证券代码:603108 证券简称:润达医疗 公告编号:临2019-095

上海润达医疗科技股份有限公司关于上海证券交易所《关于对公司收购资产暨关联交易事项的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

特别提示：

●本次交易较前次重组的评估的方法、重要参数及结果不存在重大变化。

前次重组中，杭州怡丹的转让方对2019年和非后序净利润承诺不低于6,625万元。本次收购评估中2019年的盈利预测净利润为6,034万元，杭州怡丹2019年1-6月实现净利润为2,501万元。本次交易中，不涉及业绩承诺。

●本次收购上海瑞美预计将会新增商誉约8,275.63万元，公司商誉余额预计将增至17.39亿元。若标的公司未来经营业绩未达预期而出现商誉减值迹象，则上市公司存在商誉减值的风险，从而对公司当期损益造成影响。

●交易对方润达德瑞及上海润棋的合伙人及受通后的受益人与上市公司不存在《上海证券交易所股票上市规则》规定的关联关系或其它利益安排。

●针对本次交易，上市公司董事、监事以及高级管理人员已履行必要的尽职调查义务，勤勉尽责履职。且公司全体董事、监事、高级管理人员发表了明确意见，认为本次交易所选择的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，评估定价公允，不存在损害公司及其股东，特别是中小股东的利益的情形。

2019年9月27日，上海润达医疗科技股份有限公司（以下简称“公司”）收到上海证券交易所《关于对上海润达医疗科技股份有限公司收购资产暨关联交易事项的问询函》（上证公函【2019】2810号）（以下简称《问询函》）。收到《问询函》后，公司就相关问题进行了逐项落实，并完成了《问询函》之回复。

具体回复如下：

一、公告显示，交易对方润达德瑞和上海润棋的合伙人朋园分别于2019年11月23日和2020年4月7日截止，公司目前持有润达德瑞10.05%权益、以及上海润棋67%权益。本次交易前，公司分别持有标的公司杭州怡丹和上海瑞美45%股权，其中，公司因拥有董事会多数席位从而能够控制杭州怡丹；上海瑞美虽未实际控制人，但公司为其第一大股东。交易完成后，公司将持有杭州怡丹76%股权及上海瑞美60%股权。请公司补充披露：（1）结合交易前公司直接及通过润达德瑞和上海润棋间接持有标的资产的权益情况，及实际控制、参与标的资产生产经营情况，说明公司本次收购标的公司少数股权，增加持股比例的主要目的及必要性；（2）交易对方润达德瑞及上海润棋的其他合伙人及其受通后的受益人、以及相关机构、个人是否与公司存在关联关系；（3）结合交易对方润达德瑞及上海润棋的设立目的、已投资标的、合伙期限及合伙人关联关系，说明公司收购标的公司股权是否基于事先安排，前次重组终止后再次收购的考虑。

【回复】

（1）结合交易前公司直接及通过润达德瑞和上海润棋间接持有标的资产的权益情况，及实际控制、参与标的资产生产经营情况，说明公司本次收购标的公司少数股权，增加持股比例的主要目的及必要性

1.公司持有标的公司的权益情况

本次交易前，公司持有杭州怡丹和上海瑞美的权益情况如下：

●杭州怡丹：公司直接持有其本45%的股权；通过持有的润达德瑞10.05%的合伙人权益间接持有杭州怡丹1.21%的股东权益；合计直接及间接持有杭州怡丹46.21%的股东权益

●上海瑞美：公司直接持有其45%的股权；通过持有的上海润棋6.67%的合伙人权益间接持有上海瑞美1%的股东权益；合计直接及间接持有上海瑞美46%的股东权益

2.公司参与标的公司的经营情况

（1）杭州怡丹

公司在前次收购杭州怡丹后，依据各方协议及杭州怡丹章程约定，杭州怡丹董事会三名成员中，公司委派了胡震宇、陆晓艳2名董事，占杭州怡丹董事会成员席位的三分之二多数，同时依据杭州怡丹公司章程，除涉及公司合并分立等特别重大事项外，董事会拥有其余重大事项的决策权，因此，公司能够通过控制董事会有效控制杭州怡丹。

