

证券代码：002932

证券简称：*ST明德

公告编号：2026-055

武汉明德生物科技股份有限公司

关于回复深圳证券交易所《关于对武汉明德生物科技股份有限公司现金重大资产购买的问询函》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。

武汉明德生物科技股份有限公司（以下简称“公司”“上市公司”）拟以支付现金收购蓝帆医疗股份有限公司所持有的武汉必凯尔救助用品有限公司（以下简称“必凯尔”）100%股权（以下简称“本次交易”）。本次交易完成后，必凯尔将成为上市公司的全资子公司。

2026年7月10日，公司收到深圳证券交易所（以下简称“深交所”）下发的《关于对武汉明德生物科技股份有限公司现金重大资产购买的问询函》（并购重组问询函〔2026〕第9号）（以下简称“《问询函》”）。公司会同中介机构对《问询函》所列问题进行了逐项落实并出具本回复。

如无特别说明，本公告中所涉及的简称或名词释义与《武汉明德生物科技股份有限公司重大资产购买报告书（草案）（修订稿）》一致。

问题 1：

《报告书》显示，（1）标的公司必凯尔主营业务为以急救包为核心的各类应急救护产品的研发、生产及销售。2024 年度、2025 年度主营业务收入分别为 25,409.30 万元、23,001.52 万元，同比下滑 9.48%；归属于母公司所有者的净利润（以下简称净利润）分别为 3,067.68 万元、1,769.13 万元，同比下降 42.33%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润分别为 2,679.48 万元、1,219.34 万元，同比下降 54.49%；主营业务毛利率分别为 25.17%、23.90%，同比降低 1.27 个百分点，主要系 2025 年欧洲宏观经济景气度偏弱，欧洲本土的整车厂降本诉求显著提升，同时急救单品的市场竞争加剧，公司产品的销售单价有所下降。其中，主营营业收入占比最高的“车载急救包”产品 2024 年度、

2025 年度分别实现收入 12,200.66 万元、11,177.99 万元，同比下降 8.38%；该产品 2025 年销售单价为 16.60 元/套，较 2024 年的 19.46 元/套下降 14.70%。

(2) 你公司 2025 年实现营业收入 26,507.87 万元，同比下降 24.28%；净利润为-1,646.07 万元，同比由盈转亏；本次交易完成后，你公司备考合并口径净利润为-40.66 万元，仍处于微亏状态。请你公司：

(1) 结合报告期内各主要产品的销量、单价、成本构成的具体变动及原因，量化分析标的公司主营营业收入、净利润、扣非后净利润下降的核心驱动因素，净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入的原因及合理性。

(2) 说明标的公司经营业绩出现较大幅度下滑是否代表其所处行业环境、竞争格局或客户需求已发生重大不利变化，主要产品单价或毛利率是否面临持续下滑风险。

(3) 结合标的公司截至回函日的在手订单（包括金额、对应客户及产品类型）、与主要客户的合作稳定性（含合同签订及续约情况），以及新客户、新市场的开拓计划和进展，评估标的公司未来业绩是否存在进一步下滑的风险。

(4) 结合你公司与标的公司主营业务、产品形态、技术路线、生产流程、终端客户群体等方面的具体差异，说明本次交易完成后在研发、采购、生产、销售、管理等方面的具体协同效应及可实现性，说明“诊断-防护-救治”协同生态的具体内涵、实施路径，标的公司核心技术人员及管理团队是否稳定，客户资源是否持续，你公司是否具备标的公司所属行业的业务开展能力、经营管理能力、技术和业务储备等，本次交易完成后你公司是否具备对标的公司实施有效整合和管控的能力。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请会计师对问题（1）（2）（3）核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

(一) 结合报告期内各主要产品的销量、单价、成本构成的具体变动及原因，量化分析标的公司主营营业收入、净利润、扣非后净利润下降的核心驱动因素，净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入的原因及合理性

1、报告期内各主要产品的销量、单价、成本构成的具体变动及原因

报告期内，各主要产品销量和单价情况如下：

单位：万套、万个，元/套、元/个等

产品类别	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度	
	销量	单价	销量	单价	销量	单价
车载急救包	156.27	16.21	673.24	16.60	626.81	19.46
工业急救包	19.36	40.43	76.91	42.56	76.12	41.07
其他急救包及急救包单品	640.05	2.67	3,285.67	2.60	3,814.24	2.64
总计	815.67	6.16	4,035.82	5.70	4,517.19	5.63

报告期内，标的公司车载急救包产品单价存在下滑，主要系欧洲宏观经济景气度偏弱，欧洲本土的整车厂降本诉求显著提升，标的公司车载急救包品类的销售单价整体有所下降。工业急救包价格波动较小，主要系该产品类别客户价格敏感度较低。其他急救包及急救包单品的销售单价基本保持稳定，但由于公司与原主要客户客户 6 在 2025 年收入减少，该客户主要销售的产品为其他急救包及急救包单品，同时其他急救包及急救包单品竞争加剧，导致标的公司其他急救包及急救包单品销量出现下滑。

报告期内，标的公司各主要产品的成本构成情况如下：

单位：万元

产品类别	成本构成	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
车载急救包	直接材料	1,627.78	81.09%	7,013.87	81.02%	7,666.51	81.01%
	直接人工	179.87	8.96%	769.13	8.88%	768.83	8.12%
	制造费用	150.41	7.49%	662.26	7.65%	803.84	8.49%
	运输费用	49.22	2.45%	211.33	2.44%	217.73	2.30%
	其他	-	-	-	-	6.46	0.07%
	合计	2,007.29	100.00%	8,656.60	100.00%	9,463.37	100.00%
工业急救包	直接材料	490.13	85.76%	1,879.33	83.06%	1,812.43	84.96%
	直接人工	36.42	6.37%	174.93	7.73%	132.59	6.22%
	制造费用	30.98	5.42%	153.08	6.77%	139.20	6.52%

产品类别	成本构成	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年	
		金额	比例	金额	比例	金额	比例
	运输费用	14.01	2.45%	55.24	2.44%	49.08	2.30%
	其他	-	-	-	-	-	-
	合计	571.54	100.00%	2,262.57	100.00%	2,133.30	100.00%
其他急救包及急救包单品	直接材料	1,116.07	82.57%	5,453.76	82.83%	6,266.68	84.49%
	直接人工	106.28	7.86%	508.89	7.73%	463.59	6.25%
	制造费用	92.57	6.85%	436.67	6.63%	479.54	6.47%
	运输费用	33.14	2.45%	160.75	2.44%	170.65	2.30%
	其他	3.55	0.26%	24.53	0.37%	36.58	0.49%
	合计	1,351.62	100.00%	6,584.60	100.00%	7,417.05	100.00%

由上表可以看出，标的公司各主要产品对应的成本构成基本稳定，其中主要为直接材料成本，占比均超过 80%，标的公司主要产品的单价发生波动的同时，也会加强对供应链管理，保证产品成本维持在合理范围内，维持主要产品的合理毛利率。

报告期内，标的公司主营业务收入和毛利情况列示如下：

单位：万元

产品类别	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度	
	收入	毛利	收入	毛利	收入	毛利
车载急救包	2,532.41	525.12	11,177.99	2,521.39	12,200.66	2,737.29
工业急救包	782.56	211.02	3,273.35	1,010.78	3,126.71	993.41
其他急救包及急救包单品	1,708.52	356.90	8,550.18	1,965.58	10,081.93	2,664.87
总计	5,023.49	1,093.04	23,001.52	5,497.74	25,409.30	6,395.57

由上表可以看出，因为标的公司各主要产品的单价、销量和成本的变动，导致 2025 年主营业务收入较 2024 年下降 2,407.79 万元，主营业务毛利下降 897.83 万元。

2、标的公司净利润、扣非后净利润下降的核心驱动因素

单位：万元

指标	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
主营业务收入	5,023.49	4,726.10	23,001.52	25,409.30
毛利总额	1,102.58	1,046.29	5,541.19	6,441.92
财务费用	211.72	-276.88	-768.73	-240.30

指标	2026 年 1-3 月	2025 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
其中：财务费用-汇兑损失/收益	243.61	-258.01	-405.82	-91.05
信用减值损失	67.58	-53.46	-153.83	206.74
资产减值损失	0.95	-1.59	-194.85	78.41
其他收益	11.97	60.08	193.21	425.89
归属于母公司净利润	159.57	549.79	1,769.13	3,067.68
扣非后净利润	111.92	412.34	1,219.34	2,679.48

注：2025 年 1-3 月财务数据未经审计

由前述分析可知，受标的公司主要产品销量、单价和成本等影响，标的公司 2025 年毛利总额较 2024 年减少 900.73 万元。2026 年 1-3 月毛利总额同期对比波动较小。

标的公司 2025 年财务费用为负，主要系标的公司销售以美元、欧元为主，2025 年欧元升值幅度较大，标的公司汇兑收益较大，2025 年财务费用-汇兑收益较上年增加 314.77 万元，相应增加税前利润 314.77 万元。2026 年 1-3 月因为人民币持续升值，公司汇兑损失增加，导致财务费用-汇兑损失增加 501.62 万元，相应减少税前利润 501.62 万元。

标的公司 2025 年度信用减值损失和资产减值损失较 2024 年增加 633.83 万元，主要系标的公司在 2024 年收回北京臻安芯医疗科技有限公司以往年度已确认计提减值的其他应收款，金额为 150 万元，2025 年不存在相关事项。标的公司 2025 年度资产减值损失增长较多，主要系标的公司依据 2025 年度评估机构对标的公司资产的评估结果，对于账面价值高于评估值的资产，补计提了减值准备。受此影响，标的公司税前利润减少 633.83 万元。

标的公司 2025 年度其他收益减少较多，主要是标的公司 2025 年获取的政府补助金额减少。

综上所述，2025 年标的公司净利润及扣非后净利润出现较大下滑主要系收入及毛利下降、以及按政策计提的信用减值损失和资产减值损失较多所致；2026 年 1-3 月净利润及扣非后净利润下降主要系当期发生较多汇兑损失导致。

3、净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入的原因及合理性

报告期内，标的公司净利润、扣非后净利润下滑幅度远高于营业收入，主要系标的公司管理费用、销售费用、研发费用等期间费用在短期内具有一定刚性，无法随收入下降同步同比例压缩，同时因 2025 年信用减值损失和资产减值损失

增加较大以及 2026 年 1-3 月汇兑损失增加，共同叠加导致标的公司净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入。

综上所述，标的公司净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入具有合理性。

（二）说明标的公司经营业绩出现较大幅度下滑是否代表其所处行业环境、竞争格局或客户需求已发生重大不利变化，主要产品单价或毛利率是否面临持续下滑风险

报告期内，标的公司经营业绩出现较大下滑，主要系：（1）标的公司原主要客户客户 6 要求标的公司以生产商身份使用客户 6 的资质生产并向其销售产品，标的公司出于自身长期发展需求，决定使用自有资质生产相关产品，该转变导致标的公司与客户 6 的合作理念产生差异，同时因客户 6 自身业务亦开始萎缩，因此标的公司逐步减少与客户 6 的合作，2025 年该客户收入较上年同期减少 1,331.69 万元，2026 年 1-3 月标的公司与客户 6 未发生业务往来；（2）标的公司原主要客户客户 11 自 2024 年开始长期拖延支付货款，标的公司遂主动减少与其合作，并于 2025 年起终止了与其的合作关系。2025 年，标的公司对该客户收入较上年同期减少 1,070.19 万元。

上述事项为标的公司出于自身经营策略和风险管控采取的主动措施，且仅涉及个别客户。标的公司主营的急救包产品主要市场均分布在欧美等发达国家地区，该地区人均收入较高，急救意识较强，具有较强配备急救包意识和传统，且诸如德国等地存在法律法规强制性要求车辆、办公场地等场景均需配备急救包，同时急救包产品均存在一定保质期和更换周期，且欧美地区的经济仍然处于正增长阶段，未出现大幅衰退迹象。因此标的公司主要市场的总体需求是持续且稳定的。标的公司经营业绩波动不代表所处行业环境、竞争格局或客户需求发生重大不利变化。

报告期内，标的公司主要产品的单价和毛利率情况如下所示：

单位：元/套、元/个等

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年	
	单价	毛利率	单价	毛利率	单价	毛利率
车载急救包	16.21	20.74%	16.60	22.56%	19.46	22.44%
工业急救包	40.43	26.97%	42.56	30.88%	41.07	31.77%
其他急救包及急救包单品	2.67	20.89%	2.60	22.99%	2.64	26.43%

项目	2026 年 1-3 月		2025 年		2024 年	
	单价	毛利率	单价	毛利率	单价	毛利率
总计	6.16	21.76%	5.70	23.90%	5.63	25.17%

由上表可知，报告期内标的公司主要产品的单价波动原因参见本核查意见“问题 1/一/（一）/1、报告期内各主要产品的销量、单价、成本构成的具体变动及原因”，2026 年 1-3 月，标的公司主要产品单价下滑趋势明显减缓，车载急救包单价略微下滑，主要系受人民币升值影响；工业急救包单价存在波动，2026 年 1-3 月工业急救包产品单价下滑，主要系不同价格产品的销量占比变动叠加人民币升值影响所致。2026 年 1-3 月其他急救包及急救包单品产品单价不存在下滑。

综上所述，标的公司产品单价存在波动，2026 年 1-3 月主要产品单价下滑趋势已经明显减缓，2026 年 1-3 月单价波动主要系汇率影响和不同产品价格销量比例波动，且如上所述，标的公司所处行业环境、竞争格局或客户需求未发生重大不利变化，未来主要产品单价持续下滑的风险较小。

报告期内，标的公司主要产品毛利率整体存在持续下滑的情况，主要系（1）欧洲宏观经济景气度偏弱，欧洲本土的整车厂降本诉求显著提升，标的公司车载、工业急救包品类的销售单价有所下降；（2）标的公司其他急救包及急救包单品品类单品类型较多，标的公司资产无法全部覆盖，外采成本占比较高，报告期内该品类外采物料采购价格上涨，拉低了该品类毛利率；（3）2026 年 1-3 月人民币进入升值周期，外币对人民币的折算金额下降，进一步拉低了公司产品毛利率。

对于产品毛利率下滑的压力，标的公司应对的主要措施包括：（1）逐步建立自有品牌并持续开发高毛利产品，努力提升高毛利产品的销售占比；（2）加强供应链的管理控制，进一步控制产品成本；（3）随着标的公司经营规模提升，其产能利用率可稳步提高，固定成本得到进一步摊薄将有助于提高盈利水平。

综上所述，标的公司主要产品目前存在单价随产品构成波动的情况，但产品整体综合单价呈现逐年上升趋势；标的公司主要产品存在毛利率下滑的情况，但已制定相关计划逐步改善标的公司产品毛利率。

（三）结合标的公司截至回函日的在手订单（包括金额、对应客户及产品类型）、与主要客户的合作稳定性（含合同签订及续约情况），以及新客户、新市场的开拓计划和进展，评估标的公司未来业绩是否存在进一步下滑的风险

1、标的公司在手订单基本情况

截至 2026 年 7 月 15 日，标的公司在手订单情况如下：

单位：万元

订单类型	订单金额
外币订单	8,674.47
人民币订单	1,527.57
合 计	10,202.04

注 1：外币换算汇率以 2026 年 7 月 15 日中国银行中行折算价计算

注 2：上述订单金额为含税金额

上述在手订单中，前 10 大客户及其采购主要产品类型的情况如下：

单位：万元

序号	合并口径	主要产品类型	金额
1	客户 2	车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品	1,047.81
2	客户 1	车载急救包、其他急救包及急救包单品	927.05
3	客户 5	其他急救包及急救包单品	574.61
4	客户 9	车载急救包	563.65
5	客户 23	其他急救包及急救包单品	518.99
6	杭州镇定科技有限公司	其他急救包及急救包单品	495.75
7	客户 25	车载急救包	421.36
8	客户 4	其他急救包及急救包单品	420.89
9	蓝帆医疗	工业急救包、其他急救包及急救包单品	389.25
10	客户 7	车载急救包、其他急救包及急救包单品	326.28
合 计			5,685.64

截至 2026 年 7 月 15 日，标的公司在手订单金额合计 10,202.04 万元，在手订单前十大客户中，以标的公司过往主要客户的新增订单为主，仅客户 23 系标的公司新开发客户。随着国家政策的大力支持、公众健康防护意识的持续提升以及应用场景的不断拓展，急救包及应急救助产品的境内需求有所提升，标的公司积极把握市场机遇，适时加大国内市场的开拓力度，寻求未来业绩的新增长点。

2、标的公司与主要客户的合作稳定性

标的公司与报告期各期前五大客户的合作稳定性情况如下：

单位：万元

公司名称	开始合作时间	截至 2026 年 7 月 15 日 在手订单金额
客户 2	2005 年	1,047.81
客户 1	2013 年	927.05
客户 4	2016 年	420.89
客户 7	2022 年	326.28
客户 3	2013 年	263.99
客户 9	2020 年	563.65
蓝帆医疗	2020 年	389.25
客户 5	2023 年	574.61
客户 6	2010 年	2025 年终止合作

注 1：外币换算汇率以 2026 年 7 月 15 日中国银行中行折算价计算

注 2：上述订单金额为含税金额

标的公司与报告期内大多数主要客户保持了长期、稳定的合作关系，除客户 6 因客户自身经营策略调整，双方于 2025 年后不再合作外，标的公司已经与其他客户签订有未来的在手订单，确保了双方合作的延续性。

标的公司多数客户位于欧洲、北美、大洋洲等医疗器械管理体系健全、相关法规严格，高成本、长周期、动态更新的合规要求，使得缺乏经验和资源储备的新企业难以在短期内跨越资质门槛，也推高了客户更换供应商的成本。标的公司通过自身严格的质量控制、对客户需求的深刻理解、及时的产品交付，确保了同客户长期、稳定的合作关系。

3、新客户、新市场的开拓计划、进展及维护计划

报告期内，标的主要境外客户大部分分布在西欧地区，同德国、奥地利、英国、西班牙等市场的合作已经愈发趋于稳定。在此基础上，标的公司已制定系统性的新市场、新客户开拓计划，在报告期内已逐步展开，具体计划如下：

新市场	市场开拓思路与规划	当前阶段进展	持续的计划
美洲市场	围绕美洲市场资质要求及合规认证，开发对应产品，通过大客户引领美洲市场的市场开拓	已经成功与全美领先的创新急救与医疗产品及切割技术供应商客户 5 达成全面合作，成为其亚太地区主要供应商，通过其销售网络进入北美市场	进一步扩大同客户 5 的合作体量的同时，拓展其他北美地区主要客户市场
境内市场	培育销售团队，扩大境内个人终端客户线上平台销售网络的同时，积极布局	线上销售网络已逐步成熟，积极拓展多元销售网络；	进一步挖掘境内车载急救包领域的需求，同时逐步布局国内工业急救包电商

新市场	市场开拓思路与规划	当前阶段进展	持续的计划
	境内车载急救包市场，引领国内急救包及应急救护产品标准化	车载急救包产品已逐步进入多家国内整车厂；积极参与国家级标准、团体标准的制定	平台
中东市场	通过展会、会议等形式，积极接触当地客户，拓展当地市场	已经同部分中东汽车产业配套厂商达成合作意向	关注中东地区地缘政治变化，择取恰当时机推进同当地客户的合作进展
其他欧洲市场	关注其他欧洲地区的国家及地区市场环境变化，围绕当地法规需求，开发满足新市场的资质与合规要求的相关产品，把握新市场法规变化的战略机遇	希腊地区已出台新规，2027年1月1日起希腊地区行驶车辆需配备符合欧洲DIN 13164:2022标准的车载急救包，标的公司已围绕这一法规变化，积极拓展当地客户	持续关注欧洲地区其他国家的法规变化及资质要求，在适当时机抢占市场

4、标的公司未来业绩是否存在进一步下滑风险的评估

截至2026年7月15日，标的公司已实现收入、已发货尚未确认收入以及在手订单情况汇总如下：

单位：万元

项 目	金 额
2026年1-6月营业收入	12,892.77
2026年7月1日至7月15日已发货尚未确认收入金额	1,697.96
在手订单预计可实现收入（剔除人民币订单增值税影响）	10,026.31
合 计	24,617.04

注1：2026年1-6月财务数据未经审计

注2：外币换算汇率以2026年7月15日中国银行中行折算价计算

截至本核查意见出具日，标的公司整体经营情况良好，已实现收入、已发货尚未确认收入金额及在手订单预计可实现收入金额合计为24,617.04万元，上述金额转化为实际收入时，仍需排除汇率波动等因素的影响。预计标的公司在今年内将继续通过市场拓展获取新增订单，进一步增厚全年业绩。

综上所述，相较于标的公司2025年度营业收入23,080.34万元，标的公司2026年度营业收入增长的确定性相对较高。标的公司多年来与全球多个市场、不同规模的客户保持有长期、稳定的合作关系，且同报告期内的主要客户已经签订有新订单，预计将在未来继续保持业务合作。此外，标的公司已针对新市场、新客户，设计了可行性较高的开拓计划，预计在未来将成为收入增长的重要驱动。

综合上述因素，标的公司持续经营能力较好，未来业绩进一步下滑的风险较小。

（四）结合你公司与标的公司主营业务、产品形态、技术路线、生产流程、终端客户群体等方面的具体差异，说明本次交易完成后在研发、采购、生产、销售、管理等方面的具体协同效应及可实现性，说明“诊断-防护-救治”协同生态的具体内涵、实施路径，标的公司核心技术人员及管理团队是否稳定，客户资源是否持续，你公司是否具备标的公司所属行业的业务开展能力、经营管理能力、技术和业务储备等，本次交易完成后你公司是否具备对标的公司实施有效整合和管控的能力

1、具体协同效应及可实现性

上市公司与标的公司主营业务、产品形态、技术路线、生产流程、终端客户群体等方面的具体差异情况如下：

项目	上市公司	标的公司
主营业务	POCT 体外诊断试剂与仪器的研发、生产、销售，以及急危重症信息化解决方案	以急救包和急救产品为核心的应急救护产品的研发、生产与销售
产品形态	诊断试剂、检测设备、信息化系统等	各场景急救包、应急救护单品、防护用品等
技术路线	免疫层析、化学发光、分子诊断、血气分析等	不同场景下急救包的集成设计、应急产品的使用
生产流程	物料采购、试剂配制、仪器组装、成品检验	原材料采购、产品生产、灭菌包装、入库流转、部件装配、成品检验
终端客户	以医疗机构（医院、诊所、疾控中心）为主	汽车厂商、工业企业、大型连锁商业超市及个人终端用户

上市公司主营业务为 POCT 体外诊断试剂与仪器的研发、生产、销售，以及急危重症信息化解决方案，主要产品包括免疫层析、化学发光、分子诊断、血气分析等技术路线的诊断试剂及配套仪器，拥有 ISO13485 质量管理体系认证和欧盟 CE 认证，终端客户主要为国内、海外医疗机构。标的公司主营业务为以急救包和急救产品为核心的应急救护产品的研发、生产与销售，产品涵盖车载急救包、家用急救包、工业急救包、其他应急救护单品等，终端客户主要包括汽车厂商、大型连锁商业超市及个人终端用户。

根据《国民经济行业分类》（GB/T4754-2017），上市公司与标的公司均属于“C27 医药制造业”下的“C2770 卫生材料及医药用品制造”，在业务属性上具有高度共通性：双方均为研发、生产制造、销售类企业，执行有严格的医疗

器械质量管理体系并取得国内和海外注册或备案资质，业务运营流程高度相似。与此同时，上市公司与标的公司在产品形态、技术路线、生产流程、终端客户群体等方面的差异，有助于双方在不同领域进行合作，扩展产品边界形成有效的协同效应。

（1）研发协同

POCT 技术的快速发展，正在深刻改变传统医疗诊断的模式和边界。POCT 技术向院外场景的延伸尤为值得关注，其在家庭医疗、院外急救、工业现场等场景中的应用快速普及，用户对“快速、便捷、可及”的应急解决方案需求持续上升。目前，POCT 行业正加速向全周期、全场景方向发展，为“诊断+防护+救治”的融合提供了技术基础。通过此次并购，上市公司可将生物传感器、微流控、快速检测等前沿技术应用于急救包产品升级，例如开发能够实时监测生命体征和危重症参数并自动报警的智能急救包，实现“诊断+防护”产品融合，从而提升标的公司产品的技术含量和市场竞争力，技术互补性强，协同可实现性高。

此外，上市公司具备赋能标的公司研发体系的能力。上市公司已搭建了相对成熟的 IPD（集成产品开发）体系流程和技术货架平台，该研发管理体系可直接赋能标的公司，帮助其提升新产品开发效率和质量管控水平。标的公司所属的急救救护产品制造业在材料科学、工业设计等工程技术方面的经验，也可为上市公司的设备和耗材研发提供新的视角和经验。

（2）采购与生产协同

上市公司和标的公司都具备高度标准化和流程化的生产模式，为双方在供应链层面的协同奠定了基础。在采购端，双方在塑料材料、包装材料等通用原材料方面存在采购重叠，合并后可发挥规模效应，降低采购成本。在生产端，上市公司和标的公司均严格执行医疗器械质量管理体系，本次交易后，可进一步提升双方整合后的生产效率和产品质量，互相学习在高技术壁垒产品精益化和自动化生产方面的管理经验。

（3）销售协同

上市公司近年来积极布局海外业务，海外业务收入已接近公司营业收入的 20%，且增长迅速；但从区域分布来看，上市公司海外业务主要集中在亚非拉等发展中国家（地区）。标的公司深耕海外业务多年，境外业务占其收入的比例超

过 80%，且以欧美市场为主，其核心产品急救包在德国等欧盟国家拥有较高的市场份额。本次交易完成后，上市公司有望与标的公司在海外市场业务渠道上形成互补，借助标的公司成熟的欧美渠道资源，加速开拓欧美成熟市场，提升海外业务的收入规模和盈利质量。国内市场是标的公司目前较薄弱、待重点开发的市场，上市公司拥有成熟的营销团队，覆盖全国各省域医疗机构，公司将发挥在医疗机构的渠道优势，支持标的公司应急产品向医院市场拓展，帮助标的公司拓展 AED 配置、急救培训等院内业务；并协助标的公司拓展国内工业端客户。

从终端客户使用场景角度来看，标的公司在包括汽车厂商在内的工业客户也有望为上市公司打开院外工业场景入口。

（4）管理协同

上市公司已构建起从战略到执行的全套管理体系，包括但不限于每年动态更新战略规划及年度经营计划，每月通过经营分析会审视经营进展，通过多种手段对核心团队进行绩效评价及团队激励。上市公司相关管理体系成熟度高、可复制性强，可以在本次交易后用以支持标的公司稳健提升经营质量。

此外，上市公司已初步建立数字化运营体系，支撑着运营管理的时效性和精细化。本次交易后，随着双方信息系统的有效整合，可建立统一数据平台，实现财务、采购、生产、库存、销售等核心业务流程的统一管理和数据共享，并共享双方的销售渠道和客户数据库，进一步实现客户信息的全面共享。销售人员可以了解到同一客户在不同业务板块的交易历史和需求，从而提供更精准、更全面的服务。通过建立统一的商业智能（BI）分析平台，可以对合并后的海量经营数据进行深度挖掘和分析，为管理层的战略决策和日常运营提供数据支持。

2、“诊断-防护-救治”协同生态的内涵与实施路径

（1）“诊断-防护-救治”协同生态的具体内涵

“诊断-防护-救治”协同生态是上市公司本次并购标的公司的重要目的。该生态旨在打破传统医疗和应急防护产业链中各环节相互割裂的局面，通过整合诊断、防护和救治三大核心能力，构建横跨院内院外多场景的闭环健康服务体系。这一战略的提出，既是基于双方业务互补性的理性判断，也是顺应医疗健康产业从“以治疗为中心”向“以健康为中心”转变的大趋势。通过实施这一战略，上市公司希望能够从一家专业的体外诊断产品供应商，升级为一家能够提供综合健

康解决方案的平台型企业，从而提升其市场价值、抗风险能力和长期发展潜力。

①产业链延伸：从单一诊断向院前防护与急救产业的延伸

“诊断-防护-救治”协同生态的首要内涵，是实现了上市公司在医疗健康产业链上的纵向延伸，从原本聚焦于“院内诊断”这一单一环节，向“院前防护与急救”环节进行战略拓展，从而构建全流程、全周期的健康服务闭环。上市公司通过收购标的公司，将业务延伸至“防护”和“救治”领域，旨在打通这些环节之间的壁垒。具体而言，“诊断”是上市公司的传统强项，即通过 POCT 等快速诊断技术，可以在院内或院外第一时间发现健康问题。“防护”则通过标的公司的急救包、应急装备等产品，在危险发生前或发生初期，为个体提供必要的保护和初步的救护，防止伤害扩大。“救治”则连接了诊断和防护，它既包括在专业医疗机构进行的深度治疗，也包括在转运和等待过程中的持续生命支持。通过整合这三者，公司可以构建一个无缝衔接的健康服务体系。例如：上市公司可以针对标的公司现有的急救包产品线，开发一系列标准化的“诊断模块”或“智能模块”，如集成了心率、血氧、体温监测功能的可穿戴式贴片以及能够通过智能手机读取结果的快速检测卡用于检测常见过敏原或毒物或危重症指标。这些模块可以作为可选配置，嵌入到车载、家用或工业急救包中，形成“基础版”、“进阶版”和“智能版”等不同层次的产品，满足不同场景使用者的需求。使得常规的急救包产品线不仅能提供急救物资，还能在第一时间为施救者或使用者提供关键的检测数据，而上市公司的急危重症绿道系统可延伸至车端、家庭端或企业端站点，为危险发生时及时链接急救和医疗机构从而能快速救治提供重要支撑。这种技术和产品上的深度融合，将打破传统急救产品和诊断产品之间的界限，创造出全新的产品品类，显著提升产品的附加值和市场竞争力。

这种产业链的延伸，也意味着公司的商业模式的进阶。在“诊断-防护-救治”的生态模式下，公司可以通过提供从硬件产品到软件平台，再到持续服务的整体解决方案，与客户建立更深层次、更长期的合作关系。

②场景覆盖：从传统的院内医疗场景，延伸院外工业场景和家庭消费场景

“诊断-防护-救治”协同生态的另一重要内涵，是实现了应用场景的横向覆盖，成功将上市公司的业务触角从传统的院内医疗场景，延伸至广阔的院外工业场景和家庭消费场景。上市公司原有的业务主要集中在医疗机构内部，其产品和

技术服务于专业的医护人员，应用场景相对单一。而标的公司的业务则天然具有院外属性，其急救包产品广泛应用于汽车、工业、户外、家庭等多样化的场景，客户群体也包括了企业和个人消费者。通过本次交易，上市公司可以将先进的诊断技术“带出”医院，应用于这些院外场景中，从而极大地拓展了其产品的应用边界和市场空间。在工业场景中，上市公司可以将用于检测职业危害因素的诊断设备与急救包、防护用品相结合，为工人提供“诊断-防护-急救”一体化的安全保障。在家庭场景中，公司可以围绕家庭健康管理的需求，提供一系列智能、便捷的健康检测和急救产品。

③价值链提升：从产品销售向综合解决方案提供商转型

“诊断-防护-救治”协同生态的最终目标，是推动上市公司从一家以销售产品为主的制造商，向一家能够提供高价值综合解决方案和持续服务的平台型企业转型，从而实现价值链的提升。通过将诊断、防护、救治三大板块的能力进行有机整合，上市公司可以针对不同客户群体的需求，提供一站式的解决方案。这种解决方案的价值，远大于其中任何一个单一产品价值之和。

价值链的提升还体现在从“一次性销售”向“持续性服务”的转变。在生态模式下，产品销售只是服务的起点。上市公司通过其智能设备和数据平台，可以与客户建立长期的连接，持续地为客户提供应急防护、健康监测、救治服务等增值服务。

综上所述，本次交易将推动上市公司急危重症诊疗一体化业务从医疗机构向工业及家庭场景延伸。在医疗机构场景，公司的 POCT 快速诊断产品可与标的公司的应急救护产品形成急救闭环；在工业场景，标的公司的工业急救包可与公司的现场快速检测产品形成工业安全解决方案；在家庭场景，标的公司的家庭急救包可与公司的监测产品形成家庭健康管理组合。通过构建“诊断-防护-救治”全链条协同生态，将助力公司实现从单一诊断产品供应商向综合解决方案提供商的战略转型，增强上市公司在急危重症领域的市场地位与综合竞争力，为上市公司实现长期稳健发展注入动力。

（2）实施路径

构建“诊断-防护-救治”协同生态是一项系统工程，需要清晰的实施路径和分阶段的目标。整个过程应遵循“产品协同为先、渠道整合为辅、生态运营为本”

