

摩根士丹利证券（中国）有限公司、中信证券股份有
限公司关于蓝帆医疗股份有限公司
2023 年年报问询函回复的核查意见

4.关于收购武汉必凯尔及其商誉减值。你公司于 2020 年向不特定对象发行可转换公司债券，募集资金用途之一为收购武汉必凯尔救助用品有限公司（以下简称“武汉必凯尔”）100%股权，交易作价 2.86 亿元。武汉必凯尔现为你公司护理事业部主要子公司，主要业务是研发、生产、销售以急救箱包为主的各类紧急救援产品和一次性健康防护用品。你公司称，武汉必凯尔本期业绩增长的原因系急救包出口业务增长，具体为“得益于欧洲新标准发行刺激销量的增长以及对信用客户管控的坏账减少”；武汉必凯尔全资子公司湖北高德急救防护用品有限公司（以下简称“湖北高德”）业绩下滑的原因系“国内急救包市场尚不成熟，需求不稳定”等。前期相关问询函复函显示，湖北高德 2020 年、2021 年主要业务包括销售 PVC 手套、丁腈手套。

2020 年可转换公司债券《募集说明书》显示，湖北高德为武汉必凯尔的生产子公司，母公司武汉必凯尔仅承担销售职能；武汉必凯尔原为你公司健康防护手套业务的下游客户及关联方（你公司董事长刘文静、时任董事孙传志为武汉必凯尔控股股东珠海蓝帆巨擎股权投资中心（有限合伙）投资决策委员会成员）。

与年报同日披露的《资产评估报告》（万隆评财字（2024）第 40070 号）显示，武汉必凯尔 2023 年合并报表层面营业收入为 2.76 亿元，占 2020 年营业收入不到一半，净利润为 3,279.19 万元，约为 2020 年净利润的三成。武汉必凯尔最近三年及评估基准日合并报表层面相关财务数据如下：

单位：万元

项目名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	61,958.59	26,595.89	30,188.31	27,605.08
利润总额	15,602.49	-1,678.62	3,931.87	4,355.75

经收益法评估，武汉必凯尔商誉所在资产组组合可收回金额为 1.46 亿元，账面价值为 1.05 亿元，自 2020 年收购形成你公司合并报表层面商誉 4,921.82 万元至今未计提商誉减值准备。

根据《资产评估报告》，武汉必凯尔所在资产组组合未来经营数据如下：

单位：万元

项目名称	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	永续期
营业收入	31,649.32	34,814.25	36,554.97	37,651.62	38,781.17	38,781.17
利润总额	3,144.74	3,462.38	3,501.67	3,411.85	3,312.21	3,312.21

请你公司：

(1) 量化分析武汉必凯尔报告期内业绩增长的原因，具体说明你公司通过何种措施管控信用客户以减少坏账，该措施及相关利好政策对武汉必凯尔经营业绩的影响是否具备可持续性，是否会影响评估假设及前提。

(2) 说明截至目前，武汉必凯尔募投项目是否达到预计效益，2022 年年报在相关项下填报“不适用”的原因。

(3) 结合武汉必凯尔和湖北高德的生产、销售职能及分工安排，说明武汉必凯尔业绩增长而湖北高德业绩下滑的原因及合理性。

(4) 列示湖北高德前期销售 PVC 手套、丁腈手套的下游/终端客户情况，包括但不限于名称/姓名、实际业务地、交易内容、合同金额、信用政策、截至回函日的回款情况、是否为你公司关联方或者与控股股东、实际控制人、5%以上股东、董事、监事及高级管理人员等主体存在利益关系，说明相关交易是否具备商业实质，相关会计处理是否合规，并向我部报备相关合同文本、物流和资金单据等相关资料和凭证（如有）。

(5) 结合与武汉必凯尔发生的历史关联采购情况，说明其自 2020 年被收购后业绩即大幅下滑的原因，你公司是否存在利用关联交易虚增武汉必凯尔业绩、抬高估值，进行利益输送的情形。

(6) 结合评估假设及关键参数选取及其变动情况、测试过程及依据，以及武汉必凯尔行业背景、业务性质、生产经营情况等，说明 2024 年预测利润总额减少、2025 年转而增加的原因及判断依据，自 2020 年收购以来未计提商誉减值准备的合规性、合理性，是否符合《企业会计准则》的有关规定。

