



华兴会计师事务所（特殊普通合伙）关于  
《关于广州迈普再生医学科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资  
金申请的审核问询函回复》  
之专项核查意见

华兴专字[2025]25010510135 号

华兴会计师事务所（特殊普通合伙）



华兴会计师事务所(特殊普通合伙)关于  
《关于广州迈普再生医学科技股份有限公司  
发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核  
问询函回复》之专项核查意见

华兴专字[2025]25010510135 号

深圳证券交易所:

按照贵所下发的《关于广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函》(审核函〔2025〕030018号)(以下简称“审核问询函”的要求,华兴会计师事务所(特殊普通合伙)(以下简称“本所”或“会计师”)本着勤勉尽责、诚实守信的原则,就审核问询函要求会计师核查的问题进行了审慎核查,现回复如下,请予以审核:

如无特别说明,本审核问询函回复中,若合计数与各分项数值相加之和在尾数上存在差异,均为四舍五入所致。本审核问询函回复所引用的财务数据和财务指标,如无特殊说明,指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

## 问题一、关于本次交易的必要性

申请文件显示：（1）标的资产成立于 2020 年 8 月，报告期内标的资产的营业收入分别为 1189.20 万元、2418.90 万元和 1876.10 万元，净利润分别为 -2811.91 万元、-2266.85 万元和 -450.59 万元。（2）2022 年至 2025 年，标的资产先后通过五次增资引入广州产投生产力创业投资合伙企业（有限合伙）、广州优玖股权投资中心（有限合伙）、广东暨科成果转化创业投资基金合伙企业（有限合伙）、胡敢为等外部投资者，增资价格分别为 9.33 元/注册资本和 9.88 元/注册资本。根据本次交易向相关交易对方支付的总对价测算，相关交易对方取得的股份对价为 9.33 元/注册资本-13.65 元/注册资本。（3）2024 年 10 月，标的资产因被抽检的血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）成品“紫外吸光度”不符合相关技术要求，被广州市黄埔区市场监督管理局责令改正并处以罚款 16.95 万元，标的资产已于 2024 年 8 月召回全部相关产品。（4）标的资产拥有境内已获授权发明专利 4 项、实用新型专利 11 项，其中 2 项发明专利、6 项使用新型专利系继受取得。截至 2025 年 5 月 31 日，标的资产员工总人数 109 人，其中技术研发人员 23 人，占员工总数的 21.10%。

请上市公司补充说明：（1）结合标的资产主要产品的研发进展、纳入集采情况、在手订单和意向协议、现有产能和在建产能以及产能利用率、折旧摊销及其他费用增加情况等，测算标的资产盈亏平衡点和预计达成时间，并说明相关预测的依据及合理性，标的资产是否存在持续亏损或亏损继续扩大的风险及应对措施。（2）结合外部投资者的投资目的、投资期限、投资规模、基金存续期限和管理要求、与标的资产及相关方关于股权投资的相关约定等，说明外部投资者在投资期限较短且标的资产尚未盈利的情况下，由上市公司收购其所持股权的原因及合理性。（3）行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所涉销售金额，召回产品的会计处理是否合规，同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响。（4）结合标的资产与同行业可比公司在核心技术及技术来源、产品关键技术参数、研发投入、在研项目进展、核心技术人员履历背景及占比、产品品质、客户资源等方面的对比情况等，说明标的资产技术优势及核心竞

争力的具体体现，研发投入和人员数量是否能够支撑持续创新能力，并进一步分析本次收购是否有利于上市公司补链强链、提升上市公司关键技术水平。（5）结合标的资产业绩情况及盈利预期、市占率和市场竞争力、产业周期、产品技术迭代、同行业及下游主要应用领域市场竞争环境、可比公司业绩，以及本次交易对上市公司净利润及每股收益的影响等，进一步披露本次交易的必要性，本次交易是否有利于提高上市公司资产质量和增强持续经营能力，是否会导致上市公司财务状况发生重大不利变化。

请独立财务顾问核查并发表明确意见，请会计师核查（3）并发表明确意见。

答复：

三、行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所涉销售金额，召回产品的会计处理是否合规，同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响。

#### （一）行政处罚所涉产品抽检不合格的原因，召回产品数量及所涉销售金额

标的公司生产批次为 F04231201、型号为 TAC5F135S 血栓抽吸导管合计 25 根，于 2024 年 1 月 31 日生产入库。2024 年 6 月 3 日，国家药监局对标的公司的血栓抽吸导管产品进行抽样检验，并于 2024 年 7 月 25 日出具抽检结果，显示产品化学性能中的紫外吸光度项目不符合产品技术要求中的规格要求。该批次产品抽检不合格的主要原因为生产人员偶发性失误：（1）生产人员在该批次该产品型号涂层工序生产时，工艺参数程序号选择错误，导致产品涂层长度出现了偏差；（2）此前标的公司将紫外吸光度项目设定为周期检验项目，每年检验 1 次，因此行政处罚所涉产品出厂时未发现该批次该产品不符合要求。

标的公司得知生产批次为 F04231201 的血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）检测不合格时，立即于 2024 年 7 月 26 日电话通知客户，要求其停止销售或使用上述批次的产品，于 2024 年 8 月 7 日召回已向其销售的产品共 1 件，涉及营业收入 0.60 万元，同时将已出库的 2 套市场样本退回仓库，其余 22 根同批次同型号产品用作主管部门抽检及研发测试样品用途，未流入市场，具体出入库情况如

下：

日期	入库数量	出库数量	结余	出库说明
2024-01-31	25	-	25	-
2024-06-03	-	18	7	主管部门抽检
2024-07-01	-	4	3	研发测试样品，未销售
2024-07-02	-	2	1	市场样品，未销售
2024-07-10	-	1	0	销售出库

2024年10月10日，广州市黄埔区市场监督管理局作出穗埔市监处罚〔2024〕370号《行政处罚决定书》，经抽检易介医疗生产批次为F04231201的血栓抽吸导管（型号TAC5F135S）成品，检测项目“紫外吸光度”不符合相关技术要求，违反《医疗器械监督管理条例》第三十五条第一款的规定，广州市黄埔区市场监督管理局责令易介医疗改正并没收相关产品，处罚金额为涉案货值169,500元。

## （二）召回产品的会计处理是否合规

上述25根产品中仅1根产品于2024年7月10日出库发往客户，且未收取客户回款。标的公司严格执行《企业会计准则第14号——收入》的规定，将召回产品形成的收入冲回，标的公司会计处理具体如下（单位：元）：

借：	主营业务收入	6,000.00
	库存商品	1,068.77
	应交税费-销项税	780.00
贷：	应收账款	6,780.00
	主营业务成本	1,068.77

综上所述，标的公司召回时冲减当期销售收入，相关会计处理符合会计准则的规定。

（三）同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品是否存在类似情况及标的资产整改情况，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能否确保产品质量与安全性，上述处罚对标的资产销售是否产生重大不利影响

1、同型号产品在报告期内销售数量及金额，其他产品不存在类似情况及标的资产整改情况

报告期内，标的资产销售同型号产品的销售数量及金额均不足 1%，具体情况如下：

期间	销售数量（根）	销售金额（万元）	占期间营业收入比例
2023 年度	13.00	5.71	0.48%
2024 年度	0.00	0.00	0.00%
2025 年 1-5 月	26.00	8.53	0.45%
<b>报告期合计</b>	<b>39.00</b>	<b>14.25</b>	<b>0.26%</b>

报告期内，标的公司其他产品不存在类似情况。根据标的公司 2024 年 12 月 24 日向广州市黄埔区市场监督管理局出具的《血栓抽吸导管国家局抽检不合格整改报告》，标的公司已缴纳罚款 169,500 元，于 2024 年 7 月 30 日至 2024 年 8 月 21 日对在库血栓抽吸导管的所有批次补测化学性能，检验结果均合格，并采取以下整改措施：

- (1) 对 F04231201 批 TAC5F135S 规格已销售出库的 1 套产品进行召回，并交给监管机构扣押处理；
- (2) 将 F04231201 批 TAC5F135S 规格已出库的 2 套市场样本退回仓库；
- (3) 修订血栓抽吸导管涂层工序作业指导书，明确涂层长度控制要求，并对相关生产人员及 QA 人员进行培训；
- (4) 修订血栓抽吸导管过程检验规范，增加对涂层长度的检验标准和检验方法，并对 QA 人员进行培训；
- (5) 修订血栓抽吸导管过程检验规范，将紫光吸光度项目更改为逐批检验项目并对 QC 人员进行培训；
- (6) 申请相应产品的医疗器械产品变更注册，更改产品技术要求中的化学性能检验液制备方法，并于 2024 年 12 月 5 日获得国家药监局批准。

广州市黄埔区市场监督管理局已确认易介医疗积极完成整改，且后续主管部门抽查均未发生上述产品不合格情形。

## 2、标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能够确保产品质量与安全性

上述行政处罚所涉产品抽检不合格系偶发性的个别情况，标的公司已积极采

取综合整改措施且整改情况经处罚机关认可、国家药监局批准医疗器械产品注册变更。

标的公司现有生产工艺、技术水平及安全生产措施能够确保产品质量及安全性。在工艺流程制定方面，标的公司结合自身的生产设备和技术水平，制定了科学合理、严格规范的工艺流程，并不断进行优化和改进。在生产过程管理中，标的公司建立了实时监控和反馈机制，对生产过程中的每一个关键参数和主要环节进行实时监控，及时发现和解决问题，确保生产过程的稳定运行。在质检验收环节，标的公司采用严格的检验标准和先进的检测设备，对产品进行全面检测或按照相关规范要求进行必要的检测。

除上述行政处罚外，报告期内，标的公司未发生其他任何因产品质量或安全问题而产品被召回、退回或标的公司被投诉、举报、索赔、行政处罚等情形。

综上所述，标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施可以确保产品质量与安全性。

### **3、上述处罚对标的资产经营不构成重大不利影响**

根据广州市黄埔区市场监督管理局出具的《行政处罚听证告知书》（穗埔市监听告〔2024〕41号），明确认定“你单位在案件调查期间能积极配合执法人员调查，主动提供证据材料；你单位已全部召回不合格产品，没有造成严重社会危害，符合《中华人民共和国行政处罚法》第三十二条第一项‘当事人有下列情形之一，应当从轻或者减轻行政处罚……’、《广州市市场监督管理部门规范行政处罚自由裁量权规定》第十三条第二项‘有下列情形之一的，应当依法从轻或者减轻行政处罚……’……你单位具有减轻处罚情节。本局拟对你单位处以减轻幅度的行政处罚”。

上述处罚措施亦低于《医疗器械监督管理条例》第八十六条第（一）项规定相关情形的最低处罚标准，且易介医疗已积极整改并及时足额缴纳罚款，因此上述行政处罚不属于重大行政处罚，不会对本次交易构成实质性法律障碍。

综上所述，上述处罚发生后，标的公司已及时采取积极的整改措施，报告期内不存在其他产品不合格情形，上述处罚未对标的公司经营及市场声誉产生重大不利影响。

会计师核查程序和核查意见如下：

### （一）核查程序

针对事项三，会计师履行了以下核查程序：

- 1、访谈标的资产企业总经理以及财务负责人了解行政处罚的原因、整改情况、产品召回情况以及召回的会计处理；
- 2、检查《广州市黄埔区市场监督管理局行政处罚决定书》《血栓抽吸导管国家局抽检不合格调查报告》《血栓抽吸导管国家局抽检不合格整改报告》《处罚缴款通知书》了解处罚的原因以及整改情况；
- 3、检查召回产品的记账凭证以及召回相关产品的销售合同、发票、验收单、销售出库单、销售退回入库单、召回通知书，结合会计准则判断标的资产的会计处理是否准确；
- 4、对血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品的主要客户进行函证，此产品销售的函证比例 83.86%；走访血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品第一大客户、检查销售血栓抽吸导管（型号 TAC5F135S）产品的合同、签收单、发票、收款回单；
- 5、访谈标的公司总经理了解标的公司确保产品质量与安全性保障措施的情况。

### （二）核查意见

针对事项三，经核查，会计师认为：

- 1、行政处罚所涉产品抽检不合格的原因为生产人员操作错误和未合理设置紫外吸光度项目检验频次；
- 2、行政处罚所涉产品召回产品数量为 1 件及所涉销售金额（不含税）为 6,000.00 元；
- 3、召回产品的会计处理符合会计准则的规定；
- 4、行政处罚所涉产品仅影响 F04231201 批次的产品的销售，对其他批次的产品未产生重大不利影响；

5、上述处罚不会对标的资产销售产生重大不利影响。标的公司已积极整改并获得处罚机关的认可。标的资产现有生产工艺、技术水平及安全生产措施可以确保产品质量与安全性。

### 问题三、关于标的资产业绩和经营情况

申请文件显示：（1）标的资产采用经销模式，下游客户较为分散，报告期各期前五大客户的销售占比分别为 33.93%、22.58%、31.34%。其主要经销商客户存在成立时间短、注册资本和人员较少的情况。（2）报告期各期，标的资产通路类产品的营业收入分别为 965.47 万元、1907.63 万元和 1351.66 万元，毛利率分别为 50.45%、50.28% 和 56.54%；治疗类产品的营业收入分别为 211.29 万元、465.71 万元和 480.62 万元，毛利率分别为 68.86%、74.34% 和 78.83%；2024 年和 2025 年 1-5 月，治疗类产品的单价分别下降 14.35% 和 13.56%，通路类产品的单价分别下降 20.91% 和 9.48%，主要系国家深入推进带量采购政策，神经介入医疗器械被纳入集采范围，主要产品的价格有所下降。（3）标的资产主要采用以销定产的生产模式，同时保持一定的安全库存。报告期内，标的资产的产能利用率分别为 16.18%、35.11% 和 42.26%，通路类产品的产销率分别为 61.77%、59.02% 和 96.20%，治疗类产品的产销率分别为 41.14%、50.47% 和 69.28%。（4）报告期内，标的资产前五大供应商存在一定波动，且存在成立时间短、注册资本和人员较少的情况。（5）标的资产使用的主要能源为水和电力，其中水的采购数量分别为 5745 吨、7378 吨和 3073 吨，电力的采购数量分别为 43.38 万度、103.45 万度和 40.06 万度。

请上市公司补充说明：（1）标的资产的具体经销模式，经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法，经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售。（2）报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况；结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况。（3）标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售

定价机制及定价合理性，标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率是否存在明显差异，如是，量化分析差异原因。（4）报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况，在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性。（5）报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况，主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等，结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险；结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。（6）结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性，与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异。（7）结合标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性，并结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况，进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例。（8）2023年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配，同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例。（9）标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因，并结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖。（10）报告期内标的资产主要能源消耗与产量、固定资产和在建工程的增长情况是否匹配，是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算是否完整。

**请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并进一步说明经销模式下的收入核查方法、核查比例，以及经销商终端销售核查方法、核查比例，对标的资产收入的真实性发表明确的核查意见。**

**答复：**

**一、标的资产的具体经销模式，经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法，经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售。**

#### **（一）标的资产的具体经销模式**

报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选合适的经销商签订经销合同，确定经销商覆盖的区域和终端医院。标的公司按照合同约定向经销商交付商品，经销商与医院洽谈销售、物流发货和售后跟进等事宜，标的公司对经销商进行必要的产品和技术培训，并结合对应的疾病和手术术式参与针对终端客户的学术活动。

标的公司的经销模式均为买断式经销，若非产品质量问题、外包装破损、数量规格与订货单不符等情形，不得要求退换货。

#### **（二）经销商选取标准和批准程序、对不同类别经销商、多层级经销商（如有）管理制度、终端销售管理、新增及退出管理方法**

##### **1、经销商选取标准和批准程序、新增及退出管理方法**

标的公司建立了完善的经销商管理机制，围绕经销商客户资质、经营状况、资金实力、征信记录、业务开展情况等方面选取优质经销商合作，并进行准入考核、退出管理、日常管理等，及时了解终端客户产品使用反馈和需求等情况，并根据反馈情况为客户提供更优质的产品和服务。

具体而言，标的公司制定了《经销商管理规程》，并且每年与经销商签订年度经销合同。上述文件明确了经销商的选取标准、日常管理、定价考核机制、退换货及信用政策等相关内容，以确保对经销商管理的规范化，明确双方的权利和义务。标的公司与经销商开展合作前履行相应的评估审核程序，考察其经营资质、

经营能力、商业信誉等因素，形成《合格经销商名单》。

### （1）新增经销商选取标准

①经销商客户须是在工商、税务等部门依法完成注册的公司，有合法的经营资格及完善的经营条件；

②经销商客户须在药监部门合法注册和/或备案，具备有效期内的《医疗器械经营许可证》《第二类医疗器械经营备案凭证》，且证件上的经营范围能覆盖标的公司产品所属分类目录。

经销商证件名称	经营范围	可经销产品
医疗器械经营许可证	2017年分类目录：III类03神经和心血管手术器械或2002年分类目录：III类6877介入器材	远端通路导管、血栓抽吸导管、神经血管导丝、颅内球囊扩张导管、颅内血栓抽吸导管、输送导管、超选导管、支撑导管等三类介入产品
第二类医疗器械经营备案凭证	2017年分类目录：14注输、护理和防护器械或2002年分类目录：6854手术室、急救室、诊疗室设备及器具	一次性使用体外吸引连接管、负压吸引泵
	2017年分类目录：03神经和心血管手术器械或2002年分类目录：6877介入器材	导引鞘等二类介入产品

经销商经营必须符合工商等主管单位的规定，标的公司不定期对经销商资质、质量管理体系运行情况进行审核。

### （2）经销商的退出管理

若经销商出现以下情况，标的公司有权终止合作：

- ①经销商客户未达到经销合同约定的销售任务；
- ②经销商客户违反经销合同中的权利义务条款；
- ③以不正当手段侵犯商业利益和商业机密，或者发生商业贿赂等不正当往来情形。

## 2、对不同类别经销商、多层次经销商（如有）管理制度、终端销售管理

标的公司目前未设立全国总代、省代理等多层次的授权代理机制，未对经销商进行分类别管理，主要系标的公司正处于业务快速发展阶段，经销商的客户资源、销售团队和资金实力都大体相近，且标的公司产品多为标准化品类，无需复

杂的服务支持，有利于简化管理流程、提升市场响应效率，契合阶段发展需求。

报告期内，标的公司产品最终销售至终端客户，存在多层级经销情形，但标的公司仅对直接授权的一级经销商进行管理，不涉及经销商分层管理情形，未对经销商设置不同等级的管理体系，旨在鼓励下游经销商自主拓展市场。

根据经销合同，标的公司会与一级经销商约定授权产品类型、授权期限和授权区域/医院，经销商则负责相应市场推广或产品配送，并严格按照上述授权要求，开展下游经销商和终端医院的销售工作。标的公司会及时了解终端客户产品使用反馈和需求等情况，并根据反馈情况为客户提供更优质的产品和服务。

### **(三) 经销协议的基本内容，包括但不限于营销、运费费用承担和补贴、折扣和返利、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等，是否为买断式销售**

标的公司与经销商的业务均为买断式销售。在买断式经销模式下，经销商向标的公司下达订单之后，标的公司组织生产和发货配送。经销商收到产品并签收之后，货物的风险报酬及所有权发生转移，风险转移时点后发生的产品价格波动、毁损、丢失等风险由经销商承担，倘若经销商未来无法就相关产品实现对外销售，亦不拥有退货的权利。

标的公司与经销商每年签署经销合同，约定授权产品、授权区域和授权期限，每次采购会签订正式的订货单，约定采购产品的具体型号、数量、价格等信息。标的公司与经销商客户签订经销协议的具体内容及实际执行情况如下：

#### **1、营销**

标的公司开拓经销商客户的方式主要包括参与会议论坛、商业拜访、转介绍等等，标的公司与经销商建立合作关系后，标的公司将产品运送至经销商指定的仓库，经销商再根据实际需求向下游供货。标的公司有义务及时通知经销商所经销产品的有关销售政策，及时寄送最新的产品宣传资料并为经销商提供产品知识培训。经销商应保留并专门管理、记录产品去向的信息，应当且仅在授权区域内开展产品销售和推广事宜，不得超越授权区域销售。

#### **2、运费费用承担和补贴**

运输方式及运输费用的承担根据标的公司与经销商合同约定执行，一般为委

托第三方物流公司直接发货至经销商指定地点，并由经销商签收确认。单笔订货单产品货值达到人民币 2 万元或以上的，标的公司承担产品到指定交货地点的普通快递运输费用；单笔订货单产品货值低于人民币 2 万元的产品的运输费用由经销商自行承担。

### **3、折扣和返利**

标的公司与每一经销商根据经销商覆盖的产品销售区域的中标价情况，标的公司综合考虑经销商的配送覆盖能力、经营规模、合作关系等，双方协商确定给予经销商的商品出厂价，并签订经销合同。

经销合同中未直接约定折扣和返利，但在实际的经销业务中，标的公司为激励经销商开拓市场，可以根据经销商的实际销售环境为经销商提供商业折扣，并体现在每次销售订货单的价格当中。

为进一步加强厂商合作，拓展市场，标的公司每年基于市场变化、经营战略和财务规划等多维度的综合考虑，根据实际情况决定是否制定年度返利和单笔返利的商业政策，相关返利以进货价格折扣形式，用于经销商次年货物的采购。

### **4、物流及库存管理模式**

标的公司选择有资质的物流配送企业合作，在经销商模式下，标的公司委托第三方物流公司直接发货至经销商指定仓储地点。一般而言，经销商拥有存放产品的仓库，并有专门储存标的公司产品的区域。经销商不定期向标的公司反馈产品的销售、库存等信息，并储备一定的安全库存，保证所授权区域供货充足及时。

### **5、退换货机制**

标的公司保证产品符合国家质量标准，经确认凡属于标的公司原因造成质量问题，标的公司负责退换货，若非产品质量问题、外包装破损、数量规格与订货单不符等情形，经销商不得要求退换货。若存在上述情况，经销商应拒绝签收，并连同快递公司出具证明，及时向标的公司提出退换货要求，逾期未提出异议的，视为货物签收合格。

### **6、结算机制**

报告期内，标的公司与经销商采用先付款后发货的业务模式，结算方式均为

银行转账，标的公司向经销商开具增值税发票，经销商按照合同约定结算货款，而后标的公司将产品发货至经销商指定仓储地点。此外，标的公司和经销商不存在票据、现金等其他结算方式。

**二、报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况；结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况。**

**(一) 报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品、主要销售产品内容及销售金额、交易定价依据及合理性、销售毛利率、对应终端客户情况**

**1、报告期内前十大经销商主要销售产品内容及销售金额、销售毛利率、对应终端客户情况**

报告期各期，标的公司对前十大经销商销售的具体情况如下：

单位：万元

经销商名称	主要销售产品内容	标的公司对经销商销售金额			标的公司对经销商销售毛利率		
		2025年1-5月	2024年度	2023年度	2025年1-5月	2024年度	2023年度
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	181.70	90.13	-	54.32%	40.62%	/
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	137.21	74.76	35.04	57.59%	62.74%	60.81%
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	96.73	72.92	35.04	59.03%	51.37%	61.52%
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	84.14	89.53	102.40	56.14%	53.91%	56.76%
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	74.52	33.16	26.36	65.22%	46.22%	45.94%
江西兰雷奇医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	69.33	-	-	69.35%	/	/
中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	54.79	155.24	18.83	65.10%	55.07%	49.77%

经销商名称	主要销售产品内容	标的公司对经销商销售金额			标的公司对经销商销售毛利率		
		2025年1-5月	2024年度	2023年度	2025年1-5月	2024年度	2023年度
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	52.40	122.61	84.01	66.60%	55.73%	52.60%
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	46.15	67.39	2.19	66.65%	52.97%	31.09%
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	44.36	73.67	45.95	68.05%	62.62%	55.87%
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	35.98	78.49	-	69.98%	61.16%	/
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	-	72.96	112.04	/	54.74%	60.60%
徐州沁之方医疗器械有限公司	通路类产品	-	-	54.90	/	/	38.68%
郑州振达医疗器械有限公司	通路类产品	-	-	43.81	/	/	62.94%
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	17.70	54.66	30.50	63.88%	51.10%	47.74%
沈阳墨旗商贸有限公司	通路类产品、其他产品	-	-	26.47	/	/	40.19%

注1：上表中同一控制下企业的主要销售产品内容、销售金额和毛利率已合并披露，下同；

注2：其他产品主要包括负压吸引泵、造影导管、颅内球囊扩张导管等。

报告期内，与标的公司有持续合作的前十大经销商对应的终端客户均为医院，具体情况如下：

经销商名称	主要产品	主要终端客户
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	河南省人民医院
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	周口市中心医院
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	郑州大学第二附属医院、郑州市中心医院
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	南阳南石医院、焦作市第二人民医院
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	仙桃市第一人民医院
江西兰雷奇医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	广州开发区医院
中鑫广汇医疗科技(浙江)有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	杭州市第一人民医院
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	合肥市第二人民医院
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	日照市人民医院
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	新疆维吾尔自治区中医医院、新疆医科大学第五附属医院
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	安溪县医院

经销商名称	主要产品	主要终端客户
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	郑州大学第一附属医院
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	贵州茅台医院

## 2、报告期内前十大经销商的基本情况、主营业务、合作历史、自身经营规模以及与交易规模的匹配性、是否仅销售标的资产产品

### (1) 山南市利康医疗器械有限公司

经销商名称	山南市利康医疗器械有限公司
成立时间	2019-09-25
注册资本	1,100 万元
注册地址	西藏自治区山南市琼结县琼结双创产业园办公楼 118 室
经营范围	销售第一类、第二类、第三类医疗器械（凭有效许可证核定的范围和期限经营），计算机软硬件，塑料制品；企业管理咨询（不含投资咨询），医药产品推广服务，医药信息与技术咨询服务，市场调研，会展及会务服务
主要股东	刘丰涛、孙飞
合作历史	2024 年建立合作；2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 5,000 万元左右，具备匹配性

注：经销商的成立时间、注册资本、注册地址、经营范围和主要股东通过企查查等公开渠道查询获取，合作历史、是否仅销售标的资产产品、自身经营规模通过执行客户访谈程序获取，下同。

### (2) 河南达健医疗科技有限公司

经销商名称	河南达健医疗科技有限公司
成立时间	2017-09-11
注册资本	1,000 万元
注册地址	河南省郑州市二七区大学路东淮河路南 1 号楼 14 层 1403
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；会议及展览服务；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；计算机软硬件及辅助设备批发；化妆品批发；消毒剂销售（不含危险化学品）；眼镜销售（不含隐形眼镜）；仪器仪表销售；办公设备耗材销售；文具用品批发。许可项目：第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营
主要股东	吴昊、冯大伟
合作历史	2023 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商

是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 60-70%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 3,000 万元左右，具备匹配性

### (3) 河南耀世科技有限公司

经销商名称	河南耀世科技有限公司
成立时间	2019-05-09
注册资本	200 万元
注册地址	河南省郑州市新郑市郭店镇传化中原物流小镇 2 号楼物流配套用房 3 层 3077
经营范围	一般项目：洗车服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；机动车修理和维护；汽车销售；汽车零配件零售；汽车装饰用品销售；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；小微型客车租赁经营服务；第二类医疗器械销售；电子产品销售；日用电器修理；电器辅件销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	苗月汉
经销商名称	郑州培风医疗器械有限公司
成立时间	2022-03-21
注册资本	100 万元
注册地址	河南自贸试验区郑州片区（经开）经南五路 16 号华美龙大厦 18 层 1807 号
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；文具用品批发；日用百货销售；计算机软硬件及辅助设备批发；电气设备销售；办公设备销售；机械零件、零部件销售；机械电气设备销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息技术咨询服务；会议及展览服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；企业形象策划；企业管理咨询。许可项目：第三类医疗器械经营；第三类医疗器械租赁
主要股东	陈窑窑
合作历史	2023 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1,700-3,000 万元左右，具备匹配性

注：河南耀世科技有限公司和郑州培风医疗器械有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

### (4) 上海茂宇医疗科技有限公司

经销商名称	上海茂宇医疗科技有限公司
成立时间	2018-07-20

注册资本	2,000 万元
注册地址	上海市青浦区盈港路 453 号 1915 室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业形象策划；市场营销策划；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；计算机软硬件及辅助设备批发；五金产品批发；日用百货销售；机械设备销售；机械电气设备销售。许可项目：医疗器械互联网信息服务；第三类医疗器械经营
主要股东	候丽娟、胡婧
经销商名称	上海茂宇医疗科技有限公司河南分公司
成立时间	2019-04-22
注册地址	河南省郑州市金水区南阳路 226 号富田丽景花园 38 号楼富田大厦 7 层 706 号
经营范围	从事医疗科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；批发：第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械、计算机软硬件及辅助设备、五金交电、日用百货、机电设备；企业形象策划；市场营销策划
经销商名称	上海慷亚医疗科技有限公司
成立时间	2022-06-20
注册资本	500 万元
注册地址	上海市青浦区崧泽大道 6066 弄 15 号楼 272 室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；第二类医疗器械租赁；专用设备修理；企业管理咨询；计算机系统服务；计算机及办公设备维修；计算机及通讯设备租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；通用设备修理；工程管理服务；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医护人员防护用品批发；医用口罩批发；计算机软硬件及辅助设备批发；软件销售；机械设备销售；办公用品销售。许可项目：第三类医疗器械经营；第三类医疗器械租赁
主要股东	刘远航、叶丹阳
合作历史	2023 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 4-5 亿元左右，具备匹配性

注：上海茂宇医疗科技有限公司、上海茂宇医疗科技有限公司河南分公司和上海慷亚医疗科技有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

### （5）武汉智域科技有限公司

经销商名称	武汉智域科技有限公司
成立时间	2022-10-26
注册资本	800 万元

注册地址	湖北省武汉市硚口区古田四路 47 号德必·古田坊 16 号楼 3F-5F
经营范围	许可项目：检验检测服务；第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营；医疗器械互联网信息服务；食品互联网销售；消毒器械销售。一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；工程和技术研究和试验发展；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；第一类医疗器械租赁；第二类医疗器械租赁；消毒剂销售（不含危险化学品）；医用口罩批发；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；健康咨询服务（不含诊疗服务）；实验分析仪器销售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；保健食品（预包装）销售；食品互联网销售（仅销售预包装食品）；会议及展览服务；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；宠物食品及用品零售；特殊医学用途配方食品销售；宠物食品及用品批发；办公设备耗材销售；专业保洁、清洗、消毒服务；劳动保护用品销售
主要股东	徐留松、庄雷
合作历史	2023 年建立合作；2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 80%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 200-1,000 万元左右，具备匹配性

#### （6）江西兰雷奇医疗器械有限公司

经销商名称	江西兰雷奇医疗器械有限公司
成立时间	2021-07-21
注册资本	300 万元
注册地址	江西省宜春市铜鼓县永宁镇定江西路 958 号三楼 3B12 室（自主承诺）
经营范围	许可项目：第三类医疗器械经营，消毒器械销售。 一般项目：消毒剂销售（不含危险化学品），第一类医疗器械销售，第二类医疗器械销售，企业管理咨询，市场营销策划，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，会议及展览服务，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），市场调查（不含涉外调查），信息技术咨询服务，供应链管理服务，商务代理代办服务，化妆品批发，化妆品零售，卫生用品和一次性使用医疗用品销售，劳动保护用品销售，塑料制品销售，实验分析仪器销售，计算机软硬件及辅助设备批发，计算机软硬件及辅助设备零售，电子、机械设备维护（不含特种设备），特种设备销售
主要股东	石芳红、曲金霞
合作历史	2024 年建立合作；2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	否
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	经营规模数据不对外披露

(7) 中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司

经销商名称	中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司
成立时间	2019-12-30
注册资本	5,080 万元
注册地址	浙江省杭州市拱墅区储鑫路 17-1 号 5 号楼 424 室
经营范围	许可项目：医疗器械互联网信息服务；医疗服务；食品互联网销售；第三类医疗器械经营；第三类医疗设备租赁；消毒器械销售。一般项目：技术进出口；货物进出口；食品进出口；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；计算机软硬件及辅助设备批发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；市场营销策划；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；国内货物运输代理；医用口罩批发；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；医护人员防护用品批发；医用口罩零售；医护人员防护用品零售；橡胶制品销售；软件开发；塑料制品销售；母嬰用品制造；保健用品（非食品）销售；再生资源销售；日用口罩（非医用）销售；劳动保护用品销售；电器辅件销售；五金产品零售；电线、电缆经营；电子产品销售；特种劳动防护用品销售；建筑材料销售；轻质建筑材料销售；再生资源回收（除生产性废旧金属）；第一类医疗设备租赁；第二类医疗设备租赁；消毒剂销售（不含危险化学品）；家具销售；劳务服务（不含劳务派遣）；专用设备修理；通用设备修理。以下限分支机构经营：许可项目：食品生产；婴幼儿配方食品生产；保健食品生产；特殊医学用途配方食品生产。一般项目：保健用品（非食品）生产
主要股东	中鑫广汇医疗科技（上海）有限公司
合作历史	2023 年建立合作；2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 4 亿元左右，具备匹配性

(8) 上海敦润贸易有限公司

经销商名称	上海敦润贸易有限公司
成立时间	2024-07-11
注册资本	10 万元
注册地址	上海市金山区亭林镇松育路 181 号 2 幢（金粮经济小区）

经营范围	许可项目：第三类医疗器械经营。一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；专业保洁、清洗、消毒服务；机械设备租赁；专用设备修理；会议及展览服务；电子、机械设备维护（不含特种设备）；货物进出口；技术进出口；特种劳动防护用品销售；机械设备销售；电子产品销售；劳动保护用品销售；办公用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；环境保护专用设备销售；化妆品批发；计算机软硬件及辅助设备零售；五金产品零售；化妆品零售；玻璃仪器销售
主要股东	刘贺
经销商名称	合肥旭康医疗科技有限公司
成立时间	2020-09-11
注册资本	100 万元
注册地址	安徽省合肥市庐阳区大杨镇固镇路 3388 号铂悦府商业 1410 室
经营范围	从事医疗科技领域内的技术开发、技术咨询、技术服务、技术转让；批发：第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械、计算机软硬件及辅助设备、五金交电、日用百货、机电设备；企业形象策划；市场营销策划
主要股东	江莉
经销商名称	上海禾锦汇弘医疗科技有限公司
成立时间	2024-01-16
注册资本	100 万元
注册地址	上海市金山区亭卫公路 1500 号（山阳经济小区）
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；健康咨询服务（不含诊疗服务）；专业保洁、清洗、消毒服务；机械设备租赁；专用设备修理；会议及展览服务；电子、机械设备维护（不含特种设备）；货物进出口；技术进出口；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；特种劳动防护用品销售；机械设备销售；电子产品销售；劳动保护用品销售；办公用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；化工产品销售（不含许可类化工产品）；塑料制品销售；环境保护专用设备销售；化妆品批发；计算机软硬件及辅助设备零售；五金产品零售；化妆品零售；玻璃仪器销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	刘成、王宁
合作历史	2023 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 60-70%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 3,000-4,000 万元左右，具备匹配性

