

江苏东星智慧医疗科技股份有限公司

Jiangsu Canopus Wisdom Medical Technology

Co.,Ltd.

发行股份及支付现金购买资产

并募集配套资金

暨关联交易之重大资产重组报告书

(修订稿)



独立财务顾问



二零一九年八月

声 明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺重大资产重组报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证重大资产重组报告书中财务会计资料真实、准确、完整。

本次重大资产重组的交易对方已出具承诺函，保证其为本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并就提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

全国中小企业股份转让系统有限责任公司对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责，由此变化引致的投资风险，由投资者自行负责。

重大事项提示

一、本次交易和发行概述

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分。公司拟向交易对方采用发行股份及支付现金相结合的方式，购买其合计持有的孜航精密100%的股权，标的资产作价39,800万元。同时，公司拟向《管理办法》、《投资者适当性管理细则》规定的合格投资者以23元/股，发行不超过847万股（含）股份，募集配套资金不超过19,481万元（含），不超过标的资产交易价格的50%。募集配套资金的生效和实施以发行股份及支付现金购买资产的生效和实施为前提条件，但募集配套资金实施与否或是否足额募集，均不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

（一）发行股份及支付现金购买资产情况

1、交易对方和交易标的

本次交易对方为5名自然人：江世华、王海龙、江世红、丁喜全、吴宇雷合计持有孜航精密100%的股权。

本次交易标的为交易对方合计持有的孜航精密100%的股权。

2、交易价格

本次交易标的价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构，申威评估出具的评估报告确认的评估结果为参考依据，经交易各方协商确定。

根据申威评估出具的沪申威评报字[2019]第1211号《评估报告》，孜航精密在评估基准日2018年12月31日，股东全部权益价值的评估值为39,900.00万元，评估增值33,279.06万元，增值率502.63%。以上述资产评估结果为参考依据，经东星医疗与交易对方协商确定孜航精密100%股权的交易价格为39,800万元。

3、发行股份的价格和数量及支付现金金额

本次交易，标的公司价格为39,800万元，其中，公司以18.00元/股向交易对方发行股份850万股，用以支付交易对价15,300万元；并用现金支付交易对价24,500万元。本次交易完成后，公司将持有孜航精密100%的股权。具体情况如下：

序号	交易对方姓名	转让前对标的公司持股比例（%）	发行股份支付对价		现金支付对价（元）	总支付对价（元）
			发行股份（股）	对价金额（元）		
1	江世华	30.00	3,750,000	67,500,000	51,900,000	119,400,000
2	王海龙	30.00	2,500,000	45,000,000	74,400,000	119,400,000
3	江世红	14.00	750,000	13,500,000	42,220,000	55,720,000
4	丁喜全	13.00	750,000	13,500,000	38,240,000	51,740,000
5	吴宇雷	13.00	750,000	13,500,000	38,240,000	51,740,000
合计		100.00	8,500,000	153,000,000	245,000,000	398,000,000

（二）发行股份募集配套资金

公司拟向《管理办法》、《投资者适当性管理细则》规定的合格投资者以 23 元/股，发行不超过 847 万股（含）股份，募集配套资金不超过 19,481 万元（含）。本次募集配套资金除支付本次交易相关费用外，将全部用于支付本次交易的现金对价。

二、本次交易涉及的资产评估及业绩承诺补偿情况

本次交易标的公司估值经第三方具有证券期货资格的评估事务所出具的评估报告作为参考依据，经交易各方协商确定最终成交价格。本次发行股份购买资产存在业绩承诺补偿的情况，具体如下：

1、交易对方承诺标的公司 2019 年度和 2020 年度（下称“业绩承诺期间”）经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润（下称“承诺净利润”）分别不低于人民币 3,660 万元、4,400 万元，两年累计经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润不低于人民币 8,060 万元（下称“承诺净利润总额”）。

2、各方一致同意，业绩承诺期间，标的公司应聘请，经东星医疗认可的审计机构进行年度审计，并以该审计机构经审计确认的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润作为标的公司当年实现的净利润（下称“实际净利润”）。

3、各方一致同意，业绩承诺期间，如标的公司任一年度的实际净利润低于交易对方承诺的对应年度的承诺净利润，交易对方应对东星医疗进行补偿，应补偿金额的确定方式如下：

应补偿金额=(当年承诺净利润-当年实际净利润)÷承诺净利润总额×本次交易总价格。

4、发生业绩补偿时，由交易对方以现金进行补偿。交易对方按照本次交易所出售的所持标的公司股权比例计算各自应当补偿现金数，并互相承担连带补偿责任。

三、本次交易是否构成关联交易的说明

(一) 本次发行股份及支付现金购买资产构成关联交易

本次交易前，标的公司股东江世华持有东星医疗 1.81% 的股份，且担任东星医疗全资子公司常州威克医疗器械有限公司的高级管理人员；标的公司股东王海龙持有东星医疗 1.21% 的股份，且担任常州威克医疗器械有限公司的核心技术人员。同时，江世华及王海龙对威克医疗的 2017 至 2019 年度业绩进行了承诺。基于谨慎性原则，孜航精密认定为公司的关联方。本次发行股份及支付现金购买资产构成关联交易。

(二) 本次发行股份募集配套资金不构成关联交易

本次发行股份募集配套资金的认购对象不包含公司现有股东及董事、监事、高级管理人员及上述人员的关联方，因此，本次募集配套资金不构成关联交易。

四、本次交易对公司控制权及主营业务的影响情况

(一) 本次交易不会导致公司的控制权发生变化

本次交易完成后，东星医疗总股本由 54,560,000 股变更为 71,530,000 股（募集配套资金按发行数量上限计算，且均为外部合格投资者认购）。本次交易前后东星医疗的股权结构变化如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (配套融资前)		本次交易后 (配套融资后)	
	持股数量 (股)	持股比例 (%)	持股数量 (股)	持股比例 (%)	持股数量 (股)	持股比例 (%)
万世平	24,741,600	45.35	24,741,600	39.24	24,741,600	34.59
凯洲投资	4,500,000	8.25	4,500,000	7.14	4,500,000	6.29
苏州济峰	4,142,000	7.59	4,142,000	6.57	4,142,000	5.79
常州中鼎	2,200,000	4.03	2,200,000	3.49	2,200,000	3.08
广发乾和	1,997,000	3.66	1,997,000	3.17	1,997,000	2.79

万正元	1,635,000	3.00	1,635,000	2.59	1,635,000	2.29
约印大通	1,500,000	2.75	1,500,000	2.38	1,500,000	2.10
国泰元鑫	1,388,900	2.55	1,388,900	2.20	1,388,900	1.94
兴业证券	1,001,000	1.83	1,001,000	1.59	1,001,000	1.40
常州高正	1,000,000	1.83	1,000,000	1.59	1,000,000	1.40
江世华	990,000	1.81	4,740,000	7.52	4,740,000	6.63
陈格	800,000	1.47	800,000	1.27	800,000	1.12
福州济峰	774,000	1.42	774,000	1.23	774,000	1.08
王海龙	658,000	1.21	3,158,000	5.01	3,158,000	4.41
其他股东合计	7,232,500	13.26	9,482,500	15.04	17,952,500	25.10
合计	54,560,000	100	63,060,000	100	71,530,000	100.00

本次重大资产重组后（募集配套资金按发行数量上限计算，且均为外部合格投资者认购），公司控股股东为万世平，实际控制人为万世平、万正元父子，两人分别直接持有公司股份数量 24,741,600、1,635,000 股，并通过凯洲投资控制公司股份数量 4,500,000 股，占发行后公司股份的 43.17%，且两人仍分别担任公司董事长、董事职务。因此，本次交易前后公司控制权未发生变化。

（二）本次交易对公司主营业务的影响

本次交易完成后，公司主营业务仍为医疗器械的研发、生产及销售，公司的资产规模、业务规模、盈利能力以及抵御风险的能力将显著增强。本次交易有利于增强公司的持续经营能力，且不存在可能导致重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

五、关于本次发行前滚存利润的安排

本次发行前公司的滚存未分配利润由本次交易完成后的新老股东按持股比例共同享有。

六、标的资产自评估基准日至交割日期间损益的归属

过渡期是指自评估基准日（不含）至资产交割日（含）的期间。标的公司在过渡期间产生的盈利或利润或净资产的增加均归东星医疗享有；标的公司所产生的亏损或损失或净资产的减少由交易对方按照其各自于本次交易前持有的标的公司股权比例承担并以现金方式向东星医疗全额补偿。

七、本次交易特别风险提示

（一）本次交易无法按期进行的风险

本次交易尚需经公司股东大会审议通过，报送全国中小企业股份转让系统有限责任公司备案。若本次重组未能正常推进，或需要重新召开董事会审议重组事宜的，公司董事会将在本次重大资产重组过程中及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易的进程，并作出相应判断。提请投资者注意本次交易事项不确定的风险。

（二）标的资产估值的风险

本次交易中，评估机构采用资产基础法和收益法对标的资产进行评估，并采用收益法评估结果作为最终定价依据。本次标的公司采用收益法的评估值为39,900.00万元，评估增值33,279.06万元，增值率502.63%。本次交易标的的交易价格系参考评估值由交易各方协商确定。

虽然评估机构在评估过程中严格按照评估的相关规定，履行了勤勉、尽职的义务，但仍可能出现未来实际情况与估值假设不一致的情况，特别是宏观经济波动、行业监管变化、市场环境发生重大变化等，使未来盈利达不到资产评估时的预测，导致出现标的资产的评估与实际情况不符的情形。提请投资者注意本次交易存在标的资产盈利能力未达到预期进而影响标的资产评估价值的风险。

（三）整合风险

本次资产重组后，公司资产规模、员工数量等将进一步扩大和增加，公司需要进一步提升现有的管理方式，如果管理水平的提升、管理体系的完善不能支持发展的速度，则可能引发一系列风险，进而对公司的品牌形象和经营业绩造成不利影响。特此提请广大投资者充分注意本次交易的整合风险。

（四）业绩承诺无法实现的风险

交易对方承诺标的公司2019年度和2020年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润，分别不低于人民币3,660万元、4,400万元，两年累计经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润不低于8,060万元。根据上述承诺，标的公司未来两年的营业收入和净利润将呈现较快增长的趋势，但是标的公司所处行业发展以及经济环境、国家政策存在一定的不确定性，进而可能导致业绩承诺无法实现。特此提请广大投资者充分注意交

易对方业绩承诺无法实现的风险。

（五）商誉减值风险

根据《企业会计准则第 20 号-企业合并》，在非同一控制下的企业合并中，购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。本次交易构成非同一控制下的企业合并，交易作价较目标公司账面净资产有增值，合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分将被确认为商誉。本次交易完成后，在公众公司合并资产负债表中需确认商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果目标公司未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少公众公司的当期利润。

（六）交易标的尚未完成环保验收风险

孜航精密设立后投产前未及时向主管环境保护局申请环保验收手续。孜航精密现已委托第三方对孜航精密的生产建设项目编制《年产 100 万套吻合器零部件项目环境影响报告表》。2019 年 4 月 22 日，孜航精密取得《常州市武进区行政审批局关于江苏孜航精密五金有限公司年产 100 万套吻合器零部件项目环境影响报告表的批复》（武行审投环【2019】210 号）。截至本报告出具日，孜航精密正在自主组织对配套建设的环境保护设施的验收。因此，本次交易标的存在经营场所未通过环评验收而遭受行政处罚的风险。

（七）税收优惠政策变化的风险

2018 年 11 月 28 日，孜航精密已取得江苏省科学技术厅、江苏省财政厅、国家税务总局江苏省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》（证书编号 GR201832002624），有效期为三年。根据国税函[2009]203 号《国家税务总局关于实施高新技术企业所得税优惠有关问题的通知》，孜航精密在 2018 年至 2020 年享受 15%的企业所得税优惠税率。若上述税收优惠政策发生变动或孜航精密的业务、资质发生变动导致孜航精密不具备享受上述税收优惠的条件，将会对孜航精密的经营业绩产生一定的影响。

目录

声 明	2
重大事项提示	3
一、本次交易和发行概述	3
二、本次交易涉及的资产评估及业绩承诺补偿情况	4
三、本次交易是否构成关联交易的说明	5
四、本次交易对公司控制权及主营业务的影响情况	5
五、关于本次发行前滚存利润的安排	6
六、标的资产自评估基准日至交割日期间损益的归属	6
七、本次交易特别风险提示	7
释 义	11
第一节本次交易概况	13
一、本次交易的背景和目的	13
二、本次交易的基本情况	15
三、本次交易是否构成关联交易的说明	16
四、本次交易构成重大资产重组	16
五、本次交易的决策过程	18
六、本次交易对公司控制权的影响	19
七、本次交易是否导致公司治理情况、关联交易及同业竞争等情况发生变化	20
八、本次交易中第三方聘请情况的说明	21
第二节公众公司基本情况	22
一、基本信息	22
二、公众公司设立、挂牌情况及股本结构	22
三、公司控股股东、实际控制人基本情况及最近两年的控股权变动及重大资产重组情况	29
四、主要业务发展情况和主要财务指标	30
第三节交易对方的基本情况	32
一、交易对方基本信息	32
二、交易对方与公众公司的关联关系	32
三、交易对方及其主要管理人员最近二年内违法违规情况	32
第四节交易标的情况	33
一、交易标的基本情况	33
二、标的公司资产评估方法和资产评估结果	37
三、标的公司主要业务的具体情况	66
四、本次重组涉及的债权和债务转移及人员安置	77
第五节公众公司发行股份情况	78
一、本次交易发行股份的价格以及定价原则	78
二、此次交易拟发行股份的种类、每股面值	80
三、本次发行股份的数量及占发行后总股本的比例	80
四、关于本次发行前滚存利润的安排	80
五、本次发行股份的锁定期	80
六、发行股份前后主要财务数据对照表	81
七、本次发行股份募集配套资金的概况及其管理	81

八、发行股份前后公众公司的股权结构、控制权变动情况.....	83
第六节本次交易合同的主要内容.....	85
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容.....	85
第七节本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项.....	89
一、股份锁定承诺.....	89
二、避免与规范关联交易的承诺.....	89
三、关于避免同业竞争的承诺.....	90
四、避免资金占用的承诺.....	91
五、关于标的股权权属相关事项的声明及承诺.....	91
第八节本次交易的合规性分析.....	93
一、本次交易符合《重组办法》第二条的规定.....	93
二、本次交易符合《重组办法》第三条的规定.....	94
三、本次交易符合《重组办法》第六条的规定.....	95
四、本次交易程序符合《重组办法》的规定.....	97
五、本次交易符合豁免申请核准的情形.....	98
六、本次交易符合《重组办法》第二十六条的规定.....	98
七、根据《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的相关规定的核查及意见.....	99
第九节董事会对本次交易定价的依据及公平合理性分析.....	101
一、本次交易标的的定价依据.....	101
二、本次交易定价合理性分析.....	102
三、公司董事会对本次交易定价的相关意见.....	103
第十节标的公司的财务会计信息.....	107
一、注册会计师审计意见.....	107
二、标的公司财务报表.....	107
第十一节对本次交易的结论性意见.....	111
一、董事会对本次交易的意见.....	111
二、独立财务顾问意见.....	111
三、法律顾问意见.....	112
第十二节本次交易相关的证券服务机构.....	113
一、独立财务顾问.....	113
二、律师事务所.....	113
三、会计师事务所.....	113
四、资产评估机构.....	113
第十三节本次交易相关声明.....	115
一、公众公司全体董事、监事、高级管理人员声明.....	115
二、独立财务顾问声明.....	116
三、律师事务所声明.....	117
四、会计师事务所声明.....	118
五、资产评估机构声明.....	119
第十四节附件.....	120

释义

本报告书、重组报告书	指	江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之重大资产重组报告书
东星医疗、公司、公众公司	指	江苏东星智慧医疗科技股份有限公司
东星医疗有限	指	江苏东星医疗器材有限公司，股份公司前身
三丰医材有限	指	常州三丰医材有限公司，东星医疗有限前身，2002年3月名称变更为东星医疗有限
凯洲投资	指	常州凯洲投资管理有限公司
东星华美	指	东星华美医疗科技（常州）有限公司，东星医疗全资子公司
三丰东星	指	三丰东星医疗器材（江苏）有限公司，东星华美控股子公司
三丰原创	指	苏州三丰原创医疗科技有限公司，三丰东星控股子公司
威克医疗	指	常州威克医疗器械有限公司，东星医疗全资子公司
苏州济峰	指	苏州济峰股权投资合伙企业（有限合伙）
常州中鼎	指	常州中鼎天盛创业投资合伙企业（有限合伙）
约印大通	指	约印大通（天津）资产管理有限公司—深圳约印清芬股权投资合伙企业（有限合伙）
国泰元鑫	指	国泰元鑫资产—招商银行—上海平安阖鼎投资管理有限责任公司
广发乾和	指	广发乾和投资有限公司
《审计报告》	指	立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2019]第 ZA51660 号《江苏孜航精密五金有限公司审计报告及财务报表》
常州高正	指	常州高正久益创业投资中心（有限合伙）
本次交易、本次发行、本次重组、本次重大资产重组	指	东星医疗向交易对方发行股份及支付现金购买标的资产并募集配套资金事项
孜航精密、标的公司	指	江苏孜航精密五金有限公司
交易标的、标的资产	指	交易对方合计持有江苏孜航精密五金有限公司100%股权
交易对方	指	孜航精密的5名股东，即江世华、王海龙、江世红、吴宇雷、丁喜全5名自然人股东
评估基准日、审计基准日	指	2018年12月31日
《资产评估报告》、《评估报告》	指	上海申威资产评估有限公司出具的《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪申威评报字〔2019〕第1211号）

《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司与江苏孜航精密五金有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》
独立财务顾问、广发证券	指	广发证券股份有限公司
律师、北京天元	指	北京市天元律师事务所
会所、立信	指	立信会计师事务所(特殊普通合伙)
评估机构、申威评估	指	上海申威资产评估有限公司
证监会	指	中国证券监督管理委员会
全国股转系统、股转系统	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司
全国股转系统信息披露平台	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司信息披露平台
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则》（试行）
《重组管理办法》《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《投资者适当性管理细则》	指	《全国中小企业股份转让系统投资者适当性管理细则》
《重组业务指引》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》
《股票发行业务细则》	指	《全国中小企业股份转让系统股票发行业务细则（试行）》
报告期	指	2017年度、2018年度
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：本次重大资产重组报告书中合计数与各单项加总不符，均由四舍五入所致。

第一节本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

2001年2月21日，东星医疗有限成立；设立之初其主营业务为代理销售国内外知名品牌的医疗器械，包括设备类和耗材类产品。2015年12月4日，公司在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，证券简称：东星医疗，证券代码：834478。

2016年起，公司积极谋求医疗器械行业内的纵深发展，通过新设或者并购方式将公司的业务范围向产业链的上游延伸。公司业务范围从单纯代理销售医疗器械逐渐延伸到医疗器械的研发和生产领域。2017年11月，公司通过发行股份及支付现金相结合的方式并购了医疗器械生产厂商常州威克医疗器械有限公司100%的股权，为公司由单一的销售型企业，向生产、研发、销售为一体的综合型企业转变奠定了基础。

2008年5月8日，孜航精密成立，其主营业务为医疗器械零部件、组装件的研发、生产和销售。截至本报告出具日，东星医疗全资子公司常州威克医疗器械有限公司高级管理人员江世华及其核心技术人员王海龙，两人合计持有孜航精密60%的股权。

公司的主营业务为医疗器械的研发、生产与销售。2018年，公司全资子公司常州威克医疗器械有限公司生产的吻合器类医疗器械实现的销售收入占比达到公司全年销售收入的50%以上，且公司未来会着重加大对吻合器类医疗器械产品的市场开拓。同时，2018年，常州威克医疗器械有限公司与本次拟并购标的江苏孜航精密五金有限公司发生关联交易采购2,699万元，占公司年度采购金额的23.14%，位列公司第一大供应商。

本次拟并购标的江苏孜航精密五金有限公司主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产与销售；拟并购标的公司的主营业务与公司主营业务存在较强的业务互补性，本次交易完成后，公司将在吻合器类医疗器械产品领域实现优势互补和业务协同，有助于提升综合竞争力，也有助于减少公司关联交易发生金额。

拟并购标的公司主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产与销售。标的公司产品的销售定价方式均为客户与标的公司协商议价，协商过程会侧重考虑前期产品设计投入、模具制造以及客户对产品的采购数量，最终由客户与标的公司协商确定产品价格。同时，标的公司产品种类根据零件大小、形状、规格等进行分类，存在数千种，不同客户的产品均是通过定制化模具完成产品制造，定制化属性较强，价格的可比性较弱。拟并购标的公司销售给常州威克医疗器械有限公司零部件与销售至其他无关联第三方客户个别相近或类似的零部件进行价格对比，并未发现显著的价格差异。

标的公司与常州威克医疗器械有限公司之间发生的关联采购，产品售价也遵循上述定价方式，产品定价公允。

（二）本次交易的目的

本次交易完成后，孜航精密将成为东星医疗全资子公司，东星医疗将实现规范威克医疗与孜航精密之间发的关联交易采购，进一步减少东星医疗关联交易的发生金额。

近年来，东星医疗通过合资设立和并购重组，实现了公司由单一的经销型企业，向生产、研发、销售为一体的综合型企业转变。公司拟通过本次重组，将公司业务范围延伸至医疗器械上游零部件、组装件的研发、生产及销售；通过将业务上下游资源进行整合，与标的公司在吻合器类医疗器械类产品领域实现优势互补和业务协同，有助于提升公司综合竞争力。

公司的主营业务为医疗器械的研发、生产与销售。2018年，公司全资子公司常州威克医疗器械有限公司生产的吻合器类医疗器械实现的销售收入占公司全年销售收入的50%以上，且公司未来会着重加大对吻合器类医疗器械产品的市场开拓。拟并购标的公司主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产与销售。首先，公司主要产品与标的公司产品属于上下游关系，两者产品之间具有较强的互补性。其次，截至本报告书签署日，公司全资子公司常州威克医疗器械有限公司取得了38项专利，其中发明专利15项；拟并购标的公司取得了41项专利，其中发明专利8项。专利权保护范围均为围绕吻合器类医疗器械及其零部件周边领域展开，两家公司在吻合器类医疗器械及零部件领域均具有一定的技术研发实力。收购完成后，有助于形成合力，有效构筑技术门槛，增强公司竞争力。最后，拟并购标的公司产品质量稳定、种类丰富，几乎涵盖吻合器类医疗器械所有类别

零部件产品。收购完成后，拟并购标的公司丰富的产品种类及稳定的产品质量将为公司开发吻合器类医疗器械新产品奠定基础，有助于提升公司的综合竞争力，提高公司资产质量及增强公司持续经营能力。

二、本次交易的基本情况

本次交易包括发行股份及支付现金购买资产和募集配套资金两部分。公司拟向交易对方采用发行股份及支付现金相结合的方式，购买其合计持有的孜航精密 100%的股权，标的资产作价 39,800 万元。同时，公司拟向《管理办法》、《投资者适当性管理细则》规定的合格投资者以 23 元/股，发行不超过 847 万股（含）股份，募集配套资金不超过 19,481 万元（含），不超过标的资产交易价格的 50%。募集配套资金的生效和实施以发行股份及支付现金购买资产的生效和实施为前提条件，但募集配套资金实施与否或是否足额募集，均不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。

（一）发行股份及支付现金购买资产情况

1、交易对方和交易标的

本次交易对方为江世华、王海龙、江世红、吴宇雷、丁喜全合计持有孜航精密 100%股权的 5 名自然人。

本次交易标的为交易对方合计持有的孜航精密 100%的股权。

2、交易价格

本次交易标的价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构上海申威资产评估有限公司出具的评估报告确认的评估结果为参考依据，经交易各方协商确定。

根据上海申威资产评估有限公司出具的《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪申威评报字〔2019〕第 1211 号）。截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益按照收益法的评估值为 39,900.00 万元，评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。以上述资产评估结果为依据，经东星医疗与交易对方协商确定标的公司 100%股权的交易总价格为 39,800 万元。

3、发行股份的价格和数量及支付现金金额

本次交易价格合计为 39,800 万元，其中，公司以 18.00 元/股价格向交易对方发行股份 850 万股，用以支付交易对价 15,300 万元，并以现金支付交易对价

