

证券代码：301290

证券简称：东星医疗

公告编号：2026-031

**江苏东星智慧医疗科技股份有限公司关于
《关于对江苏东星智慧医疗科技股份有限公司的重组问
询函》回复的公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整，没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

江苏东星智慧医疗科技股份有限公司（以下简称“公司”“上市公司”或“东星医疗”）于2026年5月26日收到深圳证券交易所下发的《关于对江苏东星智慧医疗科技股份有限公司的重组问询函》（创业板并购重组问询函〔2026〕第5号）（以下简称“问询函”）。

根据问询函的相关要求，上市公司及相关中介机构对有关问题进行了认真分析与核查、逐项落实，并按照要求在《江苏东星智慧医疗科技股份有限公司重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中进行了补充披露，现将相关问询回复说明如下。

如无特别说明，本问询函回复中所述的简称或名词释义与重组报告书中“释义”部分所定义的简称或名词释义具有相同的含义。

在本问询回复财务数据均保留两位小数，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。

本问询回复的字体：

问询函所列问题	黑体（加粗）
对问询函问题的回复	宋体（不加粗）
补充披露内容	楷体（加粗）

目 录

问题一	3
问题二	8
问题三	12
问题四	31
问题五	63
问题六	73
问题七	78
问题八	111
问题九	122
问题十	126
问题十一	135
问题十二	138
问题十三	144
问题十四	147
问题十五	149
问题十六	151
问题十七	153

问题一

报告书显示，本次交易采用现金支付方式，交易对价 76950 万元，资金来源于变更 IPO 部分募集资金，以及自有资金或自筹资金。截至 2025 年末，你公司现金余额为 0.78 亿元，交易性金融资产余额为 11.97 亿元。请你公司：

(1) 结合交易性金融资产具体产品、对应金额、到期日期、公司日常经营所需资金、投融资安排等，说明变更募集资金用途用于支付现金对价的必要性及合理性，是否符合上市公司募集资金监管相关规定。

(2) 说明本次交易资金来源是否涉及借款，如是，请说明借款方名称、金额、利率、还款计划、还款资金来源、截至回函日进展等情况。

(3) 量化分析本次交易对公司现金流的影响，说明是否会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、结合交易性金融资产具体产品、对应金额、到期日期、公司日常经营所需资金、投融资安排等，说明变更募集资金用途用于支付现金对价的必要性及合理性，是否符合上市公司募集资金监管相关规定。

截至 2025 年末，公司交易性金融资产具体情况如下：

单位：万元

产品名称	金额	到期日期
浙商周周优享 182 天	2,000.00	2026/1/9
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	5,000.00	2026/2/28
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	2,000.00	2026/3/21
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	700.00	2026/5/9
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	500.00	2026/5/16
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	1,000.00	2026/5/30
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	1,000.00	2026/5/31
金惠鸿裕全景 1 号	3,000.00	2026/6/27
交银国信、丰产增收长三角 70009 号集合资金信托	3,000.00	2026/3/26

产品名称	金额	到期日期
交银国信、丰产增收长三角 70022 号集合资金信托	3,000.00	2026/12/8
外贸信托-奥湾增强双利 11 号集合资金信托计划	500.00	2026/2/23
信盈稳安（季初）2 号 EOF	500.00	2026/1/10
信盈稳安（季初）1 号	500.00	2026/1/31
外贸信托-奥湾增强双利 11 号集合资金信托计划	1,000.00	2026/2/17
苏银理财恒源融达 1 号 6 月 E50	1,000.00	2026/6/2
苏银理财恒源灵动最短持有 7 天 13 号 A	2,000.00	可随时赎回
君享优品甄盈 FOF29 号	1,000.00	2026/4/20
如意宝 10 号 6 个月	1,000.00	2026/4/25
华泰 WEFUND 企业家私享 FOF334 号	1,000.00	2026/5/23
工银理财核心优选最短持有 7 天	292.33	可随时赎回
工银理财核心优选最短持有 7 天	96.86	可随时赎回
工银理财、添利宝现金管理产品 24 号	500.00	可随时赎回
普银理财启铭系列理财产品 2526 期	1,500.00	2026/7/28
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	13,000.00	2026/1/5
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	1,000.00	2026/5/6
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	3,500.00	2026/5/6
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	3,500.00	2026/5/14
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	2,500.00	2026/1/5
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	2,000.00	2026/5/6
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	1,000.00	2026/1/5
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	2,000.00	2026/4/16
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	3,000.00	2026/5/25
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	2,500.00	2026/1/12
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	7,000.00	2026/1/23
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	500.00	2026/5/28
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	10,000.00	2026/1/23
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	10,500.00	2026/1/26
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	3,000.00	2026/2/25
富江南之瑞禧系列 JR1901 期结构性存款	500.00	2026/5/28
贵竹增利周周盈 7 天持有期	85.00	可随时赎回
贵竹固收增利双周盈 14 天持有期	100.00	可随时赎回
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	2,000.00	2026/3/21

产品名称	金额	到期日期
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	1,000.00	2026/4/26
君享优品甄盈 FOF29 号	1,000.00	2026/4/20
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	1,500.00	2026/2/28
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	500.00	2026/5/30
金惠鸿裕全景 1 号	200.00	2026/6/27
工银理财核心优选最短持有 7 天	136.38	可随时赎回
工银理财核心优选最短持有 7 天	260.00	可随时赎回
安盈象固收稳利七天持有期 78 号	2,500.00	可随时赎回
工银理财·如意人生天天鑫稳益固收类开放法人产品 6 号	300.00	可随时赎回
安盈象固收稳利七天持有期 78 号（对公尊享）	3,000.00	2026/1/7
赢家易精灵 GKF12001 期	10.00	可随时赎回
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期	200.00	2026/4/26
君享优品甄盈 FOF29 号	100.00	2026/4/20
工银理财核心优选最短持有 7 天	138.12	可随时赎回
安盈象固收稳利七天持有期 78 号	150.00	可随时赎回
日盈象天天利 220 号 C	200.00	可随时赎回
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期-浙商直销	1,700.00	2026/2/28
浙商金惠周周优享 2 号（B61302）	1,000.00	可随时赎回
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期-浙商直销	1,300.00	2026/3/28
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期-浙商直销	1,000.00	2026/4/12
浙商金惠添鑫增利 2 号 1 期-浙商直销	1,600.00	2026/5/16
浙商金惠添鑫增利 2 号 2 期-浙商直销	800.00	2026/6/7
建信理财“天天利”	100.00	可随时赎回
建信理财“天天利”	100.00	可随时赎回
恒赢 60 天	300.00	2026/1/16
合计	118,868.69	-

截至 2025 年末，公司交易性金融资产成本为 118,868.69 万元，公允价值变动金额为 879.80 万元，期末余额合计为 119,748.49 万元。公司交易性金融资产主要为银行、券商的理财产品，风险较小，到期日主要集中在 6 个月以内或可随时赎回，期限较短。

2024 年和 2025 年，上市公司经营活动产生的现金流量净额分别为 12,649.22

万元和 8,408.86 万元，现金流情况良好，能够满足公司日常所需。截至 2026 年 5 月 31 日，公司银行贷款授信额度为 48,950.00 万元，已使用 12,614.04 万元，尚未使用的额度为 36,335.96 万元，银行贷款授信额度充足，是对公司日常经营现金流的良好补充。公司正在实施的主要投资项目为“医疗外科器械研发中心项目”和“威克医疗微创外科新产品项目”，均使用募集资金投资，本次交易对价的支付不涉及前述项目的募集资金使用计划，预计不会对项目建设造成不利影响。

公司拟将已终止的“孜航医疗器械零部件智能制造及扩产项目”累计结余募集资金 26,861.18 万元，变更用于支付本次交易对价，主要是由于前述节余资金在“孜航医疗器械零部件智能制造及扩产项目”终止后尚未明确用途，为提高募集资金的使用效率，并结合公司发展战略规划，更好的把握市场机遇，提高公司市场竞争力，公司拟变更募集资金用途用于支付现金对价。募集资金用途变更事项已经上市公司董事会审计委员会审议，并经第四届董事会第十六次会议审议通过，尚需提交上市公司股东会审议。本次变更募集资金用途符合上市公司募集资金监管相关规定。

二、说明本次交易资金来源是否涉及借款，如是，请说明借款方名称、金额、利率、还款计划、还款资金来源、截至回函日进展等情况。

公司计划通过银行并购贷款形式支付本次交易的部分对价，截至本问询函回复日，并购贷款申请及审批进度如下：

借款方名称	金额（万元）	利率	审批进度
工商银行	10,000.00	2.30%	审批中
中国银行	5,000.00	2.30%	审批中
中信银行	5,000.00	2.30%	审批中
交通银行	6,000.00	2.30%	审批中
江苏银行	5,000.00	2.30%	审批中
合计	31,000.00	-	-

公司已向上述借款行提交借款申请材料，相关银行正在履行内部审批程序，计划在 2026 年 6 月底前完成审批。并购贷款期限为 3 年，公司计划后续使用闲置自有资金、经营所得分阶段偿还并购贷款。

三、量化分析本次交易对公司现金流的影响，说明是否会导致上市公司财

务状况发生重大不利变化。

本次交易的交易价款以现金方式分三期进行支付，具体支付安排如下：

期数	支付时间	支付金额（万元）	资金来源
第一期	标的股权交割后 10 个工作日内	57,712.50	募集资金+并购贷款
第二期	标的公司 2026 年度审计报告出具后 20 个工作日内	7,695.00	自有资金
第三期	标的公司 2027 年度审计报告出具后 20 个工作日内	11,542.50	自有资金
	合计	76,950.00	-

若本次交易完成，公司将分三期支付交易对价：

2026 年，公司将支付第一期款项 57,712.50 万元，公司拟使用并购贷款及变更募集资金用途以支付，对日常经营的现金流影响较小。另外，以 2.3% 贷款利率测算，3.1 亿元并购贷款每年产生的利息费用约为 713.00 万元，金额较小，对公司财务状况影响较小。

2027 年和 2028 年，公司计划使用自有资金分别支付交易对价 7,695.00 万元和 11,542.50 万元。2024 年和 2025 年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 12,649.22 万元和 8,408.86 万元，现金流情况良好，若标的公司经营情况符合预期将进一步提升上市公司的盈利能力和资金水平，公司具备支付相关对价的资金能力。

综上所述，本次交易对公司日常经营的现金流影响较小，预计不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、公司交易性金融资产主要是短期银行、券商理财，资金情况能够满足公司日常经营、项目投资所需；变更募集资金用途用于支付现金对价可提高募集资金的使用效率，具有必要性及合理性，公司已履行董事会审议程序，尚需履行股东会审议，本次变更募集资金用途符合上市公司募集资金监管相关规定；

2、公司银行并购贷款正在履行银行的内部审核程序；

3、本次交易对公司日常经营的现金流影响较小，预计不会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

问题二

报告书显示，交易对方承诺，标的公司 2026 年度、2027 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润分别不低于人民币 7920 万元、8550 万元，累计不低于人民币 16470 万元。请你公司说明本次业绩承诺设置的依据及其与收益法预测数据的匹配性，结合标的公司收入来源、历史业绩波动情况，说明上述业绩承诺的可实现性；结合业绩承诺金额、年限和补偿方式、分期支付节奏和比例、本次交易作价等，分析说明本次交易设置的相关业绩承诺和分期安排是否有利于维护上市公司及投资者权益。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，交易对方承诺，标的公司 2026 年度、2027 年度经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的税后净利润分别不低于人民币 7920 万元、8550 万元，累计不低于人民币 16470 万元。请你公司说明本次业绩承诺设置的依据及其与收益法预测数据的匹配性，结合标的公司收入来源、历史业绩波动情况，说明上述业绩承诺的可实现性；结合业绩承诺金额、年限和补偿方式、分期支付节奏和比例、本次交易作价等，分析说明本次交易设置的相关业绩承诺和分期安排是否有利于维护上市公司及投资者权益。

1、本次业绩承诺设置的依据及其与收益法预测数据的匹配性，结合标的公司收入来源、历史业绩波动情况，说明上述业绩承诺的可实现性

根据上市公司与交易对方签订的股权收购协议及其补充协议，包仕军、天辉科技作为业绩承诺方，承诺标的公司 2026 年、2027 年、2028 年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别不低于人民币 7,920.00 万元、8,550.00 万元、10,300.00 万元，累计不低于人民币 26,770.00 万元。本次业绩承诺设置的依据及其与收益法预测数据的匹配性分析如下：

单位：万元

项目	2026年	2027年	2028年
业绩承诺	7,920.00	8,550.00	10,300.00
收益法预测数据	7,887.44	8,489.24	10,228.76

业绩承诺的设置主要是基于未来市场需求预期、标的公司销售渠道拓展、新产品的研发进度等因素，各年度业绩承诺金额均略高于收益法预测数据，具有匹配性。

报告期内，标的公司主营业务收入主要为骨科植入、外科创护、外科敷料、透明质酸钠产品的销售收入，其他业务收入主要为平台服务业务收入等，标的公司分产品类别的主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年度		2024年度	
	金额	比例	金额	比例
骨科植入	16,600.45	60.95%	12,121.79	57.21%
外科创护	975.57	3.58%	890.26	4.20%
外科敷料	3,550.41	13.04%	2,058.18	9.71%
透明质酸钠	6,108.44	22.43%	6,118.87	28.88%
合计	27,234.87	100.00%	21,189.10	100.00%

报告期内，标的公司分别实现主营业务收入 21,189.10 万元和 27,234.87 万元，主要由骨科植入为主，占比分别为 57.21% 和 60.95%，分产品类别的主营业务收入结构总体稳定。

报告期内，标的公司历史业绩变动情况如下：

单位：万元

项目	2025年度	2024年度
营业收入	27,862.70	21,669.78
营业成本	9,676.33	8,056.79
净利润	7,334.39	6,104.31
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	7,230.17	6,115.52

2025年，标的公司实现营业收入 27,862.70 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 7,230.17 万元，分别较上年增长 28.58% 和 18.23%，

呈现出良好的业绩增长趋势。

根据头豹产业研究院数据，2024-2029年我国骨科植入市场规模将由569亿元增至1201亿元，年复合增长率为16.11%。据弗若斯特沙利文数据，2020年至2023年，中国胶原蛋白零售端市场规模从204.7亿元增至584.2亿元，复合年均增长率高达41.9%；预计到2030年，这一市场规模将达到2,695亿元。标的公司所处的骨科植入市场、胶原蛋白等生物材料市场未来具有良好的增长潜力。2026年第一季度，标的公司实现的未经审计净利润为1,534.27万元，较上年同期增长7.40%，收益法预测的业绩可实现性分析具体参见本回复“问题四/三/（一）结合前述分析及标的公司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”。同时，标的公司保持较高的研发投入，持续开发新产品，并不断拓展和完善销售渠道，具有良好的成长性。

基于标的公司收入来源、历史业绩、产品市场空间、业务经营情况，标的公司业绩承诺具有可实现性。

2、结合业绩承诺金额、年限和补偿方式、分期支付节奏和比例、本次交易作价等，分析说明本次交易设置的相关业绩承诺和分期安排是否有利于维护上市公司及投资者权益

（1）业绩承诺条款对权益的保障

保障条款	具体内容	对投资者权益的保障作用
业绩承诺金额	2026年、2027年、2028年扣非净利润分别不低于人民币7,920.00万元、8,550.00万元、10,300.00万元，累计不低于人民币26,770.00万元	业绩承诺金额与收益法预测值具有匹配性
业绩承诺年限	3年	保证标的公司未来3年的盈利能力
补偿方式	现金补偿	对上市公司进行现金补偿，保障措施切实有效，执行成本低

（2）分期支付安排对权益的保障

本次交易的交易价款76,950.00万元系根据标的公司评估值，经各方协商一致确定，以现金方式分三期进行支付，具体支付安排如下：

期数	支付时间	支付比例	现金支付金额（万元）		
			包仕军	天辉科技	小计
第一期	标的股权交割后 10 个工作日内	75%	54,506.25	3,206.25	57,712.50
第二期	标的公司 2026 年度审计报告出具后 20 个工作日内	10%	7,267.50	427.50	7,695.00
第三期	标的公司 2027 年度审计报告出具后 20 个工作日内	15%	10,901.25	641.25	11,542.50
	合计	100%	72,675.00	4,275.00	76,950.00

第一期支付前，已完成对标的公司的审计、评估、董事会、股东会审议等前置程序，确保交易定价公允，且上市公司已获得标的公司控制权，完成标的股权交割。首期支付比例较高系市场常见安排，有利于保障交易对方配合完成后续交割手续。

第二期和第三期支付前，标的公司对应年度的业绩承诺实现情况已完成审计工作，保留部分尚未支付的款项作为履约保障。

业绩承诺方增加 2028 年的业绩承诺后，考虑到交易对方具有较强的履约能力，为保证本次交易的顺利实施，未调整本次分期支付方式。

分期支付的方式优于其他“先支付、后考核”的安排，首期款项的支付以本次交易完成交割为前提，后续款项的支付以当期业绩完成情况为前提，对交易对方的履约情况进一步约束。

（3）可比市场案例

近期医疗器械行业存在业绩承诺的项目，净利润占估值的占比情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	承诺年限	承诺净利润占估值的比例	补偿方式	是否分期支付
1	威高血净收购威高普瑞 100%股权	3 年	25.18%	股份+现金	否
2	迈普医学收购易介医疗 100%股权	5 年	23.29%	股份+现金	否
3	三友医疗收购水木天蓬 37.1077%股权及上海还瞻 100%出资份额	3 年	19.50%	股份+现金	否
4	海利生物收购瑞盛生物 55.00%股权	3 年	24.18%	现金	是
	本次交易	3 年	31.31%	现金	是

与同行业交易相比，本次交易业绩承诺年限 3 年符合市场惯例；交易对方承诺净利润占估值的比例高于同行业交易案例；补偿方式为现金，执行成本更低；采用分期支付的方式可进一步保障上市公司利益。

综上分析，标的公司业绩完成可行性高，后续支付可以在一定程度覆盖业绩承诺，本次交易设置的相关业绩承诺和分期安排有利于维护上市公司及投资者权益。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次业绩承诺的设置与收益法预测数据具有匹配性，标的公司业绩承诺具有可实现性；本次交易设置的相关业绩承诺和分期安排有利于维护上市公司及投资者权益。

问题三

报告书显示，2024、2025 年度，标的公司分别实现营业收入 21669.78 万元、27862.70 万元，归母净利润 6104.31 万元、7334.39 万元，毛利率分别为 62.82%、65.27%。同时，报告书显示，标的公司的主要产品骨科植入材料等已被纳入执行“带量采购”（以下简称集采）政策的范围。报告书还提示，标的公司产品在中标后，虽然产品销量会有所提升，但面临销售价格下降的风险，进而对标的公司的经营业绩产生不利影响。请你公司：

（1）列示报告期标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销量、平均价格、毛利率情况，以及主要产品纳入集采的具体情况，包括集采开始时间、集采周期、已参与的集采轮数、采购数量及占比、采购周期、中标企业、中标前后价格变化情况、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制。

（2）结合各轮集采前后销量、单价、市场占比、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采对标的公司经营业绩的具体影响，说明标的公司产品被纳入集采情况下，依然保持较高毛利率以及报告期毛利率上升的

原因及合理性。

(3) 结合标的公司业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、与上市公司协同性等，说明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。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、列示报告期标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销量、平均价格、毛利率情况，以及主要产品纳入集采的具体情况，包括集采开始时间、集采周期、已参与的集采轮数、采购数量及占比、采购周期、中标企业、中标前后价格变化情况、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制。

(一) 报告期标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销量、平均价格、毛利率情况

报告期内，标的公司通过集采和非集采实现的销售情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
集采产品	6,756.98	24.81%	6,014.48	28.38%
非集采产品	20,477.90	75.19%	15,174.63	71.62%
合计	27,234.87	100.00%	21,189.10	100.00%

报告期内，标的公司集采产品销售金额分别为 6,014.48 万元和 6,756.98 万元，占比为 28.38%和 24.81%；非集采产品销售金额分别为 15,174.63 万元和 20,477.90 万元，占比为 71.62%和 75.19%。

标的公司集采产品集中在骨科领域，占比约为 99%，集采收入按产品分类情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
骨科植入	6,658.49	98.54%	5,967.23	99.21%

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
外科创护	98.49	1.46%	47.25	0.79%
合计	6,756.98	100.00%	6,014.48	100.00%

报告期内，标的公司外科敷料、透明质酸钠类产品均未纳入集采范围。上述产品短期内纳入集采的概率较低。这类产品规格品类繁多、临床应用场景差异较大，且多数品类尚未形成高度集中的市场格局，暂不具备集采的成熟条件，预计未来几年内不会纳入集采范围。报告期内，标的公司外科创护相关产品处于起步阶段，收入占比较低，对整体收入影响较小，且集采产品仅涉及河南省和福建省的少量品类，集采产品金额及占比较低。2025 年 9 月，标的公司外科创护相关产品已中标省际联盟缝合线等 5 类医用耗材集中采购，报告期内暂未执行。

我国骨科高值耗材集采已常态化开展。骨科耗材分为创伤类、脊柱类、关节类、运动医学四大领域，其中标的公司骨科植入产品集中在创伤类、脊柱类、关节三大领域，具体收入如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
关节	7,320.58	44.10%	5,704.88	47.06%
脊柱	5,759.32	34.69%	3,103.93	25.61%
创伤	3,520.54	21.21%	3,312.97	27.33%
合计	16,600.45	100.00%	12,121.79	100.00%

标的公司骨科植入产品目前已全面纳入集采范围，具体如下：

单位：种

产品领域	集采开展的最早时间	集采区域	目前已开展轮次	标的公司产品型号数量	目前已纳入集采型号数量	型号数量覆盖比例	中标情况
关节类	2021 年	全国	2 轮	184	169	91.85%	2 轮均中标
创伤类	2021 年	省际联盟	3 轮	632	472	74.68%	首轮未参加，后续 2 轮均中标
脊柱类	2022 年	全国	1 轮	204	170	83.33%	中标

注：标的公司产品型号范围为报告期内境内销售金额超过 1 万元的产品

报告期内，标的公司骨科植入产品通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销量、平均价格、毛利率情况如下：

单位：万元、万件、元/件

2025 年					
类别	销售金额	占比	销售数量	平均价格	毛利率
集采产品	6,658.49	40.11%	48.41	137.54	38.76%
其中：中标产品	6,002.77	36.16%	47.08	127.49	42.36%
未中标产品	655.72	3.95%	1.33	493.92	5.79%
非集采产品	9,941.96	59.89%	44.63	222.75	69.72%
合计	16,600.45	100.00%	93.04	178.42	57.30%
2024 年					
类别	销售金额	占比	销售数量	平均价格	毛利率
集采产品	5,967.23	49.23%	38.15	156.42	43.41%
其中：中标产品	5,155.38	42.53%	33.24	155.10	45.06%
未中标产品	811.84	6.70%	4.91	165.38	32.94%
非集采产品	6,154.56	50.77%	30.86	199.45	64.73%
合计	12,121.79	100.00%	69.01	175.66	54.23%

注 1：按照集采相关政策覆盖的品类和地区统计集采相关收入，故某些产品虽然已纳入集采范围，但在境外或者集采政策未规定省份的相关收入未纳入集采收入；

注 2：每一轮集采均覆盖多个品类，标的公司在历次集采中的中标轮次，并不代表其全部产品品类均参与或中标；

注 3：对于纳入集采的产品，无论企业是否中标，出厂价格通常受市场竞争、产品迭代等因素影响而波动；对于未中标产品，为维持市场份额、争取终端使用机会，产品定价往往更低，导致未中标产品的毛利率低于中标产品。

报告期内，标的公司骨科植入产品中已纳入集采范围的产品，按类别分收入占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
关节	4,440.13	66.68%	4,027.12	67.49%
脊柱	1,150.80	17.28%	1,144.34	19.18%
创伤	1,067.56	16.03%	795.77	13.34%
合计	6,658.49	100.00%	5,967.23	100.00%

报告期内，标的公司未中标但已纳入集采范围的主要产品为双极头，该产品

纳入集采范围前后的单价、销量情况如下：

单位：件、元/件

集采轮次	实施时间	项目	平均单价	月均销量
第一轮	2022年3月	集采前	571.36	78
		集采后	520.71	271
		变动比例	-8.86%	247.44%
第二轮	2024年7月	集采前	513.80	751
		集采后	497.67	896
		变动比例	-3.14%	19.31%

注1：集采前后销量统计的口径为集采前后一年的月均销量；

注2：价格变化幅度按照集采前后一年的平均出厂价比较。

集采后，双极头产品的平均单价有所下降，虽然标的公司未中标，但通过积极的市场拓展，该产品的销量实现增长。2025年，标的公司未中标产品整体销售收入较上年有所下降，主要原因系2024年7月执行的第二轮关节集采中，标的公司前次未中标产品除双极头外均实现中标，所以2025年非中标品类少于2024年，故收入有所下降。

报告期内，标的公司骨科植入产品集采收入占比约为40%-50%，非集采收入占比约为50%-60%。骨科非集采收入主要为非集采区域（境外和零星未集采省份）和非集采品类（包括手术器械、生物材料、金属骨针、外固定支架系统等）带来的收入。2025年，标的公司非集采产品的销售收入较上年有所增长，主要系境外市场的收入增长，以及积极争取非集采产品或集采范围以外的销售机会。标的公司非集采产品的情况具体如下：

单位：万元

项目	2025年		2024年	
	金额	占比	金额	占比
境外市场	2,245.10	22.58%	1,400.57	22.76%
境内非集采区域	6.00	0.06%	5.91	0.10%
境内集采区域中未覆盖品类	7,690.86	77.36%	4,748.08	77.15%
合计	9,941.96	100.00%	6,154.56	100.00%

注1：境外市场不受集采政策影响；

注2：关节和脊柱集采覆盖范围为全国，创伤类产品集采政策以省际联盟开展，目前已覆盖28省，尚有零星省份未覆盖，故标的公司向上述零星未集采区域销售的创伤类产品收

入归为非集采收入。

报告期内，标的公司骨科植入领域非集采收入各期前五大客户如下：

单位：万元

序号	客户名称	2025年	2024年	前五大的年度
1	SurgTech Inc.	1,185.05	492.95	2025年、2024年
2	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	547.97	458.23	2025年、2024年
3	北京湃生生物科技有限公司	517.45	195.63	2025年
4	嘉一高科（湖北）有限公司	492.58	522.93	2025年、2024年
5	武汉科技大学附属天佑医院	167.72	28.10	2025年
6	云南神健通医疗器械有限责任公司	154.79	304.12	2024年
7	浙江智齐医疗器械有限公司	33.15	200.04	2024年

标的公司骨科植入产品 2025 年的境外销售较 2024 年增加 858.20 万元，主要原因系标的公司在国内集采的大背景下重视境外市场，持续拓展新的境外客户；此外，随着标的公司与经销商的合作进一步加深，前期导入客户开始放量，采购需求随之提升所致。

2025 年集采产品价格较 2024 年略有下滑，主要系产品结构变动导致。整体而言，标的公司关节产品价格最高，脊柱次之，创伤类产品价格最低。2025 年较 2024 年集采产品中，平均价格相对较高的脊柱产品销量占比下降，平均单价相对较低的创伤产品销量占比上升。报告期内开展的集采，均为前期集采协议到期后的续约及延续性采购，具体产品的中标价格和出厂价格企稳，具体参见本回复“问题三/一/（二）主要产品纳入集采的具体情况，包括集采开始时间、集采周期、已参与的集采轮数、采购数量及占比、采购周期、中标企业、中标前后价格变化情况、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制”和“问题三/二/（一）集采前后销量、单价”。

（二）主要产品纳入集采的具体情况，包括集采开始时间、集采周期、已参与的集采轮数、采购数量及占比、采购周期、中标企业、中标前后价格变化情况、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制

报告期内，标的公司四大类产品中外科敷料及透明质酸钠类产品均未纳入集采范围；标的公司外科创护收入占比较低，对标的公司整体收入影响较小，且仅

中标河南省和福建省的少量品类，集采产品金额及占比较低。报告期内，标的公司集采产品主要集中在骨科领域。

目前骨科耗材集采以国家集采与省际联盟集采为主，其中关节、脊柱类产品以国家集采为主，骨科创伤类耗材暂未开展全国集采，主要依托省际联盟组织实施，也是该品类集采的主流模式。标的公司骨科植入产品纳入集采的具体情况如下：

骨科产品类别	集采轮次	项目名称	区域	公告时间	集采执行时间段及周期	中标数量(套)	中标数量占比	中标企业	医疗机构预约采购量(套)	实际采购量	结算机制
关节	第一次	国家组织人工关节集中带量采购	全国	2021年6月	2022年3月起陆续执行,周期2年	466	0.09%	标的公司、威高骨科、春立、捷迈、北京爱康、强生等49家同行业公司	537,518	未公开	人工关节集中带量采购中选产品以含伴随服务费的中选价格为支付标准,使用超过系统类别标准配备数量的髌白螺钉,以各系统类别中选髌白螺钉的最高中选价为支付标准,纳入医保支付范围,医保基金按规定比例支付
	第二次	国家人工关节集中带量采购协议期满接续采购	全国	2024年2月	2024年7月起陆续执行,周期3年	3,229	0.56%	标的公司、威高骨科、春立、捷迈、北京爱康、强生等64家同行业公司	581,562	未公开	采购周期内,医保支付范围内的中选产品系统,以其中选价格作为医保支付标准;中选部件的中选价格高于同系统同品种部件最高医保支付标准的,以最高医保支付标准为准,低于最高医保支付标准的,以中选价格作为支付标准;医保支付范围内的非中选产品系统,以不高于类别相同、功能相近中选产品系统的最高中选价格作为医保支付标准;非中选部件以不高于最高医保支付标准作为支付标准。医保基金按规定比例支付
脊柱	第一次	2022年国家组织骨科脊柱类耗材集中带量采购	全国	2022年7月	2023年2月起陆续执行,周期3年	4,306	0.42%	标的公司、威高骨科、春立、捷迈、北京爱康、强生等164家同行业公司	1,018,397	未公开	中选产品以含伴随服务费的中选价格为支付标准,纳入医保支付范围,医保基金按规定比例支付。非中选产品属于医保基金支付范围的,支付标准不超过集采同一分组中选产品的最高中选价格。参保患者使用价格超出医保支付标准的产品,超出支付标准的部分由患者自付
创伤	第一次	标的公司未参与本轮集采报价									
	第二次	京津冀“3+N”联盟骨科创	16个省级区域	2022年2月	2022年5月起陆续执行,周	4,385	未公开	标的公司、威高骨科、大博、捷迈、强生等89	未公开	未公开	医保部门要做好医保支付标准、医保支付方式、结余留用等工作。中选结果正式执行前,医保基金按照不低于年度约定采购金额的30%预付给医疗机构,负责监测定点医疗机构执

骨科产品类别	集采轮次	项目名称	区域	公告时间	集采执行时间段及周期	中标数量(套)	中标数量占比	中标企业	医疗机构预约采购量(套)	实际采购量	结算机制
		伤类医用耗材带量联动采购			期1年			家同行业公司			行本次京津冀“3+N”联盟骨科创伤类医用耗材带量联动采购的情况，并将其纳入医保定点医疗机构协议管理，要求医疗机构按合同规定与企业及时结算
	第三次	省际联盟骨科创伤类医用耗材集中带量采购	28个省 级区域	2023年 9月	2024年5月起陆续执行，周期2年	5,870	0.42%	标的公司、威高骨科、大博、捷迈、富乐、科惠等88家同行业公司	1,411,018	未公开	采购周期内，对医保支付范围内的中选产品，支付标准按照中选价格确定；医保支付范围内的非中选产品按照不高于类别相同、功能相近中选产品的最高中选价格作为医保支付标准，医保基金按规定比例支付

注1：结算机制各地区均会出台相关通知进行约定，上表所列结算机制以湖北省执行的结算机制为例，其中创伤第二次集采不包含湖北省，结算机制内容为吉林省的；

注2：中标数量占比=标的公司中标数量/医疗机构预约采购总量；

注3：终端医院未公开披露实际集采数量，标的公司主要通过经销商销售，无法全面了解终端医院实际的集采采购数量；

注4：上述集采政策的执行周期为1-3年，终端医院根据自身业务需求自主确定采购周期，未有明确约定；

注5：脊柱类耗材最新一轮集采目前正处于报量阶段，创伤类产品暂无最新一轮集采。在新一轮集采中标结果尚未落地实施前，前次集采中选价格仍持续有效。

标的公司骨科植入中关节、脊柱、创伤三大类核心产品已基本纳入全国性或省际联盟集采体系，报告期内开展的关节接续采购、创伤联盟集采，均为前期集采协议到期后的续约及延续性采购。标的公司参与上述集采的中标价格变化情况如下：

单位：元

产品类别	具体产品	第一次集采中标价格（含税）	第二次集采中标价格（含税）	第二次集采中标变化幅度	第三次集采中标价格	第三次集采中标变化幅度
关节	初次全膝-膝关节	4,600.00	5,434.00	18.13%	国家暂未开展第三次集采	
	初次全髌-陶瓷类	8,056.00	7,987.00	-0.86%		
	初次全髌-聚乙烯类	7,966.00	7,117.00	-10.66%		
脊柱	颈椎前路钉板固定融合系统	4,544.00	国家暂未开展第二次及第三次集采			
	胸腰椎后路开放钉棒固定融合系统	4,852.00				
	胸腰椎后路微创钉棒固定融合系统	5,772.00				
	颈椎后路椎管扩大钉板固定系统	1,180.00				
	椎体成形系统	800.00				
	椎体后凸成形系统	1,400.00				
创伤	锁定加压接骨板系统	标的公司未参与第一次集采报价	11,231.77	/	13,220.00	17.70%
	普通接骨板系统		7,836.56	/	10,628.00	35.62%
	髓内钉系统		2,888.89	/	3,388.00	17.28%
	普通螺钉		50.15	/	65.00	29.61%
	中空（空心）螺钉		166.32	/	159.00	-4.40%

注 1：创伤类产品第一次集采未包含服务费，第二次集采包含服务费，上表价格已剔除服务费；

注 2：集采中标价格系一整套系统的价格合计，其中包含多个部件或者应用在不同部位的相关产品；

注 3：集采中标价格系终端医院采购上述产品时的价格，下表的出厂价格系标的公司卖给经销商的出厂价格，因此存在一定差异；

注 4：标的公司骨科植入产品主要销售给经销商，故无法掌握集采前的入院价格。

报告期内，标的公司关节集采产品在第二次集采中、创伤类集采产品在第三次集采中，部分产品价格小幅上涨，部分产品价格略有下降，整体价格水平保持平稳，未出现大幅波动。

同行业可比公司在公开文件中也披露骨科产品的集采价格趋于稳定，具体如下：

公司名称	资料来源	具体表述
威高骨科	2025 年年报	骨科带量采购总体执行平稳，国产头部品牌市场份额持续提升。
	2024 年年报	骨科耗材集采加速行业格局重塑,集采后进入稳步增长期。2019 年开始,国家启动了一系列集采政策,截至目前,脊柱类和运动医学类耗材已经相继执行了首轮国家集采,创伤和关节类耗材则率先进入了续标阶段,骨科耗材市场已进入集采后时代。 2024 年骨科耗材带量采购进入平稳期。
	投资者关系活动记录表	集采规则优化，价格竞争趋于理性，不再唯低价论。
	投资者关系活动记录表	2024 年三季度第二轮关节集采执行后，膝关节中标价格上调，销售价格上浮，髌关节影响不大。
大博医疗	2024 年年报	2024 年度，随着骨科耗材集采政策陆续落地执行，公司积极调整经营策略，骨科产品线逐步企稳回升。

