

关于嘉事堂药业股份有限公司 发行股份购买资产暨关联交易申请文件 反馈意见问题的回复

目 录

问题 9、申请材料显示，标的资产前五大供应商较为集中，同时部分标的资产前五大客户较为集中。请你公司：1）结合同行业情况，补充披露标的资产供应商与客户集中度较高的原因、合理性及风险应对措施。2）以列表形式分大类补充披露标的资产在手主要合同、作为医院合格配送商的主要合同，以及取得的主要产品代理、授权的合同期限，是否存在供应商或客户流失的风险。3）补充披露是否存在因本次交易导致核心人员流失的风险及应对措施。4）补充披露上述事项对标的资产经营稳定性和持续盈利能力的影响，及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。…………… 2

问题 15、申请材料显示，标的资产中，10 家公司为医疗器械经销商，其客户主要是全国的大型医院，回款周期较长，应收账款周转率较低；其中部分标的资产应收账款占总资产的比例较高，达到 60%-80%。申请材料显示，嘉事堂将医疗器械子公司对部分三甲医院主要客户的大额应收账款纳入资金池管理，并就此发行了信托资产支持票据（ABN）。本次评估考虑了嘉事堂发行 ABN 对加快上述 10 家标的公司 2017 年及以后应收账款周转率的影响，进而对营运资金增加额的影响，进而对评估值的影响。请你公司：1）结合同行业可比公司应收账款政策及应收账款水平、应收账款周转率对比，补充披露标的资产应收账款是否处于合理水平，应收账款可回收性及应对措施，以及坏账准备计提的充分性。2）补充披露部分标的资产应收账款远高于其余标的资产的原因及合理性？是否存在经营风险及应对措施。3）补充披露本次交易评估是如何考虑上述发行 ABN 影响的。4）补充披露上述 ABN 目前发行情况，对上市公司生产经营的影响及对本次交易的影响，以及风险应对措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。……………13

问题 16、申请材料显示，报告期 12 家标的资产之间毛利率差异较大，且部分标的资产毛利率波动较大，部分标的资产毛利率呈下滑趋势。请你公司：1) 补充披露各标的资产之间毛利率差异较大的原因及合理性。2) 结合同行业可比公司同类产品毛利率情况，补充披露标的资产毛利率水平的合理性。3) 补充披露部分标的资产报告期毛利率波动较大或呈下滑趋势的原因，上述情形对标的资产未来持续盈利稳定性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。……………19

问题 18、申请材料显示，本次交易收益法评估预测标的资产未来年度业绩高速增长，远高于报告期水平。交易对方均出具了 2016-2019 年的业绩承诺。请你公司：1) 补充披露标的资产 2016 年实际业绩与评估预测业绩的差异情况及对评估值的影响。2) 结合截至目前的经营业绩、合同覆盖与执行情况、下游市场需求及市场可比交易案例评估预测对比，补充披露标的资产未来年度营业收入、毛利率、净利润预测的可实现性。3) 结合交易对方的资金实力及交易方案相关安排，补充披露业绩承诺履行的可行性及保障措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。……………23

问题 19、申请材料显示：1) 嘉事唯众、嘉事国润成立时间较晚，最近一年一期业绩呈现爆发式增长。2) 嘉事明伦、嘉事盛世预测 2016 年业绩较 2015 年同比下滑，其中嘉事盛世 2016 年 1-9 月净利润为 3,175.83 万元，预测 2016 年全年净利润为 2,898.70 万元。3) 金康瑞源 2015 年业绩较 2014 年同比下滑。请你公司：1) 补充披露嘉事唯众、嘉事国润业绩爆发式增长的原因及合理性。2) 补充披露嘉事明伦、嘉事盛世、金康瑞源业绩下滑（其中嘉事盛世预测 2016 年 10-12 月亏损）的原因，相关影响因素是否已消除及对未来生产经营和评估值的影响，以及本次交易收益法评估预测其未来年度业绩保持高速增长的依据及合理性。3) 结合上述情形及标的资产目前生产经营状况，补充披露标的资产未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。……………28

立信会计师事务所（特殊普通合伙）
关于嘉事堂药业股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易申请文件
反馈意见问题的回复

信会师报字[2017]第ZB10389号

中国证券监督管理委员会：

嘉事堂药业股份有限公司（以下简称“嘉事堂”或“公司”）拟发行股份购买交易对方合计持有的嘉事明伦 24%股权、嘉事康元 24%股权、嘉事嘉成 24%股权、嘉事爱格 29%股权、嘉事馨顺和 24%股权、嘉事杰博 24%股权、嘉事嘉意 24%股权、嘉事谊诚 29%股权、嘉事盛世 24%股权、金康瑞源 24%股权、嘉事唯众 24%股权、嘉事国润 24%股权。根据贵会 2017 年 2 月 24 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》【170245 号】的要求，立信会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“立信”）作为会计师已会同嘉事堂，对反馈意见通知书所提意见进行了认真核查及讨论，并对相关问题回复说明如下：

问题 9、申请材料显示，标的资产前五大供应商较为集中，同时部分标的资产前五大客户较为集中。请你公司：1）结合同行业情况，补充披露标的资产供应商与客户集中度较高的原因、合理性及风险应对措施。2）以列表形式分大类补充披露标的资产在手主要合同、作为医院合格配送商的主要合同，以及取得的主要产品代理、授权的合同期限，是否存在供应商或客户流失的风险。3）补充披露是否存在因本次交易导致核心人员流失的风险及应对措施。4）补充披露上述事项对标的资产经营稳定性和持续盈利能力的影响，及应对措施。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

【公司回复】

（一）结合同行业情况，补充披露标的资产供应商与客户集中度较高的原因、合理性及风险应对措施。

1、标的资产供应商集中度较高的原因、合理性及风险应对措施

标的公司及同行业可比公司的供应商集中度比较情况如下表所示：

同行业可比公司		报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
300326.SZ	凯利泰收购易生科技	55.77%	56.00%	83.98%
300326.SZ	凯利泰收购艾迪尔	37.85%	27.98%	46.21%
300238.SZ	冠昊生物收购珠海祥乐	99.40%	98.25%	74.85%
300273.SZ	和佳股份收购致新医疗	65.79%	92.18%	100.00%
600538.SH	北海国发收购河南德宝	27.17%	31.19%	31.38%
中位数		55.77%	56.00%	74.85%
平均数		57.20%	61.12%	47.28%
交易标的		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
嘉事明伦		96.93%	98.16%	95.85%
嘉事康元		96.23%	97.14%	88.22%
嘉事嘉成		75.84%	82.68%	98.95%
嘉事爱格		79.75%	69.52%	70.06%
嘉事馨顺和		99.65%	90.14%	85.49%
嘉事杰博		98.93%	99.84%	100.00%
嘉事嘉意		97.32%	99.09%	100.00%
嘉事谊诚		50.37%	64.04%	87.84%
嘉事盛世		93.56%	95.74%	82.22%

金康瑞源	100.00%	99.34%	82.90%
嘉事唯众	96.45%	99.94%	-
嘉事国润	99.83%	99.08%	-

标的公司供应商集中度水平高于同行业可比公司，主要是因为标的资产的综合实力强，市场定位高端化，而高端耗材厂商的集中度较高，主要是雅培、美敦力、圣犹达、强生等国际知名品牌，利用其技术、品牌优势获得较高的市场占有率，因此供应商集中度较高与标的资产的市场定位一致，与高端耗材厂商的行业格局一致，具有商业合理性。

为应对供应商集中的风险，标的公司一方面不断提升与医院及科室的服务质量，增强终端医院的客户粘性；另一方面及时向厂商反馈市场的需求信息，为所代理的产品拓展维护良好的销售渠道，不断提升厂商的信任；同时也不断丰富新产品、新供应商的储备，减少供应商集中带来的依赖风险。

2、标的公司客户集中度较高的原因、合理性及风险应对措施

标的公司及同行业可比公司的供应商集中度比较情况如下表所示：

同行业可比公司		报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
300326.SZ	凯利泰收购易生科技	94.92%	93.62%	65.58%
300326.SZ	凯利泰收购艾迪尔	19.01%	23.16%	17.36%
300238.SZ	冠昊生物收购珠海祥乐	31.25%	30.43%	36.62%
300273.SZ	和佳股份收购致新医疗	14.92%	15.82%	45.98%
600538.SH	北海国发收购河南德宝	76.61%	79.37%	97.26%
中位数		31.25%	30.43%	45.98%
平均数		47.34%	48.48%	52.56%
交易标的		2016年1-9月	2015 年度	2014 年度
嘉事明伦		52.31%	52.51%	58.32%
嘉事康元		33.37%	39.20%	47.90%
嘉事嘉成		39.12%	41.87%	46.97%
嘉事爱格		53.26%	47.28%	54.90%
嘉事馨顺和		50.21%	56.62%	24.86%
嘉事杰博		33.78%	36.15%	66.18%
嘉事嘉意		51.38%	50.48%	45.33%
嘉事谊诚		42.39%	44.81%	59.08%
嘉事盛世		51.79%	45.75%	45.77%
金康瑞源		64.68%	65.84%	62.00%