请年审会计师对上述问题（1）（2）（4）进行核查并发表明确意见，并说明针对湖北高德相关销售情况实施的核查措施及其有效性。

请评估师对上述问题（1）（6）进行核查并发表明确意见。

请独立董事对上述问题（5）进行核查，说明收购武汉必凯尔的关联交易

是否存在向关联方利益输送、损害上市公司及其中小股东利益的情形。

请 2020 年可转换公司债券发行保荐机构对上述问题（4）（5）进行核查并发表明确意见。

一、发行人回复

（4）列示湖北高德前期销售 PVC 手套、丁腈手套的下游/终端客户情况，包括但不限于名称/姓名、实际业务地、交易内容、合同金额、信用政策、截至回函日的回款情况、是否为你公司关联方或者与控股股东、实际控制人、5%以上股东、董事、监事及高级管理人员等主体存在利益关系，说明相关交易是否具备商业实质，相关会计处理是否合规，并向我部报备相关合同文本、物流和资金单据等相关资料和凭证（如有）。

2020 年以前及 2022 年至今，武汉必凯尔及其子公司湖北高德所采购的手套主要用于生产急救包配件，手套经过拆包分拣后按照急救包配置清单要求装入急救包，以急救包成品对外销售，或偶尔应急救包客户对急救包配件补充需求以急救包部件单品形式销售（2 支/4 支客户印刷装，非成箱销售）。2020 年及 2021 年因突发市场因素，急救包业务受到一定影响，武汉必凯尔和湖北高德发挥自己的全球供应链资源和客户优势，顺应市场需求对国内外客户销售 PVC 手套、丁腈手套，具体销售情况如下：

单位：万元

项目	2021 年	2020 年
手套销售收入	2,760	7,825
占比	10.38%	12.63%

2021 年手套销售业务的客户明细如下：

单位：元

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
客户 A	否	加拿大	丁腈手套	6,993,239.76	账期 90 天，额度为 80 万美元	部分回款，客户破产
客户 B	否	加拿大	PVC 手套	3,810,756.25	账期 90	全部回

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
		大			天，额度为 80 万美元	款
客户 C	否	中国/宁德	丁腈手套	6,924,761.06	无	全部回款
客户 D	否	日本	PVC 手套	3,028,677.07	无	全部回款
客户 E	否	英国	丁腈手套	1,927,308.30	无	全部回款
客户 F	否	澳大利亚	丁腈手套	1,842,706.88	无	全部回款
客户 G	否	中国/厦门	丁腈手套	822,597.35	无	违约未回款
客户 H	否	中国/厦门	PVC 手套	258,328.32	无	违约未回款
客户 I	否	中国/广州	PVC 手套	812,035.40	无	全部回款
客户 J	否	中国/温州	丁腈手套	448,230.09	无	全部回款
客户 K	否	德国	PVC 手套	181,548.47	无	全部回款
其他零散客户	否	-	丁腈/PVC 手套	551,602.95	无	全部回款
合计				27,601,791.89		

注：上表中部分信息属于商业秘密，为保护公司利益不予披露。

2020 年手套销售业务的客户明细如下：

单位：元

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
客户 1	否	中国/青岛	PVC 手套	23,453,097.36	无	全部回款
客户 2	否	中国/宁德	丁腈手套	16,169,681.41	无	全部回款
客户 3	否	西班牙	PVC 手套	3,767,868.43	无	全部回款
客户 4	否	英国	丁腈手	3,408,037.77	无	全部回

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
			套			款
客户 5	否	中国/广州	PVC 手套	3,185,840.72	无	全部回款
客户 6	否	中国/宁波	丁腈手套	2,908,353.98	无	全部回款
客户 7	否	加拿大	PVC 手套	2,873,077.07	账期 90 天, 额度为 80 万美元	全部回款
客户 8	否	中国/杭州	丁腈手套	1,862,896.82	开票后一个月付清货款	全部回款
客户 9	否	西班牙	丁腈手套	1,623,486.74	无	全部回款
客户 10	否	中国/厦门	丁腈手套	1,327,433.63	无	全部回款
客户 11	否	中国/厦门	PVC 手套	1,180,274.34	无	违约未回款
客户 12	否	中国/青岛	PVC 手套	1,111,327.43	无	全部回款
客户 13	否	中国/深圳	丁腈手套	942,984.00	无	全部回款
客户 14	否	中国/厦门	丁腈手套	844,247.79	无	全部回款
客户 15	否	美国	PVC 手套	824,656.70	无	全部回款
客户 16	否	中国/高密	PVC 手套	807,185.84	无	全部回款
客户 17	否	巴西	丁腈手套	794,591.73	无	全部回款
客户 18	否	比利时	PVC 手套	715,418.15	无	全部回款
客户 19	否	澳大利亚	丁腈手套	653,513.90	账期 45 天, 额度为 50 万美元	全部回款
客户 20	否	中国/上海	丁腈手套	632,743.36	无	全部回款
客户 21	否	中国/武汉	PVC 手套	535,840.70	无	全部回款
客户 22	否	中国/	丁腈手	510,805.31	无	全部回

