

**关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(161657 号) 反馈意见资产评估相关问题的回复**

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2016 年 7 月 15 日下发的中国证券监督管理委员会第 161657 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的要求，中联资产评估集团有限公司组织评估项目组人员对反馈意见进行了认真的研究和分析，现对反馈意见中涉及的需要评估师发表意见的问题回复如下：

12. 申请材料显示，河南德宝收益法评估中，预计 2016 年营业收入较 2015 年增长 48.38%。请你公司：1）补充披露收益法评估中营业收入的测算依据。2）结合 2016 年河南德宝与相关医院、政府签订医疗器械耗材合同的实际执行情况，补充披露 2016 年河南德宝营业收入预测的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）收益法评估中营业收入的测算依据：

河南德宝营业收入是按照现有 8 家济南战区医疗机构及新签医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议分别进行预测。

1、现有 8 家济南战区医疗机构营业收入预测情况及依据

（1） 现有 8 家济南战区医疗机构营业收入预测情况

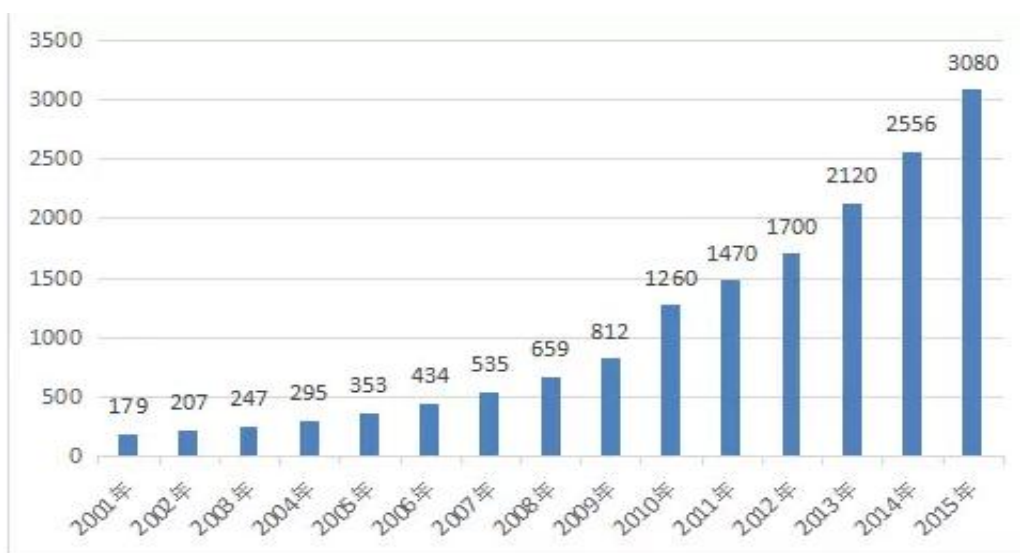
项目	历史期（万元）		预测期（万元）				
	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
8 家医疗机构收入	29,106.58	33,195.97	38,256.84	42,761.31	47,185.40	51,081.07	55,212.63
收入增长率		14.05%	15.25%	11.77%	10.35%	8.26%	8.09%

河南德宝 2014 年、2015 年收入分别为 29,106.58 万元、33,195.97 万元，收入增长率为 14.05%，主要得益于 8 家济南战区医疗机构业务自然增长、医疗耗材耗用量增大。其中 2016 年中国人民解放军第一五二中心医院新建外科大楼投入使用、中国人民解放军第一五五中心医院新建院区将投入使用，因此预测 2016 全年收入增长率略高于 2015 年增长率。2017 年以后依据 8 家济南战区医疗机构业务自然增长水平，出于谨慎性考虑，按照收入增长率逐年降低的方式进行测算。

（2）现有 8 家济南战区医疗机构营业收入预测依据

发展快速且市场前景广阔的医疗器械行业为河南德宝未来营业收入发展奠定了基础。据中国医药物资协会医疗器械分会抽样调查统计，中国医疗器械市场销售规模由 2001 年的 179 亿元增长到 2015 年的 3080 亿元，剔除物价因素影响，14 年间增长了约 17.21 倍；2015 全年中国医疗器械市场销售规模约为 3080 亿元，比 2014 年度的 2556 亿元增长了 524 亿元，平均增长率约为 20.05%。国内医疗器械市场规模巨大，增速明显，已经成为仅次于美国的全球第二大医疗器械市场，预计 2020 年市场规模达到 10000 亿以上。

