

中联评估对上证公函【2016】0094号

《关于对南京新街口百货商店股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书的问询函》资产评估相关问题的回复

上海证券交易所上市公司监管一部：

南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称“南京新百”）于2016年1月19日收到贵部下发的《关于对南京新街口百货商店股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书的问询函》（上证公函【2016】0094号）（以下简称“重组问询函”），根据重组问询函的要求，中联评估作为本次重组的资产评估机构，现就重组问询函所涉资产评估相关问题进行说明和解释，具体情况如下：

4、自体库比例提高风险。报告书披露，CO集团运营的三家脐血库脐带血造血干细胞储存数量中，自体库占比约90%，公共库占比约10%，媒体质疑脐带血过度商业化。同时，请公司补充披露：

（2）量化分析自体库比例提高不同百分点对标的资产盈利能力的影响。

答复：

下表列出了CO集团历史年度以及预测各年自体库采集量占比变化情况：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
自体库采集量占比	91.26%	90.92%	91.65%	91.67%
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
自体库采集量占比	91.40%	91.14%	91.06%	91.05%

由上表可见，CO 集团历史年度自体库采集量的占比约在 90%左右，本次评估基于行业的政策和市场环境不发生重大变化的前提，预计自体库的采集量占比较历史年度相比不会发生重大变化。

以上述预测数据为基础，假设未来年度脐血库整体的预测采集量（包含自体库和公库）不会发生较大变化，自体库采集量占比变化将会对公司的业务量、营业收入造成相应影响，进而对 CO 集团的盈利预测造成相应影响。假设公司未来预测的利润率水平不会出现较大变化，下表列出了自体库采集量占比变化情况下对 CO 集团盈利预测的影响：

自体库采集量 占比变化	净利润变化率				
	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
5%	5.45%	5.47%	5.49%	5.49%	5.49%
3%	3.27%	3.28%	3.29%	3.29%	3.29%
1%	1.09%	1.09%	1.10%	1.10%	1.10%
-1%	-1.09%	-1.09%	-1.10%	-1.10%	-1.10%
-3%	-3.27%	-3.28%	-3.29%	-3.29%	-3.29%
-5%	-5.45%	-5.47%	-5.49%	-5.49%	-5.49%

综上所述，在未来年度脐血库整体的预测采集量（包含自体库和公库）不会发生较大变化的情况下，自体库采集量占比每变化 1%，公司的盈利预测将会相应变化 1.1%左右。

6、报告书披露，金卫医疗 BVI 承诺 CO 集团 2016 年度、2017 年度、2018 年度的净利润分别不低于 30,000 万元、36,000 万元、43,200 万元。请结合 CO 集团 2013 年至 2015 年的业绩情况补充披露承诺业绩的可实现性。

答复：

CO 集团 2013 年、2014 年以及 2015 年 1-9 月净利润分别为 10,829 万元，13,717 万元，5,921 万元。2014 年实际实现净利润较 2013 年增长约 27%。

根据本次交易的安排，（1）金卫医疗持有票面价值总计 11,500 万美元的可转换债券，根据可转换债券条款，转股不存在障碍和限制；

（2）CO 集团业绩承诺的净利润不包含非经常性损益、可转换债券公允价值变动损益、股权激励产生的损益，以及私有化的成本开支等。

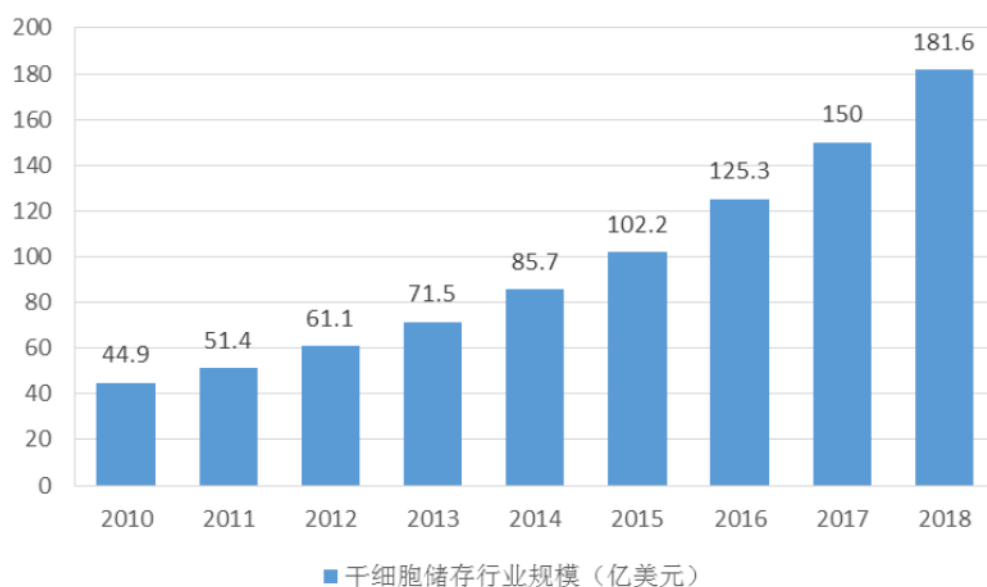
承诺净利润较历史年度高出较多的主要原因是由于金卫医疗持有的可转换债券转股后 CO 集团不需要再计提支付相关的利息费用以及承诺的净利润不考虑股权激励费用所致。

