(上接B021版)

根据会计准则相关规定，因子公司宁波奥克斯投资管理有限公司在宁波奥克斯开云医疗投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“奥克斯开云”）投资决策委员会中委派了1名委员，应认为公司对奥克斯开云具有重大影响，故奥克斯开云为公司关联方。开云华胜系奥克斯开云设立的子基金，故开云华胜为公司关联方。同时众业投资的执行事务合伙人何锡万先生系公司实际控制人郑坚江先生配偶的兄弟，故众业投资为公司关联方。本次与开云华胜、众业投资的交易构成关联交易，但不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

至本次关联交易为止，过去12个月内公司与同一关联人或与不同关联人之间交易类别相关的关联交易合计金额达到3,000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上，本次关联交易尚需提交公司股东大会审议。

二、关联方介绍

1、宁波开云华胜股权投资合伙企业（有限合伙）

（1）成立日期：2017年8月15日

（2）企业类型：有限合伙企业

（3）注册资本：10,000万人民币

（4）执行事务合伙人：宁波开云股权投资管理有限公司

（5）住所：浙江省宁波市江北区慈城镇慈湖人家267号2328室

（6）经营范围：股权投资。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（7）关联关系：根据会计准则相关规定，因子公司宁波奥克斯投资管理有限公司在奥克斯开云投资决策委员会中委派了1名委员，应认为公司对奥克斯开云具有重大影响，故奥克斯开云为公司关联方。开云华胜系奥克斯开云设立的子基金，故开云华胜为公司关联方。

（8）主要财务指标（未经审计）：

单位：元

| 项目 | 2021年12月31日 |
|---|---|
| 总资产 | 32,496,275.48 |
| 净资产 | 17,496,275.48 |
| | 2021年度 |
| 营业收入 | 0 |
| 净利润 | -9,079.19 |

2、宁波众业投资管理合伙企业（有限合伙）

（1）成立日期：2017年8月28日

（2）企业类型：有限合伙企业

（3）注册资本：750万人民币

（4）执行事务合伙人：何锡万

（5）住所：浙江省宁波市江北区慈城镇慈湖人家267号2363室

（6）经营范围：投资管理、投资咨询。（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融）资等金融业务）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

（7）关联关系：众业投资的执行事务合伙人何锡万，为本公司实际控制人郑坚江配偶的兄弟，根据《上海证券交易所股票上市规则》有关规定，故众业投资为公司关联方。

（8）主要财务指标（未经审计）：

单位：元

| 项目 | 2021年12月31日 |
|---|---|
| 总资产 | 7,668,405.12 |
| 净资产 | 7,511,911.89 |
| | 2021年度 |
| 营业收入 | 0 |
| 净利润 | 2,092.58 |

三、关联交易标的基本情况：

（一）收购宁波北仑明州康复100%股权，交易标的的基本情况如下：

（1）企业名称：宁波北仑明州康复医院有限公司

（2）成立日期：2020年2月24日

（3）企业类型：有限责任公司

（4）注册资本：2,500万人民币

（5）法定代表人：崔海平

（6）住所：浙江省宁波市北仑区霞浦街道书院庄屋66号

（7）经营范围：许可项目：医疗服务；药品零售；食品经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以审批结果为准）。一般项目：养老服务；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；停车场服务；日用品销售；礼品花卉销售；病人陪护服务（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）。

（8）股权结构：

截至2021年12月31日，宁波北仑明州康复股东如下表所示：

| 序号 | 股东名称 | 认缴出资额（万元） | 持股比例（%） |
|---|---|---|---|
| 1 | 宁波开云华胜股权投资合伙企业（有限合伙） | 1,750 | 70 |
| 2 | 宁波众业投资管理合伙企业（有限合伙） | 750 | 30 |
| | 合计 | 2,500 | 100 |

（9）主要财务指标：

金额单位：元

| 项目 | 2021年12月31日 |
|---|---|
| 总资产 | 51,658,168.83 |
| 净资产 | 19,385,695.06 |
| | 2021年度 |
| 营业收入 | 24,220,356.68 |
| 净利润 | -2,698,658.24 |