图 1-1 2001-2015 中国医疗器械市场销售规模统计(单位：亿元)



来源：《2015中国医疗器械行业发展蓝皮书》

近5年间，我国医疗器械产业年均增速超过20%，高于国民经济的平均增长速度，随着我国医疗卫生机构、诊疗人次、诊疗费用等的不断增长而增长。

综上，预测期内8家济南战区医疗机构收入年均增长率约为10.74%，低于评估对象历年年度的收入增长率，也低于行业整体的发展趋势。

2、与医院及政府新签医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议收入预测情况及依据

（1）与医院及政府新签医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议收入预测情况

评估报告出具日前河南德宝已经通过德宝科技已签订的医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议，年采购规模金额为99,500.00万元。

与医院签订的医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议：

客户名称	日门诊量（人/次）	床位数（张）	医用耗材年采购规模（万元）
某市中心医院	3,000.00	1,456.00	10,000.00
某东方医院	1,300.00	903.00	7,000.00
某大学第一附属医院	3,700.00	3,400.00	18,000.00
某军区总医院	1,100.00	2,360.00	19,500.00
中国人民解放军第某医院	1,500.00	1,000.00	10,000.00

与政府签订的医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议：

客户名称	区内医院情况	医用耗材年采购规模（万元）
某市某区全区医院	4 家医院、9 家卫生院和 3 家卫生服务中心	35,000.00

对于新增医院，基于谨慎性原则，只考虑已签订战略合作框架协议的医院的贡献，未考虑未来开拓新业务的影响。河南德宝根据已签订战略合作框架协议制定的业务开展计划预计相关医院收入情况：

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
某市中心医院	-	-	3,100.00	5,500.00	8,950.00
某东方医院	-	1,300.00	4,200.00	5,900.00	6,300.00
某大学第一附属医院	1,500.00	6,000.00	10,000.00	14,500.00	16,000.00
某军区总医院	-	-	2,000.00	10,100.00	17,300.00
中国人民解放军第某医院	-	-	1,000.00	5,500.00	8,900.00
某市某区全区医院	9,500.00	19,000.00	24,500.00	28,000.00	31,400.00
合计	11,000.00	26,300.00	44,800.00	69,500.00	88,850.00

（2）与医院及政府新签医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议收入预测依据

①医疗体制改革等政策支持

2012 年 12 月，卫生部等 6 部门联合印发《高值医用耗材集中采购工作规范（试行）》（卫规财发〔2012〕86 号）制度文件，规范各地高值医用耗材集中采购工作；2015 年 2 月，国务院办公厅发布《关

于完善公立医院药品集中采购工作的指导意见》（国办发〔2015〕7号）文件鼓励医院与药品生产企业直接结算药品货款，药品生产企业与配送企业结算配送费用的结算方式。2016年4月21日，国务院办公厅发布的《国务院办公厅关于印发深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务的通知》（国办发〔2016〕26号）以及2016年6月24日，国家卫生计生委、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、商务部、税务总局、工商总局、食品药品监管总局等9部委联合印发的《2016年纠正医药购销和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》均分别要求在综合医改试点省份范围内推行药品和医疗器械耗材的“两票制”（生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票），进一步推进高值医用耗材集中采购、网上公开交易等。

②河南德宝核心竞争力及竞争优势有利于未来扩张发展：

A、专业化的管理团队及其专业管理服务经验

河南德宝凭借多年的专业医疗供应链服务经验，专业服务人员近150人、严格的医疗质量和安全控制、累计经营全品规近3万种、管理和服务供应商300多家、服务8个地市医院供应链配送和管理。

