

**中铭国际资产评估（北京）有限责任公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
[152613]号之反馈意见回复**

致：中国证券监督管理委员会

2015年11月20日，我公司收到贵会下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[152613]号，中铭国际资产评估（北京）有限责任公司（以下简称“中铭国际”），严格按照反馈意见的要求，会同相关中介机构对该反馈意见进行了认真分析、核查，对反馈意见中所有提到的问题逐项予以落实并进行了书面说明，现就贵会《反馈意见》述及的相关问题回复如下：

8. 申请材料显示，同济堂医药子公司兴盛源目前拥有一块划拨用地土地使用权，正在申请办理改划拨用地的出让手续。请你公司补充披露：1) 划拨地的取得过程是否符合相关规定。如否，是否存在被处罚风险，以及相应的解决措施。2) 出让手续办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司生产经营的影响。3) 如无法在本次交易完成前完成出让手续，请结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、划拨地的取得过程是否符合相关规定。如否，是否存在被处罚风险，以及相应的解决措施。

兴盛源前身为北京市药材公司大兴县公司，成立于1951年，成立时其经济性质为全民所有制。1984年6月25日，经大兴县人民政府批准，兴盛源通过划拨方式取得位于北京大兴县兴致西大街南侧土地使用权一块[当时用地许可证编号为：兴致地字（84）14号，并1995年2月取得《国有土地使用权》大兴国用（籍）字第100号]。1994年11月，经大兴县股份制改革领导小组办公室兴股改办字【1994】54号文件批复，同意兴盛源改为股份合作制企业，在股份制改革评

估的国有资产中，不包括该划拨土地使用权的作价，国有资产的占有费暂按年率8%计算，每个会计年度提取的占用费作为国家投入留给企业扩大再生产。据此，兴盛源一直实际占有并使用该地块。该宗划拨土地使用权未纳入本次交易拟购买资产的评估评估范围。

二、出让手续办理的进展情况、预计办毕期限、相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司生产经营的影响。如无法在本次交易完成前完成出让手续，请结合《国务院关于促进节约集约用地的通知》（国发[2008]3号）及其他划拨用地政策，补充披露上述划拨地是否违反相关规定。如涉嫌违反，是否已采取必要措施进行纠正。

北京市国土资源局大兴分局根据兴盛源申请，于2015年10月23日出具了《土地权属审查告知书》（编号：兴权属审（2015）字第86号），用于办理现状出让手续参考。

2015年12月7日，北京市国土资源局大兴分局出具《情况说明》，确认上述划拨地土地使用权人为大兴县药材公司，其现已为兴盛源办理完权属审查手续，因该土地出让手续须在北京市国土资源局办理（区国土资源分局无此权限），其已告知兴盛源向北京市国土资源局申请办理土地出让手续。

根据《划拨用地目录》（国土资源部令第9号），兴盛源使用划拨用地不符合相关规定及政策，如兴盛源不能完成出让手续，该地块存在被主管部门收回的可能。

2015年7月，同济堂控股及实际控制人出具承诺：若因划拨用地问题给兴盛源造成损失，同济堂控股将对其进行全额补偿，实际控制人对此承担连带责任。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：兴盛源上述在用的划拨土地使用权未纳入本次交易拟购买资产评估范围。另外，根据同济堂控股及实际控制人出具的承诺，若因划拨用地问题给兴盛源造成损失，同济堂控股将对其进行全额补偿，实际控制人对此承担连带责任。因此，上述事项不会对本次重组的作价交易产生实质性影响。

21. 申请材料显示，同济堂医药收益法评估采用永续增长的方式进行预测，稳定期销售收入及成本费用等名义增长率 2.34%。请你公司结合同济堂医药经营方式、产品特点、药品价格变化趋势、行业周期等，补充披露收益法评估中确定名义增长率的合理性，以及对收益法评估结果的影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