注：上海敦润贸易有限公司、合肥旭康医疗科技有限公司和上海禾锦汇弘医疗科技有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

(9) 青岛华适医疗器械有限公司

经销商名称	青岛华适医疗器械有限公司
成立时间	2022-04-18
注册资本	100 万元
注册地址	山东省青岛市李沧区楼山支路 6 号三楼北侧 382
经营范围	许可项目：第三类医疗器械经营。一般项目：医学研究和试验发展；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；智能仪器仪表销售；仪器仪表销售；机械设备销售；实验分析仪器销售；个人卫生用品销售；办公用品销售；文具用品批发；文具用品零售；日用百货销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；计算机软硬件及辅助设备批发；专用设备修理；机械设备租赁；以自有资金从事投资活动；自有资金投资的资产管理服务；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；企业管理咨询；社会经济咨询服务；安全咨询服务；票据信息咨询服务；融资咨询服务；健康咨询服务（不含诊疗服务）；软件开发；技术进出口；货物进出口；科技中介服务；生物化工产品技术研发
主要股东	葛珍云、路联凤
合作历史	2023 年建立合作；2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 400-700 万元左右，具备匹配性

(10) 江西威颂贸易有限公司

经销商名称	江西威颂贸易有限公司
成立时间	2018-08-16
注册资本	100 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区高新技术产业开发区金栢大道 198 号新智科技园 A5 栋 4 楼 009 号
经营范围	第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械的批发、零售、租赁及售后服务；计算机软硬件开发及销售；基础医院研究服务；净化工程材料、日用百货、文化用品、办公用品、酒店用品、办公设备、办公家具、机电设备、实验室设备、仪器仪表、电梯、救护车、五金交电、环保设备、建材、电子产品、康复器材、健身器材、教育器材、消毒剂、消毒用品、消毒器械、卫生用品、不锈钢制品、教育教学设备、洗涤设备及配具销售
主要股东	来存珠、赵英
经销商名称	江西广宇医疗器械有限公司
成立时间	2019-02-27
注册资本	100 万元

注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区抚州高新技术产业开发区金棍大道 198 号科创孵化基地中小企业创业园 A5 栋 4 楼 412 号
经营范围	I 类、II 类、III 类医疗器械销售；计算机软件及辅助设备、数码产品、电子产品、实验室设备、仪器仪表、卫生用品、文化用品、五金交电销售；国内贸易
主要股东	赵娜、王新艳
经销商名称	<b>江西冉天鑫杰医疗器械有限公司</b>
成立时间	2018-09-03
注册资本	500 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区金棍大道 198 号科创孵化基地中小企业创业园 A5 栋 4 楼 008 号
经营范围	第一类医疗器械、第二类医疗器械、第三类医疗器械的批发、零售、租赁及售后服务；计算机软硬件开发及销售；基础医院研究服务；净化工程材料、日用百货、文化用品、办公用品、酒店用品、办公设备、办公家具、机电设备、实验室设备、仪器仪表、电梯、救护车、五金交电、环保设备、建材、电子产品、康复器材、健身器材、教育器材、消毒剂、消毒用品、消毒器械、卫生用品、不锈钢制品、教育教学设备、洗涤设备及配具销售
主要股东	孙吉萍、姜宝成
经销商名称	<b>抚州市博典贸易有限公司</b>
成立时间	2023-07-05
注册资本	200 万元
注册地址	江西省抚州市抚州高新技术产业开发区金鹏大道以东、纬六路以北（江西高超实业有限公司）3#厂房四楼 005 室
经营范围	许可项目：测绘服务，第三类医疗器械经营。一般项目：计算机软硬件及辅助设备批发，信息系统集成服务，人工智能应用软件开发，技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广，信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务），会议及展览服务，软件开发，信息技术咨询服务，办公用品销售，实验分析仪器销售，特种设备销售，日用品批发，建筑装饰材料销售，第二类医疗器械销售，第一类医疗器械销售，工程技术服务（规划管理、勘察、设计、监理除外），五金产品批发，消毒剂销售（不含危险化学品）
主要股东	孙吉萍、妥玲
合作历史	2023 年建立合作；2023 年、2024 年、2025 年 1-5 月为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	经销商向标的公司采购总量占同类产品采购总量的比重约为 90%，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 6,000-7,000 万元左右，具备匹配性

注：江西威颂贸易有限公司、江西广宇医疗器械有限公司、江西冉天鑫杰医疗器械有限公司和抚州市博典贸易有限公司为同一控制下的企业，上述销售数据均合并列示。

(11) 九州通医疗器械集团有限公司

经销商名称	九州通医疗科技（福建）有限公司
成立时间	2021-12-16
注册资本	3,000 万元
注册地址	福建省福州市台江区茶亭街道五一中路 88 号平安大厦 19 层
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；专用化学产品销售（不含危险化学品）；塑料制品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医护人员防护用品零售；母婴用品销售；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；专业保洁、清洗、消毒服务；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；机械电气设备销售；特种设备销售；电子产品销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；实验分析仪器销售；服务消费机器人销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；数据处理和存储支持服务；信息系统集成服务；人工智能硬件销售；软件开发；软件销售；通讯设备销售；供应链管理服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；会议及展览服务；国内贸易代理；保健食品（预包装）销售；特殊医学用途配方食品销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；货物进出口；技术进出口；进出口代理；报关业务；教学用模型及教具销售；教学专用仪器销售。许可项目：第三类医疗器械经营；药品批发；医疗器械互联网信息服务；II、III类射线装置销售；II、III、IV、V类放射源销售；I类射线装置销售；I类放射源销售；消毒器械销售
主要股东	九州通医疗器械集团有限公司、福州幸福投资有限公司
经销商名称	九州通医疗科技（宁德）有限公司
成立时间	2022-03-18
注册资本	1,000 万元
注册地址	福建省福安市富春大道 1 号中宝富春江南 7 座 701、702、703、705、706、707、708、709、710、711、721、722 号写字间
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；母婴用品销售；租赁服务（不含许可类租赁服务）；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；专业保洁、清洗、消毒服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；计算机软硬件及辅助设备批发；会议及展览服务；国内贸易代理；保健食品（预包装）销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；特殊医学用途配方食品销售；食品销售（仅销售预包装食品）；科技中介服务；自然科学研究和试验发展。许可项目：食品销售；第三类医疗器械经营；医疗器械互联网信息服务；I类放射源销售；I类射线装置销售；II、III类射线装置销售；II、III、IV、V类放射源销售

主要股东	九州通医疗科技（福建）有限公司
经销商名称	九州通医疗科技（泉州）有限公司
成立时间	2022-06-06
注册资本	500 万元
注册地址	福建省泉州市丰泽区北峰街道北峰社区北清东路 516 号 4 楼 402 室
经营范围	一般项目：医学研究和试验发展；专用化学产品销售（不含危险化学品）；塑料制品销售；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；医护人员防护用品零售；母婴用品销售；专用设备修理；销售代理；特种劳动防护用品销售；劳动保护用品销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；卫生用品和一次性使用医疗用品销售；机械电气设备销售；电子产品销售；体育用品及器材零售；体育用品及器材批发；实验分析仪器销售；服务消费机器人销售；互联网销售（除销售需要许可的商品）；计算机软硬件及辅助设备批发；人工智能硬件销售；软件销售；通讯设备销售；保健食品（预包装）销售；特殊医学用途配方食品销售；婴幼儿配方乳粉及其他婴幼儿配方食品销售；专业保洁、清洗、消毒服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；健康咨询服务（不含诊疗服务）；信息技术咨询服务；数据处理和存储支持服务；信息系统集成服务；软件开发；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；供应链管理服务；会议及展览服务；国内贸易代理；新能源汽车整车销售；汽车销售；电车销售；食品销售（仅销售预包装食品）；技术进出口；货物进出口。许可项目：第三类医疗器械经营；药品批发；医疗器械互联网信息服务；I 类放射源销售；I 类射线装置销售；II、III、IV、V 类放射源销售；II、III 类射线装置销售；食品销售
主要股东	九州通医疗科技（福建）有限公司
经销商名称	湖北九州通苗成医疗器械有限公司
成立时间	2024-02-04
注册资本	1,000 万元
注册地址	湖北省武汉市江汉区泛海国际 SOHO 城（一期）2 栋 22 层库房 3、4 室、5 室、6 室、7 室、8 室、9 室
经营范围	一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；计算机软硬件及辅助设备批发；计算机软硬件及辅助设备零售；家具零配件销售；化妆品批发；化妆品零售；日用百货销售；包装材料及制品销售；金属材料销售；五金产品批发；五金产品零售；金属制品销售；通讯设备销售；仪器仪表销售；电子产品销售；机械设备销售；电子元器件批发；电子元器件零售；供应链管理服务；机械设备租赁；信息咨询服务（不含许可类信息咨询服务）；会议及展览服务。许可项目：第三类医疗器械经营；药品批发；医疗器械互联网信息服务；II、III 类射线装置销售；消毒器械销售
主要股东	九州通医疗器械集团有限公司、上海百永瑞商务服务有限公司
合作历史	2024 年建立合作；2024 年为标的公司前十大经销商

是否仅销售标的资产产品	否
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	2023 年收入规模为 275.41 亿元，2024 年收入规模为 272.14 亿元，具备匹配性

注：九州通医疗科技（福建）有限公司、九州通医疗科技（宁德）有限公司、九州通医疗科技（泉州）有限公司和湖北九州通苗成医疗器械有限公司同为九州通医疗器械集团有限公司下属企业，九州通医疗器械集团有限公司系上市公司九州通医药集团股份有限公司（600998.SH）的重要控股子公司。上述相关经营规模数据系九州通医疗器械集团有限公司收入数据，分别来源于上市公司 2023 年和 2024 年的年度报告。

#### （12）河南卓雀医疗器械有限公司

经销商名称	河南卓雀医疗器械有限公司
成立时间	2017-04-20
注册资本	500 万元
注册地址	河南省开封市兰考县谷营镇安泰花园 3 号楼 11 号商铺
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；电子产品销售；机械设备销售；机械设备租赁；环境保护专用设备销售；工业自动控制系统装置销售；通讯设备销售；建筑材料销售；网络设备销售；办公用品销售；家具销售；家用电器销售；五金产品零售；服装服饰零售；鞋帽零售；日用百货销售；消毒剂销售（不含危险化学品）；劳动保护用品销售；个人卫生用品销售；金属制品销售；教学专用仪器销售；教学用模型及教具销售；计算机软硬件及辅助设备零售；专用化学产品销售（不含危险化学品）；化妆品零售；进出口代理；技术进出口；货物进出口；仪器仪表销售；仪器仪表修理；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；软件开发；信息系统集成服务；企业管理咨询；健康咨询服务（不含诊疗服务）；会议及展览服务；普通货物仓储服务（不含危险化学品等需许可审批的项目）；仓储设备租赁服务；住房租赁；市场营销策划；数字视频监控系统销售；新能源汽车整车销售；汽车零配件零售；汽车新车销售；汽车旧车销售；汽车装饰用品销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	谢开放
合作历史	2023 年建立合作；2023 年为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1 亿元左右，具备匹配性

#### （13）徐州沁之方医疗器械有限公司

经销商名称	徐州沁之方医疗器械有限公司
成立时间	2021-12-08
注册资本	500 万元
注册地址	江苏省徐州市睢宁县高作镇兴达路 3 号 3 楼 301 室

经销商名称	徐州沁之方医疗器械有限公司
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；第一类医疗器械租赁；企业管理咨询；计算机软硬件及辅助设备批发；仪器仪表销售；电子产品销售；会议及展览服务；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。许可项目：第三类医疗器械租赁；第三类医疗器械经营
主要股东	李洁璐、申囡囡
合作历史	2023 年建立合作；2023 年为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注：徐州沁之方医疗器械有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

#### （14）郑州振达医疗器械有限公司

经销商名称	郑州振达医疗器械有限公司
成立时间	2022-11-15
注册资本	1,000 万元
注册地址	河南省郑州市二七区嵩山路街道福喜路 7 号 1 号楼 19 层 1907 号
经营范围	一般项目：第一类医疗器械销售；第二类医疗器械销售；泵及真空设备销售；机械设备销售；特种设备销售；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；制冷、空调设备销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	刘林、郭丽鹏
合作历史	2023 年建立合作；2023 年为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注：郑州振达医疗器械有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

#### （15）贵州翌锦诚商贸有限公司

经销商名称	贵州翌锦诚商贸有限公司
成立时间	2022-10-23
注册资本	100 万元
注册地址	贵州省贵阳市观山湖区观山街道西二环 235 号贵阳火车北站北大资源项目（北大资源梦想城 1,2 号地块）2-A01 栋 1 单元 9 层 18 号、19 号
经营范围	一般项目：第二类医疗器械销售；第一类医疗器械销售。许可项目：第三类医疗器械经营
主要股东	李彦瑾

经销商名称	贵州翌锦诚商贸有限公司
合作历史	2023 年建立合作；2023 年为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	同类产品中仅经销标的公司产品，亦代理销售其他厂商的不同类型产品
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	每年销售收入平均在 1,500-2,500 万元左右，具备匹配性

(16) 沈阳墨旗商贸有限公司

经销商名称	沈阳墨旗商贸有限公司
成立时间	2018-12-06
注册资本	200 万元
注册地址	辽宁省沈阳经济技术开发区开发北二十三号路 4 号
经营范围	医疗器械、办公室用品、消毒用品（不含危险化学品）、实验室设备、洗涤设备、净水设备、环保设备、计算机软硬件及辅助设备、机械电子设备、电子产品销售；医疗器械、机械设备租赁；计算机硬件及辅助设备、医疗器械维修；商务信息咨询；医疗技术咨询、医疗技术服务
主要股东	范志超、高建秋
合作历史	2023 年建立合作；2023 年为标的公司前十大经销商
是否仅销售标的资产产品	未获取
自身经营规模以及与交易规模的匹配性	未获取

注 1：沈阳墨旗商贸有限公司在 2023 年后与标的公司终止合作，未能执行访谈程序，故无法获取非公开信息。

### 3、标的公司对经销商交易定价依据及合理性

标的公司对经销商的交易定价，除产品成本外，考虑的其他因素主要包括：

- (1) 经销商的采购规模；
- (2) 经销商所属区域以及该区域的相关行业政策；
- (3) 产品的市场需求和竞争状况；
- (4) 终端医院的需求情况；
- (5) 标的资产自身的价格策略。

标的公司对经销商销售产品的定价主要基于市场需求、竞争情况及经销商的需求情况综合确定。具体而言，标的公司依据产品在各省的挂网价以及集采和医院中标价，结合行业平均经销商利润水平，同时参考同行业可比上市公司的毛利

率水平，制定相应的产品定价。

标的公司对经销商的交易定价以产品成本为基础，考虑前述因素，最终通过商务谈判确定双方交易价格，具备合理性。报告期内，不同经销商客户之间的销售单价和销售毛利率存在部分差异，主要系集采政策、采购数量、终端医院所在区域、产品的竞争状况等差异所导致，存在合理性。

(二)结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售，是否存在销售退回及其处理情况，是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况

1、结合主要经销商备货周期、期末库存及期后销售等情况，说明是否存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品是否实现终端销售

(1) 主要经销商备货周期、期末库存及期后销售情况

报告期内，标的公司与经销商的交易模式为买断式销售，经销商的采购决策、库存管理和产品销售均由其自主决定。经销商通常根据下游客户实际需求及对未来的潜在需求，向标的公司下单采购相关产品，标的公司根据合同约定，将产品发货运送至经销商指定的仓库或收货地点，经销商根据下游客户需求安排销售发货。根据访谈，经销商通常根据市场情况自主决定仓库备货情况，一般情况下不会大量囤积存货。

报告期各期，与标的公司持续合作的主要经销商期末库存（套）及期后销售周期（月）如下：

序号	同控客户	2025年6-11月		2025年1-5月		2024年度		2023年度	
		期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期	期末数量	期后销售周期
1	经销商 A	-	/	158	0.56	5	0.08	-	/
2	经销商 B	183	2.21	632	7.13	54	1.51	103	12.24
3	经销商 C	510	1.65	275	1.24	98	1.88	51	3.60
4	经销商 D	267	2.19	321	3.75	122	3.22	11	0.31
5	经销商 E	352	6.79	346	4.58	253	23.91	137	822.00
6	经销商 F	-	/	-	/	-	/	-	/
7	经销商 G	395	2.71	276	3.67	327	5.40	82	23.43
8	经销商 H	740	16.32	493	8.24	473	13.29	200	12.70
9	经销商 I	93	1.41	185	3.29	167	5.84	18	/
10	经销商 J	15	3.33	41	0.89	66	2.33	16	0.92
11	经销商 K	609	4.70	530	8.23	518	12.43	-	/
12	经销商 L	95	3.50	78	3.71	96	2.83	68	7.70
13	经销商 M	-	/	-	/	-	/	193	3.92
合计		3,259	2.28	3,335	2.88	2,179	4.59	879	5.76

注 1：上表中同一控制下企业的期末库存和期后销售周期已合并披露；

注 2：期后销售周期（月）=期末库存数量/当期月均销售数量。

截至 2025 年 11 月 30 日，存在极少数经销商期末库存和期后销售周期较大的情形，具体原因主要系经销商需要提前建库，大型卒中中心的入院流程较慢，库存需要逐步消化，从期后销售周期的变化来看，报告期内库存去化已经得到明显改善。

整体而言，报告期各期，标的公司前十大经销商的期末库存数量分别为 879 套、2,177 套和 3,333 套，主要系随着销售规模的增大，备货需求持续提升；期后销售周期分别为 5.76 个月、4.59 个月和 2.88 个月，整体呈现下降的趋势，说明主要经销商下游的销售情况不断提升，存货周转加快，库存数量得到合理消化。最近一期末，标的公司主要经销商的库存数量在正常备货范围，不存在大规模囤货或其他异常情形。

参考同行业可比公司的情况，经销商的备货周期一般在 2-4 个月左右，但也会因产品类型、市场需求等因素有所不同，为保证终端客户的及时稳定供货，经销商一般会备有少量的安全库存。

报告期各期，标的公司主要经销商期后销售周期呈缩短趋势，另外通过获取基准日后主要经销商流向表和进销存，2025 年 6-11 月的期后销售周期已经缩短至 2.28 个月，与行业惯例相匹配。

## （2）产品终端销售情况

报告期内，与标的公司持续合作的前十大经销商及其对应的主要终端客户情况如下：

经销商名称	主要产品	主要终端客户	报告期是否实现终端销售
山南市利康医疗器械有限公司	通路类产品	河南省人民医院	是
河南达健医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	周口市中心医院	是
河南耀世科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	郑州大学第二附属医院、郑州市中心医院	是
上海茂宇医疗科技有限公司	通路类产品、治疗类产品	南阳南石医院、焦作市第二人民医院	是
武汉智域科技有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	仙桃市第一人民医院	是
江西兰雷奇医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	广州开发区医院	是

经销商名称	主要产品	主要终端客户	报告期是否实现终端销售
中鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	杭州市第一人民医院	是
上海敦润贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	合肥市第二人民医院	是
青岛华适医疗器械有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	日照市人民医院	是
江西威颂贸易有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	新疆维吾尔自治区中医医院、新疆医科大学第五附属医院	是
九州通医疗器械集团有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	安溪县医院	是
河南卓雀医疗器械有限公司	通路类产品	郑州大学第一附属医院	是
贵州翌锦诚商贸有限公司	通路类产品、治疗类产品、其他产品	贵州茅台医院	是

综上所述，标的公司向经销商销售均为买断式销售，经销商客户主要按照以销定采的原则向标的公司采购，备货周期根据库存情况及市场需求预期情况确定，期末库存一般较少，主要经销商采购产品基本实现终端销售。会计师通过对经销商或终端客户执行走访、函证、流向核查、穿行测试并获取终端入院发票等程序，标的公司不存在向经销商压货、提前确认收入的情形。

鉴于标的公司与经销商采用先付款后发货的结算模式，资金占用成本主要由经销商承担，并且报告期内经销商的期后销售周期已经明显好转，去化情况显著改善，因此标的公司借助经销商备货来调节业绩的风险较低，终端销售具备真实性和持续性。

## 2、是否存在销售退回及其处理情况

报告期各期，标的公司退货金额分别为 0 万元、4.78 万元和 9.67 万元，占经销收入比例为 0.00%、0.20% 和 0.53%，占当期经销收入比例较小，不存在大额异常退货的情况。

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
经销商退货金额	9.67	4.78	-
经销收入	1,832.29	2,373.34	1,176.76
占比	0.53%	0.20%	-

标的资产报告期内销售给经销商的产品仅有上海敦润贸易有限公司、贵州翌

锦诚商贸有限公司、珠海市博恩医疗器械有限公司存在销售退回的情况，主要系产品规格型号与对方需求不匹配，故经销商申请退货，上述产品本身无质量问题。报告期内，标的公司的销售退回的比例较小，不存在异常情况。

### 3、是否存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益、经销商向标的资产采购滞销产品等情况

(1) 标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情况

会计师对报告期内标的公司的经销商进行了网络核查，查询经销商主要股东和主要人员信息，并对主要经销商执行了访谈程序，了解双方的关联关系情况。经核查，上市公司的全资子公司 Medprin Biotech GmbH（以下简称“德国迈普”）系标的公司经销商。

报告期内，德国迈普主要负责标的公司产品的境外分销。报告期各期，标的公司境外销售收入分别为 16.48 万元、60.61 万元和 43.41 万元，占主营业务收入比例分别为 1.40%、2.55% 和 2.37%，总体金额和占比较小。

报告期各期，标的公司外销产品的平均销售价格为 1,056.12 元/PCS、1,439.72 元/PCS 和 1,400.20 元/PCS，相较境内产品平均销售价格低 49.34%、11.25% 和 10.17%。

平均销售价格（元）	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
境外	1,400.20	1,439.72	1,056.12
境内	1,558.80	1,622.29	2,084.59
价格差异	-10.17%	-11.25%	-49.34%

报告期各期，标的公司外销产品的毛利率平均为 13.34%、33.27% 和 46.66%，相较境内产品平均毛利率低 40.99%、22.30% 和 16.01%。

毛利率	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
境外	46.66%	33.27%	13.34%
境内	62.67%	55.57%	54.33%
毛利率差异	16.01%	22.30%	-40.99%

报告期内，标的公司外销产品销售价格、毛利率低于内销相同或同类产品，

主要系其外销产品通过德国迈普销售到危地马拉、洪都拉斯、巴基斯坦、哥伦比亚等第三世界国家，市场价格较低，具备商业合理性。

除此之外，标的资产及其关联方或其他利害关系人不存在直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情形。

#### （2）经销商向标的资产采购滞销产品的情况

标的公司的产品有效期一般在3年左右，距离产品过期日6个月以内的产品被归为滞销产品，这类产品成品的库龄往往超过2年。基于安全性、可靠性等因素的考量，医疗器械往往对于有效期有较高的要求，因此上述滞销产品后续主要用于研发领料或销售推广等用途，不再用于对外销售。

经核查，报告期内不存在经销商向标的公司采购上述滞销产品的情形。

**三、标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性，标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率是否存在明显差异，如是，量化分析差异原因。**

#### （一）标的资产与经销商、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性

标的公司与经销商就具体产品定价主要遵循市场原则，并综合考虑经销商的实际情况确定。除产品成本外，标的公司在定价过程中主要考虑以下因素：

- （1）经销商的采购规模；
- （2）经销商所属区域以及该区域的相关行业政策；
- （3）产品的市场需求和竞争状况；
- （4）终端医院的需求情况；
- （5）标的资产自身的价格策略。

标的资产对经销商的交易定价以成本为基础，结合上述因素最终确定，该定价机制具有合理性。报告期内，不同经销商客户之间的销售单价、销售毛利率存在一定差异，主要系受到集采政策、采购数量、终端医院所在区域、产品的竞争

状况等因素影响，相关差异合理。

## 2、经销商与终端客户之间的销售定价机制及定价合理性

标的公司相关产品的终端客户皆为医院，经销商与终端医院的定价主要涵盖以下两种情形：其一，在实施集中带量采购（集采）的区域，经销商与终端医院的销售价格即为集采中标价格；其二，在尚未实施集采的区域，经销商与终端医院之间的销售价格则通过终端医院自主组织的招标程序确定，中标结果基于公开竞争形成，价格公允、程序规范。上述两种定价机制均通过公开、竞争性的市场程序确定，符合国家医疗采购政策导向，体现了价格形成的市场性与透明度，具备充分的合理性与合规性。

### （二）标的资产向主要经销商客户的销售单价、销售毛利率情况

各年度内标的公司前十大经销商的销售单价、销售毛利率存在一定差异，主要系由于不同产品类别间存在一定价格差异。

#### 1、报告期内前十大经销商通路类产品的销售单价、销售毛利率情况

标的公司通路类产品主要包括神经血管导丝、远端通路导管、支撑导管、输送导管和导引鞘，由于不同产品单价存在较大差异，通路类产品单价及毛利分析需结合产品结构进行分析，标的公司向经销商销售的通路类产品中不同产品销售金额占比情况如下：

##### （1）年度内横向差异分析

###### ①2023 年度

###### A、单价差异

2023 年度标的公司向前十大经销商销售通路类导管平均单价为 1,985.40 元/套，经销商间单价差异较大，主要系产品结构差异导致。其中，河南、新疆区域经销商仅采购远端通路导管，该产品平均单价较神经血管导丝平均单价高 100.00% 左右，因此河南、新疆区域的通路类产品的销售单价较高，具有合理性。而山东、江苏区域经销商仅采购神经血管导丝，故平均单价均较低，具有合理性。除上述区域的经销商外，其余经销商均采购两种及以上产品，总体单价与产品结构相符，与平均单价差异较小。

此外，相同细分产品单价在经销商之间存在一定的差异，一方面源于商业政策的规定，单笔采购量越多的经销商，享受的买赠力度越大；且年度采购量达到规定金额的经销商也享受一定的返利，故销售规模大的单价相对较低。另一方面，河南区域 2023 年 5 月开始执行集采，中标单价显著低于之前的市场定价，此区域内经销商在执行集采后平均单价存在些许差异。

#### B、毛利率差异

2023 年度标的公司向十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为 55.08%，各经销商间的毛利率差异较为显著，主要为受到单价影响。河南、新疆区域经销商均采购远端通路导管，但毛利率存在一定差异，主要系前期生产工艺尚未稳定，单位成本存在波动，因此毛利率亦受到一定影响。

#### ②2024 年度

##### A、单价差异

2024 年度标的公司向十大经销商销售通路类产品的平均单价为 1,546.30 元/套，各经销商的平均单价差异较大，主要原因仍为产品结构不同。河南、新疆区域经销商以远端通路导管采购为主，2024 年度该产品平均单价较神经血管导丝平均单价高 40.00% 左右，较支撑导管平均单价低 18.00% 左右，因此该等区域经销商的销售单价相对较高。其中山南市利康医疗器械有限公司单价较低，主要系该经销商 2024 年度采购量较大、享受更多买赠优惠，同时完成返利政策要求的采购量，实际销售单价进一步降低。贵州翌锦诚商贸有限公司单价较低，主要系其当年仅采购神经血管导丝，单价较低。其余经销商因采购产品种类占比不同、采购数量不同，单价存在一定的差异，但具有合理性。

##### B、毛利率差异

2024 年度标的公司向十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为 52.13%，各经销商间的毛利率存在一定差异，主要受产品单价及成本构成双重影响。其中，河南卓雀医疗器械有限公司与河南达健医疗科技有限公司单价差异较小，但毛利率存在一定差异，主要系受不同产品的生产批次不同、成本有差异所致；贵州翌锦诚商贸有限公司毛利率偏低，主要系其当年仅采购神经血管导丝，该产品单价较低，当年平均毛利率为 44.83%，因此与整体毛利率差异较小。除上述经销商

外，其余经销商毛利率存在一定差异，主要系不同经销商采购产品种类占比差异导致销售价格不同。

③2025年1-5月

#### A、单价差异

2025年1-5月标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均单价为1,320.80元/套，各经销商间的单价差异较为显著，其中河南区域经销商平均单价普遍较低，主要系除2023年度已经开始集采的远端通路导管产品外，河南区域神经血管导丝、支撑导管等主要产品也于2025年开始集采，出厂价也受到影响，存在一定的调整。整体而言，各经销商平均单价不同的主要原因仍为产品结构不同。江西威颂贸易有限公司、鑫广汇医疗科技（浙江）有限公司、九州通医疗器械集团有限公司的销售单价较高，主要系其采购的主要产品远端通路导管价格较高。除上述情况外，其余经销商的单价与整体平均水平差异较小。

#### B、毛利率差异

2025年1-5月标的公司向前十大经销商销售通路类产品的平均毛利率为57.24%。江西兰雷奇医疗器械有限公司毛利率较高，主要系其主要采购的产品为支撑导管，毛利率较高，具有合理性；此外，山南市利康医疗器械有限公司与青岛华适医疗器械有限公司平均销售单价相近、但前者毛利率较低，主要系受产品结构影响，前者采购产品中存在一定的单价和毛利率较低的输送导管、后者未采购该产品，后者采购产品中存在一定的单价和毛利率均较高的支撑导管、前者未采购该产品。除上述情况外，其余经销商毛利率与单价趋势相同，具有合理性。

### （2）纵向差异分析

#### A、单价趋势

报告期内，通路导管类产品单价整体呈下降趋势，主要系远端通路导管集采政策实施，河南作为核心销售区域，2023年度开始执行集采，中标单价低于挂网价，因此报告期内平均单价逐年下降；此外，2025年神经血管导丝与支撑导管在河南区域开始执行集采，集采单价低于非集采单价，2025年1-5月的整体单价有所下降；同时，由于标的公司产品放量，基于已确定的商业政策，买赠优惠政策、返利政策的覆盖范围扩大，更多经销商因采购量达标享受价格优惠，平均

单价水平亦受到一定影响。

## B、毛利率趋势

报告期内，通路类导管产品毛利率整体呈现下降后小幅回升趋势，2024年度毛利率下降，一是受远端通路集采政策影响，2024年度该产品集采平均单价较2023年度集采平均单价存在降幅，毛利率因此下降；二是受商业政策影响，山南市利康医疗器械有限公司等经销商采购量明显增大，享受买赠政策，单价降幅较大，毛利率亦受到一定影响，规模效应带来的成本下降未能完全抵消该影响。2025年1-5月毛利率小幅回升，主要系产品销量持续放量，通路类导管的成本规模效应得到体现，生产效率提升使得单位成本持续下降，抵消了集采带来的单价下降与销售政策的影响，带动整体毛利率回升。

## 2、报告期内前十大经销商治疗类产品的销售单价、销售毛利率情况

### (1) 横向差异分析

#### ①2023年度

##### A、单价差异

2023年度标的公司向前十大经销商销售治疗类产品的平均单价为4,126.28元/套，各经销商间单价差异主要系受商业政策影响，单笔采购量较大的经销商可享受更强折扣力度，进而单价有所降低，具有合理性。

##### B、毛利率差异

2023年度标的公司向前十大经销商销售治疗类导管产品的平均毛利率为68.47%，各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

#### ②2024年度

##### A、单价差异

2024年度标的公司向前十大经销商销售治疗类导管产品的平均单价为3,441.06元/套，经销商之间的单价差异主要受商业政策与区域因素共同影响。其中，贵州翌锦诚商贸有限公司、九州通医疗器械集团有限公司、江西威颂贸易有限公司主要由于当地市场因素，制定的销售平均单价相对较高。上海敦润贸易有

限公司单价较低，主要系其当年度采购量较大享受销售返利，单价相对较低具有合理性。除上述情况外，其余经销商单价与整体平均水平无显著差异。

#### B、毛利率差异

2024 年度标的公司向十大经销商销售治疗类产品的平均毛利率为 72.95%，各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

#### ③2025 年 1-5 月

##### A、单价差异

2025 年 1-5 月标的公司向十大经销商销售治疗类导管产品的平均单价为 2,711.65 元/套，各经销商间的差异较为显著，主要为受到集采政策与区域定价差异的影响。河南区域自 2025 年起执行治疗类导管集采，集采单价低于非集采区域，因此该区域经销商单价较低，具有合理性；此外，受到区域定价因素影响，广东区域及新疆区域治疗类导管销售平均单价相对较高。除上述情况外，其余经销商的单价与整体平均水平差异较小。

##### B、毛利率差异

2025 年 1-5 月标的公司向十大经销商销售治疗类产品的平均毛利率为 75.41%，各经销商间毛利率差异主要受单价影响，单价越高的经销商，毛利率整体越高，具有合理性。

#### (2) 纵向差异分析

##### A、单价趋势

报告期内，治疗类产品单价整体呈下降趋势，一是由于集采政策落地，2025 年河南区域执行治疗类产品集采，中标单价低于非集采区域，整体单价水平有所下降；二是市场拓展策略调整，为进入更多区域市场，标的公司适当降低非核心区域单价，扩大经销商覆盖范围；三是商业政策优化，为快速拓展市场，标的公司在一定程度上适当放宽了买赠优惠标准，因此更多经销商达到买赠优惠要求，单价有所降低。

##### B、毛利率趋势

报告期内，治疗类产品毛利率整体呈稳步上升趋势，主要系规模效应与成本控制能力提升，随着生产规模扩大和工艺改进，单位成本持续下降，即使部分区域单价因集采或商业政策有所降低，但成本下降幅度抵消了单价下降影响。同时，标的公司主要向经济实力强的省份卖出更多产品，治疗类产品的广东等区域销售占比提升，拉动整体毛利率上升。此外，报告期内标的公司的生产管理效率有所提高，不同批次产品成本波动减小，避免了因批次成本过高导致的毛利率大幅波动的情况，整体毛利率稳步提升。

