊销政策，以预计收益期估算未来经营期的摊销额。

#### （10）周转率及营运资金

根据上述企业 2020 年、2021 年的平均周转率计算预测期各年度的营运资金。

货币资金保有量按预测期当年各项付现成本、费用和税金金额的 2/12（即保持 2 个月的付现支出）。

应交税金中所得税保留 1/4 年余额，其他税金保留 1/12 年余额。

应付职工薪酬保留当年的 1/12（即保持 1 个月的工资）。

考虑到医美行业的特殊性，合同负债较多，企业未来年度的营运资本净额都为负值，本次评估谨慎性考虑未来年度的营运资本净增加额按零值考虑。

（11）净现金流量的预测

经上述预测后，预测期内的净现金流量如下：

金额单位：元

年份	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
一、营业收入	100,778,757.13	207,373,470.02	219,386,087.98	232,185,843.17	245,826,733.89	260,370,031.59
主营业务收入	100,778,757.13	207,373,470.02	219,386,087.98	232,185,843.17	245,826,733.89	260,370,031.59
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业成本	49,365,134.25	104,490,730.64	110,499,971.31	115,884,540.74	120,871,730.68	126,428,963.11
主营业务成本	49,365,134.25	104,490,730.64	110,499,971.31	115,884,540.74	120,871,730.68	126,428,963.11
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业税金及附加	39,159.49	80,589.02	85,277.01	90,270.92	95,591.60	101,262.73
销售费用	35,595,049.93	71,555,634.77	75,937,614.13	79,710,357.60	83,071,863.94	86,701,511.75
管理费用	7,905,976.57	15,191,806.02	15,885,675.77	16,413,407.12	16,818,808.82	17,272,743.37
财务费用		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
信用减值损失						
资产减值损失						
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	7,873,436.90	16,054,709.57	16,977,549.76	20,087,266.79	24,968,738.84	29,865,550.65
营业外收入						
营业外支出	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	7,873,436.90	16,054,709.57	16,977,549.76	20,087,266.79	24,968,738.84	29,865,550.65
减：所得税费用			642,782.30	3,053,850.13	3,787,363.31	4,523,221.35
五、净利润	7,873,436.90	16,054,709.57	16,334,767.46	17,033,416.66	21,181,375.54	25,342,329.29
加：固定资产折旧	984,995.34	2,864,027.88	2,864,027.88	2,864,027.88	2,864,027.88	2,864,027.88
加：无形资产长期待摊摊销	267,646.06	535,292.11	535,292.11	535,292.11	535,292.11	535,292.11

年份	2022年7-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年
减：资本性支出	5,165,490.49	3,399,319.99	3,399,319.99	3,399,319.99	3,399,319.99	3,399,319.99
减：营运资金增加额						
加：债务净增加						
<b>六、股权自由现金流量</b>	<b>3,960,587.81</b>	<b>16,054,709.57</b>	<b>16,334,767.46</b>	<b>17,033,416.66</b>	<b>21,181,375.54</b>	<b>25,342,329.29</b>

### (12) 折现率的预测

折现率，又称期望投资回报率，是基于收益法确定评估价值的重要参数。

本次评估采用资本资产定价模型(CAPM)，公式如下：

$$R_e = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + \epsilon$$

其中：Rf：无风险利率

β：股权系统性风险调整系数

Rm：市场收益率

(Rm - Rf)：市场风险溢价

#### A、无风险报酬率 Rf

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。本次评估采用 10 年期中债国债收益率作为无风险收益率。

#### B、Beta 值

Beta 系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，且样本上市公司每家企业的资本结构也不尽相同，一般情况下难以直接引用该系数指标值。故本次通过选定与委估企业在业务类型和业务规模上具有一定的可比性的上市公司作为样本，计算出按总市值加权的剔除财务杠杆调整的 Beta 值，再按选取的样本上市公司的付息负债除以总市值指标的平均值作为计算行业平均资本结构的参照依据，重新计算杠杆 Beta。

#### C、估算 ERP

市场风险溢价，英文表述为 Market Risk Premium (MRP、市场风险溢价) 或 Equity Risk Premium (ERP、股票市场风险溢价)，是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。评估师在计算折现率时，通常需要采用市场数据进行分析，相对应的市场特指股票市场，因此，采

用 Equity Risk Premium (ERP、股票市场风险溢价) 表述市场风险溢价, 是指在股票市场上拥有一个充分风险分散的投资组合, 投资者所要求的回报率高于无风险利率的部分。

以中国证券市场的特征指数沪深 300 为基本指数, 对 ERP 进行测算, 具体测算规则如下:

选取自沪深 300 有数据日, 目前可查询的数据为 2002 年, 作为基础起始年, 测算各年沪深 300 的几何收益率;

设置测算样本池, 测算池样本数量暂定为 50, 不足 50 时, 按实际样本数作为测算基础;

将自 2010 年起的年度几何收益率划入测算样本池, 有效样本数据自 2010 年起, 原因是早期市场成熟度不足, 指数波动过大, 特别是 2007 年至 2008 年的股权全流通分置改革, 造成股价过度波动;

将测算样本池的数据算术平均, 每年 1231 按实际收盘指数进行调整, 确定当年市场几何收益率;

将当年市场几何收益率减去当年的无风险报酬率, 作为下一年的 ERP 参数。

其中无风险报酬率取中债数据的 10 年期国债收益率。

经过以上步骤测算, 估算出评估项目的 ERP

#### D、公司特有风险超额回报率

采用资本定价模型一般被认为是评估一个投资组合 (Portfolio) 的组合投资收益率, 一般认为对于单个公司的投资风险要高于一个投资组合的风险, 因此, 在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益率。

公司的特有风险超额收益率, 目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响, 公司资产规模小、投资风险就会相对增加, 因此超额收益率就高, 反之, 公司资产规模大, 投资风险就会相对减小, 因此超额收益率就低。企业资产规模与投资风险这种关系已被投资者广泛接受。

