广州迈普再生医学科技股份有限公司

关于深圳证券交易所

《关于广州迈普再生医学科技股份有限公司

发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的

审核问询函》之回复

独立财务顾问

华泰联合证券有限责任公司
HUATAI UNITED SECURITIES CO.,LTD.

签署日期：二〇二六年四月

深圳证券交易所：

按照贵所下发的《关于广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》（审核函〔2025〕030018 号）（以下简称“审核问询函”）的要求，广州迈普再生医学科技股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”或“迈普医学”）及相关中介机构就审核问询函所提问题进行了认真讨论分析，并按照要求在《广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中进行了补充披露，现将相关回复说明如下。

如无特别说明，本审核问询函回复（以下简称“本回复”）所述的词语或简称与重组报告书中“释义”所定义的词语或简称具有相关的含义。在本回复中，若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异，均为四舍五入所致。本回复所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

审核问询函所列问题	**黑体（加粗）**
审核问询函所列问题的回复、对重组报告书的引用	宋体
对重组报告书**及本回复**的修改、补充	**楷体（加粗）**

目录

问题一、关于本次交易的必要性 3
问题二、关于本次交易评估作价 64
问题三、关于标的资产业绩和经营情况 138
问题四、关于标的资产销售费用和其他财务事项 226
问题五、关于交易对方 293
问题六、关于交易方案 346
问题七、关于募集资金 367
问题八、关于整合管控 386
其他事项说明 402

问题一、关于本次交易的必要性

申请文件显示：（1）标的资产成立于 2020 年 8 月，报告期内标的资产的营业收入分别为 1189.20 万元、2418.90 万元和 1876.10 万元，净利润分别为-2811.91 万元、-2266.85 万元和-450.59 万元。（2）2022 年至 2025 年，标的资产先后通过五次增资引入广州产投生产力创业投资合伙企业（有限合伙）、广州优玖股权投资中心（有限合伙）、广东暨科成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）、胡敢为等外部投资者，增资价格分别为 9.33 元/注册资本和 9.88 元/注册资本。根据本次交易向相关交易对方支付的总对价测算，相关交易对方取得的股份对价为 9.33 元/注册资本-13.65 元/注册资本。（3）2024 年 10 月，标的资产因被抽检的血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）成品“紫外吸光度”不符合相关技术要求，被广州市黄埔区市场监督管理局责令改正并处以罚款 16.95 万元，标的资产已于 2024 年 8 月召回全部相关产品。（4）标的资产拥有境内已获授权发明专利 4 项、实用新型专利 11 项，其中 2 项发明专利、6 项使用新型专利系继受取得。截至 2025 年 5 月 31 日，标的资产员工总人数 109 人，其中技术研发人员 23 人，占员工总数的 21.10%。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产主要产品的研发进展、纳入集采情况、在手订单和意向协议、现有产能和在建产能以及产能利用率、折旧摊销及其他费用增加情况等，测算标的资产盈亏平衡点和预计达成时间，并说明相关预测的依据及合理性，标的资产是否存在持续亏损或亏损继续扩大的风险及应对措施。（2）结合外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求、与标的资产及相关方关于股权投资的相关约定等，说明外部投资者在投资期限较短且标的资产尚未盈利的情况下，由上市公司收购其所持股权的原因及合理性。（3）行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所涉销售金额，召回产品的会计处理是否合规，同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响。（4）结合标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面的对比情况等，说明标的资产技术优势及

核心竞争力的具体体现，研发投入和人员数量是否能够支撑持续创新能力，并进一步分析本次收购是否有利于上市公司补链强链、提升上市公司关键技术水平。

（5）结合标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境、可比公司业绩，以及本次交易对上市公司净利润及每股收益的影响等，进一步披露本次交易的必要性，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，是否会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（3）并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产主要产品的研发进展、纳入集采情况、在手订单和意向协议、现有产能和在建产能以及产能利用率、折旧摊销及其他费用增加情况等，测算标的资产盈亏平衡点和预计达成时间，并说明相关预测的依据及合理性，标的资产是否存在持续亏损或亏损继续扩大的风险及应对措施。

（一）标的资产主要产品的研发进展及纳入集采情况

截至目前，标的公司 13 项主要产品均已完成研发，并取得医疗器械注册证，其中 11 项产品已实现规模化销售，具体情况如下：

单位：万元

序号	产品类型	管理类别	证书编号	产品名称	立项时间	所处阶段	发证机构	发证日期	是否纳入集采	2022年收入	占主营业务收入占比	2023年收入	占主营业务收入占比	2024年收入	占主营业务收入占比	2025年收入	占主营业务收入占比
1	通路类	III类	国械注准20223030235	远端通路导管	2019.10	已上市	国家药品监督管理局	2022-2-15	是	51.94	65.49%	599.12	50.91%	733.09	30.89%	656.82	14.37%
2	通路类	III类	国械注准20223031169	神经血管导丝	2020.01	已上市	国家药品监督管理局	2022-9-5	是	2.59	3.26%	266.92	22.68%	577.98	24.35%	899.64	19.68%
3	通路类	III类	国械注准20223031200	颅内球囊扩张导管	2020.01	已上市	国家药品监督管理局	2022-9-9	是	0.74	0.93%	77.23	6.56%	149.80	6.31%	95.98	2.10%
4	通路类	II类	粤械注准20232140484	一次性使用体外吸引连接管	2022.04	已上市	广东省药品监督管理局	2023-3-23	否		0.00%	2.03	0.17%	3.09	0.13%	0.46	0.01%
5	通路类	III类	国械注准20233031080	输送导管	2021.11	已上市	国家药品监督管理局	2023-8-1	是		0.00%	20.16	1.71%	121.18	5.11%	332.95	7.28%
6	通路类	II类	粤械注准20232031740	导引鞘	2022.06	已上市	广东省药品监督管理局	2023-10-26	是		0.00%	-	0.00%	58.06	2.45%	126.48	2.77%
7	通路类	III类	国械注准20233031604	造影导管	2022.05	已上市	国家药品监督管理局	2023-11-6	否		0.00%	-	0.00%	5.32	0.22%	10.91	0.24%
8	通路类	III类	国械注准20233031687	支撑导管	2022.06	已上市	国家药品监督管理局	2023-11-16	是		0.00%	-	0.00%	251.90	10.61%	1,303.11	28.51%

9	通路类	II类	粤械注准20242140021	负压吸引泵	2022.04	已上市	广东省药品监督管理局	2024-1-8	否		0.00%	-	0.00%	7.21	0.30%	4.80	0.10%
10	治疗类	III类	国械注准20223030521	血栓抽吸导管	2019.10	已上市	国家药品监督管理局	2022-4-20	是	24.05	30.32%	211.29	17.96%	457.50	19.28%	1,128.59	24.69%
11	治疗类	III类	国械注准20243030811	颅内血栓抽吸导管	2022.03	已上市	国家药品监督管理局	2024-4-28	是		0.00%	-	0.00%	8.21	0.35%	11.07	0.24%
12	外周系列	III类	国械注准20253031246	外周血栓抽吸导管	2023.04	已上市	国家药品监督管理局	2025-6-23	否		0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%
13	外周系列	III类	国械注准20253031439	外周血栓抽吸导管	2023.11	已上市	国家药品监督管理局	2025-7-18	否		0.00%	-	0.00%	-	0.00%	-	0.00%

公司各类产品纳入集采的具体情况详见“问题三/五/（一）报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况”。

除以上已上市产品外，公司其他在研项目报告：

项目	已立项/ 计划立项时间	所处阶段
神经血管导丝（二代神经血管导丝）	2023.06	设计验证
神经血管导丝（三代神经血管导丝）	2029.03	计划中
血栓抽吸导管(二代血栓抽吸导管)	2026.03	计划中
血栓抽吸导管(三代血栓抽吸导管)	2029.03	计划中
外周血栓抽吸导管(二代外周血栓抽吸导管)	2028.03	计划中
外周血栓器（二代外周血栓分离器)	2027.07	计划中
远端通路导管(二代远端通路导管)	2026.07	计划中
输送导管(二代输送导管)	2028.07	计划中
导引鞘(二代导引鞘)	2027.03	计划中
支撑导管(二代支撑导管)	2027.03	计划中
颅内球囊扩张导管(二代远端保护装置)	2026.07	计划中
DCB 药球	2023.11	预研阶段

治疗类、通路类、外周类产品在功能、应用范围、技术难度上的区别如下：

产品类别	核心功能	应用范围	技术难度
治疗类产品	直接作用于病灶，实现取栓、溶栓、扩张狭窄血管等治疗效果	急性缺血性脑卒中、颅内动脉狭窄、颅内动脉瘤等核心病症	较高，需精准匹配病灶特性，兼顾治疗效率与血管保护，涉及材料力学、药物载体等多技术融合
通路类产品	建立手术通道，引导治疗器械到位，提供支撑与稳定	所有神经介入手术，负责器械输送、定位及操作保障	中等，需平衡推送性、柔顺性与支撑力，适配迂曲脑血管解剖结构，核心难点是到位精度与血管兼容性
外周类产品	清除外周血管血栓、改善外周血液循环	下肢、内脏等外周血管疾病，部分可延伸至神经介入辅助场景中	较低，血管解剖结构相对简单，对器械精准度要求低于神经介入专用产品，技术重点是适配外周血管尺寸与通路稳定性

（二）在手订单和意向协议情况

标的公司产品生产周期较短，一般依据客户预计订单数量进行备货生产。通常情况下，从客户下单到交易完成的周期大约在两周以内，不存在大量的在手订

单。

报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选匹配的经销商签订经销协议，确定经销商覆盖的区域和终端医院。因此标的公司与终端客户不存在意向协议。**截至 2025 年 12 月**，目前标的公司在国内已与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国 270 家三甲医院，其中包括郑州大学附属第一医院、中山大学附属第三医院和南方医科大学珠江医院等知名医疗机构。而上市公司已与境内外近 1,000 家经销商建立良好的合作关系，产品已进入国内近 2,000 家医院，市场覆盖全球超 100 个国家和地区，在神经外科医疗领域具有广泛的销售渠道。本次交易完成后，通过渠道资源的协同，可以整合上市公司和标的公司全国范围内神经科室的经销商渠道和推广体系，拓宽销售区域。

截至 2025 年 12 月，标的公司产品入围医院情况统计如下：

序号	省份	入围医院总数	其中：入围三甲医院数量	主要的三甲医院列举
1	安徽	23	14	安徽医科大学第二附属医院、安徽理工大学第一附属医院、安徽省第二人民医院
2	北京	2	1	中国中医科学院望京医院
3	福建	27	10	福建省第二人民医院、莆田学院附属医院、福建省儿童医院
4	广东	51	33	广州医科大学附属第一医院、广州中医药大学第一附属医院、南方医科大学珠江医院
5	广西	31	19	广西壮族自治区人民医院、桂林医学院附属医院、广西国际壮医医院
6	贵州	20	10	贵州省人民医院、贵州医科大学第二附属医院、贵州中医药大学第一附属医院
7	河北	15	4	河北省人民医院、河北医科大学第三医院、河北以岭医院
8	河南	56	47	郑州大学第一附属医院、河南省人民医院、河南中医药大学第一附属医院
9	湖北	**34**	22	华中科技大学附属协和医院、湖北省第三人民医院、湖北省中医院
10	湖南	25	13	中南大学湘雅医院、中南大学湘雅三医院、湖南省第三人民医院
11	吉林	2	1	北华大学附属医院
12	江苏	**51**	22	江苏省苏北人民医院、南通大学附属医院、南京脑科医院
13	江西	16	3	赣南医科大学第一附属医院、赣州市人民医院
14	辽宁	2	1	盘锦市人民医院

序号	省份	入围医院总数	其中：入围三甲医院数量	主要的三甲医院列举
15	内蒙古	4	2	内蒙古包钢医院、鄂尔多斯市中医医院
16	山东	53	17	山东省公共卫生临床中心、烟台毓璜顶医院、山东第一医科大学第二附属医院
17	山西	**10**	9	山西中医药大学附属医院、国药同煤总医院、山西省汾阳医院
18	陕西	13	9	西安市红会医院、西安国际医学中心医院、陕西省核工业二一五医院
19	上海	17	5	上海交通大学医学院附属新华医院、上海市东方医院、复旦大学附属中山医院青浦分院
20	四川	**14**	**9**	四川省人民医院、成都大学附属医院、西南医科大学附属中医医院
21	天津	2	0	无
22	新疆	8	2	新疆维吾尔自治区喀什地区第二人民医院、克拉玛依市中心医院
23	云南	15	5	大理大学第一附属医院、安宁市第一人民医院
24	浙江	27	10	温州医科大学附属第一医院、杭州市第一人民医院、宁波大学附属第一医院
25	重庆	17	3	重庆市第九人民医院、重庆医科大学附属永川医院
合计		**535**	**271**	/

（三）现有产能和在建产能以及产能利用率分析

1、报告期内主要产品的产能、产量及产能利用率

截至本回复出具日，标的公司无在建产能。标的公司的现有产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：件

产品类型	项目	2025 年 6-12 月	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
导管	产能	23,029	15,914	30,054	19,451
	产量	15,155	7,673	11,063	4,951
	产能利用率	65.81%	48.22%	36.81%	25.45%
导丝	产能	18,383	12,874	33,137	34,645
	产量	7,813	3,269	5,205	3,643
	产能利用率	42.50%	25.39%	15.71%	10.52%

注 1：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算。

截至 2025 年 12 月，标的公司产能利用率逐步提升，主要是由于标的公司采用“以销定产”的生产模式，受下游客户需求持续增长的影响，标的公司的通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长。另外，由于外周产品工艺流程与通路类

导管和治疗类导管相近，目前虽未产生收入，现有产能已包含外周产品，导致整体产能利用率较低。

（四）折旧摊销及其他费用增加情况等

1、折旧摊销情况

（1）报告期内折旧摊销情况

折旧及摊销包括固定资产折旧、长期待摊费用摊销、无形资产摊销及股份支付摊销等非付现成本，报告期内折旧摊销情况如下：

单位：万元

项目		原值	期末净值	历史年度折旧摊销		
				2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
一	**存量资产**	**873.61**	**732.19**	**196.71**	**123.49**	**53.78**
1	设备	342.91	236.90	30.08	41.09	19.60
2	无形资产	16.12	11.91	1.57	1.58	0.68
3	长期待摊费用	514.58	483.39	165.06	80.83	33.51

（2）预测期内资本性支出的增加

本次预测时对于追加投资的考虑，主要是基于与实现未来收入水平相匹配的固定资产的更新改造支出和追加资本性支出，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
更新设备类（办公设备）	-	10.00	20.00	30.00	30.00	30.00	30.00
追加设备（生产、研发设备）	44.25	44.25	615.72	843.99	188.07	507.63	256.94
合计	**44.25**	**54.25**	**635.72**	**873.99**	**218.07**	**537.63**	**286.94**

（3）预测期折旧摊销情况

单位：万元

项目		预测年度						
		2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
一	存量资产	73.93	123.52	114.75	107.79	104.97	103.40	102.16
1	机器设备	25.72	40.88	32.11	25.67	23.10	21.53	20.29
2	无形资产	0.94	1.61	1.61	1.61	1.61	1.61	1.61

项目		预测年度						
		2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
3	长期待摊费用	47.27	81.03	81.03	80.51	80.26	80.26	80.26
二	追加资本性支出摊销	4.20	9.36	69.75	91.77	176.71	227.78	255.04
1	新增	4.20	9.36	69.75	91.77	176.71	227.78	255.04
合计		**78.13**	**132.88**	**184.50**	**199.56**	**281.67**	**331.18**	**357.20**

注：由于股份支付为非付现成本，以上折旧摊销的金额不包括股份支付

2、其他费用增加情况

（1）报告期其他费用情况

其他费用主要为销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。销售费用主要是销售人员的工资及福利费、业务推广费、差旅费、业务招待费等；管理费用主要是管理人员的工资及福利费、租金水电物管费、办公费、折旧摊销等；研发费用主要是研发人员的工资及福利费、租金水电物管费、办公费、折旧摊销等；财务费用主要是利息收入、利息支出和金融手续费等。报告期其他费用情况如下表：

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
销售费用	1,627.41	2,242.85	828.09
管理费用	851.62	771.91	426.16
研发费用	1,758.56	1,341.53	533.60
财务费用	15.06	24.88	24.84

（2）其他费用预测增长情况

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
销售费用	**1,469.72**	**2,509.93**	**3,080.08**	**3,670.59**	**4,316.45**	**4,672.02**	**4,903.94**
其中：固定费用	2.47	3.06	2.33	2.85	4.28	5.70	7.13
可变费用	1,467.26	2,506.87	3,077.75	3,667.74	4,312.17	4,666.32	4,896.82
管理费用	**430.18**	**684.07**	**776.53**	**899.99**	**1,001.32**	**1,121.07**	**1,164.33**
其中：固定费用	4.30	6.84	4.58	4.42	5.03	6.17	7.31
可变费用	425.89	677.23	771.95	895.57	996.29	1,114.90	1,157.02
研发费用	**869.58**	**1,409.59**	**1,484.19**	**1,563.02**	**1,656.58**	**1,762.97**	**1,826.20**

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
其中：固定费用	14.27	24.67	41.23	45.74	63.33	74.29	80.56
可变费用	855.30	1,384.92	1,442.96	1,517.27	1,593.25	1,688.67	1,745.64
财务费用	**11.73**	**21.09**	**22.29**	**28.75**	**30.09**	**38.86**	**39.40**
其中：固定费用	11.73	21.09	22.29	28.75	30.09	38.86	39.40
可变费用	-	-	-	-	-	-	-

注：由于股份支付为非付现成本，以上费用的金额不包括股份支付

预测期内，销售费用、管理费用和研发费用主要预测增长逻辑为：工资及福利费预测以历史年度销售、管理、研发人员薪酬成本为参照基础，结合未来收入增长状况，依据人员规模的增长情况进行预测；折旧摊销系根据评估基准日企业的资产状况，结合未来年度所需增加的资本支出所形成；其他项目如办公费、招待费、差旅费和业务推广费等以 2024 年度的水平为基础，根据收入增加水平按照一定的比例增长率进行预测。

（五）标的资产盈亏平衡点测算、预计达成时间以及相关预测的依据的合理性说明

1、固定成本与可变成本的构成

标的公司营业成本由直接材料、直接人工、制造费用构成，其中制造费用中折旧摊销费用为固定成本，系根据达产所需的固定资产、无形资产及全年将发生的折旧摊销测算。扣除折旧摊销部分的制造费用，以及直接材料、直接人工为可变成本，系根据结合报告期内的平均水平和未来收入增加水平按照一定的比例增长率进行预测。

标的公司期间费用中的折旧摊销及财务费用为固定费用，财务费用系根据标的公司资金预算计划以及现有银行借款规模进行测算。除此之外，扣除折旧摊销费用的管理费用、销售费用、研发费用以及税金及附加为可变费用，系根据各项费用扣除折旧摊销费用后，以 2024 年度的水平为基础，根据收入增长水平按照一定的比例增长率进行预测。

2、盈亏平衡点测算

由于股份支付费用属于非付现费用，基于不考虑股份支付下的盈亏平衡点和

预期达成时间测算如下：

项目	金额
固定成本及费用（万元）	153.97
可变成本（万元）	2,878.26
可变费用（万元）	4,671.09
固定及可变成本费用合计（不考虑股份支付）	**7,703.32**
公司 2026 年全年预测收入（万元）	7,708.13
预计盈亏平衡点时间	2026 年第四季度（不考虑部分支付）

在上述假设条件下，不考虑股份支付影响，标的公司 2026 年固定及可变成本费用合计为 7,703.32 万元，根据公司 2026 年产收入预计情况，预计全年收入为 7,708.13 万元，因此预计在 2026 年第四季度达到标的公司盈亏平衡点。基于不考虑股份支付下的盈亏平衡点和预期达成时间，与评估报告预测逻辑保持一致。如考虑股份支付，则预计在 2027 年一季度达到盈亏平衡。

3、相关预测的依据的合理性说明

（1）研发进展方面。标的公司在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械、外周血管介入医疗器械生产方面积累了多项核心技术，且大部分研发项目及主要产品已获得医疗器械注册证。公司具备较强的研发实力，产品技术成熟度较高，能够为产品的生产和销售提供有力支持，有利于实现盈亏平衡目标。另外公司持续投入研发，产品的更新迭代将丰富公司产品线，提高市场竞争力，进一步推动销量增长，有助于更快地达到盈亏平衡点。

（2）纳入集采情况方面。截至目前，标的公司 8 款产品已纳入集采，虽然集采导致产品价格有所下降，但销量得到了显著提升。随着集采范围的进一步扩大，公司产品的市场渗透率将不断提高，销量有望持续增长，从而增加销售收入，对达到盈亏平衡点起到积极作用。参考历史集中采购报价规律，后续开展的集中采购批次最终中标价格大概率将稳定在现有水平，几乎不会出现首次纳入集中采购时的大幅度价格下跌现象，这为公司收入的稳定增长提供了一定保障，使得公司在预测盈亏平衡点时更具合理性。

（3）在手订单和意向协议方面。虽然标的公司产品生产周期较短，不存在

大量在手订单，但公司采用经销模式。截至 11 月与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国超过 270 家三甲医院。这种广泛的销售渠道和稳定的客户关系有助于公司产品的销售，为达到盈亏平衡点提供了市场基础。本次交易完成后，通过与上市公司渠道资源的协同，可以整合全国范围内神经科室的经销商渠道和推广体系，拓宽销售区域。这将进一步提升公司产品的市场覆盖面，促进销量增长，有利于实现盈亏平衡目标。

（4）现有产能和在建产能以及产能利用率方面。报告期内，标的公司采用“以销定产”的生产模式，产能利用率有所提高。随着下游客户需求持续增长，公司通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长。这表明公司能够根据市场需求灵活调整生产，提高资源利用效率，为实现盈亏平衡提供了产能保障。公司对导丝和导管的生产设备进行了合理规划，针对瓶颈工序（导丝为磨削、导管为绕簧）确定了核心设备的增加计划。预计导丝类无心磨床 2030 年增加到 3 台，导管类绕簧机 2031 年增加到 24 台，产能可分别覆盖至 2031 年的导丝和导管销量。合理的产能规划确保了公司未来能够满足市场需求，为实现盈亏平衡后的持续增长奠定基础。

（5）折旧摊销及其他费用增加情况方面。在折旧摊销方面，预测期内的资本性支出增加考虑了与实现未来收入水平相匹配的固定资产更新改造支出和追加资本性支出。通过对存量资产和追加资本性支出的折旧摊销计算，得出较为合理的固定成本数据，为盈亏平衡点测算提供了准确的成本依据；其他费用方面，销售费用、管理费用和研发费用主要根据历史年度人员薪酬成本、资产折旧摊销情况以及收入增长水平等因素进行预测。这种预测方法综合考虑了公司运营过程中的各项成本因素，使得费用预测较为合理，进而保证了盈亏平衡点测算的准确性。

综上所述，随着公司产能的逐步释放和市场拓展的推进，预计在 2026 年能够实现足够的销量和收入，覆盖所有成本，实现盈利具有合理性。

（六）标的资产是否存在持续亏损或亏损继续扩大的风险分析及应对措施

标的公司在 2020 年至 2022 年期间，主要处于研发阶段。自 2023 年起，公司产品逐步成功完成注册并获得相关证书，随后陆续实现商业化。公司收入呈现

出快速上升的态势，2023-2025 年 1-11 月营收从 1,189 万元增至 **4,043.76** 万元，2024 年及 2025 年 1-11 月，主营业务收入同比分别增长 103.41%和 **82%**（已年化），显示规模化效应初显。报告期内，公司亏损原因主要为公司产品仍处于快速增长的导入期，同时神经介入领域高研发投入。随着产品实现规模化生产与销售，产品毛利率有所提升，从 2024 年的 55.00%提升至 2025 年 1-11 月的 **65.51%**，其中 2025 年 1-11 月通路类产品毛利率达 **63.82%**，治疗类产品达 **81.25%**，为盈利奠定基础。

不考虑股份支付的影响，标的资产有望在 2026 年实现盈亏平衡，2027 年后进入盈利周期。因此，标的资产持续亏损或亏损继续扩大的风险较低。未来标的公司将通过以下应对措施来防止持续亏损或亏损继续扩大的风险：

1、市场拓展与品牌建设：加大市场推广力度，进一步提升公司品牌知名度和市场影响力。通过参加学术会议、举办产品推广活动等方式，加强与医疗机构和医生的沟通与合作，提高公司产品在市场上的认可度和美誉度，扩大市场份额。

2、成本控制与优化：加强成本控制，优化生产流程，降低生产成本。通过与供应商建立长期稳定的合作关系，争取更有利的采购价格，降低原材料成本。同时，合理安排生产计划，提高生产效率，降低制造费用。

3、研发创新与多元化：持续加大研发投入，加强技术创新，提高产品的竞争力。关注行业前沿技术和市场需求变化，提前布局研发项目，持续保持较好的技术及研发能力，在行业中保持竞争水平，从而增强企业盈利能力和保证盈利能力的连续性及稳定性。

4、政策应对与合规管理：密切关注集采政策动态，加强与政府部门的沟通与交流，及时了解政策变化趋势。积极参与集采项目，制定合理的报价策略，提高中标概率。同时，加强公司合规管理，确保生产经营活动符合相关政策法规要求，避免因违规行为导致的损失。

二、结合外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求、与标的资产及相关方关于股权投资的相关约定等，说明外部投资者在投资期限较短且标的资产尚未盈利的情况下，由上市公司收购其所持股权的原因及合理性。

（一）外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求、与标的资产及相关方关于股权投资的相关约定

1、外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求

外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求的具体情况如下：

外部投资者名称	投资目的	投资工商变更时间	投资规模	存续期限和管理要求	本次交易发行股份支付价格(万元)	本次交易现金支付价格(万元)
先导基金	看好标的公司及其所在行业的未来发展，希望获取一定的投资收益回报	2022 年 6 月 2022 年 12 月	2,000 万元 1,200 万元	存续期限至 2032 年 3 月 9 日止；无投资退出相关的特别管理要求，合伙协议无投资收益率要求	2,670.92	648.80
暨科基金		2024 年 12 月	2,500 万元	存续期限至 2030 年 2 月 23 日止；无投资退出相关的特别管理要求，合伙协议无投资收益率要求	1,105.59	1,518.88
福恒投资		2023 年 4 月 2023 年 8 月	1,000 万元 800 万元	无固定期限；无投资退出相关的特别管理要求，章程无投资收益率要求	1,800.00	-
袁紫扬		2023 年 8 月 2025 年 5 月	200 万元 1500 万元	/	1,700.00	-
胡敢为		2024 年 2 月 2025 年 5 月	851.0204 万元 1500 万元	/	2,351.02	-
产投基金		2024 年 2 月	1,000 万元	无固定期限；无投资退出相关的特别管理要求，合伙协	1,000.00	-

外部投资者名称	投资目的	投资工商变更时间	投资规模	存续期限和管理要求	本次交易发行股份支付价格(万元)	本次交易现金支付价格(万元)
				议无投资收益率要求		
产投生产力		2024 年 2 月	495 万元	无固定期限；无投资退出相关的特别管理要求，合伙协议无投资收益率要求	495.00	-
优玖投资		2024 年 2 月	5 万元	存续期限至 2027 年 8 月 25 日止，无投资退出相关的特别管理要求，合伙协议无投资收益率要求	5.00	-

2、与标的资产及相关方关于股权投资的相关约定

易介医疗在引入先导基金、暨科基金、胡敢为、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力及优玖投资等投资者（合称“投资者”或“投资人”）时，易介医疗及其原股东、实际控制人、核心团队代表与上述投资者签署的相关投资协议。历次投资协议签署的基本情况如下：

签订时间	签署主体	协议特别约定
2022 年 5 月 2022 年 12 月	甲方（本轮投资人）：先导基金 乙方（原股东）：创景医疗、易创享 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗 戊方（实际控制人）：袁玉宇	四份协议中均明确约定：“本协议生效之日起，本协议各方以及各方中的几方此前关于本协议涉及事项和内容达成的任何协议、投资意向书、谅解备忘录、陈述或其他义务（无论以书面或口头形式，包括各类沟通形式）中所有与股东权利和义务、优先权利以及公司治理相关的条款以及其他与本协议不一致的内容则立即终止并被本协议取代。如公司届时有效的公司章程与本协议相冲突、未体现本协议约定内容的或其规定不如本协议清晰的，以本协议为准。为避免疑义，各方同意，自本协议生效之
2023 年 4 月	甲方（增资方）：福恒投资 乙方（原股东）：创景医疗、易创享、先导基金 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗	

	戊方（实际控制人）：袁玉宇 （“本轮投资人/投资方”指先导基金、福恒投资）	日起，公司与现有股东（包括其关联人）之间以及各方中的几方之间先前达成的任何有关公司治理、股东权利、优先权利等事项的无论是口头、书面或是其他任何形式的协议、约定和协议及前述文件之附件、不时修订或补充由本协议取代，任何一方不得再依据上述其他协议、约定或条款向其他方主张任何权利或索赔。”
2023 年 8 月	甲方（增资方）：袁紫扬、福恒投资 乙方（其他股东）：创景医疗、易创享、先导基金 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗 戊方（实际控制人）：袁玉宇 （“本轮投资人/投资方”指先导基金、福恒投资、袁紫扬）	
2023 年 12 月	甲方（增资方）：产投基金、产投生产力、优玖投资、胡敢为 乙方（原股东）：创景医疗、易创享、先导基金、福恒投资、袁紫扬 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗 戊方（实际控制人）：袁玉宇 （“本轮投资人/投资方”指先导基金、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力、优玖投资、胡敢为）	“本协议生效之日起，本协议各方以及各方中的几方此前关于本协议涉及事项和内容达成的任何协议、投资意向书、谅解备忘录、陈述或其他义务（无论以书面或口头形式，包括各类沟通形式）中所有与股东权利和义务、优先权利以及公司治理相关的条款以及其他与本协议不一致的内容则立即终止并被本协议取代。如公司届时有效的公司章程与本协议相冲突、未体现本协议约定内容的或其规定不如本协议清晰的，以本协议为准。为避免疑义，各方同意，自本协议生效之日起，公司与现有股东（包括其关联人）之间以及各方中的几方之间先前签署的协议（包括但不限于先导基金投资协议、福恒投资协议、袁紫扬福恒投资协议）达成的任何有关公司治理、股东权利、优先权利（包括但不限于最优惠条款、下一轮优先投资

		权、里程碑承诺、回购权、优先清算权、反稀释、共售权及优先认购权、股权转让限制）等事项的无论是口头、书面或是其他任何形式的协议、约定和协议及前述文件之附件、不时修订或补充由本协议取代，任何一方不得再依据上述其他协议、约定或条款向其他方主张任何权利或索赔。”
2024 年 11 月	甲方（本轮投资人）：暨科基金 乙方（原股东）：创景医疗、易创享、先导基金、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力、优玖投资、胡敢为 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗 戊方（实际控制人）：袁玉宇 （“各轮投资人/投资方”指先导基金、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力、优玖投资、胡敢为、暨科基金）	“本协议生效之日起，本协议各方以及各方中的几方此前关于本协议涉及事项和内容达成的任何协议、投资意向书、谅解备忘录、陈述或其他义务（无论以书面或口头形式，包括各类沟通形式）中所有与股东权利和义务、优先权利以及公司治理相关的条款以及其他与本协议不一致的内容则立即终止并被本协议取代。如公司届时有效的公司章程与本协议相冲突、未体现本协议约定内容的或其规定不如本协议清晰的，以本协议为准。为避免疑义，各方同意，自本协议生效之日起，公司与现有股东（包括其关联人）之间以及各方中的几方之间先前签署的协议（包括但不限于先导基金投资协议、福恒投资协议、袁紫扬福恒投资协议、广州产投投资协议）达成的任何有关公司治理、股东权利、优先权利（包括但不限于最优惠条款、下一轮优先投资权、里程碑承诺、回购权、优先清算权、反稀释、共售权及优先认购权、股权转让限制）等事项的无论是口头、书面或是其他任何形式的协议、约定和协议及前述文件之附件、不时修订或补充由本协议取代，任

		何一方不得再依据上述其他协议、约定或条款向其他方主张任何权利或索赔。”
2025 年 5 月	甲方：袁紫扬、胡敢为 乙方（原股东）：泽新医疗、易创享、先导基金、福恒投资、产投基金、产投生产力、优玖投资、暨科基金 丙方（核心团队代表）：熊晓颖 丁方（目标公司）：易介医疗 戊方（实际控制人）：袁玉宇 （“各轮投资人/投资方”指先导基金、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力、优玖投资、胡敢为、暨科基金）	“本协议生效之日起，本协议各方以及各方中的几方此前关于本协议涉及事项和内容达成的任何协议、投资意向书、谅解备忘录、陈述或其他义务（无论以书面或口头形式，包括各类沟通形式）中所有与股东权利和义务、优先权利以及公司治理相关的条款以及其他与本协议不一致的内容则立即终止并被本协议取代。如公司届时有效的公司章程与本协议相冲突、未体现本协议约定内容的或其规定不如本协议清晰的，以本协议为准。为避免疑义，各方同意，自本协议生效之日起，公司与现有股东（包括其关联人）之间以及各方中的几方之间先前签署的协议（包括但不限于先导基金投资协议、福恒投资协议、袁紫扬福恒投资协议、广州产投投资协议、暨科基金投资协议）达成的任何有关公司治理、股东权利、优先权利（包括但不限于最优惠条款、下一轮优先投资权、里程碑承诺、回购权、优先清算权、反稀释、共售权及优先认购权、股权转让限制）等事项的无论是口头、书面或是其他任何形式的协议、约定和协议及前述文件之附件、不时修订或补充由本协议取代，任何一方不得再依据上述其他协议、约定或条款向其他方主张任何权利或索赔。”

由上可知，在标的公司及本次交易的交易对方于 2025 年 7 月 29 日签署的《关于广州易介医疗科技有限公司股东特殊权益条款终止协议》（以下简称“《终

止协议》”）签署生效前，投资人在易介医疗中享有的有关公司治理、股东权利、优先权利等事项的权利均完整且体现在2025年5月各方共同签署的投资协议中。

2025 年 5 月，各方共同签署的投资协议中约定了回购权、投资人估值调整等特殊权益条款，具体情况如下：

序号	涉及明确期限的回购或估值调整约定或涉及投资回报率或近似指标的相关约定	标的公司具体情况
6.1	实际控制人可转让或以其他任何方式处置其直接或间接持有的目标公司的部分或全部股权，但目标公司实现合格上市或被并购前，在各轮投资人持有目标公司股权期间，若目标公司投后估值低于 8 亿元，未经各轮投资人书面同意，转让后实际控制人直接和间接持有目标公司股权比例合计不得低于 35%；若目标公司投后估值为 8 亿元以上，实际控制人转让或以其他任何方式处置其直接或间接持有的目标公司的股权后直接和间接持有目标公司股权比例合计不得低于 30%。……	本次交易已取得各轮投资人的书面同意。
9.2	目标公司发生上述清算事件时，在依法支付清算费、职工工资和劳动保险费、缴纳所欠税款，清偿公司债务后，目标公司的剩余资产应首先向各轮投资人分配，各轮投资人按照以下公式优先从目标公司的所有剩余资产中获得资产分配(以下简称“应分配资产”，以各轮投资人可分配资产较高的公式为准；目标公司发生上述 9.1 条(1)和(3)清算事件时，各轮投资人作为目标公司股东期间已取得的分红视同已经完成的分配，应当从中扣减)： 相当于各轮投资人支付的各轮投资人投资款的 100%+6%/年的单利的总金额(简称“基本清算价款”)；或按照届时持股比例计算可得清算资产。……	标的公司未触发“优先清算”事件，不涉及向投资人支付 6%/年收益率的“优先清算款”。
10.1	如目标公司、实际控制人或核心团队成员发生以下任一清晰，各轮投资人有权要求目标公司按照本协议的约定回购各轮投资人持有的全部或部分目标公司股权，实际控制人和/或核心团队代表对目标公司应支付的回购价款承担有限清偿责任： （1）如标的公司在 2028 年 6 月 30 日前未能实现经各轮投资人书面认可的证券交易所首次公开发行股票并挂牌交易或实现被并购的；…… （5）若目标公司投后估值低于 8 亿元，未经各轮投资人书面同意，转让后实际控制人直接和间接持有目标公司股权比例合计不得低于 35%；若目标公司投后估值为 8	距 2028 年 6 月 30 日尚有较长期限，截至本回复出具日，不存在明显迹象表明标的公司将触发第（1）项回购情形。本次交易已取得各轮投资人的书面同意，未触发该第（5）项回购情形。因此，亦不涉及向投资人支付 6%/年收益率的“回购款”

序号	涉及明确期限的回购或估值调整约定或涉及投资回报率或近似指标的相关约定	标的公司具体情况
	亿元以上，实际控制人转让或以其他任何方式处置其直接或间接持有的目标公司的股权后直接和间接持有目标公司股权比例合计不得低于 30%。……	
10.2	……或，若发生上述任一情形，目标公司应于各轮投资人书面提出回购要求时起 6 个自然月内，按各轮投资者人全部已支付投资金额 6%/年但利率计算的资金成本加上该等股权已经宣派单未支付的利润分配回购各轮投资人持有的全部或部分股权……	
11.2.2	如标的公司无法实现以下任一里程碑事件，则 B 轮投资人有权要求对应投资估值调整：A.2025 年 1 月-12 月，标的公司新增获批中国 NMPAIII 类医疗器械注册证或其他国家、地区具备同等法律效力的医疗器械注册证达到 2 张（含）及以上；B.2026 年 1 月-12 月，标的公司经审计的营业收入不低于人民币 5000 万元。	A.标的公司 2025 年 1 月-12 月已新增取得 2 项 III 类《医疗器械产品注册证》，标的公司已实现该项里程碑要求；B.根据本次交易的评估报告，预测标的公司 2026 年度主营业务收入将达 7000 万元左右。截至本回复出具日，不存在明显迹象表明标的公司将触发该估值调整情形。

此外，根据标的公司及本次交易的交易对方于 2025 年 7 月 29 日签署的《关于广州易介医疗科技有限公司股东特殊权益条款终止协议》（以下简称“《终止协议》”），外部投资者在标的公司享有的特殊权利条款自《终止协议》签署之日起无条件不可撤销或不可恢复地终止并视为自始无效，且各方共同确认自标的公司成立以来相关条款未触发。

（二）外部投资者在投资期限较短且标的资产尚未盈利的情况下，由上市公司收购其所持股权的原因及合理性

外部投资者在投资期限较短且标的资产尚未盈利的情况下，由上市公司收购其所持股权的原因及合理性主要如下：

1、上市公司亟需拓展神经内外科室产品品类，标的公司有助于为上市公司打开百亿级神经介入赛道，实现从神经外科到神经介入的战略跃迁与空间重塑

经过多年发展，上市公司已成为国内神经外科领域唯一同时拥有人工硬脑（脊）膜补片、颅颌面修补及固定系统、可吸收再生氧化纤维素、硬脑膜医用胶等植入医疗器械产品的企业，在生物材料领域已经深耕了 17 年，积累了可降解膜材料技术平台、多组分可降解胶技术平台，已经在神经外科领域完成多个产品的布局，覆盖开颅手术所需要的关键植入医疗器械。下一步，上市公司计划利用已经积累的可降解生物材料技术平台，结合神经外科微创化和介入化治疗的趋势，

开发用于介入领域疾病治疗的产品。标的公司具有上市公司所不具备的血管介入领域丰富的产品开发经验、人才储备以及丰富的临床专家资源。

世界领先的医疗器械巨头普遍提供多元化、一揽子产品组合和综合解决方案，以美敦力为例，其产品业务线覆盖了横跨心血管、神经科学、糖尿病、手术解决方案等多个领域，一站式满足医院及病患需求。上市公司完成标的公司并购后，将大大加速上市公司的生物材料技术往血管介入领域延伸，通过上市公司的生物材料技术与标的公司介入输送系统的交叉创新，开发出新一代血管介入类创新医疗器械产品，帮助上市公司通过创新产品切入市场规模远大于神经外科的血管介入市场，将产品业务线从神经外科拓展至神经内科，向医院提供一揽子解决方案，打通神经大科室医疗器械产品的营销，一站式满足医院需求，形成与世界医疗器械巨头竞争的合力，助力上市公司实现更大规模以及更加长远的增长目标。

同时，上市公司目前所属的神经外科医疗器械未来的市场空间发展有限，上市公司主要产品之一为人工硬脑（脊）膜补片，根据华经产业研究院数据，2024年中国人工硬脑膜行业市场规模仅超过7.57亿元，而标的公司所从事业务所属的神经内科医疗器械的市场空间正在快速发展，2024年度神经介入医疗器械的市场规模已超过百亿元。因此，本次收购后，有助于上市公司将主营业务拓展至市场规模大、成长性强的神经介入医疗器械领域，标的公司的核心技术和持续创新能力有助于提升上市公司的关键技术水平。

2、标的公司业务借助外部投资者资金已完成商业化落地，此时并入上市公司体系符合交易双方的各自需求

标的公司所处的神经介入行业以进口企业为主，以美敦力、史赛克、美科微先等为首的海外医疗器械巨头布局较早，占据绝大部分市场份额，国内企业布局相对较晚，近几年较多国内企业开始切入赛道。标的公司成立于2020年，早年涉足介入领域的国内公司较少，研发及商业化风险较高。若由上市公司独立孵化，可能导致新业务大量的前期投入以及前景的不确定性对公司业绩产生负面影响。标的公司在上市公司体系外独立孵化、独立发展，借助于外部投资者入股所提供的资金以及行业赋能，标的公司持续吸引人才、投入产品研发、生产、市场开拓以及营销体系的建设，于2022年取得首张产品注册证书，并于2023年开始规模化生产和销售，截至目前已经取得13张产品注册证书，完成了商业化布局，实

现了规模化收入。

当前，随着国内企业市场参与度提升，介入领域竞争日趋激烈，标的公司亦亟需借助上市公司平台，通过销售渠道和品牌建设的协同加速商业化，与迈普医学协同发展，在介入领域进一步做大做强。在本次交易中，交易对方根据其入股时间的长短获取合理的投资收益，部分对于上市公司以及标的公司长期看好的交易对方选择持有上市公司的股份，未来可能享受上市公司股票增值。

3、在标的资产尚未盈利的情况下，上市公司以不等的价格收购不同交易对手方所持标的资产股权，具有合理性

目前标的公司尚处于亏损状态，导致用收益法进行评估的估值较低，整体估值为 33,484.94 万元，在相较于可比交易与可比公司估值具有合理性的情况下，本次交易估值低于标的公司历次融资的估值水平，详见本回复报告之“问题二/六/（一）标的资产 2022 年 12 月至 2025 年 5 月增资价格的确定依据”。

在本次标的整体估值低于历次融资估值水平的情况下，为保障本次交易的顺利进行，本次交易综合考虑不同交易对手初始投资成本、融资轮次、退出方式等因素，由交易各方自主协商确定，最终对于不同的交易对手，采用差异化定价，具体如下：

股东	持股比例	持有标的注册资本(万元)	交易作价（万元）	每注册资本对应作价（万元）	标的公司对应估值（亿元）	支付方式
泽新医疗	58.64%	3,000.00	16,151.79	5.38	2.75	股权
易创享	14.66%	750.00	4,037.95	5.38	2.75	股权+现金
先导基金	6.70%	342.86	3,319.72	9.68	4.95	股权+现金
暨科基金	4.95%	253.28	2,624.47	10.36	5.30	股权+现金
胡敢为	4.75%	243.15	2,351.02	9.67	4.95	股权
袁紫扬	3.39%	173.40	1,700.00	9.80	5.02	股权
福恒投资	3.77%	192.86	1,800.00	9.33	4.78	股权
产投母基金	2.09%	107.14	1,000.00	9.33	4.78	股权
产投生产力	1.04%	53.04	495	9.33	4.78	股权
优玖投资	0.01%	0.54	5	9.33	4.78	股权
合计	**100.00%**	**5,116.25**	**33,484.94**		**3.35**	

本次交易中，除泽新医疗和易创享外，其他交易对方取得的交易对价区间为 9.33 元/注册资本-10.36 元/注册资本，略高于其历史投资成本；而泽新医疗和易创享交易对价为 5.38 元/注册资本，对应的标的公司估值为 2.75 亿元，低于标的公司评估值及其他交易对手方的交易估值，原因系：交易对手方泽新医疗和易创享为上市公司实际控制人袁玉宇控制的企业，并且，标的公司系上市公司实际控制人控制的企业。上市公司实际控制人熟悉和掌握标的公司的相关情况，且出于对标的公司对上市公司未来发展的战略意义、以及对本次交易目的的看好，因此对于泽新医疗和易创享所持有的标的公司的股份采取较低的估值，以确保本次交易的顺利进行，且有利于保障上市公司及中小股东的利益。

综上，本次交易助力上市公司收购已经实现商业化、产品成熟落地的业务，避免体内孵化新业务的不确定性对公司业绩产生负面影响，实现快速扩充产品线，达到与国际巨头同台竞争的战略目标；交易对方亦可以通过本次收购，实现合理的投资回报，部分交易对方将会继续享受上市公司收购后股票的保值增值，符合交易双方的各自需求；同时，在本次标的资产尚未盈利、整体估值低于历次融资估值水平的情况下，为保障本次交易的顺利进行，本次交易综合考虑不同交易对手初始投资成本、融资轮次、退出方式等因素，由交易各方自主协商确定，最终采用差异化定价，上市公司以不等的价格收购不同交易对手方所持标的资产股权，具有合理性。

三、行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所涉销售金额，召回产品的会计处理是否合规，同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响。

（一）行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所销售金额

标的公司生产批次为 F04231201、型号为 TAC5F135S 血栓抽吸导管合计 25 根，于 2024 年 1 月 31 日生产入库。2024 年 6 月 3 日，国家药监局对标的公司的血栓抽吸导管产品进行抽样检验，并于 2024 年 7 月 25 日出具抽检结果，显示产品化学性能中的紫外吸光度项目不符合产品技术要求中的规格要求。该批次产

品抽检不合格的主要原因为生产人员偶发性失误：（1）生产人员在该批次该产品型号涂层工序生产时，工艺参数程序号选择错误，导致产品涂层长度出现了偏差；（2）此前标的公司将紫外吸光度项目设定为周期检验项目，每年检验 1 次，因此行政处罚所涉产品出厂时未发现该批次该产品不符合要求。

标的公司得知生产批次为 F04231201 的血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）检测不合格时，立即于 2024 年 7 月 26 日电话通知客户，要求其停止销售或使用上述批次的产品，于 2024 年 8 月 7 日召回已向其销售的产品共 1 件，涉及营业收入 0.60 万元，同时将已出库的 2 套市场样本退回仓库，其余 22 根同批次同型号产品用作主管部门抽检及研发测试样品用途，未流入市场，具体出入库情况如下：

日期	入库数量	出库数量	结余	出库说明
2024-01-31	25	-	25	-
2024-06-03	-	18	7	主管部门抽检
2024-07-01	-	4	3	研发测试样品，未销售
2024-07-02	-	2	1	市场样品，未销售
2024-07-10	-	1	0	销售出库

2024年10月10日，广州市黄埔区市场监督管理局作出穗埔市监处罚〔2024〕370 号《行政处罚决定书》，经抽检易介医疗生产批次为 F04231201 的血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）成品，检测项目“紫外吸光度”不符合相关技术要求，违反《医疗器械监督管理条例》第三十五条第一款的规定，广州市黄埔区市场监督管理局责令易介医疗改正并没收相关产品，处罚金额为涉案货值 169,500 元。

（二）召回产品的会计处理是否合规

上述 25 根产品中仅 1 根产品于 2024 年 7 月 10 日出库发往客户，且未收取客户回款。标的公司严格执行《企业会计准则第 14 号——收入》的规定，将召回产品形成的收入冲回，标的公司会计处理具体如下（单位：元）：

借：主营业务收入　6,000.00

　　库存商品　1,068.77

　　应交税费-销项税　780.00

贷：应收账款　　6,780.00

主营业务成本　1,068.77

综上所述，标的公司召回时冲减当期销售收入，相关会计处理符合会计准则的规定。

（三）同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响

1、同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品不存在类似情况及标的资产整改情况

报告期内，标的资产销售同型号产品的销售数量及金额均不足 1%，具体情况如下：

期间	销售数量（根）	销售金额（万元）	占期间营业收入比例
2023 年度	13.00	5.71	0.48%
2024 年度	0.00	0.00	0.00%
2025 年 1-11 月	**42.00**	**11.67**	**0.29%**
报告期合计	**55.00**	**17.38**	**0.15%**

报告期内，标的公司其他产品不存在类似情况。根据标的公司 2024 年 12 月 24 日向广州市黄埔区市场监督管理局出具的《血栓抽吸导管国家局抽检不合格整改报告》，标的公司已缴纳罚款 169,500 元，于 2024 年 7 月 30 日至 2024 年 8 月 21 日对在库血栓抽吸导管的所有批次补测化学性能，检验结果均合格，并采取以下整改措施：

（1）对 F04231201 批 TAC5F135S 规格已销售出库的 1 套产品进行召回，并交给监管机构扣押处理；

（2）将 F04231201 批 TAC5F135S 规格已出库的 2 套市场样本退回仓库；

（3）修订血栓抽吸导管涂层工序作业指导书，明确涂层长度控制要求，并对相关生产人员及 QA 人员进行培训；

（4）修订血栓抽吸导管过程检验规范，增加对涂层长度的检验标准和检验方法，并对 QA 人员进行培训；

（5）修订血栓抽吸导管过程检验规范，将紫光吸光度项目更改为逐批检验项目并对 QC 人员进行培训；

（6）申请相应产品的医疗器械产品变更注册，更改产品技术要求中的化学性能检验液制备方法，并于 2024 年 12 月 5 日获得国家药监局批准。

广州市黄埔区市场监督管理局已确认易介医疗积极完成整改，且后续主管部门抽查均未发生上述产品不合格情形。

2、标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能够确保产品质量与安全性

上述行政处罚所涉产品抽检不合格系偶发性的个别情况，标的公司已积极采取综合整改措施且整改情况经处罚机关认可、国家药监局批准医疗器械产品注册变更。

标的公司现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能够确保产品质量及安全性。在工艺流程制定方面，标的公司结合自身的生产设备和技术水平，制定了科学合理、严格规范的工艺流程，并不断进行优化和改进。在生产过程管理中，标的公司建立了实时监控和反馈机制，对生产过程中的每一个关键参数和主要环节进行实时监控，及时发现和解决问题，确保生产过程的稳定运行。在质检验收环节，标的公司采用严格的检验标准和先进的检测设备，对产品进行全面检测或按照相关规范要求进行必要的检测。

除上述行政处罚外，报告期内，标的公司未发生其他任何因产品质量或安全问题而产品被召回、退回或标的公司被投诉、举报、索赔、行政处罚等情形。

综上所述，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施可以确保产品质量与安全性。

3、上述处罚对标的资产经营不构成重大不利影响

根据广州市黄埔区市场监督管理局出具的《行政处罚听证告知书》（穗埔市监听告〔2024〕41 号），明确认定“你单位在案件调查期间能积极配合执法人员调查，主动提供证据材料；你单位已全部召回不合格产品，没有造成严重社会危害，符合《中华人民共和国行政处罚法》第三十二条第一项‘当事人有下列情形之

一，应当从轻或者减轻行政处罚……’、《广州市市场监督管理部门规范行政处罚自由裁量权规定》第十三条第二项‘有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻行政处罚……’……你单位具有减轻处罚情节。本局拟对你单位处以减轻幅度的行政处罚”。

上述处罚措施亦低于《医疗器械监督管理条例》第八十六条第（一）项规定相关情形的最低处罚标准，且易介医疗已积极整改并及时足额缴纳罚款，因此上述行政处罚不属于重大行政处罚，不会对本次交易构成实质性法律障碍。

综上所述，上述处罚发生后，标的公司已及时采取积极的整改措施，报告期内不存在其他产品不合格情形，上述处罚未对标的公司经营及市场声誉产生重大不利影响。

四、结合标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面的对比情况等，说明标的资产技术优势及核心竞争力的具体体现，研发投入和人员数量是否能够支撑持续创新能力，并进一步分析本次收购是否有利于上市公司补链强链、提升上市公司关键技术水平。

（一）标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面的对比情况

标的公司从设立初期即进行神经介入领域临床痛点和所需攻关技术研究，已形成复合导管设计和制造技术、抽吸导管头端变径技术、桡动脉入路导管薄壁技术、弹性填塞补偿结构导丝技术、改良柔性导丝技术和球囊扩张导管设计和制造技术等核心技术。在通路类产品开发后，又布局了针对缺血性脑卒治疗所需的血栓抽吸导管等抽吸全系列产品，该类产品此前为高度依赖进口的高端细分领域，并在研发上依据临床需求开发出更适合国人血管特点的产品，有助于实现该领域相关产品的进口替代。此外，标的公司紧跟国际手术术式发展趋势，又创新性开发了桡动脉全面解决方案相关产品，有助于填补国内该领域相关产品的空白。

1、核心技术及技术来源、产品关键技术参数

（1）核心技术及技术来源

标的公司可比公司的核心技术及技术来源情况如下：

公司	核心技术/产品	对应产品	应用领域	先进性及具体表征	技术来源
惠泰医疗	导引导丝复合双芯技术	导引导丝	冠脉介入	具有专利的复合双芯技术，使导丝尖端柔软便于精准操作，同时连接强度优良，头端断裂力达 12N 以上、硬度达 0.6g，综合性能卓越。	主要核心技术来源于自主研发
		微导丝	神经介入		
	球囊导管设计和制造技术	球囊扩张导管	冠脉介入	独有球形头端技术，提升后扩张球囊在弯曲血管内的通过性能；管身实现推送性和跟踪性的结合，可在 6F 导引导管内对吻两个 4.0mm（直径）*15mm（长度）的后扩张球囊，充分满足临床需求。	
		颅内球囊扩张导管	神经介入		
赛诺医疗	纳米级界面涂层技术	生物降解药物涂层支架	冠脉介入	1、电化学接枝的反应方式保证该涂层在支架筋的各个方向上获得均一的表面涂层，突破了传统涂层方式（浸涂、化学气相沉积等）在三维物体表面难以得到均一涂层的限制；2、电子接枝涂层相比金面金涂层支架能够显著抑制支架内重金属元素释放，为长期体内植入提供生物相容性更好的界面环境，并加速内皮功能性愈合；3、电子接枝涂层为外部包覆的可降解药物涂层提供理想载体环境，电子接枝涂层高分子呈现向上取向结构，在药物涂层涂覆过程中通过溶剂作用实现两涂层间高分子“嵌合”作用，从而有效提高药物涂层载体在支架装载、体内输送及扩张过程中的机械稳定性，避免出现涂层破裂、剥离等问题。	自主研发+消化吸收
	球囊导管/输送器工艺平台	半顺应性球囊扩张导管/颅内球囊扩张导管	冠脉/神经介入	公司已建立完备的球囊导管及输送器工艺平台，球囊导管输送器为支架系统的核心组成部分，其工艺水平及技术成熟度对于产品满足临床使用性能起到至关重要作用。本工艺平台覆盖球囊成型、激光焊接、球囊折叠、亲水涂层等核心环节。	自主研发
	导管设计制作及精密加工平台	桡动脉通路导引导管	神经介入	公司建立完整的导管设计，导管编织，导管绕簧工艺能力，配备多种导管编织机，可进行不同密度，不同软硬度的设计和加工，及时响应临床需求。	自主研发
归创通桥	球囊导引导管	球囊导引导管	神经介入	超大内腔设计，远端顺应性球囊可临时封堵血流，编织网加强管身支撑性强，兼容多类导管。	/
心玮医疗	颅内血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	神经介入	用于急性缺血性脑卒中大血管闭塞抽吸取栓，含 8F 大内腔的 088 抽吸导管。	/
沛嘉医疗	血栓抽吸导管	血栓抽吸导管	神经介入	0.071 英寸大内腔，远端柔载段适配迂曲血管。	/
	球囊导引导管	球囊导引导管	神经介入	0.087 英寸大内腔，近端支撑+远端柔顺，头端无显影段。	
	输送型球囊扩张导管	输送型球囊扩张导管	神经介入	国内首款“球囊+支架输送”一体器械，零交换技术。	
	远端通路导引导管	远端通路导引导管	神经介入	为器械输送提供多选择。	
	微导丝	微导丝	神经介入	“微精”理念设计，精准操控性。	

注 1：信息来源于可比公司 2024 年度报告；由于标的公司与可比公司的主要业务存在一定差异，因此选取可比公司中与标的公司业务相关的核心技术进行列示；

注 2：港股可比公司未直接披露技术来源；

注 3：惠泰医疗、赛诺医疗的公开信息中未披露核心技术对应的产品。

标的公司具有全链条自主开发能力，研发过程中依托丰富的临床、产业、政策资源，搭建了医工深度协同创新体系，与临床和高校建立深度医工合作模式，推进产业上下游融合创新与成果转化。标的公司的主要核心技术情况如下：

序号	核心技术	对应产品	应用领域	先进性及具体表征
1	复合导管设计和制造技术	血栓抽吸导管、远端通路导管等	急性缺血性卒中的抽吸取栓、颅内介入治疗通路的建立等	**完全自主掌握各类导管设计及精密制造工艺，基于临床需求，研发特定功能导管**。在掌握复合导管的设计原理，具备绕簧、编织、精密焊接、亲水涂层等底层技术基础上，应用独家专利的楔形对接技术、升级的精密激光焊接技术、改良的多种亲水涂层配方，研发出扭控性能更佳、到位性能更好、更便于临床操作的各类导管。并且掌握核心关键工艺，保障品质一致性和快速迭代。
2	抽吸导管头端变径技术	三代血栓抽吸导管	急性缺血性卒中的取栓、深静脉血栓的取栓等	**导管头端直径可变，提供比传统抽吸导管大数倍的抽吸力，提升抽吸取栓一次开通率**。通过特殊结构设计和金属特异处理工艺实现头端直径记忆可调节，与固定头端开口直径的抽吸导管相比，能够提高与血栓的有效接触面积，可提供数倍于传统抽吸导管的抽吸力，增强抽吸抓捕血栓的成功率；同时头端可变径增大，阻挡前向血流，极大降低在取栓过程中血栓逃逸的可能性。可大幅提升抽吸取栓一次开通率，降低需要进行补救措施而给患者带来的风险，提升患者良好预后。
3	桡动脉入路导管薄壁技术	支撑导管	神经介入手术中桡动脉入路的通路建立	**6F 内径的支撑导管具有 2.54mm 外径，提升经桡动脉入路治疗的器械兼容性，降低对血管损伤**。依据桡动脉血管尺寸较股动脉小的特点以及经桡入路的特殊解剖路径，进行导管结构设计，采用专利的薄壁技术、硬度渐变的过渡设计、特殊的弯型设计以及复合编织加缠簧技术，实现导管腔大薄壁兼容性强、从桡动脉入路更容易推送导管和高到位、增强导管的弓部支撑性能与抗折性能，为后续的治疗提供支撑力足够的通路，确保手术过程的安全性。
4	弹性填塞补偿结构导丝技术	神经血管导丝	神经介入手术中的工作导丝，指引其他器械到位	**使用弹性材料填充技术，提升导丝扭控性能、避免导丝术中断裂的风险**。在比头发丝更细小的导丝弹簧或者切槽中采用覆合弹性材料技术，增强导丝在迂曲血管中的可操控性和扭控性，让导丝具有更佳的到位性能；同时覆合技术能够有效加强弹簧丝各段的焊接强度，避免使用过程中因血管极限弯曲造成的材料脱落或者弹簧断裂，增加导丝的耐用性，提高导丝在手术中特别是对安全性能要求极高的脑血管介入手术中的安全性
5	改良柔性导丝技术	神经血管导丝	神经介入手术中的工作导丝，指引其他器械到位	**表面柔性材料结合亲水涂层，提供如泥鳅般的润滑和通过性能**。通过在导丝弹簧表面熔合一层表面改良柔性材料，可大幅提高表面亲水涂层的附着力，确保使用过程中涂层的安全性；此外，表面材料可以减小内层材料的尺寸，可以在保证连接强度的同时制备头端克重更小的导丝，最低可至 0.6g，提高手术的安全性。
6	球囊扩张导管设计和制造技术	颅内球囊扩张导管、药物球囊扩张导管	神经介入手术中扩张狭窄血管、改善血液流动	**公司拥有完善的球囊扩张导管制造平台**。可定制化实现各功能球囊和药物球囊的开发，满足临床需求；公司掌握球囊体设计、球囊模具设计等关键能力，同时拥有完整的球囊导管制造产线，掌握核心工艺，从球囊吹制、激光焊接、记忆性折叠，亲水涂层到球囊载药涂层技术工艺。其中低压球囊技术，能够实现球囊在低压力下可控扩张，以满足对于扩张安全性要求。核心设备均从国外购置，具有业界顶尖的工艺水准，可以满足产品制造的一致性需求。

标的公司的核心技术具有较高的先进性，与同行业可比公司具有可比性。

（2）产品关键技术参数

标的公司的主要产品为血栓抽吸导管、神经血管导丝、支撑导管、输送导管和外周抽吸导管等，报告期内外周抽吸导管尚未形成收入。

标的公司与可比公司的可比产品的关键技术参数情况如下：

A、治疗类产品——血栓抽吸导管

关键技术参数	外径	内径	工作长度	对接方式	配件
瑞康通（惠泰医疗子公司）	4-7F	0.050-0.081inchch	115-150cm	平口对接	导入鞘、塑形器
赛诺神畅（赛诺医疗子公司）	4-6F	0.045-0.071inch	105-145cm	平口对接	导入鞘、塑形器
归创通桥	5-6F	0.058-0.072inch	95-135cm	平口对接	导入鞘、塑形器
心玮医疗	4-8F（8F 外径 2.75mm）	0.035-0.088inch	80-153cm	平口对接	导入鞘、塑形器、Y 阀
沛嘉医疗	5-6F	0.056-0.071inch	105-130cm	平口对接	导入鞘
易介医疗	**5-8F（8F 外径 2.54mm）**	**0.056-0.088inch**	**115-135cm**	**斜口对接**	**导入鞘、塑形器、Y 阀**
对比结论	**具有 8F 大口径型号，外径更小、对血管损伤减少，更符合中国人需求**	**具有 0.088inch 大内腔，抽吸效果更佳**	**极限规格不同**	**对接方式不同，保证具有较强的通过到位性**	**配件相比更多，可根据病情提供更多选择**

注：F 为 French，为外径的测量单位，下同。

B、治疗类产品——外周抽吸导管

关键技术参数	外径	长度	弯型	分离器	适应症
归创通桥	4-12F	40-145cm	直、弯	导丝切割	外周血栓抽吸导管的抽吸导管和分离器预期用于抽吸外周血管内的血栓
心玮医疗	4-12F	50-145cm	直	无	该产品适用于抽吸外周血管系统内的血栓
易介医疗	**4-12F**	**50-150cm**	**直、大弯、小弯**	**主动扩张**	**该产品用于去除外周血管系统中的血栓，分离器用于移除导管内堵塞的栓塞物质**
对比结论	**等同**	**基本等同**	**提供更多弯型选择，可满足不同血管的治疗需求**	**主动扩张的伸缩大小可控，操作更简易**	**基本等同**

注：瑞康通、赛诺神畅、沛嘉医疗无相关注册证同名产品。

C、通路类产品——支撑导管

关键技术参数	外径	内径	工作长度	弯形	适应症
瑞康通（惠泰	5F、6F	0.058-	90-130cm	直头、MP	用于术中血管通路的建

关键技术参数	外径	内径	工作长度	弯形	适应症
医疗子公司）		0.072inch			立，或用于注射或输入对照介质和/或液体和/或栓塞材料。
归创通桥	5F、6F	0.055-0.070inch	95-135cm	直头	本产品适用于在颅内神经血管里输送介入/诊断器械。
心玮医疗	6F、7F、8F（8F 外径 2.75mm）	0.071、0.088inch	80-105cm	直头、MPD、MPC	该产品适用于在神经血管、外周血管和冠状血管系统中将介入器械或诊断器械引入血管内。
易介医疗	**8F（8F 外径 2.75mm）**	**0.088inch**	**80-100cm**	**直头、MP**	**该产品适用于通过桡动脉及股动脉入路，将介入器械或诊断器械引入外周血管、冠状动脉及神经血管系统内，帮助器械到达病变部位，并保持操作过程中器械的稳定。**
对比结论	**为长鞘用途，且外径更小，保证内腔空间更大，可兼容更多治疗类导管**			**基本等同**	**产品适应症明确包括经桡动脉入路**

注：赛诺神畅、沛嘉医疗无相关注册证同名产品。

D、通路类产品——输送导管

关键技术参数	外径	内径	类型	内导管	适应症
赛诺神畅（赛诺医疗子公司）	8F	0.088inch	不区分	扩张器	该产品适用于介入性器械的导入，协助介入性器械深入外周、冠脉和颅内血管系统。
心玮医疗	7F、8F	0.079-0.088inch	不区分	BEN、SIM 管	该产品适用于经桡动脉入路将介入/诊断器械引入外周和颅内血管系统。
易介医疗	**6F、7F**	**0.071-0.079inch**	**普通、加强（抗折能力提升）**	**SIM 管**	**该产品适用于通过桡动脉及股动脉入路将介入器械或诊断器械引入外周血管、冠状动脉和神经血管系统。**
对比结论	**同等外径下内径规格等同**		**提供更多类型性能选择**	**具有 SIM 弯型，有助于导管翻过主动脉弓、进入颈动脉**	**产品适应症明确包括经桡动脉入路**

注：瑞康通、归创通桥、沛嘉医疗无相关注册证同名产品。

E、通路类产品——神经血管导丝

关键技术参数	外径	长度	头端柔软度	芯丝	显影长度
瑞康通（惠泰医疗子公司）	0.010-0.14inch	200-300cm	柔软、标准、加硬	不锈钢+NiTi	3cm

关键技术参数	外径	长度	头端柔软度	芯丝	显影长度
归创通桥	0.010-0.014inch	200-300cm	柔软、标准、	不锈钢	10cm
心玮医疗	0.010-0.016inch	200-300cm	不区分	不锈钢	未公开
沛嘉医疗	0.010-0.014inch	215-300cm	柔软、标准	不锈钢	未公开
易介医疗	**0.014inch**	**115-300cm**	**柔软、标准**	**不锈钢+NiTi**	**40cm**
对比结论	**常规型号相同**	**具备多种长度规格，可满足不同手术场景使用**	**具有两类性能型号，适用于多种场景**	**混合编织工艺保证更强的管腔保持能力**	**显影长度更长，可了解远端血管情况**

注 1：赛诺神畅无相关注册证同名产品；

注 2：由于远端通路导管较为常规，规格较多、技术难度相对较低，因此略过对比。

2、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源

（1）研发投入

标的公司为创新型企业，重视研发活动，对研发活动投入较多。标的公司与同行业可比公司的研发投入对比情况如下：

公司	2024 年度		2023 年度	
	金额（万元）	营业收入占比	金额（万元）	营业收入占比
惠泰医疗	29,053.91	14.06%	23,791.56	14.42%
赛诺医疗	14,055.74	30.64%	11,409.55	33.24%
归创通桥	23,322.50	29.81%	26,101.30	49.46%
心玮医疗	5,894.00	21.21%	12,383.10	53.30%
沛嘉医疗	20,342.00	33.05%	29,342.00	66.52%
平均值	**18,533.63**	**25.75%**	**20,605.50**	**43.39%**
易介医疗	**1,341.53**	**55.46%**	**1,758.56**	**147.88%**

标的公司是专注于神经介入赛道的垂直类公司，可比公司为多产品和赛道共同推进的平台类公司，因此研发费用都不直接可比。由于标的公司前期研发主要产品投入较高，同时标的公司前期收入较少，因此标的公司的研发投入占比高于同行业可比公司，但具有合理性。标的将技术创新作为企业发展的核心驱动力，通过持续加大的研发投入，建立了完善的研发体系和实验设施，已建成包括研发专项实验室、公共实验室、符合 GMP 标准的中试车间、生产车间等在内的约 3,500 平方米的研发及产业化场地，配备百余件专项介入设备及公共检测设备，标的公司完善的资源配置有力推动其在神经介入领域的技术进步和产品升级。

标的公司与可比公司业务及产品类型对比情况如下：

可比公司	主营业务	主要产品
归创通桥	归创通桥为中国及海外的医生和患者提供治疗及应对神经和外周血管疾病的医疗器械	1、神经血管介入：颅内缺血性卒中（6 款）、颅内狭窄（3 款）、颅内出血性卒中（5 款）、颅内通路（7 款）、颈动脉狭窄（2 款）等产品 2、外周血管介入：动脉（8 款）、静脉（8 款）、血透通路（2 款）、外周栓塞介入及其他（3 款） 3、血管闭合装置（1 款）
心玮医疗	心玮医疗提供脑卒中治疗及预防一站式解决方案	1、神经介入治疗器械：急性缺血性卒中治疗（3 款）、神经血管狭窄治疗（6 款）、出血性卒中治疗（4 款）、缺血性卒中预防（1 款） 2、神经介入通路器械（11 款） 3、外周介入器械（3 款）
沛嘉医疗	沛嘉医疗主要提供瓣膜性心脏病及脑血管疾病相关的医疗器械	1、经导管瓣膜介入治疗：主动脉瓣狭窄（5 款）、主动脉瓣反流（2 款）、经导管二/三尖瓣置换术及手术配件（8 款） 2、前沿技术：冲击波钙化重构技术（1 款）、三尖瓣置换术（1 款）、机器人辅助 TAVR 技术（1 款） 3、神经介入治疗：出血性（6 款）、急性缺血性脑卒中（3 款）、颅内动脉粥样硬化性疾病（3 款）、血管通路及其他（8 款）
惠泰医疗	惠泰医疗主要业务领域为电生理和血管介入耗材的领先企业	1、电生理：电生理耗材（3 款）、电生理设备（2 款） 2、冠脉通路产品：血管穿刺（1 款）、造影诊断（2 款）、复杂通路（8 款）、基础通路（5 款）、配件（3 款） 3、外周血管介入产品：肿瘤栓塞介入治疗和周围血管介入治疗（16 款）
赛诺医疗	赛诺医疗从事心脑血管、结构性心脏病领域的医疗器械	1、冠脉领域：冠脉支架（3 款）、冠脉球囊（5 款）、冠脉其他（1 款） 2、颅内领域：颅内支架（2 款）、颅内球囊（2 款）、颅内其他（10 款）
标的公司	标的公司是一家为脑血管疾病治疗提供微创介入式整体解决方案的企业，同时目前也已逐步拓展产品用于外周血管介入治疗领域	1、神经介入类产品：治疗类产品（2 款）、通路类产品（5 款）、其他（4 款） 2、外周介入产品（2 款）

此外，受益于标的公司的高研发投入，标的公司实现产品快速获证。与同行业公司相比，标的公司从设立到第一批产品获证的时间间隔较短。具体情况如下：

可比公司	成立年份	第一批产品获证时间	时间间隔
归创通桥	2012 年	2016 年	4 年
心玮医疗	2016 年	2019 年	3 年
沛嘉医疗	2013 年	2017 年	4 年
惠泰医疗	2002 年	2015 年	13 年

可比公司	成立年份	第一批产品获证时间	时间间隔
赛诺医疗	2007 年	2010 年	3 年
标的公司	2020 年	2022 年	约 2.5 年

注：惠泰医疗早期主要从事 OEM 业务，时间间隔较长，不具有可比性。

（2）在研项目进展

标的公司的可比公司的在研项目进展情况如下：

公司	项目名称	项目进展
赛诺医疗	颅内药物球囊系统	产品设计优化
归创通桥	球囊微导管	产品设计验证阶段，计划 2025 年完成注册申请
心玮医疗	缺血性脑卒中取栓器械	评估中
	颅内动脉狭窄治疗器械	临床试验患者入组已完成
沛嘉医疗	颅内辅助支架	进行多中心注册临床试验随访
	输送导管（大内腔）	完成型式检验

注：信息来源于可比公司 2024 年度报告；由于标的公司与可比公司的主要业务存在一定差异，因此选取可比公司中与标的公司业务相关的在研项目进行列示。

标的公司是创新型企业，重视产品的持续研发。截至**报告期末**，除了目前布局的创新性产品外，标的公司还布局了药物涂层球囊、可调弯微导管等创新性产品，具体情况如下：

项目名称	项目进展
可调弯微导管	设计输出阶段
桡动脉及股动脉通路导管	设计验证阶段
远端栓塞保护装置	已提交注册，暂未获证
靶向药物涂层球囊	预研阶段
可调硬度导管	预研阶段
导航导管	预研阶段

（3）核心技术人员履历背景及占比

可比公司的核心技术人员履历背景情况如下：

可比公司	核心技术人员	履历背景
惠泰医疗	韩永贵	1963 年 9 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，焊接工程本科学历，高级工程师。1985 年 7 月至 2000 年 9 月，任武汉锅炉集团有限公司工艺员；2000 年 10 月至 2001 年 10 月，任先健科技（深圳）有限公司生产部经理；2002 年 6 月至今，任公司副总经理，负责公司电生理产品的研发、生产及公司观测分公司的日常运营管理。

可比公司	核心技术人员	履历背景
	Yuchen Qiu	1965 年 2 月出生，美国国籍，拥有机械工程学学士学位（清华大学）、生物医学工程学硕士学位（美国迈阿密大学）、机械工程学硕士学位（美国宾夕法尼亚州立大学）以及生物工程学博士学位（美国宾夕法尼亚州立大学）。1999 年 5 月至 2000 年 8 月任 MedjetInc 公司负责公司的国内电生理及国际北美区业务。
	张勇	1978 年 12 月出生，中国国籍，无境外永久居留权，电路与系统专业硕士研究生学历。2004 年 12 月至 2007 年 4 月，任上海宏桐实业有限公司高级研发工程师；2007 年 4 月至 2008 年 4 月，任美敦力医疗用品技术服务（上海）有限公司产品工程师；2008 年 4 月至 2009 年 1 月，机器视觉自由创业；2009 年 1 月至 2011 年 10 月，任上海微创医疗器械（集团）有限公司高级经理；2011 年 10 月至 2015 年 8 月，任柯惠（中国）医疗器械技术有限公司高级经理；2015 年 8 月至今，任公司子公司上海宏桐研发总监，主导公司电生理设备系统的研发。
赛诺医疗	孙箭华	男，1961 年 11 月出生，中国国籍，无境外永久居留权。美国佛罗里达州立大学博士，京津冀生物医药产业化示范区创业领军人才。1979 年 9 月至 1983 年 7 月，就读于北京大学生物系生化专业，获学士学位；1983 年 9 月至 1985 年 7 月，就读于北京大学生物系生化专业，攻读硕士学位；1986 年 1 月至 1992 年 4 月，就读于美国佛罗里达州立大学分子生物物理学专业，获得理学博士学位；1991 年至 1995 年，在美国 Scripps Research Institute 从事博士后研究工作；1996 年至 2000 年，任美国 Terion Industries 公司技术总监；2001 年至 2007 年，创立北京福基阳光科技有限公司并担任总经理；2007 年 9 月创办赛诺医疗，现任赛诺医疗董事长、总经理。
	康小然	男，1986 年 2 月出生，中国国籍，无境外永久居留权。同济大学材料科学与工程专业学士。历任 2007 年至 2009 年，任北京福基阳光科技有限公司研发工程师；2009 年至今，历任赛诺医疗研发项目经理、质量经理、注册经理、法规与临床事务总监、助理总裁、副总裁。现任赛诺医疗董事、副总经理，赛诺医疗控股子公司赛诺神畅总经理。
	蔡文彬	1984 年 1 月出生，中国国籍，无境外永久居留权。天津大学机械设计制造及自动化专业学士。2006 年至 2007 年，任北京福基阳光科技有限公司任研发工程师；2007 年至今，历任赛诺医疗研发项目经理、生产经理、生产总监、工艺总监、研发总监。2022 年起，担任赛诺医疗控股子公司赛诺神畅研发总监。2018 年 6 月至 2022 年 4 月 19 日期间任赛诺医疗职工监事。2022 年 5 月 20 日起，担任赛诺医疗董事。现任公司董事、研发总监。
	李天竹	1983 年 3 月出生，吉林大学高分子材料与工程专业，本科学历，中国国籍，无境外永久居留权。2006 年至 2007 年任北京福基阳光科技有限公司研发工程师；2007 年至 2020 年，历任赛诺医疗科学技术有限公司任研发经理、研发总监。2021 年起任赛诺医疗控股全资子公司赛诺心畅医疗科技有限公司研发总监。2018 年 6 月至 2024 年 6 月担任公司监事、监事会主席。
	赵金红	1982 年 4 月出生，中国国籍，无境外永久居留权。本科学历。2003 年 3 月至 2008 年 8 月历任北京福基阳光科技有限公司质检员、生产主管；2008 年 9 月至 2020 年 12 月历任赛诺医疗生产主管、生产经理、研发高级工程师。2021 年 1 月至今，任公司控股子公司赛诺心畅研发高级工程师。
归创通桥	赵中	赵中博士（赵博士），58 岁，董事长、执行董事兼首席执行官。赵博士于 1988 年 6 月自中国四川大学获得高分子化学与合成学士学位，并于 1997 年 5 月自美国约翰斯霍普金斯大学医学院获得生物医学工程博士学位。赵博士于制药及医疗器械行业拥有逾 26 年经验，赵博士自 1996 年 7 月至 2002 年 6 月担任 Guilford Pharmaceuticals Inc.的联席董事兼科学家。其随后加入 Cordis Corporation 并自 2002 年 7 月至 2011 年 8 月担任首席科学家及研究员，专注于开发药品器械组合产品。
	李铮	李峥博士（李博士），47 岁，执行董事兼高级副总裁。李博士分别于 1999 年 6 月及 2002 年 4 月自中国东南大学获得热能与动力工程学士学位及测试计量技术与仪器硕士学位，并于 2007 年 8 月自美国北卡罗来纳州立大学获得机械工程学博士学位。李博士曾在多家医疗保健与医疗器械行业的公司任职，自 2009 年至 2013 年，李博士先后于制药公司 Mystic Pharmaceuticals Limited 及致力于创新新生儿和围产期产品与科技的 International

可比公司	核心技术人员	履历背景
		Biomedical Ltd 任职。于 2015 年 7 月之前，李博士担任 Medtronic PLC 附属公司柯惠（中国）医疗器材技术有限公司高级工程师。
心玮医疗	王国辉	王国辉先生，47 岁。王先生于 2000 年 7 月获得中国大连海事大学海洋工程管理学士学位，于 2005 年 3 月获得中国上海大学应用化学硕士学位，并于 2016 年 1 月获得中国清华大学高级管理人员工商管理硕士学位。于 2004 年 8 月至 2012 年 2 月在上海微创医疗器械（集团）有限公司任职，于 2012 年 3 月至 2014 年 11 月，担任上海安通医疗科技有限公司的质量法规高级总监，主要负责质量监控及产品注册。于 2014 年 12 月至 2015 年 11 月，担任易生科技（北京）有限公司副总经理，主要负责公司的整体管理工作。于 2015 年 12 月至 2016 年 5 月，担任上海百心安生物技术股份有限公司的副总经理，主要负责质量监控及产品注册。
沛嘉医疗	张一	张一博士（张博士），56 岁，执行董事、董事长兼首席执行官。张博士于 1988 年 7 月获得浙江大学化学工程学士学位，专业涉及生产过程自动化，1991 年 3 月获得浙江大学化学工程硕士学位，专业为器械与仪器自动化，于 1997 年 3 月于托雷多大学获得工程科学哲学博士学位。从 1996 年到 1998 年于 Medtronic Plc 任职，从 1998 年到 2002 年担任 Guidant Corporation 的研发部门的高级工程师，从 2002 年 2 月至 2006 年 6 月，担任微创医疗器械（上海）有限公司的首席执行官，于 2006 年至 2019 年，张博士担任大冢中国的董事长。
	潘孔荣	潘孔荣，66 岁，首席运营官，于 1982 年 10 月获得北京航空航天大学飞机设计学士学位，于 1986 年 3 月获得上海工业大学（现称上海大学）机械工程硕士学位，于 1992 年 3 月获得明尼苏达大学机械工程硕士学位，于 2002 年 12 月获得明尼苏达大学卡尔森管理学院技术管理硕士学位。从 1997 年 1 月至 2009 年 9 月，彼于 St. Jude Medical Supplies Co., Ltd.担任工程经理，从 2009 年 10 月至 2015 年 12 月，担任上海微创医疗器械（集团）有限公司供应链高级副总裁。
	陈剑锋	陈剑锋，50 岁，首席技术官，于 1999 年 7 月获得新加坡南洋理工大学应用科学（材料工程）理学学士学位，于 2006 年 11 月获得新加坡——麻省理工学院研究及技术联盟旗下生物及化学系统计划的分子工程硕士及博士学位。从 2006 年 7 月至 2012 年 6 月担任加奇上海工程总监、制造副总裁，从 2013 年 2 月至 2015 年 2 月担任 Biosensors Interventional Technologies Pte Ltd.新技术主管，从 2016 年 7 月至 2019 年 6 月担任 Bioridge Consulting 的运营总监。

注：信息来源于可比公司 2024 年度报告；由于港股可比公司无核心人员定义，故选取执行董事中具有研发背景或年度报告中明确主导研发任务的人员。

标的公司核心技术人员具有丰富的相关领域的经验，具体情况如下：

序号	姓名	学历背景	专业资质、重要科研成果和获奖情况	对标的公司研发贡献	过往履历背景
1	王昂	本科、机械工程及自动化；硕士、中山大学医疗管理 MBA 在读	1、广州研究型医院联盟科技创新成果转化专家 2、广州市科技创新项目技术负责人 3、全国创新创业大赛一等奖	负责介入平台的四大技术平台建设、建立公司研发管理体系、完成研发团队的招募与培养、主导公司医工合作体系和专利激励制度的建立	**王昂于 2006 年 8 月至 2009 年 10 月在心宜医疗器械（深圳）有限公司担任工程部主管，于 2009 年 11 月至 2012 年 6 月在普霖医疗科技（广州）有限公司担任研发经理，于 2014 年 6 月至 2019 年 9 月在广州启骏生物科技有限公司担任副总经理，于 2015 年 5 月至今在广州市柏为医疗科技有限公司担任监事，于 2019 年 1 月至 2022 年 6 月在广州华昶管理咨询有限公司担任董事，于 2019 年 9 月至 2020 年 9 月在创景医疗科技有限公司担任研发总监**

序号	姓名	学历背景	专业资质、重要科研成果和获奖情况	对标的公司研发贡献	过往履历背景
2	孟繁鹤	美国华盛顿州立大学博士、机械工程	入选上海市青年科技英才扬帆计划	主导结构设计与优化、探索材料加工制造工艺，建立体外模拟试验与评价方法，与临床医生合作进行创新设计转化	**孟繁鹤于 2018 年 7 月至 2021 年 1 月在微创神通医疗科技（上海）有限公司担任研发工程师，于 2022 年 1 月至今在广州易介医疗科技有限公司担任研发经理**
3	刘德荣	本科、机械工程	1、中国医疗器械创新创业大赛一等奖 2、四川省科学技术协会技术技能人才、科技管理工作者 3、中国图学学会三维数字建模师	主导和参与开发远端通路导管、血栓抽吸导管、支撑导管、导引鞘、大口径抽吸导管、可调弯微导管等 9 款产品	**刘德荣于 2018 年至 2020 年在珠海神平医疗科技有限公司担任研发工程师，于 2020 年至 2021 年在扬子江药业集团有限公司担任项目负责人**
4	刘建明	本科、机械设计制造及其自动化	1、二维 CAD 工程师 2、三维 CAD（A1 类）-三维 CAD 应用工程师 3、欧盟医疗器械新法规 MDR 培训证书	负责多个产品从预研到获批上市的开发工作，包括输送导管、造影导管、负压吸引泵、一次性使用体外吸引连接管、外周血栓抽吸导管等产品	**刘建明于 2016 年 7 月至 2016 年 10 月在潮州三环（集团）股份有限公司担任设备工程师，于 2017 年 3 月至 2020 年 4 月在广州市富泓医疗用品有限公司担任研发工程师，于 2020 年 5 月至 2021 年 11 月在扬子江药业集团广州海瑞药业有限公司担任研发工程师**

标的公司集聚了一批海内外医疗器械行业的高水平技术人才，拥有超十余年的医疗领域研发经验。技术带头人王昂是国内第一批从事血管介入产品开发的工程师，拥有丰富的国内外介入产品的研发和转化经验。研发团队以神经介入领域专家为骨干，涵盖产品开发、质量控制、注册申报等关键环节，在导管、球囊、导丝、支架等关键技术领域拥有多年产业化经验和丰富的研发成果。

此外，标的公司与可比公司的核心技术人员占比情况如下：

可比公司	核心技术人员人数	研发人员人数	核心技术人员占比
惠泰医疗	3	515	0.58%
赛诺医疗	5	104	4.81%
标的公司	**4**	**23**	**17.39%**

注：相关信息来自惠泰医疗、赛诺医疗 2024 年度报告；港股可比公司无相关信息，故未列示。

标的公司是专注于神经介入赛道的垂直类公司，可比公司为多产品和赛道共同推进的平台类公司，因此研发人员数量都不直接可比。由于标的公司规模相对较小，因此研发人员人数相对较少，核心技术人员占研发人员比例相对较高，但核心技术人员的数量与可比公司核心技术人员相近，具有可比性。

（4）产品品质

标的公司与可比公司的产品品质情况如下：

可比公司	产品品质
归创通桥	归创通桥产品的制造非常复杂，并受到严格的质量控制。
心玮医疗	心玮医疗严格遵守《医疗器械监督管理条例》《中华人民共和国产品质量法》《安全生产法》《广告法》《商标法》等相关法律法规，确保产品在生产、标签、销售及市场推广等方面均符合监管要求。此外，心玮医疗已通过 ISO13485：2016 国际标准认证，并根据《医疗器械生产质量管理规范》建立了严谨的内部质量管理体系，以确保所有产品在上市前均经过严格的测试与评估。
沛嘉医疗	沛嘉医疗以开发使患者能享受健康生活的产品为己任，并严格遵守《中华人民共和国产品质量法》《医疗器械生产监督管理办法》《医疗器械生产质量管理规范》等法律法规。通过实施《不合格品控制程序》，于整个产品生命周期（从原材料采购、生产过程到最终交付对不合格品的识别、处理及解决进行标准化）确保系统的合规性及营运的完整性。
惠泰医疗	惠泰医疗精心构建并持续完善高标准的医疗器械质量管理体系，确保产品品质稳定可靠。
赛诺医疗	赛诺医疗通过持续改进产品工艺、优化设备性能，完善生产流程、改变工作方式、运用 AI 等智能工具等一系列举措的实施，有效提升了产品的稳定性和良品率。
标的公司	标的公司制定了《产品监视和测量控制程序》《反馈控制程序》《顾客服务控制程序》等相关生产制度，对生产过程及产品质量进行控制，以确保生产的产品能够满足客户的需求，连续三年通过 ISO13485：2016 国际标准认证。

注：信息来源于可比公司公开信息。

标的公司制定了《产品监视和测量控制程序》《反馈控制程序》《顾客服务控制程序》等相关生产制度，对生产过程及产品质量进行控制，与可比公司具有可比性。

（5）客户资源

标的公司与可比公司的客户资源情况如下：

可比公司	成立年份	覆盖医院情况
归创通桥	2012 年	归创通桥已实现对全国超过 3,000 家医院的覆盖
心玮医疗	2016 年	心玮医疗产品在超过 2,500 家终端医院使用
沛嘉医疗	2013 年	截至 2024 年 12 月 31 日，沛嘉医疗覆盖全国 2,300 间医院
惠泰医疗	2002 年	惠泰医疗覆盖医院超过 1,360 家
赛诺医疗	2007 年	成立至今，赛诺医疗进入 4,000 余家医院
标的公司	2020 年	标的公司已覆盖全国超过 500 家医疗中心，其中超过 270 家三甲医院

注：信息来源于可比公司 2024 年度报告。

由于标的公司规模相对较小、起步较晚，因此标的公司覆盖医院相对较少，具有合理性。

（二）标的资产技术优势及核心竞争力的具体体现，研发投入和人员数量是否能够支撑持续创新能力

1、标的资产技术优势及核心竞争力的具体体现

报告期内，标的公司经自主研发，在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械和外周血管介入医疗器械的生产方面积累了多项核心技术，详见本回复之“问题一/四/1/（1）核心技术及技术来源”。

标的公司从设立初期即进行神经介入领域临床痛点和所需攻关技术研究，在通路类产品开发后，又布局了针对缺血性脑卒治疗所需的血栓抽吸导管等抽吸全系列家族，该类产品此前为高度依赖进口的高端细分领域，并在研发上依据临床需求开发出更适合国人血管特点的产品。此外，标的公司紧跟国际手术术式发展趋势，又创新性开发了桡动脉全面解决方案相关产品。

标的公司具有核心竞争力的产品为桡动脉支撑导管与大口径抽吸导管产品，相关产品的核心竞争力的具体体现如下：

（1）桡动脉支撑导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

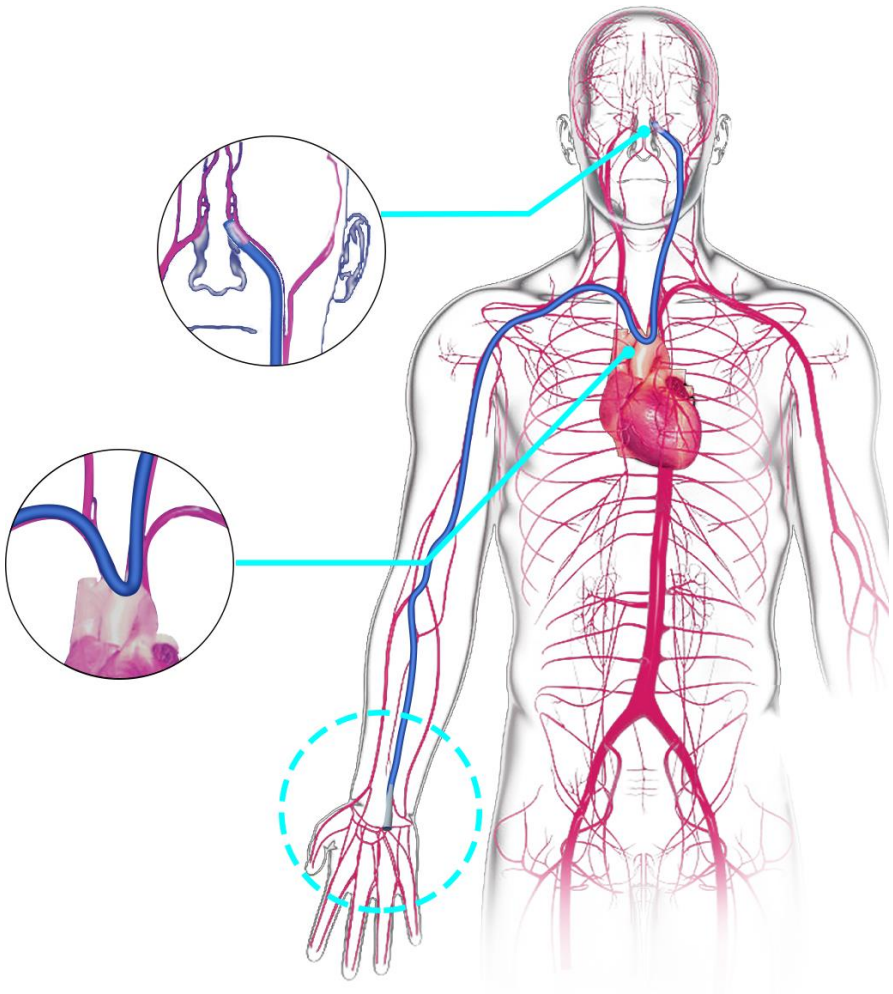
A、产品性能

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业，实现了该产品的进口替代。标的公司创新性沿用导管类产品的薄壁技术和专利楔形对接技术，结合经桡动脉路径的血管解剖结构对于不同节段的结构设计特殊要求，管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，能够极大减少桡动脉闭塞并发症的风险[1]，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也

[1] Boeken, T., Altayeb, A., Shotar, E., Premat, K., Lenck, S., Boch, A.-L., Drir, M., Sourour, N.-A., & Clarençon, F.（2022）. Prohibitive Radial Artery Occlusion Rates Following Transradial Access Using a 6-French Neuron MAX Long Sheath for Intracranial Aneurysm Treatment. Clinical Neuroradiology （Munich）, 32（4）, 1031–1036.

