

中信证券股份有限公司

关于无锡市尚沃医疗电子股份有限公司

首次公开发行股票并在科创板上市之

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

二零二零年九月

声 明

中信证券股份有限公司及其保荐代表人根据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等有关法律、法规，中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）和上海证券交易所（以下简称“上交所”）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、完整性和及时性¹。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，给投资者造成损失的，保荐机构将依法赔偿投资者损失。

¹ 注：本文件所有简称释义，如无特别说明，均与招股说明书一致

目 录

声 明.....	1
目 录.....	2
第一节 本次证券发行基本情况	3
一、保荐机构名称	3
二、保荐代表人、项目协办人及其它项目组成员情况	3
三、发行人基本情况	4
四、本次推荐发行人证券发行上市的类型	4
五、保荐机构与发行人的关联关系	4
六、保荐机构内部审核程序和内核意见	5
第二节 保荐机构承诺事项	7
第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见	8
一、推荐结论	8
二、发行人本次发行履行了必要的决策程序	8
三、发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件	8
四、发行人符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件	9
五、发行人面临的主要风险	14
六、发行人的发展前景评价	26
七、发行人股东私募基金备案情况核查	29
八、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查	30
九、对保荐机构、发行人是否存在有偿聘请第三方机构或个人情形的核查	30

第一节 本次证券发行基本情况

一、保荐机构名称

中信证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”、“保荐人”或“中信证券”）。

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

丁元：女，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，拥有八年投行工作经验；曾主持或参与了普利制药、大博医疗等 IPO 项目；南京医药再融资、现代制药可转债、华海药业再融资、益丰药房可转债、蓝帆医疗可转债等再融资类项目；蓝帆医疗公司债项目；三力制药、智同医药等投资项目。此外还参与了部分非医药类项目，包括永创智能、元成园林、扬帆精化等 IPO 项目及双星新材再融资项目等。

石坡：男，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；曾主持或作为主要负责人参与了上海联影医疗科技 FA 私募融资、大理药业 IPO、通策医疗再融资、科华生物公开发行可转债、现代制药公开发行可转债、杭电股份 IPO 项目、浙江嘉化借壳上市并募集配套资金、万马股份重大资产重组、三花股份重大资产重组等项目，以及多家医疗健康企业的财务顾问、改制重组、上市辅导工作等。

（二）项目协办人

李铮：男，现任中信证券投资银行管理委员会副总裁，注册会计师。作为主要成员参与了白云山重大资产重组项目、润弘制药 IPO 项目；此外，还参与了金时科技 IPO 项目、大博医疗 IPO 项目、振德医疗 IPO 项目及百业源非公开再融资，拥有丰富的项目执行经验。

（三）项目组其他成员

吴籽杉、刘旭、何源、周增骏

三、发行人基本情况

公司中文名称:	无锡市尚沃医疗电子股份有限公司（以下简称“发行人”、“公司”或“尚沃医疗”）
公司英文名称:	Sunvou Medical Electronics Co.,Ltd
注册资本:	人民币 3,000.00 万元
法定代表人:	HAN JIE（韩杰）
成立日期:	2008 年 5 月 20 日（2013 年 1 月 10 日整体变更为股份有限公司）
公司住所:	无锡市新区长江路 34 号地块科技园一区 103 室
邮政编码:	214028
联系电话:	0510-81191317
传真号码:	0510-81190898
公司网址:	http://www.sunvou.com/
电子信箱:	healthcare@sunvou.com
经营范围:	医疗器械的研发、生产、销售；生物、电子、仪器、传感器、计算机软硬件专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；分析仪器、检测仪表及其元器件、计算机及网络设备的生产、销售；计算机软件的销售；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）
信息披露部门	董事会秘书办公室
信息披露负责人:	刘凤珍

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、保荐机构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

保荐机构将安排相关子公司参与本次发行战略配售，具体按照上交所相关规定执行。保荐机构及其相关子公司后续将按要求进一步明确参与本次发行战略配售的具体方案，并按规定向上交所提交相关文件。

除此之外，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、实际控制人、重要关联方股份的情况。

本保荐人不存在可能影响公正履行保荐职责情形。

（二）发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方持有本保荐机构或其控股股东、实际控制人、重要关联方股份情况

除可能存在正常的二级市场证券投资外，截至本发行保荐书出具日，发行人或其控股股东、实际控制人、重要关联方不存在持有本保荐机构或其控股股东、重要关联方股份的情况。

（三）本保荐机构的董事、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

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构的董事、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）本保荐机构的控股股东、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

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构的控股股东、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）本保荐机构与发行人之间的其他关联关系

截至本发行保荐书出具日，本保荐机构与发行人之间不存在其他关联关系。

六、保荐机构内部审核程序和内核意见

（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3月19日，中信证券内核小组在中信证券大厦263电话会议系统召开了无锡市尚沃医疗电子股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目内核会，对该项目申请进行了讨论。经全体参会内核委员投票表决，本保荐机构内核委员会同意将无锡市尚沃医疗电子股份有限公司申请文件报送上海证券交易所审核。

第二节 保荐机构承诺事项

(一) 保荐人已按照法律法规和中国证监会及上海证券交易所的规定,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,充分了解了发行人经营状况及其面临的风险和问题,履行了相应的内部审核程序,已具备相应的保荐工作底稿支持,同意推荐发行人证券发行并上市,并据此出具本上市保荐书。

(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机构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。

第三节 保荐机构对本次证券发行的推荐意见

一、推荐结论

本保荐机构根据《证券法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》、《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》（以下简称“《科创板首发注册办法》”）《保荐人尽职调查工作准则》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，并与发行人、发行人律师及发行人独立审计师经过了充分沟通后，认为：发行人具备《证券法》、《科创板首发注册办法》等相关法律法规规定的首次公开发行股票并在科创板上市的条件。发行人具有自主创新能力和成长性，法人治理结构健全，经营运作规范；发行人主营业务突出，经营业绩优良，发展前景良好；本次发行募集资金投资项目符合国家产业政策，符合发行人的经营发展战略，能够产生良好的经济效益，有利于推动发行人持续稳定发展。因此，本保荐机构同意对发行人首次公开发行股票并在科创板上市予以保荐。

二、发行人本次发行履行了必要的决策程序

（一）董事会

2019年12月2日，发行人召开了第三届董事会第十次会议，全体董事出席会议，审议通过首次公开发行股票并在科创板上市的相关议案。

（二）股东大会

2020年3月2日，发行人召开了2020年第一次临时股东大会，全体股东出席会议，审议通过了首次公开发行股票并在科创板上市相关议案。

综上，本保荐机构认为，发行人本次公开发行股票并在科创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、发行人本次发行符合《证券法》规定的发行条件