按经济学的理论，实际经济增长率是名义经济增长率剔除通货膨胀率，代表经济增长的实际水平。对销售收入的预测主要从两个方面考虑，第一考虑企业竞争、市场因素对销售收入增长率的绝对影响，另一方面考虑通货膨胀物价因素对销售收入增长率的相对影响。

对通货膨胀有多种解释，一般经济学家认可的概念是：在信用货币制度下，流通中的货币数量超过经济实际需要而引起的货币贬值和物价水平全面而持续的上涨。跟通货膨胀对应的，是通货紧缩，也就是流通中的货币量小于货币的实际需求量。国家统计局公布的近10年的CPI/PPI数据如下：

时间	全国居民消费价格总指数(CPI)	全部工业品出厂价格指数(PPI)
2005年	101.80	104.90
2006年	101.50	103.00
2007年	104.80	103.10
2008年	105.90	106.90
2009年	99.30	94.60
2010年	103.30	105.50
2011年	105.40	106.00
2012年	102.60	98.30
2013年	102.60	98.10
2014年	102.00	98.10
平均值	102.90	101.77
CPI/PPI 数据平均		102.34

根据国家统计局公布的近10年的CPI/PPI数据显示，中国经济除2009年受世界金融危机影响呈通货紧缩态势外，其余9年均呈通货膨胀态势，10年的平均CPI为102.90，10年的平均PPI为101.77，10年CPI/PPI的平均值为2.34%，现在我们来计算收益法计算中折现率的计算公式：

$$WACC = Re \times E / (D + E) + Rd \times (1 - T) \times D / (D + E)$$

其中：Re=股权回报率；Rd=债权收益率；T=所得税数；D=负息负债；

E=股权公平市场价值

$$Re=Rf + \beta \times ERP + Rs$$

其中： Re =股权回报率； Rf =无风险回报率（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。本次评估我们在沪、深两市选择从评估基准日到国债到期日剩余期限超过10年期的国债，并计算其到期平均收益率，取所有国债到期收益率的平均值4.24%作为本次评估无风险收益率）； β =风险系数； ERP =市场风险超额回报率； Rs =公司特有风险超额回报率

鉴于国家确定国债收益率时已考虑通货膨胀因素对利率的影响，根据收益口径必须与折现率相匹配的评估原理，因此本次收益预测考虑了2.34%的通货膨胀率，此考虑是合理的，只有考虑物价上涨因素，收益法评估结果才能更真实地与国家经济实际情况相吻合。

因本次收益预测年度、永续年度的收入、成本、费用均考虑了2.34%的物价上涨因素，因此对评估结果的影响不大。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：鉴于国家确定国债收益率时已考虑通货膨胀因素对利率的影响，根据收益口径必须与折现率相匹配的评估原理，收益法评估中考虑名义增长率是合理的，只有考虑物价上涨因素，收益法评估结果才能更真实地与国家经济实际情况相吻合。且本次收益预测年度、永续年度的收入、成本、费用均考虑了2.34%的物价上涨因素，因此对评估结果的影响不大。

22. 申请材料显示，同济堂医药子公司襄阳同济堂物流有限公司本次交易采用资产基础法进行评估，其中对于部分商业性质在建工程项目（市场1#楼、市场2#楼）采用假设开发法评估。请你公司结合上述在建工程项目未来用途和收益实现方式，补充披露采用假设开发法进行评估的依据及适当性，评估增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、襄阳同济堂部分商业性质在建工程项目采用假设开发法评估的依据及适当性