**四、报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况，在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性。**

**(一) 报告期内经销商新增或退出的数量及原因，是否存在主要经销商或对应终端客户发生较大变化的情况**

标的公司经销商客户的新增或退出，主要受到标的公司在不同发展阶段的需求和双向选择影响。具体而言，标的公司对经销商的选择需要契合标的公司业务发展阶段的需求：目前，标的公司处于业务快速发展阶段，需向外开拓品牌影响力，该阶段标的公司注重通过更多经销商在各区域拓宽市场影响力，带动标的公司产品销售，并在合作中保障标的公司资金回款安全；未来，随着标的公司品牌影响力和产品竞争力的逐步建立，叠加国产替代大环境，将吸引更多经销商与标的公司开展合作，该阶段标的公司转向与有利于自身品牌建立、市场拓展和业务成长、愿意投入更多资源的经销商进行合作，实现双方的互惠互利和共同成长。

报告期内，标的公司经销商增减变动情况如下（考虑了同控情形）：

单位：万元

类型	经销收入	经销商家数
2025年1-5月全部经销商	1,832.29	118
2025年1-5月新增经销商	288.00	41
<b>2025年1-5月新增占比</b>	<b>15.72%</b>	<b>34.75%</b>
2025年1-5月退出经销商	545.83	57
<b>2025年1-5月退出占比</b>	<b>23.00%</b>	<b>48.31%</b>
2024年全部经销商	2,373.34	134
2024年新增经销商	943.51	90

类型	经销收入	经销商家数
<b>2024 年新增占比</b>	<b>39.75%</b>	<b>67.16%</b>
2024 年退出经销商	368.24	38
<b>2024 年退出占比</b>	<b>31.29%</b>	<b>28.36%</b>
2023 年全部经销商	1,176.76	82

注1：新增经销商列示标准为上一年度未实现收入且本年度实现收入经销商，退出经销商列示标准为上一年度实现收入且本年度未实现收入经销商；

注2：新增家数占比=本年新增经销商数量/当年全部经销商数量；新增金额占比=本年新增经销商实现经销收入/当年全部经销收入；退出家数占比=本年退出经销商数量/本年全部经销商数量；退出金额占比=本年退出经销商在上年实现经销收入/上年全部经销收入。

2024 年和 2025 年 1-5 月，标的公司新增经销商家数分别为 90 家、41 家，退出经销商家数分别为 38 家、57 家。从金额上看，2024 年和 2025 年 1-5 月，标的公司新增经销商收入占比分别为 39.75%、15.72%，退出经销商收入占比分别为 31.29%、23.00%。报告期内，标的公司新增和退出经销商金额占比小于数量占比，说明公司主要经销商的变动较少。

报告期内，标的公司处于快速发展阶段，为打造更优质、稳定的经销商队伍，持续对经销商进行筛选与优化。在此过程中，部分经销商因经营理念、市场拓展能力或服务水平等与标的公司发展需求不匹配，难以有效开展相关医疗器械产品的经销业务，故而退出；同时，标的公司也积极吸纳契合发展战略、具备更强资源与能力的新经销商，导致报告期内经销商新增与退出数量较多。

上述经销商变动系标的公司及对方根据下游市场需求变化及自身未来发展规划而采取的正常商业行为，符合行业惯例。经查询，同行业可比公司亦存在经销商新增和退出的变化情况，不断优化经销商数量和结构。近年来，标的公司相比同行业可比公司仍处于快速发展阶段，因此经销商的变动幅度略高于同行业可比公司。

同行业可比公司	新增和退出经销商比例
惠泰医疗	2017 年、2018 年、2019 年和 2020 年 1-6 月，公司境内新增经销商收入占当年经销收入比例分别为 14.56%、30.56%、22.69% 和 9.79%，退出经销商销售占前一年经销收入比例分别为 7.60%、5.06%、7.12% 和 12.09%
赛诺医疗	2016 年、2017 年和 2018 年，公司新增经销商收入占当年经销收入比例分别为 15.10%、19.16% 和 22.73%，退出经销商销售占前一年经销收入比例分别为 14.35%、9.32% 和 6.18%

注：上述信息来源于惠泰医疗和赛诺医疗招股说明书。

报告期内，标的公司与主要经销商及其对应终端医院之间的合作较为稳定。

2024 年相较于 2023 年，前十大经销商当中仅有山南市利康医疗器械有限公司和九州通医疗器械集团有限公司 2 家公司于当年开始合作，均为标的公司根据下游市场需求新开拓的经销商，分别深耕于河南省和福建省各大知名医院，例如郑州大学附属第一医院、河南省人民医院等等；2023 年前十大经销商当中的徐州沁之方医疗器械有限公司、郑州振达医疗器械有限公司和沈阳墨旗商贸有限公司 3 家公司后续终止合作，主要系双方在业务目标和发展节奏上存在一定差异，经友好协商终止合作。2025 年 1-5 月相较于 2024 年，前十大经销商中仅有江西兰雷奇医疗器械有限公司于当年开始合作，主要聚焦于广东省各大终端医院；2024 年前十大经销商当中的河南卓雀医疗器械有限公司后续基于自身业务规划与标的公司友好协商终止合作。

对于主要终端客户，标的公司需要与经销商共同合作，开展下游的市场推广和业务接洽，标的公司与经销商签订年度经销合同时会对经销区域和医院进行授权，经销商往往深耕当地医疗器械行业，与医院的关系较为紧密，服务意识较强，因此能够较好地打通销售渠道。同时，在神经介入医疗器械行业内，集采中标后，标的公司产品符合集采规则的供应保障，并完成挂网入院采购准入流程，基于集采的政策要求与医院的采购管理规范，无论后续合作的经销商是否发生变更，医院都将遵循集采的约定与医院的采购管理机制，医院在通常情况下不会随意更换供应商，产品的准入资格与供应权益受集采规则的保护。

经访谈报告期内标的公司主要经销商及主要终端客户，充分了解经销商变动的原因，相关终端客户在报告期内不存在发生较大变化的情况。

## **(二) 在以经销为主的销售模式下，标的资产与主要终端客户建立稳定合作关系的方式及业务开拓的有效性**

在以经销为主的销售模式下，尽管报告期内标的公司经销商新增与退出占比较高，但标的公司通过聚焦终端客户核心需求、强化专业价值输出，已建立起稳定的终端合作体系，业务开拓具备显著有效性，具体情况如下：

### **1、标的公司与主要终端客户建立稳定合作的方式**

(1) 依托标的公司差异化神经介入医疗器械产品，与终端客户搭建长期学术合作机制。通过举办系列性学术交流活动，输出专业领域前沿知识与产品应用

价值，推动客户关系从单纯的产品合作向深度学术绑定延伸，奠定稳定合作基础。

(2) 针对核心三甲教学型医院及潜力合作医院，开展术式推广与手术带教专项活动。在推广先进神经介入术式的同时，助力医院提升临床诊疗技术水平，形成“技术赋能+合作共赢”模式，不断强化与医院的长期合作粘性。

(3) 组建专业技术支持团队，为终端医院医生开展手术跟台交流。在临床场景中协助医生开展手术，实时解决产品使用过程中的各类问题，让医生直观体验产品性能优势，逐步建立对标的公司产品的充分信心，实现客户关系的持续深化。

## 2、标的公司业务开拓的有效性

(1) 通过直达终端的学术、技术服务体系，突破经销商流动带来的渠道不确定性影响，保障终端客户合作关系的连续性，避免渠道波动对核心业务造成冲击。

(2) 神经介入医疗器械领域对产品专业性、临床适配性及技术支持要求极高，标的公司三大核心方式均精准贴合医生临床实操、技术提升及学术交流需求，实现产品推广与客户价值满足的同步落地。

(3) 核心三甲教学型医院的合作示范效应、医院的技术提升成果，以及医生群体对产品的认可，逐步形成行业内正向口碑传播，为后续拓展新的终端客户、扩大市场份额提供了高效的自然引流支撑，显著提升业务开拓效率。

五、报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况，主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等，结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响，如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险；结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。

(一) 报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况

### 1、报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比

标的资产通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比情况如下：

单位：万元

收入分类	2025年1-5月		2024年度		2023年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
集采	459.08	25.06%	525.29	22.13%	348.35	29.60%
非集采	1,373.20	74.94%	1,848.06	77.87%	828.40	70.40%
合计	1,832.29	100.00%	2,373.34	100.00%	1,176.76	100.00%

报告期内，标的资产整体经销收入实现快速增长，由于神经介入器械相关集采为省级或省际联盟范围内开展，且集采政策需要逐步落地，因此目前非集采方式仍然是标的资产的主要收入来源，报告期内占比超过七成，且其收入增速显著。此外，随着标的资产中标产品品种及中标区域的逐步增加，其集采收入金额也持续增长。整体而言，标的资产的业务在保持以市场化非集采渠道为主导的稳定格局下，积极响应并参与集中采购，实现了集采与非集采类型收入的同步增长。

### 2、报告期内在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率对比情况

报告期内，标的资产的主要产品主要系神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管和支撑导管，以上产品在报告期间的销售金额占比分别为 90.30%、83.40%、86.66%。

#### (1) 神经血管导丝

报告期内，神经血管导丝通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

单位：万元

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
1、销售收入（万元）	435.92	566.07	259.44
其中：集采销售收入金额	34.82	/	/
非集采销售收入金额	401.11	566.07	259.44
2、销售结构占比	100.00%	100.00%	100.00%

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
其中：集采销售收入金额占比	7.99%	0.00%	0.00%
非集采销售收入金额占比	92.01%	100.00%	100.00%
3、毛利额（万元）	251.34	257.72	94.58
其中：集采毛利额	19.12	/	/
非集采毛利额	232.22	257.72	94.58
4、毛利率	57.66%	45.53%	36.45%
其中：集采毛利率	54.92%	/	/
非集采毛利率	57.89%	45.53%	36.45%

注：河南区域2024年11月公布集采开展，2025年2月公布中选结果，2025年4月开始执行，周期一年。

如上表所示，2025年1-5月神经血管导丝集采价格较非集采价格降低了12.83%，同时在2025年实施集采后，非集采的单价较集采前也有所下降，主要受集采价格传导效应以及国产替代化趋势影响，但降幅较小。受规模效应影响，单位成本下降，报告期内该产品总体毛利率上升明显。

## （2）血栓抽吸导管

报告期内，血栓抽吸导管通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
1、销售收入（万元）	469.40	435.73	207.47
其中：集采销售收入金额	47.08	/	/
非集采销售收入金额	422.32	435.73	207.47
2、销售结构占比	100.00%	100.00%	100.00%
其中：集采销售收入金额占比	10.03%	0.00%	0.00%
非集采销售收入金额占比	89.97%	100.00%	100.00%
3、毛利额（万元）	373.19	329.61	145.39
其中：集采毛利额	31.11	/	/
非集采毛利额	342.08	329.61	145.39
4、毛利率	79.50%	75.65%	70.08%
其中：集采毛利率	66.08%	/	/
非集采毛利率	81.00%	75.65%	70.08%

注：河南区域2024年11月公布集采开展，2025年2月公布中选结果，2025年4月开

始执行，周期一年。

如上表所示，2025年1-5月血栓抽吸导管集采单价较非集采单价下降了47.67%，降幅明显；由于我国医疗器械行业技术水平的快速提升和国产替代政策的持续推进，在医保控费政策引导下，血栓抽吸导管的国产化进程显著加快，这一趋势促使国内龙头企业及新兴企业加速进入该领域，导致行业竞争格局日趋激烈，该产品非集采的单价也逐年下降。因血栓抽吸导管于2025年4月开始执行集采，截至报告期末，集采政策仅实施两个月，集采销量占该产品开始集采当期全部销量的比例较低，同时受规模效应影响，产品单位成本下降，故即使集采单价下降幅度较大且非集采单价也一定幅度下降的情况下，该产品2025年1-5月的总体毛利率较2024年度仍然呈现上升趋势。

### (3) 远端通路导管

报告期内，远端通路导管通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
1、销售收入（万元）	306.01	725.68	595.67
其中：集采销售收入金额	220.31	494.24	348.35
非集采销售收入金额	85.70	231.44	247.32
2、销售结构占比	100.00%	100.00%	100.00%
其中：集采销售收入金额占比	71.99%	68.11%	58.48%
非集采销售收入金额占比	28.01%	31.89%	41.52%
3、毛利额（万元）	172.81	405.10	364.11
其中：集采毛利额	115.50	261.67	213.28
非集采毛利额	57.31	143.43	150.83
4、毛利率	56.47%	55.82%	61.13%
其中：集采毛利率	52.43%	52.94%	61.22%
非集采毛利率	66.88%	61.97%	60.98%

注：河南区域首次集采中选为2023年4月，2023年5月开始执行，周期两年。2024年11月公布再次集采开展，2025年2月公布执行中选结果，2025年4月开始执行，周期一年；江苏区域2023年11月公布集采开展，2024年1月公布执行中选结果，2024年2月开始执行，周期两年。

如上表所示，远端通路导管是标的资产较早实现集采落地的产品，报告期内，随着集采落地区域的增加集采销售收入逐年增加，同时集采销售收入占比也逐年

增加。报告期内，集采单价下降原因一是竞争机制加剧及参加集采企业数量激增，企业通过带量采购获得规模化效应，达到降低成本提高毛利率目的；二是政策规则调整及市场导向的变化，医疗器械领域通过“量价挂钩”政策，以采购量换取企业降价，同时积极推进国产替代化。同时由于我国医疗器械行业技术水平的快速提升和国产替代政策的持续推进，行业竞争格局日趋激烈，非集采的单价也逐年下降。集采单价较非集采单价分别降低 12.51%、20.14% 和 34.71%。受规模效应影响，产品单位成本逐年下降。由于各期集采单价变动幅度、非集采单价变动方向与幅度分别与单位成本变动幅度不同，故而两种模式下的毛利率呈现不同的变动趋势，但报告期内总体毛利率变动不显著。

#### **(4) 支撑导管**

支撑导管报告期内通过集采和非集采实现的收入金额及占比、销售价格及毛利率如下表所示：

项目名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
1、销售收入（万元）	376.47	251.90	/
其中：集采销售收入金额	97.57	/	/
非集采销售收入金额	278.91	251.90	/
2、销售结构占比	100.00%	100.00%	/
其中：集采销售收入金额占比	25.92%	0.00%	/
非集采销售收入金额占比	74.08%	100.00%	/
3、毛利额（万元）	250.58	164.71	/
其中：集采毛利额	61.97	/	/
非集采毛利额	188.61	164.71	/
4、毛利率	66.56%	65.38%	/
其中：集采毛利率	63.51%	/	/
非集采毛利率	67.62%	65.38%	/

注：河南区域 2024 年 11 月公布集采开展，2025 年 2 月公布中选结果，2025 年 4 月开始执行，周期一年。

如上表所示，2025 年 1-5 月支撑导管集采单价较非集采单价下降 23.33%，受集采价格传导效应影响，集采价格成为非集采区域医院、经销商重要的参考标准，同时国产替代化导致竞争格局日趋激烈，非集采单价较 2024 年度也有所下降。但随着销量增长和规模效应逐渐显现，单位成本下降，因此，报告期内的毛

利率未因单价下降出现较大波动。

(二) 主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等

报告期内，标的公司的主要产品纳入集采后，多数产品出厂价格有所下降，平均降价幅度为 32.77%。标的公司主要产品中标后具体情况如下：

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	输送导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	输送导管套包	支撑导管
中标省份	河南	江苏	河北、安徽、新疆生产建设兵团、广西、贵州、辽宁、青海、西藏、新疆、云南、三明市、湘西自治州、呼和浩特市、铜川市、乌海市	河南	河南	河南	河南	河南	河南	河南
中标时间	2023年3月	2024年1月	2024年4月	2025年1月	2025年2月	2025年1月	2025年1月	2025年1月	2025年2月	2025年2月
采购数量	未公开	5,790	13,220	12,444	44,330	2,429		8,878	516	
占市场总体需求的比例	约为 80%									
采购周期	1年	2年	2年	1年	1年	1年	1年	1年	1年	1年
中标企业	上海心玮、珠海通桥等19家同类厂商	上海心玮、珠海通桥等24家同类厂商	上海心玮、泓懿医疗等7家同类厂商	上海心玮、珠海通桥等37家同类厂商	史赛克、柯惠医疗等36家同类厂商	健源医疗、上海心玮等24家同类厂商	健源医疗、上海心玮等24家同类厂商	苏州中天、上海励凯等26家同类厂商	赛诺神畅、通桥医疗等11家同类厂商	赛诺神畅、通桥医疗等11家同类厂商
中标数量/份额	未披露									
中标前后价格变化幅度	-	31.82%	50.40%	31.82%	17.58%	43.95%	/	/	/	53.85%

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	输送导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	输送导管套包	支撑导管
医疗机构预约采购量	未公开									
实际采购量	未公开									
结算机制	详见注 3	详见注 4	未公开	医用耗材集中采购中选产品的基金预付、结余留用等其他相关配套政策按照河南省医疗保障局等七部门关于印发《河南省开展药品医用耗材集中采购和使用工作实施方案》的通知（豫医保办〔2020〕40 号）规定执行，未报量的医疗机构不享受结余留用和基金预付政策						

注 1：采购数量为医疗机构总体预约采购量。

注 2：中标前后价格指标的公司于该区域在中标前后调整价格后销售给经销商的出货价格，其中河南区域的颅内血栓导管、输送导管套包在集采前未有销售，输送导管在集采前后均未有销售，因此无法比较价格下降幅度。

注 3：第一类：相对基准价降幅达 50%，此类产品合同协议量原则上不低于 2022 年历史采购量的 80%，并执行集采付款方式。医疗机构应按采购合同与企业及时结清货款，结清时间不得超过交货验收合格后次月底；第二类：其余中选产品，签订三方电子交易合同，但不执行集采付款方式；医用耗材集中采购中选产品的基金预付、结余留用等其他相关配套政策按照河南省医疗保障局等七部门关于印发《河南省开展药品医用耗材集中采购和使用工作实施方案》的通知（豫医保办〔2020〕40 号）规定执行，未报量的医疗机构不享受结余留用和基金预付政策。

注 4：医保资金预付与结算。各设区市医保部门要落实医保资金预付政策，在医保基金总额预算管理基础上，按不低于年度约定采购金额的 30%预付给医疗机构，并按采购进度从医疗机构申请拨付的医疗费用中逐步冲抵；督促医疗机构及时结清货款，结清时间不得超过交货验收合格后次月底。

(三) 结合集采前后销量、单价、收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况，量化分析集采中标对标的资产报告期内及未来经营业绩的影响

### 1、集采前后销量、单价

纳入集采中标后，标的公司主要产品可以快速进入当地医院，销量增长比例较高。选取集采前后三个月的月均销量作为统计依据，集采前后销量情况如下：

单位：根

主要产品	远端通路导管	远端通路导管	远端通路导管	神经血管导丝	血栓抽吸导管	颅内血栓抽吸导管	输送导管	支撑导管
省份	河南	江苏	河南	河南	河南	河南	河南	河南
中标时间	2023年3月	2024年1月	2025年1月	2025年2月	2025年1月	2025年1月	2025年1月	2025年2月
中标前月均销量	25.67	24.00	25.67	42.33	48.00	无	32.33	135.00
中标后月均销量	267.33	72.00	267.33	170.50	126.00	2.33	141.50	517.50
中标后销量增长率	941.41%	200.00%	941.56%	302.76%	162.50%	/	337.63%	283.33%

注1：由于省际联盟集采涉及多省份，实际执行集采时间不统一，故未统计相关数据；

注2：由于输送导管套包包括两种产品，故未统计相关数据；

注3：若中标后销售时间少于三个月，则按实际月数计算月均销售量。

集采前后单价的情况参见本回复之“问题一/五/(二)/主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等”。

### 2、集采前后收入、毛利、应收账款、销售费用等变动情况

单位：万元

项目	类别	2025年1-5月	2024年度	2023年度
集采情况	集采收入金额	459.08	525.29	348.35
	集采收入占比	25.06%	22.13%	29.60%
毛利	金额	1,160.92	1,310.00	627.74
	变动比例	112.69%	108.69%	/
应收账款	金额	21.82	10.61	14.06
	变动比例	105.66%	-24.54%	/
销售费用	金额	828.09	2,242.85	1,627.41
	变动比例	-11.39%	37.82%	/

注1：毛利和销售费用2025年1-5月的变动比例为相关金额年化后与2024年比较得到。

注2：应收账款为海外销售所形成，与集采无相关关联。

### 3、集采中标对标的公司报告期内及未来经营业绩的影响

报告期内，集采中标使标的公司主要产品的销售单价有所下降，但销售数量整体大幅上升，使得整体毛利有所增加；应收账款账面价值存在一定波动但总额较小，受集采影响较小；销售费用在集采销售占比提升及公司控制成本费用的多项举措下在2025年1-5月有所下降。

综上，报告期内集采中标使标的公司经营业绩逐年上升，基于集采范围的扩大的趋势，虽然集采中标将导致集采区域销售价格下降，但带量采购带来了销量的大幅增加，因此预计标的公司未来经营业绩将呈持续上升趋势。

#### （四）如未中标请披露具体原因，并分析对标的资产经营业绩的具体影响，是否存在可持续经营风险

报告期内，标的公司凭借自身的产品质量、成本管控、生产能力、技术创新和降本增效等综合实力与切合实际的投标策略，实现了所参与的集采均有产品中标。

#### （五）结合临床用量、市场竞争程度等，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略

报告期内，标的资产的主要产品主要系神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管和支持导管，以上产品在报告期间的销售金额占比分别为90.30%、83.40%和86.66%。相关产品报告期内均已产生集采类的收入，但均为地方性集采。对相关产品未来纳入其他省份集采或全国集采的可能性分析情况如下：

产品名称	临床用量、市场竞争程度	纳入集采的可能性
神经血管导丝	临床使用量较大，大部分神经介入手术均有涉及；充分竞争行业，行业内主要厂商有史赛克、柯惠医疗等企业	已被纳入部分省级集采/省际联盟集采，被继续纳入其他省份集采的集采性较大；但由于目前国家鼓励各省自主开展集采，全国集采的可能性较小
血栓抽吸导管	临床使用量中等，主要用于缺血性脑卒中的取栓治疗；充分竞争行业，行业内主要厂商有健源医疗、上海心玮等企业	
远端通路导管	临床使用量较大，大部分神经介入手术均有涉及；充分竞争行业，行业内主要厂商有上海心玮、珠海通桥等企业	

产品名称	临床用量、市场竞争程度	纳入集采的可能性
支撑导管	临床使用量中等，主要用于桡动脉入路的通路建立；充分竞争行业，行业内主要厂商有赛诺神畅、通桥医疗等企业	

标的公司主要产品未来被纳入其他省份集采的可能性较大，被纳入全国集采的可能性较小，因此未来标的公司的产品可能会陆续被其他省份纳入集采范围。

标的公司目前营业收入相对同行业较低，仍处于快速开拓市场阶段，因此标的公司主要产品进入其他省份的集采范围后，虽然销售单价有一定幅度的下降，但有助于标的公司实现产品销售的快速放量，整体将有利于标的公司的业绩释放。产品进入集采后，销量快速增长的情况参见本回复之“问题三/五/（三）/1、集采前后销量、单价”。

**六、结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性，与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异。**

**（一）结合标的资产产品进入各地区集采范围情况、报告期内各产线产能爬坡过程、客户拓展情况，分析标的资产各期收入增长的原因与合理性**

### **1、标的资产产品进入各地区集采范围情况**

标的公司产品计入各地区集采范围情况参见本回复之“问题一/五/（二）主要产品纳入集采的情况，包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等”。

### **2、报告期内各产线产能爬坡过程**

标的公司自 2023 年以来未有新增产线，仅在 2024 年 9 月新增一台绕簧机用于导管生产，因此 2024 年的产能较 2023 年的产能有所增加。

报告期内，标的公司的产能、产量及产能利用率情况如下：

单位：件

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
产能	28,788	63,191	54,096
产量	12,166	22,186	8,755

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
产能利用率	42.26%	35.11%	16.18%

注1：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算；

注2：报告期内，导管的产能分别为19,451件、30,054件和15,914件，导丝的产能分别为34,645件、33,137件和12,874件。

报告期内，标的公司的产能利用率有所提高，主要是由于标的公司采用“以销定产”的生产模式，受下游客户需求持续增长的影响，标的公司的通路类产品、治疗类产品的产量亦有所增长，产能处于持续爬坡状态。

### 3、客户拓展情况

#### (1) 经销商客户拓展情况

标的公司自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采、招投标等方式将获证产品推入医院使用实现商业化。报告期内，标的公司的经销商数量情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
经销商数量	118	134	82

注：统计口径为当期发生业务往来的经销商数量，由于2025年1-5月仅有5个月，故经销商数量相对2024年度较少。

#### (2) 终端医院拓展情况

随着标的公司积极开拓市场、拓宽经销区域，标的公司产品逐步进入全国范围、多层级的医院。报告期内，标的公司的终端医院拓展情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
形成终端销售医院数量	454	338	139
其中：三甲医院数量	221	145	62

### 4、标的资产各期收入增长的原因与合理性

报告期内，标的公司收入增长较快，主要系标的公司2022年取得主要产品注册证书，并在2022年组建具有丰富商业化经验的销售团队，凭借着其产品的技术创新和产品质量，积极开拓当地具有实力的经销商，逐步实现收入增长，并通过集采、医院招投标等渠道进入医院实现终端销售，同时标的公司的产能逐渐爬坡，生产端保证可以及时满足市场需求。

此外，由于标的公司2023年收入较低，仅为1,189.02万元，因此销售收入

增长率相对较高，具有合理性。

## （二）与同阶段可比公司收入增长幅度是否存在较大差异

标的公司的可比公司主要包括归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗、惠泰医疗旗下子公司康瑞通、赛诺医疗旗下子公司赛诺神畅。可比公司的产品上市时间和营业收入的增长情况如下：

项目	可比公司	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
归创通桥	营业收入(万元)	491.70	2,763.10	17,791.20	33,409.00	52,775.40	78,247.60
	营业收入增长率	-	461.95%	543.89%	87.78%	57.97%	48.27%
	业务发展历程	-	首款产品取栓支架获批上市	8 款产品获批上市	江苏弹簧圈集采中标并执行	2022 年安徽和吉林弹簧圈集采中标, 2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标, 2024 年按落地执行
心玮医疗	营业收入(万元)	-	1,456.20	9,008.90	18,303.20	23,234.40	27,789.90
	营业收入增长率	-	/	518.66%	103.17%	26.94%	19.61%
	业务发展历程	首款产品远端通路导管获批	第一款上市的国产远端通路导管, 实现销售并放量	栓塞弹簧圈系统和封堵止血系统两款产品上市	2022 年吉林省省级弹簧圈集采中标, 2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标, 2024 年按落地执行	
沛嘉医疗	营业收入(万元)	1,869.90	3,865.50	13,653.40	25,083.30	44,112.60	61,548.30
	营业收入增长率	不适用	106.72%	253.21%	83.71%	75.86%	39.53%
	业务发展历程	-	-	结构心脏病板块瓣膜产品上市; 性能改进第二代电解脱弹簧圈上市	江苏弹簧圈集采中标并执行	2022 年安徽和吉林弹簧圈集采中标, 2023 年落地执行	2023 年广东弹簧圈集采中标, 2024 年按落地执行
瑞康通	营业收入(万元)	-	940.34	3,504.86	8,235.93	9,154.61	12,567.41
	营业收入增长率	/	/	272.72%	134.99%	11.15%	37.28%

项目	可比公司	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
	业务发展历程	第一款神经介入产品支撑导管获批上市	神经介入产品：微导丝和微导管获批上市	取栓治疗类产品取栓支架上市，本年共新增 3 款产品获批上市	本年无新产品获批	1、本年度新增获批 6 个产品，其中新增产品品类 4 个； 2、河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用耗材带量采购中颅内取栓支架中选	1、颅内血栓抽吸导管获批上市； 2、江苏省第九轮医用耗材集中带量采购中神经介入支撑辅助导管（中间导管）和颅内扩张球囊中选
赛诺神畅	营业收入（万元）	未成立	未披露	11,878.10	10,775.01	17,814.20	19,558.40
	营业收入增长率	/	/	/	-9.29%	65.33%	9.79%
	业务发展历程	/	国内第一款颅内扩张球囊于 2016 年获批上市	7 月份全球首个专用于颅内动脉狭窄治疗的药物洗脱支架 NOVA 颅内药物洗脱支架系统获批上市	配合抽吸使用的负压泵及一次性延长管获批上市	1、颅内血栓抽吸导管获批上市，本年共有 7 款产品获批上市； 2、河南省公立医疗机构医用耗材采购联盟医用耗材带量采购中颅内药物洗脱支架系统	1、输送导管获批上市，本年度共有 2 款产品获批上市； 2、江苏省第九轮医用耗材集中带量采购中神经介入支撑辅助导管（中间导管）和颅内扩张球囊中选
标的公司	营业收入（万元）	//	/	/	83.64	1,189.20	2,418.90
	营业收入增长率	//	/	/	/	1,321.81%	103.41%
	业务发展历程	/	组建团队、研发产品	组建团队、研发产品	神经血管导丝、血栓抽吸导管、远端通路导管等核心产品获证，部分产品形成销售	输送导管、导引鞘、支撑导管等产品获证，中标相关集采，销售放量	大口径抽吸导管等核心产品获证，继续中标相关集采，销售持续放量

可比公司和标的公司的收入复合增长率情况如下：

公司	增长区间	复合增长率
归创通桥	2019 年-2024 年	175.65%
心玮医疗	2020 年-2024 年	109.01%
沛嘉医疗	2019 年-2024 年	101.13%
康瑞通	2020 年-2024 年	91.20%
赛诺神畅	2021 年-2024 年	18.09%
可比公司平均值		<b>99.02%</b>
可比公司中位数		<b>101.13%</b>
标的公司	2023-2025 年（含预测期）	<b>93.67%</b>
	2025 年-2031 年（预测期）	<b>32.97%</b>
	2023 年-2031 年（预测期）	<b>46.08%</b>

由上表可见，标的公司 2023 年至 2025 年的收入增长率与可比公司发展初期至 2024 年的收入增长率接近。此外，预测期内的收入增长率小于可比公司的收入增长幅度，收入预测亦具有谨慎性。

综上，标的公司自 2023 年至 2025 年的发展阶段与可比公司自 2019 年至 2024 年的发展阶段相似，均为神经介入行业快速发展，而标的公司处于业务发展迅速阶段，在相关产品获批上市后，通过抓住商业机会进入医院实现销售，收入未来将实现快速增长，复合增长率与可比公司接近，与同阶段可比公司收入增长幅度不存在较大差异。

七、结合标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有量及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性，并结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况，进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性，是否符合行业惯例。

(一) 结合资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品等情况，披露标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性

## 1、结合资产所处行业情况

### (1) 神经介入市场发展速度快、发展潜力大

随着国家医疗卫生的持续投入、居民支付能力提升以及人口老龄化趋势的加剧，预计脑血管疾病血管内介入治疗医用耗材市场规模快速地增长。根据 Frost& Sullivan 统计，预计到 2031 年中国脑血管疾病介入治疗医用耗材市场规模将达到 352.31 亿元，相较于 2024 年的 102.67 亿元的市场规模，复合年增长率为 19.26%。

国内神经介入市场规模预测（出厂价，亿元）



数据来源：Frost& Sullivan

### (2) 神经介入市场国产替代空间大

神经介入行业目前仍以进口企业为主，国产企业存在较大的发展空间。因神经介入器械技术难度高、研发投入大、有强准入壁垒，目前我国高值神经介入器械市场中，跨国公司仍然占据主导地位。据《中国医疗器械蓝皮书 2024》数据，2023 年我国高值神经介入器械市场海外厂商市占率近 80%，其中美敦力、强生、史赛克、泰尔茂包揽前四名，市占率分别为 35%、18%、12%、10%。根据华创证券测算，2024 年度上半年国内神经介入器械市场国产化率接近 26%，其中微

创脑科学占比 9.0%、归创通桥占比 5.4%、沛嘉医疗占比 3.8%、心玮医疗占比 2.8%、赛诺医疗占比 2.0%、其他国产品牌占比 2.7%。在神经介入行业，国产技术创新及进口替代仍有较大空间。

从整体竞争格局来看，由于神经介入脑血管结构复杂、操作难度大，器械技术壁垒要求高，以美敦力、史赛克、泰尔茂神经（原名美科微先）等为首的海外医疗器械巨头布局较早，占据绝大部分市场份额，而国内企业布局相对较晚，近几年较多企业开始切入赛道、资本关注度有所提升。国产龙头企业逐步布局完善，从通路类产品逐步切入核心治疗产品（取栓支架、抽吸导管、狭窄类扩张支架等），产品逐渐成熟，得到更多的临床认可，未来发展空间较大。

## 2、主要产品市场竞争力及可替代性

标的公司的桡动脉支撑导管、大口径抽吸导管具有较强的市场竞争力，由于其独特的性能导致其可替代性较弱。主要产品的具体情况如下：

### （1）标的公司紧跟介入手术国际领先的发展趋势，打造创新性的薄壁桡动脉支撑导管

神经介入手术中，桡动脉入路将替代股动脉入路成为主流手术方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单、无需更多止血器械。目前桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选，但与股动脉入路相比，桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能以及在弓部稳定支撑的要求高，因此研发难度较大。目前相关产品仅有一款 Rist 导管通过 FDA 批准并于 2024 年 9 月引进中国的进口桡动脉神经介入导管。

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业。标的公司创新地沿用导管类产品的薄壁技术和楔形对接技术，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供桡动脉全面解决方案。

## (2) 标的公司技术领先，大口径抽吸技术达到国际领先水平

2024年4月，标的公司0.088"超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，系国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及采用独特的编织与缠簧精密技术，产品部分性能参数优于海内外领先医疗器械水平，助力填补国内该领域的空白。

标的公司的大口径血栓抽吸导管同时实现了“腔大壁薄”，更适合中国人的脑血管结构。该产品在实现0.088"大内径的同时，导管外径仅为2.5mm，可以用于颈内动脉及大脑中动脉M1段病变处的取栓治疗，此技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径。中国人群MCA起始部M1段略小于欧美人群，因此该产品更适合中国人的脑血管结构。此外，该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

综上所述，标的公司的桡动脉支撑导管为紧跟国际前沿术式打造的国内首家产品、大口径抽吸导管亦达到了国际领先水平，相关产品具备独特的核心竞争力，有助于填补国内领域的空白、助力快速实现国产替代，可替代性较低。

