

中瑞世联资产评估集团有限公司

关于深圳证券交易所《关于对盈康生命科技股份有限公司的重组问询函》的回复（修订稿）

深圳证券交易所创业板公司管理部：

中瑞世联资产评估集团有限公司(以下简称“评估机构”或“评估师”)于 2021 年 9 月 22 日收到贵所下发的《关于对盈康生命科技股份有限公司的重组问询函》（创业板非许可类重组问询函〔2021〕第 13 号）中相关问题进行了核查，现就相关事项进行回复（以下简称“本回复”）。

如无特别说明，本回复中所述简称和词语均与《重组报告书》中“释义”保持一致。本回复中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，如无特殊说明则均为采用四舍五入而致。

问题一、

回函显示，苏州广慈 2020 年实现净利润 2,907.48 万元，同比增长 14.06%，2021-2025 年预测净利润分别为 3,744.64 万元、4,867.92 万元、5,931.96 万元、7,042.92 万元和 7,957.11 万元，同比分别增长 28.79%、30.00%、21.86%、18.73%和 12.98%，除 2025 年外各预测年度净利润增速均显著高于 2020 年净利润增速。请补充披露苏州广慈

预测期净利润较报告期净利润有大幅增长的依据、合理性及可实现性，在此基础上进一步量化说明苏州广慈 100%股权评估值 6.31 亿元较净资产 5,456.58 万元增值 1,056.40%的合理性以及本次关联交易定价公允性，本次交易是否足以保障上市公司利益。

请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、预测期净利润增长依据、合理性及可实现性

本次预测期为 2021 年-2025 年，预测期内，苏州广慈扣非归母净利润分别为 3,744.64 万元、4,867.92 万元、5,931.96 万元、7,042.92 万元和 7,957.11 万元，复合增长率为 20.74%。苏州广慈预测期净利润增长基于盈利预测各项财务数据实现，对净利润影响较大的财务数据主要为营业收入及营业成本。

与历史期相比，未来预测期内苏州广慈营业收入、成本及相关主要数据增长率预测较为稳健，并具备一定成长性，具体数据如下表：

单位：万元

项目	历史数据			未来预测			
	2019 年	2020 年	增长率	2021 年	增长率	2022 年	增长率
营业收入	33,715.08	39,455.29	17.03%	43,878.76	11.21%	48,803.91	11.22%
营业成本	27,982.91	32,583.83	16.44%	36,083.52	10.74%	39,411.31	9.22%
净利润	2,548.97	2,907.49	14.07%	3,744.64	28.79%	4,867.92	30.00%
项目	未来预测						预测期 复合增长率
	2023 年	增长率	2024 年	增长率	2025 年	增长率	
营业收入	54,541.69	11.76%	59,775.03	9.60%	64,205.25	7.41%	9.98%
营业成本	43,616.52	10.67%	47,256.03	8.34%	50,340.63	6.53%	8.68%

净利润	5,931.96	21.86%	7,042.92	18.73%	7,957.11	12.98%	20.74%
-----	----------	--------	----------	--------	----------	--------	--------

（一）患者人次及人均费用增长带动营业收入增长

预测期内，苏州广慈每年营业收入增长率在 7.41%-11.76%之间，均低于 2020 年度营业收入增长率，收入预测较为稳健。2021 年上半年，苏州广慈收入年化后已超过 2021 年预测数，进一步验证了预测的谨慎性、合理性。

具体来看，苏州广慈营业收入主要包括住院收入和门诊收入两部分，其中，患者人次和人均费用变动影响收入变动，预测期内相关业务指标增速变化均低于历史期，预测较为稳健。苏州广慈具体预测情况及未来收入增长原因、依据、合理性、可实现性主要如下：

1、当地患者数量增长较快，苏州广慈提升运营效率以提高接诊能力

（1）住院及门诊人次预测情况说明

苏州广慈历史期及预测期住院及门诊人次及增长率情况，如下表所示：

单位：人次

项目	历史期		预测期				
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
住院患者量	19,107	20,469	21,020	22,096	22,943	23,926	23,926
住院患者量增长率	1%	7%	3%	5%	4%	4%	0%
门诊患者量	113,819	136,636	148,022	162,856	172,197	182,821	192,482
门诊患者量增长率	5%	20%	8%	10%	6%	6%	5%

预测期，苏州广慈住院及门诊患者量各年增长率及平均增长率均低于历史对应数据，且低于当地专科医院近年复合增长率，整体增长趋势逐渐放缓，预测较为谨慎。

预测期，苏州广慈各年住院人次增长率预计以 3%-5% 的增长率增加；在现有床位和经营场地的限制下，预计 2024 年住院就诊人次基本到达接待上限，故 2025 年及以后住院人次预计保持稳定。苏州广慈各年门诊人次增长率预计以 5%-10% 的增长率逐年增加，考虑硬件及人员配置，预测期不超过历史期最高就诊能力对应人次数据。