是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供了桡动脉全面解决方案。

与同行业知名产品对比，标的公司 EasyMax Pro 支撑导管兼有经桡动脉和经股动脉适应症的长鞘，大内径能满足从简单到复杂各类手术的需求，独特的经桡结构设计配合相比同类产品更小导管外径，更加适合经桡动脉入路操作，尤其是针对性地适用于血管尺寸更小的中国人群。



桡动脉入路需通过心脏位置的大成角弯曲，对支撑导管要求高

标的公司于 2023 年 11 月取得桡动脉支撑导管的产品注册证。报告期内，标的公司的桡动脉支撑导管的收入金额及占比逐渐提升，目前已成为标的公司的主要产品。

该产品的关键时间点如下：

研发立项	产品获批	形成销售
2022 年 6 月	2023 年 11 月	2024 年 1 月

根据公开信息，目前国内取得桡动脉支撑导管相关产品注册证的厂家主要有 4 家，具体情况如下：

产品名称	注册证编号	注册人名称	批准日期	是否形成销售
颅内支撑导管	国械注准20233030357	禾木（中国）生物工程有限公司	2023-03-15	是
一次性使用支撑导管	国械注准20213030233	上海璞慧医疗器械有限公司	2021-04-08	是
支撑导管	国械注准20233031687	广州易介医疗科技有限公司	2023-11-16	是
经桡动脉神经血管支撑导管	国械注准20253031869	智驭医疗科技(广州）有限公司	2025-09-16	否

注：相关产品是否形成销售主要根据是否在“河南省公立医疗机构医用耗材联盟接续采购”中中标来判断。

该产品与同类产品的技术参数具体对比情况如下：

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司（PEN.N）	归创通桥（2910.HK）	美敦力
		产品：Easy Max™ Pro	**产品：Neuron MAX System**	**产品：玄武™长鞘**	**产品 Rist™桡动脉远端通路导管**
竞争对手介绍	/	/	Penumbra 是神经血管介入治疗领域的全球领导者，公司专注于神经介入和外周介入领域医疗器械研发、生产和销售。在“The 2023 Medtech Big 100: The world’s largest medical device companies”中位列第 76 位。	归创通桥是一家专注于神经和外周血管介入的公司，是中国外周和神经血管植介入医疗设备市场的领先者之一，自成立以来一直致力于外周和神经植介入领域医疗器械的研发和生产。	全球知名的领先医疗器械公司，涉及领域包括心脏、骨科、脑神经和血管等。
对比型号与适应症	具有经桡和经股两个产品系列，选择丰富；具有经桡适应症。	**具有 6F 经桡、经股两个系列**	只有 6F（内径）股鞘 没有针对经桡适应症	6F（内径） 没有针对经桡适应症	7F（外径） 无止血阀，需配合短鞘进行使用
内径	大管腔设计，可以兼容更多规格的器械	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.079inch**
外径	**产品外径越小，对桡动脉的血管损伤越小，减少并发症；**具有 2.54mm 外径的 6F 长鞘，特别适合桡动脉入路，极大减少桡动脉闭塞并发症风险。	**0.100inch（2.54mm）**	0.109inch（2.77mm）	8F（约 2.64mm）	7F（约 2.36mm）
显影能力	管身全程显影，有利于输送过程中准确定位，手术操作更加安全。	**全段**	仅远端 8cm	未披露	未披露
亲水涂层	全段亲水涂层的设计使导管更加顺滑，实现理想的到位性能同时，能减小对桡动脉的刺激，减少并发症。	**全段**	仅 7cm	仅 10cm	25cm （约占全段长度的 1/4）

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司（PEN.N）	归创通桥（2910.HK）	美敦力
		产品：Easy Max™ Pro	产品：Neuron MAX System	产品：玄武™长鞘	产品 Rist™桡动脉远端通路导管
结构设计	1、管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，实现更复杂的强度渐变设计，使产品具有更好的推送及扭转传递效率； 2、多层复合材料有效提高轴向支撑及弓部抗折性能，更适合于经桡入路； 3、复合的材料组合，兼顾抗变形能力、抗折性能与支撑能力，满足更多挑战病变的需求； 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题，大大提高头端显影环的使用安全性，并且极大的缩小通过外径。	缠簧和编织组成的复合结构	不锈钢编织	不锈钢编织	不锈钢+镍钛，缠簧
全面解决方案	配有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经桡全面解决方案。	有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经绕全面解决方案	无	有经桡远端通路导管和经桡通路导管，无全面解决方案	有桡动脉远端通路导管和扩张器，无全面解决方案

注 1：数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等，其中归创通桥的玄武™长鞘产品的外径为标的公司实际测量结果。

注 2：基于看好神经介入桡动脉技术的发展前景，美敦力于 2020 年 8 月收购了持有 Rist 桡动脉导管技术的 Rist Neurovascular 公司，以此来补充美敦力在神经介入桡动脉产品上的空白。Rist™经桡动脉远端通路导管在 2024 年 9 月获得中国 NMPA 注册证，在国内上市。

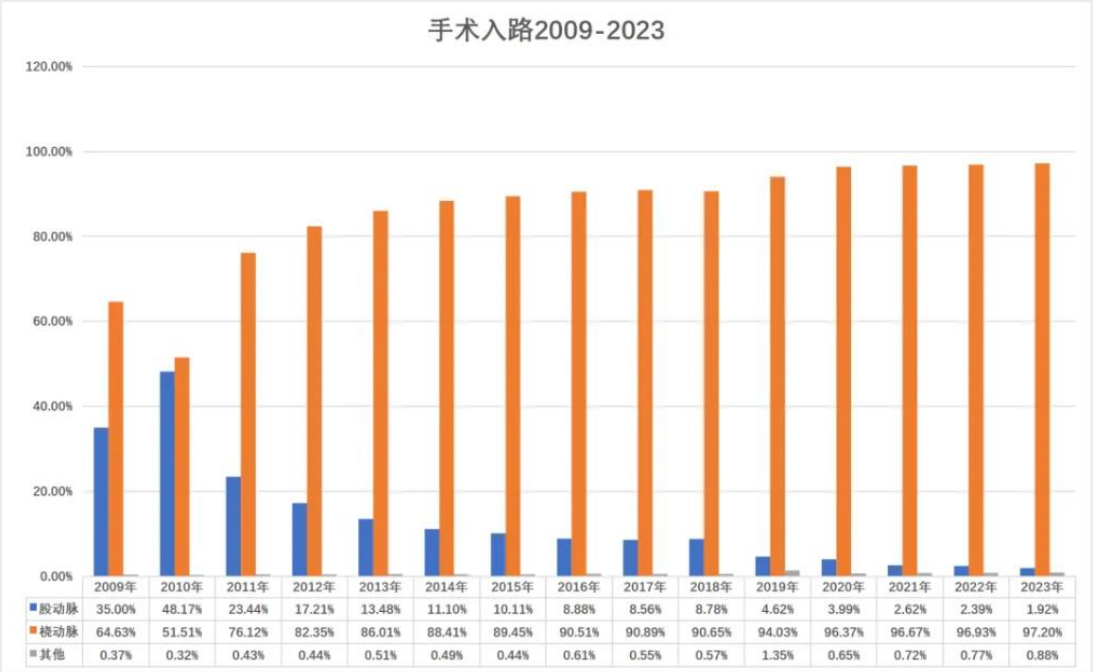
B、产品收入占比

由于桡动脉入路具有诸多优势，逐渐成为神经介入手术术式首选，因此报告期内标的公司的桡动脉产品收入占比逐渐提升。

C、桡动脉所处领域的技术发展阶段

神经介入手术中，桡动脉入路为国际领先方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的相关患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单无需更多止血器械等优势。经行业专家共识以及医学证据的不断积累，桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选。

在发展较为成熟冠脉介入（即心脏领域），由于桡动脉对于患者的术后恢复和康复护理、缩短住院时间等获益得到证实，桡动脉成为手术入路的首选方式。根据第二十七届中国医师协会介入心脏病学大会暨第十三届中国胸痛中心大会（CCIF&CCPCC 2024）公布的数据，在 2023 年统计数据已有 97.2%的手术是通过桡动脉完成（如下图）。



	2009年	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
股动脉	35.00%	48.17%	23.44%	17.21%	13.48%	11.10%	10.11%	8.88%	8.56%	8.78%	4.62%	3.99%	2.62%	2.39%	1.92%
桡动脉	64.63%	51.51%	76.12%	82.35%	86.01%	88.41%	89.45%	90.51%	90.89%	90.65%	94.03%	96.37%	96.67%	96.93%	97.20%
其他	0.37%	0.32%	0.43%	0.44%	0.51%	0.49%	0.44%	0.61%	0.55%	0.57%	1.35%	0.65%	0.72%	0.77%	0.88%

图5. 手术入路2009-2023（根据可统计的网报数据745173例计算）

参照冠脉介入桡动脉发展的路径，手术术式由股动脉转向桡动脉是神经介入领域的未来趋势。根据神经介入专家分析，未来将超过 90%的神经介入治疗将

通过经桡动脉入路开展。随着神经介入手术的高速发展增长和桡动脉技术的培训推广，桡动脉术式及其配套使用的产品有高速增长的空间。

D、可比公司桡动脉支撑导管和输送导管产品开发情况，标的公司的核心竞争力和行业地位，标的公司是国内第一家完成相关研发的认定依据

在桡动脉支撑导管领域，标的公司与国内可比公司的产品注册情况如下：

产品名称	注册证编号	注册人名称	批准日期	导管内径	导管外径
一次性使用支撑导管	国械注准20213030233	上海璞慧医疗器械有限公司	2021-04-08	0.057inch-0.070inch	5F、6F（未按照inch披露）
颅内支撑导管	国械注准20233030357	禾木（中国）生物工程有限公司	2023-03-15	0.055inch-0.079inch	0.069inch-0.095inch
支撑导管	国械注准20233031687	广州易介医疗科技有限公司	2023-11-16	0.088inch	0.100inch-0.108inch

在桡动脉支撑导管领域，标的公司虽在常规产品中获证时间较晚，但在已获证的产品中属于首款具有内径大且内外径间距薄特征的产品，对于桡动脉入路治疗具有重要意义，因此标的公司是行业内首家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、生产和销售的企业，认定依据合理。

桡动脉输送导管领域，标的公司与可比公司的产品注册情况如下：

产品名称	注册证编号	注册人名称	批准日期
输送导管	国械注准20233031080	广州易介医疗科技有限公司	2023-08-01
经桡动脉神经血管输送导管系统	国械注准20243031897	适介医疗科技（广州）有限公司	2024-09-24
经桡动脉输送导管	国械注准20253030962	上海心玮医疗科技股份有限公司	2025-05-14

在桡动脉支撑导管领域，标的公司的获证时间最早，因此标的公司是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，认定依据合理。

由于桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能以及在弓部稳定支撑的要求极高，因此研发难度较大，目前海外仅有美敦力一款Rist桡动脉导管上市。

标的公司的桡动脉支撑导管具有核心竞争力。标的公司创新性沿用导管类产品的薄壁技术和专利楔形对接技术，结合经桡动脉路径的血管解剖结构对于不同节段的结构设计特殊要求，管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，研发出

兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比国际知名品牌 Penumbra 的同类产品外径小 10%，能够极大减少桡动脉闭塞并发症的风险，满足更多挑战病变的需求。

目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用，且相关产品在将桡动脉产品单独分类的河南集采中实现了中标，具有一定的行业地位。

（2）大口径抽吸导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

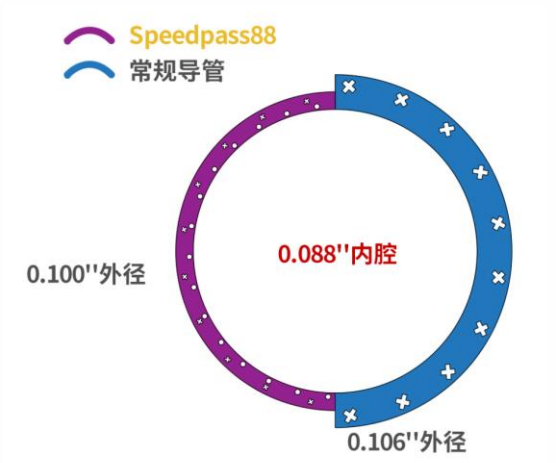
2024 年 4 月，标的公司 0.088″超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，是国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及独特的编织与缠簧精密技术，其临床效果可以达到海外领先医疗器械同等水平，实现了该产品的进口替代。该产品采用了激光焊接技术，双层不锈钢缠簧及不锈钢、镍钛混合编织工艺，获得更强的管腔保持能力。复合的结构设计保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。

标的公司的大口径血栓抽吸导管实现了“腔大壁薄”，更适合国人脑血管结构。产品在实现 0.088″大抽吸内径的同时，导管外径的技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径之一，有研究表明，中国人群 MCA 起始部（M1 段）直径平均为 2.02±0.4mm[2]，略小于欧美人群（平均值为 2.23mm）[3]，该大口径抽吸导管更适合于国人脑血管直径结构。该导管通过腔大壁薄实现的较小外径能够兼顾高效性和安全性，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗。该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

与同行业知名产品对比，标的公司 Speedpass88™ 大口径血栓抽吸导管可大幅提升血栓抽吸效率，且该导管相比同类导管外径更小、亲水涂层更长，更适合血管尺寸偏小的中国人群。

[2] 谢惠,吕发金,覃川等.大脑中动脉 M1 段 CT 数字减影血管成像研究及其临床意义[J].中国临床解剖学杂志,2010,28(02):150-154。

[3] ZURADA A, GIELECKI J, TUBBS R S, et al. Three-dimensional morphometrical analysis of the M1 segment of the middle cerebral artery: potential clinical and neurosurgical implications[J]. Clinical Anatomy, 2011, 24: 34–46.



大口径抽吸导管实现了“腔大壁薄”，更适合中国人血管

标的公司于 2024 年 3 月取得大口径抽吸导管的产品注册证。报告期内，大口径抽吸导管实现的收入较少，主要系该产品需要医生进行较长周期的培训，相关直接抽吸技术得到沉淀被市场普遍认可后，可以实现较快的增长。

该产品的关键时间点如下：

研发立项	产品获批	形成销售
2022 年 4 月	2024 年 4 月	2024 年 9 月

目前国内取得相关产品注册证的厂家主要有 7 家，具体情况如下：

产品名称	注册证编号	注册人名称	批准日期	是否形成销售
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20223030534	玮铭医疗器械(上海)有限公司	2022/4/20	是
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20243030811	广州易介医疗科技有限公司	2024/4/28	是
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20243031131	湖南瑞康通科技发展有限公司	2024/6/20	是
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20243031551	成都纽创医疗器械有限公司	2024/11/1	是
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20243032215	深圳市先健神康医疗有限公司	2024/11/21	否
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20253030579	江苏励楷医疗器械有限公司	2025/3/14	否
颅内血栓抽吸导管	国械注准 20253031336	苏州中天医疗器械科技有限公司	2025/7/10	否

注 1：是否为同类产品的依据主要系根据相关产品公开信息中披露的内径大小判断；

注 2：相关产品是否形成销售主要根据是否在“河南省公立医疗机构医用耗材联盟接续采购”中中标来判断。

该产品与同类产品的技术参数对比情况如下：

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗（6609.HK）	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品：Speedpass88™	产品：吞川	产品：Millipede 088	产品：Zoom System
竞争对手介绍	/	/	心玮医疗是国内神经介入领域的头部企业之一，产品线涵盖取栓、动脉瘤及狭窄等神经介入治疗器械。	Perfuze 是一家开发基于抽吸导管技术来治疗急性缺血性中风的医疗设备公司，2023 年 2 月其 Milliped 088 抽吸导管已获得美国食品和药物管理局（FDA）的批准。	Imperative Care 是一家商业阶段的医疗技术公司，公司主要业务包括卒中治疗、血管治疗等。2024 年 7 月，公司专门为缺血性中风手术开发的 Zoom 6F 插入导管已获得 FDA 的批准。目前公司估值已超过 18 亿美元。
内径	**0.088inch 大口径血栓抽吸导管可以显著提升血管闭塞的治疗效果。** 相较于常规 0.071inch 的抽吸导管，管腔横截面积增加 50%，抽吸和容纳血栓效力大幅度提高。	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**
外径	**更小的外径代表具有更好的到位性能，对血管损伤更小。** 整体管身呈现锥形设计，近端尺寸贴近血管内径，可实现近端血流的封堵和抽吸时远端血流逆转。相比较其他 8F 大口径抽吸导管，标的公司具有市面上最小的外径。	**远端 0.100inch** **近端 0.106inch**	0.108inch	远端 0.104inch 近端 0.108inch	远端 0.106inch 近端 0.110inch
有效长度	依据治疗的病变位置，设置合理长度和规格。	110-115cm	80-130cm	120cm	80-110cm
亲水涂层	远端具有亲水涂层，使导管更加顺滑，实现理想的到位性能。	有	有	有	有
缠簧结构	1、**采用多股不锈钢缠簧较镍钛材质具有更强的管腔保持能力。**相关设计可以让导管具有更好的渐	不锈钢	未披露	镍钛	镍铁

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗（6609.HK）	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品：Speedpass88™	产品：吞川	产品：Millipede 088	产品：Zoom System
	变过渡，可以让导管获得更强的管腔保持能力和同时兼顾柔软性。 2、渐变的材料后处理工艺保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。 3、激光焊接的尾端，让使用更加安全的同时具有更小的外径。				
编织结构	1、**采用不锈钢、镍钛混合编织工艺，使得导管整体力学性能更进一步，兼顾了支撑性与柔顺性，并且在一定程度内具有形变恢复能力**。 2、混合的编织方式使导管兼顾推送性能以及柔软性，最远可达大脑中 M1。 3、混合的编织设计，可以让导管具有更优良的抗拉性能，使用更加安全 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题，大大提高头端显影环的使用安全性，并且极大的缩小通过外径。	**不锈钢、镍钛**	未披露	镍钛	镍铁

注：数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等。

综上所述，标的公司的核心技术全链条自主，已实现薄壁桡动脉支撑导管与大口径血栓抽吸导管两款产品的进口替代，外径更小、腔更大的关键设计使其适配国人血管结构，具备临床优势。此外，标的公司前瞻性布局药物球囊等创新产品，展现了突出的技术转化与持续创新能力。

2、研发投入和人员数量能够支撑持续创新能力

标的公司的研发投入与未来研发活动相匹配，能够支撑持续创新能力。相关内容参见本回复之“问题二/五、预测期内各项期间费用预测合理性，销售费用与未来市场开拓是否匹配，研发费用与研发计划、研发项目进展是否匹配”与“问题四/六/（四）/6、标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力”。

此外，标的公司核心技术人员具有丰富的相关领域的经验，具体情况参见本回复之“问题一/四/（一）/2/（3）核心技术人员履历背景及占比”。

综上，标的公司的研发投入和人员数量与未来研发活动相匹配，能够支撑持续创新能力。

（三）本次收购有利于上市公司补链强链、提升上市公司关键技术水平

1、标的公司自主研发形成的介入领域输送技术，有助于上市公司将生物材料技术往血管介入领域延伸，打造全球领先的生物材料技术垂直研发平台

上市公司在生物材料领域已经深耕了 17 年，积累了可降解膜材料技术平台、多组分可降解胶技术平台，已经在神经外科领域实现全国领先的多产品布局。而在神经介入领域，生物合成材料亦成趋势，美敦力、通桥、微创脑科学等公司亦在进行相关产品技术的前瞻布局。下一步，上市公司计划利用已经积累的可降解生物材料技术平台，结合神经外科微创化和介入化治疗的趋势，开发用于介入领域疾病治疗的产品。目前上市公司拟研发的项目包括股动脉穿刺血管封堵器、桡动脉穿刺血管封堵器、用于治疗动静脉畸形的液体栓塞胶、用于治疗脑出血的中动脉栓塞胶，以及引领全行业的可降解弹簧圈、新型的可降解密网支架等。

标的公司具有上市公司所不具备的血管介入领域丰富的产品开发经验、人才

储备以及丰富的临床专家资源。上市公司完成标的公司并购后，将大大加速上市公司的生物材料技术往血管介入领域延伸，通过上市公司的生物材料技术与标的公司介入输送系统的交叉创新，开发出新一代血管介入类创新医疗器械产品，帮助上市公司通过创新产品切入市场规模远大于神经外科的血管介入百亿级市场，助力上市公司实现更大规模以及更加长远的增长目标。

本次收购完成后，上市公司有望成为全球极少数的涵盖神经外科及神经介入产品的生物材料技术前沿公司。同时，**上市公司目前所属的神经外科医疗器械未来的市场空间发展有限，上市公司主要产品之一为人工硬脑（脊）膜补片，根据华经产业研究院数据，2024 年中国人工硬脑膜行业市场规模仅超过 7.57 亿元，而标的公司所从事业务所属的神经内科医疗器械的市场空间正在快速发展，2024 年度神经介入医疗器械的市场规模已超过百亿元。因此，本次收购后，有助于上市公司将主营业务拓展至市场规模大、成长性强的百亿级神经介入医疗器械领域。**

2、标的公司具有上市公司未来高速增长所需的介入领域核心技术，有助于补全上市公司技术体系、增强持续创新能力

在泛血管介入领域拓展，如神经介入领域拓展应用的过程中，核心难点在于理解介入手术及血管结构特殊性，并将生物材料技术与介入输送及支架等技术的有效融合应用。

国内首批自主研发神经介入器械的企业包括归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗、惠泰医疗、赛诺医疗、标的公司、禾木（中国）生物工程有限公司、上海璞慧医疗器械有限公司等企业，标的公司作为国内首批自主研发神经介入器械的创新型企业，以高端神经介入为先导，在研项目涵盖了通路类、神经介入缺血类、出血类等全管线产品，目前已建立了血管介入所需的导管、球囊、导丝、支架四大技术平台，具备独立设计开发、生产加工、测试检测等全链条产业能力。标的公司核心技术包括复合导管设计和制造技术、抽吸导管头端变径技术、桡动脉入路导管薄壁技术、弹性填塞补偿结构导丝技术、改良柔性导丝技术和球囊扩张导管设计和制造技术，凭借相关核心技术，标的公司的产品技术参数已与同行业已上市的知名企业可比，部分性能参数已超过可比公司。

因此，本次收购后，有助于上市公司将主营业务拓展至市场规模大、成长性强的神经介入医疗器械领域，标的公司的核心技术和持续创新能力有助于提升上市公司的关键技术水平。

3、本次收购有利于上市公司与标的整合渠道资源，拓展销售体系

上市公司已与境内外近 1,000 家经销商建立良好的合作关系，产品已进入国内近 2,000 家医院，市场覆盖全球超 100 个国家和地区，在神经外科医疗领域具有广泛的销售渠道。

标的公司在国内已与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国超过 270 家三甲医院，标的公司的终端客户主要为医院的神经内外科室，潜在终端客户与上市公司具有较高的重合度。

本次交易完成后，通过渠道资源的协同，整合上市公司和标的公司神经内外科室的经销商渠道、市场营销和推广体系，拓宽销售区域，助力上市公司更高效地开展神经科室的营销工作。

五、结合标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境、可比公司业绩，以及本次交易对上市公司净利润及每股收益的影响等，进一步披露本次交易的必要性，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，是否会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

（一）标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境、可比公司业绩，以及本次交易对上市公司净利润及每股收益的影响

1、标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代

（1）标的资产业绩情况及盈利预期

报告期内，标的公司主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债表项目	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	**10,622.44**	8,120.85	6,787.76
负债总计	**1,952.36**	2,104.30	1,589.59
所有者权益	**8,670.07**	6,016.55	5,198.17
归属于母公司所有者的净资产	**8,670.07**	6,016.55	5,198.17
利润表项目	**2025 年 1-11 月**	**2024 年度**	**2023 年度**
营业收入	**4,043.76**	2,418.90	1,189.20
营业成本	**1,394.58**	1,108.90	561.46
利润总额	**-1,520.22**	-2,783.74	-3,448.46
净利润	**-1,244.96**	-2,266.85	-2,811.91
归属于母公司所有者的净利润	**-1,244.96**	-2,266.85	-2,811.91
扣非归母净利润	**-1,377.00**	-2,524.86	-2,996.66
主要财务指标	**2025 年 11 月 30 日/2025 年 1-11 月**	**2024 年 12 月 31 日/2024 年度**	**2023 年 12 月 31 日/2023 年度**
流动比率（倍）	**5.08**	3.11	2.92
速动比率（倍）	**4.09**	2.38	2.14
资产负债率	**18.38%**	25.91%	23.42%
总资产周转率（次/年）	**0.47**	0.32	0.22
应收账款周转率（次/年）	**111.77**	195.13	168.33
存货周转率（次/年）	**1.17**	0.97	0.62
毛利率	**65.51%**	54.16%	52.79%

注：财务指标计算公式如下：
①流动比率＝流动资产/流动负债
②速动比率＝（流动资产－存货）/流动负债
③资产负债率＝总负债/总资产×100%
④总资产周转率=营业收入/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]
⑤应收账款周转率＝营业收入/[（期初应收账款余额+期末应收账款余额）/2]
⑥存货周转率＝营业成本/[（期初存货余额+期末存货余额）/2]
⑦毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入

根据评估机构出具的《评估说明》，预测期内标的公司的收益情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年至永续
一、营业收入	**2,584.24**	**7,708.13**	**11,717.43**	**15,845.45**	**20,294.88**	**22,870.15**	**24,657.64**	**24,657.64**	**24,657.64**
减：业务成本	1,072.81	3,000.97	4,426.07	5,852.91	7,531.31	8,431.22	9,092.03	9,092.03	9,092.03

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年至永续
税金及附加	17.80	102.07	144.23	197.32	261.13	289.72	316.94	316.94	316.94
销售费用	1,585.34	2,708.14	3,278.29	3,868.80	4,514.66	4,672.02	4,903.94	4,903.94	4,903.94
管理费用	455.98	728.29	820.75	944.21	1,045.54	1,121.07	1,164.33	1,164.33	1,164.33
研发费用	900.53	1,464.49	1,539.09	1,617.91	1,711.48	1,762.97	1,826.20	1,826.20	1,826.20
财务费用	11.73	21.09	22.29	28.75	30.09	38.86	39.40	39.40	39.40
二、营业利润	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**7,314.80**	**7,314.80**
三、利润总额	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**7,314.80**	**7,314.80**
减：所得税费用	-	-	-	-	-	-	-	751.33	875.12
四、净利润	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**6,563.47**	**6,439.68**

基于市场规模提升、标的公司的业务拓展和产品的竞争力等情况，预期标的公司将 2027 年实现盈利。

（2）市占率

据沙利文统计数据测算，2024 年国内缺血类神经介入医疗器械市场中，标的公司的市场占有率达到 1.10%。

（3）市场竞争力

标的公司是深耕神经介入治疗相关医疗器械的高新技术企业，是全球首家完成薄壁桡动脉支撑导管以及国内首批完成大口径血栓抽吸导管研发、生产和销售的企业。标的公司打造出更适合国人血管结构的 0.088″大口径抽吸导管和桡动脉入路支撑导管、输送导管，具有国产替代属性。

标的公司具有全链条自主开发能力，研发过程中依托丰富的临床、产业、政策资源，搭建了医工深度协同创新体系，与临床和高校建立深度医工合作模式，推进产业上下游融合创新与成果转化。截至 **2025 年 11 月 30 日**，标的公司共有授权专利 **29** 项，其中发明专利 **13** 项、实用新型专利 **12** 项，先后取得广东省科技型中小企业、广东省专精特新企业、广东省创新型中小企业等称号，并沉淀积累了多项专有技术成果，拥有多名技术专家以及硕博士组成的强大技术研发团队。

标的公司自主研发了复合导管设计和制造技术、抽吸导管头端变径技术、桡动脉入路导管薄壁技术、弹性填塞补偿结构导丝技术、改良柔性导丝技术、球囊扩张导管设计和制造技术等多项核心技术，并已实现相关技术的商业化，成功研

发出薄壁桡动脉支撑导管、大口径血栓抽吸导管、外周血栓抽吸导管等创新性产品，部分产品技术已达到国际领先水平。标的公司产品自 2022 年推出至今，快速实现商业化，至今产品已覆盖超过 270 家三甲医院，并取得下游终端医院的青睐，收入实现快速增长。此外，标的公司的市占率也在快速提升，详见本回复之“问题三/七/（一）/3、市场占有率及变化趋势”。

（4）产业周期

脑血管疾病为我国居民前三大疾病死亡原因之一[4]，且随着中国人口老龄化进程，脑卒中（即脑中风）等脑血管疾病的发病率持续上升。近年来，全球范围内神经介入诊疗技术的创新正在彻底改变脑卒中等脑血管疾病的治疗和干预手段，神经介入手术已成为脑血管疾病的主流治疗方案。

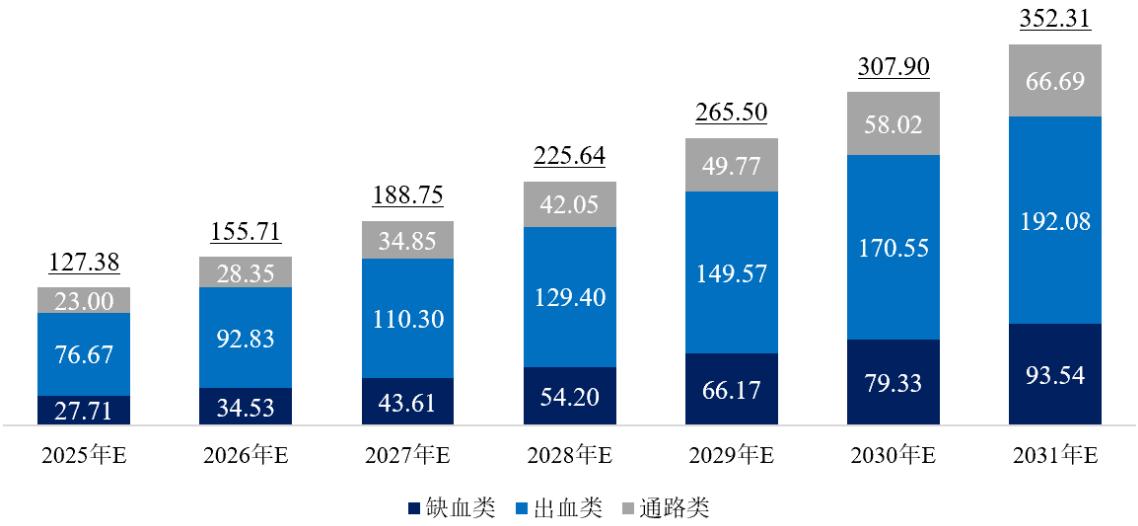
脑血管疾病发病率高，人群基数庞大，其中脑卒中是我国成人致死、致残的首要病因，具有高发病率、高复发率、高致残率、高死亡率、高经济负担的特点。根据华盛顿大学卫生计量与评估研究所建立的“全球疾病负担数据”2019 年的研究显示，1990 年至 2019 年，我国卒中的发病率呈现不断上升趋势，由 149/10 万增至 277/10 万，增长近 86%，其中缺血性脑卒中发病率由 76/10 万增至 99/10 万，增长超 30%。随着老龄化进程的加速以及生活方式的改变，预计未来发病率将进一步上升。

同时，由于神经介入手术具有治疗窗口期较长、副作用小、风险小等优势，神经介入手术已成为脑血管疾病的主流治疗方案。详细分析参见本回复之“问题五/（一）/2/（2）下游主要应用领域市场竞争环境”。

因此，神经介入医疗器械产业正处于快速增长的周期。根据 Frost& Sullivan 统计，预计到 2031 年中国脑血管疾病介入治疗医用耗材市场规模将达到 352.31 亿元，相较于 2024 年的 102.67 亿元的市场规模，复合年增长率为 19.26%。

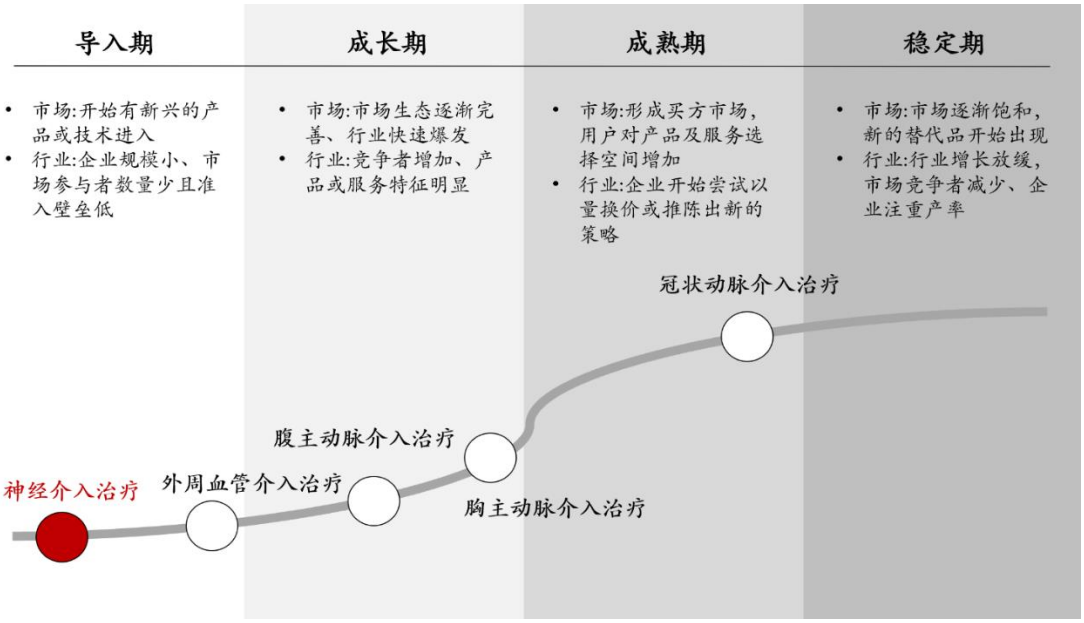
国内神经介入市场规模预测（出厂价，亿元）

[4] 国家卫生健康委员会，2022 中国卫生健康统计年鉴[M]，中国协和医科大学出版社，2022：283-299。



数据来源：Frost& Sullivan

此外，**由于神经介入治疗领域发展较晚**，相较于其他类型的介入治疗，神经介入治疗目前尚处于**导入期**，预估未来将经历成长期、成熟期和稳定期，最终达到冠状动脉介入治疗的高渗透率状态。



（5）产品技术迭代

为满足市场对先进神经介入医疗器械的需求，凭借专业研发团队，标的公司对产品的技术迭代规划情况如下：

序号	产品	时间段	未来产品研发规划及布局
1	二、三代神经血管导丝	2026-2027 年	增加更多小尺寸规格以满足更多如动静脉畸形等使用场景需求： （1）规格型号增加 0.008 直径、0.010 直径、0.012 直径； （2）提升产品扭控性能； （3）完善验证，满足 FDA、CE 等海外注册需求

序号	产品	时间段	未来产品研发规划及布局
		2029-2031 年	全新产品设计，提升导丝扭控性能，实现国产替代： （1）全新产品结构设计，提升扭控性能； （2）产品材料优化、成本降低
2	二代、三代血栓抽吸导管	2026-2027 年	完善抽吸家族，增加更小尺寸能够进行更远端血栓抽吸需求 （1）增加更小直径规格； （2）产品到位性能提升，可到达更远端更细小血管； （3）产品耐用性能提升，满足术者操作需求； （4）完善验证，满足 FDA、CE 等海外注册需求
		2029-2031 年	开发智能抽吸方案： （1）结合脉冲抽吸技术，提升抽吸效率； （2）产品材料优化、成本降低； （3）进一步提升产品到位性能和耐用性
3	二代外周血栓抽吸导管	2028-2030 年	拓展危险性极高的肺栓塞适应症，增加使用场景： （1）拓展肺栓塞适应症； （2）增加规格型号，如 14F 等； （3）产品支撑与柔软性能优化满足肺栓塞场景需求
4	二代外周血栓分离器	2027-2029 年	拓展危险性极高的肺栓塞适应症，配套抽吸导管增加使用场景： （1）增加直径规格，拓展肺栓塞适应症； （2）优化结构设计，加强碎栓效率； （3）增加产品耐用性，满足复杂血管条件要求
5	二代远端通路导管	2026-2031 年	增加产品型号，满足更多手术操作要求： （1）增加产品小直径和短规格型号，增加特殊塑形规格； （2）增加加强产品耐用性； （3）产品材料优化、成本降低； （4）完善验证，满足 FDA、CE 等海外注册需求
6	二代输送导管	2028-2030 年	增加产品型号，满足更多手术操作要求： （1）增加特殊塑形型号 U、SIM3 等和产品规格 5.5F； （2）增加产品抗折性能； （3）产品材料优化、成本降低
7	二代导引鞘	2027-2029 年	增加产品型号，满足更多手术操作要求： （1）增加特殊塑形型号 U、SIM3 等和直径 5F/7F 产品规格； （2）增加产品抗折性能； （3）产品材料优化、成本降低 （4）完善验证，满足 FDA、CE 等海外注册需求
8	二代支撑导管	2027-2029 年	增加产品型号以及针对外周血管结构及手术特点优化产品性能： （1）增加特殊塑形型号 U、SIM3 等； （2）增加直径 5F/7F 产品规格； （3）优化产品外径，增加产品抗折性能； （4）产品材料优化、成本降低； （5）完善验证，满足 FDA、CE 等海外注册需求
9	二代远端保护装置	2028-2030 年	优化产品设计方案，满足从颅内到外周远端保护需求： （1）优化产品设计，减小产品通过外径，增加不同规格尺寸； （2）增强产品到位性能； （3）产品材料优化、成本降低

2、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境、可比公司业绩

（1）同行业市场竞争环境：进口替代趋势增长快速，未来仍有较大空间

国内神经介入市场仍是外资企业主导，国产替代空间较大。因神经介入器械技术难度高、研发投入大、有强准入壁垒，目前我国高值神经介入器械市场中，跨国公司仍然占据主导地位。据《中国医疗器械蓝皮书 2024》数据，2023 年我国高值神经介入器械市场海外厂商市占率近 80%，其中美敦力、强生、史赛克、泰尔茂包揽前四名，市占率分别为 35%、18%、12%、10%。根据华创证券测算，2024 年度上半年国内神经介入器械市场国产化率接近 26%，其中微创脑科学占比 9.0%、归创通桥占比 5.4%、沛嘉医疗占比 3.8%、心玮医疗占比 2.8%、赛诺医疗占比 2.0%、其他国产品牌占比 2.7%。在神经介入行业，国产技术创新及进口替代趋势增长快速，且未来仍有较大空间。

此外，标的公司采取纵深战略，主要布局神经介入中针对缺血性脑卒中治疗所需的血栓抽吸导管，以及桡动脉支撑导管等高度依赖进口的细分领域市场，根据临床需求开发更适合国人血管特点的产品，开发抽吸全系列家族和桡动脉全面解决方案。未来标的公司将与竞争对手进行差异化竞争，在相关细分领域形成独特的市场竞争力。

（2）下游主要应用领域市场竞争环境

神经介入是一种微创的医疗技术，主要应用于治疗累及人体神经系统血管的病变。它采用血管内导管操作技术，通过选择性造影、栓塞、扩张成形、机械清除、药物递送等方法，对病变进行诊断和治疗。

目前脑卒中的主要治疗方法包括药物治疗、外科手术及神经介入手术，由于神经介入手术具有治疗窗口期较长、副作用小、风险小等优势，神经介入手术已逐渐成为脑血管疾病的主流治疗方案。具体方案对比情况如下：

方案名称	治疗方案	方案分析
药物治疗	使用溶栓药物治疗血栓形成	1、治疗窗口期短：仅适用症状出现后 4.5 小时内 2、不适用情况多：大动脉瘤、有颅内出血史及近期发生脑卒中的患者不适合
外科手术	通过开颅发现病变并手术，通常应用于血管畸形或大面积出血引起的出血性脑卒中	手术伤口大、感染风险高、恢复速度慢
神经介入手术	通过动脉穿刺，将导管介入动脉，进行血栓清除术、扩张术和栓塞术，从而治疗血管病变	1、治疗窗口期较长：24 小时 2、减少药物副作用：通过神经介入医疗器械直接对病变部位进行治疗，减少对患者的副作用 3、风险小：手术伤口小，感染风险低、恢复速度快

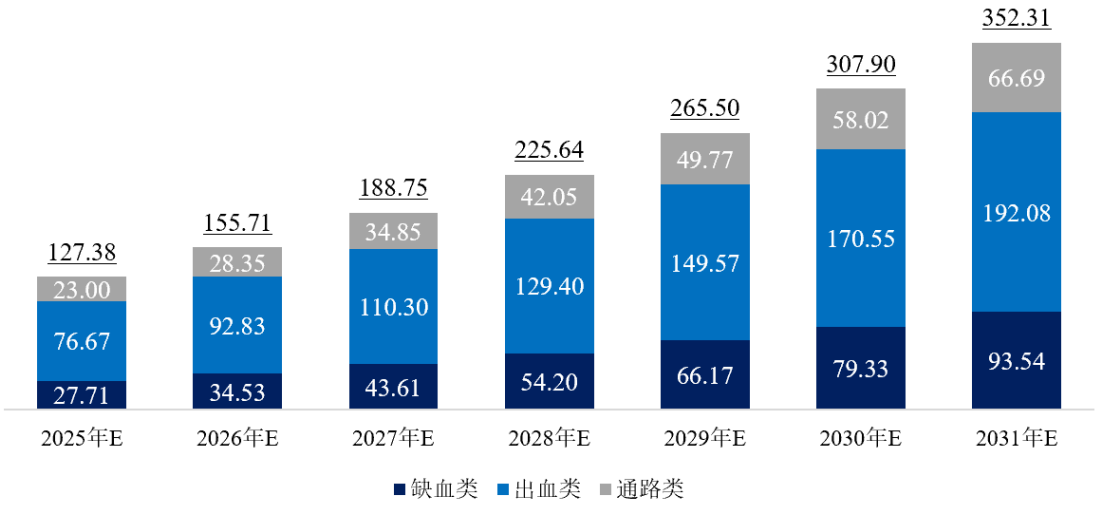
药物治疗、外科手术及神经介入手术三类方案的适用证及优缺点对比情况如下：

治疗类别	细分方式	核心适应症	优点	缺点
药物治疗	溶栓药物（如重组组织型纤溶酶原激活剂 rt-PA、尿激酶）	1、缺血性脑卒中，发病 4.5 小时内（rt-PA）或 6 小时内（尿激酶） 2、无溶栓禁忌证（如颅内出血、近期手术史、凝血功能障碍等）	1、微创，无需手术操作 2、可快速溶解血栓，恢复脑血流灌注 3、费用相对较低，基层医院可开展	1、严格时间窗限制，多数患者就诊时已超期 2、出血风险较高（颅内出血发生率约 6%） 3、对大血管闭塞（如颈内动脉、大脑中动脉 M1 段）效果差
	抗血小板药物（如阿司匹林、氯吡格雷）	1、缺血性脑卒中急性期（溶栓后 24 小时） 2、脑卒中二级预防（长期服用）	1、抑制血小板聚集，预防血栓再形成 2、口服便捷，耐受性较好	1、起效较慢，无法快速开通闭塞血管 2、长期服用可能增加出血风险（如胃肠道出血）、存在药物抵抗现象（部分患者无效）
	抗凝药物（如肝素、华法林、新型口服抗凝药）	1、心源性卒中（如房颤、瓣膜病导致的血栓） 2、静脉窦血栓形成	1、针对性预防心源性血栓复发 2、新型口服抗凝药无需频繁监测凝血功能	1、华法林需定期监测 INR，易受食物/药物影响 2、出血风险高，需严格评估适应症 3、不适用于出血性卒中
	神经保护剂（如依达拉奉、丁苯酞）	缺血性脑卒中急性期，用于减轻脑缺血再灌注损伤	1、保护脑细胞，减少神经功能缺损 2、与溶栓/抗血小板药物联用可提升疗效	1、疗效缺乏统一公认的强证据 2、部分药物存在肝肾功能损伤风险 3、无法替代开通血管的核心治疗
外科手术	去骨瓣减压术	1、大面积缺血性脑卒中伴严重脑水肿、脑疝风险 2、出血性脑卒中（如脑出血）血肿较大压迫脑组织	1、快速降低颅内压，挽救生命 2、适用于病情危重 3、保守治疗无效的患者	1、创伤大，术后恢复周期长 2、可能遗留颅骨缺损，需二次手术修补 3、无法改善闭塞血管供血，仅为对症治疗
	开颅血肿清除术	1、脑出血（幕上血肿＞30ml，幕下＞10ml） 2、颅内血肿压迫重要脑功能区	1、直接清除血肿，解除脑组织压迫 2、对活动性出血可直接止血	1、手术创伤大，对患者身体条件要求高 2、术后并发症多（感染、癫痫、再出血等） 3、不适用于深部小血肿或高龄体弱患者
	颈动脉内膜切除术（CEA）	颈动脉狭窄≥70%，且有明确缺血性卒中病史或高危因素	1、彻底切除斑块，降低卒中复发风险 2、疗效持久，适合颈动脉颅外段狭窄	1、手术创伤较大，颈部有切口疤痕 2、可能损伤颅神经，导致声音嘶哑、吞咽困难等 3、不适用于颅内动脉狭窄

治疗类别	细分方式	核心适应症	优点	缺点
神经介入手术	机械取栓术	1、缺血性脑卒中，大血管闭塞（颈内动脉、大脑中动脉等） 2、发病 6-24 小时内（经影像学评估符合条件）	1、直接开通闭塞大血管，血管再通率高（＞80%） 2、时间窗相对溶栓更宽，获益人群更广微创，术后恢复快	1、技术门槛高，需专业介入团队及设备 2、费用较高 3、存在血管损伤、远端栓塞、颅内出血等风险
	血管成形术+支架植入术	1、颅内动脉狭窄≥50%伴缺血症状 2、颈动脉狭窄（无法耐受 CEA 的患者）	1、微创，通过导管完成血管扩张与支撑 2、适用于颅内动脉狭窄，弥补 CEA 不足	1、支架内再狭窄风险（术后需长期抗血小板治疗） 2、术中可能出现血管破裂、斑块脱落栓塞 3、对术者操作精度要求极高
	颅内动脉瘤栓塞术	颅内动脉瘤（破裂或未破裂），预防动脉瘤再次破裂出血	1、微创，无需开颅，创伤小 2、术后恢复快，并发症发生率低于开颅夹闭术	1、不适用于宽颈、巨大动脉瘤（需结合支架辅助） 2、存在栓塞材料移位、动脉瘤复发风险 3、费用高于传统开颅手术

根据 Frost& Sullivan 统计，预计到 2031 年中国脑血管疾病介入治疗医用耗材市场规模将达到 352.31 亿元，相较于 2024 年的 102.67 亿元的市场规模，复合年增长率为 19.26%。

国内神经介入市场规模预测（出厂价，亿元）



数据来源：Frost& Sullivan

（3）可比公司业绩

可比公司的业绩情况如下：

单位：万元

公司	净利润					营业收入				
	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月	23-24 增长率	24-25 增长率	2023 年度	2024 年度	2025 年 1-6 月	23-24 增长率	24-25 增长率
瑞康通	-980.03	1,684.70	1,575.32	/	10.35%	9,154.61	12,567.41	7,619.59	37.28%	21.55%
赛诺神畅	-561.31	-112.74	642.19	/	/	17,814.22	19,588.47	9,063.46	9.96%	7.02%
归创通桥	-7,873.40	10,025.60	12,119.90	/	76.00%	52,775.40	78,247.60	48,196.90	48.27%	31.69%
心玮医疗	-9,401.20	-1,362.20	5,093.80	/	/	23,234.40	27,789.90	18,552.20	19.61%	44.39%
沛嘉医疗	-39,252.50	-22,657.60	-7,117.80	/	/	44,112.60	61,548.30	35,338.00	39.53%	17.32%

随着国家医疗卫生的持续投入、居民支付能力提升以及人口老龄化趋势，可比公司的业绩均有所增加，报告期内，可比公司的营业收入均有所提升，净利润均有所增加或亏损收窄。

3、本次交易对上市公司净利润及每股收益的影响

本次交易完成后易介医疗成为上市公司的全资子公司，其资产及经营业绩将计入公司合并财务报表。根据公司 2024 年年度报告及华兴会计师出具的《备考审阅报告》（**华兴专字[2026]25010510145 号**），本次重组前后公司主要财务指标对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 11 月 30 日/2025 年 1-11 月			2024 年 12 月 31 日/2024 年度		
	实际数	备考数	变动比例	实际数	备考数	变动比例
资产总额	**83,727.14**	**94,185.93**	**12.49%**	79,923.03	87,758.68	9.80%
归属于上市公司股东的所有者权益	**76,124.52**	**81,390.48**	**6.92%**	69,966.47	72,608.32	3.78%
营业收入	**28,286.23**	**32,040.38**	**13.27%**	27,844.21	29,995.74	7.73%
归属于母公司所有者的净利润	**7,670.24**	**6,395.86**	**-16.61%**	7,885.42	5,621.72	-28.71%
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	**11.45**	**10.95**	**-4.37%**	10.52	9.86	-6.27%
基本每股收益（元/股）	**1.17**	**0.86**	**-26.50%**	1.20	0.76	-36.67%

本次交易完成后，归属于母公司所有者的净利润、归属于上市公司股东的每股净资产、基本每股收益等主要财务指标短期内存在一定程度的摊薄，但上市公司的资产总额、归属于上市公司股东的所有者权益和营业收入等主要财务指标将得到提升。此外，长期角度标的资产可以提升上市公司的盈利能力，增厚上市公司的每股收益，详见本回复之“问题一/五/（二）/2、本次交易不会导致上市公司

财务状况发生重大不利变化”。

（二）进一步披露本次交易的必要性，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，是否会导致上市公司财务状况发生重大不利变化

1、本次交易的必要性，本次交易有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力

（1）响应国家政策号召，加速我国神经介入行业发展

根据 2021 年最新的第七次全国人口普查数据显示，目前我国人口老龄化程度持续加重。根据《中国脑血管疾病防治指南》，脑血管疾病首次发病者约有 2/3 是在 60 岁以上的老年人口，老年人口脑血管疾病的患病率不断增长。随着我国工业化、城镇化、人口老龄化进程不断加快，居民的生活方式、生态环境、饮食习惯及食品安全状况等对健康的影响逐步显现，脑卒中发病人数不断增多，出血性和缺血性脑卒中的发病率提升，脑卒中患者的治疗需求逐渐增加。

在此背景下，2021 年 6 月，国家药监局等 10 部门联合制定了《加强脑卒中防治工作减少百万新发残疾工程综合方案》，明确了到 2022 年、2025 年、2030 年要达到阶段性目标，包括居民高血压知晓率、静脉溶栓和取栓技术开展情况等。明确将大力推进卒中中心建设，构建脑卒中专病分级诊疗模式，推进急救体系网络建设，完善防治管理体系、开展全生命周期健康管理；推广普及溶栓、取栓等脑卒中治疗适宜技术，促进神经介入技术的创新发展，从而提高神经介入手术渗透率。

本次收购完成后，上市公司将进入泛血管介入领域，打造创新性生物材料研发平台，利用上市公司资源推动泛血管介入医疗器械的产业化进程，尽快推动提升我国脑卒中神经介入微创手术的渗透率，并推动神经介入领域与高端生物材料的创新性结合，为推进健康中国建设，提高人民健康水平作出贡献。

（2）标的公司自主研发形成的介入领域输送技术，有助于上市公司将生物材料技术往血管介入领域延伸，打造全球领先的生物材料技术垂直研发平台

上市公司在生物材料领域已经深耕了 17 年，积累了可降解膜材料技术平台、多组分可降解胶技术平台，已经在神经外科领域实现全国领先的多产品布局。**而在神经介入领域，金属介入材料可能导致异物免疫反应，金属表面有促凝血作用，**

可能会再次形成血栓、急性闭塞，且金属介入材料可能对该区域造影产生永久影响、影响未来治疗的评估，因此生物合成材料成为神经介入产品的未来技术趋势，美敦力、通桥、微创脑科学等公司亦在进行相关产品技术的前瞻布局。下一步，上市公司计划利用已经积累的可降解生物材料技术平台，结合神经外科微创化和介入化治疗的趋势，开发用于介入领域疾病治疗的产品。目前上市公司拟研发的项目包括股动脉穿刺血管封堵器、桡动脉穿刺血管封堵器、用于治疗动静脉畸形的液体栓塞胶、用于治疗脑出血的中动脉栓塞胶，以及引领全行业的可降解弹簧圈、新型的可降解密网支架等。

标的公司具有上市公司所不具备的血管介入领域丰富的产品开发经验、人才储备以及丰富的临床专家资源。上市公司完成标的公司并购后，将大大加速上市公司的生物材料技术往血管介入领域延伸，通过上市公司的生物材料技术与标的公司介入输送系统的交叉创新，开发出新一代血管介入类创新医疗器械产品，帮助上市公司通过创新产品切入市场规模远大于神经外科的血管介入百亿级市场，助力上市公司实现更大规模以及更加长远的增长目标。

本次收购完成后，上市公司有望成为全球极少数的涵盖神经外科及神经介入产品的生物材料技术前沿公司。

（3）标的公司具有上市公司未来高速增长所需的介入领域核心技术，有助于为上市公司打开百亿级神经介入赛道，实现从神经外科到神经介入的战略跃迁与空间重塑

在泛血管介入领域拓展，如神经介入领域拓展应用的过程中，核心难点在于理解介入手术及血管结构特殊性，并将生物材料技术与介入输送及支架等技术的有效融合应用。

标的公司作为国内首批自主研发神经介入器械的创新型企业，以高端神经介入为先导，在研项目涵盖了通路类、神经介入缺血类、出血类等全管线产品，目前已建立了血管介入所需的导管、球囊、导丝、支架四大技术平台，具备独立设计开发、生产加工、测试检测等全链条产业能力。标的公司核心技术包括复合导管设计和制造技术、抽吸导管头端变径技术、桡动脉入路导管薄壁技术、弹性填塞补偿结构导丝技术、改良柔性导丝技术和球囊扩张导管设计和制造技术，凭借

相关核心技术，标的公司的产品技术参数已与同行业已上市的知名企业可比，部分性能参数已超过可比公司。

由于上市公司目前所属的神经外科医疗器械未来的市场空间发展有限，上市公司主要产品之一为人工硬脑（脊）膜补片，根据华经产业研究院数据，2024年中国人工硬脑膜行业市场规模仅超过7.57亿元，而标的公司所从事业务所属的神经内科医疗器械的市场空间正在快速发展，2024年度神经介入医疗器械的市场规模已超过百亿元。因此，本次收购后，有助于上市公司将主营业务拓展至市场规模大、成长性强的神经介入医疗器械领域，标的公司的核心技术和持续创新能力有助于提升上市公司的关键技术水平。

（4）本次收购有利于上市公司与标的整合渠道资源，拓展销售体系

上市公司已与境内外近1,000家经销商建立良好的合作关系，产品已进入国内近2,000家医院，市场覆盖全球超100个国家和地区，在神经外科医疗领域具有广泛的销售渠道。标的公司在国内已与超过200家经销商达成合作，产品覆盖全国超过270家三甲医院，标的公司的终端客户主要为医院的神经内外科室，潜在终端客户与上市公司具有较高的重合度。**本次交易完成后，通过渠道资源的协同，可以整合上市公司和标的公司神经内外科室的经销商渠道和推广体系，实现“1+1>2”的整合效果，进一步拓宽双方的销售区域，助力上市公司更高效地开展神经科室的营销工作。**

上市公司已在重组报告书之“第一章/一/（二）本次交易的目的”中对本次交易的必要性，本次交易有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力进行了补充披露。

2、本次交易不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化

根据证券公司研究所发布的相关研究报告显示，2025年度、2026年度和2027年度上市公司的归母净利润预测值的平均值为11,042.86万元、15,071.43万元和21,033.33万元。具体情况如下：

序号	研报日期	证券公司	预测归母净利润（万元）	
			2025年度	2026年度
1	2025-05-26	华福证券	12,000.00	15,800.00

序号	研报日期	证券公司	预测归母净利润（万元）	
			2025 年度	2026 年度
2	2025-05-19	华创证券	11,300.00	15,800.00
3	2025-05-07	中邮证券	11,500.00	16,600.00
4	2025-05-07	甬兴证券	10,500.00	13,700.00
5	2025-04-29	华安证券	11,000.00	15,700.00
6	2025-04-28	信达证券	11,400.00	15,000.00
7	2025-03-16	广发证券	9,600.00	12,900.00
平均值			**11,042.86**	**15,071.43**

注：为了剔除将本次交易的影响纳入预测数据，故仅选取公告预案前的研究报告。

本次交易预计将在 2026 年度完成交割，即 2025 年度标的公司的亏损预计将不会影响上市公司的业绩。2026 年度标的公司业绩将会对上市公司净利润造成-316.92 万元的影响，影响极小。

综上，本次收购完成后，2026 年度标的公司业绩造成影响极小，2027 年度及以后将会增厚上市公司归属于母公司净利润，本次交易有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，本次交易整体有利于增强上市公司对股东的回报能力。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

1、访谈标的公司总经理，了解标的公司主要产品的研发进展、纳入集采情况、在手订单和意向协议、现有产能和在建产能以及产能利用率情况；查阅标的公司审计报告，复核标的公司财务情况、折旧摊销及费用情况，测算盈亏平衡点；

2、查阅标的公司全套工商档案资料、历次投资协议及外部投资者投资款支付凭证，了解外部投资者的投资规模、投资期限及关于股权投资的约定；访谈外部投资者了解外部投资者的投资目的、投资期限、基金存续期及管理要求、有关股权投资的约定及本次交易的原因与合理性；取得标的公司与全体股东签署的《关于广州易介医疗科技有限公司股东特殊权益条款终止协议》；取得上市公司关于本次交易原因及合理性的说明;

3、访谈标的资产企业总经理以及财务负责人了解行政处罚的原因、整改情

况、产品召回情况以及召回的会计处理；检查《广州市黄埔区市场监督管理局行政处罚决定书》《血栓抽吸导管国家局抽检不合格调查报告》《血栓抽吸导管国家局抽检不合格整改报告》《处罚缴款通知书》了解处罚的原因以及整改情况；检查召回产品的记账凭证以及召回相关产品的销售合同、发票、验收单、销售出库单、销售退回入库单、召回通知书，结合会计准则判断标的资产的会计处理是否准确；对血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品的主要客户进行函证，此产品销售的函证比例 **79.37%**；走访血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品第一大客户、检查销售血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品的合同、签收单、发票、收款回单；访谈标的公司总经理了解标的公司确保产品质量与安全性保障措施的情况；

4、访谈标的公司研发人员及查阅可比公司公开信息，了解标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面的对比情况；

5、访谈标的公司总经理，了解标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境，查阅可比公司公开信息，了解可比公司业绩，查阅相关研究报告了解上市公司未来盈利预测。

（二）核查意见

1、标的资产扣除股份支付后盈亏平衡点预计于 2026 年第四季度达成，相关预测依据合理，标的资产持续亏损或亏损继续扩大的风险较小。

2、尽管外部投资者的投资期限较短且标的资产尚未盈利，但上市公司收购标的公司股权有利于拓展神经内外科室产品品类、构建多元化产品矩阵，整合渠道资源，打造创新性生物材料研发平台，标的公司估值处于合理水平，适合上市公司收购，且标的公司独立上市前景不明，外部投资者有意愿及早退出。本次交易具有必要性和合理性。

3、行政处罚所涉产品抽检不合格的原因为生产人员操作错误和未合理设置紫外吸光度项目检验频次，行政处罚所涉产品召回产品数量为 1 件及所涉销售金额（不含税）为 6,000.00 元；召回产品的会计处理符合会计准则的规定；行政处

罚所涉产品仅影响 F04231201 批次的产品的销售，对其他批次的产品未产生重大不利影响；上述处罚不会对标的资产销售产生重大不利影响。标的公司已积极整改并获得处罚机关的认可。标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施可以确保产品质量与安全性。

4、标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面具有可比性。

5、本次交易中，标的资产业绩情况呈现好转趋势，预期将于 2027 年实现盈利，有较强的市场竞争力，产业处于向上周期，产品技术迭代有相应规划，同行业市场有一定的竞争但国产替代有利于标的公司发展，下游主要应用领域市场在快速发展、神经介入在脑卒中治疗应用中的比重逐渐提升，标的公司业绩与可比公司业绩具有可比性；本次交易对上市公司净利润及每股收益短期内有一定负面影响，但长期有利于上市公司提升盈利能力，因此本次交易具有必要性，本次交易有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

问题二、关于本次交易评估作价

申请文件显示：（1）本次交易对标的资产采取资产基础法和收益法进行评估，最终选取收益法评估结果作为评估结论，评估基准日为 2025 年 5 月 31 日。根据收益法评估结果，标的资产股东全部权益的评估值为 33484.94 万元，增值率为 259.91%；根据资产基础法结果，标的资产股东全部权益的评估值为 11975.77 万元，增值率为 28.72%。鉴于难以获取在行业、企业发展阶段以及经营规模等方面与被评估企业具备可比性的公开市场交易案例，且当前同行业可比公司的经营规模与标的资产存在显著差异，评估无法通过量化修正手段客观呈现标的资产的股权价值，本次未采用市场法进行评估。（2）报告期各期，标的资产营业收入分别为 1189.20 万元、2418.90 万元和 1876.10 万元。收益法评估过程显示，标的资产预测期内营业收入分别为 4460.34 万元、7708.13 万元、11717.43 万元、15845.45 万元、20294.88 万元、22870.15 万元和 24657.64 万元，同比增速分别为 84.40%、72.81%、52.01%、35.23%、28.08%、12.69%和 7.82%，平均毛利率保持在 58.49%至 63.13%之间。（3）2023 年 5 月至 2025 年 2 月期间，标的资产主要产品被纳入河南、江苏、河北等地集采范围，导致主要产品价格有所下降。（4）报告期各期末，标的资产固定资产账面价值分别为 175.22 万元、256.49 万元和 236.90 万元，分别占非流动资产账面价值的 6.07%、7.89%和 5.63%，占比较小，主要为机器设备。报告期各期末，标的资产使用权资产账面价值分别为 591.81 万元、246.19 万元和 1152.34 万元，分别占非流动资产账面价值的 20.51%、7.58%和 27.39%，主要为机器设备及房屋建筑物。（5）预测期内，标的资产销售费用率由 35.13%降至 19.89%，管理费用率由 10.22%降至 4.72%，研发费用率由 20.19%降至 7.41%。（6）2022 年 12 月至 2025 年 5 月，标的资产先后六次增资，增资价格分别为 9.33 元/注册资本、9.88 元/注册资本。按照收益评估结果测算，本次交易对应价格为 6.54 元/注册资本。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产市盈率、市净率、市销率或其他适当指标与同行业可比公司和可比交易案例的对比情况，说明本次交易未采取市场法作为评估方法的原因及合理性，收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因，选取收益法作为最终评估结果的合理性，依据是否充分。（2）结合产品生命周期内主要产品销量和价格的变化特点和趋势、报告期内在售产品的销

售单价及数量的变化情况、国内各地区将神经介入医疗器械纳入集采范围情况、纳入集采对标的资产及同类产品销量及价格的影响、集采有效期、未来中标和续标的可能性、专利保护期、目标患者人群、患病率、现有主流治疗方案、产品市场空间、竞争格局和市场化程度、标的资产主要产品的技术先进性及相比进口产品或国产同类产品的竞争优势、持续研发能力、同行业可比公司在研和上市产品在安全性、有效性方面的对比情况等，说明标的资产主要产品未来是否存在销量或单价下滑的风险，预测期内各类细分产品销售结构、预计单价及与报告期内的对比情况，主要产品销售单价及数量的预测依据，预测期内营业收入保持较大幅度增长的依据及合理性。（3）预测期各年度营业成本构成的具体预测依据及合理性，原材料消耗量与产出是否配比，基础法评估后的总资产评估值，预测期内产品良率与报告期数据、生产工艺水平、可比公司数据是否匹配，预测材料采购单价与市场价格水平及报告期内采购价格是否匹配，并结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力及预计纳入医保或集采的安排、同行业可比公司可比产品情况等，进一步披露主要产品毛利率的预测依据及合理性。（4）结合同行业可比公司固定资产规模及结构，分析标的资产固定资产规模及构成是否与其业务规模相匹配，本次评估预测在收入大幅增长的预期下是否充分考虑未来资本性支出对估值的影响。(5)预测期内各项期间费用预测合理性，销售费用与未来市场开拓是否匹配，研发费用与研发计划、研发项目进展是否匹配。（6）标的资产 2022 年 12 月至 2025 年 5 月增资价格的确定依据，采取的评估方法及评估结论（如有），如采取收益法评估的，相关评估中未来期间收益预测及其实现情况，如收益不及预测请披露原因，本次评估与前述增资估值存在较大差异的合理性。（7）结合前述分析及标的资产自评估基准日以来的经营状况和业绩变化情况，说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确、客观，本次交易以基准日评估结果定价是否公允，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益，并充分提示相关风险。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合标的资产市盈率、市净率、市销率或其他适当指标与同行业可比公司和可比交易案例的对比情况，说明本次交易未采取市场法作为评估方法的原因及合理性，收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因，选取收益法作为最终评估结果的合理性，依据是否充分。

（一）本次交易未采取市场法作为评估方法的原因及合理性分析

1、可比上市公司

截至 2025 年 5 月 31 日，可比上市公司的市盈率、市净率、市销率等指标情况如下：

证券代码	公司简称	市盈率（P/E）	市净率（P/B）	市销率（P/S）
688617.SH	惠泰医疗	57.18	15.30	9.96
688108.SH	赛诺医疗	3,050.28	5.27	18.67
2190.HK	归创通桥	57.47	1.86	7.38
6609.HK	心玮医疗	-75.11	0.96	3.69
9996.HK	沛嘉医疗	-15.04	1.68	5.55
平均值		57.32	5.01	9.04
中位值		57.47	1.86	7.38
易介医疗		-14.77	3.60	13.84

注 1：易介医疗的市值数据使用本次交易价格（100%股权比例），市盈率、市净率及市销率分别使用易介医疗 2024 年度归属于母公司股东的净利润、2025 年 5 月 31 日归属于母公司所有者的净资产以及 2024 年度营业收入进行计算；
注 2：同行业可比公司市盈率 P/E=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年归属于母公司股东的净利润；
注 3：同行业可比公司市净率 P/B=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年末归属于母公司所有者的净资产。
注 4：同行业可比公司市销率 P/S=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年度营业收入。

标的公司尚处于发展的初期阶段，资产规模较小且报告期内处于亏损状态，导致其市盈率为负数，市盈率估值不具备可比性；报告期内标的公司处于产品导入期，目前快速发展阶段，且标的公司的资产规模与处于成熟期的可比上市公司差异较大，市净率估值不具备可比性；标的公司主要产品结构和经营规模与处于成熟期的可比上市公司存在较大差异，市销率估值不具备可比性。

可比上市公司与标的公司的主要经营情况对比如下：

证券代码	证券名称	公司简介	2025 年 6 月净资产（万元）	2025 年 1-6 月主营业务收入（万元）	2025 年 1-6 月净利润（万元）	主营业务构成
688617.SH	惠泰医疗	惠泰医疗成立于 2002 年，主营业务是电生理和介入类医疗器械的研发、生产和销售	282,927.97	121,380.49	41,890.07	冠脉通路类：53.90%；电生理：20.23%；外周介入类：17.51%；OEM：6.01%；非血管介入：1.88%；其他业务：0.46%
688108.SH	赛诺医疗	赛诺医疗成立于 2007 年 9 月，公司生产和销售的产品涵盖冠脉介入和神经介入两大类，包括冠脉支架、冠脉球囊、神经支架、神经球囊及相关产品	92,479.08	24,047.60	1,316.84	支架：59.76%；球囊：32.68%；其他：7.56%
2190.HK	归创通桥	归创通桥成立于 2012 年，主营业务是为医生和病人提供治疗及治疗神经和外周血管疾病的医疗器械	315,466.30	48,196.90	12,119.90	神经血管介入器械 63.30%;外周血管介入器械 36.70%
6609.HK	心玮医疗	心玮医疗成立于 2016 年，主营业务为创新型神经介入医疗器械研发、生产和销售	111,467.70	18,552.20	5,093.80	未披露
9996.HK	沛嘉医疗	沛嘉医疗成立于 2013 年，主营业务为经导管瓣膜治疗业务和神经介入业务	198,625.30	35,338.00	-7,117.80	经导管瓣膜治疗 TAVR 相关产品销售 45.70%；神经介入产品销售 54.30%
易介医疗		易介医疗成立于 2020 年，是一家集先进介入医疗器械研发，生产，制造和销售为一体的科技型创新企业。标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品	9,303.58	1,876.10	-450.59	通路类产品 73.10%；治疗类产品 26.90%

注：可比上市公司基本数据摘自 2025 年中期报告，标的公司数据摘自评估基准日数据

可比公司的成立时间、净资产规模、主营业务收入水平、净利润表现以及主营业务构成等多个维度均与标的公司存在较大差异。由于标的公司在评估基准日仍处于产品导入期，目前正处于快速发展阶段，其资产、收入规模及业务结构等方面，与已处于成熟稳定期的可比上市公司存在显著差异。

2、交易案例对比

可比交易相关标的资产的市盈率、市净率、市销率等指标情况如下：

	上市公司		标的资产	评估基准日	市盈率（P/E）	市净率（P/B）	市销率（P/S）
	证券简称	证券代码					
1	三友医疗	688085.SH	水木天蓬37.1077%股权及上海还瞻100%出资份额	2024-4-30	16.56	2.44	9.31
2	海利生物	603718.SH	瑞盛生物55.00%股权	2024-4-30	12.33	5.75	7.55
3	蓝帆医疗	002382.SZ	CBCHI162.61%股份、CBCHV100%股份	2017-10-31	13.83	2.32	3.87
平均数					14.24	3.50	6.91
中位数					13.83	2.44	7.55
-	迈普医学	301033.SZ	易介医疗100%股权	2025-5-31	21.47	3.60	13.84

可比交易与标的公司的主要经营情况对比如下：

证券代码	证券名称	标的资产	交易标的简介	评估基准日	基准日净资产（万元）	评估基准日前一年营业收入（万元）	评估基准日前一年净利润（万元）
688617.SH	三友医疗	北京水木天蓬医疗技术有限公司37.1077%股权、上海还瞻企业管理合伙企业（有限合伙）100%出资份额	水木天蓬成立于2010年6月，注册资本人民币1354.1667万元，是一家拥有自主知识产权的，从事创新型医疗器械研发、生产和销售的高新技术企业。目前主要产品线为超声骨动力设备及耗材、超声止血刀设备及耗材等；在开发的生产线为超声吸引刀设备及耗材。	2024年4月30日	17,048.35	9,268.77	4,161.36
688108.SH	海利生物	陕西瑞盛生物科技有限公司55.00%股权	瑞盛生物成立于2008年3月，注册资本人民币11700万元。是一家专注于口腔组织修复与再生材料的研发、生产和销售的高新技术企业，企业主要产品包括：天然煅烧骨修复材料、口腔可吸收生物膜和脱细胞肛瘘修复基质。	2024年4月30日	16,262.41	22,525.88	11,171.89

证券代码	证券名称	标的资产	交易标的简介	评估基准日	基准日净资产（万元）	评估基准日前一年营业收入（万元）	评估基准日前一年净利润（万元）
2190.HK	蓝帆医疗	CBCardioHoldingsILimited62.61%股份、CBCardioHoldingsVLimited100%股份	CBCHII公司成立于2015年7月29日，为海外特殊目的公司，主要通过下属子公司开展实体经营。企业主要产品为爱克塞尔®（EXCEL）、BioMatrixTM、BioFreedomTM等心脏支架；还生产及销售裸金属支架、球囊扩张导管等其他产品，并销售自有或代理的导管、导丝、球囊等介入性心脏手术相关器械产品。	2017年10月31日	254,539.98	163,078.96	7,556.22
	迈普医疗	易介医疗100%股权	易介医疗成立于2020年，注册资本5116.2537万元。是一家集先进介入医疗器械研发，生产，制造和销售为一体的科技型创新企业。标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品。神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品，其中，通路类产品用于在介入手术中建立通路，治疗类产品用在通路的基础上进行介入治疗。	2025年5月31日	9,303.58	2,418.90	-2,266.85

可比交易案例**已实施完成**，包括三友医疗（688085.SH）2024年收购水木天蓬37.1077%股权及上海还瞻100%出资份额，海利生物（603718.SH）2024年收购瑞盛生物55.00%股权，蓝帆医疗（002382.SZ）2017年收购CBCHII62.61%股份、CBCHV100%股份。可比交易案例的评估基准日与本次评估的时间间隔超过一年，且各交易案例所处的发展阶段存在差异。**交易标的在经营效益、资产结构、核心产品以及销售情况等方面均与迈普医疗存在较大差异**，无法运用准确的量化修正方法客观反映标的公司的股权价值。

综上所述，考虑可比上市公司、可比交易案例的交易标的在资产、收入规模及业务结构等方面与标的公司存在较大差异，本次评估不适宜采用市场法。

（二）收益法和资产基础法评估结果差异较大的原因

本次采用资产基础法得出的股东全部权益价值为 11,975.77 万元，采用收益法得出的股东全部权益价值为 33,484.94 万元，相差 21,509.17 万元，差异率为 179.61%。差异较大的原因及合理性分析如下：

1、两种评估方法考虑的角度及技术思路不同

资产基础法是从资产重置价值的角度出发，以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业申报的各项可确指资产、负债价值，从而确定评估对象价值的评估方法，反映的是被评估企业现有资产的重置价值；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响，同时也考虑了企业所享受的各项优惠政策、运营资质、研发能力、行业竞争力、管理水平、人力资源等要素协同是资产基础法无法考虑的因素对评估对象价值的影响。两种方法的评估思路不同，计算得出的评估值存在差异应属正常。

本次采用资产基础法评估后的总资产评估值 14,556.96 万元，负债评估值 2,581.19 万元，净资产评估值 11,975.77 万元；采用收益法评估后，未来收益净现金流折现加和值为 33,484.94 万元，经易介医疗申报以及评估清查，评估基准日时，易介医疗的资产中不涉及非经营性资产及溢余资产（或负债），故标的公司全部股权的评估值为 33,484.94 万元。

2、与同行业可比并购案例比较，本次交易评估值差异率具备合理性

根据标的公司业务相似性选取的可比交易中，三友医疗、蓝帆医疗未采用资产基础法作为评估方法，因此拓展了可比交易的选择范围，选取近 10 年来国内医疗器械行业控股权收购且交易金额在 1 亿元以上的四个交易案例作为可比交易案例。该四个可比交易案例所披露的评估报告也均采用了收益法与资产基础法进行评估，并以收益法作为评估结论。

可比交易案例中两种评估方法的估值差异率介于 169.78%～624.60%之间，具体如下表所示：

首次披露日期	证券代码	证券简称	交易标的	评估基准日	收益法估值（万元）	资产基础法估值（万元）	收益法与资产基础法估值差异率
2020-09-08	601515.SH	东风股份	首键药包75%股权	2020年6月30日	18,000.00	6,672.09	169.78%
2020-03-24	000813.SZ	德展健康	长江脉70%股权	2019年9月30日	110,085.90	22,793.47	382.97%
2019-08-03	002382.SZ	蓝帆医疗	武汉必凯尔100%股权	2019年6月30日	28,603.25	9,462.16	202.29%
2020-10-19	688139.SH	海尔生物	重庆三大伟业90%股权	2020年7月31日	61,078.72	13,482.57	353.02%
2024/8/31	603718.SH	海利生物	瑞盛生物55.00%股权	2024年4月30日	171,100.00	23,612.88	624.60%
本次交易				2025年5月31日	33,484.94	11,975.77	179.61%

数据来源：根据相关上市公司公告信息整理

本次交易的收益法评估值与资产基础法评估值差异率为 179.61%，处于以上可比交易案例的差异率区间内。本次交易的收益法评估值与资产基础法评估值差异率具备合理性。

（三）选取收益法作为最终评估结果的合理性及依据

1、以收益法评估值作为交易作价的原因

标的公司经营业绩处于快速增长期，且未来的预期收益可以合理预测。本次交易的目的是股权收购，购买股权的价格主要取决于未来的投资回报情况，预期回报高则收购方愿意付出的价格也相对更高，这与收益法的思路是吻合的。收益法评估结论更能全面反映被评估企业股东权益的价值，有利于评估目的的实现。

此外，根据《重组办法》规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人购买资产，需要其作出业绩承诺。本次交易采用收益法为评估结果，并以此为依据由实际控制人控制的交易对方作出业绩承诺，有助于维护上市公司及中小股东利益。

因此，最终确定以收益法的评估结论为本次交易的定价基础。

2、以收益法评估值作为交易作价的合理性

经与标的公司业务相近的同行业可比上市公司估值情况，以及同类交易作价情况进行比较，本次估值具备合理性。具体如下：

（1）与同行业上市公司比较

截至 2025 年 5 月 31 日，可比 A 股上市公司的市净率、市盈率情况如下表所示：

证券代码	公司简称	市盈率（P/E）	市净率（P/B）	市销率（P/S）
688617.SH	惠泰医疗	57.18	15.30	9.96
688108.SH	赛诺医疗	3,050.28	5.27	18.67
2190.HK	归创通桥	57.47	1.86	7.38
6609.HK	心玮医疗	-75.11	0.96	3.69
9996.HK	沛嘉医疗	-15.04	1.68	5.55
平均值		57.32	5.01	9.04
中位值		57.47	1.86	7.38
易介医疗		-14.77	3.60	**13.84**

注 1：易介医疗的市值数据使用本次交易价格（100%股权比例），市盈率、市净率**及市销率**分别使用易介医疗 2024 年度归属于母公司股东的净利润、2025 年 5 月 31 日归属于母公司所有者的净资产进行计算**及 2024 年度营业收入进行计算**；

注 2：同行业可比公司市盈率 P/E=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年归属于母公司股东的净利润；

注 3：同行业可比公司市净率 P/B=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年**末**归属于母公司所有者的净资产。

注 4：同行业可比公司市**销**率 P/S=该公司的 2025 年 5 月 31 日收盘价*截至 2025 年 5 月 31 日总股本/该公司 2024 年度营业收入。

注 5：市盈率均值和中位数计算时剔除市盈率小于 0 或大于 100 的异常情况。

剔除异常值，可比上市公司市盈率范围为 57.18-57.47 倍，本次交易易介医疗最近一年为亏损，市盈率不具有可比性；可比上市公司市净率范围为 0.96-15.30 倍，易介医疗估值市净率处于上述区间内，且低于可比上市公司市净率平均数，评估具备谨慎性；可比上市公司市销率范围为 3.69-18.67 倍，标的公司市销率高于可比上市公司平均数，主要原因系标的公司相较于可比公司发展阶段较为初期，收入规模较小。

（2）与同行业可比交易比较

最近十年交易标的业务相近的收购案例作为标的公司的可比交易案例，其作

价及市盈率、市净率情况如下：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	市盈率（P/E）	市净率（P/B）	市销率（P/S）
	证券简称	证券代码					
1	三友医疗	688085.SH	水木天蓬 37.1077%股权及上海还瞻 100%出资份额	2024-4-30	16.56	2.44	9.31
2	海利生物	603718.SH	瑞盛生物 55.00%股权	2024-4-30	12.33	5.75	7.55
3	蓝帆医疗	002382.SZ	CBCHII62.61%股份、CBCHV100%股份	2017-10-31	13.83	2.32	3.87
平均数					14.24	3.50	6.91
中位数					13.83	2.44	7.55
-	迈普医学	301033.SZ	易介医疗 100%股权	2025-5-31	13.80	3.60	**13.84**

注：市盈率为交易作价对应标的公司 100%股权估值/业绩承诺期承诺净利润平均值，市净率为交易作价对应标的公司 100%股权估值/评估基准日净资产，市销率为交易作价对应标的公司 100%股权估值/评估基准日最近一个完整会计年度营业收入。

相较于可比交易标的公司，本次交易标的公司的估值的市净率、市销率较高，主要原因为标的公司尚处于发展的初期阶段，资产及经营规模较小。按照 2026 年-2029 年预测的平均净利润测算，标的公司估值对应市盈率为 13.80 倍，与可比交易基本一致，标的公司估值具有合理性。

综上所述，本次交易采用收益法评估定价具备合理性。

二、结合产品生命周期内主要产品销量和价格的变化特点和趋势、报告期内在售产品的销售单价及数量的变化情况、国内各地区将神经介入医疗器械纳入集采范围情况、纳入集采对标的资产及同类产品销量及价格的影响、集采有效期、未来中标和续标的可能性、专利保护期、目标患者人群、患病率、现有主流治疗方案、产品市场空间、竞争格局和市场化程度、标的资产主要产品的技术先进性及相比进口产品或国产同类产品的竞争优势、持续研发能力、同行业可比公司在研和上市产品在安全性、有效性方面的对比情况等，说明标的资产主要产品未来是否存在销量或单价下滑的风险，预测期内各类细分产品销售结构、预计单价及与报告期内的对比情况，主要产品销售单价及数量的预测依据，预测期内营业收入保持较大幅度增长的依据及合理性。

（一）产品生命周期内主要产品销量和价格的变化特点和趋势

产品的生命周期包括导入期、成长期、成熟期、衰退期，生命周期内主要产品销量和价格的变化特点和趋势如下：

1、销量变化特点与趋势

导入期：产品刚上市时销量较低，主要依赖早期接受者试用性购买。

成长期：随着市场接受度提升，销量迅速增长。

成熟期：销量增速放缓，但通过集采和国产替代（如归创通桥、心玮医疗的案例），可维持稳定渗透率。

衰退期：若产品技术迭代或竞品出现，销量可能下滑，但通过创新（如差异化器械）可延缓衰退。

2、价格变化特点与趋势

导入期：价格较高，因研发和推广成本高。

成长期：批量生产后单位成本下降，价格逐步回落，利润增长显著。

成熟期：价格竞争加剧，但集采推动国产替代，企业通过规模效应保持利润

衰退期：价格显著下降，企业可能通过技术升级或新产品线维持盈利。

标的公司现阶段大部分产品仍处于市场导入期以及成长期的前期发展阶段。例如，外周血栓抽吸导管及其相关配套产品分别于 2025 年 6 月和 7 月正式取得国家药品监督管理局核发的医疗器械注册证，当前正处于市场推广与产品导入阶段，销售网络和临床认可度仍在逐步构建之中；而神经血管导丝、远端通路导管、支撑导管等核心产品线主要在 2022 年至 2023 年期间陆续获批上市，正处于快速成长阶段，产品性能及临床价值逐渐获得医生和终端医院的认同，在报告期内实现了销售数量的明显增长，呈现出良好的市场增长潜力。

（二）报告期内在售产品的销售单价及数量的变化情况

报告期内主要在售产品的销售单价及数量的变化情况如下表：

序号	产品类别	项目	单位	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
1	通路类导管	销售数量	套	5,239.00	13,434.00	10,302.00
		销售增长率	-	-	156.42%	84.05%
		销售单价	元/套	1,842.84	1,420.00	1,312.04
		售价变动率	-	-	-22.94%	-7.60%
		销售收入	万元	965.47	1,907.63	1,351.66
		收入增长率	-	-	97.59%	70.05%
2	治疗类导管	销售数量	套	483.00	1,243.00	1,484.00
		销售增长率	-		157.35%	186.53%
		销售单价	元/套	4,374.58	3,746.65	3,238.68
		售价变动率	-		-14.35%	-13.56%
		销售收入	万元	211.29	465.71	480.62
		收入增长率	-		120.41%	147.69%

注：2025 年 1-5 月销售增长率和收入增长率经年化

标的公司的神经介入产品于 2022 年 2 月至 2023 年 11 月期间陆续获得注册证并成功上市。2023 年，全产品线累计销量仅为 5,722 套，至 2024 年则增长至 14,677.00 套，增长率达到 156.50%；2025 年 1-5 月按年化计算增幅仍维持在 92.73%。就各类细分产品展开分析：通路类产品 2024 年销量增长率为 156.42%，2025 年 1-5 月按年化计算增长率达 84.05%；治疗类产品 2024 年增长率为 157.35%，2025 年 1-5 月按年化计算增长率为 186.53%。当前，所有产品销量均处于高速增

长状态。

（三）国内各地区将神经介入医疗器械纳入集采范围情况、纳入集采对标的资产及同类产品销量及价格的影响、集采有效期、未来中标和续标的可能性

1、近年来国内各地区将神经介入医疗器械纳入集采范围情况统计如下：

批次	公告时间	集采执行时间段	涉及产品（全部列示）	参与省份（全部列示）	标的公司入围产品
河南首次神经/外周介入集采	2023 年（未明确公告日期）	2023 年 5 月 1 日执行，周期 1 年	神经介入球囊扩张导管、外周血管支架、取栓支架、导引导管、微导管、微导丝、血管鞘、造影导管、造影导丝等共 2,323 个品规	河南省	**远端通路导管**
2023 年江苏省第九轮医用耗材集中带量采购	2023 年 11 月 30 日	2024 年 2 月 1 日执行，周期 2 年	神经介入支撑辅助导管（中间导管）、微导管（弹簧圈输送）、颅内球囊扩张导管（含输送型颅内球囊扩张导管）	江苏省	**远端通路导管、颅内球囊扩张导管**
京津冀“3+N”联盟 28 类耗材集采	2023 年 12 月 12 日	2024 年 Q2 起陆续执行，周期 2 年	神经介入类：导引导管、取栓支架、颅内支架；外周介入类：外周血管弹簧圈、外周溶栓导管、左心耳封堵器及输送系统、经皮胆道支架等	辽宁、安徽、云南、广西、江西、贵州、青海、西藏、新疆、兵团、三明联盟[注]等 10 省+三明联盟	**输送导管**
2024 年河北省关于发布血管介入类医用耗材省际联盟集中带量采购	2024 年 12 月 3 日	2025 年 Q2 起陆续执行，周期 2 年	外周血管介入导引通路、血流导向密网支架、颅内球囊扩张导管和外周血管球囊扩张导管	河北省、天津市、山西省、内蒙古自治区、辽宁省、吉林省、黑龙江省、上海市、安徽省、福建省、江西省、河南省、湖北省、湖南省、广西壮族自治区、海南省、重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃	**颅内球囊扩张导管**

批次	公告时间	集采执行时间段	涉及产品（全部列示）	参与省份（全部列示）	标的公司入围产品
				省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区、新疆生产建设兵团	
2024 年河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用耗材带量采购	2024 年 11 月 26 日	2025 年 4 月 1 日执行，周期 1 年	外周血管支架等 46 个品类；神经介入取栓支架、导引导管、微导管、微导丝等 22 个品类	河南省	**远端通路导管、神经血管导丝、血栓抽吸导管、颅内血栓抽吸导管、输送导管、支撑导管**
广州 7 家三甲医院联盟采购	2024 年 6 月 21 日	2024 年执行，周期 1 年	经导管人工主动脉瓣膜置换系统、可充电植入式脑深部电刺激、血流导向密网支架	广东省广州市 7 家三甲医院	**无相关集采品种**
2024 年福建省第五批医用耗材集中带量采购	2024 年 8 月 9 日	2024 年执行，周期未明确	造影导管、造影导丝、血管鞘等神经介入治疗耗材	福建省	**无相关集采品种**
安徽神经介入集采（征求意见稿）	2024 年 8 月 23 日起	2024 年执行，周期未明确	颅内支架、取栓支架、血流导向密网支架、微导管	安徽省	**无相关集采品种**
第五批国家高值耗材集采（外周介入）	2024 年 12 月开标，2025 年 5 月执行	2025 年 5 月起执行，周期 2 年	外周血管支架（不含胸主动脉、腹主动脉支架类）	全国范围（具体省份未明确）	**无相关集采品种**
甘肃 24 省联盟外周介入集采	2025 年 1 月公告，2025 年 7 月 20 日执行	2025 年 7 月 20 日起执行，周期 2 年	外周血管介入类微导管（含套装）、微导丝、明胶海绵、栓塞胶、栓塞微球等 5 类	甘肃牵头 24 省（具体省份未列示）	**无相关集采品种**
2025 年江西省医用耗材带量价格联动采购第一批带量联动	2025 年 9 月 15 日	暂未执行，周期 1 年	外周血管弹簧圈、颅内支架（狭窄扩张）、神经介入导引导管及支撑辅助导管等 33 个品类	江西省	**远端通路导管、输送导管（单管和套管）、支撑导管**

注：三明联盟是原国务院医改办、原国家卫生计生委直接指导下跨区域、非行政隶属、开放共享的药品耗材（含试剂）联合限价采购全国联盟。三明联盟包括宁波市、珠海市、乌海市、玉溪市、唐山市、邯郸市、沧州市、衡水市、邢台市、张家口市、鄂尔多斯市、庆阳市、互助土族自治县、漯河市、濮阳市、铜仁市、贵阳市、于都县、启东市、兴安盟、湘西自治州、

昭通市、石河子市、长治市、运城市、鸡西市、呼和浩特市、安顺市、邵阳市、周口市、娄底市、牡丹江市

2、纳入集采对标的资产及同类产品销量及价格的影响

（1）纳入集采对标的资产及同类产品销量的影响

纳入集采中标后，标的公司主要产品可以快速进入当地医院，销量增长比例较高。**报告期内，颅内球囊扩张导管的收入占比较少，平均占比仅为 3.89%，因此未列示。**选取集采前后三个月的月均销量作为统计依据，集采前后销量情况如下：

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	支撑导管
省份	河南	江苏	河南	河南	河南	河南	河南	河南
中标时间	2023 年 3 月	2024 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月
执行时间	**2023 年 5 月**	**2024 年 2 月**	**2025 年 4 月**	**2025 年 4 月**	**2025 年 4 月**	**2025 年 4 月**	**2025 年 4 月**	**2025 年 4 月**
中标前月均销量	25.67	24.00	203.67	42.33	48.00	无	32.33	135.00
中标后月均销量	267.33	72.00	372.00	170.50	126.00	2.33	141.50	517.50
中标后销量增长率	941.41%	200.00%	82.65%	302.76%	162.50%	/	337.63%	283.33%

注 1：由于省际联盟集采涉及多省份，实际执行集采时间不统一，故未统计相关数据；
注 2：由于输送导管套包包括两种产品，故未统计相关数据；
注 3：若中标后销售时间少于三个月，则按实际月数计算月均销售量

纳入集采中标后，产品集采销售量逐年大幅增加，产品的集采销售量年增量对总销售量年增量的贡献如下：

项目名称	2025 年度	2024 年度
集采销售量年增量对总销售量年增量的贡献率	**39.30%**	**19.48%**

纳入集采后，标的公司主要产品销量明显增长，涨幅约 150%-1,000%，**产品的集采销售量年增量对总销售量年增量的贡献率从 19.48%提升至 39.30%。**原因主要为：1）市场需求的显著提升。由于终端产品价格降低，促使更多患者能够负担起该产品，直接推动销量大幅增长；2）销售渠道的拓展和市场份额提升。

伴随集采大量采购，销量激增的变化，产品覆盖范围和市场渗透率加大，进一步加快产品推广，从而使得销售数量有稳定保证；3）品牌影响力和长期持续性。进入集采意味着产品在质量、疗效和安全性上得到官方认可，通过产品提升了品牌影响力，从而降低企业其他产品在其他省份进入集采的门槛，未来销售数量可得到持续增长。

评估预测期内，通路类和治疗类产品销量增幅**一致，均**为 100%、100%、65%、35%、35%、15%、10%，标的公司预测期内各类产品销量增幅低于报告期内平均增幅，且逐年递减，因此本次对于产品销售数量预测，是综合考虑集采产品的历史前后销量变化趋势、市场规律总结以及常识经验判断而制定的，预测期内销售数量的变化幅度相对保守，依据充分，预测具备合理性。

（2）纳入集采对标的资产及同类产品价格的影响

报告期内，标的公司的主要产品纳入集采后，多数产品出厂价格有所下降，**纳入集采范围的产品**平均降价幅度为 32.77%，具体下降情况详见本回复之“问题三、关于标的资产业绩和经营情况”之“五、量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响”。

不同产品降价幅度存在一定差异，原因主要为：1）医疗产品的应用差异。不同类型的医疗产品均具备不同特点，其临床应用方式、应用范围和应用条件等情况均存在较大差异，其技术复杂性决定了各类医疗产品毛利率差异较大，因此各类产品的降价幅度亦不尽相同；2）竞价规则的变化与企业谈判能力。国内早期集采以“最低价中标”为主，近年逐渐转向“价值竞争”，因此企业需要适应竞价规则的变化，医疗产品需要具备更强性能优势，才能获得议价能力，价格降幅受到产品性能影响；3）企业对规模效应的考量。医疗产品进入集采后将大幅增加其销量，从而摊薄其单位成本，使企业通过“薄利多销”的模式维持利润。企业需在预判集采后可实现销售规模的基础上，结合自身产品毛利率的特点进行估算，从而制定得出合理的集采底价，并进行谈判。

假设各类产品在预测期内逐步纳入集采，2025 年 6-12 月产品平均单价参照基准日时点平均价格，2026 年-2031 年产品单价在 2025 年 6-12 月价格的基础上，每年按-15%、-10%、-5%、-5%、-2%和-2%幅度进行预测 ，整个预测周期降幅

约 40%—50%，超出因集采导致的降幅水平。因此本次对于产品进入集采后的销售单价预测，是综合考虑主要产品特点、竞争优势以及集采的影响确定，具备合理性。

3、集采有效期

根据近年国内各地区神经介入医疗器械纳入集采范围情况，神经介入医疗器械的集采周期一般为 1-2 年。

集采的目的是优化产品终端价格，减轻患者负担。参考历史集采报价规律，对于已参与过集中采购的产品，尤其是历经多次省级集中采购、跨省联盟采购或国家级集中采购的产品，在新一轮采购周期中的报价降幅通常会明显缩小，甚至会与上一轮采购价格基本持平，已经进入集采的供应商较大概率继续中标。

4、未来中标和续标的可能

标的公司集采中标成功率高，综合实力较强，市场份额逐步提升。标的公司的远端通路导管于 2023 年 5 月进入“2023 年河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用耗材带量采购”、远端通路导管和颅内球囊扩张导管于 2024 年 2 月进入“2023 年江苏省第九轮医用耗材集中带量采购”、EasyRadial 输送导管于 2024 年 5 月进入“京津冀 3+N”联盟 28 种医用耗材集中带量采购、颅内球囊扩张导管于 2025 年 2 月进入“河北牵头血管介入类医用耗材省际联盟集中带量采购”，血栓抽吸导管、支撑导管、神经血管导丝等产品进入“河南省公立医疗机构医用耗材联盟接续采购（2025）”。标的公司短期内实现较多的集采中标，体现了自身的产品质量、成本管控、生产能力、技术创新和降本增效等综合实力。

受益于集采政策对创新型企业的支持，标的公司的市场份额提升较快，业绩实现持续增长。标的公司在未来集采中投标失败的风险较小，且在评估预测期内已充分考虑集采中标对销售价格降低的影响。

（四）专利保护期

标的公司经过自主研发，在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械、外周血管介入医疗器械的生产方面积累了多项核心技术。截至评估基准日，易介医疗拥有 19 项已授权专利，其中包括发明 4 项、实用新型 12 项、外观设计 3 项。另外有 43 项发明专利正处于申请中。专有技术目前已应用在各项产品的生产中，与

销售收入直接相关。其中已授权专利申请时间为2019年至2024年之间，当前使用状态正常，预计未来一段时间仍将持续使用；在申请的43项发明专利，申请时间为2023年至2024年，能够覆盖未来较长时间。根据《中华人民共和国专利法》，发明专利权的保护期为20年；实用新型专利权的保护期为10年；外观设计专利权的保护期为15年。

序号	无形资产名称或内容	专利类型	申请号/授权号	申请日期	授权日期	法定保护年限	法定保护有效日期
1	一种医用导入管及其导引导管装置和桡动脉入路导管系统	发明专利	ZL202210435666.4	2022/04/24	2023/11/17	20	2042/04/23
2	一种血流重建支架的输送系统	发明专利	ZL202011608392.1	2020/12/30	2023/09/19	20	2040/12/29
3	一种医用导管远近端切管工装	实用新型	ZL202222692437.9	2022/10/12	2023/02/17	10	2032/10/11
4	包装盒	外观设计	ZL202230331054.1	2022/06/01	2023/01/10	15	2037/05/31
5	抽吸泵	外观设计	ZL202230360593.8	2022/06/14	2022/10/28	15	2037/06/13
6	包装盒	外观设计	ZL202230331053.7	2022/06/01	2022/09/13	15	2037/05/31
7	环切工装	实用新型	ZL202123378582.1	2021/12/30	2022/08/23	10	2031/12/29
8	改良式导丝产品推送手柄	实用新型	ZL202123378769.1	2021/12/30	2022/07/01	10	2031/12/29
9	介入器械产品预浸的盘管及包装组件	实用新型	ZL202123383321.9	2021/12/30	2022/06/03	10	2031/12/29
10	导丝产品包装组件	实用新型	ZL202120467595.7	2021/03/03	2021/10/29	10	2031/03/02
11	具有弹性填塞补偿结构的导丝	实用新型	ZL202021733299.9	2020/08/19	2021/01/12	10	2030/08/18
12	增设改良结构的导丝	实用新型	ZL202020966183.3	2020/06/01	2021/01/05	10	2030/05/31
13	网笼交叉结构带显影点的取栓支架	实用新型	ZL202020641117.9	2020/04/23	2021/01/05	10	2030/04/22
14	丝网交叉位置设倒刺的取栓支架	实用新型	ZL202020641116.4	2020/04/23	2021/01/05	10	2030/04/22
15	带加强抓捕力的倒刺的取栓支架	实用新型	ZL202021433092.X	2020/07/20	2021/01/05	10	2030/07/19
16	一种改良型柔软导丝	实用新型	ZL202020559228.5	2020/04/15	2021/01/01	10	2030/04/14
17	抽吸腔开口口径可调节的抽吸导管	发明专利	ZL201910912513.2	2019/09/25	2020/11/24	20	2039/09/24
18	抽吸导管装置	发明专利	ZL201910913732.2	2019/09/25	2020/11/10	20	2039/09/24

