

关于深圳证券交易所《关于对荣丰控股集团股份有限公司

重大资产出售暨关联交易报告书（草案）的问询函》

（并购重组问询函〔2023〕第5号）

资产评估相关问题答复之核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所 2023 年 4 月 8 日下发的《关于对荣丰控股集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）的问询函》（并购重组问询函〔2023〕第 5 号）的要求，中联资产评估集团有限责任公司技术支持中心组织评估项目组对贵所反馈意见答复进行了认真研究、分析和核查，并出具了本核查意见，现将具体情况汇报如下：

问题一（原问题四）：

你公司前期收购威宇医疗以及收购湖南威宇时均采用收益法的评估结果，评估增值率分别为 34.69%、116.85%。报告书显示，本次交易采用收益法和资产基础法进行评估，最终选取资产基础法作为评估结果，评估减值率 9.99%。同时，报告书“评估方法的选择”处显示“由于被评估单位已提供企业未来收益资料，可以结合被评估单位的客户网络、资本结构、经营状况、历史业绩、发展趋势，考虑宏观经济因素、所在行业现状与发展前景，合理确定评估假设，形成未来收益预测；也可以依据被评估单位企业性质、企业类型、所在行业现状与发展前景、协议与章程约定、经营状况、资产特点和资源条件等因素，恰当确定收益期；并且，可以综合考虑评估基准日的利率水平、市场投资收益率等资本市场相关信息和被评估单位所在行业、及其特定风险等相关因素将预期收益所对应的风险具体度量，故可以采用收益法评估”。报告书“本次评估与前次评估差异原因”部分显示“2021 年以来，全国范围内的骨科类高值医用耗材‘带量采购’政策落地实施，导致骨科耗材价格大幅下降，基于上述行业政策背景，威宇医疗盈利能力较前次评估基准日时发生较大变化”。请你公司：

（1）结合“可以获取相关信息对威宇医疗未来收益进行预测”，一年时间内两次资产收购均采用收益法等背景，说明本次交易最终选取资产基础法而非收益法作为评估结果的原因及合理性，本次评估减值但前两次评估均增值率较高的原因及合理性。

（2）你公司对我部半年报问询函(公司部半年报问询函（2022）

第 51 号) 的回函(以下简称“半年报回函”)显示, 湖南威宇预计 2022 年至 2026 年收入从 49,880 万元提升至 63,305 万元, 年均复合增长率为 6.14%, 公司在 2021 年对威宇医疗作商誉减值测试时威宇医疗 2022 年至 2026 年的收入从 43,431 万元增至 61,503 万元, 年均收入复合增长率为 9%。本次交易评估说明显示, 威宇医疗 2023 年至 2026 年收入分别较上年增长 0.59%、12.15%、5.88%、5.9%, 但评估说明未说明上述收入变动趋势及增长率的预测依据, 也未对成本、费用等核心参数说明具体的预测依据。请你公司说明一年时间内对威宇医疗收入增长预测差异较大的原因, 是否存在压低收入增长率及评估增值率的情况, 并说明本次交易对核心参数的详细预测过程、依据, 以及是否符合评估相关规定的要求。

(3) 根据公司 2022 年 10 月回复的半年报回函, “带量采购”政策早在 2021 及 2022 年 1 月已经发生变化, 但公司 2022 年 9 月仍收购威宇医疗核心资产湖南威宇, 并认为湖南威宇长期有稳定收益及稳定发展且 116.85% 的高增值率符合湖南威宇的实际情况。而公司在短时间内又认为威宇医疗盈利能力较前次评估基准日时发生较大变化, 继续持有威宇医疗、湖南威宇不再有利于维护上市公司利益。请说明威宇医疗所处行业环境、经营状况、财务状况在评估基准日(2022 年 10 月 31 日)是否较前次评估或减值测试时发生重大变化, 如是, 请详细说明变化情况。同时, 请详细对比说明公司前两次资产收购、2021 年年报对收购威宇医疗形成的商誉全额计提减值准备时收入、成本、费用等核心参数选取的考量因素及其变化情况, 以及相关参数的差异情况。

(4) 报告书及评估说明显示，资产基础法下长期股权投资减值较多，其中辽宁东旭威宇医疗器械有限公司账面价值为 2,000 万元，评估价值仅为 304.38 万元，河南威旺医疗器械有限公司账面价值为 548.50 万元，评估价值仅为 -277.93 万元，芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司账面价值为 711.33 万元，评估价值仅为 21.68 万元。此外，报告书中部分长期股权投资的账面价值与评估说明不一致。请说明上述长期股权投资的评估过程、减值较大的原因及合理性，报告书中部分长期股权投资账面价值与评估说明不一致的原因，公司对威宇医疗的审计、评估是否审慎。

请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。请审计机构对问题（4）核查并发表明确意见。

回复：

一、结合“可以获取相关信息对威宇医疗未来收益进行预测”，一年时间内两次资产收购均采用收益法等背景，说明本次交易最终选取资产基础法而非收益法作为评估结果的原因及合理性，本次评估减值但前两次评估均增值率较高的原因及合理性。

（一）收购威宇医疗时采用收益法作为评估结论的原因

1、收购威宇医疗的背景

上市公司前次收购威宇医疗目的是在原有业务的基础上，注入盈利能力较强、市场空间广阔的医疗健康行业相关资产，实现上市公司业务的转型，提高上市公司的盈利能力和持续发展能力。上市公司收购威宇医疗主要是看中威宇医疗的盈利能力，威宇医疗在收购评估基准日前经营情况良好，收入和利润规模较高，具体如下：

单位：万元

项目	2020 年度	2019 年度
营业收入	107,487.91	127,749.18
净利润	6,966.38	12,323.94

2、未来收益预测具有合理性

行业方面，得益于我国庞大的人口基数、社会老龄化进程加速和医疗需求不断上涨，威宇医疗所在的骨科植入类市场销售规模逐年增长。未来随着中国老年骨病如骨质疏松、椎间盘突出、股骨颈骨折等的发病率持续上升，再加上人们对健康需求的增长和支付能力的提高，国内骨科植入市场增速将远高于全球，预计 2020-2024 年国内骨科植入物市场将以 16% 的平均增长率快速发展。

同时，评估预测对国家推行的“带量采购”政策也进行了考虑，“带量采购”政策的施行会给威宇医疗未来的运营带来一定的风险，主要分为两个方面：①若降价幅度过高，将影响骨科耗材的销售价格，降低销售收入与毛利额水平；②根据试点省份已公布的高值医用耗材集中“带量采购”方案，需要涉及集中采购的生产商进行投标，若威宇医疗代理的上游生产商未中标，则可能会导致收入下滑。

根据已公布的“带量采购”中标结果，“带量采购”后中标产品的售价一定会大幅度下降。评估预测 2021 年威宇医疗业务涉及的安徽、江苏、福建、山东 4 个省份的骨科耗材销售价格会受到集采的影响，并预计 2022 年所有业务涉及的省份销售价格均会受到集中“带量采购”的影响。同时，威宇医疗会采用“以量补价”模式减轻价格下降对于收入的影响，“带量采购”价格确定后，中标生产厂商将调整产品入院的渠道方式，通过委托具备全国范围内服务能力的平台公司承接产品的仓储物流及配送职能，威宇医疗拥有全国化的仓储网络布局、专业化的配送团队及强大的信息系统支撑，有能

力在集中采购实施后获得中标生产厂商的配送订单，进而通过增加配送中标量的方式补偿因价格下降对收入的影响。

根据上述分析，收购威宇医疗评估时，收入和净利润预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	永续期
营业收入	116,856	91,712	106,708	121,100	135,958	135,958
净利润	11,712	9,194	11,218	13,034	14,921	14,921

