（上接B29版）

1、慈铭体检的行业地位

（1）慈铭体检是国内规模较大的专业体检机构之一

目前，慈铭体检已在全国16个地区设立了56家体检中心。2015年，慈铭体检的体检量已达211.84万人次。截至目前，慈铭体检在体检网点数量、年体检人次、累计体检人次、市场占有率等方面均居全国同行业前列。

（2）慈铭体检是国内较具影响力的专业体检机构之一

慈铭体检依托经营中不断积累的人才、技术和管理优势，通过优质的服务和深入的市场推广，使得“慈铭”品牌的市场影响力和渗透力得到迅速的提升，成为较具全国影响力的专业体检机构之一。慈铭体检总经理韩小红作为卫生部专家委员及专业体检机构的唯一代表参与了卫生部《健康体检管理暂行规定》的起草论证工作。

2009年至2013年，慈铭体检先后与人民网、新华网、新浪网共同主办，联合中国医师协会HMO、中国医院协会MTA、北京市健康保障协会等机构共同发起，在全国主要城市进行了城市居民健康状况大调查，并发布了《“公职人员”健康数据报告》（2009）、《“白骨精”（白领骨干精英）健康数据报告》（2009）、《“企业及HR”健康数据报告（2009）》、《“金融人士”健康数据报告（2009）》、《“房奴/伪房奴（租房者）”健康数据报告（2010）》、《“剩男剩女”健康数据报告（2010）》、《“有车一族”健康数据报告（2010）》、《“股民”健康数据报告（2010）》、《“企业健康管理及公司人健康心理”数据报告（2012）》、《“白领性健康”数据报告（2012）》、《“城市电力人群”健康数据报告（2012）》等白皮书，丰富了我国健康领域的调研成果。相关调查报告被美国《时代》周刊、《华尔街日报》、香港大公网、《澳门日报》、卫生部新闻宣传中心主办的健康城市网、人民政协网等主流网站及新闻媒体报道或转载。

（3）慈铭体检是国内较早通过ISO9001质量管理体系认证的专业体检机构

慈铭体检于2007年通过了ISO9001：2000质量管理体系认证，成为国内较早通过此项认证的专业体检机构。慈铭体检以ISO9001质量管理体系认证为契机，大力推进质量管理工作，不断完善公司的质量控制工作。2009年，慈铭体检又通过了ISO9001：2008新版升级的审核工作，质量管理水平不断完善。2010年及2013年慈铭体检顺利通过ISO9001的再认证。

2、慈铭体检的竞争优势

（1）区域优势

慈铭体检是一家以健康体检为主营业务的连锁化经营的专业体检机构。近年来，慈铭体检以北京地区为基础，逐步在国内主要城市建立了较为完善的体检服务网络。目前慈铭体检在北京、上海、深圳、广州、武汉、南京、大连、天津、成都、济南、金华、临沂、长春等国内主要城市拥有56家体检中心，在北京地区有17家体检中心，2015年体检人数达211.84万人次，与主要竞争对手相比，慈铭体检在北京地区无论体检中心数量、年体检量均具有较大的优势。

（2）管理优势

慈铭体检在发展过程中，不断完善标准化管理，坚持“连锁化经营、集团化管理”的管理模式。慈铭体检通过借鉴国际先进的医疗管理模式和经验，结合健康体检行业发展趋势及北京公司发展经验，逐步形成了包含新建体检中心、业务管理、客户管理、营销管理、健康管理、信息管理等内容的较为完整的健康体检管理体系。

慈铭体检将体检服务流程及主要管理节点固化于体检管理系统中，该系统覆盖了慈铭体检分布于全国十余个城市的各体检中心及相关终端体检设备，能够将体检信息、客户信息、销售信息、设备信息等方面信息整合到统一的体检管理系统中，使慈铭体检能够对各体检中心的多种服务资源进行全面管理，管理效率较高。

（3）体检业务管理及服务经验

2013年、2014年及2015年慈铭体检的体检量分别为176.12万、204.73万、211.84万人次，三年累积达到592.69万人次。经过多年的发展，慈铭体检培养了一批具有广泛体检检验经验的一线医师，同时培养了一批具有优秀管理服务经验的体检中心管理者，成功的体检业务管理及服务经验将使得“慈铭”品牌的市场影响力和渗透力得到迅速提升。

（4）良好的体检环境及体检服务

慈铭体检建立了以体检客流为导向的体检顾客导向流程（COP）系统，该系统涵盖了销售——预约——前台登记——体检——录入——汇总——总检——客服——检后服务和健康管理整个体检流程。慈铭体检以人性化的服务理念为宗旨，通过流程化、体系化的体检服务，为客户提供了温馨舒适的体检环境，实现医务人员与顾客的直接沟通，以期不断提高体检质量和服务质量，使顾客满意度达到最大化。体检服务流程、舒适的体检环境、人性化的服务理念赢得了大众的赞誉，也得到了社会各界的好评和认可。

（5）业务发展模式优势

慈铭体检在北京地区发展的基础上，通过服务创新和规范经营，面向全国有选择性的复制北京地区的成功经验。在发展过程中，慈铭体检根据健康体检行业的发展规律、自身发展经验及地区子公司的发展特征，总结出适合慈铭体检的“六阶段”业务发展模式，即慈铭体检总体发展战略将分别通过各地区公司的发展规划实现，各地区公司的发展一般要经历从网点布局到产业链延伸等六个阶段，具体如下：

