

**关于收购 Elliquence,LLC 100%股权
之
可行性研究报告**

**上海凯利泰医疗科技股份有限公司
2018 年 6 月**

目 录

第一节 项目背景.....	1
第二节 标的公司概况.....	2
一、 标的公司基本情况.....	2
二、 标的公司核心产品.....	3
第三节 腰背痛及腰椎间盘突出手术治疗概况.....	6
一、 腰背痛及腰椎间盘突出症概述.....	6
二、 腰椎间盘突出症的治疗方法.....	7
三、 经皮椎间孔镜下椎间盘摘除术的优势.....	9
第四节 标的公司在国内市场的发展情况.....	10
第五节 本次交易的尽职调查情况.....	12
一、 法律尽职调查.....	12
二、 财务尽职调查.....	12
三、 商业尽职调查.....	12
第六节 本次交易的主要内容.....	13
一、 交易各方.....	13
二、 收购对价.....	13
第七节 本次收购的目的和对公司的影响.....	15
一、 有助于公司进行产业整合，发挥公司与标的公司的协同效应.....	15
二、 有助于公司丰富客户资源，增强公司盈利能力.....	15
三、 有助于公司实现医疗器械高值耗材平台型公司的发展战略.....	15
第八节 本次收购存在的风险及应对措施.....	16
一、 审批风险.....	16
二、 法律政策风险.....	16
三、 汇率风险.....	16
四、 跨境管理风险.....	17
五、 商誉减值风险.....	17
第九节 项目结论.....	18

第一节 项目背景

当前，凯利泰在立足于椎体成型的基础上，逐步在脊柱、运动医学和创伤等骨科内植入物领域有了进一步的发展，并取得了初步成效，公司相继获得相关的三类医疗器械注册证数张。同时，公司于 2016 年与意大利 Tecres S.P.A 骨科植入物厂家进行深度合作，成立合资公司，共同专注于打造国产骨科植入材料。此外，凯利泰正在逐步进入人工关节系列产品。

如上，在骨科耗材领域，凯利泰布局已相对完整。而在骨科医疗设备领域，则是凯利泰骨科产品线上的一个新的关注点。目前，在国内骨科领域，尤其是在脊柱微创领域中，较为热门的当属脊柱内镜领域，其中以采用椎间孔镜开展脊柱微创手术为潮流，带来了一系列临床术式的变化。而在椎间孔镜技术开展的过程中，除了对于椎间孔镜设备的需求之外，外科手术能量平台及其一次性微创耗材也是手术的重要组成部分。对骨科医疗设备领域的拓展，将有利于凯利泰在脊柱微创领域的进一步介入和发展。

外科手术能量平台作为一项高新技术，在医疗设备领域的多元化发展上具有较高的潜力，包括但不限于五官科、肿瘤科、普外科、神经外科等领域都具有广阔的发展前景。通过对 Elliquence,LLC 的并购，不但可以节省数年的外科手术能量平台注册周期、避免技术开发风险，而且可以更好地保障企业的生存空间，带来巨大的发展空间、多元化的成长方式和丰厚的收益，是凯利泰基于广阔视野下的一次多产品线布局策略。

第二节 标的公司概况

一、 标的公司基本情况

（一）基本情况

名称：Elliquence, LLC

住所：2455 Grand Avenue, Baldwin, NY, 11510

注册号：2407194

首席执行官：Alan Ellman

股权结构：

股东	股权比例
ALAN ELLMAN	75%
TREVOR ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012	5%
SPENCER ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012	5%
IAN ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012	5%
TORIE ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012	5%
LEXIE ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012	5%
合计	100%

（二）标的公司主要业务情况：

Elliquence, LLC 成立于 1999 年，是一家专注于高频低温、解剖（单极）和凝血（单极和双极）技术开发和生产的美国公司，目前主要从事手术能量平台及高值耗材的研发、生产和销售，产品主要用于治疗椎间盘突出症和疼痛性椎间盘撕裂，公司的技术平台同时可广泛运用于骨科、脊柱、神经外科、整形外科和疼痛管理等领域。目前，Elliquence, LLC 的核心产品已获得 FDA、CE、CFDA 等授权并受到自主知识产权保护。与现有国内同类产品相比，Elliquence, LLC 的产品性能突出，具有较高的技术壁垒，竞争能力强。

