

奥佳华智能健康科技集团股份有限公司
中国民族证券有限责任公司
关于奥佳华智能健康科技集团股份有限公司
公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2019 年 6 月 27 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（191284 号）的要求，中国民族证券有限责任公司、各中介机构、奥佳华智能健康科技集团股份有限公司对贵会提出的相关问题逐项予以落实，进行了认真讨论、核查，并以书面反馈说明的形式对相关问题进行了回复。涉及需要保荐机构核查并发表意见的问题，已由保荐机构出具核查意见；涉及需对募集说明书进行修改或补充披露的部分，已进行了修改和补充，并以楷体加粗标明。本次回复已经发行人审阅认可，具体回复内容附后，本反馈意见回复中简称与募集说明书中的简称具有相同含义。

一、请申请人以列表方式补充披露报告期内受到的行政处罚情况和整改情况。请保荐机构和申请人律师核查，并就申请人是否符合《上市公司证券发行管理办法》第九条的规定以及内控制度的有效性发表明确意见。

回复：

（一）发行人报告期内受到的行政处罚及整改情况

根据《上市公司证券发行管理办法》第九条的规定，公开发行证券的条件包括“上市公司最近三十六个月内财务会计文件无虚假记载，且不存在下列重大违法行为：……（二）违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚。”根据中国证监会发布的《再融资业务若干问题解答（一）》，“发行人合并报表范围内的各级子公司，若对发行人主营业务收入和净利润不具有重要影响（占比不超过5%），其违法行为可不视为发行人存在相关情形，但违法行为导致严重环境污染、重大人员伤亡或社会影响恶劣的除外。”

发行人及报告期内合并报表范围内对发行人主营业务收入和净利润具有重要影响（占比超过5%）的子公司在报告期内受到的行政处罚及相应整改情况，发行人已在《募集说明书》“第四节 发行人基本情况”之“十七、发行人报告期内受到的除证券监管部门以外的行政处罚及整改情况”补充披露如下：

报告期内，发行人及其主要子公司（营业收入或净利润占合并报表的比例超过5%的子公司）受到的行政处罚情况及相应整改情况如下：

序号	处罚对象	处罚实施机关	处罚时间	处罚事由及内容	罚款缴纳情况	整改情况
税务相关的行政处罚						
1	厦门蒙发利营销有限公司成都分公司	成都市双流区地方税务局第五税务所	2017.09	因未按规定期限办理纳税申报，被处以罚款2,000元	已缴纳	对相关财务人员进行培训，进一步加强对税务法律法规的学习
2	发行人	厦门市思明区税务局	2018.01	因未按照规定期限办理纳税申报和报送纳	已缴纳	对相关财务人员进行培训，进

序号	处罚对象	处罚实施机关	处罚时间	处罚事由及内容	罚款缴纳情况	整改情况
				税资料, 被处以罚款 100 元		一步加强对税务法律法规的学习
3	发行人	厦门市思明区税务局	2019.03	因未按规定期限办理 纳税申报, 被处以罚款 2,000 元	已缴纳	对相关财务人员进行培训, 一步加强对税务法律法规的学习
海关相关的行政处罚						
4	漳州蒙发利实业有限公司	漳州海关	2016.08	因高报成品移动电源 单耗、部分料件无理由 涨缺仓及未经海关许 可违规办理手续, 相关 涉案货物价值约 119 万元, 涉及税款约 24 万元, 被处以罚款 10.86 万元	已缴纳	制定各项保税业务管理制度, 要求日常作业遵照执行, 并加强对报关人员的业务培训
5	发行人	海沧海关	2016.01	因申报出口货物的价 格不实, 违反海关监管 规定, 被处以罚款 1,000 元	已缴纳	更正海关申报信息, 并加强对报关人员的业务培训
6	发行人	海沧海关	2016.12	因违反海关管理相关 规定被简易处罚, 未处 以罚款	不适用	加强对报关人员的业务培训
7	发行人	海沧海关	2017.04	因申报出口按摩靠垫 的价格不实, 影响海关 统计, 被处以罚款 4,000 元	已缴纳	更正海关申报信息, 并加强对报关人员的业务培训
8	厦门蒙发利营销有限公司	高崎海关	2017.07	因违反海关管理相关 规定被简易处罚, 未处 以罚款	不适用	加强对报关人员的业务培训
9	发行人	海沧海关	2018.06	因 2018 年 3 月出口按 摩脚盆申报价格不实,	不适用	更正海关申报信息, 并加强对

序号	处罚对象	处罚实施机关	处罚时间	处罚事由及内容	罚款缴纳情况	整改情况
				影响海关监管秩序，被处以警告		报关人员的业务培训
10	发行人	海沧海关	2018.06	因2018年4月出口按摩脚盆申报价格不实，影响海关监管秩序，被处以警告	不适用	更正海关申报信息，并加强对报关人员的业务培训
消防相关的行政处罚						
11	厦门蒙发利健康科技有限公司	厦门市消防支队同安区大队	2016.05	因存在其他场所与居住场所设置在同一建筑物内，不符合消防技术标准，被责令6#楼停产停业并被处以罚款3万元	已缴纳	将存放货物转移到外租仓库存放，并加强存放货物管理
12	厦门蒙发利健康科技有限公司	厦门市消防支队同安区大队	2017.08	因消防设施未保持完好有效，被处以罚款1万元	已缴纳	对设施进行更换，与第三方有消防维保资质的公司签订年度维保协议，确保消防设施正常使用
劳动相关的行政处罚						
13	荣泰健康科技股份有限公司	高雄市政府劳工局	2018.10	因延长工作时长、未记载劳工出勤时间至分钟为止、未给予例假及休息日、节假日出勤未给予加倍工资，分处罚款2万元新台币，共处罚款新台币8万元(约合人民币1.7万元)	已缴纳	对员工打卡系统进行管控，使打卡情况与实际加班情况一致

（二）上述行政处罚事项不构成《上市公司证券发行管理办法》第九条规定的情节严重的情形

1、税务相关的行政处罚

就上述第 1 项税务处罚，根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十二条，“纳税人未按照规定的期限办理纳税申报和报送纳税资料的，或者扣缴义务人未按照规定的期限向税务机关报送代扣代缴、代收代缴税款报告表和有关资料的，由税务机关责令限期改正，可以处二千元以下的罚款；情节严重的，可以处二千元以上一万元以下的罚款”。根据该处罚作出时适用的《四川省国家税务局、四川省地方税务局税务行政处罚裁量实施办法（试行）》第十三条，“纳税人未按照规定期限申报办理税务登记、变更或注销税务登记的，由税务机关责令限期改正，并按以下基准执行：……

（二）逾期 180 日以上的，单位可以处 200 元以上 2,000 元以下罚款，个人可以处 50 元以上 2,000 元以下罚款；（三）拒不改正，或有其他严重情节的，处 2,000 元以上 1 万元以下罚款。”第五十七条，“本办法中所称‘以下’均包括本数、‘以上’均不包括本数。”该项税务处罚不属于“拒不改正，或有其他严重情节”的情形。

就上述第 2 项税务处罚，根据《中华人民共和国税收征收管理法》第六十二条，该项处罚罚款金额低于 2,000 元，不属于“情节严重”的情形。作出行政处罚的税务主管部门确认该项处罚不属于重大违法违规行为。

就上述第 3 项税务处罚，发行人已按时缴纳罚款并进行整改，该项处罚未对发行人的生产经营产生重大不利影响。作出行政处罚的税务主管部门确认该项处罚不属于重大违法违规行为。

2、海关相关的行政处罚

就上述第 4 项海关处罚，根据《中华人民共和国海关行政处罚实施条例》第十八条，“有下列行为之一的，处货物价值 5% 以上 30% 以下罚款，有违法所得的，没收违法所得：（一）未经海关许可，擅自将海关监管货物开拆、提取、交付、发运、调换、改装、抵押、质押、留置、转让、更换标记、移作他用或者进行其他处置的；……（三）经营海关监管货物的运输、储存、加工、装配、寄售、展示等业务，有关货物灭失、数量短少或者记录不真实，不能提供正当理由的；（四）经营保税货物的运输、储存、

加工、装配、寄售、展示等业务，不依照规定办理收存、交付、结转、核销等手续，或者中止、延长、变更、转让有关合同不依照规定向海关办理手续的；（五）未如实向海关申报加工贸易制成品单位耗料量的……”。该违法违规行为系按照货物价值约 9.11%处罚，处于上述法规规定的“处货物价值 5%以上 30%以下罚款”中相对较低的处罚幅度。该处罚系因公司业务人员工作疏忽所致，不具有主观故意。漳州蒙发利实业有限公司在海关的信用等级为一般信用企业，未因上述处罚被列入海关失信企业，上述处罚未对漳州蒙发利实业有限公司的生产经营产生重大不利影响。

就上述第 5-10 项海关处罚，系海关主管部门适用简单案件程序作出的处罚，且罚款金额较小或未处以罚款。根据《中华人民共和国海关办理行政处罚简单案件程序规定》第二条，“简单案件是指海关在行邮、快件、货管、保税监管等业务现场以及其他海关监管、统计业务中发现的违法事实清楚、违法情节轻微，经现场调查后，可以当场制发行政处罚告知单的违反海关监管规定案件。”上述第 5-10 项海关处罚系“违法情节轻微”的简单案件。

3、消防相关的行政处罚

就上述第 11 项、第 12 项消防处罚，根据厦门市消防支队同安区大队出具的合规证明，厦门蒙发利健康科技有限公司已根据相关法律法规的要求及时进行了整改，并缴纳了相应罚款，该等处罚不属于重大违法违规行为。

4、劳动相关的行政处罚

就上述第 13 项劳动处罚，经发行人聘请的台湾律师确认，依据台湾《劳动基准法》第 79 条规定，“如有该条所列之各项违规行为时，每一违规行为各处新台币 2 万元以上 100 万元以下之罚款”，荣泰健康科技股份有限公司被认定为违反《劳动基准法》规定的行为合计 4 项，每项行为被处以罚款 2 万元新台币，属最低额度的罚款，不属于情节严重的行政处罚，且不会对荣泰健康科技股份有限公司的正常生产经营活动产生重大不利影响。

综上所述，发行人的上述行政处罚不属于《上市公司证券发行管理办法》第九条规定的受到行政处罚且情节严重的情形，不构成本次发行上市的实质性法律障碍。

（三）公司内部已建立了较为健全的内部控制制度，在重大方面保持了有效的内部控制

1、公司内部控制情况

报告期内，公司按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市公司章程指引》等法律法规及规范性文件的要求建立了较为完善的法人治理结构。股东大会、董事会、监事会分别按其职责行使决策权、执行权和监督权。董事会建立了审计委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、战略委员会四个专门委员会，进一步完善了公司治理结构，提高了董事会运作效率。公司总经理由董事会聘任，在董事会领导下，全面负责日常经营管理活动，组织实施董事会决议。公司内部控制制度体系建设不断完善，涵盖公司内部经营管理、关联交易、资金管理、信息披露等方面，在内部控制制度建设和执行上能够满足上市公司的风险控制和监管要求。

2、内部控制整改措施

发行人受到上述行政处罚后已积极采取措施进行整改，对相关业务人员进行了培训及考核，并就自身生产经营、财务管理、消防安全和劳动用工等方面制定并完善相应的管理制度和业务流程，完善公司内部治理机制和内控体系建设。就税务管理方面，发行人已完善了企业内部税务管理制度，就税务管理架构与职责、发票管理、纳税申报、税务档案管理等方面进行了详细的规定；就海关报关方面，发行人已完善了各项保税业务管理制度，明确海关报关业务的操作流程及责任人员，进一步落实内部控制制度的执行；就消防安全方面，发行人对员工开展消防安全宣传及教育培训活动，并与第三方有消防维保资质的公司签订年度维保协议，定期进行安全检查；就劳动用工方面，发行人已完善劳动用工制度，规范考勤制度、员工福利保障制度等，保障员工的合法权利。

3、公司内部控制评价情况

根据公司出具的《2018 年度内部控制评价报告》，公司内部控制的自我评估意见为：“根据公司财务报告内部控制重大缺陷的认定情况，于内部控制评价报告基准日，不存在财务报告内部控制重大缺陷，董事会认为，公司已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。根据公司非财务

报告内部控制重大缺陷认定情况，于内部控制评价报告基准日，公司未发现非财务报告内部控制重大缺陷。自内部控制评价报告基准日至内部控制评价报告发出日之间未发生影响内部控制有效性评价结论的因素。”

4、审计机构内部控制评价情况

根据立信出具的信会师报字[2019]第 ZA13433 号《内部控制鉴证报告》，发行人按照财政部等五部委颁发的《企业内部控制基本规范》及相关规定于 2018 年 12 月 31 日在所有重大方面保持了与财务报表相关的有效的内部控制。

（四）核查意见

1、发行人律师核查意见

发行人律师认为，发行人报告期内受到的行政处罚不构成《上市公司证券发行管理办法》第九条规定的受到行政处罚且情节严重的情形，不构成本次发行的实质性法律障碍；公司内部已建立了较为健全的内部控制制度，在重大方面保持了有效的内部控制。

2、保荐机构核查意见

保荐机构检索了环保、税务、安全等主管部门网站等公开网络信息，取得并查阅相关行政主管部门出具的处罚决定书、通知文件，取得并查阅了主管部门出具的合规证明等文件，取得并核查了公司的税务、海关等相关罚款的缴纳凭证等资料，查阅了相关环保、税务、安全生产方面的法律法规，现场检查了发行人及下属公司的生产、环保等设施并对发行人相关负责人进行了访谈。

经核查，保荐机构认为，发行人报告期内受到的行政处罚不构成《上市公司证券发行管理办法》第九条规定的“违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重，或者受到刑事处罚”的情形，并均已实现有效整改。发行人符合《上市公司证券发行管理办法》第九条的规定，内部控制制度健全、有效并规范运行。

二、申请人控股股东持有的股票存在部分质押的情形。请申请人补充披露：（1）控股股东股权质押的原因、资金具体用途、约定的质押实现情形、实际财务状况和清偿能力等情况；（2）股权质押是否符合最近监管规定，在压力测试情境下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性；（3）结合前述情形以及主要股东的认购计划，补充披露控制权变更的风险，请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）控股股东股权质押的原因、资金具体用途、约定的质押实现情形，实际财务状况和清偿能力

发行人在《募集说明书》“第四节 发行人基本情况”之“三、公司控股股东和实际控制人情况”之“（二）主要股东持有公司股票的质押、冻结和其他限制权利的情况”补充披露如下：

1、股权质押的原因、资金具体用途

截至本募集说明书签署日，公司控股股东及实际控制人为邹剑寒、李五令，其持股情况及股权质押情况如下表：

序号	姓名	持股数（股）	持股比例	质押股数（股）
1	邹剑寒	155,720,000	27.73%	44,000,000
2	李五令	140,520,091	25.03%	72,500,000
	合计	296,240,091	52.76%	116,500,000

截至本募集说明书签署日，公司控股股东邹剑寒、李五令的股票质押情况具体如下：

序号	质押人	质押股数（万股）	质押权人	质押期间	质押股数占公司总股本的比例
1	邹剑寒	4,400	招商证券资产管理有限公司	2018.12.27- 2019.12.26	7.84%
2	李五令	1,850	兴业证券股份有限公司	2018.11.28- 2019.11.27	3.29%
3		3,900	中泰证券（上海）资产管理有	2018.12.24-	6.95%

		限公司	2019.12.23	
4	1,500	招商证券资产管理有限公司	2019.1.16- 2020.1.15	2.67%
合计	11,650			20.75%

邹剑寒、李五令股票质押主要作为借款担保，借款用途主要为个人投资、购置物业、改善生活及偿还已到期股权质押融资款等，上述融资用途符合《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》第二十二條的相关规定。

2、约定的质押实现情形

根据邹剑寒、李五令（甲方）分别与兴业证券股份有限公司、中泰证券（上海）资产管理有限公司、招商证券资产管理有限公司（乙方）签订的《股票质押式回购交易业务协议》，质权实现的情形包括：

（1）邹剑寒、李五令与招商证券资产管理有限公司签署的协议约定的质权实现情形

邹剑寒、李五令与招商证券资产管理有限公司签署股票质押协议约定的质权实现情形为：1）期间付息日，甲方未按约定及时足额支付期间利息；2）甲方未按约定进行购回交易；3）乙方根据协议约定要求甲方提前购回或采取乙方认为合理的保障措施，甲方未在指定日期进行购回交易或采取符合乙方要求的措施；4）因甲方原因导致初始交易交收失败；5）因甲方原因导致购回交易交收失败；6）待购回期间，当履约保障比率达到或者低于预警线或平仓线，因甲方原因导致其未按要求提前购回，亦未采取补充质押或者乙方认可的履约保障措施；7）甲方违反协议的声明与保证条款；8）甲方违反协议约定的其他义务。

