

股票简称：宝莱特

股票代码：300246



广东宝莱特医用科技股份有限公司
和
开源证券股份有限公司
关于
《关于请做好广东宝莱特医用科技股份有限公司可转债申请发审委会议准备工作的
函》的回复

保荐机构（主承销商）



二零二零年六月

中国证券监督管理委员会：

开源证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”或“开源证券”）作为广东宝莱特医用科技股份有限公司（以下简称“公司”、“宝莱特”、“发行人”或“申请人”）创业板公开发行可转换公司债券的保荐机构，已收到贵会 2020 年 6 月 2 日出具的《关于请做好广东宝莱特医用科技股份有限公司可转债申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）。保荐机构会同发行人以及其他中介机构，本着勤勉尽责和诚实信用的原则，对告知函提出的问题进行了认真核查落实。现就有关问题的核查和落实情况回复如下，请予以审核。

（如无特别说明，本告知函的回复所使用的名词释义与《广东宝莱特医用科技股份有限公司创业板公开发行可转换公司债券募集说明书》一致。）

本回复的字体：

告知函所列问题	黑体
对问题的回复	宋体

问题 1

关于商誉。根据申报材料，截至 2019 年末，武汉柯瑞迪的商誉账面余额为 759.17 万元。武汉柯瑞迪自 2016 年开始生产透析粉和透析液，并向湖北、湖南及周边区域市场进行销售。2017 年至 2019 年，武汉柯瑞迪分别实现营业收入 1,130.57 万元、439.26 万元以及 2,566.50 万元，分别实现净利润 75.33 万元、-204.96 万元以及 -205.01 万元。请申请人补充说明并披露：（1）结合收购武汉柯瑞迪股权预期情况，分析收购定价相关参数的确定依据及其合理性，收购后实际经营情况与收购定价相关参数的差异情况及其原因；（2）对照收购后的业绩实现情况，分析以前年度及报告期末未计提商誉减值的原因及其合理性。请保荐机构及会计师说明核查过程、依据并明确发表意见。

回复：

一、结合收购武汉柯瑞迪股权预期情况，分析收购定价相关参数的确定依据及其合理性，收购后实际经营情况与收购定价相关参数的差异情况及其原因

（一）结合收购武汉柯瑞迪股权预期情况，分析收购定价相关参数的确定依据及其合理性

为实现公司在华中地区透析粉液制造基地的布局，进一步发挥公司在透析粉液的全国布局优势、规模优势以及协同效果。2017 年 8 月，公司通过现金收购及增资的方式取得武汉柯瑞迪 62.08%的股权，支付对价为人民币 1,237.84 万元，公司控制了武汉柯瑞迪的财务和经营，并将其纳入合并范围。本次收购定价以广东中广信资产评估有限公司（以下简称“中广信”）出具的《资产评估报告》（中广信评报字[2017]第 225 号）的评估结果为基准，经中广信评估测算武汉柯瑞迪股东全部权益评估值为 1,552.89 万元，经双方协商确认，武汉柯瑞迪增资前整体估值为人民币 1,500.04 万元，公司以自有资金 1,237.84 万元对武汉柯瑞迪进行增资及收购（其中 493.82 万元用于增资，744.02 万元用于收购股权），交易完成后公司持有武汉柯瑞迪 62.08%的股权。综上，公司将支付对价 1,237.84 万元与在收购日公司所享有 62.08%的武汉柯瑞迪可辨认净资产公允价值 478.67 万元之间的差额 759.17 万元确认为商誉。

截至 2019 年末，武汉柯瑞迪的商誉账面余额为 759.17 万元，宝莱特净资产账面价值为 58,584.37 万元，武汉柯瑞迪的商誉占宝莱特净资产的比例仅为 1.30%，占比很低，对宝莱特财务状况的影响很小。

根据中广信于 2017 年 6 月 23 日出具的《资产评估报告》（中广信评报字[2017]第 225 号），中广信以 2016 年 12 月 31 日为评估基准日对武汉柯瑞迪的股东全部权益价值进行了评估，评估的具体情况如下：

1、评估对象

根据本次评估目的，评估对象为武汉柯瑞迪股东全部权益价值。

2、收益法选择的理由和依据

本次评估目的是为武汉柯瑞迪医疗用品有限公司拟股权转让提供价值参考意见。被评估资产是经营性资产，产权明确并保持完好，企业具备持续经营条件。根据武汉柯瑞迪提供的经审计的会计报表，反映被评估企业管理有序，具备持续获利的能力，其盈利情况可作合理预期。

综上分析，本次评估项目在理论上和操作上适合采用收益法，采用收益法评估能够更好地反映企业整体价值。

3、收益预测的假设条件

（1）一般假设

1) 企业持续经营假设

企业持续经营假设是假定被评估单位经营业务合法，经营期满后营业执照可展期，各项经营资质可顺利续期，并不会出现不可预见的因素导致其无法持续经营，被评估单位的资产按现有用途不变并原地持续使用。

2) 交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

3) 公开市场假设

公开市场假设是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(2) 特殊假设

1) 本次评估是以本资产评估报告所列明的特定评估目的为基本假设前提。

2) 假设评估基准日后国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

3) 假设国家有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

4) 假设无其他人力不可抗拒因素及不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

5) 假设企业无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

6) 假设企业完全遵守所有有关的法律法规。

7) 假设企业年度财务报告能真实反映待估企业的实际状况，评估人员所依据的对比公司的财务报告、交易数据等均真实可靠。

8) 假设企业未来采用的会计政策与评估基准日时采用的会计政策基本一致。

9) 假设企业将保持现有的经营规模及资本结构或其变化可预见，不考虑未来或存在不可预见追加投资情况而导致企业经营基本面改变的情况。

10) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

11) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的、且有能力担当其职务。

12) 假设被评估单位租赁的厂房可持续使用。

13) 假设企业计提的固定资产折旧可以满足企业维持固定资产规模所需投入的更新支出，此种措施足以保持企业的经营生产能力得以持续。

14) 假设企业能保持现有的运营团队的稳定、维持现有的管理能力且负责任，保持良好的经营态势。

15) 假设企业基准日所拥有的资质可在未来年度持续取得。

16) 假设企业构成经营成本的生产资料、人力成本价格及服务产品价格在日常范围内波动。

17) 假设企业的营业收入成本费用匹配发生，构成经营成本的原料价格与服务产品销价变化基本同步。

18) 假设企业的经济运作不会受到诸如交通运输、水电、通讯的严重短缺或成本剧烈变动的不利影响。

19) 假设企业以评估基准日的实际存量为前提，未来能够持续经营，股东于年度末均匀获得净现金流，并能获得稳定收益，且 5 年后的各年收益总体平均与第 5 年相同。

20) 假设企业的经营状况与盈利能力不因股东变更而发生变化。

21) 本次评估所涉及的全部资产及负债账面值已经北京兴华会计师事务所（特殊普通合伙）湖北分所进行年度审计并出具报告号为“[2017]京会兴鄂分审字第 57000046 号”的审计报告；本次资产评估报告所列示的各项资产、负债账面价值，是经审计后的数据，评估以此账面价值为基础进行。

根据资产评估的要求，认定这些假设条件在评估基准日时成立，当未来经济环境发生较大变化时，将不承担由于假设条件改变而推导出不同评估结论的责任。

4、评估预测说明

（1）收益模型的选取

收益法的基本公式为：

$$E = B - D$$

式中：E—被评估企业的股东全部权益价值；D—评估对象的付息债务价值；
B—被评估企业的企业价值：

$$B = P + \sum C_i$$

式中： $\sum C_i$ —被评估企业基准日存在的长期投资、其他非经营性或溢余性资产的价值；P—被评估企业的经营性资产价值：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n}$$

式中： R_i —被评估企业未来第*i*年的预期收益(自由现金流量)；*r*—折现；
n—评估对象的未来预测期。

对于全投资资本，上式中 R_i = 主营业务收入－主营业务成本－营业税金及附加－期间费用＋其他业务利润－所得税＋扣税后付息债务利息＋折旧/摊销－资本性支出－营运资金增加

从武汉柯瑞迪 2013-2016 年的收入增长情况看，企业处于成长阶段，由发展到稳定需要一定的年限，本次预测期取 5 年。

(2) 对未来 5 年及以后年度盈利的预测

1) 主营业务收入预测

武汉柯瑞迪主营业务收入来源为销售血液透析浓缩粉液，其分别于 2015 年 9 月和 12 月取得血液透析浓缩液《医疗器械注册证》（注册号：国械注准 20153451780）及血液透析干粉《医疗器械注册证》（注册号：国械注准 20153452226），在取得相关资质后，在 2016 年初进行调试生产，到 2016 年 6 月武汉柯瑞迪已能承接大批量的订单并正常生产，2016 年实现销售收入 469.57 万元。

血液透析液为血液透析中的重要耗材，属于国家 III 类医疗器械注册产品，由于受限于原材料和物流成本等因素的制约，国内血液透析浓缩液市场主要以国内厂商竞争为主，拥有透析浓缩液注册证的厂家约 20 家，主要集中在天津、河北、华东、东北和广东地区。血液透析行业是国家鼓励发展的行业，国家医疗保险正逐步提高对肾病患者的治疗报销比例，从而保证患者的基本生存权利，同时该产业在行业规划、政策扶持、政府采购等方面均得到国家和地方政府的重视和支持。

销售单价部分，因武汉柯瑞迪的产品在 2016 年才正式进入市场，市场对武汉柯瑞迪的产品处于认识阶段，武汉柯瑞迪为了能迅速占领本地市场，考虑到运输成本较低的因素，所以在产品的定价上采取了较保守的低价政策，预测时，未来年度销售单价将保持在 2016 年基础上。

销售数量部分，行业平均增长率为 20-30%，考虑前三年企业收入增长率较大，市场需要有增长空间，结合企业生产能力，按照谨慎性原则预计如下：2017 年将会全面发挥现有的产能，快速开拓本地市场，同时投入资本扩大生产规模，预计在 2018 年扩产后进一步占领本地市场，并且进入周边的省份市场。

结合武汉柯瑞迪的发展规划，在 2016 年收入水平的基础上预测未来 5 年营业收入如下：

单位：万元、%

项目/年度	2017 年	增长率	2018 年	增长率	2019 年	增长率	2020 年	增长率	2022 年	增长率
透析液	902.56	120.67	1,504.27	66.67	2,188.03	45.45	2,735.04	25.00	3,145.30	15.00
透析粉	191.45	228.22	273.50	42.86	410.26	50.00	519.66	26.67	615.38	18.42
销售收入合计	1,094.02	134.09	1,777.78	62.50	2,598.29	46.15	3,254.70	25.26	3,760.68	15.55

2) 主营业务成本预测

武汉柯瑞迪主营业务成本主要包括材料费、人工费和制造费用。

其中：材料费及人工占收入的比例比较稳定，上下浮动不大；受产能的影响，2017 年制造费用占收入比例较高，随着产能的提升，制造费用的比率将会逐步下降，到稳定期将会接近行业平均水平，此次预测时，主要参照现有各项成本占主营业务收入的比率进行预测。

预测未来 5 年主营业务成本如下：

单位：万元、%

项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年	
	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
透析液-直接材料	415.18	46.00	691.97	46.00	984.62	45.00	1230.77	45.00	1415.38	45.00
透析液-直接人工	63.18	7.00	90.26	6.00	131.28	6.00	136.75	5.00	157.26	5.00
透析液-制造费用	117.33	13.00	165.47	11.00	218.80	10.00	218.80	8.00	220.17	7.00
透析粉-直接材料	88.07	46.00	125.81	46.00	184.62	45.00	233.85	45.00	276.92	45.00
透析粉-直接人工	13.40	7.00	16.41	6.00	24.62	6.00	25.98	5.00	30.77	5.00
透析粉-制造费用	24.89	13.00	30.09	11.00	41.03	10.00	41.57	8.00	43.08	7.00
合计	722.05	66.00	1,120.00	63.00	1,584.96	61.00	1,887.73	58.00	2,143.59	57.00

