

中信证券股份有限公司  
《关于赛诺医疗科学技术股份有限公司  
2021 年半年度报告的信息披露监管问询函》  
之回复报告

保荐机构



中信证券股份有限公司  
CITIC Securities Company Limited

深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

**上海证券交易所：**

贵所于 2021 年 9 月 2 日出具的《关于赛诺医疗科学技术股份有限公司 2021 年半年度报告的信息披露监管问询函》（上证科创公函〔2021〕0079 号，以下称“问询函”）收悉，中信证券股份有限公司作为保荐机构，与上市公司对问询函所列问题认真进行了逐项落实，现对问询函内容发表核查意见，请予审核。

## 一、关于盈利能力

问题 1、半年报显示，公司 2021 年上半年实现营业收入 7,863.31 万元，同比下降 55.44%，实现归母净利润-8,154.22 万元，同比下降 360.02%。半年度亏损较一季度继续扩大。请公司：（1）分产品列示最近三年及一期营业收入、成本、平均单价、毛利率及其变动情况，并说明变动原因；（2）说明各主要产品的销售区域、销售客户及终端客户的同比变化情况，以及变化的原因与合理性；（3）结合公司目前在手订单等实际经营情况，说明后续改善经营业绩的具体安排。

回复：

一、分产品列示公司最近三年及一期营业收入、成本、平均单价、毛利率及其变动情况；

1、冠脉支架产品三年及一期营业收入、成本、平均单价、毛利率及其变动情况如下：

产品	期间	销量 (万套)	平均单价 (元/套)	单位成本 (元/套)	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)
冠脉 支架	2018 年	18.02	1,915.93	335.16	34,519.46	6,038.62	82.51%
	2019 年	18.38	1,994.52	339.36	36,656.04	6,236.89	82.99%
	2020 年	11.46	1,976.20	405.37	22,645.30	4,645.08	79.49%
	2020 年 上半年	6.88	2,000.23	429.85	13,752.43	2,955.40	78.51%
	2021 年 上半年	0.99	1,389.06	441.35	1,374.20	436.63	68.23%
	同期变动额	-5.89	-611.16	11.50	-12,378.23	-2,518.77	
	同期变动率	-85.61%	-30.55%	2.68%	-90.01%	-85.23%	减少 10.28 个 百分点

注：上述平均单价为综合不同销售模式后的平均单价（不含税）。

2021 年上半年冠脉支架产品收入减少 12,378.23 万元，同比下降 90.01%；成本减少 2,518.77 万元，同比下降 85.23%；平均单价同比减少 611.16 元/套，同比下降 30.55%；毛利率同比减少 10.28 个百分点。由于本期冠脉支架产品产量较低（同比下降 91.31%），且所领用的全部是上年生产仅需灭菌及外包装工序的半成品，因此单位成本与上年同期相比变动不大，成本下降幅度与销量下降幅度基本一致；上述指标变动主要因受冠脉支架集采政策影响，销量及单价大幅下降所致。

2、冠脉球囊产品三年及一期营业收入、成本、平均单价、毛利率及其变动情况

如下：

产品	期间	销量 (万个)	平均单价 (元/个)	单位成本 (元/个)	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)
冠脉球囊	2018年	3.53	403.18	127.57	1,423.19	450.30	68.36%
	2019年	5.77	401.43	127.92	2,317.42	738.47	68.13%
	2020年	5.72	414.21	139.57	2,368.53	798.10	66.30%
	2020年上半年	2.85	416.80	144.90	1,188.45	413.17	65.23%
	2021年上半年	4.77	313.20	241.37	1,494.08	1,151.42	22.93%
	同期变动额	1.92	-103.60	96.46	305.63	738.24	-
	同期变动率	67.30%	-24.86%	66.57%	25.72%	178.68%	减少 42.3个 百分点

注：上述平均单价为综合不同销售模式后的平均单价（不含税）。

2021年上半年冠脉球囊产品收入增加305.63万元，同比增长25.72%；成本增加738.24万元，同比增长178.68%；平均单价同比减少103.60元/个，同比下降24.86%；毛利率同比减少42.30个百分点。由于本期共用固定生产成本较上年同期增长28.88%，且冠脉支架产量同比下降91.31%，共用固定生产成本就按照工时量分摊到球囊产品上，因此冠脉球囊产品销量虽然增长67.30%，但单位成本增长66.57%；上述指标变动主要因冠脉球囊产品已在全国24个省、自治区、直辖市中标，单价大幅下降、销量及单位成本大幅增长所致。

### 3、颅内球囊产品三年及一期营业收入、成本、毛利率及其变动情况如下：

产品	期间	收入 (万元)	成本 (万元)	毛利率 (%)
颅内球囊	2018年	1,796.48	188.81	89.49%
	2019年	4,452.25	434.31	90.25%
	2020年	7,599.73	1,108.83	85.41%
	2020年上半年	2,650.18	302.99	88.57%
	2021年上半年	4,963.19	1,189.50	76.03%
	同期变动额	2,313.01	886.51	-
	同期变动率	87.28%	292.59%	减少12.53个百分点

2021年上半年颅内球囊产品收入增加2,313.01万元，同比增长87.28%；成本增加886.51万元，同比增长292.59%；平均单价减少1,550.59元/个，同比下降19.51%；

毛利率同比减少 12.53 个百分点。由于本期共用固定生产成本较上年同期增长 28.88%，且冠脉支架产量同比下降 91.31%，共用固定生产成本就按照工时量分摊到球囊产品上，因此颅内球囊产品销量虽然增长 132.67%，但单位成本增长 68.71%；上述指标变动主要因颅内球囊产品进入市场时间较早，具有非常明显的市场竞争优势，同时市场竞争日益加剧，单价下降、单位成本及销量大幅增长所致。

