

无锡商业大厦大东方股份有限公司 关于《上海证券交易所关于公司 2020 年年度报告的 信息披露监管工作函》的回复

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示：

- 本公司确立了现代消费和医疗健康“双核心主业”的战略定位，进入医疗健康产业，对公司来说是进入了新的领域，也会存在相应的发展风险：一是或有的政策导向、行政审核、行业监管、市场环境等或有发生重大变化的风险，目前国家的整体政策导向是支持鼓励社会资本进入医疗健康领域，不排除未来因政策、市场走向发生变化而使公司在该领域的经营受到条件限制进而产生影响业务存续及发展的风险；二是并购标的或有存在未发现、未预期瑕疵，从而导致未来或有发生影响公司合规运行、存续发展等风险；三是对并购项目的商业模式是否单一、市场壁垒及核心竞争力不足、标的项目经营或资产运营出现失控等情况判断、预估不足，从而导致项目经营未达预期、甚至产生影响业务存续及发展的风险；四是以并购方式来发展，标的项目或有未达预期效益和成长性、甚至亏损而带来重大商誉的风险和压力，从而给公司业绩造成重大影响。
- 本公司投资受让的健高医疗技术(上海)有限公司(以下简称“健高医疗”)，其股东全部权益价值的评估增值率为 936.87%，估值自 2019 年 8 月以来大幅提高，且在公开市场没有可比公司和可比交易案例。“健高医疗”当前估值的依据，是“健高医疗”规模化经营前提下可期的未来收益。上述情况或有存在本次交易对价较高、导致或有的较大商誉减值的风险。
- “健高医疗”评估预测期内的预估营收、业绩及其增长率等指标的准确性，因实际市场拓展过程中潜在的不可控因素而存在不确定性；本次对“健高医疗”评估估值中的预估营收、业绩及其增长率等指标，不代表其业绩承诺。
- “健高医疗”为医疗服务行业，主营业务为连锁门诊部，儿童内分泌药品销售、相关医疗服务、检验检查和卫材销售等，无可比参考公司，未有同行业可比公司的公开信息。由于儿童内分泌药品，特别是生长激素类药品的单价和成本均较高，采购渠道较单一，造成议价能力受限，毛利率相对较低；再加上健高医疗目前处于快速扩张初期，虽初具连锁化雏形，但总体规模尚不大，管理成本相对较高；而近年新增机构数量多，筹建费用增加，使“健高医疗”营业成本相对较高，净利润率偏低。
- “健高医疗”在开展医疗服务经营中存在对主要供应商的重大依赖，其使用药品中生长激素采购集中度高，主要供应商单一，在采购方面形成对主要供应商的重大依赖。
- 本公司参股投资的安徽陶铝新材料研究院有限公司本公司参股的陶铝新材料公司相关产品正处于科研转应用及市场化推广的培育发展阶段，从财务上看也处于投入期，存在一个持续投入研发应用、市场推广、产业化发展的过程，也将面临或有的科研转产业化应用的不确定性因素和相应的市场开拓风险。

无锡商业大厦大东方股份有限公司（以下简称“公司”）于2021年5月20日收到上海证券交易所下发的《关于无锡商业大厦大东方股份有限公司2020年年度报告的信息披露监管工作函》（上证公函【2021】0455号）（以下简称“《工作函》”）。根据要求，公司对工作函关注事项逐一复核、分析，现对工作函中涉及事项逐项回复并披露如下：

一、关于公司负债与资金情况

1、年报显示，公司2020年度现金分红总额达到6.64亿元，占全年净利润的比例达到210.61%，年度现金分红金额和比例均较前两年大幅提高。报告期末公司资产负债率49.24%，较上年度增加8.54个百分点。请公司补充披露：

（1）报告期内公司进行大额现金分红的原因和主要考虑，并说明2020年度分红金额和比例较前两年大幅提高的合理性；

公司回复：

为积极回报股东，在充分考虑业务开展资金需求，兼顾公司的长远利益和可持续发展以及保持利润分配政策的连续性和稳定性前提下，公司实施积极的现金分红政策。

2020年度大东方股份归属于母公司股东的净利润为3.15亿元，同时其他综合收益转入未分配利润2.37亿元（系报告期内出售证券投资所获收益），当年度利润分配前未分配利润增加额5.52亿元，未分配前年度累计可供分配利润为19.82亿元，2020年度两次现金分红累计分红金额6.64亿元，占累计可供分配利润的33.45%。

2020年度分红金额和比例较前两年大幅提高，主要是因为公司盈利较好，经营业绩积累较多，财务状况和现金流良好，提高分红以回馈股东。2020年度公司经营性现金流净增加0.32亿元，投资性现金流净增加4.82亿元，两项合计净流入5.14亿元；2020年末货币资金余额12.41亿元，公司现金流充裕。

（2）结合公司经营与业务开展、经营性资金需求、资产负债结构、流动性等方面情况，说明报告期内公司债务较大幅度增加的原因及合理性，并说明是否存在通过增加负债的形式增加现金储备，从而进行大额现金分红的情形。请独立董事、监事会发表意见。

公司回复：

①报告期内公司负债增加10.47亿元，主要原因是：

a. 浙江均旭地产项目负债增加10.55亿元，其中预收房款增加2.55亿元、项目借款增加6.38亿元、应付工程款增加1.01亿元、其他应付项目0.61亿元

b. 2020年度末公司资产负债率49.24%，较期初增加8.54%，资产总额同比增10.82亿，负债总额同比增10.47亿，资产和负债基本同额增加的主要原因是：均旭地产公司的资产负债同步增加所致，剔除均旭地产的影响，2020年末资产负债率约42.78%，公司2017至2019年末资产负债率分别为44.06%、40.46%、40.7%，三年均值为42%，公司资产负债率整体保持稳定。

同时，由于地产企业预售特性，销售期房时收到的房款在竣工交付前全部计入负债科目，待竣工交付后方可结转收入，造成阶段性资产负债率偏高，后续随着房屋竣工交付并确认收入，上述影响会消除。