第一阶段，网点布局期：根据慈铭体检总体发展战略，经过市场调研，在目标地区通过开设体检网点，作为慈铭体检的区域发展平台。

第二阶段，市场培育期：以多种方式相结合，在新设体检网点地区进行体检理念宣传及市场开发，逐步培育当地健康体检市场。

第三阶段，市场扩张期：在市场培育达到预定目标后，在已有网点地区通过开设分店、收购兼并等方式扩充体检网点，增强体检服务能力，提高营业收入及市场占有率，增强盈利能力。

第四阶段，协同发展期：各地区网点扩充后，体检量达到相应规模，区域内各体检网点协同发展，具备一定的规模协同效应，地区公司进入协同发展期。

第五阶段，高端经营期：通过对各地区体检网点的持续经营，地区公司的营业收入、市场份额、客户积累和品牌效应达到一定程度。慈铭体检根据各地区市场的健康体检需求，有针对性的建设高端健康体检品牌旗舰店。

第六阶段，产业链延伸期：国内健康产业蓬勃发展，慈铭体检在体检经验、体检数据、行业管理经验、品牌效应、客户积累等方面均达到较高水平，慈铭体检择机将产业链延伸至健康产业的高级阶段——健康管理领域，通过服务创新，针对目标客户提供健康体检、健康评估、健康预测、健康干预等个性化健康服务，提高服务附加值，不断增强慈铭体检的综合竞争力。

慈铭体检根据各经营区域的经济发展水平、区域经济影响力、人口数量、人均可支配收入、健康体检市场发展前景等因素以及地区公司的发展规划，将下属公司划分为三种类型，分别是开设在北京、上海、深圳、广州等四个城市的一类子公司、开设在主要省会城市及同等经济水平城市的二类子公司以及开设在地级行政市的三类子公司，每类子公司的最终发展阶段各有不同。一般来说，一类子公司会经历发展的前五个阶段，最终达到产业链延伸期。二类子公司会经历发展的前四个阶段，是否能达到第五、第六阶段存在不确定性。三类子公司会经历发展的前三个阶段、是否能达到后三阶段存在不确定性。近年来，慈铭体检根据上述发展模式开展经营活动，成效显著，主要代表为北京公司。自2004年成立以来，北京公司发展迅速，目前北京公司已进入第五阶段——高端经营期。

未来，慈铭体检将按照“六阶段”业务发展模式开展经营活动，并继续将北京公司的成功经验在国内其他地区进行有选择性的复制，以期培育出更多的成功样本公司，从而实现慈铭体检的战略目标。

（6）客户资源优势

慈铭体检自成立以来，一直专注于健康体检行业，已经在本行业树立了良好的品牌影响力，拥有丰富的行业经验，积累了大批稳定的优质客户。慈铭体检多年为中国石化、中国联通、中国人寿、中国平安、中国国航、中国进出口银行、中国银行、中国建设银行、民生银行、华能集团、IBM、DELL、摩托罗拉、西门子等百余家知名企事业单位提供健康体检服务和健康管理服务；是北京律师协会、外企联合会等30余家机构指定体检单位；曾为第29届奥林匹克运动会组委会提供健康体检服务。目前，许多“世界五百强”驻华机构、大型国有企业和上市公司已经成为慈铭体检的稳定客户。

FESCO
China unicom中国联通
中国石化 SINOPEC
中国民生银行
中国平安 PING AN
IBM
SIEMENS
lenovo联想
HUAWEI
中国银行 BANK OF CHINA
hp invent
大唐移动 DTmobile
广发银行
Deloitte
Google
Unilever
SWAROVSKI
IKEA
CITIC Group
SAMSUNG SDS
TOYOTA
Microsoft
CISCO
dopod 多普达

2015年，慈铭体检的体检量已达到211.84万人次。慈铭体检不仅与已有团体客户建立了稳定的业务关系，而且在个人客户中拥有良好的影响力。上述客户资源为慈铭体检未来的业务拓展及保持可持续发展奠定了良好基础。随着国内健康体检行业的快速发展，慈铭体检以往服务所积累的大量客户资源将成为慈铭体检可持续发展和开展高端体检业务的先天优势。

（7）品牌优势

慈铭体检作为健康体检行业的领军企业，通过优质服务和深入的市场推广，使得“慈铭”品牌的市场影响力和渗透力得到迅速提升，已经成为健康体检行业的知名品牌，拥有良好的客户满意度和社会信誉度，曾被评为“老百姓最信赖的健康品牌”。

3、与同行业可比上市公司的比较分析

本次交易标的为慈铭体检，主要业务为提供健康体检服务，建立健康档案、评估预测健康走向、制定并实施健康计划及健康跟踪管理等服务，属于证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中的“Q卫生和社会工作—Q83卫生”。选取A股市场卫生行业中主营业务类型与被收购企业主营业务类型相同的上市公司进行比较分析：

证券代码	证券简称	预测PE1	市净率PB2
002044.SZ	美年健康	143.55	13.00
300015.SZ	爱尔眼科	53.73	13.28
600763.SH	通策医疗	78.65	20.90
300244.SZ	迪安诊断	73.25	21.36
平均水平		87.29	17.14
慈铭体检		28.753	5.23
慈铭体检/可比公司平均		32.94%	30.51%

