

上海东洲资产评估有限公司关于 对北京奥赛康药业股份有限公司的 重组问询函的回复

深圳证券交易所：

贵所于 2021 年 7 月 27 日出具的《关于对北京奥赛康药业股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函〔2021〕第 16 号）（以下简称“问询函”）已收悉。

上海东洲资产评估有限公司（简称“东洲评估”、“评估机构”、“评估师”）对问询函所列问题进行了逐项落实、核查，现回复如下，请予审核。

二、关于评估情况

问题 4、根据报告书，本次交易以收益法评估结果作为标的资产的最终评估结论，收益法评估下唯德康医疗 100%股权的评估值为 13.91 亿元，较账面价值增值 11.97 亿元，评估增值率 617.61%，本次交易将形成商誉 6.43 亿元。请你公司：（1）结合标的公司在行业内的市场地位、技术水平、竞争优势、客户资源、近期同行业可比收购案例、同行业可比上市公司市净率等情况进一步说明本次评估增值率较高的原因及合理性，请独立财务顾问和评估师核查并发表专业意见。

答复如下：

（一）标的公司市场地位

标的公司深耕消化内镜诊疗耗材市场多年，在国内品牌中具有一定的知名度，旗下拥有“久虹”和“唯德康”两个品牌系列产品，围绕消化内镜诊疗领域进行了系统性的产品布局，丰富的产品管线能够满足消化内镜诊疗领域的各种临床需求，具备较强的市场竞争力。凭借丰富的产品管线、优质的产品质量及优秀的临床使用效果，标的公司已经在行业内树立了较高的市场知名度和品牌影响力。

从市场竞争地位来看，国内消化内镜诊疗市场目前仍由进口品牌占据优势地

位，但随着一批国产内镜诊疗耗材企业的快速发展，以南微医学、标的公司为代表的国产品牌，产品性能已经能与国际品牌形成竞争。参考国内上市公司和拟上市公司披露的财务数据和行业情况，国内企业中，南微医学 2019 年市占率约为 18%、标的公司约为 4%、安杰思约为 3%。标的公司市场占有率处在国内企业前列，已占据良好的市场竞争优势地位，为未来发展奠定扎实市场基础。

（二）标的公司技术水平

标的公司自成立以来，高度重视核心技术的研发与经验积累，已形成并掌握了多项核心技术，并建立起一支研发素质高、创新能力强、经验丰富的核心技术团队，为标的公司在消化内镜诊疗器械领域的快速发展与壮大打下了坚实基础。截至目前，标的公司已取得专利技术 144 项，境内医疗器械备案凭证/注册证书 45 项以及欧盟 CE、美国 FDA 等国内外多项外权威认证，标的公司研发团队的技术水平和科研成果的转化效率较高。

1、技术认可度高

标的公司凭借优秀的技术水平、扎实的产品质量，在国内已实现对全国各个重点城市的销售覆盖，获得了患者和医生的广泛认可，并曾获得“江苏省著名商标”、“示范医疗器械企业”等荣誉称号。

标的公司境外业务主要为 ODM 模式，主要出口国包括欧盟、日韩、英国等医疗器械行业较为发达的国家及地区。标的公司多项核心产品均已取得欧盟 CE、美国 FDA、韩国 KGMP、MDSAP 等国内外权威认证。与此相应，标的公司依靠其先进优质的生产工艺等优势已经获得了一批境外客户的认可并已实现多年的长期合作，通过企业自身的技术优势已经积累了良好的行业声誉。

2、在研管线丰富

标的公司在保持现有产品市场竞争优势的同时，也储备了丰富的在研产品管线以应对新的市场需求和现有产品的技术迭代。截至 2021 年 3 月 31 日，标的公司已正式立项的在研项目共计 25 项，涵盖了基础诊断类、ESD 类、ERCP 类等消化道介入耗材领域内的大部分产品类型。在研发项目管理方面，标的公司以临床需求为导向，关注临床动态，保持工艺流程的先进性，进一步提升研发效率；在研发人员储备方面，标的公司在培养内部研发人员的同时，将积极吸引外部技

术人才加入，改善研发团队结构，拓展新的研发方向。丰富的技术储备和高效的研发团队为标的公司未来维持技术竞争优势并进一步拓展市场打下了良好的基础。

（三）标的公司客户资源

标的公司经过多年经营，通过优质的产品与服务已经与经销商及终端客户建立了较为牢固的联系并树立了良好的行业口碑。标的公司的营销网络已经基本覆盖全国各个重点城市，相关产品已销往德国、法国、日本、韩国、英国等多个国家和地区。与此同时，标的公司为丰富经销商体系，优化渠道管理，已经建立了严格而高效的经销商遴选制度，并与全国各省市、自治区的多家经销商建立了稳定的合作关系，丰富的经销渠道一方面有助于标的公司能够更高效地获悉临床医生的使用需求、找准行业发展契机；另一方面也降低了标的公司在销售过程可能存在的核心客户流失的风险。

