

【东吴医药】南京新百复牌点评：撤回 CO 并购议案，但并未放弃向养老产业+干细胞生命科学医疗产业转型的决心

【联系人:焦德智 1361172021】

投资要点

一、事件：公司申请撤回 CO 并购议案，拟参与成立生物医疗产业并购基金

8月30日，鉴于在当前市场环境下，本次重大资产重组的相关方案的监管政策尚存在不确定性，公司向中国证监会申请撤回重大资产重组，暂时终止 CO 集团收购计划。

9月7日，公司发布公告，拟出资参与设立生物医疗产业基金（规模60亿元）、医疗服务产业基金（规模40亿元），主要关注生物医疗及服务等相关技术的应用以及其他相关健康产业的优质标的资产。

二、我们的观点：转型医疗产业的意向坚定，整合拓展“医养结合”的养老产业+干细胞生命科学的产业布局未变

1.在中概股回归监管趋严的大背景下，公司为确保养老资产和山东脐血库项目的顺利完成，主动撤回中国脐带血库（CO）的并购议案。

随着当前对中概股回归借壳上市在政策上的监管日趋严格，公司收购金卫医疗 65.4%的重大资产重组迟迟无法获批。

公司收购 CO 进程	
2015.8	公司向 CO 发出收购的意向性邀约，并接洽 CO 大股东金卫医疗
2015.11	签署收购框架意向协议，以发行股份及/或现金的方式收购，预期估值 72.55 亿元
2016.1	公司拟向金卫医疗 BVI 发行股份及支付现金购买其已经持有的 CO 集团 65.4%股权（作价 57.64 亿元），并募集配套资金用于支付收购的现金对价；后续待 CO 集团私有化完成，金卫医疗 BVI 取得 CO 集团剩余的 34.6%股权后，公司将向金卫医疗 BVI 支付现金收购该部分剩余股权，发股价 18.61 元/股，标的估值 85 亿元，发行股份募集配套资金，32.98 元/股
2016.5	修改发行股份募集配套资金，22.33 元/股
2016.8	向证监会申请撤回重大资产重组，终止收购 CO65.4%股权

根据原计划公司拟向金卫医疗 BVI 发行股份及支付现金购买其已经持有的 CO 集团 65.4%股权(作价 57.64 亿元)由于监管政策不明朗，收购计划拖延时间长，同时影响公司其他资产重组计划，因此公司撤回该收购计划。但公司在公告中明确提到“未来将积极推进和参与 CO 集团的收购事宜，从而实现推动产业转型和升级，寻找新的利润增长点”，可见公司并未完全放弃中国脐血库这一重要资产。

2.参与成立生物医疗产业和医疗服务产业两大并购基金，为持续在养老产业和干细胞生命科学领域的布局提供资金与合作模式的全方位支持。

9月7日，公司公告参与成立南京盈鹏慈康、南京盈鹏慈逸两只医疗产业基金的框架协议。公司分别出资不超过6亿元和4亿元（即参与的并购基金份额占基金总额的比例不超过10%），在未触及重大资产重组的情况下，获

得强有力的外援支撑。并购基金的成立在两方面为公司未来在养老医疗服务和干细胞生命科学领域的进一步扩张提供帮助：1) 资本运作的支持；2) 潜在透过产业资本参股/控股相关领域优质资产的便利渠道。

基金性质	生物医疗产业并购基金		
规模（亿元）	60		
出资方	南京新百	三胞集团	盈鹏资产、南京银行南京分行等
出资比例	不高于 6 亿元	不高于 14 亿元	不低于 40 亿元

基金性质	医疗服务产业并购基金		
规模（亿元）	40		
出资方	南京新百	三胞集团	盈鹏资产、君政投资及其推荐的主体
出资比例	不高于 4 亿元	不高于 11 亿元	不低于 25 亿元

3. 隔离政策不确定性，加快养老+脐带血业务推进，有利公司短期收益及长远发展

拟收购三胞集团旗下医疗养老资产及山东脐血库进程	
2015.11	拟发行股份购买资产的方式收购三胞国际 100%股权和安康通 84%的股权，同时募集配套资金
2016.1	拟收购安康通剩余 84%股权，三胞国际 100%股权，齐鲁干细胞 76%股权，总计 59 亿元，18.61 元/股的发行价，32.98 元/股的发行底价募集资金

公司去年计划收购齐鲁干细胞 76%的股权、安康通 84%的股权、三胞国际 100%股权，实现对齐鲁干细胞（另有 24%股权为 CO 所有，一旦 CO 收购完成，公司将直接或间接全资控股）、安康通、三胞国际的全资控股，完成医疗养老的布局。此次撤回 CO 并申请，将明显有助于加快三胞国际、齐鲁干细胞以及安康通的收购整合进程，有利于公司今早完成行业布局和以及增厚公司业绩的目的。

- 1) **齐鲁干细胞**：2016 年的业绩承诺为净利润不低于 2.1 亿元，并有可能受益于“二胎”政策、以及生育大年的利好影响。
- 2) **安康通+natali**：养老领域“平台通路+垂直服务”、“低端广覆盖+高端深挖掘”、“客户数量+客户质量”的综合平台，是目前探索中国式养老服务的最佳模式之一。

三、

盈利预测与投资建议：

我们预计，2016-2018 年销售收入为 166.5 亿元、176 亿元和 187.2 亿元，预计归属母公司净利润为 4.19 亿元、5.31 亿元、7.27 亿元，对应 EPS 分别为 0.51 元、0.64 元、0.88 元。公司转型医疗健康领域的决心坚定，此次剥离政策不确定性较高的 CO 并购部分，明显有利于公司加速完成 Natali 中国、安康通、齐鲁干细胞的并购整合，尽快建成医疗养老+干细胞生命科学领域的产业布局。建议投资者密切关注公司转型进度，首次覆盖，给予增持评级。

四、风险提示：

Natali 中国、安康通、齐鲁干细胞的并购与整合不达预期。