

股票代码：600530

股票简称：交大昂立

公告编号：临 2019-029

## 上海交大昂立股份有限公司

# 关于对上海证券交易所《关于对上海交大昂立股份有限公司 关联资产收购等相关事项的问询函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证公告内容不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

2019年3月14日，上海交大昂立股份有限公司（以下简称“公司”或“上市公司”）收到上海证券交易所《关于对上海交大昂立股份有限公司关联资产收购等相关事项的问询函》（上证公函【2019】0337号）（以下简称“问询函”），根据问询函要求，公司会同相关中介机构对问询函中提出的问题进行了核查，现就问询函中提出的问题详细回复如下：

如无特别说明，本回复中的简称与《上海交大昂立股份有限公司关于收购上海仁杏健康管理有限公司100%股权暨关联交易的公告》中相同。

### 重大风险提示：

#### 1、本次收购溢价较高的风险

经收益法评估，本次交易的收购标的上海仁杏健康管理有限公司合并口径股东全部权益的价值为人民币 60,300.00 万元，增值额 20,643.33 万元，增值率 52.06%。本次交易价格参考以上评估值确定为 6 亿元，相对于账面值 39,656.67 万元，增值 20,343.33 万元，增值率 51.30%。本次收购溢价率较高，请投资者注意相关风险。

#### 2、本次收购的标的公司运营及管理机构经营资质不能及时续期的风险

本次收购标的公司上海仁杏运营及管理的医疗机构（含医院和护理院）中，存在部分机构的《医疗机构执业许可证》有效期届满或即将届满的情况，相关机构正在办理有效期延续手续或相关准备工作，若相关机构的《医疗机构执业许可

证》有效期延续事项未能获得卫生主管部门批准，其将面临无法继续开展诊疗活动的风险。

### 3、标的资产承诺业绩未能实现的风险

根据《股权收购协议》，交易对方佰仁健康承诺上海仁杏 2019 年度、2020 年度、2021 年度三年累计实现的合并报表口径下归属于母公司股东的净利润不低于 15,000 万元。但业绩承诺期内仍存在以下风险，可能对上市公司未来的经营业绩产生负面影响，提请投资者注意：

(1) 行业政策变化风险：如果老年医养行业相关法规政策调整，可能会影响老年人支付能力，进而对上海仁杏可能造成经营业绩波动的风险。

(2) 护理事故风险：上海仁杏服务的客户以老年人为主，在服务过程中可能存在发生意外伤害的风险。

(3) 经营场地租赁风险：上海仁杏目前运营及管理的机构的经营场地以租赁取得为主，存在所租赁物业续约不成功，或被拆迁导致机构搬迁的风险。

(4) 管理风险：上海仁杏本部位于上海，所管理的机构分布在江苏、浙江、上海 3 个地区 8 个不同的城市，存在异地管控风险。另外，公司的运营管理依赖于信息系统，存在信息系统供应商运维涨价以及系统偶尔宕机的风险。

(5) 人员风险：上海仁杏是服务型企业，管理团队、医护人员是公司的核心价值，但老年医疗护理行业整体的医护人员紧缺，存在上海仁杏核心管理团队人员或医护人员出现大面积流失，或医护人员招聘跟不上业务发展需要的风险。

(6) 入住率提升不达预期的风险：上海仁杏目前运营及管理的机构的入住率平均水平约 83%，需要通过继续提高入住率以提升公司业绩，但存在因运营管控不到位，入住率提升不达预期的风险。

(7) 增量运营床位投放的进度不达预期的风险：公司运营及管理的机构开放床位总计为 3700 多张，其中，700 多张尚未实际投入运营，计划在 2019 年下半年逐步投入运营，但存在新建项目建设进度延迟，从而影响新增床位投放进度的风险。

(8)单床收入提升不及预期的风险。公司预期随着国家加大对医保的支持，居民支付能力的提升，未来所运营及管理的机构的单床收入将持续提升，但仍存在因市场竞争加剧，相应的单床收入提升幅度不及预期的风险。

#### **4、标的资产的整合风险**

本次收购后，上市公司将新增老年医疗护理服务业务，但整合过程能否顺利实施以及整合效果能否达到预期存在一定的不确定风险。

一、根据公告，公司拟支付 6 亿元现金收购上海仁杏 100%股权，且公司将在股权过户后 40 个工作日内全额支付上述款项。截至 2018 年 9 月 30 日，公司账面货币资金仅 1.62 亿元。请公司结合目前的业务和经营情况、负债结构、日常经营资金安排及后续使用计划等，说明本次交易支付安排的可行性，是否会对公司正常生产经营带来资金压力。请会计师发表意见。

回复：

##### **(一) 公司现有业务和经营情况、负债结构**

公司目前的主要业务是食品及保健食品的原料和终端产品的研发、生产、销售，目前经营情况正常。截至 2018 年 12 月 31 日，公司负债总额 44,673 万元，主要为：短期借款 24,000 万元、其他应付款 12,774 万元、递延所得税负债 2,878 万元（以上数据未经审计）。公司在 2019 年 2 月已经归还银行借款 5000 万元，截至目前短期借款 1.9 亿，公司未来将通过申请银行贷款置换的方式归还到期的短期借款。本次收购股权后公司资产负债率预计不超过 40%，负债率仍处于比较稳健的范围，公司具备较好的融资能力。其他应付款主要为预收款项、预提费用，不涉及偿还压力。

##### **(二) 日常经营资金安排及后续使用计划等**

公司现有业务经营通常所需日常营运资金约为 0.8 亿元。公司除日常经营外 2019 年预计支出松江新厂及湖南金农在建工程余款约 0.17 亿元。除此之外，公司目前未计划有除了本次资产收购之外的其他大额支出。

##### **(三) 公司现有资金情况**

公司截至 2018 年 12 月 31 日货币资金余额 2.2 亿元，公司于 2019 年 2 月 19 日-2 月 25 日通过上海证券交易所股票交易系统累计出售所持兴业证券股份 4995 万股（详见 2019 年 3 月 5 日交大昂立临 2019-021 号关于处置金融资产的公告内容），回笼资金共 3.23 亿元，截至 2019 年 2 月 28 日公司账面货币资金余额 4.64 亿元。

#### （四）本次交易的资金安排计划

本次交易总对价 6 亿元，其中，公司拟以自有资金支付上海仁杏 100% 股权转让款中的 50% 即 3 亿元，并拟向银行取得长期并购贷款 3 亿元支付剩余 50% 股权转让款。

#### （五）本次交易的资金支付是否会对公司正常生产经营带来资金压力

以截至 2019 年 2 月 28 日公司现有账面货币资金余额 4.64 亿元为基础，剔除公司现有业务日常运营所需资金约 0.8 亿元，预计 2019 年需支付的松江新厂及湖南金农在建工程余款约 0.17 亿元，以及本次资产收购拟用自有资金支付的 3 亿元，公司账面可剩余货币资金 0.67 亿元。另外，公司拟计划处置一批投资性房地产，并于 2019 年 3 月 14 日经第七届董事会第八次会议决议通过《关于授权公司经营班子处置上海昂立房地产开发有限公司名下存量房产的议案》，预计可回笼资金不低于 0.19 亿元，因此公司在满足正常经营需求及现有资本性支出计划之外，还可结余货币资金不低于 0.86 亿元。

公司正在联系银行接洽具体的贷款业务，目前已收到多家银行为公司拟定的并购贷款方案，公司正在确定贷款方案。预计贷款期限 5 年，预计利率水平约为基准利率上浮 10%-15%。假设以 4.75% 的基准利率上浮 12% 测算，贷款利率 5.32%，贷款期限 5 年，分期还本付息，则未来 5 年累计还本付息金额约 3.5 亿元。而根据标的公司评估报告的盈利测算，上海仁杏 2019 年、2020 年、2021 年、2022 年和 2023 年预计每年产生的净利润分别为 2,935.90 万元、5,001.32 万元、6,944.71 万元、7,972.33 万元和 8,008.33 万元，合计 30,862.59 万元。且标的公司所从事业务属于老年医疗护理行业，经营性现金流量较好。因此，预计标的公司自身产生的现金流入可以覆盖本次贷款产生的大部分的本息偿还资金需求。

另外，公司现有业务经营正常，预计每年可产生经营性现金流净流入约 0.1-0.3 亿元，未来 5 年可带来 0.5-1.5 亿元的现金净流入，可以进一步为公司进行贷款本息的偿还提供保障。

以上资金来源可充分保障并购贷款本息偿还需求。且本次收购股权后公司资产负债率预计不超过 40%，负债率处于比较稳健的范围，公司的偿债风险较小。因此，本次交易不会对公司正常生产经营带来资金压力。

综上所述，公司现有业务经营正常，资产负债率处于稳健水平，具备较好的融资能力，本次交易的资金支付安排具备可行性，不会对公司正常生产经营带来资金压力。

#### 会计师核查意见：

公司上述说明符合实际情况，本次交易支付安排具备可行性，不会对公司正常生产经营带来资金压力。

二、根据公告，上海仁杏成立于 2016 年 1 月，并于 2019 年 1 月完成增资，注册资本由 3000 万元增至 2 亿元。目前，上海仁杏运营及管理的医疗和养老机构共 14 家，床位数 3700 多张。同时，佰仁健康承诺，上海仁杏 2019-2021 年累计实现净利润不低于 1.5 亿元，而其 2018 年仅实现净利润 1033.60 万元，扣除非经常性损益后的净利润为 992.06 万元。请补充披露：

（一）上海仁杏自成立之日起的历次股权变更、转让、增资的具体情况和相应价格；

#### 回复：

##### 1、上海仁杏成立至今股权演变情况

2015 年 11 月，佰仁健康认缴出资 3,000 万元设立上海仁杏。2016 年 1 月，完成工商设立登记。2017 年 1 月，3000 万元出资款实缴到位。

2019 年 1 月，佰仁健康向上海仁杏增资 58,600 万元，其中 17,000 万元计入实收资本，41,600 万元计入资本公积，本次增资完成后，上海仁杏的注册资本为 20,000 万元。当月增资款全部实缴到位，并完成了工商变更登记。

## 2、上海仁杏资产整合情况

### (1) 资产整合的背景

本次交易的交易对方为佰仁健康，其是中金投资（集团）有限公司（以下简称“中金集团”）下属的医疗及养老产业的运营平台，实际控制人为周传有，成立于 2015 年 2 月，主要从事连锁化机构养老、社区居家养老、养老产业衍生服务、医疗及养老管理咨询服务、智慧养老信息化平台建设等。佰仁健康自成立后，其自身及其关联方同时通过收购、新建、托管等方式进行机构拓展，并统一由佰仁健康运营管理，目前实现运营及管理的下属养老及医疗机构 60 家。