根据《资产评估准则——不动产》第二十二条，注册资产评估师执行不动产评估业务，应当根据评估对象特点、价值类型、资料收集情况等相关条件，分析市场法、收益法和成本法三种资产评估基本方法以及假设开发法、基准地价修正法等衍生方法的适用性，恰当选择评估方法。由于市场 1#楼、市场 2#楼规划设计用途为商业用房、土地用途为批发零售用地，于评估基准日房屋主体结构已完工，装修工程和设备安装工程正在进行中，为具有再开发潜力的房地产，根据《资产评估准则——不动产》和《房地产估价规范》，具有开发和再开发潜力的房地产，适用假设开发法进行评估，即在估算各市场楼开发完成后的开发价值的基础上，减去未来的续建成本、管理费用、利息、利润、销售税费和购买方购买在建工程费税费等，以此求取估价对象的客观合理价格或价值。

根据《国有土地使用证》襄阳国用（2014）第 420606011002GB00325 号、《建设用地规划许可证》地字第 gyyd20110304、《用地规划条件》编号 gyyd20110304、《建设项目规划（土地使用）条件》编号 zhyd2013110684、襄阳市城市规划局高新分局出具的《告知函》等资料显示以及市场 1#楼、市场 2#楼规划设计用途，房屋建成后的用途为商用用房。市场 1#、2#楼未来收益实现方式有出售和出租。根据当地人的消费习惯，购房较租房意愿大，故形成房屋出租租金水平偏低，即租售比偏低，在采用假设开发法时，通过出租方式测算出市场楼的市场价值与当地房地产价格水平不相符；根据襄阳市人民政府《关于加快推进同济堂襄阳健康产业园项目现场办公会议纪要》（93 期）显示，该市场 1#、2#楼建成、并完成相关手续后，可对外销售，故本次评估，则选用销售方式，采取假设开发法进行评估，该方法测算出的评估价值比较符合当地房地产价格水平。

因此，襄阳同济堂部分商业性质在建工程项目采用假设开发法进行评估的依据充分、适当。

二、襄阳同济堂部分商业性质在建工程项目评估增值的原因及合理性

市场 1#、2#楼账面值合计为 77,411.73 万元（包含已转固的市场 1#、2#楼房屋主体、在建工程中市场 1#、2#楼装修工程、62,516.70 平方米批发零售用地、以及通过价值体现原则分摊计入市场 1#楼、2#楼的配套工程等的账面价值），评估值为 108,386.86 万元，评估增值合计 30,975.13 万元，增值率为 40.01%，增值主要原因：市场 1#、2#楼账面价值为原始建造成本，未考虑物价上涨和在建项目

的开发利润，而采用假设开发法测算出评估价值已充分考虑物价上涨因素和项目的开发利润。同济堂襄阳健康产业园项目于 2009 年 11 月开工建设，考虑到近几年来人员工资、机械费等费用上涨幅度，结合襄阳近几年来商业房地产投资的开发利润情况，我们认为，评估增值率 40.01%在合理的范围。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：襄阳同济堂部分商业性质在建工程项目采用假设开发法进行评估的依据充分、适当，评估增值在合理范围内。

23. 申请材料显示，同济堂医药合并报表预计 2015 年实现营业收入 87.08 亿元，实现净利润 3.81 亿元。同时，收益法评估对以后年度营业收入的预测中，同济堂医药母公司 2016 年和 2017 年销售收入增长率较高，主要原因为并购或托管医院影响。请你公司：1) 结合 2014 年同期营业收入及净利润实现情况，补充披露同济堂医药 2015 年营业收入及净利润预测的可实现性。2) 结合行业发展、竞争优势、现有合同或协议、未来资本性支出预测等情况，补充披露收益法评估中同济堂医药母公司 2016 和 2017 年收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、同济堂医药（母公司）历史收入及预测情况

1、同济堂医药（母公司）历史收入及增长情况

同济堂医药（母公司）的营业收入由主营业务收入和其他业务收入组成。主营业务收入历史总体情况如下表：

单位：万元

项目名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-2 月
医药批发业务	379,526.42	382,410.97	425,982.56	62,827.30
增长率	13.54%	0.76%	11.39%	
占收入的比重	82.52%	82.43%	84.22%	84.62%
零售配送业务	80,406.76	81,518.85	79,843.12	11,416.75
增长率	-1.10%	1.38%	-2.06%	
占收入的比重	17.48%	17.57%	15.78%	15.38%
主营业务收入小计	459,933.18	463,929.83	505,825.68	74,244.05