的原则，稳步推进，确保整合的成功和战略目标的实现。

①短期：产品线整合与渠道交叉销售

在并购完成后的短期内（1-2 年），实施的重点将放在最容易落地、最能快速见效的产品整合与渠道交叉销售上。这一阶段的核心目标是实现“1+1>2”的初步协同效应，稳定业务，提振市场信心。首先，双方可迅速成立联合产品小组，识别出可以进行组合销售的产品及产品解决方案。例如，针对工业市场，可以推出“安全生产健康包”，将针对特定职业危害和健康监测产品与工业急救包结合，通过标的公司的工业渠道进行销售。其次，双方可开放各自的销售渠道，进行交叉销售。上市公司的销售团队在拜访院端客户时，可以协同推广标的公司的院端场景产品；标的公司的销售人员在接触企业客户时，可以挖掘其在员工健康检测方面的需求。此外，标的公司海外渠道也可以将明德生物的产品往急救场景去拓展。这一阶段的渠道整合，旨在最大化利用现有渠道的价值，快速扩大双方产品的市场覆盖面，并为后续建立高效协同的销售体系奠定基础。

短期实施路径的另一个关键点是品牌与市场推广的协同。双方可以联合策划一系列市场活动，共同宣传“诊断-防护-救治”一体化的健康理念。

②中期：联合研发智能化急救与诊断集成产品

在完成初步的产品和渠道整合后，中期（2-5 年）的实施重点应转向技术深度融合与联合创新，目标是开发出具有核心竞争力的智能化、集成化新产品，从而真正构建起生态的“护城河”。首先，双方可投入资源建立联合研发实验室，聚焦于“智能急救”这一核心方向。研发团队由双方了解业务构成、业务理念的专家共同组成，研发重心可放在如何将上市公司小型化、低成本的诊断模块（危重症标志物和参数检测）无缝集成到标的公司的急救包中，并开发出与之配套的、用户友好的系统。除了硬件产品的创新，中期阶段还可加强在数据平台和健康管理服务方面的建设。当用户发生紧急情况时，平台可以迅速将用户的健康档案和现场数据推送给急救医生，实现“上车即入院”的精准救治。

③长期：探索构建以健康数据为核心的综合服务平台

当前环境下，数字化、信息化是各个行业提升工作效率的有力途径，通过探索构建以健康数据为核心的综合服务平台，上市公司与标的公司有望将相关数据作为驱动业务增长和价值创造的核心资产。

3、本次交易后标的公司核心技术人员及管理团队稳定，客户资源持续

（1）团队稳定性有充分保障

标的公司现有核心技术人员与管理团队已于标的公司稳定任职3年以上。为确保本次交易后核心人员及管理团队的稳定，本次交易方案中对关键员工本次交易后稳定的劳动关系、任职情况等进行了约定，且设置了多项激励机制和约束条款。在业绩承诺方面，蓝帆医疗承诺标的公司在2026年至2028年期间累计实现的净利润¹不低于6,500万元，交易方案中还设置了超额业绩奖励机制。如果标的公司在承诺期内累计实现的净利润²不低于7,500万元且标的资产未发生减值，超过7,500万元部分的25%奖励给核心管理团队（业绩奖励总额不得超过本次收购作价的20%）。通过上述激励手段，能够有效激励标的公司的管理团队在完成基本业绩目标的基础上，继续努力创造超额利润，从而与上市公司的利益保持一致。上市公司后续也将考虑对核心团队启动股权激励等中长期激励方案，同时将加强明德团队与标的团队的融合，充分尊重和发挥原核心团队的专业能力，并通过有效的沟通和激励，增强其归属感和认同感，实现经营管理的连续性和稳定性。

（2）标的公司的核心客户群体具有高质量、高粘性的特点，这为其业务的稳定性提供了有力保障

标的公司的主要客户中，既包括了全球知名汽车制造商、欧美应急救护产品知名品牌商等大型跨国集团，也包括部分深耕欧洲当地市场，具有稳定下游客户群体的中小型企业。与上述客户建立起长期、稳定的合作关系，是基于对标的公司产品质量、生产能力、研发能力和合规性的高度认可，相关产品具有一定的进入壁垒，更换供应商意味着要重新进行漫长的认证和测试过程，潜在成本较高。此外，这种多元化的客户结构，使得标的公司的收入来源相对分散，降低了对单一客户或单一市场的依赖，增强了业务的抗风险能力。

在本次交易完成后，上市公司将向主要客户清晰明确地传达支持标的公司业务持续发展的承诺，并确保标的公司的产品质量、服务水平和技术支持能力通过

¹ 根据《业绩补偿协议》，该净利润指经明德生物指定的会计师事务所审计的合并报表中归属于母公司股东的净利润与归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润孰低者

² 根据《业绩补偿协议》，该净利润指净利润指经明德生物指定的会计师事务所审计的合并报表中归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润加回非经常性损益项目中的“计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关、符合国家政策规定、按照确定的标准享有、对公司损益产生持续影响的政府补助除外”，该设置主要出于调动管理团队积极性在正常经营过程中积极争取落实合理政府补助之考虑

协同效应得到提升，以巩固和深化现有的客户关系。

4、上市公司具备标的公司所属行业的业务开展能力、经营管理能力、技术和业务储备，本次交易完成后上市公司具备对标的公司实施有效整合和管控的能力

综上所述，上市公司与标的公司虽在具体产品形态和客户群体上存在差异，但同属医药制造业，业务属性、质量体系等层面高度共通。上市公司在研发（IPD体系+技术货架）、产品（诊断+防护+救治闭环）、采购生产（质量体系协同）、销售（国内医院渠道+海外本地化团队）、管理（战略到执行的全套体系）等方面均具备明确的协同路径和可实现性，上市公司搭建“诊断-防护-救治”协同生态的计划具备可行性。同时，标的公司核心技术人员及管理团队稳定、本次交易对核心团队业绩激励方案完善，上市公司具备标的公司所属行业的业务开展能力、经营管理能力、技术和业务储备以及对其实施有效整合和管控的能力。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、标的公司净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入的原因具有合理性。

2、标的公司所处行业环境、竞争格局或客户需求未发生重大变化；标的公司主要产品的单价随产品构成不同而波动，但产品整体综合单价持续下滑风险较小；对主要产品毛利率下滑的情况标的公司已制定相关计划逐步提高。

3、标的公司与主要客户的合作较为稳定，对新客户及市场的开拓进展按公司规划的预期进行，标的公司未来业绩进一步下滑的风险较小。

4、上市公司同标的公司在研发、产品、采购生产、销售、管理等方面均具备明确的协同路径和可实现性，上市公司搭建“诊断-防护-救治”协同生态的计划具备可行性。同时，标的公司核心技术人员及管理团队稳定、本次交易对核心团队业绩激励方案完善，上市公司具备标的公司所属行业的业务开展能力、经营管理能力、技术和业务储备以及对其实施有效整合和管控的能力。

（二）会计师核查意见

1、标的公司净利润、扣非后净利润下降幅度远高于营业收入的原因具有合理性。

2、标的公司所处行业环境、竞争格局或客户需求未发生重大变化；标的公司主要产品的单价随产品构成不同而波动，但产品整体综合单价持续下滑风险较小；对主要产品毛利率下滑的情况已制定相关计划逐步改善。

3、标的公司与主要客户的合作较为稳定，对新客户及市场的开拓进展按公司规划的预期进行，标的公司未来业绩进一步下滑的风险较小。

问题 2：

《报告书》显示，（1）标的公司 2024 年度、2025 年度境外销售收入金额分别为 21,804.27 万元、20,062.60 万元，占主营业务收入的比例分别为 85.81%、87.22%。目前标的公司产品主要出口地为欧洲。（2）前五大客户中，第一大客户 2025 年度贡献收入 4,083.26 万元，占主营收入的 17.75%。（3）标的公司 2024 年度、2025 年度分别确认汇兑净收益 91.05 万元和 405.82 万元，占当期营业利润的 2.36%和 14.99%。请你公司：

（1）说明标的公司前十大主要客户的基本情况，包括公司名称、成立时间、国家、注册资本、实缴资本、实际控制人、合作时间与背景、主营业务、经营规模、向标的公司采购占其采购同类产品比例，报告期内标的公司来源于前述客户的营业收入及占比、回款及期末应收账款情况等，并说明报告期内标的公司是否存在客户频繁新增及退出、客户成立不久后即与标的公司合作等情况。同时，结合标的公司向境外出口产品的运输时长、客户存货周转率、产品保质期等信息，说明标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率是否合理

（2）结合标的公司所处行业发展趋势、原材料采购价格、同类产品的内销价格、可比公司产品价格、相关产品进出口宏观数据，以及标的公司境外销售的业务模式、销售合同、结算方式、信用期、退换货政策、回款情况等，说明是否存在境外终端销售价格低于标的公司出口销售价格的情形，相关境外销售的定价公允性，境外销售业务的真实性及收入确认的合规性。请会计师重点说明针对境外业务收入执行的审计程序及获取的审计证据，具体核查范围及比例、核查手段及核查结论。

（3）结合标的公司境外销售高度集中于欧洲市场的情况，说明主要出口国

的政治、经济、贸易政策（含关税和进出口管制措施等）近期是否出现重大不利变化，对标的公司生产经营的具体影响。

（4）说明标的公司与 2025 年第一大客户合作的具体情况（包括但不限于合作起始时间、近年销量、单价、定价依据及合理性、收入确认等情况），说明对其销售定价和毛利率与其他客户的差异情况；结合期末在手订单、公司产品核心竞争力等情况，说明双方合作是否具有稳定性，如其停止或减少对公司产品采购，是否对标的公司未来持续经营能力造成较大不利影响，是否存在大客户依赖情形。

（5）说明报告期内标的公司及其关联方是否存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金的情形，如存在，相关款项转出的时间、金额、频率是否与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性。

（6）说明报告期内标的公司是否存在第三方回款的情况；如存在，说明第三方回款的客户名称，付款方名称，第三方回款是否符合标的公司经营模式特点和行业惯例，代付第三方与标的公司是否存在关联关系，相关第三方回款是否均有付款授权委托书、代付款证明，同一客户是否由多个第三方代付，同一主体是否为多个无关联客户代付，代付方是否存在大量境内主体特别是境内自然人，第三方回款时间和频率与标的公司采购付款的时间和金额是否存在高度匹配的情形。等，相关销售业务是否真实，收入确认是否准确。

（7）说明标的公司境外销售的主要结算货币及占比、汇率近期走势，你公司针对汇率风险拟采取的管理措施（包括但不限于套期保值安排），并对汇率波动风险进行敏感性分析。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

（一）说明标的公司前十大主要客户的基本情况，包括公司名称、成立时间、国家、注册资本、实缴资本、实际控制人、合作时间与背景、主营业务、经营规模、向标的公司采购占其采购同类产品比例，报告期内标的公司来源于前述客户的营业收入及占比、回款及期末应收账款情况等，并说明报告期内标

的公司是否存在客户频繁新增及退出、客户成立不久后即与标的公司合作等情况。同时，结合标的公司向境外出口产品的运输时长、客户存货周转率、产品保质期等信息，说明标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率是否合理

1、标的公司前十大主要客户的基本情况，包括公司名称、成立时间、国家、注册资本、实缴资本、实际控制人、合作时间与背景、主营业务、经营规模、向标的公司采购占其采购同类产品比例，报告期内标的公司来源于前述客户的营业收入及占比、回款及期末应收账款情况等，并说明报告期内标的公司是否存在客户频繁新增及退出、客户成立不久后即与标的公司合作等情况

（1）标的公司主要客户基本情况

标的公司报告期各期前十大主要客户成立时间、国家、注册资本、实缴资本、实际控制人或主要股东、主营业务及经营规模情况如下：

公司名称	成立时间	国家	注册资本	实缴资本	实际控制人/主要股东	主营业务及经营规模
客户 2	1956 年 8 月 6 日	德国	3.008 亿欧元	未披露	Wurth-Verwaltungsgesellschaft mbH	客户 2 是装配和紧固材料开发、制造和分销领域的领导者，员工总数超过 86,000 人。2025 财年，集团销售额达 207 亿欧元
客户 1	2011 年 3 月 29 日分拆成立	奥地利	250,000 欧元	未披露	Hans-Karl Walser	总部位于霍恩埃姆斯，集团成立于 1977 年，40 多年来一直致力于汽车配件、安全舒适用品以及运动休闲用品领域的创新产品。拥有遍布全球的供应商网络以及约 4,500 万欧元的年订单额
客户 6	1991 年 1 月 1 日	德国	160,000 欧元	未披露	Steinhauer Thorsten	不仅是原始设备制造商（OEM），也是知名汽车制造商的开发合作伙伴，产品销售遍布全球。公司在六个不同的生产基地生产种类繁多的急救产品，涵盖道路交通、工作场所安全以及业余爱好和休闲活动等领域
客户 4	2016 年 8 月 18 日	澳大利亚	100 澳元	100 澳元	TJ & J INVESTMENT HOLDINGS PTY LTD	凭借全球领先的专业技术，公司在本地和国际急救及医疗用品制造商中处于领先地位
客户 7	2020 年 3 月 11 日	德国	25,000 欧元	未披露	Cena Rieker Investment GmbH; LD Invest GmbH	主要通过亚马逊平台销售，产品涵盖宠物、机车及急救、运

公司名称	成立时间	国家	注册资本	实缴资本	实际控制人/主要股东	主营业务及经营规模
						动休闲等，客户数量超过 150 万，累计评论超过 2 万条
客户 3	2011 年 11 月 7 日	西班牙	未披露	未披露	未获取到相关信息	西班牙当地汽车内饰等产品供应商
客户 11	2017 年 1 月 1 日	美国	未披露	未披露	Debbie L. Coleman	汽车安全套件和工具箱供应商，产品包含合规安全套件、全球急救包、轮胎修补工具箱、便携式后备箱整理器、安全背心、警示三角牌套件等
客户 9	2018 年 5 月 10 日	中国	467,000 万人民币	467,000 万人民币	客户 9 股东	全球顶级电动汽车企业子公司。2024 年整车交付超 91.6 万辆。
客户 15	2021 年 11 月 16 日	德国	25,100 欧元	未披露	Ok Matthias Ussama	德国本地个人与工业安全防护用品的电商企业。主要专注于线上零售模式
蓝帆医疗	2002 年 12 月 2 日	中国	100,712.9138 万元人民币	100,712.9138 万人民币	李振平	A 股上市公司，构建了以高值、低值耗材产品相结合且模式互补的多业务板块布局，2025 年度营业收入约 57.40 亿元
客户 5	1867 年 1 月 1 日	美国	总股本 381.04 万股	不适用	ROYCE MICRO-CAP TRUST, INC 等，机构持股比例 74.26%	纽交所上市公司，全球领先的创新急救与医疗产品及切割技术供应商，2025 年度销售收入约 1.965 亿美元
客户 12	1998 年 1 月 1 日	英国	90 英镑	未披露	Poole Bay Holdings Limited	英国领先的急救用品供应商之一，2025 财年销售收入约

公司名称	成立时间	国家	注册资本	实缴资本	实际控制人/主要股东	主营业务及经营规模
						1,513.79 万英镑，总资产约 2,043.01 万英镑
客户 13	2012 年 2 月 27 日	德国	25,000 欧元	未披露	MSX Beteiligungs GmbH; Sauer Marc	客户 13 是敷料研发和生产领域的先驱之一。集团最早成立于 1909 年，以深厚的行业知识而著称
客户 14	1992 年 8 月 20 日	荷兰	18,151 欧元	18,151 欧元	Travel Health Group Holding B.V.	旗下品牌包括防虫、急救、卫生、防晒等产品，是荷兰及部分欧洲地区的防虫产品市场领导品牌

数据来源：中国信保资信信用报告、天眼查、客户公司官网等公开信息

如上表所示，报告期内，标的公司的主要客户以欧洲、北美、大洋洲等地区的不同场景下应急救护产品厂商为主，也包含部分知名汽车整车厂。标的公司的不同主要客户间成立时间、经营规模存在一定差异，既包含成立时间较长、经营范围遍布全球的跨国集团，也包含部分成立时间相对较短，主要经营当地业务的中小型企业。上述客户的主营业务均同应急救护、汽车安全用品、汽车制造相关，采购标的公司生产的车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品等产品符合其开展其主营业务的需要，相关业务合作具有商业合理性。

（2）标的公司与主要客户的合作情况

标的公司同报告期各期前十大客户的合作时间、合作背景、向标的公司采购占其采购同类产品比例情况如下：

公司名称	成立时间	开始合作时间	合作背景	向标的公司采购占其采购同类产品比例
客户 2	1956 年 8 月 6 日	2005 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
客户 1	2011 年 3 月 29 日	2013 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
客户 6	1991 年 1 月 1 日	2010 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一，于 2025 年后不再合作
客户 4	2016 年 8 月 18 日	2016 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一
客户 7	2020 年 3 月 11 日	2022 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
客户 3	2011 年 11 月 7 日	2013 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
客户 11	2017 年 1 月 1 日	2017 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一，于 2024 年后不再合作
客户 9	2018 年 5 月 10 日	2020 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一
客户 15	2021 年 11 月 16 日	2020 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
蓝帆医疗	2002 年 12 月 2 日	2020 年	蓝帆医疗收购后开展合作	集团内急救包及应急救护产品的唯一供应商
客户 5	1867 年 1 月 1 日	2023 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一
客户 12	1998 年 1 月 1 日	2016 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商
客户 13	2012 年 2 月 27 日	2012 年	标的公司主动市场开拓	主要供应商之一
客户 14	1992 年 8 月 20 日	2018 年	标的公司主动市场开拓	唯一供应商

注 1：唯一供应商、主要供应商指标的公司在客户采购急救包类产品中的占比

注 2：标的公司成立于 2010 年，与客户 2 合作开始于 2005 年原因系标的公司子公司湖北高德（成立于 2003 年）于 2005 年就与该客户开始合作

针对上述客户中，部分客户成立时间较短后随即同标的公司展开合作的原因如下：

①客户 4：该客户系该品牌于 2016 年在澳大利亚设立的主体，这一品牌的建立最早可追溯至 2000 年于美国。尽管这一品牌不同地区各主体独立运作，但相关品牌在全球急救及医疗用品行业已有一定知名度，相关业务合作不存在异常；

②客户 11：该客户于 2017 年成立，根据公开信息查询，其下游客户包括特斯拉等知名整车厂，双方最初经由标的公司主动市场开拓而展开合作。2024 年，因该客户回款情况恶化，标的公司主动终止了同对方的合作；

③客户 15：该客户法人主体最早成立于 2021 年，主要专注于线上零售模式，标的公司在 2020 年相关法人主体成立前就与其实际控制人展开合作，根据公开资料显示，该客户亚马逊网店于 2017 年便开展销售工作，相关业务合作不存在异常；

④客户 13：该客户法人主体成立于 2012 年，但是根据其官方披露的信息显示，这一品牌最早创立于 1909 年，自成立起即专注于医疗产品，相关业务合作不存在异常。

（3）标的公司向前十大主要客户的销售与回款情况

报告期各期，标的公司向报告期各期前十大客户销售收入及占比、期末应收账款情况如下：

单位：万元

序号	客户名称	收入金额	占主营业务收入 收入的比例	期末应收账 款金额	期末应收账 款占销售收 入的比例
2026 年 1-3 月					
1	客户 1	669.45	13.33%	288.44	43.09%
2	客户 2	307.25	6.12%	182.57	59.42%
3	客户 5	297.02	5.91%	20.34	6.85%
4	客户 9	258.67	5.15%	370.51	143.24%
5	客户 7	220.30	4.39%	104.24	47.32%
6	蓝帆医疗	197.70	3.94%	205.66	104.03%
7	客户 3	178.41	3.55%	176.35	98.84%
8	客户 4	162.67	3.24%	101.44	62.36%
9	客户 13	131.90	2.63%	50.45	38.25%
10	客户 14	122.05	2.43%	89.39	73.24%
合 计		2,545.42	50.67%	1,589.39	62.44%

序号	客户名称	收入金额	占主营业务收入的比例	期末应收账款金额	期末应收账款占销售收入的比例
2025 年度					
1	客户 1	4,083.26	17.75%	475.13	11.64%
2	客户 2	1,886.88	8.20%	315.39	16.72%
3	客户 3	1,243.83	5.41%	296.98	23.88%
4	蓝帆医疗	906.43	3.94%	214.93	23.71%
5	客户 4	803.34	3.49%	155.13	19.31%
6	客户 15	754.09	3.28%	37.73	5.00%
7	客户 5	732.20	3.18%	133.47	18.23%
8	客户 9	706.90	3.07%	274.07	38.77%
9	客户 12	554.34	2.41%	69.23	12.49%
10	客户 7	521.93	2.27%	71.28	13.66%
合 计		12,193.19	53.01%	2,043.35	16.76%
2024 年度					
1	客户 2	2,327.25	9.16%	395.40	16.99%
2	客户 1	2,026.25	7.97%	548.88	27.09%
3	客户 6	1,762.99	6.94%	57.42	3.26%
4	客户 4	1,613.69	6.35%	69.28	4.29%
5	客户 7	1,296.41	5.10%	100.81	7.78%
6	客户 3	1,132.99	4.46%	-	0.00%
7	客户 11	1,070.19	4.21%	685.59	64.06%
8	客户 9	866.66	3.41%	248.65	28.69%
9	客户 15	844.79	3.32%	54.25	6.42%
10	客户 2	813.15	3.20%	137.86	16.95%
合 计		13,754.37	54.12%	2,298.13	16.71%

注：上表中收入金额及期末应收账款金额均按照同一控制下客户合并统计

报告期内，标的公司同前十大客户的合作基本保持稳定，向不同客户销售金额的波动主要受客户自身经营情况及其向其下游客户销售情况的影响。报告期内，标的公司根据同客户的合作历史、客户信誉、客户综合付款能力等因素给予一定的信用期。因此，报告期各期末，标的公司存在部分应收账款尚未收回的情形，其中客户 11 回款情况恶化，标的公司已与其终止合作，并对相关应收账款进行单项坏账计提处理。2024 年度及 2025 年度，标的公司对其他前十大客户整体回款情况良好，同标的公司给予的信用政策情况相符。2026 年 1-3 月，标的公司期末应收账款金额占当期主营业务收入的比例较高，主要系标的公司应收账款余额系各期销售业务产生的应收款项滚动累积形成，而 2026 年 1-3 月间对主要客户

的销售收入仅反映当期的销售收入情况。截至 2026 年 6 月 30 日，标的公司对前十大客户截至 2026 年 3 月末的应收账款已经全部收回，不存在重大异常。

报告期内，标的公司主要客户中不存在客户频繁新增及退出的情形，相关主要客户均同标的公司保持了较长时间的合作，仅有两家客户于报告期内终止合作。除客户 11 外，客户 6 也于 2025 年起不再合作，主要原因系客户自身经营策略的调整。除上述客户外，标的公司主要客户同标的公司的合作关系良好，合作情况整体保持稳定。

2、结合标的公司向境外出口产品的运输时长、客户存货周转率、产品保质期等信息，说明标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率是否合理

标的公司向报告期内前十大客户中的境外客户出口产品的运输时长、产品保质期情况列示如下：

序号	前十大客户中境外客户	出口港	目的港	海运时长	产品保质期
1	客户 2	武汉	HAMBURG	60 天左右	5 年
2	客户 1	武汉/上海	ROTTERDAM	55 天左右	5 年
		武汉/上海	HAMBURG	60 天左右	5 年
3	客户 6	武汉	ROTTERDAM	60 天左右	5 年
4	客户 4	武汉	SYDNEY	30 天左右	3/5 年
5	客户 7	上海	ANTWERPEN	55 天左右	5 年
6	客户 3	武汉	VALENCIA	50 天左右	5 年
7	客户 11	黄冈	OAKLAND	30 天左右	5 年
		黄冈	BREMERHAVEN	35 天左右	5 年
8	客户 15	黄冈	ROTTERDAM	60 天左右	5 年
9	客户 12	武汉	SOUTHAMPTON	50 天左右	5 年
10	客户 5	上海/宁波	NORFOLK	45 天左右	5 年
11	客户 14	武汉	ROTTERDAM	55 天左右	5 年
12	客户 13	武汉	HAMBURG	60 天左右	5 年

报告期各期，标的公司前十大客户中的境外客户向标的公司采购货物的数量和频率情况列示如下：

客户名称	2026 年 1-3 月			2025 年			2024 年		
	销售额 (万元)	频率 (次)	单次订单 平均数量 (万套)	销售额(万 元)	频率 (次)	单次订单 平均数量 (万套)	销售额(万 元)	频率 (次)	单次订单 平均数量 (万套)
客户 1	669.45	14	4.05	4,083.26	70	4.95	2,026.25	38	3.70
客户 2	307.25	4	3.91	1,886.88	24	4.23	2,327.25	34	4.80
客户 5	297.02	14	5.69	732.20	22	17.06	329.35	22	6.72
客户 7	220.30	8	1.35	521.93	21	2.13	1,296.41	38	1.44
客户 3	178.41	2	7.41	1,243.83	18	5.73	1,132.99	11	7.01
客户 4	162.67	5	2.55	803.34	20	2.57	1,613.69	39	6.32
客户 13	131.90	2	16.44	248.34	9	7.09	216.74	6	9.02
客户 14	122.05	1	5.31	333.19	3	3.97	252.24	3	3.48
客户 15	120.66	3	4.11	754.09	21	2.07	844.79	30	1.83
客户 12	60.46	3	6.96	554.34	19	6.54	745.93	21	8.59
客户 6	/	/	/	431.29	6	21.50	1,762.99	36	14.01
客户 11	/	/	/	/	/	/	1,070.19	74	0.25
总计	2,270.18	56	57.79	11,592.69	233	77.84	13,618.84	352	67.17
平均	227.02	1.87	4.68	1,053.88	1.77	5.99	1,134.90	2.44	4.69

注 1：平均销售额=销售总额/全年有交易的客户数量

注 2：平均频率=总频率/全年有交易客户数量/12，2026 年 1-3 月平均频率=总频率/全年有交易客户数量/3

注 3：单次订单平均数量=总采购数量/总频率

标的公司向境外主要客户出口产品运输时长普遍在 30-60 天，而标的公司大部分产品保质期均为 5 年，运输时长并不会实质性影响客户正常对外销售相关产品，同时，标的公司与主要客户之间销售均为买断式销售，但客户自身存货周转率是其重要商业秘密，标的公司无法获取该部分数据。

标的公司境外客户向标的公司采购货物的数量和频率，主要取决于客户自身销售情况、库存情况和资金安排，由上表可看出，各年度采购频率和采购数量存在波动，主要系已终止合作的客户 6 和客户 11 于报告期内采购频率和采购数量波动较大。剔除上述两个客户的影响，标的公司报告期内主要客户的平均采购频率分别为 2.02 次、1.89 次和 1.87 次，基本保持稳定，单次采购数量分别为 4.67 万套、5.58 万套和 4.68 万套，2025 年单次采购数量较大，主要系 2025 年下半年客户 5 开始加大与标的公司合作，存在单次采购量较大的年采购，2026 年 1-3 月，客户 5 根据自身备货安排与标的公司交易采取较小批量采购方式，拉低了 2026 年 1-3 月的单次采购数量。标的公司相关产品主要销售区域，如德国等有明确法规要求在规定年限内需要更新急救包设备，因此客户对于相关产品的保质期较为敏感，进行大规模囤货的动机较小。

综上所述，标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率具有合理性。

（二）结合标的公司所处行业发展趋势、原材料采购价格、同类产品的内销价格、可比公司产品价格、相关产品进出口宏观数据，以及标的公司境外销售的业务模式、销售合同、结算方式、信用期、退换货政策、回款情况等，说明是否存在境外终端销售价格低于标的公司出口销售价格的情形，相关境外销售的定价公允性，境外销售业务的真实性及收入确认的合规性。请会计师重点说明针对境外业务收入执行的审计程序及获取的审计证据，具体核查范围及比例、核查手段及核查结论

1、标的公司所处行业发展趋势

标的公司主要从事以急救包为核心的各类应急救护产品的研发、生产及销售。急救包是一种集成化医疗应急装备，通常包含止血敷料、消毒用品、包扎工具、基础药物及防护器材等，用于意外伤害或突发疾病现场的紧急处理，其设计需符合人体工学、便携性及多场景适配性要求，广泛应用于家庭、车载、户外运动、

公共场所及工业作业环境。

随着公众安全意识的普遍提升与应用场景的不断拓宽，急救包的用途已从传统的医疗辅助、工业安全领域，迅速延伸至家庭备用、车载应急、户外旅行、赛事保障等多元化场景，直接推动市场需求的持续细分与增长。根据 Market Research Future 统计，包含绷带和伤口护理、纱布和敷料、消毒剂和消毒液、医疗设备和器械、急救包在内的急救领域市场规模在 2025 年约为 326.9 亿美元，预计到 2035 年增长至约 487.3 亿美元，2025-2035 年期间年均复合增长率约为 4.07%。

截至目前，急救包及应急救护产品的主要应用市场仍然以法规制度较为健全、公众健康安全意识较高的国家和地区为主，上述市场的地区经济景气度对行业的整体发展影响较大。不同国家和地区、不同应用场景对急救包的产品配置、规格尺寸、包体材料、法规认证、标签语言及包装方式等要求也存在较大差异，欧美地区等成熟市场对医疗器械的准入认证和质量管理要求较高，行业竞争逐步向具备资质认证、产品研发、质量控制、供应链整合及规模化生产能力的企业集中。

2、标的公司主要原材料价格变化情况

报告期内，标的公司急救包产品根据具体应用场景的不同，使用的急救包原料、急救包内盒、急救包单品、包装辅材、反光衣原料等多类原材料型号繁多、规格差异较大。报告期内，标的公司主要原料的采购规模及平均价格变动情况如下表所示：

单位：元/个、元/片、元/卷、元/公斤等

序号	物料名称	2026 年 1-3 月		2025 年度		2024 年度	
		采购金额 (万元)	采购单价	采购金额 (万元)	采购单价	采购金额 (万元)	采购单价
1	急救包原料	1,748.44	0.38	6,501.81	0.39	7,500.82	0.36
2	急救包内盒	851.65	3.90	3,547.40	4.03	3,722.84	4.63
3	急救包单品	374.12	2.65	1,725.95	2.18	1,105.51	1.88
4	包装辅材	397.36	0.10	1,490.43	0.09	1,602.99	0.09
5	反光衣原料	120.37	1.23	569.71	1.54	887.29	1.63
合计		3,491.94		13,835.29		14,819.45	

报告期内，标的公司不同原材料的价格变动趋势并不完全一致。主要原材料中，急救包原料、包装辅材单价变动较小，急救包内盒与反光衣原料单价有所下降，急救包单品价格有所上升，变化的主要原因系市场价格的变动及标的公司采

购原材料的具体规格在报告期各期有所变化。标的公司报告期内不同产品中材料成本所占的比例参见本核查意见“问题 1/一/（一）/1、报告期内各主要产品的销量、单价、成本构成的具体变动及原因”，各个产品的直接材料成本占比整体保持稳定，原材料价格的波动未对报告期内标的公司产品价格的变化造成重大影响。

3、标的公司各类产品的内销与外销价格

报告期内，标的公司各类产品的内销及外销价格情况如下：

单位：元/套、元/袋、元/个、元/卷等

产品分类	市场分类	产品单价		
		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
车载急救包	境内	31.81	39.46	38.11
	境外	15.15	15.84	18.58
工业急救包	境内	39.28	48.89	50.17
	境外	40.44	42.48	40.96
其他急救包及急救包单品	境内	1.33	1.65	2.15
	境外	3.76	3.17	2.86

标的公司围绕不同下游客户的具体需求，定制化设计相关产品，同类型的不同规格的产品配置可能存在较大差异。尤其是工业急救包、其他急救包及急救单品等产品，同车载急救包相比，上述产品不同型号间配置差异较大，由此导致标的公司报告期内该类产品的销售单价不完全可比。

标的公司报告期各期的车载急救包境内外销售价格差异较大，境内销售价格显著高于境外销售价格，主要原因系标的公司向境外销售的各类急救包中，包含多类别、多档次、不同配置的产品，部分产品为满足当地法规最低配置要求的急救包产品，其中包含的应急救护产品相对简单，因此拉低了平均销售价格。与之相比，在境内销售中，向客户 9 销售的车载急救包产品收入占标的公司报告期内境内车载急救包产品收入合计的 81.24%，且该客户仅向标的公司采购单一型号产品，内部医用耗材配置品类齐全、原材料与检测合规标准严于普通外销基础款，报告期内平均销售单价超过 50 元/套，显著高于标的公司外销的标准化简易急救包产品，由此导致报告期内标的公司车载急救包的境内销售价格显著高于境外销售价格。

4、相关产品进出口宏观数据

急救包及应急救护产品在海关商品编码体系中编码为 30065000，海关商品中文名“急救药箱、药包”，根据中华人民共和国海关总署海关统计数据在线平

台显示，相关产品报告期内的进出口宏观数据统计如下：

单位：万千克、万元、元/千克

年度	出口量	出口额	出口均价	进口量	进口额	进口均价
2024 年度	3,221.16	169,820.04	52.72	3.27	2,842.71	868.77
2025 年度	3,365.73	167,856.37	49.87	1.47	1,734.95	1,182.82
2026 年 1-3 月	887.77	42,802.32	48.21	0.26	284.36	1,090.74
合计	7,474.66	380,478.72	50.90	5.00	4,862.02	972.48

报告期内，从相关产品进出口宏观数据角度来看，急救药箱、药包的产品出口规模远大于进口规模，出口单位均价远低于进口均价。因海关相关数据统计以质量为单位，相关单价难以同标的公司产品单价进行对比，但是相关产品出口价格呈现逐年小幅下滑的趋势，与标的公司主要出口产品车载急救包的单价波动趋势相符。