### 3、市场占有率及变化趋势

根据沙利文统计数据测算，报告期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗器械的市场占有率情况如下：

单位：万元		
项目	2024年度	2023年度
标的公司营业收入	2,418.90	1,189.20
市场规模-缺血类	220,700.00	175,000.00
占比	1.10%	0.68%

根据标的公司的收益法预测数据和沙利文统计数据测算，预测期内，标的公司的市场占有率将持续提升，到2029年后标的公司收入达到一定规模，增速有所放缓，因此市场占有率略有下降。具体情况如下：

单位：万元							
项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年
标的公司营业收入	4,460.34	7,708.13	11,717.43	15,845.45	20,294.88	22,870.15	24,657.64
市场规模-缺血类	277,100.00	345,300.00	436,100.00	542,000.00	661,700.00	793,300.00	935,400.00
占比	1.61%	2.23%	2.69%	2.92%	3.07%	2.88%	2.64%

此外，未来集采的开展将有助于神经介入产品的国产替代进程、国产品牌提升市场份额。集采的推进促使医疗机构加快对国产器械的评估和采购流程、缩短了入院时间，为国产器械在医院内的推广和使用提供了便利，加速了国产器械在临床中的应用和普及。未来随着各个省级联盟采购、医疗机构联盟集采的逐步实施，国产品牌市场份额将快速提升。

#### **4、报告期内的产能利用率和产销率、成本结构、市场推广能力、专利保护期、同行业可比公司可比产品**

##### **(1) 报告期内的产能利用率和产销率**

报告期内，标的公司的产能利用率情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
产能利用率	42.26%	35.11%	16.18%

报告期内，标的公司的产销率情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
通路类产品	96.20%	59.02%	61.77%
治疗类产品	69.28%	50.47%	41.14%

报告期内，随着标的公司销售规模和产量的快速提升，标的公司的产能利用率和产销率持续增长。

##### **(2) 成本结构**

报告期内，标的公司主营业务成本包括直接材料、制造费用、直接人工和运费，直接材料和制造费用是主营业务成本的主要构成部分。报告期内，标的公司主营业务成本构成情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月		2024年度		2023年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
直接材料	264.20	38.34%	367.11	34.37%	162.39	29.84%
制造费用	267.74	38.85%	471.06	44.10%	274.81	50.50%
直接人工	152.85	22.18%	219.57	20.56%	103.70	19.06%
运费	4.38	0.64%	10.33	0.97%	3.31	0.61%
<b>合计</b>	<b>689.17</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,068.07</b>	<b>100.00%</b>	<b>544.21</b>	<b>100.00%</b>

### (3) 市场推广能力

标的公司已组建拥有丰富神经介入医疗器械专业推广和销售经验的市场营销团队，自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采中标快速进入医院使用，将获证产品快速推向市场实现商业化。目前标的公司的产品已取得准入资格的主要医疗中心包括南方医科大学珠江医院、郑州大学附属第一医院、河南省人民医院、中山大学附属第三医院等知名医疗机构，已覆盖超过 270 家三甲医院。

### (4) 专利保护期

标的公司的发明专利的保护期限为 20 年、外观设计专利的保护期限为 15 年、实用新型专利的保护期限为 10 年，自申请日起计算。到期日均为 2023 年及以后，使得标的公司的核心竞争力及对应的专利受到长期有效保护。

### (5) 同行业可比公司可比产品

同行业可比公司可比产品情况详见本问询回复之“问题一/四/（一）/1/（2）产品关键技术参数”。

## 5、标的资产报告期内毛利率较高的原因及合理性

报告期内，标的公司的毛利率较高，但与同行业可比公司相比处于合理水平。报告期内，标的公司综合毛利率与同行业可比公司比较情况分析如下：

序号	公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
1	归创通桥	71.19%	71.55%	72.95%
2	心玮医疗	68.24%	65.39%	70.48%
3	沛嘉医疗	70.07%	70.45%	73.76%
4	惠泰医疗	73.51%	61.94%	58.92%
5	赛诺医疗	63.64%	72.31%	71.27%
行业平均数		69.33%	68.33%	69.48%
标的公司		61.88%	54.16%	52.79%

由上可知，标的公司的毛利率较高但与同行业公司相比处于合理水平。标的公司的毛利率较高，主要原因系标的公司的所处行业发展快且属于国家支持、主要产品具有核心竞争力、业务发展速度快，因此标的公司的毛利率具有合理性。

(二) 结合报告期内主要产品执行集采中标价的情况,进一步说明标的资产毛利率持续上升的原因及合理性,是否符合行业惯例

### 1、报告期内主要产品执行集采中标价的情况

主要产品执行集采中标价的情况参见本回复之“问题三/五/(二)主要产品纳入集采的情况,包括中标省份、采购数量及占市场总体需求的比例、采购周期、中标企业、中标数量/份额、中标前后价格变化幅度、医疗机构预约采购量、实际采购量、结算机制等”。

### 2、标的资产毛利率持续上升的原因及合理性,是否符合行业惯例

报告期内,标的公司通过集采和非集采实现的经销收入金额及占比情况如下:

单位:万元

收入分类	2025年1-5月		2024年度		2023年度	
	收入金额	占比	收入金额	占比	收入金额	占比
集采	459.08	25.06%	525.29	22.13%	348.35	29.60%
非集采	1,373.20	74.94%	1,848.06	77.87%	828.40	70.40%
合计	1,832.29	100.00%	2,373.34	100.00%	1,176.76	100.00%

目前标的公司产品进入医院形成销售主要包括集采招标和医院自主招标。集采招标方面,标的公司凭借着其产品的技术创新、产品质量、成本管控、市场影响力等综合实力,目前实现了所参加的集采均有产品中标。相关产品在集采中标后,进入所在地区医院的集采目录,通过集采通道快速进入医院形成销售。医院自主招标方面,标的公司凭借着产品技术创新、产品质量、成本管控、市场影响力等综合实力,通过医院自行组织的阶段性招标进入医院形成销售。

报告期内,标的公司收入主要由非集采类型收入贡献,即标的公司主要通过医院自主招标渠道实现收入增长。因此非集采类型的收入对标的公司的综合毛利率贡献更大。报告期内,标的公司分集采和非集采的毛利率情况如下:

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
1、销售收入(万元)	1,832.29	2,373.34	1,176.76
其中:集采销售收入金额	459.08	525.29	348.35
非集采销售收入金额	1,373.20	1,848.06	828.40
2、毛利额(万元)	1,143.11	1,305.27	632.55

项目名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
其中：集采毛利额	252.03	271.94	213.28
非集采毛利额	891.08	1,033.33	419.27
3、毛利额占比	100.00%	100.00%	100.00%
其中：集采毛利额占比	22.05%	20.83%	33.72%
非集采毛利额占比	77.95%	79.17%	66.28%
4、毛利率	62.39%	55.00%	53.75%
其中：集采毛利率	54.90%	51.77%	61.22%
非集采毛利率	64.89%	55.91%	50.61%

由上可知，标的公司主要收入来自于非集采类型收入，而由于医院自主招标的定价权为经过市场博弈、且标的公司进入规模化生产后单位成本有所下降，因此非集采收入的毛利率相对更高，且呈现逐年增长的趋势。此外，2023年度非集采类收入毛利率低于集采类收入的毛利率，主要系2023年执行集采的产品为远端通路导管，该产品的生产时间较晚、成本得到一定的下降，因此该产品的毛利率高于其他非集采类型的产品，导致集采产品的毛利率高于非集采产品的毛利率。

因此标的公司报告期内虽受到部分产品被纳入集采导致价格下降的影响，但标的公司的规模化生产使成本下降，同时由于非集采类收入占比持续较高、且非集采类收入的毛利率持续提升，因此整体毛利率提升具有合理性。

报告期内，标的公司综合毛利率与同行业可比公司比较情况分析如下：

序号	公司名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
1	归创通桥	71.19%	71.55%	72.95%
2	心玮医疗	68.24%	65.39%	70.48%
3	沛嘉医疗	70.07%	70.45%	73.76%
4	惠泰医疗	73.51%	61.94%	58.92%
5	赛诺医疗	63.64%	72.31%	71.27%
行业平均数		69.33%	68.33%	69.48%
标的公司		61.88%	54.16%	52.79%

注：同行业可比上市公司数据来自于年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露2025年1-5月财务数据，因此使用2025年半年度数据计算相关指标。

报告期内，同行业可比公司毛利率平均值分别为69.48%、68.33%和69.33%，

整体呈现波动趋势，并未呈现下行趋势。而标的公司生产规模显著增加，单位的原材料价格、人工成本、制造费用等成本均有所下降，成本效应较为明显，且由于标的公司初期的毛利率较低，因此报告期内毛利率逐步提升，具有合理性。

**八、2023年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配，同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例。**

**(一) 2023年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间**

标的公司自 2023 年以来未有新增产线，仅在 2024 年 9 月新增一台绕簧机用于导管生产，因此 2024 年的产能较 2023 年的产能有所增加。

报告期内，标的公司各年设计产能数据及投产情况如下：

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
产能	33,460	72,744	47,916
产量	13,664	24,908	12,148

注 1：通路类导管和治疗类导管的工艺相近，共用生产设备，因此产能和产量共同计算；

注 2：报告期内，导管的产能分别为 30,240 件、32,760 件和 16,800 件，导丝的产能分别为 39,984 件、39,984 件和 16,660 件；

注 3：上表数据与草案中的产能产量数据存在一定差异，主要系生产与研发共用产线，此处包含研发产品的产能与产量。

该条产线预计达产时间为 2028 年度，届时标的公司将采购新的生产设备用于产线扩增。

**(二) 报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配**

**1、产能利用率较低的原因**

报告期内，标的公司的产能利用率分别为 16.18%、35.11% 和 42.26%，标的公司于 2022 年取得主要产品注册证书，根据未来产能规划建立了配套生产线，但由于标的公司的产品需要经过市场推广、医院验证、招投标等各环节，需要一定的周期；且报告期内标的公司业务处于快速发展阶段，需综合考虑未来的市场

情况进行产能配置。因此，报告期初的产能利用率较低具有合理性。此外，标的公司于 2024 年 9 月新购置一台导管绕簧机，产能进一步提升，产能消化需要一定时间。

此外，标的公司的产能利用率分别为 16.18%、35.11% 和 42.26% 的计算方法为按照标的公司生产设备每天运行 14 小时、每年运行 288 天计算；而目前标的公司实际的生产时长为每天 9 小时、每年工作 288 天计算，因此理想产能利用率较实际产能利用率偏低。若以实际生产时长 9 小时计算，报告期内实际产能利用率分别为 25.17%、54.62% 和 65.74%，实际产能利用率较高。

综上，报告期内产能利用率较低的原因主要系标的公司业务发展较快、初始产能结合未来情况进行了配置，此外若以实际产能利用率计算，标的公司最后一期的产能利用率为 65.74%，未来随着销量的提升，产能利用率将进一步提升。

## 2、产销率较低的原因，与“以销定产”模式相匹配

### (1) 产销率未考虑其他领用情况

报告期内，标的公司产品产销率的计算方式为本期销量 ÷ 本期产量，未考虑由于市场营销、样品送检等途径消耗的其他领用产品，在考虑其他领用的产品后，标的公司的产销率较高，具有合理性。具体情况如下：

2025 年 1-5 月							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
通路类产品	4,192	10,024	9,643	1,762	2,811	96.20%	113.78%
治疗类产品	584	2,142	1,484	200	1,042	69.28%	78.62%
2024 年度							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
通路类产品	2,537	19,723	11,641	6,427	4,192	59.02%	91.61%
治疗类产品	511	2,463	1,243	1,147	584	50.47%	97.04%
2023 年度							
产品类别	期初库存	本期产量	本期销量	其他领用	期末库存	产销率	产销率（含其他领用）
通路类产品	736	7,581	4,683	1,097	2,537	61.77%	76.24%
治疗类产品	167	1,174	483	347	511	41.14%	70.70%

## (2) 部分产成品用于补充安全库存

考虑到市场变化、日常业务拓展需求等情况，标的公司正常情况会常备约3个月销量的安全库存。报告期内，部分产品的产销率较低，主要系期初安全库存较少，标的公司进行战略备货，部分产成品用于补充安全库存，因此导致产销率较低，具有合理性。

## (3) 报告期初处于业务快速增长阶段

标的公司主要产品于2022年取得产品注册证书，并于2023年开始规模化生产和销售活动。报告期初由于标的公司业务处于快速增长阶段，市场开拓过程中需备有较多存货用于产品送检、样品介绍等市场推广活动，因此报告期初的产销率相对较低。

随着标的公司业务的快速发展，2025年1-5月，通路类产品的产销率已由61.77%提升至96.20%、治疗类产品的产销率已由41.14%提升至69.28%；若考虑含其他领用口径，2025年1-5月，通路类产品的产销率已由76.24%提升至113.78%、治疗类产品的产销率已由70.70%提升至78.62%。报告期末，标的公司的产销率已处于较高水平，具有合理性。

## (三) 同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例

标的公司与同行业可比公司实现盈利的周期具体情况如下：

公司	产品获证年份	实现盈利年份	间隔（年）
归创通桥	2016	2024	8
沛嘉医疗（神经介入板块）	2019	2024	5
心玮医疗	2019	2025	6
瑞康通	2019	2024	5
赛诺神畅	2022	2025	3
平均值			5.4
标的公司	2022	2027	5

注1：产品获证年份为该公司第一个产品获证年份，其中沛嘉医疗选取神经介入产品的获证时间；

注2：数据来源于可比公司公开信息、国家药品监督管理局；

注3：标的公司实现盈利年份为根据盈利预测确定为2027年。

由上可知，标的公司实现盈利的周期预计为5年，与同行业可比公司具有可比性，业绩表现符合行业惯例。

由于神经介入医疗器械在取得产品注册证后，需要进行医保编码申请、省级挂网、销售渠道建设、医院挂网、市场推广与学术支持、招投标与采购执行等较多环节方可形成销售收入，且需在产品形成一定规模化销售后方可盈利，因此实现盈利时间较长为该行业的普遍特性，标的公司实现盈利时间预计为5年，与同行业可比公司相比具有合理性。

**九、标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因，并结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖。**

**(一) 标的资产对供应商的筛选标准，报告期内前五大供应商发生变动的原因**

### **1、标的资产对供应商的筛选标准**

标的公司建立了完整的供应商筛选标准和内控制度，制定了《供应商评审控制程序》对供应商进行筛选、评价与考核，确保采购物品的质量、交付、服务等满足规定要求，具体如下：

#### **(1) 供应商的选择**

物流管理部负责寻找合适的供应商，需充分考虑如下基本条件：

考虑因素	具体要求
企业资质	具备基本的企业资质证书，关键供应商应有较为完善的质量管理体系
质量保证能力	提供的样品需符合本公司技术质量标准要求
价格性能比	有一定价格优势，需提供《比价表》给部门负责人审批
供货期	供货期满足公司的计划需求
售后服务	能快速响应产品售后服务需求

#### **(2) 供应商的评定**

新供应商的首次评定以供应商提供的首个物料进行供应商评定及物料评定。

同一供应商供应多种物料，需对每一种物料进行物料评定。采购人员需在首次评定填写《供应商评定表》及首个《物料评估报告》。

具体而言，物流管理部负责收集供应商资质资料，包含供应商基础信息、营业执照、质量体系认证书以及其他必要的证明材料等；组织质量管理部体系人员或相关人员对其资质及首次《物料评估报告》进行综合评定，并将评定结果记录在《供应商评定表》上。

物流管理部递交《供应商评定表》给管理者代表，管理者代表根据供应商导入或变更的原因、资质评定、《物料评估报告》等信息，综合评定是否同意将供应商纳入《合格供应商名单》。经管理者代表批准后，物流管理部将评定合格的供应商纳入《合格供应商名单》。

### （3）供应商的控制和再评价

质量管理部负责按《采购控制程序》要求，进行采购物料、外协加工件的来料验证，并对供应商进货批的质量情况做好统计记录，统计记录作为供应商评价的参考资料。

供应商产品如出现严重质量问题，质量管理部发出《原材料不符合报告》，由物流管理部负责与供应商协调沟通改善。如两次发出不合格报告而未采取相应的纠正预防措施，或质量没有明显改进的，质量管理部有权要求物流管理部重新评价其供应商资格。

每年年终，物流管理部组织对合格供应商进行复评，由物流管理部综合其他部门反馈情况填写《合格供应商评审表》，对质量、交期和诸如售后服务、配合度等其他情况进行打分，由质量管理部对质量方面打分并进行复核，由管理者代表给出最终评审意见。评估内容和标准见下表：

评估项目	评估内容	标准	评分	评估部门
品质可靠程度 (60%)	交货不良率=不良数量÷总交货数量×100%	5%以下	60 分	质量管理部
		5%-30% (含)	45-59 分	
		30%-50% (含)	10-44 分	
		50%以上	0 分	

评估项目	评估内容	标准	评分	评估部门
交货准确度 (20%)	交货时间、数量、质量、可追溯等方面符合程度	按时按量交货	16-20 分	物流管理部
		偶尔有拖延，但能保证生产和研发进度不受影响	11-15 分	
		偶尔有拖延，对生产和研发进度有轻微影响	6-10 分	
		交期不能保证，对生产和研发进度影响严重	0-5 分	
信息服务(20%)	退换货处理行动	按时更换	10 分	物流管理部
		偶尔拖延	6 分	
		经常拖延	3 分	
		置之不理	0 分	
	抱怨处理行动	随叫随到，诚意改善	10 分	
		偶尔拖延，尚有诚意	6 分	
		经常拖延，诚意不足	3 分	
		置之不理	0 分	

在与供应商的后期合作过程中，标的公司会根据其复评结果进行相应的管理，具体管理方案如下：

评定总分	评定等级	管理策略
90 分及以上	A	下一年度可优先为标的公司供货，并按分值考虑其优先选用次序
80 分（含）-90 分（不含）	B	下一年度可以为标的公司继续供货，并按分值考虑其优先选用次序
60 分（含）-80 分（不含）	C	对于其存在的不足，物流管理部应向其提出改进建议并监督改进状况，如无明显改进的，应重新评价其供应商资格
60 分及以下	D	取消其合格供应商资格

综上，标的公司已建立健全供应商筛选标准和内部控制程序，相关制度得到了有效的执行。

## 2、报告期内前五大供应商发生变动的原因

报告期各期，标的公司的前五大供应商变动情况及原因如下：

供应商名称	金额 (万元)	比例	是否当期新增 前五大	是否下期退出 前五大	采购内容及变动原因
<b>2023 年</b>					
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	93.25	17.05%	/	否	进口管材
深圳市富埃特科技有限公司	49.82	9.11%	/	否	进口 PTFE 内衬（代理日本的日煜科技株式会社产品）
Fort Wayne Metals	48.36	8.84%	/	是	1、采购内容：进口 DFT 丝 2、下期退出前五大原因：采用国产替代
深圳市卓迈医学技术有限公司	26.64	4.87%	/	是	1、采购内容：进口管材（代理日本的润工社产品） 2、变动原因：下期进口管材采购比例有所下降。该供应商亦为 2025 年 1-5 月前五大供应商
苏州途博塑料科技有限公司	24.60	4.50%	/	否	国产高分子挤出管
<b>2024 年</b>					
深圳市富埃特科技有限公司	53.37	8.36%	否	是	1、采购内容：进口 PTFE 内衬（代理日本的日煜科技株式会社产品） 2、下期退出前五大原因：通过浙江脉通、百赛飞等厂商实现进口替代
A 公司	43.72	6.85%	是	否	1、采购内容：国产高分子挤出管 2、当期新增前五大原因：国产替代进口产品，于 2023 年已有样品采购、试验
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	40.18	6.29%	否	是	1、采购内容：进口管材 2、下期退出前五大原因：通过浙江脉通、沃尔热缩等厂商实现进口替代
苏州途博塑料科技有限公司	38.64	6.05%	否	否	国产高分子挤出管
上海蔚维科技有限公司	37.08	5.81%	是	是	1、采购内容：贵金属 2、当期新增前五大原因：贵金属采购增多，且考虑贵金属可能处于上行周期，备货较多 3、下期退出前五大原因：当期备货贵金属，下期相关采购有所下降

供应商名称	金额 (万元)	比例	是否当期新增 前五大	是否下期退出 前五大	采购内容及变动原因
<b>2025年1-5月</b>					
深圳市沃尔热缩有限公司	32.43	10.41%	是	/	1、采购内容：国产管材 2、当期新增前五大原因：对 FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD 等进口厂商的产品进行国产替代
浙江脉通智造科技（集团）有限公司	32.10	10.30%	是	/	1、采购内容：国产 PTFE 内衬、国产管材 2、当期新增前五大原因：对 FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD、日煜科技株式会社等进口厂商的产品进行国产替代
苏州途博塑料科技有限公司	25.94	8.32%	否	/	国产高分子挤出管
深圳市卓迈医学技术有限公司	19.33	6.20%	是	/	1、采购内容：进口管材（代理日本的润工社产品） 2、当期新增前五大原因：当期进口管材采购比例有所提升。该供应商亦为 2023 年前五大供应商
A 公司	18.05	5.79%	否	/	国产高分子挤出管

注：A 公司为标的公司主要供应商，基于商业秘密和商业敏感信息，根据相关法律法规、规范性文件及上市公司《信息披露事务管理制度》，对该供应商名称进行豁免披露处理，下同。

标的公司主要原材料包括高分子管材、金属件、包材及辅料等，采购价格参考市场定价并经双方协商确定，具有公允性。

报告期内，标的公司主要供应商均与标的公司存在稳定、持续的合作，2024年和2025年1-5月前五大供应商均为当期前已合作的供应商。其中，2024年度新增前五大供应商为A公司、上海蔚维科技有限公司，2025年1-5月新增前五大供应商为深圳市沃尔热缩有限公司、浙江脉通智造科技（集团）有限公司、深圳市卓迈医学技术有限公司。新增前五大供应商均从2023年开始与标的公司开展合作，主要系标的公司通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境内供应商采购金额有所增加，上述供应商成为新增前五大供应商具有商业合理性。

报告期各期前五大供应商中存在对部分供应商交易金额发生较大变化的情形，变化的原因主要系通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境外供应商或代理境外产品供应商的采购金额有所下降、对部分境内供应商采购金额有所增加，具有合理性。

（二）结合主要供应商的基本情况，包括但不限于成立时间、主营业务、员工人数及注册资本、是否具备相关资质等，进一步披露是否与标的资产对其采购规模相匹配、相关交易是否真实，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖

## 1、主要供应商的基本情况

报告期内标的公司前五大供应商基本情况如下：

供应商名称	成立时间	主营业务	员工人数	注册资本（万元）	相关资质	经营规模与采购金额的匹配性	相关交易是否真实
FURUKAWA SANGYO SHANGHAI CO.,LTD	2002-01-12	高压电缆用树脂绝缘材料、汽车用金属材料等	29	1,039.43	营业执照、ISO14001	具体销售规模为商业秘密，未提供，但对标的公司销售占公司整体销售规模比例较小，具备匹配性	是

供应商名称	成立时间	主营业务	员工人数	注册资本(万元)	相关资质	经营规模与采购金额的匹配性	相关交易是否真实
深圳市富埃特科技有限公司	2018-01-17	管材、PTFE 内衬管、电线、马达	5	100	营业执照	每年销售规模为1000-1200万, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 5%, 具备匹配性	是
Fort Wayne Metals	1970 年	精密医疗线材	超过 1700	未披露	未披露	未披露	是
深圳市卓迈医学技术有限公司	2019-02-21	进口管材、PTFE 内衬管原材料代理商	3	10	营业执照	每年销售规模为200-350万, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 5%, 具备匹配性	是
苏州途博塑料科技有限公司	2020-05-07	基础管材、尼龙管等	44	500	营业执照、ISO13485、洁净车间	每年销售规模为2000-3000万, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例约高于 1%, 具备匹配性	是
A 公司	2014-04-30	医用管材	5	50	营业执照	每年销售规模为1000-3000万, 具备匹配性, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 5%, 具备匹配性	是
上海蔚维科技有限公司	2019-06-19	医用金属材料、精密加工件	2	50	营业执照、ISO9001、ISO13485、清洁厂房	每年销售规模为500-1000万, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例约 3-5%, 具备匹配性	是
深圳市沃尔热缩有限公司	2018-08-10	/	872	10000	营业执照	商业秘密, 未提供	是
浙江脉通智造科技(集团)有限公司	2016-10-21	医疗挤出管、金属管、高性能管材等	248	15,598.76 55	营业执照、ISO13485、清洁厂房	每年销售规模为3.5-4.4亿, 对标的公司销售占公司整体销售规模比例小于 1%, 具备匹配性	是

注：供应商成立时间、员工人数、注册资本通过企查查等公开渠道获取；主营业务、相关资质、经营规模等信息通过执行访谈程序获取。

报告期各期的前五大供应商的经营规模与标的公司向其采购规模相匹配，相

关交易具备真实性。上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/(六)采购情况和主要供应商/2、前五大供应商采购金额及占比情况”补充披露。

## 2、标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商是否存在重大依赖

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/(六)采购情况和主要供应商/2、前五大供应商采购金额及占比情况”补充披露如下：

“报告期各期的前五大供应商的经营规模与标的公司向其采购规模相匹配，相关交易具备真实性。

标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商不存在重大依赖。

首先，标的公司拥有对供应商的自主选择权，不依赖单一供应商渠道。标的公司建立了供应商筛选标准，在全球范围内寻找符合标的公司产品品质和技术水平的供应商，并对供应商的供应能力和售后服务进行定期评价和控制，因此标的公司能够基于市场供应及自身需求情况，拥有对供应商的自主选择权。

其次，标的公司不存在获取替代供应商的困难，经过在采购渠道上多年的不断积累，与标的公司保持合作的供应商数量持续增长。随着经营规模的不断扩大，以及良好市场口碑的树立，标的公司未来将持续拓展供应商渠道，并根据自身需求及市场供应情况，自主选择合作供应商，不存在获取替代供应商的困难。

最后，标的公司的主要供应商中已逐步实现国产替代。2025年1-5月，标的公司的核心关键原材料已基本全部实现国产化，针对部分进口原材料，标的公司也在国内积极寻找供应商并验证替代产品，预计将很快实现国产替代，且相关原材料的采购量小，因此标的公司不存在对原材料供应商的重大依赖。”

十、报告期内标的资产主要能源消耗与产量、固定资产和在建工程的增长情况是否匹配，是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算是否完整。

## (一) 主要能源消耗与产量的匹配情况

标的资产消耗的主要能源是电、水。报告期内，标的资产主要能源消耗与产量变化的匹配分析如下：

### 1、电

报告期内，标的资产用电量与产量变化的匹配情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
用电量（万度）	40.06	103.45	43.38
产量（万根）	1.79	3.77	1.29
单位用电量（度/根）	22.32	27.45	33.66

注：上述产量包括研发样品的产量。

标的资产 2025 年 1-5 月单位用电量较 2024 年度下降 18.69%，主要原因系：  
①2025 年 1-5 月，标的资产产量较 2024 年同期增长 41.21%，由于车间存在公共区域固定用电（如空调、照明等基础能耗），这些设施的用电量并不随着产量增加而显著上升，故在总用电量增长有限的情况下，随着产量的提升单位用电量大幅下降；②夏季空调用电需求显著增加，导致夏季单位用电量普遍高于 1-5 月份的水平，因此 2025 年 1-5 月份的单位用电量相对年平均单位用电量较低。

标的资产 2024 年度较 2023 年度单位用电量下降 18.45%，这一变动同样与产量的提升密切相关，2024 年度标的资产产量较 2023 年度增长 192.41%，而车间公共区域的固定用电（如空调、照明等基础能耗）并未同比例增长，因此，产量的扩张摊薄了单位产品所承担的电力成本，使得单位用电量指标下降。

综上所述，在报告期内，标的资产单位产品用电量的变化主要受到产量快速提升这一关键因素的影响。由于基础用电设施的能耗相对固定，产量的增加显著提高了能源使用的经济性，从而使得单位用电量呈现合理下降趋势。这一变化符合企业生产经营的实际规律，具备合理性和逻辑性。

### 2、水

报告期内，标的资产用水量与产量变化的匹配情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
用水量(吨)	3,073.00	7,378.00	5,745.00
产量(万根)	1.79	3.77	1.29
单位用水量(吨/万根)	1,712.07	1,957.76	4,457.64

注：上述产量包括研发样品的产量。

标的资产在生产环节无需直接用水，但在设备、车间清洗过程中用水量较大，用水量主要与清洗频率、生产区域面积、设备数量相关。

2025年1-5月总体用水量较2024年1-5月增长6.00%，主要系2025年1-5月产线利用率相对较高，清洗作业频率相对提高。2024年度用水量较2023年度增长28.42%，主要系以下两个原因：①2024年度生产线扩建，生产设备数量增加，生产区域面积扩大，直接扩大了清洗作业的覆盖范围，导致用水量增加；②2024年度产线利用率较2023年度大幅提升，清洗频率大幅增加，导致用水量增加。

单位用水量方面，2025年1-5月单位用水量较2024年下降12.55%，2024年度单位用水量较2023年度下降56.08%，主要系标的资产产量实现大幅增长，产量的大幅增长使得单位产品所分摊的用水量被显著摊薄，尽管清洗频率和用水量均有小幅增加，但产量增长的幅度远高于用水量增长的幅度，从而使得单位用水量呈现下降趋势。

综上所述，报告期内标的资产单位产品用水量变化与产量无法直接匹配，由于产线利用率和清洗频率逐年提升，用水量逐年增加存在合理性。一方面，产线扩建的增加直接导致设备和生产区域面积的增加，而产线利用率的提升意味着生产设备使用强度的增加，为维持生产的连续性和产品质量的稳定性，清洗作业的必要性和频率随之提高；另一方面，清洗频率的提升直接导致了用水量的增加，而产量的增长在一定程度上摊薄了单位用水量，因此报告期内用水量的逐年增加与标的资产生产经营的实际情况相符，具有合理性。

## (二) 主要能源消耗与固定资产和在建工程的增长情况的匹配情况

报告期内，标的资产主要能源消耗与固定资产和在建工程增长情况具体如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
固定资产原值（万元）（注1）	1,935.97	1,935.97	1,768.96
其中：固定资产账面原值（万元）	283.50	283.50	163.50
租入固定资产原值（万元）（注2）	1,652.47	1,652.47	1,605.47
固定资产原值增加额（万元）	-	167.01	/
其中：固定资产账面原值增加额（万元）	-	120.01	/
租入固定资产原值增加额（万元）	-	47.00	/
在建工程原值（万元）	-	-	34.54
在建工程增加额（万元）	-	-	/
用电量（万度）	40.06	103.45	43.38
用水量（吨）	3,073.00	7,378.00	5,745.00
固定资产原值较上期同比增长率	-	9.44%	/
用电量较上期同比增长率	32.39%	138.45%	/
用水量较上期同比增长率	6.00%	28.42%	/

注1：上述固定资产仅包含生产相关设备。

注2：租入固定资产系由标的资产控股股东广州创景医疗科技有限公司购入的固定资产，2024年12月31日之前由标的资产无偿使用，2025年1月1日起由标的资产按照公允价值租赁。为了更好反映能源消耗与固定资产和在建工程增长情况，上述固定资产原值包含了标的资产固定资产账面原值及租入固定资产原值。

报告期内标的资产的在建工程项目为“加速器7楼生产试验区改造项目”，核算具体内容为扩建生产试验区装修费。

报告期内上述固定资产原值增加主要系产线扩建新增设备。

报告期内，标的资产的用电量和用水量较上一期均呈现出比较明显的增长趋势，其同比增长率明显高于固定资产原值的同比增长率。主要系报告期内标的资产的产能尚未达到饱和状态，因此对新增设备的需求较为有限。随着产量逐年稳步增加，产能利用率呈现出持续上升的态势，报告期内的用水量和用电量大幅提升，从而使得能源消耗的增速超过了固定资产规模的扩张速度。

综上所述，报告期内标的资产单位产品用水量的变化，与固定资产及在建工程的增长变动虽然没有线性关系但也存在着合理的关联性，符合标的资产当前产能利用情况和产量增长的实际经营情况。

### （三）是否存在由上市公司或其他关联方代付相关成本费用的情况，标的

**资产成本费用核算是否完整。**

报告期内，标的资产不存在由上市公司代付相关成本费用的情况。

标的资产在 2023 年度、2024 年度存在无偿使用控股股东广州创景医疗科技有限公司的办公设备、机器设备以及控股股东代标的公司购买研发对照品的情形，具体明细如下：

单位：万元

关联方	投入性质	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
广州创景医疗科技有限公司	办公、机器设备使用权	-	174.45	176.52
广州创景医疗科技有限公司	代付费用款	-	-	1.33
<b>合计</b>		<b>-</b>	<b>174.45</b>	<b>267.84</b>

标的资产已就上述内控不规范情形进行了整改，上述无偿使用设备以及代付小额费用作为股东无偿投入已经计入成本费用和资本公积。自 2025 年 1 月 1 日起，标的资产按照公允价值向控股股东租赁原办公、机器设备，由于标的资产的主要设备属于定制化设备，租赁价格无市场价，因此参照上市公司普遍的关联租赁定价原则，按照租赁设备每年的折旧额上浮 5% 确认为租赁价格。标的资产已加强内控管理，建立了《关联交易决策制度》等相关内控制度，进一步完善内控流程，明确关联交易的审批权限和决策程序，确保关联交易的公允性和合规性。自整改以来，标的资产未再出现由其他关联方代付相关成本费用的情况，标的资产成本费用核算完整，能够真实、准确地反映公司的财务状况和经营成果。同时，标的资产针对成本费用管理及财务核算已建立了较为健全的内部控制制度并有效执行，确保费用报销真实、完整、准确并按权责发生制原则及时入账。

标的资产报告期内成本费用主要为原材料及辅料成本、职工薪酬、折旧及摊销、运输费、水电费、业务推广费、业务招待费、办公差旅费、股份支付等内容，以上费用内容为标的资产生产经营活动必要的支出，各年度营业成本、期间费用的发生额与营业收入规模整体相匹配。