上述数据经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，该会计师事务所具备证券、期货业务资格。

（16）资产评估情况：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宁波北仑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[2022]沪第0472号），截至评估基准日2021年12月31日，以收益法评估结果作为最终评估结论，宁波北仑明州康复的评估基准日净资产账面价值为1,938.57万元，评估后股东全部权益价值为11,200万元。

（17）产权状况：宁波北仑明州康复产权清晰，不存在抵押、质押及其他任何限制转让的情况，股权不涉及重大诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施，不存在妨碍权属转移的其他情况。

（18）本次交易将导致公司的合并报表范围变更，宁波北仑明州康复将纳入合并报表范围内。截至公司第五届董事会第二十三次会议召开之日，不存在公司为宁波北仑明州康复提供担保、委托理财的情况。

（二）关联交易的定价

1、交易标的的定价

以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宁波北仑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[2022]沪第0472号）所确定的宁波北仑明州康复全部权益价值的市场价值评估值为11,200万元为准，确定总交易价格为11,200万元。

四、本次交易的主要内容和履约安排

（一）本次交易合同的主要条款

1、交易双方名称

出让方：宁波开云华胜股权投资合伙企业（有限合伙）

宁波众业投资管理合伙企业（有限合伙）

受让方：宁波奥克斯康复医疗投资管理有限公司

2、交易标的

本次交易标的为开云华胜、众业投资共同持有的宁波北仑明州康复100%股权。

6、转让价格

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宁波北仑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[2022]沪第0472号），截至2021年12月31日，以收益法评估结果作为最终评估结论，宁波北仑明州康复的股东全部权益为11,200万元，经交易双方协商确定，宁波北仑明州康复100%股权总对价11,200万元，开云华胜、众业投资所持宁波北仑明州康复70%、30%股权对应交易价格分别为7,840万元、3,360万元。

4、支付方式

双方同意本次交易获得股东大会批准后15个工作日内，康复投资向开云华胜、众业投资支付30%交易款，即分别支付2,352万元、1,008万元，合计支付人民币3,360万元；在标的资产交割完成后15个工作日内，康复投资向开云华胜、众业投资支付40%交易款，即分别支付3,136万元、1,344万元，合计支付人民币4,480万元；剩余30%股权转让款，在标的医院2024年度审计报告出具后15个工作日内，由康复投资向开云华胜、众业投资分别支付2,352万元、1,008万元，合计支付人民币3,360万元。

五、本次关联交易的目的及对公司的影响

公司本次收购宁波北仑明州康复股权，符合公司持续发展的战略需求，有利于完善公司的产业布局，优化产业结构，提升公司在医疗服务产业的整体实力和市场竞争优势，有助于增强公司的盈利能力，对于公司长远发展具有重要意义，本次签署协议不存在损害公司及股东利益的情形。

本次交易尚需提交公司股东大会审议，股东大会能否审议通过仍存在一定的不确定性。

如本次交易获股东大会审议通过，本次收购完成后，未来在康复医院的经营管理过程中，可能会存在运营管理、医疗技术、行业竞争、市场环境、国家政策等不可预测风险，公司将会以谨慎的态度和行之有效的措施控制风险和化解风险。

六、本次关联交易履行的审议程序

（一）董事会审议情况

2022年3月25日公司召开第五届董事会第二十三次会议，会议以7票同意、0票反对、0票弃权、1票回避，审议通过了《关于收购宁波北仑明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的议案》，其中关联董事郑坚江回避表决。

至本次关联交易为止，过去12个月内公司与同一关联人或与不同关联人之间交易类别相关的关联交易合计金额达到3,000万元以上，且占公司最近一期经审计净资产绝对值5%以上，本次关联交易尚需提交公司股东大会审议。

（二）独立董事意见

本次收购符合公司的发展战略，收购有助于公司在医疗产业的业务布局，有利于加快公司医疗产业发展，有利于提升公司的整体经济效益，保障公司股东利益最大化。

本次交易价格以标的资产经评估的结果为基础确定，并由具有证券、期货从业资格的评估机构出具评估报告。评估机构具备独立性和执业资质，评估方法与评估目的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。

