

股票简称：蓝帆医疗

股票代码：002382



**蓝帆医疗股份有限公司**

BLUE SAIL MEDICAL CO., LTD.

(山东省淄博市齐鲁化学工业区清田路 21 号)

**蓝帆医疗股份有限公司、  
摩根士丹利华鑫证券有限责任公司、中信证券股份有限公司**  
**《关于请做好蓝帆医疗可转债申请发审委会议准备工作的函》**

之

**回复报告**

**联席保荐机构（联席主承销商）**

**摩根士丹利华鑫证券**  
MORGAN STANLEY HUAXIN SECURITIES

(中国(上海)自由贸易试验区世纪大道 100 号上海环球金融中心 75 楼  
75T30 室)



**中信证券股份有限公司**  
CITIC Securities Company Limited

(广东省深圳市福田区中心三路 8 号  
卓越时代广场（二期）北座)

**二〇二〇年三月**

**中国证券监督管理委员会：**

贵会签发的《关于请做好蓝帆医疗可转债申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“《告知函》”）已于 2020 年 3 月 3 日收悉。根据《告知函》的要求，蓝帆医疗股份有限公司（以下简称“蓝帆医疗”、“发行人”、“上市公司”或“公司”）会同摩根士丹利华鑫证券有限责任公司（以下简称“摩根士丹利华鑫证券”）、中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”，摩根士丹利华鑫证券与中信证券以下合称“联席保荐机构”）和其他中介机构，对《告知函》中所提问题进行了认真落实，对相关事项进行了核查并发表意见。现对《告知函》回复如下。

说明：

- 1、如无特别说明，本回复所用的术语、名称、简称与募集说明书一致；
- 2、本回复中的部分合计数与各数直接相加数的尾数可能有差异，系由四舍五入造成；
- 3、本回复报告的字体格式如下：

---

<b>黑体：</b>	<b>告知函所列问题</b>
宋体：	对告知函所列问题的回复
楷体：	对募集说明书的引用
<b>楷体加粗：</b>	<b>对募集说明书的修改</b>

---

## 目 录

1、关于商誉。 .....	4
2、关于关联交易。 .....	44
3、关于中美贸易摩擦。 .....	56
4、关于募投项目收购 NVT AG 公司。 .....	61
5、关于收购必凯尔剩余股权。 .....	98
6、关于新冠肺炎疫情疫情影响。 .....	108

## 1、关于商誉。

最近一年及一期末，申请人商誉分别为 63.79 亿元和 63.89 亿元，占申请人净资产比例超过 80%，主要为 2018 年 5 月重组收购柏盛国际形成的商誉。无形资产 9.60 亿元，主要为收购柏盛国际形成的商标权和专利权。开发支出 2.06 亿元，系重组柏盛国际后取得。2018 年实际营业收入低于预测值但净利润高于预测值，2019 年 1-9 月柏盛国际已实现净利润 3.24 亿元，占承诺净利润的比例约为 72%。2018 年柏盛国际毛利率 74.55%，低于收购评估预测的 76.91%。2018 年柏盛国际实际收入小于预测收入约 1.39 亿元。申请人认为高值耗材类医疗器械系国家重点监管行业领域，行业发展对医疗卫生政策相对较为敏感，“两票制”、“高值耗材集中采购”等政策预计将对上市公司心脑血管事业部业务及相关募投项目造成一定影响。

请申请人：（1）说明报告期发行人与柏盛国际之间的关联交易和定价情况，收购前后是否发生明显变化，是否存在通过利益输送协助完成业绩承诺的情形；本次募投项目是否新增发行人与柏盛国际的关联交易；（2）说明 2018 年柏盛国际毛利率低于评估预测毛利率的原因，结合报告期柏盛国际毛利率波动情况分析毛利率的变动趋势，是否存在影响毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率是否存在持续不能实现的情形；（3）结合被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉及无形资产减值测试情况，分析商誉减值测试相关参数的确定依据及其合理性，说明商誉及无形资产减值准备计提充分性；（4）说明上述无形资产摊销政策的适当性，是否与同行业可比公司一致；（5）结合开发支出明细余额，说明开发支出资本化的依据，未予结转无形资产并摊销的原因及合理性，是否存在长期处于开发阶段，实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险；（6）说明柏盛国际 2018 年收入不及预期但净利润超过预测的原因及合理性；（7）结合已执行“两票制”或“高值耗材集中采购”地区发行人经营业绩变动情况，如全国范围推广，是否会对申请人相关业务的经营业绩产生重大影响；（8）说明截至目前被收购的相关资产整合效果，结合被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉及无形资产减值测试情况，分析收购标的主体 2019 年 1-9 月与上年

同期的财务状况变动情况,结合对收购标的主体 2019 年全年预计业绩实现情况,说明是否预计可完成业绩承诺,如未完成,说明是否存在需计提商誉减值损失的情形,同时进一步结合商誉规模补充说明未来相关资产减值对企业经营业绩及本次可转债发行的影响,是否会导致不满足发行条件的情形。(9) 结合已有及当前拟收购项目商誉情况,商誉占发行人资产、净资产比重,商誉对业绩的贡献、类收益期与回收期及影响,商誉减值风险等,对商誉做特别提示。

请保荐机构及会计师核查并发表意见,并请会计师对商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果的谨慎性发表核查意见。

回复:

一、说明报告期发行人与柏盛国际之间的关联交易和定价情况,收购前后是否发生明显变化,是否存在通过利益输送协助完成业绩承诺的情形;本次募投项目是否新增发行人与柏盛国际的关联交易

(一) 2018 年重大资产重组前,发行人原有健康防护业务与柏盛国际的产品性质、商业模式差异较大,不存在直接业务往来;报告期内发行人防护事业部与柏盛国际之间的交易主要为收购完成后集团内部资金协同安排下的资金拆借,相关交易定价公允,不存在通过利益输送协助完成业绩承诺的情形

#### 1、发行人原健康防护业务与柏盛国际心脏支架业务差异较大

前次重组完成前,发行人主要产品为健康防护手套,为医疗器械中低值耗材;柏盛国际主要产品为心脏支架,为医疗器械高值耗材。健康防护手套与心脏支架虽然同属于医疗器械,但类别上分别属于第一、二类与第三类医疗器械产品,产品性质、商业模式差异较大,供应商及客户结构也有所不同。因此,收购前发行人与柏盛国际没有直接业务往来,收购完成后发行人与柏盛国际之间也没有进行销售或采购等关联交易的业务基础,不存在通过利益输送协助完成业绩承诺的可行性。

2、报告期内发行人防护事业部与柏盛国际之间的交易主要为集团内部资金协同安排下的资金拆借,具有商业合理性,且定价公允

2018 年前次重组完成后,柏盛国际成为发行人控制的子公司,柏盛国际纳

入发行人合并报表范围。上市公司在总部层面考虑资源的规划、分配、使用和监督，柏盛国际资金纳入发行人统一调度范围，由发行人按照内部控制的要求，合理配置金融和财务资源。发行人健康防护业务及心血管支架业务均涉及境内外销售，均采用人民币及美元结算，因此两个事业部之间的资金调动、货币互换较为便利。为提高资金运用效率，发行人在集团内部协调了资金调配，与柏盛国际之间进行了资金拆入及拆出，具体情况如下：

2019 年度									
序号	资金拆入方	资金拆出方	原始币种	拆借金额 (人民币 万元)	起始日	到期日	利率	参照基准利率	与基准利率 差异
1	BIT	蓝帆医疗母公司	美元	6,994.47	2019/10/24	2023/10/23	1.95025%	Libor: 1.95025%	0.00%
2	BIT	蓝帆医疗母公司	美元	9,092.82	2019/10/24	2023/10/23	1.99963%	Libor: 1.99963%	0.00%
3	BIT	蓝帆新材料	美元	13,988.95	2019/10/24	2023/10/23	1.95025%	Libor: 1.95025%	0.00%
4	蓝帆医疗母 公司	吉威医疗	人民币	6,500.00	2019/6/14	2024/6/13	4.75%	1-5 年期基准利率： 4.75%	0.00%
5	蓝帆医疗母 公司	吉威医疗	人民币	15,000.00	2019/10/28	2023/10/27	4.75%	1-5 年期基准利率： 4.75%	0.00%
6	蓝帆新材料	吉威医疗	人民币	14,200.00	2019/11/4	2023/11/3	4.75%	1-5 年期基准利率： 4.75%	0.00%
2018 年度									
序号	资金拆入方	资金拆出方	原始币种	拆借金额 (人民币 万元)	起始日	到期日	利率	参照基准利率	与基准利率 差异
1	蓝帆医疗母 公司	吉威医疗	人民币	20,000.00	2018/10/9	2021/10/8	4.75%	1-5 年期基准利率： 4.75%	0.00%
2	BIT	蓝帆医疗母公司	美元	13,752.27	2018/12/26	2023/12/25	3.04788%	Libor: 3.04788%	0.00%
3	BIT	蓝帆医疗母公司	美元	5,595.58	2018/12/26	2023/12/25	3.03900%	Libor: 3.039%	0.00%
4	BIT	蓝帆医疗母公司	美元	1,398.89	2018/12/26	2023/12/25	2.81350%	Libor: 2.8135%	0.00%

上述资金拆借交易实质为蓝帆医疗母公司或其防护事业部子公司蓝帆新材料向柏盛国际境内子公司吉威医疗拆入人民币借款，并拆出美元借款至柏盛国际新加坡子公司 Biosensors Interventional Technologies Pte. Ltd.（简称“BIT”），以满足各公司的日常经营需要，并办理了相关外汇业务登记手续。发行人作为柏盛国际控股股东，充分利用集团资金协同满足内部资金需求具有必然性，且直接利用内部资源进行不同币种间的拆借，相对于通过银行进行内保外贷等其他资金调配方式效率更高，具有合理的商业逻辑。

报告期内，发行人防护事业部与柏盛国际之间发生的上述资金拆借利率均完全依照相应市场基准利率确定，与市场基准利率不存在差异，其中人民币拆借根据中国人民银行公布的 1-5 年期人民币贷款基准利率确定，美元拆借根据拆借时点 LIBOR（伦敦同业拆借利率）确定，定价公允。

### 3、报告期内前述交易对柏盛国际的业绩影响较小

报告期内，柏盛国际对上述拆借根据约定的利率实际结算利息，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年资金拆入利息费用		2018 年资金拆入利息费用	
	金额	占当年利息费用的比例	金额	占当年利息费用的比例
柏盛国际资金拆入	731.23	7.10%	7.03	0.06%
项目	2019 年资金拆出利息收入		2018 年资金拆出利息收入	
	金额	占当年利息收入的比例	金额	占当年利息收入的比例
柏盛国际资金拆出	1,429.59	29.74%	125.62	2.70%

注：2018 年数据经审计，2019 年数据未经审计。

2018 年、2019 年柏盛国际因上述资金拆借形成的利息收入净额分别为 118.59 万元、698.36 万元，分别占柏盛国际当期扣除非经常性损益净利润的比率为 0.30%、1.51%，对柏盛国际业绩影响很小。

综上所述，发行人原有健康防护业务与柏盛国际的产品性质、商业模式差异较大，不存在直接业务往来，报告期内发行人防护事业部与柏盛国际之间的交易主要为收购完成后集团内部资金协同安排下的资金拆借；资金拆借利率均完全依



照相应市场基准利率确定，定价公允，发行人并非出于使柏盛国际获利的目的进行资金拆借，而是出于资金协同、提高效率的目的，在集团内进行资金的统一调配，具有合理性；柏盛国际在此过程中无明显获利，发行人不存在通过资金拆借调节柏盛国际财务费用、对柏盛国际进行利益输送的情形。

**（二）除收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100%股权及补充营运资金项目外，本次募投项目不会新增发行人与柏盛国际的相关交易**

**1、收购 CBCH II 6.63%的少数股权项目不会新增发行人与柏盛国际的相关交易**

CBCH II 为发行人前次重组的标的公司，其通过全资子公司 CB Cardio Holdings I Limited 间接持有柏盛国际 100%股权，柏盛国际为 CBCH II 的经营实体。前次重组完成后，发行人已经直接及间接持有 CBCH II 93.37%股权，本次收购 CBCH II 6.63%少数股权的目的在于充分整合资源，提升决策效率，将子公司利益进一步统一到上市公司层面，不会新增发行人与柏盛国际的交易。

**2、第三期年产 20 亿支健康防护（新型手套）项目、年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目、收购武汉必凯尔 100%股权项目、偿还银行贷款及补充流动资金不会新增发行人与柏盛国际的相关交易**

本次募投项目中第三期年产 20 亿支健康防护（新型手套）项目、年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目、收购武汉必凯尔 100%股权项目为健康防护领域相关募投项目，相关业务主体与柏盛国际无直接业务往来，不会新增发行人与柏盛国际的交易。

偿还银行贷款、补充流动资金将减轻发行人债务压力、满足营运资金需求，不会新增发行人与柏盛国际的交易。

**3、收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100%股权及补充营运资金项目若因正常经营所需发生与柏盛国际的交易，均遵循市场化原则开展**

**（1）发行人收购 NVT AG 100%股权符合自身长远战略规划，并非出于增厚柏盛国际业绩的目的**

NVT 从事的介入主动脉瓣膜业务作为结构性心脏病治疗的重要组成部分，是发行人心脑血管板块主营业务的重要发展方向，与公司主营业务紧密相关，其中 NVT 的 TAVR 产品是公司主营业务心脑血管板块在结构性心脏病细分领域拓展的新产品。基于对 TAVR 未来巨大市场空间的研判、进入结构性心脏病领域以巩固在心血管领域的竞争力、深化公司战略转型和业务布局等方面的综合考量，发行人决定对 NVT 进行收购。本次收购是发行人基于长远发展规划作出的战略决策，而非出于增厚柏盛国际业绩的目的。同时，收购完成后 NVT 与柏盛国际在财务上仍将保持独立核算，NVT 不纳入柏盛国际的财务报表合并范围，其业绩不纳入柏盛国际业绩承诺的核算范围内。

**(2) NVT 与柏盛国际相关业务交易具有合理的商业逻辑，收购完成后将继续根据市场化原则开展，不存在利益输送情形**

由于销售渠道高度重合，NVT 与柏盛国际的相关交易自然衍生于业务活动，本次交易前，柏盛国际欧洲子公司在英国和爱尔兰独家代理经销 NVT 的经导管主动脉瓣置换术（TAVR）产品。在代理销售的过程中，柏盛国际团队对于 NVT 产品的优良性能及医生反馈有了充分的了解，与 NVT 建立了良好的商业互信和合作关系。发行人以柏盛国际为心血管业务的平台和支点，致力于持续丰富心血管科室医疗器械产品线，持续关注医疗器械前沿领域并购机会。基于对 NVT 产品性能的认知和 TAVR 领域市场前景的研判，发行人决定收购 NVT。

本次收购完成后，NVT 成为蓝帆医疗全资子公司，仍将自主开展研发、生产、销售等活动，柏盛国际将充分发挥销售渠道协同效应，充分实现业务资源的共享。柏盛国际与全球知名医疗器械代理分销商、医院等终端客户建立了良好的合作关系，将充分推动 NVT 与柏盛国际优势资源进行对接，努力帮助 NVT 实现市场开拓和销售增长。此外，柏盛国际目前在部分国家和地区独家代理 NVT 的产品，未来随着产品的逐步推广和销售放量，柏盛国际与 NVT 公司的交易规模预计将有一定上升，但该等交易规模的扩大将主要来自 NVT 产品在终端医院销售的增长，在市场化原则的基础上开展，属于协同效应发挥产生的业务共赢，不存在利益输送的实质。

**(3) NVT 目前销售规模较小，尚处于市场推广期，对柏盛国际财务报表影**

## 响有限，不存在利益输送的基础

由于 NVT 的主要产品于 2017 年 3 月取得 CE 证书，目前仍处于市场推广期，销售渠道仍在建立过程中，因此 NVT 目前销售金额较小且处于亏损状态。2018 年柏盛国际代理 NVT 产品未产生收入；2019 年，柏盛国际代理 NVT 产品获得的收入为 19.70 万美元，约人民币 137.43 万元（按 2019 年 12 月 31 日人民币兑美元中间价 6.9762 换算），占柏盛国际 2019 年度营业收入的 0.08%，对柏盛国际财务报表影响极小。本次收购 NVT 项目预计将于 2020 年下半年交割完成；此外，根据评估师出具 NVT 评估报告，预计 NVT 到 2023 年前规模及盈利情况仍有限，因此柏盛国际与 NVT 的相关交易对柏盛国际 2020 年度的财务报表的影响预计仍较为有限。

## （4）柏盛国际已完成 2018 年业绩承诺，根据目前财务核算结果，也将顺利完成 2019 年业绩承诺

2018 年，CBCH II 扣除非经常性损益后的实现净利润 3.90 亿元，实现扣非后净利润占前次重组承诺净利润的比例为 102.70%；2019 年，CBCH II 扣除非经常性损益后的实现净利润（未经审计）为 4.62 亿元，预计将顺利完成 4.50 亿元的承诺业绩。截至目前，柏盛国际业绩承诺实现情况符合预期，不存在未实现业绩承诺的情形。

综上，报告期内发行人原健康防护业务相关主体与柏盛国际之间发生的交易为资金拆借，定价公允，不存在通过利益输送协助完成业绩承诺的情形；本次募投项目除收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100% 股权及补充营运资金项目由于过往业务的延续可能增加与柏盛国际的交易金额外，不会新增其他与柏盛国际间的交易。

## 二、说明 2018 年柏盛国际毛利率低于评估预测毛利率的原因，结合报告期柏盛国际毛利率波动情况分析毛利率的变动趋势，是否存在影响毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率是否存在持续不能实现的情形

（一）2018 年柏盛国际毛利率低于评估预测毛利率主要系产品售价不同的国家和地区销售增长速度存在一定差异，以及实际直销经销比重与预测存在差异，

## 导致产品加权平均售价低于评估预测

根据前次重组时出具的《蓝帆医疗股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的 CB Cardio Holdings II Limited 股东全部权益价值项目资产评估报告》(中企华报评字[2017]第 1360-01 号),收购时的评估报告预测的 2018 年、2019 年柏盛国际毛利率与实际毛利率情况如下:

2019 年度			
项目	预测数据	实际数据	实际-预测
毛利率	77.04%	77.78%	0.74%
2018 年度			
项目	预测数据	实际数据	实际-预测
毛利率	76.91%	74.55%	-2.36%

注: 2018 年数据经审计, 2019 年数据未经审计。

其中, 柏盛国际 2018 年毛利率实际实现值低于预测数据 2.36 个百分点, 偏差处于合理范围内, 不存在重大差异, 形成差异的原因如下:

### 1、产品售价不同的国家和地区销售增长速度与预测存在一定差异

柏盛国际支架产品共销往全球 90 多个国家和地区, 各个国家和地区的产品售价存在差异, 其中部分欧洲国家、日本等发达国家的在售产品整体出厂价格相对较高, 中国等国家的在售产品出厂价格相对较低。2018 年度柏盛国际在售价不同的国家和地区的产品销售增长速度存在一定差异, 且受一定汇率导致的外币结算差额影响, 导致柏盛国际实际经营业绩与前次重组评估预测情况存在一定差异。

### 2、直销经销比重与预测存在差异

柏盛国际根据各个国家或地区的市场情况和销售特点, 采用直销或经销模式, 直销模式下产品平均出厂价格和销售费用均较高, 经销模式下的平均出厂价格和销售费用均较低, 例如中国地区采用经销模式, 即体现为平均出厂价格、销售费用均相对较低。由于各市场销售增速不同, 使得直销和经销模式比重与预测存在差异, 也使得 2018 年度实际营业收入略低于预测。

(二) 结合报告期柏盛国际毛利率波动情况分析毛利率的变动趋势, 是否存在

影响毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率是否存在持续不能实现的情形

### 1、报告期内柏盛国际毛利率水平基本保持稳定

报告期内，柏盛国际综合毛利率呈稳定上升趋势，总体保持在同一水平。2019年度，柏盛国际毛利率已提升至 77.78%（未经审计），具体情况如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
综合毛利率	73.77%	73.24%	74.55%	77.78%

2、柏盛国际不存在使得毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率不存在持续不能实现的情形

根据北京中企华资产评估有限责任公司出具的《蓝帆医疗股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的 CB Cardio Holdings II Limited 股东全部权益价值项目资产评估报告》（中企华评报字（2017）第 1360-01 号），柏盛国际 2019 年至 2023 年毛利率水平仍将基本保持稳定，不会出现大幅波动，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	210,936.86	238,728.59	270,339.86	304,012.16	334,497.34
毛利润	162,504.42	183,260.87	206,681.17	230,607.28	249,585.92
毛利率	77.04%	76.77%	76.45%	75.85%	74.62%
实际毛利率	77.78%	-	-	-	-

注：以上评估预测数据按评估基准日 2017 年 10 月 31 日中国人民银行公布的人民币对美元汇率中间价 1 美元=人民币 6.6397 元折算。

报告期内柏盛国际综合毛利率的小幅波动主要系前述产品销售地域及经销方式的变动产生，且高值医疗器械领域产品毛利率普遍较高，上述毛利率波动属于合理范围内、对业绩影响较小，柏盛国际整体经营情况不存在重大改变，毛利率水平将保持基本稳定。2019 年，柏盛国际实际毛利率（未经审计）为 77.78%，预计可实现收购时点评估预测的毛利率。柏盛国际不存在使得毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率不存在持续不能实现的情形。

三、结合被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉及无形资产减值测试情况，分析商誉减值测试相关参数的确定依据及其合理性，说明商誉及无形资产减值准备计提充分性

**（一）发行人通过并购柏盛国际取得的商誉及其他无形资产的确认符合会计准则规定，会计处理谨慎合理**

发行人前次重组的购买日为 2018 年 5 月 31 日,被购买方可辨认净资产账面价值以德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)出具的《CB CARDIO HOLDINGS II LIMITED 财务报表及审阅报告》(德师报(阅)字(18)第 R00070 号)为基础确定,被购买方可辨认资产公允价值以北京国融兴华资产评估有限责任公司(以下简称“国融兴华”)出具的《蓝帆医疗股份有限公司拟了解 CB Cardio Holdings II Limited 可辨认资产价值项目估值报告》(国融兴华咨报字[2018]第 080039 号)为基础确定。截至 2018 年 5 月 31 日,通过并购取得的 CBCH II 可辨认无形资产主要为商标、专利技术、土地使用权和软件等其他无形资产,其账面价值及公允价值情况如下:

单位:万元

项目	评估方法	账面余额	合并报表入账价值	增值率
无形资产-商标	节省许可费折现法	41,097.55	44,402.00	8.04%
无形资产-专利技术	节省许可费折现法	21,866.56	28,980.00	32.53%
其他无形资产	基准地价修正法,市场询价或价格指数法	6,325.99	9,900.36	56.50%
<b>合计</b>	-	<b>69,290.10</b>	<b>83,282.36</b>	<b>20.19%</b>

在此基础之上,发行人将收购对价大于合并中取得的 CBCH II 可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉。其中,根据会计准则前次重组合并成本以发行人聘请的第三方评估机构北京中企华资产评估有限责任公司按照收益法评估的 CBCH II 整体价值(中企华评报字(2017)第 1360-01 号)为基准,根据交易协议约定的合计交易对价确定,即为 5,895,273,425.94 元人民币;被购买方可辨认净资产以德勤华永会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审阅报告为基础确定(德师报(阅)字(18)第 R00070 号)。发行人前次重组形成的商誉计算过程如下:

项目	金额(元)
2018 年 5 月 31 日 CBCH II 净资产(1)	2,497,361,214.77
2018 年 5 月 31 日 CBCH II 账面商誉金额(2)	2,783,642,883.55
2018 年 5 月 31 日 CBCH II 可辨认资产评估增值(3)	230,154,522.71
2018 年 5 月 31 日 CBCH II 可辨认净资产金额(4) = (1) - (2)+(3)	-56,127,146.07

项目	金额（元）
股权收购比例(5)	93.37%
股权收购比例享有的可辨认净资产(6)=(4)*(5)	-52,405,916.29
合并成本(7)	5,895,273,425.94
购买日应确认的商誉（人民币）(8) = (7) - (6)	5,947,679,342.23
购买日美元对人民币汇率（9）	6.4144
购买日应确认的商誉（美元）(10) = (8) / (9)	927,238,610.35
2018年12月31日美元对人民币汇率（11）	6.8632
2018年12月31日商誉金额（人民币）	6,363,824,030.55

综上，发行人根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的相关规定在购买日聘请评估师对购买日时点 CBCH II 合并范围内的实物资产及可辨认无形资产价值进行评估，确认各项可辨认净资产并以其公允价值列示，并将收购对价大于合并中取得的 CBCH II 可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉，商誉形成原因合理，初始计量正确，相关会计处理谨慎合理，符合企业会计准则的规定。

## （二）截至目前被收购资产经营状况和财务状况良好

发行人收购柏盛国际后，公司对柏盛国际的人员、业务、经营等方面整合效果良好，柏盛国际资产状况和经营业绩稳步增长。

组织架构和人员方面，发行人新成立了心脑血管事业部管理柏盛国际的高值耗材业务板块，原有的防护手套等低值耗材业务板块划分至健康防护事业部，从而形成了“低值耗材+高值耗材”的产业布局。为加强业务协同和集中管理，上市公司对董事会进行了重组，新增 2 名来自柏盛国际及其原股东的非独立董事，占董事会非独立董事的 1/3。通过组织架构调整，公司对柏盛国际的人员和业务实现了良好的整合安排。

业务经营方面，发行人在医疗器械行业内的整体竞争力和持续经营能力得到增强，盈利能力进一步提升。前次重组完成以来，结合柏盛国际在心脏支架领域的强大实力和发行人在境内的资源优势，公司在心脑血管领域积极开展一系列国内外重大合作，尤其是在与国内有影响力的各大医院和医疗服务集团展开战略合作、推动渠道下沉、创新营销策略等方面成果显著，国内业务的重要性和成长性显著提升。2018 年，柏盛国际境内业务主体吉威医疗的支架产品销量持续稳定

提升销售量达到 30.98 万条，销售植入量同期增长超过 20%，超过行业整体增长；基于 2018 年 4 月 21 日第 21 届全国介入心脏病学论坛霍勇教授的公开数据计算，考虑到吉威医疗 2018 年度的植入增长率并结合市场增长情况，全年国内市场份额估计已经突破 21%。另一方面，柏盛国际在境内外推进了药物球囊、钴铬合金 BioFreedom™ 等多个项目的研发和在全球范围内的临床和注册工作，并通过人工心脏（左心室辅助装置，VAD）、经导管主动脉瓣置换术（TAVR）植入器械企业的投资延伸进入心脑血管领域除冠脉介入之外的心衰、结构性心脏病两大黄金赛道，持续提升公司在心脑血管领域的竞争实力、扩大领先优势。

2018 年度，新加坡柏盛国际生产的各类支架产品，共销往全球 90 多个国家和地区，境外销售量 39.40 万条；吉威医疗支架产品销量持续稳定提升销售量达到 30.98 万条，销售植入量同期增长超过 20%，超过行业整体增长。2018 年，柏盛国际营业收入达 16.64 亿元人民币，实现扣除非经常性损益后的净利润 3.90 亿元，完成业绩承诺。2018 年度及 2019 年度，CBCH II 主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019.12.31/2019 年度	2018.12.31/2018 年度
总资产	771,996.15	713,352.74
净资产	335,940.20	284,535.92
营业收入	174,442.46	166,370.00
营业利润	54,072.44	35,888.91
净利润	46,192.89	39,024.17

注 1：以上 2019 年财务数据未经审计，2018 年财务数据已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

注 2：净利润数据为扣除非经常性损益后的净利润。

综上，柏盛国际营业收入、净利润整体保持增长趋势。

### （三）2018 年、2019 年已实现收购时评估报告的预测业绩

根据前次重组时出具的《蓝帆医疗股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的 CB Cardio Holdings II Limited 股东全部权益价值项目资产评估报告》（中企华报评字[2017]第 1360-01 号），收购时的评估报告预测的 2018 年业绩情况及柏盛国际实现情况具体如下：



单位：万元

项目	预测数据	实际数据	实际-预测
支架销量（条）	659,660	703,800	44,140
营业收入	180,234.97	166,370.00	-13,864.97
营业成本	41,611.66	42,347.09	735.43
毛利率	76.91%	74.55%	-2.36%
期间费用合计	92,580.40	85,296.20	-7,284.20
期间费用占营业收入的比例	51.37%	51.27%	-0.10%
净利润	37,993.66	32,981.63	-5,012.03
净利率	21.08%	19.82%	-1.26%
承诺净利润/扣非后净利润	38,000.00	39,024.17	1,024.17

2018 年度，柏盛国际实现支架销量 70.38 万条，超过预测的 65.97 万条，主要由于柏盛国际在中国地区的支架销售情况好于预期。2018 年，柏盛国际扣除非经常性损益后的实现净利润 3.90 亿元，实现扣非后净利润占前次重组承诺净利润的比例为 102.70%，已完成业绩承诺。