（2）李五令与兴业证券股份有限公司签署的协议约定的质权实现情形

李五令与兴业证券股份有限公司签署股票质押协议约定的质权实现情形为：1）到期购回、提前购回、部分购回或延期购回时，因甲方资金不足等原因导致购回交易或证券解除质押、资金划付无法完成的；2）待购回期间，T日收盘后交易履约保障比例低于预警线，甲方未于二个交易日内（T+2）提前购回且未采取措施使该笔交易在T+1日收盘后或T+2日收盘后合并计算后的履约保障比例高于或等于预警线的；3）

待购回期间，T日收盘后交易履约保障比例低于平仓线，甲方未于一个交易日内(T+1)提前购回且未采取措施使该笔交易在T+1日收盘后合并计算后的履约保障比例高于或等于预警线的；4)待购回期间，任何一交易日中按标的证券即时价格计算，甲方盘中履约保障比例等于或低于125%的；5)出现本协议约定甲方应当履行提前购回义务而甲方未履行相应义务的；6)乙方根据协议要求甲方履行提前购回义务而甲方未履行相应义务的。

(3) 李五令先生与中泰证券(上海)资产管理有限公司签署的协议约定的质权实现情形

李五令与中泰证券(上海)资产管理有限公司签署股票质押协议约定的质权实现情形为：1)因甲方原因导致交收失败的；2)单笔股票质押回购交易履约保障比例低于平仓线，已处于风险处置状态且甲方未按协议约定及时采取履约保障措施的；3)因客观情况变更，乙方根据协议约定要求甲方提前购回，但甲方未在指定或约定日期提前购回的；4)因甲方自身原因导致乙方要求其提前购回或甲方主动申请提前购回的；5)甲方主动申请延期购回，经乙方同意后，甲方延期购回的；6)回购期限满，甲方未按照合同约定购回标的证券的；7)甲方未按约定按时足额支付利息的；8)甲方未经批准私自变更资金用途，且未按照乙方要求完成期限整改的；9)甲方违反协议约定的其他义务，或者违反与乙方达成的补充协议等约定的。

3、控股股东及实际控制人的实际财务状况和清偿能力

截至本募集说明书签署日，控股股东及实际控制人邹剑寒先生、李五令先生的股票质押协议均正常履行，不存在违约情形、不存在被要求提前偿还本息、提前行使质权的情形，尚不存在到期无法清偿导致的平仓风险。

如出现股价大幅波动风险，控股股东及实际控制人能够通过以下措施应对：

(1) 以未质押股票进行补充质押：截至本募集说明书签署日，邹剑寒先生名下尚有111,720,000股股份未质押，李五令先生名下尚有68,020,091股股份未质押，前述未质押股份均可用于补充质押，对质押股票的补仓覆盖率较高，补仓能力较强。

(2) 以未质押股票质押融资：根据深圳证券交易所发布的《关于股票质押式回购交易相关事项的通知》(深证会[2019]41号)，新增股票质押回购融入资金全部用

于偿还违约合约债务的，不适用《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》的第六十六条第一款关于单一证券公司或资管计划作为融出方接受单只 A 股股票质押数量上限，以及第二款关于单只 A 股股票市场整体质押比例上限等相关规定，公司股票不存在继续质押的障碍。实际控制人邹剑寒、李五令尚有未质押股票 179,740,091 股，质押融资款项可用于实际控制人提前或到期回购质押股票。

（3）实际控制人具有一定的个人筹资能力：1）资产情况：邹剑寒、李五令的个人财务状况良好，除持有公司股票外，还拥有包括多处房产、汽车及持有厦门宏石投资管理有限公司等多家公司股权。邹剑寒累计质押其持有公司股份总数的 28.26%，李五令先生累计质押其持有公司股份总数的 51.59%，其整体资信情况和债务履约情况良好。2）资信情况：根据中国人民银行征信中心出具的《个人信用报告》并经查询中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统等网站的公开信息，邹剑寒、李五令的个人信用状况良好，报告期内未发生过不良或违约类贷款情形，也未被列入失信被执行人名单。邹剑寒、李五令可以通过资产处置变现、银行贷款、上市公司现金分红等多种方式进行资金筹措，保证偿债能力。

综上，公司控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令财务状况、信用状况良好，具有较强的债务清偿能力。

（二）股权质押是否符合最近监管规定，在压力测试情境下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性

发行人在《募集说明书》“第四节 发行人基本情况”之“三、公司控股股东和实际控制人情况”之“（二）主要股东持有公司股票的质押、冻结和其他限制权利的情况”补充披露如下：

4、股权质押是否符合最近监管规定

根据《深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司关于发布〈股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）〉的通知》（深证会〔2018〕27号）的规定，《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018年修订）》（以下简称“《新办法》”）于2018年3月12日起施行。

为进一步防范和化解股票质押式回购交易风险，深圳证券交易所发布了《关于股票质押式回购交易相关事项的通知（深证会[2019]41号）》（以下简称“《股票质押回购通知》”），于2019年1月18日起施行。

截至本募集说明书签署日，控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令与资金融出方之间的股票质押式回购交易未发生违约的情形，双方交易不适用《股票质押回购通知》之相关规定。

根据控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令分别与资金融出方之间签订的《股票质押式回购交易业务协议》，参照《新办法》的主要核心条款，邹剑寒、李五令与资金融出方之间的股票质押式回购交易的条款设置原则符合《新办法》的相关要求，具体如下：

(1) 控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令均为自然人，不属于“金融机构或者从事贷款、私募证券投资或私募股权投资、个人借贷等业务的其他机构，或者前述机构发行的产品”，符合《新办法》第十五条之规定。

(2) 根据交易文件，股票质押的融出方不属于“证券公司及其资产管理子公司管理的公开募集集合资产管理计划”，符合《新办法》第十七条之规定。

(3) 控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令上述股票质押式回购交易的初始交易金额均超过500万元，符合《新办法》第二十四条第二款之规定。

(4) 控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令所质押股票的回购期均不超过3年，符合《新办法》第二十六条之规定。

(5) 根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《证券质押及司法冻结明细表》，截至2019年6月30日，发行人股票整体质押及冻结比例为24.06%，单一证券公司或资管计划作为融出方接受的股票质押数量占公司总股本比例及整体质押比例符合《新办法》第六十六条第一款、第二款之规定。

(6) 截至本募集说明书签署日，控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令未签订涉及业绩承诺的股份补偿协议，符合《新办法》第六十七条之规定。

(7) 控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令各笔股票质押式回购交易的股票质

押率在 30%至 40%之间，均不超过 60%，符合《新办法》第六十八条之规定。

综上，发行人控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令的股权质押符合《新办法》及《股票质押回购通知》的监管规定。

5、在压力测试情景下尤其是极端市场环境下，是否存在因质押平仓导致的股权变动风险，是否制定维持控制权稳定的相关措施及有效性

根据控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令与资金融出方签订的《股票质押式回购交易业务协议》，对控股股东及实际控制人的股票质押进行股价下跌情景压力测试，主要假设为：

(1) 以 2019 年 7 月 1 日收盘价 16.95 元/股为基准；

(2) 在市场极端环境下，发行人股价在 16.95 元/股基础上，连续跌停时，需要补充质押的情况；

(3) 以触及补仓条件当日负债情况计算补仓数量，并以最低需补仓数量进行补仓。

具体测算情况如下表：

股价累计下跌幅度	假设股价(元/股)	需补充质押数(万股)	累计质押数(万股)	累计质押数量占实际控制人持股比例	累计质押数量占发行人股本比例
10%	15.25	0	11,650.00	39.33%	20.75%
20%	13.73	0	11,650.00	39.33%	20.75%
30%	12.36	0	11,650.00	39.33%	20.75%
40%	11.12	191.73	11,841.73	39.97%	21.09%

注：上述补充质押数及累计质押数均为两位实际控制人合计数。

自质押合同签署日至本募集说明书签署日，公司股价一直在 14.40 元/股至 22.47 元/股之间波动，远高于实际控制人前述质押股份的平仓价，公司经营状况良好，可供补充质押的股票数量较多，质押平仓导致股权变动的风险较小。

实际控制人个人信用状况及资产状况良好，资产处置、贷款、公司分红等资金筹措的渠道通畅，即使出现因系统性风险导致的公司股价大幅下跌的极端情形，实际控

制人追加保证金、补充担保物、偿还现金或提前回购股份等措施的执行能力较强，可以避免其所持有的上市公司股份被处置。

为维持控制权的稳定，控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令已出具书面承诺：

“1、本人财务状况良好，具备按期对所负债务进行清偿并解除股权质押的能力，本人将按期偿还质押借款本息并解除股权质押，确保公司控制权的稳定性；2、本人将积极关注二级市场走势，及时做好预警工作并灵活调动整体融资安排，若本人所持公司股票触及平仓线，本人将采取提前偿还融资款项、追加保证金或补充提供担保物等合法措施，避免因本人所持公司股票被处置；3、本人将继续维持对公司的控制，在确有必要的情况下，不排除采取通过二级市场增持等措施，维持对公司的控股权。”

综上，控股股东及实际控制人已经制定了维持控制权稳定的有效措施，因股票质押导致的股权变动风险较小，不会对公司控制权的稳定构成重大不利影响。

（三）结合主要股东的认购计划，补充披露控制权变更的风险

截至 2019 年 6 月 30 日，控股股东及实际控制人邹剑寒、李五令合计持有公司 52.76% 的股份，除香港中央结算有限公司作为深港通投资者的集合账户持有公司 5.12% 的股份外，其余股东持股比例均未超过 5.00%，公司股权较为分散。

实际控制人本次可转债认购计划及对于实际控制权变更的影响测算如下：

（1）测算假设

1) 假设控股股东及实际控制人不参与认购本次可转债，且不考虑可能导致控股股东及实际控制人持股比例变动的其他事项；

2) 本次发行的可转债全部转股；

3) 本次发行金额 12 亿元；

4) 转股基准价格为申请人 2019 年 7 月 1 日前二十个交易日交易均价和前一交易日交易均价的较高者 16.89 元。

（2）测试可转债发行对实际控制人股权比例影响

初始转股价格 (元/股)	假设发行的可 转债全部转股 新增的股份数 (万股)	假设发行的可转债全 部转股后的总股本 (万股)	发行的可转债全 部转股新增股份 数占转股后总股 本的比例	实际控制人所持股 份数占发行后总股 本的比例
16.89	7,104.80	63,250.55	11.23%	46.84%

本次公开发行可转换公司债券有利于提高公司的盈利水平，增强公司的综合竞争力，控股股东及实际控制人的认购金额将根据发行时机、发行利率区间、可转债发行市场活跃度等因素视情况而定。根据前述假设条件下，发行后实际控制人邹剑寒、李五令合计的持股比例为 46.84%，仍远高于当前其他股东，公司控制权变动的风险较小。

(3) 补充披露控制权变更的风险

申请人在募集说明书“第三节 风险因素”之“八、控制权变更的风险”中补充披露如下：

截至本募集说明书签署日，控股股东及实际控制人邹剑寒先生和李五令先生直接共计持有公司股份 296,240,091 股，质押公司股份合计 116,500,000 股，占公司总股本的 20.75%。虽然公司实际控制人持股比例较高，其余股东股权相对分散，但如果后续因控股股东及实际控制人资信状况及履约能力大幅恶化、市场剧烈波动或发生其他不可控事件，导致公司控股股东及实际控制人所持质押股份全部或部分被强制平仓，公司实际控制人持有公司股份的比例下降，可能面临公司控制权变更的风险，进而给公司业务或经营管理等带来一定影响。

(四) 核查意见

保荐机构查阅了股权质押相关的《股票质押式回购交易业务协议》，查阅了公司控股股东、实际控制人邹剑寒、李五令的《个人信用报告》及其出具的《承诺函》，对实际控制人就股权质押融资的资金用途和偿债能力等方面进行访谈并取得书面说明，查阅股权质押最新监管规定，复核股票质押交易是否符合监管规定，向控股股东、实际控制人及公司管理层了解相关方就维持股权稳定采取的措施。

经核查，保荐机构认为，(1) 公司控股股东及实际控制人股权质押出于正常个人融资需求，其财务状况良好，资金筹措能力和偿债能力较强；(2) 公司控股股东及实际控制人的股票质押交易符合最近的监管规定，截至本反馈意见回复出具日，申请人

实际控制人股权质押履约保障比例均高于警戒线和平仓线，不存在被平仓的风险，实际控制人有能力通过提前回购股票、补充质押物或者提前还款等措施来应对股价下跌而出现的平仓风险，这些措施是有效的；（3）根据要求，申请人已在募集说明书中补充披露了控制权变更的风险。

三、请申请人补充披露：（1）公司及其控股子公司是否涉及房地产开发业务；（2）本次募投项目中员工宿舍建设内容及规模，是否变相涉及房地产开发。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）公司及其控股子公司是否涉及房地产开发业务

发行人在《募集说明书》“第四节 发行人基本情况”之“四、发行人主营业务”之“（一）主营业务及其变化情况”补充披露如下：

发行人未从事房地产开发业务的说明：

奥佳华的子公司厦门奥佳华商务服务有限公司经营范围包括“自有房地产经营活动、房地产中介服务（不含评估）、其他未列明房地产业”，但该公司报告期至今均未开展上述业务，截至本募集说明书签署之日，该公司自有物业尚未投入使用，且该公司不具备房地产开发资质，也没有从事房地产开发的计划；奥佳华的子公司深圳盈合麦田传媒有限公司经营范围包括“自有物业租赁”，但该公司报告期内至今无自有物业，未开展上述业务，且该公司不具备房地产开发资质，也没有从事房地产开发的计划。除上述情况外，根据公司及境内控股子公司的营业执照、公司章程及其工商登记档案，公司及境内控股子公司经核准的经营范围均不包含房地产开发业务。

根据《中华人民共和国城市房地产管理法（2009年修订）》第三十条之规定，“房地产开发企业是以营利为目的，从事房地产开发和经营的企业。”根据《城市房地产开发经营管理条例（2019年修订）》第二条之规定，“房地产开发经营，是指房地产开发企业在城市规划区内国有土地上进行基础设施建设、房屋建设，并转让房地产开发项目或者销售、出租商品房的行为。”根据《房地产开发企业资质管理规定》第三

条之规定，“房地产开发企业应当按照本规定申请核定企业资质等级。未取得房地产开发资质等级证书（以下简称资质证书）的企业，不得从事房地产开发经营业务。”公司及其境内控股子公司不具备房地产开发资质，亦未涉及房地产开发业务。

根据公司及其境内控股子公司已有的土地使用权证、未来发展规划等，公司目前没有房地产开发业务相关的土地储备及房地产开发计划。

根据公司聘请的境外律师对主要境外控股子公司出具的境外法律意见书，公司境外控股子公司的主营业务不包含房地产开发业务。

奥佳华已于2019年7月3日出具承诺：“本公司将严格按照确定的用途使用现有土地，并保证现有土地不会用于房地产开发业务；本公司承诺，本次募集资金用途将仅用于募集资金投资项目，不用于房地产业务。”

综上，公司及其控股子公司目前的业务不涉及房地产开发业务，本次募集资金用途将仅用于募集资金投资项目，不用于房地产开发业务。

保荐机构查阅了奥佳华及其境内子公司的营业执照、公司章程及其工商登记档案，查阅了奥佳华近三年的《审计报告》和《年度报告》，查阅了我国现行有效的与房地产开发业务相关的法律法规，查阅了奥佳华聘请的境外律师出具的境外法律意见书，并获取了奥佳华出具的《关于公司未从事房地产开发业务的说明和承诺》。

经核查，保荐机构认为，奥佳华目前的业务不涉及房地产开发业务。

（二）本次募投项目中员工宿舍建设内容及规模，是否变相涉及房地产开发

奥佳华本次募集资金投资项目为“厦门奥佳华智能健康设备工业4.0项目”和“漳州奥佳华智能健康产业园区”，分别由公司全资子公司厦门奥佳华智能健康设备有限公司和漳州奥佳华智能健康设备有限公司实施。“厦门奥佳华智能健康设备工业4.0项目”为单期整体开发项目，项目投资中包含员工宿舍，“漳州奥佳华智能健康产业园区”分两期开发，本次募投项目为一期工程，不含员工宿舍，该项目的配套员工宿舍将于二期工程中投资建设。