标的公司的产品销售区域包括北美洲、亚洲、欧洲、南美洲和非洲，其中最大

的销售区域在亚洲，中国是标的公司产品销售额最大的单一市场，且处于稳定增长状态。此外，日本、美国、南美洲市场，均保持着较快速的增长幅度。

本次并购前，Alan Ellman 为标的公司的控股股东及实际控制人，持有标的公司 75%股权，其余 25%股权由其家族信托所分别持有。

（三）标的公司主要财务数据：

单位：千美元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	5,752	5,555	4,538
所有者权益合计	4,734	4,610	3,733
营业收入	15,984	14,840	13,279
营业成本	2,793	2,230	2,266
净利润	5,410	6,104	5,334

上述数据经 GETTRY MARCUS CPA,P.C.审计出具。

二、 标的公司核心产品

Elliquence,LLC 致力于设计、研发和销售多种旨在提升外科手术质量的创新型高频产品，主营业务集中于骨科、脊柱内窥镜、神经外科和疼痛管理领域。

目前，标的公司拥有的核心产品主要如下：

- 1、Surgi-Max Plus 高频手术设备；
- 2、Disc-FX 系统；
- 3、Trigger-Flex 系统；
- 4、Cappabianca 双极钳；
- 5、Surgi-Max 家族附件产品。



（一）Surgi-Max Plus 高频手术设备

Surgi-Max Plus 高频手术设备由控制主机、三相脚踏开关、两相脚踏开关、中性极板、三键指动开关手柄组成。



Surgi-Max Plus 高频手术设备的切割原理是发射极向被切割组织发射特定波形的无线电波，即射频无线电波，通过特定形状的发射极作用于被切割组织，被切割组织细胞内的水分子在射频无线电波的作用下快速振荡，从细胞内部迅速气化，产生切割作用。使用过程中，可根据手术步骤的要求和被切割止血组织的结构选择单纯切开，或混合切开凝止血，或凝止血等方式。强度（或功率）旋钮通过控制发射极的发射功率来改变其作用的强弱。刀柄及刀头可以耐受数次有限高温高压消毒，刀头有各种形状、粗细和弧度，多样化的刀头（发射极）为不同临床需要提供了较大空间。

因 Surgi-Max Plus 高频手术设备在软组织切割方面的突出优点，其被广泛应用于外科领域。凡是需要切割、止血、电灼、消融的外科领域，Surgi-Max Plus 高频手术设备都适合。同时，其独特的切凝效果更适合精细的微创外科，如脊柱外科、神经外科、耳鼻喉科、整形外科、小儿外科等手术。

（二）Disc-Fx 系统

Disc-Fx 系统是指双极射频手术刀头套装，是一种具有创新性、能最小限度通入脊柱的系统，它的设计使之有效地接近损伤的椎间盘且对周围的椎间盘解剖结构无损伤。与市场上其他单一的治疗设备相比，Disc-Fx 系统一直坚持拥有多种治疗功能选择，除手法减压外，Disc-Fx 系统还可以帮助清理椎间盘并且封闭髓核中的液体。

Disc-Fx 系统图示：



（三）Trigger-Flex 双极射频手术刀头

从 2000 年起，受专利保护的 Trigger-Flex 双极系统已经被广泛应用于脊柱微创和其他的整形外科手术，提供导航、定点应用和精确的组织作用。与所有的工作通路范围一致，Trigger-Flex 双极系统适用于所有手术，能在柔软的组织上起到止血、缩水和烧灼的作用。多种轴和把手构型可选，以适应外科医生的偏好和手术要求。



第三节 腰背痛及腰椎间盘突出手术治疗概况

一、腰背痛及腰椎间盘突出症概述

（一）腰背痛

腰背痛是指腰背、腰骶和骶髂部的疼痛，有时伴有下肢感应痛或放射痛。腰背痛是人类脊柱最常见的疾患。现有的调查显示，腰背痛已成为仅次于感冒的日常生活常见病，全球约有 10 亿人患有腰背痛，约有 80% 的人一生中患过腰背痛，其中 10% 则演变成为慢性腰背痛。

腰背痛发病率与工业劳动及工种有关：搬运、翻砂等弯腰体力劳动较强的工种，腰背痛发病率高达 60%；机械工人的震动、汽车司机的颠簸，腰背痛发病率高达 80%。根据不同年龄段，腰背痛的主要病种数据如下：

年龄	致腰背痛主要病种
20-40	以畸形、腰扭伤、强直性脊柱炎较多
40-60	以椎间盘突出症、腰肌劳损、肌筋膜痛较多
60-80	以脊柱退变性骨关节病、骨质疏松症为多