前次收购后，杭州怡丹按照上市公司子公司管理的各项制度建立了相应的管理体系，上市公司依据相关制度其财务总监实行集团双线汇报及考核，同时，根据上市公司对控股子公司的统一要求，将杭州怡丹纳入集团化管理的范畴，上线全面信息化管理系统以及供应链管理系统等业务信息软件，并将其纳入上市公司统一采购平台，对采购渠道进行统一管理，通过信息化手段实现对其业务经营全流程的管理。

（2）上海瑞美

公司在前次投资上海瑞美后，根据各方协议及上海瑞美章程约定，上海瑞美的最高权力机构为股东会，润达医疗持股比例及表决权比例均为45%，管理层股东持股比例及表决权均合计为40%，上海润棋持股比例及表决权均为15%。根据上海瑞美公司章程约定，股东会作出决议至少需代表一方之一以上表决权的股东通过，上海瑞美的主要股东持股比例和表决权均未超过50%且差距较小，任何单一股东均无法实现对标的公司的控制。

公司根据各方协议及上海瑞美章程约定，其董事会成员共三名，公司向其委派两名董事，参与董事会决策，及时了解并对管理层相关工作进行监督，但根据上海瑞美章程之约定，董事会大部分决策事项需全体董事一致同意方可执行，因此，公司无法控制上海瑞美董事会。此外，公司未向上海瑞美派驻管理层或财务人员，上海瑞美的具体经营均由管理层具体负责执行。

综上，本次收购前，公司除参与股东会、委派的董事参与董事会外，未直接参与上海瑞美经营。

3.本次交易的目的和必要性

（1）收购杭州怡丹少数股东股权的目的和必要性

A.本次交易有利于上市公司进一步稳定和降低对杭州怡丹的控制力

杭州怡丹主要在浙江地区从事以基因和细胞生物解决方案为主的医学实验室综合服务业务以及非临床的微生物解决方案业务，是上市公司各子公司中专业服务能力突出、业绩优良的经营主体之一，是上市公司构建统一采购平台的重要主体之一，前次收购后，上市公司对杭州怡丹的持股比例为45%，虽然依照各方约定通过对董事会的控制实现了对杭州怡丹的控股，但是作为控股股东，持股比例相对较低，如润达德瑞因基金期限问题将所持杭州怡丹的股权转让给其他方，股东结构的控制力有所削弱。本次交易完成后，公司将持有杭州怡丹97%的股权，在股东层面的持股比例增加，控股地位得到增强，稳定和提升了对杭州怡丹的控制力，进一步保障上市公司的利益。

B.本次交易有利于上市公司加强浙江地区业务推广力度

杭州怡丹目前作为上市公司在浙江地区从事以基因和细胞为主要的运营主体之一，依托其业务特色及上市公司各项资源的整合，取得了较好的业绩表现：一方面，其特色的感染和微生物解决方案业务保持了良好的增长态势，进一步巩固了地区市场内的领先地位；另一方面，杭州怡丹应对市场竞争格局变化，积极引入集成业务，并结合其自身经营特色，已经为多家医疗机构提供了集成业务服务；并积极在区域市场内推广。本次交易完成后，上市公司将进一步增持杭州怡丹的权益，一方面，在市场竞争格局变化的情况下，有利于保护上市公司股东利益；另一方面，将有利于上市公司进一步向杭州怡丹导入优势资源，加强对浙江地区业务控制，推进上市公司发展战略，实现上市公司在浙江地区的更快发展。

C.本次交易有利于优化持股结构，不会对上市公司日常生产经营造成重大负面影响

本次交易前，上市公司除直接持有杭州怡丹权益外，还间接通过润达德瑞持有的杭州怡丹的股东权益，且间接持有的权益比例较小（1.21%），相对应的表决权也不属于上市公司，相应权益所产生的权益也不能直接对上市公司产生影响。本次交易后，上市公司将不再间接持有杭州怡丹股东权益，持股结构将有所优化，同时本次交易按照2018年12月31日为评估基准日，并参照评估结果确定交易价格，于2019年7月开始进入上市公司已经持股的标的公司（主要为杭州怡丹和上海瑞美）相关股权转让事宜与上市公司进行了磋商，公司管理层综合考虑标的公司业绩、本次投资预计价格、未来业务发展等诸多因素后，并经与标的公司管理层股东协商，基于标的公司现阶段业绩表现及研发、未来业务整合及发展前景可观、本次投资定价方式合理，最终确定进行本次投资，并聘请评估机构对标的公司进行了评估，并根据评估结果与基金法成本次交易协议。