序号	无形资产名称或内容	专利类型	申请号/授权号	申请日期	授权日期	法定保护年限	法定保护有效日期
19	一种球囊导管	实用新型	CN202421443124.2	2024/06/21	实质性审核	10	2034/06/20
20	一种扩张结构、取栓导管结构及其使用方法	发明专利	CN202411837621.5	2024/12/13	实质性审核	20	2044/12/12
21	一种蠕动式碎栓移栓的抽吸导管及其使用方法	发明专利	CN202411811057.X	2024/12/10	实质性审核	20	2044/12/09
22	一种栓塞保护结构、定型工装及制备方法	发明专利	CN202510002136.4	2025/01/02	实质性审核	20	2045/01/01
23	一种端头可变换状态的导管及使用方法	发明专利	CN202411565837.0	2024/11/05	实质性审核	20	2044/11/04
24	一种单管多弯型可调的造影导管及其制造方法	发明专利	CN202411559396.3	2024/11/04	实质性审核	20	2044/11/03
25	一种可消除应力的双层导管及制造方法	发明专利	CN202411484438.1	2024/10/23	实质性审核	20	2044/10/22
26	一种心脏隔膜卵圆孔未闭缝合器及缝合系统	发明专利	CN202411486098.6	2024/10/23	实质性审核	20	2044/10/22
27	一种半覆膜支架、输送系统及操作方法	发明专利	CN202411654691.7	2024/11/19	实质性审核	20	2044/11/18
28	一种医用弯形导管成型设备	发明专利	CN202411485933.4	2024/10/23	实质性审核	20	2044/10/22
29	一种用于辅助球囊管回抱的支架及其球囊导管与制造方法	发明专利	CN202310770830.1	2023/06/27	实质性审核	20	2043/06/26
30	一种带改进结构的保护伞	发明专利	CN202410236214.2	2024/03/01	实质性审核	20	2044/02/29
31	一种调弯手柄及包括该调弯手柄的可调弯微导管	发明专利	CN202410352506.2	2024/03/26	实质性审核	20	2044/03/25
32	一种碎栓器、碎栓系统及碎栓器的制造方法	发明专利	CN202410060727.2	2024/01/15	实质性审核	20	2044/01/14
33	一种收集罐及医用压力泵	发明专利	CN202311874327.7	2023/12/29	实质性审核	20	2043/12/28
34	一种用于治疗分叉血管动脉瘤的扰流装置	发明专利	CN202311463091.8	2023/11/03	实质性审核	20	2043/11/02
35	一种用于神经介入的可调弯微导管	发明专利	CN202311380117.2	2023/10/23	实质性审核	20	2043/10/22

序号	无形资产名称或内容	专利类型	申请号/授权号	申请日期	授权日期	法定保护年限	法定保护有效日期
36	一种可调弯造影导管	发明专利	CN202311629722.9	2023/11/30	实质性审核	20	2043/11/29
37	一种治疗动脉瘤的覆膜支架及其制造方法	发明专利	CN202311288004.X	2023/09/28	实质性审核	20	2043/09/27
38	一种多向可调弯微导管及其制造方法	发明专利	CN202311247980.0	2023/09/25	实质性审核	20	2043/09/24
39	一种硬度渐变医用导管的制备方法及硬度渐变医用导管	发明专利	CN202311155777.0	2023/09/07	实质性审核	20	2043/09/06
40	一种超薄壁的介入鞘管及其制造方法	发明专利	CN202311227345.6	2023/09/22	实质性审核	20	2043/09/21
41	可自适应血管顺形的硬度可调节定型导管及其使用方法	发明专利	CN202311032806.4	2023/08/16	实质性审核	20	2043/08/15
42	一种用于颅内的抽吸导管	发明专利	CN202310780942.5	2023/06/28	实质性审核	20	2043/06/27
43	一种带微粒缓冲回收罩壳的喷砂装置及其喷砂方法	发明专利	CN202310757094.6	2023/06/25	实质性审核	20	2043/06/24
44	一种冷热敷介入导管	发明专利	CN202310105010.0	2023/02/09	实质性审核	20	2043/02/08
45	一种医用导管裁切转接系统	发明专利	CN202310632588.1	2023/05/30	实质性审核	20	2043/05/29
46	一种密网支架编织工装	发明专利	CN202310576356.9	2023/05/19	实质性审核	20	2043/05/18
47	一种密网支架	发明专利	CN202310639993.6	2023/05/31	实质性审核	20	2043/05/30
48	一种楔形衔接结构医用导管	发明专利	CN202310345327.1	2023/03/31	实质性审核	20	2043/03/30
49	一种血流导向装置的输送装置及其辅助贴壁方法	发明专利	CN202310535141.2	2023/05/11	实质性审核	20	2043/05/10
50	一种球囊式辅助导管及其使用方法	发明专利	CN202211491071.7	2022/11/25	实质性审核	20	2042/11/25
51	一种医用导丝及其制作方法	发明专利	CN202211663657.7	2022/12/23	实质性审核	20	2042/12/23
52	一种带有辅助过弯组件的抽吸导管	发明专利	CN202211144639.8	2022/09/20	实质性审核	20	2042/9/19
53	一种取栓支架	发明专利	CN202210780762.2	2022/07/04	实质性审核	20	2042/7/3
54	可调弯鞘抽吸导管	发明专利	CN202111502214.5	2021/12/10	实质性审核	20	2041/12/9
55	头端可形变的抽吸导管及其使用方法	发明专利	CN202110831219.6	2021/07/22	实质性审核	20	2041/7/21
56	带网兜结构的取栓支架	发明专利	CN202110652174.6	2021/06/11	实质性审核	20	2041/6/10

序号	无形资产名称或内容	专利类型	申请号/授权号	申请日期	授权日期	法定保护年限	法定保护有效日期
57	具有弹性填塞补偿结构的导丝	发明专利	CN202010835540.7	2020/08/19	实质性审核	20	2040/8/18
58	带加强抓捕力的倒刺的取栓支架	发明专利	CN202010697195.5	2020/07/20	实质性审核	20	2040/7/19
59	增设改良结构的导丝	发明专利	CN202010483071.7	2020/06/01	实质性审核	20	2040/5/31
60	网笼交叉结构带显影点的取栓支架	发明专利	CN202010325288.5	2020/04/23	实质性审核	20	2040/4/22
61	丝网交叉位置设倒刺的取栓支架	发明专利	CN202010325335.6	2020/04/23	实质性审核	20	2040/4/22
62	一种改良型柔软导丝	发明专利	CN202010297450.7	2020/04/15	实质性审核	20	2040/4/14

上述专利技术于报告期内均处于专利保护期内，且预测期内，除募集项目和其他项目外，核心产品迭代研发支出预计约 6,500 万元，相关产品迭代研发支出与历史一代产品研发支出持平。标的公司将持续进行专利技术研发，确保产品专利保护延续，有效保证产品质量，维持产品核心竞争力，提升产品生产效率，推动收入持续增长和产品毛利率稳定。

（五）目标患者人群、患病率、现有主流治疗方案

标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品。神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品和其他，其中，通路类产品用于在介入手术中建立通路，治疗类产品用在通路的基础上进行介入治疗。外周介入产品目前包括两类血栓抽吸导管。

1、易介医疗产品主要适用于以下患者人群：

（1）主要为缺血性卒中患者：如大脑中动脉（MCA）闭塞需紧急取栓治疗的患者，Speedpass™血栓抽吸导管和 Speedpass88™颅内血栓抽吸导管可快速实现血管再通。

（2）需神经介入治疗的其他脑血管疾病患者：包括颈动脉狭窄、颅内动脉瘤栓塞等，标的产品支撑导管可辅助器械到达病变部位。

（3）特殊解剖结构患者：如血管弯曲严重或入路困难者，标的产品设计兼顾到位能力与兼容性。

（4）注重舒适度与隐私的患者：经桡动脉入路产品（如 EasyRadia™ 输送导

管和 EasyMax™ Pro 支撑导管）恢复快，适合对术后体验要求较高的患者。

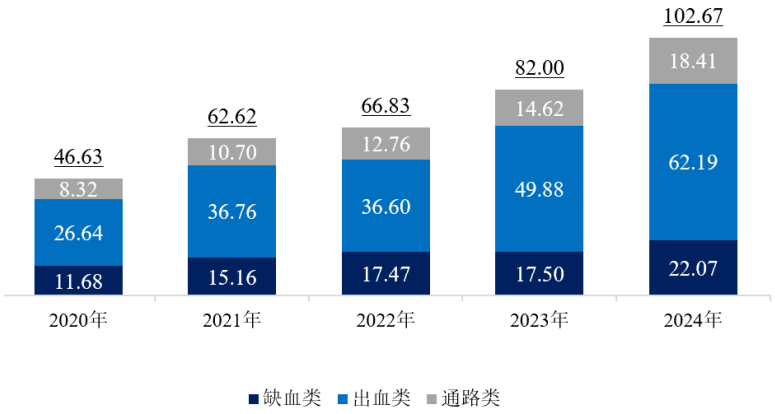
（5）针对外周血栓需治疗患者：易介灵梭™外周血栓抽吸导管，高效机械抽吸取栓导管，配合抽吸泵及血栓分离器使用，可达到去除外周血管系统中的血栓最佳效果。

2、主要产品涉及患病率分析：神经血管疾病发病率高、市场规模大

神经血管疾病发病率高，人群基数庞大，其中脑卒中是我国成人致死、致残的首要病因，具有高发病率、高复发率、高致残率、高死亡率、高经济负担的特点。根据华盛顿大学卫生计量与评估研究所建立的“全球疾病负担数据”2019 年的研究显示，1990 年至 2019 年，我国卒中的发病率呈现不断上升趋势，由 149/10 万增至 277/10 万，增长近 86%，其中缺血性脑卒中发病率由 76/10 万增至 99/10 万，增长超 30%。随着老龄化进程的加速以及生活方式的改变，预计未来发病率将进一步上升。

根据 Frost& Sullivan 统计，2020 年到 2024 年，中国神经血管病介入治疗医用耗材市场规模从 46.63 亿元增加到 102.67 亿元，复合年增长率为 21.81%。

国内神经介入市场规模（出厂价，亿元）



数据来源：Frost& Sullivan

3、神经介入治疗已发展为脑卒中疾病的主流治疗方案

脑血管疾病为我国居民前三大疾病死亡原因之一，且随着中国人口老龄化进程，脑卒中（即脑中风）等脑血管疾病的发病率持续上升。近年来，全球范围内神经介入诊疗技术的创新正在彻底改变脑卒中等脑血管疾病的治疗和干预手段，神经介入手术已成为脑血管疾病的主流治疗方案。

脑血管疾病可主要分为三种疾病类型：出血性脑卒中（动脉瘤渗血或破裂时发生）、急性缺血性脑卒中（大脑供血血管受阻）、脑动脉粥样硬化狭窄（血管内脂肪沉积形成斑块导致动脉狭窄并限制流向大脑的血流）。

目前主要治疗方法包括药物治疗、外科手术及神经介入手术，其中神经介入手术具有诸多优势，已成为主流治疗方案。具体方案对比情况如下：

方案名称	治疗方案	方案分析
药物治疗	使用溶栓药物治疗血栓形成	1、治疗窗口期短：仅适用症状出现后六小时内 2、不适用情况多：大动脉瘤、有颅内出血史及近期发生脑卒中的患者不适合
外科手术	通过开颅发现病变并手术，通常应用于血管畸形或大面积出血引起的出血性脑卒中	手术伤口大、感染风险高、恢复速度慢
神经介入手术	通过动脉穿刺，将导管介入动脉，进行血栓清除术、扩张术和栓塞术，从而治疗血管病变	1、治疗窗口期较长：24 小时 2、减少药物副作用：通过神经介入医疗器械直接对病变部位进行治疗，减少对患者的副作用 3、风险小：手术伤口小，感染风险低、恢复速度快

由于神经介入手术具有治疗窗口期较长、副作用小、风险小等优势，神经介入手术已成为脑血管疾病的主流治疗方案。

此外，抽吸取栓技术产品用于治疗缺血性脑卒中更适合我国国情。根据《中国急性缺血性卒中诊治指南 2023》，缺血性卒中是最常见的卒中类型，占我国新发卒中的 69.6%～72.8%。而缺血性脑卒中的神经介入疗法包括抽吸取栓、支架取栓、抽吸+支架组合等方式，其中抽吸取栓的医生学习时间短、治疗费用低，更加适合目前国内取栓治疗高速发展的地县级医院，因此抽吸取栓具有广阔的市场前景。

（六）产品市场空间分析

根据弗若斯特沙利文数据，2024 年，我国神经介入器械总市场规模达 103 亿元，预计到 2031 年预计市场规模将达到 352 亿元，2024 年到 2031 年期间的年复合增长率 19.27%；2024 年，我国外周 DVT（**深静脉血栓形成（Deep Venous Thrombosis）缩写**）器械总市场规模达 18 亿元，预计到 2031 年预计市场规模将达到 33 亿元，2024 年到 2031 年期间的年复合增长率 8.9%，持续保持高速增长状态。

以下为弗若斯特沙利文对于标的公司产品适应症手术量（中国）的分析预测：

手术种类	单位	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
全国缺血类	万台	12.59	16.04	21.46	28.44	37.46	48.95	62.73	78.72	96.82	116.85
	增长率	-	27.41%	33.76%	32.55%	31.70%	30.66%	28.16%	25.49%	22.99%	20.68%
全国出血类	万台	10.08	12.78	16.91	21.97	27.90	34.52	41.53	49.14	57.26	65.79
	增长率	-	26.76%	32.29%	29.92%	27.02%	23.72%	20.31%	18.32%	16.53%	14.90%
神经介入类	万台	22.67	28.82	38.37	50.41	65.36	83.47	104.26	127.86	154.08	182.64
	增长率	-	27.12%	33.11%	31.39%	29.66%	27.70%	24.91%	22.64%	20.51%	18.53%
DVT 抽吸类	万台	8.28	9.40	10.56	11.73	12.93	14.12	15.52	17.20	19.28	21.85
	增长率	-	13.48%	12.35%	11.15%	10.17%	9.26%	9.92%	10.82%	12.09%	13.30%

注：神经介入类包含全国缺血类和全国出血类

神经介入手术包括急性缺血性卒中取栓，动脉瘤栓塞术以及颅内狭窄手术等。无论上述哪种类型手术，均需要建立通路，通路通常分为近端通路及远端通路，近端提供支撑（如长鞘，支撑导管，输送导管等），远端通路（如远端通路导管）通常可以到达更远的位置处理病变，因此常规需要两条导管建立通路体系，导管需要导丝引导到位，导丝数量取决于手术复杂程度。除此之外，通常还需要微导管进行引导导管到位，释放弹簧圈、支架等作用。针对复杂病变，如抽吸远端栓塞病变，可能会用到两条及以上抽吸导管或远端通路导管辅助取栓；针对动脉瘤辅助支架栓塞手术，需要至少两条导丝和微导管。针对狭窄类型的复杂病变，也需要多条导管导丝。按照同类产品的平均使用量为每台手术对应 2 套产品推算，各类产品的国内市场容量具体如下：

产品类型	单位	手术类型	2023年	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
治疗类	万套	全国缺血类	32.09	42.92	56.89	74.92	97.89	125.46	157.44	193.64	233.70
通路类	万套	神经介入类	57.65	76.73	100.82	130.72	166.93	208.52	255.72	308.16	365.28
外周系列	万套	DVT抽吸类	18.79	21.11	23.46	25.85	28.25	31.05	34.41	38.57	43.70

注：本表通路类产品适用于神经介入类手术，即包含“弗若斯特沙利文对于标的公司产品适应症手术量（中国）的分析预测”表中的全国缺血类和全国出血类两类手术类型

以下为标的各类产品的**报告期及**预测销量：

产品类型	单位	手术类型	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
治疗类	万套	全国缺血类	0.05	0.12	0.37	0.74	1.22	1.64	2.22	2.55	2.80
通路类	万套	神经介入类	0.22	0.49	0.97	1.95	3.21	4.34	5.86	6.73	7.41
外周系列	万套	DVT 抽吸类	-	-	0.01	0.12	0.27	0.56	0.76	0.87	0.96

根据标的预测产品的销量结合产品的适应症手术量计算各产品在国内的市场占有率，具体如下：

产品类型	手术类型	2023 年	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
治疗类	全国缺血类	0.15%	0.29%	0.65%	0.98%	1.24%	1.31%	1.41%	1.32%	1.20%
通路类	神经介入类	0.38%	0.63%	0.97%	1.49%	1.92%	2.08%	2.29%	2.18%	2.03%
外周系列	DVT 抽吸类	0.00%	0.00%	0.03%	0.46%	0.96%	1.80%	2.20%	2.25%	2.19%

标的公司主要产品的注册获批时间主要集中于 2022 年至 2024 年期间，产品上市初期（2022 年）处于市场推广启动及渠道搭建阶段，尚未形成规模化销售体系，当年仅实现营业收入 83.60 万元。2023 年，标的公司完成销售渠道初步搭建及市场推广策略落地，产品正式进入规模化销售阶段。2024 年度随着产品市场的持续开拓，产品市场占有率有较明显的提升。

随着老龄化人口增多以及疾病年轻化趋势的发展，不管是脑血管疾病患者还是静脉血栓栓塞症患者，其数量都在持续上升，医疗手术需求急剧增长。这种现状让医疗器械行业的市场容量变得极为庞大，并且能够保持稳步增长。从整体来看，目前预测的销量在整体市场中占比不大，有足够的市场空间支持标的公司产品销量的释放。

（七）竞争格局和市场化程度：高端医疗器械市场的主要份额仍由跨国厂商占据，近年来国产替代已成为高值医用耗材行业的重要发展趋势

目前，国内市场的神经介入医疗器械主要公司主要有美敦力、史赛克、波士顿科学、泰尔茂神经（原名美科微先）等国际龙头，以及归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗、惠泰医疗和赛诺医疗等国内企业。主要公司的基本情况如下：

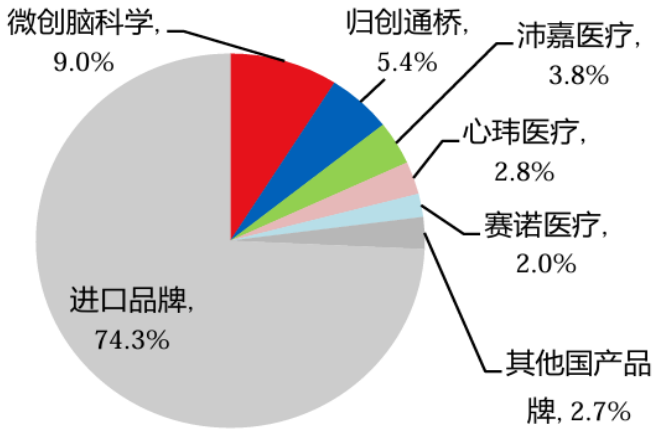
序号	公司名称	基本情况
1	美敦力	美敦力成立于 1949 年，是全球领先的医疗技术公司，在纽约证券交易所上市（股票代码：MDT）。其神经介入产品包括 Pipeline™血流导向装置、Axium™弹簧圈系统、Solitaire™取栓装置等，用于治

序号	公司名称	基本情况
		疗脑动脉瘤、脑卒中等疾病。美敦力常年位列全球医疗器械企业榜首。
2	史赛克	史赛克成立于 1941 年，是全球最大的骨科及神经技术公司之一，在纽约证券交易所上市（股票代码：SYK）。其神经介入主要产品包括 Trevo®取栓支架、Surpass®血流导向装置、Target®弹簧圈等。公司神经血管业务在全球市场占据领先地位。
3	波士顿科学	波士顿科学成立于 1979 年，是全球领先的医疗器械公司，在纽约证券交易所上市（股票代码：BSX）。神经介入产品包括 ELITE™ReperfusionSystem 取栓系统、COILSYSTEM™弹簧圈等。公司在介入神经血管领域具有强劲创新实力，多项产品获得 FDA 突破性设备认定。
4	泰尔茂神经（原名美科微先）	泰尔茂神经（TerumoNeuro）成立于 1997 年，原名为 MicroVention,Inc.（美科微先），是日本泰尔茂株式会社（TerumoCorporation，东京证券交易所代码：4543）旗下的全资子公司，总部位于美国加利福尼亚州。公司专注于神经血管介入领域，主要产品包括 WEB™动脉瘤内扰流装置、HydroCoil®栓塞弹簧圈、Scepter®球囊导管等。作为神经血管领域的全球领先企业，其产品在全球范围内广泛应用。
5	微创脑科学	微创脑科学有限公司（微创®脑科学）成立于 2012 年，2022 年在香港联交所上市（股票代码：02172.HK）。主要产品包括 Tubridge®血流导向装置（中国首款自主研发的国产血流导向装置）、Apollo™颅内动脉支架系统、NUMEN®可电解脱弹簧圈以及蛟龙®颅内取栓支架等。公司多个产品进入国家创新医疗器械特别审查程序“绿色通道”。
6	归创通桥	归创通桥成立于 2012 年，2021 年在香港联交所上市（股票代码：02172.HK）。专注于神经介入医疗器械，主要产品包括蛟龙颅内取栓支架、Tubridge 血流导向装置、Willis 颅内覆膜支架等。公司是中国神经介入领域的领先企业之一，多个产品为首个获 NMPA 批准上市的国产产品。
7	心玮医疗	心玮医疗成立于 2016 年，2021 年在香港联交所上市（股票代码：06609.HK）。专注于神经介入领域，主要产品包括 Captor 取栓系统、ExtraFlex™远端通路导管、SupSelek™微导管等。公司是中国神经介入领域拥有国内最完整的缺血性卒中治疗产品组合之一。
8	沛嘉医疗	沛嘉医疗成立于 2012 年，2020 年在香港联交所上市（股票代码：09996.HK）。神经介入产品包括 Tethys®AS 血栓抽吸导管、Tethys®中间导引导管、Jasper®可电解脱弹簧圈等。公司是中国结构性心脏病和神经介入领域的领先企业，多项产品进入国家创新医疗器械特别审批程序。
9	惠泰医疗	惠泰医疗成立于 2010 年，2021 年在上海证券交易所科创板上市（股票代码：688617.SH）。神经介入产品包括远端通路导引导管、微导管、弹簧圈等。公司是电生理和血管介入器械领域的领先企业，神经介入产品线正在快速拓展中。
10	赛诺医疗	赛诺医疗成立于 2007 年，2019 年在上海证券交易所科创板上市（股票代码：688108.SH）。神经介入产品包括 NeuroRX®颅内球囊扩张导管、Nova 颅内支架系统等。公司是介入医疗器械领域的创新企业，多个产品获得国家创新医疗器械特别审批。

从整体竞争格局分析，一是由于脑血管介入治疗具有结构复杂、操作难度高

及器械技术壁垒严格等特点，以美敦力、史赛克、Microvention 等为代表的海外医疗器械巨头布局较早，目前高端医疗器械市场的主要份额仍由跨国厂商占据。二是近年来资本关注度逐步提升，越来越多的企业开始进入该领域，推动国产替代。国产龙头企业持续完善布局，从通路类产品逐步向核心治疗产品拓展，其产品力持续获得临床认可，国产替代已成为高值医用耗材行业的重要发展趋势。

综上所述，目前神经介入行业仍以进口企业为主，国产企业存在较大的发展空间。根据华创证券测算，2024 年度上半年国内神经介入器械市场国产化率接近 26%，其中微创脑科学占比 9.0%、归创通桥占比 5.4%、沛嘉医疗占比 3.8%、心玮医疗占比 2.8%、赛诺医疗占比 2.0%、其他国产品牌占比 2.7%。具体情况如下：



（八）标的资产主要产品的技术先进性及相比进口产品或国产同类产品的竞争优势、持续研发能力、同行业可比公司在研和上市产品在安全性、有效性方面的对比情况

1、标的资产主要产品的技术先进性及相比进口产品或国产同类产品的竞争优势

标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品。神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品和其他，其中，通路类产品用于在介入手术中建立通路，治疗类产品用在通路的基础上进行介入治疗。外周介入产品目前包括两类血栓抽吸导管。

（1）大口径抽吸技术达到国际领先水平

2024 年 4 月，标的公司 0.088″超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，是国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及独特的编织与缠簧精密技术，其临床效果可以达到海外领先医疗器械同等水平，实现了该产品的进口替代。该产品采用了激光焊接技术，双层不锈钢缠簧及不锈钢、镍钛混合编织工艺，获得更强的管腔保持能力。复合的结构设计保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。

标的公司的大口径血栓抽吸导管实现了“腔大壁薄”，更适合国人脑血管结构。产品在实现 0.088″大抽吸内径的同时，导管外径仅为 2.5mm，此技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径，有研究表明，中国人群 MCA 起始部（M1 段）直径平均为 2.1–2.5mm，略小于欧美人群（2.5–3.0mm），该大口径抽吸导管更适合于国人脑血管直径结构。导管 2.5mm 外径兼顾了高效性和安全性，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗。该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

（2）标的公司打造创新性的薄壁桡动脉支撑导管，紧跟国际领先的桡动脉解决方案

神经介入手术中，桡动脉入路为国际领先方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的相关患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单无需更多止血器械等优势。经行业专家共识以及医学证据的不断积累，桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选。但是与股动脉入路相比，桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能以及在弓部稳定支撑的要求极高，因此研发难度较大，目前海外仅有美敦力一款 Rist 桡动脉导管上市。

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业，实现了该产品的进口替代。标的公司创新性地沿用导管类产品的薄壁技术和专利楔形对接技术，结合经桡动脉路径的血管解剖结构对于不同节段的结构设计特殊要求，管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，能够极大减少桡动脉闭塞并发症的风险，满足更多挑战病

变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供了桡动脉全面解决方案。

2、持续研发能力

自 2020 年 8 月成立以来，标的公司将研发与创新视为核心竞争力，构建了科学完善的研发体系。截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司共有授权专利 19 项，其中发明专利 4 项、实用新型专利 12 项，先后取得广东省科技型中小企业、广东省专精特新企业、广东省创新型企业等称号。

标的公司始终高度重视技术研发团队的持续建设，为技术和工艺创新持续进行研发投入，相关技术人员具备深厚的行业经验，主导多项技术攻关和路线规划。自主研发了复合双芯微导丝技术、血流重建支架输送技术、抽吸腔开口口径可调节技术、大口径抽吸导管技术等多项核心技术，并已实现相关技术的商业化，成功研发出远端通路导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝等产品。在良好的研发能力支撑下，从成立到报告期不到五年时间，十一款产品获得国内注册证，两款产品获得 FDA 注册证。相关产品从取得注册证到形成销售商业化的时间仅为 2-4 个月，商业化速度较快。2025 年，其重点研发的外周血栓抽吸导管及配套血栓器成功完成注册，取得医疗器械注册证，企业产品矩阵进一步完善，核心竞争力得到增强。

标的公司广泛调研行业技术前沿发展，参与各类行业学术会议，开展临床试验合作，从而快速高效地获取与评估产品性能的发展趋势。同时，依托临床应用场景挖掘用户核心需求，充分发挥公司技术优势，通过研发体系、战略部、市场部、医学事务部的紧密协作，实现产品的快速开发、验证与迭代。借助这一机制，公司能够及时提升产品的有效性、易用性、安全性及可靠性，高效扩展产品适应症与适用范围。通过产品不断迭代，保持市场竞争力，最终达成更广泛的市场覆盖。

预测期内，标的公司针对新产品（募投项目**药物涂层球囊**（DCB，**Drug-Coated Balloon**）药球，临床前阶段支出）以及核心产品迭代需求进行研发。由于大部分研发项目为产品迭代升级，其研发周期以及研发成本相对可控。预测期内，除

募集项目和其他项目外，核心产品迭代研发支出预计约 6,500 万元，相关产品迭代研发支出已高于历史一代产品研发支出，同时考虑其他项目储备，充分体现标的公司的持续研发能力。

3、同行业可比公司在研和上市产品在安全性、有效性方面的对比情况

同行业可比公司未就相关产品的安全性、有效性情况进行公告。标的公司产品若要在国内上市销售，需获得国家药品监督管理局颁发的注册证批件。获得该注册证批件，需通过关于安全性和有效性方面的严谨审核。此外，标的公司连续三年通过 ISO13485 国际质量体系认证。标的公司产品能够在集中采购中中选，符合集中采购对产品的要求。目前，标的公司有三款产品（血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内血栓抽吸导管）通过由**广州市工业和信息化局牵头，联合卫健、医保、药监等多部门协同推进的**《广州市创新药械目录》甄选评审，并被纳入该目录。截至 **2025 年 12 月 31 日**，标的公司产品已入驻 **535** 家医院（其中三甲医院 **271** 家），且相关产品已在医院投入使用，其安全性得到进一步验证。

综上所述，标的公司的产品具备安全性和有效性。

（九）结合上述因素，说明标的资产主要产品未来是否存在销量或单价下滑的风险，预测期内各类细分产品销售结构、预计单价及与报告期内的对比情况，主要产品销售单价及数量的预测依据，预测期内营业收入保持较大幅度增长的依据及合理性分析

1、标的资产主要产品未来是否存在销量或单价下滑的风险分析

标的资产主要产品需求增加，我国脑卒中发病率持续上升，且神经介入手术成为脑血管疾病主流治疗方案，2024 年-2031 年我国神经介入器械市场年复合增长率达 19.27%，缺血类、出血类手术量也持续增长，庞大的患者基数和手术需求为销量提供保障。标的公司多款产品实现进口替代，如国内首家完成薄壁桡动脉支撑导管研发销售，大口径血栓抽吸导管性能对标海外产品，且短期内中标多个集采项目，市场份额稳步提升。此外，进口替代背景下，市场空间充足，预测期内，公司各产品市场占有率普遍低于 2%，如 2025 年血栓抽吸导管市场占有率仅 0.65%，随着国产替代推进，销量仍有较大增长空间。

单价下滑风险可控，大幅下滑可能性小。短期看，**受到集中采购政策带来的**

降价压力以及市场竞争加剧的叠加影响导致产品单价下降，非集采客户也会参考集采区域价格协商议价，但长期来看，下滑空间已十分有限。一方面，参考行业规律，集采降价呈现 “首年大幅下降，后续降幅收窄” 的特点，即已参与多轮集采的产品，新一轮报价降幅会明显缩小，甚至与上一轮持平，因此未来集采对单价的冲击力度会减弱，价格下跌空间有限。例如，远端通路导管在河南区域于 2023 年 3 月进入集采售价降幅为 40%，在此价格基础上，远端通路导管于 2024 年 1 月江苏区域进入集采售价降幅为 17.27%。另一方面，公司通过持续研发优化生产工艺，规模效应逐渐显现，可对冲部分降价压力，且治疗类产品因技术含量高，降价幅度本身相对平缓。

2、预测期内各类细分产品销售结构、预计单价及与报告期内的对比情况，主要产品销售单价及数量的预测依据分析

（1）预测期内各类细分产品销售结构、预计单价情况如下：

序号	产品类别	项目	单位	报告期			预测期						
				2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
1	通路类导管	销售数量	套	5,239.00	13,434.00	10,302.00	15,880.00	51,141.00	83,562.00	112,398.00	151,284.00	173,878.00	191,266.00
		销售增长率	-	**2910.92%**	156.42%	84.05%	102.64%	95.33%	63.40%	34.51%	34.60%	14.93%	10.00%
		销售单价	元/套	1,842.84	1,420.00	1,312.04	1,191.84	1,019.30	921.31	876.21	833.10	816.76	800.59
		售价变动率	-	**-41.98%**	-22.94%	-7.60%	-9.16%	-14.48%	-9.61%	-4.90%	-4.92%	-1.96%	-1.98%
		销售收入	万元	965.47	1,907.63	1,351.66	1,892.64	5,212.82	7,698.68	9,848.45	12,603.45	14,201.71	15,312.48
		收入增长率	-	**1647.06%**	97.59%	70.05%	70.08%	60.68%	47.69%	27.92%	27.97%	12.68%	7.82%
2	治疗类导管	销售数量	套	483.00	1,243.00	1,484.00	2,200.00	7,368.00	12,157.00	16,412.00	22,156.00	25,479.00	28,027.00
		销售增长率	-	**866.00%**	157.35%	186.53%	203.41%	100%	65.00%	35.00%	35.00%	15.00%	10.00%
		销售单价	元/套	4,374.58	3,746.65	3,238.68	2,980.00	2,533.00	2,280.00	2,166.00	2,058.00	2,017.00	1,977.00
		售价变动率	-	**-9.04%**	-14.35%	-13.56%	-7.99%	-15.00%	-9.99%	-5.00%	-4.99%	-1.99%	-1.98%
		销售收入	万元	211.29	465.71	480.62	655.60	1,866.31	2,771.80	3,554.84	4,559.70	5,139.11	5,540.94
		收入增长率	-	**778.72%**	120.41%	147.69%	141.33%	64.26%	48.52%	28.25%	28.27%	12.71%	7.82%
3	外周系列	销售数量	套	-	-	-	90.00	1,900.00	4,100.00	8,400.00	11,340.00	13,041.00	14,345.00
		销售增长率	-					2011.11%	115.79%	104.88%	35.00%	15.00%	10.00%
		销售单价	元/套				4,000.00	3,310.53	3,041.34	2,907.33	2,761.67	2,706.33	2,651.95

序号	产品类别	项目	单位	报告期			预测期						
				2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
		售价变动率	-					-17.24%	-8.13%	-4.41%	-5.01%	-2.00%	-2.01%
		销售收入	万元	-	-	-	36.00	629.00	1,246.95	2,442.16	3,131.73	3,529.33	3,804.23
		收入增长率	-					1647.22%	98.24%	95.85%	28.24%	12.70%	7.79%

注：2025 年 1-5 月和 6-12 月销售增长率和收入增长率经年化

（2）通过与报告期数据的对比，主要产品销售单价及数量的预测依据分析

1）销售数量

通路类产品：报告期内产品销售呈现高速增长，复合增长率为 123.55%；预测期内通路类产品销量仍然持续增长，从 2025 年 6-12 月的 15,880 套增长至 2031 年的 191,266 套，预测期内增速低于报告期内平均水平。销售增长率在预测期前期较高，2026 年达到 95.33%，随着销量基数增大，中后期增长率逐渐趋于平稳，维持在 10%-15%左右。主要因标的公司处于商业化初期，销量基数低，且终端入院数据上升和进入集采将推动销量快速增长，随着市场份额扩大，增长速度逐渐稳定。

治疗类产品：报告期内产品销量呈现爆发式增长，复合增长率为 176.18%。从 2025 年 6-12 月的 2,200 套增长至 2031 年的 28,027 套。销售增长率变化趋势与通路类产品类似，前期增长迅速，如 2026 年增长 100%，后期逐渐平稳。随着未来逐步进入集采、品牌知名度和市场认可度提升，推动治疗类产品销量持续增长。

外周系列产品：报告期内外周系列产品未实现实质性销量，外周系列产品预测销量将在 2026 逐步提升，从 2026 年 1,900 套增长至 2031 年的 14,345 套。主要系该产品处于市场导入期，初期增长率较高，随着未来逐步进入集采、市场推广和认知度提高，预测期内销量持续增长。

综上所述，在预测期的前两年，销售增长率维持在较高水平。其主要原因在于，标的公司目前仍处于商业化的初始阶段，销量基数较低，且终端入院数据呈现上升趋势和进入集采**后**产品销量呈现“爆发式”增长。随着外周介入产品进入市场，标的公司的产品线将更为丰富，能够满足不同客户的需求。同时，未来标的公司产品逐步进入集采，品牌知名度的提高以及市场认可度的增强，现有产品有望在更多医院和终端得到应用，推动销量持续增长。考虑标的公司产品市场份额逐渐扩大，销量基数不断增加，未来增长速度将逐渐趋于平稳，预测期增长率将从 65%逐步下降至 10%。预测期内产品销量的整体增幅低于报告期增幅水平，销量预测具有合理性与谨慎性。

2）预计单价

报告期内，通路类产品的销售单价呈现出持续下降的趋势，但降幅已逐步收窄。具体来看，2024 年产品单价同比下降 22.94%，降至每套 1,420 元；2025 年 1-5 月期间，单价进一步下降 7.6%，达到每套 1,312 元。在预测期内，销售单价仍然保持下降态势，从 2025 年 6-12 月的每套 1,191.84 元逐步下降至 2031 年的每套 800.59 元。

报告期内，治疗类产品的单价从 2023 年的每套 4,374.58 元下降至 2025 年 1 月至 5 月的每套 3,238.68 元，累计降幅达到 25.97%。在预测期内，销售单价预计将进一步下降，从 2025 年 6 月至 12 月的每套 2,980.00 元逐步降至 2031 年的每套 1,977.00 元，售价持续下降。

报告期内外周产品尚未销售。在预期内，外周系列产品的销售单价将从 2025 年 6 月至 12 月的每套 4,000.00 元下降至 2031 年的每套 2,651.95 元。

预测期内各类产品销售单价持续下降，2026 年至 2031 年**各主要产品降幅基本保持一致，降幅分别约为-15%、-10%、-5%、-5%、-2%和-2%，预测期产品销售单价降幅合计为-39%。**这一趋势主要系考虑受到集中采购政策带来的降价压力以及市场竞争加剧的影响，导致价格不断下调。然而，随着企业规模效应的逐步显现，生产成本有所降低，同时产品经过迭代升级，价格下降的幅度预计将逐渐收窄。

3、结合前述各种因素，分析预测期内营业收入保持较大幅度增长的依据及合理性

预测期内呈现的高速增长，主要归因于标的公司目前处于商业化运营初期，整体产品销量及收入基数较小，增长主要具体依据如下：

（1）神经介入行业处于高速发展期，2024-2031 年市场规模将从 103 亿元增至 352 亿元，外周 DVT 器械市场也同步增长，行业红利将直接带动公司营收增长。且国产替代趋势明确，2024 年上半年国内神经介入器械国产化率仅接近 26%，标的公司有望持续抢占进口企业市场份额，预测期内的预测市场占有率仅不足 2%，市场空间广阔。

（2）产品矩阵持续完善，2025 年外周血栓抽吸导管及配套血栓器完成注册，丰富了产品线；标的公司商业化能力突出，产品从拿证到商业化仅需 2-4 个月，

且标的公司产品已进入多家大型医院，销售渠道将持续拓展。

（3）报告期内销量的快速增长源于公司商业化初期的低基数，如 2023 年全产品线仅 5,166 套销量，远低于市场容量，后续随着市场推广自然会呈现高增速；而单价虽下降，但降幅逐步收窄，且销量增长幅度远超单价下降幅度。例如通路类 2026 年销量增长率 95.33%，远高于单价降幅 14.48%，两者形成对冲后，营业收入仍能保持大幅增长，该预测与行业发展规律和企业自身成长周期高度契合，具备充分合理性。

综上所述，对销量增长率的预测符合标的公司所处阶段以及行业发展规律，标的公司预测期的高速增长情况符合行业规律，具备合理性。

三、预测期各年度营业成本构成的具体预测依据及合理性，原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配，预测期内产品良率与报告期数据、生产工艺水平、可比公司数据是否匹配，预测材料采购单价与市场价格水平及报告期内采购价格是否匹配，并结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力及预计纳入医保或集采的安排、同行业可比公司可比产品情况等，进一步披露主要产品毛利率的预测依据及合理性。

（一）预测期各年度营业成本构成的具体预测依据及合理性

1、报告期内营业成本情况：

报告期内，标的公司主营业务成本包括直接材料、制造费用、直接人工和运费，其中主要为直接材料和制造费。报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	264.2	38.34%	367.11	34.37%	162.39	29.84%
直接人工	152.85	22.18%	219.57	20.56%	103.7	19.06%
制造费用	267.74	38.85%	471.06	44.10%	274.81	50.50%
运费	4.38	0.64%	10.33	0.97%	3.31	0.61%

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
合计	689.17	100.00%	1,068.07	100.00%	544.21	100.00%

报告期内，随着标的公司生产规模逐步扩大，带动直接材料、直接人工、制造费用和运费逐步上升；随着标的公司生产效率提高，直接材料占比提升，制造费用占比下降。

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
通路类产品	542.96	78.78%	843.33	78.96%	412.92	75.88%
治疗类产品	101.75	14.76%	119.50	11.19%	65.81	12.09%
其他	44.46	6.45%	105.24	9.85%	65.48	12.03%
合计	689.17	100.00%	1,068.07	100.00%	544.21	100.00%

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务成本结构总体稳定，营业成本主要由通路类产品、治疗类产品构成，两者合计占营业成本比重分别为 87.97%、90.15%和 93.55%。

2、预测期各年度营业成本具体预测依据及合理性

预测期各年度营业成本如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
直接材料	373.25	1,272.26	2,079.67	2,847.86	3,757.03	4,232.29	4,562.43
直接人工	205.55	705.70	1,154.84	1,586.09	2,092.43	2,357.16	2,540.99
制造费用	481.33	984.97	1,133.49	1,340.28	1,580.92	1,728.02	1,865.97
运费	12.68	38.05	58.07	78.69	100.91	113.75	122.64
总计	1,072.81	3,000.97	4,426.07	5,852.91	7,531.31	8,431.22	9,092.03
其中：料占比	34.79%	42.39%	46.99%	48.66%	49.89%	50.20%	50.18%
工占比	19.16%	23.52%	26.09%	27.10%	27.78%	27.96%	27.95%
费占比	44.87%	32.82%	25.61%	22.90%	20.99%	20.50%	20.52%
运费占比	1.18%	1.27%	1.31%	1.34%	1.34%	1.35%	1.35%

预测期内，随着生产规模的扩大，标的公司的直接材料、人工费用占总成本

的比例逐步提升，制造费用占总成本的比例逐步下降。

（1）产品单位材料预测的依据及合理性

序号	产品类别	单位	2023年	2024年	2025年1-5月	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
1	通路类导管	元/套	274.59	252.80	200.56	200.56	200.56	196.55	192.62	188.77	184.99	181.29
		变动率		-8%	-21%	0%	0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
2	治疗类导管	元/套	339.83	322.97	255.91	255.91	255.91	250.79	245.77	240.85	236.03	231.31
		变动率		-5%	-21%	0%	0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
3	外周介入	元/套	-	-	-	339.63	339.63	332.84	326.18	319.66	313.27	307.01
		变动率					0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%

直接材料成本受多种因素综合作用，这些因素包括企业产品良率所关联的单位合格产品损耗率，以及因材料价格波动导致的单位价格变动等。**由于标的公司产品的主要原材料多为定制产品，而非大宗商品交易，市场相对稳定，但因多为非标产品，其采购价格受采购量的影响较大，历史价格总体变化幅度随着采购量的增加而逐年下降。但原材料的品类较多，单项原材料价格变动不会对材料成本产生重大影响。**报告期内，鉴于生产规模的扩大，生产工艺技术得以优化，加之材料价格发生变动，单位材料成本显著降低，降幅区间为 5% - 21%。

报告期内，主营业务产品的主要原材料的近三年国产和进口情况对比如下：

单位：元/件

产品	主要材料名称	占比	是否存在国产替代	价格差异
通路类	内衬管	12.64%	是	-44.05%
	收缩管	10.66%	否	/
	热缩管	8.80%	是	-67.32%
	单腔挤出管	7.56%	是	33.61%
	不锈钢丝	5.27%	是	-28.97%
	镍钛管	3.79%	是	/
	尼龙管	3.73%	是	/
	PTFE 涂层线	3.45%	否	/
治疗类	内衬管	25.81%	是	-44.05%
	热缩管	14.04%	是	-67.32%

产品	主要材料名称	占比	是否存在国产替代	价格差异
	尼龙管	7.81%	是	/
	不锈钢丝	3.91%	是	-28.97%

注：单腔挤出管 2023 年主要为进口采购，由于国产采购量极少，导致 2023 年国产单价价格为 69.03

报告期内，除单腔挤出管，其他原材料采用国产的价格与进口价格相比显著下降，降幅区间为 28.97%-67.32%。在预测期内，标的公司将依据战略规划有序推进材料降本举措。就国产化方面而言，随着国产原材料质量的提升，标的公司将逐步引入国产原材料，未来将在保障产品品质的基础上，提高原材料国产化比例；在商务降本层面，随着产能规模化的发展，标的公司通过推动与供应商的议价以降低成本。目前，标的公司已与核心供应商建立了稳定的供应关系，后续将加强与优质供应商达成战略合作，持续降低原材料采购成本。通过这两种方式的结合，综合实现直接材料成本的优化，本次预测 2025 年 6-12 月和 2026 年单位材料成本按照 2025 年 1-5 月水平进行预测，自 2027 年起每年成本下降 2%。预测期各类产品的成本降幅低于报告期内降幅，预测具备合理性。

（2）产品单位人工成本预测的依据及合理性

序号	产品类别	单位	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
1	通路类导管	元/套	160.36	135.84	114.51	114.51	114.51	112.22	109.97	107.78	105.62	103.51
		变动率		-15%	-16%	0%	0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
2	治疗类导管	元/套	240.03	129.70	120.35	120.35	120.35	117.94	115.58	113.27	111.00	108.78
		变动率		-46%	-7%	0%	0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%
3	外周介入	元/套	-	-	-	216.53	216.53	212.20	207.95	203.79	199.72	195.72
		变动率					0%	-2%	-2%	-2%	-2%	-2%

伴随产量的持续增加，人工成本将得到进一步分摊，单位人工成本呈现逐年递减态势。报告期内，人工的单位成本显著降低，降幅区间为 7%—46%。本次预测中，2025 年 6 - 12 月及 2026 年的单位人工成本依据 2025 年 1 - 5 月的水平进行预测，自 2027 年起，按 2%的成本降幅逐年递减。**标的公司产品更新迭代方向包括：通过调整结构设计、增加产品型号和增加适应症验证来满足更多手术治疗场景使用需求；调整部分产品材料和供应商选择，使性能稳定提升的同时，推**

进原材料的国产替代；通过优化部分工艺和设备工装设计来缩短工时，降低单位人工成本。标的公司产品更新迭代并不依赖于生产人员投入增加，预测期内单位人工成本的降幅低于报告期分产品人工成本的降幅，预测具有**谨慎性及**合理性。

（3）产品单位制造费用预测的依据及合理性

序号	产品类别	单位	2023年	2024年	2025年1-5月	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
1	通路类导管	元/套	438.12	371.71	291.30	243.89	144.70	98.58	82.94	72.11	67.65	66.08
		变动率		-15%	-22%	-16%	-41%	-32%	-16%	-13%	-6%	-2%
2	治疗类导管	元/套	782.58	508.71	309.38	308.74	180.66	122.06	102.33	90.98	85.78	83.02
		变动率		-35%	-39%	0%	-41%	-32%	-16%	-11%	-6%	-3%
3	外周介入	元/套	-	-	-	473.48	277.06	196.18	164.47	144.59	138.20	138.90
		变动率					-41%	-29%	-16%	-12%	-4%	1%

报告期内，随着生产规模的扩大，单位制造费用呈现快速下降趋势，预测前期，单位制造费用进一步较大幅度下降，中期后降幅逐步收窄。

报告期内，制造费用的主要内容包括职工薪酬、房租、折旧摊销、设备租赁等，具体如下：

单位：万元

项目	2023年	2024年	2025年1-5月
职工薪酬	191.62	199.93	95.06
房租	42.24	104.31	30.94
折旧摊销	32.31	66.20	26.57
设备租金	114.62	123.66	48.84
其他	73.84	161.61	50.09
合计	**454.64**	**655.72**	**251.49**

预测期制造费用如下：

单位：万元

制造费用明细	2025年6-12月	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
职工薪酬	157.64	329.39	390.38	466.63	512.38	534.02	550.05
房租	89.33	256.87	282.31	370.72	463.56	495.95	529.75
折旧摊销	57.10	98.31	136.36	146.55	209.03	245.01	262.21

制造费用明细	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
设备租金	81.83	140.29	140.29	140.29	140.29	140.29	140.29
其他	102.29	184.50	221.41	265.69	318.82	382.59	459.11
合计	**488.20**	**1,009.35**	**1,170.75**	**1,389.87**	**1,644.08**	**1,797.86**	**1,941.39**

1）职工薪酬

制造费用-职工薪酬核算的人员主要包括生产管理主管、质量管理主管和物流管理部。标的公司通过预测制造环节的人员变动情况，结合报告期内的平均薪酬水平对预测期的制造费用-职工薪酬进行预测，具体情况如下：

单位：人

项目	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
生产员工	39	50	85	130	161	200	214	218
生产管理主管	5	5	9	12	15	16	17	17
每名主管负责的生产员工数量	8	10	9	11	11	13	13	13
质控员工	10	10	12	14	19	26	29	32
质量管理主管	4	6	5	5	6	7	7	7
每名主管负责的质控员工数量	3	2	2	3	3	4	4	5
物流部员工	5	5	6	7	8	9	10	10

注：生产员工及质控员工均通过直接人工成本核算，每名主管负责的生产员工数量、每名主管负责的质控员工数量四舍五入计算。

主管承担着对生产车间一线员工（包含质检人员）日常管理工作的全面统筹职责，具体涵盖人员安排、绩效评估、培训辅导等事务。标的公司在开展人力资源规划工作时，充分考量未来产能扩张对人员配置的影响，以预估新增工人数量为基础，结合实际生产经验，对车间管理人员的合理规模进行科学预测。随着未来年度生产管理体系的持续完善，管理效率将实现一定程度的提高，此情况与实际情况相契合。

物流部门的职能在于承担产品运输的调度与协调等日常运营管理工作。该部门的人员数量与公司的销售业绩呈现正相关关系，然而其增长模式并非线性。鉴于标的公司主营产品具有体积小、重量轻的特点，物流配送主要依托第三方普通快递服务。第三方快递模式能够灵活地支持业务发展，同时，随着业务规模的扩

大，通过优化订单组合并采用系统化管理方式，能够以较少的人员增量满足产品发货需求。标的公司根据历史期经验并结合未来业务发展规划，对物流部门的人员变动情况进行预测。

综上所述，在预测期内，已充分考量了人员增加因素。

2）场地摊销预测合理性分析

标的公司根据新增产能的实施计划，结合设备数量规划了未来年度车间需求。具体预测情况如下：

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年
每班人数	34	45	49	60	48
生产车间面积（m^2）	1,862.35	2,820.90	2,820.90	2,820.90	3,741.10
生产人均面积（m^2）	54.78	62.69	57.57	47.02	77.94
项目	**2027 年**	**2028 年**	**2029 年**	**2030 年**	**2031 年**
每班人数	72	90	113	122	125
生产车间面积（m^2）	3,741.10	6,141.10	6,141.10	6,141.10	6,141.10
生产人均面积（m^2）	51.96	68.23	54.35	50.34	49.13

说明：2026 年实施生产两班制，每班人数按照一线生产人员/2 计算

从上表分析，未来预测的车间人均面积稳定在 50 平方米左右。与 2025 年情况基本一致，场地增加预测已充分考虑生产车间的场地需求。

综上所述，虽然前期预测显示单位制造费用出现了较大幅度的下降，但通过对关键影响因素人员数量配套和场地面积的分析，能够充分适应未来产量提升的需求。人员配置方面已根据生产计划进行了科学规划和合理安排，确保人力支持与产能扩张相匹配；同时，场地及相关固定资产的摊销预测也基于详细的产能利用评估，具备较强的可实现性和合理性。因此，制造费用的整体预测具有合理性。

（4）产品运费预测的合理性分析

企业近年的运费占营业收入的比例情况如下：

单位：元

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
营业收入	11,767,586.13	23,733,421.44	18,322,857.42
运费成本	33,128.26	103,321.49	43,817.04

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
运费占收入比例	0.28%	0.44%	0.24%

报告期内，运输费用占主营业务收入的比例于 0.24%至 0.44%的区间内波动。2024 年度，业务发展提速，标的公司承接的大额销售订单数量大幅增长，且大额订单的运输费用需由标的公司承担，因此占比有所增加。基于对企业未来三年销售规模的预测分析，并考虑订单结构变化因素的影响，**预测期内**运费成本按各年度销售单价的 0.5%进行预估，**高于报告期运费占售价比例 0.24%至 0.44%，**具备合理性。

（二）原材料消耗量与产出是否配比，与报告期产品各项材料单耗是否匹配

报告期内，各类产品生产所采用的主要原材料变化较少，各类主要原材料单耗略有下降。其中，不锈钢丝单耗降幅较大，主要系编织工艺优化减少耗用。**神经血管导丝于 2024 年做了工艺优化，一方面工艺测试过程导致某些批次损耗比较高，另一方面工艺在调整阶段材料的稳定性受到影响，需要返工等导致损耗变大，最终导致 2024 年的成品率比 2023 年低，完成优化后 2025 年工艺趋于稳定，成品率所有提升，达到 95%，因此神经血管导丝的原材料单耗在报告期内呈现出先上升后下降。**截至评估基准日，标的公司生产工艺趋于稳定，**产品良率达 95%，预测期产品单耗与基准日保持一致具备合理性。由于各产品对应的原材料的品类较多，各项原材料单耗的变动不会对材料成本产生重大影响。本次评估主要是通过综合分析产品单位材料的整体变化趋势作合理预测，**预测期各类产品的原材料消耗量与产品种类、产出规模及报告期单耗逻辑保持一致，具备合理性。

（三）预测期内产品良率与报告期数据、生产工艺水平、可比公司数据是否匹配

1、企业产品良率

分类	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-11 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
通路类导管	90%	90%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
治疗类产品	88%	85%	92%	95%	95%	95%	95%	95%	95%	95%
外周产品				73%	90%	95%	95%	95%	95%	95%

注：品良率的计算=入库量/投产量，2025 年 6-11 月数据为已实现数据。

报告期内，通路类产品和治疗类产品的产品良率逐步提高，截至 2025 年 12 月，产品良率已高达 95%。

2、生产工艺水平

标的公司在设计开发环节所引入的工艺技术、操作方法及生产设备成熟，并根据自身产品特性对工艺技术、操作方法及设备进行了再开发并开展充分的验证，同时在量产前开展了严格的三批试产确认以持续优化生产工艺保障后续批量生产的过程质量稳定性。

标的公司在原材料来料质量控制环节制定了严格的来料检验要求以确保各批次原材料质量的稳定，保障生产过程质量的稳定性。

标的公司在生产制造环节的控制检测包含生产自检、QA 过程检验及 QC 产品入库检测三个环节。其中，生产自检系对各关键工序半成品实施 100%全检，QA 实施过程检验以及针对各生产阶段的关键工艺参数开展实时在线监测，QC 在产品入库前检测，对产品进行全面检测，检测过程中，若发现质量控制参数不符合既定技术标准，相关产品将被即刻判定为不良品并执行不合格品处理，通过这种三重质量控制机制有效保障了最终入库产品的质量可靠性。前述不良产品，特指性能指标超出产品技术要求和评价标准范围的产品。

为保障生产过程工艺质量的稳定性与一致性，标的公司已制定并实施《QP-08 A02 产品实现策划控制程序》《QP-10 A05 纠正和预防措施控制程序》《QP-15 A03 生产过程控制程序》《QP-23 A03 监视和测量装置控制程序》《QP-26 A08 产品监视和测量控制程序》《QP-27 A05 不合格品控制程序》《QP-28 A02 数据分析控制程序》等程序制度，对生产工序、岗位职责及产品质量控制等方面实施严格管理。在实际生产中，标的公司严格执行上述制度，对产品实现的全过程（涵盖原材料质量控制、生产过程质量控制和成品质量管控等环节）进行严密监控。对于不合格品，由责任部门进行原因分析，依据质量部门核定的处置方案实施处置，并制定纠正与预防措施，以确保产品质量的持续稳定及生产过程的可靠性。

3、可比公司数据

医疗器械行业的品良率数据不属于必须披露的内容，年度报告等公开信息难以获取行业基准数据或可比公司数据。

4、预测期品良率情况

标的公司报告期各产品的材料成本核算中已包含报废产品所分摊的成本，其核心反映指标为原材料单耗。预测期内各产品的原材料单耗与基准日时基本一致，该测算已考虑报废因素对单耗的影响。因此，通路类和治疗类产品预测期品良率设定为维持报告期实际水平，具有合理性；而外周系列产品目前品良率为 73%，由于该产品处于市场导入期，参考通路类和治疗类产品历史品良率趋势，随着产量的增加，品良率将逐步提升，预测稳定期品良率达 95%，具有合理性。

综上所述预测期内产品良率与报告期数据、生产工艺水平数据匹配。

（四）预测材料采购单价与市场价格水平及报告期内采购价格是否匹配

	材料名称	占比	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-11 月	2024 年降幅	2025 年 1-5 降幅	2025 年 6-11 月降幅
通路类	内衬管	12.64%	50.84	41.75	25.43	25.91	-17.87%	-39.09%	1.88%
	收缩管	10.66%	66.59	64.42	64.42	64.42	-3.26%	0.00%	0.00%
	热缩管	8.80%	55.75	33.90	21.20	15.73	-39.19%	-37.48%	-25.80%
	单腔挤出管	7.56%	20.76	19.14	22.57	19.47	-7.84%	17.93%	-13.73%
	不锈钢丝	5.27%	0.10	0.10	0.11	0.10	-2.89%	14.60%	-15.28%
	镍钛管	3.79%	15.93	15.77	15.49	15.49	-0.99%	-1.81%	0.00%
	尼龙管	3.73%	15.55	14.21	11.30	10.57	-8.62%	-20.43%	-6.50%
	PTFE 涂层线	3.45%	10.43	11.63	8.20	8.20	11.49%	-29.49%	0.00%
治疗类	内衬管	25.81%	50.84	41.75	25.43	25.91	-17.87%	-39.09%	1.88%
	热缩管	14.04%	55.75	33.90	21.20	15.73	-39.19%	-37.48%	-25.80%
	尼龙管	7.81%	15.55	14.21	11.30	10.57	-8.62%	-20.43%	-6.50%
	不锈钢丝	3.91%	0.10	0.10	0.11	0.10	-2.89%	14.60%	-15.28%

报告期内，各期主要原材料的平均价格降幅约 10%-40%，收缩管、不锈钢丝、镍钛管等原材料降幅相对较低，在 10%以内。

由于标的公司产品的主要原材料多为定制产品，而非大宗商品交易，市场相对稳定，但因多为非标产品，其采购价格受采购量的影响较大，历史价格总体变化幅度随着采购量的增加而逐年下降。另外，原材料的品类较多，单项原材料价格变动不会对材料成本产生重大影响。预测期的原材料采购价格与报告期内

（2025 年 1-5 月）采购价格接近。

其中，对于热缩管、PTFELiner（PTFE 内衬）（PTFE 外管）、延长管止血阀等原材料，其历史报告期的价格下降幅度显著，其原因是标的公司在确保产品品质的前提下引入国产原材料作为替代，而造成采购价格大幅下降。同时，标的公司一直积极进行商务降本，随着产能的提升，对原材料采购数量的增加，标的公司对供应商议价能力进一步加强，可预见未来原材料采购单价将进一步下降。

由于产品对应的原材料的品类较多，单项原材料价格变动不会对材料成本产生重大影响。本次评估未对产品的各项原材料采购价格进行单独的预测，通过综合分析产品单位材料的整体变化趋势作合理预测。因此，本次以 2025 年 1-5 月各原材料平均单价为基准，对 2025 年 6-12 月原材料单价进行预测，自 2027 年开始，平均每年以 2%的幅度下降。此外，标的公司 2025 年 6-11 月原材料实际采购价格呈下降趋势，并且降幅大于预测幅度。本次评估关于原材料采购价格的预测具备合理性。

（五）结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的资产的议价能力及预计纳入医保或集采的安排、同行业可比公司可比产品情况等，进一步披露主要产品毛利率的预测依据及合理性

1、报告期内毛利率水平分析

（1）综合毛利率分析

报告期内，标的公司综合毛利率情况如下：

项目	2025 年 1-5 月	2024 年	2023 年
主营业务毛利率	62.39%	55.00%	53.75%
其他业务毛利率	40.64%	10.38%	-38.59%
综合毛利率	61.88%	54.16%	52.79%

报告期内，标的公司的综合毛利率分别为 52.79%、54.16%和 61.88%，受益于生产规模增加带来的成本效应，标的公司的综合毛利率稳步提升。报告期内，标的公司分产品类别的毛利率情况如下：

单位：万元

产品类别	项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
通路类产品	营业收入	965.47	1,907.63	1,351.66

产品类别	项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
	营业成本	478.41	948.57	587.42
	毛利率	50.45%	50.28%	56.54%
治疗类产品	营业收入	211.29	465.71	480.62
	营业成本	65.81	119.50	101.75
	毛利率	68.86%	74.34%	78.83%
主营业务收入合计		1,176.76	2,373.34	1,832.29
主营业务成本合计		544.21	1,068.07	689.17
平均毛利率		53.75%	55.00%	62.39%

报告期内，标的公司主营业务毛利率分别为 53.75%、55.00%和 62.39%，毛利率稳步提升。一方面，标的公司对成本积极进行管控，对生产过程加强管理；另一方面，由于生产规模增加，单位原材料价格、人工成本、制造费用等均有所下降，规模效应较为明显。

2、预测期毛利率水平分析

基于前述标的公司的历史营业收入及成本、企业所处阶段、核心竞争优势等方面，结合行业的市场发展趋势，对标的公司未来的营业收入和营业成本进行了预测，预测期主要产品毛利率如下：

单位：万元

产品类别	项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
通路类产品	营业收入	1,892.64	5,212.82	7,698.68	9,848.45	12,603.45	14,201.71	15,312.48
	营业成本	908.58	2,408.68	3,479.25	4,420.50	5,678.88	6,356.78	6,853.34
	毛利率	51.99%	53.79%	54.81%	55.11%	54.94%	55.24%	55.24%
治疗类产品	营业收入	655.60	1,866.31	2,771.80	3,554.84	4,559.70	5,139.11	5,540.94
	营业成本	153.98	419.67	610.51	778.77	1,008.96	1,128.45	1,213.56
	毛利率	76.51%	77.51%	77.97%	78.09%	77.87%	78.04%	78.10%
外周系列	营业收入	36.00	629.00	1,246.95	2,442.16	3,131.73	3,529.33	3,804.23
	营业成本	10.25	172.63	336.31	653.64	843.46	945.99	1,025.13
	毛利率	71.53%	72.56%	73.03%	73.24%	73.07%	73.20%	73.05%
主营业务收入合计		2,584.24	7,708.13	11,717.43	15,845.45	20,294.88	22,870.15	24,657.64

产品类别	项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
主营业务成本合计		1,072.81	3,000.97	4,426.07	5,852.91	7,531.31	8,431.22	9,092.03
平均毛利率		58.49%	61.07%	62.23%	63.06%	62.89%	63.13%	63.13%

预测期内，随着产品产量提升，产品所分摊单位固定成本降低，毛利率将有一定幅度的提升。

（1）市场竞争程度

市场竞争程度详见上述“第 2 问题的第（七）竞争格局和市场化程度和第（八）”分析。

（2）标的资产的议价能力

标的公司与核心供应商建立稳定供应关系，后续将强化战略合作降低采购成本，且产品具有一定技术优势和市场认可度，在销售端有一定议价能力，有利于进一步提升企业的盈利水平和保持毛利率稳定，具体表现三个方面：

1）原材料采购议价能力

一是标的公司目前已经开始逐步引入国产原材料，**国产化原材料替代是目前同行业也在普遍采取的做法，推进原材料的国产替代需要按《医疗器械注册与备案管理办法》相关要求进行严谨的验证及注册变更，其中验证的作用就是保障性能和安全性的一致性，在产品性能和安全性一致的情况下采用国产原材料的产品同样能满足下游客户需求。**随着国产原材料质量的提高，标的公司计划在确保产品品质的前提下，增加原材料国产化的比例。这种策略不仅有助于降低对进口原材料的依赖，还能通过国产原材料的成本优势来降低整体采购成本；标的公司已与核心供应商构建起稳定的供应关系，并计划进一步强化与优质供应商的战略合作。这种长期稳定的合作关系有助于标的公司在采购过程中获得更有利的采购条款，如更优惠的价格、更灵活的付款方式以及更稳定的供应保障。二是随着标的公司产能的逐步释放和销量的持续增长，对原材料的需求量也将相应增加。这种规模化采购使得标的公司在与供应商谈判时具有更强的议价能力，能够争取到更低的采购单价和更优惠的采购条件。

2）产品销售议价能力

一是标的公司在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械、外周血管介入医疗器械的生产方面积累了多项核心技术，且部分产品已实现进口替代，如大口径血栓抽吸导管和薄壁桡动脉支撑导管等，这些产品的技术先进性和市场竞争力使得公司未来在销售过程中具有更强的议价能力；二是标的公司的产品已进入多家大型医院，且销售渠道持续拓展。这种广泛的市场覆盖和稳定的客户关系有助于公司在销售过程中保持较高的价格水平，并争取到更有利的销售条款。

3）应对集采政策的议价能力

一是标的公司在集采过程中积累了丰富的中标经验，能够根据集采政策和市场情况灵活调整报价策略，提高中标率。标的公司通过持续研发和技术创新，不断提升产品的技术含量和附加值，从而在集采过程中获得更有利的报价空间。技术优势有助于标的公司在集采过程中保持较高的毛利率水平，二是标的公司凭借产品质量、成本管控、生产能力、技术创新和降本增效等综合实力，在集采续标过程中具有较强的竞争力。标的公司能够在集采续标过程中保持较稳定的销售渠道。未来标的公司通过与上市公司的渠道资源协同，可以整合全国范围内神经科室的经销商渠道和推广体系，拓宽销售区域。渠道协同效应有助于标的公司在集采过程中获得更有利的销售条款和市场份额。

（3）预计纳入医保或集采的安排

标的公司已获证上市产品均已获得国家医保编码，并被列入各省份医保医用耗材目录。后续研发的下一代产品会延续申请国家医保编码及延续各省份医保医用耗材目录要求。由于集采发布及执行时间是由政府主导，企业按要求参与，无法对纳入集采时间进行预估。

（4）同行业可比公司可比产品情况

单位：万元

上市公司	产品类型	项目	2023 年	2024 年	两年平均数据
惠泰医疗	冠脉通路及外周血管介入耗材	销售收入	104,733.83	140,576.94	122,655.39
		销售成本	28,720.02	36,723.24	32,721.63
		毛利率	72.58%	73.88%	73.23%
赛诺医疗	支架及球囊	销售收入	34,002.32	45,794.24	39,898.28
		销售成本	13,811.85	15,796.11	14,803.98

上市公司	产品类型	项目	2023 年	2024 年	两年平均数据
		毛利率	59.38%	65.51%	62.44%

可比公司同类产品近两年的收入均实现了显著增长，毛利率水平也有提升。其中，惠泰医疗的毛利率高于标的公司产品预测毛利率，而赛诺医疗的产品毛利率与公司产品预测毛利率接近。

综上所述，预测期主要产品毛利率具有合理性。

四、结合同行业可比公司固定资产规模及结构，分析标的资产固定资产规模及构成是否与其业务规模相匹配，本次评估预测在收入大幅增长的预期下是否充分考虑未来资本性支出对估值的影响。

（一）标的资产固定资产规模及结构与其业务规模的分析

1、标的公司固定资产规模及结构与上市公司对比情况：

（1）可比上市公司固定资产规模及结构

证券代码	证券名称	2025 年 6 月末固定资产账面原值（万元）	2025 年 6 月末机器设备资产账面（万元）	固定资产类型
688108.SH	赛诺医疗	26,673.22	14,985.38	机器设备、运输设备、办公电子设备
688617.SH	惠泰医疗	95,207.86	64,376.17	房屋建筑物、机器设备、运输设备、办公电子设备
2190.HK	归创通桥	26,101.10	8,735.90	房屋建筑物、机器设备、运输设备、办公电子设备
6609.HK	心玮医疗	5,044.30	未详细披露	未详细披露
9996.HK	沛嘉医疗	61,745.20	13,122.90	房屋建筑物、机器设备、运输设备、办公电子设备

注：心玮医疗 2025 年中报未披露固定资产账面原值，数据为固定资产账面净值

（2）评估基准日，标的公司的固定资产账面价值构成

单位：万元

2025 年 5 月 31 日固定资产账面原值	2025 年 5 月 31 日机器设备账面原值	租赁机器设备资产账面原值	固定资产类型
342.91	283.50	854.71	机器设备、运输设备、办公电子设备

（3）单位固定资产（机器设备）的单位产出

证券代码	证券名称	2025 年 6 月末主营业务收入（万元）	2025 年 6 月末机器设备原值（万元）	单位固定资产（机器设备）的单位产出（元/元）
688108.SH	赛诺医疗	24,047.60	14,985.38	1.60
688617.SH	惠泰医疗	121,380.49	64,376.17	1.89
2190.HK	归创通桥	48,196.90	8,735.90	5.52
6609.HK	心玮医疗	18,552.20	未详细披露	/
9996.HK	沛嘉医疗	35,338.00	13,122.90	2.69
			平均值	2.93
易介医疗		1,876.10	1,138.21	1.65

注：易介医疗数据为评估基准日数据，且机器设备原值包含了租赁的生产设备。

可比公司归创通桥的固定资产（机器设备）单位产出达 5.52。该公司主要产品涵盖蛟龙颅内取支架、白驹内 PTA 球囊扩张支架、UltraFree 药物监护 PTA 球囊扩张支架、ZENFLOW 外周 PTA 球囊扩张导管以及 ZENFLOW HP PTA 高压球囊扩张导管。由于其产品价值相对较高，致使固定资产（机器设备）单位产出高于标的企业及其他可比公司。应予以剔除。

在剔除归创通桥数据的影响后，可比公司固定资产（机器设备）单位产出的平均值为 2.06，而标的企业在基准日的固定资产（机器设备）单位产出为 1.65，低于可比上市公司的平均水平。其主要原因在于报告期内标的公司处于产品导入期，产能利用率较低，相较于处于成熟阶段的可比公司，标的企业固定资产（机器设备）单位产出低于可比上市公司平均值具有合理性。

2、标的公司使用权资产涉及的资产租赁情况

（1）租赁房屋建筑物

截至评估基准日，标的公司承租或授权使用的与生产经营相关的房屋建筑物情况如下：

序号	出租方	房屋地址	租赁期限	面积（㎡）	用途
1	广州迈普再生医学科技股份有限公司	广州市黄埔区崖鹰石路 3 号 1 栋 701 房	2023.11.01-2025.12.31	2,501.11	办公及研发
2	广州开发区控股集团有限公司	广州市黄埔区开源大道 11 号 B4 栋 701 室	2025.04.01-2027.03.31	3,507.37	厂房

（2）租赁设备

截至评估基准日，标的公司承租或授权使用的与生产经营相关的设备情况如下：

序号	出租方	租赁期限	租赁设备
1	广州泽新医疗科技有限公司	2025.01.01-2030.12.31	管轴外径检测机等仪器设备
2	广州泽新医疗科技有限公司	2025.01.01-2025.12.31 届满前 1 个月内如任何一方未提出异议，租赁期限可自动续期一年	激光测微仪等仪器设备
3	广州医星科技发展有限公司	2025.01.01-2025.12.31 届满前 1 个月内如任何一方未提出异议，租赁期限可自动续期一年	台式电脑等设备

其中租入设备与自有设备规模对比：

单位：万元

产权归属	账面原值	账面净值	核心设备剩余可使用年限（平均值）
易介医疗	342.91	236.90	8
创景医疗	1,714.00	908.76	5
合计	**2,056.90**	**1,145.65**	

3、匹配性分析

报告期内，标的公司的产能利用率有所提高，主要是由于标的公司采用“以销定产”的生产模式，受下游客户需求持续增长的影响，标的公司的通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长。

评估基准日，标的公司持有的固定资产叠加使用权资产规模所达到的产能实际上已基本满足 2025 年乃至 2026 年的产量需求，目前的产能和产量与行业发展规律和企业成长周期匹配。未来随着产品销量的快速增加，产能将在 2026 年得到全面释放。标的公司固定资产、使用权资产的结构及规模与主营业务性质及规模相匹配。

（二）本次评估预测在收入大幅增长的预期下是否充分考虑未来资本性支出对估值的影响

资本性支出不仅是考虑固定资产的更新改造支出，还考虑了依赖企业自身的生产经营所能实现的资本性支出，是企业保持现有的经营规模和生产水平，获得永续收益的保障。根据企业实际经营情况，未来资本性支出的增加需同时叠加租赁设备的更新和生产面积的增加才能满足预测期内收入大幅增长的预期，具体如下：

1、预测期内租赁设备的更新情况

标的公司核心设备剩余可使用年限平均为 8 年，主要设备可使用年限基本已覆盖大部分预测周期。租入的创景设备的使用成本已经按照租金成本计算，因此预测期更新性支出不涉及租赁部分设备的更新支出，该部分支出将在制造费用及相关研发成本预测中反映，均已全周期考虑此部分的租赁成本支出。

2、预测期内生产面积的增加

标的公司根据新增产能的实施计划，结合设备数量规划了未来年度车间需求，具体预测情况如下：

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
每班人数	60 人	48 人	72 人	90 人	113 人	122 人	125 人
生产车间面积	2,820.90	3,741.10	3,741.10	6,141.10	6,141.10	6,141.10	6,141.10
生产人均面积	47.02	77.94	51.96	68.23	54.35	50.34	49.13

导丝、导管产能计算已综合考虑各工序需求的设备（根据相应设备尺寸占用面积*数量）、工装（根据相应工装尺寸占用面积*数量）、工作台（1.6 ㎡*数量）、物料架（1 ㎡*数量）及人员操作、物流通道（人员操作及通道与以上面积按 1：1.5 进行比例计算）等需求空间面积建立逻辑计算方式，且计算出的面积需求与当前实际产能具有一致性，因此以此逻辑计算后续每年相应产能需求的场地面积需求符合公司历史产能事实。其中，目前已建成导管生产车间面积 655 ㎡，导管车间在 2028 年需新增规划建设 464 ㎡面积可满足后续逐年增加的产能需求（最大满足到 2031 年）；目前已建成导丝生产车间面积 450 ㎡，导丝车间在 2028 年需新增规划建设 294 ㎡面积可满足后续逐年增加的产能需求（最大满足到 2031 年）。

与上述租赁设备的更新情况类同，预测期增加性支出不涉及新增租赁生产面积的支出，该部分支出将在制造费用预测中反映，均已全周期考虑此部分的租赁成本支出。

3、预测期内资本性支出的增加

本次预测时对于追加投资的考虑主要是考虑与实现未来收入水平相匹配的固定资产的更新改造支出和追加资本性支出，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
更新设备类（办公设备）	-	10.00	20.00	30.00	30.00	30.00	30.00
追加设备（生产、研发设备）	44.25	44.25	615.72	843.99	188.07	507.63	256.94
合计	**44.25**	**54.25**	**635.72**	**873.99**	**218.07**	**537.63**	**286.94**

其中，主要生产设备增加情况如下：

新增资产类似	名称	报告期内现有设备			预测内购买设备		
		数量	单价（万元）	金额（万元）	数量	单价（万元）	预计支出（万元）
导丝类	无心磨床	1	302.07	302.07	2	341.34	682.67
导丝类	国产磨床	1	20.04	20.04	2	22.64	40.07
导丝类	抛光机		0.00	0.00	2	20.00	35.40
导丝类	流变机	1	17.82	17.82	2	14.00	24.78
导丝类	对接治具		0.00	0.00	2	1.28	2.27
导丝类	清洗机	2	17.48	34.96	3	6.50	17.26
导丝类	涂层机	1	32.57	32.57	3	38.16	100.28
导管类	缠簧机	4	36.06	144.23	20	13.00	230.09
导管类	精密激光焊接机	1	28.23	28.23	3	19.36	51.40
导管类	16 锭编织机	2	20.93	41.86	11	19.50	189.82
导管类	32 锭编织机		0.00	0.00	2	25.00	44.25
导管类	高温电阻炉		0.00	0.00	2	5.10	9.03
导管类	电阻焊接机		0.00	0.00	2	24.70	43.72
导管类	电脑切管机	1	0.52	0.52	3	15.80	41.95
导管类	热风流变机	1	12.39	12.39	2	20.14	35.65
导管类	热辐射流变机	1	16.88	16.88	2	19.08	33.76
导管类	抽芯机	1	7.00	7.00	1	9.60	8.50
导管类	UV 光机	1	4.65	4.65	1	2.36	2.09
导管类	超声波清洗机	1	5.75	5.75	5	6.50	28.76
导管类	亲水涂层机	2	32.79	65.57	2	31.56	55.85
导管类	封口机	1	3.72	3.72	2	4.20	7.43
导管类	激光焊接机	2	48.73	97.45	1	30.00	26.55

新增资产类似	名称	报告期内现有设备			预测内购买设备		
		数量	单价（万元）	金额（万元）	数量	单价（万元）	预计支出（万元）
导管类	其他					0.00	4.11
合计		24		835.71	75		1,715.67

预测期内，主要设备产能覆盖率能够满足需要，具体如下：

单位：根

产品	核心设备	项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
导丝	磨床	数量	1.00	1.00	2.00	2.00	2.00	3.00	3.00
		月数	7.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
		月产能	3,332.00	3,332.00	3,332.00	3,332.00	3,332.00	3,332.00	3,332.00
		总产能	23,324.00	39,984.00	79,968.00	79,968.00	79,968.00	119,952.00	119,952.00
		生产产能	22,157.80	37,984.80	75,969.60	75,969.60	75,969.60	113,954.40	113,954.40
		预测产量	6,090.00	20,443.50	33,732.30	45,538.50	61,477.50	70,699.65	77,769.30
		产能使用率	27.48%	53.82%	44.40%	59.94%	80.92%	62.04%	68.25%

根据产品工艺流程情况，导丝瓶颈工序为磨削，使用的核心设备为无心磨床，产能为 39,984 根/年，报告期内该设备有 1 台，预计将于 2027 年增加 1 台，年产能达 79,968 根，2030 年再增加 1 台，年产能达 119,952 根，可覆盖至导丝 2031 年的销量。

单位：根

产品	核心设备	项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
导管	绕簧机	数量	6.00	7.00	10.00	13.00	16.00	18.00	24.00
		月数	7.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
		月产能	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00	840.00
		总产能	35,280.00	70,560.00	100,800.00	131,040.00	161,280.00	181,440.00	241,920.00
		生产产能	31,752.00	63,504.00	90,720.00	117,936.00	145,152.00	163,296.00	217,728.00
		预测产量	12,253.50	41,416.20	69,350.40	96,631.50	130,450.95	150,018.75	165,021.15
		产能使用率	38.59%	65.22%	76.44%	81.94%	89.87%	91.87%	75.79%

导管的瓶颈工序为绕簧，使用的核心设备为绕簧机，产能为 10080 根/年，报告期内该设备有 4 台，预计将于 2031 年增加到 24 台，年产能达 241,920 根，可覆盖至导管 2031 年的销量。

根据前述综合分析，计算预测期内预计产能、产量如下：

单位：根

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
产能	43,326.00	101,488.80	166,689.60	193,905.60	221,121.60	277,250.40	331,682.40
年产量	18,343.50	61,859.70	103,082.70	142,170.00	191,928.45	220,718.40	242,790.45
产能计算月数	7.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00	12.00
产能利用率	42.34%	60.95%	61.84%	73.32%	86.80%	79.61%	73.20%

综上所述，预测期内增加的资本性支出所带来的产能基本满足预测期内收入增长，本次评估预测在收入大幅增长的预期下已充分考虑未来资本性支出对估值的影响。

五、预测期内各项期间费用预测合理性，销售费用与未来市场开拓是否匹配，研发费用与研发计划、研发项目进展是否匹配。

（一）预测期内各项期间费用预测合理性分析

预测期内，期间费用主要为销售费用、管理费用、研发费用和财务费用。其中销售费用主要是销售人员的工资及福利费、业务推广费、差旅费、业务招待费等；管理费用主要是管理人员的工资及福利费、租金水电物管费、办公费、折旧摊销等；研发费用主要是研发人员的工资及福利费、租金水电物管费、办公费、折旧摊销等；财务费用主要是利息收入、利息支出和金融手续费等。

1、报告期各费用情况及预测期内各期间费用预测具体情况

单位：万元

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月
销售费用	1,627.41	2,242.85	828.09
管理费用	851.62	771.91	426.16
研发费用	1,758.56	1,341.53	533.60
财务费用	15.06	24.88	24.84

单位：万元

年度项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
销售费用	1,585.34	2,708.14	3,278.29	3,868.80	4,514.66	4,672.02	4,903.94
管理费用	455.98	728.29	820.75	944.21	1,045.54	1,121.07	1,164.33
研发费用	900.53	1,464.49	1,539.09	1,617.91	1,711.48	1,762.97	1,826.20
财务费用	11.73	21.09	22.29	28.75	30.09	38.86	39.40

2、预测期各费用率与标的公司历史数据情况

项目	2023 年	2024 年	2025 年 1-5 月	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
销售费用率	136.85%	92.72%	44.14%	61.35%	35.13%	27.98%	24.42%	22.25%	20.43%	19.89%
管理费用率	71.61%	31.91%	22.72%	17.64%	9.45%	7.00%	5.96%	5.15%	4.90%	4.72%
研发费用率	147.88%	55.46%	28.44%	34.85%	19.00%	13.14%	10.21%	8.43%	7.71%	7.41%
财务费用率	1.27%	1.03%	1.32%	0.45%	0.27%	0.19%	0.18%	0.15%	0.17%	0.16%

3、可比公司费用率

项目		惠泰医疗	赛诺医疗	归创通桥	心玮医疗	沛嘉医疗	平均数
2024 年度	销售费用率	18.05%	17.21%	22.33%	28.65%	53.35%	27.92%
	管理费用率	4.43%	19.51%	11.63%	20.94%	24.55%	16.21%
	研发费用率	14.06%	30.64%	29.81%	21.21%	33.05%	25.75%
	财务费用率	-0.61%	0.79%	-8.33%	0.63%	-2.88%	-2.08%
2023 年度	销售费用率	18.46%	18.41%	30.85%	34.11%	73.52%	35.07%
	管理费用率	4.98%	27.55%	21.49%	32.12%	32.04%	23.64%
	研发费用率	14.42%	33.24%	49.16%	53.30%	66.38%	43.30%
	财务费用率	-0.20%	0.67%	-14.65%	-3.89%	-8.88%	-5.39%

4、期间费用合理性分析

（1）销售费用分析

标的公司从 2022 年开始逐步有产品上市，报告期内销售收入规模较小，处于快速增长阶段，基数相对较小，规模效应尚未体现，销售费用率相对较高，不具备可比性。标的公司核心产品上市时间较短，正处于人员培训、经验积累和市场培育的过程。预测期内，随着标的公司商业化进程不断推进，产品市场接受度提升，标的公司营业收入呈快速增长趋势，规模效应逐渐体现，与可比公司销售费率变动趋势基本一致。未来随着医疗器械集采产品的纳入，会进一步减轻企业销售过程中生产的成本，因此预测后期的销售费用率低于目前的上市公司平均水平是合理的。

（2）管理费用分析

管理费用主要以人员工资、折旧摊销、相对固定类支出为主，不随收入变化而线性增长，预测期内，随着标的公司营业收入的增长，逐步形成规模效应，标

的公司管理费率逐年下降，与可比公司管理费率变动趋势基本一致。标的公司在行业内属于中小型企业，其整体经营规模与同行业已上市的企业相比存在明显差距，标的公司组织架构相对精简，管理层级较少，职能部门设置较为简单高效，员工人数也控制在合理范围内。此外，上市公司通常拥有大量自有办公物业，这些固定资产计提的折旧和摊销费用，远高于标的公司的场地租赁成本。因此标的公司的管理费用率低于可比上市公司平均水平合理。

（3）研发费用分析

上市公司由于资金充裕，因此会在同一时期同时开展多个研发项目，如在2024 年度，惠泰医疗的在研项目为 18 个、赛诺医疗的在研项目为 35 个。由于同一年度内并行推进多个研发项目，因此行业内上市公司的研发费用率普遍较高。预测期内，标的公司研发目标主要为 DCB 药球（募投项目，临床前阶段）以及现有产品的迭代更新为主，其研发周期以及研发成本相对可控。预测期内，除募集项目和其他项目外，核心产品迭代研发支出预计约 6,500 万元，相关产品迭代研发支出已高于历史一代产品研发支出，同时考虑其他项目储备，预测期对于研发费用的预测已充分考虑各项目情况的影响。因此标的公司研发费用率低于可比公司研发费用符合实际情况。

（4）财务费用分析

报告期内，标的公司曾有股权融资，有较充足的自有资金，因此贷款规模较小。同时公司销售收入规模也低于可比公司，银行手续费相对较低。预测期内，因产能及场地增加需要部分资金投入，预测考虑了资金缺口并据此计算了财务费用。因此标的公司财务费用率相对较低，具备合理性。

综上所述，标的公司销售费用、管理费用、研发费用及财务费用的预测具有合理性，且与预测期内业务增长情况相匹配。

（二）销售费用与未来市场开拓是否匹配

报告期内销售费用结构如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
工资及福利费	594.59	71.80%	1,367.23	60.96%	1,029.78	63.28%
业务推广费	105.14	12.70%	499.80	22.28%	335.32	20.60%
差旅交通费	54.55	6.59%	172.49	7.69%	133.29	8.19%
业务招待费	48.49	5.86%	112.81	5.03%	59.40	3.65%
咨询服务费	11.58	1.40%	59.60	2.66%	44.27	2.72%
销售服务费	6.13	0.74%	7.11	0.32%	-	0.00%
折旧摊销费	4.82	0.58%	13.04	0.58%	13.62	0.84%
办公费	1.02	0.12%	4.12	0.18%	2.88	0.18%
租金水电物管费	0.50	0.06%	1.31	0.06%	4.46	0.27%
其他	1.27	0.15%	5.34	0.24%	4.38	0.27%
合计	**828.09**	**100.00%**	**2,242.85**	**100.00%**	**1,627.41**	**100.00%**

报告期内，标的公司的销售费用分别为 1,627.41 万元、2,242.85 万元和 828.09 万元，占营业收入比分别为 136.85%、92.72%和 44.14%，主要由工资及福利费、差旅交通费和业务推广费构成，三者合计占比在 2024 年、2025 年 1-5 月分别达到 73.68%、84.25%，而业务推广费占比呈下降趋势，从 2023 年 20.60%降至 2025 年 1-5 月 12.70%。这一结构符合神经介入医疗器械的行业特性，该领域客户以三甲医院、专业医疗机构为主，采购决策高度依赖临床效果验证、学术交流、技术培训，而非大众消费品式的广告推广。标的公司将费用重心投向销售专业团队搭建、保障与医院端的技术对接、手术支持跟台等，通过专业团队结合临床场景，传递产品技术优势，推动产品入院和临床应用，与标的公司“依托技术优势+渠道协同+集采布局”的市场开拓策略匹配。

预测期内，销售费用率从 2025 年 6—12 月的 61.35%逐步降至 2031 年的 19.89%，呈现“前期高投入、后期稳下降”的特点，与市场开拓的阶段节奏高度契合。前期高投入阶段（2025—2027 年），标的公司处于商业化初期，核心任务是扩大入院覆盖、抢占集采份额。这一阶段需要持续投入销售人员薪酬、差旅与学术活动费用，支撑产品在更多三甲医院落地，同时对接各省集采项目的投标、临床验证工作，高销售费用率是市场开拓的必要投入。后期稳步下降阶段（2028—2031 年）随着产品入院数量增加、集采中标范围扩大、与上市公司的渠道协同效

应释放，标的公司产品的市场渗透率和品牌认知度提升，规模效应显现，无需维持前期的高投入强度，销售费用率自然下行，这一趋势符合“开拓—放量—稳定”的市场发展规律。

因此，随着标的企业产品进入批量供货阶段，假设外部环境不发生重大变化、医疗器械集采进展有序推进的情况下，标的公司预计将从高投入的准入期逐渐过渡到更具规模效应的稳定供应期，相关转变将带来预测期销售费用结构的优化。标的公司销售费用的预测具有合理性，与其业务发展模式具有匹配性。

（三）研发费用与研发计划、研发项目进展是否匹配

1、标的公司成立以来历史研发费用如下：

年度	金额（万元）
2021 年	968.71
2022 年	1,951.03
2023 年	1,758.56
2024 年	1,341.53
2025 年 1-5 月	533.60
合计	**6,553.43**

2、公司报告期内研发人员规模、研发费用规模与研发项目进展及成果匹配性详见下述“问题四/第六/（二）研发费用与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配”

3、预测年度研发费用预测

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	合计
神经血管导丝（二、三代神经血管导丝）	85.65	166.65	111.23	-	156.32	204.62	254.64	979.11
血栓抽吸导管(二代、三代血栓抽吸导管)	102.65	174.46	120.05	-	191.32	221.50	234.22	1,044.19
外周血栓抽吸导管(二代外周血栓抽吸导管)	43.45	-	-	232.92	233.65	231.18	-	741.21

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	合计
外周血栓器（二代外周血栓分离器)	42.90	-	207.74	274.35	128.05	11.66	-	664.71
远端通路导管(二代远端通路导管)	-	33.33	196.60	93.66	-	146.90	236.07	706.57
输送导管(二代输送导管)	101.71	-	-	186.71	199.89	154.04	-	642.35
导引鞘(二代导引鞘)	42.90	-	110.34	151.86	137.19	-	-	442.29
支撑导管(二代支撑导管)	25.74	-	205.68	260.02	228.20	-	234.22	953.86
颅内球囊扩张导管(二代远端保护装置)	-	-	32.75	5.00	-	44.76	272.29	354.79
DCB 药球	282.52	704.43	165.11	-	-	-	-	1,152.06
其他项目	172.99	385.61	389.59	413.41	436.86	748.30	589.27	3,136.04
合计	**900.53**	**1,464.49**	**1,539.09**	**1,617.91**	**1,711.48**	**1,762.97**	**1,820.70**	**10,817.16**

备注：DCB 药球研发费用未包含临床费用。

标的公司成立于 2020 年 8 月，2021 年-2025 年 5 月期间，共发生研发支出 6,500 万元，共成功研发 13 项产品，并取得注册证，其中导丝、抽吸导管、远端通路、输送导管等核心产品为 2022、2023 年注册成功，2023 年起形成一定规模销售；外周介入系列为 2025 年注册成功并预测于 2025 年下半年上市销售，产品项目总研发周期约为 3-4 年。

预测期内，标的公司针对新产品（募集项目 DCB 药球，临床前阶段支出）以及核心产品迭代需求进行研发，由于大部分研发项目为产品迭代升级，其研发周期以及研发成本相对可控。预测期内，除募集项目和其他项目外，核心产品迭代研发支出预计约 6,500 万元，相关产品迭代研发支出与历史一代产品研发支出持平，同时考虑其他项目储备，预测期对于研发费用的预测已充分考虑各项目情况的影响。综上所述，研发费用与研发计划、研发项目进展匹配。

六、标的资产 2022 年 12 月至 2025 年 5 月增资价格的确定依据，采取的评估方法及评估结论（如有），如采取收益法评估的，相关评估中未来期间收益预测及其实现情况，如收益不及预测请披露原因，本次评估与前述增资估值存在较大差异的合理性。

（一）标的资产 2022 年 12 月至 2025 年 5 月增资价格的确定依据

标的公司历史期增资均由交易各方协商确定，未进行评估，具体情况如下：

序号	变更登记时间	事项	增资金额（万元）	增资价格	对应投后估值（亿元）	股权变动相关方的关联关系	作价依据及其合理性
1	2025 年 5 月 28 日	增资	3,000.00	9.87 元/注册资本	5.05	无	由交易各方协商确定
2	2024 年 12 月 4 日	增资	2,500.00	9.87 元/注册资本	4.75	无	由交易各方协商确定
3	2024 年 2 月 10 日	增资	2,351.02	9.33 元/注册资本	4.25	增资方产投母基金、产投生产力系广州产投私募基金管理有限公司管理下属基金，存在关联关系	由交易各方协商确定
4	2023 年 8 月 28 日	增资	1,000.00	9.33 元/注册资本	4.02	增资方袁紫扬系上市公司董事袁美福的子女，福恒投资系袁美福控制的企业，存在关联关系	由交易各方协商确定
5	2023 年 4 月 11 日	增资	1,000.00	9.33 元/注册资本	3.92	无	由交易各方协商确定
6	2022 年 12 月 14 日	增资	1,200.00	9.33 元/注册资本	3.82	增资方福恒投资系袁美福控制的企业，存在关联关系	由交易各方协商确定

标的公司产品自 2022 年推出至今，快速实现商业化，至今产品已覆盖超过 270 家三甲医院，并取得下游终端医院的青睐，收入实现快速增长。据沙利文统计数据测算，2024 年国内缺血类神经介入医疗器械市场中，标的公司的市场占有率达到 1.10%。标的公司 2022 年至 2024 年 2 月的历次融资以 9.33 元/注册资本为增资依据。考虑到产业化速度逐渐加快，经营规模显著上升，商业价值逐步显现，标的公司于 2024 年 11 月启动 B 轮融资，在一年内陆续引入投资人补充流动资金，满足阶段性生产、研发等资金需求，确定 B 轮融资以 9.87 元/注册资本

为增资价格依据。

（二）本次评估与前述增资估值存在较大差异的合理性分析

一是本次交易估值低于历史期投资者增资入股估值，主要系差异化估值安排所致，标的公司本次差异化定价参考了投资人增资入股估值确定；二是由于标的公司历史期增资对价为投资人与标的公司管理团队根据市场情况充分谈判协商确认的结果，本次交易评估值以出具的《资产评估报告》为基础，评估值均具备公允性；三是根据《重组办法》规定，本次交易需要作出业绩承诺，卖方需承担风险溢价，标的公司在收益法未来预测时更谨慎，导致估值低于历史增资估值。综上所述，本次评估与前述增资估值存在差异具备合理性。

七、结合前述分析及标的资产自评估基准日以来的经营状况和业绩变化情况，说明收益法评估相关参数选取是否谨慎、合理，预测过程是否准确、客观，本次交易以基准日评估结果定价是否公允，是否有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益，并充分提示相关风险。

（一）期后数据与相关预测数据的差异及合理性

2025 年 6-12 月，标的公司主要经营业绩与预测数据的对比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月实际数据	2025 年 6-12 月预测数据	完成率
营业收入	2,764.55	2,584.24	106.98%
营业成本	830.02	1,072.81	77.37%
毛利率	69.98%	58%	
销售费用	1,442.26	1585.34	90.97%
销售费用率	52.17%	61.35%	
管理费用	529.72	455.98	116.17%
管理费用率	19.16%	17.64%	
研发费用	907.81	900.53	100.81%
管理费用率	32.84%	34.85%	
净利润	-893.46	-1,459.95	138.80%

注：2025 年 6-12 月数据未经审计。

1、主营业务收入差异及合理性说明

标的公司**2025 年 6-12 月**主营业务收入为**2,738.51** 万元，与 2**025 年 6-12 月**预测数据**2,584.24** 万元相比，完成率为**105.97%**。2025 年 6-12 月，标的公司各主要产品收入与预测数据对比情况如下：

单位：万元

产品大类	2025 年 6-12 月实际收入	2025 年 6-12 月预测收入	完成率
通路类产品	2,079.47	1,892.64	109.87%
其中：数量	16,443.00	15,880.00	103.55%
单价	1,264.65	1,191.84	106.11%
治疗类产品	659.04	655.60	100.52%
其中：数量	1,994.00	2,200.00	90.64%
单价	3,305.11	2,980.00	110.91%
外周系列	-	36.00	0.00%
其中：数量		90.00	0.00%
单价		4,000.00	0.00%
合计	2,738.51	2,584.24	105.97%

注：**2025 年 6-12 月**数据未经审计。

（1）通路类产品

标的公司通路类产品于 2025 年 6-12 月实际收入为 2,079.47 万元，预测收入为 1,892.64 万元，完成率达到 109.87%，实际收入高于预测收入，且通路类产品的单价和数量均略高于预测水平。当前实际收入与预测收入保持了较好的一致性，全年收入预测具有合理性。

（2）治疗类产品

2025 年 6-12 月实际收入为 659.04 万元，预测收入为 655.60 万元，完成率为 100.52%，实际收入与预测收入基本持平。当前实际收入与预测收入仍保持较好的一致性，全年收入预测具有合理性和可实现性。

（3）介入类产品

截至 2025 年 12 月，外周系列产品仍未产生实际收入，由于该产品在 2025 年 7 月取得注册证，目前处于市场导入阶段，**2025 年 6-12 月**无收入符合预期，2026 年开始贡献收入符合新产品上市规律，具有合理性。

2、毛利率差异及合理性说明

产品类别	项目	2025 年 6-12 月实际情况	2025 年 6-12 月预测情况	完成率
主营业务	营业收入	2,738.51	2,584.24	105.97%
	营业成本	803.75	1,072.81	74.92%
	综合毛利率	70.65%	58.49%	
其中：通路类产品	营业收入	2,079.47	1,892.64	109.87%
	营业成本	697.14	908.58	76.73%
	毛利率	66.48%	51.99%	
治疗类产品	营业收入	659.04	655.60	100.52%
	营业成本	106.61	153.98	69.24%
	毛利率	83.82%	76.51%	
外周系列产品	营业收入		36.00	0.00%
	营业成本		10.25	0.00%
	毛利率		71.53%	
其他业务	营业收入	26.04		
	营业成本	26.27		
	毛利率	-0.88%		
合计	营业收入	2,764.55	2,584.24	106.98%
	营业成本	830.02	1,072.81	77.37%
	综合毛利率	69.98%	58.49%	