3) 营业税金及附加预测

武汉柯瑞迪营业税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加。城建税、教育费附加、地方教育费附加均以流转税为计算基础，税率分别为 7%、3%、1.5%。结合武汉柯瑞迪的运营情况，流转税主要为增值税，税率为 17%。预计为生产销售透析液及透析粉采购的材料成本均能取得增值税进项税额。

4) 销售费用预测

武汉柯瑞迪销售费用主要为透析液运输费用、销售人员工资、业务招待费、以及差旅费和办公费等费用。

因武汉柯瑞迪 2016 年才进入正式经营，因此根据未来的经营发展，结合武汉柯瑞迪的实际情况，参考上市公司的相关费率，预测未来几年销售费用支出情况如下：

单位：万元、%

序号	项目	2017 年		2018 年		2019 年		2020 年		2021 年	
		金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例	金额	占营业收入比例
1	运输费用	109.40	10.00	177.78	10.00	259.83	10.00	325.47	10.00	376.07	10.00
2	职工薪酬	43.76	4.00	88.89	5.00	129.91	5.00	162.74	5.00	188.03	5.00
3	招待费	21.88	2.00	28.44	1.60	36.98	1.42	48.07	1.48	62.49	1.66
4	办公费	10.94	1.00	12.03	0.68	13.24	0.51	14.56	0.45	16.02	0.43
5	差旅费	10.94	1.00	14.22	0.80	18.49	0.71	24.04	0.74	31.25	0.83
合计		196.92	18.00	321.37	18.08	458.45	17.64	574.87	17.66	673.86	17.92

5) 管理费用预测

武汉柯瑞迪管理费用主要为工资、办公费、业务招待费、社保费、水电、折旧费、研发费等。

因武汉柯瑞迪 2016 年才进入正式经营，因此根据未来的经营发展，结合武汉柯瑞迪的实际情况，预测未来几年管理费用支出情况如下：

单位：万元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
1	职工薪酬	60.00	72.00	86.40	103.68	124.42
2	招待费	6.00	7.20	8.64	10.37	12.44
3	研发费	50.00	88.89	103.93	130.19	150.43
4	办公费	10.00	13.00	16.90	21.97	28.56
5	折旧费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
6	通讯费	2.00	2.60	3.38	4.39	5.71
7	差旅费	5.00	6.50	8.45	10.99	14.28
8	会务费	5.00	6.50	8.45	10.99	14.28
9	水电租金	15.00	19.50	25.35	32.96	42.84
合计		155.00	218.19	263.50	327.53	394.96

6) 财务费用预测：从武汉柯瑞迪近年经营情况上看，财务费用主要是银行存款利息收入及少量手续费支出。评估基准日，企业无银行借款，预计以后年度也无银行融资。且未来预测中已在溢余资产中考虑现金溢余，故不测算存款利息收入。则本次财务费用预测为 0。

7) 资产减值损失的预测：从武汉柯瑞迪近年经营情况上看，主要是其他应收款形成的资产减值损失，生产经营过程中形成的损失比较少。基于重要性原则，在本次评估假设中，不考虑资产减值损失，在被评估单位正常经营的未来收益预测过程中不予考虑，则本次评估的资产减值损失为 0。

8) 营业外收入、营业外支出的预测

从武汉柯瑞迪近年经营情况上看，个别年度会有少量金额的补贴收入及很少金额的罚款。基于重要性原则，考虑这部分收入和支出的不可预测性，在本次评估假设中，不考虑营业外收入。本次评估对未来营业外收入和支出的预测以正常经营发生的为依据，不考虑意外的、零星的、非经营性的收入和支出。基于重要性原则，在本次评估假设中，不考虑营业外收入和支出，在被评估单位正常经营的未来收益预测过程中不予考虑，则本次评估的营业外收入和支出为 0。

9) 所得税的预测

武汉柯瑞迪企业所得税适用税率为 25%。

(3) 折现率的确定

本次评估是为武汉柯瑞迪拟股权转让之目的，涉及武汉柯瑞迪的股东全部权益价值评估，折现率采用加权平均资本成本模型进行测算，计算公式为：

$$r = WACC = K_e \times W_e + K_d \times W_d$$

W_d ：基准日债务价值比例。

K_d ：债务资金成本。

W_e ：基准日权益价值比例。

K_e ：权益资本成本。

1) 确定基准日债务价值比例

武汉柯瑞迪基准日无债务，故：

$$\begin{aligned} W_d &= \frac{D}{(E + D)} \\ &= 0.00\% \end{aligned}$$

其中：E 为基准日收益法评估所得股东权益价值，

D 为基准日被评估单位债务价值。

2) 计算债务资金成本 Kd

根据公式：

$K_d = \text{一年内银行贷款利率} \times (1 - \text{适用所得税率})$

$K_d = 3.26\%$

3) 确定基准日权益价值比例

$$W_e = \frac{E}{(E + D)}$$

$= 100.00\%$

4) 确定基准日权益资本成本

$K_e = R_f + \beta \times ERP + R_s$

① 确定无风险收益率 R_f

选取基准日年度十年以上剩余期限长期国债到期收益率平均值为 R_f 。

$R_f = 3.93\%$

② 确定评估对象权益资本的预期市场风险系数 β_e

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E})$$

其中：

E：权益市场价值；

D：债权市场价值；

t：所得税税率；

β_u ：参照国内相近上市公司剔除财务杠杆 β 值平均值数据；

根据被评估公司主营业务及其行业特点,本次计算折现率时从股票市场筛选出与被评估公司行业接近的公司进行对比。通过综合分析比较,本次选取 WIND 医疗保健设备与服务行业板块评估基准日最近三年以内剔除财务杠杆原始 β 值为 0.8414。

则:

武汉柯瑞迪基准日权益价值比例为 1, 不用考虑杠杆调整, 则:

β 权益 (武汉柯瑞迪) = β 资产 = 0.8414 (取四位小数)

③测算确定市场风险超额回报率 ERP

为规避 2007~2008 股市动荡对最终取值的影响,取沪深 300 指数 2009-2016 年每年股市收益率, 计算每年股市收益率的几何平均值, 8 年的平均值为 11.63%。

对应选取各年年底“十年以上剩余期限长期国债到期收益率”, 7 年的平均值为 4.10%。

结论: $ERP = 11.63\% - 4.10\% = 7.53\%$

④测算确定规模超额收益率 R_s

我们利用通过规模超额收益率与账面净资产之间建立回归分析模型如下:

$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times A$ ($R^2 = 93.14\%$)

结论: $R_s \approx 3.14\%$

⑤计算被评估企业基准日权益资本成本

$Ke = R_f + \beta \times ERP + R_s$

$= 3.93\% + 0.8414 \times 7.53\% + 3.14\%$

$= 13.41\%$

5) 测算 r

$r = WACC = Ke \times We + Kd \times Wd$

= 13.41%

结论：测算被评估企业基准日折现率取整为 $r=13.41\%$ 。

5、收益法评估结果

经收益法评估，武汉柯瑞迪股东全部权益价值的评估值为人民币 1,552.89 万元。

评估基准日：2016 年 12 月 31 日						
被评估单位：武汉柯瑞迪医疗用品有限公司				单位：万元		
项目/年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续
营业收入	1,094.02	1,777.78	2,598.29	3,254.70	3,760.68	
减：营业成本	722.05	1,120.00	1,584.96	1,887.73	2,143.59	
减：营业税金及附加	11.55	18.77	27.94	35.00	40.44	
减：销售费用	196.92	321.37	458.45	574.87	673.86	
减：管理费用	155.00	218.19	263.50	327.53	394.96	
减：财务费用	-	-	-	-	-	
营业利润	8.49	99.45	263.45	429.58	507.84	
利润总额	8.49	99.45	263.45	429.58	507.84	
减：所得税费用	-	-	-	27.13	122.19	
净利润	8.49	99.45	263.45	402.45	385.65	
加：财务费用						
加：折旧摊销	36.69	56.69	58.06	58.06	56.94	
减：资本性支出	400.00	25.00	35.00	45.00	55.00	
减：营运资金增加额	141.91	123.30	101.00	57.70	79.00	
现金净流量	-496.72	7.85	185.51	357.82	308.59	2,890.31
折现年数	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	
折现率	13.41%	13.41%	13.41%	13.41%	13.41%	13.41%
折现系数	0.8818	0.7775	0.6856	0.6045	0.5330	0.5330
现值	-437.99	6.10	127.18	216.30	164.48	1,540.59
企业自由现金流现值合计						1,616.66
加：溢余资产						-63.78
减：有息负债						
股东全部权益价值						1,552.89

（二）收购后实际经营情况与收购定价相关参数的差异情况及其原因

1、武汉柯瑞迪的经营情况

武汉柯瑞迪成立于 2012 年，主要从事血液透析浓缩液和血液透析干粉的生产及销售。该公司于 2015 年取得血液透析浓缩液和血液透析干粉的医疗器械注册证后，自 2016 年 6 月开始生产透析粉和透析液，并向湖北、湖南及周边区域的市场进行销售。

2017 年至 2019 年，武汉柯瑞迪分别实现营业收入 1,130.57 万元、439.26 万元以及 2,566.50 万元，分别实现净利润 75.33 万元、-204.96 万元以及-205.01 万元。武汉柯瑞迪 2018 年收入及净利润大幅度下降主要系当年搬迁新厂房影响了公司正常的生产和销售所致，但武汉柯瑞迪搬迁新厂房和对原有的生产线进行改造之后，解决了原有厂房对产能的限制，将血透粉液的产能从 110 万人份提高到 200 万人份；2019 年随着其搬迁改造后生产线的投产，生产经营逐渐恢复，营业收入也大幅增长。2019 年净利润为负主要系武汉柯瑞迪新产线仍处于爬坡期，产能利用率仍较低，而摊销费用和固定资产折旧金额相对较大，导致产品毛利率低于正常水平，影响了武汉柯瑞迪的当期净利润。2020 年一季度，在新冠肺炎疫情的影响下，武汉柯瑞迪仍实现营业收入 941.88 万元，净利润 40.77 万元，同比均大幅增长，未来盈利前景较好。

2、收购后实际经营情况与收购定价相关参数的对比情况

（1）营业收入

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
收购时评估报告预测营业收入	1,094.02	1,777.78	2,598.29
实际营业收入	1,130.57	439.26	2,566.50

除 2018 年因为搬迁厂房影响公司正常生产经营导致营业收入较低外，武汉柯瑞迪 2017 年和 2019 年的实际营业收入基本符合评估报告的预测情况。

（2）营业成本和毛利率

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年
收购时评估报告预测营业成本	722.05	1,120.00	1,584.96
实际营业成本	821.82	323.07	2,225.67

项目	2017年	2018年	2019年
收购时评估报告预测毛利率	34.00%	37.00%	39.00%
实际毛利率	27.31%	26.45%	13.28%

2019年，武汉柯瑞迪实际毛利率水平和收购时评估报告预测毛利率水平差异较大，主要系武汉柯瑞迪新产线于2019年正式投产，产能仍处于爬坡期，产能利用率仍较低，而摊销费用和固定资产折旧金额相对较大，导致产品毛利率低于正常水平；同时武汉柯瑞迪需对新产线增加的产能进行市场开拓，产品定价相对较低，亦导致毛利率低于正常水平。随着武汉柯瑞迪产能利用率和市场占有率的逐步提升，未来产品定价水平将逐渐趋于正常，且单位产品分摊的折旧和摊销金额大幅下降，武汉柯瑞迪的毛利率水平将逐步达到公司其他区域子公司血透粉液产品的正常毛利率水平。

收购时评估报告预测武汉柯瑞迪未来5年的毛利率水平为34%-42%，主要是按照在5年内原生产线的产能利用率逐年提升，毛利率逐渐达到血透粉液产品的正常毛利率水平进行测算，未考虑到武汉柯瑞迪在2018年根据自身发展战略的调整改造生产线的需求。2017年至2019年，宝莱特血透粉液产品的平均毛利率分别为46.28%、43.01%和42.01%，收购时评估报告预测的毛利率水平略低于宝莱特整体血透粉液业务的平均毛利率水平，预测较为合理、谨慎。