②公司不存在通过增加负债的形式来增加现金储备，从而进行大额现金分红的情形。

③独立董事、监事会就上述事项发表意见：

a. 2020 年度现金分红的决议程序及其实施情况：

2020 年 8 月 20 日，公司董事会审议通过了《关于 2020 年上半年权益分派预案的议案》，决定每 10 股派发现金红利 5 元(含税)，共派发现金红利 4.42 亿元；2020 年 9 月 8 日，公司召开了 2020 年第一次临时股东大会会议，审议通过了《关于 2020 年上半年权益分派预案的议案》。该次现金分红已于 2020 年 9 月 24 日派发完毕。

2021 年 4 月 15 日，公司董事会审议通过了《关于公司 2020 年度利润分配预案的议案》，决定每 10 股派发现金红利 2.5 元(含税)，共派发现金红利 2.21 亿元；2021 年 5 月 8 日，公司召开了 2020 年年度股东大会，审议通过了《关于公司 2020 年度利润分配预案的议案》。该次现金分红将于 2021 年 5 月 27 日派发完毕。

b. 报告期内，大东方股份的利润分配安排与其财务状况相匹配，大东方股份实施 2020 年度现金分红后，对公司现有财务状况影响较小，不会影响公司正常生产经营。

c. 分红符合《公司章程》的规定

大东方股份现行有效的《公司章程》规定：第一百七十一条 “公司分配当年税后利润时，应当提取利润的百分之十列入公司法定公积金。公司法定公积金累计额为公司注册资本的百分之五十以上的，可以不再提取。公司的法定公积金不足以弥补以前年度亏损的，在依照前款规定提取法定公积金之前，应当先用当年利润弥补亏损。公司从税后利润中提取法定公积金后，经股东大会决议，还可以从税后利润中提取任意公积金。公司弥补亏损和提取公积金后所余税后利润，按照股东持有的股份比例分配。股东大会违反前款规定，在公司弥补亏损后提取法定公积金之前向股东分配利润的，股东必须将违反规定分配的利润退还公司。公司持有的本公司股份不参与利润分配。”

d. 符合中国证监会鼓励上市公司进行现金分红的政策

根据中国证券监督管理委员会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》(证监发[2012]37 号)、《上市公司监管指引第 3 号—上市公司现金分红》等文件精神，鼓励上市公司进行现金股利分红。

2、年报显示，公司报告期末货币资金账面余额 12.42 亿元，同比增长 62.13%；短期借款 9.02 亿元，较期初增加 1.89 亿元，同时 新增长期借款 1.75 亿元，公司货币资金和有息债务金额同时出现较大幅度增长，且公司在账面拥有大额货币资金的情况下，快速增加有息债务。请公司补充披露：

(1) 报告期内货币资金大幅增长的原因及合理性；

公司回复：

报告期末货币资金较年初增加 4.76 亿元，主要原因是

①浙江均旭杭州湾项目货币资金增加 2.17 亿元，为预售房款；

②10 月收到东方汽车出售永达保时捷股权款 2.36 亿元；

(2) 报告期末公司货币资金存放的具体银行支行名称及对应金额，以及其他关联方在报告期内从上述银行的贷款融资金额；

公司回复：

报告期末公司除现金外的货币资金共计 1,240,587,358.49 元，存放的具体银行支行名称见《无锡商业大厦大东方股份有限公司货币资金明细表（不包括现金）》。

其他关联方在报告期内从上述银行的贷款融资金额共计 927,500,000.00 元（报告期末贷款融资余额 877,500,000.00 元），其中江苏无锡商业大厦集团有限公司贷款融资 927,500,000.00 元（报告期末贷款融资余额 877,500,000.00 元、报告期初贷款融资余额 866,500,000.00 元），上海均瑶（集团）有限公司贷款融资 0.00 元。具体贷款融资情况《江苏无锡商业大厦集团有限公司在无锡商业大厦大东方股份有限公司货币资金存款银行支行的贷款融资情况表》。

上述公司正常存放相关银行机构的业务往来货币资金，是自身正常经营活动的安排，不存在公司为控股股东提供担保等便利行为和情形。

（3）上述货币资金是否存在共管账户等受限情形、受限原因及具体情况。

公司回复：

上述货币资金中使用受限制资金总额为 527,238,157.51 元，其中银行承兑汇票保证金 212,374,582.09 元，汽车厂方金融公司保证金 46,417,505.91 元，大东方储值卡保证金 84,341,250.00 元，银行借款保证金 12,771,659.61 元，保函保证金 3,390,541.00 元，房地产预售监管资金 167,852,573.71 元，电子商务及融 E 购保证金 90,045.25 元。除上述情形外，不存在共管账户及其他原因导致的受限情形。

会计师事务所的核查意见：

①核查程序

- a. 检查与货币资金相关明细账。
- b. 检查与货币资金相关的银行对单。
- c. 复核对货币资金实施大额交易检查程序及对重要账户实施明细账与银行对账单双向核对程序。
- d. 检查与货币资金相关的融资协议、监管协议。
- e. 复核银行询证函回函。
- f. 检查由其他关联方审计会计师提供的贷款明细表。

②核查结果：

- a. 报告期内货币资金大幅增长的原因及合理性

报告期末货币资金较年初增加 4.76 亿元，主要原因是

（a）浙江均旭杭州湾项目货币资金增加 2.17 亿元，为预售房款；

（b）10 月收到东方汽车出售永达保时捷股权款 2.36 亿元；

- b. 报告期末公司货币资金存放的具体银行支行名称及对应金额，以及其他关联方在报告期内从上述银行的贷款融资金额。

报告期末除现金外的货币资金共计 1,240,587,358.49 元，存放的具体银行支行名称见《无锡商业大厦大东方股份有限公司货币资金明细表（不包括现金）》。

其他关联方在报告期内从上述银行的贷款融资金额共计 927,500,000.00 元（报告期末贷款融资余额 877,500,000.00 元），其中江苏无锡商业大厦集团有限公司贷款融资 927,500,000.00 元（报告期末贷款融资余额 877,500,000.00 元、报告期初贷款融资余额 866,500,000.00 元），上海均瑶（集团）有限公司贷款融资 0.00 元。报告期末江苏无锡商业大厦集团有限公司银行借款 677,500,000.00 元由上海均瑶（集团）有限公司提供保证担保，银行借款 200,000,000.00 元由江苏无锡商业大厦集团有限公司以自有东方广场