标的公司**2025 年 6-12 月**实际综合毛利率为**69.98%**，高于预测水平 58.49%，主要得益于成本控制有效、产品结构优化和规模效应显现，收入增长分摊固定成本提升毛利率。预测期毛利率提升依据充分，与行业趋势和风险因素考虑一致，具有合理性。

3、期间费用的差异及合理性说明

2025 年 6-12 月实际销售费用金额为 **1,442.26** 万元，较预测期金额下降 **143.08** 万元；管理费用金额为 **529.72** 万元，较预测期金额增加 **73.74** 万元，**主要原因是增加产品性能测试分析费用**；研发费用金额为 **907.81** 万元，**与预测金额基本持平。**公司实际总体期间费用低于预测数据，得益于标的公司逐步形成规模效应，销售费用率逐年下降，总体期间费用预测具有合理性。

（二）结合前述分析和期后经营情况，本次收益法评估相关参数选取和预测过程合理性分析如下：

1、营业收入增长率预测的合理性

结合“问题二/第一关于收入合理性”的具体分析，标的公司预测期收入的年均复合增长率约为 33.19%，系基于标的公司正处于高速发展阶段，在预测年度的营业收入按照产品类别分别进行预测，预期收入增长率充分考虑了下游客户的市场规模、各产品的销售单价，并与下游客户需求量、未来行业发展趋势保持一致，此外，标的公司**2025 年 6-12 月**营业收入较预测数据相比，完成率为**106.98%，实际业务收入高于预测业务收入**。综上，预测期营业收入增长率符合标的公司实际情况及行业发展趋势，具备**谨慎性和**合理性。

2、毛利率预测的合理性

结合“问题二/第二”和“问题二/第三”收入和成本的具体分析。报告期内，标的公司主营业务毛利率呈现稳步上升趋势，从 2023 年的 53.75%提升至 2025 年 1-5 月的 62.39%，此外，标的公司**2025 年 6-12 月**毛利率较预测数据高**11.49%**，进一步验证预测依据的谨慎性和可靠性。总体来看，标的公司预测期毛利率的预测，既参考了历史毛利率的增长趋势，又充分考虑了规模效应、产品结构升级、集采降价边际缓解、研发赋能等核心驱动因素，且期后经营数据已初步验证预测逻辑的合理性，预测具备谨慎性与客观性。

3、期间费用预测的合理性

结合“问题二/第五/（一）关于预测期内各项期间费用预测合理性”的具体分析，预测期的期间费用是在综合考虑以前年度经营状况、各项费用比率状况以及未来收入成本规模的基础上进行的预测。标的公司当前的市场拓展策略、研发投入机制及内控管理体系与未来年度的各项期间费用相匹配，此外，标的公司**2025 年 6-12 月**总体期间费用金额为**2,879.80** 万元，较预测数据减少**62.05** 万元，进一步验证预测依据的谨慎性，综合分析各项期间费用历史期间费用率水平对比具备合理性。

4、净利润预测的合理性

预测期的净利润是综合考虑了以前年度的经营状况、各项费用的比率以及未

来的收入成本规模进行的预测。标的公司**2025 年 6-12 月扣非净利润为-893.46** 万元，比预测减亏 **566.49** 万元，进一步验证预测依据的可靠性，结合本次交易的业绩承诺以预测中的净利润数据作为依据，使预测期净利润更具备可实现性及合理性。

5、折现率预测的合理性

（1）本次交易的折现率主要参考取值

在计算折现率（CAMP）时，根据标的企业运营情况，考虑市场整体状况、行业经验及行业研究数据等进行计算。其中：

1）无风险报酬率 Rf 选取评估基准日到国债到期日剩余期限为 10 年期以上（含 10 年期）国债到期收益率确定。

2）行业风险系数β评估通过同花顺 iFinD 资讯系统终端查询中国证券市场上标的公司所属行业“医疗耗材”的行业加权剔除财务杠杆调整β系数为 0.9711。再采用迭代的方法计算出被评估企业预测期（2025 年 6-12 月至 2031 年）的资本结构 D/E 及各期贝塔调整值，风险系数β为 0.9855-0.9711。

3）市场风险溢价 EPR 则选择中国股票市场最具有代表性的沪深 300 指数，采用每年年底沪深 300 指数成份股年末的交易收盘价（复权价），以 10 年为一个周期，采用滚动方式估算 300 只股票中每只股票 10 年的几何平均收益率，即市场风险溢价为 6.60%。

4）将被评估企业和上市公司相比，通过以下几方面因素进行了考虑：企业规模；企业所处经营阶段；历史经营情况；企业的财务风险；主要产品所处发展阶段；企业经营业务、产品和地区的分布；公司内部管理及控制机制；管理人员的经验和资历；对主要客户及供应商的依赖等等。经过综合考虑影响被评估单位个别风险的各个因素，确定被评估单位特定风险调整系数 Rc 为 4.00%。

（2）可比交易案例与本次交易的折现率及主要参考取值对比情况：

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	折现率	无风险报酬率	企业风险系数β	市场风险溢价	企业特定风险调整系数
	证券简称	证券代码							
1	三友医疗	688085.SH	水木天蓬37.1077%股权	2024/4/30	11.04%	2.28%	1.0773	6.31%	2.00%

序号	上市公司		标的资产	评估基准日	折现率	无风险报酬率	企业风险系数 β	市场风险溢价	企业特定风险调整系数
	证券简称	证券代码							
			及上海还瞻100%出资份额						
2	海利生物	603718.SH	瑞盛生物55.00%股权	2024/4/30	11.10%	2.30%	0.993	6.63%	2.50%
3	蓝帆医疗	002382.SZ	CBCHII62.61%股份、CBCHV100%股份	2017/10/31	10.27%-10.04%	2.38%	0.8444-0.8207	6.24%	4.50%
平均值						2.32%	0.9676	6.39%	3.00%
-	迈普医学	301033.SZ	易介医疗100%股权	2025/12/31	12.48%-12.38%	1.97%	0.9855-0.9711	6.60%	4.00%

除无风险报酬率外，折现率各主要参数均高于可比案例平均值，且折现率结果均高于可比案例折现率，具有合理性。折现率相关参数反映了标的公司所处行业的特定风险及自身风险水平，关键参数确定思路合理，本次评估整体折现率取值具备合理性。

综上所述，本次采用收益法评估时所采用的各项关键参数取值合理，预测过程遵循规范方法，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，本次收益法评估结果具有合理性。结合上述“问题二/第一/（二）对于“选取收益法作为最终评估结果的合理性”分析，本次交易以基准日评估结果定价具有公允性，基于本次业绩承诺以预测期的净利润作为依据，更有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。

（三）未来业绩的可实现性

1、行业高增长、政策扶持与集采加速形成三重共振，为标的业绩实现提供坚实外部基础

标的公司所处的神经介入器械行业处于快速增长期，国产替代空间广阔。根据弗若斯特沙利文统计，2024 年我国神经介入器械市场规模达 103 亿元，预计到 2031 年将增长至 352 亿元，2024 年至 2031 年的年复合增长率为 19.27%，行业长期增长趋势明确。与此同时，目前我国高值神经介入器械市场海外厂商市占率超 70%，2024 年上半年国产化率仅接近 26%，国产替代空间巨大且趋势明确。

神经介入与外周介入医疗器械行业属于国家战略性新兴产业，政策持续推动本土企业加强自主研发、打破进口技术壁垒，逐步实现高端神经介入医疗器械的产业升级与进口替代，为标的公司的技术创新与市场拓展提供了明确的政策支持。同时，神经介入领域集采进程持续加速，自 2023 年国家医保局发布集采扩围通知以来，京津冀"3+N"联盟、河北、河南、江苏、广东等多省/联盟先后将神经介入类产品纳入集采范围，标的公司凭借全产品布局优势，已在历次集采中实现 100%中标，集采政策的加速落地将进一步扩大标的公司产品的终端覆盖范围，为未来业绩增长提供外部支撑。

2、产品技术优势构建竞争壁垒，集采与非集采业务双轮驱动，报告期内毛利率呈快速上升趋势，为业绩预测提供落地保障

标的公司具备全链条自主核心技术，已积累复合导管设计和制造技术、抽吸导管头端变径技术、桡动脉入路导管薄壁技术等多项核心技术，依托上述技术实现了大口径血栓抽吸导管、薄壁桡动脉支撑导管等产品的进口替代，技术水平达到国际先进水平。上述技术优势既是标的公司在集采中实现 100%中标的底层支撑，也是非集采区域持续推进进口替代的核心竞争力，共同构建了标的公司的竞争壁垒。

集采业务方面，以价换量效应明确，收入规模与盈利能力同步改善。报告期内，标的公司通过集采方式实现的收入分别为 348.35 万元、525.29 万元和 1,184.00 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 29.60%、22.13%和 29.81%。核心产品在集采中标后销量实现大幅增长，例如河南集采中，远端通路导管中标后销量增长率达 941.41%，血栓抽吸导管中标后销量增长率达 162.50%，输送导管中标后销量增长率达 337.63%，集采销售量年增量对总销售量年增量的贡献率从 19.48%提升至 39.30%。随着集采产品销量持续放量，标的公司单位制造费用、销售费用被有效摊薄，集采业务毛利率分别为 61.22%、51.77%和 60.63%，2025 年 1-11 月集采毛利率较 2024 年回升 8.86 个百分点，集采毛利额从 2023 年的 213.28 万元增长至 2025 年 1-11 月的 717.88 万元（增幅 236.62%），以价换量的规模效应已充分体现。

非集采业务方面，是标的公司目前收入的基本盘，凭借技术领先性持续推进进口替代，保持稳定增长。报告期内，标的公司通过非集采方式实现的收入分别为 828.40 万元、1,848.06 万元和 2,789.90 万元，占各期主营业务收入的比例分别为 70.40%、77.87%和 70.19%，是标的公司收入的主要来源。非集采产品通过医院自主招标渠道实现销售，虽然增长节奏不及集采的爆发式放量，但凭借对标美敦力、Perfuze 等国际一线品牌的技术竞争力，在内外径、支撑性、柔顺性等关键指标上具备竞争优势，适配国人血管结构，非集采区域收入保持持续增长，已成为标的公司稳定的业绩基本盘。同时，报告期内非集采类毛利率分别为 50.61%、55.91%和 68.59%，呈现持续快速提升趋势；2025 年 1-11 月非集采毛利率已超过集采毛利率，两类业务形成良性互补，共同驱动标的公司整体盈利能力提升。

综合来看，在集采和非集采业务的综合拉动下，标的公司综合毛利率分别为 53.75%、55.00%和 66.22%，呈现持续上升趋势。

3、报告期财务数据与期后实际经营情况已初步验证预测逻辑的合理性，未来业绩预测具备可实现性

标的公司报告期内的经营成果与收益法预测趋势高度一致，多维度财务数据验证了"集采放量+非集采进口替代"双轮驱动模式的有效性：

从毛利率看,标的公司主营业务毛利率从 2023 年的 53.75%持续提升至 2024 年的 55.00%，进一步上升至 2025 年 1-11 月的 66.22%，规模效应降本和产品结构优化逻辑已充分兑现。

从收入增长看，标的公司营业收入从 2023 年的 1,176.76 万元增长至 2024 年的 2,373.34 万元（增幅 101.69%），2025 年 1-11 月实现 3,973.90 万元，保持高速增长态势，且预测期内收入年均复合增长率约 33.19%，低于报告期实际增长水平，预测具有谨慎性。

更重要的是，期后实际经营数据已全面验证了预测逻辑：2025 年 6-12 月实现营业收入 2,764.55 万元，较预测数据完成率达 106.98%（通路类产品完成率 109.87%、治疗类产品完成率 100.52%）；实际综合毛利率为 69.98%，高于预测水平 58.49%；实际扣非净利润为-893.46 万元，较预测减亏 566.49 万元。

从行业惯例看,标的公司预计实现盈利周期为 5 年（自首个产品获证的 2022 年起算），与同行业可比公司（归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗等）实现盈利周期处于同一水平，业绩表现符合行业惯例。

4、收益法评估各项关键预测指标均具备充分依据，参数选取合理谨慎

除上述行业趋势和业务模式层面的论证外,本次收益法评估中各项关键参数指标的选取均具备充分的业务依据和数据支撑：

在销量与单价方面,标的公司现阶段大部分产品仍处于市场导入期及成长期的前期发展阶段，所有产品销量均处于高速增长状态。报告期内通路类、治疗类产品销量复合增长率分别为 123.55%、176.18%,预测期销量增速逐步回落至 10%-15%，显著低于历史增幅，预测具有谨慎性。评估已综合考虑主要产品特点、竞争优势以及集采的影响，主要产品预测期单价在预测周期内降幅约 40%-50%，符合"首年大幅下降、后续降幅收窄"的历史降价规律。纳入集采后，标的公司主要产品销量明显增长，涨幅约 150%-1,000%，标的公司凭借产品质量、成本管控、生产能力、技术创新和降本增效等综合实力，在集采续标过程中具有较强的竞争力，销量增长确定性较强。

在营业成本与毛利率方面，成本分项预测依据充分。直接材料、直接人工、制造费用占比随规模扩大持续优化，原材料单耗与报告期一致、消耗量与产量配比合理；产品良率由报告期85%-95%提升并稳定至95%，预测与生产工艺水平匹配；主要原材料采购单价随集采与国产替代年均下降约 2%，与历史及市场价格相符。标的公司预测期平均毛利率保持在58.49%至63.13%之间，与可比公司同类产品毛利率水平一致，毛利率预测具备合理性。

在资本性支出方面,预测期内增加的资本性支出所带来的产能基本满足预测期内收入增长,本次评估预测在收入大幅增长的预期下已充分考虑未来资本性支出对估值的影响。

在期间费用方面，各项费用预测具备合理性且与业务增长匹配。销售费用因处于市场培育期前期费率较高，预测期销售费用率从 35.13%逐步降至 19.89%，随商业化推进与集采落地规模效应显现，费率逐步下降，趋势与市场开拓阶段节奏高度契合；管理费用以固定支出为主，公司架构精简、以租赁场地为主，预测期管理费用率从10.22%降至4.72%，低于可比公司，具备合理性；研发费用聚焦核心产品迭代与DCB药球募投项目，迭代投入高于历史水平，因并行项目少于可比公司，预测期研发费用率从20.19%降至7.41%，费率低于行业水平符合实际；财务费用因自有资金充足、贷款规模小，费率处于较低水平，预测已考虑产能扩张资金需求。

综上，本次收益法评估关于标的公司未来业绩增长的预测，是在行业红利、国产替代趋势和集采政策加速落地的大背景下，基于标的公司"集采+非集采"双轮驱动业务模式的竞争优势作出的合理预判，收益法评估中各项关键参数（包括销量增速、单价降幅、营业成本构成、期间费用率、资本性支出等）的确定均具备充分的业务基础与数据支撑，报告期内的财务数据、期后实际经营结果及同行业惯例均已验证了预测逻辑的可靠性，预测期内业绩具有可实现性。

八、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问及评估师履行了以下核查程序：

1、查阅同行业可比公司和可比交易案例的资产市盈率、市净率、市销率资

料情况，并进行对比分析。校验评估方法、评估结果的科学性和合理性；

2、查阅标的公司 2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月销售明细原始资料，核查各主要产品历史单价、销量、集采等变化情况，查阅同行业同类型医疗产品的市场规模、增速与变动趋势等情况，验证预测收入增速的合理性；

3、查阅标的公司营业成本构成，原材料消耗量与产出情况，核查主要原材料市场价格水平，核查标的公司纳入医保或集采相关产品的计划安排；

4、查阅标的公司的固定资产规模及结构，分析产能负荷是否满足业务增长需求。核查并分析资本性支出的合理性和必要性；

5、查阅标的公司历史的各项期间费用，重点核查销售费用、研发费用的合理性和匹配程度；

6、查阅标的企业历史增资情况资料、定价依据，关注历次增资变化影响与前后联系；

7、查阅标的企业 **2025 年 1-12 月**未审财务数据，关注经营状况和业绩变化情况，验证收益法预测的准确性和偏离程度。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及评估师认为：

1、市场法并不适用于标的企业的评估，采用收益法和资产基础法的结合方法更为科学，两种方法的评估结果均合理，造成差异较大的原因主要是不同技术路径导致的，其中收益法评估的各项参数均有充分依据，更能准确的体现企业的价值，最终评估结果合理；

2、标的公司销售单价、销量及收入预测基于历史数据、行业趋势以及集采影响，相关预测及假设审慎；销量预测与市场需求变化一致，具备合理性；同行业市场竞争环境无重大变化；

3、标的公司营业成本基于历史占比、采购合同及价格趋势进行预测，原材料消耗量与产出比例稳定，预测方法谨慎、合理；纳入集采存在偶然性和较大的不确定性，无法制定明确时间安排，符合行业特性和实际情况；

4、标的公司预测期内的固定资产规模可满足业务增长需求，预测期资本性

支出可充分覆盖固定资产的投入，预测结果具备合理性；

5、标的公司的各项期间费用基于历史占比，业务发展情况而定，变化趋势与业务发展有较强相关性，预测依据充分，预测结果谨慎；

6、标的公司历次增资行为均有充分作价依据，定价公平公允，均为正常市场投资行为，未设定特殊条款限制，对本次并购未造成负面影响；

7、标的公司经营状况和业绩变化与预测数据吻合程度较高，本次收益法评估相关参数选取谨慎、合理，预测过程准确、客观，交易定价公允，截至本回复出具日，不存在影响评估结论的重要不确定事项。

问题三、关于标的资产业绩和经营情况

申请文件显示：（1）标的资产采用经销模式，下游客户较为分散，报告期各期前五大客户的销售占比分别为 33.93%、22.58%、31.34%。其主要经销商客户存在成立时间短、注册资本和人员较少的情况。（2）报告期各期，标的资产通路类产品的营业收入分别为 965.47 万元、1907.63 万元和 1351.66 万元，毛利率分别为 50.45%、50.28%和 56.54%；治疗类产品的营业收入分别为 211.29 万元、465.71 万元和 480.62 万元，毛利率分别为 68.86%、74.34%和 78.83%；2024 年和 2025 年 1-5 月，治疗类产品的单价分别下降 14.35%和 13.56%，通路类产品的单价分别下降 20.91%和 9.48%，主要系国家深入推进带量采购政策，神经介入医疗器械被纳入集采范围，主要产品的价格有所下降。（3）标的资产主要采用以销定产的生产模式，同时保持一定的安全库存。报告期内，标的资产的产能利用率分别为 16.18%、35.11%和 42.26%，通路类产品的产销率分别为 61.77%、59.02%和 96.20%，治疗类产品的产销率分别为 41.14%、50.47%和 69.28%。（4）报告期内，标的资产前五大供应商存在一定波动，且存在成立时间短、注册资本和人员较少的情况。（5）标的资产使用的主要能源为水和电力，其中水的采购数量分别为 5745 吨、7378 吨和 3073 吨，电力的采购数量分别为 43.38 万度、103.45 万度和 40.06 万度。

请上市公司补充说明：（1）标的资产的具体经销模式，经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法，经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售。（2）报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况；结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况。（3）标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售

定价机制及定价合理性，标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率是否存在明显差异，如是，量化分析差异原因。（4）报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况，在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性。（5）报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况，主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等，结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险；结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。（6）结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性，与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异。（7）结合标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性，并结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况，进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例。（8）2023 年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配，同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例。（9）标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因，并结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖。（10）报告期内标的资产主要能源消耗与产量、固定资产和在建工程的增长情况是否匹配，是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算是否完整。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并进一步说明经销模式下的收入核查方法、核查比例，以及经销商终端销售核查方法、核查比例，对标的资产收入的真实性发表明确的核查意见。

答复：

一、标的资产的具体经销模式，经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法，经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售。

（一）标的资产的具体经销模式

报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选合适的经销商签订经销合同，确定经销商覆盖的区域和终端医院。标的公司按照合同约定向经销商交付商品，经销商与医院洽谈销售、物流发货和售后跟进等事宜，标的公司对经销商进行必要的产品和技术培训，并结合对应的疾病和手术术式参与针对终端客户的学术活动。

标的公司的经销模式均为买断式经销，若非产品质量问题、外包装破损、数量规格与订货单不符等情形，不得要求退换货。

（二）经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法

1、经销商选取标准和批准程序、新增及退出管理方法

标的公司建立了完善的经销商管理机制，围绕经销商客户资质、经营状况、资金实力、征信记录、业务开展情况等方面选取优质经销商合作，并进行准入考核、退出管理、日常管理等，及时了解终端客户产品使用反馈和需求等情况，并根据反馈情况为客户提供更优质的产品和服务。

具体而言，标的公司制定了《经销商管理规程》，并且每年与经销商签订年度经销合同。上述文件明确了经销商的选取标准、日常管理、定价考核机制**（包括营销、运输费用承担和补贴、折扣和返利等）**、退换货及信用政策等相关内容，

以确保对经销商管理的规范化，明确双方的权利和义务。标的公司与经销商开展合作前履行相应的评估审核程序，考察其经营资质、经营能力、商业信誉等因素，形成《合格经销商名单》。

（1）新增经销商选取标准

①经销商客户须是在工商、税务等部门依法完成注册的公司，有合法的经营资格及完善的经营条件；

②经销商客户须在药监部门合法注册和/或备案，具备有效期内的《医疗器械经营许可证》《第二类医疗器械经营备案凭证》，且证件上的经营范围能覆盖标的公司产品所属分类目录。

经销商证件名称	经营范围	可经销产品
医疗器械经营许可证	2017 年分类目录：III类 03 神经和心血管手术器械或 2002 年分类目录：III类 6877 介入器材	远端通路导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、颅内血栓抽吸导管、输送导管、超选导管、支撑导管等三类介入产品
第二类医疗器械经营备案凭证	2017 年分类目录：14 注输、护理和防护器械或 2002 年分类目录：6854 手术室、急救室、诊疗室设备及器具	一次性使用体外吸引连接管、负压吸引泵
	2017 年分类目录：03 神经和心血管手术器械或 2002 年分类目录：6877 介入器材	导引鞘等二类介入产品

经销商经营必须符合工商等主管单位的规定，标的公司不定期对经销商资质、质量管理体系运行情况进行审核。

（2）经销商的退出管理

若经销商出现以下情况，标的公司有权终止合作：

①经销商客户未达到经销合同约定的销售任务，**标的公司通常综合考量客户营销能力、体量规模、区域市场拓展情况等因素，制订当年经销商需完成的采购金额指标，并以季度为单位考核经销商指标完成情况，若经销商未能按要求完成任务，标的公司有权利取消经销商资格；**

②经销商客户违反经销合同中的权利义务条款；

③以不正当手段侵犯商业利益和商业机密，或者发生商业贿赂等不正当往来

情形。

2、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理

标的公司目前未设立全国总代、省代理等多层级的授权代理机制，未对经销商进行分类别管理，主要系标的公司正处于业务快速发展阶段，经销商的客户资源、销售团队和资金实力都大体相近，且标的公司产品多为标准化品类，无需复杂的服务支持，有利于简化管理流程、提升市场响应效率，契合阶段发展需求。

报告期内，标的公司产品最终销售至终端客户，存在多层级经销情形，但标的公司仅对直接授权的一级经销商进行管理，不涉及经销商分层管理情形，未对经销商设置不同等级的管理体系，旨在鼓励下游经销商自主拓展市场。

根据经销合同，标的公司会与一级经销商约定授权产品类型、授权期限和授权区域/医院，经销商则负责相应市场推广或产品配送，并严格按照上述授权要求，开展下游经销商和终端医院的销售工作。标的公司会及时了解终端客户产品使用反馈和需求等情况，并根据反馈情况为客户提供更优质的产品和服务。

（三）经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售

标的公司与经销商的业务均为买断式销售。在买断式经销模式下，经销商向标的公司下达订单之后，标的公司组织生产和发货配送。经销商收到产品并签收之后，货物的风险报酬及所有权发生转移，风险转移时点后发生的产品价格波动、毁损、丢失等风险由经销商承担，倘若经销商未来无法就相关产品实现对外销售，亦不拥有退货的权利。

标的公司与经销商每年签署经销合同，约定授权产品、授权区域和授权期限，每次采购会签订正式的订货单，约定采购产品的具体型号、数量、价格等信息。标的公司与经销商客户签订经销协议的具体内容及实际执行情况如下：

1、营销

标的公司开拓经销商客户的方式主要包括参与会议论坛、商业拜访、转介绍等等，标的公司与经销商建立合作关系后，标的公司将产品运送至经销商指定的仓库，经销商再根据实际需求向下游供货。标的公司有义务及时通知经销商所经

销产品的有关销售政策，及时寄送最新的产品宣传资料并为经销商提供产品知识培训。经销商应保留并专门管理、记录产品去向的信息，应当且仅在授权区域内开展产品销售和推广事宜，不得超越授权区域销售。

2、运费费用承担和补贴

运输方式及运输费用的承担根据标的公司与经销商合同约定执行，一般为委托第三方物流公司直接发货至经销商指定地点，并由经销商签收确认。**一般对于境内销售而言，**单笔订货单产品货值达到人民币 2 万元或以上的，标的公司承担产品到指定交货地点的普通快递运输费用；单笔订货单产品货值低于人民币 2 万元的产品的运输费用由经销商自行承担。**报告期的境外销售收入总体较少，由标的公司承担相应运费。**

报告期各期，标的公司收入规模较小，因此运费费用总体较低。经销收入、对应运费及占比情况如下：

单位：万元

项目		2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
境外	运费	3.34	4.83	0.95
	经销收入	43.41	60.61	16.48
	占比	7.69%	7.97%	5.74%
境内	运费	8.44	5.50	2.37
	经销收入	3,930.49	2,312.73	1,160.28
	占比	0.21%	0.24%	0.20%

3、折扣和返利

标的公司与每一经销商根据经销商覆盖的产品销售区域的中标价情况，标的公司综合考虑经销商的配送覆盖能力、经营规模、合作关系等，双方协商确定给予经销商的商品出厂价，并签订经销合同。

经销合同中未直接约定折扣和返利，但在实际的经销业务中，标的公司为激励经销商开拓市场，可以根据经销商的实际销售环境为经销商提供商业折扣，并体现在每次销售订货单的价格当中。

为进一步加强厂商合作，拓展市场，标的公司每年基于市场变化、经营战略和财务规划等多维度的综合考虑，根据实际情况决定是否制定年度返利和单笔返

利的商业政策，相关返利以进货价格折扣形式，用于经销商次年货物的采购。

4、物流及库存管理模式

标的公司选择有资质的物流配送企业合作，在经销商模式下，标的公司委托第三方物流公司直接发货至经销商指定仓储地点。一般而言，经销商拥有存放产品的仓库，并有专门储存标的公司产品的区域。经销商不定期向标的公司反馈产品的销售、库存等信息，并储备一定的安全库存，保证所授权区域供货充足及时。

5、退换货机制

标的公司保证产品符合国家质量标准，经确认凡属于标的公司原因造成的质量问题，标的公司负责退换货，若非产品质量问题、外包装破损、数量规格与订货单不符等情形，经销商不得要求退换货。若存在上述情况，经销商应拒绝签收，并连同快递公司出具证明，及时向标的公司提出退换货要求，逾期未提出异议的，视为货物签收合格。

6、结算机制

报告期内，标的公司与**境内经销商主要**采用先付款后发货的业务模式，**与海外销售客户一般给予 30 天的信用期，**结算方式均为银行转账，标的公司向经销商开具增值税发票，经销商按照合同约定结算货款，而后标的公司将产品发货至经销商指定仓储地点。此外，标的公司和经销商不存在票据、现金等其他结算方式。

7、定价机制

标的公司产品价格原则上以产品成本为基础，参考市场同类产品的价格，结合自身产品的性能和市场定位综合确定，在此基础上制定商务定价政策。销售人员需严格按照不低于商务定价政策内的价格执行，不允许私自与客户沟通低价或降低价格达成销售额。战略市场部需对销售人员执行的价格进行监控，查看订单中的价格，确保销售人员按照正确的价格执行。

二、报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况；结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况。

（一）报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况

1、报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品

（1）山南市利康医疗器械有限公司

经销商名称	山南市利康医疗器械有限公司
成立时间	2019-09-25
注册资本	1,100 万元
注册地址	西藏自治区山南市琼结县琼结双创产业园办公楼 118 室
经营范围	销售第一类、第二类、第三类医疗器械（凭有效许可证核定的范围和期限经营），计算机软硬件，塑料制品；企业管理咨询（不含投资咨询），医药产品推广服务，医药信息与技术咨询服务，市场调研，会展及会务服务
主要股东	刘丰涛、孙飞
合作历史	2024 年建立合作；**2024 年为标的公司第 3 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 1 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、输送导管、支撑导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 5,000 万元左右，具备匹配性

注：经销商的成立时间、注册资本、注册地址、经营范围和主要股东通过企查查等公开渠道查询获取，合作历史、是否仅销售标的资产产品、自身经营规模通过执行客户访谈程序获取，

下同。

（2）河南达健医疗科技有限公司

经销商名称	河南达健医疗科技有限公司
成立时间	2017-09-11
注册资本	1,000 万元
注册地址	河南省郑州市二七区大学路东淮河路南 1 号楼 14 层 1403
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；会议及展览服务；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；计算机软硬件及辅助设备批发；化妆品批发；消毒剂销售（不含危险化学品）；眼镜销售（不含隐形眼镜）；仪器仪表销售；办公设备耗材销售；文具用品批发。许可项目：第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营
主要股东	吴昊、冯大伟
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 7 大经销商、2024 年为标的公司第 6 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 6 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、输送导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝**
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 60-70%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 3,000 万元左右，具备匹配性

（3）河南耀世科技有限公司

经销商名称	河南耀世科技有限公司
成立时间	2019-05-09
注册资本	200 万元
注册地址	河南省郑州市新郑市郭店镇传化中原物流小镇 2 号楼物流配套用房 3 层 3077
经营范围	一般项目：洗车服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；机动车修理和维护；汽车销售；汽车零配件零售；汽车装饰用品销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；小微型客车租赁经营服务；第二类医疗器械销售；电子产品销售；日用电器修理；电器辅件销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	苗月汉
经销商名称	**郑州培风医疗器械有限公司**
成立时间	2022-03-21
注册资本	100 万元
注册地址	河南自贸试验区郑州片区（经开）经南五路 16 号华美龙大厦 18 层 1807 号
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；文具用品批发；日用百货销

	售；计算机软硬件及辅助设备批发；电气设备销售；办公设备销售；机械零件、零部件销售；机械电气设备销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；会议及展览服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；企业形象策划；企业管理咨询。许可项目：第三类医疗器械经营；第三类医疗器械租赁
主要股东	陈窑窑
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 8 大经销商、2024 年为标的公司第 9 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 2 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、输送导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1,700-3,000 万元左右，具备匹配性

注：河南耀世科技有限公司和郑州培风医疗器械有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

（4）上海茂宇医疗科技有限公司

经销商名称	**上海茂宇医疗科技有限公司**
成立时间	2018-07-20
注册资本	2,000 万元
注册地址	上海市青浦区盈港路 453 号 1915 室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；市场营销策划；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；计算机软硬件及辅助设备批发；五金产品批发；日用百货销售；机械设备销售；机械电气设备销售。许可项目：医疗器械互联网信息服务；第三类医疗器械经营
主要股东	候丽娟、胡婧
经销商名称	**上海茂宇医疗科技有限公司河南分公司**
成立时间	2019-04-22
注册地址	河南省郑州市金水区南阳路 226 号富田丽景花园 38 号楼富田大厦 7 层 706 号
经营范围	从事医疗科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；批发：第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械、计算机软硬件及辅助设备、五金交电、日用百货、机电设备；企业形象策划；市场营销策划
经销商名称	**上海慷亚医疗科技有限公司**
成立时间	2022-06-20
注册资本	500 万元
注册地址	上海市青浦区崧泽大道 6066 弄 15 号楼 272 室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；第二类医疗器械租赁；专用设备修理；企业管理咨询；

	计算机系统服务；计算机及办公设备维修；计算机及通讯设备租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；通用设备修理；工程管理服务；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医护人员防护用品批发；医用口罩批发；计算机软硬件及辅助设备批发；软件销售；机械设备销售；办公用品销售。许可项目：第三类医疗器械经营；第三类医疗器械租赁
主要股东	刘远航、叶丹阳
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 2 大经销商、2024 年为标的公司第 4 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 4 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、输送导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内血栓抽吸导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 4-5 亿元左右，具备匹配性

注：上海茂宇医疗科技有限公司、上海茂宇医疗科技有限公司河南分公司和上海慷亚医疗科技有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

（5）武汉智域科技有限公司

经销商名称	**武汉智域科技有限公司**
成立时间	2022-10-26
注册资本	800 万元
注册地址	湖北省武汉市硚口区古田四路 47 号德必·古田坊 16 号楼 3F-5F
经营范围	许可项目：检验检测服务；第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营；医疗器械互联网信息服务；食品互联网销售；消毒器械销售。一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；工程和技术研究和试验发展；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；消毒剂销售（不含危险化学品）；医用口罩批发；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；健康咨询服务（不含诊疗服务）；实验分析仪器销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；保健食品（预包装）销售；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；会议及展览服务；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；宠物食品及用品零售；特殊医学用途配方食品销售；宠物食品及用品批发；办公设备耗材销售；专业保洁、清洗、消毒服务；劳动保护用品销售
主要股东	徐留松、庄雷
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年和 2024 年非标的公司前十大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 9 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、输送导管等**
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 80%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 200-1,000 万元左右，具备匹配性

（6）中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司

经销商名称	中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司
成立时间	2019-12-30
注册资本	5,080 万元
注册地址	浙江省杭州市拱墅区储鑫路 17-1 号 5 号楼 424 室
经营范围	许可项目：医疗器械互联网信息服务；医疗服务；食品互联网销售；第三类医疗器械经营；第三类医疗设备租赁；消毒器械销售。一般项目：技术进出口；货物进出口；食品进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机软硬件及辅助设备批发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；市场营销策划；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；国内货物运输代理；医用口罩批发；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医护人员防护用品批发；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；橡胶制品销售；软件开发；塑料制品销售；母婴用品制造；保健用品（非食品）销售；再生资源销售；日用口罩（非医用）销售；劳动保护用品销售；电器辅件销售；五金产品零售；电线、电缆经营；电子产品销售；特种劳动防护用品销售；建筑材料销售；轻质建筑材料销售；再生资源回收（除生产性废旧金属）；第一类医疗设备租赁；第二类医疗设备租赁；消毒剂销售（不含危险化学品）；家具销售；劳务服务（不含劳务派遣）；专用设备修理；通用设备修理。以下限分支机构经营：许可项目：食品生产；婴幼儿配方食品生产；保健食品生产；特殊医学用途配方食品生产。一般项目：保健用品（非食品）生产
主要股东	中鑫广汇医疗科技（上海）有限公司
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年非标的公司前十大经销商、2024 年为标的公司第 1 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 3 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管、输送导管、造影导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 4 亿元左右，具备匹配性

（7）上海敦润贸易有限公司

经销商名称	上海敦润贸易有限公司
成立时间	2024-07-11
注册资本	10 万元
注册地址	上海市金山区亭林镇松育路 181 号 2 幢（金粮经济小区）
经营范围	许可项目：第三类医疗器械经营。一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；专业保洁、清洗、消毒服务；机械设备租赁；专用设备修理；会议及展览服务；电子、机械设备维护（不含特种设备）；货

	物进出口；技术进出口；特种劳动防护用品销售；机械设备销售；电子产品销售；劳动保护用品销售；办公用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；环境保护专用设备销售；化妆品批发；计算机软硬件及辅助设备零售；五金产品零售；化妆品零售；玻璃仪器销售
主要股东	刘贺
经销商名称	**合肥旭康医疗科技有限公司**
成立时间	2020-09-11
注册资本	100 万元
注册地址	安徽省合肥市庐阳区大杨镇固镇路 3388 号铂悦府商业 1410 室
经营范围	从事医疗科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；批发：第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械、计算机软硬件及辅助设备、五金交电、日用百货、机电设备；企业形象策划；市场营销策划
主要股东	江莉
经销商名称	**上海禾锦汇弘医疗科技有限公司**
成立时间	2024-01-16
注册资本	100 万元
注册地址	上海市金山区亭卫公路 1500 号（山阳经济小区）
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；专业保洁、清洗、消毒服务；机械设备租赁；专用设备修理；会议及展览服务；电子、机械设备维护（不含特种设备）；货物进出口；技术进出口；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；特种劳动防护用品销售；机械设备销售；电子产品销售；劳动保护用品销售；办公用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；环境保护专用设备销售；化妆品批发；计算机软硬件及辅助设备零售；五金产品零售；化妆品零售；玻璃仪器销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	刘成、王宁
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 3 大经销商、2024 年为标的公司第 2 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 7 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管、输送导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、导引鞘、一次性收集容器、一次性使用体外吸引连接管**
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 60-70%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 3,000-4,000 万元左右，具备匹配性

注：上海敦润贸易有限公司、合肥旭康医疗科技有限公司和上海禾锦汇弘医疗科技有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

（**8**）青岛华适医疗器械有限公司

经销商名称	青岛华适医疗器械有限公司
成立时间	2022-04-18
注册资本	**50 万元**
注册地址	山东省青岛市李沧区楼山支路 6 号三楼北侧 382
经营范围	许可项目：第三类医疗器械经营。一般项目：医学研究和试验发展；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；智能仪器仪表销售；仪器仪表销售；机械设备销售；实验分析仪器销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；文具用品批发；文具用品零售；日用百货销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；计算机软硬件及辅助设备批发；专用设备修理；机械设备租赁；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；社会经济咨询服务；安全咨询服务；票据信息咨询服务；融资咨询服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；软件开发；技术进出口；货物进出口；科技中介服务；生物化工产品技术研发
主要股东	葛珍云
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年非标的公司前十大经销商、2024 年为标的公司第 10 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 10 大经销商；经销的具体产品包括支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、造影导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 400-700 万元左右，具备匹配性

（**9**）江西威颂贸易有限公司

经销商名称	江西威颂贸易有限公司
成立时间	2018-08-16
注册资本	100 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区高新技术产业开发区金柅大道 198 号新智科技园 A5 栋 4 楼 009 号
经营范围	第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械的批发、零售、租赁及售后服务;计算机软硬件开发及销售;基础医院研究服务;净化工程材料、日用百货、文化用品、办公用品、酒店用品、办公设备、办公家具、机电设备、实验室设备、仪器仪表、电梯、救护车、五金交电、环保设备、建材、电子产品、康复器材、健身器材、教育器材、消毒剂、消毒用品、消毒器械、卫生用品、不锈钢制品、教育教学设备、洗涤设备及配具销售
主要股东	来存珠、赵英
经销商名称	**江西广宇医疗器械有限公司**
成立时间	2019-02-27
注册资本	100 万元

注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区抚州高新技术产业开发区金柅大道 198 号科创孵化基地中小企业创业园 A5 栋 4 楼 412 号
经营范围	I 类、II 类、III 类医疗器械销售；计算机软件及辅助设备、数码产品、电子产品、实验室设备、仪器仪表、卫生用品、文化用品、五金交电销售；国内贸易
主要股东	赵娜、王新艳
经销商名称	**江西冉天鑫杰医疗器械有限公司**
成立时间	2018-09-03
注册资本	500 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区金柅大道 198 号科创孵化基地中小企业创业园 A5 栋 4 楼 008 号
经营范围	第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械的批发、零售、租赁及售后服务；计算机软硬件开发及销售；基础医院研究服务；净化工程材料、日用百货、文化用品、办公用品、酒店用品、办公设备、办公家具、机电设备、实验室设备、仪器仪表、电梯、救护车、五金交电、环保设备、建材、电子产品、康复器材、健身器材、教育器材、消毒剂、消毒用品、消毒器械、卫生用品、不锈钢制品、教育教学设备、洗涤设备及配具销售
主要股东	孙吉萍、姜宝成
经销商名称	**抚州市博典贸易有限公司**
成立时间	2023-07-05
注册资本	200 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区金鹏大道以东、纬六路以北（江西高超实业有限公司）3#厂房四楼 005 室
经营范围	许可项目：测绘服务，第三类医疗器械经营。一般项目：计算机软硬件及辅助设备批发，信息系统集成服务，人工智能应用软件开发，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），会议及展览服务，软件开发，信息技术咨询服务，办公用品销售，实验分析仪器销售，特种设备销售，日用品批发，建筑装饰材料销售，第二类医疗器械销售，第一类医疗器械销售，工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外），五金产品批发，消毒剂销售（不含危险化学品）
主要股东	孙吉萍、妥玲
经销商名称	**抚州泰泽科技有限公司**
成立时间	**2023-07-05**
注册资本	**200 万元**
注册地址	**江西省抚州市抚州高新技术产业开发区金鹏大道以东、纬六路以北（江西高超实业有限公司）3#厂房四楼 004 室**
经营范围	**许可项目：建设工程施工，第三类医疗器械经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后在许可有效期内方可开展经营活动，具体经营项目和许可期限以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），信息技术咨询服务，软件开发，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交**

	流、技术转让、技术推广，人工智能应用软件开发，实验分析仪器销售，劳务服务（不含劳务派遣），特种设备销售，建筑装饰材料销售，第二类医疗器械销售，第一类医疗器械销售，工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外），会议及展览服务，五金产品批发，办公用品销售（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）
主要股东	**孙吉萍、孙丽君**
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 5 大经销商、2024 年为标的公司第 7 大经销商、2025 年 1-11 月非标的公司前十大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、导引鞘、一次性使用体外吸引连接管**
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 90%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 6,000-7,000 万元左右，具备匹配性

注：江西威颂贸易有限公司、江西广宇医疗器械有限公司、江西冉天鑫杰医疗器械有限公司、抚州市博典贸易有限公司**和抚州泰泽科技有限公司**为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

（**10**）九州通医疗器械集团有限公司

经销商名称	**九州通医疗科技（福建）有限公司**
成立时间	2021-12-16
注册资本	3,000 万元
注册地址	福建省福州市台江区茶亭街道五一中路 88 号平安大厦 19 层
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；专用化学产品销售（不含危险化学品）；塑料制品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医护人员防护用品零售；母婴用品销售；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；专业保洁、清洗、消毒服务；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；机械电气设备销售；特种设备销售；电子产品销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；实验分析仪器销售；服务消费机器人销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；数据处理和存储支持服务；信息系统集成服务；人工智能硬件销售；软件开发；软件销售；通讯设备销售；供应链管理服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；会议及展览服务；国内贸易代理；保健食品（预包装）销售；特殊医学用途配方食品销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；货物进出口；技术进出口；进出口代理；报关业务；教学用模型及教具销售；教学专用仪器销售。许可项目：第三类医疗器械经营；药品批发；医疗器械互联网信息服务；Ⅱ、Ⅲ类射线装置销售；Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ、Ⅴ类放射源销售；Ⅰ类射线装置销售；Ⅰ类放射源销售；消毒器械销售
主要股东	九州通医疗器械集团有限公司、福州幸福投资有限公司

经销商名称	九州通医疗科技（宁德）有限公司
成立时间	2022-03-18
注册资本	1,000 万元
注册地址	福建省福安市富春大道 1 号中宝富春江南 7 座 701、702、703、705、706、707、708、709、710、711、721、722 号写字间
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；母婴用品销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；专业保洁、清洗、消毒服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；计算机软硬件及辅助设备批发；会议及展览服务；国内贸易代理；保健食品（预包装）销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；特殊医学用途配方食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；科技中介服务；**专用化学产品销售（不含危险化学品）；玻璃纤维增强塑料制品销售；医护人员防护用品零售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；机械电气设备销售；电子产品销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；服务消费机器人销售；实验分析仪器销售；通讯设备销售；人工智能硬件销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；软件销售；数据处理和存储支持服务；信息系统集成服务；软件开发；新能源汽车整车销售；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；供应链管理服务；电车销售；汽车销售。**许可项目：第三类医疗器械经营；医疗器械互联网信息服务；Ⅰ类放射源销售；Ⅰ类射线装置销售；Ⅱ、Ⅲ类射线装置销售；Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ、Ⅴ类放射源销售；**药品批发；食品销售。**
主要股东	九州通医疗科技（福建）有限公司
经销商名称	**九州通医疗科技（泉州）有限公司**
成立时间	2022-06-06
注册资本	500 万元
注册地址	福建省泉州市丰泽区北峰街道北峰社区北清东路 516 号 4 楼 402 室
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；专用化学产品销售（不含危险化学品）；塑料制品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医护人员防护用品零售；母婴用品销售；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；机械电气设备销售；电子产品销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；实验分析仪器销售；服务消费机器人销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；计算机软硬件及辅助设备批发；人工智能硬件销售；软件销售；通讯设备销售；保健食品（预包装）销售；特殊医学用途配方食品销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；专业保洁、清洗、消毒服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；数据处理和存储支持服务；信息系统集成服务；软件开发；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；供应链管理服务；会议及展览服务；国内贸

	易代理；新能源汽车整车销售；汽车销售；电车销售；食品销售（仅销售预包装食品）；技术进出口；货物进出口。许可项目：第三类医疗器械经营；药品批发；医疗器械互联网信息服务；Ⅰ类放射源销售；Ⅰ类射线装置销售；Ⅱ、Ⅲ、Ⅳ、Ⅴ类放射源销售；Ⅱ、Ⅲ类射线装置销售；食品销售
主要股东	九州通医疗科技（福建）有限公司
经销商名称	**湖北九州通茁成医疗器械有限公司**
成立时间	2024-02-04
注册资本	1,000 万元
注册地址	湖北省武汉市江汉区泛海国际 SOHO 城（一期）2 栋 22 层库房 3、4 室、5 室、6 室、7 室、8 室、9 室
经营范围	一般项目 ： 技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;第一类医疗器械销售;第二类医疗器械销售;计算机软硬件及辅助设备批发;计算机软硬件及辅助设备零售;家具零配件销售;化妆品批发;化妆品零售;日用百货销售;包装材料及制品销售;金属材料销售;五金产品批发;五金产品零售;金属制品销售;通讯设备销售;仪器仪表销售;电子产品销售;机械设备销售;电子元器件批发;电子元器件零售;供应链管理服务;机械设备租赁;信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）;会议及展览服务。许可项目 ：第三类医疗器械经营;药品批发;医疗器械互联网信息服务;Ⅱ、Ⅲ类射线装置销售;消毒器械销售
主要股东	九州通医疗器械集团有限公司、上海百永瑞商务服务有限公司
合作历史	2024 年建立合作；**2024 年为标的公司第 5 大经销商、2025 年 1-11 月为标的公司第 5 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、导引鞘、造影导管、输送导管**
是否仅销售标的资产产品	否
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	2023 年收入规模为 275.41 亿元，2024 年收入规模为 272.14 亿元，具备匹配性

注：九州通医疗科技（福建）有限公司、九州通医疗科技（宁德）有限公司、九州通医疗科技（泉州）有限公司和湖北九州通茁成医疗器械有限公司同为九州通医疗器械集团有限公司下属企业，九州通医疗器械集团有限公司系上市公司九州通医药集团股份有限公司（600998.SH）的重要控股子公司。上述相关经营规模数据系九州通医疗器械集团有限公司收入数据，分别来源于上市公司 2023 年和 2024 年的年度报告。

（**11**）河南卓雀医疗器械有限公司

经销商名称	**河南卓雀医疗器械有限公司**
成立时间	2017-04-20
注册资本	500 万元
注册地址	河南省开封市兰考县谷营镇安泰花园 3 号楼 11 号商铺
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；电子产品销售；机械设备销售；机械设备租赁；环境保护专用设备销售；工业自动控制系统装置销售；通讯设备销售；建筑材料销售；网络设备销售；办公用品销售；家具销售；家用电器销售；五金产品零售；服装服饰零售；鞋帽零售；日用百货销售；消毒

	剂销售（不含危险化学品）；劳动保护用品销售；个人卫生用品销售；金属制品销售；教学专用仪器销售；教学用模型及教具销售；计算机软硬件及辅助设备零售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；化妆品零售；进出口代理；技术进出口；货物进出口；仪器仪表销售；仪器仪表修理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；信息系统集成服务；企业管理咨询；健康咨询服务（不含诊疗服务）；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；仓储设备租赁服务；住房租赁；市场营销策划；数字视频监控系统销售；新能源汽车整车销售；汽车零配件零售；汽车新车销售；汽车旧车销售；汽车装饰用品销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	谢开放
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 1 大经销商、2024 年为标的公司第 8 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、支撑导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1 亿元左右，具备匹配性

（**12**）徐州沁之方医疗器械有限公司

经销商名称	**徐州沁之方医疗器械有限公司**
成立时间	2021-12-08
注册资本	500 万元
注册地址	江苏省徐州市睢宁县高作镇兴达路 3 号 3 楼 301 室
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；企业管理咨询；计算机软硬件及辅助设备批发；仪器仪表销售；电子产品销售；会议及展览服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。许可项目：第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营
主要股东	李洁璐、申囡囡
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 4 大经销商；经销的具体产品包括神经血管导丝**
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注：徐州沁之方医疗器械有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

（**13**）郑州振达医疗器械有限公司

经销商名称	**郑州振达医疗器械有限公司**
成立时间	2022-11-15
注册资本	1,000 万元

注册地址	河南省郑州市二七区嵩山路街道福喜路 7 号 1 号楼 19 层 1907 号
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；泵及真空设备销售；机械设备销售；特种设备销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；制冷、空调设备销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	刘林、郭丽鹏
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 6 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管**
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注：郑州振达医疗器械有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

（**14**）贵州翌锦诚商贸有限公司

经销商名称	**贵州翌锦诚商贸有限公司**
成立时间	2022-10-23
注册资本	100 万元
注册地址	贵州省贵阳市观山湖区观山街道西二环 235 号贵阳火车北站北大资源项目（北大资源梦想城 1,2 号地块）2-A01 栋 1 单元 9 层 18 号、19 号
经营范围	一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	李彦瑾
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 9 大经销商、2024 年和 2025 年 1-11 月非标的公司前十大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管**
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1,500-2,500 万元左右，具备匹配性

（**15**）沈阳墨旗商贸有限公司

经销商名称	**沈阳墨旗商贸有限公司**
成立时间	2018-12-06
注册资本	200 万元
注册地址	辽宁省沈阳经济技术开发区开发北二十三号路 4 号
经营范围	医疗器械、办公室用品、消毒用品（不含危险化学品）、实验室设备、洗涤设备、净水设备、环保设备、计算机软硬件及辅助设备、机械电子设备、电子产品销售；医疗器械、机械设备租赁；计算机硬件及辅助设备、医疗器械维修；商务信息咨询；医疗技术咨询、医疗技术服务

主要股东	范志超、高建秋
合作历史	2023 年建立合作；**2023 年为标的公司第 10 大经销商；经销的具体产品包括远端通路导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管**
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注 1：沈阳墨旗商贸有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

（16）广州迈普再生医学科技股份有限公司

经销商名称	**广州迈普再生医学科技股份有限公司**
成立时间	**2008-09-02**
注册资本	**6,704.962 万元**
注册地址	**广州市黄埔区崖鹰石路 3 号**
经营范围	**工程和技术研究和试验发展;医学研究和试验发展;3D 打印服务;3D 打印基础材料销售;增材制造;增材制造装备制造;增材制造装备销售;技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广;教学用模型及教具制造;工业设计服务;软件销售;软件开发;合成材料制造（不含危险化学品）;通用设备制造（不含特种设备制造）;第二类医疗器械销售;非居住房地产租赁;物业管理;创业空间服务;科技中介服务;园区管理服务;会议及展览服务;企业管理咨询;信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）;停车场服务;第一类医疗器械销售;第一类医疗器械生产;第三类医疗器械生产;第三类医疗器械经营;第二类医疗器械生产;货物进出口**
主要股东	**袁玉宇、徐弢、深圳市凯盈科技有限公司、北京风炎投资管理有限公司-北京风炎瑞盈 3 号私募证券投资基金等**
合作历史	**2023 年建立合作；2023 年和 2024 年非标的公司前十大经销商，2025 年 1-11 月为标的公司第 8 大经销商；经销的具体产品包括血栓抽吸导管、远端通路导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、导引鞘、负压吸引泵、一次性使用体外吸引连接管、造影导管等**
是否仅销售标的资产产品	**否**
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	**2023 年和 2024 年迈普医学的营业收入分别为 2.31 亿元和 2.78 亿元，具备匹配性**

注 1：2023 年-2025 年 5 月，标的公司与迈普医学子公司 Medprin Biotech GmbH 进行交易，2025 年 6 月业务主体发生变更，标的公司与迈普医学直接建立合作关系。

2、报告期内前十大经销商主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况

标的公司对报告期各期前十大经销商销售总额分别为 634.04 万元、1,046.13 万元和 2,042.91 万元，占主营业务收入比重分别为 53.88%、44.08%和 51.41%。

报告期各期，标的公司对前十大经销商销售的具体情况如下：

单位：万元

经销商名称	主要销售产品内容	标的公司对经销商销售金额			标的公司对经销商销售毛利率		
		2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	**541.04**	90.13	-	**62.69%**	40.62%	/
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	**140.58**	74.76	35.04	**58.03%**	62.74%	60.81%
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	**288.14**	72.92	35.04	**65.23%**	51.37%	61.52%
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	**175.22**	89.53	102.40	**62.54%**	53.91%	56.76%
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**118.94**	33.16	26.36	**66.22%**	46.22%	45.94%
中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**186.62**	155.24	18.83	**68.34%**	55.07%	49.77%
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**132.02**	122.61	84.01	**65.93%**	55.73%	52.60%
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**90.14**	67.39	2.19	**70.89%**	52.97%	31.09%
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**47.23**	73.67	45.95	**67.01%**	62.62%	55.87%
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**156.09**	78.49	-	**69.40%**	61.16%	/
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	-	72.96	112.04	/	54.74%	60.60%
徐州沁之方医疗器械有限公司	通路类产品	-	-	54.90	/	/	38.68%
郑州振达医疗器械有限公司	通路类产品	-	-	43.81	/	/	62.94%
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	**38.19**	54.66	30.50	**65.14%**	51.10%	47.74%
沈阳墨旗商贸有限公司	通路类产品、其他产品	-	-	26.47	/	/	40.19%
广州迈普再生医学科技股份有限公司	**通路类产品、治疗类产品、其他产品**	**128.71**	**60.61**	**16.48**	**47.31%**	**33.27%**	**13.34%**

注 1：上表中同一控制下企业的主要销售产品内容、销售金额和毛利率已合并披露，下同；
注 2：其他产品主要包括负压吸引泵、造影导管、颅内球囊扩张导管等。

标的公司对经销商的交易定价，除产品成本外，考虑的其他因素主要包括：

（1）经销商的采购规模；

（2）经销商所属区域以及该区域的相关行业政策；

（3）产品的市场需求和竞争状况；

（4）终端医院的需求情况；

（5）标的资产自身的价格策略。

标的公司对经销商销售产品的定价主要基于市场需求、竞争情况及经销商的需求情况综合确定。具体而言，标的公司依据产品在各省的挂网价以及集采和医院中标价，结合行业平均经销商利润水平，同时参考同行业可比上市公司的毛利率水平，制定相应的产品定价。

标的公司对经销商的交易定价以产品成本为基础，考虑前述因素，最终通过商务谈判确定双方交易价格，具备合理性。报告期内，不同经销商客户之间的销售单价和销售毛利率存在部分差异，主要系集采政策、采购数量、终端医院所在区域、产品的竞争状况等差异所导致，存在合理性。

报告期内，与标的公司有持续合作的前十大经销商对应的终端客户均为医院，具体情况如下：

经销商名称	主要产品	主要终端客户
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	河南省人民医院
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	周口市中心医院
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	郑州大学第二附属医院、郑州市中心医院
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	南阳南石医院、焦作市第二人民医院
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	仙桃市第一人民医院
江西兰雷奇医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	广州开发区医院
中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	杭州市第一人民医院
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	合肥市第二人民医院
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	日照市人民医院
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	新疆维吾尔自治区中医医院、新疆医科大学第五附属医院
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	安溪县医院
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	郑州大学第一附属医院
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	贵州茅台医院

（二）结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况

1、结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售

（1）主要经销商备货周期、期末库存及期后销售情况

报告期内，标的公司与经销商的交易模式为买断式销售，经销商的采购决策、库存管理和产品销售均由其自主决定。经销商通常根据下游客户实际需求及对未来的潜在需求，向标的公司下单采购相关产品，标的公司根据合同约定，将产品发货运送至经销商指定的仓库或收货地点，经销商根据下游客户需求安排销售发货。根据访谈，经销商通常根据市场情况自主决定仓库备货情况，一般情况下不会大量囤积存货。

报告期各期，与标的公司持续合作的主要经销商期末库存（套）及期后销售周期（月）如下：

序号	同控客户	2025 年 6-11 月		2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
		期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期
1	经销商 A	-	/	158	0.56	5	0.08	-	/
2	经销商 B	183	2.21	632	7.13	54	1.51	103	12.24
3	经销商 C	510	1.65	275	1.24	98	1.88	51	3.60
4	经销商 D	267	2.19	321	3.75	122	3.22	11	0.31
5	经销商 E	352	6.79	346	4.58	253	23.91	137	822.00
6	经销商 F	-	/	-	/	-	/	-	/
7	经销商 G	395	2.71	276	3.67	327	5.40	82	23.43
8	经销商 H	740	16.32	493	8.24	473	13.29	200	12.70
9	经销商 I	93	1.41	185	3.29	167	5.84	18	/
10	经销商 J	15	3.33	41	0.89	66	2.33	16	0.92
11	经销商 K	609	4.70	530	8.23	518	12.43	-	/
12	经销商 L	95	3.50	78	3.71	96	2.83	68	7.70
13	经销商 M	-	/	-	/	-	/	193	3.92
14	**经销商 N**	**-**	**/**	**-**	**/**	**-**	**/**	**-**	**/**
合计		**3,259**	**2.07**	**3,335**	**2.73**	**2,179**	**4.27**	**879**	**5.31**

注 1：上表中同一控制下企业的期末库存和期后销售周期已合并披露；

注 2：期后销售周期（月）=期末库存数量/当期月均销售数量。

注 3：上述数据来源于经销商提供的销售流向表和进销存。

截至 2025 年 11 月 30 日，存在极少数经销商期末库存和期后销售周期较大的情形，具体原因主要系经销商需要提前建库，大型卒中中心的入院流程较慢，库存需要逐步消化，从期后销售周期的变化来看，报告期内库存去化已经得到明显改善。

整体而言，报告期各期，标的公司前十大经销商的期末库存数量分别为 879 套、2,179 套和 **3,259** 套，主要系随着销售规模的增大，备货需求持续提升；期后销售周期分别为 **5.31** 个月、**4.27** 个月和 **2.07** 个月，整体呈现下降的趋势，说明主要经销商下游的销售情况不断提升，存货周转加快，库存数量得到合理消化。最近一期末，标的公司主要经销商的库存数量在正常备货范围，不存在大规模囤货或其他异常情形。

参考同行业可比公司的情况，经销商的备货周期一般在 2-4 个月左右，但也会因产品类型、市场需求等因素有所不同，为保证终端客户的及时稳定供货，经销商一般会备有少量的安全库存。

报告期各期，标的公司主要经销商期后销售周期呈缩短趋势，另外通过获取基准日后主要经销商流向表和进销存，2025 年 6-11 月的期后销售周期已经缩短至 **2.07** 个月，与行业惯例相匹配。

（2）产品终端销售情况

报告期内，与标的公司持续合作的前十大经销商及其对应的主要终端客户情况如下：

经销商名称	主要产品	主要终端客户	报告期是否实现终端销售
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	河南省人民医院	是
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	周口市中心医院	是
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	郑州大学第二附属医院、郑州市中心医院	是
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	南阳南石医院、焦作市第二人民医院	是
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	仙桃市第一人民医院	是
江西兰雷奇医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	广州开发区医院	是

经销商名称	主要产品	主要终端客户	报告期是否实现终端销售
中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	杭州市第一人民医院	是
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	合肥市第二人民医院	是
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	日照市人民医院	是
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	新疆维吾尔自治区中医医院、新疆医科大学第五附属医院	是
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	安溪县医院	是
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	郑州大学第一附属医院	是
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	贵州茅台医院	是

综上所述，标的公司向经销商销售均为买断式销售，经销商客户主要按照以销定采的原则向标的公司采购，备货周期根据库存情况及市场需求预期情况确定，期末库存一般较少，主要经销商采购产品基本实现终端销售。独立财务顾问和会计师通过对经销商或终端客户执行走访、函证、流向核查、穿行测试并获取终端入院发票等程序，标的公司不存在向经销商压货、提前确认收入的情形。

鉴于标的公司与经销商采用先付款后发货的结算模式，资金占用成本主要由经销商承担，并且报告期内经销商的期后销售周期已经明显好转，去化情况显著改善，因此标的公司借助经销商备货来调节业绩的风险较低，终端销售具备真实性和持续性。

2、是否存在销售退回及其处理情况

报告期各期，标的公司退货金额分别为 0 万元、4.78 万元和 **15.62** 万元，占经销收入比例为 0.00%、0.20%和 **0.39%**，占当期经销收入比例较小，不存在大额异常退货的情况。

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
经销商退货金额	**15.62**	4.78	-
经销收入	**3,973.90**	2,373.34	1,176.76
占比	**0.39%**	**0.20%**	**-**

标的资产报告期内销售给经销商的产品仅有上海敦润贸易有限公司、贵州翌

锦诚商贸有限公司、珠海市博恩医疗器械有限公司、**长沙嘶云科技有限公司**存在销售退回的情况，主要系产品规格型号与对方需求不匹配，故经销商申请退货，上述产品本身无质量问题。报告期内，标的公司的销售退回的比例较小，不存在异常情况。

3、是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况

（1）标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情况

独立财务顾问对报告期内标的公司的经销商进行了网络核查，查询经销商主要股东和主要人员信息，并对主要经销商执行了访谈程序，了解双方的关联关系情况。经核查，**迈普医学（包含 Medprin Biotech GmbH 主体）**系标的公司经销商。

报告期内，**迈普医学**主要负责标的公司产品的境外分销。报告期各期，标的公司境外销售收入总体金额和占比较小。报告期各期，标的公司**销售给迈普医学**平均销售价格为 1,056.12 元/PCS、1,439.72 元/PCS 和 **1,103.83** 元/PCS，相较**其他经销商**平均销售价格低 49.34%、11.25%和 **27.54%**。

平均销售价格（元）	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
迈普医学	**1,103.83**	1,439.72	1,056.12
其他经销商	**1,523.39**	1,622.29	2,084.59
价格差异	**-27.54%**	**-11.25%**	**-49.34%**

报告期各期，标的公司**销售给迈普医学**的毛利率平均为 13.34%、33.27%和 **47.31%**，相较**其他经销商**平均毛利率低 40.99%、22.30%和 **19.55%**。

毛利率	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
迈普医学	**47.31%**	33.27%	13.34%
其他经销商	**66.86%**	55.57%	54.33%
毛利率差异	**-19.55%**	**-22.30%**	**-40.99%**

报告期内，标的公司外销产品销售价格、毛利率低于内销相同或同类产品，主要系其外销产品通过**迈普医学**销售到危地马拉、洪都拉斯、巴基斯坦、哥伦比

亚等第三世界国家，市场价格较低，具备商业合理性。

除此之外，标的资产及其关联方或其他利害关系人不存在直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情形。

（2）经销商向标的资产采购滞销产品的情况

标的公司的产品有效期一般在 3 年左右，距离产品过期日 6 个月以内的产品被归为滞销产品，这类产成品的库龄往往超过 2 年。基于安全性、可靠性等因素的考量，医疗器械往往对于有效期有较高的要求，因此上述滞销产品后续主要用于研发领料或销售推广等用途，不再用于对外销售。

经核查，报告期内不存在经销商向标的公司采购上述滞销产品的情形。

三、标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性，标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率是否存在明显差异，如是，量化分析差异原因。

（一）标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性

1、标的资产与经销商之间的销售定价机制及定价合理性

标的公司与经销商就具体产品定价主要遵循市场原则，并综合考虑经销商的实际情况确定。除产品成本外，标的公司在定价过程中主要考虑以下因素：

（1）经销商的采购规模；

（2）经销商所属区域以及该区域的相关行业政策；

（3）产品的市场需求和竞争状况；

（4）终端医院的需求情况；

（5）标的资产自身的价格策略。

标的资产对经销商的交易定价以成本为基础，结合上述因素最终确定，该定价机制具有合理性。报告期内，不同经销商客户之间的销售单价、销售毛利率存在一定差异，主要系受到集采政策、采购数量、终端医院所在区域、产品的竞争状况等因素影响，相关差异合理。

2、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性

标的公司相关产品的终端客户皆为医院，经销商与终端医院的定价主要涵盖以下两种情形：其一，在实施集中带量采购（集采）的区域，经销商与终端医院的销售价格即为集采中标价格；其二，在尚未实施集采的区域，经销商与终端医院之间的销售价格则通过终端医院自主组织的招标程序确定，中标结果基于公开竞争形成，价格公允、程序规范。上述两种定价机制均通过公开、竞争性的市场程序确定，符合国家医疗采购政策导向，体现了价格形成的市场性与透明度，具备充分的合理性与合规性。

（二）标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率情况

各年度内标的公司前十大经销商的销售单价、销售毛利率存在一定差异，主要系由于不同产品类别间存在一定价格差异。

1、报告期内前十大经销商通路类产品的销售单价、销售毛利率情况

标的公司通路类产品主要包括神经血管导丝、远端通路导管、支撑导管、输送导管和导引鞘，由于不同产品单价存在较大差异，通路类产品单价及毛利分析需结合产品结构进行分析.

（1）年度内横向差异分析

①2023 年度

A、单价差异

2023 年度标的公司向前十大经销商销售通路类导管平均单价为**1,942.59** 元/套，经销商间单价差异较大，主要系产品结构差异导致。其中，河南、新疆区域经销商仅采购远端通路导管，该产品平均单价较神经血管导丝平均单价高 100.00%左右，因此河南、新疆区域的通路类产品的销售单价较高，具有合理性。而山东、江苏区域经销商仅采购神经血管导丝，故平均单价均较低，具有合理性。**广州迈普再生医学科技股份有限公司为标的公司境外总代理商，其采购通路类导管的平均单价较低，单价差异具备合理商业背景。（1）境外总代理模式下，相关市场推广、客户维护等核心工作由代理商自主完成，标的公司无需在境外市场投入大量成本以开拓市场、维护客户，因此对应销售费用支出较低，相关产品定价较**

低。（2）标的公司为了快速扩展海外市场，销售单价予以合理下调。综上，广州迈普再生医学科技股份有限公司平均单价较低具有合理性。除上述经销商外，其余经销商均采购两种及以上产品，总体单价与产品结构相符，与平均单价差异较小。

此外，相同细分产品单价在经销商之间存在一定的差异，一方面源于商业政策的规定，单笔采购量越多的经销商，享受的买赠力度越大；且年度采购量达到规定金额的经销商也享受一定的返利，故销售规模大的单价相对较低。另一方面，河南区域 2023 年 5 月开始执行集采，中标单价显著低于之前的市场定价，此区域内经销商在执行集采后平均单价存在些许差异。

B、毛利率差异

2023 年度标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为 **54.27%**，各经销商间的毛利率差异较为显著，主要为受到单价影响。河南、新疆区域经销商均采购远端通路导管，但毛利率存在一定差异，主要系前期生产工艺尚未稳定，单位成本存在波动，因此毛利率亦受到一定影响。

②2024 年度

A、单价差异

2024 年度标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均单价为 **1,522.05** 元/套，各经销商的平均单价差异较大，主要原因仍为产品结构不同。河南、新疆区域经销商以远端通路导管采购为主，2024 年度该产品平均单价较神经血管导丝平均单价高 40.00%左右，较支撑导管平均单价低 18.00%左右，因此该区域经销商的销售单价相对较高。其中山南市利康医疗器械有限公司单价较低，主要系该经销商 2024 年度采购量较大、享受更多买赠优惠，同时完成返利政策要求的采购量，实际销售单价进一步降低。贵州翌锦诚商贸有限公司单价较低，主要系其当年仅采购神经血管导丝，单价较低。**广州迈普再生医学科技股份有限公司单价较低原因同 2023 年度。**其余经销商因采购产品种类占比不同、采购数量不同，单价存在一定的差异，但具有合理性。

B、毛利率差异

2024 年度标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为 **50.96%**，

各经销商间的毛利率存在一定差异，主要受产品单价及成本构成双重影响。其中，河南卓雀医疗器械有限公司与河南达健医疗科技有限公司单价差异较小，但毛利率存在一定差异，主要系受不同产品的生产批次不同、成本有差异所致；贵州翌锦诚商贸有限公司毛利率偏低，主要系其当年仅采购神经血管导丝，该产品单价较低，当年平均毛利率为**43.34%**，因此与整体毛利率差异较小。**广州迈普再生医学科技股份有限公司毛利率最低，主要系受产品单价影响。**除上述经销商外，其余经销商毛利率存在一定差异，主要系不同经销商采购产品种类占比差异导致销售价格不同。

③**2025 年 1-11 月**

A、单价差异

2025 年 1-11 月标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均单价为**1,666.73** 元/套，各经销商间的单价差异较为显著，其中河南区域经销商平均单价普遍较低，主要系除 2023 年度已经开始集采的远端通路导管产品外，河南区域神经血管导丝、支撑导管等主要产品也于 2025 年开始集采，出厂价也受到影响，存在一定的调整。整体而言，各经销商平均单价不同的主要原因仍为产品结构不同。江西威颂贸易有限公司、中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司的销售单价较高，主要系其采购的主要产品远端通路导管价格较高。**广州迈普再生医学科技股份有限公司单价较低原因同 2023 年度、2024 年度。**除上述情况外，其余经销商的单价与整体平均水平差异较小。

B、毛利率差异

2025 年 1-11 月标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为**62.31%。各经销商间的毛利率存在一定差异，主要系受产品单价影响；**此外，山南市利康医疗器械有限公司与青岛华适医疗器械有限公司平均销售单价相近、但前者毛利率较低，主要系受产品结构影响，前者采购产品中存在一定的单价和毛利率较低的输送导管、后者未采购该产品。除上述情况外，其余经销商毛利率与单价趋势相同，具有合理性。

（2）纵向差异分析

A、单价趋势

报告期内，通路导管类产品单价整体呈下降趋势，主要系远端通路导管集采政策实施，河南作为核心销售区域，2023 年度开始执行集采，中标单价低于挂网价，因此报告期内平均单价逐年下降；此外，2025 年神经血管导丝与支撑导管在河南区域开始执行集采，集采单价低于非集采单价，**2025 年 1-11 月**的整体单价有所下降；同时，由于标的公司产品放量，基于已确定的商业政策，买赠优惠政策、返利政策的覆盖范围扩大，更多经销商因采购量达标享受价格优惠，平均单价水平亦受到一定影响。

B、毛利率趋势

报告期内，通路类导管产品毛利率整体呈现下降后回升趋势，2024 年度毛利率下降，一是受远端通路集采政策影响，2024 年度该产品集采平均单价较 2023 年度集采平均单价存在降幅，毛利率因此下降；二是受商业政策影响，山南市利康医疗器械有限公司等经销商采购量明显增大，享受买赠政策，单价降幅较大，毛利率亦受到一定影响，规模效应带来的成本下降未能完全抵消该影响。**2025 年 1-11 月**毛利率回升，主要系产品销量持续放量，通路类导管的成本规模效应得到体现，生产效率提升使得单位成本持续下降，抵消了集采带来的单价下降与销售政策的影响，带动整体毛利率回升。

2、报告期内前十大经销商治疗类产品的销售单价、销售毛利率情况

（1）横向差异分析

①2023 年度

A、单价差异

2023 年度标的公司向前十大经销商销售治疗类产品的平均单价为 **3,532.13** 元/套；**广州迈普再生医学科技股份有限公司的销售平均单价较低，主要原因与通路类导管产品相同。除上述情况外，其余**经销商间单价差异主要系受商业政策影响，单笔采购量较大的经销商可享受更强折扣力度，进而单价有所降低，具有合理性。

B、毛利率差异

2023 年度标的公司向前十大经销商销售治疗类导管产品的平均毛利率为 **63.26%，**各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

②2024 年度

A、单价差异

2024 年度标的公司向前十大经销商销售治疗类导管产品的平均单价为 **3,273.23** 元/套，经销商之间的单价差异主要受商业政策与区域因素共同影响。其中，贵州翌锦诚商贸有限公司、九州通医疗器械集团有限公司、江西威颂贸易有限公司主要由于当地市场因素，制定的销售平均单价相对较高。上海敦润贸易有限公司单价较低，主要系其当年度采购量较大享受销售返利，单价相对较低具有合理性。**广州迈普再生医学科技股份有限公司的销售平均单价较低原因同 2023 年度。**除上述情况外，其余经销商单价与整体平均水平无显著差异。

B、毛利率差异

2024 年度标的公司向前十大经销商销售治疗类产品的平均毛利率为 **70.59%，**各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

③2025 年 1-11 月

A、单价差异

2025 年 1-11 月标的公司向前十大经销商销售治疗类导管产品的平均单价为 2,593.74 元/套，各经销商间的差异较为显著，主要为受到集采政策与区域定价差异的影响。河南区域自 2025 年起执行治疗类导管集采，集采单价低于非集采区域，因此该区域经销商单价较低，具有合理性；此外，受到区域定价因素影响，广东区域及新疆区域治疗类导管销售平均单价相对较高。**广州迈普再生医学科技股份有限公司的销售平均单价较低原因同 2023 年度、2024 年度。**除上述情况外，其余经销商的单价与整体平均水平差异较小。

B、毛利率差异

2025 年 1-11 月标的公司向前十大经销商销售治疗类产品的平均毛利率为 76.28%，各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

（2）纵向差异分析

A、单价趋势

报告期内，治疗类产品单价整体呈下降趋势，一是由于集采政策落地，2025 年河南区域执行治疗类产品集采，中标单价低于非集采区域，整体单价水平有所下降；二是市场拓展策略调整，为进入更多区域市场，标的公司适当降低非核心区域单价，扩大经销商覆盖范围；三是商业政策优化，为快速拓展市场，标的公司在一定程度上适当放宽了买赠优惠标准，因此更多经销商达到买赠优惠要求，单价有所降低。

B、毛利率趋势

报告期内，治疗类产品毛利率整体呈稳步上升趋势，主要系规模效应与成本控制能力提升，随着生产规模扩大和工艺改进，单位成本持续下降，即使部分区域单价因集采或商业政策有所降低，但成本下降幅度抵消了单价下降影响。同时，标的公司主要向经济实力强的省份卖出更多产品，治疗类产品的广东等区域销售占比提升，拉动整体毛利率上升。此外，报告期内标的公司的生产管理效率有所

提高，不同批次产品成本波动减小，避免了因批次成本过高导致的毛利率大幅波动的情况，整体毛利率稳步提升。

四、报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况，在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性。

（一）报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况

标的公司经销商客户的新增或退出，主要受到标的公司在不同发展阶段的需求和双向选择影响。具体而言，标的公司对经销商的选择需要契合标的公司业务发展阶段的需求：目前，标的公司处于业务快速发展阶段，需向外开拓品牌影响力，该阶段标的公司注重通过更多经销商在各区域拓宽市场影响力，带动标的公司产品销售，并在合作中保障标的公司资金回款安全；未来，随着标的公司品牌影响力和产品竞争力的逐步建立，叠加国产替代大环境，将吸引更多经销商与标的公司开展合作，该阶段标的公司转向与有利于自身品牌建立、市场拓展和业务成长、愿意投入更多资源的经销商进行合作，实现双方的互惠互利和共同成长。

报告期内，标的公司经销商增减变动情况如下（考虑了同控情形）：

单位：万元

类型	经销收入	经销商家数
2025 年 1-11 月全部经销商	**3,973.90**	**163**
2025 年 1-11 月新增经销商	**590.92**	**75**
2025 年 1-11 月新增占比	**14.87%**	**46.01%**
2025 年 1-11 月退出经销商	**376.32**	**46**
2025 年 1-11 月退出占比	**15.86%**	**28.22%**
2024 年全部经销商	2,373.34	134
2024 年新增经销商	943.51	90
2024 年新增占比	**39.75%**	**67.16%**
2024 年退出经销商	368.24	38
2024 年退出占比	**31.29%**	**28.36%**
2023 年全部经销商	1,176.76	82

注 1：新增经销商列示标准为上一年度未实现收入且本年度实现收入经销商，退出经销商列示标准为上一年度实现收入且本年度未实现收入经销商；
注 2：新增家数占比=本年新增经销商数量/当年全部经销商数量；新增金额占比=本年新增经销商实现经销收入/当年全部经销收入；退出家数占比=本年退出经销商数量/本年全部经销商数量；退出金额占比=本年退出经销商在上年实现经销收入/上年全部经销收入。

2024 年和 2025 年 1-11 月，标的公司新增经销商家数分别为 90 家、75 家，退出经销商家数分别为 38 家、46 家。从金额上看，2024 年和 2025 年 1-11 月，标的公司新增经销商收入占比分别为 39.75%、14.87%，退出经销商收入占比分别为 31.29%、15.86%。报告期内，标的公司新增和退出经销商金额占比小于数量占比，说明公司主要经销商的变动较少。

报告期内，标的公司处于快速发展阶段，为打造更优质、稳定的经销商队伍，持续对经销商进行筛选与优化。在此过程中，部分经销商因经营理念、市场拓展能力或服务水平等与标的公司发展需求不匹配，难以有效开展相关医疗器械产品的经销业务，故而退出；同时，标的公司也积极吸纳契合发展战略、具备更强资源与能力的新经销商，导致报告期内经销商新增与退出数量较多。

上述经销商变动系标的公司及对方根据下游市场需求变化及自身未来发展规划而采取的正常商业行为，符合行业惯例。经查询，同行业可比公司亦存在经销商新增和退出的变化情况，不断优化经销商数量和结构。近年来，标的公司相比同行业可比公司仍处于快速发展阶段，因此经销商的变动幅度略高于同行业可比公司。

同行业可比公司	新增和退出经销商比例
惠泰医疗	2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，公司境内新增经销商收入占当年经销收入比例分别为 14.56%、30.56%、22.69%和 9.79%，退出经销商销售占前一年经销收入比例分别为 7.60%、5.06%、7.12%和 12.09%
赛诺医疗	2016 年、2017 年和 2018 年，公司新增经销商收入占当年经销收入比例分别为 15.10%、19.16%和 22.73%，退出经销商销售占前一年经销收入比例分别为 14.35%、9.32%和 6.18%

注：上述信息来源于惠泰医疗和赛诺医疗招股说明书。

报告期内，标的公司与主要经销商及其对应终端医院之间的合作较为稳定。2024 年相较于 2023 年，前十大经销商当中仅有山南市利康医疗器械有限公司和九州通医疗器械集团有限公司 2 家公司于当年开始合作，均为标的公司根据下游市场需求新开拓的经销商，分别深耕于河南省和福建省的各大知名医院，例如郑州大学附属第一医院、河南省人民医院等等；2023 年前十大经销商当中的徐州沁

之方医疗器械有限公司、郑州振达医疗器械有限公司和沈阳墨旗商贸有限公司 3 家公司后续终止合作，主要系双方在业务目标和发展节奏上存在一定差异，经友好协商终止合作。2025 年 1-11 月相较于 2024 年，前十大经销商当中的河南卓雀医疗器械有限公司后续基于自身业务规划与标的公司友好协商终止合作。

对于主要终端客户，标的公司需要与经销商共同合作，开展下游的市场推广和业务接洽，标的公司与经销商签订年度经销合同时会对经销区域和医院进行授权，经销商往往深耕当地医疗器械行业，与医院的关系较为紧密，服务意识较强，因此能够较好地打通销售渠道。同时，在神经介入医疗器械行业内，集采中标后，标的公司产品符合集采规则的供应保障，并完成挂网入院采购准入流程，基于集采的政策要求与医院的采购管理规范，无论后续合作的经销商是否发生变更，医院都将遵循集采的约定与医院的采购管理机制，医院在通常情况下不会随意更换供应商，产品的准入资格与供应权益受集采规则的保护。

经访谈报告期内标的公司主要经销商及主要终端客户，充分了解经销商变动的原因，相关终端客户在报告期内不存在发生较大变化的情况。

（二）在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性

在以经销为主的销售模式下，尽管报告期内标的公司经销商新增与退出占比较高，但标的公司通过聚焦终端客户核心需求、强化专业价值输出，已建立起稳定的终端合作体系，业务开拓具备显著有效性，具体情况如下：

1、标的公司与主要终端客户建立稳定合作的方式

（1）依托标的公司差异化神经介入医疗器械产品，与终端客户搭建长期学术合作机制。通过举办系列性学术交流活动，输出专业领域前沿知识与产品应用价值，推动客户关系从单纯的产品合作向深度学术绑定延伸，奠定稳定合作基础。

（2）针对核心三甲教学型医院及潜力合作医院，开展术式推广与手术带教专项活动。在推广先进神经介入术式的同时，助力医院提升临床诊疗技术水平，形成“技术赋能+合作共赢”模式，不断强化与医院的长期合作粘性。

（3）组建专业技术支持团队，为终端医院医生开展手术跟台交流。在临床场景中协助医生开展手术，实时解决产品使用过程中的各类问题，让医生直观体

验产品性能优势，逐步建立对标的公司产品的充分信心，实现客户关系的持续深化。

2、标的公司业务开拓的有效性

（1）通过直达终端的学术、技术服务体系，突破经销商流动带来的渠道不确定性影响，保障终端客户合作关系的连续性，避免渠道波动对核心业务造成冲击。

（2）神经介入医疗器械领域对产品专业性、临床适配性及技术支持要求极高，标的公司三大核心方式均精准贴合医生临床实操、技术提升及学术交流需求，实现产品推广与客户价值满足的同步落地。

（3）核心三甲教学型医院的合作示范效应、医院的技术提升成果，以及医生群体对产品的认可，逐步形成行业内正向口碑传播，为后续拓展新的终端客户、扩大市场份额提供了高效的自然引流支撑，显著提升业务开拓效率。

五、报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况，主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等，结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险；结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。

（一）报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况

1、报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比

标的资产通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比情况如下：

单位：万元

收入分类	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
集采	**1,184.00**	**29.79%**	525.29	22.13%	348.35	29.60%
非集采	**2,789.90**	**70.21%**	1,848.06	77.87%	828.40	70.40%
合计	**3,973.90**	**100.00%**	**2,373.34**	**100.00%**	**1,176.76**	**100.00%**

报告期内，标的资产整体经销收入实现快速增长，由于神经介入器械相关集采为省级或省际联盟范围内开展，且集采政策需要逐步落地，因此目前非集采方式仍然是标的资产的主要收入来源，报告期内占比超过七成，且其收入增速显著。此外，随着标的资产中标产品品种及中标区域的逐步增加，其集采收入金额也持续增长。整体而言，标的资产的业务在保持以市场化非集采渠道为主导的稳定格局下，积极响应并参与集中采购，实现了集采与非集采类型收入的同步增长。

2、报告期内在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况

报告期内，标的资产的主要产品主要系神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管和支撑导管，以上产品在报告期间的销售金额占比分别为 90.30%、83.40%、**84.96%**。

标的公司主要产品的注册证及集采信息如下表所示：

产品名称	注册证获取时间	证书编号	集采中标区域	集采中标时间
神经血管导丝	2022/9/5	国械注准 20223031169	河南	2025 年 2 月
血栓抽吸导管	2022/4/20	国械注准 20223030521	河南	2025 年 1 月
远端通路导管	2022/2/15	国械注准 20223030235	河南	2023 年 3 月
			江苏	2024 年 1 月
支撑导管	2023/11/16	国械注准 20233031687	河南	2025 年 2 月

（1）神经血管导丝

报告期内，神经血管导丝通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

单位：万元

项目名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	**755.55**	566.07	259.44
其中：集采销售收入金额	**34.82**	/	/
非集采销售收入金额	**720.73**	566.07	259.44
2、销售结构占比	**100.00%**	100.00%	100.00%
其中：集采销售收入金额占比	**4.61%**	0.00%	0.00%
非集采销售收入金额占比	**95.39%**	100.00%	100.00%
3、毛利额（万元）	**471.21**	257.72	94.58
其中：集采毛利额	**19.53**	/	/
非集采毛利额	**451.68**	257.72	94.58
4、毛利率	**62.37%**	45.53%	36.45%
其中：集采毛利率	**56.10%**	/	/
非集采毛利率	**62.67%**	45.53%	36.45%

注：河南区域 2024 年 11 月公布集采开展，2025 年 2 月公布中选结果，周期一年。

如上表所示，**2025 年 1-11 月**神经血管导丝集采价格较非集采价格降低了**12.40%**，同时在 2025 年实施集采后，非集采的单价较集采前也有所下降，主要

受集采价格传导效应以及国产替代化趋势影响，但降幅较小。受规模效应影响，单位成本下降，报告期内该产品**非集采区域毛利率、总体毛利率均上升明显**。

（2）血栓抽吸导管

报告期内，血栓抽吸导管通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

单位：万元

项目名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	**939.06**	435.73	207.47
其中：集采销售收入金额	**104.25**	/	/
非集采销售收入金额	**834.81**	435.73	207.47
2、销售结构占比	**100.00%**	100.00%	100.00%
其中：集采销售收入金额占比	**11.10%**	0.00%	0.00%
非集采销售收入金额占比	**88.90%**	100.00%	100.00%
3、毛利额（万元）	**770.38**	329.61	145.39
其中：集采毛利额	**72.83**	/	/
非集采毛利额	**697.55**	329.61	145.39
4、毛利率	**82.04%**	75.65%	70.08%
其中：集采毛利率	**69.86%**	/	/
非集采毛利率	**83.56%**	75.65%	70.08%

注：河南区域 2024 年 11 月公布集采开展，2025 年 2 月公布中选结果，周期一年。

如上表所示，**2025 年 1-11 月**血栓抽吸导管集采单价较非集采单价下降了**49.65%**，降幅明显；由于我国医疗器械行业技术水平的快速提升和国产替代政策的持续推进，在医保控费政策引导下，血栓抽吸导管的国产化进程显著加快，这一趋势促使国内龙头企业及新兴企业加速进入该领域，导致行业竞争格局日趋激烈，该产品非集采的单价也逐年下降。因血栓抽吸导管集采销量占该产品开始集采当期全部销量的比例较低，同时受规模效应影响，产品单位成本下降，故即使集采单价下降幅度较大且非集采单价也一定幅度下降的情况下，报告期内**非集采区域毛利率、总体毛利率均上升明显**。

（3）远端通路导管

报告期内，远端通路导管通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

项目名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	**571.67**	725.68	595.67
其中：集采销售收入金额	**416.37**	494.24	348.35
非集采销售收入金额	**155.29**	231.44	247.32
2、销售结构占比	**100.00%**	100.00%	100.00%
其中：集采销售收入金额占比	**72.83%**	68.11%	58.48%
非集采销售收入金额占比	**27.17%**	31.89%	41.52%
3、毛利额（万元）	**349.67**	405.10	364.11
其中：集采毛利额	**241.44**	261.67	213.28
非集采毛利额	**108.23**	143.43	150.83
4、毛利率	**61.17%**	55.82%	61.13%
其中：集采毛利率	**57.99%**	52.94%	61.22%
非集采毛利率	**69.69%**	61.97%	60.98%

注：河南区域首次集采中选为 2023 年 4 月，周期两年。2024 年 11 月公布再次集采开展，2025 年 2 月公布执行中选结果，周期一年；江苏区域 2023 年 11 月公布集采开展，2024 年 1 月公布执行中选结果，周期两年。

如上表所示，远端通路导管是标的资产较早实现集采落地的产品，报告期内，随着集采落地区域的增加集采销售收入逐年增加，同时集采销售收入占比也逐年增加。报告期内，集采单价下降原因一是竞争机制加剧及参加集采企业数量激增，企业通过带量采购获得规模化效应，达到降低成本提高毛利率目的；二是政策规则调整及市场导向的变化，医疗器械领域通过“量价挂钩”政策，以采购量换取企业降价，同时积极推进国产替代化。同时由于我国医疗器械行业技术水平的快速提升和国产替代政策的持续推进，行业竞争格局日趋激烈，非集采的单价也逐年下降。集采单价较非集采单价分别降低 12.51%、20.14%和 **33.12%**。受规模效应影响，产品单位成本逐年下降，**因此在产品降价的情况下，2025 年 1-11 月该产品的整体毛利率仍较 2024 年度有所增加。**

集采区域内，该产品的毛利率分别为 61.22%、52.94%和 57.99%，呈现下降后上升，主要系集采区域的销售价格在短期内有一定下降，因此毛利率有所下降，但随着该产品进入集采带来的销量放量，受规模效应的影响，产品的单位成本有所下降，因此 2025 年 1-11 月的毛利率有所增加。

同时，受益于集采区域的销量放量，带动相关产品的成本下降，因此标的公司该产品整体的毛利率在 2025 年 1-11 月也呈现上升趋势。

（4）支撑导管

支撑导管报告期内通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

项目名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	**1,109.98**	251.90	/
其中：集采销售收入金额	**477.21**	/	/
非集采销售收入金额	**632.77**	251.90	/
2、销售结构占比	**100.00%**	100.00%	/
其中：集采销售收入金额占比	**42.99%**	0.00%	/
非集采销售收入金额占比	**57.01%**	100.00%	/
3、毛利额（万元）	**783.50**	164.71	/
其中：集采毛利额	**324.74**	/	/
非集采毛利额	**458.75**	164.71	/
4、毛利率	**70.59%**	65.38%	/
其中：集采毛利率	**68.05%**	/	/
非集采毛利率	**72.50%**	65.38%	/

注：河南区域 2024 年 11 月公布集采开展，2025 年 2 月公布中选结果，2025 年 4 月开始执行，周期一年。

如上表所示，**2025 年 1-11 月**支撑导管集采单价较非集采单价下降 **22.88%**，受集采价格传导效应影响，集采价格成为非集采区域医院、经销商重要的参考标准，同时国产替代化导致竞争格局日趋激烈，非集采单价较 2024 年度也有所下降。但随着销量增长和规模效应逐渐显现，单位成本下降，**故该产品 2025 年 1-11 月的毛利率较 2024 年增长明显。**

（二）主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等

报告期内，标的公司的主要产品纳入集采后，多数产品出厂价格有所下降，平均降价幅度为 32.77%。标的公司主要产品中标后具体情况如下：

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	输送导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	输送导管套包	支撑导管
中标省份	河南	江苏	河北、安徽、新疆生产建设兵团、广西、贵州、辽宁、青海、西藏、新疆、云南、三明市、湘西自治州、呼和浩特市、铜川市、乌海市	河南	河南	河南	河南	河南	河南	河南
中标时间	2023 年 3 月	2024 年 1 月	2024 年 4 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月	2025 年 2 月
采购数量	未公开	5,790	13,220	12,444	44,330	2,429		8,878	516	
占市场总体需求的比例	约为 80%									
采购周期	1 年	2 年	2 年	1 年	1 年	1 年	1 年	1 年	1 年	1 年
中标企业	**标的公司**、上海心玮、珠海通桥等 19 家同类厂商	**标的公司**、上海心玮、珠海通桥等 24 家同类厂商	**标的公司**、上海心玮、泓懿医疗等 7 家同类厂商	**标的公司**、上海心玮、珠海通桥等 37 家同类厂商	**标的公司**、史赛克、柯惠医疗等 36 家同类厂商	**标的公司**、健源医疗、上海心玮等 24 家同类厂商	**标的公司**、健源医疗、上海心玮等 24 家同类厂商	**标的公司**、苏州中天、上海励凯等 26 家同类厂商	**标的公司**、赛诺神畅、通桥医疗等 11 家同类厂商	**标的公司**、赛诺神畅、通桥医疗等 11 家同类厂商
中标数量/份额	未披露									
中标后价格变化幅度	-	-31.82%	-50.40%	-31.82%	-17.58%	-43.95%	/	/	/	-53.85%
医疗机构预约采购量	未公开									

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	输送导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	输送导管套包	支撑导管
实际采购量	未公开									
结算机制	详见注 3	详见注 4	未公开	医用耗材集中采购中选产品的基金预付、结余留用等其他相关配套政策按照河南省医疗保障局等七部门关于印发《河南省开展药品医用耗材集中采购和使用工作实施方案》的通知（豫医保办〔2020〕40 号）规定执行，未报量的医疗机构不享受结余留用和基金预付政策						

注 1：采购数量为医疗机构总体预约采购量。

注 2：中标前后价格指标的公司于该区域在中标前后调整价格后销售给经销商的出货价格，其中河南区域的颅内血栓导管、输送导管套包在集采前未有销售，输送导管在集采前后均未有销售，因此无法比较价格下降幅度。

注 3：第一类：相对基准价降幅达 50%，此类产品合同协议量原则上不低于 2022 年历史采购量的 80%，并执行集采付款方式。医疗机构应按采购合同与企业及时结清货款，结清时间不得超过交货验收合格后次月底；第二类：其余中选产品，签订三方电子交易合同，但不执行集采付款方式；医用耗材集中采购中选产品的基金预付、结余留用等其他相关配套政策按照河南省医疗保障局等七部门关于印发《河南省开展药品医用耗材集中采购和使用工作实施方案》的通知（豫医保办〔2020〕40 号）规定执行，未报量的医疗机构不享受结余留用和基金预付政策。

注 4：医保资金预付与结算。各设区市医保部门要落实医保资金预付政策，在医保基金总额预算管理基础上，按不低于年度约定采购金额的 30%预付给医疗机构，并按采购进度从医疗机构申请拨付的医疗费用中逐步冲抵；督促医疗机构及时结清货款，结清时间不得超过交货验收合格后次月底。

注 5：上表中的中标前后价格为出厂价格。

（三）结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响

1、集采前后销量、单价

纳入集采中标后，标的公司主要产品可以快速进入当地医院，销量增长比例较高。选取集采前后三个月的月均销量作为统计依据，集采前后销量**及价格**情况如下：

单位：根

主要产品	**远端通路导管**	**远端通路导管**	**远端通路导管**	**神经血管导丝**	**血栓抽吸导管**	**颅内血栓抽吸导管**	**输送导管**	**支撑导管**
省份	河南	江苏	河南	河南	河南	河南	河南	河南
中标时间	2023 年 3 月	2024 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 1 月	2025 年 2 月
集采实施时间	**2023 年 5 月 1 日**	**2024 年 2 月 1 日**	**2025 年 4 月 1 日**					
中标前月均销量	25.67	24.00	203.67	42.33	48.00	无	32.33	135.00
中标后月均销量	267.33	72.00	372.00	170.50	126.00	2.33	141.50	517.50
中标后销量增长率	941.41%	200.00%	82.65%	302.76%	162.50%	/	337.63%	283.33%
中标后价格变化幅度	**-**	**-31.82%**	**-31.82%**	**-17.58%**	**-43.95%**	**/**	**-**	**-53.85%**

注 1：由于省际联盟集采涉及多省份，实际执行集采时间不统一，故未统计相关数据；
注 2：由于输送导管套包包括两种产品，故未统计相关数据；
注 3：若中标后销售时间少于三个月，则按实际月数计算月均销售量；
注 4：上表中的中标前后价格为出厂价格。

根据标的公司纳入集采的主要产品各期销售金额及占比情况、主要产品集采中标后价格变动情况和主要产品的集采收入占比进行测算，集采执行对整体价格的影响情况如下：

单位：万元

主要产品	**2025 年 1-11 月**		**2024 年度**		**2023 年度**	
	金额	**占比**	**金额**	**占比**	**金额**	**占比**
血栓抽吸导管	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**
非集采	**豁免披露**	**88.90%**	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**
集采（A）	**豁免披露**	**11.10%**	**豁免披露**	**-**	**豁免披露**	**-**
集采中标后价格变化幅度（B）		**-43.95%**		**/**		**/**
集采中标对整体价格的影响=A*B		**-4.88%**		**/**		**/**
神经血管导丝	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**
非集采	**豁免披露**	**95.39%**	**豁免披露**	**100.00%**	**豁免披露**	**100.00%**