董事会审议本次关联交易事项时，关联董事按规定回避表决，本次关联交易尚需提交公司股东大会审议通过，关联股东需回避表决。

本次关联交易遵循了公平、合理的原则，符合《公司法》、《证券法》以及上市规则和公司章程的相关规定，该项关联交易未损害公司及全体股东、特别是中小股东的利益，同意本次收购。

（三）董事会审计委员会意见

董事会审计委员会就本次关联交易事项发表意见如下：

董事会审计委员会就本次关联交易事项与公司管理层进行了充分有效的沟通，认为本次交易符合公司的发展战略，有利于公司在医疗产业的业务布局。

本次交易标的均经具备证券、期货从业资格的审计、评估机构进行审计评估，并出具书面报告，交易价格客观公允，交易条件公平、合理，未损害公司及全体股东、特别是中小股东的利益。

董事会审计委员会同意将该议案提交公司董事会审议。

七、关联方补偿承诺函

1、业绩承诺及补偿安排

本次交易拟购买资产中的宁波北仑明州康复股东全部权益采取收益法评估并作为定价参考依据。本次交易涉及业绩承诺及补偿安排的标的公司为开云华胜、众业投资，具体业绩承诺及补偿安排如下：

开云华胜、众业投资承诺，宁波北仑明州康复2022年度–2024年度三年累计实现扣除非经常性损益后的净利润不低于2,460万元。（以下业绩补偿所涉及“净利润”均指“扣除非经常性损益后的净利润”）

如宁波北仑明州康复三年累计实现净利润少于承诺净利润的，业绩补偿金额计算如下：

补偿金额=（三年累计承诺净利润数－三年累计实现净利润数）÷三年累计承诺净利润数×收购对价。

上述业绩补偿应在标的医院2024年度审计报告出具后15个工作日内以现金方式汇入收购方指定的银行账户。

八、控股股东及交易出让方承诺情况说明

（一）公司控股股东奥克斯集团有限公司出具承诺函，承诺内容如下：

若公司本次收购的标的医院在业绩对赌期结束后，存在2022年–2024年扣非净利润低于承诺利润，且出让方未能按股权转让协议约定，在标的医院2024年度审计报告出具后15个工作日内履行业绩补偿责任的，由奥克斯集团有限公司在出让方违约之日起15个工作日内履行相应补偿义务，具体以现金方式汇入收购方指定的银行账户。

（二）标的医院交易出让方出具承诺函，承诺内容如下：

1、若因股权交割日前遗留的医疗纠纷、未决诉讼引起赔偿的，交易出让方在收到标的医院书面通知并确认属实后15个工作日内，以现金方式将所涉所有赔偿金额（已计提的除外）按各自持股比例补偿给标的医院；

2、若因医院开放床位超出核定床位而被卫生主管单位行政处罚的，交易出让方在收到标的医院书面通知并确认属实后15个工作日内，以现金方式将所涉所有赔偿金额按各自持股比例补偿给标的医院；

3、若医院被卫生主管单位责令改正导致医院床位减少、人员成本增加，从而影响医院评估值的，所涉估值差额部分，由交易出让方在评估报告出具后15个工作日内，按各自持股比例以现金方式补偿给收购方。如在业绩承诺期内与业绩承诺所涉补偿金额重复，则不予重复计算。具体地：

若因医院被主管单位责令改正导致医院床位减少、人员成本增加原因触发交易各方之前约定的业绩补偿条款，且交易出让方已进行业绩补偿的，交易出让方在进行本承诺第3项补偿时将扣除因第3项原因所支付的业绩补偿金额后，在评估报告出具后15个工作日内，按各自持股比例以现金方式补偿给收购方。