二、结合各轮集采前后销量、单价、市场占比、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采对标的公司经营业绩的具体影响，说明标的公司产品被纳入集采情况下，依然保持较高毛利率以及报告期毛利率上升的原因及合理性。

（一）集采前后销量、单价

选取关节、脊柱和创伤的主流代表产品分析集采前后销量、单价的变化情况，具体如下：

单位：万件

主要产品	初次全膝-膝关节		初次全髌-陶瓷类		颈椎前路钉板固定融合系统	胸腰椎后路开放钉棒固定融合系统	锁骨接骨板		桡骨接骨板	
	第一次	第二次	第一次	第二次			第一次	第二次	第三次	第二次
产品类别	关节				脊柱		创伤			
轮次	第一次	第二次	第一次	第二次	第一次	第一次	第二次	第三次	第二次	第三次
公告时间	2021 年 6 月	2024 年 2 月	2021 年 6 月	2024 年 2 月	2022 年 7 月	2022 年 7 月	2022 年 2 月	2023 年 9 月	2022 年 2 月	2023 年 9 月
集采实施时间	2022 年 3 月	2024 年 7 月	2022 年 3 月	2024 年 7 月	2023 年 2 月	2023 年 2 月	2022 年 5 月	2024 年 5 月	2022 年 5 月	2024 年 5 月
中标前月均销量	7.75	59.92	47.42	123.92	15.67	33.17	100.33	175.16	76.42	144.83

主要产品	初次全膝-膝关节		初次全髌-陶瓷类		颈椎前路钉板固定融合系统	胸腰椎后路开放钉棒固定融合系统	锁骨接骨板		桡骨接骨板	
中标后月均销量	36.58	95.58	62.17	126.92	32.50	57.08	107.58	219.58	72.67	227.08
中标后销量增长率	372.00%	59.51%	31.11%	2.42%	107.40%	72.08%	7.23%	25.36%	-4.91%	56.79%
中标前均价(含税)	587.10	238.36	1,688.85	1,581.85	1,693.43	185.15	655.66	199.93	1,042.55	199.71
中标后均价(含税)	326.84	254.44	1,425.81	1,711.58	388.08	129.22	288.19	214.20	391.13	205.00
价格变化幅度	-44.33%	6.75%	-15.58%	8.20%	-77.08%	-30.21%	-56.05%	7.14%	-62.48%	2.65%

注 1：中标前后销量统计的口径为中标前后一年的月均销量；

注 2：价格变化幅度按照中标前后一年的平均出厂价比较；

注 3：因部分骨科耗材以套装销售，套装销量无法统计，故膝关节选取“半月板”统计销量、价格；陶瓷髌关节选取“陶瓷臼衬”统计销量、价格；颈椎前路钉板固定融合系统选取“颈椎前路接骨板”统计销量、价格；胸腰椎后路开放钉棒固定融合系统选取“连接器”统计销量、价格；

注 4：集采中标价格短期大幅下降，各省市陆续落地执行，企业出厂价格的调整存在滞后性，不会立刻同步下调，而是随各地政策的实施而逐渐下降，因此存在第二次中标前的价格较第一次中标后的价格呈下降的情形；

注 5：桡骨接骨板第一次集采后销量小幅回落，主要原因系集采从公布结果到医院采购执行存在时间差，中标效应尚未完全体现，第二次集采中标前月均销量已较第一次集采中标后月均销量有所提升。

由上表可知，关节类产品于 2024 年 7 月执行第二轮集采，其中膝关节相关产品在集采前一年销售均价为 238.36 元/件，集采后一年销售均价为 254.44 元/件，价格上涨 6.75%；陶瓷髌关节相关产品在集采前一年销售均价为 1,581.85 元/件，集采后一年销售均价为 1,711.58 元/件，价格上涨 8.20%，因此在第二轮集采开展后，相关产品价格已企稳。创伤类产品于 2024 年 5 月执行第三轮集采，其中锁骨接骨板相关产品在集采前一年销售均价为 199.93 元/件，集采后一年销售均价为 214.20 元/件，价格上涨 7.14%；桡骨接骨板相关产品在集采前一年销售均价为 199.71 元/件，集采后一年销售均价为 205.00 元/件，价格上涨 2.65%，因此在第三轮集采开展后，相关产品价格已企稳。脊柱类产品于 2023 年 2 月起执行集采，目前暂未开展第二轮集采。报告期内，颈椎前路钉板固定融合系统相关产品均价分别为 365.75 元/件、368.95 元/件，上升 0.87%；胸腰椎后路开放钉棒固定融合系统相关产品均价分别为 115.10 元/件、108.64 元/件，下降 5.61%。总体而言，报告期内脊柱类产品价格企稳。综上所述，标的公司骨科植入产品目前价格已企稳。

报告期内，标的公司主要骨科植入产品在集采中标后销量均实现了显著提升，

其中关节、脊柱类产品首轮集采后销量增幅普遍较高，接续集采及创伤类产品后续集采的销量增长虽有所放缓，但整体仍保持增长态势。价格方面，首轮集采中多数产品价格出现不同程度下降，而后续接续集采中，部分产品价格有所回升或小幅波动。主要原因系：①第二次集采中，规则设计更趋温和，企业报价策略回归理性；②两次集采产品也会有升级迭代，价格随产品价值提升而上升。总体而言，集采对标的公司产品销量的带动效应明显。结合多轮集采中标价格逐步企稳、报告期内标的公司集采产品出厂价格趋于稳定，且同行业可比上市公司亦公开披露的骨科产品集采价格企稳趋势，形成行业共识。因此从整体骨科医疗器械市场看，骨科植入集采后的产品价格整体呈现企稳态势。

（二）集采前后市场占比、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况

与行业头部骨科耗材企业相比，标的公司当前市场占有率处于较低水平。随着集采政策持续推进，骨科耗材国产化替代进程不断加快，进口品牌的价格与渠道优势逐步削弱，这为具备技术与成本优势的国产企业创造了更广阔的发展空间，标的公司有望依托集采中标、终端医院覆盖扩大等契机，实现市场份额的稳步提升。

骨科植入产品基本在报告期前均已纳入集采范围，报告期内开展的几次集采均为前期集采协议到期后的续约及延续性采购，集采中标价格较前期企稳，部分产品略有回升，故报告期内，集采政策对收入、毛利、应收账款、销售费用未造成重大影响，具体如下：

单位：万元

项目	类别	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日
营业收入	金额	27,862.70	21,669.78
	变动比例	28.58%	/
毛利	金额	18,186.37	13,612.99
	变动比例	33.60%	/
	占营业收入比例	65.27%	62.82%
应收账款	金额	2,919.96	4,283.68
	变动比例	-31.84%	/
	占营业收入比例	10.48%	19.77%

项目	类别	2025 年度/ 2025 年 12 月 31 日	2024 年度/ 2024 年 12 月 31 日
销售费用	金额	5,315.31	4,519.89
	变动比例	17.60%	/
	占营业收入比例	19.08%	20.86%

报告期内，标的公司毛利、销售费用随营业收入同步增长，占比保持稳定。2025 年，标的公司销售费用金额较上年有所增长，主要系标的公司加大非集采产品的市场推广力度，为快速占有市场，深耕市场，需要扩充销售团队，销售人员薪酬支出增加等因素所致。实施集采政策后，医疗器械企业仍需开展临床对接、学术沟通及日常维护等工作，因此标的公司需维持合理的营销和服务支出，保障产品在医院端的推广与放量。应收账款规模及占比显著下降，回款质量明显改善，主要原因系关联方应收账款 2025 年较 2024 年下降 1,305.89 万元。

（三）集采对标的公司经营业绩的具体影响

报告期内，标的公司业绩表现良好，保持稳健增长态势。其中，营业收入分别为 21,669.78 万元和 27,862.70 万元，2025 年同比增长 28.58%；净利润分别为 6,104.31 万元和 7,334.39 万元，同比增长 20.15%。标的公司毛利、销售费用随营业收入同步增长，占比保持稳定，应收账款规模及占比显著下降，回款质量明显改善。

报告期内，标的公司集采主要集中在骨科植入领域。标的公司骨科主流产品已在报告期之前纳入集采范围，报告期内开展的集采，均为前期集采的续约及延续性采购，且第二次中标价格较前次中标价格企稳。集采对标的公司的一次性降价冲击已在报告期前经营中充分释放，报告期内标的公司业绩波动主要由集采放量效应、产品结构优化及经营质量改善等因素共同驱动，未出现因新增集采政策带来的重大业绩扰动。

（四）标的公司产品被纳入集采情况下，依然保持较高毛利率以及报告期毛利率上升的原因及合理性

1、标的公司毛利率情况及变动原因

报告期内，标的公司分产品类别的毛利率情况如下：

项目	2025 年	2024 年
骨科植入	57.30%	54.23%
外科创护	62.06%	74.15%
外科敷料	85.74%	88.49%
透明质酸钠	73.00%	66.67%
主营业务毛利率	64.70%	61.99%

报告期内，标的公司主营业务毛利率分别为 61.99%和 64.70%，整体保持稳定。分产品来看，骨科植入与外科敷料毛利率整体较为平稳。外科创护产品毛利率有所下降，主要系产品结构变化及产品销售价格下调所致。透明质酸钠毛利率上升，主要系标的公司丰富供应链体系、持续推进降本增效的结果。

2、集采政策对骨科植入材料的冲击已在报告期前充分释放

报告期内，标的公司集采主要集中在骨科植入领域。标的公司骨科主流产品已在报告期初纳入集采范围，报告期内开展的集采，均为前期集采的续约及延续性采购，且第二次中标价格较前次中标价格企稳回升，平均价格变动幅度约为 10%。集采对标的公司的一次性降价冲击已在报告期前经营中充分释放，具体参见本回复“问题三/二/（一）集采前后销量、单价”。

3、标的公司骨科植入毛利率及变动趋势与可比公司不存在较大差距

报告期内，标的公司骨科植入业务毛利率与同行业可比公司比较情况如下：

序号	公司名称	2025 年度	2024 年度
1	大博医疗	70.50%	68.75%
2	威高骨科	64.85%	65.73%
3	春立医疗	66.04%	66.63%
4	三友医疗	74.90%	71.33%
行业平均值		69.07%	68.11%
标的公司骨科植入		57.30%	54.23%

骨科植入产品研发涉及材料学、临床医学、生物力学、精密制造等多学科深度交叉融合，产品需同时满足力学性能、生物相容性、临床适配性等严苛要求，工艺壁垒较高，生产具备一定的技术门槛。此外，骨科植入产品的研发周期较长，前期投入较大。因此，行业整体毛利率仍处于合理偏高区间。

报告期内，标的公司骨科植入业务毛利率由2024年的54.23%提升至2025年的57.30%，呈现稳步回升态势；与同行业可比公司相比，标的公司毛利率水平虽低于行业平均值，但变动趋势与行业整体方向一致，不存在重大异常差异。

报告期内，标的公司骨科植入业务毛利率低于同行业可比公司，主要系上述可比公司均为骨科植入行业第一梯队企业，产品线覆盖脊柱、创伤、关节及运动医学等全品类，产品注册证储备丰富，市场布局完善，品牌知名度及终端医院覆盖率较高，具备较强的品牌溢价能力；标的公司属于行业第二梯队，截至报告期末，运动医学类产品仍处于研发阶段，未取得产品注册证，产品种类及市场覆盖相对有限，品牌影响力及终端认可度仍在培育过程中，因此采取相对灵活的定价策略以拓展市场，毛利率相对较低，具有合理性。

综上所述，标的公司产品被纳入集采情况下，依然保持较高毛利率以及报告期毛利率上升具有合理性，标的公司骨科植入毛利率及变动趋势与可比公司不存在较大差距。

三、结合标的公司业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、与上市公司协同性等，说明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。

（一）标的公司业绩情况及盈利预期

报告期内，标的公司业绩表现良好，保持稳健增长态势。其中，营业收入分别为21,669.78万元和27,862.70万元，2025年同比增长28.58%；净利润分别为6,104.31万元和7,334.39万元，同比增长20.15%。根据立信会计师出具的上市公司《审计报告》和《备考审阅报告》，本次交易完成后，上市公司资产总额将有所上升，营业收入、营业利润及净利润将有所提高，具体如下：

项目	2025年12月31日/2025年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率
资产总额(万元)	242,884.10	338,206.94	39.25%
负债总额(万元)	27,403.68	114,221.06	316.81%
所有者权益(万元)	215,480.42	223,985.88	3.95%
归属于母公司所有者权益(万元)	214,754.96	220,848.19	2.84%

项目	2025年12月31日/2025年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业收入(万元)	38,749.19	66,611.89	71.91%
营业利润(万元)	-2,643.93	5,522.43	308.87%
利润总额(万元)	-2,757.72	5,408.78	296.13%
净利润(万元)	-3,989.58	2,780.67	169.70%
归属于母公司所有者净利润(万元)	-3,794.03	2,299.20	160.60%
基本每股收益(元/股)	-0.38	0.23	160.53%
稀释每股收益(元/股)	-0.38	0.23	160.53%

注：变动率=(交易后数据-交易前数据)/交易前数据的绝对值

依据嘉学评估出具的《资产评估报告》(嘉学评估评报字〔2026〕8110021号)中收益法的预测,标的公司2026年至2030年的营业收入分别为30,108.04万元、33,215.53万元、38,497.14万元、41,743.78万元和43,841.52万元,复合增长率为7.81%;净利润分别为7,887.44万元、8,489.24万元、10,228.76万元、11,217.05万元和12,009.29万元,复合增长率8.77%。本次交易完成后,上市公司的持续盈利能力和发展潜力将会进一步增强,本次交易有利于维护上市公司股东利益。

(二) 标的公司市占率和市场竞争力

标的公司主要产品包括骨科植入、外科创护、外科敷料及透明质酸钠产品,其中骨科植入产品为营业收入主要来源。当前国内骨科植入、透明质酸钠、胶原蛋白等生物医用材料等市场仍以外资品牌为主,行业集中度不高,标的公司现阶段市场占有率仍处于较低水平。依托国产替代的行业大趋势,本土品牌迎来良好发展机遇,标的公司后续市场增长潜力充足,发展空间广阔。

标的公司拥有齐全的骨科产品型号,能够为各级医疗机构提供适配不同患者、不同术式的产品选择。此外,标的公司通过高效的订单响应、稳定的交付保障与完善的售后支持,为临床提供了可靠的使用保障,逐步形成了兼具产品覆盖广度与服务响应效率的竞争优势,终端认可度持续提升。

依托技术、渠道优势及国产替代行业机遇,标的公司具备良好发展潜力与竞争实力,本次交易能够优化上市公司资产结构,增强其持续经营能力。

（三）标的公司与上市公司协同性

上市公司与标的公司在协同效应方面的具体体现主要包括 4 个方面：

1、推进外科平台化建设，构建全链条产品矩阵

通过本次交易，上市公司进一步补齐在骨科、创面修复等关键领域的产品短板，实现从单一外科优势向多专科协同的跨越式升级。

2、整合客户资源，拓展销售渠道

上市公司的客户主要在华东区域，以三甲医院为主；标的公司的客户主要在华中地区，以公立医院、民营医院为主。通过本次交易，上市公司与标的公司可以相互整合客户资源，拓展销售渠道。

3、医疗器械零部件自主配套，深化生产协同

上市公司的子公司孜航精密已构筑成熟完善的医疗器械零部件自主研发、规模化量产与品质管控体系，而标的公司骨科植入类医用材料中涉及高精度加工环节的零部件主要通过外部采购和委托加工，上市公司可以部分对接标的公司骨科植入材料的生产刚需。同时，通过器械零部件的加工合作可提高孜航精密的产能利用率，在一定程度上改善其经营状况。

4、契合上市公司新业务的布局，助力成长性业务的加速落地

本次交易将推动双方在胶原蛋白业务上形成上下游协同与技术路线互补，其中，上市公司可以为标的公司提供胶原蛋白原料，标的公司聚焦下游胶原蛋白生物材料的产品开发、注册申报与市场销售，双方实现产业链协同。

本次交易紧扣上市公司拓展外科医疗器械赛道、延伸外科产业链的既定发展战略，是上市公司丰富产品矩阵、落地长期发展战略的重要举措，本次交易的实施将有效提升上市公司核心竞争力，增强上市公司持续经营能力与长期发展潜力。

关于本次交易协同效应的分析详见重大资产购买报告书“第一章/一/（二）本次交易的目的及协同效应”。

综上所述，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。

四、独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，标的公司集采产品主要集中在骨科领域。外科敷料及透明质酸钠类产品均未纳入集采范围；标的公司外科创护收入占比较低，对标的公司整体收入影响较小，且集采产品金额及占比较低；

2、标的公司骨科植入中关节、脊柱、创伤三大类核心产品已基本纳入全国性或省际联盟集采体系，报告期内开展的关节接续采购、创伤联盟集采，均为前期集采协议到期后的续约及延续性采购；

3、报告期内，标的公司关节集采产品在第二次集采中、创伤类集采产品在第三次集采中，部分产品价格小幅上涨，部分产品价格略有下降，整体价格水平保持平稳，未出现大幅波动；

4、集采对标的公司的一次性降价冲击已在报告期前经营中充分释放，报告期内标的公司未出现因新增集采政策带来的重大业绩扰动；

5、标的公司与上市公司在产品矩阵构建、客户渠道拓展、生产配套协同及新业务布局等方面具备显著协同效应，本次交易将有效提升上市公司资产质量、持续盈利能力与核心竞争力。

经核查，会计师认为：

1、公司上述关于报告期内，标的公司集采产品主要集中在骨科领域。外科敷料及透明质酸钠类产品均未纳入集采范围；公司外科创护收入占比较低，对公司整体收入影响较小，且集采产品金额及占比较低的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于标的公司骨科植入中关节、脊柱、创伤三大类核心产品已基本纳入全国性或省际联盟集采体系，报告期内开展的关节接续采购、创伤联盟集采，均为前期集采协议到期后的续约及延续性采购的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

3、公司上述关于报告期内，标的公司关节集采产品在第二次集采中，创伤

类集采产品在第三次集采中，部分产品价格小幅上涨，部分产品价格略有下降，整体价格水平保持平稳，未出现大幅波动的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

4、公司上述关于集采对标的公司的一次性降价冲击已在报告期前经营中充分释放，报告期内标的公司未出现因新增集采政策带来的重大业绩扰动的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

5、公司上述关于标的公司与上市公司在产品矩阵构建、客户渠道拓展、生产配套协同及新业务布局等方面具备显著协同效应，本次交易将有效提升上市公司资产质量、持续盈利能力与核心竞争力的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

问题四

本次交易采用收益法、资产基础法进行评估，截至评估基准日 2025 年 12 月 31 日，标的公司账面价值为 20173.34 万元，收益法下的评估值为 85535.59 万元，评估增值率 324%；资产基础法下的评估值为 29832.11 万元，评估增值率 47.88%。请你公司：

(1) 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、国内各地区将标的公司产品纳入集采范围情况、纳入集采对标的公司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、标的公司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，说明标的公司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增长的依据及合理性。

(2) 说明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、标的公司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，进一步说明主要产品毛利率的预测依据及合理性。

(3) 结合前述分析及标的公司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。

请财务顾问、评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、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、国内各地区将标的公司产品纳入集采范围情况、纳入集采对标的公司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、标的公司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，说明标的公司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

标的公司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：产品刚获批上市，销量较低，临床试验为主，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，销量快速增长。

成熟期：销量增速放缓，部分产品通过集采、国产替代和海外市场拓展，可维持稳定渗透率。

衰退期：被新一代产品替代，销量逐渐下滑。

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、竞争少。

成长期：批量生产后摊薄单位成本，价格逐步回落，利润增长显著。

成熟期：价格竞争加剧，但集采推动和国产替代，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。

标的公司产品矩阵覆盖骨科植入（关节、脊柱、创伤）、外科创护、外科敷料和透明质酸钠等领域，各业务板块处于不同的生命周期阶段。骨科植入板块整体仍处于成长期，但核心产品已进入成熟期，增长逻辑从“量价齐升”转为“以价换量”，同时通过技术升级和新产品研发保持市场的竞争力和销售收入的增长。外科创护整体上处于成长期向成熟期过渡的阶段，技术趋于标准化，但仍有创新空间。透明质酸钠整体处于成熟期。标的公司在外科敷料原料提取等方面取得了技术突破，随着临床需求逐渐增长，放量预期明确，将成为未来业绩的重要增量来源。

（二）报告期内在售产品的销售单价及数量的变化情况

1、报告期内，标的公司主要在售产品的平均销售价格变动情况如下：

单位：元/件

产品类型	2025 年度		2024 年度
	平均单价	变动率	平均单价
骨科植入	178.42	1.57%	175.66
外科创护	28.17	-20.33%	35.36
外科敷料	133.76	33.47%	100.22
透明质酸钠	65.55	-5.99%	69.72

报告期内，骨科植入材料、透明质酸钠产品的平均单价基本稳定，变动幅度较小；外科敷料的平均单价由 100.22 元/件提升至 133.76 元/件，同比上升 33.47%，主要系 2025 年产品结构调整，生物玻璃骨填充材料等高单价产品销售规模增加所致；外科创护产品的平均单价由 35.36 元/件降至 28.17 元/件，同比下降 20.33%，主要系该品类下缝线、负压引流等产品受市场因素影响，销售价格下降所致。

2、报告期内主要在售产品的销售数量的变化情况如下表：

单位：万件

产品类型	2025 年度		2024 年度
	销量	变动率	销量
骨科植入	93.04	34.82%	69.01
外科创护	34.63	37.53%	25.18
外科敷料	26.54	29.21%	20.54
透明质酸钠	93.19	6.19%	87.76

报告期内，骨科植入、外科创护和外科敷料均呈现良好的增长势头；透明质酸钠销量增速较低，主要系产品处于成熟期，市场整体规模增速较慢。报告期内，标的公司集采产品和非集采产品销售均有增长，具体参见本回复“第三题/一/（一）报告期标的公司通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销量、平均价格、毛利率情况”。

（三）国内各地区将标的公司产品纳入集采范围情况、纳入集采对标的公司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、标的公司纳入集采的产品主要为骨科植入产品

报告期内，标的公司四大类产品中外科敷料及透明质酸钠类产品均未纳入集采范围；标的公司外科创护收入占比较低，对公司整体收入影响较小，且仅中标河南省和福建省的少量品类，集采产品金额及占比较低。报告期内，标的公司集采产品主要集中在骨科领域。具体情况详见本回复“问题三/一/（二）主要产品纳入集采的具体情况，包括集采开始时间、集采周期、已参与的集采轮数、采购数量及占比、采购周期、中标企业、中标前后价格变化情况、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制。

2、纳入集采对标的公司及同类产品销量及价格的影响

具体情况详见本回复“问题三/二、结合各轮集采前后销量、单价、市场占比、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采对标的公司经营业绩的具体影响”的相关内容。

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略有上升。

3、集采有效期

根据上述对标的公司产品纳入集采范围情况的统计，集采周期一般为1-3年。

4、未来中标和续标的可能

标的公司近年来实现了较多的集采中标，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。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。

标的公司目前仍有多项的集采中标处于执行周期，标的公司的生产资质、产品质量、供应保障能力均满足集采续标要求，历史续标产品均延续中标资格，标的公司在集采投标中具备较丰富的经验。随着优先使用政策落地，医生和患者会对集采产品形成使用习惯与路径依赖，标的企业也能凭借成熟的临床使用基础与履约表现，在续标中延续中选资格，保障集采模式的长期稳定运行。

未来盈利预测对基准日前已中标产品延续中标价格，对于运动医学相关产品未来可能纳入集采，考虑未中标情况下，标的公司仍可凭借在非集采市场的资源积极争取销售机会，减少对该项收入的影响，且运动医学预测收入占比较低，对估值整体影响较小。

本次评估已充分考虑未来中标和续标对盈利预测的影响。

（四）专利保护期

标的公司经过自主研发，在骨科植入、外科创护、外科敷料和透明质酸钠的生产方面积累了多项核心技术。截至本回复出具日，标的公司拥有 23 项已授权

专利，其中包括发明 11 项、实用新型 12 项。专利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 2025 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；另外仍有多项专利处于申请中，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。

上述专利技术于报告期内均处于专利保护期内，且详细预测期内，核心产品迭代研发及新产品研发支出预计约 13,800 万元，研发投入持续上升。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。

本次评估详细预测期已充分考虑专利技术持续更迭带来的收益。

（五）目标患者人群、患病率、现有主流治疗方案

标的公司主要产品适用的患者人群、患病率及主流治疗方案情况如下：

1、骨科植入

骨科植入主要包括关节、脊柱、创伤产品，各产品对应的相关情况如下：

（1）关节

核心人群为年龄在 40 岁以上、女性，肥胖或超重、有关节创伤史。主要适应症包括骨关节炎、类风湿关节炎、股骨头坏死、创伤性关节炎、关节畸形等。

根据《中国骨关节炎诊疗指南（2024 版）》，全球已有超过 3 亿的骨关节炎患者，我国 40 岁以上人群骨关节炎的总体患病率为 46.3%。

对于较为严重的骨关节炎疾病，现有主流治疗方案为外科手术治疗，包括修复性手术治疗和重建性手术治疗。

根据《中国成人股骨头坏死临床诊疗指南（2020）》，非创伤性股骨头坏死患者累积已达 812 万，男性患病率（1.02%）显著高于女性（0.51%），北方居民患病率（0.85%）高于南方居民（0.61%），城镇居民高于农村居民，糖皮质激素、酒精、高血脂、肥胖、高危职业（潜水员）吸烟、糖尿病等均为非创伤性骨坏死的危险因素。

现有主流治疗方案包括非手术治疗和手术治疗，其中手术治疗包括修复重建术和人工髋关节置换术两大类。

（2）脊柱

目标患者人群为中老年人、长期伏案、重体力、骨质疏松人群。

根据《腰椎管狭窄症中西医结合诊疗指南（2023）》，腰椎管狭窄症在普通人群中的发病率约为 11%，60 岁以上人群患病率高达 19.4%；根据《退行性腰椎管狭窄症诊疗专家共识（2023）》，一项弗雷明汉大型横断面研究显示，总体人群中椎管相对狭窄的患病率为 22.5%，椎管绝对狭窄的患病率为 7.3%。日本流行病学调查显示，普通人群的患病率约为 10%，目前，国内尚缺乏的退行性腰椎管狭窄症大规模流行病学调查，有文献提示中国腰椎管狭窄症的患病率为 3.9%~11.0%，预计随着中国人口老龄化，患病率还会升高。根据《原发性骨质疏松症诊疗指南（2022）》，椎体骨折在骨质疏松性骨折中最为常见，全国随机抽样研究表明，我国 40 岁以上人群椎体骨折的患病率男性为 10.5%，女性为 9.5%。

对于较为严重的腰椎管狭窄症，现有主流治疗方案主要为手术治疗，包括椎管减压术和腰椎固定融合术。

（3）创伤

目标患者人群：高能量损伤（车祸、坠落、运动）；中老年人，骨质疏松脆性骨折（跌倒为主）。主要适应症：四肢骨折、骨盆骨折、股骨近端骨折、关节内骨折、骨折不愈合/畸形。

根据《骨质疏松性骨折诊疗指南》（2022 版），2017 至 2018 年我国骨质疏松流行病学调查结果显示，40 岁及以上人群男性椎体骨折患病率为 10.5%、女性为 9.7%；过去 5 年的临床骨折患病率男性为 4.1%、女性为 4.2%。预测 2035 年我国居民主要部位（腕部、椎体和髌部）发生骨质疏松性骨折将约为 483 万例次，2050 年将约达 599 万例次。

对于骨折，现有主流治疗方案：无手术禁忌应积极手术治疗。目前，主要手术方式是闭合或切开复位内固定，包括髓内固定、髓外固定、髓内髓外联合固定等。

2、外科创伤

外科创伤产品主要包括负压引流装置、外科缝线、外科功能敷料，主要患者群体如下：

产品名称	患者人群	现有主流治疗方案
负压引流装置	术后患者、创伤患者、慢性难愈性创面患者、感染性伤口患者	负压引流
外科缝线	所有接受外科手术的患者、创伤缝合患者、特定需求患者（需使用可吸收缝线者、需高强度缝线者）	缝合
外科功能辅料	术后高出血风险患者、易发生组织粘连的患者、慢性伤口或特殊护理需求者、整形与烧伤患者	敷料

3、外科敷料

目标患者人群：光电、微创术后恢复期全周期人群；屏障受损、敏感肌人群；炎症后色素沉着、高危或已发人群；浅表创面、微创术后修复人群；痤疮、玫瑰痤疮炎症期人群。

现有主流治疗方案：使用外科敷料类产品外敷，直接补充胶原、修复真皮损伤、促胶原再生；快速缓解术后红斑、灼热、刺痛、水肿，缩短恢复期；重建皮肤屏障、改善敏感、减少复发。

4、透明质酸钠

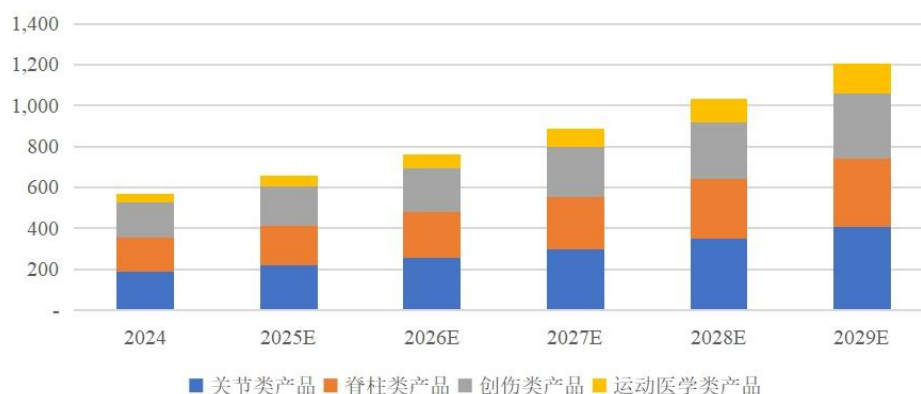
标的公司产品为注射用交联透明质酸钠凝胶，用于面部软组织填充、轮廓塑形、皱纹修复及组织容量补充等临床需求。目标患者人群主要包括：因年龄增长导致面部软组织萎缩、皮肤松弛及静态皱纹形成的人群；存在鼻唇沟、泪沟、太阳穴凹陷、苹果肌不足等面部容量缺失的人群；有鼻部、下巴、面颊等面部轮廓塑形需求的人群；追求微创化、恢复周期短及自然化效果的消费群体。上述目标患者适用的现有主流治疗方案为注射治疗。

（六）产品市场空间分析

近年来，得益于国内居民生活水平的提高和医疗保健意识的增强，以及医疗行业技术的不断突破与监管机构对于行业的持续规范，我国的医疗器械行业正处于高速发展的阶段。中国医疗器械市场预计将自 2024 年的 9,417 亿元增长至 2032 年的 15,137 亿元，该期间的复合年增长率为 6.1%。

随着国家医疗卫生投入持续加大、居民支付能力稳步提升，叠加人口老龄化趋势加剧催生的骨科诊疗需求扩容，预计我国骨科植入市场规模将实现快速增长。根据头豹产业研究院，2024-2029年我国骨科植入市场规模将由569亿元增至1201亿元，年复合增长率为16.11%。

我国骨科植入行业市场规模（亿元）



数据来源：医药经济报，头豹产业研究院《2023年中国骨科植入耗材行业概览报告》

据贝哲斯咨询预测，2025年中国透明质酸钠产品市场规模将达到259.35亿元人民币；同期，全球市场规模预计为861.93亿元人民币，并有望在2025至2032年间持续扩张，于2032年达到1391.18亿元人民币，期间年复合增长率约为7.08%。

据弗若斯特沙利文数据分析，2020年至2023年，外科敷料零售端市场规模从204.7亿元增至584.2亿元，复合年均增长率高达41.9%；预计到2030年，这一市场规模将达到2,695亿元。

国际市场方面，一方面，得益于海外市场的需求高速增长，另一方面，标的公司从2023年的“市场进入”到2025年的“市场深耕”，为海外市场的扩张奠定了基础，未来随着海外基层市场渗透的持续深化以及与海外专家合作带来的技术溢价，预计2026-2028年进入高速增长阶段。

高价值产品逐步释放增长潜力，主要包括翻修髌膝、运动医学、人工骨等：

(1) 翻修关节：中国关节置换“翻修潮”时间窗口开启，医佳宝翻修髌膝销售规模有望进一步扩大，2008-2015年中国人工关节置换手术量年复合增长率达28%，累计植入量超过300万例，人工关节平均使用寿命为10-15年，2027年起首批大规模置换患者进入翻修期预计2027-2030年翻修手术量年复合增长率达

32%，远超初次置换的 12%。

(2) 人工骨：受益于生物材料技术突破和集采政策红利，从“填充材料”升级为“骨再生解决方案”，借力现有销售渠道（覆盖医院），实现“集采人工骨（走量）”组合拳，实现销售高速增长。

(3) 运动医学：截至本回复出具日，标的公司运动医学已取得 1 个医疗器械注册证，预计 2026 年第二季度末至第三季度初将拿到人工骨及运动医学相关注册证共 4 个。运动医学新轮集采预计在 2026 年三季度召开，标的公司有骨科产品报量基础，在运动医学新轮集采中会有较大的报量突破。运动医学相关产品 2026-2030 年预测收入分别为 0 万元、150 万元、300 万元、325 万元、350 万元，占比为 0.45%-0.8%，占比较低。体育消费升级和国产替代双重风口，以高毛利特性优化企业盈利结构。虽然新产品的上市在 2026 年处于市场准入初期，暂无法形成销售规模，但对 2027 年和 2028 年销售起到较大的铺垫作用。

（七）竞争格局和市场化程度

进口品牌厂商主要包括强生（Johnson&Johnson）、史赛克（Stryker）、美敦力（Medtronic）、捷迈邦美（ZimmerBiomet）等，主要公司的基本情况如下：

