（上接B221版）

首先按新证监会卫生行业选取可比公司，选取标准为：近2年盈利，上市2年以上，只发行A股，所从事的行业或其主营业务为医疗服务，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年

选取对比公司后通过同花顺获取可比公司的β，再对其进行修正如下表：

[illegible]											

注1："调整后β"取自同花顺iFind，调整系数=1/(1+(1-所得税率)*（D/E））

注2：剔除财务杠杆的β=调整后贝塔*调整系数

④估算公司特有风险收益率Rs

综合考虑被评估单位的个别风险一般，本次取特殊风险2.00%。

⑤确定股权收益率Re

按照上述数据，计算股权收益率如下：

Re＝Rf+β×ERP+Rs

＝3.1429% +0.9240×5.86%+2.00%

＝10.56%

（1）评估值的确定：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
六、股权自由现金流	1,937.12	3,463.68	3,993.43	4,261.93	4,410.73	4,410.73
折现率	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%
年份	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9510	0.8602	0.7780	0.7037	0.6365	6.0275
折现值	1,842.20	2,979.46	3,106.89	2,999.12	2,807.43	26,585.67
八、股权经营现金流现值合计						40,300.00
加：溢余资金						8,335.73
加：非经营性资产						378.16
减：非经营性负债						886.62
九、股东全部权益价值						48,100.00

根据上述分析，杭州明州康复在收入成本费用上无重大变化，收入增长较小，主要是由于新开手术室及新病区住院人数的增长，预测较为谨慎合理。

2、南京明州康复的收益法具体测算过程如下：

（1）营业收入预测

南京康复收入来源于主营业务收入（门诊收入、住院收入）和其他业务收入，其中主要收入来源于住院收入。以住院人数作为预估值，预测住院收入如下表：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
占床数量	251	292	294	302	313	323	323
总床数量	353	353	353	383	383	383	383
增加人数		41	2.00	8.00	11.00	10.00	–
病床有效使用率	71%	83%	83%	79%	82%	84%	84%
日均费用	1,404.99	1,099.70	1,227.99	1,296.14	1,355.36	1,405.18	1,405.18
增长率		–21.73%	11.67%	5.55%	4.57%	3.68%	0.00%
住院收入	12,870.12	11,740.72	13,200.00	14,311.00	15,509.00	16,592.00	16,592.00
增长率		–8.78%	12.43%	8.42%	8.37%	6.98%	0.00%

备注：病床有效使用率=占床数量/总床数量

由于2020年10月起第七病区开始运营且预估病人上最较快，故2021年病床有效使用率有一定上升；由于计划2023年改造完第八病区，总设置床位数增长较快（将达383张），故2023年病床有效使用率有所下降，后随着第八病区正常运营，预计病人数量增加较快，故2024年病床有效使用率将再次提升。2021年及以后医保预算指标政策，将对南京康复医保预算纳入统一管理，故预测较为谨慎，后续收入增长主要源于第八病区开设以及发挥重症学科特色、持续提高医疗技术及服务质量，加大重症康复占比、加快病床周转率等各种措施，将床日费恢复至2020年度水平。

（2）营业成本预测：

营业成本包括主营业务成本及其他业务成本，其中主营业务成本预测根据成本分类分别按变动费用和固定费用进行预测，预测如下表：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及永续年度
变动成本	5,506.24	6,372.05	6,920.50	7,563.63	8,128.01	8,128.01
固定成本	1,705.74	1,749.36	1,754.36	1,759.36	1,764.36	1,764.36
合计	7,211.97	8,121.41	8,674.87	9,323.00	9,892.37	9,892.37

其中：变动成本中的门诊成本、住院成本、商品销售成本分别按门诊收入、住院收入占比预测、人工成本按住院收入加门诊收入占比预测，检验科与影像科成本分别按检验费与放射费收入提成比扣减对方承担的成本预测；固定成本中折旧费与装修费按需要的设备折旧及装修摊销预测，租赁费按合同预测，其余业务招待费、低值易耗摊销费、物业费等固定成本按金额控制。