九、报备文件

1、三星医疗第五届董事会第二十三次会议决议

2、三星医疗第五届监事会第十八次会议决议

3、独立董事关于公司关联交易的事前认可意见

4、独立董事意见

5、董事会审计委员会对关联交易的书面审核意见

6、宁波北仑明州康复医院有限公司审计报告及财务报表

7、资产评估报告

8、股权转让协议

特此公告。

宁波三星医疗电气股份有限公司董事会

二〇二二年三月二十六日

证券代码：601567　证券简称：三星医疗　公告编号：临2022-036

# 宁波三星医疗电气股份有限公司关于收购南京明州康复医院有限公司、武汉明州康复医院有限公司、长沙明州康复医院有限公司、常州明州康复医院有限公司、宁波北仑明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的补充公告

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。

宁波三星医疗电气股份有限公司（以下简称“公司”）于2022年3月28日披露了《关于收购南京明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的公告》、《关于收购武汉明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的公告》、《关于收购长沙明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的公告》、《关于收购常州明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的公告》、《关于收购宁波北仑明州康复医院有限公司100%股权暨关联交易的公告》，公司拟以自有资金收购南京明州康复、武汉明州康复、长沙明州康复、常州明州康复、宁波北仑明州康复5家医院100%股权，现就公告相关内容补充披露如下：

一、本次交易的目的和必要性

公司在医疗服务领域的产业布局基础扎实，具备连锁扩张能力，发展势头良好；本次交易标的业务与公司现有医疗业务具有协同性，有利于进一步提升公司医疗板块经营规模、整体实力和市场竞争优势。

1、公司在医疗服务领域的产业布局基础扎实，具备连锁扩张能力，发展势头良好

公司自2015年开始在医疗服务领域进行产业布局，经过多年发展，形成良好的连锁化医院管理运营体系，并逐步在重症康复领域积累口碑和竞争优势。目前公司拥有8家医院，其中6家医院通过收购获得，医院运营情况良好，整体发展符合预期。2020年度，公司实现门诊人次100.45万、出院人次3.89万、体检人次16.18万，医疗服务收入达13.99亿元，占上市公司总体收入19.72%。

近年来，公司持续在学科建设、连锁体系建设等方面开展工作。公司设立学术委员会、质量安全管理委员会，负责内部医疗技术的应用与推广，保障医疗质量与安全。旗下宁波明州医院先后获评4个浙江省非公医疗机构特色学科、1个鄞州区重点建设学科、3个鄞州区专科联盟牵头单位；浙江明州康复医院通过CARF国际康复认证，其开设的重症康复科获评杭州市下城区优势专科。

2、本次交易标的业务与公司现有医疗业务具有协同性，有利于进一步提升公司医疗板块的经营规模和盈利水平，进一步增强公司在康复领域的整体实力和市场竞争优势

公司现有康复医院业务除浙江明州康复医院、杭州明州康复医院、南昌明州康复医院为重症康复专科医院外，公司下属综合性医院主体宁波明州医院也有开展医疗康复业务。公司本次拟收购的5家康复医院也是主要从事重症康复业务，与公司现有康复业务基本相同，科室建设和运营管理方面具备显著的协同性。

通过本次收购，不仅可以实现公司康复医疗业务异地复制和国内多点发展，快速扩大公司康复医疗业务规模；还可以对各方医护团队人员、药品耗材采购等进行资源整合，丰富公司康复医院连锁管理运营经验，更好发挥规模效应。因此，公司本次拟收购的5家康复医院将与公司现有医疗业务形成良好的协同效应，有利于进一步提升公司医疗板块的经营规模和盈利水平，进一步增强公司在康复领域的整体实力和市场竞争优势。

