

国泰君安证券股份有限公司关于推荐上海御康医疗发展股份有限公司股份在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的推荐报告

根据全国中小企业股份转让系统有限公司下发的《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》（以下简称“《业务规则》”），上海御康医疗发展股份有限公司（以下简称“御康医疗”、“股份公司”或“公司”）就其股份进入全国中小企业股份转让系统公开转让事宜经过董事会决议、股东大会批准，并向国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”或“我司”）提交了挂牌申请。

根据全国中小企业股份转让系统有限公司发布的《全国中小企业股份转让系统主办券商尽职调查工作指引（试行）》（以下简称“《工作指引》”），我司对御康医疗的业务情况、公司治理情况、财务状况及合法合规事项等内容进行了尽职调查，对御康医疗本次申请进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让出具本报告。

一、尽职调查情况

国泰君安推荐御康医疗挂牌项目小组（以下简称“项目小组”）根据《工作指引》的要求，对御康医疗进行了尽职调查，了解的主要事项包括公司的基本境况、历史沿革、独立性、关联交易、同业竞争、规范运作、持续经营、财务状况、发展前景、重大事项等。

项目小组与御康医疗董事长、总经理、副总经理、财务总监、各业务经理及部分董事、监事、员工进行了交谈，并听取了公司聘请的北京市盈科律师事务所律师、天健会计师事务所（特殊普通合伙）注册会计师的意见，查阅了公司章程、三会（股东（大）会、董事会、监事会）会议记录、公司各项规章制度、会计凭证、会计账簿、审计报告、工商管理部门年度检验文件、纳税凭证等，了解了公司的生产经营状况、内部控制、规范运作情况和发展计划。通过上述尽职调查，项目小组出具了《上海御康医疗发展股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》。

二、内核意见

我司推荐挂牌项目内核小组于 2015 年 7 月 3 日至 2015 年 7 月 12 日对御康医疗拟申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让的备案文件进行了认真审阅，于 2015 年 7 月 13 日召开内核会议。参加此次内核会议的七名内核成员为：

施明浩、徐天云、王海琼、方馨、顾洪锤、曾大成、石传省。其中行业内核委员王海琼，财务内核委员徐天云，法律内核委员顾洪锤。同时内核小组指派施明浩为御康医疗项目的内核专员，负责督促御康医疗项目小组按照内核会议的要求进行相应的补充或修改，并对项目小组补充或修改的内容予以审核。

上述内核成员不存在近三年内有违法、违规记录的情形，不存在担任项目小组成员的情形，不存在持有拟推荐公司股份的情形，或在该公司中任职以及存在其他可能影响其公正履行职责的情形。

根据《业务规则》对内核机构审核的要求，内核成员经过审核讨论，对御康医疗本次公开转让出具如下的审核意见：

（一）我司内核小组按照《工作指引》的要求对项目小组制作的《上海御康医疗发展股份有限公司股份公开转让尽职调查报告》进行了审阅，并对尽职调查工作底稿进行了抽查核实。认为：项目小组已按照《工作指引》的要求对公司进行了实地考察，资料核查等工作；项目小组中的注册会计师、律师、行业分析师已就尽职调查中涉及的财务会计事项、法律事项、业务技术事项出具了调查报告。项目小组已按照工作指引的要求进行了尽职调查。

（二）根据《全国中小企业股份转让系统公开转让说明书内容与格式指引（试行）》及《全国中小企业股份转让系统挂牌申请文件内容与格式指引（试行）》的格式要求，公司已按上述要求制作了《公开转让说明书》，公司挂牌前拟披露的信息符合信息披露规则的要求。

（三）公司设立存续时间已满两年；公司业务明确，具有持续经营记录；公司成立以来，建立了股东大会、董事会、监事会的法人治理结构，运作规范。

综上所述，公司符合全国中小企业股份转让系统有限公司颁布的挂牌条件，内核会议就是否推荐上海御康医疗发展股份有限公司挂牌进行了表决，表决结果为：同意 7 票，反对 0 票。

内核意见认为：御康医疗符合《工作指引》规定的进入全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让的条件，同意推荐御康医疗的股份进入该系统。