佰仁健康于 2016 年 1 月设立上海仁杏，是佰仁健康下属专门的医疗类业务的整合平台。结合佰仁健康下属的医疗机构的发展情况，上海仁杏自 2016 年起逐步尝试探索提供管理咨询服务业务的模式，并向所提供服务对象收取管理服务费用。

在佰仁健康发展初期，其通过自身及其控股股东中金瑞华（上海）健康产业投资有限公司（以下简称“中金瑞华”）、以及佰仁健康的控股子公司上海仁杏等在内的其他关联方进行各个机构的投资或管理，运营和管理主体较分散。而佰仁健康运营的医疗及养老产业包括医疗及养老两大类机构，而医疗和养老两个板块业务的客户特征、服务内容、专业特点、牌照要求、对人才队伍的要求等存在显著差异。经过前两年的发展，随着业务规模的扩张，尤其是医疗类机构发展速度更快，原有管理模式已经不能满足医疗机构整体板块发展的需要，有必要将医疗机构和养老机构进行区分，分别管理。因此 2017 年底，佰仁健康专门成立了医疗事业部对医疗类机构进行统筹管理，经过一年多的整合管理，医疗类机构运营效果提升明显。为进一步理顺股权和管理关系，佰仁健康决定从法律主体上进行优化整合，实现运营管理和法律主体的统一。基于以上背景，2019 年 1 月，佰仁健康进行了内部资产整合，将原有分散在佰仁健康及其关联方名下的 14 家老年医疗护理机构整合到上海仁杏名下。佰仁健康运营及管理的剩余机构主要为非医疗属性的养老机构。

### (2) 资产整合的过程

整合的 14 家机构中，涉及 6 家营利性机构，8 家民办非企业单位（简称“民非机构”），均为佰仁健康旗下控股或管理的机构。对于营利性机构，采用收购股权的方式，对于民非机构，采用了收购经营权的方式，具体如下：

1) 营利性机构的整合：2019 年 1 月，上海仁杏与佰仁健康及其关联方（签署股权转让协议，收购了南通乐龄老年护理院有限公司、宁波江北康养医院有限公司、嘉兴市康慈护理院有限公司、南通三里敦护理院管理有限公司、上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司等 6 家公司的 100% 股权，交易对价共计 12,800 万元，截至 2019 年 1 月末，交易对价已全部完成支付。截至 2019 年 2 月底，上述 6 家公司股权转让已完成工商变更登记手续。

2) 民非机构的整合：2019 年 1 月，上海仁杏与佰仁健康及其关联方签署权益转让协议，取得了苏州市吴江区盛泽慈爱护理院、南通市崇川区常青乐龄老年护理院、南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓、南京侨馨护理院、苏州吴江惠生护理院、绍兴复康医院、上海瑞通护理院等 7 家机构的经营管理权，交易对价共计 38,500 万元，截至 2019 年 1 月末，交易对价已全部完成支付。以上机构新一届理事会已经选举完成，正在办理法定代表人变更登记及理事变更备案手续。此外，对于杭州富阳瑞丰老年医院，实践中参照公建民营项目管理，根据杭州富阳瑞丰老年医院的实际需求，上海仁杏与其签署管理咨询服务协议，向其提供部分管理咨询服务。

完成以上资产整合后，除了少部分存在转让条件限制的项目，佰仁健康及其关联方下属的老年医疗护理类机构已全部整合到上海仁杏。

(3) 上述机构从第三方收购时，转让方与佰仁健康没有关联关系

上海仁杏整合的上述 14 家机构，除上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司为佰仁健康新建外，其余 12 家机构均为佰仁健康或其关联方从第三方市场化收购取得，转让方与佰仁健康、中金集团及其董事监事高级管理人员以及中金集团下属子公司之间均为无关联关系及其他利益安排。

(4) 本次资产整合作价相对于原始投资成本的增值情况

2019 年 1 月上海仁杏整合以上机构的收购价格相对于原始投资成本增值情

况如下：

单位：万元

序号	机构名称	收购时间	原始投资成本	2019年1月收购估值	增值率
1	南通乐龄老年护理院有限公司	2015年10月	1,131.71	4,200.00	271.12%
2	宁波江北康养医院有限公司	2016年1月	3,910.44	4,300.00	9.96%
3	嘉兴市康慈护理院有限公司	2017年12月	1,585.23	1,200.00	-24.30%
4	南通三里敦护理院管理有限公司	2018年7月	2,881.62	2,700.00	-6.30%
5	上海佰仁银港护理院有限公司	2018年1月	500.00	4,100.00	720.00%
6	苏州佰仁三香护理院有限公司	2018年1月	500.00	1,600.00	220.00%
7	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	2016年4月	1,412.10	700.00	-50.43%
8	南通市崇川区常青乐龄老年护理院	2015年10月	1,405.90	2,500.00	77.82%
9	南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓	2015年10月	254.97	1,600.00	527.53%
10	南京侨馨护理院	2015年11月	906.56	2,800.00	208.86%
11	苏州市吴江区惠生护理院	2015年10月	788.86	2,000.00	153.53%
12	绍兴复康医院	2017年4月	4,986.57	6,700.00	34.36%
13	上海瑞通护理院	2017年4月	14,316.00	19,800.00	38.31%
	<b>合计</b>		<b>34,579.95</b>	<b>54,200.00</b>	<b>56.74%</b>

注：上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司为自建机构，上表中两家机构的日期为其设立日。上海仁杏未收购杭州富阳瑞丰老年医院的经营管理权，仅向其提供部分管理咨询服务。

上述资产整合过程中的整体增值情况也已在本次上市公司收购的交易标的的评估增值中体现。上述机构中，南通乐龄老年护理院有限公司、上海瑞通护理院、南通市崇川区常青乐龄老年护理院、苏州市吴江区惠生护理院、南京侨馨护理院、南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓、绍兴复康医院增值率较高的原因为上述机构收购时间较早，所接管的机构大多为具备经营改善空间的机构，佰仁健康及



其关联方收购以来，以上机构经营状况得到大幅改善，经营业绩大幅提升，相应  
对以上机构的估值有所提升。

上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司增值率较高的  
原因为两家机构分别地处上海浦东川沙城区、苏州市老城区，地理位置优越，老  
年群体较为集中，所处区域社会消费水平较高，主要承接上海浦东新区、苏州市  
区 60 岁以上的老年人口，从需求来看两家机构前景较为乐观，以其未来收益为  
基础测算的 2 家机构的价值高于原始投入成本，因此上海仁杏按照对以上机构的  
估计价值与佰仁健康协商确定了以上资产整合价格。

嘉兴市康慈护理院有限公司、南通三里敦护理院管理有限公司、苏州市吴江  
区盛泽慈爱护理院的估值与投资成本相比减少的原因主要是佰仁健康从第三方  
收购时的价格为市场协商谈判形成，初始收购价格相对较高。

#### (5) 上海仁杏向民非机构提供管理咨询服务的情况说明

上海仁杏与 8 家民非机构签署了管理咨询服务协议，约定上海仁杏向以上民  
非机构提供管理咨询服务，服务内容主要为：提供品牌使用许可、信息系统使用  
许可、财务管理、内控制度的建立和完善、人力资源咨询、市场推广咨询、行业  
解决方案及政策咨询、供应链管理、基建服务、风险管理咨询等管理咨询服务。  
上海仁杏主要根据其营业收入的一定比例收取管理费。根据所服务机构所处地域  
经济发达程度及对应的居民支付能力差异、以及所提供服务内容的差异，确定不  
同的收费标准，所收取管理费占对应管理机构的营业收入的比例范围为  
12%-32%。

根据相关协议，上海仁杏与所管理的 7 家民非机构的服务有效期至 2029 年  
1 月，与杭州富阳瑞丰老年医院的服务有效期至 2028 年 4 月，上海仁杏拥有到  
期优先续约权。对于杭州富阳瑞丰老年医院，评估报告在考虑未来现金流预测时，  
对于 2028 年 4 月经营到期后未作预测。理事会为民非机构的最高权力机构，上  
海仁杏通过获得民非机构的理事会多数席位取得了除杭州富阳瑞丰老年医院外  
的 7 家民非机构的经营管理权，因此，上海仁杏在以上 7 家民非机构的服务协议  
有效期到期后，不能续约的风险较小。因此，总体而言，上海仁杏与民非机构的  
管理服务关系较稳定。

## 律师核查意见

经核查，律师认为：根据中金集团、佰仁健康、其实际控制人周传有的书面承诺及在国家企业信用信息公示网、“企查查”的查询结果，在佰仁健康从第三方收购 12 家机构过程中，转让方与佰仁健康、中金集团及其董事监事高级管理人员以及中金集团下属子公司之间均为无关联关系。《管理咨询服务协议》约定的管理服务内容不存在“借用医疗执业许可资质”的情形，协议系基于协议双方的真实意思表示达成，不存在《合同法》第五十二条关于合同无效的情形，《管理咨询服务协议》约定的管理咨询服务内容依法有效。

**(二) 分别列示上海仁杏运营及管理的 14 家医疗和养老机构的具体名称、成立时间、上海仁杏的持股比例、拥有的床位数量、行业资质的取得情况和年限等、最近三年又一期或成立至今的经营数据，包括但不限于营业收入、营业成本、净利润等；**

### 回复：

截至目前，上海仁杏运营及管理 14 家医疗和养老机构，具体包括 3 家医院，10 家护理院，1 家养老机构。具体资质要求如下：根据《医疗机构管理条例》、《医疗机构管理条例实施细则》的规定，医院、护理院经营过程中应当取得《医疗机构执业许可证》。根据《养老机构设立许可办法》的规定，养老机构经营过程中应当取得《养老机构设立许可证》，根据《民政部关于贯彻落实新修改的〈中华人民共和国老年人权益保障法〉的通知》，自新修改的《老年人权益保障法》发布之日（2018 年 12 月 29 日）起，各级民政部门不再受理养老机构设立许可申请，养老机构登记后即可开展服务活动，并应向民政部门备案。