综上所述，报告期内标的资产的资产成本费用核算完整。

## 十一、说明经销模式下的收入核查方法、核查比例，以及经销商终端销售核查方法、核查比例，对标的资产收入的真实性发表明确的核查意见

### (一) 经销模式下的收入核查方法、核查比例

会计师采用包括但不限于获取经销商流向、客户函证、实地走访、视频访谈、细节性测试等程序对标的资产的经销收入开展了充分核查，获取了充分的核查证据，标的公司的经销收入真实、准确、完整。

会计师履行的主要核查程序如下：

- 1、了解标的公司与收入确认相关的关键内部控制，评价这些控制的设计，确定其是否得到执行，并测试相关内部控制的运行有效性。
- 2、核查标的公司的销售模式、收入确认政策，取得并查阅了报告期内标的公司主要客户的经销合同和销售订货单，了解主要合同条款或条件，核查收入确认方法是否与标的公司实际经营情况相匹配；查阅会计准则中收入确认政策，核查标的公司是否符合相关要求。
- 3、获取报告期各期经销销售收入成本明细表（包括经销商名称、销售数量、金额、产品规格型号、订单编号、入账日期等）。对收入成本表进行明细加计、复核性分析，复核收入成本表各期金额与披露收入金额一致；分析主要产品收入变动以及分地区、分季度的收入情况，核查其合理性。
- 4、获取报告期各期主要经销商的销售流向表和进销存，并对二级、三级经销商（如有）展开穿透核查，直至穿透至终端医院，核查流向表和进销存数据是否勾稽一致。报告期各期，经销商核查金额占经销收入的比例分别为 58.19%、63.23% 和 70.45%。会计师的具体核查情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
经销收入	1,832.29	2,373.34	1,176.76
销售流向核查金额	1,290.89	1,500.76	684.75
核查金额占经销收入比例	70.45%	63.23%	58.19%

- 5、对标的公司主要客户进行函证，覆盖绝大部分客户，取得回函情况，核查收入金额的真实性、准确性，会计师具体核查比例如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
经销收入（万元）(A)	1,832.29	2,373.34	1,176.76
发函金额（万元）(B)	1,501.48	1,951.08	948.50
<b>发函比例 (C=B/A)</b>	<b>81.95%</b>	<b>82.21%</b>	<b>80.60%</b>
回函金额（万元）(D)	1,501.48	1,925.94	868.31
<b>回函比例 (E=D/B)</b>	<b>100.00%</b>	<b>98.71%</b>	<b>91.55%</b>
回函相符直接确认金额（万元）(F)	1,446.69	1,763.24	826.66
<b>回函相符直接确认比例 (G=F/B)</b>	<b>96.35%</b>	<b>90.37%</b>	<b>87.15%</b>
回函不符经调节后确认金额（万元）(H)	54.79	162.71	41.66
<b>回函不符经调节后确认比例 (I=H/B)</b>	<b>3.65%</b>	<b>8.34%</b>	<b>4.39%</b>
回函相符直接确认和回函不符经调节后可确认金额小计（万元）(J=F+H)	1,501.48	1,925.94	868.31
<b>回函确认金额占发函金额的比例 (K=J/B)</b>	<b>100.00%</b>	<b>98.71%</b>	<b>91.55%</b>
未回函替代测试金额（万元）(L)	0.00	25.13	80.19
<b>未回函替代测试比例 (M=L/B)</b>	<b>0.00%</b>	<b>1.29%</b>	<b>8.45%</b>
核查金额（万元）(N=J+L)	1,501.48	1,951.08	948.50
<b>核查比例 (O=N/A)</b>	<b>81.95%</b>	<b>82.21%</b>	<b>80.60%</b>

A、客户回函不符的原因如下：

1) 时间性差异：

时间性差异系标的公司与客户在同一笔交易中进行会计处理的时间不一致产生的差异，属于暂时性差异。标的公司在商品控制权转移时即确认收入，而部分被函证客户依据发票的接收时点确认采购金额，从而造成回函不符。

2) 税金差异：

标的公司以不含税金额作为发函金额，部分被函证客户则以含税金额作为回函金额。

B、会计师针对客户回函不符金额采取的调节措施及相应结论如下：

会计师进一步核对了不符函证差异金额及原因，针对不符函证编制差异调节表，检查标的公司收入确认单据、销售发票、记账凭证、银行回单等支持性文件。经核查，客户回函不符的原因主要为时间性差异、税金差异。对于回函不符的情

形，通过查阅销售订货单、签收单等相关资料，确认上述回函差异不影响营业收入的，无需进行审计调整。

C、会计师针对未回函采取的替代测试程序及相应结论如下：

会计师通过检查未回函对应的经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，确认未回函的相关交易真实、准确、完整。

6、对标的公司主要客户进行了实地走访或视频访谈，了解经销商成立时间、注册资本、业务规模、经营资质等基本情况，核实合作背景、交易数据真实性等，确认双方是否存在关联关系，是否存在期末突击确认收入的情况，实地查看存货情况，会计师的具体走访比例如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
经销收入	1,832.29	2,373.34	1,176.76
访谈金额	1,118.30	1,311.53	634.50
访谈客户收入占经销收入比例	<b>61.03%</b>	<b>55.26%</b>	<b>53.92%</b>

7、抽样核查标的公司与收入确认相关的文件，包括经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，核查收入确认是否充分。

8、通过企查查等公开信息查询主要客户的工商信息，包括股权结构、成立时间、所属地区、经营范围等，核查是否存在关联关系。

9、对报告期内主要客户的销售业务执行了穿行测试，检查经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件是否完备有效，核查交易的真实性和合理性。

10、实施收入截止性测试，抽样核查标的公司在资产负债表日前后一个月内的销售情况，取得并查阅了经销合同、订单、出库单、物流记录、签收单、记账凭证、发票、回款凭证、银行回单等文件，核查签收单中日期是否与收入确认期间一致。

11、取得标的公司报告期内的银行对账单，核查销售收款对应的银行流水，

检查销售及回款的真实性；对标的公司实际控制人、董事、监事、高级管理人员、财务负责人、出纳、全国销售总监和重要销售人员等多名关键人员的自然人资金流水展开核查，检查是否存在跟经销商的往来，是否存在体外资金循环。

12、访谈标的公司总经理、销售负责人、财务负责人，了解报告期内主要产品的销售情况、经营业绩以及账务处理过程。

## （二）经销商终端销售核查方法、核查比例

会计师采用包括但不限于获取经销商终端流向、终端客户走访、获取入院发票等程序对标的资产的终端销售情况开展了充分核查，获取了充分的核查证据，标的公司的终端销售具备真实性。

会计师履行的主要核查程序如下：

1、在走访经销商时向经销商了解其终端销售情况、销售背景、交易背景，列举主要终端客户名称，实地查看部分经销商的仓库，核查是否存在异常囤货。

2、获取主要经销商在报告期各期的销售流向表，并穿透至终端医院，核查是否实现终端销售，报告期各期核查覆盖终端医院的经销商收入占经销收入比例分别为 58.19%、63.23% 和 70.45%。

3、针对走访程序，会计师核查了报告期内标的公司收集的主要终端流向数据，选取了主要经销商对应最大的终端医院进行走访，对上述经销商的销售金额覆盖各期经销收入的比例分别为 35.16%、33.28% 和 39.16%。由于终端医院呈现数量较多、分布较广的特点，会计师基于重要性原则，从以上经销商对应的销售终端中选取 1-2 家主要的终端医院进行实地走访，合计 12 家医院，走访医院以公立医院为主，其中三甲医院 10 家、非三甲医院 2 家。

通过对终端医院访谈，会计师主要了解终端医院使用标的公司产品情况、对标的公司产品的评价、标的公司产品有无发生过医疗事故或不良反应，以及终端医院的采购流程等等。由于受访人员大多为医师或术者，对标的公司产品在终端医院的销售数据并不能全面掌握且未提供对应的医院数据，故终端医院走访过程中一般无法获取可靠的销售数据，但均对标的公司产品在终端医院的购销关系进行了确认，且大多数受访人对标的公司产品评价较好。会计师取得了对方签署的

访谈记录，进一步核实终端销售的真实性。

4、抽取并查阅部分主要经销商对应最大终端客户的入院发票，共获取 10 家终端医院的销售发票，确认是否实现终端销售。

### （三）会计师对标的资产收入真实性的核查意见

经核查，会计师认为：

1、标的公司与收入相关的内部控制设计合理并已得到有效执行，收入相关的内部控制的运行有效。

2、标的公司经销模式下的收入确认政策与实际经营情况相匹配，符合会计准则的相关要求。

3、通过获取销售流向表，并执行函证、访谈等程序，会计师认为标的公司报告期内收入金额具备合理性。报告期内，标的公司收入真实、准确、完整。

4、报告期内，标的公司的主要客户真实存在，与标的公司之间的销售活动具有真实性，对标的公司合作评价较好。

5、报告期内，标的公司与前十大经销商客户之间不存在关联关系。

6、通过实施收入穿行测试和截止性测试程序，会计师认为，报告期内标的公司收入确认时点准确，符合会计准则的相关要求。

7、报告期内，标的公司主要产品收入变动以及分地区、分季度的收入情况具有合理性。

8、报告期内，标的公司的销售收款对应的银行流水不存在异常情形，销售及回款具有真实性，标的公司关键人员与经销商不存在大额异常往来。

9、通过获取经销商终端流向，并执行终端客户走访、获取入院发票等程序，对标的资产的终端销售情况开展充分核查，获取充分的核查证据，会计师认为，报告期内标的公司的终端销售具备真实性。

综上所述，标的公司收入确认政策符合相关会计准则的规定，报告期内标的公司经销收入真实、准确、完整，终端销售具备真实性，核查证据充分，相应的

核查程序以及核查比例能够支持相关核查结论。

## 十二、会计师核查程序和核查意见

### (一) 核查程序

针对上述事项，会计师履行了以下核查程序：

1、访谈标的公司管理层和销售负责人，了解标的公司的具体经销模式、经销商管理机制；查阅了标的公司经销商管理制度、标的公司与主要经销商签订的经销合同，了解标的公司经销商管理及与经销商的相关约定；访谈报告期内主要的经销商，了解双方经销模式和合同执行情况，询问经销商是否为买断式经销。

2、取得标的公司经销客户收入成本明细表，并对经销收入执行分析性复核程序，复核匡算销售收入和毛利率数据；通过对标的公司前十大经销商客户进行访谈和网络核查等方式了解客户注册资本、经营范围、经营规模、销售产品、合作背景、交易定价等信息，确认双方交易规模的匹配性和交易的持续稳定性；取得主要经销商在报告期内的进销存数据及销售流向表，确认标的公司主要经销商期末库存规模、期后销售、最终销售情况，并进行逐级穿透核查，获取终端医院信息；了解报告期内销售退回情况及其原因、滞销产品及其后续处理情况；对报告期内标的公司的经销商进行网络核查，查询经销商主要股东和主要人员信息，并对主要经销商执行了访谈程序，了解与标的公司是否存在关联关系。

3、向标的公司管理层及销售部相关人员了解标的公司与经销商客户、经销商客户与终端医院的定价政策和定价依据；获取标的资产报告期各期的收入成本明细表，按照产品类别分析不同经销商的销售数量、销售收入、销售单价、毛利率等差异情况，向标的资产管理层及相关人员了解各数据差异的原因及合理性；通过国家及各省市的医疗保障局官网、公共资源交易中心平台等公开渠道查询集采信息，获取具体中选产品、中选价格及约定的采购量，分析集采政策对标的资产相关产品销售单价、数量及毛利率的影响，报告期内销售单价、数量及毛利率的波动是否具有合理性；获取标的资产报告期内主要产品的成本构成明细，分析主要产品的单位成本变动趋势，是否与标的资产的战略发展阶段相匹配，以及对毛利率变动的影响。

4、获取标的公司的收入成本明细表，访谈标的公司管理层，结合标的公司

战略定位、业务发展分析经销商变动原因、主要经销商及对应终端客户发生变化的原因及合理性，并查询同行业上市公司经销商变动情况；结合标的公司销售模式，分析标的公司与经销商和终端医院业务合作的稳定性、业务开拓的有效性；通过对标的公司前五大供应商进行访谈和网络核查等方式了解供应商注册资本、经营范围、经营规模、合作背景等信息，确认与双方交易规模的匹配性。

5、查阅收入成本表，了解报告期内标的资产通过集采和非集采实现的收入金额及占比，以及在主要产品中的收入金额及占比、销售价格及毛利率情况；访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解主要产品纳入集采的情况、是否存在未中标情况；访谈市场人员，了解临床用量、市场竞争程度等，以及非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响。

6、访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解标的资产产品进入各地区集采范围情况；访谈生产人员，了解报告期内各产线产能爬坡过程；访谈市场人员、取得入院清单，了解客户拓展情况；查阅可比公司公开信息，与同阶段可比公司收入增长幅度进行比较分析。

7、访谈市场人员、查阅沙利文提供的数据，了解标的资产所处行业情况、主要产品市场竞争力及可替代性、市场占有率及变化趋势、市场推广能力、专利保护期；访谈生产人员，了解报告期内的产能利用率和产销率；访谈财务人员，了解成本结构；查阅可比公司公开信息，了解同行业可比公司可比产品的情况；访谈市场人员、取得集采投标、中标底稿，了解报告期内主要产品执行集采中标价的情况。

8、访谈生产人员，了解 2023 年以来标的资产各年产能建设及投产情况，产线设计产能及预计达产时间，报告期内产能利用率及产销率较低的原因，与“以销定产”模式是否匹配；查阅同行业可比公司公开信息，了解同行业可比公司实现盈利的一般时间周期，标的资产报告期内经营业绩表现是否符合行业惯例；

9、查阅了标的公司供应商管理制度、标的公司与主要供应商签订的订单；访谈标的公司报告期内主要供应商，了解双方交易背景和合作模式；访谈标的公司管理层和采购负责人，了解标的公司对供应商的筛选标准和管理方式，报告期内前五大供应商变动的原因，以及标的公司主要产品品质及技术水平对原材料供

应商是否存在重大依赖。

10、检查标的资产报告期内的电费结算单、水费结算单及对应发票，了解产能变化情况、设备运行情况、生产环节能源利用方式；获取标的资产的固定资产清单、租赁资产清单，对重要的固定资产、租赁资产进行抽盘，分析固定资产、租赁资产与产能、产量是否匹配；检查标的资产报告期内新增大额固定资产、在建工程的合同、发票、验收资料；检查标的资产办公设备、机器设备租赁合同；分析标的资产报告期各期的主要能耗波动以及单位产量能耗波动是否合理；访谈标的资产采购负责人、财务部门负责人以及生产部门负责人，了解标的资产成本费用核算相关的业务流程及内部控制，并进行穿行测试和控制测试，评价内部控制设计的合理性和执行的有效性；访谈标的资产生产部门负责人、财务部门负责人，了解标的资产生产工艺及生产过程、成本归集及分配的核算方法、成本结转过程，检查生产成本中直接材料、直接人工、制造费用的归集及分配情况，复核标的资产成本倒轧表的合理性及准确性；分析报告期标的资产各期单位成本变动是否合理；分析直接材料、直接人工和制造费用占生产成本的比重变动情况；获取标的资产的制造费用明细表，检查大额制造费用支出相关的合同、发票以及其他会计凭证，对职工薪酬、折旧与摊销、材料费、水电等主要明细项目金额波动进行分析；获取报告期标的资产各期期间费用明细账，检查大额费用支出相关的发票、合同以及其他会计凭证，对职工薪酬、办公差旅费、折旧与摊销等主要明细项目金额波动进行分析；对报告期内标的资产主要供应商的各期采购情况实施函证程序，并进行了实地走访；取得标的资产员工花名册，核查员工工资发放情况，分析标的资产薪酬水平是否合理；对报告期标的资产各期资产负债表日前、后记录的存货、销售费用、管理费用、研发费用、财务费用实施截止性测试，评价成本费用是否被记录于恰当的会计期间；获取标的资产董事、高管、其他关键岗位人员以及实际控制人的个人银行流水，核查大额资金往来原因，核查是否存在由关联方为标的资产代垫成本费用的情况。

## （二）核查意见

经核查，会计师认为：

1、报告期内，标的公司的主营业务收入对应的销售模式均为经销模式。在该模式下，标的公司筛选合适的经销商签订经销合同，确定经销商覆盖的区域和

终端医院，对营销、运费费用承担和补贴、物流及库存管理模式、退换货机制、结算机制等方面进行了约定；标的公司制定了《经销商管理规程》并按要求对经销商进行严格管理；标的公司的经销模式均为买断式经销，经销商收到产品并签收之后，货物的风险报酬及所有权发生转移。

2、报告期内，前十大经销商自身经营规模与交易规模匹配，相关交易定价具有合理性；标的公司不存在向经销商压货、提前确认收入的情形，产品的终端销售具备真实性，存在少量销售退回情形，不存在标的资产及其关联方或其他利害关系人直接或间接持有经销商权益或通过其他方式从标的资产与经销商的相关交易中获益的情形，亦不存在经销商向标的资产采购滞销产品的情况。

3、标的资产与经销商的交易定价以成本为基础，在综合考虑与经销商的采购规模、经销商所属区域以及该区域的相关行业政策、产品的市场需求和竞争状况、终端医院的需求情况、标的资产自身的价格策略等因素，遵循市场原则的基础上最终确定，具有合理性。经销商与终端医院的定价区分集采区域和非集采区域，在集采区域内，经销商与终端医院的销售价格即为集采中标价格，非集采区域内，经销商与终端医院之间的销售价格则通过终端医院自主组织的招标程序确定，上述两种定价机制均通过公开、竞争性的市场程序确定，符合国家医疗采购政策导向，具有合理性。报告期内主要经销商的单价和毛利率存在差异，主要系受到产品结构、终端区域、集中带量采购政策、经销商的采购规模以及标的资产的产能利用情况等因素影响，相关差异合理。

4、报告期内标的公司经销商新增与退出占比较高，主要系标的公司仍处于业务快速发展阶段，且符合同行业基本情况，同时标的公司通过聚焦终端客户核心需求、强化专业价值输出，已建立起稳定的终端合作体系，业务开拓具备显著有效性。

5、报告期内标的资产非集采实现的收入金额及占比较高，集采中标虽然销售单价有一定幅度的下降，但有助于标的公司实现产品的快速放量，整体将有利于标的公司的业绩释放；标的公司报告期内不存在未中标的情况，分析非集采产品未来纳入集采的可能性、对标的资产经营业绩的影响以及标的资产的应对策略。

6、标的资产各期收入增长的原因主要系标的公司处于业务发展迅速阶段，

在相关产品获批上市后，通过抓住商业机会进入医院实现销售，收入未来将实现快速增长，收入增长具有合理性，与同阶段可比公司相比收入增长幅度不存在较大差异。

7、标的资产报告期内毛利率较高主要系标的公司的产品顺应行业趋势、技术水平较高、可替代性较低，具有合理性，标的资产毛利率持续上升主要系生产规模显著增加，单位的原材料价格、人工成本、制造费用等成本均有所下降，成本效应较为明显，因此毛利率逐步提升，具有合理性，符合行业惯例。

8、2023年以来标的资产仅有一条产线，各年均有投产且投产量逐渐提升，预计将于2028年达产，报告期内产能利用率及产销率较低的原因主要系统计口径、标的公司处于业务快速发展期，与“以销定产”模式相匹配，标的公司与同行业可比公司实现盈利的一般时间周期可比，标的资产报告期内经营业绩表现符合行业惯例。

9、标的公司建立了完整的供应商筛选标准和内控制度，制定了《供应商评审控制程序》对供应商进行筛选、评价与考核；报告期内各期前五大供应商中存在对部分供应商交易金额发生较大变化的情形，主要系标的公司通过国产替代采购国内产品、对原材料进行战略备货，因此对部分境外供应商或代理境外产品供应商的采购金额有所下降、对部分境内供应商采购金额有所增加，具有合理性；前五大供应商的经营规模与标的资产对其采购规模相匹配，相关交易具备真实性，标的资产主要产品品质及技术水平对原材料供应商不存在明显的重大依赖。

10、报告期内标的资产主要能源消耗与产量相匹配；报告期内标的资产主要能源消耗与固定资产和在建工程的增长情况虽然没有线性关系但也存在着合理的关联性；报告期内，标的资产不存在由上市公司代付相关成本费用的情况，标的资产2023年、2024年存在无偿使用控股股东广州创景医疗科技有限公司的办公设备、机器设备以及控股股东代付小额费用的情形，标的资产在报告期内已就上述内控不规范情形进行了整改，同时将上述无偿投入计入成本费用和资本公积。自整改以来，标的资产未再出现由其他关联方代付相关成本费用的情况；标的资产报告期内成本费用核算完整，不存在尚未整改的代垫成本、费用或其他利益输送等情形。

#### 问题四、关于标的资产销售费用和其他财务事项

申请文件显示：（1）报告期各期，标的资产的销售费用分别为 1627.41 万元、2242.85 万元和 828.09 万元，主要由工资及福利费和业务推广费构成，分别占营业收入的 136.85%、92.72% 和 44.14%，远高于同行业可比公司水平。（2）报告期内，标的资产研发费用分别为 1758.56 万元、1341.53 万元和 533.60 万元，分别占营业收入的 147.88%、55.46% 和 28.44%，主要由工资及福利费、折旧摊销费和材料费等构成。（3）报告期各期末，标的资产存货账面价值分别为 1038.29 万元、1150.68 万元和 1063.50 万元，分别占流动资产账面价值的比例为 26.61%、23.62% 和 13.85%。报告期内，标的资产存货周转率分别为 0.62、0.97 和 1.48，低于同行业可比公司上市公司平均水平。（4）报告期各期末，标的资产其他应收款账面价值分别为 106.27 万元、104.95 万元和 109.47 万元。

请上市公司补充说明：（1）标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性，按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定，并结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。（2）标的资产报告期内主要是自行推广还是委托专业推广服务商的方式进行市场推广，如以自行推广为主，披露自行推广的团队构成、主要模式及营销策略，如以委托推广服务商为主，披露推广服务商的基本情况，包括但不限于企业名称、主营业务、收取的服务费用标准及金额、推广合同的主要内容、提供的具体服务等。（3）标的资产报告期内对推广服务商的管理方式，包括但不限于推广服务商的资质审核、进入标准、防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行，推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力，市场推广费结算及发票的合法性，主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系。（4）标的资产参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬、

会议相关费用的会计处理及支付情况，是否合理及其与同行业比较情况。（5）报告期内，标的资产在促销和学术推广过程中是否存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品，标的资产及其推广服务商是否存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，是否有股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查，是否建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并结合订单获取方式、流程，进一步披露相关内部控制制度能否有效防范商业贿赂风险。（6）标的资产研发费用的核算内容，与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配，研发费用的确认和计量是否准确，是否符合企业会计准则规定，并结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率及变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。（7）标的资产存货的账龄结构、期后结转情况，存货规模变动的原因及合理性，是否存在滞销产品，存货跌价准备计提是否充分。（8）标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质，交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在关联方非经营性资金占用情形，标的资产相关内部控制是否健全并有效执行。

请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见，并补充披露针对标的资产报告期内销售费用的真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论；请律师对上述事项（3）（5）核查并发表明确意见。

答复：

一、标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性，按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定，并结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。

### （一）标的资产的销售费用率高于同行业可比公司的原因及合理性

#### 1、销售费用率高于同行业可比公司的原因

报告期各期，标的公司的销售费用分别为 1,627.41 万元、2,242.85 万元和 828.09 万元，占营业收入比分别为 136.85%、92.72% 和 44.14%，主要由工资及福利费和业务推广费构成。标的公司的销售费用率与同行业可比公司的比较情况如下：

序号	公司名称	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
1	归创通桥	未披露	22.33%	31.04%
2	心玮医疗	未披露	28.65%	34.11%
3	沛嘉医疗	未披露	53.35%	73.67%
4	惠泰医疗	17.38%	18.05%	18.46%
5	赛诺医疗	14.98%	17.21%	18.41%
行业中位数		16.18%	22.33%	31.04%
行业平均数		16.18%	27.92%	35.14%
标的公司		44.14%	92.72%	136.85%

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-5 月财务数据，因此使用 2025 年一季度数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露季度财务数据。

标的公司销售费用率高于同行业可比公司平均值，主要原因如下：

#### （1）标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模相对较小

标的公司 2022 年才首次实现销售收入，目前还处于快速增长阶段，整体收入规模相对较小，规模效应尚未体现；同时由于其核心产品上市时间较短，正处于人员培训、市场培育和运营经验积累的关键阶段，需要持续投入资源以增强产

品竞争力、提升市场渗透率，因此标的公司销售费用率相对较高。

(2) 现阶段标的公司业务推广需求强，人工薪酬、推广费用占比大

报告期内，标的公司销售费用中的人工薪酬金额分别为 1,029.78 万元、1,367.23 万元以及 594.59 万元，分别占销售费用的比例为 63.28%、60.96%、71.80%，占营业收入的比例（下称薪酬费用率）为 86.59%、56.52%、31.69%；业务推广费的金额分别为 335.32 万元、499.80 万元、105.14 万元，占销售费用的比例分别为 20.60%、22.28%、12.70%，占营业收入的比例（下称推广费用率）分别为 28.20%、20.66%、5.60%。

与同行业可比公司的类似费用占当期营业收入比例对比如下：

公司名称	2025 年 1-5 月		2024 年度		2023 年度	
	薪酬费用率	推广费用率	薪酬费用率	推广费用率	薪酬费用率	推广费用率
归创通桥	未披露	4.54%	未披露	6.55%	未披露	7.08%
心玮医疗	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	未披露	11.39%	未披露	12.58%	未披露	15.31%
惠泰医疗	9.75%	3.47%	9.22%	4.87%	9.67%	5.28%
赛诺医疗	9.80%	1.70%	14.35%	4.25%	11.45%	4.17%
行业中位数	<b>9.77%</b>	<b>4.01%</b>	<b>11.78%</b>	<b>5.71%</b>	<b>10.56%</b>	<b>6.18%</b>
行业平均数	<b>9.77%</b>	<b>5.27%</b>	<b>11.78%</b>	<b>7.06%</b>	<b>10.56%</b>	<b>7.96%</b>
标的公司	<b>31.69%</b>	<b>5.60%</b>	<b>56.52%</b>	<b>20.66%</b>	<b>86.59%</b>	<b>28.20%</b>

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露 2025 年 1-5 月财务数据，因此使用 2025 年半年报数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露具体的费用明细数据。

由上表可知，标的公司的薪酬费用率以及推广费用率均高于同行业可比公司的均值以及中位数，主要原因有：

- ①报告期内标的公司收入较小，详见前文分析，因此计算出来的比例较大。
- ②报告期内，标的公司处于业务快速发展阶段，这是企业生命周期中市场开拓与品牌建立的关键时期。在此阶段，标的公司的主要战略重心在于迅速提升产品市场知名度、拓宽销售渠道并建立初步的客户基础。为了实现这一系列目标，标的公司必须积极组建并扩充销售团队，引进具备行业经验和客户资源的专业人才，同时全面启动市场推广活动。相应地，标的公司在报告期内增加了相关投入

具备合理性和必要性，集中体现在以下两个方面：一是职工薪酬费用，主要用于组建销售团队及提供有竞争力的激励方案以吸引人才；二是市场推广及服务费用，旨在通过多元活动快速切入市场、培育用户并促成早期销售。

## 2、销售费用率高于同行业可比公司的合理性

标的公司销售费用率高于同行业的原因主要系收入规模较小、职工薪酬、推广费用占比较大，其合理性如下：

### (1) 收入规模较小的合理性

详见下文“问题四/一/(三)/2/(1)标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模较小”。

### (2) 职工薪酬费用较高的合理性

报告期各期，标的公司销售人员薪酬水平情况如下：

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
销售人员平均人数(人)	31.50	31.50	25.50
职工薪酬(万元)	1,427.02	1,367.23	1,029.78
平均薪酬(万元/人)	45.30	43.40	40.38

注：平均人数=（期初人数+期末人数）/2；2025年1-5月数据已年化。

报告期各期，标的公司销售人员平均薪酬分别为40.38万元、43.40万元和45.30万元。标的公司销售人员平均薪酬呈现逐年稳步增长的趋势，主要系随着销售规模的不断增加，标的公司大力培育销售团队，以实现市场化拓展。

报告期内，标的公司与A股同行业可比公司销售人员平均薪酬对比情况列示如下：

单位：万元/人

公司简称	2024年度	2023年度
惠泰医疗	36.66	38.45
赛诺医疗	45.60	38.36
同行业可比公司平均工资	41.13	38.40
上市公司平均工资	36.49	34.46
广东省平均工资	8.10	8.07
标的公司	43.40	40.38

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露销售部门人均薪酬数据。

标的公司销售人员平均薪酬相比同行业可比公司平均值无明显差异，略高于上市公司销售人员平均薪酬，主要系标的公司处于快速发展阶段，给予销售人员更高的人均薪酬，有利于吸引优质销售人才，满足业务扩张需求，激励员工应对高强度工作，匹配标的公司高增长的业绩目标。

综上，报告期内标的公司销售费用中职工薪酬较高占比较高具有合理性。

### （3）业务推广费用较高的合理性

标的公司推广费率与同行业可比公司对比情况及合理性分析详见下文“问题四/一/（三）/2/（2）业务推广费较高的阶段必要性和合理性”。

（二）按活动种类、服务提供方、发生时间等口径，披露报告期各期业务推广费的具体分项构成、支付对象及方式、是否有对应的发票单据，以及业务推广费用的归集、核算方式及会计处理情况，是否符合企业会计准则等的相关规定

报告期各期，标的公司业务推广费的具体分项构成情况如下：

单位：万元

服务提供方	类型	2025年1-5月	2024年度	2023年度
委托专业推广服务商	推广服务费	-	39.95	17.60
	总计	-	<b>39.95</b>	<b>17.60</b>
自行推广	会议费	60.06	248.21	123.79
	样品费	24.58	143.20	129.45
	宣传制作费	20.50	68.44	64.48
	总计	<b>105.14</b>	<b>459.85</b>	<b>317.72</b>

报告期各期，标的公司业务推广费的服务提供方、支付对象主要为自行推广过程中为标的公司提供服务的各供应商，如会议组织方、场地提供方等，亦存在少量推广服务商的情况，上述费用的支付对象与服务提供方一致，不存在第三方代收款情形。

业务推广费的支付方式一般为：销售部门或市场部门将经过审核的服务合同

提供给财务人员进行审核，如需支付预付款项，则审核后对公转账支付；若推广服务完成后支付，由销售部门或市场部门申请结算，标的公司销售部门或市场部门对推广活动相关资料或者由推广服务商提供的相关证明文件、结算资料进行审核，再由财务部对相关原始资料及开具的发票进行复核，审核通过后，均通过网银转账支付，不存在现金支付或其他支付方式。

上述业务推广费具备与相关业务相对应的合同、结算单、发票、记账凭证、银行回单等单据，相关单据真实、完整、合规。

标的公司的业务推广服务费归集的主要包括会议费、样品费、宣传制作费和推广服务费。

针对会议费，标的公司与会议主办方、会议场地提供方或会议服务方等供应商签订合同，在学术会议完成后，标的公司取得参与学术会议的证据材料及发票，及时确认费用并按照约定支付款项。

针对样品费，标的公司制定了《成品、样品转演示品管理规程》，通过明确权责分工、规范操作流程、强化过程跟踪，确保物料领用合规、高效，不存在管理漏洞。销售部门或市场部门需要通过 OA 系统提交《成品、样品转演示品申请单》，完整填写产品清单和申请理由，并经过合理性审批和质量部门复核，演示品包装印红色“DEMO”印章，禁止与可用成品混放。标的公司在销售部门或市场部门领出样品时，相对应减少库存商品并确认费用。

针对宣传制作费，其归集内容主要为广告制作、宣传片拍摄、宣传资料制作等费用支出，标的公司与相关服务供应商签订合同，在所需产品制作完成后，标的公司根据相关原始资料及发票及时计入销售费用并按约定支付款项。

针对推广服务费，其归集内容主要为标的公司委托推广服务商进行的临床专业拜访、终端维护、调研咨询、会议组织、信息收集等费用支出。推广服务商根据与标的公司签订的综合商务服务合同，进行相应区域和指定产品的推广活动，在推广活动完成后，标的公司根据相应的推广活动证据资料及发票及时确认费用并按照约定支付款项。

上述费用均为针对标的公司产品进行推广而发生的合理支出，属于销售费用

范畴。标的公司基于权责发生制原则，根据推广活动发生的时间，合理归集在对应的费用期间，符合相关会计准则的规定。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/(六)期间费用分析/1、销售费用”补充披露上述内容。

(三)结合标的资产报告期内主要销售产品及同行业可比公司情况，进一步披露标的资产的业务推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，如是，进一步披露原因及合理性。

### 1、标的资产的主要销售产品、同行业可比公司情况

标的公司是一家为脑血管疾病治疗提供微创介入式整体解决方案的企业，主要从事神经内外科领域的脑血管介入医疗器械的研发、生产和销售，为脑血管疾病治疗提供包括经桡动脉路径的通路解决方案、取栓解决方案和狭窄解决方案等，囊括了主流的脑卒中介入手术方案。标的公司主要产品包括神经介入产品和外周介入产品。神经介入产品包括治疗类产品、通路类产品和其他，其中，通路类产品用于在介入手术中建立通路，治疗类产品用在通路的基础上进行介入治疗。外周介入产品目前包括两类血栓抽吸导管。

标的公司与同行业可比公司的业务推广费占营业收入的比例(以下简称推广费用率)对比情况如下：

公司名称	具体费用类别	2025年1-5月	2024年度	2023年度
归创通桥	市场开发开支	4.54%	6.55%	7.08%
心玮医疗	未披露	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	推广费	11.39%	12.58%	15.31%
惠泰医疗	市场推广费、商务服务费	3.47%	4.87%	5.28%
赛诺医疗	推广服务费、业务宣传费、会议费及推广费	1.70%	4.25%	4.17%
行业中位数		4.01%	5.71%	6.18%
行业平均数		5.27%	7.06%	7.96%
标的公司		5.60%	20.66%	28.20%

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露2025年1-5月财务数据，因此使用2025年半年报数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露具体的费用明细数据。

由上表可知，标的公司的推广费用率在 2023 年度、2024 年度均高于同行业可比公司，但呈逐年下降趋势，2025 年 1-5 月已与同行业可比公司趋同，不存在显著差异。