河南德宝配备专业临床知识人员服务于多种外科手术跟台，同时，经过河南德宝多年临床服务经验，可以为医院在新技术、新产品应用方面提供建设性意见。

国内医疗耗材制造标准不统一，外部形态多样化且更新换代速度

较快，管理使用难度较大，因此医疗耗材的专业管理服务经验是实现医疗耗材的百分百安全使用及零医疗耗材事故率的必要前提条件，河南德宝核心管理团队具有多年专业医疗耗材供应链管理服务经验，自成立以来带领河南德宝实现了与合作医院的零医疗耗材事故率，提高客户满意度，增强了客户黏性。

B、利用现有业务模式迅速开拓新客户的能力

基于多年专业医疗供应链服务经验的广度和深度，河南德宝自主研发了医院物流管理系统、科室智能耗材设备和信息系统应用于部分医院实际物流管理当中，利用信息化、网络化的 IT 信息技术，以及专业物流管理和服务，打通了科室物流管理最后一公里的服务，直接服务于临床科室的物流管理，更直接、更高效、更快捷的服务于临床科室。同时，积累了海量采购、配送、仓储、使用、结算的一线业务数据，为院外医疗供应链管理提供了基础保障；形成了可复制的模块化业务模式，该业务模式的模块化和可复制性有利于河南德宝迅速拓展客户，扩大市场份额。

C、集中采购，让利医院，提高自身盈利空间

河南德宝通过集中采购配送，压缩中间供应链环节，直接与生产厂家、一级代理商议价，降低采购成本，为医院减少成本，同时提高了河南德宝的盈利空间。

河南德宝是一家创新型医疗器械耗材的智慧供应链服务提供商。河南德宝在为医疗机构提供医疗器械耗材供应链集中采购配送服务

的基础上，为医院提供医疗器械耗材技术指导、培训、器材维护、现场保障、仓储信息化、院内物流服务等附加服务，有效降低了医院运营成本，提升了医院管理效率。在我国医药卫生体制改革不断推进、医疗器械行业快速发展、持续稳定的行业鼓励类政策不断推出的背景下，河南德宝凭借自身竞争优势，其主营业务在未来将会有稳定的发展。

（二）结合 2016 年河南德宝与相关医院、政府签订医疗器械耗材合同的实际执行情况，补充披露 2016 年河南德宝营业收入预测的可实现性。

1、上述已签订医疗器械耗材智慧供应链服务战略合作框架协议的实际执行情况

截至本反馈意见回复出具日，河南德宝已经与签署了框架协议的中国人民解放军第某医院、某大学第一附属医院、某东方医院、某市某区人民政府下属的一家医院、某市中心医院及某军区总医院等六家医院相继完成了解决方案汇报、项目启动会议、大部分调研工作以及医院试点科室医用耗材智能柜布局确认、医院医用耗材智慧供应链整体业务流程确认、取得相关数据库实施前期医疗耗材数据对接等工作；其中某大学第一附属医院、某军区总医院、某市中心医院已完成产品数据分析报告、医院医用耗材智慧供应链调研报告（初稿）；并与某大学第一附属医院及某东方医院实际开展了部分的医疗器械耗材供应业务；为后续签署正式协议做好前期准备工作。根据目前的项目对

接实际情况，河南德宝根据重新制定的业务开展计划预计新增医院收入情况：

单位：万元

项目	2016 年
某东方医院	600.00
某大学第一附属医院	1,500.00
某市某区全区医院	9,500.00
合计	11,600.00

2、2016 年河南德宝营业收入预测的可实现性

河南德宝 2016 年 1-6 月已实现营业收入共计 20,849.94 万元（经审计），占 2016 年全年营业收入预测数 49,256.84 万元的 42.33%，河南德宝 1-6 月实际收入未达到全年预测收入 50% 主要原因是由于新签框架协议部分医院属于合作初期，业务对接期间业务量较小造成的。对于签署框架协议的 6 家医院（含地区），2016 年 1-6 月仅对其中的某大学第一附属医院及某东方医院实际发生了 400 万左右的销售收入。

由于河南德宝在与签署框架协议的医院（含地区）大规模开展具体业务并签署正式协议前，需要实施医院医疗器械耗材使用数据分析及具体科室业务对接等大量前期尽职调查工作，因此 2016 年上半年实际实施新增业务进展较慢。随着前期尽调工作进入后期，河南德宝与框架协议医院（含地区）签署正式协议大规模合作的可能性较大。根据目前签框架协议的推进情况及计划安排，预计签署框架协议客户 2016 年能够实现收入 11,600.00 万元。按照 2016 年 1-6 月实现营业收入 20,849.94 万元为基础测算 2016 年全年营业收入预计 41,699.88