(3) 期间费用

单位：万元

项目	2017年	2018年	2019年
预测期间费用：			
销售费用	196.92	321.37	458.45
管理费用	155.00	218.19	263.50
财务费用	-	-	-
合计	351.92	539.56	721.95
预测营业收入	1,094.02	1,777.78	2,598.29
预测期间费用占营业收入比例	32.17%	30.35%	27.79%
实际期间费用：			
销售费用	173.85	90.01	244.33
管理费用	117.53	150.10	125.56
研发费用	94.11	147.56	132.44
财务费用	4.38	2.16	15.09

合计	389.87	389.83	517.42
实际营业收入	1,130.57	439.26	2,566.50
实际期间费用占营业收入比例	34.48%	88.75%	20.16%

武汉柯瑞迪期间费用的预测和实际出现差异，主要系 2018 年搬迁厂房导致生产和销售出现异常情况所致。2017 年至 2019 年，发行人的期间费用率分别为 25.22%、26.58%和 28.46%，收购时评估报告预测的期间费用率略高于发行人同期水平，但并未显著偏离公司正常的期间费用水平，相关预测具备合理性。

(4) 企业所得税税率

项目	2017 年	2018 年	2019 年
收购时评估报告预测企业所得税税率	25%	25%	25%
实际企业所得税税率	25%	25%	15%

2019 年武汉柯瑞迪企业所得税税率为 15%，主要系武汉柯瑞迪取得高新技术企业证书，享受税收优惠。根据 2020 年 3 月 3 日全国高新技术企业认定管理工作领导小组办公室“关于湖北省 2019 年第一批高新技术企业备案的复函”（国科火字[2020]64 号），武汉柯瑞迪医疗用品有限公司通过 2019 年第一批高新技术企业认定，证书编号为 GR201942000464，有效期为三年，企业所得税优惠期为 2019 年 1 月 1 日至 2021 年 12 月 31 日，即武汉柯瑞迪 2019 年度至 2021 年度可执行 15%的企业所得税优惠税率。

综上所述，发行人收购武汉柯瑞迪后实际经营情况与收购时评估报告预测存在差异主要系 2018 年武汉柯瑞迪搬迁厂房影响了公司正常的生产和销售导致销售收入异常所致。收购时的定价相关参数的选取依据企业实际经营状况，预计原则符合正常预期情况，关键参数的选取和确定结果具备合理性。

二、对照收购后的业绩实现情况，分析以前年度及报告期末未计提商誉减值的原因及其合理性

(一) 收购后的业绩实现情况

根据发行人与股权转让方签订的《关于武汉柯瑞迪医疗用品有限公司之增资及股权转让协议》，转让方并未作出业绩承诺。收购时的评估报告预测效益与实际业绩对比情况如下：

单位：万元

业绩评估预测期间	评估预测效益	实际净利润	业绩预测完成率
2017 年	8.49	75.33	887.28%
2018 年	99.45	-204.96	-306.09%
2019 年	263.45	-205.01	-177.82%
合计	371.39	- 334.64	-190.10%

武汉柯瑞迪 2018 年和 2019 年业绩不达预期主要系 2018 年搬迁新厂房影响了公司正常的生产经营所致，但武汉柯瑞迪搬迁新厂房和对原有的生产线进行改造之后，解决了原有厂房对产能的限制，将血透粉液的产能从 110 万人份提高到 200 万人份；2019 年随着其搬迁改造后生产线的投产，生产经营逐渐恢复，营业收入也大幅增长。2019 年净利润为负主要系武汉柯瑞迪新产线仍处于爬坡期，产能利用率仍较低，而摊销费用和固定资产折旧金额相对较大，导致产品毛利率低于正常水平，影响了武汉柯瑞迪的当期净利润。2020 年一季度，在新冠肺炎疫情的影响下，武汉柯瑞迪仍实现营业收入 941.88 万元，净利润 40.77 万元，同比均大幅增长，未来盈利前景较好。

综上所述，发行人 2017 年收购武汉柯瑞迪时未考虑到 2018 年的厂房搬迁事项，而其 2018 年厂房搬迁和改造生产线是基于公司战略调整和对未来更大发展布局的考虑，原厂房和生产线制约了业务发展和扩张，而厂房搬迁有利于武汉柯瑞迪未来更好地拓展华中区域市场并取得更大的市场占有率，有利于其股权长期价值的提高，因此，武汉柯瑞迪 2018 年厂房搬迁事项对其经营业绩造成的短期负面影响不会影响武汉柯瑞迪商誉相关的资产组的可收回金额。

（二）以前年度及报告期末未计提商誉减值的原因及其合理性

2017 年，武汉柯瑞迪超额完成了收购时评估报告的预测业绩，发行人于 2017 年末根据商誉相关的资产组对截至 2017 年末的武汉柯瑞迪相关资产组进行了减值测试，比较其账面价值与可收回金额，根据减值测试的结果，其可收回金额高于账面价值，其商誉无需计提减值准备。

2018 年，武汉柯瑞迪因厂房搬迁事项影响了正常的生产经营，未能完成收购时评估报告的预测业绩，但考虑到其搬迁新厂房和改造生产线之后，解决了原有厂房对产能的限制，产能提高了 81.82%，未来将得以更好地拓展华中区域市场并取得更大的市场占有率，发行人于 2018 年末根据商誉相关的资产组对截至 2018 年末的武汉柯瑞迪相关资产组进行了减值测试，比较其账面价值与可收回

金额，根据减值测试的结果，其可收回金额高于账面价值，其商誉无需计提减值准备。

2019 年，武汉柯瑞迪因 2018 年搬迁改造的生产线仍处于爬坡期，产能利用率仍较低，而摊销费用和固定资产折旧金额相对较大，导致产品毛利率低于正常水平，影响了其当期净利润，导致其未能完成收购时评估报告的预测业绩，发行人于 2019 年末聘请万隆（上海）资产评估有限公司对收购武汉柯瑞迪所产生的商誉进行减值测试所涉及的资产组进行评估，并于 2020 年 4 月 20 日出具《广东宝莱特医用科技股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的合并武汉柯瑞迪医疗用品有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值资产评估报告》（万隆评报字（2020）第 10161 号），根据该评估报告，“截至评估基准日 2019 年 12 月 31 日，纳入评估范围的商誉相关资产组的账面价值为 1,754.12 万元。经评估测算，在持续经营前提下，商誉相关资产组可回收价值为 2,167.00 万元。”。截至 2019 年 12 月 31 日，武汉柯瑞迪包含商誉的相关资产组的账面价值低于相关资产组的可回收金额，未出现商誉减值，其商誉无需计提减值准备。

综上所述，发行人每年末对武汉柯瑞迪相关资产组进行减值测试，经减值测试，发行人收购武汉柯瑞迪形成的商誉未出现减值，无需计提减值准备。如果未来武汉柯瑞迪的业绩持续不及预期且经营状况未能得到改善，发行人将考虑对收购武汉柯瑞迪形成的商誉计提减值准备，由于该商誉金额较小，计提减值准备预计不会对发行人的财务状况和经营成果构成重大不利影响。

万隆（上海）资产评估有限公司的专项评估报告具体情况如下：

1、资产评估报告的整体结论

根据万隆（上海）资产评估有限公司于 2020 年 4 月 20 日出具的《广东宝莱特医用科技股份有限公司以财务报告为目的的商誉减值测试所涉及的合并武汉柯瑞迪医疗用品有限公司形成的商誉相关资产组可回收价值资产评估报告》（以下简称“《评估报告》”），对武汉柯瑞迪商誉所在资产组进行的资产评估结果如下所示：

单位：万元

项目	金额
----	----

项目	金额
包含整体商誉的资产组或资产组组合账面价值（1）	1,754.12
可收回金额（2）	2,167.00
差额（3）=（2）-（1）	412.88
是否发生减值	否

截止 2019 年 12 月 31 日，以公允价值为计量基础的、纳入《评估报告》评估范围的武汉柯瑞迪商誉相关资产组账面价值为 1,754.12 万元，包括固定资产账面价值 195.10 万元，无形资产账面价值 106.47 万元，长期待摊费用账面价值 206.08 万元，在建工程账面价值 23.58 万元，商誉整体账面价值 1,222.89 万元（其中属于少数股东的商誉 463.72 万元）。武汉柯瑞迪商誉相关资产组的可收回金额为 2,167.00 万元，可收回金额高于账面价值，发行人收购武汉柯瑞迪形成的商誉不存在减值，无需计提减值准备。

2、商誉减值测试的具体过程

武汉柯瑞迪主要从事血液透析浓缩液和血液透析干粉的生产与销售，现有透析液生产线两条，透析粉生产线一条。目前武汉柯瑞迪的现有市场主要集中在湖北和湖南地区。根据国科火字[2020]64 号《关于湖北省 2019 年第一批高新技术企业备案的复函》，武汉柯瑞迪已于 2019 年 11 月 15 日取得高新技术企业资质，证书编号为 GR201942000464。武汉柯瑞迪将固定资产、在建工程、无形资产及长期待摊费用认定为主营业务经营性资产组，并以该资产组为基础进行相关商誉的减值测试。上述资产组，与商誉的初始确认及以后年度进行减值测试时的资产组业务内涵相同，保持了一致性。根据评估报告，截至 2019 年 12 月 31 日，武汉柯瑞迪未来自由现金流量预测及相关评估结果具体如下：

单位：元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	永续期
一、营业收入	29,153,570.16	39,357,320.00	49,196,646.61	59,035,973.22	67,891,361.21	67,891,361.21
减：营业成本	22,017,458.90	29,501,085.81	36,598,249.54	43,327,537.63	49,826,662.26	49,826,662.26
税金及附加	171,777.00	231,467.00	290,677.00	355,621.00	406,960.00	406,960.00
销售费用	2,754,829.00	3,636,942.00	4,489,395.00	5,343,112.00	6,114,887.00	6,114,887.00
管理费用	1,527,254.00	1,775,532.00	2,021,398.00	2,272,487.00	2,510,327.00	2,510,327.00
研发费用	2,673,389.00	3,320,166.00	3,948,822.00	4,581,553.00	5,160,273.00	5,160,273.00
二、营业利润	8,862.26	892,127.19	1,848,105.07	3,155,662.59	3,872,251.95	3,872,251.95

加：折旧与摊销	764,869.00	763,159.00	749,484.00	743,196.00	713,874.00	713,874.00
减：资本性支出	764,869.00	763,159.00	749,484.00	743,196.00	713,874.00	713,874.00
减：营运资金增加	958,386.00	310,263.00	315,070.00	354,813.00	277,974.00	0.00
三、资产组自由现金流量	-949,523.74	581,864.19	1,533,035.07	2,800,849.59	3,594,277.95	3,872,251.95
折现率	13.06%	13.06%	13.06%	13.06%	13.06%	13.06%
折现期	0.500	1.500	2.500	3.500	4.500	
折现系数	0.940	0.832	0.736	0.651	0.576	4.406
折现额	-892,991.94	484,001.55	1,127,874.11	1,822,559.61	2,068,650.06	17,062,001.87
累计折现值	-892,991.94	-408,990.38	718,883.73	2,541,443.34	4,610,093.40	21,672,095.27
资产组自由现金流现值						21,670,000.00

