中信证券股份有限公司

关于三博脑科医院管理集团股份有限公司

首次公开发行股票并在创业板上市

之

发行保荐书

保荐人（主承销商）

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

广东省深圳市福田区中心三路 8 号卓越时代广场（二期）北座

二零二二年三月

声 明

中信证券股份有限公司（以下简称“中信证券”、“保荐人”或“保荐机构”）接受三博脑科医院管理集团股份有限公司（以下简称“三博脑科”、“发行人”或“公司”）的委托，担任三博脑科首次公开发股票并在创业板上市（以下简称“本次证券发行”或“本次发行”）的保荐机构，为本次发行出具发行保荐书。

保荐机构及指定的保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》（以下简称“《公司法》”）、《中华人民共和国证券法》（以下简称“《证券法》”）、《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《创业板首发注册办法》”）、《证券发行上市保荐业务管理办法》等有关法律、法规和中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”或“证监会”）的有关规定，诚实守信，勤勉尽责，严格按照依法制订的业务规则、行业执业规范和道德准则出具发行保荐书，并保证所出具文件的真实性、准确性和完整性。若因保荐机构为发行人首次公开发行制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成直接经济损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

本文件中所有简称和释义，如无特别说明，均与招股说明书一致。

第一节　本次证券发行基本情况

一、保荐人名称

中信证券股份有限公司。

二、保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况

（一）保荐代表人

赵陆胤：现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人。拥有7年投资银行工作经验。曾作为核心成员先后参与了诺禾致源、义翘科技、甘李药业、大博医疗、大理药业、金诚信IPO项目以及现代制药、金城医药、秦川发展、中文传媒重大资产重组等项目。

王栋：现任中信证券投资银行管理委员会执行总经理，保荐代表人。王栋先生2006年进入中信证券，近10年专注医疗领域，签字完成的项目主要有亚辉龙生物、爱美客、卫信康医药、步长制药、灵康药业、海思科药业等IPO项目，以及武汉塞力斯非公开、三诺生物可转债等再融资。之前在其他行业完成了深圳新国都支付、天顺风能、海南橡胶、海宁皮革城等IPO。目前负责参与的项目主要有苏州纳微科技、海南华益泰康药业、成都海创药业、上海奥浦迈生物、北京飞渡医疗器械等的改制辅导。

（二）项目协办人

本次证券发行项目原协办人已离职，本项目无协办人。

（三）项目组其他成员

慎利亚：现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，保荐代表人。作为现场负责人或项目成员参加了澳华内镜IPO、科美诊断IPO、江苏通灵IPO等项目。在加入投资银行前，曾在国家卫健委参与内镜诊疗技术规范管理和全国卫生专业技术资格考试管理工作，有10年卫生行政工作经验，对医疗健康行业政策有较深的认识。

鲍泽洋：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理。作为项目组核心成员先后参与爱美客IPO、成大生物IPO、蓝帆医疗可转债及公司债、中关村生命科

学园混改项目、健艾仕生物医药财务顾问项目等医疗类项目，以及联易融供应链金融 ABS 等非医疗类项目。

陈一奇：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理。作为项目组核心成员参与了义翘科技 IPO、金域医学非公开发行等项目。此外，还参与了某上市公司并购项目。

石坡：现任中信证券投资银行管理委员会高级副总裁，保荐代表人。拥有十年投资银行工作经验，作为项目负责人或核心成员先后参与三生国健 IPO 项目（科创板）、尚沃医疗 IPO 项目（科创板）、上海联影 A 轮私募融资财务顾问、大理药业（603963.SH）IPO 项目、通策医疗（600763.SH）非公开、科华生物（002022.SZ）可转债、现代制药（600420.SH）可转债、浙江嘉化（600273.SH）借壳上市并募集配套资金等，以及多家医疗健康行业拟上市企业的私募融资财务顾问、业务及股权重组、改制上市辅导工作等。

胡金涛：现任中信证券投资银行管理委员会高级经理。作为项目组核心成员参与了某上市公司非公开发行股份项目。

三、发行人基本情况

公司名称：	三博脑科医院管理集团股份有限公司
英文名称：	Sanbo Hospital Management Group Limited
注册资本：	11,883.86万元
法定代表人：	张阳
有限公司成立时间：	2003年11月25日
股份公司成立时间：	2017年9月20日
注册地址：	北京市海淀区香山一棵松50号23号楼105室
邮政编码：	100093
联系电话：	010-62882959
传真号码：	010-62886792
互联网地址：	https://www.sbnkjt.com
电子邮箱：	sbnkbod@sbnkjt.com
信息披露部门：	证券事务部
信息披露负责人：	胡卫卫
信息披露部联系电话：	010-62882959

四、本次推荐发行人证券发行上市的类型

首次公开发行人民币普通股（A 股）。

五、保荐人与发行人的关联关系

（一）保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况

截至本发行保荐书签署日，保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有或者通过参与本次发行战略配售持有发行人或其控股股东、重要关联方股份的情况。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

截至本发行保荐书签署日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有保荐人或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份的情况。