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“（一）厦门奥佳华智能健康设备工业4.0项目”之“2、项目投资

情况”补充披露如下：

（5）本项目投资中的配套员工宿舍投资不属于变相房地产开发的说明

根据公司的设计规划，本项目配套员工宿舍占地面积预计为 6,561.35 m²，占计容总建筑面积的比例为 4.21%，预算造价为 2,558.93 万元，占项目投资总额的比例为 3.08%。

本项目位于工业区，周边没有大规模的住宅区，而公司预计未来招聘的员工很多是外地员工，为了更好的满足其住宿需求，公司在项目建设中安排了合理的员工宿舍建设。员工宿舍建成后全部提供给员工使用，这将大大减轻职工的负担，提高职工的稳定性和工作积极性。

本项目使用不动产权证书编号为“闽（2018）厦门市不动产权第 0101437 号”的土地，根据厦门奥佳华智能健康设备有限公司与厦门市国土资源与房产管理局集美分局签订的《国有建设用地使用权出让合同》（合同编号：35021120180828CG01），本合同项下出让宗地的用途为工业用地，面积为 70,772.436 m²。本合同项下宗地用于工业项目建设，根据规划部门确定的规划设计条件，本合同受让宗地范围内用于企业内部行政办公及生活服务设施的占地面积不超过受让宗地面积的 7%，即不超过 4,954 m²，行政办公及生活服务设施用房建筑面积不超过受让宗地总建筑面积的 20%。本项目行政办公及生活服务设施为研发办公综合楼、宿舍楼及食堂，占地面积合计为 4,522.22 m²，占宗地面积的 6.39%，建筑面积合计为 31,209.82 m²，占计容总建筑面积的比例为 20.00%，建筑规划已经厦门市规划委员会批复通过。因此，员工宿舍的建设符合土地用途和规划。

奥佳华已于 2019 年 7 月 3 日出具承诺：“本次募集资金投资项目建设的员工宿舍只用于员工住宿使用，不对外出售。”

综上，本项目投资中的配套员工宿舍投资不属于变相房地产开发。

保荐机构获取了奥佳华出具的《关于公司未从事房地产开发业务的说明和承诺》，查阅了本次募集资金投资项目所使用土地的《不动产权证书》及《国有建设用地使用权出让合同》，查阅了《厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目可行性研究报告》和《漳州奥佳华智能健康产业园区可行性研究报告》，并对相关数据进行了分析复核。

经核查，保荐机构认为，“漳州奥佳华智能健康产业园区”分两期开发，本次募投项目为一期工程，项目投资不含员工宿舍；“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”投资建设的员工宿舍是为了满足员工正常的住宿需求，员工宿舍的建设符合土地用途和规划，且经发行人承诺不对外出售，因此不属于变相开发房地产的情形。

四、申请人本次拟募集资金不超过 12 亿元用于厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目、漳州奥佳华智能健康产业园区。近三年及一期末，申请人购买理财产品余额分别为 12.61 亿元、10.88 亿元、6.24 亿元、0 亿元。

请申请人：（1）说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，募集资金投入部分是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，说明本次募投项目投资规模的合理性；（2）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排；（3）说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性，结合现有产能利用率、产销率等说明新增产能的消化措施；（4）说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性；（5）说明报告期内申请人购买理财产品发生额及滚动情况，说明报告期至今公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性。请保荐机构发表核查意见。

回复：

（一）说明本次募投项目具体建设内容和投资构成，募集资金投入部分是否属于资本性支出，是否存在董事会前投入，说明本次募投项目投资规模的合理性

1、“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“（一）厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”之“2、项目投资情况”披露如下：

该项目建设内容包括：厂房、仓库、宿舍等。总建筑面积 136,552.57 m²。

该项目总投资 83,181.36 万元，其中固定资产投资 81,550.35 万元，铺底流动资金 1,631.01 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	是否资本性支出	拟使用募投资金额
1	建筑工程费	49,396.43	是	49,300.00
2	设备购置及安装费	25,885.35	是	25,700.00
3	土地购置费用	4,078.00	是	-
4	预备费	2,190.57	否	-
5	铺底流动资金	1,631.01	否	-
合计		83,181.36		75,000.00

该项目募集资金投入部分全部为资本性支出，截至本次公开发行可转换公司债券第一次董事会召开日（即 2019 年 2 月 1 日），公司已支出该项目所需土地的购置费用（含土地出让金、契税等）4,078 万元，发生项目前期勘查、设计费用、设备预付款等合计 621.37 万元，其中土地购置费用不属于本次募集资金投入范围。

本项目产能和投资规模与公司首次公开发行股票募集资金投资项目“蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目”对比如下：

项目	产能（万台/套）	固定资产投资额（万元，不含土地购置费）
厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目①	50.00	79,103.36
蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目②	10.00	16,947.88
相对规模③=①/②	5.00	4.67

本项目的产能和固定资产投资额分别为“蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目”的 5 倍和 4.67 倍。

项目购建的固定资产相对于“蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目”有如下特点：（1）作为工业 4.0 项目，其核心为智能制造，对生产环境的要求较高，因而在购建厂房等方面的标准要比普通项目的要求更高，因此造价更高；（2）作为智能制造项目有较大比例的定制化智能制造设备，具有高度智能化、柔性化和较高生产效率的特点，能在很大程度上替代人工，因而其价格要远高于标准化的生产设备；（3）“蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目”购建时间较早，由于物价上涨的因素，本项

目相同或类似固定资产的购建成本更高；（4）本项目产能更高，存在规模效应。受以上因素综合影响，本项目与“蒙发利电子年产 10 万台按摩椅新建项目”相比，相对于产能的增幅，固定资产投资金额的增幅略微有所下降。

报告期内，公司按摩椅产品的毛利率情况如下表：

产品名称	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
按摩椅	49.51%	49.14%	50.95%	48.91%

根据成本费用估算情况，本项目投产年和达产后的毛利率情况如下：

产品名称	2021 年度（投产第 1 年）	2022 年度（投产第 2 年）	2023 年度（投产第 3 年，达产年）
按摩椅	50.42%	51.61%	52.34%

由以上两表可知，本项目估算毛利率与公司当前同类产品毛利率接近。

本项目产能和投资规模与荣泰健康首次公开发行募集资金投资项目“健康产品生产基地新建项目”中的按摩椅产线对比如下：

项目	产能（万台/套）	生产设备投资额（万元）
厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目①	50.00	25,885.35
荣泰健康“健康产品生产基地新建项目”中的按摩椅产线②	10.00	6,861.30
相对规模③=①/②	5.00	3.77

注：由于荣泰健康“健康产品生产基地新建项目”含有按摩椅、按摩小电器和健康美容小电器产能，各项产品的固定资产投资额未单独披露，因此上表中列示生产设备投资额。

本项目的产能和生产设备投资额分别为荣泰健康“健康产品生产基地新建项目”的 5 倍和 3.77 倍。由于奥佳华产能更大，有一定的规模效应，因此，相对于产能的增幅，投资金额的增幅有所下降。

综上，本次募投项目投资规模是合理的。

2、“漳州奥佳华智能健康产业园区”

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“（二）漳州奥佳华智能健康产业园区”之“2、项目投资情况”披露如下：

该项目建设内容包括：厂房、仓库等。总建筑面积 80,234.50 m²。

该项目总投资 55,123.25 万元，其中固定资产投资 54,117.38 万元，铺底流动资金 1,005.87 万元。具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资金额	是否资本性支出	拟使用募投资金额
1	建筑工程费	35,785.12	是	35,000.00
2	设备购置及安装费	10,465.00	是	10,000.00
3	土地购置费用	5,778.00	是	-
4	预备费	2,089.26	否	-
5	铺底流动资金	1,005.87	否	-
合计		55,123.25		45,000.00

该项目募集资金投入部分全部为资本性支出，截至本次公开发行可转换公司债券第一次董事会召开日（即 2019 年 2 月 1 日），公司已支出该项目所需土地的购置费用（含土地出让金、契税等）5,775.21 万元，支出勘查、设计等费用合计 290.41 万元，其中土地购置费用不属于本次募集资金投入范围。

公司目前共拥有按摩小电器产能 1,700 万台，其中漳州实业拥有按摩小电器产能 1,400 万台，深圳科技拥有按摩小电器产能 300 万台，本项目的拟定产品结构与漳州实业按摩小电器产线接近，两者产能和投资规模对比如下：

项目	产能（万台/套）	固定资产投资额（万元，不含土地购置费）
漳州奥佳华智能健康产业园区①	1,560.00	47,039.38
漳州实业现有按摩小电器产线②	1,400.00	29,968.52
相对规模③=①/②	1.11	1.57

本项目产能和固定投资额分别为漳州实业按摩小电器产线的 1.11 倍和 1.57 倍。由于漳州实业按摩小电器产线购建时间较早，主要受到固定资产造价上升因素影响，相对于产能的增幅，投资金额的增幅略微有所上升。

报告期内，公司按摩小电器产品的毛利率情况如下表：

产品名称	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
按摩小电器	30.50%	28.28%	31.16%	31.70%

根据成本费用估算情况，本项目投产年和达产后的毛利率情况如下：

产品名称	2021 年度（投产第 1 年）	2022 年度（投产第 2 年）	2023 年度（投产第 3 年，达产年）
按摩小电器	29.48%	30.46%	31.03%

由以上两表可知，本项目估算毛利率与公司当前同类产品毛利率接近。

综上，本次募投项目投资规模是合理的。

保荐机构查阅了公司账簿、《厦门蒙发利科技（集团）股份有限公司首次公开发行股票招股说明书》、《厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目可行性研究报告》和《漳州奥佳华智能健康产业园区可行性研究报告》，查阅了同行业上市公司招股说明书，并对相关数据进行了分析复核。

经核查，保荐机构认为，发行人本次募集资金投入部分全部属于资本性支出；发行人本次募投项目投资规模是合理的。

（二）说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

1、“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“（一）厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”之“7、项目的实施计划”披露如下：

本项目建设期预计为 24 个月，2023 年 12 月可达产，具体实施进度安排如下：

序号	工作内容	2019 年（月份）					2020 年（月份）				
		1	2	3	4	5-12	1-8	9	10	11	12
1	前期准备工作										
2	图纸设计审查										
3	土建工程建设										
4	相关设备的安装调试、联合试运行										
5	程竣工及验收，正式投产										

在本次公开发行可转换债券募集资金到位前，公司将使用自有资金进行先期投入，并在募集资金到位后置换先期投入资金。

2、“漳州奥佳华智能健康产业园区”

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“(二)漳州奥佳华智能健康产业园区”之“7、项目的实施计划”披露如下：

本项目建设期预计为 24 个月，2023 年 12 月可达产，具体实施进度安排如下：

序号	工作内容	2019 年（月份）					2020 年（月份）				
		1	2	3	4	5-12	1-8	9	10	11	12
1	前期准备工作	■	■	■							
2	图纸设计审查				■						
3	土建工程建设					■	■	■			
4	相关设备的安装调试、联合试运行							■	■	■	
5	工程竣工及验收，正式投产										■

在本次公开发行可转换债券募集资金到位前，公司将使用自有资金进行先期投入，并在募集资金到位后置换先期投入资金。

保荐机构查阅了《厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目可行性研究报告》和《漳州奥佳华智能健康产业园区可行性研究报告》。

经核查，保荐机构认为，发行人已对本次募集资金使用和项目建设的进度安排进行了充分披露。

（三）说明本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性，结合现有产能利用率、产销率等说明新增产能的消化措施

1、本次募投项目建设的必要性、合理性及可行性

发行人在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“三、募集资金投资项目实施的必要性和可行性”披露如下：

本次发行募集资金投资项目为“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”和“漳州奥佳华智能健康产业园区”，均是为了扩大公司生产规模而新建的项目，项目实施后分别新增 50 万台智能按摩椅和 1,560 万台按摩小电器产能，其实施的必要性和可行性分析如下：

（1）募集资金投资项目实施的必要性

1) 扩充产能，抢占市场份额

据中国医保商会按摩保健器具分会统计，从按摩器具出口角度来看，2017年我国按摩器具出口企业共5,278家，出口前十名企业出口额合计占出口比重为39.3%，其中，奥佳华出口额排名第一。根据奥佳华2018年度内销和出口额计算，奥佳华出口份额占比约12%，国内市场份额占比约8.4%。由此可见，目前按摩器具行业竞争者众多，行业集中度较低。在公司产能已无法满足快速增长的市场需求的情况下，通过本次募集资金运用，公司生产规模得以扩大，有利于公司未来利用自身长期积累的品牌优势和遍布全球的营销网络抢占市场份额，进一步提升竞争优势。

2) 发挥品牌优势，增强持续盈利能力

目前，公司旗下五大自主品牌奥佳华“OGAWA”、“FUJI”、“FUJIMEDIC”、“COZZIA”、“MEDISANA”分布于亚洲、北美及欧洲三大核心市场，多个品牌市场份额已跃居当地前三。ODM业务自2005年以来，连续十四年稳踞龙头，产品遍及全球60多个国家和地区，与Homedics、Honeywell、日本松下等多个国际领先健康品牌建立了稳固的合作关系。

2016年度至2018年度，公司的综合毛利率分别为35.77%、37.00%和36.25%，毛利率较高，公司产品、品牌的优势更加凸显，本次募集资金投资项目实施后，公司预计将有效扩大市场份额，增强持续盈利能力，为股东带来更多回报。

3) 借势新经济风口，打造新零售模式

近年来，受中国共享经济、消费升级及健康需求因素趋动，公司在中国市场的按摩椅业务呈现快速发展势头。2017年中国按摩椅市场迎来了共享经济的新“风口”，据统计目前仅高频使用共享按摩椅的公共场所就有约20万家，2-3年内可投放共享按摩椅数量超300万台，目前已投放约40万台，2018年共享按摩椅的投放速度将进一步加快。随着共享按摩椅在高铁、机场、影院、酒店、KTV等公共场所快速的渗透与教育，中国按摩椅行业的培育期大幅缩短，按摩椅消费意识正快速提升。

公司凭借在按摩椅业界领先的技术和制造能力，投资和联合多家有强劲共享按摩

椅业务拓展实力的公司，针对不同场景开发产品与平台，共同开拓共享按摩椅市场。公司紧抓共享经济风口带来的按摩椅发展契机，通过共享按摩椅平台，结合移动支付、物联网技术、大数据分析等互联网先进技术，连接用户、深挖用户需求，打造基于共享按摩椅的大数据中心，形成垂直领域的流量入口，为个性化产品定制和营销打下基础。同时结合线下按摩椅运营布局，加速建设线上健康商城平台，打造线下和线上闭环的按摩保健一体化新零售模式，带动公司商用按摩椅及家用按摩椅快速发展。

本次募集资金投资项目实施后，公司借势新经济风口，打造线下和线上闭环新零售模式，预计有效拉动公司业务持续增长。

综上，公司是目前全球最大的保健按摩器械专业生产基地，旗下五大自主品牌分布于全球主要消费市场，并与全球领先的按摩器具品牌建立了深入的合作关系。公司近年来毛利率维持在较高水平，在目前产能已饱和的情况下，新增本次募投项目产能能够进一步巩固公司在行业内的领导地位，增强公司的盈利水平，提高为股东创造价值的能力，因此本次募集项目具有必要性。

(2) 募集资金投资项目实施的可行性和合理性

1) 产能设计和投资规模可行

在产能设计上，公司结合现有技术水平，基于按摩器具行业的长期发展趋势和公司近年来的销售增长情况进行了科学的规划，产能规模和投资额度均合理可行。

2) 技术可行

本次募投项目是公司现有产品的拓展和延伸，公司在按摩器具行业已深耕二十余年，拥有行业领先的技术积累，有着丰富的研发和生产制造经验，能够合理确保募投项目的顺利投产，因此本次募投项目在技术方面是合理可行的。

3) 有合理的经济效益

公司经过严谨测算，本次募投项目有较好的经济效益，能够达到公司对投资项目的利润水平要求，本次募投项目在效益方面是合理可行的。

综上，本次募投项目在产能设计、投资规模、技术以及投资效益方面均是合理可行的。

2、本次募投项目新增产能的消化措施

(1) 主要产品的产能情况

公司最近三年一期主要产品产能情况如下表：

单位：万台/套

产品类别	2019年1-3月			2018年度		
	产能 ^注	产量	产能利用率(%)	产能	产量	产能利用率(%)
按摩椅	7.50	6.91	92.13	30.00	35.33	117.76
按摩小电器	425.00	243.04	57.19	1,700.00	1,680.64	98.86
健康环境产品	100.00	150.20	150.20	400.00	576.82	144.20
产品类别	2017年度			2016年度		
	产能	产量	产能利用率(%)	产能	产量	产能利用率(%)
按摩椅	30.00	22.59	75.29	20.00	11.59	57.95
按摩小电器	1,700.00	1,623.18	95.48	1,700.00	1,412.07	83.06
健康环境产品	400.00	337.69	84.42	400.00	428.96	107.24