三、推荐意见

根据项目小组对御康医疗的尽职调查情况，我司认为御康医疗符合进入全国中小企业股份转让系统挂牌的条件：

（一）公司依法设立且存续已满两年

上海御康医疗发展股份有限公司成立于 2004 年 12 月 3 日，设立时经会计师事务所验资并经工商局核准，公司设立符合相关法律法规。2015 年 6 月 18 日，经工商局核准，有限公司整体变更为股份公司。公司最近二年内主营业务和董事、监事、高级管理人员没有发生重大变化，实际控制人没有发生变更。

综上，公司依法设立且存续满两年。

（二）公司业务明确，具有持续经营能力

公司目前的主营业务为：医疗机构经营。

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《审计报告》（天健审〔2015〕6-92 号）显示，公司 2015 年 1-3 月、2014 年、2013 年营业收入分别为 20,020,208.26 元、67,540,152.59 元、37,979,171.16 元，报告期内公司全部的营业收入来自主营业务收入，营业成本分别为 15,373,720.69 元、52,939,732.68 元、33,147,176.09 元，毛利率分别为 23.21%、21.62%、12.72%，公司主营业务突出，具有持续经营能力。

综上，公司业务明确，具有持续经营能力。

（三）公司治理结构健全，合法规范经营

2015 年 6 月 10 日，上海御康医疗发展股份有限公司召开了创立大会暨第一次股东大会，同意设立上海御康医疗发展股份有限公司，订立并通过了《上海御康医疗发展股份有限公司章程》，并按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。

公司股东大会由御众医疗投资管理（上海）有限公司、上海贺春投资合伙企业（有限合伙）、上海真金高技术服务业创业投资中心（有限合伙）、上海景嘉创业接力创业投资中心（有限合伙）4 名非自然人股东组成；公司董事会由马述春、姜玮、于树平、徐毅律和常定辉五位董事组成，董事长为马述春；监事会由孙移山、代杰和孟俊敏三名监事组成，监事会主席为孙移山，职工代表监事为孟俊敏。公司高级管理人员包括总裁 1 名，由姜玮担任；副总裁 1 名，由于树平担任；财务总监 1 名，由周长英担任；董事会秘书 1 名，由马芳担任。

股份公司制定并审议通过了《公司章程》、“三会”议事规则、《对外担保

决策制度》、《对外投资管理制度》、《关联交易决策制度》、《信息披露管理制度》、《投资者关系管理制度》等规章制度。《公司章程》符合《公司法》、《非上市公司监管第3号——章程必备条款》的要求，三会会议的召集和召开程序、决议内容均符合《公司法》等法律法规、《公司章程》和相关议事规则的规定，公司股东、董事、监事均能按要求出席参加相关会议，并履行相关权利义务。三会决议内容完整，要件齐备，会议决议均能够正常签署，三会决议均能够得到执行。公司召开的监事会会议中，职工代表监事按照要求出席会议并行使了表决权利。

公司建立了与生产经营相适应的组织机构，设有战略投资部、医疗事业部、市场营销部、人力资源部、采购部、财务部、行政后勤部等职能部门。公司建立健全了内部经营管理机构，建立了相应的内控管理制度，科学地划分了每个部门的职责权限，形成了相互配合相互制衡的机制。

公司管理层已签署书面证明，内容包括公司管理层最近二年内未因违反国家法律、行政法规、部门规章、自律规则等受到刑事、民事、行政处罚或纪律处分；不存在因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论的情形；最近二年内未对所任职的公司因重大违法违规行为被处罚而负有责任的情形；不存在个人负有数额较大债务到期未清偿的情形；没有欺诈或其他不诚实行为的情况。

综上，公司治理结构健全，合法规范经营。

（四）公司股权明晰，股票发行和转让行为合法合规；

股份公司系由上海御康医疗发展有限公司整体变更设立，设立时注册资本经过验资机构验资，并完成工商管理部门的变更登记，符合《公司法》的规定。股份公司自设立以来未进行过股票发行和转让。

公司现有股东持股数、持股比例明晰，股东所持股份不存在质押或其他有争议的情况。

（五）公司股东中的私募投资基金管理人或私募投资基金，已按照《证券投资基金法》、《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法规履行了登记备案程序