综上，本次收购标的公司股权非基于各方的事先安排，公司出于对标的公司业绩表现的认可、未来业务发展的助力等因素确定进行了本次投资。

二、公告显示，公司本次收购以区间法评估，截至评估基准日2018年12月31日，杭州怡丹、上海瑞美全部股权价值分别为63,200万元、25,800万元，增值率分别为274.10%和800.93%。前次重组草案披露，杭州怡丹、上海瑞美截至2017年12月31日的合理股权价值63,000万元、23,777万元，交易对方润达德瑞和上海润棋分别为19%和非后序净利润不低于6,625万元，未对上海瑞美2019年业绩进行承诺。而杭州怡丹2019年上半年净利润仅有2,501万元，低于前次重组业绩承诺的一半。请公司补充披露：（1）杭州怡丹、上海瑞美最近一年又一期的净利润同比变化情况及原因，分析杭州怡丹2019年是否出现业绩下滑；（2）本次交易及前次重组对标的公司进行收益法评估的营业收入、净利润、现金流、折现率等重要参数是否存在差异，并结合标的资产业绩承诺的实现情况，分析公司本次交易的定价是否公允，是否损害上市公司股东利益。

【回复】

（1）杭州怡丹、上海瑞美最近一年又一期的净利润同比变化情况及原因，分析杭州怡丹2019年是否出现业绩下滑

杭州怡丹前次重组评估中2019年的盈利预测净利润为6,545万元，本次收购评估中2019年的盈利预测净利润为6,034万元，两次评估的基准日相隔一年，主要调整情况如下：

1、本次收购评估中，业务的组成新增了2条产品线的代理业务，该业务涉及到分销，分销业务的毛利率水平较直销业务为低；

2、本次收购评估中，根据2018年全年的行业政策变化、实际业务开展情况、集成业务的占比有所增加，集成业务实施初期的毛利率相对略低。

基于上述因收评估时点不同，根据评估当时的业绩预测净利润数有所微调，但不影响杭州怡丹的整体估值水平。

杭州怡丹、上海瑞美近一年一期的收入与净利润同比变动情况

单位：万元

公司名称	2017年度	2018年度	2017年1-6月	2018年1-6月	2019年1-6月
	收入				
杭州怡丹	32,767	41,189	13,916	17,543	21,898
上海瑞美	4,614	7,032		3,633	4,981
	净利润				
杭州怡丹	4,280	5,438	1,866	2,537	2,501
上海瑞美	1,776	2,072		2,311	2,511

根据VD行业流通服务型企业的特点，上半年与下半年的业务量并非均等，一般上半年的业务量占全年的40-45%。从往月2017年以来的业务数据来看，也符合行业特点。

杭州怡丹2019年1-6月净利润比增速低于收入增速，主要原因是杭州怡丹为未来业务发展的需求，2019年上半年加大了销售投入，销售费用及管理费用均较去年同期有所上升，相应收入尚未全部体现；同时由于杭州怡丹集成业务增加较快，因该部分业务前期执行新段毛利率低于原有业务，导致杭州怡丹综合毛利率有所下滑，综合影响了2019年上半年的净利润增速。

杭州怡丹2019年上半年仍然保持了较快的收入增速，随着第三季度杭州怡丹业务收入和利润的进一步提升，预期第四季度杭州怡丹的净利润率水平将进一步回升，不会出现业绩下滑的情形。

（2）本次交易及前次重组对标的资产进行收益法评估的营业收入、净利润、现金流、折现率等重要参数是否存在差异，并结合标的资产业绩承诺的实现情况，分析公司本次交易的定价是否公允，是否损害上市公司股东利益。