（二）腰椎间盘突出症

腰椎间盘突出症是指纤维环断裂及髓核突出使腰椎间盘突出组织局限性移位而压迫邻近的韧带和神经根导致腰痛及下肢疼痛，是严重影响患者劳动力和生活质量的常见病。

全球约 70% 的成人在一生中的某一时期发生过腰腿痛，复发率为 60%-85%，其中 35% 的患者发展为腰椎间盘突出症。

腰椎间盘突出症的临床症状主要有：下腰痛及背痛、坐骨神经痛、马尾神经受压症状、肌肉萎缩和（或）瘫痪、间歇性跛行、肢体麻木或发凉等，其中坐骨神经痛为常见的症状。

腰椎间盘突出症的临床体征包括：特殊步态、脊柱侧凸畸形、压痛点、腰部活

动受限、下肢肌肉萎缩及肌力下降、感觉改变，以及直腿抬高试验及加强试验、屈颈试验、股神经牵拉试验、仰卧挺腹试验、趾伸屈试验阳性等，其中，直腿抬高试验阳性和感觉改变最有价值。

流行病学研究表明，国内腰椎间盘突出症的发病率近年来呈上升趋势，尤其是青年人和中年人群体的发病率以惊人的速度发展。在临床治疗中，年龄最小的患者仅 10 岁，年龄最大的患者有 90 岁。从区域分布来看，腰椎间盘突出症在沿海经济发达地区更为频繁，其中在北上广等大城市的发病率较高，中国西部欠发达地区相对较少。从性别分布来看，腰椎间盘突出症的男女比例约为 3: 1。从职业分布来看，腰椎病患者主要是工人、司机、教师、都市白领等。此外，受教育程度与腰椎间盘突出症的发病率密切相关，受教育程度越高，风险越大。

二、 腰椎间盘突出症的治疗方法

腰椎间盘突出症发生率较高，多数本病患者经正规保守治疗症状可以得到缓解，但仍有相当比例的患者最终需要手术治疗。

（一）保守疗法

腰椎间盘突出症大多数患者可以经非手术治疗缓解或治愈。其治疗原理并非将退变突出的椎间盘组织恢复原位，而是改变椎间盘组织与受压神经根的相对位置或部分回纳，减轻对神经根的压迫，消除神经根的炎症，从而缓解症状，随着时间的推移髓核可萎缩。

非手术治疗方法包括：卧床休息、腰围固定、非甾体类消炎镇痛药物治疗、甘露醇消肿治疗、腰椎牵引、理疗、针灸、按摩、运动治疗、医疗体操等。

（二）手术治疗

1. 单纯髓核摘除术

适用于单纯型椎间盘突出症患者。通过开窗法切除黄韧带，经椎板间隙显露和

切除突出的椎间盘。该术式特点是软组织分离少，骨质切除局限，对脊柱的稳定性影响小。准确定位和精细操作是手术成功的关键。

2. 半椎板切除术

适用于椎间盘突出合并明显退行性改变，需广泛探查减压者。此术式视野清晰，易显露突出椎间盘，可直接切除髓核，神经根减压充分，近期疗效肯定，但生物力学研究及长期临床随访观察有发生腰椎不稳的可能，术后腰背肌锻炼是稳定的一种好方法。

3. 全椎板切除术

适用于同一间隙双侧突出，或中央型突出粘连较紧密伴钙化不易从一侧摘除，或合并明显退行性椎管狭窄需要双侧探查及减压者。此术式由于显露充分，可充分减压，故近期疗效肯定。但有报道认为，易致腰椎不稳，或形成不规则新生骨，与硬膜囊或神经根粘连，造成继发型椎管狭窄的可能。

4. 椎间融合术

适用于椎间盘突出合并腰椎不稳或因手术减压需要腰椎稳定性受到影响者（如椎间小关节内聚）。目前临床上多采用各种融合器合并植骨融合。椎间融合术可恢复椎间隙高度，扩大椎间孔，解除神经压迫症状，增加受累节段的稳定性。但仍有导致未吻合椎间隙承载力加大继发相邻椎间不稳的可能。

5. 经皮椎间孔镜下椎间盘摘除术

选择微创手术的椎间盘突出症患者必须表现出典型的下肢神经根受压的症状和体征，并须满足以下条件：

(1) 持续或反复发作根性疼痛；

(2) 根性疼痛重于腰痛，如腰痛症状大于腿痛的中度以下膨出的患者可先做低温等离子髓核成形术；

- (3) 经严格保守治疗无效；
- (4) 没有药物滥用及心理疾病史；
- (5) 直腿抬高加强试验阳性，弯腰困难；
- (6) 为了精确确定突出或脱垂的髓核的位置和性质，以及椎间孔骨质增生的情况。

