南京新街口百货商店股份有限公司

关于公司发行股份购买资产

并募集配套资金暨关联交易

之一次反馈意见答复

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2016 年 10 月 28 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（162742 号）已收悉，南京新街口百货商店股份有限公司（以下简称“公司”、“上市公司”、“南京新百”）会同本次交易的相关中介机构对反馈意见所涉事项进行了逐项落实，并对《南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》（以下简称“重组报告书”）进行了补充和修改，现针对贵会的反馈意见回复如下，敬请审核。如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与重组报告书相同。

目录

1．2016 年 2 月 24 日，我会曾受理你公司发行股份购买资产并募集配套资金的申请，你公司拟通过发行股份和支付现金的方式，购买 Golden Meditech Stem Cells（BVI）Company Limited 持有的美国纽约证券交易所上市公司 China Cord Blood Corporation（中国脐带血库企业集团，简称“CO 集团”）的 65.4%股权。请你公司补充披露上述重组事项与本次交易的关系，是否互为前提，以及上述重组终止事项对本次交易及交易完成后发展规划、生产经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 7

2．请你公司对照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定，补充披露王伟及其一致行动人是否应认定为上市公司收购人，并据此进一步明确本次重组是否应认定为重组上市。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。 11

3．请你公司补充披露本次上市公司向三胞集团及其关联方购买的资产作价合计计算是否符合《重组办法》第十三条、十四条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 15

4．申请材料显示，“本次交易的决策过程、以及未来的批准和实施过程中分别适用修订前《重组管理办法》和修订后《重组管理办法》”。你公司应对照法规，认真自查上述表述是否合理，并明确本次交易所适用的法规。相关中介机构应严肃自查，切实提高专业水平和执业质量。请独立财务顾问和律师核查并审慎发表意见。 17

5．申请材料显示，本次重组完成后存在上市公司每股收益被摊薄的风险。请你公司从标的资产与上市公司间、标的资产之间的协同性等方面，补充披露本次交易的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 19

6．申请材料显示，本次交易是上市公司落实“现代商业＋医疗养老”双主业发展战略的重要举措。一方面，上市公司拟依托安康通和三胞国际向社会提供优质的养老服务，引入国外先进的“居家养老”业务，从而更好地满足社会居民日益增长的养老服务需求；另一方面，上市公司将通过齐鲁干细胞切入前景广阔的脐带血造血干细胞储存领域。请你公司：1）结合财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）结合上市公司目前业务经营情况，补充披露上市公司与标的公司之间是否具备协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 22

7．申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金发行底价调整方案。请你公司补充披露：1）上述募集配套资金发行底价调整方案及拟履行的程序是否符合我会相关规定。2）公司目前是否存在调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 29

8．申请材料中多处披露，安康通的经营模式正逐步进行重大调整，由“卖产品”向“卖服务”转变，由“硬件厂商”向“服务厂商”转变。但从披露的报告期内分渠道、分业务类型以及前五大客户的数据来看，不能支撑经营模式转变的相关披露表述。请你公司结合 2016 年前三个季度的经营状况的量化分析、签订的主要合同分析（包括但不限于客

户、金额、服务内容）等，补充披露经营模式如何实现转变的相关内容。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。 31

9．申请材料显示：1）如剔除 2015 年 12 月的增资，安康通增值率为 858%；2）2015 年 6 月，安康通创始人毕仁海彻底退出，退出时股份转让价格对应的安康通 100%的估值约为 7568 万元，即使考虑 12 月的增资，本次作价仍大幅高于 2015 年 6 月作价；3）可比案例市盈率均值为 14.27，安康通为 20.63，高于可比案例。请你公司针对上述数据，补充披露安康通本次作价的合理性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。 . 33

10．申请材料显示，根据预测数据，安康通 2016 年比 2015 年收入增长 3 倍多，2017、2018 年均保持了近一倍的增速。请你公司结合 2016 年实际经营状况、合同签订及储备情况等，补充披露近几年对安康通收入预测的合理性，以及 2016 年预测收入、利润的实现情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 38

11．申请材料显示，安康通所从事的养老业务形态较为新颖，国内社会需要逐步认识并接受相关服务，加之原有股东资源投入不足、原有业务模式单一、区域拓展不力，安康通历史期的业务及财务表现不佳。2014 年度、2015 年度，安康通实现的净利润分别为-174.32 万元、-561.41 万元。请你公司补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 46

12．申请材料显示，三胞国际及所属子公司通过多笔对外抵质押获得 BankLeumiLe-IsraelB.M 共四笔贷款，其中包含两笔并购贷款。三胞国际收购 Natali 及 A.SNursing 公司运用了并购贷款，根据约定，Natali 的 99.55%的股份、A.SNursing 的 100%的股份目前均登记在信托公司名下，直至相关股权抵押解除后才可转回。请你公司补充披露：1）结合对相关方与信托公司间的权利义务条款的分析，补充上述事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项“权属清晰的经营性资产”的相关规定。2）已抵质押资产的账面价值、评估价值及占比情况。3）相关抵质押担保形成的原因，主债务的用途、金额、期限及债务人履约情况。4）抵质押担保的解除安排，对本次交易以及交易完成后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。 48

13．申请材料显示，Natali 和 A.SNursing 公司的核心技术人员均为外籍人士，请你公司补充披露核心技术人员变动对其经营影响以及对本次交易的影响，是否有激励措施保证核心技术人员的稳定性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 56

14．申请材料显示，三胞国际及其子公司有多项未决诉讼，如报告书中列举的第三项诉讼败诉，后续经营中护工成本将上升，请你公司结合成本量化测算，补充披露上述事项对 A.S Nursing 后续经营及估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 58

15．申请材料显示，1）2014 年 11 月，Natali 被三胞国际间接全资子公司收购，对价为 6625 万美元；2016 年 3 月，Natali 收购 A.S.Nursinng，对价为 NIS123,500,000。从财务数据看，Natali 经营状况较为稳定，考虑 A.S.Nursing 的收购及 2015、2016 年 1-3 月实

现的收益，以及 2015 年 12 月财务投资者 6000 万美金的增资，经测算，本次作价亦是收购时的 1.5 倍；2）可比案例价值比率均值为 13.77，三胞国际价值比率为 21.47，高于可比案例，请你公司结合三胞国际 2016 年实际经营情况，针对上述数据，补充披露三胞国际作价的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 62

16．申请材料显示，Natali（中国）2018-2021 年的收入增长幅度巨大，请你公司：1）结合合同签订及储备情况，补充披露上述收入预测的合理性，并就收入作敏感性分析。2）补充披露三胞国际 2016 年收入、利润的完成情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 69

17．申请材料显示，三胞国际为控股公司，本身无实质业务经营，其主要经营资产和业务主体为间接持有的 Natali、A.S.Nursing 和 Natali（中国）。三胞国际主要通过旗下子公司提供养老、护理和健康管理等相关服务。其中 Natali 和 A.S.Nursing 的经营业务均在以色列境内。请你公司补充披露跨境经营的管控措施及内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 74

18．请你公司补充披露齐鲁干细胞历史沿革，包括但不限于齐鲁干细胞的控制权变动情况、王伟取得齐鲁干细胞控制权的时间，以及王伟与上市公司及其实际控制人是否存在关联关系等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 80

19．申请材料显示，公司与山东大学齐鲁医院共同组建的山东省脐带血造血干细胞库，是经国家卫生部批准的国内首批脐带血干细胞库之一，但申请材料未披露齐鲁干细胞对山东省脐带血造血干细胞库的持股比例，公司确认脐带血造血干细胞业务收入的依据。请你公司补充披露齐鲁干细胞与山东省脐带血造血干细胞库之间的关系，包括但不限于齐鲁干细胞对山东省脐带血造血干细胞库的持股比例，双方的合作运营模式、报告期内公司确认收入的依据等。请独立财务顾问核查和会计师并发表明确意见。 112

20．请你公司补充披露齐鲁干细胞与医院的合作模式、相关合作模式对公司持续盈利能力的影响，以及是否与医院签订合作协议，如与医院签订合作协议，请补充披露相关协议的主要条款，包括但不限于合作期限，收入分成条款、是否存在违约风险等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 117

21．请你公司补充披露齐鲁干细胞是否存在因本次重组导致客户流失的风险及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。. 121

22．申请材料显示，脐带血中含有丰富的造血干细胞，可以重建人体造血和免疫系统，可用于造血干细胞移植，治疗血液系统、免疫系统，以及遗传代谢性及先天性疾病。请你公司补充披露，齐鲁干细胞旗下血库所出库的脐带血造血干细胞在实际临床应用中治疗遗传性及先天疾病、获得性恶性疾病和获得性非恶性疾病的案例情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 123

23．请你公司：1）结合权威网站关于新生儿预测数据，补充披露齐鲁干细胞收入预测是否与此配比。2）结合齐鲁干细胞实际经营情况，补充披露 2016 年收入、利润的完成情况。3）结合同类案例对比，补充披露齐鲁干细胞收益法评估中折现率选取 11.73%，低

于其他两个标的资产的原因及合理性，并对折现率作敏感性测试。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。 124

24．申请材料显示，齐鲁干细胞历史上存在股权代持，陈来阳和王勇持有的银丰干细胞股权系代齐鲁干细胞实际控制人王伟持有。请你公司补充披露：1）股权代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2）代持情况是否已全部披露，解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件。3）是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 128

25．申请材料显示，三胞集团的房地产业务、百货零售业务与上市公司存在潜在同业竞争。请你公司：1）补充披露三胞集团与上市公司是否构成同业竞争，如不构成，补充披露相关依据。2）补充披露三胞集团的相关承诺是否符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的有关要求。如不符合，请补充披露相关承诺事项。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 131

26．申请材料显示，2016 年 3 月 31 日备考报表中，上市公司商誉为 747,442.94 万元，占资产的 34.53%。请你公司补充披露上市公司备考财务报表中可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 138

27．请你公司补充披露袁亚非先生何时取得广州金鹏控股有限公司的控制权。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 148

28．申请材料显示，报告期内，三胞国际及其子公司涉及多项未决诉讼，原告当事人有个人、企业和工会组织，诉讼请求包括报酬索赔、人身损害赔偿等方面。请你公司补充披露：1）标的资产未决诉讼的最新进展情况。2）若败诉涉及赔偿，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。 151

1．2016 年 2 月 24 日，我会曾受理你公司发行股份购买资产并募集配套资金的申请，你公司拟通过发行股份和支付现金的方式，购买 Golden Meditech Stem Cells（BVI）Company Limited 持有的美国纽约证券交易所上市公司 China Cord Blood Corporation（中国脐带血库企业集团，简称“CO 集团”）的 65.4%股权。请你公司补充披露上述重组事项与本次交易的关系，是否互为前提，以及上述重组终止事项对本次交易及交易完成后发展规划、生产经营的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）收购 CO 集团与本次交易的相互独立，不互为前提

2016 年 1 月 6 日，本公司召开第七届董事会第三十六次会议，审议通过了 China Cord Blood Corporation（以下简称“CO 集团”）收购（以下简称“CO 集团收购项目”或“CO 项目重组事项”）的议案。就 CO 项目重组事项，南京新百与 Golden Meditech Stem Cells (BVI) Company Limited、金卫医疗集团有限公司于 2016 年 1 月 6 日签署了附生效条件的《发行股份及支付现金购买资产协议》。基于上述《发行股份及支付现金购买资产协议》及后续签署的补充协议的规定，本次交易不作为 CO 项目重组事项的前提条件。2016 年 2 月 17 日，本公司召开 2016 年第一次临时股东大会，审议通过 CO 项目重组事项方案、交易协议及相关议案。2016 年 2 月 25 日，中国证监会出具了《中国证监会行政许可申请受理通知书》，受理了本次重大资产重组的行政许可申请。

2016 年 9 月 1 日，本公司召开第七届董事会第四十九次会议，审议通过了《关于终止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事项的议案》、《关于签署<发行股份及支付现金购买资产协议之终止协议>、<承诺利润补偿协议之终止协议>的议案》，鉴于在当前市场环境下，CO 项目重组事项的相关方案的监管政策尚存在不确定性，为确保公司后续相关资本运作工作的有序推进，保护公司及广大股东，尤其是中小股东的利益，根据《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》，公司拟终止 CO 项目重组事项并向中国证监会递交申请撤回重大资产重组的申请文件。

2016 年 9 月 22 日，本公司召开 2016 年第五次临时股东大会，审议通过了《关于终止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事项的议案》、《关于签署<发行股份及支付现金购买资产协议之终止协议>、<承诺利润补偿协议之终止协议>的议案》等关于终止 CO 项目重组事项的相关议案。

同日，公司收到《中国证监会行政许可申请终止审查通知书》（[2016]456 号），根据《中国证券监督管理委员会行政许可实施程序规定》第二十条的有关规定，中国证监会决定终止对公司就 CO 项目重组事项相关的行政许可申请的审查。

就本次交易，南京新百于 2016 年 1 月 8 日分别与安康通交易对方、三胞国际交易对方及齐鲁干细胞交易对方签署了附生效条件的《发行股份购买资产协议》。《发行股份购买资产协议》就本次交易项下标的资产、支付对价、协议的生效、协议的终止、协议的准据法和争端解决等事项进行了明确约定。

2016 年 7 月 8 日，南京新百分别与各交易对方就本次交易签署了《发行股份购买资产协议之补充协议》。鉴于截至《发行股份购买资产协议之补充协议》签署之日与本次重大资产重组事项相关的审计、估值工作已经全部完成，南京新百分别与交易对方就本次交易的相关事宜进行了进一步补充约定。

基于《发行股份购买资产协议》和《发行股份购买资产协议之补充协议》的规定，CO 项目重组事项不作为本次交易的前提条件。

综上，CO 项目重组事项与本次交易交易对手不同，采取的流程不同，项目的审批和核准过程相互独立，因此两项目相互独立，不互为前提。

（二）收购 CO 集团重组终止事项对本次交易及交易完成后发展规划、生产经营的影响

1、收购 CO 集团重组终止事项对本次交易的影响

本次交易含有收购齐鲁干细胞 76%股权，CO 集团间接持有齐鲁干细胞 24%股权、北京佳宸弘生物技术有限公司（运营北京脐带血造血干细胞库）100%股权、广州市天河诺亚生物工程有限公司（运营广东省脐带血造血干细胞库）100%

股权以及浙江绿蔻生物技术有限公司（运营浙江省脐带血造血干细胞库）90%股权。因 CO 集团收购事项终止，在本次交易完成之后，上市公司将持有齐鲁干细胞 76%股权，而不是 100%股权。针对本次交易，CO 集团旗下的济南鲍曼科技发展有限公司（该公司持有齐鲁干细胞 24%股权）已经声明放弃其对齐鲁干细胞股权转让的优先购买权，因此本次交易中，可以正常完成收购齐鲁干细胞 76%的股权。按照齐鲁干细胞公司章程的规定，对于“修改公司章程，增加或减少注册资本的决议，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式的决议，必须经代表三分之二以上表决权的股东通过”。本次交易完成后，上市公司持有齐鲁干细胞 76%股权，可以完全实现对齐鲁干细胞经营和重大决策的控制。

综上所述，因 CO 集团收购项目与本次交易相互独立、不互为条件，除上述说明外，CO 集团收购重组终止事项对本次交易无其他重大影响。

2、收购 CO 集团重组终止事项对交易完成后上市公司发展规划、生产经营的影响

（1）收购 CO 集团重组终止事项对交易完成后上市公司发展规划的影响

近年来，购物中心、商业综合体、电子商务等新兴零售业态持续高速增长，与传统零售渠道抢占客流和市场份额的趋势明显。同时，商业租金、人力成本、水电、物流等各项要素价格的攀升也迫使百货零售业的运营成本持续增加；加之传统百货零售的经营模式同质化严重，品牌重合率高，各百货商场促销让利活动频繁，零售百货行业毛利率呈下滑趋势。对此，本公司及时调整了发展战略，提出了“现代商业+医疗养老”双主业驱动的发展战略，在保持百货主业稳定发展的同时，未来拟加大健康医疗及养老等相关产业投入，不断提高相关业务规模及财务表现，从而为全体股东创造更大的价值。为了落实双主业发展战略，本公司在医疗养老产业进行了积极的尝试和布局，包括参与设立 Natali（中国）养老服务公司、参与收购安康通控股有限公司、发起设立新百创新健康投资基金等。通过上述投资行为，上市公司在进入医疗养老产方面取得了一定经验。收购 CO 集团以及本次交易是上市公司进一步落实“现代商业+医疗养老”双主业发展的重要举措，虽然收购 CO 集团终止事项对公司落实双主业发展战略造成了一定的延

缓影响，但上市公司将继续通过实施本次交易及其他可行措施继续推动“现代商业+医疗养老”双主业的落地实施。

（2）收购 CO 集团重组终止事项对上市公司生产经营的影响

1）根据公司与 CO 集团收购项目交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》、《承诺利润补偿协议》等相关协议，CO 集团收购项目的相关协议须经公司董事会、股东大会批准及中国证监会核准后方可生效，上述任一条件未能得到满足，协议不生效。因此，《发行股份及支付现金购买资产协议》等相关协议尚未生效。终止 CO 集团收购项目，交易各方均无需承担法律责任。另外，终止 CO 集团收购项目后，公司原业务经营情况正常，终止 CO 集团收购项目对公司正常的生产经营活动不会造成不利影响。

2）上市公司于 2016 年 6 月 30 日召开了第七届董事会第四十五次会议，会议审议通过了公司《关于拟收购新加坡 Cordlife Group Limited（康盛人生集团）20.00%股权的议案》。南京新百拟向 Wells Spring Pte Ltd、 Providence Investment Pte Ltd 和 Coop International Pte Ltd 现金收购其所持有的共计 51,870,000 股康盛人生集团的股权，收购价格每股 1.67 新元，交易价款共计 86,622,900 新元。交易完成后南京新百持有 Cordlife Group Limited（以下简称康盛人生集团）20.00%的股权。2016 年 10 月 5 日，上市公司收购康盛人生集团 20.00%股权的交易完成，并在新加坡交易所办理完成有关股权交割手续。

康盛人生集团为新交所上市公司，主要业务包括脐带血存储和脐带膜存储，技术优势主要为可从脐带膜中提取和培植间质干细胞(MSCs)和上皮干细胞(EpSCs)，丰富干细胞存储种类，强化保障。康盛人生集团拥有超过 15 年脐带血库运营经验及亚太地区的私人脐带血库网络，目前在大洋洲、新加坡、香港、印度尼西亚、印度及菲律宾拥有及运营全面处理和冷链储存设备。其中，新加坡、香港和印度的处理和储存设备获得 AABB（美国血库协会）认证。

收购康盛人生集团有助于上市公司在东南亚市场进一步拓展脐带血业务，有利于推动上市公司医疗资产整合，是加快实现“现代商业+医疗养老”双主业发展战略的步骤之一。此次对外投资与旗下医疗养老业务相互促进协同，有利于公

司加快在全球布局脐带血业务，进一步拓展现有的医疗健康服务体系，多元化发展战略获得实质发展。这将为南京新百全体股东的利益提供更为多元化、更为可靠的业绩保障。

综上所述，收购 CO 集团重组终止对上市公司的生产经营无重大影响；上市公司将通过可行措施继续稳步推动“现代商业+医疗养老”双主业发展战略的落地实施，收购 CO 集团重组终止对上市公司的发展战略和规划无重大影响。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，收购 CO 项目收购与本次交易相互独立，不互为前提。收购 CO 集团重组终止后，对上市公司的正常的生产经营无重大影响。虽然收购 CO 集团终止事项对公司落实双主业发展战略造成了一定的延缓影响，但上市公司将继续通过实施本次交易及其他可行措施继续推动“现代商业+医疗养老”双主业的落地实施，对上市公司的发展战略和规划无重大影响。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第二章上市公司基本情况/七、最近三年重大资产重组情况/（三）发行股份及支付现金收购 CO 集团”中进行了补充披露。

2．请你公司对照《上市公司收购管理办法》第八十四条的规定，补充披露王伟及其一致行动人是否应认定为上市公司收购人，并据此进一步明确本次重组是否应认定为重组上市。请独立财务顾问、律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）关于王伟及其一致行动人是否应认定为上市公司收购人

根据《上市公司收购管理办法》第八十四条，“有下列情形之一的，为拥有上市公司控制权：

（一）投资者为上市公司持股 50%以上的控股股东；

（二）投资者可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%；

（三）投资者通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任；

（四）投资者依其可实际支配的上市公司股份表决权足以对公司股东大会的决议产生重大影响；

（五）中国证监会认定的其他情形。”

根据《南京新街口百货商店股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（修订稿）》（以下简称“《重组报告书（修订稿）》”），按本次发行股份数量的上限计算，本次交易完成前后南京新百的股权结构如下（假定配套募集资金的发行价格为发行底价为 32.98 元/股）：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	持股数（股）	持股比例	持股数（股）	持股比例
三胞集团	259,251,567	31.31%	303,743,775	27.32%
银丰生物	-	-	96,722,192	8.70%
新余创立恒远	-	-	72,541,644	6.52%
上海金新实业有限公司	59,311,956	7.16%	59,311,956	5.33%
南京华美联合营销管理有限公司	44,658,856	5.39%	44,658,856	4.02%
南京商贸旅游发展集团有限责任公司	41,320,000	4.99%	41,320,000	3.72%
南京加大投资管理有限公司	35,584,964	4.30%	35,584,964	3.20%
南京中森泰富科技发展有限公司	35,000,000	4.23%	35,000,000	3.15%
前海开源基金-民生银行-前海开源天山1号资产管理计划	20,203,954	2.44%	20,203,954	1.82%
陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·唐兴证券投资集合资金信托计	16,800,974	2.03%	16,800,974	1.51%

划				
广州金鹏	-	-	12,773,470	1.15%
其他合计	512,132,271	61.85%	738,661,785	67.07%
合计	828,016,327	100.00%	1,111,922,735	100.00%

本次交易前，三胞集团和南京中森泰富科技发展有限公司属于一致行动人，分别持有上市公司 259,251,567 股和 35,000,000 股，占上市公司已发行股份总数的 31.31%和 4.23%，袁亚非持有三胞集团 95%的股份；袁亚非先生通过申万资管计划持有上市公司 16,503,773 股，占上市公司已发行股份总数的 1.99%。因此截至本次交易前，袁亚非先生、三胞集团及其一致行动人合计持有上市公司 310,755,340 股，占上市公司已发行股份总数的 37.53%，袁亚非是南京新百的实际控制人。本次交易完成后，袁亚非先生、三胞集团及其一致行动人、广州金鹏合计持有上市公司 368,021,018 股（假定配套募集资金的发行价格为发行底价为 32.98 元/股），占上市公司已发行股份总数的 33.10%，三胞集团仍为上市公司的控股股东，袁亚非仍为上市公司的实际控制人。因此，本次交易不会导致上市公司控股股东和实际控制人发生变更。本次交易完成前，王伟先生及其一致行动人（包含王伟先生本人以及其控制的银丰生物、新余创立恒远和王伟先生的弟弟王山，下同）不持有南京新百的股权；本次交易后，王伟先生及其一致行动人将持有上市公司 16.31%的股份，但持股比例显著低于袁亚非先生及其一致行动人持有的上市公司股权比例。

本次交易完成后，王伟先生不属于《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的收购人，具体分析如下：

（一）本次交易完成后，王伟先生及其一致行动人将持有上市公司 16.31%的股份，不属于上市公司持股 50%以上的控股股东，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第一款规定的条件；

（二）本次交易完成后，王伟先生及其一致行动人将持有上市公司 16.31%的股份，不属于可以实际支配上市公司股份表决权超过 30%的情形，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第二款规定的条件；

（三）本次交易完成后，王伟先生及其一致行动人将持有上市公司 16.31%的股份，显著低于上市公司第一大股东三胞集团及其一致行动人所持有的上市公司合计 33.10%的股份，不属于通过实际支配上市公司股份表决权能够决定公司董事会半数以上成员选任的情形，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第三款规定的条件；

（四）根据《重组报告书（修订稿）》，本次交易完成后，王伟先生及其一致行动人将持有上市公司 16.31%的股份，与上市公司第一大股东三胞集团及其一致行动人所持有的上市公司合计 33.10%的股份相比存在较大差距，因此，王伟先生及其一致行动人实际支配的上市公司股份表决权不足以对公司股东大会的决议产生决定性的重大影响，不符合《上市公司收购管理办法》第八十四条第四款规定的条件；

（五）根据《重组报告书（修订稿）》，王伟先生及其一致行动人不存在其他应当被认定为《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的收购人的情形。

此外，根据王伟先生、袁亚非先生分别出具的承诺函，王伟先生及其一致行动人与袁亚非先生及其一致行动人之间不具有任何关联关系，也未签署任何形式的一致行动协议；根据王伟先生出具的承诺函，王伟先生及其一致行动人不会以任何形式获取南京新百的控制权；根据袁亚非先生出具的承诺函，袁亚非先生不会以任何形式将南京新百的控制权转让给王伟先生及其一致行动人。

据此，王伟及其一致行动人与袁亚非先生及其一致行动人之间不存在关联关系；本次交易完成后，袁亚非先生仍为上市公司的实际控制人，王伟及其一致行动人未取得上市公司的控制权；王伟先生及其一致行动人未来不会以任何形式获取上市公司的控制权。因此，王伟及其一致行动人不属于依据《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的拥有上市公司控制权的收购人。

（二）关于本次重组是否应认定为重组上市

如上所述，王伟及其一致行动人不属于依据《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的拥有上市公司控制权的收购人。本次交易未导致上市公司控制权发

生变更，本次重组不适用《重组办法》关于重组上市的有关规定。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，王伟及其一致行动人不属于依据《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的拥有上市公司控制权的收购人。本次交易未导致上市公司控制权发生变更，本次重组不适用《重组办法》关于重组上市的有关规定。

经核查，律师认为，王伟及其一致行动人不属于依据《上市公司收购管理办法》第八十四条规定的拥有上市公司控制权的收购人。本次交易未导致上市公司控制权发生变更，本次重组不适用《重组办法》关于重组上市的有关规定。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》"重大事项提示/四、本次交易不构成借壳上市"及"第一章本次交易概况/五、其他重要方案要点/（六）本次交易不构成借壳上市"中进行了补充披露。

3．请你公司补充披露本次上市公司向三胞集团及其关联方购买的资产作价合计计算是否符合《重组办法》第十三条、十四条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

2011 年 5 月 30 日，本公司的前控股股东南京新百投资控股集团有限公司、南京金鹰国际集团有限公司、南京华美联合营销管理有限公司与三胞集团签署了《股份转让协议书》，分别向三胞集团转让其各自持有的本公司 15.15%、1.14%和 0.71%股份，股份总数合计为 60,916,150 股，占本公司总股本的 17.00%。2011 年 6 月 13 日，相关股权转让完成，三胞集团持有本公司股份总数的 17.00%，成为本公司的控股股东，袁亚非先生成为本公司的实际控制人。

修订前的《重组管理办法》第十三条规定，自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到 100%以上的构成重组上市。

修订前的《重组管理办法》第十四条规定，计算本办法第十二条、第十三条规定的比例时，应当遵守下列规定：（一）购买的资产为股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额与该项投资所占股权比例的乘积和成交金额二者中的较高者为准……。……购买股权导致上市公司取得被投资企业控股权的，其资产总额以被投资企业的资产总额和成交金额二者中的较高者为准。

2016 年 11 月 17 日，上市公司董事会通过决议对三胞国际估值和作价进行了调整，根据调整后估值，相关测算如下：

本次交易中，上市公司向收购人及其关联人购买的资产为广州金鹏和常州元康合计持有的安康通 64%股权，以及三胞集团和常州明塔合计持有的三胞国际 80%股权。本次交易中，上述股权的成交金额高于标的公司的资产总额，因此根据《重组管理办法》第十四条的规定，使用上述股权的成交金额作为向收购人及其关联人购买的资产总额，相关计算情况入下：

单位：万元

说明	金额/指标	备注
上市公司 2010 年 12 月 31 日经审计的总资产	289,473	上市公司 2011 年 5 月发生控制权变更
收购兴宁实业和瑞和商贸的股权作价合计	58,000	根据《关于核准南京新街口百货商店股份有限公司向三胞集团有限公司发行股份购买资产并募集配套资金的批复》（证监许可［2015］1703 号）向三胞集团收购资产的作价
本次交易拟收购的安康通、三胞国际的股权作价合计	166,600	本次交易对方持有的安康通 84%股权和三胞国际 100%股权的交易总金额
本次交易自收购人及其关联人购买的资产总额合计	131,695	广州金鹏、常州元康合计持有的安康通 64%股权及三胞集团、常州明塔合计持有的三胞国际 80%股权的交易金额合计

说明	金额/指标	备注
计算指标 1	77.59%	考虑安康通和三胞国际的全部交易金额
计算指标 2	**65.53%**	仅考虑自收购人及其关联人处购买的安康通和三胞国际的股权对应的交易价格

截至本回复出具之日，2011 年上市公司实际控制权发生变化之后，已经届满 60 个月。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查并对照《重组管理办法》等相关法律法规，独立财务顾问认为本次上市公司向三胞集团及其关联方购买的资产作价合计计算符合《重组管理办法》第十三条、十四条的相关规定。

（二）律师核查意见，经核查并对照《重组管理办法》等相关法律法规，律师认为本次上市公司向三胞集团及其关联方购买的资产作价合计计算符合《重组管理办法》第十三条、十四条的相关规定。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“重大事项提示/四、本次交易不构成借壳上市”及“第一章本次交易概况/五、其他重要方案要点/（六）本次交易不构成借壳上市”中进行了补充披露。

4．申请材料显示，“本次交易的决策过程、以及未来的批准和实施过程中分别适用修订前《重组管理办法》和修订后《重组管理办法》”。你公司应对照法规，认真自查上述表述是否合理，并明确本次交易所适用的法规。相关中介机构应严肃自查，切实提高专业水平和执业质量。请独立财务顾问和律师核查并审慎发表意见。

一、问题答复：

2016 年 6 月 17 日，证监会就修改《上市公司重大资产重组管理办法》公开征求意见，征求意见中提到：在规则适用方面，《重组管理办法》的过渡期安排将以股东大会为界新老划断，即：修改后的《重组管理办法》发布生效时，重组上市方案已经通过股东大会表决的，原则上按照原规定进行披露、审核，其他按照新规定执行。

2016 年 9 月 9 日，证监会发布《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》，相关新闻稿中明确：关于《重组办法》的过渡期安排，6 月 17 日发布的新闻稿中已经明确。据初步统计，从征求意见以来，有 8 家公司的重组上市方案已提交其股东大会审议并获得批准，这些方案的审核将适用现有规定。考虑到《重组办法》对重组上市的监管要求作了较大幅度的调整，为保证新旧制度有效衔接，维护投资者合法权益，《重组办法》发布生效后，重组上市方案尚未经上市公司股东大会批准的，上市公司董事会和中介机构应当充分核查本次方案是否符合新规的各项条件，出具明确意见后，方可提交股东大会审议。同时，上市公司及相关各方应当及时、充分履行信息披露义务，切实回应投资者质询。

鉴于 2016 年 8 月 31 日，本公司召开 2016 年第四次临时股东大会审议通过本次重大资产重组方案、交易协议及相关议案，因此，本次交易的审核将适用修订前《重组管理办法》。

独立财务顾问和律师已根据中国证监会的反馈意见认真学习了相关规定和要求，对申请文件进行了认真仔细的核查，并补充披露了相关内容。独立财务顾问和律师将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，认真监督检查，不断提高执业质量，确保信息披露的真实、准确、完整。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，独立财务顾问已根据中国证监会的反馈意见认真学习了相关规定和要求，对申请文件进行了认真仔细的核查，并补充披露了相关内容。独立财务顾问将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，认真监督检查，不断提高执业质量，确保信息披露的真实、准确、完整。

（二）律师核查意见，律师已根据中国证监会的反馈意见认真学习了相关规定和要求，对申请文件进行了认真仔细的核查，并补充披露了相关内容。独立财务顾问和律师将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，认真监督检查，不断提高执业质量，确保信息披露的真实、准确、完整。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“重大事项提示/四、本次交易不构成借壳上市”及“第一章本次交易概况/五、其他重要方案要点/（六）本次交易不构成借壳上市”中进行了补充披露。

5．申请材料显示，本次重组完成后存在上市公司每股收益被摊薄的风险。请你公司从标的资产与上市公司间、标的资产之间的协同性等方面，补充披露本次交易的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

根据报告书中已经披露的测算结果，本次交易完成后不会导致上市公司当期每股收益被摊薄。虽然如果上市公司或标的公司的经营不及预期，本次交易可能导致上市公司存在每股收益摊薄的风险，但本次交易仍具有必要性，具体分析如下：

1、标的公司与上市公司之间存在一定的协同效应

公司现有百货零售业务及养老业务在经营管理等方面有一定的协同效应，相关情况如下：

上市目前最主要的业务为百货零售，百货零售的经营特点为人流量大，覆盖面广。安康通和三胞国际在推广养老业务中需要更广阔的渠道，与百货零售进行结合，可以更好的推广相关业务，百货零售将是安康通和三胞国际业务渠道（目前主要为政府渠道）的有益补充。

此外，上市公司在经营百货零售过程中，培育了大量 VIP 客户，安康通目前开发了专门针对机构客户的养老卡，上市公司可以向其 VIP 客户赠送或客户以积分兑换养老卡，一方面增加百货零售业务的用户黏性和忠诚度，另一方面可以提升消费者对标的公司养老业务的认识，逐步培养潜在客户的消费意识。

本次收购对于公司在我国经济新常态下，布局“现代商业+医疗养老”的双主业发展战略具有重要意义。本次交易完成后，公司将加强业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合，努力促成两大主业的协同发展。

2、标的公司之间存在一定的协同效应

长期来看，上市公司将打造“初生儿造血干细胞储存-病患医疗保障-老年医护服务”的全程健康管理体系，成为消费者一站式医疗服务提供商，充分发挥各标的公司之间的协同效应，提升上市公司的盈利能力。

本次收购标的公司具有明显的协同效应和战略价值：1、用户资源的协同：齐鲁干细胞的脐带血储存服务将使公司与支付力强、具有健康消费意识的客户家庭建立直接联系，安康通的养老医疗服务、健康管理业务均可以与齐鲁干细胞实现用户资源共享，减少服务过程中的平台转换，为普通家庭上中下三代人提供一站式健康医疗服务。2、渠道的协同：齐鲁干细胞业务的开展需要与医院展开广泛的合作，而发展健康养老业务同样需要优质医疗资源的支持。因此，齐鲁干细胞和安康通、三胞国际可以共享合作医院资源，并且共同开发新的渠道，从而节省渠道开拓成本。3、业务团队的协同：虽然齐鲁干细胞和安康通、三胞国际的业务模式不同，但是对专业人才的需求有许多重叠之处，如对销售人才、医疗技术人才都具有很大的需求，各标的公司之间也可以通过业务团队的共享来满足共同的人才需求。

3、本次交易有利于实现公司的双主业发展战略

近年来，购物中心、商业综合体、电子商务等新兴零售业态持续高速增长，与传统零售渠道抢占客流和市场份额的趋势明显。同时，商业租金、人力成本、水电、物流等各项要素价格的攀升也迫使百货零售业的运营成本持续增加；加之

传统百货零售的经营模式同质化严重，品牌重合率高，各百货商场促销让利活动频繁，零售百货行业毛利率呈下滑趋势。对此，本公司及时调整了发展战略，提出了“现代商业+医疗养老”双主业驱动的发展战略，在保持百货主业稳定发展的同时，未来拟加大健康医疗及养老等相关产业投入，不断提高相关业务规模及财务表现，从而为全体股东创造更大的价值。

为了落实双主业发展战略，本公司在医疗养老产业进行了积极的尝试和布局，包括参与设立 Natali（中国）养老服务公司、参与收购安康通控股有限公司、发起设立新百创新健康投资基金等。通过上述投资行为，本公司积累了医疗养老产业一定的投资经验及资源储备。本次交易完成后，上市公司将初步实现“现代商业+医疗养老”的双主业发展态势。

4、本次交易有利于提高公司的盈利水平和持续经营能力

根据上市公司 2016 年第三季度报告、2015 年年报以及苏亚金诚编制的有关本次交易的审阅报告，交易完成前后的利润表主要指标如下所示：

单位：万元

项目	2016 年 1-9 月		2015 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
营业收入	975,137.31	1,073,513.61	1,585,294.52	1,649,157.94
营业成本	639,163.86	685,779.38	1,030,408.64	1,058,619.57
营业利润	-47,064.29	-9,592.53	56,363.47	77,798.70
利润总额	-46,944.00	-9,473.43	50,731.50	72,176.07
净利润	**-50,645.52**	**-19,506.69**	**35,908.57**	**53,484.91**