二、说明各主要产品的销售区域、销售客户及终端客户的同比变化情况，以及变化的原因与合理性；

1、主要产品的销售区域同比变化情况及变化的原因与合理性如下：

2021 年上半年，公司主要产品在各区域的销售占比及变动情况如下表：

单位：万元

产品分类	销售区域	2021 年上半年		2020 年上半年		变动额	变动率
		收入	占比	收入	占比		
冠脉支架	华南	399.96	29.11%	2,594.98	18.87%	-2,195.02	-84.59%
	华东	261.71	19.04%	2,894.15	21.04%	-2,632.44	-90.96%
	东北	166.98	12.15%	1,089.08	7.92%	-922.10	-84.67%
	华北	126.63	9.21%	1,692.02	12.30%	-1,565.40	-92.52%
	华中	115.02	8.37%	2,339.45	17.01%	-2,224.43	-95.08%
	西北	111.21	8.09%	1,257.52	9.14%	-1,146.31	-91.16%
	西南	108.04	7.86%	1,812.11	13.18%	-1,704.07	-94.04%
	境内小计	1,289.56	93.84%	13,679.32	99.47%	-12,389.77	-90.57%
	海外	84.64	6.16%	73.11	0.53%	11.54	15.78%
	小计	<b>1,374.20</b>	<b>100.00%</b>	<b>13,752.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>-12,378.23</b>	<b>-90.01%</b>
冠脉球囊	东北	310.32	20.77%	144.47	12.16%	165.85	114.80%
	西北	263.66	17.65%	138.06	11.62%	125.60	90.98%
	华北	249.59	16.71%	223.12	18.77%	26.48	11.87%
	西南	202.51	13.55%	225.84	19.00%	-23.33	-10.33%
	华中	160.82	10.76%	123.62	10.40%	37.21	30.10%
	华南	122.27	8.18%	179.96	15.14%	-57.70	-32.06%
	华东	89.59	6.00%	67.87	5.71%	21.72	32.00%
	境内小计	1,398.77	93.62%	1,102.94	92.80%	295.83	26.82%
	海外	95.31	6.38%	85.51	7.20%	9.79	11.45%
	小计	<b>1,494.08</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,188.45</b>	<b>100.00%</b>	<b>305.63</b>	<b>25.72%</b>
颅内球囊	华东	1,571.45	31.66%	838.32	31.63%	733.13	87.45%
	华中	1,012.85	20.41%	526.46	19.87%	486.39	92.39%

	华北	736.23	14.83%	401.42	15.15%	334.81	83.41%
	华南	685.71	13.82%	282.74	10.67%	402.97	142.52%
	西南	491.48	9.90%	304.16	11.48%	187.32	61.58%
	东北	336.90	6.79%	207.08	7.81%	129.82	62.69%
	西北	128.57	2.59%	90.00	3.40%	38.57	42.86%
	境内小计	4,963.19	100.00%	2,650.18	100.00%	2,313.01	87.28%
	海外	-	-	-	-	-	-
	小计	<b>4,963.19</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,650.18</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,313.01</b>	<b>87.28%</b>

2021 年上半年，冠脉支架产品仍以内销为主，其中境内收入占比由上年同期的 99.47% 下降到本期的 93.84%，境外收入占比由上年同期的 0.53% 增长到本期的 6.16%。公司冠脉支架在国内各区域销售占比存在不同比例的变化，主要系冠脉支架集采政策实施导致的整体销售收入下降及部分地区尚未采购非集采支架等因素造成的。

冠脉球囊产品也仍以内销为主，其中境内收入占比由上年同期的 92.80% 增长到本期的 93.62%，境外收入占比由上年同期的 7.20% 下降到本期的 6.38%。冠脉球囊产品在各区域销售占比未发生实质性变化。

颅内球囊产品与上年同期一样，仍全部在境内销售。因此，与上年同期相比，主要产品的境内收入结构未发生实质性的变化。

## 2、主要产品的销售客户及终端客户同比变化情况及变化的原因与合理性如下：

截至 2021 年 6 月 30 日，公司前十大客户的销售情况如下表：

单位：万元

序号	客户名称	客户性质	合作期间	2021 年上半年		是否仍与公司 签有经销协议
				金额	占比	
1	济南同义和实业有限公司	经销商	2017 年 10 月至今	488.41	6.21%	是
2	上海五方和实业有限公司	经销商	2017 年 12 月至今	286.30	3.64%	是
3	北京迈得诺医疗技术有限公司	经销商	2011 年 5 月至今	199.98	2.54%	是
4	2021 年半年度客户 4	经销商	2021 年 4 月至今	178.46	2.27%	是
5	2021 年半年度客户 5	经销商	2017 年 10 月至今	163.58	2.08%	是
6	2021 年半年度客户 6	经销商	2018 年 5 月至今	159.92	2.03%	是
7	2021 年半年度客户 7	经销商	2017 年 1 月至今	158.58	2.02%	是

8	2021年半年度客户8	经销商	2019年12月至今	148.86	1.89%	是
9	2021年半年度客户9	经销商	2021年3月至今	131.42	1.67%	是
10	2021年半年度客户10	经销商	2019年2月至今	126.77	1.61%	是
	前十大客户收入小计			<b>2,042.28</b>	<b>25.97%</b>	
	营业收入合计			<b>7,863.31</b>	<b>100.00%</b>	
序号	客户名称	客户性质	合作期间	2020年上半年		是否仍与公司 签有经销协议
				金额	占比	
1	蓝威医疗科技(上海)有限公司	经销商	2020年3月至今	572.74	3.25%	有
2	蚌埠九安医疗器械销售中心	经销商	2017年10月至今	571.00	3.24%	有
3	武汉扬格威尔科技有限公司	经销商	2018年10月至2021年6月	397.10	2.25%	有
4	2020年半年度客户4	经销商	2020年1月至今	381.11	2.16%	有
5	2020年半年度客户5	经销商	2011年5月至今	355.00	2.01%	有
6	2020年半年度客户6	经销商	2014年4月至今	321.06	1.82%	有
7	2020年半年度客户7	经销商	2017年8月至今	302.19	1.71%	有
8	2020年半年度客户8	直销医院	2015年12月至今	295.44	1.67%	无
9	2020年半年度客户9	经销商	2018年2月至2021年3月	278.76	1.58%	无
10	2020年半年度客户10	经销商	2017年10月至今	250.88	1.42%	有
	前十大客户收入小计			<b>3,725.29</b>	<b>21.11%</b>	
	营业收入合计			<b>17,644.60</b>	<b>100.00%</b>	