综上，上市公司收购威宇医疗时主要是看中其所在市场的广阔发展前景以及盈利能力，因此选取收益法作为评估结果体现了威宇医疗服务、人员、渠道等因素的内在价值；威宇医疗前次收购期间的营收和利润规模较高，威宇医疗管理层可以在对历史经营状况进行分析的基础上，根据收购时已公布的集采降价情况分析“带量采购”政策对威宇医疗销售单价、销量的影响，并结合历史期间费用及成本的情况对未来收益进行合理预计，因此采用收益法作为评估结论具有合理性。

2、盈利预测的合理性

2022年，骨科耗材各类产品的“带量采购”政策在全国范围内逐步落地实施，“带量采购”政策对威宇医疗业务影响的预期更加明确，经统计，截至收购湖南威宇的评估基准日，各类产品实施带量采购的省份及已公布产品的降价幅度如下：

产品类型	实施带量采购的省份	平均降价幅度
创伤	北京市、河北省、山东省等	88.65%
关节	安徽省、江苏省、福建省、陕西省等	80.00%
脊柱	安徽省	54.61%

资料来源：各地医保局、第三方统计等。

管理层在盈利预测中考虑了已经公布骨科“带量采购”省份的政策情况，同时认为类比“4+7药品采购”实施情况，带量采购后中标

产品售价下降的同时，通过“以量换价”，中标产品由于竞争对手的减少从而销量能够得到大幅提升。此外，“带量采购”政策会引起医疗器械流通领域行业集中度的提高，有利于湖南威宇发挥规模优势，提高市场份额。

湖南威宇在 2022 年也针对集中“带量采购”政策的落地进行了积极应对，主动调整经营策略，进一步加强与医院的合作并积极拓展直销渠道，2022 年上半年威宇医疗新增医院客户 57 家，与诺诚、应手、恒业通、思派安、优胜然、茂物等品牌签订了品牌代理合同。为了进一步提高企业的经营能力，威宇医疗积极拓展其他耗材及医疗设备的销售工作，在广西、山西分别获得了通用、西门子品牌 X 光机、核磁共振等医疗设备的销售代理权，同时积极加强与医院深度合作，为各客户医院提供骨科跟台等配套服务。

综上，湖南威宇是由威宇医疗直销业务子公司整合而成，整体盈利能力较强；湖南威宇管理层在评估基准日前能够较为准确预计行业政策对湖南威宇未来经营情况的影响以及新业务的拓展情况，因此采用收益法作为评估结论具有合理性。

（二）收购湖南威宇时采用收益法作为评估结论的原因

1、收购湖南威宇的背景

公司收购威宇医疗以来，面临的外部市场环境和行业政策发生了较大的变化，“带量采购”政策对威宇医疗的业务发展造成的影响要远高于预期。鉴于威宇医疗 2021 年度实现的业绩远低于承诺业绩，为防控风险，公司结合行业环境、监管政策及威宇医疗的业务模式，对威宇医疗下属子公司进行区别处理，对核心子公司加大控制力度，非核心子公司不再继续增加投入。

威宇医疗业务模式主要分为直销模式和经销模式。直销模式与经销模式存在较大差异，直销模式主要是根据医疗机构手术需求、向

其提供产品及伴随服务，属于产品加服务组合销售模式；经销模式主要是向经销商批发销售产品，属于纯产品销售模式。两种模式的商业逻辑、销售收入的性质、威宇医疗承担的角色均有较大差异，且根据《深圳证券交易所上市公司业务办理指南第12号——营业收入扣除相关事项》关于营业收入扣除相关规定，经销业务收入属于贸易类收入，在计算相关指标时应予以扣除，故经销业务对提升公司的资产质量，改善盈利能力意义较小。2022年，公司决定根据威宇医疗各子公司的业务模式以及受到“带量采购”政策的影响情况对各子公司进行整合，将主营业务为直销模式且代理产品中标当地“带量采购”的子公司统一划转至湖南威宇，并计划收购湖南威宇100%股权。湖南威宇评估基准日前的营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

项目	2022年1-3月	2021年度
营业收入	12,465.44	61,153.32
净利润	746.57	6,734.81

2、未来收益预测具有合理性

2022年，骨科耗材各类产品的“带量采购”政策在全国范围内逐步落地实施，“带量采购”政策对威宇医疗业务影响的预期更加明确，经统计，截至收购湖南威宇的评估基准日，各类产品实施带量采购的省份及已公布产品的降价幅度如下：

产品类型	实施带量采购的省份	平均降价幅度
创伤	北京市、河北省、山东省等	88.65%
关节	安徽省、江苏省、福建省、陕西省等	80.00%
脊柱	安徽省	54.61%

资料来源：各地医保局、第三方统计等。

湖南威宇在2022年也针对集中“带量采购”政策的落地进行了积极应对，主动调整经营策略，进一步加强与医院的合作并积极拓

展直销渠道，2022年上半年威宇医疗新增医院客户57家，与诺诚、应手、恒业通、思派安、优胜然、茂物等品牌签订了品牌代理合同。为了提高企业的经营能力，湖南威宇积极拓展其他耗材及医疗设备的销售工作，在广西、山西分别获得了通用、西门子品牌X光机、核磁共振等医疗设备的销售代理权。

根据上述分析，收购湖南威宇评估时，收入和净利润预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2022年4-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
营业收入	37,414	50,098	56,196	59,620	63,305	63,305
净利润	3,978	5,203	6,375	6,832	7,320	7,320

综上，上市公司决定收购湖南威宇是基于对当时市场环境变化以及公司发展战略的考量，进一步加强对威宇医疗直销业务的管理与控制力，集中资源发展骨科耗材直销业务，提升运营效率。湖南威宇是由威宇医疗直销业务子公司整合而成，湖南威宇管理层在评估基准日前能够较为合理预计行业政策对湖南威宇未来经营情况的影响以及新业务的拓展情况，从而作出合理的预测，因此采用收益法作为评估结论具有合理性。

（三）本次交易最终选取资产基础法而非收益法作为评估结果的原因及合理性

1、本次评估收益法评估结果情况

本次评估采用资产基础法和收益法两种方法对威宇医疗进行评估，最终选取了资产基础法作为评估结果，本次评估与前次收购威宇医疗、收购湖南威宇的评估结果对比情况如下：

单位：万元

项目	评估方法	评估基准日	净资产账面价值	评估值	增值率
收购威宇医疗	收益法	2020年12月31日	82,339.29	110,900.00	34.69%
收购湖南威宇	收益法	2022年3月31日	36,309.73	78,736.00	116.85%
本次出售	资产基础法	2022年10月31日	91,314.88	82,194.50	-9.99%
	收益法	2022年10月31日	85,463.38	66,035.00	-22.73%

注：资产基础法评估基于威宇医疗母公司，因此净资产账面价值为母公司口径。

本次评估基准日，骨科耗材各大类产品的“带量采购”已确定在全国范围内落地实施，随着脊柱类产品集采中标价格公布，各类产品的降价幅度均超过80%，威宇医疗前期预测认为将会“以量补价”的情形也未充分体现，威宇医疗自收购完成至本次评估基准日，经营情况如下：

单位：万元

项目名称	2022年1-10月	2021年	2020年
营业收入	44,799.29	72,019.09	107,487.91
净利润	446.44	1,745.08	6,966.38
净利率	1.00%	2.42%	6.48%

本次评估时，结合“带量采购”政策导致骨科耗材产品价格下降的幅度以及威宇医疗当前的实际经营情况，对未来的营业收入和净利润的预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
营业收入	4,954	50,049	56,129	59,430	62,939	62,939
净利润	94	2,729	3,299	3,749	4,047	4,047