（四）标的公司竞争优势

除上述市场竞争地位优势、技术优势和渠道优势以外，标的公司还在企业管理等方面具备一定的竞争优势。标的公司拥有一支高素质、专家型管理团队。高层管理团队坚持长期可持续发展、注重长远战略规划与核心竞争力的提升，中层管理团队凝聚力高、执行力强，为标的公司的长期发展奠定了人才基础。

与此同时，医疗器械行业具有较高的技术壁垒和准入壁垒。技术方面消化内镜诊疗器械行业对科技研发、创新升级、学科交叉依赖度较高，产品综合了医学、材料科学、机械制造学等多种学科及技术，对生产环境、产品的制造工艺等要求较高；行业准入方面，企业在研发、生产、销售、经营管理等诸多方面均提出了诸多高标准的经营要求。上述两方面在一定程度上提高了潜在竞争对手进入该市场的机会成本。

考虑到标的公司已在该行业领域深耕多年，管理层对行业发展形成了独到的见解和积淀，产品管线丰富且已覆盖大部分消化内镜诊疗器械产品类型，标的公司在国内消化内镜诊疗领域居于行业前列。相比同行业及其他潜在竞争对手而言，标的公司具备较强的市场竞争力。

（五）近期同行业可比收购案例情况

从业务性质及本次交易的可比性角度，公司选取了 2018 年以来上市公司收购医疗器械企业的可比交易案例，考虑到：（1）可比交易案例的被收购标的在资产结构、会计政策等方面可能存在的差异，导致未入账的无形资产无法在账面净资产中得到充分辨识；（2）股东增资、分红等偶发因素对标的公司基准日溢余资产的影响；（3）可比交易的交易作价易受到交易双方议价能力的影响而无法有效呈现标的资产的市场客观公允价值。因此，为避免上述因素对市净率计算的影响，本次采用调整后市净率进行计算，具体公式如下：

调整后市净率=（交易标的 100%股权评估值-基准日合并口径货币资金-基准日合并口径交易性金融资产）/（评估基准日交易标的 100%股权资产基础法评估值-基准日合并口径货币资金-基准日合并口径交易性金融资产）

本次交易与近期同行业可比收购案例情况的比较情况如下表所示：

证券代码	证券简称	收购标的	评估基准日	静态市盈率	动态市盈率	调整前市净率	调整后市净率
300341.SZ	麦克奥迪	麦迪医疗 80%股权	2017/12/31	44.27	19.06	2.98	8.58
603309.SH	维力医疗	狼和医疗 100%股权	2017/12/31	14.07	10.19	4.08	3.42
002082.SZ	万邦德	康慈医疗 80%股权	2018/5/31	39.57	14.01	5.04	6.84
300453.SZ	三鑫医疗	宁波菲拉尔 51%股权	2018/12/31	9.55	8.00	4.28	3.88
002382.SZ	蓝帆医疗	武汉必凯尔 100%股权	2019/6/30	16.34	12.61	3.19	4.89
600538.SH	国发股份	高盛生物 99.9779%股权	2019/12/31	15.61	12.71	4.98	6.20
可比交易平均值				23.24	12.76	4.09	5.63
可比交易中位数				15.97	12.66	4.18	5.54
002755.SZ	奥赛康	唯德康医疗 60%股权	2021/3/31	15.65	11.46	7.10	5.72

数据来源：Wind 资讯、巨潮咨询网

注 1：静态市盈率=交易标的 100%股权作价/业绩承诺期前一年经审计归母净利润

注 2：动态市盈率=交易标的 100%股权作价/业绩承诺期平均承诺净利润

注 3：调整前市净率=交易标的 100%股权作价/评估基准日经审计归母净资产

注 4：调整后市净率=（交易标的 100%股权评估值-基准日合并口径货币资金-基准日合并口径交易性金融资产）/（评估基准日交易标的 100%股权资产基础法评估值-基准日合并口径货币资金-基准日合并口径交易性金融资产）

注 5：万邦德系采用收益法及市场法评估，本次以经审计账面归母净资产进行计算

注 6：三鑫医疗因未披露基准日财务报表详细数据，本次不做剔除

由上表可知，标的公司调整后市净率略高于可比交易调整后市净率平均水平，考虑到标的公司在企业规模和获利能力等方面均大于可比收购案例，在规模效应

的影响下标的公司净资产的获利能力较高，经调整后市净率略高于行业平均水平具备合理性。

而从收益贡献角度来看，标的公司静态市盈率及动态市盈率均低于可比交易案例，体现出标的公司资产整体的获利能力较强，标的公司未来预期可实现净利润对于整体估值的保障程度更高，在此基础上采用收益法评估计算得出的标的公司股权价值相比可比交易案例也更为谨慎。