与上年同期相比,前十大客户中除2020年半年度客户5和2020年半年度客户10外,其余客户均发生变化,主要系受冠脉支架集采政策影响,冠脉支架产品收入大幅下降,导致公司本期主营收入结构发生变化,颅内球囊产品收入占比由上年同期的15.06%,增长到本期的63.32%,冠脉产品收入占比由上年同期的84.91%,下降到本期的36.59%。2021年上半年,公司前十大客户除北京迈得诺医疗技术有限公司和2021年度客户7为冠脉产品客户外,其余八家均为颅内球囊产品客户。其中2021年半年度客户4和2021年半年度客户9为本年新增客户,其余客户均为以前年度合作客户。具体变动情况及原因如下:

(1) 上年同期收入排名第一的蓝威医疗科技(上海)有限公司为公司冠脉支架产品客户, 因受冠脉支架集采政策影响, 该客户本期没有从公司采购冠脉支架产品, 因此本期收入为零。

(2) 上年同期收入排名第二到第九的客户均为公司冠脉产品客户, 因受冠脉支架集采政策影响, 客户冠脉产品采购额均大幅下降, 除收入排名第五的 2020 年半年度客户 5 外, 其余均未进入公司本期排名前十客户名单。

(3) 上年同期收入排名第十的 2020 年半年度客户 10 为公司颅内球囊产品客户, 因公司主营收入结构发生变化, 颅内球囊产品收入占比由上年同期的 15.06%, 增长到本期的 63.32%, 济南同义和实业有限公司由上年收入排名第十上升到本期收入排名第一。

2021 年上半年, 冠脉支架产品销售仍以经销模式为主, 经销模式下支架产品收入占比 80.66%; 冠脉支架产品经销模式下的客户数量较上年同期下降 58.57%, 客户主要集中在不同规模的医疗器械经销商; 公司终端客户是指为能够提供冠脉介入手术的医院, 冠脉支架产品终端客户数量(此处终端客户指当期形成销售的终端客户)较上年同期下降 56.24%; 经销客户与终端客户数量下降趋势及比例基本一致, 主要因受冠脉支架集采政策影响, 公司冠脉支架产品未纳入招采范围所致。

2021 年上半年, 冠脉球囊产品销售也仍以经销模式为主, 经销模式下冠脉球囊产品收入占比 87.49%; 冠脉球囊产品经销模式下的客户数量较上年同期增长 41.80%, 客户主要集中在不同规模的医疗器械经销商; 公司终端客户数量(此处终端客户指当期形成销售的终端客户)较上年同期增长 42.47%。经销客户与终端客户数量增长趋势及比例基本一致, 主要因冠脉球囊产品已在全国 24 个省、自治区、直辖市集采中标, 市场份额增加所致。

2021 年上半年, 颅内球囊产品销售仍全部采用经销模式, 客户数量较上年同期增长 59.00%, 客户主要集中在不同规模的医疗器械经销商; 公司终端客户数量(此处终端客户指当期形成销售的终端客户)较上年同期增长 66.13%。销售客户与终端客户数量同趋势增长, 主要因公司颅内球囊产品进入市场时间较早, 具有非常明显的市场竞争优势所致。



三、结合公司目前在手订单等实际经营情况，说明后续改善经营业绩的具体安排。

截至本函件回复日，公司无在手订单，公司尚未完成发货的订单情况如下：

产品名称	经销商	订单接收日期	欠货总金额（元）
PTCA 球囊扩张导管	经销商 1	2021/5/26	496
	经销商 2	2021/5/26	744
	经销商 3	2021/5/26	510
	经销商 4	2021/8/3	400
	经销商 5	2021/8/25	200
	经销商 6	2021/8/27	400
	经销商 7	2021/9/8	495
	经销商 8	2021/9/8	742.5
	经销商 9	2021/9/8	247.5
		小计	<b>4,235</b>
产品名称	经销商	订单接收日期	欠货总金额(元)
颅内球囊扩张导管 Neuro LPS	经销商 10-18	2021/8/5 至 2021/9/8	120,545
产品名称	经销商	订单接收日期	欠货总金额（元）
颅内药物洗脱支架系统 (NOVA)	经销商 19-22	2021/9/3	72,000
<b>三种产品合计</b>			<b>196,780.45</b>

公司以经销模式为主进行销售（目前部分产品采取寄售模式），每年与经销商签订经销总协议，经销商在产生需求时向公司下订单，公司收到订单后及时安排发货。

目前，公司业务涵盖心血管、脑血管及结构性心脏病三个业务领域，短期内业绩受国家冠脉支架集采政策影响较大，为进一步改善公司经营业绩，提高竞争力，公司将结合目前所处市场环境及实际经营情况，切实做好如下工作：

公司将进一步加大产品的市场开拓力度全力保障冠脉球囊产品的及时供应并积极参与到全国各轮集采的招投标。持续扩大颅内球囊产品销售范围，并积极进行颅内

支架的销售前准备工作（具体详见第 2 题第 2 问回复内容）。对受政策影响较大的冠脉支架，公司将在继续加大 BuMA 支架进院销售的同时，积极推进新一代 HT Supreme 支架国内外的进院销售工作，努力实现和提高该产品在非集采支架市场中的销售和份额。公司将仍以重要的里程碑事件为基础，加大营销推广力度，加强与政府部门及医疗机构的沟通和交流，以市场需求为导向开展各项研究工作，逐步解决公司营收对单一产品的依赖及其带来的抵抗市场和政策变化能力弱的问题。同时完善质量管理体系，提高产品品质，推进精益生产，保证产品及时足量供应的同时有效降低生产成本，增加经营业绩。