5、可比公司及境外客户终端销售价格

截至目前，标的公司可比上市公司及报告期内前五大客户中的境外客户通过公开渠道查询到的品牌产品价格如下：

可比公司/客户名称	产品类型	价格区间	价格查询渠道
客户 1	车载急救包	6.95-16.49 欧元	公司官网线上销售商城
	工业急救包	39.95-69.95 欧元	
客户 5	车载急救包	8.39-102.66 美元	旗下子公司线上商城
客户 7	车载急救包	64.52-162.84 元人民币	公司直营亚马逊店铺
客户 4	其他急救包	10.58-242.73 美元	第三方经销商平台
客户 6	其他急救包	16.99-209.00 欧元	第三方经销商平台
稳健医疗	车载急救包	14.90-99.90 元人民币	公司直营天猫店铺
振德医疗	车载急救包	28.90 元人民币	京东自营

注 1：客户 2 与客户 3 官网商城中不直接展示产品价格

注 2：根据南卫股份 2025 年年度报告披露，其主要销售模式为 ODM，未能查询到其自有品牌相关产品的公开价格

注 3：上述产品价格基于本次问询回复期间的平台显示价格，上述价格在未来可能有所波动

报告期内，标的公司主要采取为境内外客户进行 OEM、ODM 代工生产的销售模式，相关产品以客户品牌对外销售。如上表所示，标的公司的境外销售单价显著低于相关产品的境外终端销售价格，境内销售单价同可比公司的终端销售价相比也处于合理区间，相关产品的定价公允，不存在异常。

6、标的公司境外销售的业务模式、销售合同、结算方式、信用期、退换货政策、回款情况等

报告期内，标的公司境外销售的基本情况如下：

项目	基本情况
业务模式	OEM、ODM 代工生产
销售合同	根据境外客户的生产经营情况、采购计划确定，主要以订单（Purchase Order）形式为主，部分客户签订有长期框架协议
结算方式	银行转账、电汇等
信用期	标的公司根据境外客户的资信状况、合作历史及订单规模等情况，与客户约定不同的信用账期。
退换货政策	对境内外客户采取一致的退换货管理政策： 因标的公司生产/包装问题导致的质量缺陷产生的退换货，标的公司免费退换并承担往返物流；因其他问题申请退换货，需经标的公司同意，且仅未拆封、在效期内完好产品可退回；其他情形下，产品不予退换。 报告期内，标的公司退换货对收入的累计影响金额为-14.13 万元，不存在大额退换货情况。

报告期内，标的公司的境外销售回款情况较为良好，包含境外主要客户在内的标的公司报告期各期向前十大客户的销售与回款情况参见本核查意见“问题 2/（一）/1/（3）标的公司向前十大主要客户的销售与回款情况”。

7、境外销售的定价公允性，境外销售业务的真实性及收入确认的合规性

（1）境外销售的定价公允性

综上所述，报告期内，标的公司产品价格的变化同所处行业的发展趋势、主要原材料价格的波动情况、相关产品进出口宏观数据的变化趋势相符；同标的公司自身的内销价格相比，标的公司的部分产品外销价格较低具有合理性；同标的公司的可比公司及境外终端客户的销售价格相比，标的公司的产品出厂价格处于合理区间，标的公司的境外销售定价公允，不存在异常。

（2）境外销售业务的真实性

报告期内，标的公司的主要境外客户既包含成立时间较长、经营范围遍布全球的跨国集团，也包含部分成立时间相对较短，主要经营当地业务的中小型企业。上述客户的主营业务均同应急救援、汽车安全用品、汽车制造相关，采购标的公司生产的车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品等产品符合其开展其主营业务的需要，相关业务合作具有商业合理性，标的公司每单外销业务产品均需报关，在海关系统中留有出口货物报关单数据，在税局留有外贸企业出口退

税数据，有充足的第三方证据链条；上述情况可以表明标的公司境外销售业务真实，不存在异常。

（3）收入确认的合规性

报告期内，标的公司不同订单中约定了不同的收入确认政策。对于以 FOB、CIF 及 CFR 方式交易的客户，以货物装船离港并取得报关单时确认收入，以报关单出口日期作为收入确认时点；对以 EXW 方式交易的客户以获取出货记录签收单时确认收入，以出货日期作为收入确认时点。相关会计处理符合《企业会计准则第 14 号——收入》关于控制权转移的规定，与《国际贸易术语解释通则》中关于 FOB、CIF、CFR、EXW 贸易术语的规定一致，与同行业可比公司的收入确认政策不存在重大差异，相关内部控制有效执行，标的公司收入确认真实、准确、完整，符合企业会计准则的相关规定。

（三）结合标的公司境外销售高度集中于欧洲市场的情况，说明主要出口国的政治、经济、贸易政策（含关税和进出口管制措施等）近期是否出现重大不利变化，对标的公司生产经营的具体影响

报告期内，标的公司出口地区以欧洲市场为主，欧洲地区的主要出口国家包括德国、英国、西班牙、意大利、奥地利等，其他主要出口国家还包括美国、澳大利亚等。针对于标的公司主要出口的急救包及应急救护产品，相关主要出口国中除美国外，政治经济形势和贸易政策近期并未发生重大不利变化，未对标的公司主营业务产生重大不利影响。

2024 年 9 月 13 日，美国贸易代表办公室宣布对华加征 301 关税四年期复审最终修订结果，其针对部分医疗用品（如口罩、医用手套、注射器、针头等）进一步提高了不同比例的关税。报告期内，标的公司向美国出口产品以各类急救包产品为主，按照急救包产品进行报关，相关产品被视作整体产品，且急救包不属于加征关税产品清单范围，并不受上述关税政策的影响。2025 年 9 月 24 日，美国商务部工业与安全局（BIS）宣布，将就个人防护装备、医疗耗材及医疗器械等产品的进口对美国国家安全的影响展开调查，截至目前，上述调查的结果还未正式公布。2026 年 7 月 24 日，美国对 60 个国家和地区加征新 301 关税，其中对来自中国大陆地区的产品加征 12.5% 的关税，急救包产品未列入目前公布的豁免清单中。截至本核查意见出具日，根据美国国际贸易委员会官网的 HTS

（Harmonized Tariff Schedule）查询系统中的查询结果，来自中国大陆地区的急救包产品（美国海关产品编码 3006.50.00.00）应适用 12.5%的关税税率。

报告期内，标的公司主要客户中，仅客户 5 位于美国，对美国地区的销售收入占标的公司营业收入的比例较低，且上述贸易政策的变化适用于全球内几乎所有主要经济体，标的公司的产品相较于美国本土生产的产品及其他同样适用新关税政策进口产品仍具备较强的价格竞争力，预计上述贸易政策的变化不会对标的公司的生产经营产生重大影响。

重组报告书已针对主要出口国政治、经济、贸易政策未来可能发生的变化对标的公司生产经营的影响，在重组报告书“重大风险提示/（二）境外销售受到国际局势、进出口政策变化影响的风险”部分对上述风险进行了提示。

（四）说明标的公司与 2025 年第一大客户合作的具体情况（包括但不限于合作起始时间、近年销量、单价、定价依据及合理性、收入确认等情况），说明对其销售定价和毛利率与其他客户的差异情况；结合期末在手订单、公司产品核心竞争力等情况，说明双方合作是否具有稳定性，如其停止或减少对公司产品采购，是否对标的公司未来持续经营能力造成较大不利影响，是否存在大客户依赖情形

1、标的公司与 2025 年第一大客户合作的具体情况

客户 1 于 2011 年分拆业务成立，其集团总部位于奥地利霍恩埃姆斯，自 1977 年成立以来一直致力于汽车配件、安全舒适用品以及运动休闲用品领域的创新产品。标的公司自 2013 年起与客户 1 建立业务合作关系，凭借出色的产品质量及完善的合规体系，成为该客户同类型产品的唯一 OEM 供应商。

近年来，伴随欧洲车载安全法规落地及客户 1 下游客户渠道扩张，标的公司对该客户的销售规模逐年提升。2025 年度，客户 1 成功获取全球大型连锁超市的新增订单，对急救包及相关应急救护产品的需求大幅增长，成为标的公司第一大客户。

报告期内，标的公司不同产品对客户 1 及其他客户的销量、单价、毛利率对比情况如下：

单位：套、个、元/套、元/个等

产品分类	客户	指标	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
车载急救	客户 1	销量	526,454	2,671,714	1,293,726

产品分类	客户	指标	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
包		平均单价	12.33	13.23	14.59
		毛利率	14.58%	18.38%	18.17%
	其他客户	销量	1,036,201	4,060,652	4,974,419
		平均单价	18.18	18.82	20.73
		毛利率	25.47%	27.25%	25.33%
工业急救包	客户 1	销量	-	6,248	9,700
		平均单价	-	66.03	48.17
		毛利率	-	26.58%	26.95%
	其他客户	销量	193,582	762,812	751,526
		平均单价	40.43	42.37	40.98
		毛利率	28.76%	32.64%	33.44%
其他急救包及急救包单品	客户 1	销量	40,320	787,886	101,325
		平均单价	5.09	6.43	9.07
		毛利率	15.95%	25.76%	19.76%
	其他客户	销量	6,360,135.60	32,068,809	38,041,065.74
		平均单价	2.65	2.51	2.63
		毛利率	23.40%	24.81%	28.20%

报告期内，标的公司主要向客户 1 销售车载急救包，报告期各期来自于车载急救包的收入占向该客户销售收入的比例分别为 93.16%、86.58%、96.94%。向其销售的其他类型产品销量较低且其他类型产品的单价、毛利受具体的单品配置影响较大，因此与其他客户的产品单价、毛利率差异较大。同其他客户相比，标的公司向客户 1 销售的车载急救包单价及毛利率均较低，主要原因如下：

（1）标的公司不同急救包产品的配置不同

标的公司应用于不同场景的急救包产品，其内含单品配置差异较大，即使是同样应用于车载或工业领域的急救包产品，也可能有较大的配置差异，由此导致不同客户间的产品单价不完全具备可比性；

（2）采购规模效应

报告期内，客户 1 向标的公司采购的车载急救包数量较多，采购规模较大，年度采购量级显著高于其他中小型客户，标的公司基于客户采购规模，给予其一定的优惠价格，符合行业的通行做法；

（3）产品标准化程度高

该客户采购的车载急救包产品，主要通过大型商超、电商平台等渠道向个人、家庭消费者销售，相关产品以满足当地法规标准的标准化产品为主，无特殊敷料

配方、特殊包装改造，销售价格相较于部分客户的个性化定制产品较低；

（4）账期及履约条款匹配

随着标的公司与客户双方多年来的稳定合作，标的公司与客户拥有相对稳定的信用政策，且不曾出现未能按照约定回款的情形，无额外资金占用成本，标的公司同该客户开展业务面临的风险较低，因此在合作过程中对其销售价格较低，具有商业合理性。

2、标的公司与 2025 年第一大客户合作的稳定性情况

标的公司与客户 1 自 2013 年合作至今，合作周期长、合作情况稳定，客户对标的公司产品质量、交付能力信任程度较高，也推动了双方进一步深化合作的意愿。截至目前，标的公司同客户 1 围绕急救包及相关应急救护产品已展开深度合作，共同制定其产品的开发与下游市场开拓策略，且对方已表达了在未来同标的公司维持现有互惠互利合作关系的意愿。

2026 年 1-6 月，标的公司对客户 1 未经审计的销售收入金额为 1,523.72 万元；截至 2026 年 7 月 15 日，标的公司在手订单中，来自客户 1 的订单金额达 927.05 万元（外币换算汇率以 2026 年 7 月 15 日中国银行中行折算价计算），且其后续仍计划持续采购标的公司的相关产品，进一步印证了双方合作关系的稳定性。

综上所述，标的公司与客户 1 长期稳定的合作历史、持续深化的战略协同关系，以及充足的在手订单支持，共同印证了双方合作关系具有较强的稳定性与可持续性。

3、结合标的公司产品核心竞争力，分析客户流失风险及持续经营影响、是否存在大客户依赖

（1）标的公司产品核心竞争力

标的公司多年来持续深耕急救包及应急救护产品领域，围绕自身对于行业与产品的深入理解，构建了资质与合规性优势、智能制造与技术研发优势、供应链优势等核心竞争力。标的公司具体到产品的相关核心竞争力如下：

①产品合规优势

标的公司在资质认证层面具备显著的优势，认证范围可辐射全球主要经济体及主流市场。客户 1 的客户中包含全球大型连锁商超，其产品需要满足不同地区的合规要求，标的公司以围绕不同地区的合规要求，开发当地市场的标准化产品，

一站式解决客户的多样化产品需求；

②产品质量优势

标的公司多年来在智能制造领域持续投入，核心生产环节的自动化技术应用成熟度较高，既提升了产品品质的稳定性，又提高了规模化生产效率。在多年来同众多客户的合作过程中，极少发生因产品质量问题导致的退换货情况，赢得了较好的市场口碑；

③产品价格优势

标的公司通过区域生产布局、供应链管理与自动化技术应用，已构建起高效的成本管控体系，在保证产品质量的前提下，标的公司的同类产品价格在市场竞争中具备较强的市场竞争力。

（2）标的公司客户流失风险

车载急救产品细分赛道壁垒高，需满足当地的相关医疗器械法规及车载急救包强制标准，客户更换供应商周期较长，更换成本较高，更换相关产品供应商的可能性较低。叠加标的公司严格的产品质量控制、出众的供应链管理能力和客户1主动同标的公司停止合作的可能性较小，客户流失风险较低。

（3）标的公司不存在大客户依赖

报告期内，标的公司对客户1收入占主营业务收入比例分别为7.97%、17.75%、13.33%。2025年度，标的公司对客户1的销售收入占比上升幅度较大，主要原因系其成功获取全球大型连锁商超的新增订单，因此加大了对相关产品唯一供应商的采购规模。2026年1-3月，随着标的公司其他市场、客户的订单开拓，该客户占标的公司主营业务收入的比例有所回落。未来，随着标的公司新市场、新客户的开拓，以及对现有客户新需求的持续拓展，标的公司对于单一客户的收入占比将逐步下滑。

急救包及相关应急救护产品在欧洲等地的下游市场为刚性合规需求，欧洲应急救护产品市场容量稳定，标的公司在该市场具有一定的市场影响力以及全套合规认证，同众多在急救产品领域存在需求的客户建立有长期稳定的合作关系，在手订单覆盖多区域、多行业客户，随着不同领域的相关需求持续放量，单一客户流失可通过其他客户增量弥补，标的公司对客户1不存在大客户依赖情形。

综上所述，标的公司产品核心竞争力强，可被替代性低，主要客户流失风险

较小；标的公司的下游客户、领域较为多元，不存在对单一客户存在重大依赖的情形。如若未来某一客户对标的公司的采购金额、采购规模有所减少，不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响。

（五）说明报告期内标的公司及其关联方是否存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金的情形，如存在，相关款项转出的时间、金额、频率是否与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性

标的公司主营业务为以急救包为核心的各类应急救护产品的研发、生产及销售。报告期内，标的公司原材料、生产设备均在国内采购，生产劳务均为国内员工提供，不存在因境外采购向境外转出大额资金的情形。

标的公司为蓝帆医疗全资子公司，仅在 2025 年度向蓝帆医疗分红 20,000 万元，标的公司分红系境内主体之间的资金划转，不涉及向境外转出资金，不存在通过境外分红向境外转出大额资金的情形。

标的公司境外销售过程中，主要存在以下正常经营性的境外支出：（1）支付境外客户佣金；（2）支付境外第三方机构认证、审核、代理费用。上述支出均为标的公司正常经营活动产生的境外支付。前述相关款项转出的时间、金额、频率主要取决于标的公司日常经营情况，与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率不具有匹配性。

经标的公司关联方自查，标的公司关联方不存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金，且相关款项转出的时间、金额、频率与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性的情况。

综上所述，标的公司报告期内不存在向境外单位采购、境外分红的情形，存在正常经营性的境外支出，相关款项转出的时间、金额、频率主要取决于标的公司日常经营情况，与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率不具有匹配性；标的公司关联方不存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金，且相关款项转出的时间、金额、频率与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性的情况。

（六）说明报告期内标的公司是否存在第三方回款的情况；如存在，说明第三方回款的客户名称，付款方名称，第三方回款是否符合标的公司经营模式

特点和行业惯例，代付第三方与标的公司是否存在关联关系，相关第三方回款是否均有付款授权委托书、代付款证明，同一客户是否由多个第三方代付，同一主体是否为多个无关联客户代付，代付方是否存在大量境内主体特别是境内自然人，第三方回款时间和频率与标的公司采购付款的时间和金额是否存在高度匹配的情形等，相关销售业务是否真实，收入确认是否准确

1、报告期内标的公司是否存在第三方回款的情况

报告期内标的公司存在第三方回款，具体情况如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
第三方回款金额	403.55	2,167.86	2,342.84
第三方回款占营业收入比例	8.01%	9.39%	9.18%
涉及客户数量	2 家	6 家	3 家
其中：集团资金集中付款占第三方回款比例	100.00%	99.11%	99.21%

报告期内第三方回款客户名称、付款方名称及形成原因如下：

单位：万元

客户名称	付款方名称	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度	回款原因	双方关系
客户 2	客户 2 关联方	307.25	1,882.90	2,324.34	集团资金集中付款	同一集团内公司
客户 16	客户 16 关联方	96.30	230.29		集团资金集中付款	同一集团内公司
客户 17	客户 17 关联方	-	35.30	-	集团资金集中付款	同一集团内公司
客户 18	客户 18 关联方	-	0.00	-	由客户管理人员个人账户支付	公司管理人员
客户 19	客户 19 关联方	-	5.22	2.69	由客户管理人员个人账户支付	公司管理人员
客户 20	AKCENTA CZ A.S.	-	14.15	15.81	通过境外专业支付机构付款	境外专业机构
合计		403.55	2,167.86	2,342.84		

注：客户 18 在 2025 年度第三方回款金额为人民币 14.17 元，金额较小，以万元为单位显示为 0。

报告期内，标的公司第三方回款对应销售收入主要集中于客户 2、客户 16 和客户 17 等客户，上述客户均采用集团资金集中付款。报告期各期，集团资金集中付款对应收入占第三方回款对应销售收入的比例分别为 99.21%、99.11%和

100.00%，是标的公司第三方回款的主要构成。

2、第三方回款是否符合标的公司经营模式特点和行业惯例

标的公司主要面向境外客户销售车载急救包、工业急救包、急救包单品及其他应急救护用品，客户包括大型跨国集团、专业汽车用品集团等。

报告期内第三方回款主要包括集团资金集中付款、通过境外专业支付机构付款以及客户管理人员个人代付三类，具体分析如下：

（1）集团资金集中付款

客户 2、客户 16 及客户 17 因集团内部实行资金集中管理，由集团财务公司或指定结算主体统一对外支付货款。该类付款方与合同客户之间具有明确的集团关系或资金管理关系，付款安排具有持续性和稳定性，不属于临时、零散或无商业背景的第三方代付，符合跨国集团资金集中付款的实际情况。

（2）通过境外专业支付机构付款

客户 20 通过 AKCENTA CZ A.S.办理跨境付款。付款指令中列明客户 20 为付款委托客户，并明确标的公司名称、收款账户、付款金额及对应形式发票编号，能够将付款资金与具体销售订单进行匹配。该情形实质上是客户通过境外专业支付渠道完成付款，不属于无关联第三方代客户承担货款。

（3）客户管理人员个人代付

客户 18 及客户 19 是由客户管理人员个人账户支付货款的情形。报告期各期，该类回款对应销售收入占第三方回款对应销售收入的比例分别为 0.11%、0.24% 和 0.00%，金额及占比均较低。

综上，标的公司的第三方回款主要由境外客户自身集团资金集中付款形成，符合标的公司经营模式特点和行业惯例，具有商业合理性。

3、代付第三方与标的公司是否存在关联关系，相关第三方回款是否均有付款授权委托书、代付款证明，同一客户是否由多个第三方代付，同一主体是否为多个无关联客户代付，代付方是否存在大量境内主体特别是境内自然人，第三方回款时间和频率与标的公司采购付款的时间和金额是否存在高度匹配的情形

代付第三方主要系客户集团内公司、境外专业机构、客户公司管理人员，与标的公司不存在关联关系。相关第三方回款均已获取付款授权委托书、代付款证

明或其他证明文件，不存在同一客户由多个无关联第三方代付的情况，不存在同一付款主体为多个无关联客户代付的情况，付款方均为境外集团公司、境外专业支付机构或境外客户管理人员，不存在境内主体，特别是境内自然人代付的情况。

标的公司第三方回款主要为客户集团资金集中付款，付款时间主要取决于境外客户的信用期、集团资金调度及跨境结算安排；采购付款则主要取决于标的公司的采购计划、供应商信用政策、到货情况及结算周期，两者不存在固定对应关系，不存在第三方回款时间和频率与标的公司采购付款的时间和金额高度匹配的情形。

4、相关销售业务是否真实，收入确认是否准确

本独立财务顾问报告期内涉及第三方回款客户的销售订单共 74 笔，公司对上述订单进行了分层核查，核查该类销售订单中的相关合同、报关单、发票、银行回单，并与标的公司账面的会计记录进行相互印证，检查验证后该类相关销售业务真实，收入确认准确。

（七）说明标的公司境外销售的主要结算货币及占比、汇率近期走势，你公司针对汇率风险拟采取的管理措施（包括但不限于套期保值安排），并对汇率波动风险进行敏感性分析

1、标的公司境外销售的主要结算货币及占比

标的公司海外销售区域主要涉及欧美地区，涉及的主要结算货币为美元、欧元、加拿大元等。报告期内按标的公司收入金额列示各结算币种统计表如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月			2025 年度			2024 年度		
	外币金额	人民币金额	占比	外币金额	人民币金额	占比	外币金额	人民币金额	占比
美元结算收入	445.15	3,091.54	71.64%	1,779.04	12,637.86	62.99%	1,767.36	12,463.19	57.16%
欧元结算收入	144.03	1,173.35	27.19%	882.71	6,912.09	34.45%	1,224.81	9,034.72	41.44%
加拿大元结算收入	9.97	50.65	1.17%	99.35	512.64	2.56%	58.31	306.37	1.41%
境外销售合计		4,315.54	100.00%		20,062.60	100.00%		21,804.27	100.00%

美元长期为标的公司第一大结算货币，约占境外收入的 57%-72%，主要面向北美、全球多国通用贸易结算；欧元结算占比逐年下降，由 2024 年的 41.44%

降至 2026 年 1-3 月的 27.19%，主要系标的公司以欧元结算的客户订单量减少；加拿大元仅针对加拿大本土客户，整体结算规模小，占比不足 3%，对标的公司整体汇兑影响有限。

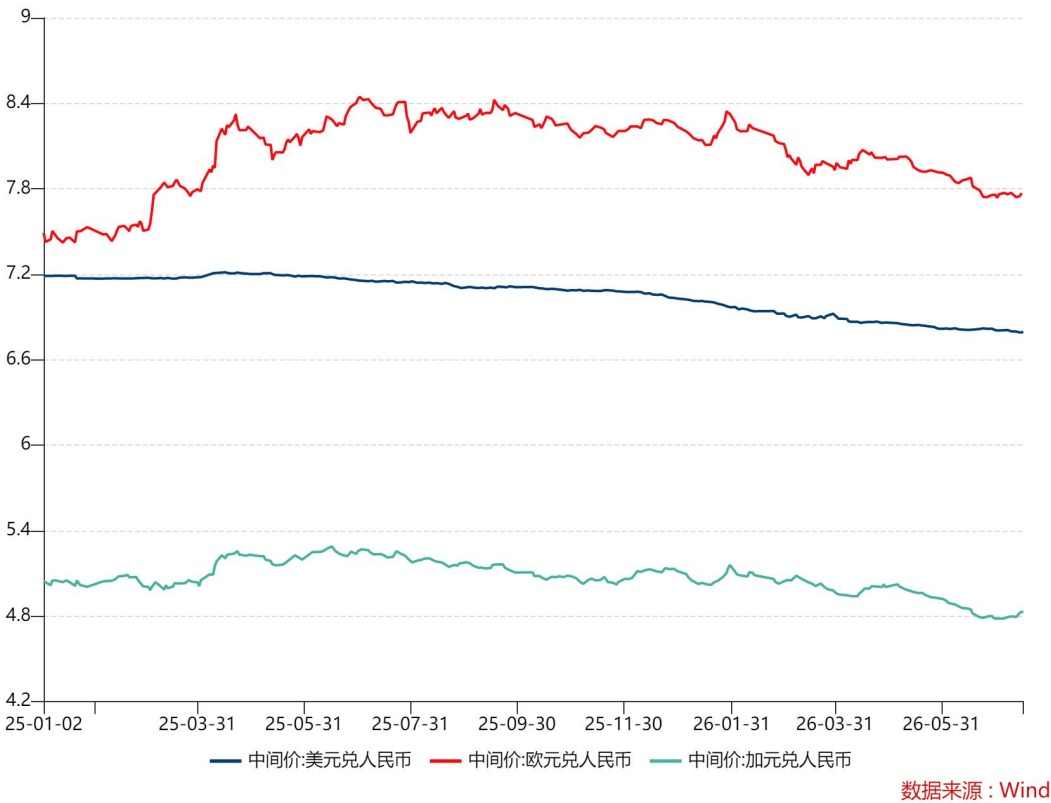
2、汇率近期走势

报告期各期末欧元、美元、加元的平均汇率如下：

汇率	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31
美元对人民币	6.9194	7.0288	7.1884
欧元对人民币	7.9302	8.2355	7.5257
加拿大元对人民币	4.9684	5.1142	5.0498

注：平均汇率取自中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的人民币汇率中间价公告。

2025 年 1 月 1 日至今，欧元、美元、加元的汇率走势图如下所示：



2026 年 1 月至今人民币处于升值周期，标的公司形成了汇兑损失。重组报告书已经针对汇率变动对标的公司生产经营的影响，在重组报告书“重大风险提示/（三）汇率变动风险”部分对该风险进行了提示。

3、上市公司针对汇率风险拟采取的管理措施

标的公司出口业务的结算币种为美元、欧元、加元，对于结算汇率风险恪守风险中性管理原则、严禁外汇投机，以对冲真实贸易敞口为唯一目标。并购以后，公司拟采取的措施如下：

分类	措施名称	具体实施方法
管理业务端源头风险	优化销售结算条款	与核心海外客户协商优化结算方式，推行“预付款+尾款”结算模式，收取一定比例预收货款，预收款项即时结汇，仅保留 1-3 个月账期尾款作为外币敞口，压缩未对冲外币资产规模。同时，在长期合作客户的销售合同中增设汇率波动调价条款，约定当汇率波动幅度超出合理区间时，双方协商调整外销报价，合理转嫁、分摊汇率波动成本。
运用合规金融工具	远期结售汇	针对未来 1-3 个月到期的美元、欧元、加元应收账款，公司根据不同客户账期，对应匹配办理 1 个月、2 个月、3 个月期限的远期结汇业务，提前锁定各币种结汇汇率，固化外销收益，完全规避账期内各币种汇率波动带来的损益波动
	灵活搭配外汇期权、外汇掉期工具	根据汇率市场波动情况及公司资金需求，适度搭配买入外汇看跌期权、短期外汇掉期等产品，在锁定最低收益、对冲贬值风险的同时，保留汇率正向波动的收益空间，平衡风险与收益。针对短期流动资金需求，通过掉期工具优化结汇节奏，避免资金占用与汇率踏空风险。
	择机分批结汇管理	根据汇率市场波动情况及公司资金需求，适度搭配买入外汇看跌期权、短期外汇掉期等产品，在锁定最低收益、对冲贬值风险的同时，保留汇率正向波动的收益空间，平衡风险与收益。针对短期流动资金需求，通过掉期工具优化结汇节奏，避免资金占用与汇率踏空风险。
健全内控管理制度	完善汇率风险管控制度	完善外汇风险管理、套期保值业务管理制度，明确汇率风险容忍度、套期保值比例、业务审批流程、操作权限及风控追责机制，严格限定套保规模，仅对冲真实经营敞口，杜绝违规交易。日常对冲比例稳定覆盖公司 60%-90%的短期外币应收敞口，严控裸敞口风险。
	建立滚动敞口预测机制	财务部门按月梳理外销回款台账，精准统计未来 1-3 个月美元、欧元、加元外币应收款敞口，分币种、分账期提前规划套期保值方案，批量开展匹配期限的锁汇操作，提升汇率风险管理的前瞻性与精准度。

4、汇率波动风险进行敏感性分析

报告期各期，标的公司假定人民币收入、外币收入、公司营业成本及其他因素保持不变；统一假设人民币对全部结算外币同步升值/贬值 1%、3%对公司营业收入、利润总额的影响金额及影响幅度如下：

单位：万元

项目		2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
营业收入②		5,040.35	23,080.34	25,530.47
其中：海外销售收入③		4,315.54	20,062.60	21,804.27
利润总额④		161.68	2,698.59	3,854.17
人民币贬值 1%①	外销收入变动金额⑤=③*（1/（1-①）-1）	43.59	202.65	220.25
	占营业收入比例⑥=⑤/②	0.86%	0.88%	0.86%
	对利润总额的影响金额⑦=⑤	43.59	202.65	220.25
	占利润总额的比例⑧=⑦/④	26.96%	7.51%	5.71%
人民币贬值 3%①	外销收入变动金额⑤=③*（1/（1-①）-1）	133.47	620.49	674.36
	占营业收入比例⑥=⑤/②	2.65%	2.69%	2.64%
	对利润总额的影响金额⑦=⑤	133.47	620.49	674.36
	占利润总额的比例⑧=⑦/④	82.55%	22.99%	17.50%
人民币升值 1%①	外销收入变动金额⑤=③*（1/（1-①）-1）	-42.73	-198.64	-215.88
	占营业收入比例⑥=⑤/②	-0.85%	-0.86%	-0.85%
	对利润总额的影响金额⑦=⑤	-42.73	-198.64	-215.88
	占利润总额的比例⑧=⑦/④	-26.43%	-7.36%	-5.60%
人民币升值 3%①	外销收入变动金额⑤=③*（1/（1-①）-1）	-125.70	-584.35	-635.08
	占营业收入比例⑥=⑤/②	-2.49%	-2.53%	-2.49%
	对利润总额的影响金额⑦=⑤	-125.70	-584.35	-635.08
	占利润总额的比例⑧=⑦/④	-77.74%	-21.65%	-16.48%

根据上表测算，当报告期各期人民币贬值 3%，对标的公司各期营业收入和利润总额的影响金额分别为 674.36 万元、620.49 万元和 133.47 万元，占各期营业收入的比例分别为 2.64%、2.69%和 2.65%，占各期利润总额的比例分别为 17.50%、22.99%和 82.55%；当报告期各期人民币升值 3%，对标的公司各期营业收入和利润总额的影响金额分别为-635.08 万元、-584.35 万元和-125.70 万元，占各期营业收入的比例分别为-2.49%、-2.53%和-2.49%，占各期利润总额的比例分别为-16.48%、-21.65%和-77.74%，对标的公司的营业收入影响较小，对利润总额存在一定影响。2026 年 1-3 月标的公司利润总额受汇率波动影响较大，主要系 2026 年 1-3 月标的公司利润总额基数较低。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、报告期内，标的公司不存在客户频繁新增及退出的情形，部分客户成立不久后即与标的公司合作具有其商业背景及合理性；标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率合理。

2、标的公司不存在境外终端销售价格低于标的公司出口销售价格的情形，相关境外销售的定价公允，境外销售业务真实、收入确认时点准确，符合企业会计准则的相关规定；

3、标的公司主要产品出口国家、地区近期政治、经济、贸易政策同标的公司主要产品相关的未出现重大不利变化，对标的公司生产经营无重大不利影响，重组报告书已针对主要出口国政治、经济、贸易政策未来可能发生的变化对标的公司生产经营的影响，在重组报告书“重大风险提示/（二）境外销售受到国际局势、进出口政策变化影响的风险”部分对上述风险进行了提示；

4、标的公司同 2025 年第一大客户合作关系稳定、定价公允、毛利率同其他客户间的差异具有商业合理性，标的公司对第一大客户不存在重大客户依赖情形，如未来第一大客户对标的公司的采购金额、采购规模有所减少，不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响；

5、标的公司报告期内不存在向境外单位采购、境外分红的情形，存在正常经营性的境外支出，相关款项转出的时间、金额、频率主要取决于标的公司日常经营情况，与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率不具有匹配性；标的公司关联方不存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金，且相关款项转出的时间、金额、频率与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性的情况；

6、报告期内标的公司存在第三方回款，相关第三方回款主要为境外客户集团资金集中付款，符合标的公司经营模式特点和行业惯例。代付第三方主要系客户集团内公司、境外专业机构、客户公司管理人员，与标的公司不存在关联关系。相关第三方回款均已获取付款授权委托书、代付款证明或其他证明文件。报告期内不存在同一客户由多个无关联第三方代付、同一主体为多个无关联客户代付以及大量境内主体或境内自然人代付的情况。报告期内不存在第三方回款时间和频