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
		淄博	套			款
客户 23	否	中国/滨州	丁腈手套	486,725.66	无	全部回款
客户 24	否	加拿大	丁腈手套	444,298.24	账期 90 天, 额度为 80 万美元	全部回款
客户 25	否	中国/武汉	PVC 手套	418,398.23	无	全部回款
客户 26	否	日本	PVC 手套	416,538.62	无	全部回款
客户 27	否	中国/深圳	丁腈手套	382,566.37	无	全部回款
客户 28	否	中国/武汉	丁腈手套	356,637.17	无	全部回款
客户 29	否	孟加拉国	PVC 手套	342,236.40	无	全部回款
客户 30	否	中国/武汉	丁腈手套	283,185.84	无	全部回款
客户 31	否	美国	丁腈手套	257,960.30	无	全部回款
客户 32	否	新西兰	丁腈手套	250,236.75	无	全部回款
客户 33	否	中国/杭州	丁腈手套	238,938.05	无	全部回款
客户 34	否	德国	PVC 手套	235,835.32	账期 60 天, 额度为 100 万美元	全部回款
客户 35	否	中国/厦门	丁腈手套	212,482.31	无	违约未回款
客户 36	否 ¹	美国	丁腈手套	116,670.66	无	全部回款
客户 37	否	美国	PVC 手套	43,079.69	无	全部回款
其他零散客户	否	-	丁腈/PVC 手套	3,626,552.30	-	全部回款

¹ OMNI 为蓝帆医疗子公司，武汉必凯尔对 OMNI 的销售发生在武汉必凯尔纳入蓝帆医疗合并报表范围之后

客户名称	是否关联方	业务地	交易内容	收入金额	信用政策	是否回款
合计				78,245,705.07		

注：上表中部分信息属于商业秘密，为保护公司利益不予披露。

结合 2020 年、2021 年手套销售明细表可以看出，武汉必凯尔/湖北高德手套终端主要客户除少量销售给集团内子公司 OMNI 外无蓝帆医疗防护体系内的客户，全部系湖北高德和武汉必凯尔自行开发的客户，不存在公司关联方或者与控股股东、实际控制人、持股 5%以上股东、董事、监事、高级管理人员等主体存在利益关系。

以上交易均为建立在自愿平等、互助互利基础上的市场行为，满足商业实质、条件。

2020 年回款比例为 98.22%，2021 年回款比例为 70.75%，相关交易均已按照会计准则入账，会计分录如下（以赊销情况为例，不考虑其他特殊情形）：

销售手套：

借：应收账款

贷：主营业务收入

应交税费-增值税-销项税

借：主营业务成本

贷：库存商品

收款：

借：银行存款

贷：应收账款

未回款部分计提坏账分录：

借：信用减值损失

贷：坏账准备-应收账款

(5) 结合与武汉必凯尔发生的历史关联采购情况，说明其自 2020 年被收购后业绩即大幅下滑的原因，你公司是否存在利用关联交易虚增武汉必凯尔业绩、抬高估值，进行利益输送的情形。

1) 历史交易背景及情况

武汉必凯尔发生的历史关联采购主要涉及手套产品。武汉必凯尔的主营业务为生产、销售急救包系列产品，部分急救包产品中需要配置 2-4 支 PVC 或丁腈手套，采购价格为参考市场价。武汉必凯尔与蓝帆医疗及其子公司的交易是基于生产经营需求发生的，具有商业实质和合理性。

蓝帆医疗及其子公司与武汉必凯尔（合并口径）历史所有关于手套的采购情况（不含税）如下：

单位：万元

项目	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
采购手套金额	346.38	289.61	180.64	1,771.14	366.61	353.56	265.22
占必凯尔采购总金额的比例	2.01%	1.40%	0.85%	4.29%	2.29%	2.32%	2.45%