1.本次交易及前次重组对标的资产进行收益法评估重要参数的差异情况及原因

（1）杭州怡丹

A.营业收入

单位：万元

营业收入	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易（1）	48,885.00	57,182.00	64,497.00	72,801.00	82,338.00
前次重组（2）	46,800.00	53,600.00	61,300.00	70,200.00	N/A
差异（1）-（2）	3,085.00	3,582.00	3,197.00	2,601.00	N/A

B.净利润

单位：万元

净利润	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易（1）	6,033.88	7,205.18	7,936.97	8,657.46	9,705.06
前次重组（2）	6,545.06	7,772.71	8,723.20	9,808.45	N/A
差异（1）-（2）	-511.18	-567.53	-786.23	-1,150.99	N/A

C.自由现金流量

单位：万元

自由现金流量	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易（1）	2,804.45	3,816.06	4,484.19	4,971.76	5,363.00
前次重组（2）	3,312.92	4,147.15	5,272.29	5,549.30	N/A
差异（1）-（2）	-508.47	-296.09	-388.10	-577.54	N/A

D.折现率

折现率	数值	主要参数的选取过程
本次交易	11.82%	1.无风险报酬率Rf的确定 经查询，上交所基准日到期10年期银行间固定利率国债收益率(Wind)为3.2285%，故无风险报酬率取3.2285%。 2.委估公司财务杠杆风险系数β L的确定 (1)根据Wind提供查询的沪深A股股票100周同类可比上市公司医药生物-医疗服务Ⅱ-医疗服务Ⅲ，确定各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU平均值为0.9831，作为委估公司的目标无财务杠杆风险系数βU。 (2)结合企业经营期间及目前盈利情况，以各家可比上市公司D/E平均值确定委估公司的目标D/E为12.20%。 (3)根据上述确定的委估公司无财务杠杆风险系数βU，委估公司的目标D/E，确定委估公司有财务杠杆风险系数βL为1.1930，下述计算公式如下： βL=βU×(1+(1-T)×D/E) 式中： βL：有财务杠杆风险系数； βU：无财务杠杆风险系数，取同类上市公司平均数； T：企业所得税率25%； 3.市场风险溢价Rpm 市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据北京国融兴华资产评估有限责任公司的研究成果，2018年度市场风险溢价为7.19%。 4.企业特定风险调整系数Rc 企业具体的经营状况，未来收入增长幅度及风险分析详见前述，本次取企业特定风险调整系数Rc为2%。 5.权益资本预期率Ke Ke=Rf+β L×Rf+Rc =3.2285%+1.1930×7.19%+2% ≈13.80% 6.加权平均资本成本(WACC) WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T) 式中：Kd按被评估单位基准日加权平均税前利率水平4.87%，则： WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T) =13.80%×80.48%+4.87%×19.52%×(1-25%) =11.82%
前次重组	11.24%	1.无风险报酬率Rf的确定 经查询，上交所基准日到期10年期银行间固定利率国债收益率(Wind)为3.8807%，故无风险报酬率取3.8807%。 2.委估公司有财务杠杆风险系数β L的确定 (1)根据Wind提供查询的沪深A股股票100周同类可比上市公司-医药生物-医疗服务Ⅱ-医疗服务Ⅲ有财务杠杆风险系数βL为0.9757，采用各家可比上市公司资本结构D/E，各家可比上市公司所得税率，通过下述计算公式计算各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU： βU=βL/(1+(1-T)×D/E) 式中： βL：有财务杠杆风险系数； βU：无财务杠杆风险系数，取同类上市公司平均数； T：企业所得税率25%； (2)根据各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU求取其平均值为0.8313，作为委估公司的目标无财务杠杆风险系数βU。 (3)结合企业经营期间及目前盈利情况，确定委估公司的目标D/E为23.26%。 (4)根据上述确定的委估公司无财务杠杆风险系数βU，委估公司的目标D/E，确定委估公司有财务杠杆风险系数βL为0.9490。 3.市场风险溢价Rpm 市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据北京国融兴华资产评估有限责任公司的研究成果，2017年度市场风险溢价为7.10%。 4.企业特定风险调整系数Rc 企业具体的经营状况，未来收入增长幅度及风险分析详见前述，本次取企业特定风险调整系数Rc为2%。 5.权益资本预期率Ke Ke=Rf+β L×Rf+Rc =3.8807%+0.9490×7.10%+2% ≈13.10% 6.加权平均资本成本(WACC) WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T) 式中：Kd按被评估单位基准日加权平均税前利率水平4.35%，则： WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T) =13.10%×81.13%+4.35%×18.87%×(1-25%) =11.24%