28,460.43 平方米房产和 3,700.80 平方米土地使用权提供担保（房产及土地评估价值 396,148,800.00 元）。具体贷款融资情况见《江苏无锡商业大厦集团有限公司在无锡商业大厦大东方股份有限公司货币资金存款银行支行的贷款融资情况表》。

c. 上述货币资金是否存在共管账户等受限情形、受限原因及具体情况

上述货币资金中使用受限制资金总额为 527,238,157.51 元，其中银行承兑汇票保证金 212,374,582.09 元，汽车厂方金融公司保证金 46,417,505.91 元，大东方储值卡保证金 84,341,250.00 元，银行借款保证金 12,771,659.61 元，保函保证金 3,390,541.00 元，房地产预售监管资金 167,852,573.71 元，电子商务及融 E 购保证金 90,045.25 元。除上述情形外，没有发现共管账户及其他原因导致的受限账户。

d. 核查结论

经核查，会计师认为，大东方报告期末货币资金是真实存在的，货币资金大幅增长具有合理性，是符合大东方实际情况的。除上述已反映的其他关联方银行贷款融资、受限制资金情况外，未发现为控股股东江苏无锡商业大厦集团有限公司提供便利担保，也未发现大东方货币资金中存在共管银行账户及其他原因的受限情形。

二、关于公司主营业务情况

3、年报及前期信息披露显示，报告期末公司汽车 4S 店减少 2 家，建筑面积减少 2.4135 万平方米。报告期内，公司分别转让所持有的无锡永达东方汽车销售服务有限公司 25%股权、南通东方永达佳晨汽车销售服务有限公司 40%股权。公司汽车业务发展战略，是持续推进 4S 店品牌的结构调整，增加豪华品牌和优秀中端品牌 4S 店数量。请公司补充披露：

（1）转让两家参股汽车销售公司股权的原因和主要考虑；

公司回复：

转让两家参股公司的股权主要出于以下考虑：

① 兑现投资回报

两家保时捷 4S 店均成立于 2011 年，至今已开业 9 年多。无锡保时捷 4S 店自 2013 年开始分红，南通保时捷 4S 店自 2015 年开始分红，截止到目前两家店已经分别获得分红 7,320 万元和 5,003 万元，分红款已经覆盖全部投资成本。转让价格加上历年分红，两家 4S 店的静态投资回报分别为 13.8 倍和 11.09 倍。从投资的角度看，这两个项目是成功的。

② 转让价格合理，全现金收购、付款周期短，同时为防控疫情期间的不确定性，储备资金，降低风险。

本次交易，无锡保时捷 4S 店 25%股权的转让价格为 13,448 万元，对应无锡保时捷 4S 店 2019 年净利润的 PE 为 11.9 倍。南通保时捷的 40%股权的转让价格为 12,738 万元，对应南通保时捷 2019 年净利润的 PE 为 8.5 倍。转让款全部以现金支付，且协议签订后五日内即支付 90%转让款，工商登记变更完成后五日内支付剩余 10%转让款，获得了 2.6 亿元货币资金，为当时防范不确定的疫情期间外部市场及经营风险，回收现金储备支撑，以防控并降低风险。

② 公司利益最大化的需要

虽然本公司在两家保时捷 4S 店持有一定的参股比例，但掌控权不强，上述两家参股公司的经营主动权依旧掌握在其大股东手中。适时出让上述股权后，可

以回笼的资金，有利于公司优化资源配置、盘活资产、聚焦主业，为公司持续发展积蓄力量，进一步增强企业核心竞争力。

(2) 结合两家参股公司前期授权品牌、经营、财务、公司汽车业务发展战略等方面情况，说明公司在报告期内转让两家参股公司股权，以及减少汽车 4S 门店数量的合理性。

公司回复：

① 两家保时捷收入增速放缓，盈利能力下降

无锡保时捷 4S 店成立于 2011 年 4 月，主营业务为无锡地区保时捷品牌汽车的销售，无锡保时捷 4S 店 2018 年收入同比增长 5.13%，2019 年收入同比增长 4.97%，增速下降，同时 2019 年净利润同比下降 17%，公司成长性盈利能力有所下降。

南通保时捷 4S 店成立于 2011 年 11 月，主营业务为南通地区保时捷品牌汽车的销售，南通保时捷 4S 店 2018 年收入同比增长 12%，2019 年收入同比增长 6%，增速下降，同时 2019 年净利润同比下降 18%，公司成长性、盈利能力均有所下降。

② 参股模式下经营不能发挥集团化经营的优势

公司旗下共有 40 多家 4S 店，采用统一的集团化管控经营模式，在供应商资源导入、市场开发、资源调配等方面，最大程度的发挥规模化经营的优势。两家保时捷 4S 店系参股公司，经营管理权掌握在该参股公司的大股东手中，纳入该参股公司大股东的经营管理体系统一管理，公司仅能取得一定的投资收益，从资源统筹配置的角度出发，转让两家保时捷 4S 店股权获得较高的投资回报也是合理的。

4、年报及前期信息披露显示，公司将逐步培育医疗健康业务作为新的核心，突出上市公司现代消费和医疗健康“双核心主业”定位，同步着手剥离行业前景不明确、成长性预期低的业务。报告期内，公司认缴出资 8,000 万元设立上海均瑶医疗健康科技有限公司（以下简称均瑶医疗）。请公司补充披露：