本次评估收益法评估值为66,035.00万元，威宇医疗合并口径归母净资产为85,463.38万元，评估减值19,428.38万元，减值率22.73%。

本次评估收益法评估值较收购威宇医疗时下降幅度较大，主要是两次评估预测时对“带量采购”政策造成骨科耗材产品价格下降的幅度预计存在差异，本次评估预计营业收入较收购威宇医疗评估预测有较大幅度下降；本次评估预测营业收入与收购湖南威宇评估预

测基本一致，但是由于评估范围不一致，收购湖南威宇时评估范围不包含威宇医疗母公司以及经营情况较差的子公司，因此毛利率预测高于本次评估，费用预测低于本次评估，综合导致本次评估收益法评估值低于湖南威宇。具体分析参见本题“三”之“(二)”回复内容。

2、选取资产基础法作为评估结果的原因及合理性

威宇医疗主营业务为脊柱、创伤、关节等医用骨科植入耗材销售及配送业务，同时提供相关的技术性服务。近年来行业受国家政策影响较大，主要销售产品的终端销售价格降幅明显，市场环境受集采影响存在不确定因素较多，本次交易的收益法评估虽然依据谨慎性原则，充分考虑了未来市场波动可能对公司盈利能力造成的影响，但是威宇医疗受行业政策收紧、高资金投入压力及融资渠道有限等内外部因素的影响，其未来经营业绩存在较大的波动性，收益法结论所基于的前提条件，即预测现金流量的稳定实现难以仅因管理层主观努力而得到较高程度的保障，收益法评估结果可信程度较低。

威宇医疗及子公司于评估基准日资产负债表内及表外各项资产、负债可以被识别，资产及负债的形成过程能够清查核实清楚，主要实物资产为存货、办公设备、车辆等均处于充分竞争的市场环境，资产基础法评估中主要参数的选取有比较可靠的来源，能够充分反映企业现有资产的公平市场价值。相比收益法，资产基础法评估结果符合评估相关准则，更为稳健，更能公允反映本次评估目的下全部股东权益价值。因此，在本次评估中选择资产基础法评估值作为最终的评估结论具备合理性。

(四) 本次评估减值但前两次评估均增值率较高的原因及合理性

1、前两次评估增值的原因及合理性

(1) 收购威宇医疗评估增值合理性

截至收购威宇医疗的评估基准日 2020 年 12 月 31 日，威宇医疗合并范围内归属母公司股东权益账面值为 82,339.29 万元，收益法评估值为 110,900.00 万元，评估增值 28,560.71 万元，增值率为 34.69%。

综合“(一)”回复内容，收购威宇医疗时其所在市场的发展前景广阔，主营业务以及客户相对稳定，未来盈利能力在彼时能够合理预计，因此采用收益法作为评估结论，评估增值主要是预计威宇医疗未来收益情况良好，评估结果中包含了未来发展前景、管理运营、技术优势及市场开发等给企业带来的收益，其折现价值高于其账面净资产导致评估增值，评估增值具有合理性。

(2) 收购湖南威宇评估增值合理性

截至收购湖南威宇评估基准日 2022 年 3 月 31 日，湖南威宇合并范围内归属母公司股东权益账面值为 36,309.73 万元，评估值为 78,736.00 万元，评估增值 42,426.27 万元，增值率为 116.85%。

湖南威宇在 2022 年针对“带量采购”政策的落地进行了积极面对，主动调整经营策略，进一步加强与医院的合作并积极拓展直销渠道，同时湖南威宇通过新增医疗器械代理销售以及对医院提供更多增值服务的方式增加了自身业务的多样性和盈利能力，整合入湖南威宇的子公司代理的骨科耗材品牌均已中标全国或当地“带量采购”名单，管理层预计未来其可持续经营能力能够获得保障，因此

收购湖南威宇时采用收益法评估。

收购湖南威宇时，由于收购范围不包含威宇医疗母公司以及经营情况较差的子公司，湖南威宇模拟合并口径下的净资产为36,309.73万元，与威宇医疗整体净资产相比大幅减少。由于计算基础的差异，导致湖南威宇收益法评估结果增值率较高。

2、本次评估减值的原因及合理性

本次收购采用资产基础法进行评估时，对各项资产和负债的价值予以量化，合理反映当前的资产质量和风险状况，由于“带量采购”政策对骨科耗材医院终端销售价格的影响，威宇医疗及其各子公司的部分存货采购价格高于可变现净值，从而导致存货评估减值和长期股权投资评估减值。

本次评估基准日，威宇医疗母公司存货账面余额15,023.11万元，期末存货跌价准备余额7,742.49万元，账面净值7,280.62万元。产成品评估值为6,143.53万元，减值率15.62%。

本次评估基准日，长期股权投资账面值为27,335.09万元，评估结果为21,254.78万元，评估减值6,080.31万元，减值率22.24%。长期股权投资减值的主要原因有以下两点：1) 部分子公司业务经营情况较差，发展陷入停滞，因此评估减值；2) 受到集中“带量采购”的影响，产品市场价格有所下滑，各子公司的部分存货采购入库价格高于可变现净值，从而导致存货发生减值，最终导致长期股权投资评估减值。

综上所述，本次评估采用资产基础法评估结果减值具有合理性。

二、你公司对我部半年报问询函（公司部半年报问询函（2022）第 51 号）的回函（以下简称“半年报回函”）显示，湖南威宇预计 2022 年至 2026 年收入从 49,880 万元提升至 63,305 万元，年均复合增长率为 6.14%，公司在 2021 年对威宇医疗作商誉减值测时威宇医疗 2022 年至 2026 年的收入从 43,431 万元增至 61,503 万元，年均收入复合增长率为 9%。本次交易评估说明显示，威宇医疗 2023 年至 2026 年收入分别较上年增长 0.59%、12.15%、5.88%、5.9%，但评估说明未说明上述收入变动趋势及增长率的预测依据，也未对成本、费用等核心参数说明具体的预测依据。请你公司说明一年时间内对威宇医疗收入增长预测差异较大的原因，是否存在压低收入增长率及评估增值率的情况，并说明本次交易对核心参数的详细预测过程、依据，以及是否符合评估相关规定的要求。

（一）历史期评估预测收入增长差异原因

历次评估收入预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2021 年实际	收入预测金额				
		2022 年	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年
商誉减值收入预测	72,019	43,431	44,653	49,514	55,114	61,503
增长率	-	-39.70%	2.81%	10.89%	11.31%	11.59%
收购湖南威宇收入预测	61,153	49,880	50,098	56,196	59,620	63,305
增长率	-	-18.44%	0.44%	12.17%	6.09%	6.18%
本次重组收入预测	72,019	49,753	50,049	56,129	59,430	62,939
增长率	-	-30.92%	0.59%	12.15%	5.88%	5.91%

由上表分析可知，历次评估收入变动的趋势是保持一致的，且稳定期 2026 年的收入预测规模差异不大。其中，收购湖南威宇与本次出售威宇医疗收入预测金额、增长率水平以及变动趋势基本保持

一致，不存在较大差异，主要原因为湖南威宇系威宇医疗核心子公司整合而成，威宇医疗除湖南威宇之外的子公司经营情况较差，预计未来收入规模较小。

商誉减值与之后两次评估预测 2022 年-2026 年复合增长率有所差异，主要是对 2022 年度的收入预测存在一定的差异，原因如下：

商誉减值测试时，考虑新一轮“带量采购”政策将在 2022 年度在全国范围内落地实施，同时降价幅度预计将超过前期试点的情况，对威宇医疗收入的影响将进一步加剧，因此在商誉减值测试时对 2022 年度的收入预测较 2021 年下降 39.70%；本次出售威宇医疗时预测 2022 年收入较 2021 年实际下降 30.92%，下降幅度减小，主要是 2022 年度，为应对“带量采购”政策落地实施导致的收入下滑，威宇医疗拓展了部分其他医疗设备销售及医疗服务业务，截至评估基准日 2022 年 10 月 31 日，威宇医疗已实现营业收入为 44,799.29 万元，超过商誉减值测试时预计的 2022 年全年收入，因此在本次出售威宇医疗评估预测时，根据实际情况，调整了 2022 年度的收入预测数。