数据来源：wind资讯

注：1）预测PE=收盘价（2015年12月31日）×总股本（2015年12月31日）÷万得一致预测净利润

2）市净率PB=收盘价（2015年12月31日）×总股本（2015年12月31日）÷归属于母公司股东权益

3）慈铭动态市盈率=本次交易标的100%股权的预估值÷2016年承诺净利润=37.38亿元÷1.30亿元=28.75倍

上述4家可比A股上市公司平均PB为17.14倍，平均预测PE为87.29倍。本次交易中，慈铭体检100%股权的预估值约为37.38亿元，慈铭体检归属于母公司股东权益约为6.00亿元，其预估值与归属于母公司股东权益的比值约为5.23倍，低于同类型上市公司平均水平17.14倍；根据收益法预估值，慈铭体检的动态市盈率约为28.75倍，其作价水平亦低于同类型上市公司的平均预测市盈率水平87.29倍。

综上，慈铭体检100%股权的预估值约为37.38亿元，其预估值与归属于母公司股东权益的比值约为5.23倍，与标的公司自身的行业地位及竞争优势相匹配，并低于同行业可比公司平均水平，同时，根据收益法预估值，慈铭体检的动态市盈率约为28.75倍，低于同行业可比公司预测市盈率水平，具备合理性。

（二）慈铭体检采用资产基础法评估的预估值及评估过程

本次预案（修订稿）中，采用收益法和市场法对慈铭体检全部权益价值进行估值，并采用收益法的估值作为估值结论。

对于市场法，估值机构采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，并进行分析调整后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的价值。

1、可比公司的选取

估值对象主要业务为提供健康体检服务，建立健康档案、评估预测健康走向、制定并实施健康计划及健康跟踪管理等服务，属于证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中的“Q卫生和社会工作—Q83卫生”。本次估值选取A股市场卫生行业中主营业务类型与估值对象主营业务类型相同的上市公司作为可比公司。

2、价值比率的确定

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市盈率、市净率、市销率等，其中市盈率指标是应用较为广泛的，市盈率指标综合了投资的成本与收益两个方面，可以量化的分析反应企业未来预期收益、发展潜力等方面对企业价值的影响。因此，本次估值选择市盈率（PE）作为价值比率。

3、计算企业股东权益价值

参考同类行业可比公司的预期市盈率水平得出估值对象预期市盈率，乘以估值对象预期净利润，在此基础上，考虑估值对象于估值基准日的溢余或非经营性资产的价值、少数股东权益价值及追加投资额等其他调整因素后，得出估值对象股东全部权益价值。

根据市场法预估的慈铭体检全部权益价值约为41.30亿元，截至2015年12月31日慈铭体检账面净资产为63,668.64万元（未经审计），市场法预估增值约349,331.36万元，增值率548.67%。

截至本回复签署之日，慈铭体检的估值工作尚未完成，最终市场法估值结果和相关估值说明将在估值人员完成估值工作后在本次交易报告书草案中予以披露。

以上内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况/十、标的资产预估值情况”中补充披露。

经核查，独立财务顾问结合交易标的的行业地位、竞争优势、同行业公司市净率及市盈率等，认为资产收购作价的溢价率具备合理性。

4、预案披露，本次慈铭体检72.22%股份交易作价约为26.97亿元，较预估值溢价32.98%，原因之一是天亿资管及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围，约1.35亿元。请补充披露上述资金成本计算过程及合理性，请独立财务顾问就此进行核查并发表明确意见。

答复：

2014年11月，美年大健康以10亿元对价收购健之康业等17名股东所持有的慈铭体检33,333,333股股份，占慈铭体检总股份的27.78%，对应慈铭体检100%股份的估值为36亿元；同时，交易双方约定剩余72.22%股份中采用货币方式转让的部分将于27.78%股份的交割日后（2014年12月19日）12个月内完成。

为履行上述协议，2015年12月7日，天亿资管以2,462,426,340元受让健之康业、鼎晖创投、天图兴瑞等14名慈铭体检股东持有的慈铭体检68.40%股份（对应慈铭体检100%股份对价为36亿元），同时承诺在其受让慈铭体检68.40%的股份的交割之日起的36个月内，将其所持的标的股份注入本公司，并严格履行该等资产注入所需的各项法定程序。

因此，本次股权转让本质上系上市公司实际控制人通过其控股子公司联合资金提供方协助上市公司开展的过桥收购行为。而本次重大资产重组自2015年12月股权转让完成至本次交易资产交割完成至少耗时约130日，故此天亿资管将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围。

天亿资管的资金来源及借款费用具体如下：

单位：元

序号	借款方	借款金额	资金成本（年率%）	委托贷款费率（年率%）	借款费用合计
		A	B	C	D=A＊（B+C）＊130/360
1	北京东富崛起经济咨询中心（有限合伙）	1,162,426,340[1]	8.5%	0.03%	61,497,222.22
2	汇添富资本管理有限公司	1,300,000,000	13%	0.1%	35,805,960.23
合计		2,462,426,340.00	–	–	97,303,182.46

[1]注：天亿资管向北京东富崛起经济咨询中心共计借款1,462,500,000.00元，其中1,162,426,340元用于收购慈铭体检股份，剩余借款用于补充天亿资管流动资金