注：2019年1-3月产能根据年产能除以4计算得出。

由于公司各大类产品中细分品类、规格型号繁多，生产线采用柔性设计，且公司根据客户需求和对市场的预测情况安排生产，故上述产品的产能为理论产能，在实际生产中可能存在差异。

(2) 主要产品的产销量情况

公司最近三年一期主要产品产销量情况如下表：

单位：万台/套

产品类别	2019年1-3月			2018年度		
	产量	销量	产销率(%)	产量	销量	产销率(%)
按摩椅	6.91	7.61	110.11	35.33	36.66	103.77
按摩小电器	243.04	257.91	106.12	1,680.64	1,797.94	106.98
健康环境产品	150.20	163.77	109.03	576.82	582.11	100.92
产品类别	2017年度			2016年度		
	产量	销量	产销率(%)	产量	销量	产销率(%)
按摩椅	22.59	23.84	105.55	11.59	15.10	130.28
按摩小电器	1,623.18	1,754.05	108.06	1,412.07	1,786.68	126.53
健康环境产品	337.69	389.47	115.33	428.96	342.17	79.77

注：因公司有少量外购商品，上表中各年度会出现销量大于产量的情况。

（3）新增产能的消化措施

1) 按摩器具行业市场前景广阔，公司业务迅速发展

①行业市场规模大，处于快速成长期

近年来，全球按摩器具市场规模稳步上升，2016年市场规模已经接近115亿美元，同比增速9.52%，预计全球按摩器具市场仍将保持9%左右的增长速度，2018年预计全球按摩器具市场规模将达到137亿美元。其中，中国是全球按摩器具市场需求增长较快的地区之一，受益于居民收入水平以及对按摩器具的消费观念不断提升，国内按摩器具的市场规模逐年扩大。2016年市场销售额达到105亿元，同比增长10.42%。预计中国按摩器具市场仍将保持9.5%左右的增长速度，2018年预计中国按摩器具市场规模将达到127亿元。

②公司按摩器具销售额高速增长

报告期内，公司按摩椅收入增长迅速，分别实现收入81,739.72万元、128,710.22万元、209,621.21万元及50,142.96万元，2017年度和2018年度分别同比增长57.46%和62.86%；按摩小电器分别实现收入169,043.15万元、185,642.60万元、206,552.11万元和37,691.12万元，2017年度和2018年度分别同比增长9.82%和11.26%，增长相对平缓，但仍高于行业平均水平。

③目前正处于加强和巩固公司市场地位的关键时期

据中国医保商会按摩保健器具分会统计，从按摩器具出口角度来看，2017年我国按摩器具出口企业共5,278家，出口前十名企业出口额合计占出口比重为39.3%，其中，奥佳华出口额排名第一。根据奥佳华2018年度内销和出口额计算，奥佳华出口份额占比约12%，国内市场份额占比约8.4%。由此可见，目前按摩器具行业竞争者众多，行业集中度较低。在公司产能已无法满足快速增长的市场需求的情况下，通过本次募集资金运用，公司生产规模得以扩大，有利于公司未来利用自身长期积累的品牌优势和遍布全球的营销网络抢占市场份额，进一步提升竞争优势。

2) 多管齐下，促进公司业务增长

公司目前产能已达到饱和，且产销率较高，产能已成为制约公司发展的瓶颈。本次募集资金投资项目投产后，公司将主要采用以下多种方式消化新增产能：

①扩大与现有客户的合作规模

公司最近三年一期前五大客户销售情况见《募集说明书》“第四节 发行人基本情况”之“七、公司主营业务具体情况”之“（四）主要产品的生产和销售情况”之“4、报告期内前五大客户情况”。由该表可知，报告期内公司主要客户较为稳定，公司与客户建立了稳固的合作关系，且主要客户如 HOMEDICS.INC、HELEN OF TROY LIMITED、ATEX CO.,LTD 等给公司带来的销售收入有不同程度的增长。未来，公司将继续与现有客户深入合作，持续推动按摩器具市场的发展，实现双方互利共赢。

②开发新市场和新客户

报告期内，公司大力开拓东亚和东南亚市场，在该区域实现的销售额分别为 11.80 亿元、14.58 亿元、16.56 亿元和 4.69 亿元，销售额增长较快。2018 年，公司与韩国的 BOKJUNG SCALE CO., LTD（以下简称“BJSC”）签订了《合作协议》，BJSC 定于 2019 年、2020 年、2021 年分别向公司采购不低于 5,000.00 万美元、7,000.00 万美元、10,000.00 万美元的产品，BJSC 2018 年已给公司带来 1.43 亿元收入。2019 年 1-3 月，公司获得了韩国最大的按摩椅品牌商 BODYFRIEND CO., LTD.的按摩椅订单，建立了长期合作关系。

未来公司将继续开拓新市场，实现公司的营业规模持续、稳定增长。

③持续推出新技术、新产品

目前公司重点定位于中医理疗、保健按摩服务机器人方向的研究，持续强化自主创新能力建设，积极开展与外部科研机构、医学院校的产学研合作，重点布局智能按摩机芯、智能健康管理、智能酸痛检测、智能人机交互、大数据与云服务的人工智能（AI）和物联网（IoT）关键技术上的研究和应用。

未来公司将向市场不断推出新技术、新产品，以“产品+服务”模式推动公司业务增长。

3) 新增产能消化的合理性分析

①新增 50 万台按摩椅产能消化的合理性分析

“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”实施后，将新增 50 万台智能按摩椅产能，该项目建设期两年，根据公司的预测，项目投产后三年达产，投产后第一年的生产能力为设计生产能力的 52%（即 26 万台），第二年的生产能力为设计生产能力的 74%（即 37 万台），投产后第三年的生产能力为设计生产能力的 100%（即 50 万台）。

2018 年度，公司按摩椅产能为 30 万台，销量为 36.66 万台，公司面临较大的产能缺口，目前通过安排倒班和租赁厂房的方式来提高产量。

2016 年度至 2018 年度，公司按摩椅产品销量的复合增长率为 55.81%，保守估计，若未来五年内按摩椅销量按照平均 30% 的速度增长，各年预测总销量和各年产能缺口情况如下：

单位：万台

项目	2018 年度（基年）	2019 年度（建设期）	2020 年度（建设期）
销量预测	36.66	47.66	61.96
产能缺口	6.66	17.66	31.96
项目	2021 年度（投产第 1 年）	2022 年度（投产第 2 年）	2023 年度（投产第 3 年）
销量预测	80.54	104.70	136.12
产能缺口	50.54	74.70	106.12

根据上述预测，公司在保守估计的情况下，项目投产前将面临最大 31.96 万台按摩椅的产能缺口，投产后第一年即可实现满负荷生产，因此，公司预计本项目的新增产能能够消化。

②新增 1,560 万台按摩小电器产能消化的合理性分析

“漳州奥佳华智能健康产业园区”项目实施后，将新增 1,560 万台按摩小电器产能，该项目建设期两年，根据公司的预测，本项目投产后三年达产，投产后第一年的生产能力为设计生产能力的 57%（即 890 万台），第二年的生产能力为设计生产能力的 78%（即 1,220 万台），投产后第三年的生产能力为设计生产能力的 100%（即 1,560 万台）。

公司目前按摩小电器产品主要由漳州实业和深圳科技生产，产能分别为 1,400 万台和 300 万台，本次募投项目地点位于漳州，且规划产品与目前漳州实业类似，因此

规划产能、投资效益分析均参照漳州实业历史数据。2016 年度至 2018 年度，漳州实业所生产产品的销量分别为 1,169.81 万台、1,326.57 万台和 1,525.56 万台，漳州实业按摩小电器销量的复合增长率为 14.20%，若未来五年内按摩小电器销量继续按此速度增长，本次募投产品各年预测总销量和各年产能缺口情况如下：

单位：万台

项目	2018 年度（基年）	2019 年度（建设期）	2020 年度（建设期）
销量预测	1,525.56	1,742.19	1,989.58
产能缺口	125.56	342.19	589.58
项目	2021 年度（投产第 1 年）	2022 年度（投产第 2 年）	2023 年度（投产第 3 年）
销量预测	2,272.10	2,594.74	2,963.19
产能缺口	872.10	1,194.74	1,563.19

根据上述预测，本项目投产前将面临最大 589.58 万台按摩小电器的产能缺口，投产第 3 年即可实现满负荷生产，因此，公司预计本项目的新增产能能够消化。

保荐机构查阅了发行人《关于公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告》、《厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目可行性研究报告》和《漳州奥佳华智能健康产业园区可行性研究报告》、近三年《审计报告》和《年度报告》。

经核查，保荐机构认为，发行人本次募投项目建设具有必要性、合理性及可行性，发行人目前产能已达到饱和，且产销率较高，发行人制定的产能消化措施是可行的。

（四）说明本次募投项目效益测算的过程及谨慎性

1、“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”

发行人对本项目效益测算的过程及谨慎性说明如下，需要补充披露的部分，以楷体加粗方式在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“（一）厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”之“8、项目经济效益评价”作了补充披露。

（1）财务评价参数和基础数据

①本项目测算期设定为 12 年，根据项目实施进度计划，建设期为 2 年，生产运营期 10 年。

②基准收益率：项目的财务基准收益率设定为 10%。

③生产能力的确定：根据行业的市场状况及该项目的技术条件，确定该项目建设工期为 24 个月，投入建设后三年达产，设计生产能力为年产 50 万台智能按摩椅。

(2) 收入、税金估算

销售数量预测依据：公司基于按摩椅销量的近三年历史增长率情况、对未来销量的预测情况和公司目前的技术条件，预计本项目投产后三年达产，投产后第一年的生产能力为设计生产能力的 52%，第二年的生产能力为设计生产能力的 74%，投产后第三年的生产能力为设计生产能力的 100%。

销售价格预测依据：销售价格参考公司近三年按摩椅平均售价预测。

按市场价估算，预计达产年销售收入为 27 亿元。详见下表：

项目	第 1 年 (2021 年)	第 2 年 (2022 年)	第 3 年 (2023 年) 及以后
达产率	52.00%	74.00%	100.00%
预计销量 (万台/套)	26.00	37.00	50.00
预计售价 (元/台、套)	5,400.00	5,400.00	5,400.00
销售收入 (万元)	140,400.00	199,800.00	270,000.00

增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等税项按有关法律、法规规定的计税基础和税率进行估算。

(3) 成本费用估算

该项目的成本分析以生产成本加期间费用估算法进行分析。对该项目外购原材料的费用、外购燃料及动力费、工资及福利、折旧费、修理费、销售费用、管理费用和财务费用进行分项计算。

①外购原材料费、燃料动力费、工资及福利费、维修费及其他费用参考公司目前按摩椅产品的毛利情况和成本结构进行预测，预计达产年上述各项费用分别为 103,086.00 万元、621.00 万元、11,923.20 万元、248.40 万元和 7,203.60 万元。

②折旧摊销费

折旧费、摊销费均按照年限平均法计算，其中，折旧年限建筑物按 20 年，机器设备按 10 年，其他设备按 5 年，残值率为 5%；摊销年限土地使用权按 50 年，软件

使用权按 5 年，无残值。预计年折旧费 5,285.60 万元，年摊销费用 321.56 万元。

③销售费用按销售收入的 22% 估算，预测达产年销售费用为 59,400.00 万元。

④管理费用（含研发费用）按销售收入的 4.3% 估算，预测达产年管理费用为 11,610.00 万元。

按照上述原则，经计算该项目达产年的总成本费用为 199,699.36 万元。

报告期内，公司按摩椅产品的毛利率情况如下表：

产品名称	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
按摩椅	49.51%	49.14%	50.95%	48.91%

根据成本费用估算情况，本项目投产年和达产后的毛利率情况如下：

产品名称	2021 年度（投产第 1 年）	2022 年度（投产第 2 年）	2023 年度（投产第 3 年，达产年）
按摩椅	50.42%	51.61%	52.34%

由以上两表可知，本项目估算毛利率与公司当前同类产品毛利率接近，本项目成本费用的估算是谨慎的。

成本费用估算的具体情况见下表：

成本费用估算表

单位：万元

序号	项目	计算期									
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
1	外购原材料费	53,604.72	76,283.64	103,086.00	103,086.00	103,086.00	103,086.00	103,086.00	103,086.00	103,086.00	103,086.00
2	外购动力燃料费	322.92	459.54	621.00	621.00	621.00	621.00	621.00	621.00	621.00	621.00
3	工资及福利费	6,200.06	8,823.17	11,923.20	11,923.20	11,923.20	11,923.20	11,923.20	11,923.20	11,923.20	11,923.20
4	修理费	129.17	183.82	248.40	248.40	248.40	248.40	248.40	248.40	248.40	248.40
5	其他费用	3,745.87	5,330.66	7,203.60	7,203.60	7,203.60	7,203.60	7,203.60	7,203.60	7,203.60	7,203.60
6	经营成本 (1+2+3+4+5)	64,002.74	91,080.83	123,082.20	123,082.20	123,082.20	123,082.20	123,082.20	123,082.20	123,082.20	123,082.20
7	折旧费	5,285.60	5,285.60	5,285.60	5,285.60	5,285.60	4,425.85	4,425.85	4,425.85	4,425.85	4,425.85
8	摊销费	321.56	321.56	321.56	321.56	321.56	81.56	81.56	81.56	81.56	81.56
9	生产成本合计 (6+7+8)	69,609.90	96,687.98	128,689.36	128,689.36	128,689.36	127,589.61	127,589.61	127,589.61	127,589.61	127,589.61
10	销售费用	30,888.00	43,956.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00	59,400.00
11	管理费用	6,037.20	8,591.40	11,610.00	11,610.00	11,610.00	11,610.00	11,610.00	11,610.00	11,610.00	11,610.00
12	成本总费用合计 (9+10+11)	106,535.10	149,235.38	199,699.36	199,699.36	199,699.36	198,599.61	198,599.61	198,599.61	198,599.61	198,599.61

(4) 利润估算

营业收入扣除税金及附加、总成本费用后即为利润总额。本项目所得税按利润总额的 25% 计算，具体情况见下表：

利润估算表

单位：万元

序号	科目	计算期									
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1	营业收入	140,400.00	199,800.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00
2	税金及附加	-	216.80	1,053.63	1,053.63	1,053.63	1,053.63	1,053.63	1,053.63	1,053.63	1,425.36
3	总成本费用	106,535.10	149,235.38	199,699.36	199,699.36	199,699.36	198,599.61	198,599.61	198,599.61	198,599.61	198,599.61
4	补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	利润总额 (1-2-3+4)	33,864.90	50,347.81	69,247.01	69,247.01	69,247.01	70,346.76	70,346.76	70,346.76	70,346.76	69,975.03
6	弥补以前年度亏损	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	应纳税所得额 (5-6)	33,864.90	50,347.81	69,247.01	69,247.01	69,247.01	70,346.76	70,346.76	70,346.76	70,346.76	69,975.03
8	所得税	8,466.23	12,586.95	17,311.75	17,311.75	17,311.75	17,586.69	17,586.69	17,586.69	17,586.69	17,493.76
9	净利润(5-8)	25,398.68	37,760.86	51,935.26	51,935.26	51,935.26	52,760.07	52,760.07	52,760.07	52,760.07	52,481.27

(5) 流动资金估算

公司根据流动资金各项目的历史周转率情况，预计项目投产后各年流动资金需求量如下表：

单位：万元

序号	科目	计算期									
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
1	流动资产	74,279.91	105,706.02	142,845.97	142,845.97	142,845.97	142,845.97	142,845.97	142,845.97	142,845.97	142,845.97
1.1	应收账款	55,927.23	79,588.74	107,552.36	107,552.36	107,552.36	107,552.36	107,552.36	107,552.36	107,552.36	107,552.36
1.2	存货	17,122.05	24,366.00	32,927.03	32,927.03	32,927.03	32,927.03	32,927.03	32,927.03	32,927.03	32,927.03
1.3	现金	1,230.63	1,751.28	2,366.59	2,366.59	2,366.59	2,366.59	2,366.59	2,366.59	2,366.59	2,366.59
2	流动负债	26,333.01	37,473.90	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41
2.1	应付账款	26,333.01	37,473.90	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41	50,640.41
3	流动资金(1-2)	47,946.89	68,232.12	92,205.56	92,205.56	92,205.56	92,205.56	92,205.56	92,205.56	92,205.56	92,205.56
4	流动资金当期增加额	46,315.89	20,285.22	23,973.45	-	-	-	-	-	-	-