(2) 当地患者数量较快增长，居民肿瘤治疗服务需求持续上升，预测符合当地情况

① 苏州市专科医院诊疗、服务人次保持快速增长

从苏州市医疗情况来看，苏州市专科医院门诊诊疗人次、住院服务人次近年来持续增长，根据苏州市卫生健康事业发展情况公报及苏州市政务数据开放平台数据统计，苏州市专科医院门诊诊疗人次 2016 至 2019 年复合增长率达 13.36%，专科医院住院服务人次 2016 至 2019 年复合增长率为 14.86%，本次预测人次增长率处于地区增长平均水平范围内。

② 当地居民对肿瘤治疗服务需求持续上升

恶性肿瘤是严重威胁我国居民健康的一大类疾病。根据苏州统计年鉴，2015 年至 2019 年，恶性肿瘤一直作为苏州市疾病死因首位，占当年疾病死因的 30.30%、30.31%、29.87%、29.46% 及 29.63%。

据中国卫生健康统计年鉴数据，2015 年肿瘤医院诊疗人数为 1,590.93 万人次，2019 年达到 2,283.43 万人次，年复合增长率为 9.45%；肿瘤医院入院人次方面，入院人数从 2015 年 225.42 万人次增长到 2019 年 344.51 万人次，年复合增长率为 11.19%。过去 5 年肿瘤治疗服务的需求上升明显。巨大的患者基数带来持续增长的肿瘤医疗服务需求。

③苏州地区肿瘤诊疗资源相对较少

苏州市肿瘤医疗服务资源相对较少。截至 2019 年末，苏州市区 221 家医院中主要为综合医院，吴中区多数医院未开设肿瘤专科，根据卫健委网站查询及公开渠道信息统计，截至 2021 年 6 月末苏州市区肿瘤专科医院仅有苏州广慈一家。

（3）苏州广慈床位使用率提升、住院周转速率提升带动患者量增长

住院方面，人次的预测主要通过住院患者量=床位数×床位使用率×365 天/床位周转天数计算预测。门诊方面，人次的预测主要考虑硬件及人员配置、单日门诊接诊量等因素。盈康医管收购苏州广慈至今，在开放床位数不变的前提下，苏州广慈已通过提高运营效率，降低床位周转天数，提升床位使用率，提升硬件及人员配置水平，收治了更多住院及门诊患者。

2021 年上半年，苏州广慈床位使用率、床位周转天数、门诊/住院患者量较以往同期均创下新高，全面超过当年业绩预测水平，相关

预测具有可实现性。

2、恶性肿瘤诊疗花费较高且处于持续增长，医技水平提升带动人均花费增加

(1) 住院及门诊患者人均花费预测情况说明

苏州广慈住院和门诊业务患者人均花费历史期数据及预测期情况如下表所示：

单位：万元

项目	历史期		预测期				
	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
住院患者人均花费	1.44	1.52	1.67	1.75	1.89	1.98	2.11
住院患者人均花费增长率	13%	6%	9%	5%	8%	5%	7%
门诊患者人均花费	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	0.07	0.07
门诊患者人均花费增长率	14%	11%	1%	5%	5%	5%	5%

注：上表中患者人均花费以万元为单位四舍五入后保留 2 位小数列示，相关增长率根据具体数据计算得出。

历史期由于苏州广慈医疗水平的持续提升，在肿瘤行业人均花费较高的情况下，苏州广慈患者人均花费仍保持大幅增长趋势。预测期，苏州广慈住院及门诊患者人均花费各年增长率及平均增长率均低于历史对应数据，与全国医疗患者人均花费增长率增速、肿瘤医疗服务资源供不应求、肿瘤诊疗开支较大等行业特点相符，预测较为谨慎。

预测期内，住院患者人均花费每年增长率在 5%-9%区间内，与历史期年度人均花费增长率不存在显著差异，符合行业统计数据预测趋势，且考虑了苏州广慈诊疗水平、服务能力不断提升等因素的影响；门诊患者花费主要为挂号、接诊类收入，受医保政策影响，预计此类

收入收费提高幅度有限，预测期按 1%-5%进行平稳预测，显著低于历史期增长率。

（2）医疗行业人均花费持续增长，肿瘤人均花费较高，预测符合行业情况

①医疗行业整体患者人均花费持续上涨

根据卫生健康事业发展统计公报，2020 年，全国医院次均门诊费用较上一年度上涨约 11.6%，人均住院费用较上一年度上涨约 7.8%。近年来医疗行业患者人均花费整体处于较快水平增长。