序号	公司名称	基本情况
1	强生 (Johnson&Johnson)	强生 (JNJ.N) 成立于 1886 年，总部位于美国，是全球具综合性、业务分布范围广的医疗健康企业，业务涉及消费品、制药、医疗器材三大领域。1994 年，强生于国内成立子公司从事医疗器械相关业务。2012 年，强生收购在全球市场（创伤和脊柱类为主）占据较大份额的瑞士骨科医疗器械制造商辛迪思 (Synthes)，并于 2013 年与辛迪斯中国子公司完成整合。强生是最早进入中国市场的骨科巨头，1994 年强生（中国）医疗器械有限公司正式成立。
2	史赛克 (Stryker)	史赛克 (SYK.N) 成立于 1941 年，总部位于美国，是全球领先的医疗科技公司之一。主要业务包括在骨科、医疗和外科设备以及神经外科和脊柱产品领域。2013 年，史赛克收购创生医疗，对国内市场的影响力进一步增强。创生医疗成立于 1986 年，总部位于江苏常州，是国内领先的创伤及脊柱产品生产商之一。
3	美敦力 (Medtronic)	美敦力 (MDT.N) 成立于 1949 年，总部位于美国，是全球领先的医疗科技公司之一。其主要产品覆盖心律失常、心衰、血管疾病、心脏瓣膜置换、体外心脏支持、微创心脏手术、恶性及非恶性疼痛、运动失调、糖尿病、胃肠疾病、泌尿系统疾病、脊椎疾病、神经系统疾病及五官科手术治疗等领域。2012 年，美敦力收购康辉医疗，对国内市场的影响力进一步增强。康辉医疗成立于 1997 年，总部位于江

序号	公司名称	基本情况
		苏常州，主导产品为骨科植入材料，广泛应用于人体创伤修复、脊柱矫形等治疗领域，是国内骨科行业主要企业之一。
4	捷迈邦美 (ZimmerBiomet)	捷迈邦美(ZBH.N)成立于1927年,原名捷迈(Zimmer),总部位于美国,在骨科医疗器械领域具有全球领先的地位。捷迈邦美是进入中国市场最早的骨科公司之一,2012年收购北京蒙太因医疗器械有限公司开启在华生产模式;2015年,捷迈完成对邦美(Biomet)的收购,并购后更名为捷迈邦美,主要产品涵盖骨科及牙科重建植入物、脊柱植入、创伤外科等相关产品。

国产品牌厂商主要有大博医疗、威高骨科、春立医疗、爱康医疗、三友医疗等。主要公司的基本情况如下:

序号	公司名称	基本情况
1	大博医疗	大博医疗成立于2004年,2017年在深圳证券交易所上市(股票代码:002901.SZ)。大博医疗的主要产品是骨科创伤类植入耗材、脊柱类植入耗材、关节类植入耗材、运动医学及神经外科类植入耗材、微创外科类耗材、口腔种植类植入耗材。
2	威高骨科	威高骨科成立于2005年,2021年在上海证券交易所上市(股票代码:688161.SH)。威高骨科的主要产品是骨修复材料、组织修复以及骨科手术器械等。
3	春立医疗	春立医疗成立于1998年,2015年在香港联交所上市(股票代码:1858.HK),2021年在上海证券交易所上市(股票代码:688236.SH)。春立医疗的主要产品是脊柱类、创伤类、关节类、运动医学类、骨修复材料类植入物、手术器械产品、富血小板血浆(PRP)制备用套装、封闭创伤负压引流套装。
4	爱康医疗	爱康医疗成立于2015年,2017年在香港联交所上市(股票代码:1789.HK)。爱康医疗的业务主要有髌膝关节植入物业务、脊柱与创伤植入物业务、定制产品及服务以及研究与开发服务。定制产品及服务包括定制的关节、骨盆和脊柱创伤内植入物产品以及定制手术增值服务。
5	三友医疗	三友医疗成立于2005年,2020年在上海证券交易所上市(股票代码:688085.SH)。三友医疗的主要产品是脊柱类和创伤类植入物、椎体成形类耗材、超声动力系统。
6	凯利泰	凯利泰成立于2005年,2012年在深圳证券交易所上市(股票代码:300326.SZ)。凯利泰的主要产品为椎体成形微创介入手术系统、脊柱及创伤类骨科植入物等。

我国骨科植入耗材行业的市场参与主体主要分为国产品牌与进口品牌两大阵营。其中,强生、史赛克、美敦力、捷迈邦美等外资品牌,凭借深厚的品牌积淀、强劲的研发创新能力以及充裕的资金储备,在市场竞争中占据显著优势地位。据《中国骨科植入耗材行业发展趋势研究与未来前景分析报告(2024-2031年)》相关数据显示,在国内骨科植入耗材市场份额排名前二十的品牌中,进口品牌的

合计占比达到 40%。相比之下，国产品牌的发展起步时间较晚，整体市场竞争力尚显不足。在国产品牌序列里，仅有威高骨科以 6.08% 的市场份额跻身行业第四位，其余国产品牌的市场占有率均未突破 5%。国产替代化仍具有较大的空间。

（八）标的公司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

经过多年的自主研发与技术积累，标的公司在骨科植入领域、生物医用材料领域积累了多项核心技术，技术先进性具体如下：

序号	核心技术名称	技术先进性及具体表征	应用产品	所处阶段	技术来源
1	超低磨损关节界面技术	陶瓷-高交联聚乙烯/双移动面，磨损率趋近于零，寿命延长至 25-30 年以上，骨溶解风险极低。	股骨柄、球头、内衬	批量生产	自主研发
2	高生物活性髋关节表面涂层技术	表面涂层与生物活性技术，骨长入更快更强，适合骨质疏松患者。	股骨柄、髋臼杯	批量生产	自主研发
3	高运动功能膝关节技术	1、多半径/后稳定型（PS）股骨髁，实现全弧度的韧带平衡，减少了对软组织松解的依赖； 2、仿生运动学设计，术后患者深蹲时的股骨后滚更接近生理状态。	股骨髁	批量生产	自主研发
4	高稳定性万向锁定技术	部分产品采用万向锁定孔设计，允许螺钉在 0°-15° 范围内多角度锁定，显著提升手术操作灵活性，尤其适合复杂骨折的固定。	锁定接骨板系统、股骨近端蛇形 LCP、万向桡骨远端掌侧 LCP	批量生产	自主研发
5	高强度低切迹椎弓根钉设计	1、皮质骨松质骨双线螺纹设计，更符合解剖，更强把持力； 2、负角度螺纹设计，有效防止螺塞脱出； 3、棒下体积减小，切迹小，增加植骨量。	U 型椎弓根钉、螺塞、万向椎弓根钉、矫形棒	批量生产	自主研发
6	全适应症覆盖髓内钉系统	1、提供多规格长度、直径和钉头角度，适配不同骨骼解剖结构。结合动态/静态交锁模式，可针对横断、斜形、粉碎	股骨交锁髓内钉、胫骨交锁髓内钉	批量生产	自主研发

序号	核心技术名称	技术先进性及具体表征	应用产品	所处阶段	技术来源
		性骨折实现精准治疗； 2、产品有临床最广泛的股骨粗隆 PFNA 髓内钉和 INTERTAN 髓内钉，还有新手术方式的髌上胫骨髓内钉。			
7	轻量化高强度材料技术	外固定产品采用铝合金、碳纤维轻量化材料，减轻整套产品重量，提升患者治疗康复体验。	组合式外固定支架、环式外固定支架	批量生产	自主研发
8	精准酶切高效纯化技术	1、利用胃蛋白酶精准水解胶原端肽序列，耦合多重深度纯化工艺，高效去除潜在致敏端肽，显著降低胶原材料的抗原性； 2、精确分离特定分子量范围的胶原蛋白，有效剔除杂质及小分子物质，实现原液极高纯度，将杂蛋白含量控制在微量水平。	胶原贴敷料	批量生产	自主研发

标的公司自主研发的上述核心技术已成功实现相关技术的商业化转化，相关产品已实现稳定销售，具备较强的技术竞争力和良好的客户认可度。

2、持续研发能力

截至 2025 年末，标的公司员工总数 428 人，其中研发人员 42 人，占员工总数的比例为 9.81%。标的公司共有核心技术人员 2 名，分别为郑晓明、柯林松，报告期内未发生变动。

标的公司已建立覆盖研发全流程的规范制度，并与全体研发人员签署《劳动合同》，对研发人员的工作职责、保密义务等方面进行了约定，核心技术人员另行签订《竞业限制协议》，对其竞业限制期限作出明确规定。激励方面，标的公司建立了包含基本工资、绩效奖金、专项补贴及年度奖励等在内的结构化薪酬体系。

报告期内，标的公司研发费用的情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
研发费用	1,919.85	1,248.81
营业收入	27,862.70	21,669.78
研发费用占比	6.89%	5.76%

报告期内，标的公司研发费用金额分别为 1,248.81 万元和 1,919.85 万元，占营业收入的比例分别为 5.76%和 6.89%。通过持续的研发投入，标的公司推动产品质量优化与创新产品开发，不断提高综合市场竞争力。详细预测期内，核心产品迭代研发及新产品研发支出预计约 13,800 万元，研发投入持续上升。

标的公司布局前瞻性研发，参与各类行业学术会议，聚焦新产品市场化适配，联合销售、临床部门，深入了解市场需求与临床痛点，对新产品进行针对性优化，提升临床适用性；同步开展新产品市场推广技术支持，协助销售团队拓展市场，确保新产品投产后快速实现营收突破，力争新产品年营收占比逐年提升，成为公司增长的核心动力。标的公司将持续研发能力视为核心竞争力。

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、有效性情况公开披露具体信息。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。标的公司已经依据《医疗器械监督管理条例》《医疗器械生产质量管理规范》以及《GB/T42061-2022/ISO13485:2016 医疗器械质量管理体系用于法规的要求》等国家相关法规和标准的要求建立了与产品生产相适应的质量管理体系，取得了 ISO13485:2016 医疗器械质量管理体系认证。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，且相关产品已在医院投入使用，产品未发生重大质量安全事件，产品安全性及有效性得到进一步验证。

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，说明标的公司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增长的依据及合理性

1、标的公司主要产品未来是否存在销量或单价下滑的风险分析

标的公司的主要产品市场需求均处于增长态势，国产替代化具有较大空间；产品所处的阶段为成长期或成熟期，成长期产品销量有望持续放量，成熟期产品

平稳增长；集采政策、中标及续标的确定性高，支撑成熟产品的需求稳定增长；标的公司的专利保护、产品的先进性和持续的研发迭代能力，保证产品的市场竞争力，可以有效地推进产品销量的增长；产品的安全性、有效性已获得市场的广泛认可，保证市场份额的持续提升。

单价下滑风险可控，大幅下滑可能性小。骨科植入为标的公司收入主要来源，大部分产品已于 2021 年至 2023 年进入集采，报告期内的价格为集采价格，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。标的公司通过持续研发投入，在研产品覆盖运动医学、人工骨、翻修关节等骨科植入高价值赛道，可对冲降价压力。外科创护行业量价逻辑为“价稳量增、国产替代加速”。外科敷料和透明质酸钠通过产品技术配方迭代支撑单价相对稳定。

重大资产购买报告书“第十一章/二/（一）带量采购风险、（四）新产品、新技术研发风险”已披露可能会影响标的公司销量和单价下降的相关风险。

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：

项目/年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
骨科植入							
销售数量（万套）	69.01	93.04	101.21	114.35	133.65	144.98	153.18
销量变动率		34.83%	8.78%	12.98%	16.88%	8.48%	5.66%
销售单价（元/套）	175.66	178.42	184.27	187.38	193.55	196.67	197.91
单价变动率		1.57%	3.28%	1.69%	3.29%	1.61%	0.63%
外科创护							
销售数量（万套）	25.18	34.63	38.56	42.41	46.65	49.45	51.93
销量变动率		37.55%	11.35%	9.98%	10.00%	6.00%	5.02%
销售单价（元/套）	35.36	28.17	26.75	26.75	26.76	26.75	26.75
单价变动率		-20.33%	-5.04%	0.01%	0.00%	0.00%	-0.02%
外科敷料							
销售数量（万套）	20.54	26.54	29.35	31.70	34.23	36.63	38.09

项目/年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
销量变动率		29.25%	10.57%	8.01%	7.98%	7.01%	3.99%
销售单价（元/套）	100.22	133.76	126.41	126.40	126.43	126.41	126.43
单价变动率		33.47%	-5.49%	-0.01%	0.02%	-0.01%	0.01%
透明质酸钠							
销售数量（万套）	87.76	93.19	93.65	96.46	101.29	103.82	103.82
销量变动率		6.19%	0.49%	3.00%	5.01%	2.50%	0.00%
销售单价（元/套）	69.72	65.55	65.06	61.81	61.81	61.81	61.81
单价变动率		-5.98%	-0.74%	-5.00%	-0.01%	0.00%	0.00%

报告期内，标的公司境外销售以骨科植入产品为主，该产品境内外销售预计情况如下：

项目/年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
骨科植入-境内销售							
销售数量（万套）	60.16	82.94	89.30	98.83	111.16	117.51	123.06
销量变动率		37.88%	7.66%	10.67%	12.48%	5.71%	4.72%
销售单价（元/套）	178.22	173.07	179.42	182.49	189.84	191.06	192.26
单价变动率		-2.89%	3.67%	1.71%	4.03%	0.64%	0.63%
骨科植入-境外销售							
销售数量（万套）	8.85	10.10	11.91	15.52	22.49	27.47	30.12
销量变动率		14.15%	17.93%	30.31%	44.91%	22.14%	9.65%
销售单价（元/套）	158.31	222.31	220.70	218.62	211.87	220.71	221.00
单价变动率		40.43%	-0.72%	-0.94%	-3.09%	4.17%	0.13%

（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

与报告期对比，标的公司的细分产品销售结构和报告期基本一致；各产品在详细预测期内销量增长率均低于报告期内的增长率，骨科植入 2025 年-2030 年的复合年均增长率为 10.5%，外科创护 2025 年-2030 年的复合年均增长率为 8.4%，外科敷料 2025 年-2030 年的复合年均增长率为 7.5%；透明质酸钠 2025 年-2030 年的复合年均增长率为 2.2%。与报告期对比，预测期内，标的公司成熟产品单价预计稳中略降，但高价值新品销量占比提升，带动整体销售均价保持稳定，有效对冲了成熟产品的降价影响。上述预测结合标的公司的经营规划和市场推广计划作出，增长情况符合市场规模的预计趋势，销售价格符合市场行情发展规律，

具有合理性。

1) 主要产品的销量预测依据分析如下：

①足够的市场空间：基于中国老龄化趋势，医疗资源的丰富，为产品需求提供了基础；集采政策的持续，标的公司的产品迎来新增覆盖医院的良好契机；海外市场的深耕奠定了扩张基础。

②预测期内运动医学、人工骨、翻修关节等高价值骨科产品将陆续上市，新型功能敷料、升级款透明质酸钠等在研产品也将逐步放量，为销量增长补充新的支撑。

③标的公司已建立覆盖全国的销售网络，在核心城市均设立办事处，预测期将持续向三、四线城市县级医院下沉渠道，带来销量支撑。

2) 预计单价

骨科植入分成成熟产品和新产品的单价预测如下：

项目/年份	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
成熟产品销售数量（万套）	101.18	113.21	131.34	142.53	150.60
成熟产品销售单价（元/套）	183.08	184.06	183.25	185.91	186.50
新产品销售数量（万套）	0.03	1.14	2.31	2.45	2.58
新产品销售单价（元/套）	5,000.00	517.54	779.22	824.13	864.34
骨科植入销售数量合计（万套）	101.21	114.35	133.65	144.98	153.18
骨科植入销售平均单价（元/套）	184.27	187.38	193.55	196.67	197.91

注 1：成熟产品的增长主要源于行业规模扩张，如人口老龄化及国产替代趋势。其迭代以工艺优化和局部技术改进为主，不涉及产品形态或临床应用的重大变化，因此仍归类为成熟产品进行预测及统计；

注 2：新产品定价以市场同类国产产品终端售价为基准，结合行业常规渠道折扣率倒推出厂价格区间；

注 3：2026 年预计上市的新产品为翻修膝关节和翻修髌关节，该产品预计单价为 5000 元/套，2027 年及以后，运动医学和人工骨等相关新品开始上市，预计单价为 300-500 元/套，因此均价下降。

成熟产品大部分产品为集采范围内，价格相对稳定，预计未来集采范围内的产品价格稳定，未来主要得益于运动医学、人工骨、翻修关节等骨科植入高价值产品的逐步放量，销售均价稳中有升。

外科创护：外科创护部分产品于 2025 年纳入集采（如负压、留置针、缝合线），随着集采的执行，未来整体销售价格会有一定下降。

外科敷料和透明质酸钠：为提升市场竞争力，标的公司在销售定价上主动降价。

3、预测期内营业收入保持增长的依据及合理性

结合前述各项因素分析，标的公司的产品市场前景良好，集采政策和国产替代支持销量的增长，标的公司的产品具备优势和市场竞争力，持续的产品迭代研发和高价值产品的研发上市可以有效保证销量的持续增长和价格的稳定。在销量增长的同时销售单价保持稳定，保持营业收入的增长。

综上所述，对营业收入的增长率的预测符合标的公司所处阶段以及行业发展规律，标的公司预测期的增长情况符合行业规律，具备合理性。

二、说明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、标的公司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，进一步说明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 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
骨科植入	7,088.50	73.73%	5,547.81	68.88%
外科创护	370.12	3.85%	230.14	2.86%
外科敷料	506.29	5.27%	236.99	2.94%
透明质酸钠	1,649.38	17.16%	2,039.34	25.32%
合计	9,614.29	100.00%	8,054.28	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

要由骨科植入产品构成，占营业成本比重约 70%。

报告期内，标的公司主营业务成本包括直接材料、制造费用和直接人工，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 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
直接材料	5,977.04	62.17%	5,338.80	66.29%
制造费用	2,522.93	26.24%	1,930.30	23.96%
直接人工	1,114.31	11.59%	785.18	9.75%

注：此处列示的制造费用包含其他费用，下同

2、预测期各年度营业成本构成的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	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
直接材料	6,462.34	7,152.92	8,276.31	8,863.55	9,330.74
直接人工	2,696.08	2,922.41	3,251.69	3,751.73	3,825.29
制造费用	1,789.42	2,068.02	2,180.21	2,391.21	2,579.51
总计	10,947.84	12,143.35	13,708.21	15,006.49	15,735.54
其中：料占比	59.03%	58.90%	60.37%	59.06%	59.30%
工占比	24.63%	24.07%	23.72%	25.00%	24.31%
费占比	16.34%	17.03%	15.90%	15.93%	16.39%

与报告期对比，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、制造费用占总成本的比例整体较为稳定。

(1) 产品单位材料预测的依据及合理性

项目/年份	2024 年	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
骨科植入							
直接材料单价（元/套）	54.26	48.22	48.98	49.38	49.98	49.75	50.03
变动率		-11.14%	1.58%	0.80%	1.23%	-0.46%	0.54%
外科创护							
直接材料单价（元/套）	4.24	4.80	4.56	4.56	4.56	4.56	4.56
变动率		13.09%	-4.89%	0.02%	0.00%	0.00%	-0.02%

外科敷料							
直接材料单价（元/套）	1.35	4.56	4.39	4.39	4.39	4.39	4.39
变动率		237.54%	-3.91%	0.00%	0.02%	-0.01%	0.01%
透明质酸钠							
直接材料单价（元/套）	16.63	12.91	12.81	12.17	12.17	12.17	12.17
变动率		-22.38%	-0.74%	-5.00%	-0.01%	0.00%	0.00%

直接材料成本受多种因素综合作用，包括具体细分产品结构以及因材料价格波动导致的单位价格变动等。报告期内，由于细分产品结构尚处于优化调整中，材料成本单价受此影响波动较大。2025年，标的公司的骨科植入和透明质酸钠材料成本单价下降主要是因为主要材料的采购价格下降，下降原因为标的公司积极拓宽采购渠道等一系列降本措施有效降低采购成本；2025年，标的公司外科创护成本单价上升主要是因为主要材料的采购价格上升，上升原因为市场价格波动。2024年，标的公司销售外科敷料的同时销售了配套的包装材料，2025年，销售的包装材料占比大幅下降，包装材料的采购成本低，导致2024年的平均原材料成本较低。

预测期内，标的公司依据战略规划有序推进材料降本举措，与核心供应商建立了稳定的供应关系，在商务降本层面，随着产能规模化发展，标的公司通过推动与供应商的议价以降低成本，但考虑到产品需不断地迭代升级，更优质材料的投入需增加，材料成本将有所提升，谨慎预测材料价格不会大幅下降。因此，预测期材料成本基本保持稳定，具有合理性。

（2）直接人工预测依据及合理性

项目/年份	2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
直接人工单价（元/套）	3.88	4.50	6.81	7.26	6.90	7.14	7.43
变动率		16.14%	51.20%	6.58%	-4.89%	3.44%	4.10%

报告期内，标的公司的细分产品结构尚处于优化调整中，预测期内，随着国产化及生产工艺的技术优化，自主加工的工序显著提升，直接人工的投入加大，另一方面，随着销售业绩的提升，人员的薪酬、社保及公积金的支出增加。直接人工依据生产人员编制计划、当地同行业生产人员薪酬水平、报告期实际人均薪酬、行业薪酬年均增速预测，人员配置与生产计划、产量规模匹配，人工成本增

速符合行业规律。2028年，标的公司预测销量大幅增长，整体销量增长率为10.85%，直接人工总额预计从2027年的2,068.02万元增长至2028年的2,180.21万元，增长率为5.42%，直接人工成本总额虽因业务扩张而相应上升，但增长幅度低于销量增长幅度，单位人工成本因规模效应而有所下降。

(3) 制造费用预测依据及合理性

报告期内，制造费用的主要内容包括辅助人工职工薪酬、房租、折旧摊销等，预测逻辑为：生产辅助人工成本以历史年度的辅助人员平均薪酬成本为基础，结合被评估单位未来的产量和岗位设置，根据辅助人员人数、人均薪酬水平进行预测；厂房租金根据基准日的租金水平考虑未来的当地市场增长率进行预测；折旧摊销费用根据被评估单位与生产相关的资产，按企业的折旧摊销政策进行计算。

标的公司目前的场地和设备产能可以覆盖预测期的最高产量，随着规模的提升，辅助人员的效能逐步提升，制造费用增速低于产量增速，体现规模效应下的成本摊薄逻辑，具有合理性。

(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

报告期各期，标的公司的原材料主要由陶瓷材料、金属材料、高分子材料、生物材料、包装材料构成，采购金额占采购总额比重超过80%，其他原材料包括塑胶材料、化学试剂、注射针等，品类较多但采购金额相对较小。报告期内，各类产品生产所采用的主要原材料变化较少。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

报告期内，标的公司采购的生产用主要原材料包括陶瓷材料、金属材料、高分子材料、生物材料、包装材料等，主要原材料采购金额及占当期采购总额比例情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例
陶瓷材料	246.29	5.97%	3,189.82	37.15%

项目	2025 年度		2024 年度	
	采购金额	占采购总额比例	采购金额	占采购总额比例
金属材料	1,507.74	36.57%	1,933.74	22.52%
高分子材料	397.89	9.65%	1,011.03	11.78%
生物材料	138.27	3.35%	299.26	3.49%
包装材料	1,069.95	25.95%	1,251.82	14.58%
其他	762.66	18.50%	899.62	10.48%
合计	4,122.80	100.00%	8,585.29	100.00%

2025 年，标的公司陶瓷材料采购金额同比降幅较大，主要系前期进口陶瓷球头、陶瓷白衬运输周期偏长，2024 年标的公司加大采购补充库存，2025 年库存可满足生产所需；金属材料采购金额有所下降，主要系标的公司根据生产需求优化采购品种结构，同时主要供应商经竞争性谈判后下调采购单价；高分子材料和生物材料采购金额下降，主要系上游原材料市场价格回落，采购单价相应下降；包装材料采购金额有所下滑，主要系供应商经竞争性谈判后下调采购单价。

主要原材料价格变动趋势：

单位：元/个

项目	2025 年度		2024 年度
	单价	变动率	单价
陶瓷材料	1,094.61	-32.66%	1,625.39
包装材料	0.45	-35.71%	0.70

注：金属材料、高分子材料及生物材料存货种类繁多，计量单位包括个、块、kg、m、ml 等，计量口径不统一，无法统一统计整理单价，故未单独列示各类存货单价。

报告期内，标的公司陶瓷材料采购单价同比下降幅度较大，主要系标的公司积极开拓供应商进程、逐步降低对单一进口品牌依赖所致，在拓宽采购渠道、保障供应链稳定性的同时，有效降低相关原材料的采购成本。报告期内，标的公司包装材料采购单价下降较大主要系公司供应链管理能力和议价能力持续提升，通过优化采购策略与供应商商务谈判所致。报告期内，标的公司采购的金属材料品类、规格、型号较多。其中，铸造毛坯采购占比较高，采购单价有所下降，主要系标的公司通过竞争性谈判与供应商重新议价所致。

主要原材料不属于大宗商品范畴，市场价格水平与采购量、采购方议价能力、合同期限和付款条件等多项因素影响，因此不同采购方的价格存在差异。

标的公司主要原材料经过 2025 年的大幅降价，预计未来进一步下降的空间有限，因此，以 2025 年为基准，预测未来原材料价格基本保持稳定。本次评估关于原材料采购价格的预测具备合理性。

（四）结合报告期内的毛利率水平、市场竞争程度、标的公司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，进一步说明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

报告期内，标的公司综合毛利率情况如下：

项目	2025 年	2024 年
主营业务毛利率	64.70%	61.99%
其他业务毛利率	90.12%	99.48%
综合毛利率	65.27%	62.82%

报告期内，标的公司的综合毛利率分别为 62.82%和 65.27%，较为稳定。

报告期内，标的公司分产品类别的毛利率情况如下：

项目	2025 年	2024 年
骨科植入	57.30%	54.23%
外科创护	62.06%	74.15%
外科敷料	85.74%	88.49%
透明质酸钠	73.00%	66.67%
主营业务毛利率	64.70%	61.99%

报告期内，标的公司主营业务毛利率分别为 61.99%和 64.70%，整体保持稳定。分产品来看，骨科植入与外科敷料毛利率整体较为平稳。外科创护产品毛利率有所下降，主要系市场竞争加剧、产品销售价格下调所致。透明质酸钠毛利率上升，主要系公司丰富供应链体系、持续推进降本增效的结果。

2、预测期毛利率水平分析

单位：万元

项目/年份		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年
骨科植入类产品	营业收入	18,650.28	21,427.20	25,867.84	28,513.23	30,316.38
	营业成本	8,253.97	9,422.12	10,829.59	12,011.79	12,598.85

项目/年份		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
	毛利率	55.74%	56.03%	58.13%	57.87%	58.44%
外科创护类产品	营业收入	1,031.52	1,134.67	1,248.13	1,323.03	1,389.17
	营业成本	405.59	449.24	486.85	532.10	584.61
	毛利率	60.68%	60.41%	60.99%	59.78%	57.92%
外科敷料	营业收入	3,710.18	4,006.99	4,327.55	4,630.48	4,815.70
	营业成本	626.00	651.73	698.33	729.79	776.93
	毛利率	83.13%	83.74%	83.86%	84.24%	83.87%
透明质酸钠	营业收入	6,093.17	5,962.16	6,260.27	6,416.78	6,416.78
	营业成本	1,662.27	1,620.26	1,693.45	1,732.81	1,775.16
	毛利率	72.72%	72.82%	72.95%	73.00%	72.34%
营业收入合计		26,397.86	29,208.54	34,169.59	37,113.30	39,025.82
营业成本合计		10,366.17	11,538.65	13,064.40	14,335.82	15,020.70
平均毛利率		60.73%	60.50%	61.77%	61.37%	61.51%

报告期内，标的公司境外销售以骨科植入产品为主，收入占比超过 99%。预测期内，境外销售产品均为骨科植入产品，境内外骨科植入产品预测毛利率水平如下：

单位：万元

项目/年份		2026年	2027年	2028年	2029年	2030年
骨科植入-境内销售	营业收入	16,022.47	18,035.29	21,103.05	22,450.18	23,659.59
	营业成本	6,894.64	7,661.03	8,488.26	9,030.44	9,369.17
	毛利率	56.97%	57.52%	59.78%	59.78%	60.40%
骨科植入-境外销售	营业收入	2,627.81	3,391.91	4,764.79	6,063.05	6,656.79
	营业成本	1359.32	1761.1	2341.32	2981.34	3229.68
	毛利率	48.27%	48.08%	50.86%	50.83%	51.48%

标的公司境外销售增速高于境内，主要系境外业务布局时间较短，前期收入基数较小，2025年拓展中东、东南亚等新兴市场后，新增市场销量增幅较高，故增幅显著但绝对增长额有限。2028年境外收入增速进一步提高，系标的公司已完成从“市场进入”至“市场深耕”的战略转型，随着海外基层市场渗透深化及专家合作技术溢价释放，叠加翻修髌膝、运动医学及人工骨等新产品于2026-2028年陆续取得医疗器械注册证并逐步放量，多重因素共同驱动境外业务进入高速增长阶段。盈利能力方面，骨科植入业务受益于高价值产品上市放量，毛利率预计

将保持稳定，且随着产销规模提升，制造费用增速低于产量增速，规模效应下的成本摊薄将进一步带动毛利率略有上浮。

外科创护、外科敷料和透明质酸钠由于销售端的竞争压力，价格略有下降；成本端，人工成本支出的明显增长，谨慎预测未来的毛利率略有下浮。

3、市场竞争程度

市场竞争程度参见本回复“问题四/一/（七）竞争格局和市场化程度”及“问题四/一/（八）标的公司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”。

4、标的公司的议价能力

（1）采购端议价能力

标的公司正积极推进原材料国产化替代，在确保产品性能和质量不受影响的前提下，逐步扩大国产原料的使用比例。这一举措既有助于降低对进口供应链的依赖，也能充分利用国产材料在成本上的优势，从而优化整体采购支出。与此同时，标的公司已与关键供应商建立起长期稳定的合作机制，并计划进一步深化与优质伙伴的战略协同，以获取更优的商务条件，包括价格支持、付款弹性及交付保障。

此外，随着产能持续爬坡和销售规模稳步提升，标的公司对原材料的采购量显著增长。这种规模化需求增强了其在供应链中的话语权，使其在谈判中更具主动权，能够更有效地争取到具有竞争力的采购价格和更有利的合作条款。

（2）销售端的议价能力

依托产品线覆盖全面、骨科核心品类集采中标优势突出、中标价格具备竞争力，叠加核心产品的市场带动效应，标的公司在渠道合作中掌握一定的定价主动权。

（3）应对集采政策的议价能力

一方面，标的公司在历次集采中已积累了扎实的实战经验，能够结合政策导

向与市场竞争态势，动态优化报价策略，有效提升中标概率。同时，标的公司持续加大研发投入，推动产品向高技术含量和高附加值方向升级，不仅强化了临床竞争力，也为集采报价预留了更合理的利润空间。这一技术壁垒成为其在价格竞争中维持较高毛利率的关键支撑。

另一方面，在集采续标阶段，标的公司凭借过硬的产品质量、高效的成本控制能力、稳定的产能保障以及持续的技术迭代与降本成效，展现出显著的综合竞争优势。这使其不仅能顺利续标，还能维系销售网络的稳定性。未来，借助与上市公司的渠道深度融合，双方将实现区域资源互补、销售模式互鉴与团队高效协同，进一步拓展市场覆盖范围。这种渠道协同效应，将助力标的公司在后续集采中争取更优的商务条件，并巩固乃至扩大市场份额。

5、预计纳入医保或集采的安排

标的公司近年实现较多的集采中标，目前仍有多项的集采中标处于执行周期，预计纳入集采产品未来仍持续集采政策，运动医学的新产品有望进入集采范围。集中采购的启动时间及具体安排由政府部门统筹确定，标的公司作为市场主体将严格遵循相关政策要求，标的公司已建立常态化集采应对机制，确保及时响应政策变化，积极做好产品纳入集采的各项准备工作。

6、同行业可比公司可比产品情况

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 年度	2024 年度
1	大博医疗	70.50%	68.75%
2	威高骨科	64.85%	65.73%
3	春立医疗	66.04%	66.63%
4	三友医疗	74.90%	71.33%
5	锦波生物	89.21%	92.02%
6	华熙生物	70.33%	74.07%
行业平均值		72.64%	73.09%
标的公司		65.27%	62.82%

报告期内，标的公司毛利率略低于同行业可比公司平均水平，主要系各公司在产品类别、产品结构、原材料采购成本、经营模式及市场定价策略等方面存在

差异所致。

报告期内，标的公司骨科植入业务毛利率与同行业可比公司比较情况如下：

序号	公司名称	2025 年度	2024 年度
1	大博医疗	70.50%	68.75%
2	威高骨科	64.85%	65.73%
3	春立医疗	66.02%	66.63%
4	三友医疗	74.90%	71.33%
行业平均值		69.07%	73.09%
标的公司骨科植入		57.45%	54.16%

报告期内，标的公司骨科植入业务毛利率低于同行业可比公司，主要系上述可比公司均为骨科植入行业第一梯队企业，产品线覆盖脊柱、创伤、关节及运动医学等全品类，产品注册证储备丰富，市场布局完善，品牌知名度及终端医院覆盖率较高，具备较强的品牌溢价能力；标的公司属于行业第二梯队，截至报告期末，运动医学类产品仍处于研发阶段，未取得产品注册证，产品种类及市场覆盖相对有限，品牌影响力及终端认可度仍在培育过程中，因此采取相对灵活的定价策略以拓展市场，毛利率相对较低，具有合理性。

报告期内，标的公司外科敷料业务毛利率分别为 88.49%和 85.74%，同行业可比公司锦波生物为 92.02%和 89.21%；标的公司透明质酸钠业务毛利率分别为 66.67%和 73.00%，同行业可比公司华熙生物分别为 74.07%和 70.33%。标的公司上述业务毛利率低于同行业可比公司，主要系锦波生物、华熙生物分别为重组胶原蛋白、透明质酸钠行业头部企业，产品线布局完善，核心产品注册证储备丰富，品牌溢价能力较强；标的公司外科敷料及透明质酸钠业务起步较晚，近三年逐步实现研发销售，收入规模相对较小，产品种类及市场认可度仍在提升过程中，因此毛利率相对较低。

报告期内，标的公司外科创护业务收入规模较低，产品种类较为分散，涵盖负压引流、功能敷料、外科缝线等多个细分领域，相关上市公司产品结构及业务侧重存在较大差异，可比性较弱。

可比公司的同类产品近两年的毛利率均较为稳定，标的公司预测期的毛利在报告期的基础上稳中有降，且低于可比公司同类产品。

综上因素分析，预测期主要产品毛利具有合理性。

三、结合前述分析及标的公司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。

(一) 结合前述分析及标的公司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

2026 年一季度，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	2026 年一季度数据	2026 年预测数据	各项比例差异
营业收入	5,875.65	30,108.04	
营业成本	1,832.21	10,992.17	
毛利率	68.82%	63.49%	5.33%
销售费用	1,559.62	6,816.40	
销售费用率	26.54%	22.64%	3.90%
管理费用	196.38	847.30	
管理费用率	3.34%	2.81%	0.53%
研发费用	382.85	2,236.39	
研发费用率	6.52%	7.43%	-0.91%
净利润	1,534.27	7,887.44	
净利率	26.11%	26.20%	-0.08%

注：2026 年一季度数据未经审计。

标的公司主要产品 2026 年一季度销售收入金额以及占全年预测收入的比例，与报告期同期各主要产品收入金额占全年收入比例对比情况如下：

单位：万元

产品大类	2024 年数据			2025 年数据			报告期各产品占全年收入比例平均数	2026 年数据			与最近两年的平均数的差异
	一季度收入	全年收入	占比	一季度收入	全年收入	占比		一季度收入	全年预测收入	占比	
骨科植入	1,959.31	12,121.79	16.16%	2,734.08	16,600.45	16.47%	16.32%	3,501.09	18,650.28	18.77%	2.46%