交易完成前后的盈利能力主要指标如下所示：

项目	2016 年 1-9 月		2015 年	
	实际数	备考数	实际数	备考数
销售毛利率	34.45%	36.12%	35.00%	35.81%
营业利润率	-4.83%	-0.89%	3.56%	4.72%
销售净利率	-5.19%	-1.82%	2.27%	3.24%
每股收益（元）	-0.54	-0.17	0.45	0.45

可见，若本次交易在报告期期初完成，上市公司的利润总额和净利润将显著

增加，销售毛利率、营业利润率、销售净利率等指标均有提高，本次交易将显著增强上市公司的盈利水平和持续经营能力。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，经初步测算，本次交易完成后不存在每股收益被摊薄的情形，但如果上市公司或标的经营不及预期，则存在一定的摊薄风险。从标的资产与上市公司、标的资产之间的协同效应、实现上市公司双主业发展战略、提升上市公司盈利水平和持续经营能力等角度分析，本次交易具有必要性。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第一章本次交易概况/一、本次交易的背景和目的”中进行了补充披露。

6．申请材料显示，本次交易是上市公司落实“现代商业＋医疗养老”双主业发展战略的重要举措。一方面，上市公司拟依托安康通和三胞国际向社会提供优质的养老服务，引入国外先进的“居家养老”业务，从而更好地满足社会居民日益增长的养老服务需求；另一方面，上市公司将通过齐鲁干细胞切入前景广阔的脐带血造血干细胞储存领域。请你公司：1）结合财务数据，补充披露本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。2）补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。3）结合上市公司目前业务经营情况，补充披露上市公司与标的公司之间是否具备协同效应。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）本次交易完成后上市公司的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

1、本次交易完成后上市公司的主营业务构成

本次交易完成后上市公司的主营业务将形成“现代商业+医疗养老”的双主业业务模式，主营业务构成为百货零售业务、脐带血存储业务、护理服务收入、养老业务等。假定本次交易于 2015 年 1 月 1 日已经完成，上市公司 2016 年 1-9 月、2015 年度主营业务收入构成情况（分产品）如下表所示：

项目	2016 年 1-9 月		2015 年度	
	收入	占比	收入	占比
百货零售业务	9,421,817,745.31	89.11%	15,267,609,418.92	94.52%
脐带血存储业务	485,195,142.80	4.59%	358,347,062.03	2.22%
护理服务收入	238,141,011.91	2.25%	-	0.00%
养老业务	237,397,140.68	2.25%	277,216,130.75	1.72%
房地产收入	144,562,006.50	1.37%	220,818,638.33	1.37%
酒店收入	23,949,240.89	0.23%	27,558,634.19	0.17%
健康管理收入	21,880,242.61	0.21%	1,968,689.30	0.01%
合计	10,572,942,530.70	100.00%	16,153,518,573.52	100.00%

从财务指标上分析，本次交易完成后，虽然医疗养老业务的收入规模显著小于百货零售业务，但是医疗养老业务的盈利能力更强，以 2016 年 1-9 月为例，上市公司未经审计的营业利润为亏损 47,064.29 万元，而三个标的公司同期营业利润为 37,421.83 万元。

2、本次交易后上市公司的未来经营发展战略

首先，加快传统百货零售业务板块的转型升级。从目前行业发展趋势来看，国内百货行业危机与机遇并存。一方面，宏观经济增速下降导致居民可支配收入增速持续放缓，百货商品品类同质化严重，电商购物渠道近几年持续冲击，国内百货业先前普遍依赖跑马圈地实现粗放式扩张已经逐渐不能适应市场当前趋势。2014 年全国主要零售企业共计关闭 201 家门店，其中百货零售类共计 23 家，创历史最大规模[1]。另一方面，部分传统百货开始主动从依靠规模扩张向质量体验方向转移。电商主力品类销售增速已经开始放缓，消费者已经从纯价格比较转向对消费体验和产品质量有更高的要求，行业整体的线上线下竞争格局趋于稳定。公司以收购英国知名百货公司 Highland Group Holdings Limited 及参股跨境电商

[1] 资料来源：联商网资讯中心

美西控股有限公司为契机，引入其庞大的供应链资源、HOF[2]丰富的自有品牌、以及线上销售平台，打破传统百货联营招租的低毛利模式，为消费者努力打造多品牌、全渠道的购物平台。2016 年 3 月，公司南京东方商城营业门店进入闭店装修期，2016 年 9 月，公司开设英国 Highland Group Holdings Limited 首家中国旗舰店，引入 HOF 自有品牌和买手品牌，同时开设以场景销售为特色的 Hamleys 玩具店。公司将继续坚持传统百货的转型升级，以供应链渠道合作和革新社交及购物体验为核心竞争力。

其次，上市公司将坚持“现代商业+医疗养老”的双主业发展战略，加大对医疗养老板块的投入。本次收购是上市公司打造“初生儿造血干细胞储存-病患医疗保障-养老健康护理服务”全程健康管理体系的重要起步。脐带血储存属于价值相对较高的高端预防性医疗服务，上市公司将因此获得数量庞大、支付力强、具有健康消费意识的优质客户资源，为后续推广针对高端人群的个性化健康管理服务、养老服务集聚目标客群。同时脐带血造血干细胞是精准医疗产业链的战略性上游资源，后续将可据此陆续发展基因测序、干细胞药物、干细胞治疗等一系列中下游产业，具有极为广阔的发展前景。养老健康护理业务总体发展战略为“构建居家-社区-机构养老产业链闭环，叠加远程医疗、康复、护理、慢病等专业服务供应链”。安康通在未来将继续扩大居家养老的地域与人群覆盖，同时从居家渗透到社区线下，做深做透服务黏性与附加值，形成整个养老产业链闭环的流量入口。Natali（中国）将以远程医疗为突破口，逐步拓展以慢病管理为核心的定制化健康医疗服务，形成专业服务领域的能力壁垒，基于安康通的海量客户群体进行流量转化。以色列 Natali 和 A.S Nursing 承担着不断向中国业务输出先进解决方案与运营经验的使命，同时除了自身具备的资源之外，还可以不断整合包括以色列在内的其他相关优秀企业的资源。总体而言，养老健康护理业务将通过引进落地国外先进解决方案和运营经验、并购整合国内相关产业链环节、嫁接改造形成协同效益三个途径，不断丰富产业生态系统，做大做强上市公司医疗养老业务。

3、本次交易后上市公司的业务管理模式

[2] Highland Group Holdings Limited 下属的经营实体，品牌名称为 House of Fraser

一方面，公司在总部层面将对不同业务板块实施统一管理，目前公司已经聘用安康通的 CEO 担任上市公司董事，未来公司将继续引入医疗养老相关板块的董事或高级管理人员，提升上市公司统筹管理本次收购的标的公司的能力。在整体战略布局方面，作为各业务子公司的股东，上市公司董事会及管理层负责统一制定发展战略和业务发展目标，整体推动上市公司“现代商业+养老医疗”的双主业发展。

另一方面，公司在业务层面授予各业务管理团队以经营自主权，落实不同板块的主体责任。由于商业百货和养老医疗在经营模式上有显著区别，公司在正常业务经营方面将充分授权，由业务管理团队具体负责实施董事会制定的发展战略。考虑到上市公司目前在健康养老和脐带血存储板块尚未积累足够的运营经验，充分授权有利于调动标的公司管理团队的积极性，确保交易对方依照合同履行业绩承诺责任，维护上市公司广大股东的根本利益。

综上，实施“现代商业+医疗养老”的双主业发展战略是公司积极开拓盈利增长点、为股东创造价值的关键步骤，但进入新的领域也为公司带来一定的转型压力。公司将坚持业务充分授权和总部财务、资金、风控、投资集中管控相结合的业务管理模式，尽快实现两大主业协同发展。

（二）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

1、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易前，上市公司在医疗养老板块已经开始布局，但尚属于起步阶段。本次交易有利于进一步整合三胞集团和上市公司在医疗养老业务板块的资源，集中力量发展医疗养老产业，进一步落实上市公司“百货零售+医疗养老”的双主业发展战略。上市公司未来在继续保持百货零售业独立运营的基础上，将结合公司的战略规划，进一步优化人才、资金、资本运作等方面的资源配置，提高上市公司重组完成后双主业的核心竞争力。此外，为了保持本次收购的标的公司管理和业务的连贯性，标的公司的组织架构和人员将不作重大调整，现有管理层将保持基本稳定，以充分发挥原有管理团队在不同业务领域的经营管理水平，提升各

自业务板块的经营业绩，共同实现上市公司股东价值最大化。在此基础上，上市公司将在业务、资产、财务、人员、机构、公司治理等方面对标的公司进行适度整合：

项目	整合方案
业务	上市公司将保持标的公司业务的独立性，标的公司按照现有的业务模式正常开展经营活动，重大经营决策根据上市公司对子公司的管理制度履行程序。本次交易完成后，上市公司可适当发挥现有百货零售业务与养老医疗业务的协同效应（比如在百货商场人流量较为集中的地方展示公司的养老医疗业务，起到拓展养老医疗业务的作用）。
资产	上市公司将借助自身的平台优势、资金优势和市场影响力，继续寻找收购优秀标的进行并购和业务整合，支持标的公司公司做大做强。 标的公司作为独立的企业法人，继续拥有其法人资产。本次交易完成后，重要资产的购买、处置、对外投资、对外担保等事项根据上市公司的管理制度履行程序，提升标的公司的资产管理水平。
财务	本次交易完成后，上市公司将基于双主业发展战略的特点，通过建立统一的财务管理体系和风险内控体系，逐步加强两条业务线之间的管理整合。 上市公司将建立统一的资金平台和财务信息支持系统，统筹财务人员的委派、管理和培训。 上市公司将对双主业各自的资产、负债、盈利等指标进行统筹管理，进行成本管理和全面预算的协同管理，提高双主业之间的财务协同效应。 上市公司还将进一步完善以风险管理为导向的内部控制体系，保证各项业务活动的平稳运行，堵塞漏洞、消除隐患，防止并及时纠正可能出现的各种错误、舞弊行为，保护上市公司财产的安全、完整。提升标的公司的抗风险能力。 上市公司将统一运用资本市场平台进行股权及/或债务融资；在符合相关资本市场证券监管法规和上市公司内部制度的前提下，统筹资金使用，提高资金募集及使用的效率。
人员	上市公司将加强人才队伍建设。本次交易完成后，上市公司将依托资本市场的平台优势，加强激励机制建设，完善人才选拔、任用、激励及保障体系，确保高级管理人员和核心技术团队稳定，增强管理团队凝聚力，加强人力资源和团队建设，全面提升上市公司业绩和市场竞争力。为保证经营管理团队的凝聚力，上市公司将不对标的公司人力资源结构进行大规模调整，以实现平稳过渡。同时，上市公司将与管理者、员工进行充分沟通，听取多方意见，最大程度提高本次重组的整合绩效。
机构	上市公司根据中国证监会、上海证券交易所的的相关规范运作指引，建立了完善规范的内部组织机构，积累了相关经验。 上市公司将保持标的公司现有的内部组织机构基本不变，督促和监督标的公司建立科学规范的公司治理结构，保证标的公司按照上市公司的公司章程和管理制度规范运行。

另外，本次交易完成后，上市公司将从长期发展的角度出发，在百货零售业务和医疗养老业务各自形成的原有企业文化的基础上进行适度融合，逐步构建统一的企业文化理念体系，营造良好的企业文化氛围，增强企业的凝聚力。

2、整合风险以及相应管理控制措施

上市公司已建立了规范的管理体系，但随着公司规模扩大、业务类型向双主业转变，公司经营决策和风险控制难度将增加。如果整合进度及整合效果未能达到预期或者上市公司未能实施有效的管理，将直接导致标的公司的规范治理及内部控制无法达到上市公司要求、上市公司无法进行有效控制的情形，进而对上市公司整体规范运作、财务状况及经营业绩等造成不利影响。

为了应对上述整合风险，上市公司也制定了相应的管理控制措施：

（1）交易完成后，保持标的公司管理和业务的连贯性，在运营管理、销售管理等方面维持一定独立性，组织架构和人员不做重大调整，保持现有管理团队的稳定。

（2）除保持标的公司经营管理团队的稳定性和独立性外，上市公司也将不断加强自身管理和战略团队的建设，深入研究学习养老医疗相关领域的专业知识和发展趋势，提升公司在养老医疗领域方面的管理水平，培育壮大上市公司新的业务增长点，推动公司外延式发展和战略转型。同时，上市公司还将结合标的资产经营管理的需要，充分利用上市公司独有的品牌效应及资本平台优势，广泛吸纳优秀的专业人才加入公司，提升标的公司的业务规模和销售能力，扩充其经营实力，努力提升上市公司在新业务领域的管理和经营水平。

（3）基于上市公司已有的规范运作体系，上市公司将指导标的公司建立有效的内控机制，完善子公司管理制度，强化在业务经营、财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对各个子公司的管理与控制，使上市公司与子公司在抗风险方面形成有机整体，提高公司整体决策水平和风险管控能力。

（三）上市公司与标的公司之间的协同效应

结合上市公司现有业务，公司管理层预测的协同效应主要有：

上市目前最主要的业务为百货零售，百货零售的经营特点为人流量大，覆盖面广。安康通和齐鲁干细胞在推广养老业务中需要更广阔的渠道，与百货零售进行结合，可以更好的推广相关业务，百货零售将是安康通和齐鲁干细胞业务渠道（目前主要为政府渠道）的有益补充。

上市公司在经营百货零售过程中，培育了大量 VIP 客户，安康通目前开发了专门针对机构客户的养老卡，上市公司可以向其 VIP 客户赠送养老卡，增加百货零售业务的用户黏性和忠诚度。

本次收购对于公司在我国经济新常态下，布局“现代商业+医疗养老”的双主业发展战略具有重要意义。本次交易完成后，公司将加强业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合，尽快实现两大主业的协同发展。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在重组报告书中补充披露了本次交易完成后的主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式。上市公司已在重组报告书中补充披露了本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。上市公司现有百货零售业务及医疗养老业务在业务类型、经营管理等方面有一定的协同效应。本次交易完成后，公司将加强业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合，尽快实现两大主业的协同发展。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第十一章 管理层讨论与分析/十一、本次交易对上市公司的持续经营能力影响分析/（二）本次交易完成后上市公司未来经营发展战略和业务管理模式”中进行了补充披露。

7．申请材料显示，本次重组方案中包括募集配套资金发行底价调整方案。请你公司补充披露：1）上述募集配套资金发行底价调整方案及拟履行的程序是否符合我会相关规定。2）公司目前是否存在调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题回复：

（一）本次募集配套资金发行底价调整方案如下：

（1）价格调整方案的对象：价格调整方案的调整对象为本次发行股份募集配套资金的发行底价。（2）价格调整方案生效条件：公司股东大会审议通过本次发行股份募集配套资金的发行价格调整方案。（3）可调价期间：公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前。（4）调整机制：在本公司审议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，本公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，并经合法程序召开董事会会议（决议公告日为调价基准日），对本次发行股份募集配套资金的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十八条规定："上市公司非公开发行股票，发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十"。

根据中国证监会《上市公司非公开发行股票实施细则》第七条规定："定价基准日可以为关于本次非公开发行股票的董事会决议公告日、股东大会决议公告日，也可以为发行期的首日"；第十六条规定："非公开发行股票的董事会决议公告后，出现以下情况需要重新召开董事会的，应当由董事会重新确定本次发行的定价基准日：（一）本次非公开发行股票股东大会决议的有效期已过；（二）本次发行方案发生变化；（三）其他对本次发行定价具有重大影响的事项"。

根据 2016 年公司第四次临时股东大会对董事会调整重组方案的授权和现行的募集配套资金发行底价调整方案，调整发行底价拟履行的程序为："在公司审

议本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前，公司董事会可根据公司股票二级市场价格走势，并经合法程序召开董事会会议（决议公告日为调价基准日），对本次发行股份募集配套资金的发行底价进行一次调整，调整后的发行底价为调价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%。”

综上，募集配套资金发行底价调整方案及拟履行的程序符合中国证监会相关规定。

（二）本次交易将不实施调价方案

2016 年 11 月 17 日，公司召开第七届董事会第五十五次会议，审议通过了《关于不调整公司本次交易募集配套资金的股票发行价格的议案》，公司董事会审议决定不对本次发行股份购买资产及募集配套资金的股票发行价格进行调整，后续亦不再对本次发行股份购买资产及募集配套资金的股票发行价格进行调整。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，独立财务顾问认为募集配套资金发行底价调整方案及拟履行的程序符合中国证监会相关规定，上市公司董事会已决定不进行调价安排。

（二）律师核查意见，经核查，律师认为：募集配套资金发行底价调整方案及拟履行的程序符合中国证监会相关规定，上市公司董事会已决定不进行调价安排。

三、补充披露：

上述内容已于重组报告书“第一章本次交易概况/三、本次交易具体方案/（三）本次交易中的股票发行/3、募集配套资金发行底价调整方案”及“第八章发行股份情况/（二）募集配套资金所涉及发行股份的定价及其依据/3、发行股份募集配套资金发行底价调整方案”中进行了补充披露。

8. 申请材料中多处披露，安康通的经营模式正逐步进行重大调整，由“卖产品”向“卖服务”转变，由“硬件厂商”向“服务厂商”转变。但从披露的报告期内分渠道、分业务类型以及前五大客户的数据来看，不能支撑经营模式转变的相关披露表述。请你公司结合 2016 年前三个季度的经营状况的量化分析、签订的主要合同分析（包括但不限于客户、金额、服务内容）等，补充披露经营模式如何实现转变的相关内容。请独立财务顾问、会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

安康通在被三胞集团收购之前，主要从事紧急救援业务，业务收入主要来自机器产品有关的收入，主要业务区域仅覆盖无锡、上海和南京等地。自 2013 年被三胞集团收购后，经过深入的调研及论证，安康通的经营模式发生了重大调整，由“卖产品”转变为“卖服务”，由“硬件厂商”转变为“服务提供商”，并逐步构建了居家养老和健康管理的科学服务体系。报告期内，安康通的设备出库金额和服务类收入情况如下：

单位：万元

期间	2014 年度	2015 年度	2016 年 1 季度	2016 年 2 季度	2016 年 3 季度
发出存货	132.56	104.93	32.64	16.80	11.86
服务类收入	1,512.20	2,067.61	1,280.37	1,278.39	1,892.20

注：安康通提供给客户的硬件单价采购成本较低，主要作为安康通提供服务的载体，核心收入来自于其后的服务，因此以发出存货的成本作为对比。

上表可见，2016 年三个季度累计设备出库总量，比 2015 年全年减少 42%，而 2015 年比 2014 年减少 21%。与此同时，2016 年三个季度的服务类收入规模较之往年同期大幅增加。

2016 年前三个季度所签订的重大合同情况如下：

合同名称	签订日期	合同对方	金额	服务内容

《江西省丰城市智慧养老综合体项目合同》	2016 年 9 月	丰城民政局	3,900 万元	安康通每年为政府援助和政府补贴等七类群体提供相关服务，丰城民政局每年向安康通支付服务费用 200 万元，支付运营费用 65 万元。
《烟台市莱山区 89000 平台运营及养老服务合同》	2016 年 8 月	烟台市莱山区民政局	1,008 万元	安康通为 60 岁以上特殊对象及 70 岁以上老人提供相关居家养老服务，如紧急呼叫、健康管理、主动关爱、生活服务咨询、生活援助服务等，烟台市莱山区民政局每年向安康通支付服务费 306 万元。
《宿迁市民政局 12349 居家养老信息服务平台建设运营及居家养老服务购买项目》	2016 年 8 月	宿迁市民政局	3,280.5 万元	安康通为宿迁市特定老人（如重点优抚对象等）提供完善的、立体的社区居家养老基础信息服务和实体服务，如助餐、助浴、助洁、助急、助医等服务类型。
《太原市居家养老服务项目合作协议》	2016 年 6 月	太原市政府	1,200 万元	安康通为太原市 63 万 60 周岁以上老人提供 365 天*24 小时服务，如助急、主动关爱、生活信息咨询、助医、等服务。
《汇龙镇未老服务综合体运营合同》	2016 年 9 月	汇龙镇政府	466 万元	为汇龙镇老人提供健康管理、居家养老服务、老年文化建设、以及日间照料等服务。如紧急救援、助餐、助浴、助洁、助安、助急、助行、助医、助聊等服务。
《安阳市北关区“居家养老服务管理中心”升级建设项目合作意向书》	2016 年 3 月	安阳市政府	360 万元	为安阳市 40 万 65 岁以上老人提供紧急呼叫、健康管理、居家便利、主动关爱、援助服务等 7*24 小时为老服务。

可见，安康通已经实现从设备销售向服务提供为主的业务转型。

二、中介机构核查意见：

（一）经核查，独立财务顾问认为，结合安康通 2016 年前三个季度经营状况以及签署的主要合同，安康通已实现由“硬件厂商”向“服务厂商”的转变。

（二）经核查，会计师认为，结合安康通 2016 年前三个季度经营状况以及

签署的主要合同，安康通已实现由“硬件厂商”向“服务厂商”的转变。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第四章交易标的基本情况-安康通/六、安康通主营业务情况/（三）主要产品（服务）的用途及报告期的变化情况”中进行了补充披露。

9．申请材料显示：1）如剔除 2015 年 12 月的增资，安康通增值率为 858%；2）2015 年 6 月，安康通创始人毕仁海彻底退出，退出时股份转让价格对应的安康通 100%的估值约为 7568 万元，即使考虑 12 月的增资，本次作价仍大幅高于 2015 年 6 月作价；3）可比案例市盈率均值为 14.27，安康通为 20.63，高于可比案例。请你公司针对上述数据，补充披露安康通本次作价的合理性。请独立财务顾问、评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）2015 年 6 月交易的背景

由于安康通在原有股东及管理层的控制、运营下业务发展较为缓慢，公司创始股东之一毕仁海拟向广州金鹏等转让其所持安康通股权从而彻底退出，根据双方友好协商确认了交易价格，因此本次增资价格及转让价格系考虑创始股东退出的整体商业安排，与本次交易的背景和目的均存在差异。

（二）2015 年 6 月交易的估值水平

经交易各方协商，此次交易中对应安康通 100%股权的估值为约 7,568 万元，与安康通 2014 年 12 月 31 日的账面归属于母公司所有者权益 3,976.45 万元相比增值率约为 90.32%；2014 年安康通经营形成归属母公司所有者的净利润-157.58 万元，经营亏损，无法测算此次交易的市盈率水平。

（三）本次交易作价与 2015 年 6 月交易估值差异的原因分析

两次交易作价存在差异主要是由于交易目的、定价方法以及安康通在两次交易之间经营状况有所变化导致的，具体原因如下：

1、交易目的不同

2015 年 6 月交易的目的是安康通在业务转型过程前新老股东股权结构调整，交易价格的确定是考虑原股东退出的整体商业安排，是交易双方综合考虑新老股东历史年度的经营投入、对公司业务开展的贡献等因素确定的。

本次交易是南京新百响应国家“健康中国”发展规划、驱动公司“现代商业+医疗养老”双主业发展的重要战略举措，是上市公司致力于增强盈利水平、提高股东回报的选择。根据本次交易盈利补偿义务人的承诺，安康通 2016 年度至 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 1,700 万元、2,100 万元、3,400 万元、5,300 万元、7,500 万元，本次交易完成后，如盈利补偿义务人作出的业绩承诺能够得到切实履行，上市公司的盈利水平将得到显著增强，进一步提高全体股东回报。

2、交易定价方法不同

2015 年 6 月交易的交易价格是交易双方协商确定的，由于交易的目的是实现原股东的退出，交易双方协商定价主要参考的新老股东历史年度的经营投入、对公司业务开展的贡献等因素。

本次交易的估值基准日是为 2016 年 3 月 31 日，估值基准日安康通的业务转型已经有所起色，基于交易各方对安康通业务未来市场潜力以及盈利能力的较好预期，在此基础上估值机构采用通用的估值模型进行估算得到相应的估值结果。

收益法估值结果是基于未来安康通盈利能力进行预测后得出的结果，是对安康通业务未来市场潜力以及盈利能力的反映。

两者在交易定价的方法上存在明显的差异。

3、交易方案不同

2015 年 6 月交易是安康通新的控股股东收购原股东的股权，原股东退出时基于尽快退出的考虑，在收到股权转让款后一次性退出，交易收购的是少数股权；本次交易是上市公司致力于增强盈利水平，提高股东回报的选择，为保证上市公司的利益，交易的标的为安康通的控股权，交易方案中包含了发行股份购买资产、业绩承诺、股份锁定等多项因素，交易方案较为复杂，也增加了交易对手方获得收益的不确定性。

由于交易方案的差异，使得交易双方在协商确定交易价格时与 2015 年 6 月的交易存在差异。

4、基准日的经营情况不同

从安康通的业绩状况来看，2013 年度和 2014 年度安康通的收入没有增加，连续两年亏损，企业经营状况一般，因此 2013 年 9 月至 2015 年 6 月进行的多次股权转让均参考以前的转让价格确定，甚至略有下降。

自三胞集团全面接管安康通的日常运营后，安康通的经营业务指标已经出现明显改善趋势。经过 10 余年的经营，截至 2014 年末，安康通的用户规模仅约为 10 万人，业务仅覆盖南京、上海、无锡三地。与之相比，经过新管理层的运营调整，截至 2016 年一季度末，安康通的付费用户数量已增至 66.8 万人，业务范围拓展至全国多个省市。

安康通的收入规模和利润水平显著提高。2016 年 1-9 月，安康通实现营业收入 4,471.67 万元，为 2015 年全年收入 2,067.61 万元的 216.27%; 2016 年 1-9 月，安康通实现净利润 1,312.17 万元，较之 2015 年度亏损 561.41 万元，盈利能力大幅提升。安康通经营情况的显著改善，表明安康通转型后的业务模式受到了市场认可，具有较高的可行性和可复制性。

综上，本次交易时安康通的经营情况较之前次交易有明显改善，是导致两次交易作价存在差异的原因。

2015 年 6 月交易的估值较安康通 2014 年 12 月 31 日的净资产增值约 3,591.55

万元，本次交易的估值较安康通截至 2016 年 9 月 30 日的账面净资产增值约 31,802.31 万元，增值额差异为 28,210.76 万元。根据本次交易方案，在未来业绩承诺期内，交易对手方承诺的净利润金额合计为 20,000.00 万元。考虑到本次交易方案中交易对手所作出的业绩承诺等因素，本次交易对价的增值额与 2015 年 6 月交易存在差异有合理性。

综上所述，本次交易安康通 84%的股权交易价格为 41,600.00 万元，对应安康通 100%股权的估值为 49,523.81 万元，与安康通截至 2016 年 9 月 30 日的账面净资产相比增值率约为 179.46%；2015 年 6 月交易的估值水平对应的增值率约为 90.32%。考虑到两次交易之间，安康通的经营情况得到了明显改观，且两次交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，两次交易的增值率存在差异有合理性。

（四）本次交易作价与可比案例估值差异的合理性

安康通历史年度主要从事紧急救援业务，业务收入主要来自机器产品的销售。三胞集团收购完成后，安康通的经营模式逐步进行重大调整，由“卖产品→卖服务”、“硬件厂商→服务厂商”进行转变，着力构建居家养老和健康管理的服务体系，其现有的业务可划分为线上信息服务、线下援助服务以及健康管理三大模块。鉴于估值对象所处的特定细分行业特点以及目前所处的特定发展阶段，与估值对象较为相似的可比案例相对较少，主要原因如下：

1、估值对象目前所从事的居家养老服务业务，该等行业市场相对较小，以该等业务为主营业务的上市公司较少，同行业的可比公司或案例多从事医疗保健的设备、技术服务或保健护理业务；虽然同处医疗健康领域，受相似经济因素影响，但与估值对象的业务结构、经营模式仍存在一定的差异。

2、目前估值对象的业务转型升级已经取得一定阶段性的成果、但估值对象的业务整体尚处于成长前期，规模相对较小，而未来业务的成长性相对较强，与可比公司或案例相比，在成长性上也存在一定的差异。

估值对象所属的医疗健康领域最近几年已经完成及正在进行中的交易案例

相对较多。本次交易的交易方案为上市公司发行股份购买资产，医疗健康领域内交易方案相近的可比案例数量较多，从交易行为角度来看，存在与本次交易相近的可比交易案例。由于估值对象所处的养老服务行业可比公司或案例的相对较少，本次估值将可比案例的行业扩展到养老服务行业所处的医疗健康领域，收集了医疗健康领域内 2015 年完成交易的 4 个股权交易案例，分别为：1）红日药业(300026.SZ)收购超思股份、2）达实智能(002421.SZ)收购久信医疗、3）天华超净(300390.SZ)收购宇寿医疗、4）江苏三友(002044.SZ)收购美年大健康。但该等案例在产品、服务、成长性等方面与估值对象还是存在一定的差异。

按照未来三年预测净利润的平均水平作为测算价值比率的基础，安康通的估值与未来三年盈利预测平均净利润水平对应的价值比率水平为 21.14，与可比交易 11.55~17.61 的价值比率区间相比略高，主要原因是估值对象未来三年业务发展尚处于成长期，虽然增速较快，但盈利水平相对较小所导致的。

为了反映成长性的差异对估值水平对比的影响，下表列出了按照预测期第三年盈利预测对应的本次交易以及可比案例的价值比例情况：

项目	盈利预测/业绩承诺	估值	价值比率
	第三年		
红日药业收购超思股份	6,256.36	97,200.00	15.54
达实智能收购久信医疗	8,640.00	87,249.67	10.10
天华超净收购宇寿医疗	4,300.00	40,800.67	9.49
江苏三友收购美年大健康	42,437.48	451,270.06	10.63
平均值			**11.44**
本次交易	3,324.08	49,611.76	14.92

由上表可以看见，按照预测期第三年盈利预测情况进行测算，安康通的估值对应的价值比率水平为约 14.92，与可比交易 9.49~15.54 的价值比率区间相比已经基本接近。随着未来安康通业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，其估值水平会趋于靠近。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，考虑到本次交易与 2015 年 6 月交易两次交易之间，安康通的经营情况得到了明显改观，且两次交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，两次交易的增值率存在差异有合理性。安康通的估值与未来三年盈利预测平均净利润水平对应的价值比率水平为 21.14，与可比交易 11.55~17.61 的价值比率区间相比略高，主要原因是由于可比案例的业务发展整体相对处于成熟阶段，而安康通未来三年业务发展尚处于成长期，虽然增速较快，但盈利水平相对较小所导致的。随着未来安康通业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，其估值水平会趋于靠近。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

（二）估值机构核查意见，经核查，考虑到本次交易与 2015 年 6 月交易两次交易之间，安康通的经营情况得到了明显改观，且两次交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，两次交易的增值率存在差异有合理性。安康通的估值与未来三年盈利预测平均净利润水平对应的价值比率水平为 21.14，与可比交易 11.55~17.61 的价值比率区间相比略高，主要原因是由于可比案例的业务发展整体相对处于成熟阶段，而安康通未来三年业务发展尚处于成长期，虽然增速较快，但盈利水平相对较小所导致的。随着未来安康通业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，其估值水平会趋于靠近。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第七章交易标的估值情况/四、标的资产估值合理性及定价公允性的分析/（一）安康通/8、本次交易估值与同比案例及历史期交易估值差异说明”中进行了补充披露。

10．申请材料显示，根据预测数据，安康通 2016 年比 2015 年收入增长 3 倍多，2017、2018 年均保持了近一倍的增速。请你公司结合 2016 年实际经营状况、合同签订及储备情况等，补充披露近几年对安康通收入预测的合理性，以及 2016 年预测收入、利润的实现情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明

确意见。

一、问题答复：

（一）2016 年实际经营情况

安康通 2016 年 1-9 月实现营业收入 4,471.67 万元，占全年预测营业收入 7,187.62 万元的 62.21%，实现净利润 1,312.17 万元，占全年预测净利润 1,681.05 万元的 78.06%。

（二）合同储备情况

1、已签署的重要合同情况

《江西省丰城市智慧养老综合体项目合同》于 2016 年 9 月签订，合同有效期 15 年，合同总金额 3,900 万元。安康通每年为政府援助和政府补贴等七类群体提供相关服务，丰城民政局每年向安康通支付服务费用 200 万元，支付运营费用 65 万元。

《烟台市莱山区 89000 平台运营及养老服务合同》于 2016 年 8 月签订，合同有效期 3 年，合同最低总额为 1,008 万元，其中服务费 918 万元，运营服务费 90 万元。安康通为 60 岁以上特殊对象及 70 岁以上老人提供相关居家养老服务，如紧急呼叫、健康管理、主动关爱、生活服务咨询、生活援助服务等，烟台市莱山区民政局每年向安康通支付服务费 306 万元。

《宿迁市民政局 12349 居家养老信息服务平台建设运营及居家养老服务购买项目》于 2016 年 8 月签订，合同有效期 3 年，合同总服务费金额为 3,280.5 万元。安康通为宿迁市特定老人（如重点优抚对象等）提供完善的、立体的社区居家养老基础信息服务和实体服务，如助餐、助浴、助洁、助急、助医等服务类型。

《太原市居家养老服务项目合作协议》于 2016 年 6 月签订，合同总额超过 1,200 万元，合同期限 3 年，安康通为太原市 63 万 60 周岁以上老人提供 365 天*24 小时服务，如助急、主动关爱、生活信息咨询、助医、等服务。

《汇龙镇未老服务综合体运营合同》于 2016 年 9 月签订，有效期 5 年，合同总额 466 万元。为汇龙镇老人提供健康管理、居家养老服务、老年文化建设、以及日间照料等服务。如紧急救援、助餐、助浴、助洁、助安、助急、助行、助医、助聊等服务。

《安阳市北关区“居家养老服务管理中心”升级建设项目合作意向书》于 2016 年 3 月签订，有效期 5 年，合同总额超过 360 万元，为安阳市 40 万 65 岁以上老人提供紧急呼叫、健康管理、居家便利、主动关爱、援助服务等 7*24 小时为老服务。

2、正在洽谈中的合同储备情况

项目名称	预计年金额/万元	预计用户数量/人	服务期限/年
济南市长清区民政局	200	10,000	3 年及以上
渝北区民政局	370	10,000	3 年及以上
淮安区民政局	167	5,000	3 年及以上
邳州市民政局	400	10,000	3 年及以上
广东乐从人社局	172	1,000	3 年及以上
广东梅州市妇联	253	1,000	3 年及以上
深圳市南山区民政局	257	5,000	3 年及以上
泰州兴化市民政局	50	1,000	3 年及以上
宜春丰城市民政局	70	1,500	3 年及以上
合肥市庐阳区民政局	850	1,000	3 年及以上
合肥市蜀山区民政局	1,300	2,000	3 年及以上
合肥杏林街道日间照料	9	1,000	3 年及以上
徐州市民政局	450	2,500	3 年及以上
宿迁市民政局	36	4,000	3 年及以上
虹口区民政局	230	70,000	3 年及以上
句容吉利福利中心	400	10,000	3 年及以上
清河区民政局	14	400	3 年及以上
昆山市开发区社会事务管理局	5	135	3 年及以上
深圳市福田区民政局	500	4,544	3 年及以上
深圳市民政局	397	4,000	3 年及以上
太和县民政	260	1,000	3 年及以上
长兴残联	2,583	3,500	3 年及以上
长兴民政	10	500	3 年及以上
江干区民政	2,000	60,000	3 年及以上
景宁县民政	250	600	3 年及以上
缙云县民政	250	2,000	3 年及以上

项目名称	预计年金额/万元	预计用户数量/人	服务期限/年
肥城市民政局	100	3,000	3 年及以上
德州市德城区民政局	2,000	20,000	3 年及以上
腾州市民政局	2,000	20,000	3 年及以上
山东东方红信息科技有限公司	350	5,000	3 年及以上
宁阳民政局	250	3,000	3 年及以上
东营区民政局	2,000	10,000	3 年及以上
莱城区民政局	2,000	10,000	3 年及以上
济宁市任城区民政局	150	2,000	3 年及以上
牡丹江民政	155	4,300	3 年及以上
杭州市民政局	200	2,000	3 年及以上
响水民县政局	20	500	3 年及以上
合肥市经开区民政局	400	10,000	3 年及以上
合肥市包河区民政局	150	5,000	3 年及以上
武汉武昌区徐家棚街道	230	5,000	3 年及以上
盐城大丰居家养老	280	20,000	3 年及以上
烟台市政府	1,000	50,000	3 年及以上
安徽省妇联	300	20,000	3 年及以上
安徽省投投资项目	100	1,000	3 年及以上
杭州南星街道日间照料	600	5,000	3 年及以上
武汉西湖区居家养老服务	400	5,000	3 年及以上
盱眙县民政局	280	2,000	3 年及以上
丰县民政局	240	2,000	3 年及以上
合计	24,688	416,479	

（三）收入预测的合理性

1、2017 年预测数据的合理性

2017 年预测收入为 10,166.77 万元，较 2016 年预测收入 7,187.62 万元增长 2,979.16 万元，2017 年预测净利润为 2,036.87 万元，较 2016 年预测净利润 1,681.05 万元增长 355.82 万元。