率与标的公司采购付款的时间和金额高度匹配的情形。第三方回款对应的销售业务具有真实交易背景，相关收入已按照商品控制权转移的时点确认在正确的会计期间，收入确认真实、准确，符合《企业会计准则》的相关规定；

7、报告期内，汇率波动对标的公司营业收入影响较小，对利润总额存在一定影响；公司针对汇率风险采取了一系列管理措施。

（二）会计师核查意见

1、报告期内，标的公司不存在客户频繁新增及退出的情形，部分客户成立不久后即与标的公司合作具有其商业背景及合理性；标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率合理。

2、标的公司不存在境外终端销售价格低于标的公司出口销售价格的情形，相关境外销售的定价公允，境外销售业务真实、收入确认时点准确，符合企业会计准则的相关规定；

3、标的公司主要产品出口国家、地区近期政治、经济、贸易政策未发生与标的公司主要产品相关的重大不利变化，对标的公司生产经营无重大不利影响，重组报告书已针对主要出口国政治、经济、贸易政策未来可能发生的变化对标的公司生产经营的影响，在“重大风险提示/（二）境外销售受到国际局势、进出口政策变化影响的风险”部分对上述风险进行了提示；

4、标的公司同 2025 年第一大客户合作关系稳定、定价公允、毛利率同其他客户间的差异具有商业合理性，标的公司对第一大客户不存在重大客户依赖情形，如第一大客户停止或减少对标的公司产品采购，不会对标的公司的持续经营能力产生重大不利影响；

5、标的公司报告期内不存在向境外单位采购、境外分红的情形，存在正常经营性的境外支出，相关款项转出的时间、金额、频率主要取决于标的公司日常经营情况，与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率不具有匹配性；标的公司关联方不存在境外采购、向境外分红或支付其他各类性质款项等向境外转出大额资金，且相关款项转出的时间、金额、频率与标的公司客户销售回款的时间、金额、频率具有匹配性的情况；

6、报告期内标的公司存在第三方回款，相关第三方回款主要为境外客户集团资金集中付款，符合标的公司经营模式特点和行业惯例，具有商业合理性。代

付第三方主要系客户集团内公司、境外专业机构、客户公司管理人员，与标的公司不存在关联关系。报告期内不存在同一客户由多个无关联第三方代付、同一主体为多个无关联客户代付以及大量境内主体或境内自然人代付的情况。报告期内不存在第三方回款时间和频率与标的公司采购付款的时间和金额高度匹配的情形。第三方回款对应的销售业务具有真实交易背景，相关收入已按照商品控制权转移的时点确认在正确的会计期间，收入确认真实、准确，符合《企业会计准则》的相关规定；

7、报告期内，汇率波动对标的公司营业收入影响较小，对利润总额存在一定影响，公司已针对汇率风险采取管理措施。

问题 3：

《报告书》显示，（1）本次交易评估机构采用收益法和资产基础法对必凯尔股东全部权益价值进行评估，并以收益法作为本次评估结论，评估基准日 2025 年 12 月 31 日。合并报表口径下，必凯尔在评估基准日所有者权益账面值为 11,940.67 万元，收益法评估值为 19,060 万元，评估增值 7,119.33 万元，增值率 59.62%；资产基础法评估值为 14,876.76 万元，两种方法结论差异金额为 4,183.24 万元。（2）收益法预测中，标的公司 2026 年至 2030 年营业收入将持续增长，从 24,723.62 万元增加至 28,889.22 万元后进入永续期，与 2025 年收入同比下滑的趋势存在背离。（3）收益法采用的折现率为 11.40%，其中无风险利率为 1.85%，市场风险溢价为 6.98%，特性风险系数为 2.00%。请你公司：

（1）区分不同产品，列示预测期及永续期产品销售数量、单价、收入等关键参数预测情况及确认依据；结合标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率以及 2026 年上半年的实际经营数据，近五年主营业务收入及净利润趋势，预测 2026 年及以后年度营业收入保持持续增长的依据及其合理性。

（2）结合境外销售占比较高的特征，说明收益法预测中是否已充分考虑国际地缘政治风险与经贸政策变化、汇率波动、主要出口市场经济景气度等外部风险因素对标的公司营业收入的影响。

（3）说明收益法和资产基础法的评估结论存在较大差异的原因，结合标的公司主要资产类别、账面价值与评估价值的对比情况，说明采用收益法作为最

终评估结论而未采用资产基础法的合理性。

(4) 收益法预测下仅 2026 年新增资本支出 346.04 万元，以后年度资本性支出为零。结合标的公司产能、产能利用率及产线成新率，说明收益法下资本性支出的预测依据，是否与预测期间营业收入变动相匹配。

(5) 说明收益法下折现率各参数的选取依据、计算过程；结合标的公司规模、业务模式、客户集中度、境外经营风险、汇率波动风险等因素，分析特性风险系数取值的充分性，与同行业可比交易折现率的对比情况，说明折现率的取值是否审慎、合理。

(6) 结合同行业可比公司及可比交易的市盈率、市净率、评估增值率等情况，说明标的公司估值的合理性。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请评估机构对照相关评估准则以及《监管规则适用指引——评估类第 1 号》《监管规则适用指引——评估类第 2 号》核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

(一) 区分不同产品，列示预测期及永续期产品销售数量、单价、收入等关键参数预测情况及确认依据；结合标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率以及 2026 年上半年的实际经营数据，近五年主营业务收入及净利润趋势，预测 2026 年及以后年度营业收入保持持续增长的依据及其合理性

1、区分不同产品，列示预测期及永续期产品销售数量、单价、收入等关键参数预测情况及确认依据

企业的业务收入主要为车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品和其他（含废品废料），预测期及永续期产品销售数量、单价、收入情况如下表：

单位：万元、万套、元/套等

项目		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及 永续年
车载急救包	收入	11,620.00	12,118.00	12,616.00	12,948.00	13,280.00
	销量	700.00	730.00	760.00	780.00	800.00
	单位价格	16.60	16.60	16.60	16.60	16.60
工业急救包	收入	3,404.80	3,532.48	3,617.60	3,702.72	3,830.40
	销量	80.00	83.00	85.00	87.00	90.00

项目		2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及 永续年
	单位价格	42.56	42.56	42.56	42.56	42.56
其他急救包及急救包单品	收入	9,620.00	10,140.00	10,660.00	11,180.00	11,700.00
	销量	3,700.00	3,900.00	4,100.00	4,300.00	4,500.00
	单位价格	2.60	2.60	2.60	2.60	2.60
其他（含废品废料）	收入	78.82	78.82	78.82	78.82	78.82
收入合计		24,723.62	25,869.30	26,972.42	27,909.54	28,889.22

（1）产品销售数量的预测

2026 年度，标的公司管理层根据已完成的业绩情况及主要客户的需求情况对各类产品销售数量进行预测。

2027 年度及以后，标的公司根据行业发展情况对车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品的销售数量进行预测。具体分析如下：

①车载急救包

车载急救包 2024 年、2025 年销售量分别为 626.81 万套、673.24 万套，销售量增长率 7.41%，标的公司未来年度车载急救包预测销售量如下表：

单位：万套

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及永续期
车载急救包销售量	700.00	730.00	760.00	780.00	800.00

车载急救包销售量增长主要是基于以下考虑：

A、政策刚性支撑

道路交通安全、车辆安全配套相关法规持续完善，车载急救包逐步由“可选配置”向“出厂标配”过渡，长期需求具备刚性下限，销量不会大幅下滑。

a、国外市场情况

德国《道路交通许可条例》（StVZO）、奥地利等国长期要求车辆配备符合 DIN 13164 标准的急救包；希腊于 2026 年 4 月发布新规，首次强制要求车辆配备符合 DIN 13164:2022 版的急救包（后将合规截止期延至 2027 年 1 月 1 日）。上述法规变化推动存量车辆急救包更新，将直接推高符合新标准的车载急救包及配套单品需求。

美国 OSHA（美国职业安全与健康管理局，隶属于美国劳工部，是美国所有行业工作场所安全的法定监管机构）规定外勤车辆远离固定办公医务室作业时，需随车配置符合 ANSI 标准的急救包，违规罚款最高超过 1.5 万美元/单；加拿大

R.R.O.1990,Reg.1101《急救要求条例》（安省劳工部 WSIB 强制执行，归属《职业安全与保险法》），要求企业营运车辆、外勤作业车辆随车急救包。

新兴市场：东南亚、中东多国效仿欧盟出台车载急救强制法规，2026 年新增存量车辆合规改造需求。

b、国内市场情况

中国校车依据《校车安全管理条例》需强制配备急救箱，相关存量更新及新增采购构成刚性需求；营运客车、网约车等领域受企业安全管理升级带动，主动配置急救包的需求持续提升；同时，随着国内《机动车辆急救包》团体标准落地实施及社会公众应急安全意识不断增强，私家车、家庭等场景的自愿消费需求亦稳步增长，叠加部分区域安检政策对车辆配备急救包的引导作用，国内急救包市场空间进一步扩大。

B、需求双轮驱动：增量新车配套+存量车辆替换双需求

新车前装：海外法规市场已实现急救包出厂标配，国内部分车企逐步纳入配置，推动前装需求增长。

存量车辆替换需求：车载急救包的更换周期，其中欧盟合规车辆需每 4-5 年整体更换急救包；中国市场以产品有效期及企业管理要求为核心，更新周期约 3-5 年，存量更换形成稳定复购。

C、历史趋势平滑过渡

预测增速从历史销售量 7.41%的增长率逐年平滑回落，无断崖式下跌、无脱离基本面的高增长，符合消费品行业渗透率提升后增速逐步收敛的通用规律。

②工业急救包

工业急救包 2024 年、2025 年销售量分别为 76.12 万套、76.91 万套，标的公司未来年度工业急救包预测销售量如下表：

单位：万套

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及永续期
工业急救包销售量	80.00	83.00	85.00	87.00	90.00

工业急救包销售量增长主要是基于以下考虑：

A、全球职业安全法规强监管

中国方面，国家层面已出台指导性文件推动 AED 及急救包的配置。2021 年国家卫健委发布《公共场所自动体外除颤器配置指南（试行）》，明确要求在交

通枢纽、学校等人员密集场所逐步推进 AED 及急救包配置。欧盟《职业安全与健康框架指令》（89/654/EEC）规定了雇主保障工作场所安全健康的最低要求，包括提供急救设备。

B、高危场景差异化专业需求

不同工业场景产生差异化单品刚需，标准化基础套装无法覆盖细分风险，诸如在以下特定场景中：

- a、化工厂区：洗眼液、中和灼伤敷料、防毒应急纱布、皮肤消毒冲洗单品；
- b、冶金/铸造：耐高温烧伤敷料、降温冰袋、大面积烫伤凝胶；
- c、矿山/建筑：骨折夹板、加压止血绷带、大容量无菌纱布、抗失温急救毯；
- d、电力行业：绝缘医用工具、电击应急敷料、心肺复苏辅助耗材。

C、亚太地区工业化扩张拉动新增需求

东南亚、中东、中亚等地区企业新建工厂带来新增采购需求，相关需求呈稳步上升态势。

在收入预测中，永续期末假设标的公司抢占大幅海外市场份额，仅依托全球行业自然扩容实现小幅增长，不存在激进份额扩张假设，预测偏审慎。

整体来看，标的公司的工业急救包销量预测以 2024-2025 年全球口径历史低速增长为基准，结合全球工业投资周期、各国安全生产合规政策、海内外工厂新增与替换双需求为支撑，整体预测贴合全球工业防护耗材行业平稳扩容的长期特征，工业急救包销量预测整体平稳谨慎增长。

③其他急救包及急救包单品

其他急救包及急救包单品 2024 年、2025 年销售量分别为 3,814.24 万套、3,285.67 万套，标的公司未来年度其他急救包及急救包单品的预测销售量如下表：

单位：万套、万个等

项目	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年及 永续期
其他急救包及急救包单品	3,700.00	3,900.00	4,100.00	4,300.00	4,500.00

其他急救包及急救包单品涵盖的应用场景较为广泛，包括家庭急救包、户外/运动急救包、校园及公共场馆急救包、救援急救包、办公轻型急救包、医疗场站急救包等多个细分领域。根据 QY Research《2026 年全球急救包市场占有率及排名》报告，住宅和办公室是全球急救包市场的最大细分领域，约占全球销量的

34%；其中家庭急救包作为其他类急救包中的主要细分市场，对整体销量增长具有重要影响。不同细分市场的需求驱动力、发展阶段及增长速度存在较大差异。其中，户外/运动急救包受益于户外活动普及，增速相对较快；家庭急救包在欧美市场渗透率已较高，中国城镇家庭渗透率略低，不同区域增长潜力差异明显；办公轻型急救包需求稳定；医疗场站急救包则受政府采购周期影响较大。综合来看，其他类急救包整体市场虽保持增长趋势，但各细分赛道所处发展阶段不同，整体行业增速不宜简单一概而论。

本次收益法预测中，其他急救包及急救包单品销售数量于 2027 年度及以后的同比增长率分别为 5.41%、5.13%、4.88%和 4.65%。该等增长率设定主要基于以下考量：

A、家庭、办公场景急救包为核心细分，未来销售量增长的基本盘

办公急救包受益于全球工作场所安全标准提升，需求保持稳定增长。根据 QY Research 数据，住宅和办公室合计约占全球急救包销量的 34%，在家庭和办公环境中，处理轻微伤害和紧急医疗情况的基本急救用品需求较大。随着安全与健康意识的提高，个人和企业纷纷购买基本急救包，作为日常安全防护的一部分。

B、户外及运动急救包增速领先，公司已具备业务基础

户外及运动急救包系各细分中增速较快的赛道，公司在该领域已具备一定的产品布局和客户基础，相关业务与现有车载及工业急救包业务在供应链和渠道方面具有协同效应。随着户外活动和运动的日益流行，以及健康意识的提高，这类急救包的需求预计将增长。2025 年中国户外运动参与人数超 4 亿，登山、徒步、露营等场景对专业急救包需求激增。

综上所述，标的公司其他急救包及急救包单品销售量预测以全球细分市场格局、各赛道差异化发展阶段为底层逻辑，结合 QY Research 行业统计数据，2027 年起增速逐年小幅下行且低于急救包行业的复合增长率，整体不存在激进预测的情形，相关预测具有合理性和可实现性。

（2）产品价格的预测

本次评估中，考虑急救包产品单价难以预测，未来产品单价预测参考 2025 年的产品价格水平，成本和毛利率基本上也参考了 2025 年的水平。车载急救包、工业急救包、其他急救包及急救包单品的产品单价均参考 2025 年的销售平均价

格进行预测，与 2025 年的销售平均价格一致。

(3) 产品收入的预测

本次收益法预测中，各品类主营业务收入均以预测销量乘以预测单价的方式测算得出。在上述参数确定的基础上，预测期内标的公司主营业务收入呈稳步增长态势。

其他收入主要是废品废料收入，参考 2025 年的收入发生额，按 2025 年实现收入预测未来年度的其他收入，未考虑增长，企业谨慎预测其他收入，相应具有稳健性、可实现性。

2、结合标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率以及 2026 年上半年的实际经营数据，近五年主营业务收入及净利润趋势，预测 2026 年及以后年度营业收入保持持续增长的依据及其合理性

(1) 标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率情况及 2026 年 1-6 月实际经营数据

标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率如下表：

单位：万元、万套、元/套

项 目		2025 年	2024 年
车载急救包	收入	11,177.99	12,200.66
	销量	673.24	626.81
	单位价格	16.60	19.46
	毛利率	22.56%	22.44%
工业急救包	收入	3,273.35	3,126.71
	销量	76.91	76.12
	单位价格	42.56	41.07
	毛利率	30.88%	31.77%
其他类急救包含单品	收入	8,550.18	10,081.93
	销量	3,285.67	3,814.24
	单位价格	2.60	2.64
	毛利率	22.99%	26.43%

标的公司 2026 年 1-6 月未经审计的实际经营数据与 2026 年预测数据的对比情况如下：

单位：万元

项目/年度	2026 年 1-6 月	2026 年预测数据	2026 年 1-6 月占全年预测比
营业收入	12,892.77	24,723.62	52.15%
营业利润	870.33	2,068.04	42.08%

项目/年度	2026 年 1-6 月	2026 年预测数据	2026 年 1-6 月占全年预测比
净利润	822.81	1,650.14	49.86%

（2）标的公司近五年主营业务收入及净利润趋势

标的公司近五年主营业务收入及净利润情况如下：

单位：万元

项目/年度	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
收入	26,482.32	30,073.90	27,525.61	25,409.30	23,001.52
净利润	-1,215.44	2,943.60	3,280.81	3,067.68	1,769.13

标的公司近五年主营业务收入自 2022 年达到 30,073.90 万元后呈逐年下降趋势，主要系 2022 年度德国车载、工业急救包完成版本升级，由 2014 旧版更新至 2022 新版，过渡期内欧洲经销商、整车厂、公共机构集中采购新版合规急救包，淘汰不符合 2022 版清单的旧库存，形成急救包增量订单，是当年急救包出口同比增长核心驱动因素。

2023 年度标的公司营业收入较 2022 年度出现下滑，主要系行业从短期集中式替换需求转为平稳常态化采购需求，出口收入同步逐步回落。此外，全球公共卫生事件所造成的影响逐渐消散，国内急救包业务同比下滑也是造成 2023 年度营业收入下降的主要原因。

2024 年度标的公司营业收入相较 2023 年度进一步下滑，主要系欧美终端消费复苏不及预期，欧洲本土商超、汽配渠道终端销售放缓，海外分销商持续消化存量库存，主动压缩进口采购订单。此外，公司亦因地缘政治因素及自身风险识别，主动终止或缩减了与境外两家客户的业务合作。

2025 年度标的公司欧洲客户受宏观经济、国际地缘政治的影响，对车辆整体降本需求增大，故尽管车载急救包销量增加，但整体收入略微下滑。综上所述，标的公司历史期收入波动属于短期周期扰动，并非行业长期需求萎缩或公司核心竞争力丧失。

针对历史期收入的现状，企业管理层主动变革，采取以下措施提高收入：①大力扩大对汽车后市场的支持力度，重点扶持在后市场具备渠道及资源优势的客户。以客户客户 1 为例，作为 2022 年公司客户结构转型以来重点支持发展的客户，标的公司协助其产品进入欧洲商超市场，直接带动了近两年的业绩增长；②扩大非汽车市场业务，加大非标准产品、工业急救包等市场开拓的力度；③减少对单一客户依存度，避免客户结构调整带来的变动风险；④针对公司具备市场影

响力的车载急救包产品，开拓欧洲以外的市场，如中国、北美、澳洲、中东的整车市场。

（3）2026 年及以后年度营业收入保持持续增长的依据及其合理性

标的公司 2026 年 1-6 月份实现销售收入 12,892.77 万元，较 2025 年同期收入增长了 20.52%，标的公司 2026 年 1-6 月份已实现收入占全年预测收入 52.15%，从上半年实际收入来看，标的公司 2026 年预测收入 24,723.62 万元具有可实现性。此外，标的公司截至 2026 年 7 月 15 日在手订单充足，足以覆盖 2026 年预测收入。

2027 年及以后的收入预测一方面参考了行业增长水平，根据 QYResearch 的统计及预测，2024 年全球医疗急救包市场销售额达到了 6.76 亿美元，预计 2031 年将达到 10.01 亿美元，复合增长率（CAGR）为 5.8%（2025-2031）。

另一方面，未来年度收入预测也考虑了行业政策刚性需求的释放，行业的刚性需求主要来自于以下五个方面：

①全球车载急救强制标准集中替换周期到来

德国 StVZO 法规要求新销售车辆执行 DIN13164:2022 新版标准，南欧、中东欧多国同步落地同款强制法规；加拿大安省、美国 OSHA 持续强化外勤车辆、厂区急救包分级配置监管，存量更新需求具备一定刚性，不受短期经济周期大幅波动影响。

②工业安全生产监管趋严，复购需求稳定扩容

全球高危制造业、建筑、化工行业安全审计频次提升，企业需按人员规模配备合规工业急救箱，敷料、消毒单品常态化补货，形成持续性增量；国内营运车辆领域，校车依据《专用校车安全技术条件》（GB24407-2017）强制配备急救箱，营运客车、物流车辆受行业安全规范引导逐步完善急救配置，相关采购需求稳步增长，对冲海外成熟市场波动。

③其他类急救包赛道增量显著

家庭应急储备、户外露营、校园、军警救援、医疗场站细分需求持续提升，地缘冲突加剧全球安全储备意识，战术急救包、家用急救套装零售渠道高速增长，构建第二收入增长曲线，弱化车载、工业 B 端订单波动影响。

④区域多元化布局，降低欧洲成熟市场依赖

过去五年收入下滑核心是过度依赖德英法传统市场；公司近几年已在重点开拓中东、东南亚、拉美等包括“一带一路”沿线国家在内的新兴市场，上述地区汽车保有量、工业化快速提升，陆续出台车载急救强制法规，关税优惠力度大，预期新签订单会放量增速。

⑤竞争格局优化，行业出清后头部企业抢占存量份额

欧盟 MDR、各国急救标准大幅抬高合规门槛，大量无完整认证的欧洲本土中小型厂商、国内低价小作坊因无力承担认证成本退出市场，行业低端供给收缩；标的公司已提前完成 CE、DIN、UKCA 全套资质认证，具备规模化交付与完整产业链配套优势，可承接竞品流失订单，提升海外市场占有率。

综上所述，标的公司盈利预测中营业收入保持持续增长，以评估基准日后已实现的经营恢复态势为基础，以在手订单为短期支撑，以行业发展空间及标的公司客户拓展计划为长期驱动，不存在脱离实际情况的激进预测，收入预测具有合理性。

（二）结合境外销售占比较高的特征，说明收益法预测中是否已充分考虑国际地缘政治风险与经贸政策变化、汇率波动、主要出口市场经济景气度等外部风险因素对标的公司营业收入的影响

1、国际地缘政治风险

（1）国际地缘政治的不利影响

目前全球地缘对抗持续升级，供应链重构加大成本波动；能源价格上涨直接推高急救包生产所需塑料粒子、无纺布等石化基原材料的采购成本，并通过抑制主要市场的消费与投资活动间接压缩下游需求。此外，贸易保护主义抬头、关税政策调整及汇率波动亦对出口业务构成阶段性不确定影响。

（2）国际地缘政治的有利影响

当前国际地缘政治局势对急救包行业整体需求亦存在一定积极影响。一是安全焦虑提升民众自主储备意愿，在地缘冲突频发、安全风险上升的背景下，欧美等主要市场居民对家庭应急物资的储备意识显著增强，家庭急救包及车载急救包的零售需求持续增长。二是各国持续完善公共应急物资储备体系，欧美主要经济体对急救包等应急物资的常备库存需求稳步提升。三是急救包作为安全合规类产

品，在主要市场的需求受法律法规强制采购支撑，如欧盟各国对车载急救包的配置具有明确的法规要求，该类需求不会随短期经济周期大幅萎缩。急救包行业长期增长底盘稳固。

综上所述，急救包行业在全球安全需求刚性、各国应急储备体系持续完善、公司已形成产品、资质及客户粘性等核心竞争壁垒的支撑下，长期市场容量和需求基础依然稳固，足以支撑行业持续增长。同时，地缘政治冲突引发的供应链重构、贸易政策调整、区域经济波动等不确定因素可能阶段性制约公司预测期内的短期增速。基于谨慎性原则，标的公司未来收入增长率低于行业复合增长率，已充分考虑国际地缘政治风险变化的影响。

2、经贸政策变化

当前全球经贸政策环境面临较大不确定性，主要经济体之间的贸易政策调整频率加快、波及范围扩大，关税壁垒和非关税措施呈增多趋势，对跨境贸易的长期稳定预期构成挑战。

经贸政策变化对行业竞争格局亦存在结构性影响。欧盟 MDR 医疗器械法规的全面执行，提高了产品进入欧盟市场的合规门槛，大量欧洲本土中小型急救包厂商及无资质外贸商因无力承担合规投入被迫退出市场，行业供给侧收缩。同时，ICS2 进口管制系统的全面启用及小额包裹关税豁免的取消，增加了跨境零售小额订单的通关成本，但利好规模化 B 端企业客户的批量采购模式，低价竞品的流通渠道受到一定抑制，行业竞争环境趋于优化。

面对海外认证、关税、进口管制带来的综合成本上行，国内急救包行业拥有无纺布、敷料、塑料壳体、灭菌加工全链条配套，规模化生产具备显著成本优势。企业可通过上下游协同降本、自动化生产摊薄合规认证固定支出，相较于海外本土厂商、东南亚代工企业，在同等合规标准下仍保留盈利空间，具备更强的政策风险抵御能力。

未来年度收入预测难以精确量化经贸政策风险变化的影响。关税税率的调整幅度、覆盖范围及生效时间均存在较大不确定性。基于此，未来年度收入在整体预测思路采取了偏谨慎的处理方式，具体体现在：预测期各品类销量增长率均低于行业研究报告所显示的复合增长水平；销售单价在预测期内与 2025 年持平，未设定任何基于汇率或关税变动的价格调整预期，确保预测参数在外部经贸政策

环境高度不确定的背景下仍具备稳健性。

3、汇率波动风险

近期汇率走势参见本核查意见之“问题 2/一/（七）/2、汇率近期走势”相关内容。

本次评估中，有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。在评估假设中已充分披露，本次评估中，未考虑汇率波动对标的公司营业收入预测的影响。

4、主要出口市场经济景气度

标的公司车载急救包及工业急救包的主要出口目的地为欧洲市场，欧洲急救包市场占全球急救包市场约 36%（QY Research《2026 年全球急救包市场占有率及排名》），上述经济体的景气度对标的公司需求端存在一定影响。

从主要经济体的增长预期来看，据 IMF 2026 年 7 月《世界经济展望》预测，美国 2026 年 GDP 增速预计为 2.3%，欧元区经济增长预期下调至 0.9%。上述经济体增速虽处于历史相对低位，但整体仍保持正增长，未出现大幅衰退的迹象。通胀方面，IMF 将 2026 年全球通胀预测上修至 4.7%，其中欧元区通胀预计在 2.8%左右，较前期峰值已有一定回落，但仍对居民消费和企业采购形成阶段性抑制。

从行业需求特征来看，急救包属于安全防护类产品，其需求受法规强制配置要求支撑，具有一定的刚性特征。欧盟及英国对车载急救包的配备具有明确的法律法规要求，企业及车主不得因经济周期波动而取消相关安全配置，仅可能在更换周期及规格选择上做小幅调整。因此，宏观经济增速放缓对急救包需求的传导效应相对温和，需求下滑幅度远小于普通消费品。此外，德国、英国、法国等核心市场对安全防护产品的质量标准及合规认证要求较高，标的公司已深耕欧洲车载急救包市场多年，与下游客户合作关系稳定，具备一定的抗周期能力。

本次收益法盈利预测编制过程中，企业管理层已充分结合核心出口市场可能存在的宏观经济波动、通胀、消费需求减缓、车企投资收缩等负面因素，2026 年以后年度收入增速低于行业增速，审慎预测未来年度收入，完整反映海外宏观下行对标的公司经营业绩的压制作用，营业收入预测具备谨慎性与合理性。

（三）说明收益法和资产基础法的评估结论存在较大差异的原因，结合标

的公司主要资产类别、账面价值与评估价值的对比情况，说明采用收益法作为最终评估结论而未采用资产基础法的合理性

1、收益法和资产基础法的评估结论存在较大差异的原因

（1）两者内涵与估值逻辑不同

收益法是将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法立足于持续经营假设，以未来获利能力为标准，测算企业长期现金流现值，反映企业整体经营价值，体现未来收入、利润增长带来的价值提升。收益法评估结果能够较全面地反映其账面未记录的行业经验、企业品牌、客户资源、供应商网络等可辨认的无形资产和商誉等资源的价值，相对资产基础法而言，能够更加充分、全面地反映被评估企业的整体价值。

资产基础法立足静态视角，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，评估表内外可识别的各项资产、负债价值，确定评估对象的评估方法。资产基础法针对账内可辨认有形资产、可辨认无形资产，仅体现资产单独购置价值，不反映企业经营获利能力。并且资产基础法无法计量不可辨认的无形资产，例如商誉等。同时，资产基础法是单项资产的简单累加，忽略厂房、设备、技术、渠道组合运营产生的协同增值。

（2）测算参数存在差异

资产基础法依托评估企业或经营体评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及表外可识别的各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。测算参数相对客观，主观假设少。

收益法需要预测营收增速、毛利率、WACC折现率等多项参数，参数基于企业经营前景判断。近几年来，武汉必凯尔救助用品有限公司已与客户、供应商形成良好稳定的合作关系，基准日时点在手订单充足，未来年度收益预期较为稳定。因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

2、结合标的公司主要资产类别、账面价值与评估价值的对比情况，说明采用收益法作为最终评估结论而未采用资产基础法的合理性

（1）合并口径主要资产类别

从合并口径的资产负债表来看，标的公司资产以流动资产为主，基准日时点

流动资产占总资产 75.75%；基准日时点固定资产及账面可辨认无形资产占总资产 14.27%。账面核心资产为经营性流动资产、固定资产及账面可辨认无形资产。

公司核心收入载体并非厂房、设备等实物资产，而是依托长期经营积累形成的表外无形资源：如长期稳定海外客户关系、供应商配套网络、车载急救包定制化工艺经验、海外市场准入资质等。该类资产未体现在账面，也无法通过资产基础法单项资产清查、重置测算予以计量。

无形资产作为企业的核心创收资产，其真实价值并不能被账面价值所反映。资产基础法仅逐项评估账内存货、设备、房产、账面无形资产等有形及可辨认单项资产，仅还原存量资产历史成本对应的重置公允价值，完全无法计量表外客户资源、渠道壁垒、协同经营能力等核心获利要素，相应无法完整反映企业持续经营下的整体内在价值。

（2）资产基础法下标的公司主要资产账面价值与评估价值的对比情况

单位：万元

序号	科目名称	账面价值	评估价值	增值额	增值率
1	流动资产合计	12,690.61	12,759.34	68.73	0.54%
2	非流动资产合计	2,913.28	9,680.50	6,767.22	232.29%
2-1	其中：长期股权投资	2,333.47	9,083.42	6,749.95	289.27%
3	资产总计	15,603.89	22,439.84	6,835.95	43.81%
4	流动负债合计	7,478.17	7,478.17	-	0.00%
5	非流动负债合计	84.91	84.91	-	0.00%
6	负债总计	7,563.08	7,563.08	-	0.00%
7	净资产（所有者权益）	8,040.81	14,876.76	6,835.95	85.02%

资产基础法下，标的公司评估增值主要来自于非流动资产中的长期股权投资，主要系子公司湖北高德和蓝格医疗的评估增值。标的公司本部除长期股权投资外，其他资产及负债的评估增值较小，自身并无其他主要增值来源。

资产评估基础法评估净资产，仅对存货、设备、房产、可辨认无形资产等单项资产调增公允价值，仅体现存量资产的重置价值，缺乏表外无形资产对应的超额收益价值。资产基础法无法反映企业的盈利能力和股东的预期回报。

收益法评估净资产高于资产基础法评估结果，差额部分即为企业商誉，该商誉来源于稳定海外客户资源、成熟出口业务体系、细分赛道竞争壁垒等表外无形资产，是企业未来持续盈利的核心来源。资产基础法不能计量该部分商誉价值，仅能反映存量资产静态价值，无法体现企业长期盈利能力与股权对应的预期回报

水平。

本次评估服务于上市公司并购，核心关注标的企业未来持续获利能力、长期现金流创造水平，对应股东全部权益的整体收益价值，故相应采用收益法作为最终评估结论。

（四）收益法预测下仅 2026 年新增资本支出 346.04 万元，以后年度资本性支出为零。结合标的公司产能、产能利用率及产线成新率，说明收益法下资本性支出的预测依据，是否与预测期间营业收入变动相匹配

报告期内标的公司主要产品的产能、产能利用率如下表：

单位：万套、万件、万个等

产品分类	项目	2024 年度	2025 年度
急救包	规划产能	1,920.00	1,920.00
	产量	882.24	867.64
	产能利用率	45.95%	45.19%
反光衣	规划产能	440.00	440.00
	产量	385.35	272.98
	产能利用率	87.58%	62.04%
急救包单品	规划产能	55,873.68	56,267.45
	产量	22,507.99	23,027.66
	产能利用率	40.28%	40.93%

资本性支出是企业为实现市场开拓、规模扩张、业绩增长等战略目标而需要对其现有资产规模进行补充、扩增的支出项目。从资本性支出的视角看企业的生产，企业的生产分为简单再生产和扩大再生产。

简单再生产仅维持现有经营规模、产能、收益水平不变，不新增产能、不扩张业务，对应资本性支出为维持性资本性支出，简单再生产仅弥补固定资产有形、无形损耗，到期重置报废设备、修缮厂房，无新增长期资产投资。现金流特征：长期稳态下，维持资本性支出等于当期折旧摊销。

扩大再生产指企业营业收入、产能、市场规模持续增长，在原有基础上新增产能、拓展业务、新建产线。对应资本性支出包含有维持性资本性支出和扩张性资本性支出，理论依据为企业既要替换老旧资产保障现有生产，还要额外投入资本购置新设备、新建厂房、配套无形资产，支撑收入增长。现金流特征：资本性支出>折旧摊销，差额为扩张投入。