增长率	10.67%	0.87%	9.03%
-----	--------	-------	-------

从上表可知，同济堂医药的主营业务收入来源于医药批发与零售配送两大类收入。从业务构成上看，同济堂医药各类业务收入占比比较稳定，其中医药批发业务收入占收入的比重较大，为 82.52%至 84.22%之间；零售配送收入占收入的比重较小，为 15.78%至 17.57%之间。

从收入增幅看，医药批发业务 2012 年、2013 年、2014 年增长率分别为 13.54%、0.76%、11.39%，幅度变化较大，主要原因如下：

(1) 受国家基本药物政策影响。2012 年度，部分区域基层医疗机构执行基本药物目录标准存在差异性，二级以下医疗机构执行的是 2011 年度的基药目录，二级以上医疗机构（含二级）执行的是 2008 年度的基药目录，而从国家到地方区域均有不同幅度调整的新的基本药物配套制度文件出台，整个医药行业对未来的市场发展持保守策略，医疗机构基于新旧基本药物政策调整预期而调整了库存策略，2013 年初，《国家基本药物目录》（2012 年版）正式公布。

(2) 受区域医疗机构招标影响。部分区域在 2011 年度就公布医疗机构药品招标公告，受过渡期国家基本药物政策影响，直到 2013 年底才公布中标目录，这期间，医疗机构的用药计划在品种选择和数量上均产生一定弹性，而且 2013 年新的药品招标结果时，中标药品价格差异较大，同时，国家和省政府出台了一系列规范医疗机构药品使用规范性文件，使得医疗机构对用药结构进行调整，均对药品配送业务产生一定影响。

(3) 受新版 GMP 认证的影响。2011 年 3 月起，《药品生产质量管理规范(2010 年修订)》(下称新版 GMP)正式施行。新版 GMP 与 98 版相比从管理和技术要求上有相当大提高，特别是对药品生产企业无菌制剂和原料药的生产方面提出了很高的要求。国家要求，药品生产企业涉及血液制品、疫苗、注射剂等无菌药品的生产，应在 2013 年 12 月 31 日前达到新版药品 GMP 要求；其他类别药品的生产均应在 2015 年 12 月 31 日前达到新版药品 GMP 要求。未达到新版药品 GMP 要求的企业(车间)，在上述规定期限后不得继续生产药品。这使得从 2011 年起，相当多的药品生产企业对药品的生产采取了减产甚至停产的措施，将大部分人力物力特别是财力，投入到新版 GMP 相应的改造工作中。这样也对药品批发流通

企业的业务发展产生了一定的影响。

通过 2013-2014 年的过渡和整理时期，国家的相关政策调控，出现的问题得到了良好的解决。首先《国家基本药物目录》（2012 年版）和常用低价药品清单已经公布实施；其次区域各层级医疗机构药品招标系列工作已经基本完成。2014 年收入增长率随即恢复至 12.24%，与 2012 年增长率接近。

零售配送业务 2012 年、2013 年、2014 年增长率分别为-1.10%、1.38%、-2.06%，增长幅度变化较小，主要是零售配送业务的消费群体为社会零星客户，其消费为刚性需求，不受上述三因素影响。

2、同济堂医药（母公司）未来预测收入及增长情况

2015-2017 年，同济堂医药未来预测收入及增长情况如下：

单位：万元

项目名称	2014 年	2015 年	2015 年 3-12 月	2016 年	2017 年
医药批发业务	425,982.56	453,388.57	390,561.27	533,597.54	600,692.09
增长率	11.39%	6.43%		17.69%	12.57%
占收入的比重	84.22%	84.69%	84.70%	86.38%	87.43%
零售配送业务	79,843.12	81,956.59	70,539.84	84,126.00	86,352.83
增长率	-2.06%	2.65%		2.65%	2.65%
占收入的比重	15.78%	15.31%	15.30%	13.62%	12.57%
主营业务收入小计	505,825.68	535,345.16	461,101.11	617,723.54	687,044.92
增长率	9.03%	5.84%		15.39%	11.22%