(1) 将医疗健康业务作为公司新核心的原因及合理性，并说明现代消费和医疗健康双主业能否产生协同效应；

公司回复：

公司现有主业为现代百货零售、汽车销售与服务、食品餐饮与销售三个板块，都面临竞争日趋激烈，客户需求快速变化等因素的挑战，成长性不足。

公司看好医疗健康产业的长期发展前景。医疗健康市场供需矛盾突出，未来发展空间广阔。从供给端来看我国医护资源不足，相比发达国家，每千人医生数仍处于对较落后地位（第 90 位）；从需求端来看，我国人口基数大、老龄化程度加剧（预计 2050 年 65 岁人口占比达到 26%）、居民健康意识、收入水平不断提升，对医疗资源的需求逐渐扩大。同时国家医改政策着力解决看病难、看病贵的问题，且各类医疗政策不断优化、升级，鼓励社会办医发展。

公司作为上市公司在资源整合、人才招聘等方面具有先天优势。公司有能力吸纳专业人才加入，将专业团队的产业经验与公司资源整合方面的优势叠加，助力公司实现医疗健康业务开拓与布局。

公司作为医疗健康行业的新进者，在业务拓展中势必会面临激烈的竞争，可能会出现无法获取项目、项目运营不达预期等风险。公司将通过投前谨慎判断、投后提升赋能，预防相关风险的发生，最大程度保护公司的利益。

公司现有的现代百货零售、汽车销售与服务、食品餐饮与销售三大业务与医疗健康业务存在客观差别，初始难以产生直接的业务协同。但公司多年来一直是多元化的业务集团，具备多元化经营的产业集团协同管理的经验。未来随着医疗健康业务的发展，公司的业务线将更加丰富，对协同管理好医疗健康业务、现代消费业务有充分信心。

(2) 结合自身主营业务、产业经验、专业人才、管理模式等方面情况，说明公司是否具备开展并整合医疗健康业务的能力及具体方案，并充分提示相关风险；

公司回复：

公司现有主业为现代百货零售、汽车销售与服务、食品餐饮与销售，公司原有主业的运营管理经营和专业人才并不足以支撑公司开展医疗健康业务。

公司通过引进专业人才组建自身专业团队，以市场化并购的方式快速切入医疗健康行业，并沿产业链不断完善业务布局。

公司与拥有多年医疗产业工作经验的专业人士投资设立的上海涵铠管理咨询有限公司（下称“上海涵铠”）共同出资 10,000 万元成立合资公司均瑶医疗，开拓医疗投资与管理业务，其中本公司出资 8000 万元，引入的专业团队以上海涵铠出资 2000 万，该专业团队核心成员投身于医疗健康领域近 20 年，曾主导完成近 70 家医疗机构的投资并购，在医疗产业投资和投后管理赋能上具有成熟的实践经验，公司医疗产业团队将在搭建完善的投前分析体系基础上，加强项目投后管理模式的改进，做到投前谨慎判断，投后赋能助力，确保公司投资目标的实现。

当然，通过上述方式切入对公司来说是全新的医疗产业，也会存在相应的发展风险：一是或有的政策导向、行政审核、行业监管、市场环境等或有发生重大变化的风险，目前国家的整体政策导向是支持鼓励社会资本进入医疗健康领域，不排除未来因政策、市场走向发生变化而使公司在该领域的经营受到条件限制进而产生影响业务存续及发展的风险；二是并购标的或有存在未发现、未预期瑕疵，从而导致未来或有发生影响公司合规运行、存续发展等风险；三是对并购项目的商业模式是否单一、市场壁垒及核心竞争力不足、标的项目经营或资产运营出现失控等情况判断、预估不足，从而导致项目经营未达预期、甚至产生影响业务存续及发展的风险；四是以并购方式来发展，标的项目或有未达预期效益和成长性、甚至亏损而带来重大商誉的风险和压力，从而给公司业绩造成重大影响。

综上，公司将通过不断加强医疗产业专业团队建设，持续推进医疗并购项目的运营管理团队能力培养，强化“投前尽调分析和投后管理”这两个核心能力，从而实现“投前决策得力、投后管理给力、项目赋能有力”的目标，以保障经营效益、保证投资者的权益。

(3) 公司着手剥离行业前景不明确、成长性预期低相关业务的具体情况及其进展。

公司回复：

自 2019 年来公司逐步剥离行业前景不明确、成长性预期低的业务，相继关闭了大东方百货海门店，收缩了东方电器业务、剥离了保险代理等业务，以不断优化公司的经营效率。近期，公司拟剥离汽车销售及服务业务，并于 2021 年 6 月 1 日召开八届四次董事会审议通过了关于公司符合上市公司重大资产重组条件的议案、关于公司重大资产出售暨关联交易等议案，并披露了《重大资产出售暨关联交易报告书（草案）》等内容（详见本公司于 2021 年 6 月 2 日在上海证券交易所网站的信息披露公告）。

三、关于受让健高医疗股权情况

5、公告显示，公司拟合计出资 2.268 亿元，通过受让股份及增资等方式，获得健高医疗技术（上海）有限公司（以下简称健高医疗）36%股权。截至 2020 年 12 月 31 日，健高医疗所有者权益账面价值 5,825.24 万元，评估价值 6.04 亿元，评估增值率达到 936.87%。健高医疗分别于 2019 年 8 月、2020 年 7 月、2020 年 9 月完成三次增资，投后估值分别为 2.9 亿元、3.27 亿元、6.12 亿元。请公司补充披露：

（1）健高医疗估值自 2019 年 8 月以来大幅提高的具体原因，并结合收益法评估的预测期、增长率、折现率等关键参数选取的情况及相关依据，说明对健高医疗所有者权益价值评估的具体过程；