嘉事唯众	31.31%	45.22%	-
嘉事国润	13.49%	15.72%	-

标的公司主要客户为国内领先的具有心血管病专长优势的三甲综合医院及区域性综合三甲医院，从行业格局来看，国内知名的心血管病专家都在阜外医院、安贞医院等三甲医院以及区域性综合三甲医院，上述医院手术量大、疑难杂症多，对高端心内耗材的需求量大且较为集中。从标的资产本身定位来看，标的资产定位于高端心内医用耗材经销服务商，主要代理国际知名品牌，需要利用有限的资源服务于国内知名心血管专科医院及区域性综合医院客户。客户集中有利于集中资源服务优质客户，通过优势客户维护促进公司人员经验、经营水平提高，持续增强公司市场竞争力与行业地位，具有商业合理性。

为应对客户集中的风险，标的资产一方面通过提高与医院及科室的服务质量，维护好与终端市场的渠道，进一步增强医生与医院对渠道及服务的粘性，从而在与国内外主流厂商合作中始终拥有终端客户渠道优势；另一方面维护好厂商关系，随时反映市场动态与需求，增强厂商品牌在医院使用范围及美誉度，取得厂商的信任。

（二）以列表形式分大类补充披露标的资产在手主要合同、作为医院合格配送商的主要合同，以及取得的主要产品代理、授权的合同期限，是否存在供应商或客户流失的风险。

1、标的资产主要产品的采购合同及相关授权情况

根据各标的公司提供的采购合同、订单及相关授权书，标的公司获得医疗器械生产企业的直接或间接授权后，通过与供应商签署采购合同或以订单的方式直接完成医疗器械产品的采购。各标的公司主要产品的采购合同及针对该等产品的经销获得的授权具体情况如下：

（1）嘉事明伦

嘉事明伦以订单方式直接采购，未签订采购合同。其采购相关授权如下：

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
强生电生理	上海涵星商贸有限公司	-	强生（上海）医疗器材有限公司、上	2017.1.1-2018.1.31

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
			海涵星商贸有限公司	
强生电生理	上海润勋贸易商行	-	强生（上海）医疗器材有限公司、上海润勋贸易商行	2016.1.1-2017.3.31
强生超声刀	嘉事国润	-	强生（上海）医疗器材有限公司、嘉事国润	2017.1.1-2018.1.31

（2）嘉事康元

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
美敦力心脏起搏器、冠脉类产品	南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31	美敦力（上海）管理有限公司、南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2016.5.1-2017.4.30
迪玛克冠脉产品	上海集颢医疗器械销售中心	2017.1.1-2017.12.31	北京迪玛克医药科技有限公司、上海集颢医疗器械销售中心	2017.1.1-2017.12.31
微创冠脉产品	上海集颢医疗器械销售中心	2017.1.1-2017.12.31	上海集颢医疗器械销售中心；上海微创医疗器械（集团）有限公司	2016.12.1-2017.12.31
强生电生理	南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31	强生（上海）医疗器材有限公司；南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2017.1.1-2018.1.31
强生超声刀、其他配件产品	强生（上海）医疗器材有限公司、强生（中国）医疗器材有限公司	2017.1.1-2017.12.31	强生（上海）医疗器材有限公司	2017.1.1-2018.1.31
圣犹达电生理、冠脉	南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、南京康欣嘉宁医疗器械有限公司	2017.1.1-2018.1.31

(3) 嘉事嘉成

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
雅培冠脉介入产品	武汉恺慷科技发展有限公司	2017 年	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司、武汉恺慷科技发展有限公司	2017.3.6-2017.12.31
微创电生理	武汉恺慷科技发展有限公司	2017 年	上海微创电生理医疗科技股份有限公司	有效期至 2017.12.31
微创冠脉介入产品	武汉恺慷科技发展有限公司	2017 年	上海微创医疗器械（集团）有限公司、武汉恺慷科技发展有限公司	有效期至 2017.12.31
乐普冠脉介入产品	武汉恺慷科技发展有限公司	2017 年	乐普（北京）医疗器械股份有限公司、武汉恺慷科技发展有限公司	2017.1.22-2017.12.31
圣犹达心脏起搏器	武汉佑福医学技术有限公司	2017 年度	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、武汉佑福医学技术有限公司	2017.1.1-2017.12.31
圣犹达电生理	武汉佑福医学技术有限公司	2017 年度	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、武汉佑福医学技术有限公司	2017.1.1-2017.12.31
吉威冠脉介入产品	上海铸浪萱丹贸易商行	未约定合同期限	山东吉威医疗制品有限公司、上海铸浪萱丹贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
乐普冠脉介入产品	武汉安联丰商贸有限公司	未约定合同期限	乐普（北京）医疗器械股份有限公司、武汉安联丰商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31
美敦力心脏起搏器	武汉安联丰商贸有限公司	未约定合同期限	美敦力（上海）管理有限公司、武汉安联丰商贸有限公司	2016.12.13-2017.4.30

(4) 嘉事爱格

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
美敦力冠脉介入产品	上海淳智医疗器械中心	2017.1.1-2017.12.31	美敦力（上海）管理有限公司、上海	2016.7.18-2017.4.30

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
			淳智医疗器械中心	
贝朗外周介入产品	上海淳智医疗器械中心	2017.1.1-2017.12.31	贝朗医疗（上海）国际贸易有限公司、上海淳智医疗器械中心	2017.1.1-2017.5.30
波科冠脉介入产品	上海淳智医疗器械中心	2017.1.1-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司、国科恒泰（北京）医疗科技股份有限公司、上海淳智医疗器械中心	2017.1.1-2017.12.31
圣犹达电生理	上海骋熠贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、上海骋熠贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
雅培冠脉介入产品	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司	2016.7.1-2017.12.31
波科电生理起搏器/冠脉介入	国科恒泰（北京）医疗科技股份有限公司	2017.1.19-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司、国科恒泰（北京）医疗科技股份有限公司	2017.1.1-2017.12.31
波科心脏起搏器	上海方承医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司、上海方承医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31

（5）嘉事馨顺和

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
圣犹达电生理	上海献鸿贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	圣犹达医疗用品（上海）有限公司	2017.1.1-2018.1.3
圣犹达冠脉介入产品	上海献鸿贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	圣犹达医疗用品（上海）有限公司行	2017.1.1-2018.1.3
圣犹达心脏起搏器	上海项冠贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	圣犹达医疗用品（上海）有限公司	2017.1.1-2018.1.3
波科冠脉介入产品	上海秋应贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31
雅培冠脉介入产品	上海秋应贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
波科冠脉介入产品	上海圃昱贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31
微创冠脉介入产品、其他配件产品	上海圃昱贸易商行	2017.1.1-2017.12.31	上海微创医疗器械（集团）有限公司	2017.1.1-2017.12.31

（6）嘉事杰博

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
圣犹达电生理	黄山尤尼恩贸易商行	合同未约定合同期限，每月进行签订	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、杭州拓宏康医疗器械有限公司、黄山尤尼恩贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
圣犹达冠脉产品、其他配件产品	黄山尤尼恩贸易商行	合同未约定合同期限，每月进行签订	圣犹达医疗用品（上海）有限公司、杭州拓宏康医疗器械有限公司、黄山尤尼恩贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
美敦力冠脉介入产品	黄山尤尼恩贸易商行	合同未约定合同期限，每月进行签订	美敦力（上海）管理有限公司、杭州拓宏康医疗器械有限公司、黄山尤尼恩贸易商行	2016.7.1-2017.4.30
美敦力心脏起搏器	黄山尤尼恩贸易商行	合同未约定合同期限，每月进行签订	美敦力（上海）管理有限公司	2016.7.1-2017.4.30
豪洛捷体外诊断试剂	豪洛捷医疗科技（北京）有限公司	2016.10.1-2017.9.30	豪洛捷医疗科技（北京）有限公司	2016.10.1-2017.9.30

（7）嘉事嘉意

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
美敦力冠脉介入产品	上海姆腾贸易商行	2017年1月至2017年12月	美敦力（上海）管理有限公司	2017.1.9-2017.4.30
美敦力心脏起搏器	上海嘉置宝医疗器械有限公司	2017年1月至2017年12月	美敦力（上海）管理有限公司、上海嘉置宝医疗器械有限公司	2016.5.1-2017.4.30

