

问询函专项说明

天健函〔2021〕2-89号

上海证券交易所：

由湖南方盛制药股份有限公司（以下简称方盛制药公司或公司）转来的《关于对湖南方盛制药股份有限公司转让控股子公司部分股权暨引进战略投资者事项的问询函》（上证公函〔2021〕0502号，以下简称问询函）收悉。我们已对问询函中需要我们说明的财务事项进行了审慎核查，现汇报说明如下。

本说明中部分合计数与各项目直接相加之和可能存在尾数差异，这些差异是由四舍五入造成的。

一、公告披露，本次交易设置业绩对赌条款，若标的公司下属医院 2021 年产生的合并医疗业务息税折旧摊销前利润（以下简称 EBITDA）低于 3750 万元，买方有权要求标的公司以 1.47 亿元强制赎回其持有的全部股权，公司与标的公司现持股 49%的少数股东长沙康莱健康管理有限公司（以下简称康莱健康）对买方承担连带责任，公司与康莱健康双方约定按照 50%：50%的比例进行分摊。标的公司 2020 年实现净利润-2306.61 万元（经审计），2021 年 1-4 月实现净利润-324.06 万元（未经审计）。请公司补充披露：（1）标的公司 2020 年、2021 年 1-4 月的 EBITDA 数据，并结合标的公司下属医院的经营情况、市场竞争、盈利能力和同行业可比公司情况，评估上述对赌业绩的可实现性，并说明上述业绩指标设置的依据和合理性。请会计师就问题（1）发表意见。（问询函第一条）

（一）标的公司 2020 年、2021 年 1-4 月的 EBITDA 数据，并结合标的公司下属医院的经营情况、市场竞争、盈利能力和同行业可比公司情况，评估上述对赌业绩的可实现性，并说明上述业绩指标设置的依据和合理性

1. 标的公司下属医院合并医疗业务 2020 年度、2021 年 1-4 月的 EBITDA 数据

单位：人民币万元

项 目	2020 年度	2021 年 1-4 月(未经审计)				
		1 月	2 月	3 月	4 月	合计
营业收入	26,220.43	2,493.81	1,942.90	2,417.25	2,331.35	9,185.31
净利润	-357.24	162.46	-176.65	218.46	126.55	330.81
折旧费用	1,340.86	107.43	108.42	108.42	111.13	435.40
长期待摊摊销	519.80	47.72	48.07	48.02	54.55	198.36
无形资产摊销	24.33	1.94	1.94	1.94	1.99	7.81
财务费用	258.88	23.28	23.52	23.29	23.23	93.33
所得税费用	249.15	0.85				0.85
BITDA 数据合计	2,035.78	343.67	5.30	400.13	317.45	1,066.55

2021 年 2 月，因收入减少（春节因素）、员工福利费用增加使得当月 EBITDA 偏低外，2021 年 1-4 月的月均 EBITDA 约为 350 万元/月（不考虑 2 月数据），据此测算，预计 5-12 月可实现 2,800 万元，则全年 EBITDA 预计可达 3,867 万元。

2. 结合标的公司下属医院的经营情况、市场竞争、盈利能力和同行业可比公司情况，评估上述对赌业绩的可实现性，并说明上述业绩指标设置的依据和合理性

(1) 2021 年 1-4 月下属医院经营情况、市场竞争情况

单位：人民币万元

项目	合计	娄底泰莱 医院有限 责任公司	冷水江 市佰骏 鸿江医 院有限 责任公 司	祁阳佰 骏康原 肾病医 院有限 公司	新化佰 骏金穗 医院有 限公司	桂阳泰康 医院有 限公司	衡阳佰 骏肾病 医院有 限公司	常宁佰骏 仁爱医 院有限 公司	邵东宋 家塘佰 骏医院 有限公 司	衡东佰 骏博爱 医院有 限公司	湘潭佰 骏肾病 医院有 限公司
2021年1-4月 累计收入	9,185.31	705.47	523.15	599.48	2,573.04	1,802.32	549.79	984.50	818.13	451.25	178.18
2020年1-4月 累计收入	7,431.41	551.93	439.56	471.77	1,888.71	1,372.79	574.71	1,040.73	581.34	395.91	113.95
同比增长率	23.60%	27.82%	19.02%	27.07%	36.23%	31.29%	-4.34%	-5.40%	40.73%	13.98%	56.37%
2021年1-4月 累计 EBITDA	1,066.55	135.32	95.53	55.59	681.14	102.23	36.61	147.10	-14.66	-133.98	-38.32
2020年1-4月 EBITDA	291.57	58.45	52.68	2.75	295.52	-76.28	42.17	173.12	-56.95	-148.69	-51.19
同比增长率	265.79%	131.50%	81.33%	1919.11%	130.49%	不适用	-13.17%	-15.03%	不适用	不适用	不适用