②恶性肿瘤患者人均花费较高

根据国家癌症中心统计数据，近年来我国恶性肿瘤发病率前三位为肺癌、胃癌及结直肠癌，总发病率达到恶性肿瘤的约 40%。根据卫生健康统计年鉴，2019 年度我国公立医院胃恶性肿瘤人均医药费达 2.46 万元每人，肺恶性肿瘤达 2.97 万元每人，医药费中主要为使用医疗设备相关的卫生材料费开支，胃癌及肺癌人均卫生材料费开支分别为 0.72 万元及 1.01 万元。

恶性肿瘤是严重威胁我国居民健康的一大类疾病。根据苏州统计年鉴，2015 年至 2019 年，恶性肿瘤一直作为苏州市疾病死因首位，占当年疾病死因的 30.30%、30.31%、29.87%、29.46%及 29.63%。苏州市当地对恶性肿瘤相关疾病设置了较高额度的按病种付费支付标准，如胃癌部分手术单病种支付标准达 5.70 万元每人，肺癌部分达 5.53 万元每人，远高于其他疾病单病种支付标准。

因此，苏州广慈预测期患者人均花费持续增长，增长率、绝对金额与肿瘤行业相对高额诊疗开支相符，符合行业发展现状，具有一定的合理性。

（3）苏州广慈诊疗水平提升推动人均花费增长

苏州广慈未来主要通过提高医技水平、加强人才队伍建设、扩增诊疗范围等多方面因素共同推动患者人均花费上涨。

由于苏州广慈部分新诊疗项目开展需依托新设备投入运营，因此预测期患者人均花费增长率与设备投入运营时间有一定关联，DSA 血管机、64 排 CT、3.0T 核磁共振等设备开始运营预计可一定程度上提升当期费用。预测期苏州广慈人均花费增长具有合理性。

2021 年上半年苏州广慈住院及门诊患者人均花费均已超过 2021 年度预测数据，验证了预测的谨慎性。

（二）经营效率提升、规模效应凸显、医技及硬件水平提升、收入成本结构改善导致营业成本比重下降

1、营业成本预测情况说明

苏州广慈预测期营业收入复合增长率约为 9.98%，预测期营业成本复合增长率约为 8.68%。预测期内，苏州广慈营业成本增长率整体与营业收入增长率基本保持一致或略低于收入增长率，各项因素驱动成本优化。本次盈利预测以收入预测为基础，以成本占同期收入的比例进行预测的思路符合行业惯例。

根据苏州广慈未来业务规划，随着苏州广慈预测期内床位周转率、单床住院天数下降等业务数据优化，运营效率提升，服务种类增加，医技能力提升，大型医疗设备增加，收入结构优化，供应链成本管控等各项措施将共同推动毛利率提升，预计营业成本占收入比重有所下降。收购前后规模效应、协同效应逐步发挥作用，也将带动苏州广慈市场竞争力的提升。

因此，预测期内，苏州广慈营业成本占收入比重有所下降，毛利率预计由 2020 年度的 17.42%逐步提高至 2025 年度的 21.59%。苏州广慈成本占比下降、毛利率提升具体影响因素如下：

2、历史期及预测期毛利率均与可比公司存在差距，存在较大提升空间

根据证监会《上市公司行业分类指引》，苏州广慈属于卫生和社会工作行业。2020 年度，苏州广慈同行业上市公司的营业成本占比、毛利率情况及苏州广慈历史期、预测期情况对比如下：

证券代码	公司名称	营业成本/营业收入比例	毛利率
同行业可比公司 2020 年情况			
300015.SZ	爱尔眼科	48.97%	51.03%
300347.SZ	泰格医药	52.57%	47.43%
600763.SH	通策医疗	54.83%	45.17%
603882.SH	金域医学	53.31%	46.69%
002044.SZ	美年健康	62.95%	37.05%
000516.SZ	国际医学	109.21%	-9.21%
300244.SZ	迪安诊断	61.78%	38.22%
002524.SZ	光正眼科	65.80%	34.20%
000150.SZ	宜华健康	85.88%	14.12%

证券代码	公司名称	营业成本/营业收入比例	毛利率
同行业可比公司 2020 年情况			
002173.SZ	创新医疗	96.16%	3.84%
300143.SZ	盈康生命	66.30%	33.70%
中位数		62.95%	37.05%
平均数		68.89%	31.11%
苏州广慈历史期、预测期情况			
苏州广慈 2019 年度		83.00%	17.00%
苏州广慈 2020 年度		82.58%	17.42%
苏州广慈 2021 年度		82.23%	17.77%
苏州广慈 2022 年度		80.75%	19.25%
苏州广慈 2023 年度		79.97%	20.03%
苏州广慈 2024 年度		79.06%	20.94%
苏州广慈 2025 年度		78.41%	21.59%