安康通的业务开展采用平台型的业务模式，一般来说，随着在各地区的市场推广，用户习惯的积累和培养，其业务开展以后有较好的粘性。2016 年，安康通在江西丰城、山东烟台、山西太原、江苏宿迁等地区签署的业务合同对应的年均收入金额约为人民币 2,229.70 万元，该等业务在 2016 年确认收入的金额相对较小，2017 年是第一个完整的经营年度，随着在该等地区业务的开展以及正在洽谈中的部分项目进入实施阶段，将对安康通 2017 年的业务开展形成有利支撑。

此外，2017 年预测月均净利润为 169.74 万元，而安康通在 2016 年 4-9 月实际实现的净利润已经达到了月均183.13万元，也在一定程度上说明了安康通2017年的预测数据完成有可行性。

2、2018 年及以后年度预测数据的合理性

在未来预测期内，考虑到随着安康通在全国各地区的业务开拓，预计该等业务未来年度将保持较好的增长趋势，2021 年预测收入较 2017 年增长 27,771.26 万元，年均增长率为 38.99%。安康通结合其自身的业务定位和行业整体发展趋势制定了相应的经营战略，其预测数据的可行性主要体现在以下几方面：

（1）养老行业巨大的市场潜力

根据研究机构统计，美国养老服务消费占 GDP 比例为 22.3%、欧洲养老产业产值占 GDP 比例约 20.1%-36.8%。根据《中国老龄产业发展预测研究 2014》，2020 年我国养老产业市场空间将达到 7.7 万亿，2014~2020 年复合增长率为 14%。根据 OECD（经合组织）的预测，2015 年到 2030 年，我国人口增速将会放缓，我国总人口将于 2030 年左右达到峰值 14.53 亿人，而老年人口在总人口中的比例将会逐年增加，65 岁以上的老龄人口占总人口的比例从 1990 年的 5.8%，增长到 2010 年的 8.4%，到 2030 年将达到 16.2%，届时 65 岁以上的老年人口将会达到 2.4 亿人左右。

我国于上世纪 70 年代实施独生子女政策，如今，中国第一代独生子女的父母已经开始进入老年，产生“421“家庭结构。独生子女的情况不仅使父母早早步入空巢的阶段，让其经历更长的空巢期，同时削弱了家庭养老的基础，老人们能从独生子女身上获得的经济支持、生活照料、亲子交往、精神慰藉较为有限。据有关统计，截至 2010 年，全国 65 岁以上空巢老人有 4150 万人，到 2015 年底，空巢老人将超过 5100 万人，占老年人口的 1/3。这对于中国传统的家庭养老模式形成了强烈冲击，使得公众对于居家养老服务的需求不断增强。

与此同时，随着我国老龄化的日渐加深，我国将快步跨入老龄化社会，经济发展水平的提高也带动了老年人积存财富的增加。老年人观念的转变也将有助于

打开新型养老服务的市场空间。据统计，目前我国 65 岁以上的人群 75%都是小学及以下的学历水平，受过专科以上教育的人口不到 0.5%。而今后 20 年间即将步入老年的 45-65 岁间的人群中，大部分人已经受过中学教育；在 40-44 岁的人群中，受过专科以上教育的人群占比已经超过 10%。在今后 10-20 年间即将步入老年阶段的 60 后和 70 后，思想更加开放，受旧观念束缚更少，更易于接受区别于传统家庭养老的新型养老服务模式。

此外，据发达国家的先验性经验，长期护理保险、商业健康保险是推动养老服务发展的有力推手。长期护理保险通过统筹社会资源，迅速解决养老服务中较为高昂的居家护理服务的付费来源问题。商业健康保险因为控制保费支出的意愿较强，消费者愿意购买紧急救助服务、预防保健类的健康管理服务以及远程医疗等服务。中国目前已在北京、青岛等城市开展长期护理保险试点，预期近年内将大规模推行，同时国家不断推出有利于商业健康保险的利好政策，为市场开拓提供了广阔空间。

（2）安康通领先的行业地位

国内养老服务的竞争主要表现在一些区域市场上针对政府直接采购平台、托底老人服务的招标项目的竞标活动，竞标公司多以单个项目小额盈利为目标，缺乏长远业务规划与布局。

目前我国养老行业的市场化程度不高，处于快速发展的前期。目前国内整体养老市场以“9073”格局为主，即政府承担老龄人口中不超过 10%的养老服务（其中 7%的老年人在社区养老，3%的老年人在养老机构养老），剩余 90%的老人仍以家庭为基础的居家养老为主。鉴于上述情况，政府通过各项宏观政策鼓励社会力量参与到居家养老的运营当中，同时鼓励居民自费养老。目前我国商业养老机构参与养老服务的份额不高，且多数商业养老机构仅提供少量的基础性服务，比如维修、保洁等，缺乏紧急呼救、健康管理、精神慰藉等高端服务内容。

安康通目前已经在华东、西南、东北等地域进行全面布局，用户规模在市场上处于领先地位，与之相比，我国养老服务市场上尚未出现经营模式相似、规模相当、布局全国市场的竞争对手。

规模用户的获取需要养老服务机构具有很强的综合运营管理能力，能够协调线上线下各种服务资源，根据各个区域老人的年龄段、心理、消费、基础病理、家庭状况等特点，开发出具有不同区域偏好性的服务内容，为老人提供各类家政、信息、健康管理等综合服务。最后，规模用户的获取要求养老服务机构具有跨地域运营和管理的能力，能够兼容不同区域项目和用户特点的通用平台系统，并投入大量的 IT 系统调研和开发成本。

（四）2016 年预测收入、利润的实现情况

本次估值中预测安康通 2016 年实现营业收入 7,187.62 万元，实现净利润 1,681.05 万元，对应的预测月均收入为 598.97 万元，月均净利润为 140.09 万元。2016 年 1-9 月，安康通实现收入 4,471.67 万元，净利润 1,312.17 万元，占全年承诺利润 1700 万元的 77.19%。

2016 年 1-3 月安康通的月均营业收入为 426.79 万元，月均净利润为 71.14 万元。安康通采取平台型业务模式，主要提供的服务具有单位边际成本递减的特征，随着公司在江西丰城、山东烟台、山西太原、江苏宿迁等地区业务的开拓，公司业务覆盖的服务人群和范围进一步增长，营收规模和盈利情况都表现出了良好的发展趋势，2016 年 4-9 月，安康通实现营业收入 3,191.30 万元，月均营业收入 531.88 万元，实现净利润 1,098.75 万元，月均净利润 183.13 万元。

在此基础上，如果安康通 10-12 月能够维持最近几个月的发展趋势，2016 年预测收入、利润具有可实现性。

二、中介机构核查意见：

（一）经核查，独立财务顾问认为，结合安康通 2016 年前三个季度经营状况、签署的主要合同、业务储备、行业潜力以及安康通的行业地位，安康通的收入预测具有合理性。本次估值中预测安康通 2016 年实现营业收入 7,187.62 万元，实现净利润 1,681.05 万元，对应的预测月均收入为 598.97 万元，月均净利润为 140.09 万元；2016 年 1-3 月，安康通的月均营业收入为 426.79 万元，月均净利润为 71.14 万元；2016 年 4-9 月，安康通实现营业收入 3,191.30 万元，月均营业

收入 531.88 万元，实现净利润 1,098.75 万元，月均净利润 183.13 万元。在此基础上，如果安康通 10-12 月能够维持最近几个月的发展趋势，2016 年预测收入、利润具有可实现性。

（二）经核查，会计师认为，结合安康通 2016 年前三个季度经营状况、签署的主要合同、业务储备、行业潜力以及安康通的行业地位，安康通的收入预测具有合理性。本次估值中预测安康通 2016 年实现营业收入 7,187.62 万元，实现净利润 1,681.05 万元，对应的预测月均收入为 598.97 万元，月均净利润为 140.09 万元；2016 年 1-3 月安康通的月均营业收入为 426.79 万元，月均净利润为 71.14 万元；2016 年 4-9 月，安康通实现营业收入 3,191.30 万元，月均营业收入 531.88 万元，实现净利润 1,098.75 万元，月均净利润 183.13 万元。在此基础上，如果安康通 10-12 月能够维持最近几个月的发展趋势，2016 年预测收入、利润具有可实现性。

（三）经核查，估值机构认为，结合安康通 2016 年前三个季度经营状况、签署的主要合同、业务储备、行业潜力以及安康通的行业地位，安康通的收入预测具有合理性。本次估值中预测安康通 2016 年实现营业收入 7,187.62 万元，实现净利润 1,681.05 万元，对应的预测月均收入为 598.97 万元，月均净利润为 140.09 万元；2016 年 1-3 月安康通的月均营业收入为 426.79 万元，月均净利润为 71.14 万元；2016 年 4-9 月，安康通实现营业收入 3,191.30 万元，月均营业收入 531.88 万元，实现净利润 1,098.75 万元，月均净利润 183.13 万元。在此基础上，如果安康通 10-12 月能够维持最近几个月的发展趋势，2016 年预测收入、利润具有可实现性。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第七章交易标的估值情况/一、安康通的估值情况/（七）安康通 2016 年 1-9 月收入实现情况及收入预测合理性说明”中进行了补充披露。

11．申请材料显示，安康通所从事的养老业务形态较为新颖，国内社会需要逐步认识并接受相关服务，加之原有股东资源投入不足、原有业务模式单一、区域拓展不力，安康通历史期的业务及财务表现不佳。2014 年度、2015 年度，安康通实现的净利润分别为-174.32 万元、-561.41 万元。请你公司补充披露本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定，上市公司发行股份购买资产，应当符合下列规定：（一）充分说明并披露本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性。本次交易符合《重组办法》第四十三条第一款第（一）项规定，相关说明如下：

（一）本次交易有利于提高上市公司的资产质量

根据国家统计局发布的《2015 年国民经济和社会发展统计公报》，截至 2015 年末，我国 60 岁以上老人 2.22 亿人，占总人口的 16.1%；其中，65 岁以上人口 1.44 亿人，占总人口的 10.5%。老龄人口数量和占比的增加势必推动我国养老行业进入快速发展轨道。随着我国老龄化的进一步深化，老龄产业的市场空间会进一步提高，伴随老龄化加速，未来养老产业将成为我国经济发展的主题之一，存在巨大结构性发展机会。根据《中国老龄产业发展预测研究 2014》，2020 年我国养老产业市场空间将达到 7.7 万亿元，到 2030 年将达到 22.3 万亿元。安康通主要从事居家养老相关业务，行业发展潜力巨大，相关资产质量高，安康通在本次交易完成后注入上市公司有利提升上市公司资产质量。

（二）本次交易有利于改善上市公司财务状况和持续盈利能力

自三胞集团 2013 年收购后，对安康通的经营模式进行了重大调整，由“卖产品→卖服务”、“硬件厂商→服务厂商”进行转变，构建居家养老和健康管理的服务体系；虽然安康通历史年度的业务调整、转型取得了一定的成效，但由于该

等业务调整涉及到对接医疗机构、医疗器械、养老社区、家政机构等资源，因此需要一定的时间积累，且在此过程中产生了较大的销售费用和管理费用，所以导致了安康通报告期历史年度出现亏损。目前，安康通的收入情况和利润情况已经出现显著改观，2016 年 1-9 月共实现营业收入 4,471.67 万元，为 2015 年全年收入 2,067.61 万元的 216.27%；实现净利润 1,312.17 万元，较之 2015 年度亏损 561.41 万元，盈利能力大幅提升。

根据安康通盈利补偿义务人的承诺，安康通 2016 年度至 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 1,700 万元、2,100 万元、3,400 万元、5,300 万元、7,500 万元。若安康通盈利补偿义务人作出的业绩承诺能够得到切实履行，上市公司的盈利水平将得到显著增强，进一步提高全体股东回报。

（三）本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性。

本次交易前，上市公司和三胞集团共同持有安康通股权，并与三胞国际下属公司成立合资子公司。本次交易完成后，三胞国际、安康通将成为上市公司直接及间接全资拥有的子公司，有助于减少上市公司的潜在关联交易。

本次交易前，上市公司已经明确“现代商业+养老医疗”的双主业发展模式。本次交易后，上市公司控股股东将相关养老医疗资产注入上市公司，有利于避免同业竞争。

本次交易前，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联方仍继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项的有关规定。

二、中介机构核查意见

（一）独立财务顾问核查意见：经核查，独立财务顾问认为：本次交易契合上市公司发展战略，有助于上市公司完善业务布局，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。本次交易完成后，有助于减少上市公司的潜在关联交易，避免了同业竞争。本次交易前后，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响。综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定。

（二）律师核查意见：经核查，律师认为：本次交易契合上市公司发展战略，相关标的公司未来盈利能力较强，有助于上市公司完善业务布局、提高盈利能力。本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力。本次交易完成后，有助于减少上市公司的潜在关联交易，避免了同业竞争。本次交易前后，上市公司与其控股股东、实际控制人及控制的关联方之间保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，本次交易的实施不会对上市公司的独立性构成不利影响。综上所述，本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第一款第（一）项规定。

三、补充披露情况

上述内容已在《重组报告书》“第十章交易的合规性分析/二、本次交易的整体方案符合《重组管理办法》第四十三条的要求”中进行了补充披露。

12．申请材料显示，三胞国际及所属子公司通过多笔对外抵质押获得BankLeumiLe-IsraelB.M 共四笔贷款，其中包含两笔并购贷款。三胞国际收购Natali 及 A.SNursing 公司运用了并购贷款，根据约定，Natali 的 99.55%的股份、A.SNursing 的 100%的股份目前均登记在信托公司名下，直至相关股权抵押解除后才可转回。请你公司补充披露：1）结合对相关方与信托公司间的权利义务条款的分析，补充上述事项是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项“权属清晰的经营性资产”的相关规定。2）已抵质押资产的账面价值、评估价值及占比情况。3）相关抵质押担保形成的原因，主债务的

用途、金额、期限及债务人履约情况。4）抵质押担保的解除安排，对本次交易以及交易完成后上市公司生产经营的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）相关事项符合“权属清晰的经营性资产”的相关规定。

根据 HFN 出具的备忘录，SanpowerLifecare Company 于 2015 年 10 月 8 日与以色列国民银行签订质押合同（Debenture）（以下简称“Sanpower Lifecare 质押合同”）；Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.于 2016 年 3 月 22 日与以色列国民银行签订质押合同（Secured Debenture）（以下简称“Natali Emergency 质押合同”），以 Sanpower Lifecare Company Ltd 及 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.持有的 Natali Seculife Holdings Ltd.和 A.S Nursing and Welfare Ltd 股权作为担保，出质给以色列国民银行.（以下简称“该等质押”）。

基于 SanpowerLifecare 质押协议与 Natali Emergency 质押协议，SanpowerLifecare Company 及 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.（以下简称“出质人”）向以色列国民银行指定的信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd 执行了不可撤销指令（Irrevocable Instructions to Trust Company），将被质押公司的股权登记至信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd. 名下。虽然上述资产被质押且被登记在信托公司名下，但相关资产仍然处于三胞国际实际控制之下，属于权属清晰的经营性资产，情况如下：

1、被质押公司的实际经营管理权属于三胞国际

根据 SanpowerLifecare 质押协议与 Natali Emergency 质押协议及不可撤销指令，在股权质押期间，SanpowerLifecare Company 及 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.对质押标的享有实际经营管理权。相关条款约定如下：

协议名称	相关条款约定
Sanpower Lifecare 质押合同	5．出质人义务 5.1 根据本质押协议和贷款协议的要求管理经营被质押财产。 5.14 根据法律和/或公司章程之规定，履行作为 Natali Seculife Holdings Ltd.股东的所有义务。
Sanpower Lifecare 不可撤销指令	鉴于为保障担保权利的履行和实现，我方（指 Sanpower Lifecare Company）特此承诺： 11. 我方（指 Sanpower Lifecare Company）特此通知贵方（指信托公司），我方（指 Sanpower Lifecare Company）已和被担保方（指银行）约定，贵方（指信托公司）应当以附件 1 的形式向我方（指 Sanpower Lifecare Company）提供可撤销的委托书，以便我方（指 Sanpower Lifecare Company）参与 Natali Seculife Holdings Ltd.有关的会议并进行投票，依据法律和/或公司的章程行使所授予或将要授予公司股东的权利。 22. 除本条款之规定外，若贵方（指信托公司）未收到事先明确的书面通知，贵方（指信托公司）无权就开展与 Natali Seculife Holdings Ltd.相关的任何活动。
Natali Emergency 质押合同	5. 出质人承诺 5.13 根据法律和/或公司章程之规定，履行作为公司（A.S Nursing and Welfare Ltd）股东的所有义务。
Natali Emergency 不可撤销指令	11. 我方（指 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）特此通知贵方（指信托公司），我方（指 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）已和被担保方（指银行）约定，贵方（指信托公司）应当以附件 1 的形式向我方（指 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）提供可撤销的委托书，以便我方（指 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）参与 A.S Nursing and Welfare Ltd.有关的会议并进行投票，依据法律和/或公司的章程行使所授予或将要授予公司股东的权利。 22. 除本条款之规定外，若贵方（指信托公司）未收到事先明确的书面通知，贵方（指信托公司）无权就开展与 A.S Nursing and Welfare Ltd.相关的任何活动。

2、出质人实际享有被质押股权产生的分红

根据 Sanpower Lifecare 收购贷款协议、Sanpower Lifecare 质押协议、Natali Emergency 质押协议与 Natali Emergency 收购贷款协议，在股权质押期间，Sanpower Lifecare Company 及 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.对质押股权产生的分红享有实际所有权并且用于偿还贷款，相关条款约定如下：

协议名称	相关条款约定
Sanpower Lifecare	17.2 借款人账户 （a）借款人应开立借款人账户，用于接收资金和支付到

收购贷款协议	期的本金、利息、费用和其他费用支出； 17.5 借款人账户接收的款项 （a）任何因借款人股权衍生的资产，包含分红…（后略）
Sanpower Lifecare 质押协议	1.9.19“出质人账户”指贷款协议中的借款人账户 附录 C 对 Natali Holdings Ltd 发出的不可撤销指令 因此现在，我方（指 Sanpower Lifecare Company Ltd.）特此向贵方（指 Natali Seculife Holdings Ltd.）出具如下不可撤销的指引和通知： …… 2.将（Natali Holdings Ltd.）对（Sanpower Lifecare Company）派发的或即将派发的股权分红转入出质人（指 Sanpower Lifecare Company Ltd.）账户（后略）
Natali Emergency Services 质押协议	5.出质人承诺 5.3 在本质押协议签订时，向公司（指A.S Nursing and Welfare Ltd.）发出不可撤销指令，就被质押股权及相关权利而产生的分红转入出质人（指Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）的账户
Natali Emergency Services 收购贷款协议	18.2 借款人账户 （a）借款人应开立借款人账户，用于接收资金和支付所欠贷款人到期的本金、利息、费用和其他费用支出； 18.4 借款人账户接收的款项 (i)就被质押股权产生的衍生财产，包含，分红（后略）

同时，结合三胞国际旗下 Natali Seculife Holdings Ltd.对 Sanpower Lifecare Company 分红资料，A.S Nursing and Welfare Ltd 对 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.的分红决议，被质押股权的分红，实际由出质人享有，并用于偿还被担保的贷款。

3、被质押股权在质押协议解除后归出质人所有

根据 Sanpower Lifecare 质押协议与 Natali Emergency Services 质押协议，就质押协议解除后，被质押股权的处置安排，相关条款如下：

协议名称	相关条款约定
Sanpower Lifecare 质押协议	23. 质押解除 在收到被担保方（指以色列国民银行）有关被担保金额全部及最终偿还的书面确认后，本质押协议应视为失效，并且自该时间起，被担保方应当签署法律和公司登记机构要求的所有文件及授权，以便解除本 Sanpower Lifecare 质押协议中约定的股权质押并在公司登记机构登记。
Natali Emergency	7.独立质押

Services 质押协议	（前略）本文件设立的以以色列国民银行为受益人的质押是一项持续性担保，在以色列国民银行向出质人出具书面确认本协议失效前始终具有充分的效力（后略）

就质押的 Natali Seculife Holdings Ltd.股权，根据 Sanpower Lifecare 质押协议第 23 条，在被担保的债权全部偿还后，银行将出具书面确认，解除质押协议；在质押协议解除后，银行有义务协助出质人办理股权质押解除登记事宜。

就质押的 A.S Nursing and Welfare Ltd 股权，在银行出具书面确认 Natali Emergency Services 质押协议失效后将会解除质押。同时，根据 HFN 出具的法律意见，根据以及以色列相关适用法之规定，在借款人完全履行其对银行的全部还款义务后，就该义务所设置的质押担保，银行应当解除该质押，被质押财产由银行占有的，银行应当在两个星期内归还借款人或出质人。

基于上述质押协议解除安排以及 HFN 出具的法律意见、以色列相关适用法的规定，借款人完全履行其对银行的全部还款义务后，银行应出具书面确认解除 Sanpower Lifecare 质押协议和 Natali Emergency Services 质押协议中约定的股权质押，被质押的股权会相应的转让给出质人。

4、HFN 出具的关于该事项的专项《备忘录》说明

（1）在以色列，以色列银行在进行融资安排时将被质押公司的股权登记至信托公司名下是通常的做法，该做法主要是便于银行在债务人发生违约时，顺利实现对被质押公司股权的质押权。

（2）在被质押公司股权质押期间（即被质押公司股权登记在信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd.名下期间），出质人被允许参加被质押股权的公司的日常会议，并按照其各自的股权行使股东权利及投票权，不受以色列国民银行和信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd.的干扰，但是出质人不得作出直接损害银行利益的决议。

（3）除非出现出质人违约情形且得到法院首席执行官做出的指令，信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd.不得处置被质押公司的股权。

（4）在股权质押因出质人最终全部偿还被担保债权而终止的情况下，若银行指示信托公司将被质押的股权转让给第三方，则会违反以色列法项下的相关义务。

鉴于被质押公司的股权登记于信托公司 Bank Leumi Trust Company Ltd.名下在以色列是通常做法；被质押公司的日常经营和管理仍在出质人实际控制之下；被质押股权产生的分红由出质人实际享有；质押解除后，被质押股权将重新登记至出质人名下，因此 A.S. Nursing and Welfare Ltd 和 Natali Seculife Holdings Ltd. 在其股权质押期间，其经营管理权以及分红权等均由三胞国际实际享有，其股权仍受三胞国际实际控制。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项关于标的资产权属清晰的规定。

（二）关于已抵质押资产的账面价值、评估价值及占比情况

已抵押资产为 Natali 的 99.55%的股份、A.S Nursing 的 100%的股份。A.S Nursing 为 Natali 的全资子公司。

截至 2016 年 9 月 30 日，Natali 的所有者权益为 25,124.87 万元（合并口径、包含 A.S Nursing）；A.S Nursing 的所有者权益为 2,866.72 万元；三胞国际合并口径的所有者权益账面价值为 47,888.87 万元。以上述数据计算，Natali 股权的账面价值占三胞国际的比例为 52.46%；A.S Nursing 股权的账面价值占三胞国际的比例为 5.99%。

由于三胞国际作为一个经营的整体，目前正处于业务整合和市场推广开拓的过程中，其业务的整合、协调效益对三胞国际内部各标的公司均会造成一定的影响，因此本次估值中未将各个子公司单独进行评估；但按照各个子公司收入占比的情况，可以一定程度上反映其在三胞国际整体评估价值中的占比情况。由于 A.S Nursing 在 2016 年 3 月被 Natali 收购，三胞国际 2016 年的数据口径未涵盖各个公司的完整经营年度，因此采用 2017 年的预测数据进行分析。

2017 年，Natali 的营业收入预测数为 70,841.74 万元（合并口径、包含 A.S Nursing）；A.S Nursing 的营业收入预测数为 43,801.24 万元；三胞国际合并口径

的营业收入预测数为 75,320.47 万元。以上述数据计算，Natali 股权的估值占三胞国际的比例为 94.05%；A.S Nursing 股权的估值占三胞国际的比例为 58.15%。

（三）相关抵质押担保形成的原因，主债务的用途、金额、期限及债务人履约情况

根据 SanpowerLifecare 的质押合同、Natali Emergency 的质押合同，以及三胞国际交易对方出具的书面说明，设立该等质押担保，是用于担保 SanpowerLifecare Company Ltd 以及 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.与以色列国民银行分别签订的贷款协议中能够按时履行还款义务。

上述贷款协议的用途、金额、期限及债务人履约情况如下：

质押名称	所担保的主债权	主债权用途	主债权金额	主债权期限	债务人履约情况
Sanpower Lifecare 股权质押	Sanpower Lifecare 收购贷款	用于 Sanpower Lifecare Company Ltd. 收购 Natali Seculife Holdings Ltd. 的并购贷款	贷款 A：NIS 80,000,000 贷款 B：NIS 20,000,000	贷款 A：NIS 80,000,000 从 2015 年 10 月 8 日起，至 2021 年 10 月 8 日止；贷款 B：NIS20,000,000 从 2015 年 10 月 8 日起，至 2020 年 10 月 8 日止	贷款 A 每季度等额本息偿还，截至目前均按期履约；贷款 B：每季度定期偿还利息，本金将于到期日整体偿还，截至目前均按约还款
Natali Emergency Services 股权质押	Natali Emergency Servicess 收购贷款	用于 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.收购 AS Nursing 的并购贷款	NIS 64,220,000	从 2016 年 3 月 22 日起，至 2022 年 2 月 10 日止	每季度等额本息偿还，截至目前均按期履约
	Natali Emergency Servicess RCF	用以支持运营资金的短期循环贷款	上限为 NIS 40,000,000	从 2015 年 10 月 8 日起一年期，每年自动延期	不定期随借随还，按日计息，截至目前均按约还款

（四）关于抵质押担保的解除安排，对本次交易以及交易完成后上市公司生产经营的影响

上述并购贷款协议的借款方（即 Sanpower Lifecare Company.与 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）均按时履约，并在主合同约定的贷款到期后还款并解除质押，目前并没有提前解除质押贷款安排。

综上，上述贷款协议、质押合同以及不可撤销指令中所约定的质押解除安排清晰，在上述并购贷款协议的借款方（即 Sanpower Lifecare Company 与 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.）按时履约的前提下，标的股权将会在质押解除后重新登记在质押人名下，该等质押安排不会对本次交易及本次交易完成后的上市公司产生实质性不利影响。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，鉴于被质押公司的股权登记于信托公司名下在以色列是通常做法，且被质押公司的日常经营和管理仍在出质人控制之下，结合质押合同和不可撤销指令中的相关条款、HFN 出具的法律意见以及商业实质，A.S. Nursing and Welfare Ltd 和 NataliSeculife Holdings Ltd.均由三胞国际实际控制。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项关于标的资产权属清晰的规定。上市公司已经披露了已抵质押资产的账面价值、评估价值及占比情况及相关抵质押担保形成的原因，主债务的用途、金额、期限及债务人履约情况。在上述并购贷款协议的借款方按时履约的前提下，标的股权将会在质押解除后重新登记在质押人名下，该等质押安排不会对本次交易及本次交易完成后的上市公司产生实质性不利影响。

（二）律师核查意见，鉴于被质押公司的股权登记于信托公司名下在以色列是通常做法，且被质押公司的日常经营和管理仍在出质人控制之下，结合质押合同和不可撤销指令中的相关条款、HFN 出具的法律意见以及商业实质，A.S. Nursing and Welfare Ltd 和 NataliSeculife Holdings Ltd.均由三胞国际实际控制。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项关于标的资产权属清晰的规定。上市公司已经披露了已抵

质押资产的账面价值、评估价值及占比情况及相关抵质押担保形成的原因，主债务的用途、金额、期限及债务人履约情况。在上述并购贷款协议的借款方按时履约的前提下，标的股权将会在质押解除后重新登记在质押人名下，该等质押安排不会对本次交易及本次交易完成后的上市公司产生实质性不利影响。

（三）估值机构核查意见，鉴于被质押公司的股权登记于信托公司名下在以色列是通常做法，且被质押公司的日常经营和管理仍在出质人控制之下，结合质押合同和不可撤销指令中的相关条款、HFN 出具的法律意见以及商业实质，A.S. Nursing and Welfare Ltd 和 NataliSeculife Holdings Ltd.均由三胞国际实际控制。因此，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第四十三条第一款第(四)项关于标的资产权属清晰的规定。上市公司已经披露了已抵质押资产的账面价值、评估价值及占比情况及相关抵质押担保形成的原因，主债务的用途、金额、期限及债务人履约情况。在上述并购贷款协议的借款方按时履约的前提下，标的股权将会在质押解除后重新登记在质押人名下，该等质押安排不会对本次交易及本次交易完成后的上市公司产生实质性不利影响。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第五章交易标的基本情况-三胞国际/十、三胞国际通过信托持有的子公司情况”中进行了补充披露。

13．申请材料显示，Natali 和 A.SNursing 公司的核心技术人员均为外籍人士，请你公司补充披露核心技术人员变动对其经营影响以及对本次交易的影响，是否有激励措施保证核心技术人员的稳定性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）核心技术人员变动对以色列业务的经营影响以及对本次交易的影响

Natali 与 AS Nursing 都是专业服务型公司，多年服务积累下来的经验已经逐步规范化、流程化、系统化，核心经营管理团队的作用主要在于：1）处理经营

中遇到的非标准化情况；2）继续总结提炼业务经验；3）维护与发展公司业务相关的重要合作；4）不断探索新的业务方向。因此核心人员的变动不会立即带来 Natali 和 A.S Nursing 正常运作上的问题，但是会从整体上降低公司的核心竞争力。同时，如果核心技术人员变动，则会对本次股权交割后的平稳过渡产生不良影响，从而影响本次交易的整合进度。

（二）稳定核心技术人员的激励措施

1、提供更具价值的职业发展平台

Natali 在被三胞集团并购之前，其股东为投资基金。投资基金从自身利益出发，对 Natali 并无长远战略规划，也不支持 Natali 的管理层大力探索新业务。在进入三胞集团体系之后，三胞集团对 Natali 在本土及海外业务的发展做出了明确的战略规划，同时也快速启动了中国业务。对 Natali 的核心技术团队来说，他们对未来的个人发展方向感更清晰，获得了更大的职业上升空间。AS Nursing 的公司管理层情况亦类似，其原个人股东退出之后，三胞集团对 AS Nursing 的发展战略、业务规划进行了明确规划，并通过 Natali 的经营层辅导整合，使得 AS Nursing 的经营管理水平有了很大的提升。自收购完成之后，Natali 和 AS Nursing 的管理团队不仅没有人员流失，而且还引进了多名高级管理人员，例如 Natali VP of Intergration - ShaiOnn、Natali Strategy director-Benny Goldshtein、Natali CIO-Ofir Levi、AS CEO- Dafna Cohen。

此外，进入潜力巨大的中国养老市场对于 Natali 与 AS Nursing 的核心技术人员具有极大的吸引力。第二届中以创新合作峰会上，在两国总理见证下，Natali CEO 与常州市长签署了远程医疗试点项目合作备忘录，这一合作是本届峰会 13 项合作中唯一一项政府与企业的合作。Natali CEO 本人也进入了中以创新联委会以方的委员会，是其中唯一的企业界代表。

本次交易完成后，上市公司将依托自身的资本平台优势，进一步明确 Natali 和 A.S Nursing 的战略目标，推动中国和以色列养老业务领域更为深入频繁的交流，提升相关核心技术人员的职业发展空间。

2、加大内部交流及团队凝聚力

在三胞集团完成 Natali 和 AS Nursing 的并购之后，三胞集团的战略、财务等部门人员多次到以色列开展相关工作，以色列管理层也多次来到中国进行沟通交流，双方团队彼此熟悉信任、氛围亲切融合。在以色列的解决方案远程心电、Smart Care 等落地中国期间，Natali 的技术团队从 VP 到一线技术专家，先后多次来到中国与中国团队一起并肩作战，建立了深厚的感情。

本次交易完成后，上市公司将在事业发展舞台、职业上升机会、企业文化共识、核心团队互信等方面采取有效措施稳定外籍核心技术人员。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，核心人员的变动不会立即带来 Natali 和 A.S Nursing 正常运作上的问题，但是会从整体上降低公司的核心竞争力。本次交易完成后，上市公司将在事业发展舞台、职业上升机会、企业文化共识、核心团队互信等方面采取有效措施稳定外籍核心技术人员。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第五章交易标的基本情况-三胞国际/十一、其他重要事项/（十一）核心人员变动对三胞国际的影响及相关激励措施”中进行了补充披露。

14．申请材料显示，三胞国际及其子公司有多项未决诉讼，如报告书中列举的第三项诉讼败诉，后续经营中护工成本将上升，请你公司结合成本量化测算，补充披露上述事项对 A.S Nursing 后续经营及估值的影响。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复:

（一）本次诉讼的基本情况

本次诉讼是一项集体诉讼，主要是关于护工是否有权对提供服务的路途时间部分获得报酬。本次诉讼的原告为以色列劳工组织 Yadid Association，被告为包括 A.S. Nursing 在内的以色列 20 家护理公司。原告方向法院提起集体诉讼请求，要求被告支付护工在提供服务的路途时间中应获取的报酬，初始诉讼总金额为 NIS 588,000,000。因以色列国家医疗保险机构（以下简称“NII”）向护理公司进行招标时，招标文件中的支付金额不包含提供护理服务的路途时间，获得竞标的护理公司均不向护工支付这部分报酬。原告方认为目前的薪酬制度是不合理的，护工提供上门护理服务必须要花费一定时间到用户家中，因此，路途时间是护理服务的组成部分。

2016 年 5 月 22 日，法院裁定准许原告方提起集体诉讼，但是诉讼金额降低为 NIS 105,000,000。此外，法院裁定 60 日内原告需由劳动代表替换劳动组织，NII 被列入被告名单。

以色列绝大部分集体诉讼以当事人采取和解措施解决，集体诉讼流程非常漫长，诉讼通常持续数月或者数年。根据以色列法律，集体诉讼中需由各方全部一致才可达成和解，法院同意和解条款后，方能完成和解程序。本次诉讼是因为劳工组织为护工争取更多权益而提起，并非因为违反某一具体的法律规定；NII 作为政府部门被列入被告，此前没有类似的先例可供参考，发起集体诉讼的请求需要以色列国家司法部的批准，这将会拉长诉讼流程。

若被告方败诉，被告名单中的护理公司的赔偿金额很可能根据其市场份额来确认。A.S. Nursing 所占市场份额为 4%左右，可能承担的赔偿金额评估值约为 NIS 5,000,000。

根据三胞国际的卖方三胞集团的说明，针对截至 2016 年 3 月 31 日三胞国际尚未支付或者尚未在会计上计提负债的诉讼案件，如果三胞国际根据生效判决最终承担了损失和赔偿，三胞集团将在 30 个工作日内代为承担赔偿责任。该等赔偿责任包括但不限于以色列公司需要支付任何侵权赔偿金、相关诉讼费用，或因本次诉讼导致以色列公司的生产、经营遭受的损失。

（二）本次诉讼对 A.S Nursing 后续经营的影响

A.S. Nursing 付费客户主要为 NII 和以色列大屠杀幸存者福利基金会。为获得护理服务订单，A.S. Nursing 需要参与 NII 的两轮招标。A.S. Nursing 的护理服务由 NII 统一采购，NII 会向所有护理公司提供固定的时薪价格。NII 的价目表主要基于最低工资标准、社会福利及其他相关花费。其中，最低工资是 NII 价目表最主要的标价衡量要素，每小时的定价模型由 NII 制定并公布。NII 按照最低工资上浮 4%作为基础，加上行业平均的管理费用、员工培训费用、社保费用等因素确定的最终时薪支付给各护理公司。A.S. Nursing 提供护理服务后，记录服务时长，每月与 NII 进行结算。

本次诉讼的产生是因为原告方认为目前的薪酬制度是不合理的，护工提供上门护理服务所需的路途时间是护理服务的组成部分。A.S. Nursing 的护理服务由 NII 统一采购，其业务的定价模型、计时标准均是由 NII 制定或参与 NII 的招标时所确定的。此外，根据法院的裁定，NII 作为政府部门被列入被告，也在一定程度上说明了该等诉讼的解决也可能需要 NII 在未来的定价模型、计时标准等方面与包括 A.S. Nursing 在内的各护理公司进行相应的沟通、调整。

因此未来虽然可能因为本次诉讼导致包括 A.S. Nursing 在内的以色列所有护理公司经营中护工成本上升，但也存在 NII 在未来的定价模型、计时标准进行相应的调整，使得包括 A.S. Nursing 在内的以色列所有护理公司的经营收入增加的可能。

综上所述，A.S Nursing 虽然可能会因本次诉讼导致护工成本上升，但也存在相应增加经营收入的可能，整体对 A.S Nursing 后续经营盈利情况并不一定会造成不利影响。