（三）保荐人的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶拥有发行人权益、在发行人任职情况

截至本发行保荐书签署日，保荐人的董事、监事、高级管理人员，保荐代表人及其配偶不存在拥有发行人权益或在发行人任职的情况。

（四）保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方相互提供担保或者融资等情况

截至本发行保荐书签署日，保荐人的控股股东、实际控制人、重要关联方与发行人控股股东、实际控制人、重要关联方不存在相互提供担保或者融资等情况。

（五）保荐人与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书签署日，保荐人与发行人之间不存在其他关联关系。

六、保荐人内核程序和内核意见

（一）内核程序

中信证券设内核部，负责本机构投资银行类项目的内核工作。本保荐机构内部审核具体程序如下：

首先，由内核部按照项目所处阶段及项目组的预约对项目进行现场审核。内核部在受理申请文件之后，由两名专职审核人员分别从法律和财务的角度对项目申请文件进行初审，同时内核部还外聘律师及会计师分别从各自的专业角度对项目申请文件进行审核。审核人员将依据初审情况和外聘律师及会计师的意见向项目组出具审核反馈意见。

其次，内核部将根据项目进度召集和主持内核会议审议项目发行申报申请，审核人员将把项目审核过程中发现的主要问题形成书面报告在内核会上报告给参会委员；同时保荐代表人和项目组需要对问题及其解决措施或落实情况向委员进行解释和说明。在对主要问题进行充分讨论的基础上，由内核委员投票表决决定项目发行申报申请是否通过内核委员会的审核。内核会后，内核部将向项目组出具综合内核会各位委员的意见形成的内核会反馈意见，并由项目组进行答复和落实。

最后，内核部还将对持续督导期间项目组报送的相关文件进行审核，并关注发行人在持续督导期间出现的重大异常情况。

（二）内核意见

2020 年 10 月 23 日，在中信证券大厦 11 层 19 号会议室召开了三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目内核会，对该项目申请进行了讨论，经全体参会内核委员投票表决，该项目通过了中信证券内核委员会的审议，同意将三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目申请文件上报监管机构审核。

第二节　保荐人承诺事项

一、保荐人已按照法律、行政法规和中国证监会、深圳证券交易所的规定，对发行人及其控股股东、实际控制人进行了尽职调查、审慎核查，同意推荐发行人证券发行上市，并据此出具本发行保荐书。

二、保荐人有充分理由确信发行人符合法律法规及中国证监会、深圳证券交易所有关证券发行上市的相关规定。

三、保荐人有充分理由确信发行人申请文件和信息披露资料不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

四、保荐人有充分理由确信发行人及其董事在申请文件和信息披露资料中表达意见的依据充分合理。

五、保荐人有充分理由确信申请文件和信息披露资料与证券服务机构发表的意见不存在实质性差异。

六、保荐人保证所指定的保荐代表人及本保荐人的相关人员已勤勉尽责，对发行人申请文件和信息披露资料进行了尽职调查、审慎核查。

七、保荐人保证发行保荐书、与履行保荐职责有关的其他文件不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

八、保荐人保证对发行人提供的专业服务和出具的专业意见符合法律、行政法规、中国证监会、深圳证券交易所的规定和行业规范。

九、保荐人自愿接受中国证监会依照《证券发行上市保荐业务管理办法》采取的监管措施。

十、若因本保荐人为发行人首次公开发行股票制作、出具的文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给投资者造成损失的，将依法赔偿投资者损失。

第三节　保荐人对本次证券发行上市的保荐结论

一、保荐结论

本保荐人根据《证券法》《证券发行上市保荐业务管理办法》《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》《保荐人尽职调查工作准则》《关于进一步提高首次公开发行股票公司财务信息披露质量有关问题的意见》（证监会公告[2012]14 号）、《关于修改<首次公开发行股票时公司股东公开发售股份暂行规定>的决定》（证监会公告[2014]11 号）等法规的规定，对发行人进行了认真充分的尽职调查与审慎核查，由内核会议进行了集体评审，认为发行人具备了相关法律法规规定的首次公开发行股票并在创业板上市的条件。因此，本保荐人同意对发行人首次公开发行股票并在创业板上市予以保荐。

二、本次发行履行了必要的决策程序

（一）董事会

2020 年 10 月 20 日，发行人召开了第二届董事会第三次会议，全体董事出席会议，审议通过公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市的相关议案。

（二）股东大会

2020 年 11 月 5 日，发行人召开了 2020 年第五次临时股东大会，全体股东出席会议，审议通过公司申请首次公开发行人民币普通股（A 股）股票并在创业板上市的相关议案。

综上，本保荐人认为：发行人本次公开发行股票并在创业板上市已获得了必要的批准和授权，履行了必要的决策程序，决策程序合法有效。

三、发行人符合《证券法》规定的发行条件

本保荐人依据《证券法》相关规定，对发行人是否符合《证券法》第十二条规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人整体变更为股份有限公司以来已依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等各项公司治理方面的制度，建立健全了

医疗质量管理、采购、财务等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构，符合《证券法》第十二条第（一）项的规定；

（二）根据立信出具的标准无保留意见审计报告（**信会师报字[2022]第ZB10113号**），发行人2019年度、2020年度**及2021年度**连续盈利，财务状况良好，具有持续经营能力，符合《证券法》第十二条第（二）项的规定；