关于对柯瑞迪商誉减值测试中所采用的相关参数指标合理性说明如下：

（1）营业收入

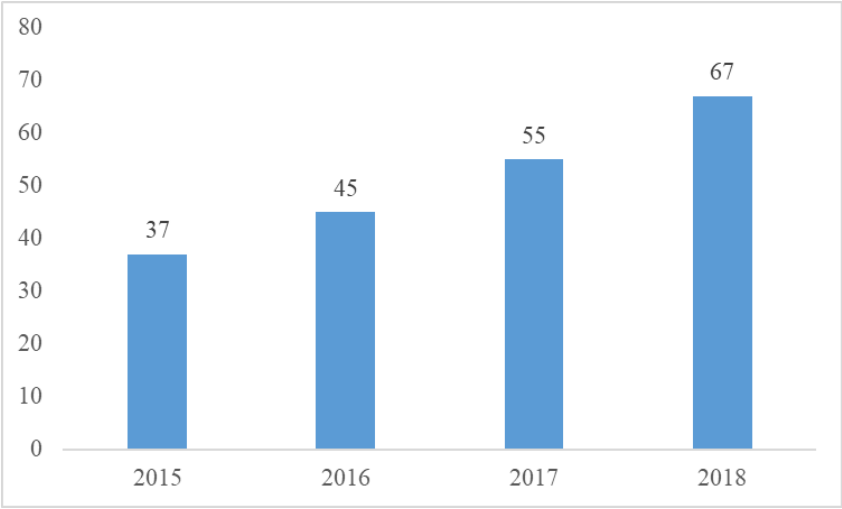
公司根据武汉柯瑞迪所在的地区市场情况、产品结构、业务发展以及历史销售增长率来确定现金流预测中的销售增长率。随着原国家卫计委颁布的国卫医发【2016】67号文《血液透析中心基本标准(试行)》开放了独立血液透析中心的设立资格，同时全国多数地区尿毒症透析费用报销比例的提高，极大地鼓励了尿毒症患者进行血液透析治疗，未来武汉柯瑞迪的血透粉液产品的销售量可以保持较好的增长。

单位：万元

项目/年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续期
营业收入	1,130.57	439.26	2,566.50	2,915.36	3,935.73	4,919.66	5,903.60	6,789.14	6,789.14
营业收入增长率		-61.15%	351.58%	13.59%	35.00%	25.00%	20.00%	15.00%	-
其中：血液透析浓缩液收入	1,009.80	400.92	1,810.47	2,534.65	3,421.78	4,277.23	5,132.67	5,902.57	5,902.57
血液透析浓缩液增长率		-60.30%	352%	40.00%	35.00%	25.00%	20.00%	15.00%	0%
其中：血液透析干粉收入	120.78	38.34	271.93	380.70	513.95	642.44	770.92	886.56	886.56
血液透析干粉增长率		-68.26%	609.25%	40.00%	35.00%	25.00%	20.00%	15.00%	0%

由于血液透析液与透析干粉需要搭配制成透析浓缩物，因此在未来预测期（2020年至2024年及永续期）中，两种产品未来销售将呈现相同的变化趋势。武汉柯瑞迪2018年收入规模下降主要是2018年该公司搬迁新厂房影响了公司正常的生产和销售，但武汉柯瑞迪搬迁新厂房和改造生产线之后，解决了原有厂房对产能的限制，2019年其生产经营已恢复正常，营业收入也迎来大幅增长。

我国血液净化市场起步较晚，目前市场规模还较小，但呈现快速增长的趋势。根据《中国医疗器械蓝皮书（2019 版）》，2015-2018 年我国血液净化类耗材市场规模情况如下所示：



根据上述报告，2015 年至 2018 年血液净化类耗材市场规模的年复合增长率为 21.89%。

血液透析浓缩液与血液透析干粉均属于国家 III 类医疗器械注册产品，国家对该类产品均有严格的市场准入，且国内市场主要以国内厂商竞争为主。该部分产品中血液透析浓缩液具有运输半径窄的特点，一般运输辐射范围在 500-800 公里，随着运输半径的增加，物流成本会相应增加。目前武汉柯瑞迪是华中区域内主要的血液透析浓缩液与血液透析干粉，具有先发布局优势，在该区域内的市场竞争力较强。因此《评估报告》中综合根据血液净化类耗材市场行业发展的情况以及武汉柯瑞迪 2019 年的业务增长情况，预计 2020 年至 2024 年的销售收入增长率分别为 13.59%、35.00%、25.00%、20.00%以及 15.00%，在永续期内销售收入保持稳定，上述收入规模的预测符合行业发展状况和武汉柯瑞迪的经营情况。

（2）营业成本

武汉柯瑞迪的营业成本主要分为材料费、人工费和制造费用。营业成本中的材料费，参照历史中材料费占收入的合理比例进行预测，在预测期内基本保持稳定；营业成本中的人工费，结合企业生产人员数量的增长，预计预测期人工收入占收入的比例略有上升但最终保持稳定；制造费用随着生产规模的扩大而有所增

加，预计预测期制造费用占收入的比例最终随着生产规模扩大而略有下降但最终保持稳定。

结合预测期内的营业收入以及营业成本，武汉柯瑞迪在预测期内的产品毛利率在 24.48%至 26.61%之间，随着武汉柯瑞迪的产能利用率逐步提升，上述预测结果在武汉柯瑞迪正常经营时可实现的毛利率水平范围内。

综上因素比较分析，武汉柯瑞迪在预测期内对于营业收入及营业成本的预测较为合理。由于搬迁新厂房和改造生产线已经完成，随着市场开拓力度的加大和产能利用率的逐步提升，在武汉柯瑞迪营业收入逐渐增长的情况下，单位产品分摊的折旧和摊销金额逐渐降低，产品毛利率得以逐渐提高，因此武汉柯瑞迪具备相应能力在未来实现相关预测。

（3）销售费用

武汉柯瑞迪销售费用主要包括运费以及销售人员的职工薪酬等。未来年度销售费用按历史年度费用性质分析后，根据各项目费用性质分别采用不同的方法进行预测。其中运费在预测期内随着收入的增长而增长；销售人员的职工薪酬考虑到随业务量的增长，销售人员的增加和薪酬水平提高等因素，按预计 6.5%的增长率进行预测；其他销售费用按照历史水平每年递增一定幅度进行预测。

结合预测期内的营业收入，预测期内武汉柯瑞迪销售费用占营业收入的比例在 9%左右，保持了相对稳定。

（4）管理费用以及研发费用

武汉柯瑞迪的管理费用和研发费用按历史年度费用性质分析后，根据各项目费用性质分别采用不同的方法进行预测。其中租金水电费等相对固定费用按照年度 10%的增幅进行预测；管理和研发人员的职工薪酬考虑了随业务量的增长，管理和研发人员的增加和薪酬水平提高等因素，按预计 6.5%的增长率进行预测；其他管理费用以及研发费用按照按历史平均收入占比等因素合理确定。

结合预测期内的营业收入，预测期内武汉柯瑞迪管理费用占营业收入的比例在 3.70%至 5.24%之间，研发费用占营业收入的比例在 7.60%至 9.17%之间。随着业务规模的扩大，管理费用和研发费用占营业收入占比逐步下降，符合企业的

正常运营规律。

（5）折现率

《评估报告》中采用加权平均资本成本模型计算评估基准日的折现率，该折现率的计算主要受无风险收益率、市场风险溢价、资本结构以及债务成本等多重因素的影响，折现率 $WACC=K_e \times W_e + K_d \times W_d$ 。

其中权益资本成本 $K_e=R_f+\beta_L \times MRP+R_c=R_f+\beta_L \times (R_m-R_f)+R_c$ ；《评估报告》中无风险收益率 R_f 按照深圳和上海交易所市场上市的国债收益率进行估算所得为 4.06%；市场风险溢价 MRP 等于成熟股票市场的股权风险溢价加上中国国家市场的风险补偿所得为 6.07%； β_L 为根据同行业内公司可比数据测算的权益资本的系统风险系数为 1.0224；根据武汉柯瑞迪的风险项目计算所得的特性风险调整系数为 1.90%。

债务成本 K_d 等于长期贷款利率为 4.90%； W_e 等于权益资本比率即权益资本/（权益资本+债务资本）为 0.9031； W_d 等于债务比率即债务资本/（权益资本+债务资本）为 0.0969。

根据上述结果，考虑武汉柯瑞迪 15%的所得税影响以及折现期等因素，最终所得的资产组自由现金流量的税前折现率为 13.06%。

在上述预估参数的基础上经测算，截至 2019 年 12 月 31 日，武汉柯瑞迪商誉相关资产组可收回金额（收益法评估值）为 2,167.00 万元，超过相关资产组账面价值的 1,754.12 万元。

（三）商誉减值测试评估与收购时的资产评估对比情况

万隆（上海）资产评估有限公司于 2020 年 4 月 20 日出具的《资产评估报告》（万隆评报字（2020）第 10161 号）与收购时广东中广信资产评估有限公司于 2017 年 6 月 23 日出具的《资产评估报告》（中广信评报字[2017]第 225 号）对比如下：

项目	2017 年评估	2020 年评估
收益法评估值（万元）	1,552.89	2,167.00
评估基准日	2016 年 12 月 31 日	2019 年 12 月 31 日
关键参数：		

项目	2017年评估	2020年评估
1、未来五年营业收入复合增长率	36.16%	23.53%
2、毛利率	34%-42%	24.48%-26.61%
3、期间费用率	28%-32%	30%-33%
4、所得税税率	25%	15%
5、折现率	13.41%	13.06%

如上表所示，本次商誉减值测试对武汉柯瑞迪按照收益法的评估值为 2,167.00 万元，相比 2017 年收购时的评估值 1,552.89 万元，增幅为 39.55%，主要系武汉柯瑞迪产能和产量的增加导致营业收入的预测基数增大。但本次商誉减值测试和收购时的预测评估参数相比更为谨慎，具体对比情况如下：

（1）营业收入

2017 年和 2020 年评估报告预测未来五年营业收入的复合增长率分别为 36.16%和 23.53%，2020 年商誉减值测试时武汉柯瑞迪产能和产量相比收购时有所增加导致营业收入的预测基数增大，但本次测试采取了更为谨慎的营业收入增长率。

（2）毛利率

本次商誉减值测算的毛利率水平相比收购时的评估预测毛利率水平较低，主要系参考武汉柯瑞迪过去几年的实际毛利率情况，对毛利率水平进行了保守预测。随着武汉柯瑞迪的产能利用率逐步提升，产品毛利率也将逐步达到血透粉液产品的正常毛利率水平。

（3）期间费用率

本次商誉减值测算的期间费用率水平相比收购时的评估预测期间费用率水平略有提升，预测相对更为谨慎。

（4）所得税税率

本次测算所得税税率为 15%，主要系武汉柯瑞迪取得高新技术企业证书，享受税收优惠，2019 年度至 2021 年度可执行 15%的企业所得税优惠税率。

（5）折现率

本次商誉减值测算折现率为 13.06%，相比收购时评估报告的折现率参数 13.41%略低，主要系无风险利率下降以及所得税税率降低所致。

综上所述，万隆（上海）资产评估有限公司出具的《资产评估报告》与广东中广信资产评估有限公司出具的《资产评估报告》不存在重大差异，关键参数确

定的方式保持了一致。万隆（上海）资产评估有限公司出具的《资产评估报告》是根据武汉柯瑞迪的实际经营情况，进行了更加谨慎、合理的评估。

三、核查意见

（一）核查过程及依据

保荐机构及会计师针对发行人商誉情况执行了下列核查程序：

1、查阅武汉柯瑞迪的历年财务数据、经营数据、发行人相关公告和文件并访谈相关人员，了解武汉柯瑞迪商誉形成过程，并复核商誉计算过程。

2、获取并查阅了武汉柯瑞迪收购时点的审计报告、评估报告、财务报表、增资及股权转让协议、董事会决议、公司相关公告；

3、结合发行人收购时的评估预测报告、预测业绩完成情况及其原因分析，复核发行人商誉的减值情况。

4、了解并评估管理层进行现金流量预测时使用的估值方法的适当性、商誉减值测试过程中使用的关键假设和参数的合理性；分析商誉减值测试模型的计算准确性，将预计未来现金流量现值时的基础数据与历史数据及其他支持性证据进行核对，并考虑合理性。