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
雅培冠脉介入产品	上海嘉置宝医疗器械有限公司	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司、上海嘉置宝医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31
戈尔外周介入产品	上海攀屹贸易商行	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	戈尔工业品贸易（上海）有限公司、上海攀屹贸易商行	2017.4.1-2018.3.31
微创冠脉介入产品	上海攀屹贸易商行	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	上海微创医疗器械（集团）有限公司、上海攀屹贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
雅培冠脉介入产品	上海攀屹贸易商行	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司、上海根鸿贸易有限公司、上海攀屹贸易商行	2017.1.1-2017.12.31
康蒂斯冠脉介入产品	上海攀屹贸易商行	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	康蒂斯（上海）医疗器械有限公司、上海根鸿贸易有限公司、上海攀屹贸易商行	2016.8.1-2017.7.31
美敦力冠脉介入产品	上海美樊贸易商行	2017 年 1 月至 2017 年 12 月	美敦力（上海）管理有限公司	2017.1.9-2017.4.30

（8）嘉事谊诚

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
麦瑞通冠脉介入产品	安徽介入商贸有限公司	合同每月根据实际需求进行签订	麦瑞通医疗器械（北京）有限公司、安徽介入商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31
吉威冠脉介入产品	安徽介入商贸有限公司	合同每月根据实际需求进行签订	山东吉威医疗制品有限公司、安徽介入商贸有限公司	2017.1.1-2018.12.31
美敦力心脏起搏器	安徽介入商贸有限公司	合同每月根据实际需求进行签订	美敦力（上海）管理有限公司、安徽介入商贸有限公司	2016.5.1-2017. 4.30
乐普冠脉介入产品	山东坤善经贸有限公司	合同每月根据实际需求进行签订	乐普（北京）医疗器械股份有限公司	2017.1.1-2017.12.31
美敦力冠脉介入、心脏起搏器	安徽祁锐轩医疗器械有限公司	合同每月根据实际需求进行签订	美敦力（上海）管理有限公司、安徽祁锐轩医疗器械有	2016.5.1-2017.4.30

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
			限公司	
康蒂思冠脉介入产品	康蒂思（上海）医疗器械有限公司	2016.7.1-2017.7.31	康蒂思（上海）医疗器械有限公司	2016.8.1-2017.7.31
强生电生理	强生（上海）医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31	强生（上海）医疗器械有限公司	2017.1.1-2018.1.31
微创冠脉介入产品	安徽介入商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31	上海微创医疗器械（集团）有限公司	2017.1.1-2017.12.31

(9) 嘉事盛世

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
美敦力冠脉介入产品	北京永安皓恩医疗器械有限公司	2017.2.1-2018.1.31	美敦力（上海）管理有限公司	2016.5.1-2017.4.30
百多力心脏起搏器	北京永安皓恩医疗器械有限公司	2017.2.1-2018.1.31	百多力（北京）医疗器械有限公司	2017.1.1-2017.12.31
强生电生理	强生（上海）医疗器械公司	2017.1.1-2017.12.31	强生（上海）医疗器械公司	2017.1.1-2018.1.31
康蒂思冠脉介入产品	河南德宝恒生医疗器械有限公司	合同签订日为 2016 年 1 月 1 日，未约定合同期限，为长期采购合同	康蒂思（上海）医疗器械有限公司、河南德宝恒生医疗器械有限公司	2017.2.1-2017.7.31

(10) 金康瑞源

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
雅培冠脉介入产品	北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司、北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31
美敦力心脏起搏器	北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31	美敦力（上海）管理有限公司、北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.3.20-2018.4.30
波科心脏起搏器	北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.1.1-2017.12.31	波科国际医疗贸易（上海）有限公司、北京嘉和益晟商贸有限公司	2017.2.17-2017.12.31

(11) 嘉事唯众

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
美敦力起搏器、冠脉	美敦力（上海）管理有限公司	2016.5.1-2017.4.30	美敦力（上海）管理有限公司	2016.5.1-2017.4.30
微创冠脉介入类	上海微创医疗器械（集团）有限公司	2016.5.1-2017.12.31	上海微创医疗器械（集团）有限公司	2015.5.1-2017.12.31
雅培外周介入类	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司	2016.5.1-2017.12.31	雅培医疗器械贸易（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31
先瑞达外周介入类	北京先瑞达医疗科技有限公司	2016.5.1-2017.5.31	北京先瑞达医疗科技有限公司	2016.5.1-2017.5.31
微创其他配件类	微创神通医疗科技（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31	微创神通医疗科技（上海）有限公司	2017.1.1-2017.12.31

(12) 嘉事国润

授权销售主要产品	直接供货商/采购合同相对方	采购合同期限	相关授权方	授权期限
强生电生理、其他配件产品	强生（上海）医疗器材有限公司	2017.1.1-2017.12.31	强生（上海）医疗器材有限公司	授权期至 2018.1.31
康蒂思冠脉介入产品	康蒂思（上海）医疗器械有限公司	2016.7.1-2017.7.31	康蒂思（上海）医疗器械有限公司	2016.8.1-2017.7.31

2、标的资产作为医院配送商的情况

标的资产与开展业务的各级医院建立了稳定的合作关系，实际业务中医院按照惯例较少与配送商签署采购合同。根据各地、各级医院的采购管理模式不同，医院一般通过医药集中采购平台下单、电话订货等方式采购医疗器械。标的资产对医院订单信息确认并复核后，在自身的业务管理系统生成销售订单，据此进行物流配送。

3、标的资产的供应商及客户的稳定性

标的公司代理的产品大多为行业内知名品牌产品，如强生、雅培、美敦力、波科等。在多年经营中，标的公司已经与生产厂家建立了良好的合作关系，获得

生产厂家相关产品的代理授权。同时，标的公司作为生产厂家销售渠道中的重要一环，为生产厂家提供了在区域和医院方面的渠道维护职能。报告期内标的公司未出现变更主要代理品牌的情形，具有一定的稳定性。

标的公司获得产品授权后，才能在医院开展销售业务。标的公司在业务发展过程中与其主要医院客户通过长期合作，建立了稳定的合作关系。一方面，标的公司承担了医院的库存管理职能，以为医院提供采购咨询、产品使用方面服务；另一方面，标的公司能及时将医院的使用需求和情况反馈给生产商。报告期内，标的公司医院客户具有一定的稳定性。

（三）补充披露是否存在因本次交易导致核心人员流失的风险及应对措施。

由于医疗器械经销行业的特点，经销商的主要业务资源大多集中在部分核心业务人员手中。本次 12 家标的公司在医疗器械经销行业中已经耕耘多年，已经积累形成了自己的业务骨干和业务资源网络。上市公司和标的公司一贯重视企业文化和团队建设，通过绩效、奖励等方式给予核心业务人员充分的激励。报告期内 12 家标的公司的核心业务人员团队稳定，但仍面临市场竞争加剧，竞争对手争夺核心业务人员导致标的公司核心人员流失的风险。

（四）补充披露上述事项对标的资产经营稳定性和持续盈利能力的影响，及应对措施。

上市公司已在报告书风险部分披露“代理或授权被取消的风险”及相关应对措施；

上市公司已在报告书风险部分修订及补充披露“标的公司代理产品未能进入招标采购目录的风险”及相关应对措施；

上市公司已在报告书风险部分修订及补充披露“核心业务人员流失风险”及相关应对措施；

综上所述，上述风险事项对标的资产经营稳定性和持续盈利能力不会产生重大不利影响。

【会计师意见】

我们核查了主要供应商的采购合同及授权代理协议，并与同行业可比公司的供应商和客户的集中度进行了对比。

经核查，我们认为标的资产供应商与客户集中度较高，符合其行业特征及业务实际情况，具有一定合理性；上市公司已在报告书中披露“代理或授权被取消的风险”、“标的公司代理产品未能进入招标采购目录的风险”以及“核心业务人员流失风险”及相关应对措施。上述风险事项对标的资产经营稳定性和持续盈利能力不会产生重大不利影响。

问题 15、申请材料显示，标的资产中，10 家公司为医疗器械经销商，其客户主要是全国的大型医院，回款周期较长，应收账款周转率较低；其中部分标的资产应收账款占总资产的比例较高，达到 60%-80%。申请材料显示，嘉事堂将医疗器械子公司对部分三甲医院主要客户的大额应收账款纳入资金池管理，并就此发行了信托资产支持票据（ABN）。本次评估考虑了嘉事堂发行 ABN 对加快上述 10 家标的公司 2017 年及以后应收账款周转率的影响，进而对营运资金增加额的影响，进而对评估值的影响。请你公司：1）结合同行业可比公司应收账款政策及应收账款水平、应收账款周转率对比，补充披露标的资产应收账款是否处于合理水平，应收账款可回收性及应对措施，以及坏账准备计提的充分性。2）补充披露部分标的资产应收账款远高于其余标的资产的原因及合理性？是否存在经营风险及应对措施。3）补充披露本次交易评估是如何考虑上述发行 ABN 影响的。4）补充披露上述 ABN 目前发行情况，对上市公司生产经营的影响及对本次交易的影响，以及风险应对措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【公司回复】