如上表所示，苏州广慈历史期毛利率水平相对较低，成本占收入比重与同行业上市公司有一定差距，未来毛利率提升空间较大。整体来看，预测期内苏州广慈营业成本占比仍高于可比公司目前平均水平，苏州广慈预测期毛利率预计最高为 21.59%，显著低于同行业可比公司 2020 年度平均值 31.11%及中位数 37.05%，毛利率预计较为谨慎，苏州广慈预测期毛利率上升符合行业普遍情况，具有合理性和谨慎性。

3、经营水平、营运效率提升

苏州广慈后续床位周转率的运营优化，可以使其在床位及经营场所不增加、对应硬件成本的折旧摊销及场地租赁费用不增加的前提下，收治更多患者，提升单位面积产值。有助于降低成本比重，提升规模效应。

盈康医管收购苏州广慈以来，各项业务数据不断优化，反映在毛利率指标方面，2019 年、2020 年、2021 年上半年苏州广慈毛利率分别为 17.00%、17.42%和 18.24%，持续增长，其中，住院业务毛利率由 16.53%提升至 17.72%、19.02%，增幅明显；门诊业务毛利率受疫情影响 2020 年下滑后 2021 年有所回升。此外，苏州广慈 2021 年上半年实现毛利率（18.24%）已经超过当年的预测毛利率（17.77%），反映了预测的谨慎性、可实现性。因此，预计未来苏州广慈毛利率水平逐步提升，并随营运效率的提升进一步优化具有合理性。

4、供应链议价能力提升，增加利润空间

历史期内，苏州广慈推进供应链集约化管理，提高采购集中度，提高产品议价能力，达到了降本增效目的，降低供应链成本，增加利润空间。2019 年度，苏州广慈合作药品供应商超过 60 家。报告期内，苏州广慈为进行供应链集约化管理，提高采购效率，降低采购管理成本，主动采取供应商优化策略，截至 2020 年末，苏州广慈合作的药品供应商数量降至 20 家以内。通过集中采购，苏州广慈药品采购周期缩短、采购效率提升，2019 年、2020 年苏州广慈存货周转率分别为 10.82、15.79，药品周转效率提升。

后续随着苏州广慈业务规模进一步扩大，预计对供应商议价能力持续增强，进一步降低其药品成本。

5、医技水平提升及诊疗范围扩充

苏州广慈通过多种途径扩充医护人员队伍，增强医护人员诊疗能

力，包括院内人才持续迭代晋升、引进高校青年人才及外部人才等方式。随着苏州广慈人才梯队建设，能够开展的诊疗范围以及实施的手术量等均会进一步提升，通过高质量专业服务进一步提升苏州广慈毛利率水平。

2021 年 1-6 月，苏州广慈完成手术约 2,200 人次，较 2020 年 1-6 月增长约 26%，手术量增加反映苏州广慈医技水平的提升，并能够有效带动医院收入及毛利率水平提升。

（三）苏州广慈具有多项业务优势，经营基础好，发展空间大，净利润预测可实现性强

1、作为苏州市唯一一家肿瘤专科医院，诊疗服务具有专业性、稀缺性

苏州当地肿瘤诊疗需求较大，但肿瘤诊疗资源相对缺乏。根据苏州统计年鉴，2015 年至 2019 年，恶性肿瘤一直作为苏州市疾病死因首位，占当年疾病死因的 30.30%、30.31%、29.87%、29.46%及 29.63%，肿瘤医疗资源需求较高。截至 2019 年末，苏州市区 221 家医院中主要为综合医院，吴中区多数医院未开设肿瘤专科，根据卫健委网站查询及公开渠道信息统计，截至 2021 年 6 月末苏州市区肿瘤专科医院仅有苏州广慈一家。

相较于苏州市大型三甲综合医院，苏州广慈充分发挥其作为苏州市区唯一一家肿瘤专科医院优势，为肿瘤患者提供从诊疗服务到后期康复的高质量诊疗服务，具备肿瘤筛查、肿瘤手术、肿瘤康复、肿瘤

护理为特色的综合服务能力，让患者享受一站式的肿瘤治疗和康复体验。

2、作为苏州市首家五星级 3A 非公立医院，具有较强市场竞争力

2020 年 9 月，经中国非公立医疗机构协会评定，苏州广慈成为苏州市首家获评信用评价 AAA 级、能力评价五星级医院。中国非公立医疗机构协会系经国务院批准成立，全国唯一从事社会办医行业服务和行业管理的国家级行业组织，该机构定期根据卫健委等十部门联合印发的《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》，对社会办医开展医疗机构医疗质量、服务能力评价。