上海仁杏运营及管理的 14 家医疗和养老机构中，6 家为自营机构，8 家为向其提供管理咨询服务的机构，具体如下：

### **1、上海仁杏自营的 6 家机构具体情况**

(1) 目前，上海仁杏自营 6 家医疗机构，均为上海仁杏下属的全资子公司，包括 1 家医院，5 家护理院，其中 2 家护理院尚在筹建过程中，具体情况如下：

序号	名称	成立时间	上海仁杏的股权比例	开放床位数量（张）	行业资质证书取得情况	证书、批文有效期
1	南通乐龄老年护理院有限公司	2015年9月29日	100%	430	《医疗机构执业许可证》	自2016年3月17日至2019年3月16日
2	宁波江北康养医院有限公司	2013年3月11日	100%	256	《医疗机构执业许可证》	自2018年7月1日至2021年6月30日
3	嘉兴市康慈护理院有限公司	2016年2月3日	100%	110	《医疗机构执业许可证》	自2017年11月3日至2020年11月2日
4	南通三里敦护理院管理有限公司	2016年9月9日	100%	242	《医疗机构执业许可证》	自2017年9月7日至2020年9月6日
5	上海佰仁银港护理院有限公司	2018年1月25日	100%	273	尚在筹建过程，已经取得上海市浦东新区卫生与计划生育委员会出具的《设置医疗机构批准书》（浦卫医设准字（2018）第000095号）	设立批复有效期至2019年6月24日止
6	苏州佰仁三香护理院有限公司	2018年1月26日	100%	250	尚在筹建过程，已经取得苏州市卫生与计划生育委员会出具的《关于苏州佰仁堂三香护理院的设置意见》、苏州市卫生健康委员会出具的《关于同意苏州佰仁三香护理院延长设置批准有效期的批复》（苏卫健医政（2019）9号）	设立批复有效期至2020年3月6日止

上述机构中，南通乐龄老年护理院有限公司《医疗机构执业许可证》因有效期届满，正在办理有效期延续手续，进度如下：南通乐龄老年护理院有限公司已向主管部门递交有效期延续申请资料，包括医疗机构校验申请书、现行持有的《医疗执业机构许可证》（正、副本）、医生、护士名录等申请资料，并获得受理；目前机构已经完成卫生主管部门的现场检查并获得通过，预计于 2019 年 4 月取得新证。

(2) 自营的 6 家机构 2016 年至 2019 年 1 月的营业收入、营业成本和净利润如下：

单位：万元

序号	机构名称	营业收入				营业成本				净利润			
		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月
1	南通乐龄老年护理院有限公司	116.25	555.50	1,267.66	133.64	605.76	780.11	993.39	89.96	-840.79	-348.63	49.33	69.44
2	宁波江北康养医院有限公司	2,168.84	3,239.72	3,768.69	300.68	1,800.95	2,729.81	3,198.81	292.87	-135.94	3.75	64.86	-7.22
3	嘉兴市康慈护理院有限公司	-	-	655.06	63.24	-	-	475.49	49.77	-	-	47.56	5.30
4	上海佰仁银港护理院有限公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-609.10	-37.92
5	苏州佰仁三香护理院有限公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-291.51	-29.68
6	南通三里敦护理院管理有限公司	-	-	435.48	96.58	-	-	423.27	86.27	-	-	-61.73	42.06
	<b>合计</b>	<b>2,285.09</b>	<b>3,795.22</b>	<b>6,126.89</b>	<b>594.14</b>	<b>2,406.71</b>	<b>3,509.92</b>	<b>5,090.96</b>	<b>518.87</b>	<b>-976.73</b>	<b>-344.88</b>	<b>-800.59</b>	<b>41.98</b>

注：宁波江北康养医院有限公司 2016 年 2 月开始纳入合并范围；嘉兴市康慈护理院有限公司 2018 年 1 月开始纳入合并范围；南通三里敦护理院管理有限公司 2018 年 8 月开始纳入合并范围。截至 2019 年 1 月 31 日，上海佰仁银港护理院有限公司及苏州佰仁三香护理院有限公司尚未开业。

由上表可见,上海仁杏自营的 6 家医疗机构 2016 年-2018 年总体处于亏损状态,主要是因为:南通乐龄老年护理院有限公司、嘉兴市康慈护理院有限公司、南通三里敦护理院管理有限公司在 2015-2016 年期间设立,处于运营初期,尚在市场培育阶段;宁波江北康养医院有限公司为 2016 年收购取得,原经营基础薄弱,处于经营改善的过程中。以上机构随着入住率逐步提升,经营状况逐年得到显著改善。

南通乐龄老年护理院有限公司 2016 年、2017 年、2018 年分别实现营业收入 116.25 万元、555.50 万元、1,267.66 万元,年复合增长率 230.22%,主要原因为护理院 2015 年底设立开业,2016 年-2018 年处于业绩爬升期,入住率快速上升,2016 年-2018 年分别为 11%、45%、80%,相应地营业收入也出现大幅增长。

宁波江北康养医院有限公司 2016 年、2017 年、2018 年分别实现营业收入 2,168.84 万元、3,239.72 万元、3,768.69 万元,年复合增长率为 31.82%,主要原因为医院 2016 年 4 月与宁波大学医学院附属医院签订了《医疗合作协议》,医院自协议签订日起作为宁波大学医学院附属医院康复、老年病分院进行营业,由此为医院带了稳定的客户资源,入住率快速上升,2016 年-2018 年分别为 48%、80%、89%,处于业绩爬升期,相应地营业收入也快速增长。

2018 年以后机构的亏损主要是来自上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司,主要是因为这两家为 2018 年新设机构,尚未产生收入,发生前期开办费用所致。

剔除以上开办费因素影响,最近三年上述 6 家自营的医疗机构随着经营状况改善,亏损金额逐年减少。2019 年 1 月,因存在季节性因素影响,往往春节前部分老人出院,但即使受该因素影响,2019 年 1 月上述医疗机构整体仍已实现扭亏为盈。

## **2、上海仁杏管理的 8 家机构的具体情况**

(1) 除上述自营的机构外,上海仁杏还为 8 家机构提供管理咨询服务,包括 2 家医院、5 家护理院、1 家养老机构。上海仁杏对外提供管理咨询服务业务无特定资质要求,接受服务的 8 家机构应取得相应行业资质,具体情况如下:

序号	名称	成立时间	开放床位数 量（张）	行业资质证书 取得情况	证书有效期
1	苏州市吴江区 盛泽慈爱护理院	2013年9月27日	170	《医疗机构 执业许可证》	自2019年3 月22日至 2024年3月 21日
2	南通市崇川区 常青乐龄老年 护理院	2011年12月12日	284	《医疗机构 执业许可证》	自2018年3 月29日至 2021年3月 28日
3	南京市鼓楼区 侨馨人家养老 公寓	2011年12月1日	216	《养老机构 设立许可证》	自2019年1 月1日至 2023年12月 31日
4	南京侨馨护理院	2015年11月4日	160	《医疗机构 执业许可证》	自2018年12 月14日至 2023年12月 13日
5	苏州吴江惠生 护理院	2013年10月28日	380	《医疗机构 执业许可证》	自2018年11 月12日至 2023年11月 11日
6	绍兴复康医院	2015年10月26日	300	《医疗机构 执业许可证》	自2016年6 月24日至 2021年6月 30日
7	上海瑞通护理院	2016年1月18日	557	《医疗机构 执业许可证》	自2017年3 月2日至 2020年10月 18日
8	杭州富阳瑞丰 老年医院	2014年6月20日	125	《医疗机构 执业许可证》	自2015年2 月17日至 2019年6月 17日

(2) 上海仁杏管理的 8 家民非机构的性质及其与交易对方或其关联方是否存在关联关系或其他利益安排

1) 关于民非机构性质

上海仁杏管理的 8 家机构系民办非企业单位。根据《民办非企业单位登记管理暂行条例》等规定，民非机构的主管登记单位为民政部门，并由民政部门颁发民办非企业单位（法人）登记证书；民非机构设立时，举办者（出资人）向民非机构支付开办资金，属于捐赠资金，民非机构不同于公司，不存在“股东”概念。前述 8 家机构依据当地民政部门执行的章程示范文本制订了民非机构章程，依据章程规定，民非机构的最高权力机构是理事会，决策民非机构日常经营中的重大事项；同时，民非机构理事会有权决定理事的增补、罢免。由此，获得民非机构的理事会多数席位的主体，将可以实际控制民非机构的经营管理。目前，上海仁杏已通过获得理事会多数席位取得了除杭州富阳瑞丰老年医院外 7 家民非机构的经营管理权，另外，上海仁杏与杭州富阳瑞丰老年医院只存在管理咨询服务关系。

2) 8 家民非机构与交易对方的关联关系或其他利益安排

上海仁杏已取得除杭州富阳瑞丰老年医院外的 7 家机构的经营管理权，上述机构的多数理事由上海仁杏推荐。杭州富阳瑞丰老年医院仍由佰仁健康拥有其经营管理权，上海仁杏向杭州富阳瑞丰老年医院提供部分管理咨询服务。本次收购交易完成后，佰仁健康除拥有杭州富阳瑞丰老年医院的经营管理权，8 家民非机构与交易对方佰仁健康不存在其他关联关系或其他利益安排。

(3) 上海仁杏管理的 8 家机构为上海仁杏的服务对象，不纳入上海仁杏的合并范围，上海仁杏主要根据其营业收入的一定比例收取管理费，2016 年至 2019 年 1 月的营业收入和上海仁杏收取管理费收入如下：

单位：万元

序号	机构名称	营业收入				上海仁杏收取管理费收入			
		2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月
1	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	649.07	1,015.17	1,158.47	103.04	28.61	44.76	132.29	14.23
2	南通市崇川区常青乐龄	1,495.00	1,744.99	2,082.71	179.98	72.96	85.16	465.63	36.52



	老年护理院								
3	南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓	248.54	548.13	746.59	65.97	-	-	160.58	9.04
4	南京侨馨护理院	105.33	667.60	1,214.87	118.92	42.84	271.44	296.29	35.07
5	苏州吴江惠生护理院	625.33	1,086.24	1,357.69	124.68	31.06	53.95	45.73	25.87
6	绍兴复康医院	-	1,545.46	3,023.62	239.75	-	241.58	178.08	58.96
7	上海瑞通护理院	-	6,606.48	9,387.02	850.91	-	1,527.02	2,575.63	238.03
8	杭州富阳瑞丰老年医院	494.04	761.98	1,139.26	136.15	71.69	110.57	252.38	19.27
	<b>合计</b>	<b>3,617.31</b>	<b>13,976.05</b>	<b>20,110.23</b>	<b>1,819.40</b>	<b>247.16</b>	<b>2,334.48</b>	<b>4,106.61</b>	<b>436.99</b>