5、复核武汉柯瑞迪相关评估报告的内容，评价不同评估报告中使用的评估方法、采用的关键假设、使用的数据以及其他有关信息的合理性和一致性。

（二）核查结论

经核查，保荐机构及会计师认为：

1、截至 2019 年末，武汉柯瑞迪的商誉账面余额为 759.17 万元，宝莱特净资产账面价值为 58,584.37 万元，武汉柯瑞迪的商誉占宝莱特净资产的比例仅为 1.30%，占比很低，对宝莱特财务状况的影响很小。

2、发行人收购武汉柯瑞迪股权的定价基于评估机构出具的对于标的公司全部股权价值的评估报告，该评估报告的评估方法、假设条件、主要参数、评估过程及结果、增值情况具备合理性，评估值与交易作价不存在较大差异。

3、发行人收购武汉柯瑞迪后，2018 年和 2019 年实际经营情况与收购时评估报告的预测值存在差异主要系 2018 年武汉柯瑞迪搬迁厂房和改造生产线影响了公司正常的生产经营所致。武汉柯瑞迪厂房搬迁和改造生产线是基于公司战略调整和对未来更大发展布局的考虑，原厂房和生产线制约了业务发展和扩张，而厂房搬迁有利于武汉柯瑞迪未来更好地拓展华中区域市场并取得更大的市场占有率，有利于其股权长期价值的提高。因此，武汉柯瑞迪 2018 年厂房搬迁和改造生产线事项对其经营业绩造成的短期负面影响不会影响武汉柯瑞迪商誉相关的资产组的可收回金额。

4、发行人每年末依据企业会计准则和公司的会计政策对收购武汉柯瑞迪形成的商誉进行了减值测试，发行人收购武汉柯瑞迪形成的商誉未出现减值，无需计提减值准备。相关商誉减值测试的方法和过程符合会计准则的相关规定，关键参数取值具有谨慎性且依据充分，减值测试的结果准确、合理、谨慎。

问题 2

关于股权质押。截至 2020 年 3 月 31 日，公司实际控制人燕金元先生及王石女士合计持有公司股份 53,311,120 股，占公司总股本的 36.49%，其中，累计质押股份 35,048,900 股，占其合计持有公司股份总数的 65.74%，占公司总股本的 23.99%。请申请人：（1）结合控股股东的财务状况、清偿能力、股价变动趋势等，说明是否存在控制权变更风险；控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的具体措施及未来降低股权质押比例的安排；（2）控股股东股票质押绝大部分到期时间为 2020 年 10 月份，请申请人说明质押期届满后偿付资金的具体安排，预留资金是否存在权利受限的情况。请保荐机构说明核查过程、依据并明确发表意见。

回复：

一、结合控股股东的财务状况、清偿能力、股价变动趋势等，说明是否存在控制权变更风险；控股股东、实际控制人维持控制权稳定性的具体措施及未来降低股权质押比例的安排

1、结合燕金元先生的财务状况、清偿能力、股价变动趋势等分析，公司控制权变更的风险较小

根据公司控股股东及实际控制人燕金元先生出具的说明，燕金元先生质押公司股份所取得的资金主要用于通过厚德莱福收购清远康华医院、仙桃同泰医院及新余渝州医院并扩大上述医院的生产经营，并非以股份减持或转移控制权为目的，具有合理性。截至 2020 年 6 月 5 日，公司控股股东及实际控制人燕金元先生股票质押的具体情况如下：

序号	质权人名称	质押股数 (万股)	融资金额 (万元)	预警线 (元/股)	平仓线 (元/股)	2020 年 6 月 5 日收盘价 (元/股)
1	平安证券股份有限公司	1,637.00	5,000.00	6.27	5.53	20.60
2	湘财证券股份有限公司	1,255.89	4,800.00	6.50	5.73	
3	海通证券股份有限公司	612.00	2,000.00	4.90	4.24	
合计		3,504.89	11,800.00			

(1) 公司控股股东及实际控制人燕金元的财务状况

根据燕金元先生提供的中国人民银行征信中心出具的燕金元先生《个人信用报告》，燕金元先生的个人信用状况良好，不存在未清偿的到期大额债务，最近 5 年内不存在强制执行记录、行政处罚记录等。经查询中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国等公开网站，燕金元先生不存在尚未了结的重大诉讼、仲裁，也未被列入失信被执行人名单，其信用状况良好。根据燕金元先生出具的书面说明，燕金元先生不存在其他金额较大的负债情况，除持有申请人的股票之外，还拥有房产、现金以及理财等各类资产，燕金元先生的财务状况良好。

(2) 公司控股股东及实际控制人燕金元的清偿能力

①已质押的股票质押融资的安全边际高

2020 年 6 月 5 日宝莱特股票的收盘价为 20.60 元/股。如本问题回复中前述所列的燕金元先生股票质押的具体情况，公司目前的股票价格与燕金元先生质押股票融资对应的预警线以及平仓线之间存在较大的价格差异。燕金元先生股票质押融资金额共计 11,800.00 万元，按照 20.60 元/股的价格计算，燕金元先生所质

押股票的市值共计 72,200.73 万元，质押折扣率（融资金额占所质押股票市值的比例）仅为 16.34%，因此燕金元先生的股票质押业务的安全边际高。

②控股股东及实际控制人具有较为畅通的融资渠道筹措资金

鉴于燕金元先生财务状况良好，其还可以通过资产处置变现、银行贷款、上市公司现金分红等多种方式进行资金筹措。

此外燕金元先生的配偶王石女士持有公司 433.15 万股，占公司总股本的 2.97%，王石女士无股份质押。截至 2020 年 6 月 5 日，燕金元先生剩余未质押的公司股票为 1,331.92 万股。燕金元先生及王石女士合计仍有约 1,765.07 万股的股票可以用来额外提供资金空间，按照目前公司的股票价格 20.60 元/股估计，该部分股票的市值为 36,360.48 万元。因此在必要的情况下，如确需偿还前述质押借款，燕金元先生及王石女士还可通过补充股票质押融资或减持部分股份等多种方式筹措资金。

（3）公司股票价格波动情况

截至 2020 年 6 月 5 日，发行人最近 1 年的股价变化情况如下图所示：



由上图可见，最近 1 年，发行人股价整体呈上升趋势。而燕金元先生股票质押所约定的平仓线最高为 150%，平仓价格低于 6 元/股，截至 2020 年 6 月 5 日，宝莱特股票收盘价为 20.60 元/股，前 20 日股票均价为 21.14 元/股，前 60 日股票均价 22.04 元/股，前 120 日股票均价 20.24 元/股。从过去一年的股票价格走势以及股票情况上看，燕金元先生进行股份质押的平仓价格均远低于公司当前阶段股

票价格，虽然考虑到二级市场上公司股票价格涨跌受多种因素影响，但即使出现宝莱特股价大幅下跌的情形，燕金元先生股票质押业务的安全边际仍较大。

综上所述，结合股票质押业务的平仓线以及公司的股票价格趋势分析，公司控股股东及实际控制人燕金元的财务状况良好且偿债能力相对较强，股票质押融资发生违约导致公司控制权变更的风险很小。

2、燕金元先生维持控制权稳定性的具体措施及未来降低股权质押比例的安排

如前所述，由于燕金元先生所进行股票质押业务的安全边际较高，且剩余未质押股票的市值也足以覆盖已质押股票的融资金额，因此即使股票市场价格出现较大幅度的下降，燕金元先生能够确保控制权的稳定性。但为了进一步防范上述股权质押事项导致公司控制权变更的风险，公司控股股东及实际控制人燕金元先生已采取以下维持控制权稳定性的措施以及未来降低股权质押比例的安排，具体如下：

（1）燕金元先生维持控制权稳定性的具体措施

① 设置预警线并预留充足资金

根据相关质押协议，燕金元先生和相关金融机构对每一笔质押均约定了预警线。燕金元先生已安排专人进行日常盯市跟进，密切关注股价，提前进行风险预警。

燕金元先生根据股票质押业务的情况，结合市场及股价波动，确保持有的未质押的股票数量作为预留流动性资金的来源，从而提高风险履约保障率，如出现因系统性风险导致的公司股价大幅下跌的情形，燕金元先生将通过追加保证金、补充担保物、偿还现金或提前回购股份的措施减小平仓风险，避免持有的上市公司股份被处置。

② 合理规划个人融资安排

为合理规划个人融资安排，燕金元先生已出具书面承诺：“本人具备按期对所负债务进行清偿并解除股权质押的能力，本人承诺将按照相关借款协议约定按

期偿还债务，避免债务违约情况的发生，确保质押股票不成为执行标的，维持上市公司控制权稳定。”

（2）燕金元先生未来降低股权质押比例的安排

燕金元先生股票质押融资金额共计 11,800.00 万元，按照 20.60 元/股的价格计算，燕金元先生所质押股票的市值共计 72,200.73 万元，质押折扣率（融资金额占所质押股票市值的比例）仅为 16.34%，因此结合公司目前的股票价格情况，燕金元先生未来可以进行新的股票质押融资业务（按照当前市场情况，折扣率在 30%左右）替换现有折扣率较低的股票质押业务的方式来降低整体股权质押比例。按照 30%的折扣率以及 20.60 元/股的股票价格计算，假设燕金元先生通过新的股票质押业务将现有共计 11,800.00 万元的股票质押融资业务全部替换，仅需质押 1,909.39 万股即可实现，占燕金元先生和王石女士截至 2020 年 6 月 5 日合计持股 5,269.96 万股的比例仅为 36.23%，股权质押比例将得以大幅下降。

同时，燕金元先生未来也将通过适度减持公司股份并偿还借款的方式降低股权质押比例。根据 2020 年 3 月 9 日公司发布的《关于控股股东、实际控制人减持股份的预披露公告》，公司控股股东及实际控制人燕金元先生计划通过大宗交易、集中竞价方式减持公司股份不超过 5,843,520 股，占公司总股份的 4%。截至 2020 年 6 月 5 日，燕金元先生已减持 611,500 股，减持所得资金中 1,000 万元已经用于归还原有的平安证券股份有限公司的股票质押融资。后续燕金元先生可减持股份数不超过 5,232,020 股。按照 2020 年 6 月 5 日公司股票收盘价 20.60 元/股计算，剩余可减持股票市值为 10,777.96 万元，覆盖了燕金元先生剩余股票质押融资金额 11,800.00 万元的 91.34%。

如按照上述公告完成 4%股票减持，燕金元先生持有公司股票数量变更为 4,313.61 万股，结合其配偶王石女士持有公司 433.15 万股，燕金元先生及王石女士合计持有公司股票的数量变更为 4,746.76 万股，占公司总股本的比例变更为 32.49%；考虑到公司除燕金元先生及王石女士之外的第二大股东中央汇金资产管理有限责任公司持股比例仅为 2.83%，且其作为国务院控股的国有投资机构，不会谋求公司的控制权，燕金元先生的控股股东、实际控制人地位稳定。

综上，燕金元先生未来降低股权质押比例的安排具备可行性。

二、控股股东股票质押绝大部分到期时间为 2020 年 10 月份，请申请人说明质押期届满后偿付资金的具体安排，预留资金是否存在权利受限的情况

控股股东燕金元先生股票质押期届满前，将主要通过以下三种方式的组合来筹措偿付资金：

1、股票减持

根据 2020 年 3 月 9 日公司发布的《关于控股股东、实际控制人减持股份的预披露公告》，公司控股股东及实际控制人燕金元先生计划通过大宗交易、集中竞价方式减持公司股份不超过 5,843,520 股，占公司总股份的 4%。截至 2020 年 6 月 5 日，燕金元先生已减持 611,500 股，假设燕金元先生将剩余可减持股份 5,232,020 股全部减持，按照 2020 年 6 月 5 日公司股票收盘价 20.60 元/股计算，可获得 10,777.96 万元资金，覆盖了燕金元先生剩余股票质押融资金额 11,800.00 万元的 91.34%。

2、现有股票质押业务延期

除直接偿还到期的股票质押借款外，根据燕金元先生与各证券公司所签署的协议，前述股票质押业务也可以进行延期操作。考虑到燕金元先生股票质押融资业务当前的平均折扣率仅为 16.34%，质押安全边际很高，且燕金元先生个人资信状况良好，经燕金元先生与相关证券公司初步协商，该部分股票质押业务延期的可能性较大。