(6) 现金流量估算

基于上述估计，公司预计本项目建设期和计算期的现金流量情况如下表：

单位：万元

序号	科目	建设期		计算期									
		2019年	2020年	第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
1	现金流入			140,400.00	199,800.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	393,183.11
1.1	营业收入			140,400.00	199,800.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00	270,000.00
1.2	回收固定及无形资产余值												30,977.54
1.3	回收流动资金												92,205.56
2	现金流出	49,073.40	43,364.39	147,243.83	165,936.96	227,899.55	203,926.10	203,926.10	203,926.10	203,926.10	203,926.10	203,926.10	207,395.59
2.1	建设投资	42,814.18	38,736.18										
2.2	流动资金	1,631.01		46,315.89	20,285.22	23,973.45	-	-	-	-	-	-	-
2.3	经营成本			100,927.94	143,628.23	194,092.20	194,092.20	194,092.20	194,092.20	194,092.20	194,092.20	194,092.20	194,092.20
2.4	增值税、税金及附加	4,628.22	4,628.22	-	2,023.51	9,833.90	9,833.90	9,833.90	9,833.90	9,833.90	9,833.90	9,833.90	13,303.39
3	所得税前净现金流量(1-2)	-49,073.40	-43,364.39	-6,843.83	33,863.04	42,100.45	66,073.90	66,073.90	66,073.90	66,073.90	66,073.90	66,073.90	185,787.52
4	折现系数(10%)	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	0.5645	0.5132	0.4665	0.4241	0.3855	0.3505	0.3186
5	所得税(25%)			8,466.23	12,586.95	17,311.75	17,311.75	17,311.75	17,586.69	17,586.69	17,586.69	17,586.69	17,493.76
6	税后净现金流量	-49,073.40	-43,364.39	-15,310.05	21,276.09	24,788.70	48,762.14	48,762.14	48,487.21	48,487.21	48,487.21	48,487.21	168,293.76
7	累计税后净现金流量	-49,073.40	-92,437.79	-107,747.85	-86,471.76	-61,683.06	-12,920.92	35,841.22	84,328.43	132,815.64	181,302.84	229,790.05	398,083.81
8	累计所得税后净现金流量现值	-44,612.18	-80,450.52	-91,953.19	-77,421.34	-62,029.51	-34,504.55	-9,481.86	13,137.78	33,701.09	52,395.01	69,389.48	123,013.05

根据上述估算，该项目具有较强的经济效益，项目规划的生产线达产后，年产值达 27 亿元，税后财务内部收益率为 25.16%，项目投资动态回收期为 7.42 年（含建设期）。

2、“漳州奥佳华智能健康产业园区”

发行人对本项目效益测算的过程及谨慎性说明如下，需要补充披露的部分，以楷体加粗方式在《募集说明书》“第八节 本次募集资金运用”之“四、本次募集资金投资项目情况”之“(二)漳州奥佳华智能健康产业园区”之“8、项目经济效益评价”作了补充披露。

(1) 财务评价参数和基础数据

①本项目测算期设定为 12 年，根据项目实施进度计划，建设期为 2 年，生产运营期 10 年。

②基准收益率：项目的财务基准收益率设定为 10%。

③生产能力的确定：根据行业的市场状况及该项目的技术条件，确定该项目建设工期为 24 个月，投入建设后三年达产，设计生产能力为年产 1,560 万台按摩小电器。

(2) 收入、税金估算

销售数量预测依据：**公司基于按摩小电器销量的近三年历史增长率情况、对未来销量的预测情况和公司目前的技术条件，**预计本项目投产后三年达产，投产后第一年的生产能力为设计生产能力的 57%，第二年的生产能力为设计生产能力的 78%，投产后第三年的生产能力为设计生产能力的 100%。

销售价格预测依据：销售价格参考公司近三年按摩小电器平均售价预测。

按市场价估算，预计达产年销售收入为 13.26 亿元。详见下表：

项目	第 1 年 (2021 年)	第 2 年 (2022 年)	第 3 年 (2023 年) 及以后
达产率	57%	78%	100%
预计销量 (万台/套)	890.00	1,220.00	1,560.00
预计售价 (元/台、套)	89.00	87.00	85.00
销售收入 (万元)	79,210.00	106,140.00	132,600.00

增值税、城市维护建设税、教育费附加、地方教育费附加等税项按有关法律、法规规定的计税基础和税率进行估算。

(3) 成本费用估算

该项目的成本分析以生产成本加期间费用估算法进行分析。对该项目外购原材料的费用、外购燃料及动力费、工资及福利、折旧费、修理费、销售费用、管理费用和财务费用进行分项计算。

①外购原材料费、燃料动力费、工资及福利费、维修费及其他费用参考公司目前按摩椅产品的毛利情况和成本结构进行预测，预计达产年上述各项费用分别为78,180.96万元、133.26万元、7,995.78万元、106.61万元和1,972.29万元。

②折旧摊销费

折旧费、摊销费均按照年限平均法计算，其中，折旧年限建筑物按20年，机器设备按10年，其他设备按5年，残值率为5%；摊销年限土地使用权按50年，软件使用权按5年，无残值。预计年折旧费2,821.23万元，年摊销费用239.09万元。

③销售费用按销售收入的7%估算，预测达产年销售费用为9,282.00万元。

④管理费用（含研发费用）按销售收入的4.6%估算，预测达产年管理费用为6,099.60万元。

按照上述原则，经计算该项目达产年的总成本费用为106,830.83万元。

报告期内，公司按摩小电器产品的毛利率情况如下表：

产品名称	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
按摩小电器	30.50%	28.28%	31.16%	31.70%

根据成本费用估算情况，本项目投产年和达产后的毛利率情况如下：

产品名称	2021年度（投产第1年）	2022年度（投产第2年）	2023年度（投产第3年，达产年）
按摩小电器	29.48%	30.46%	31.03%

由以上两表可知，本项目估算毛利率与公司当前同类产品毛利率接近，本项目成本费用的估算是谨慎的。

成本费用估算的具体情况见下表：

成本费用估算表

单位：万元

序号	项目	计算期									
		第1年	第2年	第3年	第4年	第5年	第6年	第7年	第8年	第9年	第10年
1	外购原材料费	46,702.22	62,580.14	78,180.96	78,180.96	78,180.96	78,180.96	78,180.96	78,180.96	78,180.96	78,180.96
2	外购动力燃料费	79.61	106.67	133.26	133.26	133.26	133.26	133.26	133.26	133.26	133.26
3	工资及福利费	4,776.36	6,400.24	7,995.78	7,995.78	7,995.78	7,995.78	7,995.78	7,995.78	7,995.78	7,995.78
4	修理费	63.68	85.34	106.61	106.61	106.61	106.61	106.61	106.61	106.61	106.61
5	其他费用	1,178.17	1,578.73	1,972.29	1,972.29	1,972.29	1,972.29	1,972.29	1,972.29	1,972.29	1,972.29
6	经营成本(1+2+3+4+5)	52,800.04	70,751.12	88,388.91	88,388.91	88,388.91	88,388.91	88,388.91	88,388.91	88,388.91	88,388.91
7	折旧费	2,821.23	2,821.23	2,821.23	2,821.23	2,821.23	2,546.68	2,546.68	2,546.68	2,546.68	2,546.68
8	摊销费	239.09	239.09	239.09	239.09	239.09	39.09	39.09	39.09	39.09	39.09
9	生产成本合计(6+7+8)	55,860.36	73,811.44	91,449.23	91,449.23	91,449.23	90,974.68	90,974.68	90,974.68	90,974.68	90,974.68
10	销售费用	5,544.70	7,429.80	9,282.00	9,282.00	9,282.00	9,282.00	9,282.00	9,282.00	9,282.00	9,282.00
11	管理费用	3,643.66	4,882.44	6,099.60	6,099.60	6,099.60	6,099.60	6,099.60	6,099.60	6,099.60	6,099.60
12	成本总费用合计(9+10+11)	65,048.72	86,123.68	106,830.83	106,830.83	106,830.83	106,356.28	106,356.28	106,356.28	106,356.28	106,356.28

(4) 利润估算

营业收入扣除税金及附加、总成本费用后即为利润总额。本项目所得税按利润总额的 25% 计算，具体情况见下表：

利润估算表

单位：万元

序号	科目	计算期									
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1	营业收入	79,210.00	106,140.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00
2	税金及附加	-	-	-	-	-	-	27.02	104.23	104.23	365.39
3	总成本费用	65,048.72	86,123.68	106,830.83	106,830.83	106,830.83	106,356.28	106,356.28	106,356.28	106,356.28	106,356.28
4	补贴收入	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5	利润总额 (1-2-3+4)	14,161.28	20,016.32	25,769.17	25,769.17	25,769.17	26,243.72	26,216.71	26,139.50	26,139.50	25,878.34
6	弥补以前年度亏损	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
7	应纳税所得额 (5-6)	14,161.28	20,016.32	25,769.17	25,769.17	25,769.17	26,243.72	26,216.71	26,139.50	26,139.50	25,878.34
8	所得税	3,540.32	5,004.08	6,442.29	6,442.29	6,442.29	6,560.93	6,554.18	6,534.87	6,534.87	6,469.58
9	净利润 (5-8)	10,620.96	15,012.24	19,326.88	19,326.88	19,326.88	19,682.79	19,662.53	19,604.62	19,604.62	19,408.75

(5) 流动资金估算

公司根据流动资金各项目的历史周转情况，预计项目投产后各年流动资金需求量如下表：

单位：万元

序号	科目	计算期									
		第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	第 6 年	第 7 年	第 8 年	第 9 年	第 10 年
1	流动资产	32,621.40	43,712.10	54,609.24	54,609.24	54,609.24	54,609.24	54,609.24	54,609.24	54,609.24	54,609.24
1.1	应收账款	20,133.00	26,977.86	33,703.26	33,703.26	33,703.26	33,703.26	33,703.26	33,703.26	33,703.26	33,703.26
1.2	存货	11,132.97	14,917.98	18,636.94	18,636.94	18,636.94	18,636.94	18,636.94	18,636.94	18,636.94	18,636.94
1.3	现金	1,355.44	1,816.26	2,269.04	2,269.04	2,269.04	2,269.04	2,269.04	2,269.04	2,269.04	2,269.04
2	流动负债	17,430.64	23,356.75	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44
2.1	应付账款	17,430.64	23,356.75	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44	29,179.44
3	流动资金 (1-2)	15,190.76	20,355.35	25,429.80	25,429.80	25,429.80	25,429.80	25,429.80	25,429.80	25,429.80	25,429.80
4	流动资金当 期增加额	14,184.89	5,164.59	5,074.45	-	-	-	-	-	-	-

(6) 现金流量估算

基于上述估计，公司预计本项目建设期和计算期的现金流量情况如下表：

单位：万元

序号	科目	建设期		计算期										
		2019年	2020年	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1	现金流入	-	-	79,210.00	106,140.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	179,793.06
1.1	营业收入			79,210.00	106,140.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00	132,600.00
1.2	回收固定及无形资产余值													21,763.25
1.3	回收流动资金													25,429.80
2	现金流出	29,645.80	26,985.61	76,173.29	88,227.95	108,844.96	103,770.51	103,770.51	103,770.51	104,022.65	104,743.31	104,743.31	104,743.31	107,180.79
2.1	建设投资	25,974.01	24,319.69											
2.2	流动资金	1,005.87		14,184.89	5,164.59	5,074.45	-	-	-	-	-	-	-	-
2.4	经营成本			61,988.40	83,063.36	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51	103,770.51
2.5	增值税、税金及附加	2,665.92	2,665.92	-	-	-	-	-	-	252.14	972.80	972.80	972.80	3,410.29
3	所得税前净现金流量(1-2)	-29,645.80	-26,985.61	3,036.71	17,912.05	23,755.04	28,829.49	28,829.49	28,829.49	28,577.35	27,856.69	27,856.69	27,856.69	72,612.26
4	折现系数(10%)	0.9091	0.8264	0.7513	0.6830	0.6209	0.5645	0.5132	0.4665	0.4241	0.3855	0.3505	0.3505	0.3186
5	所得税			3,540.32	5,004.08	6,442.29	6,442.29	6,442.29	6,560.93	6,554.18	6,534.87	6,534.87	6,534.87	6,469.58
6	税后净现金流量	-29,645.80	-26,985.61	-503.61	12,907.97	17,312.75	22,387.20	22,387.20	22,268.56	22,023.18	21,321.82	21,321.82	21,321.82	66,142.68
7	累计税后净现金流量	-29,645.80	-56,631.41	-57,135.01	-44,227.04	-26,914.30	-4,527.10	17,860.10	40,128.67	62,151.84	83,473.66	104,795.48	126,117.30	170,938.16
8	累计所得税后净现金流量现值	-26,950.73	-49,252.88	-49,631.25	-40,814.93	-30,065.08	-17,428.09	-5,939.91	4,448.54	13,788.51	22,009.00	29,482.16	36,973.32	50,557.26

该项目具有较强的经济效益，项目规划的生产线达产后，年产值达 13.26 亿元，税后财务内部收益率为 22.69%，项目投资动态回收期为 7.57 年（含建设期）。

保荐机构查阅了发行人《关于公开发行可转换公司债券募集资金运用的可行性分析报告》、《厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目可行性研究报告》和《漳州奥佳华智能健康产业园区可行性研究报告》、近三年《审计报告》和《年度报告》，对效益测算过程进行了分析复核。

经核查，保荐机构认为，发行人效益测算依据均基于历史经营数据和对未来的市场预测，效益测算过程谨慎。

(五)说明报告期内申请人购买理财产品发生额及滚动情况，说明报告期至今公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况，并结合公司主营业务，说明公司最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资（包括类金融业务，下同）情形，同时对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

1、报告期内申请人购买理财产品发生额及滚动情况

报告期内，公司购买理财产品情况如下：

序号	理财机构	理财产品名称	投资金额 (万元)	期限	理财性质	截至目前存续情况
1	厦门农商行	同鑫盈第 461 期人民币理财计划	20,000	2015/12/23 至 2016/12/20	保本浮动收益	已赎回
2	厦门农商行	同鑫盈第 461 期人民币理财计划	92,000	2015/12/23 至 2016/12/20	保本浮动收益	已赎回
3	厦门农商行	同鑫盈第 463 期人民币理财计划	6,000	2016/2/26 至 2016/12/20	保本浮动收益	已赎回
4	厦门农商行	丰泰 20160050 期人民币理财计划	3,000	2016/3/24 至 2016/12/20	保本浮动收益	已赎回
5	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,000	2016/4/1 至 2016/5/30	保本浮动收益	已赎回
6	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,000	2016/7/1 至 2016/7/28	保本浮动收益	已赎回
7	兴业银行	金雪球-优先 2 号	3,500	2016/7/1 至 2016/8/15	保本浮动收益	已赎回
8	厦门农商行	丰泰 FT20160192GS02 期人民币理财计划	11,000	2016/12/21 至 2017/5/22	保本浮动收益	已赎回
9	厦门农商行	丰泰 FT20160195GS01 期人民币理财计划	52,900	2016/12/21 至 2017/12/20	保本浮动收益	已赎回
10	厦门农商行	丰泰 FT20160195GS01 期人民币理财计划	22,000	2016/12/21 至 2017/12/20	保本浮动收益	已赎回