2019 年柏盛国际已实现净利润 46,192.89 万元（未经审计），占承诺净利润 45,000 万元的比例为 102.65%，预计顺利实现业绩承诺。

#### （四）商誉及无形资产 2018 年末进行减值测试，不存在减值迹象

##### 1、商誉减值测试情况

根据企业会计准则的规定：企业合并所形成的商誉，至少应当在每年年度终了进行减值测试。减值测试时，商誉的账面价值分摊至预期从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。测试结果表明包含分摊的商誉的资产组或资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。减值损失金额先抵减分摊至该资产组或资产组组合的商誉的账面价值，再根据资产组或资产组组合中除商誉以外的其他各项资产的账面价值所占比重，按比例抵减其他各项资产的账面价值。

2018 年末，发行人对与商誉相关的各资产组进行了减值测试，首先将该商誉及归属于少数股东权益的商誉包括在内，调整各资产组的账面价值，然后将调

整后的各资产组账面价值与其可收回金额进行比较,以确定各资产组(包括商誉)是否发生了减值。

其中,就各资产组可收回金额的确定,发行人聘请了北京中企华资产评估有限责任公司对公司并购 CBCH II 及 CBCH V 形成的商誉进行了减值测试并出具了《蓝帆医疗股份有限公司编制财务报告需对商誉进行减值测试项目所涉及的与商誉相关的资产组资产评估报告》(中企华评报字(2019)第 1051 号)。根据该报告,收益法评估后与商誉相关的资产组的可回收金额为人民币 948,456.02 万元,增值额 134,860.23 万元,增值率为 16.58%。

商誉减值测试的计算过程和结果如下:

单位: 万元人民币

项目	金额
商誉的账面价值 (1)	636,382.40
归属于少数股东权益的商誉价值 (2)	45,188.13
包含归属于少数股东权益的商誉价值 (3) = (1) + (2)	681,570.53
资产组有形资产的公允价值 (4)	132,025.26
包含商誉的资产组的公允价值 (5) = (3) + (4)	813,595.79
资产组预计未来现金流量的现值 (6)	948,456.02
商誉减值金额 (7) = (5) - (6)	-134,860.23

综上,经减值测试,上述商誉 2018 年未发生减值。

## 2、无形资产减值测试情况

发行人对不同类别无形资产的摊销方法、使用寿命和预计净残值如下:

类别	摊销方法	使用寿命 (年)	残值率 (%)
土地使用权	直线摊销法	30-50	0.00
专利权	直线摊销法	5-10	0.00
电脑软件	直线摊销法	2-10	0.00
商标	不摊销	-	-

公司前次重组收购形成无形资产中,除商标之外的无形资产采取的摊销政策为在预计使用寿命期限内摊销,商标资产不进行摊销,无论是否存在减值迹象,每年均进行减值测试。根据《蓝帆医疗股份有限公司编制财务报告需对商誉进行

减值测试项目所涉及的与商誉相关的资产组资产评估报告》(中企华评报字(2019)第 1051 号), 商标的评估价值为 47,762.38 万元, 高于 44,402.00 万元的账面价值, 未发生减值。

### 3、按照可比公司及同类交易平均估值水平测算, 前次重组形成的商誉和标的公司的无形资产不存在减值迹象

#### (1) 可比公司估值

从可比公司估值水平来看, 医疗器械行业 A 股主要可比上市公司的估值情况如下表所示:

证券简称	证券代码	市盈率(倍)	市净率(倍)
乐普医疗	300003.SZ	35.32	5.63
凯利泰	300326.SZ	41.97	2.44
冠昊生物	300238.SZ	149.63	2.19
开立医疗	300633.SZ	50.06	8.41
欧普康视	300595.SZ	45.83	8.03
健帆生物	300529.SZ	49.16	10.06
万东医疗	600055.SH	34.29	2.33
阳普医疗	300030.SZ	-10.82	1.95
鱼跃医疗	002223.SZ	30.60	3.55
<b>中值</b>		<b>41.97</b>	<b>3.55</b>
<b>平均值</b>		<b>41.03</b>	<b>4.95</b>

注1: 数据来源: Wind资讯

注2: 市盈率=上市公司市值(2018年12月31日)/上市公司2018年扣除非经常性损益后的净利润, 平均值已剔除市盈率为负或超过100的极值

注3: 市净率=上市公司市值(2018年12月31日)/上市公司净资产(2018年12月31日)

柏盛国际 2018 年实现扣除非经常性损益后的净利润为 39,024.17 万元, 根据同行业可比上市公司市盈率中值(41.97 倍)、平均值(41.03 倍)计算, 柏盛国际 2018 年末对应估值分别为 163.78 亿元、160.12 亿元, 公司合计持有的 93.37% 股权价值分别为 152.93 亿元、149.50 亿元; 柏盛国际 2018 年末净资产为 284,535.92 万元, 根据同行业可比上市公司市净率中值(3.55 倍)、平均值(4.95 倍)计算, 柏盛国际 2018 年末对应估值分别为 100.88 亿元、140.93 亿元, 公司合计持有的 93.37% 股权价值分别为 94.19 亿元、131.59 亿元。

根据上述估值情况，发行人所持有的柏盛国际股份在 2018 年末的估值均高于前次收购时的投资成本 58.95 亿元，佐证了前次收购柏盛国际形成的商誉及无形资产不存在减值迹象。

## (2) 同类交易估值

从可比交易的估值水平来看，在前次收购柏盛国际时，医疗器械行业的并购案例及估值情况如下表所示：

收购方	收购标的	标的公司主营业务	评估基准日	市盈率(倍)	市净率(倍)
安图生物 (603658.SH)	百奥泰康 75% 股权	体外诊断产品的研发、生产和销售	2017/2/28	25.71	14.45
宜通世纪 (300310.SZ)	倍泰健康 100% 股权	人体健康测量网络化分析产品和智慧医疗、远程和移动医疗产品、电子医疗产品等	2016/7/31	21.71	5.77
凯利泰 (300326.SZ)	艾迪尔 20% 股权	骨科医疗器械的研发、生产和销售	2015/8/31	12.60	2.97
凯利泰 (300326.SZ)	易生科技 43.05% 股权	心血管科医疗器械的研发、生产和销售	2015/8/31	17.79	4.14
乐普医疗 (300003.SZ) 全资子公司上海形状记忆合金材料有限公司	秉琨投资 63.05% 股权	吻合器等外科高值耗材的研发、生产和销售	2015/7/31	25.85	7.28
凯利泰 (300326.SZ)	艾迪尔 80% 股权	骨科医疗器械的研发、生产和销售	2013/9/30	12.84	4.16
<b>中值</b>				<b>19.75</b>	<b>4.97</b>
<b>平均值</b>				<b>19.42</b>	<b>6.46</b>
<b>重组柏盛国际</b>				<b>20.29</b>	<b>2.48</b>

注1：市盈率（评估基准日当年）=收购标的整体交易作价/收购标的对应重组评估基准日当年的预测净利润（如上市公司公告文件中未披露预测净利润，则以该年度实际净利润金额替代）；

注2：市净率=收购标的整体交易作价/收购标的评估基准日净资产；

注3：安图生物（603658.SH）收购百奥泰康75%股权的案例以股权转让的总计支付上限金额20,250万元作为整体交易作价计算。

柏盛国际 2018 年实现扣除非经常性损益后的净利润为 39,024.17 万元，根据同行业可比交易市盈率中值（19.75 倍）、平均值（19.42 倍）计算，柏盛国际

2018 年末对应估值分别为 77.07 亿元和 75.78 亿元，公司合计持有的 93.37% 股权价值分别为 71.96 亿元、70.76 亿元；柏盛国际 2018 年末净资产为 284,535.92 万元，根据同行业可比交易市净率中值（4.97 倍）、平均值（6.46 倍）计算，柏盛国际 2018 年末对应估值分别为 141.41 亿元和 183.81 亿元，公司合计持有的 93.37% 股权价值分别为 132.04 亿元、171.62 亿元。

根据上述估值情况，公司所持有的柏盛国际股份在 2018 年末的估值均高于前次收购时的投资成本 58.95 亿元，佐证了前次收购柏盛国际形成的商誉及无形资产不存在减值迹象。

**（五）商誉减值测试相关参数的确定依据具有合理性，发行人商誉及无形资产不存在减值迹象，发行人未计提减值准备**

### **1、商誉测试范围**

发行人收购标的为 CBCH II、CBCH V，因此将商誉分摊至该资产组组合并进行减值测试，该资产组与购买日所确认的资产组组合一致，范围包括组成资产组的固定资产、无形资产等长期资产及其他相关经营性资产。

### **2、重要假设及依据**

（1）假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化；

（2）针对评估基准日资产的实际状况，假设其按现有使用方式持续使用；

（3）假设评估基准日后产权持有单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务，在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

（4）假设评估基准日后产权持有单位研发团队主要成员保持稳定，产品继续保持目前的市场竞争态势

（5）假设产权持有单位新产品能按正常注册程序获得新市场准入。

### **3、关键参数**

项目	关键参数				
	预测期	预测期 增长率	稳定期 增长率	利润率	折现率（税前加权 平均资本成本）
CBCH II、CBCH V	2019-2023年， 后续为稳定 期	注 1	0	根据预测的 收入、成本、 费用等计算	10.97%、11.37% (注 2)

注 1：对标的公司未来财务数据的预测是以其 2019-2023 年度的预算及 2016 年、2017 年、2018 年的实际经营情况为基础，根据各国国家宏观政策，结合企业发展规划及市场环境，并分析了企业的优劣势与风险后进行的，预测期为 2019 年至 2023 年，并假定公司从 2023 年起，仍可持续经营，为连续预测。基于销量和销售单价的预测，预计 2019 年的收入增长率为 11.69%，2020-2023 年收入增长率分别为 17.56%、13.91%、12.80%、11.31%，2024 年开始为稳定期收入保持不变。

注 2：折现率采用加权平均资本成本模型，根据标的公司的实际经营情况及历史数据，确定其 2019 年—2023 年综合税率为 12%，2024 年及以后年度为 16%，据此计算折现率分别为 10.97%、11.37%。

商誉减值测试与前次重组评估时关键假设及指标对比情况如下：

(1) 预测期年限

前次重组评估（基准日为 2017 年 10 月 31 日）时所采用的收益法评估中预测期为 2017 年 11-12 月至 2023 年（即超过 6 年）；商誉减值测试（基准日为 2018 年 12 月 31 日）时所采用的收益法评估中预测期为 2019 年至 2023 年（即 5 年），较前次重组评估预测更为谨慎。

(2) 收益法测算指标

前次重组评估与 2018 年商誉减值测试评估收益法测算过程中 2019-2023 年相关财务指标比较如下：

项目		2019	2020	2021	2022	2023
营业收入 (千美元)	前次重组 评估	317,690.35	359,547.25	407,156.74	457,870.33	503,783.82
	商誉减值 测试	281,053.61	330,404.34	376,372.61	424,539.15	472,556.77
	差异	-36,636.74	-29,142.91	-30,784.13	-33,331.18	-31,227.05
毛利率	前次重组 评估	77.04%	76.77%	76.45%	75.85%	74.62%
	商誉减值 测试	77.16%	75.70%	75.45%	74.99%	73.89%
	差异	0.12%	-1.07%	-1.00%	-0.86%	-0.73%
<b>EBITDA</b>	前次重组	109,067.40	125,263.20	147,300.65	170,632.54	188,804.41

项目		2019	2020	2021	2022	2023
(千美元)	评估					
	商誉减值测试	100,526.10	122,357.09	145,162.95	167,688.36	189,779.34
	差异	-8,541.30	-2,906.11	-2,137.70	-2,944.18	974.93
企业自由现金流 (千美元)	前次重组评估	75,166.44	94,136.47	111,816.62	133,307.02	153,169.08
	商誉减值测试	68,573.64	89,868.02	120,609.71	147,912.44	169,671.37
	差异	-6,592.8	-4,268.5	8,793.1	14,605.4	16,502.3
折现率	前次重组评估	10.27%	CBCHII 净资产账面价值	前次重组评估		25.45 亿元
	商誉减值测试	10.97%		商誉减值测试		28.45 亿元
	差异	0.70%		差异		3.00 亿元

注：上表中“差异”指各参数商誉减值测试数值减去前次重组评估数值。

由上表可见，2018 年末对商誉进行减值测试时，营业收入、EBITDA、折现率等关键假设相对前次重组评估时均更加谨慎。企业自由现金流假设根据柏盛国际新市场开拓预期等有所调整，商誉减值测试中预测期前期自由现金流假设有所降低。

经评估，发行人因收购柏盛国际而形成的商誉不存在减值迹象，不需要计提商誉减值。

#### 4、形成商誉时的并购重组业绩承诺完成情况

项目/年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度
业绩承诺（净利润）金额 （万元）	38,000.00	45,000.00	54,000.00
实际完成情况（万元）	39,024.17	46,192.89	-

注：1、净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润；

2、2019 年度实际实现净利润未经审计。

综上，发行人根据《企业会计准则第 20 号—企业合并》的相关规定在购买日聘请评估师对购买日时点 CBCH II 合并范围内的实物资产及可辨认无形资产价值进行评估，确认各项可辨认净资产并以其公允价值列示，并将收购对价大于合并中取得的 CBCH II 可辨认净资产公允价值份额的差额确认为商誉，商誉形成原因合理，初始计量正确，相关会计处理谨慎合理，符合企业会计准则的规定；

2018 年度，发行人严格按照企业会计准则的规定对商誉执行减值测试，减值测试过程、假设条件及参数选择符合相关要求和标的公司实际经营情况，具有合理性。发行人上述资产组及资产组组合利润实现情况良好、生产经营活动未发生重大不利变化，资产组及资产组组合的商誉不存在减值迹象，因此未计提商誉减值准备。

#### 四、说明上述无形资产摊销政策的适当性，是否与同行业可比公司一致

##### （一）柏盛国际的无形资产摊销政策

柏盛国际的无形资产包括土地使用权、专利权、电脑软件和商标。

使用寿命有限的无形资产自可供使用时起，对其原值减去已计提的减值准备累计金额在其预计使用寿命内采用直线法分期平均摊销。使用寿命不确定的无形资产不予摊销，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。上市公司每年聘请第三方专业机构对商誉（包含商标）进行减值测试评估，自收购以来未出现减值迹象。

柏盛国际对于商标的使用年限的考虑结合了法定权利和经济寿命。从法定权利来看，虽然商标注册有期限限制，但续期的成本极低，且不存在困难，柏盛国际也有意愿和经济实力对商标进行持续的维护。从经济寿命来看，依赖于柏盛国际未来经营带来的强大收入和现金流入，其商标的寿命伴随着企业的持续经营趋于无限长的时间。综上，柏盛国际将商标认定为使用寿命不确定的无形资产。

各类无形资产的摊销方法、使用寿命和预计净残值如下：

类别	摊销方法	使用寿命(年)	残值率(%)
土地使用权	直线摊销法	30-50	-
专利权	直线摊销法	5-10	-
电脑软件	直线摊销法	2-10	-
商标	不予摊销	/	/

##### （二）相关摊销政策符合企业会计准则的规定

根据《企业会计准则第 6 号——无形资产》第十七条规定：使用寿命有限的无形资产，其应摊销金额应当在使用寿命内系统合理摊销。企业选择的无形资产



摊销方法，应当反映与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式。无法可靠确定预期实现方式的，应当采用直线法摊销；第十九条规定：使用寿命不确定的无形资产不应摊销。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》第四条规定：企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。

因此，柏盛国际使用寿命有限的无形资产（土地使用权利、专利权和电脑软件）在使用寿命内按照直线法摊销，使用寿命不确定的无形资产（商标）不予摊销、每年进行减值测试的政策，符合企业会计准则的规定。

### （三）同行业可比公司的无形资产摊销政策

经查询公开资料，柏盛国际部分同行业可比上市公司的无形资产摊销政策如下：

可比公司	无形资产摊销政策	
乐普医疗	对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。	
赛诺医疗	对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。	
	类别	使用寿命
	专利技术	5、10年
	非专利技术	10年
南微医学	软件	3-10年
	使用寿命有限无形资产采用直线法摊销；使用寿命不确定的无形资产不摊销。	
	类别	使用寿命
	土地使用权	50年
佰仁医疗	软件	3-5年
	使用寿命为有限的，自无形资产可供使用时起，采用能反映与该资产有关的经济利益的预期实现方式的摊销方法，在预计使用年限内摊销；无法可靠确定预期实现方式的，采用直线法摊销；使用寿命不确定的无形资产，不作摊销。	
	类别	使用寿命
	土地使用权	50年

	专利权	按专利保护年限
三友医疗	对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期间内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。	
	类别	使用寿命
	土地使用权	50 年
	专利权	5 年
	财务及管理类软件	5 年
乐心医疗	对于使用寿命有限的无形资产，在为企业带来经济利益的期限内按直线法摊销；无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，视为使用寿命不确定的无形资产，不予摊销。	
	对使用寿命有限的无形资产，估计其使用寿命时通常考虑以下因素：①运用该资产生产的产品通常的寿命周期、可获得的类似资产使用寿命的信息；②技术、工艺等方面的现阶段情况及对未来发展趋势的估计；③以该资产生产的产品或提供劳务的市场需求情况；④现在或潜在的竞争者预期采取的行动；⑤为维持该资产带来经济利益能力的预期维护支出，以及公司预计支付有关支出的能力；⑥对该资产控制期限的相关法律规定或类似限制，如特许使用期、租赁期等；⑦与公司持有其他资产使用寿命的关联性等。	
美敦力	使用寿命确定的无形资产在预期使用寿命里按直线法摊销，通常为 3 至 20 年；	
波士顿科学	使用寿命确定的无形资产在预期使用寿命里按直线法摊销，通常情况下：专利和许可证 2-20 年，可摊销技术和客户关系 5-25 年；使用寿命不确定的无形资产，不予摊销	

因此，柏盛国际与同行业可比公司的无形资产摊销政策均基于会计准则的规定，对于无形资产摊销的会计政策没有差异，对于寿命考虑的会计估计各公司根据自身实际情况略有不同，但总体在合理的范围内。

## 五、结合开发支出明细余额，说明开发支出资本化的依据，未予结转无形资产并摊销的原因及合理性，是否存在长期处于开发阶段，实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险

### （一）柏盛国际开发支出余额明细

柏盛国际在购买日、2018 年末及 2019 年末的开发支出账面余额及明细情况如下：

项目	购买日（2018年5月31日）账面余额	2018年12月31日账面余额	2019年12月31日账面余额及明细	进度
C项目	10,012.64万元	14,402.64万元	19,395.71万元，其中： 临床试验费用 13,753.08万元 检验检测费 2,445.01万元 专业服务费 2,692.07万元	临床过程中
D项目	-	497.47万元	4,142.11万元 主要为临床试验费	临床过程中
E项目	-	338.10万元	1,055.84万元 主要为临床试验费	临床过程中
F项目	-	376.06万元	824.34万元 主要为临床试验费	临床过程中
G项目	-	-	102.50万元 主要为临床试验费	临床过程中

## （二）开发支出资本化处理符合会计准则的规定

根据《企业会计准则第6号——无形资产》第九条规定：企业内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：

- （1）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；
- （2）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；
- （3）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；
- （4）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；
- （5）归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。

柏盛国际处于高端医疗器械行业，拥有较强的自主创新能力是保持核心竞争力的关键。柏盛国际科研成果显著，目前同时开展多项研发项目，其中上述5个项目已进入开发阶段，处于临床注册过程中，预计可以为发行人带来未来现金流入，发行人将发生的支出进行资本化处理，相关会计处理谨慎合理。

## （三）相关开发支出未予结转无形资产并摊销主要系根据相关项目进程判断，

## 不存在长期处于开发阶段、实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险

柏盛国际上述开发支出中，C 项目为柏盛国际为进入美国市场进行的临床试验。根据 FDA 规定，医疗器械在获得 IDE（Investigational Device Exemption，研究用器械豁免）许可后，待收集足够的临床数据证明其安全性和有效性即可进行市场推广和销售。该项目于 2017 年取得 IDE 许可，并于 2017 年 3 月 31 日开始资本化，截至 2019 年末尚未获得产品注册证、未达到预定用途，因此未予以结转。由于该项目是为进入美国市场进行的临床试验，FDA 的医疗器械监管相对严格，需收集足够的临床数据，这一周期符合高端医疗器械行业技术要求高、研发投入大、研发周期长的特点。截至本回复出具日，该项目已进入 FDA 的最后评估阶段，预期 2020 年内将取得美国 FDA 认证，不存在长期处于开发阶段、实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险。

除 C 项目之外，其余 4 项开发项目均为 2018 年之后启动临床试验，达到资本化的条件并开始将相关支出进行资本化处理；目前均处于临床试验阶段，尚未达到预定用途，因此相关开发支出未予以结转。

柏盛国际拥有从业经验丰富的研发团队，各开发项目均已形成最终产品，从技术上有能力完成无形资产的开发；柏盛国际从事高附加值医疗器械行业，自身现金流充足，且拥有良好的融资渠道，从财务资源上有能力完成无形资产的开发。此外，蓝帆医疗低值耗材与高值器械并重的战略布局，使其有意愿和决心支持柏盛国际开发项目的完成。因此，柏盛国际上述开发项目不存在长期处于开发阶段、实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险。

综上，柏盛国际开发支出资本化依据合理，符合会计准则的规定；相关开发支出未予结转无形资产并摊销主要系根据相关项目进程判断，不存在长期处于开发阶段、实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险。

## 六、说明柏盛国际 2018 年收入不及预期但净利润超过预测的原因及合理性

（一）柏盛国际 2018 年收入稍低于评估预测主要系产品售价不同的国家和地区销售增长速度存在一定差异，以及直销经销比重与预测存在差异，导致产品加权平均售价低于评估预测

根据前次重组时出具的《蓝帆医疗股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产所涉及的 CB Cardio Holdings II Limited 股东全部权益价值项目资产评估报告》（中企华报评字[2017]第 1360-01 号），收购时预测的柏盛国际 2018 年营业收入为 180,234.97 万元，净利润为 37,993.66 万元，承诺净利润为 38,000.00 万元。2018 年柏盛国际实际实现的营业收入为 166,370.00 万元，净利润为 32,981.63 万元，扣非后净利润为 39,024.17 万元。柏盛国际 2018 年实现扣非后净利润占前次重组承诺净利润的比例为 102.70%，已完成业绩承诺。

柏盛国际收入稍低于评估预测主要系产品售价不同的国家和地区销售增长速度存在一定差异，以及直销经销比重与预测存在差异，导致产品加权平均售价低于评估预测。具体分析详见本题回复“二、（一）2018 年柏盛国际毛利率低于评估预测毛利率主要系产品售价不同的国家和地区销售增长速度存在一定差异，以及直销经销比重与预测存在差异，导致产品加权平均售价低于评估预测”。

**（二）柏盛国际 2018 年实际期间费用占营业收入比例与评估预测数据不存在显著差异，不存在少提费用的情形，柏盛国际净利润超过预测具有合理性**

柏盛国际 2018 年实际期间费用占营业收入的比例为 51.27%，与预测期间费用占营业收入的比例（51.37%）不存在显著差异。实际期间费用发生额略低于前次重组的评估预测数据，主要原因为：（1）由于公司在制定预算和日常费用管控时遵循销售和管理费用挂钩营业收入的原则，因此实际经营中产生的销售和管理费用支出总体维持在与营业收入相匹配的水平，2018 年度实际营业收入低于预测使得相应期间费用亦低于预测；（2）由于公司境外欧元贷款的利率下浮，使得财务费用的利息支出相比评估预测时有所下降。综上所述，柏盛国际 2018 年实际期间费用与营业收入整体匹配，期间费用率与评估预测数据不存在显著差异，不存在少提费用的情形。

柏盛国际 2018 年净利润为 32,981.63 万元，与前次重组预测净利润（37,993.66 万元）存在 5,012.03 万元的差额，主要系 2018 年度重组时，柏盛国际应债权方要求，提前偿还了部分并购贷款并支付了 5,537.42 万元提前还款费用。该笔提前还款费用系重组时债权方要求，不属于经常性业务，符合非经常性业务特征，故

计入非经常性损益。柏盛国际 2018 年扣除非经常性损益后的净利润为 3.90 亿元，超过前次重组承诺净利润 3.80 亿元。

## 七、结合已执行“两票制”或“高值耗材集中采购”地区发行人经营业绩变动情况，如全国范围推广，是否会对申请人相关业务的经营业绩产生重大影响

### （一）报告期内，相关产品已执行“两票制”或“高值耗材集中采购”地区较少，对发行人经营业绩影响较小

对于“两票制”，报告期内，上市公司心脑血管产品收入中已执行两票制地区仅有福建、陕西、山西等地区部分公立医院，占公司营业收入比例极小，因此“两票制”政策执行对公司整体生产经营的影响有限。

对于“高值耗材集中采购”，截至本回复出具日，在已执行或发布的集采方案中，仅有江苏省、山西省部分公立医院的集中采购涉及公司心脑血管事业部经营的冠脉支架产品，而江苏、山西市场收入占公司境内收入的比例较低，对公司短期内的业绩影响同样较为有限。从公司已中标产品的情况来看，集中采购政策通过联盟医院与生产企业直接谈判议价、压缩通环节的方式，降低了公司支架产品在医院的终端采购价格，但对公司产品的出厂价格影响相对有限。与此同时，公司已中标产品在相关区域内的销量及市场占有率预计将出现明显提升，有望实现以价换量。

### （二）相关政策若全国范围推广对公司相关业务的经营业绩影响较为有限，且公司已具备应对上述政策变动的市场、规模、渠道等相关措施

#### 1、高值耗材“两票制”短期内在全国范围推广的可能性相对较低

2018 年 3 月 20 日，国家卫计委等 6 部委共同印发《关于巩固破除以药补医成果持续深化公立医院综合改革的通知》，提出持续深化药品耗材领域改革，实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。截至本回复出具日，“两票制”主要在药品流通领域推广，医疗器械领域的“两票制”暂未在全国范围内推广。从已宣布器械销售需要执行“两票制”的地区数量及相应地区具体执行状况看，医疗器械领域“两票制”推进速度明显慢于药品领域，

实际落地范围也小于药品领域。2019年12月5日公示的《国家医疗保障局对十三届全国人大二次会议第1209号建议的答复》文件提出“考虑到高值耗材与药品之间巨大的差别及其临床使用和售后服务的复杂性，关于高值耗材‘两票制’问题有待进一步研究”，预计全国大范围落实器械销售“两票制”仍需要时间。

## **2、“两票制”、“高值耗材集中采购”等政策首先着眼于压缩渠道环节利润，对生产企业的短期影响较为有限**

医疗器械“两票制”即医疗器械从生产企业销往流通企业开一次发票，流通企业销往医疗机构再开一次发票的流通政策。其着力于减少医疗器械流通中间环节，鼓励医疗器械生产企业与流通企业直接结算配送费用、公立医疗机构与医疗器械生产企业直接结算货款，避免多级经销商，从而减少层层价格加码的情况。

“高值耗材集中采购”政策通过联盟医院与生产企业直接谈判议价的方式，使得生产企业在市场机制下公平竞争，降低原有渠道复杂性对于生产企业产品进入医院的障碍壁垒，并依据联盟确定价格与医院直接签订购销合同，同样减少了中间环节，有效挤压了流通领域的水分。上述政策出发点和着力点在于压缩渠道环节产生的额外利润与溢价，而非针对生产企业的出厂价格、合理利润进行削减，因此对医疗器械生产企业影响相对有限。

## **3、“高值耗材集中采购”等政策中长期有利于提升行业集中度和行业头部企业市场份额**

集中采购政策将有利于行业集中度的明显提升。目前各省发布的涉及高值耗材集中采购政策的方案或征求意见稿大多显示，给予报价入围生产企业的销量份额均需一定程度上参考生产企业前一年度在该区域的销量，因此行业领先企业在未来的集中采购中将拥有明显的先发优势。根据中国产业信息网发布的数据，2017年国内冠脉支架行业约80%的市场份额已被乐普医疗、上海微创、吉威医疗、雅培所占据，因此领域内头部企业相对更有机会取得集中采购的份额。同时，头部企业的规模效益、成本控制能力、产品技术水平更具优势，在谈判过程中能够提供更有竞争力的价格，从而增大中标可能。

对于成功中标企业，则能够通过以价换量的方式获取市场份额并维持利润水平，而未能中标甚至无法入围的中小厂商将在市场竞争中处于劣势。从中长期来

看，该政策有利于提升行业集中度和行业头部企业市场份额。

#### 4、“高值耗材集中采购”等政策对国产厂商的倾斜有助于国产替代效应的进一步释放

高值耗材集中采购整体而言有利于支持具有自主知识产权的国产高值医用耗材提升核心竞争力。尽管目前开展的耗材带量采购基本都是国产和进口产品同台平等竞争，但国产医疗器械的性价比优势更符合基层医疗机构的需求。同时，随着医院预算管理的精细化，当面临设备“更新换代”与“填补缺口”时，医院也倾向于采购性价比更高的国产设备。随着带量采购政策推行的不断深化，以公司为代表的国产医疗器械重点企业将在与国际医疗器械巨头的竞争中逐步占据主动地位，向着实现高值耗材进口替代的目标迈进。