公司回复：

①健高医疗相关估值情况

a. 本次估值情况：自 2018 年健高医疗营业收入、门店数量持续增加，盈利水平持续增强，2019 年、2020 年营业收入分别为：78830 万元、122337 万元；净利润分别为：1170 万元、2249 万元；至 2020 年 12 月，在营医疗机构数量由 2018 年的 3 家提升至 15 家；于此同时，健高医疗亦开始拓展儿童内分泌专科以外其他方向医疗服务业务；均瑶医疗参考企业既往的经营变化趋势，结合现有的经营状况趋势和经营预测，依据专业评估报告最终确认本次健高医疗投后估值为 6 亿元。

b. 前次估值情况：经核查，2020 年 9 月 7 日由健高医疗股东会审议通过，健高医疗与沐金（上海）企业管理合伙企业（有限合伙）订立了《投资协议》，沐金（上海）企业管理合伙企业（有限合伙）认购健高医疗新增注册资本 13.1520 万元，新增注册资本投资价格为 93.1029 元/注册资本，该次健高医疗投后估值为 6.12 亿元。该次增资，系健高医疗引入的外部财务性投资人丁月华，按双方认可的市场估值以沐金（上海）企业管理合伙企业（有限合伙）有限合伙人的方式进行财务性投资。

c. 再前次估值情况：经核查，2020 年 7 月 30 日由健高医疗召开股东会，同意吸收宁波瑾瑶企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波强华企业管理合伙企业（有限合伙）、上海少凡企业管理咨询中心为新股东，新增注册资本投资价格为 50.6897 元/注册资本，该次健高医疗投后估值为 3.27 亿元。该次增资，系“健高医疗”在历史发展过程中，对管理层及团队核心人员的股权激励安排，与市场估值基准价没有可比性，其估值对价存在较大部分的对专业管理团队核心人员的激励因素。宁波瑾瑶企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波强华企业管理合伙企业（有限合伙）、上海少凡企业管理咨询中心投入增资后，分别持有“健高医疗”5%、3%、2%股权，其中：宁波瑾瑶企业管理合伙企业（有限合伙）、宁波强华企

业管理合伙企业（有限合伙）的普通合伙人均为现任“健高医疗”CEO 陈华，上海少凡企业管理咨询中心的独资投资人为现任“健高医疗”副董事长何文意。

②结合收益法评估的预测期、增长率、折现率等关键参数选取的情况及相关依据，对健高医疗所有者权益价值评估的具体过程：

a. 预测期：

健高医疗技术（上海）有限公司属于医疗服务行业，主营业务是儿童内分泌类药品的销售及相关服务，成立时间较长、未来有较好的经营前景，评估基准日及至评估报告出具日，没有确切证据表明健高医疗技术（上海）有限公司在未来某个时间终止经营。最终，确定健高医疗技术（上海）有限公司收益期为无限期，预测期为 2021 至 2025 年。

b. 增长率：

根据 Wind 相关调研数据，国内生长激素市场规模约 60 亿元，渗透率约为 3.56%，而相关报道美国市场的生长激素渗透率达 28%，我国生长激素的市场规模有望在 2025 年达到 150 亿元-200 亿元之间。消费者需求的增长及生长激素市场规模的不断扩大将保障健高医疗增长预期的实现。一方面健高医疗已开业门诊的收入将不断提升，另一方面将健高医疗也将不断完善全国区域市场布局，在潜在客户较多的地区开设新的门诊，内生增长与外延扩张将共同推动健高医疗整体收入的增长。

未来，健高医疗将继续保持规模快速扩张的状态，2021 年计划新增医疗机构 2 家，到 2025 年医疗机构数量计划由目前的 15 家扩张到不低于 22 家；结合健高医疗目前开设时间较久的部分门诊机构的经营情况，预测 2021 年至 2025 年营业收入及净利润如下：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年
营业收入	160958.30	215201.94	268584.48	311290.14	335901.37
收入增长率	31.57%	33.70%	24.81%	15.9%	7.91%
净利润	2,274.11	3,402.66	5,185.08	7052.03	8021.81

c. 折现率：

在健高医疗预测期企业自由现金流量基础上，计算与其口径相一致的加权平均资本成本（WACC），具体计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{D+E} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{D+E}$$

其中：WACC——加权平均资本成本；

K_d ——付息债务资本成本；

K_e ——权益资本成本；

D——付息债务价值；

E——权益价值；

t——被评估单位执行的所得税税率。

加权平均资本成本的计算需要确定如下指标：权益资本成本、付息债务资本成本和付息债务与权益价值比例。

(a) 权益资本成本（ K_e ）的计算

对于权益资本成本的计算，运用资本资产定价模型（CAPM）确定。

即：

$$K_e = R_f + \beta \times MRP + R_c$$

其中：K_e：权益资本成本；

R_f：无风险收益率；

β：权益系统风险系数；

MRP：市场风险溢价；

R_c：企业特定风险调整系数；

无风险收益率（R_f）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因持有该债权到期不能兑付的风险很小。根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，以国债剩余到期期限 10 年以上样本到期收益率平均值作为无风险报酬率。

本次无风险报酬率指标值为 4.03%。

市场风险溢价的计算

市场风险溢价是预期未来较长期间市场证券组合收益率与无风险利率之间的差额。市场风险溢价的确定既可以依靠历史数据，也可以基于事前估算。

根据中国资产评估协会发布的《资产评估专家指引第 12 号——收益法评估企业价值中折现率的测算》、证监会发布的《监管规则适用指引——评估类第 1 号》，本公司市场风险溢价采用上证综指和深证成指年收益率几何平均值的算数平均值减去无风险报酬率指标值计算，取值时间跨度为自指数设立至今。

本次根据本公司研究发布的市场风险溢价指标值为 6.69%。

β 的计算

β 反映一种股票与市场同向变动的幅度。在市场模型中，以市场回报率对股票回报率做回归求得 β 指标值，本说明中样本 β 指标的取值来源于同花顺 iFinD。

健高医疗 β 指标值的确定以选取的样本自同花顺 iFinD 取得的考虑财务杠杆的 β 指标值为基础，计算健高医疗所处行业业务板块的不考虑财务杠杆的 β 指标值，根据健高医疗的资本结构计算其考虑财务杠杆的 β 指标值。

考虑财务杠杆的 β 指标值与不考虑财务杠杆的 β 指标值换算公式如下：

$$\beta_L = [1 + (1-t) \times D/E] \times \beta_U$$

式中：β_L：有财务杠杆的 Beta；

β_U：无财务杠杆的 Beta；

t：被评估单位的所得税税率；

D/E：被评估单位的目标资本结构

证券简称	考虑 beta	d	e	d/e	t	不考虑 beta
开开实业	1.1020	-	139,742.00	0.00%	0.25	1.1020
上海医药	0.8596	3,029,130.20	3,692,192.00	45.07%	0.25	0.5322
汉商集团	1.3702	123,852.73	310,919.00	28.49%	0.25	1.0550
平均值						0.8964