#### 四、保荐机构核查并发表意见

针对上述事项，保荐机构执行了以下程序：

- 1、保荐机构核查了公司各产品、各区域的销售明细表；
- 2、保荐机构查阅了部分主要客户与公司签订的销售合同；
- 3、保荐机构就公司后续如何改善经营业绩访谈了相关人员；
- 4、保荐机构分析了各财务指标的合理性。

经核查，保荐机构认为各产品财务指标的变化主要由于集采政策，市场竞争格局等因素的影响，与上年同期相比，主要产品的境内外收入结构未发生实质性的变化。

公司以经销模式为主进行销售（目前部分产品采取寄售模式），每年与经销商签订经销总协议，经销商在产生需求时向公司下订单，公司收到订单后及时安排发货，因此截至本函件回复日，公司无在手订单。公司亦将结合目前所处市场环境及实际经营情况，采取系列措施，保证产品及时足量供应的同时有效降低生产成本，增加经营业绩，但亦不排除公司全年销售收入及净利润大幅下滑并亏损的风险。

**问题 2、**半年报显示，公司新一代冠脉药物洗脱支架 HT Supreme 于 2020 年 12 月获国家药监局注册批准；2021 年 7 月，自主研发的颅内动脉狭窄治疗药物洗脱支架 NOVA 颅内药物洗脱支架系统获国家药监局注册批准。请公司补充披露：（1）截至目前，公司新一代冠脉支架的销售价格、市场空间和竞争情况，以及是否继续受国家集采不利影响；（2）说明公司颅内支架目前的销售准备、目标客户群体、同类竞品、

国内市场空间以及竞争等情况。

回复：

一、截至目前，公司新一代冠脉支架的销售价格、市场空间和竞争情况，以及是否继续受国家集采不利影响；

公司新一代冠脉支架自 2020 年 12 月底取得 NMPA 注册证，公司即依据《国家医疗保障局关于国家组织冠脉支架集中带量采购和使用配套措施的意见》（医保发【2020】51 号）和国家医保局等八部委《关于开展国家组织高值医用耗材集中带量采购和使用的指导意见》（医保发【2021】31 号）文件中对未参与国家支架带量集采的非中选产品的采购规则，遵循各省对新增补产品的挂网政策开展了产品挂网工作，现已完成部分省市挂网，挂网及参考价情况如下：京津冀、内蒙、吉林、陕西、甘肃、云南、贵州、山东、上海、湖南、湖北、江西、广东，挂网参考价区间为 7,000 元-13,280 元（终端销售价格），其他省份的挂网工作正在陆续进行中。公司新一代冠脉支架 HT Supreme 于 2021 年 5 月底在国内实现销售。截至 2021 年 8 月底，该产品已累计销售 434 条。愿意自费购买非集采冠脉支架的患者是该产品的主要终端群体。

公司新一代冠脉支架目前的目标市场是国家冠脉支架带量集采以外的冠脉支架市场（以下简称“非集采冠脉支架市场”），根据 2018 年国内 PCI 手术量（91.5 万例）及单例手术平均植，按照 15-20%的增速，进行估算，预计 2021 年国内冠脉支架植入量约 160-180 万个，集采约定采购量（首年意向采购总量为 107.5 万个）约占全市场的 60-67%，估计非集采支架市场植入数量约为 50-70 万个。目前集采中选企业已出厂支架 198 万个，扣除医疗机构已完成使用的 110 万个，尚有 88 万个已出厂支架待使用。该部分支架产品可能会在一定程度上抢占非集采支架产品的市场空间。

综上，冠脉支架带量集采的实施，导致公司支架产品出厂单价及销售数量大幅下降，中短期内，公司冠脉支架销售受国家冠脉支架带量集采政策的影响仍然较大。

二、说明公司颅内支架目前的销售准备、目标客户群体、同类竞品、国内市场空间以及竞争等情况。

1、2021 年 7 月 30 日，赛诺医疗的创新产品 NOVA 颅内药物洗脱支架系统通过国内医疗器械创新审批通道获得国家药监局注册批准，截至目前，该产品是全球首款且唯一一款专用于颅内的药物洗脱支架产品。

销售准备方面，作为赛诺医疗在神经介入领域的重点产品，公司高度重视 NOVA 颅内药物洗脱支架系统的上市前准备及推广工作。一方面，公司加强神经业务板块销售团队的搭建及拓展，借助颅内球囊已搭建的神经介入领域终端医院资源及优质经销商资源，为 NOVA 的销售做好准备。另一方面，公司已按计划开展 NOVA 颅内药物洗脱支架系统的国家医保分类代码申请和各省挂网工作。预计 2021 年 10 月能够取得国家医保分类代码，于年内陆续完成陕西、江西、湖南、宁夏、山东、上海、海南、广东、重庆、贵州等省份的挂网，并在其他省份陆续启动该产品的挂网申报工作。2021 年 9 月 2 日起至本回复函件公告日，公司已在北京、河南、湖北、辽宁、重庆等地区实现 NOVA 颅内药物洗脱支架的销售，共确认销售收入 108.32 万元。

2、NOVA 颅内药物洗脱支架系统是截至目前全球首个专用于颅内动脉狭窄治疗的药物洗脱支架产品，该产品在国内外市场尚无设计和预期用途相似的其他同类产品上市。由于该产品为全球首款颅内带药支架，产品上市后实际销售情况取决于未来市场推广的效果，公司目前尚无法预测其具体的市场空间。

