

华泰联合证券有限责任公司

关于

深圳证券交易所

《关于对光正集团股份有限公司的重组问询函》

之专项回复

独立财务顾问



华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

二〇一八年四月

深圳证券交易所中小板公司管理部：

光正集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“公司”或光正集团”）于2018年4月2日披露了《重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“《报告书》”），拟通过支付现金的方式购买上海新视界实业有限公司（以下简称“新视界实业”）、林春光、上海聂弘投资咨询合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海聂弘”）、上海春弘企业管理合伙企业（有限合伙）（以下简称“上海春弘”）合计持有的上海新视界眼科医院投资有限公司（以下简称“新视界眼科”）51%的股权。并于2018年4月12日收到了贵部下发的《关于对光正集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（不需行政许可）【2018】第5号），华泰联合证券有限责任公司作为光正集团本次重组交易的独立财务顾问，对问询函中涉及独立财务顾问发表意见的事项答复如下：

问题1、本次交易最终采用收益法评估结果作为新视界眼科100%股权价值的评估依据，收益法下新视界眼科股东权益价值为122,325.01万元，评估增值103,243.23万元，增值率541.06%。请详细说明：（1）结合标的资产同行业公司情况，说明标的资产预估值的合理性以及按此评估价格作为本次交易作价的原因；（2）在进行收益法评估时，对上海宏双医疗器械有限公司、青岛新视界中兴眼科医院有限公司采取资产基础法进行评估的原因及合理性，以及对上述子公司采取两种不同评估方法对评估结果的影响；（3）在收益法评估时，上海新视界眼科医院有限公司、上海新视界中兴眼科医院有限公司2018年预测净利润较2017年均出现大幅下滑，请分别说明上述两个标的子公司净利润下滑的原因及合理性；（4）补充披露标的公司其他所有子公司的收益法评估过程；（5）详细披露本次收益法评估时对相应主体所得税率的预测情况，并说明相关子公司的税收优惠是否存在可持续性以及对本次评估结果的影响；（6）新视界眼科股权最近三年内曾进行过三次增资，请结合标的公司历次增资情况补充披露本次交易估值与前三次增资交易估值存在差异的原因及合理性。请独立财务顾问、评估机构核查并发表专业意见。

回复：

（1）结合标的资产同行业公司情况，说明标的资产预估值的合理性以及按

此评估价格作为本次交易作价的原因；

经核实，可比交易公司近期市场可比交易的动态市盈率平均值为 14.60 倍，市净率的平均值为 5.66 倍。具体如下表：

序号	上市公司	标的股权	交易对价（万元）	评估基准日	标的公司基准日净资产（万元）	首年承诺净利润（万元）	市净率	动态市盈率	对价支付方式
1	千足珍珠	福恬医院 100% 股权	9,000	2015.04.30	1,679.14	680	5.36	13.24	股份
		建华医院 100% 股权	93,000		11,537.6	7,900	8.06	11.77	股份
		康华医院 100% 股权	48,000		10,251.73	3,600	4.68	13.33	股份
2	恒康医疗	崇州二院 70% 股权	12,390	2015.09.30	9,313.71	1,166.32	1.90	15.18	现金
3	常宝股份	什邡二院 100% 股权	22,800	2016.08.31	9,271.10	1,785	2.46	12.77	股份
		洋河人民医院 90% 股权	35,100		37,946.51	2,085	1.03	18.71	股份
		单县东大医院 71.23% 股权	41,312.59		6,809.43	4,830	8.52	12.01	股份
4	星普医科	四川友谊医院 75% 股权	97,500	2016.12.31	15,378.14	6,592.83	8.45	19.72	现金
5	众生药业	宣城眼科 80% 股权	8,800	2017.09.30	1,053.68	750	10.44	14.67	现金
平均数							5.66	14.60	-

注：（1）动态市盈率=交易对价/首年承诺净利润（其中恒康医疗收购崇州二院 70% 股权采用预测期首年 2016 年净利润）；

（2）市净率=交易对价/标的公司基准日净资产。

可比交易动态市盈率平均数为 14.60，市净率为 5.66。

根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订），新视界眼科属于卫生和社会工作中的卫生业（证监会行业分类 Q-83）。经查阅公开信息，同行业可比上市公司估值情况如下：

序号	上市公司	股票代码	静态市盈率	市净率
1	爱尔眼科	300015.SZ	66.04	9.36
2	美年健康	002044.SZ	92.69	8.76
3	泰格医药	300347.SZ	57.68	7.08
4	通策医疗	600763.SH	47.85	10.44
5	迪安诊断	300244.SZ	37.23	5.53
6	宜华健康	000150.SZ	78.21	6.01
7	创新医疗	002173.SZ	44.06	1.70
	平均数	--	60.54	6.98
	中位数	--	57.68	7.08

注：（1）数据来源 Wind；

（2）可比公司市净率 PB=2017 年 12 月 31 日的市值÷2017 年 12 月 31 日归属母公司所有者权益；

（3）可比公司市盈率 PE=2017 年 12 月 31 日的市值÷可比公司 2017 年度归属于母公司股东的净利润。

同行业可比公司的静态市盈率平均数为 60.54,中位数为 57.68，市净率平均数为 6.98，中位数为 7.08。

标的公司收益法评估中的市盈率、市净率见下表：

项目	评估值	基准日 合并报表净资产	2017 年度 实现净利润	2018 年度 承诺净利润	2018 年度 预测净利润
		122,325.01	19,081.78	9,624.67	11,500.00
市净率	-	6.41	-	-	-
静态市盈率	-	-	12.71	-	-
动态市盈率	-	-	-	10.64	11.29

标的公司静态市盈率远低于可比上市公司静态市盈率的平均值和中位数，动态市盈率低于近期市场可比交易案例动态市盈率的平均值，市净率低于可比上市公司的平均值和中位数，略高于近期市场可比交易案例市净率的平均值。未来随着新视界眼科的经营和发展，净资产规模将逐步扩大，所对应的市净率倍数将逐步降低。

综上所述，结合市场可比交易及同行业上市公司的市盈率、市净率等指标分

析，公司估值具有合理性。

以评估值作为交易作价的依据系交易各方在现有的法律、法规框架下协商的结果。为保证交易价格的公允性，在交易磋商、谈判中，交易各方经充分协商后就此次交易的标的资产作价以评估值为作价基础达成一致，并在上市公司与交易对方于 2018 年 1 月 27 日签订的《框架协议》中明确约定：各方同意，本次重组标的资产的最终交易价格以具有相关证券业务资格的资产评估机构出具的标的公司相关正式评估报告载明的评估值为基础，由各方另行协商确定，最终交易价格不得高于标的资产对应评估值。故《资产购买协议》中约定的标的资产交易作价即为交易各方在中联资产评估集团有限公司出具的中联评报字[2018]第 345 号《光正集团股份有限公司拟现金收购上海新视界眼科医院投资有限公司 51% 股权项目资产评估报告》载明的标的公司 100% 股权评估值对应的标的资产评估值的基础上协商确定的。

经核查，独立财务顾问认为，结合市场可比交易及同行业上市公司的市盈率、市净率等指标分析，标的资产估值具有合理性。以标的资产估值为基础协商确定最终交易价格为交易各方经商谈达成一致的结果。

(2) 在进行收益法评估时，对上海宏双医疗器械有限公司、青岛新视界中兴眼科医院有限公司采取资产基础法进行评估的原因及合理性，以及对上述子公司采取两种不同评估方法对评估结果的影响；

上海宏双医疗器械有限公司是为了实现对其子公司山南康佳医疗器械有限公司进行管理而设立的公司。截止评估基准日，该公司未开展经营业务，未来的发展规划尚未明确，不具备收益法评估的条件。

青岛新视界中兴眼科医院有限公司是新视界眼科为实现区域管理而设立的公司，除按照新视界眼科统一部署持有青岛新视界光华眼科医院有限公司、青岛新视界眼科医院有限公司两个公司股权外，无其他经营业务。截止评估基准日，该公司未开展经营业务，未来的发展规划尚未明确，不具备收益法评估的条件。

本次评估时对两个公司有预期收益的子公司采用了收益法进行评估，从实质

上来看还是对两个公司采用了收益法进行评估，因此具有合理性。对上述子公司采取两种不同评估方法对评估结果能更真实、准确地反映出相应公司的评估结果。

上海宏双医疗器械有限公司、青岛新视界中兴眼科医院有限公司的资产基础法评估过程如下：

1) 上海宏双医疗器械有限公司评估过程

①流动资产评估技术说明

A.货币资金

账面值为 51,673.27 元，全部为银行存款。

评估人员对会计师回收的银行存款账户询证函进行核实，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。基准日银行未达账项均已由审计进行了调整，以核实后账面值作为评估值。银行存款评估值 51,673.27 元。

经评估，货币资金评估值为 51,673.27 元。

B.应收股利

应收股利账面值 55,500,000.00 元，为上海宏双医疗器械有限公司根据被投资单位-山南康佳医疗器械有限公司 2016 年经营结果按股本比例应分到尚未收取的股利款项。

评估人员经查阅被投资单位决算报告和同期审计报告，与账面记录进行核对。经评估人员调查，未发现不可收回迹象。以经核实无误的账面值作为评估值。

C.其他应收款

其他应收款账面余额 30,549,000.00 元，主要为与股东的往来款。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。其他应收款采用个别认定和账龄分析的方法确定评估风险损失进行评估。

对关联方往来和在职职工个人借款等有充分理由相信全部能收回的，评估风险损失为 0%。

按以上标准，经评估人员和企业人员分析，并经对客户和往年收款的情况判断，确定评估风险损失为 0 元，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

其他应收款评估值为 30,549,000.00 元。

②长期股权投资评估技术说明

A.评估范围

纳入本次评估范围的长期投资账面余额 5,000,000.00 元，未提取减值准备，账面净值合计 5,000,000.00 元，共 1 项。具体情况如下：

被投资单位名称	投资日期	持股比例%	账面价值（元）
山南康佳医疗器械有限公司	2015/7/13	100%	5,000,000.00

B.主要被投资单位简况

山南康佳医疗器械有限公司，注册资本为 500.00 万元，经营范围为：二类医疗器械（不含 6840 体外诊断试剂）；三类医疗器械：6804 眼科手术器械、6822 医用光学器具、仪器及内窥镜设备、6824 医用激光仪器设备、6865 医用缝合材料及粘合剂、6864 医用卫生材料及敷料、6823 医用超声仪器及有关设备的销售。（依法须经批准的项目，经相

截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，公司账面资产总额 23,418.43 万元，负债总额 14,518.29 万元，净资产额为 8,900.14 万元。公司报告期资产、财务状况

如下表：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	16,213.00	23,418.43
负债	9,366.57	14,518.29
净资产	6,846.44	8,900.14
项目	2016年度	2017年度
主营业务收入	19,077.37	22,973.25
利润总额	5,091.71	8,355.93
净利润	4,563.07	7,603.70

C.评估过程及方法

评估机构首先对长期股权投资形成的原因、账面值和实际状况进行核实，并查阅投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等资料，以确定长期股权投资的真实性和完整性，在此基础上对被投资单位进行评估。根据长期股权投资的具体情况，采取适当的评估方法进行评估。长期投资的评估方法如下：

山南康佳医疗器械有限公司作为上海宏双医疗器械有限公司的全资子公司，其作用主要是为上海新视界眼科医院投资有限公司下属的眼科医院提供耗材采购平台。评估时采用收益法对山南康佳医疗器械有限公司进行评估。在对长期投资整体资产进行评估后，以被投资单位评估基准日净资产评估值乘以持股比例确定其评估值，公式如下：

$$\text{长期投资评估值} = \text{被投资单位整体评估后净资产} \times \text{持股比例}$$

D.评估结果

按照上述方法，长期股权投资账面值 5,000,000.00 元，评估值 340,102,300.00 元，评估增值 335,102,300.00 元，增值率 6,702.05。

评估增值的原因是：被投资单位历史年度经营积累，长期投资按股权比例计

算后导致增值。

长期投资评估结果的详细情况见被投资单位的《资产评估说明》。

③负债评估技术说明

评估范围内的负债为应付股利、其他应付款，本次评估在经清查核实的账面价值基础上进行。

A.应付股利

应付股利账面值 54,490,000.00 元，为上海宏双医疗器械有限公司根据被 2016 年经营结果按股本比例应分到股东上海新视界眼科医院投资有限公司尚未支付的股利款项。评估值以清查核实后的账面值为评估值。

其他应付款评估值为 54,490,000.00 元。

B.其他应付款

其他应付款账面值为 33,605,899.00 元，主要为应付上海新视界中兴眼科医院有限公司及无锡新视界眼科医院的往来款。评估值以清查核实后账面值作为评估值。

其他应付款评估值为 33,605,899.00 元。

④评估结论及其分析

评估机构根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，对上海宏双医疗器械有限公司纳入评估范围的资产实施了实地勘察、市场调查、询证和评估计算，评估结果如下：

资产账面价值 9,110.07 万元，评估值 42,620.30 万元，评估增值 33,510.23 万元，增值率 367.84%。

负债账面价值 8,809.59 万元，评估值 8,809.59 万元，无评估增减值。

净资产账面价值 300.00 万元，评估值 33,810.71 万元，评估增值 33,510.23 万元，增值率 11,152.23%。详见下表：

被评估单位：上海宏双医疗器械有限公司 评估基准日：2017 年 12 月 31 日 金额单位：万元

项 目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A*100
1	流动资产	8,610.07	8,610.07	-	-
2	非流动资产	500.00	34,010.23	33,510.23	6,702.05
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
4	长期股权投资	500.00	34,010.23	33,510.23	6,702.05
5	固定资产	-	-	-	-
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	-	-	-	-
8	递延所得税资产	-	-	-	-
9	其他资产	-	-	-	-
10	资产总计	9,110.07	42,620.30	33,510.23	367.84
11	流动负债	8,809.59	8,809.59	-	-
12	非流动负债	-	-	-	-
13	负债合计	8,809.59	8,809.59	-	-
14	净资产（所有者权益）	300.48	33,810.71	33,510.23	11,152.23

2) 青岛新视界中兴眼科医院有限公司评估过程

①流动资产评估技术说明

A.货币资金

账面值为 224.22 元，全部为银行存款。

对所有银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况。银行存款

以核实后账面值确定评估值。银行存款评估值 224.22 元。

B.应收股利

应收股利账面值 3,240,000.00 元。为青岛新视界眼科医院有限公司根据股东会决议应分配尚未分配的股利。清查时，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅核对相关股东会决议等资料，以证实应收股利的真实性，核实结果账、表、单金额相符。以核实后账面值为评估值。

应收股利评估值 3,240,000.00 元。

C.其他应收款

其他应收款账面余额 4,170,000.00 元，未计提坏账准备金，账面净额 4,170,000.00 元。为应收子公司青岛新视界光华眼科医院有限公司的往来款。

评估人员在对其他应收款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。其他应收款采用个别认定的方法确定评估风险损失进行评估。经对子公司青岛新视界光华眼科医院有限公司进行评估分析，预计该款项未来发生风险损失的可能性不大。因此确定其他应收款评估风险损失合计 0.00 元。其他应收款评估值为 4,170,000.00 元。

②长期投资评估技术说明

A.评估范围

纳入本次评估范围的长期投资为股权投资，调整后账面值合计金额为 23,069,000.00 元，均为长期股权投资，共有 2 项。具体账面价值情况表和长期投资总体情况表如下：

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	账面价值（元）
1	青岛新视界光华眼科医院有限公司	2017-01	100	5,000,000.00

2	青岛新视界眼科医院有限公司	2017-01	100	18,069,000.00
合计				23,069,000.00

B.被投资单位概况

a. 青岛新视界光华眼科医院有限公司

截至评估基准日，青岛新视界光华眼科医院有限公司注册资本 500 万元人民币，实收资本为 500 万元人民币，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例%
青岛新视界中兴眼科医院有限公司	500	100
合计	500	100