注：绍兴复康医院和上海瑞通护理院自 2017 年 5 月开始纳入管理范围。因上述 8 家机构为上海仁杏的服务对象，非下属子公司，未纳入上海仁杏合并范围，且上述 8 家机构均为民办非企业单位，执行非营利组织会计准则，上海仁杏通过向其提供管理咨询服务获取收益，主要参考营业收入的一定比例收取管理费。

上海仁杏通过向以上机构提供管理咨询服务获取管理费收益。对以上机构的接管大多发生在 2015 年和 2016 年，随着管理效果逐步显现，以上机构的经营水平得以逐年提升，营业收入逐年增长，相应地，上海仁杏收取的管理费逐年提升，预期可为上海仁杏带来稳定的现金流，有利于促进上海仁杏业绩稳步提升。

#### 风险提示：

##### 运营及管理机构经营资质不能及时续期的风险

如前文所述，上海仁杏运营及管理的医疗机构（含医院和护理院）需取得《医疗机构执业许可证》，养老机构也需在民政管理部门进行备案。截至目前，南通乐龄老年护理院有限公司、杭州富阳瑞丰老年医院的《医疗机构执业许可证》有效期分别于 2019 年 3 月 16 日、2019 年 6 月 17 日届满。根据上述两家机构的说明，南通乐龄老年护理院有限公司已向主管部门递交有效期延续申请资料并获得受理，预计于 2019 年 4 月取得新证；杭州富阳瑞丰老年医院已正在办理有效期延续的准备工作，将按照当地卫生主管部门的要求办理换证手续，上述两家机构说明目前不存在《医疗机构执业许可证》有效期无法延续的情形。根据《医疗机构管理条例》的规定，医疗机构执业必须领取《医疗机构执业许可证》，若上述

两家机构的《医疗机构执业许可证》有效期延续事项未能获得卫生主管部门批准，其将面临无法继续开展诊疗活动的风险。以上风险，提请投资者注意。

**（三）上海仁杏的主要业务和盈利模式、主要资产和负债的具体构成、最近三年又一期的主要经营指标，包括但不限于营业收入、营业成本、单位床位的平均使用期限和收入贡献情况等。请会计师发表意见；**

**回复：**

### **1、上海仁杏的主要业务和盈利模式**

上海仁杏所处行业为老年医疗护理服务行业，主营业务为老年医疗护理机构的运营及管理，包括向医院、护理院、养老院提供管理咨询服务，以及自营医院、护理院的运营，以老年人医疗、康复、护理为主。两类业务具体模式如下：

#### **（1）自营机构的业务和盈利模式**

上海仁杏下属有 6 家自营老年医疗护理机构，包括护理院、医院，主要为老年人提供医疗、康复、护理、健康管理等服务，营业收入包括：医疗护理收入、试剂药品销售收入、伙食收入等，以上费用部分可以通过医保支付，超出部分由个人负担；主要的营业成本为职工薪酬、试剂药品、房租、设备、家具及装修工程的折旧摊销等。

自营老年护理机构经营场所均为经营租赁取得，通过与出租方签订长期租赁协议，确保到期优先续租权来保障机构的持续稳定运营。筹建期间，护理院、医院按照相关国家标准对所租赁场地进行装修，并配置符合要求的医疗设备、家具及电气设备等固定资产。经营期间，护理院、医院通过建立并维护与运营规模相匹配的医护团队为老年人提供医疗护理服务。

#### **（2）管理机构的业务和盈利模式**

除了自营医疗护理机构外，上海仁杏还管理了 8 家民非机构，包括在其中 7 家民非机构的理事会中取得了多数席位，从而获得相应机构的经营管理权，并向其提供管理咨询服务，另外，上海仁杏也向杭州富阳瑞丰老年医院提供管理咨询服务。上海仁杏利用自身在老年医疗护理领域积累的运营经验，向其他医院、护理院、养老院等医疗养老机构提供品牌使用许可、信息系统使用许可、财务管理、

内控制度的建立和完善、人力资源咨询、市场推广咨询、行业解决方案及政策咨询、供应链管理、基建服务、风险管理咨询等管理咨询服务，实现品牌、理念、管理输出，协助其提升管理效率和服务水平，提高老人的满意度，提升社会效益，并收取管理咨询服务费。根据所服务机构所处地域经济发达程度及对应的居民支付能力差异、以及所提供服务内容的差异，确定不同的收费标准。

上海仁杏作为管理平台在专业职能及行政职能部门配置经验丰富的经营团队，上海仁杏管理咨询服务的主要运营成本和费用为经营团队的职工薪酬。目前，上海仁杏与所管理的 7 家医疗和养老机构所签订的服务协议有效期至 2029 年 1 月，与杭州富阳瑞丰老年医院签署的服务协议有效期至 2028 年 4 月，上海仁杏拥有到期优先续约权。

## 2、上海仁杏主要资产和负债的具体构成

截至 2019 年 1 月 31 日，上海仁杏的主要资产和负债构成情况如下：

单位：万元

项目	金额
<b>流动资产：</b>	<b>8,857.42</b>
其中：应收票据及应收账款	2,080.35
其他应收款	5,305.63
<b>非流动资产：</b>	<b>34,238.37</b>
其中：固定资产	466.09
无形资产	418.57
商誉	7,230.35
长期待摊费用	1,523.69
其他非流动资产	23,363.95
<b>资产合计</b>	<b>43,095.80</b>
<b>流动负债：</b>	<b>3,439.13</b>
其中：应付票据及应付账款	441.67
应付职工薪酬	271.79
其他应付款	2,141.76
<b>负债合计</b>	<b>3,439.13</b>

注：固定资产主要为医疗设备、家具及电器设备等；长期待摊费用主要为房屋装修费；

无形资产主要为杭州富阳瑞丰老年医院经营权和电脑软件。

(1) 截至 2019 年 1 月 31 日的其他应收款性质：

截至 2019 年 1 月 31 日，上海仁杏账面其他应收款原值 5,327.26 万元，已计提坏账准备 21.63 万元，其他应收款净值 5,305.63 万元；其中，借款及往来款原值 5,038.68 万元，大额其他应收款明细如下：

单位名称	2019 年 1 月 31 日余额	账龄	占借款及往来款期末余额合计数的比例
泰兴市佰仁康健健康产业投资管理有限公司	2,200.00	1 年以内	43.66%
上海佰仁健康产业有限公司	1,391.45	1 年以内	27.62%
南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓	617.14	1 年以内	12.25%
泰兴康健医院	404.09	1 年以内	8.02%
南京侨馨护理院	219.73	1 年以内	4.36%
合计	4,832.41		95.91%

上海仁杏已于 2019 年 2 月-3 月收回对泰兴市佰仁康健健康产业投资管理有限公司、上海佰仁健康产业有限公司、泰兴康健医院的全部其他应收款。上海仁杏应收南京侨馨护理院、南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓两家机构的款项是上海仁杏对于其管理的机构的营运资金支持，因上海仁杏拥有其经营管理权，构成关联方，不构成同一控制下关联方资金占用。

(2) 截至 2019 年 1 月 31 日的商誉形成原因如下：

上海仁杏控股的部分机构最初来自其控股股东佰仁健康及控股股东中金瑞华从第三方收购取得，上海仁杏将同属中金投资（集团）有限公司控制的中金瑞华、佰仁健康向第三方支付收购对价与被收购单位于收购日可辨认净资产公允价值的差异确认为商誉。具体构成如下：

单位：万元

序号	被收购单位	收购日	收购金额	收购日可辨认净资产公允价值	商誉	减值准备	净值
1	宁波江北康养医院有限公司	2016 年 1 月	3,910.44	-870.68	4,781.12	1,454.00	3,327.12

2	嘉兴市康慈护理院有限公司	2017年12月	1,585.23	12.25	1,572.98	599.00	973.98
3	南通三里敦护理院管理有限公司	2018年7月	2,881.62	-475.63	3,357.25	428.00	2,929.25
	<b>合计</b>		<b>8,377.29</b>	<b>-1,334.06</b>	<b>9,711.35</b>	<b>2,481.00</b>	<b>7,230.35</b>

本次商誉减值测试所依赖的可收回金额基于未来现金净流量折现确认，而佰仁健康及中金瑞华从第三方收购相关资产时未经评估，按照交易双方谈判结果确定交易对价，当时双方谈判确认的交易价格较高。

(2) 截至2019年1月31日的其他非流动资产形成原因如下：

上海仁杏对部分其管理的机构拥有的经营收益权最初来自其控股股东佰仁健康及间接控股股东中金瑞华从第三方收购取得，上海仁杏将同属中金投资（集团）有限公司控制的佰仁健康、中金瑞华向第三方支付的经营收益权购买对价确认为其他非流动资产——经营收益权。

单位：万元

序号	经营收益权	收购日	收购金额	减值准备	净值
1	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	2016年4月	1,412.10	707.00	705.10
2	南通市崇川区常青乐龄老年护理院	2015年10月	1,405.90		1,405.90
3	南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓	2015年10月	254.97		254.97
4	南京侨馨护理院	2015年11月	906.56		906.56
5	苏州吴江惠生护理院	2015年10月	788.86		788.86
6	绍兴复康医院	2017年4月	4,986.57		4,986.57
7	上海瑞通护理院	2017年4月	14,316.00		14,316.00
	<b>合计</b>		<b>24,070.95</b>	<b>707.00</b>	<b>23,363.95</b>

本次其他非流动资产减值测试所依赖的可收回金额基于未来现金净流量折现确认，而佰仁健康及中金瑞华从第三方收购相关资产时未经评估，按照交易双方谈判结果确定交易对价，当时双方谈判确认的交易价格较高。

### 3、上海仁杏最近三年又一期的主要经营指标

上海仁杏2016年度至2019年1月的营业收入、营业成本及净利润如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月
<b>(1) 营业收入</b>	2,532.25	6,129.71	10,416.76	1,042.81
自营机构运营	2,285.09	3,795.22	6,126.89	594.14
管理服务业务	247.16	2,334.49	4,106.61	436.99
其他业务	-	-	183.26	11.68
<b>(2) 营业成本</b>	2,451.50	3,577.17	5,422.89	553.03
自营机构运营	2,406.71	3,509.92	5,090.96	518.87
管理服务业务	44.79	67.25	331.93	34.16
<b>(3) 净利润</b>	-3,598.15	-179.52	1,033.60	286.91