（数据来源：同花顺 iFinD）

通过上述计算，健高医疗综合不考虑财务杠杆的 β 指标值为 0.8964。

企业特有风险的调整

由于选取样本上市公司与健高医疗经营环境不同，同时考虑被评估单位自身经营风险，考虑企业特有风险调整为 2.00%。

股权资本成本的计算

通过以上计算，依据 $K_e = R_f + \beta (R_m - R_f) + \alpha$ ，计算健高医疗预测年度股权资本成本为 13.53%。

(b) 付息债务资本成本

本次采用 1 年期、5 年期 LPR 平均值作为债务资本成本，确定付息债务资本成本为 4.25%。

(c) 加权平均资本成本的确定

通过上述指标的确定，依据 $WACC = K_d \times (1-t) \times \frac{D}{V} + K_e \times \frac{E}{V}$ ，计算加权平均资本成本，具体结果为 2021-2025 年度加权平均资本成本为 11.02%，永续期折现率为 10.96%。

(2) 健高医疗未来三年的盈利预测情况，同时结合行业趋势、商业模式、经营规划等方面情况，说明作出盈利预测的前提及合理性，以及相关盈利预测的可实现性，并充分提示相关风险；

公司回复：

①健高医疗 2021-2023 年盈利情况预测情况数据如下：

单位：万元

项目	2021 年	2022 年	2023 年
营业收入	160,958.30	215,201.94	268,584.48
减：营业成本	154,936.58	206,792.91	257,309.33
税金及附加	58.39	78.11	97.63
销售费用	84.76	103.29	116.78
管理费用	2,357.63	3,095.02	3,472.47
财务费用	567.00	715.11	860.87
营业利润	2,953.94	4,417.50	6,727.40
利润总额	2,953.94	4,417.50	6,727.40
减：所得税费用	679.84	1,014.84	1,542.32
净利润	2,274.11	3,402.66	5,185.08

③ 行业趋势：

目前我国儿童矮小症的发病率约为 3%，根据 2019 年全国人口调查显示，对应的矮小症人口数量约为 540 万人。根据 2014 年中国儿童生长发育健康教育启动会发布的数据，我国每年矮小症就诊患者 30 万人；随着家长及社会对儿童成长身高问题的关注及医疗诊治需求的不断增长，预测我国身高管理医疗领域市场将会进一步的放大，未来可期的生长激素市场规模将为健高医疗的发展带来支撑。根据 Wind 相关调研数据，国内生长激素市场规模约 60 亿元，渗透率约为 3.56%，而相关报道美国市场的生长激素渗透率达 28%，我国生长激素渗透率较低，生长激素在国内临床疾病治疗领域有巨大增长潜力。随着生长激素的市占率逐步提升，我国生长激素的市场规模有望在 2025 年达到 150 亿元-200 亿元之间。

③商业模式

健高医疗是以儿童发育全过程管理尤其是身高管理为切入点，以儿童内分泌药品的销售及相关医疗服务、检验检查、卫材销售为途径，通过向上游研发药厂（供应商）获得治疗药品货源，通过自身专业连锁医疗门诊提供检查、检验、诊断、跟踪治疗等医疗服务并提供处方诊治药品，以实现患者得到疗效、公司获得相应收益，达到社会和经济效益双盈的医疗经营商业模式。

④ 经营规划

截止 2020 年 12 月 31 日，健高医疗共在全国范围内开设了 15 家儿科门诊部（其中 5 家为 2020 年新设机构），主要经营儿童内分泌药品的销售、相关医疗服务、检验检查和其他卫材的销售服务。根据对健高医疗的经营规划，未来 3 年以每年 3-4 家新拓门店数量扩展连锁规模。

综上，随着生长激素市场规模的不断扩大，一方面健高医疗已开业门诊的收入将不断提升，另一方面将健高医疗也将不断完善全国区域市场布局，在潜在客户较多的地区开设新的门诊，内生增长与外延扩张将共同推动健高医疗整体收入的增长。

同时，健高医疗的发展也会存在或有不确定性风险，可能会对目标的实现带来不利影响：

a. 根据健高医疗对 2021 年和 2022 年筹建门诊的规划，对在营门诊数量进行预测，并据此预测健高医疗未来经营规模和效益，健高医疗未来的成长性主要来源于连锁医疗机构的拓展和规模扩大，若健高医疗未能按照目前规划开设门诊，盈利预测将受到影响；

b. 健高医疗依托自身的连锁渠道建设和专业优势，来进行儿童身高等专科诊治服务和相关药品的销售，自身不具有或具备相关药品的研发、专利、生产能力，相对主营诊疗药品的采购集中度高，其药品采购大部分来源于某制药企业，对该制药企业在采购方面形成依赖，倘若未来年度健高医疗与上述药企合作关系受限，将对盈利预测造成较大影响；

c. 截止本回复日，健高医疗自该药企采购药品价格统一为市场价格的固定折扣。如未来年度药品采购价格发生较大变化，将对盈利预测造成较大影响。

(3) 对比同行业可比公司、可比交易等方面情况，说明健高医疗当前估值的合理性。

公司回复：

“健高医疗”估值自 2019 年 8 月以来大幅提高，且在公开市场没有可比公司和可比交易案例。“健高医疗”当前估值的依据，是“健高医疗”规模化经营前提下可期的未来收益。上述情况或有存在本次交易对价较高、导致或有的较大商誉减值的风险。

上述“健高医疗”评估预测期内的预估营收、业绩及其增长率等指标的准确性，因实际市场拓展过程中潜在的不可控因素而存在不确定性；本次对“健高医疗”评估估值中的预估营收、业绩及其增长率等指标，不代表其业绩承诺。