截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，资产总额 789.65 万元，负债总额 635.05 万元，净资产额为 154.60 万元。公司报告期资产、财务状况如下表：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	789.65	358.80
负债	635.05	361.00
净资产	154.60	-2.20
	2017 年度	2016 年度
主营业务收入	13.88	-
利润总额	-343.20	-2.20
净利润	-343.20	-2.20

b. 青岛新视界眼科医院有限公司

截至评估基准日，青岛新视界眼科医院有限公司注册资本 1806.9 万元，实收资本为 1806.9 万元，股东名称、出资额和出资比例如下：

股东名称	出资额（万元人民币）	出资比例%
------	------------	-------

青岛新视界中兴眼科医院有限公司	1806.9	100
合 计	1806.9	100

其经营范围为：医学验光配镜；眼科、医学检验科、临床体液血液专业、临床微生物学专业、临床生化检验专业、临床免疫血清学专业诊疗服务（医疗机构执业许可证有效期限以许可证为准）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动。）截止评估基准日 2017 年 12 月 31 日，资产总额 7,613.39 万元，负债总额 4,730.58 万元，净资产额为 2,882.81 万元。公司报告期资产、财务状况如下表：

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
总资产	7,613.39	5,883.97
负债	4,730.58	3,027.23
净资产	2,882.81	2,856.74
	2017 年度	2016 年度
主营业务收入	10,570.69	6,584.66
利润总额	1,282.00	1,263.15
净利润	950.08	772.44

C.评估过程及方法

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位评估基准日的整体企业价值进行了评估，然后将被投资单位评估基准日整体企业价值评估值乘以青岛新视界中兴眼科医院有限公司的占股比例计算确定评估值：

长期投资评估值=被投资单位整体评估后企业价值×持股比例

D.评估结果

按照上述方法，长期投资合计账面值 23,069,000.00 元，评估值 120,591,200.00

元，评估增值 97,522,200.00 元，增值率 422.74%，评估增值是因为：其子公司预期盈利能力较好，本次采用收益法对子公司评估后的整体企业价值高于其投资成本。

具体评估结果如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	账面价值	评估价值	增值率%
1	青岛新视界光华眼科医院有限公司	2017-01	100	5,000,000.00	14,568,000.00	191.36
2	青岛新视界眼科医院有限公司	2017-01	100	18,069,000.00	106,023,200.00	486.77
合计				23,069,000.00	120,591,200.00	422.74

各长期股权投资评估结果的详细情况见本问题第（4）回复。

③负债评估技术说明

评估范围内的负债为流动负债，包括应付股利和其他应付款，本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

A.应付股利

应付股利账面值为 8,300,000.00 元。

根据 2017 年 12 月 19 日《青岛新视界中兴眼科医院有限公司利润分配方案》，青岛新视界中兴眼科医院有限公司 2017 年 12 月 18 日收到青岛新视界眼科医院有限公司分派的 2016 年度税后利润 1300 万元，为提高资金使用效率，以公司 2016 年 12 月 31 日股东投资比例向股东分红。评估人员查阅了股利分配方案，并核实了应分配的股利总额及已支付的股利，确认基准日应付股利账面余额相符，故以清查核实后的账面值作为评估值，即应付股利账评估值为 8,300,000.00 元。

B.其他应付款

其他应付款账面值为 1,250,630.00 元，主要为应付关联单位的往来款和职工

报销款。该款项为近期发生，基准日后需全部支付，以清查核实后账面值作为评估值，即其他应付款估值为 1,250,630.00 元

④评估结论

评估机构根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用资产基础法，对青岛新视界中兴眼科医院有限公司纳入评估范围的资产实施了清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

资产账面价值 3,047.92 万元，评估值 12,800.14 万元，评估增值 9,752.22 万元，增值率 319.96%。

负债账面价值 955.06 万元，评估值 955.06 万元，评估无增减值变化。

净资产账面价值 2,092.86 万元，评估值 11,845.08 万元，评估增值 9,752.22 万元，增值率 465.98%。详见下表。

被评估单位：青岛新视界中兴眼科医院有限公司 评估基准日：2017 年 12 月 31 日 金额单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100
1	流动资产	741.02	741.02	-	-
2	非流动资产	2,306.90	12,059.12	9,752.22	422.74
3	其中：可供出售金融资产	-	-	-	-
4	长期股权投资	2,306.90	12,059.12	9,752.22	422.74
5	无形资产	-	-	-	-
6	其他非流动资产	-	-	-	-
7	资产总计	3,047.92	12,800.14	9,752.22	319.96
8	流动负债	955.06	955.06	-	-
9	非流动负债	-	-	-	-
10	负债合计	955.06	955.06	-	-
11	净资产（所有者权益）	2,092.86	11,845.08	9,752.22	465.98

经核查，独立财务顾问认为，上海宏双医疗器械有限公司、青岛新视界中兴眼科医院有限公司不具备收益法评估条件，故对其采用资产评估法进行评估。同时，对两个公司有预期收益的子公司采用了收益法进行评估，从实质上来看还是对上海宏双医疗器械有限公司、青岛新视界中兴眼科医院有限公司采用了收益法进行评估，具有合理性，且能够更真实、准确地反映各公司的评估结果。

(3) 在收益法评估时，上海新视界眼科医院有限公司、上海新视界中兴眼科医院有限公司 2018 年预测净利润较 2017 年均出现大幅下滑，请分别说明上述两个标的子公司净利润下滑的原因及合理性；

1) 上海新视界中兴眼科医院 2018 年预测净利润较 2017 年下滑的原因分析

上海新视界中兴眼科医院有限公司(以下简称“上海新视界中兴眼科”)2016、2017 年度营业收入、营业成本及毛利率如下表：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	增减数	增减率
营业收入	31,389.99	30,027.90	-1,362.09	-4.34%
营业成本	20,321.98	18,705.06	-1,616.92	-7.96%
毛利率	35.26%	37.71%	2.45%	

2017 年度上海新视界中兴眼科实现营业收入较 2016 年度同比下降 1,362.09 万元，下降比例为 4.34%；2017 年度营业成本较 2016 年度同比下降 1,616.92 万元，下降比例为 7.96%；2017 年度毛利率较 2016 年度毛利率提高了 2.45%。

上海新视界中兴眼科营业收入 2017 年较 2016 年下滑的主要原因为新成立了上海新视界东区眼科医院，对上海新视界中兴眼科有一定程度的就诊人员分流，同时上海新视界中兴眼科对业务结构进行了调整，提高了高净值业务的比重，低毛利业务占比降低。

上海新视界中兴眼科 2017 年较 2016 年营业成本下降、毛利率提高的主要原因为高净值病种诊疗比重提升，毛利水平较高的屈光诊疗及采用高端晶体的白内

障手术数量增加。2017 年度新视界眼科患者采用高端晶体的白内障手术量逾 1 万例，较 2016 年度同比增长一倍多；屈光手术量近 3000 例，较 2016 年度同比增长超过 20%，高净值业务数量占比的增加使得上海新视界中兴眼科 2017 年度毛利率较 2016 年度提高了 2.45%。

虽然上海新视界中兴眼科业务结构的调整使其 2017 年度毛利率较 2016 年有所提升，但 2017 年收入较 2016 年出现了下降，考虑到业务结构调整尚在进行中、调整结果尚未稳定且高净值病种诊疗比例增加的趋势无法量化，出于谨慎性考虑，本次对于 2018 年度及以后营业成本的预测参考了 2016 年度和 2017 年度成本数据的平均水平，导致预测的 2018 年度毛利率降低，净利润较 2017 年度有所下降。

2) 上海新视界眼科医院 2018 年预测净利润较 2017 年出现下滑的原因分析

上海新视界眼科医院有限公司（以下简称“上海新视界”）2017 年度有一定的非经常性损益，造成 2018 年预测净利润较 2017 年出现下滑，扣除非经营性损失后，该公司 2017 年度净利润为 1,344.68 万元，预测的 2018 年度净利润 1,569.52 万元高于 2017 年扣除非经常性损益的利润。

2017 年度上海新视界存在非经常性损益，一方面是因为资产价值损失转回 342.90 万元，主要为应收款项坏账损失的转回，另外一方面是营业外收入和营业外支出所致，具体见下表：

单位：元

2017 年		上海新视界
营业外收入	政府补助	920,000.00
	捐赠利得	325,640.00
	其他	10,618.80
营业外支出	公益性捐赠支出	718,000.00
	税收滞纳金	1,456.06
差额		536,802.74

综上，由于上海新视界眼科医院有限公司和上海中兴眼科医院有限公司在眼

科治疗领域声誉较好，就诊人数一直较多，新视界眼科新成立了上海新视界东区眼科医院来分流这两家医院的就诊人员，同时考虑到这两家医院诊室最大承载量、报告期内业务结构调整趋势暂无法量化等情况，未来净利润不会出现较大幅度的增长，因此本次预测的净利润具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为，上海新视界中兴眼科医院有限公司 2017 年较 2016 年收入下降，毛利率提升，系上海新视界中兴眼科医院有限公司对业务构成进行战略调整，提升高净值病种诊疗比重所致。考虑到高净值病种诊疗比例增加的趋势尚无法量化，出于谨慎性考虑，本次对于 2018 年度及以后营业成本的预测参照 2016 年度和 2017 年度成本数据的平均水平进行，故 2018 年预测毛利率下降，净利润水平有所影响。上海新视界眼科医院 2018 年预测净利润较 2017 年出现下滑系上海新视界眼科医院有限公司 2017 年度有一定的非经常性损益造成，其 2018 年预测利润高于 2017 年扣除非经常性损益的利润。考虑到这两家医院诊室最大承载量、报告期内业务结构调整趋势暂无法量化等情况，未来净利润不会出现较大幅度的增长，因此本次预测的净利润具有合理性。

(4) 补充披露标的公司其他所有子公司的收益法评估过程；

本次对对具备收益法评估条件的各子公司采用现金流折现方法（DCF）进行评估，其基本思路是通过估算各公司在未来预期的净现金流量和采用适宜的折现率折算成现时价值，得出评估值。其评估模型如下：

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

式中：

E：被评估企业的所有者权益价值；

D：被评估企业付息债务价值；

B：被评估企业的企业价值；

$$B = P + C \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值；

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

式中：

R_i ：被评估企业未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：被评估企业的未来经营期（本次评估模型为永续期模型）；

C ：被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2 ：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值。

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

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

折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

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

式中：

w_d ：被评估企业的长期债务比率；

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

w_e ：被评估企业的权益资本比率；

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

r_d ：所得税后的付息债务利率；

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

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

式中：

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ϵ : 被评估企业的特性风险调整系数;

β_e : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数;

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

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1-t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

1) 净现金流量预测过程

① 新视界眼科 12 家医院子公司

A. 营业收入预测

本次评估分别预测新视界眼科子公司（12 家医院）门诊收入、住院收入确定主营业务收入，以及少量的配套服务收入（如有）。

本次评估预测年度门诊人次，从而推测出门诊饱和度，并根据预测的日人次平均门诊收入和全年的工作日确定门诊收入。计算公式如下：

门诊业务收入=日人次平均门诊收入*日门诊饱和人次*门诊饱和度*工作天数

门诊饱和度=门诊人次/年最大门诊量

本次评估根据预测年度住院人次、预测每床日均住院收入及床位使用率，然后按照全年天数确定住院收入。

住院业务收入=开放病床数*每床日均收入*床位使用率*天数

床位使用率=占用总占床日数/开放总床日数

占用总占床日数=每人次平均住院天数*住院人次

其他收入预测

经了解，新视界眼科少量子公司为举办集团牵头的学术会议取得的会议收入，由于未来年度集团举办的学术会议次数及规模相对保持稳定，故本次评估按照基准日水平进行预测。

B.营业成本预测

营业成本主要包括耗材、医技护人力成本、医药采购费用、办公房租、折旧及摊销、一些日常运营所必须的成本等。营业成本部分项目与营业收入联系紧密，按一定比例变动。

预测期间营业成本主要项目测算过程如下：

a.门诊及住院业务耗材

目前各医院主要的治疗手段以手术治疗为主，主要的耗材使用在白内障等需要住院治疗的手术中，门诊使用耗材的比例很小，故本次评估耗材的预测根据相应占比及未来住院收入进行预测。

b.折旧摊销

对折旧及摊销的预测详见第（F）部分。

c.人力成本

按照未来的医院诊疗及住院业务扩张的幅度，应按照理论医护技需求，以及目前医院配置的病床与医护技人数进行适度招聘。本次评估结合被评估企业人员招聘计划和岗位编制，并参考历史年度人员成本水平、被评估企业计划的增长目标进行估算。

d.医药采购费用

经核实，各医院医药收入相对较少，药品采购相对固定，门诊及住院业务医药占医疗收入比例相对平衡。本次评估未来医药采购费用的预测根据相应占比及未来营业收入进行预测。

e.办公房租

根据各医院与业主签署的房租协议，对比市场价格，未来房租及物业费用按照合同规定的增长及付款情况进行预测。

f.其他日常运营费用

其他日常运营费用中主要为办公费、交通差旅费、会诊费、外送检验费、周转材料摊销等较为固定的费用，因此预测 2018 年及以后年度日常运营费用根据相应占比及未来营业收入进行预测。

C.营业税金及附加预测

根据财税（2000）42 号文件规定，营利性医疗机构所取得的医疗服务收入免征营业税；根据财税（2016）36 号文件规定，2016 年 5 月 1 日全面营改增后，医疗机构提供的医疗服务免征增值税。

新视界眼科子公司属于医疗行业，按照国家规定，医疗行业医疗收入部分免征收增值税。其他业务收入需要交纳城建税、教育费附加和地方教育费附加。根据《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》与《国务院关于修改〈征收教育费附加的暂行规定〉的决定》，本项目城建税税率取 7%，教育费附加（含地方教育费附加）费率取 5%。

D.期间费用预测

a.销售费用预测

被评估企业销售费用主要为人员成本、广告费、宣传费、交通差旅费、办公房租、办公费等。对销售费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的方式计算。

对于人员成本，按照营业成本中人力资源总成本进行预测，并按照营业成本、管理费、销售费用中人员成本的比例进行分摊。

对于其他与日常经营相关的费用，如业务招待费、办公费、交通差旅费、广告费等，按照营业收入增长比例情况进行预测。

对于折旧摊销费用，详见第（F）部分。

对于办公房租，按照被评估企业签订的房屋租赁合同，参考市场价格水平，按照营业成本、管理费、销售费用中办公房租比例进行分摊。

b.管理费用预测

根据报表披露，被评估企业管理费用主要为职工薪酬、房租物业费用、折旧摊销费、维修费、水电煤费等。对管理费用中的各项费用进行分类分析，根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的方式计算。

人员成本：按照营业成本中人力资源总成本进行预测，并按照营业成本、管理费、销售费用中人员成本的比例进行分摊。

办公房租：对于办公房租，按照被评估企业签订的房屋租赁合同，参考市场价格水平，按照营业成本、管理费、销售费用中办公房租比例进行分摊。

折旧摊销预测：对折旧及摊销的预测详见第（F）部分。

对于其他与日常经营相关的费用，如业务招待费、办公费、交通差旅费、广告费等，按照营业收入增长比例情况进行预测。

c.财务费用预测

根据报表披露，部分子公司基准日存在付息债务。本次财务费用预测根据借款合同约定的年利率计算利息支出。

鉴于企业的货币资金或其银行存款等在经营过程中频繁变化或变化较大，财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

E.所得税预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为 25%。

根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》财税[2011]58 号规定，“自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。鼓励类产业企业是指以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其主营业务收入占企业收入总额 70% 以上的企业”。

本次评估时，假设新视界眼科下属企业重庆新视界渝中眼科医院有限公司、成都新视界眼科医院有限公司、山南康佳医疗器械有限公司预测期内 2018 年度至 2020 年度依据国家西部地区企业所得税税率 15% 优惠政策执行，2021 年之后企业所得税税率恢复为 25%。其他子公司仍适用 25% 的企业所得税税率。

本次评估以被评估企业未来各年度利润总额的预测数据为基础，确定其未来各年度应纳税所得额，并结合相应企业所得税税率估算被评估企业未来各年度所得税发生额。

F.折旧与摊销预测

折旧预测

本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

摊销预测

本次评估中，按照各公司执行的无形资产摊销政策，以基准日经审计的无形资产账面原值、预计使用期、摊销率等估算未来经营期的摊销额。

G.追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。即本报告所定义的追加资本为：

追加资本=资本性投资+资产更新+营运资金增加额

资本性支出估算

企业基准日后预计的新增资产项目的资本性支出。

资产更新估算

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来资本性支出的前提下，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造的支出。