但是公司的特有风险还与其他方面的因素有关, 例如, 与企业的盈利状态有关, 具体的说就是盈利的公司投资风险要低于亏损的公司, 盈利能力越强, 企业

的投资风险就应该越低，超额收益率就相对较低。另外特有风险还会与公司其他的一些特别因素相关，如供货渠道单一、依赖特定供应商或销售产品品种少等。

由于测算风险系数时选取的为上市公司，相应的证券或资本在资本市场上可流通，而纳入本次评估范围的资产为非上市资产，与同类上市公司比，该类资产的权益风险要大于可比上市公司的权益风险综合考虑企业在行业中的规模、所处经营阶段、主要客户情况、企业内部管理机制及控制机制、管理人员及人力资源水平等基础上确定企业特定风险调整系数。

#### E、确定股权收益率 $R_e$

按照上述数据，计算股权收益率为 11.00%（取整）：

#### （13）股东全部权益价值

评估人员根据评估模型和以上推导过程得出评估结论如下。

单位：元

年份	2022 年 7-12 月	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	永续期
股权自由现金流量	3,960,587. 81	16,054,70 9.57	16,334,76 7.46	17,033,41 6.66	21,181,37 5.54	25,342,32 9.29	25,342,32 9.29
折现系数	0.9742	0.9009	0.8116	0.7312	0.6587	0.5935	5.3955
股权自由现金流量 折现	3,858,404. 64	14,463,68 7.85	13,257,29 7.27	12,454,83 4.26	13,952,17 2.07	15,040,67 2.44	136,734,5 37.70
<b>股权自由现金流量 折现累计</b>	<b>209,761,60 6.23</b>						
<b>加：非经营性资产</b>	<b>1,046,122. 09</b>						
<b>股东权益评估值</b>	<b>210,810,00 0.00</b>						

（3）结合同行业可比公司和可比交易情况、昆明韩辰经营业绩、最近三年股权变动交易价格对应估值情况等，详细分析昆明韩辰在净资产为负的情况下评估增值较高的主要原因，以及本次评估值的合理性。

回复：

#### （一）交易标的增值情况

截至评估基准日 2022 年 6 月 30 日，昆明韩辰股东全部权益账面值为 -7,408.69 万元。本次评估采用收益法及资产基础法两种方式对昆明韩辰进行评

估，采用收益法结果作为最终评估结论。采用收益法评估后公司股东全部权益价值为 21,081.00 万元，增值率为 384.54%。

## （二）评估增值较高的主要原因

1. 目前医疗美容行业处于快速成长期，客户渗透率持续提升，未来发展空间较大，导致评估增值较高。

2. 目标公司已具备较强的区域品牌影响力和规模实力，并组建了一支较高水准的医美专家团队。

3. 在营销团队和营销渠道建设方面，形成了极具行业竞争力的多元化营销管理和推广模式，也紧跟当下客户引流新趋势。昆明韩辰通过各大线上电商平台和数字化的运营手段，对客户进行精准化的营销推广，最大程度地发挥新媒体等媒介网络推广作用。通过精准化的客户管理和线上的推广模式有利于持续提升客流量，降低单位获客成本，实现医美业务快速扩张。

4. 昆明韩辰在线下通过多年的经营沉淀，优质的服务质量，良好的企业形象，提升了顾客满意度，积累了深厚的客户资源。同时通过举办各种回馈客户活动和贴心的售后服务，促进老顾客带新顾客给企业带来直观收益。

5. 未来，昆明韩辰随着经营面积的进一步扩大，持续改善顾客的体验环境，提高昆明韩辰接诊治疗率。

综合考虑上述因素，采用收益法的结果，更能反映出目标公司的真实企业价值，因此本次评估以收益法评估结果作为交易价值参考依据。

## （三）评估估值的合理性

### 1、本次评估采用收益法定价与同行业交易案例评估方法无明显差异。

序号	交易标的	交易买方	评估基准日	评估方法	定价方法
1	广东韩妃医院投资有限公司	金发拉比妇婴童用品股份有限公司	2020/12/31	市场法、收益法	收益法
2	海口玛丽医院有限公司	苏州麦迪斯顿医疗科技股份有限公司	2020/12/31	资产基础法、收	收益法

				益法	
3	无锡苏亚医疗美容医院有限公司	苏宁环球健康投资发展有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
4	唐山苏亚医疗美容医院有限公司	苏宁环球健康投资发展有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
5	石家庄苏亚医疗美容医院有限公司	苏宁环球健康投资发展有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
6	北京程瑞科技有限公司	山东步长制药股份有限公司	2021/8/31	资产基础法	资产基础法
7	青岛益青生物科技股份有限公司	包头东宝生物技术股份有限公司	2021/6/30	资产基础法、收益法	收益法
8	南京明州康复医院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2021/12/31	资产基础法、收益法	收益法
9	武汉明州康复医院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2021/12/31	资产基础法、收益法	收益法
10	长沙明州康复医院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2021/12/31	资产基础法、收益法	收益法
11	常州明州康复医院有限公司	宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司	2021/12/31	资产基础法、收益法	收益法
采用收益法评估的比例				90.91%	
采用收益法定价的比例				90.91%	
交易标的					
12	昆明韩辰医疗美容医院有限公司	北京朗姿医疗管理有限公司	2022/6/30	资产基础法、收益法	收益法

对比可比交易案例评估方法及结论的选取情况，可比交易案例除了北京程瑞科技有限公司采用资产基础法评估，其余案例均采用资产基础法、收益法进行评估，以收益法评估结果作为最终评估结论。本次交易标采用资产基础法及收益法进行评估，以收益法作为最终评估结论，与同行业可比案例评估方法的选取无明显差异。

本次评估方法的选取具有合理性。

## 2、同行业可比公司和可比交易情况

动态市盈率指标通常使用预测期的盈利估计，预测期的盈利估计一般比较准确，可以进行较广泛的参照比较。

根据目前披露的可比公司交易案例情况，采用市盈率指标与可比交易案例进

行对比的标的有广东韩妃医院投资有限公司、无锡苏亚医疗美容医院有限公司、石家庄苏亚美联臣医疗美容医院有限公司、唐山苏亚美联臣医疗美容医院有限公司、宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司。考虑到近期可比交易案例主要采用市盈率指标对比，且可比交易案例对其历史业绩进行了披露，可比交易案例的交易对方并对其未来净利润进行承诺，因此本次采用动态市盈率对比可比交易案例和交易标的对价情况。