本保荐机构依据《证券法》相关规定，对发行人本次证券发行是否符合《证券法》规定的发行条件进行了逐项核查，核查意见如下：

（一）发行人整体变更设立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，建立健全了管理、生产、销售、财务、研发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）根据中天运会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“中天运”）出具的《审计报告》（中天运[2020]审字第 90686 号），发行人 2017 年度、2018 年度及 2019 年度归属于母公司股东的净利润分别为 1,084.30 万元、1,859.27 万元和 4,957.22 万元；2017 年度、2018 年度及 2019 年度扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润分别为 912.06 万元、1,562.25 万元和 4,759.86 万元。发行人具有持续盈利能力，财务状况良好，符合《证券法》第十二条第（二）项的规定。

（三）根据中天运出具的《审计报告》（中天运[2020]审字第 90686 号）和《内部控制鉴证报告》（中天运[2020]审字第 90032 号），发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为，符合《证券法》第十二条第（三）项的规定。

（四）发行人及其控股股东、实际控制人最近三年不存在贪污、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）项的规定。

（五）发行人本次发行前股本总额为 3,000.00 万元，本次拟公开发行不超过 1,000.00 万股，公开发行的股份不低于发行后股份总数的 25%。

（六）发行人符合中国证监会规定的其他条件。

四、发行人符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件

本保荐机构依据《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》相关规定，对发行人是否符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》规定的发行条件进行了逐项核查，具体核查意见如下：

（一）经核查发行人全部工商档案资料，发行人前身为无锡尚沃生物科技有

限公司，成立于 2008 年 5 月，2011 年 12 月更名为尚沃医疗电子无锡有限公司（以下简称“尚沃有限”），2012 年 12 月，尚沃有限以经审计的截至 2012 年 11 月 30 日的尚沃有限的账面净资产值 1,276.88 万元为依据，折合为尚沃医疗 1,150.00 万股股份，每股面值人民币 1.00 元，折股后尚沃医疗的注册资本（股本总额）为人民币 1,150.00 万元，净资产扣除股本后的余额 126.88 万元计入资本公积，整体变更设立无锡市尚沃医疗电子股份有限公司，并在无锡市工商行政管理局注册登记，于 2013 年 1 月取得变更后的营业执照。发行人是依法设立且持续经营 3 年以上的股份有限公司。

经核查发行人改制设立为股份有限公司以来的公司章程、股东大会、董事会、监事会、董事会下属委员会相关制度和历次股东大会、董事会、监事会、董事会下属委员会会议文件，本保荐机构认为：发行人具有完善的公司治理结构，依法建立健全股东大会、董事会、监事会以及董事会下属委员会制度，相关机构和人员能够依法履行职责；发行人建立健全了股东投票计票制度，建立了发行人与股东之间的多元化纠纷解决机制，切实保障投资者依法行使收益权、知情权、参与权、监督权、求偿权等股东权利；发行人具备健全且运行良好的组织机构，相关机构和人员能够依法履行职责。

发行人符合《科创板首发注册办法》第十条的规定。

（二）根据中天运出具的《审计报告》（中天运[2020]审字第 90686 号）和《内部控制鉴证报告》（中天运[2020]审字第 90032 号），发行人的内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证财务报告的可靠性，最近三年财务会计文件无虚假记载，无其他重大违法行为。

根据发行人的相关财务管理制度、中天运出具的《审计报告》（中天运[2020]审字第 90686 号），经核查发行人的原始财务报表，本保荐机构认为：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发行人的财务状况、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。

根据中天运出具的《内部控制鉴证报告》（中天运[2020]审字第 90032 号），经核查发行人的内部控制流程及其运行效果，本保荐机构认为：发行人内部控制

制度健全且被有效执行，能够保证公司运行效率、合法合规和财务报告的可靠性，并由注册会计师出具无保留结论的内部控制鉴证报告。

发行人符合《科创板首发注册办法》第十一条的规定。

（三）经查阅主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同等资料并实地考察，公司具备与生产经营相关且独立于实际控制人、控股股东或其他关联方的生产系统、辅助生产系统和配套设施，公司具有开展业务所需的资质、设备、设施，公司全部资产均由公司独立拥有和使用，公司不存在资产被实际控制人占用的情形。

公司主营业务为呼气分子诊断医疗器械的研发、生产和销售，业务体系完整、具有独立经营能力。公司持有现行有效的《企业法人营业执照》，经核准可以经营营业执照上所载明的经营范围内的业务。公司设立了各职能部门，业务独立于控股股东、实际控制人及其控制的其他企业，公司拥有经营所需的独立、完整的产、供、销系统，能够独立开展业务。

经核查《公司章程》、股东大会、董事会决议等资料中有关董事、监事、高级管理人员任免的内容，公司董事、监事及高级管理人员严格按照《公司法》、《公司章程》等相关法律和规定选举产生，不存在违规兼职情况。公司董事、监事及高级管理人员均通过合法程序产生，不存在控股股东及实际控制人干预公司董事会和股东大会已经做出的人事任免决定的情况。公司总经理、副总经理、财务总监、董事会秘书等高级管理人员以及财务人员均专职在公司工作并领取薪酬，不存在在其他企业中兼职的情形。

经与高级管理人员和财务人员访谈，查阅发行人财务会计制度、银行开户资料、纳税资料，发行人设立了独立的财务部门，配备了专职财务人员，发行人实行独立核算，独立进行财务决策，建立了规范的财务管理制度及各项内部控制制度。发行人设立了独立银行账户，不存在与股东单位及其他任何单位或人士共用银行账户的情形。公司作为独立纳税人，依法独立进行纳税申报和履行缴纳义务，不存在与股东单位混合纳税的情况。

经核查发行人的三会记录，发行人根据相关法律，建立了较为完善的法人治理结构，股东大会、董事会和监事会严格按照《公司章程》规范运作，股东大会

为权力机构，董事会为常设的决策与管理机构，监事会为监督机构，总经理负责日常事务，并在公司内部建立了相应的职能部门，制定了较为完备的内部管理制度，具有独立的生产经营和办公机构，独立行使经营管理职权，不存在受各股东、实际控制人干预公司机构设置的情形。

公司控股股东为余丹，实际控制人为余丹和 HAN JIE（韩杰），经查阅公司实际控制人关联方调查表及公开信息检索，除发行人外，余丹和 HAN JIE（韩杰）不存在控制其他公司的情形。

本保荐机构认为：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发行人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。

经核查发行人《公司章程》、股东大会、董事会决议等资料中有关董事、监事、高级管理人员任免的内容，相关人员出具的承诺函了解所持发行人股份的质押、冻结和其它限制权利的情况，并与发行人管理层进行多次访谈，本保荐机构认为：发行人主营业务、控制权、管理团队和核心技术人员稳定，最近 2 年内主营业务和董事、高级管理人员及核心技术人员均没有发生重大不利变化；控股股东和受控股股东、实际控制人支配的股东所持发行人的股份权属清晰，最近 2 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。

经核查发行人商标、专利等无形资产以及主要生产经营设备等主要财产的权属凭证、相关合同等资料，调查了商标权、专利权的权利期限情况，保荐机构认为：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。