（六）同行业可比上市公司市净率

标的公司主要从事消化内镜领域医疗器械研发、生产、销售，根据中国证监会发布的《上市公司行业分类指引》（2012年修订），标的公司所属行业为专用设备制造业（C35）。选取行业中与标的公司同处于“专用设备制造业”且主营业务相似的上市公司作为标的公司的可比上市公司，可比上市公司截至本次交易的评估基准日2021年3月31日的估值情况如下：

证券代码	证券简称	市净率 PB
603309.SH	维力医疗	2.83
688029.SH	南微医学	9.14
688677.SH	海泰新光	6.31
300003.SZ	乐普医疗	4.98
300529.SZ	健帆生物	19.63
可比公司平均值		8.58
可比公司中位数		6.31
唯德康医疗		7.10

数据来源：Wind 资讯

注1：可比上市公司市净率=（股票在指定交易日期的收盘价×截至当日公司总股本）/（归属母公司股东的权益-其他权益工具）

注2：标的公司市净率=交易标的100%股权作价/评估基准日经审计归母净资产

综上所述，本次交易标的公司市净率与可比上市公司平均值与中位数水平基本一致。

（七）评估机构意见

经核查，评估师认为：标的公司

标的公司作为国内消化内镜诊疗领域的优秀企业，在市场地位、品牌建设、

技术水平、渠道资源、经营管理等方面均具备较强的竞争优势。结合近期同行业可比收购交易情况、同行业可比上市公司市净率等情况，本次评估增值率较高具备合理性。

问题 5、根据报告书，随着国家医改政策不断出台以及带量集采的推行，医用耗材带量采购已是大势所趋，2020 年末，首轮国家级医疗器械集中采购谈判正式结束，冠脉支架、人工晶体、人工关节、冠脉球囊等高值医用耗材谈判后的中标价格均有不同程度下降。交易标的主营产品目前尚未进入带量采购清单范围，鉴于相关政策推行时间尚存在不确定性，本次评估中按产品单价分年度逐步下降进行预测，即预测 2022 年至 2025 年基础诊断类产品平均单价每年下降 5%，永续期前一年下降幅度为 1%，首末年下降幅度为 15.11%。请你公司以列表方式补充说明已进入带量采购清单内的医疗耗材名称、谈判前价格、中标价格、价格下降幅度，并结合标的公司主营产品市场竞争格局、生产成本、毛利率等因素，补充说明上述销售单价下降幅度预测是否谨慎合理，请独立财务顾问和评估师核查并发表专业意见。

答复如下：

一、已进入带量采购清单内的医疗耗材名称、谈判前价格、中标价格、价格下降幅度

2019 年 7 月 19 日，国务院办公厅印发《治理高值医用耗材改革方案》，进一步明确“按照带量采购、量价挂钩、促进市场竞争等原则探索高值医用耗材分类集中采购”，并要求国家医保局“鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购，积极探索跨省联盟采购”。2020 年 3 月 5 日，中共中央国务院《关于深化医疗保障制度改革的意见》指出，“坚持招采合一、量价挂钩，全面实行药品、医用耗材集中带量采购。”

2020 年 10 月 16 日，国家组织高值医用耗材集中采购办公室关于发布《国家组织冠脉支架集中带量采购文件（GH-HD2020-1）》的公告，正式启动冠脉支架的集中带量采购工作。11 月 9 日，集中采购办公室公布了集中带量采购的结果。

高值耗材的全国性带量采购目前仅涉及冠脉支架；已实际开展高值耗材带量采购的省份为江苏、安徽、山西、陕西等，主要涉及品种为骨科耗材、人工晶体等、心脏支架类等。截至目前，标的公司现有在产在销的基础诊断类、ESD 类、ERCP 类、止血闭合类等所有产品暂不属于各地集中带量采购的实施对象，上述

产品尚未纳入各地的带量采购清单，因此带量采购政策尚未对标的公司的业务构成影响。

根据公开资料查询，已进入全国性带量采购带量采购清单及省级带量采购清单内的主要医疗耗材名称、谈判前价格、中标价格、价格下降幅度情况见下表：

（一）冠脉支架

2020年11月5日，国家组织冠脉支架集中带量采购公布结果，此次集中带量采购共有中选产品10个，分别属于微创医疗、乐普医疗、美敦力、波士顿科学、山东吉威、易生科技、金瑞凯利及万瑞飞鸿8家企业。