（三）立信已对发行人2019年度、2020年度**及2021年度**的财务会计报告出具的标准无保留意见审计报告，符合《证券法》第十二条第（三）项之规定；

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年无重大违法行为，不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，符合《证券法》第十二条第（四）项之规定；

四、发行人符合创业板首发上市规定的发行条件

本保荐人根据相关法律法规，对发行人是否符合创业板首发上市规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人符合《创业板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

1、发行人符合《创业板首发注册办法》第十条的规定

发行人前身三博有限成立于2003年11月25日。2017年9月20日，三博有限按原账面净资产值折股整体变更为股份有限公司，成立三博脑科医院管理集团股份有限公司。发行人为依法设立、合法存续的股份有限公司，且持续经营时间在三年以上。

发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会秘书等制度，建立健全了医疗质量管理、采购、财务等内部组织机构和相应的内部管理制度，董事、监事和高级管理人员能够依法履行职责，具备健全且运行良好的组织机构。

本保荐人认为：发行人符合《创业板首发注册办法》第十条的规定。

2、发行人符合《创业板首发注册办法》第十一条的规定

发行人会计基础工作规范，财务报表的编制和披露符合企业会计准则和相关信息披露规则的规定，在所有重大方面公允地反映了公司的财务状况、经营成果和现金流量，并由注册会计师出具标准无保留意见的审计报告。公司内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具了无保留结论的内部控制鉴证报告。

本保荐人认为：发行人符合《创业板首发注册办法》第十一条的规定。

3、发行人符合《创业板首发注册办法》第十二条的规定

发行人拥有的主要资产包括与其业务和生产经营有关的设备以及商标、专利、著作权等资产。发行人资产完整，业务及人员、财务、机构独立，与控股股东、实际控制人及其控制的其他企业间不存在对公司构成重大不利影响的同业竞争，不存在严重影响独立性或者显失公平的关联交易。

公司主营业务、控制权、管理团队稳定，最近两年内主营业务和董事、高级管理人员均没有发生重大不利变化；实际控制人和受实际控制人支配的股东所持公司的股份权属清晰，最近两年实际控制人没有发生变更，不存在导致控制权可能变更的重大权属纠纷。

发行人不存在主要资产、核心技术、商标等的重大权属纠纷，重大偿债风险，重大担保、诉讼、仲裁等或有事项，经营环境已经或者将要发生重大变化等对持续经营有重大不利影响的事项。

本保荐人认为：发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力，符合《创业板首发注册办法》第十二条的规定。

4、发行人符合《创业板首发注册办法》第十三条的规定

发行人所处行业为“卫生和社会工作（Q）”中的“卫生（Q83）”。发行人的生产经营符合法律、行政法规的规定，符合国家产业政策。

发行人及其控股股东、实际控制人最近三年内不存在贪污、贿赂、侵占财产、挪用财产或者破坏社会主义市场经济秩序的刑事犯罪，不存在欺诈发行、重大信息披露违法或者其他涉及国家安全、公共安全、生态安全、生产安全、公众健康

安全等领域的重大违法行为。发行人董事、监事和高级管理人员最近三年内不存在受到中国证监会行政处罚，或者因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查且尚未有明确结论意见等情形。

本保荐人认为：发行人符合《创业板首发注册办法》第十三条的规定。

（二）发行人符合《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》规定的上市标准

根据《深圳证券交易所创业板股票发行上市审核规则》第二十二条，发行人适用第一项上市标准："最近两年净利润均为正，且累计净利润不低于人民币5,000万元"。

根据立信出具的标准无保留意见审计报告（**信会师报字[2022]第 ZB10113号**），发行人 2020 年、**2021 年**归属于母公司的净利润（扣除非经常性损益前后孰低）均为正，分别为 6,174.14 万元、**7,435.96 万元**，累计不低于 5,000 万元，符合上述标准。

（三）公司符合《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2020 年修订）》规定的上市条件

发行人本次发行前股本总额为 11,883.86 万元，本次拟公开发行不超过3,961.29 万股（不含采用超额配售选择权发行的股票数量），发行后股本总额不低于人民币 3,000 万元，公开发行股份数达到本次公开发行后发行人股份总数的25%以上，符合相关规定。

五、发行人面临的主要风险

（一）经营风险

1、行业监管政策变化的风险

近年来，随着我国民众医疗服务需求不断增长和医药卫生体制改革的不断深化，政府推出多项支持政策鼓励社会资本进入医疗领域。但因涉及人身安全健康，国家对于医疗服务行业提出了较为严格的监管要求，并对医疗服务质量设置了具体要求和标准。若相关行业政策对社会资本提供医疗服务的支持力度收紧，或公司不能持续满足国家监督管理部门的有关规定和政策要求，则公司经营环境和持

续经营可能受到不利影响。

2、医疗执业和医疗纠纷的风险

临床医学是一项较为复杂和综合性的学科，由于医学认知局限、患者个体差异、疾病情况不同、医生技术水平差异、医院诊疗条件限制等诸多因素的影响，各类诊疗行为均不可避免地存在着医疗执业风险。神经外科诊疗对象主要为患者脑部、脊髓脊柱等关键部位和器官的疾病，因上述部位结构精细、组织脆弱、功能重要，该类疾病具有疾病程度复杂、手术难度高的特征，医疗执业风险尤为突出。