综上，发行人业务完整，具有直接面向市场独立持续经营的能力。发行人符合《科创板首发注册办法》第十二条的规定。

（四）根据发行人最新工商登记信息、发行人取得的药监、工商、税务、社保等方面的主管机构出具的证明文件和《公司章程》，发行人的经营范围为：医疗器械的研发、生产、销售；生物、电子、仪器、传感器、计算机软硬件专业领域内的技术开发、技术咨询、技术转让、技术服务；分析仪器、检测仪表及其元

器件、计算机及网络设备的生产、销售；计算机软件的销售；自营和代理各类商品和技术的进出口业务（国家限定企业经营或禁止进出口的商品和技术除外）。

（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。本保荐机构认为，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。

经核查发行人控股股东、实际控制人提供的个人简历及出具的相关承诺，并公开检索相关资料，本保荐机构认为：发行人及其控股股东、实际控制人不存在贪污、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。

经核查发行人董事、监事和高级管理人员提供的个人简历及其分别出具的相关承诺、公开资料检索，本保荐机构认为：发行人的董事、监事和高级管理人员不存在最近 3 年内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，尚未有明确结论意见等情形。

发行人符合《科创板首次公开发行股票注册管理办法（试行）》第十三条的规定。

（五）依据《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》、《上海证券交易所科创板股票上市规则》等相关法律法规，发行人选择具体上市标准如下：（一）预计市值不低于人民币 10 亿元，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，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。

经核查，根据可比上市公司的估值水平推算，公司预计市值不低于人民币 10 亿元；同时，发行人 2018 年、2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润分别为 1,562.25 万元、4,759.86 万元，符合最近两年净利润均为正且累计净利润不低于人民币 5,000 万元的要求。发行人 2019 年营业收入为 10,811.48 万元，符合最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元的要求。

因此，发行人符合“（一）预计市值不低于人民币 10 亿元，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，或者预计市值不低于人民币 10 亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币 1 亿元。”的规定要求。

五、发行人面临的主要风险

（一）技术风险

1、知识产权泄密或被侵害的风险

目前公司已经取得了多项境内外专利及多项非专利技术，这一系列的专利及非专利技术系公司产品持续创新及业务的持续发展的基础。公司非常注重专利及非专利技术的保护，建立了相对完备的保密体系，并尽可能及时申请专利，对核心技术作相应保护。但假如公司专利及非专利技术泄露，遭到竞争对手的恶意模仿，将对公司的生产经营产生不利影响。

2、技术人才流失的风险

拥有稳定、高素质的科技人才队伍对公司的发展至关重要。医疗器械的技术研发和生产需要科研人员具备丰富的项目经验和扎实的理论基础。科研人才培养周期较长、成本较高，行业处于发展阶段对优秀人才的需求日益增强，公司存在技术人才流失的风险。

3、技术研发风险

体外诊断行业是一个集电化学、材料、机电、软硬件、生物学、临床医学等多学科交叉行业，呼气分子诊断更是典型的技术密集型行业，对技术创新和新产品研发能力要求高，研发周期较长且投入也相对较大，同时在法律及安全方面的要求较为严苛。因此，在新产品研发的过程中，存在因研发技术路线出现偏差、研发进程缓慢、研发投入成本过高等原因导致研发失败或研发水平被竞争对手赶超的风险，对公司的经营带来不利的影响。

4、储备产品及储备技术产业化风险

公司除生产和销售基于呼气 NO 检测的炎症仪以外，还拥有基于其他呼气分子检测的医疗器械设备作为储备产品和其它储备技术。由于公司储备产品在未来大规模生产、储备技术在形成产品并产业化的过程中存在不确定性，可能不能满足大规模生产要求或其产业化速度慢于预期，且可能会面临整体经济形势、行业市场环境、技术革新等不确定因素，从而对公司业绩和未来发展产生不利影响。

（二）经营风险

1、国际贸易保护风险

报告期内，发行人进口物料采购比例分别为 5.59%、26.81%和 26.07%，占比较高。近年来，部分发达国家经济增速放缓，国际贸易保护主义呈现抬头迹象。受 2018 年中美贸易摩擦等因素的影响，公司需要从境外采购的部分物料面临进口贸易风险。

虽然发行人针对进口物料进行了储备采购，且在不断扩大合格供应商名录，但若因国际贸易摩擦而导致公司外购物料供应不足，将对公司未来的经营业绩产生较大的影响。

2、行业政策风险

医疗器械行业系国家重点监管行业，行业发展对医疗卫生政策较为敏感。现行医疗卫生政策总体上有利于医疗器械市场扩容、规范市场竞争、鼓励医疗器械国产化。如果相关政策未来出现变化，鼓励性导向不再，则将对发行人业务造成不利影响。

2018 年 3 月，国家卫计委等 6 部委共同印发《关于巩固破除以药补医成果进一步深化公立医院综合改革的通知》，提出持续深化药品耗材领域改革，坚持集中带量采购原则，要求各地落实药品购销“两票制”。目前，医疗器械领域暂未在全国范围内推广“两票制”。2018 年及 2019 年，公司两票制收入占经销收入比例分别为 2.17%、1.71%，对公司营业收入影响较小。

未来，医疗器械领域也有大规模推行“两票制”的风险，若公司不能根据“两票制”政策变化及时制定有效的应对措施，可能导致公司出现经销渠道不稳定、市场份额下降等情形，导致经营业绩波动。

此外，未来医改政策走向存在不确定性，国内医疗器械招标政策、医疗器械集中采购政策、医保政策、等有可能发生变化，可能对公司主要产品招标、产品价格产生不利影响。

3、在售产品种类相对单一的风险

报告期内，公司实现规模化生产的销售的产品以呼气 NO 检测设备产品为主，

呼气 NO 检测设备产品是公司收入和利润的主要来源。报告期各期检测器收入占主营业务收入比例分别为 90.14%、88.13%和 89.75%，其中纳库仑一氧化氮检测器收入占主营业务收入比例分别为 89.27%、86.80%和 89.44%。

目前公司产品结构相对单一，产品的应用领域较为集中，公司虽然有其他类型产品储备，但尚未实现规模销售，如果未来市场需求出现较大变化，可能导致公司产品不能满足市场需求，对公司的盈利造成不利影响。

4、市场竞争加剧风险

不断扩大的市场规模和国家鼓励性的政策导向，将会吸引更多的社会资本进入呼气分子诊断行业，将使我国呼气分子诊断市场的竞争趋于激烈。

从呼气分子诊断细分领域的竞争参与群体来看，国际上有斯卡西亚公司，国内有广州瑞普医疗科技有限公司、合肥微谷医疗科技有限公司等企业陆续进入呼气 NO 检测等行业。虽然呼气分子诊断行业未来市场容量较大，但若公司不能在未来日益激烈的市场竞争中继续提升经营规模、增强技术实力，公司未来的发展仍将面临较大的市场竞争，将面临销售规模和盈利能力下降的风险。