注：营业收入——其他业务主要为上海仁杏与所管理机构之间的代垫费用结算产生，其对应成本支出计入管理费用。

上海仁杏 2016 年度至 2019 年 1 月的毛利率如下：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1 月
自营机构运营	-5.32%	7.52%	16.91%	12.67%
管理服务业务	81.88%	97.12%	91.92%	92.18%
其他业务			100.00%	100.00%
<b>合计</b>	<b>3.19%</b>	<b>41.64%</b>	<b>47.94%</b>	<b>46.97%</b>

上海仁杏营业收入主要包括自营机构运营业务和管理服务业务收入两类。最近三年一期，上海仁杏的整体毛利率呈上升趋势，主要系自营机构及管理机构的经营状况均持续改善所致。另外，管理服务业务毛利率远高于自营机构运营业务，最近三年一期，管理服务业务的营业收入占比分别为 9.76%、38.08%、39.42% 和 41.91%，管理服务业务收入占比有所提升，有利于毛利率提升。

自营机构运营业务 2016 年、2017 年、2018 年的营业收入分别为 2,285.09 万元、3,795.22 万元、6,126.89 万元，年均复合增长率达到 63.75%，2016 年、2017 年、2018 年毛利率分别为-5.32%、7.52%、16.91%，营业收入和毛利率呈现快速爬升趋势，主要原因为自营机构大多数在 2015-2016 年期间开业，最近三年处于业绩爬升期，自营机构入住率的不断提升，另外，嘉兴市康慈护理院有限公司、南通三里敦护理院管理有限公司分别于 2018 年 1 月和 8 月纳入合并范围，2018 年以上两家机构在纳入合并范围后的营业收入合计为 1,090.54 万元。

管理服务业务 2016 年、2017 年、2018 年的营业收入分别为 247.16 万元、

2,334.49 万元、4,106.61 万元，年均复合增长率达到 307.62%，2016 年、2017 年、2018 年毛利率分别为 81.88%、97.12%、91.92%，管理服务业务毛利率较高，原因为管理服务业务成本主要是职工薪酬、总部的房租分摊成本。营业收入和毛利率呈现快速爬升趋势，主要原因为所接管的机构大多为具备经营改善空间的机构，上海仁杏接管以来机构经营情况得到大幅改善，随着管理效果逐步显现、以上机构的经营水平的逐年提升，营业收入逐年增长，相应地，上海仁杏收取的管理费也逐年提升，预期可为上海仁杏带来稳定的现金流，有利于促进上海仁杏业绩稳步提升。

2016 年-2017 年上海仁杏净利润为负，主要原因为下属机构大多数在 2015-2016 年期间开业或接管，2016 年-2017 年，新建的自营机构处于运营初期，尚在市场培育阶段，管理的机构在接管初期，管理效果的体现有一个过程。随着自营机构市场培育逐步成熟，管理机构的管理效果逐步显现，以上机构的入住率逐步得以提升，经营状况得以逐年改善，亏损金额逐步减少。2018 年上海仁杏已扭亏为盈，净利润为 1,033.60 万元，另外，2018 年新设立上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司两家自营机构，均处于筹建期，尚未产生营业收入，但发生筹建阶段费用化支出 1,242.44 万元，属于阶段性因素。以上两家机构计划于 2019 年下半年投入运营，以上机构的投入运营将有利于提高上海仁杏的盈利水平。2019 年 1 月，因存在季节性因素影响，往往春节前部分老人出院，但即使受该因素影响，2019 年 1 月仍实现盈利 286.91 万元，发展趋势良好。

目前，上海仁杏运营及管理 14 家医疗和养老机构，具体包括自营的 6 家医疗机构、管理的 8 家医疗和养老机构，具体经营指标情况如下：

(1) 上海仁杏自营的 6 家医疗机构的主要经营指标

项目	单位床位的平均使用期限（天/年）				单位床位的平均收入贡献（万元/年）			
	2016 年 度	2017 年 度	2018 年 度	2019 年 1 月	2016 年 度	2017 年 度	2018 年 度	2019 年 1 月
自营机构 床位	99	220	221	24	20.57	15.33	13.28	0.99

由上表可见，最近三年一期，自营机构床位的平均使用期限呈上升趋势，自营机构的单床平均收入贡献有所下降，主要是各机构收入结构变化所致，具体分

析如下：

序号	机构名称	营业收入（万元）				单位床位的平均收入贡献（万元/年）			
		2016年度	2017年度	2018年度	2019年1月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1月
1	南通乐龄老年护理院有限公司	116.25	555.5	1,267.66	133.64	4.60	5.37	6.84	0.60
2	宁波江北康养医院有限公司	2,168.84	3,239.72	3,768.69	300.68	23.33	20.92	22.08	2.02
3	嘉兴市康慈护理院有限公司	-	-	655.06	63.24	-	-	9.12	0.78
4	南通三里敦护理院管理有限公司	-	-	435.48	96.58	-	-	3.96	0.62

注：6家自营机构中，上海佰仁银港护理院有限公司、苏州佰仁三香护理院有限公司尚在筹建期，还未营业。嘉兴市康慈护理院有限公司2018年1月开始纳入合并范围；南通三里敦护理院管理有限公司2018年8月开始纳入合并范围。2019年1月数据未年化处理。

从上表可见，以上各自营机构的单床收入贡献均呈上升趋势，但不同区域机构的单床收入贡献差异较大，尤其是宁波江北康养医院有限公司的单床收入贡献远远高于其他机构，而最近三年一期，单床收入贡献相对较低的南通乐龄老年护理院有限公司、嘉兴市康慈护理院有限公司、南通三里敦护理院管理有限公司的收入提升相对更快，且嘉兴市康慈护理院有限公司和南通三里敦护理院管理有限公司分别于2018年1月、2018年8月开始纳入合并范围，导致单床收入贡献相对较高的宁波江北康养医院有限公司的营业收入在自营机构的收入占比中下降，2016-2018年分别为94.91%、85.36%、61.51%和50.61%，从而自营机构整体的单床平均收入贡献有所下降。以上情况，是各机构营业收入结构变化所致。

## （2）上海仁杏管理的8家医疗和养老机构的主要经营指标

项目	单位床位的平均使用期限（天/年）				单位床位的平均收入贡献（万元/年）			
	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1月	2016年度	2017年度	2018年度	2019年1月
管理机构床位	188	267	307	27	0.36	1.46	2.23	0.23

由上表可见，最近三年一期，管理机构床位的平均使用期限、单位床位的平均收入贡献均整体呈上升趋势。

综上所述，最近三年一期，随着上海仁杏运营及管理的机构逐步成熟，经营



状况逐步改善，上海仁杏的盈利能力逐年提升。

#### 会计师核查意见：

上海仁杏的主要业务和盈利模式的描述符合实际情况，2019年1月31日的主要资产和负债的具体构成情况与经我所审计的财务报表一致。我们对披露的上海仁杏最近三年又一期的主要经营指标进行了审核（其中2016年度、2017年度相关数据未经审计），我们未发现上述经营指标与实际情况存在重大不一致的情形。

（四）结合上海仁杏在盈利模式、管理模式、人力资源、行业经验、未来的发展计划等方面的情况，说明上述业绩承诺的可实现性，并补充提示相关风险；

#### 回复：

上海仁杏未来业绩承诺的实现主要来源于以下几个方面：

##### 1、运营床位数的增长

运营床位方面，上海佰仁银港护理院、苏州佰仁三香护理院正在施工建设，南通乐龄老年护理院南楼正在扩建，随着上述机构的新建及扩建完毕，预计于2019年下半年会增加开放床位700多张。

##### 2、入住率的提升

入住率方面，截至2019年1月，14家机构整体平均入住率为83%，还有较大的提升空间，具体如下：

序号	机构名称	所在城市	类别	开放床位数	入住率
1	南通乐龄老年护理院有限公司	南通	护理院	430（注1）	97%
2	宁波江北康养医院有限公司	宁波	医院	256	78%
3	嘉兴市康慈护理院有限公司	嘉兴	护理院	110	74%
4	上海佰仁银港护理院有限公司	上海	护理院	273（注2）	-
5	苏州佰仁三香护理院有限公司	苏州	护理院	250（注3）	-
6	南通三里敦护理院管理有限公司	南通	护理院	242	64%
7	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	苏州	护理院	170	99%

8	南通市崇川区常青乐龄老年护理院	南通	护理院	284	94%
9	南京市鼓楼区侨馨人家养老公寓	南京	养老院	216	76%
10	南京侨馨护理院	南京	护理院	160	96%
11	苏州吴江惠生护理院	苏州	护理院	380	64%
12	绍兴复康医院	绍兴	医院	300	79%
13	上海瑞通护理院	上海	护理院	557	100%
14	杭州富阳瑞丰老年医院	杭州	医院	125	75%
	<b>合计</b>	-	-	<b>3,753</b>	-

注 1：南通乐龄老年护理院有限公司目前运营床位数 230 张，2019 年中计划扩展到 430 张，入住率按照目前 230 张床位计算。

注 2：上海佰仁银港护理院有限公司预计 2019 年下半年开业，计划开放床位 273 张。

注 3：苏州佰仁三香护理院有限公司预计 2019 年下半年开业，计划开放床位 250 张

### 3、单床收入的提升

上海仁杏所运营及管理的医疗机构均接入医保，通过医保结算大部分医养费用。按照国家目前医保结算情况，预计医保补贴标准将逐年提高。根据国务院《关于财政医疗卫生资金分配和使用情况的报告》，2013-2017 年，各级财政对城乡居民医疗保险补助由 3,282 亿元增加到 4,919 亿元，年均增长 10.6%。随着国家政策支持 and 居民支付能力的提升，上海仁杏所运营及管理的机构单床收入呈现增长趋势。

另外，上海仁杏所运营管理的机构属于老年医疗护理服务行业，具有经营较为稳定、抗周期性较强、现金流良好等优点，有利于上海仁杏在业绩承诺期保持稳定的现金流入，提高抗周期性风险能力，保障业绩承诺的可实现性。

**但标的资产仍存在承诺业绩无法实现的风险，提醒投资者注意。具体如下：**

**风险提示：**

**标的资产承诺业绩未能实现的风险**

根据《股权收购协议》，佰仁健康承诺上海仁杏 2019 年度、2020 年度、2021 年度三年累计实现的合并报表口径下归属于母公司股东的净利润不低于 15,000