其中信用评价反映医疗机构合法存续及独立承担民事责任的能力、从事医疗行业所必需的资格、资质、专业技术能力以及社会责任能力，最高等级为 AAA。能力评价反映医疗机构诚信、服务、建设、管理、质量等，最高等级为五星级，作为中国非公立医疗机构协会标杆单位。

苏州广慈作为苏州市首家获评信用评价 AAA 级、能力评价五星级非公立医院，具有行业认可的较高服务能力及信用水平，在苏州当地具有较强口碑效应。

3、成立时间长，经营稳定性好，具有良好的口碑、知名度

苏州广慈是一所集预防、医疗、教学、科研、保健、康复为一体的按照二级标准筹建的肿瘤专科医院，开设外科、内科、妇科、中西医结合科、肿瘤科等专业科室。

苏州广慈前身为原广慈医院、原广慈有限成立至今已超过 15 年，经过多年的发展和积淀，苏州广慈在当地建立了良好的口碑和知名度，业务管理规范性较高，是一所以肿瘤为特色的经营稳健的二级医院。

4、管理模式成熟，规范程度高，服务质量、服务体验好

肿瘤医院属于医疗服务行业，事关患者的生命健康，并且不可避免地存在程度不一的医疗风险，因此医疗质量控制和管理水平尤为重要，很大程度上影响医院的经营。

苏州广慈被盈康医管收购后，在海尔集团统一管理下形成了较为完整的内部制度体系，保障各个环节的规范运行，坚持管理人才与技术人才的有机结合，并在此基础上建立了成熟的管理模式，为患者提供高品质、人性化的肿瘤医疗服务，服务质量、服务体验好。

5、具有竞争力的核心科室和执业经验丰富、相对稳定的医护团队

苏州广慈拥有较多拥有较高理论修养和丰富诊疗经验的优秀医疗人才，核心医疗团队在复杂肿瘤及相关疾病诊疗领域实力突出，长期为患者提供更全面、精准的肿瘤、康复医疗服务，拥有较好的口碑及认可度。截至 2021 年 6 月末，苏州广慈全职医生人数合计 178 人，本科及以上学历人员占比约 40%，副高级职称以上医生占比超过 10%，各个科室主任等核心医疗人员执业经验丰富。

苏州广慈肿瘤科、康复科等核心科室成立时间较长，在苏州当地经过多年的发展经营，建立了良好的口碑及知名度。部分科室具备独

立开展多项先进诊疗方式的实力，在恶性肿瘤、麻醉手术、术后康复等多个领域，具有丰富的诊疗经验，在当地具有较强竞争力。

6、大型医疗设备先进性水平高，检测治疗能力强

苏州广慈为适应患者对医疗技术需要，引进了一批高、精、尖的医疗诊断设备，配备有 64 排 CT、多层螺旋 CT、DR 机、数字胃肠机、彩色数字超声诊断仪、全自动生化分析仪、多功能康复训练设备、钬激光碎石系统、电子胃镜、电子十二指肠镜、电子腹腔镜等各种先进的诊疗设备。

苏州广慈目前主要诊疗设备能够满足多数肿瘤病症的诊疗需求。后续苏州广慈拟建设并投入其他先进诊疗设备，进一步提升苏州广慈设备技术水平。

7、利用海尔集团管理经验，充分调动团队积极性

苏州广慈被盈康医管收购后，在管理、运营规范性提升的同时，充分发挥海尔集团在医疗行业管理方面的经验，完善内部人员绩效考核管理，提供医生等专家人才较好的待遇和上升通道，发展空间大，提高员工积极性，吸引、稳定优秀医疗专业人员和管理人员。

（四）2021 年 1-6 月主要财务指标达到盈利预测水平

根据经审计数据，2021 年 1-6 月苏州广慈已实现总收入 2.37 亿元，营业成本约 1.94 亿元，毛利润约 0.43 亿元，扣非净利润约 0.19 亿元，前述各项金额年化后均超过 2021 年度预测金额。且上半年成

本占比有所下降，毛利率较去年提升至 18.24%，各个指标全面达到本次估值同期盈利预测水平。

单位：万元

项目	2021 年 1-6 月合计	2021 年度预测情况	实现比例
营业收入	23,681.07	43,878.76	107.94%
营业成本	19,361.60	36,083.52	107.32%
毛利润	4,319.47	7,795.24	110.82%
扣非净利润	1,899.22	3,744.64	101.44%
毛利率	18.24%	17.77%	102.64%

注：实现比例以 2021 年 1-6 月数据经过年化处理计算。

2021 年 1-6 月苏州广慈实现收入显著超出预测水平，较去年同期增长约 40%，发展速度快；营业成本增速略低于营业收入增速，毛利率明显提升，主要系上半年业务增长超过预期，规模效应显现的同时，部分成本项目增速低于收入增速；扣非净利润年化后超过 2021 年预测数，整体来看，苏州广慈净利润增长具有可实现性。