5、原材料价格波动风险

公司产品生产所需的主要物料为注塑件、气泵、气袋、电磁阀等。报告期内，营业成本中直接材料的占比接近 77.37%，占比较大。

如果市场情况变化导致原材料价格大幅上升，将对公司盈利情况造成不利影响。

6、产品销售价格下降风险

报告期内，公司产品呼气分子诊断仪器的平均销售单价分别为 7,720.00 元、9,702.02 元、7,857.80 元；检测器的平均销售单价分别为 10,103.20 元、11,318.10 元、10,357.80 元。受到市场竞争日趋激烈、下游产品价格不断下降等因素的影响，公司产品销售价格存在进一步下降的可能。若公司原材料采购价格和生产成本不能同步下降，将可能导致公司净利润增长低于产品销量和营业收入的增长，对公司盈利情况造成不利影响。

7、发行人可检测的项目较少，未来业绩可能因研发储备不足而面临收入增长点不足的风险

发行人现有产品检测项目主要集中于呼气 NO 检测，虽然发行人有其它技术和产品储备，但其未来的技术产业化过程和已有储备产品的市场推广过程存在一定不确定性，存在不能给发行人带来新的业务增长点的可能性，进而可能对发行人未来业绩造成不利影响。

8、PCCM 科规范化建设等相关细分行业风险

报告期内，中国医师协会呼吸医师分会、中华医学会呼吸病学分会、全国呼吸专科医联体、国家呼吸医疗质量控制中心共同发起了“呼吸与危重症医学科规范化建设项目”，旨在推动呼吸与危重症医学科（PCCM 科）的规范化体系建设与能力提升。上述 PCCM 相关政策推荐二、三级医院配备发行人的呼气 NO 检测产品，对发行人的产品销售有正面促进作用。

PCCM 科规范化建设将是一个长期任务，且需持续开展复审工作，其过程并非一劳永逸，要求各医院持续保持并提升其包括硬件设施在内的各项指标水平。发行人主要通过后续持续地销售耗材盈利，但若 PCCM、医保等相关政策在未来出现较大根本性变化，则有可能对发行人产品的市场推广和未来业绩造成重大不利影响。

此外，上述 PCCM 科规范化建设主要对发行人的呼气 NO 检测产品，发行人的呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测产品尚无类似细分行业促进政策。若未来针对其他呼气分子检测细分行业的促进政策出台较晚或不能出台，则发行人可能持续面临市场推广难度较大、相关产品收入规模难以扩大的风险，进而可能对其销售增长和经营状况产生不利影响。

9、适用诊断领域较窄、缺乏国内行业通用技术标准而导致未来收入增长空间有限的风险

发行人的呼气 NO 检测产品可直接鉴别患者呼吸气体炎症类型，呼气 H₂/CH₄ 检测产品可指示患者体内胃肠道菌群代谢情况；但临床上仍需医生综合包括呼气 NO、H₂/CH₄ 等检测结果在内的各种临床检测指标、并结合临床症状作出临床决策。

另外，由于我国目前没有制定关于呼气分子诊断产品的相关行业标准，故发行人参照境外技术标准、临床指南或专家共识生产制造呼气分子检测产品。

由于临床上仍需医生综合包括呼气 NO、H₂/CH₄ 等检测结果在内的各种临床检测指标、并结合临床症状作出临床决策，且这些项目属于新兴领域，在国内尚无行业通用技术标准，因此，发行人可能面临因适用诊断领域较窄、缺乏行业国内通用技术标准而导致未来收入增长空间有限的风险。

10、呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测缺乏国内行业通用技术标准和相关政策支持、发行人尚未形成规模化销售的风险

在相关产品技术标准方面，发行人的呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测设备属于新兴的呼气分子领域，我国目前尚未制定关于呼气分子诊断产品的相关行业标准；国内行业通用技术标准的缺乏可能导致发行人上述产品的市场推广存在一定难度。

在相关支持政策方面，国内呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测的应用尚处于逐渐规范和扩展的阶段，目前国内少数省市公布了 H₂ 呼气试验的收费标准或医保标准，其余大部分省市尚未制定关于呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测项目的收费和医保标准；且国内对于上述相关检测在临床领域的专家共识和支持政策亦较少。

其他卫生与健康鼓励政策方面，在呼气 CO、H₂/CH₄ 检测领域，尚缺乏类似 PCCM 科规范化建设等全国性重点政策，从一定程度上亦对发行人上述产品的市场快速推广和销售造成一定影响。

综上，呼气 CO、H₂/CH₄ 等检测在国内缺乏行业通用技术标准和相关政策支持，致使发行人目前未就该等检测产品形成规模化销售。若未来仍然缺少行业标准和政策支持，则发行人可能持续面临市场推广难度较大、相关产品收入规模难以扩大的风险。

11、发行人尚未规模化销售 CO、H₂/CH₄ 等产品，可能需要较长时间以及较多资金投入

对于新兴呼气检测项目，取得产品注册证到规模化销售所需商业化准备的主要流程包括收费标准制定、医保标准制定、临床指南支持等，一般总耗时约需 5 年左右。

以发行人现有主要产品对应的呼气 NO 检测项目为例：从 2013 年发行人首次获得现主要在售产品注册证至 2018 年期间，全国各地区收费和医保标准、临床指南文件、PCCM 科规范化建设等文件和政策陆续出台，总耗时约 5 年左右。

发行人尚未就其呼气 CO、H2/CH4 等产品形成规模化销售。目前国内少数省市公布了 H2 呼气试验的收费标准或医保标准，尚未有 CH4 或 CO 的专项收费标准或医保标准。在收费和医保标准的制定程序方面，由于涉及政府部门较多、审批流程较复杂，涵盖各地药品监督管理部门、卫生行政部门、劳动和社会保障部门等，各地审批程序可能不同，因此存在部分地区审批延迟或无法完成审批，从而造成市场准入和商业化准备时间延长或无法完成的风险。

目前，在呼气 CO、H2/CH4 等检测项目方面，发行人已获得相关产品注册证，并开展了少量推广和销售工作，但仍处于扩大市场推广、推动收费和医保标准制定的早期阶段。因此，未来发行人可能还需较长时间以及持续较多资金投入以完成后续规模化推广和销售准备。

12、CO、H2/CH4 检测市场相对较小，全球范围内尚未形成较大规模应用

在全球范围，呼气 CO、H2/CH4 等检测是新兴呼气检测项目，相对呼气 NO 检测市场发展较晚。目前该领域境外市场仅有美国 Quintron、英国 Bedfont 等非上市公司参与生产和销售，主要境外应用市场在美国和欧洲，但在全球范围内均尚未形成较大应用市场。

在国内市场，这些检测项目也处于市场早期培育阶段，国内检测市场规模相对较小。根据弗若斯特沙利文出具的行业报告，2018 年国内呼气 H2/CH4 检测的市场规模为 1,390 万元；国内呼气 CO 检测的市场亦处在起步阶段。

公司目前已获得呼气 CO、H2/CH4 等检测产品的注册证，并在报告期内实现了少量对外销售，尚未在国内市场实现规模化销售。因此，若上述检测产品在国内及全球范围内销售增长慢于预期，形成较大市场规模较晚，或无法形成较大市场，则公司呼气 CO、H2/CH4 等检测产品的大规模商业化销售将延迟或无法实现，进而可能将对公司销售增长和经营状况产生不利影响。