预测期毛利率与2020年度毛利率比较如下表：

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
营业收入	13,504.83	11,863.34	13,327.76	14,444.15	15,642.15	16,725.15	16,725.15
营业成本	7,983.39	7,211.97	8,121.41	8,674.87	9,323.00	9,892.37	9,892.37
毛利率	40.88%	39.21%	39.06%	39.94%	40.40%	40.85%	40.85%

注：2020年度营业收入13,504.83万元系计提医保风险金前金额。

（3）费用预测：

销售费用、管理费用的预测分别按固定费用和变动费用分别预测，预测后占收入比如下表：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
营业收入	13,504.83	11,863.34	13,327.76	14,444.15	15,642.15	16,725.15	16,725.15
销售费用	444.36	436.92	480.70	514.03	549.97	582.46	582.46
销售费用占收入比	3.29%	3.68%	3.61%	3.56%	3.52%	3.48%	3.48%
管理费用	1,549.13	1,565.64	1,640.09	1,706.01	1,743.01	1,776.01	1,776.01
管理费用占收入比	11.47%	13.20%	12.31%	11.81%	11.14%	10.62%	10.62%

注：2020年度营业收入13,504.83万元系计提医保风险金前金额。

南京明州康复销售费用与管理费用占比2021年增加主要是2021年预测收入降低，固定费用占比上升所致。

净利润预测如下表：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及永续年度
一、营业总收入	11,863.34	13,327.76	14,444.15	15,642.15	16,725.15	16,725.15
其中：营业收入	11,863.34	13,327.76	14,444.15	15,642.15	16,725.15	16,725.15
二、营业总成本	9,223.25	10,251.99	10,905.51	11,627.47	12,263.13	12,263.13
其中：营业成本	7,211.97	8,121.41	8,674.87	9,323.00	9,892.37	9,892.37
税金及附加	–	–	–	–	–	–
销售费用	436.92	480.70	514.03	549.97	582.46	582.46
管理费用	1,565.64	1,640.09	1,706.01	1,743.01	1,776.01	1,776.01
研发费用	–	–	–	–	–	–
财务费用	8.71	9.79	10.61	11.50	12.29	12.29
加：其他收益	–	–	–	–	–	
投资收益	–	–	–	–	–	
汇兑收益	–	–	–	–	–	
公允价值变动收益	–	–	–	–	–	
信用减值损失	–	–	–	–	–	
资产减值损失	–	–	–	–	–	
资产处置收益	–	–	–	–	–	
三、营业利润	2,640.09	3,075.77	3,538.64	4,014.68	4,462.02	4,462.02
加：营业外收入	–	–	–	–	–	
减：营业外支出	–	–	–	–	–	
四、利润总额	2,640.09	3,075.77	3,538.64	4,014.68	4,462.02	4,462.02
减：所得税费用	670.19	778.94	894.66	1,013.67	1,125.50	1,125.50
五、净利润	1,969.90	2,296.83	2,643.98	3,001.01	3,336.52	3,336.52

（4）被评估单位未来股权目由现金流预测结果如下：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及永续年度
五、净利润	1,969.90	2,296.83	2,643.98	3,001.01	3,336.52	3,336.52
加：折旧和摊销	950.09	983.71	983.71	983.71	983.71	983.71
减：更新设备资本性支出	939.59	973.21	973.21	973.21	973.21	973.21
新增设备资本性支出	280.22	100.00				
应付设备款	545.56					
减：营运资金追加	–170.08	141.53	107.90	115.78	104.67	–
减：债务本金偿还	–	–	–	–	–	–
加：新发行债务	–	–	–	–	–	–
六、股权自由现金流	1,330.80	2,065.80	2,546.58	2,895.73	3,242.35	3,347.02