二、净资产增值率合理性说明

资产评估收益法是从标的公司未来盈利能力角度考虑的，反映的是标的公司各项资产的综合盈利能力。本次收益法评估不仅考虑了标的公司目前稳健的经营情况，也考虑了标的公司所处良好的行业前景及对标的公司未来发展潜力的判断。标的公司价值主要体现在未来能够带来实质性的收益以及较高的增长率，账面净资产并不能全面反映标的公司的真实价值。

经交易双方友好协商，为充分保障上市公司及中小股东权益，根

据以上评估值，本次交易苏州广慈 100%股权交易价格为 45,000.00 万元。基于本次交易作价 45,000.00 万元及截至 2021 年 6 月末经审计标的资产净资产账面价值 8,493.28 万元，本次交易净资产增值率为 429.83%，具体情况如下：

单位：万元

标的公司	净资产账面价值 (截至 2021 年 6 月末)	交易作价	增减值	增减率
	a	b	c=b-a	d=c/a
苏州广慈 100%股权	8,493.28	45,000.00	36,506.72	429.83%

本次交易对价调整后，本次交易净资产增值率显著低于重组报告中可比并购案例之净资产增值率平均水平，具体情况如下表所示：

单位：万元

序号	上市公司	标的资产	净资产	企业价值	净资产增值率
1	麦迪科技	海口玛丽医院	3,053.42	22,704.20	643.57%
2	莎普爱思	泰州医院	13,249.53	50,200.00	278.88%
3	爱尔眼科	奥理德视光	3,068.36	21,700.07	607.22%
		宣城眼科医院	487.55	11,625.44	2,284.44%
		万州爱瑞	1,033.51	24,240.24	2,245.43%
4	中珠医疗	广西玉林市桂南医院	7,159.99	32,000.00	346.93%
5	常宝股份	什邡第二医院	9,302.44	22,800.00	145.10%
6	宜华健康	余干仁和医院	8,386.71	28,800.00	243.40%
7	盈康生命	四川友谊医院	19,349.29	180,240.00	831.51%
平均值*					847.39%
以交易对价及截至 2021 年 6 月末经审计净资产价值计算的本次交易净资产增值率			8,493.28	45,000.00	429.83%

注：以可比案例交易对价及报告期末净资产账面价值计算的净资产增值率平均值为 839.29%

综上，本次交易对价调整后，本次交易净资产增值率低于近期诊疗服务类标的资产收购案例平均估值水平，本次交易标的资产的定价

合理，对上市公司及中小股东权益形成有力的保护。

三、本次交易定价公允性及上市公司利益保障情况

（一）方案调整情况

2021年9月29日、2021年10月15日，盈康生命与青岛盈康医院管理有限公司（以下简称“盈康医管”或“交易对方”）签订了《股权转让协议补充协议（二）》《股权转让协议补充协议（三）》及《业绩补偿协议补充协议》《业绩补偿协议补充协议（二）》，在原《股权转让协议》《股权转让协议补充协议》及《业绩补偿协议》的基础上进一步调整了相关交易对价、业绩承诺及支付方式约定，具体如下：

1、标的资产总体对价下调至45,000万元

本次交易中，根据中瑞世联出具的评估报告，以2020年12月31日为基准日，本次交易标的资产评估值为63,100.00万元。经与交易对方充分协商并签署《股权转让协议补充协议（二）》，在前次草案标的公司100%股权交易作价63,100.00万元基础上，本次交易对标的公司100%股权作价下调至45,000.00万元，下调金额18,100.00万元，下调幅度28.68%。

调整标的资产总体对价后，本次交易对应的交易市盈率、净资产增值率显著降低，对盈康生命中小股东权益形成有力的保护。

具体来看，以业绩承诺期首年（2021年）承诺净利润3,744.64万元计算的动态市盈率降低至12.02倍，基于本次交易作价及截至

2021 年 6 月末经审计标的公司净资产账面价值计算的净资产增值率为 429.83%，均低于近期诊疗服务类标的资产收购案例平均水平。同时，本次交易的标的公司业绩承诺总金额 21,587.44 万元占标的资产作价的比例达到 47.97%，高于近期诊疗服务类标的资产收购案例平均水平。

2、交易对手业绩承诺期仍为四年

（1）本次重组方案调整前

根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》，本次交易业绩承诺的承诺年度为 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度连续四个会计年度。若本次交易未能在 2021 年 12 月 31 日前（含）完成交割，则业绩承诺期将作相应顺延一年。

盈康医管承诺，标的公司 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度经审计的合并报表归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后）分别不低于人民币 3,744.64 万元、4,867.92 万元、5,931.96 万元、7,042.92 万元。