序号	理财机构	理财产品名称	投资金额 (万元)	期限	理财性质	截至目前存续情况
11	厦门农商行	丰泰 FT20160192GS01期人民币理财计划	15,000	2016/12/21 至 2017/12/20	保本浮动收益	已赎回
12	厦门农商行	丰泰 FT20160192GS01期人民币理财计划	5,000	2016/12/21 至 2017/12/20	保本浮动收益	已赎回
13	泉州银行	“海西·源泉”水到渠成系列人民币机构理财产品 2016179 期	20,000	2016/12/21 至 2017/12/20	保本保收益	已赎回
14	厦门农商行	丰泰 FT20170029GS01期人民币理财计划	1,070	2017/3/16 至 2017/12/20	保本保收益	已赎回
15	厦门农商行	丰泰 FT20170065GS01期人民币理财计划	10,000	2017/5/23 至 2017/11/22	保本保收益	已赎回
16	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,500	2017/5/3 至 2017/5/15	保本浮动收益	已赎回
17	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,100	2017/5/4 至 2017/6/5	保本浮动收益	已赎回
18	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,000	2017/5/5 至 2017/6/5	保本浮动收益	已赎回
19	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,200	2017/7/11 至 2017/9/30	保本浮动收益	已赎回
20	兴业银行	金雪球-优先 2 号	4,000	2017/11/23 至 2017/11/29	保本浮动收益	已赎回
21	兴业银行	金雪球-优先 2 号	3,000	2017/11/8 至 2017/11/15	保本浮动收益	已赎回
22	厦门农商行	丰泰 FT20170168GS03期人民币理财计划	13,000	2017/12/21 至 2018/1/16	保本保收益	已赎回
23	厦门国际银行	赢庆系列代客理财产品 2017251 期	30,000	2017/12/21 至 2018/12/19	保本保收益	已赎回
24	厦门农商行	丰泰 FT20170168GS02期人民币理财计划	24,000	2017/12/21 至 2018/12/19	保本保收益	已赎回
25	厦门农商行	丰泰 FT20170168GS04期人民币理财计划	5,000	2017/12/21 至 2018/5/23	保本保收益	已赎回
26	厦门农商行	丰泰 FT20170168GS01期人民币理财计划	7,000	2017/12/21 至 2018/6/20	保本保收益	已赎回
27	厦门农商行	丰泰 FT20170168GS01期人民币理财计划	24,600	2017/12/21 至 2018/6/20	保本保收益	已赎回
28	厦门农商行	丰泰 FT20160192GS01期人民币理财计划	5,000	2017/12/21 至 2018/6/20	保本保收益	已赎回
29	兴业银行	金雪球-优先 2 号	10,000	2017/12/22 至 2017/12/28	保本浮动收益	已赎回
30	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,500	2017/12/6 至 2017/12/15	保本浮动收益	已赎回
31	兴业银行	金雪球-优先 2 号	3,000	2017/12/6 至 2017/12/25	保本浮动收益	已赎回
32	兴业银行	金雪球-优先 2 号	800	2017/12/6 至	保本浮	已赎回

序号	理财机构	理财产品名称	投资金额 (万元)	期限	理财性质	截至目前 存续情况
				2017/12/28	动收益	
33	厦门国际银行	赢庆系列代客理财产品 2018020 期	10,000	2018/1/15 至 2018/7/16	保本保 收益	已赎回
34	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,300	2018/1/30 至 2018/2/2	保本浮 动收益	已赎回
35	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,400	2018/1/30 至 2018/2/6	保本浮 动收益	已赎回
36	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,300	2018/1/30 至 2018/2/8	保本浮 动收益	已赎回
37	兴业银行	金雪球-优先 2 号	600	2018/2/1 至 2018/2/12	保本浮 动收益	已赎回
38	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,500	2018/2/1 至 2018/2/22	保本浮 动收益	已赎回
39	兴业银行	金雪球-优先 2 号	900	2018/2/1 至 2018/2/28	保本浮 动收益	已赎回
40	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,800	2018/2/1 至 2018/2/8	保本浮 动收益	已赎回
41	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,200	2018/2/1 至 2018/2/9	保本浮 动收益	已赎回
42	厦门国际银行	赢庆系列代客理财产品 2018060 期	7,000	2018/2/5 至 2019/1/31	保本保 收益	已赎回
43	兴业银行	金雪球-优先 2 号	2,000	2018/4/4 至 2018/4/24	保本浮 动收益	已赎回
44	兴业银行	金雪球-优先 2 号	1,600	2018/5/24 至 2018/5/30	保本浮 动收益	已赎回
45	兴业银行	金雪球-优先 2 号	3,600	2018/5/24 至 2018/6/15	保本浮 动收益	已赎回
46	厦门农商行	丰泰 FT20180190GS01 期人民币理财计划	15,000	2018/12/21 至 2019/1/21	保本保 收益	已赎回
47	厦门农商行	丰泰 FT20180190GS04 期人民币理财计划	10,000	2018/12/21 至 2019/3/19	保本保 收益	已赎回
48	厦门农商行	丰泰 FT20180190GS03 期人民币理财计划	10,000	2018/12/21 至 2019/3/4	保本保 收益	已赎回
49	厦门农商行	丰泰 FT20180190GS02 期人民币理财计划	20,000	2018/12/27 至 2019/2/20	保本保 收益	已赎回

根据上表，发行人在报告期内购买理财产品的发生额如下：

年度	月份	金额（万元）
2016 年度	2 月	6,000
	3 月	3,000
	4 月	2,000
	7 月	4,500

年度	月份	金额（万元）
	12月	125,900
2017年度	3月	1,070
	5月	14,600
	7月	1,200
	11月	7,000
	12月	124,900
	2018年度	1月
	2月	14,000
	4月	2,000
	5月	5,200
	12月	55,000

发行人自 2011 年首次公开发行股票并上市后，主要依靠业务自身滚动发展，不存在通过配股、增发、可转换公司债券等方式募集资金的情况。为了满足日常经营需要和保障资金安全，发行人留存充足的现金并通过购买保本理财方式提高资金收益。近年来，随着国内外市场的不断壮大，发行人急需扩大生产规模来满足日益增长的产品需求，需要持续投入大量资金，因此，报告期内发行人委托理财规模逐年下降，2016 年末至 2018 年末，发行人购买的理财产品余额分别为 12.61 亿元、10.88 亿元、6.24 亿元。

报告期内，公司的销售有一定的季节性，下半年销售收入较高，并且 2018 年下半年公司大量使用银行承兑汇票支付，导致公司下半年销售回款大于采购付款，短期资金存量较多，公司根据后续 2-3 月的采购付款计划，将暂时不用的资金用于购买短期银行保本理财，以提高短期资金收益。截至 2019 年 3 月末，上述理财产品到期后全部用于支付相关款项，发行人持有的理财产品余额为 0。

2、报告期至今公司实施或拟实施的财务性投资及类金融业务情况

（1）财务性投资的认定依据

《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》规定：“上市公司申请再融资时，除金融类企业外，原则上最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”。

《关于上市公司监管指引第 2 号——有关财务性投资认定的问答》规定：“财务性投资除监管指引中已明确的持有交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人、委托理财等情形外，对于上市公司投资于产业基金以及其他类似基金或产品的，如同时属于以下情形的，应认定为财务性投资：1) 上市公司为有限合伙人或其投资身份类似于有限合伙人，不具有该基金（产品）的实际管理权或控制权；2) 上市公司以获取该基金（产品）或其投资项目的投资收益为主要目的。”

中国证监会 2019 年 7 月 5 日发布的《再融资业务若干问题解答（二）》规定：“财务性投资包括但不限于：设立或投资产业基金、并购基金；拆借资金；委托贷款；以超过集团持股比例向集团财务公司出资或增资；购买收益波动大且风险较高的金融产品；非金融企业投资金融业务等。”

(2) 报告期至今，公司已实施的财务性投资及类金融业务的具体情况

1) 借予他人款项和符合条件的产业基金以及其他类似基金或产品等

自 2016 年 1 月 1 日至本反馈意见回复出具之日，公司不存在借予他人款项，未持有产业基金以及其他类似基金或产品等。

2) 交易性金融资产

报告期至今，发行人持有的交易性金融资产主要系远期结售汇交易合约。2016 年末、2017 年末、2018 年末及 2019 年 3 月末，发行人衍生金融资产分别为 506.48 万元、1,055.04 万元、1,816.23 万元及 3,669.89 万元。

由于发行人报告期内 75% 以上收入来自海外，其中 90% 以上采用美元进行结算，为降低美元兑人民币汇率波动对发行人毛利率带来的影响，发行人设立了金融衍生品交易业务领导小组，根据发行人获取的订单、美元兑人民币汇率走势与银行签订远期结售汇交易合约，待实际收回款项时与银行按照合同约定的价格结售汇。发行人购买远期结售汇交易合约是为了规避汇率波动风险，不以取得投资收益为目的。

3) 可供出售的金融资产

报告期至今，公司及下属子公司持有的可供出售金融资产如下：

序	投资项目	主营业务	占被投资	账面价值	资金	取得投资时	投资期限	未来处
---	------	------	------	------	----	-------	------	-----

号			公司股本比例	(万元)	来源	间		置计划
1	厦门商汇联合投资有限公司	投资管理	5.00%	100.00	自有资金	2014年3月	至2016年8月	已处置
2	厦门市民合投资集团有限公司	投资管理	10.00%	300.00	自有资金	2015年2月	至2016年5月收回投资款	准备处置
3	好慷(厦门)信息技术有限公司	家政保洁类服务	10.00%	2,000.00	自有资金	2015年7月	至2017年12月	已处置
4	华侨城天视文化集团股份有限公司	演出经纪与品牌推广	11.12%	3,004.58	自有资金	2017年4月	长期投资	无
5	AITREAT PTE LTD	AI按摩机器人的研发和制造	3.18%	240.21	自有资金	2018年1月	长期投资	无

公司对厦门商汇联合投资有限公司投资已于2016年8月收回并完成工商变更登记；公司对厦门市民合投资集团有限公司的投资已于2016年5月收回投资，目前尚未完成工商变更登记；公司对好慷(厦门)信息技术有限公司的投资已于2017年12月收回并完成工商变更登记；华侨城天视文化集团股份有限公司和AITREAT PTE LTD所从事业务均与公司现有主营业务具有较紧密的关联性，公司投资可加强业务的协同效应，提前在相关领域布局。

截至2019年3月31日，对华侨城天视文化集团股份有限公司和AITREAT PTE LTD的投资，公司计划长期持有并为未来产业整合和业务拓展提供契机，不以取得投资收益为目的。

4) 委托理财

报告期至今，公司为提高资金使用效率，将暂时闲置的货币资金用于购买理财产品，且公司所购买的所有理财均为保本保收益型或保本浮动收益型低风险理财。公司购买理财产品的具体情况详见本回复之“问题四”之“(五)说明报告期内申请人购买理财产品发生额及滚动情况……请保荐机构发表核查意见。”之“1、说明报告期内申请人购买理财产品发生额及滚动情况”。

3、最近一期末是否持有金额较大、期限较长的财务性投资情形

截至2019年3月31日，公司持有的交易性金融资产、可供出售金融资产、借予

他人款项、委托理财产品和符合条件的产业基金或其他类似基金或产品的情况具体如下：

项目	余额（万元）	投资金额占发行人 2019 年 3 月末归属母公司所有者权益比例（%）
交易性金融资产	3,669.89	1.12
可供出售金融资产	3,544.79	1.08
借予他人款项	-	-
委托理财产品	-	-
符合条件的产业基金或其他类似基金或产品	-	-
合计	7,214.68	2.20

综上，截至最近一期末，公司持有的交易性金融资产和可供出售金融资产均与公司主营业务相关，不以取得投资收益为主要目的，且金额占比较小，公司不存在借予他人款项、委托理财、类金融投资等财务性投资的情形。

4、对比目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平说明本次募集资金量的必要性

（1）自有资金及用途安排情况

截至 2019 年 3 月 31 日，公司货币资金余额为 141,862.91 万元。虽然公司持有的货币资金余额暂时较大，但公司短期内货币资金的支出需求同样较大。公司货币资金的主要用途与安排如下：

1) 保证正常流动资金的需求

2018 年度，公司营业收入为 544,703.07 万元，2018 年末公司资产总额为 596,140.73 万元，整体运营规模较大，对应营运资金需求也相应较大，为保持公司日常经营和发展，公司需要预留一定的营运资金。

根据 2010 年 2 月 12 日中国银行业监督管理委员会颁布的《流动资金贷款管理暂行办法》及其附件《流动资金贷款需求量的测算参考》的计算方法，相关指标数据计算如下：

项目	2019 年度
应收账款周转天数（天）	50.07

项目	2019 年度
存货周转天数（天）	83.53
预收账款周转天数（天）	5.56
预付账款周转天数（天）	11.73
应付账款周转天数（天）	81.01
营运资金周转次数（次/年）	6.13
2018 年度销售利润率（%）	9.62%
2018 年度销售收入（万元）	544,703.07
预计 2019 年度销售收入增长率（%）[注]	24.40
营运资金需求量（万元）	99,938.26

注：公司 2016 至 2018 年度分别实现营业收入 345,138.32 万元、429,380.87 万元及 544,703.07 万元，平均增长率为 24.40%，假设 2019 年公司营业收入增长率与 2016 年至 2018 年平均增长率相同。

计算公式：营运资金需求量 = 上年度销售收入 × (1 - 上年度销售利润率) × (1 + 预计销售收入年增长率) / 营运资金周转次数；

营运资金周转次数 = 360 / (存货周转天数 + 应收账款周转天数 - 应付账款周转天数 + 预付账款周转天数 - 预收账款周转天数)；

周转天数 = 360 / 周转次数。

根据上表，公司 2019 年营运资金需求量约为 99,938.26 万元，即公司需保持约 99,938.26 万元的可随时动用货币资金，以保证公司日常经营和发展需求。

2) 偿还短期借款需求

截至 2019 年 3 月 31 日，公司银行短期借款 31,523.81 万元，一年内到期的长期借款 12,855.24 万元，合计 44,379.05 万元，将在未来一年内陆续到期，需要预留一定的资金以按时偿付。

3) 公司正在实施和拟实施的重大项目较多，资金需求较大

截至 2019 年 3 月 31 日，公司目前正在建的项目主要为本次可转债募投项目“厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目”和“漳州奥佳华智能健康产业园区”等 4 个项目，项目投资总额为 186,304.61 万元，扣除截至 2019 年 3 月末已支付的 14,711.38 万元及拟用本次募集资金投入的 120,000.00 万元外，该 4 个项目建设尚需公司自筹资金约 51,593.23 万元，具体情况如下：

项目名称	计划总投资 (万元)	截至 2019 年 3 月末已投 (万 元)	拟使用募集资金 (万元)	尚需自有资金投入 金额 (万元)

漳州康城家居厂房配套工程	18,000.00	12,464.65	-	5,535.35
厦门奥佳华智能健康设备工业 4.0 项目	83,181.36	1,835.53	75,000.00	6,345.83
漳州奥佳华智能健康产业园区	55,123.25	354.18	45,000.00	9,769.07
奥佳华集团新大楼	30,000.00	57.02	-	29,942.98
合计	186,304.61	14,711.38	120,000.00	51,593.23

为保障项目顺利开展，在募集资金到位前公司需要根据项目实施进度垫付一部分资金。因此，为保障公司在建项目的建设有序完成，需储备一定的资金。

4) 完成股份回购

发行人 2018 年 9 月 14 日召开的 2018 年第三次临时股东大会审议通过《关于以集中竞价交易方式回购部分社会公众股份预案的议案》，承诺自审议通过回购方案之日起 12 个月内，回购金额不低于人民币 1.00 亿元且不超过 2.00 亿元社会公众股份，截止 2019 年 5 月 7 日，发行人已累计回购股份 3,274,522.00 股，支付的总金额为 5,151.55 万元，因此发行人需要预留不多于 14,848.45 万元现金用于完成公司回购股份的承诺。

5) 现金分红资金需求

发行人 2019 年 4 月 24 日召开的第四届董事会第十九次会议审议通过发行人《关于公司 2018 年度利润分配预案的议案》，决定以公司未来实施 2018 年度权益分配方案时股权登记日的总股本剔除已回购股份后为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 1 元（含税），预计派发现金股利人民币 55,806,297.80 元（含税），因此发行人至少需要准备 5,580.63 万元现金用于发行人 2018 年度现金红利的派送（2018 年度股利分配已于 2019 年 5 月 30 日实施完毕）。

6) 增持控股子公司股份

公司控股子公司荣泰健康报告期内经营状况良好，为进一步加强公司对荣泰健康的控制，公司拟将其持股比例自 60.00% 增加至 87.00%，此次增持预计需要约 3.30 亿新台币，折人民币约 7,200 万元，因此，公司需要为此次增持预留 7,200 万元资金。

综上，公司截至 2019 年 3 月末持有的货币资金以及资金用途情况归纳如下：

单位：万元

序号	项目	金额	资金说明
1	2019年3月末持有的货币资金	141,862.91	
2	资金需求合计	223,539.62	长短期资金需求规模。
2.1	保持营运资金需求	99,938.26	不全部动用2019年3月末资金，可在经营活动产生的现金流、短期借款等产生的现金中循环补充。
2.2	归还未来12个月内到期的银行借款	44,379.05	不全部动用2019年3月末资金，公司可保持一定规模的银行借款。
2.3	现金分红	5,580.63	全部动用2019年3月末资金，已于2019年5月末支付。
2.4	股份回购	14,848.45	全部动用2019年3月末资金，于2019年9月14日前实施。
2.5	增持控股子公司股份	7,200.00	全部动用2019年3月末资金，于2019年8月前实施。
2.6	主要在建项目建设资金缺口（不含本次募投项目拟使用募集资金）	51,593.23	不全部动用2019年3月末资金，以公司经营活动增量现金流、银行借款等方式解决。