E.两次评估的主要差异说明

两次评估主要差异系由于评估基准日不同，相关折现率计算所涉及的参数变化，导致折现率存在差异；同时，随着评估基准日的不同，标的公司的业务历史数据、面临的市场竞争情况有所调整，因此盈利预测结果存在差异。

（2）上海瑞美

本次交易及前次重组在对上海瑞美股东全部权益价值进行评估时，由于上海瑞美子公司瑞美信息2017年-2021年可享受两免三减半的所得税税收优惠政策，能各年的折现率有差异，从而使母子公司的折现率不同，故在评估时对母子公司分别进行收益法预测，以下营业收入、净利润、自由现金流均仅列示合计数：

A.营业收入

单位：万元

营业收入	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易合计（1）	8,657.09	9,806.28	11,045.70	12,312.04	13,620.82
前次重组合计（2）	6,522.38	7,417.40	8,284.20	9,104.91	N/A
差异（1）-（2）	2,134.71	2,388.88	2,761.50	3,207.13	N/A

B.净利润

单位：万元

净利润	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易合计（1）	1,879.87	2,166.17	2,407.11	2,784.47	3,067.14
前次重组合计（2）	2,315.75	2,546.29	2,869.20	2,988.23	N/A
差异（1）-（2）	-435.88	-380.12	-462.09	-203.76	N/A

C.自由现金流量

单位：万元

自由现金流量	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
本次交易合计（1）	1,725.47	2,023.18	2,278.78	2,568.46	2,805.30
前次重组合计（2）	2,235.66	2,465.58	2,774.81	2,872.48	N/A
差异（1）-（2）	-510.19	-442.40	-496.03	-314.02	N/A

D.折现率

折现率	数值	主要参数的选取过程
本次交易	母公司12.84%；子公司折现率计算过程同母公司，2019年至2021年为12.86%，其后为12.84%	1.无风险报酬率Rf的确定 经查询，上交所基准日到期10年期银行间固定利率国债收益率(Wind)为3.2285%，故无风险报酬率取3.2285%。 2.委估公司有财务杠杆风险系数βL的确定 (1)根据Wind提供查询的沪深A股股票100周同类可比上市公司计算机-计算机应用-服务，确定各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU平均值为0.9681，作为委估公司的目标无财务杠杆风险系数βU。 (2)结合企业经营期间及目前盈利情况，以各家可比上市公司D/E平均值确定委估公司的目标D/E为12.20%。 (4)根据上述确定的委估公司无财务杠杆风险系数βU，委估公司的目标D/E，确定委估公司有财务杠杆风险系数βL为1.0684，下述计算公式如下： βL=βU×(1+(1-T)×D/E) 式中： βL：有财务杠杆风险系数； βU：无财务杠杆风险系数，取同类上市公司平均数； T：企业所得税率25%； 3.市场风险溢价Rpm 市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据北京国融兴华资产评估有限责任公司的研究成果，2018年度市场风险溢价为7.19%。 4.企业特定风险调整系数Rc 企业具体的经营状况，未来收入增长幅度及风险分析详见前述，本次取企业特定风险调整系数Rc为3.0%。 5.权益资本预期率Ke Ke=Rf+β L×Rf+Rc =3.2285%+1.0684×7.19%+3% ≈13.90% 6.加权平均资本成本(WACC) WACC=Ke×E/(D+E)+Kd×D/(D+E)×(1-T) =13.90%×89.13%+4.90%×10.87%×(1-15%) =12.84%
前次重组	母公司14.90%；子公司折现率计算过程同母公司，2019年至2020年为14.96%，其后为14.89%	1.无风险报酬率Rf的确定 经查询，上交所基准日到期10年期银行间固定利率国债收益率(Wind)为3.8807%，故无风险报酬率取3.8807%。 2.委估公司有财务杠杆风险系数βL的确定 (1)根据Wind提供查询的沪深A股股票100周同类可比上市公司-软件和信息技术服务业有财务杠杆风险系数βL为1.4048，采用各家可比上市公司资本结构D/E，各家可比上市公司所得税率，通过下述计算公式计算各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU： βU=βL/(1+(1-T)×D/E) 式中： βL：有财务杠杆风险系数； βU：无财务杠杆风险系数，取同类上市公司平均数； T：企业所得税率15%； (2)根据各家可比上市公司无财务杠杆风险系数βU求取其平均值为1.2864，作为委估公司的目标无财务杠杆风险系数βU。 (3)结合企业经营期间及目前盈利情况，确定委估公司的目标D/E为10.27%。 (4)根据上述确定的委估公司无财务杠杆风险系数βU，委估公司的目标D/E，确定委估公司有财务杠杆风险系数βL为1.4095。 3.市场风险溢价Rpm 市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率，根据北京国融兴华资产评估有限责任公司的研究成果，2017年度市场风险溢价为7.10%。 4.企业特定风险调整系数Rc 企业具体的经营状况，未来收入增长幅度及风险分析详见前述，本次取企业特定风险调整系数Rc为1%。 5.权益资本预期率Ke Ke=Rf+β L×Rf+Rc =3.8807%+1.4095×7.10%+1% ≈14.90%