营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少

现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

$$\text{营运资金增加额} = \text{当期营运资金} - \text{上期营运资金}$$

$$\text{其中，营运资金} = \text{现金} + \text{应收款项} + \text{存货} - \text{应付款项}$$

其中：

$$\text{应收款项} = \text{营业收入总额} / \text{应收款项周转率}$$

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

$$\text{存货} = \text{营业成本总额} / \text{存货周转率}。$$

$$\text{应付款项} = \text{营业成本总额} / \text{应付款项周转率}$$

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

在对营运资金预测时，评估机构主要依据资产负债表中因上述活动导致各科目在企业未来经营活动中产生的经营资金在期末的沉淀余额，在各项目本期数及上期数之间的变动等主要因素来推测的本期追加投资。

H.净现金流量的预测结果

下表分别给出了各子公司未来经营期内的净现金流量的预测结果。

无锡新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	2,229.59	2,896.65	3,281.85	3,570.50	3,817.64	3,817.64

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
成本	1,659.53	1,930.04	2,132.85	2,315.69	2,451.39	2,451.39
营业税金及附加	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93	0.93
营业费用	473.00	503.83	529.55	549.28	567.94	567.94
管理费用	355.74	375.88	392.01	403.86	414.30	414.30
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	-259.61	85.96	226.51	300.73	383.08	383.08
利润总额	-259.61	85.96	226.51	300.73	383.08	383.08
所得税率	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500
净利润	-259.61	85.96	226.51	300.73	381.76	287.31
固定资产折旧	148.29	148.29	148.29	148.29	148.29	148.29
摊销	108.49	108.49	108.49	108.49	108.49	108.49
营运资本增加额	5.73	11.95	-3.84	-10.29	-3.72	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-
资产更新	256.78	256.78	256.78	256.78	256.78	256.78
净现金流量	-265.35	74.00	230.34	311.02	385.47	287.31

上海东区眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	3,811.06	4,192.17	4,611.38	4,888.07	5,181.35	5,181.35
成本	2,576.38	2,792.59	3,028.90	3,197.28	3,375.43	3,375.43
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	326.76	342.81	359.66	377.35	395.93	395.93
管理费用	1,027.61	1,050.73	1,074.99	1,100.47	1,131.39	1,137.23
财务费用	113.10	113.10	113.10	113.10	113.10	113.10
营业利润	-232.79	-107.05	34.73	99.86	165.50	159.66
利润总额	-232.79	-107.05	34.73	99.86	165.50	159.66
减：所得税						39.92
净利润	-232.79	-107.05	34.73	99.86	165.50	119.75
折旧摊销等	167.52	167.52	167.52	167.52	167.52	167.52
固定资产折旧	102.03	102.03	102.03	102.03	102.03	102.03
摊销	65.49	65.49	65.49	65.49	65.49	65.49
扣税后利息	84.83	84.83	84.83	84.83	84.83	84.83
追加资本	144.35	134.87	131.53	144.37	143.97	168.92
营运资本增加额	-17.20	-32.06	-35.34	-22.72	-23.09	1.40
资本性支出	-	-	-	-	-	-
资产更新	167.52	167.52	167.52	167.52	167.52	167.52
净现金流量	-130.76	9.83	154.90	207.40	273.42	203.17

上海新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	24,024.99	24,505.49	24,995.60	25,495.51	26,005.42	26,005.42
成本	14,099.74	14,337.41	14,645.38	14,946.33	15,291.91	15,291.91
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	4,010.34	4,029.97	4,058.00	4,084.91	4,117.04	4,117.04
管理费用	3,550.76	3,531.83	3,615.74	3,669.88	3,778.51	3,778.51
财务费用	271.44	271.44	271.44	271.44	271.44	271.44
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	2,092.70	2,334.84	2,405.05	2,522.95	2,546.51	2,546.51
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	2,092.70	2,334.84	2,405.05	2,522.95	2,546.51	2,546.51
减：所得税	523.17	583.71	601.26	630.74	636.63	636.63
净利润	1,569.52	1,751.13	1,803.78	1,892.21	1,909.88	1,909.88
折旧摊销等	663.96	663.96	663.96	663.96	663.96	663.96
固定资产折旧	639.50	639.50	639.50	639.50	639.50	639.50
摊销	24.46	24.46	24.46	24.46	24.46	24.46
扣税后利息	271.44	203.58	203.58	203.58	203.58	203.58
追加资本	558.91	611.40	592.86	594.13	581.87	663.96
营运资本增加额	-105.05	-52.56	-71.10	-69.83	-82.09	-
资本性支出		-	-	-	-	-
资产更新	663.96	663.96	663.96	663.96	663.96	663.96
净现金流量	1,946.01	2,007.26	2,078.46	2,165.62	2,195.56	2,113.46

上海新视界中兴眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	30,628.45	31,241.02	31,865.84	32,503.16	33,153.22	33,153.22
成本	20,618.77	20,971.99	21,386.15	21,822.99	22,215.48	22,215.48
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	3,858.01	3,939.96	4,026.63	4,116.44	4,204.57	4,204.57
管理费用	2,045.77	2,082.40	2,125.41	2,193.26	2,232.83	2,232.83
财务费用	339.30	339.30	339.30	339.30	339.30	339.30
营业利润	3,766.60	3,907.37	3,988.35	4,031.16	4,161.04	4,161.04
营业外收入						

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
利润总额	3,766.60	3,907.37	3,988.35	4,031.16	4,161.04	4,161.04
减：所得税	941.65	976.84	997.09	1,007.79	1,040.26	1,040.26
净利润	2,824.95	2,930.53	2,991.26	3,023.37	3,120.78	3,120.78
折旧摊销等	1,382.56	1,382.56	1,382.56	1,382.56	1,382.56	1,382.56
固定资产折旧	799.45	799.45	799.45	799.45	799.45	799.45
摊销	583.11	583.11	583.11	583.11	583.11	583.11
扣税后利息	339.30	254.48	254.48	254.48	254.48	254.48
追加资本	406.85	1,311.11	1,287.60	1,283.50	1,298.48	1,382.56
营运资本增加额	-991.16	-86.90	-110.40	-114.50	-99.52	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-
资产更新	1,398.01	1,398.01	1,398.01	1,398.01	1,398.01	1,382.56
净现金流量	4,139.97	3,256.46	3,340.70	3,376.91	3,459.33	3,375.26

青岛新视界光华眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	2,262.43	2,375.56	2,494.33	2,619.05	2,750.00	2,750.00
成本	1,698.72	1,771.68	1,851.74	1,935.66	2,023.65	2,023.65
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	234.69	244.07	254.45	265.31	276.68	276.68
管理费用	225.58	231.49	233.62	235.91	238.36	238.36
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	103.44	128.31	154.53	182.17	211.31	211.31
利润总额	103.44	128.31	154.53	182.17	211.31	211.31
减：所得税	-	-	10.22	45.54	52.83	52.83
净利润	103.44	128.31	144.31	136.63	158.48	158.48
固定资产折旧	47.29	47.29	47.29	47.29	47.29	47.29
摊销	54.57	54.57	54.57	54.57	54.57	54.57
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	-272.61	81.27	77.95	76.83	75.65	101.86
营运资本增加额	-456.37	-20.59	-23.91	-25.03	-26.21	-
资本性支出	81.90	-	-	-	-	-
资产更新	101.86	101.86	101.86	101.86	101.86	101.86
净现金流量	477.91	148.89	168.21	161.66	184.69	158.48

青岛新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
-------	-------	-------	-------	-------	-------	--------------

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	10,790.36	11,014.67	11,243.72	11,366.02	11,393.88	11,393.88
成本	5,559.82	5,672.72	5,788.28	5,852.94	5,872.63	5,872.63
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	2,330.49	2,377.72	2,425.98	2,452.40	2,459.52	2,459.52
管理费用	1,626.71	1,668.09	1,710.82	1,744.70	1,770.97	1,770.97
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	1,273.33	1,296.14	1,318.63	1,315.98	1,290.77	1,290.77
利润总额	1,273.33	1,296.14	1,318.63	1,315.98	1,290.77	1,290.77
减：所得税	318.33	324.03	329.66	328.99	322.69	322.69
净利润	955.00	972.10	988.98	986.98	968.08	968.08
固定资产折旧	277.32	277.32	277.32	277.32	277.32	277.32
摊销	289.33	289.33	289.33	289.33	289.33	289.33
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	425.16	525.32	524.34	543.66	560.73	566.65
营运资本增加额	-141.49	-41.33	-42.31	-22.99	-5.92	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-
资产更新	566.65	566.65	566.65	566.65	566.65	566.65
净现金流量	1,096.49	1,013.43	1,031.29	1,009.98	974.00	968.08

济南新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 及以后
收入	4,499.57	4,765.48	5,051.38	5,359.29	5,691.44	5,691.44	5,691.44
成本	3,230.56	3,370.00	3,516.57	3,671.02	3,833.51	3,833.51	3,833.51
营业税金及附加	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
营业费用	444.06	454.44	465.22	476.53	488.31	488.31	488.31
管理费用	623.60	640.15	657.19	675.68	694.83	694.83	694.83
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	201.06	300.60	412.09	535.76	674.49	674.49	674.49
利润总额	201.06	300.60	412.09	535.76	674.49	674.49	674.49
减：所得税	-	-	-	-	-	168.62	168.62
净利润	201.06	300.60	412.09	535.76	674.49	505.87	505.87
固定资产折旧	165.78	165.78	165.78	165.78	165.78	165.78	165.78
摊销	299.90	299.90	299.90	299.90	299.90	299.90	299.90
扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-
追加资本	517.23	472.85	473.89	475.05	476.41	465.68	465.68
营运资本增加额	51.55	7.17	8.21	9.37	10.73	-	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年 及以后
资产更新	465.68	465.68	465.68	465.68	465.68	465.68	465.68
净现金流量	149.50	293.43	403.88	526.39	663.76	505.87	505.87

郑州新视界眼科医院有限公司净现金流量预测表

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年及以后
收入	2,268.22	2,475.71	2,709.94	2,901.92	3,108.35	3,108.35	3,108.35	3,108.35	3,108.35	3,108.35
成本	1,690.72	1,753.74	1,848.15	1,929.76	2,017.96	2,017.96	2,017.96	2,017.96	2,017.96	2,017.96
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
营业费用	631.96	634.76	639.77	645.10	650.61	650.61	650.61	650.61	650.61	650.61
管理费用	332.42	335.22	340.26	345.66	351.26	351.26	351.26	351.26	351.26	351.26
财务费用	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-386.88	-248.01	-118.24	-18.61	88.52	88.52	88.52	88.52	88.52	88.52
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	-386.88	-248.01	-118.24	-18.61	88.52	88.52	88.52	88.52	88.52	88.52
减：所得税	-	-	-	-	-	-	-	-	17.48	22.13
净利润	-386.88	-248.01	-118.24	-18.61	88.52	88.52	88.52	88.52	71.04	66.39
折旧摊销等	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13
固定资产折旧	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22	213.22
摊销	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91	63.91
扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
追加资本	306.03	313.59	315.12	307.72	309.96	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13
营运资本增加额	28.90	36.46	37.99	30.59	32.83	-	-	-	-	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
资产更新	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13	277.13
净现金流量	-415.78	-284.48	-156.23	-49.20	55.69	88.52	88.52	88.52	71.04	66.39

江西新视界眼科医院有限公司净现金流量预测表

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后
收入	2,769.23	2,981.03	3,209.96	3,457.48	3,725.19	3,725.19	3,725.19
成本	2,154.13	2,270.55	2,394.67	2,524.87	2,668.34	2,668.34	2,668.34
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
营业费用	372.62	376.10	379.61	383.15	386.73	386.73	386.73
管理费用	354.95	358.84	362.62	365.97	369.78	369.78	369.78
财务费用	-	-	-	-	-	-	-
资产减值损失	-	-	-	-	-	-	-
投资收益	-	-	-	-	-	-	-
营业利润	-112.48	-24.46	73.06	183.50	300.33	300.33	300.33
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	-	-	-	-	-	-	-
利润总额	-112.48	-24.46	73.06	183.50	300.33	300.33	300.33
减：所得税	-	-	-	-	-	40.85	75.08
净利润	-112.48	-24.46	73.06	183.50	300.33	259.48	225.25
折旧摊销等	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88
固定资产折旧	105.68	105.68	105.68	105.68	105.68	105.68	105.68
摊销	8.20	8.20	8.20	8.20	8.20	8.20	8.20
扣税后利息	-	-	-	-	-	-	-
追加资本	262.85	220.17	228.83	238.31	248.33	113.88	113.88
营运资本增加额	148.97	106.30	114.95	124.43	134.46	-	-
资本性支出	-	-	-	-	-	-	-
资产更新	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88	113.88
净现金流量	-261.45	-130.75	-41.89	59.07	165.87	259.48	225.25

重庆新视界渝中眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	4,710.18	5,230.99	5,546.36	5,880.81	6,235.50	6,235.50
成本	2,464.08	2,673.03	2,799.02	2,931.88	3,065.43	3,065.43
毛利率	0.4769	0.4890	0.4953	0.5015	0.5084	0.5084
营业税金及附加	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90	1.90
营业费用	1,154.87	1,244.68	1,277.60	1,311.53	1,346.48	1,346.48
管理费用	669.60	700.47	720.36	740.89	762.09	762.09
财务费用						
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	419.73	610.91	747.47	894.61	1,059.59	1,059.59
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	419.73	610.91	747.47	894.61	1,059.59	1,059.59
所得税率	0.1500	0.1500	0.1500	0.2500	0.2500	0.2500
减：所得税	62.96	91.64	112.12	223.65	264.90	264.90
净利润	356.77	519.27	635.35	670.96	794.69	794.69
折旧摊销等	199.72	199.72	199.72	199.72	199.72	199.72
固定资产折旧	188.58	188.58	188.58	188.58	188.58	188.58
摊销	11.14	11.14	11.14	11.14	11.14	11.14
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	188.01	199.89	199.19	199.33	201.47	199.72
营运资本增加额	-11.71	0.17	-0.53	-0.39	1.76	-
资本性支出		-	-	-	-	
资产更新	199.72	199.72	199.72	199.72	199.72	199.72
净现金流量	368.48	519.10	635.88	671.35	792.94	794.69

成都新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	4,981.85	5,422.87	5,743.41	6,083.34	6,443.84	6,443.84
成本	3,683.55	3,910.02	4,103.31	4,281.62	4,504.91	4,504.91
毛利率	0.2606	0.2790	0.2856	0.2962	0.3009	0.3009
营业税金及附加	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17	2.17
营业费用	712.83	725.33	739.08	752.09	766.77	766.77
管理费用	601.86	607.49	627.88	633.74	660.42	660.42

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	-18.57	177.87	270.97	413.73	509.56	509.56
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	-18.57	177.87	270.97	413.73	509.56	509.56
所得税率	0.1500	0.1500	0.1500	0.2500	0.2500	0.2500
减：所得税	-	-	0.00	0.00	127.39	127.39
净利润	-18.57	177.87	270.97	413.73	382.17	382.17
折旧摊销等	379.16	379.16	379.16	379.16	379.16	379.16
固定资产折旧	233.52	233.52	233.52	233.52	233.52	233.52
摊销	145.64	145.64	145.64	145.64	145.64	145.64
扣税后利息						
追加资本	396.29	395.12	382.35	390.44	380.97	379.16
营运资本增加额	17.13	15.96	3.19	11.28	1.81	-
资本性支出	-	-	-	-	-	
资产更新	379.16	379.16	379.16	379.16	379.16	379.16
净现金流量	-35.70	161.90	267.77	402.45	380.36	382.17