3、操作新的股票质押业务，替换现有股票质押借款

结合公司目前的经营业绩、股票价格和股票质押业务市场情况，如燕金元先生在其他证券公司进行新的股票质押融资业务来替换现有股票质押借款，折扣率可达到 30%左右。按照 30%的折扣率以及 20.60 元/股的股票价格计算，假设燕金元先生通过新的股票质押业务将现有共计 11,800.00 万元的股票质押融资业务全部替换，仅需质押 1,909.39 万股即可实现，占燕金元先生和王石女士截至 2020 年 6 月 5 日合计持股 5,269.96 万股的比例仅为 36.23%，股权质押比例将得以大幅下降。

此外，燕金元先生的信用情况良好，在上述主要措施之外，还可以通过资产

处置变现、银行贷款、上市公司现金分红等多种方式进行资金筹措用作临时性的偿付资金。

综上所述，燕金元先生所质押的股票除质押给对应的证券公司外，不存在其他权利限制，且燕金元先生和王石女士所持有的未质押股票不存在权利限制。因此，燕金元先生为筹措偿付资金所采取的股票减持、现有股票质押业务延期、操作新的股票质押业务等具体安排中不存在因权利受限而导致预留资金无法取得的风险。

三、核查意见

（一）核查过程及依据

保荐机构查阅了中登公司深圳分公司出具的宝莱特证券质押及司法冻结明细表、股票质押相关协议、中国人民银行征信中心出具的宝莱特控股股东燕金元先生的《个人信用报告》和燕金元先生出具的书面承诺，查询了中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国等公开网站。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：公司控股股东和实际控制人燕金元先生将其所持有的部分发行人股份进行质押，系出于正常融资需求。燕金元先生信用状况和财务状况良好，资金筹措能力较强，清偿能力较强，且最近一年发行人股价整体呈上升趋势，燕金元先生所持发行人股票的平仓风险很小，燕金元先生采取了维持控制权稳定的具体措施，以及未来降低股权质押比例的安排，不存在因无法履行到期债务导致质押股权被处置的情形，公司不存在控制权变更的风险。燕金元先生已为股票质押期届满后的偿付资金作出了具体安排，不存在因权利受限而导致预留资金无法取得的风险。

问题 3

关于经营资质。发行人对部分有效期已过期或即将到期的医疗器械注册证、医疗器械生产许可证、医疗器械经营许可证已经按照延续申请相关规定进行或即将进行延续申请。其中，权属人为宝莱特的血液透析装置（国械注准

20153451277) 将于 2020 年 7 月 19 日到期, 发行人已提交续期申请, 尚未取得新注册证; 权属人为柯瑞迪的血液透析浓缩液(国械注准 20153451780) 将于 2020 年 9 月 23 日到期, 发行人解释因受新冠肺炎疫情影响, 相关主管部门暂不受理续期申请, 续期申请事项受理时间待相关部门通知。本次募投项目预计 2023 年投产, 相关产品生产前需经国家食药监总局审批并取得国内医疗器械注册证。请申请人说明并披露: (1) 续期申请注册的最新进展, 按期取得新注册证是否存在不确定性; (2) 对照申请医疗器械注册的具体条件, 说明本次募投项目产品申请医疗器械注册是否存在实质性障碍; (3) 如未按期取得续期注册证或募投产品注册证, 对发行人生产经营产生的实质性影响, 是否有相关替代预案。请保荐机构、发行人律师说明核查过程、依据并明确发表意见。

回复:

一、公司续期申请的进展情况, 按期取得新注册证不存在不确定性

1、相关注册证的续期申请情况

(1) 2020 年 7 月 19 日到期的权属人为宝莱特的血液透析装置(国械注准 20153451277) 的医疗器械注册证已经取得续期申请。公司已经取得需续期的该血液透析装置的医疗器械注册证(国械注准 20153101277), 该医疗器械注册证的有效期至 2025 年 4 月 30 日。

(2) 对于 2020 年 9 月 23 日到期的权属人为武汉柯瑞迪的血液透析浓缩液(国械注准 20153451780), 之前因受新冠肺炎疫情影响的续期申请工作已经启动。武汉柯瑞迪已经将产品送样至广东省医疗器械质量监督检测所进行检测, 待收到该所出具的符合强制性标准的检验报告后, 将通过医疗器械注册电子申报信息系统(eRPS) 提交电子版申报资料, 进行该产品的续期注册申请。

2、尚未完成续期的注册证不存在不确定性

国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心于 2020 年 02 月 26 日发布《器审中心关于落实<市场监管总局 国家药监局 国家知识产权局支持复工复产十条>有关事宜的通告(2020 年第 7 号)》, 就关于提出医疗器械续期注册申请的时间做出通告, 对因疫情影响无法按时提出延续注册申请的医疗器械产品允许延

期至疫情解除之日起三个月内提出。目前国家药品监督管理局医疗器械技术审评中心尚未就疫情解除发布前述政策的更新公告，且武汉柯瑞迪根据目前在广东省医疗器械质量监督检测所的检测进度，预计可以在 6 月份收到符合强制性标准的检验报告，后续武汉柯瑞迪向国家药品监督管理局提交相关产品的续期注册申请符合相关的政策指引。

此外，武汉柯瑞迪于 2019 年 9 月新取得了血液透析浓缩物的医疗器械注册证（国械注准 20193100660），血液透析浓缩物与正在办理续期注册的血液透析浓缩液的生产工艺和技术基本相同，且该血液透析浓缩液的应用属于原有注册证到期后的正常续期申请，综合其已有的研发技术上和生产能力分析，武汉柯瑞迪实际具备血液透析浓缩液的研发和生产能力，武汉柯瑞迪申请续期血液透析浓缩液对应的医疗器械注册证不存在不确定性。

二、本次募投项目产品申请医疗器械注册不存在实质性障碍

根据《广东宝莱特医用科技股份有限公司公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告》，本次募投项目实施主体为广东宝莱特血液净化科技有限公司，系发行人的全资子公司。募投项目达产后，将实现年产血液透析液 400 万人份、透析液过滤器（内毒素过滤器）50 万支、透析器 2,000 万支、血液净化设备（透析机）2,000 台。本次募投项目拟生产的血液透析液、透析液过滤器、透析器以及血液净化设备（透析机）均属于《医疗器械监督管理条例》（国务院令 第 680 号）规定的第三类医疗器械。

根据《医疗器械监督管理条例》（国务院令 第 680 号）第二十二条规定，“从事第二类、第三类医疗器械生产的，生产企业应当向所在地省、自治区、直辖市人民政府食品药品监督管理部门申请生产许可并提交其符合本条例第二十条规定条件的证明资料以及所生产医疗器械的注册证。”同时，根据《医疗器械注册管理办法》（国家食品药品监督管理总局令 第 4 号）第十六条规定，“申请第二类、第三类医疗器械注册，应当进行注册检验。医疗器械检验机构应当依据产品技术要求对相关产品进行注册检验。注册检验样品的生产应当符合医疗器械质量管理体系的相关要求，注册检验合格的方可进行临床试验或者申请注册。”；第二十三条规定，“开展医疗器械临床试验，应当按照医疗器械临床试验质量管理规范的

要求，在取得资质的临床试验机构内进行。临床试验样品的生产应当符合医疗器械质量管理体系的相关要求。”

因此，按照上述规定，本次募投项目的生产需要取得所生产医疗器械的注册证。相关产品申请医疗器械注册时，募投项目实施主体宝莱特血液净化公司需要满足以下条件：（1）建立起符合法规要求的医疗器械质量管理体系；（2）具备能够生产出符合注册检验和临床要求的样品生产线。

目前，本次募投项目尚处于前期规划筹建阶段，实施主体宝莱特血液净化公司为本次募投项目所专门设立的子公司，暂无符合医疗器械相关法规要求的生产经营所需的厂房和生产设施，不具备申请医疗器械注册的条件。但宝莱特本体拥有本次募投项目相关产品的国内外注册文件，且拥有丰富的医疗器械注册经验，拥有熟悉相关生产质量管理体系及相关医疗器械注册证申请流程的专业人员，能够支持宝莱特血液净化公司申请相关医疗器械注册。关于本次募投项目拟投产的产品，宝莱特本体的医疗器械注册情况如下：

产品名称	透析机	透析器	透析液过滤器	透析液
获取国内《医疗器械注册证》时间	2015.07	预计 2020 年内	2019.05	2019.12
获取欧盟 CE 证时间	2018.04	2019.04	2019.04	—

由上表可见，宝莱特的透析机产品和透析液过滤器产品已经取得国内和欧盟的注册证，已可在国内和海外销售；透析液产品仅在国内销售且已取得国内医疗器械注册证；自主研发的中空纤维透析器已于 2019 年 4 月获得欧盟 CE 认证证书，国内医疗器械注册程序已通过临床试验并已提交注册资料，目前处于技术审评补正资料阶段。根据国家食品药品监督管理总局发布的《境内第三类和进口医疗器械注册审批操作规范》，国家食品药品监督管理总局医疗器械技术审评中心自收到宝莱特补充资料之日起 60 个工作日内完成技术审评。在完成技术审评后，国家食品药品监督管理总局对受理、技术审评的审查内容和审评过程进行行政复核，并根据技术审评结论在 20 个工作日内作出批准注册或不予行政许可的决定。考虑到中空纤维透析器产品已通过欧盟的 CE 认证，技术上已完全具备可行性且已可在海外销售，公司合理预计国内医疗器械注册申请获得批准不存在实质性障碍。根据公司以往申请医疗器械注册证的相关经验，在医疗器械注册时需要完成物理性能测试、生物学试验以及临床试验等，其中临床试验是医疗器械注册过程

中最为复杂且重要的一环，临床试验通常涉及在至少两家以上的临床试验中心进行，因涉及人体试验检测环节，还需要与伦理委员会确认临床试验方案，因此在该环节中耗费时间最长，通常在医疗器械的注册过程中临床试验相关的技术问题将极大地影响注册流程耗费的时间。目前公司正在根据国家食品药品监督管理总局技术审评补正通知要求补充相关资料，公司收到的补正通知未要求公司补充进行临床试验或者调整临床试验方案，主要需要补充或调整的内容涉及产品的物理性能差异化等注册检测以及生物学试验等，以上环节均不涉及临床试验部分，因此需要补充进行试验和测试的时间相对可控，产品注册补正资料难度较小。目前公司预计可根据原定的时间计划提交补正资料并在 2020 年内获得国内的《医疗器械注册证》。综上，预计在 2020 年底前宝莱特将可以取得本次募投项目拟投产的产品所需的国内外相关注册文件。

综上所述，虽然募投项目尚处于前期规划筹建阶段，实施主体宝莱特血液净化公司暂时不具备申请医疗器械产品注册的条件，但是宝莱特本体拥有相关产品注册文件及医疗器械产品的注册、生产、质量管理等领域的丰富经验，拥有相应的专业技术人员提供支持，宝莱特血液净化公司申请产品注册不存在实质性障碍，对募投项目的实施不构成实质性影响。

三、如未按期取得续期注册证或募投产品注册证，不会对发行人生产经营产生不利的实质性影响，且公司有相关替代预案

1、如武汉柯瑞迪未按期取得续期注册证不会产生不利的实质性影响以及相关替代预案

武汉柯瑞迪于 2019 年 9 月新取得了血液透析浓缩物的医疗器械注册证（国械注准 20193100660），血液透析浓缩物与正在办理续期注册的血液透析浓缩液的生产工艺和技术基本相同，差异主要在于不同品牌的透析设备需要对应使用血液透析浓缩物或者血液透析浓缩液进行透析工作，因此武汉柯瑞迪可以通过调整扩大生产和销售血液透析浓缩物以应对暂时无法按期取得血液透析浓缩液注册证的不利影响。