### 三、保荐机构核查并发表意见

针对上述事项，保荐机构执行了以下程序：

- 1、保荐机构核查了各省市的冠脉支架产品集采政策以及集中带量采购结果公告；
- 2、保荐机构核查了颅内球囊的相关行业资料；

经核查，保荐机构认为冠脉支架带量集采的实施，导致公司支架产品出厂单价及销售数量大幅下降，中短期内，公司冠脉支架销售受国家冠脉支架带量集采政策的影响仍然较大。

赛诺医疗的创新产品 NOVA 颅内药物洗脱支架系统是全球首款且唯一一款专用于颅内的药物洗脱支架产品。该产品在国内外市场尚无设计和预期用途相似的其他同类产品上市，目前尚无法预测其具体的市场空间。

### 二、关于对外投资

问题 3、半年报披露，公司于 2021 年 8 月 18 日经董事会审议同意子公司赛诺神畅以自有资金 400 万美元向关联方美国公司 eLum 增资，截至半年报出具日，已完成增资。临时公告披露，eLum 股东全部权益账面价值 283.10 万美元，公司本次投资溢价率为 535.82%，交易完成后持有 eLum 1,636,360 股，占其股份总数的 18.2%。请公

司进一步说明：(1) elum 股权评估值较其净资产账面价值增值的原因，公司本次增值溢价率高达 535.82%的合理性；(2) 公司本次仅购买 eLum18.2%股权，未直接取得控制权的原因及合理性；(3) 本次投资未设置业绩对赌等保障性条款，公司如何保障投资资金的可回收性；(4) 公司与 elum 除本次股权投资外，是否有进一步的股权购买计划，是否有其他业务、技术、产品等方面的合作，以及具体合作进展。

回复：

一、elum 股权评估值较其净资产账面价值增值的原因，公司本次增值溢价率高达 535.82%的合理性；

1、根据中瑞世联资产评估集团有限公司于 2021 年 6 月 10 出具的《赛诺神畅医疗科技有限公司拟收购股权涉及的 ELUM TECHNOLOGIES INC 股东全部权益价值项目资产评估报告》(中瑞评报字[2021]第 000679 号)，以 2021 年 3 月 31 日为评估基准日，eLum Technologies,Inc.截至评估基准日的股东全部权益账面价值 283.10 万美元，采用资产基础法(成本法)进行评估的股东全部权益评估价值为 1,991.98 万美元，评估增值 1708.88 万美元，增值率 603.63%。主要系无形资产增值 1,700 万美元所致。

eLum 本次纳入评估范围的无形资产主要包括表内无形资产和表外无形资产。表内无形资产主要是企业外购的血管内动脉瘤治疗的核医学艺术定制插图无形资产。表外无形资产主要包括企业申请的 11 项专利和血管导向装置相关的专有技术，均为企业自行研发。企业申请的专利技术和专有技术，均用于创新神经介入医疗器械产品的研发及应用，覆盖远端栓塞保护系统、血流导向装置、远端通路导管、抽吸导管等多款在研产品。

由于表外无形资产多处于研发过程中尚未入账，并考虑到该相关专利及专有技术是企业核心产品的主要构成部分，且该相关无形资产与未来产品质量、企业品牌及核心竞争力密切相关，账面净资产并不能全面反映 eLum 的真实价值，因此本次评估将表外无形资产纳入评估范围，是导致 eLum 股权评估值较其净资产账面价值增值的原因。

根据上述估值并经双方友好协商，eLum 股东全部权益按照投前估值 1,800 万美元作价，赛诺神畅以自有资金 eLum 增资 1,636,360 股的价格为 400 万美元(交易完成后赛诺神畅持有 eLum1,636,360 股，占 eLum 股份总数的 18.2%)，溢价率 535.82%。

2、根据评估报告，本次评估过程中的无形资产选取收益法进行评估，经过无形资产对应产品市场分析、对比公司选取、经济寿命及提成率估算等一系列评估过程后，eLum 估算无形资产最终评估价值为 1,700 万美元，具体计算过程如下：

项目名称		预测数据									
		2024年	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2030年	2031年	2032年	2033年
产品销售收入	(1)	737.19	3,064.09	7,150.36	9,189.11	9,689.33	10,217.01	10,727.86	11,264.26	11,264.26	11,264.26
产品技术提成率	(2)	15.43%	14.66%	13.19%	11.21%	8.97%	6.73%	4.37%	2.40%	0.84%	0.08%
技术对产品的收入贡献	(3)=(1) ×(2)	113.73	449.07	943.15	1,030.25	869.07	687.30	469.08	270.89	94.81	9.48
技术贡献合计	(4)=(3)	113.73	449.07	943.15	1,030.25	869.07	687.30	469.08	270.89	94.81	9.48
折现年限	(5)	3.25	4.25	5.25	6.25	7.25	8.25	9.25	10.25	11.25	12.25
(折现率 r=19.60%)		19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%	19.60%
折现系数	(6-1)	0.5590	0.4674	0.3908	0.3267	0.2732	0.2284	0.1910	0.1597	0.1335	0.1116
技术贡献现值	(7)	63.57	209.87	368.55	336.61	237.41	156.99	89.58	43.26	12.66	1.06
技术贡献折现到评估基准日现值和	(8)	1,520.00									
税务摊销价值	(9)	188.83									
委估无形资产评估值 (取整)	(10)=( 8)+(9)	1,700.00									

根据评估报告，上表产品销售收入未来收益的预测是由被评估单位管理层根据中长期规划提供的。评估人员分析了行业内无形资产产品市场、经济寿命、同行业企业提成率估算等后，采纳了管理层的预测并结合，最终确定行业收入预测数据。

上述无形资产的评估合理体现了 eLum 公司现有无形资产（含表内无形资产和表外无形资产）在 eLum 产品开发及公司品牌、竞争力等方面的市场价值，因此该评估增值是合理的。