（三）本次诉讼对估值的影响

1、本次诉讼对估值的直接影响

若被告方败诉，被告名单中的护理公司的赔偿金额很可能根据其市场份额来确认。A.S. Nursing 所占市场份额为 4%左右，可能承担的赔偿金额评估值约为 NIS 5,000,000，按 1NIS 兑换约 1.7 人民币元的汇率折算，该等赔偿金额约为人

民币 850 万元，占三胞国际整体估值 126,230.95 万元的 0.67%，影响较小。

2、本次诉讼对估值的间接影响

如前所述，A.S Nursing 虽然可能会因本次诉讼导致护工成本上升，但也存在相应增加经营收入的可能，整体对 A.S Nursing 后续经营盈利情况并不一定会造成不利影响。因此难以合理估计对其后续经营及估值造成不利影响的具体金额。

如前所述，如果被告方败诉，A.S. Nursing 可能承担的赔偿金额约为人民币 850 万元，假设后续经营中 A.S. Nursing 的经营收入及其他各项成本费用都不会发生变化，未来每年因该等诉讼增加的成本金额也是 850 万元，按照本次评估的参数进行测算，考虑税盾效应后，会导致三胞国际整体估值降低 4,961.09 万元，占三胞国际整体估值 126,230.95 万元的 3.93%，影响较小。

另外，根据三胞国际的卖方三胞集团的说明，针对截至 2016 年 3 月 31 日三胞国际尚未支付或者尚未在会计上计提负债的诉讼案件，如果三胞国际根据生效判决最终承担了损失和赔偿，三胞集团将在 30 个工作日内代为承担赔偿责任。该等赔偿责任包括但不限于以色列公司需要支付任何侵权赔偿金、相关诉讼费用，或因本次诉讼导致以色列公司的生产、经营遭受的损失。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经量化分析，结合诉讼实质以及三胞集团的相关承诺，该诉讼对 A.S Nursing 后续经营及估值的影响较小。

（二）会计师核查意见，经量化分析，结合诉讼实质以及三胞集团的相关承诺，该诉讼对 A.S Nursing 后续经营及估值的影响较小。

（三）估值机构核查意见，经量化分析，结合诉讼实质以及三胞集团的相关承诺，该诉讼对 A.S Nursing 后续经营及估值的影响较小。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第五章交易标的基本情况-三胞国际/十一、其

他重要事项/（七）三胞国际重大未决诉讼情况的说明”中进行了补充披露。

15．申请材料显示，1）2014 年 11 月，Natali 被三胞国际间接全资子公司收购，对价为 6625 万美元；2016 年 3 月，Natali 收购 A.S.Nursinng，对价为 NIS123,500,000。从财务数据看，Natali 经营状况较为稳定，考虑 A.S.Nursing 的收购及 2015、2016 年 1-3 月实现的收益，以及 2015 年 12 月财务投资者 6000 万美金的增资，经测算，本次作价亦是收购时的 1.5 倍；2）可比案例价值比率均值为 13.77，三胞国际价值比率为 21.47，高于可比案例，请你公司结合三胞国际 2016 年实际经营情况，针对上述数据，补充披露三胞国际作价的合理性。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）三胞国际的估值和作价调整事项

Natali 收购 AS Nursing 后，相关护理业务未来有望取得突破常规的快速发展。考虑由于上述收购的交割日期较晚，实际整合的进度略低于预期，对三胞国际的盈利预测数据有一定影响，但目前 Natali 与 AS Nursing 的业务整合过程中，AS Nursing 在 Ashdod、Or Yehuda 等地区的业务量已经实现了较快的增长，未来随着该等业务整合逐步扩大到全部 21 个地区，预计护理业务仍将有较快的业务增长。

2016 年 3 月 29 日，在中以创新合作联合委员会第二次会议上，Natali 与江苏省常州市政府签订了远程心电医疗服务试点合作协议，这是此次中以两国签署的一系列协议中，唯一一个企业签约项目，也是中国落地的首个 B2C 远程医疗项目。Natali（中国）目前与常州市武进人民医院积极协同，落实合作模式以及合适用户的选择。此外，Natali（中国）已完成整套远程心电监测软件系统的汉化及测试，计划建立 7*24 小时呼叫中心，连接患者、家属及医院，为患者提供全天候的健康保障。截止三季度末系统已进入正常运行，首批用户反应良好。预计十月底投入大规模商业运营。由于该系统实际投入商业运营的时间较原先预计

的进度有所推迟，且公司为了未来业务更好的发展，加快了业务团队的搭建进度，2016 年的运营成本较原先的预期有所增加，Natali（中国）已经与徐州市第二人民医院等合作医院签署了相应的合作意向，预计随着该等业务完成试点合作后可以投入大规模的商业运营。基于以上考虑，三胞国际管理层对盈利预测的数据进行了相应调整

公司聘请估值机构以 2016 年 9 月 30 日为估值基准日对本次交易的标的资产中的三胞国际进行了估值，并重新出具了估值报告。本次估值采用收益法估值结果作为最终估值结论，三胞国际 100%股权最新估值为 126,230.95 万元。

2016 年 11 月 17 日，上市公司召开第七届董事会第五十五次会议，审议通过了《关于调整公司本次重大资产重组方案的议案》，明确经交易双方友好协商，确定三胞国际的交易价格调整为 125,000 万元。相应的确定三胞国际 2016 年度至 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别不低于 6,300 万元、8,300 万元、9,750 万元、12,350 万元、16,800 万元。2016 年 11 月 17 日，上市公司与三胞国际的交易对方签署了补充协议。

（二）三胞国际 2016 年实际经营情况

截至 2016 年 9 月 30 日，三胞国际实现营业收入 45,270.17 万元，占 2016 年全年预测收入 58,862.76 万元的 76.91%；1-9 月实现归属于母公司净利润 4,447.09 万元，占 2016 年全年预测归属于母公司净利润 6,283.71 万元的 70.78%。占全年承诺净利润 6,300 万元的 70.59%。

（三）本次交易作价与三胞国际收购 Natali 以及 Natali 收购 A.S.Nursinng 交易估值差异的原因分析

2014 年 11 月，Natali 被 SanpowerLifecare 收购，收购对价为 6,625 万美元，按 1 美元兑换约 6.8 人民币元的汇率折算，对价约为人民币 45,050.00 万元；2016 年 3 月，A.S. Nursing 被 Natali Emergency Services 收购，收购对价为 NIS 123,500,000，按 1NIS 兑换约 1.7 人民币元的汇率折算，对价约为人民币 20,995.00 万元。

本次交易作价与之前的两次交易作价存在差异主要是由于交易目的、定价方法以及三胞国际在两次交易之间经营状况有所变化导致的，具体原因如下：

1、交易目的不同

三胞国际收购 Natali 是在 Natali 的原控股股东 S.H Sky Investments 谋求退出时，三胞集团基于对医疗健康养老行业市场前景的认识、安康通在养老行业多年经营发展积累的基础上进行的外延式并购；Natali 收购 A.S. Nursing 是 Natali 谋求延伸其护士/护理业务的发展时开展的外延式并购。上述交易的价格确定是交易双方综合考虑标的公司原有业务的经营情况、原股东历史年度的经营投入、对公司业务开展的贡献等因素确定的，未考虑交易完成后 Natali、A.S. Nursing 未来的业务整合、协同发展以及开拓包括中国在内的国际市场等因素的影响。

本次交易是南京新百响应国家“健康中国”发展规划、驱动公司“现代商业+医疗养老”双主业发展的重要战略举措，是上市公司致力于增强盈利水平，提高股东回报的选择。考虑到三胞国际未来内部业务整合、协同效益以及市场开拓等因素的影响，根据本次交易盈利补偿义务人的承诺，三胞国际 2016 年度至 2020 年度扣除非经常性损益后归属于母公司净利润分别不低于 6,300 万元、8,300 万元、9,750 万元、12,350 万元、16,800 万元，本次交易完成后，如盈利补偿义务人作出的业绩承诺能够得到切实履行，上市公司的盈利水平将得到显著增强，进一步提高全体股东回报。

2、交易定价方法不同

三胞国际收购 Natali 以及 Natali 收购 A.S. Nursing 的交易价格是交易双方协商确定的，由于交易的目的是实现原股东的退出，交易双方协商定价主要参考的是标的资产历史的经营业绩、原股东历史年度的经营投入、对公司业务开展的贡献等因素。

本次交易的估值基准日为 2016 年 9 月 30 日，估值基准日三胞国际的内部业务整合、协同效益以及市场开拓已经有所起色，基于交易各方对三胞国际业务未来市场潜力以及盈利能力的较好预期，在此基础上估值机构采用通用的估值模型

进行估算得到相应的估值结果。

收益法估值结果是基于未来三胞国际盈利能力进行预测后得出的结果，是对三胞国际业务未来市场潜力以及盈利能力的反映。

因此，本次交易在交易定价的方法上与之前的交易存在一定差异。

3、交易方案不同

三胞国际收购 Natali 以及 Natali 收购 A.S. Nursing 的交易是新股东收购原股东的股权，原股东在收到股权转让款后一次性退出；本次交易是上市公司致力于增强盈利水平、提高股东回报的选择，为保证上市公司的利益，交易方案中包含了发行股份购买资产、业绩承诺、股份锁定等多项因素，交易方案较为复杂，也增加了交易对手方获得收益的不确定性。

由于交易方案的差异，使得交易双方在协商确定交易价格时存在差异。

4、基准日的经营情况不同

2015 年，Natali 推出定制化高端居家养老解决方案“Aging-in-place”，为高收入人群提供生活服务、智慧看护、保健、远程医疗服务的完整解决方案。该业务融合了智能看护（Smart Care）、健康监测、家政服务、膳食准备和社交服务等，用户可按需进行个性化定制。该业务目前已有约 540 个居家养老的意向客户，未来 Natali 有望在该细分市场继续保持着较高的市场份额。该等业务是三胞国际收购 Natali 完成之后开展的新业务。

A.S. Nursing 与以色列的国家社保机关、国家劳动部、国家社会服务部、国防部，以及大屠杀幸存者基金有多年良好的合作。在以色列的监管环境下，护理公司之间难以通过比拼价格及护理职工的薪酬成本获得竞争优势，区域扩张得到了严格的限制，这使得以色列护理服务市场较为分散。A.S Nursing 收购完成后，通过客户的交叉销售等方式，使得 A.S. Nursing 的业务发展较其历史年度独立经营下有了一定的改善，2016 年三季度 A.S. Nursing 的业务收入较 2016 年二季度增长 5.9%，其中在 Ashdod、Or Yehuda 地区的业务收入增长率接近 15%，未来

通过双方业务的进一步整合，可以更好的发挥协同效益，提升企业价值。

此外，2016 年 3 月 29 日，在中以创新合作联合委员会第二次会议上，Natali 与江苏省常州市政府签订了远程心电医疗服务试点合作协议，这是此次中以两国签署的一系列协议中，唯一一个企业签约项目，也是中国落地的首个 B2C 远程医疗项目。Natali（中国）目前与常州市武进人民医院积极协同，落实合作模式以及合适用户的选择。此外，Natali（中国）已完成整套远程心电监测软件系统的汉化及测试，计划建立 7*24 小时呼叫中心，连接患者、家属及医院，为患者提供全天候的健康保障。截止 2016 年 3 季度末，该系统已进入正常运行，首批用户反应良好，预计十月底投入大规模商业运营。

可见，本次交易时三胞国际的业务整合已经初见成效，也是导致两次交易作价存在差异的原因。

综上所述，考虑到两次交易之间，三胞国际的业务整合已经初见成效，且本次交易与三胞国际收购 Natali 以及 Natali 收购 A.S. Nursing 的交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，交易作价存在差异有合理性。

（三）本次交易作价与可比案例估值差异的合理性

三胞国际未来的业务主要通过 Natali、A.S. Nursing 及 Natali（中国）开展，其中 Natali、A.S. Nursing 主要在以色列从事养老护理业务，Natali（中国）业务整体处于业务起步和开拓布局阶段。鉴于估值对象所处的特定细分行业特点以及目前所处的特定发展阶段，与估值对象较为相似的可比案例相对较少，主要原因如下：

1、估值对象目前所从事的居家养老服务业务，该等行业市场相对较小，以该等业务为主营业务的上市公司较少，同行业的可比公司或案例多从事医疗保健的设备、技术服务或保健护理业务；虽然同处医疗健康领域，受相似经济因素影响，但与估值对象的业务结构、经营模式仍存在一定的差异。

2、目前估值对象的业务转型升级已经取得一定阶段性的成果，但估值对象

的业务整体尚处于成长前期，规模相对较小，而未来业务的成长性相对较强，与可比公司或案例相比，在成长性上也存在一定的差异。

估值对象所属的医疗健康领域最近几年已经完成及正在进行中的交易案例相对较多。本次交易的交易方案为上市公司发行股份购买资产，医疗健康领域内交易方案相近的可比案例数量较多，从交易行为角度来看，存在与本次交易相近的可比交易案例。由于估值对象所处的养老服务行业可比公司或案例的相对较少，本次估值将可比案例的行业扩展到养老服务行业所处的医疗健康领域，收集了医疗健康领域内 2015 年完成交易的 4 个股权交易案例，分别为：1）红日药业(300026.SZ)收购超思股份、2）达实智能(002421.SZ)收购久信医疗、3）天华超净(300390.SZ)收购宇寿医疗、4）江苏三友(002044.SZ)收购美年大健康。但该等案例在产品、服务、成长性等方面与估值对象还是存在一定的差异。

按照未来三年预测净利润的平均水平作为测算价值比率的基础，三胞国际的估值与未来三年盈利预测平均净利润水平对应的价值比率水平为 15.04，与可比交易 11.55~17.61 的价值比率区间相比较为接近，主要原因是由于可比案例的业务发展整体相对处于成熟阶段，而估值对象的以色列业务未来三年处于业务整合协同发展阶段，而中国业务未来三年业务发展尚处于成长期，虽然增速较快，但盈利水平相对较小所导致的。

为了反映成长性的差异对估值水平对比的影响，下表列出了按照预测期第三年盈利预测对应的本次交易以及可比案例的价值比例情况：

单位：万元

项目	盈利预测/业绩承诺	估值	价值比率
	第三年		
红日药业收购超思股份	6,256.36	97,200.00	15.54
达实智能收购久信医疗	8,640.00	87,249.67	10.10
天华超净收购宇寿医疗	4,300.00	40,800.67	9.49
江苏三友收购美年大健康	42,437.48	451,270.06	10.63
平均值			**11.44**
本次交易	9,750	125,000.00	12.81

由上表可以看见，按照预测期第三年盈利预测情况进行测算，三胞国际的估

值对应的价值比率水平为约 12.81，与可比交易 9.49~15.54 的价值比率区间相比已经接近。随着未来三胞国际业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，其估值水平会趋于靠近。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，考虑到本次交易与前次交易之间，三胞国际的业务整合已经初见成效，且本次交易与前次交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，交易作价存在差异有合理性。随着未来三胞国际业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，本次交易的估值水平会趋于市场平均水平。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

（一）会计师核查意见，经核查，考虑到本次交易与前次交易之间，三胞国际的业务整合已经初见成效，且本次交易与前次交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，交易作价存在差异有合理性。随着未来三胞国际业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，本次交易的估值水平会趋于市场平均水平。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

（三）估值机构核查意见，经核查，考虑到本次交易与前次交易两次交易之间，三胞国际的业务整合已经初见成效，且本次交易与三胞国际收购 Natali 以及 Natali 收购 A.S. Nursing 的交易在交易目的、定价方法、交易方案等多方面均存在差异，交易作价存在差异有合理性。按照预测期第三年盈利预测情况进行测算，三胞国际的估值对应的价值比率水平为约 14.36，与可比交易 9.49~15.54 的价值比率区间相比已经基本接近。随着未来三胞国际业务的成长，其业务的成熟情况与可比标的进一步靠近时，其估值水平会趋于靠近。综上所述，本次交易作价与可比案例估值差异具有合理性。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第七章交易标的估值情况/四、标的资产估值

合理性及定价公允性的分析/（三）三胞国际/8、本次交易估值与同比案例及历史期交易估值差异说明”中进行了补充披露。

16. 申请材料显示，Natali（中国）2018-2021 年的收入增长幅度巨大，请你公司：1）结合合同签订及储备情况，补充披露上述收入预测的合理性，并就收入作敏感性分析。2）补充披露三胞国际 2016 年收入、利润的完成情况。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）收入预测的合理性

1、2017 年收入预测的合理性

Natali（中国）与安康通在中国居家养老服务业务上定位互补、共享资源，安康通已具有丰富的中国养老服务运营经验，降低了 Natali（中国）的市场开拓风险。Natali 在以色列的品牌优势加快了 Natali（中国）获取中高端用户的进程，目前 Natali（中国）已经签约了部分世界 500 强外企、金融服务机构等优质 B2B 客户。下表列出了 Natali（中国）正在洽谈中的业务储备情况：

项目名称	预计年金额/万元	预计用户数量/人	服务期限/年
中智-关爱通	100	5,000	1-3 年
斯沃琪	200	7,000	1-3 年
药房网/仁和药房	100	1,000	1-3 年
康爱多药房	200	2,000	1-3 年
悟空保险	30	400	1-3 年
三盛地产	300	3,000	1-3 年
兴业银行	50	500	1-3 年
太保财产	60	600	1-3 年
中宏人寿	100	1,000	1-3 年
中意中石油	100	1,000	1-3 年
太平洋人寿金玉兰上分	300	3,000	1-3 年
上海人寿保险公司	8	1,000	1-3 年
宁波银行股份有限公司温州分行	30	3,000	1-3 年

项目名称	预计年金额/万元	预计用户数量/人	服务期限/年
中德安联人寿保险有限公司	40	4,000	1-3 年
宁波银行股份有限公司绍兴分行	20	2,000	1-3 年
陆家嘴金融贸易区管理委员会	60	6,000	1-3 年
宏图地产	700	20,000	1-3 年
天翔地产	500	15,000	1-3 年
中环集团	300	10,000	1-3 年
中邦颐道	400	10,000	1-3 年
上海梦之旅国际旅行社有限公司	100	1,500	1-3 年
上海巨晖贸易有限公司	100	1,500	1-3 年
东方 CJ	500	6,000	1-3 年
上海点客信息技术股份有限公司	400	5,000	1-3 年
中意人寿	100	1,250	1-3 年
上海曦亚文化	200	2,500	1-3 年
大陆汽车	70	1,000	1-3 年
天津仁爱	130	2,000	1-3 年
合计	**5,198**	**116,250**	

本次估值中 Natali（中国）的 2017 年预测收入为 4,478.73 万元，考虑到 Natali（中国）均为进展较为深入、未来预计业务相对较为稳定的客户，该等业务如果按照预计实施，将实现年收入额 5,198 万元，基于以上考虑，Natali（中国）2017 年的收入预测有可实现性。随着该等业务的开展以及服务的深入，也将为 Natali（中国）2018 年及以后年度的业务开展奠定较好的基础。

2、2018 年及以后年度收入预测的合理性

（1）健康管理领域有着较大的市场空间

根据《国务院关于促进健康服务业发展的若干意见》（国发[2013]40 号）规划，到 2020 年，基本建立覆盖全生命周期、内涵丰富、结构合理的健康服务业体系，打造一批知名品牌和良性循环的健康服务产业集群，并形成一定的国际竞争力，基本满足广大人民群众的健康服务需求。健康服务业总规模达到 8 万亿元以上，成为推动经济社会持续发展的重要力量。据前瞻产业研究院发布的《2014-2018 年中国健康服务行业市场前瞻与投资战略规划分析报告》的数据分析，中国健康管理市场保守估计将呈 20%的年增长率发展，2014 年中国健康管

理市场预期将达 1075 亿元，2018 年将达到 2188 亿元。健康服务及相关产业前景广阔，市场潜力巨大。

根据世界卫生组织统计，2013 年，美国卫生总费用支出 26,565 亿美元，占 GDP 比重 17.60%，日本卫生总费用支出 5400 亿美元，占 GDP 比重 9.20%，德国卫生总费用支出 4114 亿美元，占 GDP 比重 11.50%，英国卫生总费用支出 2321 亿美元，占 GDP 比重 9.60%，中国卫生总费用支出 3649 亿美元，占 GDP 比重 5%。我国与世界发达国家相比，卫生支出占比相对较低。

（2）我国居民卫生支出的日益增加

根据历年《中国卫生统计年鉴》显示，2007 年我国卫生总费用首次突破 1 万亿元，达到 11,573.97 亿元，2010 年达到 19,980.39 亿元，2013 年我国卫生总费用达到 31,668.95 亿元。相比而言，在 1980 年我国卫生总费用仅为 143.24 亿元。1980-2013 年间，我国卫生总费用增长了 221 倍，复合增长率达到 17.77%。我国卫生总费用占国内生产总值（GDP）的比重总体上也处于稳步上升的趋势。

虽然我国的医疗卫生事业近年来取得显著成效，但是与公众需求和经济社会协调发展不适应的矛盾依然比较突出，表现为居民健康资源大量消耗和透支，如医疗费用高，医保不完善，重医疗轻保健，支出重点偏于救治，慢性病形式严峻，数亿人处于亚健康状态等。发展健康产业从系统的角度对产业进行全方位的整体规划，通过产业的能动性带动健康理念、健康环境以及健康精神的回归。

此外，健康保险的发展为健康产业发展提供支撑。随着我国近年来商业健康保险产品的不断丰富，参保人数大幅增加，商业健康保险支出占卫生总费用的比重也大幅提高，健康保险机制初步形成。据统计，2004 年我国健康险保费收入 257 亿元，至 2013 年，健康险保费收入 1123.49 亿元，增长 4.37 倍，复合增长率 17.80%。

（3）远程心电医疗服务预计将投入大规模商业运营

2016 年 3 月 29 日，在中以创新合作联合委员会第二次会议上，Natali 与江

苏省常州市政府签订了远程心电医疗服务试点合作协议，这是此次中以两国签署的一系列协议中唯一一个企业签约项目，也是中国落地的首个 B2C 远程医疗项目。Natali（中国）目前与常州市武进人民医院积极协同，落实合作模式以及合适用户的选择。目前，Natali（中国）已完成整套远程心电监测软件系统的汉化及测试，计划建立 7*24 小时呼叫中心，连接患者、家属及医院，为患者提供全天候的健康保障。截止 2016 年 3 季度末，系统已进入正常运行，首批用户反应良好，预计十月底投入大规模商业运营。此外，Natali（中国）已经与徐州市第二人民医院等合作医院签署了相应的合作意向，预计随着该等业务完成试点合作后可以投入大规模的商业运营。具体的相关医院情况如下：

意向机构	合作科室	业务流量
徐州市第二人民医院	心内科 老年科	年收治病人约 10000 人次 老年科：年门诊 2 万人次，收治病人约 2200 人次
徐州市第四人民医院	心血管内科 心脏外科	年收治病人约 10000 人次
徐州市第三人民医院	心内科 门诊 体检中心 全面合作	年综合病源约 10000 人次
徐州市中医院	心血管科 康复科 体检中心 全面合作	年综合病源约 10000 人次
中国医科大学	老年病防治研究中心	每年病源约 3000 人次以上
沈阳市西城中医院	心内科 全面合作	每年相关病源 2000 人次以上
太原钢铁(集团)有限公司-医院投资集团下属 5 个医院	全面合作	每年相关病源 10000 人次以上

随着业务覆盖及合作地区、医院范围的扩大，将有助于 Natali（中国）业务的持续发展。在完成试点合作后，Natali（中国）可以借助安康通在目前各地区积累的客户资源和销售渠道开展自身业务，积极发挥协同效应。

Natali（中国）与安康通在中国居家养老服务业务上定位互补、共享资源，安康通 2016 年预计全年收入较 2015 年增长 247.63%，收入的快速增长也在一定

程度上反映了下游行业未来有着较大的市场发展空间。

（二）收入预测的敏感性分析

预测期内，三胞国际的业务收入的增长主要来源于 Natali 与 A.S. Nursinng 自身的业务发展、业务整合和协同效应的发挥以及 Natali（中国）业务的发展，在其他预测参数不进行调整的情况下，下表列出了 2018 年-2021 年之间不同收入增长速度下三胞国际估值的变化情况：

收入变动率	评估值（万元）	估值变动率
15.00%	152,836.63	21.08%
10.00%	143,968.07	14.05%
5.00%	135,099.51	7.03%
0.00%	126,230.95	-
-5.00%	117,362.39	-7.03%
-10.00%	108,493.84	-14.05%
-15.00%	99,625.28	-21.08%

（三）三胞国际 2016 年收入、利润完成情况

截至 2016 年 9 月 30 日，三胞国际实现营业收入 45,270.17 万元，占 2016 年全年预测收入 57,302.51 万元的 79.00%；1-9 月实现归属于母公司净利润 4,447.09 万元，占 2016 年全年预测归属于母公司净利润 6,283.71 万元的 70.78%。占全年承诺净利润 6,300 万元的 70.59%。

二、中介机构核查意见：

（一）经核查，独立财务顾问认为，结合 Natali（中国）的业务储备和行业潜力，Natali（中国）2018 年至 2021 年的收入预测具有合理性。根据敏感性测试，在收入下降 5%、10%和 15%，估值分别下降 7.03%、14.05%和 21.08%。截至 2016 年 9 月 30 日，三胞国际实现营业收入 45,270.17 万元，占 2016 年全年预测收入 57,302.51 万元的 79.00%；1-9 月实现归属于母公司净利润 4,447.09 万元，占 2016 年全年预测归属于母公司净利润 6,283.71 万元的 70.78%。占全年承诺净

利润 6,300 万元的 70.59%。

（二）经核查，会计师认为，结合 Natali（中国）的业务储备和行业潜力，Natali（中国）2018 年至 2021 年的收入预测具有合理性。根据敏感性测试，在收入下降 5%、10%和 15%，估值分别下降 7.03%、14.05%和 21.08%。截至 2016 年 9 月 30 日，三胞国际实现营业收入 45,270.17 万元，占 2016 年全年预测收入 57,302.51 万元的 79.00%; 1-9 月实现归属于母公司净利润 4,447.09 万元，占 2016 年全年预测归属于母公司净利润 6,283.71 万元的 70.78%。占全年承诺净利润 6,300 万元的 70.59%。

（三）经核查，估值机构认为，结合 Natali（中国）的业务储备和行业潜力，Natali（中国）2018 年至 2021 年的收入预测具有合理性。根据敏感性测试，在收入下降 5%、10%和 15%，估值分别下降 7.03%、14.05%和 21.08%。截至 2016 年 9 月 30 日，三胞国际实现营业收入 45,270.17 万元，占 2016 年全年预测收入 57,302.51 万元的 79.00%; 1-9 月实现归属于母公司净利润 4,447.09 万元，占 2016 年全年预测归属于母公司净利润 6,283.71 万元的 70.78%。占全年承诺净利润 6,300 万元的 70.59%。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第七章交易标的估值情况/一、安康通的估值情况/（七）安康通 2016 年 1-9 月收入实现情况及收入预测合理性说明”中进行了补充披露。

17．申请材料显示，三胞国际为控股公司，本身无实质业务经营，其主要经营资产和业务主体为间接持有的 Natali、A.S.Nursing 和 Natali（中国）。三胞国际主要通过旗下子公司提供养老、护理和健康管理等相关服务。其中 Natali 和 A.S.Nursing 的经营业务均在以色列境内。请你公司补充披露跨境经营的管控措施及内部控制的有效性，是否存在跨境管控风险。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）对 Natali 和 AS Nursing 跨境经营管控措施及内部控制的有效性

1、对 Natali 和 AS Nursing 公司治理与授权体系的管控措施

三胞国际为控股公司，本身无实质业务经营，主要承担子公司的集中管控职能。在三胞国际的集中管控下，Natali 和 AS Nursing 均建立了健全的董事会治理机制，董事会主要为中方人士。三胞国际股东对董事会、董事会对经营层均有明确清晰的授权机制。三胞国际股东对董事会的授权每年初更新，包括战略及投资事项、财务管理、立项/采购/合同、信息化建设、组织及人事审批权限、绩效考核、管理制度、社会责任与公共关系等重大事项的审批权限。以 Natali 为例：

授权项目	授权内容（摘要）
战略及投资事项	被授权人应拟定应拟定 Natali 以色列 3 年战略规划，并在每年年底前滚动调整，报三胞国际董事长审批后执行。 每年年底前，被授权人应组织制定企业品牌形象（“Natali”）年度规划，报三胞国际董事长审批后执行 每年年底前，被授权人应组织制定年度经营目标，经三胞国际董事长审批后下发执行。被授权人可在年中申请调整相关双十目标，报三胞国际董事长审批后执行调整后的双十目标 对外所有投资项目的项目线索、立项报告、投资决策及合同（含股权设计，公司架构设计方案）均须报三胞国际董事长审批后执行 增减注册资本、发行股票债券融资、利润分配方案、公司合并、分立、重组等资本经营方案，经三胞国际董事长审批后执行 董监事、股东代表的派驻及变更，经三胞国际董事长审批后实施 Natali 以色列在设立、变更、撤销任何形式的法人单位前，应提交申请报告经三胞国际董事长审批后实施。
财务管理	每年 12 月 31 日前， Natali 以色列董事会应组织制定年度预算（含经营计划），经三胞国际董事长审批后下发执行。Natali 以色列董事会可在年中申请调整年度相关预算（含经营计划），经三胞国际董事长审批后执行 所有经营支付均须在预算内执行。凡是超出年度预算总额，且支出额

授权项目	授权内容（摘要）
	单项达到 20 万美元以上的事项，被授权人须提交专项申请报告，经三胞国际董事长审批后执行 机动车辆、办公类固定资产及非软件类无形资产的购置和处置，不在年度预算之列或超出年度专项预算总额，且单项事项支出 10 万美元以上的事项，Natali 以色列董事会须提交专项申请报告，经三胞国际董事长审批后执行 Natali 以色列坏账核销超出年度核销额度的，被授权人须提交专项申请报告或申请调整年度核销额度，经三胞国际董事长审批后执行。 Natali 以色列向三胞国际集团申请经营性和财务性资金借用和调拨，须提交申请报告，经三胞国际董事长审批后执行。 Natali 以色列应制定《Natali 以色列费用报销管理制度》并报三胞国际集团董事长批准后实施。 有关财务授信、融资、担保事宜的审批，参照《三胞国际国际财务管理中心对下属子公司的财务管理制度》执行
立项/采购/合同	Natali 以色列所有预算外的法务咨询、财务咨询、管理咨询、人力资源服务、各类创意设计、装修工程类项目立项，须提交立项报告，经三胞国际董事长审批后实施。 Natali 以色列须制定《Natali 以色列采购管理制度》报三胞国际审批后执行。 Natali 以色列所有预算外，且超过立项审批金额的法务咨询、财务咨询、管理咨询、人力资源服务、各类创意设计、装修工程类项目的合同，经三胞国际董事长审批后实施。 所有合同条款中明示或暗示合同有效期超过 3 年的合同，须报三胞国际董事长审批
信息化建设	Natali 以色列所有预算外的信息化建设项目的立项，须通过三胞国际信息委员会审核后，报三胞国际董事长审批 Natali 以色列所有预算外的信息化建设项目的合同，且超过信息化预算总额，须通过三胞国际信息委员会审核后，经三胞国际董事长审批后实施。 Natali 以色列所有金额超过 10 万美元的信息化建设项目的验收，须通过三胞国际信息委员会审核后，报三胞国际董事长审批 Natali 以色列所有采购原值超过 10 万美元的信息化类无形资产及采购原值超过 10 万美元的信息化配套固定资产的处置，均须报三胞国际集团信委会审核后，报三胞国际董事长审批后执行

授权项目	授权内容（摘要）
组织及人事审批权限	Natali 以色列需依据三胞国际集团模版设定总部组织架构，应明确一级部门的部门职责（一级部门为直接向公司领导汇报工作的部门，含三胞国际规定必设的财务、人力资源等三胞国际集团垂直管理部门及依据业务运行情况自主设定的部门）报三胞国际集团审批后执行。如有调整，则报三胞国际集团审批后执行 Natali 以色列须制定《Natali 以色列人力资源管理制度》报三胞国际审批后执行 Natali 以色列的骨干人员包括：公司领导班子成员、年薪在 20 万美元以上人员，以及直接汇报给公司领导班子成员的财务、资金、预算、法务、审计、人力部门负责人。 Natali 以色列骨干人员的招（解）聘、任免、退休及薪酬调整，经三胞国际董事长审批后生效。
绩效考核	Natali 以色列公司领导班子成员的年薪制考核方案、年终考核结果及年终奖金发放方案须提交申请报告，经三胞国际董事长审批后执行 Natali 以色列应编制组织绩效考核方案，并将指标分解到每一个部门，报三胞国际董事长审批后执行
管理制度	被授权人应当会同高层管理人员根据本经营授权书制定所主持公司的各项基本制度和流程。 Natali 以色列企管、人力、投资、财务、法务、审计类制度文件的制定与修改，经三胞国际董事长审批后执行 根据经营管理需要，被授权人可对某项授权条款或授权金额提出调整申请，经三胞国际董事长审批后执行
社会责任与公共关系	以公司名义进行的预算外的慈善捐助事项，Natali 以色列须提交申请报告，经三胞国际董事长审批后实施 如果需要向资本市场披露相关资讯或向公众渠道发布官方正式声明和公告，可能会引起资本市场严重反响的，Natali 以色列需要提交申请（包含所产生的影响分析），报三胞国际董事长审批后发布 Natali 以色列涉及三胞国际内除 Natali 以色列之外的法人主体、经营主体的相关宣传，需经三胞国际董事长审批后实施。

Natali 和 AS Nursing 的董事会对经营层的授权亦每年更新，着重在财务审批权限上对各类事项约定了根据金额不同从财务经理、CEO 再到董事会层面的

签字权限和程序。

2、战略规划与年度经营目标预算管控

每年 10 月启动滚动制定 Natali 和 AS Nursing 的三年战略规划，其中对业务的发展策略、增长预期等均会做出明确预估。在三年战略指导下，制定下一年度的经营目标和预算，在当年 12 月底前批复。经营目标和预算一经三胞国际相应决策委员会审批通过，具有很强的约束性，一方面会直接关联到管理团队的绩效考核收入，另一方面只有在每年年中预算执行过半时才有机会申请调整，在理由非常充分的情况下才会获批。

3、日常经营管控

每月 Natali 和 AS Nursing 均向总部书面报告上月管理报表，包括月资产负债表、损益表、现金流量表和所有者权益变动表，以及对应每个科目的明细，同时会向管理总部提供重要的经营指标（包括用户数，单位贡献率，服务小时数等）。每个季度由三胞国际对口战略管控部门、财务部门牵头召集季度经营业绩分析会，Natali 和 AS Nursing 的管理层须事先提交书面总结报告，向三胞国际陈述上一季度业绩完成情况、财务指标分析、经营情况分析、问题和对策、下一季度预期。除以上之外，特别针对 AS Nursing 建立了一套以分散式区域运营为特征的经营管控指标，共 12 项，能够更加及时有效地反映 24 个区域分公司运营的情况。

4、使用外部专业机构进行第三方管控

Natali 和 AS Nursing 聘请了国际知名的会计师事务所安永会计师事务所（以色列办公室）对每季度报表执行审阅工作，同时对年度报表出具审计报告，每季度报表、年度审计报告均需提交管理总部复核，三胞国际总部高管签字确认；三胞国际总部财务会定期查阅公司的会计账目，取得财务系统的查看权限，并定期赴以色列现场执行内部审计和财务复核工作。

5、加强文化建设和认同

在日常工作交流中，总部及以色列管理团队经常使用邮件、电话会议、微

信进行即时沟通，遇有三胞国际总部的重要会议，Natali 和 AS Nursing 的管理层均会视频接入参会。尤其在以色列的解决方案远程心电、Smart Care 等落地中国期间，Natali 的技术团队从各级领导到一线技术专家，先后多次来到中国与中国团队一起并肩作战，建立了深厚的感情。

综上所述，上述相关管控措施规则清晰、权责对称、全面有效、力度得当，未出现跨境管控风险事件，相关跨境管控措施有效。

（二）对 Natali 和 AS Nursing 的跨境管控风险

以色列是世界上唯一以犹太人为主体民族的国家，是中东地区唯一一个自由民主制国家。以色列工业化程度较高，总体经济实力较强。根据联合国数据，以色列是中东地区经济发展程度、商业自由程度、新闻自由程度和整体人类发展指数最高的国家，在军事科技、电子、通讯、计算机软件、医疗器械、生物技术工程、农业、航空等领域具有先进的技术水平。以色列的纳斯达克上市公司逾 80 家，仅次于美国和中国居世界第三位。以色列国内法制健全、经济发达，商业氛围浓厚，社会信誉基础良好，因此，对 Natali 和 A.S.Nursing 管控的外部社会环境较好，跨境管控的风险相对较低。