同时武汉柯瑞迪正在办理续期的血液透析浓缩液注册证到期日为 2020 年 9 月，武汉柯瑞迪在续期申请的过程将保持关注相关的申请流程，如果出现可能无

法按期完成续期申请，武汉柯瑞迪可以加大在注册证到期前的生产规模，提高血液透析浓缩液的库存量从而保证该产品短期内的供应能力，也能够有助于应对暂时无法按期取得血液透析浓缩液注册证的不利影响。

综上所述，通过上述替代性方案，假设极端情况下武汉柯瑞迪无法按期办理完成续期申请，该事项也不会对武汉柯瑞迪产生不利的实质性影响。

2、如募投产品注册证未按期取得不会对募投项目的实施产生不利的实质性影响以及相关替代预案

鉴于本次募投项目将于 2023 年投产，实施主体宝莱特血液净化公司是宝莱特的全资子公司，在宝莱特的技术支持下，宝莱特血液净化公司有充足的时间通过国家药品监督管理局的审批并取得本次募投项目相关产品的医疗器械注册证。按照目前广东政务服务网出具的办事指南，医疗器械生产许可证从提交材料至审批完成的工作流程时间在 30 个工作日之内，综合判断在 2023 年投产前宝莱特血液净化公司可以取得《医疗器械生产许可证》。

在 2023 年前宝莱特血液净化公司取得《医疗器械生产许可证》的情况下，假设对于本次募投项目中的一项或几项产品，宝莱特血液净化公司暂时未能在 2023 年投产前独立取得《医疗器械注册证》，发行人可以委托宝莱特血液净化公司进行生产。宝莱特血液净化公司系发行人的全资子公司，根据《医疗器械生产监督管理办法》第二十六条规定，“医疗器械委托生产的委托方应当是委托生产医疗器械的境内注册人或者备案人。医疗器械委托生产的受托方应当是取得受托生产医疗器械相应生产范围的生产许可或者办理第一类医疗器械生产备案的境内生产企业。”；第三十条规定，“委托生产第二类、第三类医疗器械的，委托方应当向所在地省、自治区、直辖市食品药品监督管理部门办理委托生产备案”。因此，假设宝莱特血液净化公司暂时未能在 2023 年投产前独立取得一项或几项产品的《医疗器械注册证》，则宝莱特可以采取委托宝莱特血液净化公司生产的方式开展业务，考虑到宝莱特血液净化公司是发行人的全资子公司，因此委托生产的方式不会对募投项目的效益造成不利影响。

假设在极端情况下，宝莱特血液净化公司未能独立取得任何一项产品的《医疗器械注册证》，亦未能独立取得《医疗器械生产许可证》，则宝莱特还可以采

取租赁宝莱特血液净化公司已经竣工完成的厂房及生产线的方式，通过自有的《医疗器械生产许可证》以及对应产品的《医疗器械注册证》，开展相关产品的生产销售。在短期内采用上述过渡方案，首先可以保证募投项目预计效益按期实现，其次由于宝莱特血液净化公司属于宝莱特的全资子公司，募投项目实现的效益也能够全部纳入宝莱特合并范围内，不会对上市公司的经营业绩和股东利益产生不利影响，将来待宝莱特血液净化公司独立取得《医疗器械生产许可证》以及相关产品的《医疗器械注册证》后，生产工作将可以再转回至宝莱特血液净化公司开展。

综上，考虑到目前宝莱特已取得的国内外产品注册许可，以及中空纤维透析器国内《医疗器械注册证》的审批进度，预计在 2020 年底前宝莱特将可以取得本次募投项目拟投产的产品所需的国内外相关注册文件。本次募投项目投产后，宝莱特血液净化公司通过独立取得许可或委托生产、厂房租赁等方式可以最终保障本次募投项目的实施，因此通过上述替代方案，即使本次募投项目实施主体宝莱特血液净化公司的《医疗器械生产许可证》和相关产品的《医疗器械注册证》未能按期取得，也不会对募投项目的实施产生不利的实质性影响。

四、核查意见

（一）核查过程及依据

保荐机构及发行人律师执行的核查程序包括：查阅了募投项目备案证书、《募集资金运用的可行性分析报告》等相关文件；查阅了《医疗器械监督管理条例（2017 修订）》、《医疗器械生产监督管理办法》、《医疗器械注册管理办法》等行业法律法规；查阅了本次募投项目相关产品的技术资料、专利资料、注册申请资料等，及公司日常经营所必需的相关资质文件；核查了相关资质文件到期、续期情况，并访谈了公司相关人员了解即将到期资质文件的续期安排和进展等。

（二）核查结论

经核查，保荐机构及发行人律师认为：

1、公司已取得日常生产经营所必需的相关资质、许可，并对即将到期的资质文件进行延续申请，能够按期取得新的资质文件；

2、募投项目尚处于前期规划筹建阶段，实施主体宝莱特血液净化公司暂时不具备申请医疗器械产品注册的条件。但是宝莱特本体拥有相关产品注册文件及医疗器械产品的注册、生产、质量管理等领域的丰富经验，拥有相应的专业技术人员提供支持，宝莱特血液净化公司申请产品注册不存在实质性障碍，对募投项目的实施不构成实质性影响；

3、公司已经准备相关替代预案，即便未能按期取得续期注册证或募投项目产品注册证，也不会对发行人生产经营产生实质性影响。

问题 4

关于销售模式。发行人按销售模式可分为直销和经销，以经销模式为主，经销模式产生的收入占主营业务收入比例在 70%以上。发行人出口业务收入占总收入比例约 20%左右，出口销售模式又分自有品牌销售和 ODM 两种。请申请人说明：

（1）境内、境外经销商选取的标准和管理机制；（2）不同销售模式下的收入确认原则；（3）“两票制”、“带量采购”政策对申请人境内经销模式的影响及变化情况；（4）当前新冠肺炎疫情之下，境外经销商订单实施情况及新增订单的情况。请保荐机构说明核查过程、依据并明确发表意见。

回复：

一、境内、境外经销商选取的标准和管理机制

对于境内经销商，公司从经销商筛选和准入、后续对经销商的培训与辅导、销售管理、及违规惩罚与经销资格终止等方面对经销商进行多方位管理，已建立较为完善的经销商管理体系。对于境外经销商，除因为境外经销商所在世界各国之间的法律监管体系不同导致的差异外，公司基本采取了与上述境内经销商基本一致的经销商管理体系。

1、境内和境外经销商的选取标准

发行人商务中心经理负责制定经销商经营管理办法，并上报总经理审批，经销售系统会议审议通过后，下发相关部门具体执行。

其中境内经销商准入必备条件为：

- 1、具有独立法人资格，并有对本公司生产及代理产品的合法经营权（提供相应证明资料）。
- 2、拥有完善的经营管理组织，良好的商业信誉及资信状况。
- 3、在全省或一定区域内具有较完备的分销渠道，有良好的同类产品销售业绩和客户关系。
- 4、能够提供完善的市场管理、拓展、营销计划。

在部分境外国家，医疗器械经营许可不属于政府特别许可事项，因此境外经销商无需提供境内经销商所需提供的医疗器械经营许可证明材料，但仍需要提供营业执照等按当地法律要求必备的经营许可文件。同时目前公司主要依托海外经销商对使用公司产品的海外终端客户进行技术培训和售后服务，因此在经销商准入条件上，公司将应具备服务终端客户所需的资源和能力增加为境外经销商准入的必备条件。除上述两点外，对于境外经销商，公司基本参考上述境内经销商准入条件的原则对其进行准入考核。

2、境内和境外经销商的管理机制

对于符合经销商准入必备条件的境内外经销商，公司实施统一的经销商名单备案制度，均由商务中心专员经过筛选和尽职调查或委托第三方进行尽职调查后填写“经销商调查表”，并将资料进行分析和整理后上交至商务中心经理进行审核，商务中心经理对经销商资格进行审核后，确定境内外经销商名单以及相关信用政策，并报总经理审核通过后，组织对境内外经销商进行相关工作程序、业务内容等的谈判。针对境外经销商的出口业务，公司均向中国出口信用保险公司投保，通过购买出口信用保险的形式降低出口风险。

在商务中心备案的经销商名单中的境内外经销商，公司对其基本采取相同原则的管理机制，主要包括后续对境内外经销商的培训与辅导、销售管理、及违规惩罚与经销资格终止：

1、培训与辅导方面，发行人对境内外经销商定期提供无偿经营管理培训（包括但不限于介绍公司业务发展方向和最新动态、产品价格政策的调整情况及近期市场推广活动等），提供各项管理制度、市场运作方案等方面的支持。

2、销售管理方面，主要包括销售价格与窜货的规范（经销商应严格执行公司的销售价格体系，不得私自降价或抬高价格销售不得随意调价以免扰乱市场价格秩序）、经销商定期报告的义务、履行保密义务、二级经销商的发展与管理（公司对境外经销商管理上未设二级经销商体系）及向经销商的销售支持等。

3、违规惩罚方面，主要包括各境内外经销商在经营过程中，出现损害产品信誉行为等违法违规行为时，公司将视情节轻重，对其提出书面警告，直至取消其经销资格；若经销商严重违反相关规章制度和经销协议，公司可随时解除双方约定的部分或全部合同。

4、经销资格终止方面，主要包括经销资格的自行终止、经销商主动结束经销关系及经销商未尽职责而终止等。

二、不同销售模式下的收入确认原则

公司的收入确认基本原则是：公司已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方；公司既没有保留与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；收入的金额能够可靠地计量；相关的经济利益很可能流入企业；相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量时，确认商品销售收入实现。上述基本原则中重要的原则应用是公司在确认收入时应当确认将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购买方。

公司的营销系统下设国内销售系统及国际销售系统，负责公司对境内及对境外的销售业务。由于境内及境外的销售流程存在一定的差异，公司对上述不同业务销售收入的具体确认标准如下：

1、境内销售业务

公司在境内的销售业务按照销售模式可以分为直销和经销。国内的经销业务属于经销商买断式经销业务，直销业务按照销售对象不同，可以细分为“医院”和“政府采购”两种直销销售模式。

在经销商买断式的经销模式下，由经销商与公司签订销售合同，当公司按照合同约定内容移交商品，需安装的商品经安装调试完毕并取得相应验收单据时或无需安装的商品取得经销商签收确认时，售出商品所有权上的主要风险和报酬即由公司转移至经销商，公司据此确认销售收入。

在“医院”和“政府采购”两类直销模式下，公司均通过参与医院或/和政府举办的医疗器械采购招投标取得订单，当公司中标后即与医院和政府卫生部门签署招标文件和销售合同，在公司按照招标文件和销售合同约定内容向医院和政府指定单位移交商品，需安装的商品完成安装调试及为其提供商品的相关操作培训后，取得验收单据时，或无需安装的商品取得签收确认时，售出商品所有权上的主要风险和报酬即由公司转移至医院和政府指定单位，公司据此确认销售收入。

2、境外销售业务

公司在境外的销售全部采用经销模式，按照销售模式又可以分为自有品牌销售和 ODM 两种。ODM 模式是由境外客户委托宝莱特提供从研发、设计到生产等的全部服务，最终由境外客户负责销售相关产品的方式。境外客户通常也会授权其品牌，允许宝莱特生产贴有该品牌的产品并向其销售，因此 ODM 不同于宝莱特向海外客户销售自有品牌产品的销售模式。但上述销售模式的差异主要是集中在产品的最终品牌等产品的生产要素上，自有品牌销售和 ODM 这两种不同的销售模式不会影响产品的提货或交付方式，售出商品所有权上的主要风险和报酬的转移不会因上述方式不同而改变，因此自有品牌销售和 ODM 的销售模式不会影响公司销售产品的收入确认方式。

公司的境外销售业务的收入确认由按照与客户签署的合同或订单中约定交付方式和价格不同而不同。按不同的约定交付方式和价格，公司的境外销售业务可以分为采用工厂交货价（EX-WORK）、离岸价格（FOB）或到岸价格（CIF）三种销售模式。