#### 5、公司营业收入主要来源于境外，受到前述国内政策影响相对可控

报告期内，公司大部分营业收入来源于境外，主要销往美国、欧洲、中东、南美等区域。公司按区域划分的营业收入情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-9月		2018年度	
	金额	比例	金额	比例
境内	81,676.98	31.43%	60,298.16	22.73%
境外	178,176.80	68.57%	205,013.85	77.27%
合计	<b>259,853.78</b>	<b>100.00%</b>	<b>265,312.01</b>	<b>100.00%</b>
项目	2017年度		2016年度	
	金额	比例	金额	比例
境内	16,816.92	10.67%	10,185.83	7.90%
境外	140,777.61	89.33%	118,691.24	92.10%
合计	<b>157,594.53</b>	<b>100.00%</b>	<b>128,877.07</b>	<b>100.00%</b>

如上表所示，报告期内公司境外收入分别占各期营业收入的 92.10%、89.33%、77.27%和 68.57%。公司境内销售金额及占比自 2018 年起呈现增长态势，主要系丁腈手套投产后率先在国内市场上市销售以及吉威医疗境内收入纳入合并报表所致。由于前述医疗器械领域的“两票制”、“高值耗材集中采购”等医保控费政策仅在我国国内实施推行，对公司境外部分收入的影响相对较为有限。



## 6、上市公司具备应对上述政策变动的市场、规模、渠道等相关措施

### (1) 上市公司心脑血管业务覆盖境内外市场

报告期内公司心脏支架产品主要通过柏盛国际和吉威医疗两个平台进行销售,其中国内销售由吉威医疗进行,柏盛国际则从新加坡将产品销售至全球市场。柏盛国际已在国际市场深耕多年,在全球范围内均建立了广泛的销售渠道和稳定优质的客户基础。公司境内外市场同时拓展开发的策略可以有效避免单一市场的政策风险,海外部分收入预计将不会受到前述国内监管政策变动影响。

### (2) 上市公司心脑血管业务具有的产能规模及成本控制优势

吉威医疗专注于心脏支架及微创介入性心脏手术相关器械产品的研发、生产与销售,公司产品占据中国心脏药物洗脱支架(DES)市场重要份额。中国产业信息网数据显示,吉威医疗2017年中国市场的占有率为20%,是中国心脏支架品牌前三名。由于柏盛国际在境外所销售产品的支架切割工序统一在吉威医疗的生产基地进行,所以吉威医疗的实际产能和生产规模高于国内同行。因此,吉威医疗的产能规模水平及成本控制水平将有力保障发行人冠脉支架产品供应能力及产品价格降幅承受力,从而增加产品在高值耗材集中采购中的入选机会。同时吉威医疗亦积极进行产能提升储备,为消化吸收带量集采中标情况下的产量需求做好准备,并保证产能提升过程中的产品品质稳定性,实现“质优价廉”的集采目标。

### (3) 上市公司积极推进营销模式转型、进一步聚焦新产品及临床学术研究

针对高值耗材“两票制”政策,发行人将加快原有营销模式的转型,推动销售渠道扁平化。面对行业发展的新趋势,发行人将与经销商共同探索政策变革形势下新的合作模式,加强和建立更加优质的营销渠道;同时强化与医院等终端网络的联动,积极参与医药产品的招投标工作,增强市场推广能力,稳步扩大市场份额。

针对“高值耗材集中采购”政策,由于带量集采政策通过相应价格形成新机制大幅减少产品的中间销售环节及费用,发行人将更加聚焦于新产品研发、生产质量管理及临床学术研究等关键环节。在此政策预期下,发行人在新产品布局中

将更聚焦于提供具备创新特性或产品临床安全性、有效性更具优势的产品，以更好地满足临床需求。相应创新优质产品将通过产品品质差异实现产品价格差异定位，通过产品创新避免同质化竞争，在行业政策变革中始终保持核心竞争优势。

八、说明截至目前被收购的相关资产整合效果，结合被收购资产经营状况、财务状况、收购时评估报告预测业绩及实现情况、商誉及无形资产减值测试情况，分析收购标的主体 2019 年 1-9 月与上年同期的财务状况变动情况，结合对收购标的主体 2019 年全年预计业绩实现情况，说明是否预计可完成业绩承诺，如未完成，说明是否存在需计提商誉减值损失的情形，同时进一步结合商誉规模补充说明未来相关资产减值对企业经营业绩及本次可转债发行的影响，是否会导致不满足发行条件的情形。

**（一）截至目前被收购资产的整合效果、经营状况和财务状况良好**

蓝帆医疗收购柏盛国际后，公司对柏盛国际的人员、业务、经营等方面整合效果良好，柏盛国际资产状况和经营业绩稳步增长。

2018 年度，新加坡柏盛国际生产的各类支架产品，共销往全球 90 多个国家和地区，境外销售量 39.40 万条；吉威医疗支架产品销量持续稳定提升销售量达到 30.98 万条，销售植入量同期增长超过 20%，超过行业整体增长。2018 年，柏盛国际营业收入达 16.64 亿元人民币，实现扣除非经常性损益后的实现净利润 3.90 亿元，完成业绩承诺。

2018 年度及 2019 年度，CBCH II 主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019.12.31/2019 年度	2018.12.31/2018 年度
总资产	771,996.15	713,352.74
净资产	335,940.20	284,535.92
营业收入	174,442.46	166,370.00
营业利润	54,072.44	35,888.91
净利润	46,192.89	39,024.17

注 1：以上 2019 年财务数据未经审计，2018 年财务数据已经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

注 2：净利润数据为扣除非经常性损益后的净利润。

综上，经过双方有效的整合，柏盛国际营业收入、净利润整体保持增长趋势。具体整合效果情况详见本题回复“三、（二）截至目前被收购资产经营状况和财务状况良好”。

### （二）收购时评估报告预测业绩及实现情况

2018 年，柏盛国际扣除非经常性损益后的实现净利润 3.90 亿元，实现扣非后净利润占前次重组承诺净利润的比例为 102.70%，已完成业绩承诺。收购时的评估报告预测的 2018 年业绩情况及柏盛国际实现情况详见本题回复“三、（三）2018 年、2019 年已实现收购时评估报告的预测业绩”。

### （三）商誉及无形资产 2018 年末进行减值测试，不存在减值迹象

发行人聘请北京中企华资产评估有限责任公司对公司并购 CBCH II 及 CBCH V 形成的商誉在 2018 年末的情况进行了减值测试并出具了《蓝帆医疗股份有限公司编制财务报告需对商誉进行减值测试项目所涉及的与商誉相关的资产组资产评估报告》（中企华评报字(2019)第 1051 号）。根据该报告，收益法评估后与商誉相关的资产组的可回收金额为人民币 948,456.02 万元，增值额 134,860.23 万元，增值率为 16.58%。商誉未发生减值迹象，无需计提减值准备。

公司前次重组收购形成无形资产中，除商标之外的无形资产采取的摊销政策为在预计使用寿命期限内摊销，商标资产不进行摊销，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。根据《蓝帆医疗股份有限公司编制财务报告需对商誉进行减值测试项目所涉及的与商誉相关的资产组资产评估报告》（中企华评报字(2019)第 1051 号），商标的评估价值为 47,762.38 万元，高于 44,402.00 万元的账面价值，未发生减值。

商誉及无形资产减值测试的详细分析见本题回复“三、（四）商誉及无形资产 2018 年末进行减值测试，不存在减值迹象”。

### （四）柏盛国际 2019 年 1-9 月财务状况和经营业绩稳步增长，预计 2019 年度可实现业绩承诺，不存在需要计提商誉减值损失的情形

2019 年 1-9 月柏盛国际实现销售收入 128,587.81 万元、同比增长 5.76%；

已实现净利润 32,430.54 万元，占承诺净利润 45,000 万元的比例为 72%，净利润同比增长 44.74%<sup>1</sup>。根据财务部门的初步核算，并经公司内部审计部门审计，柏盛国际 2019 年度已实现扣非后净利润 46,192.89 万元，超过 45,000 万元的承诺利润，实现业绩承诺，不存在需要计提商誉减值损失的情形。

**（五）相关资产不存在减值迹象，对企业经营业绩不存在重大不利影响，不会导致本次可转债不满足发行条件的情形**

截至 2019 年 9 月 30 日，发行人商誉账面价值为 657,385.98 万元，占资产总额的比例为 49.99%，占净资产的比例为 78.37%，与医疗器械行业高科技、轻资产的特性及通过并购实现外延扩张的产业逻辑一致。

以全球市值领先的上市医疗器械企业为例，其过去二十多年均开展了持续并购，最近一期财务报表上商誉占净资产的比例平均值为 76%，中位数为 77%。具体情况如下：

公司	股票代码	并购交易数目	并购交易额 (亿美元)	市值(亿美元, 2019年 12月31日)	商誉/净资产 (最近一期)
强生公司	JNJ	46	1,019	3,839	57%
雅培	ABT	45	797	1,536	72%
美敦力	MDT	79	743	1,521	79%
Danaher	DHR	63	444	1,102	77%
Stryker	SYK	65	142	786	71%
Becton Dickinson	BDX	33	425	736	111%
波士顿科学	BSX	66	381	630	103%
Baxter	BAX	29	103	427	37%
Zimmer Biomet	ZBH	29	197	308	79%
<b>均值</b>					<b>76%</b>
<b>中值</b>					<b>77%</b>

注：数据来自 Capital IQ、WIND。

根据评估机构对商誉减值测试的结果，公司商誉不存在减值风险，且柏盛国际 2018 年实现了重组时的业绩承诺，因此公司未对商誉计提减值。

公司会持续关注柏盛国际盈利能力，并依据企业会计准则以及监管机构其他

<sup>1</sup> 剔除 2018 年柏盛国际私有化时提前偿还并购贷款相关费用等非经常性损益影响，2019 年 1-9 月柏盛国际扣非后净利润同比增长 17.70%。

相关法律法规的要求对柏盛国际商誉是否发生减值进行测试，如确实存在减值迹象，公司将及时足额计提减值准备。

前次重组中已设置业绩补偿和减值测试补偿机制，公司也将通过有效整合不断提升柏盛国际综合竞争力，柏盛国际业绩发生大幅恶化继而造成商誉减值的可能性较小。根据财务部门的初步核算，并经公司内部审计部门审计，柏盛国际2019年度已实现扣非后净利润46,192.89万元，超过45,000万元的承诺利润，实现业绩承诺。未来几年柏盛国际经营业绩预计不会出现重大不利变化使商誉发生重大减值从而对公司经营业绩产生重大不利影响，不会导致公司不满足本次可转债发行条件的情形。

**九、结合已有及当前拟收购项目商誉情况，商誉占发行人资产、净资产比重，商誉对业绩的贡献、类收益期与回收期及影响，商誉减值风险等，对商誉做特别提示**

**回复：**

**（一）前次收购产生的商誉情况**

截至2019年9月30日，公司合并报表口径商誉账面价值为657,385.98万元，占资产总额的比例为49.99%，占净资产的比例为78.37%，其中因2018年收购CBCH II及CBCH V形成的商誉为655,826.60万元。公司已在2018年末对商誉相关的各资产组合进行了减值测试，不存在减值迹象。

前次收购完成后，标的资产经营状况良好，预计将持续对公司业绩带来较大贡献。2018年，柏盛国际营业收入达16.64亿元人民币，实现扣除非经常性损益后的实现净利润3.90亿元，完成业绩承诺。根据财务部门的初步核算，并经公司内部审计部门审计，预计柏盛国际2019年度已实现扣非后净利润46,192.89万元，超过45,000万元的承诺利润，实现业绩承诺，不存在需要计提商誉减值损失的情形。同时，前次收购交易方案中设置了业绩补偿和减值测试补偿机制，一定程度上能够减少或消除商誉减值对于上市公司当期损益的影响，保障上市公司和中小股东的利益。

但由于前次收购金额较高，投资回收期时间较长，长期来看柏盛国际未来经营状况仍具有一定的不确定性，如果宏观经济、国内外市场环境、行业政策等方面出现重大不利变化，则可能导致未来柏盛国际的实际经营成果与业绩预期存在重大差异，从而产生商誉减值的风险。一旦公司商誉发生减值，公司的整体经营业绩将受到不利影响。

## （二）本次收购新增商誉的情况

本次可转债募集资金收购 NVT 和武汉必凯尔构成非同一控制下企业合并，预计将使得公司商誉账面金额进一步扩大。根据中联评估出具的《NVT 资产评估报告》和《武汉必凯资产评估报告》，采用收益法评估，NVT 介入主动脉瓣业务的在评估基准日 2019 年 6 月 30 日评估增值 105,949.19 万元，武汉必凯尔在评估基准日（合并口径）归属于母公司的所有者权益的评估值增值 19,631.0304 万元。由于本次交易尚未完成，合并日尚未确定，新增商誉的具体金额暂无法确定。

### 1、NVT 短期内亏损系产品研发投入及渠道建设支出较高而销售时间较短、规模较小导致，预计将于 2023 年实现盈利

根据评估师出具的《NVT 资产评估报告》的盈利预测，NVT 在目前及收购后短期内将处于亏损状态，预计将于 2023 年实现盈利，其业绩预测情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
收入	3,177.49	10,822.73	16,815.29	25,606.24	41,397.59
净利润	-3,803.64	-5,746.10	-2,744.00	-402.13	6,420.19

NVT 短期内处于亏损状态主要因为其主营产品于 2017 年 3 月取得 CE 证书，目前仍处于市场推广期，销售渠道仍在建立过程中，销售规模较小；同时，公司自成立以来研发投入大，销售及市场推广团队搭建等支出较高。NVT 所在行业是未来结构性心脏病治疗领域的发展方向，其 TAVR 产品具有广阔的市场前景和突出的竞争优势，可以丰富公司在心脑血管行业布局，抓住进入结构性心脏病介入治疗领域的契机，有利于公司长足发展。收购完成后，通过公司对 NVT 在销售渠道共享、研发团队整合、生产环节优化、营运资金补充以及医学事务支持等领域的协同效应，NVT 的经营业绩及资产状况将逐步改善，预计于 2023 年可以实现盈利。

## 2、必凯尔经营状况良好，已完成 2019 年业绩承诺

武汉必凯尔经过并购基金蓝帆巨擎的项目挖掘及孵化，通过上市公司派驻董事参与管理，提升了标的公司的管理和经营效率，丰富了上市公司健康防护事业部的产品品类。2019 年度，武汉必凯尔营业收入为 22,683.91 万元，净利润为 2,705.39 万元（均为未审计数据），预计顺利完成 2019 年的业绩承诺，完成 2019 年业绩承诺的比例为 133.47%，并已完成整体业绩承诺期承诺总利润近 40%。

通过本次收购，公司将获得对标的公司的控制权和决策权，有利于标的公司更好地依托公司平台，抓住急救护理领域相关产业契机，扩大业务规模，凸显双方在战略、管理、市场、生产及供应链等领域的协同效应，从而进一步提高公司的整体价值和盈利水平，增厚公司业绩，有利于公司可持续发展。

## 3、本次收购所新增的商誉减值风险

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。上市公司将与 NVT 和武汉必凯尔在技术、业务、客户等方面进行资源协同整合，保持其市场竞争力及持续的盈利能力。但考虑到本次收购金额较大，收回投资成本所需的时间较长，长期来看标的公司的未来经营状况、对上市公司的业绩贡献存在一定的不确定性。其中，NVT 由于产品研发投入及渠道建设支出较高而销售时间较短、规模较小，目前及收购后短期内预计将处于亏损状态，短期内对公司业绩贡献相对有限，并具有更长的投资回收期 and 更高的业绩不确定性。如果上述标的未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成不利影响。

### （三）补充披露情况

公司已在募集说明书“第三章 风险因素”之“四、财务风险”之“（一）商誉减值风险”中进行如下补充披露：

“

#### （一）商誉减值风险

截至 2019 年 9 月 30 日，公司合并报表口径商誉账面价值为 657,385.98 万

元，占资产总额的比例为 49.99%，占净资产的比例为 78.37%，其中因 2018 年收购 CBCH II 及 CBCH V 形成的商誉为 655,826.60 万元。公司已在 2018 年末对商誉相关的各资产组合进行了减值测试，未发现存在明显减值迹象。

柏盛国际在成为公司的控股子公司之后，双方整合现有的科研、技术、管理、销售等资源优势，进一步深化全球市场的产业布局，完善并拓展公司在防护领域和心脑血管领域的纵深布局，不断增加产品种类，形成丰富的产品矩阵，持续保持竞争优势。同时，前次收购交易方案中设置了业绩补偿和减值测试补偿机制，一定程度上能够减少或消除商誉减值对于上市公司当期损益的影响，保障上市公司和中小股东的利益。但由于前次收购金额较高，投资回收期时间较长，长期来看柏盛国际未来经营状况仍具有一定的不确定性，如果宏观经济、国内外市场环境、行业政策等方面出现重大不利变化，则可能导致未来柏盛国际的实际经营成果与业绩预期存在重大差异，从而产生商誉减值的风险。一旦公司商誉发生减值，公司的整体经营业绩将受到不利影响。

”

并在募集说明书“第三章 风险因素”之“五、本次募集资金投资项目风险”之“（五）本次收购项目**进一步增加商誉的有关风险**”中进行如下补充披露：

“

**（五）本次收购项目进一步增加商誉的有关风险**

截至 2019 年 9 月 30 日，公司合并报表口径商誉账面价值为 657,385.98 万元，主要由 2018 年收购 CBCH II 及 CBCH V 形成。本次可转债募集资金收购 NVT 和武汉必凯尔构成非同一控制下企业合并，预计本次收购预计将使得公司商誉账面价值进一步扩大。由于本次交易尚未完成，合并日尚未确定，新增商誉的具体金额暂无法确定。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。上市公司将与 NVT 和武汉必凯尔在技术、业务、客户等方面进行资源协同整合，保持其市场竞争力及持续的盈利能力。但考虑到本次收购金额较大，收回投资成本所需的时间较长，长期来看标的公司的未来经营状况、对上市公司的业绩贡献存在一定的不确定性。其中，



NVT 由于产品研发投入及渠道建设支出较高而销售时间较短、规模较小，目前及收购后短期内预计将处于亏损状态，短期内对公司业绩贡献相对有限，并具有更长的投资回收期和更高的业绩不确定性。如果上述标的未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，从而对上市公司当期损益造成重大不利影响。

”

## 十、联席保荐机构及会计师核查意见

### （一）核查程序

1、取得了报告期内柏盛国际财务报表、发行人与柏盛国际之间进行资金拆借的合同，查阅了同期市场基准利率；查阅了本次募投项目的可行性研究报告，就发行人本次募投项目的业务范围、产品类型进行了核查，并进一步查阅了相关行业报告；

2、取得了柏盛国际的财务报表及附注、收入及期间费用穿行测试的底稿等财务资料，同时取得了柏盛国际分产品、分地区的销售数据等业务情况；通过公开渠道信息检索、柏盛国际相关人员访谈、经销商访谈及走访等手段核查了柏盛国际的经营环境和销售的真实性；

3、分析了商誉减值报告中的主要假设及减值测试过程的合理性和有效性，对比了商誉减值报告与收购时评估报告假设之间的差异，分析了差异的原因和合理性；

4、取得了 CBCH II 财务报表及审计报告，查阅了相关会计准则，通过公开渠道信息检索并比较分析同行业可比上市公司的相关会计政策，了解并获得相关开发项目进展明细；

5、查阅了近期相关药品、医疗器械、医用辅助材料的监管政策和实施情况；结合发行人主营业务、主要产品对生产经营外部环境的相关影响进行了分析，对公司管理层进行了访谈，了解了发行人对上述政策和相关影响所建立的应对措施；

6、查阅了发行人目前商誉情况，查阅了募集资金用途及相关收购、盈利预测文件，向管理层了解了发行人收购 NVT、必凯尔后的经营管理计划；分析了商誉减值报告中的主要假设及减值测试过程的合理性和有效性。

## （二）核查结论

经核查，联席保荐机构和大信会计师认为：

1、报告期内发行人防护事业部相关主体与柏盛国际之间发生的交易为资金拆借，交易定价公允，该等交易为收购完成后新增，不存在通过利益输送协助柏盛国际完成业绩承诺的情形，本次募投项目不会新增发行人与柏盛国际之间的交易；

2、报告期内柏盛国际综合毛利率的小幅波动主要系产品组销售地域及经销方式的变动产生，均处在合理范围内，柏盛国际整体经营情况不存在重大改变，毛利率水平将保持基本稳定；柏盛国际不存在影响毛利率持续下滑的影响因素，收购评估预测的毛利率不存在持续不能实现的情形；

3、被收购资产的资产规模和经营业绩稳步增长；2018 年末对柏盛国际进行商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果谨慎合理，商誉及无形资产不存在减值迹象；

4、柏盛国际的无形资产的摊销政策符合会计准则的规定，与同行业可比公司的相关会计政策不存在实质差异；

5、柏盛国际开发支出资本化依据合理，符合会计准则的规定；相关开发支出未予结转无形资产并摊销主要系根据相关项目进程判断，不存在长期处于开发阶段、实质已无法形成技术导致账面余额核销的风险；

6、柏盛国际 2018 年收入稍低于评估预测主要由于产品售价不同的国家和地区销售增长速度存在一定差异，以及直销经销比重与预测存在差异，导致产品加权平均售价低于评估预测；柏盛国际 2018 年实际期间费用占营业收入比例与评估预测数据不存在显著差异，不存在少提费用的情形，柏盛国际净利润超过预测具有合理性；

7、目前高值耗材“两票制”和“高值耗材集中采购”对公司相关经营业绩

的影响较小，若全国范围推广在近几年内对公司相关业务的经营业绩影响相对有限，且公司已具备应对上述政策变动的市场、规模、渠道等相关措施；

8、截至目前，被收购资产的整合效果较好，资产规模和经营业绩稳步增长；柏盛国际 2018 年度实现了业绩承诺，商誉及无形资产不存在减值迹象，根据财务部门初步测算，预计 2019 年度亦可以实现业绩承诺，不存在需要计提商誉减值损失的情形，不会对企业经营业绩及本次可转债发行造成重大不利影响；

对于本次收购新增商誉的相关风险，联席保荐机构认为：

公司现有商誉主要由前次收购产生，本次收购将导致发行人商誉进一步扩大；前次收购和本次收购的投资金额较高，投资回收期时间较长，长期来看标的资产未来经营状况具有一定的不确定性，存在商誉减值的风险，发行人已在募集说明书中对商誉的相关风险进行了充分披露。

对于对商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果的谨慎性，大信会计师认为：

2018 年末对柏盛国际进行商誉减值测试的过程、参数选取依据及减值测试结果谨慎合理，商誉及无形资产不存在减值迹象。

## 2、关于关联交易。

根据申请文件，报告期内上市公司及其子公司向外部关联方采购糊树脂和增塑剂的金额较大，占比较高。

请申请人：（1）说明上述关联交易的必要性和合理性；上述采购是否对关联方存在重大依赖，是否影响公司生产经营的独立性，是否违反关于减少和规范关联交易的相关承诺；（2）结合供应商蓝帆化工及朗晖石化的销售毛利率，对比同类商品第三方交易价格，说明关联交易定价是否公允，是否存在利益输送；（3）说明对上述关联方货款结算的商务政策，是否与第三方一致，是否存在预付货款或者不恰当延长付款信用期等异常情形，是否与上述公司存在无真实贸易背景的资金往来情形；（4）申请人 2017 年存在向关联方淄博宏达热电有限公司采购热电的情形，请结合发行人报告期能源及动力采购供应来源情况以及商业合理性，说明仅 2017 年与其发生交易的原因，是否存在关联方利益输送的情形。（5）实际控制人下设淄博金桥化工医药有限公司、淄博圣坤化工有限公司和山东蓝帆护理用品有限公司，请结合上述公司的业务性质、经营范围及主营业务，说明是否存在同业竞争的情形，是否违反关于同业竞争的相关承诺，若存在，请说明相应的整改计划及措施。请保荐机构、申请人律师及会计师发表意见。

回复：

一、报告期内上市公司及其子公司向关联方采购糊树脂和增塑剂系公司正常生产经营需要，具有必要性和合理性，对关联方不存在重大依赖，不影响公司生产经营的独立性，不违反关于减少和规范关联交易的相关承诺

报告期内，公司向关联方朗晖石化、蓝帆化工等采购增塑剂、糊树脂等健康防护手套上游原料。报告期各期，公司向朗晖石化采购金额分别为 10,828.28 万元、20,183.66 万元、22,805.93 万元和 16,287.63 万元，占公司营业成本的比例分别为 11.53%、18.67%、14.46%和 11.60%；公司向蓝帆化工采购金额分别为 10,013.02 万元、4,766.65 万元、1,264.46 万元和 0 万元，占营业成本的比例分别为 10.67%、4.41%、0.80%和 0%。公司向前述两家关联方采购金额合计占营业成本的比例分别为 22.2%、23.08%、15.26%和 11.60%。报告期内公司向前述关联

方采购金额增加的主要原因是报告期内受宏观环境及原油价格波动影响，健康防护手套的主要原材料增塑剂市场价格有所上升；但是报告期内公司关联采购金额占营业成本的比例整体持续下降。

报告期内，公司糊树脂和增塑剂产品自关联方采购金额及其占比具体情况如下：

单位：万元

产品	项目	2019年1-9月	2018年度	2017年度	2016年度
糊树脂	自关联方采购金额	3,761.62	6,613.41	10,136.48	8,377.78
	该产品采购金额	18,288.76	22,172.70	31,208.88	25,715.35
	关联采购占该产品采购比例	20.57%	29.83%	32.48%	32.58%
	关联采购占公司总采购比例	2.94%	5.17%	11.29%	9.79%
增塑剂	自关联方采购金额	13,104.80	18,254.64	15,537.05	12,521.96
	该产品采购金额	19,795.42	24,435.13	21,419.88	19,180.09
	关联采购占该产品采购比例	66.20%	74.71%	72.54%	65.29%
	关联采购占公司总采购比例	10.25%	14.26%	17.31%	14.63%

报告期各期公司上述关联采购系公司健康防护事业部正常生产所需：一方面，关联方朗晖石化主营业务为精细化工产品生产，是全国产销规模最大、产品品种最齐全的增塑剂生产企业，也是糊树脂行业内极少数销售半径覆盖全国的大型生产企业，供货能力较为稳定且具有规模效应；另一方面，蓝帆化工及朗晖石化位于山东省内，与其他供应商相比具有区位优势，可以节省运输成本和时间。除蓝帆化工及朗晖石化外，公司其他原材料供应商还包括台湾塑胶工业股份有限公司、淄博合创塑胶有限公司等。公司健康防护手套业务对上述原材料需求量较大，上述关联方行业市场地位领先，因此存在上述经常性关联采购是正常生产经营所需；整体上，报告期内公司上述关联方采购金额随着业务规模扩大和价格波动而有所增加，但关联采购占同类产品采购比例和占公司总采购比例均呈现整体下降趋势，不存在对关联方严重依赖的情形，关联交易不影响公司生产经营的独立性。

前次重组时，实际控制人在关于减少和规范关联交易的承诺函中承诺：

“1、承诺人及其控制的其他企业将尽量避免或减少与上市公司及其控股子公司之间的关联交易。

2、对于由于各种合理原因而可能发生的关联交易将遵循公开、公平、公正的原则，依法签订协议，按照公允、合理的市场价格与上市公司及其控股子公司进行交易，并依据有关法律、法规及规范性文件的规定履行决策程序，依法履行信息披露义务。

3、保证不通过关联交易损害上市公司及其股东的合法权益。

……”

如前所述，报告期内公司发生的上述关联交易均出于正常生产经营需要，遵循了公开、公平、公正的原则，依法签订了协议，按照公允、合理的市场价格进行交易，并依据有关法律、法规及规范性文件的规定履行了决策程序，依法履行了信息披露义务。因此，报告期内公司发生的关联交易不违反承诺主体关于减少和规范关联交易的相关承诺。

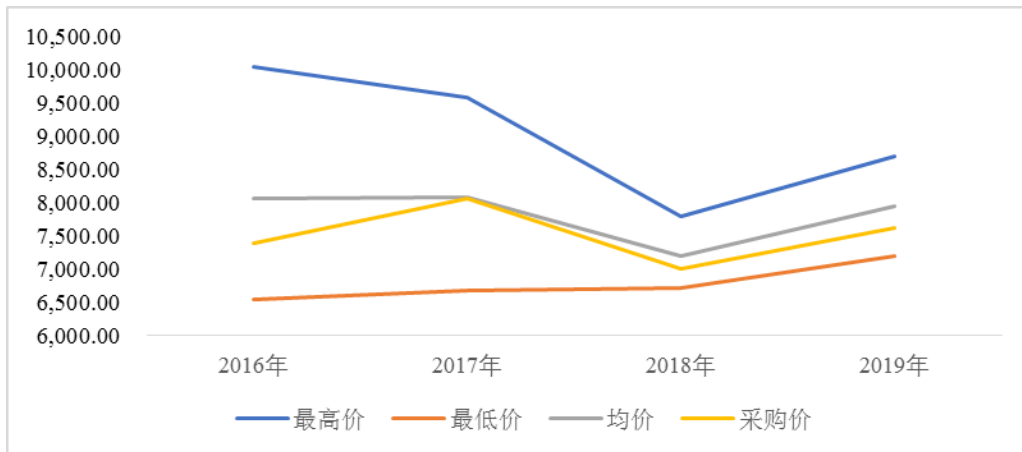
## 二、蓝帆化工及朗晖石化销售毛利率合理，发行人关联采购价格公允，不存在利益输送情形