万元。上述业绩承诺是基于现有行业政策、行业发展环境及上海仁杏近年来经营情况和业务发展规划等因素。但业绩承诺期内仍存在以下风险：

(1) 行业政策变化风险：如果老年医养行业相关法规政策调整，可能会影响老年人支付能力，进而对上海仁杏可能造成经营业绩波动的风险。

(2) 护理事故风险：上海仁杏服务的客户以老年人为主，在服务过程中可能存在发生意外的风险。

(3) 经营场地租赁风险：上海仁杏目前运营及管理的机构的经营场地以租赁取得为主，存在所租赁物业续约不成功，或被拆迁导致机构搬迁的风险。

(4) 管理风险：上海仁杏本部位于上海，所管理的机构分布在江苏、浙江、上海 3 个地区 8 个不同的城市，存在异地管控风险。另外，公司的运营管理依赖于信息系统，存在信息系统供应商运维涨价以及系统偶尔宕机的风险。

(5) 人员风险：上海仁杏是服务型企业，管理团队、医护人员是公司的核心价值，但老年医疗护理行业整体的医护人员紧缺，存在上海仁杏核心管理团队人员或医护人员出现大面积流失，或医护人员招聘跟不上业务发展需要的风险。

(6) 入住率提升不达预期的风险：上海仁杏目前运营及管理的机构的入住率平均水平约 83%，需要通过提升服务质量和运营效率，提高入住率以提升公司业绩，但存在因运营管控不到位，入住率提升不达预期的风险。

(7) 增量运营床位投放的进度不达预期的风险：公司运营及管理的机构计划在 2019 年下半年新增开发 700 多张床位，但存在新建项目建设进度拖延，从而影响新增床位投放进度的风险。

(8) 单床收入提升不及预期的风险。公司预期随着国家加大对医保的支持，居民支付能力的提升，未来所运营及管理的机构的单床收入将持续提升，但仍存在因市场竞争加剧，相应的单床收入提升幅度不及预期的风险。

以上风险，提请投资者注意。

(五) 结合公司现有业务和经营情况，以及在人力、资金、资源、行业经验和管理能力等方面的情况，进一步说明你公司收购标的资产的合理性，与现有业务的协同效应和整合难度，是否存在其他控制及管理的风​​险，以及公司的应对措施，同时提示相关风险。

回复：

### 1、本次收购的合理性及协同效应分析

公司现有主营业务为保健品的生产及销售业务。近年来，为提升上市公司盈利能力，在巩固原有保健品主业的同时，上市公司一直在推进向大健康领域的转型，寻求新的利润增长点。本次收购上海仁杏是公司进行大健康领域转型战略落地的重要举措，符合公司的战略方向，具备合理性。

本次收购标的公司主要从事老年医疗护理业务，与上市公司现有的保健品行业均属于大健康领域，均以关注人的健康为宗旨，标的公司运营的医疗护理机构也同时向客户提供伙食服务，食品安全理念与上市公司现有业务相似，在运营理念方面具有协同效应；标的公司的服务人群主要为老年人，与上市公司现有主营业务的客户存在部分重叠；标的公司业务主要分布在上海、江苏、浙江等长三角区域，与上市公司主要业务覆盖区域亦存在较大的重叠；“昂立”品牌在长三角区域具有较大的品牌影响力，建立有成熟的市场推广渠道，有利于标的公司未来的市场推广及业务扩张；本次收购完成后，必要时上市公司可为标的公司提供资金支持，通过产业并购加速其外延扩张。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 的股权，新增老年医疗护理服务业务，与上市公司现有业务具有正向的协同效应，有利于改善上市公司资产质量，进一步增强上市公司的核心竞争力。

### 2、本次收购的整合难度、是否存在其他控制及管理的风​​险，以及公司的应对措施，同时提示相关风险

上海仁杏为独立核算的法人主体，具备独立经营业务所需的机构、人员、财务、业务、资产等。本次收购完成后，上市公司将持有上海仁杏 100% 的股权，标的公司将成为上市公司的全资子公司。标的公司已经具备独立成熟的运营体系，

整合难度较小。上市公司能够通过行使股东权利对标的公司实施有效的控制及管理，控制及管理风险较小。

### **风险提示：**

本次收购后，上市公司将新增老年医疗护理服务业务，标的公司与上市公司未来发展将形成正向协同作用，但整合过程能否顺利实施以及整合效果能否达到预期存在一定的不确定风险。上述整合风险已在 2019 年 3 月 14 日上市公司披露的《关于收购上海仁杏健康管理有限公司 100% 股权暨关联交易的公告》“重要内容提示”及“七、风险提示”之“（三）收购整合风险”部分提示。

综上所述，本次交易有利于上市公司加快大健康战略的实施，加快在老年医疗护理领域的扩张，符合公司的战略方向，具备合理性；上市公司与标的公司之间具有正向的业务协同效应，整合难度较小；本次交易符合上市公司股东利益。

**三、根据公告，标的资产上海仁杏 100% 股权按收益法评估价值为 6.03 亿元，增值率为 52.06%。请补充披露：**

**（一）上述评估结论的主要评估假设、参数设置、盈利预测的相关情况，并结合同行业可比上市公司、市场可比交易等情况，对相关参数设置、假设条件等选取的合理性以及本次交易价格的公允性进行说明；**

**回复：**

#### **1、评估主要假设**

对委估企业的收益进行预测是采用收益法进行评估的基础，而任何预测都是在一定假设条件下进行的，本次评估收益预测建立在以下假设条件基础上：

①委估企业的资产在评估基准日后不改变用途，仍持续使用；

②委估企业的现有和未来经营者是负责的，且企业管理能稳步推进企业的发展计划，尽力实现预计的经营态势，同时主要高管不在上海仁杏以外的经济实体从事与上海仁杏竞争的相关业务，并将长期在上海仁杏任职，积极推进上海仁杏的经营发展。截至本回复出具之日，上海仁杏的主要管理人员为华宇明、徐敬云，其中华宇明担任董事长职务，徐敬云担任总经理职务，二人为上海仁杏的核心管

理团队。为保持上述管理人员的独立性，资产整合后，上述管理人员在佰仁健康及其关联方担任的理事或董事职务已被相应机构的理事会或股东会决议免除，民政或工商部门的变更登记备案手续尚在办理过程中。此外，交大昂立与佰仁健康签署的附生效条件的《股权收购协议》约定在业绩承诺期间，将保持上海仁杏管理团队的稳定性以保障上海仁杏的稳定经营。华宇明、徐敬云与上海仁杏签署了劳动合同，并承诺在劳动合同期限内及劳动合同解除后的 2 年内将不会直接或间接地从事（包括但不限于控制、投资、管理）任何与上海仁杏主要经营业务构成同业竞争关系的业务，并将不会单方解除劳动合同，长期在上海仁杏任职，积极推进上海仁杏的经营发展。综上，上海仁杏主要管理人员将不在上海仁杏以外的经济实体从事与上海仁杏竞争的相关业务，并具备稳定性；

③委估企业遵守国家相关法律和法规，不会出现影响企业发展和收益实现的重大违规事项；

④委估企业提供的历年财务资料所采用的会计政策和进行收益预测时所采用的会计政策与会计核算方法在重要方面基本一致；

⑤委估企业在评估目的实现后，仍将按照现有的经营模式持续经营，继续经营原有产品或类似产品，企业的供销模式、与关联企业的利益分配等运营状况均保持不变；

⑥所有的收入和支出现金流均匀流入和流出；

⑦企业目前生产经营赖以依托的重大合同持续有效。如目前企业经营所依赖的重大合同等持续有效，不会因评估目的的实现或其他的原因导致此类合同的终止；

⑧上海仁杏与其持有经营收益权的 8 家民办非企业单位签署了《管理咨询服务协议》。根据律师出具的相关文件，本次评估假设《管理咨询服务协议》合法有效（详见“问题二（一）2、（5）上海仁杏向民非机构提供管理咨询服务的情况说明”回复内容）；

⑨根据佰仁健康与上海仁杏签订《商标使用许可协议》及《关于授权商标使用许可到期后无偿使用说明》，本次评估假设佰仁健康授权上海仁杏无偿使用的

“佰仁堂”等商标到期后仍无偿使用；

⑩本次评估参考养老行业惯例及企业实际经营状态，以开放床位数进行预测。

## 2、参数设置

### (1) 预测期

一般地，将预测的时间分为两个阶段，详细的预测期和后续期。本次评估的评估基准日为 2019 年 1 月 31 日，根据公司的经营情况及本次评估目的，对 2019 年 2-12 月至 2024 年采用详细预测，2024 年以后经营业绩维持在 2024 年水平。其中，上海仁杏的无形资产—其他无形资产是对杭州瑞丰老年医院的管理咨询服务经营权，经营有效期截至 2028 年 4 月 14 日。本次评估对经营到期后不再预测。

### (2) 折现率

本次折现率的确定是根据加权平均资本成本（WACC）方法计算得出，计算模型如下：

$$WACC=K_e \times W_e + K_d \times (1-t) \times W_d$$

其中，WACC：加权平均资本成本

$K_e$ ：公司普通权益资本成本

$W_e$ ：权益资本在资本结构中的百分比

$K_d$ ：公司债务资本成本

$W_d$ ：债务资本在资本结构中的百分比

$t$ ：公司所得税税率

权益资本成本的确定

权益资本成本  $K_e$  采用资本资产定价模型（CAPM）计算，公式如下：

$$K_e = R_f + ERP \times \beta + R_c$$

其中， $R_f$ ：无风险报酬率

ERP: 市场风险溢价

$\beta$ : 权益预期市场风险系数

Rc: 企业个别风险调整系数

本次评估采用的加权平均资本成本为 12.00%，即折现率为 12.00%。

### (3) 业务收入预测涉及的主要参数

上海仁杏营业收入主要来源于自营的 6 家机构运营收入及管理的 8 家机构管理咨询服务收入。截至 2019 年 1 月，有 4 家机构入住率稳定在 90% 以上，2 家待开业，其他各家机构均处于发展上升期，营业收入预测涉及的主要参数包括开放床位数、入住率和单床收入。

1) 开放床位数：已经开业运营的机构，按照实际运营开放的床位数核算；对即将开业运营的机构，按照预计开放床位数核算。

2) 入住率和单床收入：结合养老机构投入的运营阶段、所处的地理位置、同类阶段养老机构历史增长水平分析预测，具体情况如下：

开放床位数、入住率历史及预测情况：

序号	公司名称	开放床位数	2018 年	2019-1 月	2019 年 2-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
1	上海佰仁银港护理院有限公司	273	0%	0%	20%	50%	80%	95%	95%	95%
2	南通乐龄老年护理院有限公司	430 <sup>1</sup>	80%	97%	75%	85%	95%	95%	95%	95%
3	南通三里敦护理院管理有限公司	242	45%	64%	80%	95%	95%	95%	95%	95%
4	苏州佰仁三香路护理院有限公司	250	0%	0%	30%	55%	90%	95%	95%	95%
5	嘉兴市康慈护理院有限公司	110	65%	74%	80%	85%	85%	85%	85%	85%
6	宁波江北康养医院有限公司	256 <sup>2</sup>	89%	78%	90%	95%	80%	90%	95%	95%
7	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	170	100%	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
8	南通市崇川区常青乐龄老年护理院	284	95%	94%	98%	98%	98%	98%	98%	98%