在三胞国际在收购 Natali 和 AS Nursing 以来，对跨境管控进行了全面的探索，基本建立了完善了跨境管控措施，本次交易完成后，上市公司将在三胞国际跨境管控已有的成功经验基础上，继续完善相关管控制度及措施，因此上市公司本次交易面临的相关跨境管控风险较小。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，在三胞国际收购 Natali 和 AS Nursing 以来，对跨境管控进行了全面的探索，基本建立了较为完善的跨境管控措施，相关跨境管控措施有效。本次交易完成后，上市公司将在三胞国际跨境管控已有的成功经验基础上，继续完善相关管控制度及措施，因此上市公司本次交易面临的相关跨境管控风险较小。

（二）律师核查意见，经核查，在三胞国际收购 Natali 和 AS Nursing 以来，

对跨境管控进行了全面的探索，基本建立了完善了跨境管控措施，相关跨境管控措施有效。以色列信誉基础良好，对 Natali 和 A.S.Nursing 的管控的外部社会环境较好，上市公司完成收购之后，上市公司使用三胞国际跨境管控的相关管控制度、措施和经验，因此上市公司的相关跨境管控风险较小。

（三）会计师核查意见，经核查，在三胞国际收购 Natali 和 AS Nursing 以来，对跨境管控进行了全面的探索，基本建立了完善了跨境管控措施，相关跨境管控措施有效。以色列信誉基础良好，对 Natali 和 A.S.Nursing 的管控的外部社会环境较好，上市公司完成收购之后，上市公司使用三胞国际跨境管控的相关管控制度、措施和经验，因此上市公司的相关跨境管控风险较小。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第五章交易标的基本情况-三胞国际/十一、其他重要事项/（十二）跨境经营的管控措施及内部控制的有效性及跨境管控风险”中进行了补充披露。

18．请你公司补充披露齐鲁干细胞历史沿革，包括但不限于齐鲁干细胞的控制权变动情况、王伟取得齐鲁干细胞控制权的时间，以及王伟与上市公司及其实际控制人是否存在关联关系等。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）齐鲁干细胞历史沿革及控制权变动情况

1、齐鲁干细胞的设立

（1）齐鲁干细胞设立时履行的工商登记程序

①2004 年 5 月 28 日，山东省工商行政管理局下发了《企业名称预先核准通知书》（“鲁名称核准[企]字[2004]第 0859 号”），同意山东大学齐鲁医院、北京鲁能干细胞工程有限公司与山东银丰投资有限公司投资 220 万元，住所设在济南市

文化西路 107 号的企业名称为山东省齐鲁干细胞工程有限公司。

②2004 年 5 月 29 日，齐鲁干细胞的股东山东大学齐鲁医院、山东银丰投资有限公司、北京鲁能干细胞工程有限公司制订《公司章程》，根据该章程，山东大学齐鲁医院出资人民币 44 万元，占齐鲁干细胞 20%股权；山东银丰投资有限公司出资 132 万元，占齐鲁干细胞 60%股权；北京鲁能干细胞工程有限公司出资 44 万元，占齐鲁干细胞 20%股权。

③2004 年 6 月 25 日，山东新永信有限责任会计师事务所出具《验资报告》（“鲁新永信验字[2004]第 766 号”），确认截至 2004 年 6 月 24 日，山东齐鲁干细胞已收到股东缴纳的注册资本合计人民币 220 万元，出资方式为货币资金。

④2004 年 7 月 5 日，齐鲁干细胞经山东省工商行政管理局核准成立，并领取了《企业法人营业执照》（“注册号：3700001808270”）。

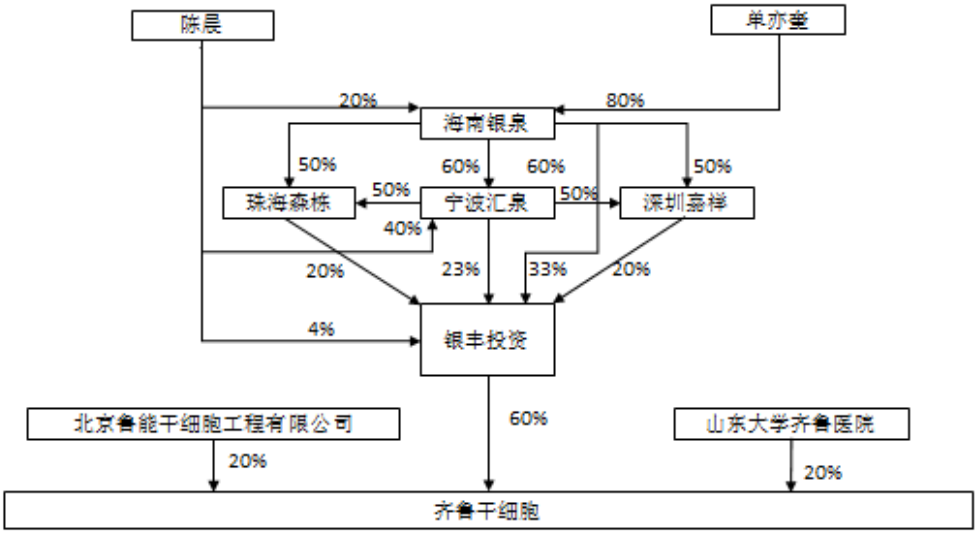
齐鲁干细胞设立时，公司股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）
山东大学齐鲁医院	44	44	20%
山东银丰投资有限公司	132	132	60%
北京鲁能干细胞工程有限公司（后变更名称为“山东银丰干细胞工程有限公司”）	44	44	20%
合计	220	220	100%

（2）齐鲁干细胞设立时的实际控制人

经核查山东银丰投资有限公司（以下简称“银丰投资”，后更名为“山东银丰投资集团有限公司”）、宁波汇泉信息科技发展有限公司（以下简称“宁波汇泉”，后更名为“青岛银泉文化发展有限公司”、“青岛银泉科技发展有限公司”）、深圳市嘉祥投资有限公司（以下简称“深圳嘉祥”）、珠海森栋投资有限公司（以下简称“珠海森栋”）、海南银泉实业投资有限公司（以下简称“海南银泉”）的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞设立时，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据山东省济南市市中区人民法院于 2008 年 7 月 22 日出具《民事调解书》（“（2008）市民初字第 2912 号”），山东大学齐鲁医院持有的齐鲁干细胞的股权实为代银丰投资持有（关于代持的确认情况详见本回复“齐鲁干细胞历史沿革及控制权变动情况”之“2008 年 1 月，第一次股权转让”的相关内容）。

根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股权及宁波汇泉 40%的股权、银丰投资 4%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王伟的访谈，王伟出具的书面声明，单亦奎持有的海南银泉 80%的股权亦为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人；由于单亦奎持有的海南银泉 80%股权时间较短（根据海南银泉的工商调档资料，单亦奎于 2005 年 2 月将持有的海南银泉 80%股权转让给马筱青），且目前王伟已无法与其取得联系，因此未能对单亦奎进行访谈确认；根据独立财务顾问和律师对王伟、马筱青的访谈确认、王伟、马筱青出具的书面说明及王伟、马筱青签署的《解除代持确认协议》，马筱青为接替单亦奎代王伟持有海南银泉 80%股权的代持人。就此，王伟、马筱青分别出具书面承诺，“单亦奎在 2004 年 5 月至 2005 年 2 月期间持有的海南银泉 80%的股权为代王伟持有，单亦奎于 2005 年 2 月将持有的海南银泉 80%股权转让给马筱青后，各方（王伟、马筱青、单亦

奎）就海南银泉 80%股权不存在任何法律纠纷。如就此发生任何形式的法律纠纷，愿承担一切相应的法律后果”。

综上，在齐鲁干细胞设立时点，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，王伟为齐鲁干细胞的实际控制人。

2、2008 年 7 月，第一次股权转让

（1）齐鲁干细胞第一次股权转让履行的工商登记程序

①2008 年 7 月 15 日，山东银丰投资有限公司与山东银丰干细胞工程有限公司（原名“北京鲁能干细胞工程有限公司”）签署《股权转让合同书》，双方一致同意将山东银丰干细胞工程有限公司所持有的齐鲁干细胞 20%股权转让给山东银丰投资有限公司。

②2008 年 7 月 22 日，山东省济南市市中区人民法院出具《民事调解书》（“（2008）市民初字第 2912 号”），经法院主持调解，山东银丰投资有限公司与山东大学齐鲁医院达成如下协议：

A.确认被告山东大学齐鲁医院所持有的齐鲁干细胞 20%的 44 万元股权系原告山东银丰投资有限公司所有。

B.被告山东大学齐鲁医院于 2008 年 8 月 1 日前协助原告山东银丰投资有限公司办理相关的股权登记变更手续。

③2008 年 7 月 23 日，山东大学齐鲁医院出具《证明》，确认 2004 年 6 月 8 日，山东大学齐鲁医院与山东银丰投资有限公司订立《委托投资协议》，明确约定山东大学齐鲁医院对齐鲁干细胞的 44 万元出资是受山东银丰投资有限公司委托，山东大学齐鲁医院仅作为名义股东，该部分股权实际所有人是山东银丰投资有限公司。经济南市市中区人民法院主持，双方就齐鲁干细胞股权问题达成一致，并由法院作出《民事调解书》（“（2008）市民初字第 2912 号”），确认山东大学齐鲁医院所持有的齐鲁干细胞 20%股权系山东银丰投资有限公司所有。山东大学齐鲁医院将依从《民事调解书》的要求，于 2008 年 8 月 1 日前过户该 20%股权

到山东银丰投资有限公司名下。

④2008 年 7 年 24 日，齐鲁干细胞在山东省工商行政管理局办理了本次股权转让的工商变更登记手续，并领取了更新的《企业法人营业执照》（注册号：370000018082702）。

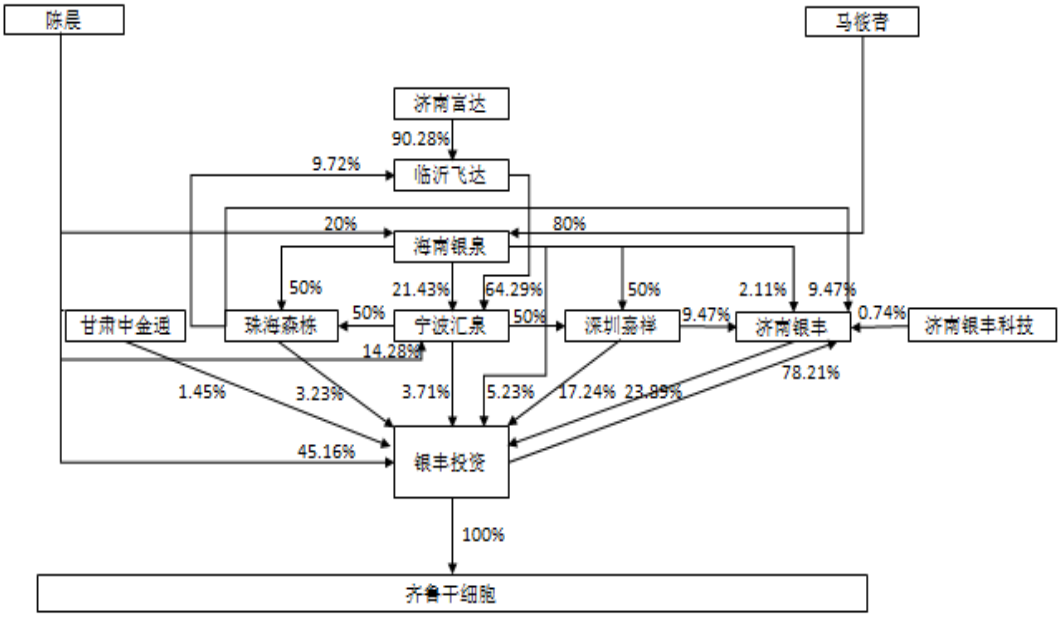
该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）
山东银丰投资有限公司	220	220	100%
合计	220	220	100%

（2）齐鲁干细胞第一次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达投资有限公司（以下简称“临沂飞达”、后更名为“青岛飞鸿建材顾问代理有限公司”）、济南银丰房地产开发有限公司（以下简称“济南银丰”） 、济南银丰科技有限公司（以下简称“济南银丰科技”）的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第一次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 45.16%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 80%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第一次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

3、2008 年 9 月，第一次增资

（1）齐鲁干细胞第一次增资履行的工商登记程序

①2008 年 9 月 12 日，山东银丰投资有限公司作为齐鲁干细胞的唯一出资人，决定将齐鲁干细胞的注册资本由 220 万元人民币增至 1,000 万元人民币。

②2008 年 9 月 12 日，齐鲁干细胞经股东研究决定，制定了《山东省齐鲁干

细胞工程有限公司章程修正案》。

③2008 年 9 月 12 日，山东信和有限责任会计师事务所出具《验资报告》（“信和验字（2008）第 35 号”），确认截至 2008 年 9 月 12 日，齐鲁干细胞已将盈余公积 1,915,333.69 元和未分配利润 5,884,666.31 元，合计 780 万元转增实收资本。

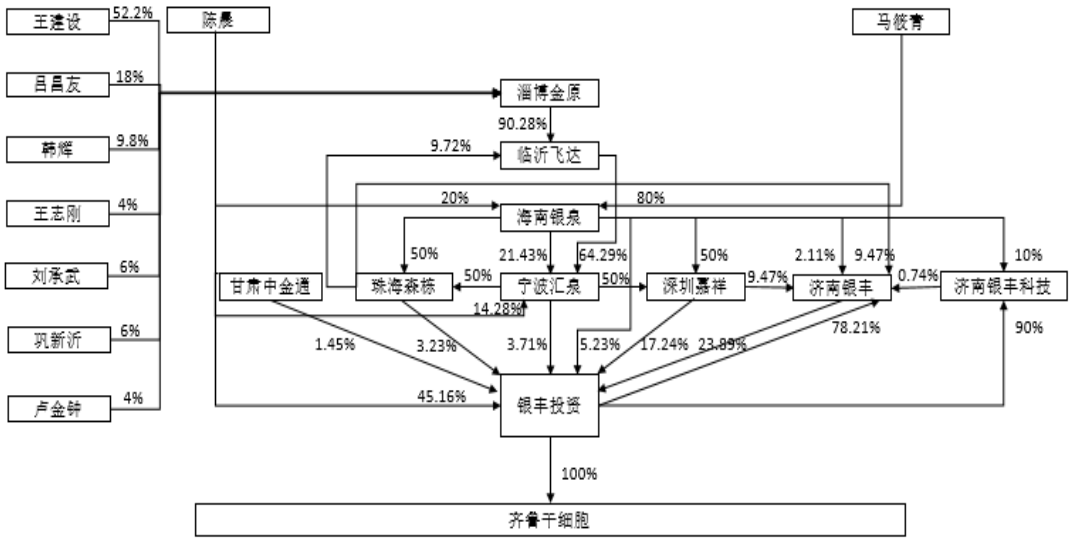
该次增资完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
山东银丰投资有限公司	1,000	1,000	100%
合计	1,000	1,000	100%

（2）齐鲁干细胞第一次增资完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、济南银丰、济南银丰科技、淄博金原经贸有限公司（以下简称“淄博金原”）的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第一次增资完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股

权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 45.16%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 80%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第一次增资完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

4、2008 年 9 月，吸收合并银丰干细胞

（1）齐鲁干细胞第二次增资履行的工商登记程序

①2008 年 7 月 30 日，齐鲁干细胞的唯一股东山东银丰投资有限公司作出决议，同意齐鲁干细胞吸收合并山东银丰干细胞工程有限公司。

②2008 年 7 月 30 日，山东银丰干细胞工程有限公司召开临时股东会，并一致同意被齐鲁干细胞吸收合并。

③2008 年 7 月 30 日，齐鲁干细胞与山东银丰干细胞工程有限公司签署《合并协议》，约定齐鲁干细胞吸收合并山东银丰干细胞工程有限公司。

④2008 年 8 月 1 日，齐鲁干细胞与山东银丰干细胞工程有限公司于《山东商报》向债权人刊登合并公告。

⑤2008 年 9 月 12 日，齐鲁干细胞召开临时股东会议，并做出如下决议：

A.吸收合并山东银丰干细胞工程有限公司；

B.同意将合并前双方公司的财产，依法进行转移；同意合并后的齐鲁干细胞注册资本增加为 5,000 万元人民币。

⑥2008 年 9 月 12 日，齐鲁干细胞新的股东山东银丰投资有限公司、陈来阳、王勇、上海坤亿投资有限公司共同制定了新的《山东省齐鲁干细胞工程有限公司

章程》。根据该章程，山东银丰投资有限公司出资 3,600 万元，占齐鲁干细胞 72%股权；陈来阳出资 1,000 万元，占齐鲁干细胞 20%股权；王勇出资 200 万元，占齐鲁干细胞 4%股权；上海坤亿投资有限公司出资 200 万元，占齐鲁干细胞 4%股权。

⑦2008 年 9 月 22 日，山东信和有限责任会计师事务所出具《验资报告》（“信和验字（2008）第 36 号”），确认截至 2008 年 9 月 22 日，齐鲁干细胞已收到山东银丰干细胞工程有限公司移交的全部资产、负债清册，以净资产增资的方式新增吸收合并注册资本（实收资本）合计人民币 4,000 万元。包括合并前齐鲁干细胞的注册资本人民币 1,000 万元，截至 2008 年 9 月 22 日，合并后的累计注册资本人民币 5,000 万元，实收资本人民币 5,000 万元。

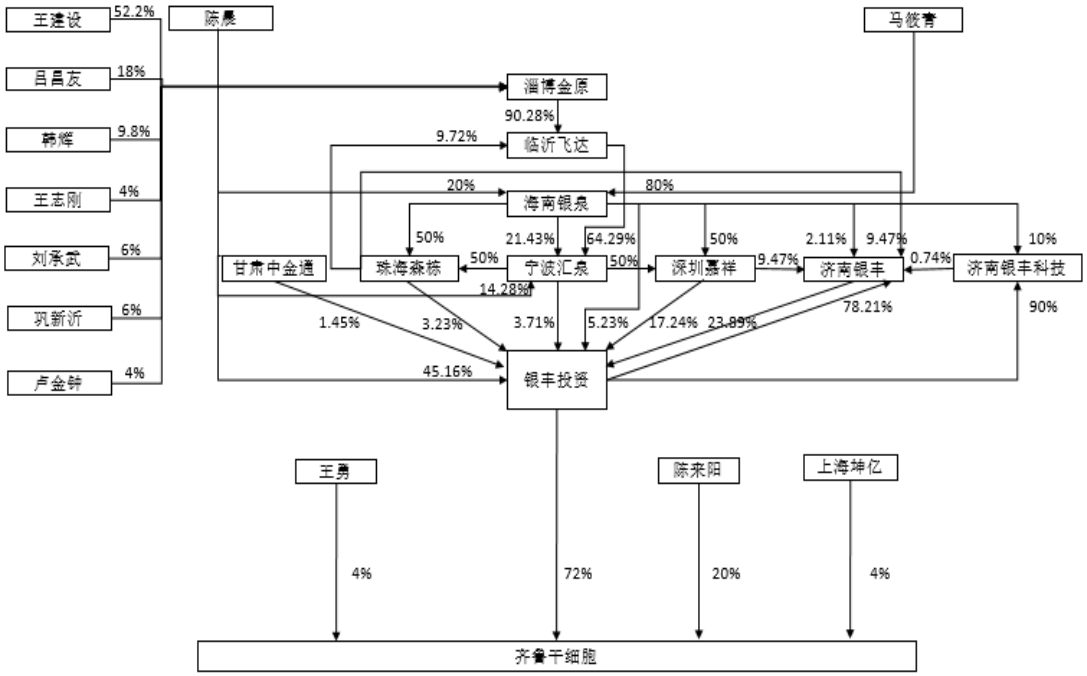
该次增资完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
山东银丰投资有限公司	3,600	3,600	72%
陈来阳	1,000	1,000	20%
王勇	200	200	4%
上海坤亿投资有限公司	200	200	4%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第二次增资完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、济南银丰、济南银丰科技、淄博金原的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第二次增资完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 45.16%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 80%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王勇及王伟的访谈、王勇与王伟签署的《解除代持确认协议》及王勇与王伟分别出具的书面声明，王勇持有的齐鲁干细胞 4%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对陈来阳及王伟的访谈、陈来阳与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈来阳与王伟分别出具的书面声明，陈来阳持有的齐鲁干细胞 20%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第二次增资完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

5、2008 年 9 月，第二次股权转让

（1）齐鲁干细胞第二次股权转让履行的工商登记程序

①2008 年 9 月 25 日，山东银丰投资有限公司与济南富达建材有限公司签署《股权转让协议》，约定山东银丰投资有限公司将其持有的齐鲁干细胞总股本 20%共计 1,000 万元股权转让给济南富达建材有限公司。

②2008 年 9 月 25 日，王勇与王山签订《股权转让协议》，约定王勇将其持有的齐鲁干细胞总股本 1%共计 50 万元股权转让给王山。

③2008 年 9 月 25 日，王勇与沈柏均签订《股权转让协议》，约定王勇将其持有的齐鲁干细胞总股本 1%共计 50 万元股权转让给沈柏均。

④2008 年 9 月 25 日，齐鲁干细胞召开临时股东会，并作出如下决议：

A.同意山东银丰投资有限公司将其持有的齐鲁干细胞的 1,000 万股权（占注册资本的 20%），按 1：1 的比例，以 1,000 万元人民币的价格转让给济南富达建材有限公司；同意王勇将其持有的齐鲁干细胞的 50 万股权（占注册资本的 1%），按 1：1 的比例，以 50 万元人民币的价格转让给王山；同意王勇将其持有的齐鲁干细胞的 50 万股权（占注册资本的 1%），按 1：1 的比例，以 50 万元人民币的价格转让给沈柏均。

B.由山东银丰投资有限公司、上海坤亿投资有限公司、济南富达建材有限公司、陈来阳、王勇、王山、沈柏均组成齐鲁干细胞新股东会。

C.一致通过齐鲁干细胞新章程。

⑤2008 年 9 月 25 日，齐鲁干细胞新股东制定了新的《山东省齐鲁干细胞工程有限公司章程》。

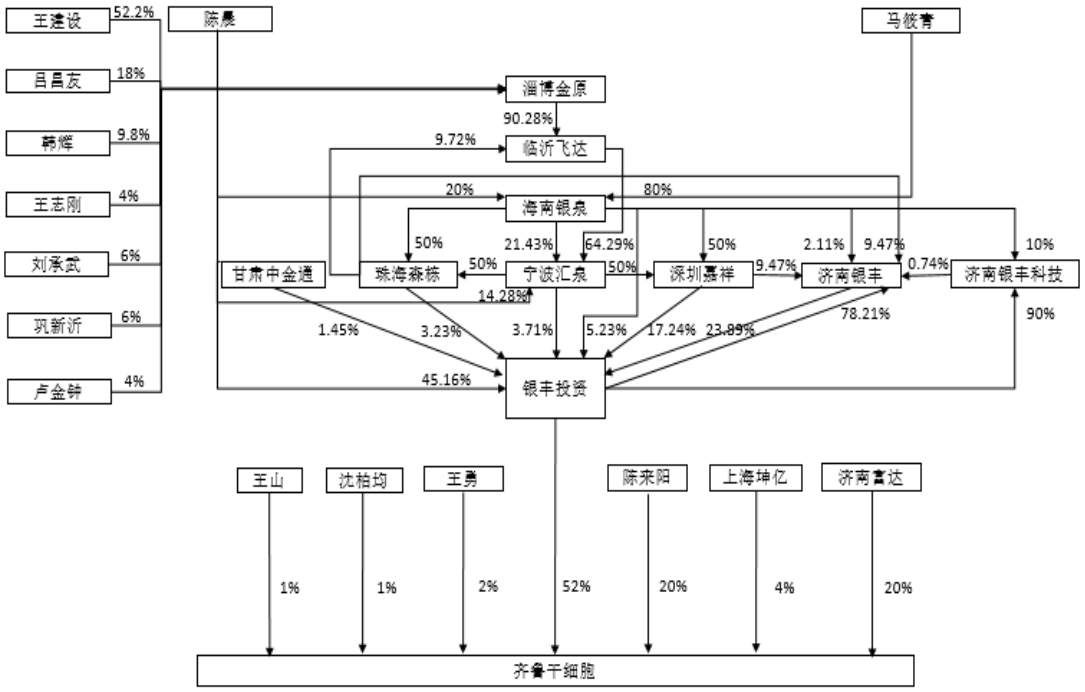
该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）
山东银丰投资有限公司	2,600	2,600	52%
济南富达建材有限公司	1,000	1,000	20%
上海坤亿投资有限公司	200	200	4%
陈来阳	1,000	1,000	20%
王勇	100	100	2%
王山	50	50	1%
沈柏均	50	50	1%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第二次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、济南银丰、济南银丰科技、淄博金原的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第二次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股

权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 45.16%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 80%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王勇及王伟的访谈、王勇与王伟签署的《解除代持确认协议》及王勇与王伟分别出具的书面声明，王勇持有的齐鲁干细胞 2%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对陈来阳及王伟的访谈、陈来阳与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈来阳与王伟分别出具的书面声明，陈来阳持有的齐鲁干细胞 20%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第二次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

6、2009 年 5 月，第三次股权转让

（1）齐鲁干细胞第三次股权转让履行的工商登记程序

①2009 年 5 月 11 日，济南富达建材有限公司与山东银丰投资有限公司签署《股权转让协议》，约定济南富达建材有限公司将其持有的齐鲁干细胞出资额为 1,000 万元的股权转让给山东银丰投资有限公司。

②2009 年 6 月 4 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《山东省齐鲁干细胞工程有限公司章程修正案》。

该次股权转让完成后，齐鲁干股权细胞结构如下表：

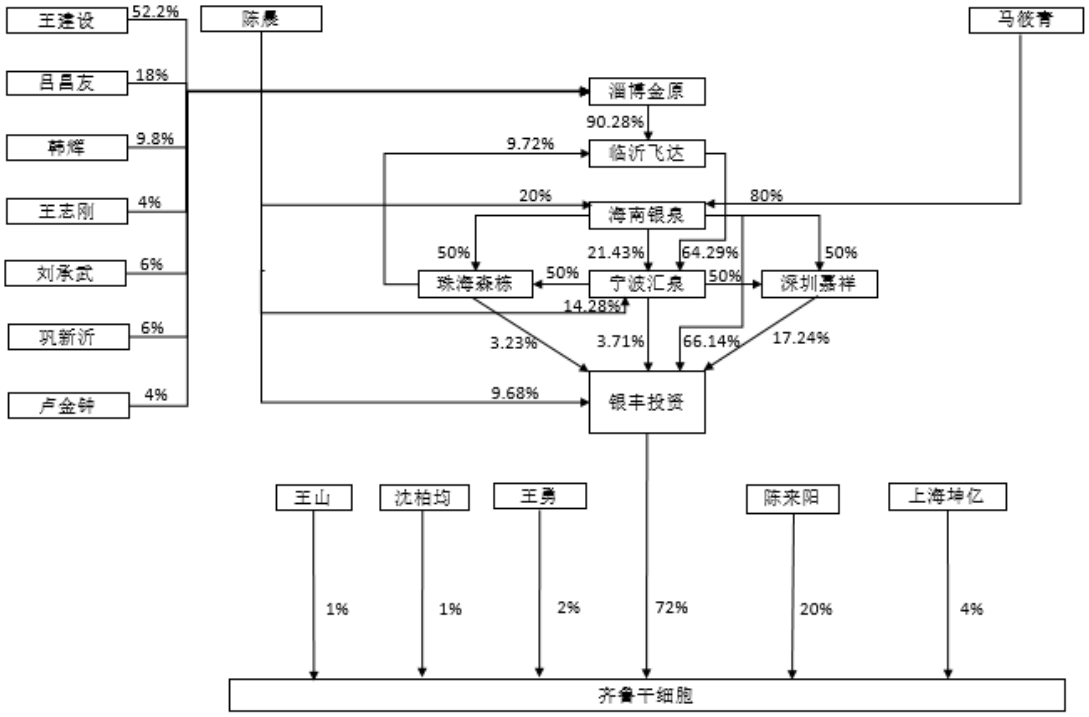
单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）

山东银丰投资有限公司	3,600	3,600	72%
上海坤亿投资有限公司	200	200	4%
陈来阳	1,000	1,000	20%
王勇	100	100	2%
王山	50	50	1%
沈柏均	50	50	1%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第三次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、淄博金原的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第三次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 20%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 9.68%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉80%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王勇及王伟的访谈、王勇与王伟签署的《解除代持确认协议》及王勇与王伟分别出具的书面声明，王勇持有的齐鲁干细胞 2%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对陈来阳及王伟的访谈、陈来阳与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈来阳与王伟分别出具的书面声明，陈来阳持有的齐鲁干细胞 20%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第三次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

7、2009 年 8 月，第四次股权转让

（1）齐鲁干细胞第四次股权转让履行的工商登记程序

①2009 年 8 月 7 日，齐鲁干细胞召开临时股东会，并作出如下决议：

A.同意山东银丰投资集团有限公司将其持有的齐鲁干细胞的 1,000 万股权（占注册资本的 20%），按 1：1 的比例，以 1,000 万元人民币的价格转让给济南鲍曼。其他股东均同意放弃优先购买权。

B.通过齐鲁干细胞章程修正案。

②2009 年 8 月 7 日，山东银丰投资集团有限公司与济南鲍曼签署《股权转让协议》，约定山东银丰投资集团有限公司将其持有的齐鲁干细胞 1,000 万元股权转让给济南鲍曼。

③2009 年 8 月 7 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《山东省齐鲁干细胞工程有限公司章程修正案》。

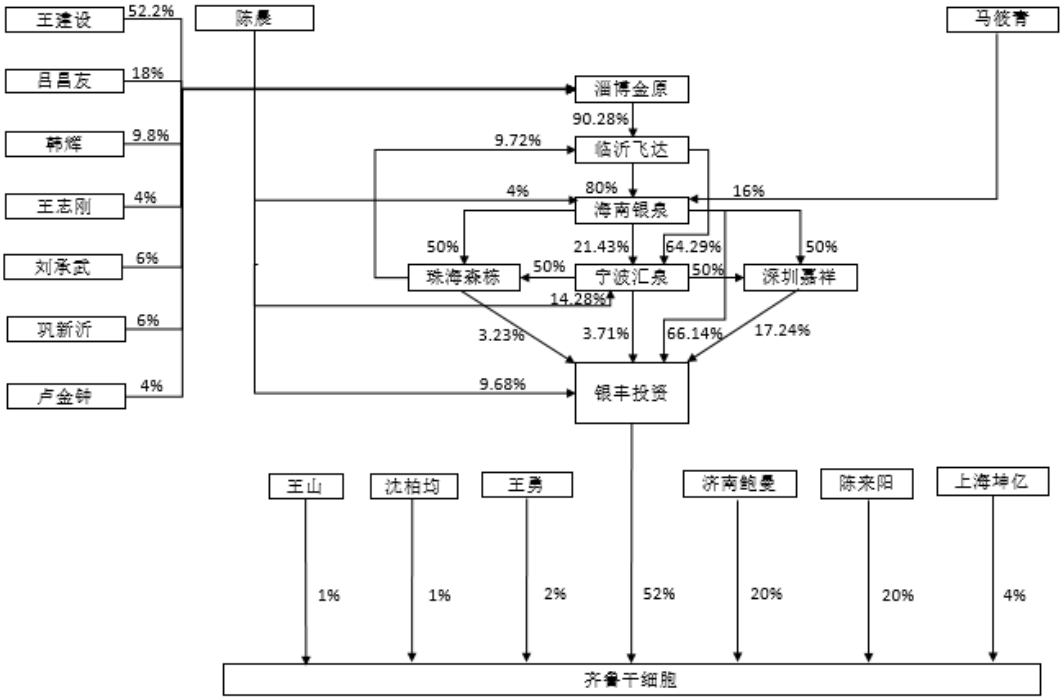
该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）
山东银丰投资集团有限公司	2,600	2,600	52%
上海坤亿投资有限公司	200	200	4%
陈来阳	1,000	1,000	20%
王勇	100	100	2%
王山	50	50	1%
沈柏均	50	50	1%
济南鲍曼	1,000	1,000	20%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第四次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、淄博金原的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第四次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 9.68%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王勇及王伟的访谈、王勇与王伟签署的《解除代持确认协议》及王勇与王伟分别出具的书面声明，王勇持有的齐鲁干细胞 2%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对陈来阳及王伟的访谈、陈来阳与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈来阳与王伟分别出具的书面声明，陈来阳持有的齐鲁干细胞 20%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据对王伟的访谈及王伟的书面说明，淄博金原系王伟引进的战略投资人，淄博金原主要股东王建设（持有淄博金原 52.2%的股权）为王伟的表哥，由于淄博金原间接投资齐鲁干细胞的时间较短（在 2009 年 11 月后全部退出），因此未实际经营管理齐鲁干细胞；根据律师对王建设的访谈及王建设的书面说明，淄博金原间接持有齐鲁干细胞股权的时间较短，且由于王伟系其表弟，一直作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理对齐鲁干细胞进行实际管理，因此，其本人及淄博金原并未实际经营管理齐鲁干细胞；在此期间（2009 年 8 月-2009 年 11 月），王伟通过王勇、陈来阳持有齐鲁干细胞 22%的股权，通过陈晨、马筱青亦间接持有齐鲁干细胞部分股权，且王伟一直是作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理，因此，王伟对齐鲁干细胞具有实际控制权。

根据本所通过全国企业信用信息公示系统进行的核查，淄博金原已于 2012 年 2 月 10 日被吊销，登记状态为“吊销企业”。

根据临沂飞达的工商调档资料，2009 年 11 月，淄博金原通过协议转让的方

式将其持有的临沂飞达 90.28%的股权转让给深圳羽田后，不再直接或间接持有齐鲁干细胞的股权，淄博金原间接持有齐鲁干细胞股权的时间较短；根据王伟的书面简历，从 2007 年 1 月至今，王伟一直作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理；上述股权结构图中，王勇、陈来阳、陈晨、马筱青直接或间接持有的齐鲁干细胞股权均为王伟实际持有；上述股权结构图中，王山为王伟的弟弟，是王伟的一致行动人。

综上，在齐鲁干细胞第四次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

8、2009 年 10 月，第五次股权转让

（1）齐鲁干细胞第五次股权转让履行的工商登记程序

①2009 年 10 月 23 日，齐鲁干细胞召开临时股东会，并作出如下决议：

A.同意王勇将其持有的齐鲁干细胞的 100 万股权（占注册资本的 2%），按 1：1 的比例，以 100 万元人民币的价格转让给山东银丰投资集团有限公司；同意上海坤亿投资有限公司将其持有的齐鲁干细胞的 200 万股权（占注册资本的 4%），按 1：1 的比例，以 200 万元人民币的价格转让给山东银丰投资集团有限公司；同意山东银丰投资集团有限公司将其持有的齐鲁干细胞的 200 万股权（占公司注册资本的 4%），按 1：1 的比例，以 200 万元人民币的价格转让给济南鲍曼。

B.通过齐鲁干细胞章程修正案。

②2009 年 10 月 23 日，王勇与山东银丰投资集团有限公司签署《股权转让协议》，约定王勇将其持有的齐鲁干细胞 100 万元股权转让给山东银丰投资集团有限公司。

③2009 年 10 月 23 日，上海坤亿投资有限公司与山东银丰投资集团有限公司签署《股权转让协议》，约定上海坤亿投资有限公司将其持有的齐鲁干细胞 200 万元股权转让给山东银丰投资集团有限公司。

④2009 年 10 月 23 日，山东银丰投资集团有限公司与济南鲍曼签署《股权

转让协议》，约定山东银丰投资集团有限公司将其持有的齐鲁干细胞 200 万元股权转让给济南鲍曼。

⑤2009 年 10 月 23 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《山东省齐鲁干细胞工程有限公司章程修正案》。