二、本次交易的定价依据

本次交易以银信资产评估有限公司出具的资产评估报告为定价基础，定价依据具有合理性。具体如下：

1、南京明州康复

（1）营业收入预测

南京明州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。以占床数量（日均占床）、床日均费用为基础，预测住院收入如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 占床数量 | 231.18 | 296.25 | 301.85 | 321.85 | 321.85 | 321.85 | 321.85 |
| 总床数量 | 353 | 353 | 353 | 383 | 383 | 383 | 383 |
| 增加床位数 | — | 0 | 0 | 30 | 0 | 0 | 0 |
| 病床有效使用率 | 65% | 84% | 86% | 84% | 84% | 84% | 84% |
| 床日均费用 | 1,294.41 | 1,207.18 | 1,267.98 | 1,313.89 | 1,353.31 | 1,393.91 | 1,393.91 |
| 增长率 | — | -7% | 5% | 4% | 3% | 3% | — |
| 住院收入 | 10,647.38 | 12,009.16 | 12,852.38 | 14,200.18 | 14,626.18 | 15,064.97 | 15,064.97 |
| 增长率 | — | 13% | 7% | 10% | 3% | 3% | — |

注：病床有效使用率=占床数量/总床数量

2021年由于受到南京疫情影响，及院方主动调整业务结构，病床有效使用率降低至65%。2021年12月末占床数量已达301张，病床有效使用率已经恢复到85%。后随着2024年新病区30张床位投入运营，占床数量提升至321.85张。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，将床日均费用恢复至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：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 变动成本 | 5,680.36 | 6,629.96 | 7,094.16 | 7,834.34 | 8,070.81 | 8,314.45 | 8,314.45 |
| 固定成本 | 1,441.15 | 1,629.61 | 1,665.42 | 1,790.69 | 1,921.47 | 2,054.16 | 2,054.16 |
| 合计 | 7,121.51 | 8,259.57 | 8,759.58 | 9,625.03 | 9,992.28 | 10,368.61 | 10,368.61 |

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、检验科与影像科成本、其他可变费用按住院收入加门诊收入占比预测；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，其余固定费用等固定成本按金额控制。

预测期毛利率与2021年度毛利率比较如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 营业收入 | 10,912.69 | 12,271.16 | 13,125.58 | 14,485.14 | 14,923.49 | 15,375.24 | 15,375.24 |
| 营业成本 | 7,121.51 | 8,259.57 | 8,759.58 | 9,625.03 | 9,992.28 | 10,368.61 | 10,368.61 |
| 毛利率 | 35% | 33% | 33% | 34% | 33% | 33% | 33% |

（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 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 营业收入 | 10,912.69 | 12,271.16 | 13,125.58 | 14,485.14 | 14,923.49 | 15,375.24 | 15,375.24 |
| 销售费用 | 699.44 | 804.90 | 855.33 | 935.47 | 961.36 | 988.05 | 988.05 |
| 销售费用占收入比 | 6% | 7% | 7% | 6% | 6% | 6% | 6% |
| 管理费用 | 1,477.02 | 1,187.63 | 1,225.55 | 1,277.20 | 1,313.82 | 1,352.12 | 1,352.12 |
| 管理费用占收入比 | 14% | 10% | 9% | 9% | 9% | 9% | 9% |

南京明州康复2022年管理费用相比2021年减少原因有二。原因一，2021年发生了一次性维修费，无持续性。原因二，2021年使用权资产折旧按照租赁会计准则计提金额较高，评估时租赁费按照实际发生租金计算，不计入使用权资产折旧，由此造成差异。

净利润预测如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 营业收入 | 10,912.69 | 12,271.16 | 13,125.58 | 14,485.14 | 14,923.49 | 15,375.24 | 15,375.24 |
| 营业成本 | 7,121.51 | 8,259.57 | 8,759.58 | 9,625.03 | 9,992.28 | 10,368.61 | 10,368.61 |
| 税金及附加 | 5.3 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 | 4.35 |
| 销售费用 | 699.44 | 804.9 | 855.3 | 935.47 | 961.36 | 988.05 | 988.05 |
| 管理费用 | 1,477.02 | 1,187.63 | 1,225.55 | 1,277.20 | 1,313.82 | 1,352.12 | 1,352.12 |
| 研发费用 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 财务费用 | 146.49 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| 资产减值损失 | 0 | | | | | | |
| 公允价值变动净收益 | | | | | | | |
| 投资净收益 | 49.86 | | | | | | |
| 资产处置收益 | -6.37 | | | | | | |
| 其他收益 | 2.43 | | | | | | |
| 二、营业利润 | 1,506.07 | 2,004.72 | 2,270.80 | 2,633.10 | 2,641.69 | 2,652.12 | 2,652.12 |
| 加：营业外收入 | 2.46 | | | | | | |
| 减：营业外支出 | 17.53 | | | | | | |
| 三、利润总额 | 1,491.00 | 2,004.72 | 2,270.80 | 2,633.10 | 2,641.69 | 2,652.12 | 2,652.12 |
| 减：所得税费用 | 376.13 | 510.18 | 576.7 | 667.27 | 669.42 | 672.03 | 672.03 |
| 四、净利润 | 1,114.87 | 1,494.54 | 1,694.10 | 1,965.82 | 1,972.27 | 1,980.09 | 1,980.09 |