企业名称	产品名称	商品名	首年意向采购量(个)	采购量占比	最新挂网价(元)	集采竞标价(元)	价格降幅
吉威医疗	药物涂层支架系统(雷帕霉素)	EXCROSS AL 心跃	100,690	9.40%	13,300	469	96.47%
易生科技	药物洗脱冠脉支架系统	Tivoli 爱立	41,865	3.90%	7,500	549	92.68%
微创医疗	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	Firebird2	247,940	23.10%	7,500	590	92.13%
乐普医疗	钴基合金雷帕霉素洗脱支架系统	GuReater	120,560	11.20%	8,400	645	92.32%
美敦力	药物洗脱冠脉支架系统	Resolute Integrity	51,667	4.90%	19,250	648	96.63%
微创医疗	冠脉雷帕霉素洗脱钴基合金支架系统	Firekingfisher	12,176	1.10%	7,500	750	90.00%
深圳金瑞凯利	药物支架系统	Helios 海利欧斯	53,441	5%	7,600	755	90.07%
波士顿科学	铂铬合金依维莫司洗脱冠脉支架系统	PROMUS PREMIER	59,842	5.60%	17,100	776	95.46%
波士顿科学	依维莫司洗脱冠脉支架系统	PROMUS Element Plus	32,551	3%	11,400	776	93.19%
万瑞飞鸿	冠状动脉铂铬合金可降解涂层雷帕霉素药物洗脱支架系统	NOYA	9,774	0.90%	7,700	798	89.64%

数据来源：国家组织高值医用耗材联合采购办公室，公开资料整理

（二）人工晶体

人工晶体方面，从已公布的谈判结果看，安徽平均谈判降幅为 21%；江苏平均降幅约 27%，最高降幅 38%；京津冀“3+6”联盟谈判后，平均降幅约 54%，最高降幅 85%。

时间	省份	采购周期	采购量	平均降幅	最高降幅
2019/7/30	安徽省	1.5 年	90%	21%	-
2019/9/20	江苏省	1 年	70%	27%	38%
2020/5/9	京津冀 3+6	1 年	60%	54%	85%
2020/7/17	省际联盟	1 年	70%	-	-
2020/8/12	云南省	1 年	70%	-	-

数据来源：公开资料整理

（三）人工关节类

2021 年 6 月，国家组织医用耗材联合采购平台发布《国家组织人工关节集中带量采购公告（第 1 号）》。公告显示，本次集中带量采购产品为初次置换人工全髋关节、初次置换人工全膝关节，周期为两年。

骨科关节已在安徽、江苏、浙江、福建等多地进行集采试点，具体情况见下表：

带量采购省份	产品	实施月份	2020 年实施带量采购后月均销量同比变化	2020 年实施带量采购后月均单价同比变化
安徽	髋关节	2020 年 12 月	260.10%	-12.23%
	膝关节	2020 年 12 月	-13.50%	-10.05%
江苏	膝关节	2020 年 10-12 月	238.28%	-16.80%
福建	髋关节	2020 年 8-12 月	119.89%	-18.59%
	膝关节	2020 年 8-12 月	102.52%	6.89%
浙江	髋关节	2020 年 12 月	-36.69%	15.01%

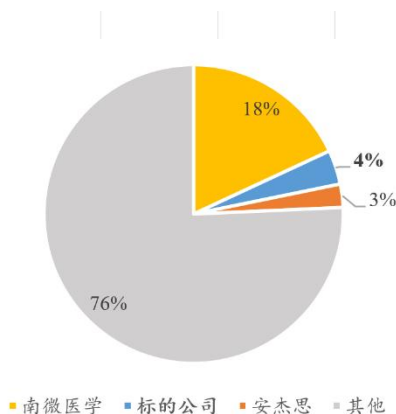
参考资料：《关于北京市春立正达医疗器械股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市申请文件的第二轮审核问询函的回复》

二、结合标的公司主营产品的市场竞争格局、生产成本、毛利率等因素，补充说明上述销售单价下降幅度预测是否谨慎合理

（一）标的公司主营产品的市场竞争格局

参考国内上市公司和拟上市公司披露的财务数据和行业情况，2019 年国内消化内镜诊疗器械市场仍由波士顿科学、奥林巴斯、库克等境外企业主导。国内企业中，南微医学市占率约为 18%、标的公司约为 4%、安杰思约为 3%，标的公司市场占有率处在国内企业前列。

图：2019 年国内消化内镜器械市场格局



数据来源：公开资料整理

（二）生产成本及毛利率

1、生产成本

报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下表所示，标的公司主营业务成本主要构成类别包括：材料成本、直接人工和制造费用，其中制造费用主要包括检修费、低值易耗品摊销和电费等。报告期公司主营业务成本结构较为稳定。

单位：万元

成本构成	2021年 1-3月	占比	2020年度	占比	2019年度	占比
直接材料	2,667.19	70.28%	10,824.57	70.70%	6,815.37	63.86%
直接人工	501.40	13.21%	2,067.44	13.50%	1,488.18	13.95%
制造费用	626.57	16.51%	2,417.76	15.79%	2,099.10	19.67%
合计	3,795.16	100.00%	15,309.77	100.00%	10,402.65	100.00%