<sup>1</sup>南通乐龄老年护理院有限公司目前床位 230 张，预计 2019 年年中增加至 430 张，2018 年、2019 年 1 月入住率按照 230 张床位计算，2019 年新增床位后入住率按照 430 张床位预测。

<sup>2</sup>宁波江北康养医院有限公司目前床位 180 张，预计 2021 年收回 76 张出租的床位后总计 256 张，2018 年-2020 年入住率按照 180 张床位计算，2021 年以后入住率按照 256 张床位预测。



9	南京市鼓楼去侨馨人家养老公寓	216	82%	76%	85%	95%	95%	95%	95%	95%
10	南京侨馨护理院	160	86%	96%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
11	苏州吴江惠生护理院	380	60%	64%	70%	90%	95%	95%	95%	95%
12	绍兴复康医院	300	70%	79%	85%	95%	95%	95%	95%	95%
13	上海瑞通护理院	557	99%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%
14	杭州富阳瑞丰老年医院	125	75%	75%	80%	90%	95%	95%	95%	95%

单床收入历史及预测情况：

单位：万元/月

序号	公司	2018年	2019年1月	2019年2-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
1	上海佰仁银港护理院有限公司	-	-	0.50	1.20	1.30	1.35	1.41	1.46
2	南通乐龄老年护理院有限公司	0.57	0.60	0.60	0.60	0.62	0.65	0.67	0.70
3	南通三里敦护理院管理有限公司	0.33	0.62	0.65	0.68	0.70	0.73	0.76	0.79
4	苏州佰仁三香路护理院有限公司	-	-	0.45	0.75	0.85	0.88	0.92	0.96
5	嘉兴市康慈护理院有限公司	0.76	0.78	0.80	0.83	0.87	0.90	0.94	0.97
6	宁波江北康养医院有限公司	1.84	2.02	1.90	1.96	2.02	2.08	2.14	2.20
7	苏州市吴江区盛泽慈爱护理院	0.54	0.60	0.62	0.65	0.68	0.70	0.73	0.76
8	南通市崇川区常青乐龄老年护理院	0.64	0.68	0.70	0.73	0.76	0.79	0.82	0.85
9	南京市鼓楼去侨馨人家养老公寓	0.35	0.40	0.42	0.44	0.46	0.48	0.49	0.51
10	南京侨馨护理院	0.73	0.77	0.80	0.84	0.87	0.90	0.94	0.98
11	苏州吴江惠生护理院	0.49	0.50	0.52	0.54	0.56	0.58	0.61	0.63
12	绍兴复康医院	1.20	1.02	1.30	1.35	1.41	1.46	1.52	1.58
13	上海瑞通护理院	1.42	1.53	1.59	1.65	1.72	1.79	1.86	1.93
14	杭州富阳瑞丰老年医院	1.01	1.45	1.30	1.35	1.41	1.46	1.52	1.58

### 3、盈利预测的相关情况

本次评估采用的收益类型为企业自由现金流量，未来各年度企业净现金流量预测如下：

单位：万元

项目	2019年2-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
净利润	2,648.99	5,001.32	6,944.71	7,972.33	8,008.33	8,236.54
加：利息支出*（1-所得税率）	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	797.89	1,239.65	1,239.65	1,239.65	1,239.65	1,239.65
减：资本性支出	5,678.59	931.31	931.31	931.31	931.31	931.31
减：营运资金追加	785.02	1,027.12	757.71	527.90	258.35	201.99
企业自由现金流量	-3,016.74	4,282.54	6,495.33	7,752.77	8,058.31	8,342.88
项目	2025年	2026年	2027年	2028年	2029年	2029年以后
净利润	8,236.54	8,236.54	8,236.54	7,997.33	7,917.60	7,917.60
加：利息支出*（1-所得税率）	-	-	-	-	-	-
加：折旧和摊销	1,239.65	1,239.65	1,239.65	1,239.65	1,239.65	1,239.65
减：资本性支出	931.31	931.31	931.31	931.31	931.31	1,239.65
减：营运资金追加	-	-	-	-47.84	-15.95	-
企业自由现金流量	8,342.88	8,342.88	8,342.88	8,353.51	8,241.88	7,917.60

#### 4、同行业可比上市公司、市场可比交易情况

标的公司提供老年医疗护理服务，经查询目前 A 股市场没有相同细分行业的上市公司。评估人员查询了类似行业保健护理行业的可比上市公司，估值分析指标如下：

证券代码	证券简称	所属行业名称 [行业标准]Wind 行业 [行业级别]四级行业	市净率 PB [交易日期]2019-01-31 [财务数据匹配规则]最新 报告期(MRQ) [单位]倍	市盈率 PE [交易日期]2019-01-31 [财务数据匹配规则]最新 年报(LYR) [单位]倍
002219.SZ	恒康医疗	保健护理设施	1.33	24.83
000150.SZ	宜华健康	保健护理服务	3.53	49.45
002173.SZ	创新医疗	保健护理设施	0.87	22.78
平均值	-	-	1.91	32.35

数据来源：Wind

考虑到标的公司 2019 年有新开的护理院在 2020 年才能体现收益，故动态 PE 采用 2020 年净利润。本次评估标的公司 PB 为 1.52，动态 PE 为 12.06，均低

于类似行业可比上市公司比率。

同时，评估人员查询了同行业可比交易案例的情况，具体如下：

证券代码	上市公司 (买方)	标的公司名称	评估基准日	折现率	PB	动态 PE
002173	创新医疗	江苏福恬康复医院有限公司	2015/4/30	12.26%	4.76	9.52
002173	创新医疗	海宁康华医院有限公司	2015/4/30	12.06%	4.68	9.60
002173	创新医疗	建华医院	2015/4/30	12.07%	8.04	8.86
600682	南京新百	安康通	2016/3/31	13.73%	2.98	29.18
002524	光正集团	新世界眼科	2017/12/31	10.79%	6.41	10.64
002478	常宝股份	单县东大医院	2016/8/31	11.20%	8.52	12.04
002478	常宝股份	洋河人民医院	2016/8/31	11.50%	1.03	18.76
000150	宜华健康	玉山县博爱医院有限公司	2017/12/31	-	2.88	13.64
000919	金陵药业	湖州市社会福利中心发展有限公司	2017/10/31	-	3.47	16.47
601567	三星医疗	浙江明州康复医院有限公司	2017/6/30	-	8.09	16.15
300143	星河生物	四川友谊医院	2016/12/31	11.62%	8.47	19.75
002219	恒康医疗	崇州二医院	2015/9/30	-	1.93	15.41
000150	宜华健康	重庆永川卧龙医院有限公司	2017/12/31	-	10.02	12.05
000150	宜华健康	杭州养和医院有限公司、杭州慈养老年医院有限公司和杭州下城慈惠老年护理院股	2016/12/31	-	19.99	12.67
000150	宜华健康	余干仁和医院	2016/9/30	-	3.43	14.40
<b>平均值</b>				<b>11.90%</b>	<b>6.31</b>	<b>14.61</b>

本次评估标的公司 PB 为 1.52，动态 PE 为 12.06，折现率取值 12%，与可比交易案例比较均在合理范围。

#### 评估师核查意见：

结合同行业可比上市公司、市场可比交易等情况，本次评估相关参数设置、假设条件等选取具备合理性，本次交易价格具备公允性。

#### 会计师核查意见：

本次评估师对相关参数设置、假设条件等选取具备合理性，结合同行业可比上市公司、市场可比交易等情况对本次交易价格的合理性和公允性进行了论证，我们未发现本次交易价格存在不公允的情形。

(二) 标的公司用资产法评估的主要情况和结果，选取收益法评估结果作为交易价格基础的主要原因和合理性。请会计师和评估师分别发表意见。

回复：

经资产基础法评估，上海仁杏健康管理有限公司母公司口径在评估基准日 2019 年 1 月 31 日的股东全部权益价值评估值为人民币 46,208.86 万元，增值额 10,765.84 万元，增值率 30.38%。

### 评估结果汇总表

评估基准日：2019 年 1 月 31 日

单位：万元

项目	账面值	评估值	增值额	增值率(%)
流动资产	12,134.40	12,134.40	-	-
非流动资产	24,866.03	35,631.87	10,765.84	43.30
其中：长期股权投资	1,100.00	-1,468.13	-2,568.13	-233.47
无形资产净额	402.08	1,000.00	597.92	148.71
其他非流动资产	23,363.95	36,100.00	12,736.05	54.51
<b>资产总计</b>	<b>37,000.43</b>	<b>47,766.27</b>	<b>10,765.84</b>	<b>29.10</b>
流动负债	1,557.41	1,557.41	-	-
<b>负债总计</b>	<b>1,557.41</b>	<b>1,557.41</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>净资产（所有者权益）</b>	<b>35,443.02</b>	<b>46,208.86</b>	<b>10,765.84</b>	<b>30.38</b>

经收益法评估，上海仁杏健康管理有限公司合并口径股东全部权益的价值为人民币 60,300.00 万元，增值额 20,643.33 万元，增值率 52.06%。

剔除 2019 年 1 月佰仁健康对上海仁杏内部资产整合影响，佰仁健康实际投资成本 45,500 万元，与上海仁杏合并口径股东全部权益的评估价值比较，评估增值 14,800 万元，增值率 32.53%。