综上，威宇医疗商誉减值测试预测 2022 年-2026 年收入复合增长率低于本次出售威宇医疗时预测的复合增长率主要原因是根据评估基准日的实际情况，对 2022 年度收入预测数据进行了调整，不存在压低收入增长率及评估增值率的情况。

（二）本次评估对核心参数的预测过程、依据及预测合理性

威宇医疗主要业务包括骨科耗材、医用设备、以及其他耗材的销售。产品类型主要涵盖骨科耗材、设备、其他耗材及其他业务收

入。截至评估报告出具日前，威宇医疗业务市场主要包括在国内湖南省、广东省、河北省、辽宁省、广西壮族自治区、山东省、山西省等 20 多个省份及直辖市。2021 年营业收入 72,019.09 万元。2022 年 1-10 月收入为 44,799.29 万元，收入同比大幅下降，下降的主要原因是高值耗材带量采购政策的持续推进导致企业主要产品单价大幅下降，以及部分未进入采购目录的厂家产品销量受影响严重。

威宇医疗历史主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-10 月		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
骨科耗材	22,460.10	50.30%	46,364.80	64.83%	65,892.31	61.56%
医疗设备	9,722.30	21.77%	13,331.24	18.64%	26,301.56	24.57%
其他	12,471.66	27.93%	11,824.90	16.53%	14,845.90	13.87%
合计	44,654.06	100.00%	71,520.93	100.00%	107,039.78	100.00%

报告期内，威宇医疗的营业成本情况如下：

单位：万元

项目	2022 年 1-10 月		2021 年度		2020 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
主营业务成本	36,050.92	99.91%	55,664.23	99.74%	86,304.45	99.92%
其他业务成本	33.92	0.09%	145.84	0.26%	68.23	0.08%
合计	36,084.84	100.00%	55,810.07	100.00%	86,372.68	100.00%

报告期各期间，威宇医疗营业成本分别为 86,372.68 万元、55,810.07 万元及 36,084.84 万元，威宇医疗的营业成本主要系医疗器械采购成本，营业成本主要由主营业务成本构成，与收入结构相对应。

威宇医疗营业收入、成本预测情况如下：

(1) 骨科耗材收入

截至评估报告出具日，威宇医疗业务受集采降价影响以及部分省份代理品牌未进入采购目录的影响，销售覆盖范围有所收缩，管理层表示未来将主要精力用于直销业务的开拓和发展，认为随着国内集采政策的逐步落地和开展，依靠目前的采购及销售渠道能够维持威宇医疗发展。

2021年9月，国家发布《关于执行十二省（区、市）骨科创伤类医用耗材集中带量采购中选结果的通知》。通知明确了第一批集采开始时间为2021年9月，参加第一批集采的省份有河南、山西、江西、湖北、重庆、贵州、云南、广西、宁夏、青海、湖南、河北。本次集采采购类型包括接骨板及配套螺钉、髓内钉及配件、中空（空心）螺钉等医用耗材。接骨板与配套螺钉组成系统，接骨板系统包括普通接骨板系统和锁定加压接骨板系统（含万向），髓内钉与其配件组成系统，成套使用。本次集采的平均降价幅度为88.65%，最高降幅达95.54%。

2022年1月国家发布《京津冀“3+N”联盟骨科创伤类医用耗材带量联动采购和使用工作方案》。方案明确了第二批集采开始时间为2022年1月，参加第二批集采的省份有天津市、北京市、河北省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、浙江省、安徽省、福建省、山东省、广东省、海南省、四川省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团。本次集采采购类型包括为接骨板及配套螺钉、髓内钉及配件、中空（空心）螺钉等

骨科创伤类医用耗材。接骨板与配套螺钉组成系统，髓内钉与其配件组成系统，共分为普通接骨板系统、锁定加压接骨板系统（含万向）和髓内钉系统三个采购包。

2022年7月11日《国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购公告（第一号文）》正式发布，正式文件将脊柱集采的品种包含此次集采根据颈椎、胸腰椎手术的需要，覆盖颈椎固定融合术、胸腰椎固定融合术、椎体成形术、内窥镜下髓核摘除术、人工椎间盘置换术5种骨科脊柱类耗材，形成14个产品系统类别，采购周期为3年。2022年9月27日，国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购开标，并公布拟中选结果，拟中选产品平均降价84%。

评估基准日，骨科耗材各类产品“带量采购”的降价程度基本明确，价格下降的同时“带量采购”政策会引起医疗器械流通领域行业集中度的提高，威宇医疗目前在多地仍有中标品牌的销售代理权，能够凭借带量采购的政策提高销量。管理层在预测期对目前国家“带量采购”政策进行了充分考虑。

行业方面，随着人口老龄化的趋势演变，骨科、心血管等疾病患病率与人口老龄化存在强相关性，预计随着国内老年人口的持续增加，以骨科、血管介入等为代表的高值医用耗材将会有更大的市场空间。

综上分析，管理层预测期收入是考虑了历史收入数据，结合截至目前已经公布的骨科“带量采购”政策对产品销售价格以及预计

销量的影响作出的预测，同时基于分析行业未来的增长情况以及被评估单位本身的渠道和服务优势后，预计公司未来增长水平。

(2) 医疗设备收入

威宇医疗销售的医疗设备主要为与骨科相关的医疗设备如医用X射线设备、CT机、骨密度仪、内窥镜等医用医疗设备。截至评估基准日，威宇医疗各主体已经获得通用电气、西门子等多家医疗设备品牌的授权，收入波动主要是因为医疗设备单价较高且使用时间较长，因此客户订单周期以及开发新订单的周期较长。

(3) 其他收入

威宇医疗主营业务中其他医用耗材包含注射器、输液器、滞留针、导管、手套等医用低值耗材以及检测试剂。2020年、2021年以及2022年1-10月销售分别占公司整体销售的10%、10%以及12%。

(4) 营业成本

主营业务成本方面，涉及成本主要是产品的采购成本。未来主营业务成本的预测主要参考历史期成本构成情况及根据管理层制定的经营规划进行预测。被评估单位历史期成本主要为向供应商购买产品所支付的费用以及销售产品产生的运费，预测期管理层根据历史期销售产品的毛利情况计算预测期成本。

被评估单位预测期间主营业务收支预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
营业收入	4,954	50,049	56,129	59,430	62,939

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
其中：骨科耗材	2,717	25,314	28,032	29,564	31,210
医疗设备	972	10,695	11,911	12,461	13,015
其他	1,265	14,040	16,185	17,404	18,715
营业成本	4,104	41,603	46,674	49,157	52,045
其中：骨科耗材	2,216	20,635	22,856	23,966	25,280
医疗设备	819	9,090	10,125	10,468	10,932
其他	1,070	11,877	13,693	14,724	15,833

(5) 税金及附加预测

本本次评估基准日，威宇医疗税金及附加包括城建税 7%、教育附加 3%、地方教育附加 2%等。销项税按应税收入的 13%计算，应交增值税为销项税与可抵扣成本进项税的差额，城建税、教育费附加以应交增值税为基数进行预测。预测结果如下：

单位：万元

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
城建税	7.73	76.86	86.04	93.48	99.14
教育费附加	3.31	32.94	36.88	40.06	42.49
地方教育费附加	2.21	21.96	24.58	26.71	28.33
水利基金	4.06	41.06	46.05	48.76	51.64
印花税	8.24	83.25	93.36	98.85	104.69
其他税费	0.04	0.43	0.48	0.51	0.54
合计	25.61	256.50	287.40	308.38	326.83