可比公司交易案例的市盈率如下：

证券简称	评估基准日	收购对象	交易价或评估价（万元）	预测期承诺平均净利润（万元）	动态市盈率
金发拉比	2020/12/31	广东韩妃医院投资有限公司	66,000.00	6,216.67	10.62
苏宁环球	2021/6/30	无锡苏亚	13,000.00	918.93	14.15
苏宁环球	2021/6/30	唐山苏亚	9,400.00	821.50	11.44
苏宁环球	2021/6/30	石家庄苏亚	11,300.00	741.35	15.24
三星医疗	2021/12/31	南京明州	21,000.00	1,736.33	12.09
三星医疗	2021/12/31	武汉明州	18,000.00	1,736.33	10.37
三星医疗	2021/12/31	长沙明州	16,000.00	1,157.67	13.82
三星医疗	2021/12/31	常州明州	18,200.00	1,504.67	12.10
平均值					12.48
交易标的情况					
朗姿股份	2022/6/30	昆明韩辰医疗美容医院有限公司	21,081.00	1,573.33	13.40

备注 1：动态市盈率=100%股权交易价格/预测期承诺利润平均值；

备注 2：北京程瑞科技有限公司、青岛益青生物科技股份有限公司未披露利润承诺情况。

根据上表，可比公司交易案例动态市盈率区间为 10.37-15.24 倍，动态市盈率平均值为 12.48 倍。昆明韩辰动态市盈率为 13.40 倍，在可比交易案例动态市盈率区间内，与行业动态市盈率的平均值相差不大，因此交易标的评估增值具有合理性。

### 3、目标公司经营业绩

目标公司近一年一期收入与净利润情况如下表：

金额单位：人民币万元

指标	2021 年	2022 年 1-6 月
收入	16,735.63	9,564.07
利润总额	-2,017.87	796.41
净利润	-1,866.05	694.90

最近一年一期，目标公司整体历史经营业绩向好，收入与净利润均有较大改善。

2022 年下半年收入预计能够在上半年的基础上实现进一步增长；由于下半年活动较多，例如 8 月份的闭馆活动是昆明韩辰每年的重要活动，双十一、圣诞活动等优惠力度较强，能够带动销量的上升，通过各项活动带动顾客消费的积极性，参与各科室美容诊疗服务的顾客增多，从而拉动各科室销售收入的增长，且由于经营面积的进一步扩大、能够进一步提高昆明韩辰接诊治疗率，改善顾客的治疗环境，提高顾客满意度，促进老顾客带新顾客带来的直观的收益；因此未来年度收入将会稳步提升。

综上所述昆明韩辰评估增值具有合理性。

### 4、目标公司最近三年股权变动交易价格

#### (1) 近三年历次股权变动及交易对价

截至 2019 年 12 月，昆明韩辰注册资本 300 万元，由马剑华、林斌及韩辰丽莱分别持有 5%、5% 及 90% 股权。

2019 年 12 月，昆明韩辰注册资本增加至 3000 万元，由原股东武汉韩辰和莱医疗美容管理有限公司（以下简称“韩辰和莱”，韩辰丽莱于 2019 年 5 月更名为韩辰和莱）、马剑华、林斌及新增股东日照韩辰生物科技合伙企业（有限合伙）（以下简称“日照韩辰”）以 1 元/注册资本的价格分别认购公司新增注册资本 330 万元、135 万元、135 万元、2100 万元。本次增资后，日照韩辰、韩辰和莱、马剑华、林斌分别持有昆明韩辰 70%、20%、5%、5% 的股权。

2020年1月，马剑华将其持有的昆明韩辰5%股权（对应150万元注册资本）以对价150万元转让给陌上花开（厦门）文化传媒有限公司（以下简称“陌上花开”）；林斌将其持有的昆明韩辰5%股权（对应150万元注册资本）以对价150万元转让给武汉美铂莱电子商务有限公司（以下简称“美铂莱”）。转让完成后，日照韩辰、韩辰和莱、陌上花开、美铂莱分别持有昆明韩辰70%、20%、5%、5%的股权。

2020年3月，韩辰和莱将其持有的昆明韩辰10%股权（对应300万元注册资本）以对价300万元转让给昆明和顺医疗投资有限公司（以下简称“昆明和顺”）。转让完成后，日照韩辰、韩辰和莱、昆明和顺、陌上花开、美铂莱分别持有昆明韩辰70%、10%、10%、5%、5%的股权。

2020年12月，日照韩辰将其持有的70%股权（对应2100万元注册资本，尚未实缴）0对价转让给上海韩辰腾湘企业管理中心（有限合伙）（以下简称“上海韩辰”），由上海韩辰在受让股权后实缴注册资本2100万元。转让完成后，上海韩辰、韩辰和莱、昆明和顺、陌上花开、美铂莱分别持有昆明韩辰70%、10%、10%、5%、5%的股权。

2021年1月，上海韩辰、昆明和顺、陌上花开、美铂莱分别将其所持昆明韩辰52.1%股权（对应1563万元注册资本）以对价9378万元、4.3%股权（对应129万元注册资本）以对价774万元、4.3%股权（对应129万元注册资本）以对价774万元、4.3%股权（对应129万元注册资本）以对价774万元转让给芜湖扬讯信息科技有限公司（以下简称“芜湖扬讯”），同时将分别所持昆明韩辰7.9%股权（对应237万元注册资本）以对价1422万元、0.7%股权（对应21万元注册资本）以对价126万元、0.7%股权（对应21万元注册资本）以对价126万元、0.7%股权（对应21万元注册资本）以对价126万元转让给芜湖成中电子科技有限公司（以下简称“芜湖成中”）。转让完成后，芜湖扬讯、上海韩辰、韩辰和莱、芜湖成中、昆明和顺分别持有昆明韩辰65%、10%、10%、10%、5%的股权。