二、同济堂医药（母公司）2015 年营业收入及净利润预测的可实现性。

在本次收益法预测中，与上年度比，2014 年的主营业务收入增幅为 9.03%，2015 年的主营业务收入增幅为 5.84%，主要考虑 2015 年重大资产重组可能会分散管理层一些精力，预测比较保守。根据同济堂医药（母公司）2015 年 1-10 月的利润表（未审），2015 年 1-10 月已实现收入 427,267.92 万元，已实现利润 20,784.88 万元。2015 年 1-10 月根据进度计算应实现收入 446,267.46 万元，应实现利润 19,729.61 万元，已实现收入与进度收入比少 18,999.54 万元，原因为 10-12 月为销售旺季，11 月-12 月销售预计会突破进度收入，预测 535,520.96 万元收入可实现程度较高，已实现利润与进度利润比多 1,055.27 万元，可实现性程度较高。

综上，同济堂医药（母公司）2015 年营业收入及净利润预测的可实现性程度较高。

三、同济堂医药母公司 2016 和 2017 年收入预测的合理性。

未来几年，同济堂医药在现有业务结构的基础上，大力拓展医院药房托管等医疗机构集中配送业务，努力保证业务收入稳定可持续增长。目前，同济堂医药已完成 8 家医院的尽职调查，形成了初步合作意向。根据同济堂医药对 8 家医院合作后的业务收入及预测，2015 年-2017 年，医院药房托管等集中配送业务预计产生医药批发业务收入分别为 65,307.72 万元、76,700.17 万元、83,548.22 万元。考虑到签订相关协议时间滞后因素，在本次评估预测中，同济堂医药 2015 年未考虑该等医疗机构集中配送批发业务收入，2016 年仅考虑 2015 年已签订长期战略合作合同或股权合作框架协议的三家二级以上医院，该三家医院协议签订后可由同济堂医药统一集中供药。根据三家医院历史财务资料及自身增长比例计算，同济堂医药 2016 年将新增医药批发业务收入为 18,351.78 万元，如现有医药批发业务 2016 年考虑 11% 的增长率，医药批发业务收入为 515,037.63 万元，两者合计收入约为 533,597.54 万元，增幅可望达到 17.69%。另外，再考虑零售配送业务 2016 年 2.65% 的增长率。因此，同济堂医药 2016 年批发业务收入与零售配送业务收入合计增幅达到 15.39% 的可实现度较高。

2016 年上半年，同济堂医药未签约已做完尽职调查的 8 家医院有望签约，同济堂医药 2017 年医院药房托管等医疗机构集中配送业务收入预计为 83,548.21 万元，因此，在保持 2016 年实现医药批发业务收入 533,597.54 万元的基础上，同济堂医药 2017 年医药批发业务收入可达到 617,145.75 万元，比 2017 年医药批发业务收入预测数 600,692.09 万元高 16,453.66 万元。另外，再考虑零售配送业务 2.65% 的增长率，同济堂医药 2017 年可实现主营业务收入 11.22% 的增长，该等预测测算依据合理，符合同济堂医药实际业务发展情况。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：同济堂医药 2015 年营业收入及净利润预测是可实现的；同济堂医药 2016 和 2017 年收入预测合理。

28. 申请材料显示，报告期同济堂医药存在未缴纳住房公积金的情形。请你公司补充披露同济堂医药及其子公司未按规定缴纳公积金是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定。如存在未足额缴纳的情形，需补缴的金额及补缴对业绩和评估的影响。请独立财务顾问、律师、会计师和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、未按规定缴纳公积金是否符合国家劳动保障法律法规的有关规定