标的公司生产成本中直接材料占比相对较高，2019年度、2020年度及2021年度 1-3月占比分别为 65.50%、75.38%及 70.29%。报告期内标的公司采购的原材料主要包括塑料管材、弹簧钢丝、注塑件等，其采购主要原材料的金额及平均单价情况如下表所示，主要原材料均价较为稳定。

单位：万元、元/个、元/根、元/米

原材料类型	2021年1-3月		2020年		2019年	
	金额	单价	金额	单价	金额	单价
塑料管材类	813.06	3.81	2,024.00	3.80	1,727.75	3.13
弹簧钢丝类	749.41	0.76	1,634.11	0.80	1,676.45	0.72
注塑件类	333.18	0.32	812.93	0.31	813.94	0.30
包材类	331.64	1.00	791.93	0.98	773.33	0.84
清洁刷具类	101.93	2.30	277.21	2.53	392.91	2.50
合计	2,329.22	-	5,540.18	-	5,384.38	-
总计	3,511.80	-	9,645.70	-	8,438.91	-

2、毛利率

报告期内，标的公司毛利及毛利率情况如下表，主营业务毛利率分别为61.45%、59.05%和58.85%，主营业务毛利率水平较为稳定。

单位：万元

项目	2021年1-3月		2020年度		2019年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
主营业务	5,428.02	58.85%	22,080.71	59.05%	16,584.26	61.45%
其他业务	6.89	100.00%	14.67	66.63%	14.73	66.72%
合计	5,434.91	58.88%	22,095.38	59.06%	16,598.99	61.46%

报告期内，标的公司消化内镜医疗器械产品毛利率情况如下表，各产品类别毛利率均波动较小。

单位：万元

项目	2021年1-3月		2020年度		2019年度	
	毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
基础诊断类	2,092.77	49.07%	7,065.26	50.01%	7,265.29	55.29%
止血闭合类	1,042.34	63.47%	3,408.05	59.58%	2,714.89	56.48%
ERCP类	1,168.60	79.79%	4,500.22	80.49%	3,728.68	80.64%
ESD类	467.84	57.44%	1,898.89	63.94%	1,304.81	62.99%
合计	4,771.55	58.29%	16,872.42	59.39%	15,013.67	60.93%

综上所述，标的公司报告期内毛利率较为稳定且处于较高水平，其生产成本中材料成本占比较高，且其原材料采购价格基本保持稳定状态。

（三）基础诊断类销售单价合理性分析

本次收益法评估并对基础诊断类产品预测单价按每年下降5%进行预测主要基于以下原因：

1、基础诊断类产品单价情况

标的公司基础诊断类产品主要包括一次性使用活体取样钳、一次性使用细胞刷、异物钳等，报告期内标的公司基础诊断类平均销售价格情况如下表，基础诊断类产品的平均单价较为稳定，2021年1-3月基础诊断类产品单价相较于2019年度同类产品单价复合变动率为-0.36%。

产品类别	2021年1-3月	2020年度	2019年度
基础诊断类（元）	19.56	20.33	19.63
变动率	-3.79%	3.57%	
复合变动率	-0.36%		

2、带量采购政策影响

（1）标的公司基础诊断类产品短期内纳入带量采购可能性较小

从目前开展带量采购的进程来看，根据《治理高值医用耗材改革方案》的相关规定，明确“加强高值医用耗材规范化管理，明确治理范围，将单价和资源消耗占比相对较高的高值医用耗材作为重点治理对象”。其中“对于临床用量较大、采购金额较高、临床使用较成熟、多家企业生产的高值医用耗材，按类别探索集中采购，鼓励医疗机构联合开展带量谈判采购，积极探索跨省联盟采购。”从目前开展带量采购的产品种类来看，冠脉球囊、人工晶体、骨科关节、心脏起搏器、吻合器等心血管介入、骨科、眼科三大领域的高值耗材被采购次数最多。

相比人工关节、人工晶体和冠状动脉支架等产品在进入带量采购前的市场售价均超过万元，进入带量采购后虽然降幅明显但降价后价格仍显著高于标的公司目前涉及的内窥镜耗材产品。标的公司基础诊断类产品平均销售单价维持在20元左右，尽管临床需求量较大，但临床采购金额较低，目前国内市场仍以境外厂商为主导，短期内进入带量采购范围内的可能性较小。

（2）带量采购预计对标的公司的影响有限

带量采购政策的主要目的系压缩中间环节的不合理费用，即通过有效降低中间销售环节，生产企业与终端医院建立直接销售渠道，且依托政策对终端医院最低采购量的要求，可以有效提升入围产品的销量，满足带量采购“以量换价”的