（一）结合同行业可比公司应收账款政策及应收账款水平、应收账款周转率对比，补充披露标的资产应收账款是否处于合理水平，应收账款可回收性及应对措施，以及坏账准备计提的充分性。

1、同行业可比公司应收账款政策及应收账款周转率、应收账款水平

(1) 同行业可比公司结算方式与信用期、应收账款周转率如下表所示:

同行业可比公司	结算方式与信用期	报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
凯利泰收购易生科技	赊销但未披露具体信用期	1.09	1.84	5.76
凯利泰收购艾迪尔	赊销但未披露具体信用期	0.64	1.33	-
冠昊生物收购珠海祥乐	现款现货并存。如赊销，信用期最长不超过 90 天	2.39	7.34	5.17
和佳股份收购致新医疗	赊销，信用期一般为 7 个月左右	-	-	-
北海国发收购河南德宝	赊销，信用期一般 6 个月	1.06	2.59	2.36
中位数		1.06	2.59	5.17
平均数		1.30	3.28	4.43
标的公司	结算方式与信用期	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
嘉事明伦	赊销，信用期 3 个月-6 个月	1.80	2.01	2.56
嘉事康元	赊销，信用期 3 个月-6 个月	2.39	2.42	2.54
嘉事嘉成	赊销，信用期 6-12 个月	1.36	1.52	2.15
嘉事爱格	赊销，信用期 6 个月左右	2.36	2.14	2.80
嘉事馨顺和	赊销，信用期 3-6 个月	2.24	2.30	1.28
嘉事杰博	赊销，信用期 1-3 个月	3.41	4.01	1.76
嘉事嘉意	赊销，信用期 3-12 个月	2.60	3.82	2.57
嘉事谊诚	赊销，信用期 3-12 个月	1.53	1.60	2.23
嘉事盛世	赊销，信用期 6 个月以内	2.12	2.08	2.05
金康瑞源	赊销，信用期 4-12 个月	1.68	1.51	2.09
经销商平均数	大部分现款现货，小部分给予 30 左右账期	2.15	2.34	2.20
嘉事唯众	大部分现款现货	26.00	14.21	
嘉事国润	大部分现款现货	112.76	53.79	
平台公司平均数	-	69.38	34.00	

注 1: 应收账款周转率=营业收入/期末应收账款。

注 2: 珠海和佳医疗设备股份有限公司对致新医疗器械有限公司的并购尚未完成，未披露应收账款周转率相关数据。

注 3: 2016 年度的应收账款周转率=2016 年 1-9 月的应收账款周转率*12/9

(2) 应收账款坏账准备计提比例

同行业可比公司	1 年以内(含 1 年)	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
凯利泰收购易生科技	5.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%	100.00%
凯利泰收购艾迪尔	5.00%	10.00%	30.00%	100.00%	100.00%	100.00%

同行业可比公司	1年以内(含1年)	1-2年	2-3年	3-4年	4-5年	5年以上
冠昊生物收购珠海祥乐	0.50%	10.00%	30.00%	50.00%	80.00%	100.00%
和佳股份收购致新医疗	-	-	-	-	-	-
北海国发收购河南德宝	5.00%	10.00%	20.00%	50.00%	100.00%	100.00%
标的公司	1.00%	5.00%	30.00%	50.00%	70.00%	100.00%

从上表可以看出，标的资产应收账款坏账准备的计提比例除 1-2 年账龄的低于其他同行公司，其他各账龄的计提比例均位于可比公司上下限范围之内。标的资产的客户主要是国内知名的三甲医院或区域性知名医院，资金实力雄厚，医院信誉良好，标的资产均与上述客户建立了稳定持久的长期合作关系，拒绝还款的主观意愿较低；应收账款绝大部分账龄为一年以内，到期基本能收回，历史上未曾出现过主要医院客户发生坏账无法收回的情形。因此，综合考虑标的资产的客户实力与还款意愿、账龄分布以及历史上发生的坏账情况，标的公司应收账款的坏账准备计提充分。

（3）同行业可比公司应收账款占资产总额比重

由于各公司业务规模差异较大，直接比较应收账款账绝对金额不具可比性，现按应收账款余额占资产总额比重以反映应收账款的水平情况，具体如下表所示：

同行业可比公司		报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
300326.SZ	凯利泰收购易生科技	91.83%	54.44%	17.37%
300326.SZ	凯利泰收购艾迪尔	47.78%	36.64%	-
300238.SZ	冠昊生物收购珠海祥乐	41.87%	13.62%	19.36%
300273.SZ	和佳股份收购致新医疗	83.45%	85.72%	-
600538.SH	北海国发收购河南德宝	93.90%	38.58%	42.43%
中位数		83.45%	38.58%	19.36%
平均数		71.77%	45.80%	26.39%
标的公司		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
嘉事明伦		67.50%	63.04%	58.65%
嘉事康元		68.87%	67.59%	71.72%
嘉事嘉成		84.42%	76.48%	77.11%
嘉事爱格		63.89%	55.45%	70.48%
嘉事馨顺和		78.18%	74.48%	84.78%
嘉事杰博		73.00%	73.56%	87.08%
嘉事嘉意		78.16%	93.34%	66.49%
嘉事谊诚		79.24%	79.34%	71.94%
嘉事盛世		40.83%	41.19%	41.64%
金康瑞源		59.35%	61.80%	68.33%

同行业可比公司	报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
经销商平均数	69.34%	68.63%	69.82%
嘉事唯众	16.26%	13.17%	
嘉事国润	1.60%	7.07%	
平台公司平均数	8.93%	10.12%	

注：珠海和佳医疗设备股份有限公司对致新医疗器械有限公司的并购尚未完成，未披露相关数据。

除平台类公司外，其他标的资产应收账款余额占资产比重的水平与同行业水平接近，处于合理水平。

综上，标的资产的应收账款政策（结算方式、信用期、坏账计提比例）与同行业可比公司没有重大差异，应收账款处于合理水平，坏账准备计提充分。

2、应收账款的可回收性及应对措施

标的资产的客户主要是国内知名的三甲医院或区域性知名医院，资金实力雄厚，标的资产均与上述客户建议了稳定持久的长期合作关系，医院信誉良好，拒绝还款的意愿较低，历史上未曾出现过主要医院客户发生坏账无法收回的情形。应收账款可回收性较高，出现坏账损失的可能性较低。为了应对应收账款无法回收的风险，标的资产加强与客户沟通与协作，保持日常往来账目核对清晰无误，加强账款催收责任与考核，安排专人跟进与催收账款，确保账期内的欠款应收尽收。

（二）补充披露部分标的资产应收账款远高于其余标的资产的原因及合理性？是否存在经营风险及应对措施。

1、部分标的资产应收账款远高于其余标的资产的原因及合理性

报告期内标的公司收入金额和应收账款余额如下：

单位：万元

标的公司	营业收入			应收账款余额		
	2016年1-9月	2015年度	2014年度	2016年9月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
嘉事明伦	34,067.88	41,521.84	33,508.52	28,893.41	21,724.00	19,622.48
嘉事康元	34,518.49	28,119.85	15,619.25	23,256.25	15,264.94	7,969.73

标的公司	营业收入			应收账款余额		
	2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度	2016 年 9 月 30 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
嘉事嘉成	11,373.45	10,339.32	6,125.50	13,733.87	8,632.58	5,020.11
嘉事爱格	13,749.19	13,188.34	9,034.62	9,303.86	6,212.18	6,095.29
嘉事馨顺和	22,705.69	21,193.73	7,756.56	16,986.27	10,043.90	8,423.32
嘉事杰博	37,675.62	32,806.62	2,934.25	16,422.06	13,047.90	3,328.90
嘉事嘉意	31,756.76	31,852.41	6,942.89	18,912.27	13,651.56	3,040.53
嘉事谊诚	30,551.15	27,408.23	12,828.23	30,381.71	22,801.10	11,496.25
嘉事盛世	31,541.72	37,070.52	34,891.46	20,842.15	18,811.72	16,734.77
金康瑞源	8,456.02	9,284.75	9,412.49	7,203.71	6,192.79	6,074.34
嘉事唯众	47,630.85	14,648.10	-	2,861.55	2,023.35	-
嘉事国润	52,694.25	26,340.24	-	266.87	979.33	-