目前，公司共有4名非自然人股东，4名非自然人股东是否为私募投资基金的认定情况如下：

1、御众医疗投资管理（上海）有限公司

御众医疗投资管理（上海）有限公司（以下简称“御众医疗”）成立于2014年12月10日，住所为：中国（上海）自由贸易试验区美盛路255号2幢6层607室；经营范围为：医疗行业的投资，投资管理，投资咨询（除经纪），健康管理咨询（不得从事诊疗活动、心理咨询），一类、二类、三类医疗器械，计算机及辅助设备（除计算机信息系统安全专用产品）的销售，从事货物及技术的进出口业务，转口贸易，区内企业间的贸易及贸易代理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】

截止本报告出具之日，御众医疗股东及出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	马述春	270.00	77.15%
2	姜玮	60.00	17.14%
3	马传骅	20.00	5.71%
合计		350.00	100.00%

御众医疗的出资均由三位自然人认缴和实缴，御众医疗实际从事以自有资金对外进行股权投资等业务，不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业的情形，也不存在担任私募投资基金管理人的情形。因此，御众医疗不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金或私募基金管理人，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。

2、上海贺春投资合伙企业（有限合伙）

上海贺春投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“贺春投资”）成立于2014年12月17日，住所为：上海市嘉定区华亭镇浏翔公路6899号6号楼142室；经营范围为：实业投资，创业投资，投资咨询（除金融、证券），投资管理，企业管理。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。执行事务合伙人为马述春。

截止本报告出具之日，贺春投资的合伙人及出资情况如下：

序号	合伙人名称	出资额（万元）	出资比例
1	马述春	50.00	33.34%
2	姜玮	50.00	33.33%
3	孙移山	50.00	33.33%
合计		1,500.00	100.00%

贺春投资的出资均由三位自然人认缴和实缴，贺春投资实际从事以自有资金对外进行股权投资等业务，由普通合伙人负责企业日常运营，对外代表合伙企业。贺春投资不存在以非公开方式向合格投资者募集资金设立的情形，不存在资产由基金管理人或者普通合伙人管理的以投资活动为目的设立的公司或者合伙企业的情形，也不存在担任私募投资基金管理人的情形。因此，贺春投资不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》中规定的私募投资基金或私募基金管理人，不需要按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法律法规履行登记备案程序。

3、上海真金高技术服务业创业投资中心（有限合伙）

上海真金高技术服务业创业投资中心（有限合伙）成立于2012年11月12日，住所为：上海市浦东新区张衡路1999号7幢5-02室；经营范围为：创业投资业务，代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务，创业投资咨询业务（除经纪），为创业企业提供创业管理服务业务，和参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。执行事务合伙人为上海真金创业投资管理有限公司（委派代表：金鑫）。

上海真金创业投资管理有限公司已于2014年10月31日取得中国证券投资基金业协会核发的《私募投资基金管理人登记证书》（编号:P1005094）。根据该书记载，上海真金创业投资管理有限公司已登记为私募投资基金管理人，成为开展私募证券投资、股权投资、创业投资等私募基金业务的金融机构。上海真金创业投资管理有限公司已于中国证券投资基金业协会网站(<https://pf.amac.org.cn/open/comNotice>)进行备案公示，基金管理人登记备案已完成。

同时，上海真金高技术服务业创业投资中心作为上海真金创业投资管理有限

公司管理的私募投资基金，已于2014年11月17日取得了中国证券投资基金业协会开具的《私募投资基金证明》（电子证明）。根据该证明，上海真金创业投资管理有限公司作为基金管理人已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求，在中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统填报了所列基金信息。

4、上海景嘉创业接力创业投资中心（有限合伙）

上海景嘉创业接力创业投资中心（有限合伙）（以下简称“景嘉创业”）成立于2011年12月15日，住所为：上海市杨浦区殷行路755号117室；经营范围为：创业投资业务；代理其他创业投资企业等机构或个人的创业投资业务；创业投资咨询业务（不得从事经纪）；为创业企业提供创业管理服务业务；参与设立创业投资企业与创业投资管理顾问机构。【依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动】。执行事务合伙人为：上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司（委派代表：祁玉伟）。

上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司已于2014年04月23日取得中国证券投资基金业协会核发的《私募投资基金管理人登记证书》（编号:P1001172）。根据该证书记载，上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司已登记为私募投资基金管理人，成为开展私募证券投资、股权投资、创业投资等私募基金业务的金融机构。上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司已于中国证券投资基金业协会网站(<https://pf.amac.org.cn/open/comNotice>)进行备案公示，基金管理人登记备案已完成。