核心要求。从价格传导层面，带量采购调整的价格为终端价格并非标的公司的出厂价格。报告期内，标的公司以经销模式为主要销售模式，其出厂价格与终端价格之间已经预留了较为合理的利润空间，因此未来如受带量采购政策影响导致终端价格的下降，终端价格反向传导至标的公司出厂价格的降幅有限，对标的公司的基础诊断类产品预测单价的降幅影响有限。

3、新产品上市将进一步优化基础诊断类产品价格结构

标的公司目前基础诊断类在研产品丰富，拥有较好的技术储备，基础诊断类在研项目如下：

项目名称	拟达到的目标	与行业主要技术的比较
内窥镜用球囊导管	本产品用于安装在内窥镜先端部，以保持适当的内镜视野	保障视野同时，可对消化道狭窄扩张、辅助异物取出
一次性可旋转活检钳	供消化道内窥镜下活组织取样或钳取和清除异物用	增加了旋转功能，操作更加精确、简单，产品规格更加全面
内窥镜用球囊导管	对消化道狭窄临时扩张	更大的扩张直径，可临时起到封堵作用
内窥镜超细活检钳	用于供胆道、消化道、呼吸道、组织取样或清除异物用	更宽的器械通道，超长长度下钳头能顺利开合

上述产品预计将于 2021 年至 2022 年陆续获得必要的上市前资质审批。考虑到新产品由于技术迭代而具有更好的产品性能，因此上市初期的销售单价也将略高于前一代产品。随着未来新型产品地推出上市，在现有市场条件下将对基础诊断类产品的平均单价起到稳定作用。

4、多元的销售区域降低因政策带来的降价风险

以 2020 年度为例，标的公司基础诊断类产品销售收入中约 45% 系销往境外。考虑到标的公司与境外主要客户均建立了长期良好的合作关系且报告期内经销销售单价均保持了较为稳定的趋势。标的公司丰富的销售区域将有效降低未来国内相关政策执行时间和执行范围不确定的影响。

综上所述，基础诊断类产品报告期内单价较为稳定，带量采购政策对标的公司基础诊断类产品影响有限。此外，丰富的待上市产品管线及多元的销售区域均有利于对标的公司基础诊断类产品的价格稳定性，因此基础诊断类产品销售单价

下降幅度预测谨慎合理。

三、评估机构意见

经核查，评估师认为：

基础诊断类产品报告期内单价较为稳定，2021年1-3月基础诊断类产品均价较2019年度同类产品单价复合变动率为-0.36%，降幅低于5%。带量采购政策方面，标的公司基础诊断类产品短期内进入带量采购清单可能性较低，未来若纳入带量采购清单，该政策对标的公司产品出厂价格影响有限。此外，丰富的待上市产品管线及多元的销售区域均有利于对标的公司基础诊断类产品的价格稳定性。因此，本次收益法评估对唯德康医疗基础诊断类产品按每年5%、预测期末按1%的幅度预测下降具备合理性。

问题 6、根据报告书，本次评估对唯德康医疗单体基础诊断类产品 2021 年-2025 年销量增长率预测分别 40%、40%、35%、25%、15.00%。请你公司结合唯德康医疗基础诊断类产品历史销量增长率、2021 年上半年销售情况、在手订单等因素，补充说明上述销量增长率预测的依据及合理性，并明确说明上述预测是否已充分考虑标的公司在未来带量采购中投标失败的风险，请独立财务顾问和评估师核查并发表专业意见。

答复如下：

一、唯德康医疗基础诊断类产品历史销量增长率

唯德康医疗合并口径基础诊断类历史年度增长率情况如下表：

单位：万件

项目	2019 年	2020 年	2021 年 1-3 月
基础诊断类销量	669.48	695.01	218.09
增长率	-	3.81%	-

唯德康医疗合并口径基础诊断类产品销量保持小幅增长，2020 年未能呈现快速增长主要原因系受新冠疫情影响导致的就诊患者下降所致。2021 年 1-3 月，基础诊断类产品已呈现明显上升趋势，当期已实现销售数量为 218.09 万件，约占 2020 年全年的比例为 31%。

基础诊断类产品合并口径 2021 年 1-3 月及 2019、2020 年同期对比情况如下：

项目	2019 年 1-3 月	2020 年 1-3 月	2021 年 1-3 月
基础诊断类销售收入（万元）	2,921.36	2,939.87	4,265.24
基础诊断类销量（万件）	148.73	169.81	218.09
销量增长率	/	14.17%	28.43%

2020 年各季度基础诊断类产品销售收入和销售数量情况如下：

项目	一季度	二季度	三季度	四季度
基础诊断类销售收入（万元）	2,939.87	3,246.80	3,678.42	4,262.42
基础诊断类销量（万件）	169.81	170.33	147.16	207.69