嘉事唯众和嘉事国润为平台型公司，基本上为现款结算，应收账款水平较低。

其余 10 家标的公司作为经销商其对外销售以赊销为主，期末存在未收货款，因此期末应收账款水平高于平台类公司。

经销为主的标的公司中，嘉事嘉成、嘉事爱格、金康瑞源的收入规模由于低于其他 7 家标的公司，导致其应收账款金额较低，其账期与其他经销类的标的资产无明显差别。

2、经营风险及应对措施

应收账款较高导致资金被占用，影响资金周转速度及短期偿债能力，同时也会发生潜在坏账损失风险，也影响标的资产进一步扩大业务规模，对标的资产日常经营产生不利影响。

标的公司账期基本都在一年以内，主要客户为医院，其经营状况良好，历史上不存大额坏账损失，标的公司将进一步加强对账期管理，加快应收账款催收，同时通过 ABN 等方式加快资金周转，以有效应对应收账款余额过高带来的风险。

（三）补充披露本次交易评估是如何考虑上述发行 ABN 影响的。

本次评估考虑了发行 ABN 对持续加快标的资产 2017 年及以后应收账款周转

率的影响，进而对营运资金增加额的影响，进而对评估值的影响。具体如下：

第一批信托资产支持票据计划已于 2017 年 1 月 17 日在银行间交易商协会取得中市协注[2017]ABN1 号接受注册通知书，本次资产支持票据已被接受注册。上市公司考虑春节前后资金成本较高，上市公司管理层计划在 4-5 月份组织发行。本次评估假设从 5 月份开始对应收账款周转有明显加快效应。结合三甲医院客户应收账款占全部应收账款比例，预计 50%可纳入该计划，预计对应收账款周转率的影响。故 2017 年应收账款周转率 $=1/3 \times 2016$ 年全年应收账款周转率 $+2/3 \times (2016$ 年全年应收账款周转率 $\times 2)$ 。考虑 2018 年全年可参与该计划或第二期计划，2018 年应收账款周转率 $=2016$ 年应收账款周转率 $\times 2$ 。因此，第一批参与该计划的标的公司 2017 年应收账款周转率为 2016 年实际应收账款周转率的 1.67 倍，2018 年为 2016 年的 2 倍。

第二批信托资产支持票据计划预计 2017 年第三季度发行，本次评估假设从 9 月份开始对应收账款周转有明显加快效应。结合三甲医院客户应收账款占全部应收账款比例，预计 50%可纳入该计划，预计对应收账款周转率的影响。故 2017 年应收账款周转率 $=2/3 \times 2016$ 年全年应收账款周转率 $+1/3 \times (2016$ 年全年应收账款周转率 $\times 2)$ 。考虑 2018 年全年可参与该计划或第二期计划，2018 年应收账款周转率 $=2016$ 年应收账款周转率 $\times 2$ 。因此，第二批参与该计划的标的公司 2017 年应收账款周转率为 2016 年实际应收账款周转率的 1.33 倍，2018 年为 2016 年的 2 倍。

（四）ABN 目前发行情况，及对上市公司生产经营的影响以及对本次交易的影响

上市公司第一批信托资产支持票据计划已于 2017 年 1 月 17 日在银行间交易商协会取得中市协注[2017]ABN1 号接受注册通知书，本次资产支持票据已被接受注册。上市公司考虑春节前后资金成本较高，上市公司管理层计划在 4-5 月份组织发行，与预测进度一致。

上市公司已经在报告书风险部分披露“应收账款周转率低导致的运营资金短缺的风险”。上市公司管理层将视市场行情，积极组织资产支持票据的发行，以降低本次发行的融资成本，优化资金使用效率。上市公司考虑将发行 ABN 计划

作为自身应收账款管理的常用手段，为此将有效提高上市公司及标的公司的应收账款周转率。

综上所述，上市公司 ABN 计划目前实施情况与本次交易评估时预测情况不存在明显差异，对上市公司生产经营及本次交易不会产生重大不利影响。

【会计师意见】

经核查，我们认为结合行业和业务特点，公司对标的资产应收账款水平及坏账准备计提充分的分析具有合理性。

问题 16、申请材料显示，报告期 12 家标的资产之间毛利率差异较大，且部分标的资产毛利率波动较大，部分标的资产毛利率呈下滑趋势。请你公司：1）补充披露各标的资产之间毛利率差异较大的原因及合理性。2）结合同行业可比公司同类产品毛利率情况，补充披露标的资产毛利率水平的合理性。3）补充披露部分标的资产报告期毛利率波动较大或呈下滑趋势的原因，上述情形对标的资产未来持续盈利稳定性的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【公司回复】

（一）补充披露各标的资产之间毛利率差异较大的原因及合理性。

报告期内，12 家标的公司的毛利率如下表所示：

标的公司		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
北京区域	嘉事爱格	26.07%	27.03%	24.57%
	嘉事盛世	23.99%	30.51%	26.50%
	金康瑞源	15.40%	29.14%	26.92%
华东区域	嘉事明伦	15.37%	17.21%	20.34%
	嘉事嘉意	10.64%	9.52%	19.65%
	嘉事杰博	9.77%	11.86%	11.65%
其他区域	嘉事康元	14.61%	14.80%	17.42%
	嘉事嘉成	14.66%	15.44%	15.47%
	嘉事馨顺和	15.37%	14.33%	17.13%
	嘉事谊诚	17.29%	18.30%	20.04%

标的公司		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
平台类公司	嘉事唯众	6.44%	5.93%	-
	嘉事国润	3.36%	3.84%	-
平均毛利率		16.32%	18.81%	19.97%

1、北京区域的标的资产综合毛利率基本上在 20%以上，高于其他标的资产的毛利率水平，其主要原因为北京是国内心血管病医疗中心，标的资产主要客户为北京安贞医院、阜外心血管病医院、北京协和医院等大型三级医院，专家医生集聚，心内科手术台数多，疑难复杂病例多，对心内高值器械需求量大，对心内耗材质量技术标准高，各主流厂商对北京区域市场重点支持，相应的市场盈利水平较好。

2、华东地区的 3 家公司毛利率低于北京区域为主的标的公司，主要原因是华东地区的医院账期低于北京区域医院，资金周转较快，标的资产相应接受较低的毛利水平。其中嘉事明伦毛利相对较高，主要原因是客户结构与其他华东地区标的资产存在差异，其中最大的客户为北京安贞医院，综合毛利水平高于华东区域其他客户。

3、其他区域的 4 家标的资产所处区域分布在华南、西南、华中等地区，综合受所处区域的客户结构、渠道经销、账期等综合影响，其毛利率各有差异，但整体水平分布在 14%-20%水平，与其他标的资产毛利率水平相比较没有明显波动或持续下滑情形。

4、嘉事唯众、嘉事国润为平台类公司，毛利率低于其他 10 家标的资产，主要原因包括：一是客户群体不同：平台类公司主要是二级经销商，没有终端医院客户；二是承担的服务职能不同。由于公司主要客户是二级经销商，只提供经销流通中合同管理、仓储、配送等厂商平台服务，不需要提供产品市场调研与推广，产品使用指导等服务，因此，销售价格低于对终端医院的价格；三是结算模式不同。平台类公司的对外销售均以现款结算为主，较少给予账期，采购价格与销售价格的空间没有体现资金成本。

（二）结合同行业可比公司同类产品毛利率情况，补充披露标的资产毛利率水平的合理性。

与同行业可比公司进行比对如下表所示：

同行业可比公司		报告期最近一期	报告期第二年	报告期第一年
300326.SZ	凯利泰收购易生科技	81.79%	82.46%	81.81%
300326.SZ	凯利泰收购艾迪尔	74.94%	77.47%	79.54%
300238.SZ	冠昊生物收购珠海祥乐	73.02%	70.84%	49.20%
300273.SZ	和佳股份收购致新医疗	-	-	-
600538.SH	北海国发收购河南德宝	15.86%	13.01%	12.53%
中位数		74.94%	77.47%	79.54%
平均数		61.40%	60.95%	55.77%
标的公司		2016 年 1-9 月	2015 年度	2014 年度
嘉事爱格		26.07%	27.03%	24.57%
嘉事盛世		23.99%	30.51%	26.50%
金康瑞源		15.40%	29.14%	26.92%
嘉事明伦		15.37%	17.21%	20.34%
嘉事嘉意		10.64%	9.52%	19.65%
嘉事杰博		9.77%	11.86%	11.65%
嘉事康元		14.61%	14.80%	17.42%
嘉事嘉成		14.66%	15.44%	15.47%
嘉事馨顺和		15.37%	14.33%	17.13%
嘉事谊诚		17.29%	18.30%	20.04%
经销公司平均数		16.32%	18.81%	19.97%
嘉事唯众		6.44%	5.93%	-
嘉事国润		3.36%	3.84%	-
平台公司平均数		4.90%	4.89%	-

易生科技、艾迪尔为生产企业，由于生产成本较低，其综合毛利率较高。珠海祥乐主要独家代理美国爱锐产品在国内的销售，具有一定的垄断经营权，故综合毛利率相对较高。致新医疗的主营业务为医用高值耗材供应链管理，截至反馈回复公告日未披露毛利率相关财务数据。河南德宝的主营业务是向医院提供医疗器械耗材配送经销，与标的资产业务相近，其毛利率与标的资产无重大差异。其他平台业务没有同行业公司关于医用耗材平台业务可比公开数据。