注：2021年财务费用内容主要是根据新租赁会计准则计算的房租未确认融资。从现金流角度看，这部分费用并没有形成现金流出。评估预测仅考虑每年实际租金支出，不计算房租未确认融资，故也不预测这部分财务费用。

（4）未来股权自由现金流预测结果如下：

单位：万元

| 项目 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 五、净利润 | 1,494.54 | 1,694.10 | 1,965.82 | 1,972.27 | 1,980.09 | 1,980.09 |
| 加：折旧和摊销 | 907.14 | 917.34 | 1,027.54 | 1,027.54 | 1,027.54 | 1,027.54 |
| 减：更新设备资本性支出 | 771.53 | 771.53 | 771.53 | 771.53 | 771.53 | 1,027.54 |
| 新增设备资本 | 53.71 | 589.79 | 115.49 | 115.49 | 115.49 | |
| 减：营运资金追加 | 334.51 | 216.97 | 339.40 | 112.99 | 116.45 | 0.00 |
| 减：债务本金偿还 | | | | | | |
| 加：新发行债务 | | | | | | |
| 六、股权自由现金流 | 1,241.93 | 1,033.16 | 1,766.95 | 1,999.80 | 2,004.16 | 1,980.09 |

（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：

| 样本上市公司 | | 评估基准日2021-12-31，可比公司取2021-9-30值，股本数据取数2021-12-31 | | | | D/(D+E) | E/(D+E) | 有息负债D/所有者权益E | 剔除财务杠杆的β |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 有息负债D/ | 股本（万股） | 市价（元/股） | 市值E | | | | |
| 600763.SH | 通策医疗 | 29,680.06 | 32,064.00 | 199 | 6,380,736.00 | 0.46% | 99.54% | | 1.0089 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 267,441.85 | 540,610.79 | 42.28 | 22,857,024.01 | 1.16% | 98.84% | | 1.0411 |
| 300143.SZ | 盈康生命 | 20,011.82 | 64,216.70 | 14.12 | 906,739.82 | 2.16% | 97.84% | | 1.0057 |
| 002044.SZ | 美年健康 | 395,651.89 | 391,425.39 | 7.85 | 3,072,689.33 | 11.41% | 88.59% | | 1.0101 |
| 平均值 | | | | | | 3.80% | 96.20% | 3.95% | 1.0165 |

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

Re＝Rf＋β×ERP＋Rs

＝2.78%＋1.0165×5.86%＋2.00%

＝10.74%

（6）评估值的确定

单位：万元

| 项目 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 六、股权自由现金流 | 1,241.93 | 1,033.16 | 1,766.95 | 1,999.80 | 2,004.16 | 1,980.09 |
| 折现率 | 10.74% | 10.74% | 10.74% | 10.74% | 10.74% | 10.74% |
| 年份 | 0.50 | 1.50 | 2.50 | 3.50 | 4.50 | |
| 折现系数 | 0.9503 | 0.8581 | 0.7749 | 0.6997 | 0.6319 | 5.8834 |
| 折现值 | 1,180.17 | 886.56 | 1,369.18 | 1,399.33 | 1,266.38 | 11,649.59 |
| 七、股权经营现金流现值合计 | 17,751.21 | | | | | |
| 加：溢余资金 | 1,013.88 | | | | | |
| 加：非经营性资产 | 2,517.34 | | | | | |
| 减：非经营性负债 | 288.82 | | | | | |
| 八、股东全部权益价值 | 21,000.00 | | | | | |