主要产品	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
集采（C）	豁免披露	4.61%	豁免披露	-	豁免披露	-
集采中标后价格变化幅度（D）		-17.58%		/		/
集采中标对整体价格的影响=C*D		-0.81%		/		/
远端通路导管	豁免披露	100.00%	豁免披露	100.00%	豁免披露	100.00%
非集采	豁免披露	27.16%	豁免披露	31.89%	豁免披露	41.52%
集采（E）	豁免披露	72.83%	豁免披露	68.11%	豁免披露	58.48%
集采中标后价格变化幅度（F）		-31.82%		-31.82%		-
集采中标对整体价格的影响=E*F		-23.18%		-21.67%		-
支撑导管	豁免披露	100.00%	豁免披露	100.00%	豁免披露	/
非集采	豁免披露	57.01%	豁免披露	100.00%	豁免披露	/
集采（G）	豁免披露	42.99%	豁免披露	-	豁免披露	/
集采中标后价格变化幅度（H）		-53.85%		/		/
集采中标对整体价格的影响=G*H		-23.15%		/		/

由上表可知,报告期内标的公司报告期内相关产品被纳入集采后销售价格存在一定降幅，但由于集采类型对应的收入占比较低，因此汇总表对整体价格的影响较小。

主要产品中，集采占比较少的血栓抽吸导管、神经血管导丝、支撑导管中，该类产品平均单价的的变化主要受到非集采因素影响,影响因素包括竞争对手市场策略、当地市场环境等；对于远端通路导管此类集采占比较高的产品而言，集采对价格的影响为平均单价变动的主要因素。

2、集采前后收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况

单位：万元

项目	类别	2025 年 1-11 月/2025 年 11 月 30 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日
集采情况	集采收入金额	1,184.66	525.29	348.35
	集采收入占比	29.81%	22.13%	29.60%
毛利	金额	2,649.18	1,310.00	627.74
	变动比例	120.61%	108.69%	/
应收账款	金额	67.93	10.61	14.06
	变动比例	540.25%	-24.54%	/

项目	类别	2025 年 1-11 月/2025 年 11 月 30 日	2024 年度/2024 年 12 月 31 日	2023 年度/2023 年 12 月 31 日
销售费用	金额	**1,978.85**	2,242.85	1,627.41
	变动比例	**-3.75%**	37.82%	/

注 1：毛利和销售费用 **2025 年 1-11 月**的变动比例为年化后与 2024 年比较得到。
注 2：应收账款为海外销售所形成，与集采无相关关联。

3、集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响

报告期内，集采中标使标的公司主要产品的销售单价有所下降，但销售数量整体大幅的上升，使得整体毛利有所增加；应收账款账面价值存在一定波动但总额较小，受集采影响较小；销售费用在集采销售占比提升及公司控制成本费用的多项举措下在 **2025 年 1-11 月**有所下降。

综上，报告期内集采中标使标的公司经营业绩逐年上升，基于集采范围的扩大的趋势，虽然集采中标将导致集采区域销售价格下降，但带量采购带来了销量的大幅增加，因此预计标的公司未来经营业绩将呈持续上升趋势。

（四）如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险

报告期内，标的公司凭借自身的产品质量、成本管控、生产能力、技术创新和降本增效等综合实力与切合实际的投标策略，实现了所参与的集采均有产品中标。

（五）结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略

报告期内，标的资产的主要产品主要系神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管和支撑导管，以上产品在报告期间的销售金额占比分别为 90.30%、83.40%和 **84.96%**。相关产品报告期内均已产生集采类的收入，但均为地方性集采。对相关产品未来纳入其他省份集采或全国集采的可能性分析情况如下：

产品名称	临床用量、市场竞争程度	纳入集采的可能性
神经血管导丝	临床使用量较大，大部分神经介入手术均有涉及；充分竞争行业，行业内主要厂商有史赛克、柯惠医疗等企业	已被纳入部分省级集采/省际联盟集采，被继续纳入其他省份集采的集采性较大；但由于目前国家鼓励各省自主开展
血栓抽吸导管	临床使用量中等，主要用于缺血性脑卒中的取栓治疗；充分竞争行业，行业内主要厂商有健源医疗、上海心玮等企业	

产品名称	临床用量、市场竞争程度	纳入集采的可能性
远端通路导管	临床使用量较大，大部分神经介入手术均有涉及；充分竞争行业，行业内主要厂商有上海心玮、珠海通桥等企业	集采，全国集采的可能性较小
支撑导管	临床使用量中等，主要用于桡动脉入路的通路建立；充分竞争行业，行业内主要厂商有赛诺神畅、通桥医疗等企业	

标的公司主要产品未来被纳入其他省份集采的可能性较大，被纳入全国集采的可能性较小，因此未来标的公司的产品可能会陆续被其他省份纳入集采范围。

标的公司目前营业收入相对同行业较低，仍处于快速开拓市场阶段，因此标的公司主要产品进入其他省份的集采范围后，虽然销售单价有一定幅度的下降，但有助于标的公司实现产品销售的快速放量，整体将有利于标的公司的业绩释放。产品进入集采后，销量快速增长的情况参见本回复之“问题三/五/（三）/1、集采前后销量、单价”。

六、结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性，与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异。

（一）结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性

1、标的资产产品进入各地区集采范围情况

标的公司产品计入各地区集采范围情况参见本回复之“问题一/五/（二）主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等”。

2、报告期内各产线产能爬坡过程

标的公司自 2023 年以来未有新增产线，仅在 2024 年 9 月新增一台绕簧机用于导管生产，因此 2024 年的产能较 2023 年的产能有所增加。

截至本回复出具日，标的公司无在建产能。标的公司的现有产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：件

产品类型	项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管	产能	34,034	30,054	19,451
	产量	19,742	11,063	4,951
	产能利用率	58.01%	36.81%	25.45%
导丝	产能	29,351	33,137	34,645
	产量	9,831	5,205	3,643
	产能利用率	33.50%	15.71%	10.52%

注：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算。

报告期内，标的公司的产能利用率有所提高，主要是由于标的公司采用“以销定产”的生产模式，受下游客户需求持续增长的影响，标的公司的通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长，产能处于持续爬坡状态。

3、客户拓展情况

（1）经销商客户拓展情况

标的公司自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采、招投标等方式将获证产品推入医院使用实现商业化。报告期内，标的公司的经销商数量情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
经销商数量	163	134	82

注：统计口径为当期发生业务往来的经销商数量。

（2）终端医院拓展情况

随着标的公司积极开拓市场、拓宽经销区域，标的公司产品逐步进入全国范围、多层级的医院。报告期内，标的公司的终端医院拓展情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
形成终端销售医院数量	530	338	139
其中：三甲医院数量	270	145	62

截至 2025 年 12 月 31 日，标的公司产品已入驻 535 家医院，其中三甲医院 271 家。

4、标的资产各期收入增长的原因与合理性

报告期内，标的公司收入增长较快，主要系标的公司 2022 年取得主要产品注册证书，并在 2022 年组建具有丰富商业化经验的销售团队，凭借着其产品的技术创新和产品质量，积极开拓当地具有实力的经销商，逐步实现收入增长，并通过集采、医院招投标等渠道进入医院实现终端销售，同时标的公司的产能逐渐爬坡，生产端保证可以及时满足市场需求。

此外，由于标的公司 2023 年收入较低，仅为 1,189.02 万元，因此销售收入增长率相对较高，具有合理性。

（二）与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异

标的公司的可比公司主要包括归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗、惠泰医疗旗下子公司康瑞通、赛诺医疗旗下子公司赛诺神畅。可比公司的产品上市时间和营业收入的增长情况如下：

项目	可比公司	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
归创通桥	营业收入（万元）	491.70	2,763.10	17,791.20	33,409.00	52,775.40	78,247.60
	营业收入增长率	-	461.95%	543.89%	87.78%	57.97%	48.27%
	业务发展历程	-	首款产品取栓支架获批上市	8 款产品获批上市	江苏弹簧圈集采中标并执行	2022 年安徽和吉林弹簧圈集采中标，2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标，2024 年按落地执行
心玮医疗	营业收入（万元）	-	1,456.20	9,008.90	18,303.20	23,234.40	27,789.90
	营业收入增长率	-	/	518.66%	103.17%	26.94%	19.61%
	业务发展历程	首款产品远端通路导管获批	第一款上市的国产远端通路导管，实现销售并放量		栓塞弹簧圈系统和封堵止血系统两款产品上市	2022 年吉林省级弹簧圈集采中标，2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标，2024 年按落地执行
沛嘉医疗	营业收入（万元）	1,869.90	3,865.50	13,653.40	25,083.30	44,112.60	61,548.30
	营业收入增长率	不适用	106.72%	253.21%	83.71%	75.86%	39.53%
	业务发展历程	-	-	结构心脏病板块瓣膜产品上市；性能改进第二代电解脱弹簧圈上市	江苏弹簧圈集采中标并执行	2022 年安徽和吉林弹簧圈集采中标，2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标，2024 年按落地执行
瑞康通	营业收入（万元）	-	940.34	3,504.86	8,235.93	9,154.61	12,567.41
	营业收入增长率	/	/	272.72%	134.99%	11.15%	37.28%
	业务发展历程	第一款神经介入产品支撑导管获批上市	神经介入产品：微导丝和微导管获批上市	取栓治疗类产品取栓支架上市，本年共新增 3 款产品获批上市	本年无新产品获批	1、本年度新增获批 6 个产品，其中新增产品品类 4 个； 2、河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用	1、颅内血栓抽吸导管获批上市； 2、江苏省第九轮医用耗材集中带量采购中神经介

项目	可比公司	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
						耗材带量采购中颅内取栓支架中选	入支撑辅助导管（中间导管）和颅内扩张球囊中选
赛诺神畅	营业收入（万元）	未成立	未披露	11,878.10	10,775.01	17,814.20	19,558.40
	营业收入增长率	/	/	/	-9.29%	65.33%	9.79%
	业务发展历程	/	国内第一款颅内扩张球囊于 2016 年获批上市	7 月份全球首个专用于颅内动脉狭窄治疗的药物洗脱支架 NOVA 颅内药物洗脱支架系统获批上市	配合抽吸使用的负压泵及一次性延长管获批上市	1、颅内血栓抽吸导管获批上市，本年共有 7 款产品获批上市； 2、河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用耗材带量采购中颅内药物洗脱支架系统	1、输送导管获批上市，本年度共有 2 款产品获批上市； 2、江苏省第九轮医用耗材集中带量采购中神经介入支撑辅助导管（中间导管）和颅内扩张球囊中选
标的公司	营业收入（万元）	/	/	/	83.64	1,189.20	2,418.90
	营业收入增长率	/	/	/	/	1,321.81%	103.41%
	业务发展历程	/	组建团队、研发产品	组建团队、研发产品	神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管等核心产品获证，部分产品形成销售	输送导管、导引鞘、支撑导管等产品获证，中标相关集采，销售放量	大口径抽吸导管等核心产品获证，继续中标相关集采，销售持续放量

可比公司和标的公司的收入复合增长率情况如下：

公司	增长区间	复合增长率
归创通桥	2019 年-2024 年	175.65%
心玮医疗	2020 年-2024 年	109.01%
沛嘉医疗	2019 年-2024 年	101.13%
康瑞通	2020 年-2024 年	91.20%
赛诺神畅	2021 年-2024 年	18.09%
可比公司平均值		**99.02%**
可比公司中位数		**101.13%**
标的公司	**2023-2025 年（含预测期）**	**93.67%**
	2025 年-2031 年（预测期）	**32.97%**
	2023 年-2031 年（预测期）	**46.08%**

由上表可见，标的公司 2023 年至 2025 年的收入增长率与可比公司发展初期至 2024 年的收入增长率接近。此外，预测期内的收入增长率小于可比公司的收入增长幅度，收入预测亦具有谨慎性。

综上，标的公司自 2023 年至 2025 年的发展阶段与可比公司自 2019 年至 2024 年的发展阶段相似，均为神经介入行业快速发展，而标的公司处于业务发展迅速阶段，在相关产品获批上市后，通过抓住商业机会进入医院实现销售，收入未来将实现快速增长，复合增长率与可比公司接近，与同阶段可比公司收入增长幅度不存在较大差异。

七、结合标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性，并结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况，进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例。

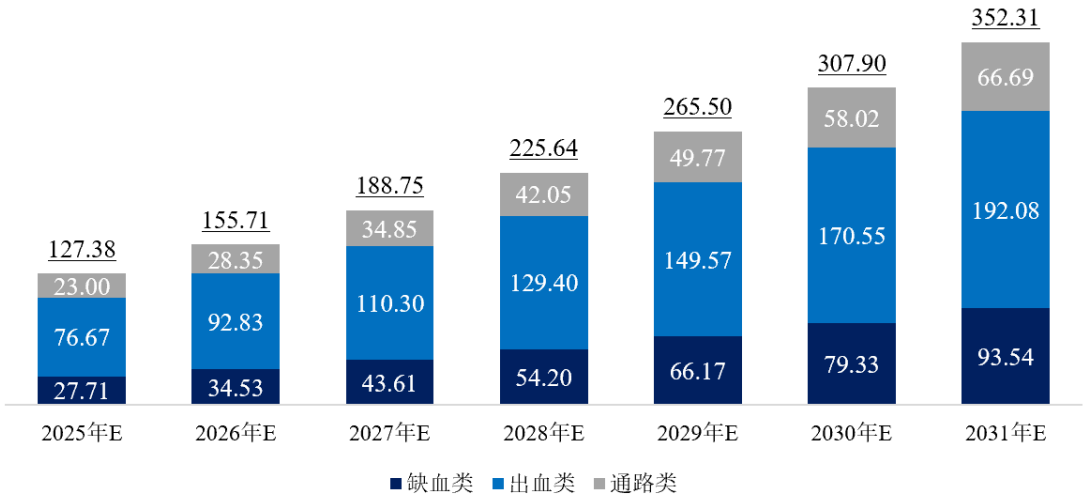
（一）结合资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性

1、结合资产所处行业情况

（1）神经介入市场发展速度快、发展潜力大

随着国家医疗卫生的持续投入、居民支付能力提升以及人口老龄化趋势的加剧，预计脑血管疾病血管内介入治疗医用耗材市场规模快速地增长。根据 Frost& Sullivan 统计，预计到 2031 年中国脑血管疾病介入治疗医用耗材市场规模将达到 352.31 亿元，相较于 2024 年的 102.67 亿元的市场规模，复合年增长率为 19.26%。

国内神经介入市场规模预测（出厂价，亿元）



数据来源：Frost& Sullivan

（2）神经介入市场国产替代空间大

神经介入行业目前仍以进口企业为主，国产企业存在较大的发展空间。因神经介入器械技术难度高、研发投入大、有强准入壁垒，目前我国高值神经介入器械市场中，跨国公司仍然占据主导地位。据《中国医疗器械蓝皮书 2024》数据，2023 年我国高值神经介入器械市场海外厂商市占率近 80%，其中美敦力、强生、史赛克、泰尔茂包揽前四名，市占率分别为 35%、18%、12%、10%。根据华创证券测算，2024 年度上半年国内神经介入器械市场国产化率接近 26%，其中微创脑科学占比 9.0%、归创通桥占比 5.4%、沛嘉医疗占比 3.8%、心玮医疗占比 2.8%、赛诺医疗占比 2.0%、其他国产品牌占比 2.7%。在神经介入行业，国产技术创新及进口替代仍有较大空间。

从整体竞争格局来看，由于神经介入脑血管结构复杂、操作难度大，器械技术壁垒要求高，以美敦力、史赛克、泰尔茂神经（原名美科微先）等为首的海外医疗器械巨头布局较早，占据绝大部分市场份额，而国内企业布局相对较晚，近几年较多企业开始切入赛道、资本关注度有所提升。国产龙头企业逐步布局完善，从通路类产品逐步切入核心治疗产品（取栓支架、抽吸导管、狭窄类扩张支架等），产品逐渐成熟，得到更多的临床认可，未来发展空间较大。

2、主要产品市场竞争力及可替代性

标的公司的桡动脉支撑导管、大口径抽吸导管具有较强的市场竞争力，由于其独特的性能导致其可替代性较弱。主要产品的具体情况如下：

（1）标的公司紧跟介入手术国际领先的发展趋势，打造创新性的薄壁桡动脉支撑导管

神经介入手术中，桡动脉入路将替代股动脉入路成为主流手术方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单、无需更多止血器械。目前桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选，但与股动脉入路相比，桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能以及在弓部稳定支撑的要求高，因此研发难度较大。目前相关产品仅有一款 Rist 导管通过 FDA 批准并于 2024 年 9 月引进中国的进口桡动脉神经介入导管。

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研

发、注册和销售的企业。标的公司创新地沿用导管类产品的薄壁技术和楔形对接技术，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供桡动脉全面解决方案。

（2）标的公司技术领先，大口径抽吸技术达到国际领先水平

2024 年 4 月，标的公司 0.088″超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，系国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及采用独特的编织与缠簧精密技术，产品部分性能参数优于海内外领先医疗器械水平，助力填补国内该领域的空白。

标的公司的大口径血栓抽吸导管同时实现了“腔大壁薄”，更适合中国人的脑血管结构。该产品在实现 0.088″大内径的同时，导管外径仅为 2.5mm，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗，此技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径。中国人群 MCA 起始部 M1 段略小于欧美人群，因此该产品更适合中国人的脑血管结构。此外，该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

综上所述，标的公司的桡动脉支撑导管为紧跟国际前沿术式打造的国内首家产品、大口径抽吸导管亦达到了国际领先水平，相关产品具备独特的核心竞争力，有助于填补国内领域的空白、助力快速实现国产替代，可替代性较低。

3、市场占有率及变化趋势

根据沙利文统计数据测算，报告期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗器械的市场占有率情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
标的公司营业收入	2,418.90	1,189.20
市场规模-缺血类	220,700.00	175,000.00
占比	**1.10%**	**0.68%**

根据标的公司的收益法预测数据和沙利文统计数据测算，预测期内，标的公

司的市场占有率将持续提升，到 2029 年后标的公司收入达到一定规模，增速有所放缓，因此市场占有率略有下降。具体情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
标的公司营业收入	4,460.34	7,708.13	11,717.43	15,845.45	20,294.88	22,870.15	24,657.64
市场规模-缺血类	277,100.00	345,300.00	436,100.00	542,000.00	661,700.00	793,300.00	935,400.00
占比	**1.61%**	**2.23%**	**2.69%**	**2.92%**	**3.07%**	**2.88%**	**2.64%**

此外，未来集采的开展将有助于神经介入产品的国产替代进程、国产品牌提升市场份额。集采的推进促使医疗机构加快对国产器械的评估和采购流程、缩短了入院时间，为国产器械在医院内的推广和使用提供了便利，加速了国产器械在临床中的应用和普及。未来随着各个省级联盟采购、医疗机构联盟集采的逐步实施，国产品牌市场份额将快速提升。

4、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品

（1）报告期内的产能利用率和产销率

报告期内，标的公司的产能利用率情况如下：

单位：件

产品类型	项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管	产能	34,034	30,054	19,451
	产量	19,742	11,063	4,951
	产能利用率	58.01%	36.81%	25.45%
导丝	产能	29,351	33,137	34,645
	产量	9,831	5,205	3,643
	产能利用率	33.50%	15.71%	10.52%

注：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算。

报告期内，标的公司的产销率情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管类	87.64%	73.15%	60.07%
导丝类	72.51%	93.26%	61.32%

报告期内，考虑领用等其他用途后，标的公司的产销率情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管类	91.80%	83.61%	74.17%
导丝类	74.93%	101.63%	76.23%

报告期内，随着标的公司销售规模和产量的快速提升，标的公司的产能利用率和产销率持续增长。

（2）成本结构

报告期内，标的公司主营业务成本包括直接材料、制造费用、直接人工和运费，直接材料和制造费用是主营业务成本的主要构成部分。报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	557.75	41.55%	367.11	34.37%	162.39	29.84%
制造费用	318.39	23.72%	471.06	44.10%	274.81	50.50%
直接人工	454.38	33.85%	219.57	20.56%	103.70	19.06%
运费	11.78	0.88%	10.33	0.97%	3.31	0.61%
合计	1,342.30	100.00%	1,068.07	100.00%	544.21	100.00%

（3）市场推广能力

标的公司已组建拥有丰富神经介入医疗器械专业推广和销售经验的市场营销团队，自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采中标快速进入医院使用，将获证产品快速推向市场实现商业化。目前标的公司的产品已取得准入资格的主要医疗中心包括南方医科大学珠江医院、郑州大学附属第一医院、河南省人民医院、中山大学附属第三医院等知名医疗机构，已覆盖超过 270 家三甲医院。

（4）专利保护期

标的公司的发明专利的保护期限为20年、外观设计专利的保护期限为15年、实用新型专利的保护期限为 10 年，自申请日起计算。到期日均为 2023 年及以后，使得标的公司的核心竞争力及对应的专利受到长期有效保护。

（5）同行业可比公司可比产品

同行业可比公司可比产品情况详见本问询回复之“问题一/四/（一）/1/（2）产品关键技术参数”。

5、标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性

报告期内，标的公司的毛利率较高，但与同行业可比公司相比处于合理水平。报告期内，标的公司综合毛利率与同行业可比公司比较情况分析如下：

序号	公司名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1	归创通桥	**71.19%**	71.55%	72.95%
2	心玮医疗	**68.24%**	65.39%	70.48%
3	沛嘉医疗	**70.07%**	70.45%	73.76%
4	惠泰医疗	**73.19%**	61.94%	58.92%
5	赛诺医疗	**65.70%**	72.31%	71.27%
行业平均数		**69.68%**	**68.33%**	**69.48%**
标的公司		**65.51%**	**54.16%**	**52.79%**

注：同行业可比上市公司数据来自于年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 2025 年三季报数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露季度财务数据，**使用 2025 年半年度数据计算相关指标**。

由上可知，标的公司的毛利率较高但与同行业公司相比处于合理水平。标的公司的毛利率较高，主要原因系标的公司的所处行业发展快且属于国家支持、主要产品具有核心竞争力、业务发展速度快，因此标的公司的毛利率具有合理性。

（二）结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况，进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例

1、报告期内主要产品执行集采中标价的情况

主要产品执行集采中标价的情况参见本回复之“问题三/五/（二）主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等”。

2、标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例

报告期内，标的公司通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比情况如下：

单位：万元

收入分类	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
集采	**1,184.00**	**29.79%**	525.29	22.13%	348.35	29.60%
非集采	**2,789.90**	**70.21%**	1,848.06	77.87%	828.40	70.40%
合计	**3,973.90**	**100.00%**	**2,373.34**	**100.00%**	**1,176.76**	**100.00%**

目前标的公司产品进入医院形成销售主要包括集采招标和医院自主招标。集采招标方面，标的公司凭借着其产品的技术创新、产品质量、成本管控、市场影响力等综合实力，目前实现了所参加的集采均有产品中标。相关产品在集采中标后，进入所在地区医院的集采目录，通过集采通道快速进入医院形成销售。医院自主招标方面，标的公司凭借着产品技术创新、产品质量、成本管控、市场影响力等综合实力，通过医院自行组织的阶段性招标进入医院形成销售。

报告期内，标的公司收入主要由非集采类型收入贡献，即标的公司主要通过医院自主招标渠道实现收入增长。因此非集采类型的收入对标的公司的综合毛利率贡献更大。报告期内，标的公司分集采和非集采的毛利率情况如下：

项目名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	**3,973.90**	2,373.34	1,176.76
其中：集采销售收入金额	**1,184.00**	525.29	348.35
非集采销售收入金额	**2,789.90**	1,848.06	828.40
2、毛利额（万元）	**2,631.60**	1,305.27	632.55
其中：集采毛利额	**717.88**	271.94	213.28
非集采毛利额	**1,913.72**	1,033.33	419.27
3、毛利额占比	**100.00%**	100.00%	100.00%
其中：集采毛利额占比	**27.28%**	20.83%	33.72%
非集采毛利额占比	**72.72%**	79.17%	66.28%
4、毛利率	**66.22%**	55.00%	53.75%
其中：集采毛利率	**60.63%**	51.77%	61.22%
非集采毛利率	**68.59%**	55.91%	50.61%

由上可知，标的公司主要收入来自于非集采类型收入，而由于医院自主招标的定价权为经过市场博弈、且标的公司进入规模化生产后单位成本有所下降，因此非集采收入的毛利率相对更高，且呈现逐年增长的趋势。此外，2023 年度非集采类收入毛利率低于集采类收入的毛利率，主要系 2023 年执行集采的产品为远

端通路导管，该产品的生产时间较晚、成本得到一定的下降，因此该产品的毛利率高于其他非集采类型的产品，导致集采产品的毛利率高于非集采产品的毛利率。

因此标的公司报告期内虽受到部分产品被纳入集采导致价格下降的影响，但标的公司的规模化生产使成本下降，同时由于非集采类收入占比持续较高、且非集采类收入的毛利率持续提升，因此整体毛利率提升具有合理性。

报告期内，标的公司综合毛利率与同行业可比公司比较情况分析如下：

序号	公司名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1	归创通桥	**71.19%**	71.55%	72.95%
2	心玮医疗	**68.24%**	65.39%	70.48%
3	沛嘉医疗	**70.07%**	70.45%	73.76%
4	惠泰医疗	**73.19%**	61.94%	58.92%
5	赛诺医疗	**65.70%**	72.31%	71.27%
行业平均数		**69.68%**	**68.33%**	**69.48%**
标的公司		**65.51%**	**54.16%**	**52.79%**

注：同行业可比上市公司数据来自于年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 2025 年三季报数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露季度财务数据，**使用 2025 年半年度数据计算相关指标**。

报告期内，同行业可比公司毛利率平均值分别为 69.48%、68.33%和 **65.51%**，整体呈现波动趋势，并未呈现下行趋势。而标的公司生产规模显著增加，单位的原材料价格、人工成本、制造费用等成本均有所下降，成本效应较为明显，且由于标的公司初期的毛利率较低，因此报告期内毛利率逐步提升，具有合理性。

八、2023 年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配，同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例。

（一）2023 年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间

标的公司自 2023 年以来未有新增产线，仅在 2024 年 9 月新增一台绕簧机用于导管生产，因此 2024 年的产能较 2023 年的产能有所增加。

报告期内，标的公司各年设计产能数据及投产情况如下：

单位：件

产品类型	项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管	产能	34,034	30,054	19,451
	产量	19,742	11,063	4,951
	产能利用率	58.01%	36.81%	25.45%
导丝	产能	29,351	33,137	34,645
	产量	9,831	5,205	3,643
	产能利用率	33.50%	15.71%	10.52%

注：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算。

该条产线预计达产时间为 2028 年度，届时标的公司将采购新的生产设备用于产线扩增。

（二）报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配

1、产能利用率较低的原因

标的公司于 2022 年取得主要产品注册证书，根据未来产能规划建立了配套生产线，但由于标的公司的产品需要经过市场推广、医院验证、招投标等各环节，需要一定的周期；且报告期内标的公司业务处于快速发展阶段，需综合考虑未来的市场情况进行产能配置。因此，报告期初的产能利用率较低具有合理性。此外，标的公司于 2024 年 9 月新购置一台导管绕簧机，产能进一步提升，产能消化需要一定时间。

此外，标的公司**导管的产能利用率分别为 25.45%、36.81%和 58.01%，导丝的产能利用率分别为 10.52%、15.71%和 33.50%**，计算方法为按照标的公司生产设备每天运行 14 小时、每年运行 288 天计算；而目前标的公司实际的生产时长为每天 9 小时、每年工作 288 天计算，因此理想产能利用率较实际产能利用率偏低。若以实际生产时长 9 小时计算，报告期内实际产能利用率为**导管的产能利用率分别为 39.59%、57.26%和 90.23%，导丝的产能利用率分别为 16.36%、24.43%和 52.10%**，实际产能利用率较高。

综上，报告期内产能利用率较低的原因主要系标的公司业务发展较快、初始产能结合未来情况进行了配置，此外若以实际产能利用率计算，标的公司最后一

期的导管和导丝的产能利用率分别为 90.23%和 52.10%，未来随着销量与产量的提升，产能利用率将进一步提升。

2、产销率较低的原因，与“以销定产”模式相匹配

（1）产销率未考虑其他领用情况

报告期内，标的公司产品产销率的计算方式为本期销量÷本期产量，未考虑由于市场营销、样品送检等途径消耗的其他领用产品，在考虑其他领用的产品后，标的公司的产销率较高，具有合理性。具体情况如下：

2025 年 1-11 月							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
导管类	3,939	19,742	17,302	822	5,557	87.64%	91.80%
导丝类	837	9,831	7,128	238	3,302	72.51%	74.93%
2024 年度							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
导管类	2,126	11,063	8,093	1,157	3,939	73.15%	83.61%
导丝类	922	5,205	4,854	436	837	93.26%	101.63%
2023 年度							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
导管类	847	4,951	2,974	698	2,126	60.07%	74.17%
导丝类	56	3,643	2,234	543	922	61.32%	76.23%

（2）部分产成品用于补充安全库存

考虑到市场变化、日常业务拓展需求等情况，标的公司正常情况会常备约 3 个月销量的安全库存。报告期内，部分产品的产销率较低，主要系期初安全库存较少，标的公司进行战略备货，部分产成品用于补充安全库存，因此导致产销率较低，具有合理性。

（3）报告期初处于业务快速增长阶段

标的公司主要产品于 2022 年取得产品注册证书，并于 2023 年开始规模化生产和销售活动。报告期初由于标的公司业务处于快速增长阶段，市场开拓过程中需备有较多存货用于产品送检、样品介绍等市场推广活动，因此报告期初的产销

率相对较低。

随着标的公司业务的快速发展，**2025 年 1-11 月，导管**类产品的产销率已由**60.07%**提升至**87.64%**、**导丝**类产品的产销率已由**61.32%**提升至**72.51%**；若考虑含其他领用口径，**2025 年 1-11 月，导管**类产品的产销率已由 **74.17%**提升至**91.80%**、**导丝**类产品的产销率由**76.23%降至 74.93%，主要系部分产量用于补充安全库存**。报告期末，标的公司的产销率已处于较高水平，具有合理性。

（三）同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例

标的公司与同行业可比公司实现盈利的周期具体情况如下：

公司	产品获证年份	实现盈利年份	间隔（年）
归创通桥	2016	2024	8
沛嘉医疗（神经介入板块）	2019	2024	5
心玮医疗	2019	2025	6
瑞康通	2019	2024	5
赛诺神畅	2022	2025	3
平均值			5.4
标的公司	**2022**	**2027**	**5**

注 1：产品获证年份为该公司第一个产品获证年份，其中沛嘉医疗选取神经介入产品的获证时间；
注 2：数据来源于可比公司公开信息、国家药品监督管理局；
注 3：标的公司实现盈利年份为根据盈利预测确定为 2027 年。

由上可知，标的公司实现盈利的周期预计为 5 年，与同行业可比公司具有可比性，业绩表现符合行业惯例。

由于神经介入医疗器械在取得产品注册证后，需要进行医保编码申请、省级挂网、销售渠道建设、医院挂网、市场推广与学术支持、招投标与采购执行等较多环节方可形成销售收入，且需在产品形成一定规模化销售后方可盈利，因此实现盈利时间较长为该行业的普遍特性，标的公司实现盈利时间预计为 5 年，与同行业可比公司相比具有合理性。

九、标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因，并结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖。

（一）标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因

1、标的资产对供应商的筛选标准

标的公司建立了完整的供应商筛选标准和内控制度，制定了《供应商评审控制程序》对供应商进行筛选、评价与考核，确保采购物品的质量、交付、服务等满足规定要求，具体如下：

（1）供应商的选择

物流管理部负责寻找合适的供应商，需充分考虑如下基本条件：

考虑因素	具体要求
企业资质	具备基本的企业资质证书，关键供应商应有较为完善的质量管理体系
质量保证能力	提供的样品需符合本公司的技术质量标准要求
价格性能比	有一定价格优势，需提供《比价表》给部门负责人审批
供货期	供货期满足公司的计划需求
售后服务	能快速响应产品售后服务需求

（2）供应商的评定

新供应商的首次评定以供应商提供的首个物料进行供应商评定及物料评定。同一供应商供应多种物料，需对每一种物料进行物料评定。采购人员需在首次评定填写《供应商评定表》及首个《物料评估报告》。

具体而言，物流管理部负责收集供应商资质资料，包含供应商基础信息、营业执照、质量体系认证书以及其他必要的证明材料等；组织质量管理部体系人员或相关人员对其资质及首次《物料评估报告》进行综合评定，并将评定结果记录在《供应商评定表》上。

物流管理部递交《供应商评定表》给管理者代表，管理者代表根据供应商导入或变更的原因、资质评定、《物料评估报告》等信息，综合评定是否同意将供应商纳入《合格供应商名单》。经管理者代表批准后，物流管理部将评定合格的供应商纳入《合格供应商名单》。

（3）供应商的控制和再评价

质量管理部负责按《采购控制程序》要求，进行采购物料、外协加工件的来料验证，并对供应商进货批的质量情况做好统计记录，统计记录作为供应商评价的参考资料。

供应商产品如出现严重质量问题，质量管理部发出《原材料不符合报告》，由物流管理部负责与供应商协调沟通改善。如两次发出不合格报告而未采取相应的纠正预防措施，或质量没有明显改进的，质量管理部有权要求物流管理部重新评价其供应商资格。

每年年终，物流管理部组织对合格供应商进行复评，由物流管理部综合其他部门反馈情况填写《合格供应商评审表》，对质量、交期和诸如售后服务、配合度等其他情况进行打分，由质量管理部对质量方面打分并进行复核，由管理者代表给出最终评审意见。评估内容和标准见下表：

评估项目	评估内容	标准	评分	评估部门
品质可靠程度（60%）	交货不良率=不良数量÷总交货数量×100%	5%以下	60 分	质量管理部
		5%-30%（含）	45-59 分	
		30%-50%（含）	10-44 分	
		50%以上	0 分	
交货准确度（20%）	交货时间、数量、质量、可追溯等方面符合程度	按时按量交货	16-20 分	物流管理部
		偶尔有拖延，但能保证生产和研发进度不受影响	11-15 分	
		偶尔有拖延，对生产和研发进度有轻微影响	6-10 分	
		交期不能保证，对生产和研发进度影响严重	0-5 分	
信息服务（20%）	退换货处理行动	按时更换	10 分	物流管理部
		偶尔拖延	6 分	
		经常拖延	3 分	
		置之不理	0 分	

评估项目	评估内容	标准	评分	评估部门
	抱怨处理行动	随叫随到，诚意改善	10 分	
		偶尔拖延，尚有诚意	6 分	
		经常拖延，诚意不足	3 分	
		置之不理	0 分	

在与供应商的后期合作过程中，标的公司会根据其复评结果进行相应的管理，具体管理方案如下：

评定总分	评定等级	管理策略
90 分及以上	A	下一年度可优先为标的公司供货，并按分值考虑其优先选用次序
80 分（含）-90 分（不含）	B	下一年度可以为标的公司继续供货，并按分值考虑其优先选用次序
60 分（含）-80 分（不含）	C	对于其存在的不足，物流管理部应向其提出改进建议并监督改进状况，如无明显改进的，应重新评价其供应商资格
60 分及以下	D	取消其合格供应商资格

综上，标的公司已建立健全供应商筛选标准和内部控制程序，相关制度得到了有效的执行。

2、报告期内前五大供应商发生变动的原因

报告期各期，标的公司的前五大供应商变动情况及原因如下：

供应商名称	金额（万元）	比例	是否当期新增前五大	是否下期退出前五大	采购内容及变动原因
2023 年					
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	93.25	17.05%	/	否	进口管材
深圳市富埃特科技有限公司	49.82	9.11%	/	否	进口 PTFE 内衬（代理日本的日煜科技株式会社产品）
Fort Wayne Metals	48.36	8.84%	/	是	1、采购内容：进口 DFT 丝 2、下期退出前五大原因：采用国产替代
深圳市卓迈医学技术有限公司	26.64	4.87%	/	是	1、采购内容：进口管材（代理日本的润工社产品） 2、变动原因：下期进口管材采购比例有所下降
苏州途博塑料科技有限公司	24.60	4.50%	/	否	国产高分子挤出管
2024 年					
深圳市富埃特科技有限公司	53.37	8.36%	否	是	1、采购内容：进口 PTFE 内衬（代理日本的日煜科技株式会社产品） 2、下期退出前五大原因：通过浙江脉通、百赛飞等厂商实现进口替代
A 公司	43.72	6.85%	是	否	1、采购内容：国产高分子挤出管 2、当期新增前五大原因：国产替代进口产品，于 2023 年已有样品采购、试验
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	40.18	6.29%	否	是	1、采购内容：进口管材 2、下期退出前五大原因：通过浙江脉通、沃尔热缩等厂商实现进口替代
苏州途博塑料科技有限公司	38.64	6.05%	否	否	国产高分子挤出管
上海蔚维科技有限公司	37.08	5.81%	是	是	1、采购内容：贵金属 2、当期新增前五大原因：贵金属采购增多，且考虑贵金属可能处于上行周期，备货较多 3、下期退出前五大原因：当期备货贵金属，下期相关采购有所下降
2025 年 1-11 月					
浙江脉通智造科技（集团）有限公司	**96.88**	**11.71%**	是	/	**1、采购内容：国产 PTFE 内衬、国产管材 2、当期新增前五大原因：对 FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD、日**

供应商名称	金额（万元）	比例	是否当期新增前五大	是否下期退出前五大	采购内容及变动原因
					煜科技株式会社等进口厂商的产品进行国产替代
深圳市沃尔热缩有限公司	**62.58**	**7.56%**	是	/	**1、采购内容：国产管材 2、当期新增前五大原因：对 FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD 等进口厂商的产品进行国产替代**
苏州途博塑料科技有限公司	**59.93**	**7.24%**	否	/	国产高分子挤出管
上海蔚维科技有限公司	**44.72**	**5.41%**	**否**	/	**贵金属**
A 公司	**42.27**	**5.11%**	否	/	国产高分子挤出管

注：A 公司为标的公司主要供应商，基于商业秘密和商业敏感信息，根据相关法律法规、规范性文件及上市公司《信息披露事务管理制度》，对该供应商名称进行豁免披露处理，下同。

标的公司主要原材料包括高分子管材、金属件、包材及辅料等，采购价格参考市场定价并经双方协商确定，具有公允性。

报告期内，标的公司主要供应商均与标的公司存在稳定、持续的合作，2024年和2025年1-11月前五大供应商均为当期前已合作的供应商。其中，2024年度新增前五大供应商为A公司、上海蔚维科技有限公司，2025年1-11月新增前五大供应商为深圳市沃尔热缩有限公司、浙江脉通智造科技（集团）有限公司。新增前五大供应商均从2023年开始与标的公司开展合作，主要系标的公司通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境内供应商采购金额有所增加，上述供应商成为新增前五大供应商具有商业合理性。

报告期各期前五大供应商中存在对部分供应商交易金额发生较大变化的情形，变化的原因主要系通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境外供应商或代理境外产品供应商的采购金额有所下降、对部分境内供应商采购金额有所增加，具有合理性。

（二）结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖

1、主要供应商的基本情况

报告期内标的公司前五大供应商基本情况如下：

供应商名称	成立时间	主营业务	员工人数	注册资本（万元）	相关资质	经营规模与采购金额的匹配性	相关交易是否真实
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	2002-01-12	高压电缆用树脂绝缘材料、汽车用金属材料等	29	1,039.43	营业执照、ISO14001	具体销售规模为商业秘密，未提供，但对标的公司销售占公司整体销售规模比例较小，具备匹配性	是
深圳市富埃特科技有限公司	2018-01-17	管材、PTFE内衬管、电线、马达	5	100	营业执照	每年销售规模为1000-1200万，对标的公司销售占公司整体销售规	是

供应商名称	成立时间	主营业务	员工人数	注册资本（万元）	相关资质	经营规模与采购金额的匹配性	相关交易是否真实
						模比例约 5%，具备匹配性	
Fort Wayne Metals	1970 年	精密医疗线材	超过 1700	未披露	未披露	**根据公司官网披露，Fort Wayne Metals 成立于 1970 年，拥有悠久的历史，是全球领先的精密线材材料制造商，产品被客户广泛应用于各类医疗器械，生产基地拥有美国 12 处，欧洲 2 处，员工人数超 1,700 人，产品远销全球超过 45 个国家；标的公司 2023 年向该公司采购 48.36 万元，具备匹配性**	是
深圳市卓迈医学技术有限公司	2019-02-21	进口管材、PTFE 内衬管原材料代理商	3	10	营业执照	每年销售规模为 200-350 万，对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 5%，具备匹配性	是
苏州途博塑料科技有限公司	2020-05-07	基础管材、尼龙管等	44	500	营业执照、ISO13485、洁净车间	每年销售规模为 2000-3000 万，对标的公司销售占公司整体销售规模比例约高于 1%，具备匹配性	是
A 公司	2014-04-30	医用管材	5	50	营业执照	每年销售规模为 1000-3000 万，具备匹配性，对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 5%，具备匹配性	是
上海蔚维科技有限公司	2019-06-19	医用金属材料、精密加工件	2	50	营业执照、ISO9001、ISO13485、清洁厂房	每年销售规模为 500-1000 万，对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 3-5%，具备匹配性	是

供应商名称	成立时间	主营业务	员工人数	注册资本（万元）	相关资质	经营规模与采购金额的匹配性	相关交易是否真实
深圳市沃尔热缩有限公司	2018-08-10	/	872	10000	营业执照	商业秘密，未提供	是
浙江脉通智造科技（集团）有限公司	2016-10-21	医疗挤出管、金属管、高性能管材等	248	15,598.7655	营业执照、ISO13485、清洁厂房	每年销售规模为3.5-4.4亿，对标的公司销售占公司整体销售规模比例小于1%，具备匹配性	是

注：供应商成立时间、员工人数、注册资本通过企查查等公开渠道获取；主营业务、相关资质、经营规模等信息通过执行访谈程序获取。

报告期各期的前五大供应商的经营规模与标的公司向其采购规模相匹配，相关交易具备真实性。上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/（六）采购情况和主要供应商/2、前五大供应商采购金额及占比情况”补充披露。

2、标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/（六）采购情况和主要供应商/2、前五大供应商采购金额及占比情况”补充披露如下：

“报告期各期的前五大供应商的经营规模与标的公司向其采购规模相匹配，相关交易具备真实性。

标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商不存在重大依赖。

首先，标的公司拥有对供应商的自主选择权，不依赖单一供应商渠道。标的公司建立了供应商筛选标准，在全球范围内寻找符合标的公司产品品质和技术水平的供应商，并对供应商的供应能力和售后服务进行定期评价和控制，因此标的公司能够基于市场供应及自身需求情况，拥有对供应商的自主选择权。

其次，标的公司不存在获取替代供应商的困难，经过在采购渠道上多年的不断积累，与标的公司保持合作的供应商数量持续增长。随着经营规模的不断扩大，以及良好市场口碑的树立，标的公司未来将持续拓展供应商渠道，并根据自身需求及市场供应情况，自主选择合作供应商，不存在获取替代供应商的困难。

最后，标的公司的主要供应商中已逐步实现国产替代。2025年1-11月，标

的公司的核心关键原材料已基本全部实现国产化，针对部分进口原材料，标的公司也在国内积极寻找供应商并验证替代产品，预计将很快实现国产替代，且相关原材料的采购量小，因此标的公司不存在对原材料供应商的重大依赖。”

十、报告期内标的资产主要能源消耗与产量、固定资产和在建工程的增长情况是否匹配，是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算是否完整。

（一）主要能源消耗与产量的匹配情况

标的资产消耗的主要能源是电、水。报告期内，标的资产主要能源消耗与产量变化的匹配分析如下：

1、电

报告期内，标的资产用电量与产量变化的匹配情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
用电量（万度）	**103.32**	103.45	43.38
产量（万根）	**4.95**	3.77	1.29
单位用电量（度/根）	**20.89**	27.45	33.66

注：上述产量包括研发样品的产量。

标的资产 **2025 年 1-11 月**单位用电量较 2024 年度下降 **23.90%**，主要原因系：**2025 年 1-11 月**，标的资产产量较 2024 年同期增长 **46.43%**，由于车间存在公共区域固定用电（如空调、照明等基础能耗），这些设施的用电量并不随着产量增加而显著上升，故在总用电量增长有限的情况下，随着产量的提升单位用电量大幅下降。

标的资产 2024 年度较 2023 年度单位用电量下降 18.45%，这一变动同样与产量的提升密切相关，2024 年度标的资产产量较 2023 年度增长 192.41%，而车间公共区域的固定用电（如空调、照明等基础能耗）并未同比例增长，因此，产量的扩张摊薄了单位产品所承担的电力成本，使得单位用电量指标下降。

综上所述，在报告期内，标的资产单位产品用电量的变化主要受到产量快速提升这一关键因素的影响。由于基础用电设施的能耗相对固定，产量的增加显著提高了能源使用的经济性，从而使得单位用电量呈现合理下降趋势。这一变化符

合企业生产经营的实际规律，具备合理性和逻辑性。

2、水

报告期内，标的资产用水量与产量变化的匹配情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
用水量（吨）	**6,834.00**	7,378.00	5,745.00
产量（万根）	**4.95**	3.77	1.29
单位用水量（吨/万根）	**1,381.64**	**1,957.76**	**4,457.64**

注：上述产量包括研发样品的产量。

标的资产在生产环节无需直接用水，但在设备、车间清洗过程中用水量较大，用水量主要与清洗频率、生产区域面积、设备数量相关。

2025 年 1-11 月总体用水量较 2024 年**同期**增长 **1.67%**，主要系 **2025 年 1-11** 月产线利用率相对较高，清洗作业频率相对提高。2024 年度用水量较 2023 年度增长 28.42%，主要系以下两个原因：①2024 年度生产线扩建，生产设备数量增加，生产区域面积扩大，直接扩大了清洗作业的覆盖范围，导致用水量增加；②2024 年度产线利用率较 2023 年度大幅提升，清洗频率大幅增加，导致用水量增加。

单位用水量方面，**2025 年 1-11 月**单位用水量较 2024 年下降 **41.70%**，2024 年度单位用水量较 2023 年度下降 56.08%，主要系标的资产产量实现大幅增长，产量的大幅增长使得单位产品所分摊的用水量被显著摊薄，尽管清洗频率和用水量均有小幅增加，但产量增长的幅度远高于用水量增长的幅度，从而使得单位用水量呈现下降趋势。

综上所述，报告期内标的资产单位产品用水量变化与产量无法直接匹配，由于产线利用率和清洗频率逐年提升，用水量逐年增加存在合理性。一方面，产线扩建的增加直接导致设备和生产区域面积的增加，而产线利用率的提升意味着生产设备使用强度的增加，为维持生产的连续性和产品质量的稳定性，清洗作业的必要性和频率随之提高；另一方面，清洗频率的提升直接导致了用水量的增加，而产量的增长在一定程度上摊薄了单位用水量，因此报告期内用水量的逐年增加与标的资产生产经营的实际情况相符，具有合理性。

（二）主要能源消耗与固定资产和在建工程的增长情况的匹配情况

报告期内，标的资产主要能源消耗与固定资产和在建工程增长情况具体如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
固定资产原值（万元）（注 1）	**2,012.78**	1,935.97	1,768.96
其中：固定资产账面原值（万元）	**360.31**	283.50	163.50
租入固定资产原值（万元）（注 2）	**1,652.47**	1,652.47	1,605.47
固定资产原值增加额（万元）	**76.81**	167.01	/
其中：固定资产账面原值增加额（万元）	**76.81**	120.01	/
租入固定资产原值增加额（万元）		47.00	/
在建工程原值（万元）		-	34.54
在建工程增加额（万元）		-	/
用电量（万度）	**103.32**	103.45	43.38
用水量（吨）	**6,834.00**	7,378.00	5,745.00
固定资产原值较上期同比增长率	**3.97%**	9.44%	/
用电量较上期同比增长率	**8.18%**	138.45%	/
用水量较上期同比增长率	**1.67%**	28.42%	/

注 1：上述固定资产仅包含生产相关设备。

注 2：租入固定资产系由标的资产控股股东广州创景医疗科技有限公司购入的固定资产，2024 年 12 月 31 日之前由标的资产无偿使用，2025 年 1 月 1 日起由标的资产按照公允价值租赁。为了更好反映能源消耗与固定资产和在建工程增长情况，上述固定资产原值包含了标的资产固定资产账面原值及租入固定资产原值。

报告期内标的资产的在建工程项目为“加速器 7 楼生产试验区改造项目”，核算具体内容为扩建生产试验区装修费。

报告期内上述固定资产原值增加主要系产线扩建新增设备。

报告期内，标的资产的用电量和用水量较上一期均呈现出比较明显的增长趋势，其同比增长率高于固定资产原值的同比增长率。主要系报告期内标的资产的产能尚未达到饱和状态，因此对新增设备的需求较为有限。随着产量逐年稳步增加，产能利用率呈现出持续上升的态势，报告期内的用水量和用电量大幅提升，从而使得能源消耗的增速超过了固定资产规模的扩张速度。

综上所述，报告期内标的资产单位产品用水量**和用电量**的变化，与固定资产及在建工程的增长变动虽然没有线性关系但也存在着合理的关联性，符合标的资产当前产能利用情况和产量增长的实际经营情况。

（三）是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算是否完整。

报告期内，标的资产不存在由上市公司代付相关成本费用的情况。

标的资产在 2023 年度、2024 年度存在无偿使用控股股东广州创景医疗科技有限公司的办公设备、机器设备以及控股股东代标的公司购买研发对照品的情形，具体明细如下：

单位：万元

关联方	投入性质	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
广州创景医疗科技有限公司	办公、机器设备使用权	-	174.45	176.52
广州创景医疗科技有限公司	代付费用款	-	-	1.33
合计		**-**	**174.45**	**267.84**

标的资产已就上述内控不规范情形进行了整改，上述无偿使用设备以及代付小额费用作为股东无偿投入已经计入成本费用和资本公积。自 2025 年 1 月 1 日起，标的资产按照公允价值向控股股东租赁原办公、机器设备，由于标的资产的主要设备属于定制化设备，租赁价格无市场价，因此参照上市公司普遍的关联租赁定价原则，按照租赁设备每年的折旧额上浮 5%确认为租赁价格。标的资产已加强内控管理，建立了《关联交易决策制度》等相关内控制度，进一步完善内控流程，明确关联交易的审批权限和决策程序，确保关联交易的公允性和合规性。自整改以来，标的资产未再出现由其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算完整，能够真实、准确地反映公司的财务状况和经营成果。同时，标的资产针对成本费用管理及财务核算已建立了较为健全的内部控制制度并有效执行，确保费用报销真实、完整、准确并按权责发生制原则及时入账。

标的资产报告期内成本费用主要为原材料及辅料成本、职工薪酬、折旧及摊销、运输费、水电费、业务推广费、业务招待费、办公差旅费、股份支付等内容，以上费用内容为标的资产生产经营活动必要的支出，各年度营业成本、期间费用的发生额与营业收入规模整体相匹配。

综上所述，报告期内标的资产的资产成本费用核算完整。

十一、说明经销模式下的收入核查方法、核查比例，以及经销商终端销售核查方法、核查比例，对标的资产收入的真实性发表明确的核查意见

（一）经销模式下的收入核查方法、核查比例

独立财务顾问和会计师采用包括但不限于获取经销商流向、客户函证、实地走访、视频访谈、细节性测试等程序对标的资产的经销收入开展了充分核查，获取了充分的核查证据，标的公司的经销收入真实、准确、完整。

独立财务顾问和会计师履行的主要核查程序如下：

1、了解标的公司与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。

2、核查标的公司的销售模式、收入确认政策，取得并查阅了报告期内标的公司主要客户的经销合同和销售订货单，了解主要合同条款或条件，核查收入确认方法是否与标的公司实际经营情况相匹配；查阅会计准则中收入确认政策，核查标的公司是否符合相关要求。

3、获取报告期各期经销销售收入成本明细表（包括经销商名称、销售数量、金额、产品规格型号、订单编号、入账日期等）。对收入成本表进行明细加计、复核性分析，复核收入成本表各期金额与披露收入金额一致；分析主要产品收入变动以及分地区、分季度的收入情况，核查其合理性。

4、获取报告期各期主要经销商的销售流向表和进销存，并对二级、三级经销商（如有）展开穿透核查，直至穿透至终端医院，核查流向表和进销存数据是否勾稽一致。报告期各期，经销商核查金额占经销收入的比例分别为 58.19%、**65.00%**和 **65.37%**。独立财务顾问和会计师的具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
经销收入	**3,973.90**	2,373.34	1,176.76
销售流向核查金额	**2,597.59**	**1,542.63**	684.75
核查金额占经销收入比例	**65.37%**	**65.00%**	**58.19%**

5、对标的公司主要客户进行函证，覆盖绝大部分客户，取得回函情况，核

查收入金额的真实性、准确性，独立财务顾问和会计师具体核查比例如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
经销收入（万元）（A）	**3,973.90**	2,373.34	1,176.76
发函金额（万元）（B）	**3,076.23**	1,951.08	948.50
发函比例（C=B/A）	**77.41%**	**82.21%**	**80.60%**
回函金额（万元）（D）	**3,076.23**	1,925.94	868.31
回函比例（E=D/B）	**100.00%**	**98.71%**	**91.55%**
回函相符直接确认金额（万元）（F）	**2,458.42**	1,763.24	826.66
回函相符直接确认比例（G=F/B）	**79.92%**	**90.37%**	**87.15%**
回函不符经调节后确认金额（万元）（H）	**617.82**	162.71	41.66
回函不符经调节后确认比例（I=H/B）	**20.08%**	**8.34%**	**4.39%**
回函相符直接确认和回函不符经调节后可确认金额小计（万元）（J=F+H）	**3,076.23**	1,925.94	868.31
回函确认金额占发函金额的比例（K=J/B）	**100.00%**	**98.71%**	**91.55%**
未回函替代测试金额（万元）（L）	**0.00**	25.13	80.19
未回函替代测试比例（M=L/B）	**0.00%**	**1.29%**	**8.45%**
核查金额（万元）（N=J+L）	**3,076.23**	1,951.08	948.50
核查比例（O=N/A）	**77.41%**	**82.21%**	**80.60%**

A、客户回函不符的原因如下：

1）时间性差异：

时间性差异系标的公司与客户在同一笔交易中进行会计处理的时间不一致产生的差异，属于暂时性差异。标的公司在商品控制权转移时即确认收入，而部分被函证客户依据发票的接收时点确认采购金额，从而造成回函不符。

2）税金差异：

标的公司以不含税金额作为发函金额，部分被函证客户则以含税金额作为回函金额。

B、独立财务顾问和会计师针对客户回函不符金额采取的调节措施及相应结论如下：

独立财务顾问和会计师进一步核对了不符函证差异金额及原因，针对不符函证编制差异调节表，检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证、银行回单等支持性文件。经核查，客户回函不符的原因主要为时间性差异、税金差异。

对于回函不符的情形，通过查阅销售订货单、签收单等相关资料，确认上述回函差异不影响营业收入的，无需进行审计调整。

C、独立财务顾问和会计师针对未回函采取的替代测试程序及相应结论如下：

独立财务顾问和会计师通过检查未回函对应的经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，确认未回函的相关交易真实、准确、完整。

6、对标的公司主要客户进行了实地走访或视频访谈，了解经销商成立时间、注册资本、业务规模、经营资质等基本情况，核实合作背景、交易数据真实性等，确认双方是否存在关联关系，是否存在期末突击确认收入的情况，实地查看存货情况，独立财务顾问和会计师的具体走访比例如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
经销收入	**3,973.90**	2,373.34	1,176.76
访谈金额	**2,444.29**	1,311.53	634.50
访谈客户收入占经销收入比例	**61.51%**	**55.26%**	**53.92%**

7、抽样核查标的公司与收入确认相关的文件，包括经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，核查收入确认是否充分。

8、通过企查查等公开信息查询主要客户的工商信息，包括股权结构、成立时间、所属地区、经营范围等，核查是否存在关联关系。

9、对报告期内主要客户的销售业务执行了穿行测试，检查经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件是否完备有效，核查交易的真实性和合理性。

10、实施收入截止性测试，抽样核查标的公司在资产负债表日前后一个月内的销售情况，取得并查阅了经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，核查签收单中日期是否与收入确认期间一致。

11、取得标的公司报告期内的银行对账单，核查销售收款对应的银行流水，

检查销售及回款的真实性；对标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、财务负责人、出纳、全国销售总监和重要销售人员等多名关键人员的自然人资金流水展开核查，检查是否存在跟经销商的往来，是否存在体外资金循环。

12、访谈标的公司总经理、销售负责人、财务负责人，了解报告期内主要产品的销售情况、经营业绩以及账务处理过程。

（二）经销商终端销售核查方法、核查比例

独立财务顾问和会计师采用包括但不限于获取经销商终端流向、终端客户走访、获取入院发票等程序对标的资产的终端销售情况开展了充分核查，获取了充分的核查证据，标的公司的终端销售具备真实性。

独立财务顾问和会计师履行的主要核查程序如下：

1、在走访经销商时向经销商了解其终端销售情况、销售背景、交易背景，列举主要终端客户名称，实地查看部分经销商的仓库，核查是否存在异常囤货。

2、获取主要经销商在报告期各期的销售流向表，并穿透至终端医院，核查是否实现终端销售，报告期各期核查覆盖终端医院的经销商收入占经销收入比例分别为 58.19%、**65.00%**和 **65.37%**。

3、针对走访程序，中介机构核查了报告期内标的公司收集的主要终端流向数据，选取了主要经销商对应最大的终端医院进行走访，对上述经销商的销售金额覆盖各期经销收入的比例分别为 35.16%、33.28%和 **43.75%**。由于终端医院呈现数量较多、分布较广的特点，中介机构基于重要性原则，从以上经销商对应的销售终端中选取 1-2 家主要的终端医院进行实地走访，合计 12 家医院，走访医院以公立医院为主，其中三甲医院 10 家、非三甲医院 2 家。

通过对终端医院访谈，中介机构主要了解终端医院使用标的公司产品情况、对标的公司产品的评价、标的公司产品有无发生过医疗事故或不良反应，以及终端医院的采购流程等等。由于受访人员大多为医师或术者，对标的公司产品在终端医院的销售数据并不能全面掌握且未提供对应的医院数据，故终端医院走访过程中一般无法获取可靠的销售数据，但均对标的公司产品在终端医院的购销关系进行了确认，且大多数受访人对标的公司产品评价较好。中介机构取得了对方签署的访谈记录，进一步核实终端销售的真实性。

4、抽取并查阅部分主要经销商对应最大终端客户的入院发票，共获取 10 家终端医院的销售发票，确认是否实现终端销售。

（三）中介机构对标的资产收入真实性的核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、标的公司与收入相关的内部控制设计合理并已得到有效执行，收入相关的内部控制的运行有效。

2、标的公司经销模式下的收入确认政策与实际经营情况相匹配，符合会计准则的相关要求。

3、通过获取销售流向表，并执行函证、访谈等程序，独立财务顾问和会计师认为标的公司报告期内收入金额具备合理性。报告期内，标的公司收入真实、准确、完整。

4、报告期内，标的公司的主要客户真实存在，与标的公司之间的销售活动具有真实性，对标的公司合作评价较好。

5、报告期内，标的公司与前十大经销商客户之间不存在关联关系。

6、通过实施收入穿行测试和截止性测试程序，独立财务顾问和会计师认为，报告期内标的公司收入确认时点准确，符合会计准则的相关要求。

7、报告期内，标的公司主要产品收入变动以及分地区、分季度的收入情况具有合理性。

8、报告期内，标的公司的销售收款对应的银行流水不存在异常情形，销售及回款具有真实性，标的公司关键人员与经销商不存在大额异常往来。

9、通过获取经销商终端流向，并执行终端客户走访、获取入院发票等程序，对标的资产的终端销售情况开展充分核查，获取充分的核查证据，独立财务顾问和会计师认为，报告期内标的公司的终端销售具备真实性。

综上所述，标的公司收入确认政策符合相关会计准则的规定，报告期内标的公司经销收入真实、准确、完整，终端销售具备真实性，核查证据充分，相应的核查程序以及核查比例能够支持相关核查结论。

十二、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问及会计师履行了以下核查程序：

1、访谈标的公司管理层和销售负责人，了解标的公司的具体经销模式、经销商管理机制；查阅了标的公司经销商管理制度、标的公司与主要经销商签订的经销合同，了解标的公司经销商管理及与经销商的相关约定；访谈报告期内主要的经销商，了解双方经销模式和合同执行情况，询问经销商是否为买断式经销。

2、取得标的公司经销客户收入成本明细表，并对经销收入执行分析性复核程序，复核匡算销售收入和毛利率数据；通过对标的公司前十大经销商客户进行访谈和网络核查等方式了解客户注册资本、经营范围、经营规模、销售产品、合作背景、交易定价等信息，确认双方交易规模的匹配性和交易的持续稳定性；取得主要经销商在报告期内的进销存数据及销售流向表，确认标的公司主要经销商期末库存规模、期后销售、最终销售情况，并进行逐级穿透核查，获取终端医院信息；了解报告期内销售退回情况及其原因、滞销产品及其后续处理情况；对报告期内标的公司的经销商进行网络核查，查询经销商主要股东和主要人员信息，并对主要经销商执行了访谈程序，了解与标的公司是否存在关联关系。

3、向标的公司管理层及销售部相关人员了解标的公司与经销商客户、经销商客户与终端医院的定价政策和定价依据；获取标的资产报告期各期的收入成本明细表，按照产品类别分析不同经销商的销售数量、销售收入、销售单价、毛利率等差异情况，向标的资产管理层及相关人员了解各数据差异的原因及合理性；通过国家及各省市的医疗保障局官网、公共资源交易中心平台等公开渠道查询集采信息，获取具体中选产品、中选价格及约定的采购量，分析集采政策对标的资产相关产品销售单价、数量及毛利率的影响，报告期内销售单价、数量及毛利率的波动是否具有合理性；获取标的资产报告期内主要产品的成本构成明细，分析主要产品的单位成本变动趋势，是否与标的资产的战略发展阶段相匹配，以及对毛利率变动的影响。

4、获取标的公司的收入成本明细表，访谈标的公司管理层，结合标的公司战略定位、业务发展分析经销商变动原因、主要经销商及对应终端客户发生变化

的原因及合理性，并查询同行业上市公司经销商变动情况；结合标的公司销售模式，分析标的公司与经销商和终端医院业务合作的稳定性、业务开拓的有效性；通过对标的公司前五大供应商进行访谈和网络核查等方式了解供应商注册资本、经营范围、经营规模、合作背景等信息，确认与双方交易规模的匹配性。

5、查阅收入成本表，了解报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率情况；访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解主要产品纳入集采的情况、是否存在未中标情况；访谈市场人员，了解临床用量、市场竞争程度等，以及非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响。

6、访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解标的资产产品进入各地区集采范围情况；访谈生产人员，了解报告期内各产线产能爬坡过程；访谈市场人员、取得入院清单，了解客户拓展情况；查阅可比公司公开信息，与同阶段可比公司收入增长幅度进行比较分析。

7、访谈市场人员、查阅沙利文提供的数据，了解标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、市场推广能力、专利保护期；访谈生产人员，了解报告期内的产能利用率和产销率；访谈财务人员，了解成本结构；查阅可比公司公开信息，了解同行业可比公司可比产品的情况；访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解报告期内主要产品执行集采中标价的情况。

8、访谈生产人员，了解 2023 年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配；查阅同行业可比公司公开信息，了解同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例；

9、查阅了标的公司供应商管理制度、标的公司与主要供应商签订的订单；访谈标的公司报告期内主要供应商，了解双方交易背景和合作模式；访谈标的公司管理层和采购负责人，了解标的公司对供应商的筛选标准和管理方式，报告期内前五大供应商变动的原因，以及标的公司主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖。

10、检查标的资产报告期内的电费结算单、水费结算单及对应发票，了解产能变化情况、设备运行情况、生产环节能源利用方式；获取标的资产的固定资产清单、租赁资产清单，对重要的固定资产、租赁资产进行抽盘，分析固定资产、租赁资产与产能、产量是否匹配；检查标的资产报告期内新增大额固定资产、在建工程的合同、发票、验收资料；检查标的资产办公设备、机器设备租赁合同；分析标的资产报告期各期的主要能耗波动以及单位产量能耗波动是否合理；访谈标的资产采购负责人、财务部门负责人以及生产部门负责人，了解标的资产成本费用核算相关的业务流程及内部控制，并进行穿行测试和控制测试，评价内部控制设计的合理性和执行的有效性；访谈标的资产生产部门负责人、财务部门负责人，了解标的资产生产工艺及生产过程、成本归集及分配的核算方法、成本结转过程，检查生产成本中直接材料、直接人工、制造费用的归集及分配情况，复核标的资产成本倒轧表的合理性及准确性；分析报告期标的资产各期单位成本变动是否合理；分析直接材料、直接人工和制造费用占生产成本的比重变动情况；获取标的资产的制造费用明细表，检查大额制造费用支出相关的合同、发票以及其他会计凭证，对职工薪酬、折旧与摊销、材料费、水电等主要明细项目金额波动进行分析；获取报告期标的资产各期期间费用明细账，检查大额费用支出相关的发票、合同以及其他会计凭证，对职工薪酬、办公差旅费、折旧与摊销等主要明细项目金额波动进行分析；对报告期内标的资产主要供应商的各期采购情况实施函证程序，并进行了实地走访；取得标的资产员工花名册，核查员工工资发放情况，分析标的资产薪酬水平是否合理；对报告期标的资产各期资产负债表日前、后记录的存货、销售费用、管理费用、研发费用、财务费用实施截止性测试，评价成本费用是否被记录于恰当的会计期间；获取标的资产董事、高管、其他关键岗位人员以及实际控制人的个人银行流水，核查大额资金往来原因，核查是否存在由关联方为标的资产代垫成本费用的情况。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选合适的经销商签订经销合同，确定经销商覆盖的区域和终端医院，对营销、运费费用承担和补贴、物流及库存管理模式、退换货机制、

结算机制等方面进行了约定；标的公司制定了《经销商管理规程》并按要求对经销商进行严格管理；标的公司的经销模式均为买断式经销，经销商收到产品并签收之后，货物的风险报酬及所有权发生转移。

2、报告期内，前十大经销商自身经营规模与交易规模匹配，相关交易定价具有合理性；标的公司不存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品的终端销售具备真实性，存在少量销售退回情形，不存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情形，亦不存在经销商向标的资产采购滞销产品的情况。

3、标的资产与经销商的交易定价以成本为基础，在综合考虑与经销商的采购规模、经销商所属区域以及该区域的相关行业政策、产品的市场需求和竞争状况、终端医院的需求情况、标的资产自身的价格策略等因素，遵循市场原则的基础上最终确定，具有合理性。经销商与终端医院的定价区分集采区域和非集采区域，在集采区域内，经销商与终端医院的销售价格即为集采中标价格，非集采区域内，经销商与终端医院之间的销售价格则通过终端医院自主组织的招标程序确定，上述两种定价机制均通过公开、竞争性的市场程序确定，符合国家医疗采购政策导向，具有合理性。报告期内主要经销商的单价和毛利率存在差异，主要系受到产品结构、终端区域、集中带量采购政策、经销商的采购规模以及标的资产的产能利用情况等因素影响，相关差异合理。

4、报告期内标的公司经销商新增与退出占比较高，主要系标的公司仍处于业务快速发展阶段，且符合同行业基本情况，同时标的公司通过聚焦终端客户核心需求、强化专业价值输出，已建立起稳定的终端合作体系，业务开拓具备显著有效性。

5、报告期内标的资产非集采实现的收入金额及占比较高，集采中标虽然销售单价有一定幅度的下降，但有助于标的公司实现产品的快速放量，整体将有利于标的公司的业绩释放；标的公司报告期内不存在未中标的情况，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。

6、标的资产各期收入增长的原因主要系标的公司处于业务发展迅速阶段，在相关产品获批上市后，通过抓住商业机会进入医院实现销售，收入未来将实现

快速增长，收入增长具有合理性，与同阶段可比公司相比收入增长幅度不存在较大差异。

7、标的资产报告期内毛利率较高主要系标的公司的产品顺应行业趋势、技术水平较高、可替代性较低，具有合理性，标的资产毛利率持续上升主要系生产规模显著增加，单位的原材料价格、人工成本、制造费用等成本均有所下降，成本效应较为明显，因此毛利率逐步提升，具有合理性，符合行业惯例。

8、2023 年以来标的资产仅有一条产线，各年均有投产且投产量逐渐提升，预计将于 2028 年达产，报告期内产能利用率及产销率较低的原因主要系统计口径、标的公司处于业务快速发展期，与“以销定产”模式相匹配，标的公司与同行业可比公司实现盈利的一般时间周期可比，标的资产报告期内经营业绩表现符合行业惯例。

9、标的公司建立了完整的供应商筛选标准和内控制度，制定了《供应商评审控制程序》对供应商进行筛选、评价与考核；报告期各期前五大供应商中存在对部分供应商交易金额发生较大变化的情形，主要系标的公司通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境外供应商或代理境外产品供应商的采购金额有所下降、对部分境内供应商采购金额有所增加，具有合理性；前五大供应商的经营规模与标的资产对其采购规模相匹配，相关交易具备真实性，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商不存在明显的重大依赖。

10、报告期内标的资产主要能源消耗与产量相匹配；报告期内标的资产主要能源消耗与固定资产和在建工程的增长情况虽然没有线性关系但也存在着合理的关联性；报告期内，标的资产不存在由上市公司代付相关成本费用的情况，标的资产 2023 年、2024 年存在无偿使用控股股东广州创景医疗科技有限公司的办公设备、机器设备以及控股股东代付小额费用的情形，标的资产在报告期内已就上述内控不规范情形进行了整改，同时将上述无偿投入计入成本费用和资本公积。自整改以来，标的资产未再出现由其他关联方代付相关成本费用的情况；标的资产报告期内成本费用核算完整，不存在尚未整改的代垫成本、费用或其他利益输送等情形。

问题四、关于标的资产销售费用和其他财务事项

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产的销售费用分别为 1627.41 万元、2242.85 万元和 828.09 万元，主要由工资及福利费和业务推广费构成，分别占营业收入的 136.85%、92.72%和 44.14%，远高于同行业可比公司水平。（2）报告期内，标的资产研发费用分别为 1758.56 万元、1341.53 万元和 533.60 万元，分别占营业收入的 147.88%、55.46%和 28.44%，主要由工资及福利费、折旧摊销费和材料费等构成。（3）报告期各期末，标的资产存货账面价值分别为 1038.29 万元、1150.68 万元和 1063.50 万元，分别占流动资产账面价值的比例为 26.61%、23.62%和 13.85%。报告期内，标的资产存货周转率分别为 0.62、0.97 和 1.48，低于同行业可比公司上市公司平均水平。（4）报告期各期末，标的资产其他应收款账面价值分别为 106.27 万元、104.95 万元和 109.47 万元。

请上市公司补充说明：（1）标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性，按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定，并结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。（2）标的资产报告期内主要是自行推广还是委托专业推广服务商的方式进行市场推广，如以自行推广为主，披露自行推广的团队构成、主要模式及营销策略，如以委托推广服务商为主，披露推广服务商的基本情况，包括但不限于企业名称、主营业务、收取的服务费用标准及金额、推广合同的主要内容、提供的具体服务等。（3）标的资产报告期内对推广服务商的管理方式，包括但不限于推广服务商的资质审核、进入标准、防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行，推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力，市场推广费结算及发票的合法性，主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系。（4）标的资产参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬、会议相关费用的会计处理及支付情况，是否合理及其与同行业比较情况。（5）报告期内，标的资产在促销

和学术推广过程中是否存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品，标的资产及其推广服务商是否存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，是否有股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查，是否建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并结合订单获取方式、流程，进一步披露相关内部控制制度能否有效防范商业贿赂风险。（6）标的资产研发费用的核算内容，与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配，研发费用的确认和计量是否准确，是否符合企业会计准则规定，并结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率及变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。（7）标的资产存货的账龄结构、期后结转情况，存货规模变动的原因及合理性，是否存在滞销产品，存货跌价准备计提是否充分。（8）标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质，交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在关联方非经营性资金占用情形，标的资产相关内部控制是否健全并有效执行。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并补充披露针对标的资产报告期内销售费用的真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论；请律师对上述事项（3）（5）核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性，按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定，并结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。

（一）标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性

1、销售费用率高于同行业可比公司的原因

报告期各期，标的公司的销售费用分别为 1,627.41 万元、2,242.85 万元和 **1,978.85** 万元，占营业收入比分别为 136.85%、92.72%和 **48.94%**，主要由工资及福利费和业务推广费构成。标的公司的销售费用率与同行业可比公司的比较情况如下：

序号	公司名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
1	归创通桥	**17.70%**	22.33%	31.04%
2	心玮医疗	**21.83%**	28.65%	34.11%
3	沛嘉医疗	**41.05%**	53.35%	73.67%
4	惠泰医疗	**17.88%**	18.05%	18.46%
5	赛诺医疗	**15.00%**	17.21%	18.41%
行业中位数		**16.44%**	**22.33%**	**31.04%**
行业平均数		**16.44%**	**27.92%**	**35.14%**
标的公司		**48.94%**	**92.72%**	**136.85%**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 2025 年**三季度**数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露季度财务数据，**因此使用半年报数据**。

标的公司销售费用率高于同行业可比公司平均值，主要原因如下：

（1）标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模相对较小，**现阶段销售费用率高于同行业公司，但与可比公司早期发展阶段特征一致**

标的公司 2022 年才首次实现销售收入，目前还处于快速增长阶段，整体收

入规模相对较小，规模效应尚未体现；同时由于其核心产品上市时间较短，正处于人员培训、市场培育和运营经验积累的关键阶段，需要持续投入资源以增强产品竞争力、提升市场渗透率，因此标的公司销售费用率相对较高。

标的公司处于产品上市初期阶段，报告期内同行业可比公司均处于上市后成熟期，因此部分数据不具备可比性。将标的公司相关数据与同行业上市公司的早期发展阶段数据进行比较，可比公司早期各期销售费用率明细如下：

可比公司	T+2 年	T+1 年	T 年	对应年份	对应三年收入规模
归创通桥	53.55%	74.02%	137.46%	2019-2021 年	491.70 万、2,763.10 万、17,791.20 万
心玮医疗	52.74%	56.75%	98.05%	2020-2022 年	1,456.20 万、9,008.90 万、18,303.20 万
沛嘉医疗	68.30%	54.65%	40.01%	2019-2021 年	1,869.90 万、3,865.50 万、13,653.40 万
行业中位数	53.55%	56.75%	98.05%	/	/
行业平均数	58.20%	61.81%	91.84%	/	/
标的公司	48.94%	92.72%	136.85%	2023 年-2025 年 1-11 月	1,189.20 万、2,418.90 万、4,043.76 万

注：惠泰医疗、赛诺医疗所能公开获取的最早报告期的收入规模分别为 1.5 亿元和 2.6 亿，远大于其他公司的早期发展阶段，可比性较差，故未选取。

从可比公司上市初期的销售费用率数据来看，可比公司在业务拓展初期普遍呈现高销售费用率、随收入规模扩张逐年下降的典型规律：从行业整体水平来看，可比公司报告期第一年销售费用率行业中位数为 98.05%、行业平均数为 91.84%；报告期第二年行业中位数 56.75%、平均数 61.81%；报告期第三年行业中位数 53.55%、平均数 58.20%，行业整体呈现出上市初期费用率高企、随收入规模扩大逐步摊薄的统一趋势。

标的公司当前处于业务快速发展的早期阶段，销售费用率处于较高水平，符合医疗器械行业初创期企业的普遍发展规律，与同行业可比公司上市初期的费用率特征高度一致，具备充分的合理性。

（2）现阶段标的公司业务推广需求强，人工薪酬、推广费用占比大

报告期内，标的公司销售费用中的人工薪酬金额分别为 1,029.78 万元、1,367.23 万元以及 **1,351.13** 万元，分别占销售费用的比例为 63.28%、60.96%、**68.28%**，占营业收入的比例（下称薪酬费用率）为 86.59%、56.52%、**33.41%**；业务推广费的金额分别为 335.32 万元、499.80 万元、**334.59** 万元，占销售费用的

比例分别为 20.60%、22.28%、**16.91%**，占营业收入的比例（下称推广费用率）分别为 28.20%、20.66%、**8.27%**。

与同行业可比公司的类似费用占当期营业收入比例对比如下：

公司名称	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	薪酬费用率	推广费用率	薪酬费用率	推广费用率	薪酬费用率	推广费用率
归创通桥	**未披露**	**4.54%**	未披露	6.55%	未披露	7.08%
心玮医疗	**未披露**	**未披露**	未披露	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	**未披露**	**11.39%**	未披露	12.58%	未披露	15.31%
惠泰医疗	**9.75%**	**3.47%**	9.22%	4.87%	9.67%	5.28%
赛诺医疗	**9.80%**	**1.70%**	14.35%	4.25%	11.45%	4.17%
行业中位数	**9.77%**	**4.01%**	**11.78%**	**5.71%**	**10.56%**	**6.18%**
行业平均数	**9.77%**	**5.27%**	**11.78%**	**7.06%**	**10.56%**	**7.96%**
标的公司	**33.41%**	**8.27%**	**56.52%**	**20.66%**	**86.59%**	**28.20%**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 **2025 年半年报**数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露具体的费用明细数据。

由上表可知，标的公司的薪酬费用率以及推广费用率均高于同行业可比公司的均值以及中位数，主要原因为：

①报告期内标的公司收入较小，详见前文分析，因此计算出来的比例较大。

②报告期内，标的公司处于业务快速发展阶段，这是企业生命周期中市场开拓与品牌建立的关键时期。在此阶段，标的公司的主要战略重心在于迅速提升产品市场知名度、拓宽销售渠道并建立初步的客户基础。为了实现这一系列目标，标的公司必须积极组建并扩充销售团队，引进具备行业经验和客户资源的专业人才，同时全面启动市场推广活动。相应地，标的公司在报告期内增加了相关投入具备合理性和必要性，集中体现在以下两个方面：一是职工薪酬费用，主要用于组建销售团队及提供有竞争力的激励方案以吸引人才；二是市场推广及服务费用，旨在通过多元活动快速切入市场、培育用户并促成早期销售。

2、销售费用率高于同行业可比公司的合理性

标的公司销售费用率高于同行业的原因主要系收入规模较小、职工薪酬、推广费用占比较大，其合理性如下：

（1）收入规模较小的合理性

详见下文“问题四/一/（三）/2/（1）标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模较小”。

（2）职工薪酬费用较高的合理性

报告期各期，标的公司销售人员薪酬水平情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
销售人员平均人数（人）	**31.50**	31.50	25.50
职工薪酬（万元）	**1,473.96**	1,367.23	1,029.78
平均薪酬（万元/人）	**46.79**	43.40	40.38

注：平均人数=（期初人数+期末人数）/2；2025 年 1-11 月数据已年化。

报告期各期，标的公司销售人员平均薪酬分别为 40.38 万元、43.40 万元和 **46.79** 万元。标的公司销售人员平均薪酬呈现逐年稳步增长的趋势，主要系随着销售规模的不断增加，标的公司大力培育销售团队，以实现市场化拓展。

报告期内，标的公司与 A 股同行业可比公司销售人员平均薪酬对比情况列示如下：

单位：万元/人

公司简称	2024 年度	2023 年度
惠泰医疗	36.66	38.45
赛诺医疗	45.60	38.36
同行业可比公司平均工资	**41.13**	**38.40**
上市公司平均工资	**36.49**	**34.46**
广东省平均工资	**8.10**	**8.07**
标的公司	**43.40**	**40.38**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露销售部门人均薪酬数据。

从人均薪酬角度来看，标的公司销售人员平均薪酬相比同行业可比公司平均值无明显差异，略高于上市公司销售人员平均薪酬，主要系标的公司处于快速发展阶段，给予销售人员更高的人均薪酬，有利于吸引优质销售人才，满足业务扩张需求，激励员工应对高强度工作，匹配标的公司高增长的业绩目标。

报告期内，标的公司与 A 股同行业可比公司销售人员员工人数对比情况列示如下：

单位：人

公司名称	项目	2024 年度	2023 年度
惠泰医疗	销售人员	566.00	473.00
	销售人员占比	22.15%	21.95%
赛诺医疗	销售人员	109.00	107.00
	销售人员占比	15.77%	16.41%
可比公司平均销售人员		337.50	290.00
可比公司平均销售人员占比		18.96%	19.18%
标的公司	销售人员	31.50	25.50
	销售人员占比	29.17%	23.61%

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露销售部门员工人数。

从销售人员人数角度来看，标的公司销售人员绝对人数少于同行业均值，主要原因系标的公司尚在快速发展阶段，当前销售团队规模较同行业上市公司少；且标的公司主要聚焦导管、导丝等神经介入医疗器械，而其他可比公司则从事多种医疗产品业务，所需要的销售团队规模具有差异；标的公司销售人员占比高于同行业可比公司的均值，其主要原因系标的公司目前处于产品上市的快速导入阶段，较高比例的销售人员有助于进行市场推广、推动标的公司的产品快速打开市场，建立用户黏性。

综上，报告期内标的公司销售费用中职工薪酬较高占比较高具有合理性。

（3）业务推广费用较高的合理性

标的公司推广费用率与同行业可比公司对比情况及合理性分析详见下文“问题四/一/（三）/2/（2）业务推广费较高的阶段必要性和合理性”。

（二）按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定

报告期各期，标的公司业务推广费的具体分项构成情况如下：

单位：万元

服务提供方	类型	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
	推广服务费	34.95	39.95	17.60

服务提供方	类型	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
委托专业推广服务商	**总计**	**34.95**	**39.95**	**17.60**
自行推广	会议费	**215.49**	248.21	123.79
	样品费	**56.21**	143.20	129.45
	宣传制作费	**27.94**	68.44	64.48
	总计	**299.65**	**459.85**	**317.72**

报告期各期，标的公司业务推广费的服务提供方、支付对象主要为自行推广过程中为标的公司提供服务的各供应商，如会议组织方、场地提供方等，亦存在少量推广服务商的情况，上述费用的支付对象与服务提供方一致，不存在第三方代收款情形。

业务推广费的支付方式一般为：销售部门或市场部门将经过审核的服务合同提供给财务人员进行审核，如需支付预付款项，则审核后对公转账支付；若推广服务完成后支付，由销售部门或市场部门申请结算，标的公司销售部门或市场部门对推广活动相关资料或者由推广服务商提供的相关证明文件、结算资料进行审核，再由财务部对相关原始资料及开具的发票进行复核，审核通过后，均通过网银转账支付，不存在现金支付或其他支付方式。

上述业务推广费具备与相关业务相对应的合同、结算单、发票、记账凭证、银行回单等单据，相关单据真实、完整、合规。

标的公司的业务推广服务费归集的主要包括会议费、样品费、宣传制作费和推广服务费。

针对会议费，标的公司与会议主办方、会议场地提供方或会议服务方等供应商签订合同，在学术会议完成后，标的公司取得参与学术会议的证据材料及发票，及时确认费用并按照约定支付款项。

针对样品费，标的公司制定了《成品、样品转演示品管理规程》，通过明确权责分工、规范操作流程、强化过程跟踪，确保物料领用合规、高效，不存在管理漏洞。销售部门或市场部门需要通过 OA 系统提交《成品、样品转演示品申请单》，完整填写产品清单和申请理由，并经过合理性审批和质量部门复核，演示品包装印红色“DEMO”印章，禁止与可用成品混放。标的公司在销售部门或市场部门领出样品时，相对应减少库存商品并确认费用。

针对宣传制作费，其归集内容主要为广告制作、宣传片拍摄、宣传资料制作等费用支出，标的公司与相关服务供应商签订合同，在所需产品制作完成后，标的公司根据相关原始资料及发票及时计入销售费用并按约定支付款项。

针对推广服务费，其归集内容主要为标的公司委托推广服务商进行的临床专业拜访、终端维护、调研咨询、会议组织、信息收集等费用支出。推广服务商根据与标的公司签订的综合商务服务合同，进行相应区域和指定产品的推广活动，在推广活动完成后，标的公司根据相应的推广活动证据资料及发票及时确认费用并按照约定支付款项。

上述费用均为针对标的公司产品进行推广而发生的合理支出，属于销售费用范畴。标的公司基于权责发生制原则，根据推广活动发生的实际时间，合理归集在对应的费用期间，符合相关会计准则的规定。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/（六）期间费用分析/1、销售费用”补充披露上述内容。

（三）结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。

1、标的资产的主要销售产品、同行业可比公司情况

标的公司是一家为脑血管疾病治疗提供微创介入式整体解决方案的企业，主要从事神经内外科领域的脑血管介入医疗器械的研发、生产和销售，为脑血管疾病治疗提供包括经桡动脉路径的通路解决方案、取栓解决方案和狭窄解决方案等，囊括了主流的脑卒中介入手术方案。标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品。神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品和其他，其中，通路类产品用于在介入手术中建立通路，治疗类产品用在通路的基础上进行介入治疗。外周介入产品目前包括两类血栓抽吸导管。

标的公司与同行业可比公司的业务推广费占营业收入的比例（以下简称推广费用率）对比情况如下：

公司名称	具体费用类别	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
归创通桥	市场开发开支	**4.54%**	6.55%	7.08%
心玮医疗	未披露	**未披露**	未披露	未披露
沛嘉医疗	推广费	**11.39%**	12.58%	15.31%
惠泰医疗	市场推广费、商务服务费	**3.47%**	4.87%	5.28%
赛诺医疗	推广服务费、业务宣传费、会议费及推广费	**1.70%**	4.25%	4.17%
行业中位数		**4.01%**	**5.71%**	**6.18%**
行业平均数		**5.27%**	**7.06%**	**7.96%**
标的公司		**8.27%**	**20.66%**	**28.20%**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 **2025 年半年报**数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露具体的费用明细数据。

由上表可知，标的公司的推广费用率在 2023 年度、2024 年度均高于同行业可比公司，但呈逐年下降趋势，**2025 年 1-11 月已接近同行业可比公司水平**，不存在显著差异。

2、进一步披露标的资产的市场推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，并进一步披露原因及合理性

报告期前两年，标的公司推广费用率高于同行业可比公司的原因如下：

（1）标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模较小

标的公司自 2022 年开展销售业务，目前仍处于快速发展阶段，此阶段的主要任务是开拓市场、建立客户认知，因此当前收入规模较小，符合初创业务在导入期的普遍特征与发展规律。

尽管收入基数尚小，标的公司已显现出较为强劲的增长势头与积极的运营态势。通过销售团队持续进行的市场推广与客户培育，标的公司产品的市场接受度不断提高，推动营业收入实现快速攀升。具体而言，报告期各期标的公司营业收入分别为 1,189.20 万元、2,418.90 万元及 **4,043.76** 万元，在一年内实现规模翻倍，也验证了其商业模式的可行性与市场潜力。

与此同时，标的公司在收入快速扩张的过程中，推广费用率将逐步下降。

（2）业务推广费较高的阶段必要性和合理性

报告期内，标的公司还处于积极开拓市场的阶段，在产品上市初期缺乏历史业绩背书的情况下，系统性的推广服务不仅是市场开拓的工具，更是其生存与跨越初期发展的战略基石，这一阶段的推广具有不可替代的特定必要性。主动、专业地推广是建立品牌初始形象和行业信誉的主要途径，可以帮助标的公司在目标客群中建立自己的声誉，与潜在客户建立初步信任关系，为未来的销售转化和口碑传播奠定基础。

报告期各期，标的公司业务推广费主要包括会议费、样品费、宣传制作费和推广服务费，具体明细如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
会议费	**215.49**	**64.40%**	248.21	49.66%	123.79	36.92%
样品费	**56.21**	**16.80%**	143.20	28.65%	129.45	38.61%
宣传制作费	**27.94**	**8.35%**	68.44	13.69%	64.48	19.23%
推广服务费	**34.95**	**10.44%**	39.95	7.99%	17.60	5.25%
合计	**334.59**	**100.00%**	**499.80**	**100.00%**	**335.32**	**100.00%**

①会议费

神经介入领域技术壁垒高，临床决策风险大，医生对新器械的采纳会受到同行专家评论的影响。学术会议是展示最新数据、手术技术和研究成果的最高效平台。通过在此发布产品研发结果、参与手术演示或举办卫星会，标的公司能够直接向顶尖专家和广大医生群体建立专业可信度，这是任何传统商业推广无法替代的。在严格的医疗广告与反商业贿赂法规框架下，以学术交流为载体的推广是合规且受尊重的标准做法。因此，在此阶段标的公司主动参与了较多的学术会议，会议费主要包括三方会与自办会两种类型。其中，三方会是指由合作医疗机构（如三甲医院临床科室）、经销商、其他合作伙伴共同参与的会议，通常围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案研讨、区域推广策略同步等主题展开；自办会是指由标的公司独立主办（或联合行业协会、学术机构协办），以产品技术宣讲、品牌形象传播、潜在客户培育为核心目的的会议，参会主体以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商、行业专家等参与。

报告期各期，标的公司参与或举办会议次数分别为 28 次、62 次和 **70** 次，

主要以公开性质的全国性学术会议、地方性学术会议等三方会居多，**其中，全国性学术会议各期分别发生 5 次、6 次和 3 次，占当期所有学术会议的 17.86%、9.68%和 4.29%；地方性学术会议各期分别发生 19 次、47 次和 62 次，占当期所有学术会议的 67.86%，75.81%和 88.57%。标的公司会议费**单次平均费用分别为 4.42 万元、4.00 万元和 3.08 万元，整体呈现下降趋势，主要系单价较低的地方性学术会议占比逐年增加所致。由于标的公司仍处于快速发展阶段，市场化拓展需求较强，2024 年度会议费支出较 2023 年度上涨，2025 年 1-11 月会议费支出与 2024 年无明显差异；无论是全球市场还是中国市场，一般下半年是心脑血管医疗器械学术会议的高峰期和黄金季，下半年会议相对更加频繁，相关会议费用支出更高。

总体而言，报告期系标的公司重要的市场渗透阶段，会议费支出具备合理性。

②样品费

报告期内，标的公司样品费主要用于在学术会议期间或后期拜访客户时向潜在客户及经销商进行产品现场演示，在产品上市初期相关投入较多，有效弥补品牌知名度不足的短板，随着市场渗透度和市场占有率的提高将逐步减少。报告期内，标的公司产品初入市场，品牌知名度与客户认知度均处于低位，终端用户及渠道合作伙伴对产品的性能、功效等缺乏直观了解。因此，通过主动提供样品讲解与演示以呈现产品的实际效果，使客户对产品特性形成直观认知，成为打破市场信息壁垒、获取初期信任并促成合作意向的必要且有效的市场开拓手段。

目前标的公司大部分的在售产品在 2023 年度和 2024 年度获证并进入市场，故相关样品费较高，随着产品逐步获得市场认可，实现一定的市场化拓展后，相关费用在 2025 年 1-11 月呈现下降趋势。

综上所述，标的公司在报告期内发生的样品费具备合理性。

③宣传制作费

报告期内，宣传制作费主要系标的公司因宣传需要的广告制作费用以及宣传物料（如环保袋、宣传册）的制作费用。标的公司在报告期内处于新产品上市的快速发展阶段，作为神经介入医疗器械领域的创新者，其产品技术专业性强但市场认知度低，因此需通过集中、高效的广告推广迅速完成品牌破冰，完成品牌形

象的宣传。因此，初期较高的广告宣传费用并非单纯的费用支出，而是为了加速市场导入的必要战略性投资，具有合理性。

④推广服务费

报告期内，标的公司委托少量第三方专业推广服务机构，运用其强大的推广渠道和客户资源帮助标的公司在当地进行推广，其推广内容主要包括临床专业拜访、终端维护、调研咨询、会议组织、信息收集等。报告期内标的公司的推广服务费分别为 17.60 万元、39.95 万元和 **34.95 万元**，占业务推广费的比重分别为 5.25%、7.99%和 **10.44%**，整体金额和占比较小，具有合理性。

综上所述，标的公司报告期前两年的推广费用率高于同行业可比公司，具备合理性和必要性，但随着市场化进程的不断推进，推广费用率已在 2025 年基本实现与同行业可比公司持平。

（3）与同行业上市初期的对比：**早期发展阶段均呈现销售费用率高的特征**

因标的公司处于产品上市初期阶段，报告期内同行业可比公司均处于上市后成熟期，因此部分数据不具备可比性，故现将标的公司相关数据与同行业上市公司的上市数据进行比较，可比公司上市时各期销售费用率明细如下：

可比公司	T+2 年	T+1 年	T 年	对应年份	对应三年收入规模
归创通桥	53.55%	74.02%	137.46%	2019-2021 年	491.70 万、2,763.10 万、17,791.20 万
心玮医疗	52.74%	56.75%	98.05%	2020-2022 年	1,456.20 万、9,008.90 万、18,303.20 万
沛嘉医疗	68.30%	54.65%	40.01%	2019-2021 年	1,869.90 万、3,865.50 万、13,653.40 万
行业中位数	53.55%	56.75%	98.05%	/	/
行业平均数	58.20%	61.81%	91.84%	/	/
标的公司	48.94%	92.72%	136.85%	2023 年-2025 年 1-11 月	1,189.20 万、2,418.90 万、4,043.76 万

注：惠泰医疗、赛诺医疗所能公开获取的最早报告期的收入规模分别为 1.5 亿元和 2.6 亿，远大于其他公司的早期发展阶段，可比性较差，故未选取。

从可比公司上市初期的销售费用率数据来看，可比公司在业务拓展初期普遍呈现高销售费用率、随收入规模扩张逐年下降的典型规律：从行业整体水平来看，可比公司报告期第一年销售费用率行业中位数为 98.05%、行业平均数为 91.84%；报告期第二年行业中位数 56.75%、平均数 61.81%；报告期第三年行业中位数 53.55%、平均数 58.20%，行业整体呈现出上市初期费用率高企、随收入

规模扩大逐步摊薄的统一趋势。

标的公司当前处于业务快速发展的早期阶段，销售费用率处于较高水平，符合医疗器械行业初创期企业的普遍发展规律，与同行业可比公司上市初期的费用率特征高度一致，具备充分的合理性。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/（六）期间费用分析/1、销售费用”补充披露上述内容。

二、标的资产报告期内主要是自行推广还是委托专业推广服务商的方式进行市场推广，如以自行推广为主，披露自行推广的团队构成、主要模式及营销策略，如以委托推广服务商为主，披露推广服务商的基本情况，包括但不限于企业名称、主营业务、收取的服务费用标准及金额、推广合同的主要内容、提供的具体服务等。

（一）标的资产报告期内的市场推广模式

报告期各期，标的公司业务推广费分别为 335.32 万元、499.80 万元和 **334.59** 万元，占销售费用的比例分别为 20.60%、22.28%和 **16.91%**，包括会议费、样品费和市场宣传推广费，其中主要以自行推广为主，具体如下：

单位：万元

服务提供方	类型	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
自行推广	会议费	**215.49**	248.21	123.79
	样品费	**56.21**	143.20	129.45
	宣传推广费	**27.94**	68.44	64.48
	小计	**299.65**	**459.85**	**317.72**
	占比	**89.55%**	**92.01%**	**94.75%**
委托专业推广服务商	推广服务费	**34.95**	39.95	17.60
	小计	**34.95**	**39.95**	**17.60**
	占比	**10.45%**	**7.99%**	**5.25%**
合计		**334.59**	**499.80**	**335.32**