根据上表，公司2019年3月末持有的货币资金均具备明确的用途，公司不存在长期闲置的货币资金。

（2）目前财务性投资总额与本次募集资金规模和公司净资产水平的对比

截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资或类金融业务的情形。公司本次募集资金总额不超过120,000万元，用于“厦门奥佳华智能健康设备工业4.0项目”和“漳州奥佳华智能健康产业园区”。截至2019年3月末，公司资产总额为574,052.49万元，归属于母公司所有者的净资产为327,130.38万元，本次120,000万元的可转债融资规模占总资产及归属于母公司所有者的净资产的比例分别为20.90%和36.68%，与公司现有资产规模相匹配。

综上，截至最近一期末，公司不存在持有金额较大、期限较长财务性投资；持有的货币资金均具备明确的用途，不存在长期闲置的货币资金；本次可转债融资规模不超过公司长短期资金需求规模，融资规模占资产总额以及净资产的比例合理且符合相关规定；本次募集资金投资项目与公司主业密切相关，符合公司发展战略，公司业务扩展和项目建设急需资金，发行人本次募集资金具有必要性。

保荐机构查阅了《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》、

《关于上市公司监管指引第2号—有关财务性投资认定的问答》和《再融资业务若干问题解答（二）》，查阅了发行人报告期内年度审计报告和相关信息披露文件等资料，详细梳理了发行人报告期至今的委托理财、交易性金融资产和可供出售金融资产等情况，并结合发行人本次募集资金量、自有资金及用途安排情况分析本次募集资金的必要性。

经核查，保荐机构认为，截至最近一期末，发行人不存在持有金额较大、期限较长的财务性投资或类金融业务的情形；本次通过公开发行可转换公司债券募集资金具有必要性。

五、2018年末，申请人商誉账面价值1.85亿元。收购标的中，Medisana、深圳美蝶康2018年度亏损，未计提商誉减值准备。

请申请人：（1）说明申请人收购标的报告期内主要财务数据、相关业绩承诺的履行情况、商誉减值准备计提的充分性；（2）结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成名股实债的情形，请保荐机构及会计师发表核查意见。

回复：

（一）说明申请人收购标的报告期内主要财务数据、相关业绩承诺的履行情况、商誉减值准备计提的充分性

1、报告期收购标的主要财务数据

报告期内，公司收购标的主要财务数据如下：

（1）MEDISANA GMBH（简称 Medisana）

单位：万欧元

项目	2018年度/2018年末	2017年度/2017年末	2016年度/2016年末
资产总额	4,271.12	4,856.67	4,930.02
负债总额	4,252.57	4,432.97	4,502.46

项目	2018 年度/2018 年末	2017 年度/2017 年末	2016 年度/2016 年末
归属于母公司的净资产	-77.49	370.00	357.99
营业收入	6,737.78	7,277.66	5,052.56
营业成本	4,848.97	5,253.57	3,682.81
归属于母公司的净利润	-394.76	16.52	14.84

注：公司于 2016 年 3 月完成对 Medisana 的收购并将其纳入合并范围，上表数据为 Medisana 合并数据。

Medisana 在 2016 年、2017 年及 2018 年分别实现收入 5,052.56 万欧元、7,277.66 万欧元及 6,737.78 万欧元，2016 年及 2017 年归属于母公司的净利润分别为 14.84 万欧元及 16.52 万欧元，2018 年出现大额亏损，归属于母公司的净利润为-394.76 万欧元，主要原因如下：

1) 奥佳华 2016 年收购该公司后继续保留该公司原管理层负责经营管理，2018 年 Medisana 为改善业绩进行了一系列业务拓展，造成该公司销售费用和管理费用较上年同比增长 298.51 万欧元，但销售业绩尚未体现出来，目前，该公司原管理层因业绩不达标已经卸任，Medisana 已由奥佳华直接经营管理，未来奥佳华拟将其研发部门和管理中心整合到香港以降低其成本，未来盈利情况将逐步改善。

2) Medisana 使用美元向奥佳华采购产品，销售给欧洲消费者时使用欧元结算，2018 年欧元兑美元汇率从 1.1997 波动下跌至 1.1466，2018 年汇兑损失约 70 万欧元。

2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日欧元兑美元汇率走势如下：



(2) 深圳美蝶康智能科技有限公司（简称“深圳美蝶康”）

单位：万元

项目	2018 年度/2018 年末	2017 年 12 月/2017 年末
资产总额	653.03	682.61
负债总额	795.18	744.24
净资产	-142.15	-61.63
营业收入	0.91	
营业成本	0.67	
净利润	-80.51	-30.68

注：公司于 2017 年 11 月完成对深圳美蝶康的收购并将其纳入合并范围。

深圳美蝶康公司成立于 2016 年 3 月，位于深圳前海，是一家以人工智能设备（智能按摩椅）为载体，智能可穿戴设备为辅助手段，采用远程及线下相结合的形式，为消费者提供一体化健康管理解决方案的科技公司。深圳美蝶康主要提供人工智能按摩设备和相关配套软件服务，以及人体健康咨询、中医按摩、健康体检、脊柱健康监测等健康管理服务，服务于家庭、企业和社区。

2017 年 11 月奥佳华收购深圳美蝶康 100% 的股权。收购完成后，奥佳华对健康产业研发及业务开拓进行了垂直整合，深圳美蝶康公司核心人员入职奥佳华总部，项目研发并入奥佳华技术中心，并基于深圳美蝶康原有技术和客户合同关系设立了健康管理项目部（以下简称“健管项目”），基于奥佳华原研发框架，结合新纳入的深圳美蝶康技术成果，目前共有 11 项健管项目立项开发。

(3) OGAWA WORLD BERHAD（简称“OWB”）

项目	2018 年度/2018 年末	2017 年度/2017 年末	2016 年度/2016 年末
资产总额	46,209.21	33,863.70	32,804.03
负债总额	30,104.18	20,959.84	21,341.06
归属于母公司的净资产	16,105.03	12,903.86	11,440.54
营业收入	58,567.56	44,066.03	32,902.02
营业成本	22,375.63	14,199.65	11,632.40
归属于母公司的净利润	2,885.59	1,994.64	-2,699.54

注：公司于 2013 年 11 月完成对 OWB97.90% 股权收购并将其纳入合并范围，于 2013 年 12 月完成对剩余 2.10% 的股权收购，上表数据为 OWB 合并数据。

OWB 2016 年度及 2017 年度经营状况低于预期，发行人对其商誉全额计提了减值准备。

(4) 荣泰健康科技股份有限公司（简称“荣泰健康”）

项目	2018 年度/2018 年末	2017 年度/2017 年末	2016 年度/2016 年末
资产总额	10,064.08	9,872.02	9,045.08
负债总额	4,041.55	3,726.52	3,915.82
净资产	6,022.52	6,145.50	5,129.25
营业收入	26,878.59	23,835.52	18,352.08
营业成本	8,917.04	7,943.05	6,093.89
净利润	2,869.46	3,042.70	2,098.84

注：公司于 2015 年 7 月完成对荣泰健康 60% 股权收购并将其纳入合并范围。

报告期内，荣泰健康经营状况良好，未计提商誉减值准备。

2、相关业绩承诺的履行情况

公司收购 Medisana 和深圳美蝶康时，未与被收购方原股东约定业绩承诺条款。

3、商誉减值准备计提的充分性

截至 2018 年底，奥佳华商誉期末账面价值 18,474.41 万元。

(1) Medisana 商誉减值测试的过程与方法，以及未计提商誉减值准备的原因及合理性如下：

1) 可收回金额的确定方法

申请人在每个年度末会对商誉进行减值测试。商誉进行减值测试结合与其相关的资产组或者资产组组合进行，自购买日起将商誉的账面价值按照合理的方法分摊到能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。在确定资产组或资产组组合是否发生减值时，需要确定该资产组或资产组组合的可收回金额。可收回金额为资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。申请人主要根据预计未来现金流量的现值确定上述资产组或资产组组合的可收回金额。

2) 资产组认定

本次商誉减值测试对象为公司并购 Medisana 所形成的商誉相关的资产组组合，测试范围为 Medisana 在 2018 年 12 月 31 日组成资产组组合的各项长期资产，具体如下：

项目	账面金额（万欧元）
固定资产净额	54.21
无形资产	806.32
商誉	1,178.01
资产组净额	2,038.54

3) 预测期

根据标的公司具体经营情况及特点，假设收益年限为无限期，并将预测期分二个阶段，第一阶段为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日；第二阶段为 2024 年 1 月 1 日直至永续，假设 2024 年及以后的预期收益额按照 2023 年的收益水平保持稳定不变。

4) 折现率

根据国际会计准则 IFRS—IAS36 对于税前折现率的确定方法，理论上来说，资产组税前自由现金流按税前折现率测算的资产组价值等于资产组税后自由现金流按税后折现率测算的资产组价值。本次对资产组按税后自由现金流、税后折现率确认资产组价值，结合资产组税前自由现金流采用迭代方法推算出税前的折现率。

本次采用加权平均资本成本模型(WACC)确定税后折现率。WACC 是期望的股权回报率和所得税调整后的债权回报率的加权平均值。

在计算总投资回报率时，首先，需要计算截至 2018 年末股权资本的回报率和利用公开的市场数据计算债权资本回报率。其次，计算加权平均股权回报率和债权回报率。

总资本加权平均回报率利用以下公式计算：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：标的公司的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

D=付息债务

E=股权价值

W_e ：标的公司的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

t:所得税率

r_d ：债务资本成本；

r_e ：权益资本成本，按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

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

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

R_s ：标的公司的特性风险调整系数；

β_e ：标的公司权益资本的预期市场风险系数；

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

β_t ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

第一步：确定无风险收益率

无风险收益率本次采用德国 10 年期政府债券收益率。故本次以基准日收益率值 0.25% 作为无风险收益率。

第二步：确定德国市场风险溢价 ERP

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无

风险利率的回报率。目前国际上有一种较流行的测算美国以外的资本市场的股权风险溢价的方法，该方法由美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、评估专家 Aswath Damodaran 提出，是通过在成熟股票市场（如美国）风险溢价的基础上加上国家风险溢价，得到德国市场的风险溢价。

Aswath Damodaran 发布的 2018 年“Estimating Country Risk Premiums”数据表得知，

$$\text{ERP} = 5.96\%$$

即当前德国市场的权益风险溢价 ERP 约为 5.96%。

第三步：确定股票市场风险系数 β （Levered Beta）

β 被认为是衡量公司相对风险的指标。投资股市中一个公司，如果其 β 值为 1.1 则意味着其股票风险比整个股市平均风险高 10%；相反，如果公司 β 值为 0.9，则表示其股票风险比股市平均风险低 10%。因为投资者期望高风险应得到高回报， β 值对投资者衡量投资某种股票的相对风险非常有帮助。

根据 Aswath Damodaran 发布的 2018 年“Beta, Unlevered beta and other risk measures - Western Europe”数据表得知，Healthcare Products 行业的 Unlevered beta 值为 1.15，D/E 为 15.96%。

资本结构：本次采用 Medisana 德国公司所得税税率 30%。

$$\text{Levered Beta} = 1.28$$

第四步：估算特有风险溢价 R_s

在分析资产组的规模、盈利能力、管理、技术等方面风险及对策的基础上综合确定资产组的特定风险。

标的公司从事医疗健康产品的销售，受上游供应商及下游客户的经营风险的影响较大，且该资产组规模中等，相应的在抵御市场风险的能力上比更大规模的企业要弱，故规模及管理风险取 2%；同时考虑到企业现阶段仍处于快速增长阶段，在此情况下该资产组的经营风险相比较同规模、同类型的企业更高，故盈利能力风险取 2%；考虑到未来企业营业范围扩大至全球，风险较原来在欧洲销售增加了，故特别风险增加

2%。

综合上述因素，本次对资产组特有风险取 6%。

故 R_s 取 6%。

第五步：计算现行股权收益率

将恰当的数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对比公司的股权期望回报率。

$$\begin{aligned} r_e &= r_f + \beta_e \times \text{ERP} + R_s \\ &= 0.25\% + 1.28 \times 5.96\% + 6\% \\ &= 13.9\% \end{aligned}$$

第六步，确定债务资本成本

本次债务资本成本按照 Aswath Damodaran 发布的 2018 年“Cost of equity and capital - Western Europe”数据表中平均 R_d 确定为 5.49%。

第七步，资本结构的确定

资本结构：采用采用欧洲市场行业平均值作为目标资本结构，根据 Aswath Damodaran 发布的 2018 年“Cost of equity and capital - Western Europe”数据表得知。

$$W_d = D / (D+E) = 13.76\%$$

$$W_e = E / (D+E) = 86.24\%$$

第八步，折现率计算

$$r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

所得税税率：截至基准日，企业处于亏损状态，未来企业将会实现盈利，故本次采用 Medisana 德国公司所得税税率 30%。

折现率 r ：将上述计算参数分别代入公式即有：

$$r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e$$

$$=5.49\% \times (1-30\%) \times 13.76\% + 13.90\% \times 86.24\%$$

$$=12.5\%$$

对资产组按税后自由现金流、税后折现率确认资产组价值，结合资产组税前自由现金流采用迭代方法推算出税前的折现率。

综上，税前折现率确定为 14.99%。

5) 关键参数的预测

① 营业收入预测

Medisana 的家庭健康产品在欧洲拥有悠久的历史，2018 年以前 Medisana 的产品主要在欧洲德国进行销售，未来管理层将会逐步拓展亚洲市场。Medisana 根据在手订单和对市场销售的预测，2019 年按产品类型预测销售收入如下：

产品类型	销售金额（万欧元）
Healthcontrol	2,784.25
Wellness	2,726.05
Therapy	910.46
Bodycare	816.61
Connect	554.41
Other	1,369.58
总计	9,161.36

根据上述销售预测及企业发展计划，Medisana 对未来的销售收入预测如下：

单位：万欧元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 年及以后
销售收入	6,737.78	9,548.58	10,430.45	12,306.19	12,306.19	12,306.19	12,306.19
增长率	-7%	42%	9%	18%	0%	0%	0%

2018 年度，Medisana 支出较大金额的营销费用，销售业绩尚未的得到释放，2019 年奥佳华对 Medisana 进行直接管控，根据 Medisana 的在手订单和对市场的预测情况，预计 2019 年销售收入较 2018 年有较大幅度的增长，此后收入增长率趋于平缓，考虑到 Medisana 对亚洲市场的开拓，预计未来几年亚洲市场将给 Medisana 的销售收入带来一定幅度的增长。

②营业成本预测

Medisana 营业成本具体预测如下：

单位：万欧元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 年及以后
营业成本	4,848.97	7,070.34	7,679.92	8,983.58	8,983.58	8,983.58	8,983.58
毛利率	28.03%	25.95%	26.37%	27.00%	27.00%	27.00%	27.00%

未来 Medisana 毛利因销售区域的变化将较 2018 年稍有下降，2018 年毛利率为 28.03%，未来年度综合毛利率为 26% 左右。

③销售费用预测

销售费用主要由销售人员工资、广告宣传推广费及仓储费，具体预测如下：

单位：万欧元

项目	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 年及以后
销售费用	1,436.19	1,600.00	1,836.08	1,851.11	2,046.15	2,046.15	2,046.15	2,046.15
占营业收入比例	19.73%	23.75%	19.23%	17.75%	16.63%	16.63%	16.63%	16.63%

2018 年 Medisana 为改善业绩进行了一系列业务拓展造成销售费用增加，改变销售策略后上述费用将不再发生，随着营业收入规模的扩大，销售费用占营业收入的比例将低于 2017 年的水平。

④管理费用预测

管理费用主要由职工薪酬、差旅费用及其他相关费用，具体预测如下：

单位：万欧元

项目	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024 年及以后
管理费用	544.94	714.50	578.96	635.34	674.08	674.08	674.08	674.08
占营业收入比例	7.49%	10.09%	6.06%	6.09%	5.48%	5.48%	5.48%	5.48%

2018 年 Medisana 为改善业绩进行了一系列业务拓展造成管理费用增加，改变经营策略后上述费用将不再发生，随着营业收入规模的扩大，管理费用占营业收入的比例将逐步低于 2017 年的水平。