三、 经皮椎间孔镜下椎间盘摘除术的优势

- (1) 适应症广，能处理几乎所有类型椎间盘突出症病例；
- (2) 创伤小，手术创口仅 0.7-1.5cm，无需破坏椎旁肌、韧带、无需咬除椎板，不影响脊柱稳定性；
- (3) 多角度双极射频电极直接消融髓核、修整破裂的纤维环；
- (4) 能清楚观察到椎管和神经，但不会对其造成干扰，因此不会在后方重要结构处形成瘢痕，不影响失败后的补救手术；
- (5) 安全性高，局麻下完成手术，能与病人互动，不伤及神经和血管，术中出血极少，视野清晰，大大降低误操作的风险；
- (6) 术后护理简单，恢复时间短；费用低，无需内置物，减轻病人经济负担和医保负担。

第四节 标的公司在国内市场的发展情况

根据中国药品监督管理研究会发布的《中国医疗器械行业发展报告（2017）》指出，目前我国已经成为全球第二大医疗器械市场，随着经济社会的快速发展，到 2020 年，我国医疗器械行业的年销售额预计将超过 7000 亿元。至 2017 年，目前国内大部分已开展脊柱微创手术的三甲医院，皆已开展椎间孔镜技术，且椎间孔技术与射频消融技术的结合也得以广泛普及。目前国内市场上，一家三甲医院每年约开展 300 台经皮椎间孔镜椎间盘摘除手术，而区县级医院，每年也有约 20-40 台经皮椎间孔镜椎间盘摘除手术的开展。按此数据预估，一个省份平均每年约有 8000-12000 台经皮椎间孔镜椎间盘摘除手术，全国范围内经皮椎间孔镜椎间盘摘除手术基本已超过 20 万台。

经皮椎间孔镜椎间盘摘除手术需要通过特殊设计的椎间孔镜和相应的配套脊柱微创手术器械、成像和图像处理系统、射频消融仪等完成。除了对于椎间孔镜设备的需要之外，手术能量平台及其一次性耗材也是重要的组成部分。目前，国内各大三甲医院对于椎间孔镜手术的开展呈现辐射式快速增长，作为经椎间孔镜的相关术式所必须的能量平台也同步呈现快速增量，成长空间可参考椎间孔镜术式的发展。

根据美国会计师事务所 MOSS ADAMS LLP 出具的财务尽职调查报告，中国是标的公司产品销售额最大的单一市场，占 2017 财年总销售额的 52%，且保持着稳定的增长率。目前，Elliquence, LLC 的主机及其一次性耗材产品，在国内三级以上医院有着非常高的覆盖率。标的公司在中国境内采用独家经销商的销售模式，产品由公司目标销售给独家经销商，再由独家经销商通过二级或三级分销商销售到终端医院。在该种销售模式中，独家经销商负责国内市场的开拓、招标与临床的推广工作，同时也可获得丰厚的利润回报。

凯利泰作为骨科医疗器械上市企业，在脊柱微创领域有着较强的渠道资源。标的公司的核心产品与凯利泰的 PKP 产品均主要应用于脊柱外科临床，且属于脊柱微创手术中较具代表性的两种术式，因此在终端客户上，两者具有类同性。凯利泰的椎体成形产品的销售渠道可以与椎间孔镜相关产品实现一定的重叠。本次交易完成

后，凯利泰将在保持市场稳定过渡的前提下，将尽快通过自有渠道资源替代原标的公司境内独家经销商，实现渠道整合，不但节省销售运营成本，起到相辅相成的效果，而且可以完全获得原本属于境内独家经销商的渠道利润，从而进一步增加本次并购对公司利润的正向影响。

第五节 本次交易的尽职调查情况

一、 法律尽职调查

2017 年 11 月，北京市金杜律师事务所、美国 Drinker Biddle & Reath LLP 律师事务所对 Elliquence, LLC 进行了核实性法律尽职调查。法律尽职调查通过对标的公司相关情况的核实，确认是否存在任何可能影响公司决定是否应当继续推进本次交易的实质性问题、风险或障碍，具体内容围绕下列方面展开：主体资格、业务、重大资产、重大合同、许可/证照、不动产、知识产权和劳动用工、诉讼及争议等。