24,500 万元。本次交易完成后，公司将持有孜航精密 100%的股权。具体情况如下：

序号	交易对方姓名	转让前对标的公司持股比例 (%)	发行股份支付对价部分		现金支付对价部分 (万元)	总支付对价 (万元)
			发行股份(股)	对价金额 (万元)		
1	江世华	30.00	3,750,000	6,750.00	5,190.00	11,940.00
2	王海龙	30.00	2,500,000	4,500.00	7,440.00	11,940.00
3	江世红	14.00	750,000	1,350.00	4,222.00	5,572.00
4	丁喜全	13.00	750,000	1,350.00	3,824.00	5,174.00
5	吴宇雷	13.00	750,000	1,350.00	3,824.00	5,174.00
合计		100.00	8,500,000.00	15,300.00	24,500.00	39,800.00

(二) 发行股份募集配套资金

公司拟向《管理办法》、《投资者适当性管理细则》规定的合格投资者以 23 元/股，发行不超过 847 万股（含）股份，募集配套资金不超过 19,481 万元（含）。本次募集配套资金除支付本次交易相关费用外，将全部用于支付本次交易的现金对价。

三、本次交易是否构成关联交易的说明

(一) 本次支付现金及发行股份购买资产构成关联交易

本次交易前，标的公司股东江世华持有东星医疗 1.81%的股份，且担任东星医疗全资子公司常州威克医疗器械有限公司的高级管理人员；标的公司股东王海龙持有东星医疗 1.21%的股份，且担任常州威克医疗器械有限公司的核心技术人员。同时，江世华及王海龙对威克医疗的 2017 至 2019 年度业绩进行了承诺。基于谨慎性原则，孜航精密认定为公司的关联方。本次发行股份及支付现金购买资产构成关联交易。

(二) 本次发行股份募集配套资金不构成关联交易

本次发行股份募集配套资金的认购对象不包含公司现有股东及董事、监事、高级管理人员及上述人员的关联方，因此，本次募集配套资金不构成关联交易。

四、本次交易构成重大资产重组

《重组办法》第二条：“本办法所称的重大资产重组是指公众公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易，导致公众公司的业务、资产发生重大变化的资产交易行为。

公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；

（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。

公众公司发行股份购买资产触及本条所列指标的，应当按照本办法的相关要求办理。”

《重组办法》第三十五条：“计算本办法第二条规定的比例时，应当遵守下列规定：

（一）购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。”

截至 2018 年 12 月 31 日，东星医疗经审计的期末资产总额为 580,384,368.96 元；标的公司经审计的期末资产总额为 98,734,989.51 元，本次购买标的为公司股权，且购买股权导致取得标的公司控股权，成交金额为 398,000,000.00 元。因此，本次购买标的公司资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例为 68.58%。

截至 2018 年 12 月 31 日，东星医疗经审计的期末归属于母公司资产净额为 315,725,382.31 元；标的公司经审计的期末资产净额为 66,209,409.35 元；本次交易为标的公司股权，且购买股权导致取得标的公司控股权，成交金额为 398,000,000.00 元。因此，本次购买标的公司资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产净额的比例为 126.06%。

具体计算过程如下：

一、资产总额指标	
标的公司 2018 年 12 月 31 日经审计的合并财务报表期末资产总额①	98,734,989.51 元
成交金额②	398,000,000.00 元
公司 2018 年 12 月 31 日经审计的合并财务报表期末资产总额③	580,384,368.96 元
比例④=②/③	68.58%
二、净资产指标	
标的公司 2018 年 12 月 31 日经审计的合并财务报表期末净资产额⑤	66,209,409.35 元
成交金额⑥	398,000,000.00 元
公司 2018 年 12 月 31 日经审计的合并财务报表归属于母公司期末净资产额⑦	315,725,382.31 元
比例⑧=⑥/⑦	126.06%

五、本次交易的决策过程

（一）本次交易已履行的决策过程

1、东星医疗的决策过程

2019 年 6 月 19 日，东星医疗召开第二届董事会第七次会议，审议并通过了如下主要议案：

（1）《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组条件的议案》；

（2）《关于公司发行股份及支付现金购买资产暨重大资产重组的议案》；

（3）《关于公司发行股份募集配套资金的议案》；

（4）《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》；

（5）《关于公司发行股份及支付现金购买资产构成关联交易的议案》；

（6）《关于公司签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》；

（7）《关于批准<江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之重大资产重组报告书>的议案》；

（8）《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》；

（9）《关于批准与本次重大资产重组有关的审计报告和评估报告的议案》；

（10）《关于设立募集资金专项账户并作为本次发行认购账户及签订三方监

管协议的议案》；

(11) 《关于聘用公司本次重大资产重组相关中介机构的议案》；

(12) 《关于修改<公司章程>的议案》；

(13) 《关于提请股东大会授权董事会办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；

(14) 《关于本次董事会后暂不召集股东大会审议本次重大资产重组相关事宜的议案》。

2、标的公司的决策过程

2019年6月19日，孜航精密召开股东会，全体股东一致同意东星医疗收购江世华、王海龙、江世红、丁喜全、吴宇雷合计持有的孜航精密100%的股权。各交易对方同意将其持有的孜航精密股权转让给东星医疗，并同意放弃其享有的本次交易涉及的优先购买权。

(二) 本次交易尚需履行的决策过程及备案程序

根据《重组办法》等相关规定，本次交易尚需满足以下交易条件方可完成：

1、东星医疗股东大会审议通过本次重组的相关议案；

2、本次发行重组尚需经全国中小企业股份转让系统审查无异议及备案通过。

六、本次交易对公司控制权的影响

本次交易，挂牌公司拟以18元/股的价格向交易对方发行股份850万股，用于支付本次交易对价的38.44%。同时，公司拟以23元/股的价格向合格投资者发行不超过847万股（含），募集配套资金不超过19,481万元（含）。

本次交易完成后，东星医疗总股本由54,560,000股变更为71,530,000股（募集配套资金按发行数量上限计算，且均为外部合格投资者认购）。本次交易前后东星医疗的股权结构变化如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后 (配套融资前)		本次交易后 (配套融资后)	
	持股数量 (股)	持股比例 (%)	持股数量 (股)	持股比例 (%)	持股数量 (股)	持股比例 (%)
万世平	24,741,600	45.35	24,741,600	39.24	24,741,600	34.59
凯洲投资	4,500,000	8.25	4,500,000	7.14	4,500,000	6.29
苏州济峰	4,142,000	7.59	4,142,000	6.57	4,142,000	5.79
常州中鼎	2,200,000	4.03	2,200,000	3.49	2,200,000	3.08

广发乾和	1,997,000	3.66	1,997,000	3.17	1,997,000	2.79
万正元	1,635,000	3.00	1,635,000	2.59	1,635,000	2.29
约印大通	1,500,000	2.75	1,500,000	2.38	1,500,000	2.10
国泰元鑫	1,388,900	2.55	1,388,900	2.20	1,388,900	1.94
兴业证券	1,001,000	1.83	1,001,000	1.59	1,001,000	1.40
常州高正	1,000,000	1.83	1,000,000	1.59	1,000,000	1.40
江世华	990,000	1.81	4,740,000	7.52	4,740,000	6.63
陈格	800,000	1.47	800,000	1.27	800,000	1.12
福州济峰	774,000	1.42	774,000	1.23	774,000	1.08
王海龙	658,000	1.21	3,158,000	5.01	3,158,000	4.41
其他股东合计	7,232,500	13.26	9,482,500	15.04	17,952,500	25.10
合计	54,560,000	100	63,060,000	100	71,530,000	100.00

本次重大资产重组后（募集配套资金按发行数量上限计算，且均为外部合格投资者认购），公司控股股东为万世平，实际控制人为万世平、万正元父子，两人分别直接持有公司股份数量 24,741,600、1,635,000 股，并通过凯洲投资控制公司股份数量 4,500,000 股，占发行后公司股份的 43.17%，且两人仍分别担任公司董事长、董事职务。因此，本次交易前后公司控制权未发生变化。

七、本次交易是否导致公司治理情况、关联交易及同业竞争等情况发生变化

（一）本次交易不会导致公司治理情况发生重大变化

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》及相关的内控制度。

本次交易完成后，公司的实际控制人未发生变化，公司的法人治理结构和内部控制制度亦不会发生重大变化，公司将继续完善健全自身的治理结构。本次重组不影响公司治理结构的有效运作，亦不会对公司治理结构构成不利影响。

（二）本次交易对关联交易的影响

本次交易完成后，孜航精密将成为东星医疗全资子公司，东星医疗将实现规范威克医疗与孜航精密之间发的关联交易采购，进一步减少东星医疗关联交易的发生金额。

本次交易完成后，为规范和减少与东星医疗、孜航精密之间可能存在的关联

交易，本次交易对方均出具了《关于减少及规范关联交易的承诺函》，具体内容见本重大资产重组报告书之“第七节本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项”之“二、避免与规范关联交易的承诺”。

（三）本次交易对同业竞争的影响

1、本次交易完成后，公众公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间同业竞争的情况

本次交易不会致使公司与控股股东、实际控制人及其关联企业之间产生同业竞争。本次交易未导致本公司的实际控制人发生变更。公司的实际控制人及其关联企业没有以任何形式从事与挂牌公司及挂牌公司控股企业的主营业务构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动。

公司在挂牌前，公司的控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员均向公司出具了《避免同业竞争承诺函》，自出具承诺至今上述承诺均得到履行。截至本报告书签署之日，公众公司不存在同业竞争情形。

2、本次交易完成后，公众公司与交易对方的同业竞争情况

本次交易完成后，为避免与挂牌公司及其控股公司发生同业竞争情况并根据交易双方约定，本次交易对方均出具了《关于避免同业竞争的承诺函》，具体内容详见本重大资产重组报告书“第七节本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项”之“三、关于避免同业竞争的承诺”。

八、本次交易中第三方聘请情况的说明

本次交易不存在独立财务顾问直接或间接有偿聘请第三方的行为，亦不存在未披露的聘请第三方的行为；公司不存在直接或间接有偿聘请证券公司、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构之外的第三方行为。

第二节公众公司基本情况

一、基本信息

公司中文全称	江苏东星智慧医疗科技股份有限公司
英文名称及缩写	Jiangsu Canopus Wisdom Medical Technology Co.,Ltd.
法定代表人	万世平
公司股票开转让场所	全国中小企业股份转让系统
证券简称	东星医疗
证券代码	834478
注册地址	江苏省常州市钟楼区南大街街道延陵西路99号嘉业国贸广场2305室
成立时间	2001年2月21日
挂牌时间	2015年12月4日
注册资本	54,560,000 元
实收资本	54,560,000 元
统一社会信用代码	91320400726569909Q
董事会秘书	龚爱琴
联系地址	江苏省常州市钟楼区南大街街道延陵西路99号嘉业国贸广场2305室
邮编	213000
电话	0519-86636868
传真	0519-86638111
电子邮箱	1654425050@qq.com
公司网站	www.dx-med.com
登载定期报告指定网	www.neeq.com.cn
所属行业（证监会规定的行业大类）	C35-专用设备制造业
公司经营范围	一、二、三类医疗器械的研发、生产、销售（限《医疗器械生产许可证》、《医疗器械经营许可证》核定范围）；医疗器械维修及技术服务；医疗健康软件开发与应用；医疗器械的租赁与项目合作；消毒用品、洗涤用品、卫生用品的销售。（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）

二、公众公司设立、挂牌情况及股本结构

（一）公众公司设立情况

1、2001年2月，有限公司成立

东星医疗有限前身为三丰医材有限，系由自然人万世平、邹黎敏共同出资设立，并于2001年2月21日在常州工商局注册成立。公司设立时，注册资本为50.00万元。

2001年2月20日，常州常申会计师事务所有限公司出具“常申验（2001）第39号”《验资报告》，对股东的出资到位情况进行了审验，确认截至2001年2月20日，公司已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币50.00万元，出资方式均为货币。

2001年2月21日，三丰医材有限领取了常州工商局核发的注册号为3204042402379的《企业法人营业执照》。

三丰医材有限成立时的股东以及出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	40.00	80.00	货币
2	邹黎敏	10.00	20.00	货币
合计		50.00	100.00	-

2、2002年3月，企业名称变更

2002年2月28日，三丰医材有限召开股东会，全体股东一致同意将公司名称由“常州三丰医材有限公司”变更为“常州东星医疗器材有限公司”。

2002年3月27日，公司就上述变更事项办理完毕工商变更登记手续，并领取了注册号为3204022100954的《企业法人营业执照》。

3、2003年1月，东星医疗有限第一次增资

2002年12月18日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意：公司注册资本由50.00万元增加至200.00万元，增加的150.00万元分别由万世平、邹黎敏以货币出资120.00万元、30.00万元。

2002年12月26日，常州中南会计师事务所有限公司出具“常中南验（2002）第410号”《验资报告》，对股东的出资到位情况进行了审验，确认截至2002年12月26日，公司变更后的累计注册资本实收金额为人民币200.00万元，出资方式均为货币。

2003年1月7日，公司就上述变更事项办理完毕工商变更登记手续，并领取了注册号为3204022100954的《企业法人营业执照》。

本次增加注册资本后，东星医疗有限的股东及出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	160.00	80.00	货币
2	邹黎敏	40.00	20.00	货币
合计		200.00	100.00	-

4、2007年9月，东星医疗有限第二次增资

2007年8月28日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意：公司注册资本由200.00万元增加至850.00万元，增加的650.00万元，其中股东万世平出资605.00万元，邹黎敏出资45.00万元，出资方式均为货币。

2007年9月5日，常州常申会计师事务所有限公司出具“常申验（2007）第107号”《验资报告》，对股东的出资到位情况进行了审验，确认截至2007年9月4日，公司变更后的累计注册资本实收金额为人民币850万元，出资方式均为货币。

2007年9月11日，公司就上述变更事项办理完毕工商变更登记手续，并领取了注册号为320404000035211的《企业法人营业执照》。

本次增加注册资本后，东星医疗有限的股东及出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	765.00	90.00	货币
2	邹黎敏	85.00	10.00	货币
合计		850.00	100.00	-

5、2015年4月，东星医疗有限第一次股权转让

2015年4月13日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意：原股东邹黎敏以93.19万元、31.06万元、15.53万元，分别向万正元、魏建刚、方安琪转让其持有的东星医疗有限的6.00%、2.00%、1.00%的股权。同日，邹黎敏分别与万正元、魏建刚、方安琪签署《股权转让协议》。

2015年4月16日，公司就上述变更事项办理完毕工商变更登记手续，并领取了注册号为320404000035211的《营业执照》。

本次股权转让完成后，东星医疗有限的股权结构为：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	765.00	90.00	货币
2	万正元	51.00	6.00	货币
3	魏建刚	17.00	2.00	货币
4	邹黎敏	8.50	1.00	货币
5	方安琪	8.50	1.00	货币
合计		850.00	100.00	-

6、2015年5月，东星医疗有限第三次增资

2015年5月6日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意将公司注册资本由850.00万元增加至1,000.00万元，新增的150.00万元注册资本由凯洲投资以货币方式出资。

2015 年 5 月 8 日，公司就上述变更事项办理完毕工商变更登记手续，并领取了注册号为 320404000035211 的《营业执照》。

本次增加注册资本后，东星医疗有限的股东及出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	765.00	76.50	货币
2	凯洲投资	150.00	15.00	货币
3	万正元	51.00	5.10	货币
4	魏建刚	17.00	1.70	货币
5	邹黎敏	8.50	0.85	货币
6	方安琪	8.50	0.85	货币
合计		1,000.00	100.00	-

7、2015 年 7 月，东星医疗有限整体变更为股份公司

2015 年 5 月 12 日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意有限公司整体变更为股份有限公司，股份公司名称为“江苏东星智慧医疗科技股份有限公司”。同时，确认审计、评估基准日为 2015 年 5 月 31 日。

2015 年 6 月 24 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具“瑞华专审字（2015）31160041”《审计报告》，截至 2015 年 5 月 31 日，东星医疗有限的净资产审计值为 38,435,148.82 元。

2015 年 6 月 26 日，万隆（上海）资产评估有限公司出具“万隆评报字（2015）1269 号”《资产评估报告》，截至 2015 年 5 月 31 日，东星医疗有限的净资产评估值为 46,659,569.10 元。

2015 年 6 月 26 日，东星医疗有限召开股东会，全体股东一致同意东星医疗有限以截至 2015 年 5 月 31 日经审计的公司净资产值 38,435,148.82 元进行折股，按 1.2812: 1 折合成 3,000.00 万股股份，每股面值为人民币 1.00 元，公司注册资本为 3,000.00 万元人民币，各股东按其截至 2015 年 5 月 31 日对有限公司的出资比例相应持有股份公司的股份，净资产剩余部分共计 8,435,148.82 元，计入股份公司的资本公积。

2015 年 7 月 1 日，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）出具了“瑞华验字[2015]31160006 号”《验资报告》，对公司本次整体变更注册资本到位情况进行了审验。

2015 年 7 月 13 日，股份公司全体发起人召开创立大会暨第一次股东大会，通过设立股份公司的议案，并选举了股份公司第一届董事会成员和第一届监事会

非职工代表监事。

2015 年 7 月 16 日，常州市工商局向股份公司核发了注册号为 320404000035211 的《营业执照》。

股份公司成立后，公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	股份数量（股）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	22,950,000	76.50	净资产折股
2	凯洲投资	4,500,000	15.00	净资产折股
3	万正元	1,530,000	5.10	净资产折股
4	魏建刚	510,000	1.70	净资产折股
5	邹黎敏	255,000	0.85	净资产折股
6	方安琪	255,000	0.85	净资产折股
合计		30,000,000	100.00	-

8、2015 年 9 月，股份公司因股权继承而发生股东变更

2015 年 8 月 30 日，公司发起人之一邹黎敏不幸逝世。根据其于 2006 年 12 月 12 日订立的书面遗嘱，其个人财产均由其配偶李爽女士继承。

2015 年 9 月 1 日，股份公司召开第一届董事会第四次会议，全体董事一致同意邹黎敏所持东星医疗股份全部股权由其配偶李爽继承。2015 年 9 月 16 日，股份公司召开 2015 年第四次临时股东大会，通过决议同意邹黎敏生前所持东星医疗股份全部股权由其配偶李爽继承。

上述股权继承后，公司的股权结构如下：

序号	股东姓名	股份数量（股）	出资比例（100%）	出资方式
1	万世平	22,950,000	76.50	净资产折股
2	凯洲投资	4,500,000	15.00	净资产折股
3	万正元	1,530,000	5.10	净资产折股
4	魏建刚	510,000	1.70	净资产折股
5	李爽	255,000	0.85	净资产折股
6	方安琪	255,000	0.85	净资产折股
合计		30,000,000	100.00	-

9、东星医疗挂牌情况

2015 年 11 月 10 日，全国股转系统出具《关于同意江苏东星智慧医疗科技股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2015]7559 号），同意公司股票在全国股份转让系统挂牌。

2015 年 12 月 4 日，公司股票于全国中小企业股份转让系统挂牌并公开转让。

挂牌时公司的股权结构未发生变化。

10、东星医疗挂牌后定向发行情况

(1) 2016 年度第 1 次定向发行

2016 年 1 月 29 日，东星医疗召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过公司股票发行方案。2016 年 3 月 24 日，东星医疗取得全国股转系统出具的《关于江苏东星智慧医疗科技股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函【2016】2289 号）。2016 年 3 月 29 日，根据东星医疗披露的《关于股票发行新增股份挂牌并公开转让的公告》（公告编号：2016-017），此次股票发行总数为 2,500,000 股，均为无限售条件股份。

(2) 2016 年度第 2 次定向发行

2016 年 5 月 25 日，东星医疗召开 2016 年第三次临时股东大会，审议通过公司股票发行方案。2016 年 7 月 26 日，东星医疗取得全国股转系统出具的《关于江苏东星智慧医疗科技股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函【2016】5557 号）。2016 年 7 月 29 日，根据东星医疗披露的《关于股票发行新增股份挂牌并公开转让的公告》（公告编号：2016-030）及《股票发行情况报告书》，此次股票发行总数为 4,900,000 股，均为限售股。

(3) 2017 年度发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组

2017 年 12 月 12 日，东星医疗召开 2017 年第三次临时股东大会，审议通过公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组的议案。2018 年 1 月 29 日，东星医疗取得全国股转系统出具的《关于江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨重大资产重组股份登记的函》（股转系统函【2018】432 号）。2018 年 2 月 27 日，根据东星医疗披露的《关于发行股份购买资产并募集配套资金新增股份挂牌并公开转让的公告》（公告编号：2018-005）及《发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组实施情况报告书》，本次股票发行新增股份数量总额为 12,600,000 股，其中限售股份数量 12,600,000 股，无限售条件股份数量 0 股。

(4) 2019 年度第 1 次定向发行

2019 年 2 月 12 日，东星医疗召开 2019 年第一次临时股东大会，审议通过公司股票发行方案。2019 年 4 月 1 日，东星医疗取得全国股转系统出具的《关

于江苏东星智慧医疗科技股份有限公司股票发行股份登记的函》（股转系统函【2019】1056号）。2019年4月8日，根据东星医疗披露的《股票发行新增股份在全国股份转让系统挂牌并公开转让的公告》（公告编号：2019-027）及《股票发行情况报告书》，此次股票发行总数为4,560,000股，均为限售股。

11、公司挂牌后公积金、未分配转增股本及利润分配情况

（1）公积金、未分配利润转增股本情况

公司自挂牌以来未发生公积金、未分配利润转增股本情况。

（2）利润分配情况

2016年5月，第1次利润分配情况：2016年3月30日，东星医疗召开2015年年度股东大会，审议通过利润分配的相关议案：以正在实施的股票发行完毕后的股本（32,500,000股）为基数，向股权登记日登记在册的股东每10股派发现金股利人民币1.2元（含税）。2016年5月4日，根据东星医疗披露的《2015年年度权益分配实施公告》（公告编号：2016-021），此次利润分配委托中国结算北京分公司代派的现金红利于2016年5月12日通过股东托管证券公司（或其他托管机构）直接划入其资金账户。

2017年5月，第2次利润分配情况：2017年5月11日，东星医疗召开2016年年度股东大会，审议通过利润分配的相关议案：截至2016年12月31日总股本37,400,000股为基数，向股权登记日登记在册的股东每10股派发现金股利人民币5元（含税）。2017年5月18日，根据东星医疗披露的《2016年度权益分派实施公告》（公告编号：2017-014），此次利润分配委托中国结算北京分公司代派的现金红利于2017年5月26日通过股东托管证券公司（或其他托管机构）直接划入其资金账户。

2018年5月，第3次利润分配情况：2018年5月9日，东星医疗召开2017年年度股东大会，审议通过利润分配的相关议案：公司以现有总股本50,000,000股为基数，向股权登记日登记在册的股东每10股派发现金股利人民币3元（含税）。2018年5月10日，根据东星医疗披露的《2017年年度权益分派实施公告》（公告编号：2018-030），此次利润分配委托中国结算北京分公司代派的现金红利于2018年5月18日通过股东托管证券公司（或其他托管机构）直接划入其资金账户。

（二）目前股本结构

1、截至本报告书签署之日，公司的股本结构如下：

股份性质		持股数量（股）	持股比例（%）
无限售条件的股份	无限售的股份总数	29,178,425	53.48
	其中：控股股东、实际控制人	10,759,775	19.72
	董事、监事、高管	245,750	0.45
	核心员工	114,000	0.21
有限售条件的股份	有限售的股份总数	25,381,575	46.52
	其中：控股股东、实际控制人	20,116,825	36.87
	董事、监事、高管	857,250	1.57
	核心员工	715,500	1.31
总股本		54,560,000	100.00

2、截至本报告书签署之日，公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东	持股数量（股）	持股比例（%）	股东性质
1	万世平	24,741,600	45.35	境内自然人
2	凯洲投资	4,500,000	8.25	境内非国有法人
3	苏州济峰	4,142,000	7.59	境内非国有法人
4	常州中鼎	2,200,000	4.03	境内非国有法人
5	广发乾和	1,997,000	3.66	境内非国有法人
6	万正元	1,635,000	3.00	境内自然人
7	约印大通	1,500,000	2.75	基金、理财产品
8	国泰元鑫	1,388,900	2.55	基金、理财产品
9	兴业证券	1,001,000	1.83	国有法人
10	常州高正	1,000,000	1.83	境内非国有法人
合计		44,105,500	80.83	

（三）公司曾用名

公司曾用名称为：常州三丰医材有限公司、常州东星医疗器材有限公司，在整体变更为股份有限公司时，公司名称变更为江苏东星智慧医疗科技股份有限公司，截至本报告书签署之日，公司名称未发生变化。