从上表可以看出，手套作为急救包众多配件中的一种，其年采购量占总采购金额的比例很小，可以判断该交易对武汉必凯尔主营业务毛利影响很小；其中，2020年初受市场因素影响，市场对手套需求激增，武汉必凯尔顺应市场需求开始手套贸易业务，出现向蓝帆医疗采购手套后直接对外出售的情形，2020年手套采购量相较其他年份增长明显，但依然在武汉必凯尔当年总采购量中占比不超过5%。

武汉必凯尔（合并口径）历年向蓝帆医疗及子公司销售应急产品情况：

单位：万元

项目	2023年	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
向蓝帆医疗及子公司销售金额	1,105.38	1,702.27	297.39	180.73	251.23	158.88	38.78
总收入	27,605.08	30,188.31	26,595.89	61,958.59	22,341.67	20,104.11	17,415.13
占比	4.00%	5.64%	1.12%	0.29%	1.12%	0.79%	0.22%

历史上，为拓展公司家庭消费各类紧急救援产品和一次性健康防护用品的产品组合，蓝帆医疗及子公司向武汉必凯尔采购销售急救包、急救包配件等应急物资。收购完成后，护理事业部急救包业务和蓝帆医疗其他业务板块协同发

展，各事业部之间资源共享、良优势互补；2022年起，蓝帆医疗以线下、线上两种销售渠道，启动面向国内市场的新营销战略，进军新零售，以上举措促进了武汉必凯尔业务增长，但总体销售占比较低，2017年-2023年向蓝帆医疗及子公司销售金额占比最高年份也未超过6%，对武汉必凯尔的业绩影响较小。

公司收购武汉必凯尔于2020年完成交割，交割完成前所发生的交易均作为公司的关联交易，根据相关法律规定以及公司关于关联交易管理制度的规定经本公司董事会审议、独立董事事前认可，并提交股东大会审议后及时披露，程序合法合规，定价符合公允性原则。

2) 武汉必凯尔业绩实现情况

武汉必凯尔（合并口径）历年收入、净利润与《蓝帆医疗股份有限公司拟收购武汉必凯尔救助用品有限公司股权项目资产评估说明》（中联评报字[2019]第1553号）关于未来经营期内盈利预测对比情况：

单位：万元

项目	2020年		2019年		2018年		2017年	
	实际	预测	实际	预测	实际	预测	实际	预测
收入	61,958.59	26,525.81	22,341.67	25,872.31	20,104.11	/	17,415.13	/
净利润	11,691.91	2,265.92	2,529.68	2,046.90	1,750.51	/	1,627.85	/

项目	2023年		2022年		2021年	
	实际	预测	实际	预测	实际	预测
收入	27,605.08	36,876.87	30,188.31	33,448.51	26,595.89	30,170.09
净利润	3,280.81	3,173.67	2,943.60	2,836.44	-1,215.44	2,507.91

注：评估基准日为2019年6月30日，其中2019年的预测数据为2019年1-6月实际发生数+2019年7-12月预测数。

从上表可以看出，除2020年、2021年外，武汉必凯尔历年收入、净利润与盈利预测数据对比未有较大差异，且除2021年外，2019-2023年武汉必凯尔实际实现的净利润均超过预测净利润。

其中，2020年及2021年的业绩变化原因如下：①2020年受市场突发情况影响，武汉必凯尔主营急救包业务受影响，武汉必凯尔顺应市场新增手套、口罩

销售业务，其中口罩毛利较高，使 2020 年武汉必凯尔收入及净利润大幅高于当年预测（手套、口罩业务为预测外突发业务）及以往年度；

②2021 年市场对手套、口罩虽有需求，但至年中需求基本回落到 2019 年的水平，武汉必凯尔该部分手套、口罩业务不论是业务量还是毛利水平均较 2020 年下滑明显。另外，2021 年武汉必凯尔因供应商因素导致预付账款及应收账款无法收回计提大额坏账准备 1,666 万元，因手套市场价格波动计提存货跌价 1,719 万元，以上两项损失直接导致武汉必凯尔 2021 年净利润亏损，若剔除以上损失带来的影响，2021 年武汉必凯尔净利润约为 1,700 万元。