（5）折现率的确定如下

①无风险报酬率Rf

10年期中债国债收益率作为无风险收益率

②市场风险溢价ERP的确定

银信资产评估有限公司2021年度基准日评估项目的ERP统一选定为5.86%。

③确定对比公司相对于股票市场风险系数β（UnleveredBeta）

首先按新证监会卫生行业选取可比公司，选取标准为：近2年盈利，上市2年以上，只发行A股，所从事的行业或其主营业务为医疗服务，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年

选取对比公司后通过同花顺获取可比公司的β，再对其进行修正如下表：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年及永续年度
一、营业总收入	6,950.15	7,459.15	7,978.15	8,511.15	8,880.15	8,880.15
其中：营业收入	6,950.15	7,459.15	7,978.15	8,511.15	8,880.15	8,880.15
二、营业总成本	5,515.45	5,816.56	6,122.84	6,427.97	6,641.91	6,641.91
其中：营业成本	4,104.83	4,346.73	4,591.88	4,840.01	5,009.24	5,009.24
税金及附加	–	–	–	–	–	–
销售费用	359.43	384.43	410.43	431.43	446.43	446.43
管理费用	1,040.94	1,074.40	1,108.76	1,143.98	1,173.14	1,173.14
研发费用	–	–	–	–	–	–
财务费用	10.25	11.00	11.76	12.55	13.09	13.09
资产减值损失	–	–	–	–	–	
公允价值变动净收益	–	–	–	–	–	
投资净收益	–	–	–	–	–	
资产处置收益	–	–	–	–	–	
其他收益	–	–	–	–	–	
三、营业利润	1,434.70	1,642.59	1,855.31	2,083.18	2,238.24	2,238.24
加：营业外收入	–	–	–	–	–	
减：营业外支出	88.78	95.34	102.02	108.89	113.64	113.64
四、利润总额	1,345.92	1,547.25	1,753.29	1,974.30	2,124.60	2,124.60
减：所得税费用	348.79	399.74	451.85	506.44	543.55	543.55
五、净利润	997.13	1,147.51	1,301.44	1,467.86	1,581.05	1,581.05

注：营业外支出主要是出于谨慎性原则考虑了部分医保无法报销的损失。

（1）被评估单位未来股权目由现金流预测结果如下：

单位：万元

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年度及永续年
五、净利润	997.13	1,147.51	1,301.44	1,467.86	1,581.05	1,581.05
加：折旧和摊销	500.60	500.60	500.60	500.60	500.60	500.60
减：更新设备资本性支出	490.10	490.10	490.10	490.10	490.10	490.10
新增设备资本性支出	112.92					
应付设备款	419.41					
减：营运资金追加	442.22	85.94	87.63	89.99	62.30	–
减：债务本金偿还						
加：新发行债务						
六、股权自由现金流	33.08	1,072.07	1,224.31	1,388.36	1,529.25	1,591.55

（2） 折现率的确定如下

① 无风险报酬率Rf

10年期中债国债收益率作为无风险收益率

②市场风险溢价ERP的确定

银信资产评估有限公司2021年度基准日评估项目的ERP统一选定为5.86%。

③确定对比公司相对于股票市场风险系数β（UnleveredBeta）

首先按新证监会卫生行业选取可比公司，选取标准为：近2年盈利，上市2年以上，只发行A股，所从事的行业或其主营业务为医疗服务，或者受相同经济因素的影响，并且主营该行业历史不少于2年

选取对比公司后通过同花顺获取可比公司的β，再对其进行修正如下表：

样本上市公司		评估基准日2020-1231，可比公司取2020-930值，股本数据取数2020-1231				D/	E/	有息负债D/	调整后贝塔	调整系数	剔除财务杠杆的β
		有息负债D/	股本（万股）	市价（元/股）	市值E	(D+E)	(D+E)	所有者权益E			
600763.SH	通策医疗	31,627.43	32,064.00	276.52	8,866,337.28	0.36%	99.64%	0.36%	0.9046	0.9973	0.9022
300015.SZ	爱尔眼科	279,908.36	412,151.80	74.89	30,866,048.56	0.90%	99.10%	0.91%	0.9531	0.9924	0.9458
平均值											0.9240