报告期内，同济堂医药未为部分员工缴纳住房公积金，主要原因如下：部分员工中有退休返聘人员、试用期人员或已在原单位缴纳住房公积金等情况，部分员工由同济堂医药提供员工宿舍住宿，也有部分员工不愿缴纳。

根据国务院《住房公积金管理条例》及《关于住房公积金管理若干具体问题的指导意见》（建金管[2005]5号），同济堂医药及其子公司应为员工缴纳住房公积金。截至本反馈意见回复出具日，同济堂医药及其子公司已为部分员工缴纳了住房公积金。报告期内同济堂医药及其子公司未按规定缴纳公积金不符合国家劳动保障法律法规的有关规定，存在被要求补缴或行政处罚的风险。

为保障啤酒花及其他股东的合法权益，同济堂医药控股股东同济堂控股、实际控制人张美华、李青出具了《承诺函》，无条件、不可撤销地承诺：

“若同济堂医药在任何时候因发生在本次交易前的与缴纳住房公积金有关的事项，而被住房公积金管理部门要求补缴有关费用、滞纳金等所有款项，或被要求补偿相关员工所欠缴的住房公积金，或被有关行政机关行政处罚，或因该等事项所引致的所有劳动争议、仲裁、诉讼，同济堂控股、张美华、李青均连带全额承担全部该等费用款项，或即时向同济堂医药进行等额补偿”。

二、需补缴的金额及补缴对业绩和评估的影响

同济堂医药及其子公司按照各主体各年度的缴费基数及缴费比例对未缴纳的公积金费用进行了测算，2012年至2015年1-6月，同济堂医药及其子公司少缴公积金费用分别为100.99万元、102.86万元、99.15万元、45.32万元，占利润总额的比例分别为0.24%、0.23%、0.22%、0.21%。

经测算，同济堂医药及其子公司需补缴的金额对同济堂医药的业绩影响较小；评估机构在评估预测期内已合理考虑了同济堂医药应承担的住房公积金等相关成本、费用，故历史年度住房公积金等相关费用的缴纳情况，不会对同济堂医

药的评估值产生不利影响。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：同济堂医药及其子公司报告期内存在未足额缴纳公积金的情形，但因同济堂医药控股股东、实际控制人已通过承诺等方式有效消除该行为可能带来的影响，同济堂医药及其子公司亦未因未缴纳住房公积金而受到行政处罚，公司测算的少缴公积金数额较小，而且我公司在评估预测期内已合理考虑了同济堂医药应承担的住房公积金等相关成本、费用，故历史年度住房公积金等相关费用的缴纳情况，不会对同济堂医药的评估值产生不利影响。

31. 申请材料显示，对于同济堂医药子公司湖北同济堂瑞新医疗器材有限公司，以收益法评估结果确定该长期股权投资的价值。该公司 2012 年-2014 年营业收入增长率分别为 32.58%、-46.85%、-26.74%，预计 2015 年-2019 年收入增幅分别为 18%、15%、10%、8%、4.8%。请你公司结合已有合同及合同执行情况等，补充披露湖北同济堂瑞新医疗器材有限公司：1) 2015 年营业收入预测的可实现性。2) 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回答：

一、瑞新医疗过去营业收入情况

2012 年-2015 年 1-2 月，瑞新医疗营业收入情况如下：

单位：万元

项目名称	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年 1-2 月
医疗器械批发收入	4,166.52	2,214.35	3,052.48	500.87
增长率	32.58%	-46.85%	37.85%	
占收入的比重	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

从收入增幅看，瑞新医疗批发业务 2012 年、2013 年、2014 年增长率分别为 32.58%、-46.85%、37.85%，增长幅度变动较大，主要是企业经营模式转型导致收入、利润的波动。