对比 2019 年和 2020 年同期，2021 年 1-3 月销售量呈现明显上升，且与 2020 年四季度的销量情况具有较好的衔接性。2021 年 1-3 月销售量对比 2019 年同期增长 46.63%，相比 2020 年同期增长 28.43%，相比 2020 年四季度环比

增长为 5.01%。按此环比增长率计算，2021 年全年预计销量及与本次收益法评估预测销售量的比对情况如下：

项目	增长率/数量（万件）
2020 年 4 季度销售量	207.69
2021 年 1 季度销售量	218.09
环比增长率	5.01%
按环比增长率预估 2021 年全年销售量	940.10
本次收益法预测 2021 年唯德康医疗+久虹医疗销售量	974.17

通过分析基础诊断类产品历史年度 2020 年各季度及 2019 年、2020 年、2021 年一季度同期增长率数据，标的公司基础诊断类产品销量一直保持良好的增长态势。本次评估预测数据与历史年度增长率具有较好的匹配性。

二、2021 年上半年销售情况

根据标的公司 2021 年 1-6 月财务报表，唯德康医疗单体已实现基础诊断类产品销售数量约 289.07 万件，久虹医疗单体已实现基础诊断类产品销售数量约 212.99 万件，合计约 502.07 万件，占全年预测量的 51.54%，合计不含税销售金额为 9,577.12 万元，占全年预测金额的 54.87%，产品销售完成情况良好。

（一）销售量情况

项目	数量（万件）/占比
2021 年 1-6 月销售量（尚未经审计）	502.07
2021 年全年预测销售量	974.17
完成度	51.54%

（二）销售金额情况

项目	不含税销售金额（万元）
久虹医疗 2021 年 1-6 月基础诊断类销售额（尚未经审计）	4,572.13
唯德康医疗 2021 年 1-6 月基础诊断类销售额（尚未经审计）	5,004.99
合计	9,577.12
久虹医疗 2021 年预测销售额	9,777.82
唯德康医疗 2021 年预测销售额	7,675.01
合计	17,452.82
完成度	54.87%

三、在手订单情况

境内销售方面，标的公司主要以经销模式为主。针对授权区域主要经销商，标的公司通过与其签订年度框架协议设定年度销售目标，并分解至季度销售目标实现经销商管理。签约经销商通常根据授权地区的销售情况进行订单采购，历史期间经销商对于销售目标的完成度较高。针对其他经销商，标的公司与其维持了稳定的合作关系，该等经销商通常通过订单采购的形式，以相对稳定的频率对标的公司进行连续采购。截至 2021 年 6 月 30 日，标的公司已与境内授权地区主要经销商完成框架协议的签署，按框架协议约定的目标销售金额统计，上述已签订框架协议的 2021 年目标销售金额合计为 24,267.55 万元，截至 6 月 30 日，在前述框架协议下的销售目标已完成 11,538.53 万元，剩余未实现目标销售额为 12,729.02 万元。具体如下表：

1、境内签署框架协议情况

项目	金额/比例
截至 6 月 30 日，国内已有框架协议目标销售额合计（万元）	24,267.55
截至 6 月 30 日国内目标销售协议已实现销售收入（万元）	11,538.53
已实现销售收入/已有框架协议目标销售额（%）	47.55

2、预测收入覆盖情况

项目	金额/比例
截至 6 月 30 日，公司已确认销售收入（万元） （未经审计，取整）	22,000.00
截至 6 月 30 日，境内剩余未实现目标销售额（万元）	12,729.02
截至 6 月 30 日，境外在手销售订单金额（万元）	837.18
合计	35,566.20
2021 年全年预测营业收入（万元）	41,974.23
覆盖情况占比（%）	84.73

与此同时，标的公司 2021 年 1-6 月与 2020 年度及 2019 年度同期销售情况对比如下：

项目	2019 年 1-6 月	2020 年 1-6 月	2021 年 1-6 月
上半年销售收入（万元） （2021 年尚未经过审计，取整）	12,563.07	17,876.41	22,000.00
全年销售收入（2021 年为预测数）	26,986.91	37,390.48	41,974.23
占比	46.55%	47.81%	52.41%

由上表可知，2019 年度及 2020 年度，标的公司上半年销售收入略标略低于下半年实现的销售收入，主要原因系上半年节假日较多所致，同时下半年涉及经销商的次年备货需求会增加一定安全库存所致。截至 2021 年 6 月 30 日，标的公司已实现销售收入约 2.2 亿元，相较于 2021 年度销售收入预测金额 41,974.23 万元，覆盖率达 52.41%，与 2019 年度及 2020 年度同期销售覆盖率相比，完成度较高。