6、公告显示，健高医疗 2019、2020 年度分别实现营业收入 7.68 亿元、12.23 亿元，营业成本 7.48 亿元、11.54 亿元，净利润 1,170.41 万元、2,249.45 万元，净利润率分别为 1.48%、1.84%。请公司补充披露：

(1) 结合经营模式、行业特点等方面情况, 对比同行业可比公司经营业绩, 说明健高医疗净利润率较低的具体原因;

公司回复:

健高医疗为医疗服务行业, 主营业务为连锁门诊部, 儿童内分泌药品销售、相关医疗服务、检验检查和卫材销售等, 无可比参考公司, 未有同行业可比公司的公开信息。由于儿童内分泌药品, 特别是生长激素类药品的单价和成本均较高, 采购渠道较单一, 造成议价能力受限, 毛利率相对较低; 再加上健高医疗目前处于快速扩张初期, 虽初具连锁化雏形, 但总体规模尚不大, 管理成本相对较高; 而近年新增机构数量多, 筹建费用增加, 造成健高医疗营业成本相对较高, 净利润率偏低。

(2) 健高医疗营业成本的具体构成, 分项列示健高医疗前五大客户及供应商的具体构成、销售或采购商品种类、金额等方面情况, 并说明健高医疗是否存在对于主要客户或供应商的重大依赖, 以及相关客户或供应商是否与健高医疗原实际控制人存在关联关系。

公司回复:

①健高医疗 2020 年的营业成本的具体构成如下:

大项	细项	金额(万元)	占比
可变成本	药品成本	105,023.52	91.00%
	人工成本	4,670.77	4.05%
	其他成本	1,767.48	1.53%
固定成本	租赁物业	1,357.99	1.18%
	折旧摊销	898.92	0.78%
	其他费用	1,556.82	1.35%
主营业务成本合计		115,275.49	99.88%
其他业务成本合计		137.73	0.12%
营业成本合计		115,413.22	100%

②健高医疗的客户为患者及其家属

③健高医疗 2020 年五大供应商情况如下:

序号	供应商	商品种类	采购金额(万元)	占比
1	长春金赛药业有限责任公司	药品、医疗耗材	88,441.39	82.82%
2	上药控股有限公司	药品、医疗耗材	835.23	0.78%
3	吉林凯尔德药业有限公司	医疗耗材	333.18	0.31%
4	上药金龟(上海)医药有限公司	药品	240.46	0.23%
5	国药控股股份有限公司	药品、医疗耗材	239.54	0.22%

④是否存在重大依赖:

存在对主要供应商的重大依赖。健高医疗主要使用药品生长激素采购集中度高, 主要供应商单一, 在采购方面形成对主要供应商的重大依赖。主要原因是健高医疗的主要业务方向为儿童身高管理, 生长激素是主要治疗药物; 而主要供应商是市场份额排名第一的制药公司, 占市场份额的绝大部分; 且该供应商的生长激素剂型种类较多, 能更好的满足患者的就医需求。身高管理是长周期行为, 需

要持续的专业指导，健高医疗有较为广泛的患者基础和日益增长的诊疗需求，采购方面的依赖不对目前经营造成影响。

⑤是否存在关联关系

经公司核查主要供应商股东、上层控制情况及其董事、监事及高级管理人员任职情况，同时根据健高医疗原实际控制人薛强出具的承诺，未发现存在关联关系。

7、公告显示，本次交易完成后，公司控股子公司均瑶医疗将成为健高医疗的第一大股东。请公司补充披露：

(1) 公司参与健高医疗生产经营的具体方式；

公司回复：

健高医疗董事会占多数成员将由公司实际指派人员当选，并实行董事会任命、控制之下的 CEO 负责制；根据协议和重新修订后的章程安排，健高医疗董事会选举公司控股子公司均瑶医疗提名、委派人员担任董事长，选聘均瑶医疗委派人选担任公司运营副总经理、财务负责人等核心经营管理骨干人员，具体参与健高医疗的生产经营管理活动。健高医疗原经营管理团队本身是市场化运作引入的专业人士，公司将通过上述机制及相应制度和管控架构安排，进一步整合管理层团队，并结合对财务管理、内控机制等的强管理，以及激励机制等方面举措，以不断培育、整合、激励经营管理团队，实现公司经营发展目标。

(2) 结合公司在专业团队、市场资源、管理方式等方面的资源储备情况，说明公司后续对于健高医疗的具体整合方案和经营计划。

公司回复：

为了提高本次交易的整合绩效以及更好的发挥协同效应，上市公司拟通过控股子公司均瑶医疗，在专业团队、市场资源、管理方式等方面与健高医疗进行整合，并制定如下整合措施和经营计划：

① 专业团队

公司组建的均瑶医疗团队，将依托自身近 20 年并购近 70 家医疗机构所积累的投后管理能力和资源，来整合健高医疗原有团队专业骨干与市场人才，以不断融合并提升健高医疗的专业团队能力。

② 市场资源

公司组建的均瑶医疗团队，将结合健高医疗的区域布局特点和经营规划，促成公司在未来医疗产业链中的资源共享和价值协同；同时，均瑶医疗将利用其在市场整合能力和医疗资源方向的优势，拓展健高医疗在其他儿科医疗服务领域的业务开发。

③ 管理方式

本次交易完成后，公司将促成健高医疗其他股东一起进一步完善健高医疗内部管理制度，通过完善组织架构，为健高医疗引入连锁化运营模式下的信息化管理体系，并强化法务合规性管理，促进自身医疗品牌建设与儿科资源的协同，以稳健健高医疗管理模式，提升规范运营水平。

四、关于其他对外投资情况

8、年报及前期信息披露显示，公司认购上海君信科创股权投资基金合伙企业（有限合伙）份额 3.5 亿元，并最终通过其投资的淮北市陶铝新材料产业股权投资合伙企业（有限合伙），对安徽陶铝新材料研究院有限公司（以下简称陶铝新材料）增资 3 亿元，同时与关联方形成共同投资。请公司补充披露：