注1："调整后β"取自同花顺iFind，调整系数=1/(1+(1-所得税率)*（D/E））

注2：剔除财务杠杆的β=调整后贝塔*调整系数

④估算公司特有风险收益率Rs

综合考虑被评估单位的个别风险一般，本次取特殊风险2.00%。

⑤确定股权收益率Re

按照上述数据，计算股权收益率如下：

Re＝Rf+β×ERP+Rs

＝3.1429% +0.9240×5.86%+2.00%

＝10.56%

（3） 评估值的确定：

项目	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
六、股权自由现金流	33.08	1,072.07	1,224.31	1,388.36	1,529.25	1,591.55
折现率	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%	10.56%
年份	0.50	1.50	2.50	3.50	4.50	
折现系数	0.9510	0.8602	0.7780	0.7037	0.6365	6.0275
折现值	31.46	922.20	952.51	976.99	973.37	9,593.09
八、股权经营现金流现值合计						13,449.62
加：溢余资金						–253.60
加：非经营性资产						1,042.42
减：非经营性负债						261.92
九、股东全部权益价值						14,000.00

根据上述分析，南昌明州康复在收入成本费用上无重大变化，收入除2021年外增长较小，2021年预计增长较多主要是由于占床数增加，其后发展较稳定，预测较为谨慎合理。

上述三家医院毛利率、销售费用占比、管理费用占比差异较大主要是各标的间租赁费、装修费、物业费等在主营业务成本、管理费用以及销售费用间分摊比例不同，在合计考虑后差异较小，如下表：

	项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	2026年至永续年
杭州	毛利率	35.50%	37.67%	37.44%	37.67%	38.14%	38.05%	38.05%
	成本率	64.50%	62.33%	62.56%	62.33%	61.86%	61.95%	61.95%
	销售费用占收入比	4.98%	5.13%	5.12%	5.08%	4.96%	4.85%	4.85%
	管理费用占收入比	5.80%	6.63%	6.53%	6.41%	6.47%	6.39%	6.39%
	成本+费用占比合计	75.28%	74.09%	74.21%	73.82%	73.29%	73.19%	73.19%
南京	毛利率	40.88%	39.21%	39.06%	39.94%	40.40%	40.85%	40.85%
	成本率	59.12%	60.79%	60.94%	60.06%	59.60%	59.15%	59.15%
	销售费用占收入比	3.29%	3.68%	3.61%	3.56%	3.52%	3.48%	3.48%
	管理费用占收入比	11.47%	13.20%	12.31%	11.81%	11.14%	10.62%	10.62%
	成本+费用占比合计	73.88%	77.67%	76.86%	75.43%	74.26%	73.25%	73.25%
南昌	毛利率	34.71%	40.94%	41.73%	42.44%	43.13%	43.59%	43.59%
	成本率	65.29%	59.06%	58.27%	57.56%	56.87%	56.41%	56.41%
	销售费用占收入比	3.84%	5.17%	5.15%	5.14%	5.07%	5.03%	5.03%
	管理费用占收入比	23.37%	14.98%	14.40%	13.90%	13.44%	13.21%	13.21%
	成本+费用占比合计	92.50%	79.21%	77.82%	76.60%	75.38%	74.65%	74.65%

南昌明州康复2020年度成本费用率合计较高主要是其2020年度收入规模仍然较少，预测期收入规模增长后杭州明州康复、南京明州康复及南昌明州康复的成本费用率差异较小。