在海外销售业务中的“工厂交货价”（EX-WORK）模式下，海外客户至公司所在地直接或安排物流商直接提货，因此公司在公司所在地按合同约定将商品

移交并取得相应签收确认时，售出商品所有权上的主要风险和报酬即由公司转移至购货方，公司据此确认销售收入。

在海外销售业务中的离岸价格（FOB）或到岸价格（CIF）模式下，在本公司均需要按照合同约定内容办妥商品出口报关手续，因此公司在办妥上述手续并取得承运单位出具的提单或运单时，售出商品所有权上的主要风险和报酬即由公司转移至购货方，公司据此确认销售收入。

三、“两票制”、“带量采购”政策对公司境内经销模式的影响及变化情况

近年来，国家陆续出台医疗器械领域相关政策。一方面，鼓励和支持医疗器械国产化创新及进口替代；另一方面，为优化医疗资源配置，控制医疗费用过快增长，推行了“两票制”以及“集中采购”等相关监管政策。在“集中采购”的相关政策的基础上国家也在进一步推进“带量采购”的监管政策。

与公司相关的“两票制”以及“集中带量采购”政策的具体内容及未来变动趋势如下：

政策类型	颁布单位	颁布时间	政策名称	主要内容	未来变动趋势
两票制	国务院办公厅	2016 年	《深化医药卫生体制改革 2016 年重点工作任务》	综合医改试点省份要在全省范围内推行“两票制”，积极鼓励公立医院综合改革试点城市推行“两票制”。	药品流通领域“两票制”已在全国范围内全面实施，“两票制”在医用耗材领域尚处于鼓励推行阶段。
	国家卫生计生委、国家发展改革委等九部委	2016 年	《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》	扩大公立医院综合改革试点城市范围，协同推进医疗服务价格、药品流通等改革。在综合医改试点省和城市公立医院综合改革试点地区的药品、耗材采购中实行“两票制”，即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	
	国务院医改办	2017 年	《印发关于在公立医疗	公立医疗机构药品采购中逐步推行“两票	

政策类型	颁布单位	颁布时间	政策名称	主要内容	未来变动趋势
	等八部门		机构药品采购中推行“两票制”的实施意见（试行）的通知》	制”，鼓励其他医疗机构药品采购中推行“两票制”。	
	原国家卫计委等六部委	2018 年	《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》	明确提出要持续深化药品耗材领域改革，实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”	
集中采购	国家卫生健康委、国家中医药局	2019 年	《关于印发医疗机构医用耗材管理办法（试行）的通知》	鼓励医联体内医疗机构或者非医联体内医疗机构联合进行医用耗材遴选和采购；要求限制医用耗材品种品规数量，对功能相同或相似的医用耗材限定供应企业数量；医疗机构采购医疗设备时，应当充分考虑配套使用医用耗材的成本	高值耗材集中采购是当前医用耗材集中采购的主题，也是其未来发展方向。
	国务院办公厅	2019 年	《治理高值医用耗材改革方案》	对于临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购，鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购，积极探索跨省联盟采购	

结合上述政策分析，公司对“两票制”和“集中带量采购”政策对境内经销模式的影响及变化情况分析如下：

1、高值医疗耗材的“两票制”短期内在全国范围推广的可能性相对较低

2018 年 3 月 20 日，国家卫计委等 6 部委共同印发《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》，提出持续深化药品耗材领域改革，实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。截至本回复出具日，“两票制”主要在药品流通领域推广，医疗器械领域的“两票制”

暂未在全国范围内推广。从已宣布器械销售需要执行“两票制”的地区数量及相应地区具体执行状况看，医疗器械领域“两票制”推进速度明显慢于药品领域，实际落地范围也小于药品领域。2019年12月5日公示的《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第1209号建议的答复》文件提出“考虑到高值耗材与药品之间巨大的差别及其临床使用和售后服务的复杂性，关于高值耗材“两票制”问题有待进一步研究”，预计全国大范围落实高值耗材销售“两票制”仍需要时间。

2、“两票制”等政策首先着眼于压缩渠道环节利润，对公司的短期影响较为有限，但公司将积极推进营销模式转型

针对“两票制”政策以及“集中带量采购”政策，由于医疗器械流通环节的专业化程度相对较高，未来有可能出现更大型的医疗流通企业，但预计经销模式不会取消或者消失。医疗器械厂商和经销商之间存在相互依存的关系，产业链中的各方企业均需要有合理的利润空间，因此未来在经销模式下，公司的整体经营以及盈利能力并不会会有大幅波动。但发行人将加快原有营销模式的转型，推动销售渠道扁平化。面对行业发展的新趋势，发行人将与经销商共同探索政策变革形势下新的合作模式，加强和建立更加优质的营销渠道；同时强化与医院等终端网络的联动，积极参与医药产品的招投标工作，增强市场推广能力，稳步扩大市场份额。同时公司也主动进行一定的销售模式调整。公司通过珠海申宝、珠海宝瑞以及深圳宝原形成了在血液透析产品的渠道布局，并通过上述公司作为渠道商推进公司血透产品在全国的销售布局，并开始通过上述渠道性质的销售子公司逐步建立起与医院的直接销售渠道。因此，未来“两票制”对发行人的经营模式可能产生影响，但公司在相关环节做好了必要的应对措施，该项改革预计不会对公司未来的经营和盈利产生重大不利影响。

3、“集中带量采购”等政策对国产厂商的倾斜有助于国产替代效应的进一步释放，提升经销商对有进口替代能力的国产厂商的采购倾向

高值耗材等医疗器械的集中带量采购整体而言有利于支持具有自主知识产权的国产高值医用耗材等医疗器械提升核心竞争力。尽管目前开展的耗材等医疗器械的带量采购基本都是国产和进口产品同台平等竞争，但国产医疗产品的性价

比优势更符合基层医疗机构的需求。同时，随着医院预算管理的精细化，当面临设备或者耗材“更新换代”与“填补缺口”时，医院也倾向于采购性价比更高的国产产品。因此“集中带量采购”等政策中“以价换量”的效应有利于中标企业迅速增加医院覆盖数量提升销量，减少产品从生产企业销售至终端医院的中间环节，降低公司在内的生产企业对经销商的依赖。

另一方面“集中带量采购”等政策有利于对规模大、产能高、创新能力强的行业龙头企业的发展，行业集中度将迅速向研发能力强、成本较低的头部企业集中。对于发行人而言，设备和耗材等产品降价后能通过带量采购扩大市场份额补充销售量，对公司经营业绩的长期增长具有积极作用。另一方面，能够促进原本价格高的进口耗材有望被价格低、质量好的国产耗材替代。公司是国内血液净化领域首家取得透析液过滤器（内毒素过滤器）医疗器械注册证的企业，同时该产品已获得欧盟的 CE 证书，打破国外企业在相关产品技术领域的垄断。发行人本次募投项目中拟投入生产的透析器和透析液过滤器在产品价格上较进口产品具有明显的优势，“集中带量采购”等政策有助于公司相关产品快速实现进口替代。随着集中带量采购政策推行的不断深化，以公司为代表的国产医疗器械重点企业将在与国际医疗器械巨头的竞争中逐步占据主动地位，未来经销商对公司在内的有进口替代能力的国产厂商的采购倾向将提升。

四、当前新冠肺炎疫情之下，境外经销商订单实施情况及新增订单的情况

新冠肺炎疫情爆发以来，全国和全球范围内对监护仪、血氧仪等产品的需求量增加，公司所生产的多参数监护仪、血氧仪、血压计等医疗器械产品是抗击新型冠状病毒感染的肺炎的必要设备。新冠肺炎疫情爆发后，公司紧急成立应急组，迅速号召公司各部门恢复运转，努力提高产能，最大程度保证抗疫物资的供应量。公司在春节期间也未停止生产，为满足全国前线抗击疫情做好充分的准备，全力以赴供应监护仪、血氧仪等医疗设备。根据工业和信息化部发布的《工业和信息化部办公厅关于公布新冠肺炎疫情防控重点保障企业名单（第二批）的通知》（工信厅规函[2020]37 号）以及广东省工业和信息化厅发布的《转发我省新冠肺炎疫情防控重点保障企业名单（第二批）的通知》（粤工信融资函[2020]247 号），公司被纳入新冠肺炎疫情防控重点保障企业名单（第二批）。同时在国内疫情

逐步得到控制之时，公司积极响应国家号召，承接了国外客户对监护仪、血氧仪等产品的订单，向包括意大利、巴西、沙特、美国、德国等在内的其他国家提供监护仪、血氧仪等医疗设备。自 2020 年 1 月 19 日新冠疫情爆发到 2020 年 5 月底，公司境外经销商订单实施情况及新增订单的情况如下表所示：

项目	金额（万元）
境外经销商订单已发货金额	31,473.75
境外经销商订单已实现收入金额	26,706.11
境外经销商订单已收到现金款项（含预收款）金额	41,862.46
境外经销商订单已收到现金款项金额占境外经销商订单已实现收入金额的比例	156.75%
疫情期间境外经销商新增订单金额	52,156.62

如上表所示，自新冠疫情爆发以来至 5 月底，公司境外经销商订单已发货金额为 31,473.75 万元，已实现收入金额为 26,706.11 万元，境外经销商订单已收到现金款项（含预收款）金额为 41,862.46 万元，已收到现金款项金额占已实现收入金额的比例为 156.75%，表明对于境外订单，公司主要以款到发货的模式为主。且前述境外订单均未发生质量纠纷或诉讼，实施情况良好、收入质量较高。在此期间，公司境外经销商新增订单金额为 52,156.62 万元，该部分新增订单未来因无法及时回收货款而导致的信用风险很低，公司健康监测板块业务为全球共同抗击新型冠状病毒疫情做出贡献的同时自身也获得良好的发展机遇。

五、核查意见

（一）核查过程及依据

保荐机构查阅了发行人提供的《经销商管理办法》等制度文件，了解了发行人经销商的选择标准及管理机制；查阅了相关招标文件、订单、销售合同、销售发票、报关单、验收单据、签收文件、记账凭证等资料，并查询了与公司相关的“两票制”及“集中带量采购”政策文件，分析了相关政策未来变动趋势及“两票制”、“集中带量采购”政策对公司境内经销模式的影响及变化情况；查阅了公司在新冠肺炎疫情期间的境外经销商订单、公司实施情况及销售回款情况。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：发行人已建立较为完善的经销商管理体系，相关内

控机制健全并有效运行；发行人不同销售模式下的收入确认原则符合会计准则相关规定；全国大范围落实高值耗材销售“两票制”预计仍需要时间，“两票制”政策对公司的短期影响较为有限，未来“两票制”对发行人的经营模式可能产生影响，但发行人在相关环节做好了必要的应对措施，“两票制”预计不会对发行人未来的经营和盈利产生重大不利影响；随着“集中带量采购”政策推行的不断深化，作为有进口替代能力的国产厂商，发行人依靠成本价格优势，将在与国际医疗器械巨头的竞争中逐步占据主动地位，未来终端客户和经销商对发行人的采购倾向将有所提高；新冠肺炎疫情爆发后，发行人境外订单实施情况良好且回款金额已超过发货金额，发生信用风险的可能性很低；此外，在疫情期间，发行人新增境外销售订单较多，公司健康监测板块业务境外销售情况良好，境外销售风险较低。

（本页无正文，为《广东宝莱特医用科技股份有限公司关于〈关于请做好广东宝莱特医用科技股份有限公司可转债申请发审委会议准备工作的函〉的回复》之签字盖章页）

广东宝莱特医用科技股份有限公司

2020年6月9日

（本页无正文，为《开源证券股份有限公司关于〈关于请做好广东宝莱特医用科技股份有限公司可转债申请发审委会议准备工作的函〉的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

柴国恩

王泽洋

保荐机构法定代表人：

李 刚

开源证券股份有限公司

2020年6月9日

保荐机构（主承销商）董事长及总经理声明

本人已认真阅读广东宝莱特医用科技股份有限公司本次发审委会议准备工作函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，本回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长兼总经理：

李 刚

开源证券股份有限公司

2020 年 6 月 9 日