## 2、进一步披露标的资产的市场推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同行业平均水平，并进一步披露原因及合理性

报告期前两年，标的公司推广费用率高于同行业可比公司的原因如下：

### (1) 标的公司处于业务快速发展阶段，营收规模较小

标的公司自 2022 年开展销售业务，目前仍处于快速发展阶段，此阶段的主要任务是开拓市场、建立客户认知，因此当前收入规模较小，符合初创业务在导入期的普遍特征与发展规律。

尽管收入基数尚小，标的公司已显现出较为强劲的增长势头与积极的运营态势。通过销售团队持续进行的市场推广与客户培育，标的公司产品的市场接受度不断提高，推动营业收入实现快速攀升。具体而言，报告期各期标的公司营业收入分别为 1,189.20 万元、2,418.90 万元及 1,876.10 万元，在一年内实现规模翻倍，也验证了其商业模式的可行性与市场潜力。

与此同时，标的公司在收入快速扩张的过程中，推广费用率将逐步下降。

### (2) 业务推广费较高的阶段必要性和合理性

报告期内，标的公司还处于积极开拓市场的阶段，在产品上市初期缺乏历史业绩背书的情况下，系统性的推广服务不仅是市场开拓的工具，更是其生存与跨越初期发展的战略基石，这一阶段的推广具有不可替代的特定必要性。主动、专业地推广是建立品牌初始形象和行业信誉的主要途径，可以帮助标的公司在目标客群中建立自己的声誉，与潜在客户建立初步信任关系，为未来的销售转化和口碑传播奠定基础。

报告期各期，标的公司业务推广费主要包括会议费、样品费、宣传制作费和推广服务费，具体明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月		2024年度		2023年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
会议费	60.06	57.12%	248.21	49.66%	123.79	36.92%
样品费	24.58	23.38%	143.20	28.65%	129.45	38.61%
宣传制作费	20.50	19.50%	68.44	13.69%	64.48	19.23%
推广服务费	-	-	39.95	7.99%	17.60	5.25%
<b>合计</b>	<b>105.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>499.80</b>	<b>100.00%</b>	<b>335.32</b>	<b>100.00%</b>

### ①会议费

神经介入领域技术壁垒高，临床决策风险大，医生对新器械的采纳会受到同行专家评论的影响。学术会议是展示最新数据、手术技术和研究成果的最高效平台。通过在此发布产品研发结果、参与手术演示或举办卫星会，标的公司能够直接向顶尖专家和广大医生群体建立专业可信度，这是任何传统商业推广无法替代的。在严格的医疗广告与反商业贿赂法规框架下，以学术交流为载体的推广是合规且受尊重的标准做法。因此，在此阶段标的公司主动参与了较多的学术会议，会议费主要包括三方会与自办会两种类型。其中，三方会是指由合作医疗机构（如三甲医院临床科室）、经销商、其他合作伙伴共同参与的会议，通常围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案研讨、区域推广策略同步等主题展开；自办会是指由标的公司独立主办（或联合行业协会、学术机构协办），以产品技术宣讲、品牌形象传播、潜在客户培育为核心目的的会议，参会主体以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商、行业专家等参与。

报告期各期，标的公司参与或举办会议次数分别为 28 次、62 次和 18 次，主要以公开性质的全国性学术会议、地方性学术会议等三方会居多，单次平均费用分别为 4.42 万元、4.00 万元和 3.34 万元，整体呈现下降趋势，主要系单价较低的地方性学术会议占比逐年增加所致。由于标的公司仍处于快速发展阶段，市场化拓展需求较强，2024 年度会议费支出较 2023 年度上涨；无论是全球市场还是中国市场，一般下半年是心脑血管医疗器械学术会议的高峰期和黄金季，下半年会议相对更加频繁，相关会议费用支出更高，故 2025 年 1-5 月的月均会议费相较于 2024 年度月均有所下降。

总体而言，报告期系标的公司重要的市场渗透阶段，会议费支出具备合理性。

#### ②样品费

报告期内，标的公司样品费主要用于在学术会议期间或后期拜访客户时向潜在客户及经销商进行产品现场演示，在产品上市初期相关投入较多，有效弥补品牌知名度不足的短板，随着市场渗透度和市场占有率的提高将逐步减少。报告期内，标的公司产品初入市场，品牌知名度与客户认知度均处于低位，终端用户及渠道合作伙伴对产品的性能、功效等缺乏直观了解。因此，通过主动提供样品讲解与演示以呈现产品的实际效果，使客户对产品特性形成直观认知，成为打破市场信息壁垒、获取初期信任并促成合作意向的必要且有效的市场开拓手段。

目前标的公司大部分的在售产品在 2023 年度和 2024 年度获证并进入市场，故相关样品费较高，随着产品逐步获得市场认可，实现一定的市场化拓展后，相关费用在 2025 年 1-5 月呈现下降趋势。

综上所述，标的公司在报告期内发生的样品费具备合理性。

#### ③宣传制作费

报告期内，宣传制作费主要系标的公司因宣传需要的广告制作费用以及宣传物料（如环保袋、宣传册）的制作费用。标的公司在报告期内处于新产品上市的快速发展阶段，作为神经介入医疗器械领域的创新者，其产品技术专业性强但市场认知度低，因此需通过集中、高效的广告推广迅速完成品牌破冰，完成品牌形象的宣传。因此，初期较高的广告宣传费用并非单纯的费用支出，而是为了加速市场导入的必要战略性投资，具有合理性。

#### ④推广服务费

报告期内，标的公司委托少量第三方专业推广服务机构，运用其强大的推广渠道和客户资源帮助标的公司在当地进行推广，其推广内容主要包括临床专业拜访、终端维护、调研咨询、会议组织、信息收集等。报告期内标的公司的推广服务费分别为 17.60 万元、39.95 万元和 0，占业务推广费的比重分别为 5.25%、7.99% 和 0，整体金额和占比较小，具有合理性。

综上所述，标的公司报告期前两年的推广费用率高于同行业可比公司，具备合理性和必要性，但随着市场化进程的不断推进，推广费用率已在 2025 年基本实现与同行业可比公司持平。

### （3）与同行业上市初期的对比

因标的公司处于产品上市初期阶段，报告期内同行业可比公司均处于上市后成熟期，因此部分数据不具备可比性，故现将标的公司相关数据与同行业上市公司的上市数据进行比较，同比公司上市时各期销售费用率明细如下：

公司名称	公司成立日期	上市申报日期	报告第三期	报告第二期	报告第一期
归创通桥	2012 年 11 月	2021 年 3 月	/	74.02%	137.46%
心玮医疗	2016 年 6 月	2021 年 1 月	/	95.30%	不适用
沛嘉医疗	2013 年 3 月	2020 年 1 月	/	33.90%	不适用
惠泰医疗	2002 年 6 月	2020 年 4 月	21.73%	22.02%	29.16%
赛诺医疗	2007 年 9 月	2019 年 3 月	23.01%	21.83%	27.00%
行业中位数			22.37%	33.90%	27.00%
行业平均数			22.37%	49.41%	38.72%
标的公司			44.14%	92.72%	136.85%

注：同行业可比上市公司数据来自招股说明书；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司上市申报报告期只需两期，心玮医疗以及沛嘉医疗在报告期内第一年无收入。

由上表可知，惠泰医疗以及赛诺医疗成立时间较早，上市申报时已处于业务成熟期，因此销售费用率较低，可比性相对较差。归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗在上市申报时与标的公司相似，均处于业务初期，除沛嘉医疗的另外两家销售费用率与标的公司接近，处于较高水平。标的公司与同行业上市公司业务初期的情况相似，销售费用率较高具有合理性。

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/（六）期间费用分析/1、销售费用”补充披露上述内容。

二、标的资产报告期内主要是自行推广还是委托专业推广服务商的方式进行市场推广，如以自行推广为主，披露自行推广的团队构成、主要模式及营销策略，如以委托推广服务商为主，披露推广服务商的基本情况，包括但不限于

企业名称、主营业务、收取的服务费用标准及金额、推广合同的主要内容、提供的具体服务等。

### (一) 标的资产报告期内的市场推广模式

报告期各期，标的公司业务推广费分别为 335.32 万元、499.80 万元和 105.14 万元，占销售费用的比例分别为 20.60%、22.28% 和 12.70%，包括会议费、样品费和市场宣传推广费，其中主要以自行推广为主，具体如下：

单位：万元

服务提供方	类型	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
自行推广	会议费	60.06	248.21	123.79
	样品费	24.58	143.20	129.45
	宣传推广费	20.50	68.44	64.48
	小计	<b>105.14</b>	<b>459.85</b>	<b>317.72</b>
	占比	<b>100.00%</b>	<b>92.01%</b>	<b>94.75%</b>
委托专业推广服务商	推广服务费	-	39.95	17.60
	小计	-	<b>39.95</b>	<b>17.60</b>
	占比	-	<b>7.99%</b>	<b>5.25%</b>
合计		<b>105.14</b>	<b>499.80</b>	<b>335.32</b>

报告期各期，标的公司自行推广的业务推广费分别为 317.72 万元、459.85 万元和 105.14 万元，占业务推广费比例分别为 94.75%、92.01% 和 100.00%。因此，标的公司在报告期内主要通过参与或举办会议、使用宣传样品、开展市场宣传等自行推广方式来拓展市场。

其中，标的公司的会议费主要涵盖三方会与自办会两类会议的费用。三方会是指由合作医疗机构、经销商、其他合作伙伴共同参与的会议，通常围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案研讨等主题展开，标的公司有时会搭建自己的展台，向参会人员介绍公司并展示产品；自办会是指由标的公司独立主办，以产品技术宣讲、品牌形象传播、潜在客户培育为核心目的的会议，参会主体以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商、行业专家等参与。

标的公司的样品费主要系服务于产品推广宣传及市场验证环节的宣传样品支出，从最终用途来看，样品主要分为演示品与试验品两类。演示品核心用途为

对外展示产品的形态结构与核心功能，例如在经销商合作洽谈、医疗机构产品推介、行业展会等场景中，通过实物演示帮助客户直观了解产品特性，该类物料具备重复使用属性，可在多场推广活动中循环利用，无需单次更换。试验品主要用于在经销商渠道或医疗机构场景下开展产品推广试验，例如在医院临床科室进行小范围试用、在经销商合作区域开展产品效果验证等，目的是通过实际应用场景测试，验证产品适配性与实用性，为后续合作转化提供支撑。由于标的公司产品具有一次性使用的特性，试验品在完成推广试验后，因无法满足二次使用的质量与安全标准，需作报废处理。

此外，标的公司还会委托其他市场化机构开展市场宣传工作，比如宣传标语、海报、视频等材料的制作。

## （二）自行推广的团队构成、主要模式及营销策略

### 1、自行推广的团队构成和主要模式

标的公司自行推广的销售团队主要由销售部和战略市场部两个部门构成。报告期各期末，标的公司销售部人数分别为 25 人、26 人和 26 人，战略市场部人数均为 6 人。因此，报告期内标的公司的销售团队较为稳定，未发生较大变化。

单位：人数

部门	2025 年 5 月 31 日	2024 年 12 月 31 日	2023 年 12 月 31 日
销售部	26	26	25
战略市场部	6	6	6
合计	32	32	31

（1）销售部设全国销售总监 1 名，并按照客户所处地理位置划分大区，根据公司战略，负责组建销售团队、达成团队销售目标、制定及执行销售策略、建立和维护客户关系、招募和管理渠道、提升产品品牌影响力等工作，具体如下：

主要工作模式	工作内容
管理销售团队	1、负责对下属销售成员的培训和管理，建立一支高凝聚力的队伍； 2、定期指导和提供反馈给下属，提升下属的工作绩效和能力； 3、在区域内树立积极正面的形象并定期跟踪下属的工作情况以确保下属的工作规范符合公司要求。

主要工作模式	工作内容
制定及执行销售策略、达成团队销售目标	<p>1、负责制定销售策略，并负责所管辖区域的销售目标达成，制订并执行适合该区域的销售计划；</p> <p>2、负责指导和监督区域内团队建立销售计划和达成销售指标；</p> <p>3、负责发展和维持与重点客户良好的学术交流；</p> <p>4、负责统筹安排和协调适合区域业务发展的各项市场及学术活动；</p> <p>5、负责每周/月/季/年度销售报表业绩分析和总结，定期反馈销售任务完成情况；</p> <p>6、负责所辖区域内招投标配合与入院工作。</p>
招募和管理渠道	<p>1、在所管辖区域内，建立合理有效的代理商网络，确保目标医院的全面覆盖；</p> <p>2、发展新的代理商，不断优化代理商网络的结构，督促代理商完成销售目标；</p> <p>3、对接经销商的商务管理（销售回款、退换货等）；</p> <p>4、负责对代理商及其销售人员的培训和管理。</p>

(2) 战略市场部设战略市场总监 1 人，负责国内外上下游产品市场研究、策略制定和推广，并负责公司品牌建立、渠道商务管理、招投标管理、临床医学工作的开展（含临床实验）等工作。

主要工作模式	工作内容
产品及临床	<p>一、上游产品管理</p> <p>1、提供相关上游产品市场调研报告以满足未来产品调研需求；</p> <p>2、负责在研产品客户试用及意见反馈；</p> <p>3、配合研发，负责对在研项目提供产品性能评估支持。</p> <p>二、下游产品推广</p> <p>1、产品 FAB 总结提炼；</p> <p>2、产品推广相关材料准备；</p> <p>3、全国及自办学术会议的组织实施及推广；</p> <p>4、产品库存及样品管理；</p> <p>5、公司内部/外部培训支持；</p> <p>6、产品价格策略制定；</p> <p>三、公司及产品品牌建设维护</p> <p>四、临床实验开展及临床专家学术沟通</p>
招标准入	<p>1、负责及时收集全国各地区招标政策信息；</p> <p>2、负责准入材料的准备、分析，并组织内部信息共享；</p> <p>3、负责国家医保物价编码申请；</p> <p>4、配合销售部门，全程参与各省、地级市、当地医院招标工作；</p> <p>5、完成其他所需物价/医保申报工作。</p>

主要工作模式	工作内容
商务管理	1、经销商招募相关工作； 2、商务相关流程建立及完善； 3、经销商相关政策制定、及时完善； 4、商务合同规范、更新、修订； 5、商务流程，包括发货、退换货、回款，授权等一系列流程制定、完善； 6、商务培训工作。
国际市场	1、配合国外展会资料准备，包括样品及宣传资料； 2、配合研发生产准备产品外包装及说明书等内容； 3、对接负责海外总经销商，协商每年海外销售市场推广计划。

### 3、自行推广的营销策略

#### (1) 品牌建设与市场渗透

标的公司坚持以差异化产品线为核心支撑，聚焦桡动脉通路、抽吸取栓等重点领域，通过术式推广、学术合作、临床协作等多元方式深化品牌影响力。具体将通过参与全国性会议、区域性研讨会、行业展会及医工研讨会等活动搭建交流平台，并依托手术带教等实操性支持，构建“以区域中心为支点、辐射基层医院”的市场拓展格局，稳步提升品牌在临床终端的认可度与渗透率。

#### (2) 政策适配与产品准入

标的公司积极响应行业政策导向，主动拥抱集采机制。在前期相关集采项目成功落地的基础上，进一步加速集采适配产品的布局，完善多型号、多梯度价格体系构建，并同步优化渠道配套建设，以高效的准入推进策略保障产品在各类市场场景的合规供应。

#### (3) 渠道拓展与生态协同

标的公司将在巩固现有神经介入渠道优势的同时，重点拓展外周介入领域渠道网络。通过优化商务合作流程、制定灵活适配的商务政策，提升渠道合作吸引力；同时，充分整合标的公司资源优势，强化渠道拓展与临床客户开发的协同效应，构建全方位、多层次的渠道合作生态。

#### (4) 产品创新与迭代升级

标的公司持续聚焦产品核心竞争力提升，在现有差异化产品线的基础上，推

进迭代优化工作；同时，依托材料学领域的技术优势，加大创新产品研发投入，加速具有核心技术壁垒的新产品上市进程，丰富产品矩阵，满足临床领域多元化需求。

#### （5）价格体系动态优化

标的公司建立市场化的价格调控机制，一是根据市场供需变化、行业竞争态势等因素，灵活调整商业政策；二是针对集采与非集采区域的市场差异，结合产品注册证组合、产品型号配置，制定差异化的终端梯度价格，精准匹配不同区域市场需求；三是通过持续优化生产流程、降低制造成本，保障产品在市场竞争中的价格优势，实现市场份额与经营效益的协同提升。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/（四）主要经营模式/3、销售模式”补充披露如下：

“报告期内，标的公司市场推广主要以自行推广为主，销售团队较为稳定，主要由销售部和战略市场部两个部门构成。销售部负责组建销售团队、达成团队销售目标、制定及执行销售策略、建立和维护客户关系、招募和管理渠道、提升产品品牌影响力等；战略市场部负责国内外上下游产品市场研究、策略制定和推广、品牌建立、渠道商务管理、招投标管理等工作。标的公司的营销策略主要包括品牌建设与市场渗透、政策适配与产品准入、渠道拓展与生态协同、产品创新与迭代升级、价格体系动态优化等多个方面。”

三、标的资产报告期内对推广服务商的管理方式，包括但不限于推广服务商的资质审核、进入标准、防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行，推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力，市场推广费结算及发票的合法性，主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系。

标的公司报告期内对推广服务商的管理方式具体如下：

#### （一）推广服务商的资质审核、进入标准

标的公司制定了《市场推广服务商管理制度》，由标的公司的销售部、战略市场部、财务部共同负责对推广服务商准入的审核。销售部负责收集推广服务商

相关信息和材料；战略市场部对推广服务商的资质和独立性进行审核，并对相关的资质材料进行验证审核；财务部负责对战略市场部提交的推广服务商资料进行全面的形式审核，最终决定其是否成为合格的推广服务商。如审核通过，则可为标的公司提供市场推广服务。

推广服务商有如下资质要求：（1）符合国家法律法规要求，具备从业相关的经营资质；（2）属于行政许可的项目，需取得相应的许可证书；（3）原则上须为独立的企业法人单位。具体而言，标的公司要求推广服务商提交工商营业执照、银行开户许可证或基本存款账户信息、综合商务服务行为准则（含反商业贿赂条款），所有资料均应加盖公章。

推广服务商需要具备从业经验，具有专业团队负责推广活动的执行，有固定的办公场地，并且具备一定的资金实力，能够垫付活动费用，在合作区域内有良好的渠道关系，能够协调活动执行所涉及的相关事宜。此外，推广服务商也需要满足独立性要求，并严格遵守反贿赂条款。

若合作中的推广服务商后续情况发生重大变更，导致其在资质、能力、独立性或合规性的任一方面可能不符合标的公司要求，应通过标的公司销售部向战略市场部提前报备或及时报告。标的公司相关部门应及时进行复核，评估其是否继续具备合格市场推广服务商的资格。

## （二）防范推广服务商商业贿赂的内部控制及执行

标的公司在《市场推广服务商管理制度》中规定了推广服务商的遴选及准入标准、管理机制等，明确要求推广服务商应严格按照反商业贿赂法规、反不正当竞争法、行业行为准则以及其他相关法律法规和行业指引开展服务活动，杜绝商业贿赂，具体如下：

项目	具体内容
商业贿赂	双方合作期间，市场推广服务商（下称服务商）向公司人员及有利益关系的单位、个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供的一切精神及物质上直接或间接的馈赠，如回扣、娱乐、退佣、招待、置业、就业、旅游、馈赠、购物折扣及其他一切物质或精神上有直接受益的开支（在合适的场合、象征性的非高价值纪念礼品以及经批准的相关业务招待或工作便餐等除外）。

项目	具体内容
反商业贿赂条款	<p>1) 服务商不得违反《反不正当竞争法》第七条规定，采用商业贿赂手段销售商品。公司不得以任何形式向服务商索贿、行贿；</p> <p>2) 服务商应当通过正常途径开展相关业务工作，杜绝向公司人员及有利益关系的单位、个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供金钱、物品、有价证券及任何形式的馈赠（在合适的场合、象征性的纪念礼品以及经批准的相关业务招待除外）；</p> <p>3) 服务商不得为谋取自身利益擅自与公司人员就有关工作问题私下进行有损本公司利益的非正常竞争性商谈或者达成伤害本公司利益的默契；</p> <p>4) 服务商不得以洽谈业务、签订合同为借口，邀请公司工作人员外出旅游或宴请或进入营业性消费娱乐场所；</p> <p>5) 服务商不得为公司单位或个人购置或提供通信工具、交通工具、家电、高档办公用品等；</p> <p>6) 服务商如发现公司工作人员有违反上述协议者，应向本公司反贿赂、反腐败部门举报，公司有责任为服务商举报人保密；</p> <p>7) 服务商除严格遵守《反不正当竞争法》《刑法》等有关禁止商业贿赂、腐败行为规定外，还应坚决拒绝其他任何形式的商业贿赂、行贿、腐败及不正当之商业行业馈赠；</p> <p>8) 服务商承诺在与公司发生首次合作以来的历史合作期间内，均不存在前述商业贿赂行为。</p>
违约责任	如在合作期间发现服务商违反本条款，公司将立即停止与其所有商业合作关系，并暂停支付所有服务商的应付账款。服务商赔偿公司的名誉及其他一切损失；由于违反本条款而引起的任何法律纠纷，将依法由公司所在地的管辖法院处理。

为明确各方的权利与义务，保证服务的质量和标准，与市场推广服务商发生交易前，标的公司必须与其签订正式服务合同。推广服务商需要签署综合商务服务行为准则，并郑重承诺：

- “1、严格遵守国家、行业及地方的反腐败、反不正当竞争和禁止商业贿赂的法律、法规及规定。
- 2、不得为保持合作或从合作中获取有利优势而向、或从易介医疗员工及其家属处以直接或间接方式支付、提供、给予、接收金钱、物品及相关权益。
- 3、不得在执行双方合作事项时，向合作事项所涉及的第三方及其相关人员、家属给予金钱、物品及其他相关权益。
- 4、不得在履行合作事项中存在任何形式的商业贿赂、不正当竞争行为或以商业贿赂、不正当竞争的手段损害第三方的合法权益。

5、对知晓的涉及合作事项中可能存在的行贿、受贿或索贿等商业贿赂及不正当竞争的行为，有责任告知易介医疗，并协助进行相关调查，保证调查期间所提供的信息是完整和准确的。

6、对所有款项的支付、收取都应以电汇的方式进行，不得直接以现金或等同现金的物品收取或支付相关费用。

7、若存在违反本协议承诺行为的，均由我司承担由此产生的责任及费用易介医疗有权单方终止双方合作。”

报告期内，标的公司严格执行《市场推广服务商管理制度》，并要求经销商严格履行服务合同和综合商务服务行为准则的相关约定。

### **（三）推广服务商是否具有与业务推广相适应的资质及服务能力、市场推广费结算及发票的合法性**

报告期内，通过资质审核的推广服务商具备与标的公司业务相适应的推广资质及服务能力，并按合同要求完成标的公司的业务推广活动。推广服务商的商务服务费将按月度或季度进行结算，结算时需要向标的公司提交《商务服务工作清单》，清单中清楚说明所有商务服务事项及服务费用，服务事项必须同时提供与服务事实相符的证据文件或说明材料。

推广服务商申请标的公司支付服务费用时，需要提供与汇总商务服务内容与金额相匹配的符合财税相关法律法规的服务发票，发票开具项目必须是标的公司财务部门要求范围之内，同时提供与《商务服务工作清单》一致的详细商务服务证据文件和报告，费用支付申请遵循标的公司的商务服务商服务费用结算管理办法。标的公司在收到推广服务商商务服务费用申请单，审核服务发票，并在确认合规无误后，向推广服务商指定的对公银行账户支付服务费用全款。

报告期内，标的公司及主要推广服务商所对外开具及收到的增值税发票均基于真实的商业活动，相关推广活动具有商业实质，标的公司严格核查其发票的真实合法性，通过查验《商务服务工作清单》和相关证明附件验证市场推广费结算的真实合理性，并在国家税务总局官网查验发票的真实合法性，市场推广费结算及发票合法合规，不存在配合他人虚开、为自己虚开或让他人为自己虚开增值税

发票的情形，亦不存在介绍他人虚开增值税发票的情形。

#### （四）主要推广商与标的资产及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系

标的公司员工入职前曾设立推广服务商（安阳伯康信息技术服务有限公司，以下简称“安阳伯康”），标的公司仅于 2023 年向安阳伯康采购推广服务。

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度	是否有关联关系
安阳伯康	-	-	3.54	2023 年仅发生一笔交易，此后双方没有业务往来，该员工 2024 年入职标的公司
其他推广服务商	-	39.95	14.06	否
合计	-	<b>39.95</b>	<b>17.60</b>	-

报告期各期，安阳伯康为标的公司提供推广服务的金额分别为 3.54 万元、0、0，金额总体较小。

2023 年，该员工以其本人名义注册成立安阳伯康，从事医疗器械的市场推广和产品宣传工作，通过该公司的市场推广能力和营销渠道优势，助力标的公司产品推广，因此相关采购具备合理性和必要性；此外，标的公司向安阳伯康采购推广服务的价格与标的公司向其他推广商采购价格相同，定价具备公允性。

2023 年，标的公司和安阳伯康仅发生一笔交易，此后没有业务往来。该员工 2024 年入职标的公司，2025 年 9 月安阳伯康进行了注销。

除上述情况外，报告期内主要推广商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等均不存在关联关系。

四、标的资产参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬、会议相关费用的会计处理及支付情况，是否合理及其与同行业比较情况。

**(一) 参加及举办的学术会议情况，包括场次、会议时间、会议内容、会议主要议程、会议地点、会议参加人数及人员、费用金额及构成、讲师的劳务报酬**

报告期各期，标的公司主要围绕主营产品（即神经外科介入医疗器械）参加或者自行举办学术会议。标的公司的会议费主要包括三方会与自办会两类会议费用：三方会通常指由合作医疗机构（例如三甲医院临床科室）、经销商及其他合作伙伴共同参与的会议，主要围绕产品的临床应用案例分享、科室合作方案探讨以及区域市场推广策略同步等议题进行；自办会则是指由标的公司独立主办（或与行业协会、学术机构联合协办），以产品技术宣讲、品牌形象传播及潜在客户培育为核心目标的会议，此类会议以标的公司为主导，邀请潜在医疗机构客户、意向经销商及行业专家等参与。

报告期内，标的公司参与或举办学术会议的具体情况如下：

会议类型	会议形式及内容	会议主要议程	参会人员	会议地点	结算支付
全国性学术会议	由权威学术机构、行业学会或政府相关部门牵头主办，面向全国范围内相关领域的专家学者、研究人员、行业从业者及学生群体。会议旨在搭建高层次学术交流平台，集中发布前沿研究成果、探讨学科发展趋势、促进跨区域学术合作与资源共享。会议形式通常为线下为主，辅以线上直播或录播，包含主题报告、专题研讨、分会场交流展示、成果发布等环节	1.开幕式：领导致辞、嘉宾介绍、会议主题阐释；2.主旨报告：邀请国内外知名专家就学科前沿或重大问题作特邀报告；3.专题分会场：按研究方向或议题设立多个平行分会场，进行论文报告与讨论；4.圆桌论坛/高峰对话：针对热点难点问题展开深度研讨；5.闭幕式：总结会议成果、宣布后续计划	临床专家、临床科教人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线下会议	1.参会费：根据会议规模、级别及服务内容，向参会代表收取相应费用，通常包含会议资料、餐饮、场地等成本；2.赞助费：接受企业或机构赞助，根据赞助级别提供展位、广告、演讲机会等回报；3.支付方式：支持银行转账、线上支付平台等；4.结算：会议结束后，主办方根据实际发生的费用（如场地租赁、嘉宾差旅、物料制作等）进行统一核算，并向赞助方和参会代表提供正规发票
地方性学术会议	由地方学术机构、行业协会、高校或政府部门主办，面向本省/市/区域内相关领域的专家学者、从业者及学生。旨在聚焦区域特色问题、促进本地学术资源整合与应用转化，搭建区域性交流平台。会议形式以线下为主，可结合线上直播，内容侧重区域发展需求，包含主题报告、案例分享、实地调研等环节	1.开幕式：地方领导致辞、主办单位介绍、会议背景阐释；2.主题报告：邀请本地或周边地区权威专家围绕区域热点议题作报告；3.专题研讨：按本地产业或学科方向设立分会场，开展论文交流与讨论；4.案例分享：展示区域内优秀实践成果；5.闭幕式：总结成果、发布区域合作倡议	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.参会费：根据会议规模收取，通常低于全国性会议，包含资料、餐饮等基础服务；2.地方赞助：接受本地企业或机构赞助，提供展位、宣传等回报；3.政府补贴（可选）：部分会议可申请地方科技或文化补贴；4.支付方式：支持银行转账、线上支付；5.结算：会议结束后核算场地、嘉宾差旅等费用，向参会者和赞助方提供正规发票

会议类型	会议形式及内容	会议主要议程	参会人员	会议地点	结算支付
线上会议	依托互联网技术平台（如视频会议系统、直播平台等）举办的非现场会议。旨在突破地域限制，降低参会成本，提高沟通效率。适用于跨区域的业务培训、学术交流、产品发布会等。会议形式包括直播、点播、实时互动、虚拟展厅等。内容需精炼、聚焦，注重互动性和用户体验	1.会议准备：技术测试、资料上传、参会人员通知与注册；2.会议开始：主持人开场、介绍会议背景与议程；3.主题分享/报告：主讲人通过线上方式进行内容呈现；4.互动环节：设置提问、讨论等功能，增强参会者参与感；5.会议总结：主持人总结会议要点，明确后续行动；6.会议结束：发布会议纪要或回放链接	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上	1.技术服务费：如使用第三方平台，可能产生平台使用、技术支持等费用；2.内容制作费：包括 PPT 制作、视频剪辑、嘉宾酬劳等；3.推广宣传费（如需）；4.支付方式：主要通过银行转账或线上支付平台进行；5.结算：会议结束后，根据实际支出项目（如平台账单、劳务合同等）进行核算，提供相应发票
自办会	由公司自行策划、组织、实施的内部或外部会议。旨在满足特定业务需求，如战略研讨、年度招商会、产品推介等。会议形式灵活多样，可根据目标受众和会议目的选择线下、线上或混合模式。内容设计紧密围绕主办方核心诉求，注重针对性和实效性	1.会前筹备：明确会议目标、确定参会人员、制定详细议程、准备会议资料、预订场地/调试设备；2.会议进行：开场：领导致辞、会议目标重申；3.会议总结 4.会后跟进：发布会议纪要、跟踪任务落实情况	临床专家、临床技术人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.场地费（如线下）、设备租赁费、资料印刷费、餐饮费（如线下）、嘉宾/讲师酬劳等；2.支付方式：通过公司内部财务流程，采用银行转账、公务卡等方式支付；3.结算：会议结束后，由组织部门整理所有费用凭证，提交财务部门审核报销，确保所有支出符合公司财务制度

会议类型	会议形式及内容	会议主要议程	参会人员	会议地点	结算支付
国外会议	由国际学术组织、跨国机构或国外高校主办，面向全球相关领域的专业人士。旨在促进国际学术合作、展示全球前沿成果、推动跨文化交流。会议形式以线下为主，部分提供线上参与渠道，内容聚焦国际热点问题，包含主题演讲、平行分会、国际合作签约等环节，语言通常为英语或会议主办国官方语言。	1.开幕式：国际组织代表致辞、主办国嘉宾介绍、会议主题阐释；2.主旨报告：邀请国际顶尖专家分享全球前沿研究；3.平行分会场：按研究方向设立多语言分会场（如英语、法语等），进行论文报告与讨论；4.国际合作论坛：探讨跨国研究项目、联合实验室建设等议题；5.文化交流活动（可选）：组织参会者体验当地文化；6.闭幕式：总结会议成果、发布国际合作倡议。	临床专家、临床科教人员、临床学生、学术与行业专家、经销商及技术供应商代表、行业组织代表	线上或线下	1.参会费：通常以美元、欧元等国际货币结算，费用较高（含国际差旅、住宿等补贴）2.国际赞助：接受跨国企业或国际组织赞助，提供全球宣传、展位等回报3.支付方式：支持国际信用卡、银行电汇

注：报告期内，标的公司参与其他主办方举办的学术会议时，讲师报酬由主办方承担，标的公司仅支付参展费用；标的公司自办会的讲师报酬一般在人民币1千元至3千元之间。

报告期内，标的公司分年度会议费具体构成情况如下

单位：万元、次、人

会议类型	2025年1-5月			2024年			2023年		
	金额	场次	标的公司参会人数	金额	场次	标的公司参会人数	金额	场次	标的公司参会人数
全国性学术会议	23.84	2.00	17-23	76.63	6.00	19-27	43.12	5.00	17-21
地方性学术会议	30.30	15.00	1-5	129.86	47.00	1-5	55.24	19.00	1-5
线上会议	-	-	-	11.58	4.00	4-7	-	-	-
自办会	5.91	1.00	1-5	25.04	5.00	4-27	25.44	4.00	2-20
国外会议	-	-	-	5.10	1.00	2.00	-	-	-
<b>合计</b>	<b>60.06</b>	<b>18.00</b>	/	<b>248.21</b>	<b>62.00</b>	/	<b>123.79</b>	<b>28.00</b>	/

注：（1）全国性学术会议规模较大，行业影响力强，覆盖全国范围，一般情况下标的公司大部分销售人员和市场人员均会参与，参会人数较多；（2）地方性学术会议主要面向区域内的专家学者和从业者，标的公司一般仅由会议举办地当地的销售人员参与，不同区域销售人员数量不同，故每场会议参会人数1到5人不等；（3）线上会议主要涉及业务培训、学术交流等，根据会议内容参会人数4-7人不等；（4）自办会除年底的经销商大会外，其余会议根据业务需求标的公司参会人数一般为3-10人，经销商大会绝大部分销售人员以及市场人员均会参与，因此参与人数较多；（5）报告期内标的公司自主参与的国外会议仅一场，由2人参加。

报告期内，标的公司会议费在2024年度出现峰值，其根本原因系标的公司于2023年下半年至2024年初期间，集中获得了多项医疗器械注册证书，面临紧迫的市场导入任务。2024年，标的公司工作重心自然转向这些新获证产品的市场推广与学术教育。鉴于医疗器械产品的专业性强，其临床价值与应用方案需要通过专业的学术平台进行深入传达，以面向医生、专家及行业合作伙伴建立认知与信任。因此，主动参与乃至主办高相关性的行业学术会议、技术研讨会及产品推介会，成为该阶段不可或缺且最为有效的市场策略之一。