外科创护	125.10	890.26	14.05%	149.61	975.57	15.34%	14.69%	157.99	1,031.52	15.32%	0.62%
外科敷料	31.61	2,058.18	1.54%	452.18	3,550.41	12.74%	7.14%	763.89	3,710.18	20.59%	13.45%
透明质酸	1,578.15	6,118.87	25.79%	981.65	6,108.44	16.07%	20.93%	1,427.08	6,093.17	23.42%	2.49%
合计	3,694.18	21,189.10	17.43%	4,317.53	27,234.87	15.85%	16.64%	5,850.04	29,485.15	19.84%	3.20%

注：2024年一季度、2025年一季度、2026年一季度数据未经审计。

2026年一季度收入占全年预测数据的比例为19.84%。2024年和2025年一季度收入占比分别为17.43%，15.85%。标的公司主要产品2026年一季度占2026年预测数据的比例均大于报告期的数据，一季度营收完成进度高于历史同期水平，为全年经营目标完成奠定阶段性基础。

1、主营业务收入差异及合理性说明

标的公司主要产品2026年一季度占2026年预测数据的比例均大于报告期的数据，当前实际收入与预测收入保持了较好的一致性，预计全年收入预测具有合理性和可实现性。

2、毛利率差异及合理性说明

标的公司2026年一季度实际毛利率为68.82%，高于预测水平63.49%，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。预测期毛利率依据充分，与行业趋势和风险因素考虑一致，具有合理性和可实现性。

3、期间费用的差异及合理性说明

2026年一季度销售费用率实际数大于预测数，主要由于市场推广步伐加快，前期投入较大；管理费用率和研发费用率基本与预测数据一致。总体期间费用预测具有合理性。

4、净利润的差异及合理性说明

标的公司主要产品2026年一季度净利润金额以及占全年预测利润的比例，与报告期同期净利润占全年净利润比例对比情况如下：

单位：万元

项目	2024年	2025年	2026年
一季度净利润	878.88	1,428.54	1,534.27

项目	2024 年	2025 年	2026 年
全年净利润	6,104.31	7,334.39	7,887.44
占比	14.40%	19.48%	19.45%

标的公司 2026 年一季度净利率实际数与预测数基本一致；2026 年一季度净利润占全年净利润比例与 2025 年情况基本一致，当前实际净利率水平与预测数据保持了较好的一致性，预计全年净利润预测具有合理性和可实现性。

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 R_f 选用评估基准日已发行的剩余期限为十年期国债到期收益率的平均水平作为无风险报酬率。经查询中国债券信息网，评估基准日已发行的剩余期限为十年期国债到期收益率的平均水平为 1.8473%。

2) 行业风险系数 β ，通过在公开交易市场中选择与被标的具有可比性的公司作为可比公司，通过查询 Wind 资讯，取得可比上市公司经平滑调整后的 β 系数，将可比上市公司调整后 β 系数卸载财务杠杆，得出可比上市公司调整后无财务杠杆 β 系数，剔除财务杠杆调整 β 系数为 1.0924。

3) 市场风险溢价 EPR，通过 Wind 资讯获取了 2010 年至 2025 年“沪深 300”指数每年年底的成分股及其数据，选取其中上市时间在 10 年及以上的成分股，计算股票市场收益率的几何平均值，作为该年度的市场期望收益率。再将各年度市场期望收益率的平均值，作为市场期望收益率。经计算，2010 年至 2025 年市场期望收益率的平均值为 9.74%。

以每年的国债到期收益率作为该年度的无风险收益率。国债的选择标准是每年年末距国债到期日剩余年限 10 年，以选定的国债到期收益率的平均值作为每年年末的无风险收益率。经计算，2010 年至 2025 年剩余年限 10 年的国债到期收益率的平均值为 3.12%。

将市场期望收益率减去无风险收益率，得出市场风险溢价为 6.62%。

4) 个别风险，经过对影响被评估单位个别风险的各个因素进行分析打分，确定被评估单位特定风险调整系数 R_c 为 2.16%。

(2) 近期类似交易案例与本次交易的折现率及主要参考取值对比情况

根据中国资产评估协会发布的《2024 年重大并购重组资产评估统计分析》，在对 2024 年 A 股 25 单重大并购重组项目中涉及收益法评估的交易案例进行分析后得出，交易案例中折现率最大值为 13.88%，最小值为 6.33%，上四分位数为 11.10%，中位数为 9.60%，下四分位数为 8.00%，平均值为 9.44%，数据分布整体较为分散。

从同行业的案例来看，折现率取值情况如下：

序号	证券简称	证券代码	标的资产	评估基准日	折现率
1	三友医疗	688085.SH	水木天蓬 37.1077%股权	2024/4/30	11.04%
2	海利生物	603718.SH	瑞盛生物 55.00%股权	2024/4/30	11.10%
3	迈普医学	301033.SZ	易介医疗 100%股权	2025/5/31	12.38%-12.47%
4	科森科技	603626.SH	科森医疗 100%股权	2025/9/30	11.80%

本次评估折现率的取值为 11.24%，在上述统计范围内且与同行业交易案例中折现率取值差异较小，具有合理性。

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。

(二) 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。

1、与同行业上市公司比较

本次交易标的公司采用收益法评估结果作为定价依据，选取与标的公司业务具有可比性的 A 股上市公司作为可比公司，相关可比公司的市盈率、市净率情况如下：

证券代码	公司简称	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
002901.SZ	大博医疗	32.71	5.88

证券代码	公司简称	市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
688161.SH	威高骨科	41.57	2.74
688236.SH	春立医疗	32.20	2.94
688085.SH	三友医疗	95.23	2.90
920982.BJ	锦波生物	41.24	14.60
688363.SH	华熙生物	72.04	2.98
平均值		52.50	5.34
标的公司		11.66	4.24

注 1：标的公司的市盈率=标的公司 100%股权估值/标的公司 2025 年度归母净利润；标的公司市净率=标的公司 100%股权估值/标的公司评估基准日归母净资产；

注 2：可比上市公司的市盈率为其 2025 年 12 月 31 日的 PE (TTM)；可比公司的市净率为其 2025 年 12 月 31 日的 PB (MRQ)。

可比公司的市盈率平均值为 52.50 倍，市净率平均值为 5.34 倍，考虑到可比公司的市值具有流动性，对可比公司的市盈率和市净率进行流动性调整。通过对比非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率进行估算。经统计分析，市场流动性折扣率约为 30%，上市公司扣除流动性后的市盈率平均值为 36.75 倍，市净率平均值为 3.74 倍。本次交易标的公司对应市盈率为 11.66 倍，低于可比公司平均水平；标的公司市净率为 4.24 倍，因标的公司无自有房屋等不动产，净资产规模相对较低，导致市净率偏高。

2、可比交易对比分析

根据上市公司公开资料，选取与标的公司所在医疗器械行业相同或相似的并购案例，对比情况如下：

序号	交易买方		交易标的	评估基准日	动态市盈率 (P/E)	市净率 (P/B)
	证券代码	公司简称				
1	603014.SH	威高血净	威高普瑞 100%股权	2025/9/30	11.91	2.93
2	301033.SZ	迈普医学	易介医疗 100%股权	2025/5/31	13.80	3.60
3	688085.SH	三友医疗	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
4	603718.SH	海利生物	瑞盛生物 55.00%股权	2024/4/30	12.33	5.75
平均值					13.65	3.68
标的公司					9.58	4.24

注：市盈率为业绩承诺期承诺净利润平均值对应市盈率。

标的公司动态市盈率为 9.58 倍，低于可比交易平均水平，估值具备合理性。标的公司市净率为 4.24 倍，高于可比交易平均值，主要原因系标的公司无自有房屋等不动产，净资产规模相对较低，导致市净率偏高。

综合上述分析，本次交易以基准日评估结果定价具有公允性，本次业绩承诺以预测期的净利润作为依据，有利于保护上市公司利益及中小股东合法权益。

四、独立财务顾问及评估机构核查意见

经核查，独立财务顾问及评估机构认为：

1、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；

2、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；产品纳入集中采购的时间受国家及地方医保政策推进节奏影响，存在一定的不确定性；标的公司已充分认识到这一行业特性，并将集采应对纳入常态化管理机制，确保及时响应；

3、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。

问题五

报告书显示，标的公司无自有房产，主要生产经营场所为租赁取得，系承租关联方天辉科技所拥有的天辉医用生物材料产业园部分房屋，2024 年、2025 年分别向天辉科技支付房屋建筑物租金 176.24 万元、2239.20 万元。报告书解释称，主要原因系前期天辉科技为支持标的公司业务发展，减少标的公司的资金压力，允许标的公司延期支付租金，相关累计未缴纳的租金于 2025 年完成支付。同时，标的公司及其子公司另租赁了其他房产，主要用于设立外地办事处、存放货物等用途，部分租赁房产存在未办理房屋租赁登记备案手续、出租方未

能提供相应权属证书、土地性质证明文件及/或有权出租、转租证明文件等情形。
请你公司：

(1) 说明标的公司主要生产经营场所是否存在环境、安全、医疗健康认证等要求，若是，请说明租赁房产是否符合以上要求，是否可能存在相关安全、合规风险，是否对标的公司主营业务产生重大不利影响。

(2) 说明标的公司承租关联方天辉科技房屋的租赁期限、租金约定、定价依据及公允性、逾期支付利息或违约金安排、你公司收购后对标的公司上述关联交易的规范管控措施、对标的公司生产经营场所的后续安排、以及相关安排对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响及应对措施。

(3) 说明其他房产存在未办理房屋租赁登记备案手续、出租方未能提供相应权属证书、土地性质证明文件及/或有权出租、转租证明文件等的具体原因，相关房产明细、具体用途、是否为违章建筑、是否存在权属争议、租金定价依据及公允性、出租方与标的公司是否存在关联关系，若无法使用租赁房屋，对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响以及应对措施。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、说明标的公司主要生产经营场所是否存在环境、安全、医疗健康认证等要求，若是，请说明租赁房产是否符合以上要求，是否可能存在相关安全、合规风险，是否对标的公司主营业务产生重大不利影响。

《中华人民共和国环境影响评价法》《中华人民共和国消防法》《医疗器械监督管理条例》《医疗器械生产监督管理办法》《医疗器械生产质量管理规范》《医疗器械经营监督管理办法》《医疗器械经营质量管理规范》等法律法规对医疗器械生产、经营场所的环境、安全、医疗健康认证等方面存在特殊要求，标的公司主要经营场所系承租关联方天辉科技拥有的天辉医用生物材料产业园部分房产，该等租赁房产符合环境、安全、医疗健康认证等相关要求，具体如下：

(1) 在环境保护方面，上述场所已由天辉科技组织编制《建设项目环境影响报告表》，并取得了武汉市洪山区行政审批局出具的《关于湖北天辉科技开发

有限公司天辉医用生物材料产业园项目建设项目环境影响报告表的批复意见》（洪行审环[2018]4号）；上述场所已通过建设项目竣工环境保护验收，天辉科技已编制《天辉医用生物材料产业园建设项目阶段性竣工环境保护验收报告》，并在全国建设项目环境信息公示平台进行公示。

（2）在安全方面，上述场所消防工程已通过消防验收，并取得了武汉市洪山区建设局出具的《特殊建设工程消防验收意见书》（洪消验[2020]023号）。

（3）在医疗健康方面，标的公司及其子公司均已通过医疗器械监督管理部门按照医疗器械生产、经营企业标准组织的验收，标的公司取得了《医疗器械生产许可证》及《第一类医疗器械生产备案凭证》，标的公司及其子公司均取得了《医疗器械经营许可证》及《第二类医疗器械经营备案凭证》。报告期内，标的公司及其子公司遵守环境、安全等相关法律法规规定，不存在因违反环境、安全相关法律法规规定受到行政处罚的记录。

综上，法律法规对医疗器械生产、经营场所的环境、安全、医疗健康认证等方面存在特殊要求，标的公司主要经营场所符合相关要求，标的公司报告期内不存在因违反环境、安全、医疗健康认证相关法律法规规定受到行政处罚的记录，不存在相关安全、合规风险，不会对标的公司主营业务产生重大不利影响。

二、说明标的公司承租关联方天辉科技房屋的租赁期限、租金约定、定价依据及公允性、逾期支付利息或违约金安排、你公司收购后对标的公司上述关联交易的规范管控措施、对标的公司生产经营场所的后续安排、以及相关安排对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响及应对措施。

（一）公司承租关联方天辉科技房屋的基本情况

根据标的公司与天辉科技签订的《房屋租赁合同》、与天辉科技子公司武汉医悦和物业管理有限公司签订的《物业管理服务合同》，标的公司承租关联方天辉科技房屋的租赁期限、租金及物业费约定、定价依据及公允性、逾期支付利息或违约金安排情况如下：

租赁地址	租赁面积 (m ²)	租赁期间	租金及物业费约定	逾期支付利息 或违约金安排
武汉市洪山区书城路28号(北港	17,491.15	2025.07.01 -2026.12.31	租金实行半年支付制，租金标准为20	承租方拖欠租金及租赁合同约定应由承租方承

租赁地址	租赁面积 (m ²)	租赁期间	租金及物业费约定	逾期支付利息 或违约金安排
工业园内) 天辉 医用生物材料产 业园 2 号、3 号 楼 1-5 层、4 号 楼 1-2 层、2 号、 3 号、4 号楼负 1-2 层			元/m ² /月, 月租金为 349,823 元, 半年度 租 金 为 2,098,938 元。 物业费实行季度支 付制, 标准为 10 元/ m ² /月, 每月物业费 为 174,911.5 元, 季 度 物 业 费 为 524,734.5。	担的其他费用, 每逾期一 日, 出租方有权收取月租 金 1%的违约金; 逾期超 过一个月, 出租方有权单 方面解除合同。 承租方拖欠物业费的, 逾 期首月每日收取月度费 用 1%的滞纳金, 逾期第 二个月每日收取月度费 用 2%的滞纳金, 逾期第 三个月起每日收取月度 费用 3%的滞纳金; 欠费 金额达到一个月物业费 的, 提供物业服务方有权 提前终止或解除合同。

注: 租金及物业费根据租赁面积、租赁期限并参考出租方向其他租户的租金水平确定, 定价公允。

(二) 公司收购后对标的公司上述关联交易的规范管控措施、对标的公司生产经营场所的后续安排、以及相关安排对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响及应对措施

1、收购后对标的公司上述关联交易的规范管控措施

本次交易完成后, 公司将按照创业板上市公司规范运作要求, 在标的公司层面建立健全关联交易管理制度, 对关联交易的决策权限、决策程序以及关联股东、关联董事回避表决机制等作出明确约定, 确保标的公司与关联方之间的关联交易具有合理商业背景、定价公允合理, 并依法履行决策程序; 同时, 上市公司将比照关联交易管理制度有关规定, 对标的公司与交易对方及其控制的企业之间的交易事项进行审议和披露, 维护上市公司及其股东, 特别是中小股东的利益。

公司实际控制人万世平、万正元及本次交易的交易对方包仕军均已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》, 承诺本人及其控制的其他企业、其他关联企业将尽量避免、减少与标的公司发生关联交易, 并根据有关法律、法规、规范性文件及标的公司章程的规定履行关联交易决策程序, 在股东会对前述关联交易进行表决时, 履行回避表决的义务, 配合上市公司、医佳宝依法履行信息披露义务

和办理有关报批程序，以提高关联交易的决策透明度和信息披露质量，促进定价公允性。

2、标的公司生产经营场所的后续安排、以及相关安排对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响及应对措施

根据标的公司（作为乙方）与天辉科技（作为甲方）签订的《房屋租赁合同》第 6.4 条约定：“租赁期限届满，甲方如继续出租该租赁房屋，乙方在同等条件下（同等条件指租金、租赁期限、支付方式等条件相同）享有优先租赁权。”据此，上述房屋租赁期限届满，标的公司在同等条件下享有优先租赁权。

为进一步保障标的公司生产经营场所持续、稳定，2026 年 6 月 2 日，标的公司与天辉科技签订《房屋租赁合同》、与天辉科技子公司武汉医悦和物业管理有限公司签订的《物业管理服务合同》，约定将上述房产租赁期限续期至 2031 年 12 月 31 日止，续期期间，房屋租金前三年 20 元/平方米，后两年 25 元/平方米，物业费收费标准保持不变。该两份合同将在下列条件全部成就时生效：（1）东星医疗已受让取得标的公司 90% 股权，且标的公司已办理完毕本次交易的工商变更登记手续；（2）续期协议已经本次交易完成后的标的公司董事会或者股东会按照关联交易决策程序审议并同意。

本次续租后的租赁期限至 2031 年底，已覆盖完整的业绩承诺期（2026-2028 年），业绩承诺期满后、租赁期限届满前，上市公司有足够时间对生产经营用房作出安排，届时可通过续租、另行租赁或者购买厂房、自建厂房等多种途径满足生产经营用房需求。

综上，各方已就公司收购后标的公司生产经营场所的后续安排作出妥善安排，不会对标的公司资产、财务、持续经营所产生不利影响。

三、说明其他房产存在未办理房屋租赁登记备案手续、出租方未能提供相应权属证书、土地性质证明文件及/或有权出租、转租证明文件等的具体原因，相关房产明细、具体用途、是否为违章建筑、是否存在权属争议、租金定价依据及公允性、出租方与标的公司是否存在关联关系，若无法使用租赁房屋，对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响以及应对措施。

(一) 其他房产存在未办理房屋租赁登记备案手续、出租方未能提供相应权属证书、土地性质证明文件及/或有权出租、转租证明文件等的具体原因

1、关于房屋租赁登记备案手续

截至本回复出具日，除了主要经营场所外，标的公司还存在 38 项房屋租赁，主要用于外地办事处、仓库、员工宿舍等，除一处位于广州市的租赁已办理房屋租赁登记备案手续外，其他 37 项房屋租赁未办理登记备案手续，主要原因为出租方对办理房屋租赁登记备案手续相关事宜的配合意愿较低。根据《中华人民共和国民法典》第七百零六条的规定，房屋租赁合同未办理租赁备案登记手续不影响租赁合同的效力；但根据《商品房屋租赁管理办法》第十四条、第二十三条的规定，房屋租赁合同订立后 30 日内，房屋租赁当事人应当办理房屋租赁登记备案，如违反该规定，房屋租赁当事人可能会被房屋主管部门要求限期改正，逾期不改正的，将被处以一千元以上一万元以下罚款。根据标的公司的确认，截至本回复出具日，标的公司不存在因未办理房屋租赁备案而被处罚的情况。

2、关于权属证书、土地性质证明文件及/或有权出租、转租证明文件

截至本回复出具日，标的公司房屋租赁中存在一处房屋的出租方未能提供相应权属证书，主要原因为相关房产尚未办理产权证书，具体情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积	租赁期间	租赁用途
1	医佳宝	榆林市胜万仁商贸有限公司	陕西省榆林市榆阳区肤施路公路桥头巷 1 号 503 室	17.5 m ²	2026-04-01 至 2027-03-31	仓储

注：该房产为小产权房，目前无法办理产权证书。根据榆林市胜万仁商贸有限公司出具的证明，该房屋不存在任何产权纠纷、查封、扣押或其他权利限制情形，不存在权属争议。根据标的公司的说明，若无法继续使用租赁房屋，将在榆林市寻找替代性房产并进行搬迁。

(二) 相关房产明细、具体用途、是否为违章建筑、是否存在权属争议、租金定价依据及公允性、出租方与标的公司是否存在关联关系

截至本回复出具日，标的公司承租的相关房产明细及具体用途等情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积(m ²)	月租金(元)	租赁期间	租赁用途	是否有权属证明	是否办理租赁登记备案
1	医佳宝	尚士皓	河南省南阳市建设路 138 号二楼	40	2,000	2026-01-01 至 2026-12-31	仓库	是	否

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积(m ²)	月租金(元)	租赁期间	租赁用途	是否有权属证明	是否办理租赁登记备案
2	医佳宝	刘文珍	广东省广州市天河区燕岭路89号燕侨大厦1203房	85.89	4,200	2025-08-01至2026-07-31	办公	是	是
3	医佳宝	饶挺	四川省成都市金牛区蜀汉路426号上层建筑四单元18楼10号、11号	107.54	3,980	2025-08-01至2027-07-31	办公	是	否
4	医佳宝	周巍	辽宁省沈阳市和平区南京北街266号海润国际大厦A座804室	107.67	3,800	2025-09-10至2026-09-09	办公、库房	是	否
5	医佳宝	刘洁	甘肃省庆阳市西峰区岐黄大道1号东方丽晶城市综合体2单元1720室	66.97	2,000	2025-08-11至2026-08-10	办公、库房	是	否
6	医佳宝	刘刚洋	湖北省襄阳市樊城区大庆东路东城怡景1幢19层5-6室	105.65	3,150	2025-01-01至2026-12-30	办公、库房	是	否
7	医佳宝	晏桂芳、涂建华	湖北省孝感市孝南区潯川路316号B17栋107-207、108-208号	193.78	1,500	2022-10-08至2027-10-08	办公、库房	是	否
8	医佳宝	张晶	吉林省长春市绿园区正阳街与景阳大道交汇吴中豪仕广场A区3号楼1712号	78.98	3,900	2025-12-16至2026-12-15	办公、库房	是	否
9	医佳宝	王会芳	河南省郑州市高新技术产业开发区西三环路279号13幢7层28号房	70	2,000	2025-04-01至2026-12-31	办公、库房	是	否
10	医佳宝	十堰市强顺旅游发展股份公司	湖北省十堰市人民南路3号2幢9-1东明广场A座商务大楼第9层902室	138	3,450	2025-08-11至2026-08-10	办公、经营	是	否
11	医佳宝	华发新	湖北省宜昌市城东大道60号鸿华SOHO时代A座010501、010407	132.19	3,000	2025-12-01至2030-12-01	办公、库房	是	否
12	医佳宝	石家庄远洋物业服务服务有限公司	河北省石家庄市裕华区方北商务第14层1410室	135	5,338	2025-11-01至2026-10-31	办公	是	否
13	医佳宝	孙晶	山东省济南市天桥区无影山中路48-15号四建美林大厦1-609室	91.34	4,200	2026-03-15至2027-03-14	经营	是	否

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积(m ²)	月租金(元)	租赁期间	租赁用途	是否有权属证明	是否办理租赁登记备案
14	医佳宝	马菊莉 刘永明	陕西省西安市莲湖区北大街宏府大厦A座11103室、11104室	128.08	3,750	2026-05-08至2028-05-07	办公、仓库	是	否
15	医佳宝	朱泓、彭湘靖	贵州省贵阳市观山湖诚信北路8号绿地联盛国际3、4号楼15层18号和19号	110.26	3,500	2025-08-01至2026-07-31	办公、库房	是	否
16	医佳宝	李桂长	新疆乌鲁木齐市新市区北京北路3999号阳光恒昌商务公园C座、D座、E座C#办公楼商务办公209室	136.19	3,333.33	2025-09-01至2026-08-31	办公	是	否
17	医佳宝	徐志红	宁夏银川市金凤区黄河东路恒泰大厦13层2号办公用房	100.17	2,250	2025-08-28至2026-08-27	办公用房	是	否
18	医佳宝	王永明	山西省太原市迎泽大街万邦国际28层2825号、2826号	134.55	3,000	2025-09-01至2026-08-31	仓储、办公	是	否
19	医佳宝	廉超	黑龙江省哈尔滨市道里区铁汇街48号B区B栋15层13号	95.55	3,166	2025-09-03至2026-09-02	办公、库房	是	否
20	医佳宝	牛新清	河北省邯郸市丛台区士山前街19号铂钥中心商务大厦A座1808号	98.45	2,300	2025-09-01至2026-08-31	办公	是	否
21	医佳宝	许华、付强	湖南省衡阳市雁峰区解放路121号宇元万向城7041室	108.36	2,000	2026-01-08至2028-01-07	办公	是	否
22	医佳宝	天昊(重庆)商业管理有限责任公司	重庆市九龙坡区留学生创业园B3幢6楼602号	102	3,370.4	2025-12-15至2027-12-14	办公	是	否
23	医佳宝	顾卫刚	安徽省合肥市包河区大连路中辰未来港A栋2楼201室	75	3,000	2026-04-01至2027-03-31	办公	是	否
24	医佳宝	杭州东鸣商业管理有限公司	浙江省杭州市上城区笕桥街道全福弄口商务中心2幢804	113	5,520.52	2026-03-20至2027-03-19	办公	是	否
25	医佳宝	榆林市胜万仁商贸有限公司	陕西省榆林市榆阳区肤施路公路桥头巷1号503室	17.5	1,666.67	2026-04-01至2027-03-31	仓储	否	否
26	医佳宝	刘早华	湖北省武汉市洪山区雄楚大道270号三鸿家园	101.69	2,500	2026-02-26至2027-02-25	员工宿舍	是	否

序号	承租方	出租方	租赁地址	租赁面积(m ²)	月租金(元)	租赁期间	租赁用途	是否有权属证明	是否办理租赁登记备案
27	医佳宝	包仕高	湖北省武汉市洪山区文治街322号丽湖花园	140	2,400	2025-09-01至2026-08-31	员工宿舍	是	否
28	医佳宝	邹玲	湖北省武汉市洪山区雄楚大道270号三鸿家园	101.69	2,300	2025-07-01至2026-06-30	员工宿舍	是	否
29	医佳宝	张国祥	湖北省武汉市洪山区书城路三鸿家园	95.54	2,000	2026-04-04至2027-04-03	员工宿舍	是	否
30	医佳宝	唐小雄	湖北省武汉市洪山区珞狮路南湖雅园	118.20	2,600	2026-06-01至2027-05-31	宿舍	是	否
31	医佳宝	余丽华	湖北省武汉市洪山区雄楚大道三鸿家园小区	78.73	1,800	2026-02-20至2027-02-19	居住	是	否
32	医佳宝	谢晓燕	湖北省武汉市洪山区书城路三鸿家园	163.59	3,000	2026-05-15至2027-05-14	员工宿舍	是	否
33	医佳宝	彭俊芳	湖北省武汉市洪山区雄楚大道270号三鸿家园	129.25	2,700	2025-07-11至2026-07-10	员工宿舍	是	否
34	医佳宝	陈涛	湖北省武汉市洪山区雄楚大道270号三鸿家园	101.69	2,300	2025-07-11至2026-07-10	员工宿舍	是	否
35	医佳宝	彭新华	湖北省武汉市洪山区书城路三鸿家园	130.57	2,500	2026-04-15至2027-04-14	员工宿舍	是	否
36	医佳宝	谢菲	湖北省武汉市洪山区杨柳咀三鸿家园	135.70	2,600	2025-12-16至2026-12-15	员工宿舍	是	否
37	医佳宝	黄汉明	武汉市洪山区杨柳咀狮城南区	133.34	3,000	2025-11-01至2026-10-31	员工宿舍	是	否
38	医佳宝	武汉升升房地产开发装饰工程有限公司	湖北省武汉市洪山区升升学生公寓	40	1,400	2026-05-19至2027-05-18	员工宿舍	是	否

截至本回复出具日，标的公司的上述38项房屋租赁中已有37项取得出租方提供的权属证书、有权出租、转租证明文件，不属于违章建筑，不存在权属争议；其中第25项位于陕西省榆林市的房屋租赁，相关房产尚未办理权属证书，根据出租方提供的建设工程规划许可证以及《最高人民法院关于审理城镇房屋租赁合同纠纷案件具体应用法律若干问题的解释》第二条“出租人就未取得建设工程规划许可证或者未按照建设工程规划许可证的规定建设的房屋，与承租人订立的租赁合同无效。但在一审法庭辩论终结前取得建设工程规划许可证或者经主管部门批准建设的，人民法院应当认定有效”的规定，未取得权属证书事宜不影响租赁

合同的效力。该等房屋租赁的租金定价系参考租赁房产所在城市、地段及物业环境、房屋面积等因素协商确定，具有公允性。除包仕高、唐小雄系标的公司实际控制人的弟弟外，其他出租方与标的公司不存在关联关系。

（三）若无法使用租赁房屋，对标的公司资产、财务、持续经营所产生的具体影响以及应对措施

标的公司承租的上述房产主要用于外地办事处办公、货物仓储、员工宿舍等辅助性用途，并非标的公司核心生产经营场所，标的公司主营业务开展对该等房产不存在重大依赖，且该等房产位置分散、用途单一，搬迁便利、置换成本较低，具备较强可替代性。若无法使用租赁房屋，标的公司将采取在同地区寻找替代性房产并进行搬迁的应对措施，可能导致标的公司发生金额较小的搬迁费用，不会对标的公司资产、财务、持续经营产生重大不利影响。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、法律法规对医疗器械生产、经营场所的环境、安全、医疗健康认证等方面存在特殊要求，标的公司主要经营场所符合相关要求，标的公司报告期内不存在因违反环境、安全、医疗健康认证相关法律法规规定受到行政处罚的记录，不存在相关安全、合规风险，不会对标的公司主营业务产生重大不利影响。

2、交易各方已就公司收购后标的公司关联租赁等关联交易的规范管控措施、对标的公司生产经营场所的后续安排等作出了妥善安排，相关安排不会对标的公司资产、财务、持续经营产生不利影响。

3、除上述主要生产经营场所外，标的公司另有 38 项房屋租赁主要用于外地办事处办公、仓储及员工宿舍等辅助性用途，其中 37 项暂未办理房屋租赁登记备案手续；上述房屋租赁中已有 37 项取得出租方提供的权属证书、有权出租、转租证明文件，不属于违章建筑，不存在权属争议；其中位于陕西省榆林市的房屋租赁，相关房产尚未办理权属证书，已取得出租方提供的建设工程规划许可证，未取得权属证书事宜不影响租赁合同的效力；租金定价系参考所在城市、地段、物业环境及面积等市场因素协商确定，具备公允性；除包仕高、唐小雄为标的公

司实际控制人弟弟外,其他出租方与标的公司不存在关联关系;若无法继续使用,标的公司将采取在同地区寻找替代性房产并进行搬迁的应对措施,可能导致标的公司发生金额较小的搬迁费用,不会对标的公司资产、财务、持续经营产生重大不利影响。

问题六

报告书显示,标的公司以透明质酸钠和胶原蛋白为代表的可降解天然高分子材料在医美等场景中应用广泛。同时,标的公司经营范围存在互联网销售服务。请你公司:

(1) 说明标的公司是否从事医美服务,如是,请说明医美相关产品的名称及用途、对应收入及毛利、销售客户、终端客户,是否取得行业主管部门相关资质或许可。

(2) 说明标的公司是否从事运营网站、APP 等互联网平台业务,是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务,是否存在收集、存储个人数据、对相关数据挖掘及提供增值服务等情况,如是,请说明是否取得行业主管部门相应资质或许可。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、说明标的公司是否从事医美服务,如是,请说明医美相关产品的名称及用途、对应收入及毛利、销售客户、终端客户,是否取得行业主管部门相关资质或许可。

根据《医疗美容服务管理办法》规定,医疗美容是指运用手术、药物、医疗器械以及其他具有创伤性或者侵入性的医学技术方法对人的容貌和人体各部位形态进行的修复与再塑。报告期内,标的公司及其子公司的经营范围中,不存在涉及“医美服务”的内容,标的公司及其子公司医佳妍经营范围包含“化妆品生产、化妆品批发、化妆品零售”,子公司医佳肤经营范围包含“化妆品生产、化妆品批

发”。

标的公司是一家专注于骨科及生物医学材料研发、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括骨科植入、外科创护、外科敷料及透明质酸钠。标的公司主要产品中，注射用交联透明质酸钠凝胶可用于“医美服务”领域，但标的公司及其子公司自身未直接从事“医美服务”业务。标的公司医美相关产品的名称、具体用途、相关资质及许可取得情况具体如下：

序号	产品名称	具体用途	所对应资质及许可取得情况
1	注射用交联透明质酸钠凝胶	第三类医疗器械，适用于面部真皮组织中层至深层注射以纠正中重度鼻唇沟皱纹。	《医疗器械生产许可证》《医疗器械经营许可证》《医疗器械注册证》

报告期内，标的公司医美相关产品收入情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
注射用交联透明质酸钠凝胶收入	6,038.20	5,996.14
营业收入	27,862.70	21,669.78
占比	21.67%	27.67%

报告期内，标的公司以骨科植入业务为主，注射用交联透明质酸钠凝胶收入分别为5,996.14万元和6,038.20万元，分别占营业收入的比例为27.67%和21.67%，占比较低，对应毛利分别为4,061.64万元和4,422.47万元。该产品主要销售客户、终端客户情况如下：

单位：万元

2025 年度			
序号	客户名称	营业收入	主要终端客户
1	山东博善唯美贸易有限公司	1,001.59	医院
2	济南安华生物科技有限公司	563.84	医院
3	河南医美欣医疗科技有限公司	494.17	医院、医美诊所
4	上海启辰鑫生物科技有限公司	290.99	医美诊所
5	国药控股股份有限公司	232.30	医院
2024 年度			
序号	客户名称	营业收入	主要终端客户
1	济南安华生物科技有限公司	932.27	医院
2	山东博善唯美贸易有限公司	707.64	医院

3	国药控股股份有限公司	407.08	医院
4	杭州雅洁电子商务有限公司	403.54	医美诊所
5	和邦华创（杭州）科技有限公司	248.37	医院

综上，报告期内，标的公司及其子公司不涉及“医美服务”，无需取得相应的资质或许可；标的公司及其子公司已就所从事业务取得必要的经营资质及许可，报告期内，标的公司不存在医疗纠纷、医疗事故、虚假宣传相关的重大违法违规情形，未开展医美贷等消费分期金融产品业务。

二、说明标的公司是否从事运营网站、APP 等互联网平台业务，是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务，是否存在收集、存储个人数据、对相关数据挖掘及提供增值服务等情况，如是，请说明是否取得行业主管部门相应资质或许可。

截至本回复出具日，标的公司及控股子公司运营的官方网站、微信公众号、视频号、服务号或微信小程序，以及入驻第三方平台开设账号、店铺等情况如下：

1、官方网站

序号	运营主体	网站域名	是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务	是否收集、存储个人数据	对相关数据挖掘及提供增值服务等情况	是否取得行业主管部门相应资质或许可
1	医佳宝	ejiabio.com	否	否	不适用	鄂 ICP 备 18009955 号-1
2	医佳妍	ejiayon.com	否	否	不适用	鄂 ICP 备 2021016415 号-2

上述官方网站主要用于标的公司及其子公司的品牌宣传、产品推广宣传等，不涉及互联网销售业务。公众可根据其需要通过搜索前述网站并浏览网站内容，无需用户注册，不会对用户信息、数据进行收集、处理和存储，亦不存在对于该等信息进行数据挖掘及提供增值服务等情况。