瑞新医疗 2012 年前采购采用区域代理模式，销售采用医院直销为主、分销商批发为辅的经营模式。瑞新医疗区域代理的品种、品规约为 1000 余个，近年

来代理营销业务已进入微利时代，一方面供应商供价上升，导致企业采购成本上升，供应商为完成自身经营业绩，导致采购企业加大库存，资金占用极大。另一方面，市场招标，市场竞争加剧，导致销售价格大幅降低，利润空间下降，且医院直销业务资金回笼平均时间延长，资金占用较多，资金成本上升，经营风险扩大，鉴于以上情况瑞新医疗 2013 年 1 月份起，主动停止包括一些品牌缝线、临床检验、医药血糖检测、监护，母婴等产品 70%区域代理产品的续约。

2013 年开始，瑞新医疗开始转型，具体情况如下：1、加大了自主产品的研发和注册，瑞新医疗现已完成一次性骨髓穿刺器注册手续、肾内压力测试仪、新生儿无创伤性颅内压测试仪、心脏冠状搭桥辅助器四个产品的所有权（后三项国内科研成果注册登记正在办理之中）；2、购买了德国医院 KTQ 质量管理体系在中国的终身经销权和推广权；3、瑞新医疗已完成美国、德国医疗器械新产品的 500 个品种品规的注册（三类医疗器械注册），均已获得国家食品药品监督管理局颁布的注册证书，并且还有 3000 余个产品正在注册之中；4、与德国魏尔啸病理研究所合作，在国内设立魏尔啸医疗科技（上海）有限公司，其中瑞新医疗股权比例为 20%，根据合同约定，瑞新医疗与德国魏尔啸病理研究所合作在中国境内设置的分子病理诊疗和研究中心的全部设备及耗材由瑞新医疗供应。

二、瑞新医疗 2015 年营业收入预测的可实现性。

根据瑞新医疗 2015 年 1-10 月的利润表（未审）显示，瑞新医疗已实现收入 2,024.03 万元，已实现利润-135.03 万元，暂时亏损的原因为瑞新医疗已与武汉某医院签了设备采购合同，并已取得 GE 供应商的 350 万元授信，后因故推迟了合同执行时间所致（该合同本应 2015 年 6 月开始执行、8 月份完成）。但考虑以下因素，瑞新医疗 2015 年营业收入预测 3,686.22 万元仍可实现，具体情况如下：

1、瑞新医疗与武汉某医院签订的设备采购合同，采购总额为 1,794.00 万元，因合同执行时间推迟，该合同需延迟至 2016 年 1 月执行完，预计 2015 年 11-12 月可实现收入 1,300.00 万元，可实现利润约为 187.00 万元。

2、佛山市妇幼保健院 KTQ 项目合同总价为 3,782,000 元，1-10 月已收 242.05 万元，尚余 136.15 万元在年底前可全部收到，按合同规定合同总价的 30%为瑞新医疗的营业收入，预计瑞新医疗该项目可确认收入为 113.45 万元，扣除 KTQ

项目瑞新医疗需支付的人工成本、差旅费、税金，净利润率约为 50%，可实现净利润 56.73 万元。

3、瑞新医疗常规业务日常耗材 11 月-12 月收入可达 300.00 余万元（历史该项月收入可达 150.00 余万元），净利润率约为 8%，可实现净利润 24.00 万元。则：

综上所述，瑞新医疗 2015 年预计可实现收入 = 2,024.03 + 1,300.00 + 136.15 + 300.00 = 3,760.18 万元

2015 年预计可实现净利润 = 187.00 + 56.73 + 24.00 - 135.03 = 132.70 万元

因此，瑞新医疗 2015 年预测收入达到 3,686.22 万元，预测利润达到 83.07 万元，增长幅度较上年增长 18% 的可实现程度较高。

三、瑞新医疗 2016 年及以后年度营业收入预测的合理性

1、2016 年 KTQ 项目可实现收入、净利润

KTQ 项目 2016 年已落实湖北 2 家，广东 3 家，山东 1 家。待落实山东 1 家，河北 2 家，北京 1 家，山西 2 家，广东 2 家，江西 1 家，四川 1 家。KTQ 项目服务收入每家医院按 400.00 万元，2016 年预计有 10 家医院可正式签约，KTQ 项目总收入为 4,000.00 万元，按协议规定 30% 为瑞新医疗的营业收入则该项收入为 1,200.00 万元，按 50% 的利润率计算，可实现净利润 600.00 万元。