蓝帆化工主要业务为生产、销售邻苯二甲酸二异丁酯、己二酸二辛酯等化工原料，最近三年平均销售毛利率约为 5.9%。朗晖石化主要业务为生产、销售聚氯乙烯糊树脂、邻苯二甲酸二辛酯等化工原料，最近三年平均销售毛利率约为 6.9%。蓝帆化工与朗晖石化均系化工行业企业，近年来受国际原油价格等宏观周期因素影响，毛利率存在波动。该行业可比上市公司沈阳化工（000698.SZ，为一家以氯碱为主的企业，该公司产品以石油、聚醚、氯碱为龙头，并横向发展石油化工产品 & 精细化工产品）近三年销售毛利率为 7.0%，蓝帆化工及朗晖石化销售毛利率与化工行业可比公司不存在显著差异，符合行业水平。

发行人关联采购定价公允，以报告期内公司向朗晖石化采购交易为例：

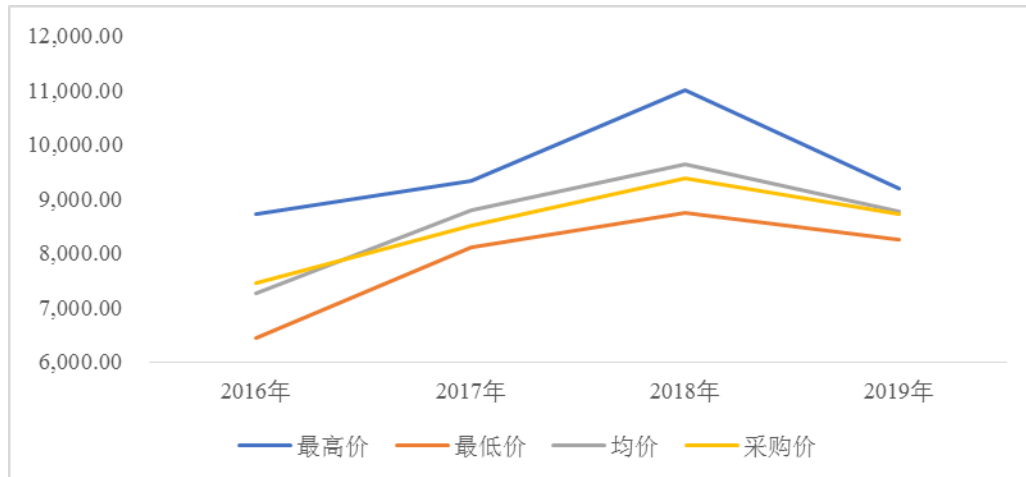
（1）报告期内公司向朗晖石化采购糊树脂平均价格与市场价格对比如下：

单位：元/吨



(2) 报告期内公司向朗晖石化采购增塑剂平均价格与市场价格对比如下：

单位：元/吨



注 1：市场价格信息统计自 Wind 资讯，口径分别为华东地区聚氯乙烯糊树脂（国产，手套料）市场价和对苯二甲酸二辛酯（DOTP）出厂价。受到宏观环境及原油价格波动影响，报告期内聚氯乙烯和 DOTP 产品价格波动较大。

注 2：根据 Wind 资讯统计口径，“聚氯乙烯糊树脂（国产，手套料）”产品共分低端、中端、高端三档，三档产品品质不同且价格差异较大，此处统计未区分不同档次的产品价格。此外，上述最高价和最低价分别为各年度期间数据库统计对应产品价格的各月度数据的最高值和最低值，市场均价为各年度各月度价格的算术平均价格。

由上述对比可以看出，报告期内公司向朗晖石化采购的糊树脂、增塑剂等原料采购价格与市场价格不存在显著差异，关联采购定价公允，不存在利益输送的情形。

三、公司与蓝帆化工及朗晖石化的货款结算政策与第三方一致，不存在异常情

#### 形，不存在与上述关联方无真实贸易背景的资金往来情形

报告期内，公司与蓝帆化工及朗晖石化的货款结算政策主要为预付款或现款提货，公司与台湾塑胶工业股份有限公司、淄博合创塑胶有限公司等非关联方采购的货款结算政策与之相同。公司关联采购的货款结算政策与非关联第三方一致，不存在异常情形。

公司与蓝帆化工及朗晖石化的关联交易及资金往来均基于真实的贸易背景，不存在关联方资金占用的情形。根据大信会计师事务所出具的《蓝帆医疗股份有限公司控股股东及其他关联方占用资金情况审核报告》（大信专审字[2017]第3-00053号、大信专审字[2018]第3-00030号和大信专审字[2019]第3-00078号），最近三年，发行人的控股股东及其附属企业不存在非经营性资金占用情况。

#### 四、因淄博宏达热电有限公司架构调整，公司 2018 年后自淄博汇恒化工有限公司采购能源及动力，公司与宏达热电不存在关联方利益输送情形

2017 年度，公司自关联方淄博宏达热电有限公司（以下简称“宏达热电”）采购电力。2018 年后，由于宏达热电成为淄博汇恒化工有限公司（以下简称“汇恒化工”）的子公司，公司自汇恒化工采购电力及蒸汽。报告期内除自前述关联方采购外，公司还自非关联方淄博市临淄热电厂（以下简称“临淄热电厂”）有限公司采购电力和蒸汽。公司自宏达热电及汇恒化工采购价格与向非关联第三方采购价格不存在显著差异，具体如下：

产品及单位	项目	2019 年 1-9 月	2018 年度	2017 年度
电力 (元/千瓦时)	关联方-汇恒化工、宏达热电	0.56	0.57	0.57
	非关联方-临淄热电厂	0.61	0.57	0.54
蒸汽 (元/吨)	关联方-汇恒化工	163.79	172.73	-
	非关联方-临淄热电厂	173.80	167.95	-

公司 2017 年自淄博宏达热电有限公司采购电力能源 189.09 万元，占当期营业成本的比例为 0.17%。2018 年及 2019 年 1-9 月，公司自淄博汇恒化工有限公司关联采购金额分别为 2,671.16 万元和 5,634.83 万元，占当期营业成本的比例分别为 1.69%和 4.01%。公司自上述关联方关联采购金额占营业成本的比例较低。



综上，报告期内公司向宏达热电采购电力能源系出于正常生产经营需要，2018年后因宏达热电架构调整，转为向汇恒化工采购，具有合理性。公司自关联方采购电力及蒸汽等能源价格与自非关联方采购价格不存在重大差异，不存在关联方利益输送的情形。

五、实际控制人下设淄博金桥化工医药有限公司、淄博圣坤化工有限公司和山东蓝帆护理用品有限公司，请结合上述公司的业务性质、经营范围及主营业务，说明是否存在同业竞争的情形，是否违反关于同业竞争的相关承诺，若存在，请说明相应的整改计划及措施

（一）淄博金桥化工医药有限公司（以下简称“金桥化工”）、淄博圣坤化工有限公司（以下简称“圣坤化工”）和山东蓝帆护理用品有限公司（以下简称“蓝帆护理”）与上市公司不存在同业竞争

### 1、上市公司的经营范围和主营业务

上市公司的经营范围为生产加工PVC手套、丁腈手套、一类、二类、三类医疗器械、其他塑料制品、粒料，销售本公司生产的产品；丁腈手套、乳胶手套、纸浆模塑制品、一类、二类医疗器械产品的批发业务。（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，有效期以许可证为准。）

上市公司主营业务分为防护事业部与心脑血管事业部。防护事业部主要从事医疗手套和健康防护手套的生产和销售。该业务板块主要产品为医疗手套、健康防护手套、急救包、医用敷料等为主的医疗防护产品线，主打产品PVC手套市场份额近年来一直保持全球领先。心脑血管事业部主要从事心脏支架及介入性心脏手术相关器械产品的研发、生产和销售，该业务板块的主要产品为心脏支架及介入性心脏手术相关器械产品。

### 2、金桥化工情况介绍

#### （1）基本情况

公司名称	淄博金桥化工医药有限公司
------	--------------

成立日期	2015年12月31日
注册资本	28,000.00万元
法定代表人	庞军航
住所	山东省淄博市临淄区齐城路1号
经营范围	化工产品（不含危险、易制毒化学品）、塑料制品、橡胶制品销售；药品生产销售、医药中间体（不含危险化学品）的生产销售；机械制造与销售。（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）

截至本回复出具日，金桥化工股本结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
1	山东齐鲁增塑剂股份有限公司	16,387.10	58.53
2	山东齐都药业有限公司	11,612.90	41.47
合计		28,000.00	100.00

## （2）主要产品和业务

金桥化工自成立以来一直未实际开展业务，无主要产品和业务。

## （3）财务摘要

单位：万元

	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
总资产	3,754.05	3,753.86	3,773.74
净资产	3,754.04	3,754.22	3,718.71
营业收入	-	-	-
利润总额	1.93	50.17	8.46
净利润	1.93	37.62	8.46

注：以上财务数据未经审计。

综上，截至本回复出具日，金桥化工未实际开展业务，亦计划于2020年开始办理注销登记手续。金桥化工与上市公司不构成同业竞争。

## 3、圣坤化工情况介绍

### （1）基本情况

公司名称	淄博圣坤化工有限公司
成立日期	2004年09月28日
注册资本	550.00万元
法定代表人	庞军航
住所	临淄区齐鲁化学工业园内
经营范围	反丁烯二酸（富马酸）生产、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）。

截至本回复出具日，圣坤化工股本结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
1	山东齐鲁增塑剂股份有限公司	300.00	54.55
2	徐士金	250.00	45.45
合计		550.00	100.00

## （2）主要产品和业务

圣坤化工的主要业务为反丁烯二酸（富马酸）的生产及销售，反丁烯二酸（富马酸）定位于食品级包装塑料的生产。

## （3）财务摘要

单位：万元

	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
总资产	2,643.41	1,858.20	1,465.90
净资产	-401.86	-978.68	-1,254.62
营业收入	1,067.77	1,668.71	1,285.71
利润总额	43.76	275.93	-36.51
净利润	43.76	275.93	-48.86

注：2017、2018年度/末数据已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019年数据未经审计。

综上，截至本回复出具日，圣坤化工的主营业务为反丁烯二酸（富马酸）生产、销售，其生产原料为苯酐废液及废渣，产品用途为包装塑料等，与蓝帆医疗

的医疗器械产品不属于同一行业范畴，亦不存在产业上下游关系，圣坤化工和蓝帆医疗之间未发生过关联交易。圣坤化工与上市公司不构成同业竞争。

#### 4、蓝帆护理情况介绍

##### (1) 基本情况

公司名称	山东蓝帆护理用品有限公司
成立日期	2017年07月20日
注册资本	10,000.00 万元
法定代表人	庞军航
住所	山东省淄博市临淄区经济开发区内
经营范围	水刺非织造布卷材及其制品的研发、生产和销售；纸巾、湿巾、纸尿裤、护理垫、洗化用品、消毒用品、橡胶制品、一般劳防用品的批发、零售；普通货运；货物进出口（法律、行政法规和国务院决定规定禁止经营的项目除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

截至本回复出具日，蓝帆护理股本结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	持股比例（%）
1	山东蓝帆化工有限公司	10,000.00	100.00
合计		10,000.00	100.00

##### (2) 主要产品和业务

蓝帆护理的主要业务为水刺非织造布卷材（定位于围裙、抹布等生活护理用品）及其制品的研发、生产和销售，以及纸巾、湿巾、纸尿裤、护理垫等一次性卫生用品的批发与零售。截至本回复出具日，蓝帆护理的建设用地尚未取得，厂房尚未建设，人员已经解散，未实际开展生产业务。

##### (3) 财务摘要

单位：万元

	2019年12月31日/ 2019年度	2018年12月31日/ 2018年度	2017年12月31日/ 2017年度
总资产	7,952.50	7,888.71	1,587.96
净资产	7,951.03	7,880.17	1,587.96

营业收入	16.06	-	-
利润总额	-159.74	-179.75	-7.04
净利润	-159.74	-179.75	-7.04

注：2017、2018 年度/末数据已经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019 年数据未经审计。

2019 年，蓝帆护理产生营业收入 16.06 万元，主要原因是公司为尝试打开销路，委托加工了一批湿巾等一次性用品并进行销售，蓝帆护理实际未生产产品。

综上，截至本回复出具日，蓝帆护理定位于水刺无纺布及其生活护理类下游制品，如围裙、保洁工作服等，属于纺织行业，其产品与蓝帆医疗的医疗防护类产品不属于同一行业范畴；蓝帆护理未实际开展生产业务，和蓝帆医疗之间未发生过关联交易。蓝帆护理与公司不构成同业竞争。

## （二）控股股东及实际控制人未违背其避免同业竞争的相关承诺

公司于 2008 年首次公开发行股票并上市时，为避免后续与公司发生同业竞争，保护公司和投资者利益，当时的控股股东蓝帆集团及另一股东中轩投资有限公司均已出具书面《关于避免同业竞争的承诺》，承诺避免其控制的其他企业与上市公司及其控股子公司之间构成同业竞争。实际控制人李振平先生承诺其本人与其关系亲密的家庭成员均将遵守《承诺函》中内容，避免其控制的其他企业与上市公司及其控股子公司之间构成同业竞争。

公司于 2016 年 4 月公告《权益变动报告书》，蓝帆投资对蓝帆集团持有的蓝帆医疗 7,345 万股股份（占蓝帆医疗届时总股本的 29.71%）进行收购。蓝帆投资与蓝帆集团均出具书面《关于避免同业竞争的承诺函》，避免后续与上市公司发生同业竞争。

公司于 2018 年 5 月完成了对 CBCH II 和 CBCH V 的并购事项，为保护上市公司及其股东利益，上市公司控股股东蓝帆投资、实际控制人李振平先生及蓝帆集团均已出具书面《关于避免同业竞争的承诺函》进行承诺，避免其控制的其他企业在前次重组完成后与上市公司及其控股子公司之间构成同业竞争。

截至本回复出具日，金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理不存在与上市公司同业竞争的情形，上市公司控股股东及实际控制人不存在违反其出具的避免同业竞争承诺的情形。

## 六、联席保荐机构、律师及会计师核查意见

### （一）核查程序

联席保荐机构及律师履行了下述核查程序：

联席保荐机构及律师查阅了发行人关联交易合同、审议关联交易的董事会及股东大会决议，比对了关联交易价格与市场价格的差异，取得了发行人关于关联交易的背景原因和合理性相关事项的说明，并查阅了实际控制人及其控制的发行人股东此前出具的关于规范和减少关联交易的承诺函。

联席保荐机构及律师查阅了发行人报告期内的定期报告，取得并查阅了金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的营业执照和财务报表等文件，检索了国家企业信用信息公示系统的相关公示信息，了解了金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的营业范围及业务开展情况；对金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的相关负责人进行了访谈，并查阅了控股股东、实际控制人此前出具的避免同业竞争的承诺函。

大信会计师履行了下属核查程序：

会计师查阅了发行人关联交易合同、关联交易审议决议，比对了关联交易价格与市场价格的差异，访谈了发行人相关人员确认关联交易的原因和合理性，走访了相关关联方了解与发行人交易往来情形。

检索了国家企业信用信息公示系统的相关公示信息，查阅了发行人报告期内的定期报告，取得并查阅了金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的营业执照和财务报表等文件，了解了金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的营业范围及业务开展情况；对金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理的相关负责人进行了访谈，并查阅了控股股东、实际控制人此前出具的避免同业竞争的承诺函。

### （二）核查结论

经核查，联席保荐机构、律师及大信会计师认为：

1、报告期内发行人及其子公司向外部关联方蓝帆化工、朗晖石化采购糊树脂和增塑剂的关联交易具有必要性和合理性，发行人对关联方不存在重大依赖，不影响发行人生产经营的独立性，不存在违反关于减少和规范关联交易相关承诺的情形；

2、发行人与蓝帆化工、朗晖石化的交易定价与市场第三方价格不存在显著差异，关联交易定价公允，不存在利益输送的情形；

3、发行人与关联方的货款结算等商务政策与市场第三方不存在显著差异，不存在异常交易情况，不存在无真实贸易背景的资金往来情形；

4、发行人 2017 年与关联方淄博宏达热电有限公司采购热电系出于正常的生产经营需要，不存在向关联方利益输送的情形；

5、金桥化工、圣坤化工、蓝帆护理与上市公司不构成同业竞争；公司控股股东及实际控制人未违背其避免同业竞争的相关承诺。

### 3、关于中美贸易摩擦。

根据申请文件，申请人健康防护手套产品最大出口国为美国，报告期内其销售收入占发行人同类产品收入的比例分别为 56.57%、59.99%、55.42%和 41.53%。部分手套产品受中美贸易摩擦影响存在加征关税的情形及风险。

请申请人：（1）说明截至目前，对美出口手套产品加征关税的具体情形，涉及产品报告期的收入及毛利实现情形；（2）2018-2019 年上述加征关税对申请人毛利的具体影响，对 2020 年业绩是否产生重大不利影响；（3）上述加征关税事项是否对募投项目实施产生重大不利影响，募集资金预计效益测算是否充分考虑了上述加征关税因素，是否存在相关应对措施，风险是否充分披露。请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

报告期内，公司健康防护手套产品系列主要包括 PVC 手套和丁腈手套（非医疗级和医疗级），出口美国的健康防护手套销售收入占公司健康防护手套收入的比例分别为 56.57%、59.99%、55.42%和 41.53%；其中受到美国加征关税影响的主要是丁腈手套，2019 年 1-9 月，出口美国的丁腈手套销售收入占公司丁腈手套销售总收入的比例为 20.18%，占公司健康防护手套收入的比例为 6.04%。

一、报告期内，丁腈手套关税上升对上市公司在美国市场的销售整体影响较小，发行人已积极采取措施应对

报告期内，公司非医疗级丁腈手套先后分别于 2018 年 9 月 24 日和 2019 年 5 月 10 日在初始税率 3%的基础上加征 10%和 25%的关税；医疗级丁腈手套于 2019 年 9 月 1 日开始在零关税的基础上加征 15%的关税。公司丁腈手套生产线实现规模化生产是在 2018 年 12 月，根据贸易政策执行时点以及生产线规模化量产时点，公司对美出口丁腈手套产品受到上述关税的影响主要发生在 2019 年。

从 2018 年 12 月丁腈手套生产线实现规模化生产到 2019 年 11 月末，公司非医疗级丁腈手套在 2019 年 5 月第二次加征时点后对美国销售的数量和金额占比较加征前下降了约 4 个百分点。这一方面有公司与马来西亚（全球主要的丁腈手



套产地) 丁腈手套生产商存在一定的竞争关系而导致的被动影响, 另一方面也是公司考虑对美销售的关税风险而积极应对、主动开拓其他市场的结果。

2019 年 1-9 月, 公司丁腈手套销售收入和毛利分别为 37,840.03 万元和 3,844.72 万元, 占公司营业总收入和主营业务总毛利的比例分别为 14.56% 和 3.25%; 其中出口美国的丁腈手套销售收入为 7,637.19 万元, 占公司丁腈手套销售总收入的比例为 20.18%, 占公司健康防护手套业务收入的比例为 6.04%。报告期内关税上升对公司丁腈手套在美国市场销售整体影响较小。

丁腈手套全球市场整体需求旺盛、前景广阔。为了积极应对上述贸易摩擦风险, 减少对美国市场的依赖, 公司不断优化客户结构, 加大非美国市场的开发力度(如重点开拓巴西市场、南美市场、中东地区等), 以降低美国市场的销售占比, 减少因外部环境因素变动带来的冲击, 从而分散单一地区政策风险。

## **二、截至本告知函回复日, 美国已经全面取消对发行人防护手套加征的关税, 上述事项对发行人防护事业部的经营业绩不存在重大不利影响**

2019 年底以来, 中美双边贸易关系逐步缓和。2019 年 12 月 13 日, 国务院新闻办公室举行新闻发布会, 中美双方达成一致, 美方将履行分阶段取消对华产品加征关税的相关承诺, 实现加征关税由升转降。根据中美第一阶段经贸协商结果, 公司向美国出口的 PVC 手套不会被加征关税;

2020 年 1 月 15 日, 中美签署第一阶段经贸协议。随后, 美国贸易代表办公室(USTR)发布通知, 决定将 2019 年 9 月 1 日起对 1200 亿美元商品(3000 亿美元关税 A 清单商品)加征的关税由 15% 降到 7.5%, 对应公司向美国出口的医疗级丁腈手套产品的关税税率自生效日(2020 年 2 月 14 日)起由 15% 下降至 7.5%;

2020 年 2 月 5 日, USTR 针对第二批约 2,000 亿美元中国输美产品中的部分产品通过了一份新的关税排除清单, 其中包含非医疗级丁腈手套, 对应公司的非医疗级丁腈手套产品将豁免加征关税, 关税税率由 28% 下降至加税前的初始税率 3%;

2020 年 3 月 10 日, USTR 针对第三批约 3,000 亿美元中国输美产品中的部分产品通过了 1 份新的关税排除清单, 其中包含医疗级丁腈手套, 对应发行人医疗级丁腈手套的关税已全部取消。

综上所述，截至本告知函回复日，公司对美出口 PVC 手套和医疗级丁腈手套的关税已全部取消；非医疗级丁腈手套的加征关税已全部取消（目前仅执行初始税率 3%）。前述关税调整事项对公司防护手套产品的不利影响已经消除，不会对公司 2020 年业绩产生重大不利影响。

### **三、上述加征关税事项对本次募投项目实施不会产生重大不利影响，募集资金预计效益测算已充分考虑了上述加征关税因素，公司建立了相关应对措施，风险已充分披露**

如前文所述，截至本告知函回复日，前述关税调整事项对公司防护手套产品的不利影响已经消除，不会对本次募投项目实施产生重大不利影响。

发行人在募集资金预计效益测算时已充分考虑到了上述加征关税因素的潜在影响。为了积极应对上述贸易摩擦风险，减少对美国市场的依赖，公司不断优化客户结构，加大新兴市场的开发力度（如重点开拓巴西市场、南美市场、中东地区等），以降低美国市场的销售占比，减少因外部环境因素变动带来的冲击，从而分散单一地区政策风险。2018 年，随着自建生产线产能的逐步释放以及新兴市场的开拓初见成效，公司丁腈手套在巴西、泰国、意大利等市场的收入占比逐步提升；2019 年 1-9 月，公司丁腈手套美国市场收入占比较 2018 年下降 2.19%，而在巴西、西班牙、土耳其等市场的收入占比较 2018 年显著提升。

### **四、补充披露情况**

申请人已在募集说明书“第三章 风险因素”之“一、行业监管及政策风险”之“（四）贸易摩擦风险”中补充披露如下：

“

截至本募集说明书出具日，发行人对美出口 PVC 手套和医疗级丁腈手套均无需征收关税；非医疗级丁腈手套的加征关税已全部取消（目前仅执行初始税率 3%）。如果未来贸易摩擦形势趋紧或美国出台新的关税政策，丁腈手套和 PVC 手套有可能被重新加征关税，从而对发行人健康防护手套在美国出口业务带来一定不利影响。

”

## 五、联席保荐机构及会计师核查意见

### （一）核查程序

联席保荐机构及大信会计师查阅了截至本告知函回复日中美贸易摩擦的相关政府官方声明及加征关税清单、发行人营业收入的区域构成、主要业务板块按地区分布的收入构成、主要产品的产能、产量和产销率数据、募投项目可行性研究报告等文件，并对申请人管理层及其他相关人员进行访谈。

### （二）核查结论

经核查，联席保荐机构及大信会计师认为：

截至本告知函回复日，前述关税调整事项对公司防护手套产品的不利影响已经消除，不会对公司 2020 年业绩产生重大不利影响，亦不会对本次募投项目的实施产生重大不利影响。

联席保荐机构认为发行人已针对中美贸易摩擦和影响建立了完善的应对措施，并对相关风险在募集说明书中进行了补充披露。



#### 4、关于募投项目收购 NVT AG 公司。

申请人本次拟使用募集资金 13.91 亿元，用于收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100%股权及对其补充营运资金。根据申请材料，介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 的净资产大额为负数，目前处于持续亏损状态，且未设置盈利补偿机制。收购价格按照以收益法评估的 NVT AG 公司为准，收购完成预计发行人将因此增加商誉 105949 万元。

根据申报材料，上市公司与交易对方于 2019 年 9 月就本次股权转让签署了《股权购买协议》，该协议于签署日起即生效。双方签署的《股权购买协议》涉及卖方应有权获得 1,500 万欧元（分手费）条款：NVT AG 由于前期研发支出较大，目前仍处于持续亏损状态，且短期内无法向上市公司分红；报告期末 NVT 的净资产为负，主要系历史上该公司股东以借款而非权益资本向公司提供所需资金。

请申请人：（1）结合介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 主要核心产品及重要研发进展、相关产品注册进展、该产品国内外应用的现状和发展前景、收购标的资产财务状况及盈利能力、与发行人是否产生协同效应、目前业务运营等情况，说明并披露本次收购持续亏损且净资产大额为负数的公司的原因及必要性，是否存在关联交易非关联化的情况；未要求交易对手方予以业绩承诺的原因及合理性；收购后的业绩及资产状况改善措施；（2）结合对比同时期同行业境外收购类似公司案例进一步说明本次评估增值交易作价是否合理，是否可能损害上市公司及中小股东利益；（3）说明在持续亏损情况下评估最终采用收益法而未采用市场法作为评估结论的原因及合理性，以收益法评估 NVT AG 公司时，预测期内产品销量、价格、成本的确认方法；雅培、乐普医疗等众多国内外医疗器械公司将申请注册 TAVR 产品，该评估是否充分考虑上述情况对产品市场竞争的影响；相关评估假设各项基础的依据是否足够充分，评估假设是否与所处的环境、经营状况及资产状况等因素相匹配；（4）说明标的公司近三年的股权变化和作价具体情况，说明标的公司估值的具体方法、假设条件、引用参数、评估过程、评估结果，上述估值事项的选取依据及合理性，说明本次交易作价对报告期内股权变动作价是否存在显著差异，具体的差异情况及合理性，本次收购

是否可能损害上市公司及中小股东利益；(5) 本次收购需提交股东大会审议，协议签署日是否已履行股东大会表决程序和相关审批要求，协议生效安排是否符合公司章程和相关法律的规定；(6) 申请人向卖方或与其提前沟通的银行账户支付的款项情况，是否存在用于分手费担保的款项支付，如存在，说明相关款项支付履行的决策程序申请人是否与卖方商谈由于卖方原因导致交易终止应获得的分手费条款，分手费安排是否符合公平对等原则；(7) NVT 公司股东以借款向公司提供所需资金的具体情况，本次交易评估作价对上述股东借款的考虑情况，受让卖方在交割时应收 NVT 的股东借款本金及其累计未付利息的具体情况，是否存在股权作价和股东借款重复作价的情形；买方拟考虑交割后向 NVT 提供不超过 3,300 万欧元的补充资金的具体方式；(8) 补充说明标的公司原股东与公司是否存在关联关系或其他利益安排，结合本次股权转让完成后主要管理人员及核心技术人员的任职与持股情况，说明交割完成后 NVT 公司主要运营方式、高管及核心技术人员构成安排、上市公司对 NVT 的具体管控措施，是否存在较大的收购失败、治理冲突与跨国经营风险，标的公司是否存在主要管理人员与核心技术人员流失风险，是否可能影响标的公司业绩的改善，风险揭示是否到位。请保荐机构、律师、会计师发表核查意见。

回复：

一、结合介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 主要核心产品及重要研发进展、相关产品注册进展、该产品国内外应用的现状和发展前景、收购标的资产财务状况及盈利能力、与发行人是否产生协同效应、目前业务运营等情况，说明并披露本次收购持续亏损且净资产大额为负数的公司的原因及必要性，是否存在关联交易非关联化的情况；未要求交易对手方予以业绩承诺的原因及合理性；收购后的业绩及资产状况改善措施

(一) NVT 所处行业以及核心产品 TAVR 在国内外市场具有广阔的发展前景，与发行人在多个领域具有较强的协同效应，且 NVT 是登陆欧洲市场的第五家 TAVR 生产厂商、目前唯一有可能被发行人并购的 TAVR 产品稀缺标的

#### 1、NVT 所在行业是未来结构性心脏病治疗领域的发展方向

(1) 介入瓣膜相较于外科换瓣是结构性心脏病治疗领域的一次革命性飞跃

随着人口老龄化趋势不断加深，瓣膜性心脏病的发病率逐渐上升。目前重度瓣膜病变仍以传统外科手术为主要治疗手段，存在创口大、并发症、术后死亡率较高的风险。近年来，经导管瓣膜植入/修复术逐渐成熟并广泛应用，经导管主动脉瓣置换术（TAVR）创口小、恢复较快、患者预后良好、并发症低，是心脏瓣膜疾病介入治疗领域里程碑式的进展。因此，在瓣膜手术方式上，由 TAVR 替代外科主动脉瓣置换术（SAVR）是行业发展的必然趋势。