剔除可转换债券产生的利息费用以及历史年度发生的股权激励费用，CO 集团 2013 年、2014 年以及 2015 年 1-9 月净利润分别为 17,907 万元、22,827 万元、17,615 万元。

以上述数据进行测算，2016 年 CO 集团的承诺净利润 30,000 万元较 2014 年 CO 集团调整后的净利润 22,827 万元相比增长率为年均约 15%，2016 年至 2018 年 CO 集团的承诺净利润年均增长率约为 20%。这与 CO 集团历史年度净利润年均约 27%的增长率相比是偏低的，这

在一定程度上说明了 CO 集团未来年度业绩承诺实现是有可行性的。

此外，根据 Market Research 及 Transparency Market Research 统计，2013 年全球干细胞储存市场规模达到 71.5 亿美元，2014 年全球干细胞储存市场规模增长至 85.7 亿美元，占全球干细胞产业市场份额的 16.9%。预计 2015 年全球干细胞储存市场规模将达到 102.2 亿美元，到 2018 年全球干细胞储存市场容量将增长至 181.6 亿美元。



由上图可见，从 2015 年到 2018 年全球干细胞储存行业规模的预计年均增长率约为 21%，这与 2016 年-2018 年 CO 集团的承诺净利润年均增长率约 20%的水平也是基本匹配的，也在一定程度上说明了 CO 集团未来年度业绩承诺实现是有可行性的。

综上所述，金卫医疗承诺的 CO 集团盈利预测数据较历史年度高出较多的主要原因是由于金卫医疗持有的可转换债券转股后 CO 集团不需要再计提支付相关的利息费用以及承诺的净利润不考虑股权激励费用所致。CO 集团业绩承诺的表现与 CO 集团历史年度经营表现

以及细胞储存行业整体业务发展水平也是相匹配的，有可行性。

9、报告书披露，标的公司与浙江省血液中心签署《关于建设浙江省脐带血造血干细胞库合作协议书》，约定标的公司下属的浙江省绿蔻生物技术有限公司需要在保持现有公共库冻存量的基础上，每年公共库成功采集并冻存的数量不低于自体库的 10%，10 年内新增公共库例数达 1 万份。同时公司说明，完成浙江脐带血库的公共库数量指标不会对浙江脐带血库的主营业务收入产生明显压力。请补充披露标的公司盈利预测是否将上述因素纳入评估范围，及结合盈利预测，标的公司可承受的最高公共库存储比例及比例的上浮空间。

答复：

下表列出了浙江脐带血库历史年度以及预测各年公共库采集占比的变化情况：

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
公共库采集量/自体库采集量	19.42%	21.45%	23.92%	24.50%
项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
公共库采集量/自体库采集量	24.50%	24.50%	24.50%	24.50%

由上表可见，本次评估的盈利预测中已经考虑《关于建设浙江省脐带血造血干细胞库合作协议书》中的相关要求，未来年度预测的公库采集量保持在 25%左右，高于 10%的占比要求。

北京脐带血库的脐带血造血干细胞储存数量为 221,435 份，其中自体库 199,092 份，占比 89.91%，公共库 22,343 份，占比 10.09%。

浙江脐带血库的脐带血造血干细胞储存数量为 23,839 份，其中自体库 20,095 份，占比 84.29%，公共库 3,744 份，占比 15.71%。广东脐带血库的脐带血造血干细胞储存数量为 270,432 份，其中自体库 255,006 份，占比 94.30%，公共库 15,426 份，占比 5.70%。

截至 2015 年 9 月 30 日，CO 集团旗下运营的北京、浙江及广东库的总库容量为 250 万份，北京、浙江及广东库的脐带血造血干细胞储存数量合计为 515,706 份，占总库容量 250 万份的 20.63%，从目前 CO 集团脐带血库的库容和实际储存数量情况来看，在未来较长一段时间内，其库容均能够满足公共库以及自体库的存储要求。

公共库的收入来源主要是提供脐带血造血干细胞移植手术所需的配型收入，盈利能力很低，实质上是 CO 集团为承担公益职能及履行社会责任付出的必要成本。如果未来公共库的储存、采集规模在目前预测的基础上进一步增加，将会对 CO 集团整体的净现金流量和估值造成相应影响。

假设未来年度 CO 集团脐带血库中自体库的预测采集量不会发生较大变化，下表列出了 CO 集团脐带血库公共库采集量变化情况下对 CO 集团估值的影响：

公共库采集量变化	估值变化
15%	-0.18%
10%	-0.12%
5%	-0.06%
-5%	0.06%
-10%	0.12%
-15%	0.18%

由上表可见，随着公共库采集量的变化，CO 集团整体估值也会

发生相应影响，但变化较小。

综上所述，本次评估在测算 CO 集团盈利预测及估值时已经考虑了《关于建设浙江省脐带血造血干细胞库合作协议书》中相关要求对估值结果的影响。从目前 CO 集团脐带血库的库容和实际储存数量情况来看，在未来较长一段时间内，其库容均能够满足公共库以及自体库的存储要求。假设未来年度 CO 集团脐带血库中自体库的预测采集量不会发生较大变化的情况下，随着公共库采集量的变化，CO 集团整体估值也会发生相应影响，但变化较小。

（本页无正文，为《中联评估对上证公函【2016】0094号<关于对南京新街口百货商店股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书的问询函>资产评估相关问题的回复》之签章页）

中联资产评估集团有限公司

年 月 日