

# 【天风商社/医药】南京新百：定增收购山东库及养老资产正常推进，布局生物医疗+医养结合打造大健康生态！

2016-09-10 刘章明团队 章明现代消费服务观察

**定增收购山东库及养老资产正常推进，终止CO重组方案**，9月1日，公司公告，正式撤回CO集团重大资产重组方案，但收购山东脐血库、安康通、Natali、Natali（中国）及A.S. Nursing Company的方案仍将继续提交，目前后者方案已经通过股东大会审议，后续将提交证监会。此前，金卫医疗公告，已与三胞集团签订诚意金协议，三胞同意向其支付现金3亿元以促进CO收购替代方案的推进。

**设立并购基金继续收购CO及医院资产**。9月7日，公司公告，①与三胞集团、盈鹏资管、南京银行等签订《合作框架协议》，拟共同设立生物医疗产业并购基金，规模60亿元，公司认购≤6亿，三胞集团≤14亿，其余各方等≥40亿元。基金经营期限暂定2年。②与三胞集团、盈鹏资管、君政投资等签订《合作框架协议》，拟共同设立医疗服务产业并购基金，规模40亿元，公司认购≤4亿，三胞集团≤11亿，其余各方等≥25亿元。基金经营期限暂定2年。**初心未变，方得始终，公司干细胞与养老业务的转型尽管受到相关阻碍，现已明朗，山东库及养老的方案将尽快提交，年内或将完成！**

**方案变更后实控人不变**，本次交易前，三胞集团、中森泰富为一致行动人，合计持股2.94亿股，占比35.54%；交易完成后，三胞集团、中森泰富、广州金鹏为一致行动人，合计持股3.59亿股，占比31.95%。山东库原股东银丰生物、新余创立恒远分别持有新百股份8.61%、6.46%。

图表 1：定增前后公司股权变化图



来源：公司公告，天风证券研究所。

**借力医疗产业并购基金拓展医疗健康服务体系。**生物医疗并购基金的设立，以及金卫医疗的诚意金协议或表明公司并未放弃对CO集团资产的收购，此前方案CO承诺2016-2018年业绩分别不低于3亿元、3.6亿元、4.32亿元，资产估值57.6亿元，本次生物医疗基金规模60亿元，不排除或将利用基金锁定标的。**设立医疗产业并购基金是公司进一步落实“现代商业+医疗养老”双主业发展战略的重大举措。**具体来看，一方面，公司将关注生物医疗及服务等相关技术应用以及其他相关健康产业优质标的，进一步完善医疗养老服务板块，健全现有健康服务体系，推进多元化发展战略；另一方面，健康产业优质标的将与旗下养老业务相互促进协同，夯实升级现有医疗健康服务体系，从而实现推动产业转型和升级。**公司定位三胞集团大健康资产证券化平台，设立医疗服务产业基金或将推动公司加速在医院及其他医疗服务类资产证券化的进程，从而推动公司大健康闭环的打造。**

**布局居家养老+精准医疗，大健康龙头扬帆起航。**公司具备强资源禀赋与产业链延伸潜力，居家养老展望全国90%养老市场，脐带血库剑指精准医疗。**养老业务方面**，公司以安康通搭建生活服务平台，以Natali实现产业链纵深，以Nursing建立标准化服务体系，满足老龄化社会中包括紧急救助、远程医疗、生活服务、健康管理等在内的全方位养老服务需求。以B2G2C业务切入快速获取大众市场，以B2C业务提升用户价值。公开资料报道，安康通2015年底的付费用户达到100万，今年以来，公司参与太原、宿迁、邳州等地12349民政服务平台项目招标并竞标成功，三个城市分别为安康通带来了63万、83万、33万用户基数。预计2017年底安康通付费用户超300万人，Natali中国高端居家养老业务将快速落地，Nursing服务加快复制；**精准医疗方面**，从干细胞存储切入，布局干细胞产业链上游，拓展基因检测、干细胞药物的研发与应用，全面建设精准医疗健康服务体系。前期与以色列国家层面合作将Natali作为唯一企业签约项目推进，本次收购Cordlife，再次表明公司在大健康领域的强资源禀赋，不排除未来将继续寻找战略资源，展开顶级合作及并购！**公司未来将会依托脐带血库业务，发展生物医疗技术，积极拓展养老产业，结合医院资源，最终实现医养结合、闭环的大健康发展战略。**

**给予买入评级。**公司是三胞集团重要资产证券化平台，收购CO集团、齐鲁干细胞及Cordlife，剑指全球干细胞第一企业，收购安康通+Natali成就全球领先居家养老服务公司。假设定增与今年底完成，我们预测15年商业板块有望实现扭亏（HOF商业模式注定Q4业绩大幅增长，Q1-3亏损），地产业务有望爆发贡献3-4亿利润；同时，我们预计明年公司脐带血库+养老业务备考利润将达到5.08亿元，明年商业利润或为4亿元，地产业务贡献4亿利润，合计13.08亿元，增发后市值对应17年利润PE为23倍。我们预计16-18年EPS分别为0.48元、1.16元、1.40元，当前股价对应PE分别为57x、23x、19x（17/18年PE由当前股价对应增发后市值算得），维持买入评级。

天风商社团队领先市场，率先发掘现代服务产业投资机会，重点覆盖电商、教育、养老、旅游、医美、服务外包等新兴服务产业。在中国经济结构转型过程中，驱动未来经济增长的引擎来自于现代服务业，我们希望能够对产业和投资贡献自身力量。欢迎教育、养老等新兴服务产业的专家、投资人及媒体添加二维码或 zalman2222 关注我们的公众号，进行资源的实时对接和共享！

【团队成员】

刘章明 18502103577 / 杨清朴15618730582

孙海洋13761294117/ 马晓晴 13826509263