(6) 销售费用

威宇医疗销售费用主要包括销售人员的工资福利费用、寄运费、业务招待费、广告费、差旅费以及耗材销售所需的业务咨询费等。这些费用与经营业务存在较密切的联系，主要根据公司目前经营销售情况和变化趋势估算。预测结果如下：

单位：万元

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
工资福利保险	54.66	347.95	369.14	391.62	415.47
寄运费	0.37	3.71	4.16	4.40	4.66
差旅费	4.77	48.17	54.03	57.20	60.58
业务招待费	25.45	257.11	288.35	305.30	323.33
汽车费	4.76	48.12	53.96	57.14	60.51
低值易耗品及修理费	2.37	14.67	15.11	15.56	16.03
信息系统费	5.27	32.57	33.55	34.56	35.59
交通费	2.21	22.29	25.00	26.47	28.03
办公费	3.20	19.78	20.37	20.98	21.61
会议费	0.77	7.78	8.72	9.24	9.78
广告宣传费	1.20	12.08	13.54	14.34	15.19
咨询服务费	2.96	29.88	33.51	35.48	37.57
客户费用	2.06	20.84	23.37	24.74	26.20
报关及代理费	1.47	14.88	16.69	17.67	18.72
房租水电物业	1.23	7.61	7.84	8.08	8.32
使用权资产折旧	0.05	0.29	0.29	0.29	0.29
消毒费	3.46	20.75	20.75	20.75	20.75
其它	4.65	27.92	27.92	27.92	27.92
合计	120.91	936.40	1,016.30	1,071.75	1,130.57

(7) 管理费用

威宇医疗的管理费用包括职工薪酬、办公费、差旅费、业务招待费和其他费用等。工资根据企业的薪酬管理制度确定；折旧、摊销费根据企业的折旧、摊销政策计算得出；其他与业务量增长有关的费用，根据公司的实际情况，结合企业未来发展规划和成本费用控制计划，结合历史年度管理费用构成及管理费用与营业收入的比率估算，预测结果如下：

单位：万元

项目/年度	2022年11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
工资福利保险	238.74	1,519.66	1,612.21	1,710.39	1,814.55
寄运费	3.78	38.15	42.78	45.30	47.97
差旅费	3.47	35.06	39.31	41.63	44.09
业务招待费	61.76	381.65	393.10	404.89	417.04
汽车费	6.43	39.76	40.95	42.18	43.44
低值易耗品及修理费	4.92	30.43	31.34	32.28	33.25
信息系统费	4.11	25.42	26.19	26.97	27.78
通讯费	0.27	1.65	1.70	1.75	1.80
交通费	1.01	10.20	11.44	12.12	12.83
办公费	4.57	28.22	29.06	29.94	30.84
会议费	0.03	0.26	0.29	0.31	0.32
招聘费	0.03	0.19	0.20	0.20	0.21
展览费	0.03	0.34	0.38	0.40	0.42
广告宣传费	0.04	0.42	0.47	0.50	0.53
咨询服务费	56.04	346.32	356.71	367.41	378.43
法律诉讼费	7.54	46.62	48.01	49.45	50.94
报关及代理费	5.93	36.65	37.75	38.88	40.05
质检认证费	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
无形资产维护费	-	0.06	0.06	0.06	0.06
残疾人保障金	2.32	13.89	13.89	13.89	13.89
房租水电物业	42.10	260.18	267.98	276.02	284.30
固定资产折旧	25.69	154.15	154.15	154.15	154.15
使用权资产折旧	51.36	308.15	308.15	308.15	308.15
其它	0.18	1.06	1.06	1.06	1.06
合计	522.34	3,280.47	3,419.19	3,559.93	3,708.11

(8) 财务费用

威宇医疗的财务费用主要包括利息收入、利息支出、手续费及其他等。其中，利息收入、一般手续费及其他等费用具有较强的不确定性，难以确定对企业最终带来的损益影响，本次评估未予考虑。

具体财务费用预测如下：

单位：万元

项目/年度	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年
财务费用	55.55	333.28	333.28	333.28	333.28

（9）营业外收入

由于营业外收支具有不确定性，因此不对此项收入进行预测。

（10）折旧预测

固定资产主要包括房机器设备以及办公设备、运输设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以固定资产账面原值、预计使用期、折旧率等估算未来经营期的折旧额。

（11）摊销预测

摊销主要为软件摊销以及著作权摊销。按照企业的摊销政策估算未来各年度的摊销额。

（12）追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他长期资产）、经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额

资产更新-固定资产更新

①资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持现有生产经营能力所必需的更新投资支出。为保持永续经营，每年的资产更新支出等于折旧加摊销。

②营运资金增加额估算

营运资金增加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：营运资金=流动资产(不含提供给关联单位的非营业性借款、非营业性应收款项)-流动负债(不含带息负债、由关联单位提供的非营业性借款、非营业性应付款项)

营运资金为被评估单位生产经营所需要的流转资金，与被评估单位所实现的主营业务收入规模相关，主营业务收入规模扩大时往往需要相应追加营运资金。此次评估以未来各期预测的主营业务收入为基础，在剔除非经营性资产外，参考历史年度营运资金占主营业务收入的平均比率来进行营运资金的预测。

净现金流量的预测结果如下：

单位：万元

项目/年度	2022年 11-12月	2023年	2024年	2025年	2026年	永续期
收入	4,954	50,049	56,129	59,430	62,939	62,939
成本	4,104	41,603	46,674	49,157	52,045	52,045
税金及附加	26	257	287	308	327	327
销售费用	121	936	1,016	1,072	1,131	1,131
管理费用	522	3,280	3,419	3,560	3,708	3,708
财务费用	56	333	333	333	333	333
营业利润	125	3,639	4,399	4,999	5,396	5,396
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	125	3,639	4,399	4,999	5,396	5,396
减：所得税	31	910	1,100	1,250	1,349	1,349
净利润	94	2,729	3,299	3,749	4,047	4,047
固定资产折旧	26	154	154	154	154	154
摊销	37	168	33	33	33	33
扣税后利息	42	250	250	250	250	250
资产更新	26	154	154	154	154	187
营运资本增加额	-21,416	283	5,821	3,161	3,360	0
净现金流量	21,588	2,864	-2,239	872	970	4,297

(13) 折现率的确定

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确认折现率具体参数如下：

项目	折现率
权益比	71.00%
债务比	29.00%
贷款加权利率	4.30%
国债利率	2.64%
市场回报率	9.40%
适用税率	25.00%

历史 β	0.8020
调整 β	0.8693
无杠杆 β	0.6258
权益 β	0.8175
特性风险系数	4.00%
权益成本	12.17%
债务成本(税后)	3.23%
折现率	9.60%

(14) 收益法评估结果

将预测期各期净现金流结果按上述折现率计算折现现值，得到威宇医疗评估基准日的经营性资产价值并加非经营性资产或负债价值并减去付息债务和少数股东权益价之后得到威宇医疗股东权益价值 66,035.00 万元。

综上所述，本次评估中对净现金流的预测、折现率计算方法、计算折现率参数的选取符合评估准则的相关规定。

三、根据公司 2022 年 10 月回复的半年报回函，“带量采购”政策早在 2021 及 2022 年 1 月已经发生变化，但公司 2022 年 9 月仍收购威宇医疗核心资产湖南威宇，并认为湖南威宇长期有稳定收益及稳定发展且 116.85%的高增值率符合湖南威宇的实际情况。而公司在短时间内又认为威宇医疗盈利能力较前次评估基准日时发生较大变化，继续持有威宇医疗、湖南威宇不再有利于维护上市公司利益。请说明威宇医疗所处行业环境、经营状况、财务状况在评估基准日（2022 年 10 月 31 日）是否较前次评估或减值测试时发生重大变化，如是，请详细说明变化情况。同时，请详细对比说明公司前两次资产收购、2021 年年报对收购威宇医疗形成的商誉全额计提减值准备时收入、成本、费用等核心参数选取的考量因素及其变化情况，以及相关参数的差异情况。