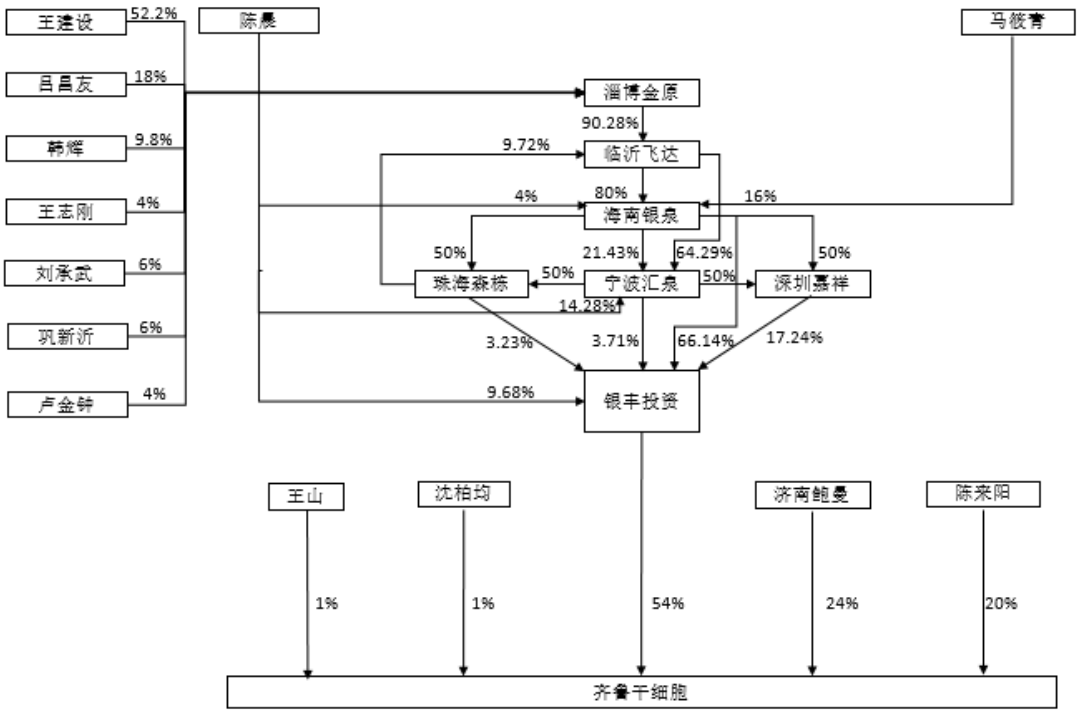
该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例（认缴）
山东银丰投资集团有限公司	2,700	2,700	54%
陈来阳	1,000	1,000	20%
王山	50	50	1%
沈柏均	50	50	1%
济南鲍曼	1,200	1,200	24%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第五次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、淄博金原的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第五次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 9.68%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对王勇及王伟的访谈、王勇与王伟签署的《解除代持确认协议》及王勇与王伟分别出具的书面声明，王勇持有的齐鲁干细胞 2%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对陈来阳及王伟的访谈、陈来阳与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈来阳与王伟分别出具的书面声明，陈来阳持有的齐鲁干细胞 20%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

对王伟的访谈及王伟的书面说明，淄博金原系王伟引进的战略投资人，淄博金原主要股东王建设（持有淄博金原 52.2%的股权）为王伟的表哥，由于淄博金

原间接投资齐鲁干细胞的时间较短（在 2009 年 11 月后全部退出），因此未实际经营管理齐鲁干细胞；根据律师对王建设的访谈及王建设的书面说明，淄博金原间接持有齐鲁干细胞股权的时间较短，且由于王伟系其表弟，一直作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理对齐鲁干细胞进行实际管理，因此，其本人及淄博金原并未实际经营管理齐鲁干细胞；在此期间（2009 年 8 月-2009 年 11 月），王伟通过王勇、陈来阳持有齐鲁干细胞 22%的股权，通过陈晨、马筱青亦间接持有齐鲁干细胞部分股权，且王伟一直是作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理，因此，王伟对齐鲁干细胞具有实际控制权。

根据本所通过全国企业信用信息公示系统进行的核查，淄博金原已于 2012 年 2 月 10 日被吊销，登记状态为“吊销企业”。

经律师核查，根据临沂飞达的工商调档资料，2009 年 11 月，淄博金原通过协议转让的方式将其持有的临沂飞达 90.28%的股权转让给深圳羽田后，不再直接或间接持有齐鲁干细胞的股权，淄博金原间接持有齐鲁干细胞股权的时间较短；根据王伟的书面简历，从 2007 年 1 月至今，王伟一直作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理；上述股权结构图中，王勇、陈来阳、陈晨、马筱青直接或间接持有的齐鲁干细胞股权均为王伟实际持有；上述股权结构图中，王山为王伟的弟弟，是王伟的一致行动人。

综上，淄博金原间接持有齐鲁干细胞股权的时间较短，未实际经营管理齐鲁干细胞；从 2007 年 1 月至今，王伟一直作为齐鲁干细胞的控股股东银丰投资的董事长、总经理；王勇、陈来阳、陈晨、马筱青直接或间接持有的齐鲁干细胞股权均为王伟实际持有。因此，在齐鲁干细胞第五次股权转让完成后，王伟为齐鲁干细胞的实际控制人。

9、2010 年 1 月，第六次股权转让

（1）齐鲁干细胞第六次股权转让履行的工商登记程序

①2010 年 1 月 22 日，齐鲁干细胞召开临时股东会，并作出如下决议：

A.同意股东陈来阳将其持有的齐鲁干细胞的 1,000 万股权（占齐鲁干细胞注

册资本 20%），以 1,000 万元人民币的价格转让给济南创立恒业投资咨询有限公司。

B.通过齐鲁干细胞章程修正案。

②2010 年 1 月 21 日，陈来阳与济南创立恒业投资咨询有限公司签署《股权转让协议》，约定陈来阳将其持有的齐鲁干细胞 1,000 万元股权转让给济南创立恒业投资咨询有限公司。

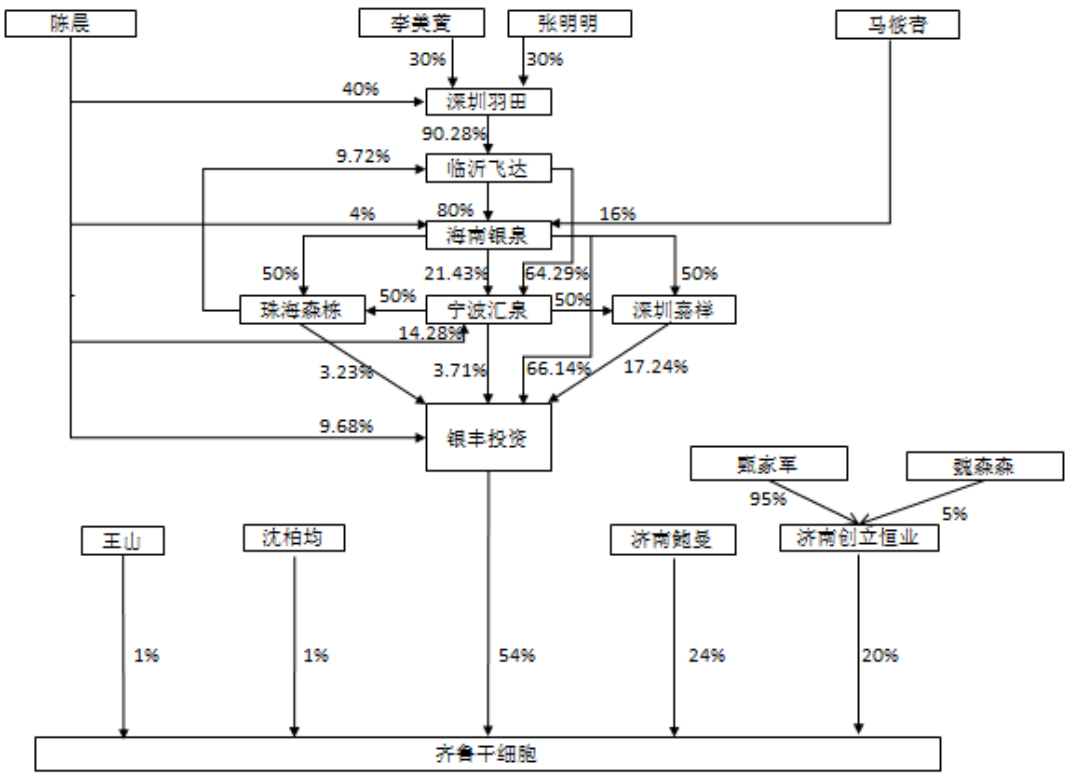
③2010 年 1 月 22 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《山东省齐鲁干细胞工程有限公司章程修正案》。

该次股权转让暨增资完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
山东银丰投资集团有限公司	2,700	2,700	54%
济南鲍曼	1,200	1,200	24%
王山	50	50	1%
沈柏均	50	50	1%
济南创立恒业投资咨询有限公司	1,000	1,000	20%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第六次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、深圳羽田的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第六次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 9.68%的股权、深圳羽田 40%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对李美萱及王伟的访谈、李美萱与王伟签署的《解除代持确认协议》及李美萱与王伟分别出具的书面声明，李美萱持有的深圳羽田 30%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对张明明及王伟的访谈、张明明与王伟签署的《解除代持确认协议》及张明明与王伟分别出具的书面声明，张明明持有的深圳羽田 30%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对甄家军及王伟的访谈、甄家军与王伟签署的《解除代持确认协议》及甄家军与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业95%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对魏森森及王伟的访谈、魏森森与王伟签署的《解除代持确认协议》及魏森森与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业5%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第六次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

10、2011年11月，第七次股权转让

（1）齐鲁干细胞第七次股权转让履行的工商登记程序

①2008年10月31日，山东银丰投资有限公司与王山签署《股权转让协议》，山东银丰投资有限公司将其持有的齐鲁干细胞700万股权（占齐鲁干细胞注册资本的14%）转让给王山。

②2011 年 11 月 7 日，山东省济南市市中区人民法院出具《民事调解书》（“（2011）市商初字第1750号”），确定经法院主持调解，原告王山与被告山东银丰投资集团有限公司自愿达成协议，被告山东银丰投资集团有限公司于 2011年11月11日前，协助原告王山办理被告持有的齐鲁干细胞的700万股权转让（转让价格人民币700万元）的工商变更登记手续。

③2011年11月8日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《章程修正案》。

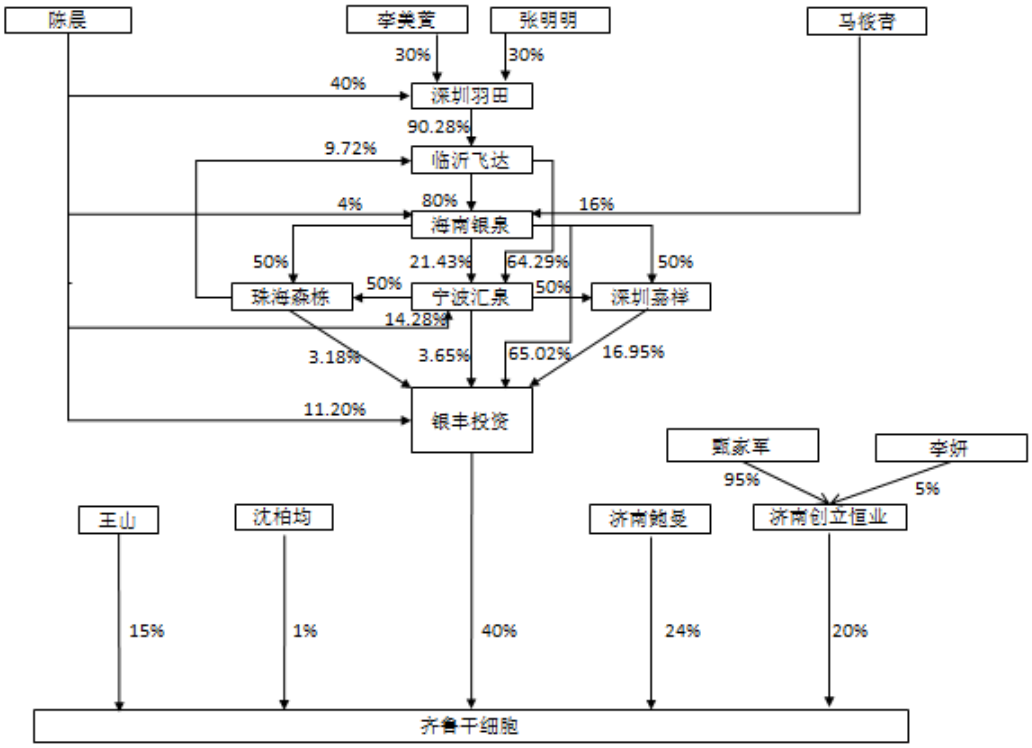
④2011 年 11 年 14 日，齐鲁干细胞在山东省工商行政管理局办理了本次股权转让的工商变更登记手续，并领取了更新的《企业法人营业执照》（“注册号：370000018082702”）。

该次股权转让暨增资完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
山东银丰投资集团有限公司	2,000	2,000	40%
济南鲍曼	1,200	1,200	24%
王山	750	750	15%
沈柏均	50	50	1%
济南创立恒业投资咨询有限公司	1,000	1,000	20%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第七次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、深圳羽田、济南创立恒业的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第七次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 11.20%的股权、深圳羽田 40%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对李美萱及王伟的访谈、李美萱与王伟签署的《解除代持确认协议》及李美萱与王伟分别出具的书面声明，李美萱持有的深圳羽田30%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对张明明及王伟的访谈、张明明与王伟签署的《解除代持确认协议》及张明明与王伟分别出具的书面声明，张明明持有的深圳羽田30%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对甄家军及王伟的访谈、甄家军与王伟签署的《解除代持确认协议》及甄家军与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业 95%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对李妍及王伟的访谈、李妍与王伟签署的《解除代持确认协议》及李妍与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业5%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第七次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

11、2015 年 4 月，第八次股权转让

（1）齐鲁干细胞第八次股权转让履行的工商登记程序

①2015 年 4 月 9 日，王山与王伟签署《股权转让协议》，王山将其持有的齐鲁干细胞 700 万股权（占注册资本的 14%）转让给王伟。

②2015 年 4 月 9 日，齐鲁干细胞召开股东会议，通过以下决议：

A.同意增加新股东王伟，同意股东王山将其持有的齐鲁干细胞 700 万股权（占注册资本的 14%）以人民币 700 万元的价格转让给王伟。

B.同意修改公司章程中相应条款，通过章程修正案。

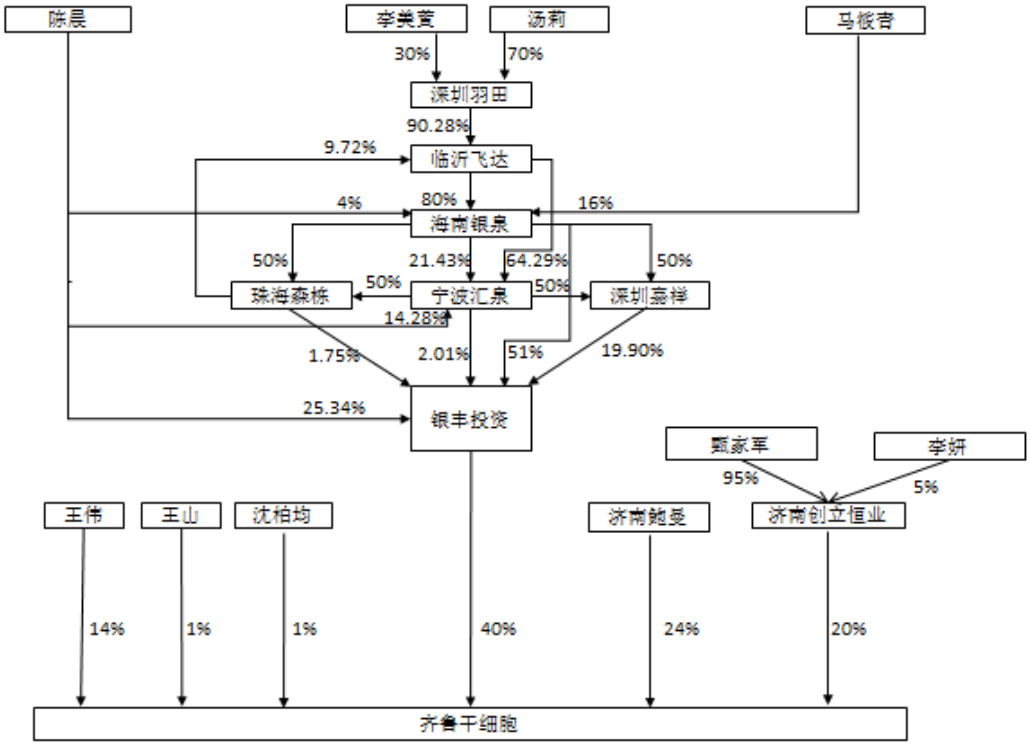
③2015 年 4 月 9 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《章程修正案》。

该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

序号	股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
1	山东银丰投资集团有限公司	2,000	2,000	40%
2	济南鲍曼	1,200	1,200	24%
3	济南创立恒业投资咨询有限公司	1,000	1,000	20%
4	王伟	700	700	14%
5	沈柏均	50	50	1%
6	王山	50	50	1%
合计		5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第八次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、深圳羽田、济南创立恒业的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第八次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权及宁波汇泉 14.28%的股权、银丰投资 25.34%的股权均为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉 16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对李美萱及王伟的访谈、李美萱与王伟签署的《解除代持确认协议》及李美萱与王伟分别出具的书面声明，李美萱持有的深圳羽田 30%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对汤莉及王伟的访谈、汤莉与王伟签署的《解除代持确认协议》及汤莉与王伟分别出具的书面声明，汤莉持有的深圳羽田 70%中的 40%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对甄家军及王伟的访谈、甄家军与王伟签署的《解除代持确认协议》及甄家军与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业95%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对李妍及王伟的访谈、李妍与王伟签署的《解除代持确认协议》及李妍与王伟分别出具的书面声明，甄家军持有的济南创立恒业5%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，在齐鲁干细胞第八次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

12、2015年10月，第九次股权转让

（1）齐鲁干细胞第九次股权转让履行的工商登记程序

①2015年10月26日，齐鲁干细胞召开股东会议，通过以下决议：

A. 同意股东山东银丰投资集团有限公司将其持有的2000万元股权（占注册资本的40%）依法转让给其全资子公司银丰生物，股东相应的权利义务一并转让。其他股东放弃优先受让权。

B. 修改公司章程，通过章程修正案。

②2015年10月26日，山东银丰投资集团有限公司与银丰生物签订《股权转让协议》，山东银丰投资集团有限公司将其持有的2000万元（占公司注册资本的40%）股权转让给银丰生物。

③2015年10月26日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《章程修正案》。

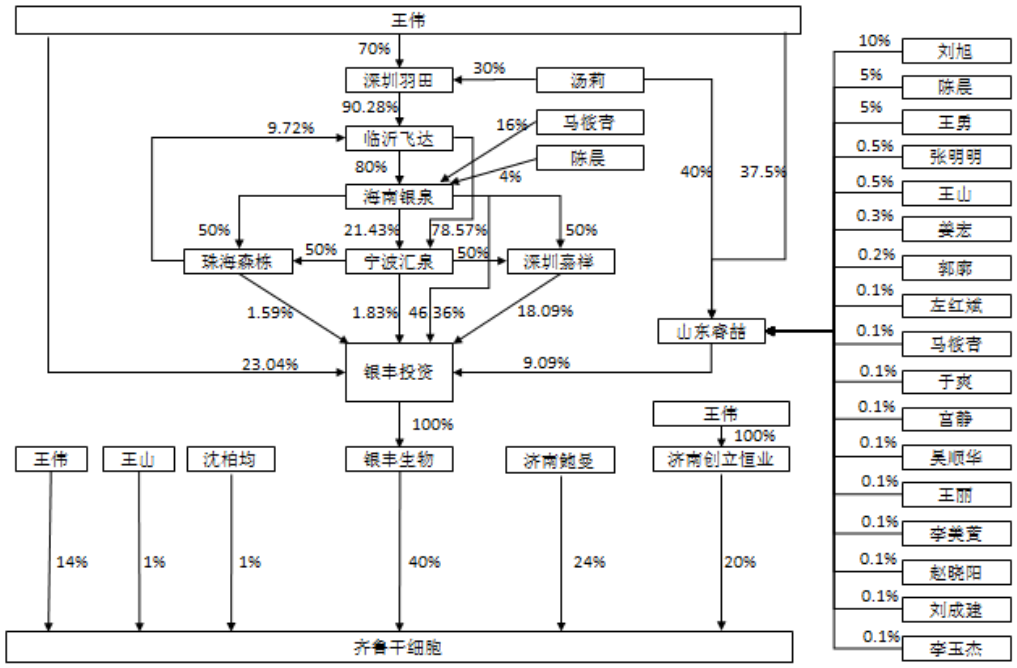
④2015年11年24日，齐鲁干细胞在山东省工商行政管理局办理了本次股权转让的工商变更登记手续。

该次股权转让完成后，齐鲁干细胞结构如下表：

序号	股东	认缴出资额（万元人民币）	实缴出资额（万元人民币）	持股比例（认缴）
1	银丰生物	2,000	2,000	40%
2	济南鲍曼	1,200	1,200	24%
3	济南创立恒业投资咨询有限公司	1,000	1,000	20%
4	王伟	700	700	14%
5	沈柏均	50	50	1%
6	王山	50	50	1%
合计		5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第九次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、银丰生物、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、深圳羽田、济南创立恒业、山东睿喆企业管理股份有限公司（以下简称“山东睿喆”）的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第九次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



根据独立财务顾问和律师对陈晨及王伟的访谈、陈晨与王伟签署的《解除代持确认协议》及陈晨与王伟分别出具的书面声明，陈晨持有的海南银泉 4%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

根据独立财务顾问和律师对马筱青及王伟的访谈、马筱青与王伟签署的《解除代持确认协议》及马筱青与王伟分别出具的书面声明，马筱青持有的海南银泉16%的股权为代王伟持有，王伟为该等股权原始出资款项的实际出资人。

综上，王伟直接持有齐鲁干细胞 14%的股权，通过银丰生物间接控制齐鲁干细胞 40%的股权，因此，在齐鲁干细胞第九次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

13、2015 年 11 月，第十次股权转让

（1）齐鲁干细胞第十次股权转让履行的工商登记程序

①2015 年 11 月 25 日，仙女湖区市场监督管理局出具《公司变更通知书》，济南创立恒业投资咨询有限公司名称变更为新余创立恒远投资管理有限公司。

②2015 年 11 月 27 日，齐鲁干细胞召开股东会议，通过以下决议：

A. 股东名称变更：济南创立恒业投资咨询有限公司名称变更为新余创立恒远投资管理有限公司。

B. 同意股东王伟将其持有的齐鲁干细胞500万元股权（占注册资本的10%）依法转让给新余创立恒远，股东相应的权利、义务一并转让。

C. 修改公司章程，通过章程修正案。

③2015 年 11 月 27 日，齐鲁干细胞的股东相应修改了《公司章程》并制定了《章程修正案》。

④2015 年 11 年 30 日，齐鲁干细胞在山东省工商行政管理局办理了本次股权转让的工商变更登记手续。

该次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权结构如下表：

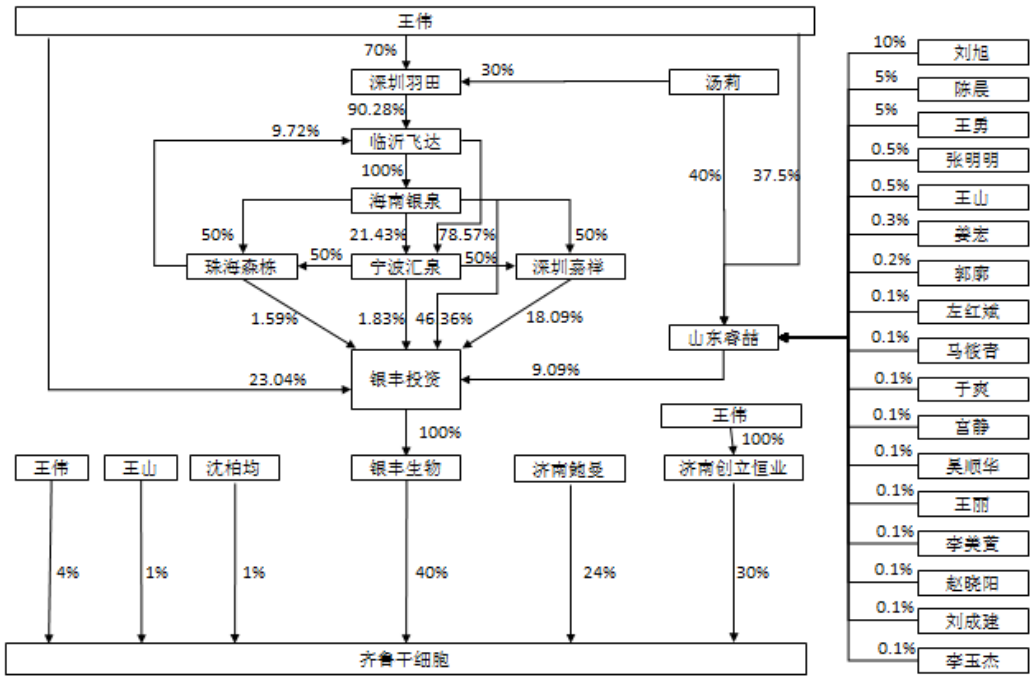
单位：万元

股东	认缴出资额	实缴出资额	持股比例

			（认缴）
银丰生物	2,000	2,000	40%
济南鲍曼	1,200	1,200	24%
新余创立恒远	1,500	1,500	30%
王伟	200	200	4%
沈柏均	50	50	1%
王山	50	50	1%
合计	5,000	5,000	100%

（2）齐鲁干细胞第十次股权转让完成后的实际控制人

经核查银丰投资、银丰生物、宁波汇泉、深圳嘉祥、珠海森栋、海南银泉、临沂飞达、深圳羽田、新余创立恒远、山东睿喆的全套工商登记资料，在齐鲁干细胞第十次股权转让完成后，齐鲁干细胞的股权控制关系图如下：



综上，王伟直接持有齐鲁干细胞 14%的股权，通过济南创立恒业持有齐鲁干细胞 30%的股权，通过银丰生物间接控制齐鲁干细胞 40%的股权，在齐鲁干细胞第十次股权转让完成后，王伟实际控制齐鲁干细胞 50%以上的股权，为齐鲁干细胞的实际控制人。

（二）关于王伟取得齐鲁干细胞控制权的时间

基于上述核查，自齐鲁干细胞于 2004 年 7 月设立起，截至本回复出具之日，王伟一直为齐鲁干细胞的实际控制人。

（三）关于王伟与上市公司及其实际控制人是否存在关联关系

根据王伟及袁亚非分别出具的承诺函并经律师对王伟、袁亚非直接或间接投资企业的股权结构进行的核查，王伟与上市公司及其实际控制人袁亚非不存在任何关联关系。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，独立财务顾问认为，自齐鲁干细胞于 2004 年 7 月设立起，截至本回复出具之日，王伟一直为齐鲁干细胞的实际控制人。根据王伟及袁亚非分别出具的承诺函并经独立财务顾问和律师对王伟、袁亚非直接或间接投资企业的股权结构进行的核查，王伟与上市公司及其实际控制人袁亚非不存在任何关联关系。

（二）律师核查意见，经核查，律师认为，自齐鲁干细胞于 2004 年 7 月设立起，截至本回复出具之日，王伟一直为齐鲁干细胞的实际控制人。根据王伟及袁亚非分别出具的承诺函并经独立财务顾问和律师对王伟、袁亚非直接或间接投资企业的股权结构进行的核查，王伟与上市公司及其实际控制人袁亚非不存在任何关联关系。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/二、历史沿革/（二）齐鲁干细胞历次股权变动情况”中进行了补充披露。

19．申请材料显示，公司与山东大学齐鲁医院共同组建的山东省脐带血造血干细胞库，是经国家卫生部批准的国内首批脐带血干细胞库之一，但申请材料未披露

齐鲁干细胞对山东省脐带血造血干细胞库的持股比例，公司确认脐带血造血干细胞业务收入的依据。请你公司补充披露齐鲁干细胞与山东省脐带血造血干细胞库之间的关系，包括但不限于齐鲁干细胞对山东省脐带血造血干细胞库的持股比例，双方的合作运营模式、报告期内公司确认收入的依据等。请独立财务顾问核查和会计师并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）齐鲁干细胞与山东省脐带血造血干细胞库之间的关系

山东省脐带血造血干细胞库（以下简称“山东省脐血库”）1993 年开始筹建，2001 年获卫生计生委批准设立（卫医发[2001]222 号），2008 年通过执业验收（鲁卫血站字[2009]第 001 号）。山东省脐血库由山东大学齐鲁医院和山东省齐鲁干细胞工程有限公司共同组建，系卫计委批准设立的特殊血站，不属于企业，与齐鲁干细胞之间不存在股权控制关系。齐鲁干细胞与山东大学齐鲁医院签订了合作协议及补充协议（以下统称“合作协议”）。该合作协议中约定齐鲁干细胞作为山东省脐血库投资运营方负责向山东省脐血库进行资金投入；山东大学齐鲁医院作为技术保障方共同组建。齐鲁干细胞、山东大学齐鲁医院和山东省脐血库的关系详见下述的合作运营模式：

（二）双方的合作运营模式

1996 年，我国卫生部提出 2010 年前在全国建立 10 个脐带血库的规划，并制定颁布了《脐带血库执业指导规范》，严明了脐带血库的准入条件。同时，卫生部规定每个省市只能建立一家脐带血库，且不能异地采集脐带血。目前全国有 7 家合法运营的脐带血造血干细胞库。

根据《脐带血造血干细胞库管理办法（试行）》（卫科教发〔1999〕第 247 号）第八条规定，一脐带血造血干细胞库设置的申请者除符合国家规划和布局要求，具备设置一般血站基本条件之外，还需具备下列条件：（中略）（八）具备多渠道筹集建设资金和运转经费的能力。

根据卫生部颁发实施的《血站管理办法》，脐带血造血干细胞库定义为特殊

血站，属于不以营利为目的，采集、提供临床用血的公益性卫生机构。长期以来，齐鲁干细胞运营的脐带血造血干细胞库向公众提供两类服务：一类是通过公共库提供配型服务，即产妇在主动捐献脐带血后即失去所有权，脐带血库在无偿接受公众捐献后提取脐带血造血干细胞，向需要脐带血造血干细胞移植手术的患者提供合适的配型，公共库通过储存大量份数进而提高脐带血造血干细胞移植手术的配型来源和手术成功率；另一类是通过自体库提供储存服务，即产妇通过缴纳一定费用保留所有权，将新生儿的脐带血提取出造血干细胞并储存在标的公司经营的脐带血库中，为防范新生儿成长中或者家庭成员出现需要干细胞移植手术的风险提供保障。自体库的储存业务收入是齐鲁干细胞的主要盈利来源。

在监管政策层面，浙江省卫生厅下发的《关于规范脐带血造血干细胞采集和应用管理工作的通知》指出，为鼓励并促进脐带血公共库发展，应坚持“公自并存，以自养公”的原则。而根据公开报道，北京市卫生监管部门也曾回应，“脐带血公共库是一项耗资巨大的工程，储存成本很高。我国目前主要还是依靠公司联合医疗机构来操作。”

除山东脐带血库外，中国目前其余六个脐带血造血干细胞库亦采取类似医疗机构与公司合作经营的模式：

脐带血造血干细胞库	技术提供方	资金运营方
北京市脐带血造血干细胞库	北京大学人民医院	北京佳宸弘生物技术有限公司
关于广东省脐带血造血干细胞库	广东省妇幼保健院	广州市天河诺亚生物工程有限公司
浙江省脐带血造血干细胞库	浙江省血液中心	浙江绿蔻生物技术有限公司
四川省脐带血造血干细胞库	中国医学科学院输血研究所	四川新生命干细胞科技股份有限公司
天津市脐带血造血干细胞库	中国医学科学院血液病医院（血液学研究所）	协和干细胞基因工程有限公司
上海市脐带血造血干细胞库	上海市红十字会 上海市血液中心	上海市干细胞技术有限公司

申请脐带血库必须获得国务院卫生行政主管部门的审批。正常新设脐带血库的步骤是：（1）卫生部规划在该省建设脐带血库；（2）医院作为技术提供方，脐

带血库作为资金提供方向国务院卫生行政主管部门申请；（3）由国务院卫生行政主管部门批复；（4）脐带血造血干细胞库获得批准建设，并在获得卫生部批复后一年内提出执业验收申请，经执业验收并取得执业许可证后方可开展运营。按照我国目前 7 家脐带血库普遍的实践情况，脐带血库的设置及业务经营由医疗机构作为技术投入方和运营企业作为资金投入方合作开展。

因此，根据国内的实践和监管规定情况，国内脐带血造血干细胞库均由医疗机构（医院）作为技术提供方和社会资本（运营公司）作为资金投入方合作经营，在扣除运营脐带血造血干细胞库的运营相关费用后，剩余盈余归社会资本（运营公司）所有。这样既保障了脐带血造血干细胞库的开展运营，满足了公益要求，也保障了社会资本（运营公司）的合理商业诉求。

截至本回复出具日，齐鲁干细胞与山东大学齐鲁医院签订了合作协议及补充协议（以下统称“合作协议”）。该合作协议中约定齐鲁干细胞作为山东省脐血库投资运营方负责向山东省脐血库进行资金投入、管理等方面的工作，保证山东省脐血库的建设和正常运转；山东大学齐鲁医院作为技术保障方，负责向山东省脐血库提供干细胞开发、应用领域的相关技术，同时委派合格的人员进行技术管理、质量控制和科研工作，保障山东省脐血库在技术、质量、科研方面符合卫生行政管理部门的要求。相关合作协议的详细情况如下：

合作机构	签约时间	主要内容
山东大学齐鲁医院	2007.12.26	1. 齐鲁干细胞作为山东省脐血库投资运营方负责向山东省脐血库进行资金投入、管理等方面的工作，保证山东省脐血库的建设和正常运转；山东大学齐鲁干细胞作为技术保障方，负责向山东省脐血库提供干细胞开发、应用领域的相关技术，同时委派合格的人员进行技术管理、质量控制和科研工作，保障山东省脐血库在技术、质量、科研方面符合卫生行政管理部门的要求。 2.业务开展及收益分配 （1）山东省脐血库资产完全由投资方（即齐鲁干细胞）投入，**因此其资产和权益完全归投资方所有，其获得的业务收入首先用于弥补自身的开支，如有盈余，归投资方所有。**

(三)报告期内公司确认收入的依据

齐鲁干细胞根据《企业会计准则 14 号》的规定进行收入确认，具体确认原则为：（1）脐带血造血干细胞、脐带间充质干细胞、脐带上皮干细胞检测收入在检测完成时确认收入。（2）脐带血造血干细胞、脐带间充质干细胞、脐带上皮干细胞储存收入根据存储期间分期确认收入。

在上述收入确认时点，齐鲁干细胞的已经与储户签署的明确的合同，且已经提供了相应的服务，储户已经支付了一部分或全部的费用，因此收入的金额能够可靠地计量。

根据合作协议及补充协议的约定，齐鲁干细胞开展经营业务所取得的收入，除保障山东省脐血库正常运转所需资金外，另需每年出资人民币 200 万元设立“山东省脐血库科研与交流基金”。基于合作协议中齐鲁干细胞与山东大学齐鲁医院关于合作运营山东省脐血库收益分配的约定，在扣除设立“山东省脐血库科研与交流基金”的出资义务以及山东脐带血库运营费用支出的的前提下，山东省脐血库的收入盈余归于齐鲁干细胞，因此相关经济利益很可能流入齐鲁干细胞。

根据与储户签署的脐带血存储协议的约定，检测制备收入和期间内应收取的收入可以可靠地确定，相关区间和时间节点明确，因此齐鲁干细胞提供的服务的进度能够可靠地确定。

齐鲁干细胞进行了成本分摊和计量，因此交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量，且提供脐带血存储服务的财务结果能够可靠地估计。

综上所述，齐鲁干细胞报告期内确认收入的依据充分，符合《企业会计准则》规定的收入确认依据和要求。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，山东省脐血库由山东大学齐鲁医院和山东省齐鲁干细胞工程有限公司共同组建，系卫计委批准设立的特殊血站，不属于企业，与齐鲁干细胞之间不存在股权控制关系。根据国内的实践情况及监管政策，国内脐带血造血干细胞库均由医疗机构（医院）作为技术提供方和社会资本（运营公司）作为资金投入方合作经营，在扣除运营脐带血造血干细胞库的运营相关费用

后，剩余盈余归社会资本（运营公司）所有。这样既保障了脐带血造血干细胞库的开展运营，满足了公益要求，也保障了社会资本（运营公司）的合理商业诉求。齐鲁干细胞根据业务实质，报告期内确认收入的依据充分，符合《企业会计准则》规定的收入确认依据和要求。

（二）会计师核查意见，山东省脐血库由山东大学齐鲁医院和山东省齐鲁干细胞工程有限公司共同组建，系卫计委批准设立的特殊血站，不属于企业，与齐鲁干细胞之间不存在股权控制关系。根据国内的实践情况及监管政策，国内脐带血造血干细胞库均由医疗机构（医院）作为技术提供方和社会资本（运营公司）作为资金投入方合作经营，在扣除运营脐带血造血干细胞库的运营相关费用后，剩余盈余归社会资本（运营公司）所有。这样既保障了脐带血造血干细胞库的开展运营，满足了公益要求，也保障了社会资本（运营公司）的合理商业诉求。齐鲁干细胞根据业务实质，报告期内确认收入的依据充分，符合《企业会计准则》规定的收入确认依据和要求。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/十一、其他重要事项/（十一）齐鲁干细胞与山东大学齐鲁医院的合作模式情况”中进行了补充披露。