综上，2017年-2023年，武汉必凯尔一直有条不紊地围绕急救包主营业务开展经营活动，业务整体上稳步增长；如排除 2020 年和 2021 年的偶发事件导致的业绩波动，截至 2023 年武汉必凯尔收购后均实现了评估预测净利润。即使由于短期波动导致 2021 年业绩亏损，业绩对赌期 2019 年-2021 年期间，武汉必凯尔每一年度均完成累计承诺净利润数，每一年度均未触发业绩补偿，三年业绩承诺累计完成率高达 188.28%；2020-2023 年累计实现净利润已达 1.67 亿。

3) 剔除关联交易后的业绩情况

武汉必凯尔（合并口径）历年收入、毛利率按产品类别分解情况：

单位：万元

产品类别	2023 年			2022 年			2021 年			2020 年		
	金额	毛利率	毛利占比									
急救包	26,963	25.93%	98.35%	29,136	23.97%	97.72%	22,127	21.11%	88.96%	18,310	22.79%	19.46%
医用敷料	-	-	-	-	-	-	554	14.13%	1.49%	1,016	14.59%	0.69%
手套	-	-	-	-	-	-	2,760	13.24%	6.96%	7,825	12.26%	4.47%
其中来源于							236	13.24%		1,785	12.26%	

产品类别	2023年			2022年			2021年			2020年		
	金额	毛利率	毛利占比	金额	毛利率	毛利占比	金额	毛利率	毛利占比	金额	毛利率	毛利占比
蓝帆												
口罩	-	-		-	-		1,041	9.03%	1.79%	27,637	42.86%	55.26%
防疫物资	-	-		-	-		-	-		6,978	60.87%	19.81%
AED	563	18.26%	1.18%	938	12.33%	1.62%	-	-		-	-	
其他业务	79	41.77%	0.47%	114	41.62%	0.67%	114	36.59%	0.79%	194	32.85%	0.30%
收入合计	27,605	25.82%	100%	30,188	23.68%	100%	26,596	19.74%	100%	61,959	34.60%	100%
净利润	3,280.82			2,943.60			-1,215.44			11,691.91		
扣除手套毛利润后净利润	-			-			-1,489.52			10,972.63		
对赌净利润	-			-			2,509.00			2,268.00		

产品类别	2019年			2018年			2017年		
	金额	毛利率	毛利占比	金额	毛利率	毛利占比	金额	毛利率	毛利占比
急救包	20,821	25.35%	94.90%	18,460	22.40%	95.21%	15,454	24.93%	97.09%
医用敷料	1,391	16.31%	4.08%	1,547	11.33%	4.04%	1,676	6.52%	2.75%
手套	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其中来源于蓝帆	-	-	-	-	-	-	-	-	-
口罩	-	-	-	-	-	-	-	-	-
防疫物资	-	-	-	-	-	-	-	-	-
AED	-	-	-	-	-	-	-	-	-
其他业务	130	43.69%	1.02%	97	33.48%	0.75%	285	2.17%	0.16%
收入合计	22,342	24.89%	100%	20,104	21.60%	100%	17,415	22.79%	100%
净利润	2,529.68			1,750.51			1,627.85		
扣除手套毛利润后净利润	2,529.68			1,750.51			1,627.85		
对赌净利润	2,027.00			-			-		

注：由于2020年、2021年手套库存消耗部分用于急救包配件，部分单独对外销售，上述手套销售金额为单独销售部分。由于手套供应商来源众多，无法区分对外销售的货源，故上述按照库存消耗比例对手套销售金额进行拆分。

①从上表可以看出，除2020年外，其他年份武汉必凯尔销售主要以急救包业务为主，急救包毛利占比基本维持在95%及以上；

②2020年因销售手套、口罩带来收入及净利润的大幅增长，但手套业务收入占比仅12.63%、毛利占比仅4.47%，相比急救包和口罩业务规模均较小，而手套业务中来自蓝帆医疗手套采购形成的收入及毛利占比更小，即使扣除全部手套业务带来的毛利润，2020年净利润也远超业绩对赌要求；

③扣除手套业务毛利润后，武汉必凯尔2019年-2021年净利润分别为2,529.68万元、10,972.63万元、-1,489.52万元，与对赌协议中的承诺净利润2,027万元、2,268万元、2,509万元相比，2019年对赌净利润完成，2020年超额完成，2021年未完成，根据对赌协议规定，承诺期（2019-2021年）累计净利润不得低于同期累计承诺净利润，而承诺期扣除手套业务毛利润后的累计净利润为12,012.79万元，较累计承诺净利润6,804万元高5,208.79万元，故即使武汉