报告期内，公司支付的医疗纠纷赔偿款金额分别为 760.89 万元、452.63 万元和 150.25 万元，分别占各期营业收入的 0.75%、0.46%和 0.13%，占比较低。

公司所处的医疗服务行业不能完全杜绝医疗事故和纠纷，面临一定的医疗风险。若因公司无法保证诊疗规范和质控体系的有效执行，或因医护人员操作失误而引起的重大医疗事故，可能会对公司的品牌声誉、市场形象甚至执业资格造成不利影响。

3、医疗服务价格下降的风险

公司下属医院的基本医疗服务执行医保定价，部分医疗服务具有自主定价权。从新医改的趋势看，基本医疗服务中的药品、医用耗材和检验等检查项目的价格将逐步降低。公司所处的神经外科医疗服务子行业以诊疗和手术为主要收入来源，所受上述政策影响有限。但若未来政策变化导致基本医疗服务价格下降，或市场竞争激烈导致公司自主定价的医疗服务价格下调，公司将面临盈利能力下降的风险。

4、医保定点资格不能继续获取和医保政策变化的风险

截至本招股说明书签署日，公司运营的 6 家医院均已获得医保定点资格。报告期内，医保支付占主营业务收入的比重为 34.32%、38.77%和 38.68%。根据医保部门的要求，医院定期与医保部门签署相关协议。如果国家医保部门的政策发生变化，或者公司现有医疗机构无法继续获得医保定点资格，会造成患者就诊人数减少，对公司业绩构成不利影响。

2019 年 5 月，国家医保局等四部委印发《关于印发按疾病诊断相关分组付费国家试点城市名单的通知》，确定 30 个城市作为 DRG 付费国家试点城市。2020 年 10 月，国家医保局印发《区域点数法总额预算和按病种分值付费试点工作方案》（医保办发〔2020〕45 号），确定 71 个城市作为国家试点城市。**2022 年 3 月，北京市医保局印发《关于开展国家医疗保障疾病诊断相关分组（CHS-DRG）付费改革工作有关问题的通知》（京医保发〔2022〕10 号），从 2022 年 3 月 15 日起，66 家定点医疗机构实行 DRG 实际付费，北京三博位列其中。目前集团运营医院中已实际实行 DRG 付费的还有昆明三博。**DRG 与 DIP 付费模式与现有模式存在差别，如果公司未来不能适应医保政策变化，可能对公司的持续经营造成不利影响。

5、品牌的风险

公司自成立以来，在神经外科领域，乃至医疗服务行业积累了良好声誉，“三博”品牌形象渐入人心，得到了患者和社会的认可。良好的品牌形象和声誉对公司发展至关重要。未来，公司如发生重大医疗安全事件或主流媒体负面报道等情况，会对公司品牌形象构成影响，进而影响公司业绩。

此外，公司新建院区在医疗资源及品牌等方面较当地知名公立医院存在差距，口碑和品牌影响力的建立需要时间积累，品牌影响力不足在短期内可能影响新建院区业务规模的增长。

6、专业技术人才短缺的风险

神经外科专业对于经验、技术要求较高，培养一名合格神经外科医生需要较长时间。随着公司经营规模不断扩大，公司对高层次医护人员的需求将不断增加。如公司的人才培养和引进不能满足扩张需要，甚至发生人才大量流失情况，可能对经营发展带来不利影响。

7、医务人才流失风险

医务人员是医疗服务行业的核心资源，对医疗服务企业的综合竞争实力和长期稳定发展至关重要。经过多年发展，公司建立了一支具有较强技术实力的医师队伍。若发行人不能保持高效的管理水平和合理的薪酬体系，或无法持续为医师人才提供良好的学习机会和职业发展通道，则可能造成医师团队的人才流失，对

核心医师团队的稳定性造成影响，进而影响公司的持续发展和经营业绩。

8、原材料供应的风险

公司及其下属医院的原材料主要为药品、耗材及易耗品等，均从第三方供应商采购，公司无法保证该等供应产品均不存在瑕疵。如果供应商提供的产品存在严重质量缺陷，公司可能会遭受责任追究或负面报道，会对公司的品牌声誉造成不良影响。另外，药品及耗材的供应因生产厂家或供应商原因，有短缺甚至中断的可能，直接影响临床诊疗，进而影响公司经营业绩。

9、募投项目风险

公司募集资金拟投资于湖南三博脑科医院项目、三博脑科信息化建设等项目。由于从募集资金投资项目论证完成到募集资金到位、项目建成投产的周期较长，这期间各项因素均有可能发生较大变化而导致项目无法顺利建成，甚至有可能出现公司于上市后将根据项目建设条件的变化而变更募集资金用途的情形。同时，募集资金投资项目效益是基于当前市场环境及公司的经营状况做出的估计。如果市场需求、市场竞争环境发生重大变化，募投项目的预期收益可能无法完全实现。因此，本次发行募集资金投资项目的实施具有一定的不确定性。