（2）顶尖的心内科医生普遍将 TAVR 作为未来主攻术式方向进行重点钻研

由于 TAVR 在有效性、安全性、经济性上相比传统 SAVR 表现出较为明显的优势，其有望成为未来治疗 AS（主动脉瓣狭窄）的主流术式。截至 2018 年底，国内仅有 80 多家医院具有 TAVR 手术经验，能独立开展手术的 TAVR 中心数量更是屈指可数。目前中国 TAVR 手术需求远远超过可供应能力，TAVR 手术的增长将由供应端所驱动。作为心内科领域的“朝阳”术式，越来越多已经能够熟练掌握冠脉支架手术的顶尖心内科医生开始将 TAVR 作为未来主攻方向进行重点钻研。

## 2、NVT 的主要产品具有广阔的市场前景和突出的竞争优势

（1）NVT 主要产品的市场规模具有广阔的增长空间

NVT 的主要产品 Allegra™ 属于 TAVR 的置入器械。根据 Edwards Lifesciences 测算，2018 年 TAVR 全球市场规模达到 35 亿美元，2024 年将达到 70 亿美元，处于快速成长阶段。中国 TAVR 起步较晚，但随着技术的成熟、医生的培养，渗透率将不断提高，未来几年中国 TAVR 市场将迎来快速发展阶段，到 2025 年市场规模有望从 2018 年的 3 亿元快速增长至 58 亿元，年均复合增长率为 52.7%。未来 3-5 年结构性心脏病的介入治疗即将迎来黄金发展期，选择在当前时点收购相关标的，从而取得赛道的先发地位对上市公司具有重要的战略意义。

（2）NVT 的主要产品具有突出的国际竞争优势和本土化潜力

由于产品技术含量高、研发难度大，目前全球 TAVR 的置入器械产品批件稀缺。而 NVT 的核心产品 Allegra™ 在 2017 年 3 月就已经取得了欧盟 CE 认证，

是登陆欧洲市场的第五家 TAVR 生产厂商。从欧洲市场的反馈来看，NVT 的产品整体效果良好，医生的临床认可度较高；相比竞争厂商的同类产品，NVT 产品具有较高的性价比。

目前 NVT 的直销网络仅限于德国、西班牙等少数几个欧洲国家。在本次收购完成后，借助柏盛国际现有的欧洲销售团队和市场渠道，NVT 产品将可以在英国、瑞士、爱尔兰、北欧和葡萄牙等国家和地区直接销售，其产品高性价比优势将进一步凸显；未来 NVT 的 TAVR 产品在中国本土的研发注册过程，可以充分借助吉威医疗的经验优势，加速研发产业化进程，在与国内厂商的竞争中占领先机。此外，吉威医疗中国市场份额多年稳居前三位，NVT 未来可以充分利用其国内渠道进行产品销售，未来国内的市场前景可期。

### **3、NVT 与发行人在销售、研发、生产、财务、医学事务等领域具有较强的协同效应**

#### **(1) 销售领域**

NVT 于 2017 年 3 月取得 CE 认证，其直销网络仅限于德国、西班牙等少数几个欧洲国家；柏盛国际是全球第四大心脏支架研发、生产和销售企业，目前主营的冠脉介入产品和 NVT 经营的结构性心脏病产品的客户对象具有重合度，两类产品的销售渠道可以协同共享。

#### **(2) 研发领域**

公司在全球多地均设有研发团队，近年来科研成果卓著，产品技术位于行业前列，计划未来在结构性瓣膜疾病、外周介入和神经介入等治疗器械领域启动研发计划。柏盛国际在中国的子公司吉威医疗积累了丰富的心血管领域临床数据和研发经验。未来 NVT 可以充分借助吉威医疗的经验优势，加速研发本地化及产业化进程。

#### **(3) 生产领域**

中国制造业基础深厚，人力成本相对欧洲具有优势。柏盛国际目前依托在山东威海和新加坡的两个生产基地，配备完整的金属支架、输送系统及药物支架生产线。未来 NVT 在中国区 TAVR 产品的生产可以借助本土现有的生产线基础以



及较低的劳动力成本，通过生产协同取得一定价格优势。

#### （4）财务领域

目前，NVT 的营运资金来自于原股东对其借款。除使用募集资金支付股权收购价款外，上市公司计划承接原股东对 NVT 的借款，并对 NVT 新增股东借款用于补充流动性及开拓新市场的临床投入。上述资金支持都将有利于 NVT 在整合完成后的日常运营，降低其财务成本。

#### （5）医学事务领域

柏盛国际在全球多个地区拥有自建的临床注册医学事务团队。本次收购完成后，上市公司可以较快速度联系合适的 NVT 产品临床试验中心并进行病例的入组招募，缩短在新的国家/地区取得产品注册证的时间周期，加快产品在目标市场的上市步伐，最终带动 NVT 产品在当地的销售，从而进一步增强支架客户对公司的粘性和忠诚度。

### 4、在当下时点收购 NVT 的 TAVR 产品线是上市公司的不二选择

未来国内外 TAVR 产品市场的竞争将日趋激烈。上市公司在 2018 年就开始尝试以代理 NVT 产品的方式进行业务布局，通过患者和医生的反馈印证了其产品质量的可靠性，同时增强了上市公司对标的的了解和认知。若采用自主研发或者不选择在当前时点收购，将很可能错过 TAVR 产品在欧洲、日本及中国地区的蓬勃发展的黄金时期。通过此次交易，上市公司可以快速获取 NVT 成熟的 TAVR 产品与技术，在欧洲市场获得可以直接销售的 TAVR 产品，在中国获得相比于其他国产品种更有竞争力的 TAVR 产品以及相关核心技术，结合柏盛国际和吉威医疗对于境内外心内科完善的渠道资源和丰富的临床经验，实现 TAVR 业务从欧洲向中国以及全球市场辐射的跨越式发展，增强公司的持续盈利能力和品牌价值，为公司未来的生存和发展奠定坚实的基础。

（二）NVT AG 净资产为负系股东以借款形式进行资本投入，亏损系产品研发投入及渠道建设支出较高而销售时间较短、规模较小导致，本次收购可以丰富公司心脑血管产品结构，提升公司竞争力，具有必要性，不存在关联交易非关联化的情况

## 1、NVT AG 主要核心产品及研发情况

NVT AG 成立于 2007 年，其核心产品 TAVR 的植入器械 Allegra™ 于 2017 年 3 月获得 CE 认证，可以在除法国以外的主要欧洲国家销售。NVT AG 目前也在积极筹备法国、中国等地区的临床实验和注册，以进一步扩大产品销售规模和市场占有率，预计于 2023 年取得法国临床注册认证，于 2024 年初取得中国临床注册认证。其中在法国注册仅需额外完成一项补偿流程（An additional reimbursement process），该补偿流程的主要要求是根据临床数据证明产品的性能优势，确认新产品可以作为当前治疗的替代方案，不存在实质性障碍。

目前 NVT AG 的主要在研项目如下所示，目前均在研发中，尚未进行临床实验。

序号	在研项目	亮点简介
1	TAVR Allegra Valve-in-valve	现有 TAVR 产品 Allegra 的适应症扩展（需额外临床试验），用于过往失效旧瓣膜的替换，即“瓣中瓣”
2	TAVR Allegra Plus	现有 TAVR 产品 Allegra 的优化升级，在输送系统定位精准度及可操作性、生物材料抗瓣周漏能力等方面均有所提升
3	R TAVR	具备“3R”即“重新入鞘、重新定位、重新部署能力（Re-sheathable, Re-positionable, Re-deployable）”属性的新型 TAVR 产品
4	TAVR Dock	TAVR 基座，是特别适用于在亚太地区高发的急性 A 型主动脉夹层（Acute Type A Dissection）的微创解决方案
5	Dry Pericardium	经特殊工艺处理的干制牛心包，可预先搭载在导管上，无需装配、直接水合（re-hydratable）后使用

**2、NVT AG 净资产为负系股东以借款形式进行资本投入，亏损系由于销售时间短、规模小及前期大额研发投入和渠道建设支出所致**

2019 年 6 月末，NVT 净资产为-23,140.58 万元；2019 年 1-6 月净利润为-2,400.58 万元。NVT 目前处于亏损状态主要由于其主要产品取得 CE 认证时间相对较短，目前仍处于市场推广期，销售渠道仍在建立过程中。NVT 目前仅在德国、西班牙和意大利建立了直销渠道，销售规模较小；同时，公司自成立以来研发投入大，销售及市场推广团队搭建等支出较高。2018 年度及 2019 年 1-6 月，NVT 研发费用及销售费用合计占营业收入的比分别为 134.67%和 107.52%。报告期末 NVT 净资产为负主要由于历史上该公司股东以借款而非权益资本向公司提供所需资金。假设该等股东借款均为权益投入，则报告期末 NVT 的净资产为正。

### 3、考虑在其他国家和地区的临床试验和注册投入，NVT 预计于 2023 年可以实现盈利

根据评估师出具的《蓝帆医疗股份有限公司收购介入主动脉瓣膜业务所涉及 NVT AG 的股权项目资产评估报告》（中联评报字 [2019] 第 1609 号）（以下简称“《NVT 资产评估报告》”）的盈利预测，预计到 2023 年 NVT 可以实现盈利，预计盈利前具体预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2019 年 7-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
收入	3,177.49	10,822.73	16,815.29	25,606.24	41,397.59
营业利润	-3,803.64	-5,746.10	-2,744.00	-402.13	6,420.19
净利润	<b>-3,803.64</b>	<b>-5,746.10</b>	<b>-2,744.00</b>	<b>-402.13</b>	<b>6,420.19</b>

上述盈利预测中考虑了 NVT 为立足长远发展在法国、拉美和中国等地区的临床注册投入和新产品研发投入，导致预计盈利时间有所延长。

### 4、NVT 及其原股东与发行人不存在关联关系或其他利益安排，不存在关联交易非关联化情形

本次交易系商业化安排。柏盛国际由于代理销售 NVT 的 TAVR 产品与其建立了商业合作关系。经过对目前欧洲市场在销的五家 TAVR 产品厂家的分析，NVT 是目前唯一有可能被发行人并购的 TAVR 产品标的，具有稀缺性。同时，收购 NVT 能够与柏盛国际欧洲公司现有心脏支架业务形成战略协同性，且 TAVR 产品未来三至五年将迎来在中国市场黄金发展期，选择在当前时点通过收购 NVT 从而取得 TAVR 产品赛道的先发优势，并由 TAVR 产品切入，开展对二尖瓣、三尖瓣等其他结构性心脏病经导管置换产品的研发，将其打造为上市公司结构性心脏病相关产品的研发平台，对上市公司具有重要的战略意义。

根据公开信息查询及 NVT AG 的全部自然人与法人股东、NVT AG 的控股股东与实际控制人、发行人及其控股股东、实际控制人的书面确认，NVT AG 的出售方，以及出售方控股股东或实际控制人与发行人及其大股东、实际控制人不存在关联关系。

综上，NVT 及其原股东与发行人不存在关联关系或其他利益安排，不属于关联交易或关联交易非关联化的情形。

### （三）未要求交易对手方予以业绩承诺的原因及合理性；收购后的业绩及资产状况改善措施

#### 1、该项目未设置业绩补偿条款系上市公司与交易对方按照市场化原则自主协商谈判达成的交易安排

在该项目交易方案中，上市公司将使用募集资金向交易对方购买 NVT 100% 股权。根据上市公司与交易对方签署的《股权购买协议》中关于后续整合的相关安排，本次收购完成后，NVT 将保留主要的技术和生产团队，并向柏盛国际派驻的管理层汇报，柏盛国际将参与 NVT 的重大经营决策。在本次交易交割时，NVT 及其子公司的每名董事会成员均将提交立即生效的书面辞呈。本次交易完成后，交易对方将不再参与标的公司 NVT 的后续生产经营管理，亦不会对 NVT 的业务运营产生重大影响。

因此，该项目未设置业绩补偿安排符合本次交易背景及其商业逻辑，系上市公司与交易对方按照市场化原则自主协商谈判达成的交易安排。

#### 2、该项目未设置业绩补偿条款符合市场化并购交易惯例及相关法规规定

本次交易标的为设立于瑞士的介入主动脉瓣膜公司 NVT，属于市场化的跨境并购交易。在跨境并购交易的谈判过程中，涉及交易时间较紧、沟通成本较高、竞争较为激烈、谈判难度较高等复杂的情形，因此未设置业绩补偿条款在市场化跨境并购交易的案例中并不少见（如联络互动收购 Newegg、苏交科收购 Test America、西王食品收购 Kerr 等），其符合市场化并购交易惯例，具有商业合理性。

#### 3、该项目未设置业绩补偿条款符合再融资相关监管规定

根据《再融资业务若干问答解答二》问题 12，募集资金涉及收购资产或股权时，“关注收购大股东资产。资产出让方为控股股东、实际控制人或其控制的关联方，且本次收购以资产未来收益作为估值参考依据的，资产出让方应出具业绩承诺”。本次交易中，收购资产出让方并非上市公司控股股东、实际控制人或其控制的关联方，因此不属于上述规定中需要出具业绩承诺的情形，该项目未设置业绩补偿条款符合再融资相关监管规定。

同时，本次交易未构成重大资产重组，亦不适用《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定。

综上，NVT 收购项目交易方案未设置业绩补偿条款系交易双方结合各自的商业诉求经商业谈判而厘定，符合市场化并购交易惯例，具有商业合理性和合规性，且符合再融资相关监管规定。

**4、本次收购可以丰富公司心脑血管产品结构，提升公司竞争力，具有必要性，依托发行人及标的公司在销售、生产、研发、财务和医学事务领域的协同效应，NVT AG 经营业绩及资产状况将逐步改善**

如前所述，NVT AG 所在行业是未来结构性心脏病治疗领域的发展方向，其 TAVR 产品具有广阔的市场前景和突出的竞争优势，可以丰富公司在心脑血管行业布局，抓住进入结构性心脏病介入治疗领域的契机，对于公司长足发展具有重要战略意义。收购完成后，通过公司对 NVT 在销售渠道共享、研发团队整合、生产环节优化、营运资金补充以及医学事务支持等领域的协同效应，NVT AG 的经营业绩及资产状况将逐步改善。

#### （四）补充披露情况

申请人已在募集说明书“第八章 本次募集资金运用”之“二、募集资金拟投资项目概况”之“（一）收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100% 股权及补充营运资金项目”之“1、本项目概况”中补充披露如下：

“

NVT 目前处于亏损状态主要由于其主要产品于 2017 年 3 月取得 CE 证书，目前仍处于市场推广期，销售渠道仍在建立过程中，销售规模较小。同时，NVT 自成立以来研发投入大，销售及市场推广团队搭建等支出较高；净资产为负主要系历史上该公司股东以借款而非权益资本向公司提供所需资金。本次收购可以丰富上市公司心脑血管产品结构，提升公司竞争力，具有必要性，不存在关联交易非关联化的情况。收购完成后，通过公司对 NVT 在销售渠道共享、研发团队整合、生产环节优化、营运资金补充以及医学事务支持等领域的协同效应，NVT AG 的经营业绩及资产状况将逐步改善。

”

## （五）联席保荐机构核查意见

### 1、核查程序

联席保荐机构访谈了发行人及 NVT AG 相关高级管理人员，获取了在研项目清单及财务报告；查阅了股东借款协议、第三方市场研究报告、股权购买协议、再融资及上市公司重大资产重组相关监管规定，复核了评估师评估过程；取得了 NVTAG 的全部自然人与法人股东、NVTAG 的控股股东与实际控制人、公司及其控股股东、实际控制人无关联关系的书面确认函；取得了 NVT AG 原股东的简历信息。

### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构认为：

NVT AG 净资产为负系股东以借款进行资本投入所致，亏损系销售时间较短、持续研发投入较大和渠道建设较高所致，不存在关联交易非关联化的情况；NVTAG 所处行业是未来结构性心脏病治疗领域的发展方向，其核心产品 TAVR 具有广阔的发展前景和突出的竞争优势，主要在研项目目前均处于正常研发进展中；NVT AG 与发行人心脑血管事业部存在协同效应，此次收购有助于丰富发行人产品品类，提高发行人市场竞争力，具有商业合理性和必要性；NVT 收购项目未设置业绩补偿条款符合相关法规规定，符合本次交易背景及其商业逻辑，具有商业合理性及合规性；发行人通过对 NVT AG 在销售、研发、生产、财务和医学事务等领域的支持及双方的协同效应，可以逐步改善标的公司相关业绩及资产状况。

二、本次收购 NVT 评估增值交易作价合理，与同时期同行业境外收购类似公司案例估值水平不存在显著差异，不存在可能损害上市公司及中小股东利益的情形

本次收购 NVT 采用收益法和市场法两种方法进行评估。收益法评估下，NVT 介入主动脉瓣业务的在评估基准日 2019 年 6 月 30 日归属于母公司所有者权益账面值为-23,149.19 万元，评估值为 82,800.00 万元，评估增值 105,949.19 万元；市

场法评估下，NVT 介入主动脉瓣业务在评估基准日 2019 年 6 月 30 日归属于母公司所有者权益账面值为-23,149.19 万元，评估值为 72,600.00 万元，评估增值 95,749.19 万元。最终选取收益法评估结果作为定价参考依据。

由于 NVT 及其可比公司均处于成长初期，尚未盈利，收入、利润的波动较大，当期值与未来实现数据的潜在的相关性差，因而未采用 PE、EV/EBITDA 等盈利性价值比率。此外，被评估单位与可比公司的核心技术多未能在账面中充分反映，因而未采用 PB 指标。被评估单位属于高值医疗器械行业，医疗器械的研发投入与产品未来的盈利产出关系密切，研发费用与价值作为适用于该行业的专属倍数，能够更好的反应被评估单位的价值。因此，本次评估选用股权交易价值与研发费用的比率（P/R&D）。

可比交易案例 100%股权价值除以研发费用（P/R&D）的平均值为 37.56（基于 2018 年研发费用），NVT 的 P/R&D 为 42.71，NVT 估值与可比交易案例不存在显著差异。

可比交易案例市销率 P/S 的平均值为 26.13，NVT 的市销率为 15.32（选用 2019 年预计销售收入计算 P/S 为 15.32，选用 2018 年销售收入计算 P/S 为 26.3），处于可比交易案例之间，具有合理性。

序号	买方	交易标的	投资时间	投资金额	股权比例	估值 (万元)	研发费用* (万元)	P/R&D	收入* (万元)	P/S
1	波士顿科学	瑞士 SYMETIS	2017.03	4.35 亿美金	100%	299,854.20	7,850.16	38.20	26,942.52	11.13
2	Muheng Capital Partners(Hong Kong) Limited 及嘉兴德昶弘投资合伙企业	启明医疗（融 D-1 轮）	2018.4.26	3900 万美金 +2.0 亿元	10.11%	442,043.71	11,736.00	37.67	12,850.00	34.40
3	江苏招银现代产业股权投资基金一期（有限合伙）等五家机构	启明医疗（融 E 轮）	2019.5.15	1,000 万美金 +2.3975 亿元	4.50%	684,645.80	18,601.58	36.81	20,835.36	32.86

序号	买方	交易标的	投资时间	投资金额	股权比例	估值 (万元)	研发费用* (万元)	P/R&D	收入* (万元)	P/S
平均值								37.56	-	26.13

注：1) 计算可比交易案例的价值比率 P/R&D 时，采用投资时点前一个完整日历年度的研发费用，如波士顿科学收购 Symetis 投资时间为 2017 年 3 月，选用 100% 股权的交易价值除以 2016 年的研发费用计算 P/R&D 价值。

2) 计算可比交易案例的价值比率 P/S 时，采用投资时点所在年份的销售收入，若无全年数据，则进行年化处理。具体情况如下：

①波士顿科学收购 Symetis 投资时间为 2017 年 3 月，且仅能取得 2016 年度数据，采用标的公司 2016 年收入计算 P/S。

②启明医疗融 D-1 轮投资时间为 2018 年 4 月，采用 2018 年的实际收入。

③启明医疗融 E 轮投资时间为 2019 年 5 月，据公开数据显示 2019 年 1-5 月销售收入为 8,681.40 万元，采用年化处理后的 20,835.36 万元计算 P/S。

同行业可比公司启明医疗于 2017 年获得 TAVR 产品的中国 NMPA 认证，系国内首家 TAVR 产品获批上市企业，并于 2019 年底在香港联交所上市（启明医疗，2500.HK）。根据其年度报告披露数据，启明医疗 2018 年 TAVR 产品销量为 737 条，销售收入 1.15 亿元，亏损 3 亿元，截至本回复出具日，启明医疗最新收盘日市值约为 153 亿元。本次收购 NVT 介入主动脉瓣业务的在评估基准日 2019 年 6 月 30 日归属于母公司所有者权益的评估值为 8.28 亿元。NVT 与启明医疗的发展阶段具有可比性，侧面佐证本次收购的估值具有合理性。

综上，本次评估 P/R&D 估值法下与可比交易案例不存在重大差异，市销率估值法下 NVT 估值水平低于可比交易案例，本次评估增值率具有合理性及谨慎性。本次交易对价参考评估估值结果，结合具有同类产品的已上市公司经营数据，本次交易的作价合理，不存在可能损害上市公司及中小股东利益的情形。

### 联席保荐机构核查意见：

#### 1、核查程序

联席保荐机构查阅了 NVT 的审计及评估报告，复核和评估过程，通过公开渠道检索了可比交易信息。

#### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构认为：

本次收购 NVT 的评估增值交易作价合理，不存在可能损害上市公司及中小



股东利益的情形。

三、本次收购 NVT 采用收益法作为评估结论可以更好体现 NVT 整体的成长性和盈利能力，符合公司的战略目标，评估方法选取具有合理性，预测期内产品销量、价格、成本确认方法合理；评估中已充分考虑潜在进入者对产品市场竞争的影响，相关评估假设各项基础的依据充分，评估假设与所处的环境、经营状况及资产状况等因素相匹配

（一）本次收购 NVT 采用收益法作为评估结论可以更好体现 NVT 整体的成长性和盈利能力，符合公司的战略目标，评估方法选取具有合理性，预测期内产品销量、价格、成本确认方法合理

2018 年度及 2019 年 1-6 月，NVT 净利润分别为-5,789.31 万元和-2,400.58 万元。NVT 目前处于亏损状态主要由于其 TAVR 产品取得 CE 认证时间相对较晚，目前仍处于市场推广期，仅在德国、西班牙和意大利建立了直销渠道，销售规模较小；同时，NVT 自成立以来研发投入大，销售及市场推广团队搭建等支出较高，2018 年度及 2019 年 1-6 月，NVT 研发费用及销售费用合计占营业收入的比分别为 148.47% 和 107.52%。

### 1、采用收益法作为评估结论可以更好地体现整体成长性及股东的全部权益价值

上市公司已于 2018 年收购全球第四大心脏支架企业柏盛国际，成功进入心脏介入器械这一高端医疗器械领域。本次收购 NVT 将有助于上市公司拓展其高值医疗器械业务的广度和深度，进一步扩大心脏介入器械的市场份额。公司计划在收购完成后，结合柏盛国际和吉威医疗现有的对于境内外心内科完善的渠道资源和丰富的临床经验，促进 NVT 的 TAVR 业务实现从欧洲向中国以及全球市场辐射的跨越式发展。

基于上述收购目的，收益法能够更好地体现企业整体的成长性和盈利能力，将并购后因协同效应产生的销售能力、研发能力、管理能力等核心竞争力合理地反映在企业股东全部权益价值中。因此，采取收益法作为评估结论符合公司本次

收购的战略布局，具有合理性。

## 2、收益法评估中预测期产品销量、价格、成本等确认方法具有合理性

本次评估的各项参数假设建立在可比交易案例、标的历史数据和未来经营假设的基础上，评估假设、评估过程和结论审慎合理，评估估值可以公允反应标的公司的投资价值，评估估值具有合理性。预测期内产品销量、价格、成本预测情况如下：

项目		2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
欧洲地区	收入(单位：万元)	10,822.73	16,815.29	25,606.24	41,397.59	63,501.07
	成本(单位：万元)	2,720.08	4,329.26	6,753.35	11,184.40	17,574.51
	销量(单位：条)	1,124	1,782	2,769	4,568	7,150
	单价(单位：万元)	9.63	9.44	9.25	9.06	8.88
	单价(单位：万元)	2.42	2.43	2.44	2.45	2.46
	毛利率	74.87%	74.25%	73.63%	72.98%	72.32%
项目		2025年	2026年	2027年	2028年	2029年及以后
中国地区	收入(单位：万元)	15,166.28	21,777.16	29,435.08	38,656.69	48,777.50
	成本(单位：万元)	2,957.42	4,614.96	6,778.98	9,675.12	13,267.33
	销量(单位：条)	1,338	2,077	3,035	4,309	5,878
	单价(单位：万元)	11.34	10.48	9.70	8.97	8.30
	单价(单位：万元)	2.21	2.22	2.23	2.25	2.26
	毛利率	80.50%	78.81%	76.97%	74.97%	72.80%

销量、价格、成本参数的确认方法如下：

### (1) 销量确认方法

NVT 产品预测期销量的高速增长主要基于与上市公司的业务协同，尤其是柏盛国际的销售渠道协同。由于 TAVR 等高端医疗器械产品具有较高的市场推广等销售渠道壁垒，产品需要经过临床应用逐步渗透到终端医院，与欧洲地区的国际医疗器械巨头相比，NVT 掌握的销售渠道及医院资源相对有限，因此自 2017 年获得 CE 认证后，其销量增速并不显著。但根据目前的临床医生反馈，NVT 产品使用简便，安装程序迅速，可以实现单人操作，比其他需要两名操作人员的瓣膜产品更方便，更有益于产品推广；而且，其产品性能可以与市面主流的爱德华 Sapien 3、美敦力的 Evolut Pro 媲美。

柏盛国际是全球第四大心脏支架研发、生产和销售企业，NVT 的 TAVR 产品与当前柏盛国际主营的 PCI 产品线同属心内科，销售渠道高度重合。柏盛国际自 2018 年起就开始在英国等地区独家代理 NVT 的产品，医生反馈良好。目前，柏盛国际在冠脉支架领域欧洲地区的市场占有率约为 10%，中国市场占有率超过 20%。

收购完成后，借助柏盛国际遍布全球的销售网络，NVT 产品销售将实现快速增长。结合研究机构对 TAVR 未来市场规模的预测，稳定年 NVT 在欧洲地区的市场占有率可达到 5%，中国地区可达到 8%，该预测值相比柏盛国际冠脉支架的市场份额，是较为保守的预测。

预测期内 NVT 产品销量预测情况具体如下：

单位：条

地区	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后
欧洲地区	1,124	1,782	2,769	4,568	7,150
地区	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
中国地区	1,338	2,077	3,035	4,309	5,878

## （2）价格确认方法

预测期内 NVT 产品售价的确认方法主要依据相应销售地区的市场价格估计。目前 NVT 产品在欧洲地区主要采用直销的销售方式，售价约为 1.4 万-1.5 万欧元，折合人民币约 11 万元。考虑到未来 NVT 欧洲地区销售将以经销模式为主，因此价格有所下降。预测期欧洲地区产品售价从 9.6 万元/条逐年下降。

目前国内 TAVR 产品仅有启明医疗、上海微创等少数几家获得批件，根据启明医疗招股说明书披露，2019 年 1-5 月其 TAVR 产品平均售价为 15-16 万元/条。考虑到 NVT 产品获得临床注册时间约为 2025 年左右，随着竞争者增多及市场规模扩大，产品售价亦会有所下降，预测期中国地区产品售价从 11.3 万元/条逐年下降。

预测期内 NVT 产品销售单价预测具体如下：

单位：万元/条

地区	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后
欧洲地区	9.63	9.44	9.25	9.06	8.88
地区	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
中国地区	11.34	10.48	9.70	8.97	8.30

### (3) 成本确认方法

NVT 预测期成本主要参考其历史及同行业可比公司毛利率水平确认。

NVT 2018 年及 2019 年 1-6 月份的毛利率分别为 78.99% 及 71.46%。由于 NVT 历史期产品销量较小，受直销或经销的销售渠道不同及销售区域的差异的影响，历史期销售价格及毛利率略有波动。NVT 历史期综合毛利率为 75.22%。爱德华 2018 年年报披露的毛利率约为 75%，与 NVT 毛利率相当。由于欧洲地区市场竞争较为充分，预测期 NVT 欧洲地区毛利率预测从 2020 年的 74.87% 逐年递减，具有合理性，具体预测情况如下：

项目/年度		2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年及以后
欧洲地区	收入(单位：万元)	10,822.73	16,815.29	25,606.24	41,397.59	63,501.07
	成本(单位：万元)	2,720.08	4,329.26	6,753.35	11,184.40	17,574.51
	毛利率	74.87%	74.25%	73.63%	72.98%	72.32%

中国市场方面，可比公司启明医疗 2018 年毛利率为 85.8%。随着预测期市场供需关系改善、市场充分竞争、产品价格下降，产品毛利率将趋于合理区间，预计 NVT 中国区 2025 年毛利率为 80.5%，随后逐年递减，具有合理性。预测期中国地区毛利率预测情况具体如下：

项目/年度		2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年及以后
中国地区	收入(单位：万元)	15,166.28	21,777.16	29,435.08	38,656.69	48,777.50
	成本(单位：万元)	2,957.42	4,614.96	6,778.98	9,675.12	13,267.33
	毛利率	80.50%	78.81%	76.97%	74.97%	72.80%