就管理费用占收入比而言：（1）南昌明州康复较南京明州康复高，是由于康复医院设置所必备的租金、装修及人工开支较为固定，但受所在区域经济发展水平及患者就诊习惯等影响，南昌明州康复培育周期较长，收入规模增长相对较慢，导致该比值较高，随着后续营业收入不断增长，预计该比值将有所下降。因南昌明州康复床位设置少于另两家医院，水续年规模也低于另两家医院，故管理费用占收入比数值在水续年也相对较高；（2）杭州明州康复较南京明州康复低，系杭州明州康复床位设置多，规模增长较快所致；同时杭州明州康复租赁费用和装修费用较低，故管理费率相对较低。

(二) 结合标的资产具体情况说明资产基础法与收益法评估结果存在较大差异的原因，以及选取收益法作为交易作价基础的合理性；

1）杭州明州康复：

杭州明州康复于评估基准日2020年12月31日账面总资产价值17,992.64万元，总负债5,764.81万元，所有者权益12,227.83万元。

采用资产基础法评估后的总资产价值18,117.90万元，总负债5,764.81万元，股东全部权益价值为12,353.09万元，股东全部权益增值125.26万元，评估增值率1.02%。采用收益法评估后评估值48,100.00万元，较报表所有者权益评估增值35,872.17万元，评估增值率293.37 %。两种评估方法相差35,746.91万元，以收益法为基础的差异率为74.32 %。

2）南京明州康复：

南京明州康复于评估基准日2020年12月31日总资产价值11,908.59万元，总负债3,690.38万元，所有者权益8,218.21万元。

采用收益法评估后评估值32,100.00万元，较报表所有者权益评估增值23,881.79万元，评估增值率290.60%。采用资产基础法评估后的总资产价值12,040.56万元，总负债3,690.38万元，股东全部权益价值为8,350.18万元，股东全部权益增值131.97万元，增值率为1.61%，两者相差23,749.82万元，以收益法为基础差异率为73.99%。

3）南昌明州康复：

南昌明州康复于评估基准日2020年12月31日总资产价值5,508.31万元，总负债1,333.21万元，所有者权益4,175.10万元。

采用收益法评估后评估值14,000.00万元，较报表所有者权益评估增值9,824.90万元，评估增值率235.32%。采用资产基础法评估后的总资产价值5,632.05万元，总负债1,333.21万元，股东全部权益价值为4,298.84万元，股东全部权益增值123.74万元，增值率为2.96%，两者相差9,701.16万元，以收益法为基础差异率69.29%。

收益法与成本法差异较大，主要由于三家医院均为轻资产企业，医院相关经营场所为租赁使用，故账面记录的主要资产价值远小于医院未来每年产生的现金流的折现价值。被评估单位目前及未来发展及收益性良好，按未来的净现金流折现计算的收益法评估值能更好的体现企业的价值，故本次评估采用收益法对其进行评估，收益法是按被评估单位未来的净现金流折现后的结果，反映了企业在评估假设的前提下能获得的收益的折现总和。而成本法结果所有者权益为被评估企业在评估基准日各项可确指资产市场价值的累加，未包括部分资产增值及可能存在的、不可确指的无形资产价值。被评估企业拥有的管理团队、品牌效应以及医疗许可证等价值无法体现于成本法中。

（三）各标的公司成立以来发生数次股权转让及增资行为，请补充披露历次的交易作价，与本次交易定价的差异及原因，说明本次交易定价的依据及合理性，是否存在向关联方输送利益的情形

1、杭州明州康复

杭州明州康复自设立以来至本次收购前，股本变化情况如下：

（1）2017年6月，设立

2017年6月，杭州明州康复设立，注册资本8,500.00万元人民币，其中：宁波明州脑科医院管理合伙企业（有限合伙）出资占比85%，宁波众贤投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比15%。

（2）2019年9月，增资

2019年9月，杭州明州康复增加注册资本人民币1,500.00万元人民币，变更后的注册资本为人民币10,000.00万元，新增注册资本由原股东以1元/出资额溢价入资。本次增资后，宁波明州脑科医院管理合伙企业（有限合伙）出资占比85%，宁波众贤投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比15%。