（三）补充披露部分标的资产报告期毛利率波动较大或呈下滑趋势的原因，上述情形对标的资产未来持续盈利稳定性的影响。

1、嘉事明伦的综合毛利率呈现逐年下降趋势，其中 2015 年较 2014 年下降 3.13 个百分点，2016 年较 2015 年下降 1.84 个百分点，主要原因是报告期内强生

CS 电生理的部分产品采购渠道由厂家变更为平台商，部分产品采购成本增加幅度高于销售价格增加幅度，导致综合毛利产生下滑。

2、嘉事康元在 2015 年和 2016 年基本上保持稳定，但 2015 年比 2014 年下降了 2.62 百分点，主要原因是嘉事康元自 2015 年开始扩大对二级经销商业务，自 2015 年 4 月开始，强生授权嘉事康元为广东、广西、海南、福建、湖南、江西 6 个省的强生生物外科产品的独家授权，成为这 6 个省强生生物外科产品的销售平台，同时增加了圣犹达的一些电生理产品，而此类业务的毛利水平相对而言较低。

3、嘉事杰博 2014 年到 2015 年的综合毛利略上升，2016 年 1-9 月比 2015 年的综合毛利率下降了 2.09 百分点，其主要原因是 2016 年 1-9 月份部分起搏器及冠脉产品的进销差价减少所致。

4、嘉事嘉意 2015 年综合毛利率为 9.52%，较 2014 年综合毛利率 19.65% 下降 10.41 百分点，主要是嘉事嘉意产品结构调整变化所致，嘉事堂对嘉事嘉意收购前产品单一，市场占有率低。2014 年 10 月嘉事嘉意成为嘉事堂控股子公司，嘉事嘉意通过发挥协同优势，积极拓展市场，增加经销品种，从原来单一品种发展到冠脉、起搏器、外周、神外、心外等产品，销售规模迅速增加，其中占销售比例比较大的外周，冠脉和骨科在整合后及 2015 年的平均毛利率在 8%-10%。以上原因导致嘉事嘉意在销售规模快速增加同时毛利率有所下降。

5、嘉事谊诚综合毛利率 2015 年度较 2014 年度下降 1.74 百分点，2016 年 1-9 月较 2015 年度下降 1.01 百分点，下降的主要原因是随着嘉事谊诚规模迅速扩大，在进入新区域时奉行薄利多销原则，在保持盈利规模增加且毛利率不出现急剧下滑的前提下适当增加了南京等新区域业务。

6、嘉事盛世 2015 年度综合毛利率较 2014 年度上升 4.01 百分点，除了产品结构变化外，为集中资源服务北京等重点市场，根据厂商市场策略合理调整了经销区域，从而提升了整体毛利水平。嘉事盛世 2016 年 1-9 月综合毛利率较 2015 年度综合毛利率下降了 6.53 百分点，主要原因是嘉事盛世的冠脉类器械耗材根据厂商渠道统一整合要求，采购渠道从厂商变更为平台商，部分让利给平台商，相应的采购成本有所增加。

7、报告期内，金康瑞源 2016 年 1-9 月综合毛利率较 2015 年下降 13.74 百分点，主要原因为自 2015 年起金康瑞源结合自身技术人员及服务成本综合考虑，2015 年起雅培品牌的冠脉支架、美敦力品牌起搏器面向医院及客户的技术及售后服务，改由厂商及供应商直接负责，采购渠道从厂商变更为平台商，自 2016 年起相应耗材进销差价减少。

8、嘉事唯众、嘉事国润、嘉事嘉成在报告期内的毛利基本上保持稳定。

综上，毛利率波动受标的资产的客户所处区域、产品结构、渠道变化、医院采购政策等影响，上述因素有可能对标的资产的未来持续盈利稳定性产生一定影响。

【会计师意见】

经核查，我们认为标的资产毛利率波动主要受所处区域、产品结构、采购及销售渠道变化、医院采购政策等综合影响，有可能对标的资产的未来持续盈利稳定性产生一定影响。

问题 18、申请材料显示，本次交易收益法评估预测标的资产未来年度业绩高速增长，远高于报告期水平。交易对方均出具了 2016-2019 年的业绩承诺。请你公司：1) 补充披露标的资产 2016 年实际业绩与评估预测业绩的差异情况及对评估值的影响。2) 结合截至目前的经营业绩、合同覆盖与执行情况、下游市场需求及市场可比交易案例评估预测对比，补充披露标的资产未来年度营业收入、毛利率、净利润预测的可实现性。3) 结合交易对方的资金实力及交易方案相关安排，补充披露业绩承诺履行的可行性及保障措施。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【公司回复】

(一) 补充披露标的资产 2016 年实际业绩与评估预测业绩的差异情况及对评估值的影响。

截至 2016 年 12 月 31 日，根据标的公司提供的未经审计的财务报表，2016 年实际经营业绩与预测业绩对比情况如下：

单位：万元

编号	公司名称	2016 年预测业绩	2016 年实际业绩	完成率
1	嘉事明伦	1,923.72	1,953.45	101.55%
2	嘉事康元	2,403.74	2,418.87	100.63%
3	嘉事嘉成	897.74	998.09	111.18%
4	嘉事爱格	1,034.84	1,040.21	100.52%
5	嘉事馨顺和	2,246.59	2,299.41	102.35%
6	嘉事杰博	2,291.87	2,340.62	102.13%
7	嘉事嘉意	3,051.65	3,073.49	100.72%
8	嘉事谊诚	3,682.07	3,802.60	103.27%
9	嘉事盛世	2,898.70	3,049.50	105.20%
10	金康瑞源	779.99	781.99	100.26%
11	嘉事唯众	1,329.98	1,344.11	101.06%
12	嘉事国润	1,142.21	1,158.14	101.39%

从上表可以看出，各标的资产实际业绩均高于预测业绩，各标的资产 2016 年均已实现了预测业绩。

（二）结合截至目前的经营业绩、合同覆盖与执行情况、下游市场需求及市场可比交易案例评估预测对比，补充披露标的资产未来年度营业收入、毛利率、净利润预测的可实现性。

1、截止目前经营业绩

2016 年各标的公司均完成业绩承诺，并且收入和毛利率水平与实际情况差异较小；截至 2017 年 2 月底各标的资产未经审计报表显示，各家标的营业收入和净利润情况如下：

单位：万元

编号	公司名称	2017 年预计收入	2017 年 1-2 月收入	2017 年 1-2 月销售占全年比	2017 年预计净利润	2017 年 1-2 月净利润	2017 年 1-2 月占全年比
1	嘉事明伦	43,485.06	7,416.67	17%	1,941.73	236.48	12%
2	嘉事康元	56,567.86	9,312.17	16%	2,995.96	453.05	15%
3	嘉事嘉成	18,652.46	2,205.97	12%	1,110.11	117.71	11%
4	嘉事爱格	22,152.20	3,202.45	14%	1,293.96	198.86	15%
5	嘉事馨顺和	37,677.06	5,933.49	16%	2,708.31	438.18	16%
6	嘉事杰博	57,481.79	8,439.10	15%	2,637.35	381.93	14%

编号	公司名称	2017 年预计收入	2017 年 1-2 月收入	2017 年 1-2 月销售占全年比	2017 年预计净利润	2017 年 1-2 月净利润	2017 年 1-2 月占全年比
7	嘉事嘉意	56,735.36	8,018.24	14%	3,805.19	550.63	14%
8	嘉事谊诚	55,373.97	8,689.46	16%	4,611.90	577.65	13%
9	嘉事盛世	53,540.65	7,979.11	15%	3,628.26	555.68	15%
10	金康瑞源	13,022.97	1,837.54	14%	841.79	130.29	15%
11	嘉事唯众	73,883.00	12,771.19	17%	1,597.44	253.12	16%
12	嘉事国润	84,288.17	16,213.50	19%	1,536.76	186.08	12%

由上表可知，由于 2017 年 1 月底 2 月初春节假期影响，收入及利润完成占比略低于时间进度，综合看，各标的资产目前经营业绩与管理层预期差异较小，各标的资产业务按计划顺利开展。