同时，景嘉创业作为上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司管理的私募投资基金，已于2014年04月23日取得了中国证券投资基金业协会开具的《私募投资基金证明》（电子证明）。根据该证明，上海新中欧景嘉创业投资管理有限公司作为基金管理人已根据《证券投资基金法》和《私募投资基金监督管理暂行办法》等法律法规的要求，在中国证券投资基金业协会私募基金登记备案系统填报了所列基金信息。

综上，公司股权明晰，公司现有股东中的私募投资基金已按《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》等相关法规履行了登记备案程序。

（六）公司业务定位明确，经营状况较好，行业发展优势突出，具有良好的投资价值

1、御康医疗主要从事医院运营及管理工作，从2013年起实行集团化运作，开展医疗服务连锁化运营，提供综合性医疗健康服务。

御康医疗以提供基础综合医疗服务为主，旗下八家医疗机构在诊疗服务上各有所长：御康及南航以提供社区综合医疗服务为主、御申以老年护理见长、汇南以男科为主、义德、沪大的特色是中医为主，中西医结合。综合来看，御康医疗是以胃肠疾病、妇科疾病、颈肩腰腿痛、肾脏疾病四大患者群为主要服务对象的综合性医疗机构，主要科室有健康体检中心，内科、外科、妇科、儿科、口腔科、中医科、眼科、耳鼻喉科、皮肤科、药剂科、检验科（Ⅱ级实验室）、医学影像科及心电图室、B超室、微波理疗室、内窥镜室、输液室、手术室等临床科室。专业门类齐全，专科建设发展迅速。

公司数十年来持续为附近社区居民提供医疗健康服务，是上海市城郊地区较有影响力的民营综合性医院。

2、公司所在医疗行业需求稳定增长，相关部门对社会办医政策逐步放开，未来增长空间可期。一方面，我国正进入老龄化国家，目前我国5%的老龄人口消耗了国内50%的医疗资源，据统计，我国将在2025年进入老龄化的高峰阶段，届时，医疗服务的需求将会更加的旺盛。另一方面，随着中国医疗改革的深入及政策上的支持，中国的医疗市场化程度正在逐步加深。根据艾力彼的预测，一个完整的医疗体制结构应有公立医院、私立营利性医院及私立非营利性医院三部分组成，其比重分别为公立医院50-60%，私立营利性医院20-30%，私立非营利性医院30-40%。

国务院办公厅在2015年3月30日公布的《全国医疗卫生服务体系规划纲要（2015-2020年）》明确提出从床位标准、设备购置以及政策扶持等方面对社会办医给予支持，明确了到2020年，按照每千常住人口不低于1.5张床位为社会办医院预留规划空间，同步预留诊疗科目设置和大型医用设备配置空间，同时，鼓励公立医院与社会力量以合资合作的方式共同举办新的非营利性医疗机构，个体诊所的设置不受规划布局限制等。这些硬性要求，突破了各种障碍，是送给民营资本的利好政策，将会有力地推动社会办医的快速发展。

综上，在未来的医疗服务市场领域，民营医院的市场份额不管是绝对量上还是与公立医院相比在结构布局的份额上都仍会有很大的发展空间。

3、公司位于人口密集的上海市，现有的医疗机构地理位置优越，未来的地域战略布局清晰。截止本反馈报告回复之日，御康医疗共下设御康医院、御申医院、南航医院、沪太医院、汇南门诊部、浩申门诊部、沪大中医门诊部、义德中西医结合门诊部 8 家医疗机构。御康医疗所有医疗机构均设立在公立医疗机构及服务覆盖能力薄弱的城郊地区，以上海市浦东新区为中心，辐射到上海周边宝山、青浦等郊区，每家医疗机构辐射周围 5-30 万居民，与公立医院相比具备一定的地理竞争优势。未来几年公司坚持以上海浦东为中心逐步发展至上海周边及长三角地区医疗资源相对匮乏、公立医院覆盖不到的城郊地区设立医疗机构，逐步形成供应链成本优势及品牌优势。

综上，公司业务定位明确，经营状况较好，行业发展优势突出，具有良好的投资价值。

四、提请投资者关注事项

（一）医疗风险

医院的各个工作部门、各个工作环节都存在潜在的医疗风险，医疗风险主要受医学认知局限、患者个体差异、医生素质差异、医院条件限制等因素的影响。御康医疗制定并严格执行医疗质量管理体系、医疗风险处理制度，在报告期内，公司的医疗事故及差错发生率一直处于低水平，且未发生对公司产生重大不利影响的医疗事故，尽管如此，公司仍将面临一定的医疗风险，仍不能完全杜绝所有的医疗事故和差错。