2、微信公众号、视频号、服务号或微信小程序

序号	运营主体	账号名称	账号类别	是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务	是否收集、存储个人数据	对相关数据挖掘及提供增值服务等情况	是否取得行业主管部门相应资质或许可
1	医佳宝	医佳宝	微信公众号	否	否	不适用	不适用
2	医佳宝	医佳宝	微信视频号	否	否	不适用	不适用
3	医佳妍	医佳妍	微信视频号	否	否	不适用	不适用
4	医佳妍	医佳妍	微信服务号	否	否	不适用	不适用
5	医佳肤	医佳肤	微信视频号	否	否	不适用	不适用
6	医佳肤	医佳肤	微信服务号	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
7	医佳肤	医佳肤官方商城	微信小程序	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
8	医佳妍	医佳妍	微信小程序	否	否	不适用	鄂 ICP 备 2021016415 号-3X

注：上表中第 8 项微信小程序报告期内未实际运营，目前已下线。

上表中第 1-5 项账号主要用于标的公司及控股子公司的产品宣传、资讯发布等，不涉及互联网销售业务。根据标的公司的确认并经核查，标的公司通过微信公众号等向用户展示产品信息、发布资讯时，无需用户注册，不会对用户信息、数据进行收集、处理和存储。

上述中第 6 项、第 7 项账号通过链接跳转到标的公司在第三方平台（有赞）开设的账号/店铺，相关情况详见下文“3、第三方平台账号，入驻第三方电商平台开设的账号、店铺”部分所述。

（3）入驻第三方电商平台开设的账号、店铺

序号	运营主体	账号/店铺名称	第三方平台	是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务	是否收集、存储个人数据	对相关数据挖掘及提供增值服务等情况	是否取得行业主管部门相应资质或许可
1	医佳妍	小妍日常	抖音	否	否	不适用	不适用
2	医佳妍	医佳妍医疗器械	小红书	否	否	不适用	不适用
3	医佳妍	医佳妍	新浪微博	否	否	不适用	不适用

序号	运营主体	账号/店铺名称	第三方平台	是否为客户提供个人数据存储及运营的相关服务	是否收集、存储个人数据	对相关数据挖掘及提供增值服务等情况	是否取得行业主管部门相应资质或许可
4	医佳妍	医佳妍	小鹅通	否	否	不适用	不适用
5	医佳肤	YIJAFUL 旗舰店	天猫	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
6	医佳肤	医佳肤专营店	京东	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
7	医佳肤	医佳肤医疗器械	小红书	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
8	医佳肤	YIJAFUL 医佳肤医疗器械官方特卖旗舰店	唯品会	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
9	医佳肤	医佳肤	抖音	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
10	医佳肤	YIJAFUL 医佳肤	抖音	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
11	医佳肤	YIJAFUL 医佳肤专卖店	快手	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
12	医佳肤	医佳肤旗舰店	拼多多	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
13	医佳肤	医佳肤企业店	拼多多	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
14	医佳肤	医佳舒医疗器械旗舰店	拼多多	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用
15	医佳肤	医佳肤官方商城	有赞	否	第三方平台统一收集、存储	否	不适用

报告期内，上表中第 1-4 项账号/店铺运营主体医佳妍不涉及互联网销售业务，不存在为客户提供个人数据存储及运营的相关服务，亦不存在收集、存储个人数据、对相关数据挖掘及提供增值服务等情况。

报告期内，上表中第 5-15 项账号/店铺运营主体医佳肤存在通过第三方互联网平台开展销售业务，医佳肤已取得武汉市市场监督管理局颁发的《医疗器械网络销售备案》（鄂汉械网销备 20253040 号），具备从事该等业务的资质或许可，合法合规。医佳肤通过第三方互联网平台开展销售业务时，由第三方平台统一收集、存储个人数据，医佳肤按照第三方平台的规则和监管要求，间接获得经处理后的线上消费者订单信息（包括手机号、收货地址）用于产品发货及售后服务。

该等渠道的终端用户信息的收集、存储均由第三方平台自主实施，医佳肤获得经第三方平台处理的终端用户提供的地址、联系方式等信息仅用于发货、售后等配套服务，不存在对相关数据挖掘及提供增值服务等情况。为确保数据安全、责任明确，医佳肤入驻第三方平台时，与第三方平台签署了相关服务协议、保密协议，明确了个人数据等信息收集、使用、存储的授权要求、保护措施和责任承担方式。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司及其子公司不涉及医美服务，无需取得相应的资质或许可；标的公司及其子公司已就所从事业务取得必要的经营资质及许可，报告期内，标的公司不存在医疗纠纷、医疗事故、虚假宣传相关的重大违法违规情形，未开展医美贷等消费分期金融产品业务。

2、报告期内，标的公司控股子公司医佳肤存在通过微信服务号、小程序及第三方互联网平台开展销售业务，医佳肤已取得武汉市市场监督管理局颁发的《医疗器械网络销售备案》（鄂汉械网销备 20253040 号），具备从事该等业务的资质或许可，合法合规。医佳肤通过第三方互联网平台开展相关业务过程中，由第三方电商平台统一收集、存储个人数据，医佳肤按照电商平台的规则和监管要求，间接获得经处理后的线上消费者订单信息（包括手机号、收货地址）用于产品发货及售后服务，不存在对相关数据挖掘及提供增值服务等情况。

除前述情形外，报告期内，标的公司及控股子公司运营的官方网站、微信公众号、视频号、服务号和微信小程序以及在第三方互联网平台中开设的账号/店铺，不存在为客户提供个人数据存储及运营的相关服务，亦不存在收集、存储个人数据、对相关数据挖掘及提供增值服务等情况。

问题七

报告书显示，标的公司采取经销与直销相结合的销售模式，以经销模式为主。2024 年、2025 年度经销模式收入占主营业务收入的比例分别为 68.38%和 66.30%。经销模式下，标的公司采用买断式销售或寄售模式；直销模式下，标

的公司则直接向医疗机构销售或按照客户要求进行 OEM 代工。请你公司：

(1) 分主要产品列示报告期内直销、买断式销售、寄售模式下的销售情况，包括营业收入、营业成本、毛利率及同比变化情况等。

(2) 说明标的公司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，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及原因，在以经销为主的销售模式下，标的公司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。

(3) 结合不同经销模式下各方权利义务安排，说明标的公司与不同经销模式下的经销商的合同约定（价格确定方式、折扣、返利、其他奖励、营销、运费费用承担和补贴、物流及库存管理模式、退换货约定、结算机制等），不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据是否符合会计准则规定。

(4) 按月列示报告期内标的公司对主要经销商的销售情况，包括但不限于经销商名称、与标的公司是否存在关联关系、主营业务、合作历史、是否仅销售标的公司产品、交易产品名称、单价、销量、金额、交易定价依据及合理性、回款时间、退换货情况等；结合经销商备货周期、终端销售、期末库存、期后退货情况，说明向经销商销售规模与其销售能力、实际销售情况的匹配性，产品是否实现终端销售，是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品控制权能否实质转移，是否存在标的公司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公司与经销商的相关交易中获益、经销商向标的公司采购滞销产品等情况。

(5) 说明标的公司与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性，标的公司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。

请财务顾问、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，对标的公司收入的真实性发表明确的核查意见。

回复：

一、分主要产品列示报告期内直销、买断式销售、寄售模式下的销售情况，包括营业收入、营业成本、毛利率及同比变化情况等。

报告期内，标的公司不同销售模式（直销、买断式经销和寄售）下销售情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度			2024 年度			2025 年较 2024 年变动		
	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
直销	10,363.09	2,935.73	71.67%	7,193.84	2,329.02	67.62%	44.06%	26.05%	4.05%
经销	16,871.79	6,678.55	60.42%	13,995.26	5,725.27	59.09%	20.55%	16.65%	1.32%
其中：寄售	12,603.92	5,326.58	57.74%	9,505.87	4,364.18	54.09%	32.59%	22.05%	3.65%
买断式经销	4,267.86	1,351.97	68.32%	4,489.39	1,361.08	69.68%	-4.93%	-0.67%	-1.36%
合计	27,234.87	9,614.29	64.70%	21,189.10	8,054.28	61.99%	28.53%	19.37%	2.71%

注：营业收入、营业成本同比变动为 2025 年相对 2024 年的变动幅度；毛利率变动为 2025 年毛利率与 2024 年毛利率的差额，下同

报告期内，寄售为经销业务的主要构成部分，寄售收入规模显著高于买断式经销。2025 年，直销、寄售收入及毛利率均实现同比增长，买断式经销收入、毛利率略有下滑，整体带动标的公司营收及毛利率双升。

报告期内，标的公司寄售模式主要针对骨科植入产品，买断式经销主要针对外科敷料和透明质酸钠产品。外科敷料和透明质酸钠产品毛利率高于骨科植入产品，故标的公司寄售模式下毛利率低于买断式经销。

报告期内，标的公司主要产品（骨科植入、外科敷料和透明质酸钠）区分销售模式的销售情况如下：

单位：万元

产品类别	销售模式	2025 年度			2024 年度			2025 年较 2024 年变动		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
骨科植入	直销	3,269.90	1,336.04	59.14%	2,072.20	769.31	62.87%	57.80%	73.67%	-3.73%
	寄售	11,728.42	4,970.08	57.62%	8,704.34	4,148.48	52.34%	34.74%	19.80%	5.28%
	买断式经销	1,602.13	782.39	51.17%	1,345.25	630.02	53.17%	19.10%	24.18%	-2.00%
	合计	16,600.45	7,088.50	57.30%	12,121.79	5,547.81	54.23%	36.95%	27.77%	3.07%
外科敷料	直销	2,615.93	386.19	85.24%	1,176.03	134.52	88.56%	122.44%	187.09%	-3.32%

产品类别	销售模式	2025 年度			2024 年度			2025 年较 2024 年变动		
		营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率	营业收入	营业成本	毛利率
	寄售	7.84	2.22	71.70%	3.41	0.77	77.40%	129.86%	187.77%	-5.69%
	买断式经销	926.63	117.88	87.28%	878.74	101.70	88.43%	5.45%	15.91%	-1.15%
	合计	3,550.41	506.29	85.74%	2,058.18	236.99	88.49%	72.50%	113.63%	-2.75%
透明质酸钠	直销	4,385.47	1,205.65	72.51%	3,860.87	1,410.23	63.47%	13.59%	-14.51%	9.03%
	寄售	18.92	7.42	60.75%	28.60	9.09	68.23%	-33.87%	-18.29%	-7.49%
	买断式经销	1,704.05	436.30	74.40%	2,229.40	620.02	72.19%	-23.56%	-29.63%	2.21%
	合计	6,108.44	1,649.38	73.00%	6,118.87	2,039.34	66.67%	-0.17%	-19.12%	6.33%

报告期内，骨科植入以寄售模式为主，收入实现较快增长；外科敷料以直销模式为主，2025 年收入大幅上升；透明质酸钠产品以直销模式为主，收入规模整体变动较小。

二、说明标的公司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，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及原因，在以经销为主的销售模式下，标的公司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）标的公司经销商选取标准和批准程序、新增及退出管理办法

经销模式下，标的公司综合考虑经销商资金实力、经营业绩、终端医疗机构覆盖能力、渠道资源等各方面情况，在各主要市场区域筛选合适的经销商签订经销协议。针对经销商管理，标的公司制定了《销售管理制度》《收入管理办法》等制度文件，并且每年与经销商签订年度经销合同，对经销商导入、经销商授权、存货管理等环节制定了标准的业务流程并执行。

1、新增经销商选取标准

标的公司对首次合作的顾客进行审核，对客户证明文件进行核实，核实经营范围和文件是否在有效期内。客户证明文件要求如下：

采购三类产品的购货者需提供：营业执照、经营许可证；

采购二类产品的购货者需提供：营业执照、经营备案凭证。

采购一类产品的购货者需提供：营业执照。

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) 不正当价格浮动；低于集采价及挂网指导价销售；

(2) 跨区域销售、经销商向标的公司及标的公司指定的物流中心以外的第三方购货；

(3) 经销商将标的公司货物供给任何与标的公司存在业务竞争关系的医疗器械生产企业或由该企业委托或实际控制的医疗器械经营企业；

(4) 经销商存在任何违反国家政策法规、侵犯甲方知识产权、或其它严重影响标的公司声誉、形象行为；

(5) 乙方（经销商）首次与甲方（标的公司）签约的，签订协议后，三天内未办理订货或汇款；

(6) 隐瞒或谎报甲方产品去向，利用甲方资料销售其它公司产品；篡改甲方授权书和其它资料；

(7) 乙方聘用甲方离职未满一年的甲方公司员工。

(二) 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

报告期内，标的公司仅对直接授权的经销商进行管理，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，未设置在对不同类别、多层级经销商的管理制度。

依据经销协议，标的公司与经销商明确约定授权产品、期限等条款，要求经销商在授权内开展市场推广、产品配送及终端销售业务。同时，标的公司通过自有销售团队或推广服务商跟进终端反馈，优化产品与服务，实现对终端销售的有效管理。

(三) 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

1、报告期内经销商新增或退出的数量及原因

报告期内，标的公司经销商（同一控制下）增减变动情况如下：

单位：万元、家

类型	经销收入	经销商家数
2025 年全部经销商	16,871.79	1,208
2025 年新增经销商	3,467.45	696
其中：寄售模式	2,733.31	525
买断式经销	734.14	171
2025 年新增经销商占比	20.55%	57.62%
2025 年度退出经销商	1,699.76	261
其中：寄售模式	875.07	191
买断式经销	824.69	70
2025 年退出经销商占比	12.15%	21.61%

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。

标的公司 2025 年新增经销商 696 家，贡献收入 3,467.45 万元，新增家数占比 57.62%、收入占比 20.55%；同期退出经销商 261 家，对应上年收入 1,699.76 万元，退出家数占比 21.61%、收入占比 12.15%。报告期内，标的公司新增和退出经销商虽然数量较多，但以业务合作规模较小的经销商为主，对应的收入占比较小，标的公司与主要经销商的合作关系较为稳定。

报告期内，标的公司退出经销商采购产品规模相对较小，其覆盖的下游客户及需求相对有限，导致该等经销商对标的公司产品需求存在不确定性，因此退出数量较多。2025 年退出经销商客户上年度向标的公司平均采购金额仅为 6.51 万元，该类经销商的退出对标的公司经营业绩的影响较小。

报告期内，标的公司经销商的新增与退出，主要系业务发展阶段需求及双方

双向选择的结果。一方面，部分经销商因自身经营方向调整、终端医院拓展进度变化或下游市场需求变动，主动选择终止合作或寻求新的合作机会；另一方面，标的公司基于战略发展规划，积极引入更契合业务定位、具备更强市场资源与服务能力的经销商，以优化渠道结构、提升终端覆盖效率。上述因素共同导致报告期内经销商新增与退出数量相对较多。

上述经销商变动系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，具体如下：

医疗器械公司	新增和退出经销商比例
广州易介医疗科技有限公司 (迈普医学并购标的)	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%，数量占比分别为67.16%、46.01%；退出经销商收入占比分别为31.29%、15.86%，数量占比分别为28.36%、28.22%。
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%

2、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

报告期内，标的公司经销商数量较多，超过1,000家，单一经销商销售金额占比均低于5%，标的公司不存在对单一客户的依赖。此外，一家经销商通常覆盖多个终端医疗机构，故亦不存在对单一终端客户依赖的情形。

报告期内，标的公司与主要经销商的合作较为稳定，前五大经销商在2024年和2025年主体未发生变更，仅排名随销售额变动，具体如下：

单位：万元

客户名称	2025年		2024年	
	销售收入	排名	销售收入	排名
SurgTech Inc.	1,185.61	第一	492.95	第三
PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	548.35	第二	459.46	第五
嘉一高科（湖北）有限公司	523.76	第三	538.06	第二

客户名称	2025 年		2024 年	
	销售收入	排名	销售收入	排名
广西医健之家医疗科技有限公司	502.87	第四	483.92	第四
云南神健通医疗器械有限责任公司	465.26	第五	735.84	第一

注：SurgTech Inc.主要采购标的公司代工的 SurgTech 品牌产品，由标的公司直接发货至其指定的海外经销商处，且为标的公司关联方，故在核查和披露时参照经销商进行核查和披露，纳入前五大经销商范围，下同。

在终端客户维护上，标的公司与经销商协同开展市场推广与业务对接，经销商凭借本地化优势与服务能力，完成对标的公司产品的最终销售。同时，标的公司骨科植入产品中标集采后已完成挂网、入院准入流程，受集采政策与医院采购规范约束，即便经销商发生变更，医院仍将按集采约定执行采购订单。根据抽取的经销商的销售记录及终端销售的说明，标的公司终端客户较为稳定，不存在较大变化的情况。

（四）在以经销为主的销售模式下，标的公司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

报告期内，标的公司虽存在经销商新增与退出的动态调整，但通过服务客户需求、强化专业服务输出，已在经销模式下建立起稳定的终端合作关系，业务开拓有效性突出，具体情况如下：

1、深化经销渠道建设，重点培育核心经销商

标的公司优先选择资源能力强、服务意识优的经销商作为核心合作伙伴，通过提供学术推广支持、临床培训与合规指导，提升核心经销商的终端服务能力，推动其与标的公司协同开展市场推广、业务接洽与产品配送，共同保障终端医院的服务质量与合作稳定性。

2、积极参与国家及地方集采

标的公司积极参与各类集采，依托中标资格锁定终端采购基础。标的公司产品中标后，按规则完成供应保障承诺及挂网、入院准入流程。受集采政策与医院采购规范约束，终端采购行为具备稳定性，为长期合作提供制度保障。

3、建立直接入院渠道

随着集采政策的推行，标的公司意识到直接面向终端医院销售渠道的重要性，成立武汉医佳宝生物材料销售有限公司等 6 家子公司作为直接向终端医院销售的渠道。标的公司通过直控渠道强化对终端客户的触达能力与服务响应效率，进一步巩固与终端医院的长期合作关系。

4、强化自有团队对临床端的直接服务与学术推广

利用现有自有销售和研发团队开展直接面向医院的客户拓展工作。标的公司通过直接对接临床科室、发掘临床痛点、推动产品入院，并将核心工作精力聚焦于临床对接与服务与学术推广，推动客户关系从单纯的渠道合作向直接的临床价值绑定延伸，进一步深化终端合作粘性。

三、结合不同经销模式下各方权利义务安排，说明标的公司与不同经销模式下的经销商的合同约定（价格确定方式、折扣、返利、其他奖励、营销、运费费用承担和补贴、物流及库存管理模式、退换货约定、结算机制等），不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据是否符合会计准则规定。

（一）结合不同经销模式下各方权利义务安排，说明标的公司与不同经销模式下的经销商的合同约定（价格确定方式、折扣、返利、其他奖励、营销、运费费用承担和补贴、物流及库存管理模式、退换货约定、结算机制等）

标的公司的经销模式主要分为经销商买断模式和寄售模式。两种经销模式下，相关主要约定如下表列示：

主要约定	经销商买断模式		寄售模式
	内销收入	外销收入	
主要产品	透明质酸钠和外科敷料	骨科植入产品	骨科植入和外科创护产品
价格确定方式	销售给经销商的价格系在标准代理价格基础上打折得出	双方协商确定价格	销售给经销商的价格系在经销商标准价格表基础上，由双方协商确定
折扣	不同经销商享受不同的配赠、折扣政策	部分经销商采购骨科植入产品可享受一定的器械购买折扣	销售给经销商的价格，一般会在全国统一标准价格表基础上打折。不同经销商，不同种类产品享受的折扣力度不同
返利	季度+年度返利政策	无返利政策	无返利政策
其他奖励	除协议约定采购数量外，部分经销商享受额外的产品赠送作为市场推广	无其他奖励政策	无其他奖励政策

主要约定	经销商买断模式		寄售模式
	内销收入	外销收入	
	支持		
营销	<p>1、标的公司结合经销商的实际情况，支持经销商在指定区域内的市场开发、产品推广和终端管理、维护工作；</p> <p>2、标的公司负责经销商业务人员的技术培训，提供相关技术支持；</p> <p>3、标的公司在经销产品宣传方面对经销商予以协助，并提供产品推广材料作为参考</p>	<p>1、协助经销商开展所属国家及区域的市场拓展、产品推广与客户维护工作；</p> <p>2、统筹经销商合作医师团队的产品技术培训，提供全程专业技术支持；</p> <p>3、配合经销商完成市场宣传推广，配套提供宣传物料及人力支持</p>	<p>1、标的公司负责经销商业务人员的技术培训，提供相关技术支持；</p> <p>2、对于省、市级骨科年会，标的公司有义务提供会议必需的相关展品及宣传资料；</p> <p>3、为促进市场发展，标的公司根据在经销商寄售的产品结构，给与其配套的器械支持，以满足日常业务所需，双方终止合作后器械需归还；</p> <p>4、对部分优质经销商，标的公司提供一定金额的铺货支持</p>
运费费用承担和补贴	直接发货至经销商指定地点，相关运输费用由标的公司承担	货物运至国内装运港并装船前的运费由标的公司承担	货物运输方式默认为陆路运输，费用由标的公司承担，但每次发货货款额不能低于3,000元，低于3,000元的发货费用由经销商承担。若经销商提出需其他运输方式（如航空快运）费用由经销商承担。经销商若在标的公司物流平台调货，产生的物流费用由经销商承担
物流及库存管理模式	买断式经销，标的公司无经销商库存管理权	买断式经销，标的公司无经销商库存管理权	货物送达经销商寄售地点后，经销商尚未提供委托代销清单前，货物仅由经销商代为保管，货物的所有权归标的公司所有，经销商作为合作方合理支配该部分寄售货物
退换货约定	非质量原因一般不予退换货	非质量原因一般不予退换货	<p>1、换货：标的公司同意经销商每年可享受上年度或上季度销售回款额30%以内的换货额度，每季度申请换货不超过一次。经销商应保证更换产品包装的完整性，出现产品包装损坏，经销商承担再处理及包装费用；</p> <p>2、退货：若因经销商自身原因需要提前终止合作或者协议期满不再续约的，标的公司接受满足条件的退货，退货价格以双方合作期实际购货价格为准</p> <p>3、提供委托代销清单后，产品已确认消耗，不存在退换货</p>
结算机制	主要结算方式为款到发货；标的公司对个别经销商给予了一定期限的信用账期	主要结算方式为款到发货；标的公司对个别经销商给予了一定期限的信用账期	根据客户情况，首次合作时一般会要求客户支付一定金额的预付账款，后期每月底双方核对确认往来账目并支付货款

注：寄售模式均为内销，不存在外销。

报告期内，标的公司销售返利计提情况、实际发生情况，和收入的匹配关系如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
返利计提金额	474.43	215.03
当期实际返利金额	386.10	215.03
次年实际返利金额	88.33	-
收入金额	12,033.99	10,230.36
占比	3.94%	2.10%

注：收入金额包括买断式经销收入和 OEM 模式对应收入。

标的公司的返利政策主要系实物返利，对应的返利客户主要系买断式经销客户和 OEM 客户。标的公司针对买断式经销客户的返利政策基本一致，2024 年主要执行季度返利政策，返利政策为季度任务达成返利 8%；2025 年主要执行季度任务达成返利 5%和年度任务达成返利 5%的政策。标的公司针对 OEM 模式下客户的返利政策各不相同，会根据不同客户的采购数量约定不同的返利数量。2024 年和 2025 年返利计提金额占收入的比例均较低，主要系大部分客户未达成合同约定的返利条件，未享受返利导致。在客户达到返利条件时，标的公司根据约定的返利比例和销售金额核算对该客户应支付的返利金额，并根据客户需求以实物返利的形式实施。标的公司计提销售返利金额时冲减当期营业收入，实施返利时相应确认收入和成本。标的公司对 SurgTech Inc.等关联方的销售不存在返利。

在计提销售返利时，会计处理如下：

借：营业收入

贷：其他流动负债

在实际实施返利时，会计处理如下：

借：其他流动负债

贷：营业收入

借：营业成本

贷：库存商品

标的公司上述针对返利的会计处理符合《企业会计准则》的规定。

（二）不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据是否符合会计准则规定。

根据《企业会计准则第 14 号——收入》相关规定，企业应当在履行了合同中的履约义务，即在客户取得相关商品控制权时确认收入。

标的公司不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据分别为：

1、经销商买断模式：内销收入，在经销商签收后确认收入实现；外销收入，当商品办妥出口报关并取得报关单、提单后确认收入实现。

该经销模式下，因标的公司与经销商签订买断式经销合同，标的公司将货物运输到经销商指定地点，由对方签收/获取报关单及提单后，相关存货的控制权即转移给经销商，经销商签收后，非产品质量问题一般不予退换货。故收入确认时点为经销商签收/商品办妥出口报关并取得报关单、提单。

2、寄售模式下，标的公司在经销商提供委托代销清单后确认收入实现。

该经销模式下，因标的公司与经销商签订寄售合同，货物送达经销商寄售地点后，仅由经销商代为保管，货物的所有权仍归标的公司所有。在经销商提供委托代销清单前，经销商可以申请退换货，仅当经销商提供委托代销清单后，货物的控制权才转移给经销商，故收入确认时点为获取经销商提供的委托代销清单。标的公司同行业可比公司中威高骨科、大博医疗、三友医疗均存在寄售模式，收入确认时点均为提供委托代销清单后确认收入实现。标的公司与同行业可比公司的确认方式一致。

标的公司已建立健全寄售模式下相关制度，确保对经销商寄售模式下销售真实性，具体如下：

①标的公司业务人员要求客户根据其实际向下游终端销售情况，编制委托代销清单，并由客户盖章确认。因骨科手术配套耗材通常成套配发，套件内包含多款不同尺寸产品，术中医生会结合患者骨骼实际解剖特征，挑选规格匹配的植入

物使用，未实际耗用的耗材术后退回仓库，由此形成发货后退货入仓（返仓）的业务情形。标的公司将商品发到寄售仓时，在系统开具“存货调拨单”。商品在经销商寄售仓外发到终端医院周转时，出库时经销商在标的公司系统开具“外发调拨单”，在终端医院周转结束时，返仓的商品对原“外发调拨单”进行冲红处理，耗用掉的商品将“外发调拨单”转为“销售出库单”（含配赠商品），同时编制委托代销清单并盖章。

②标的公司业务人员根据终端消耗情况在公司 ERP 系统中勾选应收记账，与销售出库单规格、品号、数量、单价、金额一一对应无误，检查是否关联了出库单号。

③标的公司财务人员根据经销商盖章的委托代销清单，检查应收记账勾选情况，检查无误后开具销售发票。

综上所述，不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据符合会计准则规定。

四、按月列示报告期内标的公司对主要经销商的销售情况，包括但不限于经销商名称、与标的公司是否存在关联关系、主营业务、合作历史、是否仅销售标的公司产品、交易产品名称、单价、销量、金额、交易定价依据及合理性、回款时间、退换货情况等；结合经销商备货周期、终端销售、期末库存、期后退货情况，说明向经销商销售规模与其销售能力、实际销售情况的匹配性，产品是否实现终端销售，是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品控制权能否实质转移，是否存在标的公司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公司与经销商的相关交易中获益、经销商向标的公司采购滞销产品等情况。

（一）按月列示报告期内标的公司对主要经销商的销售情况，包括但不限于经销商名称、与标的公司是否存在关联关系、主营业务、合作历史、是否仅销售标的公司产品、交易产品名称、单价、销量、金额、交易定价依据及合理性、回款时间、退换货情况等

报告期内，标的公司对前五大经销商及其同一控制下企业的销售情况如下：

1、SurgTech Inc.

经销商名称	SurgTech Inc.	赛吉泰康（武汉）医疗器械有限公司
成立时间	2014年3月6日	2017年9月30日
注册地址	美国俄亥俄州（Ohio）凯霍加县（Cuyahoga County）克利夫兰市（Cleveland）	湖北省武汉市洪山区洪山街道书城路28号（北港工业园内）天辉医用生物材料产业园2号楼5层510室
经营范围/主营业务	医疗器械的研发、销售	一般项目：第一类医疗器械销售,第二类医疗器械销售,卫生用品和一次性使用医疗用品销售,货物进出口,技术进出口,进出口代理,技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除许可业务外，可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目）许可项目：第三类医疗器械经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要股东	包诚持有 100%股权	许星持有 100%股权
与标的公司是否存在关联关系	是，包仕军的儿子包诚持股 100%	是，标的公司前员工许星持有该企业 100%股权，已于 2026 年 4 月从标的公司离职；包仕军的弟弟包仕东曾担任该企业董事、经理，已于 2026 年 3 月卸任
合作历史	2021 年开始合作	
是否仅销售标的公司产品	标的公司作为其唯一的生产厂商，故客户对外销售产品均为标的公司产品	
交易产品名称	主要为骨科植入产品	
交易定价依据及合理性	基于成本、市场行情等协商确定	
回款时间	180 天	
退换货情况	报告期内不存在退换货，2026 年 1-5 月不存在退换货	

报告期内，标的公司基于合作关系稳定、采购规模较大给予 SurgTech Inc. 的账期是 180 天。除 PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 外，标的公司都基于合作规模，希望其更好的开拓市场，向其他前五大经销商提供一定账期，SurgTech Inc. 的账期和其他主要不存在显著差异。

报告期内，标的公司对 SurgTech Inc. 的销售金额、数量、单价情况如下：

单位：万元、件、元/件

月份	2025 年			2024 年		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价
1 月	86.86	2,277	381.45	19.74	1,062	185.89
2 月	59.34	1,537	386.07	1.90	57	334.13
3 月	174.01	3,309	525.88	-	-	-
4 月	102.46	2,836	361.27	61.41	4,306	142.62
5 月	12.00	301	398.57	-	-	-
6 月	86.87	2,924	297.08	-	-	-
7 月	84.37	1,766	477.72	40.44	2,107	191.92
8 月	140.72	4,597	306.10	94.29	3,214	293.36
9 月	126.63	2,756	459.46	22.52	1,916	117.55
10 月	89.48	2,486	359.94	116.92	4,604	253.95
11 月	102.94	1,823	564.66	20.37	2,900	70.24
12 月	119.95	2,017	594.71	115.36	2,499	461.64
合计	1,185.61	28,629	414.13	492.95	22,665	217.50

注：上述收入包含 SurgTech Inc.和赛吉泰康（武汉）医疗器械有限公司

标的公司下半年的销售收入金额占比通常高于上半年，各月份的销售金额波动与客户的下游需求相关；标的公司对 SurgTech Inc.的销售金额及数量有所增长，2025 年度，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入增长较快，主要系其下游市场持续拓展。其中，墨西哥、越南等前期导入市场已度过初始推广周期，逐步进入放量阶段，客户采购规模持续增长。SurgTech Inc.境外市场的拓展具有典型的导入培育特征，新市场进入后通常需经历一定周期的推广才能逐步放量，因此 2025 年的收入增长系前期市场培育后的自然体现。由于产品明细种类较多，因产品结构差异，该客户各月份的产品平均单价有所波动。

2、PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN

经销商名称	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN
成立时间	2020 年
注册地址	Jl.Tebet Barat Raya No.22C, Desa/Kelurahan Tebet Barat, Kec. Tebet, Kota Adm. Jakarta Selatan, Provinsi DKI Jakarta,Kode Pos: 12810 Indonesia.
经营范围/主营业务	骨科和医疗器械分销
主要股东	JAKA PATRIA YUDHISTIRA（99%），ADHI BAWONO

经销商名称	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN
	SARJANA (1%)，标的公司及其关联方未持股，亦不存在员工交叉任职的情形
与标的公司是否存在关联关系	否
合作历史	2022 年通过会议论坛接洽并开始合作
是否仅销售标的公司产品	否，医佳宝占比约 70%
交易产品名称	主要为骨科植入类产品
交易定价依据及合理性	基于成本、市场行情等双方协商确定
回款时间	款到发货
退换货情况	2024 年存在退换货 2.92 万元，2026 年 1-5 月退换货金额 0.39 万元，主要原因系更换产品尺寸以及少量运输过程中包装破损后的更换

报告期内，标的公司对 PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 的销售金额、数量、单价情况如下：

单位：万元、件、元/件

月份	2025 年			2024 年		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价
1 月	37.23	656	567.47	20.06	400	501.48
2 月	52.92	975	542.75	49.51	1,030	480.68
3 月	71.08	2,077	342.24	22.74	904	251.55
4 月	44.50	805	552.78	22.37	450	497.18
5 月	35.64	719	495.63	4.24	389	109.02
6 月	30.08	1,102	272.96	53.38	763	699.61
7 月	74.02	1,523	486.03	56.87	1,113	510.99
8 月	28.01	609	459.99	16.80	366	458.92
9 月	70.39	1,343	524.14	46.06	888	518.72
10 月	1.61	35	461.10	109.18	1,539	709.40
11 月	56.66	1,037	546.37	27.62	713	387.38
12 月	46.21	1,097	421.25	30.63	724	423.10
合计	548.35	11,978	457.80	459.46	9,279	495.17

3、嘉一高科（湖北）有限公司

经销商名称	嘉一高科（湖北）有限公司	武汉嘉一三维技术应用有限公司	武汉巢恩医疗科技有限公司
-------	--------------	----------------	--------------

经销商名称	嘉一高科(湖北)有限公司	武汉嘉一三维技术应用有限公司	武汉巢恩医疗科技有限公司
成立时间	2008年4月14日	2015年4月22日	2019年4月8日
注册地址	湖北省赤壁市赤马港工业园嘉一科技园	武昌区徐东大街338号(老徐东路52号)7幢1-7室	武昌区徐东大街338号10楼10-13室
经营范围/主营业务	自动化设备、数控技术产品、3D打印机、耗材与三维扫描仪的研发、生产、安装、维修、销售;3D技术服务及培训;医疗器械技术研发、技术转让;医疗器械生产及销售;进出口贸易;国内版公开发行人出版物批零兼营;电子出版物出版、发行、销售。(涉及许可经营项目,应取得相关部门许可后方可经营)	一般项目:3D打印服务;第一类医疗器械生产;第一类医疗器械销售;第二类医疗器械销售;增材制造装备制造;增材制造装备销售;3D打印基础材料销售;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;机械设备租赁;办公设备租赁服务;项目策划与公关服务;市场营销策划;咨询服务;科普宣传服务;数字内容制作服务(不含出版发行)。(除许可业务外,可自主依法经营法律法规非禁止或限制的项目)许可项目:第二类医疗器械生产;第三类医疗器械生产;第三类医疗器械经营;出版物印刷;出版物批发;出版物零售。(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,具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准)	医疗科技领域内的技术开发、技术咨询、技术转让;生物制品领域内的技术开发;第一类医疗器械零售(或批发);第二类、三类医疗器械批零兼营;3D打印机与耗材、成像设备批零兼营。(涉及许可经营项目,应取得相关部门许可后方可经营)
主要股东	嘉一(武汉)投资有限公司持有99.97%	湖北嘉一科技有限公司持有100%股权	嘉一高科(湖北)有限公司持有51%,肖述浩持有49%
与标的公司是否存在关联关系	否	否	否
合作历史	客户主动接洽标的公司寻求合作,2021年寻求合作		
是否仅销售标的公司产品	否,客户销售规模不到1亿元,其中标的公司占比较低		
交易产品名称	主要为骨科植入类产品		
交易定价依据及合理性	基于成本、终端医院集采价格、终端医院服务情况、市场行情等双方协商确定		
回款时间	180天		
退换货情况	报告期内不存在退换货,2026年1-5月不存在退换货		