如上表所示，考虑了天亿资管的对外融资相关的资金成本后，本次交易中慈铭体检72.22%股份的收购对价约为26.97亿元，较前次天亿资管收购对价溢价约0.97亿元；本次交易中，对应慈铭体检100%股份对价为37.35亿元，较前次天亿资管收购时慈铭体检100%股份对价增加1.35亿元。

上述内容已补充披露，详见预案（修订稿）“重大事项提示/十二、本次交易作价较天亿资管前次收购作价有一定溢价”

经核查，独立财务顾问了解了本次交易的背景及目的，向交易对方询问了资产收购资金来源、资金成本，认为上市公司实际控制人考虑到资产收购时间的不确定性，为保护中小投资者利益，先行筹划了资产收购，本质上系上市公司实际控制人通过其控股子公司联合投资人协助上市公司进行了过桥收购行为，并通过对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，而本次重大资产重组自2015年12月股权转让完成至本次交易资产交割完成至少耗时约130日，故此天亿资管将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围，具备合理性。

5、预案披露，本次交易需要中国商务部作出对经营者集中不予禁止的决定，请补充披露上述事项的进展情况、预计完成时间、逾期未完成可能对本次交易造成的重大影响及拟应对措施。

答复：

截至本回复签署之日，上市公司已就经营者集中事项开展了各项准备工作，并于2016年3月24日向商务部反垄断局递交了申报材料，商务部反垄断局已接收材料并提出了反馈意见，目前相关工作正在有序推进过程中。根据2014年10月工业和信息化部、中国证监会、国家发展改革委、商务部联合发布的《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》规定，目前商务部的经营者集中审查已不再作为中国证监会上市公司并购重组行政许可审批的前置条件，改为并联式审批，因此，商务部经营者集中审查不会对本项目的时间进程造成重大影响。

根据《上市公司并购重组行政许可并联审批工作方案》的要求，上市公司将在预案（修订稿）中对商务部经营者集中审查的风险作出提示。中国证监会审核期间，如上市公司通过商务部经营者集中审查，上市公司将及时作出公告。若上市公司取得中国证监会对本次交易的核准时，尚未取得商务部关于对本次经营者集中不予禁止的批准的，上市公司将在公告并购重组项目获得中国证监会核准的同时，公告尚需取得商务部上述批准的情况，并对可能无法获得批准的风险作出特别提示，明确未取得商务部批准前，尚不能实施本次交易。上市公司将在取得中国证监会核准和商务部的批准后，公告本次交易已经取得全部相关部门的核准、重组合同已经生效，具备实施条件；之后，上市公司方实施本次重组方案。

以上内容已在预案（修订稿）“重大风险提示/一、与本次交易相关的风险/（一）审批风险”及“第九章 风险提示/一、与本次交易相关的风险/（一）审批风险”中补充披露。

6、预案披露，大连慈铭综合门诊有限公司等3家公司未能提供与相关医疗废弃物处置单位签署的在有效期内的医疗废弃物处置协议或有效的医疗废弃物处置单位有效的资质。金华慈铭门诊部、临沂慈铭门诊部持有的《医疗机构执业许可证》已过期，目前正在办理《医疗机构执业许可证》续展相关手续。贵阳慈铭健康体检中心有限公司等3家加盟店未能提供有效的医疗机构执业许可证，青海慈铭体检中心尚未提供有效的加盟协议。请补充披露上述事项的进展，以及可能对本次交易造成的影响并充分提示风险。

答复：

（一）关于未提供的医疗废弃物处置相关协议及资质进展情况

大连慈铭综合门诊有限公司、大连慈铭星海新天地综合门诊有限公司、大连慈铭高新综合门诊有限公司在预案披露后已陆续提供与相关医疗废弃物处置单位签署的在有效期内的医疗废弃物处置协议和有效的医疗废弃物处置单位资质，具体如下：

序号	门诊部名称	合同名称	合同有效期	相对方	医疗废物处理单位资质
1.	大连慈铭门诊	《医疗废弃物集中处置合同》	2016年1月1日至2016年12月31日	大连市瀚洋固废处置有限公司	《大连市危险废物经营许可证》（编号：2102012）有效期至2016年8月31日
2.	大连高新门诊部	《医疗废弃物集中处置合同》	2016年1月1日至2016年12月31日		
3.	大连星海门诊	《医疗废弃物集中处置合同》	2016年1月1日至2016年12月31日		

以上内容已在预案（修订稿）“重大风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险”、“第四章 交易标的基本情况/五、慈铭体检主营业务/（六）安全生产及环境保护情况”、“第七章 本次交易的合规性分析/一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定/（一）符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定/2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定”及“第九章 风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险”中补充披露。

（二）关于《医疗机构执业许可证》续展进展情况

临沂慈铭门诊部和金华慈铭门诊部在预案披露后均已提供续展后有效的《医疗机构执业许可证》，具体情况如下：

序号	医疗机构名称	许可证号	发证机关	有效期
1.	金华慈铭门诊部	PDY15014933070217D1102	金华市婺城区卫生和计划生育局	2016年02月04日至2021年02月03日
2.	临沂慈铭门诊部	PDY00445937130217D1102	临沂市兰山区卫生和计划生育局	2016年01月27日至2021年01月26日

以上内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况/五、慈铭体检主营业务/（十）业务经营许可情况”中补充披露。