2021年2月，博辰五号以现金方式受让芜湖扬讯持有的昆明韩辰65%股权（对应1950万元注册资本），交易对价约为11,749.56万元；韩辰和莱受让上海韩辰持有的昆明韩辰10%股权（对应300万元注册资本），交易对价为1800万

元。转让完成后，博辰五号、韩辰和莱、芜湖成中、昆明和顺分别持有昆明韩辰 65%、20%、10%、5%的股权。

2022 年 6 月，博辰五号以现金方式受让芜湖成中持有的昆明韩辰 10% 股权（对应 300 万元注册资本），交易对价约为 1,950 万元。转让完成后，博辰五号、韩辰和莱、昆明和顺分别持有昆明韩辰 75%、20%、5%的股权。

（2）近三年历次股权变动交易对价对应公司整体估值及评估情况

2020 年前股权变动主要为创始人或创始人指定主体之间的股权变动，均按每次转让股权的实缴注册资本定价，本次交易前目标公司历次股权变动均未做评估。

2021 年 1 月股权变动交易对价对应目标公司整体估值为 18,000.00 万元。。2022 年 6 月股权变动交易对价的定价依据为前次取得目标公司 10% 股权成本加资金占用成本，具体内容详见本回复函第 3 题第（1）问所述。以 2022 年 6 月 30 日目标公司整体评估值 21,081.00 万元为基础，确定本次收购目标公司 75% 股权的交易价格为 15,810.00 万元。

评估差异的原因主要为：股权变动的时点不一样，2021 年 1 月与 2022 年 6 月（本次评估基准日），评估时点相隔一年半；目标公司 2022 年 1-6 月份营业收入和净利润较 2021 年的同期都有了大幅度提升，2021 年目标公司营业收入为 16,735.63 万元，净利润为-1,866.05 万元，2022 年 1-6 月营业收入为 9,564.07 万元，净利润为 694.90 万元，企业盈利能力增强是估值增值的主要原因。

**4.公告显示，本次交易存在业绩承诺及补偿安排，博辰五号承诺昆明韩辰 2022 年度、2023 年度、2024 年度经审计扣除非经常性损益后的净利润分别为不低于 1,482 万元、1,605 万元及 1,633 万元，累计不低于 4,720 万元。**

请你公司：

（1）说明本次交易业绩承诺设置的参考依据，并结合昆明韩辰历史经营和业绩情况、未来发展规划和行业发展趋势等，说明业绩承诺设置的合理性，分析业绩承诺的可实现性，并充分提示相关风险；

回复：

**（一）本次交易业绩承诺设置的参考依据**

经交易各方协商，本次业绩承诺的设置依据为银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2022）沪第 S00001 号评估报告中以收益法评估所采用的标的公司 2022-2024 年度预测时的净利润而确定，具体金额如下：

单位：人民币万元

统计指标	2022 年		2023 年	2024 年
	2022 年上 半年	2022 年下半 年		
经审计的金额	694.90	/	/	/
收益法预测	/	787.34	1,605.47	1,633.48
业绩承诺	1,482.00		1,605.00	1,633
业绩承诺占当年 盈利预测比例	100%		100%	100%

由上表可知，业绩承诺金额来源于收益法评估预测的结果。

**（二）交易标的业绩承诺的可实现性**

1、昆明韩辰所处行业发展趋势

昆明韩辰所处行业发展趋势请详见本公告第一题“3、昆明韩辰所处行业发展趋势”。

2、交易标的历史经营和业绩情况

单位：万元

项目	2022 年 1-6 月	2021 年
主营业务收入	9,531.67	16,680.29
主营业务收入同比增长	26.26%	297.77%
毛利率	53.03%	49.93%
净利润	694.90	-1,866.05

报告期内，昆明韩辰主营业务收入分别为 16,680.29 万元、9,531.67 万元，收入同比分别为 117.11%、26.26%，毛利率分别为 49.93%、53.03%，净利润分别为-1,866.05 万元、694.90 万元。

**（三）交易标的未来发展规划**

交易标的将从业务方向，专业技术，硬件环境，客户管理，成本管控等多

方面优化业务发展，提升经营管理水平，提高经营绩效。

### 1. 继续大力发展非手术业务

非手术类医美主要依托注射针剂和光电设备，标准化程度较高，医生培养难度和周期缩减，针剂、设备的品质和医生的操作水平共同影响治疗效果，虽然治疗方案也需要考虑个体差异，但整体标准化复制性远高于手术类，能实现业务扩张。

根据行业趋势，非手术类的需求发展前景广阔，非手术项目具有受众广，渗透率高，复购率高，转介率高等特点，对广告获取流量的依赖要远低于手术项目，因此将从产品规划，营销推广，医生资源，医疗设备等多方面进行支持非手术业务扩张。

### 2. 强化机构专业技术

进一步完善医生队伍体系建设，包括招聘、培训、考核、薪酬制度和专业评价机制。随着非手术业务的快速发展，公司将人才引进和人才培养双轮驱动。通过各种渠道广纳贤才，引进技术力量精湛的医生，同时加强在职医师的继续教育培训，促进医师队伍专业水平的持续提升。