2、2016 年魏尔啸实验室项目可实现收入、净利润

根据瑞新医疗的投资计划，魏尔啸实验室项目 2016 年需投资 5 个，魏尔啸实验室的设备按 600 万元计算，可实现收入 3,000.00 万元，按 8% 的利润率计算，可实现净利润 240.00 万元。

3、瑞新医疗常规业务可实现收入、净利润(直销为主)

根据瑞新医疗的历史情况显示，常规业务 2016 年可实现收入 2,000.00 万元，按 8% 的利润率计算，可实现净利润 160.00 万元。

4、新增的 X 散射线防护产品可实现收入、净利润

RADPAD 是由全球创新技术（美国）公司生产，拥有多项国际专利的高科

技术创新产品。它是由数种重金属元素，按一定比例，通过纳米技术均合粘连，而形成的一种具有防御 X 散射线防护罩材料。2015 年 2 月，瑞新医疗取得该产品在中国境内的总代理权。瑞新医疗已在全国 18 个省采用分销模式销售 X 散射线防护产品，2016 年可实现收入 3,000.00 万元，按 10% 的利润率计算，可实现净利润 300.00 万元。

5、新增的 TK 泌尿外科微创系列产品可实现收入、净利润

TEKNO 是德国微创医疗器械名列前五的生产企业，它以产品全、质量优、技术精而著称。瑞新医疗与 TEKNO 公司签订协议，负责 TEKNO 公司 TK 泌外系列微创产品 243 个品种品规在中国注册，并取得上述产品在中国境内的总代理权。瑞新医疗已在全国 18 个省采用分销模式销售 TK 泌尿外科微创系列产品，每省定 2 台，50.00 万元/台，2016 年可实现收入 1,800.00 万元，按 10% 的利润率计算，可实现净利润 180.00 万元。

6、其他综合业务可实现收入、净利润

根据瑞新医疗的历史情况显示，其他综合业务 2016 年可实现收入 500.00 万元，按 8% 的利润率计算，可实现净利润 40.00 万元。

综上所述，瑞新医疗 2016 年预计可实现收入 = 1,200.00 + 3,000.00 + 2,000.00 + 3,000.00 + 1,800.00 + 500.00 = 11,500.00 万元

瑞新医疗 2016 年预计可实现净利润 = 600.00 + 240.00 + 160.00 + 300.00 + 180.00 + 40.00 = 1,520.00 万元

因此，瑞新医疗完成 2016 年预测收入 4,338.35 万元，完成预测利润 221.95 万元可实现性较高。

由于 KTQ 项目、魏尔啸实验室项目、X 散射线防护产品、TK 泌尿外科微创系列产品等均有着广泛的市场前景，且瑞新医疗 2016 年预计可实现收入远远高于评估预测收入，因此，瑞新医疗 2016 年及以后年度营业收入可实现程度较高。

中介机构核查意见

经核查，评估机构中铭国际认为：瑞新医疗 2015 年营业收入预测是可实现的，2016 年及以后年度营业收入预测是合理的。

(此页无正文，为中铭国际资产评估(北京)有限责任公司关于对《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》[152613]号的反馈意见回复之盖章页)

单位负责人(或授权代表人): 李世新
黄世新

签字注册资产评估师: 李世先
李世先

签字注册资产评估师: 姚澄清
姚澄清

中铭国际资产评估(北京)有限责任公司

2015年12月10日