E.两次评估的主要差异说明

两次评估主要差异系由于评估基准日不同，相关折现率计算所涉及的参数变化，导致折现率存在差异；同时，随着评估基准日的不同，标的公司的业务历史数据、面临的市场竞争情况有所调整，因此盈利预测结果存在差异。

2.结合标的资产业绩承诺的实现情况，分析公司本次交易的定价是否公允，是否损害上市公司股东利益

（1）标的公司的估值水平

为保证交易的公平让及上市公司全体股东利益，经交易各方协商可意，以标的公司截至2018年12月31日的评估值为基础，协商确定本次交易价格。公司已聘请具有证券从业资格的北京国融兴华资产评估有限责任公司就标的公司截至2018年12月31日的全部股东权益价值进行了评估，并分别出具了“国融兴华评报字[2019]第010217号”及“国融兴华评报字[2019]第010216号”《评估报告》，经评估，截止2018年12月31日杭州怡丹全部股东权益价值为63,200万元，上海瑞美为25,800万元。

本次交易标的资产为杭州怡丹12%股权及上海瑞美15%股权，截至2018年12月31日，上述标的公司的净资产账面值、评估值、本次交易估值及对应的市盈率和市净率情况如下：

单位：万元

标的公司	净资产账面值	评估值	市盈率	市净率
杭州怡丹	16,894.00	63,200.00	11.62	3.74
上海瑞美	5,264.61	25,800.00	12.45	4.81

（2）本次交易的市盈率、市净率与同行业上市公司的比较情况

杭州怡丹为医学实验室综合服务提供商，属于体外诊断产品流通与服务行业，因此，为分析本次交易定价的合理性，选取以下与杭州怡丹业务相同或相近的A股上市公司作为可比企业，可比企业的市盈率、市净率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	002022.SZ	科华生物	23.28x4	2.21x0
2	300244.SZ	迪安诊断	21.51x4	3.27x0
3	300396.SZ	迪瑞医疗	16.58x6	2.42x0
4	300406.SZ	九强生物	16.40x6	3.09x0
5	300289.SZ	利德曼	69.00x1	2.07x0
6	300463.SZ	迈克生物	18.31x4	3.14x0
7	300482.SZ	万孚生物	28.31x4	4.69x0
8	603387.SH	基蛋生物	19.80x1	3.88x0
9	300439.SZ	美康生物	19.18x1	2.48x0
10	603658.SH	安图生物	36.49x9	11.56x0
11	603716.SH	塞力斯	41.46x5	2.52x0
平均数			28.21	3.76
中位数			21.51	3.09
杭州怡丹			11.62	3.74

注：数据来源于同花顺iFinD；市盈率（PE）为可比上市公司2018年12月31日动态市盈率（TTM）；市净率（PB）为可比上市公司2018年12月31日市净率。