三、公司控股股东、实际控制人基本情况及最近两年的控股权变动及重大资产重组情况

东星医疗控股股东为万世平，实际控制人为万世平、万正元父子。截至本报告书签署之日，万世平直接持有公司股份 24,741,600 股；万正元直接持有公司股份 1,635,000 股；两人通过凯洲投资间接控制公司股份 4,500,000 股，两人累计控制公司 56.59%有表决权的股份；且万世平、万正元分别担任公司董事长、董事职务，故公司的实际控制人为万世平、万正元父子。

万世平，男，1963年8月出生，中国国籍，身份证号：320402196308xxxx17，无境外永久居留权，硕士研究生学历。1981年9月至1986年7月，就读于安徽中医学院；1986年7月至1987年10月就职于常州中医院，担任骨伤科、医务科医师干事；1987年10月至1988年6月，就职于常州市卫生局，担任医政处干事；1988年6月至1992年10月，就职于常州卫生实业总公司医疗器械分公司，担任经理职务；1992年10月至2001年1月，就职于常州生物医学工程有限公司，先后担任总经理、执行董事职务；2001年2月至2011年3月，担任江苏东星医疗器材有限公司执行董事兼总经理职务；2011年4月至2015年6月，担任江苏东星医疗器材有限公司执行董事职务。目前担任江苏东星智慧医疗科技股份有限公司董事长，任期自2015年7月至2021年7月；2015年11月至今，担任东星华美医疗科技股份（常州）有限公司执行董事职务；2016年3月至今，担任三丰东星医疗器材（江苏）有限公司董事长；现担任苏州三丰原创医疗科技股份有限公司董事长，任期自2016年9月至2019年9月；现担任常州威克医疗器械有限公司执行董事，任期自2017年12月至2020年12月。

万正元，男，1988年10月出生，中国国籍，身份证号：320402198810xxxx1X，无境外永久居留权，大学本科学历。2007年2月至2009年12月，就读于澳洲国立大学；2010年1月至2010年5月，就职于常州市新北区招商局；2010年5月至2015年6月，就职于江苏东星医疗器材有限公司，担任市场部经理职务；目前担任江苏东星智慧医疗科技股份有限公司董事，任期自2015年7月至2021年7月；2015年4月至今，担任常州凯洲投资管理有限公司执行董事职务；2016年3月至今，担任三丰东星医疗器材（江苏）有限公司董事。

东星医疗最近两年未发生控股股东、实际控制人变动的情况。2017年，东星医疗通过发行股份及支付现金并募集配套资金购买常州威克医疗器械有限公司100%的股权。前述交易构成重大资产重组。2018年1月29日，东星医疗取得了全国中小企业股份转让系统于出具的《关于江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨重大资产重组股份登记的函》（股转系统函【2018】432号）。东星医疗前次重大资产重组已实施完成。

四、主要业务发展情况和主要财务指标

（一）主营业务发展情况

设立初期，公司主要从事代理销售国内外知名品牌的医疗器械产品，经过多年的有效经营和快速发展，公司建立了丰富的销售渠道和客户资源，保持了较快的增长势头，成为江浙沪一带知名度较高、规模较大的标杆型医疗器械销售企业。

2016 年起，公司积极谋求医疗器械行业内的纵深发展，通过新设或者并购方式将公司的业务领域向产业链的上游延伸，公司业务范围从单纯代理销售医疗器械逐渐延伸到医疗器械的研发和生产领域。2017 年 11 月，公司通过发行股份及支付现金相结合的方式并购了医疗器械生产厂商常州威克医疗器械有限公司 100% 的股权，为公司由单一的销售型企业，向生产、研发、销售为一体的综合型企业转变夯实了基础。

（二）最近两年主要财务指标

财务指标	2018 年度	2017 年度
营业收入（元）	259,250,466.10	111,141,379.98
净利润（元）	50,560,522.58	15,765,817.07
归属于挂牌公司股东的净利润（元）	49,710,696.21	16,177,129.82
归属于挂牌公司股东的扣除非经常性损益后的净利润（元）	48,432,840.21	15,582,642.85
毛利率（%）	54.93	34.39
加权平均净资产收益率（%）	17.47	12.38
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率（%）	17.02	11.92
基本每股收益（元/股）	1.02	0.43
稀释每股收益（元/股）	1.02	0.43
应收账款周转率（次）	4.30	2.03
存货周转率（次）	2.60	2.70
经营活动产生的现金流量净额（元）	44,942,296.92	22,880,430.15
财务指标	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
总资产（元）	580,384,368.96	222,653,877.84
股东权益合计（元）	324,768,473.01	135,213,761.74
归属于挂牌公司股东权益合计（元）	315,725,382.31	131,020,497.41
归属于挂牌公司股东的每股净资产（元）	6.31	3.50
资产负债率（%）	44.04	39.27
流动比率（倍）	1.00	2.04

第三节交易对方的基本情况

一、交易对方基本信息

本次交易对方为孜航精密的 5 名自然人股东，即江世华、王海龙、江世红、吴宇雷、丁喜全。

序号	股东	性别	国籍	身份证号	住址	持股比例
1	江世华	男	中国	34072119800329****	江苏省常州市武进区****	30.00%
2	王海龙	男	中国	34082119740725****	江苏省常州市天宁区****	30.00%
3	江世红	男	中国	32128419750915****	江苏省姜堰市顾高镇****	14.00%
4	吴宇雷	男	中国	34250119830420****	安徽省宣城市宣州区****	13.00%
5	丁喜全	男	中国	41142519830502****	河南省虞城县李老家乡****	13.00%

二、交易对方与公众公司的关联关系

本次交易对方江世华持有公众公司 1.81%的股份，且担任公众公司全资子公司常州威克医疗器械有限公司的高级管理人员；王海龙持有公众公司 1.21%的股份，且担任公众公司全资子公司常州威克医疗器械有限公司的核心技术人员。

三、交易对方及其主要管理人员最近二年内违法违规情况

最近两年，交易对方及其主要管理人员不存在违法违规情况（与证券市场明显无关的除外）。

第四节交易标的情况

一、交易标的基本情况

（一）标的公司基本情况

名称	江苏孜航精密五金有限公司
统一社会信用代码	913204126748885280
类型	有限责任公司
注册资本（实收资本）	500 万元
住所	武进区湖塘镇鸣新中路 256 号
法定代表人	江世红
经营范围	机械零部件、塑料制品、模具、一类医疗器械及器材制造、加工；机械设备、电子产品销售、道路普通货物运输。（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）
经营期限	2008 年 5 月 8 日至 2028 年 5 月 7 日

（二）标的公司历史沿革

1、2008 年 5 月，孜航精密成立

孜航精密系 2008 年 5 月 8 日由丁喜全出资设立并于常州市武进工商行政管理局登记注册成立，其成立时，注册资本为 50.00 万元。

2008 年 5 月 8 日，常州金谷会计师事务所有限公司出具了《验资报告》（常金会验【2008】第 188 号），对股东的出资到位情况进行了审验，确认截至 2008 年 5 月 8 日，公司已收到全体股东缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币 50.00 万元，出资方式为货币。

2008 年 5 月 8 日，孜航精密领取了常州市武进工商行政管理局核发的注册号为 320483000223247 的《企业法人营业执照》。

孜航精密成立时的股东以及出资情况如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	丁喜全	50.00	100.00	货币
合计		50.00	100.00	—

2、2010 年 12 月，孜航精密第一次股权转让

2010 年 12 月 29 日，孜航精密召开股东会，全体股东一致同意丁喜全将其持有的公司 100.00% 股权以 50.00 万元的价格转让至江世红，同日，双方签署了股权转让协议。

2010 年 12 月 30 日，孜航精密就上述事项进行了工商变更登记并领取了常州市武进工商行政管理局核发的注册号为 320483000223247 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，孜航精密股东及股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	江世红	50.00	100.00	货币
合计		50.00	100.00	—

3、2013 年 4 月，孜航精密第一次增资

2013 年 4 月 16 日，孜航精密召开股东会，决定将公司注册资本增至 500.00 万元，新增注册资本由股东江世红出资 10.00 万元，新增股东江世华出资 135.00 万元、王海龙出资 135.00 万元、姬平建出资 60.00 万元、丁喜全出资 55.00 万元、吴宇雷出资 55.00 万元。

2013 年 4 月 23 日，常州华行会计师事务所（普通合伙）出具了《验资报告》（常华会验【2013】内 426 号），对股东的出资到位情况进行了审验，确认截至 2013 年 4 月 22 日，公司已收到全体股东缴纳的新增注册资本（实收资本）合计人民币 450.00 万元，出资方式为货币。

2013 年 4 月 26 日，孜航精密就上述事项进行了工商变更登记并领取了常州市武进工商行政管理局核发的注册号为 320483000223247 的《企业法人营业执照》。

本次增资后，孜航精密股东及股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	江世华	135.00	27.00	货币
2	王海龙	135.00	27.00	货币
3	江世红	60.00	12.00	货币
4	姬平建	60.00	12.00	货币
5	丁喜全	55.00	11.00	货币
6	吴宇雷	55.00	11.00	货币
合计		500.00	100.00	—

4、2013 年 11 月，孜航精密第二次股权转让

2013 年 11 月 8 日，孜航精密召开股东会，全体股东一致同意：姬平建将其持有的孜航精密共计 60 万元出资额分别以 25.53 万元价格转让给丁喜全 10 万元出资额，以 25.53 万元的价格转让给江世红 10 万元出资额，以 38.30 万元的价格

转让给江世华 15 万元出资额，以 38.30 万元的价格转让给王海龙 15 万元出资额，以 25.53 万元的价格转让给吴宇雷 10 万元出资额。同日，上述股权转让各方签订了《股权转让协议》。

2013 年 11 月 22 日，孜航精密就上述事项进行了工商变更登记并领取了常州市武进工商行政管理局核发的注册号为 320483000223247 的《企业法人营业执照》。

本次股权转让后，孜航精密股东及股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	出资方式
1	江世华	150.00	30.00	货币
2	王海龙	150.00	30.00	货币
3	江世红	70.00	14.00	货币
4	丁喜全	65.00	13.00	货币
5	吴宇雷	65.00	13.00	货币
合计		500.00	100.00	—

此后，孜航精密未发生股权变动。

（三）目前股本结构、股权权属状况及控制关系

1、截至本报告书签署之日，孜航精密的股本结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	出资比例（%）	股东性质	是否存在质押及其他争议事项
1	江世华	150.00	30.00	境内自然人	否
2	王海龙	150.00	30.00	境内自然人	否
3	江世红	70.00	14.00	境内自然人	否
4	丁喜全	65.00	13.00	境内自然人	否
5	吴宇雷	65.00	13.00	境内自然人	否
合计		500.00	100.00	-	-

2、孜航精密控股股东、实际控制人基本情况及最近两年的控股权变动及重大资产重组情况

孜航精密自 2013 年完成第一次增资之后，股权结构较为分散，各方股东亦未签署一致行动协议，故孜航精密不存在控股股东、实际控制人，不存在最近两年控制权发生变动及重大资产重组的情况。

3、标的公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

标的公司的《公司章程》系根据《公司法》制定，不存在可能对本次交易产

生影响的内容。标的公司未签署对本次交易产生影响的相关投资协议。

4、原高管人员的安排

截至本报告书签署之日，孜航精密董事、监事及高级管理人员的任职情况如下：

序号	姓名	职务	性别	出生年月	是否为孜航精密股东
1	江世红	执行董事、总经理	男	1975 年 9 月	是
2	丁喜全	监事	男	1983 年 4 月	是

本次交易完成后，孜航精密将成为东星医疗的子公司，设董事会，由东星医疗提名的人员担任；不设监事会，由东星医疗提名的人员担任监事；设总经理一名，由孜航精密推荐人选，董事会聘任；设财务总监（财务负责人）、出纳及会计，由东星医疗推荐人选，董事会聘任；除上述安排外，本次交易完成后，孜航精密目前经营团队将基本保持不变，以保障经营业务的平稳、良性发展。

本次交易完成后，孜航精密将遵循挂牌公司治理及监管要求经营，并按照挂牌公司对子公司管理的相关制度执行，以符合中国证监会及全国股转系统对合规性、独立性等方面的监管要求。

5、本次交易不存在影响标的公司独立性的协议或其他安排

本次交易不存在影响标的资产独立性的协议或其他安排，包括但不限于让渡经营管理权、收益权等。

（四）标的公司曾用名

标的公司成立之初，曾用名常州孜航五金有限公司，2013 年 4 月 26 日更名为江苏孜航精密五金有限公司。

（五）子公司及合营企业、联营企业情况

截至本报告书签署日，孜航精密无子公司、合营企业及联营企业情况，也未设立分公司。

（六）主要资产状况、对外担保情况及主要负债情况

1、主要资产状况

标的公司资产主要为机器设备、办公设备等固定资产及专利、商标等无形资产，相关情况详见本节“三、标的公司主要业务的具体情况”之“（五）与标的

公司业务相关的资源要素”之“1、无形资产情况”及“4、固定资产情况”，标的公司合法拥有上述主要资产，权属不存在瑕疵。

交易对方持有的孜航精密股权拥有合法、完整的所有权，所持股份权属清晰，不存在现实或潜在的权属纠纷，不存在委托持股、信托持股或类似安排，不存在质押、司法冻结等妨碍权属转移的事项。

2、对外担保情况

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司不存在对外担保的情形。

3、主要负债情况

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司负债主要为应付票据及应付账款、应交税费等，不存在大额逾期债务。情况如下：

单位：元

项目	2018 年 12 月 31 日
流动负债：	
应付票据及应付账款	15,957,492.91
预收款项	1,132,403.00
应付职工薪酬	5,274,419.18
应交税费	10,056,043.07
其他应付款	105,222.00
流动负债合计	32,525,580.16
非流动负债合计	-
负债合计	32,525,580.16

（七）最近二年资产评估、交易、增资、改制的情况

相关情况详见本节“一、交易标的基本情况”之“（二）标的公司历史沿革”。

除上述情况及为本次重大资产重组所涉的资产评估外，标的公司最近两年不存在其他资产评估、交易、增资或改制事项。

（八）重大诉讼、仲裁或行政处罚情况

截至本报告签署之日，孜航精密不存在正在进行或尚未了结的，或可以合理预见的针对孜航精密重要资产、权益和业务及其他可能对本次交易产生实质性影响的重大诉讼、仲裁或行政处罚。

二、标的公司资产评估方法和资产评估结果

2019 年 6 月 19 日，上海申威资产评估有限公司出具了《江苏东星智慧医疗

科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪申威评报字〔2019〕第 1211 号），具体情况如下：

（一）资产评估方法

本次资产评估采用资产基础法和收益法两种方法。

（二）资产评估结果

评估基准日，江苏孜航精密五金有限公司总资产账面值为 98,734,989.51 元，负债账面值为 32,525,580.16 元，所有者权益账面值为 66,209,409.35 元。

本评估报告选用收益法的评估结果作为评估结论。具体结论如下：

经评估，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估值为 39,900.00 万元，大写人民币：叁亿玖仟玖佰万元整。评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。

（三）资产基础法评估情况

资产基础法又名成本加和法，从企业账面出发，将企业各项有形资产、无形资产逐项评估后确认企业价值。由于被评估单位可以提供、评估师也可以从外部收集到满足资产基础法所需的资料，结合本次评估目的及资料收集情况，评估人员认为可以采用资产基础法进行评估。

经评估，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，江苏孜航精密五金有限公司总资产评估值为 183,439,165.86 元，负债评估值为 32,525,580.16 元，股东全部权益价值评估值为 150,913,585.70 元，大写人民币：壹亿伍仟零玖拾壹万叁仟伍佰捌拾伍元柒角。评估增值 84,704,176.35 元，增值率 127.93%。委评资产在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的评估结果如下表：

资产评估结果汇总表

评估基准日：2018年12月31日单位：人民币万元

	账面价	评估价值	增值额	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/ A
一、流动资产合计	6,865.34	7,576.17	710.83	10.35
货币资金	464.20	464.20		
应收票据	92.93	92.93		
应收账款净额	4,193.80	4,193.80		

其他应收款净额	5.25	5.25		
预付账款	121.48	121.48		
存货净额	1,987.69	2,698.51	710.83	35.76
二、非流动资产合计	3,008.16	10,767.75	7,759.59	257.95
固定资产	2,137.12	2,171.64	34.52	1.62
无形资产净额	12.93	7,738.00	7,725.07	59,745.32
递延所得税资产	33.11	33.11		
其他非流动资产	825.00	825.00		
三、资产合计	9,873.50	18,343.92	8,470.42	85.79
四、流动负债合计	3,252.56	3,252.56		
应付账款	1,595.75	1,595.75		
预收账款	113.24	113.24		
应付职工薪酬	527.44	527.44		
应交税费	1,005.60	1,005.60		
其他应付款	10.52	10.52		
五、负债合计	3,252.56	3,252.56		
六、净资产	6,620.94	15,091.36	8,470.42	127.93

(四) 收益法评估情况

1、收益法的应用前提及选择的理由和依据

(1) 收益法的定义和原理

企业价值评估中的收益法，是指通过将被评估企业预期收益资本化或折现以确定评估对象价值的评估思路。

评估值 P = 未来收益期内各期收益的现值之和，即

$$p = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n * (1+g)}{(r-g) * (1+r)^n} \pm \Delta p$$

其中：r—所选取的折现率

g—未来收益每年增长率，如假定 n 年后 F_i 不变，g 取零

F_i —未来第 i 个收益期的预期收益额

n—预测年限

Δp —非经营性资产、溢余（短缺）资产

根据国家有关规定以及《资产评估准则—企业价值》（中评协[2011]227号），本次评估同时确定按照收益途径，在财务报表的基础上，采用现金流折现方法（DCF）估算企业的股东全部权益价值。

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务的特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的报表口径为基础，即首先按收益途径采用现金流折现方法(DCF)，估算评估对象的经营性资产的价值，加上基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，得出评估对象的股东全部权益价值。

（2）收益法的应用前提

- 1) 被评估资产的未来预期收益可以预测并可以用货币衡量；
- 2) 资产所有者获得预期收益所承担的风险也可以预测并可以用货币衡量；
- 3) 被评估资产预期获利年限可以预测。

使用现金流折现方法的最大难度在于预期净现金流量的预测以及数据采集和处理的可靠性、客观性等。但当对未来预期净现金流量的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其评估结果具有较好的客观性，易为市场所接受。

（3）收益法选择的理由和依据

1) 根据总体情况判断

- ①被评估资产是经营性资产，产权明确，具备持续经营的条件；
- ②被评估资产是能够用货币衡量其未来收益的整体资产；
- ③被评估资产由于承担了风险而要求的收益可以用货币衡量。

2) 根据被评估资产形式判断

本次被评估资产的资产是在长时间的经营过程中形成的有整体收益的资产，具有较好的获利能力，因而可采用收益法评估企业整体资产价值。

（4）评估思路及模型

1) 具体估值思路

①对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

②将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的溢余资产，以及定义为基准日存在的非经营性资产（负债），单独估算其价值；

③由上述二项资产价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

2) 评估模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

D：评估对象的付息债务价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \quad (3)$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

ΣC_i：评估对象基准日存在的非经营性或溢余性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C₁：基准日的现金类溢余性资产（负债）价值；

C₂：其他非经营性资产或负债的价值；

3) 收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{资本性支出} - \text{运营资本增加额} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

4) 折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

w_d ：评估对象的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

w_e ：评估对象的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

t：所得税率

r_d ：付息债务利率；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) \quad (9)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_t ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

被评估企业按公历年度作为会计期间，因而本项评估中所有参数的选取均以年度会计数据为准，以保证所有参数的计算口径一致。

2、收益预测的假设条件

收益法评估需对公司未来的收益进行预测，预测是建立在以下假设的基础上：

（1）基本假设

1) 国家现行的宏观经济、产业政策等不发生重大变化；

2) 评估对象所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化;

3) 无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响;

4) 评估对象目前及未来的经营管理团队尽职, 不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项, 并继续保持现有的经营管理模式持续经营;

5) 评估对象提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致;

6) 评估对象在未来经营期内其主营业务结构、收入成本构成以及未来业务的销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态, 不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的业务结构等状况的变化;

7) 在未来的经营期内, 评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化, 仍将保持其最近几年的变化趋势, 并随经营规模的变化而同步变动。本评估所指的财务费用是企业在生产经营过程中, 为筹集正常经营或建设性资金而发生的融资成本费用。鉴于在一般情况下企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大, 本次评估时不考虑存款产生的利息收入, 也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益;

8) 本次估算不考虑通货膨胀因素的影响。在本次评估假设前提下, 依据本次评估目的, 确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系;

9) 本次评估中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是评估机构以被评估单位提供的历史数据为基础, 在尽职调查后所做的专业判断, 评估机构判断的合理性等将会对评估结果产生一定的影响。

(2) 针对性假设

针对被评估公司的具体情况, 重要的针对性假设如下:

1) 被评估公司提供的所有证据资料是真实的、有效的;

2) 现有的自然人股东、高层管理人员和核心技术人员应持续为公司服务, 不在与公司业务有直接竞争的企业担任职务, 公司经营层损害公司运营的个人行为在预测企业未来情况时不作考虑;

3) 公司股东不损害公司的利益, 经营按照章程和合同的规定正常进行;

4) 被评估公司在存续期间内能平稳发展, 即被评估公司资产所产生的未来

收益是其现有规模及管理水平的延续；

5) 被评估公司的成本费用水平的变化符合历史发展趋势，无重大异常变化，未来不考虑其他非经常性因素；

6) 被评估公司系高新技术企业，享有 15% 优惠税率，考虑到该优惠政策已持续多年，未来假设其具有政策的可持续性，在永续年仍采用该项税率；

7) 被评估公司以前年度及当年签订的合同有效，并能得到执行，收入测算中考虑到其已签订合同对业绩的影响及持续性，相应成本则在此收入预测基础上做相应测算。

8) 净现金流量的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年中；

9) 本次评估仅对被评估公司未来五年（2019 年—2023 年）的营业收入、各类成本、费用等进行预测，自第六年后各年的收益假定保持在第五年（即 2023 年）的水平上。

3、评估计算及分析过程

(1) 主营业务收入分析预测

企业过往两年主营业务收入情况如下：

单位：人民币万元

序号	项目\年份	2017 年	2018 年
1	主营业务收入	8,418.04	11,051.65
2	其中：零部件	5,139.50	6,220.44
3	组装件	3,014.68	4,584.50
4	模具	263.86	246.71

1) 历史数据分析

江苏孜航精密五金有限公司主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产和销售，2017 年至 2018 年其主营业务收入逐年增长。

2) 未来年度预测

孜航精密的产品主要分为医疗器械零部件与组装件两类，其主要区别在于组装件产品在零部件产品的基础上增加了一道装配工序，产品价格相比零部件更高。孜航精密大部分产品以零部件和组装件两种形式进行销售。

对于孜航精密各项医疗器械零部件与组装件产品的预测思路如下：

医疗器械零部件与组装件收入=各产品销售数量×产品销售单价

模具业务同医疗器械零部件与组装件收入的相关性较大，本次按一定的比例

预测。

具体过程如下：

①医疗器械零部件与组装件销售数量的预测

评估人员现场取得了孜航精密 2019 年的在手订单，截至评估清查日，孜航精密在手订单规模为 3,101.59 万元，评估人员比对了去年同期的企业的手订单的数量，经查，2018 年初，孜航精密在手订单规模为 1,718.62 万，2019 年在手订单规模高于去年同期水平，同比增长 80.47%。考虑到孜航精密近年的收入增长率较高，同时现有订单水平也大幅增长，因此预计 2019 年其医疗器械零部件与组装件的销量也将有较大幅度的增长，之后随着收入规模的逐年增高，增速将逐年放缓。本次评估对孜航精密目前经营的十八类产品的销量水平做了相应的测算，其中医疗器械零部件的销量预测如下：