上述增资系原股东同比例增资，因此经全体股东同意后按照1元/出资额进行增资，双方增资款已实缴到位。

（3）2019年12月，股权转让

2019年12月，股东宁波明州脑科医院管理合伙企业（有限合伙）将其持有的68%的6,800.00万元股权以1元/出资额转让给宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）；将其持有的17%的1,700.00万元股权以1元/出资额转让给宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）。本次股权转让后，宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比68%，宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比17%，宁波众贤投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比15%。

本次股权转让前，宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）和宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）均为原股东宁波明州脑科医院管理合伙企业（有限合伙）的有限合伙人，分别持股78.9041%、19.7260%，持股比例4:1；股权转让后，宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）和宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）直接持有杭州明州康复股权比例68%、17%，持股比例同样为4:1，本次股权转让实质系宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）和宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）由间接持股变更为直接持股，转让前后持股比例未发生变化，为同比例转让。因此，转让各方在参考杭州明州康复账面净资产值后经协商确定转让价格1元/出资额。

综上，杭州明州康复医院成立以来发生的增资及股权转让均以1元/出资额定价的情况具备合理原因，本次收购交易定价系交易双方基于市场化行为协商确定，交易定价合理，不存在向关联方输送利益的情形。

2、南京明州康复

南京明州康复自设立以来至本次收购前，股本变化情况如下：

（1）2017年11月，设立

2017年11月，南京明州康复设立，注册资本5,000.00万元人民币，其中：宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比80%，宁波众京投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比20%。

（2）2018年9月，第一次增资

2018年9月，南京明州康复增加注册资本1,900.00万元人民币，变更后的注册资本为人民币6,900.00万元，新增注册资本全部由原股东以1元/出资额按比例认缴。本次增资后，宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比80%，宁波众京投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比20%。

上述增资系原股东同比例增资，因此经全体股东同意后按照1元/出资额进行增资，双方增资款已实缴到位。

（3）2019年6月，第二次增资

2019年6月，原股东以1元/出资额增资至8,600万元，其中：宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）增资500万元，宁波众京投资管理合伙企业（有限合伙）增资1,200万元。本次增资后，宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比70%，宁波众京投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比30%。本次增资系原股东之间持股比例进行调整，并非市场化交易价值。

由于南京明州康复医院自2017年设立以来，因开业准备及前期经营规模较低，增资前仍处于持续亏损状态，账面净资产低于注册资本，且未来盈利情况尚不明朗，因此经股东协商，以1元/出资额增资，双方增资款已实缴到位。

康复医院一般前期开办阶段投资较大，且品牌、口碑、客户等均需要时间周期培育，故前期经营亏损较大，经营存在较大不确定性。一旦随着行业熟知度、专家认可度、品牌效益等逐步搭建，患者数量增长较快且将长期保持稳定，盈利能力持续性强。因此，基于南京明州康复2020年已扭亏为盈，本次转让即以评估价格确定具有合理性。

综上，南京明州康复医院成立以来发生股权转让均以1元/出资额定价的情况具备合理原因，本次收购交易定价系交易双方基于市场化行为协商确定，交易定价合理，不存在向关联方输送利益的情形。

3、南昌明州康复

南昌明州康复自设立以来至本次收购前，股本变化情况如下：

（1）2017年6月，设立

2017年6月，南昌明州康复设立，注册资本5,000.00万元人民币，其中：宁波开云华歌股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比15%，宁波奥克斯开云医疗投资合伙企业（有限合伙）出资占比90%。

（2）2019年11月，转让

2017年11月，宁波奥克斯开云医疗投资合伙企业（有限合伙）将其持有额80%出资额以1元/出资额的价格转让给宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）；宁波奥克斯开云医疗投资合伙企业（有限合伙）将其持有的10%股权以1元/出资额的价格转让给宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）；宁波开云华歌股权投资合伙企业（有限合伙）将其持有的10%股权以1元/出资额的价格转让给宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）。本次转让后，宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比80%，宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比20%。