10、新冠疫情的风险

新冠肺炎疫情期间，受国家和地方政府防疫管理要求、人员跨区域流动限制，以及患者就医意愿变化，医院的日常经营活动和患者就医人数受到一定影响，进而对公司的经营业绩产生了影响。目前，国内疫情虽然已经得到有效控制，但未来疫情在公司所属医院覆盖地区存在局部传播的可能，对公司的业绩产生不利影响。

11、北京三博与化工医院合作期满时新院区不能如期投入使用的风险

根据《合作协议》，发行人与化工医院合作期限为 20 年，即自 2005 年 9 月起至 2025 年 9 月止，合作期满后如未发生影响合作协议执行情况，双方可再续签 5 年合作协议。为拓展发展空间，北京三博已于 2020 年 10 月受让北京市朝阳区东坝中路的医疗用地，计划新建建筑面积约 6 万平方米、病床数约 400-500 张的新院区。目前，北京三博新院区处于建设筹备期，预计 2022 年第二季度末开始施工，2025 年上半年竣工并申请取得医疗机构执业许可证，经过三个月的调

试完善和试运行，计划 2025 年 9 月底前完成整体搬迁和正式营业。若新院区建设过程中发生影响工期或执业许可申请的事件，则会产生与化工医院合作期满时新院区不能如期投入使用的风险，对发行人的持续经营产生不利影响。

（二）内控与管理风险

1、公司规模扩张后的管理风险

截至发行保荐书出具日，公司有 **6** 家正在运营的医院以及 2 家在建医院。公司未来计划继续在合适时机、合适地区开辟新院区，打造连锁化的专科医院集团。这对公司的医疗质量控制、人力资源和财务管理控制等提出了更高的要求，增加了公司管理、运营的难度。公司管理团队如不能随着业务和资产规模扩张而相应提升管理水平，采取应对措施，公司将存在一定的内部管理风险。

2、控股型公司管理架构风险

在我国医疗机构现行管理体制下，医疗机构需依据执业地点，取得医疗机构执业许可证书。因此，公司构建了控股型架构，母公司主要负责管理控制，以各地子公司为主体申请医疗执业相关的许可证照，作为各地院区的运营实体。公司利润主要来源于各子公司，现金股利分配的资金主要来源于子公司的现金分红。母公司对各子公司均为全资或控股，其经营策略、财务管理、利润分配政策等均受母公司控制。

在日常经营过程中，子公司具有一定的自主经营决策权。如果母公司无法有效控制子公司的经营风险，将会对公司的整体经营产生不利影响。同时，如果子公司未能及时向公司分配利润，存在影响母公司现金股利分配的风险。

3、业务资质不能继续获得的风险

医疗机构开展业务经营需取得《医疗机构执业许可证》，若涉及使用大型医用设备或放射性同位素与射线装置，则还需要取得《大型医用设备配置许可证》或《放射诊疗许可证》《辐射安全许可证》。另外医疗服务开展中还需要《麻醉药品、第一类精神药品购用印鉴卡》等资质。

公司下属 **6** 家医院均已取得相关业务**所需**的授权审批。如果医疗机构在经营过程中，未遵守相关法律法规，可能存在被监管部门处以罚款、暂停营业或吊销

相关业务资质许可等行政处罚的风险，对公司的经营业绩和盈利能力造成不利影响。同时，医疗机构持有的各项业务资质通常存在有效期，需要定期接受政府相关部门核验，如医疗机构管理原因导致相关业务资质无法续期，会对公司的业务经营产生不利影响。

4、现金收款的风险

公司现金交易主要源于自费结算。部分患者出于支付习惯原因，选择现金付款，公司现金交易情形符合行业经营特点。报告期内，公司现金收款金额分别为8,261.55万元、5,657.52万元和**5,149.91**万元，占主营业务收入比重分别为8.15%、5.75%和**4.55**%。随着移动支付平台结算的普及，公司引导和鼓励患者采用POS机刷卡、微信、支付宝等方式结算，现金交易金额呈逐年下降趋势。但若未来公司针对现金收款的管控措施执行不到位，仍有可能存在一定的资金管理风险。

（三）法律风险

1、北京三博院区合作不能持续的风险

2005年9月，公司与化工医院签署《合作协议》及相关配套文件，约定双方在人员、资产、业务和医疗技术等方面开展合作，合作期限为20年，至2025年9月结束。双方确认，合同的实际履约主体为北京三博。合作期间，北京三博与化工医院双方在业务、资质上均为独立的医疗机构。化工医院为北京化工集团直属的事业单位，该合作事项及协议的签署履行了必要的内部审批程序。报告期内，北京三博占公司主营业务收入比重为42.59%、39.76%和**40.62**%。合作期间，公司与化工医院曾对合作协议中部分条款理解出现分歧，双方已于2020年12月对上述分歧事项达成一致意见，签署了《承诺函》，并在2021年1月4日依据承诺函签署了《关于<合作协议><合作经营协议>之补充协议》，公司已于2021年3月向化工医院支付了尚未结算的费用。但化工医院向公司主张违约金合计2,094.85万元，公司仍持有不同意见，双方正在进一步协商，但不影响《合作协议》《合作经营协议》及其补充协议的有效性及继续履行。公司已经对该违约金计提了预计负债及营业外支出。如果未来因政策变化或其他因素，导致公司与化工医院的合作在合作期内不能持续，则会对北京三博的持续经营造成影响，进而影响公司业绩。