单位：套

序号	产品名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	切割双零部件	12,000.00	13,000.00	14,700.00	15,550.00	15,980.00
2	切割单零部件	11,000.00	12,500.00	13,000.00	14,500.00	15,000.00
3	管型零部件	50,000.00	57,000.00	60,000.00	64,000.00	67,000.00
4	PPH 零部件	80,000.00	90,000.00	105,600.00	107,000.00	110,000.00
5	套扎器零部件	8,000.00	9,000.00	10,000.00	10,500.00	11,000.00
6	包皮环切零部件	145,000.00	160,000.00	170,000.00	188,000.00	200,000.00
7	弧形单零部件	400.00	550.00	570.00	620.00	670.00
8	弧形双零部件	2,700.00	3,300.00	3,630.00	4,210.00	4,300.00
9	闭合器单零部件	8,000.00	9,500.00	10,300.00	11,040.00	11,408.00
10	闭合器双零部件	2,500.00	2,700.00	3,360.00	3,600.00	3,960.00
11	A 款枪身零部件	23,000.00	25,000.00	26,000.00	28,000.00	29,000.00
12	B 款枪身零部件	-	-	-	-	-
13	腔镜组件零部件	120,000.00	130,000.00	135,000.00	142,000.00	150,000.00
14	腔镜二代零部件	-	-	-	-	-
15	腔镜二代钉仓零部件	-	-	-	-	-
16	穿刺器零部件	300,000.00	310,000.00	330,000.00	360,000.00	380,000.00
17	气腹针零部件	-	-	-	-	-
18	荷包钳零部件	-	-	-	-	-

医疗器械组装件的销量预测如下：

单位：套

序号	产品名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	切割双组装件	1,500.00	2,000.00	2,300.00	2,450.00	2,520.00
2	切割单组装件	8,000.00	9,000.00	10,125.00	11,000.00	11,300.00

3	管型组装件	9,000.00	11,000.00	12,000.00	12,500.00	13,000.00
4	PPH 组装件	25,000.00	27,200.00	34,000.00	35,000.00	36,000.00
5	套扎器组装件	10,000.00	13,000.00	16,000.00	17,500.00	19,000.00
6	包皮环切组装件	80,000.00	90,000.00	110,000.00	112,000.00	115,000.00
7	弧形单组装件	550.00	600.00	630.00	680.00	730.00
8	弧形双组装件	600.00	700.00	770.00	890.00	900.00
9	闭合器单组装件	3,000.00	3,500.00	3,700.00	3,960.00	4,092.00
10	闭合器双组装件	1,700.00	1,800.00	2,240.00	2,400.00	2,640.00
11	A 款枪身组装件	32,000.00	41,000.00	48,000.00	58,000.00	64,000.00
12	B 款枪身组装件	100.00	125.00	150.00	170.00	200.00
13	腔镜组件组装件	125,000.00	168,000.00	205,000.00	258,000.00	285,000.00
14	腔镜二代组装件	400.00	600.00	700.00	800.00	850.00
15	腔镜二代钉仓组装件	1,500.00	1,800.00	2,000.00	2,500.00	2,700.00
16	穿刺器组装件	60,000.00	123,000.00	170,000.00	180,000.00	220,000.00
17	气腹针组装件	16,000.00	20,000.00	23,000.00	27,000.00	30,000.00
18	荷包钳组装件	150.00	180.00	200.00	230.00	250.00

②医疗器械零部件与组装件销售单价的预测

孜航精密产品的定价由市场供求情况决定，因此，本次评估按现有的价格水平稳定不变进行预测，具体如下：

单位：人民币元/套

序号	产品名称	零部件售价	组装件售价
1	切割双	140	190
2	切割单	140	200
3	管型	120	160
4	PPH	140	180
5	套扎器	55	65
6	包皮环切	65	85
7	弧形单	220	280
8	弧形双	220	280
9	闭合器单	150	190
10	闭合器双	150	200
11	A 款枪身	244	268
12	B 款枪身	-	256
13	腔镜组件	244	268
14	腔镜二代	-	560
15	腔镜二代钉仓	-	172
16	穿刺器	28	36
17	气腹针	-	20
18	荷包钳	-	50

③医疗器械零部件与组装件销售收入的预测

综合上述因素，本次评估对孜航精密医疗器械零部件与组装件销售收入水平做了相应的测算，具体如下：

零部件销售收入测算

单位：人民币元

序号	产品名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	切割双零部件	1,680,000.00	1,820,000.00	2,058,000.00	2,177,000.00	2,237,200.00
2	切割单零部件	1,540,000.00	1,750,000.00	1,820,000.00	2,030,000.00	2,100,000.00
3	管型零部件	6,000,000.00	6,840,000.00	7,200,000.00	7,680,000.00	8,040,000.00
4	PPH 零部件	11,200,000.00	12,600,000.00	14,784,000.00	14,980,000.00	15,400,000.00
5	套扎器零部件	440,000.00	495,000.00	550,000.00	577,500.00	605,000.00
6	包皮环切零部件	9,425,000.00	10,400,000.00	11,050,000.00	12,220,000.00	13,000,000.00
7	弧形单零部件	88,000.00	121,000.00	125,400.00	136,400.00	147,400.00
8	弧形双零部件	594,000.00	726,000.00	798,600.00	926,200.00	946,000.00
9	闭合器单零部件	1,200,000.00	1,425,000.00	1,545,000.00	1,656,000.00	1,711,200.00
10	闭合器双零部件	375,000.00	405,000.00	504,000.00	540,000.00	594,000.00
11	A 款枪身零部件	5,612,000.00	6,100,000.00	6,344,000.00	6,832,000.00	7,076,000.00
12	B 款枪身零部件	-	-	-	-	-
13	腔镜组件零部件	29,280,000.00	31,720,000.00	32,940,000.00	34,648,000.00	36,600,000.00
14	腔镜二代零部件	-	-	-	-	-
15	腔镜二代钉仓零部件	-	-	-	-	-
16	穿刺器零部件	8,400,000.00	8,680,000.00	9,240,000.00	10,080,000.00	10,640,000.00
17	气腹针零部件	-	-	-	-	-
18	荷包钳零部件	-	-	-	-	-
	总计	75,834,000.00	83,082,000.00	88,959,000.00	94,483,100.00	99,096,800.00

组装件销售收入测算

单位：人民币元

序号	产品名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
1	切割双组装件	285,000.00	380,000.00	437,000.00	465,500.00	478,800.00
2	切割单组装件	1,600,000.00	1,800,000.00	2,025,000.00	2,200,000.00	2,260,000.00
3	管型组装件	1,440,000.00	1,760,000.00	1,920,000.00	2,000,000.00	2,080,000.00
4	PPH 组装件	4,500,000.00	4,896,000.00	6,120,000.00	6,300,000.00	6,480,000.00
5	套扎器组装件	650,000.00	845,000.00	1,040,000.00	1,137,500.00	1,235,000.00
6	包皮环切组装件	6,800,000.00	7,650,000.00	9,350,000.00	9,520,000.00	9,775,000.00
7	弧形单组装件	154,000.00	168,000.00	176,400.00	190,400.00	204,400.00
8	弧形双组装件	168,000.00	196,000.00	215,600.00	249,200.00	252,000.00
9	闭合器单组装件	570,000.00	665,000.00	703,000.00	752,400.00	777,480.00
10	闭合器双组装件	340,000.00	360,000.00	448,000.00	480,000.00	528,000.00
11	A 款枪身组装件	8,576,000.00	10,988,000.00	12,864,000.00	15,544,000.00	17,152,000.00

12	B 款枪身组装件	25,600.00	32,000.00	38,400.00	43,520.00	51,200.00
13	腔镜组装件	33,500,000.00	45,024,000.00	54,940,000.00	69,144,000.00	76,380,000.00
14	腔镜二代组装件	224,000.00	336,000.00	392,000.00	448,000.00	476,000.00
15	腔镜二代钉仓组装件	258,000.00	309,600.00	344,000.00	430,000.00	464,400.00
16	穿刺器组装件	2,160,000.00	4,428,000.00	6,120,000.00	6,480,000.00	7,920,000.00
17	气腹针组装件	320,000.00	400,000.00	460,000.00	540,000.00	600,000.00
18	荷包钳组装件	7,500.00	9,000.00	10,000.00	11,500.00	12,500.00
	总计	61,578,100.00	80,246,600.00	97,603,400.00	115,936,020.00	127,126,780.00

④模具销售收入的预测

模具业务与医疗器械零部件收入的相关性较大，本次按一定的比例预测。

综上所述，主营业务收入预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
主营业务收入	8,418.04	11,051.65	14,057.26	16,708.52	19,085.33	21,525.88	23,142.67
其中：零部件	5,139.50	6,220.44	7,583.40	8,308.20	8,895.90	9,448.31	9,909.68
组装件	3,014.68	4,584.50	6,157.81	8,024.66	9,760.34	11,593.60	12,712.68
模具	263.86	246.71	316.05	375.66	429.09	483.96	520.31

（2）其他业务收入分析预测

其他业务收入系代加工产品、包装物及其他、废料、房租、电费等收入。

1) 代加工产品、包装物及其他、废料与医疗器械零部件收入相关性较大，本次按收入的一定比例测算；

2) 房租收入、电费为由厂房转租产生，租赁企业与孜航精密为业务合作关系，故本次按一定的增长率进行预测，根据管理层访谈及其提供的新厂房可行性研究报告，随着新厂房的建造完成，2021 年末孜航精密将搬入自有的新建厂房，故 2021 年之后的租金收入和电费收入不做预测。

（3）主营业务成本分析预测

孜航精密历年主营业务成本情况如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年
主营业务成本	4,434.85	5,646.32
其中：人工成本	686.93	976.95
材料	2,330.66	2,977.03
制造费用	1,214.01	1,335.34
租赁费用	61.45	97.29
折旧费用	141.81	259.71

本次评估对主营业务成本分为材料、人工成本、制造费用、租赁费用和折旧

费用五类分别进行测算。具体如下：

1) 材料和制造费用：占收入比例较为平稳，与收入的相关性较强，本次按收入的一定比例进行测算；

2) 人工成本：通过与管理层访谈了解到，根据孜航精密的发展规划，2019年孜航精密计划增加员工人数至380人左右，2020年计划增加员工人数至400人左右，随着产能扩充的完成，其人员规模将保持稳定。本次评估考虑到上述情况，2019年至2020年，根据孜航精密计划的人员扩充速度测算其人工成本的增长，之后年度其增速则趋于稳定；

3) 租赁费用：系常州本部办公及生产场地的租赁费用，经与管理层访谈了解到，孜航精密2019年年中将新增租赁厂房1,620.00平方米，租金价格目前尚未约定，本次评估根据其现有厂房的租金水平测算；2020年预计增加租赁厂房面积约3,240.00平方米，本次评估根据实际需求测算该年度的租金费用；2021年末，孜航精密将启用自建厂房，故2021年之后的租金费用不做预测；

4) 折旧费用根据固定资产规模结合使用年限测算。

综上所述，主营业务成本预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
主营业务成本	4,434.85	5,646.32	7,508.79	8,985.46	10,282.55	11,267.03	12,011.03
其中：人工成本	686.93	976.95	1,367.73	1,641.28	1,805.41	1,895.68	1,990.46
材料	2,330.66	2,977.03	3,795.46	4,511.30	5,153.04	5,811.99	6,248.52
制造费用	1,214.01	1,335.34	1,827.44	2,172.11	2,481.09	2,798.36	3,008.55
租赁费用	61.45	97.29	158.08	220.69	227.31		
折旧费用	141.81	259.71	360.08	440.08	615.70	761.00	763.50

(4) 其他业务成本的分析预测

其他业务成本为加工费、包装物及其他、废料成本、房租和电费。

1) 加工费、包装物及其他与其他业务收入相关性较大，本次按收入的一定比例测算；

2) 房租、电费为厂房转租产生的相关费用，租赁企业与孜航精密为业务合作关系，该租赁行为无盈利目的，房租与电费与相关收入相同。2021年末将启用自建厂房，故2021年之后的租金费用和电费不做预测；

3) 废料成本近两年基本未发生，未来不持续测算。

(5) 营业税金及附加分析预测

孜航精密的税项主要有增值税、城建税及教育税附加、印花税和所得税等。增值税进项及销项税率为 16%，城建税按应纳流转税额的 7% 缴纳，教育费附加按应纳流转税额的 3% 缴纳，地方教育费附加按应纳流转税额的 2% 缴纳，印花税按应纳流转税额的 0.3% 缴纳。《关于深化增值税改革有关政策的公告》明确：“增值税一般纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，原适用 16% 税率的，税率调整为 13%；原适用 10% 税率的，税率调整为 9%，于 2019 年 4 月 1 日执行。”因此未来企业附加费按该公告及其他目前的增值税额为基础测算。

营业税金及附加预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业税金及附加	75.59	139.71	152.16	170.26	219.81	249.77	268.55
占营业收入比例	0.90%	1.26%	1.07%	1.01%	1.14%	1.15%	1.15%
增值税净额			1,246.22	1,394.45	1,800.28	2,045.59	2,199.43
销项税（13%）			1,842.78	2,189.74	2,500.81	2,816.14	3,027.66
材料进项税（13%）			493.77	586.89	670.38	756.11	812.90
运费进项税（6%）			0.59	0.70	0.80	0.90	0.97
租金进项税（6%）			4.74	6.62	6.82		
物业费进项税（9%）			7.11	9.93	10.23		
新增 固定资产进项税（13%）			83.20	182.65	2.60	2.60	2.60
加工费（13%）			7.15	8.49	9.70	10.94	11.76
城市维护建设税（7%）	42.71	79.19	87.24	97.61	126.02	143.19	153.96
教育费附加（5%）	30.50	56.56	62.31	69.72	90.01	102.28	109.97
印花税	2.38	3.96	2.62	2.93	3.78	4.30	4.62

（6）销售费用分析预测

孜航精密近年的销售费用明细如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年
销售费用	63.51	82.38
其中：运输费	5.99	7.56
车辆费	5.83	8.33
折旧	2.82	4.11
职工薪酬	48.06	60.52
其他	0.82	1.87

对销售费用中的各项费用进行分类分析，包括运输费、车辆费、折旧费用、职工薪酬及其他。具体测算如下：

1) 职工薪酬、运输费、车辆费：此类费用与收入相关性较大，本次按收入

的一定比例测算；

2) 折旧费用：根据企业固定资产规模结合使用年限测算，因折旧费用较少，本次合并至主营业务成本中一并测算；

3) 其他：因此类费用金额较小，故本次按固定金额预测。

销售费用的预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
销售费用	63.51	82.38	163.66	194.15	221.48	249.55	268.14
其中：运输费	5.99	7.56	9.84	11.70	13.36	15.07	16.20
车辆费	5.83	8.33	11.25	13.37	15.27	17.22	18.51
折旧	2.82	4.11	合并至主营业务成本中测算				
职工薪酬	48.06	60.52	140.57	167.09	190.85	215.26	231.43
其他	0.82	1.87	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00

(7) 管理费用分析预测

近年的管理费用明细如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年
管理费用	453.49	855.17
其中：折旧费用	3.05	3.53
办公费	11.65	41.66
业务招待费	11.60	146.27
差旅费	2.92	3.92
工资及福利	366.06	392.68
咨询费	33.44	55.37
房租	4.17	18.76
无形资产摊销	2.08	4.66
装修费	0.00	115.77
其他	18.53	72.55

对管理费用中的各项费用进行分类分析，主要包括：折旧费用、办公费、业务招待费、差旅费、工资及福利、咨询费、房租、无形资产摊销、装修费及其他。具体测算思路如下：

1) 业务招待费、差旅费、咨询费：此类费用与收入相关性较大，本次按收入的一定比例测算；

2) 办公费：此类费用与业务相关性较弱，本次按一定增长率测算；

3) 工资及福利：该项费用与业务相关性较弱，通过访谈了解，东星医疗收

购孜航精密后,为了规范经营,其员工社保缴纳人数将由原来的 30%增长至 90%,故本次工资及福利费在 2019 年度按 90%的员工缴纳社保测算,后续年度按一定增长率测算;

4) 折旧费用、无形资产摊销费根据企业固定资产及无形资产规模结合使用年限测算,因折旧费用较少,本次评估合并至主营业务成本中一并测算;

5) 租赁费用:系常州本部办公场地的租赁费用,因租赁费用较少,本次评估合并至主营业务成本中一并测算;

6) 其他:因此类费用金额较小,故本次评估按固定金额预测。

管理费用的预测具体如下:

单位:万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
管理费用	453.49	855.17	1,157.48	1,357.16	1,492.74	1,591.64	1,676.23
其中:折旧费用	3.05	3.53	合并至主营业务成本中测算				
办公费	11.65	41.66	45.82	50.40	52.92	55.57	58.35
业务招待费	11.60	146.27	210.86	250.63	286.28	322.89	347.14
差旅费	2.92	3.92	4.98	5.92	6.77	7.63	8.20
工资及福利	366.06	392.68	705.69	846.82	931.51	978.08	1,026.99
咨询费	33.44	55.37	70.29	83.54	95.43	107.63	115.71
房租	4.17	18.76	合并至主营业务成本中测算				
无形资产摊销	2.08	4.66	9.84	9.84	9.84	9.84	9.84
装修费	0.00	115.77	30.00	30.00	30.00	30.00	30.00
其他	18.53	72.55	80.00	80.00	80.00	80.00	80.00

(8) 研发费用分析预测

近年的研发费用明细如下:

单位:万元

项目\年份	2017 年	2018 年
研发费用	340.59	772.69
其中:工资及福利	163.84	527.56
材料	135.63	187.46
折旧	25.95	44.06
其他	15.17	13.61

研发费用包含材料、人工、折旧及其他,其中材料与收入相关性较大,本次评估按收入的一定比例测算,人工与收入相关性较小,本次评估按一定增长率测算,折旧费用根据企业固定资产的规模结合其平均使用年限判断,因折旧费用较少,本次评估合并至主营业务成本中一并测算。

研发费用的预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
研发费用	340.59	772.69	892.01	1,004.12	1,116.66	1,201.21	1,271.08
其中：工资及福利	163.84	527.56	590.87	649.95	714.95	750.70	788.23
材料	135.63	187.46	281.15	334.17	381.71	430.52	462.85
折旧	25.95	44.06	合并至主营业务成本中测算				
其他	15.17	13.61	20.00	20.00	20.00	20.00	20.00

（9）财务费用分析预测

孜航精密的财务费用主要为利息收入及银行手续费支出，汇兑损益本次评估不考虑，由于溢余资金作为非经营资产处理，故利息收入不在收益预测中考虑，手续费按照一定额度预测。

财务费用的预测具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
财务费用	21.73	-0.81	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
其中：汇兑损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息收入	-0.57	-1.23	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利息支出	21.60	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
付息债务	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
手续费及其他	0.70	0.42	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50

（10）资产减值损失

资产减值损失未来具有不确定性，故本次评估不预测。

（11）其他收益

其他收益为政府补助，为非经常性收入且不需要返还，故本次评估不考虑。

（12）其他各项非经常性收支的预测

营业外收入及支出均为非经常性收支，本次评估不考虑。

（13）所得税的计算

孜航精密为高新技术企业，享受 15.00% 的优惠税率。

（14）净利润的预测

根据上述预测过程最终测算出孜航精密未来的净利润水平，具体如下：

单位：万元

项目\年份	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
一、营业总收入	8,444.58	11,119.92	14,175.22	16,844.18	19,236.98	21,662.65	23,289.72

其中：主营业务收入	8,418.04	11,051.65	14,057.26	16,708.52	19,085.33	21,525.88	23,142.67
其他业务收入	26.55	68.27	117.96	135.66	151.65	136.77	147.05
二、营业总成本	5,479.55	7,542.59	9,910.33	11,750.44	13,375.38	14,578.95	15,516.23
其中：营业成本	4,443.86	5,665.78	7,544.52	9,024.25	10,324.18	11,286.28	12,031.73
其中：主营业务成本	4,434.85	5,646.32	7,508.79	8,985.46	10,282.55	11,267.03	12,011.03
其他业务成本	9.00	19.46	35.72	38.79	41.63	19.25	20.70
营业税金及附加	75.59	139.71	152.16	170.26	219.81	249.77	268.55
营业费用	63.51	82.38	163.66	194.15	221.48	249.55	268.14
管理费用	453.49	855.17	1,157.48	1,357.16	1,492.74	1,591.64	1,676.23
研发费用	340.59	772.69	892.01	1,004.12	1,116.66	1,201.21	1,271.08
财务费用	21.73	-0.81	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
资产减值损失	80.77	27.66	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	16.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	2,969.14	3,593.38	4,264.89	5,093.74	5,861.61	7,083.70	7,773.48
加：营业外收入	0.03	1.42	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业外支出	1.17	77.69	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、利润总额	2,968.00	3,517.11	4,264.89	5,093.74	5,861.61	7,083.70	7,773.48
减：免税收入							
已纳税的投资收益							
研发费用加计扣除			669.01	753.09	837.49	900.91	953.31
加：业务招待费调整			140.00	166.00	190.00	215.00	231.00
其他调整金额							
所得税税率	25.00%	15.00%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%	15.0%
五、所得税	692.20	493.34	560.38	676.00	782.12	959.67	1,057.68
六、净利润	2,275.80	3,023.77	3,704.51	4,417.74	5,079.49	6,124.03	6,715.80
其中：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
七、归属于母公司损益	2,275.80	3,023.77	3,704.51	4,417.74	5,079.49	6,124.03	6,715.80

(15) 自由现金流的预测

自由现金流=净利润+折旧和摊销-资本性支出-运营资本增加额+税后的付息债务利息

1) 折旧和摊销

折旧和摊销根据各类固定资产折旧、摊销在成本和费用中的比例计算。

孜航精密固定资产折旧采用年限平均法计提，各类固定资产的折旧年限、预计净残值率及年折旧率如下：

资产类别	折旧年限(年)	残值率	年折旧率(%)
机器设备	4-10	5	9.50-23.75
运输设备	3-5	5	19-31.67
电子设备及其他	4	5	23.75

本次评估对折旧和摊销的预测, 主要根据企业原有的各类固定资产和其它长期资产进行预测。

2) 资本性支出

本处定义的资本性支出是指企业为满足未来经营计划而需要更新重置现有固定资产和未来新增产能增加的资本支出及超过一年的长期资产投入的资本性支出。

孜航精密计划在常州武进区白鱼路西侧谈家路南侧地块自建工厂, 其设计产能达到200万套吻合器/年, 计划投资10,040.00万元, 具体如下:

序号	总投资构成	估算(单位: 万元)
1	购买土地	1500.00
2	基建	4600.00
3	规划设计	80.00
4	立项、环评审批等	10.00
5	室外消防、供电、用水等设施	100.00
6	新购设备	2900.00
7	装修(包含净化车间)	800.00
8	搬迁费用	50.00
	总计	10,040.00

其中 2,900.00 万元新购设备明细如下:

序号	设备名称及型号	单价 (万元)	台套数	设备功率 (KW)	金额 (万元)	备注
1	CNC 自动车床 SB-20RTYPEG	55.00	4	30.00	220.00	2018
2	数控加工中心 YSL650	20.00	2	6.00	40.00	2018
3	冲床 JH21-125T	14.00	2	30.00	28.00	2018
4	自动装针机	15.00	6	1.20	90.00	2018
5	四柱数控液压机 FHP-200CN	12.00	2	15.00	24.00	2018
6	车铣复合机	50.00	1	7.50	50.00	2018
7	CNC 自动车床	85.00	2	15.00	170.00	2018
8	双色注塑机	40.00	1	15.00	40.00	2018
9	精密注塑机	20.00	2	30.00	40.00	2018
10	冲床 300T	45.00	1	11.00	45.00	2018

11	全电动注塑机	54.00	2	30.00	108.00	2018
12	自动车床	55.00	6	45.00	330.00	2019
13	数控加工中心	30.00	2	6.00	60.00	2019
14	推片自动装配设备	18.00	10	10.00	180.00	2019
15	注塑机	35.00	2	22.00	70.00	2019
16	CNC 自动车床 SB-20RTYPEG	55.00	8	60.00	440.00	2020
17	数控加工中心 YSL650	20.00	2	6.00	40.00	2020
18	自动装推片机	18.00	8	1.60	144.00	2020
19	四柱数控液压机 FHP-200CN	12.00	3	22.50	36.00	2020
20	CNC 自动车床	85.00	2	15.00	170.00	2020
21	双色注塑机	40.00	2	30.00	80.00	2020
22	精密注塑机	20.00	4	60.00	80.00	2020
23	冲床 300T	45.00	1	11.00	45.00	2020
24	全电动注塑机	54.00	2	30.00	108.00	2020
25	净化设备	262.00	1	70.00	262.00	2020
总计			78	579.80	2900.00	