13、“两票制”推行风险

2018 年 3 月 5 日，国家卫计委等 6 部委共同印发《关于巩固破除以药补医

成果 持续深化公立医院综合改革的通知》，提出持续深化药品耗材领域改革，实行高值医用耗材分类集中采购，逐步推行高值医用耗材购销“两票制”。

目前，“两票制”主要在药品流通领域推广，医疗器械领域的“两票制”暂未在全国范围内推广。医疗器械领域中的高值医用耗材和体外诊断产品的流通具有一定的相似性，在药品和高值耗材大力推进“两票制”政策的背景下，不排除未来将体外诊断产品纳入“两票制”。针对公司产品及销售范围，仅陕西省、山西省太原市及长治市等极少数地区流通环节实施“两票制”，其他地区暂处于试点或尚未公布具体的实施时间。

未来若公司不能根据“两票制”政策变化及时制定有效的应对措施，可能对公司产品销售及经营业绩造成不利影响。

14、公司销售存在季节性风险，第四季度收入占比较大

报告期内，公司第四季度产品销售较多，2017年度至2019年度四季度销售占营业收入的比例分别为52.76%、52.50%和48.34%，第四季度收入占比较大，公司销售呈现季节性。主要原因是冬春季节为呼吸道炎症性疾病发作或加重的高发季，终端市场需求明显增多：1、对于已装机医院及科室，终端使用数量在冬春季节增长较多，经销商考虑到春节生产、物流等因素限制，通常于四季度对次年一季度需求产品提前采购，以保证对医院等终端客户的正常供货；2、对于未装机的医院及科室，一般情况下，四季度至次年一季度终端新增装机需求较大，经销商为响应终端装机需求，提前采购分析仪及配套检测器，避免因库存不足造成装机延迟，错过疾病高发季的终端销售需求。

虽然公司第四季度收入占比较大具有一定合理原因，但公司大部分日常研发投入、人员工资及其他费用的支出基本在全年均匀发生，而生产计划因需要配合客户订单，需要公司进行集中生产；销售收入集中在第四季度，对公司销售部门的及时响应市场需求带来一定挑战，对于配套的售后服务支持亦增加了难度；销售收入集中于第四季度，使公司全年大部分经营现金流入亦集中于第四季度。以上情况导致公司的经营业绩呈现较明显的上下半年不均衡的分布特征。公司销售收入的季节性波动及其引致的公司净利润、经营性活动净现金流在全年不均衡的分布，将对公司资产流动性和正常生产经营活动造成一定的不利影响。

（三）内控风险

1、公司发展中的管理风险

最近三年，公司营业收入分别为 4,349.01 万元、5,645.25 万元和 10,811.48 万元，2018 年度及 2019 年度同比增长分别为 29.81%、91.51%；最近三年末，公司总资产分别为 5,808.94 万元、8,303.81 万元和 13,518.64 万元，2018 年末及 2019 年末同比增长分别为 42.95%和 62.80%。报告期内，公司业务规模和资产规模保持较快的增长速度。

随着公司业务经营规模的进一步扩大，加强企业内部管理、提高管理效率将成为公司发展面临的重要问题。随着募集资金的到位和投资项目的实施，发行人的资产规模将有较大幅度的增长，业务、机构和人员将进一步扩张，公司的经营管理将面临新的考验。一旦公司内部的管理架构和管理模式不能迅速适应业务、资产快速增长的要求，将影响公司的经营效率和盈利水平。

2、大股东控制风险

本次发行前，公司控股股东余丹持有公司 1,584.64 万股股份，占公司发行前总股本的 52.82%。本次发行后，余丹对公司的持股比例仍将保持在 39%以上，处于相对控股地位。如果余丹利用其控制地位，对公司的人事任免、重大经营决策等方面进行干预或施加不利影响，可能会损害公司及中小股东的利益。

同时，余丹与 HAN JIE（韩杰）签署了《一致行动协议》及其补充协议，就双方以一致行动人的身份参与公司决策和管理相关事项进行了约定。但如果未来双方一致行动关系发生变化，则可能公司的稳定经营产生不利影响。

（四）财务风险

1、税收优惠政策变化风险

报告期内，公司分别于 2015 年 11 月和 2018 年 11 月取得《高新技术企业证书》（证书编号：GF201532001345、GR201832006140），有效期三年。根据规定，报告期内，公司适用 15%的企业所得税税率。

根据《财政部和国家税务总局关于扩大小型微利企业所得税优惠政策范围的通知》（财税[2017]43 号）、《财政部、税务总局关于进一步扩大小型微利企业所

得税优惠政策范围的通知》(财税[2018]77号),符合条件的小型微利企业在政策执行期间,其所得减按50%计入应纳税所得额,按20%的税率缴纳企业所得税。根据《财政部、税务总局关于实施小微企业普惠性税收减免政策的通知》(财税[2019]13号),在政策执行期间,对小型微利企业年应纳税所得额不超过100万元的部分,减按25%计入应纳税所得额,按20%的税率缴纳企业所得税。报告期内公司子公司尚沃上海享受该小型微利企业所得税优惠政策。

报告期各期,公司享有的税收优惠金额合计占利润总额的比例分别为17.57%、14.16%和12.83%。若相关税收优惠政策发生变化,或公司未来不能继续享受上述所得税、增值税相应的税收优惠,将对公司未来的经营业绩产生影响。

2、政府补助减少的风险

报告期内,公司计入当期损益的政府补助分别为204.41万元、336.99万元和295.80万元,占当期利润总额的比例分别为17.14%、15.88%和5.13%。若国家和地方政府对相关产业和技术研发方向扶持政策发生变化,会在一定程度上影响公司的业绩水平。

3、应收账款风险

报告期各期末,公司应收账款余额分别为285.04万元、411.69万元和548.92万元。随着公司收入规模的扩大,未来公司应收账款规模可能进一步增长。若公司不能有效降低应收账款余额,或应收账款账期延长,将使公司面临营运资金减少、经营活动现金流量下降、坏账准备增加等风险,从而对生产经营和净利润水平产生不利影响。

(五) 募集资金投资项目相关的风险

1、募投项目实施后产能不能及时消化的风险

公司本次募集资金用途包括“呼气分子诊断产品生产改建及智能制造升级项目”。该项目的建设投入,将进一步提高公司的生产制造能力,但是若公司市场开拓不力或产品技术质量达不到客户的要求,募集资金投资项目将给公司带来产能不能及时消化的风险。

2、募集资金投资项目未能实现预期经济效益风险

本次发行的募集资金投资项目为“呼气分子诊断产品生产改建及智能制造升级项目”、“呼气分子诊断工程技术研发中心建设项目”和“呼气分子诊断营销服务及总部运营中心建设项目”。本次募集资金投资项目虽然经过了可行性论证和市场研究，但该等论证和研究均系基于对当前市场环境、技术能力和发展趋势等因素的合理认知作出。在项目实际实施的过程中，可能会面临整体经济形势、行业市场环境、技术革新等不确定因素，可能会导致募集资金投资项目无法达到预计经济效益，将对公司盈利能力带来不利影响。