根据上述分析，南京明州康复收入在2022年至2026年稳步增长，成本费用上无重大变化。收入增长主要是由于新开病区的增长，预测较为谨慎合理。

2、武汉明州康复

（1）营业收入预测

武汉明州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。以占床数量（日均占床）、床日均费用作为基础，预测住院收入如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 占床数量 | 210.47 | 244 | 272 | 285 | 291 | 300 | 300 |
| 总床数量 | 337 | 337 | 367 | 367 | 367 | 367 | 367 |
| 增加床位数 | — | 0 | 30 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 病床有效使用率 | 62% | 72% | 74% | 78% | 79% | 82% | 82% |
| 床日均费用 | 1,228.17 | 1,236.31 | 1,271.85 | 1,335.38 | 1,379.16 | 1,425.17 | 1,425.17 |
| 增长率 | — | 1% | 3% | 5% | 3% | 3% | — |
| 住院收入 | 8,805.78 | 10,250.86 | 11,780.93 | 12,960.56 | 13,667.26 | 14,560.04 | 14,560.04 |
| 增长率 | — | 16% | 15% | 10% | 5% | 7% | — |

2021年武汉明州康复占床数量在不断提升中，2022年预测日均占床数244张是与2021年12月末情况相符的。预计2023年新开病区，增加床位30张，由于总床位数增加30张，相应提升了日均占床数。

武汉明州康复2021年病床有效使用率为62.45%（年平均值），2021年武汉明州康复病床使用率在不断提升，至2021年末病床使用率已大幅提高至80%以上。预测年度病床有效使用率在72%至82%之间逐步提高，与全国二级医院平均病床使用率数据相近，预测在合理范围内。

（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：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 变动成本 | 3,874.59 | 4,516.66 | 5,179.48 | 5,697.98 | 6,008.66 | 6,401.12 | 6,401.12 |
| 固定成本 | 731.17 | 1,200.11 | 1,376.49 | 1,437.05 | 1,538.82 | 1,751.86 | 1,751.86 |
| 合计 | 4,605.76 | 5,716.77 | 6,555.97 | 7,135.03 | 7,547.48 | 8,152.98 | 8,152.98 |

其中：变动成本中的门诊成本、住院成本分别按门诊收入、住院收入占比预测，人工成本、低值易耗品摊销、检验费、其他可变费用按住院收入加门诊收入占比预测；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，其余固定成本按金额控制。

预测期毛利率与2021年度毛利率比较如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 营业收入 | 8,805.78 | 10,250.86 | 11,780.93 | 12,960.56 | 13,667.26 | 14,560.04 | 14,560.04 |
| 营业成本 | 4,605.76 | 5,716.77 | 6,555.97 | 7,135.03 | 7,547.48 | 8,152.98 | 8,152.98 |
| 毛利率 | 48% | 45% | 45% | 45% | 45% | 44% | 44% |

（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 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 营业收入 | 8,805.78 | 10,250.86 | 11,780.93 | 12,960.56 | 13,667.26 | 14,560.04 | 14,560.04 |
| 销售费用 | 799.83 | 913.14 | 1,050.85 | 1,155.13 | 1,225.65 | 1,309.45 | 1,309.45 |
| 销售费用占收入比 | 9% | 9% | 9% | 9% | 9% | 9% | 9% |
| 管理费用 | 1,752.79 | 1,652.45 | 1,893.22 | 2,056.06 | 2,230.43 | 2,407.12 | 2,407.12 |
| 管理费用占收入比 | 20% | 16% | 16% | 16% | 16% | 16% | 16% |

武汉明州康复2022年管理费用相比2021年减少原因有二。原因一，2021年发生了一次性维修费，无持续性。原因二，2021年使用权资产折旧按照租赁会计准则计提金额较高，评估时租赁费按照实际发生租金计算，不计入使用权资产折旧，由此造成差异。