报告期各期，标的公司自行推广的业务推广费分别为 317.72 万元、459.85 万元和 **299.65** 万元，占业务推广费比例分别为 94.75%、92.01%和 **89.55%**。因此，标的公司在报告期内主要通过参与或举办会议、使用宣传样品、开展市场宣传等

自行推广方式来拓展市场。

其中，标的公司的会议费主要涵盖三方会与自办会两类会议的费用。三方会是指由合作医疗机构、经销商、其他合作伙伴共同参与的会议，通常围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案研讨等主题展开，标的公司有时会搭建自己的展台，向参会人员介绍公司并展示产品；自办会是指由标的公司独立主办，以产品技术宣讲、品牌形象传播、潜在客户培育为核心目的的会议，参会主体以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商、行业专家等参与。

标的公司的样品费主要系服务于产品推广宣传及市场验证环节的宣传样品支出，从最终用途来看，样品主要分为演示品与试验品两类。演示品核心用途为对外展示产品的形态结构与核心功能，例如在经销商合作洽谈、医疗机构产品推介、行业展会等场景中，通过实物演示帮助客户直观了解产品特性，该类物料具备重复使用属性，可在多场推广活动中循环利用，无需单次更换。试验品主要用于在经销商渠道或医疗机构场景下开展产品推广试验，例如在医院临床科室进行小范围试用、在经销商合作区域开展产品效果验证等，目的是通过实际应用场景测试，验证产品适配性与实用性，为后续合作转化提供支撑。由于标的公司产品具有一次性使用的特性，试验品在完成推广试验后，因无法满足二次使用的质量与安全标准，需作报废处理。

此外，标的公司还会委托其他市场化机构开展市场宣传工作，比如宣传标语、海报、视频等材料的制作。

（二）自行推广的团队构成、主要模式及营销策略

1、自行推广的团队构成和主要模式

标的公司自行推广的销售团队主要由销售部和战略市场部两个部门构成。报告期各期末，标的公司销售部人数分别为 25 人、26 人和 26 人，战略市场部人数**分别为 6 人、6 人、5 人**。因此，报告期内标的公司的销售团队较为稳定，未发生较大变化。

单位：人数

部门	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
销售部	26	26	25
战略市场部	**5**	6	6

部门	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
合计	31	32	31

（1）销售部设全国销售总监 1 名，并按照客户所处地理位置划分大区，根据公司战略，负责组建销售团队、达成团队销售目标、制定及执行销售策略、建立和维护客户关系、招募和管理渠道、提升产品品牌影响力等工作，具体如下：

主要工作模式	工作内容
管理销售团队	1、负责对下属销售成员的培训和管理，建立一支高凝聚力的队伍； 2、定期指导和提供反馈给下属，提升下属的工作绩效和能力； 3、在区域内树立积极正面的形象并定期跟踪下属的工作情况以确保下属的工作规范符合公司要求。
制定及执行销售策略、达成团队销售目标	1、负责制定销售策略，并负责所管辖区域的销售目标达成，制订并执行适合该区域的销售计划； 2、负责指导和监督区域内团队建立销售计划和达成销售指标； 3、负责发展和维持与重点客户良好的学术交流； 4、负责统筹安排和协调适合区域业务发展的各项市场及学术活动； 5、负责每周/月/季/年度销售报表业绩分析和总结，定期反馈销售任务完成情况； 6、负责所辖区域内招投标配合与入院工作。
招募和管理渠道	1、在所管辖区域内，建立合理有效的代理商网络，确保目标医院的全面覆盖； 2、发展新的代理商，不断优化代理商网络的结构，督促代理商完成销售目标； 3、对接经销商的商务管理（销售回款、退换货等）； 4、负责对代理商及其销售人员的培训和管理。

（2）战略市场部设战略市场总监 1 人，负责国内外上下游产品市场研究、策略制定和推广，并负责公司品牌建立、渠道商务管理、招投标管理、临床医学工作的开展（含临床实验）等工作。

主要工作模式	工作内容
产品及临床	一、上游产品管理 1、提供相关上游产品市场调研报告以满足未来产品调研需求； 2、负责在研产品客户试用及意见反馈； 3、配合研发，负责对在研项目提供产品性能评估支持。 二、下游产品推广 1、产品 FAB 总结提炼； 2、产品推广相关材料准备； 3、全国及自办学术会议的组织实施及推广； 4、产品库存及样品管理； 5、公司内部/外部培训支持； 6、产品价格策略制定； 三、公司及产品品牌建设维护 四、临床实验开展及临床专家学术沟通

主要工作模式	工作内容
招标准入	1、负责及时收集全国各地区招标政策信息； 2、负责准入材料的准备、分析，并组织内部信息共享； 3、负责国家医保物价编码申请； 4、配合销售部门，全程参与各省、地级市、当地医院招标工作； 5、完成其他所需物价/医保申报工作。
商务管理	1、经销商招募相关工作； 2、商务相关流程建立及完善； 3、经销商相关政策制定、及时完善； 4、商务合同规范、更新、修订； 5、商务流程，包括发货、退换货、回款，授权等一系列流程制定、完善； 6、商务培训工作。
国际市场	1、配合国外展会资料准备，包括样品及宣传资料； 2、配合研发生产准备产品外包装及说明书等内容； 3、对接负责海外总经销商，协商每年海外销售市场推广计划。

3、自行推广的营销策略

（1）品牌建设与市场渗透

标的公司坚持以差异化产品线为核心支撑，聚焦桡动脉通路、抽吸取栓等重点领域，通过术式推广、学术合作、临床协作等多元方式深化品牌影响力。具体将通过参与全国性会议、区域性研讨会、行业展会及医工研讨会等活动搭建交流平台，并依托手术带教等实操性支持，构建“以区域中心为支点、辐射基层医院”的市场拓展格局，稳步提升品牌在临床终端的认可度与渗透率。

（2）政策适配与产品准入

标的公司积极响应行业政策导向，主动拥抱集采机制。在前期相关集采项目成功落地的基础上，进一步加速集采适配产品的布局，完善多型号、多梯度价格体系构建，并同步优化渠道配套建设，以高效的准入推进策略保障产品在各类市场场景的合规供应。

（3）渠道拓展与生态协同

标的公司将在巩固现有神经介入渠道优势的同时，重点拓展外周介入领域渠道网络。通过优化商务合作流程、制定灵活适配的商务政策，提升渠道合作吸引力；同时，充分整合标的公司资源优势，强化渠道拓展与临床客户开发的协同效应，构建全方位、多层次的渠道合作生态。

（4）产品创新与迭代升级

标的公司持续聚焦产品核心竞争力提升，在现有差异化产品线的基础上，推进迭代优化工作；同时，依托材料学领域的技术优势，加大创新产品研发投入，加速具有核心技术壁垒的新产品上市进程，丰富产品矩阵，满足临床领域多元化需求。

（5）价格体系动态优化

标的公司建立市场化的价格调控机制，一是根据市场供需变化、行业竞争态势等因素，灵活调整商业政策；二是针对集采与非集采区域的市场差异，结合产品注册证组合、产品型号配置，制定差异化的终端梯度价格，精准匹配不同区域市场需求；三是通过持续优化生产流程、降低制造成本，保障产品在市场竞争中的价格优势，实现市场份额与经营效益的协同提升。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/（四）主要经营模式/3、销售模式”补充披露如下：

“报告期内，标的公司市场推广主要以自行推广为主，销售团队较为稳定，主要由销售部和战略市场部两个部门构成。销售部负责组建销售团队、达成团队销售目标、制定及执行销售策略、建立和维护客户关系、招募和管理渠道、提升产品品牌影响力等；战略市场部负责国内外上下游产品市场研究、策略制定和推广、品牌建立、渠道商务管理、招投标管理等工作。标的公司的营销策略主要包括品牌建设与市场渗透、政策适配与产品准入、渠道拓展与生态协同、产品创新与迭代升级、价格体系动态优化等多个方面。”

三、标的资产报告期内对推广服务商的管理方式，包括但不限于推广服务商的资质审核、进入标准、防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行，推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力，市场推广费结算及发票的合法性，主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系。

标的公司报告期内对推广服务商的管理方式具体如下：

（一）推广服务商的资质审核、进入标准

标的公司制定了《市场推广服务商管理制度》，由标的公司的销售部、战略

市场部、财务部共同负责对推广服务商准入的审核。销售部负责收集推广服务商相关信息和材料；战略市场部对推广服务商的资质和独立性进行审核，并对相关的资质材料进行验证审核；财务部负责对战略市场部提交的推广服务商资料进行全面的形式审核，最终决定其是否成为合格的推广服务商。如审核通过，则可为标的公司提供市场推广服务。

推广服务商有如下资质要求：（1）符合国家法律法规要求，具备从业相关的经营资质；（2）属于行政许可的项目，需取得相应的许可证书；（3）原则上须为独立的企业法人单位。具体而言，标的公司要求推广服务商提交工商营业执照、银行开户许可证或基本存款账户信息、综合商务服务行为准则（含反商业贿赂条款），所有资料均应加盖公章。

推广服务商需要具备从业经验，具有专业团队负责推广活动的执行，有固定的办公场地，并且具备一定的资金实力，能够垫付活动费用，在合作区域内有良好的渠道关系，能够协调活动执行所涉及的相关事宜。此外，推广服务商也需要满足独立性要求，并严格遵守反贿赂条款。

若合作中的推广服务商后续情况发生重大变更，导致其在资质、能力、独立性或合规性的任一方面可能不符合标的公司要求，应通过标的公司销售部向战略市场部提前报备或及时报告。标的公司相关部门应及时进行复核，评估其是否继续具备合格市场推广服务商的资格。

（二）防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行

标的公司在《市场推广服务商管理制度》中规定了推广服务商的遴选及准入标准、管理机制等，明确要求推广服务商应严格按照反商业贿赂法规、反不正当竞争法、行业行为准则以及其他相关法律法规和行业指引开展服务活动，杜绝商业贿赂，具体如下：

项目	具体内容
商业贿赂	双方合作期间，市场推广服务商（下称服务商）向公司人员及有利益关系的单位、个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供的一切精神及物质上直接或间接的馈赠，如回扣、娱乐、退佣、招待、置业、就业、旅游、馈赠、购物折扣及其他一切物质或精神上有直接受益的开支（在合适的场合、象征性的非高价值纪念礼品以及经批准的相关业务招待或工作便餐等除外）。

项目	具体内容
反商业贿赂条款	1）服务商不得违反《反不正当竞争法》第七条规定，采用商业贿赂手段销售商品。公司不得以任何形式向服务商索贿、行贿； 2）服务商应当通过正常途径开展相关业务工作，杜绝向公司人员及有利益关系的单位、个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供金钱、物品、有价证券及任何形式的馈赠（在合适的场合、象征性的纪念礼品以及经批准的相关业务招待除外）； 3）服务商不得为谋取自身利益擅自与公司人员就有关工作问题私下进行有损本公司利益的非正常竞争性商谈或者达成伤害本公司利益的默契； 4）服务商不得以洽谈业务、签订合同为借口，邀请公司工作人员外出旅游或宴请或进入营业性消费娱乐场所； 5）服务商不得为公司单位或个人购置或提供通信工具、交通工具、家电、高档办公用品等； 6）服务商如发现公司工作人员有违反上述协议者，应向本公司反贿赂、反腐败部门举报，公司有责任为服务商举报人保密； 7）服务商除严格遵守《反不正当竞争法》《刑法》等有关禁止商业贿赂、腐败行为规定外，还应坚决拒绝其他任何形式的商业贿赂、行贿、腐败及不正当之商业行业馈赠； 8）服务商承诺在与公司发生首次合作以来的历史合作期间内，均不存在前述商业贿赂行为。
违约责任	如在合作期间发现服务商违反本条款，公司将立即停止与其所有商业合作关系，并暂停支付所有服务商的应付账款。服务商赔偿公司的名誉及其他一切损失；由于违反本条款而引起的任何法律纠纷，将依法由公司所在地的管辖法院处理。

为明确各方的权利与义务，保证服务的质量和标准，与市场推广服务商发生交易前，标的公司必须与其签订正式服务合同。推广服务商需要签署综合商务服务行为准则，并郑重承诺：

“1、严格遵守国家、行业及地方的反腐败、反不正当竞争和禁止商业贿赂的法律、法规及规定。

2、不得为保持合作或从合作中获取有利优势而向、或从易介医疗员工及其家属处以直接或间接方式支付、提供、给予、接收金钱、物品及相关权益。

3、不得在执行双方合作事项时，向合作事项所涉及的第三方及其相关人员、家属给予金钱、物品及其他相关权益。

4、不得在履行合作事项中存在任何形式的商业贿赂、不正当竞争行为或以商业贿赂、不正当竞争的手段损害第三方的合法权益。

5、对知晓的涉及合作事项中可能存在的行贿、受贿或索贿等商业贿赂及不正当竞争的行为，有责任告知易介医疗，并协助进行相关调查，保证调查期间所

提供的信息是完整和准确的。

6、对所有款项的支付、收取都应以电汇的方式进行，不得直接以现金或等同现金的物品收取或支付相关费用。

7、若存在违反本协议承诺行为的，均由我司承担由此产生的责任及费用易介医疗有权单方终止双方合作。”

报告期内，标的公司严格执行《市场推广服务商管理制度》，并要求经销商严格履行服务合同和综合商务服务行为准则的相关约定。

（三）推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力、市场推广费结算及发票的合法性

报告期内，通过资质审核的推广服务商具备与标的公司业务相适应的推广资质及服务能力，并按合同要求完成标的公司的业务推广活动。推广服务商的商务服务费将按月度或季度进行结算，结算时需要向标的公司提交《商务服务工作清单》，清单中清楚说明所有商务服务事项及服务费用，服务事项必须同时提供与服务事实相符的证据文件或说明材料。

推广服务商申请标的公司支付服务费用时，需要提供与汇总商务服务内容与金额相匹配的符合财税相关法律法规的服务发票，发票开具项目必须是标的公司财务部门要求范围之内，同时提供与《商务服务工作清单》一致的详细商务服务证据文件和报告，费用支付申请遵循标的公司的商务服务商服务费用结算管理办法。标的公司在收到推广服务商商务服务费用申请单，审核服务发票，并在确认合规无误后，向推广服务商指定的对公银行账户支付服务费用全款。

报告期内，标的公司及主要推广服务商所对外开具及收到的增值税发票均基于真实的商业活动，相关推广活动具有商业实质，标的公司严格核查其发票的真实合法性，通过查验《商务服务工作清单》和相关证明附件验证市场推广费结算的真实合理性，并在国家税务总局官网查验发票的真实合法性，市场推广费结算及发票合法合规，不存在配合他人虚开、为自己虚开或让他人为自己虚开增值税发票的情形，亦不存在介绍他人虚开增值税发票的情形。

（四）主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系

标的公司员工入职前曾设立推广服务商（安阳伯康信息技术服务有限公司，以下简称“安阳伯康”），标的公司仅于 2023 年向安阳伯康采购推广服务。

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度	是否有关联关系
安阳伯康	-	-	3.54	2023 年仅发生一笔交易，此后双方没有业务往来，该员工 2024 年入职标的公司
其他推广服务商	-	39.95	14.06	否
合计	**-**	**39.95**	**17.60**	**-**

报告期各期，安阳伯康为标的公司提供推广服务的金额分别为 3.54 万元、0、0，金额总体较小。

2023 年，该员工以其本人名义注册成立安阳伯康，从事医疗器械的市场推广和产品宣传工作，通过该公司的市场推广能力和营销渠道优势，助力标的公司产品推广，因此相关采购具备合理性和必要性；此外，标的公司向安阳伯康采购推广服务的价格与标的公司向其他推广商采购价格相同，定价具备公允性。

2023 年，标的公司和安阳伯康仅发生一笔交易，此后没有业务往来。该员工 2024 年入职标的公司，2025 年 9 月安阳伯康进行了注销。

除上述情况外，报告期内主要推广商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等均不存在关联关系。

四、标的资产参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬、会议相关费用的会计处理及支付情况，是否合理及其与同行业比较情况。

（一）参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬

报告期各期，标的公司主要围绕主营产品（即神经外科介入医疗器械）参加

或者自行举办学术会议。标的公司的会议费主要包括三方会与自办会两类会议费用：三方会通常指由合作医疗机构（例如三甲医院临床科室）、经销商及其他合作伙伴共同参与的会议，主要围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案探讨以及区域市场推广策略同步等议题进行；自办会则是指由标的公司独立主办（或与行业协会、学术机构联合协办），以产品技术宣讲、品牌形象传播及潜在客户培育为核心目标的会议，此类会议以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商及行业专家等参与。

报告期内，标的公司参与或举办学术会议的具体情况如下：

会议类型	会议形式及内容	会议主要议程	参会人员	会议地点	结算支付
全国性学术会议	由权威学术机构、行业学会或政府相关部门牵头主办，面向全国范围内相关领域的专家学者、研究人员、行业从业者及学生群体。会议旨在搭建高层次学术交流平台，集中发布前沿研究成果、探讨学科发展趋势、促进跨区域学术合作与资源共享。会议形式通常为线下为主，辅以线上直播或录播，包含主题报告、专题研讨、分会场交流展示、成果发布等环节	1.开幕式：领导致辞、嘉宾介绍、会议主题阐释；2.主旨报告：邀请国内外知名专家就学科前沿或重大问题作特邀报告；3.专题分会场：按研究方向或议题设立多个平行分会场，进行论文报告与讨论；4.圆桌论坛/高峰对话：针对热点难点问题展开深度研讨；5.闭幕式：总结会议成果、宣布后续计划	临床专家、临床科教人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线下会议	1.参会费：根据会议规模、级别及服务内容，向参会代表收取相应费用，通常包含会议资料、餐饮、场地等成本；2.赞助费：接受企业或机构赞助，根据赞助级别提供展位、广告、演讲机会等回报；3.支付方式：支持银行转账、线上支付平台等；4.结算：会议结束后，主办方根据实际发生的费用（如场地租赁、嘉宾差旅、物料制作等）进行统一核算，并向赞助方和参会代表提供正规发票
地方性学术会议	由地方学术机构、行业协会、高校或政府部门主办，面向本省/市/区域内相关领域的专家学者、从业者及学生。旨在聚焦区域特色问题、促进本地学术资源整合与应用转化，搭建区域性交流平台。会议形式以线下为主，可结合线上直播，内容侧重区域发展需求，包含主题报告、案例分享、实地调研等环节	1.开幕式：地方领导致辞、主办单位介绍、会议背景阐释；2.主题报告：邀请本地或周边地区权威专家围绕区域热点议题作报告；3.专题研讨：按本地产业或学科方向设立分会场，开展论文交流与讨论；4.案例分享：展示区域内优秀实践成果；5.闭幕式：总结成果、发布区域合作倡议	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.参会费：根据会议规模收取，通常低于全国性会议，包含资料、餐饮等基础服务；2.地方赞助：接受本地企业或机构赞助，提供展位、宣传等回报；3.政府补贴（可选）：部分会议可申请地方科技或文化补贴；4.支付方式：支持银行转账、线上支付；5.结算：会议结束后核算场地、嘉宾差旅等费用，向参会者和赞助方提供正规发票
线上会议	依托互联网技术平台（如视频会议系统、直播平台等）举办的非现场会议。旨在突破地域限制，降低参会成本，提高沟通效率。适用于跨区域的业务培训、学术交流、产品发布会等。会议形式包括直播、点播、实时互动、虚拟展厅等。内容	1.会议准备：技术测试、资料上传、参会人员通知与注册；2.会议开始：主持人开场、介绍会议背景与议程；3.主题分享/报告：主讲人通过线上方式进行内容呈现；4.互动环节：设置提问、讨论等功能，	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上	1.技术服务费：如使用第三方平台，可能产生平台使用、技术支持等费用；2.内容制作费：包括 PPT 制作、视频剪辑、嘉宾酬劳等；3.推广宣传费（如需）；4.支付方式：主要通过银行转账或线上支付平台进行；5.结算：会议结束后，根据实际支出项目（如平台账单、劳务合同等）进行核算，提供相应发票

会议类型	会议形式及内容	会议主要议程	参会人员	会议地点	结算支付
	需精炼、聚焦，注重互动性和用户体验	增强参会者参与感；5.会议总结：主持人总结会议要点，明确后续行动；6.会议结束：发布会议纪要或回放链接			
自办会	由公司自行策划、组织、实施的内部或外部会议。旨在满足特定业务需求，如战略研讨、年度招商会、产品推介等。会议形式灵活多样，可根据目标受众和会议目的选择线下、线上或混合模式。内容设计紧密围绕主办方核心诉求，注重针对性和实效性	1.会前筹备：明确会议目标、确定参会人员、制定详细议程、准备会议资料、预订场地/调试设备；2.会议进行：开场：领导致辞、会议目标重申；3.会议总结 4.会后跟进：发布会议纪要、跟踪任务落实情况	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.场地费（如线下）、设备租赁费、资料印刷费、餐饮费（如线下）、嘉宾/讲师酬劳等；2.支付方式：通过公司内部财务流程，采用银行转账、公务卡等方式支付；3.结算：会议结束后，由组织部门整理所有费用凭证，提交财务部门审核报销，确保所有支出符合公司财务制度
国外会议	由国际学术组织、跨国机构或国外高校主办，面向全球相关领域的专业人士。旨在促进国际学术合作、展示全球前沿成果、推动跨文化交流。会议形式以线下为主，部分提供线上参与渠道，内容聚焦国际热点问题，包含主题演讲、平行分会、国际合作签约等环节，语言通常为英语或会议主办国官方语言。	1.开幕式：国际组织代表致辞、主办国嘉宾介绍、会议主题阐释；2.主旨报告：邀请国际顶尖专家分享全球前沿研究；3.平行分会场：按研究方向设立多语言分会场（如英语、法语等），进行论文报告与讨论；4.国际合作论坛：探讨跨国研究项目、联合实验室建设等议题；5.文化交流活动（可选）：组织参会者体验当地文化；6.闭幕式：总结会议成果、发布国际合作倡议。	临床专家、临床科教人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.参会费：通常以美元、欧元等国际货币结算，费用较高（含国际差旅、住宿等补贴）2.国际赞助：接受跨国企业或国际组织赞助，提供全球宣传、展位等回报 3.支付方式：支持国际信用卡、银行电汇

注：报告期内，标的公司参与其他主办方举办的学术会议时，讲师报酬由主办方承担，标的公司仅支付参展费用；标的公司自办会的讲师报酬一般在人民币 1 千元至 3 千元之间。

报告期内，标的公司分年度会议费具体构成情况如下

单位：万元、次、人

会议类型	2025 年 1-11 月			2024 年			2023 年		
	金额	场次	标的公司参会人数	金额	场次	标的公司参会人数	金额	场次	标的公司参会人数
全国性学术会议	40.58	3.00	17-23	76.63	6.00	19-27	43.12	5.00	17-21
地方性学术会议	150.65	62.00	1-5	129.86	47.00	1-5	55.24	19.00	1-5
线上会议	8.71	1.00	5-8	11.58	4.00	4-7	-	-	-
自办会	15.56	4.00	1-5	25.04	5.00	4-27	25.44	4.00	2-20
国外会议	-	-	-	5.10	1.00	2.00	-	-	-
合计	215.49	70.00	/	248.21	62.00	/	123.79	28.00	/

注：（1）全国性学术会议规模较大，行业影响力强，覆盖全国范围，一般情况下标的公司大部分销售人员和市场人员均会参与，参会人数较多；（2）地方性学术会议主要面向区域内的专家学者和从业者，标的公司一般仅由会议举办地当地的销售人员参与，不同区域销售人员数量不同，故每场会议参会人数 1 到 5 人不等；（3）线上会议主要涉及业务培训、学术交流等，根据会议内容参会人数 4-8 人不等；（4）自办会除年底的经销商大会外，其余会议根据业务需求标的公司参会人数一般为 3-10 人，经销商大会绝大部分销售人员以及市场人员均会参与，因此参与人数较多；（5）报告期内标的公司自主参与的国外会议仅一场，由 2 人参加。

报告期内，标的公司会议费在 2024 年度出现峰值，其根本原因系标的公司于 2023 年下半年至 2024 年初期间，集中获得了多项医疗器械注册证书，面临紧迫的市场导入任务。2024 年，标的公司工作重心自然转向这些新获证产品的市场推广与学术教育。鉴于医疗器械产品的专业性强，其临床价值与应用方案需要通过专业的学术平台进行深入传达，以面向医生、专家及行业合作伙伴建立认知与信任。因此，主动参与乃至主办高相关性的行业学术会议、技术研讨会及产品推介会，成为该阶段不可或缺且最为有效的市场策略之一。

（二）会议相关费用的会计处理及支付情况

标的公司在会议实际发生时按照权责发生制确认销售费用，获取与该会议有关的合同、会议发生证明文件、发票等作为凭证附件，同时按照签订的合同支付条款进行款项支付，所有的支付都需要经过财务部的审核并且对公转账支付，不存在支付给个人的情形，不存在现金支付或其他支付方式。

（三）与同行业对比情况

标的公司会议费占营业收入的比例（以下简称会议费用率）与同行业的对比

情况如下：

公司名称	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
赛诺医疗	1.65%	2.45%	3.04%
标的公司	**5.33%**	**10.26%**	**10.41%**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 **2025 年半年报**数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗和惠泰医疗均未披露具体的会议费用明细数据。

由上表可知，标的公司的会议费用率均高于同行业可比公司，但呈现逐年下降的趋势，2025 年 1-11 月已经逐步接近于同行业可比公司的水平。其主要原因系如“问题四/一/（三）/2、进一步披露标的资产的市场推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，并进一步披露原因及合理性”所述，标的公司在报告期内收入规模较小，并且由于产品上市初期需要较多的专业领域推广，参与了较多的学术会议。随着产品逐步获得市场认可，实现一定的市场化拓展后收入规模扩大，相应学术会议需求有所减少，因此标的公司会议费用率在 2025 年下降明显，且逐步接近同行业可比公司的水平。

综上，标的公司的会议费用率虽然高于同行业可比公司，但具有商业合理性。

五、报告期内，标的资产在促销和学术推广过程中是否存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品，标的资产及其推广服务商是否存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，是否有股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查，是否建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并结合订单获取方式、流程，进一步披露相关内部控制制度能否有效防范商业贿赂风险。

（一）网络核查

经检索信用中国、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、国家税务总局、国家市场监督管理局等官方网址，并根据信用广东生成《无违法违规证明公共信用信息报告》，标的公司在报告期内不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，不存在标的公司及其推广服务商存在商业贿赂、虚开发票等违法违规

行为，不存在股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形。

（二）访谈经销商、推广服务商和终端医院

经中介机构对标的公司主要经销商、推广服务商和终端医院的医生进行访谈，标的公司及其经销商和推广服务商在向终端医院直接或间接提供医疗器械产品的过程中，不存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，也不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为。

（三）检查标的公司的内控制度

1、标的公司制定并实施了《费用报销管理办法》，明确了费用报销流程、报销审核部门、单据凭证要求和出差报销标准等，对员工业务招待费用及差旅费的报销进行严格控制，防止与标的公司正常生产经营业务无关的费用报销。

2、根据标的公司和经销商签订的经销合同，双方同步签署《反商业贿赂条款》附件，主要内容如下：

（1）经销商不得违反《反不正当竞争法》第七条规定，采用商业贿赂手段销售商品，标的公司不得以任何形式向经销商索贿、行贿。

（2）经销商应当通过正常途径开展相关业务工作，杜绝向标的公司人员及其有利益关系的单位和个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供金钱、物品、有价证券及任何形式的馈赠。

（3）经销商不得为谋取自身利益擅自与标的公司人员就有关工作问题私下进行有损标的公司利益的非正常竞争性商谈或者达成伤害标的公司利益的默契。

（4）经销商不得以洽谈业务、签订合同为借口，邀请标的公司工作人员外出旅游或宴请或进入营业性消费娱乐场所。

（5）经销商不得为标的公司单位或个人购置或提供通信工具、交通工具、家电、高档办公用品等。

（6）经销商如发现标的公司工作人员有违反上述约定者，应向标的公司反贿赂、反腐败部门举报。

（四）核查标的公司及其主要关联方的资金流水

中介机构对报告期内标的公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、财务负责人、出纳、全国销售总监、重要销售人员的流水进行了核查，标的公司和上述人员在报告期内不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为。

（五）取得标的公司出具的承诺函

根据标的公司出具的书面承诺函，报告期内，标的公司不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，股东、董事、高级管理人员及公司员工等不存在因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形，标的公司已建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并严格执行，能够有效防范商业贿赂风险。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/（四）主要经营模式/3、销售模式”补充披露如下：

“报告期内，标的公司已建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，与经销商签署《反商业贿赂条款》，同时严格管控员工费用报销情况，并通过内部制度、培训教育等方式约束销售人员行为，标的公司相关内部控制制度能够有效防范商业贿赂风险。”

六、标的资产研发费用的核算内容，与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配，研发费用的确认和计量是否准确，是否符合企业会计准则规定，并结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率及变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。

（一）标的资产研发费用的核算内容

报告期内，标的公司根据《企业会计准则》及相关管理制度的要求，规范研发费用的核算内容，研发费用核算的内容主要包括：工资及福利费、材料费、折旧及摊销、外协试验费、租金水电物管费、信息与知识产权费用、咨询费、办公费、差旅费等其他与研发活动相关的必要支出。

报告期各期，标的公司的研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
工资及福利费	**860.80**	866.41	1,087.78
折旧摊销费	**141.97**	155.00	136.84
材料费	**142.75**	171.65	185.90
试验外协费	**23.18**	35.09	124.29
信息及知识产权费用	**61.79**	57.16	149.74
租金水电物管费	**41.07**	37.96	37.84
修理维护费	**4.58**	5.30	2.90
咨询费	**5.94**	4.15	15.72
交通差旅费	**4.36**	7.46	14.83
办公费	**0.51**	0.73	1.59
其他费用	**0.47**	0.61	1.12
合计	**1,287.42**	**1,341.53**	**1,758.56**

（二）研发费用与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配

1、研发费用变动与研发项目进展是否匹配

标的公司报告期各期的研发费用分别为 1,758.56 万元、1,341.53 万元、**1,287.42** 万元，研发项目分别为 **20 项、24 项和 24 项**。标的公司研发项目按照研发的成果划分为新产品研发项目和现有产品技术改良研发项目，其中新产品研发项目数量分别为 13 项、14 项、**14** 项，研发费用金额分别为 1,435.50 万元、1,147.18 万元、**1,084.98 万元**，现有产品改良项目数量分别为 7 项、10 项、**10** 项，研发费用金额分别有 323.07 万元、194.34 万元、**202.44 万元**。

标的公司报告期各期的新产品研发项目费用金额及进展如下：

项目名称	项目阶段	获证日期	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
二代神经血管导丝	注册申报阶段	/	**132.52**	167.98	83.80
海波管导丝	设计输出阶段	/	**18.14**		58.84
可调弯微导管	设计输出阶段	/	**77.26**	83.98	65.49
可吸收先心封堵器	项目暂缓	/			73.71
颅内血栓抽吸导管	已获证	2024/4/28		95.67	301.13
鞘管	已获证	2023/11/16 2023/10/26		10.02	258.69
输送导管	已获证	2023/8/1			115.97
外周血栓抽吸导管	已获证	2025/6/23	**111.81**	200.04	83.60
外周血栓清除装置	已获证	2025/7/18	**155.63**	198.73	106.29
DCB 药球	设计输出中	/	**110.42**	107.25	120.27
一次性使用体外吸引连接管	已获证	2023/3/23			24.72
远端栓塞保护装置	注册申报	/	**194.04**	152.84	63.73
造影导管	已获证	2023/11/6		3.88	79.27
导引鞘	已变更参数	2025/9/5	**96.09**	104.93	
导航导管	预研	/	**24.54**	21.20	
桡动脉及股动脉通路导管	注册申报阶段	/	**99.49**		
抽吸迭代	预研阶段	/	**11.02**		
颅内弹簧圈	预研阶段	/	**16.85**		
球囊微导管	预研阶段	/	**11.31**		
微导管	预研阶段	/	**12.96**		

项目名称	项目阶段	获证日期	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
其他预研项目	预研阶段	/	12.90	0.66	
合计			1,084.98	1,147.18	1,435.50

注：上述研发项目阶段系截至 2025 年 11 月 30 日项目所处阶段。

标的公司新产品研发项目在获得医疗器械注册证之前，需要经历产品设计输出-输入阶段、产品设计验证阶段、产品设计确认阶段以及注册申报阶段。

上述各阶段的主要研发活动如下：

研发阶段	主要内容
设计输出-输入阶段	a）按设计目标开发产品设计规范；b）产品性能测试方法的开发与最终确认；c）动物实验（如需）；d）对设计和生产过程进行风险分析（DFMEA/PFMEA）；e）生产与检验设备筛选、采购；f）对过程工艺开展研究，确定过程确认开展计划；g）输出产品制造规范，确定过程质量控制要求；h）按产品设计规范制定“产品技术要求”和“产品检验规程”
产品设计验证阶段	a）设计验证的样品生产；b）实施设计验证测试；c）对设计过程风险（DFMEA）和生产过程风险（PFMEA）再次评估；d）关键工序与特殊过程 OQ 验证；e）供应商评估报告；f）货架有效期验证实验开展；g）注册检验样品制备/送检
产品设计确认阶段	a）实施临床前设计确认测试；b）关键工序和特殊过程 PQ 确认完成；c）临床试验（如有）；d）制定临床前专利侵权风险分析报告；e）设计评审
注册申报阶段	a）按照注册管理办法汇编注册申报资料，提交注册申请；b）组织内审，准备相关资料迎接现场审核；c）整改注册过程中审评的发补问题，完善相关资料；d）整改注册现场审核的问题，完善相关资料；e）依据审核结果准备生产许可证等相关资料，迎接现场审核

（1）标的公司 2024 年度研发费用较 2023 年度减少 417.03 万元，主要系新产品研发项目的不同研发阶段研发投入存在较大的差异，具体分析如下：

①工资及福利费减少 221.37 万元，主要系标的公司新产品研发项目 2023 年度获得 5 个医疗器械注册证，2024 年度获得 2 个医疗器械注册证，2023 年度项目奖金和年终奖相对较高，并且 2023 年度生产较多样品进行生物安全性测试及生物实验，故生产部门以及质量检测部门人员的工资及福利费分摊至研发费用的金额相对较多。

②信息及知识产权费用减少 92.58 万元，主要系 2023 年度标的公司四个项目都处于注册申报阶段，2024 年度标的公司一个项目处于注册申报阶段，该阶段产生的知识产权申请费、注册检验费、合规咨询费等一次性投入集中发生，因此标的公司于 2023 年度的知识产权费用相对较高。

③试验外协费减少 89.20 万元，材料费减少 14.25 万元，主要原因系：标的

公司在 2023 年度鞘管、输送导管、造影导管、负压吸引泵、血栓抽吸导管五个新产品研发项目同步进入了研发周期中资本和资源消耗最为密集的产品设计验证阶段与产品设计确认阶段。在此阶段，标的公司的项目需进行严格的工艺验证、老化试验、性能测试等，这些活动均需反复试制样品、消耗原材料，并委托具有资质的第三方实验室进行检测，使得材料费与外协试验费较高。并且标的公司的研发项目涵盖了血栓抽吸导管，根据国家药品监督管理局颁发的《医疗器械分类目录》神经和心血管手术器械相关产品临床评价推荐路径，血栓抽吸导管需要进行同品种临床评价，标的公司基于产品研发风险需要进行动物试验，因此发生了较大的试验外协费。

标的公司在 2024 年度动静脉畸形微导丝、外周血栓抽吸导管、外周血栓清除装置、远端栓塞保护装置及导引鞘五个新产品研发项目同样进入设计验证阶段与产品设计确认阶段，因此材料费用规模得以维持，虽然与 2023 年相比减少，但并未出现大幅下滑。由于上述项目多属于“通路类导管”等产品，其技术路径相对成熟，安全性证据要求与血栓抽吸导管不同，根据法规要求无需进行动物试验等复杂且昂贵的动物试验，使得试验外协费用较 2023 年减少明显。

（2）标的公司 2025 年 1-11 月研发费用较上年同期增加了 83.40 万元，主要系 2025 年 1-11 月期间，标的公司的研发项目：外周血栓抽吸导管、外周血栓清除装置以及导引鞘成功取得医疗器械注册证，因此发生了较多注册送审的费用以及相对应的研发人员奖金较 2024 年有所提高;并且本期新增四个预研项目，因此新招聘了三名研发人员，工资薪酬也有所提升。

综上，从项目阶段分布来看，2023 年度、2024 年度为成果集中转化期，累计获 7 张医疗器械注册证，研发投入与之匹配；2025 年起转入预研与迭代期，**且也获得了两张医疗器械注册证以及对前期已获证的项目进行了参数改良变更，**投入规模相应调整，但仍保持一定数量的新产品在研项目和技术改良研发项目，表明标的公司持续进行技术储备与产品迭代。

2、标的公司研发费用与研发人员数量及变动是否匹配

报告期内，标的公司研发费用与研发人员数量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
研发费用	**1,287.42**	1,341.53	1,758.56
其中：工资及福利费	**860.80**	866.41	1,087.78
研发人员数量	**24.50**	23.00	22.50
研发人员人均薪酬	**38.33**	37.67	48.35

注：2025 年 1-11 月数据已年化。

同行业可比公司的研发部门人均薪酬情况如下：

单位：万元

公司	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
归创通桥	**未披露**	未披露	未披露
心玮医疗	**未披露**	未披露	未披露
沛嘉医疗	**未披露**	未披露	未披露
惠泰医疗	**28.22**	25.46	24.66
赛诺医疗	**41.52**	41.90	40.58
行业平均数	**34.87**	**33.68**	**32.62**
标的公司	**38.33**	**37.67**	**48.35**

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告（2023 年、2024 年和 2025 年 1-6 月）；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露研发人员数据；最近一期数据已年化。

由上表可知，报告期内标的公司研发人员数量相对稳定，主要系重视对研发团队的打造，给予研发部门人员客观的收入报酬，并且对于核心的研发人员授予股权激励。

标的公司研发费用中工资及福利费 2025 年 1-11 月较 2024 年同期增加 4.49%，2024 年度较 2023 年度减少 20.35%，2023 年度工资及福利费相对较高的原因系 2023 年度的产品注册证获证较多，因此对应计提了较多的项目奖金和年终奖，此外 2023 年度生产较多样品进行生物安全性测试及生物实验，生产部门以及质量检测部门人员的工资及福利费分摊至研发费用的金额相对较多。

与同行业可比公司的对比数据显示，2023 年标的公司研发人员人均薪酬高于同行业可比公司，2024 年以及 2025 年 1-11 月较同行业可比公司平均数略高，但位于可比公司范围间。2023 年高于同行业可比公司的原因如上文所述，系当年因取得较多产品注册证给予了研发部门人员较多的奖金。

目前标的公司处于快速发展阶段，产品注册证的获取意味着研发团队高效完成了核心任务，为标的公司新增市场竞争力、拓展产品矩阵奠定了基础，发放项目奖金有助于进一步激发研发团队积极性，促使其后续更高效推进新研发项目，持续为标的公司输送符合市场需求的产品。尽管标的公司当前收入规模相对较小，但其仍为研发人员提供了具有显著竞争力的薪酬待遇，也充分反映了标的公司对研发活动的高度重视与持续投入。

综上所述，标的公司报告期内研发人员规模、研发费用规模与研发项目进展及成果具有匹配性，标的公司研发活动对主营业务的发展具有重要贡献作用。

（三）研发费用的确认和计量

研发费用核算内容主要由工资及福利费、材料费、折旧及摊销、外协试验费、租金水电物管费、信息与知识产权费用、咨询费、办公费、差旅费等其他与研发活动相关的必要支出构成。

标的公司各类研发支出核算范围和归集依据如下：

1、工资及福利费

工资及福利费主要核算的内容为参与研发活动人员的工资、奖金、补贴、社会保险费、住房公积金、职工教育经费、福利费等支出。

工资及福利费归集及分配：标的公司参与研发活动人员按照研发项目填报工时，由部门负责人审批，人力资源部门根据考勤记录核算参与研发活动人员的工资、奖金、补贴、社会保险费、住房公积金，财务部门依据经审核的研发项目工时统计表中的实际工时占比将参与研发活动人员的薪酬费用分摊至各个研发项目。

2、材料费

材料费主要核算的内容为研发活动直接消耗的材料。

材料费归集的方式：研发人员根据研发项目需求发起研发领料申请、审批，由仓管员根据经审批后的领料单办理出库，财务部门根据经审批的研发物料出库单以研发项目为单位归集研发材料费。

3、折旧摊销费用

折旧摊销费用核算内容为用于研究开发活动的固定资产折旧费、使用权资产折旧费以及长期待摊费用的摊销费用。

（1）固定资产折旧费归集及分配：按研发部门使用固定资产归集相关折旧费用，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

（2）使用权资产折旧费和长期待摊费用摊销费用的归集及分配：按照研发部门所属办公区域以及试验区域的面积归集相关使用权资产折旧费用和长期待摊费用，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

4、租金水电物管费

租金水电物管费内容为简易租赁的租金以及研发场所的水费、电费、物业管理费。

租金水电物管费归集方式：按照研发部门所属办公区域以及试验区域的面积归集相关租金水电物管费，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

5、其他费用

其他费用核算的内容为研究开发活动直接相关的其他费用，如外协试验费、咨询费、办公费、差旅费等其他费用。

其他费用归集方式：研发人员根据具体项目需求发起外协试验费、咨询费、办公费、差旅费等费用的审批，按照实际归属的研发项目归集相关费用。

综上所述，标的公司研发费用的确认和计量符合《企业会计准则》的规定。

（四）结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率及变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。

1、标的资产的业务规模

报告期内，标的公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月		2024 年度		2023 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
通路类产品	**2,904.18**	**73.08%**	1,742.21	73.41%	886.20	75.31%
治疗类产品	**971.21**	**24.44%**	465.71	19.62%	211.29	17.96%
其他	**98.51**	**2.48%**	165.42	6.97%	79.26	6.74%
合计	**3,973.90**	**100.00%**	**2,373.34**	**100.00%**	**1,176.76**	**100.00%**

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务收入结构总体稳定。标的公司主营业务收入主要由通路类产品、治疗类产品构成，两者合计占主营业务收入的比重分别为 93.26%、93.03%和 **97.52%**。在通路类产品布局的基础上，标的公司加大对核心的治疗类产品的布局，报告期内治疗类产品的收入占比逐渐增加。

2、保持在售产品竞争力的方式

（1）标的公司具有较强的研发能力，短时间内实现了丰富的产品矩阵

标的公司培养了一支人才梯度健全、经验丰富的研发团队，在泛血管介入领域中对产品结构设计和生物材料特性等方面有着深厚的研发积累和核心技术。标的公司凭借研发实力，截至目前已建立了复合功能性导管、球囊导管与药物喷涂、精密磨削与导丝精密制造、支架与金属特异性处理四大技术平台，具备独立研发、精密加工以及测试检测等全链条研发能力和生产能力，构建了完整的产品矩阵。标的公司共有上市产品 13 项，其中 10 个III类医疗器械、3 个II类医疗器械，且取得了 2 项 FDA 注册证，涵盖了主流的脑卒中介入和外周取栓手术医疗器械需求。

（2）标的公司紧跟介入手术国际领先的发展趋势，打造创新性的薄壁桡动脉支撑导管

神经介入手术中，桡动脉入路将替代股动脉入路成为主流手术方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单、无需更多止血器械。目前桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选，但与股动脉入路相比，桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能以及在弓部稳定支撑的要求高，因此研发难度较大。目前相关产品仅有一款 Rist

导管通过 FDA 批准并于 2024 年 9 月引进中国的进口桡动脉神经介入导管。

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业。标的公司创新地沿用导管类产品的薄壁技术和楔形对接技术，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供桡动脉全面解决方案。

（3）标的公司技术领先，大口径抽吸技术达到国际领先水平

2024 年 4 月，标的公司 0.088″超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，系国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及采用独特的编织与缠簧精密技术，产品部分性能参数优于海内外领先医疗器械水平，助力填补国内该领域的空白。

标的公司的大口径血栓抽吸导管同时实现了“腔大壁薄”，更适合中国人的脑血管结构。该产品在实现 0.088″大内径的同时，导管外径仅为 2.5mm，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗，此技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径。中国人群 MCA 起始部 M1 段略小于欧美人群，因此该产品更适合中国人的脑血管结构。此外，该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

（4）标的公司商业化速度快，主要产品已进入多家知名医院

标的公司已组建拥有丰富神经介入医疗器械专业推广和销售经验的市场营销团队，自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采中标快速进入医院使用，将获证产品快速推向市场实现商业化。目前标的公司的产品已取得准入资格的主要医疗中心包括南方医科大学珠江医院、郑州大学附属第一医院、河南省人民医院、中山大学附属第三医院等知名医疗机构，已覆盖超过 270 家三甲医院。

3、市场占有率及变化

根据沙利文统计数据测算，报告期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗

器械的市场占有率情况如下：

单位：万元

项目	2024 年度	2023 年度
标的公司营业收入	2,418.90	1,189.20
市场规模-缺血类	220,700.00	175,000.00
占比	**1.10%**	**0.68%**

根据标的公司的收益法预测数据和沙利文统计数据测算，预测期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗器械的市场占有率趋势如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
标的公司营业收入	4,460.34	7,708.13	11,717.43	15,845.45	20,294.88	22,870.15	24,657.64
市场规模-缺血类	277,100.00	345,300.00	436,100.00	542,000.00	661,700.00	793,300.00	935,400.00
占比	**1.61%**	**2.23%**	**2.69%**	**2.92%**	**3.07%**	**2.88%**	**2.64%**

4、产品核心竞争力的具体体现

标的公司经自主研发，在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械和外周血管介入医疗器械的生产方面积累了多项核心技术，具有强有力的竞争力，具体如下：

（1）桡动脉支撑导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业，实现了该产品的进口替代。标的公司创新性沿用导管类产品的薄壁技术和专利楔形对接技术，结合经桡动脉路径的血管解剖结构对于不同节段的结构设计特殊要求，管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，能够极大减少桡动脉闭塞并发症的风险[5]，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供了桡动脉全面解决方案。

[5] Boeken, T., Altayeb, A., Shotar, E., Premat, K., Lenck, S., Boch, A.-L., Drir, M., Sourour, N.-A., & Clarençon, F.（2022）. Prohibitive Radial Artery Occlusion Rates Following Transradial Access Using a 6-French Neuron MAX Long Sheath for Intracranial Aneurysm Treatment. Clinical Neuroradiology （Munich）, 32（4）, 1031–1036.

与同行业知名产品对比，标的公司 EasyMax Pro 支撑导管兼有经桡动脉和经股动脉适应证的长鞘，大内径能满足从简单到复杂各类手术的需求，独特的经桡结构设计配合相比同类产品更小导管外径，更加适合经桡动脉入路操作，尤其是针对性的适用于血管尺寸更小的中国人群。

该产品与同类产品的技术参数具体对比情况如下：

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司（PEN.N）	归创通桥（2910.HK）	美敦力
		产品：Easy Max™ Pro	**产品：Neuron MAX System**	**产品：玄武™长鞘**	**产品 Rist™桡动脉远端通路导管**
竞争对手介绍	/	/	Penumbra 是神经血管介入治疗领域的全球领导者，公司专注于神经介入和外周介入领域医疗器械研发、生产和销售。在“The 2023 Medtech Big 100: The world’s largest medical device companies”中位列第 76 位。	归创通桥是一家专注于神经和外周血管介入的公司，是中国外周和神经血管植介入医疗设备市场的领先者之一，自成立以来一直致力于外周和神经植介入领域医疗器械的研发和生产。	全球知名的领先医疗器械公司，涉及领域包括心脏、骨科、脑神经和血管等。
对比型号与适应症	具有经桡和经股两个产品系列，选择丰富；具有经桡适应症。	**具有 6F 经桡、经股两个系列**	只有 6F（内径）股鞘 没有针对经桡适应症	6F（内径） 没有针对经桡适应症	7F（外径） 无止血阀，需配合短鞘进行使用
内径	大管腔设计，可以兼容更多规格的器械	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.079inch**
外径	**产品外径越小，对桡动脉的血管损伤越小，减少并发症；**具有 2.54mm 外径的 6F 长鞘，特别适合桡动脉入路，极大减少桡动脉闭塞并发症风险。	**0.100inch（2.54mm）**	0.109inch（2.77mm）	8F（约 2.64mm）	7F（约 2.36mm）
显影能力	管身全程显影，有利于输送过程中准确定位，手术操作更加安全。	**全段**	仅远端 8cm	未披露	未披露
亲水涂层	全段亲水涂层的设计使导管更加顺滑，实现理想的到位性能同时，能减小对桡动脉的刺激，减少并发症。	**全段**	仅 7cm	仅 10cm	25cm （约占全段长度的 1/4）

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司（PEN.N）	归创通桥（2910.HK）	美敦力
		产品：Easy Max™ Pro	产品：Neuron MAX System	产品：玄武™长鞘	产品 Rist™桡动脉远端通路导管
结构设计	1、管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，实现更复杂的强度渐变设计，使产品具有好的推送及扭转传递效率； 2、多层复合材料有效提高轴向支撑及弓部抗折性能，更适合于经桡入路； 3、复合的材料组合，兼顾抗变形能力、抗折性能与支撑能力，满足更多挑战病变的需求； 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题，大大的提高头端显影环的使用安全性，并且极大的缩小通过外径。	缠簧和编织组成的复合结构	不锈钢编织	不锈钢编织	不锈钢+镍钛，缠簧
全面解决方案	配有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经桡全面解决方案。	有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经绕全面解决方案	无	有经桡远端通路导管和经桡通路导管，无全面解决方案	有桡动脉远端通路导管和扩张器，无全面解决方案

注 1：数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等，其中归创通桥的玄武™长鞘产品的外径为标的公司实际测量结果。
注 2：基于看好神经介入桡动脉技术的发展前景，美敦力于 2020 年 8 月收购了持有 Rist 桡动脉导管技术的 Rist Neurovascular 公司，以此来补充美敦力在神经介入桡动脉产品上的空白。Rist™经桡动脉远端通路导管在 2024 年 9 月获得中国 NMPA 注册证，在国内上市。

（2）大口径抽吸导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

2024 年 4 月，标的公司 0.088″超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，是国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及独特的编织与缠簧精密技术，其临床效果可以达到海外领先医疗器械同等水平，实现了该产品的进口替代。该产品采用了激光焊接技术，双层不锈钢缠簧及不锈钢、镍钛混合编织工艺，获得更强的管腔保持能力。复合的结构设计保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。

标的公司的大口径血栓抽吸导管实现了“腔大壁薄”，更适合国人脑血管结构。产品在实现 0.088″大抽吸内径的同时，导管外径的技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径之一，有研究表明，中国人群 MCA 起始部（M1 段）直径平均为 2.02±0.4mm[6]，略小于欧美人群（平均值为 2.23mm）[7]，该大口径抽吸导管更适合于国人脑血管直径结构。该导管通过腔大壁薄实现的较小外径能够兼顾高效性和安全性，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗。该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

与同行业知名产品对比，标的公司 Speedpass88™ 大口径血栓抽吸导管可大幅提升血栓抽吸效率，且该导管相比同类导管外径更小、亲水涂层更长，更适合血管尺寸偏小的中国人群。

该产品与同类产品的技术参数对比情况如下：

[6] 谢惠,吕发金,覃川等.大脑中动脉 M1 段 CT 数字减影血管成像研究及其临床意义[J].中国临床解剖学杂志,2010,28(02):150-154。

[7] ZURADA A, GIELECKI J, TUBBS R S, et al. Three-dimensional morphometrical analysis of the M1 segment of the middle cerebral artery: potential clinical and neurosurgical implications[J]. Clinical Anatomy, 2011, 24: 34–46.

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗（6609.HK）	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品：Speedpass88™	产品：吞川	产品：Millipede 088	产品：Zoom System
竞争对手介绍	/	/	心玮医疗是国内神经介入领域的头部企业之一，产品线涵盖取栓、动脉瘤及狭窄等神经介入治疗器械。	Perfuze 是一家开发基于抽吸导管技术来治疗急性缺血性中风的医疗设备公司，2023 年 2 月其 Milliped 088 抽吸导管已获得美国食品和药物管理局（FDA）的批准。	Imperative Care 是一家商业阶段的医疗技术公司，公司主要业务包括卒中治疗、血管治疗等。2024 年 7 月，公司专门为缺血性中风手术开发的 Zoom 6F 插入导管已获得 FDA 的批准。目前公司估值已超过 18 亿美元。
内径	**0.088inch 大口径血栓抽吸导管可以显著提升血管闭塞的治疗效果。** 相较于常规 0.071inch 的抽吸导管，管腔横截面积增加 50%，抽吸和容纳血栓效力大幅度提高。	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**	**0.088inch**
外径	**更小的外径代表具有更好的到位性能，对血管损伤更小。** 整体管身呈现锥形设计，近端尺寸贴近血管内径，可实现近端血流的封堵和抽吸时远端血流逆转。相比较其他 8F 大口径抽吸导管，标的公司具有市面上最小的外径。	**远端 0.100inch** **近端 0.106inch**	0.108inch	远端 0.104inch 近端 0.108inch	远端 0.106inch 近端 0.110inch
有效长度	依据治疗的病变位置，设置合理长度和规格。	110-115cm	80-130cm	120cm	80-110cm
亲水涂层	远端具有亲水涂层，使导管更加顺滑，实现理想的到位性能。	有	有	有	有
缠簧结构	1、**采用多股不锈钢缠簧较镍钛材质具有更强的管腔保持能力。**相关设计可以让导管具有更好的渐	不锈钢	未披露	镍钛	镍铁

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗（6609.HK）	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品：Speedpass88™	产品：吞川	产品：Millipede 088	产品：Zoom System
	变过渡，可以让导管获得更强的管腔保持能力和同时兼顾柔软性。 2、渐变的材料后处理工艺保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。 3、激光焊接的尾端，让使用更加安全的同时具有更小的外径。				
编织结构	1、**采用不锈钢、镍钛混合编织工艺，使得导管整体力学性能更进一步，兼顾了支撑性与柔顺性，并且在一定程度内具有形变恢复能力**。 2、混合的编织方式使导管兼顾推送性能以及柔软性，最远可达大脑中 M1。 3、混合的编织设计，可以让导管具有更优良的抗拉性能，使用更加安全 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题，大大的提高头端显影环的使用安全性，并且极大的缩小通过外径。	**不锈钢、镍钛**	未披露	镍钛	镍铁

注：数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等。

（3）其余产品

标的公司除了上述两个主要产品外，其余产品相较于其竞品也具有相当优势，具体如下：

产品名称	易介产品竞争优势
神经血管导丝	Easytork™神经血管导丝通过先进的技术与工艺，有效提高了导丝的综合性能。其中独特的熔覆双芯技术有效的提高了导丝的扭控性能，柔软头端降低出血风险，40cm 显影长度方便观察血管走形，将为神经介入手术提供更高的安全性及便利性。
远端通路导管	Easyport™远端通路导管兼顾远端柔软性和近端支撑性，具有较长柔软段，双层金属复合编织结构，12 节段软硬渐变过渡设计。Easyport 远端通路导管通过独有的斜口对接工艺，有效的提高了导管的到位能力；特殊的热处理工艺，加强导管远端支撑性，使器械释放更稳定；满足 5in6 及 6in8 组合需求，可应用于多种术式。
输送导管（同时有桡和股动脉适应症）	EasyRadial™输送导管适用于经桡和经股动脉通路建立，具有良好的通过性和抗折性，50cm 亲水涂层设计可以降低拐弯处的摩擦，双股编织加强，弓部抗打折且支撑稳定，更适合经桡入路。
导引鞘	EasyMax™导引鞘具有超强兼容：“0.088”大内腔，兼容 6F 同轴系统及多微导管并行系统;中间层嵌合式双层弹簧技术,提高管腔抗变形能力;采用“渐变外径”及 10cm 亲水涂层提高远端到位能力,降低血管损伤;管身全程高亮显影,方便观察到位情况,提高操作安全性。
外周血栓抽吸导管（套装）	外周血栓抽吸导管套装，包括外周血栓抽吸导管，以及配套使用的血栓分离器。易介星移™外周血栓抽吸导管具有独特的复合编织导管制造工艺；具有良好抗变形，耐负压的能力。多节段斜口设计，远端亲水涂层，具有良好的到位性能。无创弯型头端环向抽吸，实现 360°高效清栓血栓分离器性能同下：
血栓分离器	易介灵梭™分离器是国内首个可调控扩张器，具有以下优势特点：1.精准调节，灵动分离：可调变径网管，手柄推动及锁定，可实现反复精准扩张，满足到位，通管和碎栓需求 2.清晰可见，放心操作：头端柔软且网管全形态显影，提高推送及碎栓过程中的安全性 3.高效碎栓，减少损伤：高径向压力，有效压碎急性血栓和亚急性血栓，全编织网管，减少损伤 4.推送有力，便捷到位：海波管结构设计推送杆，实现推送力高效传递

5、在研产品所处阶段及未来上市预期

截至本问询函回复出具日，标的公司重点在研的项目包括动静脉畸形微导丝、海波管导丝等，外周血栓抽吸导管以及外周血栓清除装置在基准日后、问询函回复出具日之前已经获得注册证，其重点开发适应症、所处研发阶段及未来上市预期如下：

项目名称	重点开发适应症	所处阶段	上市预期
二代神经血管导丝	动静脉畸形通路的建立	已提交注册，暂未获证	2026 年

项目名称	重点开发适应症	所处阶段	上市预期
外周血栓抽吸导管	该产品适用于去除外周血管系统中的血栓	2025 年 6 月获证	2026 年
外周血栓清除装置	该产品用于去除外周血管系统中的血栓，分离器用于移除导管内堵塞的栓塞物质	2025 年 7 月获证	2026 年
桡动脉及股动脉通路导管	建立桡动脉、股动脉的介入通路	设计验证阶段	2026 年
远端栓塞保护装置	颈动脉狭窄治疗过程中的远端保护	已提交注册，暂未获证	2027 年
可调弯微导管	困难路径的超选	设计输出阶段	2028 年
DCB 药球	狭窄动脉的扩张治疗	早期研发阶段	2030 年

标的公司的外周血栓抽吸导管以及外周血栓清除装置已经获得医疗器械注册证，预计 2026 年一季度上市销售；二代神经血管导丝已经提交申请注册，预计 2026 年 5 月获批，2026 年下半年上市销售。

6、标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。

（1）标的公司研发费用规模是否足以支撑标的公司核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期

标的公司目前在研项目的研发方向较为集中，主要为目前在售产品的升级迭代以及药物球囊项目的研发，预计在 2030 年获得医疗器械注册证并上市销售。

报告期各期，标的公司的研发费用分别为 1,758.56 万元、1,341.53 万元和 **1,287.42** 万元，未来预期研发费用规模较报告期内无明显变化，其中 2026 年、2027 年、2028 年预计的研发费用分别为 1,464.49 万元、1,539.09 万元、1,617.91 万元，标的公司未来年度的预计研发费用金额高于目前主要在研项目的未来研发预算金额，因此标的公司研发费用规模足以支撑主要在研产品的项目进度符合预期，具体比较情况如下：

项目名称	2026 年	2027 年	2028 年
二代神经血管导丝	166.65	111.23	0.00
可调弯微导管	143.39	210.68	0.00
DCB 药球	704.43	165.11	0.00
远端栓塞保护装置	121.11	0.00	237.32
其他预研项目	121.11	178.90	176.10

项目名称	2026 年	2027 年	2028 年
主要项目预算合计	**1,256.69**	**665.92**	**413.42**
预计研发费用	**1,464.49**	**1,539.09**	**1,617.91**

注：上表中“预计研发费用金额”为评估收益法预测中的标的公司研发费用预计金额。

（2）标的公司具备持续研发能力

标的公司作为研发和创新驱动的医疗器械企业，研发方向明确，多年来主要围绕神经介入领域进行研发投入，在保持现有经桡和抽吸两条产品线的技术优势的同时，不断进行产品完善和迭代，同时开发其他具有较强潜力的在研项目，积极拓展外周治疗领域，以及结合材料学推进介入无植入的治疗理念，推进药球球囊等产品的研发。标的公司重视研发团队的培养和研发体系的建设，已经建立了较为完善的研发技术体系和优秀的研发团队，具有持续研发能力。

①标的公司已建立较为完善的研发技术体系

标的公司构建了完整的医疗器械研发组织管理架构，拥有专业的研发技术团队。标的公司设立研发部门，负责新产品研究、新技术管理和产品技术发展方向的整体把控。研发部下设项目研发组，负责制定产品研发项目的设计实施方案，开展研发项目的设计、试验和试制；下设专利工作组，负责根据研发专项小组专利申请做好报批工作；设立工艺小组，参与项目工艺的计划并实施，并不断优化工艺达到量产的技术水平。

标的公司重视研发团队的培养，目前已经建立了一支专业知识扎实、实践经验丰富、综合能力优秀的研发技术团队，为技术研究和产品开发提供了充分保障。标的公司核心技术人员保持相对稳定，在器械开发及生产放大、工艺改进等方面拥有丰富的经验，具有较强的研究开发能力。

此外，标的公司不断完善科技进步和技术创新激励机制，鼓励技术人员开展技术发明、技术革新和技术改造，建立健全专利激励制度、研发项目激励制度等，充分调动和发挥人才的积极性、主动性和创新性。

②标的公司的在研产品布局

标的公司主要在研产品包括：

临床领域	细分领域	主要在研产品
神经领域	急性取栓领域	抽吸导管系列产品的优化与迭代
	经桡通路领域	经桡产品优化与迭代，包括支撑导管、输送导管等
	颈动脉狭窄治疗领域	球囊扩张导管、保护伞等产品优化
	常规通路领域	导丝产品的优化与迭代，包括缺血导丝、出血治疗导丝；远端通路导管
	特殊通路	可调弯微导管等产品
外周领域		外周抽吸导管与血栓分离器的优化与迭代
介入无植入领域		药物扩张球囊导管的研发

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/（六）期间费用分析/3、研发费用”补充披露上述内容。

七、标的资产存货的账龄结构、期后结转情况，存货规模变动的原因及合理性，是否存在滞销产品，存货跌价准备计提是否充分。

（一）标的资产存货的账龄结构、期后结转情况

报告期各期末，标的公司存货的账龄结构、期后结转情况如下表所示：

单位：万元

2025 年 11 月 30 日							
存货名称	账面余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	期后结转金额	结转占本期末比例
原材料	589.68	383.92	85.40	31.49	88.88	68.92	11.69%
库存商品	528.52	501.09	26.71		0.72	149.26	28.24%
在产品	247.23	247.23				247.23	100.00%
发出商品	5.22	5.22				5.22	100.00%
委托加工物资	10.40	10.40				10.40	100.00%
半成品	22.40	22.40				8.74	39.01%
合计	1,403.46	1,170.26	112.11	31.49	89.60	489.78	34.90%
2024 年 12 月 31 日							
存货名称	账面余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	期后结转金额	结转占本期末比例
原材料	559.07	409.77	53.95	95.36		305.85	54.71%
库存商品	474.53	461.51	7.28	5.74		408.19	86.02%
在产品	133.85	133.85				133.85	100.00%
发出商品	7.96	7.96				7.96	100.00%

委托加工物资	3.30	3.30				**3.30**	**100.00%**
半成品	15.08	15.08				**15.08**	**100.00%**
合计	**1,193.80**	**1,031.47**	**61.23**	**101.09**		**874.24**	**73.23%**
2023 年 12 月 31 日							
存货名称	**账面余额**	**1 年以内**	**1-2 年**	**2-3 年**	**3 年以上**	**期后结转金额**	**结转占本期末比例**
原材料	583.17	409.72	172.16	0.02	1.27	433.86	74.40%
库存商品	367.19	351.00	16.20			354.17	96.45%
在产品	122.89	122.89				122.89	100.00%
发出商品	3.13	3.13				3.13	100.00%
半成品	5.18	5.18				5.18	100.00%
合计	**1,081.56**	**891.92**	**188.35**	**0.02**	**1.27**	**919.23**	**84.99%**

注：2025 年 11 月 30 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日统计存货期后结转金额的期间分别为 1 个月、12 个月和 12 个月。

如上表所示，标的公司报告期内存货账面余额库龄在 1 年以内的金额占比分别为 82.47%、86.40%和 **83.38%**，库龄在 1 年以上的存货占整体比例较小，库龄 1 年以上的存货主要系原材料，其中库龄 1 年以上的高分子管材、金属件占库龄 1 年以上的存货比例分别为 83.57%、81.64%和 **74.88%**，高分子管材、金属件系标的公司的通用制造材料和研发专用材料，此类材料有效期**为 3-10 年**。

标的公司报告期期末存货期后结转比例分别为 84.99%、**73.23%**和 **34.90%**，其中，原材料期后结转比例分别为 74.40%、**54.71%、11.69%**，原材料期后结转比例较低主要系原材料中有部分研发专用的原材料，可使用年限较长，根据研发项目进度结转，除此之外，标的公司各期存货结转比例整体较高，不存在显著的库存积压情形。

（二）存货规模变动的原因及合理性

报告期各期末，标的公司存货规模及各项目变动情况如下：

单位：万元

存货名称	**2025 年 11 月 30 日**			**2024 年 12 月 31 日**			**2023 年 12 月 31 日**
	账面余额	**存货变动**		**账面余额**	**存货变动**		**账面余额**
		金额	**比例**		**金额**	**比例**	
原材料	**589.68**	**30.61**	**5.47%**	559.07	-24.09	-4.13%	583.17
库存商品	**528.52**	**53.99**	**11.38%**	474.53	107.34	29.23%	367.19

存货名称	2025 年 11 月 30 日			2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日
	账面余额	存货变动		账面余额	存货变动		账面余额
		金额	比例		金额	比例	
在产品	**247.23**	**113.38**	**84.70%**	133.85	10.96	8.92%	122.89
发出商品	**5.22**	**-2.73**	**-34.36%**	7.96	4.83	154.34%	3.13
委托加工物资	**10.40**	**7.10**	**214.84%**	3.30	3.30	-	-
半成品	**22.40**	**7.32**	**48.53%**	15.08	9.90	191.03%	5.18
合计	**1,403.46**	**209.66**	**17.56%**	**1,193.80**	**112.24**	**10.38%**	**1,081.56**

报告期各期末，标的公司整体存货规模变动较小，存货变动与标的公司“以销定产+安全库存”的备货政策一致，报告期末标的公司存货规模变动较大的项目为库存商品**和在产品**。

2024 年末，库存商品余额较 2023 年末增加 107.34 万元，增幅为 29.23%，主要系标的公司在此期间多项产品获证，为及时满足下游客户需求，进行战略备货。

2025 年**11** 月末，库存商品余额较 2024 年末**增加 53.99** 万元，**增**幅为**11.38%**，主要系：标的公司 **2025 年销量较上期大幅增加，因此备货量有所增加。**

2025 年 11 月末，在产品余额较 2024 年末增加 113.38 万元，增幅为 84.70%，主要系：临近春节，经销商通常提前备货，12 月采购量相对较高，标的公司在 11 月按照春节前的预测销量进行排产备货，因此在产订单较 2024 年末大幅增加，2025 年 11 月末的在产品均在 2025 年 12 月已经验收入库。

报告期内，标的公司已制定并落实存货管理制度，持续加强库存状态跟踪与库龄管理，确保存货结构保持合理健康水平。

（三）是否存在滞销产品

标的公司的产品有效期一般在 3 年左右，距离产品过期日 6 个月以内的产品被归为滞销产品，2023 年末、2024 年末及 **2025 年 11 月 30 日**滞销产品存货账面余额分别为 0.00 万元、0.24 万元和 **42.14** 万元。上述滞销产品金额较小后续主要用于研发或销售推广等用途。

（四）存货跌价准备计提是否充分

1、存货跌价准备计提政策和办法

于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。

可变现净值的确定方法及过程如下：

库存商品的可变现净值=产成品预计销售收入或订单销售价格-预计销售费用-预计税金及附加=产成品预计销售单价或订单销售单价*期末结存数量-产成品预计销售单价或订单销售单价*期末结存数量*预计销售费用率-产成品预计销售单价或订单销售单价*期末结存数量*预计税金及附加率。

原材料、半成品等存货的可变现净值=产成品预计销售收入-至完工时预计将要发生的成本-预计销售费用-预计税金及附加=产成品预计销售单价*期末结存数量-预计至完工将要发生的单位成本*期末结存数量-目标产成品预计销售单价*期末结存数量*预计销售费用率-目标产成品预计销售单价*期末结存数量*预计税金及附加率。

库存商品预计销售单价取自临近报告期各期末的同规格产品的平均销售单价，销售费用率为同行业销售费用发生额占营业收入的比例（由于标的公司处于高速发展期，报告期内销售费用率变动较大且报告期内部分年度销售费用率超100%，因此标的公司销售费用率取自同行业平均销售费用率），税金及附加率为税金及附加发生额占营业收入的比例。

此外，标的公司对生产用的原材料和库存商品进行有效期管理，针对临近产品有效期180天的原材料和库存商品，预计在有效期内无法领用的原材料和库存商品全额计提存货跌价准备。

标的公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提会计政策无明显差异，具体如下：

公司名称	存货跌价准备计提会计政策
惠泰医疗	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。
赛诺医疗	资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。当存货成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备。可变现净值，是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。产成品、库存商品和用于出售的材料等直接用于出售的商品存货，在正常生产经营过程中，以该存货的估计售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；需要经过加工的材料存货，在正常生产经营过程中，以所生产的产成品的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用和相关税费后的金额，确定其可变现净值；为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算，若持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。
归创通桥	存货（包括原材料、在制品及制成品）以成本及可变现净值两者中的较低者列账。成本使用加权平均法厘定。成本包括直接材料、直接人工及可变和固定间接开支的适当比例部分，后者根据正常运营能力予以分配。购买存货的成本在扣除折扣后厘定。可变现净值指在日常业务过程中的估计售价扣除完工的估计成本及进行销售所需的估计成本。
心玮医疗	存货按成本与可变现值两者中较低者入账。成本按加权平均基准厘定，而就在制品及制成品而言，成本包括直接材料、直接劳工及适当比例的开支。可变现值按估计售价完成及出售将产生的任何估计成本计算。
沛嘉医疗	存货（包括原材料、在途物资、在制品及制成品）以成本值及可变现净值两者中之较低者列账。根据加权平均成本将成本分配到各个存货项目。购买存货的成本在扣除折扣后确定。可变现净值为于日常业务过程中的估计售价减去完工的估计成本以及销售所需的估计成本。

2、报告期期末货跌价准备计提情况

报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

2025 年 11 月 30 日							
项目	原材料	库存商品	在产品	发出商品	委托加工物资	半成品	合计

存货账面余额	589.68	528.52	247.23	5.22	10.40	22.40	1,403.46
其中：1年以内	383.92	501.09	247.23	5.22	10.40	22.40	1,170.26
1-2年	85.40	26.71					112.11
2-3年	31.49						31.49
3年以上	88.88	0.72					89.60
存货跌价准备计提金额	73.46	68.56	0.71	0.48			143.21
其中：1年以内	6.13	60.40	0.71	0.48			67.71
1-2年	10.04	7.44					17.47
2-3年	9.59	-					9.59
3年以上	47.72	0.72					48.44
存货跌价准备计提比例	12.46%	12.97%	0.29%	9.14%			10.20%
其中：1年以内	1.60%	12.05%	0.29%	9.14%			5.79%
1-2年	11.75%	27.85%					15.59%
2-3年	30.44%						30.44%
3年以上	53.69%	100.00%					54.06%
2024年12月31日							
项目	原材料	库存商品	在产品	发出商品	委托加工物资	半成品	合计
存货账面余额	559.07	474.53	133.85	7.96	3.30	15.08	1,193.80
其中：1年以内	409.77	461.51	133.85	7.96	3.30	15.08	1,031.47
1-2年	53.95	7.28	-	-	-	-	61.23
2-3年	95.36	5.74	-	-	-	-	101.09
3年以上	-	-	-	-	-	-	-
存货跌价准备计提金额	20.79	22.33	-	-	-	-	43.12
其中：1年以内	11.28	20.34	-	-	-	-	31.62
1-2年	5.32	0.36	-	-	-	-	5.68
2-3年	4.19	1.63	-	-	-	-	5.82
3年以上	-	-	-	-	-	-	-
存货跌价准备计提比例	3.72%	4.71%	-	-	-	-	3.61%
其中：1年以内	2.75%	4.41%	-	-	-	-	3.07%
1-2年	9.87%	4.97%	-	-	-	-	9.28%
2-3年	4.39%	28.35%	-	-	-	-	5.75%
3年以上	-	-	-	-	-	-	-

2023 年 12 月 31 日							
项目	原材料	库存商品	在产品	发出商品	委托加工物资	半成品	合计
存货账面余额	583.17	367.19	122.89	3.13	-	5.18	1,081.56
其中：1 年以内	409.72	351.00	122.89	3.13	-	5.18	891.92
1-2 年	172.16	16.20	-	-	-	-	188.35
2-3 年	0.02	-	-	-	-	-	0.02
3 年以上	1.27	-	-	-	-	-	1.27
存货跌价准备计提金额	9.44	33.83	-	-	-	-	43.27
其中：1 年以内	6.71	28.53	-	-	-	-	35.24
1-2 年	2.73	5.30	-	-	-	-	8.03
2-3 年	-	-	-	-	-	-	-
3 年以上	-	-	-	-	-	-	-
存货跌价准备计提比例	1.62%	9.21%	-	-	-	-	4.00%
其中：1 年以内	1.64%	8.13%	-	-	-	-	3.95%
1-2 年	1.59%	32.72%	-	-	-	-	4.27%
2-3 年	-	-	-	-	-	-	-
3 年以上	-	-	-	-	-	-	-

注：标的公司和同行业可比公司未按照存货库龄计提跌价准备。由于标的公司库存商品中颅内球囊扩张导管、造影导管的生产成本较高而售价较低，导致标的公司计提跌价的库存商品主要系颅内球囊扩张导管、造影导管，因此库存商品不同库龄的计提比例主要与颅内球囊扩张导管、造影导管库龄相关；标的公司的原材料具备通用性，不同产品均可使用，因此原材料跌价主要系预计无法领用的近有效期原材料，原材料不同库龄的计提比例主要与近有效期产品的库龄相关。

2023 年末、2024 年末及 2025 年 **11 月末**，标的公司存货跌价计提比例分别为 4.00%、3.61%和 **10.20%**，主要系原材料和库存商品计提的跌价。

（1）原材料：报告期各期末，库龄 1 年以内的原材料占比分别为 70.26%、73.29%和 **65.11%**。标的公司原材料保质期较长且多为通用的制造材料和研发专用材料，跌价风险较低。报告期各期末原材料跌价准备计提比例分别为 1.62%、3.72%和 **12.46%**，计提充分。

（2）库存商品：报告期各期末，库龄 1 年以内的库存商品占比分别为 95.59%、97.26%和 **94.81%**，标的公司依据临近资产负债表日的售价等有关参数测算库存商品可变现净值，对可变现净值小于账面成本的部分计提跌价准备。报告期各期末的跌价计提比例分别为 9.21%、4.71%和 **12.97%**，计提充分。

（3）**在产品、发出商品：报告期末库龄均为 1 年以内，标的公司 2025 年 11 月末分别计提 0.71 万元、0.84 万元，主要系在产品、发出商品中的造影导管、颅内球囊扩张导管销量和产量较低，单位制造费用分摊较高，导致单位成本高于销售单价。**

（4）委托加工物资、半成品：报告期各期末，标的公司委托加工物资、半成品的库龄均为 1 年以内，标的公司依据临近资产负债表日的售价等有关参数测算**委托加工物资、半成品**可变现净值均高于账面金额，委托加工物资、半成品跌价准备无需计提。

3、存货跌价准备与同行业可比公司的比较情况

公司	2025 年 11 月 30 日			2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	期末余额	存货跌价准备	计提比例	期末余额	存货跌价准备	计提比例	期末余额	存货跌价准备	计提比例
惠泰医疗	45,980.54	1,879.94	4.09%	41,746.82	1,815.19	4.35%	34,329.93	1,534.61	4.47%
赛诺医疗	9,991.93	823.60	8.24%	10,406.57	1,455.99	13.99%	12,276.37	454.35	3.70%
归创通桥	19,952.40	255.60	1.28%	20,547.60	-	-	未披露	未披露	未披露
心玮医疗	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	14,247.70	549.70	3.86%	14,663.90	586.00	4.00%	17,129.90	65.10	0.38%
平均值	**22,543.14**	**877.21**	**3.89%**	**21,841.22**	**964.30**	**4.42%**	**21,245.40**	**684.69**	**3.22%**
易介医疗	**1,403.46**	**143.21**	**10.20%**	**1,193.80**	**43.12**	**3.61%**	**1,081.56**	**43.27**	**4.00%**

注：报告期内，同行业可比公司未披露按库龄的存货跌价准备计提情况，上表按年度列示可比公司存货跌价准备计提比例，其中 2025 年 11 月 30 日同行业可比公司存货余额以及存货跌价准备取自 2025 年半年报数据。

从上表可以看出，标的公司的存货跌价准备计提比例总体与同行业可比公司的平均值差异较小。**其中 2025 年 11 月末计提比例高于同行业可比公司的平均值主要系公司 2025 年 11 月末长库龄的原材料较高和近效期的库存商品较多，因此计提的存货跌价准备较高。**

综上，标的公司严格遵循企业会计准则的规定计提存货跌价准备，标的公司的存货库龄主要在一年之内，库存商品期后销售情况良好，标的公司存货跌价准备计提比率符合公司实际业务情况，**2023 年、2024 年总体**在可比公司区间范围内，**2025 年略高于可比公司**，存货跌价准备整体计提充分。

八、标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质，交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在关联方非经营性资金占用情形，标的资产相关内部控制是否健全并有效执行。

（一）标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质、交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来

2023 年末、2024 年末和 2025 年 11 月末，标的公司其他应收款账面价值分别为 106.27 万元、104.95 万元和 111.59 万元，账面余额分别为 106.28 万元、104.98 万元和 111.84 万元。

报告期各期末标的公司其他应收款的具体内容如下：

单位：万元

单位名称	账面余额			款项性质	具体内容
	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日		
广州迈普再生医学科技股份有限公司	60.78	60.78	60.78	押金/保证金	房屋租赁押金
广州开发区控股集团有限公司	38.71	36.88	36.53	押金/保证金	房屋租赁押金
广州凯云智慧服务有限公司	6.88	6.76	8.66	押金/保证金	房屋租赁押金
合计	**106.37**	**104.42**	**105.97**		
占当期末其他应收款余额的比例	**95.11%**	**99.46%**	**99.71%**		

如上表所述，标的公司的其他应收款主要系生产、办公以及员工宿舍的房屋租赁的押金，均具有商业实质。其中，交易对象广州迈普再生医学科技股份有限公司为标的公司实际控制人控制的企业，属于关联方；其余交易对象均与标的公司无关联关系或利益往来。标的公司向广州迈普再生医学科技股份有限公司租赁总部办公室的交易系根据市场价定价，履约保证金为三个月租金，该安排属于正常商业租赁范畴，不存在资金占用或对外提供财务资助等情形。

（二）是否存在关联方非经营性资金占用情形

截至报告期末，标的公司不存在关联方资金占用。

（三）标的资产相关内部控制是否健全并有效执行

截至报告期末，标的公司已经制定了《防范控股股东及关联方占用公司资金

制度》，并严格按照制度执行，防止控股股东及关联方通过各种方式直接或间接占用标的公司的资金、资产和资源。

九、补充披露针对标的资产报告期内销售费用的真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论

（一）核查程序

除下述“十、中介机构核查程序和核查意见”涉及的核查程序外，针对标的公司报告期间销售费用的真实性、完整性、合规性，独立财务顾问及会计师还进行了以下核查程序：

1、核查报告期内销售员工的自然人资金流水（包含全国销售总监在内的 5 位重要销售人员），检查是否存在与标的公司及其关联方、经销商的大额异常往来，是否存在体外资金循环，以及是否存在商业贿赂情况。

2、抽查销售费用进行截止性测试，并复核费用是否归属正确期间。

3、访谈公司标的公司销售部门负责人，了解销售部门基本情况，包括但不限于人员构成、薪酬水平和激励措施、报告期间的人员变动情况。

4、获取销售部门人员花名册，了解销售部门的设置情况，包括人员数量、地区分布、职能分工等，了解人员界定标准并分析其合理性，是否存在成本、费用混淆划分的情况；检查报告期间销售人员的工资表以及工资支付记录。

5、对报告期内标的公司销售费用进行核查，整体核查金额占各期销售费用的比例分别为 70.02%、71.87%、78.03%，具体明细科目的核查方式、核查标准、核查金额和比例如下：

单位：万元

项目	核查方式和核查标准	取得的核查证据	2025 年 1-11 月				2024 年度				2023 年度			
			总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例
工资及福利费	①对报告期内累计工资薪金高于 100 万元的销售部员工进行资金流水核查，总共筛选出 5 位符合标准的重要销售人员（含 1 位全国销售总监和 4 位重要销售人员）；②检查报告期间销售人员的工资表以及工资支付记录	①取得销售人员最新的云闪付报告，为进一步确保账户完整性，由核查对象签署关于个人账户资金流水情况的说明及承诺，就报告期内本人持有或曾经持有过的银行账户情况签字确认；②获取报告期内持有的借记卡流水对账单，按照大额异常原则，筛选等值人民币 5 万元以上的银行流水，以及涉及其他关联方的流水（包含标的公司关联方、客户供应商及其主要人员、标的公司员工），了解往来原因，并取得交易金额 5 万元以上流水的底稿；③制作流水核查确认函，由核查对象就大额或关联方流水亲笔签字确认	1,351.13	68.28%	1,346.11	99.63%	1,367.23	60.96%	1,358.46	99.36%	1,029.78	63.28%	965.71	93.78%
业务推广费-会议费	采用分层抽样方法：①第一层次为报告期内单笔发生金额≥5 万元的项目，执行 100%全覆盖核查；②第二层次为单笔发生金额＜5 万元的项目，该类项目单笔金额较小、发生笔数较多，基于风险导向原则，优先选取金额相对较高的样本实施核查	①获取与销售费用相关的记账凭证、支付审批表、付款凭证、银行回单等内部单据；②获取与会议供应商签订的合作协议、发票、会议通知、会议基本信息、会议照片、会议总结或活动推文等其他能够佐证会议真实性的外部单据	215.49	10.89%	98.88	45.89%	248.21	11.07%	83.96	33.82%	123.79	7.61%	36.52	29.51%

项目	核查方式和核查标准	取得的核查证据	2025 年 1-11 月				2024 年度				2023 年度			
			总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例
业务推广费-样品费	采用分层抽样方法：①第一层次为报告期内单笔发生金额≥10 万元的项目，执行 100%全覆盖核查；②第二层次针对单笔发生金额介于 5 万元（含）至 10 万元之间的项目实施重点抽样核查，抽样比例不低于 30%；③第三层次为单笔发生金额＜5 万元的项目，结合前述大额项目核查覆盖情况，对该层级执行随机抽样核查	核查样品费记账凭证，并获取内部 OA 领用审批单、样品出库单、系统出库记录	56.21	2.84%	23.41	41.66%	143.20	6.38%	73.84	51.56%	129.45	7.95%	61.12	47.21%
业务推广费-宣传制作费	采用分层抽样方法：①第一层次为报告期内单笔发生金额≥5 万元的项目，执行 100%全覆盖核查；②第二层次为单笔发生金额＜5 万元的项目，该类项目单笔金额较小、发生笔数较多，基于风险导向原则，优先选取金额相对较高的样本实施核查	①获取与销售费用相关的记账凭证、支付审批表、付款凭证、银行回单等内部单据；②获取与供应商签订的服务合同、发票、报价单、服务成果等其他能佐证服务真实性的外部单据	27.94	1.41%	11.10	39.73%	68.44	3.05%	28.47	41.61%	64.48	3.96%	36.47	56.56%
业务推广费-	①对报告期内全部推广服务商进行细节测试；②走访和函证 4 家主要推广服务商	①细节测试：获取和核查了推广服务商的综合商务服务合同、商务服务工作清单、增值税发票、内部支付审批表、银行回单、标的公司市场推广费记账凭证、推广服务商的营业	34.95	1.77%	34.95	100.00%	39.95	1.78%	39.95	100.00%	17.60	1.08%	17.60	100.00%

项目	核查方式和核查标准	取得的核查证据	2025 年 1-11 月				2024 年度				2023 年度			
			总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例
推广服务费		执照，以及其他活动支持性文件；②走访：完成现场访谈，并获取推广服务商无关联关系声明，访谈记录由访谈对象、访谈人员签字，并加盖公司公章；获取受访单位营业执照；核对访谈对象身份，获得其名片、工牌或身份证复印件；拍摄公司正门，各方代表在有公司 logo 处合影；③函证：向推广服务商发出往来询证函，确认各年度交易数据，并留存发函和回函快递面单												
差旅交通费	针对差旅费项目，由于单笔发生金额普遍较小、业务笔数较多且发生较为零散，本次核查采用随机抽样的方式选取样本。结合报告期各期间发生情况，对各期差旅费分别抽取 10 笔样本核查原始单据，以核实相关费用发生的真实性、合规性及入账依据的充分性	获取对应的费用报销审批单、合规发票、交通票据（航空运输电子客票行程单、滴滴行程单等）、住宿费用明细单（若有）、支付凭证及其他相关原始单据，以核实费用发生的真实性、审批流程的合规与完整性、入账依据的充分性	120.93	6.11%	14.38	11.89%	172.49	7.69%	18.19	10.55%	133.29	8.19%	14.98	11.24%
业务招待费	针对业务招待费项目，由于单笔发生金额普遍较小、业务笔数较多且发生较为零散，本次核查采用随机抽样的方式选取样本。结合报告期各期间发	获取对应的费用报销审批单、合规发票、支付凭证及其他相关原始单据，以核实费用发生的真实性、审批流程的合规与完整性、入账依据的充分性	117.19	5.92%	15.27	13.03%	112.81	5.03%	9.04	8.01%	59.40	3.65%	7.08	11.92%

项目	核查方式和核查标准	取得的核查证据	2025年1-11月				2024年度				2023年度			
			总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例	总体金额	占销售费用比例	核查金额	核查比例
	生情况，对各期业务招待费分别抽取10笔样本核查原始单据，以核实相关费用发生的真实性、合规性及入账依据的充分性													
合计			1,923.84	97.22%	1,544.10	80.26%	2,152.33	95.96%	1,611.91	74.89%	1,557.79	95.72%	1,139.48	73.15%
各期核查金额占销售费用比重						78.03%				71.87%				70.02%

注：核查比例=各科目核查金额/各科目总体金额。

（二）核查结论

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

标的公司报告期内销售费用具有真实性、完整性和合规性。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/（六）期间费用分析/1、销售费用”补充披露上述内容。

十、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对事项一、事项二、事项四、事项六、事项七和事项八，独立财务顾问、会计师履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司《市场推广服务商管理制度》《费用报销管理办法》等内部控制制度，了解费用报销流程、报销审核部门、单据凭证要求和出差报销标准等，检查是否存在生产经营业务无关的费用报销；对销售费用执行分析性程序，比较报告期各期销售费用波动情况，分析销售费用及主要项目的变化与经营规模变化情况是否具有一致性；并与同行业可比公司比较分析；查阅标的公司业务推广费明细表，了解标的公司报告期内业务推广费的具体构成；检查报告期内销售费用的相关的合同、结算单、记账凭证、银行回单、发票等主要文件。**报告期内，对公司销售费用整体核查比例达 73.15%、74.89%、80.26%：**其中对推广服务商检查金额分别为 17.60 万元、39.95 万元、**34.95** 万元，占推广服务商比例分别为 100%、100%、**100%**；对自主推广检查金额分别为 134.11 万元、**186.27** 万元、**133.39 万**元，占自主推广核查比例分别为 42.21%、**40.51%**、**44.52%**。

2、访谈标的公司管理层、销售负责人和市场部负责人，了解标的公司的市场推广模式和营销策略；获取标的公司报告期内销售团队名单、职责说明书；取得标的公司业务推广费明细，并分析报告期内标的公司以自行推广还是委托专业推广服务商推广为主。

3、了解标的公司在报告期间参加及举办学术会议情况，综合各期金额、会议召开频次、会议内容、计算单位人次费用的合理性，并与同行业进行比较分析。

4、查阅标的公司同行业可比公司披露的相关文件，了解标的公司的研发费

用、营业收入、研发费用率、研发方向和主要在研项目等情况，并与同行业可比公司进行比较分析；访谈标的公司管理层及研发部门人员，了解研发费用核算内容以及归集方法，了解标的公司研发人员认定标准及划分依据，获取员工花名册、研发工时记录，复核研发费用核算以及归集是否正确，分析研发费用与研发人员是否匹配；访谈标的公司管理层及研发部门人员，了解研发项目实际进展，查阅研发项目文件，分析标的公司研发费用与研发项目进展及成果的匹配性；访谈标的管理层及研发部门人员以及查阅公开披露信息，了解标的公司主要产品的核心技术、标的公司研发方向、核心竞争力和保持竞争力的方式、在研产品所处阶段及未来上市预期等情况；抽查研发费用相关凭证并进行截止性测试，包括费用相关的付款审批单、合同、发票和付款单据等，检查费用真实性、准确性，并复核费用的会计处理是否正确。查阅沙利文的相关数据，了解标的公司市场占有率及变化情况；查阅标的公司的评估报告、评估说明、收益法评估表格等资料，了解标的公司评估预测期内的预计研发费用情况；查询国家药品监督管理局官网（www.nmpa.gov.cn）和其他公开披露信息，了解标的公司获取的医疗器械注册证的情况，分析其与研发项目阶段、研发费用规模是否匹配。

5、获取并复核标的公司报告期内各期末的存货库龄，了解标的公司报告期各期末库龄较长存货的形成原因；获取并复核标的公司报告期各期末的存货的期后结转情况；分析标的公司存货规模变动的原因及合理性；访谈标的公司管理层，了解标的公司产品是否存在滞销情况并分析其合理性；了解标的公司存货减值测试过程，获取标的公司报告期内各期末存货跌价准备计提明细表，复核可变现净值的合理性，查看标的公司存货跌价准备金额计提是否充分。

6、获取并核查其他应收款主要客户的合同以及对应的形成过程文件，分析判断其核算内容、款项性质、发生原因及长期未收回的合理性；通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等公开渠道查询交易对方的基本情况，判断交易对方与标的公司、标的公司实控人是否存在关联关系；获取标的公司关联方清单，核查其他应收款与标的公司是否存在关联关系；向标的公司其他应收款主要客户（不包括广州迈普再生医学科技股份有限公司）进行函证，报告期内其他应收款函证比例分别为 99.32%、98.73%、**95.11%**；获取标的公司《防范控股股东及关联方占用公司资金制度》《关联交易决策制度》等内部控制制度，评价上述制度的有

效性，并抽取关联交易的样本，检查相关合同、定价依据等资料，核查标的公司相关的内部控制是否得到有效执行。

针对事项三和事项五，独立财务顾问、会计师、律师履行了以下核查程序：

1、关于推广服务商的核查程序：

（1）取得内部控制制度文件

查阅标的公司关于市场推广服务商的管理制度，以及相关反商业贿赂条款的设置情况；检查市场推广服务费合同的审批、费用报销的审批、资金支付的授权与审批等关键控制点，判断其关键控制是否得到有效执行。

（2）执行走访或函证程序

对报告期内主要推广服务商执行走访或函证程序，2023 年、2024 年、**2025 年 1-11 月**的核查金额分别为 14.06 万元、**39.95 万元和 34.95 万元**，占比为 79.89%、**100.00%和 100.00%**。

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
推广服务费金额	**34.95**	39.95	17.60
核查金额	**34.95**	**39.95**	14.06
核查比例	**100.00%**	**100.00%**	**79.89%**

（3）对报告期内全部推广服务商实施细节测试

对报告期内全部推广服务商进行细节测试，获取和核查了推广服务商的综合商务服务合同、商务服务工作清单、增值税发票、内部支付审批表、银行回单、标的公司市场推广费记账凭证、推广服务商的营业执照，以及其他活动支持性文件，核查比例达到 100%。

其中，市场推广费的活动支持性文件主要如下：

主要项目	活动支持性文件
准入服务	协助医院准入事务，成功完成医院产品正常采购所需要服务工作，提交商业配送机构向医院产品配送单据证明材料
终端维护	针对终端客户的有效服务维护，并提交维护工作清单
临床拜访	针对临床目标医生的专业性拜访，需要符合本地医疗机构相关制度，月度按专业拜访工作单的形式向标的公司提供

主要项目	活动支持性文件
信息搜集	包括标的公司产品的流向和进销存等记录，记录必须真实，提供纸或电子文件

（4）对报告期内全部推广服务商开展关联关系核查

借助网络核查和推广商访谈，判断推广服务商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系；对标的公司员工进行访谈。

2、对标的公司及其推广服务商、股东、董事、高级管理人员及公司员工开展网络核查；访谈经销商、推广服务商和终端医院；检查标的公司关于商业贿赂方面的内部控制制度；核查标的公司及其主要关联方的资金流水；取得标的公司出具的不存在商业贿赂情况的承诺函。

（二）核查意见

针对事项一、事项二、事项四、事项六、事项七和事项八，经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、标的公司的销售费用率高于同行业可比公司具备合理性，符合企业会计准则等的相关规定；标的公司的业务推广费水平符合行业惯例，高于同业平均水平具有合理性。

2、标的公司报告期内主要通过自行推广的方式进行市场推广，制定了有效务实的营销策略，销售团队主要由销售部和战略市场部两个部门构成，报告期内销售团队较为稳定，未发生较大变化。

3、报告期内，标的公司参加及举办的学术会议具备必要性和合理性，会议相关费用的会计处理准确。

4、报告期内，标的公司研发费用核算内容合理；研发费用规模与研发项目进展、研发人员数量及变动具有匹配性；标的公司研发费用的确认和计量准确，符合企业会计准则规定；标的公司研发费用规模足以支撑标的公司核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，具备持续研发能力。

5、报告期内标的公司存货账龄以 1 年以内为主，期后结转情况较好；标的公司存货规模变动较小，存货结构变动与实际业务情况相关；标的公司存在极少

量滞销产品；标的公司存货跌价准备计提充分。

6、标的公司其他应收款的主要交易对象是广州迈普再生医学科技股份有限公司、广州开发区控股集团有限公司、广州凯云智慧服务有限公司，均属于房屋租赁押金。其中，交易对象广州迈普再生医学科技股份有限公司为标的公司实际控制人控制的企业，属于关联方，其余交易对象均与标的公司无关联关系或利益往来；截至报告期末，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形；截至报告期末，标的公司相关内部控制健全并有效执行。

针对事项三和事项五，经核查，独立财务顾问、会计师和律师认为：

1、标的公司制定了《市场推广服务商管理制度》，与推广服务商签订了商务服务合同，对推广服务商的资质审核、进入标准等进行了约定，严格防范推广服务商商业贿赂，并建立了有效的内部控制制度，推广服务商具备与业务推广相适应的资质及服务能力；标的公司按照合同约定对市场推广费进行定期结算，获取增值税发票，并查验发票的合法性；除安阳伯康以外，主要推广商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等均不存在关联关系。标的公司与市场推广相关会议费用的发生及支付情况合理，符合行业惯例。

2、报告期内，标的公司在促销和学术推广过程中不存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，不存在股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形，标的公司建立了关于商业贿赂方面的内部控制制度，相关内部控制制度能够有效防范商业贿赂风险。