上海瑞美所在行业属于软件和信息技术服务业，上海瑞美可比上市公司的市盈率、市净率情况分析如下：

序号	证券代码	证券简称	市盈率（PE）	市净率（PB）
1	600718.SH	东软集团	130.31x0	1.58x0
2	300168.SZ	万达信息	56.83x9	3.74x0
3	300253.SZ	卫宁健康	66.64x8	6.78x0
4	300451.SZ	创业慧康	43.71x9	4.24x0
5	002065.SZ	东华软件	263.86x6	2.34x0
平均数			64.87	3.74
中位数			56.82	3.74
上海瑞美			12.46	4.81

注：数据来源于同花顺iFinD；市盈率（PE）为可比上市公司2018年12月31日动态市盈率（TTM）；市净率（PB）为可比上市公司2018年12月31日市净率。

参考可比上市公司的市盈率水平，本次交易的市盈率均低于可比上市公司市盈率指标的均值和中值，考虑到相关股权的流动性因素等，本次交易的交易市盈率水平均处于合理水平，符合市场行情。

（3）本次交易的市盈率与可比交易的比较情况

近年来上市公司并购体外诊断行业相关企业的定价水平如下表所示：

上市公司	标的公司	收购股权比例	交易价格（万元）	评估基准日	标的公司承诺的首年净利润/按需的最近年度实际净利润（万元）	市盈率
利德曼	德赛系统	46%	75,416.26	31,680.00	2014-8-31	5,687.83	13.26
迪瑞医疗	宁波瑞源	51%	123,893.60	55,462.50	2014-12-31	4,200.00	29.02
国药股份	天星普信	51%	210,027.08	107,113.81	2015-12-31	17,016.06	12.34
新开源	珂尔医疗	100%	26,232.25	26,000.00	2014-7-31	895.00	29.31
中爵协和	上海傲源	100%	121,000.00	120,000	2017-8-31	6,500.00	18.62
平均值							20.51
中位数							18.62
杭州怡丹							11.62

注：市盈率按照100%评估值、交易价格孰高值/标的公司承诺的首年净利润或按需的最近年度实际净利润计算。

近年来上市公司收购医疗信息相关企业的定价水平如下表所示：

上市公司	标的公司	收购股权比例	100%股权评估值（预估值）（万元）	交易价格（万元）	评估基准日	标的公司承诺的首年净利润/按需的最近年度实际净利润（万元）	市盈率
中元股份	世轩科技	100%	69,030.01	69,000.00	2014/11/30	4,687.50	14.73
明玛信息	启生信息	100%	65,079.85	65,000.00	2014/3/31	4,500.00	14.46
万方发展	信通网易	60%	31,231.00	18,738.60	2016/9/30	1,718.66	18.17
振江股份	杭州清晋	70%	10,400.00	7,728.00	2015/5/30	850.00	13.00
荣科科技	米健信息	49%	41,326.27	20,118.00	2015/12/31	2,327.17	17.76
平均值							15.62
中位数							14.73
上海瑞美							12.45

由上表可知，本次交易标的资产基于2018年度净利润的动态市盈率均低于可比交易的均值和中值，本次交易标的资产的交易定价合理，较为公允的反映了其在资本市场的价值。

（4）标的资产业绩承诺的实现情况

前次重组中，杭州怡丹业绩承诺方承诺的2018年度净利润为5,300万元，当年度实际实现净利润5,438万元，超过原业绩承诺数；上海瑞美业绩承诺方承诺的2018年度净利润为1,987万元，当年度实际实现的净利润2,072万元，超过原业绩承诺数。

本次收购评估中2019年的盈利预测净利润为6,034万元，2019年1-6月实现净利润为2,501万元。根据VD行业流通服务型企业的特点，上半年与下半年的业务量并非均等，一般上半年的业务量占全年的40-45%。杭州怡丹为未来业务发展的需求，2019年上半年加大了销售投入，销售费用及管理费用均较去年同期有所上升，相应收入尚未全部体现；同时由于杭州怡丹集成业务增加较快，因该部分业务前期执行新段毛利率低于原有业务，导致杭州怡丹综合毛利率有所下滑，综合影响了2019年上半年的净利润增速。

杭州怡丹2019年上半年仍然保持了较快的收入增速，随着第三季度杭州怡丹业务收入和利润的进一步提升，预期第四季度杭州怡丹的净利润率水平将进一步回升，不会出现业绩下滑的情形。