20．请你公司补充披露齐鲁干细胞与医院的合作模式、相关合作模式对公司持续盈利能力的影响，以及是否与医院签订合作协议，如与医院签订合作协议，请补充披露相关协议的主要条款，包括但不限于合作期限，收入分成条款、是否存在违约风险等。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）齐鲁干细胞与医院签订的合作协议主要条款

齐鲁干细胞所运营的脐带血库位于产业链上游，主要运营脐带血造血干细胞

采集、制备、检测、储存业务。脐带血库需直接面对潜在客户，并与医院达成相关采供血协议，同时作为独立机构进行干细胞储存。

根据《脐带血造血干细胞库技术规范（试行）》规定，“10.1.1 开展脐带血采集医疗机构应是取得《医疗机构执业许可证》的二级以上妇产医院或综合医院。10.1.2 脐带血库应与省级卫生行政部门批准开展脐带血采集的医疗机构签订采供协议。”因此，在进驻医院营销及委托医院采集脐带血之前，齐鲁干细胞运营的脐带血库会与合作医院签署《脐带血采集合作协议书》，就双方在依据脐带血相关技术基准和规定采集合作事项中的权利和义务作出明确约定。

截至本回复出具日，齐鲁干细胞所运营的山东省脐血库已与山东省具备法律规定资质的大多数医院达成了采供血协议，在销售渠道上覆盖广泛。该等协议均为统一的格式模板，该等协议的主要条款及内容如下：

（1）协议名称

《脐带血采集合作协议书》

（2）签约主体

甲方：取得《医疗机构执业许可证》，符合卫生部关于开展脐带血采集资质要求的正规医疗机构

乙方：山东省脐血库

（3）合作方式

在甲方辖区内合作，由甲方根据乙方委托开展新生儿脐带血采集工作，乙方负责与脐带血保存/捐献者联系、洽谈。甲、乙双方独立承担责任,双方的权利义务如下：

（一）甲方权利义务

1）甲方有权了解乙方相关业务内容，并接受乙方的脐带血保存专业知识、采集技能的培训。

2）甲方在本院内开展采集工作，对于其他医院已签《脐带血提供者知情同

意书》来本院分娩的孕妇，甲方应配合采集。

3）甲方应允许乙方进行脐带血知识讲解，允许乙方在合适区域内张贴或摆放宣传品。

4）采集完毕，甲方应即时通知乙方在当地的工作人员。

5）甲方应严格按乙方制定的脐带血采集规范操作，产妇分娩过程中可能出现脐带血采集障碍的情况，包括但不限于脐带血量过少、脐带血管畸形、脐带血呈高凝状态、产妇或婴儿临时出现不适合采集的病情、分娩医院医护人员可能因抢救患者及其他不可预见原因而放弃脐带血采集、采集不成功或采集的脐带血污染。由于以上原因而导致脐带血不能保存的，甲方不承担责任。

6）为长期友好互利合作，保障双方权利，在协议书有效期内，甲方不应接受其他方委托开展脐带血采集保存业务。

7）甲方应将《医疗机构执业许可证》复印件加盖公章后作为本协议书附件。

（二）乙方权利义务

1）乙方负责或联系卫生行政主管部门指定单位对甲方工作人员进行脐带血采集相关专业知识、技能的培训，由指定单位对经培训合格人员颁发脐带血采集上岗证书；

2）乙方提供有关脐带血采集所需物品：包括血袋、试管、敷料等；

3）乙方负责《脐带血供者知情同意书》的解释工作，并负责解决因脐带血采集所引发的民事纠纷；

4）乙方有权了解甲方的工作进度、工作方式，有权在甲方辖区内开展宣传推广工作；

5）乙方在甲方同意情况下可以在甲方工作场所开展脐带血相关知识的讲座；

6）乙方按本协议书约定支付劳务费用；

7）乙方将《血站执业许可证》复印件加盖公章后作为协议书附件。

（4）收入分成

公益捐献脐血乙方按每例 100 至 150 元整向甲方按例支付脐带血采集费。自存脐血乙方按每例 300 至 700 元整向甲方支付采集费。

（5）合作期限

自一年至长期（未约定期限）不等。

（二）齐鲁干细胞与医院签订的合作协议的违约风险

《脐带血采集合作协议书》的有效期取决于齐鲁干细胞与进驻医院双方的合作意向，因此，可能会存在合作医院因《脐带血采集合作协议书》到期不予续约、或者提前解约导致齐鲁干细胞失去该医院潜在客户的风险。

根据《脐带血造血干细胞库管理办法》（试行）的要求，国家对脐带血造血干细胞库实行全国统一规划，统一布局，统一标准，统一规范和统一管理制度。根据《卫生部办公厅关于下发脐带血造血干细胞库设置规划的通知》，每个规划设置脐带血造血干细胞库的省（自治区、市）只能设置 1 个脐带血造血干细胞库，即“一省一库”的政策要求，且不能异地采集脐带血，因此齐鲁干细胞所运营的山东脐带血库在山东省具有垄断地位，进驻医院无可替换的合作机构。另外齐鲁干细胞与进驻医院为双方互利合作。因此根据《脐带血采集合作协议书》的相关条款以及我国脐带血造血干细胞库的监管规定，相关违约风险较低。

（三）齐鲁干细胞与医院的合作模式及公司持续盈利能力的影响

齐鲁干细胞运营的脐带血库会与合作医院签署《脐带血采集合作协议书》，就双方在依据脐带血相关技术基准和规定采集合作事项中的权利和义务作出明确约定，因此齐鲁干细胞与医院是按照《脐带血采集合作协议书》履行权利义务的合作关系。

1996 年，我国卫生部提出 2010 年前在全国建立 10 个脐带血库的规划，并制定颁布了《脐带血库执业指导规范》，严明了脐带血库的准入条件。同时，卫生部规定每个省市只能建立一家脐带血库，且不能异地采集脐带血。目前全国仅有 7 家合法运营的脐带血造血干细胞库。齐鲁干细胞运营的山东省脐血库在山东地区处于垄断地位，对于医院和齐鲁干细胞来说，相关合作模式具有必然性。除非国家政策发生重大变化，相关合作模式有利于齐鲁干细胞的持续经营和持续盈

利。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，齐鲁干细胞运营的脐带血库会与合作医院签署《脐带血采集合作协议书》，将双方在依据脐带血相关技术基准和规定采集合作事项中的权利和义务作出了明确约定,因此齐鲁干细胞与医院是按照《脐带血采集合作协议书》履行权利义务的合作关系。根据采供血协议的相关条款并根据齐鲁干细胞交易对方的说明，该等《脐带血采集合作协议书》履行良好，违约风险较小。齐鲁干细胞运营的山东省脐血库在山东地区处于垄断地位，对于医院和齐鲁干细胞来说，相关合作模式具有必然性。除非国家政策发生重大变化，相关合作模式有利于齐鲁干细胞的持续经营和持续盈利。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/六、齐鲁干细胞主营业务情况/（六）主要经营模式、盈利模式和结算模式/6、齐鲁干细胞与医院的合作模式”中进行了补充披露。

21. 请你公司补充披露齐鲁干细胞是否存在因本次重组导致客户流失的风险及应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）本次重组导致客户流失的风险较小

1、齐鲁干细胞主要通过与分娩量较高的医院合作，派出营销队伍对产妇及其亲属进行脐带血存储价值的宣教、组织孕教课等方式获得客户，本次重组不会改变齐鲁干细胞的日常经营，造成客户流失的可能性较小。

2、根据《脐带血造血干细胞库管理办法》（试行）的要求，国家对脐带血造血干细胞库实行全国统一规划，统一布局，统一标准，统一规范和统一管理制度。

脐带血造血干细胞库的设置必须经国务院卫生行政部门批准，脐带血造血干细胞库开展业务必须经执业验收及注册登记，并领取《脐带血造血干细胞库执业许可证》后方可进行。《脐带血造血干细胞库执业许可证》注册登记的有效期为 3 年。脐带血造血干细胞库在注册登记期满前 3 个月应当申请办理再次注册登记。根据《卫生部办公厅关于下发脐带血造血干细胞库设置规划的通知》，每个规划设置脐带血造血干细胞库的省（自治区、市）只能设置 1 个脐带血造血干细胞库，即“一省一库”的政策要求，因此齐鲁干细胞所运营的山东脐带血库在山东省具有垄断地位，保障了客户的较高粘性，客户流失可能性较小。

3、齐鲁干细胞接触潜在客户以及产生消费行为的场合主要在合作医院。在进驻医院营销及委托医院采集脐带血之前，齐鲁干细胞运营的脐带血库会与医院签署《脐带血采集合作协议书》。因此齐鲁干细胞的客户体现在医院的渠道和终端的产妇客户。齐鲁干细胞重组后，脐血储存的运作模式不变，对产妇和家庭的承诺不变，故齐鲁干细胞本次重组对客户没有直接影响，不会造成客户流失；另外，齐鲁干细胞成为上市公司控股子公司之后，将获得更大的资金支持，实力进一步增强，社会知名度提高，更有利开展展业活动，从而争取医院和产妇的认同。随干细胞临床应用越来越广泛、有效，客户对脐血知识的了解越来越全面，以及放开二胎限制后新生儿数量的迅猛增长、人民生活水平的提高，均会促进齐鲁干细胞发展，故本次重组导致客户流失的风险较小。

二、客户流失风险的应对措施

本次交易完成后，上市公司和齐鲁干细胞拟采取如下措施进一步降低潜在的客户流失风险：

1、本次交易完成后，齐鲁干细胞将会适当加大对广告媒体的投入，增强全社会尤其是山东地区公众对脐带血存储的理解和认同。同时，齐鲁干细胞将加大老储户的维护，开展公众开放日、线下老客户维系、各种公益援助活动等，加大老储户的客户粘性及良好口碑传播。

2、本次交易完成后，上市公司利用自身优势协助齐鲁干细胞加强员工团队建设，加大向未覆盖医院的拓展力度，提高新生儿脐带血存储的渗透率，加大客

户拓展力度。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，本次重组导致齐鲁干细胞客户流失的风险较小；本次交易完成后，上市公司和齐鲁干细胞将采取有效措施进一步降低潜在的客户流失风险。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/十一、其他重要事项/（十二）本次重组导致的客户流失风险及应对措施”中进行了补充披露。

22．申请材料显示，脐带血中含有丰富的造血干细胞，可以重建人体造血和免疫系统，可用于造血干细胞移植，治疗血液系统、免疫系统，以及遗传代谢性及先天性疾病。请你公司补充披露，齐鲁干细胞旗下血库所出库的脐带血造血干细胞在实际临床应用中治疗遗传性及先天疾病、获得性恶性疾病和获得性非恶性疾病的案例情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

根据中华血液学杂志 2010 年 8 月第 31 卷第 8 期刊登的《非血缘脐血移植治疗成人恶性血液病患者的临床研究》的结论，非血缘脐血移植（UCBT）治疗成人高位恶性血液病安全有效，双份 UCBT 的开展可进一步扩大移植的范围。根据中华血液学杂志 2015 年 8 月第 36 卷第 8 期发表的《非血缘脐血移植治疗急性髓系白血病 58 例治疗分析》的结论，UCBT 治疗急性髓系白血病（AML）安全有效，环孢素联合霉酚酸酯预防移植抗宿主病（GVHD）发生率和复发率较低。根据中华器官移植杂志 2010 年 2 月第 31 卷第 2 期发表的《非血缘脐血造血干细胞移植治疗恶性血液病 50 例临床观察》的结论，UCBT 治疗恶性血液病是安全和有效的。

根据《脐带血造血干细胞治疗技术管理规范（试行）》（卫办医政发〔2009〕189 号）的规定，脐带血造血干细胞治疗技术适应症包括：（1）遗传性及先天性疾病：骨髓衰竭、血红蛋白病、重症免疫缺陷病、代谢性疾病。（2）获得性疾病：（a）恶性疾病：急性白血病、慢性白血病、骨髓增生异常综合征、多发性骨髓瘤、恶性淋巴瘤及其他某些恶性肿瘤。（b）非恶性疾病：重症再生障碍性贫血、重症放射病。

齐鲁干细胞旗下血库所出库的脐带血造血干细胞在实际临床中，已经有多例相关应用，详细情况如下：

患者姓氏、年龄及籍贯	应用时间	治疗疾病	治疗效果
张 xx 安徽 1 岁 4 个月	2016-4-18	遗传性及先天疾病、	移植成功，好转
李 XX 安徽 3 岁	2016-7-13	获得性恶性疾病	移植成功，好转
宫 xx 三岁山东	2016-2-4	获得性非恶性疾病	移植成功，好转

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，根据相关专业文献结论以及《脐带血造血干细胞治疗技术管理规范（试行）》（卫办医政发〔2009〕189 号）的规定，以及齐鲁干细胞的应用案例情况，实际临床应用中可以使用脐带血造血干细胞移植来治疗遗传性及先天疾病、获得性恶性疾病和获得性非恶性疾病。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/六、齐鲁干细胞主营业务情况/（三）主要产品（服务）的用途及报告期的变化情况”中进行了补充披露。

23．请你公司：1）结合权威网站关于新生儿预测数据，补充披露齐鲁干细胞收入预测是否与此配比。2）结合齐鲁干细胞实际经营情况，补充披露 2016 年收入、利润的完成情况。3）结合同类案例对比，补充披露齐鲁干细胞收益法评估中折

现率选取 11.73%，低于其他两个标的资产的原因及合理性，并对折现率作敏感性测试。请独立财务顾问、会计师和评估师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）新生儿预测数据与齐鲁干细胞收入预测的配比

齐鲁干细胞未来年度营业收入的预测是结合山东省未来人口出生的发展趋势和相关政策，参照估值对象目前的收费模式和收费标准等因素测算得到的，预测中主要的预测数据及相关参数如下表所示：

单位：万元、万人

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	41,646.60	52,786.93	66,814.09	79,803.08	92,056.97	96,359.40
山东省新生儿出生数量	138.41	145.33	152.60	158.70	163.46	168.37
自体库新增客户数量	3.04	4.07	5.19	6.19	7.11	7.32

根据《2014 年山东省国民经济和社会发展统计公报》中披露的统计数据，2014 年山东省全年出生人口 139.30 万人，根据《2015 年山东省国民经济和社会发展统计公报》中披露的统计数据，2015 年山东省全年出生人口 123.58 万人。本次估值预测 2016 年山东省新生儿出生数量 138.41 万人，较 2015 年实际出生人口情况增长约 12%，2016 年预测新生儿出生数量较 2015 年有所增长主要原因是 2015 年“羊年”受到中国传统观念中生肖对生育的影响，“羊年”新生儿数量有所降低，2015 年新生儿出生数量相对较少所致。2016 年预测新生儿出生数量较 2014 年山东省全年出生人口略有降低。

2016 年 3 月，全国人大代表、山东省卫计委副主任仇冰玉在接受媒体专访时表示，在全面“二孩”时代，一定要完善相关的配套政策，做好迎接人口生育高峰到来的准备。根据测算，2016 年山东省新生儿数量预计突破 150 万。

根据山东省齐鲁晚报 2016 年 5 月的报导，从青岛市卫计委统计户籍人口出生数据看,今年 1-4 月份,青岛共出生 27,448 人，较去年同期增加 6407 人,增幅为 30.45%。从对育龄妇女孕情监测摸底数据看，一季度青岛市已纳入监测范围符合

生育政策已怀孕（将在今年 12 月底前生育）的育龄妇女共有 57001 人，较去年同比增长 12950 人，增幅为 33.33%。

根据《2011 年山东省国民经济和社会发展统计公报》中披露的统计数据，2011 年山东省全年出生人口 110.54 万人，与 2014 年山东省全年出生人口 139.30 万人相比，2014 年山东省全年出生人口与 2011 年相比年均增长约为 8%，本次估值中 2016 年山东省全年出生人口预测数 138.41 万人与 2011 年相比年均增长约为 4.6%；本次估值预测未来年度山东省年出生人口数量逐步增加，2021 年预测出生人口数 168.37 万人较 2016 年预测的 138.41 万人相比年均增长率约为 4%，年均增加 6 万人，低于历史年度山东省出生人口数量增长情况。

根据媒体报道，2016 年 8 月，山东省政府新闻办召开的解读《山东省妇女发展“十三五”规划》和《山东省儿童发展“十三五”规划》发布会上，山东省教育厅副厅长张志勇介绍，根据省卫计委预测，从 2017 年开始，山东省 3-6 岁学前教育适龄儿童将会出现较大幅度的增长。2017 年预计出生的人口增长上限将达到 365 万人，比 2016 年增加 29 万人，2021 年将会达到 436 万到 460 万。2017 年到 2021 年，年均增长的适龄儿童将达到 25 万左右。本次估值预测未来年度年均增加约 6 万人，与上述媒体报道的相关预测数据相比也是较为谨慎的。

（二）齐鲁干细胞 2016 年收入、利润的完成情况

2016 年 1-9 月，齐鲁干细胞实现营业收入 48,634.45 万元，比全年预测营业收入 41,646.60 万元高 16.78%；实现净利润 25,223.38 万元，比全年预测净利润 20,232.91 万元高 24.67%，比全年承诺利润高 20.11%。

（三）折现率选取的合理性及敏感性分析

1、折现率选取的合理性

目前，卫生部已核准在上海、北京、天津、广东、山东、四川等十省市设置脐带血造血干细胞库，但目前全国范围内只有 7 省的脐带血库已获得卫生部颁发的《脐带血造血干细胞库执业许可证》，分别位于北京、天津、上海、广东、四川、山东和浙江。由于与齐鲁干细胞业务相近的公司仅为上述 7 家，因此相关的

交易案例也相对较少。2016 年 2 月 24 日，证监会曾受理南京新百发行股份购买资产并募集配套资金的申请，南京新百拟通过发行股份和支付现金的方式，购买 Golden Meditech Stem Cells（BVI）Company Limited 持有的美国纽约证券交易所上市公司 China Cord Blood Corporation（中国脐带血库企业集团，简称“CO 集团”）的 65.4%股权。CO 集团的业务与齐鲁干细胞较为相近，上述交易中根据评估机构出具的报告，选取的折现率为 11.59%，与本次交易中齐鲁干细胞估值中折现率 11.73%的取值基本一致。

齐鲁干细胞的主要业务为新生儿脐带血造血干细胞的制备及储存业务。本次交易其他两个交易标的中：安康通历史年度主要从事紧急救援业务，业务收入主要来自机器产品的销售。三胞集团收购完成后，安康通的经营模式逐步进行重大调整，由“卖产品→卖服务”、“硬件厂商→服务厂商”进行转变，着力构建居家养老和健康管理的服务体系，其现有的业务可划分为线上信息服务、线下援助服务以及健康管理三大模块；三胞国际主要在以色列从事养老护理业务，Natali（中国）的业务整体处于业务起步和开拓布局阶段。上述三个标的中，安康通和三胞国际业务相近，定位互补，经营处于快速发展阶段。齐鲁干细胞的业务与另外两个标的存在差异，且其业务模式较为稳定，未来也不会有较大的调整。由于齐鲁干细胞所处的行业以及业务的发展阶段与另外两个标的存在差异，折现率的选取考虑了上述因素，存在差异是合理的。

2、齐鲁干细胞折现率变化对收益法估值影响的敏感性分析

在其他预测参数不进行调整的情况下，下表列出了不同折现率情况下估值的变化情况：

折现率	折现率变动率	估值（单位：万元）	估值变动率
9.73%	-17.05%	504,666.59	19.52%
10.73%	-8.53%	459,658.77	8.86%
11.73%	-	422,234.85	-
12.73%	8.53%	390,836.97	-7.44%
13.73%	17.05%	363,942.08	-13.81%

二、中介机构核查意见：

（一）经核查，独立财务顾问认为，新生儿的预测数据与齐鲁干细胞收入预测相匹配。2016 年 1-9 月，齐鲁干细胞实现营业收入 48,634.45 万元，比全年预测营业收入 41,646.60 万元高 16.78%；实现净利润 25,223.38 万元，比全年预测净利润 20,232.91 万元高 24.67%。经过对比分析，齐鲁干细胞本次估值折现率的选取具有合理性；根据折现率对估值的敏感性分析，在折现率自 11.73%变更为 12.73%之后，齐鲁干细胞估值减少 31,397.88 万元，减少 7.44%。

（二）经核查，会计师认为，新生儿的预测数据与齐鲁干细胞收入预测相匹配。2016 年 1-9 月，齐鲁干细胞实现营业收入 48,634.45 万元，比全年预测营业收入 41,646.60 万元高 16.78%；实现净利润 25,223.38 万元，比全年预测净利润 20,232.91 万元高 24.67%。经过对比分析，齐鲁干细胞本次估值折现率的选取具有合理性；根据折现率对估值的敏感性分析，在折现率自 11.73%变更为 12.73%之后，齐鲁干细胞估值减少 31,397.88 万元，减少 7.44%。

（三）经核查，估值机构认为，新生儿的预测数据与齐鲁干细胞收入预测相匹配。2016 年 1-9 月，齐鲁干细胞实现营业收入 48,634.45 万元，比全年预测营业收入 41,646.60 万元高 16.78%；实现净利润 25,223.38 万元，比全年预测净利润 20,232.91 万元高 24.67%。经过对比分析，齐鲁干细胞本次估值折现率的选取具有合理性；根据折现率对估值的敏感性分析，在折现率自 11.73%变更为 12.73%之后，齐鲁干细胞估值减少 31,397.88 万元，减少 7.44%。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第七章交易标的估值情况/三、齐鲁干细胞的估值情况/（二）本次估值的重要假设/2、收益法估值/（2）权益资本价值预测/1)折现率的确定”中进行了补充披露。

24．申请材料显示，齐鲁干细胞历史上存在股权代持，陈来阳和王勇持有的银丰干细胞股权系代齐鲁干细胞实际控制人王伟持有。请你公司补充披露：1）股权

代持形成的原因，代持情况是否真实存在，被代持人是否真实出资，是否存在因被代持人身份不合法而不能直接持股的情况。2）代持情况是否已全部披露，解除代持关系是否彻底，被代持人退出时有无签署解除代持的文件。3）是否存在经济纠纷或法律风险，以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）股权代持形成的具体原因说明，代持情况真实存在，被代持人真实出资，不存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情形

根据独立财务顾问和律师对王伟、王勇、陈来阳进行的访谈，王伟要求王勇、陈来阳代为持有股权的原因在于，王伟投资的公司较多，而公司注册、股权变动等都需要股东签字，为便于办理该等变更程序，王伟指定了其信任的人作为其代持人。

根据王伟分别与王勇、陈来阳签署的《解除代持确认协议》、律师对王伟、王勇、陈来阳进行的访谈及王伟、王勇、陈来阳分别出具的确认函，王勇、陈来阳代王伟持有的齐鲁干细胞股权确为王伟真实出资，该代持关系真实存在。

根据独立财务顾问和律师对王伟的访谈、王伟出具的确认函及对王伟简历的核查，在上述股权代持期间，王伟的职务为山东银丰投资的董事长及总经理，并不担任任何国家公职人员，亦未在任何事业单位任职，不存法律法规规定的不适合担任股东的情形。

（二）代持情况是否已全部披露，解除代持关系已彻底解除，被代持人退出时签署了解除代持的文件

如本回复第十八题答复所披露，除王勇、陈来阳代王伟直接持有齐鲁干细胞的股权外，在齐鲁干细胞的股东层面（包括银丰投资、深圳羽田、海南银泉、宁波汇泉、新余创立恒远），陈晨、马筱青、李美萱、汤莉、甄家军、李妍、魏森森还曾经代王伟间接持有齐鲁干细胞的股权。

根据独立财务顾问和律师对陈晨、马筱青、李美萱、张明明、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别进行的访谈，及王伟与陈晨、马筱青、李美萱、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别签署的《解除代持确认协议》，以及王伟、陈晨、马筱青、李美萱、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别出具的书面声明，上述股权代持关系已经全部彻底解除，各方对于上述股权代持行为不存在任何既存的或潜在的纠纷。

（三）相关代持不存在经济纠纷或法律风险，对本次交易无重大不利影响

根据独立财务顾问和律师对陈晨、马筱青、李美萱、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别进行的访谈，及王伟与陈晨、马筱青、李美萱、张明明、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别签署的《解除代持确认协议》，以及王伟、陈晨、马筱青、李美萱、汤莉、甄家军、李妍、魏森森、王勇、陈来阳分别出具的书面声明，上述股权代持关系已经全部彻底解除，各方对于上述股权代持行为不存在任何既存的或潜在的经济纠纷或法律风险，齐鲁干细胞历史上存在的股权代持情形不会对本次交易产生重大不利影响。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，因王伟投资的公司较多，而公司注册、股权变动等都需要股东签字，为便于办理该等变更程序，王伟指定了其信任的人作为其代持人。相关代持情况真实存在，被代持人真实出资，不存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情形，代持情况已全部披露，解除代持关系已彻底解除，被代持人退出时签署了解除代持的文件，相关代持不存在经济纠纷或法律风险，对本次交易无重大不利影响。

经核查，律师认为，因王伟投资的公司较多，而公司注册、股权变动等都需要股东签字，为便于办理该等变更程序，王伟指定了其信任的人作为其代持人。相关代持情况真实存在，被代持人真实出资，不存在被代持人身份不合法而不能直接持股的情形，代持情况已全部披露，解除代持关系已彻底解除，被代持人退出时签署了解除代持的文件，相关代持不存在经济纠纷或法律风险，对本次交易无重大不利影响。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第六章交易标的基本情况-齐鲁干细胞/十一、其他重

25．申请材料显示，三胞集团的房地产业务、百货零售业务与上市公司存在潜在同业竞争。请你公司：1）补充披露三胞集团与上市公司是否构成同业竞争，如不构成，补充披露相关依据。2）补充披露三胞集团的相关承诺是否符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的有关要求。如不符合，请补充披露相关承诺事项。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）三胞集团与上市公司不构成实质性同业竞争

1、潜在的同业竞争情况

根据三胞集团控股子公司营业执照上记载的经营范围，南京新百与三胞集团的潜在同业竞争情况如下：

江苏宏图高科房地产开发有限公司、海南昂立投资有限公司、三胞集团南京宁金实业投资有限公司、南京富城房地产开发有限公司、三胞集团南京实业投资有限公司、南京宏华房地产开发有限公司、南京溧水蓝山房地产开发有限公司、广东金鹏控股有限公司的业务经营范围中含有房地产开发或房屋租赁，与南京新百的房地产业务存在潜在同业竞争；

商圈网电子商务有限公司、南京商圈网电子商务有限公司以及MeiciHoldingInc.的业务经营范围中含有百货业，与南京新百的零售百货业务存在潜在同业竞争。

2、不构成同业竞争的相关依据

（1）房地产业务

三胞集团对外投资公司中存在潜在同业竞争风险的子公司的经营状况如下：

1）三胞集团控股的另外一家上市公司江苏宏图高科技股份有限公司（证券代码：600122，证券简称：宏图高科）主要通过控股子公司南京源久房地产开发有限公司进行地产开发业务，2015 年、2014 年宏图高科分别实现地产业务收入 35,965.00 万元、50,907.14 万元。宏图高科目前在售及在开发的地产项目仅为宏图上水园（二期、三期合计约 8 万平方米），根据宏图高科 2015 年年度报告披露，宏图高科的房地产业务于上水园项目销售完成后退出；2015 年，宏图高科子公司南京源久房地产开发有限公司将加快推进“宏图•上水园”三期的建设进度，完成剩余楼盘的交付工作，加大销售推广力度，实现销售回款，确保公司房地产项目销售目标的完成；2016 年，宏图高科子公司南京源久房地产开发有限公司已经完成“宏图•上水园”三期的建设，完成已售楼盘的交付工作；

2）江苏宏图高科房地产开发有限公司（以下简称“宏图地产”）拥有江苏省住房和城乡建设厅颁发的房地产开发企业暂定资质证书（证书编号：省直 KF06073），按二级标准从事房地产开发业务。根据宏图地产网站信息，宏图地产开发的住宅项目包括宏图上福园、宏图上逸园、宏图上水园、宏图上水庭院。经查询南京网上房地产（主办单位：南京市住房和城乡建设委员会，网址：http://www.njhouse.com.cn/），宏图上福园的开发商为宏图地产的子公司，即南京宏图金鼎置业有限责任公司，最近的开盘日期为 2006 年 4 月；宏图上逸园的开发商为江苏欣美置业投资有限公司，最近的开盘日期为 2013 年 1 月；宏图上水园的开发商为宏图高科的控股子公司，即南京源久房地产开发有限公司，最近的开盘日期为 2014 年 5 月；宏图上水庭院系宏图上水园的别墅项目。根据三胞集团介绍，宏图地产目前无在开发及销售的房地产项目；

3）海南昂立投资有限公司主要在海南省进行房地产项目开发及建设，目前开发的主要项目位于海南省文昌市高隆湾；

4) 三胞集团南京宁金实业投资有限公司为持股公司，系三胞集团为收购南京国际金融中心大厦（IFC）而设立的主体，没有实际开展业务经营，没有取得

房地产开发资质，亦无任何土地储备及开发项目，通过从外部收购的全资子公司南京富城房地产开发有限公司持有 IFC 相关物业资产；

5) 南京富城房地产开发有限公司拥有江苏省住房和城乡建设厅颁发的房地产开发企业二级资质证书（证书编号：南京 KF02150），除持有 IFC 相关物业资产，最近几年未实际从事房地产开发及经营业务，亦无任何土地储备及开发项目；

6) 三胞集团南京实业投资有限公司未实际开展业务经营，没有取得房地产开发资质，亦无任何土地储备及开发项目；

7) 南京宏华房地产开发有限公司未实际开展业务经营，没有取得房地产开发资质，亦无任何土地储备及开发项目；

8) 南京溧水蓝山房地产开发有限公司未实际开展业务经营，没有取得房地产开发资质，亦无任何土地储备及开发项目；

9) 广东金鹏控股有限公司主营业务为安防监控及通信业务，没有取得房地产开发资质，亦无任何土地储备及开发项目。

上市公司在收购瑞和商贸和兴宁实业时，袁亚非\三胞集团曾出具相关承诺，自承诺出具日，在南京新百实际经营房地产业务期间，袁亚非\三胞集团及集团控制的企业不会新增房地产业务。经核查，自承诺出具日至本回复出具日，袁亚非\三胞集团均严格履行了相关承诺。

上市公司持有的河西项目于 2014 年 7 月（代建时间）获得，目前开发进度约完成 65%、预售进度约完成 80%，预计 2018 开发完成，预计 2018 销售完成。

上市公司持有的盐城项目于 2009 年 5 月获得国土证。目前 1#、4-5#和 7#-12#楼已竣工交付，6#楼将于 2016 年年底竣工交付，2-3#楼 2017 年年底竣工交付。预售进度住宅去化率 87.5%，商铺去化率 25%，车位去化率 46.2%。预计 2018 年 6 月开发完成，预计 2019 年 12 月销售完成。

根据南京新百目前的战略规划，公司未来拟不再从事房地产开发业务。对于

现有的存量房地产项目，公司在开发销售完毕后即不再承接新的房地产开发业务。

（2）百货零售业务

1) 商圈网电子商务有限公司是由三胞集团发起，并联合新街口商圈几大百货商厦股东，协同政府创投共同参与设立的，主要经营定位是为传统商家提供“线上”、“线下”相结合的电子商务平台，不参与百货零售的实体经营；

2) 南京商圈网电子商务有限公司目前没有开展实际经营，未来也没有具体经营计划；

3) MeiciHoldingInc 美西时尚主要面向国内二三线城市销售高端奢侈品，使具有一定经济实力的消费人群通过其网络代购满足其对奢侈品消费的需求。其主要采用自采和代销两种商业模式，不参与百货零售的实体经营。

上市公司在收购瑞和商贸和兴宁实业时，袁亚非\三胞集团曾出具相关承诺，自承诺出具日，在南京新百实际经营房地产业务期间，袁亚非\三胞集团及集团控制的企业不会新增房地产业务。经核查，自承诺出具日至本回复出具日，袁亚非\三胞集团均严格履行了相关承诺。

上市公司在收购瑞和商贸和兴宁实业时，袁亚非\三胞集团曾出具相关承诺，自承诺出具日至袁亚非\三胞集团作为南京新百实际控制人/控股股东期间，除南京新百外，袁亚非\三胞集团及其控制企业不会直接及间接涉足百货业的实体经营。经核查，自承诺出具日至本回复出具日，袁亚非\三胞集团均严格履行了相关承诺。

（二）三胞集团的相关承诺符合相关监管要求

本次交易后，上市公司将继续主营百货零售业，同时提高医疗养老业务比重，进一步落实其“现代商业+医疗养老”双主业发展战略。本次交易完成后，本公司的实际控制人袁亚非先生以及其控制的关联企业并无以其他任何形式从事与上市公司及上市公司控股企业的主营业务构成或可能构成直接竞争关系的业务或活动。

三胞集团作为交易对手为了从根本上避免和消除其直接或间接控制的其他方侵占上市公司及其控股子公司商业机会和形成实质性同业竞争的可能性，维护上市公司及其中小股东的合法权益，承诺如下：

1、本企业\本人及本企业\本人直接或间接控制的其他方不会利用本企业对上市公司的持股关系进行损害上市公司及其中小股东、上市公司控股子公司合法权益的经营活动。

2、本企业\本人及本企业\本人直接或间接控制的其他方不直接或间接从事、参与或进行与上市公司或其控股子公司的业务存在竞争或可能构成竞争的任何业务及活动。

3、本企业\本人及本企业\本人直接或间接控制的其他方不会利用从上市公司或其控股子公司获取的信息从事或直接或间接参与与上市公司或其控股子公司相竞争的业务。

4、本企业\本人将严格按照有关法律法规及规范性文件的规定采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生实质性同业竞争，并将促使本企业直接或间接控制的其他方采取有效措施避免与上市公司及其控股子公司产生实质性同业竞争。

5、如本企业\本人或本企业\本人直接或间接控制的其他方获得与上市公司及其控股子公司构成或可能构成同业竞争的业务机会，本企业将尽最大努力，使该等业务机会具备转移给上市公司或其控股子公司的条件（包括但不限于征得第三方同意），并优先提供给上市公司或其控股子公司。若上市公司及其控股子公司未获得该等业务机会，则本企业\本人承诺采取法律、法规及中国证券监督管理委员会许可的方式加以解决，且给予上市公司选择权，由其选择公平、合理的解决方式。

上述承诺符合《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的有关要求，详细情况如下：

《上市公司监管指引第 4 号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》（证监会公告〔2013〕55 号）的相关规定	合规性说明
一、上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司（以下简称承诺相关方）在首次公开发行股票、再融资、股改、并购重组以及公司治理专项活动等过程中作出的解决同业竞争、资产注入、股权激励、解决产权瑕疵等各项承诺事项，必须有明确的履约时限，不得使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语，承诺履行涉及行业政策限制的，应当在政策允许的基础上明确履约时限。 上市公司应对承诺事项的具体内容、履约方式及时间、履约能力分析、履约风险及对策、不能履约时的制约措施等方面进行充分的信息披露。	本次重大资产重组中，三胞集团关于同业竞争的承诺中，没有使用“尽快”、“时机成熟时”等模糊性词语。目前三胞集团不存在与上市公司构成实质性同业竞争的业务，三胞集团已经承诺未来均不从事与上市公司构成实质性同业竞争的业务，三胞集团具有履约能力，履约风险较小。如三胞集团不履行相关承诺，将承担监管责任、民事责任和市场声誉损失，相关制约措施较充分。
二、承诺相关方在作出承诺前应分析论证承诺事项的可实现性并公开披露相关内容，不得承诺根据当时情况判断明显不可能实现的事项。承诺事项需要主管部门审批的，承诺相关方应明确披露需要取得的审批，并明确如无法取得审批的补救措施。	目前三胞集团不存在与上市公司构成实质性同业竞争的业务，三胞集团承诺未来均不从事与上市公司构成实质性同业竞争的业务，相关承诺具有可实现性，履行相关承诺不需获得政府部门的批准。
三、承诺相关方已作出的尚未履行完毕的承诺不符合本指引第一、二条规定的，应当在本指引发布之日起 6 个月内重新规范承诺事项并予以披露。 如相关承诺确已无法履行或履行承诺将不利于维护上市公司权益，承诺相关方无法按照前述规定对已有承诺作出规范的，可将变更承诺或豁免履行承诺事项提请股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。超过期限未重新规范承诺事项或未通过股东大会审议的，视同超期未履行承诺。	三胞集团解决同业竞争问题的承诺已经符合上述第一、二条的规定。 本次不涉及变更承诺事项的情形。
四、收购人收购上市公司成为新的实际控制人时，如原实际控制人承诺的相关事项未履行完毕，相关承诺义务应予以履行或由收购人予以承接，相关事项应在收购报告书中明确披露。	本次交易不涉及上市公司收购。
五、因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，承诺相关方应及时披露相关信息。 除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于维护上市公司权益的，承诺相关方应充分披露原因，并向上市	本次交易不涉及承诺无法履行的情形。