呼和浩特新视界眼科医院有限公司净现金流量的预测值

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	2,686.13	2,785.05	2,844.37	2,906.17	2,970.62	2,970.62
成本	2,150.52	2,205.54	2,232.85	2,256.80	2,281.15	2,281.15
毛利率	0.1994	0.2081	0.2150	0.2234	0.2321	0.2321
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
营业费用	206.92	211.06	215.28	219.58	223.98	223.98
管理费用	360.04	366.34	373.69	380.24	386.92	386.92
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	-31.35	2.12	22.54	49.55	78.57	78.57
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	-31.35	2.12	22.54	49.55	78.57	78.57
所得税率	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500	0.2500

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
减：所得税	-	-	-	-	19.64	19.64
净利润	-31.35	2.12	22.54	49.55	58.93	58.93
折旧摊销等	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30
固定资产折旧	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息						
追加资本	195.81	209.00	219.17	221.70	221.94	225.30
营运资本增加额	-29.49	-16.30	-6.14	-3.60	-3.36	-
资本性支出		-	-	-	-	
资产更新	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30	225.30
净现金流量	-1.86	18.42	28.68	53.14	62.29	58.93

② 上海新望网络科技有限公司

A. 营业收入预测

本次评估分别预测新视界眼科下属中山眼科、中兴眼科等 3 家独立经营医院的门诊人次，根据新望网络历年有效问诊人数在中山眼科、中兴眼科等 3 家医院中的占比情况和每单人次价格，以确定新望网络未来年度预测的营业收入。计算公式如下：

营业收入=每单人次价格*有效问诊人数占比*医院门诊人次

有效问诊人数占比=历史有效问诊人数/医院门诊人次

B. 营业成本预测

根据报表披露，被评估企业历史年度没有发生营业成本。根据企业经营特点，本次评估在预测时不考虑发生营业成本。

C. 营业税金及附加预测

根据《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》与《国务院关于修改〈征收教育费附加的暂行规定〉的决定》，本项目城建税税率取 7%，教育费附加（含

地方教育费附加) 费率取 5%。

D.期间费用预测

被评估企业管理费用与营业收入联系紧密，按一定营业收入一定比例预测。根据报表披露，被评估企业基准日无付息债务，鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

E.净现金流量的预测结果

下表给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。

单位：万元

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
收入	581.40	596.53	612.22	628.49	645.32	645.32
成本	-	-	-	-	-	-
营业税金及附加	1.74	1.79	1.84	1.89	1.94	1.94
营业费用	-	-	-	-	-	-
管理费用	170.69	182.84	186.49	190.22	194.03	194.03
财务费用	-	-	-	-	-	-
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	408.97	411.90	423.89	436.38	449.36	449.36
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	408.97	411.90	423.89	436.38	449.36	449.36
减：所得税		51.49	52.99	54.55	112.34	112.34
净利润	408.97	360.41	370.90	381.83	337.02	337.02
折旧摊销等	-	-	-	-	-	-
固定资产折旧	-	-	-	-	-	-
摊销	-	-	-	-	-	-
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	-9.60	3.75	-0.17	-0.20	-0.24	0.00
营运资本增加额	-9.60	3.75	-0.17	-0.20	-0.24	-
资本性支出		-	-	-	-	-
资产更新	-	-	-	-	-	-

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
净现金流量	418.58	356.66	371.07	382.04	337.26	337.02

③ 山南康佳医疗器械有限公司

A.营业收入预测

山南康佳医疗器械有限公司，是一家以批发销售为主的医疗器械有限公司，在 2015 年 12 月 16 日取得医疗器械经营许可证。目前新视界眼科下属医院使用的部分耗材由山南公司提供。

本次评估分别预测新视界眼科下属无锡眼科、东区眼科等 12 家独立经营医院的耗材成本，根据山南康佳历年耗材销售在无锡眼科、东区眼科等 12 家医院中耗材的占比情况，确定山南康佳未来年度预测的销售收入。计算公式如下：

预测期营业收入=耗材占比*预测期医院耗材成本

耗材占比=历史期耗材销售收入/历史期医院耗材成本

B.营业成本预测

本次评估根据历史年度耗材销售毛利率，从而推测出的预测年度耗材销售毛利率，然后按照预测的未来营业收入和耗材销售毛利率确定预测期营业成本。计算公式如下：

预测期营业成本=预测期营业收入*耗材销售毛利率

耗材销售毛利率=1-历史耗材销售成本/历史耗材销售收入

C.营业税金及附加预测

根据《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》与《国务院关于修改〈征收教育费附加的暂行规定〉的决定》，本项目城建税税率取 7%，教育费附加（含地方教育费附加）费率取 5%。

D.期间费用预测

被评估企业销售费用和管理费用与营业收入联系紧密，按一定营业收入一定比例预测。根据报表披露，被评估企业基准日无付息债务，鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，本报告的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

E.所得税预测

因预测期内企业未能取得山南地方政府税收优惠政策文件，因此本次预测期内 2018 年度至 2020 年度依据国家西部地区企业所得税税率 15% 优惠政策执行，2021 年之后企业所得税税率恢复为 25%。

F.净现金流量的预测结果

下表给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。

单位：万元

项目/年度	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年 及以后
收入	24,969.28	25,932.87	26,825.97	27,665.96	28,508.93	28,508.93
成本	16,709.98	17,398.84	18,010.21	18,582.88	19,140.97	19,140.97
营业税金及附加	199.15	205.12	211.25	217.10	223.31	223.31
营业费用	775.34	825.73	879.40	936.57	993.39	993.39
管理费用	386.97	492.58	498.31	504.14	510.10	510.10
财务费用						-
资产减值损失						
投资收益						
营业利润	6,897.85	7,010.59	7,226.80	7,425.27	7,641.15	7,641.15
加：营业外收入						
减：营业外支出						
利润总额	6,897.85	7,010.59	7,226.80	7,425.27	7,641.15	7,641.15
所得税率	0.1500	0.1500	0.1500	0.2500	0.2500	0.2500
减：所得税	1,034.68	1,051.59	1,084.02	1,856.32	1,910.29	1,910.29
净利润	5,863.17	5,959.01	6,142.78	5,568.95	5,730.87	5,730.87

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
折旧摊销等	273.32	373.32	373.32	373.32	373.32	373.32
固定资产折旧	166.87	166.87	166.87	166.87	166.87	166.87
摊销	106.45	206.45	206.45	206.45	206.45	206.45
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
追加资本	586.54	1,034.51	816.25	791.33	802.24	373.32
营运资本增加额	-214.78	461.19	442.93	418.01	428.92	-
资本性支出	528.00	200.00	-	-	-	-
资产更新	273.32	373.32	373.32	373.32	373.32	373.32
净现金流量	5,549.95	5,297.82	5,699.86	5,150.94	5,301.95	5,730.87

2) 权益资本价值计算

A. 折现率的确定

无风险收益率 r_f

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.95\%$ 。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101305	国债 1305	10	0.0355
2	101309	国债 1309	20	0.0403
3	101310	国债 1310	50	0.0428
4	101311	国债 1311	10	0.0341
5	101316	国债 1316	20	0.0437
6	101318	国债 1318	10	0.0412
7	101319	国债 1319	30	0.0482
8	101324	国债 1324	50	0.0538
9	101325	国债 1325	30	0.0511
10	101405	国债 1405	10	0.0447
11	101409	国债 1409	20	0.0483
12	101410	国债 1410	50	0.0472
13	101412	国债 1412	10	0.0404
14	101416	国债 1416	30	0.0482
15	101417	国债 1417	20	0.0468
16	101421	国债 1421	10	0.0417
17	101425	国债 1425	30	0.0435

18	101427	国债 1427	50	0.0428
19	101429	国债 1429	10	0.0381
20	101505	国债 1505	10	0.0367
21	101508	国债 1508	20	0.0413
22	101510	国债 1510	50	0.0403
23	101516	国债 1516	10	0.0354
24	101517	国债 1517	30	0.0398
25	101521	国债 1521	20	0.0377
26	101523	国债 1523	10	0.0301
27	101525	国债 1525	30	0.0377
28	101528	国债 1528	50	0.0393
29	101604	国债 1604	10	0.0287
30	101608	国债 1608	30	0.0355
31	101610	国债 1610	10	0.0292
32	101613	国债 1613	50	0.0373
33	101617	国债 1617	10	0.0276
34	101619	国债 1619	30	0.0330
35	101623	国债 1623	10	0.0272
36	101626	国债 1626	50	0.0351
37	101704	国债 1704	10	0.0343
38	101705	国债 1705	30	0.0381
39	101710	国债 1710	10	0.0355
40	101711	国债 1711	50	0.0412
41	101715	国债 1715	30	0.0409
42	101718	国债 1718	10	0.0362
43	101722	国债 1722	30	0.0433
44	101725	国债 1725	10	0.0386
45	101726	国债 1726	50	0.0442
平均				0.0395

市场期望报酬率 r_m ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2017 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.41\%$ 。

β_e 值，取沪深同类可比上市公司股票，以 2015 年 1 月至 2017 年 12 月 150 周的市场价格测算估计，得到被评估企业股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按评估方法中公式（12）计算得到被评估企业预期市场平均风险系数 β ；按（11）得到被评估企业预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ；最后由式（10）得到被评

估企业权益资本预期风险系数的估计值 β_e 。

权益资本成本 r_e ，本次评估考虑到评估对象在公司的融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性所可能产生的特性个体风险，设公司特性风险调整系数 $\epsilon=3\%$ ；最终由式（9）得到评估对象的权益资本成本 r_e 。

适用税率：由“所得税预测”中所描述，本次评估按所得税税率计缴企业所得税；

由式（7）和式（8）得到债务比率 W_d ；权益比率 W_e 。

扣税后付息债务利率 r_d

将上述各值分别代入式（6）即得到折现率 r ，具体如下表：

序号	被投资单位名称	权益比	债务比	债务成本(税后)	无风险收益率	期望报酬率	适用税率	权益B	特性风险系数	折现率r
1	无锡新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
2	上海新视界东区眼科医院有限公司	0.50	0.50	4.24%	3.95%	10.41%	25%	1.1037	3.00%	9.15%
3	上海新视界眼科医院有限公司	0.87	0.13	4.24%	3.95%	10.41%	25%	0.7032	3.00%	10.52%
4	上海新视界中兴眼科医院有限公司	0.89	0.11	4.24%	3.95%	10.41%	25%	0.6859	3.00%	10.62%
5	上海新望网络科技有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	1.0804	3.00%	13.93%
6	济南新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
7	郑州新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
8	江西新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
9	重庆新视界渝中眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	15%	0.6297	3.00%	11.02%
10	成都新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	15%	0.6297	3.00%	11.02%
11	呼和浩特市新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
12	山南康佳医疗器械有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	15%	1.0664	3.00%	13.84%
13	青岛新视界光华眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%
14	青岛新视界眼科医院有限公司	1.00	0.00		3.95%	10.41%	25%	0.6297	3.00%	11.02%

B.经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估企业的经营性资产价值 P 。

C.溢余或非经营性资产价值

对被评估单位账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值 C。

D.权益资本价值

将得到的经营性资产价值 P，基准日的溢余或非经营性资产的价值 C 代入式（2），即得到被评估企业企业价值为：

$$B=P+C$$

将被评估企业的企业价值 B，减去付息债务价值，从而得到被评估企业的权益资本价值为：

$$E=B-D$$

各子公司收益法评估价值具体如下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值
1	无锡新视界眼科医院有限公司	51%	1,020.00	781.87
2	上海新视界东区眼科医院有限公司	100%	1,000.00	1,943.26
3	上海新视界眼科医院有限公司	100%	8,149.21	30,853.76
4	上海新视界中兴眼科医院有限公司	100%	7,600.00	47,906.81
5	上海新望网络科技有限公司	100%	100.00	2,936.22
6	济南新视界眼科医院有限公司	100%	501.00	-638.81
7	郑州新视界眼科医院有限公司	100%	2,000.00	-500.31
8	江西新视界眼科医院有限公司	95%	500.00	-3,447.90
9	重庆新视界渝中眼科医院有限公司	100%	500.00	6,412.97
10	成都新视界眼科医院有限公司	100%	1,000.00	222.16
11	呼和浩特市新视界眼科医院有限公司	100%	500.00	1,421.63

二级子公司收益法评估结果

单位：万元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值
1	山南康佳医疗器械有限公司	100%	500.00	34,010.23
2	青岛新视界光华眼科医院有限公司	100%	500.00	1,456.80
3	青岛新视界眼科医院有限公司	100%	1,806.90	10,602.32

3) 部分子公司亏损原因、合理性及对评估的影响分析

新视界眼科下属子公司历史期及预测期净利润如下表：

单位：万元

序号	被投资单位名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
1	无锡新视界眼科医院有限公司	-486.27	-729.92	-259.61	85.96	226.51	300.73	381.76
2	上海新视界东区眼科医院有限公司	499.53	-384.51	-232.79	-107.05	34.73	99.86	165.50
3	上海新视界眼科医院有限公司	2,038.00	1,344.68	1,569.52	1,751.13	1,803.78	1,892.21	1,909.88
4	上海新视界中兴眼科医院有限公司	3,853.79	4,060.19	2,824.95	2,930.53	2,991.26	3,023.37	3,120.78
5	山南康佳医疗器械有限公司	4,562.16	7,597.42	5,863.17	5,959.01	6,142.78	5,568.95	5,730.87
6	济南新视界眼科医院有限公司	-1,020.62	-938.88	201.06	300.60	412.09	535.76	674.49
7	郑州新视界眼科医院有限公司	-286.45	-491.17	-386.88	-248.01	-118.24	-18.61	88.52
8	江西新视界眼科医院有限公司	-2,159.62	-447.78	-112.48	-24.46	73.06	183.50	300.33
9	重庆新视界渝中眼科医院有限公司	-154.11	187.48	356.77	519.27	635.35	670.96	794.69
10	成都新视界眼科医院有限公司	-523.96	-341.57	-18.57	177.87	270.97	413.73	382.17
11	呼和浩特市新视界眼科医院有限公司	-38.10	-78.73	-31.35	2.12	22.54	49.55	58.93
12	青岛新视界光华眼科医院有限公司	-2.20	-343.20	103.44	128.31	144.31	136.63	158.48
13	青岛新视界眼科医院有限公司	772.44	950.08	955.00	972.10	988.98	986.98	968.08

上述子公司中，除上海新视界东区眼科医院有限公司、上海新视界、上海新视界中兴眼科、山南康佳医疗器械有限公司、青岛新视界眼科医院有限公司等 5

家子公司历史期和预测期均盈利外,其他 8 家子公司在历史期及预测期少数年度存在不同程度的亏损。亏损的主要原因如下:

①多家医院成立时间短,尚处于客户积累期

无锡新视界眼科医院有限公司、上海新视界东区眼科医院有限公司、重庆新视界渝中眼科医院有限公司、成都新视界眼科医院有限公司、呼和浩特市新视界眼科医院有限公司、青岛新视界光华眼科医院有限公司等 6 家医院,由于成立于 2015 年至 2016 年,成立初期需要各项硬件投入和人员培训,固定成本较多,对于新建眼科医院,周边潜在客户群体对医院的认可需要一定的时间,处于客户积累期。客户积累期度过后,各医院将逐渐实现盈利。

②个别医院由于签订医保合同时间较晚,延迟了业务的发展

济南新视界眼科医院有限公司成立时间较早,但医保合同签订较晚,故在医保合同签订前,客户数量较少,就诊率低,导致亏损。随着医保合同的签订和各项业务的顺利开展,济南新视界眼科医院有限公司有望逐渐实现盈利。

③个别医院经历了经营战略的调整

江西新视界眼科医院有限公司因经营战略调整进行搬迁,遂对账面原经营场地装修余额 1,409.75 万元做报废处理,计入当期营业外支出-其他,影响 2016 年当期非经常性损益,导致亏损。2017 年,搬回原经营地址后,客户回流需要一定的期限,因此预计将会存在一定期间的亏损经营状态。在达到盈亏平衡点之后,预计将逐渐实现盈利。

④个别医院所在地医保政策发生了变动

郑州新视界眼科医院有限公司报告期出现亏损的原因主要是由于河南省开始实行分级医保报销政策,受该政策的影响,白内障手术等基础手术被分流至各区县医院,就诊率降低导致企业营收下降,出现亏损。根据新视界管理层提供的信息,未来郑州新视界眼科医院有限公司将提升屈光诊疗等高净值病种的诊疗,逐步增加营收、提升毛利率,预测期内将逐渐实现盈利。