截至目前，标的公司经营情况正常，未出现可能导致本年度预测业绩无法完成的重大不利事项。

综上所述，本次交易的定价系根据评估结果确定，评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。本次交易估值水平合理，交易价格公允，不存在损害上市公司股东利益的情形。

二、前期重组草案披露，截至2018年8月31日，杭州怡丹的应收票据及应收账款余额为11,772.90万元，相比2017年底增长19.30%；占当期营业收入的比例为40%；预付款项余额为1,243.79万元，相比2017年底增长315%。上海瑞美其他应收款余额为4,816.56万元，相比2017年底增长60.72%；按收款项余额为1,372.76万，相比2017年底增长93.93%。请公司补充披露：（1）杭州怡丹、上海瑞美2018年及2019年上半年财务报表；（2）标的公司截至2018年8月31日相关财务数据的具体情况，发生重大变化的原因及合理性；（3）标的公司2018年及2019年上半年相关科目具体情况，同比变动及原因；（4）结合相关财务数据，说明标的公司截至目前是否存在对外资金拆借和担保，如有，说明后续解决措施。

【回复】

（1）杭州怡丹、上海瑞美2018年及2019年上半年财务报表

1.杭州怡丹

A.2018年上半年财务报表

1）资产负债表

资产	期末余额	年初余额
流动资产：		
货币资金	21,121,697.85	22,856,238.21
交易性金融资产		
应收票据		
应收账款	128,374,676.08	106,074,267.19
减:应收账款坏账准备	8,946,966.23	6,388,804.96
应收账款净额	119,427,722.85	98,685,462.24
预付款项	9,924,196.57	9,456,315.51
应收利息		
应收股利		
其他应收款	7,994,114.60	5,733,353.97
减:其他应收款坏账准备	1,007,104.71	975,474.58
其他应收款净额	6,987,009.89	4,757,879.99
买入返售金融资产		
存货	50,444,414.39	44,744,784.77
减:存货跌价准备	0	0
存货净额	50,444,414.39	44,744,784.77
其他流动资产	3,000,000.00	
流动资产合计	210,904,941.56	180,499,666.72
非流动资产：		
长期应收款		
长期股权投资	2,219,823.20	0.00
减:长期股权投资减值准备		
长期股权投资净额	2,219,823.20	0.00
固定资产	38,011,754.29	37,342,388.32
减:累计折旧	25,727,549.73	23,743,719.34
减:固定资产减值准备	0	0
固定资产净额	12,284,204.56	13,598,668.98
在建工程		
工程物资		
固定资产清理		
无形资产	12,657.86	15,533.68
减:无形资产减值准备	0	0
无形资产净额	12,657.86	15,533.68
长期待摊费用	1,249,077.46	1,424,279.37
递延所得税资产	2,487,044.75	1,841,069.88
其他非流动资产	0	0
非流动资产合计	18,252,810.83	16,879,551.91
资产总计	229,157,752.38	197,379,218.63
负债和所有者权益(或股东权益)：		
流动负债：		
短期借款	12,000,000.00	0.00
衍生金融负债		
应付票据		
应付账款	16,802,389.89	12,412,774.51
预收款项	6,691,546.95	7,648,141.28
应付职工薪酬	1,114,424.06	1,909,108.30
应交税费	7,288,323.50	6,997,566.67
应付利息		
应付股利		
其他应付款	46,332,696.39	53,852,682.42
流动负债合计	89,229,280.79	82,820,283.18
非流动负债：		
长期借款		
应付债券		
长期应付款		
长期应付职工薪酬		
专项应付款		
预计负债		
递延收益		
递延所得税负债		
其他非流动负债		
非流动负债合计		
负债合计	89,229,280.79	82,820,283.18
所有者权益(或股东权益)：		
实收资本(或股本)	20,000,000.00	20,000,000.00
其他权益工具		
资本公积		
减:库存股		
其他综合收益		
专项储备		
盈余公积	10,000,000.00	10,000,000.00
一般风险准备		
未分配利润	109,928,461.59	84,558,935.45
归属于母公司所有者权益合计	139,928,461.59	114,558,935.45
少数股东权益