按 2019 年、2020 年上下半年平均占比计算，2021 年 1-6 月实际已完成销售收入对当期收益法预测收入的完成度约为 111.10%。具体如下：

项目	比例/金额（万元）
2019、2020 年上半年销售金额占全年比重平均值	47.18%
本次收益法预测销售收入推算 2021 年 1-6 月销售额	19,803.44
2021 年 1-6 月已实现销售收入（尚未经审计，取整）	22,000.00
完成度	111.10%

四、2022 年及以后年度增长率分析

考虑到标的公司深耕消化内镜诊疗耗材市场多年，在国内品牌中具有一定的知名度和相对较高的市场份额，已在消化内镜器械市场发展取得先发优势。本次收益法评估对 2022 年及以后年度的预测主要参考了行业整体的发展趋势。

鉴于近年人们健康需求日益增加，加之人口老龄化的加深，医疗卫生事业不断发展，作为医疗服务中重要组成部分的医疗器械市场也得到了长足的发展。在消化内镜诊疗器械市场，根据波士顿科学的统计和预测数据，2018 年全球内镜诊疗器械市场规模约为 52.2 亿美元，2021 年预计会达到 60.8 亿美元，2018-2021 年复合增长率为 5%。国内内镜诊疗器械市场起步晚，但增速远超全球，行业景气度高。根据智研咨询数据显示，2015-2019 年国内内镜诊疗器械市场规模复合增长率为 14.44%，处于快速扩张阶段。受新冠疫情带来的医院诊疗量下降的影响，2020 年市场规模有所下降。未来几年我国内镜诊疗器械市场有望保持 10%-20%复合增长率，以 2019 年我国内镜诊疗器械市场规模 42.2 亿元为基数进行测算，预计至 2024 年，我国内镜诊疗器械市场规模有望达到 70 亿元以上。

相比行业竞争对手而言，标的公司在产品质量和技术水平、销售渠道、企业管理等方面均具有一定优势，经过多年发展标的公司已经建立了一支高素质、专

家型管理团队，并对行业整体发展趋势形成了独到的见解和历史积淀。标的公司作为国内少数产品全方面覆盖消化内镜器械的企业，在市场竞争中具有得天独厚的先发优势。同时考虑到医疗器械行业具有较高的技术壁垒和准入壁垒，潜在竞争者较难进入该领域，也使得在市场整体快速发展过程中占据头部位置的企业可以更为容易地获取市场份额。在综合考虑行业发展规律和标的公司在研产品管线的基础上，本次预计标的公司基础诊断类产品销售量增速高于行业平均增速，同时在 2021 年增长率的基础上未来年度保持持续下降的趋势，较为谨慎地估计了企业在未来经营过程中所面临的市场竞争和行业变化风险。

五、带量采购相关风险的分析

医疗器械带量采购政策对于医疗器械企业而言是风险与机遇并存。从目前的带量采购实施情况来看，纳入带量采购清单的中标产品销售单价将有一定程度的下降，但也同时带来销量的显著增加。对于生产制造企业而言，执行集中带量采购一方面有助于提高企业的公平竞争环境、有助于优质产品快速推广，另一方面也可以降低企业的销售费用和相关成本、缩短资金回笼周期、提高营运资金的使用效率，有利于实现以量换价。

本次收益法评估中主要考虑到一方面市场对低值医疗耗材实行集中带量采购的相关政策时间目前还未有统一和明确安排，另一方面目前市场中亦无同类型产品的集中带量采购先例进行参考，且标的公司目前尚未有产品进入带量采购清单，故在销量预测中无法量化中标概率。公司已经在《重组报告书》中对带量采购政策对标的公司的销量影响进行了风险提示。

综上所述，标的公司基础诊断类产品 2021 年销售情况良好，1-6 月已实现销售数量符合预期且已超过全年预测销量的 50%，在手订单对全年销售量的覆盖情况良好。此外，内镜诊疗器械行业市场整体发展趋势良好，未来市场空间容量也将有利于企业产品保持持续增长，本次收益法评估对基础诊断类产品销售量的预测具备合理性。

六、评估机构意见

经核查，评估师认为：

标的公司基础诊断类产品 2021 年销售情况良好，1-6 月已实现销售数量符合预期且已超过全年预测销量的 50%，在手订单对全年销售量的覆盖情况良好。此外，内镜诊疗器械行业市场整体发展趋势良好，未来市场空间容量也将有利于企业产品保持持续增长，本次收益法评估对基础诊断类产品销售量的预测具备合理性。

（此页以下无正文）

（此页无正文，为《上海东洲资产评估有限公司关于对北京奥赛康药业股份有限公司的重组问询函的回复》之签章页）

经办资产评估师：

朱淋云

许楠

上海东洲资产评估有限公司

2021年8月2日