截至 2017 年 2 月底，各家标的毛利率情况如下：

编号	公司名称	2016 年预计毛利率	2016 年实际毛利率	差异率	2017 年预计毛利率	2017 年 1-2 月实际毛利率	差异率
1	嘉事明伦	15.47%	15.36%	-0.11%	15.44%	12.86%	-3%
2	嘉事康元	14.92%	14.58%	-0.34%	14.66%	12.64%	-2%
3	嘉事嘉成	14.66%	15.80%	1.14%	14.66%	16.02%	1%
4	嘉事爱格	25.80%	24.45%	-1.35%	26.01%	18.25%	-8%
5	嘉事馨顺和	14.71%	15.39%	0.68%	15.29%	17.45%	2%
6	嘉事杰博	10.49%	9.50%	-0.99%	10.32%	8.62%	-2%
7	嘉事嘉意	11.15%	10.78%	-0.37%	10.75%	11.73%	1%
8	嘉事谊诚	17.29%	17.03%	-0.26%	16.62%	14.95%	-2%
9	嘉事盛世	23.98%	24.43%	0.45%	24.02%	29.48%	5%
10	金康瑞源	16.94%	15.91%	-1.03%	15.76%	15.15%	-1%
11	嘉事唯众	7.05%	6.11%	-0.94%	6.58%	4.42%	-2%
12	嘉事国润	5.06%	5.08%	0.02%	4.10%	3.75%	0%

2016 年预测毛利率与实际实现毛利率差异非常小，2017 年 1-2 月因经营期限短，尚不足一季度，整体来看，毛利率与 2016 年实际水平及 2017 年预测水平无重大差异，2017 年预计毛利率与 2016 年实际毛利率相比差异较小。

2、合同覆盖及履行情况

标的资产与开展业务的各级医院建立了稳定的合作关系，实际业务中医院按照惯例较少与配送商签署采购合同。根据各地、各级医院的采购管理模式不同，

医院一般通过医药集中采购平台下单、电话订货等方式采购医疗器械。标的公司代理的产品大多为行业内知名品牌产品，如强生、雅培、美敦力、波科等。在多年经营中，标的公司已经与生产厂家建立了良好的合作关系，获得生产厂家相关产品的代理授权。2017 年各标的资产向现有医院客户所售产品均已取得授权，各标的公司新产品和新客户的开发逐步向前推进过程中。

3、下游市场需求

近年来，我国医疗卫生机构数量不断提升，医院的数量从 2010 年的 20,918 家增长至 2014 年的 25,860 家，2014 年我国诊疗人次突破 76 亿人次，住院人数超过 2 亿人，我国整体医疗资源的丰富有利于医用高值耗材行业的扩容。随着经济的发展，国民生活方式发生了深刻的变化。尤其是人口老龄化加剧及城镇化进程的加速，中国心血管病危险因素流行趋势明显，导致了心血管病的发病人数持续增加。2014 年农村心血管病死亡率为 295.63/10 万，其中心脏病死亡率为 143.72/10 万，脑血管病死亡率为 151.91/10 万；城市心血管病死亡率为 261.99/10 万，其中心脏病死亡率为 136.21/10 万，脑血管病死亡率为 125.78/10 万。据中国医药工业信息中心预测：2019 年国内医疗器械市场规模将超过 6000 亿元，年复合增长率预计将为 16.8%，仍将保持相对较快的增长态势。预计下游市场需求不断增加有助于各标的资产业务的扩展及产品的销售。

4、同行业市场可比交易案例情况

同行业市场可比交易案例未来年度营业收入、净利润增长情况如下表所示：

序号	上市公司	标的资产	预测期第 1 至 3 年收入复合增长率 (%)	净利润复合增长率 (%)
1	和佳股份	致新医疗 100%股权	暂未未披露	25.00
2	冠昊生物	珠海祥乐 100%股权	15.30	21.07
3	中珠股份	一体医疗 100%股权	14.42	19.62
4	天华超净	宇寿医疗 100%股权	18.15	18.68
5	凯利泰	艾迪尔 20%股权	4.01	3.45
6	凯利泰	易生科技 43.05%股权	13.53	20.82

从上表可以看出近期市场同行业市场可比交易案例预测期第 1 至 3 年（除艾迪尔外）收入复合增长率介于 13.53%-18.15%之间，净利润复合增长率介于 18.68%-25%之间，各标的资产预测期第 1 至 3 年收入和净利润 3 年复合增长率

介于 12.28%-25.16%之间，平均增长率 18.87%左右，与同行业可比交易案例相比无明显差异。

（三）结合交易对方的资金实力及交易方案相关安排，补充披露业绩承诺履行的可行性及保障措施

根据本次交易的交易安排，上市公司全部以股份支付交易对价，无现金支付对价。根据交易协议，交易对方已就标的公司作出业绩承诺，并将勤勉经营，尽最大努力确保上述业绩承诺实现。

但是，业绩承诺期内经济环境和产业政策及意外事件等诸多因素的变化可能给标的公司的经营管理造成不利影响。如果标的公司经营情况未达预期，可能导致业绩承诺无法实现。上市公司与交易对方约定了切实可行的业绩补偿方案作为保障上市公司利益的具体措施，当标的公司业绩未达承诺时，交易对方无需以现金进行补偿，全部以其在本次交易中获得的上市公司股份进行补偿。

从本次交易方案的相关安排看，业绩承诺期内交易对方各期股份解锁比例的安排与其累计承诺净利润比例相匹配，且股份锁定期限较长。并且协议约定，在业绩承诺期内交易对方所持的标的股份应扣减需进行股份补偿的部分后，再予以解锁。上述措施有效的保障了业绩承诺履行及业绩补偿的可行性。

假设交易对方获得的上市公司股份于 2017 年 4 月发行结束并上市，业绩承诺期内各期累计承诺净利润和股份解锁比例具体情况如下：

	2017 年 4 月		2018 年 4 月		2019 年 4 月		2020 年 4 月	
	累计承诺比例	股份解锁比例	累计承诺比例	股份解锁比例	累计承诺比例	股份解锁比例	累计承诺比例	股份解锁比例
嘉事明伦	21.74%	0%	43.48%	43.00%	69.12%	69.00%	100.00%	100.00%
嘉事康元	17.38%	0%	39.01%	39.00%	66.11%	66.00%	100.00%	100.00%
嘉事嘉成	18.72%	0%	42.18%	42.00%	69.14%	69.00%	100.00%	100.00%
嘉事爱格	17.81%	0%	40.24%	40.00%	67.64%	67.00%	100.00%	100.00%
嘉事馨顺和	18.09%	0%	40.17%	40.00%	67.11%	67.00%	100.00%	100.00%
嘉事杰博	20.02%	0%	43.04%	43.00%	69.50%	69.00%	100.00%	100.00%
嘉事嘉意	17.31%	0%	38.97%	39.00%	66.06%	66.00%	100.00%	100.00%
嘉事谊诚	17.34%	0%	39.03%	39.00%	66.12%	66.00%	100.00%	100.00%
嘉事盛世	18.70%	0%	42.10%	42.00%	69.05%	69.00%	100.00%	100.00%

金康瑞源	20.00%	0%	43.08%	43.00%	69.49%	69.00%	100.00%	100.00%
嘉事唯众	18.64%	0%	40.89%	41.00%	67.73%	68.00%	100.00%	100.00%
嘉事国润	19.71%	0%	42.42%	41.00%	69.15%	68.00%	100.00%	100.00%

注：表中累计支付比例为可解锁股份合计金额占交易作价的比例，假设标的公司完成业绩承诺，且达到股份解锁条件。

上市公司将严格按照《购买资产协议》和《业绩承诺与补偿协议》的约定，督促交易对方履行业绩补偿义务，并在交易对方扣减需进行股份补偿的部分后，根据约定对交易对方所持股份予以解锁，督促交易对方按照本次交易方案安排履行业绩承诺及业绩补偿。

【会计师意见】

经核查，我们认为根据各标的资产截止 2017 年 2 月底经营业绩情况、合同覆盖与执行情况、下游市场需求及市场可比交易案例评估预测对比情况，公司对各标的资产未来年度营业收入、毛利率、净利润可实现性的分析具有合理性；结合交易对方的资金实力及交易方案相关安排，公司对业绩承诺履行可行性的分析具有合理性。

问题 19、申请材料显示：1) 嘉事唯众、嘉事国润成立时间较晚，最近一年一期业绩呈现爆发式增长。2) 嘉事明伦、嘉事盛世预测 2016 年业绩较 2015 年同比下滑，其中嘉事盛世 2016 年 1-9 月净利润为 3,175.83 万元，预测 2016 年全年净利润为 2,898.70 万元。3) 金康瑞源 2015 年业绩较 2014 年同比下滑。请你公司：1) 补充披露嘉事唯众、嘉事国润业绩爆发式增长的原因及合理性。2) 补充披露嘉事明伦、嘉事盛世、金康瑞源业绩下滑（其中嘉事盛世预测 2016 年 10-12 月亏损）的原因，相关影响因素是否已消除及对未来生产经营和评估值的影响，以及本次交易收益法评估预测其未来年度业绩保持高速增长的依据及合理性。3) 结合上述情形及标的资产目前生产经营状况，补充披露标的资产未来持续盈利的稳定性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