万元，再加上签署框架协议客户预计新增收入 11,600 万元，则 2016 年预计收入合计将达到 53,299.88 万元，超出评估报告中 2016 年全年预测收入水平。

综上所述，根据河南德宝截至 2016 年 6 月 30 日的实际情况以及目前的合同情况、业务计划，2016 年河南德宝的营业收入预测具有可实现性。

经核查，评估师认为：2016 年河南德宝的营业收入预测具有可实现性。

13.申请材料显示，河南德宝预测期 2016 年度 - 2019 年度毛利率为 15.85%，2014 年度 - 2015 年度经审计综合毛利率 12.53% - 13.01%。请你公司结合市场竞争及同行业情况，产品价格和原材料价格变动情况，补充披露毛利率预测的合理性。

回复：

（一）河南德宝毛利率总体情况

毛利率预测表

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
毛利率	12.53%	13.01%	15.86%	15.85%	15.85%	15.85%	15.84%

2014 年及 2015 年河南德宝一方面通过调整销售产品种类，增加销售毛利率较高的产品；一方面利用集中采购优势，降低采购成本，综合毛利率呈现稳步上升的趋势；2016 年以来，随着河南德宝签署一系列框架协议，不断开发新的潜在客户，预计河南德宝销量将呈现不断增长趋势，河南德宝将逐步扩大采购量，加大供应商谈判力度，

充分利用集中采购优势，并不断调整产品类型，因此预测期内毛利率水平整体较高。

（二）医疗器械行业市场竞争状况

国内医疗器械企业以中小企业为主，行业集中度低。根据药监局网站披露，截至2015年11月底，国内共有实施许可证管理的（二类、三类）医疗器械经营企业18.63万家，二类医疗器械经营企业12.52万家，三类医疗器械经营企业12.20万家。目前医疗器械耗材流通行业参与主体呈现多、小、散的特点。医疗器械的经营管理还采用传统的产、供、销模式，医疗器械耗材流通领域发展严重落后。同时，医疗器械，尤其是占比65%以上的医用耗材，本身种类丰富，规格多，品种多，价格也参差不齐。因此在实际配送运营过程中一方面医疗器械耗材配送销售商过于分散，采购规模效应差，医用耗材销售价格普遍偏高；另一方面，医院采购对接医疗器械耗材配送销售商过多，导致采购产品规格型号不统一，医院医疗器械耗材管理、库存、试用等过程较为混乱，运营成本较高。

总体来看，国内医疗器械耗材配送销售商普遍规模较小，多集中于价格竞争，附加配套服务无法满足医院管理需求。河南德宝是一家创新型医疗器械耗材的智慧供应链服务提供商，在为医疗机构提供医疗器械耗材供应链集中采购配送服务的基础上，为医院提供医疗器械耗材技术指导、培训、器材维护、现场保障、仓储信息化、院内物流服务等附加服务，提升了医院管理效率，满足医院管理需求。

在我国医药卫生体制改革不断推进、医疗器械行业快速发展、持

续稳定的行业鼓励类政策不断推出的背景下，河南德宝拥有专业化的管理团队及其专业管理服务经验和集中采购等竞争优势，在与众多中小医疗器械耗材配送销售商竞争中将会进一步增加合作医疗机构，扩大市场销售规模，形成良性循环。

（三）同行业毛利率情况

由于河南德宝主营业务为向医院销售医疗器械耗材，而在目前已上市公司中，主要面向医院或药房销售药品或者医疗器械耗材销售占营业收入比重较小，因此选取主营业务包括医疗器械耗材流通的上市公司相关分部数据作为可比数据。

证券代码	证券简称	2015 年度
		毛利率
000411.SZ	英特集团（医疗器械耗材分部收入）	9.30%
002589.SZ	瑞康医药（医疗器械耗材分部收入）	26.88%
平均值		18.09%
河南德宝预测期		15.85%