未来，除上海新视界、上海新视界中兴眼科、青岛新视界眼科医院有限公司之外，有多家医院在经过初设期的积淀后将逐步迈入成熟发展期，重庆新视界等医院已于 2017 年扭亏为盈，无锡新视界、济南新视界、重庆新视界渝中眼科、成都新视界眼科、呼和浩特眼科等门诊人数、住院人数 2017 年较 2016 年均有较大提升，发展势头良好，未来随着业务规模的扩大、收入的提升及成本趋于稳定加上前期投入和沉淀将会逐渐释放利润，将有更多的医院实现盈利，新视界眼科整体的盈利能力将逐渐走强。

本次评估时已充分考虑由于上述 4 种原因导致的亏损造成企业当期现金流为负数对企业价值的影响，并在计算评估结果时予以扣减。对于企业预测期的盈利预测，考虑到企业现有的资源和采取的有效措施，在评估采用了不高于行业复合增长率的增长速度，认为企业的盈利预测相对谨慎且具有一定可实现性，且符合眼科行业一般的发展规律，因此具有合理性。

4) 山南康佳业务及盈利能力说明

目前新视界眼科下属医院使用的部分耗材由山南公司提供，耗材销售属于关联交易。本次评估时对母公司新视界眼科和子公司山南佳康的单体进行评估，山南佳康对外采购采用市场价格，其形成的净利润会留存在其内。由于没有采用合并口径报表，因此没有进行抵消。

从山南佳康历史数据来看，其销售对象均为新视界眼科各子公司，没有对新视界眼科及其下属公司以外的主体进行销售，预测时也保留了上述经营模式。

(5) 详细披露本次收益法评估时对相应主体所得税率的预测情况，并说明相关子公司的税收优惠是否存在可持续性以及对本次评估结果的影响；

根据《财政部、海关总署、国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》财税[2011]58 号规定，“自 2011 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日，对设在西部地区的鼓励类产业企业减按 15% 的税率征收企业所得税。鼓励类产业企业是指以《西部地区鼓励类产业目录》中规定的产业项目为主营业务，且其主营业务收入占企业收入总额 70% 以上的企业”。

本次收益法评估时对三家公司所得税率的预测情况的披露如下：

①重庆新视界渝中眼科医院有限公司所得税率预测表

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
企业所得税税率	15%	15%	15%	25%	25%	25%

②成都新视界眼科医院有限公司所得税率预测表

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
企业所得税税率	15%	15%	15%	25%	25%	25%

③山南康佳医疗器械有限公司所得税率预测表

项目/年度	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年 及以后
企业所得税税率	15%	15%	15%	25%	25%	25%

根据现行政策，上述三家公司执行的所得税税收优惠将于 2020 年底到期，到期后相关政策文件是否继续执行并不明确。本次收益法评估时，假设新视界眼科子公司重庆新视界渝中眼科医院有限公司、成都新视界眼科医院有限公司、山南康佳医疗器械有限公司预测期内 2018 年度至 2020 年度依据国家西部地区企业所得税税率 15% 优惠政策执行，2021 年之后企业所得税税率恢复为 25%。

综上分析，本次评估时已谨慎考虑了三家子公司的税收优惠政策对本次评估结果的影响。

经核查，独立财务顾问认为，根据现行相关政策，重庆新视界渝中眼科医院有限公司、成都新视界眼科医院有限公司、山南康佳医疗器械有限公司预测期内 2018 年度至 2020 年度依据国家西部地区企业所得税税率 15% 优惠政策执行，由于目前尚未出台对上述企业在 2021 年之后仍享有所得税优惠的支撑文件，故在对上述企业 2021 年及以后的预测假设所得税税率恢复为 25%。本次评估时已谨慎考虑了三家子公司的税收优惠政策对本次评估结果的影响。

(6) 新视界眼科股权最近三年内曾进行过三次增资，请结合标的公司历次增资情况补充披露本次交易估值与前三次增资交易估值存在差异的原因及合理性。

①新视界眼科股权最近三年三次增资情况

新视界眼科股权最近三年内曾进行过三次增资，具体情况如下表所示：

序号	增资时间	增资方	增资价格	定价方式
1	2014年8月	新视界实业	1元/股	平价
2	2015年7月	新视界实业	1元/股	平价
3	2015年12月	上海聂弘	3元/股	净资产基础上稍有溢价
		上海春弘	3元/股	净资产基础上稍有溢价

A.2014年8月、2015年7月增资价格说明

2015年7月1日，林送英与林春光签订《股权转让协议》，林送英将其持有的新视界股份600万股股份以600万元转让给林春光，林剑剑与林春光签订《股权转让协议》，林剑剑将其持有的新视界股份400万股股份以400万元转让给林春光。

根据新视界眼科提供的资料，并经林春光、林送英、林剑剑确认及承诺，该次股权转让属于股权委托持有的还原，股权转让行为真实，相关转让方、受让方对该次股权转让行为不存在任何纠纷或潜在纠纷。

新视界实业自设立以来，股东一直是林春光、林弘威父子，林春光系新视界实业的实际控制人。

综上分析，2014年8月、2015年7月增资系为向原股东增资，仅考虑符合《公司法》等法律法规的增资要求即可，因此增资价格为1元/股。

B.2015年12月增资价格说明

2015年12月25日，新视界股份召开股东大会并作出决议，同意注册资本变更为10,600万元，增加新股东上海聂弘、上海春弘。本次增资时，上海聂弘之合伙人中，除了林春光、林弘威父子之外，其他合伙人均为标的公司或者其子公司员工，上海春弘的合伙人为林春光、林弘威父子。

本次增资时，考虑到实际出资人除了公司原实际投资人林春光、林弘威父子外，全为标的公司或者其子公司员工，因此未对标的公司进行评估。根据标的公司财务提供的2015年度11月底的财务报表对应的每股净资产1.43元/股，在此基础上，经各方协商，本次增资价格为3元/股，净资产基础上溢价109.79%。

②本次交易估值作价说明

本次交易中，评估机构采用收益法和市场法对新视界眼科100%股权价值进行评估，并最终采用收益法评估结果作为新视界眼科100%股权价值的评估依据。根据中联评估出具的《资产评估报告》，以2017年12月31日为评估基准日，新视界眼科100%股权的评估值为122,325.01万元。自2018年1月1日至《资产购买协议》签署日，标的公司共计向交易对方（交易标的原股东）派发现金分红4,000.00万元（以下简称“标的公司期后分红”）。扣除标的公司期后分红后，标的公司100%股权价值为118,325.01万元。基于标的公司评估值，本次交易标的资产新视界眼科51%股权对应的评估值为60,345.76万元，经友好协商，各方同意，新视界眼科51%股权的交易价格最终确定为60,000.00万元。

③本次交易估值与前三次增资交易估值存在差异的原因及合理性分析

根据以上分析，2014年8月、2015年7月增资系为向原股东增资，仅考虑符合《公司法》等法律法规的增资要求即可，因此增资价格为1元/股。2015年12月增资价格根据标的公司财务提供的2015年度11月底的财务报表对应的每股净资产1.43元/股，在此基础上，经各方协商确定的价格，增资价格为3元/股，净资产基础上稍有溢价109.79%。而本次交易是基于独立的第三方评估机构出具的评估报告对应的评估值为基础，协商定价。造成上述估值差异其原因主要来自以下几个方面：

A.交易的对象不同。2014年8月、2015年7月两次增资的交易对象为标的公司原股东，2015年12月增资的交易对象（实际投资人）除了林春光、林弘威父子之外，其他合伙人均为标的公司或者其子公司员工，而本次交易的受让方为标的公司无关联第三方。

B.交易时点不同。2015年12月增资时，标的公司业务逐步步入正轨，业务发展初具规模，同时考虑到增资对象的原因，其估值基础为公司净资产，而本次交易时，标的公司经营团队稳定，业务发展逐步稳定，其估值按照标的公司未来盈利状况进行。

C.交易条件不同。前三次增资未对增资方做任何的附带条件，增加增资方的义务，而本次交易，对交易行为提出了业绩承诺与补偿等各类条件，增加了资产出让方多项义务。

综上所述，本次交易估值与前三次增资交易估值存在差异具有合理性。

经核查，独立财务顾问认为，本次交易估值与前三次增资交易估值存在差异系与前三次增资交易的对象不同、时点不同、交易条件不同所致，具有合理性。

问题 2、请补充披露本次交易及完成后形成商誉的具体金额，并就商誉减值对上市公司净利润的影响进行敏感性分析，请财务顾问核查并发表意见。

回复：

（1）商誉的计算

假设本次交易于2018年4月30日前完成，根据目前取得的标的公司最近一期未经审计的2018年3月31日资产负债表。假设合并日为2018年3月31日，商誉计算过程如下：

项目	金额（万元）
合并对价	60,000.00

合并目标的公司归属于母公司的所有者权益（未经审计）	17,473.91
持股比例	51.00%
按持股比例计算的应享有权益	8,911.69
商誉（支付对价-应享有权益）	51,088.31

（2）商誉减值对上市公司净利润的影响进行敏感性分析

在对企业合并所形成的商誉进行减值测试时，是将被合并企业整体作为一个资产组组合。对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当就其差额确认减值损失，减值损失金额应当首先抵减分摊至资产组或者资产组组合中商誉的账面价值；再根据资产组或者资产组组合中除商誉之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。

资产可收回金额应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。

上市公司在收购新视界医院时，采用未来收益法对标的公司权益进行估值。收益法对公司未来存继期间的预计净现金流量和折旧率进行了测算，从而建立估值模型。本次交易完成后，如果标的公司将预计未来现金流量按照恰当的折现率计算的可收回金额将会低于包括商誉的资产组组合的账面价值，从而产生商誉减值，减少上市公司当期净利润。对于减值测试当期不同比例的商誉减值对上市公司净利润影响的敏感性测算如下：

减值测试当期假设发生的减值比例	对当期净利润的影响金额（万元）
1%	510.88
3%	1,532.65
5%	2,554.42
10%	5,108.83
20%	10,217.66

上市公司已在《报告书》（修订版）“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险提示”及“第十一节 风险因素/一、与本次交易相关的风险提示”中补充披露了对商誉减值风险的提示，具体如下：

根据《企业会计准则》，本次交易构成非同一控制下的企业合并，本次交易完成后，在上市公司合并资产负债表中因本次收购新视界眼科 51% 股权将形成较大商誉。根据《企业会计准则》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果未来行业产生波动或者其他因素导致其未来经营状况远未达预期，则上市公司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，提请投资者注意相关风险。

经核查，独立财务顾问认为，根据商誉的计算及商誉减值对上市公司净利润的影响的敏感性分析，如果商誉出现减值，将对上市公司的净利润带来较大影响，上市公司已在《报告书》（修订版）中对商誉减值风险进行了提示。

问题 3、据《报告书》披露，本次交易对价 60,000 万元的支付方式为现金，资金来源为自筹资金，包括上市公司自有资金、银行借款或其他合法渠道及方式筹集的资金。请详细说明：（1）此次交易的融资安排及具体进展情况，并补充披露所涉及借款的还款计划、每年需承担的财务费用，模拟测算此次交易对公司净利润的影响；（2）根据备考审阅报告，收购完成后上市公司备考资产负债率提升 14.19 个百分点至 63.12%，上市公司备考流动比率、速动比率分别为 0.57、0.52，低于本次交易前的 0.73、0.64。请结合本次交易完成后的资产、负债的主要构成，说明交易完成后上市公司资产负债率是否处于合理水平，并结合现金流量状况、可利用的融资渠道等说明上市公司的财务安全性。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

回复：

（1）此次交易的融资安排及具体进展情况，并补充披露所涉及借款的还款计划、每年需承担的财务费用，模拟测算此次交易对公司净利润的影响；

① 本次交易的融资安排及进展

本次上市公司拟支付现金购买新视界眼科 51% 股权的交易对价 60,000 万元，上市公司已与交易对方新视界实业签订《订金协议》，并已支付了订金 3,000 万元，根据协议约定，该笔订金可用于支抵交易价款，即如果交易获得股东大会批准，上市公司还需向交易对方支付交易价款 5.7 亿元，其中，近期拟支付的金额共计 3.9 亿元人民币，若 2018 年标的承诺业绩实现，则上市公司拟于 2019 年向交易对方支付交易价款 6,000 万元，其余 12,000 万元根据 2019、2020 年度标的业绩实现情况分期支付。本次交易资金来源为自有资金及外部贷款融资，假设标的公司 2018-2020 年承诺的净利润均能够完成，则上市公司各期需要支付的资金及资金来源计划如下：

时间	需要支付的交易资金（万元）	自有资金（万元）	贷款金额（万元）	累计贷款金额（万元）
2018 年度	42,000.00	16,800.00	25,200.00	25,200.00
2019 年度	6,000.00	2,400.00	3,600.00	28,800.00
2020 年度	6,000.00	2,400.00	3,600.00	32,400.00
2021 年度	6,000.00	2,400.00	3,600.00	36,000.00
小计	60,000.00	24,000.00	36,000.00	36,000.00

自有资金部分：2018 年拟以自有资金支付 16,800 万元，资金主要来源为 2017 年末处置光正重工有限公司股权所得的转让款 13,000 万元及回收子公司内部借款 4200 万元（其中有 1200 万已经收回，3000 万将于近期收回）。2019 年—2021 年，每年拟以自有资金支付 2,400 万元，资金来源为子公司分红。

外部贷款融资部分：上市公司就本次交易价款的支付正在与某商业银行新疆分行洽谈 5 年期并购贷款，融资额约为 3.6 亿元，目前所有授信审核资料已齐全并已报送银行逐级审核，待全部审批程序完成后即可放款。

根据上市公司的说明，若因前述贷款审核进度不及预期等原因导致放款日期无法满足即时支付需求，上市公司控股股东、实际控制人将向上市公司提供借款以保证上市公司按照合同如期支付交易价款，待贷款发放后再归还相应借款。

②初步还款计划及预估财务费用

经与银行的初步沟通，还款自放款后一至两年后开始，每年还款两次，自放款之日五年内还清，目前与银行初步谈定的借款年利率预计不高于 6.4%，假设年利率为 6.4%，按每年未归还贷款本金及计息天数测算，初步预计前述 5 年期并购贷款财务费用共计 7,034.70 万元，具体如下：

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
新增贷款金额 (万元)	25,200.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	-	-
归还贷款金额 (万元)	-	3,000.00	5,000.00	8,000.00	10,000.00	10,000.00
贷款余额 (万元)	25,200.00	25,800.00	24,400.00	20,000.00	10,000.00	-
产生的财务费用 (万元)	1,048.32	1,751.29	1,715.98	1,502.40	783.11	233.60

最终的借款利率、借款及还款具体数额及还款节奏以银行审定的为准。

③模拟测算此次交易对公司净利润的影响

交易完成后，假设标的公司 2018-2020 年度承诺的业绩可以实现，此次交易对未来三年对上市公司净利润的影响如下：

项目	2018 年度	2019 年度	2020 年度
新视界眼科合并报表归属于母公司的净利润 (万元)	11,500.00	13,225.00	15,209.00
持股比例	51%	51%	51%
归属于上市公司股东的净利润(万元)	5,865.00	6,744.75	7,756.59
减:为交易借入资金产生的财务费用的税后影响(万元)	786.24	1,313.47	1,286.99
上市公司合并净利润净增加额(万元)	5,078.76	5,431.28	6,469.60

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已为支付此次交易对价筹措资金作出了相应的安排，以保证按合同约定如期支付交易价款。根据上市公司与银行初步商定的还款计划，及谨慎测算的借款产生的财务费用（最终具体的财务费用数额及还款节奏以银行审定的为准），假设标的公司 2018-2020 年度承诺的业

绩可以实现，本次交易不会对上市公司净利润带来不利影响。

(2) 根据备考审阅报告，收购完成后上市公司备考资产负债率提升 14.19 个百分点至 63.12%，上市公司备考流动比率、速动比率分别为 0.57、0.52，低于本次交易前的 0.73、0.64。请结合本次交易完成后的资产、负债的主要构成，说明交易完成后上市公司资产负债率是否处于合理水平，并请结合现金流量状况、可利用的融资渠道等说明上市公司的财务安全性。