### 3. 提升客户管理

本着打造口碑医美的宗旨，为客户创造价值，提高客户满意度，公司将具体从以下五个方面加完善客户管理体系：

(1) 客户分类体系：增加客户注册会员量，对低星客户进行长期培育，推动中星客户转化为高星客户；

(2) 精准运营：客户运营管理更加精细化，按照客户所处阶段及适应症适配精准的产品和服务；

(3) 合理节奏持续触达：根据客户类型和状态，配合公司营销策略安排合理节奏，在不对客户造成打扰前提下潜移默化影响客户；

(4) 自动化销售旅程：根据用户购买指数推荐购买或进行复购+关联销售产品推荐；

(5) 客户推荐：采用“老带新”的方式，实现客户口碑推广。

### 4. 控制营业成本费用

(1) 控制材料成本，我们将从产品规划，药品聚焦降低采购成本两方面推进：

① 通过优化产品机构，加强产品规划和价格体系管理，降低低毛利产品的销售占比；

② 通过优化产品规划，计划性开展药品采购，确保药品保障客户需求的同时，降低药品材料采购成本；

(2) 控制营销推广成本，公司将从业务协同，投放效果等方面实现精细化管理：

① 根据市场环境和产品策略，动态调整广告渠道投放方案；

② 实时监控广告渠道投产比，确保营销广告的投产效果；

③ 昆明韩辰已有较高的行业竞争力和规模优势，有较高的品牌知名度和美誉度，将逐步严控户外广告的投放。

#### 5.通过加强信息化建设，提升数字化运营能力

公司聚焦以客户为中心，以数据为驱动，围绕打造客户、产品、营销等打造数字化场景：在客户端成为客户的“美丽管家”，结合客户历史消费数据通过数据化分析，找到客户核心痛点，为客户提供中长期解决方案，打造极致的客户体验；在产品端，加强产品和客户的数字化管理，实现客户与产品的精准匹配；在营销端，结合公司产品规划，利用信息化手段，快速落地精细化管理内容，将数据化工具成为营销端的核心抓手。

#### （四）风险提示

##### 1、医疗人员流失的风险

医疗美容医生执业资格要求较高，是医疗美容机构的核心资源，作为非基础性消费行业，医疗美容机构对医生个人品牌存在一定依赖，所以存在医疗人才流失的风险。

本次收购完成后，昆明韩辰纳入朗姿医美管理体系，针对医疗人员流失的风险，朗姿医美依靠集团层面和参控股医美企业的强有力支持，通过“内部提拔+外部吸纳”的方式招募更多的医院管理人才和医美业务骨干，提升昆明韩辰在医疗美容业务上的管理能力和运营经验。

##### 2、行业负面消息、医疗事故及纠纷、客户索赔及投诉可能影响交易标的经营的风险

部分现有及潜在客户仍然对医疗美容服务持谨慎态度，当媒体上出现有关

任何医疗美容服务提供商的事故、服务效果不佳、健康风险或服务质量低下的指控、负面消息，都可能导致客户信心严重受损及医疗美容服务需求减少，进而导致医疗美容服务需求下降，可能会对交易标的的经营构成不利影响。

各类医学诊疗行为不可避免地存在不同程度的风险，医疗事故和差错无法完全杜绝，就整形手术而言，尽管大多数手术操作是在洁净环境下完成且目前外科手术技术已十分成熟，但由于患者体质存在差异，且手术质量受到医师素质、诊疗设备、质量控制水平等多种因素的影响，因此各类整形美容机构均不可避免地存在一定的医疗风险。

朗姿医美以“安全医美、品质医美、口碑医美”为经营理念，为顾客提供先进的医疗技术和优质服务，始终坚持医疗本质，致力于研究行业前端的医疗技术。针对医疗事故风险，公司控股的“米兰柏羽”、“晶肤医美”和“高一生”三大国内优质医美品牌在流程设计和服务追踪方面严格执行标准规范，以顾客的需求和安全为核心，提供高品质的医疗美容解决方案。待本次收购完成后，公司将在昆明韩辰的医美机构里推行统一规范的标准和业务流程，以降低医疗事故风险带来的损失。

### 3、业绩承诺无法实现的风险

博辰五号就交易标的 2022 年度、2023 年度、2024 年度关于净利润（指目标公司经审计扣除非经常性损益后的净利润）水平均做出业绩承诺，分别为不低于 1,482 万元、1,605 万元及 1,633 万元，累计不低于 4,720 万元。

以上业绩承诺目标，是基于标的公司当前经营情况和未来发展规划，并结合其所在行业的前景趋势，经过综合的衡量而制定的，但由于未来经济环境、行业政策等因素均存在变化的可能，也考虑到疫情等潜在的不可抗力要素的影响，标的公司未来在业绩承诺达成上存在一定程度的不确定性。

敬请广大投资者注意以上风险。

**(2) 结合博辰五号的主要资产、债务和资金状况，说明其关于业绩补偿义务的履约能力。**

**回复：**

博辰五号系韩亚资管发行的私募投资基金，基金成立日期为 2021 年 1 月 12 日，基金到期日为 2026 年 1 月 11 日。基金认缴出资 40,100 万元，截止 2022 年

8月底，已实缴出资 37,850 万元。博辰五号 2021 年经审计净资产为 36,398.63 万元，2022 年 6 月底净资产为 36,389.32 万元。根据本次交易签署的《股权转让协议》，博辰五号补偿金额不超过交易对价，即 15,810 万元，故博辰五号履行业绩承诺及补偿义务安排时间在基金存续期内且净资产可以覆盖业绩承诺补偿义务。

另外，本次交易双方的共同实际控制人申东日先生于 2022 年 9 月 20 日向公司出具《关于博辰五号向朗姿股份全资子公司履行业绩承诺的履约保证承诺函》，承诺“如根据《关于昆明韩辰医疗美容医院有限公司之股权转让协议》约定出现博辰五号应当向北京朗姿医管履行业绩补偿义务的情形，且博辰五号在协议约定支付期限内向上市公司支付的补偿款不足约定补偿金额的，差额部分由本人按照同等方式在协议约定支付期限届满后 30 日内补足。在博辰五号及本人未能足额支付补偿款前，本人将暂缓领取上市公司的现金分红，直至承诺义务履行完毕。”

**5.公告显示，本次交易对价为 15,810 万元，资金来源为你公司自有资金或自筹资金。截至 2022 年 6 月 30 日，你公司账面货币资金余额为 3.74 亿元。**

**请你公司：**

**(1) 结合当前资产及负债情况、融资渠道及能力、未来资金支出安排及偿债计划等，说明本次交易的资金筹措及付款安排，是否存在杠杆资金，是否涉及前期募集资金使用等；**

**回复：**

**(一) 本次交易对价的支付安排**

本次交易为现金收购，采取分期付款的方式支付对价。

根据《股权转让协议》的约定，北京朗姿医管（甲方）应在股权转让协议下述第 1 条先决条件全部满足后 10 个工作日内向博辰五号（乙方）支付交易对价的 30%（即 4,743.00 万元，以下简称“首期对价”，甲方支付首期对价之日为“交割日”）；在下述第 2 条所述先决条件全部满足后 5 个工作日内，甲方向乙方支付交易对价的 70%（即 11,067.00 万元，以下简称“第二期对价”）。