综上，NVT 预测期销量、价格、成本的确认方法合理。

(二) 评估中已充分考虑潜在进入者对产品市场竞争的影响，相关评估假设各项基础的依据充分，评估假设与所处的环境、经营状况及资产状况等因素相匹配

从国内外冠脉支架重点企业的战略布局上来看，雅培、波士顿科学、美敦力、上海微创和乐普医疗均在积极开展包括中国市场在内的 TAVR 产品线的研发注册工作。国际市场方面，跨国巨头们正在抢夺美国、欧洲和日本快速增长的市场机会；中国国内市场仅有启明医疗、上海微创的 TAVR 产品已取得 NMPA（国家药品监督管理局）批件，此外还有几家企业在申报过程中，未来国内市场的竞争也将日趋激烈。

本次收购 NVT 评估中对销量、售价、毛利率等各项参数假设均基于 NVT 实际发展阶段和未来经营战略，并考虑了行业特点、可比公司相应指标、行业未来发展趋势及潜在竞争者对产品销售和盈利能力的影响，预测期中稳定期的市场占有率结合柏盛国际目前冠脉支架产品的市场占有率、综合考虑市场竞争情况，预测较为谨慎，前述各项指标的选取情况具体可参见本题回复“三、（一）”，各项假设谨慎合理，依据充分，评估假设与标的公司所处的环境、经营状况及资产状况等因素相匹配。

### （三）联席保荐机构核查意见

#### 1、核查程序

联席保荐机构访谈了发行人及 NVT 主要管理层，了解了本次收购的背景及公司战略，了解了评估报告产品销量、价格、成本的确认依据，复核了评估计算过程，通过公开渠道查阅了 TAVR 行业的研究报告及可比公司的财务报告等公开资料。

#### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构认为：

1、本次收购 NVT 采用收益法作为评估结论可以更好体现 NVT 整体的成长性和盈利能力，符合公司的战略目标，评估方法选取具有合理性，以收益法评估 NVTAG 公司时，预测期内产品销量、价格、成本确认方法合理；

2、本次评估已充分考虑潜在进入者对产品市场竞争的影响，相关评估假设各项基础的依据充分，评估假设与所处的环境、经营状况及资产状况等因素相匹配。

四、说明标的公司近三年的股权变化和作价具体情况，说明标的公司估值的具体方法、假设条件、引用参数、评估过程、评估结果，上述估值事项的选取依据及合理性，说明本次交易作价对报告期内股权变动作价是否存在显著差异，具体的差异情况及合理性，本次收购是否可能损害上市公司及中小股东利益

## （一）NVT AG 最近三年两次股权转让的具体情况

### 1、2017年3月，为消除持股层级所作的股权转让

2017年3月，JOTEC AG 将其持有的全部 12,500 股 NVT AG 股份分别转让给 Urs Christen、Josef Gut 和 LS MedCap GmbH。

此次转让前后，Urs Christen、Josef Gut、LS MedCap GmbH 及其实际控制人的直系亲属为 JOTEC AG 的主要股东；此次转让前，Urs Christen、Josef Gut 除通过 JOTEC AG 间接持有 NVT AG 股份外，还直接持有 NVT AG 股份。该次转让系 NVT AG 当时的主要股东（直接或间接持股）Urs Christen、Josef Gut 和 LS MedCap GmbH 将其通过 JOTEC AG 间接持有的 NVT AG 股份统一转变为直接持股而进行的股权转让，目的为消除持股层级、简化持股结构。因此，该次股权转让以各方协商一致的价格进行。本次股权转让已履行相关审议程序。

本次股权转让的具体情况如下：

转让前		转让后		股权转让价格	变动
股东	股数（股）	股东	股数（股）	（瑞士法郎/股）	股数（股）
Urs Christen	26,557	Urs Christen	30,429	43.15	3,872
Jotec AG	12,500	Jotec AG	0	43.15	-12,500
LS Medcap GmbH	0	LS Medcap GmbH	6,995	43.15	6,995
Josef Gut	8,682	Josef Gut	10,315	43.15	1,633
Thomas Bogenschütz	1,500	Thomas Bogenschütz	1,500	-	-
Treuhand Marcel Widmer AG	750	Treuhand Marcel Widmer AG	750	-	-
Marcel Widmer	511	Marcel Widmer	511	-	-
Marcos Centola	500	Marcos Centola	500	-	-
合计	<b>51,000</b>	合计	<b>51,000</b>	-	-

### 2、2019年9月，为取消员工期权平台所作的股权转让

2019年9月，原本作为 NVT 员工期权平台的 Treuhand Marcel Widmer AG 将其持有的合计 750 股 NVT AG 股份全部转让给 NVT AG 的其他 6 名股东。Treuhand Marcel Widmer AG 在本次股权转让前持有的 NVT AG 股份主要无对价受让自 Urs Christen 和 Josef Gut，原本拟用于员工激励，但并未实际使用过。在本次为取消员工期权平台所作的股权转让中，向 Urs Christen 和 Josef Gut 转让为

还原部分股权，因此无对价；向其他股东转让的具体股数和定价，是考虑到各方对 NVT 的贡献等多种因素、依据全体股东协商一致的商业安排确定。本次股权转让均已履行相关的审议程序。

本次股权转让的具体情况如下：

转让前		转让后		股权转让价格	变动
股东	股数（股）	股东	股数（股）	（瑞士法郎/股）	股数（股）
Urs Christen	30,429.00	Urs Christen	30,725.00	0	296.00
Josef Gut	10,315.00	Josef Gut	10,416.00	0	101.00
LS Medcap GmbH	6,995.00	LS Medcap GmbH	7,063.00	900	68.00
Thomas Bogenschütz	1,500.00	Thomas Bogenschütz	1,730.00	528	230.00
Marcel Widmer	511.00	Marcel Widmer	561.00	548	50.00
Marcos Centola	500.00	Marcos Centola	505.00	900	5.00
Treuhand Marcel Widmer AG	750.00	-			-750.00
合计	<b>51,000.00</b>	合计	<b>51,000.00</b>		-

**（二）NVT AG 两次股权转让均为内部股权安排，因此转让作价不适用常规评估方法，均为协商确定**

如前所述，2017 年 3 月的股权转让为消除持股层级所作的股权转让。

2019 年 9 月的股权转让为取消员工期权平台所作的股权转让。该等股权转让均为内部股权安排，转让作价均为协商一致确定，不适用常规评估方法。

**（三）本次收购 NVT AG 100% 股权交易作价对报告期内股权变动作价的差异具有合理性，本次收购不存在损害上市公司及中小股东利益的情形**

### 1、本次标的资产的评估及交易作价情况

本次收购评估采取收益法和市场法，并选择收益法作为评估结论。收益法评估建立在未来收益预测的基础上，可以考虑收购后的协同效应，可以更好的体现 NVT 整体的成长性和盈利能力，评估方法选取具有合理性。本次评估的各项参数假设建立在可比交易案例、标的历史数据和未来经营假设的基础上，评估假设、评估过程和结论审慎合理，评估估值可以公允反应标的公司的投资价值。

根据中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”）出具的《蓝帆医疗股份有限公司收购 NVT AG 介入主动脉瓣膜业务的股权项目资产评估报告》（中联评报字[2019]第1609号，以下简称“《NVT 资产评估报告》”），以2019年6月30日为评估基准日，评估对象 NVTAG 介入主动脉瓣膜业务的归属于母公司所有者权益的评估值为 82,800.00 万元，评估增值 105,949.19 万元（根据评估基准日国家外管局公布的人民币兑欧元中间价 7.817 折算，评估值为 10,592.30 万欧元）。

根据公司与 NVT 股东签署的 SPA，各方确认，公司拟向卖方支付用于购买 NVT 100% 股权的初始股权收购对价为 105,739,219.33 欧元，以及用于受让卖方在交割时应收 NVT 的股东借款本金及其累计未付利息（即“股东借款对价”，截至评估基准日，股东借款对价总额为 43,167,228.35 瑞士法郎，按协议约定的 2019 年 9 月 18 日欧元兑瑞士法郎汇率 1.0995 折算后为 39,260,780.67 欧元），合计为 14,500 万欧元。在上述对价的基础上，在实际交割时将根据过渡期间标的公司损益调整并根据过渡期间的时限加计一定利息。此外，根据 SPA，买方拟考虑交割后向 NVT 提供不超过 3,300 万欧元的补充资金以支持其后续运营需求。

综上，参照上述评估值并综合考虑各项因素，公司本次收购标的资产的交易对价总额约为 17,800 万欧元，换算为人民币的投资金额参考 2019 年 6 月 30 日中国人民银行欧元兑人民币汇率中间价，约合人民币 139,142 万元（最终交易总额以交割付款时实际支付外币金额以及汇率为准，超出部分以自筹资金解决）。

## **2、报告期内两次股权转让交易作价与本次收购交易作价存在差异具有合理性**

如前所述，报告期内第一次股权转让系出于主要股东消除持股层级的安排，第二次股权转让系出于取消未授予的员工期权平台的目的而进行的还原持股及调整交易前各股东之间的股比分配，均由各方协商定价。前述两次股权转让交易与本次收购交易的市场化交易背景、目的存在明显差异，因此其交易作价不具有参考性。

综上，本次收购 NVT AG 100% 股权交易作价相对报告期内两次股权变动作价存在差异具有合理性，本次收购不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。



#### （四）联席保荐机构和律师核查意见

##### 1、核查程序

联席保荐机构和律师查阅了公开信息；取得了 NVT AG 最近三年股权登记相关文件以及股权转让协议；取得了 NVT AG 的控股股东及实际控制人 Urs Christen 关于 NVT AG 近三年历史沿革的书面确认；取得了 NVT AG 的全部自然人与法人股东、NVT AG 的控股股东与实际控制人、公司及其控股股东、实际控制人无关联关系的书面确认函；取得了 NVT AG 原股东的简历信息；审阅了中联评估出具的《NVT 资产评估报告》。

##### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构和律师认为，NVT AG 最近三年的两次股权转让均为非市场化的内部股权安排，转让价格由各方协商确定。本次收购 NVT AG 100% 股权交易为市场化收购，交易作价参考评估结论确定，报告期内股权变动作价的差异具有合理性，本次收购不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

五、本次收购需提交股东大会审议，协议签署日是否已履行股东大会表决程序和相关审批要求，协议生效安排是否符合公司章程和相关法律的规定

（一）协议签署日已就本次收购履行董事会审议程序，尚未履行股东大会表决程序和相关审批要求

2019 年 9 月 20 日，发行人召开第四届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于收购 NVT AG 100% 股权并签署<股权购买协议>的议案》及本次可转债发行相关议案；同日，发行人与卖方（Urs Christen、Josef Gut、LS Medcap GmbH、Thomas Bogenschütz, Marcel Widmer 以及 Marcos Centola）就 NVT 公司股权收购共同签署了关于 NVT AG 的《股权购买协议》。

2019 年 9 月 27 日，山东省发改委就 NVT AG 股权收购事宜出具了《境外投资项目备案通知书》（鲁发改外资备〔2019〕第 128 号）。

2019 年 10 月 1 日，山东省商务厅就 NVT AG 股权收购事宜，颁发了《企业境外投资证书》（境外投资证第 N3700201900286 号）。

2019年10月10日，发行人召开了2019年第二次临时股东大会，审议通过了《关于收购NVT AG 100%股权并签署<股权购买协议>的议案》以及本次可转债发行相关议案。

2020年2月18日，就NVT AG股权收购所涵盖的NVT AG的德国子公司NVT GmbH及NVT Sales GmbH的股权收购，德国联邦经济事务和能源部（BMWi）签发了无异议函。

基于上述事实，就本次NVT AG股权收购，截至《股权购买协议》签署日已履行董事会审议程序，尚未履行股东大会表决程序和其他相关审批要求；截至本回复出具日，除尚待取得中国证监会的批准外，本次NVT AG股权收购已经履行了包括股东大会审议在内的表决程序及其他相关审批要求。

（二）发行人本次收购NVT项目属于董事会决策权限事项，提交股东大会审议系因满足《股权购买协议》约定的交割先决条件需要，协议生效安排符合公司章程和相关法律的规定

经德勤华永会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2018、2019年1-6月NVT AG的主要财务指标情况如下：

单位：人民币万元

项目	2019.6.30/2019年1-6月	2018.12.31/2018年度
总资产	7,958.47	7,509.32
总负债	31,099.05	28,331.87
净资产	-23,140.58	-20,822.55
营业收入	2,228.41	3,148.43
净利润	-2,400.58	-5,789.31

根据中联评估出具的《蓝帆医疗股份有限公司收购NVT AG介入主动脉瓣膜业务的股权项目资产评估报告》（中联评报字[2019]第1609号），以2019年6月30日为评估基准日，NVT AG归属于母公司所有者权益的评估值为82,800万人民币，发行人此次收购NVT AG的交易对价总额约为17,800万欧元。

基于上述数据，根据发行人《公司章程》第一百一十条之规定以及《深圳证券交易所股票上市规则（2019年修订）》第9.3条之规定对非关联交易的董事会审批权限进行测算如下：

单位：人民币万元

项目	NVT	公司	所占比例
总资产（2019年6月30日）	113,899.05	1,281,422.00	8.89%
营业收入（2018年度）	3,148.43	265,312.01	1.19%
净利润（2018年度）	-5,789.31	35,533.77	16.29%
交易成交金额/ 净资产（2019年6月30日）	139,142.00	803,269.66	17.32%

注：1、NVT截至2019年6月30日的总资产取评估值，即NVT归母净资产的评估值82,800.00万元与总负债账面值31,099.05万元之和；

2、NVT的2018年度净利润为负，因此取绝对值计算比例；

3、NVT交易成交金额（含承担债务和费用）按17,800万欧元计算，换算为人民币参考2019年6月30日中国人民银行欧元兑人民币汇率中间价，约合人民币139,142万元。

根据上述测算，发行人此次收购NVT AG的各项指标均未超过30%的额度，属于董事会决策权限事项。

根据《股权购买协议》5.2.1条之约定，本次收购NVT AG交割的先决条件包括已经取得相应的监管备案和监管审批，已获得发行人的内部审批等。其中，协议约定的发行人的内部审批包括董事会及股东大会批准本次可转债的发行和收购NVT AG；因此，为满足交割先决条件，除本次可转债发行相关议案之外，本次收购NVT AG相关议案亦一并提交股东大会进行审议。但发行人股东大会审议本次收购NVT AG事项并不影响《股权购买协议》的生效，仅为本次收购NVT AG交割的先决条件。

此外，协议约定的监管备案和监管审批包括中国证监会批准发行本次可转债、德国经济事务和能源部批准非欧盟投资者间接收购德国公司、山东省发改委关于境外投资项目的备案、山东省商务厅就中国公司收购境外公司的备案、国家外汇管理局指定的发行人住所地银行进行外汇登记，符合中国证监会、国家发改委、国家商务部以及国家外汇管理部门等相关法律法规的规定。

基于上述，《股权购买协议》的生效安排符合公司章程和相关法律法规的规定。

### （三）联席保荐机构及律师核查意见

#### 1、核查程序

联席保荐机构及律师查阅了公司与卖方就NVT股权收购项目签署的《股权购买协议》；查阅了上市公司已履行的内外部批准程序的决议、批复等相关文件；

查阅了公司《公司章程》以及《深圳证券交易所股票上市规则（2019年修订）》等相关规定。

## 2、核查结论

经核查，联席保荐机构及律师认为：

（1）公司就本次 NVT 股权收购，截至《股权购买协议》签署日已履行董事会审议程序，尚未履行股东大会表决程序和其他相关审批要求；

（2）截至本回复出具日，除尚待取得中国证监会的批准外，本次 NVT 股权收购已经履行了包括股东大会审议在内的表决程序及其他相关审批要求；

（3）《股权购买协议》的生效安排符合公司章程和相关法律的规定。

六、申请人向卖方或与其提前沟通的银行账户支付的款项情况，是否存在用于分手费担保的款项支付，如存在，说明相关款项支付履行的决策程序；申请人是否与卖方商谈由于卖方原因导致交易终止应获得的分手费条款，分手费安排是否符合公平对等原则

### （一）公司作为买方目前不存在用于分手费担保的款项支付

根据双方签署的《股权购买协议》，如果该协议由于未满足任何在本次收购的监管备案等条件（包括取得山东省发改委出具的境外投资项目备案通知书、山东省商务厅颁发的企业境外投资证书、与国家外汇管理局指定的当地银行进行外汇登记、获得中国证监会对本次发行的批复，收到德国经济事务和能源部的无异议函除外）或该协议列明的内部批准和授权（包括公司董事会、股东大会批准可转债的发行和收购 NVTAG）及根据终止权利的适用而终止，卖方应有权在其（或卖方代表）通过卖方代表（代表卖方）与发行人提前沟通的银行账户获得 1,500 万欧元（“分手费”）。

根据双方就分手费条款进行商业谈判的结果，蓝帆医疗母公司和 BESA 向卖方提供了一份具有约束力、不可撤回和无条件的保函，担保权人为卖方，当分手费的支付根据《股权购买协议》条款条件到期时，能够支付 1,300 万欧元作为部

分分手费。此外，公司进一步提供了瑞士信贷银行出具给卖方的具有约束力、不可撤回和无条件的 200 万欧元的银行担保，担保权人为卖方，当分手费的支付根据《股权购买协议》条款条件触发时，能够支付 200 万欧元担保买方的部分分手费。

其中，由蓝帆医疗母公司和 BESA 出具的保函不涉及公司向卖方支付任何款项。银行担保函是由 BESA 向瑞士信贷银行申请开具的，由银行冻结 BESA 运营账户中的 200 万欧元作为保证金，不涉及向卖方支付任何款项，也不影响 BESA 运营账户中其余资金的调配使用。

截至本回复出具日，本次收购 NVT AG 项目已获得公司董事会、股东大会批准，并完成发改和商务主管部门的备案手续并获得德国联邦经济事务和能源部（BMWi）对本次收购的无异议函，尚待中国证监会核准，尚未触发《股权购买协议》中约定的分手费支付条款以及上述银行担保函约定的担保金额支付条件，因此公司不存在用于分手费担保的款项支付。

**（二）本次交易未设置由于卖方原因导致交易终止应获得的分手费条款。分手费安排是交易双方商业谈判的结果，符合公平对等原则**

**1、本次交易设置的分手费安排是买卖双方对交易确定性诉求达成的博弈条款，是双方商业谈判的结果，符合公平对等原则**

公司收购 NVT 作为一笔市场化的跨国并购交易，交易结构较为复杂，时间周期较长，且涉及买卖双方无法控制的、可能会影响买卖双方按照已经签署协议的约定完成交易的外部事件，包括取得特定的政府审批、获得并购融资（即本次公开发行可转债获得中国证监会审批并完成发行）以及董事会、股东大会对本次交易的批准等，交易不确定性较高。在此情况下，买卖双方将上述特定事件作为交割条件进行约定，如果任何交割条件没有在约定的期限内得到满足，任何一方都将有权终止拟议的交易。

考虑到（1）前述相关特定事件均为买方自身相关的内部决策程序、融资安排及所在国家政府审批等要求，卖方无法控制或影响；（2）标的公司 NVT 为唯一可能被并购的 TAVR 产品稀缺标的，且卖方对交易确定性诉求强烈，因此，为

锁定交易机会并提高交易成功的确定性，公司与卖方商业谈判确定了设置分手费条款。对卖方而言，该分手费系在因前述特定事件发生而交易终止的情形下，对卖方为准备《股权购买协议》下拟进行交易所付出时间、费用、后续失去的机会，及对卖方和标的公司正常经营的干扰的合理补偿，降低了卖方对本次交易不确定性和机会成本的顾虑。对公司而言，在因前述特定事件发生而无法完成交割条件的情形下，该分手费条款的设置也为买方可能的违约责任设置了上限，对于公司作为买方也能够起到一定的保护作用，不会损害上市公司特别是中小股东的利益。

此外，尽管本次交易未设置由于卖方原因导致交易终止情形下的分手费条款，但根据《股权购买协议》的约定，（1）若卖方未能尽商业合理的最大努力促使相关交割先决条件得到满足，则将影响卖方终止本协议的权利；（2）卖方违反其在《股权购买协议》下的任何义务，则对另一方因该等违约而遭受的所有损害承担全部责任，且权利受损方要求继续履行的权利应当被保留。

## 2、本次交易的分手费安排符合市场惯例

本次交易设置的分手费为 1,500 万欧元，占本次交易股权收购对价 14,500 万欧元（不含补充营运资金部分）的 10.34%。

近年来境外收购设置分手费条款的案例较多，且未设置因卖方原因导致交易终止的卖方分手费条款的案例也较为常见，相关案例包括：

序号	交易	买方分手费	卖方分手费
1	远望谷全资子公司毕泰卡收购 OEP 10 B.V.80% 股权	2,000 万美元（占投资金额的 9.85%）	未设置
2	紫光股份收购香港华三 51% 股权	1.38 亿美元（占交易对价 5.5%）	未设置
3	中国化工收购先正达 100% 股权	30 亿美元（占交易对价的 7%）	8.48 亿美元
4	山鹰纸业收购北欧纸业（Nordic Paper）公司 100% 股权	9,600 万瑞典克朗（约占交易对价的 4.17%）	未设置
5	苏宁易购全资子公司苏宁国际收购家乐福中国 80% 股权	有设置，未披露金额	未设置
6	鼎汉技术收购德国艾思玛铁路技术有限公司 100% 股权	100 万欧元（约占交易对价的 5.26%）	未设置

注：中国化工收购先正达的案例资料来源于公开信息。先正达原为境外上市公司，考虑到上市公司董事履行勤勉尽责忠实义务的要求，卖方分手费规定了卖方在获取更优报价等情况时，违反交易协议，终止和中国化工交易时需向中国化工支付的赔偿费用。

因此，本次交易设置的分手费条款符合市场惯例，不违背交易双方就协议条款进行商业谈判的公平对等原则。

综上，上述分手费条款是由交易双方在充分考虑交易风险的基础上经谈判协商后确定的，符合公平对等原则。

### （三）联席保荐机构及律师核查意见

#### 1、核查程序

联席保荐机构及律师查阅了公司与卖方就 NVT 收购项目签署的《股权购买协议》；查阅了公司和 BESA 就分手费出具的保函以及由瑞士信贷银行出具的银行保函；查询了近年来 A 股上市公司境外收购案例中分手费条款的设置情况。

#### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构及律师认为：

公司作为买方目前不存在用于分手费担保的款项支付。本次交易未设置由于卖方原因导致交易终止应获得的分手费条款，符合市场惯例，分手费安排是由交易双方在充分考虑交易风险的基础上经谈判协商后确定的，符合公平对等原则。

七、NVT 公司股东以借款向公司提供所需资金的具体情况，本次交易评估作价对上述股东借款的考虑情况，受让卖方在交割时应收 NVT 的股东借款本金及其累计未付利息的具体情况，是否存在股权作价和股东借款重复作价的情形；买方拟考虑交割后向 NVT 提供不超过 3,300 万欧元的补充资金的具体方式

#### （一）NVT 公司股东借款的具体情况

根据双方签署的《股权购买协议》，公司作为买方同意在交割时从卖方购买和受让股东借款的全部法律和受益所有权以及权利、及股东借款下届时未偿还的本金和届时累计未付的利息。其中交割日未偿还股东借款总额为以下两项之和：

(1) 估值日未偿还股东借款总额，即 43,167,228.35 瑞士法郎，根据约定汇率折合成 39,260,780.67 欧元进行支付

NVT AG 自股东 Urs Christen, Dr. Josef Gut, Ls MedCap GmbH, Marcel Widmer 取得信用借款，借款利率 2%，借款合同无期限。截至 2019 年 6 月 30 日，NVT 对这些卖方未偿还债务本金总额为 41,967,938.35 瑞士法郎以及其累计未付利息 1,199,290.00 瑞士法郎，即总额为 43,167,228.35 瑞士法郎，按协议约定的 2019 年 9 月 18 日欧元兑瑞士法郎汇率 1.0995 折算后为 39,260,780.67 欧元。

截至 2019 年 6 月 30 日（即估值日）未偿还股东借款情况如下表所示：

卖方股东名称	估值日未偿还借款金额（瑞士法郎）	估值日未偿还利息金额（瑞士法郎）	估值日未偿还总额（瑞士法郎）
Urs Christen	27,279,580.09	788,680.00	28,068,260.09
Josef Gut	9,193,513.45	265,330.00	9,458,843.45
LS MedCap GmbH	5,022,039.66	131,580.00	5,153,619.66
Marcel Widmer	472,805.15	13,700.00	486,505.15
合计	<b>41,967,938.35</b>	<b>1,199,290.00</b>	<b>43,167,228.35</b>

(2) 交割时未偿还股东借款利息金额

即以估值日未偿还股东借款金额（即 43,167,228.35 瑞士法郎）以年利率 2% 计算的从 2019 年 7 月 1 日至交割日的累计利息总额（如果交割在晚于协议签署日期的 8 个月后发生，则在协议签署日期 8 个月之后至交割日的该段时间内，以年利率 5% 计算累计利息金额），该部分利息金额将以瑞士法郎支付。

**(二) 本次交易评估股权作价已相应扣除股东借款，不存在股权作价和股东借款重复作价的情形**

根据中联评估出具的《NVT 资产评估报告》，以 2019 年 6 月 30 日为评估基准日，最终采取收益法评估结果，评估对象 NVT AG 介入主动脉瓣膜业务的归属于母公司所有者权益的评估值为 82,800.00 万元，评估增值 105,949.19 万元（根据评估基准日国家外管局公布的人民币兑欧元中间价 7.817 折算，评估值为 10,592.30 万欧元）。根据双方签署的《股权收购协议》，各方确认，公司拟向卖方支付用于购买 NVT 100% 股权的初始股权收购对价为 105,739,219.33 欧元。



其中，在收益法评估过程中，评估对象 NVT AG 介入主动脉瓣膜业务的归属于母公司所有者权益的评估值 82,800.00 万元，系由被评估单位企业价值 112,500.00 万元，扣除付息债务价值 29,442.30 万元（即截至评估基准日股东借款对价总额 43,167,228.35 瑞士法郎，按协议约定的 2019 年 9 月 18 日欧元兑瑞士法郎汇率 1.0995 折算后为 39,260,780.67 欧元，折合人民币 294,423,019.05 元）和少数股东权益价值 221.83 万元所得，即在上述评估股权作价中，该部分股东借款已作为付息债务扣除，因此不存在股权作价和股东借款重复作价的情形。

### （三）交割后向 NVT 提供补充资金的具体方式

根据双方签署的《股权购买协议》，买方可完全自行决定在交割后给予 NVT 更多资金以满足 NVT 未来的流动性需求。经过对 NVT 未来流动性需求的测算，公司拟考虑交割后向 NVT 提供不超过 3,300 万欧元的补充资金以支持其后续运营需求，提供资金的具体方式将结合 NVT 的资金需求进度、税务影响、交易便利性等因素确定，包括向 NVT 增资、承接运营负债或提供股东借款等形式。公司已就本次收购 NVT 及后续补充不超过 3,300 万欧元营运资金事宜获得山东省发改和商务主管部门的备案，该部分补充运营资金安排将在实际执行办理外汇登记和换汇手续后进行支付。

### （四）联席保荐机构核查意见

#### 1、核查程序

联席保荐机构查阅了公司与卖方就 NVT 收购项目签署的《股权购买协议》，审阅了评估师就 NVT 收购项目出具的《NVT 资产评估报告》，复核了评估报告中关于股权作价和股东借款的处理方式。

#### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构认为：

《股权购买协议》已对 NVT 公司股东借款及后续处理方式有明确的约定。本次交易评估股权作价已相应扣除股东借款，不存在股权作价和股东借款重复作价的情形。交割后公司向 NVT 提供补充资金的具体方式将结合 NVT 的资金需求进度、税务影响、交易便利性等因素确定，包括向 NVT 增资、承接运营负

债或提供股东借款等。

八、补充说明标的公司原股东与公司是否存在关联关系或其他利益安排，结合本次股权转让完成后主要管理人员及核心技术人员的任职与持股情况，说明交割完成后 NVT 公司主要运营方式、高管及核心技术人员构成安排、上市公司对 NVT 的具体管控措施，是否存在较大的收购失败、治理冲突与跨国经营风险，标的公司是否存在主要管理人员与核心技术人员流失风险，是否可能影响标的公司业绩的改善，风险提示是否到位

(一) NVT 原股东与发行人不存在关联关系或其他利益安排

1、NVTAG 股东基本情况

截至 2019 年 9 月 20 日 (Share Purchase Agreement, 《股权购买协议》，以下简称“SPA”签署日)，NVTAG 的股权结构如下表所示：

股东姓名/名称	NVTAG 职务	持股数量 (股)	持股比例
Urs Christen	董事会主席	30,725	60.25%
Josef Gut	董事会副主席	10,416	20.42%
LS Medcap GmbH	-	7,063	13.85%
Thomas Bogenschütz	董事	1,730	3.39%
Marcel Widmer	董事	561	1.10%
Marcos Centola	高级战略顾问	505	0.99%
合计		<b>51,000</b>	<b>100.00%</b>