2、租赁物业存在瑕疵的风险

公司及其子公司存在租赁经营场所方式开展经营活动的情况，截至 **2022 年 2 月 28 日**，公司及子公司租赁房产 **7** 处，共计 90,104.51 平方米。其中，部分房产存在房产证载明用途和实际用途不一致、尚未获得房产证等情形。如果未来政府部门要求公司就上述情况进行整改，公司可能无法及时寻找到可替代物业用于经营或者承担额外经济成本，进而对公司下属医疗机构持续诊疗服务的提供产生不利影响。

（四）财务风险

1、北京三博新院区的建设及运营导致业绩下滑的风险

2020 年 10 月，北京三博通过北京产权交易所摘牌了北京市朝阳区东坝的一宗医疗用途国有土地使用权，拟作为新院区的建设用地。新院区建设期为 **2022** 年至 2025 年，预计于 2025 年正式投入使用。随着北京三博新院区的建设及运营，公司因固定资产及无形资产规模扩大所带来的折旧及摊销费用增加，以及可能新增银行贷款造成利息费用增加，上述固定成本增加可能导致北京三博净利润对收入的敏感性增大，而新院区开业后，业务拓展和规模提升需要一定的时间，如收入未达预期，则可能导致净利润产生较大波动，对新院区初期的经营业绩构成不利影响。

2、税收优惠政策发生变化的风险

根据财政部、国家税务总局颁布《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36 号）中的《营业税改征增值税试点过渡政策的规定》，自 2016 年 5 月 1 日起，公司的医疗收入免征增值税。未来如果国家对医疗机构的税收优惠政策发生变化，则将会影响公司的盈利能力和现金流，从而对公司的财务状况造成不利影响。

按照西部大开发税收优惠政策，报告期内子公司重庆三博长安和重庆三博江陵执行 15%的所得税优惠税率。报告期内，公司享受的所得税税收优惠金额分别为 608.51 万元、778.79 万元和 **744.03** 万元，占利润总额比例分别为 7.24%、8.22%和 **6.52%**。若上述税收优惠政策发生变化或公司未来无法被继续认定为享受西部大开发税收优惠政策的企业，可能对公司经营业绩造成不利影响。

3、净资产收益率下降的风险

报告期内公司的加权平均净资产收益率分别为 8.65%、6.60%和 **7.03%**。本次公开发行新增募集资金为 5.00 亿元，占公司截至报告期末净资产的比例为 **40.32%**。

募集资金投资项目实施完毕后，固定资产的年折旧规模将有较大幅度的增长。募集资金投资项目效益的产生需要经历项目建设、竣工验收、效益逐步释放等过程，并且项目预期产生的效益存在一定的不确定性。

公司本次发行完成后，净资产规模将比发行前大幅增加，公司盈利水平能否保持与净资产同步增长具有不确定性，因此净资产大幅增加可能会导致净资产收益率较以前年度有所下降。

4、子公司亏损风险

目前，公司下属共 6 家医院运营。其中昆明三博报告期内亏损，亏损金额分别 372.77 万元、480.53 万元和 **642.31** 万元，占公司各期净利润比例分别为 6.79%、6.49%和 **7.35%；河南三博于 2021 年 9 月起试运营，2021 年亏损金额为 1,385.76 万元。**未来，若昆明三博**及河南三博**不能及时扭亏为盈，可能对公司的整体经营业绩产生一定影响。

5、未来业绩不达预期风险

报告期内，公司各院区营业收入及净利润情况如下：

单位：万元

院区	2021 年		2020 年		2019 年	
	收入	净利润	收入	净利润	收入	净利润
北京三博	**46,341.43**	**5,262.55**	39,365.05	2,718.21	43,907.63	4,263.47
昆明三博	**5,616.95**	**-642.31**	4,748.79	-480.53	6,275.52	-372.77
福建三博	**10,366.98**	**254.80**	8,687.49	27.80	6,965.05	-1,148.03
重庆三博江陵	**20,426.89**	**2,144.01**	18,957.64	1,986.63	18,797.45	1,808.05
重庆三博长安	**31,040.34**	**3,714.28**	26,955.91	3,066.33	26,248.87	2,557.36
河南三博	**68.44**	**-1,385.76**	-	-	-	-

注：上表中各院区营业收入及净利润为经审计的单体数据

报告期内，公司收入及净利润主要来自于北京三博、重庆三博江陵及重庆三

博长安三家院区。报告期内，重庆两院区收入及净利润稳定增长；福建三博为新设院区，自 2017 年 7 月正式运营后收入持续上升，2020 年净利润扭亏为盈；**河南三博自 2021 年 9 月起试运营，报告期内收入较低。**报告期内，剔除 2019 年股份支付影响及 2020 年化工医院违约金因素影响，北京三博净利润分别为 5,950.66 万元、4,289.35 万元和 **5,262.55** 万元。

报告期内，北京三博床位利用率一直保持着较高水平，若其无法提高运营效率、提升床位周转率，则可能导致北京三博短期内业绩增长不达预期。目前，北京三博新院区处于建设期，预计于 2025 年正式投入使用。随着北京三博新院区的建设及运营，公司因固定资产及无形资产规模扩大所带来的折旧及摊销费用增加，以及可能新增银行贷款造成利息费用增加，而上述固定成本增加可能导致北京三博净利润对收入的敏感性增大，导致北京三博未来业绩不及预期。