(1) 公司开展本次投资的主要考虑和必要性；

公司回复：

对陶铝新材料的投资为参股投资，本次投资有利于公司抓住高新材料产业培育成长机遇，寻找产业未来价值投资机会，促进公司转型发展，符合公司战略的需要，从而抓住新领域、新业务中的投资机遇和未来增长点。具体考虑如下：

①新材料行业是国家十大重点领域之一，国家政策支持，下游需求旺盛，具有广阔的发展前景。未来 3-5 年新材料市场年均复合增长率在 8%左右，预计 2023 年我国新材料市场规模将达到 8.7 万亿元，市场前景看好。

②陶铝新材料研发团队实力雄厚，技术壁垒高，应用研发已获突破。陶铝新材料兼具陶瓷坚硬和铝合金轻、韧的优点，已为多项国家科研项目提供材料支撑，获“教育部技术发明一等奖”，获批安徽省“三重一创”重大新兴产业专项，被列入工信部《重点新材料首批次应用示范指导目录》。在应用上，陶铝新材料已在高爆压内燃机活塞、大飞机结构主材、航空发动机叶片等多个“卡脖子”技术上实现重大突破。

③随着陶铝新材料的应用产量逐步增加，产能形成释放，生产成本将会逐步降低，市场化进程呈现加速趋势，规模化市场应用指日可待。在陶铝新材料快速发展的规模市场化应用前期对其进行投资，可以获得相对合理的投资对价，使未来或有投资收益得到最大化。

(2) 陶铝新材料的主要产品、生产经营、财务数据等方面情况。

公司回复：

①主要产品

“纳米陶瓷铝合金”是一种基础材料，兼具了陶瓷和铝合金的优点，以其制造的铝基复合材料具有重量轻、高刚度、高强度、有韧性、抗疲劳、低膨胀、高阻尼、耐高温等特点。开发的相关产品正处于科研转商业化应用的阶段，尚未有正式大规模量产的产品。

②商业应用

目前开始在发动机陶铝活塞制造应用、汽车产业轻量化应用（电池托盘制造应用、汽车底盘部件制造应用等）、国产飞机相关零部件制造应用等方面开拓陶铝新材料的商业应用及产业化价值。

③陶铝新材料公司主要财务指标及生产经营情况

2020 年实现营业收入 519.5 万元，利润总额-7607.57 万元，2019 年实现营业收入 367.98 万元，利润总额-2806.79 万元。

陶铝新材料目前开发的商业应用--发动机活塞、汽车轻量化电池托盘、汽车底盘部件、航空部件的制造应用，尚处于科研转商用的初始小规模试产阶段，未正式大规模量产，因而公司营收规模尚低。随着试产开发种类的增加，2020 年销售收入已同比增长 40%，通过各项试产若能顺利投入量产，未来收入可期。

综上，本公司参股投资的陶铝新材料公司相关产品正处于科研转应用及市场化推广的培育发展阶段，从财务上看也处于投入期，存在一个持续投入研发应用、市场推广、产业化发展的过程，也将面临或有的科研转产业化应用的不确定性因素和相应的市场开拓风险。

9、年报及前期信息披露显示，公司与旭辉集团股份有限公司共同出资设立浙江均旭房地产开发有限公司，开发宁波杭州湾新区世外城项目。报告期末，宁波杭州湾新区世外城项目存货余额 11.69 亿元。请公司补充披露：

(1) 开展相关房地产开发业务的原因和主要考虑,并说明相关业务能否与公司主营业务产生协同效应;

公司回复:

①公司看好杭州湾地块房地产开发的市场前景

从发达国家发展历程来看,我国未来城镇化仍有较大空间,房地产市场需求整体仍有释放空间。宁波杭州湾新区属国家级经济开发区位于长三角城市群的核心区域,是我国经济最具活力、开放程度最高、创新能力最强、吸纳外来人口最多的区域之一。周边区域产业成熟度高,其产业布局对人口将产生明显的吸附效应,且人口质量较高,与地区发展起到互促进作用。该地块开发过程中,整合了专业地产开发商及公司自身商业经营能力,并导入大股东的优质教育资源,以形成区域内“商业零售服务+高端教育配套住宅”的差异化供给,其开发前景可期。

②公司自有资金充足,寻找更高回报的项目

过去几年,公司主业经营稳健,现金流充裕,账面积累了部分闲置资金。2019年,公司决定以自有资金投入到杭州湾房地产开发业务中,以寻求更高的投资回报。

③短期看,房地产业务与公司现有主业尚不会形成业务协同。未来公司将积极尝试在地块商服用地的开发建设中,导入公司在商业零售领域积累的运营经验和各方资源,以实现地块价值的最大化。

(2) 宁波杭州湾新区世外城项目目前进展情况,以及对于公司主营业务、资本结构、流动性、债务情况等方面的影响。

2019年10月公司通过招拍挂程序取得宁波杭州湾新区康乐宜居区块地块。项目整体建筑面积约48万平方米,总投入约35亿元,分为三大业态:住宅、学校、商业。

整体项目分期开发、分期交付,首期住宅项目于2020年4月30日开工,计划于2021年12月31日竣备交付。第二批住宅项目于2020年9月16日开工,计划于2022年6月30日竣备交付。学校项目于2020年8月14日开工,计划于2022年9月30日开学。商业项目于2021年1月11日开工,计划于2021年12月31日竣备。首期住宅可供预售房屋计408套,目前已签约405套,第二批住宅可供预售房屋计1164套,目前已签约495套。

由于地产公司收入确认的特殊性,在预售阶段做预收款处理,等房屋竣工交付后确认收入并结转相关成本,目前该项目尚处于预售阶段,截止2020年末暂未有收入确认。随着项目的分批竣工交付,后续会根据进度确认相关收益。

该项目建设资金来源除股东投入外,目前主要通过项目公司以开发贷款形式自筹解决,对公司流动性不会产生影响。由于地产公司预售的特点,房屋竣工交付前资产负债率偏高,短期造成公司合并口径资产负债率的上升,随着后续房屋的交付,影响会逐渐消除。项目公司对公司主营业务、资本结构、流动性、债务情况等方面没有影响。

特此公告。

无锡商业大厦大东方股份有限公司
2021年6月23日