问题五、关于交易对方

申请文件显示：（1）本次重组交易对方包括广州泽新医疗科技有限公司（以下简称泽新医疗）、广州易创享投资合伙企业（有限合伙）（以下简称易创享）、广州黄埔先导医疗创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称先导基金）、广东暨科成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称暨科基金）、广州产投生物医药与健康专项母基金合伙企业（有限合伙）、广州产投生产力创业投资合伙企业（有限合伙）、广州优玖股权投资中心（有限合伙）等 6 家合伙企业以及袁紫扬、胡敢为两名自然人。泽新医疗于 2025 年 3 月 31 日成立，成立时股东包括广州睿创投资合伙企业（有限合伙）（以下简称睿创投资）、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）（以下简称泽汛投资）、广州高新区科技控股集团有限公司（以下简称广州高新科）、广州煜辉科技服务有限公司（以下简称煜辉科技），2025 年 5 月，睿创投资、泽汛投资、煜辉科技退出持股，由袁玉宇、常静、曾德煊对泽新医疗直接持股。（2）本次重组前，袁玉宇通过一致行动协议合计控制上市公司 32.97%股份，为上市公司的控股股东、实际控制人。2020 年 5 月 31 日、2020 年 10 月 26 日，袁玉宇与徐弢签署了《一致行动协议》及其补充协议，约定双方履行一致行动义务的期限自双方签署之日起至公司首次公开发行股票并在证券交易所上市后 60 个月，一致行动关系将于 2026 年 7 月 26 日到期。本次重组后，若一致行动协议未到期或到期续签，则袁玉宇合计控制上市公司 37.88%股份，为上市公司的控股股东、实际控制人；若一致行动协议未续签，则袁玉宇通过其控制的泽新医疗、易见医疗、易创享合计控制上市公司 23.55%股份，仍为上市公司控股股东、实际控制人。（3）本次交易前，先导基金为上市公司直接持有 16.53%合伙份额的企业，暨科基金为上市公司间接持有 11.55%合伙份额的企业；本次交易后，先导基金、暨科基金分别持有上市公司总股本的 0.85%、0.35%股份。先导基金、暨科基金承诺如本企业与上市公司在本次交易完成后构成交叉持股，该等企业承诺放弃所持有上市公司股份的表决权，并在股份锁定期届满后 1 年内减持本企业持有的全部上市公司股份。（4）交易对手方胡敢为拥有中国香港永久居留权、加拿大永久居留权，根据律师事务所出具的法律意见，胡敢为参与本次交易符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称《战略投资管理办法》）第六条、第十条第二款之规定。

请上市公司补充披露：交易对方主营业务，除持有标的资产股权外的其他对外投资情况，交易对方及其上层权益持有人是否专为本次交易而设立，锁定期安排是否符合相关规定。

请上市公司补充说明：（1）相关交易对方就增资安排是否存在其他利益约定或安排，前期增资是否存在构成“明股实债”的情形，结合各交易对方的具体锁定期安排，说明是否符合《重组管理办法》第四十七条的相关规定。（2）交易对方中有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、最终出资人、出资人之间是否存在关联关系、一致行动关系等信息，相应股东是否按规定完成私募基金备案。（3）说明易创享作为员工持股平台，历史期入股价格、后续出资额转让的价格是否公允，是否构成股份支付。（4）暨科基金的合伙期限为 2027 年 2 月 23 日，优玖投资的合伙期限为 2027 年 8 月 25 日，结合暨科基金和优玖投资取得上市公司股份后锁定期、本次交易进展情况以及相关法律法规和合伙企业具体协议条款，说明部分交易对方存续期是否存在短于锁定期的可能，如是，说明拟采取的具体措施及进展。（5）结合袁玉宇与徐弢一致行动协议续签计划，补充披露袁玉宇及其一致行动人豁免要约收购义务的程序履行情况，本次交易完成后，袁玉宇与徐弢及其他一致行动人股份锁定安排是否符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定。（6）说明本次交易后存在交叉持股是否符合证券监管相关法律法规的规定，是否构成本次交易的法律障碍，对本次交易及交易完成后公司治理的影响。（7）说明胡敢为入股标的资产的背景，与本次交易各方是否存在关联关系或其他利益安排。（8）结合胡敢为国籍身份等信息，说明本次交易是否适用《战略投资管理办法》等相关规定，是否需履行商务部关于外国投资者对上市公司战略投资的相关程序，相关程序的履行进展及是否存在法律障碍。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

答复：

一、请上市公司补充披露：交易对方主营业务，除持有标的资产股权外的其他对外投资情况，交易对方及其上层权益持有人是否专为本次交易而设立，锁定期安排是否符合相关规定。

（一）交易对方主营业务，除持有标的资产股权外的其他对外投资情况，交易对方及其上层权益持有人是否专为本次交易而设立

除胡敢为、袁紫扬两名自然人交易对方，机构交易对方的主营业务、除持有标的资产股权外的其他对外投资及是否专为本次交易而设立的具体情况如下：

交易对方	主营业务	除标的资产外的其他投资情况	自身及上层权益人是否专为本次交易设立
泽新医疗	主要从事投资与持股公司	无	否。泽新医疗系创景医疗为优化债权债务结构和专业化运营分工而分立的派生主体，创景医疗成立于 2019 年 6 月 6 日，其分立的筹划与决策早于本次交易，分立目的并非本次交易，泽新医疗不属于为本次交易专门设立的公司。分立后泽新医疗股东为 3 名自然人与广州高新区科技控股集团有限公司，广州高新区科技控股集团有限公司系成立于 1998 年的国有企业，不属于专为本次交易设立的主体。
易创享	标的公司的员工持股平台	无	否。易创享系易介医疗的员工持股平台，其设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，易创享并非为本次交易专门设立的合伙企业。易创享合伙人除自然人外，广州睿创投资合伙企业（有限合伙）系袁玉宇控制的投资平台，设立时间远早于本次交易且存在其他多项投资，不属于专为本次交易设立的主体。同时，易创享各合伙人亦出具了《关于股份锁定的承诺函》，承诺在合伙企业承诺的锁定期限内，本企业/本人不转让、赠与、质押或以其他形式处分本企业/本人直接或间接持有的合伙企业全部财产份额。
先导基金	生物与健康产业领域的私募股权投资	广州见微医疗科技有限公司等	否。先导基金的设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，且存在其他多项投资，不属于为本次交易专门设立的合伙企业。先导基金的合伙人除自然人外，为专业基金管理人、投资平台、实业公司或成立时间远早于本次交易的主体，亦不属于为本次交易专门设立的主体。
暨科基金	创业投资业务、创业投资咨询业务	珠海横琴中科卓富三号投资合伙企业（有限合伙）、广州伊立康医药研发有限责任公司、江西司托迈医	否。暨科基金的设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，且存在其他多项投资，不属于为本次交易专门设立的合伙企业。暨科基金的合伙人为专业基金管理人、专业投资平台或成立时间远早于本次交易的主体，亦不属于为本次交易专门设立的主体。

交易对方	主营业务	除标的资产外的其他投资情况	自身及上层权益人是否专为本次交易设立
		疗科技有限公司等	
福恒投资	自有资金投资	广州恒鼎投资有限责任公司、广州市宝钰堂食品贸易有限责任公司等	否。福恒投资设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，福恒投资系袁美福家庭的自有投资平台，且存在其他多项投资，其不属于为本次交易专门设立的有限公司。福恒投资的股东均为自然人，不涉及专为本次交易设立的主体。
产投基金	私募股权投资、投资管理和资产管理	广州广药产投创业投资基金合伙企业（有限合伙）、琼粤产业投资基金（海南省）合伙企业（有限合伙）、中金启德新医（广州）创业投资合伙企业（有限合伙）等	否。产投基金的设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，且存在其他多项投资，不属于为本次交易专门设立的合伙企业。产投基金的合伙人为专业基金管理人、专业投资平台或成立时间远早于本次交易的主体，亦不属于为本次交易专门设立的主体。
产投生产力	私募股权投资、投资管理和资产管理	广州南方测绘科技股份有限公司、微光基因（苏州）有限公司等	否。产投生产力的设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，且存在其他多项投资，不属于为本次交易专门设立的合伙企业。产投生产力的合伙人为专业基金管理人、专业投资平台或成立时间远早于本次交易的主体，亦不属于为本次交易专门设立的主体。
优玖投资	股权投资和投资咨询服务	珠海呈帮企业管理中心（有限合伙）、广州瑞通生物科技有限公司等	否。优玖投资的设立及投资易介医疗的时间均远早于本次交易，优玖投资系广州产投私募基金管理有限公司及其关联方的员工跟投平台，且存在其他多项投资，不属于为本次交易专门设立的合伙企业。优玖投资的合伙人均为自然人，不涉及专为本次交易设立的主体。

（二）锁定期安排是否符合相关规定

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、交易对方出具的承诺文件，本次交易各交易对方的锁定期安排如下：

泽新医疗、易创享通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月届满之日或其在《业绩承诺及补偿协议》项下业绩补偿义务履行完毕（如适用）（以二者孰晚者为准）前不得转让。

袁紫扬、胡敢为如其取得本次发行的对价股份时，对其用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间已满 12 个月的部分，以该部分标的资产认购的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；如对其用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间不足 12 个月的部分，则以该部分标的资产认购的

上市公司新增股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

暨科基金如其取得本次发行的对价股份时，其用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间已满 12 个月，则其通过本次交易取得的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；如标的资产持续持有权益的时间不足 12 个月，则其通过本次交易取得的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

其他交易对方福恒投资、先导基金、产投基金、产投生产力、优玖投资通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

若因该等股份由于公司实施送红股、转增股本等原因而增持的股份，亦遵照前述的锁定期进行锁定。

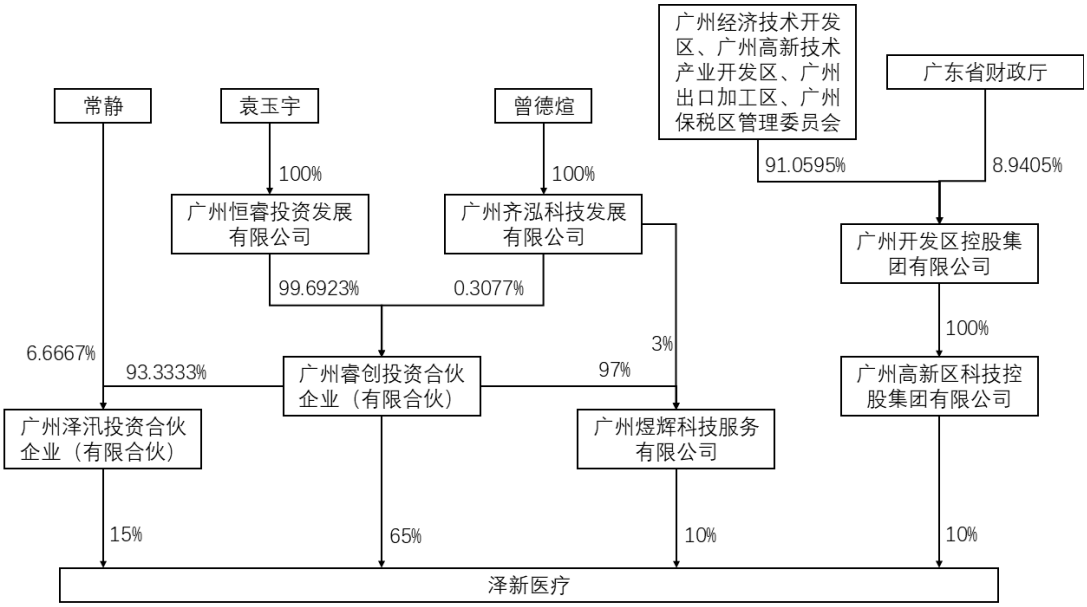
若上述锁定期与监管机构的最新监管意见不相符，发行对象将根据监管机构的最新监管意见进行相应调整，前述锁定期届满后按照相关监管机构的有关规定执行。

因此，各交易对方通过本次交易取得的上市公司股份的锁定期安排符合《重组管理办法》第四十七条等相关规定。

此外，因本次交易完成后上市公司直接或间接参投的先导基金和暨科基金将持有上市公司股份，构成交叉持股。参照《证券法》《股票上市规则》《上市公司收购管理办法》等规定，先导基金和暨科基金已承诺放弃所持有上市公司股份的表决权，并在本次交易涉及的股份锁定期届满后 1 年内减持所持有的全部上市公司股份。

（三）说明泽新医疗股东于 2025 年 5 月变更的原因，广州睿创投资合伙企业（有限合伙）、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、广州煜辉科技服务有限公司其他股东与本次交易对手方及最终出资人的关联关系

泽新医疗于 2025 年 5 月变更股东前，其股东广州睿创投资合伙企业（有限合伙）、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、广州煜辉科技服务有限公司的股东/合伙人为袁玉宇、曾德煊及常静，具体股权架构如下：



为简化和清晰泽新医疗与标的公司的上层股权结构，广州煜辉科技服务有限公司、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、广州睿创投资合伙企业（有限合伙）将所持泽新医疗股权转让给袁玉宇、曾德煊及常静，袁玉宇、曾德煊及常静的持股方式由间接持股调整为直接持股，持股方式的调整本质上未改变泽新医疗股东的实际权益，亦不会影响标的公司控制权的认定。

除袁玉宇、曾德煊、常静及袁玉宇 100%持股的投资平台广州恒睿投资发展有限公司、曾德煊 100%持股的投资平台广州齐泓科技发展有限公司外，广州煜辉科技服务有限公司、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、广州睿创投资合伙企业（有限合伙）不存在其他直接或间接的股东，不涉及其他股东与本次交易对手方及最终出资人存在关联关系的情形。

二、相关交易对方就增资安排是否存在其他利益约定或安排，前期增资是否存在构成“明股实债”的情形，结合各交易对方的具体锁定期安排，说明是否符合《重组管理办法》第四十七条的相关规定。

（一）相关交易对方就增资安排是否存在其他利益约定或安排，前期增资是否存在构成“明股实债”的情形；标的与相关交易对方约定的回购权具体条款，请财务顾问及律师就回购条款是否构成“明股实债”发表意见

1、相关交易对方就增资安排是否存在其他利益约定或安排，标的与相关交易对方约定的回购权具体条款

易介医疗在引入先导基金、暨科基金、胡敢为、福恒投资、袁紫扬、产投基金、产投生产力及优玖投资等投资者（合称“投资者”或“投资人”）时，易介医疗与上述投资者签署的相关投资协议，约定了股东会和董事会特别决议事项及投资方或董事的关键少数否决权、董事会观察员提名权、实际控制人股权转让限制、投资方共售权及优先认购权、反稀释、优先清算权、回购权、下一轮优先投资权、里程碑承诺及投资人估值调整、最优惠条款等其他利益约定或安排。

其中，回购权条款具体内容如下：

“10.1 如目标公司、实际控制人或核心团队成员发生以下任一情形，各轮投资人有权要求目标公司按照本协议的约定回购各轮投资人持有的全部或部分目标公司股权，实际控制人和/或核心团队代表对目标公司应支付的回购价款承担有限清偿责任：

(1)目标公司在2028年6月30日前未能实现经各轮投资人书面认司的证券交易所首次公开发行股票并挂牌交易或实现被并购；

(2)实际控制人或其控制的主体从事与目标公司主营业务相同的业务抽逃或挪用公司资金侵犯投资方权益以及侵占公司资产或侵犯公司知识产权；

(3)核心团队成员在公司任职期间违反竞业限制条款、抽逃或挪用公司资金侵犯投资方权益以及侵占公司资产或侵犯公司知识产权；

(4)未经各轮投资人事先书面同意，公司出售其总资产 50%（含）以上的资产（含专利等无形资产）；

(5)若目标公司投后估值低于8亿元的，未经各轮投资人书面同意转让后实际控制人直接和间接持有目标公司股权比例合计低于35%；若目标公司投后估值为 8 亿元以上的，实际控制人转让或以其他任何方式处置其直接或间接持有的目标公司的股权后直接和间接持有目标公司股权比例合计低于30%。或因无论上述何种情况，因股权转让或任何原因变更目标公司实际控制人；

(6)核心团队成员在365天内累计离职人数达到2人或以上或有任一核心团队成员离职但未能在 365 天内补充相当水平的人选的，目标公司根据发展淘汰的除外；

(7)目标公司(包括其全资及控股子公司)从事主营业务存在重大违法情形并影响目标公司上市的(以行政主管部门出县的行政处罚决定书等认定的情节为准)，或者其资质存在重大法律瑕疵或其主要产品侵犯第三人知识产权或因自身原因导致的诉讼、仲裁、行政处罚及相关纠纷，严重影响目标公司生产经营。

若发生上述任一情形,各轮投资人应在知道或者应该知道触发事件发生时的半年内行使该等回购权，否则应视同对该等权利的放弃。

10.2 当任何触发事件发生时，各轮投资人有权选择出售目标公司任何种类的股权给第三方；在不止一个有兴趣买方的情况下，各轮投资人有权按照令其满意的条款和条件选择买方，但未经实际控制人同意，该买方不得与目标公司存在竞争关系,且在同等条件下目标公司其他股东就各轮投资人拟转让的股权享有优先购买权。目标公司其他股东应予以必要的配合包括但不限于签署办理变更登记所需要的全部文件。

或，若发生上述任一情形，目标公司应于各轮投资人书面提出回购要求时起6个自然月内，按各轮投资人全部已支付投资金额及6%/年单利率计算的资金成本加上该等股权已经宣派但未支付的利润分配回购各轮投资人持有的全部或部分股权，其计算公式为：股权回购价款=各轮投资人的投资价款总额 X[1+6%n]+该等股权已经宣派但未支付的利润分配。n=自各轮交割日起至回购日止的日历天数/365。如目标公司为履行前述回购程序，需进行减少注册资本或法律允许的其他方式的,目标公司及其他股东有义务采取一切措施与行动对各轮投资人行使回购权予以配合，包括但不限于签署相关股权购买协议或减资协议、在股东会、董事会会议上善意行使表决权(包括但不限于批准相关决议)及配合办理相关手续等。

目标公司未在上述期限支付回购价款的，各轮投资人可要求实际控制人和/或核心团队代表支付,核心团队代表需在其届时直接和间接持有的目标公司股权的公允变现价值范围内承担支付责任,实际控制人需在其届时直接和间接持有的目标公司股权的公允价值范围内承担支付责任,前述公允价值按照如下价值孰高计算：1)届时目标公司股权最近一年内的最近一轮融资后估值(不考虑估值调整的情况，若最近一年内未发生融资的，则不适用本条情形)；2)经已向中国财政部、中国证监会备案从事证券服务业务的资产评估机构所评估的目标公司股权届

时的公允价值。

如果目标公司、实际控制人和/或核心团队代表的资金(以下简称“回购资金”)不足以一次性支付全部股权回购价款，则回购资金应首先向 A 轮投资人和 B 轮投资人按照如下回购资金分配比例进行分配，即对于单个投资人来说，单个投资人应获得的回购资金分配比例=该投资人应获得的股权回购价款/各轮投资人应获得的股权回购价款总额。为免疑义，实际控制人承诺不因其直接和通过非上市公司间接持有各轮投资人的股权或合伙份额而优先于各轮投资人获得任何股权回购价款:实际控制人因其直接和通过非上市公司间接持有各轮投资人的股权或合伙份额而优先于各轮投资人获得的回购资金,应优先按前述回购资金分配比例用于补偿各轮投资人。

尽管有上述约定，但由于实际控制人发生 10.1(2)、10.1(5)条款导致触发回购义务的，各轮投资人同意核心团队代表无需承担回购价款的清偿责任。”

标的公司及本次交易的交易对方已于 2025 年 7 月 29 日签署《关于广州易介医疗科技有限公司股东特殊权益条款终止协议》（以下简称“《终止协议》”），约定上述特殊权利条款自《终止协议》签署之日起无条件不可撤销或不可恢复地终止并且视为自始无效，并确认自《终止协议》生效日起：（1）任何方之间不存在任何有关公司的对赌协议或条款、估值调整、业绩补偿等任何特殊权利约定或特殊利益安排；（2）不存在限制标的公司未来融资或被收购的价格或对象的约定；（3）不存在约定未来融资或被收购时如新投资方与标的公司约定了优于投资人投资的条款，则相关条款自动适用于投资人的安排；（4）不存在约定投资人有权不经标的公司内部决策程序直接向标的公司派驻董事、高级管理人员，或者派驻的董事、高级管理人员对标的公司经营决策享有一票否决权；（5）不存在强制要求标的公司进行权益分派或者不能进行权益分派的约定；（6）不存在不符合法律法规关于剩余财产分配、知情权、查阅权以及其他关于股东权利、公司治理、主体责任等的规定；（7）不存在约定其他可能影响标的公司持续经营能力或其他严重影响投资者权益的情形。

2、前期增资、回购权条款是否存在构成“明股实债”的情形

标的公司前期增资、**回购权条款**不存在构成“明股实债”的情形，主要原因

如下：

（1）相关投资者均以股权投资的方式和目的增资标的公司，相关投资协议未约定固定收益，实际亦未支付固定收益

先导基金、暨科基金、产投基金、产投生产力均为私募股权基金/私募创业投资基金，福恒投资是袁美福及袁紫扬的投资平台、优玖投资系相关基金管理人及其关联方的跟投平台。除标的资产外，上述机构投资人、自然人投资者胡敢为、袁紫扬均存在其他多项股权投资。投资者均系看好标的公司的前景而作的股权投资，而非向标的公司提供借款后赚取固定收益。

根据相关投资协议，明确限定投资人的投资款用于标的公司主营业务发展及经股东会批注的事项，未经股东会同意，不得用于对外投资、资金拆借等非经营性支出。并且，只有当触发回购条件时，标的公司或实际控制人等才需要以投资人投资价款总额及 6%/年单利以现金方式按照约定价格回购投资人所持的全部或部分标的公司股权。此条款是基于对投资者退出保护而设置，不是固定收益条款。同时，自投资人取得标的公司的股权以来，标的公司或其实际控制人等均未曾向任一投资人支付固定收益。

（2）投资人入股标的公司的价格公允、合理，符合股权投资特点

投资人增资入股标的公司均以标的公司当时的资产状况、研发进展、产品获证或上市进度、预期经营情况等为基础，按照市场化原则协商确定各轮投资人的投前估值。投资人入股标的公司的交易价格、前后投资估值具有公允性和合理性，估值水平具有显著的股权投资特点。

（3）回购条款的设置系对投资者的保护措施，回购义务是或有事项

虽然相关投资协议中约定了回购条款，但该类条款仅是以上市安排计划、控制权变更、重大资产违规出售等情形作为触发条件的，回购义务是或有而非必然发生的事项。回购条款与其他补偿机制一样，上述条款是投资者自身利益被动保护的一种手段，而非交易对方的追求目标。回购条款的设置并不影响交易目的和投资模式，仅是对投资者的保护措施，是股权投资领域的常见条款。

司法实践中，已有北京、上海和武汉等多地法院均作出股权回购条款与“明股实债”并不直接关联的裁审认定，如：在（2021）京 02 民终 3679 号案中，法

院认为“本案基金通过企业上市、并购、企业分红、有限合伙普通合伙人回购等方式实现退出，本案基金退出路径不是唯一的，在本案基金通过企业上市、并购退出方式出现风险时，根据风控措施选择以回购方式退出，符合合同约定，也是基金投资的常见做法，不存在明股实债的问题。”因此，司法实践中不将回购条款与“明股实债”直接关联的倾向性认定较为明确。

（4）投资人实际享有标的公司的股东权利，且进行了工商登记，具有公示公信效力

根据相关投资协议和标的公司《公司章程》的规定，投资人入股标的公司后，享有标的公司普通股东的权利，包括不限于表决权、分红权、优先购买权、知情权等，并且投资人在标的公司实际经营管理中行使了相关股东权利，参与并表决了标的公司股东会决策的重大事项。

同时，标的公司引入各投资人时均依法在市场监督管理局办理了变更登记手续，将投资人均如实登记为标的公司股东，具有公示公信效力。

综上所述，相关交易对方具有股权投资经历和经验，出于看好标的公司业务前景而进行股权投资，目的是为了获取股权投资回报，而不是固定收益回报。基于相关投资协议和标的公司公司章程规定，投资者实际享有标的公司的股东权利。标的公司从未向投资者支付任何固定收益。相关投资协议约定的**回购权条款**是或有的非必然发生的事项，是投资人投资退出的保护性措施，也符合市场通行做法。因此，标的公司前期增资、**回购权条款**事项属于股权投资，不构成“明股实债”。

（二）结合各交易对方的具体锁定期安排，说明是否符合《重组管理办法》第四十七条的相关规定

交易对方的具体锁定期安排及是否符合《重组管理办法》第四十七条相关规定的具体情况详见本回复问题五之“一、请上市公司补充披露：交易对方主营业务，除持有标的资产股权外的其他对外投资情况，交易对方及其上层权益持有人是否专为本次交易而设立，锁定期安排是否符合相关规定”之“（二）锁定期安排是否符合相关规定”的回复。

三、交易对方中有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源、最终出资人、出资人之间是否存在关联关系、一致行动关系等信息，相应股东是否按规定完成私募基金备案。

（一）交易对方中有限合伙企业各层合伙人取得权益的时间、出资方式、最终出资人

截至 2025 年 11 月 30 日，交易对方中有限合伙企业易创享、先导基金、暨科基金、产投基金、产投生产力及优玖投资穿透至最终出资人，包括自然人、上市公司、新三板挂牌公司、国有控股或管理主体（含事业单位、国有主体控制的产业基金等）及经备案的私募股权基金等，各层合伙人取得权益的时间、出资方式、资金来源等具体情况如下：

1、广州易创享投资合伙企业（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-2-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2022-03-04	33.53%	货币	自有或自筹资金
1-2-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-2-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-2-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-2	熊晓颖	2022-03-04	16.40%	货币	自有或自筹资金
1-2-3	王昂	2022-05-23	8.63%	货币	自有或自筹资金
1-2-4	马艳	2022-09-02	5.02%	货币	自有或自筹资金
1-2-5	吴振强	2022-09-02	2.95%	货币	自有或自筹资金
1-2-6	刘德荣	2022-05-23	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-7	孟繁鹤	2022-05-23	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-8	陈莹莹	2022-05-23	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-9	朱启楼	2022-05-23	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-10	刘星成	2022-05-23	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-2-11	刘建明	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-12	蒙婷婷	2024-10-21	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-13	邱玉	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-2-14	张福哲	2024-10-21	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-15	罗宇庆	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-16	向霄	2024-10-21	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-17	俸权	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-18	董萌	2024-10-21	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-19	李森	2023-07-14	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-20	龚菲	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-21	张智旭	2025-06-11	1.47%	货币	自有或自筹资金
1-2-22	周怡塑	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-23	黄演铭	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-24	李秋	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-25	陈道康	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-26	郑卫刚	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-27	孙亚平	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-28	表美娜	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-29	林玉茹	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-30	常肖丽	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-31	陈静锦	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金
1-2-32	邱乐	2025-06-11	0.67%	货币	自有或自筹资金

2、广州黄埔先导医疗创业投资基金合伙企业（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-3-1	广州黄埔新绎投资有限公司	2022-03-10	20.67%	货币	自有或自筹资金
1-3-1-1	黄埔投资控股（广州）有限公司	2018-12-26	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-1-1-1	广州开发区产业基金投资集团有限公司	2018-06-08	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-1-1-1-1	广州开发区管委会	2020-06-03	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-2	广州市新兴产业发展基金管理有限公司	2022-03-10	20.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-2-1	广州产业投资基金管理有限公司	2024-09-30	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-2-1-1	广州市城市建设投资集团有限公司	2018-08-02	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-2-1-1-1	广州市人民政府国有资产监督管理委员会	2020-02-26	90.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-2-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-3	广州迈普再生医学科技股份有限公司（上市公司）	2022-10-12	16.53%	货币	自有或自筹资金
1-3-4	韩明祥	2022-08-18	11.81%	货币	自有或自筹资金
1-3-5	广州泽创医疗科技有限公司	2022-03-10	11.81%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1	广州医星科技发展有限公司	2025-04-07	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	65.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-3-5-1-2	广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	15.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2019-01-15	93.33%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-2-2	常静	2022-04-27	6.67%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-3	广州高新区科技控股集团有限公司	2025-03-31	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-3-1	广州开发区控股集团有限公司	2020-12-31	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-3-1-1	广州经济技术开发区管理委员会	2023-12-27	91.06%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-3-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.94%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4	广州煜辉科技服务有限公司	2025-03-31	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2022-04-29	97.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	3.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-5-1-4-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-3-6	广州新睿医疗投资有限公司	2022-03-10	5.90%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1	广州医星科技发展有限公司	2025-04-07	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	65.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2	广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	15.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	93.33%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-2-2	常静	2022-04-27	6.67%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-3	广州高新区科技控股集团有限公司	2025-03-31	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-3-1	广州开发区控股集团有限公司	2020-12-31	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-3-1-1	广州经济技术开发区管理委员会	2023-12-27	91.06%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-3-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.94%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4	广州煜辉科技服务有限公司	2025-03-31	10.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-3-6-1-4-1	广州睿创投资合伙企业（有限合伙）	2025-03-31	97.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-1-1	广州恒睿投资发展有限公司	2021-09-30	99.69%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-1-1-1	袁玉宇	2018-04-24	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-1-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	0.31%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-1-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-2	广州齐泓科技发展有限公司	2018-12-03	3.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-6-1-4-2-1	曾德煊	2018-11-28	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7	广州恒鼎投资有限责任公司	2022-03-10	5.90%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-1	广州福恒投资有限公司	2021-10-28	60.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-1-1	袁美福	2019-11-07	70.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-1-2	袁紫扬	2019-11-07	30.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-2	广州展隆贸易有限公司	2021-10-28	20.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-2-1	黄雪颜	2015-08-12	95.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-2-2	毕少雄	2012-06-15	5.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-3	广州卓晟工商财税咨询服务有限公司	2021-10-28	20.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-7-3-1	方锦梅	2020-01-22	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-8	广州开发区投资基金管理有限公司	2022-03-10	5.01%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-1	黄埔投资控股（广州）有限公司	2018-11-16	51.22%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-1-1	广州开发区产业基金投资集团有限公司	2018-06-08	100.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-3-8-1-1-1	广州开发区管委会	2020-06-03	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-2	广州金控基金管理有限公司	2016-09-28	48.78%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-2-1	广州金融控股集团有限公司	2011-07-05	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-2-1-1	广州市人民政府	2006-12-15	90.74%	货币	自有或自筹资金
1-3-8-2-1-2	广东省财政厅	2021-08-16	9.26%	货币	自有或自筹资金
1-3-9	王雪仪	2022-08-18	1.77%	货币	自有或自筹资金
1-3-10	曾德煊	2025-05-23	0.59%	货币	自有或自筹资金

3、广东暨科成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1	珠海横琴中科建创投资合伙企业（有限合伙）	2020-02-24	55.60%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-1	广州御富投资有限公司	2023-01-10	31.38%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-1-1	从化市华珍动物养殖场（普通合伙）	2022-04-29	99.67%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-1-1-1	黄健华	2003-09-10	96.36%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-1-1-2	黄晓斐	2018-01-03	3.64%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-1-2	黄健明	2022-04-29	0.33%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-2	北海睿智创业投资有限公司	2023-01-10	23.53%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-2-1	睿智医药科技股份有限公司（300149.SZ）	2022-01-25	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3	广东中科白云新兴产业创业投资基金有限公司	2019-09-27	10.98%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-1	中山市邦智企业管理咨询有限公司	2018-12-04	45.35%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-1-1	彭志红	2017-09-19	70.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-1-2	何莲珊	2017-09-19	30.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-2	广东省机场管理集团有限公司	2022-03-15	16.38%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-2-1	广东省人民政府	2014-08-07	51.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-2-2	广州市人民政府	2014-08-07	49.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-3	天津邦泽投资有限公司	2015-07-15	15.12%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-3-1	中山市邦智企业管理咨询有限公司	2019-01-14	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-3-1-1	彭志红	2017-09-19	70.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-3-1-2	何莲珊	2017-09-19	30.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4	广东中科科创创业投资管理有限责任公司	2022-03-15	10.08%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1	中科招商投资管理集团股份有限公司	2016-05-16	92.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-1	单祥双	2000-12-04	61.42%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-2	沈文荣	2010-09-03	5.47%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-3	于果	2011-07-14	4.65%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4	深圳前海天高云淡投资企业（有限合伙）	2013-12-30	4.06%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-1	单祥双	2013-11-19	96.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-2	邓岷	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-3	冯鹏程	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-4-1-4-4	张展铭	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-5	爱新觉罗·启盟	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-6	王希	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-7	苏晶	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-8	初志明	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-9	高书兴	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-10	王伟	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-11	熊云帆	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-12	许亚青	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-13	高立里	2013-11-19	0.21%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-14	王墨石	2013-11-19	0.20%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-15	毕坤	2013-11-19	0.20%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-16	周硕	2013-11-19	0.20%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-17	吴劭堃	2013-11-19	0.20%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-18	岳萍娜	2013-11-19	0.20%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-19	陈燕	2013-11-19	0.16%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-4-20	彭卫	2013-11-19	0.05%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-5	吴耀芳	2010-09-03	3.75%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-6	徐永福	2010-07-29	3.48%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-4-1-7	倪如宝	2010-03-15	3.34%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-8	方振淳	2010-03-15	2.66%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-9	谢可滔	2010-09-03	2.25%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-10	毛天一	2010-03-15	1.74%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-11	杨来荣	2014-08-28	1.35%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-12	毛二度	2011-09-29	1.35%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-13	窦正满	2010-07-29	0.91%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-14	谢志刚	2010-07-29	0.70%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-15	冯建昌	2011-09-29	0.68%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16	深圳前海海纳百川投资企业（有限合伙）	2013-12-30	0.59%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-1	单祥双	2013-11-29	33.79%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-2	黄金兰	2013-11-29	6.45%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-3	郑超	2013-11-29	4.37%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-4	胡柯	2013-11-29	4.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-5	聂学东	2013-11-29	4.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-6	张莉	2013-11-29	4.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-7	陈明华	2013-11-29	4.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-8	孙树林	2013-11-29	4.30%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-9	张红	2013-11-29	3.58%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-4-1-16-10	王洪涛	2013-11-29	3.58%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-11	于小云	2013-11-29	3.44%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-12	钱晓利	2013-11-29	2.87%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-13	敖勇冰	2013-11-29	2.29%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-14	任真	2013-11-29	2.15%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-15	唐德生	2013-11-29	1.79%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-16	周长林	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-17	邓力	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-18	姜姗	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-19	杨锐	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-20	张杭	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-21	李鑫	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-22	惠彬	2013-11-29	1.43%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-23	邱丽英	2013-11-29	0.72%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-24	刘晨	2013-11-29	0.72%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-25	齐明惠	2013-11-29	0.72%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-26	朱新力	2013-11-29	0.68%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-27	彭卫	2013-11-29	0.34%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-28	邵浩亮	2013-11-29	0.29%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-4-1-16-29	吴黎萍	2013-11-29	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-30	赵悦	2013-11-29	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-31	郝文举	2013-11-29	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-32	王迪军	2013-11-29	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-16-33	周红平	2013-11-29	0.11%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-17	陈锦石	2013-08-30	0.58%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-18	张家祥	2010-07-29	0.52%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-19	黄建威	2001-12-30	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-20	王林祥	2001-12-30	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-21	吴秀茹	2014-03-27	0.14%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-22	李赪	2001-12-30	0.03%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-23	李昕虹	2001-12-30	0.03%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-1-24	金林海	2001-12-30	0.01%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-2	谢勇	2009-07-15	6.09%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-3	广州卓见生物科技发展有限公司	2022-08-22	1.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-3-1	谢勇	2022-01-18	74.68%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-3-2	萧勇杰	2022-01-18	9.34%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-3-3	陈柳花	2022-01-18	7.81%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-3-4	杨绍基	2022-01-18	4.67%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-3-4-3-5	端木梓榕	2022-01-18	3.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-4-4	陈柳花	2023-05-10	0.41%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-5	广州番禺创新投资有限公司	2024-01-16	9.52%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-5-1	广州市番禺信息技术投资发展有限公司	2023-07-13	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-5-1-1	广州市番禺区人民政府	2008-08-22	90.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-5-1-2	广东省财政厅	2021-01-19	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-3-6	叶德林	2012-09-21	3.57%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-4	湖南方盛制药股份有限公司（603998.SH）	2019-09-27	5.88%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-5	广州脉德慎投资咨询有限公司	2023-01-10	2.35%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-5-1	杨威	2020-06-17	99.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-5-2	欧风荣	2020-06-17	1.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-6	广州暨南教育投资发展有限公司	2023-01-10	1.57%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-6-1	广东省暨南大学教育发展基金会	2020-01-17	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-7	广州暨南大学科技园管理有限公司	2019-09-27	1.57%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-7-1	广州暨南大学资产经营有限公司	2008-09-27	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-7-1-1	暨南大学	1995-01-03	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-8	广东中科科创信息产业投资有限公司	2023-10-31	1.96%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-8-1	广东省沃土企业成长研究院	2025-06-27	55.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-8-2	广东中科科创创业投资管理有限责任公司	2022-03-15	45.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-1-8-2-1	广东中科科创创业投资管理有限责任公司（穿透情况参见 1-4-1-3-4）	2017-06-07	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-1-9	广州迈普再生医学科技股份有限公司（上市公司）	2024-12-26	20.78%	货币	自有或自筹资金
1-4-2	广州科技成果产业化引导基金合伙企业（有限合伙）	2020-02-24	43.08%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-1	广州金融控股集团有限公司	2019-12-18	99.97%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-1-1	广州市人民政府	2006-12-15	90.74%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-1-2	广东省财政厅	2021-08-16	9.26%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-2	广州金控基金管理有限公司	2019-12-18	0.03%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-2-1	广州金融控股集团有限公司	2011-07-05	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-2-1-1	广州市人民政府	2006-12-15	90.74%	货币	自有或自筹资金
1-4-2-2-1-2	广东省财政厅	2021-08-16	9.26%	货币	自有或自筹资金
1-4-3	广东中科科创创业投资管理有限责任公司	2020-02-24	0.88%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-1	中科招商投资管理集团股份有限公司（穿透情况参见 1-4-1-3-4-1）	2016-05-16	92.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-2	谢勇	2009-07-15	6.09%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-3	广州卓见生物科技发展有限公司	2022-08-22	1.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-3-1	谢勇	2022-01-18	74.68%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-3-2	萧勇杰	2022-01-18	9.34%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-3-3	陈柳花	2022-01-18	7.81%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-4-3-3-4	杨绍基	2022-01-18	4.67%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-3-5	端木梓榕	2022-01-18	3.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-3-4	陈柳花	2023-05-10	0.41%	货币	自有或自筹资金
1-4-4	珠海横琴中科共创投资有限公司	2020-02-24	0.44%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-1	珠海横琴汇菁投资合伙企业（有限合伙）	2019-12-12	50.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-1-1	刘淑英	2020-09-27	90.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-1-2	陈柳花	2019-03-15	8.33%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-1-3	林远辉	2021-08-13	1.67%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-2	中山市邦智企业管理咨询有限公司	2019-08-13	22.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-2-1	彭志红	2017-09-19	70.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-2-2	何莲珊	2017-09-19	30.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-3	珠海横琴沃海投资合伙企业（有限合伙)	2019-12-12	17.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-3-1	彭志红	2015-01-04	90.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-3-2	邹利波	2015-01-04	10.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-4	天津邦泽投资有限公司	2019-08-13	7.50%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-4-1	中山市邦智企业管理咨询有限公司	2019-01-14	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-4-1-1	彭志红	2017-09-19	70.00%	货币	自有或自筹资金
1-4-4-4-1-2	何莲珊	2017-09-19	30.00%	货币	自有或自筹资金

4、广州产投生物医药与健康专项母基金合伙企业（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-6-1	广州产业投资母基金有限公司	2023-08-17	99.98%	货币	自有或自筹资金
1-6-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2023-02-13	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-6-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金
1-6-2	广州产投私募基金管理有限公司	2023-08-17	0.02%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-1	广州产业投资资本管理有限公司	2022-03-07	91.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2021-12-31	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-2	广州市科技金融综合服务中心有限责任公司	2017-03-30	9.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-2-1	广州科技金融集团有限公司	2020-09-30	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-2-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2019-06-18	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-2-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-6-2-2-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金

5、广州产投生产力创业投资合伙企业（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-7-1	广州生产力促进中心有限公司	2022-12-13	80.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2021-04-16	100.00%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-7-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-7-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金
1-7-2	广州产业投资资本管理有限公司	2022-12-13	18.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-2-1	广州产业投资控股集团有限公司	2021-12-31	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-2-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-7-2-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金
1-7-3	广州产投私募基金管理有限公司	2022-12-13	2.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-1	广州产业投资资本管理有限公司	2022-03-07	91.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2021-12-31	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-2	广州市科技金融综合服务中心有限责任公司	2017-03-30	9.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-2-1	广州科技金融集团有限公司	2020-09-30	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-2-1-1	广州产业投资控股集团有限公司	2019-06-18	100.00%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-2-1-1-1	广州市人民政府	1998-12-29	91.55%	货币	自有或自筹资金
1-7-3-2-1-1-2	广东省财政厅	2021-08-06	8.45%	货币	自有或自筹资金

6、广州优玖股权投资中心（有限合伙）

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-8-1	柯加良	2017-08-25	13.2979%	货币	自有或自筹资金
1-8-2	潘岷溟	2018-11-10	15.9574%	货币	自有或自筹资金
1-8-3	魏大华	2017-08-25	10.6383%	货币	自有或自筹资金
1-8-4	张更生	2020-03-30	7.9787%	货币	自有或自筹资金
1-8-5	易力	2018-11-10	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-6	方熹	2020-03-30	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-7	刘岳东	2019-12-17	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-8	尹竞杰	2019-12-17	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-9	保婷	2017-08-25	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-10	王建雄	2020-12-22	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-11	庄军龙	2020-12-22	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-12	蒋思琪	2023-04-06	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-13	陈壮毅	2019-12-17	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-14	郝必传	2019-12-17	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-15	陈亮	2018-11-10	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-16	李丹	2023-04-06	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-17	张慧贤	2017-08-25	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-18	胡明灿	2017-08-25	2.6595%	货币	自有或自筹资金
1-8-19	梁联联	2018-11-10	2.6595%	货币	自有或自筹资金

层级序号	股东姓名/名称	首次入股时间	对直接被投资主体的投资比例	出资方式	资金来源
1-8-20	陈丽玉	2019-12-17	2.4631%	货币	自有或自筹资金
1-8-21	曹利兰	2020-12-22	2.4631%	货币	自有或自筹资金
1-8-22	吴思	2021-08-10	2.4631%	货币	自有或自筹资金
1-8-23	徐玲	2023-04-06	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-24	官刘员	2024-03-21	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-25	施淑燕	2024-03-21	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-26	庄智勇	2023-04-06	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-27	杨瑶	2023-04-06	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-28	季千粟	2023-04-06	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-29	匡丽军	2024-03-21	0.5319%	货币	自有或自筹资金
1-8-30	何嘉健	2020-03-30	0.2660%	货币	自有或自筹资金
1-8-31	舒波	2019-12-17	0.2660%	货币	自有或自筹资金

（二）出资人之间是否存在关联关系、一致行动关系等信息

交易对方中上述有限合伙企业的出资人之间存在如下关联关系、一致行动关系：

1、产投基金与产投生产力的普通合伙人、执行事务合伙人及基金管理人均为广州产投私募基金管理有限公司，优玖投资系广州产投私募基金管理有限公司及其关联方的员工跟投平台。

2、易创享为上市公司实际控制人袁玉宇控制的企业，先导基金的有限合伙人迈普医学、广州泽创医疗科技有限公司、广州新睿医疗投资有限公司亦为袁玉宇控制的企业；同时，迈普医学间接持有暨科基金的财产份额。

除上述情况外，交易对方中有限合伙企业的出资人之间不存在其他关联关系、一致行动关系。

（三）相应股东是否按规定完成私募基金备案

易创享为标的公司的员工持股平台、优玖投资系广州产投私募基金管理有限公司及其关联方的员工跟投平台，不存在以非公开方式向合格投资者募集资金、资产由基金管理人管理的情形，亦不存在担任私募基金管理人的情形，不属于《私募投资基金监督管理暂行办法》及《私募投资基金登记备案办法》规定的私募投资基金或私募投资基金管理人，无需办理私募基金备案或私募基金管理人登记手续。

交易对方的其他有限合伙企业已按规定完成私募基金备案，具体如下：

有限合伙企业名称	私募基金备案编号	私募基金备案时间
先导基金	SVJ311	2022-04-13
暨科基金	SJS202	2020-03-23
产投基金	SAAK85	2023-09-27
产投生产力	SZR168	2023-04-13

（四）说明标的出资人中自然人之间是否存在关联关系

标的公司出资人中的自然人为袁紫扬、胡敢为，袁紫扬、胡敢为之间不存在关联关系。

标的公司所有投资机构穿透后的自然人出资人之间,存在如下的关联关系：

1、袁紫扬系福恒投资控股股东袁美福之子，袁美福同时系先导基金的有限合伙人之一广州恒鼎投资有限责任公司的实际控制人、迈普医学持股 5%以上的股东和董事；

2、泽新医疗的自然人股东之一曾德煊系先导基金的有限合伙人之一（曾德煊持有先导基金 0.59%的份额）；曾德煊还持有易创享普通合伙人广州睿创投资合伙企业（有限合伙）的合伙人之一广州齐泓科技发展有限公司的 100%股权，曾德煊通过控制广州齐泓科技发展有限公司,同时系先导基金的有限合伙人之一广州泽创医疗科技有限公司和广州新睿医疗投资有限公司的上层出资人之一；

3、泽新医疗的自然人股东之一常静系先导基金的有限合伙人之一广州泽创医疗科技有限公司和广州新睿医疗投资有限公司的上层出资人之一；

4、泽新医疗、易创享为上市公司实际控制人袁玉宇控制的企业，先导基金的有限合伙人迈普医学、广州泽创医疗科技有限公司、广州新睿医疗投资有限公司亦为袁玉宇控制的企业；同时，上市公司间接持有暨科基金的财产份额。

四、说明易创享作为员工持股平台，历史期入股价格、后续出资额转让的价格是否公允，是否构成股份支付。

（一）说明易创享作为员工持股平台，历史期入股价格、后续出资额转让的价格是否公允

标的公司员工按照合法合规、自愿参与、风险自担的原则参与股权激励，历次入股价格、出资份额转让价格的具体情况如下：

1、第一次授予（2022 年 5 月，1.1 元/股）

2022 年 3 月 21 日，易介医疗执行董事决定同意广州睿创投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“睿创投资”）作为普通合伙人认购易创享 221.5 万元财产份额。

2022 年 5 月 16 日，易介医疗股东会作出决议：同意公司注册资本由 3,000 万元变更为 3,750 万元，本次新增注册资本 750 万元由易创享以货币方式认缴。

2022 年 5 月 23 日，熊晓颖、王昂、马艳、吴振强、孟繁鹤、刘德荣、刘星

成、朱启楼、陈莹莹、张婵娟等分别与易介医疗、易创享及广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签订《股权激励协议书》，约定上述员工为易介医疗的创始员工，易创享系易介医疗的员工持股平台，易创享认缴易介医疗 750 万元的注册资本，创始员工熊晓颖、王昂、孟繁鹤、刘德荣、刘星成、朱启楼、陈莹莹、张婵娟、马艳、吴振强均以 1.1 元/一元财产份额的价格，分别认购易创享的财产份额。本次股权激励的授予情况如下：

名称	部门	职位	股数
袁玉宇	总经办	董事长	2,208,184.00
熊晓颖	总经办	总经理	1,230,000.00
王昂	研发部	总监	647,500.00
马艳	销售部	总监	221,250.00
吴振强	战略市场部	总监	221,250.00
孟繁鹤	研发部	项目负责人	150,000.00
刘德荣	研发部	项目负责人	150,000.00
刘星成	注册部	经理	150,000.00
朱启楼	质量部	经理	150,000.00
陈莹莹	物流部	经理	150,000.00
张婵娟	市场部	产品经理	110,000.00
合计			**5,388,184.00**

注：袁玉宇持有睿创投资 99.6923%份额，对于袁玉宇通过睿创投资穿透持有的易创享 2,208,184.00 元财产份额作为股权激励处理。

2022 年 5 月 27 日，易介医疗股东会作出决议：同意公司注册资本由 3,750 万元变更为 3,964.2857 万元。本次新增注册资本 214.2857 万元由先导基金以货币方式认缴。此次增资价格为 9.33 元/注册资本。上述增资时间与标的公司第一次股权激励时间接近，且 9.33 元/注册资本的价格属于市场化定价，因此将 9.33 元/注册资本确定为本次股份支付的公允价值。

2、第二次授予（2023 年 1 月，1.1 元/股）

2023 年 1 月 6 日，刘惠、李森分别与易介医疗、易创享及广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签订《股权激励协议书》，约定以 1.1 元/一元财产份额的价格分别认购易创享的财产份额，进而间接持有易介医疗的股权。本次股权激励的授予情况如下：

名称	部门	职位	股数
刘惠	人力资源	总监	190,000.00
李森	生产部	生产经理	110,000.00
合计			**300,000.00**

注：刘惠于 2023 年 11 月离职。

2023 年 4 月 3 日，易介医疗股东会作出决议：同意公司注册资本由 4,092.8571 万元变更为 4,200 万元，新增注册资本 107.1429 万元由福恒投资以货币方式认缴。此次增资价格为 9.33 元/注册资本。上述增资时间与标的公司第二次股权激励时间接近，且 9.33 元/注册资本的价格属于市场化定价，因此将 9.33 元/注册资本确定为股份支付的公允价值。

3、第三次授予（2024 年 1 月，1.1 元/股）

2024 年 1 月，向霄与易介医疗、易创享及广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签订《股权激励协议书》，约定以 1.1 元/一元财产份额的价格分别认购易创享的财产份额进而间接持有易介医疗的股权。本次股权激励的授予情况如下：

名称	部门	职位	股数
向霄	市场部	产品经理	110,000.00
合计			**110,000.00**

4、第四次授予（2024 年 3-4 月，1.1 元/股）

2024 年 3-4 月，蒙婷婷、董萌、张福哲分别与易介医疗、易创享及广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签订《股权激励协议书》，约定以 1.1 元/一元财产份额的价格分别认购易创享的财产份额进而间接持有易介医疗的股权。本次股权激励的授予情况如下：

名称	部门	职位	股数
蒙婷婷	财务部	财务经理	110,000.00
董萌	销售部	销售经理	80,000.00
张福哲	销售部	销售经理	80,000.00
合计			**270,000.00**

2023 年 12 月 25 日，易介医疗股东会作出决议：同意公司注册资本由 4,307.1429 万元变更为 4,559.0380 万元，本次新增注册资本 251.7951 万元，其中

产投基金以货币方式认缴 107.1429 万元，产投生产力以货币方式认缴 53.0357 万元，优玖投资以货币方式认缴 0.5357 万元，胡敢为以货币方式新增出资额 91.1808 万元。此次增资价格为 9.33 元/注册资本。上述增资时间与标的公司第三次股权激励和第四次股权激励时间接近，且 9.33 元/注册资本的价格属于市场化定价，因此将 9.33 元/注册资本确定为第三次及第四次股份支付的公允价值。

5、合伙份额转让（2025 年 2 月，1.1 元/股）

2025 年 2 月 8 日，因张婵娟、刘惠离职，张婵娟、刘惠分别与广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签署《财产份额转让合同》，张婵娟、刘惠分别将其持有的出资额按照其获得该等激励股权时的价格转让给普通合伙人广州睿创投资合伙企业（有限合伙）。

标的公司《股权激励管理办法》第二十三条规定：“并购业绩承诺期届满前有下列情形之一的，公司有权取消激励对象的资格，并要求激励对象将持有的全部或部分激励股权转让给普通合伙人或公司指定的第三方，转让价格为激励对象获得该等激励股权时的价格；公司已授权但尚未行权的和尚未授予的激励股权，不得行权和授予，予以作废：1. 激励对象与公司的劳动合同到期，不再续约。2. 除第二十二条和二十四条约定情形外的激励对象辞职、被辞退、被裁员。3. 激励对象非因公（工）丧失劳动能力。”标的公司与激励对象已签署的《股权激励协议书》中约定“本协议或签署的《广州易创享投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》与《管理办法》有冲突的，按《管理办法》规定处理；未尽事宜依照《管理办法》相关规定处理；《管理办法》未规定的，由各方依据届时有效的法律法规友好协商处理，并另行签订补充协议，补充协议与本协议具有同等效力。”

因此，因张婵娟、刘惠离职，该次合伙份额转让系执行标的公司《股权激励管理办法》和激励对象已签署的《股权激励协议书》**上述**有关异动情形回购条款的结果，转让价格按照标的公司《股权激励管理办法》《股权激励协议书》的**上述**约定确定。

6、第五次授予（2025 年 2 月，1.2 元/股）

2025 年 2 月，马艳、董萌等多名激励对象分别与易介医疗、易创享及广州睿创投资合伙企业（有限合伙）签订《股权激励协议书》，约定以 1.2 元/一元财产

份额的价格认购易创享的财产份额进而间接持有易介医疗的股权。本次股权激励情况如下：

名称	部门	职位	股数
马艳	销售部	总监	155,000.00
董萌	销售部	经理	30,000.00
张福哲	销售部	经理	30,000.00
张智旭	销售部	经理	110,000.00
俸权	销售部	经理	110,000.00
邱玉	销售部	经理	110,000.00
陈静锦	销售部	经理	50,000.00
陈道康	销售部	高级销售	50,000.00
常肖丽	销售部	高级销售	50,000.00
孙亚平	销售部	销售	50,000.00
黄演铭	销售部	销售	50,000.00
邱乐	销售部	销售	50,000.00
周怡堃	销售部	销售	50,000.00
龚菲	人力资源部	经理	110,000.00
林玉茹	人力资源部	副经理	50,000.00
表美娜	注册部	主管	50,000.00
李秋	质量管理部	主管	50,000.00
郑卫刚	质量部	主管	50,000.00
刘建明	研发部	工程师	110,000.00
罗宇庆	研发部	经理	110,000.00
合计			**1,425,000.00**

2024 年 11 月 29 日，易介医疗股东会作出决议：同意公司注册资本由 4,559.0390 万元变更为 4,812.3179 万元，新增注册资本 253.2799 万元由暨科基金以货币方式认缴 253.2799 万元。此次增资价格为 9.87 元/注册资本。上述增资时间与标的公司第五次股权激励时间接近，且 9.87 元/注册资本的价格属于市场化定价，因此将 9.87 元/注册资本确定为第五次股份支付的公允价值。

由上可知，易创享合伙人历史期入股价格、合伙份额转让价格与公允价值存在一定差异，但具有合理性，且按照股份支付进行了会计处理。

（二）是否构成股份支付

易创享合伙人历史期入股价格、合伙份额转让价格与公允价值存在差异，构成股份支付，公司已计提股份支付费用并进行相应会计处理，具体处理如下：

序号	时间	股份支付数量（元注册资本）	投资成本（元/注册资本）	公允价值（元/注册资本）	公允价值参考时点	服务期	股份支付金额（元）	核算方式
第一批-实控人	2022 年 5 月	2,208,184.45	1.00	9.33	2022 年 5 月	不适用	18,394,176.47	一次性确认计入当期
第一批-其他创始员工	2022 年 5 月	3,180,000.00	1.10	9.33	2022 年 5 月	不适用	26,171,400.00	一次性确认计入当期
第二批	2023 年 1 月	300,000.00	1.10	9.33	2023 年 4 月	到 2029 年 12 月	2,469,000.00	服务期内分期摊销确认
第三批	2024 年 1 月	110,000.00	1.10	9.33	2023 年 12 月	到 2029 年 12 月	905,300.00	服务期内分期摊销确认
第四批	2024 年 3-4 月	270,000.00	1.10	9.33	2023 年 12 月	到 2029 年 12 月	2,222,100.00	服务期内分期摊销确认
第五批	2025 年 2 月	1,425,000.00	1.20	9.87	2024 年 11 月	到 2029 年 12 月	12,354,750.00	服务期内分期摊销确认
合计		**7,493,184.45**					**62,516,726.47**	-

注：第一批激励对象没有锁定期及服务期要求；第二批激励员工至第五批，根据标的公司《股权激励计划管理办法》，激励对象自授予日起至公司自主上市后一年或公司被上市公司并购后三年内（下称“禁售期”），不得转让其持有的激励股权，也不得用于质押、担保或偿还债务。按照本次交易于 2026 年 12 月 31 日完成进行测算，则股权激励对象服务期即到 2029 年 12 月 31 日止。

此外，截至报告期末，持股平台发生两次转让行为，具体为：第一批股权激励对象中，张婵娟于 2025 年 1 月从公司离职；第二批股权激励对象中，刘惠于 2023 年 11 月从公司离职。

对于上述员工提前离职、放弃激励的情况，对于刘惠已确认的股份支付进行冲回，对于张婵娟以前年度授予即行权确认的股份支付不进行冲回；并对转让给广州睿创投资合伙企业（有限合伙）的股权对应实控人袁玉宇的部分，视同对实控人的股权激励，参照同期股份公允价值，对差价部分一次性计提股份支付。具体如下：

名称	原股权激励数量（注册资本）	取得股权激励时间	原股份支付核算方式	离职时间	离职后股份支付处理方式	离职转让一次性计提股份支付金额（元）
刘惠	190,000	2023 年 1 月	分期摊销	2023 年 11 月	1、冲回前期分期确认的股份支付费用； 2、离职转让予受让方对应实控人持有部分一次性确认股份支付	1,558,885.45
张婵娟	110,000	2022 年 5 月	创始员工，一次性确认	2025 年 1 月	1、原一次性已确认的股份支付费用无需冲回； 2、离职转让予受让方对应实控人持有部分一次性确认股份支付	961,726.97

五、暨科基金的合伙期限为 2027 年 2 月 23 日，优玖投资的合伙期限为 2027 年 8 月 25 日，结合暨科基金和优玖投资取得上市公司股份后锁定期、本次交易进展情况以及相关法律法规和合伙企业具体协议条款，说明部分交易对方存续期是否存在短于锁定期的可能，如是，说明拟采取的具体措施及进展。

1、暨科基金

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、交易对方出具的承诺文件，暨科基金的股份锁定期为：如其取得本次发行的对价股份时，其用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间已满 12 个月，则其通过本次交易取得的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；如标的资产持续

持有权益的时间不足 12 个月，则其通过本次交易取得的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。

按照工商登记日与投资款交付日孰晚为准的原则，暨科基金于 2024 年 12 月 12 日起取得并持续持有标的公司股权。结合本次交易的进展情况，可合理预计暨科基金取得本次发行对价股份的时间晚于 2025 年 12 月 12 日，届时其用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间已满 12 个月，故暨科基金通过本次交易取得的上市公司新增股份锁定期为 12 个月。

根据暨科基金的营业执照及合伙协议，其合伙期限至 2027 年 2 月 23 日止。另根据暨科基金 2025 年 8 月 8 日的合伙人会议决议，全体合伙人一致同意暨科基金存续期延长至 2030 年 2 月 23 日，并于 2025 年 12 月 4 日获得广州市从化区市场监督管理局出具的《准予变更登记（备案）通知书》，同意暨科基金存续期延长至 2030 年 2 月 23 日。

因此，结合本次交易进展情况，暨科基金延长后的合伙期限长于其股份锁定期，存续期限安排与锁定期安排相匹配。

2、优玖投资

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、交易对方出具的承诺文件，优玖投资的股份锁定期为：优玖投资通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

根据优玖投资的营业执照和合伙协议，其合伙期限至 2027 年 8 月 25 日止。因此，结合本次交易进展情况，如优玖投资取得本次发行对价股份的时间不晚于 2026 年 8 月 25 日，则优玖投资的合伙期限可覆盖其股份锁定期；但如优玖投资取得本次发行对价股份的时间晚于 2026 年 8 月 25 日，则优玖投资的合伙期限将短于其股份锁定期。因此，优玖投资的存续期存在短于锁定期的可能。

据此，优玖投资已出具书面承诺函：“由于合伙人数量众多，变更文件签署等程序较为耗时。在此，本合伙企业承诺将在 2026 年 8 月 31 日之前完成合伙企业存续期延期三年，即延长至于 2030 年 8 月 25 日。”

六、结合袁玉宇与徐弢一致行动协议续签计划，补充披露袁玉宇及其一致行动人豁免要约收购义务的程序履行情况，本次交易完成后，袁玉宇与徐弢及其他一致行动人股份锁定安排是否符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定。

（一）结合袁玉宇与徐弢一致行动协议续签计划，补充披露袁玉宇及其一致行动人豁免要约收购义务的程序履行情况

根据袁玉宇与徐弢于 2020 年 5 月 31 日、2020 年 10 月 26 日签署的《一致行动协议》及其补充协议，双方履行一致行动义务的期限自双方签署之日起至公司首次公开发行股票并在证券交易所上市后 60 个月，一致行动关系将于 2026 年 7 月 26 日到期。截至本回复出具日，袁玉宇、徐弢未正式书面明确一致行动协议续签计划。

据此并结合本次交易方案、本次交易前后的上市公司股份结构，本次交易前，袁玉宇直接及通过与徐弢的一致行动关系合计控制公司 **32.82%**的股份，超过上市公司已发行总股本的 30%；本次交易后，如袁玉宇与徐弢的一致行动协议未到期或到期续签，袁玉宇直接及通过控制泽新医疗、易见医疗、易创享、一致行动人徐弢合计控制上市公司 37.88%股份，袁玉宇控制的上市公司股份比例进一步提升。根据《上市公司收购管理办法》的规定，袁玉宇及其一致行动人认购本次交易发行股票的行为可能将触发要约收购义务。

《上市公司收购管理办法》第六十三条第一款规定：“有下列情形之一的，投资者可以免于发出要约：……（三）经上市公司股东会非关联股东批准，投资者取得上市公司向其发行的新股，导致其在该公司拥有权益的股份超过该公司已发行股份的 30%，投资者承诺 3 年内不转让本次向其发行的新股，且公司股东会同意投资者免于发出要约。”

截至本回复出具日，袁玉宇及其一致行动人已履行完毕免于以要约方式增持上市公司股份的现阶段必要程序，具体如下：

1、泽新医疗、易创享已就本次交易取得的上市公司股份锁定作出如下承诺：“本企业通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起三十六个月届满之日或其在《业绩承诺及补偿协议》项下业绩补偿义务履行完毕（如适用）

（以二者孰晚者为准）前不得转让……”，易见医疗已就本次交易取得的上市公司股份锁定作出如下承诺：“本企业通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不得转让……”。

2、2025 年 11 月 3 日，迈普医学 2025 年第三次临时股东会会议，审议通过了《关于提请股东会批准实际控制人及其一致行动人免于以要约方式增持公司股份的议案》，关联股东已回避表决。

（二）本次交易完成后，袁玉宇与徐弢及其他一致行动人股份锁定安排是否符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定

泽新医疗、易创享、易见医疗均已书面承诺其通过本次交易取得的上市公司股份自股份发行结束之日起三十六个月内不转让，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定。

（三）说明袁玉宇、徐弢持有股份是否符合《上市公司收购管理办法》股份锁定相关规定，请财务顾问及律师发表明确意见

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 18 个月内不得转让。收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 18 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。”

根据本次交易方案，袁玉宇将不会通过本次交易直接取得新增股份，其控制的泽新医疗、易创享、易见医疗将通过本次交易取得新增股份。如前文所述，泽新医疗、易创享、易见医疗均已书面承诺其通过本次交易取得的上市公司股份自股份发行结束之日起三十六个月内不转让，符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定。针对本次交易前袁玉宇持有的上市公司股份，袁玉宇已出具《关于股份锁定的承诺函》，具体承诺如下：“1、作为上市公司的控股股东、实际控制人，本人在本次交易前已经持有的上市公司股份，自本次交易新增股份发行结束之日起十八个月内不得转让；在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让的，不受该股份锁定期的限制，但应当遵守相关法律法规的规定。2、本人在本次交易前已经持有的上市公司股份因上市公司权益分派、公积金转增股本等原因增加取得的股份，均应遵守上述股份锁定安排。3、上述股份锁定期届满后，

本人持有的上市公司股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。4、如上述锁定期承诺与最新的法律、法规及规范性文件或中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等证券监管部门的最新监管意见不相符，本人承诺届时将按照最新规定或最新监管意见进行相应调整。”因此，袁玉宇持有上市公司股份的锁定安排符合《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

根据本次交易方案，徐弢将不会通过本次交易取得任何新增股份。针对本次交易前徐弢持有的上市公司股份，徐弢已出具《关于股份锁定的承诺函》，具体承诺如下：“1、作为上市公司控股股东、实际控制人袁玉宇的一致行动人，本人在本次交易前已经持有的上市公司股份，自本次交易新增股份发行结束之日起十八个月内不得转让；在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让的，不受该股份锁定期的限制，但应当遵守相关法律法规的规定。2、本人在本次交易前已经持有的上市公司股份因上市公司权益分派、公积金转增股本等原因增加取得的股份，均应遵守上述股份锁定安排。3、上述股份锁定期届满后，本人持有的上市公司股份的转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。4、如上述锁定期承诺与最新的法律、法规及规范性文件或中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等证券监管部门的最新监管意见不相符，本人承诺届时将按照最新规定或最新监管意见进行相应调整。”因此，徐弢持有上市公司股份的锁定安排符合《上市公司收购管理办法》股份锁定的相关规定。

因此，袁玉宇、徐弢持有上市公司股份的锁定安排符合《上市公司收购管理办法》股份锁定相关规定。

七、说明本次交易后存在交叉持股是否符合证券监管相关法律法规的规定，是否构成本次交易的法律障碍，对本次交易及交易完成后公司治理的影响。

（一）本次交易后存在交叉持股是否符合证券监管相关法律法规的规定，是否构成本次交易的法律障碍

先导基金、暨科基金为本次交易的交易对手，其中先导基金持有标的公司6.70%的股份比例，暨科基金持有标的公司 4.95%股份比例。上市公司是先导基

金的有限合伙人，持有其 16.53%份额；上市公司持有暨科基金的有限合伙人珠海横琴中科建创投资合伙企业（有限合伙）20.78%的份额，间接持有暨科基金11.55%份额。

本次交易完成后，先导基金、暨科基金将成为上市公司股东，因而将因本次重组形成交叉持股，本次交叉持股系因本次重组形成。经查询，与本次交易交叉持股相关的法律规定汇总如下：

序号	法规	内容
1	《公司法》	第一百四十一条上市公司控股子公司不得取得该上市公司的股份。上市公司控股子公司因公司合并、质权行使等原因持有上市公司股份的，不得行使所持股份对应的表决权，并应当及时处分相关上市公司股份
2	《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2025 年修订）》	2.3.12 条，上市公司控股子公司不得取得该上市公司发行的股份。确因特殊原因持有股份的，应当在一年内消除该情形，在消除前，上市公司控股子公司不得对其持有的股份行使表决权

根据《广州黄埔先导医疗创业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，迈普医学担任有限合伙人，以其出资额为限对合伙企业债务承担有限责任，且未担任投资决策委员会合伙人。

根据《广东暨科成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）合伙协议》，珠海横琴中科建创投资合伙企业（有限合伙）担任有限合伙人（迈普医学持有珠海横琴中科建创投资合伙企业（有限合伙）20.78%份额），以其出资额为限对合伙企业债务承担有限责任。

根据前述协议约定，上市公司迈普医学对先导基金、暨科基金不构成控制。因此先导基金、暨科基金不属于上市公司控股子公司，不适用《公司法》第一百四十一条及《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2025 年修订）》第 2.3.12 条中对上市公司控股子公司的相关规定。

为解决本次交易完成后形成的交叉持股，上市公司在与先导基金、暨科基金在《发行股份及支付现金购买资产协议》中，约定先导基金、暨科基金在法定股份锁定期满后 1 年内减持其持有的上市公司股份，并在持有期间放弃上市公司股份表决权。同时，先导基金、暨科基金已出具《关于减持股份的承诺函》：如本企业与上市公司在本次交易完成后构成交叉持股，本企业承诺放弃所持有上市公

司股份的表决权，并在股份锁定期届满后 1 年内减持本企业持有的全部上市公司股份。

因此，本次交易后存在交叉持股符合证券监管相关法律法规的规定，不构成本次交易的法律障碍。

（二）本次交易后存在交叉持股对本次交易及交易完成后公司治理的影响

先导基金、暨科基金持有的标的公司股权系以其自有资金向标的公司投资形成，投资并持有标的公司股权的行为已经标的公司股东会审议通过，并与标的公司及其他股东签署了书面协议，先导基金、暨科基金所持标的公司股权清晰、不存在纠纷或潜在纠纷。上市公司与先导基金、暨科基金因本次并购重组而被动形成交叉持股，该情形不会对上市公司股权结构的清晰稳定性产生不利影响。一方面，先导基金、暨科基金为有限合伙企业，上市公司分别担任先导基金、暨科基金的有限合伙人，对其不构成控制。另一方面，先导基金、暨科基金已作出承诺，在法定限售期届满后 1 年内将持有的上市公司股份减持完毕并在期间放弃表决权，交叉持股不会稀释上市公司其他股东的表决权。

因此，本次交易后存在交叉持股对本次交易及交易完成后公司治理不存在负面影响。

八、说明胡敢为入股标的资产的背景，与本次交易各方是否存在关联关系或其他利益安排。

（一）说明胡敢为入股标的资产的背景

根据对胡敢为的访谈并经标的公司确认，胡敢为分别于 2024 年 2 月、2025 年 5 月对标的公司增资，两次增资均系标的公司当时处于亏损状态，其业务、研发和生产存在较大资金需求，而胡敢为充分看好标的公司的发展方向和未来经营状况，愿意给予投资，以期未来获得良好的投资收益。

（二）胡敢为与本次交易各方是否存在关联关系或其他利益安排

根据本次交易各方的访谈或书面确认，截至本回复出具日，胡敢为与本次交易各方不存在关联关系或其他利益安排。

九、结合胡敢为国籍身份等信息，说明本次交易是否适用《战略投资管理办法》等相关规定，是否需履行商务部关于外国投资者对上市公司战略投资的相关程序，相关程序的履行进展及是否存在法律障碍。

（一）结合胡敢为国籍身份等信息，说明本次交易是否适用《战略投资管理办法》等相关规定

根据北京市天元律师事务所出具的《关于胡敢为先生参与广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易涉及外国投资人战略投资核查事项的法律意见》（京天股字（2025）第 537 号，以下简称“《战投法律意见》”），胡敢为现持有《中华人民共和国香港特别行政区护照》《香港永久性居民身份证》及加拿大护照，属于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（以下简称“《战略投资管理办法》”）管辖范围内的外国投资者；胡敢为参与本次交易的实施方式系通过迈普医学定向向其发行新股购买其持有的易介医疗 4.75%的股权，根据《战略投资管理办法》第二条之规定，“外国投资者通过上市公司定向发行新股、协议转让、要约收购以及国家法律法规规定的其他方式取得并中长期持有上市公司 A 股股份的行为（以下简称战略投资），适用本办法”，应适用《战略投资管理办法》等相关规定。

经比对《战略投资管理办法》相关规定与本次交易及交易各方具体情况如下：

规定	本次交易相关情况	是否符合规定
第五条		
外国投资者不得对涉及外商投资准入负面清单规定禁止投资领域的上市公司进行战略投资；外国投资者对涉及外商投资准入负面清单规定限制投资领域的上市公司进行战略投资，应当符合负面清单规定的股权要求、高级管理人员要求等限制性准入特别管理措施	本次交易后，胡敢为将持有上市公司股份，上市公司主要从事高性能植入医疗器械的科技创新型企业，相关业务不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）》中规定的禁止投资领域或限制投资领域	是
第六条		
外国投资者应当符合以下条件：（一）依法设立、经营的外国企业或者其他组织，财务稳健、资信良好且具有成熟的管理经验，有健全的治理结构和良好的内控制度，经营行为规范；外国自然人具备相应的风险识别和承担能力	根据《战投法律意见》，胡敢为先生提供了银行流水记录、投资控股公司的资料及做出的书面确认以及胡敢为先生家庭人员出具的承诺函等文件，胡敢为先生具备相应的风险识别和承担能力	是

规定	本次交易相关情况	是否符合规定
（二）实有资产总额不低于 5000 万美元或者管理的实有资产总额不低于 3 亿美元；外国投资者成为上市公司控股股东的，实有资产总额不低于 1 亿美元或者管理的实有资产总额不低于 5 亿美元	本次交易完成后，胡敢为不会成为上市公司的控股股东，根据《战投法律意见》，胡敢为先生提供了投资控股公司的注册登记文件、营业执照、公司章程、财务报表及做出的书面确认等文件，胡敢为先生持有信悦国际发展有限公司（JOY FAITH INTERNATIONAL DEVELOPMENT LIMITED）**（下称“香港公司”）**50%的股权，香港公司持有润禾科技实业（深圳）有限公司 100%的股权**。截至 2025 年 6 月 30 日，润禾公司未经审计的财务报表资产总计为人民币 734,805,408.12 元，净资产为人民币 659,379,281.56 元，胡敢为通过香港公司享有润禾公司 50%的权益。此外，胡敢为还持有易介医疗 4.75%的股权（本次交易涉及的部分资产，交易对价为 2,351.02 万元）。据此，**按照 2026 年 1 月 31 日汇率中间价测算，胡敢为实有资产总额不低于 5,000 万美元	是
（三）近 3 年内未受到境内外刑事处罚或者监管机构重大处罚；企业或者其他组织成立未满 3 年的，自成立之日起计	根据《战投法律意见》，胡敢为先生近3年内未受到境内外刑事处罚或者监管机构重大处罚	是
第七条		
外国投资者以其持有的境外公司股权，或者外国投资者以其增发的股份作为支付手段对上市公司实施战略投资的，还应当符合以下条件：（一）境外公司依法设立，注册地具有完善的公司法律制度，且境外公司及其管理层最近 3 年未受到境内外监管机构重大处罚	本次交易涉及迈普医学通过定向发行股份的方式购买胡敢为先生所持易介医疗 4.75%的股权，不涉及胡敢为先生以其持有的境外公司股权，或者以其增发的股份作为支付手段对上市公司实施战略投资，不适用《战投管理办法》第七条的规定	不适用
（二）外国投资者合法持有境外公司股权并依法可转让，或者外国投资者合法增发股份		
（三）符合《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国公司法》及国务院、国务院证券监督管理机构、证券交易所、证券登记结算机构的相关规定		
（四）符合国家对外投资管理有关规定，完成相关手续		
第八条		
外国投资者进行战略投资的，外国投资者、上市公司应当聘请在中国注册登记的符合《中华人民共和国证券法》规定的财务顾问机构、保荐机构或者律师事	本次交易中，上市公司已聘请华泰联合证券及中伦律师作为中介机构，就战略投资是否影响或者可能影响国家安全，是否涉及外商投资准入负面	是

规定	本次交易相关情况	是否符合规定
务所（以下统称中介机构）担任顾问。战略投资通过上市公司定向发行新股方式实施的，由外国投资者聘请中介机构就该战略投资是否符合本办法第六条、第七条、第十条第二款规定，作尽职调查；上市公司聘请中介机构就该战略投资是否影响或者可能影响国家安全，是否涉及外商投资准入负面清单、是否符合本办法第五条，作尽职调查	清单、是否符合《战投管理办法》第五条，进行尽职调查；胡敢为已聘请北京市天元律师事务所就胡敢为是否符合《战投管理办法》第六条、第七条、第十条第二款规定进行尽职调查。华泰联合证券、中伦律师及北京市天元律师事务所均是在中国注册登记的符合《中华人民共和国证券法》规定的财务顾问机构、保荐机构或者律师事务所	
第九条		
中介机构应当出具报告，就前述内容逐项发表明确的专业意见，并予以披露。中介机构应当在专业意见中，分别说明外国投资者及其一致行动人取得并持有上市公司的股份数、持股比例，包括但不限于通过本办法第二条和第三十三条涉及的方式	华泰联合证券已出具《华泰联合证券有限责任公司关于广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》、中伦律师已出具《法律意见书》就本次交易符合《战投管理办法》第五条、第八条发表意见。北京市天元律师事务所已出具《战投法律意见》就胡敢为符合《战投管理办法》第六条、第七条、第十条第二款规定发表意见。华泰联合证券、中伦律师及北京市天元律师事务所均在上述意见中对胡敢为在本次交易中取得并持有的上市公司股份数、持股比例进行说明	是
第十条		
外国投资者通过战略投资方式取得的上市公司 A 股股份 12 个月内不得转让。不符合本办法第六条、第七条规定的外国投资者通过虚假陈述等方式违规实施战略投资的，在其采取措施满足相应条件前及满足相应条件后 12 个月内，对所涉股份不得转让。外国投资者可以根据中介机构、上市公司或者相关方要求作出不可变更或者撤销的公开承诺：如战略投资不符合本办法第四条、第五条、第六条、第七条规定条件，通过虚假陈述等方式违规实施战略投资，在满足相应条件前及满足相应条件后 12 个月内，外国投资者对所涉上市公司股份不进行转让、赠与或者质押，不参与分红，不就所涉上市公司股份行使表决权或者对表决施加影响。	胡敢为已出具《关于股份锁定的承诺函》，承诺：“1、截至本次交易的股份发行结束之日，对于本人用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间已满 12 个月的部分，以该部分标的资产认购的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议转让等方式转让（下同）；对于本人用于认购股份的标的资产持续持有权益的时间不足 12 个月的部分，则以该部分标的资产认购的上市公司新增股份自股份发行结束之日起 36 个月内不得转让。2、本次交易实施完毕后，本人通过本次交易取得的上市公司股份因上市公司进行权益分派、公积金转增股本等原因增加取得的股份，均应遵守上述股份锁定安排。3、上述股份锁定期届满后，本人持有的上市公司股份的	是

规定	本次交易相关情况	是否符合规定
	转让和交易将按照中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所的有关规定执行。4、如上述锁定期承诺与最新的法律、法规及规范性文件或中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所等证券监管部门的最新监管意见不相符，本人承诺届时将按照最新规定或最新监管意见进行相应调整。5、本人确认上述承诺系真实、自愿作出，对承诺内容不存在任何重大误解，并愿意为上述承诺事项的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。同时，如违反上述承诺，本人将依法承担相应法律责任。”因此胡敢为已按照第十条规定出具承诺文件。	

（二）是否需履行商务部关于外国投资者对上市公司战略投资的相关程序，相关程序的履行进展及是否存在法律障碍

《中华人民共和国外商投资法》第二十八条规定：“外商投资准入负面清单规定禁止投资的领域，外国投资者不得投资。外商投资准入负面清单规定限制投资的领域，外国投资者进行投资应当符合负面清单规定的条件。外商投资准入负面清单以外的领域，按照内外资一致的原则实施管理。”上市公司是一家致力于结合人工合成材料特性，利用先进制造技术开发高性能植入医疗器械的高新技术企业，标的公司主要从事神经内外科领域的脑血管介入医疗器械的研发、生产和销售，均不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）》所列的领域。

《战略投资管理办法》第十二条规定：“外国投资者作为上市公司董事会提前确定的发行对象认购新股的，战略投资应当按照以下程序办理：……（六）上市公司完成定向发行后，外国投资者或者上市公司向商务主管部门报送投资信息”。因此，胡敢为参与本次交易需在本次交易发行股份完成后，由其本人或者上市公司向商务主管部门报送投资信息的相关程序，不存在法律障碍。

十、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问及律师履行了以下核查程序：

1、对交易对方进行访谈，取得交易对方的营业执照、合伙协议/公司章程及其出具的调查表、确认文件；

2、进行网络核查，登陆企查查、中国证券投资基金业协会等公开网站检索交易对方的对外投资情况、私募基金备案情况及上层权益持有人基本信息；

3、查阅《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议；

4、取得先导基金、暨科基金等交易对方、易见医疗出具的股份锁定承诺函及减持承诺函；

5、查阅标的公司的公司章程、全套工商档案资料、股东出资缴款凭证、历次增资的投资协议及补充协议；

6、查阅标的公司与各股东等相关方签署的《关于广州易介医疗科技有限公司股东特殊权益条款终止协议》；

7、查阅易创享的合伙协议、全套工商档案资料、合伙人出资缴款凭证；

8、取得标的公司的股东会、董事会（执行董事）等会议决议、《股权激励管理办法》、与激励对象签署的《股权激励协议书》；

9、查阅标的公司《审计报告》；

10、取得暨科基金的营业执照、合伙协议、合伙人会议决议及工商变更登记材料；取得优玖投资的营业执照、合伙协议及出具的承诺文件；

11、查阅袁玉宇与徐弢签署的《一致行动协议》及补充协议，**袁玉宇、徐弢出具的《关于股份锁定的承诺函》**；

12、查阅上市公司 2025 年第三次临时股东会会议决议；

13、取得北京市天元律师事务所出具的《关于胡敢为先生参与广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易涉及外国投资人战略投资核查事项的法律意见》；

14、取得上市公司、标的公司的说明文件；

15、查阅泽新医疗的工商档案资料，取得泽新医疗及袁玉宇、曾德煊、常静出具的说明文件。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

1、已在《广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中补充披露了交易对方的主营业务和对外投资情况，交易对方及其上层权益持有人不属于专为本次交易而设立的主体，锁定期安排符合《重组管理办法》第四十七条等相关规定。

泽新医疗股东于2025年5月变更的原因系相关股东的最终出资人持股方式由间接持股变更为直接持股，广州睿创投资合伙企业（有限合伙）、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、广州煜辉科技服务有限公司不存在其他股东，亦不涉及其他股东与本次交易对手方及最终出资人存在关联关系的情形。

2、相关交易对方历史上就增资安排存在投资者特殊权利约定和安排，各方已于2025年7月29日签署书面协议予以不可撤销地终止并视为自始无效；截至本回复出具日，相关交易对方就标的公司历次增资安排不存在任何特别利益约定或安排。标的公司前期增资事项属于股权投资，**前期增资事项及相关回购权条款**不构成“明股实债”，相关交易对方的锁定期安排符合《重组管理办法》第四十七条等相关规定。

3、上市公司已说明交易对方中有限合伙企业各层合伙人取得权益和出资人的相关情况，相应股东已按规定完成私募基金备案。**标的公司出资人中的自然人为袁紫扬、胡敢为，袁紫扬、胡敢为之间不存在关联关系。**

4、易创享作为标的公司员工持股平台，各合伙人历史期入股价格、合伙份额转让价格与公允价值存在一定差异，但具有合理性，且按照股份支付进行了会计处理。

5、截至本回复出具日，暨科基金的合伙期限已延长至2030年2月23日，存续期限安排与锁定期安排相匹配；结合本次交易进展情况，优玖投资的存续期

存在短于锁定期的可能，优玖投资已书面承诺将在 2026 年 8 月 31 日前完成存续期延长。

6、截至本回复出具日，袁玉宇、徐弢未正式书面明确一致行动协议续签计划。本次交易后，如袁玉宇与徐弢的一致行动协议未到期或到期续签，袁玉宇控制的上市公司股份比例进一步提升，触发要约收购义务。袁玉宇一致行动人泽新医疗、易创享、易见医疗已承诺 3 年内不转让本次交易向其发行的新股，且上市公司股东会非关联股东已批准袁玉宇及其一致行动人免于发出要约。本次交易完成后，袁玉宇及其一致行动人股份锁定期安排符合《上市公司收购管理办法》第六十三条的规定**；作为袁玉宇的一致行动人，徐弢已出具相关股份锁定的承诺函，符合《上市公司收购管理办法》股份锁定相关规定**。

7、上市公司与先导基金、暨科基金因本次并购重组而被动形成交叉持股。一方面，上市公司分别担任先导基金、暨科基金的有限合伙人，对其不构成控制。另一方面，先导基金、暨科基金已作出承诺，在法定限售期届满后 1 年内将持有的上市公司股份减持完毕并在期间放弃表决权，交叉持股不会稀释上市公司其他股东的表决权。因此本次交易后存在交叉持股符合证券监管相关法律法规的规定，不构成本次交易的法律障碍，对本次交易及交易完成后公司治理不存在负面影响。

8、胡敢为因看好标的公司的发展方向和未来经营状况，从而对标的公司进行投资，截至本回复出具日，胡敢为与本次交易各方不存在关联关系或其他利益安排。

9、胡敢为现持有《中华人民共和国香港特别行政区护照》《香港永久性居民身份证》及加拿大护照，适用《战略投资管理办法》相关规定，经比对《战略投资管理办法》相关规定，胡敢为满足相关要求。上市公司和标的公司的营业范围不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2024 年版）》所列的领域，本次交易完成后，将由胡敢为本人或者上市公司向商务主管部门报送投资信息的相关程序，不存在法律障碍。

问题六、关于交易方案

申请文件显示：（1）本次交易中，泽新医疗、易创享承诺标的资产 2025 年至 2029 年实现净利润分别不低于-1910.00 万元、-316.00 万元、1487.00 万元、3336.00 万元和 5201.00 万元。业绩承诺方支付的业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额（仅限于本金金额，不包括因业绩承诺方违约而需承担的违约金及/或其他赔偿责任）上限不超过业绩承诺方于本次交易中取得的交易对价的税后净额。本次交易对价为 33484.94 万元，其中向泽新医疗发行股份支付对价 16151.79 万元，向易创享通过现金和发行股份支付对价 4037.94 万元。本次向易创享支付的交易对价中，2826.56 万元采用现金支付，1211.38 万元采用现金支付，股份支付比例为 70%，股份锁定期为 3 年；向先导基金支付的交易对价中，2670.92 万元采用股份支付，648.80 万元采用现金支付，股份支付比例为 80%，股份锁定期为 1 年，向暨科基金支付的交易对价中，1105.59 万元采用股份支付，1518.88 万元采用现金支付，股份支付比例为 57.87%，股份锁定期为 1 年或 3 年。（2）本次交易完成后，上市公司 2024 年度备考基本每股收益将从 1.20 元/股下降至 0.76 元/股，且 2025 年和 2026 年业绩承诺金额为负数。

请上市公司补充说明：（1）如本次重组无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，业绩承诺方对标的资产的业绩承诺顺延安排，结合标的资产经营情况、在手订单情况、未来年度预测情况、市场供需变动及行业发展情况等，分析说明本次交易业绩承诺指标及顺延业绩承诺指标设定的依据及可实现性。（2）说明业绩承诺方泽新医疗、易创享未来是否参与标的资产生产经营管理，相关业绩承诺的履行是否与其参与标的资产经营、或派员在标的资产任职为前提，是否存在其他前置条件。（3）说明本次交易向易创享、先导基金、暨科基金现金支付的原因，以及发行股份及支付现金比例存在较大差异的原因和合理性。（4）测算业绩承诺方所获对价对业绩补偿、资产减值补偿的覆盖率，结合业绩及减值承诺覆盖率、本次交易支付现金和股份的比例、交易对方对价股份锁定期安排，说明业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额的上限约定是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，本次交易承诺保障是否充分，承诺方对价股份是否存在无法足额用于业绩及减值补偿的风险，有无提供现金补偿的实际能力，以及业绩承诺期后保持上市公司经营稳定性的保障措施。（5）结合本次交易完成后上市公司

每股收益下降、2025 年和 2026 年业绩承诺金额为负的情况，说明本次交易是否会对中小股东利益产生不利影响，中小投资者利益保护相关安排的具体情况及其充分性。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、如本次重组无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，业绩承诺方对标的资产的业绩承诺顺延安排，结合标的资产经营情况、在手订单情况、未来年度预测情况、市场供需变动及行业发展情况等，分析说明本次交易业绩承诺指标及顺延业绩承诺指标设定的依据及可实现性。

（一）如本次重组无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，业绩承诺方对标的资产的业绩承诺顺延安排

根据上市公司 2025 年第三次临时股东会决议及《业绩承诺及补偿协议》，本次交易的业绩承诺期为 2025 年度（以交割时点确定，如涉及）、2026 年度、2027 年度、2028 年度及 2029 年度。

据此，本次交易无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，业绩承诺期为 2026 年度、2027 年度、2028 年度及 2029 年度，无业绩承诺顺延安排。

《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定：“业绩补偿期限不得少于重组实施完毕后的三年。”如本次交易无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，业绩承诺期为 2026 年-2029 年的四个年度，仍高于《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的业绩补偿期限要求。

并且，根据标的资产估值及业绩承诺指标测算，2025 年-2029 年的业绩承诺/标的资产估值覆盖率约为 23.29%；而本次交易无法在 2025 年 12 月 31 日前完成，2026 年-2029 年的业绩承诺/标的资产估值覆盖率约为 28.99%。因此，结合本次交易交割时点确定，2026 年-2029 年的业绩承诺期涉及的业绩承诺覆盖率更高，更有利于保障上市公司及股东的合法权益。

（二）结合标的资产经营情况、在手订单情况、未来年度预测情况、市场供需变动及行业发展情况等，分析说明本次交易业绩承诺指标及顺延业绩承诺指标设定的依据及可实现性

1、标的资产经营情况

报告期内，标的公司主要经营情况财务数据如下：

单位：万元

资产负债表项目	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产总计	**10,622.44**	8,120.85	6,787.76
负债总计	**1,952.36**	2,104.30	1,589.59
所有者权益	**8,670.07**	6,016.55	5,198.17
归属于母公司所有者的净资产	**8,670.07**	6,016.55	5,198.17
利润表项目	**2025 年 1-11 月**	**2024 年度**	**2023 年度**
营业收入	**4,043.76**	2,418.90	1,189.20
营业成本	**1,394.58**	1,108.90	561.46
利润总额	**-1,520.22**	-2,783.74	-3,448.46
净利润	**-1,244.96**	-2,266.85	-2,811.91
归属于母公司所有者的净利润	**-1,244.96**	-2,266.85	-2,811.91
扣非归母净利润	**-1,377.00**	-2,524.86	-2,996.66
主要财务指标	**2025 年 11 月 30 日/2025 年 1-11 月**	**2024 年 12 月 31 日/2024 年度**	**2023 年 12 月 31 日/2023 年度**
流动比率（倍）	**5.08**	3.11	2.92
速动比率（倍）	**4.09**	2.38	2.14
资产负债率	**18.38%**	25.91%	23.42%
总资产周转率（次/年）	**0.47**	0.32	0.22
应收账款周转率（次/年）	**111.77**	195.13	168.33
存货周转率（次/年）	**1.17**	0.97	0.62
毛利率	**65.51%**	54.16%	52.79%

2、在手订单情况

由于标的公司产品生产周期较短，标的公司一般依据当季客户预计订单数据的一定比例来备货。通常情况下，从客户下单到交易完成的周期大约在两周以内，所以不存在大量的在手订单。

报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选合适的经销商签订经销协议，确定经销商覆盖的区域和终端医院。因此标的公司与终端客户不存在意向协议。截至 11 月，目前标的公司在国内已与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国 270 家三甲医院，其中包括郑州大学附属第一医院、中山大学附属第三医院和南方医科大学珠江医院等知名医疗机构，产品销售情况良好。

3、未来年度预测情况

根据评估机构出具的《评估说明》，标的未来年度的盈利预测情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 6-12 月	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年	2032 年	2033 年至永续
一、营业收入	**2,584.24**	**7,708.13**	**11,717.43**	**15,845.45**	**20,294.88**	**22,870.15**	**24,657.64**	**24,657.64**	**24,657.64**
减：业务成本	1,072.81	3,000.97	4,426.07	5,852.91	7,531.31	8,431.22	9,092.03	9,092.03	9,092.03
税金及附加	17.80	102.07	144.23	197.32	261.13	289.72	316.94	316.94	316.94
销售费用	1,585.34	2,708.14	3,278.29	3,868.80	4,514.66	4,672.02	4,903.94	4,903.94	4,903.94
管理费用	455.98	728.29	820.75	944.21	1,045.54	1,121.07	1,164.33	1,164.33	1,164.33
研发费用	900.53	1,464.49	1,539.09	1,617.91	1,711.48	1,762.97	1,826.20	1,826.20	1,826.20
财务费用	11.73	21.09	22.29	28.75	30.09	38.86	39.40	39.40	39.40
二、营业利润	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**7,314.80**	**7,314.80**
三、利润总额	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**7,314.80**	**7,314.80**
减：所得税费用	-	-	-	-	-	-	-	751.33	875.12
四、净利润	**-1,459.95**	**-316.92**	**1,486.71**	**3,335.55**	**5,200.67**	**6,554.29**	**7,314.80**	**6,563.47**	**6,439.68**

基于产品增长趋势、市场空间扩展及标的公司的业务拓展情况，预期标的公司将 2027 年实现盈利。

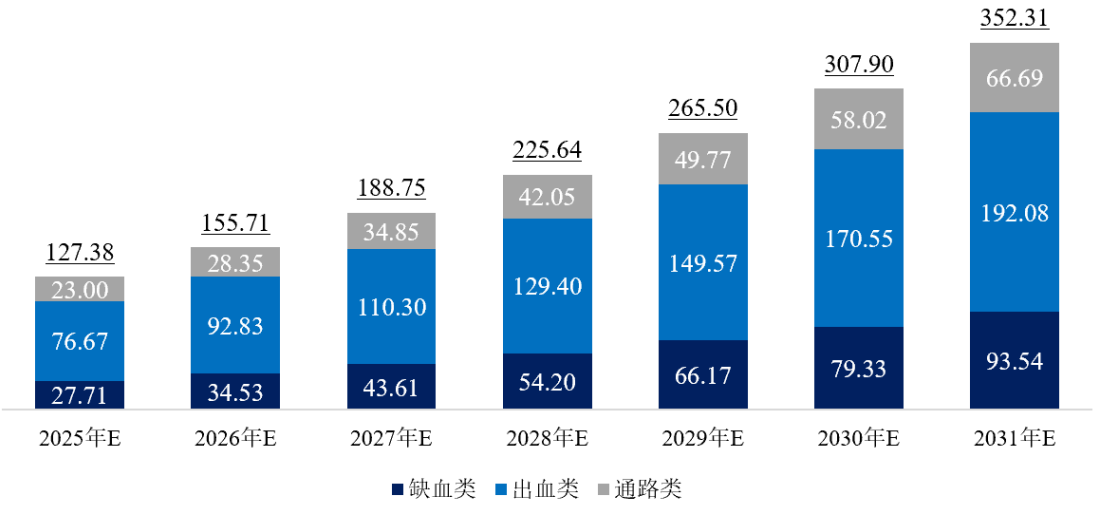
4、市场供需变动及行业发展情况

（1）需求方面：介入治疗医用耗材市场规模持续快速增长

随着国家医疗卫生的持续投入、居民支付能力提升以及人口老龄化趋势的加剧，预计脑血管疾病血管内介入治疗医用耗材市场规模快速地增长。根据 Frost& Sullivan 统计，预计到 2031 年中国脑血管疾病介入治疗医用耗材市场规模将达到 352.31 亿元，相较于 2024 年的 102.67 亿元的市场规模，复合年增长率为

19.26%。

国内神经介入市场规模预测（出厂价，亿元）



数据来源：Frost& Sullivan

（2）供给方面：神经介入市场当前以进口企业为主，行业未来国产替代空间大

神经介入行业目前仍以进口企业为主，国产企业存在较大的发展空间。从整体竞争格局来看，由于神经介入脑血管结构复杂、操作难度大，器械技术壁垒要求高，以美敦力、史赛克、泰尔茂神经（原名美科微先）等为首的海外医疗器械巨头布局较早，占据绝大部分市场份额，而国内企业布局相对较晚，近几年较多企业开始切入赛道、资本关注度有所提升。国产龙头企业逐步布局完善，从通路类产品逐步切入核心治疗产品（取栓支架、抽吸导管、狭窄类扩张支架等），产品逐渐成熟，得到更多的临床认可，未来发展空间较大。

5、本次交易业绩承诺指标及顺延业绩承诺指标设定的依据及可实现性

本次交易业绩承诺方泽新医疗、易创享与上市公司签订了业绩补偿协议，交易双方已就业绩承诺、减值测试、补偿安排等事项做出约定，本次交易的业绩承诺情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
盈利预测净利润	-1,910.54	-316.92	1,486.71	3,335.55	5,200.67
业绩承诺净利润	-1,910.00	-316.00	1,487.00	3,336.00	5,201.00