截至评估清查日，孜航精密 2018 年设备投入与该清单基本相符，故本次评估按该设备投入清单考虑相应的资本性支出，根据上述清单 2019 年孜航精密将新购买设备 640.00 万元，2020 年将新购买设备 1,405.00 万元，此次设备采购完成后，其产能将得到完善。

本次评估考虑到该项规划已开始实施，同时当前生产场地已接近饱和，因此新建厂区的规划具有较高的可实现性，故本次评估考虑该项投入对业绩的影响，同时考虑相应的资本性支出。

除企业投入的2900万设备，企业还将投入7140万元用于厂房建设，企业已于2018年投入837.40万资金用于购买土地及采购，根据企业规划，企业2019年将投入752.60万元用于规划与土地采购，2020年将投入4,600.00万元用于基建；2011年将投入950.00万元用于装修及搬迁。2021年末企业将搬入新厂房达产经营。

本次评估采用收益法的假设前提之一为未来收益期限为无限期，所以目前使用的固定资产、无形资产及长期待摊费用在使用年限届满后需要进行更新支出。本次评估根据每年折旧摊销额计算未来的资本性支出，从而保证经营期内企业的运营能力不发生影响。

折旧摊销和资本性支出的具体情况如下：

①固定资产的折旧摊销和资本性支出

单位：万元

项目\年份	平均摊销 折旧年限	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
在建工程-土建类期末账面值			837.40	1,590.00	6,190.00	0.00	0.00	0.00
因产能扩张新增的建筑物类资本投入				752.60	4,600.00	950.00	0.00	0.00
因结转固定资产而减少额（假设当期期末结转固定资产）				0.00	0.00	7,140.00	0.00	0.00
建筑物类原值				0.00	0.00	7,140.00	7,140.00	7,140.00
当期建筑物类折旧	50			0.00	0.00	0.00	142.80	142.80
折旧资金用于维护的比例（%）				10.0	10.0	10.0	10.0	10.0
因保持永续经营而维护资金投入				0.00	0.00	0.00	14.28	14.28
期末建筑物类净值				0.00	0.00	7,140.00	7,011.48	6,882.96
账面净值率（%）						100.00	98.20	96.40
房屋建筑类资本性支出小计				752.60	4,600.00	950.00	14.28	14.28
在建工程-设备类期末账面值				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
因产能扩张需新增的设备类投入			0.00	640.00	1,405.00	20.00	20.00	20.00
因结转固定资产而减少额（假设当期期末结转固定资产）				640.00	1,405.00	20.00	20.00	20.00
设备类账面原值		1,908.99	2,880.61	3,520.61	4,925.61	4,945.61	4,965.61	4,985.61
当期设备类折旧	8	173.63	311.41	360.08	440.08	615.70	618.20	620.70
折旧资金用于维护的比例（%）				100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
因保持永续经营而维护资金投入				360.08	440.08	615.70	618.20	620.70
期末设备类净值		1,408.08	2,137.12	2,777.12	4,182.12	4,202.12	4,222.12	4,242.12
账面净值率（%）		73.80	74.20	78.90	84.90	85.00	85.00	85.10
设备类的资本性支出小计				1,000.08	1,845.08	635.70	638.20	640.70
固定资产资本性支出合计				1,752.68	6,445.08	1,585.70	652.48	654.98

②其他长期资产的折旧摊销和资本性支出

单位：万元

项目\年份	平均摊销 折旧年限	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
其他长期资产的原值		4.15	19.67	19.67	19.67	19.67	19.67	19.67
其中：房产装修				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
土地部分				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
技术其他		4.15	19.67	19.67	19.67	19.67	19.67	19.67
因产能扩张需新增的长期资产投入			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其中：房产装修				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
土地部分				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
技术其他				0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
当期摊销总额		2.08	4.66	9.84	9.84	9.84	9.84	9.84
其中：房屋装修	3			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
摊销资金用于维护的比例（%）				100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
土地部分	50			0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

摊销资金用于维护的比例（%）				100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
技术其他	2	2.08	4.66	9.84	9.84	9.84	9.84	9.84
摊销资金用于维护的比例（%）				100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
因保持永续经营而维护资金投入				9.84	9.84	9.84	9.84	9.84
其他长期资产的资本支出小计				9.84	9.84	9.84	9.84	9.84
资本性支出总计				1,762.52	6,454.92	1,595.54	662.32	664.82

3) 营运资本增加额估算

营运资本增加额系指企业在不改变当前主营业务的条件下, 为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金, 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(应收账款)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; 同时, 在经济活动中, 提供商业信用, 相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多为与主业无关或暂时性的往来, 需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定; 应交税费和应付薪酬等因周转快, 拖欠时间相对较短, 预测时假定其保持基准日余额持续稳定。因此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应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资本增加额为:

营运资本增加额=当期营运资本-上期营运资本

其中, 营运资本=安全现金+应收账款+预付账款+存货+其他应收款-应付账款-预收账款-其他应付款-应付职工薪酬-应交税费

①安全现金: 结合具体情况, 安全现金取 1 个月的完全付现成本费用。

月完全付现成本=(销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销)/12

②应收账款=营业收入总额/应收款项周转率

注: 为了预测现金流方便, 周转率均用当年的收入和应收款金额计算, 下同。

③预付账款=主营业务成本/预付账款周转率

④存货=主营业务成本/存货周转率

⑤应付账款=主营业务成本/应付账款周转率

⑥预收账款=营业收入总额/预收账款周转率。

⑦应付职工薪酬=当年的职工薪酬/应付职工薪酬率

注: 应付职工薪酬率=当年的职工薪酬总额/期末应付职工薪酬

⑧应交税费=当年的主要税赋/应交税费周转率。

营运资本增加额估算过程具体如下：

单位：万元

项目\年份	2019 年末	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年末	2024 年后
运营现金	841.73	998.04	1,127.66	1,230.65	1,316.71	1,316.71
应收票据	118.46	140.77	161.00	181.00	195.00	195.00
应收账款	5,346.08	6,352.66	7,255.09	8,169.92	8,783.55	8,783.55
经营性其他应收款	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25	5.25
预付账款	145.25	173.74	198.77	217.30	231.65	231.65
存货	2,646.79	3,165.91	3,621.96	3,959.48	4,221.00	4,221.00
其他的经营性资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付票据	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	2,124.89	2,541.65	2,907.77	3,178.74	3,388.70	3,388.70
预收账款	144.35	171.53	195.90	220.60	237.17	237.17
应付职工薪酬	702.34	840.09	961.10	1,050.67	1,120.06	1,120.06
应交税费	1,281.90	1,523.27	1,739.65	1,959.01	2,106.15	2,106.15
经营性其他应付款	10.52	10.52	10.52	10.52	10.52	10.52
其他的经营性负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
期末营运资本	4,839.56	5,749.31	6,554.79	7,344.06	7,890.56	7,890.56
运营资本增加	1,239.17	909.75	805.48	789.27	546.50	0.00

4) 自由现金流的计算

自由现金流的计算具体如下：

单位：万元

项目\年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后
一、营业总收入	14,175.22	16,844.18	19,236.98	21,662.65	23,289.72	23,289.72
二、营业总成本	9,910.33	11,750.44	13,375.38	14,578.95	15,516.23	15,516.23
其中:营业成本	7,544.52	9,024.25	10,324.18	11,286.28	12,031.73	12,031.73
营业税金及附加	152.16	170.26	219.81	249.77	268.55	268.55
营业费用	163.66	194.15	221.48	249.55	268.14	268.14
管理费用	1,157.48	1,357.16	1,492.74	1,591.64	1,676.23	1,676.23
研发费用	892.01	1,004.12	1,116.66	1,201.21	1,271.08	892.01
财务费用	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
加：公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
三、营业利润	4,264.89	5,093.74	5,861.61	7,083.70	7,773.48	7,773.48
四、利润总额	4,264.89	5,093.74	5,861.61	7,083.70	7,773.48	7,773.48
五、净利润	3,704.51	4,417.74	5,079.49	6,124.03	6,715.80	6,715.80
六、归属于母公司损益	3,704.51	4,417.74	5,079.49	6,124.03	6,715.80	6,715.80

加：折旧和摊销	369.92	449.92	625.54	770.84	773.34	775.84
减：资本性支出	1,762.52	6,454.92	1,595.54	662.32	664.82	775.84
减：营运资本增加	1,239.17	909.75	805.48	789.27	546.50	0.00
七、股权自由现金流	1,072.74	-2,497.01	3,304.01	5,443.28	6,277.82	6,715.80
加：税后的付息债务利息	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
八、企业自由现金流	1,072.74	-2,497.01	3,304.01	5,443.28	6,277.82	6,715.80
折现率	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%	12.6%
折现期（月）	6.0	18.0	30.0	42.0	54.0	
折现系数	0.9424	0.8369	0.7433	0.6601	0.5862	4.6527
九、收益现值	1,010.95	-2,089.75	2,455.87	3,593.11	3,680.06	31,246.60
经营性资产价值	39,896.84					
基准日非经营性资产净值 评估值	31.11					
溢余资产评估值	0.00					
企业整体价值评估值(扣 除少数股东权益)	39,930.00					
股东全部权益价值评估值 (扣除少数股东权益)	39,900.00					

（16）折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估价值的重要参数。由于被评估企业不是上市公司，其折现率不能直接计算获得。因此本次评估采用选取对比公司进行分析计算的方法估算被评估企业期望投资回报率。为此，第一步，首先在上市公司中选取对比公司，然后估算对比公司的系统性风险系数 β ；第二步，根据对比公司资本结构、对比公司 β 以及被评估公司资本结构估算被评估企业的期望投资回报率，并以此作为折现率。

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。WACC模型是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，第一步需要计算截至评估基准日的股权资金回报率和利用公开的市场数据计算债权资金回报率。第二步，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

w_d ：评估对象的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E+D)} \quad (7)$$

D=付息债务

E=股权价值

w_e : 评估对象的权益资本比率;

$$w_e = \frac{E}{(E+D)} \quad (8)$$

t: 所得税率

r_d : 债务资本成本;

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_t : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数; (本次取比较案例的平均值)

1) 权益资本成本

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

$r_m - r_f$: 风险溢价 (ERP)

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_t \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_t : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数; (本次取可比公司的平均值)

分析 CAPM 我们采用以下步骤:

①根据 Wind 公布的距基准日 10 年及以上的国债到期收益率平均为 4.01%。

②风险溢价 (ERP) 的测算: 股权风险超额回报率是投资者投资基金市场所期望的超过无风险收益率的部分, 参照美国相关部门估算 ERP 的思路, 按如下方式计算中国股市风险收益率 ERP:

通过 Wind 数据选用距基准日十年间的沪深 300 成分股的年收益率复权后滚动加权平均，然后再对加权平均后的年收益率进行几何平均。

由于几何平均值可以更好表述收益率的增长情况，因此我们认为采用几何平均值计算的 C_n ，并进而估算的 $ERP=7.19\%$ 作为目前国内超额收益率。

③ β_e 值

该系数是衡量委估企业相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于委估企业目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与委估企业处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数（即 β_t ）指标平均值作为参照。

Wind 公布的医疗器械相关企业加权剔除财务杠杆调整 β 为 0.873。

资本结构参考医疗器械行业资本结构作为被评估企业的目标资本结构比率，经查行业的 $D/E=4.30\%$ 。

最后得到评估对象权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=0.905$ 。

④估算公司特有风险超额收益率 RS

委估资产组从事从事医疗器械零部件与组装件的研发、生产和销售业务，下游客户主要为医疗器械生产厂商，经营风险相对较小。

综合上述因素，本次评估对资产组特有风险超额收益率 RS 取 2.5%。

⑤权益资本成本的确定

最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本 re ：

$$re=4.01\%+0.905\times 7.19\%+2.50\%=13\%$$

2) 债务资本成本

债务资本成本 rd 取 5 年期贷款利率 4.90%。

3) 资本结构的确定

$$Wd=D/(D+E)=4.1\%$$

$$We=E/(D+E)=95.9\%$$

4) 折现率计算

$$r=r_d\times(1-t)\times w_d+r_e\times w_e \quad (6)$$

适用税率（ t ）：所得税为 15%。

折现率 r ：将上述各值分别代入公式（6）即有：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e = 12.6\%。$$

(16) 股东全部权益价值计算

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：评估对象的股东全部权益价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + \sum C_i \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \quad (3)$$

式中：

R_i：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

ΣC_i：评估对象基准日存在的溢余性、非经营性资产的价值。

$$\sum C_i = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C₁：基准日的现金类溢余性资产价值；

C₂：其他非经营性资产或负债的价值；

D：评估对象付息债务价值。

1) 经营性资产价值

企业自由现金流量=净利润+折旧摊销-资本性支出-运营资本增加额+税后付息债务利息

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为 39,896.84 万元。

2) 溢余资产价值

本次评估基于企业的具体情况，假设为保持企业的正常经营，所需的最低现

金保有量，一般为企业 1 个月的完全付现成本费用。

完全付现成本=（销售成本+应交税金+三项费用—折旧与摊销）/12

经测算，企业无资金溢余。

3) 非经营性资产价值

非经营性资产如下表：

单位：万元

资产编号	科目名称	内容	账面价值	评估价值
非经营性资产	递延所得税资产	坏账准备	33.11	33.11
	非经营性资产小计		33.11	33.11
	非经营性负债小计		0.00	0.00
非经营性资产、负债净值			33.11	33.11

4) 股东全部权益价值的确定

①企业价值

将所得到的经营性资产的价值、基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值代入式（2），即得到评估对象企业价值

$$B=P+\sum C_i$$

企业价值 $B=39,896.84+33.11=39,930.00$ 万元

②全部权益价值

将评估对象的付息债务的价值代入式（1），得到评估对象的全部权益价值为：

$$E=B-D$$

D：付息债务的确定

从基准日的情况看，公司无付息债务

$E=B-D=39,930.00-0.00=39,900.00$ 万元（取整）

5) 不可流通折扣率的估算

用上述收益法评估企业价值，本次评估未考虑不可流通折扣，主要基于：

①未来的收益预测，是针对该公司的盈利能力的预测，其实际收益、未来增长性都未考虑上市因素；

②折现率的计算虽然来源于上市公司的贝塔系数等，但是已经增加了风险系数，考虑到上市公司和非上市公司的差异；

因此对 DCF 收益法评估，不再考虑不可流通性折扣。

（17）收益法评估结论

在实施了收益法评估程序和方法后，在本次收益法预测假设条件成立的基础上，江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值在 2018 年 12 月 31 日评估值为大写人民币叁亿玖仟玖佰万元（RMB399,000,000.00 元）。

（五）评估结论及分析

评估前江苏孜航精密五金有限公司总资产账面值为 98,734,989.51 元，负债账面值为 32,525,580.16 元，所有者权益账面值为 66,209,409.35 元。

1、资产基础法评估结果

经评估，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，江苏孜航精密五金有限公司总资产评估值为 183,439,165.86 元，负债评估值为 32,525,580.16 元，股东全部权益价值评估值为 150,913,585.70 元，大写人民币：壹亿伍仟零玖拾壹万叁仟伍佰捌拾伍元柒角。评估增值 84,704,176.35 元，增值率 127.93%。

2、收益法评估结果

经评估，以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，在假设条件成立的前提下，江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估值为 39,900.00 万元，大写人民币：叁亿玖仟玖佰万元整。评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。

3、评估结论的选择

本次评估采用资产基础法和收益法评估结果存在差异，如下表：

单位：万元

评估方法	账面净资产	评估值	增减额	增减率%
收益法	6,620.94	39,900.00	33,279.06	502.63
资产基础法	6,620.94	15,091.36	8,470.42	127.93

评估结论分析及选取理由如下：

由于收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，该方法不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用，组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业运营资质、行业竞争力、公司的管理水平、人力资源等资产基础法无法考虑的因素对企业股东全部权益价值的影响。根据被评估企业所处行业和经营特点，收益法评估结果更能比较全面地反映目前企业股东全部权益价值。

故本次评估采用收益法结果作为最终评估结论比较合理。

4、评估结论

在本报告设定的假设条件和前提下，经采用收益法评估，江苏孜航精密五金有限公司的股东全部权益价值在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的评估值为 39,900.00 万元，大写人民币：叁亿玖仟玖佰万元整。评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。

三、标的公司主要业务的具体情况

（一）主要业务、主要产品或服务及其用途

标的公司的主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产和销售。标的公司产品按是否集成组装进行分类，可分为医疗器械零部件与医疗器械组装件，组装件是由若干个零部件组装而成的产品，零部件是最小的组装单位。标的公司主要产品情况如下：

1、零部件

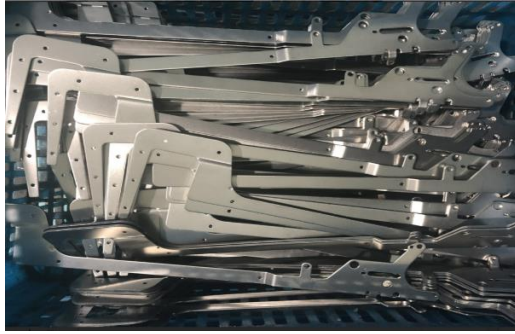
标的公司生产的医疗器械零部件根据生产工艺的不同，可以分为如下 3 类：

（1）注塑件：将采购的原材料塑料粒子放入注塑机当中，通过高温融化借助模具注塑成塑料零部件。

（2）冲压零部件：主要原材料为钢材（卷料），借助不同形状、规格的模具，通过冲压设备，冲压成不同的零部件。

（3）金属精加工件：主要原材料为钢材（管型），通过数控机床实现切割、打钻孔、打磨等工艺，制造成形状各异的零部件。

序号	产品名称	产品图片	产品用途
1	注塑件		用于生产、组装吻合器等医疗器械

2	冲压件		用于生产、组装吻合器等医疗器械
3	金属精密加工件		用于生产、组装吻合器等医疗器械

2、组装件

标的公司经营战略定位于医疗器械零部件领域，下游客户主要为医疗器械生产制造型企业，标的公司将部分零部件进行简单组装，以医疗器械组装件的形式销售给下游厂商。标的公司销售的医疗器械组装件种类如下表所示：

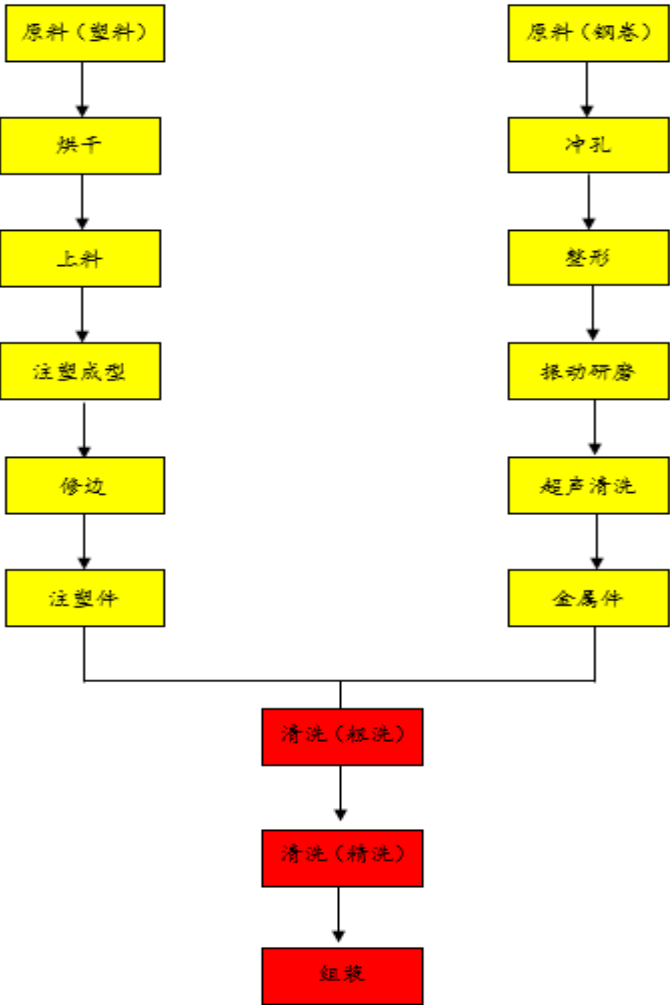
序号	产品名称	产品图片	产品用途
1	切割双组装件		用于组装直线切割双手柄吻合器
2	切割单组装件		用于组装直线切割单手柄吻合器
3	管型组装件		用于组装管型吻合器
4	PPH 组装件		用于组装 PPH 吻合器
5	套扎器组装件		用于组装套扎器

6	包皮环切组装件		用于组装包皮环切吻合器
7	弧形单组装件		用于组装弧形单手柄吻合器
8	弧形双组装件		用于组装弧形双手柄吻合器
9	闭合器单组装件		用于组装单手柄闭合器
10	闭合器双组装件		用于组装双手柄闭合器
11	A款枪身组装件		用于组装枪型吻合器
12	B款枪身组装件		用于组装枪型吻合器
13	腔镜组装件		用于组装腔镜吻合器
14	腔镜二代组装件		用于组装腔镜吻合器
15	腔镜二代钉仓组装件		用于组装腔镜吻合器
16	穿刺器组装件		用于组装穿刺器
17	气腹针组装件		用于组装气腹针

18	荷包钳组装件		用于组装荷包钳
----	--------	--	---------

(二) 标的公司的生产工艺流程

标的公司的生产工艺流程如下图所示（黄色部分为零部件的生产工艺流程、红色部分为组装件的生产工艺流程）：



(三) 标的公司的商业模式

1、研发模式

标的公司主要采取自主研发模式。孜航精密设立技术研发部，负责新产品的开发、现有产品的改良设计、技术可行性研究与评定工作、制定产品工艺方案以及对销售、采购、质量管理部门提供技术支持等工作。标的公司具有较强的研发实力，目前已经获得《高新技术企业证书》及多项发明专利。

2、采购模式

标的公司主要采取按需采购的采购模式。标的公司的采购主要为钢卷、塑料粒子等生产用原材料，标的公司已根据供应商企业规模、信誉度、产品质量等多维度的标准形成合格供应商库。一旦采购需求形成，标的公司将通知合格供应商进行报价，初步确定供应商后，由采购部负责进行价格协商，双方达成协议后，签署采购合同。

3、生产模式

标的公司采用以销定产的模式进行生产。标的公司的产品主要为医疗器械零部件与组装件，均为高度定制化产品，不同客户对产品的规格、品质等要求均不完全相同，因此公司采用以销定产的模式进行生产，销售部门在接到客户订单后立即通知生产部门，由生产部门制定生产计划。

4、销售模式

标的公司采用直销的销售模式。标的公司主营业务为医疗器械零部件与组装件的研发、生产和销售，下游客户为医疗器械生产厂商，因此标的公司以直销的模式进行销售。标的公司产品系列齐全，质量稳定，与多家大型吻合器生产厂家建立了良好的合作关系，标的公司销售部门主要以售后服务为主。标的公司主要通过直接与客户洽谈、参加各类行业展会等方式来获得订单，不属于《中华人民共和国招标投标法》、《中华人民共和国政府采购法》所规定的必须通过招投标程序签署合同的情形，不存在应履行招投标程序而未履行的情形。

（四）标的公司主要业务相关的情况

1、标的公司销售情况

（1）报告期内主要产品销售情况

报告期内，标的公司营业收入构成情况如下：

单位：元

项目	2018 年度		2017 年度	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
主营业务收入	110,516,474.83	99.39	84,180,353.09	99.69
其他业务收入	682,681.59	0.61	265,472.25	0.31
营业收入合计	111,199,156.42	100.00	84,445,825.34	100.00

（2）报告期内前五名客户情况

时间	客户名称	销售金额（元）	占主营业务收入比例（%）
2018 年	常州威克医疗器械有限公司	26,987,191.58	24.27
	常州华森医疗器械有限公司	11,347,401.39	10.20
	江苏瑞普医疗器械科技有限公司	9,914,639.96	8.92
	江苏钱璟医疗器械有限公司	9,323,595.95	8.38
	常州安康医疗器械有限公司	9,081,081.35	8.17
	合计	66,653,910.23	59.94
2017 年	常州威克医疗器械有限公司	27,212,708.16	32.23
	江苏钱璟医疗器械有限公司	9,361,645.59	11.09
	常州安康医疗器械有限公司	7,302,325.58	8.65
	江苏瑞普医疗器械科技有限公司	6,057,683.71	7.17
	江苏三联星海医疗器械股份有限公司	4,781,492.17	5.66
	合计	54,715,855.21	64.80