（一）威宇医疗所处行业环境、经营状况、财务状况在评估基准日（2022 年 10 月 31 日）是否较前次评估或减值测试时发生重大变化

1、行业环境变化情况

威宇医疗主营脊柱、创伤、关节等骨科植入耗材销售及配送业务，所处行业主要受高值耗材集中“带量采购”政策的影响。本次评估基准日（2022 年 10 月 31 日）威宇医疗面临的行业环境是骨科耗材“带量采购”在全国范围内的落地实施，覆盖了脊柱、创伤、关节等各类产品。2022 年 9 月 27 日，随着国家组织的骨科脊柱类耗材集中“带量采购”开标，标志着骨科耗材各类产品均开始实施集采，未来一段时间内耗材的入院价格将统一按照“带量采购”中标

价格执行。新一轮“带量采购”实施后，各类产品的降价幅度如下：

产品类型	平均降价幅度
创伤	88.65%
脊柱	84.00%
关节	80.00%

前次评估及商誉减值测试时，“带量采购”政策虽然已经开始对骨科耗材市场产生影响，但是处在逐步落地实施阶段，不管是实施的地域范围还是产品种类都有局限，因此对威宇医疗业务的影响程度并不如本次评估基准日时点强烈和明确，以商誉减值测试时情况为例，当时“带量采购”试点地区各类产品的降价幅度约为 50%-70%，因此预测的降价幅度也小于本次评估预测的情况。

2、经营情况及财务状况变化情况

随着全国性“带量采购”政策的逐步落地实施，对于威宇医疗在各地区的业务的影响也开始凸显，报告期内，威宇医疗的营业收入下滑明显，净利润率从 2020 年的 6.48% 下降到 2022 年 1-10 月的 1.00%。

2022 年 1-10 月，威宇医疗实现净利润为 446.44 万元。与商誉减值测试预测 2022 年全年净利润 2,630.00 万元相比，仅完成 16.97%；与收购湖南威宇评估预测 2022 年全年净利润 4,724.57 万元相比，仅完成 9.45%，考虑到“带量采购”政策对威宇医疗业务产生持续性的影响，威宇医疗的盈利能力下滑严重，且短时间内难以恢复。

(二) 详细对比说明公司前两次资产收购、2021 年年报对收购威宇医疗形成的商誉全额计提减值准备时收入、成本、费用等核心参数选取的考量因素及其变化情况，以及相关参数的差异情况

1、收入及收入增长率预测考量因素及变化情况、差异原因

历次评估营业收入及收入增长率预测情况对比如下：

单位：万元

项目	指标	预测年度					
		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
收购威宇医疗评估	营业收入	116,856	91,712	106,708	121,100	135,958	135,958
	增长率	-	-21.52%	16.35%	13.49%	12.27%	0.00%
商誉减值测试评估	营业收入	-	43,431	44,653	49,514	55,114	61,503
	增长率	-	-39.28%	2.81%	10.89%	11.31%	11.59%
收购湖南威宇评估	营业收入	-	49,880	50,098	56,196	59,620	63,305
	增长率	-	-18.43%	0.44%	12.17%	6.09%	6.18%
本次出售评估	营业收入	-	49,753	50,049	56,129	59,430	62,939
	增长率	-	-30.44%	0.59%	12.15%	5.88%	5.90%

(1) 收购威宇医疗

收购威宇医疗评估在做收入预测时，管理层参考前期已经开展“带量采购”试点省份相关产品的降价幅度，预计直销产品平均销售单价会降低 50%-60%，经销产品销售价格会降低 20%，并假设 2022 年全国各地集采价格能够落地，“带量采购”对产品销售价格的影响全部体现。同时，考虑“带量采购”政策会引起医疗器械流通领域行业集中度的提高，并结合药品“带量采购”实施时中标药品的销量增长情况，预计威宇医疗这种规模较大的销售平台有望享有更高的市场份额，因此预测在“带量采购”政策实施当年相关产品实现 45%的销量增长，在价格下降同时销量上升的背景下预测 2022 年营业收入下降 21.52%，后续预测年度收入增长逐步恢复到行业平

均增长水平。

（2）商誉减值测试

商誉减值测试在做收入预测时，由于新一轮骨科耗材“带量采购”降价幅度远大于前期试点实施的情况，平均降价幅度超过 80%，导致威宇医疗的收入规模大幅下降，2021 年度，威宇医疗实现营业收入 72,019.09 万元，较上年同比下降 33.00%，因此商誉减值测试收入预测的规模较收购时预测的收入规模有较大幅度减少。与收购时相比，预测过程中管理层考虑了 2022 年 3 月前新公布的集采降价情况以及威宇医疗中标品牌情况，直销业务产品平均单价降幅提高至 55%-80%。同时，参考威高骨科（股票代码：688161）及春立医疗（股票代码：688236）等上市公司公开披露的销量情况对预计销量进行了进一步分析，“带量采购”中标产品的月销量提升为 16%-260% 之间，结合行业情况，管理层认为威宇医疗未来可以“以量补价”，因此预测“带量采购”政策实施当年相关产品实现 80%的销量增长，并在后期稳定在 15%的销量增长，与行业增长水平保持一致。前次收购与商誉减值测试的售收入及增长率预测的差异反映了不同时点威宇医疗经营状况及预期的差异。

（3）收购湖南威宇

收购湖南威宇评估在做收入预测时，随着新一轮集采降价情况公布以及逐步执行后，由于代理品牌未中标或者中标产品价格降幅较大导致销售意愿降低，威宇医疗部分子公司经营处于停滞状态，

威宇医疗将经营情况较好的子公司整合至湖南威宇。评估时预测的销售单价与商誉减值测试时并无明显差异，产品单价降幅为 55%-80% 之间，收入增长率下降的主要原因是由于剔除了经营停滞的子公司，预计销售地区和范围有一定收缩，因此预测销量的增长在“带量采购”实施当年的销量增长由前次 80%降低至 60%，预测期后期销量增长率与前次一致为 15%。综合上述原因，最终导致收购湖南威宇时预测的收入增长率较前两次评估预测较低。

（4）本次评估

本次评估预测时，威宇医疗正常经营子公司与收购湖南威宇时预测的正常经营子公司的范围一致，因此本次评估时收入预测情况与湖南威宇的预测情况基本一致，收入增长率略低于收购湖南威宇的预测的主要原因是 2022 年 9 月脊柱类产品的集采情况公布后，对未来的预计售价进行了进一步更新，预计骨科产品的平均销售价格从 55%-80%降幅提升至全部产品降价 80%，预测销售单价进一步降低，销量方面管理层预计销量情况与收购湖南威宇时评估的预测无明显变化，首年销量增加 60%后恢复至 15%销量增长率。因此本次评估时预测收入增长率与收购湖南威宇预测基本保持一致。

综上所述，历次评估预测收入级增长率时主要考虑了“带量采购”导致的预计销售价格的下降、销售量的提升等因素，差异的原因主要是基于各次评估时点获取的信息对降价幅度的预计以及销量的预计存在差异造成的。