## 二、公司本次仅购买 eLum18.2%股权，未直接取得控制权的原因及合理性；

eLum 成立于 2015 年，主要从事神经介入医疗器械产品的研发、生产及销售。公司拥有远端栓塞保护系统及血流导向装置两款主要在研产品，其中远端栓塞保护系统目前在同类产品的研发和临床进展方面均处于领先地位。该公司具有较强的研发实力，拥有注册商标 2 项，在申请发明专利 11 项，并拥有血流导向装置相关的多项自行研发的专有技术（Know-how）。其核心技术、在研产品以及技术团队在美国神经介入行业所处赛道均具有一定的领先性和影响力。

新冠疫情的爆发，一定程度上影响了该公司的融资进程和研发进度。基于 eLum 在技术，产品等方面的领先性，结合赛诺医疗整体发展规划，为夯实公司神经板块的领先地位，提高神经产品的创新与研发实力，进一步丰富公司神经板块产品线布局，公司之控股子公司赛诺神畅使用自有资金 400 万美元对 eLum 进行增资，取得其 18.2% 的股权，增资投入 eLum 的资金用于其日常研发及生产经营所需资金。

公司本次仅取得 eLum18.2%的股权，一是通过并购的方式实现公司神经业务领域优质资产的布局。二是通过参股，公司将进一步加强与 eLum 研发团队的沟通与合作，通过强强联合，优势互补，促进双方各自优势项目的做强做大。第三，因处于中美不同的政治经济人文环境，公司与标的公司在企业管理、战略规划、文化理念等方面均存在一定的差异，需要逐步在上述各层面实现理念上的共识。第四，本次对 eLum 进行增资，是公司首次通过跨国并购的方式拓展产品管线，进行产品布局，公司管理层及董事会一致认为应当采取更为稳健的投资节奏，将投资风险降到最低。因此，在考虑公司整体资金安排，公司及标的公司所处政治经济环境、发展现状、文化差异等多因素的情况下，公司采取稳健的投资方式，使用自有资金对 eLum 进行增资取得其 18.2% 股权，先行介入该板块进行布局，具有一定的合理性。



### 三、本次投资未设置业绩对赌等保障性条款，公司如何保障投资资金的可回收性；

eLum 是一家创新研发型医疗器械企业，基于其在神经介入板块所处赛道的技术领先性和影响力及其申请的多项发明专利和专有技术，其正在开发的远端栓塞保护系统、血流导向装置、抽吸导管等产品，将与公司及子公司赛诺神畅现有神经业务产品线形成良好互补；另一方面，公司本次投资主要出于战略布局层面的考量，看重该公司技术团队及各项核心技术，设置对赌条款将导致公司在商业谈判中付出更高的对价，增加交易成本。

公司投资 eLum 后，将充分发挥各自优势，强强联合，优势互补。一方面，公司将与 eLum 在神经领域开展多项深度技术合作，其拥有的多项核心技术将进一步促进公司神经板块多项在研项目的开发进程。另一方面，eLum 在研产品远端保护装置、血流导向装置（密网支架）将有效填补公司在相应治疗领域的空白，相应产品的研发成功及未来商业化销售均会极大增强公司在神经介入领域的领先地位。eLum 其它在研产品也将进一步丰富公司神经业务板块产品线。此外，公司与 eLum 在营销资源上也将形成一定的互补，将有利于促进双方产品的国际化布局。最后，eLum 核心研发团队由核心创始人 Quang Tran 领衔，其在医疗器械行业尤其是神经介入领域拥有超过 30 年的丰富经验，曾担任美国 Chestnut Medical 联合创始人、首席运营官，美国 ev3 Neurovascular（后被美敦力并购）研发副总裁，是全球首款血流导向装置 Pipeline 的发明人，在神经领域拥有 50 多项已授权专利的开发经验，在神经介入领域拥有重要的影响力。Yen 和 Huy 为公司核心技术人员，目前参与远端保护装置、血流导向装置（密网支架）等的神经领域产品的研究开发，多项神经领域产品专利授权申请中。

综上，公司本次对 eLum 的投资，将有利于双方优势资源互补，实现产业协同效应，进一步提升赛诺医疗的核心竞争力，为公司创造更大的价值。

### 四、公司与 elum 除本次股权投资外，是否有进一步的股权购买计划，是否有其他业务、技术、产品等方面的合作，以及具体合作进展。

公司投资 eLum 后，已经并计划在业务、技术、产品等多方面与 eLum 逐步落实合作方案，并在企业管理、战略规划、文化理念等方面逐步与其达成理念上的共识。目前，公司已委托 eLum 进行部分技术开发，截至报告期末，该项目已实现本次交易的部分分期交付。此外，公司将进一步加强与 eLum 在技术层面的沟通与交流，并与

eLum 在远端栓塞保护系统、血流导向装置、抽吸导管方面展开深入技术合作，并计划后续与对方签署技术转移及产品共同开发协议。截至本函件回复日，公司尚无进一步的股权购买计划。

## 五、保荐机构核查并发表意见

针对上述事项，保荐机构执行了以下程序：

1、保荐机构取得了公司拟收购股权涉及的 ELUM TECHNOLOGIES INC 股东全部权益价值项目资产评估报告；

2、保荐机构复核了无形资产选取收益法进行评估的计算过程；

3、保荐机构调阅了拟收购股权涉及的 ELUM TECHNOLOGIES INC 股东全部权益价值项目的主要投资条款。

经核查，保荐机构认为评估报告合理体现了 eLum 公司现有无形资产（含表内无形资产和表外无形资产）在 eLum 产品开发及公司品牌、竞争力等方面的市场价值。

公司使用自有资金对 eLum 进行增资取得其 18.2% 股权，先行介入该板块进行布局，具有一定的合理性。公司本次对 eLum 的投资，将有利于双方优势资源互补，实现产业协同效应，进一步提升赛诺医疗的核心竞争力，为公司创造更大的价值。截至本函件回复日，公司尚无进一步的股权购买计划。