（三）关于加盟店资质或加盟协议过期进展情况

1、贵阳慈铭健康体检中心有限公司等3家加盟店未能提供有效的医疗机构执业许可证的进展情况

贵阳慈铭健康体检中心在预案披露后已提供续展后的医疗机构执业许可证，具体情况如下：

序号	医疗机构名称	许可证号	发证机关	有效期
1	贵阳慈铭健康体检中心	58069991–052010317D1102	贵阳市卫生和计划生育委员会	2015年3月2日至2020年3月2日

此外，贵阳慈铭健康体检中心花溪分中心在预案披露后已提供卫生主管机关正在办理《医疗机构执业许可证》展期的证明，根据贵州省卫生和计划生育委员会出具的《决定受理通知书》，贵阳慈铭健康体检中心花溪分中心已向卫生主管部门递交了续展《医疗机构执业许可证》有效期的申请，目前续展手续正在办理过程中。

2、青海慈铭体检中心尚未提供有效的加盟协议进展情况

截至本回复签署日，青海慈铭体检中心因未与慈铭体检就续展加盟协议达成一致，双方决定不再续签加盟协议。

综上，慈铭体检从事健康体检的各下属分、子公司均已与具备医疗废弃物处置资质的医疗废弃物处置单位签署在有效期内的医疗废弃物处置协议；各下属分、子公司的《医疗机构执业许可证》均在有效期内；除贵阳慈铭健康体检中心花溪分中心外，慈铭体检加盟店的《医疗机构执业许可证》均在有效期内，贵阳慈铭健康体检中心花溪分中心已向卫生主管部门递交了续展《医疗机构执业许可证》有效期的申请，目前续展手续正在办理过程中。

但是，如慈铭体检加盟店贵阳慈铭健康体检中心花溪分中心未能取得续展后的《医疗机构执业许可证》，则慈铭体检无法继续将其品牌许可给上述体检中心使用，存在无法每年向该等加盟体检中心收取相应的品牌使用费的风险。对此上市公司实际控制人俞熔先生及天亿资管均已作出承诺，若因上述事项给慈铭体检和/或上市公司造成任何损失的，由其予以全额补偿。

鉴于慈铭体检向加盟体检中心按年收取的品牌使用费约为30万/年，占慈铭体检营业收入的比例较小，且上市公司实际控制人俞熔先生及天亿资管均已作出承诺，该等事项不会对本次重大资产重组造成重大不利影响。

以上内容已在预案（修订稿）“重大风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险”、“第四章 交易标的基本情况/五、慈铭体检主营业务/（九）慈铭体检生产经营用主要资产情况/2、无形资产/（4）特许经营、咨询与品牌使用许可情况”及“第九章 风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险”中补充披露。

7、预案披露，本次募集的配套资金在扣除中介机构费用后，将用于医疗设备采购投放、体检门诊部装修以及补充上市公司流动资金。请补充披露医疗设备采购投放的相关情况，包括但不限于设备采购类别及金额，投放计划，人员、技术要求等。

（一）医疗设备采购的必要性

随着我国经济的发展，以及全社会健康意识的不断增强和行业鼓励政策的相继出台，我国健康体检市场仍将保持快速增长，行业前景广阔，公司作为行业内具备规模优势、专业服务能力强的龙头企业有望实现快速发展。随着近年来公司经营规模不断扩大、体检门诊部数量不断增加，需要采购相关医疗设备以便业务的正常开展。此外，随着医疗技术的不断进步，特别是电子信息技术及自动成像及造影技术的发展，公司现有设备已不能完全满足健康体检的需要。

在目前激烈竞争的市场环境下，随着客户对消费体验、检查效果和服务质量要求的逐步提高，提供具有差异化的高端体检产品已经成为体检机构提升客户忠诚度以及开拓新市场的必经之路。引入高端的体检设备可以帮助公司体检门诊部在市场竞争中取得先机，创造出具有竞争力的产品及产品组合，凸显竞争优势，可以为门诊部未来的发展打下坚实的基础，从而逐步扩大自身的市场份额，获得良好的经营效果。

（二）医疗设备采购明细

公司拟采购核磁、CT、胶囊胃镜、超声及DR等设备共计约10.4亿元，具体如下：

序号	设备名称	金额
1	体检车	0.35亿元
2	核磁	3.77亿元
3	64排CT	1.09亿元
4	16排CT	3.09亿元
5	胶囊胃镜	1.15亿元
6	西门子超声	0.67亿元
7	日立超声	0.18亿元
8	西门子DR	0.10亿元
合 计		10.40亿元

（三）资金使用进度安排

公司预计2016年投入约5.20亿元，2017年投入约5.20亿元。

（四）经济效益分析

根据医疗设备采购投放进度，预计第一年可实现新增营业收入36,515.00万元/年、净利润4,822.69万元/年，预计第二年可实现新增营业收入102,242.00万元/年、净利润13,503.53万元/年，预计第三年起可实现新增营业收入146,060.00万元/年、净利润19,290.75万元/年，财务内部收益率（税后）22.86%，具有良好的经济效益。

（五）人员、技术要求

新增医疗设备中，CT及核磁设备一般每台需配备2–3名医务人员，胶囊胃镜、超声及DR设备一般每台需配备2名医务人员，体检车根据体检项目的不同一般每辆车需配备8–15名医务人员。预计需要总医务人员的数量在1500人左右（其中，公司现有人员调拨约800人，需新增医务人员约700人左右）。

新增人员录用采用择优原则向社会公开招聘，公司具备完善的人力资源治理机制，有利于本项目的人才引进。医务人员均需具有较高职业道德，医师及技师应具有对口的大专以上学历，并具有相应的从业资格。