注：净利润均为经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的口径

业绩承诺期内净利润数是基于标的公司未来年度预计净利润数得出。在介入

治疗医用耗材市场整体规模持续快速增长、且国产替代已成为重要发展趋势的背景下，标的公司具备独特的核心竞争力，自主开发的桡动脉支撑导管为紧跟国际前沿术式打造的国内首家产品、大口径抽吸导管亦达到了国际领先水平，有助于填补国内领域的空白，有望在预测期内快速实现国产替代、实现经营业绩的快速增长。标的公司未来年度预计净利润具有可实现性。

综上，本次交易业绩承诺指标具有可实现性，顺延业绩承诺指标设定的依据具有合理性。顺延业绩承诺指标设定符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，且业绩承诺期结合本次交易交割时点确定，若采用 2026 年-2029 年的业绩承诺期涉及的业绩承诺覆盖率更高，更有利于保障上市公司及股东的合法权益。

二、说明业绩承诺方泽新医疗、易创享未来是否参与标的资产生产经营管理，相关业绩承诺的履行是否与其参与标的资产经营、或派员在标的资产任职为前提，是否存在其他前置条件。

（一）说明业绩承诺方泽新医疗、易创享未来是否参与标的资产生产经营管理

经查阅上市公司与泽新医疗、易创享签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺及补偿协议》，相关协议未约定泽新医疗、易创享未来参与标的资产生产经营管理。

然而，泽新医疗、易创享为上市公司实际控制人袁玉宇控制的企业，泽新医疗的董事袁玉宇、曾德煊、熊晓颖亦分别担任标的公司的董事长、监事、董事兼经理职务，易创享为标的公司的员工持股平台，其合伙人为标的公司的核心团队；因此，如未来业绩承诺方和标的公司主要管理人员未发生重大变化，本次交易完成后，泽新医疗、易创享的主要人员将基于前述情形而实际参与标的资产的生产经营管理。

（二）相关业绩承诺的履行是否与其参与标的资产经营、或派员在标的资产任职为前提，是否存在其他前置条件

经查阅上市公司与泽新医疗、易创享签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺及补偿协议》，相关协议未约定如业绩承诺方不

参与标的资产经营、或未派员在标的资产任职，其无需遵守本次交易的业绩承诺及补偿的相关约定。

因此，本次交易业绩承诺的履行不以业绩承诺方是否参与标的资产经营或派员在标的资产任职为前提，也不存在其他前置条件。

三、说明本次交易向易创享、先导基金、暨科基金现金支付的原因，以及发行股份及支付现金比例存在较大差异的原因和合理性。

本次交易向交易对方发行股份及支付现金对价情况如下：

股东	持股比例	支付方式	股份数（万股）	对应价值（万元）
泽新医疗	58.64%	股权	390.1398	16,151.79
易创享	**14.66%**	**股权+现金**	**64.7632**	**4,037.95**
易创享——股权	9.73%	股权	64.7632	2,681.20
易创享——现金	4.93%	现金	/	1,356.75
先导基金	**6.70%**	**股权+现金**	**64.5149**	**3,319.72**
先导基金——股权	5.59%	股权	64.5149	2,670.92
先导基金——现金	1.11%	现金	/	648.80
暨科基金	**4.95%**	**股权+现金**	**26.7049**	**2,624.47**
暨科基金——股权	2.19%	股权	26.7049	1,105.59
暨科基金——现金	2.76%	现金	/	1,518.88
胡敢为	4.75%	股权	56.7879	2,351.02
袁紫扬	3.39%	股权	41.0628	1,700.00
福恒投资	3.77%	股权	43.4782	1,800.00
产投基金	2.09%	股权	24.1545	1,000.00
产投生产力	1.04%	股权	11.9565	495.00
优玖投资	0.01%	股权	0.1207	5.00
合计			**723.6834**	**33,484.94**

本次交易除了向易创享、先导基金、暨科基金发行股份并支付现金外，其他交易对手方均以发行股份的方式进行支付。其中，本次交易向易创享、先导基金、暨科基金发行股份及支付现金比例存在较大差异的原因为：

易创享为标的公司的员工持股平台合伙企业，对于其在本次交易取得的对价，员工需进行纳税。此外，易创享在日常经营管理中存在一定的现金需求。因此易

创享接受部分现金对价，用于缴纳税收及企业日常经营管理。

先导基金持有标的公司 6.70%的股份比例，而上市公司是先导基金的有限合伙人，持有其 16.53%份额。为避免本次交易向交叉持股部分增发股份的情形，针对上市公司持有先导基金的份额（对应的标的公司 1.11%股份），上市公司的支付方式为现金。

暨科基金持有标的公司 4.95%股份比例，而上市公司是暨科基金的上层的有限合伙人，间接持有其 11.55%份额。为避免本次交易向交叉持股部分增发股份的情形，针对上市公司持有先导基金的份额（对应的标的公司 0.57%股份），上市公司的支付方式为现金。对于暨科基金持有标的公司剩余的 4.38%的股份，由于暨科基金日常经营管理存在部分现金需求，因此对剩余部分的股份采取接受一半现金（对应标的公司 2.19%股份）、一半发行股份（对应标的公司 2.19%股份）的支付方式，因此暨科基金现金支付比例合计为 2.76%（0.57%+2.19%）。

综上，本次交易向易创享、先导基金、暨科基金发行股份及支付现金比例存在较大差异的原因系由于不同交易对手方的实际现金需求及股权结构不同等原因综合而造成，具有合理性。

四、测算业绩承诺方所获对价对业绩补偿、资产减值补偿的覆盖率，结合业绩及减值承诺覆盖率、本次交易支付现金和股份的比例、交易对方对价股份锁定期安排，说明业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额的上限约定是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，本次交易承诺保障是否充分，承诺方对价股份是否存在无法足额用于业绩及减值补偿的风险，有无提供现金补偿的实际能力，以及业绩承诺期后保持上市公司经营稳定性的保障措施。

（一）测算业绩承诺方所获对价对业绩补偿、资产减值补偿的覆盖率，结合业绩及减值承诺覆盖率、本次交易支付现金和股份的比例、交易对方对价股份锁定期安排，说明业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额的上限约定是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，本次交易承诺保障是否充分，承诺方对价股份是否存在无法足额用于业绩及减值补偿的风险，有无提供现金补偿的实际能力

1、业绩承诺方所获对价及补偿上限

根据上市公司与泽新医疗、易创享签署的《业绩承诺及补偿协议》，本次交易的业绩承诺补偿、减值测试补偿由补偿义务人（泽新医疗、易创享）先各自以本次交易中取得的上市公司股份进行补偿；补偿义务人各自所取得的全部股份不足以补偿的，再以现金方式进行补偿。业绩承诺方支付的业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额（仅限于本金金额,不包括因业绩承诺方违约而需承担的违约金及/或其他赔偿责任）上限不超过业绩承诺方于本次交易中取得的交易对价的税后净额。

本次业绩承诺方所获对价及补偿上限如下：

交易对方	所获对价（万元）	其中：股份对价	现金对价	预计扣除支付税费	补偿上限
广州泽新医疗科技有限公司	16,151.79	16,151.79		特殊性税务处理	16,151.79
广州易创享投资合伙企业（有限合伙）	4,037.95	2,681.20	1,356.75	864.20	3,173.75
合计	**20,189.74**	**18,832.99**	**1,356.75**	**-**	**19,325.54**

本次交易对业绩补偿、资产减值补偿的补偿上限为业绩承诺方于本次交易中

取得的交易对价的税后净额，金额为 19,325.54 元，补偿上限占标的资产总对价的比例约为 57.71%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定。同时，业绩承诺方在本次交易中取得的股份对价合计为 18,832.99 万元，占补偿上限的比例高达 97.45%。

本次业绩承诺补偿上限确定为交易对价的税后净额符合监管要求及市场案例做法。业绩补偿机制的核心是对交易定价依据未实现的调整，旨在保护上市公司及中小股东利益，且补偿协议须明确可行。《监管规则适用指引——上市类第 1 号》虽未明确规定补偿上限的确定方式，采用“税后净额”作为补偿上限具有内在合理性：一方面，交易对方基于本次交易实际可支配、用于履约的财产是其税后净所得,将上限与之挂钩可使补偿的最大责任范围与交易对方因本次交易获得的实际经济利益相对应；另一方面，切实保障“明确可行”要求，以税后净额为上限实质是将补偿的资金来源锁定于本次交易产生的净收益内,严格遵循了法规对协议“明确可行”和保障中小股东获偿可能性的要求。

部分案例的业绩补偿上限为取得交易作价的税后净额,本次交易符合市场案例的同行做法，具体如下：

过会时间	股票简称	股票代码	关于业绩补偿上限的协议约定
2026/3/4	北自科技	603082.SH	业绩承诺方所承担的业绩承诺补偿金额与期末减值补偿金额合计不超过从本次收购所获全部交易对价的税后净额。
2026/1/16	晶丰明源	688368.SH	本次交易业绩承诺方承担补偿义务的应补偿总金额不超过上述业绩承诺方就本次交易获得的税后股份对价的 90%。
2025/12/10	日播时尚	603196.SH	业绩承诺方支付的业绩承诺补偿、减值测试补偿金额的总额（仅限于本金金额,不包括因业绩承诺方违约而需承担的违约金及/或其他赔偿责任）上限不超过业绩承诺方于本次交易中取得的交易对价的税后净额。
2025/8/25	爱柯迪	600933.SH	业绩补偿义务人应补偿总金额不超过各自获得的交易对价扣除交易税费等必要费用后的净额
2023/3/27	楚天科技	300358.SZ	业绩承诺期间内补偿义务人向上市公司支付的全部补偿金额（包括股份补偿与现金补偿）合计不超过交易对方合计获得的税后交易总对价。

过会时间	股票简称	股票代码	关于业绩补偿上限的协议约定
2019/8/7	康拓红外	300455.SZ	双方一致确认，在任何情况下，北京控制工程研究所因轩宇智能实际净利润低于承诺净利润而发生的补偿、因轩宇智能减值而发生的补偿累计不超过其在本次交易中实际取得的交易对价的净额，即不超过扣除已支付相关税费后北京控制工程研究所实际取得（收到）交易总对价的剩余金额。
2018/11/7	星徽股份	300464.SZ	对标的资产的减值补偿及盈利承诺补偿合计不超过业绩承诺方在本次交易中所获对价净额总和。

2、交易对方对价股份锁定期安排

为保证业绩及减值补偿的可实现性，上市公司与泽新医疗、易创享约定，泽新医疗、易创享通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月届满之日或其在《业绩承诺及补偿协议》项下业绩补偿义务履行完毕（如适用）（以二者孰晚者为准）前不得转让。

3、业绩承诺方所获对价对业绩补偿、资产减值补偿的覆盖率

根据《业绩承诺及补偿协议》的约定，在触发业绩承诺补偿时，本次交易的业绩承诺补偿、减值测试补偿由补偿义务人先各自以本次交易中取得的上市公司股份进行补偿；补偿义务人各自所取得的全部股份不足以补偿的，再以现金方式进行补偿，业绩补偿的可操作性和可实现性较强。

本次交易在业绩承诺期各期，股份价值占应补偿金额比例的测算如下：

业绩承诺实现率	业绩承诺保障覆盖率			
	2026 年度	2027 年度	2028 年度	2029 年度
90%	17279%	6349%	1463%	827%
80%	8639%	3156%	715%	376%
70%	5760%	2092%	466%	226%
60%	4320%	1560%	342%	151%
50%	3456%	1240%	267%	106%

注：（1）业绩承诺实现率=1－（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）÷截至当期期末累积承诺净利润数的绝对值

（2）业绩承诺保障覆盖率=当期可用于补偿的股份价值/当期应补偿金额

（3）当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数-截至当期期末累积实现净利润数）÷补偿期限内各年的预测净利润数总和×拟购买资产交易作价-累积已补偿金额

结合前述分析，标的业绩承诺指标具有良好的可实现性，标的业绩承诺实现

率低于 50%的概率较低。在各年度业绩承诺实现率不低于 50%的情况下，本次交易在业绩承诺期各期的业绩承诺保障覆盖率均高于 100%，承诺方对价股份无法足额用于业绩及减值补偿的风险较小。

根据约定，在业绩承诺期届满后 4 个月内，上市公司应聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具减值测试报告，如期末减值额/拟购买资产交易作价＞补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则补偿义务人需向上市公司另行补偿股份，计算公式为：减值补偿的股份数量=期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。减值测试补偿的各补偿义务人补偿比例为各自出让标的公司股权比例的相对比例。

业绩承诺期结束后，对标的资产进行减值测试及测算如下：

情形	资产减值比例（测算）	应补偿金额（万元）	承诺期结束后承诺方对价股份价值（万元）	覆盖比例
情形一	10%	3,348.49	18,832.99	562.43%
情形二	20%	6,696.99	18,832.99	281.22%
情形三	30%	10,045.48	18,832.99	187.48%
情形四	40%	13,393.98	18,832.99	140.61%
情形五	50%	16,742.47	18,832.99	112.49%

注：为简化假设，承诺方对价股份价值为在报告期各期均已实现业绩承诺的情况下至承诺期结束后，按本次发行价格计算的对价股份价值

综上，本次业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额的补偿上限占标的资产总对价的比例约为 57.71%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定。同时，业绩承诺方在本次交易中取得的股份对价合计为 18,832.99 万元，占补偿上限的比例高达 97.45%，并设定了股份锁定及权利限制安排、股份补偿方式等保障措施，本次交易承诺保障较为充分，承诺方对价股份无法足额用于业绩及减值补偿的风险较小。同时，本次交易对方泽新医疗、易创享为上市公司控股股东、实际控制人袁玉宇控制的企业，具备在极端业绩情况下的相应补偿能力。

（二）业绩承诺期后保持上市公司经营稳定性的保障措施

本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，纳入上市公司管理体系，在上市公司整体战略框架内自主经营，标的公司将保持其独立经营地位，并由其核心管理团队继续经营管理。上市公司将以最大化双方业务协同为目标，

对标的公司的业务、资产、财务、人员与机构等各方面进行整合，充分发挥双方产品、销售渠道和研发技术的协同效应，以持续实现上市公司整体战略的推进实施，并实现上市公司对标的公司的有效控制，保持上市公司经营稳定。主要包括：

1、研发整合

上市公司对于神经科室治疗的医疗器械拥有长期研发经验和深厚技术积累，建立了业内领先的技术平台，在生物合成材料领域积累了丰富经验。标的公司对于神经介入手术的治疗方式和医疗器械研发需求有着深刻的认知。本次收购完成后，上市公司将生物合成材料技术由植入领域扩展至介入领域，打造介入生物材料的研发优势；同时，上市公司将依据自身及标的公司各自特点，做好市场和产品定位的区分，系统性地梳理研发方向，进行研发资源整体统筹调配，确保研发体系内资源共享和赋能，降低研发成本、提升研发质量和研发效能。

2、业务及运营整合

本次交易完成后，迈普医学将在原有高性能神经外科植入医疗器械的业务基础上新增神经内外科介入医疗器械的业务，未来向打造介入生物材料平台方向发展，有利于加快上市公司战略升级。

上市公司已与境内外近 1,000 家经销商建立良好的合作关系，产品已进入国内 2,000 家医院，市场覆盖全球超 100 个国家和地区，在神经外科医疗领域具有广泛的销售渠道。标的公司在国内已与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国超过 270 家三甲医院，标的公司的终端客户主要为医院的神经科室，潜在终端客户与上市公司具有较高的重合度。本次交易完成后，通过渠道资源的协同，整合上市公司和标的公司全国范围内神经科室的经销商渠道和推广体系，拓宽销售区域，更高效地开展神经科室的营销工作。

3、资产整合

本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，仍为独立的法人企业，上市公司原则上将保持标的公司的相对独立性，确保标的公司拥有与其业务经营有关的主要资产。同时，标的公司将按上市公司的管理标准，制定科学的资金使用计划，在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购买或出售权利，并遵照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定以及上市公司的管理

制度等履行相应程序。本次交易完成后，上市公司可通过完善的管理机制和风控体系促进标的公司资产的优化配置，提高资产的使用效率。

4、财务及资金整合

本次交易完成后，上市公司将把上市公司财务管理体系引入标的公司财务工作中，并根据标的公司的业务模式特点和现有的财务体系特点，在确保标的公司独立运营基础上，构建符合上市公司标准的财务管理体系。同时，上市公司将统筹标的公司的资金和融资，提高上市公司整体的资金使用效率，实现内部资源的统一管理和优化配置。

5、人员整合

本次交易完成后，上市公司不存在对标的公司经营管理团队、人员分工、决策机制的重大调整计划，上市公司将继续保持标的公司核心管理层和业务团队的相对稳定。交易完成后，标的公司的员工将纳入上市公司的整体考核，与上市公司员工一样享有各项激励措施，从而使相关人员能够分享上市公司的发展成果，与上市公司利益保持长期一致，提高上市公司以及标的公司员工的积极性、创造力和稳定性，为上市公司战略发展目标的实现提供持续内在动力。

6、机构整合

本次交易完成后，上市公司将基于对子公司的管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后子公司管理的有效衔接。 标的公司将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。同时，上市公司会将标的公司的财务管理纳入统一的财务管理体系，通过培训和加强沟通汇报等形式，防范并减少标的公司的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置。

通过以上措施，上市公司将确保标的公司在纳入上市公司体系后，能进一步依托上市公司平台，做大做强现有业务，持续提高市场竞争实力及市场地位。标的公司将助力上市公司将生物合成材料技术由植入领域扩展至介入领域，打造创新性生物材料研发平台，而上市公司凭借其业内领先的技术平台和在人工合成材料领域的优势和标的公司在介入医疗器械领域的经验积累，布局研发基于人工合成生物材料的弹簧圈、可降解栓塞材料等基于创新型材料的治疗耗材，助力上市

公司抢占高端耗材市场，进一步巩固上市公司在高端医疗器械行业的领先地位。

五、结合本次交易完成后上市公司每股收益下降、2025 年和 2026 年业绩承诺金额为负的情况，说明本次交易是否会对中小股东利益产生不利影响，中小投资者利益保护相关安排的具体情况及其充分性。

（一）标的公司作为初创企业尚未盈利，但商业化进程较快，未来发展前景较好

标的公司自 2020 年 8 月成立以来，始终将研发与创新视为核心竞争力。截至 2025 年 5 月 31 日，标的公司共有授权专利 19 项，其中发明专利 4 项、实用新型专利 12 项，先后取得广东省科技型中小企业、广东省专精特新企业、广东省创新型企业等称号。标的公司自主研发了复合双芯微导丝技术、血流重建支架输送技术、抽吸腔开口口径可调节技术、大口径抽吸导管技术等多项核心技术，并已实现相关技术的商业化，成功研发出远端通路导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝等产品，相关产品从取得注册证到形成销售商业化的时间仅为 2-4 个月，商业化速度较快，产品现已覆盖全国超过 270 家三甲医院，其中包括郑州大学附属第一医院、中山大学附属第三医院和南方医科大学珠江医院等知名医疗机构，全球范围内已覆盖超过 10 个国家。

商业化进程反映为经营规模的快速上升，标的公司营业收入由 2023 年的 1,189.20 万元增长至 2024 的 2,418.90 万元，增长率达 103.41%，且亏损逐年收窄，根据收益法评估预测，预计 2026 年亏损进一步收窄，2027 年实现由亏转盈。市占率方面，报告期内标的公司的通路类导管、治疗类导管的市场份额逐年增加。根据 Frost& Sullivan 的市场规模预测数据，标的公司的通路类导管（通路类神经介入市场）和治疗类导管（缺血类神经介入市场）的市场份额情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
通路类导管——标的公司	**2,904.18**	1,742.21	886.20
通路类导管——市场规模	**230,000.00**	180,000.00	150,000.00
通路类导管——标的公司份额	**1.38%**	0.97%	0.59%
治疗类导管——标的公司	**971.21**	465.71	211.29
治疗类导管——市场规模	**280,000.00**	220,000.00	170,000.00

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
治疗类导管——标的公司份额	**0.38%**	0.21%	0.12%

注：2025 年市场份额为根据 1-11 月营业收入年化处理后计算

（二）本次交易是否会对中小股东利益产生不利影响，中小投资者利益保护相关安排的具体情况及其充分性

1、本次交易有助于充分发挥协同优势，长期提升中小股东利益

本次交易完成后，上市公司的资产总额、归属于上市公司股东的所有者权益和营业收入等主要财务指标将得到提升，归属于母公司所有者的净利润、归属于上市公司股东的每股净资产、基本每股收益等主要财务指标短期内存在一定程度的摊薄。

从长期来看，本次重组完成后，随着上市公司与标的公司逐步实现整合，双方在产品品类、客户资源等方面的协同效应充分发挥，本次交易后，上市公司将进一步提高竞争力，增强持续经营能力。具体而言，上市公司多年深耕神经外科医疗器械领域，在神经植入器械领域建立了成熟的技术积累和市场渠道。本次交易的实施将有效整合标的公司在药物球囊导管方面的创新技术与上市公司在神经医学领域的专业优势，形成从植入器械到介入治疗器械的完整产品布局。双方在技术研发上的协同合作，可加速产品迭代，共同开发更符合临床需求的解决方案，提升产品组合的竞争力。

在临床资源与市场推广方面，上市公司现有的神经外科专家网络和渠道体系将为药物球囊导管的临床验证和市场准入提供有力支持。同时，标的公司的创新产品可进一步丰富上市公司在神经介入领域的产品线，帮助其拓展治疗场景，覆盖更广泛的临床需求。这种互补性合作不仅能够优化资源配置，还能缩短产品从研发转化到商业化的周期，提高市场渗透效率。

综上所述，本次交易完成后，双方将共同推动神经医学领域治疗手段的多元化发展，从传统的植入治疗向“介入无植入”等创新方向延伸。这种协同效应不仅有助于巩固上市公司在神经医学市场的领先地位，也将提升标的公司在专业领域的影响力，最终实现双方在技术、产品和市场层面的共赢发展。

2、本次交易中小投资者利益保护相关安排的具体情况及其充分性

为充分保护中小投资者利益，本次交易已设置如下中小投资者利益保护措施：

（1）严格法定程序及信息披露义务

本次交易中，上市公司严格按照相关规定履行法定程序进行表决、披露。在董事会会议召开前，独立董事针对本次关联交易事项召开了专门会议并形成审核意见。对于本次交易涉及的信息披露义务，上市公司已经按照《上市公司信息披露管理办法》等规则要求履行了信息披露义务。上市公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况，使投资者及时、公平地知悉本次交易相关信息。

上市公司根据中国证监会有关规定，为给参加股东会的股东提供便利，除现场投票外，上市公司就本次重组方案的表决将提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。上市公司已对中小投资者表决情况单独计票，单独统计并披露除公司的董事、高级管理人员、单独或者合计持有公司 5%以上股份的股东以外的其他中小股东的投票情况。

此外，根据《上市规则》等有关规定，本次交易构成关联交易。上市公司在召开董事会及股东会审议本次交易时，已提请关联董事、关联股东回避表决相关议案，充分保护全体股东特别是中小股东的合法权益。

（2）本次交易已设置业绩承诺、减值补偿及锁定期安排

本次交易的盈利预测情况及业绩承诺情况如下：

单位：万元

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年
盈利预测净利润	-1,910.54	-316.92	1,486.71	3,335.55	5,200.67
盈利预测净利润（剔除股份支付费用影响）	-1,535.24	4.81	1,808.44	3,657.27	5,522.40
业绩承诺净利润	-1,910.00	-316.00	1,487.00	3,336.00	5,201.00

注：盈利预测净利润为经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的口径

本次交易标的 2025 年-2029 年的预测净利润为-1,910.54 万元、-316.92 万元、1,486.71 万元、3,335.55 万元及 5,200.67 万元，剔除股份支付费用影响后的预测净利润为-1,535.24 万元、4.81 万元、1,808.44 万元、3,657.27 万元及 5,522.40 万元，其中，2026 年起标的公司逐渐达到盈亏平衡的状态并在往后年度实现盈利。

本次交易业绩承诺方为泽新医疗、易创享，承诺标的公司 2025 年度（如涉

及）、2026 年度、2027 年度、2028 年度及 2029 年度实现净利润分别不低于-1,910.00 万元、-316.00 万元、1,487.00 万元、3,336.00 万元和 5,201.00 万元。净利润指标的公司合并口径扣除非经常性损益后的利润数。业绩承诺期间内，如标的公司当年度期末之累积实际实现的净利润数未达到当年度期末对应的累积承诺净利润数，由业绩承诺方以本次交易中取得的上市公司股份向上市公司进行补偿。业绩补偿应当优先以股份补偿，不足部分以现金补偿。

减值补偿方面，在业绩承诺期届满后 4 个月内，上市公司应聘请符合《证券法》规定的会计师事务所对标的资产进行减值测试并出具减值测试报告（减值测试报告采取的估值方法应与本次交易中作为定价依据的资产评估报告保持一致）。如：期末减值额/拟购买资产交易作价＞补偿期限内已补偿股份总数/认购股份总数，则补偿义务人需向上市公司另行补偿股份。

股份锁定期方面，本次交易的交易对方均作出一般锁定安排， 在一般锁定安排之外， 业绩承诺方亦额外做出了特殊锁定安排，泽新医疗、易创享通过本次交易取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 36 个月届满之日或其在《业绩承诺及补偿协议》项下业绩补偿义务履行完毕（如适用）（以二者孰晚者为准）前不得转让。

（3）本次交易是否导致上市公司出现每股收益被摊薄的情形

本次交易预计将会摊薄上市公司当期每股收益。上市公司将通过加强并购整合、发展协同效应，完善公司治理，保障股东回报，以降低本次交易摊薄公司即期回报的影响。上市公司填补回报的具体措施如下：

①积极加强经营管理，提升公司经营效率

上市公司已制定了较为完善、健全的经营管理制度，保证了上市公司各项经营活动的正常有序进行。上市公司未来几年将进一步提高经营和管理水平，完善并强化投资决策程序，加强成本管理，优化预算管理流程，强化执行监督，全面有效地提升公司经营效率。

②健全内部控制体系，不断完善公司治理

上市公司将严格遵循《公司法》《证券法》《上市公司治理准则》等法律法

规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，为上市公司发展提供制度保障。

③加快上市公司与标的公司间业务整合，提升公司盈利能力

本次交易完成后，上市公司盈利能力将得到提升，同时，上市公司将从整体战略角度出发，从组织机构、业务运营、财务体系、内部控制及人员安排等方面，加快对标的公司业务的全面整合，提升公司盈利能力。

④完善利润分配政策，优化投资者回报机制

本次交易完成后，上市公司在继续遵循《公司章程》关于利润分配的相关政策的基础上，将根据中国证监会的相关规定，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，有效维护和增加对股东的回报。

⑤相关方已出具填补回报措施的承诺

为保障公司填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行，上市公司控股股东、实际控制人袁玉宇，上市公司全体董事、高级管理人员已出具《关于本次交易摊薄即期回报及填补回报措施的承诺函》。

上市公司控股股东、实际控制人作出如下承诺：

“一、不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益，切实履行对公司填补回报的相关措施；

二、自本承诺出具日至本次交易实施完成前，若中国证监会、深圳证券交易所等监管部门作出关于填补回报措施及其承诺的其他新规定且上述承诺不能满足监管部门的该等规定时，本人承诺届时将按照监管部门的最新规定出具补充承诺；

三、如违反上述承诺或拒不履行上述承诺给公司或股东造成损失的，本人同意根据法律法规及证券监管机构的有关规定承担相应法律责任。

四、本承诺函在本人作为上市公司的控股股东、实际控制人期间持续有效。”

上市公司全体董事及高级管理人员作出如下承诺：

“一、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；

二、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

三、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；

四、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

五、本人承诺由董事会或薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

六、若公司后续推出公司股权激励计划，本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

七、本人承诺切实履行本承诺,愿意承担因违背上述承诺而产生的法律责任；

八、自本承诺出具日至本次交易实施完成前，若中国证监会、深圳证券交易所等监管部门作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的,且上述承诺不能满足监管部门的该等规定时，本人承诺届时将按照监管部门的最新规定出具补充承诺。 ”

综上所述，标的公司所属行业未来发展前景较好，本次交易完成后预计能够与上市公司充分发挥协同效应，本次交易不会对中小股东利益产生不利影响，中小投资者利益保护相关安排具有充分性和可执行性。

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问及律师履行了以下核查程序：

1、查阅上市公司与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议、《业绩承诺及补偿协议》；

2、查阅上市公司 2025 年第三次临时股东会决议；

3、查阅《审计报告》《资产评估报告》及评估说明；

4、查阅标的公司的主要经销协议，走访标的公司的主要客户、供应商；

5、取得先导基金、暨科基金、易创享等交易对方出具的说明文件、股份锁定承诺函；

6、取得上市公司有关本次交易摊薄即期回报的影响及采取填补措施的说明及控股股东、实际控制人、全体董事、高级管理人员出具的相关承诺；

7、对本次交易业绩承诺及补偿的相关情况进行测算；

8、取得标的公司的说明文件。

（二）核查意见

1、业绩承诺期内净利润数是基于标的公司未来年度预计净利润数得出，具有合理性。顺延业绩承诺指标设定符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》规定，且业绩承诺期结合本次交易交割时点确定，若采用 2026 年-2029 年的业绩承诺期涉及的业绩承诺覆盖率更高，更有利于保障上市公司及股东的合法权益；

2、本次交易协议未约定泽新医疗、易创享未来参与标的资产生产经营管理；本次交易业绩承诺的履行不以业绩承诺方是否参与标的资产经营或派员在标的资产任职为前提，也不存在其他前置条件；

3、本次交易向易创享、先导基金、暨科基金发行股份及支付现金比例存在较大差异的原因系由于不同交易对手方的现金需求、投资目的及市场判断等原因综合形成，具有合理性；

4、本次业绩承诺补偿、减值测试补偿的总额的补偿上限占标的资产总对价的比例约为 57.71%，符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》相关规定，并设定了股份锁定及权利限制安排、股份补偿方式等保障措施，本次交易承诺保障较为充分，承诺方对价股份无法足额用于业绩及减值补偿的风险较小。业绩承诺期后上市公司通过对标的公司的有效控制及研发、业务、资产、人员、机构等方面的整合措施，保障上市公司经营稳定性；

5、标的公司所属行业未来发展前景较好，本次交易完成后预计能够与上市公司充分发挥协同效应，本次交易不会对中小股东利益产生不利影响，中小投资者利益保护相关安排具有充分性和可执行性。

问题七、关于募集资金

申请文件显示：本次拟向上市公司控股股东、实际控制人袁玉宇 100%持股的易见医疗募集配套资金 13357.64 万元，其中 5000 万元用于补充标的资产流动资金，3978.58 万元用于标的资产药物球囊扩张导管研发项目，3379.06 万元用于支付现金对价，1000 万元用于支付本次交易中介机构费用和交易税费。报告期内，标的资产产能利用率分别为 16.18%、35.11%、42.26%。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产目前产能利用情况，以及募投项目与标的资产目前已有项目差异情况，说明实施本次募投项目的必要性。（2）补充披露本次募投项目所需资金的测算依据、测算过程及合理性，结合募投项目目前在标的资产的建设进度，说明本次募集资金用于“药物球囊扩张导管研发项目”是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 的规定，项目是否需通过国家市场监督管理总局的相关审查，如是，进一步披露截至目前的进展情况，预计完成时间。（3）结合上市公司财务状况、闲置资金和财务性投资情况等，说明实施本次募集配套资金方案的必要性和合理性。（4）结合上市公司自有自筹资金情况、业务发展资金需要等，补充披露如未能足额配套募集资金，公司解决相关资金需求的具体安排及合理保障，相关事项是否会影响本次交易推进或调整重组方案。（5）结合前述分析，说明本次交易是否存在资金支付能力不足、影响交易成功实施的风险，是否对公司流动性等财务状况产生不利影响，如是，充分提示相关风险并明确应对措施。

答复：

一、结合标的资产目前产能利用情况，以及募投项目与标的资产目前已有项目差异情况，说明实施本次募投项目的必要性。

（一）标的公司产能利用率稳步上升

截至本回复出具日，标的公司无在建产能。标的公司的现有产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：件

产品类型	项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
导管	产能	34,034	30,054	19,451

产品类型	项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
	产量	19,742	11,063	4,951
	产能利用率	58.01%	36.81%	25.45%
导丝	产能	29,351	33,137	34,645
	产量	9,831	5,205	3,643
	产能利用率	33.50%	15.71%	10.52%

注：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算。

报告期内，标的公司的产能利用率有所提高，主要是由于标的公司采用“以销定产”的生产模式，受下游客户需求持续增长的影响，标的公司的通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长。

（二）本次募投项目与标的资产目前已有项目差异情况

本次募投项目旨在研发药物球囊扩张导管产品。该产品是一种用于治疗动脉血管狭窄病变的介入医疗器械。其核心构造包括球囊、尖端、显影环、外管、内管及近端海波管；技术关键点在于远端与近端球囊脚分别焊接于内管远端及外管远端，显影环固定于内管外表面以精确定位，且球囊表面覆有抗增殖药物涂层，旨在通过局部药物靶向控释来抑制血管内膜增生，以介入无植入的方式治疗，降低再狭窄风险。

标的公司当前已规划及实施的项目，主要集中于对现有神经介入及外周介入产品的合理产能扩建与迭代研发，以及其他新型医疗器械产品的研发。本募投项目与现有项目相比，存在以下核心差异：

1、募投项目不涉及新增产能

本次募投项目为研发类项目，通过系统性的研发投入，购置研发试制设备，重点推进包含设计验证、注册临床试验及上市申请等关键环节在内的产品研发注册完整流程，助力药物球囊扩张导管的研发成果转化及产品上市。本次募投项目的目标是完成该产品的研发成果转化与医疗器械注册证获取，为其商业化奠定基础。后续产能规划将视产品获批后的市场情况另行决策，与本募投资金用途相互独立。

2、募投项目产品与标的资产现有产品具有显著区别

标的公司现有神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品及其他。募投项目

产品为治疗颅内血管狭窄的治疗性产品，其技术原理为：采用介入手术方式，将产品球囊部位穿过血管，抵达靶病变血管位置；后充盈压力扩张球囊，使球囊表面药物与靶血管病变位置贴合；过程中球囊表面药物转移到靶血管上，被靶血管细胞内吞进入细胞内，释放药物，抑制血管增生，防止增生造成血管再狭窄。募投项目产品的作用机制与现有产品显著不同：

（1）与标的公司现有的抽吸导管产品相比：抽吸导管产品适用于颅内大血管阻塞的急性机械取栓，而药物球囊扩张导管产品适用于动脉（包括颅内及可能拓展的外周）血管狭窄病变治疗，二者在适应症与治疗阶段上存在差异。

（2）与标的公司现有的 Speedflate 颅内球囊扩张导管相比：后者主要依靠机械扩张解除狭窄，在行业内俗称“裸球囊”。募投项目产品是在公司现有产品基础上的重要技术升级与产品延伸。一方面该产品创新性地新增靶向药物涂层，可以更好地抑制血管内膜过渡增生，防止增生造成血管内再狭窄；另一方面，该产品将引入新型药物载体，旨在增强药物的跨膜转运效率，在靶血管部位实现一定的药物富集与缓释效应，从而提升药物治疗的有效性与持续性。

3、募投项目与标的资产已有研发项目的研发方向不同

标的资产现有研发项目主要聚焦于对已上市神经介入及外周介入产品的性能优化、型号扩展及技术迭代，并探索神经内外科领域的其他新型脑血管介入医疗器械，各研发项目的研发方向与本次募投项目所涉及的研发内容具有明显区别，不存在重复建设的情形。

（三）实施本次募投项目的必要性

本次募投项目并非对标的公司现有产品的直接扩产，而是基于标的公司现有成熟产品与技术储备，面向动脉血管狭窄病变这一广阔且持续增长的临床市场，研发治疗效果更好、更具有市场竞争力的药物球囊扩张导管产品。本次募投项目的必要性具体分析如下：

1、推动介入器械产品创新，提升产品安全性、有效性，满足未解决的临床需求动脉狭窄病变是我国高发的血管性疾病，尤其在心脑血管领域存在显著的临床负担。针对此类疾病，目前主要干预手段包括药物治疗、金属支架植入以及球囊扩张导管介入治疗。其中介入治疗凭借其微创性、操作可及性及术后恢复快等

优势，逐渐成为临床重要选择方向

在介入疗法中，药物球囊扩张导管相较于普通扩张导管展现出明确的临床价值。其通过抗增殖药物涂层等局部药物缓释机制，在实现机械性血管扩张的同时抑制血管内膜增生，从根源降低再狭窄风险，避免支架长期植入引发的血栓形成、血管再狭窄等远期不良反应。目前，国内获批上市的药物球囊产品仅适用于冠状动脉和外周血管，尚无专门针对颅内血管的产品。其原因为颅内血管相较于冠脉及外周血管具有更加复杂的血管结构及更加敏感的颅内神经系统生理环境，对药物球囊介入治疗过程中的药物载量、非靶向性药物脱落的控制具有更严苛的要求。

2、促进公司与迈普医学的业务协同，拓展神经医学领域的产品覆盖

迈普医学多年深耕神经外科医疗器械领域，在神经植入器械领域建立了成熟的技术积累和市场渠道。本项目的实施将有效整合易介医疗在药物球囊导管方面的创新技术与迈普医学在生物材料方面的专业优势，形成从植入器械到介入治疗器械的完整产品布局。双方在技术研发上的协同合作，可加速产品迭代，共同开发更符合临床需求的解决方案，提升产品组合的竞争力。

在临床资源与市场推广方面，迈普医学现有的神经外科专家网络和渠道体系将为药物球囊导管的临床验证和市场准入提供有力支持。同时，易介医疗的创新产品可进一步丰富迈普医学在神经介入领域的产品线，帮助其拓展治疗场景，覆盖更广泛的临床需求。这种互补性合作不仅能够优化资源配置，还能缩短产品从研发转化到商业化的周期，提高市场渗透效率。

通过本项目的实施，双方将共同推动神经医学领域治疗手段的多元化发展，从传统的植入治疗向“介入无植入”等创新方向延伸。这种协同效应不仅有助于巩固迈普医学在神经医学市场的领先地位，也将提升易介医疗在专业领域的影响力，最终实现双方在技术、产品和市场层面的共赢发展。

3、推进管线产品商业化，助力介入器械领域国产替代

医疗器械产品的研发具有周期长、投入大、风险高的特点，从技术研发到产品上市往往需要数年时间，且需要持续的资金投入和资源支持。本项目将重点推动药物球囊扩张导管从设计验证到临床试验、注册申请的完整研发流程，有效推动公司核心产品的商业化进程，加速研发成果向经营效益的转化。药物球囊导管

作为公司重点布局的创新产品，其成功商业化将显著提升公司产品线的市场竞争力，创造新的利润增长点，为公司持续发展提供有力支撑。

在实现商业化突破的同时，本项目将助力国产介入器械在高值耗材市场的进口替代进程。目前，在神经介入等高端医疗器械领域，进口品牌凭借先发优势仍占据主导地位。公司研发的药物球囊导管产品在安全性、有效性和操作便捷性等方面实现的技术突破，将为临床提供更具竞争力的国产替代方案。随着产品性能的持续优化和市场推广的深入，国产器械的性价比优势和本土化服务能力将逐步改变外资企业的市场垄断格局。

从长远发展来看，本项目的成功实施将通过药物球囊扩张导管的研发注册及上市后市场突破，推动国产介入器械整体技术水平的提升，为国产医疗器械行业的转型升级注入新动能，最终提升我国在全球医疗器械市场的竞争力和影响力。

综上所述，本次募投项目具有实施必要性。

二、补充披露本次募投项目所需资金的测算依据、测算过程及合理性，结合募投项目目前在标的资产的建设进度，说明本次募集资金用于“药物球囊扩张导管研发项目”是否符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 的规定，项目是否需通过国家市场监督管理总局的相关审查，如是，进一步披露截至目前的进展情况，预计完成时间。

（一）本次募投项目所需资金的测算依据、测算过程及合理性

本次募投项目投资总额为 3,978.58 万元，其中设备购置费用 180.00 万元，研发费用 3,798.58 万元，构成情况如下：

序号	项目构成	投资金额	投资占比	T+1	T+2	T+3	T+4	T+5
1	设备购置费用	180.00	4.52%	30.00	150.00	-	-	-
2	研发费用	3,798.58	95.48%	813.22	1,070.60	1,254.45	541.97	118.33
2.1	研发员工薪酬	1,867.07	46.93%	478.40	472.33	468.00	330.00	118.33
2.2	临床试验费用	1,441.82	36.24%	-	458.76	786.45	196.61	-
2.3	其他研发费用	489.69	12.31%	334.82	139.51	-	15.36	-
合计		**3,978.58**	**100.00%**	**843.22**	**1,220.60**	**1,254.45**	**541.97**	**118.33**

1、设备购置费用

本项目设备购置费用共计 180.00 万元，主要用于产品研发试制设备的购买。本次测算的设备购置费用，严格遵循项目具体研发任务规划，在充分研判公司现有研发设备配置的基础上，覆盖为达成研发目标所必需、但现有设备条件无法满足的增量需求。主要设备的购置单价，系综合参考公司同类设备的历史采购合同价格与当前市场公允价格进行估算，测算依据充分，口径审慎合理。具体如下：

设备名称	单价（万元/台）	设备数量（台）	合计金额（万元）
激光焊接机	36.00	1.00	36.00
亲水涂层机	36.00	1.00	36.00
药物涂层机	50.00	1.00	50.00
绕簧机	15.00	1.00	15.00
流变机	15.00	1.00	15.00
编织机	28.00	1.00	28.00
合计	**-**	**6.00**	**180.00**

2、研发费用

本项目研发费用根据药物球囊扩张导管产品的研发周期性质及目前研发规划，计划投资于该产品在研发流程中的产品设计验证（临床前研究）、注册临床试验及注册申请阶段，对每个阶段对应的研发员工薪酬、研发耗材费用、检测试验费用、临床试验费用、法规注册费用进行预算，具有合理性。上述各类研发费用的测算依据如下：

（1）研发员工薪酬：根据项目各阶段研究工作所需人员数量，结合公司历史以及当地研发人员工资情况，并对项目的研发进度作出合理预估情况下，对研发人员工资的支出作出合理估计；

（2）研发耗材费用：根据项目各阶段研究工作所需研发耗材，参考公司历史同类或类似研发耗材采购单价以及市场相关材料供应商报价，对研发耗材费用作出合理估计；

（3）检测试验费用：根据项目产品设计验证阶段所需的检测项目类型及数量，参考公司历史同类检测服务合作价格、市场主流检测机构的收费标准，对检测试验费用作出合理估计；

（4）临床试验费用：包括临床 CRO 费用和其他临床费用。临床 CRO 费用

根据项目预估单病例费用以及病例人数估算，其他临床费用根据项目实际情况所需运输费、会务费、对照品等其他费用估算；

（5）法规注册费用：根据产品注册申请阶段所需的注册申请费、技术资料审核费等各项费用类型，参考上市公司历史注册费用、行业内同类产品的注册费用支出经验，对法规注册费用作出合理估计。

综上，本项目研发费用共计 3,798.58 万元，其中研发员工薪酬 1,867.07 万元、研发耗材费用 54.85 万元、检测试验费用 419.48 万元、临床试验费用 1,441.82 万元、法规注册费用 15.36 万元。具体如下：

单位：万元

序号	项目投入（万元）	合计	T+1 年	T+2 年	T+3 年	T+4 年	T+5 年
1	研发员工薪酬	1,867.07	478.40	472.33	468.00	330.00	118.33
1.1	产品设计验证	677.73	478.40	199.33			
1.2	注册临床试验	858.00		273.00	468.00	117.00	
1.3	注册申请	331.33				213.00	118.33
2	研发耗材费用	54.85	38.72	16.13			
3	检测试验费用	419.48	296.10	123.38			
4	临床试验费用	1,441.82		458.76	786.45	196.61	
5	法规注册费用	15.36				15.36	
6	**合计**	**3,798.58**	**813.22**	**1,070.60**	**1,254.45**	**541.97**	**118.33**

（1）产品设计验证（临床前研究）

本项目产品设计验证（临床前研究）阶段的研发费用测算明细如下：

科目	费用项目	金额/万元
研发员工薪酬	人均年薪（含福利）	35.00
	人员培训费用	0.50
	差旅费用	1.30
	本阶段时长（月）	17.00
	人员数量	13.00
	小计	677.73
研发耗材费用	球囊扩张导管制备原料	45.85
	药物涂层相关原料	4.00
	模具相关费用	3.00

科目	费用项目	金额/万元
	其他辅助耗材	2.00
	小计	54.85
检测试验费用	注册检验、检测费	76.00
	动物实验-预实验及正式实验	216.90
	对照品	18.00
	试验样品加工费	103.58
	其他表征费用	5.00
	小计	419.48
总计		**1,152.06**

（2）临床研究

本项目产品临床研究阶段的研发费用测算明细如下：

科目	费用项目	金额/万元
临床 CRO 费用	1、单病例费用	5.53
	1.1 医数统计	0.07
	1.2SMO	0.80
	1.3 受试者检查费+补贴	1.10
	1.4EDC	0.11
	1.5 保险	0.09
	1.6 院方费用	2.06
	1.7CRO 费用	1.20
	1.8 其他费用	0.10
	2、病例人数	220.00
	小计	1,216.12
其他临床费用	研发耗材费用	6.00
	研发样品加工费	19.20
	运输费	0.50
	会务费	20.00
	对照品	180.00
	小计	225.70
研发员工薪酬	人均年薪（含福利）	35.00
	人均差旅费	1.00
	本阶段时长（月）	22.00

科目	费用项目	金额/万元
	人员数量	13.00
	小计	858.00
合计		**2,299.82**

（3）产品注册申请

本项目产品注册申请阶段的研发费用测算明细如下：

科目	费用项目	金额/万元
法规注册费用	注册、材料等相关费用	15.36
研发员工薪酬	人均年薪（含福利）	35.00
	人均差旅费	0.50
	本阶段时长（月）	14.00
	人员数量	8.00
	小计	331.33
合计		**346.69**

综上所述，本次募投项目所需资金测算依据明确，资金规模及用途具有合理性。

（二）募集资金符合相关规定要求

1、本次募集资金用于“药物球囊扩张导管研发项目” 符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 的规定

根据《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 的规定；“考虑到募集资金的配套性，所募资金可以用于支付本次并购交易中的现金对价，支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用和投入标的资产在建项目建设，也可以用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。募集配套资金用于补充公司流动资金、偿还债务的比例不应超过交易作价的 25%；或者不超过募集配套资金总额的 50%。”

本次募集配套资金拟用于补充标的公司流动资金、药物球囊扩张导管研发项目、支付现金对价、支付本次交易中介机构费用和交易税费等。本次“药物球囊扩张导管研发项目”系标的资产自有研发建设项目，是标的公司把握行业技术演进趋势、优化产品矩阵、构建未来核心竞争力的重要布局。

截至本回复签署日，该项目已进入预研阶段，完成部分核心性能的台架测试，初步验证产品在模拟血管条件下的功能稳定性与关键性能达标情况，收集了相关台架测试数据。该项目已开展针对性动物实验，重点验证产品的生物相容性、安全性、有效性等核心指标，已获取阶段性实验反馈。针对台架实验、动物实验中发现的问题，已制定对应的改进方案，后续将依据测试结果对设计方案进行最终确认，为后续产品定型以及进一步批量验证做好准备工作。

综上，该项目属于标的公司的在建研发项目，本次募集资金用于该项目符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》1-1 条的规定。

本次募集配套资金规模为 13,357.64 万元，使用募集资金用于补充标的公司流动资金的金额 5,000 万元，占募集配套资金规模的比例为 37.43%，占本次交易作价的 14.93%，本次募集配套资金的金额和比例符合《监管规则适用指引——上市类第 1 号》的规定。

项目名称	拟使用募集资金金额	使用金额占全部募集配套资金金额的比例
补充标的公司流动资金	5,000.00	37.43%
药物球囊扩张导管研发项目	3,978.58	29.79%
支付现金对价	3,379.06	25.30%
支付本次交易中介机构费用和交易税费	1,000.00	7.49%
合计	**13,357.64**	**100.00%**

2、本次募投项目预计无需国家市场监督管理总局相关审查

本次“药物球囊扩张导管研发项目”属于标的公司自主的内部研发与技术升级活动，在实施内容上不涉及产能扩张或任何形式的市场并购整合，在市场竞争影响上不构成《中华人民共和国反垄断法》及其他相关法律法规规定的垄断行为

因此，本项目实施预计无需通过国家市场监督管理总局依据《中华人民共和国反垄断法》或其他市场管理法规所进行的相关审查。

（三）本次募投项目已完成现阶段需履行的审批程序

标的公司已制定《预研阶段管理制度》《设计开发控制程序》，标的公司研发项目需履行预研究、立项、产品设计验证、注册临床试验、注册申请等工作程

序，“药物球囊扩张导管研发项目”于2023年11月正式启动预研立项工作，截至本回复签署日完成的主要程序及时间如下：

时间	项目进度
2023年11月	启动项目预研立项工作
2024年5月	完成产品初定型相关性能评价
2024年6月-9月	根据外检粒度分析报告，持续开展化学性能优化工作
2024年10月	完成动物预实验工作，形成动物预实验总结报告
2024年9月-2025年6月	根据外检粒度分析报告，持续开展细胞毒优化探索工作
2025年8月	形成药物体外释放研究报告
	预研项目取得发改备案、环评批复
2025年10月	前置程序已齐备，经标的公司参审部门评审通过并经总经理决策同意立项
2025年11月-12月	基于细胞毒评价报告，确定技术路线
2026年1月	持续开展系统生物学预实验评价工作

综上所述，本次“药物球囊扩张导管研发项目”属于标的公司自主的内部研发与技术升级活动，于本次交易重组报告书首次披露前已完成项目预研有关工作并取得发改、环保主管部门前置批复。

截至本回复签署日，“药物球囊扩张导管研发项目”不涉及标的公司章程规定应当提交标的公司董事会或股东会审议的事项，已履行现阶段必要的决策和审批程序。

三、结合上市公司财务状况、闲置资金和财务性投资情况等，说明实施本次募集配套资金方案的必要性和合理性。

（一）上市公司财务情况、闲置资金及财务性投资等情况

1、上市公司财务情况

截至2025年11月30日，上市公司流动资产合计31,938.36万元，具体如下：

单位：万元

项目	2025年11月30日		2024年12月31日		2023年12月31日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
流动资产：						

项目	2025 年 11 月 30 日		2024 年 12 月 31 日		2023 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
货币资金	**6,110.59**	**7.30%**	5,745.42	7.19%	2,667.66	3.39%
交易性金融资产	**19,251.22**	**22.99%**	13,784.97	17.25%	19,281.93	24.50%
衍生金融资产	**-**	**-**	-	-	-	-
应收票据	**-**	**-**	-	-	-	-
应收账款	**745.00**	**0.89%**	2,416.31	3.02%	1,807.72	2.30%
应收款项融资	**-**	**-**	-	-	-	-
预付款项	**631.73**	**0.75%**	290.58	0.36%	457.63	0.58%
其他应收款	**168.59**	**0.20%**	119.41	0.15%	129.49	0.16%
存货	**4,484.61**	**5.36%**	3,427.94	4.29%	2,619.81	3.33%
一年内到期的非流动资产	**-**	**-**	5,447.67	6.82%	-	-
其他流动资产	**546.62**	**0.65%**	8.34	0.01%	7.01	0.01%
流动资产合计	**31,938.36**	**38.15%**	**31,240.64**	**39.09%**	**26,971.24**	**34.27%**

2、上市公司闲置资金及财务性投资情况

截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司受限货币资金为 **3,972.15** 万元，**主要系卖出期权保证金，**实际闲置货币资金为 **2,138.44** 万元，交易性金融资产账面价值为 **19,251.22** 万元，其他非流动金融资产账面价值为 5,800.00 万元，无其他财务性投资，具体构成情况如下：

项目	账面价值（万元）	受限类型
货币资金	**6,110.59**	
其中：受限货币资金	**3,972.15**	**期权保证金、冻结款**
闲置货币资金（A）	**2,138.44**	
交易性金融资产（B）	**19,251.22**	一年以内结构性存款
可使用货币资金合计（A+B）	**21,389.66**	
其他非流动金融资产	5,800.00	系作为有限合伙人向合伙企业基金投资，其中向广州黄埔先导医疗创业投资基金合伙企业（有限合伙）投资 2,800 万元，向珠海横琴中科建创投资合伙企业（有限合伙）投资 3,000 万元

本次募集配套资金总额为 13,357.64 万元，截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司其他非流动金融资产为 5,800 万元为向合伙企业基金投资，不属于短期可变现

的财务性投资。在考虑闲置资金及交易性金融资产变现的情况下，上市公司现有可使用货币资金合计为**21,389.66**万元，完全覆盖本次募集配套资金的资金需求后，**短期内将面临流动性压力，进而可能导致经营灵活性下降及融资成本上升的风险，**为保障上市公司现有业务的持续运营及资金链安全，亦需保留必要的营运资金，尚无法将全部闲置资金用于本次交易的募投项目。

结合上市公司流动资产变动情况及日常运营资金需求，上市公司控股股东、实际控制人使用自有或自筹资金通过定向认购本次募集配套资金，将有效减少上市公司潜在流动性压力，支持上市公司更好地应对未来日常经营、投资及利润分配资金需求，募集资金具有必要性。

（二）医疗器械属于技术密集型行业，本次募集配套资金有助于补充标的公司流动性，提升抗风险能力

本次募集配套资金主要聚焦于标的公司发展资金需求，标的公司作为非上市医疗器械企业，正处于商业化进程加速的关键阶段。一方面，产品获批上市后，市场推广、销售网络建设、生产及后续高成本临床研发均需持续投入大量资金，日常运营的资金需求随着规模扩张同步快速增长；另一方面，相较于上市公司，标的公司股权融资渠道较为单一，主要依赖创始团队投入及私募融资，且基于当前战略未来暂无股权融资计划。

因此，标的公司发展资金主要依靠自身经营积累和既有银行融资渠道，在高速扩张期存在客观资金需求。从同行业指标比较来看，2023 年末与 2024 年末，标的公司的流动比率和速动比率低于同行业平均水平，但仍大于 1，资产负债率略高于同行业平均水平；2025 年 **11** 月末，标的公司的流动比率和速动比率已高于同行业平均水平，资产负债率低于同行业平均水平，标的公司偿债能力有所提升，主要系股东增资，货币资金有所增加，相关指标情况如下：

项目	2025 年 11 月 30 日			2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率	流动比率	速动比率	资产负债率	流动比率	速动比率	资产负债率
归创通桥	**未披露**	**未披露**	**未披露**	4.58	3.96	10.18%	5.40	4.88	9.73%
心玮医疗	**未披露**	**未披露**	**未披露**	12.42	10.34	11.94%	16.82	14.37	10.46%
沛嘉医疗	**未披露**	**未披露**	**未披露**	2.23	1.91	23.96%	8.02	6.92	14.89%
惠泰医疗	**5.38**	**4.11**	**12.24%**	3.98	3.00	14.29%	2.99	2.43	23.75%

项目	2025 年 11 月 30 日			2024 年 12 月 31 日			2023 年 12 月 31 日		
	流动比率	速动比率	资产负债率	流动比率	速动比率	资产负债率	流动比率	速动比率	资产负债率
赛诺医疗	2.17	1.71	30.40%	2.10	1.63	30.93%	2.28	1.49	27.34%
行业中位数	3.78	2.91	21.32%	3.98	3.00	14.29%	5.40	4.88	14.89%
行业平均数	3.78	2.91	21.32%	5.06	4.17	18.26%	7.10	6.02	17.23%
易介医疗	5.08	4.09	18.38%	3.11	2.38	25.91%	2.92	2.14	23.42%

注：同行业可比上市公司数据来自于年度报告和三季报，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-11 月财务数据，因此使用 2025 年三季度数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露季度财务数据。

本次募集配套资金一方面有助于改善标的公司资产负债结构，进一步降低资产负债率，提升账面流动性；另一方面，标的公司正处于核心产品研发与市场开拓的关键阶段，持续性的高强度资金投入是保障其技术创新、完成临床试验及实现产业化落地的生命线。本次补充标的公司流动资金将直接用于标的公司的日常经营，能有效缓解其资金压力，显著加快在研产品的商业化进程，把握市场窗口期，从而巩固技术领先优势并提升持续盈利能力。因此，该募集资金安排对支持标的公司突破发展瓶颈、实现战略规划具有明确的必要性和紧迫性。

综上所述，本次上市公司向实际控制人控制的主体定向发行股份募集配套资金，有利于降低上市公司及标的公司整体债务水平、降低财务风险和流动性风险、优化上市公司及标的公司资本结构。同时，募投项目的实施有利于标的公司完善公司在血管介入治疗领域的产品线布局，强化技术核心竞争力，加速商业化进程，为动脉血管狭窄疾病患者提供更安全、更有效的介入治疗方案，推动国产高端医疗器械的产业升级，本次募集配套资金具有必要性及合理性。

四、结合上市公司自有自筹资金情况、业务发展资金需要等，补充披露如未能足额配套募集资金，公司解决相关资金需求的具体安排及合理保障，相关事项是否会影响本次交易推进或调整重组方案。

对于本次交易 3,379.06 万元的现金对价和 1,000 元中介机构费用：截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司受限货币资金为 3,972.15 万元，实际闲置货币资金为 2,138.44 万元，交易性金融资产账面价值为 19,251.22 万元。最近三个完整年度内，上市公司营业收入及经营活动现金流净额均呈现上升趋势，业务发展资金需求稳定可预期，暂无大额资本性支出计划。在不考虑配套募集资金发行的情况

下，上市公司可通过持续性经营积累继续提升账面流动性，按合同约定支付现金对价及相关中介机构费用，营业收入及经营活动现金流金额情况具体如下：

单位：万元

项目	2022	2023	2024
营业收入	19,525.24	23,086.97	27,844.21
经营活动产生的现金流量净额	4,830.92	10,768.66	11,638.44
经营活动产生的现金流量净额/营业收入	24.74%	46.64%	41.80%

此外，根据 2025 年 3 月金融监管总局组织开展的适度放宽科技企业并购贷款政策试点工作，对于“控股型”并购，试点将贷款占企业并购交易额放宽至 80%，贷款期限放宽至一般不超过十年。截至目前，18 个试点城市（含广州市）“首单”科技企业并购贷款业务均已落地，如配套募集资金不及预期，上市公司可适用该并购贷新规协调筹措资金。

对于标的公司研发项目、本次补充流动资金的需求，除依靠上市公司自身良好经营能力和现金流水平外，上市公司及标的公司与商业银行等金融机构建立了长期合作关系，具有良好的资信水平，银行融资渠道通畅，截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司账面无金融借款，标的公司已批准可动用的银行授信额度 999 万元，如配套募集资金不及预期，上市公司及标的公司可以通过增加银行借款的方式补充流动资金，缓解资金压力。

综上所述，本次交易完成后上市公司账面资金流动性较好，业务发展稳定可预期，融资渠道通畅，相关事项不会影响本次交易推进或调整重组方案。上市公司已在重组报告书之“第一章/二/（四）发行股份募集配套资金”中进行了补充披露如下：

“8、如未能足额配套募集资金，公司解决相关资金需求的具体安排及合理保障，相关事项是否会影响本次交易推进或调整重组方案

本次募集配套资金拟用于补充标的公司流动资金、药物球囊扩张导管研发项目、支付现金对价、支付本次交易中介机构费用和交易税费等，拟使用募集资金金额为 13,357.64 万元，规模较小。

截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司闲置货币资金余额为 2,138.44 万元，交易性金融资产 19,251.22 万元。最近三个完整年度内，上市公司营业收入及经

营活动现金流净额均呈现上升趋势，业务发展资金需求稳定可预期，暂无大额资本性支出计划。上市公司及标的公司与商业银行等金融机构建立了长期合作关系，具有良好的资信水平，银行融资渠道通畅，截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司账面无金融借款，标的公司已批准可动用的银行授信额度 999 万元。

若本次募集配套资金未能及时、足额募集，本次交易完成后上市公司将根据公司的资金需求情况采用自有资金或自筹资金等方式解决本次募集资金需求，保证建设项目如期实施，保障上市公司及标的公司生产经营活动的正常开展。鉴于募投项目规模相对较小，上市公司使用自有资金或自筹资金解决本次募集资金需求后，公司资产负债率仍将处于合理水平，相关事项不会影响本次交易推进或调整重组方案。

因此，如本次募集配套资金未能及时、足额募集，不会影响本次交易推进或调整重组方案。”

五、结合前述分析，说明本次交易是否存在资金支付能力不足、影响交易成功实施的风险，是否对公司流动性等财务状况产生不利影响，如是，充分提示相关风险并明确应对措施。

（一）上市公司偿债能力及营运能力较好

报告期各期末，上市公司流动比率分别为 3.96、6.58 和 **11.14**，比例整体较高；速动比率分别为 3.57、5.86 和 **9.58**，流动性较好；资产负债率分别为 19.20%、12.46%、**9.08%**，处于良好健康水平。随着公司逐年来盈利能力的不断增强，公司流动性和偿债能力的各项指标不断增强。报告期内，上市公司主要偿债能力指标基本情况如下：

项目	2025 年 11 月 30 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
资产负债率（%）	**9.08**	12.46	19.20
流动比率（倍）	**11.14**	6.58	3.96
速动比率（倍）	**9.58**	5.86	3.57

注 1：资产负债率=期末负债合计/期末资产合计
注 2：流动比率=流动资产/流动负债
注 3：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

营运能力方面，报告期各期末，上市公司应收账款周转率分别为 16.12、13.10

和 **19.38**，存货周转率分别为 1.48、1.89 和 **1.47**；总资产周转率分别为 0.30、0.35、**0.38**，周转情况较好。报告期内，上市公司主要营运能力指标基本情况如下：

项目	2025 年 1-11 月	2024 年度	2023 年度
应收账款周转率（次/年）	**19.38**	13.10	16.12
存货周转率（次/年）	**1.47**	1.89	1.48
总资产周转率（次/年）	**0.38**	0.35	0.30

注 1：应收账款周转率=营业收入/期初期末平均应收账面余额
注 2：存货周转率=营业成本/期初期末平均存货账面余额
注 3：总资产周转率=营业收入/期初期末总资产平均值
注 4：2025 年 1-11 月数据已经年化处理

（二）说明本次交易是否存在资金支付能力不足、影响交易成功实施的风险，是否对公司流动性等财务状况产生不利影响，如是，充分提示相关风险并明确应对措施

本次募集配套安排中，直接影响上市公司账面流动性的项目为现金对价为 3,379.06 万元和中介机构费用及交易税费 1,000 万元，合计约 4,379.06 万元，对上市公司流动性等财务状况的直接影响较小。若募集配套资金失败或者不足，上市公司将通过自有资金、银行借款等途径解决，对自身财务状况不会产生不利影响，具体安排及保障参见问题“四、结合上市公司自有自筹资金情况、业务发展资金需要等，补充披露如未能足额配套募集资金，公司解决相关资金需求的具体安排及合理保障，相关事项是否会影响本次交易推进或调整重组方案。”之回复。

本次募集配套资金规模为 13,357.64 万元，假设本次交易完成后全部由上市公司通过现有各类流动资产变现支付，对上市公司资产负债率的影响仍然较小，模拟测算变化如下：

项目	2025 年 11 月 30 日（本次交易前）	2025 年 11 月 30 日（备考合并报表）	2025 年 11 月 30 日（以流动资产冲减募集配套资金规模后，假设支出费用化）
资产负债率（%）	**9.08**	**13.59%**	**15.83%**

考虑到标的公司仍处于快速发展期，伴随业务扩张、技术迭代存在持续性的经营资金需求，本次已就本次交易对上市公司流动性影响的风险及应对措施于重组报告书中提示如下：

“（七）募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的风险

本次交易中，公司拟向控股股东、实际控制人袁玉宇 100%持股的易见医疗发行股份募集配套资金 13,357.64 万元。募集配套资金拟用于标的公司流动资金、药物球囊扩张导管研发项目、支付现金对价、支付本次交易中介机构费用和交易税费等。

由于股票市场价格波动、投资者预期以及监管部门审核等事项的影响，募集配套资金能否顺利实施存在不确定性。截至 2025 年 11 月 30 日，上市公司资产负债率为 9.08%，虽然资产负债水平控制在合理范围内，在募集配套资金未能实施或融资金额低于预期的情形下，上市公司将通过自有资金或其他融资方式筹集所需资金，仍可能会对上市公司的短期资金使用和财务状况产生不利影响。上市公司将持续通过加速应收款项周转、优化存货管理等措施提升营运效率，根据资金到位情况动态调整资本开支计划，并可灵活运用债务融资等工具作为补充。有效平衡短期、中长期资金需求，确保整体流动性安全与财务结构的稳定。”

六、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问履行了以下核查程序：

1、了解上市公司、标的公司自有资金情况、授信情况、预计资金流入情况及未来发展的资金需求等；

2、了解本次募投项目与标的公司已有项目差异，复核本次募投项目测算依据及明细。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次募投项目实施具有必要性，测算依据具有合理性，项目无需通过国家市场监督管理总局依据《中华人民共和国反垄断法》或其他市场管理法规所进行的相关审查；

2、本次上市公司向实际控制人控制的主体定向发行股份募集配套资金，有助于缓解上市公司、标的公司流动性压力，募集配套资金方案具有必要性和合理

性；

3、若募集配套资金失败或者不足，则通过自有资金、银行借款等途径解决，不会对上市公司偿债能力及日常生产经营造成较大影响，不会对本次交易产生不利影响。

问题八、关于整合管控

申请文件显示：（1）上市公司和标的资产业务均涉及神经科领域的血管器械植入、介入，袁玉宇作为上市公司的控股股东及实际控制人，除上市公司和标的资产外，其控制的部分关联企业业务范围为医疗器械。（2）标的资产主要经营资质的剩余有效期限不足两年。

请上市公司：（1）结合本次交易完成前后控股股东控制企业与上市公司存在同业的主体情况，说明目前标的资产和上市公司是否构成同业竞争，本次交易完成后，是否仍存在同业竞争，是否有相关保障措施，并充分提示相关风险。（2）补充说明交易完成后标的主要经营资质到期是否存在无法续期的障碍，说明可能会对公司造成的风险和具体应对措施。（3）补充披露标的资产章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排，核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况，结合标的资产与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术等差异以及标的资产内部控制的有效性，补充披露上市公司对标的资产在研发、药品运营、资产、财务、资金、人员、机构等方面的具体整合管控安排及有效性。（4）补充说明标的资产是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

答复：

一、结合本次交易完成前后控股股东控制企业与上市公司存在同业的主体情况，说明目前标的资产和上市公司是否构成同业竞争，本次交易完成后，是否仍存在同业竞争，是否有相关保障措施，并充分提示相关风险。

（一）本次交易完成前后控股股东控制企业与上市公司存在同业的主体情况

本次交易为同一控制下企业合并，交易完成前后上市公司的控股股东、实际控制人均为袁玉宇先生。

袁玉宇先生控制的企业与上市公司不存在同业竞争的情况，除上市公司和标的公司外，其控制的企业具体情况如下：

业务领域	主要业务范围	相关企业
投资平台	以自有资金投资、员工持股平台等	泽新医疗、广州睿迈医疗科技有限公司、广州恒睿投资发展有限公司、广州睿创投资合伙企业（有限合伙）、广州医星科技发展有限公司、广州泽创医疗科技有限公司、广州新睿医疗投资有限公司、广州泽汛投资合伙企业（有限合伙）、易见医疗、广州煜辉科技服务有限公司、易创享、广州聚微投资合伙企业（有限合伙）、广州泓睿投资合伙企业（有限合伙）、江西垠赛医疗科技有限公司、上饶赛众企业管理中心（有限合伙）、上饶市臻道科技有限公司
医疗器械	脑脊液管理相关的有源医疗器械产品	广州见微医疗科技有限公司
	高性能有源医疗器械，产品包括内窥镜、超声手术刀等	江西远赛医疗科技有限公司及其子公司
	血糖管理医疗器械	江西司托迈医疗科技有限公司
物业服务	物业服务	广州医星科技发展有限公司
未开展业务	尚未实际开展业务	江西科卅医疗科技有限公司

本次交易前，上市公司主要业务领域为神经外科领域，主要产品为人工硬脑（脊）膜补片、颅颌面修补及固定系统、可吸收再生氧化纤维素、硬脑膜医用胶等 III 类植入医疗器械产品。本次交易前，上市公司不存在同业竞争的情况。

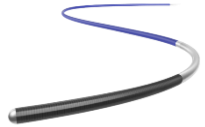
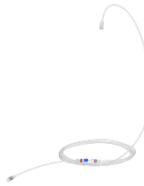
本次交易完成后，上市公司将拓展业务至神经内外科领域和外周领域的介入治疗，主要产品将增加神经介入的治疗类产品、通路类产品以及外周介入的产品等。本次交易后，上市公司仍不存在同业竞争的情况。

（二）目前标的资产和上市公司不构成同业竞争

标的公司的产品均应用于泛血管疾病的介入治疗，属于内科领域的产品；而上市公司从事神经外科领域的产品，不存在同业竞争。

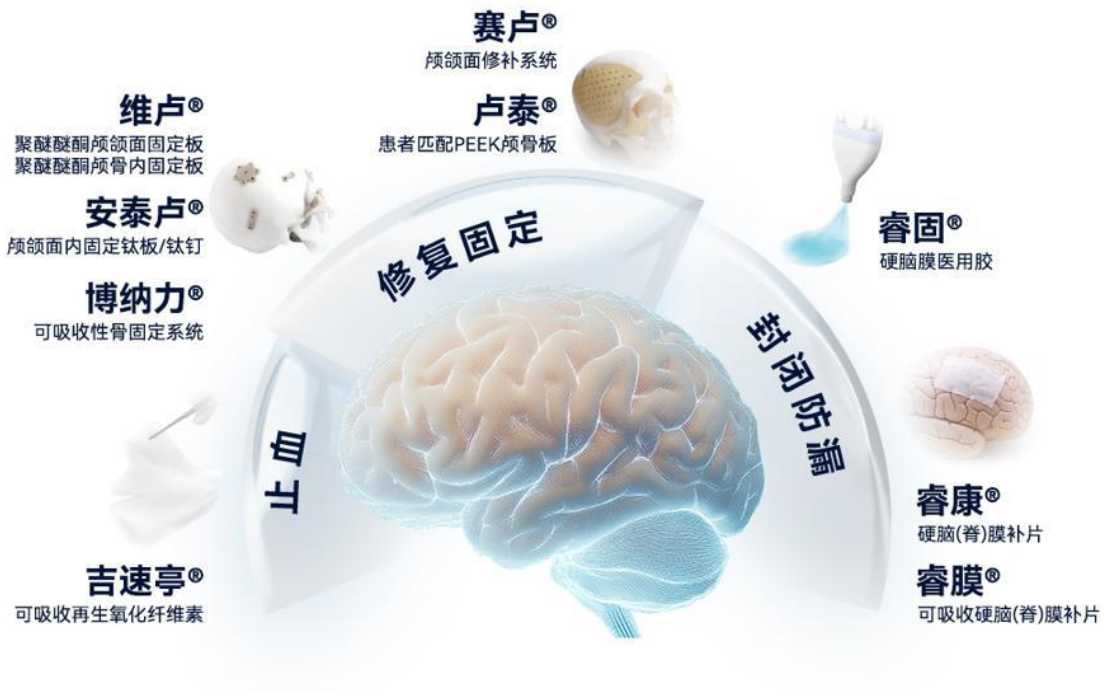
标的公司产品的具体情况如下：

产品类型		产品名称	医疗器械类型	应用场景	产品图片
神经介入产品	治疗类产品	Speedpass088 大口径抽吸导管	III 类医疗器械	适用于对颅内大血管阻塞（颈内动脉、大脑中动脉 M1 近端、基底动脉和椎动脉内）继发急性缺血性脑中风的患者进行血管再通，且血管再通必须在症状发作的 8 小时内。该治疗方式的人选包括不能使用静脉组织型纤溶酶原激活物（IVt-PA）或 IVt-PA 治疗失败的患者	
		Speedpass 抽吸导管	III 类医疗器械	适用于对颅内大血管阻塞继发急性缺血性脑中风的患者进行血管再通	
	通路类产品	EasyMax Pro 支撑导管	III 类医疗器械	适用于通过桡动脉及股动脉入路，将介入器械或诊断器械引入外周血管、冠状动脉及神经血管系统内，帮助器械到达病变部位，并保持操作过程中器械的稳定	
		EasyMax 导引鞘	II 类医疗器械	与扩张器配合使用，用于将导丝、导管等医疗器械插入血管	
		EasyRadial 输送导管	III 类医疗器械	适用于通过桡动脉及股动脉入路将介入器械或诊断器械引入外周血管、冠状动脉和神经血管系统	
		Easyport 远端通路导管	FDA 510K III 类医疗器械	适用于缺血性脑卒中的血管内介入治疗，也可用于出血性脑卒中辅助栓塞动脉瘤以及其他脑血管疾病	

产品类型		产品名称	医疗器械类型	应用场景	产品图片
		Easytork 神经血管导丝	III 类医疗器械	适用于神经介入手术中引导其他通路器械	
	其他	Easycess 负压吸引泵	II 类医疗器械 FDA 510K	适用于医院或诊所的普通吸引	
		EasyRace 造影导管	III 类医疗器械	适用于通过桡动脉及股动脉入路对血管（冠脉、神经血管、外周血管）进行造影检查，注入造影剂，还可用于将导丝及其他导管导入到目标部位	
		一次性使用体外吸引连接管	II 类医疗器械	与适宜设备配套，适用于手术中、手术后的血水、废液等引流、吸引使用	
		Speedflate 颅内球囊扩张导管	III 类医疗器械	适用于非急性期症状性颅内动脉粥样硬化性狭窄病人的介入，通过球囊扩张改善颅内动脉血管的血流灌注	
外周介入产品		星移外周血栓抽吸导管	III 类医疗器械	适用于去除外周血管系统中的血栓	

产品类型	产品名称	医疗器械类型	应用场景	产品图片
	灵梭外周血栓抽吸导管	III 类医疗器械	适用于去除外周血管系统中的血栓，分离器用于移除导管内堵塞的栓塞物质	

上市公司从事神经外科领域，主要产品为人工硬脑（脊）膜补片、颅颌面修补及固定系统、可吸收再生氧化纤维素、硬脑膜医用胶等产品，产品情况如下：



由上可知，标的公司的产品均应用于泛血管疾病的介入治疗，而上市公司的产品主要用于神经外科的开颅手术等领域，两者从应用场景上有根本的不同，因此本次交易前，标的公司与上市公司不构成同业竞争。

综上所述，本次交易完成前后，上市公司均不存在同业竞争的情况。

二、补充说明交易完成后标的主要经营资质到期是否存在无法续期的障碍，说明可能会对公司造成的风险和具体应对措施。

（一）医疗器械生产许可证

《医疗器械生产监督管理办法》（国家市场监督管理总局令第 53 号）第十七条规定：“医疗器械生产许可证有效期届满延续的，应当在有效期届满前 90 个工作日至 30 个工作日期间提出延续申请。逾期未提出延续申请的，不再受理其延续申请。原发证部门应当结合企业遵守医疗器械管理法律法规、医疗器械生产质量管理规范情况和企业质量管理体系运行情况进行审查，必要时开展现场核查，在医疗器械生产许可证有效期届满前作出是否准予延续的决定。”

根据《医疗器械生产监督管理办法》第九条，标的公司目前情况与从事医疗

器械生产活动应当具备的条件的具体对比如下：

《医疗器械生产监督管理办法》第九条从事医疗器械生产活动，应当具备下列条件：		标的公司情况
（一）	有与生产的医疗器械相适应的生产场地、环境条件、生产设备以及专业技术人员；	截至本回复出具日，标的公司的生产经营和质量控制等重大方面符合《医疗器械监督管理条例》《医疗器械注册与备案管理办法》《医疗器械生产监督管理办法》等法律法规的规定，且标的公司目前持有《质量管理体系认证证书》。标的公司已安排专员负责业务资质续期事宜，及时跟踪医疗器械生产质量管理规范等要求的变化情况，承诺将积极根据最新质量管理规范等要求完善和规范。
（二）	有能对生产的医疗器械进行质量检验的机构或者专职检验人员以及检验设备；	
（三）	有保证医疗器械质量的管理制度；	
（四）	有与生产的医疗器械相适应的售后服务能力；	
（五）	符合产品研制、生产工艺文件规定的要求。	

（二）医疗器械注册证

《医疗器械注册与备案管理办法》第八十二条规定：“医疗器械注册证有效期届满需要延续注册的，注册人应当在医疗器械注册证有效期届满 6 个月前，向原注册部门申请延续注册，并按照相关要求提交申请资料。除有本办法第八十三条规定情形外，接到延续注册申请的药品监督管理部门应当在医疗器械注册证有效期届满前作出准予延续的决定。逾期未作决定的，视为准予延续。”

根据《医疗器械注册与备案管理办法》第八十三条，标的公司目前情况与不予延续注册的情形的具体对比如下：

《医疗器械注册与备案管理办法》第八十三条有下列情形之一的，不予延续注册：		标的公司情况
（一）	未在规定期限内提出延续注册申请；	截至本回复出具日，标的公司不存在将在 6 个月内有效期届满的医疗器械注册证。标的公司已安排专员负责业务资质续期事宜，承诺在相关注册证有效期届满 6 个月前及时申请延续注册。
（二）	新的医疗器械强制性标准发布实施，申请延续注册的医疗器械不能达到新要求；	根据《医疗器械产品适用强制性标准清单（2024 年修订版）》，标的公司医疗器械产品适用的强制性标准包括《YY0285.1-2017 血管内导管一次性使用无菌导管第 1 部分：通用要求》《YY0285.4-2017 血管内导管一次性使用无菌导管第 4 部分：球囊扩张导管》《YY0450.1-2020 一次性使用无菌血管内导管辅件第 1 部分：导引器械》。该等强制性标准颁布于标的公司现有产品注册前，标的公司现有产品均已符合；且近年来该等强制性标准未发生变化，亦未发布新的强制性标准；因此，截至本回复出具日，不存在新的医疗器械强

《医疗器械注册与备案管理办法》第八十三条有下列情形之一的，不予延续注册：		标的公司情况
		制性标准发布实施而标的公司已注册产品不能达到新要求的情形。标的公司已安排专员负责业务资质续期事宜，及时跟踪强制性标准的变化情况，承诺将积极根据新的强制性标准（如有）升级和完善产品性能。
（三）	附条件批准的医疗器械，未在规定期限内完成医疗器械注册证载明事项。	经核对标的公司持有的所有医疗器械注册证，均未附条件批准，不涉及标的公司需在规定期限内完成医疗器械注册证载明事项的情形。

（三）医疗器械产品出口销售证明

《医疗器械产品出口销售证明管理规定》（国家食品药品监督管理总局通告2015年第18号）第二条规定：“在我国已取得医疗器械产品注册证书及生产许可证书，或已办理医疗器械产品备案及生产备案的，食品药品监督管理部门可为相关生产企业（以下简称企业）出具《医疗器械产品出口销售证明》。”第五条规定：“出具证明部门应当对企业提交的相关资料进行审查核对。符合要求的，应当出具《医疗器械产品出口销售证明》；不符合要求的，应当及时说明理由。需要出具《医疗器械产品出口销售证明》的企业，其生产不符合相关法规要求，企业信用等级较低，或在生产整改、涉案处理期间的，不予出具《医疗器械产品出口销售证明》。”

根据广东省药品监督管理局《关于出具医疗器械产品出口销售证明有关事宜的通知》（食药监办械安〔2015〕433号）第四条，标的公司目前情况与不予出具《医疗器械产品出口销售证明》的情形的具体对比如下：

《关于出具医疗器械产品出口销售证明有关事宜的通知》第四条生产企业具有以下情形之一的，不予出具《医疗器械产品出口销售证明》：		标的公司情况
（一）	其生产不符合医疗器械相关法规要求；	除穗埔市监处罚〔2024〕370号《行政处罚决定书》项下的行政处罚外，标的公司不存在生产不符合医疗器械相关法规要求的情形。而根据广州市黄埔区市场监督管理局的认定，该处罚所涉瑕疵情形，标的公司已积极整改并具有减轻处罚情节；且截至本回复出具日，标的公司均可正常取得《医疗器械产品出口销售证明》，因此，该处罚不影响标的公司申请取得《医疗器械产品出口销售证明》。

《关于出具医疗器械产品出口销售证明有关事宜的通知》第四条生产企业具有以下情形之一的，不予出具《医疗器械产品出口销售证明》：		标的公司情况
（二）	上年度质量信用等级被评定为C级的；	截至本回复出具日，标的公司不存在上年度质量信用等级被评定为C级的情形。
（三）	企业在生产整改、涉案处理期间	截至本回复出具日，标的公司不涉及在生产整改、涉案处理期间的情形。

综上所述，报告期内，标的公司按照《医疗器械生产监督管理办法》等法律法规开展经营活动，不存在重大违法违规行为，未发生过业务资质到期后无法续期的情况。截至本回复出具日，标的公司持有的境内经营资质仍在有效期内，日常生产经营亦能持续符合相应申请条件。在现有法律法规、相关政策不发生重大调整及标的公司工艺技术、生产条件、生产状态不发生重大不利改变的情况下，标的公司境内业务资质续期事宜不存在实质性障碍，不会对标的公司的持续经营造成重大不利影响。

并且，标的公司已安排专员负责业务资质续期事宜，及时跟踪相关法律法规和相关政策的变化情况，承诺将积极根据最新法律法规和相关政策要求（如有）规范和完善标的公司及医疗器械产品情况，并依法及时办理业务资质的延续申请。

三、补充披露标的资产章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排，核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况，结合标的资产与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术等差异以及标的资产内部控制的有效性，补充披露上市公司对标的资产在研发、药品运营、资产、财务、资金、人员、机构等方面的具体整合管控安排及有效性。

（一）补充披露标的资产章程股东会、董事会、经营管理层涉及重大事项和公司经营的表决安排

根据标的公司现行有效的《公司章程》，标的公司涉及重大事项和公司经营的表决安排具体如下：

1、股东会

股东会为标的公司的权力机构，其职权是：

（1）选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；

（2）审议批准董事会的报告；

（3）审议批准监事的报告；

（4）审议批准公司的利润分配方案和弥补亏损方案；

（5）对公司增加或者减少注册资本作出决议；

（6）对发行公司债券作出决议；

（7）对公司的合并、分立、解散、清算或者变更公司形式作出决议；

（8）修改公司章程；

（9）公司章程规定的其他职权。

公司股东会会议由股东按出资比例行使表决权。股东会作出决议，应当经代表过半数表决权的股东通过。股东会作出修改公司章程、增加或者减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，应当经代表三分之二以上表决权的股东通过。

2、董事会

标的公司董事会行使下列职权：

（1）召集股东会，并向股东会报告工作；

（2）执行股东会的决议；

（3）决定公司的经营计划和投资方案

（4）制订公司的利润分配方案和弥补亏损方案：

（5）制订公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；

（6）制订公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；

（7）决定公司内部管理机构的设置;

（8）决定聘任或者解聘公司经理及其报酬事项；根据经理的提名决定聘任或者解聘公司副经理、财务负责人及其报酬事项；

（9）制定公司的基本管理制度；

（10）公司章程规定或股东会授予的其他职权。

在任何董事会会议上，每名董事均有一票表决权。董事会会议应由过半数的董事出席方可举行。董事会作出决议，应当经全体董事的过半数通过。

3、经理

标的公司经理对董事会负责，行使下列职权：

（1）主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决定；

（2）组织实施公司年度经营计划和投资方案；

（3）拟订公司内部管理机构设置方案；

（4）拟订公司的基本管理制度；

（5）制定公司的具体规章；

（6）提请聘任或者解聘公司副经理、财务负责人；

（7）决定聘任或者解聘除应由股东会、董事会决定聘任或者解聘以外的负责管理人员。

（二）核心技术人员构成以及签署离职及竞业协议的情况

标的公司核心技术人员包括王昂、孟繁鹤、刘德荣、刘建明等 4 人，具体情况如下：

序号	姓名	学历背景	专业资质、重要科研成果和获奖情况	对标的公司研发贡献
1	王昂	本科、机械工程及自动化；硕士、中山大学医疗管理 MBA 在读	1、广州研究型医院联盟科技创新成果转化专家；2、广州市科技创新项目技术负责人；3、全国创新创业大赛一等奖	负责介入平台的四大技术平台建设、建立公司研发管理体系、完成研发团队的招募与培养、主导公司医工合作体系和专利激励制度的建立
2	孟繁鹤	博士、机械工程	入选上海市青年科技英才扬帆计划	主导结构设计与优化、探索材料加工制造工艺，建立体外模拟试验与评价方法，与临床医生合作进行创新设计转化
3	刘德荣	本科、机械工程	1、中国医疗器械创新创业大赛一等；2、四川省科学技术协会技术技能人才、	主导和参与开发远端通路导管、血栓抽吸导管、支撑导管、导引鞘、大口径抽吸导

序号	姓名	学历背景	专业资质、重要科研成果和获奖情况	对标的公司研发贡献
			科技管理工作；3、中国图学学会三维数字建模师	管、可调弯微导管等 9 款产品
4	刘建明	本科、机械设计制造及其自动化	1、二维 CAD 工程师；2、三维 CAD（A1 类）-三维 CAD 应用工程师；3、欧盟医疗器械新法规 MDR 培训证书	负责多个产品从预研到获批上市的开发工作，包括输送导管、造影导管、负压吸引泵、一次性使用体外吸引连接管、外周血栓抽吸导管等产品

报告期内，核心技术人员未发生变动。上述核心技术人员均与标的公司签署了《保密协议》和《竞业禁止协议》，王昂为标的公司研发总监，王昂、孟繁鹤、刘德荣、刘建明为标的公司的股权激励对象。

（三）结合标的资产与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术等差异以及标的资产内部控制的有效性，补充披露上市公司对标的资产在研发、药品运营、资产、财务、资金、人员、机构等方面的具体整合管控安排及有效性

1、结合标的资产与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术等差异以及标的资产内部控制的有效性

（1）标的资产与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术等差异

上市公司是一家致力于结合人工合成材料特性，利用先进制造技术开发高性能植入医疗器械的高新技术企业。标的公司主要从事神经内外科领域的脑血管介入医疗器械的研发、生产和销售。标的公司与上市公司产品、客户、供应商、研发、技术的主要差异如下表所示：

项目	标的公司	上市公司
产品	神经介入导管、神经血管导丝、血栓抽吸导管、球囊扩张导管等	人工硬脑（脊）膜补片、颅颌面修补及固定系统、可吸收再生氧化纤维素、硬脑膜医用胶等植入医疗器械产品
客户	医疗器械经销商、医院神经科室	医疗器械经销商、医院神经外科科室
供应商	高分子管材、金属件、包材及辅料等原材料供应商	聚乳酸、六氟异丙醇等原材料供应商
研发	对于神经介入手术的治疗方式和医疗器械研发需求有着深刻的认知	主要对于神经科室治疗的医疗器械拥有长期研发经验和深厚技术积累，在生物合成材料领域积累了丰富经验
技术	复合双芯微导丝技术、血流重建支架输送技术、抽吸腔开口口径可调节技术、大口径抽吸导管技术等核心技术	以生物合成材料技术为主

综上所述，上市公司与标的公司的主要产品、供应商不同，主要客户、研发及技术层面存在差异，但潜在终端客户存在较高重合度。

（2）标的资产内部控制的有效性

标的公司已全面梳理、健全并执行公司内部控制制度，完善资金管理、关联交易相关内控制度；相关内部控制制度得到有效执行，报告期内标的公司未发生重大违法违规行为，且截至报告期末，标的资产不存在关联方非经营性资金占用情况，标的公司相关内部控制制度及其执行不存在较大缺陷。

2、补充披露上市公司对标的资产在研发、药品运营、资产、财务、资金、人员、机构等方面的具体整合管控安排及有效性

本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，纳入上市公司管理体系，在上市公司整体战略框架内自主经营，标的公司将保持其独立经营地位，并由其核心管理团队继续经营管理。上市公司将在客观分析双方管理体系差异、尊重标的公司原有企业文化的基础上，完善各项管理流程，对标的公司的业务、资产、财务、人员与机构等各方面进行整合，充分发挥双方产品、销售渠道和研发技术的协同效应，以尽快实现上市公司整体战略的推进实施，并实现上市公司对标的公司的有效控制。主要包括：

（1）研发整合

上市公司对于神经科室治疗的医疗器械拥有长期研发经验和深厚技术积累，建立了业内领先的技术平台，在生物合成材料领域积累了丰富经验。标的公司对于神经介入手术的治疗方式和医疗器械研发需求有着深刻的认知。本次收购完成后，上市公司将生物合成材料技术由植入领域扩展至介入领域，打造介入生物材料的研发优势；同时，上市公司将依据自身及标的公司各自特点，做好市场和产品定位的区分，系统性地梳理研发方向，进行研发资源整体统筹调配，确保研发体系内资源共享和赋能，降低研发成本、提升研发质量和研发效能。

（2）业务及运营整合

本次交易完成后，迈普医学将在原有高性能神经外科植入医疗器械的业务基础上新增神经内外科介入医疗器械的业务，未来向打造介入生物材料平台方向发展，有利于加快上市公司战略升级。

上市公司已与境内外近 1,000 家经销商建立良好的合作关系，产品已进入国内 2,000 家医院，市场覆盖全球超 100 个国家和地区，在神经外科医疗领域具有广泛的销售渠道。标的公司在国内已与超过 200 家经销商达成合作，产品覆盖全国超过 270 家三甲医院，标的公司的终端客户主要为医院的神经科室，潜在终端客户与上市公司具有较高的重合度。本次交易完成后，通过渠道资源的协同，整合上市公司和标的公司全国范围内神经科室的经销商渠道和推广体系，拓宽销售区域，更高效地开展神经科室的营销工作。

（3）资产整合

本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，仍为独立的法人企业，上市公司原则上将保持标的公司的相对独立性，确保标的公司拥有与其业务经营有关的主要资产。同时，标的公司将按上市公司的管理标准，制定科学的资金使用计划，在上市公司董事会授权范围内行使其正常生产经营相关的购买或出售权利，并遵照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定以及上市公司的管理制度等履行相应程序。本次交易完成后，上市公司可通过完善的管理机制和风控体系促进标的公司资产的优化配置，提高资产的使用效率。

（4）财务及资金整合

本次交易完成后，上市公司将把上市公司财务管理体系引入标的公司财务工作中，并根据标的公司的业务模式特点和现有的财务体系特点，在确保标的公司独立运营基础上，构建符合上市公司标准的财务管理体系。同时，上市公司将统筹标的公司的资金和融资，提高上市公司整体的资金使用效率，实现内部资源的统一管理和优化配置。

（5）人员整合

本次交易完成后，上市公司不存在对标的公司经营管理团队、人员分工、决策机制的重大调整计划，上市公司将继续保持标的公司核心管理层和业务团队的相对稳定。交易完成后，标的公司的员工将纳入上市公司的整体考核，与上市公司员工一样享有各项激励措施，从而使相关人员能够分享上市公司的发展成果，与上市公司利益保持长期一致，提高上市公司以及标的公司员工的积极性、创造力和稳定性，为上市公司战略发展目标的实现提供持续内在动力。

（6）机构整合

本次交易完成后，上市公司将基于对子公司的管控需要，完善管理部门职责设置和人员配置，优化管控制度，实现对重组后子公司管理的有效衔接。 标的公司将根据上市公司的管理要求对组织机构的职能、运作流程等进行相应修改、完善和补充，二者形成有机整体。同时，上市公司会将标的公司的财务管理纳入统一的财务管理体系，通过培训和加强沟通汇报等形式，防范并减少标的公司的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置。

四、补充说明标的资产是否涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者存在妨碍权属转移的其他情况。

截至本回复出具日，标的公司不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议，亦不存在妨碍权属转移的其他情况。

五、中介机构核查程序和核查意见

（一）核查程序

针对上述事项，独立财务顾问及律师履行了以下核查程序：

1、取得实际控制人控制的主要企业的营业执照、公司章程/合伙协议、主营业务说明、部分财务报表；

2、取得袁玉宇出具的《关于避免同业竞争的承诺函》；

3、查阅标的公司的业务资质、许可、注册及认证证书；

4、查阅标的公司体系管理相关制度及材料；

5、查阅标的公司的《无违法违规证明公共信用信息报告》；

6、访谈标的公司总经理；

7、查阅标的公司报告期内的行政处罚文件；

8、登陆国家企业信用信息公示系统、企查查、信用中国等公开网站检索标的公司的诉讼、仲裁、处罚及信用情况；

9、查阅标的公司的《公司章程》及主要治理、内部控制制度；

10、取得标的公司核心技术人员名单及其劳动合同、竞业限制协议、保密协议；

11、查阅上市公司的定期报告及临时公告；

12、取得上市公司、标的公司及其股东的说明文件。

（二）核查意见

经核查，独立财务顾问及律师认为：

1、标的资产和上市公司不构成同业竞争，本次交易后上市公司仍不存在同业竞争的情况；上市公司实际控制人已出具关于避免同业竞争的书面承诺，承诺避免实施同业竞争业务。

2、在现有法律法规、相关政策不发生重大调整及标的公司工艺技术、生产条件、生产状态不发生重大不利改变的情况下，标的公司境内业务资质续期事宜不存在实质性障碍，不会对标的公司的持续经营造成重大不利影响。并且，标的公司已安排专员负责业务资质续期事宜，及时跟踪相法律法规和相关政策的变化情况，承诺将积极根据最新法律法规和相关政策要求（如有）规范和完善标的公司及医疗器械产品情况，并依法及时办理业务资质的延续申请。

3、本次交易完成后，标的公司将作为上市公司的全资子公司，纳入上市公司管理体系。上市公司将在客观分析双方管理体系差异、尊重标的公司原有企业文化的基础上，完善各项管理流程，对标的公司的业务、资产、财务、人员与机构等各方面进行整合，充分发挥双方产品、销售渠道和研发技术的协同效应，以尽快实现上市公司整体战略的推进实施，并实现上市公司对标的公司的有效控制。截至本法律意见书出具日，标的公司不涉及诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议，亦不存在妨碍权属转移的其他情况。

其他事项说明

请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

同时，请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

答复：

一、请上市公司全面梳理“重大风险提示”各项内容，突出重大性，增强针对性，强化风险导向，按照重要性进行排序。

上市公司已对重组报告书中“重大风险提示各项内容进行全面梳理，并对风险揭示内容作进一步完善，以突出重大性，增强针对性，强化风险导向，并将各项风险因素按照重要性的原则重新排序。

二、请上市公司关注重组申请受理以来有关该项目的重大舆情等情况，请独立财务顾问对上述情况中涉及该项目信息披露的真实性、准确性、完整性等事项进行核查，并于答复本审核问询函时一并提交。若无重大舆情情况，也请予以书面说明。

（一）重大舆情情况

自本次交易申请获得深交所受理至本核查意见出具日，上市公司及独立财务顾问持续关注媒体等对本次交易的相关报道，并通过网络检索等方式对本次交易相关的媒体报道进行了核查。经核查，相关媒体报道不存在对项目信息披露真实性、准确性、完整性提出质疑的情况，不存在重大舆情情况。

（二）中介机构核查程序及核查意见

1、核查程序

独立财务顾问通过网络检索等方式对上市公司自本次交易申请受理日至本核查意见出具日相关媒体报道的情况进行核查，对检索获得的媒体报道内容进行

阅读和分析，并比对了本次交易申请文件的相关披露信息。

2、核查意见

经核查，独立财务顾问认为：自本次交易申请受理日至本核查意见出具日，不存在有关本次交易的重大舆情或媒体质疑，未出现对本次交易项目信息披露的真实性、准确性、完整性提出质疑的媒体报道。

（本页无正文，为《广州迈普再生医学科技股份有限公司关于深圳证券交易所<关于广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函>之回复》之盖章页）

广州迈普再生医学科技股份有限公司

2016 年 4 月 27 日