3、新增固定资产折旧和摊销影响盈利能力风险

本次发行的募集资金投资项目建成后，达产后每年将新增较大金额的固定资产折旧和摊销，将会导致公司固定生产成本和费用的增加。在募集资金投资项目完成后，若因管理不善或产品市场开拓不力而导致项目不能如期产生效益或实际收益低于预期，新增固定资产折旧和摊销将加大公司经营风险，从而对公司的盈利能力产生不利影响。

4、募集资金投资项目用地风险

本次发行的募集资金投资项目“呼气分子诊断工程技术研发中心建设项目”和“呼气分子诊断营销服务及总部运营中心建设项目”选址地点为无锡市新吴区景贤路北侧、净慧东道东侧，公司计划以挂牌出让的方式取得上述土地的使用权。公司目前已向有关部门提交相关申请，正在积极落实过程中，但尚未进入招拍挂程序，上述项目的实施进度和实施效果存在一定的不确定性。上述项目在后续的投资进度可能受取得实施地土地所有权证的进度影响，从而造成募集资金投资项目的实施风险。

（六）法律风险

1、房产租赁风险

截至发行保荐书签署日，公司办公场所均以租赁方式取得，租赁的相关房产均已签署房屋租赁合同，公司部分办公场所租赁房屋未完成备案（用于公司子公司尚沃上海办公使用），如因出租人不适格、租赁物业权属争议或租赁物业法律属性不适宜作为相关租赁合同的标的物等原因，公司可能无法继续使用等租赁

物业，将对公司的正常经营产生一定的不利影响。

2、部分经销商使用“尚沃”商号的风险

报告期内，公司部分经销商存在使用“尚沃”商号注册为公司名称的情形，分别为河北尚沃、吉林尚沃、四川尚沃、陕西尚沃、西安尚沃和贵州尚沃。为避免后续与上述经销商就使用“尚沃”商号事宜发生纠纷或其他争议事项，公司与河北尚沃、陕西尚沃签署了《商号使用授权许可协议》约定河北尚沃与陕西尚沃依法使用其商号，并享有其商号的所有权和正常使用权；四川尚沃、吉林尚沃承诺不使用“尚沃”商号从事损害公司业务、商誉、商号及品牌形象等活动；西安尚沃和贵州尚沃已更改公司名称，更改后公司名称已不包括“尚沃”。

尽管河北尚沃、吉林尚沃、四川尚沃及陕西尚沃均已与公司签署授权协议或出具承诺函，但若未来在后续经营中上述经销商就此事宜与公司产生争议或纠纷，存在对公司的正常生产经营造成不利影响的风险

（七）发行失败风险

一方面，根据《证券发行与承销管理办法》“公开发行股票数量在4亿股（含）以下的，有效报价投资者的数量不少于10家；公开发行股票数量在4亿股以上的，有效报价投资者的数量不少于20家。剔除最高报价部分后有效报价投资者数量不足的，应当中止发行。”根据《上海证券交易所科创板股票发行与承销实施办法》“首次公开发行股票网下投资者申购数量低于网下初始发行量的，发行人和主承销商应当中止发行。”因此发行人在首次公开发行过程中可能出现有效报价不足或网下投资者申购数量低于网下初始发行量的情形，从而导致发行认购不足的风险。

另一方面，本次发行拟采用《上海证券交易所科创板股票发行上市审核规则》之第二十二条之第（一）款的条件“预计市值不低于人民币10亿元，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，或者预计市值不低于人民币10亿元，最近一年净利润为正且营业收入不低于人民币1亿元；”在公司本次公开发行获准发行后的实施过程中，本次发行的发行结果将受到证券市场整体情况、投资者对公司本次发行方案的认可程度等多种内、外部因素的影响，存在不能达到前款条件而导致发行失败的风险。

（八）新型冠状病毒肺炎疫情对公司经营业绩造成不利影响的风险

2020年1月以来，我国爆发新型冠状病毒肺炎疫情，各级党委和政府采取了严厉的防控措施，短时间内对我国企业复工复产以及境内外物流造成了一定的不利影响。

在生产方面，发行人经批准已于2020年3月起逐步恢复生产，截至发行保荐书签署之日，公司生产产能已基本恢复；

在物流方面，本次疫情阶段性地对国内物流的时效性造成不利影响，但也在有序恢复中；

在销售方面，各终端医院受本次新冠疫情影响较大，公司产品主要销往二、三级医院，大部分医院在疫情期间集中精力于疫情防控，除发热门诊之外，其他科室限制病人流量甚至暂时关闭，医院就诊病人数量相比过往同时期明显下降，导致使用公司产品检测数量下降，进而影响公司产品的销售量。2020年1-6月，公司当期实现营业收入2,232.20万元，同比下降34.70%；实现营业利润911.61万元，同比下降45.29%；实现归属于母公司股东的净利润815.38万元，同比下降41.31%。

新冠疫情爆发初期，全国大部分医院尤其是呼吸科受到严重影响，随着目前国内新冠疫情影响形势逐步平稳，呼吸科等发行人产品所在科室对发行人产品及耗材的需求稳步回升，对于发行人产品及耗材的需求不会发生持续的重大不利变化。

从2020年上半年终端使用情况来看，2020年2月，FeNO终端检测人次约为2019年2月的18%，而到6月，终端检测人次恢复到2019年6月的62%，预计2020年下半年仍会继续恢复。发行人FeNO产品适用人群主要为哮喘、慢性咳嗽等气道炎症患者，其对发行人产品需求较为稳定，持续疫情形势下外出相对减少以及更多佩戴口罩等情形一定程度上会延缓患者病情但无法实现疾病自愈，气道炎症患者仍需至医院就诊以进行病因诊断及监测预后，因此发行人产品适用人群不会因为持续的疫情形势、外出相对减少以及更多佩戴口罩等大幅减少赴医院就诊。

公司预计2020年1-9月可实现的营业收入为5,600万元，同比增加0.65%；2020年1-9月销售收入预计增加一方面由于上半年销售任务推迟至三季度，另一

方面由于经销商库存较少补充采购。因三季度经销商补货可能覆盖四季度终端使用需求，从而导致公司四季度销售不及 2019 年同期，发行人 2020 年全年收入仍存在下滑风险。