第 1 条，除非甲方作出书面豁免，甲方履行首期对价支付义务以下列先决

条件均成立为前提：

(1) 股权转让协议已经双方签署并生效；

(2) 乙方提供本次股权转让所需的相关文件，包括但不限于目标公司董事会审议通过本次交易的决议、除乙方外目标公司其他股东放弃对标的股权的优先受让权的书面声明及为办理本次股权转让工商变更登记所需的一切资料；

(3) 乙方在所有重大方面不违反其于股权转让协议作出的相关陈述、保证和承诺，目标公司的商业、技术、知识产权、法律、资产状况、财务状况及其业务经营状况没有发生任何可能对其造成重大不利影响的变化。

第 2 条，除非甲方作出书面豁免，甲方履行第二期对价支付义务以下列先决条件均成立为前提：

(1) 按股权转让约定的文件及资料交接事项已经完成；

(2) 本次股权转让工商变更登记已完成；

(3) 乙方在所有重大方面不违反其于股权转让作出的相关陈述、保证和承诺，目标公司的商业、技术、知识产权、法律、资产状况、财务状况及其业务经营状况没有发生任何可能对其造成重大不利影响的变化。

**(二) 公司当前资产及负债情况、融资渠道及能力、未来资金支出安排及偿债计划，说明本次交易的资金筹措**

截止 2022 年 6 月 30 日，公司资产及负债情况如下：

项目	2022 年 6 月 30 日（万元）
货币资金	37,362.94
流动资产合计	190,451.38
资产总计	669,581.49
短期借款	72,112.49
流动负债合计	190,490.67
长期借款	7,508.93
负债合计	307,079.77
资产负债率	45.86%

公司的主要融资渠道及能力体现在以下几方面：

1、截止 2022 年 6 月 30 日，公司账面现金余额 3.74 亿。

2、截止 2022 年 8 月 31 日，公司银行授信额度 15.78 亿元，其中已用额度 8.78 亿元，剩余 7 亿元额度尚未使用。

3、公司日常经营现金流较为稳定，2022 年上半年在疫情影响之下，公司

经营现金流净额为 1.07 亿，因此公司日常经营活动产生的现金流能在满足正常生产经营活动支出的基础上仍有较大的资金盈余。

4、2021 年 6 月 8 日和 6 月 16 日，公司控股股东申东日先生之父申炳云先生和申东日先生分别向公司发来《承诺函》和《补充承诺函》，同意并承诺将通过合规的途径和合适的方式，以不低于 5 亿元的金额，助力公司医美业务的战略实施。

5、公司正在积极推进中期票据申请发行工作，拟发行金额 4 亿元，用于偿还存量负债以及补充流动资金，能够进一步补充公司资金余额。

公司对于本次交易对价所需的资金，不存在杠杆资金，不涉及前期募集资金。

综上，公司现有的账面现金余额和日常经营性现金流盈余可以满足本次收购的资金需求。

**(2) 结合你公司作为持有博辰五号 49.88%份额的有限合伙人之一的情况，以及博辰五号的设立目的、投资运作计划、收益分配机制等，说明本次交易中博辰五号获得现金对价后是否将向你公司进行收益分配，对你公司资金收支的实际影响。**

**回复：**

根据《芜湖博辰五号股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，博辰五号由普通合伙人韩亚资管、A 类有限合伙人（目前仅为朗姿股份）、B 类有限合伙人共同成立，其设立目的、投资运作计划及收益分配机制分别为：

1、设立目的：博辰五号主要为通过股权投资的形式投资于医疗美容领域及相关产业的未上市股权，并寻找有效退出方式，以实现合伙企业资产保值增值，闲置资金可投资于银行存款、国债、中央银行票据、货币市场基金、银行理财。

2、投资运作计划：博辰五号设立投资决策委员会，全面负责投资项目（及其退出）进行审议并做出决议。投资决策委员会由 3 名委员构成，其中执行事务合伙人有权委派 1 名委员，A 类级有限合伙人朗姿股份有权推荐 1 名委员，B 类有限合伙人有权推荐 1 名委员。投资决策委员会决议本合伙企业投资事项时应当经委员二分之一（1/2）及以上表决同意即可通过。

基金存续期届满或普通合伙人认为必要时通过 IPO、并购、对外转让、清算或法律法规认可的其他方式安排合伙企业的退出，在同等条件下，朗姿股份有权优先收购合伙企业拟退出的投资项目。

### 3、收益分配机制：

博辰五号可分配资金的构成为博辰五号全部现金减去应由合伙企业财产承担的税费、管理费、托管费、募集监督费、行政服务费、日常经营等相关费用后，可按合伙协议约定进行分配的金额。合伙企业因项目投资产生的可分配资金，应在收到相关款项后 60 日内按照如下顺序进行分配：

(1) 向 A 类有限合伙人即朗姿股份进行分配，直至各 A 类有限合伙人累计取得的分配金额与该 A 类有限合伙人在其参与的该已变现项目投资中分摊的投资成本相等。各 A 类有限合伙人之间按照其实缴出资比例进行分配；

(2) 向 B 类合伙人和普通合伙人进行分配，直至各 B 类合伙人和普通合伙人累计取得的分配金额与该 B 类合伙人和普通合伙人在其参与的该已变现项目投资中分摊的投资成本相等。各 B 类有限合伙人 and 普通合伙人之间按照其实缴出资比例进行分配；

(3) 向 A 类合伙人进行分配，直至其就上述第 (1) 项金额，自相应出资的到账日起至该等金额被该 A 类合伙人收回之日止，按照每年 6% 的基础收益率取得的分配金额，与完成前述分配后基金可供分配现金的余额孰低为准；

(4) 向 B 类合伙人和普通合伙人进行分配，直至其就上述第 (2) 项金额，自相应出资的到账日起至该等金额被该 B 类合伙人和普通合伙人收回之日止，按照每年 10% 的基础收益率取得的分配金额，与完成前述分配后基金可供分配现金的余额孰低为准；