2、标的公司采购情况

（1）报告期内标的公司营业成本构成如下：

单位：元

项目	2018 年		2017 年	
	金额	占比（%）	金额	占比（%）
主营业务成本	56,463,212.53	99.66	44,348,546.71	99.80
其他业务成本	194,614.31	0.34	90,032.39	0.20
合计	56,657,826.84	100.00	44,438,579.10	100.00

（2）报告期内前五名供应商情况

时间	供应商名称	采购金额	占采购总额比例（%）
2018 年	北京永清泰和科技有限公司	4,460,000.00	6.39
	常州市佳杰医疗器械有限公司	4,142,600.60	5.94
	惠州市源辉五金电镀有限公司	3,201,038.75	4.59
	武进高新区延源五金厂	2,604,327.00	3.73
	江阴市梅园不锈钢有限公司	2,281,396.00	3.27
	合计	16,689,362.35	23.92
2017 年	武进高新区延源五金厂	3,526,553.28	7.47
	江阴市梅园不锈钢有限公司	3,255,486.00	6.77
	常州市佳杰医疗器械有限公司	2,910,870.77	6.05
	北京永清泰和科技有限公司	2,129,000.00	4.43
	常州市文武伟业塑料有限公司	2,119,367.12	4.41
	合计	13,941,277.17	29.13

（五）标的公司业务相关的资源要素

1、无形资产情况

(1) 土地使用权

截至本报告出具日，标的公司拥有的土地使用权情况如下：

土地使用证号	宗地位置	用途	面积 (m ²)	终止日期	取得 方式	他项 权利
苏(2019)常州市不动产权第2018269号	武进区湖塘镇白鱼路西侧，谈家路南侧	工业	19,378	2069.05.08	出让	无

(2) 房屋产权

截至本报告书出具之日，孜航精密无自有房产，孜航精密租赁房产具体情况如下：

出租方	产权证书	座落	租赁面积 (m ²)	租赁租期	是否 备案
常州市武进科创孵化园管理有限公司	苏(2018)常州市不动产权第2044801号 ^注	常州市武进区湖塘镇鸣新中路256号湖塘科创园4B号标准厂房第1/3层、3C号标准厂房第1/4层、4C标准厂房第1/2层及4E标准厂房第1层	10,584	2018.03.01-2020.02.28	是

(3) 商标

截至本报告书签署之日，标的公司拥有的商标情况如下：

序号	商标名称	注册号	注册类别	有效期间	取得方式	他项权利
1		12565245	17	2014.10.07-2024.10.06	原始取得	无
2		12565183	10	2014.10.07-2024.10.06	原始取得	无
3		12565102	7	2014.10.07-2024.10.06	原始取得	无

(4) 专利权

截至本报告书签署之日，标的公司拥有的专利情况如下：

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日	取得 方式	他项 权利
1	一次性痔疮套扎器的驱动装置与复位保险组件	201510565248.7	发明专利	2015-09-08	原始取得	无
2	一次性痔疮套扎器	201510565337.1	发明专利	2015-09-08	原始取得	无
3	一种用于外科缝合器的夹紧保险装置	201510081450.2	发明专利	2015-02-15	原始取得	无

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日	取得方式	他项权利
4	一种用于外科缝合器的可换钉仓装置	201510081484.1	发明专利	2015-02-15	原始取得	无
5	一种用于外科缝合器的缝切组件转向机构	201510081486.0	发明专利	2015-02-15	原始取得	无
6	一种用于腔内缝合器的夹紧保险装置	201510081499.8	发明专利	2015-02-15	原始取得	无
7	一次性肛肠切割吻合器	201510789482.8	发明专利	2015-11-17	原始取得	无
8	一次性肛肠切割吻合器的保险装置与驱动装置	201510790038.8	发明专利	2015-11-17	原始取得	无
9	一次性腔镜内切割吻合器的抵钉座组件	201721506867.X	实用新型	2017-11-13	原始取得	无
10	一次性腔镜内切割吻合器的推刀装置	201721219988.6	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
11	一次性腔镜内切割吻合器的止退保险装置	201721219990.3	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
12	一次性腔镜内切割吻合器的连接杆固定装置	201721220039.X	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
13	一次性腔镜内切割吻合器的止刀保险装置	201721220075.6	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
14	一次性腔镜内切割吻合器	201721220078.X	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
15	一次性腔镜内切割吻合器的夹紧吻合装置	201721220160.2	实用新型	2017-09-22	原始取得	无
16	一次性肛肠选择切割吻合器的指示保险装置	201720492442.1	实用新型	2017-05-05	原始取得	无
17	一次性肛肠选择切割吻合器的选择性钉仓组件	201720492798.5	实用新型	2017-05-05	原始取得	无
18	一次性肛肠选择切割吻合器	201720492826.3	实用新型	2017-05-05	原始取得	无
19	一次性肛肠选择切割吻合器的击发驱动装置	201720493339.9	实用新型	2017-05-05	原始取得	无
20	一次性肛肠切割吻合器的指示组件	201520914299.1	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
21	一次性肛肠切割吻合器的钉仓组件	201520914710.5	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
22	一次性肛肠切割吻合器的卡簧组件	201520915058.9	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
23	一次性肛肠切割吻合器的抵钉座组件	201520915216.0	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
24	一次性肛肠切割吻合器的保险装置	201520915217.5	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
25	一次性肛肠切割吻合器的调节螺母组件	201520915918.9	实用新型	2015-11-17	原始取得	无
26	一次性痔疮套扎器的套扎组件	201520689499.1	实用新型	2015-09-08	原始取得	无
27	一次性痔疮套扎器的负压开关组件	201520689548.1	实用新型	2015-09-08	原始取得	无

序号	专利名称	专利号	专利类型	申请日	取得方式	他项权利
28	一次性痔疮套扎器的复位保险组件	201520689570.6	实用新型	2015-09-08	原始取得	无
29	具有多种钉高的钉仓	201420239729.X	实用新型	2014-05-12	原始取得	无
30	一次性包皮切割吻合器	201820245248.8	实用新型	2018-02-11	原始取得	无
31	一次性包皮切割吻合器的钉仓组件	201820246109.7	实用新型	2018-02-11	原始取得	无
32	一次性包皮切割吻合器推片传动装置	201820246121.8	实用新型	2018-02-11	原始取得	无
33	一次性肛肠选择切割窥视器	201820246133.0	实用新型	2018-02-11	原始取得	无
34	一次性肛肠选择切割吻合器的选择性抵钉座组件	201720492473.7	实用新型	2017-05-05	原始取得	无
35	一次性包皮切割吻合器的推片传动装置	201721146765.1	实用新型	2017-09-08	原始取得	无
36	一次性包皮切割吻合器的抵钉座组件传动装置	201721146851.2	实用新型	2017-09-08	原始取得	无
37	一次性包皮切割吻合器的切割指示装置	201721146966.1	实用新型	2017-09-08	原始取得	无
38	一次性包皮切割吻合器的钉仓固定装置	201721146967.6	实用新型	2017-09-08	原始取得	无
39	一次性包皮切割吻合器	201721146987.3	实用新型	2017-09-08	原始取得	无
40	一次性包皮切割吻合器	201730424300.7	外观设计	2017-09-08	原始取得	无
41	一次性包皮切割吻合器	201830066641.6	外观设计	2018-02-11	原始取得	无

注：上述第 35-40 项专利为孜航精密与江苏瑞普医疗器械科技有限公司共同拥有。

2、业务许可资格或资质情况

截至本报告书签署之日，标的公司取得的业务资格和资质如下：

孜航精密目前持有常州市武进区运输管理局于 2017 年 2 月 7 日颁发的《道路运输经营许可证》（苏交运管许可常字 320412406424 号），有效期至 2021 年 2 月 6 日；经营范围为道路普通货物运输。

3、固定资产情况

（1）固定资产基本情况

截至 2018 年 12 月 31 日，标的公司固定资产情况如下表所示：

序号	固定资产类别	固定资产原值（元）	固定资产净值（元）	成新率（%）
1	生产设备	27,836,478.62	20,776,009.19	74.64

2	办公设备	488,841.37	235,725.85	48.22
3	运输设备	480,746.04	359,418.91	74.76
合计		28,806,066.03	21,371,153.95	74.19

标的公司各项主要固定资产处于良好状态，能够满足目前生产经营活动需要。公司拥有生产经营所必需的资产。

4、特许经营权情况

截至本报告书签署之日，标的公司经营不涉及特许经营权情况。

5、公司员工情况

截至 2019 年 5 月 31 日，孜航精密在册合同员工 352 名，在册合同员工的基本情况如下：

(1) 按部门分布

部门	人数	比例（%）
销售	5	1.42
管理	72	20.45
研发	9	2.56
生产	266	75.57
合计	352	100.00

(2) 按受教育程度分布

受教育程度	人数	比例（%）
本科及以上	7	1.99
大专	48	13.64
中专	37	10.51
高中及以下	260	73.86
合计	352	100.00

(3) 按年龄划分

年龄	人数	比例（%）
20-30	187	53.13
31-40	91	25.85
41-50	50	14.20
50 以上	24	6.82
合计	352	100.00

截至 2019 年 5 月 31 日，孜航精密已为 193 名员工缴纳社会保险费。孜航精密正在逐步提高社会保险费的缴纳比例。同时，本次交易对方承诺：“本次交易完成后，如孜航精密被社会保险主管部门等有权机构要求补缴本次交易以前有关的社会保险费；或孜航精密因未足额缴纳本次交易以前的有关社会保险费，而需缴纳滞纳金、被处以行政处罚；或因员工以任何方式向孜航精密追偿未缴的社会保险费而导致孜航精密遭受损失的，该等损失由全体承诺人共同承担且互相承担连带责任”。

6、公司的环评验收、消防验收情况

孜航精密设立后投产前未及时向主管环境保护局申请环保验收手续。孜航精密现已委托第三方对孜航精密的生产建设项目编制《年产 100 万套吻合器零部件项目环境影响报告表》。

2019 年 4 月 22 日，孜航精密取得《常州市武进区行政审批局关于江苏孜航精密五金有限公司年产 100 万套吻合器零部件项目环境影响报告表的批复》（武行审投环【2019】210 号）。

2019 年 6 月 18 日，孜航精密组织召开“年产 100 万套吻合器零部件项目”的竣工环境保护验收会议。验收工作组认为该项目符合环保设施竣工验收条件，同意通过环境保护设施竣工验收。

2019 年 6 月 19 日，孜航精密在常州环境科学学会网站(www.jsczxbhbxh.com)对《建设项目竣工环境保护验收监测报告表》、《“年产 100 万套吻合器零部件项目”竣工环境保护验收意见》等事项进行了公示。

截至本报告出具日，孜航精密不存在因经营场所未经环评验收受到行政处罚的情形。

孜航精密租用位于常州市武进区湖塘镇武进科创孵化园内标准厂房从事医疗器械吻合器零部件的生产。2007 年 12 月 17 日，该标准厂房取得常州市武进区公安消防大队《关于同意常州市武进湖塘集体资产经营公司新建车间工程消防设计的审核意见》（常武公消审【2007】第 0558 号）。2008 年 1 月 3 日，该标准厂房取得常州市武进区公安消防大队《建筑工程消防验收意见书》（常武公消验【2008】第 0009 号）。

四、本次重组涉及的债权和债务转移及人员安置

本次发行重组完成后，标的公司将成为东星医疗的全资子公司，孜航精密作为独立存续的企业法人，原有债权债务仍由其自行享有和承担。因此，本次发行重组不涉及债权债务的转移。

孜航精密与员工之间的劳动合同关系不因本次重组而发生变化，本次重组不涉及人员安置事宜。

第五节公众公司发行股份情况

一、本次交易发行股份的价格以及定价原则

（一）发行行为及发行对象

1、发行股份购买资产所涉发行对象及数量

本次交易，公司发行股份购买资产所涉的发行对象为王海龙、江世华、江世红、丁喜全、吴宇雷 5 名自然人，基本情况详见本报告书“第三节交易对方的基本情况”之“一、交易对方基本信息”。发行数量具体如下：

序号	发行对象	本次交易 前持股	本次发行 股数(股)	本次发行完成后累计持股 占发行后总股本的比例 (%) (不考虑募集配套 资金)	本次发行完成后累计持股 占发行后总股本的比例 (%) (含募集配套 资金)
1	江世华	990,000	3,750,000	7.52	6.63
2	王海龙	658,000	2,500,000	5.01	4.41
3	江世红	-	750,000	1.19	1.05
4	丁喜全	-	750,000	1.19	1.05
5	吴宇雷	-	750,000	1.19	1.05
合计		1,648,000	8,500,000	16.10	14.19

2、募集配套资金所涉发行对象及数量

本次交易，公司募集配套资金涉及的发行股份数量不超过 847 万股（含），募集配套资金不超过 19,481 万元（含）。

公司募集配套资金发行对象尚未确定，根据《管理办法》、《投资者适当性管理细则》相关规定，公司本次股票发行对象范围为：

- （1）公司股东；
- （2）公司董事、监事、高级管理人员、核心员工；
- （3）符合投资者适当性管理规定的自然人投资者、法人投资者及其他经济组织。

公司最终确定发行对象时，符合上述（2）、（3）规定的投资者合计不超过 35 名。

如认购对象为私募投资基金管理人或私募投资基金，则认购对象需按照《中华人民共和国证券投资基金法》、《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）》等相关规定履行登记备案程序。

上述对象应不属于全国股转系统于 2016 年 12 月 30 日颁布的《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》规定的失信联合惩戒对象。

公司本次股票发行最终确定的发行对象应按照《股票发行认购公告》进行认购。

本次股票发行后，公司股东人数未超过 200 人。

3、董事会决议日至本次重组新增股份完成登记之前，如发生除权、除息事项时，发行数量和发行价格的调整；公司挂牌以来的分红派息、转增股本及其对本次发行价格的影响

公司自挂牌以来未发生公积金、未分配利润转增股本情况，但存在三次利润分配情况，具体内容见本重大资产重组报告“第二节公众公司基本情况”之“二、公众公司设立、挂牌情况及股本结构”之“11、公司挂牌后公积金、未分配转增股本及利润分配情况”。公司本次发行价格已充分考虑了上述利润分配情况。

在董事会决议日至本次重组新增股份完成登记期间，如东星医疗发生派发股利、送红股、转增股份、配股等除息、除权行为的，本次发行数量及价格将作相应调整。

4、股票发行的优先认购权

公司现行有效的《公司章程》第二十二条规定，公司公开或非公开发行股份时，现有股东无优先认购权。因此，本次公司股票发行，现有股东无优先认购权。

（二）发行股份的价格及定价原则

本次交易，公司采用发行股份及现金支付相结合的付款方式，东星医疗以 18 元/股向交易对方发行股份 850 万股，支付交易对价的 38.44%；以现金方式支付交易对价的 61.56%。同时，公司以 23 元/股，向符合投资者适当性的投资者发行股份不超过 847 万股（含），募集配套资金不超过 19,481 万元（含），扣除发行相关费用之外，全部用于支付本次交易的现金对价。

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的信会师报字[2019]第 ZA50314 号《审计报告》，公司 2018 年度归属于挂牌公司股东的净利润为 49,710,696.21 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 315,725,382.31 元，归属于挂牌公司股东的基本每股收益为 1.02 元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为 6.31 元。

本次配套募集资金发行定价为 23 元/股，是基于公司前次发行价格（20 元/股）的基础上，综合考虑了公司所处行业、商业模式、成长性、每股净资产等多种因素确定。

本次发行股份购买资产作为支付对价的一种方式，发行价格为 18 元/股，其定价属性侧重于作为支付方式之一；其价格的确定除了要考虑公司前次发行价格（20 元/股）、公司所处行业、商业模式、成长性、每股净资产等多种因素之外，还应结合标的公司估值、标的公司业绩承诺、交易对方任职承诺以及标的公司与东星医疗业务整合后产生的协同价值等因素，最后由交易双方协商确定。

综上所述，本次发行股份购买资产并募集配套资金的发行价格公允，不存在损害公众公司及中小股东利益的情形。

二、此次交易拟发行股份的种类、每股面值

本次拟发行股份为人民币普通股，每股面值 1 元。

三、本次发行股份的数量及占发行后总股本的比例

本次交易，发行 850 万股用于购买资产；募集配套资金发行不超过 847 万股（含），合计发行股份不超过 1,697 万股（募集配套资金按发行数量上限计算），占发行后总股本的 23.72%。

四、关于本次发行前滚存利润的安排

本次发行前，公司的滚存未分配利润由本次交易完成后的新老股东按持股比例共同享有。

五、本次发行股份的锁定期

（一）发行股份购买资产所涉发行股份的锁定期

根据《重组办法》第二十六条规定：“本次重大资产重组涉及发行股份的，特定对象以资产认购而取得的公众公司股份，自股份发行结束之日起 6 个月内不得转让；属于下列情形之一的，12 个月内不得转让：（一）特定对象为公众公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得公众公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月”。

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，协议约定交易对方通过本次交易获得的东星医疗新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让、质押或以任何形式处分。

股份锁定期内，本次发行对象，如因东星医疗实施送红股、资本公积转增股本事项而增持的东星医疗股份，亦需遵守上述股份锁定安排。

（二）募集配套资金所涉发行股份的锁定期

公司本次交易募集配套资金所涉发行股份的发行对象，均需自愿承诺新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让、质押或以任何形式处分。

股份锁定期内，本次发行对象，如因东星医疗实施送红股、资本公积转增股本事项而增持的东星医疗股份，亦需遵守上述股份锁定安排。

六、发行股份前后主要财务数据对照表

项目	本次交易前	本次交易后 (配套融资前)	本次交易后 (配套融资后)
资产总额(万元)	67,158.44	82,458.44	101,939.44
归属于母公司所有者权益(万元)	40,692.54	55,992.54	75,473.54
股本(万股)	5,456.00	6,306.00	7,153.00
基本每股收益(元/股)	0.91	0.79	0.69
每股经营活动产生的现金流量净额 (元/股)	0.82	0.71	0.63
归属于母公司的每股净资产(元/股)	7.46	8.88	10.55
资产负债率(母公司)(%)	35.48	28.50	22.79

注 1：股票发行前财务指标为东星医疗 2018 年 12 月 31 日及 2018 年 1-12 月财务数据加上 2019 年度已完成发行后的数据。

注 2：股票发行后财务指标以上述“注 1”为基数，仅考虑股票发行后股权结构变化计算得出。

股票发行后基本每股收益=东星医疗 2018 年归属于母公司股东的净利润/发行后股本；

股票发行后每股经营活动产生的现金流量净额=东星医疗 2018 年经营活动产生的现金流量净额/发行后股本。

七、本次发行股份募集配套资金的概况及其管理

（一）配套募集资金概况

公司拟向符合投资者适当性管理规定的合格投资者非公开发行股份不超过

股份 847 万股（含），拟募集配套资金不超过 19,481 万元（含）。本次募集配套资金未超过标的资产交易作价的 50%。

（二）配套募集资金用途

本次募集配套资金除用于支付本次发行费用外，全部用于支付本次交易的现金对价。

（三）本次募集配套资金与本次重组事项的相关性

本次募集配套资金除用于支付本次发行相关费用外，全部用于本次交易购买资产对价支付，募集资金与本次重组事项具有相关性。

通过自有现金和募集配套资金支付本次重大资产重组标的公司交易对价的现金部分，将有利于减轻公司营运资金压力，降低公司财务费用，有利于提高公司盈利水平。

（四）前次募集资金情况

1、公司以往募集资金及使用情况

公司自在全国中小企业股份转让系统挂牌以来，至今共完成 5 次股票发行，基本情况如下：

序号	发行时间	发行股份 (股)	发行价格 (元/股)	募集金额 (元)	募集资金用途	使用情况
1	2016 年 3 月	2,500,000	8.00	20,000,000	补充流动资金	已用完
2	2016 年 7 月	4,900,000	10.80	52,920,000	补充流动资金；设立合资公司	已用完
3	2018 年 2 月	9,636,000	12.00	115,632,000	支付并购对价	未用完 (注)
4	2019 年 4 月	4,560,000	20.00	91,200,000	支付并购对价；补充流动资金	已用完
5	本次	8,470,000	23.00	194,810,000	支付并购对价	-

注：目前仅剩税务部门退还的相关税费 39,534.68 元。

2、前次募集资金用途变更

公司以往募集资金用途未发生过变更，不存在改变或变相改变募集资金投向和损害股东利益的情况，符合《管理办法》、《业务规则》、《股票发行业务细则》等相关规定的要求。

（五）募集配套资金的管理

为规范公司募集资金的管理和使用，提高资金使用效率和效益，保护投资者的利益。根据全国股转系统《挂牌公司股票发行常见问题解答（三）—募集资金管理、认购协议中特殊条款、特殊类型挂牌公司融资》（股转系统公告[2016]63号）的规定。2016年8月25日，公司召开第一届董事会第十三次会议，审议通过《关于建立<江苏东星智慧医疗科技股份有限公司募集资金管理制度>的议案》，建立募集资金管理的内部控制制度，对募集资金的存储、使用、变更、管理和监督进行规定。

2019年6月19日，公司召开第二届董事会第七次会议，审议通过《关于设立募集资金专项账户并作为本次发行认购账户及签订三方监管协议的议案》。公司募集资金将存放于公司董事会为本次发行批准设立的募集资金专项账户，并将专户作为认购账户，该专户不得存放非募集资金或用作其他用途；公司将严格按照规定建立募集资金账户并在本次发行认购结束后验资前与主办券商、存放募集资金的商业银行签订三方监管协议并向监督管理部门报备。

八、发行股份前后公众公司的股权结构、控制权变动情况

（一）发行股份前后公众公司的股权结构

目前，公司股本为 54,560,000 股。本次交易中，东星医疗将向交易对方发行股份 8,500,000 股及支付现金 245,000,000 元，用于购买王海龙等 5 名自然人股东所持有的孜航精密 100%的股权。同时，公司向合格投资者非公开发行股份不超过 847 万股（含），募集配套资金不超过 19,481 万元（含）。本次交易前后，公司的股本结构变化如下：

股份性质		本次交易前		本次交易后 (配套融资前)		本次交易后 (配套融资后)	
		数量(股)	比例 (%)	数量(股)	比例 (%)	数量 (股)	比例 (%)
无限售 条件的 股份	1、控股股东、实际控制人	10,759,775	19.72	10,759,775	17.06	10,759,775	15.04
	2、董事、监事及高级管理人员	245,750	0.45	245,750	0.39	245,750	0.34
	3、核心员工	114,000	0.21	114,000	0.18	114,000	0.16
	4、其他	18,058,900	33.10	18,058,900	28.64	18,058,900	25.25

	无限售条件的股份总数	29,178,425	53.48	29,178,425	46.27	29,178,425	40.79
有限售条件的股份	1、控股股东、实际控制人	20,116,825	36.87	20,116,825	31.90	20,116,825	28.12
	2、董事、监事及高级管理人员	857,250	1.57	857,250	1.36	857,250	1.20
	3、核心员工	715,500	1.31	715,500	1.13	715,500	1.00
	4、其他	3,692,000	6.77	12,192,000	19.33	20,662,000	28.89
	有限售条件的股份总数	25,381,575	46.52	33,881,575	53.73	42,351,575	59.21
总股本		54,560,000	100.00	63,060,000	100.00	71,530,000	100.00

本次发行股份前后（不考虑募集配套资金所发行股份），东星医疗前十名股东情况如下：

序号	本次交易前			本次交易后		
	股东名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)	股东名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	万世平	24,741,600	45.35	万世平	24,741,600	39.24
2	凯洲投资	4,500,000	8.25	江世华	4,740,000	7.52
3	苏州济峰	4,142,000	7.59	凯洲投资	4,500,000	7.14
4	常州中鼎	2,200,000	4.03	苏州济峰	4,142,000	6.57
5	广发乾和	1,997,000	3.66	王海龙	3,158,000	5.01
6	万正元	1,635,000	3.00	常州中鼎	2,200,000	3.49
7	约印大通	1,500,000	2.75	广发乾和	1,997,000	3.17
8	国泰元鑫	1,388,900	2.55	万正元	1,635,000	2.59
9	兴业证券	1,001,000	1.83	约印大通	1,500,000	2.38
10	常州高正	1,000,000	1.83	国泰元鑫	1,388,900	2.20
合计		44,105,500	80.84	合计	50,002,500	79.29