公司或其他投资者提出用新承诺替代原有承诺或者提出豁免履行承诺义务。上述变更方案应提交股东大会审议，上市公司应向股东提供网络投票方式，承诺相关方及关联方应回避表决。独立董事、监事会应就承诺相关方提出的变更方案是否合法合规、是否有利于保护上市公司或其他投资者的利益发表意见。变更方案未经股东大会审议通过且承诺到期的，视同超期未履行承诺。	
六、除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等承诺相关方自身无法控制的客观原因外，超期未履行承诺或违反承诺的，我会依据《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》将相关情况记入诚信档案，并对承诺相关方采取监管谈话、责令公开说明、责令改正、出具警示函、将承诺相关方主要决策者认定为不适当担任上市公司董事、监事、高管人选等监管措施。在承诺履行完毕或替代方案经股东大会批准前，我会将依据《证券期货市场诚信监督管理暂行办法》及相关法规的规定，对承诺相关方提交的行政许可申请，以及其作为上市公司交易对手方的行政许可申请（例如上市公司向其购买资产、募集资金等）审慎审核或作出不予许可的决定。	本次交易不涉及超期未履行承诺或违反承诺的情形。 根据收购瑞和商贸和兴宁实业过程中三胞集团解决潜在同业竞争问题的相关承诺，三胞集团均全面履行了相关承诺。
七、有证据表明承诺相关方在作出承诺时已知承诺不可履行的，我会将对承诺相关方依据《证券法》等有关规定予以处理。相关问题查实后，在对责任人作出处理前及按本指引进行整改前，依据《证券法》、《上市公司收购管理办法》的有关规定，限制承诺相关方对其持有或者实际支配的股份行使表决权。	本次交易不涉及承诺不可履行的情形。
八、承诺相关方所作出的承诺应符合本指引的规定，相关承诺事项应由上市公司进行信息披露，上市公司如发现承诺相关方作出的承诺事项不符合本指引的要求，应及时披露相关信息并向投资者作出风险提示。 上市公司应在定期报告中披露报告期内发生或正在履行中的承诺事项及进展情况。	上市公司已经就同业竞争的相关承诺进行披露。 上市公司将在定期报告中对涉及的相关承诺进行跟进披露。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，三胞集团与上市公司不存在实质性同业竞争，三胞集团出具的避免同业竞争的相关承诺符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

（二）律师核查意见，根据对相关业务的排查，三胞集团与上市公司不构成实质性同业竞争，同业竞争的相关承诺符合《上市公司监管指引第4号——上市公司实际控制人、股东、关联方、收购人以及上市公司承诺及履行》的规定。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第十三章同业竞争和关联交易/三、本次交易完成后，上市公司与实际控制人及其关联企业之间的同业竞争和关联交易情况”中进行了补充披露。

26．申请材料显示，2016 年 3 月 31 日备考报表中，上市公司商誉为 747,442.94 万元，占资产的 34.53%。请你公司补充披露上市公司备考财务报表中可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据及对上市公司未来经营业绩的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）备考财务报表中可辨认净资产公允价值和商誉的确认依据

截至 2016 年 3 月 31 日，南京新百备考报表商誉为 747,442.94 万元，其明细为：

被投资单位名称	外币金额	2016 年 3 月 31 日折算汇算	人民币金额（元）
南京继航贸易有限公司			782,030.91
HighlandGroupHoldingsLimited	385,837,242.18 英镑	9.2935 人民币/英镑	3,585,778,410.20
山东省齐鲁干细胞工程有限公司			3,284,819,997.41
上海金秋安泰呼叫服务系统有限公司			4,740,661.30
NataliSeculifeHoldings	232,060,000.00 谢克尔	1.7068 人民币/谢克尔	395,861,353.23
AS.NursingWelfare	118,406,000.00 谢克尔	1.7068 人民币/谢克尔	202,446,935.55
合计			7,474,429,388.60

1、南京继航贸易有限公司

（1）2010 年 1 月 8 日，南京新百、南京苏商投资发展（集团）有限公司和南京棉麻有限公司签订了《关于解决物华公司问题的协议》，该协议经江苏物华科技贸易有限公司股东会决议通过，江苏物华科技贸易有限公司派生分立为江苏物华科技贸易有限公司和南京继航贸易有限公司，原江苏物华科技贸易有限公司由原注册资本 14,200.00 万元减少为 6,544.00 万元，并经南京立诚联合会计师事务所出具立诚验字[2010]第 025 号验资报告验证。江苏物华科技贸易有限公司剥离出的现金资产和房产设立南京继航贸易有限公司，注册资本为 7,656.00 万元，并经南京立诚联合会计师事务所出具立诚验字[2010]第 059 号验资报告验证，取得南京市溧水县工商行政管理局颁发的企业法人营业执照。分立后 2 家公司均由南京新百、南京苏商投资发展（集团）有限公司和南京棉麻有限公司按原出资比例持有股权，南京新百持有 50.00%股权。2010 年 5 月 12 日，南京新百持有的存续的江苏物华科技贸易有限公司 50.00%股权与南京苏商投资发展（集团）有限公司和南京棉麻有限公司合计持有的南京继航贸易有限公司 50.00%股权进行置换。股权置换后，南京新百持有南京继航贸易有限公司 100.00%股权，南京苏商投资发展（集团）有限公司和南京棉麻有限公司合计持有存续的江苏物华科技贸易有限公司 100.00%股权。在完成分立和置换股权后南京新百对南京继航贸易有限公司投资成本为 77,342,030.91 元与南京继航贸易有限公司在合并日的可辨认资产账面价值 76,560,000.00 元的差额为 782,030.91 元。

（2）南京继航贸易有限公司主营为物业资产出租，其拥有的物业位于南京市比较繁华的地段，目前均正常出租，年 EBITDA 处于比较稳定的水平。该项商誉没有发生减值。

2、Highland Group Holdings Limited

2014 年 9 月，南京新百成功收购 Highland Group Holdings Limited 的 88.89%股权，合并成本为现金 155,330,879.00 英镑，于购买日 2014 年 10 月 1 日取得的可辨认净资产公允价值份额为-230,506,363.18 英镑，形成商誉 385,837,242.18 英镑。被购买方于购买日可辨认资产、负债情况列示如下：

项目	外币金额（英镑）

	公允价值	账面价值
资产：		
货币资金	23,225,152.02	23,225,152.02
交易性金融资产	447,599.56	447,599.56
应收账款	6,344,479.15	6,344,479.15
预付款项	13,589,930.55	13,589,930.55
其他应收款	14,998,259.97	14,998,259.97
存货	139,937,270.53	139,937,270.53
其他流动资产	946,403.61	
固定资产	174,488,418.40	183,272,118.24
无形资产	172,495,848.80	33,300,900.90
递延所得税资产	32,245,910.82	
资产合计	578,719,273.41	415,115,710.92
负债：		
短期借款	48,000,000.00	48,000,000.00
应付账款	179,127,341.30	179,127,341.30
预收款项	24,137,620.62	24,137,620.62
应付职工薪酬	1,108,761.70	1,108,761.70
应交税费	5,885,753.04	5,885,753.04
其他应付款	64,367,516.72	66,453,495.38
一年内到期的非流动负债	6,675,147.35	
应付债券	263,642,801.72	246,567,801.72
长期应付款	145,071,682.84	145,202,785.58
长期应付职工薪酬	40,041,220.67	40,041,220.67
预计负债	36,657,231.24	41,741,344.90
递延所得税负债	23,320,613.33	2,245,835.63
负债合计	838,035,690.53	800,511,960.54
净资产	-259,316,417.12	-385,396,249.62
减：少数股东权益	-28,810,053.94	
取得的净资产	-230,506,363.18	

可辨认净资产、负债公允价值的确定方法：根据 HOF 和 BIBA 商标所能取得的未来现金流量现值，对商标权进行了价值调整。固定资产按重置成本计价，

对某些门店的装修及设备进行了减值。根据实际支付租金与市场租金水平的比较，对与租赁相关的资产和负债做了价值调整。减值准备项目，对一些亏损的租赁合同做了价值调整。银行贷款和相关借款，公司根据收购日的市场报价对高级担保债券进行了价值调整。

大额商誉形成的主要原因：Highland Group Holdings Limited 全资持有的经营品牌 House of Fraser 是一家拥有近两百年历史的国际知名百货公司集团，长期在伦敦证券交易所主板上市，并且是 FTSE100 成分股公司。2006 年，House of Fraser 被国际财团组成的 Highland Group 私有化并退市，House of Fraser 成为 Highland Group 的全资子公司。股权结构变更后，新的管理团队采取了一系列措施加强公司的营运效率。通过与特约品牌商建立良好的合作关系、加强供应链管理削减成本、重视客户体验及网上销售、翻新现有门店并开设新店、组织结构扁平化等多项措施，House of Fraser 维持了作为英国中高档百货知名品牌的行业地位，市场份额稳居英国百货行业前列，拥有的核心竞争能力主要包括：管理团队经验丰富，拥有优质商圈的门店组合，开发盈利能力优秀的自有品牌，并且重视网上销售渠道的发展。以上的竞争优势，在未来期间能够为企业经营带来较高的潜在经济价值。

公司对资产负债表日 2015 年 12 月 31 日的商誉进行减值测试，采用了一个时间跨度为五年的现金流量折现模型，将商誉和净经营资产的账面价值与预测的现金流量折现结果进行比较。预测使用的 2016-2020 五年 EBITDA 增长率分别为 2.2%、3.3%、4.5%、2.2%、2.2%，在此基础上，假设 EBITDA 增长率低于预期 50%，75%和 100%另外三种不同的情形进行敏感性分析。经测试，即使在 EBITDA 零增长的情况下，商誉也没有明显的减值，而该情形不被视为一个合理的可能变化。为了评估 EBITDA 增长率在四种情形分析中的假设合理性（增长率范围在 4.5%到 0%之间），管理层将这些增长率与过去三年取得的历史增长率进行了比较，过去三年期间的平均增长率为 6.2%。公司管理层认为，商誉无需计提减值准备。

2016 年 6 月英国公投脱欧，英国经济前景不确定性增加，英镑面临中长期贬值的预期，可能会对 Highland Group Holdings Limited 的经营产生不利影响。

该项商誉未来存在一定的减值风险。

3、山东省齐鲁干细胞工程有限公司（简称齐鲁干细胞）

根据协议草案，南京新百拟通过向银丰生物、新余创立恒远、王伟、王山及沈柏均非公开发行股份的方式购买其持有的山东省齐鲁干细胞工程有限公司 76%股权，76%股东权益的交易作价 3,420,000,000.00 元，齐鲁干细胞于 2016 年 3 月 31 日可辨认净资产公允价值 76%份额为 135,180,002.59 元，商誉 3,284,819,997.41 元。齐鲁干细胞于 2016 年 3 月 31 日可辨认资产、负债情况列示如下：

项目	公允价值	账面价值
资产：		
货币资金	485,462,655.96	485,462,655.96
应收账款	164,956,834.80	164,956,834.80
预付款项	6,967,218.50	6,967,218.50
应收利息	3,648,000.00	3,648,000.00
其他应收款	2,007,757.02	2,007,757.02
存货	4,116,386.92	4,116,386.92
其他流动资产	50,000,000.00	50,000,000.00
固定资产	55,496,532.54	43,085,032.54
在建工程	82,514,686.25	82,478,486.25
无形资产	13,502,757.34	12,233,457.34
长期待摊费用	65,988,493.60	65,988,493.60
递延所得税资产	2,862,794.90	2,862,794.90
其他非流动资产	62,750,338.18	62,750,338.18
资产合计	1,000,274,456.01	986,557,456.01
负债：		
应付账款	29,895,795.52	29,895,795.52
预收款项	611,690,070.09	611,690,070.09
应付职工薪酬	71,109.26	71,109.26
应交税费	13,287,689.05	13,287,689.05
应付股利	150,000,000.00	150,000,000.00
其他应付款	1,230,182.79	1,230,182.79

项目	公允价值	账面价值
递延收益	13,034,579.80	13,034,579.80
递延所得税负债	3,196,605.04	1,139,055.04
负债合计	822,406,031.55	820,348,481.55
净资产	177,868,424.46	166,208,974.46
减：少数股东权益	42,688,421.87	
取得的净资产	135,180,002.59	

根据中联资产评估集团有限公司资产评估报告书，齐鲁干细胞于 2016 年 3 月 31 日固定资产增值 12,411,500.00 元，在建工程增值 36,200.00 元，无形资产增值 1,269,300.00 元，资产增值合计 13,717,000.00 元，根据适用所得税率 15%确认递延所得税负债 2,057,550.00 元后，可辨认净资产公允价值增值 11,659,450.00 元。

若该项股权交易能够达成，上市公司合并报表将确认商誉约 33 亿元人民币。齐鲁干细胞未来经营如果不及预期，该项商誉减值将对上市公司的经营业绩造成较大影响。

4、上海金秋安泰呼叫服务系统有限公司（简称金秋安泰）

2012 年 10 月 17 日，安康通控股有限公司在上海联合交易所通过竞价取得上海社区服务有限公司持有金秋安泰 51%的股份，2012 年 10 月 23 日双方正式签订股权转让协议。合并成本为人民币 7,065,000.00 元，于购买日 2012 年 10 月 31 日取得的可辨认净资产公允价值 51%份额为 2,324,338.70 元，形成商誉 4,740,661.30 元。于购买日可辨认资产、负债情况列示如下：

项目	公允价值（元）	账面价值（元）
资产：		
货币资金	5,552,238.69	5,552,238.69
应收账款	697,200.50	697,200.50
其他应收款	1,140.00	1,140.00
存货	315,554.96	315,554.96
固定资产	216,256.72	216,256.72

项目	公允价值（元）	账面价值（元）
资产合计	6,782,390.87	6,782,390.87
负债：		
应付账款	154,868.08	154,868.08
应交税费	15,970.97	15,970.97
其他应付款	2,054,024.95	2,054,024.95
负债合计	2,224,864.00	2,224,864.00
净资产	4,557,526.87	4,557,526.87
减：少数股东权益	2,233,188.17	
取得的净资产	2,324,338.70	

金秋安泰主要从事养老服务业，是轻资产运营模式的企业。安康通公司以核实后的资产、负债账面价值作为其公允价值。

2015 年末，根据北京北方亚事资产评估有限责任公司出具的北方亚事评报字[2016]第 01-097 号商誉减值测试资产评估报告书，商誉未发生减值迹象。近来，金秋安泰的各项业务发展态势较好，该项商誉未来发生减值的风险较小。

5、NataliSeculife Holdings

根据相关协议，2014 年 11 月 12 日，Natali 被 SanpowerLifecare Company（三胞国际全资子公司）收购，收购支付对价为 249,650,000.00 新谢克尔，收购日可辨认净资产公允价值份额为 17,590,000.00 新谢克尔，确认商誉 232,060,000.00 新谢克尔。被购买方于收购日可辨认资产、负债情况列示如下：

项目	外币金额（谢克尔）	
	公允价值	账面价值
资产	68,974,266.63	86,472,879.63
货币资金	7,406,000.00	7,406,000.00
应收款项	21,942,000.00	21,842,000.00
应收票据	299,000.00	299,000.00
其他流动资产	5,657,555.63	5,657,555.63
固定资产	17,138,711.00	17,178,324.00

无形资产	15,337,000.00	32,896,000.00
递延所得税资产	728,000.00	728,000.00
其他非流动资产	466,000.00	466,000.00
负债：	50,033,000.00	50,033,000.00
短期借款	21,035,000.00	21,035,000.00
应付款项	3,224,000.00	3,224,000.00
应付票据	233,000.00	233,000.00
其他应付款	3,090,000.00	3,090,000.00
应付职工薪酬	8,382,000.00	8,382,000.00
应交税费	2,780,000.00	2,780,000.00
递延所得税负债	3,503,000.00	3,503,000.00
其他非流动负债	7,786,000.00	7,786,000.00
净资产	18,941,266.63	36,439,879.63
减：少数股东权益	1,351,266.63	
取得的净资产	17,590,000.00	36,439,879.63

根据江苏华信资产评估公司基准日为 2014 年 9 月 30 日的资产评估报告书（苏华咨报字[2015]第 061 号），Natali 于 2014 年 9 月 30 日应收账款增值 100,000.00 新谢克尔，固定资产减值 39,613.00 新谢克尔，无形资产减值 17,559,000.00 新谢克尔，资产减值合计 17,498,613.00 新谢克尔，可辨认净资产公允价值减值 17,498,613.00 新谢克尔。

购买日为 2014 年 11 月 12 日，根据协议约定，基准日至收购日期间损益 1,985,289.00 新谢克尔归新股东所有。同时，Natali 收购时，尚存在应付原股东期权，但由于 2014 年、2015 年均不满足行权条件，对原已确认的商誉调减 5,855,000.00 新谢克尔。

综上所述，若该项股权交易能够达成，上市公司合并报表将确认与 Natali 相关的商誉人民币 395,861,353.23 元。

商誉每年均会进行减值测试，如果 Natali 未来经营出现重大不确定性，可能引起该商誉减值，从而影响上市公司的经营成果。

6、AS. Nursing Welfare

2015 年 3 月 22 日，A.S.被 Natali Emergency Services（三胞国际的间接全资子公司）收购，收购对价为 123,500,000 谢克尔，于购买日取得的可辨认净资产公允价值份额为 5,094,000.00 谢克尔，形成商誉 118,406,000.00 谢克尔。被购买方于购买日可辨认资产、负债情况列示如下：

项目	外币金额（谢克尔）	
	公允价值	账面价值
资产：		
货币资金	18,442,000.00	18,442,000.00
应收款项	31,417,000.00	31,417,000.00
固定资产	648,000.00	648,000.00
其他应收款	1,505,000.00	1,505,000.00
递延所得税资产	4,413,000.00	4,413,000.00
资产合计	56,425,000.00	56,425,000.00
负债：		
应付款项	209,000.00	209,000.00
应付职工薪酬	16,328,000.00	16,328,000.00
应交税费	388,000.00	388,000.00
其他应付款	34,406,000.00	34,406,000.00
负债合计	51,331,000.00	51,331,000.00
净资产	5,094,000.00	5,094,000.00
减：少数股东权益		
取得的净资产	5,094,000.00	5,094,000.00

根据 Prometheus Financial Advisory Ltd.基准日为 2016 年 3 月 22 日的资产评估报告书，A.S.于 2016 年 3 月 22 日无形资产增值 3,447,000.00 谢克尔，相应递延所得税资产减值 862,000.00 谢克尔，资产增值合计 2,585,000.00 谢克尔，可辨认净资产公允价值增值 2,585,000.00 谢克尔。苏亚审计认为该无形资产－现有合同不符合无形资产确认条件，不予认可，予以调减，根据适用税率 25%调增相应递延所得税资产 862,000.00 新谢克尔。

综上所述，若该项股权交易能够达成，上市公司合并报表将确认商誉人民币202,446,935.55元。

商誉每年均会进行减值测试，如果A.S. Nursing Welfare未来经营出现重大不确定性，可能引起该商誉减值，从而影响上市公司的经营成果。

（二）上市公司未来经营业绩的影响

上市公司的历次并购中交易作价较标的资产的可辨认净资产有较大增值，合并对价超过被合并方可辨认净资产公允价值的部分被确认为商誉。因此在上市公司合并资产负债表中形成了较大数额的商誉。根据《企业会计准则》规定，相关商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果相关标的资产未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险，商誉减值将直接减少上市公司的当期利润，对上市公司的经营业绩造成影响。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为南京新百备考财务报表对合并商誉的处理符合《企业会计准则第20号——企业合并》相关规定；商誉在报告期末不存在明显减值迹象。该商誉在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对南京新百财务报表的重要性，若相关标的未来存在减值迹象并计提商誉减值损失，则对南京新百该期经营业绩造成不利影响。

经核查，会计师认为认为南京新百备考财务报表对合并商誉的处理符合《企业会计准则第20号——企业合并》相关规定；商誉在报告期末不存在明显减值迹象。该商誉在未来每期应进行减值测试，因合并商誉对南京新百财务报表的重要性，若相关标的未来存在减值迹象并计提商誉减值损失，则对南京新百该期经营业绩造成不利影响。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第十一章管理层讨论与分析/十一、本次交易对上市公司的持续经营能力影响分析/（四）本次交易对上市公司财务状况及经

营成果的影响/1、交易前后资产结构及其变化分析”中进行了补充披露。

27．请你公司补充披露袁亚非先生何时取得广州金鹏控股有限公司的控制权。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

一、问题答复：

广东金鹏控股有限公司（以下简称“金鹏控股”）的历史沿革如下：

2009 年 12 月，金鹏控股由三胞集团有限公司（以下简称“三胞集团”）和广州凯得控股有限公司（以下简称“凯得控股”）共同出资设立。金鹏控股的最初注册资本为 159,390,399 元。其中，三胞集团货币出资 81,289,103 元，凯得控股以所持广州金鹏集团有限公司（以下简称“广州金鹏”）93.56%股权出资，根据广州同嘉资产评估有限公司出具的同嘉评字（2009）第 0131 号《资产评估报告书》，前述股权作价 78,101,296 元。

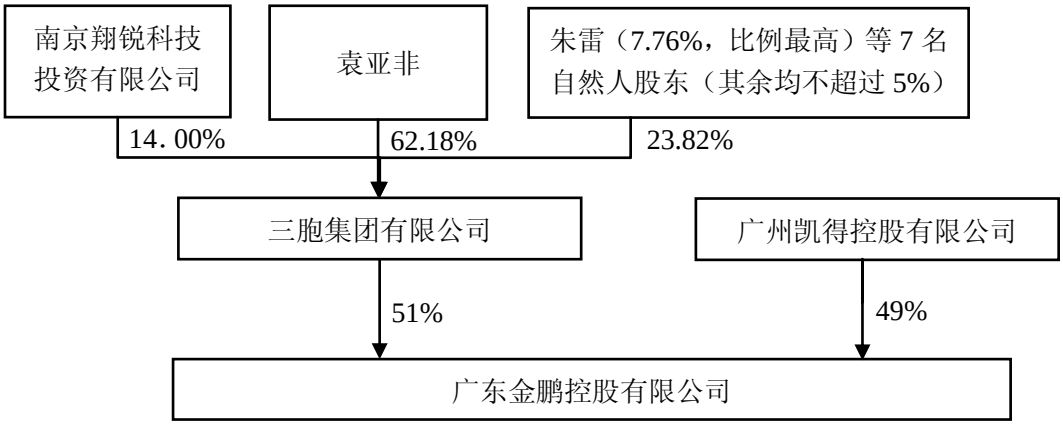
2009 年 12 月 23 日，广东智合会计师事务所有限公司对本次出资进行了验证，并出具了“粤智会内验字（2009）13075 号”《验资报告》。2009 年 12 月 24 日，凯得控股在广州开发区国有资产监督管理办公室完成企业国有资产变动产权登记手续。2009 年 12 月 28 日，金鹏控股领取了由广州市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号：440101000047827）。

金鹏控股设立时的股权结构如下：

单位：元

股东姓名	出资额	出资方式	出资比例
三胞集团有限公司	81,289,103	货币	51.00%
广州凯得控股有限公司	78,101,296	广州金鹏集团有限公司 93.56%股权	49.00%
合计	**159,390,399**		**100.00%**

设立时，金鹏控股的实际控制人情况如下：



如上图所示，袁亚非先生持有三胞集团 62.18%股份，间接控制金鹏控股。自 2009 年 12 月 18 日金鹏控股成立以来，袁亚非均持有三胞集团 50%以上股权，为三胞集团的实际控制人。详细情况请参见重组报告书“第三章交易对方基本情况/二、三胞集团有限公司详细情况/（二）历史沿革”

2010 年 3 月 25 日，广州开发区国有资产监督管理办公室出具《关于出让广东金鹏控股有限公司股权的批复》（穗开国资办[2010]26 号），同意按照《重组合作协议》的约定，对金鹏控股进行清产核资和全面审计，并依照国家有关规定进行资产评估的基础上委托广州产权交易所通过公开挂牌交易的方式出让凯得控股持有的金鹏控股 49%股权。2010 年 7 月 7 日，凯得控股与三胞集团签署《股权交易合同》，凯得控股同意将其持有的金鹏控股 49%股权以 80,627,402.38 元人民币转让予三胞集团。2010 年 7 月 15 日，广州产权交易所出具《企业产权交易证明》，明确三胞集团竞得金鹏控股 49%股权事宜。2010 年 7 月 27 日，凯得控股在广州开发区国有资产监督管理办公室完成企业国有资产注销产权登记手续。2010 年 7 月 29 日，金鹏控股就上述变更事项在广州市工商行政管理局办理了变更登记手续，并领取了更新的《企业法人营业执照》（注册号：440101000047827）。

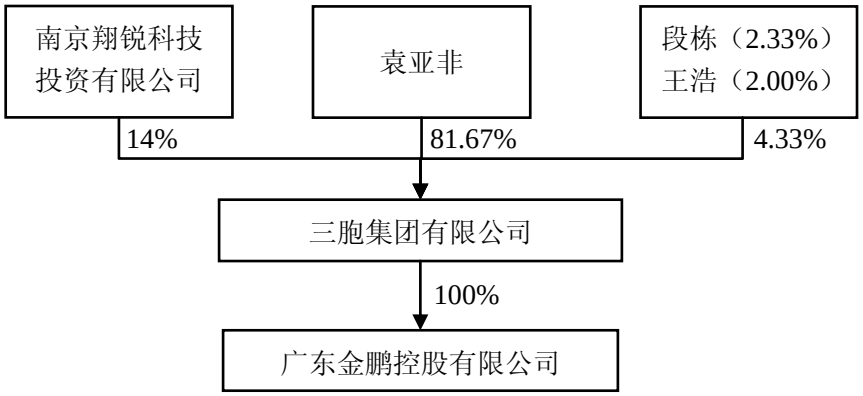
本次股权转让完成后，金鹏控股的股权结构如下表：

单位：元

股东姓名	出资额	出资方式	出资比例

股东姓名	出资额	出资方式	出资比例
三胞集团有限公司	159,390,399	货币、股权	100.00%
合计	**159,390,399**		**100.00%**

本次股权转让之后，金鹏控股的实际控制人情况如下：



如上图所示，袁亚非先生持有三胞集团 81.67%股份，间接控制金鹏控股。自金鹏控股设立以来至本次回复出具日，袁亚非先生持有的三胞集团股份比例均未曾低于 50%，三胞集团持有金鹏控股的股权比例自 51%变更为 100%。因此，袁亚非先生自金鹏控股 2009 年 12 月设立以来始终保持着对金鹏控股的绝对控股。

二、中介机构核查意见：

经核查，独立财务顾问认为，自金鹏控股设立以来至本次回复出具日，袁亚非先生持有的三胞集团股份比例均未曾低于 50%，三胞集团持有金鹏控股的股权比例自 51%变更为 100%。因此，袁亚非先生自金鹏控股 2009 年 12 月设立以来始终保持着对金鹏控股的绝对控股。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第三章交易对方基本情况/三、广州金鹏集团有限公司详细情况/（三）股权控制关系”进行了补充披露。

28．申请材料显示，报告期内，三胞国际及其子公司涉及多项未决诉讼，原告当事人有个人、企业和工会组织，诉讼请求包括报酬索赔、人身损害赔偿等方面。请你公司补充披露：1）标的资产未决诉讼的最新进展情况。2）若败诉涉及赔偿，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响。请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

一、问题答复：

（一）关于标的资产未决诉讼的最新进展情况

根据 HFN 出具的说明，截至 2016 年 11 月 3 日，位于以色列境内的公司正在进行的诉讼标的在 NIS100,000 以上的未决诉讼的最新进展情况如下：

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
1	47318-12-13	Sara Lock	Seculife Israel Ltd., Bezeq the Israeli Communication Company Ltd.及其他（目标公司涉诉主体为 Seculife Israel Ltd.）	Sara Lock 请求因向客户双倍收税问题处罚 Seculife Israel Ltd. 及其他公司总共金额为 NIS 5,616,000。	和解协议已经区法院批准，并获法院裁定。Seculife Israel Ltd.已经开始了和解金的支付程序，并被要求于 6 月底前履行完毕。但是，Seculife Israel Ltd.可能要求延长支付时间，因为许多给客户寄出的支票被退回，这些客户的住址需要进一步核实。Seculife Israel Ltd.必须向 728 名客户发送支票以支付和解金，但是仅有 180 名客户已接受并兑现。	Seculife Israel Ltd. 已向 254 名客户支付了总金额约 NIS 79,000 的和解金。在法院没有更新进展。	Seculife Israel Ltd.已于 2015 年将所有预计负债确认入账。
2	59377-07-15	HaninJakobs	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.	HaninJakobs 向 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd. 主张总金额为 NIS 200,000 的医疗过失赔偿索赔。	尚未提交答辩意见。	无更新进展。	根据管理层的最佳估计，赔偿额约为 NIS 50,000，管理层已据此计提预计负债。
3	37319-08-11	Yadid Association	A.S. Nursing and Welfare Ltd.及其他	集体诉讼。原告 Yadid Association 宣称，医护人员等劳工在两家	2016 年 5 月 22 日，法院作出裁决，允许原告提起集体诉讼，诉讼金额为 NIS 105,000,000。法院也给原告	无更新进展。	该诉讼尚有以下问题未确认： 1. 最终责任人归

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
				客户间中转的在途时间未计算为需要支付报酬工作时间，因此要求 A.S. Nursing and Welfare Ltd. 和其他 20 名被告赔偿该等费用，总额为 NIS 588,000,000。 国家保险协会（NII）发布的招标文件中载明提供护理服务的费用不包含在途时间，所以中标公司提供该项服务时对在途时间不支付报酬。原告宣称这不合理，在途时间是护理服务工作的组成部分，类似于雇员因工作参见会议的差旅时间。	60 天的时间找一个自然人代表来代替 Yadid Association 作为原告。法院同时裁决 NII 将作为本案的被告。为便于集体诉讼进行，法院假定该在途时间可能是员工工作的一部分且该时间段的工资能够计算出具体数额（被告记录每个员工的出访时间，并且这些时间可以根据患者的签名进行验证）。 2016 年 8 月 21 日，法院裁定支持被告一方关于对法院之前允许提交集体诉讼之判决的上诉要求，同时在集体诉讼受理申请中，法院允许原告就被告应承担的诉讼费金额进行上诉。此外，法院也裁定暂缓执行初审法院的判决直到上诉开始审理。 以色列绝大多数的集体诉讼会采取和解方式。和解程序一般会持续几个月到几年，因为需要得到每个当事人的同意并且法院必须同意和解条款。因此，本案可能会持续		属尚未确定。 2. 在途时间的定义，如何具体匡算。 3. 该诉讼进展缓慢，截止 2016 年 9 月 30 日未有进展。 综上，该或有负债未达到确认为预计负债的要求，因此三胞国际未予入账。

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
					很长时间，鉴于 NII 是案件当事人一方，Attorney General of Israel 必须同意和解。 根据 A.S. Nursing and Welfare Ltd. 管理层的陈述，A.S. Nursing and Welfare Ltd.面临的诉讼标的约为 NIS 5,000,000，该数额是根据 A.S. Nursing and Welfare Ltd.与其他被告相比所占有的市场份额计算获得。		
4	61895-10-15	Nursing Service Providers Association（A.S. Nursing and Welfare Ltd. 作为其成员，为目标公司涉诉主体）	National Insurance Institute	Nursing Service Providers Association 要求对 National Insurance Institute 在 Beer Sheva 进行的建立电子考勤报告系统的试点项目发出禁止令。	已指派一位专家参加在 2015 年 12 月 16 日举行的听证会。2016 年 3 月 15 日，法院要求当事人提交案件情况说明。	2016 年 9 月 5 日，各方签署了协议，同意对试点项目进行一些调整后继续适用。	该事项不涉及赔偿，不构成公司会计处理事项。

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
5	16694-06-14	ZihashiYahia	A.S. Nursing and Welfare Ltd.	ZihashiYahia 称 A.S. Nursing and Welfare Ltd.违反其约定，提供护理服务的护理人员不称职。涉案总额为 NIS 120,000。	根据法庭建议，该案件暂停，当事人被建议开始进入调解程序。	调解程序失败。法院暂未确立新的听证会时间。	诉讼未有进展，该或有负债未达到确认为预计负债的要求，因此公司未予入账。
6	12577-08-13	SanyKatzuy	A.S. Nursing and Welfare Ltd.	SanyKatzuy 提起劳动诉讼，主张向 A.S. Nursing and Welfare Ltd.进行索赔，总金额为 NIS 100,000。	已安排在 2016 年 11 月 16 日举行证据听证会。该案件涉及在特拉维夫市政府招标情况下雇佣的一名员工。原告要求判决其是市政府的一名雇员，因此，当地市政府的系列协议的规定适用于她。她还要求作为市政府的雇员返回市政府上班。作为替代方案，原告要求以作为市政府的雇员标准得到报酬（即更高的工资）。A.S. Nursing and Welfare Ltd.管理层认为，因为 A.S. Nursing and Welfare Ltd.根据招标的条款支付原告的报酬，她可能享有的任何损害赔偿要求将由市政府承担，而不是由 A.S. Nursing and	无更新进展。	根据合同条款，该诉讼损失很可能由政府承担，因此公司未予入账。

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
					Welfare Ltd.承担。		
7	24521-02-15	OferTzioni	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.及其他	医疗过失索赔	答辩状尚未提交。该项诉求已经委托保险公司处理。	无更新进展。	根据保险公司评估，最佳估计赔偿金额为 NIS 100,000，管理层已据此计入预计负债。
8	36058-02-16	NissimHalfon	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.	人身损害赔偿	答辩状尚未提交。该项诉求已经委托保险公司处理。	无更新进展。	根据保险公司评估，最佳估计赔偿金额为 NIS 100,000，管理层已据此计入预计负债。
9	58922-11-15	LielEdry	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.	对 Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.的培训部提起损害赔偿。	答辩状尚未提交。该项诉求已经委托保险公司处理。	听证会于 2016 年 9 月 8 日结束。法院建议支付和解金 NIS 10,000.Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.对此	管理层已将全部相关费用预计为 NIS 50,000 计入预计负债。

	案件号	原告	被告	诉讼请求	截至 2016 年 3 月 31 日进展情况	截至 2016 年 11 月 3 日最新进展	截至 2016 年 9 月 30 日的相关的会计处理
						表示同意。法院目前还未出具判决书。	
10	27464-04-15	SimchaHazan	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.	侵权损害赔偿	该项诉求已经委托保险公司处理。	无更新进展。	根据保险公司评估，最佳估计赔偿金额为 NIS 10,000，管理层已据此计入预计负债。
11	14420-05-16	IlianaNiadot	Natali (Company for Emergency Medical Services in Israel) Ltd.	劳动争议。主张 NIS 100,000 的经济补偿金。	已提交答辩状。初审安排在 2016 年 11 月 3 日进行。	第一次听证会被推迟至 2016 年 11 月 17 日。	诉讼未有进展，该或有负债未达到确认为预计负债的要求，因此公司未予入账。

（二）关于若败诉涉及赔偿，相关责任的承担主体，相关会计处理及对本次交易的影响。

根据 HFN 出具的尽职调查报告以及法律意见，若败诉涉及赔偿，相关责任的承担主体为以上列表中所列被告主体；

根据三胞集团出具的承诺函，“若三胞国际及其子公司因上述未决诉讼败诉涉及民事赔偿义务，且相关负债和利益流出在截至 2016 年 9 月 30 日时尚未计提，则三胞国际及其子公司在承担相应赔偿责任后 30 日内，全部由三胞集团予以补偿。”

据此，若三胞国际及其子公司因上述未决诉讼发生败诉进而涉及赔偿时，不会对三胞国际及其子公司产生实质性不利影响。

二、中介机构核查意见：

（一）独立财务顾问核查意见，经核查，公司已经披露了三胞国际未决诉讼的最新进展情况以及相关会计处理。根据三胞集团出具的承诺函，若三胞国际及其子公司因上述未决诉讼发生败诉进而涉及赔偿时，不会对三胞国际及其子公司产生实质性不利影响。

（二）律师核查意见，经核查，公司已经披露了三胞国际未决诉讼的最新进展情况以及相关会计处理。根据三胞集团出具的承诺函，若三胞国际及其子公司因上述未决诉讼发生败诉进而涉及赔偿时，不会对三胞国际及其子公司产生实质性不利影响。

（三）会计师核查意见，经核查，公司已经披露了三胞国际未决诉讼的最新进展情况以及相关会计处理。根据三胞集团出具的承诺函，若三胞国际及其子公司因上述未决诉讼发生败诉进而涉及赔偿时，不会对三胞国际及其子公司产生实质性不利影响。

三、补充披露：

上述内容已在《重组报告书》“第五章交易标的基本情况-三胞国际/十一、其他重要事项/（七）三胞国际重大未决诉讼情况的说明”中进行了补充披露。

（本页无正文，为《南京新街口百货商店股份有限公司关于公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之一次反馈意见答复》之盖章页）

南京新街口百货商店股份有限公司

年　　月　　日