（二）医保定点资格风险

将符合条件的社会办医疗机构纳入医保定点范围，执行与公立医院同等政策在于为患者就医提供更多的选择权，为医疗服务赢得更为公平的市场竞争环境。目前，公司的下属机构中御康医院已经取得医保定点资格，南航医院已申请医保定点处于审核中，其他医疗机构尚未取得医保定点资格，在一定时期内，公司未来业务开拓可能会受到一定程度的限制及暂时性不利影响。

（三）研发风险

自 2014 年起，公司对肿瘤早期筛查项目、内镜对胃肠病患者临床诊疗意义

的研究等项目研发立项，公司投入较大资金，其中 2014 年度研发费用支出 4,132,724.30 元，2015 年 1-3 月研发费用支出 1,033,181.07 元，且需要公司 2015 年持续支出，存在研发经济效益不确定性风险。

（四）业务拓展所引起资金短缺的风险

报告期内，公司收购了多家医疗服务机构，业务拓展及整合速度较快，公司主要通过股东增资、银行借款来筹集投资活动所需要的资金。未来一段时期内，公司仍将投入加大资金用于对外收购及业务拓展，如果出现资金短缺，可能对公司发展产生不利影响。

（五）医保中心结算方式带来的风险

上海市浦东新区医疗保险中心系公司医疗保险回款的结算方，其根据每年制定的年度医保预算金额来与公司结算，若公司实际发生的医保收入超出医保预算指标部分可能存在无法收回的风险，从而形成坏账。

（六）公司社保缴纳情况暂不完善的风险

公司系新整体变更设立的公司，且子公司人员众多。2013年末、2014年末和2015年1-3月底公司（含子公司）员工人数分别为195人、260人和252人，排除历年退休人员（分别为62人、72人和71人），其中缴纳社保的人数分别为56人、75人和62人。公司承诺未来会逐步按照国家相关法律法规的要求完善社保缴纳情况，但仍存在会因此受到相关处罚的风险。公司实际控制人马述春对此出具了承诺，公司若因此受到相关部门的处罚由实际控制人个人承担。

（七）子公司御康医院所租赁房屋暂无房产证的风险

公司的重要子公司御康医院目前租用的办公、医疗用房暂无房产证，系御康医院向出租方上海浦东华丽工贸公司所租用。该片用地为上海昊升实业有限公司接受原长征村申办的动迁房所取得，后于 2009 年出让给上海浦东华丽工贸公司。2015 年 6 月 1 日北蔡政府出具说明，御康医院医疗用房由镇属上海浦东华丽工贸公司租赁给御康医院，为北蔡镇集体资产。虽然目前御康医院的用房签署了长期租赁合同，使用正常，但该处房屋并未取得房产证，存在一定的不确定因素，御康医院有可能会面临搬迁的风险，对公司未来的经营情况会产生一定的影响。

（八）医疗机构不良职业扣分累积超额的风险

根据《上海市医疗机构不良执业行为积分管理办法》规定，医疗机构不良执

业行为的累积记分周期以校验年度为单位，从医疗机构取得《医疗机构执业许可证》起计算。一个记分周期期满后，该周期内的积分分值消除，重新开始积分。校验期为 1 年的医疗机构,其不良执业行为记分累积超过 12 分的或者校验期为 3 年的医疗机构, 其不良执业行为 3 年记分累积超过 36 分的，登记机关在办理校验时，给予 1 至 6 个月的暂缓校验期；医疗机构暂缓校验期满申请再次校验，在暂缓校验期内不良执业行为记分累积超过 6 分的，认定其再次校验不合格，由登记机关注销其《医疗机构执业许可证》。公司下属多家医疗机构，由于医疗机构行业特殊性，难以完全杜绝违规扣分情况。若其中有机机构一个记分周期内扣分超过规定上限，则面临暂停执业或终止执业的风险，对公司当期经营会产生一定影响。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于推荐上海御康医疗发展股份有限公司股份在全国中小企业股份转让系统挂牌及公开转让的推荐报告》之盖章页）



国泰君安证券股份有限公司

2015年8月24日