注：2021年1-4月下属医院财务数据未经审计

目前，湖南省佰骏高科医疗投资管理有限公司（以下简称佰骏医疗）在湖南省内投资并正式运营的连锁医院已有10家。据《中国慢性肾病流行病学调查》显示，我国成人慢性肾脏发病率高达10.80%，以目前湖南人口总数及终末期肾病患者确诊数年均增长率（10%左右）进行测算，未来肾病医疗市场增量潜力较大。

根据佰骏医疗对湖南省内市场进行调研的数据显示，湖南肾病医疗市场依然以公立医院为主，民营肾病医疗市场集中度较低，进入湖南肾病医疗市场的连锁型肾病医疗企业较少，民营肾病医疗主要以分散在各地市县的连锁型民营医院为主。但经过数年发展，佰骏医疗旗下的医院数量及血透中心数量、血透设备保有量、服务的透析患者数、血透中心年收入等各项指标在湖南民营肾病医疗机构中排名均靠前，具备一定的竞争优势。目前，佰骏医疗旗下医院经营情况良好，根据上表数据，收入综合增长速度为24%，EBITDA增长速度达266%，除湘潭佰骏肾病医院有限公司（处于建设期）、邵东宋家塘佰骏医院有限公司、衡东佰骏博爱医院有限公司（受去年疫情医院被征收暂停营运，恢复运营后收入增长缓慢）处于亏损外，其他医院EBITDA均为正数。

(2) 同行业可比情况

单位：人民币万元

序号	证券代码	证券简称	主营业务	2020年报息税折旧摊销前利润 EBITDA	预测息税折旧摊销前利润（未来12个月）	预测 EBITDA 增长率
1	600763.SH	通策医疗	医疗服务的投资	78,363.96	151,442.05	93.25%
2	000516.SZ	国际医学	健康医疗服务	53,831.20	123,345.04	129.13%
3	002044.SZ	美年健康	大健康医疗服务和现代医学技术转化应用	183,051.10	234,318.00	28.01%
4	300015.SZ	爱尔眼科	从事眼科医院的投资、管理业务	295,017.16	545,158.80	84.79%
平均数				-	-	83.80%
中位数				-	-	89.02%
佰骏医疗			肾病医疗服务	2,035.78	3,750.00	84.20%

注：上表中的预测数据来自于同花顺 iFinD 金融数据终端，主要来自券商研究机构根据行业及企业情况进行的合理预测

由上表可知，佰骏医疗预测的下属医院合并医疗业务 EBITDA 增长率符合行业平均水平。

(3) 本次确定的下属医院合并医疗业务 EBITDA 目标数据是基于各方对佰骏医疗未来发展前景的认可，并结合佰骏医疗下属医院的历史运营数据经综合商议拟定。根据佰骏医疗下属医院 2020 年度及 2021 年 1-4 月的合并医疗业务 EBITDA 数据可以看出，佰骏医疗下属医院的经营情况基本符合行业 EBITDA 增长率水平，且各子公司目前的运营情况尚佳，预计 2021 年佰骏医疗下属医院合并医疗业务 EBITDA 数据可达到 3,750 万元的目标，但未来仍可能受市场竞争等因素影响，导致无法达成 EBITDA 目标。

(二) 核查程序及核查意见

针对上述事项，我们执行了以下核查程序

1. 查阅公司、标的公司及康莱健康与 DaVita China Pte Ltd 签署的《股权转让协议》，了解股权转让协议具体条款，包括股权转让的收购价款、卖方须满足的先决条件、买方须满足的先决条件、与 EBITDA 相关的提前退出、赔偿等相关条款。