① 本次交易完成后的资产结构分析

根据 2017 年 12 月 31 日备考财务报表，本交易完成后，上市公司的资产结构如下：

单位：万元

项目	金额	占比
流动资产：		
货币资金	28,767.24	10.01%
应收票据	582.36	0.20%
应收账款	21,793.21	7.58%
预付款项	4,817.77	1.68%
应收股利	6,936.00	2.41%
其他应收款	22,519.36	7.84%
存货	8,502.89	2.96%
其他流动资产	1,925.87	0.67%
流动资产合计	95,844.72	33.35%
非流动资产：		
可供出售金融资产	1,000.00	0.35%
长期股权投资	345.12	0.12%
投资性房地产	7,549.86	2.63%
固定资产	81,344.65	28.31%
在建工程	3,870.33	1.35%
工程物资	133.59	0.05%
无形资产	18,364.30	6.39%
商誉	69,232.99	24.09%

长期待摊费用	8,532.26	2.97%
递延所得税资产	1,148.56	0.40%
其他非流动资产	0.60	0.00%
非流动资产合计	191,522.25	66.65%
资产总计	287,366.97	100.00%

本次交易完成后公司流动资产占比为 33.35%，非流动资产占比 66.65%。流动资产变化比较大的是货币资金、应收账款、其他应收款，其中其他应收款部分对应的截至 2017 年 12 月 31 日关联方非经营性资金占用余额为 17,042.04 万元，已分别于 2018 年 3 月 15 日、3 月 16 日、3 月 29 日向新视界眼科全部清偿完毕，对公司来说增加货币资金并减少其他应收款 17,042.04 万元。非流动资产中变化比较大的是商誉、固定资产、长期待摊费用，其中最主要的是本次交易产生的超过 5 亿元的商誉。

② 本次交易完成后的负债结构分析

根据 2017 年 12 月 31 日备考财务报表，本交易完成后，上市公司的资产负债结构如下：

项目	金额	占比
流动负债：		
短期借款	50,765.00	27.99%
应付票据	5,428.81	2.99%
应付账款	29,757.92	16.41%
预收款项	4,026.45	2.22%
应付职工薪酬	2,148.21	1.18%
应交税费	5,168.22	2.85%
应付利息	27.05	0.01%
其他应付款	63,777.78	35.16%
一年内到期的非流动负债	7,400.00	4.08%
流动负债合计	168,499.44	92.90%
非流动负债：		0.00%
长期借款	11,000.00	6.06%
长期应付款	116.00	0.06%

递延收益	1,767.65	0.97%
非流动负债合计	12,883.65	7.10%
负债合计	181,383.09	100.00%

本次交易完成后公司流动负债占比为 92.90%，非流动资产占比仅为 7.10%。非流动负债未发生较大变化，流动负债变化较大，主要是短期借款、应付账款和其他应付款发生较大变化，其中其他应付款增加本次交易尚未支付的对价 60,000.00 万元，根据公司自有资金（包括原上市公司及标的公司）情况以及未来融资情况，本次交易对价逐步支付，将逐步降低其他应付款对应的股权对价款，公司的负债规模将会一定程度的降低。

③本次交易前后上市公司资产负债率情况

指标	上市公司 2017 年 末指标	标的公司 2017 年 末指标	交易完成后备考 报表
资产负债率	48.93%	67.36%	63.12%
流动比率	0.73	0.98	0.57
速动比率	0.63	0.93	0.52

从上面分析可以看出，本次交易完成后，上市公司负债规模大幅度提升，增幅高达 121.19%，主要体现在流动负债规模的提升，增幅高达 143.37%，其原因主要来自两方面：一方面是标的公司本身的流动负债，另外一方面尤为重要的是，为完成本次交易，上市公司需要筹集资支付本次交易的交易款项，在备考财务处理上，纳入负债项目，做其他应付款处理。同样，正是由于这两方面原因，本次交易完成后，资产负债率有所升高。

未来公司在交易完成的当期，合并报表的资产负债率较备考数据有所降低，同时由于新视界眼科业务经营状况及现金流状况较好，故随着债务的偿还，资产负债率会逐年下降。综上所述，公司的资产负债率仍处于相对合理水平。

④结合现金流量状况、可利用的融资渠道等说明上市公司的财务安全性。

A、现金流量状况

上市公司、新视界眼科合并前经营活动净现金流量如下：

项目	上市公司	新视界眼科
2017 年度经营活动现金净流量（万元）	12,135.17	6,939.64

合并后各主体经营模式没有重大变化，故经营活动现金流量与合并前不会发生大的变化。因合并后上市公司的合并净利润较交易完成前有所增长，银行融资能力进一步提高；另交易完成后，上市公司可通过再融资、发行债券等方式融得低资金成本的资金，用于扩大新视界眼科的经营规模。综合分析，上市公司的财务状况处于相对安全的范畴。

B、融资状况

在债务融资方面，为了完成本次交易，上市公司就本次交易价款的支付正在与某商业银行新疆分行洽谈 5 年期并购贷款，融资额约为 3.6 亿元，从贷款发放和偿还节奏来看，一方面保障本次交易顺利完成，另外一方面在还款节奏设计也充分考虑公司的还款能力，保障了公司的短期及中长期的财务安全性。

未来上市公司，将根据经营需要通过发行股份、债券等方式实现融资。

经核查，独立财务顾问认为，交易后上市公司资产负债率、流动比率、速动比率仍处在相对合理的水平，上市公司未来的财务风险控制一定范围内，上市公司（包括标的公司）将通过提升标的公司盈利能力和核心竞争力，逐步提升公司业务质量，同时适时多渠道进行融资，降低公司负债水平，提升公司财务安全性。

问题 4、新视界眼科 2016 年、2017 年营业收入分别为 78,657.81 万元、84,958.84 万元，对应归属于母公司股东的净利润（以下简称“净利润”）分别为 6,588.98 万元、10,006.19 万元，请详细说明：（1）结合报告期行业情况、主要产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用、非经常性损益等的变化情况，说明 2017 年门诊人次、住院人次增长以及净利润增长的原因及合理性；（2）新视界眼科 2016 年、2017 年经营活动产生的现金流量净额分别为 1,094.42

万元、6,939.64 万元，请说明 2017 年经营活动产生的现金流量净额大幅增加的原因；（3）本次交易对方承诺标的公司 2018 年度、2019 年度、2020 年度经审计的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润分别不低于 11,500.00 万元、13,225.00 万元、15,209.00 万元。请结合行业及标的公司发展情况等因素，补充披露上述业绩承诺的依据、合理性和可实现性，以及业绩承诺的保障措施。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

回复：

（1）结合报告期行业情况、主要产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用、非经常性损益等的变化情况，说明 2017 年门诊人次、住院人次增长以及净利润增长的原因及合理性；

①行业概况

2016 年 10 月，国家卫生计生委发布了《“十三五”全国眼健康规划（2016—2020 年）》。国家关于卫生事业和国民眼健康的重大规划为眼科医疗行业加快发展提供了明确的目标导向和有力的政策保障。

目前我国人口老龄化带来的白内障、糖尿病视网膜病变等年龄相关性眼病发病率持续增长，同时，随着学习工作的压力增大以及计算机手机的不断普及，与之相关的眼病（特别是屈光不正）发病率持续走高且呈现低龄化趋势，求医不断攀升。随着人们收入水平日益提高，眼科医疗潜在需求将不断转化为现实的有效需求，大量基本需求将逐步升级为中高端需求。在需求增加和消费升级的共同作用下，眼科诊疗市场容量将不断扩大。

根据公开信息，中国眼科疾病门诊患者数量已从 2012 年的 87.4 每百万人增加至 2016 年的 109.4 每百万人，年复合增长率为 5.8%。同时，眼科疾病住院患者数量于 2012 年至 2016 年期间以 10.2% 的年复合增长率增长。

②主要产品销量、价格走势、成本、毛利率、期间费用、非经常性损益等的变化情况分析

新视界眼科作为全国连锁眼科医疗机构，起步于上海，经过多年的深耕与发展，已在全国设立了 12 家业务范围辐射当地及周边区域的区域性眼科医院，形成了全国性的连锁网络，并以优质的服务质量在广大患者中树立了良好的口碑。2017 年度新视界眼科门诊人次达到 41.94 万人次，较 2016 年度同比增长 2.4 万人次，增长比例为 6.07%。

2017 年度新视界眼科实现营业收入 8.49 亿元，较 2016 年度同比增长 6,301.03 万元，增长比例为 8.01%，主要系屈光医疗收入增加所致，2017 年度新视界眼科屈光手术量近 1.1 万例，较 2016 年度同比增长 30.54%，其中，屈光医疗中高净值手术量较 2016 年度同比增长 31.15%。

相应 2017 年度营业成本发生额 4.52 亿元，较 2016 年度同比增长 1,198.15 万元，增长比例为 2.73%。2017 年度主营业务收入毛利率 46.78%，由于高净值病种手术量增加导致医疗耗材占营业收入比例下降，主营业务收入毛利率较 2016 年度同比增长 2.7%。

基于未来战略发展，新视界眼科于 2016 新设立全资子公司重庆新视界渝中眼科医院有限公司、青岛新视界光华眼科医院有限公司。2017 年随着新视界眼科经营规模的扩大及加大投入，相应职工薪酬、市场广告宣传费与房租等主要费用增加，导致 2017 年度销售费用、管理费用分别较 2016 年度同比增长 1,754.29 万元、1,520.62 万元，增长比例分别为 15.05%、14.63%。

2016 年度新视界眼科实现净利润 6,350.70 万元，净利润率仅为 8.07%，低于行业净利润率，主要原因为：2016 年新视界眼科子公司江西新视界眼科医院有限公司（以下简称“江西新视界”）因经营战略调整进行搬迁，遂对账面原经营场地装修余额 1,409.75 万元做报废处理，计入当期营业外支出-其他，影响 2016 年当期非经常性损益，同时因搬迁发生额外房租支出 134.05 万元，计入当期管理费用-房租。2017 年度新视界眼科实现净利润 9,624.67 万元，净利润率为 11.33%。

与新视界眼科同属眼科诊疗领域的爱尔眼科 2017 年 3 季度主营业务收入毛利率 48.46%，净利润率 13.59%，在结合新视界眼科上海区域较为成熟的医疗机

构的逐步升级及尚有部分医疗机构仍处于市场培育期的实际情况，综合分析各利润表主要项目同比变化情况，新视界眼科 2017 年度净利润增长较为合理。

经核查，独立财务顾问认为，医疗行业尤其是眼科诊疗领域的市场需求不断增加，随着新视界眼科新设医院增加、既有医院不断深耕发展，门诊量增加具有一定的合理性。由于 2017 年度较 2016 年度业务规模扩大，高净值业务比例提升，收入增加比例高于成本增加比例，毛利率提升，且 2016 年存在更换经营场所导致的非经常性损益，故 2017 年净利润较 2016 年有所提升较为合理。

(2) 新视界眼科 2016 年、2017 年经营活动产生的现金流量净额分别为 1,094.42 万元、6,939.64 万元，请说明 2017 年经营活动产生的现金流量净额大幅增加的原因；

新视界眼科报告期内经营活动产生的现金流量情况如下：

①销售商品、提供劳务收到的现金小幅减少。销售商品、提供劳务收到的现金 2016 年度、2017 年度金额分别为：84,948.27 万元、83,939.07 万元；2017 年度较 2016 年度销售商品、提供劳务收到的现金流小幅下降主要为 2017 年度新视界眼科收入上升，期末应收医保款增加所致；

②收到税费返还的现金增加。2016 年度、2017 年度收到税费返还的金额分别为：0 元、29.38 万元，2017 年度收到的税费返还系上海新视界东区眼科医院有限公司返还 2016 年度多缴所得税费用。

③收到其他与经营活动有关的现金增加。2016 年度、2017 年度收到其他与经营活动有关的现金流分别为：30,431.97 万元、73,652.18 万元，2017 年度较 2016 年度增加了 43,220.21 万元。2017 年度较 2016 年度收到其他与经营活动有关的现金流增加主要系新视界眼科 2017 年度降低关联方占款比例，加大关联方占款回款力度所致。2017 年度新视界眼科收到关联方回款 58,456.50 万元，相关关联方占款已于上市公司首次披露本次交易方案前全部归还；

④支付给职工以及为职工支付的现金增加，2016 年度、2017 年度支付给职工以及为职工支付的现金分别为：12,494.26 万元、15,364.98 万元。

⑤购买商品、接受劳务支付的现金增加。购买商品、接受劳务支付的现金 2016 年度、2017 年度金额分别为：31,106.16 万元、34,082.53 万元；2017 年度较 2016 年度购买商品、接受劳务支付的现金小幅上升，主要系新视界眼科支付的采购药品、耗材款增加所致；

⑥支付的各项税费增加。2016 年度、2017 年度支付的各项税费的金额分别为：3,664.43 万元、4,499.70 万元，主要系新视界眼科 2017 年度收入较 2016 年度增加，导致缴纳所得税、增值税金上升所致。

⑦支付其他与经营活动有关的现金增加。2016 年度、2017 年度支付其他与经营活动有关的现金分别为：67,020.97 万元、96,733.79 万元。2017 年度较 2016 年度支付其他与经营活动有关的现金流上升主要系 2017 年度前期新视界眼科关联方占款增加所致，2017 年度下半年，新视界眼科降低关联方占款比例，加大了关联方占款回款力度。

综上，2016 年度、2017 年度经营活动现金流入小计分别为 115,380.24 万元、157,620.64 万元，2016 年度、2017 年度经营活动现金流出小计分别为 114,285.82 万元、150,681.00 万元，2016 年度、2017 年度经营活动产生的现金流量净额分别为 1,094.42 万元、6,939.64 万元。

与 2016 年度相比，2017 年度支付给职工以及为职工支付的现金、购买商品、接受劳务支付的现金增加、支付的各项税费、支付其他与经营活动有关的现金均有有一定幅度的增加，但合计的增加幅度低于销售商品、提供劳务收到的现金、收到税费返还的现金、收到其他与经营活动有关的现金合计的增加幅度，尤其是 2017 年度对关联方资金占用进行了清理和收回，收到的其他与经营活动有关的现金较 2016 年度增加了 43,220.21 万元，远高于支付其他与经营活动有关的现金增加的 29,712.82 万元。

综上，2017 年经营活动产生的现金流量净额大幅增加，主要系关联方资金占用的清理、收回所致。

经核查，独立财务顾问认为标的公司 2017 年经营活动产生的现金流量净额

大幅增加主要是因为关联方资金占用的清理、收回所致。

(3) 本次交易对方承诺标的公司 2018 年度、2019 年度、2020 年度经审计的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润分别不低于 11,500.00 万元、13,225.00 万元、15,209.00 万元。请结合行业及标的公司发展情况等因素，补充披露上述业绩承诺的依据、合理性和可实现性，以及业绩承诺的保障措施。

①业绩承诺的依据、合理性和可实现性分析

新视界眼科 2016 年、2017 年实现归属于母公司的净利润 6,588.98 万元、10,006.19 万元，总体增长势头良好，同时，由于其多家医院开设较晚，尚未实现盈利，随着推广和业务发展，该等医院将逐渐转亏为盈，未来盈利能力将进一步增强，基于标的公司的历史业绩、现实发展情况及未来发展潜力，交易对方承诺标的公司 2018 年度、2019 年度、2020 年度经审计的扣除非经常损益后归属于母公司的净利润分别不低于 11,500.00 万元、13,225.00 万元、15,209.00 万元。上述盈利承诺的依据、合理性和可实现性分析如下：