【公司回复】

（一）补充披露嘉事唯众、嘉事国润业绩爆发式增长的原因及合理性

嘉事唯众、嘉事国润均系平台类公司，作为医疗器械生产厂家的集中管理平台，对下游的器械经销商进行销售，并提供管理职能。因此，其业务发展与增长与其获得生产厂家授权代理，以及管理的经销商数量密切相关。

2015 年以来嘉事唯众业务发展较为迅速，2015 年客户数共计 177 家，2016 年客户数共计 419 家，2016 年较 2015 年新增客户 242 家，新增客户增长率 136.72%；2015 年 7-12 月销售收入 14,648.10 万元，2016 年销售收入 61,618.35 万元，增长率 320.66%，2015 年 7-12 月净利润 288.45 万元，2016 年净利润 1,329.98 万元，增长率 361.07%。在稳定现有客户和现有产品的基础上，嘉事唯众仍在积极开拓新客户和新业务。

2015 年以来嘉事国润业务发展较为迅速，2016 年较 2015 年新增客户 266 家，新增客户增长率 68.91%；2016 年收入同比增长 167.59%，净利润同比增长 119.49%。在稳定现有客户和现有产品的基础上，嘉事国润仍在积极开拓新客户和新业务。

综上，嘉事唯众、嘉事国润虽成立时间较晚，但最近一年一期业绩呈现爆发式增长具有一定合理性。

（二）补充披露嘉事明伦、嘉事盛世、金康瑞源业绩下滑（其中嘉事盛世预测 2016 年 10-12 月亏损）的原因，相关影响因素是否已消除及对未来生产经营和评估值的影响，以及本次交易收益法评估预测其未来年度业绩保持高速增长的依据及合理性。

嘉事明伦：扣除非经常性损益和投资收益后 2016 年预测净利润相比 2015 年略有下降，净利润下降的主要原因为嘉事明伦毛利率下降。2016 年第四季度开始，在新的行业整合形式下，嘉事明伦调整客户结构，收缩对毛利率较高但是账龄期间过长的客户的销售，增加对现有账龄结构较好但毛利率略低的客户的销售，同时投入人力物力增加对托管业务的拓展，营销费用增加，导致 2016 年净利润相比 2015 年下降。

2017 年预计收入维持在 2016 年收入水平。目前，新增产品线德国佰礼激光耗材已授权到上海市某三家医院；托管业务预计为公司 2018、2019 年带来收入贡献，目前有三家医院正在洽谈中，分别位于贵州、福建和上海，预计增加 6,000 万收入；如贵州市某三甲医院，合作意向已达成，上海某医院目前正在跟设备科达成合作意向。嘉事明伦已完成对毛利率较高但是账龄期间过长的客户的收缩，

但托管业务仍在进展中，未来托管业务预计为嘉事明伦贡献收入，预计 2017-2019 年嘉事明伦复合增长率为 12%左右，略低于行业平均水平较为谨慎，具有合理性。

嘉事盛世：在预测嘉事盛世 2016 年全年净利润时，没有包括非经常性损益和投资收益。嘉事盛世 2015 年扣除非经常性损益和投资收益后净利润为 2,253 万元，2016 年 1-9 月为 2,077 万元，2016 年全年预测为 2,898 万元，考虑剔除非经常性损益及投资收益后，嘉事盛世业绩未出现下滑。

金康瑞源：2015 年业绩相比 2014 年下滑原因主要是金康瑞源为拓展业务，市场推广费支出增加。主要为维护医院及科室等市场渠道而开展的组织会议，产品指导等形成会议费、技术服务费支出。2016 年金康瑞源净利润相比 2015 年增长 20%。2017 年 1-2 月相比 2016 年同期增长 15%，与预测情况相符。2015 年业绩下滑的相关影响因素已消除，不会对未来生产经营和评估值产生影响，预计 2017-2019 年金康瑞源复合增长率为 15%左右，与行业平均水平持平，具有合理性。

（三）结合上述情形及标的资产目前生产经营状况，补充披露标的资产未来持续盈利的稳定性。

嘉事明伦：已超额完成 2016 年承诺净利润。主要客户如北京安贞医院 2016 年销售收入完成率 105%，郑大一附完成率 100%，福建医大完成率 126%。通过优化客户结构，同时投入人力物力增加对托管业务的拓展，预计 2017 年维持在 2016 年的收入水平。2017 年嘉事明伦逐渐完成业务模式的优化，预计 2018 年-2019 年收入在 2017 年的基础上增长 15%-18%。托管业务为嘉事明伦带来大的收入贡献，目前有三家医院正在洽谈中，分别位于贵州、福建和上海，预计增加 6,000 万收入；已取得 2017 年初-2018 年初对现有医院客户的电生理产品、缝线产品销售授权书、强生超声刀产品授权协议正在进行中，新增产品线德国佰礼激光耗材已授权到上海市某三甲医院，武汉某三甲医院、广东珠海区域的医院正在授权程序中；2018 年-2019 年新增客户尚在进行中，如贵州市某三甲医院，合作意向已达成，上海某医院目前正在跟设备科达成合作意向。标的资产未来持续盈利具有稳定性。

嘉事盛世：已超额完成 2016 年承诺净利润。主要客户如阜外心血管病医院 2016 年销售收入完成率 120%；中国医科大学附属盛京医院完成率 119%；中国

医科大学第一附属医院 2016 年完成率 142%。新客户和新产品稳步推广，经营业绩稳定增长，标的资产未来持续盈利具有稳定性。

金康瑞源：2016 年金康瑞源净利润相比 2015 年增长 20%，金康瑞源已超额完成 2016 年承诺收入与净利润。主要客户如天津胸科医院销售收入完成率 100%；北京友谊医院 2016 年完成率 107%。2017 年 1-2 月相比 2016 年同期增长 15%，与预测情况相符。新客户和新产品稳步推广，经营业绩稳定增长，预计未来三年能够维持与行业水平持平的增长速度，标的资产未来持续盈利具有稳定性。

嘉事唯众：已超额完成 2016 年承诺净利润。嘉事唯众合作的厂家有美敦力、雅培、微创等，已与目前合作厂家签订了三年的合作协议。目前下游对接 500-600 家经销商，均已签订合作协议，2017 年 1-2 月新增经销商 139 家，已完成收入 1.27 亿元，占全年预测收入的 17%，与全年预测情况相符。目前，嘉事唯众对现有产品销售授权书均已取得；2017 年新增先瑞达药物球囊产品已取得授权；2017 年新增产品如微创的神经和冠脉等系列产品已经取得授权，电生理业务正在洽谈合作中，随着微创的市场份额不断扩大，新产品火鹰、火环等产品已上线，冠脉的全线产品将纳入嘉事唯众平台。2018 年收入增长 20%，超过 15% 的部分收入为 3,700.00 万，主要来自先瑞达药物球囊业务（已有意向客户，预计新增 2,000 万收入），其余 1,700 万增量来自于胸骨支架业务（已经在洽谈）、凝血分析仪业务转型（转做渠道开发业务）；2019 年收入增长 20%，增速超过 15% 的部分对应的收入约为 4,400.00 万元，主要来自微创新产品上线和新增下游代理商。两年维持每年 20% 的增长具有可行性，标的资产未来持续盈利具有稳定性。

嘉事国润：已超额完成 2016 年承诺净利润。合作的厂家有强生等，强生在心内领域处于领先地位，前景较好。平台销售规模 2016 年约为 70,700 万，结合 2016 年新增经销商情况以及上游厂家对下游经销商的管理倾向，2017 年全部 5 个产品线，计划新增经销商 113 家，预计收入增长率 20%，增长 1.4 亿元。2017 年 1-2 月新增经销商 40 家，2017 年 1-2 月已完成收入 1.6 亿元，占全年预测收入比重 19%，与全年预测情况相符。2018 年及 2019 年公司继续开发代理新的产品线及拓展平台覆盖的原厂家区域，进而增加更多的二级代理商。两年维持每年 15% 的增长具有可行性，标的资产未来持续盈利具有稳定性。

【会计师意见】

经核查，我们认为公司对嘉事唯众、嘉事国润最近一年一期业绩爆发式增长的原因分析具有合理性。剔除非经常性损益及投资收益后，嘉事盛世业绩未出现下滑。考虑到金康瑞源、嘉事明伦业绩下滑的相关影响因素均已消除，公司认为不会对其未来生产经营和评估值产生影响的分析具有合理性。结合标的资产目前生产经营状况，公司对其未来能够持续稳定盈利的分析具有合理性。

以上为本所就贵会 170245 号反馈意见补充有关问题作出的说明，仅用于发行人回复贵会反馈意见所用，不得用于其他任何目的。

立信会计师事务所
(特殊普通合伙)

中国·上海

中国注册会计师

中国注册会计师

二〇一七年三月三十一日