（2）本次重组方案调整后

根据上市公司与交易对方签署的《业绩补偿协议》及补充协议，本次交易业绩承诺的承诺年度为 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度连续四个会计年度。若双方未能于 2021 年度完成本次交易（即未能在 2021 年 12 月 31 日前（含）完成交割），于 2022 年度完成本次交易，则业绩承诺期将作相应顺延，业绩承诺期为 2022 年度、

2023 年度、2024 年度、2025 年度连续四个会计年度。

盈康医管承诺，标的公司 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度经审计的合并报表归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益后）分别不低于人民币 3,744.64 万元、4,867.92 万元、5,931.96 万元、7,042.92 万元。

若本次交易未能在 2021 年度完成，于 2022 年度完成，经顺延后的业绩承诺期 2022 年度-2025 年度的承诺净利润分别不低于人民币 4,867.92 万元、5,931.96 万元、7,042.92 万元、7,957.11 万元。如果届时法律法规或者证券监管机构（包括但不限于深圳证券交易所、中国证监会）对业绩承诺另有规定或要求的，从其规定或要求。

3、股权转让对价支付方式仍保持分期支付

（1）本次重组方案调整前

1）第一笔股权转让对价的支付

盈康生命应当在《股权转让协议》生效日后十五个工作日内将股权转让对价的 50%支付至盈康医管书面指定的账户。

2）第二笔股权转让对价的支付

盈康生命应当在交割日后四十五个工作日内将股权转让对价的 10%支付至盈康医管书面指定的账户。

3）剩余 40%股权转让对价的分期支付

剩余 40%股权转让对价按照如下方式分四期支付：

盈康生命应当在业绩承诺期内各期（指 2021 年度、2022 年度、2023 年度、2024 年度各年度）的每个会计年度结束后，经具有证券期货业务资格的会计师事务所对目标公司在业绩承诺期内各期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具《专项审核意见》（业绩承诺期届满时还应出具《减值测试报告》）后的十五个工作日内，每期分别由盈康生命向盈康医管支付股权转让对价的 10%。

双方同意，根据各期的《专项审核意见》（以及《减值测试报告》，如有），如存在盈康医管需向盈康生命承担《业绩补偿协议》约定的补偿款支付业务的情形，该等补偿款应当从盈康生命尚未支付的股权转让对价（不论付款义务是否到期）中扣除，不足部分由盈康医管按照《业绩补偿协议》约定以现金向盈康生命履行补偿义务；如扣除后股权转让对价仍有剩余的，盈康生命应按照《股权转让协议》约定向盈康医管履行冲抵后剩余的股权转让对价的支付义务。

（2）本次重组方案调整后

1）第一笔股权转让对价的支付

盈康生命应当在《股权转让协议》生效日后十五个工作日内将股权转让对价的 51%支付至盈康医管书面指定的账户。

2）剩余 49%股权转让对价的分期支付

剩余 49%股权转让对价按照如下方式分四期支付：

盈康生命应当在业绩承诺期内各期（指 2021 年度、2022 年度、

2023 年度、2024 年度各年度（若本次交易未能于 2021 年度完成，于 2022 年度完成，则指 2022 年度-2025 年度各年度），下同）的每个会计年度结束后，经具有证券期货业务资格的会计师事务所对苏州广慈在业绩承诺期内各期的实际净利润与承诺净利润之间的差异情况进行补偿测算及出具《专项审核意见》（业绩承诺期届满时还应出具《减值测试报告》）后的十五个工作日内，分期由盈康生命向盈康医管支付至盈康医管书面指定的账户。

盈康生命按照前款约定在各期需支付的金额分别为：

第二笔股权转让对价：人民币 3,744.64 万元；

第三笔股权转让对价：人民币 4,867.92 万元；

第四笔股权转让对价：人民币 5,931.96 万元；

第五笔股权转让对价：人民币 7,505.48 万元。

双方同意，根据各期的《专项审核意见》（以及《减值测试报告》，如有），如存在盈康医管需向盈康生命承担《业绩补偿协议》约定的补偿款支付业务的情形，该等补偿款应当从盈康生命尚未支付的股权转让对价（不论付款义务是否到期）中扣除，不足部分由盈康医管按照《业绩补偿协议》约定以现金向盈康生命履行补偿义务；如扣除后股权转让对价仍有剩余的，盈康生命应按照《股权转让协议》约定向盈康医管履行冲抵后剩余的股权转让对价的支付义务。

（二）交易对价公允性及对上市公司利益保障情况

经查阅近期医疗服务类标的收购案例，交易对价调整后，苏州广慈 100%股权交易价格对应动态市盈率、预测期动态市盈率指标显著低于同行业可比交易案例平均水平，承诺期合计净利润对估值覆盖率显著高于同行业可比交易案例平均水平，具体如下：