A、新视界眼科经过多年发展具备了一定的竞争力

新视界眼科经过多年发展，已经成为了一家在全国多个省、市、自治区拥有 12 家眼科医院的全国性连锁机构，在全国民营眼科领域有着较强的竞争力，形成了一定的竞争优势。

首先，新视界眼科以其高质量的诊疗服务水平在多地民营眼科领域拥有较高的知名度和市场占有率。截至目前，新视界旗下各新视界眼科医院均为各地医保的定点单位，经过多年的深耕，新视界眼科在上海、青岛等地的民营眼科领域中有着极具优势的行业市场占有率，其中，上海新视界眼科医院、上海新视界中兴眼科医院的竞争优势最为明显。上海新视界眼科医院有限公司位于中山公园商圈，诊疗面积 6056 平方米，开设床位 98 张，白内障超声乳化手术、屈光手术的手术量均位居上海市前列；上海新视界中兴眼科医院有限公司位于上海火车站北广场，诊疗面积 14462 平方米；据 2015 年、2016 年、2017 年中国防盲治盲网统计数据，上海新视界中兴眼科医院全年白内障复明手术连续三年名列第一。随着

不断的积淀和发展，新视界眼科下属各医院在当地的知名度将继续提升，为未来业务的开展、扩张提供市场条件。

其次，新视界眼科业务涵盖眼科全科，技术优势明显，可持续发展潜力大。新视界眼科开展了涵盖眼科领域的全部细分专业，并在屈光手术诊疗、白内障诊疗、儿童视光诊疗等方面形成了鲜明的技术特色和优势，新视界眼科经过多年发展，集结了多位在业界享有盛誉的专家，凝聚和培养了一支具有先进管理理念和业务技术精湛的团队，具备在未来可持续发展的技术条件和业务能力。

B、随着多家医院逐渐由成长积淀期进入成熟发展期，新视界眼科盈利能力将逐步增强

一般而言，新成立的民营医疗机构设立后均需要通过诊疗服务的开展在所在地逐渐建立口碑、赢得广大患者的信任，从设立到进入成熟期不可避免地需要经历长达若干年的成长发展、市场培育、品牌积淀的过程。由于医疗机构设立时投入较大且收益见效较慢，新建医院在进入盈利期之前会经历相对漫长的积淀亏损期。

新视界眼科下属的 12 家医院，虽有多家医院尚处于积淀发展期，但已有部分医院如上海新视界、上海新视界中兴眼科、青岛新视界等医院经过近年的发展已逐步进入成熟发展期，实现的利润逐年上升。在盈利医院家数不足一半的情况下，新视界眼科 2016 年、2017 年实现归属于母公司的净利润 6,588.98 万元、10,006.19 万元，盈利能力逐年提升。

未来，除上海新视界、上海新视界中兴眼科、青岛新视界之外，有多家医院在经过初设期的积淀后将逐步迈入成熟发展期，重庆新视界等医院已于 2017 年扭亏为盈，无锡新视界、济南新视界、重庆新视界渝中眼科、成都新视界眼科、呼和浩特眼科等门诊人数、住院人数 2017 年较 2016 年均有较大提升，发展势头良好，未来随着业务规模的扩大、收入的提升及成本趋于稳定加上前期投入和沉淀将会逐渐释放利润，将有更多的医院实现盈利，新视界眼科整体的盈利能力将逐渐走强。

C、国民医疗需求逐年增加，医疗市场发展潜力巨大，为新视界眼科未来业务发展和盈利能力提升提供了机会

根据国家卫生健康委员会统计信息中心发布的数据，2017年1-11月，全国医疗卫生机构总诊疗人次达73.0亿人次，同比提高3.0%。其中：医院30.7亿人次，同比提高5.7%；基层医疗卫生机构39.7亿人次，比上年同期提高0.8%；其他机构2.7亿人次。按照提供医疗卫生服务的机构的性质划分，公立医院26.5亿人次，同比提高4.2%；民营医院4.2亿人次，同比提高17.0%，民营医院就诊人次增加明显。随着国家经济的发展和国民生活水平的提高，国民对健康的重视程度将日益提升，医疗需求将不断增加，同时，得益于国家对民营医疗机构支持性政策的不断出台，民营医疗机构在未来一定时间内发展潜力较大。

本次交易后，标的公司将继续夯实在既有市场的客户基础，不断巩固、提升诊疗服务质量，加强学科技术建设，不断实现创新发展，做强做大眼科医疗服务体系化建设。随着现有医院规模的逐步沉淀与不断扩大，公司的品牌辐射效应和规模经济效应将更为明显，营业收入和盈利能力将继续稳定增长，为达成业绩承诺提供有力的保障。

综上所述，标的公司业绩承诺的依据具备合理性，盈利承诺具备可实现性。

②业绩承诺实现的保障措施

国民医疗需求逐年增加，医疗市场发展潜力巨大，为新视界眼科未来业务发展和盈利能力提升提供了机会，同时新视界眼科经过多年发展具备了一定的竞争力，随着多家医院逐渐由成长积淀期进入成熟发展期，新视界眼科盈利能力将逐步增强，为保障业绩承诺实现，标的公司拟采取如下保障措施：

A、近年对现有医院的发展及新医院的建设进行了大量的投入

在目前行业发展的机遇下，标的公司近年持续投入大量资金，新建及改扩建医院，购置各种先进仪器设备、优化信息化平台建设、建立全国眼科医生“视界之星”培训体系等，为标的公司的持续发展夯实了基础，保障未来营业收入的持续稳步增长。

B、在做大做强现有医院的基础上继续在全国范围内开设新医院

虽然，新视界眼科在全国多个省、市、自治区拥有 12 家眼科医院的全国性连锁机构，但是从全国范围内来看，仍旧有很多优质区域尚未布局，未来标的公司将不断寻找优质医院寻求收购和合作，或者在优质区域新建医院，提升标的公司在全国范围的覆盖度。

C、保障人力资源的稳定性

医生、医护人员、核心管理人员及业务开拓人员是医院行业赖以生存和发展的基础，未来上市公司及标的公司将采取有效的激励措施，稳定现有医疗机构专业骨干、管理人员、医疗服务及保障队伍，根据业务发展需要，加大人才引进，为公司长远健康发展打好人才基础，同时完善各类人才的考核激励制度，为业务的持续发展提供有力的人员支持。

经核查，独立财务顾问认为，交易对方结合标的公司的历史业绩、发展现状及未来发展趋势和潜力对标的公司 2018 年、2019 年、2020 年实现业绩作出了承诺，业绩承诺依据合理，具有可实现性，同时拟采取的业绩实现保障措施具备可操作性，有助于保障承诺业绩的实现。

问题 5、你公司于 2018 年 3 月 17 日披露了《关于控股股东协议转让股份完成过户的公告》，你公司控股股东光正投资有限公司将其所持有的你公司无限售流通股 25,166,640 股（占上市公司总股本的 5%）以 6.35 元/股的价格转让给林春光。请详细说明：（1）林春光收购公司股份的资金来源，以及截至目前林春光资金支付进展情况；（2）上述协议转让的具体原因，该次协议转让是否与本次重组为一揽子交易，林春光后续是否存在继续增持公司股份的计划；（3）本次重组完成后，交易对方是否会向上市公司推荐董事或高级管理人员，如是，请说明相关计划；（4）你公司有无控制权转移安排，以及本次交易完成后上市公司实际控制人保证控制权稳定的相关措施。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

回复：

(1) 林春光收购公司股份的资金来源，以及截至目前林春光资金支付进展情况；

截至本回复出具日，根据林春光提供的资金给付凭证，林春光受让光正投资有限公司原持有的无限售流通股 25,166,640 股股份应支付的交易价款已全部支付完毕，相应股份已办理完毕变更登记。

根据林春光出具的说明及其提供的银行流水，其受让前述股份支付的资金均为自有资金。

经核查，独立财务顾问认为林春光收购公司股份的资金均为自有资金，相关价款已支付完毕。

(2) 上述协议转让的具体原因，该次协议转让是否与本次重组为一揽子交易，林春光后续是否存在继续增持公司股份的计划；

上述协议转让与本次重组之间不存在互为条件关系，并非一揽子交易，协议转让原因系林春光看好上市公司未来的大健康发展战略，欲加强与上市公司的合作。截至本回复出具日，林春光尚无明确的继续增持上市公司股份的计划，但不排除未来增持上市公司股份的可能。林春光已签署《关于不主动谋求光正集团实际控制权的承诺函》，承诺自本次交易实施完毕之日起 60 个月内不会主动谋求光正集团的实际控制权。

经核查，独立财务顾问认为林春光受让上市公司股权系看好上市公司发展战略继而加强与上市公司的合作，该次协议转让与本次重组非一揽子交易，林春光尚无明确的继续增持上市公司股份的计划，但不排除未来增持上市公司股份的可能。林春光已签署《关于不主动谋求光正集团实际控制权的承诺函》，承诺自本次交易实施完毕之日起 60 个月内不会主动谋求光正集团的实际控制权。

(3) 本次重组完成后，交易对方是否会向上市公司推荐董事或高级管理人员，如是，请说明相关计划；

光正投资与林春光于 2018 年 2 月 28 日签订的《股份转让协议》中约定：双

方同意，该次股份转让完成后，林春光有权向上市公司推荐非独立董事候选人、独立董事候选人各一名，同时林春光有权向上市公司推荐一名高级管理人员候选人。

根据林春光出具的说明，林春光作为上市公司持股 5% 的股东，拟向上市公司推荐一名非独立董事、一名独立董事及一名高级管理人员。此外，林春光及其他交易对方无其它向上市公司推荐董事、高级管理人员的计划。该等人员能否当选相应的职位，尚需履行上市公司董事会、股东大会程序，并取得相应的任职资格。假设林春光推荐的一名非独立董事、一名独立董事及一名高级管理人员在履行相应程序并取得相应任职资格（若需）后当选、出任相应职位，则其推荐的独立董事人数占独立董事总人数的四分之一，其推荐的非独立董事人数占非独立董事总人数的五分之一，其推荐的独立董事、非独立董事合计人数占董事会席位的九分之二，不会对公司生产经营产生重大影响，上市公司不会对林春光及其推荐且当选的董事、高级管理人员产生依赖。

经核查，独立财务顾问认为，林春光拟向上市公司推荐一名非独立董事、一名独立董事及一名高级管理人员。此外，林春光及其他交易对方无其它向上市公司推荐董事、高级管理人员的计划。该等人员能否当选相应的职位，尚需履行上市公司董事会、股东大会程序，并取得相应的任职资格。若林春光推荐的一名非独立董事、一名独立董事及一名高级管理人员在履行相应程序并取得相应任职资格（若需）后当选、出任相应职位，则其推荐独立董事、非独立董事合计人数占董事会席位的九分之二，不会对公司生产经营产生重大影响，上市公司不会对林春光及其推荐且当选的董事、高级管理人员产生依赖。

(4) 你公司有无控制权转移安排，以及本次交易完成后上市公司实际控制人保证控制权稳定的相关措施。

上市公司无控制权转移安排。本次交易完成后，上市公司控股股东、实际控制人将通过包括但不限于如下措施保证控制权稳定：

①上市公司控股股东、实际控制人承诺未来三年不减持上市公司股份

上市公司控股股东光正投资有限公司、实际控制人周永麟于 2018 年 4 月 13 日出具《承诺函》，承诺自本次交易实施完毕之日起 36 个月内不减持光正投资有限公司持有的光正集团股份有限公司的股份。

②上市公司控股股东、实际控制人存在增持上市公司股份的可能

根据上市公司控股股东光正投资、上市公司实际控制人周永麟出具的说明，上市公司控股股东及实际控制人不排除在未来适当时候增持上市公司股份的可能。

经核查，独立财务顾问认为，上市公司无控制权转移安排，上市公司控股股东及实际控制人承诺自此次交易实施完毕起 36 个月内不减持持有的上市公司股份，未来不排除增持的可能。

问题 8、据《报告书》披露，新视界眼科历史上存在股权代持及还原情况，请独立财务顾问、律师对交易标的是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016 年修订）》第十一条第（四）款的规定进行核查并发表专业意见。

回复：

（1）新视界眼科历史上的股权代持及还原情况

新视界眼科的前身上海新视界医院投资股份有限公司（以下简称“新视界投资”）由林送英、林剑剑出资设立，其中林送英持股 600 万股，林剑剑持股 400 万股。根据新视界眼科提供的资料，并经访谈林春光、林送英、林剑剑，林送英、林剑剑均为林春光亲属，林送英、林剑剑系根据林春光的指示出资设立新视界投资，林送英、林剑剑所持新视界投资股份系替林春光代持，代持原因系为了方便办理工商登记手续。

2015 年 7 月 1 日，林送英与林春光签订《股权转让协议》，约定林送英将其持有的上海新视界眼科医院投资股份有限公司（以下简称“新视界股份”）600 万股股份以 600 万元转让给林春光；同日，林剑剑与林春光签订《股权转让协议》，约定林剑剑将其持有的新视界股份 400 万股股份以 400 万元转让给林春光。经访

谈林春光、林送英、林剑剑，前述股份转让系股权代持的还原，林春光、林送英、林剑剑对前述股份转让事宜无争议纠纷，林送英、林剑剑对林春光所持有的新视界眼科股权不存在任何异议。

(2) 标的资产权属清晰，符合《重组管理办法》第十一条第(四)款规定

本次交易拟收购资产为新视界眼科全体股东所持新视界眼科 51% 的股权。根据新视界眼科提供的工商底档等资料并经登录全国企业信用信息公示系统查询，截至本回复出具日，新视界眼科的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额 (万元)	持股比例 (%)
1	上海新视界实业有限公司	9,000	84.91
2	林春光	1,000	9.43
3	上海聂弘投资咨询合伙企业(有限合伙)	480	4.53
4	上海春弘企业管理合伙企业(有限合伙)	120	1.13
合计		10,600	100

根据新视界眼科提供的相关验资报告及银行回单并经核查，截至本回复出具日，新视界眼科全体股东已足额实缴注册资本。

根据本次交易的交易对方分别出具的《关于资产权属的承诺函》，各交易对方均依法持有相应的新视界眼科股权（持股比例如上表股权结构所示），各交易对方持有的新视界眼科的股权均为实际合法拥有，不存在权属纠纷，不存在信托、委托持股或者股权代持，不存在禁止转让、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。

此外，本次交易完成后，新视界眼科将成为光正集团的控股子公司，新视界眼科仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其自行享有或承担，本次交易不涉及新视界眼科债权债务处理事项。

综上，独立财务顾问及律师认为，标的资产权属明晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、质押或其他权利受到限制的情况，办理资产过户不存在法律障碍，相关债权债务处理合法有效，在相关法律程序和先决条件得到适

当履行的情形下，本次交易的实施将不存在法律障碍，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

问题 9、据《报告书》披露，2015 年 12 月 25 日新视界眼科增资至 10,600 万元，增加新股东上海聂弘、上海春弘。其中，上海聂弘出资 480 万元，持股比例达 4.53%。请补充披露上述交易的发生原因、相关会计处理及其合理和合规性、以及对新视界眼科当期及未来利润的影响，请独立财务顾问及会计师核查并发表专业意见。

回复：

上海聂弘投资咨询合伙企业为新视界眼科员工持股平台，截止 2018 年 4 月 20 日，合伙人除林春光、林弘威外均为标的公司或其子公司员工；上海春弘企业管理合伙企业合伙人为林春光、林弘威。

为优化公司经营管理模式，充分调动公司员工的积极性，创造公司未来的业绩增量，完善公司的法人治理结构，促进公司建立、健全激励约束机制，有效地将股东利益、公司利益和经营者个人利益结合在一起，新视界眼科引进员工持股。新视界眼科分别于 2015 年 12 月 28 日和 2015 年 12 月 29 日收到上海聂弘投资咨询合伙企业投资款 600.00 万元、840.00 万元，合计收到投资款 1,440.00 万元；新视界眼科于 2015 年 12 月 31 日收到上海春弘企业管理合伙企业投资款 360.00 万元。新视界眼科收到上述投资款后，600.00 万元增加股本，1,200.00 万元增加资本公积。

新视界 2015 年度 11 月末财务报表显示，新视界公司 2015 年 11 月末每股净资产为 1.43 元/股。经增资相关各方友好协商，确定该次增资价格为 3 元/股。增资价格高于增资时公司每股净资产，系溢价增资，净资产基础上溢价 109.79%，间接参与此次增资的新视界眼科员工在本次增资交易中未获取利益，根据企业会计准则的相关规定，公司本次增资不适用股份支付会计处理规定。