（二）发行股份前后公众公司的控制权变动情况

本次交易前，公司控股股东为万世平，实际控制人为万世平、万正元父子，两人分别直接持有公司股份数量 24,741,600、1,635,000 股，并通过凯洲投资控制公司股份数量 4,500,000 股，两人合计控制公司股份数量占公司总股本比例为 56.59%，且万世平、万正元分别担任公司董事长、董事职务，对公司拥有绝对控制权。

本次交易后（募集配套资金按发行数量上限计算，且均为外部合格投资者认购），万世平、万正元父子，两人分别直接持有公司股份数量 24,741,600、1,635,000 股，并通过凯洲投资控制公司股份数量 4,500,000 股，两人合计控制公司股份数量占公司总股本比例为 43.17%，且万世平、万正元分别担任公司董事长、董事职务，因此，本次股票发行前后公司控制权未发生变化。

第六节本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容

（一）合同签订

东星医疗与本次交易对方江世华、王海龙、江世红、丁喜全、吴宇雷合计 5 名自然人股东签署了附生效条件的《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司与江苏孜航精密五金有限公司全体股东之发行股份及支付现金购买资产协议》。

（二）交易价格、定价依据以及支付方式

本次交易，标的价格以上海申威资产评估有限公司出具的关于交易对方所持标的公司全部权益价值的资产评估报告载明的按收益法评估确定的评估值为作价依据，并经甲乙双方协商确定。

根据上海申威资产评估有限公司出具的《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估报告》（沪申威评报字〔2019〕第 1211 号），截止至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，标的公司股东全部权益按照收益法的评估值为 39,900.00 万元。经各方协商一致，确定标的公司 100%股权的交易总价格为 39,800 万元。

本次交易对价合计为 39,800 万元，其中，公司以 18.00 元/股价格向交易对方发行股份 8,500,000 股，用以支付交易对价 15,300 万元，并以现金支付交易对价 24,500 万元，具体情况如下表所示：

序号	交易对方	交易对价及支付安排			
		第一期		第二期	第三期
		股份对价 (万元)	现金对价 (万元)	现金对价 (万元)	现金对价 (万元)
1	江世华	6,750.00	1,608.00	2,388.00	1,194.00
2	王海龙	4,500.00	3,858.00	2,388.00	1,194.00
3	江世红	1,350.00	2,550.40	1,114.40	557.20
4	丁喜全	1,350.00	2,271.80	1,034.80	517.40
5	吴宇雷	1,350.00	2,271.80	1,034.80	517.40
合计		15,300.00	12,560.00	7,960.00	3,980.00

其中，第一期现金对价应于本次交易交割完成且取得全国股转系统关于本次交易出具的股份登记函之日起 10 个工作日内支付；第二期现金对价应于标的公

司 2019 年年度审计报告出具后的 20 个工作日内支付；第三期现金对价应于标的公司 2020 年年度审计报告出具后的 20 个工作日内支付。

（三）发行股份的锁定期安排

1、本次交易对方通过本次交易取得的东星医疗股份自该等股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何形式转让、质押或以任何形式处分。

2、上述股份锁定期内，如因东星医疗实施送红股、资本公积转增股本事项而增持的东星医疗股份，亦需遵守上述各自锁定期限的约定。

3、若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于上述锁定期或存在其他要求，则根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定进行相应调整。上述股份解锁时需按照中国证监会及全国股转系统的有关规定执行。若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，各方同意将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整。股份锁定期满后，各交易对方所持东星医疗股份转让按照相关法律法规、中国证监会、全国股转系统的相关规定执行。

（四）业绩承诺及补偿安排

1、交易对方承诺标的公司 2019 年度、2020 年度（下称“业绩承诺期间”）经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润（下称“承诺净利润”）分别不低于人民币 3,660 万元、4,400 万元，累计不低于人民币 8,060 万元（下称“承诺净利润总额”）。

2、各方一致同意，业绩承诺期间，标的公司应聘请，经东星医疗认可的审计机构进行年度审计，并以该审计机构经审计确认的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润作为标的公司当年实现的净利润（下称“实际净利润”）。

3、各方一致同意，业绩承诺期间，如标的公司任一年度的实际净利润低于交易对方承诺的对应年度的承诺净利润，交易对方应对东星医疗进行补偿，应补偿金额的确定方式如下： $\text{应补偿金额} = (\text{当年承诺净利润} - \text{当年实际净利润}) \div \text{承诺净利润总额} \times \text{本次交易总价格}$ 。

4、发生业绩补偿时，由交易对方以现金进行补偿。交易对方按照本协议确定应履行补偿义务时，应在东星医疗发出书面通知后 10 个工作日内履行现金补偿义务。交易对方按照本次交易所出售的所持标的公司股权比例计算各自应当补偿现金数，并互相承担连带补偿责任。

（五）交割

各方同意，本次交易在获得满足约定的交割前提条件之日起 20 日内或各方同意的其他期限内为标的资产的交割期，各方应在交割期内完成标的资产股权过户登记事宜及非公开发行股份购买标的资产事宜。

（六）交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式

1、过渡期是指自评估基准日（不含）至资产交割日（含）的期间。

2、标的公司在过渡期间产生的利润或净资产的增加，均归东星医疗享有；标的公司所产生的亏损或损失或净资产的减少，由交易对方按照其各自于本次交易前持有的标的公司股权比例承担，并以现金方式向东星医疗全额补偿。

3、交易对方承诺，过渡期间，交易对方将促使标的公司以符合相关法律法规和良好经营惯例的方式保持正常运营。除本协议另有约定或东星医疗事先书面同意外，交易对方应确保标的公司不会发生下列情况：

（1）对标的公司现有业务做出实质性变更，或者停止或终止现有主要业务，或者开展任何现有业务之外的业务；

（2）增加或减少注册资本，或者发行债券、可转换债、认股权或者设定其他可转换为股权的权利，或者授予或同意授予任何收购或认购标的公司的股权的权利；

（3）向股东分配利润、红利或其他形式的分配，或者通过决议分配利润、红利或其他形式的分配；

（4）购买、出售、租赁或以其他方式处置标的公司的任何资产，但因正常开展业务需要发生的原材料及生产设备采购及产品销售除外；

（5）以标的公司资产为第三方提供对外担保；

（6）变更、修改、终止已存在的重大协议，但在正常经营过程中按以往一贯做法作出的除外；

（7）进行任何与标的公司相关的重大收购、兼并、资产重组有关的谈判或协商，或与任何第三方就该等重大交易达成任何协议；

（8）解聘本协议附件所列关键人员；

（9）签订金额超过人民币一百万元及以上的与主营业务无关的合同；

（10）可能对本次交易造成实质性障碍或明显损害东星医疗合法权益的其他事项。

（七）合同的生效

本协议自各方签署之日起成立，本协议第九条“声明、保证及承诺”、第十一条“不可抗力”、第十二条“信息披露及保密”、第十三条“违约责任”、第十四条“法律适用和争议解决”、第十五条“通知”自成立之日起生效，即对签约各方具有约束力。除本协议另有约定的条款外，本协议及本次交易经标的公司股东会、东星医疗董事会审议通过且全国股转系统对本次交易的首次信息披露及其补充文件（如有）均无异议后，于东星医疗股东大会审议批准之日起生效。

（八）合同附带的任何形式的保留条款、补充协议和前置条件

无。

（九）债权债务转移及员工安置

本次交易完成后，标的公司的独立法人地位并不因本次交易而改变，仍独立享有和承担其债权和债务。

本次交易不涉及标的资产的人员安置事项。标的公司现有员工仍与标的公司保持劳动关系，并不因本次交易发生劳动关系的变更、解除或终止。

第七节本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项

一、股份锁定承诺

交易对方承诺如下：

“1、自股份发行结束之日起 12 个月内，本人不会以任何方式转让、质押或以任何形式处分因本次交易取得的东星医疗股份。本人因本次交易取得的东星医疗实施送红股、资本公积转增股本事项而持有的东星医疗股份，亦需遵守上述锁定安排。

2、若本人受聘担任东星医疗的董事、监事或高级管理人员，则本人转让本人所持有的东星医疗股份还需遵守相关法律法规、全国中小企业股份转让系统交易规则以及东星医疗公司章程的规定。

3、在遵守上述股份锁定承诺的基础上，若证券监管部门的监管意见或相关规定要求的锁定期长于上述锁定期或存在其他要求，则根据相关证券监管部门的监管意见和相关规定进行相应调整。

4、如本人违反以上承诺，则本人将承担因违反承诺而给东星医疗及其他股东所造成的全部直接和间接损失，本人因违反承诺而获取的任何收益也将全部由东星医疗享有。”

二、避免与规范关联交易的承诺

交易对方承诺如下：

“1、本次交易完成后，本人将严格遵守所适用的法律、法规、规范性文件的有关规定，充分尊重孜航精密的独立法人地位，善意、诚信的行使权利并履行相应义务，保证不干涉孜航精密在资产、业务、财务、人员、机构等方面的独立性。

2、本次交易完成后，本人将严格遵守所适用的法律、法规、规范性文件及中国证监会、全国中小企业股份转让系统有限责任公司的有关规定，尽可能减少本人及本人所控制的其他企业与孜航精密之间的关联交易。对于本人及本人所控制的其他企业与孜航精密之间发生的不可避免的关联交易，本人将采取合法、有效的措施确保严格按照有关法律、法规、规范性文件及孜航精密章程的有关规定履行关联交易决策程序及信息披露义务，保证关联交易将按照公平合理的商业条件进行。

3、以上声明、保证及承诺适用于本人以及本人控制的所有其他企业，本人将采取合法有效的措施促使该等企业按照与本人同样的标准遵守以上保证及承诺事项。

4、如以上声明与事实不符，或者本人、本人控制的其他企业违反上述保证及承诺的，本人愿意承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给孜航精密及东星医疗造成的全部损失。”

三、关于避免同业竞争的承诺

交易对方承诺如下：

“1、本人确认，截至本函签署之日，除了孜航精密外，本人及本人控制的其他企业没有直接或间接从事与孜航精密相同或相似并构成竞争关系的业务，没有直接或间接拥有与孜航精密从事相同或相似并构成竞争关系的企业、其他组织、经济实体的控制权（包括共同控制）或可以对其施加重大影响的权利，也没有直接或间接从事损害孜航精密合法权益或者与孜航精密构成利益冲突的其他行为或事项。

2、本人承诺，在本次交易完成或终止前、本次交易完成后的业绩承诺期及业绩承诺期满后五年内，本人不得自行或与他人联合实施下列任何行为：（i）在中国境内或境外从事、参与或协助他人从事任何与孜航精密或东星医疗（包括东星医疗的控股子公司，下同）主营业务有直接或间接竞争关系的经营活动；（ii）直接或间接持有任何与孜航精密或东星医疗主营业务有直接或间接竞争关系的经济实体的权益；（iii）以任何形式协助（包括作为所有者、合伙人、股东、董事等）其他方与孜航精密或东星医疗业务进行竞争；或（iv）游说或引诱孜航精密或东星医疗的客户、供应商或代理商，或与孜航精密或东星医疗有交易往来的人员、企业或组织，劝诱或雇佣孜航精密或东星医疗的任何人员与孜航精密或东星医疗进行竞争，或者劝诱该等人员终止与孜航精密或东星医疗的劳动或雇佣关系。

3、本人将采取合法及有效的措施，促使本人控制的其他企业按照与本人同样的标准遵守以上承诺事项，并对该等企业遵守上述承诺事宜承担连带责任。

4、在遵守上述承诺的基础上，如对本人或本次交易适用的有关法律、法规、规范性文件或中国证监会、全国中小企业股份转让系统有限责任公司等有权监管

机构对本人有其他要求的，本人将自动遵守该等要求。

5、如以上承诺事项与事实不符，或者本人或本人控制的其他企业违反上述承诺事项，本人将承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给东星医疗造成的全部经济损失。”

四、避免资金占用的承诺

孜航精密全体股东、董事、监事及高级管理人员承诺如下：

“1、自本承诺函签署之日起，本人及其关联方不存在且将不发生占用孜航精密资金行为，包括但不限于如下行为：

（1）要求孜航精密为其垫支工资、福利、保险、广告等期间费用，互相代为承担成本和其他支出；

（2）有偿或无偿地拆借孜航精密的资金；

（3）要求孜航精密通过银行或非银行金融机构向其提供委托贷款；

（4）要求孜航精密为其开具没有真实交易背景的商业承兑汇票；

（5）要求孜航精密代其偿还债务。

2、如以上承诺与事实不符，或者本人违反上述承诺，本人将承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给东星医疗造成的全部经济损失。”

五、关于标的股权权属相关事项的声明及承诺

孜航精密全体股东承诺如下：

“1、本人合法持有标的股权，并已经依法履行出资义务，不存在出资不足、虚假出资或者抽逃出资等情形。

2、本人对标的股权拥有完整的所有权，所持股权权属清晰，不存在委托持股、信托持股或其他类似安排，不存在质押、冻结、查封、被采取强制措施或其他任何权利限制的情形，也不存在任何权属纠纷或潜在纠纷。

3、孜航精密历史上的增资及股权转让均真实、合法、有效，已履行法律法规规定的必要程序，不存在现实或潜在纠纷。

4、本人将切实履行与东星医疗签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》项下所涉任何条款，在本次交易完成或终止前，本人不会实施任何可能影响标的股权权属清晰、完整或者可能妨碍标的股权过户或转移的行为。

5、如以上承诺事项与事实不符，或者本人违反上述承诺事项，本人将承担相应的法律责任，包括但不限于赔偿由此给东星医疗造成的全部经济损失。”

第八节本次交易的合规性分析

一、本次交易符合《重组办法》第二条的规定

《重组办法》第二条：“本办法所称的重大资产重组是指公众公司及其控股或者控制的公司在日常经营活动之外购买、出售资产或者通过其他方式进行资产交易，导致公众公司的业务、资产发生重大变化的资产交易行为。

公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：

（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 50%以上；

（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到 50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到 30%以上。

公众公司发行股份购买资产触及本条所列指标的，应当按照本办法的相关要求办理。”

《重组办法》第三十五条：“计算本办法第二条规定的比例时，应当遵守下列规定：

（一）购买的资产为股权的，且购买股权导致公众公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准，资产净额以被投资企业的净资产额和成交金额二者中的较高者为准；出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。”

截至 2018 年 12 月 31 日，东星医疗经审计的期末资产总额为 580,384,368.96 元；标的公司经审计的期末资产总额为 98,734,989.51 元，本次购买标的为公司股权，且购买股权导致取得标的公司控股权，成交金额为 398,000,000.00 元。因此，本次购买标的公司资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例为 68.58%。

截至 2018 年 12 月 31 日，东星医疗经审计的期末资产净额为 315,725,382.31 元；标的公司经审计的期末资产净额为 66,209,409.35 元；本次交易为标的公司

股权，且购买股权导致取得标的公司控股权，成交金额为 398,000,000.00 元。因此，本次购买标的公司资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产净额的比例为 126.06%。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

二、本次交易符合《重组办法》第三条的规定

（一）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形

本次重组所涉及的标的资产，已由具有证券期货相关业务资格的中介机构出具审计报告、评估报告。本次交易标的价格以具有证券期货业务资格的资产评估机构申威评估出具的评估报告确认的评估结果为参考依据，经交易各方协商确定。

根据申威评估出具的沪申威评报字[2019]第 1211 号《评估报告》，孜航精密在评估基准日 2018 年 12 月 31 日股东全部权益价值的评估值为 39,900.00 万元，评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。以上述资产评估结果为依据，经东星医疗与交易对方协商确定孜航精密 100%股权的交易价格为 39,800 万元。

综上所述，本次交易涉及相关资产的交易价格系由交易各方在评估值基础上协商确定，定价公允。本次交易涉及的资产定价公允，决策程序合法、合规，不存在损害公司和股东合法权益的情形。

（二）重大资产重组所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法；所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产

本次交易，标的资产为交易对方持有的孜航精密 100%的股权。交易对方合法拥有标的资产股权，权属清晰、完整，且该股权也不存在质押、冻结或其他第三方权利限制的情形。标的资产的权属清晰，资产交割将在满足交割前提条件后实施。

本次交易完成后，孜航精密将成为东星医疗的全资子公司，其主体资格仍然存续，标的公司的债权债务仍由其继续享有或承担。因此，本次交易不涉及债权债务的转移、处置或变更的情形。

综上所述，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，不存在债权债务处理纠纷。

(三)实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次交易完成后，公司业务范围向医疗器械上游进一步延伸，公司主营业务仍为医疗器械的研发、生产及销售。孜航精密的主营业务为医疗器械零部件、组装件的研发、生产、销售。通过本次交易，公司将规范其全资子公司常州威克医疗器械有限公司与孜航精密之间的关联交易，同时加强两者业务之间的协同性。本次交易完成后，公司将在吻合器类医疗器械产品领域实现优势互补和业务协同，有助于提升综合竞争力，且不存在可能导致重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

综上所述，本次交易有利于公众公司增强持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

(四)实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，公司已严格按照《公司法》、《证券法》和中国证监会的有关要求，逐步建立了完善的法人治理结构，规范运作。公司注重与投资者沟通，切实履行作为公众公司的信息披露义务。公司的运作和管理符合相关法律法规的要求。

本次交易完成后，公司将规范其全资子公司常州威克医疗器械有限公司与孜航精密之间的关联交易。同时，公司将根据法律、法规和规范性文件的要求进一步完善公司及其子公司的治理结构和管理制度，继续保持健全有效的法人治理结构。

综上所述，本次交易完成后，公众公司将保持健全有效的公司法人治理结构。

三、本次交易符合《重组办法》第六条的规定

《重组办法》第六条规定：“公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督导服务的主办券商为独立财务顾问，但存在影响独立性、财务顾问业务受到限制等不宜担任独立财务顾问情

形的除外。公众公司也可以同时聘请其他机构为其重大资产重组提供顾问服务。

为公众公司重大资产重组提供服务的证券服务机构及人员，应当遵守法律、行政法规和中国证券监督管理委员会的有关规定，遵循本行业公认的业务标准和道德规范，严格履行职责，不得谋取不正当利益，并应当对其所制作、出具文件的真实性、准确性和完整性承担责任。”

本次交易参与的相关中介机构如下：

（1）独立财务顾问

广发证券作为东星医疗持续督导的主办券商，担任本次交易的独立财务顾问，持有广东省工商行政管理局颁发的统一社会信用代码为 91440000126335439C 的《营业执照》、全国股转系统颁发的《主办券商业务备案函》（股转系统函[2013]51号）。

（2）律师事务所

北京市天元律师事务所为本次交易出具专业法律意见，其持有北京市司法局核发的统一社会信用代码为 31110000400795412U 的《律师事务所执业许可证》。

（3）会计师事务所

公司聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）担任本次交易的审计机构，其持有上海市黄浦区市场监督管理局颁发的《营业执照》（统一社会信用代码：91310101568093764U）、上海市财政局颁发的《会计师事务所执业证书》（证书序号：NO.017359）、财政部和中国证监会联合颁发的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000194）。

（4）评估师事务所

公司聘请上海申威资产评估有限公司担任本次交易的评估机构，其持有上海市工商行政管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码：913101091329001907）、上海市国有资产监督管理委员会颁发的《资产评估资格证书》（证书号：31020029）、财政部与中国证监会颁发的《证券期货相关业务评估资格证书》（证书号：0210078007）。

综上所述，本次重大资产重组所聘请的证券服务机构符合《重组办法》的规定。

四、本次交易程序符合《重组办法》的规定

（一）东星医疗的决策过程

2019年4月12日，东星医疗就本次重大资产重组事项开始停牌，并于停牌后的5个工作日内按照规定向全国股转系统报送了内幕信息知情人等材料。

2019年6月19日，东星医疗召开第二届董事会第七次会议，审议并通过了如下主要议案：

（1）《关于公司符合发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组条件的议案》；

（2）《关于公司发行股份及支付现金购买资产暨重大资产重组的议案》；

（3）《关于公司发行股份募集配套资金的议案》；

（4）《关于公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨重大资产重组符合<非上市公众公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》；

（5）《关于公司发行股份及支付现金购买资产构成关联交易的议案》；

（6）《关于公司签署附生效条件的<发行股份及支付现金购买资产协议>的议案》；

（7）《关于批准<江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之重大资产重组报告书>的议案》；

（8）《关于评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法和评估目的的相关性及评估定价的公允性的议案》；

（9）《关于批准与本次重大资产重组有关的审计报告和评估报告的议案》；

（10）《关于设立募集资金专项账户并作为本次发行认购账户及签订三方监管协议的议案》；

（11）《关于聘用公司本次重大资产重组相关中介机构的议案》；

（12）《关于修改<公司章程>的议案》；

（13）《关于提请股东大会授权董事会办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；

（14）《关于本次董事会后暂不召集股东大会审议本次重大资产重组相关事宜的议案》。

（二）标的公司的决策过程

2019年6月19日，孜航精密召开股东会，全体股东一致同意东星医疗收购王海龙、江世华、江世红、丁喜全、吴宇雷合计持有的孜航精密100%的股权。各交易对方同意将其持有的孜航精密股权转让给东星医疗，并同意放弃其享有的本次交易涉及的优先购买权。

(三) 本次交易尚需履行的决策过程及备案程序

根据《重组办法》等相关规定，本次交易尚需满足多项交易条件方可完成：

- 1、东星医疗股东大会审议通过本次重组的相关议案；
- 2、本次发行重组尚需经全国股转系统审查无异议及备案通过。

综上所述，本次交易程序符合《重组办法》的规定。

五、本次交易符合豁免申请核准的情形

2019年4月12日，东星医疗因本次重组交易开始停牌，预计复牌时间不晚于2019年7月11日。本次重组方案已于2019年6月19日，经公司第二届董事会第七次会议审议通过。重组方案公告后经全国股转系统完成审核问询，再行提交公司股东大会审议，股东大会的股权登记日暂且无法确定。合理预测股东大会的股权登记日仍将处于停牌期间内。截至停牌日，东星医疗的股东数量为58名，根据本次交易方案，交易对方为5名自然人（假设募集资金发行股份认购对象人数上限为35人），本次股票发行新增股东38名（交易对方有两人是公司现有股东），本次交易完成后，公司股东人数增至96名，累计不超过200人，符合《重组办法》第十八条的规定，可豁免向中国证监会申请核准，需要在公众公司股东大会审议通过后向全国股转系统报送相关披露文件。

本次交易的股票发行行为符合《监督管理办法》豁免核准的情形。

六、本次交易符合《重组办法》第二十六条的规定

根据《重组办法》第二十六条的规定，“本次重大资产重组涉及发行股份的，特定对象以资产认购而取得的公众公司股份，自股份发行结束之日起6个月内不得转让；属于下列情形之一的，12个月内不得转让：

- (一) 特定对象为公众公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；
- (二) 特定对象通过认购本次发行的股份取得公众公司的实际控制权；
- (三) 特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有

权益的时间不足 12 个月。”

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，协议约定交易对方通过本次交易获得的东星医疗新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得以任何方式转让、质押或以任何形式处分。

股份锁定期内，本次发行对象如因东星医疗实施送红股、资本公积转增股本事项而增持的东星医疗股份，亦需遵守上述股份锁定安排。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第二十六条的规定。

七、根据《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的相关规定的核查及意见

2016 年 12 月 30 日，全国股转系统颁布的《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》规定，失信联合惩戒对象不得担任挂牌公司董事、监事和高级管理人员。挂牌公司实施重大资产重组，挂牌公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司，标的资产及其控股子公司不得为失信联合惩戒对象，独立财务顾问和律师应对上述情况进行核查并发表意见。此外，独立财务顾问和律师还应当对交易对方及其实际控制人是否属于失信联合惩戒对象进行核查并发表意见。

本次重大资产重组所涉及的挂牌公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员及公司控股子公司，标的资产及其控股子公司、交易对方及其实际控制人的情况如下：

序号	核查对象	核查对象名称
1	挂牌公司	东星医疗
2	挂牌公司之控股股东	万世平
3	挂牌公司之实际控制人	万世平、万正元
4	挂牌公司董事	万世平、万正元、方安琪、魏建刚、龚爱琴
5	挂牌公司监事	李妍彦、朱慧玲、陈莉
6	挂牌公司高级管理人员	魏建刚、方安琪、龚爱琴
7	挂牌公司之控股公司	东星华美
		三丰东星
		三丰原创
		威克医疗
8	标的资产	孜航精密之 100%股权
9	标的资产之控股公司	-
10	交易对方	王海龙