2. 访谈标的公司总经理，了解了标的公司下属医院的经营情况、市场竞争、盈利能力等情况。

3. 获取同行业可比公司情况，并将标的公司与同行业可比公司进行比较。

4. 获取标的公司 2020 年度的财务报表、2021 年 1-4 月报表、科目余额表，简要对报表进行分析，标的公司 2021 年 1-4 月的营业收入、EBITDA 指标呈现逐步上升的趋势。

5. 获取佰骏医疗编制的《湖南省肾病医疗市场调研报告》，了解了湖南省肾病医疗市场环境(如经济状况、肾病医疗政策等)、市场现状(如血液透析市场规模及血透患者人均支出等)、佰骏医疗集团在湖南省肾病医疗市场地位及主要竞争对手情况等。

6. 询问公司投资部负责人，了解了本次交易设置业绩对赌指标的依据，及公司业绩对赌是否具有可实现性。

经核查，我们认为，本次交易设置的业绩对赌（标的公司下属医院 2021 年产生的合并医疗业务 EBITDA 不低于 3750 万元）指标设置依据具有合理性，业绩对赌目标具有一定的可实现性。

二、公告披露，佰骏医疗 2020 年未经审计净资产 1139.27 万元，评估报告显示，以 2020 年 12 月 31 日为评估基准日，佰骏医疗股东权益 378.99 万元。佰骏医疗将聘用德维特公司为佰骏医疗的独家第三方服务提供商，服务费每年 25 万美元，此外，佰骏医疗应报销德维特公司因提供服务而发生的差旅费、住宿费、餐饮费等费用。请公司补充披露：（1）上述股东权益存在差异的具体原因及合理性，补充披露本次评估及交易作价相较合并报表层面的溢价情况。。。。。。请会计师和评估机构对问题（1）发表意见。（问询函第一条）

（一）上述股东权益存在差异的具体原因及合理性，补充披露本次评估及交易作价相较合并报表层面的溢价情况

1. 股东权益存在差异的具体原因及合理性

股东权益存在差异系评估报告与审计报告中的股东权益口径不一致所致。佰骏医疗 2020 年未经审计的净资产 1,139.27 万元，该数据来源于佰骏医疗合并资产负债表中的所有者权益合计金额。而评估报告中，佰骏医疗股东权益 378.99 万元，该数据来源于佰骏医疗母公司资产负债表中的所有者权益合计金额。

评估机构对佰骏医疗进行评估时，是从法人主体的角度考虑，对佰骏医疗母公司的股东权益进行评估，且评估时，已通过长期股权投资考虑子公司的权益价值。因而评估报告披露佰骏医疗 2020 年未经审计所有者权益 378.99 万元采用的是母公司报表口径。

2. 本次评估及交易作价相较合并报表层面的溢价情况

佰骏医疗合并报表口径经审计后的所有者权益为 1,139.27 万元，其中归属于母公司所有者权益-2,392.16 万元，本次评估佰骏医疗股东全部权益的市场价值为 33,031.60 万元，较佰骏医疗合并报表中归属于母公司所有者权益账面值增值 35,423.76 万元，增值率为 1,480.83%。

本次转让佰骏医疗 31.70%股权交易作价 14,700.00 万元，还原 100%股权对应的权益对价为 46,372.24 万元，较佰骏医疗合并报表中归属于母公司所有者权益账面值溢价 48,764.40 万元，溢价率为 2,038.51%。

（二）核查程序及核查意见

针对上述事项，我们执行了以下核查程序

1. 查阅审计报告、评估报告，了解评估报告中股东权益价值与审计报告中股东权益价值不一致的原因。

2. 查阅评估报告，了解了评估目的、评估对象和评估范围、评估依据及评估方法等，并与评估机构进行沟通，了解了本次评估方法及评估溢价的合理性。

经核查，我们认为，评估机构采用佰骏医疗母公司口径财务数据进行评估具有合理性；本次评估及交易作价相较合并报表层面的溢价情况无误。

专此说明，请予察核。



中国注册会计师：

郭生



中国注册会计师：

曹湘琦



二〇二一年六月二日