报告期内，重庆三博长安床位利用率保持在 80%-90%，昆明三博、**河南三博**、福建三博及重庆三博江陵床位利用率处于较低水平。若未来该等院区住院及门诊患者就诊人次不能随公司接诊能力的提高而增加，则可能导致公司业绩不达预期。

6、湖南三博脑科医院的建设及运营导致业绩下滑的风险

2020 年 4 月，湖南三博脑科医院建设项目启动，预计将于 2022 年 12 月竣工，并于 2023 年投入使用。随着湖南三博脑科医院的建设及运营，公司因固定资产及无形资产规模扩大所带来的折旧及摊销费用增加以及新增银行贷款的利息费用将增加，而新建院区业务拓展和规模提升需要一定的时间，若湖南三博脑科医院收入未达预期，可能对新院区运营初期发行人的经营业绩构成不利影响。

（五）发行失败的风险

公司本次申请首次公开发行股票并在创业板上市，发行结果将受到公开发行时国内外宏观经济环境、投资者对公司股票发行的认可程度、发行的政策要求等多种内、外部因素的影响，可能存在因认购不足而导致的发行失败风险。

六、发行人的发展前景评价

基于以下分析，本保荐人认为，发行人具有良好的发展前景，并有望保持快速成长的态势：

（一）发行人所处行业发展前景广阔

社会经济发展下的医疗卫生需求不断增加。随着我国国民经济持续快速发展，我国居民的可支配收入将持续上升，在衣食住行等基本需求得到满足后，公众的健康意识逐步提升，广大人民对于医疗卫生资源的需求将持续增长。

居民人均寿命提升下对于神经外科医疗资源的持续需求。随着我国社会的发展和医疗资源的提升，居民的人均寿命逐步提升，由此带来包括各类神经疾病、慢性疾病等疾病的发病率提升。在此背景下，人民群众对于优质的神经外科医疗资源的需求将不断上升。

（二）行业发展具备良好的政策环境

近年来，随着医疗卫生体制改革的不断深化，我国的医疗保险制度逐步健全，基本医疗保险体系和社会医疗保险体系支撑下广大人民群众的基本医疗需求得到了稳定的保障。另一方面，近年来国务院、卫生主管部门先后出台了《关于促进社会办医加快发展的若干政策措施》《关于支持社会力量提供多层次多样化医疗服务的意见》《关于促进社会办医持续健康规范发展的意见》等多项指导意见和政策措施，鼓励社会资本进入医疗服务行业，在国家的医疗卫生体制中扮演更加重要的角色，为行业的发展和民营资本参与医疗服务行业提供了更加有利的政策环境。

（三）发行人具备较强竞争优势

1、专家资源丰富，技术实力领先

三博脑科以神经医学专家栾国明、于春江、石祥恩、王保国、闫长祥、吴斌、周健、张宏伟等教授为核心，聚集了一大批具有渊博医学知识、丰富临床经验和现代医学理念的医疗精英。在这些专家学者的带领下，三博脑科累计完成神经外科手术量居全国前列，且 80%为难度最大的四级手术，技术实力全国领先。

2、“医教研”一体化运营，综合实力强

三博脑科以顶尖神经医学专家为核心，打造了以神经系统疾病为特色的专科连锁集团，旗下北京三博为首都医科大学附属医院（第十一临床医学院），拥有博士生导师 11 人，硕士生导师 21 人，累计培养硕士、博士、博士后 200 余人；

北京三博承担、参与各类科研项目160余项，在国际著名的神经外科杂志发表专业论文（SCI）300 余篇。公司打造的“医教研”一体化运营平台，有效促进公司技术实力的提升，为人才培养提供了足够的发展空间。同时，解决了困扰很多民营医院的科研、教学和职称晋升等问题，增强了公司对于优秀临床人才的吸引力。

3、技术和服务为先，顺应医疗服务发展趋势

三博脑科建立了以良好医疗服务质量和高水平专业技术为核心竞争力的运营模式。公司众多神经外科专家和丰富的临床经验支撑起高难度手术能力，保障高品质医疗服务。坚持以患者为中心，制定“360度服务体系”，建立完整的满意度调查和反馈流程，持续提升医疗服务质量和患者就医体验。多年来，北京三博药品、耗材合计占比30%左右，费用结构合理，成本可控。高水平的技术、良好的服务和合理的收费形成了三博脑科良好的口碑，建立了良性的发展模式，与当下医疗服务行业的发展趋势相契合。

4、管理经验丰富，保证公司连锁化经营

三博脑科创始人及管理团队均为国内知名神经医学专家和管理专家，行业经验丰富。公司通过改制和自建相结合的方式实现连锁化经营，目前旗下运营的6家医院覆盖北京、西南、东南及华中地区，营业收入和利润稳步提升。成功管理经验和区域扩张模式，助力三博脑科实现连锁化发展战略。