公司已就法律尽职调查报告中列明的风险事项与其他专业顾问进行相应探讨，并结合律师的建议形成了合理的应对措施。

二、 财务尽职调查

2017 年 7 月及 2018 年 2 月，美国会计师事务所 MOSS ADAMS LLP 对标的公司 Elliquence, LLC 进行了财务尽职调查，审计了标的公司财务报表，包括 2015 年度、2016 年度、2017 年度经审计的财务报表，了解标的公司的历史收入和造价趋势，并进行税务尽职调查等。根据 MOSS ADAMS LLP 出具的财务尽职调查报告，其就有关尽职调查的主要发现和风险进行了摘要与提示，对损益表、资产负债表及营运资金进行分析，并就历史时期重复出现的 EBITDA 提供了调整建议。

公司已就财务尽职调查报告中列明的风险事项与其他专业顾问进行相应探讨，并结合 MOSS ADAMS LLP 的建议形成了合理的应对措施。

三、 商业尽职调查

2017 年 4 月，公司对标的公司 Elliquence, LLC 的市场、技术、竞争力、业务等进行了详尽的调查。经调查认为：目前标的公司拥有较强竞争力的产品结构，在中国市场尤为突出，销售业绩逐年提升，未来几年将继续保持良好的持续盈利和增长能力，能够进一步给公司带来很好的收益。

第六节 本次交易的主要内容

公司于 2018 年 6 月 4 日在指定信息披露媒体刊登了《关于收购 Elliquence,LLC100%股权的公告》(公告编号: 2018-032)。具体内容请参照公司于 2018 年 6 月 4 日在《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网发布的公告信息。

一、 交易各方

1. 卖方

卖方 1: Alan Ellman

卖方 2: TREVOR ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012

卖方 3: SPENCER ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012

卖方 4: IAN ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012

卖方 5: TORIE ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012

卖方 6: LEXIE ELLMAN ELLIQUENCE IRREVOCABLE TRUST DATED 2012

2. 买方

上海显峰投资管理有限公司

统一社会信用代码证号: 91310000MA1K30Y18H

住址: 中国(上海)自由贸易试验区祖冲之路 1077 号 2 幢 2343 室

法定代表人: 袁征

3. 上市公司作为上海显峰投资管理有限公司的实际控制人,为买方的该次交易共同承担连带责任。

二、 收购对价

收购对价采用“锁箱机制”,为 77,152,000 美元,以现金方式支付,具体支付方式如下:

1. 首期支付款

首期支付款为 61,552,000 美元,于交割后付款。

2. 对赌安排

对赌总金额为 15,600,000 美元，根据 2018-2020 年度 Elliquence, LLC 实现的经调整后的 EBITDA、营业收入确定每年具体支付金额，支付计划如下：

单位：美元

对赌期间	支付对象	对赌付款金额绩效要求	支付金额
2018 年	卖方	调整后 EBITDA 不低于 7,469,601 美元；且海外（除中国地区外的全球范围）收入不低于 6,569,000 美元	5,200,000
2019 年	卖方	调整后 EBITDA 不低于 7,392,399 美元；且海外（除中国地区外的全球范围）收入不低于 6,733,225 美元	5,200,000
2020 年	卖方	调整后 EBITDA 不低于 7,324,790 美元；且海外（除中国地区外的全球范围）收入不低于 6,901,556 美元	5,200,000
合计			15,600,000

注：调整后的 EBITDA=EBITDA—中国地区营业毛利+6,679,500 美元

若发生以下事项，买方亦不再负有向卖方支付对赌付款金额的义务：

- （1）Alan Ellman 主动与标的公司终止其雇佣协议；
- （2）核心雇员由欺诈、不实、破产、违反董事义务等事项造成对相关核心雇员雇佣协议的重大违反，导致合同终止；以及
- （3）任何卖方或其关联方违反其竞业禁止和禁止招揽承诺。

第七节 本次收购的目的和对公司的影响

一、 有助于公司进行产业整合，发挥公司与标的公司的协同效应

结合凯利泰多元化发展的必然需求，本次并购对于公司在骨科领域的全面布局至关重要。此次的并购将促使公司在骨科设备领域开拓新的业务板块，并与公司现有的骨科产业互相整合，相辅相成。同时，能够充分出发挥凯利泰和标的公司两者互补互足的协同效应，结合骨科医疗设备的优势与骨科耗材的灵活度，提高凯利泰的医疗器械生产产能，完善凯利泰的基础生产能力，为未来开发更多新的医疗器械产品带来帮助，尤其是在医疗设备产品线方面的深度挖掘。