2、成本及毛利率预测考量因素及变化情况、差异原因

历次评估营业成本及毛利率预测情况对比如下：

单位：万元

项目	指标	预测年度					
		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
收购威宇医疗评估	营业成本	92,655	70,962	82,537	93,660	105,085	105,085
	毛利率	20.71%	22.63%	22.65%	22.66%	22.71%	22.71%
商誉减值测试评估	营业成本	-	33,086	33,894	37,603	41,887	46,788
	毛利率	-	23.82%	24.09%	24.06%	24.00%	23.93%
收购湖南威宇评估	营业成本	-	38,574	39,061	43,348	45,970	48,800
	毛利率	-	20.48%	22.03%	22.86%	22.90%	22.91%
本次出售评估	营业成本	-	40,189	41,603	46,674	49,157	52,045
	毛利率	-	19.22%	16.88%	16.85%	17.29%	17.31%

历次评估预测主营业务成本时主要参考历史期成本构成情况及根据管理层制定的经营规划进行预测。威宇医疗涉及成本主要是产品的采购成本，“带量采购”政策实施以后，骨科耗材的入院价格下降，但是威宇医疗作为流通环节承担的仓储、配送、跟台等职能未发生重大变化，因此威宇医疗将通过其供应链体系将一部分价格波动向上游传导，产品采购价格也会有所下降，因此毛利率预计不会出现大幅下降。

本次评估毛利率预测略低于历次评估毛利率主要原因是随着2022年9月脊柱类产品“带量采购”价格公布后，骨科产品的中标价格由年初的降价幅度50%-80%进一步降低至所有产品平均降幅均达到80%以上，因此预计销售价格进一步降低，从实际经营情况来看，2022年1-10月，威宇医疗的毛利率为19.50%，低于之前各次评估的预测情况，实际收入下降的幅度大于成本下降的幅度，因此本次评估根据实际情况，较前次评估进一步调低了毛利率预测水平。

3、费用预测考量因素及变化情况、差异原因

历次评估时，各项费用的预测逻辑无明显变化，具体数据对比如下：

单位：万元

项目	指标	预测年度					
		2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
收购威宇医疗评估	销售费用	2,750	2,879	3,312	3,788	4,333	4,333
	管理费用	4,467	4,385	4,793	5,217	5,671	5,671
	财务费用	992	876	698	591	450	450
商誉减值测试评估	销售费用	-	1,808	1,752	1,889	2,038	2,201
	管理费用	-	4,669	4,640	4,715	4,880	5,070
	财务费用	-	-	-	-	-	-
收购湖南威宇评估	销售费用	-	1,255	1,190	1,299	1,381	1,469
	管理费用	-	2,092	1,932	2,039	2,134	2,234
	财务费用	-	761	771	771	771	771
本次出售评估	销售费用	-	1,020	936	1,016	1,072	1,131
	管理费用	-	3,411	3,280	3,419	3,560	3,708
	财务费用	-	341	333	333	333	333

注：商誉减值测试在对现金流进行预测时，由于是对商誉资产组产生的现金流入流出情况进行预测，因此未对财务费用进行预测。

(1) 销售费用预测

销售费用主要为员工薪酬、业务招待费、咨询费、售后服务费、办公费等。工资及福利根据企业的工资发放标准预测。办公费、咨询费等费用根据历史的发生额考虑小幅增长。由于差旅费和服务费等与销售量密切相关，故根据与历史期销售收入的占比确定未来的差旅费、服务费等，因此历次评估预测销售费用差异主要是预测收入发生变化，因此与收入相关的差旅费、服务费、业务招待费等费用随收入下降导致。

(2) 管理费用预测

管理费用主要为员工薪酬、咨询费、装修费、通讯费、租赁费等。工资根据企业的工资发放标准预测。审计费、分包费、咨询费等根据历史的发生额考虑小幅增长。由于保险费用、办公费、交通费、差旅费等与销售量密切相关，故保险费用、办公费、交通费的等根据与历史期收入占比确定预测期的费用。收购湖南威宇时预测管理费用低于其他各次评估主要是由于收购湖南威宇预测时，管理费用中已经剔除了经营停滞的子公司的费用以及威宇医疗的总部费用，因此预测期管理费用有一定程度的减少。

(3) 财务费用预测

财务费用历史期付息债务情况以及借款利率确定未来的财务费用情况，历次评估预测无明显差异。

4、净现金流量预测的对比情况

净现金流量结果主要受预测期收入、成本、期间费用、追加资本水平影响，历次预测的变动差异与前述的各项收入及费用的变动差异一致。本次出售预测中2024年净现金流为负主要是2024年预测收入增长导致营运资金对应增加导致营运资金需求变大导致净现金流降低。

现金流量	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年
收购威宇医疗评估	27,070	26,629	1,357	3,584	5,154	15,258
收购湖南威宇评估	-	13,103	5,754	3,823	5,035	6,066
本次出售	-	21,588	2,864	-2,239	872	970

注：收购湖南威宇2022年现金流为4-12月现金流，本次出售2022年现金流为2022年11-12月现金流。

5、折现率差异对比及合理性

历次评估折现率对比的情况如下：

项目	收购威宇医疗评估	商誉减值测试评估	收购湖南威宇评估	本次出售
基准日	2020年12月31日	2021年12月31日	2022年3月31日	2022年10月31日
权益比	78.33%	-	73.00%	71.00%
债务比	21.67%	-	27.00%	29.00%
贷款加权利率	4.65%	-	4.60%	4.30%
国债利率	3.14%	2.78%	2.79%	2.64%
市场回报率	10.64%	10.46%	9.99%	9.40%
适用税率	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
历史 β	0.9756	0.8155	0.8701	0.8020
调整 β	0.9839	0.8782	0.9143	0.8693
无杠杆 β	0.7849	0.6675	0.6863	0.6258
权益 β	0.9478		0.8767	0.8175
特性风险系数	5.00%	4.00%	3.00%	4.00%
权益成本	15.25%	11.90%	12.10%	12.17%
债务成本(税后)	3.49%	-	3.45%	3.23%
折现率	12.70%	11.90%	9.80%	9.60%

(1) 自2020年12月31日至2022年10月31日以来，国债利率、市场回报率、贷款加权利率等市场收益率参数呈逐渐下降趋势，因此折现率也呈现逐渐下降的趋势。

(2) 本次出售评估与前次收购威宇医疗评估的评估范围一致，折现率均采用加权平均资本成本计算，行业资本结构以及前述市场收益率参数的下降导致本次出售采用的折现率低于收购威宇医疗所采用的折现率。

(3) 本次出售评估与收购湖南威宇评估时相比，行业资本结构

及前述市场收益率参数略有下降，同时由于本次出售与收购湖南威宇的评估范围口径不同，因此本次参数考虑较高的特性风险系数，两个因素叠加，导致本次出售采用折现率略低于收购湖南威宇时采用折现率。

(4) 商誉减值测试时采用的折现率计算方法与其他几次评估采用的计算方法不同，由于商誉减值测试的评估对象为商誉及相关资产组，并不包含相关负债，因此采用资本成本模型（CAPM）计算折现率，未考虑债务成本的影响。

6、评估结果对比情况

由于上述营业收入、营业成本、费用、净现金流量预测情况的差异，前次收购威宇医疗、收购湖南威宇以及本次评估收益法评估结果的对比情况如下：

单位：万元

项目	收购威宇医疗评估	商誉减值测试评估	收购湖南威宇评估	本次出售
评估值	110,900.00	-	78,736.00	66,035.00

注：商誉减值测试的评估范围是商誉及相关资产组，价值类型为在用价值。上市公司收购安徽威宇形成的商誉相关资产组范围为固定资产、无形资产、在建工程等长期资产，并不包含流动资产及负债，因此与股权评估结果无可比性。

本次出售评估收益法评估值较收购威宇医疗时评估值下降幅度较大，主要原因是两次评估预测时对“带量采购”政策造成骨科耗材产品价格下降的幅度预计存在差异，本次评估预计营业收入较收购威宇医疗评估预测有较大幅度下降；本次评估预测营业收入与收购湖南威宇评估预测基本一致，但是由于评估范围不一致，收购湖南威宇时评估范围不包含威宇医疗母公司以及经营情况较差的子公司