净利润预测如下表：

单位：万元

| 项目 | 历史 | 预测 | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 2021年 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
| 一、营业收入 | 8,805.95 | 10,320.89 | 11,851.97 | 13,032.65 | 13,740.45 | 14,634.38 | 14,634.38 |
| 营业成本 | 4,605.76 | 5,716.77 | 6,555.97 | 7,135.03 | 7,547.48 | 8,152.98 | 8,152.98 |
| 税金及附加 | 1.22 | 1.12 | 1.12 | 1.12 | 1.12 | 1.12 | 1.12 |
| 销售费用 | 799.83 | 913.14 | 1,050.85 | 1,155.13 | 1,225.65 | 1,309.45 | 1,309.45 |
| 管理费用 | 1,752.79 | 1,652.45 | 1,893.22 | 2,056.06 | 2,230.43 | 2,407.12 | 2,407.12 |
| 研发费用 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 财务费用 | 269.01 | 25.00 | 25.00 | 25.00 | 25.00 | 25.00 | 25.00 |
| 信用减值损失 | -6.03 | | | | | | |
| 公允价值变动净收益 | 6.49 | | | | | | |
| 投资净收益 | | | | | | | |
| 资产处置收益 | | | | | | | |
| 其他收益 | 0.78 | | | | | | |
| 二、营业利润 | 1,448.59 | 2,012.41 | 2,325.81 | 2,660.31 | 2,710.77 | 2,738.70 | 2,738.70 |
| 加：营业外收入 | 0.01 | | | | | | |
| 减：营业外支出 | | | | | | | |
| 三、利润总额 | 1,448.60 | 2,012.41 | 2,325.81 | 2,660.31 | 2,710.77 | 2,738.70 | 2,738.70 |
| 减：所得税费用 | 376.66 | 517.70 | 601.64 | 688.79 | 705.52 | 716.38 | 716.38 |
| 四、净利润 | 1,071.93 | 1,494.71 | 1,724.17 | 1,971.52 | 2,005.25 | 2,022.32 | 2,022.32 |

注：2021年财务费用内容主要是根据新租赁会计准则计算的房租未确认融资。从现金流角度看，这部分费用并没有形成现金流出。评估预测仅考虑每年实际租金支出，不计算房租未确认融资，故也不预测这部分财务费用。

（4）未来股权自由现金流预测

单位：万元

| 项目 | 2022年 | 2023年 | 2024年 | 2025年 | 2026年 | 2027年至永续年 |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 五、净利润 | 1,494.54 | 1,724.17 | 1,971.52 | 2,005.25 | 2,022.32 | 2,022.32 |
| 加：折旧和摊销 | 528.74 | 595.24 | 595.24 | 595.24 | 595.24 | 595.24 |
| 减：更新设备资本性支出 | 464.08 | 464.08 | 464.08 | 464.08 | 464.08 | 595.24 |
| 新增设备资本 | 350.00 | 63.79 | 63.79 | 63.79 | 63.79 | |
| 减：营运资金追加 | 1,492.31 | 322.12 | 247.84 | 155.66 | 191.46 | 0.00 |
| 减：债务本金偿还 | | | | | | |
| 加：新发行债务 | | | | | | |
| 六、股权自由现金流 | -282.94 | 1,469.42 | 1,791.06 | 1,916.96 | 1,898.24 | 2,022.32 |

（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：

| 样本上市公司 | | 评估基准日2021-12-31，可比公司取2021-9-30值，股本数据取数2021-12-31 | | | | D/(D+E) | E/(D+E) | 有息负债D/所有者权益E | 剔除财务杠杆的β |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 有息负债D/ | 股本（万股） | 市价（元/股） | 市值E | | | | |
| 600763.SH | 通策医疗 | 29,680.06 | 32,064.00 | 199 | 6,380,736.00 | 0.46% | 99.54% | | 1.0089 |
| 300015.SZ | 爱尔眼科 | 267,441.85 | 540,610.79 | 42.28 | 