**问题 4、截至 2021 年 6 月 30 日，公司货币资金约 3.60 亿元，首发募集资金净额 3.07 亿元，募投项目建设待投入金额 1.16 亿元；子公司赛诺神畅 2021 年上半年亏损 467.79 万元。请公司结合资产、负债、现金流量等情况，说明公司将采取何种方式保障公司日常生产经营所需的流动资金，以及确保本次交易不会对公司生产经营及资金使用产生负面影响。**

回复：

一、本报告期末，公司资产、负债及现金流量情况如下：

金额单位：万元

项目	2021 年上半年末	2020 年末	2019 年末	平均
货币资金	36,024.56	54,466.48	63,838.04	51,443.03
交易性金融资产	8,048.72			8,048.72

流动资产	57,080.17	72,343.38	80,688.17	70,037.24
流动负债	8,783.55	9,217.57	7,917.98	8,639.70
营运资金	48,296.62	63,125.81	72,770.19	61,397.54
流动比率	6.50	7.85	10.19	8.11
资产总额	115,167.35	121,749.78	120,562.06	119,159.73
负债总额	15,522.12	13,963.03	10,710.72	13,398.62
净资产	99,645.23	107,786.75	109,851.34	105,761.11
资产负债率	13.48%	11.47%	8.88%	11.24%
<b>项目</b>	<b>2021 年上半年</b>	<b>2020 年</b>	<b>2019 年</b>	<b>平均</b>
经营活动产生的现金流量净额	-2,480.99	7,051.28	13,760.51	6,110.27

由上表数据可知，公司财务结构较为稳健，两年一期平均流动比率为 8.11，资产流动性较强；资产负债率一直远远低于同行平均水平，两年一期平均资产负债率仅为 11.24%，资产负债率较低，公司偿债能力较强。

公司营运资金两年一期平均余额为 6.1 亿元，营运资金目前较为充足；按公司年销售收入目标预计，公司现有营运资金规模足够满足公司下半年营运资金周转需要。

## 二、截止 2021 年半年度末，公司实际可用货币资金总额为 4.4 亿元人民币

截至 2021 年 6 月 30 日，公司除了有货币资金 3.6 亿元外，还有交易性金融资产 0.8 亿元，此交易性金融资产为购买的人民币结构性存款，到期日为 2021 年 7 月 15 日，如果公司有经营所需资金需求，该结构性存款到期后，可直接用于补充公司流动资金。因此，该结构型存款到期后，公司实际可用的货币资金总额为 4.4 亿元人民币（含募投项目待投入金额 1.16 亿元）。

## 三、公司有 1 亿元尚未使用的银行授信额度

公司与天津地区长期合作的银行都建立了稳定良好的合作关系。截至目前，公司尚有上海浦东发展银行股份有限公司天津分行 1 亿元银行授信额度未使用，公司一旦有生产经营资金使用需求，可进行银行融资贷款安排。

## 四、权益性融资计划安排

子公司赛诺神畅计划实施增资扩股，根据公司第一届董事会第十七次会议决议，子公司赛诺神畅实施增资扩股，增资总额为人民币 1 亿元，预计 10 月底之前赛诺神畅完成增资。

综上所述，公司目前财务结构较为稳健，资产流动性较强，资产负债率较低，偿债能力较强；且公司实际可用货币资金较为充足；同时公司也可采用银行融资及增资扩股等方式保证其生产经营所需流动资金；即使在子公司赛诺神畅上半年亏损 467.79 万元（销售业务从 3 月份才开始）的情况下，公司日常生产经营所需的流动资金也是有保障的，本次交易不会对公司生产经营及资金使用产生任何负面影响。

## 五、保荐机构核查并发表意见

针对上述事项，保荐机构执行了以下程序：

- 1、保荐机构取得了募集资金使用的相关资料；
- 2、保荐机构分析了公司的偿债能力。

经核查，保荐机构认为公司营运资金两年一期平均余额为 6.1 亿元，营运资金目前较为充足，公司一旦有生产经营资金使用需求，可进行银行融资贷款安排。本次交易不会对公司生产经营及资金使用产生任何负面影响。

## 三、其他财务问题。

问题 5、半年报显示，截至 2021 年 6 月 30 日，公司合同负债 628.79 万元，同比增加 695.61%，其他流动负债 81.14 万元，同比增加 767.89%，两项负债增加均因预收货款增加所致。请公司补充披露：（1）预收货款对应的产品名称、合同签订对手方、签订时间、金额、履行期限和现阶段履行情况；（2）结合公司收入结构变化，说明公司目前各主要产品的主要销售模式和收入确认方式是否发生变化。

回复：

一、预收货款对应的产品名称、合同签订对手方、签订时间、金额、履行期限和现阶段履行情况如下：

单位：万元

序号	合同对手方	产品名称	预收货款金额	其中：合同负债	其他流动负债	签订时间	履行期限	现阶段履行情况
1	合同方 1	颅内球囊	72.90	64.51	8.39	2021/6/29	3 个月	已发货
2	合同方 2	颅内球囊	61.80	54.69	7.11	2021/6/22	3 个月	已发货