其中，除 LS Medcap GmbH 为法人股东外，NVTAG 其余出售方均为自然人股东，其具体情况如下：

(1) Urs Christen

Urs Christen 是 NVT AG 的控股股东、实际控制人，NVT 董事会主席；其主要工作经历为：1970 年至 1973 年在 Altenburg Pharmacy 实验室任实习助理；1973 年至 1976 年担任 Medical AG 医药代表；1976 年至 1980 年担任 Luccini SA 医药代表；1980 年至 1985 年担任 Gambro AG 瑞士销售经理；1985 年创立了 Fumedica

AG（一家注册在瑞士的医药销售公司）。

## （2）Josef Gut

Josef Gut 为 NVT AG 的董事会副主席，其主要工作经历为：1974 年至 2004 年在自己创立的 Muri/AG 中从事医疗实践；1983 年 2006 年在 Fumapharm AG 中担任联合创始人和 VR 成员；2006 年至 2017 年担任 JOTEC AG 和 JOTEC GmbH VR 成员；2006 年担任 Muri 古典音乐基金会创始人兼总裁。

## （3）LS MedCap GmbH

截至 2019 年 9 月 20 日（SPA 签署日），NVT 的法人股东 LS MedCap GmbH 的基本情况如下：

公司名称	LS Medcap GmbH
成立日期	1999 年 7 月 28 日
公司类型	有限责任公司(GmbH)
注册资本	25,000 欧元
公司注册号	HRB 420807
公司地址	Lotzen äcker 3, 72379 Hechingen, Germany
主营业务	收购和管理对其他公司的投资， 开发和维护技术专利
持有标的股权比例	13.85%

## （4）Thomas Bogenschütz

Thomas Bogenschütz 为 NVT AG 的董事，其主要工作经历为：2001 年至 2002 年，担任 LS medcap GmbH 的投资经理；2003 年至 2017 年，担任 JOTEC Group 的 CEO；2018 年至今，担任一家纽交所上市的美 国医疗器械 EMEA CryoLife Inc. 的高级副总裁以及德国 JOTEC GmbH 的高级经理。

## （5）Marcel Widmer

Marcel Widmer 为 NVT AG 的董事，其主要工作经历为：1974 年至 1980 年，任职于 巴塞尔埃森特鲁汉德股份公司；1980 年 1982 年，任职于 STR/ITT，担任商业规划分析师；1982 年至 1990 年，在荷兰科比隆（瑞士）有限公司担任首席财务官；1990 年至今担任 Treuhand Marcel Widmer AG 的 CEO，同时也担任多家包括 NVTAG、Jotec AG、Fumedica-Gruppe 等公司的董事职位。

## （6） Marcos Centola

Marcos Centola 为 NVT GmbH 的首席运营官，其主要工作经历为：1996 年 9 月至 2007 年 5 月，在一家巴西心血管设备制造的领先企业 Braile Biomedica SA 中担任血管领域的战略经理；2007 年 6 月至 2015 年 12 月，担任 NVT GmbH 的战略发展顾问；2015 年 12 月至 2017 年 12 月，担任 NVT GmbH 的首席运营官；2017 年 12 月至今，担任 NVTAG 的高级战略顾问。

## 2、本次交易系商业化安排

本次交易系商业化安排。柏盛国际由于代理销售 NVT 的 TAVR 产品与其建立了商业合作关系。经过对目前欧洲市场在销的五家 TAVR 产品厂家的分析，NVT 是目前唯一有可能被发行人并购的 TAVR 产品标的，具有稀缺性。同时，收购 NVT 能够与柏盛国际欧洲公司现有心脏支架业务形成战略协同性，且 TAVR 产品未来三至五年将迎来在中国市场黄金发展期，选择在当前时点通过收购 NVT 从而取得 TAVR 产品赛道的先发优势，并由 TAVR 产品切入，开展对二尖瓣、三尖瓣等其他结构性心脏病经导管置换产品的研发，将其打造为上市公司结构性心脏病相关产品的研发平台，对上市公司具有重要的战略意义。

根据公开信息查询及 NVTAG 的全部自然人与法人股东、NVTAG 的控股股东与实际控制人、公司及其控股股东、实际控制人的书面确认，NVTAG 的出售方，以及出售方控股股东或实际控制人与发行人及其大股东、实际控制人不存在关联关系。

综上，NVT 原股东与发行人不存在关联关系或其他利益安排。

## （二）本次股权转让完成后主要管理人员及核心技术人员的任职与持股情况

本次收购后，NVT 将成为蓝帆医疗的全资子公司。NVT 主要管理人员及核心技术人员暂无持股安排。

根据股权购买协议的相关安排，在交割时，NVT 及其子公司的每名董事会成员均将提交立即生效的书面辞呈。收购完成后，NVT 将作为心血管事业部下属公司，保留原有主要的生产技术团队；同时上市公司基于柏盛国际的人才储备派驻经验丰富的管理人员负责 NVT 的运营管理。

### **（三）交割完成后 NVT 公司主要运营方式、高管及核心技术人员构成安排**

本次收购交割完成后，NVT 将成为蓝帆医疗的全资子公司，NVT 仍将按照原有的采购、生产和销售模式进行日常经营。发行人为本次收购制定了详细的人员整合以及针对核心人员的激励计划。根据股权购买协议的相关安排，在交割时，NVT 及其子公司的每名董事会成员均将提交立即生效的书面辞呈。收购完成后，NVT 管理团队将会与柏盛国际欧洲团队进行整合，NVT 保留原有主要的技术、生产团队，NVT 主要管理人员及核心技术人员通过由发行人提供有竞争力的激励计划预期将继续留任。

### **（四）上市公司对 NVT 的整合制定了详细计划，具备有效具体的管控措施**

#### **1、交割完成后上市公司将对 NVT 各职能部门进行逐步整合优化，保障日常经营的有序开展**

本次收购完成后拟保留的 NVT AG 及 NVT GmbH（仍为 NVT AG 的全资子公司）将继续承担营销（Marketing）、研发（R&D）、生产（Manufacturing）、临床（Clinical）、质量及法规（QA/RA）等职能，由柏盛国际 EMEA 副总裁 Thomas Kenneth Graham 先生担任 CEO；将 NVT Sales GmbH、NVT SL、NVT srl 等销售子公司原有职能逐步整合到柏盛国际，原有销售团队整合到柏盛国际现有销售团队；原有财务管理（Finance&Admin）职能转由柏盛国际团队负责；原有外部顾问（Advisors）仍通过顾问协议保留。

#### **2、交割完成后上市公司将对 NVT 核心人员提供留任激励计划，保障管理团队的平稳过渡**

如前文所述，柏盛国际管理层正在与 NVT 员工积极接洽，计划向不少于 5 名关键管理人员及部分承担核心职能（如生产）的中层员工提供富有竞争力的留任激励计划，旨在推动相关员工在发行人收购 NVT 交割完成后继续留任至少 3 年。具体到留任激励计划的设计上，柏盛国际预期将向研发总监、首席运营官、首席质控官、营销总监、核心地区销售经理等关键管理人员提供额外的留任奖金。

#### **3、交割完成后上市公司将对 NVT 提供补充运营资金，保障其未来在研发和市场开拓等领域的资金需求**

此外，本次交易完成后，发行人将向 NVT 提供不超过 3,300 万欧元的补充运营资金，主要用于法国和拉美的临床与注册工作、未来市场开拓、以及启动中国地区的注册、生产、销售工作。前述整合安排与管控措施将有助于在维持 NVT 现有专利、CE 证书、临床项目不受影响的同时，充分发挥柏盛国际全球销售网络及跨国经营管理的优势。

综上，上市公司对 NVT AG 的收购从未来的部门职能、人员安排以及资金安排都具备有效的管控措施，因此本次收购治理冲突和整合失败的风险总体可控。

#### **（五）本次收购完成后跨国经营风险在可控范围内**

本次收购完成后，发行人需要在本次收购标的 NVT 经营所在地开展相关业务，因此需要进一步进行跨国的经营和管理的整合。发行人并非首次实施跨境收购，成功并购柏盛国际一年多以来，原柏盛管理团队保留组建心脑血管事业部，上市公司形成双事业部的经营管理模式，全球业务运转良好，承诺业绩顺利实现且未来继续保障。

公司通过前次收购柏盛国际积累的海外收购经验，为本次收购涉及的商业谈判、审批程序等诸多环节提供了重要的参考依据，且派驻柏盛国际的欧洲团队后续接管和整合具有相同地域文化背景的 NVT，有利于降低本次收购的相关成本和风险。公司借助收购柏盛国际，迈出了低值+高值耗材全科室布局的关键一步，并形成了可供复制的发展模式，公司也将充分应用这一过程中积累的海外并购和整合管理经验，由在心血管领域深耕多年的资深专业团队继续带领，补齐产品线，实现对 NVT 的成功收购和后续整合，最大程度降低跨国经营风险。

#### **（六）NVT 主要管理人员与核心技术人员流失风险可控，对标的公司业绩的改善不存在重大不利影响**

##### **1、本次收购后人员整合计划**

本次收购前，NVT 总部(NVT AG)位于瑞士，研发及生产基地(NVT GmbH)位于德国，产品完成生产后通过销售子公司在德国(NVT Sales GmbH)、意大利(NVT SL)、西班牙(NVT srl)进行直销，在其余地区如英国/爱尔兰、瑞士、

奥地利、荷兰和北欧等地由独家分销商进行分销。

根据上市公司制定的后续整合规划，考虑到 NVT 与柏盛国际子公司 BESA 及欧洲团队总部地理位置相近、员工所处社会文化和背景相同以及此前长期业务合作形成的沟通基础，本次收购后拟分阶段逐步完成 NVT 与柏盛国际的整合，具体如下：

在第一阶段（2020-2021 年）：NVT AG 及其全资子公司 NVT GmbH 将继续承担研发（R&D）、生产（Manufacturing）、临床（Clinical）、质量及法规（QA/RA）等职能，原有外部顾问（Advisors）仍通过顾问协议保留，以保证现有专利、CE 证书、临床项目不受影响。NVT 体系的财务（Finance）、人力（HR）等职能转而由柏盛国际提供，NVT 销售子公司保留的营销（Sales & Marketing）团队转而向柏盛国际管理层汇报，由柏盛国际 EMEA 副总裁 Thomas Kenneth Graham 先生担任 CEO。柏盛国际营销团队亦将充分参与到 NVT 的业务开展中，充分发挥柏盛国际全球销售网络及跨国经营管理的优势进行业务开拓。

在第二阶段（2021 年及以后）：预计将逐步关闭 NVT 位于德国、意大利及西班牙的销售子公司，直接通过柏盛国际在相应地区的主体来开展业务，实现更深度的全面整合。

## 2、人员稳定措施

经上市公司与柏盛国际探讨一致，柏盛国际管理层正在与 NVT 员工积极接洽，计划向不少于 5 名关键管理人员（包括研发总监（Head of R&D）、首席运营官（Chief Operating Officer）、首席质控官（Head of QA/RA），营销总监（Head of Marketing）、核心地区销售经理（Sales Manager of Top Sales country）等）及部分承担核心职能（如生产）的中层员工提供富有竞争力的留任激励计划（Retention Package），例如额外提供其年薪的一定比例作为留任奖金，在交割完成 3 年内分期支付，旨在推动相关员工在发行人收购 NVT 交割完成后继续留任至少 3 年。基于柏盛国际累积的跨国运营管理经验及对细分行业人才市场的长久洞察，该留任激励计划具备市场竞争力，能够在交割后起到人员稳定作用。

综上，发行人为本次收购制定了详细的人员整合计划，NVT 管理团队将与柏盛国际融合，发行人为 NVT 主要管理人员及核心技术人员提供有竞争力的激

励计划，能够有效应对主要管理人员与核心技术人员流失风险，对标的公司业绩的改善不存在重大不利影响。

### （七）补充披露情况

申请人已在募集说明书“第三章 风险因素”之“五、本次募集资金投资项目风险”之“（一）收购介入主动脉瓣膜公司 NVT AG 100% 股权及补充营运资金项目相关风险”之“4、收购后 NVT AG 整合风险”中补充披露如下：

“

NVT AG 与上市公司在政治环境、法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等方面存在一定差异。为充分发挥协同效应及达成整合效果，上市公司与 NVT AG 需要在业务、财务、企业文化等方面进行融合。本次交易完成后，上市公司将对 NVT AG 业务进行统一的管理及控制，整体经营规模的增长将增加上市公司管理及运作难度，对组织机构、管理层能力、员工素质等提出了更高要求。本次收购完成后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性，上市公司对 NVT AG 的整合效应显现也尚需一定时间，如相关整合计划未能有效实施，与之相匹配及适应的管控制度和激励与约束机制无法及时建立，可能导致订单流失、业绩下滑、注册和产品研发及实现盈利不达预期，有可能造成本次收购出现一定的治理冲突矛盾、跨国经营风险，从而将对协同效应的发挥和上市公司的经营业绩产生不利影响，可能存在本次收购整合效果未达预期、标的公司业绩改善慢于预期的风险。

”

### （八）联席保荐机构及律师核查意见

#### 1、核查程序

联席保荐机构、律师走访了 NVT 主要生产经营场所，访谈了标的公司及发行人高管等相关人员，取得了发行人关于交割完成后 NVT 公司主要运营方式、高管及核心技术人员构成安排、上市公司对 NVT 的具体管控措施等事项的书面说明文件。联席保荐机构查阅了公开信息，取得了 NVT AG 的全部自然人与法人股东、NVT AG 的控股股东与实际控制人、公司及其控股股东、实际控制人无



关联关系的书面确认函；取得了 NVT AG 原股东的简历信息；审阅了中联评估出具的 NVT《资产评估报告》。

## 2、核查结论

经核查，联席保荐机构及律师认为，NVT AG 自然人股东以及法人股东（包括其控股股东和实际控制人）与发行人、发行人董监高、蓝帆投资（发行人的控股股东）以及李振平（发行人的实际控制人）不存在关联关系或其他利益安排；发行人已针对本次收购制定了切实可行的整合计划，本次收购完成后的治理冲突风险、整合失败风险以及跨国经营风险均在可控范围内；NVT AG 主要管理人员与核心技术人员流失风险可控，不存在影响标的公司业绩的改善的情况。发行人已在《募集说明书》等相关文件中对相关风险进行了充分披露。

## 九、德勤会计师核查意见

### （一）核查程序

1、我们在备考财务报表审计过程中，对 NVT 的销售模式进行访谈了解；查阅销售协议；选取样本检查销售收入的真实性；对销售收入进行截止性测试和分析性复核程序。

2、我们在备考财务报表审计过程中，对 NVT 的股东借款情况进行访谈了解，取得股东借款明细；查阅股东借款协议；依据合同条款对股东借款利息进行测算。

3、我们在备考财务报表审计过程中，获取 NVT 管理层识别的关联方清单，对此进行复核。

### （二）核查结论

我们对 NVT 2019 年 1 月 1 日至 6 月 30 日止期间及 2018 年度的备考财务报表执行了审计并出具了无保留意见的审计报告（德师报(审)字(19)第 S00414 号）。

公司上述说明中与已审备考财务报表相关的部分与我们在审计备考财务报表过程中了解到的信息一致。

## 5、关于收购必凯尔剩余股权。

必凯尔为申请人健康防护手套业务的下游客户，蓝帆巨擎于2016年9月收购了必凯尔51%的股权。本次募集资金部分用于收购武汉必凯尔100%的股权，本次交易为关联交易，必凯尔100%股权经评估值为2.86亿元，较2016年9月收购时估值增加了1.54亿元。

请申请人：（1）结合必凯尔所处行业的现状和发展前景，说明本次股权收购的必要性，是否有利于提高上市公司的盈利能力，是否能保障上市公司及中小股东利益的相关措施；（2）说明评估中各项参数选取的谨慎性，评估作价是否合理。请保荐机构、会计师发表明确核查意见。

回复：

一、结合必凯尔所处行业的现状和发展前景，说明本次股权收购的必要性，是否有利于提高上市公司的盈利能力，是否能保障上市公司及中小股东利益的相关措施

### （一）武汉必凯尔所处医疗应急救援行业具有良好的市场发展空间

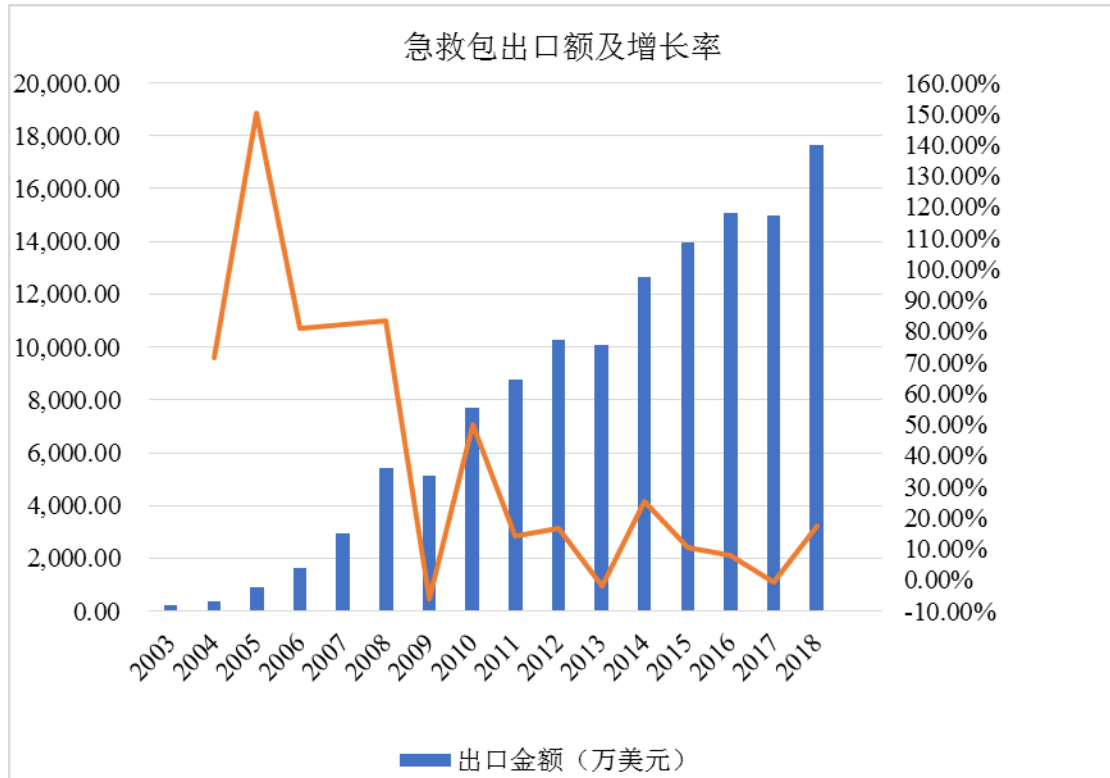
武汉必凯尔是以急救包（应急医疗救援箱包）为支点和核心的医疗应急救援企业，其主营业务为各类急救箱包及配套的安全警示背心的出口。急救包箱包按预期用途分为车载急救包（含汽车应急包）、工作场所用急救包、户外、家用、礼品等通用急救包、灾难逃生应急包等；按市场所在地分为符合德国、英国、意大利、美国、加拿大等国家标准的急救包。

急救包已成为发达国家公共及私人场所的必备产品。德国政府立法规定，每一辆汽车出厂必须强制配备急救包和反光背心，德国等欧盟国家政府都立法强制在公共场所、工作场所配置急救包。美国及加拿大法规规定在车站、码头、大型服务型企业的营业网点、公共交通工具和工作场所必需配备急救包。在日本的公共场所都配有充足的急救包，每个日本家庭、公司、旅馆、学校也都配有急救包。

近年来，我国急救包市场出口逐渐开始起步。2018年，我国急救包出口额为17,628.00万美元，2004年至2018年年平均复合增长率为34.94%，中国已成为全球最大急救包出口国之一。武汉必凯尔所处的医疗应急救援行业未来具有较

大的市场空间。

2004-2018 年中国急救包出口金额及增长率



资料来源：中国海关总署、中国智研咨询网、中国产业洞察网

**(二) 本次收购业务与上市公司主业具有协同效应，具备必要性**

武汉必凯尔致力于生产、销售以急救箱包为主的各类紧急救援产品和一次性健康防护用品，与特斯拉、德国奔驰、宝马、奥迪及法国雷诺等车企形成了长期战略合作，产品品质在欧洲市场受到高度认可。

武汉必凯尔主要产品为紧急救援产品和一次性健康防护用品等，与公司健康防护手套同属于中低值医用耗材行业，不存在重大差异。收购武汉必凯尔可以进一步丰富公司健康防护板块产品种类并形成协同配套。通过整合标的公司拥有的优势资源，公司也可在一定程度上降低运营成本。

武汉必凯尔经过并购基金蓝帆巨擎的项目挖掘及孵化，通过上市公司派驻董事参与管理，提升了其管理和经营效率，丰富了上市公司健康防护事业部的产品品类。通过本次收购，公司将获得对武汉必凯尔的控制权和决策权，有利于其更好地依托上市公司平台，抓住急救护理领域相关产业契机，扩大业务规模，凸显双方在战略、管理、市场、生产及供应链等领域的协同效应，从而进一步提高上

市公司的整体价值和盈利水平，有利于上市公司可持续发展。

综上，本次收购能够与上市公司现有的防护事业部业务形成一定的协同效应，本次收购具有必要性。

### （三）本次收购有利于提高上市公司的盈利能力

随着市场规模不断扩大，武汉必凯尔的收入规模也随之扩大，盈利能力逐步增强。2016 年度、2017 年度、2018 年度及 2019 年度（其中 2019 年度为未审计数据），武汉必凯尔的营业收入分别为 14,272.92 万元、17,415.12 万元、20,104.11 万元和 22,683.91 万元，年均复合增长率为 16.70%；净利润分别为 1,002.50 万元、1,627.85 万元、1,750.51 万元和 2,705.39 万元，年均复合增长率为 39.22%。收购武汉必凯尔能够对上市公司防护事业部的收入形成一定支撑，提升上市公司盈利能力。

### （四）本次收购能够保障上市公司及中小股东利益

#### 1、本次收购隋建勋与樊芙蓉作为业绩承诺方对本次业绩补偿的覆盖率已达到 100%

根据关于武汉必凯尔救助用品有限公司的《股权转让协议》（以下简称“本协议”），本次收购为上市公司受让隋建勋、樊芙蓉及蓝帆巨擎所持武汉必凯尔 100%的股权。其中，隋建勋、樊芙蓉将其所持有武汉必凯尔 49%的股权转让给上市公司，蓝帆巨擎将其所持有武汉必凯尔 51%的股权转让给上市公司。

根据本次收购武汉必凯尔的《股权收购协议》，自然人隋建勋、樊芙蓉作为武汉必凯尔的业绩承诺主体，将对业绩承诺期标的公司的承诺业绩的 100%进行补偿，并以标的公司 100%股权对应股权转让款金额为上限，同时向上市公司承诺：以 2019 年度、2020 年度及 2021 年度作为业绩承诺期，武汉必凯尔各年度实际实现的净利润（以合并报表口径经审计的扣除非经常性损益前后孰低者为准）分别不低于人民币 2,027 万元、2,268 万元、2,509 万元。

武汉必凯尔为隋建勋与樊芙蓉长期经营，二人合计持有武汉必凯尔 49%的股权，业绩承诺方之一隋建勋不仅为标的公司的股东，也为标的公司的重要管理者，能够对标公司的经营业绩和管理施加重大影响。二人对本次承诺业绩覆盖率为

100%，能够保证上市公司及中小股东的利益。

## 2、本次业绩承诺方具有较强的履约能力，能够保证业绩承诺的可实现性

截至 2019 年 9 月 30 日，本次收购的业绩承诺方隋建勋和樊芙蓉的对外投资情况如下：

业绩承诺方	对外投资企业	注册资本（万元）	出资比例（%）
隋建勋	武汉必凯尔	1,845.04	25.00
	高格（武汉）咨询服务合伙企业（有限合伙）	400	97.50
樊芙蓉	武汉必凯尔	1,845.04	24.00

### （1）业绩承诺方具有一定的财务积累

隋建勋、樊芙蓉创办必凯尔并经营多年，积累了一定个人财富；此外，隋建勋、樊芙蓉前次向蓝帆巨擎出售必凯尔股权获得的 4,500 万元股权转让款也为业绩承诺的履行提供了经济保障。

### （2）业绩承诺方有较强的履约意愿

隋建勋在健康防护和急救护理行业经营多年，有丰富的行业经验和较强的经营管理能力。根据《股权转让协议》约定，自协议签署之日起至交割日后 5 年内，隋建勋不得辞去其在武汉必凯尔的任职，将继续以董事兼总经理的身份协助标的公司在正常业务过程中按照与以往惯例一致的方式经营其主营业务。上述长期服务承诺说明业绩承诺方具有较强的履约意愿。

综上，本次收购业绩承诺方具备较强的履约能力和履约意愿，将充分保障武汉必凯尔在业绩承诺期的持续经营能力，能够保证上市公司及中小股东的利益。

## 3、标的公司 2019 年预计盈利情况较好，预计能顺利完成业绩承诺期第一年的承诺利润

2019 年度，武汉必凯尔营业收入为 22,683.91 万元，净利润为 2,705.39 万元（均为未审计数据），预计能够完成 2019 年业绩承诺的 133.47%，并已完成整体业绩承诺期承诺总利润近 40%。

综上，本次收购的标的公司武汉必凯尔具备良好的盈利能力。业绩承诺方对本次业绩补偿的覆盖率达到 100%并对本次业绩承诺各期补偿方式进行了较为充

分的安排。业绩承诺方具备较强的履约能力，能够保证业绩承诺的可实现性。本次收购能够保障上市公司及中小股东的利益。

## （五）联席保荐机构及会计师核查意见

### 1、核查程序

联席保荐机构及大信会计师查阅了关于本次收购武汉必凯尔 100% 股权的《股权转让协议》、《资产评估报告》、《审计报告》及财务报表；上市公司的《审计报告》及财务报表；取得了武汉必凯尔的工商档案；查阅了武汉必凯尔历次股权变动相关的股权转让协议及增资协议；查询了蓝帆巨擎的工商信息；查阅了隋建勋与樊芙蓉对外投资情况。

### 2、核查结论

经核查，联席保荐机构及大信会计师认为，武汉必凯尔所处行业发展具有较大的市场空间；本次收购与上市公司具有协同效应，具备必要性；本次收购有利于提高上市公司的盈利能力；本次收购就业绩承诺及各期补偿方式做了较为充分的安排，能够保障上市公司及中小股东利益。

## 二、本次收购武汉必凯尔评估各项参数选取谨慎，评估作价合理

本次收购武汉必凯尔各项评估参数选取分析如下：

### （一）收入增长率分析

武汉必凯尔营业收入主要来自欧洲市场、北美洲市场、医用敷料和中国市场，2018 年各市场收入占营业收入的比分别为 73.55%、14.57%、7.70%、3.69%。2018 年欧洲市场收入增速为 13%，北美洲市场收入增速为 38%，医用敷料市场和国内市场属于新开拓市场，目前收入规模相对前述两个市场规模小。综合来看，最近三年必凯尔销售收入增长率约为 15%左右。

预测期武汉必凯尔销售收入增速预测从 2020 年的约 15%逐年下降到 2024 年的 10%，具体情况如下：

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
收入（万元）	26,526	30,170	33,449	36,877	40,549
收入增长率	15%	14%	11%	10%	10%

武汉必凯尔在各市场销售现状及预测情况如下：

## 1、欧洲市场

2016 年以前武汉必凯尔产品在欧洲主要销往德国市场，通过与德国急救包大型经销商 LEINA、Adolf W ü rth GmbH & Co. KG 以及 Thomatex Autoteppich GmbH 展开合作，必凯尔迅速抢占了德国的车载急救包市场。预测期内德国市场营收增长的主要动能在于目标市场向工业急救包及商超急救包转变，产品结构将更为丰富。据估计，德国工业急救包市场容量在 2.3 亿人民币左右，必凯尔目前的市场占有率不到 6%；商超类（户外、旅行及家用）急救包市场容量在 7,000 万人民币左右，必凯尔目前的市场占有率仅为 5%。必凯尔通过丰富产品体系能够进一步实现工业急救包市场及商超急救包市场销售额的较快增长。

必凯尔德国以外的欧洲市场营收增长主要依赖新客户的开发以及新市场的开拓，截至 2019 年 6 月，必凯尔已经与欧洲 23 个国家的近 200 家经销商展开了合作。从历史数据看，武汉必凯尔 2017-2018 年除德国以外的欧洲其他国家收入增长率分别为约 40%和 30%；2019 年上半年，必凯尔在该地区的收入约为 4,000 万人民币，已经达到 2018 年全年在该地区收入的 80%；必凯尔欧洲业务量增长较快。由于满足德国标准的急救包也被欧洲其它用户所认可，因此保守估计必凯尔 2019 年在欧洲除德国外其它地区将会实现 40%的收入增长。

综合考虑到经销商数量的增长、急救包销售区域的扩大、急救包产品结构的丰富等因素，预计必凯尔 2019 年欧洲市场急救包营收增长率可达到 15%，稍高于必凯尔 2018 年在欧洲市场 13%的收入增长率。预计未来三年欧洲市场营收增长率维持在 10%-15%之间。