标的公司的生产主体为湖北高德，经核实湖北高德的机器设备评估明细表，

机器设备账面原值 3,286.95 万元，成新率在 50%以上设备的账面原值 1,880.48 万元，占比达到 57%，产线成新率整体较高，主要生产设备购置安装时间相对较短，技术性能处于较好水平，能够满足当前及预测期内生产需求，短期内无需进行大额的资本性支出。从历史产能利用率来看，现有产线利用率未超过规划产能，产能尚有富余空间，为未来收入稳步增长提供了充分的硬件保障。

从资本性支出的性质来看，2026 年度资本性支出主要系对现有设备的正常更新维护及少量必要的设备补充，属于维持性资本性支出的范畴，旨在保障现有产线的正常运行和产品质量稳定性。2026 年新增的资本性支出明细如下表：

单位：万元

资产名称	单位	数量	2026 年待支付
创可贴自动装袋机	台	2	144.00
反光衣折叠机	台	1	35.00
盒子模具	套	7	21.00
空压机	台	1	12.00
卧式四边封自动包装机采购合同（二台）	台	1	7.60
三角巾自动折叠包装机采购合同	台	1	7.35
四边封磨具	套	6	7.20
吸水垫生产设备采购合同	台	1	6.60
UV 自动分页机（带纠偏+固化灯+等离子处理机）	套	1	6.45
创可贴模具	套	5	6.00
UV 喷码机	台	1	6.00
喷码机	台	1	6.00
尘埃粒子计数器	台	1	5.00
创可贴刀模	套	4	5.00
其他（电脑、打印机等）	台、套等	—	70.84
合 计			346.04

本次评估，依据被评估企业未来投资计划，设定企业按照简单再生产维持现有资产规模持续经营。未来年度资本性支出按基准日后新增固定资产投资和标的公司 2026 年度资本性支出预算进行预测。评估基准日至 2026 年 5 月 31 日，标的公司账面新增的固定资产原值 497,316.51 元，2026 年度预算的资本性支出正在稳步推进。

2026 年以后年度标的公司无明确的大额新增固定资产购置计划（如购置新设备、新建厂房），未来资本性支出仅考虑现有资产的维持更新，即维持资本性支出等于当期折旧摊销。

此外，本次预测期内营业收入保持稳定增长，未设定大幅增长情形，基于现有设备成新率和产能利用率的实际情况，预计可覆盖未来产能需求。预测期营业收入变动与资本性支出总体匹配。

（五）说明收益法下折现率各参数的选取依据、计算过程；结合标的公司规模、业务模式、客户集中度、境外经营风险、汇率波动风险等因素，分析特性风险系数取值的充分性，与同行业可比交易折现率的对比情况，说明折现率的取值是否审慎、合理

1、折现率各参数的选取依据、计算过程

本次评估采用加权平均资本成本WACC作为企业自由现金流折现率，分为权益资本成本和债务成本两大模块，再结合资产结构权重加权计算。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e 。

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场期望报酬率；

ε ：被评估企业的特性风险调整系数

β_e ：被评估企业权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right)$$

β_u ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x$$

式中：

K ：一定时期股票市场的平均风险值，通常假设 $K=1$ ；

β ：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

（1）无风险利率的确定

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期国债利率平

均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=1.85\%$ 。

（2）市场风险溢价的确定

市场风险溢价是指投资者对与整体市场平均风险相同的股权投资所要求的预期超额收益，即超过无风险利率的风险补偿。市场风险溢价通常可以利用市场的历史风险溢价数据进行测算。本次评估中以中国A股市场指数的长期平均收益率作为市场期望报酬率 r_m ，将市场期望报酬率超过无风险利率的部分作为市场风险溢价。

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自1992年5月21日全面放开股价、实行自由竞价交易后至2025年12月31日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=8.83\%$ 。

市场风险溢价 $=r_m-r_f=8.83\%-1.85\%=6.98\%$ 。

（3）资本结构的确定

企业经过多年的发展，企业处于成熟期，其近年资本结构较为稳定，由于企业管理层所做出的盈利预测是基于其自身融资能力、保持资本结构稳定的前提下做出的，本次评估选择企业于评估基准日的自身稳定资本结构对未来年度折现率进行测算，计算资本结构时，股权、债权价值均基于其市场价值进行估算。

（4）贝塔系数的确定

以申万医药行业沪深上市公司股票为基础，考虑被评估企业与可比公司在业务类型、企业规模、盈利能力、成长性、行业竞争力、企业发展阶段等因素的可比性，选择适当的可比公司，经查询同花顺资讯金融终端，以截至评估基准日的市场价格进行测算，计算周期为评估基准日前250周，得到可比公司股票预期无财务杠杆风险系数的估计 β_u ，按照企业自身资本结构进行计算，得到被评估企业权益资本的预期市场风险系数 β_e 。

（5）特性风险系数的确定

在评估过程中，评估人员对企业与可比上市公司进行了比较分析，得出特性风险系数 $\varepsilon=2.00\%$ 。

（6）债权期望报酬率 r_d 的确定

债权期望报酬率是企业债务融资的资本成本，本次评估中采用的资本结构是企业自身的资本结构，遵循债权成本与资本结构匹配的原则，以企业债权的加权

平均资本成本确定债权期望报酬率。

(7) 折现率 WACC 的计算

通过以上计算得到折现率 WACC=11.40%。

2、特性风险系数取值的充分性

从标的公司规模、业务模式、客户集中度、境外经营风险、汇率波动风险等因素，特性风险系数取值具有合理性。

(1) 标的公司规模

标的公司急救包年产能 1,920.00 万套，在国内车载急救包细分领域产能规模靠前，海外整车配套渠道成熟。

行业实务中，该类规模差异单独对应 0.5%风险溢价，该部分规模风险已在本次 2.00%特性风险系数中统筹考量。

(2) 业务模式及客户集中度风险

标的公司主要从事以急救包为核心的各类应急救护产品的研发、生产及销售。标的公司主要产品生产技术均处于成熟大批量生产阶段。报告期，标的公司来自于前五大客户的主营业务收入情况如下：

单位：万元

期间	序号	名称	收入金额	占主营业务收入的比例
2025 年度	1	客户 1	4,083.26	17.75%
	2	客户 2	1,886.88	8.20%
	3	客户 3	1,243.83	5.41%
	4	蓝帆医疗	906.43	3.94%
	5	客户 4	803.34	3.49%
	合 计		8,923.77	38.80%
2024 年度	1	客户 2	2,327.25	9.16%
	2	客户 1	2,026.25	7.97%
	3	客户 6	1,762.99	6.94%
	4	客户 4	1,613.69	6.35%
	5	客户 7	1,296.41	5.10%
	合 计		9,026.59	35.52%

注：同一控制下客户已合并统计。

报告期内，标的公司的前五大客户较为稳定，不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的 50%或严重依赖于少数客户的情形。标的公司业务模式成熟，无

单一依赖大客户的风险，业务模式及客户集中度风险低，该类风险单独合理溢价区间 0.5%，对应已在本次 2.00%特性风险系数中统筹考量。

(3) 境外经营、汇率波动双重跨境风险

报告期内，标公司的主营业务收入按区域分类及占比情况如下：

单位：万元

项目	2025 年度		2024 年度	
	金额	比例	金额	比例
境内	2,938.91	12.78%	3,605.03	14.19%
境外	20,062.60	87.22%	21,804.27	85.81%
合计	23,001.52	100.00%	25,409.30	100.00%

报告期内，必凯尔产品的销售区域分布广泛，主营业务收入集中在境外，占比约 86%，各年度占比基本稳定。标的公司产品主要以欧洲为核心市场，结算以美元、欧元为主，在长期的经营中，已积攒了丰富的汇率对冲机制。人民币与欧元、美元汇率持续波动，海外订单周期长，放大盈利预测不确定性，境外经营叠加汇率风险合计合理溢价 1%，对应已在本次 2.00%特性风险系数中统筹考量。

结合武汉必凯尔救助用品有限公司经营特征分析，标的公司存在细分市场企业规模大、业务模式和产品成熟、客户分散且无单一客户依赖、境外市场占比高、汇率持续波动等特有风险，上述风险属于企业特定风险。参考收益法特定风险溢价实务取值区间，综合确定特性风险系数 $\epsilon=2.00\%$ ，该取值完整覆盖标的公司全部差异化特有风险，对企业经营不确定性的补偿充分，取值具备合理性与充分性。

3、与同行业可比交易折现率的对比情况

同行业可比交易中，医疗器械同行业并购案例的折现率统计如下表：

序号	并购案例	首次预案或决议披露日期	标的类型	特定风险 ϵ	WACC 折现率
1	威高血净发行股份收购威高普瑞资产	2025 年 10 月	医药包装/血净配套耗材龙头	2.50%	11.06%
2	奥浦迈生物发行股份+现金收购澎立生物	2025 年 2 月	临床前 CRO、细胞培养基配套药效平台	2.80%	11.40%
3	三友医疗发行股份+现金收购北京水木天蓬医疗技术有限公司	2024 年 5 月	超声外科手术设备及耗材研发、生产和销售	2.00%	11.08%
行业平均				2.43%	11.18%
标的公司				2.00%	11.40%

本次评估 WACC 的取值为 11.40%，其中特性风险系数取值 2.00%，与同行业并购案例不存在重大差异，折现率的取值过程审慎、结果合理。

（六）结合同行业可比公司及可比交易的市盈率、市净率、评估增值率等情况，说明标的公司估值的合理性

1、与可比上市公司的对比分析

与可比上市公司市盈率、市净率的对比分析情况如下：

公司名称	市盈率	市净率
稳健医疗	21.25	1.42
振德医疗	88.18	4.04
南卫股份	亏损	11.52
行业平均	54.72	5.66
标的公司	10.77	1.60

注 1：标的公司市盈率=评估价格/2025 年度净利润

注 2：标的公司市净率=评估价格/2025 年度净资产

注 3：可比公司市盈率、市净率截至日为 2026 年 6 月 30 日

结合可比上市公司估值分析，标的公司盈利能力良好，本次交易定价市盈率及市净率倍数合理，低于同行业上市公司。本次交易的市盈率、市净率低于同行业可比公司，主要原因是所处细分行业有所差别。综合考虑，本次交易标的公司估值具有合理性。

2、与可比交易的对比分析

与可比交易对比情况如下：

单位：万元

序号	并购案例	首次预案或决议披露日期	标的类型	市盈率	市净率	评估增值率
1	威高血净发行股份收购威高普瑞资产	2025 年 11 月	医药包装/血净配套耗材龙头	14.66	2.93	192.90%
2	奥浦迈生物发行股份+现金收购澎立生物	2025 年 2 月	临床前 CRO、细胞培养基配套药效平台	32.15	1.57	56.62%
3	三友医疗发行股份+现金收购北京水木天蓬医疗技术有限公司	2024 年 5 月	超声外科手术设备及耗材研发、生产和销售	18.09	5.06	406.21%
可比案例平均				21.63	3.19	218.58%
标的公司				10.77	1.60	59.62%

注：市盈率=标的资产 100%权益评估值/标的资产最近一年的归母净利润

由以上可比交易案例分析，本次交易定价合理，市盈率、市净率以及评估增值率等指标均低于可比交易案例平均数。综合考虑，本次交易标的公司估值具有合理性。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、本次评估预测 2026 年及以后年度营业收入保持持续增长依据合理，具有合理性。

2、本次评估已充分考虑国际地缘政治风险与经贸政策变化、主要出口市场经济景气度等外部风险因素对公司营业收入的影响，未考虑汇率波动对标的公司营业收入预测的影响。

3、本次评估最终采取收益法作为评估结论具备合理性。

4、本次评估资本性支出预测符合公司实际情况，与预测期营业收入变动相匹配。

5、本次评估特性风险系数取值充分，折现率取值审慎、合理。

6、本次评估结果与可比公司及可比交易在市盈率、市净率和评估增值率等指标的比较上具备可比性，评估结果具备合理性。

（二）评估机构核查意见

1、标的公司预测期及永续期产品销售数量参考行业增长及主要客户的需求情况进行预测、产品单价参考 2025 年的销售单价，相应的预测收入涉及的关键参数预测有一定依据，未来年度预测收入具有可实现性。

标的公司盈利预测中营业收入保持持续增长，以评估基准日后已实现的经营恢复态势为基础，以在手订单为短期支撑，以行业发展空间及标的公司客户拓展计划为长期驱动，不存在脱离实际情况的激进预测，收入预测具有合理性。

2、急救包行业在全球安全需求刚性、各国应急储备体系持续完善、公司已形成产品、资质及客户粘性等核心竞争壁垒的支撑下，长期市场容量和需求基础依然稳固，足以支撑行业持续增长。同时，地缘政治冲突引发的供应链重构、区域经济波动等不确定因素可能阶段性制约公司预测期内的短期增速。基于谨慎性原则，标的公司未来年度收入增长率低于行业复合增长率，已充分考虑国际地缘政治风险变化的影响。

未来年度收入预测难以在预测中进行精确量化经贸政策风险变化的影响。关税税率的调整幅度、覆盖范围及生效时间均存在较大不确定性。基于此，未来年度收入在整体预测思路采取了偏谨慎的处理方式，具体体现在：预测期各品类销量增长率均低于行业研究报告所显示的复合增长水平；销售单价在预测期内与2025年持平，未设定任何基于汇率或关税变动的价格调整预期，确保预测参数在外部经贸政策环境高度不确定的背景下仍具备稳健性。

本次评估中，有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。在评估假设中已充分披露，本次评估中，未考虑汇率波动对标的公司营业收入预测的影响，以评估基准日时点的不变汇率预测未来年度收入。

本次收益法盈利预测编制过程中，企业管理层已充分结合核心出口市场可能存在的宏观经济波动、通胀、消费需求减缓、车企投资收缩等负面因素，2026年以后年度收入增速低于行业增速，审慎预测未来年度收入，完整反映海外宏观下行对标的公司经营业绩的压制作用，营业收入预测具备谨慎性与合理性。

3、本次评估结论采用收益法而未采用资产基础法具有合理性。标的公司以表外客户渠道、业务网络等无形资产为核心盈利支撑，资产基础法无法完整计量表外核心获利资源，仅能反映存量账面资产静态重置价值，缺失企业持续经营产生的超额收益与商誉；收益法立足企业未来现金流折现，完整覆盖账面资产、表外无形资源协同产生的全部收益价值，贴合本次并购估值关注企业持续盈利能力的评估需求。因此本次选取收益法结果作为最终评估结论、未采用资产基础法，具备合理性。

4、本次收益法预测下的资本性支出与标的公司实际设备更新维护计划一致，标的公司产能富裕，仅维持现有经营规模、产能，对应资本性支出为维持性资本性支出，2026年的新增资本性支出为标的公司的预算，标的公司2026年以后年度无明确的新增固定资产计划，本次收益法预测下的新增资本性支出与企业现有的购置固定资产计划一致，未来年度收入规模基本上维持历史现状，本次评估中的资本性支出与未来收入增长幅度相匹配，相关预测具有合理性。

5、结合武汉必凯尔救助用品有限公司经营特征分析，标的公司存在细分市场企业规模大、业务模式和产品成熟、客户分散且无单一客户依赖、境外市场占比高、汇率持续波动等特有风险，上述风险属于企业特定风险。参考收益法特定

风险溢价实务取值区间，综合确定特性风险系数 $\varepsilon = 2.00\%$ ，该取值完整覆盖标的公司全部差异化特有风险，对企业经营不确定性的补偿充分，取值具备合理性与充分性。

本次评估 WACC 的取值为 11.40%，其中特性风险系数取值 2.00%，与同行业并购案例不存在重大差异，折现率的取值过程审慎、结果合理。

6、本次交易标的公司估值具有合理性。

问题 4：

《报告书》显示，（1）交易对方蓝帆医疗承诺标的公司 2026 年至 2028 年累计实现净利润不低于 6,500 万元。收益法评估预测标的公司 2026 年至 2028 年净利润分别为 1,650.14 万元、1,782.81 万元、1,925.75 万元，累计为 5,358.70 万元，低于累计承诺净利润。（2）本次交易设置了业绩奖励，如果标的公司业绩承诺期累计实现的净利润之和不低于 7,500 万元且标的资产未发生减值的，业绩承诺期满后，你公司应当将标的公司在承诺期累计实现的净利润总和超过 7,500 万元部分的 25% 作为奖金奖励给届时仍于标的公司任职的核心管理团队人员。请你公司：

（1）结合标的公司在报告期内经营业绩、评估基准日后的最新经营状况以及收益法评估中各年度盈利预测的具体构成，说明累计承诺净利润设定的依据及合理性，累计承诺净利润高于收益法预测累计净利润的原因及合理性，该设置是否与标的公司历史业绩趋势及行业预期相匹配，业绩承诺是否合理、审慎。

（2）结合标的公司现有盈利能力、在手订单、客户稳定性及面临的外部风险（如境外市场需求下滑、汇率波动等），说明业绩承诺的可实现性。

（3）说明未设置各年度单独承诺和补偿机制，采用累计承诺制安排的商业合理性，是否可能导致业绩承诺期内前两年业绩达标情况无法单独衡量和约束，在承诺期末集中暴露业绩风险。

（4）结合蓝帆医疗目前的财务状况，说明交易对方是否存在业绩补偿承诺履约能力不足的风险。

（5）说明业绩奖励对象“核心管理团队人员”的具体认定标准、名单确定机制，说明是否存在将业绩奖励变相作为交易对价调整、向交易对方或其关联

方转移利益的情形。

(6) 说明业绩奖励在承诺期内各年的计提方式、会计处理及对你公司合并财务报表的影响。

请独立财务顾问核查并发表明确意见。请评估机构对问题(1)核查并发表明确意见。请会计师对问题(6)核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

(一) 结合标的公司在报告期内经营业绩、评估基准日后的最新经营状况以及收益法评估中各年度盈利预测的具体构成，说明累计承诺净利润设定的依据及合理性，累计承诺净利润高于收益法预测累计净利润的原因及合理性，该设置是否与标的公司历史业绩趋势及行业预期相匹配，业绩承诺是否合理、审慎

2024 年度及 2025 年度，标的公司合计实现净利润 4,836.81 万元，年均净利润约 2,418 万元，历史业绩为公司盈利能力提供了良好的基础。未来三年累计承诺净利润为 6,500 万元，年均约 2,167 万元，低于报告期内年均实际净利润水平。

评估基准日后最新经营情况及分析请参见“问题 3/一/(一)区分不同产品，列示预测期及永续期产品销售数量、单价、收入等关键参数预测情况及确认依据；结合标的公司主要产品报告期内的销量、单价、毛利率以及 2026 年上半年的实际经营数据，近五年主营业务收入及净利润趋势，预测 2026 年及以后年度营业收入保持持续增长的依据及其合理性”。2026 年上半年，标的公司已实现 2026 年度预测利润的 49.86%，完成度较好。

收益法评估中各年度盈利预测的具体构成主要情况如下：

单位：万元

项目/年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年及以后年度
营业收入	24,723.62	25,869.30	26,972.42	27,909.54	28,889.22	28,889.22
营业成本	18,832.94	19,667.08	20,467.08	21,161.31	21,881.96	21,881.96
营业税金及附加	92.33	106.97	110.30	113.12	116.07	116.07
销售费用	1,150.28	1,189.16	1,228.20	1,265.99	1,305.09	1,305.09
管理费用	1,754.29	1,815.02	1,869.79	1,919.21	1,970.36	1,970.36
研发费用	825.76	854.27	877.96	901.15	925.12	925.12

项目/年度	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年及以后年度
营业利润	2,068.04	2,236.80	2,419.10	2,548.76	2,690.61	2,690.61
利润总额	2,068.04	2,236.80	2,419.10	2,548.76	2,690.61	2,690.61
减：所得税费用	417.89	453.99	493.35	521.02	551.37	551.37
净利润	1,650.14	1,782.81	1,925.75	2,027.74	2,139.25	2,139.25

本次交易中，业绩承诺方承诺标的公司 2026 年度、2027 年度、2028 年度累计实现的净利润不低于 6,500 万元。上述承诺净利润系交易双方在市场化、正常商业谈判基础上确定，并在《业绩补偿协议》中予以明确约定。

从评估预测与业绩承诺的对比来看，收益法预测下 2026-2028 年度累计净利润约为 5,358.70 万元，累计承诺净利润 6,500 万元高于收益法预测累计净利润约 1,141.30 万元。如前所述，本次收益法预测在各品类销量增长率设定上均低于行业复合增长水平，预测结果谨慎。而累计承诺净利润系交易双方基于标的公司实际经营能力、行业发展趋势及市场化谈判结果共同确定，体现了双方对标的公司未来发展的信心。企业管理层的盈利预测偏谨慎与业绩承诺系基于不同角度和目的作出的判断，二者存在差异具有合理性。

从 2026 年上半年实际经营情况来看，标的公司 2026 年 1-6 月实现未经审计净利润 822.81 万元，占 2026 年预测净利润的 49.86%，较为接近 50%。考虑到 2026 年上半年净利润受到较大金额的汇兑损失事项负向影响，以及 2026 年下半年原材料综合价格的回落、销售收入增加下对固定成本的分摊作用等，实现 2026 年全年实现预测净利润存在可行性。

综上所述，本次交易累计承诺净利润 6,500 万元的设定是交易双方基于标的公司实际经营能力、行业发展趋势及市场化谈判结果共同确定的，具有明确的商业逻辑和合理依据。累计承诺净利润高于收益法预测累计净利润，主要系标的公司的盈利预测基于谨慎性原则对不确定性因素进行了充分折让，而业绩承诺反映了交易双方对标的公司未来发展的合理预期。2026 年上半年实际经营业绩完成情况较好，业绩承诺处于合理且可实现的范围之内，不存在脱离历史趋势或行业预期的情形，业绩承诺设定合理、审慎。

本次标的公司预测 2026 年至 2028 年累计净利润合计为 5,358.70 万元，与蓝帆医疗承诺标的公司累计净利润 6,500 万元，差异率 21.30%。上市公司并购重组的累计承诺净利润与收益法预测累计净利润的对比如下表：

单位：万元

序号	上市公司	收购标的	承诺期	收益法预测 累计净利润	交易累计承 诺净利润	差异幅度
1	国旅联合	新线中视 51% 股权	2017-2019	7,647	12,740	承诺高出 66.60%
2	三元股份	上海必如食品 有限公司 42% 股权	2025-2026	3,681	3,955	承诺高出 7.44%

经对比类似重组案例，本次交易蓝帆医疗所作出的累计承诺净利润高于标的公司预测的累计净利润具有合理性。

（二）结合标的公司现有盈利能力、在手订单、客户稳定性及面临的外部风险（如境外市场需求下滑、汇率波动等），说明业绩承诺的可实现性

1、标的公司现有盈利能力、在手订单、客户稳定性情况

（1）标的公司现有盈利能力

报告期各期以及 2026 年 1-6 月，标的公司主要经营指标如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-6 月	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
营业收入	12,892.77	5,040.35	23,080.34	25,530.47
毛利率	22.04%	21.87%	24.01%	25.23%
营业利润率	6.75%	3.25%	11.73%	15.14%
净利率	6.38%	3.17%	7.67%	12.02%

注：2026 年 1-6 月数据未经审计

报告期内，标的公司的毛利率、净利率等盈利能力指标均有下滑，下降原因及标的公司拟采取的措施参见本核查意见之“问题 1/一/（二）说明标的公司经营业绩出现较大幅度下滑是否代表其所处行业环境、竞争格局或客户需求已发生重大不利变化，主要产品单价或毛利率是否面临持续下滑风险”相关内容。

（2）在手订单情况

截至 2026 年 7 月 15 日，标的公司统计的明确需于 2026 年底前交货的订单信息汇总如下：

单位：万元

订单类型	订单金额
外币订单	8,674.47
人民币订单	1,527.57
合 计	10,202.04

注 1：外币订单已以 2026 年 7 月 15 日中国银行中行折算价折算为人民币金额

注 2：上述订单金额为含税金额

以上述订单为基础，如 2026 年全部确认收入，则可实现收入约 10,026.31 万元（已考虑人民币内销订单增值税影响）。

（3）主要客户情况

标的公司主要客户情况详见本核查意见之“问题 2/一/（一）说明标的公司前十大主要客户的基本情况，包括公司名称、成立时间、国家、注册资本、实缴资本、实际控制人、合作时间与背景、主营业务、经营规模、向标的公司采购占其采购同类产品比例，报告期内标的公司来源于前述客户的营业收入及占比、回款及期末应收账款情况等，并说明报告期内标的公司是否存在客户频繁新增及退出、客户成立不久后即与标的公司合作等情况。同时，结合标的公司向境外出口产品的运输时长、客户存货周转率、产品保质期等信息，说明标的公司相关境外客户向标的公司采购货物的数量和频率是否合理”相关内容。报告期内，标的公司前十大客户未出现较大变化，整体较稳定，报告期各期标的公司前十大客户收入占标的公司主营业务收入的比例均超过 50%。

同时，标的公司亦在不断开拓新的境外客户。2025 年度及 2026 年 1-6 月，标的公司累计新增可长期合作且与前期非属于同一集团的新增客户约 70 家，主要分布于欧盟、英国、中国及中东地区。经统计，该类新增客户于 2025 年度签订订单金额约 128.61 万美元，2026 年 1-6 月签订订单金额约 236.07 万美元。

2、外部风险情况

（1）境外市场需求

标的公司目前主要的境外客户位于欧盟区域、英国，同时正在加速拓展北美、中东等区域的客户。

①欧盟、英国市场

当前欧洲经济形势依然低迷，受法规和消费习惯影响，整体对于急救包的需求量不减，但终端消费者对价格敏感度在上升，因此标的公司在该市场的价格承压相对较大，但随着 2026 年及之后英国和欧盟多项新立法和替换因素的出现，将推动急救包需求的增长，列示如下：

影响国家/区域	新规及要点	需要带动影响
英国	BS 8599-1:2019+A1:2026（2026 年 4 月 30 日生效）：	A、专业急救包替换：风险评估对应场景下的急救包需要纳入烧伤包、洗眼

影响国家/区域	新规及要点	需要带动影响
	A、强制专业危害急救包：存在烧伤风险（如商业厨房、工程车间）必须配备专用烧伤急救包；接触化学品或粉尘环境必须配备洗眼站。标准急救箱不再足够。 B、风险导向替代人头计数：急救配置不再仅按员工人数决定，而需基于真实风险评估并书面记录。5人以上企业必须书面记录急救需求评估	站、严重创伤包（含止血带和止血敷料）。 B、远程工作者与公司车辆：BS 8599-1+A1 推荐全部配备 BS 8599-2 车载急救包，并为高风险居家办公人员提供基础安全包（若公司总人数≥5人）
希腊	车辆急救包新规（2026年6月18日生效，2027年1月全面执行）： A、所有在希腊境内行驶的机动车辆（两轮车除外）必须携带符合 DIN 13164:2022 标准的急救包。 B、急救包必须包含 16 项强制内容。 C、所有器械必须在有效期内、状态良好，并带有 CE 标识（符合欧盟医疗器械法规）。 D、使用后须立即补充，药品须定期更换（尤其夏季高温存储条件下），最长不超过 2 年	新规将创造一次大规模新增需求（此前未装备急救包）及替换需求（此前装备急救包不符合新规要求）。
欧盟	PPWR 法规于 2026 年 8 月 12 日强制实施，凡向欧盟投放包装产品（含医疗器械）的企业均须遵守，不合规将面临罚款、禁售、下架或召回风险。	涉及 PPWR 法规的文件编写、标签设计、欧代等提前做准备

②美国及美洲其他地区

美国是标的公司近年来重点拓展的区域，也是全球最大的急救包单一市场。

2026 年美国及美洲其他地区急救包市场受政策驱动呈现“合规升级+消费升级”双轮增长态势。

影响国家/区域	新规及要点	需要带动影响
美国	ANSI/ISEA Z308.1-2026 标准生效：Class B（高风险场所）强制要求配备止血带等出血控制组件	A、对制造业、建筑业、仓储物流等行业产生直接影响。此前 2021 版更新已推动 67%的企业升级急救包，2026 年新一轮更新将推动剩余企业跟进 B、ISEA 联合 9 大安全组织于 2026 年 3 月正式向 OSHA 请愿，要求将该新规纳入联邦法规，若被接纳将触发全国性合规替换潮
美国加	Cal/OSHA 地方标准更新（2026 年 1	催生相应的替换性需求以及推动企业

影响国家/区域	新规及要点	需要带动影响
州	月)： A、将急救包内容要求与 ANSI/ISEA Z308.1-2021 对齐，取代原有的过时清单 B、明确标识急救包位置，确保员工能够随时取用	增配多点位小型急救站
加拿大	WSIB First Aid Program 更新（2026 年 6 月 22 日生效）： A、急救包按员工数配置：1-5 人小型包、6-15 人大型包、16-199 人+担架 B、200 人以上须设专用急救室 C、每季度检查急救包，过期物品须更换 D、120 秒响应规则：急救员须 2 分钟内到达任何受伤员工	除替换类需求外，120 秒响应规则迫使大型设施（多楼层、多区域）增加急救员配置密度，间接推动急救包多点位配置。
墨西哥	NOM-019-STPS-2011 工作场所安全卫生委员会制度的持续强化： 强制性法律标准	急救包基础配置需求（全覆盖）

③中东地区

根据标的公司近年来的调研，中东地区虽然市场容量一般但具有较大的发展潜力，因此为其业务重心之一，中东地区主要国家亦出台了部分政策将带动急救包产品的需求。

影响国家/区域	新规及要点	需要带动影响
沙特阿拉伯	SFDA MDMA2（2026 年强制执行）： A、所有医疗器械都必须通过 SFDA 的完整技术文件评估 B、Vision 2030 推动医疗体系私有化扩张，目标将私立医疗占比从 35%提升至 65%	带动医疗基建和急救设备采购需求
土耳其	须持有 EU Notified Body 颁发的 CE marking	已有 CE 产品可快速进入

综合标的公司主要出口国近期对急救包相关法规、政策调整看，依旧存在较强的新增购买或者定期替换需求。同时，根据 Market ResearchFuture 的统计，包含绷带和伤口护理、纱布和敷料、消毒剂和消毒液、医疗设备和器械、急救包在内的急救领域市场规模在 2025 年约为 326.9 亿美元，预计到 2035 年增长至约 487.3 亿美元，2025-2035 年期间年均复合增长率约为 4.07%。因此，境外市场需

求下滑的风险较小。

(2) 汇率波动情况

公司外销收入主要以美元、欧元结算，汇率波动将对标的公司的业绩产生一定程度的影响。报告期内，标的公司受汇率波动影响所产生的汇兑损益以及占营业利润的比例如下：

单位：万元

项目	2026 年 1-3 月	2025 年度	2024 年度
汇兑损益（损失用“-”表示）	-243.61	405.82	91.05
营业利润	163.89	2,706.97	3,866.30
占比	不适用	14.99%	2.36%

从 2026 年 1 月至今，人民币兑美元及人民币兑欧元整体均进入升值周期。报告期内，标的公司的境外收入均超过 85%，人民币升值对标的公司的收入、利润等均带来不利影响。对此，标的公司亦采取了相应的应对措施以消除或减弱该不利影响，具体参见本核查意见之“问题 2/一/（七）说明标的公司境外销售的主要结算货币及占比、汇率近期走势，你公司针对汇率风险拟采取的管理措施（包括但不限于套期保值安排），并对汇率波动风险进行敏感性分析”的相关内容。

3、业绩承诺的可实现性

标的公司 2026 年 1-6 月未经审计的主要经营数据如下：

单位：万元

项 目	金 额
营业收入	12,892.77
营业利润	870.33
净利润	822.81

注：2026 年 1-6 月，标的公司未经审计的汇兑损失为 480.92 万元

2026 年 7 月 1 日至 7 月 15 日期间已发货尚未确认收入订单预计可实现收入约 1,697.96 万元，结合本题“1/（2）在手订单情况”，则截至 2026 年 7 月 15 日预计标的公司 2026 年 7-12 月至少可实现收入约 11,724.27 万元。基于报告期内标的公司毛利率、净利率等盈利指标出现下滑趋势以及 2026 年 1-6 月毛利率较 2026 年 1-3 月出现回升的客观事实，分别以 2026 年 1-3 月及 2026 年 1-6 月净利率作为测算依据，具体如下：

单位：万元

项 目	2026 年 1-3 月净利率	2026 年 1-6 月净利率
-----	-----------------	-----------------

项 目	2026 年 1-3 月净利率	2026 年 1-6 月净利率
2026 年 7-12 月预测收入①	11,724.27	11,724.27
净利率②	3.17%	6.38%
2026 年 7-12 月净利润③=①×②	371.66	748.01
2026 年 1-6 月未经审计净利润④	822.81	822.81
2026 年度预计净利润⑤=③+④	1,194.47	1,570.82
根据业绩承诺模拟计算的 2026 年度应实现净利润⑥	2,001.59	2,001.59
占比⑦=⑤/⑥	59.68%	78.48%

注：因蓝帆医疗仅承诺了标的公司 2026-2028 年度的累计净利润不低于 6,500 万元，未对各年度的净利润作出单独承诺，以标的公司作出的 2026-2028 年度各年度预测净利润占累计净利润的比例作为分摊比例，对承诺净利润 6,500 万元作出分摊，因此根据业绩承诺模拟计算的 2026 年度应实现净利润=6,500 万元×2026 年度预测净利润/2026-2028 年度预测净利润之和