序号	上市公司	标的资产	动态市盈率	承诺期合计净利润对估值覆盖率	预测期动态市盈率
1	麦迪科技	海口玛丽医院	34.32	20.04%	14.97
2	莎普爱思	泰州医院	16.15	21.91%	13.69
3	爱尔眼科	奥理德视光	15.91	未设置业绩承诺	未设置业绩承诺
		宣城眼科医院	17.16		
		万州爱瑞	18.76		
4	中珠医疗	广西玉林市桂南医院	13.04	25.69%	11.68
5	常宝股份	什邡第二医院	27.60	46.14%	8.67
6	宜华健康	余干仁和医院	14.40	34.68%	11.54
7	盈康生命	四川友谊医院	15.79	24.76%	12.12
平均值			19.24	28.87%	12.11
中位数			16.15	25.23%	11.90
本次交易			12.02	47.97%	8.34

注：

- 1、动态市盈率为预测期第一年净利润计算的市盈率水平
- 2、预测期动态市盈率为业绩承诺期平均净利润计算的市盈率水平；

上表中，承诺期合计净利润对估值覆盖率及预测期动态市盈率具体比较情况如下：

单位：万元

序号	上市公司	标的资产	业绩承诺期合计净利润	承诺期合计净利润对估值覆盖率	业绩对赌期平均净利润	预测期动态市盈率
1	莎普爱思	泰州医院	11,000.00	21.91%	3,666.67	13.69
2	常宝股份	什邡第二医院	10,520.00	46.14%	2,630.00	8.67
3	宜华健康	余干仁和医院	9,986.75	34.68%	2,496.69	11.54
4	麦迪科技	海口玛丽医院	4,550.00	20.04%	1,516.67	14.97

5	中珠医疗	广西玉林市桂南 医院	8,990.00	25.69%	2,996.67	11.68
6	盈康生命	四川友谊医院	25,768.62	24.76%	8,589.54	12.12
平均值			-	28.87%	-	12.11
本次交易预测期动态市盈率			21,587.44	47.97%	5,396.86	8.34

注 1：预测期动态市盈率为业绩承诺期平均净利润计算的市盈率水平；

注 2：上表仅统计可比交易案例中进行业绩承诺的案例。

如上表所示，本次交易对价调整后，本次交易动态市盈率低于近期诊疗服务类标的资产收购案例平均估值水平，其业绩承诺合计净利润对估值覆盖率远高于平均水平，本次交易标的资产的定价合理，并通过设置业绩承诺，及制定与业绩承诺实现情况挂钩的分期支付方式，可以对上市公司及中小股东权益形成有力的保护。

四、补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第五章 标的资产评估情况”之“五、上市公司董事会对本次交易评估事项的意见”之“（二）评估定价的合理性”对预测期净利润增长依据、合理性及可实现性进行了补充披露。

五、评估师核查意见

（一）核查程序

评估师执行的核查程序如下：

1、出具《盈康生命科技股份有限公司拟进行股权收购涉及的苏州广慈肿瘤医院有限公司股东全部权益价值项目资产评估报告》（中瑞评报字[2021]第 000547 号）；

2、审阅苏州广慈最近两年一期审计报告；

3、对苏州广慈主要管理人员进行了访谈，了解苏州广慈近年及未来预计收入、成本、费用、利润等变化情况及原因、依据；

4、查阅医疗服务、肿瘤服务行业、苏州当地相关资料及数据；

5、查阅、分析行业可比公司及可比案例交易情况、估值相关资料及数据；

6、查阅管理层业绩预测相关资料，了解业务规划情况，复核公司各项预测的合理性、谨慎性；

（二）核查意见

经核查，评估师认为：

1、苏州广慈预测期净利润较报告期净利润有大幅增长的依据较为充分，净利润增长具有合理性及可实现性，相关内容已同步补充到本次重组报告书相应章节；

2、本次交易对价调整后，基于本次交易作价及截至 2021 年 6 月未经审计标的资产净资产账面价值计算的净资产增值率 429.83%低于近期诊疗服务类标的资产收购案例平均估值水平，本次交易标的资产的定价合理，并通过设置业绩承诺，及制定与业绩承诺实现情况挂钩的分期支付方式，可以对上市公司及中小股东权益形成有力保护；

3、本次关联交易定价公允，交易有利于保障上市公司及中小股东利益。

（本页无正文，为《中瑞世联资产评估集团有限公司关于深圳证券交易所<关于对盈康生命科技股份有限公司的重组问询函>的回复》之盖章页）

资产评估师：李磊

资产评估师：王勇

中瑞世联资产评估集团有限公司

2021 年 10 月 21 日