		江世华
		江世红
		丁喜全
		吴宇雷

独立财务顾问及律师登录了国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、全国法院被执行人信息查询系统（<http://zhixing.court.gov.cn/search/>）、证券期货市场失信记录查询平台（<http://shixin.csrc.gov.cn/honestypub/>）等网站进行了搜索及查询，经核查，挂牌公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司，标的资产及其控股子公司以及交易对方及其实际控制人不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

综上所述，公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司，标的资产及其控股子公司以及交易对方及其实际控制人不属于失信联合惩戒对象。

第九节董事会对本次交易定价的依据及公平合理性分析

一、本次交易标的的定价依据

（一）标的资产的定价依据

根据申威评估出具的沪申威评报字[2019]第 1211 号《评估报告》，评估基准日 2018 年 12 月 31 日，孜航精密股东全部权益价值的评估值为 39,900.00 万元，评估增值 33,279.06 万元，增值率为 502.63%。以上述资产评估结果为参考依据，经东星医疗与交易对方协商确定，孜航精密 100%股权的交易价格为 39,800 万元。

（二）发行股份的定价依据

本次交易采用发行股份及现金支付相结合的付款方式，东星医疗以 18 元/股向交易对方发行股份 850 万股，支付交易对价的 38.44%；以现金方式支付交易对价的 61.56%。同时，公司以 23 元/股，向符合投资者适当性的投资者发行不超过 847 万股（含），募集配套资金不超过 19,481 万元（含），扣除发行相关费用之外，全部用于股权购买支付现金的对价。

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的信会师报字[2019]第 ZA50314 号《审计报告》，公司 2018 年度归属于挂牌公司股东的净利润为 49,710,696.21 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 315,725,382.31 元，归属于挂牌公司股东的基本每股收益为 1.02 元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为 6.31 元。

本次配套募集资金发行定价为 23 元/股，是基于前次发行价格（20 元/股）的基础上，综合考虑了公司所处行业、商业模式、成长性、每股净资产等多种因素确定。

本次发行股份购买资产作为购买股权支付方式的一部分，发行价格为 18 元/股，其定价属性侧重于作为支付方式之一；其价格的确定除了要考虑公司前次发行价格（20 元/股）、公司所处行业、商业模式、成长性、每股净资产等多种因素之外，还应结合标的公司估值、标的公司业绩承诺、交易对方任职承诺以及标的公司与东星医疗业务整合后产生的协同价值等因素，最后由交易双方协商确定。

综上所述，本次发行股份购买资产暨募集配套资金发行价格公允，不存在损害公众公司及中小股东利益的情形。

二、本次交易定价合理性分析

（一）标的资产定价合理性分析

1、标的资产定价依据合理性分析

标的资产的交易价格是以评估机构的评估结果为依据，由交易双方协商确定，定价过程合规，定价依据公允，符合挂牌公司和股东合法的利益。符合《重组办法》等法律、法规的规定，不存在损害股东利益的情形。

2、标的资产评估合理性分析

本次资产评估情况如下：

单位：万元

评估方法	净资产账面价值	评估值	评估增值额	评估增值率（%）
收益法	6,620.94	39,900.00	33,279.06	502.63
资产基础法	6,620.94	15,091.36	8,470.42	127.93

本次评估采用了收益法与资产基础法两种方法对标的公司进行了评估，以收益法评估结果作为价值参考依据：经收益法评估，截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，孜航精密全部权益价值账面值为 6,620.94 万元，评估后的股东权益价值为 39,900.00 万元，评估增值 33,279.06 万元，增值率 502.63%。

（1）两种评估方法差异的主要原因

本次评估采用收益法得出孜航精密的股东全部权益价值为 39,900.00 万元，比资产基础法测算得出的股东全部权益价值 15,091.36 万元，高 24,808.64 万元。两种评估方法差异的原因主要是：

①资产基础法的评估结果主要为孜航精密现有单项资产价值简单加总的反映，而收益法是把企业作为一个有机整体，以企业整体获利能力来体现股东全部权益价值。

②收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将标的公司预期收益资本化或折现，以评价标的公司的价值，体现收益预测的思路。相对于收益法而言，资产基础法评价资产价值的角度和途径是间接的，在进行企业价值评估时容易忽略各项资产汇集后的综合获利能力和综合价值效应。孜航精密具备相应的有形资产的同时，也拥有包括管理团队、产品开发能力、合作渠道在内的账外不可辨认的无

形资产。收益法结果从被评估单位的未来获利角度考虑，反映了其拥有的包括不可辨认无形资产在内的企业整体综合获利能力，而账面净资产则未包括上述不可辨认的无形资产，故增值率较高。

（2）评估结果的选取

考虑到一般情况下，资产基础法模糊了单项资产与整体资产的区别。凡是整体性资产都具有综合获利能力。资产基础法仅能反映企业资产的自身价值，而不能全面、合理的体现企业的整体价值，并且采用成本法也无法涵盖诸如客户资源、商誉、人力资源等无形资产的价值。

孜航精密成立于 2008 年，经过 11 年的发展，公司已形成了自己特有的经营理念、经营策略、经营方法。评估师经过对被评估企业财务状况的调查及历史经营业绩分析，依据资产评估准则的规定，结合本次资产评估对象、股权收购的评估目的，适用的价值类型，经过比较分析，认为收益法的评估结果能更全面、合理地反映孜航精密的股东全部权益价值，因此选定以收益法评估结果作为孜航精密的股东全部权益价值的最终评估结论。

即：孜航精密股东全部权益在评估报告书给定的评估目的下，于评估基准日 2018 年 12 月 31 日所表现的评估价值为：39,900.00 万元。

（二）发行股份的定价合理性分析

本次交易采用发行股份及现金支付相结合的付款方式，东星医疗以 18 元/股向交易对方发行股份 850 万股，支付交易对价的 38.44%；以现金方式支付交易对价的 61.56%。同时，公司以 23 元/股，向符合投资者适当性的投资者发行不超过 847 万股（含），募集配套资金不超过 19,481 万元（含），扣除发行相关费用之外，全部用于购买股权支付的现金对价。

根据立信会计师事务所(特殊普通合伙)出具的信会师报字[2019]第 ZA50314 号《审计报告》，公司 2018 年度归属于挂牌公司股东的净利润为 49,710,696.21 元，归属于挂牌公司股东的净资产为 315,725,382.31 元，归属于挂牌公司股东的基本每股收益为 1.02 元，归属于挂牌公司股东的每股净资产为 6.31 元。

2018 年 10 月 26 日，根据修订后的《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务指引》第二十三条规定“……涉及发行股份购买资产同时募集配套资金的，募集配套资金部分与购买资产部分发行的股份可以分别定价，视为两次发行，但应当逐一表决、分别审议……”。

基于挂牌公司的立场观察,当其向发行对象发行股份时,实质则为发行方(挂牌公司)愿意以支付股份为对价换取(或取得)发行对象支付的对价(货币或非货币资产)。当发行对象支付的对价为货币时,因货币本身具备的支付属性,发行方与发行对象并不需要对货币进行评估(或估值),发行方与发行对象仅需要对发行方进行估值。然而,在发行股份购买资产的过程中,发行对象支付的对价为非货币资产。此时,发行方与发行对象除了需要考虑发行方的估值之外,还需要对支付的对价即非货币资产进行评估(或估值)。

本次重组交易中,发行对象支付的对价即标的资产定价为 39,800 万元,定价主要系根据上海申威资产评估有限公司出具的《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的江苏孜航精密五金有限公司股东全部权益价值评估报告》(沪申威评报字[2019]第 1211 号)(评估值为 39,900 万元)。在依据评估报告为主要定价参考基础之上,发行方与发行对象还综合考虑了以下几点:

1、过渡期损益归属及发行对象的业绩承诺

标的公司在过渡期间(定价基准日至资产交割日)产生的利润或净资产的增加,均归公司享有;在此期间标的公司所产生的亏损或损失或净资产的减少,由交易对方以现金向公司全额补偿。同时,本次交重组交易中,双方约定了业绩承诺及未实现时的补偿条款,此承诺将为标的资产的估值做加法。举例来说,日常生活中的消费者在购买理财产品时,如果理财产品关于收益条款的约定分别为“保证实现相应投资收益”和“预期实现相应投资收益”,在其它条件相同的情况下,前款产品的认购价格应会高于后者。

2、标的公司与挂牌公司的业务协同

本次交重组交易中,发行方的主营业务为医疗器械的研发、生产与销售;标的公司主营业务为医疗器械零部件的研发、生产与销售,两者属于同行业业务上下游关系。标的公司与发行方均位居江苏常州,本次收购完成后,地理区域上的临近,加之两者业务处于上下游的互补状态,将更有助于实施并购整合,为公司的发展创造良好的条件。

3、发行对象的任职及持股锁定期

本次重组交易完成后,发行对象会留任相应的工作岗位并服务一定的期限,且发行对象将均会持有发行方的股权并存在锁定期的限制。发行对象的稳定任

职以及持股锁定期的合理限制,将更有助于公司实现管理层与核心技术人员(含:发行对象)利益的深度绑定,实现公司更好的发展。

综上所述,本次重组交易,交易双方基于公司经营业务所处的行业、历史经营业绩、商业模式、管理团队、未来发展前景以及标的公司估值等上述相关因素基础之上进行综合判断,确定发行股份购买资产价格为 18 元/股,具备公允性。

募集配套资金的生效和实施以发行股份及支付现金购买资产的生效和实施为前提条件,但募集配套资金实施与否或是否足额募集,均不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。本次募集配套资金除用于支付本次发行费用外,全部用于支付本次交易的现金对价。

根据双方签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》3.5“现金分三期支付,其中,第一期现金对价应于本次交易交割完成且取得全国股转系统关于本次交易出具的股份登记函之日起十个工作日内支付;第二期现金对价应于标的公司 2019 年年度审计报告出具日后的二十个工作日内支付;第三期现金对价应于标的公司 2020 年年度审计报告出具日后的二十个工作日内支付。”

通过上文可知,本次募集配套资金实施是以本次重组标的能够成功实施为前提,根据《全国中小企业股份转让系统重大资产重组业务指南第 2 号》的规定,标的资产应在重组事项经股东大会审议通过之后完成过户,并于验资报告出具后 20 个工作日内,将“3-3 标的资产权属完成转移的证明文件”作为发行备案申请文件之一报送备案。此外,再基于过渡期损益的承诺安排,标的公司收益归属于公司的时间客观上则始于定价基准日。相比而言,募集配套资金是在股东大会审议通过之后开始认购。同时,本次募集的配套资金(扣除发行费用)全部用于支付本交易对价,现金的支付将按双方协议的约定,分期支付给发行对象。因此,本次募集配套资金的发行定价,除了结合公司经营业务所处的行业、历史经营业绩、商业模式、管理团队等既定因素之外,还包含着对本次重组交易(例如:标的公司估值、过渡期损益归属及发行对象的业绩承诺)以及对公司完成本次重组并有效实施并购整合后,对公司未来发展前景的预期(例如:标的公司对公司的业绩贡献及业务协同)。

综上所述:本次募集配套资金的生效和实施以发行股份及支付现金购买资产的生效和实施为前提条件,但募集配套资金实施与否或是否足额募集,均不影响发行股份及支付现金购买资产的实施。募集配套资金的发行定价,基于公司经营

业务所处的行业、历史经营业绩、商业模式、管理团队、前次股票发行定价等既定因素之外，综合考虑本次重组交易实施完成后对公司未来收益贡献的基础之上，初步确定为 23 元/股，具备公允性。根据重组交易相关法规的规定，本次重组交易实行差异化定价具备合理性。

三、公司董事会对本次交易定价的相关意见

本公司董事会认为：本次募集配套资金发行股份的发行价格综合考虑了公司所处行业、成长性、市盈率等多种因素，由交易各方协商确定，定价公允合理。本次发行股份购买资产的发行价格，除考虑上述因素之外，还应结合标的公司估值、标的公司业绩承诺、交易对方任职承诺以及标的公司与东星医疗业务整合后将会产生的协同价值等因素，由交易各方协商确定，定价公允合理。

本次交易标的资产价格根据具有证券期货相关业务资格的独立评估机构的评估结果并经交易各方协商确定，定价公平、合理。

第十节标的公司的财务会计信息

一、注册会计师审计意见

公司聘请的具有证券期货相关业务资格的立信会计师事务所（特殊普通合伙）对孜航精密 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日的资产负债表、2017 年度、2018 年度的利润表、现金流量表、所有者权益变动表以及财务报表附注实施审计，并出具了标准无保留意见的信会师报字[2019]第 ZA51660 号《审计报告》。

审计报告表明：孜航精密财务报表在所有重大方面按照企业会计准则的规定编制，公允反映了孜航精密 2017 年 12 月 31 日、2018 年 12 月 31 日的财务状况以及 2017 年度、2018 年度的经营成果和现金流量。

二、标的公司财务报表

（一）资产负债表

单位：人民币元

资产	2018.12.31	2017.12.31
流动资产：		
货币资金	4,641,950.78	4,022,505.85
应收票据及应收账款	42,867,298.47	37,987,362.47
预付款项	1,214,835.57	873,758.32
其他应收款	52,500.00	-
存货	19,876,851.03	18,155,223.13
流动资产合计	68,653,435.85	61,038,849.77
非流动资产：		
固定资产	21,371,153.95	14,080,789.78
无形资产	129,310.34	20,769.22
递延所得税资产	331,089.37	559,224.84
其他非流动资产	8,250,000.00	-
非流动资产合计	30,081,553.66	14,660,783.84
资产总计	98,734,989.51	75,699,633.61
负债和所有者权益	2018.12.31	2017.12.31
流动负债：		
应付票据及应付账款	15,957,492.91	11,033,449.42
预收款项	1,132,403.00	1,524,229.10
应付职工薪酬	5,274,419.18	2,756,719.15
应交税费	10,056,043.07	14,351,569.84
其他应付款	105,222.00	61,924.00

流动负债合计	32,525,580.16	29,727,891.51
非流动负债：		
非流动负债合计	-	-
负债合计	32,525,580.16	29,727,891.51
所有者权益：		
实收资本	5,000,000.00	5,000,000.00
资本公积	-	-
其他综合收益	-	-
专项储备	-	-
盈余公积	2,500,000.00	2,500,000.00
未分配利润	58,709,409.35	38,471,742.10
所有者权益合计	66,209,409.35	45,971,742.10
负债和所有者权益总计	98,734,989.51	75,699,633.61

(二) 利润表

单位：人民币元

项目	2018 年	2017 年
一、营业收入	111,199,156.42	84,445,825.34
减：营业成本	56,657,826.84	44,438,579.10
税金及附加	1,397,141.33	755,898.69
销售费用	823,849.63	635,123.48
管理费用	8,551,681.80	4,534,906.98
研发费用	7,726,858.89	3,405,911.57
财务费用	-8,092.60	217,315.32
其中：利息费用		215,955.84
利息收入	12,288.10	5,659.52
资产减值损失	276,636.09	807,722.86
加：其他收益	160,500.00	41,000.00
投资收益（损失以“-”号填列）		
其中：对联营企业和合营企业的投资收益		
公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		
资产处置收益（损失以“-”号填列）		
二、营业利润（亏损以“-”号填列）	35,933,754.44	29,691,367.34
加：营业外收入	14,237.31	330
减：营业外支出	776,931.46	11,664.00
三、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	35,171,060.29	29,680,033.34
减：所得税费用	4,933,393.04	6,922,028.14
四、净利润（净亏损以“-”号填列）	30,237,667.25	22,758,005.20
（一）持续经营净利润（净亏损以“-”号填列）	30,237,667.25	22,758,005.20
（二）终止经营净利润（净亏损以“-”号填列）		

五、其他综合收益的税后净额		
（一）不能重分类进损益的其他综合收益		
1. 重新计量设定受益计划变动额		
2. 权益法下不能转损益的其他综合收益		
（二）将重分类进损益的其他综合收益		
1. 权益法下可转损益的其他综合收益		
2. 可供出售金融资产公允价值变动损益		
3. 持有至到期投资重分类为可供出售金融资产		
4. 现金流量套期损益的有效部分		
5. 外币财务报表折算差额		
6. 其他		
六、综合收益总额	30,237,667.25	22,758,005.20

（三）现金流量表

单位：人民币元

项目	2018 年	2017 年
一、经营活动产生的现金流量		
销售商品、提供劳务收到的现金	118,474,610.35	79,657,650.60
收到的税费返还	549,934.50	
收到其他与经营活动有关的现金	186,351.11	46,659.52
经营活动现金流入小计	119,210,895.96	79,704,310.12
购买商品、接受劳务支付的现金	42,206,015.47	36,524,579.86
支付给职工以及为职工支付的现金	20,378,850.56	12,395,574.23
支付的各项税费	22,242,241.79	9,143,716.00
支付其他与经营活动有关的现金	6,681,662.55	4,970,661.78
经营活动现金流出小计	91,508,770.37	63,034,531.87
经营活动产生的现金流量净额	27,702,125.59	16,669,778.25
二、投资活动产生的现金流量		
收回投资收到的现金		
取得投资收益收到的现金		
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现		
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额		
收到其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流入小计		
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现	19,082,680.66	7,745,012.44
投资支付的现金		
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额		
支付其他与投资活动有关的现金		
投资活动现金流出小计	19,082,680.66	7,745,012.44
投资活动产生的现金流量净额	-19,082,680.66	-7,745,012.44

三、筹资活动产生的现金流量		
吸收投资收到的现金		
取得借款收到的现金		
发行债券收到的现金		
收到其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流入小计		
偿还债务支付的现金		3,550,000.00
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	8,000,000.00	4,588,933.91
支付其他与筹资活动有关的现金		
筹资活动现金流出小计	8,000,000.00	8,138,933.91
筹资活动产生的现金流量净额	-8,000,000.00	-8,138,933.91
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响		
五、现金及现金等价物净增加额	619,444.93	785,831.90
加：期初现金及现金等价物余额	4,022,505.85	3,236,673.95
六、期末现金及现金等价物余额	4,641,950.78	4,022,505.85

第十一节对本次交易的结论性意见

一、董事会对本次交易的意见

2019年6月19日，东星医疗召开第二届董事会第七次会议，审议通过本次重大资产重组交易的相关议案。

二、独立财务顾问意见

东星医疗聘请广发证券作为本次交易的独立财务顾问，独立财务顾问认为：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》及《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

（二）本次交易的标的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍。本次交易完成后，公司业务结构优化，公司独立性增强，本次交易符合公司及全体股东的利益。

（三）本次交易标的资产价格以独立的具有证券业务资格的评估机构出具的评估报告为依据，经交易各方协商确定，定价公平、合理；本次发行股份购买资产的股份发行定价符合《重组管理办法》的相关规定，标的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形。

（四）本次交易完成后公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人将继续保持独立；公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定；有利于公司保持健全有效的法人治理结构。

（五）本次交易完成后有利于提高公司资产质量、增强持续经营能力，本次交易有利于公众公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的情形。

（六）本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

（七）交易双方股东中属于私募投资基金管理人或私募投资基金的均已履行备案登记程序。

（八）公众公司及其控股子公司、标的公司及其子公司、交易对方及其股东均不存在作为失信被执行人受到联合惩戒的情形。

三、法律顾问意见

（一）本次重组交易各方具备相应的主体资格，为依法设立并有效存续的企业法人或具有完全民事行为能力和民事权利能力的自然人；

（二）截至法律意见出具日，本次交易已履行现阶段必要的批准或授权程序，相关批准和授权合法有效；

（三）本次交易发行股份及支付现金购买资产构成关联交易。

（四）本次交易的相关合同和协议合法有效，待其约定的生效条件满足后生效；

（五）本次交易的标的资产为权属清晰的经营性资产，权属证书完备有效。标的资产不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、担保或其他权利受到限制的情形；

（六）截至法律意见出具日，本次重组实施过程中不存在实际情况与此前披露的相关信息存在实质性差异的情形；

（七）本次交易不涉及债权债务及员工安置事宜的处理；

（八）截至法律意见出具日，东星医疗已就本次重组履行了相关的信息披露义务，不存在应当披露而未披露的协议、事项或安排；

（九）参与本次交易的证券服务机构均具备必要的从业资格；

（十）本次交易涉及的相关主体中存在私募投资基金管理人或私募投资基金，已按照相关规定履行了登记备案程序；

（十一）本次交易涉及的交易各方均不属于失信联合惩戒对象；

（十二）本次交易符合相关法律、法规、规章和规范性文件的规定，不存在实质性法律障碍，不存在其他可能对本次交易构成实质性影响的法律问题。

第十二节本次交易相关的证券服务机构

一、独立财务顾问

机构名称：广发证券股份有限公司

法定代表人：孙树明

住所：广东省广州市黄埔区中新广州知识城腾飞一街2号618室

联系电话：020-66338888

传真：020-87557566

项目负责人：黄瑞国

项目经办人：宫慧、张东园

二、律师事务所

机构名称：北京市天元律师事务所

负责人：朱小辉

住所：中国北京市西城区丰盛胡同28号太平洋保险大厦10层

联系电话：（8610）5776-3888

传真：（8610）5776-3777

经办律师：王永强、李梦源

三、会计师事务所

机构名称：立信会计师事务所（特殊普通合伙）

负责人：朱建弟

住所：上海市黄浦区南京东路61号四楼

联系电话：021-23280720

传真：021-23280000

经办注册会计师：王许、雷飞飞

四、资产评估机构

机构名称：上海申威资产评估有限公司

法定代表人：马丽华

住所：上海市虹口区东体育会路860号2号楼202室

联系电话：021-31273006

传真：021-31273013

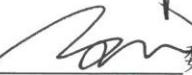
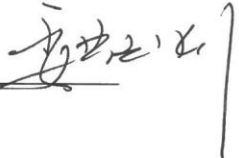
经办评估师：陈毅夫、王熙路

第十三节本次交易相关声明

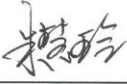
一、公众公司全体董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本重大资产重组报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

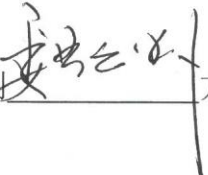
全体董事签字：

万世平  方安琪  龚爱琴 
方正元  魏建刚 

全体监事签字：

李妍彦  朱慧玲  陈莉 

全体高级管理人员签字：

魏建刚  方安琪  龚爱琴 

江苏东星智慧医疗科技股份有限公司

2019年8月29日

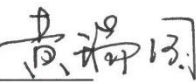

二、独立财务顾问声明

本公司已对江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之重大资产重组报告书进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人：孙树明



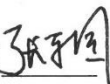
项目负责人：黄瑞国



独立财务顾问主办人：黄瑞国



张东园



广发证券股份有限公司

2019年8月29日

三、律师事务所声明

本所及经办律师已阅读重大资产重组报告书，确认重大资产重组报告书与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师对公众公司在重大资产重组报告书中引用的法律意见书的内容无异议，确认重大资产重组报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

北京市天元律师事务所（盖章）

负责人：_____

朱小辉



经办律师：_____

王永强

李梦源

李梦源

2019年8月29日

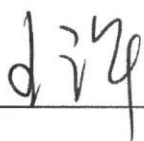
四、会计师事务所声明

本机构及签字注册会计师已阅读江苏东星智慧医疗科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之重大资产重组报告书，确认重大资产重组报告书与本机构出具的《审计报告》无矛盾之处。本机构及签字注册会计师对公众公司在重大资产重组报告书中引用的专业报告的内容无异议，确认重大资产重组报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

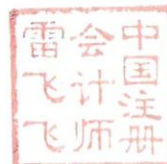
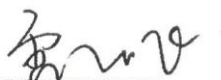
会计师事务所负责人：朱建弟



签字注册会计师：王许



雷飞飞



立信会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年8月29日



五、资产评估机构声明

本机构及签字资产评估师已阅读重大资产重组报告书,确认重大资产重组报告书与本机构出具的《评估报告》无矛盾之处。本机构及签字资产评估师对公众公司在重大资产重组报告书中引用的专业报告的内容无异议,确认重大资产重组报告书不致因上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

法定代表人: 马丽华 

资产评估师: 陈毅夫  

王熙路  

上海申威资产评估有限公司



第十四节附件

一、独立财务顾问报告；

二、财务会计报表及审计报告；

三、法律意见书；

四、资产评估报告；

五、公众公司及其董事、监事、高级管理人员，交易对方及其董事、监事、高级管理人员（或主要负责人），相关专业机构及其他知悉本次重大资产交易内幕信息的法人和自然人，以及上述相关人员的直系亲属买卖该公众公司股票及其他相关证券情况的自查报告及说明；

六、其他与本次交易有关的重要文件。