(5) 如经过上述分配仍有剩余，剩余部分 20% 向基金管理人分配，80% 向 B 类合伙人和普通合伙人分配，各 B 类合伙人和普通合伙人之间按照其实缴出资比例进行分配。

4、博辰五号退出昆明韩辰后的收益分配计划。根据《芜湖博辰五号股权投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》的相关约定，本次交易中博辰五号获得现金

对价后将向朗姿股份等所有合伙人按照上述收益分配机制进行分配。

根据《芜湖博辰五号股权投资合伙企业合伙协议》中的约定，公司作为该合伙企业的 A 类有限合伙人，可优先于其他合伙人获得项目投资产生的可分配资金，当公司以及其他合伙人收回投资成本后，如资金仍有剩余，公司可按照每年 6% 的基础收益率取得相应的分配金额，本次交易中博辰五号获得现金对价后，将向公司进行收益分配，预计将分配本金约 0.6 亿元，分配收益约 0.06 亿元。

6.请说明昆明韩辰及其从业人员是否具备医疗美容服务及产品生产销售的资质，业务开展是否合法合规，是否符合相关行业监管规定和要求，是否存在医疗事故或纠纷及相关诉讼仲裁情况，是否存在虚假宣传，是否存在医美贷等消费分期金融产品等情况，最近五年是否受到行业相关主管部门的行政处罚。请律师进行核查并发表明确意见。

回复：

(一) 昆明韩辰及其从业人员资质

1、昆明韩辰主营业务及其从业人员相关资质

昆明韩辰主要从事医疗美容服务，截至目前，昆明韩辰取得的与主营业务相关的资质如下：

证书名称	持有主体	证书编号	地址	许可内容	有效期限	发证机关
医疗机构执业许可证	昆明韩辰医疗美容医院	PDY20057-253011216A5292	昆明市西山区金碧路26号大德大厦(1-6)楼	外科；整形外科专业/医疗美容科；美容外科；美容皮肤科；美容中医科/麻醉科/医学检验科；临床体液、血液专业；临床化学检验专业；临床免疫、血清学专业/医学影像科；X线诊断专	2019年12月6日至2024年12月5日 <sup>1</sup>	昆明市卫生健康委员会

<sup>1</sup> 医疗机构执业许可证有效期限为五年，期间由于法定代表人、主要负责人及地址变更医疗机构执业许可证正本所载有效期限起始日期随之更新，副本所载有效期限始终为 2019 年 12 月 6 日至 2024 年 12 月 5 日。

				业；超声诊断专业；心电图诊断专业*****		
放射诊疗许可证	昆明韩辰医疗美容医院	昆卫放证字(2016)第0143号	昆明市西山区金碧路26号大德大厦(1-3)楼	X射线影像诊断：DR影像诊断*	/	昆明市卫生健康委员会
辐射安全许可证	昆明韩辰	云环辐证[A0676]	昆明市西山区金碧路26号大德大厦(1-6)楼	使用 III 类射线装置	2022年5月31日至2027年5月30日	昆明市生态环境局
麻醉药品、第一类精神药品购用印鉴卡	昆明韩辰医疗美容医院	N0:530112038	昆明市西山区金碧路26号大德大厦	凭印鉴卡向本省、自治区、直辖市范围内的定点批发企业购买麻醉药品和第一类精神药品	2021年5月11日至2024年5月10日	昆明市西山区卫生健康局

昆明韩辰经核准开展医疗美容服务，不涉及药品、医疗器械等产品生产行为，除在治疗过程或治疗前后向客户提供药妆产品外，不存在产品销售情形。根据《国务院关于在全国推开“证照分离”改革的通知》（国发〔2018〕35号），允许营

利性医疗机构开展药品、器械等医疗相关的经营活动，医疗活动场所与其他经营活动场所应当分离。基于前述，昆明韩辰持有《医疗机构执业许可证》，证载经营性质为营利性，可以从事药品、医疗器械等医疗相关的经营活动。

截至目前，受昆明韩辰聘用并注册或备案于昆明韩辰的医师及该等人员的执业资质情况如下：

姓名	执业证编号	任职资格	执业范围
陈*	110*****609	主任医师	外科专业
陈*龙	110*****557	副主任医师	外科专业
胡*	110*****079	副主任医师	外科专业
吴*东	110*****053	副主任医师	外科专业
薛*玲	110*****958	副主任医师	医学影像和放射治疗专业
薛*兰	110*****575	副主任医师	外科专业
杨*年	110*****413	副主任医师	外科专业
周*峰	110*****639	副主任医师	皮肤病与性病专业
朱*婷	110*****306	副主任医师	皮肤病与性病专业
蔡*	141*****024	主治医师	中医专业
何*	110*****247	主治医师	外科专业
黄*鹏	110*****643	主治医师	外科专业
李*	110*****810	主治医师	皮肤病与性病专业
林*文	110*****760	主治医师	外科专业
钱*	110*****696	主治医师	外科专业
石*	110*****784	主治医师	外科专业
孙*	110*****350	主治医师	皮肤病与性病专业
王*宁	110*****103	主治医师	外科专业
肖*亮	110*****439	主治医师	外科专业
谢*毕	110*****872	主治医师	外科专业
曾*兴	110*****696	医师	外科专业
陈*	110*****702	医师	皮肤病与性病专业
陈*	210*****246	医师	皮肤病与性病专业

刘*欣	110*****679	医师	外科专业
王*仙	210*****050	医师	外科专业
杨*	141*****101	医师	中医专业
赵*东	210*****750	医师	外科专业

基于上述，截至目前，昆明韩辰及其从业人员具备从事医疗美容服务的业务资质。

## 2、昆明韩辰业务开展合规性情况

根据昆明市卫生健康委员会出具的证明，除已列示在“五、最近五年受到行业相关主管部门的行政处罚情况”中的处罚外，最近五年（2017年9月21日至2022年9月20日）昆明韩辰不存在其他因违反卫生监督管理法律法规被行业主管部门处罚的情形。