3	合同方 3	冠脉支架	40.67	35.99	4.68	2021/4/2	6 个月	已退货退款
4	合同方 4	颅内球囊	31.50	27.88	3.62	2021/7/1	3 个月	已发货
5	合同方 5	冠脉支架	26.39	23.35	3.04	2021/4/14	6 个月	已退货退款
6	合同方 6	颅内球囊	25.20	22.30	2.90	2021/6/29	3 个月	已发货
7	合同方 7	冠脉支架	22.20	19.65	2.55	2021/4/2	6 个月	已退货退款
8	合同方 8	冠脉球囊	17.63	15.60	2.03	2021/5/31	3 个月	已发货
9	合同方 9	颅内球囊	16.20	14.34	1.86	2021/6/11	6 个月	已发货
10	合同方 10	颅内球囊	15.00	13.27	1.73	2021/6/29	3 个月	已发货
11	合同方 11	颅内球囊	11.25	9.96	1.29	2021/6/28	6 个月	已发货
12	合同方 12	颅内球囊	11.25	9.96	1.29	2021/6/23	3 个月	已发货
13	合同方 13	颅内球囊	11.25	9.96	1.29	2021/6/28	3 个月	已发货
14	合同方 14	颅内球囊	11.20	9.91	1.29	2021/6/25	3 个月	已发货
15	合同方 15	冠脉支架	10.95	9.69	1.26	2021/3/17	6 个月	预收款
16	合同方 16	颅内球囊	9.75	8.63	1.12	2021/6/23	3 个月	已发货
17	合同方 17	颅内球囊	9.75	8.63	1.12	2021/6/17	3 个月	已发货
18	合同方 18	冠脉球囊	9.39	8.31	1.08	2021/6/15	3 个月	已发货
19	合同方 19	冠脉球囊	9.35	8.27	1.08	2021/5/28	3 个月	已发货
20	合同方 20	颅内球囊	9.00	7.96	1.04	2021/7/1	3 个月	已发货
21	合同方 21	颅内球囊	8.25	7.30	0.95	2021/6/18	3 个月	已发货
22	合同方 22	冠脉支架	7.98	7.06	0.92	2021/6/21	6 个月	已退货退款
23	合同方 23	颅内球囊	7.95	7.04	0.91	2021/6/30	3 个月	已发货
24	合同方 24	冠脉支架	7.71	6.82	0.89	2021/3/24	6 个月	预收款
25	合同方 25	颅内球囊	7.50	6.64	0.86	2021/6/17	3 个月	已发货
26	合同方 26	颅内球囊	7.50	6.64	0.86	2021/6/30	3 个月	已发货
27	合同方 27	冠脉支架	7.20	6.37	0.83	2021/3/17	6 个月	已发货

28	合同方 28	冠脉 支架	6.33	5.60	0.73	2021/6/21	6个月	已退货退款
29	合同方 29	颅内 球囊	6.00	5.31	0.69	2021/6/22	3个月	已发货
30	合同方 30	颅内 球囊	6.00	5.31	0.69	2021/6/29	3个月	已发货
	<b>小计</b>		<b>505.05</b>	<b>446.95</b>	<b>58.10</b>			
	订单预收 款总金额		709.93	628.79	81.14			
	Top30 占 比		71.14%	71.08%	71.60%			

注1: 上表中, 退货退款金额为103.57万元, 全部为冠脉支架退货款, 占预收款总金额的14.59%, 主要系受冠脉支架集采政策影响, 部分经销商退货所致。

## 二、本报告期与上年同期对比, 公司收入结构变化及各主要产品主要销售模式

和收入确认方式如下表所示:

期间	产品类别	主营业收入金额 (万元)	主营业收入占比	主要 销售模式	经销模式 收入确认方式	主要收款条件
2021年 上半年	冠脉支架	1,374.20	17.53%	经销模式	在经销商收到 商品并签收 后, 取得收款 权利时确认商 品销售收入	预收50%, 剩余 50%信用期限90 天
	冠脉球囊	1,494.08	19.06%	经销模式		预收50%, 剩余 50%信用期限90 天
	颅内球囊	4,963.19	63.32%	经销模式		预收100%
	导丝	6.62	0.08%	经销模式		预收100%
	<b>合计</b>	<b>7,838.09</b>	<b>100.00%</b>			
2020年 上半年	冠脉支架	13,752.43	78.16%	经销模式	在经销商收到 商品并签收 后, 取得收款 权利时确认商 品销售收入	预收50%, 剩余 50%信用期限90 天
	冠脉球囊	1,188.45	6.75%	经销模式		预收50%, 剩余 50%信用期限90 天
	颅内球囊	2,650.18	15.06%	经销模式		预收100%
	导丝	4.03	0.02%	经销模式		预收100%
	<b>合计</b>	<b>17,595.09</b>	<b>100.00%</b>			

从上表述数据分析可知:

1、本报告期公司收入结构发生较大变化: 因受集采政策影响, 公司冠脉支架产品没有被纳入招采范围, 导致冠脉支架产品收入大幅下降, 其收入占比由上年同期的78.16%, 下降到本期的17.53%; 球囊类产品中的颅内球囊, 其销量依然保持持续增长趋势, 使得颅内球囊产品收入大幅增长, 其收入占比由上年同期的15.06%, 增长到本期的63.32%;

2、报告期公司主要产品主要销售模式和收入确认方式未发生改变。

### 三、保荐机构核查并发表意见

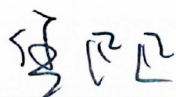
针对上述事项，保荐机构执行了以下程序：

- 1、保荐机构核查了合同负债的主要内容；
- 2、保荐机构比较了报告期公司主要产品主要销售模式和收入确认方式。

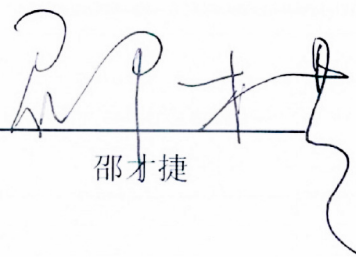
经核查，保荐机构认为本报告期公司收入结构发生较大变化主要因受集采政策影响，报告期公司主要产品主要销售模式和收入确认方式未发生改变。

(本页无正文，为《中信证券股份有限公司<关于赛诺医疗科学技术股份有限公司 2021 年半年度报告的信息披露监管问询函>之回复报告》之保荐机构签署页)

保荐代表人：



焦延延



邵才捷



中信证券股份有限公司

2021年9月4日



(本页无正文，为《中信证券股份有限公司<关于赛诺医疗科学技术股份有限公司 2021 年半年度报告的信息披露监管问询函>之回复报告》之上市公司签署页)