⑤财务费用预测

财务费用主要是银行手续费和银行利息，依据历史数据进行测算，具体如下：

单位：万欧元

项目	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年 及以后
财务费用	-98.95	157.25	151.33	157.09	164.52	164.52	164.52	164.52
占营业收入 比例	-1.36%	2.33%	1.58%	1.51%	1.34%	1.34%	1.34%	1.34%

⑥折旧摊销预测、资本性支出预测

公司预计 Medisana 未来不发生大规模固定资产和无形资产购置情形，现有各项固定资产均正常产生折旧、无形资产正常摊销。相应地，各年度因维护固定资产发生的资本性支出等于折旧与摊销的金额。

⑦营运资本增加预测

根据 Medisana 报告期末营运资本情况以及预测期的经营业绩情况，对营运资本的增加预测如下：

单位：万欧元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
运营现金	1,198.50	1,285.50	1,483.50	1,483.50	1,483.50	1,483.50
应收账款	1,463.00	1,598.00	1,885.00	1,885.00	1,885.00	1,885.00
经营性其他应收款	870.00	950.00	1,121.00	1,121.00	1,121.00	1,121.00
预付账款	55.00	60.00	70.00	70.00	70.00	70.00
存货	2,387.00	2,593.00	3,033.00	3,033.00	3,033.00	3,033.00
应付账款	4,408.00	4,788.00	5,601.00	5,601.00	5,601.00	5,601.00
应付职工薪酬	74.00	80.00	93.00	93.00	93.00	93.00
应交税费	123.00	134.00	158.00	158.00	158.00	158.00
经营性其他应付款	419.00	455.00	533.00	533.00	533.00	533.00
其他的经营性负债	421.00	457.00	535.00	535.00	535.00	535.00
期末营运资本	528.50	572.50	672.50	672.50	672.50	672.50
运营资本增加	528.50	44.00	100.00	0.00	0.00	0.00

6) 净现金流量折现值

根据上述关键参数预测，Medisana 预计未来现金流量的现值预测如下：

单位：万欧元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
一、营业收入	9,548.58	10,430.45	12,306.19	12,306.19	12,306.19	12,306.19
二、营业成本	7,070.34	7,679.92	8,983.58	8,983.58	8,983.58	8,983.58
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-
销售费用	1,836.08	1,851.11	2,046.15	2,046.15	2,046.15	2,046.15

管理费用	578.96	635.34	674.08	674.08	674.08	674.08
财务费用	151.33	157.09	164.52	164.52	164.52	164.52
三、营业利润	-88.14	106.99	437.86	437.86	437.86	437.86
四、利润总额	-88.14	106.99	437.86	437.86	437.86	437.86
所得税	19.55	31.48	67.64	67.64	67.64	67.64
五、净利润	-107.69	75.51	370.22	370.22	370.22	370.22
加：折旧和摊销	66.83	65.33	70.76	70.76	70.76	70.76
减：资本性支出	66.83	65.33	70.76	70.76	70.76	70.76
减：营运资本增加	528.50	44.00	100.00	-	-	-
加：付息债务利息	70.06	72.06	73.76	73.76	73.76	73.76
七、税前自由现金流	-546.57	135.04	411.63	511.63	511.63	511.63
税前折现率	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%	14.99%
折现期（月）	6.00	18.00	30.00	42.00	54.00	
折现系数	0.9326	0.8110	0.7053	0.6134	0.5334	3.5591
九、收益现值	-509.74	109.52	290.32	313.83	272.90	1,820.93
经营性资产组价值（取整）						2,300.00

7) 商誉减值测试结论

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对 Medisana 减值测试情况如下：

单位：万欧元

资产组名称	商誉	资产组或资产组组合内其他资产账面价值	资产组或资产组组合账面价值	预计未来现金流量的现值	是否需计提减值
Medisana	1,178.01	860.53	2,038.54	2,300.00	否

经测算，上述标的公司不需计提商誉减值准备。

(2) 深圳美蝶康的商誉减值测试的过程与方法，以及未计提商誉减值准备的原因及合理性如下：

1) 可收回金额的确定方法

申请人在每个年度终了均会对商誉进行减值测试。对商誉进行减值测试时，结合与其相关的资产组或者资产组组合进行。即，自购买日起将商誉的账面价值按照合理的方法分摊到能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或资产组组合。在确定资产组或资产组组合是否发生减值时，需要确定该资产组或资产组组合的可收回金额。可收回金额为资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。申请人主要根据预计未来现金流量的现值确定上述资产组或资产

组组合的可收回金额。

2) 资产组认定

本次商誉减值测试对象为公司并购深圳美蝶康所形成的商誉相关的资产组组合，由于公司收购深圳美蝶康的目的为获得其原有的技术、人员和客户合同关系，公司收购深圳美蝶康后将其核心人员并入奥佳华总部技术中心，并基于深圳美蝶康原有技术和客户合同关系设立了健康管理项目部，并且财务上对健管项目单独核算、单独考核，因此，本次商誉减值测试综合考虑深圳美蝶康和健管项目的资产和收入情况，测试范围为深圳美蝶康和健管项目在 2018 年 12 月 31 日组成资产组组合的各项资产，具体如下：

项目	账面金额（万元）
运营资金	199.44
固定资产净额	67.06
商誉	1,882.95
资产组净额	2,149.45

3) 预测期

根据标的公司具体经营情况及特点，假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段，第一阶段为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日；第二阶段为 2024 年 1 月 1 日直至永续，假设 2024 年及以后的预期收益额按照 2023 年的收益水平保持稳定不变。

4) 折现率

第一步：确定无风险收益率

无风险收益率本次采用 Wind 数据系统公布的距基准日 10 年及以上的国债到期收益率，故本次以此收益率值 4.01% 作为无风险收益率。

第二步：确定中国市场风险溢价

以著名的债券评级机构-穆迪所发布的国家信用评级，确定中国的基础利差为 0.72%。由于相对于成熟市场，新兴国家的股权市场风险更高，故在该国的基础利差上提高违约利差的比率来提高国家风险溢价。经查阅 Aswath Damodaran 最新提供的“Equity vs Govt Bond”数据表得知，该比率为 1.12，则：

中国针对美国的国家风险溢价=0.72%×1.12=0.81%

ERP（中国股票市场风险溢价）=成熟股票市场的风险溢价（美国市场）+国家风险溢价

= 6.38%+0.81%= 7.19%

即当前中国市场的权益风险溢价 ERP 约为 7.19%。

第三步：确定股票市场风险系数 β （Levered Beta）

该系数是衡量标的公司相对于资本市场整体回报的风险溢价程度，也用来衡量个别股票受包括股市价格变动在内的整个经济环境影响程度的指标。由于标的公司目前为非上市公司，一般情况下难以直接对其测算出该系数指标值，故本次通过选定与标的公司处于同行业的上市公司于基准日的 β 系数指标平均值作为参照。

目前国内 Wind 资讯公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。该公司公布的医疗保健设备的相关企业加权剔除财务杠杆调整 β 为 0.9408。

资本结构参考医疗保健设备行业资本结构作为标的公司目标资本结构比率，经查行业的 D/E=8.84%。

最后得到标的公司权益资本预期风险系数的估计值 $\beta_e=1.003$ 。

第四步：估算特有风险溢价 R_s

标的公司从事医疗保健设备的生产销售业务，受上游客户的经营风险的影响较大；同时考虑到企业现阶段仍处于快速增长阶段，在此情况下该资产组的经营风险相比较同规模、同类型的企业更高；且该资产组规模中等，相应的在抵御市场风险的能力上比更大规模的企业要弱。

综合上述因素，本次对资产组特有风险超额收益率 R_s 取 3%。

第五步：计算现行股权收益率

将数据代入 CAPM 公式中，我们就可以计算出对比公司的股权期望回报率：

$$r_e = r_f + \beta_e \times \text{ERP} + R_s$$

$$=4.01\%+1.003\times 7.19\%+3.0\%$$

$$=14.2\%$$

第六步，确定债务资本成本

债务资本成本 R_d 取 5 年期贷款利率 4.90%。

第七步，资本结构的确定

本次采用中国市场行业平均值作为目标资本结构，根据 wind 资讯公司发布的上市公司资本结构数据，选取医疗保健行业的可比案例计算得出医疗保健行业平均值：

$$W_d=D/(D+E)=8.10\%$$

$$W_e=E/(D+E)=91.90\%$$

第八步，折现率计算

$$r=r_d\times(1-t)\times w_d+r_e\times w_e$$

适用税率 (t)：所得税为 25%。

折现率 r：将上述各值分别代入公式即有：

$$r=r_d\times(1-t)\times w_d+r_e\times w_e$$

$$=4.90\%\times(1-25\%)\times 8.10\%+14.20\%\times 91.90\%$$

$$=13.3\%。$$

对标的公司资产组按税后自由现金流、税后折现率确认资产组价值，结合资产组税前自由现金流采用迭代方法推算出税前的折现率。

综上，税前折现率确定为 17.10%。

5) 关键参数的预测

① 营业收入预测

2017 年健管项目与从事健康管理业务的客户签订了具有健康管理功能的定制型按摩椅供应协议，并且健管项目也正在将健康管理相关技术应用到公司其他产品上，基于上述合同和对未来市场预测情况，预计健管项目 2019 年至 2021 年收入将快速增

长，2022年之后业务总体增速将趋于平稳，具体预测如下：

单位：万元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
销售收入	2,662.07	2,771.15	2,996.56	3,384.73	3,643.51	3,818.18	3,818.18
增长率	-	4.10%	8.13%	12.95%	7.65%	4.79%	0.00%

②营业成本及毛利率预测

健管项目营业成本具体预测如下：

单位：万元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
营业成本	1,963.86	2,018.47	2,220.32	2,523.09	2,724.94	2,861.18	2,861.18
毛利率	26.23%	27.16%	25.90%	25.46%	25.21%	25.06%	25.06%

健管项目的成本为健管项目按摩椅产品对应的成本，毛利率相对稳定，预计未来年度综合毛利率为26%左右。

③销售费用预测

销售费用主要由由销售人员工资、办公费及差旅费构成，具体预测如下：

单位：万元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
销售费用	214.06	182.15	189.61	198.20	206.10	213.66	213.66
占营业收入比例	8.04%	6.57%	6.33%	5.86%	5.66%	5.60%	5.60%

销售费用支出随着营业收入增长而增长，但占营业收入比例逐渐降低。

④管理费用预测

管理费用主要由职工薪酬和差旅费用构成，管理费用金额预测如下：

单位：万元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
管理费用	310.08	309.39	247.90	230.11	241.99	253.94	253.94
占营业收入比例	11.65%	11.16%	8.27%	6.80%	6.64%	6.65%	6.65%

管理费用的预测，主要是基于各构成项目与收入的关系进行测算，并考虑未来收入规模的扩大，费用占比将有所降低。

⑤财务费用预测

财务费用主要是银行手续费和银行利息，预测未来财务费用较稳定，具体如下：

单位：万元

项目	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
财务费用	0.11	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
占营业收入比例	0.00%	0.18%	0.17%	0.15%	0.14%	0.13%	0.13%

⑥折旧摊销、资本性支出预测

目前企业设备基本能够满足预测期企业经营的需要，但考虑到企业后期业务规模会有较大提升，相应的办公电子设备投入本次将给予一定考虑，折旧摊销和资本性支出测如下：

单位：万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
因收入增长需新增的设备类投入	10.00	10.00	10.00	10.00	10.00	
当期设备类折旧	10.39	11.39	12.39	13.39	14.39	15.39
企业资本性支出总计	20.39	21.39	22.39	23.39	24.39	15.39

⑦营运资本增加预测

根据深圳美蝶康报告期末营运资本情况以及预测期的经营业绩情况，对营运资本的增加预测如下：

单位：万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
运营现金	212.49	227.55	254.49	273.74	287.08	287.00
期末营运资本	212.49	227.55	254.49	273.74	287.08	287.00
运营资本增加	13.05	15.06	26.94	19.25	13.34	0.00

6) 净现金流量折现值

根据上述关键参数预测，深圳美蝶康预计未来现金流量的现值预测如下：

单位：万元

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
一、营业收入	2,771.15	2,996.56	3,384.73	3,643.51	3,818.18	3,818.18
二、营业总成本	2,525.62	2,674.50	2,969.66	3,192.35	3,348.82	3,348.82

项目	2019	2020	2021	2022	2023	2024年及以后
其中：营业成本	2,018.47	2,220.32	2,523.09	2,724.94	2,861.18	2,861.18
营业税金及附加	10.61	11.67	13.26	14.32	15.04	15.04
销售费用	182.15	189.61	198.20	206.10	213.66	213.66
管理费用	309.39	247.90	230.11	241.99	253.94	253.94
财务费用	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00	5.00
三、营业利润	245.53	322.06	415.07	451.16	469.36	469.36
四、利润总额	245.53	322.06	415.07	451.16	469.36	469.36
所得税	34.69	67.51	96.66	105.86	110.53	110.53
五、净利润	210.84	254.55	318.41	345.30	358.83	358.83
加：折旧和摊销	10.39	11.39	12.39	13.39	14.39	15.39
减：资本性支出	20.39	21.39	22.39	23.39	24.39	15.39
减：营运资本增加	13.05	15.06	26.94	19.25	13.34	-
七、税前自由现金流	222.47	297.00	378.13	421.91	446.02	469.36
税前折现率	17.10%	17.10%	17.10%	17.10%	17.10%	17.10%
折现期（月）	6.00	18.00	30.00	42.00	54.00	
折现系数	0.9241	0.7892	0.6739	0.5755	0.4915	2.8741
九、收益现值	205.59	234.39	254.82	242.81	219.22	1,348.99
经营性资产组价值（取整）						2,510.00

7) 商誉减值测试结论

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对深圳美蝶康减值测试情况如下：

单位：万元

资产组名称	商誉	资产组或资产组组合内其他资产账面价值	资产组或资产组合账面价值	预计未来现金流量的现值	是否需计提减值
深圳美蝶康	1,882.95	266.50	2,149.45	2,510.00	否

经测算，上述标的公司不需计提商誉减值准备。

立信会计师取得了收购标的报告期内主要财务数据；查阅了收购协议，确认未与被收购方原股东约定业绩承诺条款；分析管理层对商誉所属资产组的认定和进行商誉减值测试时采用的关键假设和方法，检查相关的假设和方法的合理性；与公司聘请的第三方专业顾问讨论、了解及评估公司商誉减值测试的合理性；复核管理层编制的商誉所属资产组可收回金额的计算表，比较商誉所属资产组的账面价值与其可收回金额的差异，确认是否存在商誉减值情况。

经核查，立信会计师认为，截至 2018 年末，上述标的公司不需计提商誉减值准

备，申请人商誉减值准备计提的充分合理。

保荐机构取得了收购标的报告期内主要财务数据，查阅了收购协议关于收购标的在报告期内业绩承诺的约定情况；取得了商誉减值测试涉及的资产评估报告，复核了发行人会计师的商誉减值测试过程；访谈了公司高级管理人员。

经核查，保荐机构认为，申请人收购 Medisana 和深圳美蝶康时，未与被收购方原股东约定业绩承诺条款；公司商誉减值计提充分合理。

（二）结合公司是否投资产业基金、并购基金及该类基金设立目的、投资方向、投资决策机制、收益或亏损的分配或承担方式及公司是否向其他方承诺本金和收益率的情况，说明公司是否实质上控制该类基金并应将其纳入合并报表范围，其他方出资是否构成名股实债的情形

报告期内，公司不存在投资产业基金、并购基金的情形。

立信会计师查阅了报告期内公司各期审计报告、财务报告、相关公告等资料，访谈了公司高级管理人员，以确定发行人是否投资产业并购基金。

经核查，立信会计师认为，截至 2018 年末，发行人不存在设立或投资各类产业基金、并购基金的情况。

保荐机构查阅了报告期内公司各期审计报告、财务报告、相关公告等资料，访谈了公司高级管理人员，以确定发行人是否投资产业并购基金。

经核查，保荐机构认为，截至 2018 年末，发行人不存在设立或投资各类产业基金、并购基金的情况。

(本页无正文，为《中国民族证券有限责任公司关于奥佳华智能健康科技集团股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页)



奥佳华智能健康科技集团股份有限公司

2019年7月16日

(本页无正文，为《中国民族证券有限责任公司关于奥佳华智能健康科技集团股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页)


保荐代表人： 张世通 刘伟生
张世通 刘伟生



保荐机构（主承销商）董事长、总经理声明

本人已认真阅读奥佳华智能健康科技集团股份有限公司本次反馈意见回复的全部内容，了解反馈意见回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

总经理： 
陈 琨

董事长： 
徐子兵



中国民族证券有限责任公司

2019年7月16日