司，因此毛利率预测高于本次评估，费用预测低于本次评估，综合导致本次评估收益法评估值低于湖南威宇。

四、报告书及评估说明显示，资产基础法下长期股权投资减值较多，其中辽宁东旭威宇医疗器械有限公司账面价值为 2,000 万元，评估价值仅为 304.38 万元，河南威旺医疗器械有限公司账面价值为 548.50 万元，评估价值仅为-277.93 万元，芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司账面价值为 711.33 万元，评估价值仅为 21.68 万元。此外，报告书中部分长期股权投资的账面价值与评估说明不一致。请说明上述长期股权投资的评估过程、减值较大的原因及合理性，报告书中部分长期股权投资账面价值与评估说明不一致的原因

（一）长期股权投资的评估过程、减值较大的原因及合理性

1、评估过程

本次评估对威宇医疗各公司长期股权投资均采用了资产基础法进行评估。评估过程如下：

评估人员首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料，以确定长期股权投资的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期股权投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

根据被投资单位的具体情况，确定了各长期股权投资的评估方法：

对于控股的长期股权投资，本次采用适当的方法对被投资单位评估基准日的整体资产进行评估，被投资单位评估基准日净资产评估值乘以持股比例确定其评估值：

长期股权投资评估值=被投资单位整体评估后净资产×持股比例

其中如注册资本与实收资本有差异的情况下：长期股权投资单位估值结果=（被投资单位评估后股东全部权益+各股东欠缴资本）×章程股比-该股东欠缴资本。

2、评估减值原因及合理性分析

辽宁东旭威宇医疗器械有限公司（以下简称“辽宁威宇”）、河南威旺医疗器械有限公司（以下简称“河南威旺”）、芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司（以下简称“芜湖华洋”）基准日的账面价值、净资产、以及评估价值如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	净资产	评估价值
1	辽宁东旭威宇医疗器械有限公司	100%	2,000.00	795.56	304.38
2	河南威旺医疗器械有限公司	100%	548.50	-215.92	-277.93
3	芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司	100%	711.33	27.62	21.68

(1) 辽宁东旭威宇医疗器械有限公司

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1 流动资产	6,441.03	5,949.88	-491.15	-7.63
2 非流动资产	365.40	365.37	-0.03	-0.01
3 净资产（所有者权益）	795.56	304.38	-491.18	-61.74

评估基准日，标的公司对辽宁威宇长期股权投资账面原始投资金额为 2,000.00 万元，辽宁威宇账面净资产为 795.56 万元，评估结果为 304.38 万元，评估结果相对账面净资产评估减值 491.18 万元。

辽宁威宇评估减值的原因主要是存货减值导致。评估基准日辽宁威宇帐面存货为 1,299.89 万元，存货均为医疗耗材、检测试剂等库存商品，经查辽宁威宇库存商品库龄均超过 1 年，且考虑到日前

辽宁威宇经营处于停滞状态，因此库存商品作为滞销商品进行评估，评估结果为 808.73 万元，评估减值 491.15 万元，减值率 37.78%。

(2) 河南威旺医疗器械有限公司

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	420.79	418.45	-2.34	-0.56
2	非流动资产	206.09	206.85	0.76	0.37
	其中：无形资产	0.79	-	-0.79	-100.00
	固定资产	3.07	4.61	1.54	50.16
	其他非流动资产	202.23	202.24	0.01	0.00
3	净资产（所有者权益）	-276.35	-277.93	-1.58	-0.57

评估基准日，河南威旺长期股权投资账面原始投资金额为 548.50 万元，河南威旺账面净资产为-276.35 万元，评估结果为-277.93 万元，评估结果相比基准日净资产-276.35 万元，低 1.58 万元，减值率为 0.57%。

净资产减值主要是公司的存货及无形资产减值导致，经核查河南威旺基准日存货为库存的口罩及免洗洗手液，库龄为 2-3 年，考虑河南威旺经营未达预期且库龄较长，因此将存货作为滞销商品进行评估，评估结果 0.77 万元，相较存货账面值 3.11 万元，评估减值 2.34 万元。评估基准日河南威旺无形资产为外购的存货管理软件，原始入账价值为 1.46 万元，基准日账面值为 0.79 万元，由于基准日已经不再使用该软件，因此本次将其评估为 0 元。

(3) 芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司

单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C-B A	D=C/A×100%

1	流动资产	25.00	25.00	-	-
2	非流动资产	409.78	403.84	-5.94	-1.45
3	净资产（所有者权益）	27.62	21.68	-5.94	-21.51

评估基准日，标的公司对芜湖华洋长期股权投资账面原始投资金额为 711.33 万元，芜湖华洋账面净资产为 27.62 万元，评估结果为 21.68 万元，相对账面净资产减值 5.94 万元。

芜湖华洋评估减值的原因主要为其账面价值 711.33 万元为威宇医疗按成本法计量对芜湖华洋的原始投资价值，其账面价值属于静态投资成本，截至评估报告出具日，芜湖华洋处于经营处于停滞状态，账面负债规模较大，导致评估基准日净资产规模较小，因此发生减值。

净资产减值主要是机器设备减值导致，经核查芜湖华洋拥有砂轮机、气体压缩机、立式铣床、口罩机等设备共计 7 项，由于已处于停产状态，各项设备缺乏维护，因此设备评估减值。

综上所述，标的公司母公司报表长期股权投资账面值是按被投资单位所有者权益基准日账面值以成本法核算的投资成本，而本次评估采用资产基础法评估，被投资单位基准日市场价值并按所持股份比例计算长期股权投资评估值，造成评估价值与账面价值比较发生减值，评估发生减值具有合理性。

（二）报告书中部分长期股权投资账面价值与评估说明不一致的原因

报告书中部分长期股权投资账面价值与评估说明不一致，是评估说明存在笔误，已对申报文件的内容进行全面的检查梳理，并修正了错误内容。

（三）公司对威宇医疗的评估是否审慎

评估机构主要通过对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料，以确定长期股权投资的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期股权投资的具体情况，对长期股权投资主要采用资产基础法进行评估，造成评估价值与账面价值比较发生变动，评估发生减值具有合理性，评估过程审慎。

五、核查意见

经核查，评估师认为

(1) 上市公司对本次交易最终选取资产基础法而非收益法作为评估结果的原因及合理性、本次评估减值但前两次评估均增值率较高的原因及合理性进行了分析说明。

(2) 上市公司分析说明了一年时间内对威宇医疗收入增长预测差异较大的原因，对是否存在压低收入增长率及评估增值率的情况及本次交易对核心参数的详细预测过程、依据、是否符合评估相关规定进行了说明分析。

(3) 上市公司对威宇医疗所处行业环境、经营状况、财务状况在评估基准日与前次评估及减值测试时发生的重大变化情况进行了说明。对公司前两次资产收购、2021 年年报对收购威宇医疗形成的商誉全额计提减值准备时收入、成本、费用等核心参数选取的考量因素及其变化的情况以及相关参数的差异情况进行了对比、分析、说明。

(4) 上市公司对辽宁东旭威宇医疗器械有限公司、河南威旺医疗器械有限公司、芜湖威宇华洋医疗器械科技有限公司的评估过程、减值较大的原因及合理性进行了说明，说明了报告书中部分长期股权投资账面价值与评估说明不一致的原因，对公司对威宇医疗的评估的否审慎性进行了分析说明。

上述分析说明具有合理性。

（此页无正文，仅为《关于对荣丰控股集团股份有限公司重大资产出售暨关联交易报告书（草案）的问询函》（并购重组问询函（2023）第5号）资产评估相关问题答复的核查意见之盖章页）

中联资产评估集团有限公司



2023年 月 日