如上所述，以截至 2026 年 7 月 15 日在手订单分析，如以 2026 年 1-3 月经审计净利率测算，则 2026 年度业绩预计可实现率为 59.68%，而以 2026 年 1-6 月未经审计净利率测算，则可实现率已上升至 78.48%。同时，考虑到：（1）2026 年 1-3 月、2026 年 1-6 月净利率均受到阶段性较大金额汇兑损失的负向影响；（2）以截至 2026 年 7 月 15 日所统计在手订单信息的要求交货期限超过 80%位于 2026 年 10 月底前且标的公司亦在不断开拓客户及获取新的订单；（3）国际原油价格经历了 2026 年 3-5 月的高点后，阶段性呈现下降趋势，预期将带动急救包生产所需塑料粒子、无纺布等石化基原材料的采购成本的下降，对于标的公司盈利能力的回升具有正向作用；（4）标的公司预计 2026 年 7-12 月的收入将高于 2026 年 1-6 月，对于固定成本的分摊具有摊薄作用进而带动盈利水平的回升等因素的影响，2026 年的业绩完成率（2026 年度净利润占根据业绩承诺模拟计算的 2026 年度应实现净利润的比率）可能将高于上表中的预测数据。

同时需要指出，报告期各期标的公司境外销售收入占营业收入的比例均超过 85%，如上“问题 4/一/（二）/2/（2）汇率波动影响”中所述，2025 年初至 2026 年 6 月期间汇率经历了较大的波动，且上述业绩完成率预测系基于人民币升值预期（即存在汇兑损失）的情况下所作的业绩完成率预测。考虑到（1）汇率未来走向及波动幅度的不确定性；（2）汇兑损益对反映标的公司真实经营能力的影响以及（3）交易双方在商谈承诺业绩时一般不会考虑汇兑损益的影响，在剔除汇兑损益（即在净利润基础上加回汇兑损失或减去汇兑收益并同时考虑前述模拟

下所得税的影响)影响后标的公司 2025 年 1-6 月及 2026 年 1-6 月的对比如下:

单位: 万元

项目	2026 年 1-6 月①	2025 年 1-6 月②	增长率③=①/②
营业收入	12,892.77	10,697.93	20.52%
营业成本	10,051.24	8,061.10	24.69%
毛利润	2,841.53	2,636.83	7.76%
营业利润	1,351.25	1,156.63	16.83%
净利润	1,183.50	731.29	61.84%

注: 上表中营业利润及净利润已剔除汇兑损益影响

参考上表中 2026 年 1-6 月净利润相较 2025 年 1-6 月的增长率 61.84%, 并结合 2025 年 7-12 月剔除汇兑损益影响的净利润 733.47 万元的基础上, 假设: (1) 2026 年 7-12 月相较 2025 年 7-12 月保持相同的净利润增长率, (2) 汇兑风险为中性 (即不存在汇兑损益影响), 则 2026 年 7-12 月预计净利润为 1,187.05 万元, 2026 年全年预计净利润 (以 2026 年 1-6 月未经审计净利润及 2026 年 7-12 月预计净利润加总计算) 将达到 2,009.86 万元, 与根据业绩承诺模拟计算的 2026 年度应实现净利润 2,001.59 万元基本持平。

综合上述相关因素分析, 2026 年度预计可实现净利润超过依照累计承诺业绩合理比例分摊的 2026 年度净利润具有可行性。

长期来看, 根据 QY Research 的统计及预测, 2024 年全球医疗急救包市场销售额达到了 6.76 亿美元, 预计 2031 年将达到 10.01 亿美元, 复合增长率 (CAGR) 为 5.8% (2025-2031), 而本次标的公司所预测的收入复合增长率 (以 2025 年为基准) 仅为 4.59%, 低于市场预计增长率, 整体预计数据相对偏谨慎。同时如上所述: (1) 标的公司主要市场的需求并未出现明显减少; (2) 在保持既有客户的同时, 标的公司亦在不断开拓新的客户; (3) 随着收入的增长固定成本将进一步摊薄; (4) 必凯尔正在逐步建立自有品牌以期取得相较于现有 OEM/ODM 代工模式为主的更高的溢价定价权, 根据必凯尔的预计该部分业务将在未来构成其业务的重要组成部分; (5) 如 “问题 1/一/ (四) /1、具体协同效应及可实现性”, 本次收购完成后双方将发挥协同效应, 标的公司的采购成本有望进一步降低, 同时在上市公司协助下拓展国内、院内市场等新的领域, 带来新的业绩增长点。

综上, 虽然本次 2026-2028 年度承诺业绩金额 6,500 万元相较于标的公司 2026 年至 2028 年预测净利润合计数 5,358.70 万元超出 21.30%, 但实现依旧具有

可行性。此外，在上述分析过程中汇兑损益的不确定性对于业绩实现的影响较大，公司亦已在重组报告书“重大风险提示/二/（三）汇率变动风险”及“第十一节/二/（三）汇率变动风险”作了相应提示。

（三）说明未设置各年度单独承诺和补偿机制，采用累计承诺制安排的商业合理性，是否可能导致业绩承诺期内前两年业绩达标情况无法单独衡量和约束，在承诺期末集中暴露业绩风险

回复：

1、说明未设置各年度单独承诺和补偿机制，采用累计承诺制安排的商业合理性

（1）本次交易条款为市场化协商结果

本次交易中，蓝帆医疗非明德生物的控股股东、实际控制人或其控制的关联人，本次交易亦未导致明德生物控制权发生变更，本次交易属于“上市公司向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象购买资产且未导致控制权发生变更”的情形，因此不适用《重组管理办法》第35条的前二款规定。本次交易的业绩补偿条款系交易双方根据市场化原则进行多轮谈判和协商的结果。

（2）符合标的公司所处行业特征及业务周期

标的公司主要从事以急救包为核心的各类应急救护产品的研发、生产与销售，报告期内其境外销售占比均超过85%，受国际局势、汇率波动、贸易政策以及客户库存策略和产品周期影响，单一年度业绩可能阶段性波动。因此，采用累计承诺制可以避免因个别年度的汇兑损益、订单交付节奏、客户验收时间等因素导致业绩波动而立即触发补偿，更有利于客观评价标的公司的真实盈利能力。该等安排在A股市场已有多个先例，具体如下：

单位：亿元

序号	上市公司	交易类型	承诺期	累计承诺金额
1	鹏欣资源（600490）	发行股份购买资产	2018年-2024年	19.44
2	松发股份（603268）	重大资产置换	2025年-2027年	48.00
3	信达地产（600657）	发行股份购买资产	2018年-2020年	25.90
4	罗博特科（300757）	发行股份及支付现金购买资产	2025年-2027年	5,814.50万欧元
5	国城矿业（000688）	支付现金购买资产	2025年-2027年	17.25
6	科达制造（600499）	发行股份购买资产	2026年-2028年	49.20
7	深物业A（000011）	支付现金购买资产	2019年-2021年	1.85

（3）有利于避免管理层短视行为

若设置逐年承诺和补偿机制，标的公司管理层可能为了实现单一年度的业绩承诺而采取短视的经营行为，如提前确认收入、延迟必要的研发投入或市场投入、压缩合理的成本开支等，这些行为虽有助于当期业绩达标，但可能损害标的公司的长期竞争力和持续盈利能力。

采用累计承诺制，管理层可以在三年承诺期内统筹安排经营计划，根据市场变化灵活调整投入节奏，有利于标的公司长期健康发展，最终也有利于上市公司利益。

综上所述，本次交易采用累计承诺制具有商业合理性。

2、是否可能导致业绩承诺期内前两年业绩达标情况无法单独衡量和约束，在承诺期末集中暴露业绩风险

根据《重组管理办法》第 35 条的规定，采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的方法对拟购买资产进行评估或者估值并作为定价参考依据的，上市公司应当在完成资产交付或者过户后三年内的年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况，并由会计师事务所对此出具专项审核意见。

上市公司与蓝帆医疗签署的《业绩补偿协议》中亦约定，明德生物应当在承诺期内各年度 12 月 31 日后聘请经由明德生物认可的从事证券服务业务备案的会计师事务所出具《专项审核报告》，作为计算应补偿金额依据。

综上所述，蓝帆医疗虽仅就本次交易于业绩承诺期内的累计实现净利润予以承诺，但根据法规规定及协议约定，交易前两年的业绩可单独进行衡量并予以披露，因此不会导致业绩承诺期内前两年业绩达标情况无法单独衡量和约束，在承诺期末集中暴露业绩风险较小。

（四）结合蓝帆医疗目前的财务状况，说明交易对方是否存在业绩补偿承诺履约能力不足的风险

1、蓝帆医疗 2026 年起已扭亏为盈，经营向好

根据蓝帆医疗于 2026 年 7 月 15 日公告的业绩预告，其经营已全面实现扭亏为盈，具体如下：

单位：万元

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	变化幅度
-----	--------------	--------------	------

项 目	2026 年 1-6 月	2025 年 1-6 月	变化幅度
归属于上市公司股东的净利润	9,000-11,000	-12,002	上升 174.99%-191.65%
扣除非经常性损益后的净利润	17,000-23,000	-17,372	上升 197.86%-232.40%

注：经蓝帆医疗第六届董事会第三十五次会议审议通过，山东蓝帆健康科技有限公司以现金收购淄博宏达热电有限公司（以下简称“宏达热电”）80%股权，2025 年末宏达热电纳入蓝帆医疗合并报表。该交易构成同一控制下的企业合并，因此上表 2025 年 1-6 月数据为追溯调整后金额。

从环比数据看，蓝帆医疗经营上亦体现逐步复苏向好趋势：

单位：万元

项 目	2025 年	2026 年	
	第四季度	第一季度	第二季度
归属于母公司股东净利润	-47,297.88	96.28	8,903.72-10,903.72
较上期环比变化情况	下降 212.85%	上升 100.20%	上升 9147.74%-11225.01%

蓝帆医疗随着近年来的发展，现已搭建心脑血管、健康防护两大主营业务双轮驱动的发展局面，形成了高值、低值医疗产品的良性搭配和互补。健康防护事业部受到热电联产能源配套补齐、产线技改增效等多项举措带来的手套业务成本竞争力显著修复，以及手套订单价格上涨、前期战略采购原材料阶段性价格优势的共同作用，2026 年 1-6 月实现净利润约 2.5-3.0 亿元；考虑到行业进入提价周期以及完成能源自给整合，健康防护板块的生产稳定性、抗风险能力与综合成本竞争力已显著提升，预计全年利润将进一步增厚。心脑血管业务 2026 年 1-6 月实现净利润约 0.9 亿元，营业收入较去年同期进一步增长约 12%，毛利率进一步上升；全年来看，依托新品放量、海外渠道深耕、原有成熟产品稳步放量以及多款产品入选省级和国家级带量集采，预计今年将在去年已扭亏为盈的基础上进一步保持稳健发展、利润释放态势。

2、经营性现金流情况良好，现金及现金等价物充足

经营活动现金流量体现公司从经营活动中获得现金的能力，是当期实际发生的经营性资金收付，是基于自身经营获取现金及现金等价物能力的体现。2022-2025 年，蓝帆医疗在持续亏损的情况下，除 2023 年外基本保持了经营性现金流的净流入，依靠日常经营活动逐步实现资金的积累。

单位：万元

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
净利润	-79,841.13	-46,492.12	-56,836.05	-37,231.63

项目	2025 年度	2024 年度	2023 年度	2022 年度
经营活动现金净流量	45,772.32	13,584.93	-7,288.58	49,446.81

此外，从蓝帆医疗近年合并报表数据看，其账面非受限货币资金及交易性金融资产（短期内可变现）金额足以覆盖其业绩承诺补偿金额，具体如下：

单位：万元

项 目	2026 年 3 月末	2025 年末	2024 年末	2023 年末
货币资金①	158,265.26	170,076.77	195,437.68	128,226.73
其中：受限资金②	9,291.45	7,772.11	13,181.41	19,619.25
非受限货币资金③=①-②	148,973.81	162,304.66	182,256.27	108,607.48
交易性金融资产④	69,581.31	93,403.17	31,520.72	30,784.03
合计⑤=③+④	218,555.12	255,707.83	213,776.99	139,391.51

3、蓝帆医疗偿债风险可控

蓝帆医疗管理层已经按照《企业会计准则第 30 号——财务报表列报》的规定对蓝帆医疗的持续经营能力进行了评估并在持续经营假设前提下编制 2025 年度财务报告。蓝帆医疗审计机构安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）按照审计准则执行审计工作，对管理层使用持续经营假设的恰当性得出结论，并出具了无保留意见的审计报告。

根据蓝帆医疗披露的 2025 年年度报告：截至审计报告出具日（2026 年 4 月 27 日），蓝帆医疗已签署借款协议或已获得授信金额人民币 20.12 亿元，尚未签署协议或获得授信金额为人民币 6.08 亿元。对于尚未签署协议或获得授信部分，经与银行初步沟通，未发现存在重大障碍因素。

此外，根据蓝帆医疗所披露的公开信息，蓝帆医疗大额有息负债进展：（1）蓝帆医疗已和中信国际就 2024 年提款的 9,000 万欧元并购贷款完成原定“2+1”期限下的“+1”续期，将该笔借款中剩余未归还部分展期至 2027 年 3 月底，到期前将进入下一次续期周期（通常是续 3 年）。（2）蓝帆医疗于 2020 年所发行的可转换公司债券已于 2026 年 5 月 28 日完成全额兑付。

4、结论

综上所述，蓝帆医疗当前经营基本面持续向好，健康防护事业部受益于行业复苏与成本优化，心脑血管事业部保持高增长与高质量盈利，2026 年整体利润预计将显著提升，经营性现金流持续正向流入。同时，结合蓝帆医疗公开披露信

息，短期刚性偿债压力较弱，上海科创总部及产业化基地项目等长期借款在必凯尔相关补偿义务结算前不存在大额还款压力。

因此，蓝帆医疗因流动性或偿债能力不足导致业绩补偿承诺无法履约的风险较小。

（五）说明业绩奖励对象“核心管理团队成員”的具体认定标准、名单确定机制，说明是否存在将业绩奖励变相作为交易对价调整、向交易对方或其关联方转移利益的情形

1、说明业绩奖励对象“核心管理团队成員”的具体认定标准、名单确定机制

上市公司于本次交易中设置超额业绩奖励，以确保标的公司核心管理团队成員的个人利益与上市公司利益保持一致，以便充分发挥其丰富的经验及良好的业务能力。根据《业绩补偿协议》的约定，奖励对价在标的公司 2028 年度《专项审计报告》披露后，由明德生物按照标的公司董事会拟定的奖励方案以现金方式进行奖励，奖励对象为届时仍于标的公司任职的核心管理团队成員，具体名单和奖励方案由届时标的公司董事会确定。根据《购买资产协议》之约定，收购完成后标的公司新董事会将由 3 名董事组成，明德生物有权委派/提名全体董事。

2、说明是否存在将业绩奖励变相作为交易对价调整、向交易对方或其关联方转移利益的情形

本次交易的唯一交易对方为蓝帆医疗，系法人单位，目前不是未来亦不可能成为标的公司核心管理团队成員。本次交易的交易对价系在中联评估（上海）所出具的资产评估报告的基础之上经明德生物与蓝帆医疗友好协商确定，不存在将业绩奖励变相作为交易对价调整、向交易对方及其关联方转移利益的情形。

（六）说明业绩奖励在承诺期内各年的计提方式、会计处理及对你公司合并财务报表的影响

1、业绩奖励在承诺期内各年的计提方式、会计处理

根据《上市公司执行企业会计准则案例解析》《企业会计准则第 9 号——职工薪酬》，本次超额业绩奖励对象为标的公司核心团队，该项支付安排实质上是为了获取员工服务而给予的激励和报酬，故列入职工薪酬核算。本次超额业绩奖励在业绩承诺期内按年计入标的公司当期费用，并于业绩承诺期满后，由标的公

司统一结算、发放。

标的公司应于业绩承诺期内标的公司达到超额业绩奖励条件且预计未来期间很可能实现承诺净利润数时按约定公式于每年末计算出奖励金额并按与之前年度已计提费用的差额计入标的公司当期的相关费用，于业绩承诺期最后一个会计年度的专项审计报告及减值测试专项审核意见披露后，由标的公司以现金方式支付给业绩奖励对象。

2、对上市公司合并财务报表的影响

根据超额业绩奖励安排，标的公司逐年计提业绩奖励，将增加标的公司相应成本、费用，进而对上市公司合并报表净利润产生一定影响。但上述业绩奖励是以标的公司实现超额业绩为前提，奖励金额是在完成既定承诺值的基础上对超额净利润的分配约定，业绩奖励总金额不会超过超额业绩部分的 25%。因此，在奖励标的公司核心团队的同时，上市公司也获得了标的公司带来的超额回报。

本次业绩奖励的设置，有助于调动标的公司经营管理团队的积极性，进一步提高标的公司的盈利能力，因此，不会对标的公司、上市公司未来生产经营造成重大不利影响。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、公司对于承诺期间业绩承诺的设定具有明确的商业逻辑和合理依据，该设置与标的公司历史业绩趋势及行业预期相匹配，业绩承诺合理、审慎。

2、结合标的公司 2026 年 1-3 月经审计金额、2026 年 1-6 月未经审计财务报表、标的公司在手订单等信息进行综合分析，标的公司实现承诺业绩具有可行性。

3、本次交易采用累计承诺制具有商业合理性。根据《业绩补偿协议》的约定，本次交易采用累计承诺不会导致业绩承诺期内前两年业绩达标情况无法单独衡量和约束，在承诺期末集中暴露业绩风险较小。

4、蓝帆医疗因流动性或偿债能力不足导致业绩补偿承诺无法履约的风险较小。

5、本次交易不存在将业绩奖励变相作为交易对价调整、向交易对方或其关联方转移利益的情形。

6、超额业绩奖励相关会计处理符合企业会计准则的相关要求，不会对上市

公司未来生产经营造成重大不利影响。

（二）评估机构核查意见

本次交易累计承诺净利润 6,500 万元的设定是交易双方基于标的公司实际经营能力、行业发展趋势及市场化谈判结果共同确定的，具有明确的商业逻辑和合理依据。累计承诺净利润高于收益法预测累计净利润，主要系标的公司的盈利预测基于谨慎性原则对不确定性因素进行了充分折让，而业绩承诺反映了交易双方对标的公司未来发展的合理预期。2026 年上半年实际经营业绩完成情况较好，业绩承诺处于合理且可实现的范围之内，不存在脱离历史趋势或行业预期的情形，累计承诺净利润的设置符合标的公司历史业绩趋势，与上市公司并购案例的差异幅度相匹配，业绩承诺设定合理、审慎。

（三）会计师核查意见

本次交易设置超额业绩奖励条款的相关会计处理符合企业会计准则的相关要求，不会对上市公司未来生产经营造成重大不利影响。

问题 5：

《报告书》显示，本次交易完成后预计新增商誉 4,761.17 万元，新增商誉占 2025 年末你公司备考合并报表总资产、净资产的比例分别为 0.76%和 0.84%。请你公司说明本次交易商誉确认的具体计算过程，包括合并成本、购买日可辨认净资产公允价值的确定方法和依据，商誉计算过程是否符合《企业会计准则》的相关规定。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》下“第三章 非同一控制下的企业合并”下第十三条规定，对于非同一控制下企业合并，购买方发生的合并成本及在合并中取得的可辨认净资产按购买日的公允价值计量。购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。

上市公司以向交易对方支付的总对价 19,000.00 万元作为合并成本，以标的公司 2025 年 12 月 31 日经审计的净资产账面价值为基础，考虑标的公司对原股东的分红之后的剩余净资产，并参考中联评估（上海）出具的《资产评估报告》中按照资产基础法对标的公司净资产的评估增值，并在此基础上考虑备考期间的递延所得税的影响，得出必凯尔的可辨认净资产及其公允价值。上市公司按 100.00%的股权比例确认合并中取得被购买方可辨认净资产公允价值份额，合并成本大于合并中取得的标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额确定为商誉。

根据立信会计师出具的《备考审阅报告》（信会师报字[2026]第 ZE10738 号），假设明德生物在 2025 年 1 月 1 日以总对价 19,000.00 万元购买必凯尔 100%股权，涉及合并商誉的计算过程如下：

单位：万元

项目	备考财务报表数据
合并成本（A）	19,000.00
其中：现金对价	19,000.00
可辨认净资产公允价值（B=B1+B2-B3）	14,238.83
其中：备考编制基础下标的公司净资产账面价值（B1=b1-b2）	11,940.67
2025 年 1 月 1 日标的公司净资产账面价值（b1）	30,171.54
标的公司对原股东分红视同在 2025 年 1 月 1 日前已分配金额（b2）	18,230.87
标的公司净资产评估增值额（B2）	2,705.23
递延所得税负债增加（B3）	407.07
购买股权比例（D）	100%
取得标的公司可辨认净资产公允价值份额（C=B*D）	14,238.83
商誉（E=A-C）	4,761.17

二、中介机构核查意见核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

上市公司合并商誉的计算过程符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）会计师核查意见

上市公司合并商誉的计算过程符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 6:

《报告书》显示，（1）标的公司生产基地湖北高德急救防护用品有限公司

（以下简称湖北高德）的部分生产经营厂区通过向关联方湖北蓝帆护理用品有限公司（以下简称蓝帆护理）租赁使用，租赁面积达 21,098.70 平方米，租赁期至 2027 年 9 月 30 日。（2）湖北高德自有厂区“团风县团风镇团风大道 82 号”存在 5 栋建筑物未办理权属证书。请你公司：

（1）说明标的公司子公司湖北高德生产经营场所向关联方蓝帆护理租赁的定价依据及公允性。说明该租赁合同的期限、续约安排、租金调整机制，本次交易完成后该租赁关系的稳定性以及是否具有可替代性。若租赁合同无法续期，对标的公司持续经营能力的影响及你公司拟采取的应对措施。

（2）说明自有厂区内 5 栋未办理权属证书建筑物的具体用途、建筑面积、账面价值及其占标的公司固定资产、总资产的比例，上述建筑物是否涉及标的公司核心生产或仓储流程。说明尚未取得权属证书的原因、相关权属是否存在争议或潜在纠纷，是否存在被主管部门责令限期拆除或处以行政处罚的风险。说明若上述建筑被责令拆除或停止使用，对标的公司正常生产经营和财务状况的具体影响，以及你公司拟采取的解决措施。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

（一）说明标的公司子公司湖北高德生产经营场所向关联方蓝帆护理租赁的定价依据及公允性。说明该租赁合同的期限、续约安排、租金调整机制，本次交易完成后该租赁关系的稳定性以及是否具有可替代性。若租赁合同无法续期，对标的公司持续经营能力的影响及你公司拟采取的应对措施

1、湖北高德向蓝帆护理租赁生产经营场所的定价依据及公允性

根据湖北高德与蓝帆护理于 2022 年 11 月 28 日签署的《厂房租赁合同书》及双方后续签署的《厂房租赁变更协议（租金变更）》，湖北高德向蓝帆护理租赁位于湖北省黄冈市团风县团风镇江北公路 8 号的建筑物用于生产厂房、仓库及办公使用，相关租赁信息如下：

单位：元/m²/月、万元/月

序号	租赁物	建筑面积 (m ²)	原租赁协议		变更后协议	
			租金标准	月租金	租金标准	月租金

序号	租赁物	建筑面积 (m²)	原租赁协议		变更后协议	
			租金标准	月租金	租金标准	月租金
1	5#医疗制品综合车间	16,778.70	12	20.13	8	13.42
2	医疗灭菌中心	2,160.00	19	4.10	12	2.59
3	制品综合仓库	2,160.00	8	1.73	6	1.30
合计		21,098.70	-	25.97	-	17.31

根据《厂房租赁变更协议（租金变更）》，租赁双方对租金条款进行调整，自 2025 年 1 月 1 日起生效。原合同项下年租金合计为 311.60 万元，折合约 0.41 元/m²/日，调整后年租金合计 207.73 万元，折合 0.27 元/m²/日，降幅 33.33%。根据《卓越指数·2025 产业园区暨基础设施投资发展报告》，产业园区市场平均租金已呈现明确的“阶梯式下滑”态势，2022 年第一季度至 2025 年第三季度产业园区平均租金累计降幅达 24%；同期，产业园区整体入住率从 2022 年第一季度的 90%以上逐年下滑至 2025 年第三季度的 69.5%，全国超 18 亿平方米园区面积处于空置状态。上述租金调整方向及幅度与全国工业不动产市场整体走势一致，具有合理商业背景。厂房租金受厂房位置、面积、层高、消防等级、装修配套、租赁期限、是否具备医疗器械生产所需洁净车间及灭菌配套设施等因素影响。湖北高德租赁厂房除一般生产、仓储功能外，还包括医疗灭菌中心等特殊生产配套区域。经查询团风县核心工业园区及江北公路 8 号周边同类工业厂房租赁市场信息，周边同类厂房挂牌租金约为 0.16~0.35 元/m²/日，主流成交租金约为 0.20~0.30 元/m²/日。湖北高德调整后租金折合约 0.27 元/m²/日，处于周边同类厂房主流成交价格区间内。

综上所述，湖北高德向蓝帆护理租赁厂房的租金水平与周边同类厂房市场价格不存在重大差异，租赁定价具有公允性。

2、租赁合同的期限、续约安排、租金调整机制，本次交易完成后租赁关系的稳定性

（1）租赁期限

根据《厂房租赁合同书》约定，租赁期限为 5 年，自 2022 年 10 月 1 日起至 2027 年 9 月 30 日止。

（2）续约安排

根据《厂房租赁合同书》的约定，租赁期满后，湖北高德如需续租，应提前三个月向蓝帆护理提出，经蓝帆护理同意后，双方就有关租赁事项重新签订租赁合同；在同等承租条件下，湖北高德享有优先承租权。

此外，2026年6月29日，蓝帆医疗、明德生物、必凯尔签署《购买资产协议》。根据约定，明德生物支付第一期股权转让款的付款条件之一为“原股东签署各方协商一致的《房屋租赁合同》”。

截至本核查意见出具之日，湖北高德与蓝帆护理已就新的《房屋租赁合同》主要条款协商一致，尚待正式签署。根据该拟签署的租赁合同，湖北高德拟继续租赁蓝帆护理上述相关厂房，租赁期限为自协议签订之日起20年。该拟签署合同约定，租赁期满后，湖北高德及其关联公司在同等条件下享有优先承租权。

（3）租金调整机制

目前尚在履行的租赁合同未约定固定的自动调价机制，租金调整主要通过双方协商并签署书面变更协议的方式进行；2025年租金下调系双方协商一致后的结果，已通过书面协议予以确认。

此外，根据湖北高德与蓝帆护理拟签署的《房屋租赁合同》，湖北高德拟继续租赁蓝帆护理上述厂房，租赁期限为自协议签订之日起20年，月租金为17.31万元（折合0.27元/m²/日）；自协议签订之日起10年内，蓝帆护理不得变动租金，10年期限届满后，双方可根据市场行情协商调整租金。

（4）本次交易完成后租赁关系的稳定性

本次交易系明德生物以支付现金方式购买必凯尔100%股权。本次交易完成后，湖北高德作为承租主体仍持续存续，租赁合同项下承租方、租赁物、租赁用途等均不会因本次交易发生变更。

经核查，湖北高德与蓝帆护理之间的现有租赁合同仍在正常履行中，不存在因租赁合同履行产生的重大争议或纠纷。同时《购买资产协议》已约定签署并持续履行各方协商一致的《房屋租赁合同》已纳入本次交易价款支付安排（第一期付款条件之一为签署该合同，第二期付款条件要求第一期付款所签署文件均由蓝帆医疗及标的公司及其子公司完全履行），对本次交易完成后湖北高德继续使用相关生产经营场所形成约束和保障。

如前所述，湖北高德与蓝帆护理已就 20 年期《房屋租赁合同》主要条款协商一致，该合同对出租方单方解除权作了严格限制，并约定了违约金、搬迁费用补偿、优先承租权和优先购买权等保护性条款，进一步增强了湖北高德持续使用租赁房屋的稳定性。

3、租赁场所是否具有可替代性

湖北高德目前向蓝帆护理租赁的厂房（以下简称“二厂”）主要用于生产、仓储及办公，其中部分区域涉及洁净生产车间、医疗灭菌中心等医疗器械生产配套设施。该等租赁场所对湖北高德现阶段生产经营具有重要作用，如短期内发生租赁合同失效、提前终止或无法继续使用的情形，湖北高德需进行生产场地调整、厂房建设或改造、设备搬迁调试及相关资质变更，短期内将产生一定搬迁成本和时间成本。

同时，湖北高德拥有位于团风县团风镇团风大道 82 号的自有厂区（以下简称“一厂”）。若租赁合同失效、提前终止或到期无法续期，湖北高德可根据生产经营需要，在一厂自有土地及厂区范围内新建或改造生产、仓储及配套用房用于承接二厂相关生产、仓储及办公功能。虽然医疗器械生产场地需满足洁净车间、灭菌工艺、消防、环保、安全生产及质量管理体系等要求，前述替代方案实施需要一定建设、改造及资质办理周期，但不存在无法替代的情形。

4、若租赁合同无法续期，对标的公司持续经营能力的影响及应对措施

如未来租赁合同无法续期、失效或提前终止，湖北高德短期内可能面临部分生产、仓储及灭菌配套场地调整，需发生厂房建设或改造、设备搬迁安装调试、资质变更、环评安评能评及消防手续办理等成本，并可能在搬迁及资质办理期间对部分产品生产和交付产生阶段性影响。

根据标的公司说明，若实施搬迁或替代建设，相关工作需要一定时间，主要包括新建或改造厂房方案论证、实验室重新装修、洁净生产车间建设、环氧乙烷灭菌车间建设、设备搬迁安装及调试等环节。此外，湖北高德虽已办理营业执照“一照多址”登记，但医疗器械生产许可证、产品注册证等资质无法通过“一照多址”方式直接变更；若生产地址发生变更，仍需办理生产许可变更、产品注册证变更备案，并完成相应现场体系核查、环评、消防、应急预案备案等手续。

针对上述情形，标的公司拟采取如下应对措施：

(1) 推动湖北高德与蓝帆护理正式签署已协商一致的 20 年期《房屋租赁合同》，并将签署各方协商一致的《房屋租赁合同》作为本次交易第一期付款条件之一，从交易安排上增强租赁关系稳定性；

(2) 在租赁合同履行期间持续合规使用租赁厂房，按期支付租金，避免因自身违约导致合同提前终止；

(3) 以湖北高德一厂自有厂区作为主要替代方案，根据需要提前论证在一厂新建或改造生产、仓储、灭菌及配套用房的可行性；

(4) 如发生租赁合同无法续期、失效或提前终止风险，及时启动一厂替代建设或改造、设备搬迁、生产许可及产品注册证地址变更、环评、消防、应急预案备案等工作；

(5) 通过阶段性搬迁、保留安全库存、外租临时仓储、调整生产排期等方式保障客户订单交付，降低对正常生产经营的影响。

综上，湖北高德向蓝帆护理租赁厂房的租赁价格处于周边同类厂房市场价格区间内，租赁定价具有公允性。现有租赁合同期限、续约安排及租金调整机制明确，且本次交易协议已将签署各方协商一致的《房屋租赁合同》作为付款条件之一，湖北高德与蓝帆护理已就 20 年期《房屋租赁合同》主要条款协商一致，有利于保障本次交易完成后相关租赁关系稳定。相关租赁场所具有可替代性，若未来租赁合同无法续期、失效或提前终止，湖北高德可在一厂自有厂区依法新建或改造相关厂房予以替代，并通过提前规划、分阶段搬迁及同步办理资质变更等措施降低影响，预计不会对标的公司持续经营能力造成重大不利影响。

(二) 说明自有厂区内 5 栋未办理权属证书建筑物的具体用途、建筑面积、账面价值及其占标的公司固定资产、总资产的比例，上述建筑物是否涉及标的公司核心生产或仓储流程。说明尚未取得权属证书的原因、相关权属是否存在争议或潜在纠纷，是否存在被主管部门责令限期拆除或处以行政处罚的风险。说明若上述建筑被责令拆除或停止使用，对标的公司正常生产经营和财务状况的具体影响，以及你公司拟采取的解决措施

1、5 栋未办理权属证书建筑物的具体用途、建筑面积、账面价值及资产占比，是否涉及核心生产或仓储流程

湖北高德一厂厂区内已取得权属证书的建筑面积为 20,421.72 平方米，该厂

区内建筑物总面积为 22,270.72 平方米。湖北高德自有厂区内存在 5 栋未办理权属证书的建筑物,建筑面积合计 1,849.00 平方米,占该厂区建筑物总面积的 8.30%。具体情况如下:

序号	名称	面积 (m²)	面积占 比 (%)	用途	账面净 值/万 元	占固定 资产比 例 (%)	占总资 产比例 (%)	是否涉 及核心 生产或 仓储
1	停车棚	439.75	1.97	停车	9.99	0.4137	0.0428	否
2	南院墙临时仓库	108	0.48	仓储	0.08	0.0032	0.0003	否
3	灭菌气存入库	31	0.14	已停用	0.03	0.0014	0.0001	否
4	危险品仓库	27	0.12	已停用	0.10	0.0040	0.0004	否
5	新建仓库	1,243.25	5.58	出租	42.19	1.7478	0.1809	否
合计		1,849.00	8.30	-	52.39	2.1700	0.2246	-

注:上述固定资产比例按截至 2026 年 3 月 31 日必凯尔合并固定资产账面净值 2,414.05 万元测算;总资产比例按截至 2026 年 3 月 31 日必凯尔合并总资产 23,322.31 万元测算。

上述 5 栋未办理权属证书建筑物面积占厂区建筑物总面积比例较低,截至 2026 年 3 月 31 日账面净值合计 52.39 万元,占必凯尔合并固定资产账面净值的比例为 2.1700%,占必凯尔合并总资产的比例为 0.2246%,整体资产占比较低。

就实际用途而言,(1)停车棚主要用于车辆停放,不涉及生产或仓储流程;(2)灭菌气存入库、危险品仓库虽历史上与生产辅助环节相关,但截至目前均已停用,不再承担现有核心生产功能;(3)南院墙临时仓库为辅助性临时仓储建筑,面积较小、账面净值较低,不构成湖北高德核心仓储能力;(4)新建仓库目前为经营租出固定资产,已出租给湖北帆创包装印刷有限公司使用,不用于湖北高德自身核心生产或仓储流程。

因此,上述未办理权属证书建筑物不涉及标的公司核心生产流程;除南院墙临时仓库存在辅助仓储用途外,其他建筑物不承担标的公司当前核心仓储功能。上述建筑物即使被停止使用或拆除,预计不会对标的公司核心生产流程或主要仓储能力造成重大不利影响。

2、尚未取得权属证书的原因、相关权属是否存在争议或潜在纠纷

湖北高德一厂系通过公开挂牌受让取得。2021 年 2 月 9 日,经黄冈市团风县土地交易中心挂牌出让,湖北高德竞得宗地编号为 2020-037GY 的工业用地,出让土地面积为 42,826.56 平方米,成交总价为 907.923 万元。2022 年 4 月 2 日,

湖北高德与团风县投资发展有限责任公司签订合同，以总价 984.93 万元完成该宗地及地上附着物转让，并取得编号为鄂（2022）团风县不动产权第 0159811 号的不动产权证书。

湖北高德自有厂区内 5 栋未办理权属证书建筑物主要为临时性、简易性或辅助配套建筑，具体形成情况如下：1、灭菌气存入库、危险品仓库、南院墙临时仓库系湖北高德挂牌受让上述土地及房产前已经存在的建筑物或构筑物；2、新建仓库系钢结构建筑，停车棚系钢结构及膜结构建筑，均系湖北高德挂牌受让上述土地及房产后建设形成。

上述 5 栋建筑物未办理权属证书的原因主要包括：一是灭菌气存入库、危险品仓库、南院墙临时仓库建成时间较早，且为厂区辅助配套或临时性建筑，历史建设手续不完整，未随原有厂区主要房屋一并纳入不动产权证书登记范围；二是新建仓库、停车棚为湖北高德取得厂区土地及房产后建设的钢结构或膜结构建筑，主要用于出租、停车或辅助配套用途，未就该等建筑物另行办理建设工程规划许可、施工许可、竣工验收及不动产登记手续。因此，上述 5 栋建筑物尚未取得权属证书。

上述 5 栋未办证建筑物均位于湖北高德已取得不动产权证书的土地范围内，由湖北高德实际占有、使用或出租。截至本核查意见出具之日，湖北高德未收到第三方就上述建筑物提出权属异议或权利主张，亦未因上述建筑物权属问题发生诉讼、仲裁等纠纷。因此，上述建筑物虽未办理权属证书，但目前不存在已知权属争议或潜在纠纷。

3、是否存在被主管部门责令限期拆除或处以行政处罚的风险

根据《中华人民共和国城乡规划法》第六十四条规定，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进行建设的，由县级以上地方人民政府城乡规划主管部门责令停止建设；尚可采取改正措施消除对规划实施影响的，限期改正，并处建设工程造价 5%以上 10%以下的罚款；无法采取改正措施消除影响的，限期拆除，不能拆除的，没收实物或者违法收入，可以并处建设工程造价 10%以下的罚款。

鉴于上述 5 栋建筑物未办理权属证书，且标的公司未能提供该等建筑物对应的建设工程规划许可、施工许可等完整建设审批文件，上述建筑物存在被主管部

门认定为未取得建设工程规划许可而进行建设，进而被主管部门责令限期改正、补办手续、处以罚款、停止使用或责令限期拆除的风险。但根据标的公司取得的《无违法违规证明公共信用信息报告》，并经查询信用中国（湖北）及团风县自然资源和规划、住房和城乡建设等相关主管部门官方网站，报告期内，标的公司不存在因上述建筑物受到建设、规划方面行政处罚的记录，亦未发现标的公司因上述建筑物被主管部门责令限期拆除、停止使用或限期整改的公开记录。

此外，新建仓库目前已出租给湖北帆创包装印刷有限公司使用。若该新建仓库因未取得建设工程规划许可、未办理权属证书等原因被认定为违法建筑，相关租赁合同效力及继续履行亦可能受到影响，存在承租方要求返还保证金、调整租赁关系或主张损失的风险。但鉴于该新建仓库为经营租出资产，不用于湖北高德自身核心生产或仓储流程，该等风险主要体现为租赁收益减少、可能发生合同清理或补偿支出，不会直接影响湖北高德主要生产活动。

4、若上述建筑物被责令拆除或停止使用，对标的公司正常生产经营和财务状况的具体影响

若上述 5 栋建筑物被主管部门责令拆除或停止使用，可能对湖北高德产生以下影响：

（1）对生产经营的影响

上述 5 栋建筑物中，停车棚为非生产经营用固定资产，不涉及生产或仓储流程；灭菌气存入库、危险品仓库虽历史上与生产辅助环节相关，但目前已停用；南院墙临时仓库仅为辅助性临时仓储场所，面积仅为 108 平方米，规模较小；新建仓库目前为经营租出固定资产，不用于湖北高德自身核心生产或仓储流程。

因此，如上述建筑物被责令停止使用或拆除，不会导致湖北高德核心生产线停产，不会对湖北高德主要产品生产流程造成重大不利影响。对于南院墙临时仓库涉及的少量辅助仓储功能，湖北高德可通过调整现有仓储布局、使用已办证厂房内仓储区域、外租临时仓储场所等方式替代。对于新建仓库，如无法继续出租，主要影响为相应租赁收益减少及可能涉及租赁关系清理，不会直接影响湖北高德自身生产经营连续性。

（2）对财务状况的影响

截至 2026 年 3 月 31 日，上述 5 栋未办理权属证书建筑物账面原值合计 71.92

万元，账面净值合计 52.39 万元，占必凯尔合并固定资产账面净值的比例为 2.1700%、合并总资产的比例为 0.2246%，占比较低。

如上述建筑物被责令拆除或停止使用，湖北高德可能发生相关资产减值、报废损失、拆除费用、整改费用、罚款支出、临时仓储替代费用，以及新建仓库租赁合同终止或调整相关费用。但考虑到上述建筑物账面净值较低，且不涉及湖北高德核心生产流程，预计不会对标的公司财务状况造成重大不利影响。

5、拟采取的解决措施

针对上述 5 栋未办理权属证书建筑物，标的公司拟区分不同情况采取如下措施：

（1）已停用建筑物

对于已停用的灭菌气存入库、危险品仓库，湖北高德将继续停止使用，不再将其作为生产或仓储设施投入使用；

（2）辅助性临时仓储

对于南院墙临时仓库，如主管部门要求整改、拆除或停止使用，湖北高德将及时调整仓储布局，使用其他合规仓储区域或外租临时仓储场所替代；

（3）已出租建筑物

对于新建仓库，湖北高德将与承租方保持沟通，并根据主管部门意见及该建筑物整改进展，依法处理租赁合同的继续履行、变更或终止事项，如该建筑物被责令停止使用或拆除，湖北高德将依法与承租方协商处理租赁关系，降低潜在合同纠纷风险；

（4）整体替代方案

如主管部门责令拆除或停止使用上述建筑物，湖北高德将通过调整一厂现有已办证厂房内部布局、使用其他合规仓储区域、外租临时仓储、在依法履行规划建设审批手续后新建或改造替代建筑等方式，保障生产经营连续性。

根据《购买资产协议》相关约定，在第二期付款日前所产生导致的，或由第二期付款日前所发生的事实或情况所引起的，标的公司资产权属存在重大争议，或其建筑物、构筑物因违反相关法律、法规，存在违法、违章情形，导致该等资产无法继续使用、受到使用限制，或标的公司因此受到行政处罚，并在基准日后给收购方或标的集团造成超过人民币 10 万元损失的，蓝帆医疗应向标的集团及/

或明德生物承担损失赔偿责任。因此，如因上述未办证建筑物导致湖北高德受到行政处罚、被责令拆除、停止使用、发生财产损失、搬迁费用、整改费用或第三方索赔，并造成协议约定损失的，明德生物或标的集团可依据《购买资产协议》要求蓝帆医疗承担相应赔偿责任。结合上述资产占比、实际用途、替代措施及交易协议项下蓝帆医疗赔偿安排，预计上述事项不会给上市公司造成重大损失。

综上，独立财务顾问认为，上述 5 栋未办理权属证书建筑物面积合计 1,849.00 平方米，占湖北高德自有厂区建筑物总面积的 8.30%，账面净值合计 52.39 万元，占必凯尔合并固定资产、总资产比例分别为 2.1700%、0.2246%，面积及资产占比较低。报告期内，标的公司不存在因上述建筑物受到建设、规划方面行政处罚的记录。虽然上述建筑物因未办理权属证书及相关建设审批手续存在被主管部门要求整改、补办手续、处以罚款、停止使用或责令拆除的风险，但该等建筑物不涉及标的公司核心生产流程，部分建筑物已停用，新建仓库为经营租出资产，南院墙临时仓库仅涉及辅助性仓储用途；若被责令拆除或停止使用，预计不会对标的公司正常生产经营和财务状况造成重大不利影响。标的公司已拟采取区分情况分类处置、替代仓储、规范租赁关系及要求相关责任主体承担补偿责任等措施，且《购买资产协议》已约定蓝帆医疗就相关损失承担赔偿责任，预计上述事项不会给上市公司造成重大损失，相关风险总体可控。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、湖北高德向蓝帆护理租赁生产经营场所的租赁价格具有合理商业背景，租金水平与同区域同类型厂房市场价格相比不存在重大差异，租赁定价具有公允性；

2、上述租赁合同合法有效，租赁期限、续约安排及租金调整机制约定明确，本次交易完成后租赁关系不存在重大不稳定风险；如租赁合同无法续期，标的公司已制定替代及应对措施，不会对标的公司持续经营能力造成重大不利影响；

3、湖北高德自有厂区内 5 栋未取得权属证书建筑物相关建筑面积、价值及资产占比较低，对标的的经营影响较小；该等建筑物不涉及核心生产或仓储流程，相关影响可通过替代措施予以解决；

4、上述建筑物尚未取得权属证书具有特定历史原因，相关建筑物位于湖北

高德自有土地范围内，不存在权属争议或潜在纠纷；截至本核查意见出具日，湖北高德未因上述事项受到行政处罚或被责令拆除、停止使用；相关事宜不会对标的公司正常生产经营和财务状况造成重大不利影响。

（二）法律顾问核查结论

1、湖北高德向蓝帆护理租赁生产经营场所的租赁价格具有合理商业背景，租金水平与同区域同类型厂房市场价格相比不存在重大差异，租赁定价具有公允性。

2、上述租赁合同合法有效，租赁期限、续约安排及租金调整机制约定明确，本次交易完成后租赁关系不存在重大不稳定风险；如租赁合同无法续期，标的公司已制定替代及应对措施，不会对标的公司持续经营能力造成重大不利影响。

3、湖北高德自有厂区内 5 栋未取得权属证书建筑物的具体用途、面积、账面价值及资产占比已如实说明；该等建筑物不涉及核心生产或仓储流程，相关影响可通过替代措施予以解决。

4、上述建筑物尚未取得权属证书具有特定历史原因，相关建筑物位于湖北高德自有土地范围内，不存在权属争议或潜在纠纷；截至本补充法律意见书出具日，湖北高德未因上述事项受到行政处罚或被责令拆除、停止使用；相关风险不会对标的公司正常生产经营和财务状况造成重大不利影响。

问题 7：

报告书显示，标的公司及其子公司持有的多项主要经营资质将于近期届满。标的公司及其子公司湖北高德持有的美国市场准入资质 FDA Registration 在 2026 年到期；湖北高德持有的《医疗器械生产许可证（二类）》以及 2 项医疗器械产品出口销售证明均在 2026 年到期。湖北高德持有的加拿大市场准入资质 MDEL 证书需每年更新。请你公司：

（1）说明标的公司现有全部境内、境外业务资质的名称、持有人、有效期、续期条件，相关资质续期是否存在实质性障碍。

（2）针对将于 2026 年内到期的资质，说明续期的工作进展、预计完成时间、是否存在实质性障碍或不确定性。如相关资质未能按期续期，说明对标的公司境内生产、境外出口销售的影响，以及对本次交易估值和业绩承诺的影响。

(3) 说明标的公司对各境外市场准入资质的维护机制，是否存在因标准升级导致现有资质失效或需要重新认证的风险。

请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

(一) 说明标的公司现有全部境内、境外业务资质的名称、持有人、有效期、续期条件，相关资质续期是否存在实质性障碍

标的公司及其子公司现有境内、境外业务资质情况如下：

1、境内医疗器械生产、经营资质

序号	资质名称	持有人	有效期至	续期/持续有效条件	是否存在续期障碍
1	医疗器械生产许可证（二类）	湖北高德	2026年10月28日	有效期届满前90个工作日内至30个工作日内期间申请延续；持续符合生产场地、设备、人员、质量检验、质量管理制度、售后服务能力及医疗器械生产质量管理规范等要求，并保持质量管理体系有效运行。	否
2	第一类医疗器械生产备案凭证	湖北高德	长期有效	不存在到期续期问题；需持续符合备案生产条件，备案事项发生变化时依法办理变更备案	否
3	医疗器械经营许可证（三类）	湖北高德	2031年3月4日	有效期届满前90个工作日内至30个工作日内期间申请延续；持续符合与经营规模和经营范围相适应的经营场所、贮存条件、质量管理制度、质量管理机构或人员等要求，并符合医疗器械经营质量管理规范；经原发证部门审查，必要时现场核查，符合条件的准予延续。	否
4	第二类医疗器械经营备案凭证	湖北高德	长期有效	不存在到期续期问题；需持续符合备案经营条件，备案事项发生变化时依法办理变更备案	否

2、境内医疗器械产品注册及备案资质

序号	产品分类	产品名称	注册/备案号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
1	第二类医疗器械注册证	一次性使用医用口罩	鄂械注准20212143486	2026年10月26日	湖北高德	有效期届满6个月前向原注册部门申请延续注册；持续符合	否
2		医用外科口罩	鄂械注准20212143484	2026年10月26日	湖北高德		否

序号	产品分类	产品名称	注册/备案号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
3		医用无纺布块	鄂械注准20222143587	2027年1月6日	湖北高德	产品安全性、有效性、质量可控性及适用强制性标准要求，不存在《医疗器械注册与备案管理办法》第八十三条规定的不予延续情形。	否
4		急救弹性止血绷带	鄂械注准20212143436	2026年9月15日	湖北高德		否
5		医用纱布腹部垫	鄂械注准20212143509	2026年11月11日	湖北高德		否
6		医用脱脂纱布块	鄂械注准20212143395	2026年8月16日	湖北高德		否
7		急救包	鄂械注准20242144787	2029年2月20日	湖北高德		否
8		旋压式止血带	鄂械注准20252145654	2030年7月17日	湖北高德		否
9	第一类医疗器械备案	弹性绷带	鄂黄冈械备20160011号	长期	湖北高德	持续符合备案要求，发生备案事项变化时依法变更	否
10		检查手套	鄂黄冈械备20160024号	长期	湖北高德		否
11		医用冰袋	鄂黄冈械备20160010号	长期	湖北高德		否
12		粉状型石膏绷带	鄂黄冈械备20160026号	长期	湖北高德		否
13		骨折固定夹板	鄂黄冈械备20160023号	长期	湖北高德		否
14		医用胶带	鄂黄冈械备20160017号	长期	湖北高德		否
15		急救毯	鄂黄冈械备20160022号	长期	湖北高德		否
16		急救包	鄂黄冈械备20170012号	长期	湖北高德		否
17		急救绷带	鄂黄冈械备20180023号	长期	湖北高德		否
18		敷料镊	鄂黄冈械备20160019号	长期	湖北高德		否
19		敷料剪	鄂黄冈械备20160009号	长期	湖北高德		否
20		医用棉签	鄂黄冈械备20160025号	长期	湖北高德		否
21		止血带	鄂黄冈械备20160020号	长期	湖北高德		否
22		护理包	鄂黄冈械备20170011号	长期	湖北高德		否

序号	产品分类	产品名称	注册/备案号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
23		医用隔离垫	鄂黄冈械备20200113号	长期	湖北高德		否
24		医用隔离面罩	鄂黄冈械备20200112号	长期	湖北高德		否
25		医用隔离鞋套	鄂黄冈械备20200115号	长期	湖北高德		否
26		医用帽	鄂黄冈械备20200110号	长期	湖北高德		否
27		隔离衣	鄂黄冈械备20200114号	长期	湖北高德		否
28		压舌板	鄂黄冈械备20200109号	长期	湖北高德		否
29		护理垫单	鄂黄冈械备20200111号	长期	湖北高德		否
30		自粘弹力绷带	鄂黄冈械备20200127号	长期	湖北高德		否
31		医用护目镜	鄂黄冈械备20200128号	长期	湖北高德		否
32		医用隔离眼罩	鄂黄冈械备20200129号	长期	湖北高德		否
33		棉卷	鄂黄冈械备20200130号	长期	湖北高德		否
34		棉片	鄂黄冈械备20200131号	长期	湖北高德		否
35		棉球	鄂黄冈械备20200132号	长期	湖北高德		否
36		创口贴	鄂黄冈械备20210022号	长期	湖北高德		否
37		急救箱	鄂黄冈械备20210045号	长期	湖北高德		否
38		医用退热贴	鄂黄冈械备20220015号	长期	湖北高德		否
39		压力绷带	鄂黄冈械备20220017号	长期	湖北高德		否
40		一次性使用备皮刀	鄂黄冈械备20220028号	长期	湖北高德		否

3、医疗器械产品出口销售证明

序号	证书编号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
----	------	------	-----	------	----------

序号	证书编号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
1	鄂黄冈食药监械出20260012	2026 年 10 月 28 日	湖北高德	有效期届满或者出口销售证明载明内容发生变化的，应当重新申请；申请人应持续持有相应医疗器械注册证/备案凭证、医疗器械生产许可证/生产备案凭证等基础资质，且相关基础资质未被依法吊销、撤销、注销或取消；申请人应保证提交资料真实、合法、准确、完整、可追溯，并保证出口产品符合进口国家或地区要求。	否
2	鄂黄冈食药监械出20260019	2026 年 8 月 16 日	湖北高德		否

注：根据国家药监局 2025 年第 126 号公告发布的《医疗器械出口销售证明管理规定》，医疗器械出口销售证明为服务性事项，非强制办理。

4、境外医疗器械市场准入资质及质量管理体系认证

序号	证书名称	证书编号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
1	MDSAP	MDSAP699696	2028 年 7 月 17 日	湖北高德	MDSAP 证书有效期内，持证主体需按照认证机构要求接受年度监督审核，并持续符合 ISO13485:2016 及适用 MDSAP 参与监管机构要求	否
2	MDR	MDR732347R001	2031 年 2 月 21 日	湖北高德	有效期届满前由制造商向公告机构提出延展申请；持续符合 Regulation(EU)2017/745（MDR）项下适用的通用安全与性能要求、质量管理体系、技术文件、临床评价、上市后监督及警戒要求；经公告机构按照适用符合性评价程序重新评估后，可延展证书有效期	否
3	ISO13485:2016	MD722209	2028 年 7 月 17 日	湖北高德	有效期内按照认证机构要求接受监督审核；证书到期前完成再认证审核；持续符合 ISO13485:2016 标准要求，保持医疗器械质量管理体系有效运行。经认证机构审核确认符合认证要求的，可维持或重新签发证书。	否
4	UKCA	UKCA766970	2031 年 2 月 21 日	湖北高德	有效期内持续符合 UKMDR2002 及适用标准要求，并按 UKApprovedBody 要求接受监督审核；证书有效期届满前向 UKApprovedBody 申请重新评估/再认证，经审核确认产品及质量管理体系持续符合英国医疗器械监管要求的，可维持或重新签发 UKCA 证	否

序号	证书名称	证书编号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
					书。	
5	IATF16949:2016	IATF 证书编号：0537627；CASC 证书编号：2024A3803	2027 年 8 月 12 日	湖 北 高德	有效期内按 IATF 规则及认证机构要求接受年度监督审核；证书到期前完成再认证审核；持续符合 IATF16949:2016 及适用顾客特殊要求，保持汽车行业质量管理体系有效运行。经 IATF 认可认证机构审核确认符合认证要求的，可维持或重新签发证书。	否
6	ARTG 注册	DV-2024-MC-14058-1	每年缴纳年费	湖 北 高德	按 澳 大 利 亚 TGA 要 求 缴 纳 ARTGentry 年度费用，并持续符合澳大利亚医疗器械监管要求	否
7	FDA Registration	3034605486	2026 年	湖 北 高德	每年 10 月 1 日至 12 月 31 日期间完成年度注册更新；缴纳 FDA 年度机构注册费，并通过 FURLS/DRLM 系统核验、更新或确认机构注册及产品列名信息；必凯尔和湖北高德作为 FDA 口径下的境外机构，应持续指定美国代理人；相关注册及列名信息发生变化时应及时更新。	否
8	FDA Registration	3026263452	2026 年	必 凯 尔		否
9	MDEL 证书	29404	每年更新	湖 北 高德	每年 4 月 1 日前提交年度许可审查申请并按 Health Canada 发票要求缴费；即使无信息变化亦需提交；持续符合加拿大 MDEL 监管要求，证书信息变化时按规定通知或办理变更。	否
10	MHRA Registration	2025072901430980	长期	湖 北 高德	持续符合英国医疗器械注册及信息维护要求，相关信息变化时及时更新	否
11	ARL（工厂沙特注册许可证）	ARL-2025-MD-1110	2028 年 8 月 11 日	湖 北 高德	有 效 期 届 满 前 通 过 沙 特 SFDA“GHAD”系统申请延续/更新并缴纳费用；持续符合沙特医疗器械机构许可及授权代表相关要求，包括维持有效授权代表安排、质量管理体系要求及注册信息真实、完整、及时更新。经 SFDA 审核通过后，可延续/更新 ARL 许可证。	否
12	MDMA（急救包沙特注册）	MDMA-2-2025-3346	2028 年 9 月 20 日	湖 北 高德	MDMA（急救包沙特注册）有效期届满需要延续的，持有人应在有效期届满前按照沙特 SFDA 要求提交延续/更新申请并缴纳相关费用；同时，应持续符合沙特医疗器械市场	否

序号	证书名称	证书编号	有效期至	持有人	续期条件	是否存在续期障碍
					准入监管要求，包括维持有效的授权代表安排，保持制造商质量管理体系有效运行，确保产品技术文件、标签、说明书及适用标准等资料符合 SFDA 要求。如产品、制造商、授权代表、标签、技术文件或其他注册信息发生变化，应按规定办理变更。经 SFDA 审核确认符合相关要求的，可延续/更新 MDMA 注册。	

截至本核查意见出具日，标的公司及其子公司上述业务资质均处于正常持有或维持状态，标的公司及其子公司不存在因相关资质条件不符合监管要求而被主管部门撤销、吊销、注销或责令停止使用相关资质的情形。对于有固定有效期限或需年度更新、年度维持的资质，标的公司及其子公司目前持续开展相关业务，相关生产经营条件、人员、场地、设备、质量管理体系及产品注册/备案基础未发生重大不利变化，相关续期、延续注册、再认证或年度更新预计不存在实质性障碍。对于长期有效或备案类资质，因不存在到期续期事项，不涉及续期障碍问题；标的公司及其子公司应持续履行合规维护及变更备案义务。

（二）针对将于 2026 年内到期的资质，说明续期的工作进展、预计完成时间、是否存在实质性障碍或不确定性。如相关资质未能按期续期，说明对标的公司境内生产、境外出口销售的影响，以及对本次交易估值和业绩承诺的影响

1、说明续期的工作进展、预计完成时间、是否存在实质性障碍或不确定性

标的公司及其子公司将于2026年内到期或需年度更新/维持的主要业务资质包括：标的公司及湖北高德持有的美国市场准入资质FDA Registration、湖北高德持有的《医疗器械生产许可证（二类）》、湖北高德持有的部分第二类医疗器械注册证、湖北高德持有的2项医疗器械产品出口销售证明，以及湖北高德持有的加拿大MDEL证书年度更新事项。上述资质的续期、延续注册、年度更新或重新申请情况如下：

序号	资质名称	持有人	工作进展预计完成时间	是否存在实质性障碍或不确定性
1	FDA Registration	必凯尔、湖北高德	FDA Registration 年度更新不涉及重新准备注册资料，前期注册及列名信息已维护完成，后续主要为在 FDA 年度更新窗口期内核验/更新注册信息并缴纳年度费	否

序号	资质名称	持有人	工作进展预计完成时间	是否存在实质性障碍或不确定性
			用。预计 2026 年 12 月 31 日前能完成续期	
2	《医疗器械生产许可证（二类）》	湖北高德	湖北高德已于 2026 年 7 月 10 日向湖北省药品监督管理局网上提交延续申请；2026 年 7 月 16 日经形式审查通过并予以受理，目前处于技术审查阶段。预计 2026 年 10 月 28 日前能完成续期	否
3	部分第二类医疗器械注册证	湖北高德	湖北高德已就部分将于 2026 年内到期的第二类医疗器械注册证提交延续注册申请，涉及医用外科口罩、医用纱布腹部垫、一次性使用医用口罩、医用脱脂纱布块、急救弹性止血绷带等产品。上述延续注册申请已取得受理编号，接收时间分别为 2026 年 1 月至 2026 年 5 月，办理结果显示为“通过技术审查”，办理进度显示为“已办结”。预计到期前均能完成续期。	否
4	医疗器械产品出口销售证明	湖北高德	根据标的公司说明，医疗器械产品出口销售证明属于重复性年度提交事项，相关基础资料已具备，后续主要为在证件失效前更新并提交申请资料，预计分别于 2026 年 8 月 16 日前、2026 年 10 月 28 日前完成。	否
5	MDEL 证书	湖北高德	根据标的公司说明，MDEL 年度更新不涉及重新认证，后续主要为核验/更新证书信息并缴纳年度费用，预计按加拿大监管要求于年度更新期限前完成。	否

2、如相关资质未能按期续期，说明对标的公司境内生产、境外出口销售的影响

如上述资质未能按期完成续期、延续注册、年度更新或重新申请，对标的公司相关业务预计将产生不利影响。其中，（1）《医疗器械生产许可证（二类）》及第二类医疗器械注册证未能按期续期或延续注册的，影响湖北高德继续生产、销售相应第二类医疗器械产品；（2）医疗器械产品出口销售证明未能按期重新取得的，影响相应医疗器械产品的出口销售证明文件提供及部分境外客户清关、准入或采购审核安排；（3）FDA Registration未能完成年度更新的，影响相关产品向美国市场出口销售；（4）MDEL证书未能完成年度更新的，影响相关产品向加拿大市场出口销售。

相关资质对于报告期内标的公司收入的影响具体如下：

单位：万元

资质名称	影响范围	2026 年 1-3 月收入		2025 年		2024 年	
		金额	占比	金额	占比	金额	占比

资质名称	影响范围	2026 年 1-3 月收入		2025 年		2024 年	
《医疗器械生产许可证（二类）》	境内二类医疗器械生产及出口	/	/	/	/	/	/
FDA Registration	美国市场出口	278.04	5.52%	812.19	3.52%	2,059.32	8.07%
2 项出口销售证明	特定出口市场	96.23	1.92%	337.18	1.46%	278.74	1.09%
MDEL 证书	加拿大市场出口	59.91	1.20%	552.83	2.40%	350.81	1.37%
部分第二类医疗器械注册证	特定产品销售	/	/	/	/	/	/

注 1：一类、二类医疗器械销售金额无法拆分，因此未列示；

注 2：美国和加拿大市场收入为直接出口销售金额；

注 3：出口销售证明非强制许可，是否需要依据进口国的要求；

注 4：特定出口市场统计包括阿联酋、阿曼、沙特、以色列、黎巴嫩、泰国、菲律宾、马来西亚、墨西哥、巴拿马、智利、萨尔瓦多、牙买加、土耳其、马其顿、白俄罗斯、马尔代夫 17 国。

从上表可见，《医疗器械生产许可证（二类）》的影响范围最为广泛，其失效将直接导致标的公司二类医疗器械生产及出口。其余资质的影响范围相对有限：FDA Registration 对应美国市场收入占 2025 年营业收入的 3.52%（2026 年第一季度上升至 5.52%），MDEL 证书对应加拿大市场收入占 2025 年营业收入的 2.40%；出口销售证明只涉及到部分国家，其收入影响占比 2025 年营业收入的 2%以内。

截至本核查意见出具日，标的公司及其子公司上述资质均处于正常持有或维持状态，未发生因不符合资质条件而被主管部门撤销、吊销、注销、责令停止生产经营或暂停出口销售的情形。标的公司已建立资质维护管理机制，明确质量、法规及相关业务人员负责境内外资质维护、年度更新、延续注册、再认证及标准变更跟踪工作，并已根据各项资质有效期安排相应续期、更新或重新申请工作。基于上述情况，标的公司及其子公司相关资质续期、延续注册、年度更新或重新申请预计不存在实质性障碍或重大不确定性。

根据《购买资产协议》，标的公司及蓝帆医疗已承诺标的集团已根据有关法律法规和行业政策取得主营业务所需的业务许可，且该等业务许可持续有效，并得到合理、有效维护、维持，不存在导致该等业务许可失效、被撤销、被吊销或不被延长的情况，亦无已知或应知的重大丧失风险；过渡期内，标的公司及蓝帆医疗应维持标的集团的资质证书或任何政府机构颁发的其他资质或许可有效。同时，如因第二期付款日前产生或发生的事实，或因蓝帆医疗陈述与保证不实，导致标的集团未能根据法律要求获得相关业务牌照、许可或备案并产生处罚或责任，

且给明德生物或标的集团造成超过人民币 10 万元损失的，蓝帆医疗应按协议约定承担损失赔偿责任。

3、如相关资质未能按期续期对本次交易估值和业绩承诺的影响

（1）相关资质未能按期续期对本次交易估值的影响

本次交易以收益法评估结果作为定价参考，收益法评估及业绩承诺均以标的公司持续经营、现有主营业务及主要业务资质持续有效为基础。若标的公司及其子公司主要业务资质未能按期续期、延续注册、年度更新或重新申请，且导致相关产品无法继续生产或向主要境外市场销售，可能对标的公司预测期收入、利润及业绩承诺实现情况产生不利影响，并可能影响本次交易估值基础。

但截至本核查意见出具之日，标的公司及其子公司将于 2026 年内到期或需年度更新的相关资质均处于正常持有或维护状态，相关续期、延续注册、年度更新或重新申请工作已按计划推进，部分事项已获受理、通过技术审查、办结或形成年度更新经办记录，未发现相关资质续期、延续注册、年度更新或重新申请存在实质性障碍或重大不确定性。因此，相关资质到期事项目前不会导致本次收益法评估的假设条件发生重大变化，评估结果未因此失效，亦不会对本次交易估值基础产生重大不利影响。

（2）相关资质未能按期续期对本次业绩承诺的影响

若未来因相关资质未能按期续期、延续注册、年度更新或重新申请，导致标的公司相关产品生产、出口销售或经营业绩受到不利影响，相关影响将反映在标的公司实际实现净利润中；如因此导致标的公司未能实现业绩承诺，蓝帆医疗应按照《业绩补偿协议》约定向上市公司承担业绩补偿责任。

同时，如该等事项系因第二期付款日前产生或发生的事实，或因蓝帆医疗陈述与保证不实导致，并给明德生物或标的集团造成超过人民币 10 万元损失的，明德生物或标的集团有权根据《购买资产协议》的约定要求蓝帆医疗承担损失赔偿责任。

（三）说明标的公司对各境外市场准入资质的维护机制，是否存在因标准升级导致现有资质失效或需要重新认证的风险

1、关于境外市场准入资质的维护机制

标的公司及其子公司由质量部负责境外市场准入资质及相关质量管理体系

认证的日常维护工作，由管理者代表负责境内外资质维护工作的统筹协调。根据标的公司说明，质量部负责资质维护工作的人员共4人，具体分工如下：

序号	岗位	职责	人数
1	管理者代表	负责境内外资质维护工作的统筹协调	1
2	法规注册人员	负责欧洲、瑞士、澳大利亚等国家或地区市场准入资质的维护	1
3	法规注册人员	负责美国、加拿大、沙特等国家市场准入资质的维护	1
4	法规体系人员	负责社会责任、环境、医疗器械等质量管理体系证书的维护	1