目前新冠疫情形势仍存在不确定性，若新冠病毒疫情再次大范围爆发并造成医疗机构正常运作受限，会对公司 2020 年经营业绩造成不利影响。

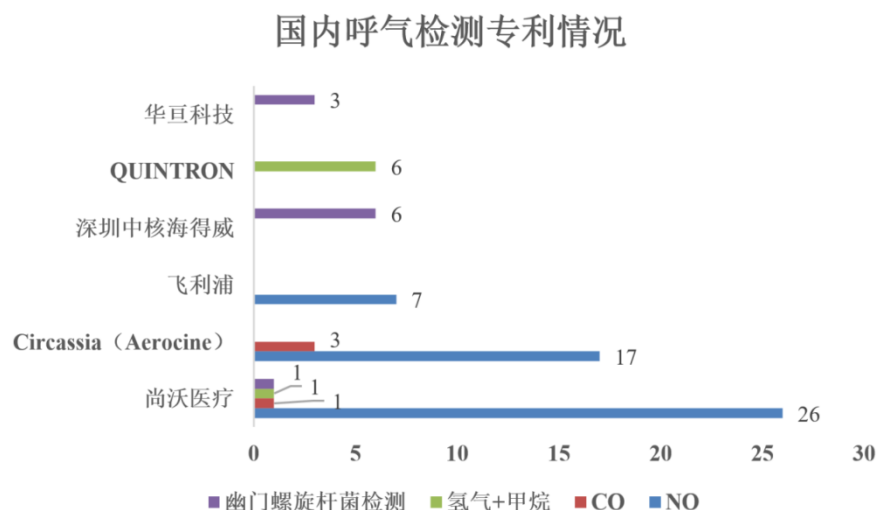
六、发行人的发展前景评价

基于以下分析，本保荐机构认为，发行人具有良好的发展前景，并将保持快速增长的态势：

（一）公司拥有多项发明专利和产品注册证，研发成果获得业界广泛认可

发行人持续开展创新研发活动，自成立以来完成了多项专利的申请，专利涉及 CO 检测、NO 检测、H₂ 和 CH₄ 检测、幽门螺旋杆菌检测等领域。截至 2020 年 6 月 30 日，公司已累计获得 89 项国内外专利授权，其中 31 项为发明专利（含一项 PCT 专利）。发行人的专利成果覆盖面广、数量众多，在国内呼气分子诊断行业处于领先地位。

发行人取得授权的发明专利与同行业公司的对比情况如下：

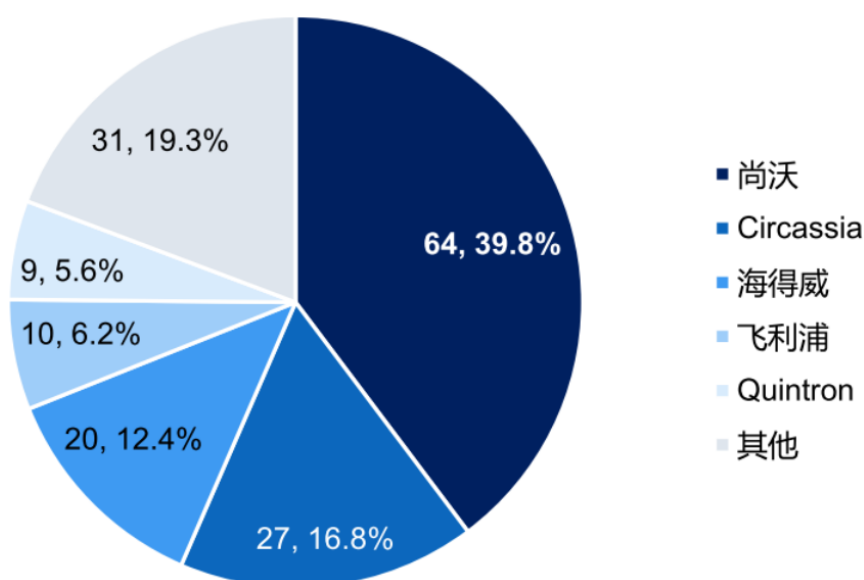


注：以上为截至 2019 年末的不完全统计，发行人的幽门螺旋杆菌检测技术与深圳海德威和北京华亘安邦技术路线不同，发行人技术无需使用放射性同位素。

根据 Frost&Sullivan 报告，发行人在全球呼气检测领域共持有 64 项专利，占该领域全球整体专利数量的 39.8%，远超第二名 Circassia 的 20 项专利。发行

人专利覆盖了多个领域，包括适用于不同人群的在线、离线与潮气等多种采样技术，适于不同疾病检测的 NO、CO、H₂S、H₂、CH₄ 与 NH₃ 等多气体呼气检测技术，还包括对幽门螺杆菌感染无标记免辐射尿素底物的呼气检测。发行人在全球范围内取得授权的发明专利与同行业公司的对比情况如下：

图：全球呼气检测专利数量分布，2019



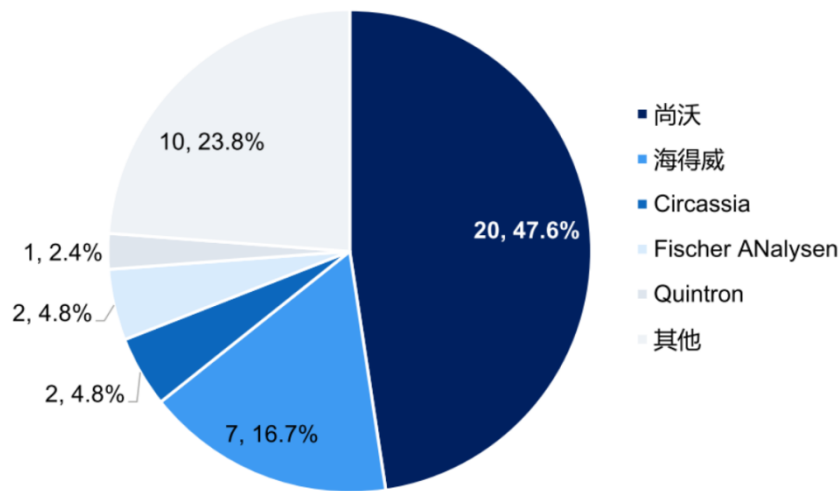
数据来源：弗若斯特沙利文报告

公司拥有的各项发明专利有力保障了其在呼气分子诊断行业领域的重要地位，使得公司可排他性地生产、销售受专利保护的呼气分子诊断设备。

（二）公司专注呼气分子检测应用创新领域多年，技术储备充足，产品线丰富，建立了相对竞争优势

公司专注呼气分子检测创新应用领域多年，在呼气分子采样技术和呼气分析技术等领域中都积累了明显的技术优势，形成了一系列的自主核心技术。

基于呼气检测传感器等专利技术，公司自主设计开发了炎症仪、菌群仪、监护仪与一体机等系列产品，主要用于呼吸、消化、代谢与心血管等慢性病与危重症临床常检，目前已获得 21 项国家二类医疗器械注册证与 35 款注册产品，产品注册证与种类数目均大幅度领先竞争对手，如下图所示：



数据来源：弗若斯特沙利文报告

注：上图统计数量为尚沃获得产品注册证数量和竞争对手的情况

发行人已在市场上推出多款呼气分子诊断设备，凭借发行人领先的技术实力和先发优势，其终端产品已覆盖国内约 40% 的三级医院。在 FeNO 检测领域，发行人占据国内 65.7% 的市场份额，远超 Circassia 和 Eco Physics 等国外厂商，是处于主导地位的企业。