医疗影像类设备包括超声、DR、核磁、CT、胶囊胃镜等，使用该设备的医师均需取得医学影像专业类《执业医师资格证》，其中操作核磁、CT类大型设备的技师还另需取得《大型医疗设备上岗证》。

以上内容已在预案（修订稿）“第五章 发行股份情况/四、本次募集配套资金相关安排分析/（二）本次募集配套资金的合规性和必要性”中补充披露。

8、请补充披露本次交易中商誉确认的具体金额、确认依据以及对上市公司未来经营业绩的影响。

答复：

根据《企业会计准则第20号——企业合并》、《企业会计准则第33号——合并财务报表》判断，通过本次交易，美年健康实现对慈铭体检非同一控制下企业合并，因构成一揽子交易，应将各项交易作为一项取得子公司控制权的交易进行会计处理。企业合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应确认为商誉。

鉴于目前标的资产审计工作尚未完成，资产基础法估值作价程序尚未完成，基准日慈铭体检可辨认净资产公允价值尚无法确定，因此，本次交易中商誉的具体金额尚无法确定。待本次交易审计及估值程序结束后，上市公司将于重大资产重组报告书（草案）中披露本次交易中商誉的具体金额。

根据《企业会计准则第8号——资产减值》规定，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果慈铭体检未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润。

以上内容已在预案（修订稿）“重大风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险/（七）商誉减值风险”及“第九章 风险提示/二、本次交易完成后，上市公司面临的业务和经营风险/（七）商誉减值风险”中补充披露。

美年大健康产业控股股份有限公司

年 月 日

（上接B29版）

（1）区域优势

慈铭体检是一家以健康体检为主营业务的连锁化经营的专业体检机构。近年来，慈铭体检以北京地区为基础，逐步在国内主要城市建立了较为完善的体检服务网络。目前慈铭体检在北京、上海、深圳、广州、武汉、南京、大连、天津、成都、济南、金华、临沂、长春等国内主要城市拥有56家体检中心，在北京地区有17家体检中心，2015年体检人数达211.84万人次，与主要竞争对手相比，慈铭体检在北京地区无论体检中心数量、年体检量均具有较大的优势。

（2）管理优势

慈铭体检在发展过程中，不断完善标准化管理，坚持“连锁化经营、集团化管理”的管理模式。慈铭体检通过借鉴国际先进的医疗管理模式和经验，结合健康体检行业发展趋势及北京公司发展经验，逐步形成了包含新建体检中心、业务管理、客户管理、营销管理、健康管理、信息管理等内容的较为完整的健康体检管理体系。

慈铭体检将体检服务流程及主要管理节点固化于体检管理系统中，该系统覆盖了慈铭体检分布于全国十余个城市的各体检中心及相关终端体检设备，能够将体检信息、客户信息、销售信息、设备信息等方面信息整合到统一的体检管理系统中，使慈铭体检能够对各体检中心的多种服务资源进行全面管理，管理效率较高。

（3）体检业务管理及服务经验

2013年、2014年及2015年慈铭体检的体检量分别为176.12万、204.73万、211.84万人次，三年累积达到592.69万人次。经过多年的发展，慈铭体检培养了一批具有广泛体检检验经验的一线医师，同时培养了一批具有优秀管理服务经验的体检中心管理者，成功的体检业务管理及服务经验将使得“慈铭”品牌的市场影响力和渗透力得到迅速提升。

（4）良好的体检环境及体检服务

慈铭体检建立了以体检客流为导向的体检顾客导向流程（COP）系统，该系统涵盖了销售——预约——前台登记——体检——录入——汇总——总检——客服——检后服务和健康管理整个体检流程。慈铭体检以人性化的服务理念为宗旨，通过流程化、体系化的体检服务，为客户提供了温馨舒适的体检环境，实现医务人员与顾客的直接沟通，以期不断提高体检质量和服务质量，使顾客满意度达到最大化。体检服务流程、舒适的体检环境、人性化的服务理念赢得了大众的赞誉，也得到了社会各界的好评和认可。

（5）业务发展模式优势

慈铭体检在北京地区发展的基础上，通过服务创新和规范经营，面向全国有选择性的复制北京地区的成功经验。在发展过程中，慈铭体检根据健康体检行业的发展规律、自身发展经验及地区子公司的发展特征，总结出适合慈铭体检的“六阶段”业务发展模式，即慈铭体检总体发展战略将分别通过各地区公司的发展规划实现，各地区公司的发展一般要经历从网点布局到产业链延伸等六个阶段，具体如下：

第一阶段，网点布局期：根据慈铭体检总体发展战略，经过市场调研，在目标地区通过开设体检网点，作为慈铭体检的区域发展平台。

第二阶段，市场培育期：以多种方式相结合，在新设体检网点地区进行体检理念宣传及市场开发，逐步培育当地健康体检市场。

第三阶段，市场扩张期：在市场培育达到预定目标后，在已有网点地区通过开设分店、收购兼并等方式扩充体检网点，增强体检服务能力，提高营业收入及市场占有率，增强盈利能力。