必凯尔未从蓝帆医疗及子公司采购，承诺期也能完成对赌目标，不存在利用关联采购虚增利润的动机。

此外，在 2020 年和 2021 年特殊年份过后，2022 年、2023 年武汉必凯尔收入以及净利润等恢复至正常水平，说明其盈利水平和盈利预测相匹配。

④与武汉必凯尔交易的赌方是第三方自然人，并非为公司控股股东、实际控制人及其他关联方，与公司无其他关联关系，武汉必凯尔业绩承诺是否完成与公司无利益关系，公司没有帮其完成业绩承诺的动机。

综上，武汉必凯尔与蓝帆医疗及其子公司的关联交易存在商业实质和业务合理性，相关金额占比较小；其 2021 年业绩大幅下滑是基于突发事件导致的短期波动，除 2021 年之外整体上均实现预测净利润；蓝帆医疗及子公司不存在利用关联交易虚增武汉必凯尔业绩、抬高估值，进行利益输送的情形。

二、保荐机构核查意见

（一）核查程序

针对本题（4）（5）保荐机构履行了以下核查程序：

1、获取并查阅武汉必凯尔 2020 年及 2021 年 PVC 手套及丁腈手套前五大客户的销售合同、物流单据、回款凭证，了解武汉必凯尔主要产品销售产品名称及类型、销售金额及占比、期后回款情况；

2、通过全国企业信用信息公示系统、企查查等渠道查询武汉必凯尔 2020 年及 2021 年 PVC 手套及丁腈手套主要客户的基本信息，了解其成立时间、股权结构等，比对公司关联方名单，验证是否存在关联关系；

3、查阅公司定期报告，搜集公司所处行业发展情况和可比公司公开信息，了解公司所处行业及下游行业的发展情况和竞争格局；

4、查阅以 2023 年 12 月 31 日为评估基准日格律（上海）资产评估有限公司出具的武汉必凯尔资产评估报告；查阅以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日中联资产评估集团有限公司出具的武汉必凯尔评估报告；

5、取得自 2017 年至 2023 年武汉必凯尔向蓝帆医疗采购的明细表，分析关联采购金额及占比情况；取得 2020 年发行人向非关联方销售 PVC、丁腈手套单价、整体毛利率情况，与 2020 年 1-7 月²发行人向湖北高德的关联销售单价、毛

² 蓝帆医疗 2019 年收购武汉必凯尔 100% 股权项目于 2020 年 7 月 20 日完成交割并纳入蓝帆医疗合并范围

利率进行比较分析，确认关联交易定价是否公允；

6、取得自 2017 年至 2023 年武汉必凯尔收入分类表，分析 2020 年以后业绩下滑原因；

7、访谈公司相关负责人，了解武汉必凯尔收入和盈利能力下降的原因，以及针对不利因素所采取的措施。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

武汉必凯尔（及其子公司湖北高德）根据当时实际市场情况，2020 年至 2021 年销售部分 PVC 手套、丁腈手套等产品，通过全国企业信用信息公示系统等渠道查询比对，未发现主要客户与发行人关联方或者控股股东、实际控制人、5%以上股东、董事、监事及高级管理人员等主体存在利益关系的情形，相关交易具备商业实质，相关会计处理合规。

2020 年向不特定对象发行可转换公司债券时，对武汉必凯尔的评估及定价是在当时时点基于历史业绩表现对未来的合理估计，评估基准日为 2019 年 6 月 30 日。于 2020 年 7 月 20 日，武汉必凯尔完成交割。由于 2020 年政策及市场环境影响，武汉必凯尔的销售收入及净利润大幅增长，2021 年，受应收账款出现坏账以及存货跌价影响，武汉必凯尔净利润为负数，其后，随着相关影响消退，武汉必凯尔的盈利能力基本回归正常的范围，未发现蓝帆医疗存在利用关联交易虚增武汉必凯尔业绩、抬高估值，进行利益输送的情形。

（以下无正文）

（本页无正文，为《摩根士丹利证券（中国）有限公司关于蓝帆医疗股份有限公司 2023 年年报问询函回复的核查意见》之盖章页）

摩根士丹利证券（中国）有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于蓝帆医疗股份有限公司 2023 年年报问询函回复的核查意见》之签章页）

保荐代表人：

褚晓佳

丁元

中信证券股份有限公司

年 月 日