上述人员按照不同市场监管要求、证书类型及认证机构要求，分别开展资质维护、更新、再认证、年费缴纳、资料提交及法规标准跟踪等工作。

标的公司已建立境外资质台账，对境外市场准入资质的名称、适用国家或地区、持有人、证书编号、适用产品、有效期、续期或年审时间、当前状态等进行管理，并根据资质有效期或年度更新节点安排相应维护工作。对于需年度更新或年度维持的境外市场准入资质，标的公司及其子公司按照相关国家或地区监管要求办理更新、缴费及资料提交手续。

标的公司及其子公司亦通过境外代理人或第三方注册服务机构协助维护相关境外市场准入资质。根据标的公司提供的资料，湖北高德或必凯尔已就美国FDA Registration维护签署美国代理协议或相关服务协议；就欧盟、瑞士、英国、澳大利亚等市场准入事项签署欧代、瑞代、英代、澳代协议或注册服务合同；就沙特市场准入事项签署沙特授权代表协议及注册辅导服务合同。上述代理或服务安排主要用于协助标的公司及其子公司办理境外市场注册、年度更新、资料递交、监管沟通、标签或技术文件维护等事项。相关安排有助于标的公司及时跟踪并响应各境外市场监管要求。

2、是否存在因标准升级导致现有资质失效或需要重新认证的风险

医疗器械境外监管法规及产品标准存在持续更新的情形。如相关国家或地区监管机构、认证机构或适用产品标准发生重大变化，标的公司相关产品需要进行补充检测、标签更新、技术文件修订、资料补充提交，或接受认证机构补充审核、再认证审核。因此，标的公司客观上存在因境外法规或标准升级导致相关资质维护成本增加、认证周期延长，或需履行补充认证、重新认证程序的风险。

截至本核查意见出具之日，标的公司及其子公司现有主要境外市场准入资质

均处于正常持有或维护状态，未发生因标准升级导致现有境外市场准入资质失效、被撤销、被吊销或无法继续使用的情形。标的公司已就境外市场准入资质建立相应维护机制，并已根据相关标准变化开展标签更新、检测报告更新等维护工作。

基于上述情况，独立财务顾问认为，截至本核查意见出具之日，标的公司及其子公司不存在因标准升级导致现有境外市场准入资质失效，或需要重新认证且存在实质性障碍的重大风险。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、标的公司及其子公司已列明现有全部境内、境外业务资质的名称、持有人、有效期及续期条件；对于长期有效或备案类资质，不涉及到期续期问题；对于存在有效期或需年度更新的资质，相关资质续期不存在实质性障碍。

2、针对 2026 年内到期的资质，标的公司及其子公司已开展续期工作，能够在有效期届满前或规定期限内完成，相关资质续期不存在实质性障碍或重大不确定性；相关资质未能按期续期风险较小，预计不会对标的公司相关产品生产或客户审核安排产生不利影响；鉴于相关资质续期不存在实质性障碍或重大不确定性，该等事项不会对本次交易估值及业绩承诺产生重大不利影响。

3、标的公司及其子公司已建立境外市场准入资质维护机制；截至本核查意见出具之日，标的公司及其子公司不存在因标准升级导致现有境外市场准入资质失效的情形，亦不存在因标准升级需要重新认证且存在实质性障碍的重大风险。

（二）法律顾问核查结论

1、标的公司及其子公司已列明现有全部境内、境外业务资质的名称、持有人、有效期及续期条件；对于长期有效或备案类资质，不涉及到期续期问题；对于存在有效期或需年度更新的资质，相关资质续期不存在实质性障碍。

2、针对2026年内到期的资质，标的公司及其子公司已开展续期工作，能够在有效期届满前或规定期限内完成，相关资质续期不存在实质性障碍或重大不确定性；如相关资质未能按期续期，将会对标的公司相关产品生产、境外出口销售或客户审核安排产生不利影响；鉴于相关资质续期不存在实质性障碍或重大不确定性，该等事项不会对本次交易估值及业绩承诺产生重大不利影响。

3、标的公司及其子公司已建立境外市场准入资质维护机制；截至本补充法

律意见书出具日，标的公司及其子公司不存在因标准升级导致现有境外市场准入资质失效的情形，亦不存在因标准升级需要重新认证且存在实质性障碍的重大风险。

问题 8：

《报告书》显示，2025 年末标的公司存货账面余额为 2,831.03 万元，存货跌价准备为 256.30 万元，存货账面价值为 2,574.72 万元。请结合存货库龄、在手订单、市场价格变动等情况，说明存货跌价准备计提的测算过程及依据；在标的公司主营业务收入及净利润下降的情况下，存货跌价准备计提是否充分合理。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

1、报告期各期，标的公司存货库龄结构分析

报告期各期末，标的公司存货库存结构如下所示：

单位：万元

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
2026 年 3 月 31 日					
原材料	1,007.59	60.09	47.10	45.35	1,160.14
自制半成品	177.14	-	-	-	177.14
库存商品	919.34	3.06	6.46	33.51	962.38
周转材料	260.03	82.29	9.98	1.01	353.31
发出商品	499.43	-	-	-	499.43
合计	2,863.53	145.45	63.54	79.87	3,152.39
2025 年 12 月 31 日					
原材料	748.45	92.42	31.28	36.80	908.97
自制半成品	94.51	-	-	-	94.51
库存商品	991.91	18.05	25.27	14.33	1,049.56
周转材料	271.00	91.25	3.02	0.29	365.57
发出商品	412.43	-	-	-	412.43
合计	2,518.30	201.73	59.57	51.42	2,831.03
原材料	866.08	61.44	43.84	0.15	971.51
自制半成品	73.62	-	-	-	73.62
库存商品	952.62	141.84	15.51	-	1,109.96

项 目	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	合计
周转材料	306.75	7.01	0.34	-	314.11
发出商品	860.53	-	-	-	860.53
合计	3,059.60	210.29	59.70	0.15	3,329.74

标的公司采用“以销定产为主、备货生产为辅”的复合型生产策略。由上表可知，报告期各期末标的公司账龄 1 年以内的存货占存货总额比重分别为 91.89%、88.95%、90.84%，不存在较大金额的长账龄存货，存货整体流动性良好，周转能力较强。

2、标的公司 2026 年 3 月 31 日后的销售及在手订单情况

标的公司 2026 年 3 月 31 日后的销售及在手订单情况列示如下：

单位：万元

项 目	金额
2026 年 1-3 月主营业务收入	5,023.49
2026 年 4-6 月主营业务收入	7,830.07
2026 年 7 月 1 日至 7 月 15 日已发货待确认收入金额	1,697.96
截至 2026 年 7 月 15 日在手订单金额	10,202.04

由上表可知，标的公司 2025 年末存货账面余额为 2,831.03 万元，2026 年 3 月 31 日存货账面余额为 3,152.39 万元，标的公司 2026 年 1-3 月主营业务收入为 5,023.49 万元，2026 年 4-6 月主营业务收入 7,830.07 万元，销售规模良好，且截至 2026 年 7 月 15 日在手订单金额 10,202.04 万元，具备充足库存消化能力，不存在大规模存货滞销风险。

3、市场变动情况

标的公司报告期内各类别产品的单价和毛利情况参见“问题 1/一/（二）说明标的公司经营业绩出现较大幅度下滑是否代表其所处行业环境、竞争格局或客户需求已发生重大不利变化，主要产品单价或毛利率是否面临持续下滑风险”相关内容，车载急救包产品单价存在下滑，工业急救包和其他急救包及急救包单品产品单价存在小幅波动，但这三类主要产品均维持了合理的毛利率，不存在毛利率剧烈下滑的情况，标的公司存货因为产品市场价格变动出现较大减值的风险较小。

4、存货跌价准备的测算过程和依据

报告期内，公司存货包括原材料、自制半成品、库存商品、周转材料、发出商品，各类别存货跌价准备的具体计提过程如下：

存货项目	具体计提过程
原材料、周转材料	对于原材料及周转材料，公司考虑其加工为产品后的实际成本，与产品可变现净值比较，低于产品可变现净值的，相应计提存货跌价准备。对于库龄在 1 年以上的原材料及周转材料，标的公司在综合考虑其后期消耗计划后计提存货跌价准备。经测算，截至 2026 年 3 月 31 日，公司原材料共计提存货跌价准备 122.04 万元；周转材料计提存货跌价准备 74.62 万元。
库存商品、发出商品	库存商品：以估计售价减去销售过程中估计的销售费用和相关税费计算可变现净值，按照可变现净值与存货成本孰低计提存货跌价准备。对于库龄在 1 年以上的库存商品，标的公司在综合考虑其可销售性后计提减值，对最近一年无销售计划且当年度无销售或销量较低的长库龄库存商品，进一步考虑其未来估计售价后计提存货跌价准备。发出商品：以该发出商品的售价减去估计的销售费用和相关税费后的金额确认其可变现净值；全部对应已签订外销合同，结算价格固定，经跌价测试无需计提存货跌价准备。经测算，截至 2026 年 3 月 31 日，公司库存商品共计提存货跌价准备 58.55 万元。
自制半成品	以在产品计划所生产的产成品的估计售价确认为可变现净值，考虑在产品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为实际成本，与产品可变现净值比较，低于产品可变现净值的，相应计提存货跌价准备。经测算，公司在产品预计生产的产成品可变现净值高于在产品预估的实际成本，所以在产品不用计提存货跌价准备。

报告期各期末，标的公司存货余额、跌价准备和跌价比例的情况如下：

类别	2026 年 3 月 31 日	2025 年 12 月 31 日	2024 年 12 月 31 日
存货余额	3,152.39	2,831.03	3,329.74
存货跌价准备	255.21	256.30	131.21
存货跌价准备计提比例	8.10%	9.05%	3.94%

5、收入、净利润下滑背景下，存货跌价准备充分性、合理性综合判断

标的公司 2025 年主营业务收入及净利润下降具体原因请参见“问题 1/一/（一）”和“问题 1/一/（二）”，由相关回复可以看出，标的公司 2025 年主营业务收入和净利润下滑不是行业环境和客户需求发生重大变化，参见“问题 1/一/（三）”可知，标的公司持续经营能力较好，未来业绩进一步下滑的风险较低，标的公司存货库龄基本在 12 个月以内，存货周转效率良好，不存在较大金额的长期呆滞、毁损、过期或无法使用的情形。经逐项比对存货成本与可变现净值，对于账面成本高于可变现净值的存货，公司均已足额计提跌价准备。

2025 年末，标的公司与可比上市公司存货跌价计提情况列示如下：

单位：万元

公司	存货跌价准备	存货账面余额	计提比例
南卫股份	1,486.64	15,368.20	9.67%
振德医疗	9,861.87	85,274.92	11.56%

公司	存货跌价准备	存货账面余额	计提比例
稳健医疗	12,856.72	214,478.03	5.99%
平均值			9.07%
标的公司	256.30	2,831.03	9.05%

由上表可知，标的公司综合计提比例 9.05%，与可比上市公司平均值 9.07% 基本持平，无明显异常。

综合上述，标的公司存货跌价准备计提充分合理。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

标的公司存货跌价准备计提充分合理。

（二）会计师核查意见

标的公司存货跌价准备计提充分合理。

问题 9：

《报告书》显示，2024 年末、2025 年末，标的公司应收账款账面价值分别为 3,025.94 万元、2,722.60 万元，坏账准备计提比例分别为 38.09%、41.42%。请说明报告期内标的公司应收账款坏账准备计提的具体测算过程，不同账龄应收账款坏账准备计提比例的设置依据及合理性，各期期末坏账准备计提是否合理充分，是否符合《企业会计准则》的相关规定。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

（一）标的公司应收账款坏账准备计提的会计政策

标的公司应收账款信用减值损失的会计估计列示如下：

项目	类别	确定依据	计提标准
单项计提	单项评估	对于存在客观证据表明存在减值，以及其他适用于单项评估的应收账款单独进行减值测试，确认预期信用损失。	根据客户具体信用风险状况，合理估计预期信用损失率。
依据信用风险特征将应收账款	关联方组	蓝帆医疗合并范围内款项。	不计提减值。

项目	类别	确定依据	计提标准
款划分的组合	合		
	账龄组合	应收其他客户的款项	参考历史信用损失经验，结合当前状况并考虑前瞻性信息估计预期信用损失。

标的公司按账龄组合计提信用减值损失的标准列示如下：

类别	账龄	计提比例
应收款项	1 年以内	5.00%
	1 至 2 年	10.00%
	2 至 3 年	20.00%
	3 至 4 年	30.00%
	4 至 5 年	50.00%
	5 年以上	100.00%

由上表可以看出，公司已按照企业会计准则规定制定了应收账款坏账准备计提政策。

（二）标的公司应收账款坏账准备计提的具体测算过程

报告期内，标的公司各年度期末应收账款基本情况列示如下：

单位：万元

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31
应收账款账面余额	3,990.96	4,647.51	4,887.91
计提坏账准备	1,847.96	1,924.91	1,861.98
其中：单项计提坏账准备	1,749.69	1,796.37	1,706.12
账龄组合计提坏账准备	98.27	128.53	155.85
关联方组合计提坏账准备	-	-	-
坏账准备计提比例	46.30%	41.42%	38.09%
应收账款账面价值	2,143.00	2,722.60	3,025.94

标的公司应收账款坏账准备计提的具体测算过程如下：

标的公司根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》（财会〔2017〕7 号）的规定，以预期信用损失为基础，对应收账款进行减值测试并计提坏账准备。具体采用账龄减值矩阵模型，结合迁徙率法计算预期信用损失率。

具体测算步骤：

第一步：统计历史应收账款账龄分布，标的公司以 2021-2025 年末五个时点的应收账款账龄数据为基础，构建历史数据集合，具体账龄结构分布如下(剔除单项计提及关联方组合单位的应收款)；

第二步：计算各账龄阶段迁徙率及其平均值；

第三步：以迁徙率为基础计算历史损失率；

第四步：考虑前瞻性信息调整，标的公司基于当前宏观经济环境及行业状况，对历史损失率进行前瞻性调整。调整因素包括：欧洲宏观经济景气度偏弱，下游整车厂降本压力向上游传导；市场竞争加剧，部分客户经营不确定性增加；标的公司自身收入下滑，客户回款能力承压。因此以我国过去四年 GDP 平均增长率为参照基础，设定前瞻性调整系数为 10%；

第五步：计算预期信用损失（坏账准备），并与实际采用比例对比分析。

标的公司根据迁徙率计算出历史平均损失率，然后再考虑与公司实际经营情况，制定了按照信用风险特征组合计提坏账准备的计提比率。

2026 年 3 月 31 日，标的公司应收账款坏账计提的具体过程如下：

①单项评估应收账款：2026 年 3 月 31 日，根据客户具体信用风险状况，合理估计预期信用损失率单项计提的应收账款的情况如下：

单位：万元

客户名称	金额	计提比例	单项计提坏账准备	单项计提原因
客户 8	1,298.24	100.00%	1,298.24	该企业已破产清算，款项无法收回，全额计提减值
客户 10	235.12	100.00%	235.12	该公司已经被限制高消费，该公司实控人涉嫌诈骗被拘役，标的公司已对该实控人控制的客户 24 提起诉讼并胜诉，但确认无可执行财产，故对该款项全额计提减值
客户 24	94.30	100.00%	94.30	与客户 10 同一实际控制人，该公司已经为失信被执行人，标的公司已对该公司提起诉讼并胜诉，但确认无可执行财产，标的公司判断无法收回款项，全额计提减值
其他长期未合作单位	54.15	100.00%	54.15	账龄 5 年以上，且已终止合作，标的公司判断无法收回款项，全额计提减值

客户名称	金额	计提比例	单项计提坏账准备	单项计提原因
客户 11	226.25	30.00%	67.88	客户回款较慢，已通过中信保等机构进行追偿
合计	1,908.07		1,749.69	

②依据信用风险特征划分的账龄组合：2026 年 3 月 31 日，根据客户具体信用风险状况，合理估计预期信用损失率单项计提的应收账款的情况如下：

单位：万元

名称	2026.3.31		
	应收账款	坏账准备	计提比例
1 年以内（含 1 年）	1,858.46	92.92	5.00%
1 至 2 年	7.88	0.79	10.00%
2 至 3 年	3.21	0.64	20.00%
3 至 4 年	-	-	30.00%
4 至 5 年	7.55	3.77	50.00%
5 年以上	0.14	0.14	100.00%
合计	1,877.24	98.27	

综上所述，2026 年 3 月 31 日，标的公司应收账款坏账准备计提金额为 1,847.96 万元，其中单项计提坏账准备 1,749.69 万元，账龄组合计提坏账准备金额为 98.27 万元。

（三）不同账龄应收账款坏账准备计提比例的设置依据及合理性

标的公司对于应收账款，参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与预期信用损失率对照表，计算预期信用损失。公司根据迁徙率计算的历史平均损失率与公司按照信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款实际执行的预期信用损失率对比表如下：

账龄	计算的预期信用损失率	公司实际采用的预期信用损失率
1 年以内（含 1 年）	0.07%	5.00%
1 至 2 年	8.53%	10.00%
2 至 3 年	21.73%	20.00%
3 至 4 年	35.99%	30.00%
4 至 5 年	0.00%	50.00%
5 年以上	0.00%	100.00%

公司以应收账款迁徙率为基础测算预期信用损失率，同时基于谨慎性原则确定坏账准备的实际计提比例。除 2-3 年和 3-4 年账龄段外，公司实际执行的计提

比例均高于按迁徙率模型测算的历史平均损失率。报告期各期，标的公司 2-3 年和 3-4 年账龄的应收账款余额合计为 13.22 万元、3.21 万元和 3.21 万元，占比为 0.43%、0.13%和 0.17%，占比极低，整体影响金额较小。

（四）各期末坏账准备计提是否合理充分

报告期各期，标的公司应收账款单项计提信用减值准备的情况如下所示：

单位：万元

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31
单项计提账面余额	1,908.07	1,957.26	1,706.12
单项计提坏账准备	1,749.69	1,796.37	1,706.12
单项计提比例	91.70%	91.78%	100.00%
占应收账款余额比例	47.81%	42.11%	34.90%

对于上述单项计提坏账准备的客户，其主要涉及破产清算、已成为失信被执行人或限制高消费，客户应收账款均已逾期，且公司通过多方渠道催收无果，公司综合考虑该类客户信用状况及期后回款可能性等因素对其单项计提坏账准备，坏账准备计提充分、合理。

报告期各期，标的公司应收账款按账龄组合计提信用减值准备的情况如下所示：

单位：万元

项目	2026.3.31	2025.12.31	2024.12.31
账龄组合账面余额	1,877.24	2,475.32	3,043.93
账龄组合坏账准备	98.27	128.53	155.85
账龄组合计提比例	5.23%	5.19%	5.12%

报告期各期，标的公司主要客户合作稳定，回款情况良好。账龄组合计提比例稳定在 5.12%-5.23%区间，波动较小，与计提政策一致，其中标的公司 1 年以内应收款占比约 99%，按 5%计提，账龄组合中不存在重大逾期或回收风险，信用减值准备计提合理充分。综上所述，标的公司应收账款账龄组合的坏账计提，依据会计准则规定按照整个存续期的预期信用损失率对应收账款计提坏账准备，已充分考虑了应收账款的信用风险特征，计提充分、合理，应收账款单项计提均基于客观减值证据，计提充分、合理，符合《企业会计准则》的相关规定。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

标的公司应收账款坏账准备计提测算准确，不同账龄应收账款坏账准备计提比例的设置依据具有合理性，各期期末坏账准备计提合理、充分。标的公司应收账款坏账准备计提符合《企业会计准则》的相关规定。

（二）会计师核查意见

标的公司应收账款坏账准备计提测算准确，不同账龄应收账款坏账准备计提比例的设置依据具有合理性，各期期末坏账准备计提合理、充分。标的公司应收账款信用减值准备计提在所有重大方面符合《企业会计准则》的相关规定。

问题 10：

报告书显示，标的公司主要产品急救包的年产能可为 1,920 万套，2024 年度、2025 年度产量分别为 882.24 万套、867.64 万套，产能利用率不足 50%。请说明标的公司产能利用率偏低的原因及未来改善措施，是否存在固定资产闲置或资产减值风险。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

（一）标的公司产能利用率偏低的原因及未来改善措施

重组报告书中披露产能为标的公司备案规划产能。在设计时，标的公司结合未来产品需求情况及长期发展潜力，对产能设计存在一定冗余量。报告期内，标的公司产能情况如下所示：

单位：万套

规划产能	实际产能	2026 年 1-3 月实际产量	2025 年实际产量	2024 年实际产量
1,920.00	1,000.00	220.47	867.64	882.24

目前标的公司的生产场地主要包括一厂和二厂两个厂区。结合市场和订单情况，标的公司将主要生产设备和人员布置在二厂，一厂目前的定位主要为协助生产部分反光衣等材料，尚未大规模配备产线和生产人员。目前标的公司的实际产能约为规划产能的一半，即 1,000 万套/年。以实际产能计算，标的公司报告期内产能利用率均已超过 85%。综上，标的公司产能利用率偏低主要系由于规划产能大于实际产能所导致。标的公司根据产品的市场需求，将适时扩大产品生产产能。

（二）标的公司是否存在固定资产闲置或资产减值风险

标的公司部分固定资产存在闲置的情况，主要为 2020 年度所购置的口罩机相关设备，因公司的产品和市场需求变化，已经基本暂停使用，且未来暂无重新启用计划，经市场询价与减值测试，已计提相应减值。

除上述资产外，公司不存在其他固定资产闲置，资产减值风险较小。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、标的公司产能利用率较低，主要系标的公司结合市场和目前订单情况，实际产能低于设计产能。若按实际产能计算产能利用率，报告期内不存在产能利用率偏低的情况；

2、标的公司根据产品的市场需求，将适时扩大产品生产产能；

3、诸如口罩机等部分固定资产存在闲置情况，已计提相应减值。除前述固定资产外，公司不存在其他固定资产闲置，资产减值风险较小。

（二）会计师核查意见

1、标的公司产能利用率较低，主要系标的公司结合市场和目前订单情况，实际产能低于设计产能；若按实际产能计算产能利用率，报告期内不存在产能利用率偏低的情况；

2、标的公司根据产品的市场需求，会适时扩大产品生产产能，逐步提高产能利用率；

3、诸如口罩机等部分固定资产存在闲置情况，已计提相应减值。除前述固定资产外，公司不存在其他固定资产闲置，资产减值风险较小。

问题 11：

《报告书》显示，2025 年末标的公司对关联方蓝帆护理其他应收款账面余额 6,010.04 万元，为标的公司子公司湖北高德与蓝帆护理之间的资金拆借，截至目前，蓝帆护理已向湖北高德偿还借款全部本息。请说明截至目前标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间仍在进行的关联交易（包括但不限于销售、采购、资金拆借等），是否存在交易完成后仍将持续的交易及其定价公允性。

请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、关于《问询函》的回复

（一）截至目前，标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间仍在进行的关联交易

截至目前，标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间仍在进行的交易均为日常经营性业务，包括销售急救产品、采购商品、租赁厂房等，资金拆借在 2026 年 4 月 13 日结清后，未再发生。

标的公司与蓝帆医疗及其下属公司 2026 年 1-3 月关联交易情况列示如下：

1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

（1）采购商品/接受劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	金额
蓝帆（上海）	采购商品	142.57
蓝帆护理	采购商品、水电	56.38

（2）出售商品/提供劳务情况表

单位：万元

关联方	关联交易内容	金额
蓝帆（香港）	急救产品	13.51
蓝帆（上海）	急救产品	141.37
杭州蓝帆	急救产品	4.95
蓝帆护理	利息收入	46.70
山东蓝帆新材料	急救产品	10.75
淄博蓝帆防护	急救产品	7.74
淄博蓝帆健康	急救产品	3.16
淄博蓝帆新材料	急救产品	5.71
山东蓝帆健康	急救产品	9.05
蓝帆医疗（上海）	急救产品	1.47

注：标的公司 2026 年 1-3 月公司与蓝帆医疗发生代采购业务，该业务交易金额 151.93 万元，按照净额法确认收入为 9.25 万元。

标的公司 2026 年 1-3 月对蓝帆护理存在利息收入，截至 2026 年 6 月 30 日已经全部收回，本次交易完成后不再持续发生类似交易。

（3）关联方租赁

单位：万元

出租方名称	租赁资产种类	金 额	
		支付的租金	承担的租赁负债利息支出
蓝帆护理	房屋构筑物	47.64	3.62

标的公司租赁蓝帆护理厂房作为其产品生产车间，本次交易完成后，该租赁将延续。

2、关联方应收应付款项

截至 2026 年 3 月 31 日，标的公司与关联方往来款项余额如下：

（1）应收项目

单位：万元

项目名称	关联方	金额
应收账款	蓝帆（上海）	189.83
应收账款	蓝帆医疗（上海）	1.66
应收账款	山东蓝帆健康	2.05
应收账款	山东蓝帆新材料	2.43
应收账款	淄博蓝帆防护	1.75
应收账款	淄博蓝帆新材料	1.29
应收账款	淄博蓝帆健康	0.71
应收账款	杭州蓝帆	5.94
其他应收款	蓝帆护理	6,059.54

2026 年 4 月 13 日，蓝帆护理已偿还截至本资产负债表日的借款本金及利息 6,059.54 万元（借款本金为：5,500.00 万元，借款利息为 559.54 万元）给标的公司全资子公司湖北高德公司。上表中标的公司对于蓝帆护理的其他应收款，截至 2026 年 6 月 30 日已经结清，本次交易完成后不再持续发生类似交易。

（2）应付项目

单位：万元

项目名称	关联方	金额
应付账款	蓝帆（上海）	87.01
应付账款	蓝帆护理	64.82
合同负债	蓝帆医疗	55.29
其他应付款	蓝帆医疗	9.50
应付股利	蓝帆医疗	6,500.00

标的公司分别于 2026 年 5 月 14 日、2026 年 5 月 22 日向母公司蓝帆医疗支付 2025 年度剩余的分红款人民币 5,500.00 万元、1,000.00 万元。上表中标的公司对蓝帆医疗应付股利，截至 2026 年 6 月 30 日已经结清，本次交易完成后不再持续发生类似交易。

在本次交易完成后，标的公司预计仍有部分交易将延续，主要包括，向蓝帆（上海）销售急救产品、向蓝帆（上海）采购商品，向蓝帆护理采购商品、水电及租赁厂房。

（二）标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间的交易定价的公允性

1、采购商品/接受劳务的交易与可比市场的公允价格相比

（1）与蓝帆（上海）的采购

标的公司与蓝帆（上海）发生的采购，主要包括采购 PVC 手套、丁腈手套等产品，标的公司向蓝帆（上海）采购上述产品与无关联第三方采购的价格对比情况如下所示：

产品类别	供应商名称	平均单价
PVC 手套	蓝帆（上海）	0.07 元/支
	江苏英科医疗制品有限公司	0.06 元/支
丁腈手套	蓝帆（上海）	0.12 元/支
	江苏英科医疗制品有限公司	0.12 元/支

由上表所示，标的公司向蓝帆（上海）采购 PVC 手套、丁腈手套与无关联第三方相比差异较小，小幅度差异可能来自相关产品在统计期间内价格波动，平均单价受各订单时点及各时点采购数量分布的影响天然会存在差异，定价公允。

（2）与蓝帆护理的采购

标的公司与蓝帆护理发生的采购主要包括租赁服务、水电和商品采购。其中对于租赁服务采购的公允性，具体分析如下：

根据《厂房租赁变更协议（租金变更）》，租赁双方对租金条款进行调整，自 2025 年 1 月 1 日起生效。原合同项下年租金合计为 311.60 万元，折合约 0.41 元/m²/日，调整后年租金合计 207.73 万元，折合 0.27 元/m²/日，降幅 33.33%。根据《卓越指数·2025 产业园区暨基础设施投资发展报告》，产业园区市场平均租金已呈现明确的“阶梯式下滑”态势，2022 年第一季度至 2025 年第三季度产业园区平均租金累计降幅达 24%；同期，产业园区整体入住率从 2022 年第一季度的 90%以上逐年下滑至 2025 年第三季度的 69.5%，全国超 18 亿平方米园区面积处于空置状态。上述租金调整方向及幅度与全国工业不动产市场整体走势一致，具有合理商业背景。厂房租金受厂房位置、面积、层高、消防等级、装修配套、租赁期限、是否具备医疗器械生产所需洁净车间及灭菌配套设施等因素影响。湖北高德租赁厂房除一般生产、仓储功能外，还包括医疗灭菌中心等特殊生产配套

区域。经查询团风县核心工业园区及江北公路 8 号周边同类工业厂房租赁市场信息，周边同类厂房挂牌租金约为 0.16~0.35 元/m²/日，主流成交租金约为 0.20~0.30 元/m²/日。湖北高德调整后租金折合约 0.27 元/m²/日，处于周边同类厂房主流成交价格区间内。

综上所述，湖北高德向蓝帆护理租赁厂房的租金水平与周边同类厂房市场价格不存在重大差异，租赁定价具有公允性。

采购的水电与无关联第三方采购的价格对比情况如下所示：

产品类别	客户名称	平均采购单价
电力	蓝帆护理	0.91 元/度
	团风 10kV 大工业电网直供	0.73 元/度
水	蓝帆护理	3.09 元/吨
	团风工业供水价	3.05 元/吨

说明：团风工业供水价依据团风县物价局《团价字〔2010〕9 号》、污水调价文件《团价环资〔2016〕11 号》

蓝帆护理向标的公司转供工业用电，收取的电费单价 0.91 元/度较电网直供加权均价 0.73 元/度小幅溢价，剔除全国工商业转供电损耗比率 12%的影响，实际差价为 0.08 元/度，主要系蓝帆护理用于线损等专属转供供电的固定成本支出，整体定价公允。

蓝帆护理向标的公司收取工业转供水含税单价 3.09 元/吨，仅较团风市政工业直供政府定价 3.05 元/吨小幅溢价 0.04 元/吨，主要系蓝帆护理用于覆盖园区内部管网折旧、运维、输水损耗、污水预处理等专属供水的固定成本支出，整体定价公允。

标的公司向蓝帆护理采购商品，主要系采购水刺无纺布等物料，标的公司向蓝帆护理采购上述产品与无关联第三方采购的价格对比情况如下所示：

产品类别	供应商名称	平均单价
水刺无纺布	蓝帆护理	11.98 元/公斤
	杭州诺邦无纺股份有限公司	13.01 元/公斤

由上表可知，标的公司向蓝帆护理采购水刺无纺布价格略低于无关联第三方，主要系标的公司与蓝帆护理物理距离较近，相关运输成本较低，且标的公司采购量较大，因此价格略低具有合理性。

综上所述，标的公司向蓝帆（上海）、蓝帆护理的采购交易定价公允。

2、出售商品/提供劳务的交易与可比市场的公允价格相比

本次交易完成后，标的公司预计仍将继续发生关联销售的交易主要包括对蓝帆（上海）销售急救产品。标的公司向蓝帆（上海）销售的产品品种较多，种类、型号或规格繁多，不同规格产品的价格差异较大；为了对比其价格的公允性，选取金额较大的产品种类与无关联第三方销售的价格对比情况，如下所示：

时间	产品类别	客户名称	平均销售单价
2026 年 1-3 月	急救包 NJ 款（黑色）	蓝帆（上海）	15.31 元/套
		客户 21	16.46 元/套
	单品-银色急救毯	蓝帆（上海）	1.76 元/个
		客户 22	2.12 元/个

如上表所示，标的公司向蓝帆（上海）销售的同一规格、型号的产品价格略低于无关联第三方客户，主要系蓝帆（上海）为规模化集中采购，采购数量及采购金额显著高于以零散采购为主的非关联第三方客户，标的公司会给予一定的价格折让。

2026 年 1-3 月，标的公司与蓝帆（上海）发生的销售交易毛利率情况如下所示：

单位：万元

类别	2026 年 1-3 月		
	收入	成本	毛利率
蓝帆（上海）	141.37	111.16	21.37%
非关联交易	4,811.93	3,757.81	21.91%

2026 年 1-3 月，标的公司与蓝帆（上海）发生的关联销售交易毛利率为 21.37%，与标的公司非关联交易毛利率 21.91%接近，不存在重大异常。

综上所述，标的公司向蓝帆（上海）销售急救产品的交易定价公允。

综上，本次交易完成后，标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间预计仍有部分交易将延续，仍将持续的交易定价公允。

二、中介结构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见

1、本次交易完成后，标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间预计仍有部分交易将延续（包括但不限于销售、采购、租赁），但资金拆借行为不会持续发生；

2、标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间持续进行的交易定价是公允的。

（二）会计师核查意见

1、本次交易完成后，标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间预计仍有部分交易将延续（包括但不限于销售、采购、租赁）；但资金拆借行为不会持续发生；

2、标的公司与蓝帆医疗及其下属公司之间的交易定价具有公允性。

特此公告。

武汉明德生物科技股份有限公司

董 事 会

2026 年 8 月 1 日