此外，作为国内市场的领导者，发行人的产品被应用于多项呼吸学科领域的前沿研究，在全球范围内共有近 200 篇学术论文引用了发行人或发行人的相关产品。

（三）公司商业模式成熟，核心技术成果可以有效转化为经营成果，具有较强成长性

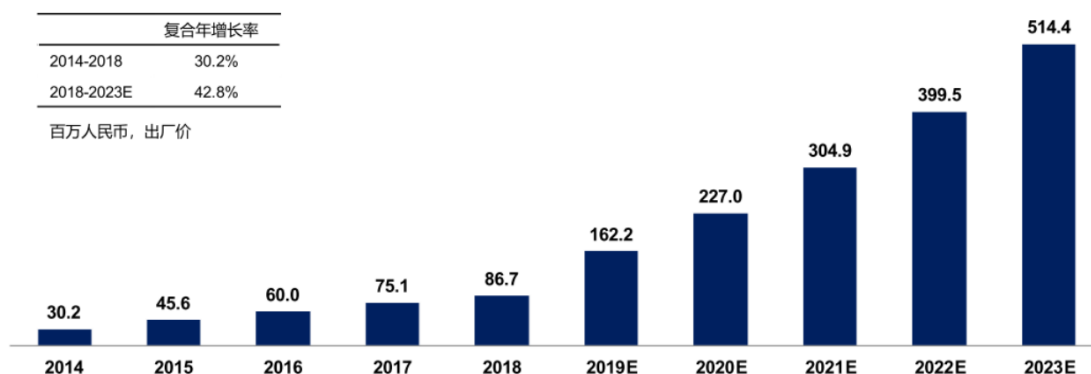
公司核心技术有效实现了商业化应用，经营业绩持续增长，形成了稳定的客户群体，具备持续成长基础。

基于公司产品技术优势，公司是在国内 FeNO 检测器械市场中处于主导地位，2018 年市场份额达到 65.7%，已经覆盖约 1,800 家医院，形成了良好的品牌效应和市场认可度，公司 2017-2019 年的主营业务收入复合增长率达 57.67%。伴随政策利好及前期学术推广效应的逐步显现，未来公司产品的市场占用率将进一步提高。

根据弗若斯特沙利文的报告，由于近年来越来越多的临床指南对呼气 FeNO 检测在哮喘和慢咳中诊断分型进行推荐，在 2014-2018 年间，中国呼气 FeNO 检测器械市场规模从 0.3 亿人民币快速增长至 0.9 亿人民币。

2018年中国的国家卫生健康委发布了《呼吸学科医疗服务能力指南》，将呼气 FeNO 检测列为二三级医院呼吸临床标准化建设指南的推荐项目，这一政策的推出预示着呼气 FeNO 检测有望从市场培育期开始进入快速成长期。根据市场调研数据的初步估算，2019年市场主要厂商尚沃医疗和 Circassia 的呼气 FeNO 检测器械销售均实现了超过 70% 的大幅增长。随着政策的落地和深入执行，预计 2018-2023 年间，呼气 FeNO 检测器械市场将以 42.8% 的复合年增长率扩张，于 2023 年达到 5.1 亿的市场规模。

中国 FeNO 检测器械市场规模及预测，2014-2023E



数据来源：弗若斯特沙利文报告

注：统计与预测的呼气 FeNO 检测市场销售数据主要是基于目前在三级医院哮喘诊断的应用，也包含了发行人在三级医院开展的多气道、多分子、多方式与多功能呼气 NO 检测。

根据弗若斯特沙利文出具的研究报告，公司主打产品 FeNO 检测设备所处市场未来包括近 0.5 亿的哮喘患者、1 亿的慢阻肺患者、1.4 亿的慢咳患者与 1.9 亿的过敏性鼻炎患者。随着公司多气道、多分子、多方式与多功能呼气检测产品对不同层级医院与基层医疗市场的推广，可检测的病种数目的扩大，未来公司所处市场规模将继续稳步发展，进而带动公司的快速成长。

七、发行人股东私募基金备案情况核查

经保荐机构核查，并根据发行人法人股东提供的书面说明，发行人股东苏州金茂新兴产业创业投资企业（有限合伙）、苏州工业园区新建元二期创业投资企业（有限合伙）、苏州工业园区新建元三期创业投资企业（有限合伙），三家机构属于《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，并已办理私募投资基金备案证明。

八、关于本次公开发行股票摊薄即期回报影响的核查

经保荐机构核查，公司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。

九、对保荐机构、发行人是否存在有偿聘请第三方机构或个人情形的核查

截至本发行保荐书出具日，中信证券在尚沃医疗首次公开发行股票并在科创板上市项目工作中，不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人的行为。

经保荐机构核查，截至本发行保荐书出具日，发行人在首次公开发行股票并在科创板上市项目工作中，依法聘请了中信证券、北京德恒律师事务所、中天运会计师事务所（特殊普通合伙）、江苏银信资产评估房地产估价有限公司（现更名为：江苏金证通资产评估房地产估价有限公司）作为本次发行的证券服务机构，对本次发行出具意见。除上述聘请行为外，发行人不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

（以下无正文）

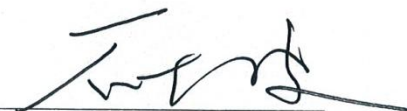
(本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于无锡市尚沃医疗电子股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市之发行保荐书》之签署页)

保荐代表人：



丁元

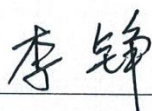
2020年9月20日



石坡

2020年9月20日

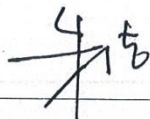
项目协办人：



李铮

2020年9月20日

内核负责人：



朱洁

2020年9月20日

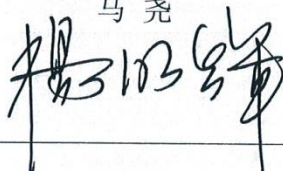
保荐业务负责人：



马尧

2020年9月20日

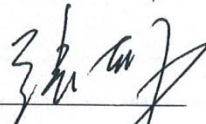
总经理：



杨明辉

2020年9月20日

董事长、法定代表人：



张佑君

2020年9月20日

保荐机构公章：



中信证券股份有限公司

2020年9月20日


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，授权丁元、石坡为无锡市尚沃医疗电子股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市项目的保荐代表人，具体负责成都无锡市尚沃医疗电子股份有限公司首次公开发行股票并在科创板上市的尽职保荐和持续督导等保荐工作。

本授权有效期限自授权之日起至持续督导期届满止。如果本公司在授权有效期限内重新任命其他保荐代表人替换上述同志负责无锡市尚沃医疗电子股份有限公司的保荐工作，本授权书即行废止。

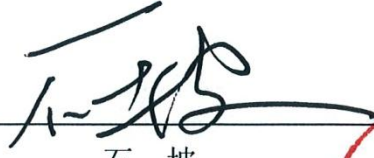
特此授权。

法定代表人：


张佑君

被授权人：


丁元


石坡



中信证券股份有限公司

2020年9月20日