报告期内,标的公司对嘉一高科(湖北)有限公司的销售金额、数量、单价

情况如下：

单位：万元、件、元/件

月份	2025 年			2024 年		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价
1 月	3.65	157	232.26	47.87	1,583	302.39
2 月	16.08	459	350.25	41.71	1,423	293.14
3 月	12.07	164	735.86	49.20	1,444	340.71
4 月	41.26	982	420.21	67.77	1,903	356.12
5 月	28.22	588	480.01	62.55	1,559	401.19
6 月	41.86	829	504.91	63.99	1,637	390.90
7 月	52.61	482	1,091.42	69.78	1,756	397.38
8 月	68.12	922	738.79	78.83	1,913	412.06
9 月	68.25	798	855.25	27.03	589	458.95
10 月	57.77	678	852.13	12.34	337	366.08
11 月	51.22	661	774.91	7.24	232	311.86
12 月	82.65	955	865.45	9.77	268	364.39
合计	523.76	7,675	682.42	538.06	14,644	367.43

注：上述收入包含嘉一高科（湖北）有限公司、武汉嘉一三维技术应用有限公司、武汉巢恩医疗科技有限公司

4、广西医健之家医疗科技有限公司

经销商名称	广西医健之家供应链管理有限公司	广西医健之家医疗科技有限公司
成立时间	2024 年 6 月 27 日	2020 年 12 月 30 日
注册地址	南宁市江南区白沙大道川沪国际 A 栋 13 层	南宁市江南区白沙大道 38-8 号 A 栋 13 层 16 房
经营范围/主营业务	一般项目：供应链管理服务；第一类医疗器械销售；第一类医疗设备租赁；第二类医疗器械销售；第二类医疗设备租赁；医用口罩批发；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；计算机软硬件及外围设备制造；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；消毒剂销售（不含危险化学品）；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零售；信息技术咨询服务；信息系统集成服务；仪器仪表销售；实验分析仪器销售；日用百	许可项目：第三类医疗器械经营（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医用口罩批发；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；计算机软硬件及外围设备制造；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；消毒剂销售（不含危险化学品）；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零

经销商名称	广西医健之家供应链管理有限公司	广西医健之家医疗科技有限公司
	货销售；家用电器销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；化工产品销售（不含许可类化工产品）；机械设备销售；办公设备销售；电子产品销售；通信设备销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；安全技术防范系统设计施工服务；会议及展览服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）。（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）许可项目：第三类医疗器械经营；第三类医疗设备租赁；道路货物运输（不含危险货物）；药品批发；消毒器械销售。（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，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）	售；信息技术咨询服务；信息系统集成服务；医疗设备租赁（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	南宁市深鹏管理有限责任公司持股 90%，南宁市江南区溢德企业管理合伙企业（有限合伙）持股 10%	庞勇持有 70% 股权，庞金持有 20% 股权，张婉持有 10% 股权
与标的公司是否存在关联关系	否	否
合作历史	经销商主动电话联系标的公司，2022 年开展合作	
是否仅销售标的公司产品	否，客户销售规模约为 4,000 万元，其中标的公司占比约为 20%	
交易产品名称	主要为骨科植入类产品	
交易定价依据及合理性	基于成本、终端医院集采价格、终端医院服务工作量、市场行情等双方协商确定	
回款时间	90 天	
退换货情况	报告期内不存在退换货，2026 年 1-5 月不存在退换货	

报告期内，标的公司对广西医健之家医疗科技有限公司的销售金额、数量、单价情况如下：

单位：万元、件、元/件

月份	2025 年			2024 年		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价
1 月	-	-	-	46.71	2,225	209.92
2 月	71.01	3,733	190.22	33.24	1,534	216.71

3月	40.07	2,090	191.71	39.13	1,439	271.93
4月	-	-	-	28.51	824	346.05
5月	51.76	3,819	135.54	30.92	1,030	300.19
6月	45.94	2,109	217.83	33.00	1,244	265.27
7月	39.21	2,907	134.88	39.40	1,742	226.17
8月	48.00	3,810	125.98	41.60	1,825	227.93
9月	55.10	3,437	160.31	57.41	2,189	262.28
10月	40.82	2,215	184.28	53.65	2,389	224.57
11月	45.71	2,485	183.96	34.84	1,731	201.28
12月	65.25	6,673	97.78	45.51	2,157	210.97
合计	502.87	33,278	151.11	483.92	20,329	238.05

注：上述收入包含广西医健之家供应链管理有限公司、广西医健之家医疗科技有限公司

5、云南神健通医疗器械有限责任公司

经销商名称	云南神健通医疗器械有限责任公司	上海展晏医疗器械有限公司
成立时间	2018年11月6日	2016年4月18日
注册地址	云南省昆明高新区海源中路海源财富中心2幢2604号	上海市奉贤区光钱路457号11幢一层102室
经营范围/主营业务	国内贸易、物资供销（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）。	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；金属制品销售；五金产品批发；五金产品零售；金属结构销售；日用百货销售；办公用品销售；电子产品销售；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；建筑装饰材料销售；化妆品批发；化妆品零售；五金产品制造【分支机构经营】；塑料制品制造【分支机构经营】；企业管理咨询；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；国内货物运输代理；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；健康咨询服务（不含诊疗服务）；租赁服务（不含许可类租赁服务）；货物进出口；技术进出口；工程和技术研究和试验发展。（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）许可项目：第三类医疗器械经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）
主要股东	黄蓉持股100%	胡典英持股100%

经销商名称	云南神健通医疗器械有限责任公司	上海展晏医疗器械有限公司
与标的公司是否存在关联关系	否	否
合作历史	标的公司业务推广主动接洽该经销商，于2019年开始合作	
是否仅销售标的公司产品	否，其中标的公司占比约为60%	
交易产品名称	主要为骨科植入类产品	
交易定价依据及合理性	基于成本、终端医院集采价格、终端医院服务工作量、市场行情等双方协商确定	
回款时间	180天	
退换货情况	报告期内不存在退换货，2026年1-5月不存在退换货	

报告期内，标的公司对云南神健通医疗器械有限责任公司及其关联方（简称“云南神健通”）的销售金额、数量、单价情况如下：

单位：万元、件、元/件

月份	2025年			2024年		
	金额	数量	单价	金额	数量	单价
1月	-	-	-	-	-	-
2月	70.85	3,302	214.57	-	-	-
3月	-	-	-	9.23	690	133.73
4月	88.75	4,375	202.85	386.64	28,048	137.85
5月	-	-	-	-	-	-
6月	44.36	1,638	270.83	113.18	4,015	281.90
7月	-	-	-	-	-	-
8月	88.52	3,710	238.59	-	-	-
9月	53.48	2,922	183.02	109.32	4,106	266.24
10月	26.65	1,299	205.14	-	-	-
11月	-	-	-	91.24	9,531	95.73
12月	92.66	4,048	228.89	26.24	3,239	81.00
合计	465.26	21,294	218.49	735.84	49,629	148.27

注：上述收入包含云南神健通医疗器械有限责任公司、上海展晏医疗器械有限公司

标的公司对云南神健通的月度销售金额有所波动，主要因终端医院数量多、集中反馈消耗量后再确认收入，收入节奏与医院反馈周期匹配，年末数据无异常。

(二) 结合经销商备货周期、终端销售、期末库存、期后退货情况，说明向经销商销售规模与其销售能力、实际销售情况的匹配性，产品是否实现终端销售，是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品控制权能否实质转移，是否存在标的公司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公司与经销商的相关交易中获益、经销商向标的公司采购滞销产品等情况

1、结合经销商备货周期、终端销售、期末库存、期后退货情况，说明向经销商销售规模与其销售能力、实际销售情况的匹配性产品是否实现终端销售，是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品控制权能否实质转移

报告期内，标的公司的经销模式下以寄售为主，占比约 70%，具体如下：

单位：万元

项目	2025 年		2024 年	
	金额	占比	金额	占比
寄售模式	12,603.92	74.70%	9,505.87	67.92%
买断式经销	4,267.86	25.30%	4,489.39	32.08%
经销收入合计	16,871.79	100.00%	13,995.26	100.00%

在寄售模式下，经销商在产品实现对医院等下游实际销售后向标的公司提供委托代销清单，标的公司在经销商提供委托代销清单后确认收入实现。因此，经销商在实现终端销售后标的公司才会确认收入，故不存在通过向经销商压货、提前确认收入的情形。

报告期内，SurgTech Inc.、PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 的销售模式为买断式；嘉一高科（湖北）有限公司、广西医健之家医疗科技有限公司、云南神健通医疗器械有限责任公司采用寄售模式。报告期内，上述客户的备货周期、终端销售、期末库存、期后退货情况如下：

单位：件、月

客户名称	销售模式	客户备货周期	终端	2025 年			2024 年		
				客户年末库存	客户月均对外销售数量	客户库存周期	客户年末库存	客户月均对外销售数量	客户库存周期
SurgTech Inc.	买断式	零库存，根据下游客户需求下	越南、墨西哥、泰国的	-	2,385.75	-	-	1,888.75	-

客户名称	销售模式	客户备货周期	终端	2025年			2024年		
				客户年末库存	客户月均对外销售数量	客户库存周期	客户年末库存	客户月均对外销售数量	客户库存周期
		单并由标的公司直接发往终端客户	经销商，最终销售给终端医疗机构						
PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	买断式	每月采购两次，库存周期约为3个月	印尼当地医院为主	3,270	928.17	3.52	2,430	670.75	3.62
嘉一高科（湖北）有限公司	寄售	一周一次下单补货，寄售模式	华中科技大学同济医学院附属同济医院、华中科技大学同济医学院附属协和医院等终端医院	11,859	639.58	18.54	14,266	1,220.33	11.69
广西医健之家医疗科技有限公司	寄售	每个月3-5次下单补货，寄售模式	广西省100多家终端医院	36,685	2,773.17	13.23	35,449	1,694.08	20.93
云南神健通医疗器械有限责任公司	寄售	每周1-2次，寄售模式	云南省内公立医院为主	48,705	1,774.50	27.45	43,761	4,135.75	10.58

注：客户库存周期=客户期末库存/客户月均对外销售数量

SurgTech Inc.报告期各年末为零库存，根据下游客户需求向标的公司下单并由标的公司直接发往终端客户所在地。PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 期末库存约为3个月，与销售规模匹配，不存在异常。嘉一高科（湖北）有限公司、广西医健之家医疗科技有限公司和云南神健通医疗器械有限责任公司采用寄售模式，按照实际耗用确认收入。报告期各期末的库存系标的公司为了支持经销商业务开展而进行的前期铺货，上述三家寄售模式经销商期末库存均为标的公司的委托代销商品，未确认收入。上述三家寄售经销商的库存周期相对较长，具有合理性，具体如下：

①标的公司骨科产品包含多个系列、数千个具体型号，且需按照手术需求备齐一整套完整型号组合（如不同长度、角度、规格的配套产品）。经销商为满足终端医院全术式供应，需进行多型号全覆盖备货，导致库存金额规模较大。

②不同骨科产品型号的临床使用频率差异显著。经销商需统筹兼顾各类产品的领用节奏，在保证核心畅销型号即时供应的同时，对非核心型号也需维持一定的安全库存，从而导致整体寄售库存规模保持在较高水平。

③主要经销商覆盖多家终端医院，手术量波动导致领用节奏不均衡，需维持合理寄售库存。

2025年，嘉一高科（湖北）有限公司月均销售数量较2024年有所下滑，整体销售金额未见大幅下降，数量下降的主要原因系产品结构变动，2024年采购大量骨针、直连接杆等单价较低的产品。2025年云南神健通医疗器械有限责任公司月均销售数量较2024年有所下滑，主要原因系2024年采购大量锁定螺钉、金属髓内钉等低价产品，数量合计2.88万件，2025年相关产品销售数量为0.19万件。骨科产品型号繁多且需整套备货，叠加各型号临床使用率分化、合作多家医院手术量波动大等因素，经销商既要全覆盖备货、留存各规格安全库存，又要应对领用节奏不均衡问题，故经销商客户需要一定库存满足业务开展的需求。上述两家客户月均对外销售数量出现下滑，导致库存周转被动放缓，系终端医院采购节奏的周期性波动及客户端备货策略调整的综合结果。此外，上述两家客户的期末库存均为标的公司的委托代销商品，未确认相关收入。

在2026年1-5月，上述主要经销商中仅PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN向标的公司存在一笔0.39万元的退换货，占其2025年全年销售金额的比例低于0.1%。上述主要经销商不存在期后大额退换货。

综上所述，标的公司向经销商销售规模与其销售能力、实际销售情况匹配，产品实现终端销售，不存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品控制权实质转移。

2、是否存在标的公司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公司与经销商的相关交易中获益、经销商向标的公司采购滞销产品等情况

(1) 标的公司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公司与经销商的相关交易中获益的情况

报告期内，SurgTech Inc.（包含赛吉泰康（武汉）医疗器械有限公司主体）系标的公司主要关联方。

SurgTech Inc.系标的公司实控人家族控制的公司，主要经营 SurgTech 品牌并在 FDA 完成医疗器械企业注册。报告期内，SurgTech Inc.委托标的公司生产其自主品牌产品并销售至越南、泰国和墨西哥等国家。上述交易依托关联方海外品牌及资质资源、标的公司生产制造优势开展，交易按市场化原则定价，具备商业合理性。具体参见本回复“问题八/二/（一）对比向第三方销售的同类产品价格，说明标的公司与 SurgTech Inc.的关联交易价格的公允性，并说明 2025 年向 SurgTech Inc.销售额大幅增加的原因，是否具有必要性及商业合理性”。

此外，河南医佳宝生物科技有限公司（已注销）、上海速飙和赢供应链管理有限公司（相关人员已于 2025 年 3 月退出投资，并于 2025 年 6 月卸任监事一职）和襄阳普瑞欣商贸有限公司（股权转让中）系标的公司员工持股的经销商，非标的公司法定关联方。上述公司整体而言销售规模较小，标的公司向其销售均为基于市场化原则开展的正常商业往来，不存在异常。报告期内，标的公司与上述公司的交易情况已在重大资产购买报告书“第十章/一/（二）标的公司关联交易”部分披露。

除上述情形，不存在标的公司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公司与经销商的相关交易中获益。

（2）经销商向标的公司采购滞销产品等情况

骨科植入材料相关产品没有保质期，且以金属、陶瓷等耐用性较强的材料为主，故产品生命周期较长。同时该产品临床应用成熟、技术迭代节奏平缓，货品不会因存放产生损耗或淘汰，因此该品类基本不存在常规的滞销风险。

标的公司的外科敷料、透明质酸钠产品通常有 2-3 年的保质期，标的公司对于已过保质期的产品进行报废。

报告期内不存在经销商向标的公司采购滞销产品的情形。

五、说明标的公司与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性，标的公司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）标的公司与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性

标的公司向经销商的销售定价原则为随行就市的市场化原则。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、当地集采政策要求及执行标准；
- 2、下游合作医院的层级与重要程度；
- 3、客户采购体量与合作规模；
- 4、市场同类产品价格及行业竞争情况。

标的公司相关产品的终端客户主要为医院、诊所等医疗机构。针对集采覆盖的品类和区域，经销商与终端客户的销售价格即为集采中标价格；针对集采未覆盖的品类和区域，经销商与终端客户的销售价格系基于市场行情双方协商或招标程序确定，销售价格公开竞争形成，价格公允。

（二）标的公司向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率的差异及原因

报告期内，标的公司向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率情况如下：

单位：元/件

客户名称	2025 年		2024 年	
	平均单价	毛利率	平均单价	毛利率
SurgTech Inc.	414.13	47.67%	217.50	43.18%
PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	457.80	44.04%	495.17	43.92%
嘉一高科（湖北）有限公司	682.42	92.98%	367.43	93.97%
广西医健之家医疗科技有限公司	151.11	35.46%	238.05	35.03%
云南神健通医疗器械有限责任公司	218.49	52.65%	148.27	52.77%

报告期内，标的公司对 SurgTech Inc.和 PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 主要销售骨科植入产品，销售毛利率略低于同期骨科植入产品整体的毛利率（2024 年和 2025 年分别为 54.23%和 57.30%），主要系相关客户的终端市场主

要在东南亚地区，且标的公司不参与其销售推广工作所致。

报告期内，上述主要经销商主要经销标的公司的骨科植入产品。标的公司骨科植入产品包含多个系列、数千个具体型号，骨科不同产品的单价毛利率差异较大。例如，报告期内，标的公司锁定螺钉价格为 10-20 元/件，毛利率相对较低；钛合金股骨柄平均单价超过 1,000 元，毛利率相对较高。总体而言，关节类产品平均价格最高，脊柱类产品次之，创伤类产品平均单价最低，具体如下：

单价：元/件

产品类别	2025 年		2024 年	
	平均单价	毛利率	平均单价	毛利率
关节	317.75	42.45%	418.99	47.00%
脊柱	227.62	74.35%	166.15	64.66%
创伤	78.75	60.28%	90.25	56.91%

不同骨科植入产品的单价与毛利率差异，核心源于产品定位、技术壁垒与成本结构的不同：关节类产品结构复杂、材料成本高，且终端定价受市场竞争影响较大，毛利率相对偏低；脊柱类产品型号多样、定制化程度高，技术附加值更高，叠加成本管控优化，毛利率处于较高水平；创伤类产品部件较小，结构简单，故单价较低，但标准化程度高、生产规模效应显著，能够维持稳定的毛利率水平。

报告期内，上述主要经销商单价年度之间的变动系产品结构影响，具体情况如下：

客户名称	产品类别	2025 年		2024 年	
		收入占比	数量占比	收入占比	数量占比
SurgTech Inc.	关节	86.77%	55.50%	70.39%	35.62%
	脊柱	12.89%	42.37%	29.61%	64.35%
	创伤	0.34%	2.13%	0.00%	0.03%
PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	关节	94.15%	85.77%	100.00%	100.00%
	脊柱	4.32%	11.46%	-	-
	创伤	1.53%	2.77%	-	-
嘉一高科（湖北）有限公司	关节	0.14%	0.11%	0.07%	0.04%
	脊柱	40.04%	16.50%	7.32%	1.96%

客户名称	产品类别	2025 年		2024 年	
		收入占比	数量占比	收入占比	数量占比
	创伤	59.82%	83.39%	92.62%	98.00%
广西医健之家医疗科技有限公司	关节	71.22%	23.70%	86.80%	44.24%
	脊柱	13.05%	20.18%	8.82%	39.96%
	创伤	15.72%	56.12%	4.38%	15.80%
云南神健通医疗器械有限责任公司	关节	43.15%	17.76%	38.66%	10.12%
	脊柱	48.43%	62.14%	18.09%	18.44%
	创伤	8.42%	20.10%	43.25%	71.44%

对经销商销售单价、销售毛利率的年度之间差异及经销商之间差异原因分析如下：

客户名称	2025 年较 2024 年的差异原因	与其他经销商客户的差异原因
SurgTech Inc.	单价差异： 2025 年较 2024 年关节类产品采购金额大幅上升，故整体单价上升 毛利率差异： 2025 年与 2024 年相比不存在较大差距	单价差异： 与其他经销商客户相比，单价差异主要系采购细分品类不同所致 毛利率差异： 与境外客户 PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 相比，整体毛利率不存在较大差距
PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	单价差异： 2025 年较 2024 年产品结构变动较小，故整体单价未发生较大变动 毛利率差异： 2025 年与 2024 年相比不存在较大差距	单价差异： 与其他经销商客户相比，单价差异主要系采购细分品类不同所致 毛利率差异： 与境外客户 SurgTech Inc.相比，整体毛利率不存在较大差距
嘉一高科（湖北）有限公司	单价差异： 客户主要采购脊柱类和创伤类产品，2025 年脊柱采购金额上升，创伤类产品采购金额下降，故整体单价上升 毛利率差异： 2025 年与 2024 年相比不存在较大差距	单价差异： 与其他经销商客户相比，单价差异主要系采购细分品类不同所致，且该客户部分产品为定制产品（该客户曾为新三板挂牌企业，从事 3D 打印定制化手术方案业务，术前根据拍片设计手术方案，部分骨折或骨缺损病人，有些部位需要强支撑，常规产品规格无法完美适配，需要特殊形态或者尺寸的骨块，骨板而定制，故会存在针对病人的个性化产品），价格与其他产品不存在可比性；该客户终端医院的后续跟踪服务是由标的公司负责，所以销售价格相对较高 毛利率差异： 嘉一高科（湖北）有限公司毛利率高于经销模式平均水平，主要系该公司从事 3D 打印定制化手术方案业务，术前根据拍片设计手术方案，采购标的公司骨科植入产品与其 3D 打印产品配套使用，若更换供应

客户名称	2025年较2024年的差异原因	与其他经销商客户的差异原因
		商需重新进行设计、检测、试验等，切换成本较大，标的公司对其具有较强的客户粘性。此外，该经销商终端医院主要在湖北地区，标的公司亦会承担手术跟台等终端客户维护责任，因此对该客户的毛利率高于其他客户
广西医健之家医疗科技有限公司	单价差异： 2025年较2024年，客户采购关节类产品金额下降，脊柱、创伤类产品采购金额上升，故整体单价下降 毛利率差异： 2025年与2024年相比不存在较大差距	单价差异： 与其他经销商客户相比，单价差异主要系采购细分品类不同所致 毛利率差异： 标的公司向该经销商销售的陶瓷球头金额较大，单品占比约20%，标的公司陶瓷球头主要系外部采购，一般作为髋关节系统产品的零部件使用，因此该产品销售毛利率较低，导致整体毛利率低于其他经销商客户
云南神健通医疗器械有限责任公司	单价差异： 2025年较2024年，客户采购创伤产品金额大幅下降，脊柱类产品采购金额上升，故整体单价上升 毛利率差异： 2025年与2024年相比不存在较大差距	单价差异： 与其他经销商客户相比，单价差异主要系采购细分品类不同所致 毛利率差异： 与骨科植入整体销售毛利率不存在较大差距

由上表可知，主要经销商各年度之间单价、毛利率以及不同经销商之间单价、毛利率差异具有商业合理性，不存在异常。

六、请财务顾问、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，对标的公司收入的真实性发表明确的核查意见。

（一）中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期内，寄售为经销业务的主要构成部分，寄售收入规模显著高于买断式经销；

2、针对经销商管理，标的公司制定了《销售管理制度》《收入管理办法》等制度文件，并且每年与经销商签订年度经销合同，对经销商导入、经销商授权、存货管理等环节制定了标准的业务流程并执行；

3、报告期内，标的公司仅对直接授权的经销商进行管理，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，亦不存在对不同类别、多层次经销商的管理制度；

4、报告期内标的公司经销商新增与退出数量较多，但金额占比不高，符合行业惯例；

5、标的公司已在经销模式下建立起稳定的终端合作关系，业务开拓具有有效性；

6、不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据符合会计准则规定；标的公司针对销售返利的会计处理符合企业会计准则的规定；

7、报告期内，标的公司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；SurgTech Inc.系标的公司实控人家族控制的公司，河南医佳宝生物科技有限公司、上海速飙和赢供应链管理有限公司和襄阳普瑞欣商贸有限公司系标的公司员工持股的经销商，标的公司向其销售基于市场化原则，具有商业合理性，除此之外，不存在标的公司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公司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公司采购滞销产品的情况；

8、标的公司向经销商的销售定价原则为随行就市的市场化原则。针对集采覆盖的品类和区域，经销商与终端客户的销售价格即为集采中标价格；针对集采未覆盖的品类和区域，经销商与终端客户的销售价格系基于市场行情双方协商或招标程序确定，销售价格公开竞争形成，价格公允；

9、主要经销商各年度之间单价、毛利率以及不同经销商之间单价、毛利率差异具有商业合理性，不存在异常。

经核查，会计师认为：

1、报告期内，寄售为经销业务的主要构成部分，寄售收入规模显著高于买断式经销；

2、针对经销商管理，标的公司制定了《销售管理制度》《收入管理办法》

等制度文件，并且每年与经销商签订年度经销合同，对经销商导入、经销商授权、存货管理等环节制定了标准的业务流程并执行；

3、报告期内，标的公司仅对直接授权的经销商进行管理，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，亦不存在对不同类别、多层次经销商的管理制度；

4、报告期内标的公司经销商新增与退出数量较多，但金额占比不高，符合行业惯例；

5、公司上述关于标的公司已在经销模式下建立起稳定的终端合作关系，业务开拓具有有效性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

6、不同经销模式的收入确认政策及相关收入确认时点及依据在所有重大方面符合会计准则的相关规定；标的公司针对销售返利的会计处理符合企业会计准则的规定；

7、公司上述关于报告期内标的公司对经销商的销售规模及定价的合理性、真实性及标的公司及其关联方与其关联经销商之间不存在不当获益等情况的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

8、公司上述关于标的公司向经销商的销售定价原则及价格公允的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

9、主要经销商各年度之间单价、毛利率以及不同经销商之间单价、毛利率差异具有商业合理性，不存在异常。

(二) 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

1、经销模式下的收入核查方法、核查比例

针对经销收入，独立财务顾问、会计师履行的主要核查程序如下：

(1) 抽样对经销商进行实地走访，了解其与标的公司合作情况、最终销售情况、定价原则、退换货情况、是否存在返利以及关联关系与利益输送等情况；

(2) 抽样对标的公司经销商进行函证，核查收入金额的真实性、准确性；

(3) 以抽样方式检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、发货单据、销售发票、签收单、委托代销清单、银行收款回单等；针对出口销售收入，检查了相关报关单、提单、出口发票等单据，核实营业收入的真实性；

(4) 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。

综合上述手段，核查覆盖比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
核查覆盖金额	13,211.16	8,867.95
标的公司全部经销商收入和对 SurgTech Inc.的销售收入	18,057.39	14,488.22
核查覆盖比例	73.16%	61.21%

其他核查程序主要包括分析性复核和银行流水核查，由于不针对特定客户，因此未被纳入最终核查比例的统计范畴。具体情况如下：

(1) 了解标的公司与收入确认相关的关键内部控制；

(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，核查标的公司收入确认是否符合企业会计准则的相关规定；

(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，以及其合理性；

(4) 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、出纳等多名关键岗位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。

2、经销商终端销售核查方法、核查比例

独立财务顾问、会计师采用包括但不限于获取经销商进销存数据、终端客户走访、抽取入院发票等程序对标的公司的终端销售情况进行了核查。报告期内，标的公司经销商数量较多，超过 1,000 家，且销售金额较为分散。部分经销商出于商业利益及保密性考虑，配合程度各不相同。

独立财务顾问、会计师执行的核查程序包括但不限于：

(1) 抽样对经销商进行实地走访，了解其与标的公司合作情况、最终销售情况、定价原则、退换货情况、是否存在返利以及关联关系与利益输送等情况；

(2) 抽样获取经销商在报告期各期的进销存数据，抽样获取经销商出具的关于终端销售的说明，并抽查部分向终端医院销售的发票，核查是否实现终端销售；

(3) 针对 SurgTech Inc.，由于标的公司直接向其终端客户发货，获取其向境外销售的报关单、提单以及形式发票等，验证其最终销售情况；

综合上述核查程序，核查覆盖比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
核查覆盖金额	7,113.41	6,479.63
标的公司全部经销商收入和对 SurgTech Inc.的销售收入	18,057.39	14,488.22
核查覆盖比例	39.39%	44.72%

针对关联经销商，核查覆盖比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
核查覆盖金额	1,599.10	704.55
标的公司关联经销商（包含 SurgTech Inc.）收入	1,599.10	704.55
核查覆盖比例	100.00%	100.00%

其他核查程序主要包括分析性复核，由于不针对特定客户，因此未被纳入最终核查比例的统计范畴。具体情况如下：

(1) 退换货分析

分析了标的公司报告期及期后经销商的退换货情况，具体情况如下：

单位：万元

项目	2026年1-5月	2025年	2024年
退换货金额	141.48	352.76	247.33
标的公司全部经销商收入和对 SurgTech Inc. 的销售收入	7,092.16	18,057.39	14,488.22
比例	1.99%	1.95%	1.71%

注：2026年1-5月收入未经审计

报告期内，经销商退换货金额及数量均处于较低水平。

(2) 应收账款分析

分析了标的公司报告期内经销商的应收账款情况，具体情况如下：

单位：万元

项目	2025年	2024年
应收账款金额	1,712.93	2,700.79
标的公司全部经销商收入和对 SurgTech Inc. 的销售收入	18,057.39	14,488.22
比例	9.49%	18.64%

报告期内，经销商应收账款规模合理、周转正常。

(三) 对标的公司收入的真实性发表明确的核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司收入确认符合企业会计准则的相关规定，报告期内标的公司经销收入真实。

经核查，会计师认为：

标的公司收入确认在所有重大方面符合企业会计准则的相关规定，报告期内标的公司经销收入真实。

问题八

报告书显示，标的公司前五大销售客户部分客户成立时间较短，2025年度

第一大客户 SurgTech Inc. 为标的公司关联方，并新增 PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 进入前五大客户名列。请你公司：

(1) 分别列示 2024 年、2025 年度标的公司前五大客户的客户获取方式及渠道、合作历史、销售内容、销售金额、支付结算安排、验收情况、退换货情况、收入确认情况、应收款项余额及期后回款情况、账龄、信用期、坏账准备计提情况，并说明前五大客户变动的原因及合理性。

(2) 对比向第三方销售的同类产品价格，说明标的公司与 SurgTech Inc. 的关联交易价格的公允性，并说明 2025 年向 SurgTech Inc. 销售额大幅增加的原因，是否具有必要性及商业合理性。分季度列示标的公司向 SurgTech Inc. 销售金额，结合收入截止性测试等程序，说明是否存在期末向 SurgTech Inc. 突击销售增加业绩的情形。并进一步说明标的公司对关联方是否存在较大业务依赖，以及你公司收购后对标的公司相关关联交易的规范管控措施。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、分别列示 2024 年、2025 年度标的公司前五大客户的客户获取方式及渠道、合作历史、销售内容、销售金额、支付结算安排、验收情况、退换货情况、收入确认情况、应收款项余额及期后回款情况、账龄、信用期、坏账准备计提情况，并说明前五大客户变动的原因及合理性。

报告期内各期，标的公司前五大客户的销售金额、主要销售内容情况如下：

单位：万元

2025 年度						
序号	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例	是否当期新增前五大	是否下期退出前五大	主要销售内容
1	SurgTechInc.	1,185.61	4.35%	否	/	骨科植入产品
2	山东博善唯美贸易有限公司	1,093.91	4.02%	否	/	透明质酸钠
3	济南安华生物科技有限公司	563.84	2.07%	否	/	透明质酸钠
4	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	548.35	2.01%	是	/	骨科植入产品
5	嘉一高科（湖北）有限公司	523.76	1.92%	否	/	骨科植入产品
2024 年度						

序号	客户名称	销售金额	占主营业务收入比例	是否当期新增前五大	是否下期退出前五大	主要销售内容
1	济南安华生物科技有限公司	932.27	4.40%	/	否	透明质酸钠
2	山东博善唯美贸易有限公司	833.03	3.93%	/	否	透明质酸钠
3	云南神健通医疗器械有限责任公司	735.84	3.47%	/	是	骨科植入产品
4	嘉一高科（湖北）有限公司	538.06	2.54%	/	否	骨科植入产品
5	SurgTechInc.	492.95	2.33%	/	否	骨科植入产品

注：上述客户已按照同一控制进行合并统计，其中：（1）SurgTech Inc.包括 SurgTech Inc.和赛吉泰康（武汉）医疗器械有限公司；（2）山东博善唯美贸易有限公司包括山东博善唯美贸易有限公司、山东康煜美贸易有限公司、山东优安美贸易有限公司和青岛德康和邦贸易有限公司；（3）济南安华生物科技有限公司包括济南安华生物科技有限公司和山东安华生物医药股份有限公司；（4）嘉一高科（湖北）有限公司包括武汉嘉一三维技术应用有限公司、嘉一高科（湖北）有限公司武汉分公司（曾用名：湖北嘉一三维高科股份有限公司武汉分公司）和武汉巢恩医疗科技有限公司；（5）云南神健通医疗器械有限责任公司包括云南神健通医疗器械有限责任公司和上海展晏医疗器械有限公司

报告期内各期，标的公司前五大客户的客户获取方式及渠道、合作历史、收入确认情况、验收情况和退换货情况如下：

序号	客户名称	客户获取方式及渠道	合作历史	收入确认情况	验收情况	退换货情况
1	SurgTech Inc.	关联方	2021年开始	当商品办妥出口报关并取得报关单、提单后确认收入实现	报关单、提单	报告期内无退换货；期后无退换货
2	山东博善唯美贸易有限公司	会议论坛	2023年开始	在客户签收后确认收入实现	快递签收单	报告期内：2024年退货3.71万元；期后无退换货
3	济南安华生物科技有限公司	他人介绍、会议论坛	2023年开始	在客户签收后确认收入实现	快递签收单	报告期内无退换货；期后无退换货
4	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	会议论坛	2022年开始	当商品办妥出口报关并取得报关单、提单后确认收入实现	报关单、提单	报告期内：2025年退货2.92万元；期后：退货0.39元
5	嘉一高科（湖北）有限公司	客户主动接洽	2021年开始	在经销商提供委托代销清单后确认收入实现	委托代销清单	寄售模式，不适用
6	云南神健通医疗器械有限责任公司	标的公司业务推广	2019年开始	在经销商提供委托代销清单后确认收入实现	委托代销清单	寄售模式，不适用

2025年末，标的公司前五大客户的客户应收账款余额、坏账准备金额、账龄情况、支付结算安排、信用期及期后回款情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	截至 2025 年末应收账款余额	截至 2025 年末坏账准备金额	账龄情况	支付结算安排/信用期	截至 2026 年 5 月 31 日应收账款期后回款金额	未回款原因
1	SurgTech Inc.	66.73	-	1 年以内	货物验收后 180 天内付款	32.51	信用期内
2	山东博善唯美贸易有限公司	-	-	/	款到发货	不适用	不适用
3	济南安华生物科技有限公司	37.41	1.87	1 年以内	50%预付款, 50%尾款货物验收后 60 天内付款	37.41	信用期内
4	PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN	-	-	/	款到发货	不适用	不适用
5	嘉一高科(湖北)有限公司	490.39	26.18	1 年以内 479.29 万元, 1-2 年 11.10 万元	每月对账后 180 天内付款	300.60	未回货款中 82.65 万元处于信用期内, 剩余 107.14 万元标的公司正在沟通催收中

注：上述客户已按照同一控制进行合并统计，其中：（1）SurgTech Inc.包括 SurgTech Inc.和赛吉泰康（武汉）医疗器械有限公司；（2）山东博善唯美贸易有限公司包括山东博善唯美贸易有限公司、山东康煜美贸易有限公司、山东优安美贸易有限公司和青岛德康和邦贸易有限公司；（3）济南安华生物科技有限公司包括济南安华生物科技有限公司和山东安华生物医药股份有限公司；（4）嘉一高科（湖北）有限公司包括武汉嘉一三维技术应用有限公司、嘉一高科（湖北）有限公司武汉分公司（曾用名：湖北嘉一三维高科股份有限公司武汉分公司）和武汉巢恩医疗科技有限公司