经核查，独立财务顾问认为，上述增资行为系新视界眼科为增强企业凝聚力引进职工持股且该次增资为溢价增资，故不适用股份支付会计处理规定，相

关会计处理合理，符合企业会计准则的相关规定，除增加公司净资产外，对公司当期及未来利润未产生直接影响。

问题 14、根据《报告书》披露，本次交易完成后将会新增上市公司向关联方采购、出售商品或服务以及关联租赁等关联交易，请补充披露该事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》第四十三条的规定，并从业务安排、战略规划等角度说明你公司为减少关联交易拟采取的具体措施。请独立财务顾问及律师核查并发表专业意见。

回复：

(1) 本次交易完成后上市公司新增的关联交易

根据立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2018]第ZA50414号《审计报告》、新视界眼科提供的资料及其说明，上海信喆物业管理有限公司（以下简称“上海信喆”）、重庆国宾妇产医院有限公司（以下简称“重庆国宾”）为林春光实际控制的企业。报告期内，新视界眼科的部分控股子公司与上海信喆、重庆国宾之间存在关联交易。

截至本回复出具日，林春光为上市公司持股5%以上股东，上海信喆、重庆国宾为上市公司关联方。本次交易完成后，新视界眼科将成为上市公司持股51%的控股子公司。基于经营需要，前述新视界眼科控股子公司与上海信喆、重庆国宾之间的交易将予以延续，构成上市公司新增关联交易，具体情形如下：

① 与上海信喆之间的关联交易

根据新视界眼科提供的租赁合同等资料及新视界眼科的说明，报告期内，新视界眼科的控股子公司上海新视界眼科医院有限公司（以下简称“上海新视界”）、上海新视界中兴眼科医院有限公司（以下简称“上海新视界中兴眼科”）、重庆新视界渝中眼科医院有限公司（以下简称“重庆新视界渝中眼科”）存在向上海信喆租赁经营物业的情形，具体如下：

序	承租方	出租	物业地址	物业面	租赁期限	合同约定的租金
---	-----	----	------	-----	------	---------

号		方		积 (m ²)		
1	上海新视界	上海信喆	上海市长宁区汇川路18号	6,056	2015.8.1-2035.7.31	租期前5年年租金为871.20万元,每5年递增10%。
2	上海新视界中兴眼科	上海信喆	上海市静安区中兴路1618号	14,462	2015.8.1-2035.7.31	租期前5年年租金为1041.60万元,每5年递增10%。
3	重庆新视界渝中眼科	上海信喆	重庆市渝中区上清寺路39号2-3层、6层部分、10-12层	7,198.11	2016.10.1-2026.9.30	租期前3年月租金为32.3915万元(对应年租金约为388.70万元),每三年重新协商一次。

上海新视界、上海新视界中兴眼科在向上海信喆租赁相关物业的同时,还接受其提供的物业管理服务。

根据新视界眼科的说明,医疗机构迁址时涉及医疗机构变更登记、环境影响评价审批及项目竣工环境保护验收等一系列程序,迁址成本较高,且上海新视界、上海新视界中兴眼科、重庆新视界渝中眼科所处地理位置较好,经过一定时间的经营已在当地具有较高的知名度,故租赁物业的持续稳定有利于医疗机构持续稳定经营。目前上海新视界、上海新视界中兴眼科、重庆新视界渝中眼科已经与上海信喆签订了租期较长的租赁合同,该等医院亦已经在相关租赁物业上开展经营,考虑到相关医院主体的业务经营的稳定性,本次交易完成后,前述上海新视界、上海新视界中兴眼科、重庆新视界渝中眼科与上海信喆之间的关联交易将予以延续。

根据新视界眼科及林春光的说明及承诺,上述关联交易的交易价格(租金、物业管理费等)系由相关各方参考市场价格协商确定,价格合理且不存在显失公允的情形。

② 与重庆国宾之间的关联交易

根据新视界眼科提供的资料及其说明，在重庆新视界渝中眼科日常经营过程中，部分诊疗活动的开展可能需要参考血液及分泌物、排泄物化验、数字化 X 线摄影等医学检验、检查结果，由于重庆新视界渝中眼科成立时间较晚，其独立开设检验科、放射科的成本较高，经综合考虑业务规模、经营成本等因素，重庆新视界渝中眼科暂未开设检验科、放射科，而是选择委托其他开展检验、放射业务较为成熟的医院提供检验、放射诊疗服务。由于重庆新视界渝中眼科与重庆国宾的经营场所位于一栋物业的不同楼层，地理位置临近，重庆国宾本身亦具备开展检验、放射诊疗业务的相应资质且运转良好，考虑到患者就诊的便利性和可操作性，重庆新视界渝中眼科选择委托重庆国宾为重庆新视界渝中眼科的患者提供相应检验和放射服务。

鉴于重庆新视界渝中眼科与重庆国宾目前已经就前述委托检验及放射服务事宜建立了稳定、良好的合作关系，为保证重庆新视界渝中眼科业务经营的稳定性，重庆新视界渝中眼科在自行设立检验科、放射科之前将继续向重庆国宾采购检验及放射服务。

根据新视界眼科及林春光的说明及承诺，上述检验及放射服务的采购价格系由双方参考市场价格协商确定的，价格合理且不存在显失公允的情形。

此外，由于重庆新视界渝中眼科、重庆国宾两家医院实际经营场所位于同一栋物业的不同楼层，同时整栋物业的水电气费登记的缴纳人为重庆国宾，因此重庆新视界渝中眼科的水电气费用由重庆国宾先行代付，重庆新视界渝中眼科将根据其实际用量向重庆国宾支付由重庆国宾代付的水电气费。

本次交易完成后，出于经营稳定性的考虑，重庆新视界渝中眼科将继续使用现有经营用房，基于前述情况，重庆新视界渝中眼科将继续根据实际用量向重庆国宾支付重庆国宾代付的水电气费。根据新视界眼科及林春光的说明及承诺，重庆新视界渝中眼科向重庆国宾支付的水电气费系根据重庆新视界渝中眼科水电气的实际用量确定，重庆国宾不存在向重庆新视界渝中眼科多收或者少收水电气费用的情形。

(2) 本次交易完成后相关主体规范及减少关联交易的具体措施

本次交易完成后，前述新视界眼科相关子公司与上海信喆、重庆国宾之间的关联交易将予以延续。

根据上市公司及新视界眼科的说明，为减少上市公司关联交易，重庆新视界渝中眼科未来将根据其业务经营的实际情况择机自行开设检验科、放射科，在重庆新视界渝中眼科独立开设检验科、放射科之后，重庆新视界渝中眼科将无需再向重庆国宾采购检验和放射诊疗服务。

根据上市公司、新视界眼科的说明，本次交易完成后，新视界眼科作为上市公司的控股子公司将纳入上市公司统一管理体系，严格执行上市公司关于关联交易的管理制度。上市公司及新视界眼科将不断重视、完善内控制度的建设、执行，规范关联交易并避免新增非必要的关联交易；对于确有必要的关联交易，上市公司及新视界眼科将严格履行关联交易审议程序及信息披露程序。

同时，为规范本次交易完成后上市公司关联交易情况，上市公司控股股东光正投资有限公司、上市公司实际控制人周永麟、上市公司持股 5%以上股东及本次重组交易对方林春光分别出具了《关于规范关联交易的承诺函》，承诺内容主要如下：

承诺主体	承诺内容
光正投资有限公司	<p>在本次重组完成后，本公司及本公司控制的除上市公司的其他企业（如有）将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司及本公司控制的除上市公司的其他企业（如有）将与上市公司依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及上市公司章程等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证关联交易定价公允、合理，交易条件公平，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。</p> <p>本公司违反上述承诺给上市公司造成损失的，本公司将赔偿上市公司由此遭受的损失。</p>
周永麟	<p>在本次重组完成后，本人及本人控制的除上市公司的其他企业（如有）将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人及本人控制的除上市公司的其他</p>

	<p>企业（如有）将与上市公司依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及上市公司章程等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证关联交易定价公允、合理，交易条件公平，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。</p> <p>本人违反上述承诺给上市公司造成损失的，本人将赔偿上市公司由此遭受的损失。</p>
林春光	<p>在本次重组完成后，本人及本人控制的企业（如有）将尽可能避免和减少与上市公司的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本人及本人控制的企业（如有）将与上市公司依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及上市公司章程等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务，保证关联交易定价公允、合理，交易条件公平，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该类交易从事任何损害上市公司及其他股东合法权益的行为。</p> <p>本人违反上述承诺给上市公司造成损失的，本人将赔偿上市公司由此遭受的损失。</p>

(3) 本次交易不存在违反《重组管理办法》第四十三条规定的情形

上市公司、新视界眼科已就本次交易完成后规范及减少关联交易事项采取了一定措施并作出了相应安排，同时上市公司关联方光正投资有限公司、周永麟、林春光等已就本次交易完成后规范关联交易事项作出承诺；如前述相关措施、安排和承诺能够得到切实履行，将有利于减少上市公司关联交易，有利于避免相关关联方与上市公司之间发生不必要的关联交易。据此，本次交易不存在违反《上市公司重大资产重组管理办法（2016年修订）》第四十三条相关规定的情形。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司新增的关联交易具有一定必要性；上市公司、新视界眼科已就本次交易完成后规范及减少关联交易事项采取了一定措施并作出了相应安排，同时光正投资有限公司、周永麟、林春光等上市公司相关关联方已就本次交易完成后规范关联交易事项作出承诺；如前述相关措施、安排和承诺能够得到切实履行，将有利于减少上市公司关联交易，有利于避免相关关联方与上市公司之间发生不必要的关联交易；本次交易不存在违反《重组管理办法》第四十三条相关规定的情形。

问题 15、据《报告书》披露，上海新视界、江西新视界的医疗机构执业许可证将于 2018 年 5 月 16 日、2019 年 11 月 5 日到期，请详细说明：（1）上述公司到期后申请医疗机构执业许可证的成本、计划及进展情况，说明办理是否存在实质性障碍，对本次重组可能造成的影响及合理应对方案；（2）请说明放射诊疗许可证是否存在有效期限问题。请独立财务顾问核查并发表专业意见。

回复：

（1）上述公司到期后申请医疗机构执业许可证的成本、计划及进展情况，说明办理是否存在实质性障碍，对本次重组可能造成的影响及合理应对方案：

《卫生部医政司关于医疗机构执业许可证有效期限问题的批复》（卫医管发〔1999〕第 66 号）规定：“一、卫生部统一印制的《医疗机构执业许可证》及其副本要求注明的有效期限是指《医疗机构执业许可证》及其副本的有效使用期限。二、根据《医疗机构管理条例》规定，医疗机构的校验期分为 1 年和 3 年两种，而《医疗机构执业许可证》副本可用于 5 次校验结果的登记。因此，一般情况下，《医疗机构执业许可证》及其副本的有效使用期限可依据持证医疗机构校验期的不同，分别定为 5 年或 15 年。”。《医疗机构管理条例》第二十二条及《医疗机构管理条例实施细则》三十五条规定，“床位在一百张以上的综合医院、中医医院、中西医结合医院、民族医院以及专科医院、疗养院、康复医院、妇幼保健院、急救中心、临床检验中心和专科疾病防治机构的校验期为三年；其他医疗机构的校验期为一年。”

根据上述规定，上海新视界、江西新视界均属于“其他医疗机构”，由于其校验期为一年，《医疗机构执业许可证》副本可用于 5 次校验结果的登记，因此，其《医疗机构执业许可证》有效使用期限为 5 年，到期后需办理换发新证手续。

上海新视界所持《医疗机构执业许可证》的核发机关为上海市长宁区卫计委，根据上海市长宁区政府网上政务大厅（<http://zwdtcn.sh.gov.cn/details/22##>）公示的行政许可办事服务情况，医疗机构办理延续（换证）需要提交的具体材料及要求具体如下：

序号	提交材料名称	原件份数	复印件份数	材料来源或出具单位	纸质/电子报件	要求
1	医疗机构申请换证登记注册书	1	0		纸质	完整填写,包括签名、公章、日期。写明变更具体事项。
2	《医疗机构执业许可证》正副本原件及副本复印件	1	1		纸质	复印件与原件一致并加盖公章
3	卫生技术人员组成一览表(含科室、姓名、执业范围、执业证书编号、专业、职称等)	1	0		纸质	无
4	设有放射科的请提供《放射诊疗许可证》副本复印件	0	1		纸质	复印件与原件一致并加盖公章
5	有《母婴保健技术执业许可证》的,提供副本复印件	0	1		纸质	复印件与原件一致并加盖公章
6	卫生计生行政部门规定的其他材料	1	1		纸质	若为临时《医疗机构执业许可证》的,需提供上一次执业登记存在问题情况说明,并提供目前整改落实的情况

根据新视界眼科的说明,上海新视界眼科医院有限公司已将年检续期换证材料准备齐全,并已于2018年4月13日报送至上海市长宁区卫计委下辖的长宁区卫生和计划生育委员会监督所,预计将于5月10号取得卫生行政主管部门换发的医疗执业许可证书。截至本回复出具日,上海新视界不存在导致其所持《医疗机构执业许可证》无法延续的实质性障碍。

江西新视界所持《医疗机构执业许可证》的核发机关为南昌市卫计委,根据南昌市卫计委官网(<http://www.ncws.gov.cn/News.shtml?p5=7969898>)公示的《南昌市医疗机构(含西医、中医、中西医结合医疗机构、母婴保健技术服务机构)设置执业许可服务指南》,医疗机构办理延续的,应在《医疗机构执业许可证》有效期满三十日前向南昌市卫计委提出申请,并按照医疗机构校验要求提交材

料，即提交下述材料：（1）《医疗机构校验申请书》；（2）《医疗机构执业许可证》及其副本；（3）各年度工作总结；（4）诊疗科目、床位（牙椅）等执业登记项目以及卫生技术人员、业务科室和大型医用设备变更情况；（5）校验期内接受卫生行政部门检查、指导结果及整改情况；（6）校验期内发生的医疗民事赔偿（补偿）情况（包括医疗事故）以及卫生技术人员违法违规执业及其处理情况；（7）特殊医疗技术项目开展情况；（8）组织机构代码证复印件和法定代表人身份证复印件。

根据新视界眼科的说明，江西新视界将持续关注江西新视界眼科医院有限公司医疗执业许可证续期事项，并在其《医疗机构执业许可证》有效期届满 30 日前依照相关法律法规及南昌市卫计委的要求提交延续申请。截至本回复出具日，江西新视界不存在导致其所持《医疗机构执业许可证》无法延续的实质性障碍。

经核查，独立财务顾问认为，根据新视界眼科提供的信息及说明并核查，上海新视界、江西新视界的《医疗机构执业许可证》延续程序将及时履行，不存在实质性障碍，不会对业务的正常、持续开展产生影响。

（2）请说明放射诊疗许可证是否存在有效期限问题。

《放射诊疗管理规定》等法律法规并未就《放射诊疗许可证》的有效期限作出明确规定。

根据《放射诊疗管理规定》第十八条规定，有下列情况之一的，由原批准部门注销放射诊疗许可，并登记存档，予以公告：

（一）医疗机构申请注销的；

（二）逾期不申请校验或者擅自变更放射诊疗科目的；

（三）校验或者办理变更时不符合相关要求，且逾期不改进或者改进后仍不符合要求的；

（四）歇业或者停止诊疗科目连续一年以上的；

（五）被卫生行政部门吊销《医疗机构执业许可证》的。

根据《放射诊疗管理办法》第十七条规定,《放射诊疗许可证》与《医疗机构执业许可证》同时校验,申请校验时应当提交本周期有关放射诊疗设备性能与辐射工作场所的检测报告、放射诊疗工作人员健康监护资料和工作开展情况报告。

根据新视界眼科提供的资料及说明并核查,独立财务顾问认为,截至本回复出具日,新视界眼科下属的持有《放射诊疗许可证》的子公司医院均已根据《放射诊疗管理办法》等相关法律法规以及卫生行政主管部门的要求履行了校验义务,且不存在《放射诊疗管理规定》第十八条规定的需注销放射诊疗许可的情形,相关主体均合法有效持有《放射诊疗许可证》。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对光正集团股份有限公司的重组问询函>之专项回复》之签章页）

华泰联合证券有限责任公司

2018年4月20日