根据《医疗机构校验管理办法（试行）》的相关规定，校验是指卫生行政部门依法对医疗机构的基本条件和执业状况进行检查、评估、审核，并依法作出相应结论的过程，校验以医疗机构不良执业行为（指医疗机构在医疗执业活动中违反有关法律、法规、规章和诊疗护理规范、常规以及其他规范性文件的行为）为依据。最近三年（2019年9月21日至2022年9月20日）昆明韩辰按期通过校验，不存在被暂缓校验或校验不合格的情形。

### （二）医疗事故或纠纷及相关诉讼仲裁情况

昆明韩辰最近三年（2019年9月21日至2022年9月20日）与医疗事故或医疗纠纷相关的诉讼仲裁情况如下：

陈某某于2015年12月16日在昆明韩辰接受美容整形手术，2017年6月16日经西山区金碧街道办事处人民调解委员会调解进行二次手术。陈某某于2019年7月10日、2020年9月8日向后向昆明市西山区卫生健康局投诉，于2020年9月18日向昆明市西山区市场监督管理局投诉，并于2021年1月7日向昆明市西山区人民法院提起医疗服务合同纠纷诉讼。原告陈某某请求判令昆明韩辰（1）退还原告整形费49,800元，（2）赔偿原告损失149,400元，（3）赔偿原告后期取出膨体的费用10,000元，（4）赔偿原告误工费30,000元、营养费5,000元、交通费1,000元，合计245,200元，（5）登报赔礼道歉。2021年6月17日，昆明市西山区人民法院组织双方调解（（2021）云0112民初2273号），双方达

成调解协议，昆明韩辰于 2021 年 6 月 17 日一次性支付原告陈某某 245,200 元，案件受理费减半收取 2,489 元由昆明韩辰承担。截至目前，昆明韩辰已履行完毕上述调解协议。

2018 年，原告邢某某、罗某某、严某某因医疗服务合同纠纷分别向昆明韩辰提起诉讼（(2018)云 0112 民初 2277 号、(2018)云 0112 民初 2275 号、(2018)云 0112 民初 2278 号）。原告邢某某诉请昆明韩辰退还其已支付的 80,000 元款项并赔偿 240,000 元，罗某某诉请昆明韩辰退还其已支付的 90,000 元并赔偿 270,000 元，严某某诉请昆明韩辰退还其已支付的 70,000 元并赔偿 210,000 元；同时，邢某某、罗某某、严某某均诉请：昆明韩辰向原告赔礼道歉并消除因本次事件对原告征信造成的影响，诉讼费用由昆明韩辰承担。云南省昆明市西山区人民法院作出一审判决，昆明韩辰退还邢某某 16,000 元、罗某某 18,000 元、严某某 14,000 元，驳回三人其他诉讼请求；邢某某、罗某某、严某某不服一审判决提起上诉（(2019)云 01 民终 7585 号、(2019)云 01 民终 7584 号、(2019)云 01 民终 7586 号）。2020 年 6 月 12 日，云南省昆明市中级人民法院审理后作出判决，撤销一审判决并驳回起诉。

上述诉讼均已终结，涉及昆明韩辰需履行的义务，昆明韩辰已全额履行完毕。截至目前，昆明韩辰不存在未决的与医疗事故或纠纷相关的诉讼仲裁。

### **（三）虚假宣传情况**

昆明韩辰最近三年（2019 年 9 月 21 日至 2022 年 9 月 20 日）不存在因虚假宣传被主管市场监督管理局处罚的情形。

### **（四）医美贷等消费分期金融产品等情况**

截至 2021 年 12 月 31 日，昆明韩辰与即科金融信息服务（上海）有限公司、重庆海尔小额贷款有限公司、重庆小雨点小额贷款有限公司及成都给米金融服务外包有限公司签署合同开展医美贷产品业务合作。昆明韩辰与成都给米金融服务外包有限公司、重庆小雨点小额贷款有限公司的合作协议分别于 2021 年 12 月 31 日、2022 年 4 月 5 日到期，且到期后未续期。2022 年 5 月 31 日，昆明韩辰与即科金融信息服务（上海）有限公司签署《终止协议》，与重庆海尔小额贷款有限公司签署《〈商户合作协议〉之解除协议》，约定解除合作协议，终止合作关系。截至 2022 年 6 月 30 日，昆明韩辰不存在与金融机构等签署协议合作开展

医美贷等消费分期金融产品业务的情况。

**（五）最近五年受到行业相关主管部门的行政处罚情况**

昆明韩辰最近五年（2017年9月21日至2022年9月20日）受到行业主管部门（卫生监督管理部门）的行政处罚情况如下：

处罚时间	处罚部门	处罚内容	处罚原因	处罚文书
2017.9.21	昆明市卫生和计划生育委员会	警告，罚款 6,000 元	医源性污水未达到排放标准	昆卫传罚[2017]第 062 号
2018.4.10	昆明市卫生和计划生育委员会	罚款 5,000 元	使用执业助理医师独立从事麻醉科诊疗工作并开具麻醉药品处方	昆卫医罚[2018]023 号
2021.4.29	昆明市卫生健康委员会	警告	住院部患者未进行新冠病毒核酸检测	2021042911475053062903

注：昆明市卫生和计划生育委员会现更名为昆明市卫生健康委员会。

根据昆明市卫生健康委员会出具的证明文件，自 2017 年 1 月 1 日至 2022 年 5 月 20 日，昆明韩辰医疗美容医院已对上述处罚完全履行处罚义务。

昆卫传罚[2017]第 062 号系主管部门依据《医疗废物管理条例》第四十七条第（五）项规定作出，罚款金额接近法定幅度的下限；昆卫医罚[2018]023 号为主管部门依据《处方管理办法》第五十四条第（一）项规定作出，处罚内容不属于该条款规定的情节严重情形。前述处罚均系本次交易对方博辰五号取得昆明韩辰控制权前发生，涉及罚款金额较小且已全额履行完毕。此外，昆明韩辰 2021 年受到的 2021042911475053062903 号行政处罚，处罚原因为住院部患者未进行新冠病毒核酸检测，不涉及实际诊疗活动，且该处罚内容为警告，不涉及罚款。

朗姿股份有限公司董事会

2022 年 9 月 21 日