2024 年末，标的公司前五大客户的客户应收账款余额、坏账准备金额、账龄情况、支付结算安排、信用期及期后回款情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	截至 2024 年末应收账款余额	截至 2024 年末坏账准备金额	账龄情况	支付结算安排/信用期	截至 2026 年 5 月 31 日应收账款期后回款金额
1	济南安华生物科技有限公司	-	-	/	50%预付款, 50%尾款货物验收后 60 天内付款	不适用
2	山东博善唯美贸易有限公司	-	-	/	款到发货	不适用
3	云南神健通医疗器械有限责任公司	209.21	10.46	1 年以内	每月对账后 180 天内付款	209.21
4	嘉一高科（湖北）有限公司	792.46	108.07	1 年以内 336.16 万元, 1-2 年 456.30 万元	每月对账后 180 天内付款	792.46
5	SurgTech Inc.	1,081.97	-	1 年以内 498.55 万元, 1-2 年 480.10 万元, 2-3	货物验收后 180 天内付款	1,081.97

序号	客户名称	截至 2024 年末应收账款余额	截至 2024 年末坏账准备金额	账龄情况	支付结算安排/信用期	截至 2026 年 5 月 31 日应收账款期后回款金额
				年 90.47 万元, 3 年以上 12.85 万元		

注 1: 上述客户已按照同一控制进行合并统计, 其中: (1) SurgTech Inc. 包括 SurgTech Inc. 和赛吉泰康(武汉)医疗器械有限公司; (2) 山东博善唯美贸易有限公司包括山东博善唯美贸易有限公司、山东康煜美贸易有限公司、山东优安美贸易有限公司和青岛德康和邦贸易有限公司; (3) 济南安华生物科技有限公司包括济南安华生物科技有限公司和山东安华生物医药股份有限公司; (4) 嘉一高科(湖北)有限公司包括武汉嘉一三维技术应用有限公司、嘉一高科(湖北)有限公司武汉分公司(曾用名: 湖北嘉一三维高科股份有限公司武汉分公司)和武汉巢恩医疗科技有限公司; (5) 云南神健通医疗器械有限责任公司包括云南神健通医疗器械有限责任公司和上海展晏医疗器械有限公司;

注 2: 2024 年末, 嘉一高科及 SurgTech 应收账款余额较高主要系标的公司向上述客户催款不及时。后续标的公司加强内部管理, 截至报告期末, 相关欠款已全部回款。

报告期各期, 标的公司前五大客户整体保持稳定。PT. MEDIKA SEJAHTERA DELAPAN 于 2025 年度进入前五大, 主要系标的公司持续为其提供产品技术培训与配套服务, 推动其骨科植入产品种类不断丰富; 同时, 该客户以自有医院为基础, 自主开发下级经销商和医院渠道, 进一步拓展印尼市场, 带动销量提升。云南神健通医疗器械有限责任公司因业务重心调整、采购规模下降, 2025 年度退出前五大。上述变动系双方基于各自业务发展需要进行的正常调整, 具有商业合理性。

二、对比向第三方销售的同类产品价格, 说明标的公司与 SurgTech Inc. 的关联交易价格的公允性, 并说明 2025 年向 SurgTech Inc. 销售额大幅增加的原因, 是否具有必要性及商业合理性。分季度列示标的公司向 SurgTech Inc. 销售金额, 结合收入截止性测试等程序, 说明是否存在期末向 SurgTech Inc. 突击销售增加业绩的情形。并进一步说明标的公司对关联方是否存在较大业务依赖, 以及你公司收购后对标的公司相关关联交易的规范管控措施。

(一) 对比向第三方销售的同类产品价格, 说明标的公司与 SurgTech Inc. 的关联交易价格的公允性, 并说明 2025 年向 SurgTech Inc. 销售额大幅增加的原因, 是否具有必要性及商业合理性

标的公司与 SurgTech Inc. 的合作模式主要为 OEM 代工, 为其生产自有品牌产品。SurgTech Inc. 的产品自主研发设计, 并取得 FDA 注册证, 对外销售产品系委托标的公司定制化生产, 产品设计指标等与国内产品存在区别, 因此, 标的公

司代其生产的产品在材料选用、生产工艺、外观形状等方面与标的公司自有品牌产品存在一定差异。标的公司骨科产品国内市场定价受政策影响较大，与海外市场的产品价格可比性较差。报告期内，标的公司向 SurgTech Inc.销售的前五大产品及相似类型产品情况如下：

单位：万元、元/件

序号	SurgTech 定制化产品名称	所属 SurgTech 产品系列	其他国外客户相似类型产品	客户	2025 年度			2024 年度			价格及毛利率差异情况
					收入	单价	毛利率	收入	单价	毛利率	
1	GENOLL™ PS FEMORAL COMPONENT	SurgTech GENOLL™ Total Knee Arthroplasty System	股骨髁	SurgTech	163.07	710.25	33.86%	36.35	688.47	40.81%	SurgTech 系该产品重要外销客户，采购规模与其他的国外客户相比较，标的公司给予其一定价格优惠，销售单价相对较低，具备商业合理性。
				其他国外客户	121.07	826.99	45.01%	100.98	765.61	50.38%	
2	Titanium Femoral Stem Ti	SurgTech MALUCT™ Total Hip Arthroplasty System	钛合金股骨柄	SurgTech	105.46	1,145.06	62.80%	66.93	761.44	61.33%	2025 年度，应 SurgTech 要求变更产品工艺，外协成本有所增加，销售单价相应提高。报告期内，该产品整体毛利率与其他国外客户基本一致。
				其他国外客户	87.87	917.18	61.82%	55.65	790.52	66.82%	
3	SurgTech Biolox Delta Ceramic Head	SurgTech MALUCT™ Total Hip Arthroplasty System	陶瓷球头	SurgTech	105.63	1,808.68	11.79%	53.52	1,358.41	-2.98%	标的公司陶瓷球头主要系外部采购，一般作为髋关节系统产品的零部件使用，单独销售时主要用于球头翻修。标的公司向 SurgTech 销售的陶瓷球头主要依据采购成本定价，其他国外客户则结合当地市场情况协商确定价格，且购买数量少。因定价方式不同，销售规模不同，销售单价存在一定差异，具备商业合理性。
				其他国外客户	-	-	-	1.93	2,149.39	30.52%	
4	GENOLL™ TIBIAL BASEPLATE	SurgTech GENOLL™ Total Knee Arthroplasty System	胫骨托	SurgTech	121.68	481.13	46.33%	34.60	442.44	22.41%	SurgTech 系该产品重要外销客户，采购规模与其他的国外客户相比较，标的公司给予一定价格优惠；同时，其采购的该产品与其他国外客户在工艺、原材
				其他国外客户	99.13	709.61	65.35%	73.42	679.79	63.26%	

序 一	SurgTech 定制 产品	所属 SurgTech 产 品	其他国 际客户	客户	2025 年度			2024 年度			价格及毛利率差异情况
					数量	金额	占比	数量	金额	占比	
5	GENOLL™ PS TIBIAL INSERT	SurgTech GENOLL™ Total Knee Arthroplasty System	半月板	SurgTech	125.81	538.80	68.26%	20.18	343.74	44.60%	SurgTech 采购的半月板定制化程度较高，对应产品附加值及毛利率偏高；该产品生产工艺及原材料与其他国外客户存在一定差异。
				其他国外客户	75.77	483.86	51.81%	61.98	439.57	28.26%	

注 1：上表“其他国外客户”系将除 SurgTech Inc.外的其余国外客户合并列示；

注 2：其他国外客户中，除 SurgTech Inc.外，不存在标的公司关联方；

注 3：标的公司骨科产品国内市场定价受政策影响较大，与海外市场的产品价格可比性较差，故上表选择与其他国外客户对比。

报告期内，标的公司向 SurgTech Inc.销售的产品主要为依据其技术规格与工艺标准定向开发的定制化产品，定价结合产品设计、工艺要求、料工费成本及良品率水平等因素，并综合考虑需求量及市场价格情况确定合理利润率。报告期内，部分产品因工艺变更、定价方式差异、客户规模等因素导致单价及毛利率与其他国外客户存在一定差异，但上述差异均系由定制化属性及具体商业条件所致，具有合理商业原因，关联交易价格具有公允性。

2025 年度，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入增长较快，主要系其下游市场持续拓展。其中，墨西哥、越南等前期导入市场已度过初始推广周期，逐步进入放量阶段，客户采购规模持续增长。SurgTech Inc.境外市场的拓展具有典型的导入培育特征，新市场进入后通常需经历一定周期的推广才能逐步放量，因此 2025 年的收入增长系前期市场培育后的自然体现。

（二）分季度列示标的公司向 SurgTech Inc.销售金额，结合收入截止性测试等程序，说明是否存在期末向 SurgTech Inc.突击销售增加业绩的情形

报告期内各期，标的公司向 SurgTech Inc.分季度的销售金额如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
第一季度	320.21	27.01%	21.65	4.39%
第二季度	201.32	16.98%	61.41	12.46%
第三季度	351.71	29.66%	157.25	31.90%
第四季度	312.37	26.35%	252.65	51.25%
合计	1,185.61	100.00%	492.95	100.00%

报告期各期，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入分别为 492.95 万元和 1,185.61 万元。2024 年度，各季度针对该客户的销售收入逐渐增加，主要系原有市场前期导入客户逐步放量，同时开拓新的市场，新增采购需求增加。2025 年度，该客户各季度收入较为稳定。报告期内，SurgTech Inc.的下游市场持续拓展，现有客户覆盖越南、墨西哥及泰国等区域。标的公司作为 SurgTech Inc.的代工厂商，在完成生产后直接发货至终端客户所在地。

针对标的公司的收入截止性测试，独立财务顾问及会计师获取了标的公司与

SurgTech Inc.的主要销售合同，核查各年度 12 月的收入确认单据，验证收入确认时点与合同约定是否一致。经核查，标的公司向 SurgTech Inc.的收入确认时点准确，报告期内不存在期末向 SurgTech Inc.提前确认收入或突击销售增加业绩的情形。

（三）说明标的公司对关联方是否存在较大业务依赖，以及你公司收购后对标的公司相关关联交易的规范管控措施

报告期内，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入分别为 492.95 万元和 1,185.61 万元，占当期营业收入的比例分别为 2.27%和 4.26%，各期占比均处于较低水平，均未超过 5%。

标的公司向 SurgTech Inc.的销售定价参考其他海外客户，具有合理性。SurgTech Inc.对下游市场的销售主要基于市场竞争以及自身商业谈判能力，与标的公司向其销售行为不存在直接联系，相关交易具有独立性。

从收入结构来看，标的公司营业收入主要来源于独立的第三方客户，SurgTech Inc.的销售收入占比较小且未对标的公司形成重大贡献。报告期内，尽管 SurgTech Inc.的销售占比有所上升，但总体仍维持在较低区间，标的公司对该公司不存在较大业务依赖，相关业务开展具有独立性，经营业绩不会因与 SurgTech Inc.的交易变动而受到重大不利影响。

本次交易完成后，SurgTech Inc.不构成上市公司关联方；出于审慎合规及投资者保护考虑，上市公司将比照关联交易的审议标准，对其交易的必要性和公允性履行相应审议程序。上市公司已制定《关联交易管理办法》，并在《公司章程》《董事会议事规则》《独立董事工作制度》中明确了关联交易的回避表决、分级审批及公允定价机制。本次收购完成后，标的公司将纳入上市公司现有内控体系，严格执行关联交易的决策程序与信息披露要求；上市公司内控及审计部门亦将定期对标的公司的关联交易开展专项审计。此外，本次交易对方已出具《关于减少及规范关联交易的承诺函》，承诺尽可能避免关联交易，确需发生的将遵循市场原则履行程序并履行信息披露义务，避免通过关联交易损害上市公司及中小股东利益。

三、独立财务顾问及会计师核查意见

(一) 会计师针对报告期内前五大客户对应收入的核查方法和核查比例

针对报告期内前五大客户对应收入，会计师履行的主要核查程序包括但不限于：

(1) 对前五大客户进行实地走访，了解其与标的公司合作情况、最终销售情况、定价原则、退换货情况、是否存在返利以及关联关系与利益输送等情况；

(2) 对标的公司前五大客户进行函证，核查收入金额的真实性、准确性；

(3) 以抽样方式检查与收入确认相关的支持性文件，包括销售合同、发货单据、销售发票、签收单、委托代销清单、银行收款回单等；针对出口销售收入，检查了相关报关单、提单、出口发票等单据，核实营业收入的真实性；

(4) 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。

综合上述手段，核查覆盖比例如下：

单位：万元

项目	2025 年	2024 年
核查覆盖金额	3,915.47	3,532.15
标的公司前五大收入	3,915.47	3,532.15
核查覆盖比例	100.00%	100.00%

(二) 独立财务顾问及会计师核查意见：

经核查，独立财务顾问认为：

1、报告期各期，标的公司前五大客户整体保持稳定。新增进入前五大的客户主要系标的公司持续提供技术培训与配套服务，客户相应丰富产品种类、拓展销售渠道，采购规模增加；退出前五大的客户主要系其业务重心调整、采购需求发生变化。上述变动系双方基于各自业务发展需要进行的正常调整，符合行业经营特点，具有商业合理性。

2、报告期内，标的公司向 SurgTech Inc.销售的产品系定向开发的定制化产品，定价综合考虑设计工艺、成本及市场因素，与第三方客户的单价及毛利率差

异具有合理商业原因，关联交易定价公允。2025 年度收入增长主要系其下游市场拓展、前期导入客户放量所致，具备真实业务背景及商业合理性。

3、经核查，标的公司向 SurgTech Inc.的收入确认时点准确，报告期内不存在期末向 SurgTech Inc.提前确认收入或突击销售增加业绩的情形。

4、报告期各期，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入占比均未超过 5%，处于较低水平，标的公司对关联方不存在较大业务依赖。本次交易完成后，SurgTech Inc.不构成上市公司关联方，但出于审慎合规及投资者保护考虑，上市公司将比照关联交易的审议标准，对其交易的必要性和公允性履行相应审议程序。

经核查，会计师认为：

1、公司上述关于报告期各期标的公司前五大客户整体稳定性、增减变动的商业合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于报告期内，标的公司向 SurgTech Inc.销售的产品单价及毛利率差异的合理性、关联交易定价的公允性及 2025 年度收入增长具备真实业务背景及商业合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

3、标的公司向 SurgTech Inc.的收入确认时点准确，报告期内不存在期末向 SurgTech Inc.提前确认收入或突击销售增加业绩的情形；

4、报告期各期，标的公司向 SurgTech Inc.的销售收入占比均未超过 5%，处于较低水平，标的公司对关联方不存在较大业务依赖。公司上述关于本次交易完成后，SurgTech Inc.不构成上市公司关联方，但出于审慎合规及投资者保护考虑，上市公司将比照关联交易的审议标准，对其交易的必要性和公允性履行相应审议程序的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

问题九

报告书显示，标的公司 2025 年度陶瓷材料采购金额同比下滑 92.28%，采购陶瓷材料价格同比下滑 32.66%。报告书显示，2024 年度，标的公司主要向 CeramTec GmbH 采购进口陶瓷球头，CeramTec GmbH 为标的公司 2024 年度第一

大供应商。2025 年度标的公司向 CeramTec GmbH 的采购金额大幅下滑，报告书解释称主要系前期进口陶瓷球头因交付周期偏长，标的公司于 2024 年提前备货，2025 年主动缩减采购以加速库存去化。请你公司说明标的公司采购陶瓷材料的具体用途、与 CeramTec GmbH 的合作历史、交易内容、发货及收货地点、运输及交付方式、支付结算安排、历史交付、运输周期变化等情况，结合下游客户需求变化、在手订单、陶瓷材料价格变动、供应商变化、国产替代情况、使用周期及存货跌价准备计提情况、后续采购计划等，说明标的公司 2024 年大幅采购陶瓷材料的必要性，以及 2025 年采购量下降较多以及与陶瓷材料价格同向向下的原因及合理性。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，标的公司 2025 年度陶瓷材料采购金额同比下滑 92.28%，采购陶瓷材料价格同比下滑 32.66%。报告书显示，2024 年度，标的公司主要向 CeramTec GmbH 采购进口陶瓷球头，CeramTec GmbH 为标的公司 2024 年度第一大供应商。2025 年度标的公司向 CeramTec GmbH 的采购金额大幅下滑，报告书解释称主要系前期进口陶瓷球头因交付周期偏长，标的公司于 2024 年提前备货，2025 年主动缩减采购以加速库存去化。请你公司说明标的公司采购陶瓷材料的具体用途、与 CeramTec GmbH 的合作历史、交易内容、发货及收货地点、运输及交付方式、支付结算安排、历史交付、运输周期变化等情况，结合下游客户需求变化、在手订单、陶瓷材料价格变动、供应商变化、国产替代情况、使用周期及存货跌价准备计提情况、后续采购计划等，说明标的公司 2024 年大幅采购陶瓷材料的必要性，以及 2025 年采购量下降较多以及与陶瓷材料价格同向向下的原因及合理性。

（一）请你公司说明标的公司采购陶瓷材料的具体用途、与 CeramTec GmbH 的合作历史、交易内容、发货及收货地点、运输及交付方式、支付结算安排、历史交付、运输周期变化等情况

标的公司向 CeramTec GmbH 采购陶瓷球头及陶瓷臼衬，作为髋关节假体产品生产所需的原材料，并与标的公司生产的金属柄、金属杯等组件配套组装为完

整的髌关节假体系统后对外销售；少量用于球头置换手术，在对外销售前仍需经过检测、消毒等必要工序。

标的公司与 CeramTec GmbH 自 2017 年起建立业务合作关系，合作期间标的公司的采购订单由 CeramTec GmbH 自 Germany Plochingen 发货，标的公司于武汉天河机场收货，双方约定采用航空运输，国际运输周期通常为 7 天以内，报告期内运输方式及运输周期未发生重大变化。结算安排方面，2017 年至 2023 年采用款到发货方式；2024 年起经双方协商调整为发货后 60 天内付款。上述结算安排的变更系双方基于合作年限、交易规模及信用评估进行的正常商业调整，符合行业惯例，具有商业合理性。

Ceramtec GmbH 系全球主流关节厂商的核心陶瓷供应商，市场地位突出。同行业公司如春立医疗（据其 IPO 反馈回复），陶瓷毛坯全部向其采购；强生、施乐辉、史赛克等国际主流厂商的陶瓷材料亦主要采购自 CeramTec GmbH。因全球客户需求旺盛，其产能排期及订单队列周期较长，且生产模式以按订单排期为主，非完全提前备货，交付周期主要集中于产能排期及订单队列环节。报告期内，标的公司的生产交货周期变化情况如下：

期间	生产交货周期	情况说明
2017 年至 2022 年	约 4 个月	供应商生产排期正常
2023 年	6 至 12 个月	受供应商生产排期影响，周期延长
2024 年	4 至 6 个月	供应商生产排期恢复，周期缩短
2025 年至今	约 4 个月	供应商生产排期趋于稳定

（二）结合下游客户需求变化、在手订单、陶瓷材料价格变动、供应商变化、国产替代情况、使用周期及存货跌价准备计提情况、后续采购计划等，说明标的公司 2024 年大幅采购陶瓷材料的必要性，以及 2025 年采购量下降较多以及与陶瓷材料价格同向向下的原因及合理性

标的公司髌关节假体产品的下游客户主要为骨科经销商，采用寄售模式销售，无在手订单，生产安排及采购计划主要依据库存储备及市场预测进行，对原材料的安全储备要求较高。报告期内，标的公司陶瓷球头业务客户结构分散，不存在向单一客户的重大依赖。下游客户主要依据终端市场实际使用情况及铺货需求进行采购，合作关系总体稳定。产品定价由双方基于市场化原则经商业谈判协商确

定，标的公司具备一定的自主定价权。

2024年，标的公司的陶瓷材料全部从CeramTec GmbH采购，采购单价为1,625.39元/件。2023年下半年，受国内骨科厂商产能集中扩张影响，CeramTec GmbH的订单交货周期较以往延长2至3倍，最长达12个月，而2024年国内关节第二次集采于5月开标，各生产厂家集中采购进一步加剧供应紧张态势。标的公司成功中标后，为保障生产连续性、规避断供风险，于2024年集中向CeramTec GmbH采购陶瓷材料3,189.82万元，具有合理性及必要性。

2025年，标的公司的陶瓷材料储备已可支撑未来2至3年的生产需求，仅需就个别紧缺型号进行补货，向CeramTec GmbH采购金额降至166.00万元。与此同时，标的公司引入国内供应商，采购金额80.29万元，国产半成品主要用于新产品的研发验证、测试需求等，采购单价低于进口产品。

标的公司采购的陶瓷材料价格情况如下：

单位：万元、元/件

公司名称	2025年		2024年	
	采购金额	采购单价	采购金额	采购单价
CeramTec GmbH	166.00	1,443.47	3,189.82	1,625.39
苏州宸泰新材料科技有限公司	80.29	729.89	-	-
合计	246.29	1,094.62	3,189.82	1,625.39

受上述储备策略调整及国产替代推进的影响，2025年陶瓷材料综合采购单价由1,625.39元/件下降至1,094.62元/件，采购量与价格同向向下具有合理性。

报告期内，标的公司的陶瓷材料采购、消耗及结存情况如下：

单位：个

项目	2024年			2025年		
	采购入库	消耗数量	期末库存	采购入库	消耗数量	期末库存
陶瓷球头	12,690	5,652	18,845	2,150	6,384	14,611
陶瓷白衬	6,935	1,429	8,338	100	1,481	6,957
合计	19,625	7,081	27,183	2,250	7,865	21,568

标的公司陶瓷球头及陶瓷白衬采用带氧化锆增韧的高纯度氧化铝基陶瓷材料生产而成，设计使用寿命可达20年，需经辐照灭菌处理，灭菌有效期为5年，

到期后仅需再次灭菌即可继续使用。陶瓷材料行业技术持续优化，但迭代主要体现在制造工艺及材料配比改进，属于渐进式升级，短期内被完全替代的可能性较低。标的公司目前采购的陶瓷产品为现阶段主流粉陶系列，具备良好的耐磨性、生物相容性及力学性能，可支撑较长的临床使用周期。报告期各期末，经存货跌价准备测试，标的公司陶瓷球头及陶瓷臼衬的可变现净值均高于账面成本，不存在减值情形，报告期内未计提存货跌价准备。

根据标的公司当前年度采购计划，2026年预计向 CeramTec GmbH 补充采购约 2,600 件陶瓷材料产品，向国内厂商采购约 1,000 件陶瓷材料产品，以维持合理安全库存。

二、独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司 2024 年大幅采购陶瓷材料系基于供应商交货周期延长及国内集采前供应紧张等背景，为保障生产连续性而进行的战略性储备，具有必要性。

2、标的公司 2025 年采购量下降较多主要系前期储备充足，仅需个别型号补货，同时引入国内供应商推动国产替代，导致综合采购单价下降，采购量与价格同向向下具有合理性。

经核查，会计师认为：

1、公司上述关于标的公司 2024 年大幅采购陶瓷材料的必要性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致；

2、公司上述关于标的公司 2025 年采购量及采购价格下降的合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

问题十

报告书显示，2024 年末和 2025 年末，标的公司存货账面价值分别为 20645.96 万元和 19381.82 万元，占资产总额的比例分别为 57.33%和 53.92%。其中，标的公司存货主要由库存商品和委托代销商品构成，合计金额占各期末

存货账面价值的比例分别为 76.26%、82.94%。库存商品和委托代销商品 2025 年计提跌价准备比例分别为 12.94%和 5.56%，分别同比增加了 5.05 个百分点和 3.24 个百分点。报告书解释称主要系部分产品于 2025 年下半年陆续更新换代，对应老型号产品全额计提跌价准备，另有部分产品因临近保质期而全额计提跌价准备所致。请你公司：

(1) 结合在手订单、产销存情况、同行业可比公司情况，说明标的公司存货金额及占比是否处于同行业合理水平、变化趋势是否与同行业可比公司存在较大差异。

(2) 说明库存商品和委托代销商品的具体构成、两者的区别，针对库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品，说明其形成原因及是否存在滞销风险。

(3) 结合存货跌价准备的测算过程，包括可变现净值的确定依据（如估计售价、至完工时估计将要发生的成本等），说明存货跌价准备计提是否及时、充分，与同行业可比公司是否存在显著差异。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见，并请会计师说明针对存货执行的审计程序、获取的审计证据、形成的审计结论，详细说明函证金额及比例、回函金额及比例、回函不符情况、执行的具体替代性程序等，并就存货的真实性、相关跌价准备计提的充分准确性发表意见。

回复：

一、结合在手订单、产销存情况、同行业可比公司情况，说明标的公司存货金额及占比是否处于同行业合理水平、变化趋势是否与同行业可比公司存在较大差异。

1、在手订单情况：

标的公司主要产品包括骨科植入、外科创护、外科敷料和透明质酸钠四类。其中骨科植入、外科创护类产品的销售主要采用经销商寄售模式，经销商下订单具有单笔金额小、发生频率高的特点，因此，相关产品的在手订单金额很小；外科敷料和透明质酸钠产品主要采用买断式经销和直销模式，截至本回复出具日，外科敷料和透明质酸钠相关产品在手订单金额超过 5,400 万元，订单数量超过 50

万件。

2、报告期内标的公司产销存情况：

单位：万件

2025 年度						
产品类型	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率
骨科植入	174.49	131.32	96.27	5.31	204.23	73.31%
外科创护	12.26	43.04	38.87	0.94	15.50	90.30%
外科敷料	1.80	32.08	28.62	2.43	2.82	89.21%
透明质酸钠	9.13	90.83	89.76	4.03	6.18	98.82%
2024 年度						
产品类型	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率
骨科植入	151.62	114.50	81.61	10.01	174.49	71.28%
外科创护	11.13	31.36	29.97	0.26	12.26	95.56%
外科敷料	0.85	16.17	14.04	1.18	1.80	86.83%
透明质酸钠	3.16	90.69	83.00	1.72	9.13	91.51%

注：其他领用主要为研发、样品、试验质检以及赠品等。

标的公司骨科植入产品产销率较低，期末结存余额较高，主要系该产品销量处于上升期，需维持较高安全库存以保障供货及时性，产量高于当期销量所致。其他产品报告期内的产销率均保持较高水平，期末结存余额较低。

3、报告期各期末，标的公司存货占资产总额的比例与同行业可比公司对比情况如下：

单位：万元

2025 年 12 月 31 日			
公司	存货账面价值	资产总额	占比
威高骨科	58,930.26	506,106.13	11.64%
春立医疗	53,592.55	366,113.49	14.64%
大博医疗	123,462.89	492,422.36	25.07%
三友医疗	28,295.27	237,690.90	11.90%
锦波生物	18,085.64	258,385.53	7.00%
华熙生物	98,062.16	869,250.73	11.28%
同行业平均值	63,404.79	454,994.86	13.94%
标的公司	19,381.82	35,944.79	53.92%

2025年12月31日			
公司	存货账面价值	资产总额	占比
2024年12月31日			
公司	存货账面价值	资产总额	占比
威高骨科	68,659.03	494,803.52	13.88%
春立医疗	55,084.27	346,573.50	15.89%
大博医疗	127,277.94	441,892.96	28.80%
三友医疗	24,611.28	230,666.03	10.67%
锦波生物	9,656.79	205,607.34	4.70%
华熙生物	124,776.17	865,673.18	14.41%
同行业平均值	68,344.25	430,869.42	15.86%
标的公司	20,645.96	36,013.09	57.33%

报告期各期末，标的公司存货账面价值小于同行业可比上市公司，但存货占资产总额比例显著高于行业可比公司水平，主要是由于标的公司自2023年才开始实现盈利且主要采用租赁房产开展相关生产经营活动，除了大股东自有资金投入，未进行银行贷款、外部股权融资等，因此标的公司的资产总额显著低于同行业可比公司，导致标的公司存货占资产总额的比例显著高于同行业可比公司。

报告期内，标的公司存货占资产总额比例从57.33%下降至53.92%，变化趋势与同行业平均水平保持一致。

二、说明库存商品和委托代销商品的具体构成、两者的区别，针对库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品，说明其形成原因及是否存在滞销风险。

库存商品系存放于标的公司自有仓库的产品，包括骨科植入、外科创护、外科敷料、透明质酸钠四类产品；委托代销商品系采用寄售模式销售，在经销商仓库存放但所有权仍归属于标的公司的产品，主要为骨科植入产品。两者的区别在于库存商品存放于标的公司自有仓库，委托代销商品存放于经销商仓库且委托代销商品主要系采用经销商委托代销模式销售的骨科植入产品。

库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品主要是骨科植入类产品。截至报告期末，库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品余额合计11,569.74万元，其中，骨科植入类产品11,445.10万元，占比98.92%。受骨科类高值耗材产

品特性、终端医院供应保障需求及经销商销售周期特点所影响，骨科类产品库龄偏长，具体如下：

1、标的公司骨科产品包含数十个主系列、数百个具体型号，且需按照手术需求备齐一整套完整型号组合（如不同长度、角度的配套产品）。标的公司及经销商为满足终端医院全术式供应，需进行多型号全覆盖备货，导致库存金额规模较大；

2、不同骨科产品型号的临床使用频率差异显著。标的公司及经销商需统筹兼顾各类产品的领用节奏，在保证核心畅销型号即时供应的同时，对非核心型号也需维持一定的安全库存，从而导致整体骨科产品库存规模保持在较高水平，且部分库存商品和委托代销商品库龄超过一年。

报告期各期末，标的公司按照存货跌价准备的计提方法，对库存商品和委托代销商品计提存货跌价准备。标的公司针对存在滞销、跌价风险的存货已足额计提存货跌价准备，未计提存货跌价准备的库存商品和委托代销商品均系标的公司的正常备货，期末可变现净值均高于期末成本金额，无跌价和滞销风险。

三、结合存货跌价准备的测算过程，包括可变现净值的确定依据（如估计售价、至完工时估计将要发生的成本等），说明存货跌价准备计提是否及时、充分，与同行业可比公司是否存在显著差异。

1、标的公司存货跌价准备的计提方法如下：

资产负债表日，存货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，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。库存商品、委托代销商品、发出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，包括原材料、在产品、半成品、委托加工物资等，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。

2、存货跌价准备计提的及时性、充分性分析：

(1) 报告期各期末，标的公司存货余额及存货跌价准备情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	跌价计提比例
原材料	1,475.04	123.33	1,351.72	8.36%
库存商品	11,978.01	1,549.76	10,428.26	12.94%
在产品	688.46	-	688.46	-
发出商品	96.46	-	96.46	-
半成品	1,121.97	29.81	1,092.16	2.66%
委托代销商品	5,978.91	332.21	5,646.70	5.56%
委托加工物资	78.06	-	78.06	-
合计	21,416.92	2,035.10	19,381.82	9.50%
项目	2024年12月31日			
	账面余额	存货跌价准备	账面价值	跌价计提比例
原材料	1,820.32	-	1,820.32	-
库存商品	10,929.39	862.03	10,067.36	7.89%
在产品	1,429.53	-	1,429.53	-
发出商品	107.15	-	107.15	-
半成品	1,543.61	-	1,543.61	-
委托代销商品	5,812.96	134.98	5,677.98	2.32%
委托加工物资	-	-	-	-
合计	21,642.97	997.01	20,645.96	4.61%

2024年末，标的公司存货跌价余额997.01万元，计提比例4.61%，计提的存货跌价主要系部分产品更新换代或无法使用。具体包括：1) 部分螺钉更新换代，将旧工艺下的存货全额计提跌价准备254.32万元；2) 部分器械因无法返修，预计无法使用，全额计提存货跌价733.85万元；3) 标的公司对临近保质期的透明质酸钠和外科敷料全额计提存货跌价8.84万元。

2025年末存货跌价余额2,035.10万元，计提比例9.50%，较上期增加1,038.09

万元，主要系：1) 2025 年标的公司针对原材料尾料进行清理，全额计提原材料跌价准备 123.33 万元；2) 2025 年 9 月、12 月两批产品更新换代，标的公司将对应旧工艺下的成品、半成品金额 622.72 万元全额计提存货跌价准备；3) 部分器械因无法返修，预计无法使用，全额计提存货跌价 221.68 万元；4) 针对临近保质期的产品、质检不合格的产品等，全额计提存货跌价 70.36 万元。

(2) 报告期各期末，标的公司存货跌价计提比例与同行业可比上市公司对比如下：

单位：万元

公司简称	2025 年 12 月 31 日			2024 年 12 月 31 日		
	存货余额	存货跌价准备	计提比例	存货余额	存货跌价准备	计提比例
威高骨科	67,058.53	8,128.27	12.12%	75,788.74	7,129.70	9.41%
春立医疗	59,999.44	6,406.89	10.68%	58,595.11	3,510.84	5.99%
大博医疗	132,505.70	9,042.81	6.82%	133,365.98	6,088.05	4.56%
三友医疗	33,185.38	4,890.10	14.74%	29,284.89	4,673.60	15.96%
锦波生物	18,988.44	902.80	4.75%	10,097.00	440.22	4.36%
华熙生物	104,971.00	6,908.85	6.58%	132,446.56	7,670.39	5.79%
平均值	-	-	9.28%	-	-	7.68%
标的公司	21,416.92	2,035.10	9.50%	21,642.97	997.01	4.61%

报告期各期末，标的公司存货跌价准备的计提比例略高于大博医疗和锦波生物，与春立医疗、华熙生物的计提比例接近。与同行业可比公司相比，标的公司成立时间较短，2014 年成立，2019 年开始逐渐实现规模化的销售，历史包袱轻。综上，标的公司与同行业可比公司存货跌价计提比例不存在显著差异。

综上所述，报告期各期末，标的公司的存货跌价准备计提及时、充分，与同行业可比公司不存在显著差异。

四、请财务顾问、会计师核查并发表明确意见，并请会计师说明针对存货执行的审计程序、获取的审计证据、形成的审计结论，详细说明函证金额及比例、回函金额及比例、回函不符情况、执行的具体替代性程序等，并就存货的真实性、相关跌价准备计提的充分准确性发表意见。

(一) 会计师针对存货执行的审计程序、获取的审计证据、形成的审计结

论，详细说明函证金额及比例、回函金额及比例、回函不符情况、执行的具体替代性程序

1、会计师针对存货执行的核查程序包括但不限于：

(1) 从存货核算系统获取全年收发存数据并和账面金额进行核对；

(2) 了解标的公司存货的核算方法，获取成本计算单，复核料、工、费分摊的准确性；了解标的公司存货的计价方法，验证报表日存货结存的准确性；

(3) 对存放于标的公司仓库、办事处仓库及寄售库的存货实施监盘，监盘范围覆盖原材料、在产品、半成品、库存商品、委托代销商品等存货类别。监盘前，获取标的公司的盘点计划，制定详细的监盘计划，明确人员分工、时间安排及操作流程，并与标的公司仓储、生产、财务等相关部门充分沟通确认。监盘过程中，重点观察存货存放状态、标识完整性及仓储环境安全性。监盘结束后获取经盘点人员签字确认的纸质盘点表及电子表格，分析差异原因并记录；