数据来源：Wind 资讯

与同行业上市公司相关分部数据相比，河南德宝毛利率低于同行业公司，主要原因系可比公司瑞康医药直接从生产厂家采购大部分医疗器械及耗材，流通环节较少，因此毛利率水平较高，而河南德宝目前的供应商部分为医药商业企业，流通环节相对较多，导致毛利率较低，预测期内随着河南德宝对下游供应链的进一步整合，流通环节进一步减少，毛利率也将逐步提高。出于谨慎性考虑，预测毛利率期毛利率水平总体仍低于同行业水平，相对较为合理。

（四）产品价格和原材料价格变动情况对毛利率的影响

目前，我国执行以省级为单位的医疗机构医疗器械集中招标采购方式，由于医疗器械是关系人民群众生命健康的特殊商品，其供应保

障的速度和质量事关重大，因此各省招标采购方案对中标医疗器械的配送企业资质、配送时限等均有严格的限制；随着医药卫生体制改革的深入，医疗耗材招标价逐步降低成为趋势。

2016年4月21日，国务院办公厅发布的《国务院办公厅关于印发深化医药卫生体制改革2016年重点工作任务的通知》（国办发〔2016〕26号）以及2016年6月24日，国家卫生计生委、国家发展改革委、工业和信息化部、财政部、人力资源社会保障部、商务部、税务总局、工商总局、食品药品监管总局等9部委联合印发的《2016年纠正医药购销和医疗服务中不正之风专项治理工作要点》分别要求在综合医改试点省份范围内推行药品和医疗器械耗材的“两票制”（生产企业到流通企业开一次发票，流通企业到医疗机构开一次发票），进一步推进高值医用耗材集中采购、网上公开交易等。可见，两票制和集中采购是当前医改政策的重要方向。

虽然省级招标及两票制的推出在客观上降低了医疗机构对外采购医疗器械耗材的整体价格，但是河南德宝可以充分利用自身集中采购的优势，降低采购价格，同时通过调整产品结构等方式提高自身毛利率水平。

河南德宝依据2016年与供应商新签订的单独收费类医疗耗材供货合同及报价清单，对比2015年8家医院单独收费医疗耗材采购品种，共计1309项出现采购价格下降，由此测算出在2015年同等销量下执行新采购价格后节约的成本为948.76万元。在此基础上测算出8家医院同等销量和收入水平下对应新采购成本的毛利率为2016年及以后毛

利率水平即16.75%左右，新增医院单独收费医疗耗材毛利率也按照按照8家医院测算的2016年平均毛利率预测；其中，不单独收费医疗耗材种类繁多，市场竞争充分，出于谨慎性考虑，在预测期内仍基本按照2015年毛利率水平进行预测即13.78%。

毛利率预测表

金额单位：人民币万元

项目		2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
单独收费医疗耗材	收入	34,541.93	48,076.44	63,700.81	83,145.14	99,126.76
	成本	28,757.42	40,016.99	53,014.29	69,190.62	82,484.41
	毛利率	16.75%	16.76%	16.78%	16.78%	16.79%
不单独收费医疗耗材	收入	14,714.91	20,984.87	28,284.59	37,435.93	44,935.86
	成本	12,687.24	18,096.32	24,392.00	32,283.99	38,752.29
	毛利率	13.78%	13.76%	13.76%	13.76%	13.76%
合计	收入	49,256.84	69,061.31	91,985.40	120,581.07	144,062.63
	成本	41,444.66	58,113.30	77,406.30	101,474.61	121,236.70
	毛利率	15.86%	15.85%	15.85%	15.85%	15.84%

河南德宝2016年1-6月单独收费医疗耗材毛利率为19.02%，不单独收费医疗耗材毛利率为17.36%，实际综合毛利率为18.55%，高于预测期毛利率15.85%。出现上述情形主要是由于一方面河南德宝利用不断扩大的规模优势进一步降低采购价格，依据产品代码统计占销售收入40%左右的产品出现采购降价，部分提高了毛利率；另一方面，河南德宝不断调整产品类型，采用毛利较高的耗材，相应提高毛利率。