由于本次转让时，南昌明州康复医院自2017年6月设立不久，尚处于开业筹备期，尚未经营，因此经出让方与受让方协商，以1元/出资额确定转让价格。

（3）2019年5月，增资

2019年5月，原股东以1元/出资额增资至6,000万元，其中：宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）增资200万元，宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）增资800万元。本次增资后，宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）出资占比70%，宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）出资占比30%。本次增资系原股东内部持股比例进行调整，并非市场化交易作价。

由于南昌明州康复医院自2017年设立以来，因开业准备及前期经营规模较低，增资前仍处于持续亏损状态，账面净资产低于注册资本，且未来盈利情况尚不明朗，因此经股东协商，以1元/出资额增资，双方增资款已实缴到位。

综上，南昌明州康复医院成立以来发生股权转让及增资均以1元/出资额定价的情况具备合理原因，本次收购交易定价系交易双方基于市场化行为协商确定，交易定价合理，不存在向关联方输送利益的情形。

问题五：

评估报告显示，宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）持有的南昌明州康复4200万股权已于2020年3月质押，回购期限为36个月；宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）持有的南京明州康复6020万元股权已于2019年10月28日质押，回购期限为36个月。上述事项与公司公告披露内容存在差异。请公司核实上述标的公司股权目前的质押状态，自查相关信息披露是否准确，并补充核查相关标的资产是否存在其他权利受限或限制转让的情形，相关标的资产权属转移是否存在实质障碍。

【回复】

经核实，宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）存在曾将其持有的南京明州康复的股权质押融资情形、宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）存在将其持有的南昌明州康复股权质押融资情形，截至本公告日，质押情况如下：

单位：万元

质押方	质押股权	融资金额	质押开始日	回购期限	备注
宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）	南京明州康复6020万元股权	3,312.00	2019年10月28日	36个月	已于2020年12月15日解除质押
宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）	南昌明州康复4200万元股权	2,400.00	2020年03月18日	36个月	已于2021年4月16日解除质押

其中：

宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）质押融资金额3,312万元已全部归还，已于2020年12月15日解除质押；宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）质押融资金额2,400万元已全部归还，已于2021年4月16日解除质押。

公司公告时，宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）持有的南京明州康复股权已于2020年12月15日解除质押，与公司公告的无质押相符；公司公告时，宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）持有的南昌明州康复股权正在办理解除股权质押手续，但尚未完成，与公司公告的无质押存在差异，相关信息披露不够准确。截至本公告日，上述标的公司股权均已解除质押。

经进一步核查，本次交易标的资产已不存在其他权利受限或限制转让的情形，相关标的资产权属转移不存在实质障碍，不会影响本次交易的资产交割。

问题六：

根据公告，杭州明州康复、南京明州康复及南昌明州康复三家标的医院股东承诺各自标的医院2021-2023年度三年累计实现扣非净利润不低于10418万、6945万元及3473万元。请公司结合标的医院相关经营状况，以及收益法评估相关假设参数，说明本次承诺业绩设置的合理性，并结合对交易对方资金、资产和资信的核查情况，说明相关安排是否有利于维护上市公司利益，若最终无法完成业绩承诺，说明公司已采取或拟采取的保障上市公司利益的措施。

【回复】

（一）根据公告，杭州明州康复、南京明州康复及南昌明州康复三家标的医院股东承诺各自标的医院2021-2023年度三年累计实现扣非净利润不低于10418万、6945万元及3473万元。请公司结合标的医院相关经营状况，以及收益法评估相关假设参数，说明本次承诺业绩设置的合理性

根据银信资产评估有限公司出具的《宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司拟股权收购所涉及的杭州明州脑康康复医院有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（银信评报字[2021]沪第0521号），杭州明州康复2021、2022和2023年的净利润预测值分别为3,019.93万元、3,453.18万元、3,982.93万元，合计10,456.04万元；杭州明州康复股东在本次交易承诺的2021-2023年度三年累计实现扣非净利润总额不低于10,418.00万元，占上述三年预测净利润总额的比例为99.64%；承诺总额为双方协商结果，且与评估预测值基本相符，具有合理性。