5、多年良好经营，品牌优势逐步建立

神经外科手术对医疗服务机构和医生的要求很高，患者对医院和医生的声誉和名气高度关注。公司成立于 2003 年，经过多年的运营，已经成为全国范围内知名的神经医学领域医教研一体化示范平台，服务众多患者，成功开展数万台高难度神经外科手术，在临床医学界建立了良好口碑和声誉，为公司业务开拓和发展提供了良好的基础。

（四）募投项目的实施将进一步提高发行人的竞争力

发行人结合所处行业未来市场需求、技术发展趋势等因素，确定了本次募集资金投资项目。本次募集资金将为公司的未来发展提供持续、强有力的资金保障，提升公司的自主创新和研发能力、提高公司运营效率，推进公司的快速发展。本

次募投项目的实施将全面提升发行人的综合竞争实力。

七、发行人及保荐机构为关于本次证券发行聘请第三方行为的核查情况

（一）发行人有偿聘请第三方等相关行为的核查

发行人在本次发行上市中聘请中信证券作为保荐机构（主承销商）、聘请北京市中伦律师事务所作为发行人律师、聘请立信会计师事务所（特殊普通合伙）作为审计机构、聘请沃克森（北京）国际资产评估有限公司作为资产评估机构。

保荐人认为：发行人本次发行上市已聘请保荐机构（主承销商）、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构等依法需聘请的证券服务机构。发行人聘请第三方的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

（二）保荐机构有偿聘请第三方等相关行为的核查

由于发行人报告期内发展速度较快、历史沿革复杂，核查工作量较大，中信证券采用询价的方式聘请北京雍行律师事务所（简称“雍行”）作为本次发行的保荐人律师，其主要协助保荐机构收集、整理尽职调查工作底稿，参与讨论、审核、验证整套上报深圳证券交易所申报文件，就保荐机构所提出的相关法律问题提供专业意见等。雍行具备相关资质，基于雍行工作量，双方协商确定本次服务费总额为人民币伍拾万元整。

保荐人认为：本机构上述聘请其他第三方的行为合法合规，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

八、发行人机构股东涉及私募基金备案情况的核查

截至本发行保荐书签署日，发行人共有 36 名股东，其中自然人股东 8 名，非自然人股东 28 名，非自然人股东中有 11 名股东系《私募投资基金监督管理暂行办法》和《私募投资基金管理人登记和基金备案办法（试行）》规定的私募投资基金，其备案情况如下：

序号	股东名称	私募基金备案时间	私募基金备案编号	私募基金管理人名称	私募基金管理人登记编号/基金业协会会员编号
1	凯泰博睿	2017-10-12	SX4894	杭州凯泰资本管理有限公司	P1009842
2	信德龙岩	2019-03-26	SCV356	广发信德投资管理有限公司	PT2600011589
3	博康恒泰	2017-12-07	SY1026	达孜德仁投资管理有限公司	P1026379
4	博创盛翔	2017-06-28	ST5280	霍尔果斯博鑫汇通股权投资管理有限公司	P1062627
5	宁波励鼎	2017-04-11	SR8772	无锡宏鼎投资管理有限公司	P1060785
6	博仁裕泰	2016-08-23	SJ5566	达孜德仁投资管理有限公司	P1026379
7	易凯基金	2017-09-15	ST5888	天津易凯明天资产管理有限公司	P1031694
8	信德苏州	2019-07-26	SGS682	广发信德投资管理有限公司	PT2600011589
9	朴道天琴	2019-10-22	SJE698	共青城朴道医疗投资管理有限公司	P1069791
10	深圳秉鸿	2017-07-12	SR9953	深圳秉鸿创业投资管理有限公司	P1061277
11	京工弘元	2017-12-06	SY4423	北京京工弘元投资管理有限公司	P1064645

经核查，发行人的私募投资基金股东均已根据相关法律法规的要求在中国证券投资基金业协会办理了登记备案。

九、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查

经核查，保荐机构认为：发行人所预计的即期回报摊薄情况的合理性、填补即期回报措施及相关承诺主体的承诺事项，符合《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》中关于保护中小投资者合法权益的精神。

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

保荐代表人：

2022 年 3 月 28日

赵陆胤

2022 年 3 月 28日

王栋

项目协办人：

2022 年 3 月 28日

中信证券股份有限公司

2022年 3 月 28日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

保荐业务部门负责人：　　2022年 3 月 28 日

程　杰

中信证券股份有限公司

2022年 3 月 28 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

内核负责人：　　2022年 3 月 28日

朱　洁

保荐业务负责人：　　2022年 3 月 28日

马　尧

中信证券股份有限公司

2022年 3 月 28 日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

保荐机构总经理：

杨明辉

2022年 3月 28日

中信证券股份有限公司

2022年 3月 28日

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市之发行保荐书》之签署页）

保荐机构董事长、法定代表人：　　2022年 3月28日

张佑君

中信证券股份有限公司

2022年 3 月 28日

附件：

保荐代表人专项授权书

中信证券股份有限公司作为保荐人，授权赵陆胤、王栋为三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市项目的保荐代表人，具体负责三博脑科医院管理集团股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

特此授权。

保荐代表人：　　2022年 3月 28日

赵陆胤

　　2022年 3月 28日

王栋

保荐机构法定代表人：　　2022年 3月 28日

张佑君

中信证券股份有限公司

2022年 3月28日