第四阶段，协同发展期：各地区网点扩充后，体检量达到相应规模，区域内各体检网点协同发展，具备一定的规模协同效应，地区公司进入协同发展期。

第五阶段，高端经营期：通过对各地区体检网点的持续经营，地区公司的营业收入、市场份额、客户积累和品牌效应达到一定程度。慈铭体检根据各地区市场的健康体检需求，有针对性的建设高端健康体检品牌旗舰店。

第六阶段，产业链延伸期：国内健康产业蓬勃发展，慈铭体检在体检经验、体检数据、行业管理经验、品牌效应、客户积累等方面均达到较高水平，慈铭体检择机将产业链延伸至健康产业的高级阶段——健康管理领域，通过服务创新，针对目标客户提供健康体检、健康评估、健康预测、健康干预等个性化健康服务，提高服务附加值，不断增强慈铭体检的综合竞争力。

慈铭体检根据各经营区域的经济发展水平、区域经济影响力、人口数量、人均可支配收入、健康体检市场发展前景等因素以及地区公司的发展规划，将下属公司划分为三种类型，分别是开设在北京、上海、深圳、广州等四个城市的一类子公司、开设在主要省会城市及同等经济水平城市的二类子公司以及开设在地级行政市的三类子公司，每类子公司的最终发展阶段各有不同。一般来说，一类子公司会经历发展的前五个阶段，最终达到产业链延伸期。二类子公司会经历发展的前四个阶段，是否能达到第五、第六阶段存在不确定性。三类子公司会经历发展的前三个阶段、是否能达到后三阶段存在不确定性。近年来，慈铭体检根据上述发展模式开展经营活动，成效显著，主要代表为北京公司。自2004年成立以来，北京公司发展迅速，目前北京公司已进入第五阶段——高端经营期。

未来，慈铭体检将按照“六阶段”业务发展模式开展经营活动，并继续将北京公司的成功经验在国内其他地区进行有选择性的复制，以期培育出更多的成功样本公司，从而实现慈铭体检的战略目标。

（6）客户资源优势

慈铭体检自成立以来，一直专注于健康体检行业，已经在本行业树立了良好的品牌影响力，拥有丰富的行业经验，积累了大批稳定的优质客户。慈铭体检多年为中国石化、中国联通、中国人寿、中国平安、中国国航、中国进出口银行、中国银行、中国建设银行、民生银行、华能集团、IBM、DELL、摩托罗拉、西门子等百余家知名企事业单位提供健康体检服务和健康管理服务；是北京律师协会、外企联合会等30余家机构指定体检单位；曾为第29届奥林匹克运动会组委会提供健康体检服务。目前，许多“世界五百强”驻华机构、大型国有企业和上市公司已经成为慈铭体检的稳定客户。

2015年，慈铭体检的体检量已达到211.84万人次。慈铭体检不仅与已有团体客户建立了稳定的业务关系，而且在个人客户中拥有良好的影响力。上述客户资源为慈铭体检未来的业务拓展及保持可持续发展奠定了良好基础。随着国内健康体检行业的快速发展，慈铭体检以往服务所积累的大量客户资源将成为慈铭体检可持续发展和开展高端体检业务的先天优势。

（7）品牌优势

慈铭体检作为健康体检行业的领军企业，通过优质服务和深入的市场推广，使得“慈铭”品牌的市场影响力和渗透力得到迅速提升，已经成为健康体检行业的知名品牌，拥有良好的客户满意度和社会信誉度，曾被评为“老百姓最信赖的健康品牌”。

3、与同行业可比上市公司的比较分析

本次交易标的为慈铭体检，主要业务为提供健康体检服务，建立健康档案、评估预测健康走向、制定并实施健康计划及健康跟踪管理等服务，属于证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中的“Q卫生和社会工作—Q83卫生”。选取A股市场卫生行业中主营业务类型与被收购企业主营业务类型相同的上市公司进行比较分析：

证券代码	证券简称	预测PE1	市净率PB2
002044.SZ	美年健康	143.55	13.00
300015.SZ	爱尔眼科	53.73	13.28
600763.SH	通策医疗	78.65	20.90
300244.SZ	迪安诊断	73.25	21.36
平均水平		87.29	17.14
慈铭体检		28.753	5.23
慈铭体检/可比公司平均		32.94%	30.51%

数据来源：wind资讯

注：1）预测PE=收盘价（2015年12月31日）×总股本（2015年12月31日）÷万得一致预测净利润

2）市净率PB=收盘价（2015年12月31日）×总股本（2015年12月31日）÷归属于母公司股东权益

3）慈铭动态市盈率=本次交易标的100%股权的预估值÷2016年承诺净利润=37.38亿元÷1.30亿元=28.75倍

上述4家可比A股上市公司平均PB为17.14倍，平均预测PE为87.29倍。本次交易中，慈铭体检100%股权的预估值约为37.38亿元，慈铭体检归属于母公司股东权益约为6.00亿元，其预估值与归属于母公司股东权益的比值约为5.23倍，低于同类型上市公司平均水平17.14倍；根据收益法预估值，慈铭体检的动态市盈率约为28.75倍，其作价水平亦低于同类型上市公司的平均预测市盈率水平87.29倍。

综上，慈铭体检100%股权的预估值约为37.38亿元，其预估值与归属于母公司股东权益的比值约为5.23倍，与标的公司自身的行业地位及竞争优势相匹配，并低于同行业可比公司平均水平，同时，根据收益法预估值，慈铭体检的动态市盈率约为28.75倍，低于同行业可比公司预测市盈率水平，具备合理性。