## （二）会议相关费用的会计处理及支付情况

标的公司在会议实际发生时按照权责发生制确认销售费用，获取与该会议有关的合同、会议发生证明文件、发票等作为凭证附件，同时按照签订的合同支付条款进行款项支付，所有的支付都需要经过财务部的审核并且对公转账支付，不存在支付给个人的情形，不存在现金支付或其他支付方式。

### (三) 与同行业对比情况

标的公司会议费占营业收入的比例（以下简称会议费用率）与同行业的对比情况如下：

公司名称	2025年1-5月	2024年度	2023年度
赛诺医疗	1.65%	2.45%	3.04%
标的公司	<b>3.20%</b>	<b>10.26%</b>	<b>10.41%</b>

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告，因同行业可比上市公司未披露2025年1-5月财务数据，因此使用2025年半年报数据计算相关指标；其中，归创通桥、心玮医疗、沛嘉医疗和惠泰医疗均未披露具体的会议费用明细数据。

由上表可知，标的公司的会议费用率均高于同行业可比公司，但呈现逐年下降的趋势，2025年1-5月已经逐步接近于同行业可比公司的水平。其主要原因系如“问题四/一/(三)/2、进一步披露标的资产的市场推广费水平是否符合行业惯例，是否高于同业平均水平，并进一步披露原因及合理性”所述，标的公司在报告期内收入规模较小，并且由于产品上市初期需要较多的专业领域推广，参与了较多的学术会议。由于行业相关会议在上半年频次相对较少，且随着产品逐步获得市场认可，实现一定的市场化拓展后收入规模扩大，相应学术会议需求有所减少，因此标的公司会议费用率在2025年下降明显，且逐步接近同行业可比公司的水平。

综上，标的公司的会议费用率虽然高于同行业可比公司，但具有商业合理性。

**五、报告期内，标的资产在促销和学术推广过程中是否存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品，标的资产及其推广服务商是否存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，是否有股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查，是否建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并结合订单获取方式、流程，进一步披露相关内部控制制度能否有效防范商业贿赂风险。**

#### (一) 网络核查

经检索信用中国、中国执行信息公开网、国家企业信用信息公示系统、中国裁判文书网、国家税务总局、国家市场监督管理局等官方网址，并根据信用广东

生成《无违法违规证明公共信用信息报告》，标的公司在报告期内不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，不存在标的公司及其推广服务商存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，不存在股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形。

## （二）访谈经销商、推广服务商和终端医院

经中介机构对标的公司主要经销商、推广服务商和终端医院的医生进行访谈，标的公司及其经销商和推广服务商在向终端医院直接或间接提供医疗器械产品的过程中，不存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，也不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为。

## （三）检查标的公司的内控制度

1、标的公司制定并实施了《费用报销管理办法》，明确了费用报销流程、报销审核部门、单据凭证要求和出差报销标准等，对员工业务招待费用及差旅费的报销进行严格控制，防止与标的公司正常生产经营业务无关的费用报销。

2、根据标的公司和经销商签订的经销合同，双方同步签署《反商业贿赂条款》附件，主要内容如下：

（1）经销商不得违反《反不正当竞争法》第七条规定，采用商业贿赂手段销售商品，标的公司不得以任何形式向经销商索贿、行贿。

（2）经销商应当通过正常途径开展相关业务工作，杜绝向标的公司人员及其有利益关系的单位和个人（包括终端客户、医院及其利益相关方）提供金钱、物品、有价证券及任何形式的馈赠。

（3）经销商不得为谋取自身利益擅自与标的公司人员就有关工作问题私下进行有损标的公司利益的非正常竞争性商谈或者达成伤害标的公司利益的默契。

（4）经销商不得以洽谈业务、签订合同为借口，邀请标的公司工作人员外出旅游或宴请或进入营业性消费娱乐场所。

（5）经销商不得为标的公司单位或个人购置或提供通信工具、交通工具、

家电、高档办公用品等。

(6) 经销商如发现标的公司工作人员有违反上述约定者，应向标的公司反贿赂、反腐败部门举报。

#### (四) 核查标的公司及其主要关联方的资金流水

中介机构对报告期内标的公司及其实际控制人、董事、监事、高级管理人员、财务负责人、出纳、全国销售总监、重要销售人员的流水进行了核查，标的公司和上述人员在报告期内不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为。

#### (五) 取得标的公司出具的承诺函

根据标的公司出具的书面承诺函，报告期内，标的公司不存在促销和学术推广过程给予过相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，股东、董事、高级管理人员及公司员工等不存在因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形，标的公司已建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，并严格执行，能够有效防范商业贿赂风险。

上市公司已在重组报告书“第四章 交易标的基本情况/八、最近三年主营业务发展情况/(四) 主要经营模式/3、销售模式”补充披露如下：

“报告期内，标的公司已建立关于商业贿赂方面的内部控制制度，与经销商签署《反商业贿赂条款》，同时严格管控员工费用报销情况，并通过内部制度、培训教育等方式约束销售人员行为，标的公司相关内部控制制度能够有效防范商业贿赂风险。”

六、标的资产研发费用的核算内容，与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配，研发费用的确认和计量是否准确，是否符合企业会计准则规定，并结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率及变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、

保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。

### （一）标的资产研发费用的核算内容

报告期内，标的公司根据《企业会计准则》及相关管理制度的要求，规范研发费用的核算内容，研发费用核算的内容主要包括：工资及福利费、材料费、折旧及摊销、外协试验费、租金水电物管费、信息与知识产权费用、咨询费、办公费、差旅费等其他与研发活动相关的必要支出。

报告期各期，标的公司的研发费用明细如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月	2024年度	2023年度
工资及福利费	361.55	866.41	1,087.78
折旧摊销费	77.06	155.00	136.84
材料费	39.07	171.65	185.90
试验外协费	18.73	35.09	124.29
信息及知识产权费用	10.77	57.16	149.74
租金水电物管费	19.55	37.96	37.84
修理维护费	2.93	5.30	2.90
咨询费	1.95	4.15	15.72
交通差旅费	1.70	7.46	14.83
办公费	0.06	0.73	1.59
其他费用	0.25	0.61	1.12
合计	533.60	1,341.53	1,758.56

### （二）研发费用与研发项目进展、研发人员数量及变动是否匹配

#### 1、研发费用变动与研发项目进展是否匹配

标的公司报告期各期的研发费用分别为 1,758.56 万元、1,341.53 万元、533.60 万元，研发项目分别为 22 项、22 项和 20 项。标的公司研发项目按照研发的成果划分为新产品研发项目和现有产品技术改良研发项目，其中新产品研发项目数量分别为 13 项、14 项、10 项，研发费用金额分别为 1,435.50 万元、1,147.18 万元、449.35 万元，现有产品改良项目数量分别为 7 项、10 项、10 项，研发费用金额分别有 323.07 万元、194.34 万元、84.25 万元。

标的公司报告期各期的新产品研发项目费用金额及进展如下：

项目名称	项目阶段	获证日期	2025年1-5月	2024年度	2023年度
二代神经血管导丝	提交注册申请	/	62.60	167.98	83.80
海波管导丝	预研结项，暂缓	/			58.84
可调弯微导管	设计输出阶段	/	35.94	83.98	65.49
可吸收先心封堵器	预研结项，暂缓	/			73.71
颅内血栓抽吸导管	已获证	2024/4/28		95.67	301.13
鞘管	已获证	2023/11/16 2023/10/26		10.02	258.69
输送导管	已获证	2023/8/1			115.97
外周血栓抽吸导管	提交注册申请（25年6月获证）	2025/6/23	50.31	200.04	83.60
外周血栓清除装置	提交注册申请（25年7月获证）	2025/7/18	72.24	198.73	106.29
DCB 药球	预研阶段	/	36.80	107.25	120.27
一次性使用体外吸引连接管	已获证	2023/3/23			24.72
远端栓塞保护装置	已提交注册，暂未获证	/	103.68	152.84	63.73
造影导管	已获证	2023/11/6		3.88	79.27
导引鞘	提交注册申请（25年9月变更参数）	2025/9/5	39.41	104.93	
导航导管	预研阶段	/	22.42	21.20	
桡动脉及股动脉通路导管	设计验证阶段	/	15.31		
其他预研项目	预研阶段	/	10.64	0.66	
<b>合计</b>			<b>449.35</b>	<b>1,147.18</b>	<b>1,435.50</b>

注：上述研发项目阶段系截至 2025 年 5 月 31 日项目所处阶段。

标的公司新产品研发项目在获得医疗器械注册证之前，需要经历产品设计输

出-输入阶段、产品设计验证阶段、产品设计确认阶段以及注册申报阶段。

上述各阶段的主要研发活动如下：

研发阶段	主要内容
设计输出-输入阶段	a) 按设计目标开发产品设计规范; b) 产品性能测试方法的开发与最终确认; c) 动物实验(如需); d) 对设计和生产过程进行风险分析(DFMEA/PFMEA); e) 生产与检验设备筛选、采购; f) 对过程工艺开展研究, 确定过程确认开展计划; g) 输出产品制造规范, 确定过程质量控制要求; h) 按产品设计规范制定“产品技术要求”和“产品检验规程”
产品设计验证阶段	a) 设计验证的样品生产; b) 实施设计验证测试; c) 对设计过程风险(DFMEA)和生产过程风险(PFMEA)再次评估; d) 关键工序与特殊过程OQ验证; e) 供应商评估报告; f) 货架有效期验证实验开展; g) 注册检验样品制备/送检
产品设计确认阶段	a) 实施临床前设计确认测试; b) 关键工序和特殊过程PQ确认完成; c) 临床试验(如有); d) 制定临床前专利侵权风险分析报告; e) 设计评审
注册申报阶段	a) 按照注册管理办法汇编注册申报资料, 提交注册申请; b) 组织内审, 准备相关资料迎接现场审核; c) 整改注册过程中审评的发补问题, 完善相关资料; d) 整改注册现场审核的问题, 完善相关资料; e) 依据审核结果准备生产许可证等相关资料, 迎接现场审核

(1) 标的公司 2024 年度研发费用较 2023 年度减少 417.03 万元, 主要系新产品研发项目的不同研发阶段研发投入存在较大的差异, 具体分析如下:

①工资及福利费减少 221.37 万元, 主要系标的公司新产品研发项目 2023 年度获得 5 个医疗器械注册证, 2024 年度获得 2 个医疗器械注册证, 2023 年度项目奖金和年终奖相对较高, 并且 2023 年度生产较多样品进行生物安全性测试及生物实验, 故生产部门以及质量检测部门人员的工资及福利费分摊至研发费用的金额相对较多。

②信息及知识产权费用减少 92.58 万元, 主要系 2023 年度标的公司四个项目都处于注册申报阶段, 2024 年度标的公司一个项目处于注册申报阶段, 该阶段产生的知识产权申请费、注册检验费、合规咨询费等一次性投入集中发生, 因此标的公司于 2023 年度的知识产权费用相对较高。

③试验外协费减少 89.20 万元, 材料费减少 14.25 万元, 主要原因为: 标的公司在 2023 年度鞘管、输送导管、造影导管、负压吸引泵、血栓抽吸导管五个新产品研发项目同步进入了研发周期中资本和资源消耗最为密集的产品设计验证阶段与产品设计确认阶段。在此阶段, 标的公司的项目需进行严格的工艺验证、

老化试验、性能测试等，这些活动均需反复试制样品、消耗原材料，并委托具有资质的第三方实验室进行检测，使得材料费与外协试验费较高。并且标的公司的研发项目涵盖了血栓抽吸导管，根据国家药品监督管理局颁发的《医疗器械分类目录》神经和心血管手术器械相关产品临床评价推荐路径，血栓抽吸导管需要进行同品种临床评价，标的公司基于产品研发风险需要进行动物试验，因此发生了较大的试验外协费。

标的公司在 2024 年度动静脉畸形微导丝、外周血栓抽吸导管、外周血栓清除装置、远端栓塞保护装置及导引鞘五个新产品研发项目同样进入设计验证阶段与产品设计确认阶段，因此材料费用规模得以维持，虽然与 2023 年相比减少，但并未出现大幅下滑。由于上述项目多属于“通路类导管”等产品，其技术路径相对成熟，安全性证据要求与血栓抽吸导管不同，根据法规要求无需进行动物试验等复杂且昂贵的动物试验，使得试验外协费用较 2023 年减少明显。

(2) 标的公司 2025 年 1-5 月研发费用较上年同期减少了 13.25 万元，主要系 2025 年 1-5 月期间，标的公司处于产品设计验证阶段、产品设计确认阶段的项目相对较少，对材料试制、外协试验的需求相对较低，因此材料费用相较于 2024 年同期有所下降。

综上，从项目阶段分布来看，2023 年度、2024 年度为成果集中转化期，累计获 7 张医疗器械注册证，研发投入与之匹配；2025 年起转入预研与迭代期，投入规模相应调整，但仍保持一定数量的新产品在研项目和技术改良研发项目，表明标的公司持续进行技术储备与产品迭代。

## 2、标的公司研发费用与研发人员数量及变动是否匹配

报告期内，标的公司研发费用与研发人员数量情况如下：

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
研发费用	1,280.64	1,341.53	1,758.56
其中：工资及福利费	867.72	866.41	1,087.78
研发人员数量	23.00	23.00	22.50
研发人员人均薪酬	37.73	37.67	48.35

注：2025年1-5月数据已年化。

同行业可比公司的研发部门人均薪酬情况如下：

单位：万元

公司	2025年1-5月	2024年度	2023年度
归创通桥	未披露	未披露	未披露
心玮医疗	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	未披露	未披露	未披露
惠泰医疗	28.22	25.46	24.66
赛诺医疗	41.52	41.90	40.58
行业平均数	<b>34.87</b>	<b>33.68</b>	<b>32.62</b>
标的公司	<b>37.73</b>	<b>37.67</b>	<b>48.35</b>

注：同行业可比上市公司数据来自年度报告和中期报告（2023年、2024年和2025年1-6月）；其中，归创通桥、心玮医疗和沛嘉医疗三家港股上市公司未披露研发人员数据；最近一期数据已年化。

由上表可知，报告期内标的公司研发人员数量相对稳定，主要系重视对研发团队的打造，给予研发部门人员客观的收入报酬，并且对于核心的研发人员授予股权激励。

标的公司研发费用中工资及福利费2025年1-5月较2024年同期减少1.53%，2024年度较2023年度减少20.35%，2023年度工资及福利费相对较高的原因是2023年度的产品注册证获证较多，因此对应计提了较多的项目奖金和年终奖，此外2023年度生产较多样品进行生物安全性测试及生物实验，生产部门以及质量检测部门人员的工资及福利费分摊至研发费用的金额相对较多。

与同行业可比公司的对比数据显示，2023年标的公司研发人员人均薪酬高于同行业可比公司，2024年以及2025年1-6月较同行业可比公司平均数略高，但位于可比公司范围间。2023年高于同行业可比公司的原因如上文所述，系当年因取得较多产品注册证给予了研发部门人员较多的奖金。

目前标的公司处于快速发展阶段，产品注册证的获取意味着研发团队高效完成了核心任务，为标的公司新增市场竞争力、拓展产品矩阵奠定了基础，发放项目奖金有助于进一步激发研发团队积极性，促使其后续更高效推进新研发项目，持续为标的公司输送符合市场需求的产品。尽管标的公司当前收入规模相对较小，

但其仍为研发人员提供了具有显著竞争力的薪酬待遇，也充分反映了标的公司对研发活动的高度重视与持续投入。

综上所述，标的公司报告期内研发人员规模、研发费用规模与研发项目进展及成果具有匹配性，标的公司研发活动对主营业务的发展具有重要贡献作用。

### **(三) 研发费用的确认和计量**

研发费用核算内容主要由工资及福利费、材料费、折旧及摊销、外协试验费、租金水电物管费、信息与知识产权费用、咨询费、办公费、差旅费等其他与研发活动相关的必要支出构成。

标的公司各类研发支出核算范围和归集依据如下：

#### **1、工资及福利费**

工资及福利费主要核算的内容为参与研发活动人员的工资、奖金、补贴、社会保险费、住房公积金、职工教育经费、福利费等支出。

**工资及福利费归集及分配：**标的公司参与研发活动人员按照研发项目填报工时，由部门负责人审批，人力资源部门根据考勤记录核算参与研发活动人员的工资、奖金、补贴、社会保险费、住房公积金，财务部门依据经审核的研发项目工时统计表中的实际工时占比将参与研发活动人员的薪酬费用分摊至各个研发项目。

#### **2、材料费**

材料费主要核算的内容为研发活动直接消耗的材料。

**材料费归集的方式：**研发人员根据研发项目需求发起研发领料申请、审批，由仓管员根据经审批后的领料单办理出库，财务部门根据经审批的研发物料出库单以研发项目为单位归集研发材料费。

#### **3、折旧摊销费用**

折旧摊销费用核算内容为用于研究开发活动的固定资产折旧费、使用权资产折旧费以及长期待摊费用的摊销费用。

**(1) 固定资产折旧费归集及分配：**按研发部门使用固定资产归集相关折旧

费用，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

(2) 使用权资产折旧费和长期待摊费用摊销费用的归集及分配：按照研发部门所属办公区域以及试验区域的面积归集相关使用权资产折旧费用和长期待摊费用，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

#### **4、租金水电物管费**

租金水电物管费内容为简易租赁的租金以及研发场所的水费、电费、物业管理费。

租金水电物管费归集方式：按照研发部门所属办公区域以及试验区域的面积归集相关租金水电物管费，再按研发项目工时统计表中的实际工时占比分摊至各个研发项目。

#### **5、其他费用**

其他费用核算的内容为研究开发活动直接相关的其他费用，如外协试验费、咨询费、办公费、差旅费等其他费用。

其他费用归集方式：研发人员根据具体项目需求发起外协试验费、咨询费、办公费、差旅费等费用的审批，按照实际归属的研发项目归集相关费用。

综上所述，标的公司研发费用的确认和计量符合《企业会计准则》的规定。

(四) 结合标的资产的业务规模、保持在售产品竞争力的方式、市场占有率为变化情况、产品核心竞争力的具体体现、在研产品所处阶段及未来上市预期等，进一步披露标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。

#### **1、标的资产的业务规模**

报告期内，标的公司主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月		2024年度		2023年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
通路类产品	1,306.36	71.30%	1,742.21	73.41%	886.20	75.31%
治疗类产品	480.62	26.23%	465.71	19.62%	211.29	17.96%
其他	45.30	2.47%	165.42	6.97%	79.26	6.74%
合计	<b>1,832.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,373.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,176.76</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，标的公司分产品类别的主营业务收入结构总体稳定。标的公司主营业务收入主要由通路类产品、治疗类产品构成，两者合计占主营业务收入的比重分别为 93.26%、93.03% 和 97.53%。在通路类产品布局的基础上，标的公司加大对核心的治疗类产品的布局，报告期内治疗类产品的收入占比逐渐增加。

## 2、保持在售产品竞争力的方式

(1) 标的公司具有较强的研发能力，短时间内实现了丰富的产品矩阵

标的公司培养了一支人才梯度健全、经验丰富的研发团队，在泛血管介入领域中对产品结构设计和生物材料特性等方面有着深厚的研发积累和核心技术。标的公司凭借研发实力，截至目前已建立了复合功能性导管、球囊导管与药物喷涂、精密磨削与导丝精密制造、支架与金属特异性处理四大技术平台，具备独立研发、精密加工以及测试检测等全链条研发能力和生产能力，构建了完整的产品矩阵。标的公司共有上市产品 13 项，其中 10 个 III 类医疗器械、3 个 II 类医疗器械，且取得了 2 项 FDA 注册证，涵盖了主流的脑卒中介入和外周取栓手术医疗器械需求。

(2) 标的公司紧跟介入手术国际领先的发展趋势，打造创新性的薄壁桡动脉支撑导管

神经介入手术中，桡动脉入路将替代股动脉入路成为主流手术方案。与股动脉入路相比，桡动脉入路的患者术后无需卧床制动并缩短住院时间，减少下肢静脉血栓、肺栓塞等并发症风险，并且术后压迫止血简单、无需更多止血器械。目前桡动脉入路逐渐成为神经介入手术术式首选，但与股动脉入路相比，桡动脉入路的桡动脉导管需通过主动脉血管弓部的大成角弯曲，对于导管跨弓的弯曲性能

以及在弓部稳定支撑的要求高，因此研发难度较大。目前相关产品仅有一款 Rist 导管通过 FDA 批准并于 2024 年 9 月引进中国的进口桡动脉神经介入导管。

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业。标的公司创新地沿用导管类产品的薄壁技术和楔形对接技术，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供桡动脉全面解决方案。

#### （3）标的公司技术领先，大口径抽吸技术达到国际领先水平

2024 年 4 月，标的公司 0.088"超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，系国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及采用独特的编织与缠簧精密技术，产品部分性能参数优于海内外领先医疗器械水平，助力填补国内该领域的空白。

标的公司的大口径血栓抽吸导管同时实现了“腔大壁薄”，更适合中国人的脑血管结构。该产品在实现 0.088"大内径的同时，导管外径仅为 2.5mm，可以用于颈内动脉及大脑中动脉 M1 段病变处的取栓治疗，此技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径。中国人群 MCA 起始部 M1 段略小于欧美人群，因此该产品更适合中国人的脑血管结构。此外，该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

#### （4）标的公司商业化速度快，主要产品已进入多家知名医院

标的公司已组建拥有丰富神经介入医疗器械专业推广和销售经验的市场营销团队，自营销团队组建以来，依托团队成员在神经介入医疗器械领域的商业化经验，通过集采中标快速进入医院使用，将获证产品快速推向市场实现商业化。目前标的公司的产品已取得准入资格的主要医疗中心包括南方医科大学珠江医院、郑州大学附属第一医院、河南省人民医院、中山大学附属第三医院等知名医疗机构，已覆盖超过 270 家三甲医院。

### 3、市场占有率及变化

根据沙利文统计数据测算，报告期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗器械的市场占有率情况如下：

单位：万元		
项目	2024 年度	2023 年度
标的公司营业收入	2,418.90	1,189.20
市场规模-缺血类	220,700.00	175,000.00
占比	1.10%	0.68%

根据标的公司的收益法预测数据和沙利文统计数据测算，预测期内标的公司在缺血性脑卒中神经介入医疗器械的市场占有率趋势如下：

项目	2025 年	2026 年	2027 年	2028 年	2029 年	2030 年	2031 年
标的公司营业收入	4,460.34	7,708.13	11,717.43	15,845.45	20,294.88	22,870.15	24,657.64
市场规模-缺血类	277,100.00	345,300.00	436,100.00	542,000.00	661,700.00	793,300.00	935,400.00
占比	1.61%	2.23%	2.69%	2.92%	3.07%	2.88%	2.64%

### 4、产品核心竞争力的具体体现

标的公司经自主研发，在神经内外科领域的脑血管介入医疗器械和外周血管介入医疗器械的生产方面积累了多项核心技术，具有强有力的竞争优势，具体如下：

#### （1）桡动脉支撑导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

标的公司采用创新性研究方法，成为国内第一家完成薄壁桡动脉支撑导管研发、注册和销售的企业，实现了该产品的进口替代。标的公司创新性沿用导管类产品的薄壁技术和专利楔形对接技术，结合经桡动脉路径的血管解剖结构对于不同节段的结构设计特殊要求，管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，研发出兼具跨主动脉弓部能力和稳定支撑能力，且具有良好的推送传递效率、抗变形能力、抗折性能与支撑能力的桡动脉支撑导管，该导管仅有 2.5mm 外径，比市面现有产品外径小 10%，能够极大减少桡动脉闭塞并发症的风险<sup>1</sup>，满足更多挑战病变的需求。目前标的公司该产品已引入国内多家大型医院使用。此外，标的公司也

<sup>1</sup> Boeken, T., Altayeb, A., Shotar, E., Premat, K., Lenck, S., Boch, A.-L., Drir, M., Sourour, N.-A., & Clarençon, F. (2022). Prohibitive Radial Artery Occlusion Rates Following Transradial Access Using a 6-French Neuron MAX Long Sheath for Intracranial Aneurysm Treatment. Clinical Neuroradiology (Munich), 32(4), 1031–1036.

是国内第一家研发出桡动脉输送导管的企业，并研制配套造影导管，提供了桡动脉全面解决方案。

与同行业知名产品对比，标的公司 EasyMax Pro 支撑导管兼有经桡动脉和经股动脉适应证的长鞘，大内径能满足从简单到复杂各类手术的需求，独特的经桡结构设计配合相比同类产品更小导管外径，更加适合经桡动脉入路操作，尤其是针对性的适用于血管尺寸更小的中国人群。

该产品与同类产品的技术参数具体对比情况如下：

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司 (PEN.N)	归创通桥 (2910.HK)	美敦力
		产品: Easy Max™ Pro	产品: Neuron MAX System	产品: 玄武™长鞘	产品 Rist™桡动脉远端通路导管
竞争对手介绍	/	/	Penumbra 是神经血管介入治疗领域的全球领导者，公司专注于神经介入和外周介入领域医疗器械研发、生产和销售。在“The 2023 Medtech Big 100: The world's largest medical device companies”中位列第 76 位。	归创通桥是一家专注于神经和外周血管介入的公司，是中国外周和神经血管植介入医疗设备市场的领先者之一，自成立以来一直致力于外周和神经植介入领域医疗器械的研发和生产。	全球知名的领先医疗器械公司，涉及领域包括心脏、骨科、脑神经和血管等。
对比型号与适应症	具有经桡和经股两个产品系列，选择丰富；具有经桡适应症。	具有 6F 经桡、经股两个系列	只有 6F (内径) 股鞘 没有针对经桡适应症	6F (内径) 没有针对经桡适应症	7F (外径) 无止血阀，需配合短鞘进行使用
内径	大管腔设计，可以兼容更多规格的器械	0.088inch	0.088inch	0.088inch	0.079inch
外径	产品外径越小，对桡动脉的血管损伤越小，减少并发症；具有 2.54mm 外径的 6F 长鞘，特别适合桡动脉入路，极大减少桡动脉闭塞并发症风险。	0.100inch (2.54mm)	0.109inch (2.77mm)	8F (约 2.64mm)	7F (约 2.36mm)
显影能力	管身全程显影，有利于输送过程中准确定位，手术操作更加安全。	全段	仅远端 8cm	未披露	未披露

项目	Easy Max™ Pro 支撑导管主要技术特征及优势	易介医疗	Penumbra 公司 (PEN.N)	归创通桥 (2910.HK)	美敦力
		产品: Easy Max™ Pro	产品: Neuron MAX System	产品: 玄武™长鞘	产品 Rist™桡动脉远端通路导管
亲水涂层	全段亲水涂层的设计使导管更加顺滑，实现理想的到位性能同时，能减小对桡动脉的刺激，减少并发症。	全段	仅 7cm	仅 10cm	25cm (约占全段长度的 1/4)
结构设计	1、管身采用专利“三层式嵌合强化技术”，实现更复杂的强度渐变设计，使产品具有好的推送及扭转传递效率； 2、多层复合材料有效提高轴向支撑及弓部抗折性能，更适合于经桡入路； 3、复合的材料组合，兼顾抗变形能力、抗折性能与支撑能力，满足更多挑战病变的需求； 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题，大大的提高头端显影环的使用安全性，并且极大的缩小通过外径。	缠簧和编织组成的复合结构	不锈钢编织	不锈钢编织	不锈钢+镍钛，缠簧
全面解决方案	配有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经桡全面解决方案。	有桡动脉支撑导管、输送导管和造影导管等经桡全面解决方案	无	有经桡远端通路导管和经桡通路导管, 无全面解决方案	有桡动脉远端通路导管和扩张器, 无全面解决方案

注 1: 数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等，其中归创通桥的玄武™长鞘产品的外径为标的公司实际测量结果。

注 2: 基于看好神经介入桡动脉技术的发展前景，美敦力于 2020 年 8 月收购了持有 Rist 桡动脉导管技术的 Rist Neurovascular 公司，以此来补充美敦力在神经介入桡动脉产品上的空白。Rist™经桡动脉远端通路导管在 2024 年 9 月获得中国 NMPA 注册证，在国内上市。

## (2) 大口径抽吸导管的技术优势及核心竞争力的具体体现

2024年4月，标的公司0.088"超大口径血栓抽吸导管取得产品注册证，是国内第二家获大口径血栓抽吸导管注册证的企业，相关产品采用独家研发的薄壁技术，优化中间层结构设计以及独特的编织与缠簧精密技术，其临床效果可以达到海外领先医疗器械同等水平，实现了该产品的进口替代。该产品采用了激光焊接技术，双层不锈钢缠簧及不锈钢、镍钛混合编织工艺，获得更强的管腔保持能力。复合的结构设计保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。

标的公司的大口径血栓抽吸导管实现了“腔大壁薄”，更适合国人脑血管结构。产品在实现0.088"大抽吸内径的同时，导管外径的技术参数为已上市同等内腔抽吸导管最小外径之一，有研究表明，中国人群MCA起始部（M1段）直径平均为 $2.02 \pm 0.4\text{mm}^2$ ，略小于欧美人群（平均值为2.23mm）<sup>3</sup>，该大口径抽吸导管更适合于国人脑血管直径结构。该导管通过腔大壁薄实现的较小外径能够兼顾高效性和安全性，可以用于颈内动脉及大脑中动脉M1段病变处的取栓治疗。该产品对于大负荷血栓的处理，可以有效提高一次开通率，降低远端栓塞事件的发生概率。

与同行业知名产品对比，标的公司Speedpass88™大口径血栓抽吸导管可大幅提升血栓抽吸效率，且该导管相比同类导管外径更小、亲水涂层更长，更适合血管尺寸偏小的中国人群。

该产品与同类产品的技术参数对比情况如下：

---

<sup>2</sup> 谢惠,吕发金,覃川等.大脑中动脉M1段CT数字减影血管成像研究及其临床意义[J].中国临床解剖学杂志,2010,28(02):150-154。

<sup>3</sup> ZURADA A, GIELECKI J, TUBBS R S, et al. Three-dimensional morphometrical analysis of the M1 segment of the middle cerebral artery: potential clinical and neurosurgical implications[J]. Clinical Anatomy, 2011, 24: 34-46.