在当前医改政策的推动下，河南德宝把握政策时机发挥现有经营模式的的优势，有利于进一步开拓潜在市场。随着河南德宝未来业务的开拓，采购量和采购种类的扩大，采购成本的进一步降低及产品类型的相应调整，均有利于预测期毛利率保持15.85%的合理水平。

综上所述，根据市场竞争及同行业情况、产品价格和原材料价格变动情况及河南德宝截至 2016 年 1-6 月的实际毛利率，河南德宝预测期毛利率较为合理。

经核查，评估师认为：河南德宝预测期毛利率较为合理。

14.申请材料显示，2015 年 5 月 31 日之后，济南战区未开展新的医用耗材配送商评定工作。河南德宝通过招投标方式与原济南军区联勤部河南分部所属医院签订的合同于 2015 年 5 月 31 日期限届满，河南德宝通过续签方式与各医院签署采购合同。请你公司补充披露，本次交易评估是否假设河南德宝与原济南军区联勤部河南分部所属医院续签合同并按计划实施，如是，该评估假设是否合理。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

本次交易评估假设河南德宝与原济南军区联勤部河南分部所属医院续签合同并按计划实施，主要原因是：

（一）河南德宝的创新经营模式增强了客户黏性

在传统医疗器械耗材配送模式基础上，河南德宝探索并发展成智慧医疗供应链整合服务管理模式。该模式以供应链整合服务为基础，以减轻医院负担为目的，将医院面临的供货渠道繁杂等问题一起打包，简化医院外部医用耗材供应流程，降低医院的经营成本。

此服务管理模式通过清除、简化、整合、自动化的托管服务模式，改变了医院原有的内部复杂、繁重的供应链业务流程。通过深

入的物流供应链服务，协助管理医院一级仓库、二级仓库、科室仓库，降低医院库房仓储成本；河南德宝通过批量集中厂家采购、压缩供应中间环节，具备较强的议价能力，降低采购成本，让利给医院，使医院直接受益；通过配置专业驻院物流服务人员，提供主动式物流服务，解决服务最后一公里的问题，减轻医务人员物资管理工作量，提高物流供应效率；借助信息化手段，进行企业经营和产品资质的预警管理，保证临床科室耗材使用质量和安全。

与传统医疗器械耗材配送模式相比，河南德宝的创新经营模式有效降低了医院运营成本，提升了医院管理效率，并为医院提供了医疗器械耗材技术指导、培训、器材维护、现场保障、仓储信息化等增值服务，竞争优势明显，增加了客户黏性。

（二）河南德宝与相关医院保持长期稳定的合作关系

经过多年的合作与努力，河南德宝已与中国人民解放军第九十一中心医院、第一五〇中心医院、第一五二中心医院、第一五三中心医院、第一五四医院、第一五五中心医院、第一五九医院、第三七一医院形成了相互信任的、良好的长期合作关系，积累了丰富的服务经验，形成独特的竞争优势。在济南战区医院医用耗材配送商遴选时间及相关政策尚未确定的情况下，通过招投标方式签订的合同到期后，相关医院基于对河南德宝的认可，自主、及时地与河南德宝续签供货合同，其中河南德宝与中国人民解放军第九十一中心医院、中国人民解放军第一五〇中心医院、中国人民解放军第一五二中心医院、中国人民

解放军第一五三中心医院、中国人民解放军第一五九医院、中国人民解放军第一五四医院已连续续签两次供货合同，河南德宝与中国人民解放军第一五五中心医院已连续续签三次供货合同。此外，中国人民解放军第三七一医院合同到期后虽未续签合同，但承诺仍与河南德宝按照原有协议继续保持正常业务合作关系。

经核查，评估师认为：与传统医疗器械耗材配送模式相比，河南德宝的创新经营模式有效降低了医院运营成本，提升了医院管理效率增强了现有客户黏性，通过实践来看，河南德宝与现有客户均保持长期稳定的合作关系。因此假设河南德宝与原济南军区联勤部河南分部所属医院续签合同并按计划实施是合理的。

（本页无正文，为《关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（161657号）反馈意见资产评估相关问题的答复》之签章页）

中联资产评估集团有限公司