（二）慈铭体检采用资产基础法评估的预估值及评估过程

本次预案（修订稿）中，采用收益法和市场法对慈铭体检全部权益价值进行估值，并采用收益法的估值作为估值结论。

对于市场法，估值机构采用上市公司比较法，通过选取同行业可比上市公司，并进行分析调整后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的价值。

1、可比公司的选取

估值对象主要业务为提供健康体检服务，建立健康档案、评估预测健康走向、制定并实施健康计划及健康跟踪管理等服务，属于证监会《上市公司行业分类指引（2012年修订）》中的“Q卫生和社会工作—Q83卫生”。本次估值选取A股市场卫生行业中主营业务类型与估值对象主营业务类型相同的上市公司作为可比公司。

2、价值比率的确定

在市场法评估中所采用的价值比率一般有市盈率、市净率、市销率等，其中市盈率指标是应用较为广泛的，市盈率指标综合了投资的成本与收益两个方面，可以量化的分析反应企业未来预期收益、发展潜力等方面对企业价值的影响。因此，本次估值选择市盈率（PE）作为价值比率。

3、计算企业股东权益价值

参考同类行业可比公司的预期市盈率水平得出估值对象预期市盈率，乘以估值对象预期净利润，在此基础上，考虑估值对象于估值基准日的溢余或非经营性资产的价值、少数股东权益价值及追加投资额等其他调整因素后，得出估值对象股东全部权益价值。

根据市场法预估的慈铭体检全部权益价值约为41.30亿元，截至2015年12月31日慈铭体检账面净资产为63,668.64万元（未经审计），市场法预估增值约349,331.36万元，增值率548.67%。

截至本回复签署之日，慈铭体检的估值工作尚未完成，最终市场法估值结果和相关估值说明将在估值人员完成估值工作后在本次交易报告书草案中予以披露。

以上内容已在预案（修订稿）“第四章 交易标的基本情况/十、标的资产预估值情况”中补充披露。

经核查，独立财务顾问结合交易标的的行业地位、竞争优势、同行业公司市净率及市盈率等，认为资产收购作价的溢价率具备合理性。

4、预案披露，本次慈铭体检72.22%股份交易作价约为26.97亿元，较预估值溢价32.98%，原因之一是天亿资管及其他交易对方将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围，约1.35亿元。请补充披露上述资金成本计算过程及合理性，请独立财务顾问就此进行核查并发表明确意见。

答复：

2014年11月，美年大健康以10亿元对价收购健之康业等17名股东所持有的慈铭体检33,333,333股股份，占慈铭体检总股份的27.78%，对应慈铭体检100%股份的估值为36亿元；同时，交易双方约定剩余72.22%股份中采用货币方式转让的部分将于27.78%股份的交割日后（2014年12月19日）12个月内完成。

为履行上述协议，2015年12月7日，天亿资管以2,462,426,340元受让健之康业、鼎晖创投、天图兴瑞等14名慈铭体检股东持有的慈铭体检68.40%股份（对应慈铭体检100%股份对价为36亿元），同时承诺在其受让慈铭体检68.40%的股份的交割之日起的36个月内，将其所持的标的股份注入本公司，并严格履行该等资产注入所需的各项法定程序。

因此，本次股权转让本质上系上市公司实际控制人通过其控股子公司联合资金提供方协助上市公司开展的过桥收购行为。而本次重大资产重组自2015年12月股权转让完成至本次交易资产交割完成至少耗时约130日，故此天亿资管将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围。

天亿资管的资金来源及借款费用具体如下：

单位：元

序号	借款方	借款金额	资金成本（年率%）	委托贷款费率（年率%）	借款费用合计
		A	B	C	D=A＊（B+C）＊130/360
1	北京东富崛起经济咨询中心（有限合伙）	1,162,426,340[1]	8.5%	0.03%	61,497,222.22
2	汇添富资本管理有限公司	1,300,000,000	13%	0.1%	35,805,960.23
合计		2,462,426,340.00	–	–	97,303,182.46

[1]注：天亿资管向北京东富崛起经济咨询中心共计借款1,462,500,000.00元，其中1,162,426,340元用于收购慈铭体检股份，剩余借款用于补充天亿资管流动资金

如上表所示，考虑了天亿资管的对外融资相关的资金成本后，本次交易中慈铭体检72.22%股份的收购对价约为26.97亿元，较前次天亿资管收购对价溢价约0.97亿元；本次交易中，对应慈铭体检100%股份对价为37.35亿元，较前次天亿资管收购时慈铭体检100%股份对价增加1.35亿元。

上述内容已补充披露，详见预案（修订稿）“重大事项提示/十二、本次交易作价较天亿资管前次收购作价有一定溢价”

经核查，独立财务顾问了解了本次交易的背景及目的，向交易对方询问了资产收购资金来源、资金成本，认为上市公司实际控制人考虑到资产收购时间的不确定性，为保护中小投资者利益，先行筹划了资产收购，本质上系上市公司实际控制人通过其控股子公司联合投资人协助上市公司进行了过桥收购行为，并通过对外融资为上市公司的后续收购提供了过桥资金，而本次重大资产重组自2015年12月股权转让完成至本次交易资产交割完成至少耗时约130日，故此天亿资管将期间的资金成本纳入了本次交易的作价范围，具备合理性。

财务顾问主办人：

丁明明　徐妍薇

项目协办人：

武光宇

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日