根据银信资产评估有限公司出具的《宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司拟股权收购所涉及的南京明州康复医院有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（银信评报字[2021]沪第0589号），南京明州康复2021、2022和2023年的净利润预测值分别为1,969.90万元、2,296.83万元、2,643.98万元，合计6,910.71万元；南京明州康复股东在本次交易承诺的2021-2023年度三年累计实现扣非净利润总额不低于6,945.00万元，占上述三年预测净利润总额的比例为100.50%；两者基本相符。

根据银信资产评估有限公司出具的《宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司拟股权收购所涉及的南昌明州康复医院有限公司股东全部权益价值资产评估报告》（银信评报字[2021]沪第0560号），南昌明州康复2021、2022和2023年的的净利润预测值分别为997.13万元、1,147.51万元、1,301.44万元，合计3,446.08万元；南昌明州康复在本次交易承诺的2021-2023年度三年累计实现扣非净利润总额不低于3,473.00万元，占上述三年预测净利润总额的比例为100.78%；两者基本相符。

评估报告关于标的医院未来预计收入和净利润预测的分析详见"问题四"回复。

综上，三家标的医院股东对未来三年的业绩承诺是基于评估报告盈利预测，且经交易双方协商确定，业绩设置具有合理性。

（二）并结合对交易对方资金、资产和资信的核查情况，说明相关安排是否有利于维护上市公司利益，若最终无法完成业绩承诺，说明公司已采取或拟采取的保障上市公司利益的措施。

1、截止2020年12月31日，公司本次收购涉及的交易对方资金、资产和资信核查情况如下：

单位：万元

交易对方名称	货币资金	净资产	资信情况
宁波开云华富股权投资合伙企业（有限合伙）	20.30	6,820.26	良好
宁波众诺股权投资管理合伙企业（有限合伙）	64.64	1,700.49	良好
宁波众贤投资管理合伙企业（有限合伙）	0.99	1,499.97	良好
宁波开云华京股权投资合伙企业（有限合伙）	8.90	6,205.47	良好
宁波众京投资管理合伙企业（有限合伙）	63.41	2,580.42	良好
宁波开云华嘉股权投资合伙企业（有限合伙）	80.25	4,402.07	良好
宁波众耀投资管理合伙企业（有限合伙）	3.63	1,799.99	良好
合计	242.12	25,008.67	–

（注：以上数据未经审计）

经核查，公司本次收购涉及的交易对方净资产规模较大，资信情况良好，无不良记录；同时，公司本次收购涉及的交易对方均为合伙企业，且为合伙企业承担无限责任的普通合伙人分别为宁波开云股权投资管理有限公司和自然人何锡万。其中，宁波开云股权投资管理有限公司为专业的股权投资机构，成立于2012年9月，注册资本5000万元人民币，具有一定的资金实力；自然人何锡万长期从事投资业务，具有较强的经济实力。

综上，交易对方财务状况和资信状况良好，资金偿付能力较强。

2、根据本次股权转让协议付款约定，本次交易采取分期付款安排，交易对价的30%合计2.82亿元，将在三年业绩承诺到期后暨2023年审计报告出具后15个工作日支付。若标的医院三年累计实现净利润数低于承诺业绩值，针对差额30%部分，公司能保障取得该差额部分的业绩补偿。

3、若标的公司后续业绩低于承诺业绩，公司将采取包括不限于协商、法律途径等措施要求交易对方履行补偿义务。

综上，三家标的医院业绩承诺期内，业绩未达导致业绩补偿保障不足的风险较低，且按《股权转让协议》，本次交易业绩承诺补偿方案设置具有合理性，业绩承诺安排符合相关法律法规规定，为保护上市公司和中小股东的利益提供了保障。

问题七：

公告显示，本次拟变更募投项目所涉募集资