(4) 获取标的公司寄售仓库的完整清单，包括各仓库的存放地点、客户名称、仓储负责人及联系方式，对寄售库存货进一步实施函证程序，以核实存货数量及规格型号的准确性与完整性，了解存货的保管状态，并确认存货的所有权归属于标的公司。

2、会计师获取的审计证据包括但不限于：

(1) 存货收发存台账、期末结存明细表；

(2) 仓库出入库记录以及入库单、出库单等相关单据；

(3) 采购合同、付款凭证、对应发票；

(4) 存货盘点表、存货盘点现场照片；

(5) 委托代销商品询证函回函；

(6) 存货跌价测试明细表。

3、会计师执行的函证程序具体情况如下：

报告期内，委托代销商品函证情况如下：

单位：万元

项目	2025年12月31日	2024年12月31日
委托代销商品金额(A)	5,978.91	5,812.96
发函金额(B)	3,798.89	3,578.70
发函比例(B/A)	63.54%	61.56%
回函金额(C)	3,712.60	3,505.19
回函比例(C/B)	97.73%	97.95%

委托代销商品函证的回函比例较高，2024年末的函证仅1封未回函，2025年末的函证仅2封未回函。已回函的函证中，仅1封函证存在差异，差异金额很小，仅为约0.1万元。

针对未回函的3封函证，会计师检查了对应客户期后结算情况、收款记录，验证其在报表日的存在性。针对期后仍未实现销售的委托代销商品，会计师查阅了委托代销合同、出库单、发货单、物流运输单等资料，核实其实际存放状态。

(二) 独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司存货金额及占比跟同行业相比存在差异的原因系标的公司自2023年才开始实现盈利且主要采用租赁房产开展相关生产经营活动，除了大股东自有资金投入，未进行银行贷款、外部股权融资等，因此标的公司的资产总额显著低于同行业可比公司，导致标的公司存货占资产总额的比例显著高于同行业可比公司。变化趋势与同行业可比公司不存在较大差异；

2、标的公司库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品金额较高，系受骨科类高值耗材产品特性、终端医院供应保障需求及经销商销售周期特点所影响。针对存在滞销风险的库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品，标的公司已足额计提存货跌价准备；

3、标的公司期末存货结存真实，存货跌价准备计提及时、充分，与同行业可比公司不存在显著差异。

经核查，会计师认为：

1、公司上述关于标的公司存货金额及占比跟同行业相比存在显著差异的原

因及合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。2024年、2025年存货跌价准备计提比例变化趋势与同行业可比公司不存在较大差异；

2、公司上述关于标的公司库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品金额较高的原因及合理性的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。针对存在滞销风险的库龄超过一年以上的库存商品和委托代销商品，标的公司已足额计提存货跌价准备；

3、标的公司期末存货结存真实，存货跌价准备计提及时、充分，与同行业可比公司不存在显著差异。

问题十一

报告书显示，2024年、2025年末，标的公司应付账款余额分别为5704.97万元、339.46万元，其中，对标的公司关联方应付账款余额分别为5149.51万元、33.94万元。报告书解释称，2025年应付账款规模降幅显著，主要系本期集中偿付前期应付股东天辉科技的设备采购款、原材料采购款及房屋租赁款等款项所致。请你公司结合2024年度标的公司对关联方应付账款对应的交易内容、合同金额、市场可比价格、采购数量、合同约定的信用政策及结算模式等，说明关联交易定价的公允性。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，2024年、2025年末，标的公司应付账款余额分别为5704.97万元、339.46万元，其中，对标的公司关联方应付账款余额分别为5149.51万元、33.94万元。报告书解释称，2025年应付账款规模降幅显著，主要系本期集中偿付前期应付股东天辉科技的设备采购款、原材料采购款及房屋租赁款等款项所致。请你公司结合2024年度标的公司对关联方应付账款对应的交易内容、合同金额、市场可比价格、采购数量、合同约定的信用政策及结算模式等，说明关联交易定价的公允性。

报告期各期末，标的公司对关联方的应付账款情况如下：

单位：万元

序号	关联方	2025年12月31日	2024年12月31日
1	湖北天辉科技开发有限公司	20.43	5,009.81
2	武汉医润达物业管理有限公司	2.49	128.79
3	武汉医悦和物业管理有限公司	11.02	-
4	湖北骧健医疗科技有限公司	-	10.91

2024年末，标的公司对关联方应付账款对应的交易情况如下：

单位：万元

序号	关联方	采购类型	相关合同金额（含税价）	对应的应付账款金额
1	湖北天辉科技开发有限公司	房租	报告期前 1,511.48 万元；2024 年度 6.12 万元，合计 1,517.60 万元	1,517.60
		租赁设备	报告期前 323.77 万元；2024 年度 134.97 万元，合计 458.74 万元	383.37
		水电费	2024 年度 362.26 万元	362.26
		采购设备	报告期前 805.26 万元；2024 年度 1,361.53 万元，合计 2,166.79 万元	2,136.79
		采购产品	报告期前 875.75 万元	609.79
2	武汉医润达物业管理有限公司	餐费及物业费	2024 年度餐费 124.48 万元，报告期前物业费 4.31 万元，合计 128.79 万元	128.79
3	湖北骧健科技有限公司	采购材料	报告期前 207.03 万元	10.91

注：上述房租对应的相关合同金额不含按照新租赁准则核算的合同金额。按照新租赁准则核算的房租合同金额为 822.24 万元（含税价），对应 2024 年末租赁负债（一年内到期的非流动负债）余额 464.73 万元。

在生产相关的关联采购、租赁方面，报告期前为提高天辉科技营业收入及资产规模，以提升其商业信用及融资能力，2021 年天辉科技为标的公司采购 21 套生产用机器设备及 12,601 个骨科植入产品，按账面净值出售给标的公司。此外，天辉科技另行采购 82 套生产设备（主要为骨科生产用机床设备、机加工设备）以租赁形式提供给标的公司使用。2023 年 1 月至 2024 年 5 月，标的公司向天辉科技租赁上述生产设备，相关租赁费用已按照企业会计准则进行账务处理。2024 年 5 月，基于业务整合及增强业务独立性的需要，标的公司以账面净值购买上述 82 套生产设备，相关资产已按照企业会计准则的相关规定进行账务处理，交易价格较为公允。购买完成后，标的公司不再向关联方租赁设备。

报告期前，为提高湖北骧健营业收入，以提升其商业信用及融资能力，湖北骧健存在为标的公司采购原材料后转售给标的公司的情形。此后基于业务整合的需要，标的公司向湖北骧健购买其所有与医疗器械生产相关的原材料，按账面净值定价，相关资产已按照企业会计准则的相关规定进行账务处理。

标的公司向天辉科技租赁园区物业作为经营场所，系基于园区区位适配、配套完善及成本可控等因素作出的合理安排，租赁定价方面，报告期内标的公司的租金为每月 20 元/m²，物业费为每月 10 元/m²，其他租户租金约为每月 50 元/m²，无需支付物业费。上述差异主要系标的公司目前为天辉科技最早的租户、租赁面积较大、期限较长，且独立承担装修费用所致，定价具有公允性。本次交易完成后，天辉科技不属于上市公司关联方，后续价格由双方基于前期价格及当前市场价格协商确定。

在水电费及餐费方面，标的公司独立拥有水表电表，水电费由天辉科技代收代付，报告期内基于谨慎性考虑纳入关联交易范畴；标的公司向武汉医润达采购食堂就餐服务，定价为 10 元/餐/人，与当地市场物价水平无较大差异，具有公允性。

上述相关交易中，标的公司与关联方未就相关费用单独约定信用政策及结算安排；截至报告期末，相关款项已全部结清。

综上，标的公司上述关联交易均基于市场化原则定价，具有商业合理性，定价依据充分，具有公允性。

二、独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司上述关联交易具有合理的业务背景，相关交易定价遵循市场化原则，依据充分，定价公允，不存在通过关联交易进行利益输送或损害标的公司利益的情形。历史上存在的关联方代采代买情形，后续已通过资产购买及业务整合方式予以规范，标的公司的资产及业务独立性已得到有效提升。

2、截至报告期末，上述关联交易相关款项已全部结清，不存在关联方资金占用。上述交易已按照企业会计准则进行会计处理。

经核查，会计师认为：

标的公司上述关联交易具有合理的业务背景，相关交易定价遵循市场化原则，依据充分，定价公允。标的公司上述关于历史上存在的关联方代采代买情形，后续已通过资产购买及业务整合方式予以规范，标的公司的资产及业务独立性已得到有效提升的说明与我们在核查过程中了解的情况在所有重大方面一致。

问题十二

报告书显示，2024、2025 年末，标的公司的合同负债金额分别为 6031.48 万元和 4464.95 万元，占负债总额的比例分别为 26.03%和 28.31%，主要为预收客户的产品货款。请你公司说明预收款项 2024 年、2025 年末余额主要客户构成情况，包括但不限于客户名称、合作背景、交易内容、合同签署时间、合同金额、合同约定的信用政策及结算模式，与标的公司是否存在关联关系，预收款项较高的原因及合理性，期后合同履约及收入结转情况。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，2024、2025 年末，标的公司的合同负债金额分别为 6031.48 万元和 4464.95 万元，占负债总额的比例分别为 26.03%和 28.31%，主要为预收客户的产品货款。请你公司说明预收款项 2024 年、2025 年末余额主要客户构成情况，包括但不限于客户名称、合作背景、交易内容、合同签署时间、合同金额、合同约定的信用政策及结算模式，与标的公司是否存在关联关系，预收款项较高的原因及合理性，期后合同履约及收入结转情况。

标的公司 2024 年末预收款项余额对应的前五大客户主要情况如下：

单位：万元

客户名称	合同负债余额	合作背景	交易内容	合同签署时间	合同金额	合同约定的信用政策及结算模式	与标的公司是否存在关联关系	期后结转收入	期后尚未结转收入	预收款项较高的原因及合理性
湖南千可医疗器械有限公司	209.54	新增重点合作客户	胶原贴敷料	2024/5/6	228.57	款到发货	不存在	203.72	5.82	结算模式为款到发货，期末收到预收款项尚未发货，故预收款项较高
长春市百丝特医疗器械有限公司	205.67	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2024/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	205.67	-	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预付账款，故期末预收账款较高
河南珩昇商贸有限公司	195.65	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2024/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	182.42	13.23	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预付账款，故期末预收账款较高
山东博善唯美贸易有限公司	135.48	双方为长期战略合作伙伴，该客户为行	OEM 模式：注射用透明质酸钠凝胶	2024/12/5	365.00	款到发货	不存在	135.48	-	结算模式为款到发货，期末收到预收款项尚未发货，故预收款项较高

客户名称	合同负债余额	合作背景	交易内容	合同签署时间	合同金额	合同约定的信用政策及结算模式	与标的公司是否存在关联关系	期后结转收入	期后尚未结转收入	预收款项较高的原因及合理性
		业头部企业, 采购规模稳定、信用资质良好, 为公司核心客户之一								
新疆旭融医疗科技发展有限公司	104.21	长期合作客户, 合作稳定	骨科植入产品	2024/1/1	框架合同	双方签订本协议后, 标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	104.21	-	客户为寄售客户, 铺货前需支付给标的公司部分预付账款, 故期末预收账款较高
合计:	850.55							831.50	19.05	

标的公司 2025 年末预收款项余额对应的前五大客户主要情况如下:

单位: 万元

客户名称	合同负债余额	合作背景	交易内容	合同签署时间	合同金额	合同约定的信用政策及结算模式	与标的公司是否存在关联关系	期后结转收入	期后尚未结转收入	预收款项较高的原因及合理性
------	--------	------	------	--------	------	----------------	---------------	--------	----------	---------------

客户名称	合同负债余额	合作背景	交易内容	合同签署时间	合同金额	合同约定的信用政策及结算模式	与标的公司是否存在关联关系	期后结转收入	期后尚未结转收入	预收款项较高的原因及合理性
山东绰姿贸易有限公司	193.81	与山东博善唯美贸易有限公司属于同一控制，双方为长期战略合作伙伴	OEM 模式： 注射用透明质酸钠凝胶	2025/11/1	不同型号的产品单价不同；合同约定总数量：155000 支	款到发货	不存在	110.72	83.09	结算模式为款到发货，期末收到预收款项尚未发货，故预收款项较高
河南珩昇商贸有限公司	129.68	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2025/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	20.83	108.85	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预付账款，故期末预收账款较高
上海展晏医疗器械有限公司	86.68	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2025/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	86.68	-	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预付账款，故期末预收账款较高
新疆旭融医疗科技发展有限公司	79.63	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2025/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供	不存在	59.00	20.63	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预

客户名称	合同负债余额	合作背景	交易内容	合同签署时间	合同金额	合同约定的信用政策及结算模式	与标的公司是否存在关联关系	期后结转收入	期后尚未结转收入	预收款项较高的原因及合理性
						货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款				付账款，故期末预收账款较高
国药集团安徽省医疗器械有限公司	73.45	长期合作客户，合作稳定	骨科植入产品	2025/1/1	框架合同	双方签订本协议后，标的公司按照约定价格向客户供货。每月底双方核对确认往来账目并支付货款	不存在	-	73.45	客户为寄售客户，铺货前需支付给标的公司部分预付账款，故期末预收账款较高
合计：	563.25							277.23	286.02	

注：期后结转收入统计至 2026 年 5 月 31 日。

由上表可以看出，标的公司期末预收账款余额主要系内销 OEM 模式和寄售模式形成。其中内销 OEM 模式下，合同一般约定款到发货，导致期末预收账款余额较高。报告期内，标的公司 OEM 前五大客户具体情况如下：

单位：万元

公司名称	2025 年		2024 年		采购标的公司产品占其采购同类产品比例
	收入	占 OEM 业务的比例	收入	占 OEM 业务的比例	
SurgTech Inc.	1,185.61	15.27%	492.95	8.59%	100%
山东博善唯美贸易有限公司	917.56	11.81%	599.20	10.44%	15%-20%
济南安华生物科技有限公司	563.84	7.26%	932.27	16.24%	约 40%
北京湃生生物科技有限公司	517.45	6.66%	195.63	3.41%	约 20%
河南医芙欣医疗科技有限公司	508.42	6.55%	47.04	0.82%	约 90%
国药控股股份有限公司	240.25	3.09%	409.43	7.13%	不到 1%
杭州雅洁电子商务有限公司	-	-	403.54	7.03%	未披露
合计	3,933.13	50.64%	3,080.06	53.65%	/

注：杭州雅洁电子商务有限公司 2025 年基于自身业务调整，不再向标的公司采购产品，未提供采购占比信息。

期后尚有部分预收账款未结转收入，主要系客户分批提货，尚有部分货物未发货；寄售模式下，客户铺货前一般需支付部分预付账款，故期末对应预收账款较高。期后尚有部分预收账款未结转收入，主要系客户系当地较大的寄售客户，铺货数量较大，支付给标的公司的预付款项较高，预付款所对应的铺货商品需要经过较长的时间来消耗。

二、独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

1、标的公司 2024 年、2025 年末合同负债余额对应的前五大客户与标的公司不存在关联关系；

2、标的公司 2024 年、2025 年末合同负债余额较高系根据合同约定收取的预收款项，期末结存较高合理；期后已根据合同履行情况逐步结转收入。

问题十三

报告书显示，2025 年度标的公司收回投资收到的现金 38990 万元，同比增长 417.80%，投资支付的现金 41740 万元，同比增长 351.24%。请你公司列示标的公司收回投资收到的现金和投资支付的现金的明细项目，包括交易对方及关联关系、金额、用途，说明报告期投资活动相关现金流出现大额收付，且较上年发生额大幅增加的原因及合理性。

请财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，2025 年度标的公司收回投资收到的现金 38990 万元，同比增长 417.80%，投资支付的现金 41740 万元，同比增长 351.24%。请你公司列示标的公司收回投资收到的现金和投资支付的现金的明细项目，包括交易对方及关联关系、金额、用途，说明报告期投资活动相关现金流出现大额收付，且较上年发生额大幅增加的原因及合理性。

标的公司 2024 年和 2025 年收回投资收到的现金和投资支付的现金具体金额如下：

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度
收回投资收到的现金	38,990.00	7,530.00
投资支付的现金	41,740.00	9,250.00

上述投资活动现金流入和流出均系购买银行理财产品和理财产品赎回产生。其中，2024 年购买和赎回的理财产品具体情况如下：

单位：万元

理财产品名称	2024 年购买	2024 年赎回
华夏理财现金 100 号 B	200.00	-
华夏理财现金 99 号 B	800.00	600.00
理财朝招金 7007 产品	-	180.00
农银现金管理类 13 号	400.00	-
浦银理财天添盈增利 31 号 D	650.00	-
浦银理财现金宝 39 号 A	600.00	600.00

理财产品名称	2024 年购买	2024 年赎回
兴银理财添利天天利 8 号 I	800.00	800.00
招银理财日日金 10 号 C	750.00	750.00
招银理财日日金 15 号 C	1,400.00	1,400.00
招银理财日日金 24 号 C	400.00	-
招银理财日日金 25 号 C	2,000.00	2,000.00
招银理财日日金 42 号 C	400.00	400.00
招银理财日日金 7 号 C	150.00	100.00
招赢日日金	700.00	700.00
合计	9,250.00	7,530.00

2025 年购买和赎回的理财产品具体情况如下：

单位：万元

理财产品名称	2025 年购买	2025 年赎回
工银理财·添利宝 13 号（法人专享）	300.00	300.00
光大理财阳光碧乐活 104 号 K	500.00	500.00
光大理财阳光碧乐活 134 号 K	1,200.00	1,200.00
华夏理财现金 100 号 B	400.00	600.00
华夏理财现金 108 号 C	2,750.00	2,750.00
华夏理财现金 99 号 B	-	200.00
交银理财固收精选日开 13 号（7 天持有期）	700.00	700.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）11 号 G	300.00	300.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）36 号 E	1,200.00	1,200.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）40 号 E	200.00	200.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）50 号 C	300.00	300.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）67 号尊享	1,100.00	1,100.00
交银理财稳享现金添利（惠享版）73 号尊享	500.00	500.00
民生理财天天增利 192 号 E	200.00	200.00
民生理财天天增利 203 号 E	700.00	700.00
宁银理财天天臻金 S13 号 A	5,820.00	5,820.00
农银现金管理类 13 号	-	400.00
平安理财天天成长 3 号 115 期 A	50.00	50.00
浦银理财天添盈增利 31 号 D	-	650.00
浦银理财天添盈增利 38 号 C	150.00	150.00

理财产品名称	2025 年购买	2025 年赎回
浦银理财天添盈增利 N 款 F	200.00	200.00
浦银理财现金宝 183 号 D	700.00	700.00
浦银理财现金宝 65 号 A	800.00	800.00
浦银理财现金宝 97 号 B	500.00	500.00
招银理财日日金 108 号 C	650.00	650.00
招银理财日日金 110 号 C	300.00	300.00
招银理财日日金 125 号 C	250.00	250.00
招银理财日日金 127 号 C	4,250.00	-
招银理财日日金 131 号 C	500.00	500.00
招银理财日日金 132 号 C	3,100.00	3,100.00
招银理财日日金 134 号 C	400.00	-
招银理财日日金 136 号 C	500.00	500.00
招银理财日日金 24 号 C	-	400.00
招银理财日日金 45 号 C	600.00	600.00
招银理财日日金 46 号 C	200.00	200.00
招银理财日日金 57 号 C	300.00	300.00
招银理财日日金 64 号 C	250.00	250.00
招银理财日日金 65 号 C	200.00	200.00
招银理财日日金 67 号 C	200.00	200.00
招银理财日日金 75 号 C	270.00	270.00
招银理财日日金 7 号 C	-	50.00
招银理财日日金 85 号 C	1,100.00	1,100.00
招银理财日日金 86 号 C	2,100.00	2,100.00
招银理财日日金 87 号 C	4,500.00	4,500.00
招银理财日日金 94 号 C	3,200.00	3,200.00
招银理财日日金 97 号 C	300.00	300.00
合计	41,740.00	38,990.00

标的公司 2024 年和 2025 年将暂时闲置的货币资金用于购买短期银行理财产品，因 2025 年标的公司暂时闲置的货币资金较多，购买的理财产品种类更多，且购买更为频繁，导致 2025 年投资活动相关现金流入和流出较 2024 年发生额大幅增加。交易对方均系银行，与标的公司无关联关系，相关现金流入和流出合理。

二、独立财务顾问及会计师核查意见

经核查，独立财务顾问及会计师认为：

标的公司报告期投资活动出现大额现金收付均系购买和赎回理财产品产生；相关交易对方均系银行，与标的公司不存在关联关系；2025年较2024年发生额大幅增加具有合理性。

问题十四

报告书显示，标的公司部分医疗器械经营许可证、医疗器械注册证、医疗器械产品出口销售证明于2026年届满。请你公司说明相关资质、证书续签计划、进展及续签可能性，如未续签，对标的公司经营业绩、估值的影响。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，标的公司部分医疗器械经营许可证、医疗器械注册证、医疗器械产品出口销售证明于2026年届满。请你公司说明相关资质、证书续签计划、进展及续签可能性，如未续签，对标的公司经营业绩、估值的影响。

根据报告书的披露情况，标的公司存在1项医疗器械经营许可证、3项医疗器械注册证、2项医疗器械产品出口销售证明将于2026年届满，相关资质、证书续签计划、进展及续签可能性、如未续签对标的公司经营业绩、估值的影响等具体情况如下：

1、医疗器械经营许可证

截至报告书出具日披露情况				截至本回复出具日的 续签进展	如未续签 的影响
企业名称	证书 名称	证书编号	许可期限		
医佳宝 销售	医疗器 械经营 许可证	鄂汉食药监 械经营许 20210279号	2024-04-23 至2026-06-08	已完成续期，编号未变更， 最新许可期限为 2026-05-14至2031-05-13	已续签，不 涉及

2、医疗器械注册证

截至报告书出具日披露情况					截至本回复出具日的续签进展	如未续签的影响
序号	注册人	产品名称	编号	有效期限		
1	医佳宝	颌面锁定接骨板系统	国械注准 20213170351	2021-05-18 至 2026-05-17	已完成续期, 编号未变更, 最新有效期限为 2026-05-18 至 2031-05-17	已续签, 不涉及
2	医佳宝	金属缆索	国械注准 20213130660	2021-09-02 至 2026-09-01	已完成续期, 编号未变更, 最新有效期限为 2026-09-02 至 2031-09-01	已续签, 不涉及
3	医佳宝	解剖型金属接骨板	国械注准 20213130799	2021-10-14 至 2026-10-13	标的公司确认该证书到期不再续期, 账面价值和评估价值均未包含该注册证价值	对应产品未开展生产及销售活动, 不涉及实际业务及收入, 证书未续期对标的公司经营业绩、估值不存在影响

3、医疗器械产品出口销售证明

截至报告书出具日披露情况				截至本回复出具日的续签进展	如未续签的影响
序号	企业名称	证书编号	有效期限		
1	医佳宝	鄂武汉食药监械出 20240148	2024-07-31 至 2026-07-30	医疗器械出口销售证明系企业拟出口医疗器械时需提供的资质文件, 标的公司将按照出口订单需求按需申请办理	根据《医疗器械出口销售证明管理规定》, 申请材料主要包括申请表、医疗器械注册证或产品备案凭证、医疗器械生产许可证或生产备案凭证, 标的公司相关资质文件均在有效期内, 预计办理新证明不存在障碍, 对标的公司经营业绩、估值不存在影响
2	医佳宝	鄂武汉食药监械出 20240199	2024-10-21 至 2026-10-20		

注: 医疗器械出口销售证明的办理时间为一周左右, 因此一般会根据出口订单的出货安排提前一周申请续签, 其中, “鄂武汉食药监械出 20240148” 医疗器械出口销售证明将于 2026 年 7 月 30 日到期, 标的公司计划于 2026 年 7 月初申请办理续签手续。

二、独立财务顾问核查意见

经核查, 独立财务顾问认为:

除一项医疗器械注册证因对应产品从未开展生产及销售活动，标的公司决定不再续签外，其余医疗器械经营许可证及医疗器械注册证均已办理完成续签手续，上述未续签事项不涉及标的公司实际业务及收入，对标的公司经营业绩、估值不存在影响；医疗器械产品出口销售证明由标的公司根据出口订单需求按需申请办理，鉴于办理该证明所依据的医疗器械注册证等资质文件均处于有效期内，符合《医疗器械出口销售证明管理规定》要求，预计办理新证明不存在障碍，对标的公司经营业绩、估值不存在影响；综上，标的公司部分医疗器械经营许可证、医疗器械注册证、医疗器械产品出口销售证明于 2026 年届满及其续签事项对标的公司经营业绩、估值不存在实质性影响。

问题十五

报告书显示，2015 年 6 月 10 日，标的公司召开股东会作出决议，同意股东唐小雄将标的公司 40%股权以 400 万元转让给高林，同意股东包仕高将标的公司 30%股权以 300 万元转让给谭诗进，同意股东包仕东将标的公司 30%股权以 300 万元转让给谭诗进。高林系代唐小雄持有标的公司股权，谭诗进系代包仕高、包仕东持有标的公司股权。请你公司说明此次代持的具体内容，包括代持发生的背景和时间、代持原因、协议安排等，代持情况是否已全部披露，解除代持时是否签署解除代持的文件，并说明代持是否存在经济纠纷或者法律风险。如是，具体说明相关情况是否构成本次交易的障碍。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告书显示，2015 年 6 月 10 日，标的公司召开股东会作出决议，同意股东唐小雄将标的公司 40%股权以 400 万元转让给高林，同意股东包仕高将标的公司 30%股权以 300 万元转让给谭诗进，同意股东包仕东将标的公司 30%股权以 300 万元转让给谭诗进。高林系代唐小雄持有标的公司股权，谭诗进系代包仕高、包仕东持有标的公司股权。请你公司说明此次代持的具体内容，包括代持发生的背景和时间、代持原因、协议安排等，代持情况是否已全部披露，

解除代持时是否签署解除代持的文件，并说明代持是否存在经济纠纷或者法律风险。如是，具体说明相关情况是否构成本次交易的障碍。

（一）代持的具体内容

2014年1月，唐小雄、包仕东作为创始股东设立医佳宝；2014年6月，包仕高通过增资成为医佳宝股东。唐小雄、包仕高、包仕东系胞兄弟关系，三人基于对国产医疗器械行业具有广阔的市场前景的判断，决定创业成立医佳宝并先后完成投资。

唐小雄兄弟三人曾有骨科医疗器械行业的从业经历，创立医佳宝后为避免引起业内同行关注，降低个人持股公开信息的曝光度，唐小雄委托高林代为持有医佳宝40%股权，包仕东、包仕高分别委托谭诗进代为持有医佳宝30%股权（合计60%股权）。就本次代持事宜，各方仅签订了用于办理工商变更手续的股权转让协议，未签订股权代持协议或者其他书面文件，亦未实际支付转让价款。2015年6月，医佳宝办理完毕上述股权代持相关的工商变更登记手续。

截至2018年底，医佳宝仍处于前期研发阶段，且还需要持续投入。由于医佳宝发展不及预期，三人自身资金有限，继续投入的风险很高，三人决定终止创业。2019年3月，包仕高、包仕东分别指示谭诗进将持有的医佳宝30%股权（合计60%股权）转让给包仕军，唐小雄指示高林将持有的医佳宝40%股权转让给包仕军控制的天辉科技。由于医佳宝当时尚未盈利，各方协商确定本次股权转让价格为1元/注册资本。2019年3月，包仕军向谭诗进支付股权转让款600万元，天辉科技向高林支付股权转让款400万元。2019年3月，医佳宝办理完毕上述股权转让相关的工商变更登记手续。本次股权转让完成后，医佳宝历史上的股权代持已解除，包仕军、天辉科技持有的医佳宝股权权属清晰，不存在纠纷或者潜在纠纷。

（二）代持情况是否已全部披露

重大资产购买报告书“第四章/二、历史沿革”已披露上述股权代持形成及其解除情况，代持情况已全部披露。

（三）解除代持时是否签署解除代持的文件，代持是否存在经济纠纷或者

法律风险。如是，具体说明相关情况是否构成本次交易的障碍

针对解除股权代持事宜，相关方签订了股权转让协议，未签订股权代持解除协议或者其他书面文件。根据代持各方书面确认，各方对医佳宝股权代持的形成及其解除情况、资金结算情况等均不存在纠纷或者潜在纠纷，包仕军、天辉科技持有的医佳宝股权不存在权属纠纷。

综上，医佳宝历史上存在的股权代持已于 2019 年 3 月全部解除，代持各方对医佳宝股权代持的形成及其解除情况、资金结算情况等均不存在纠纷或者潜在纠纷；截至本回复出具日，包仕军、天辉科技持有的医佳宝股权权属清晰，不存在股权代持情况，不存在纠纷或者潜在纠纷。解除代持时各方未签署专门的解除代持的文件，该等情形不构成本次交易的障碍。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

医佳宝历史上的股权代持具有合理的背景和原因，该等代持已于 2019 年 3 月全部解除，代持各方对医佳宝股权代持的形成及其解除情况、资金结算情况等均不存在纠纷或者潜在纠纷；截至本回复出具日，包仕军、天辉科技持有的医佳宝股权权属清晰，不存在股权代持情况，不存在纠纷或者潜在纠纷。解除代持时各方未签署专门的解除代持的文件，该等情形不构成本次交易的障碍。

问题十六

报告书显示，2022 年 3 月 6 日，包仕军与标的公司签订《债权转股权协议书》约定，截至 2022 年 2 月 28 日包仕军对标的公司债权总额人民币 5900 万元，包仕军将其中的 5500 万元债权转为股权。请你公司说明《债权转股权协议书》主要内容，本次债权转股权的原因及合理性，包仕军与标的公司是否存在其他利益约定或安排。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、报告显示，2022年3月6日，包仕军与标的公司签订《债权转股权协议书》约定，截至2022年2月28日包仕军对标的公司债权总额人民币5900万元，包仕军将其中的5500万元债权转为股权。请你公司说明《债权转股权协议书》主要内容，本次债权转股权的原因及合理性，包仕军与标的公司是否存在其他利益约定或安排。

（一）《债权转股权协议书》主要内容

1、协议主体

甲方：包仕军

乙方：医佳宝

2、债权转股权的确认

甲乙双方确认：截止2022年2月28日，甲方对乙方债权总额为人民币5,900万元，本次转股债权总额为人民币5,500万元，双方已确认数据无误。

甲方以该项转股债权5,500万元向乙方出资，注入乙方注册资本人民币5,500万元。

转股债权转为甲方对乙方的股权后，对于上述转股权对应债务，甲方予以免除，并不得再向乙方主张上述债权。

乙方全体股东已作出决议，一致同意本次债权转股权协议。

3、债权转股权后乙方股权构成

甲方以转股债权对乙方出资，乙方应负责办理会计账册处理、工商变更登记等必要手续。如有需要，甲方应协助乙方办理上述事项。

债权转股权完成后，乙方的股权如下所示：

包仕军，实际出资额人民币9,500万元，出资比例95%；

天辉科技，实际出资额人民币500万元，出资比例5%。

4、违约责任

任何一方违反本协议规定义务给其他方造成经济损失,应负责赔偿受损方所蒙受的全部损失。

(二) 本次债权转股权的原因及合理性,包仕军与标的公司是否存在其他利益约定或安排

2019年收购医佳宝股权后,为满足医佳宝研发、工艺验证、注册及生产体系建设等经营环节中的资金需求,包仕军长期持续向医佳宝提供股东借款,截止2022年2月28日,包仕军对医佳宝债权总额为人民币5,900万元。为改善医佳宝的公司资本结构以及增加开展业务活动时的市场竞争力,医佳宝全体股东一致同意,将包仕军前期投入医佳宝的股东借款转为对医佳宝的出资。本次增资不存在其他利益约定或安排。

二、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

本次债权转股权具有合理背景和原因,包仕军与标的公司不存在其他利益约定或安排。

问题十七

报告书显示,标的公司部分专利、商标系受让取得。请你公司说明受让专利权和商标权的背景、出让主体、取得时间、受让金额及定价公允性,受让过程是否合法合规,是否存在使用限制或者其他受限情形。

请财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

一、报告书显示,标的公司部分专利、商标系受让取得。请你公司说明受让专利权和商标权的背景、出让主体、取得时间、受让金额及定价公允性,受让过程是否合法合规,是否存在使用限制或者其他受限情形。

标的公司存在有2项商标、5项专利系受让取得,标的公司受让专利权和商

标权的背景、出让主体、取得时间、受让金额及定价公允性等具体情况如下：

类别	商标注册号/专利申请号	商标/专利名称	商标/专利类型	出让主体	取得时间	受让金额（万元）	定价公允性	受让背景
商标	26606997	纤羽纤寻	44 类	武汉米兰柏羽医疗管理有限公司	2022-03-13	0	基于转让双方预期背景确定为无偿转让,具有商业合理性	原商标权人计划委托标的公司生产产品并在包装上使用相关商标,后续未实际开展相关合作,估值未涵盖该商标,对资产基础法的估值结果无影响
	26600176	纤羽纤寻	35 类					
专利	2019109420843	一种方向可调节的椎体钉	发明	河南省洛阳正骨医院（河南省骨科医院）	2021-10-29	3.00	参考市场价格确定,定价公允	该专利属于骨科植入物中的脊柱内固定系统领域,与标的公司脊柱系列产品线契合,受让该专利增加了技术储备拓展应用场景
	2020105892956	骨标本脱钙后处理装置	发明	河南中医药大学、河南省中医院（河南中医药大学第二附属医院）	2023-12-15	1.50	参考市场价格确定,定价公允	该专利属于病理实验室设备领域,其中脱钙是制作骨组织切片的重要环节,受让该专利为标的公司项目研发提供了新的思路
	2020205257709	一种骨科夹板结构	实用新型	王珍	2021-05-13	1.00	三项实用新型专利技术壁垒较低,参考市场价格确定,定价公允	该专利属于骨科外固定耗材领域,是骨科创伤外固定市场中用量大、覆盖广的基础耗材品类,契合标的公司创伤系列产品线
	2020208702126	一种骨科钢板预弯装置	实用新型	徐晓源	2021-05-17			该专利属于骨科手术配套器械领域,有助于标的公司的创伤器械的技术优化
2020209364095	一种骨科固定器	实用新型	张霞	2021-05-08	该专利用于手部骨折、脱位或软组织损伤后的外固定治疗,为标的公司外固定支架项目增加技术储备			

注：表格中 5 项专利转让的受让金额系标的公司直接支付给代理机构武汉中知诚业专利代理事务所（普通合伙）、湖北惠森网络科技有限公司、湖北新睿知识产权运营有限公司的金额。

上述 2 项商标、5 项专利转让事宜，已分别经国家知识产权局专利局登记、

商标局核准后予以公告，受让过程合法合规。根据标的公司的确认、国家知识产权局出具的商标档案证明文件、专利证明文件，并经检索全国知识产权质押信息平台、中国商标网、中国及多国专利审查信息查询系统，上述商标、专利不存在使用限制或者其他受限情形。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的受让专利权和商标权具有合理的背景，定价公允，受让过程合法合规，不存在使用限制或者其他受限情形。

特此公告。

江苏东星智慧医疗科技股份有限公司董事会

2026年6月13日