## 2、北美洲市场

必凯尔进入美洲市场的时间较短，目前通过与大型经销商合作打开市场。此外，必凯尔目前以联合供应商形式与特斯拉展开合作，为特斯拉车厂提供急救包商品。根据特斯拉官网公布的汽车出厂量数据估算，2020 年后特斯拉可带来的急救包需求量为 50 万套以上，产品价值在人民币 3,500 万元以上。

此外，必凯尔在 2019 年开始进入在美国急救包市场最大的细分市场即商超市场，并与美国商超巨头 Jourdak 公司建立了合作关系。未来，必凯尔将继续拓展其他大型商超企业，如 Mediqiue、ACME 等。

综合必凯尔历史期在美洲市场的经营情况及未来业务拓展，预计 2020 年收入增长率可以达到 20%左右，此后逐年递减。武汉必凯尔 2018 年北美洲市场收入增长率约为 38%，预测期收入增长率具有合理性。

### 3、医用敷料

以医用敷料为代表的院内市场是未来必凯尔新的收入增长点。必凯尔目前已经与意大利 STS 公司有较大金额的项目合作。此外必凯尔还寻求增加自粘敷料品种，以拓宽新的盈利来源。考虑到该类产品市场基数较小，因此前几年的产品预测销售情况要高于其他类产品，随着产品基础的扩大，后期预测时增长幅度在其它产品增长幅度之内进行预测。

### 4、中国市场

2017 年，中国医疗器械市场规模约为 4,450 亿元，行业增速 20%，预计未来 5 年复合增速可达到 15%-20%。目前中国市场急救产品消费习惯尚未全面形成，武汉必凯尔销售规模较小，未来市场空间较大。2018 年，必凯尔中国市场收入较 2017 年增长 169%；预测 2020 年及 2021 年收入增速为 18%左右，随后逐年降低，具有合理性。

综合上述分析，武汉必凯尔预测期的综合收入增长率可达 15%，随后逐步下降，与细分市场现状及未来发展趋势相匹配，与历史收入增长率数据相比亦较为谨慎、合理。

## （二）毛利率分析

必凯尔 2017 年、2018 年及 2019 年 1-6 月的毛利率分别为 22.44%、21.60%、22.93%，最近两年一期的平均毛利率为 22%左右。公司通过 10 余年的发展，已逐渐进入成熟期，毛利率较为稳定。未来，随着收入规模的继续扩大，毛利率将略有下降。预测期毛利率情况如下：



单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
营业收入	26,525.81	30,170.09	33,448.51	36,876.87	40,548.62	40,548.62
成本	20,733.09	23,761.13	26,361.14	29,065.94	31,967.83	31,967.83
毛利率	21.84%	21.24%	21.19%	21.18%	21.16%	21.16%

根据与主要产品为低值耗材的同行业可比上市公司对比，毛利率假设与可比公司相比参数假设谨慎合理。

公司简称	主营产品	2019年1-6月	2018年度	2017年度
奥美医疗	纱布、无纺布等伤口包扎护理产品，手术巾等手术外科产品，外科手套，医用组合包等	32.36%	31.38%	33.92%
振德医疗	纱布、无纺布等传统伤口护理产品，压力绷带等压力治疗产品，手术单、手术包等手术感控产品，其他医用敷料产品	30.71%	31.36%	29.59%
南卫股份	创可贴、敷贴、胶布胶带及绷带、急救包等	23.05%	23.46%	26.43%
英科医疗	一次性手套、轮椅、冷热敷、电极片等多种类型的护理产品	24.31%	24.95%	24.94%
平均值	-	27.61%	27.79%	28.72%
必凯尔	急救包及医用敷料	22.93%	21.60%	22.44%

### （三）费用率分析

#### 1、销售费用率分析

必凯尔历史期销售费用率分别为 6.19%、5.60%、6.15%。预测期除租赁费用、职工薪酬考虑一定比率的增长，其他各项费用参考历史期占收入的比例进行估算。预测期销售费用占营业收入的比率具体如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年及以后
营业收入	26,525.81	30,170.09	33,448.51	36,876.87	40,548.62	40,548.62
销售费用合计	1,649.28	1,843.55	2,027.75	2,211.41	2,408.15	2,408.15
销售费用/营业收入	6.22%	6.11%	6.06%	6.00%	5.94%	5.94%

必凯尔预测期销售费用占营业收入比率与历史期基本一致，具有合理性。

#### 2、管理费用率

必凯尔历史期管理费用率分别为 3.20%、4.23%、4.39%。预测期除职工薪酬考虑了 10%左右的增长，其他各项费用考虑 5%左右的增长幅度。因此管理费用的增幅小于收入的增幅，因此预测期管理费用占收入的比率呈下降趋势。稳定期为 3.36%。具体如下：

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年 及以后
营业收入	26,525.81	30,170.09	33,448.51	36,876.87	40,548.62	40,548.62
管理费用合计	1,061.70	1,152.69	1,201.38	1,283.82	1,361.29	1,361.29
管理费用/营业收入	<b>4.00%</b>	<b>3.82%</b>	<b>3.59%</b>	<b>3.48%</b>	<b>3.36%</b>	<b>3.36%</b>

#### （四）折现率分析

近三年医药及医疗器械行业可比交易案例折现率在 9.13%至 12.79%之间，平均值为 11.24%、中位数为 11.21%，本次对必凯尔股权价值的收益法评估折现率假设为 10.88%，略低于可比交易案例的平均值，处于可比交易案例范围内，参数假设谨慎合理。与可比交易折现率对比的具体情况如下：

年份	股票代码	上市公司简称	标的公司简称	折现率
2017	300434	金石东方	海南亚洲制药股份有限公司	11.21%
2017	600511	国药集团	国药控股北京有限公司	10.29%
2017	600511	国药集团	国药控股北京华鸿有限公司	10.61%
2017	600511	国药集团	国药控股北京康辰生物医药有限公司	11.06%
2017	600511	国药集团	国药控股北京天星普信生物医药有限公司	10.61%
2017	300310	宜通世纪	深圳市倍泰健康测量分析技术有限公司	12.53%
2017	600488	天药股份	金耀药业有限公司	11.78%
2018	002675	东诚药业	南京江原安迪科正电子研究发展有限公司	11.01%
2018	300149	量子生物	上海睿智化学研究有限公司	11.60%
2018	600673	东阳光科	宜昌东阳光长江药业股份有限公司	12.79%
2018	603108	润达医疗	上海润林医疗科技有限公司	11.48%
2018	603108	润达医疗	杭州怡丹生物技术有限公司	11.24%
2018	600866	星湖科技	四川久凌制药科技有限公司	11.09%
2019	300111	向日葵	浙江贝得药业有限公司	12.16%
2019	300109	新开源	Bio Vision, Inc.	9.13%
<b>平均数</b>				<b>11.24%</b>
<b>中位数</b>				<b>11.21%</b>

本次收购采用收益法和资产基础法对必凯尔进行评估。资产基础法下，武汉必凯尔截至评估基准日 2019 年 6 月 30 日的净资产账面价值 8,199.14 万元，评估值 9,462.16 万元，评估增值 1,263.02 万元，评估增值率为 15.40%；收益法下，

武汉必凯尔在评估基准日（合并口径）归属于母公司的所有者权益为 8,972.22 万元，评估值为 28,603.25 万元，评估值增值 19,631.0304 万元，评估增值率为 218.80%。最终以收益法评估结果作为作价依据。

2016 年 9 月，蓝帆巨擎与隋建勋、樊芙蓉签订股权转让协议，受让樊芙蓉持有的武汉必凯尔 40.91% 的股权（625.91 万元出资额）。此次股权中，转让武汉必凯尔整体投前估值为 11,000 万元。根据大信会计师出具的审计报告，武汉必凯尔 2016 年度实现的净利润为 685.83 万元，按照投前估值和当年实现净利润计算的 P/E 倍数为 16.04 倍。以 2019 年度武汉必凯尔未经审计的净利润 2,705.39 为基础，本次评估的 P/E 倍数为 10.57 倍，本次评估作价谨慎、合理。

#### **（五）联席保荐机构及会计师核查意见**

##### **1、核查程序**

联席保荐机构及大信会计师对武汉必凯尔进行了实地走访、了解其生产经营状况，对武汉必凯尔主要管理人员进行了访谈了解其业务模式，对主要客户进行函证、公开信息检索及访谈等确认其销售收入的真实性，获取了蓝帆巨擎收购武汉必凯尔股权时的转让协议和审计报告，查阅了行业研究报告，审阅了评估师出具的资产评估报告，复核了评估报告中假设参数和评估过程的合理性，对比了可比交易案例估值与本次收购估值的差异。此外，会计师对武汉必凯尔财务报告执行了审计程序，联席保荐机构对审计报告进行了查阅和复核。

##### **2、核查结论**

经核查，联席保荐机构和大信会计师认为：

发行人本次收购武汉必凯尔具有必要性，有利于提高上市公司的盈利能力，可以保障上市公司及中小股东利益；收购武汉必凯尔评估中各项参数选取具有谨慎性，评估作价合理。

## 6、关于新冠肺炎疫情影响。

请发行人说明近期新冠肺炎疫情对发行人生产经营的影响，复工复产情况，是否对未来生产经营及本次募投项目产生重大不利影响，如有影响，相关风险是否已经充分披露。

回复：

一、公司是新冠肺炎疫情防控物资重点生产企业，自疫情爆发以来满负荷运转，并加速布局新业务，始终奋战在抗击疫情第一线

自 2019 新型冠状病毒感染的肺炎（以下简称“新冠肺炎”）疫情爆发以来，社会各界对医疗防护用品的需求量骤增，作为具有高度社会责任感的医疗器械领军企业和防控物资重点生产企业之一，公司始终奋战在抗击疫情第一线，举全企业之力为抗击疫情作出社会贡献。

### （一）坚守岗位、调集产线，加班加点生产防疫物资

新冠肺炎疫情爆发后，对医疗防护用品的需求量暴增，公司生产的医用丁腈手套特别适用于高风险接触血液或体液的无菌操作，是抗击疫情第一线医护人员最为紧缺、需求量最大的手套类型之一。为做好医用手套的生产供应，公司第一时间成立由刘文静董事长担任总指挥，防护事业部孙传志总经理担任副总指挥的重大疫情应急响应指挥部，并设立了生产组、质量组、物流组、客户组、后勤组等多个专业小组，24 小时在线响应各方诉求。为最大限度保障防护物资供应，公司全体干部职工坚守岗位、迎难而上，生产部门轮班不停机、质检部门及时完成检验工作、采购部门克服困难保障生产原料供应，各部门紧密配合，用实际行动体现出民营企业对社会的高度责任感。

在疫情期间，公司紧急调集生产线数十条，用于国内医疗及防护手套订单生产的产线最高达到 50 条，工人加班加点，产线昼夜不停满负荷生产，实现 24 小时连续生产、包装、发货，每天供应国内医疗及防护手套数量最高达到 2,000 多万支。同时，公司为尽最大努力保障国内抗疫需求，主动推迟国外订单，全力供应国内抗疫一线。截至 2020 年 3 月 10 日，公司已响应和支持 1,500 余家机构与个人总计超过 32,000 万支手套的捐赠和购买需求。

## （二）多次捐赠抗疫物资，勇于承担社会责任

2020年1月23日，公司在疫情爆发之初成立重大疫情应急响应组，第一时间发出致行业共同行动倡议书，号召健康防护同行一起行动起来，为新冠肺炎疫情阻击战做医疗物资的坚强后盾。2020年1月24日除夕当天，正值武汉市医疗防护物资紧缺的关口，公司向武汉新型肺炎防控指挥部无偿捐赠医疗级防护手套100万支。2020年1月29日，公司再次向疫情灾区捐赠100万支医用手套，并联合光大兴陇信托有限责任公司（以下简称“光大信托”）成立国内第一个实物救援类慈善信托，用于新型冠状病毒肺炎防治工作及其他未来公共卫生事件中的一线医护人员防护。2020年2月29日，公司分别向韩国大邱市、日本东京都捐赠一次性丁腈医用检查手套各20万支。2020年3月4日，公司向山东省淄博市外派驰援湖北及山东省各大医院共计115名医务人员家庭捐赠学生用医疗级防护手套13.8万支。2020年3月8日，公司向江苏援黄石医疗支援队、黄石当地一线医护人员家庭、黄石市小学及幼儿园捐赠的一批学生用医疗级防护手套25.68万支。2020年3月13日，在由中共临淄区委宣传部、区新时代文明实践中心办公室、区融媒体中心联合临淄区益齐公益服务中心、临淄区齐泰公益救援中心发起的临淄区新时代文明实践“一点爱心”集中捐赠行动中，蓝帆医疗向淄博抗疫一线工作者捐赠6,000支丁腈一次性检查手套、2,000支防护口罩。2020年3月14日，公司向意大利捐赠医用手套20万支。

新冠肺炎疫情爆发后，公司勇担社会责任，多次向社会各界进行捐赠，将医疗防护手套不断送到抗疫前线，并号召更多的医疗企业、社会团体一起行动起来，为这次疫情阻击战做出更大的贡献。

## （三）积极发挥海外渠道优势，调集物资支援抗疫一线

疫情爆发之初，口罩、护目镜、防护服等在我国抗疫一线成为急需物资，公司充分利用全球调配资源的优势，自1月23日起第一时间开始启动全球供应链，陆续从美国、韩国、阿联酋、迪拜、俄罗斯、印尼等国积极采购N95口罩、外科口罩、防护服和护目镜等防护物资进入国内并捐赠或成本价出售给政府部门及有需求的抗疫机构，举阖司之力为抗疫一线医护人员及工作人员的防护物资保障做出贡献。

#### **（四）加速布局新业务，全力支持抗疫事业**

在现有防护用品产线连续运转、满负荷生产的同时，公司加速布局医疗及防护手套产品新产能，并拓展防护产品矩阵，从而为后续的疫情防控需求提供更丰富的物资保障。

鉴于国内外疫情对医疗及健康防护手套需求激加，公司提前启动原定于可转债募集资金到位后开始建设的“第三期年产 20 亿支健康防护（新型手套）项目”，进一步充实抗疫物资的供给。

同时，本次可转债募投项目之“年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目”，本次可转债股东大会决议通过后，公司基于有利的未来市场环境已使用自有资金提前启动其中年产 25 亿支 PVC 健康防护手套项目的建设。新冠肺炎疫情爆发后，为缓解公司医疗级防护手套产品产能紧张，更快、更及时地保障医疗物资的充足供应，公司克服重重困难已于 2020 年 2 月 14 日第一时间恢复项目建设，预计今年投产后将为国家乃至全球的抗击疫情事业做出更大的贡献。

在全力保障手套供应的同时，公司为响应政府对于鼓励支持企业增加疫情防护用品产能的号召、满足抗击疫情和疫情过后以及后续市场对于医疗及防护用品的需求，积极拓展防护事业部产品矩阵，将投资 1.66 亿元建设新的产品线，投资项目包括“2 亿只/年医用口罩项目”、“消毒杀菌类医用防护产品项目”和“6,000 万副/年手术手套项目”，用以生产医用口罩、消毒杀菌类等抗击新冠肺炎疫情继续的医用防护产品，为新冠肺炎疫情阻击战贡献更多的力量，并持久地为国民健康提供更全面的防护用品。

## **二、公司防护事业部在抗击新冠肺炎疫情的过程中获得重大发展机遇，新冠肺炎疫情对公司心脑血管事业部的影响有限且可控**

### **（一）防护事业部**

在产能利用率方面，新冠肺炎疫情爆发以来，社会各界对手套产品的需求量迅速激增，公司紧急调集生产线并推迟部分海外订单的交付用于疫情专用手套生产，最大程度保证抗疫物资的供应量。公司调集用于国内医疗及防护手套订单生产的产线最高达到 50 条，产线 24 小时运转，每天供应国内医疗及防护手套数量

最高达到 2,000 多万支，为遏制疫情贡献了重要力量。截至 2020 年 3 月 10 日，公司已响应和支持 1,500 余家机构与个人总计超过 32,000 万支手套的捐赠和购买需求。

在供求关系方面，疫情爆发以来，手套产品订单迅速增加，PVC 手套、丁腈手套等产品呈现量价齐升的态势。就长期而言，疫情的爆发改变了大众的消费和生活习惯，家庭常备健康防护用品已成为共识；同时，疫情期间公司保障多家医院的手套供货，也助力公司拓展了国内医院端销售渠道，因此中长期来看，公司防护事业部的经营业绩具有强劲的推动力。目前，公司正在加紧扩大防护事业部的产能并投资新建口罩、手术手套、消毒杀菌类医用防护产品等医疗及防护产品新项目，以满足全国和全球市场的需求。

此外，公司作为重要的抗疫医疗防护物资生产企业，得到了各级政府、各个部门的关心与支持。公司及全资子公司山东蓝帆新材料有限公司均已被列入全国疫情防控重点保障企业名单；公司一次性使用丁腈检查手套产品已成为山东省防控新型冠状病毒引发的肺炎防护类医用耗材绿色通道挂网产品第一批挂网产品；山东省对公司及子公司（2020 年 2 月-4 月）减半征收社会保险费；公司的对外捐赠产品视同销售收入免征增值税、生产防护物资的进口物资免征增值税；享受用工补贴和稳岗补贴。公司还获得了流动性支持，已获得中国银行淄博分行发放的疫情防控重点保障企业央行再贷款 9,800 万元、齐商银行临淄支行的贷款 1,000 万元；全资子公司山东蓝帆新材料有限公司获得中国建设银行临朐支行疫情防控贷款 3,000 万元等；2020 年 3 月 2 日，公司规模 2 亿元的 2020 年面向专业投资者公开发行公司债券获深交所同意受理，成为公开发行公司债券实施注册制后深交所首批“注册制”公司债券之一，各级政府的流动性支持将帮助公司持续稳定生产、加大医疗防护产品供应，进一步支持疫情防控工作。

## （二）心脑血管事业部

在复工复产方面，随着中国疫情好转，各地生产和物流正有序复工，国内原材料供应预计也会趋向平稳，截至本回复出具日，公司心脑血管事业部位于山东威海和新加坡的心脏支架生产基地均正常生产，生产未受重大影响。

在需求端，受到疫情的影响，医院集中力量组织新冠肺炎的治疗，叠加患者

推迟既有手术计划，2月份国内和海外医院支架植入量较去年同期均有所降低。但由于支架植入手术是已诊断患者的刚需且无其他有效方式替代，疫情的爆发预计只会对患者支架植入手术的实施造成时间上的扰动，疫情平复后，手术量预计将出现补偿性反弹。由于近期国内疫情已呈好转趋势，但因海外部分国家和地区的疫情扩散，本次疫情已呈现“全球性流行病”的特征，对公司心脑血管事业部业务的短期影响还需持续关注，但中长期而言，因业绩基本面并未改变，公司心脑血管事业部的生产经营预计不会受到重大影响。

此外，疫情期间，公司心脑血管事业部也享受到减半征收社会保险费（2020年2月-4月）、电、气降低收费、稳岗补贴等国家优惠政策，有利于进一步降低疫情对公司心脑血管事业部经营情况的影响。

### 三、新冠肺炎疫情对募投项目预计不会产生重大不利影响

#### （一）收购 NVT AG 100%股权及补充营运资金项目

NVT的主要生产经营地位于瑞士、德国等，目前仍处于市场推广期、销售渠道仍在建立过程中，销售规模较小。公司本次收购NVT系为了快速获得国内领先的高端产品及核心技术、在结构性心脏病行业发展的早期阶段进行前瞻性战略布局。未来随着TAVR市场的迅速扩张，NVT将迎来快速发展，预计此次疫情将不影响NVT的长期发展前景。

#### （二）收购 CBCH II 6.63%的少数股权项目

如前所述，此次疫情的爆发预计只会对患者支架植入手术的实施造成时间上的扰动，疫情平复后，手术量预计将出现补偿性反弹。此外，CBCH II位于山东威海和新加坡的生产基地均保持正常生产，产量未受到本次疫情的影响。因此，本募投项目受到疫情的影响也将较为有限。

#### （三）收购武汉必凯尔 100%股权项目

由于武汉必凯尔的主要生产和销售基地位于湖北武汉市和黄冈市，受到新冠肺炎疫情影响较大，因此本次疫情对武汉必凯尔2020年第一季度的经营情况预计将造成一定影响，但是中长期而言影响总体可控。



### **1. 武汉必凯尔已逐步复工复产，客户群体和在手订单较为稳定**

生产及供应链方面，武汉必凯尔位于湖北省以外的供应商已经全部复工，可保证原材料供应；武汉必凯尔目前复工率已达 80%（含远程办公），且高德救护已经被批准成为省级疫情物资重点生产企业，得到当地政府的重点支持。

另一方面，武汉必凯尔作为亚洲最大的车载急救包生产企业，在产品性能及销售渠道方面都具有较强的竞争力，与全球客户建立了良好的合作关系。虽然受疫情影响武汉必凯尔的订单交期延迟了一个月左右，但是短期的交货延迟并未影响客户关系，目前武汉必凯尔的在手订单约为 400 万美元，与往年同期持平。预计随着疫情不断得到控制，武汉必凯尔及高德救护的产能将逐步恢复，并将获得补偿性订单，后续业绩将快速恢复到正常水平。

### **2. 武汉必凯尔产品市场需求大，主营业绩受影响可控且预计可得到弥补**

武汉必凯尔的主要产品为紧急救援产品和一次性健康防护用品，其子公司高德救护是黄冈境内生产医用口罩、防护手套、医用急救包等防护物资重要企业，配合国家开展各项医疗防护物资的生产、调配等工作，销售端需求大。尽管受疫情期物流成本和人工成本上涨的影响，武汉必凯尔的生产成本有所上升，但预计疫情结束后，随着企业全面复工、工人回到岗位、物流全面恢复，上述成本会大幅下降，综合估计本次疫情对武汉必凯尔 2020 年主营业务净利润影响较小，总体可控。此外，面对新冠肺炎疫情，武汉必凯尔还发挥自身优势积极投入疫情阻击战，目前已经开发出品类齐全、灵活便携的疫情防护包并推出市场，引发国内外客户的积极反响，预计将取得良好的销售业绩，进一步抵消疫情对武汉必凯尔造成的不利影响。

### **3. 武汉必凯尔 2019 年预计能超额完成业绩承诺，2020 年短期业绩波动不会影响整体业绩承诺的实现情况**

本募投项目中部分交易对方对标的公司的业绩作出了补偿承诺，具体为：以 2019 年度、2020 年度及 2021 年度作为“业绩承诺期”，武汉必凯尔各年度净利润（以合并报表口径经审计的扣除非经常性损益前后孰低者为准）分别不低于人民币 2,027 万元、2,268 万元、2,509 万元，业绩承诺期内，在自业绩承诺期初的

累计实现净利润未达到累计承诺净利润的情形下，交易对方隋建勋、樊芙蓉将进行补偿。

由于武汉必凯尔 2019 年业绩表现良好，全年实现净利润 2,705.39 万元（未经审计），业绩承诺完成率为 133%，因此即使受本次疫情影响武汉必凯尔 2020 年的业绩可能发生一定波动，预计不会影响整体业绩承诺的实现情况。

#### **4、武汉必凯尔直接受益于国家及湖北省出台的各项政策扶持和优惠措施**

疫情爆发后，党和政府高度关注湖北企业的发展问题，特别是高度中小微企业的现实困难。2020 年 2 月 10 日，湖北省出台 18 条政策，支持中小企业共渡难关，措施涵盖减轻企业负担、强化金融支持、加大财税支持、加大稳岗支持四大方面，内容包括降低生产成本（工业用水价格、用天然气价格均下调 10%，期限为 2020 年 1 月 1 日至 2020 年 6 月 30 日），减免中小微企业房租，加大信贷支持力度、降低融资成本，减免相关税费、延期缴纳税款，加强企业用工服务，缓缴社会保险费、返还失业保险费、增加就业补贴等各项政策支持和优惠措施，有效期为 6 个月。全方位的政策支持将进一步帮助武汉必凯尔恢复正常的生产经营，进一步减轻疫情的负面影响。

综上，本次疫情不会对收购武汉必凯尔 100% 股权项目造成重大不利影响。

#### **（四）第三期年产 20 亿支健康防护（新型手套）项目和年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目**

新冠肺炎疫情的爆发造成全国乃至全球范围内对包括手套在内的防疫抗疫物资需求量的大幅增长，需求主体涵盖政府、医疗机构、企业部门及个人家庭等广泛群体，且疫情的发展对于培养购买、佩戴手套的消费习惯和生活习惯也起到了较强的推动作用。预计市场对医疗防护用品如口罩、医疗及防护手套、消毒类产品等需求量大幅增加、供需存在明显缺口，且预计未来将持续一段时间。

受此影响，疫情爆发以来市场对手套需求激增，公司手套业务呈现“量价齐升”态势，持续满负荷运转的情形下仍然存在产能缺口、供不应求。本次可转债募投项目“第三期年产 20 亿支健康防护（新型手套）项目”和“年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目”将进一步提升公司健康防护手套的产能，本次疫情的

爆发使得该等募投项目的必要性和迫切性大幅提升，体现了公司在健康防护领域的前瞻性战略布局。为响应政府对于鼓励支持企业增加疫情防护用品产能的号召、满足抗击疫情和疫情过后以及后续市场对于医疗及防护用品的需求，公司已提前实施“年产 40 亿支 PVC 健康防护手套项目”第一期 25 亿支 PVC 健康防护手套的建设，并启动原定于可转债募集资金到位后开始建设的“第三期年产 20 亿支丁腈手套项目”，将使公司在为抗疫事业做出更大贡献的同时，把握防护用品需求激增的发展机遇。

综上所述，本次新冠肺炎疫情对募投项目预计均不会产生重大不利影响。

为充分提示风险，公司已在募集说明书“风险因素”之“二、经营风险”部分就本次疫情对公司及募投项目的影响作出如下风险提示：

“

#### (八) 新冠肺炎疫情对公司业务的风险

2019 年末，我国爆发了新冠肺炎疫情，各省、自治区、直辖市、新疆生产建设兵团陆续启动重大突发公共卫生事件一级响应，正常的社会经济活动受到了一定程度的影响，同时疫情相继在海外扩散。公司是新冠肺炎疫情防控物资重点生产企业，自疫情爆发以来满负荷运转，并加速布局新业务，始终奋战在抗击疫情第一线。公司防护事业部由于防护用品需求激增获得发展机遇，而心脑血管事业部的开工率及短期内产品需求量受到一定影响。目前疫情对心脑血管事业部的产品供应链影响有限，但因海外部分国家和地区的疫情扩散，本次疫情已呈现“全球性流行病”的特征，疫情的结束时间及影响范围存在不确定性。如果疫情持续扩散且持续时间较长，可能对公司心脑血管事业部业绩造成不利影响。

”

以及“五、本次募集资金投资项目风险”部分：

“

#### (八) 新冠肺炎疫情对募投项目的影响

武汉必凯尔的主要产品为紧急救援产品和一次性健康防护用品，其子公司高德救护是黄冈境内生产医用口罩、防护手套、医用急救包等防护物资重要企业。由于武汉必凯尔的主要生产和销售基地位于湖北武汉市和黄冈市，受到新冠肺炎疫情影响较大，因此本次疫情对武汉必凯尔 2020 年第一季度的经营情况预计将造成一定影响。目前，武汉必凯尔已逐步复工复产，客户群体和在手订单较为稳定，加之湖北省政府已经出台多项政策，支持中小企业共渡难关，因此疫情对武汉必凯尔业绩的影响总体可控。目前国内疫情仍未获得全面解除，如果复工复产继续延迟，将影响武汉必凯尔的短期业绩。

”

#### 四、联席保荐机构核查意见

##### （一）核查程序

联席保荐机构查阅了公司及相关标的公司的产销量数据、产能利用情况、复工复产情况、客户及供应商情况、公司公告等文件，并获取相关管理层对相关影响的分析说明。

##### （二）核查结论

经核查，联席保荐机构认为，发行人防护事业部在此次疫情中获得发展机遇，心脑血管事业部在疫情中受到的影响较为有限，新冠肺炎疫情不会对发行人生产经营产生重大不利影响，也不会对本次可转债的募投项目造成重大不利影响。发行人已在募集说明书中对相关风险进行充分披露。

（本页无正文，为蓝帆医疗股份有限公司《〈关于请做好蓝帆医疗可转债申请发  
审委会议准备工作的函〉之回复报告》之签章页）

蓝帆医疗股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为摩根士丹利华鑫证券有限责任公司《〈关于请做好蓝帆医疗可转债申请发审委会议准备工作的函〉之回复报告》之签章页）

保荐代表人：\_\_\_\_\_

徐逸敏

高峰

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

年 月 日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读蓝帆医疗本次发审委会议准备工作函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，发审委会议准备工作函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：\_\_\_\_\_

俞 洋

摩根士丹利华鑫证券有限责任公司

年 月 日

（本页无正文，为中信证券股份有限公司《〈关于请做好蓝帆医疗可转债申请发  
审委会议准备工作的函〉之回复报告》之签章页）

保荐代表人：\_\_\_\_\_

丁元

褚晓佳

中信证券股份有限公司

年 月 日



## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读蓝帆医疗本次发审委会议准备工作函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，发审委会议准备工作函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构董事长：\_\_\_\_\_

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日