二、 有助于公司丰富客户资源，增强公司盈利能力

在产业基础的整合互补之余，在市场运营方面，也可借鉴标的公司现有的医疗设备渠道资源，丰富现有的经销商资源，在带来更多收益的同时，也丰富了企业获得收益的渠道，避免了并购资源与现有资源的冲突。本次并购不但可以丰富凯利泰自身产品的销售渠道资源，而且能增强凯利泰的盈利空间。

三、 有助于公司实现医疗器械高值耗材平台型公司的发展战略

本次并购后，公司将以能量平台为基础，逐步实现同类产品在其他科室的使用，运营模式得以尝新，有助于公司实现多元化、多科室的医疗器械高值耗材平台型公司的发展战略。目前国内市场中，外科手术能量平台主要运用在骨科、耳鼻喉科、妇科及微创科室，在疼痛科、介入科、泌尿外科的微创手术中也有所应用，美容科、肛肠科、眼科微创手术的市场也在逐渐展开。标的公司拥有跨科室多平台产品的技术储备，其产品的应用空间在中国境内目前仅局限在骨科领域，在众多其他科室未真正开拓市场。通过标的公司的收购，凯利泰取得了跨科室、多应用的手术能量平台技术，并结合凯利泰目前的产业布局，将进一步开拓广阔的市场空间。

第八节 本次收购存在的风险及应对措施

一、 审批风险

本次并购尚需完成国家相关部门对本次并购涉及的境外投资的核准或备案。本次并购能否顺利完成上述备案，以及完成备案的时间尚存在不确定性，存在一定的风险。

二、 法律政策风险

本次并购涉及中国、美国的法律与政策。上海显峰为注册成立于中国上海市浦东新区自贸区的公司，而标的公司注册成立于美国纽约，系国外独立法人实体，因此本次并购须符合关于境外并购的法规及政策，存在一定的法律、政策风险。

三、 汇率风险

标的公司 Elliquence,LLC 作为一家业务分布全球的国际性企业，在日常经营中涉及美元、欧元、人民币、日元等多种货币，存在汇率急剧波动而使公司投资发生损失的风险。

本次并购完成后，Elliquence,LLC 将成为凯利泰的全资附属公司，其财务数据将被合并进入公司合并财务报表。Elliquence,LLC 的记账本位币为美元，公司的合并财务报表的记账本位币为人民币，由于不同种类货币之间的汇率不断波动，将导致与 Elliquence, LLC 经营相关的汇率波动风险以及公司合并报表的外币折算风险，从而影响公司的盈利水平。

但同时，多种货币篮子为有效化解中长期外汇风险创造了条件，而且现代金融体系已经有非常成熟的各种汇率工具和风险管理方案，相信凯利泰可以很好地选择应对和规避。

四、 跨境管理风险

本次并购将使凯利泰从一家国内优秀上市公司逐步走向国际化，对上市公司内部的运营管理、财务管理、战略规划等各方面均提出了更高的要求。凯利泰需要针对防范跨境管理可能产生的风险，积极强化人力资源配置、提升运营管理水平，防止因跨境管理能力不足而造成公司损失的风险。

另一方面，原标的公司的实际控制人 Alan Ellman 将继续留任于标的公司，基于双方间已形成的互相信任的融洽合作关系，将较好地降低凯利泰初次大规模跨境管理的难度。

五、 商誉减值风险

根据目前信息测算，本次并购在凯利泰合并层面将新增商誉约人民币 4.5 亿元，根据《企业会计准则》规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每年进行减值测试。收购完成后公司将对标的公司在产品、渠道、客户与市场等方面进行资源整合，保持收购后新增业务的市场竞争力及持续稳定的盈利能力。而一旦因竞争加剧、国家调控、行业不景气等因素导致该些企业经营及盈利状况达不到预期，则存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成重大不利影响。

针对此风险，公司已通过业绩承诺、约定核心团队较长的服务期限等方式确保业绩的平稳增长，收购后将进一步加强渠道、市场等方面的资源整合，最大限度地降低商誉减值风险。

第九节 项目结论

经过全面的尽职调查和 market 分析，凯利泰认为并购标的公司 Elliquence,LLC 符合公司的战略发展规划。通过整合公司与 Elliquence,LLC 的产品及资源优势，实现良好的协同效应，能够迅速扩展并完善凯利泰在骨科医疗设备领域中的产品布局，实现整体业绩的进一步提升，推动公司未来的可持续发展，为公司带来更大的收益。