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗 (6609.HK)	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品: Speedpass88™	产品: 吞川	产品: Millipede 088	产品: Zoom System
竞争对手介绍	/	/	心玮医疗是国内神经介入领域的头部企业之一，产品线涵盖取栓、动脉瘤及狭窄等神经介入治疗器械。	Perfuze 是一家开发基于抽吸导管技术来治疗急性缺血性中风的医疗设备公司，2023年2月其 Milliped 088 抽吸导管已获得美国食品药品和药物管理局(FDA)的批准。	Imperative Care 是一家商业阶段的医疗技术公司，公司主要业务包括卒中治疗、血管治疗等。2024年7月，公司专门为缺血性中风手术开发的 Zoom 6F 插入导管已获得 FDA 的批准。目前公司估值已超过18亿美元。
内径	<b>0.088inch</b> 大口径血栓抽吸导管可以显著提升血管闭塞的治疗效果。 相较于常规 0.071inch 的抽吸导管，管腔横截面积增加 50%，抽吸和容纳血栓效力大幅度提高。	<b>0.088inch</b>	<b>0.088inch</b>	<b>0.088inch</b>	<b>0.088inch</b>
外径	更小的外径代表具有更好的到位性能，对血管损伤更小。 整体管身呈现锥形设计，近端尺寸贴近血管内径，可实现近端血流的封堵和抽吸时远端血流逆转。 相比较其他 8F 大口径抽吸导管，标的公司具有市面上最小的外径。	远端 <b>0.100inch</b> 近端 <b>0.106inch</b>	0.108inch	远端 0.104inch 近端 0.108inch	远端 0.106inch 近端 0.110inch
有效长度	依据治疗的病变位置，设置合理长度和规格。	110-115cm	80-130cm	120cm	80-110cm
亲水涂层	远端具有亲水涂层，使导管更加顺滑，实现理想的到位性能。	有	有	有	有

项目	Speedpass88™ 主要技术特征及优势	易介医疗	心玮医疗 (6609.HK)	Perfuze 公司	Imperative Care 公司
		产品: Speedpass88™	产品: 吞川	产品: Millipede 088	产品: Zoom System
缠簧结构	1、采用多股不锈钢缠簧较镍钛材质具有更强的管腔保持能力。相关设计可以让导管具有更好的渐变过渡,可以让导管获得更强的管腔保持能力和同时兼顾柔软性。 2、渐变的材料后处理工艺保证导管具有优异的抗变形以及抗折能力。 3、激光焊接的尾端,让使用更加安全的同时具有更小的外径。	不锈钢	未披露	镍钛	镍铁
编织结构	1、采用不锈钢、镍钛混合编织工艺,使得导管整体力学性能更进一步,兼顾了支撑性与柔顺性,并且在一定程度内具有形变恢复能力。 2、混合的编织方式使导管兼顾推送性能以及柔顺性,最远可达大脑中M1。 3、混合的编织设计,可以让导管具有更优良的抗拉性能,使用更加安全 4、精准的激光焊接技术有效的解决了工艺过程难题,大大的提高头端显影环的使用安全性,并且极大的缩小通过外径。	不锈钢、镍钛	未披露	镍钛	镍铁

注: 数据来源为标的公司及相关竞品的产品说明书、宣传图册及官方网站等。

### (3) 其余产品

标的公司除了上述两个主要产品外，其余产品相较于其竞品也具有相当优势，具体如下：

产品名称	易介产品竞争优势
神经血管导丝	Easytork™神经血管导丝通过先进的技术与工艺，有效提高了导丝的综合性能。其中独特的熔覆双芯技术有效的提高了导丝的扭控性能，柔软头端降低出血风险，40cm 显影长度方便观察血管走形，将为神经介入手术提供更高的安全性及便利性。
远端通路导管	Easyport™远端通路导管兼顾远端柔软性和近端支撑性，具有较长柔软段，双层金属复合编织结构，12 节段软硬渐变过渡设计。Easyport 远端通路导管通过独有的斜口对接工艺，有效的提高了导管的到位能力；特殊的热处理工艺，加强导管远端支撑性，使器械释放更稳定；满足 5in6 及 6in8 组合需求，可应用于多种术式。
输送导管（同时有桡和股动脉适应症）	EasyRadial™输送导管适用于经桡和经股动脉通路建立，具有良好的通过性和抗折性，50cm 亲水涂层设计可以降低拐弯处的摩擦，双股编织加强，弓部抗打折且支撑稳定，更适合经桡入路。
导引鞘	EasyMax™导引鞘具有超强兼容：“0.088”大内腔，兼容 6F 同轴系统及多微导管并行系统；中间层嵌合式双层弹簧技术，提高管腔抗变形能力；采用“渐变外径”及 10cm 亲水涂层提高远端到位能力，降低血管损伤；管身全程高亮显影，方便观察到位情况，提高操作安全性。
外周血栓抽吸导管（套装）	外周血栓抽吸导管套装，包括外周血栓抽吸导管，以及配套使用的血栓分离器。易介星移™外周血栓抽吸导管具有独特的复合编织导管制造工艺；具有良好抗变形，耐负压的能力。多节段斜口设计，远端亲水涂层，具有良好的到位性能。无创弯型头端环向抽吸，实现 360°高效清栓血栓分离器性能同下：
血栓分离器	易介灵梭™分离器是国内首个可调控扩张器，具有以下优势特点：1.精准调节，灵动分离：可调变径网管，手柄推动及锁定，可实现反复精准扩张，满足到位，通管和碎栓需求 2.清晰可见，放心操作：头端柔软且网管全形态显影，提高推送及碎栓过程中的安全性 3.高效碎栓，减少损伤：高径向压力，有效压碎急性血栓和亚急性血栓，全编织网管，减少损伤 4.推送有力，便捷到位：海波管结构设计推送杆，实现推送力高效传递

## 5、在研产品所处阶段及未来上市预期

截至本问询函回复出具日，标的公司重点在研的项目包括动静脉畸形微导丝、

海波管导丝等，外周血栓抽吸导管以及外周血栓清除装置在基准日后、问询函回复出具日之前已经获得注册证，其重点开发适应症、所处研发阶段及未来上市预期如下：

项目名称	重点开发适应症	所处阶段	上市预期
二代神经血管导丝	动静脉畸形通路的建立	已提交注册，暂未获证	2026 年
外周血栓抽吸导管	该产品适用于去除外周血管系统中的血栓	2025 年 6 月获证	2026 年
外周血栓清除装置	该产品用于去除外周血管系统中的血栓，分离器用于移除导管内堵塞的栓塞物质	2025 年 7 月获证	2026 年
桡动脉及股动脉通路导管	建立桡动脉、股动脉的介入通路	设计验证阶段	2026 年
远端栓塞保护装置	颈动脉狭窄治疗过程中的远端保护	已提交注册，暂未获证	2027 年
可调弯微导管	困难路径的超选	设计输出阶段	2028 年
DCB 药球	狭窄动脉的扩张治疗	早期研发阶段	2030 年

标的公司的外周血栓抽吸导管以及外周血栓清除装置已经获得医疗器械注册证，预计 2026 年一季度上市销售；二代神经血管导丝已经提交申请注册，预计 2026 年 5 月获批，2026 年下半年上市销售。

#### **6、标的资产研发费用规模是否足以支撑标的资产核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，是否具备持续研发能力。**

（1）标的公司研发费用规模是否足以支撑标的公司核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期

标的公司目前在研项目的研发方向较为集中，主要为目前在售产品的升级迭代以及药物球囊项目的研发，预计在 2030 年获得医疗器械注册证并上市销售。

报告期各期，标的公司的研发费用分别为 1,758.56 万元、1,341.53 万元和 533.60 万元，未来预期研发费用规模较报告期内无明显变化，其中 2026 年、2027 年、2028 年预计的研发费用分别为 1,464.49 万元、1,539.09 万元、1,617.91 万元，标的公司未来年度的预计研发费用金额高于目前主要在研项目的未来研发预算金额，因此标的公司研发费用规模足以支撑主要在研产品的项目进度符合预期，具体比较情况如下：

项目名称	2026年	2027年	2028年
二代神经血管导丝	166.65	111.23	0.00
可调弯微导管	143.39	210.68	0.00
DCB 药球	704.43	165.11	0.00
远端栓塞保护装置	121.11	0.00	237.32
其他预研项目	121.11	178.90	176.10
<b>主要项目预算合计</b>	<b>1,256.69</b>	<b>665.92</b>	<b>413.42</b>
<b>预计研发费用</b>	<b>1,464.49</b>	<b>1,539.09</b>	<b>1,617.91</b>

注：上表中“预计研发费用金额”为评估收益法预测中的标的公司研发费用预计金额。

## （2）标的公司具备持续研发能力

标的公司作为研发和创新驱动的医疗器械企业，研发方向明确，多年来主要围绕神经介入领域进行研发投入，在保持现有经桡和抽吸两条产品线的技术优势的同时，不断进行产品完善和迭代，同时开发其他具有较强潜力的在研项目，积极拓展外周治疗领域，以及结合材料学推进介入无植入的治疗理念，推进药球球囊等产品的研发。标的公司重视研发团队的培养和研发体系的建设，已经建立了较为完善的研究技术体系和优秀的研发团队，具有持续研发能力。

### ①标的公司已建立较为完善的研究技术体系

标的公司构建了完整的医疗器械研发组织管理架构，拥有专业的研发技术团队。标的公司设立研发部门，负责新产品研究、新技术管理和产品技术发展方向的整体把控。研发部下设项目研发组，负责制定产品研发项目的设计实施方案，开展研发项目的设计、试验和试制；下设专利工作组，负责根据研发专项小组专利申请做好报批工作；设立工艺小组，参与项目工艺的计划并实施，并不断优化工艺达到量产的技术水平。

标的公司重视研发团队的培养，目前已经建立了一支专业知识扎实、实践经验丰富、综合能力优秀的研究技术团队，为技术研究和产品开发提供了充分保障。标的公司核心技术人员保持相对稳定，在器械开发及生产放大、工艺改进等方面拥有丰富的经验，具有较强的研究开发能力。

此外，标的公司不断完善科技进步和技术创新激励机制，鼓励技术人员开展技术发明、技术革新和技术改造，建立健全专利激励制度、研发项目激励制度等，充分调动和发挥人才的积极性、主动性和创新性。

②标的公司的在研产品布局

标的公司主要在研产品包括：

临床领域	细分领域	主要在研产品
神经领域	急性取栓领域	抽吸导管系列产品的优化与迭代
	经桡通路领域	经桡产品优化与迭代，包括支撑导管、输送导管等
	颈动脉狭窄治疗领域	球囊扩张导管、保护伞等产品优化
	常规通路领域	导丝产品的优化与迭代，包括缺血导丝、出血治疗导丝；远端通路导管
	特殊通路	可调弯微导管等产品
外周领域		外周抽吸导管与血栓分离器的优化与迭代
介入无植入领域		药物扩张球囊导管的研发

上市公司已在重组报告书“第九章 管理层讨论与分析/四、标的公司的盈利能力及未来趋势分析/(六)期间费用分析/3、研发费用”补充披露上述内容。

**七、标的资产存货的账龄结构、期后结转情况，存货规模变动的原因及合理性，是否存在滞销产品，存货跌价准备计提是否充分。**

**(一) 标的资产存货的账龄结构、期后结转情况**

报告期各期末，标的公司存货的账龄结构、期后结转情况如下表所示：

单位：万元

2025年5月31日							
存货名称	账面余额	1年内	1-2年	2-3年	3年以上	期后结转金额	结转占本期末比例
原材料	560.54	381.94	72.82	79.14	26.64	260.93	46.55%
库存商品	358.56	348.77	3.02	6.76		210.25	58.64%
在产品	159.48	159.48				159.48	100.00%
发出商品	19.00	19.00				19.00	100.00%
委托加工物资	10.05	10.05				10.05	100.00%
半成品	15.91	15.91				14.70	92.41%
<b>合计</b>	<b>1,123.54</b>	<b>935.16</b>	<b>75.84</b>	<b>85.90</b>	<b>26.64</b>	<b>674.42</b>	<b>60.03%</b>

2024 年 12 月 31 日							
存货名称	账面余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	期后结转金额	结转占本期末比例
原材料	559.07	409.77	53.95	95.36		296.32	53.00%
库存商品	474.53	461.51	7.28	5.74		391.58	82.52%
在产品	133.85	133.85				133.85	100.00%
发出商品	7.96	7.96				7.96	100.00%
委托加工物资	3.30	3.30				3.30	100.00%
半成品	15.08	15.08				15.08	100.00%
合计	1,193.80	1,031.47	61.23	101.09		848.09	71.04%
2023 年 12 月 31 日							
存货名称	账面余额	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3 年以上	期后结转金额	结转占本期末比例
原材料	583.17	409.72	172.16	0.02	1.27	433.86	74.40%
库存商品	367.19	351.00	16.20			354.17	96.45%
在产品	122.89	122.89				122.89	100.00%
发出商品	3.13	3.13				3.13	100.00%
半成品	5.18	5.18				5.18	100.00%
合计	1,081.56	891.92	188.35	0.02	1.27	919.23	84.99%

注：2025 年 5 月 31 日、2024 年 12 月 31 日、2023 年 12 月 31 日统计存货期后结转金额的期间分别为 6 个月、11 个月和 12 个月。

如上表所示，标的公司报告期内存货账面余额库龄在 1 年以内的金额占比分别为 82.47%、86.40% 和 83.23%，库龄在 1 年以上的存货占整体比例较小，库龄 1 年以上的存货主要系原材料，其中库龄 1 年以上的高分子管材、金属件占库龄 1 年以上的存货比例分别为 83.57%、81.64% 和 83.90%，高分子管材、金属件系标的公司的通用制造材料和研发专用材料，此类材料有效期普遍较长。

标的公司报告期期末存货期后结转比例分别为 84.99%、71.04% 和 60.03%，其中，原材料期后结转比例分别为 74.40%、53.00%、46.55%，原材料期后结转比例较低主要系原材料中有部分研发专用的原材料，可使用年限较长，根据研发项目进度结转，除此之外，标的公司各期存货结转比例整体较高，不存在显著的库存积压情形。

## （二）存货规模变动的原因及合理性

报告期各期末，标的公司存货规模及各项目变动情况如下：

单位：万元

存货名称	2025年5月31日			2024年12月31日			2023年12月31日 账面余额	
	账面余额	存货变动		账面余额	存货变动			
		金额	比例		金额	比例		
原材料	560.54	1.47	0.26%	559.07	-24.09	-4.13%	583.17	
库存商品	358.56	-115.97	-24.44%	474.53	107.34	29.23%	367.19	
在产品	159.48	25.63	19.15%	133.85	10.96	8.92%	122.89	
发出商品	19.00	11.04	138.75%	7.96	4.83	154.34%	3.13	
委托加工物资	10.05	6.75	204.29%	3.30	3.30	-	-	
半成品	15.91	0.83	5.50%	15.08	9.90	191.03%	5.18	
合计	1,123.54	-70.25	-5.88%	1,193.80	112.24	10.38%	1,081.56	

报告期各期末，标的公司整体存货规模变动较小，存货变动与标的公司“以销定产+安全库存”的备货政策一致，报告期末标的公司存货规模变动较大的项目为库存商品。

2024年末，库存商品余额较2023年末增加107.34万元，增幅为29.23%，主要系标的公司在此期间多项产品获证，为及时满足下游客户需求，进行战略备货。

2025年5月末，库存商品余额较2024年末减少115.97万元，减幅为24.44%，主要系：一是标的公司下游销售情况良好，存货周转速度提升；二是通常年度末临近春节，备货量相对其他月份较高。

报告期内，标的公司已制定并落实存货管理制度，持续加强库存状态跟踪与库龄管理，确保存货结构保持合理健康水平。

### （三）是否存在滞销产品

标的公司的产品有效期一般在3年左右，距离产品过期日6个月以内的产品被归为滞销产品，2023年末、2024年末及2025年5月31日滞销产品存货账面余额分别为0.00万元、0.24万元和6.92万元。上述滞销产品金额较小后续主要用于研发或销售推广等用途。

### （四）存货跌价准备计提是否充分

#### 1、存货跌价准备计提政策和办法

于资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量，对成本高于可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，使得存货的可变现净值高于其账面价值，则在原已计提的存货跌价准备金额内，将以前减记的金额予以恢复，转回的金额计入当期损益。

可变现净值的确定方法及过程如下：

库存商品的可变现净值=产成品预计销售收入或订单销售价格-预计销售费用-预计税金及附加=产成品预计销售单价或订单销售单价\*期末结存数量-产成品预计销售单价或订单销售单价\*期末结存数量\*预计销售费用率-产成品预计销售单价或订单销售单价\*期末结存数量\*预计税金及附加率。

原材料、半成品等存货的可变现净值=产成品预计销售收入-至完工时预计将要发生的成本-预计销售费用-预计税金及附加=产成品预计销售单价\*期末结存数量-预计至完工将要发生的单位成本\*期末结存数量-目标产成品预计销售单价\*期末结存数量\*预计销售费用率-目标产成品预计销售单价\*期末结存数量\*预计税金及附加率。

库存商品预计销售单价取自临近报告期各期末的同规格产品的平均销售单价，销售费用率为同行业销售费用发生额占营业收入的比例（由于标的公司处于高速发展期，报告期内销售费用率变动较大且报告期内部分年度销售费用率超 100%，因此标的公司销售费用率取自同行业平均销售费用率），税金及附加率为税金及附加发生额占营业收入的比例。

此外，标的公司对生产用的原材料和库存商品进行有效期管理，针对临近产品有效期 180 天的原材料和库存商品，预计在有效期内无法领用的原材料和库存商品全额计提存货跌价准备。

## 2、报告期期末货跌价准备计提情况

报告期各期末，标的公司存货跌价准备计提情况如下：

单位：万元

2025 年 5 月 31 日			
存货名称	期末余额	存货跌价准备	计提比例
原材料	560.54	19.60	3.50%
库存商品	358.56	40.45	11.28%

2025 年 5 月 31 日			
存货名称	期末余额	存货跌价准备	计提比例
在产品	159.48		
发出商品	19.00		
委托加工物资	10.05		
半成品	15.91		
<b>合计</b>	<b>1,123.54</b>	<b>60.05</b>	<b>5.34%</b>
2024 年 12 月 31 日			
存货名称	期末余额	存货跌价准备	计提比例
原材料	559.07	20.79	3.72%
库存商品	474.53	22.33	4.71%
在产品	133.85		
发出商品	7.96		
委托加工物资	3.30		
半成品	15.08		
<b>合计</b>	<b>1,193.80</b>	<b>43.12</b>	<b>3.61%</b>
2023 年 12 月 31 日			
存货名称	期末余额	存货跌价准备	计提比例
原材料	583.17	9.44	1.62%
库存商品	367.19	33.83	9.21%
在产品	122.89		
发出商品	3.13		
半成品	5.18		
<b>合计</b>	<b>1,081.56</b>	<b>43.27</b>	<b>4.00%</b>

2023 年末、2024 年末及 2025 年 5 月 31 日，标的公司存货跌价计提比例分别为 4.00%、3.61% 和 5.34%，主要系原材料和库存商品计提的跌价。

(1) 原材料：报告期各期末，库龄 1 年以内的原材料占比分别为 70.26%、73.29% 和 68.14%。标的公司原材料保质期较长且多为通用的制造材料和研发专用材料，跌价风险较低。报告期各期末原材料跌价准备计提比例分别为 1.62%、3.72% 和 3.50%，计提充分。

(2) 库存商品：报告期各期末，库龄 1 年以内的库存商品占比分别为 95.59%、97.26% 和 97.27%，标的公司依据临近资产负债表日的售价等有关参数测算库存商品可变现净值，对可变现净值小于账面成本的部分计提跌价准备。报告期各期末的跌价计提比例分别为 9.21%、4.71% 和 11.28%，计提充分。

(3) 在产品、发出商品、委托加工物资、半成品：报告期各期末，标的公司

在产品、发出商品、委托加工物资、半成品的库龄均为1年以内，标的公司依据临近资产负债表日的售价等有关参数测算库存商品可变现净值均高于账面金额，在产品、发出商品、委托加工物资、半成品跌价准备无需计提。

### 3、存货跌价准备与同行业可比公司的比较情况

公司	2025年5月31日			2024年12月31日			2023年12月31日		
	期末余额	存货跌价准备	计提比例	期末余额	存货跌价准备	计提比例	期末余额	存货跌价准备	计提比例
惠泰医疗	45,980.54	1,879.94	4.09%	41,746.82	1,815.19	4.35%	34,329.93	1,534.61	4.47%
赛诺医疗	9,991.93	823.60	8.24%	10,406.57	1,455.99	13.99%	12,276.37	454.35	3.70%
归创通桥	19,952.40	255.60	1.28%	20,547.60	-	0.00%	未披露	未披露	未披露
心玮医疗	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露	未披露
沛嘉医疗	14,247.70	549.70	3.86%	14,663.90	586.00	4.00%	17,129.90	65.10	0.38%
平均值	<b>22,543.14</b>	<b>877.21</b>	<b>3.89%</b>	<b>21,841.22</b>	<b>964.30</b>	<b>4.42%</b>	<b>21,245.40</b>	<b>684.69</b>	<b>3.22%</b>
易介医疗	<b>1,123.54</b>	<b>60.05</b>	<b>5.34%</b>	<b>1,193.80</b>	<b>43.12</b>	<b>3.61%</b>	<b>1081.56</b>	<b>43.27</b>	<b>4.00%</b>

从上表可以看出，标的公司的存货跌价准备计提比例总体与同行业可比公司的平均值差异较小。

综上，标的公司严格遵循企业会计准则的规定计提存货跌价准备，标的公司的存货库龄主要在一年之内，库存商品期后销售情况良好，标的公司存货跌价准备计提比率符合公司实际业务情况，且在可比公司区间范围内，存货跌价准备整体计提充分。

**八、标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质，交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来，是否存在关联方非经营性资金占用情形，标的资产相关内部控制是否健全并有效执行。**

**(一) 标的资产其他应收款的具体内容、交易对象、款项性质、交易对象与标的资产是否存在关联关系或其他利益往来**

2023年末、2024年末和2025年5月末，标的公司其他应收款账面价值分别为106.27万元、104.95万元和109.47万元，账面余额分别为106.28万元、104.98万元和109.69万元。

报告期各期末标的公司其他应收款的具体内容如下：

单位：万元

单位名称	账面余额			款项性质	具体内容
	2025年5月31日	2024年12月31日	2023年12月31日		
广州迈普再生医学科技股份有限公司	60.78	60.78	60.78	押金/保证金	房屋租赁押金
广州开发区控股集团有限公司	37.63	36.88	36.53	押金/保证金	房屋租赁押金
广州凯云智慧服务有限公司	6.88	6.76	8.66	押金/保证金	房屋租赁押金
<b>合计</b>	<b>105.29</b>	<b>104.42</b>	<b>105.97</b>		
<b>占当期末其他应收款余额的比例</b>	<b>95.99%</b>	<b>99.46%</b>	<b>99.71%</b>		

如上表所述，标的公司的其他应收款主要系生产、办公以及员工宿舍的房屋租赁的押金，均具有商业实质。其中，交易对象广州迈普再生医学科技股份有限公司为标的公司实际控制人控制的企业，属于关联方；其余交易对象均与标的公司无关联关系或利益往来。标的公司向广州迈普再生医学科技股份有限公司租赁总部办公室的交易系根据市场价定价，履约保证金为三个月租金，该安排属于正常商业租赁范畴，不存在资金占用或对外提供财务资助等情形。

## （二）是否存在关联方非经营性资金占用情形

截至报告期末，标的公司不存在关联方资金占用。

## （三）标的资产相关内部控制是否健全并有效执行

截至报告期末，标的公司已经制定了《防范控股股东及关联方占用公司资金制度》，并严格按照制度执行，防止控股股东及关联方通过各种方式直接或间接占用标的公司的资金、资产和资源。

**九、补充披露针对标的资产报告期内销售费用的真实性、完整性、合规性的核查情况，包括但不限于核查范围及覆盖比率、核查手段和核查结论**

### （一）核查程序

除下述“十、会计师核查程序和核查意见”涉及的核查程序外，针对标的公司报告期内销售费用的真实性、完整性、合规性，会计师还进行了以下核查程序：

1、核查报告期内销售员工的自然人资金流水（包含1位全国销售总监、5位重要销售人员），检查是否存在与标的公司及其关联方、经销商的大额异常往来，

是否存在体外资金循环，以及是否存在商业贿赂情况。

2、抽查销售费用进行截止性测试，并复核费用是否归属正确期间。

3、访谈公司标的公司销售部门负责人，了解销售部门基本情况，包括但不限于人员构成、薪酬水平和激励措施、报告期间的人员变动情况。

4、获取销售部门人员花名册，了解销售部门的设置情况，包括人员数量、地区分布、职能分工等，了解人员界定标准并分析其合理性，是否存在成本、费用混淆划分的情况；检查报告期间销售人员的工资表以及工资支付记录。

5、对报告期内的销售费用进行细节测试，核查金额及比如下：

单位：万元

项目	2025年1-5月	2024年	2023年
销售费用金额	828.09	2,242.85	1,627.41
核查金额	638.14	1,590.81	1,131.03
核查比例	<b>77.06%</b>	<b>70.93%</b>	<b>69.50%</b>

## （二）核查结论

经核查，会计师认为：

标的公司报告期内销售费用具有真实性、完整性和合规性。

## 十、会计师核查程序和核查意见

### （一）核查程序

针对事项一、事项二、事项四、事项六、事项七和事项八，会计师履行了以下核查程序：

1、查阅标的公司《市场推广服务商管理制度》《费用报销管理办法》等内部控制制度，了解费用报销流程、报销审核部门、单据凭证要求和出差报销标准等，检查是否存在生产经营业务无关的费用报销；对销售费用执行分析性程序，比较报告期各期销售费用波动情况，分析销售费用及主要项目的变化与经营规模变化情况是否具有一致性；并与同行业可比公司比较分析；查阅标的公司业务推广费明细表，了解标的公司报告期内业务推广费的具体构成；检查报告期内销售费用的相关的合同、结算单、记账凭证、银行回单、发票等主要文件，其中推广服务商检查金额分别为 17.60 万元、39.95 万元、0.00 万元，占推广服务商比例分别为

100%、100%、不适用，其中自主推广检查金额分别为134.11万元、162.51万元、40.61万元，占自主推广比例分别为42.21%、35.34%、38.62%。

2、访谈标的公司管理层、销售负责人和市场部负责人，了解标的公司的市场推广模式和营销策略；获取标的公司报告期内销售团队名单、职责说明书；取得标的公司业务推广费明细，并分析报告期内标的公司以自行推广还是委托专业推广服务商推广为主。

3、了解标的公司在报告期间参加及举办学术会议情况，综合各期金额、会议召开频次、会议内容、计算单位人次费用的合理性，并与同行业进行比较分析。

4、查阅标的公司同行业可比公司披露的相关文件，了解标的公司的研发费用、营业收入、研发费用率、研发方向和主要在研项目等情况，并与同行业可比公司进行比较分析；访谈标的公司管理层及研发部门人员，了解研发费用核算内容以及归集方法，了解标的公司研发人员认定标准及划分依据，获取员工花名册、研发工时记录，复核研发费用核算以及归集是否正确，分析研发费用与研发人员是否匹配；访谈标的公司管理层及研发部门人员，了解研发项目实际进展，查阅研发项目文件，分析标的公司研发费用与研发项目进展及成果的匹配性；访谈标的管理层及研发部门人员以及查阅公开披露信息，了解标的公司主要产品的核心技术、标的公司研发方向、核心竞争力和保持竞争力的方式、在研产品所处阶段及未来上市预期等情况；抽查研发费用相关凭证并进行截止性测试，包括费用相关的付款审批单、合同、发票和付款单据等，检查费用真实性、准确性，并复核费用的会计处理是否正确。查阅沙利文的相关数据，了解标的公司市场占有率及变化情况；查阅标的公司的评估报告、评估说明、收益法评估表格等资料，了解标的公司评估预测期内的预计研发费用情况；查询国家药品监督管理局官网（[www.nmpa.gov.cn](http://www.nmpa.gov.cn)）和其他公开披露信息，了解标的公司获取的医疗器械注册证的情况，分析其与研发项目阶段、研发费用规模是否匹配。

5、获取并复核标的公司报告期内各期末的存货库龄，了解标的公司报告期各期末库龄较长存货的形成原因；获取并复核标的公司报告期各期末的存货的期后结转情况；分析标的公司存货规模变动的原因及合理性；访谈标的公司管理层，了解标的公司产品是否存在滞销情况并分析其合理性；了解标的公司存货减值测试过程，获取标的公司报告期内各期末存货跌价准备计提明细表，复核可变现净

值的合理性，查看标的公司存货跌价准备金额计提是否充分。

6、获取并核查其他应收款主要客户的合同以及对应的形成过程文件，分析判断其核算内容、款项性质、发生原因及长期未收回的合理性；通过国家企业信用信息公示系统、天眼查等公开渠道查询交易对方的基本情况，判断交易对方与标的公司、标的公司实控人是否存在关联关系；获取标的公司关联方清单，核查其他应收款与标的公司是否存在关联关系；向标的公司其他应收款主要客户（不包括广州迈普再生医学科技股份有限公司）进行函证，报告期内其他应收款函证比例分别为 99.32%、98.73%、91.01%；获取标的公司《防范控股股东及关联方占用公司资金制度》《关联交易决策制度》等内部控制制度，评价上述制度的有效性，并抽取关联交易的样本，检查相关合同、定价依据等资料，核查标的公司相关的内部控制是否得到有效执行。

针对事项三和事项五，会计师履行了以下核查程序：

1、关于推广服务商的核查程序：

（1）取得内部控制制度文件

查阅标的公司关于市场推广服务商的管理制度，以及相关反商业贿赂条款的设置情况；检查市场推广服务费合同的审批、费用报销的审批、资金支付的授权与审批等关键控制点，判断其关键控制是否得到有效执行。

（2）执行走访或函证程序

对报告期内主要推广服务商执行走访或函证程序，2023 年、2024 年的核查金额分别为 14.06 万元、15.46 万元，占比为 79.89%、38.70%。

单位：万元

项目	2025 年 1-5 月	2024 年度	2023 年度
推广服务费金额	-	39.95	17.60
核查金额	-	15.46	14.06
核查比例	-	38.70%	79.89%

（3）对报告期内全部推广服务商实施细节测试

对报告期内全部推广服务商进行细节测试，获取和核查了推广服务商的综合商务服务合同、商务服务工作清单、增值税发票、内部支付审批表、银行回单、

标的公司市场推广费记账凭证、推广服务商的营业执照，以及其他活动支持性文件，核查比例达到 100%。

其中，市场推广费的活动支持性文件主要如下：

主要项目	活动支持性文件
准入服务	协助医院准入事务，成功完成医院产品正常采购所需要服务工作，提交商业配送机构向医院产品配送单据证明材料
终端维护	针对终端客户的有效服务维护，并提交维护工作清单
临床拜访	针对临床目标医生的专业性拜访，需要符合本地医疗机构相关制度，月度按专业拜访工作单的形式向标的公司提供
信息搜集	包括标的公司产品的流向和进销存等记录，记录必须真实，提供纸或电子文件

#### （4）对报告期内全部推广服务商开展关联关系核查

借助网络核查和推广商访谈，判断推广服务商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等是否存在关联关系；对标的公司员工进行访谈。

2、对标的公司及其推广服务商、股东、董事、高级管理人员及公司员工开展网络核查；访谈经销商、推广服务商和终端医院；检查标的公司关于商业贿赂方面的内部控制制度；核查标的公司及其主要关联方的资金流水；取得标的公司出具的不存在商业贿赂情况的承诺函。

### （二）核查意见

针对事项一、事项二、事项四、事项六、事项七和事项八，经核查，会计师认为：

1、标的公司的销售费用率高于同行业可比公司具备合理性，符合企业会计准则等的相关规定；标的公司的业务推广费水平符合行业惯例，高于同业平均水平具有合理性。

2、标的公司报告期内主要通过自行推广的方式进行市场推广，制定了有效务实的营销策略，销售团队主要由销售部和战略市场部两个部门构成，报告期内销售团队较为稳定，未发生较大变化。

3、报告期内，标的公司参加及举办的学术会议具备必要性和合理性，会议相关费用的会计处理准确。

4、报告期内，标的公司研发费用核算内容合理；研发费用规模与研发项目进

展、研发人员数量及变动具有匹配性；标的公司研发费用的确认和计量准确，符合企业会计准则规定；标的公司研发费用规模足以支撑标的公司核心竞争力及持续发展、保持市场占有率领先及在研产品项目进度达到预期，具备持续研发能力。

5、报告期内标的公司存货账龄以1年以内为主，期后结转情况较好；标的公司存货规模变动较小，存货结构变动与实际业务情况相关；标的公司存在极少量滞销产品；标的公司存货跌价准备计提充分。

6、标的公司其他应收款的主要交易对象是广州迈普再生医学科技股份有限公司、广州开发区控股集团有限公司、广州凯云智慧服务有限公司，均属于房屋租赁押金。其中，交易对象广州迈普再生医学科技股份有限公司为标的公司实际控制人控制的企业，属于关联方，其余交易对象均与标的公司无关联关系或利益往来；截至报告期末，标的公司不存在关联方非经营性资金占用情形；截至报告期末，标的公司相关内部控制健全并有效执行。

针对事项三和事项五，经核查，会计师认为：

1、标的公司制定了《市场推广服务商管理制度》，与推广服务商签订了商务服务合同，对推广服务商的资质审核、进入标准等进行了约定，严格防范推广服务商商业贿赂，并建立了有效的内部控制制度，推广服务商具备与业务推广相适应的资质及服务能力；标的公司按照合同约定对市场推广费进行定期结算，获取增值税发票，并查验发票的合法性；除安阳伯康以外，主要推广商与标的公司及其董监高、其控股股东、员工及前员工等均不存在关联关系。标的公司与市场推广相关会议费用的发生及支付情况合理，符合行业惯例。

2、报告期内，标的公司在促销和学术推广过程中不存在给予相关医生、医护人员、医药代表或客户回扣、账外返利、礼品的情形，标的公司及其推广服务商不存在商业贿赂、虚开发票等违法违规行为，不存在股东、董事、高级管理人员及公司员工等因商业贿赂违法违规行为受到处罚或被立案调查的情形，标的公司建立了关于商业贿赂方面的内部控制制度，相关内部控制制度能够有效防范商业贿赂风险。

(本页无正文， 为《华兴会计师事务所(特殊普通合伙)关于<关于广州迈普再生医学科技股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金申请的审核问询函回复>之专项核查意见》 之签字盖章页）。



中国注册会计师:



中国注册会计师:



中国福州市

2025年12月25日



# 营业执照

统一社会信用代码  
91350100084343026U

(副)本 副本编号:1-1

扫描二维码登录  
“国家企业信用信息公示系统”了解  
更多登记、备案、  
许可、监管信息。



名 称 华兴会计师事务所(特殊普通合伙)  
类 型 特殊普通合伙企业  
执行事务合伙人 童益恭



出 资 额 贰仟壹佰肆拾陆万陆仟圆整  
成 立 日 期 2013年12月09日  
主 营 场 所 福建省福州市鼓楼区湖东路152号中山大厦B座7-9楼

经 营 范 围 审查会计报表、出具审计报告；验证企业资本，出具验资报告；办理企业合并、分立、清算事宜中的审计业务、出具有关报告；基本建设年度财务决算审计；代理记账；会计咨询、税务咨询、管理咨询、会计培训；法律、法规规定的其他业务。(依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动)

登 记 机 关

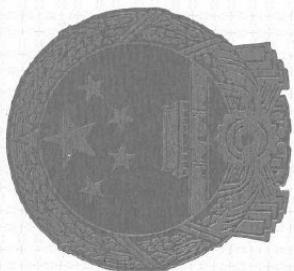


2025年8月7日

证书序号: 0014303

## 说 明

# 会 计 师 事 务 所 执 业 证 书



# 执 业 证 书

名 称：华兴会计师事务所（特殊普通合伙）

首席合伙人：童益恭  
主任会计师：

经 营 场 所：福州市湖东路 152 号中山大厦 B 座 6-9 楼



- 1、《会计师事务所执业证书》是证明持有人经财政部门依法审批，准予执行注册会计师法定业务的凭证。
- 2、《会计师事务所执业证书》记载事项发生变动的，应当向财政部门申请换发。
- 3、《会计师事务所执业证书》不得伪造、涂改、出租、出借、转让。
- 4、会计师事务所终止或执业许可注销的，应当向财政部门交回《会计师事务所执业证书》。



发证机关：福建省财政厅

二〇一四年五月五日

组织形式：特殊普通合伙  
执业证书编号：35010001  
批准执业文号：闽财会(2013)46号

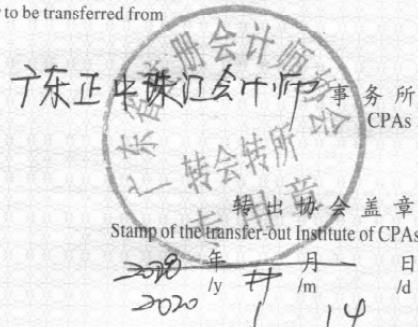
中华人民共和国财政部制

批准执业日期：2013年11月29日



注册会计师工作单位变更事项登记  
Registration of the Change of Working Unit by a CPA

同意调出  
Agree the holder to be transferred from



同意调入  
Agree the holder to be transferred to



杨新春年检二维码

年 /y 月 /m 日 /d





### 年度检验登记 Annual Renewal Registration

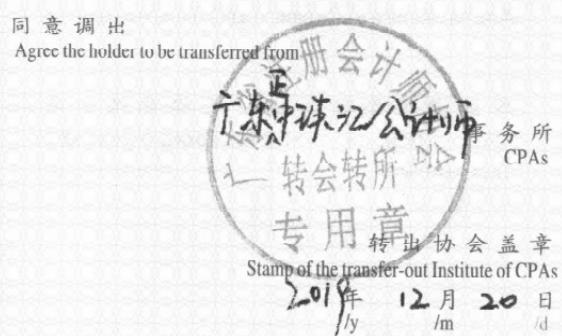
本证书经检验合格，继续有效一年。  
This certificate is valid for another year after  
this renewal.



张慧颖年检二维码

年 /y 月 /m 日 /d

### 注册会计师工作单位变更事项登记 Registration of the Change of Working Unit by a CPA



同意调入  
Agree the holder to be transferred to