预计本次收购完成后，交大昂立新增商誉 14,339.72 万元，确认其他非流动资产 36,100.00 万元，确认无形资产 900.00 万元，以最近一期上市公司披露的定期报告数据测算，新增商誉、其他非流动资产、无形资产预计占完成本次收购后上市公司归属于母公司所有者权益的比例分别为 9.51%、23.93%、0.60%。上表中，长期股权投资评估结果具体情况如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	持股比例 (%)	母公司账面价值	账面净资产	评估价值	母公司账面增减值	母公司账面增值率%
1	上海佰仁银港护理院有限公司	100.00	5,000,000.00	-1,470,191.99	-1,071,906.29	-6,071,906.29	121.44
2	南通乐龄老年护理院有限公司	100.00	0.00	-5,935,790.14	-4,780,943.11	-4,780,943.11	
3	南通三里敦护理院管理有限公司	100.00	1,000,000.00	924,999.00	-2,878,225.81	-3,878,225.81	-387.82
3-1	南通三里敦护理院有限公司	100.00	5,000,000.00	122,061.05	1,188,990.69	-3,811,009.31	-76.22
4	苏州佰仁三香护理院有限公司	100.00	5,000,000.00	-34,734.80	1,193.57	-4,998,806.43	-99.98
5	嘉兴市康慈护理院有限公司	100.00	0.00	651,067.67	671,876.28	671,876.28	
6	宁波江北康养医院有限公司	100.00	0.00	-8,424,586.48	-6,623,343.24	-6,623,343.24	
	合计	100.00	11,000,000.00		-14,681,348.60	-25,681,348.60	-233.47

上海仁杏母公司的长期股权投资按成本法核算。由于上海仁杏投资的医院、护理院等机构，尚处于建设期或培育早期，经营亏损，被投资机构的账面净资产低于母公司账面价值，而被评估机构账面主要是往来款、设备和装修，评估增减值变化较小，故成本法评估的长期股权投资评估减值。

根据本项评估目的和委估资产的具体情况，经综合分析，评估人员确定以收益法评估结果 60,300.00 万元作为本次以现金收购为目的的评估结果更为合理。理由如下：

1、资产基础法是立足于资产重置的角度，通过评估各单项资产价值并考虑有关负债情况，来评估企业价值；收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被评估企业预期收益资本化或折现，来评估企业价值。

2、从本次评估的具体情况来看，资产基础法评估价值较低，其反映的是上海仁杏现时重置价值，对于医疗养老行业而言，仅采用静态的眼光，假定按某一时点的重置费用标准在该时点重新购建委估单位，并据此来确定其价值，显然是不尽合理的。考虑到收益法评估是以上海仁杏持续经营为核心假设，采用动态的眼光，考虑未来医疗养老市场的预期发展变化，预计上海仁杏未来长期经营过程中产生的收益，反映出上海仁杏持续经营状态下的评估价值。

3、资产基础法中，长期股权投资按照成本法核算，其账面值为投资成本，

由于长期投资单位医院、护理院等机构，尚处于建设期或早期阶段，经营亏损，故长期投资评估减值。考虑到上海仁杏母公司与下属的 6 家全资机构属于同业经营，长期投资单体收益状况受上海仁杏整体经营和协同效应影响，直接采用单体收益结果不能准确反映单体机构企业价值。而收益法采用合并报表为预测基础，完整反映了上海仁杏整体经营的协同效应和集约化管理带来的成本降低等因素对企业价值的影响，反映了标的公司的实际企业价值。

4、同时，在采用资产基础法得出的评估结果中，无法涵盖上海仁杏相关经营资质等稀缺的企业资源价值，而在采用收益法评估时，则可以将这些价值因素综合体现在对预期未来企业总体收益的创造和贡献当中。

因此，收益法评估结果所反映的评估价值也更为完整。基于上述因素，本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论。

#### **评估师核查意见：**

本次评估采用收益法评估结果作为最终评估结论具备合理性。

#### **会计师核查意见：**

评估师将收益法评估结果作为最终评估结论能反映上海仁杏完整的企业价值，具备合理性。

四、根据公告，佰仁健康承诺，上海仁杏 2019-2021 年累计实现净利润不低于 1.5 亿元，佰仁健康将在承诺期届满后实施相应的业绩补偿和减值补偿。同时，本次业绩考核指标中净利润为归属于母公司的净利润。截至 2018 年末，佰仁健康的资产负债率为 72%。请补充披露：

（一）上海仁杏最近三年又一期非经常性损益的来源、金额及占净利润的比例，业绩承诺指标不考虑非经常性损益的主要考虑和合理性，是否存在以非经常性损益完成业绩承诺的可能性；

#### **回复：**

上海仁杏最近三年又一期非经常性损益的来源、金额及占净利润的比例如下：

单位：万元

项目	2019年1月	2018年度	2017年度	2016年度
非流动资产处置损益	-	0.19	-	-
计入当期损益的政府补助(与企业业务密切相关,按照国家统一标准定额或定量享受的政府补助除外)	139.82	42.04	57.92	4.29
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	0.01	3.78	60.72	25.38
所得税影响额	-17.30	0.62	-	-
少数股东权益影响额	-17.66	-5.09	-0.89	0.08
非经常性损益净额	104.88	41.54	117.75	29.75
净利润	286.91	1,033.60	-179.52	-3,598.15
非经常性损益占净利润的比例	36.56%	4.02%	-	-

最近三年一期,上海仁杏非经常性损益的主要构成项目为政府补助,且主要为下属机构收到的新增床位补贴。2016年度、2017年度、2018年度上海仁杏非经常性损益金额分别为29.75万元、117.75万元和41.54万元,2018年上海仁杏开始盈利,非经常性损益金额占当年净利润的比例为4.02%,占比较低。2019年1月上海仁杏非经常性损益金额为104.88万元,占当期净利润的比例为36.56%,主要是因为当月上海仁杏收到新增床位补贴128.45万元所致。

业绩承诺指标不考虑非经常性损益的影响,主要是考虑以下因素:(1)上海仁杏的非经常损益总体占净利润的比例较低,对业绩承诺及交易标的的估值影响较小,业绩承诺指标是否扣除非经常性损益,并不会构成实质显著差异;(2)上海仁杏的非经常性损益主要为政府补贴,由于标的公司所处的老年医疗护理领域属于国家政策支持的行业,获得政府补贴具有一定行业属性特征,业绩承诺包含非经常性损益也有利于促进上海仁杏积极申请政府奖励或补贴,从而更好地促进上海仁杏发展,符合上市公司股东利益。

本次交易不构成重大资产重组,交易双方关于业绩承诺及补偿的约定属于市场化协商确定,并不违反《上市公司重组管理办法》以及证监会并购重组问答中关于业绩补偿的相关规定。

综上,本次交易业绩承诺指标未考虑扣除非经常性损益,系交易双方市场化协商确定,具有合理性,且其对净利润的影响较小,不会出现上海仁杏主要依靠非经常性损益完成业绩承诺的情形,对上市公司及其股东利益不会产生重大不利

影响。

**（二）结合佰仁健康的主要财务数据、资产负债率、除上海仁杏以外的资产和业务情况等，说明其在业绩承诺期满后一次进行利润补偿是否具有充分的履约能力和担保措施；**

**回复：**

佰仁健康主要经营业务为连锁化机构养老、社区居家养老、养老产业衍生服务、专业养老人才培养、智慧养老信息化平台建设等领域。

本次交易标的公司上海仁杏运营及管理机构主要为医疗机构，除上海仁杏以外，佰仁健康主要从事非医疗属性的养老机构的运营及管理，目前管理和运营的机构 46 家，以非医疗属性的养老机构为主，佰仁健康目前仍保留有 7 家医疗机构，主要是存在转让条件限制，目前尚不具备整合到上海仁杏的条件。除上海仁杏以外，目前佰仁健康管理和运营机构的开放床位数约 11,000 多张，佰仁健康布局范围以长三角为主，适度向沿海发达城市、内陆省会城市扩张，市场需求稳定，客户支付能力较强，发展潜力较大。

佰仁健康 2018 年末总资产 43,597.87 万元，净资产 12,040.28 万元，2018 年度营业收入 15,084.08 万元，2018 年度归属于母公司股东的净利润为 2,537.45 万元（以上为合并口径未经审计数据），资产负债率为 72.38%，资产负债率处于较高水平，主要原因为佰仁健康近年来通过收购方式来实现快速外延扩张，同时在上海、浙江、江苏等核心区域布局医疗养老业务，并逐步向其他沿海发达城市、内陆省会城市扩张。业务扩张导致资金需求量增长较快，公司的营运资金需求随之增大，佰仁健康通过外部负债融资主要满足业务扩张以及短期资金周转的需求，以上因素导致公司近年来资产负债率处于较高水平。

由于标的公司属于老年医疗护理服务行业，市场抗周期性较强，市场需求稳定且持续增长；标的公司经营业绩及发展趋势较好，入住率稳步提升，医保结算比例较高，经营性现金流较好。以上因素有利于标的公司有效的完成业绩承诺。

为进一步提高佰仁健康的履约能力，佰仁健康的间接控股股东中金投资（集团）有限公司（以下简称“中金集团”）已出具《关于上海交大昂立股份有限公司



收购上海仁杏健康管理有限公司 100% 股权事项所涉业绩承诺、补偿安排的承诺函》，为佰仁健康业绩承诺及补偿安排承担连带保证责任。中金集团主营业务为实业投资，投资布局涉及健康养老、房地产开发、矿产能源、文化旅游等多个领域，综合实力较强。截至 2018 年末，中金集团总资产 91.65 亿元，净资产 32.36 亿元，2018 年度营业收入 32.37 亿元，净利润 2.6 亿元（以上为合并口径未经审计数据）。因此，佰仁健康在业绩承诺期满后一次进行利润补偿具有充分的履约能力和担保措施。

**（三）结合标的公司业绩承诺的可实现性和补偿保障措施的充分性等，说明本次交易的付款安排、补偿时间安排是否能够保障上市公司利益不受损失。**

**回复：**

**1、业绩承诺的可实现性**

上海仁杏未来业绩承诺的实现主要来源于运营床位数的增长、入住率的提升、单床收入的提升，详见问题“二、（四）结合上海仁杏在盈利模式、管理模式、人力资源、行业经验、未来的发展计划等方面的情况，说明上述业绩承诺的可实现性，并补充提示相关风险；”回复相关内容。

**2、补偿保障措施的充分性**

截至 2018 年 12 月 31 日，佰仁健康总资产为 43,597.87 万元，净资产为 12,040.28 万元，具备履行利润补偿的能力。同时，佰仁健康的间接控股股东中金集团承诺为佰仁健康业绩承诺及补偿安排承担连带责任保证担保。中金集团的情况详见本问题（二）部分回复。

**3、本次交易的付款安排、补偿时间安排是否能够保障上市公司利益不受损失**

本次交易的付款分两期支付，即协议生效之日起五个工作日内支付交易价格的 50%，标的公司股权过户之日起 40 个工作日内支付剩余 50%。通过分期付款，减少了上市公司办理标的公司股权过户的风险。

本次交易的业绩补偿时间安排如下：如业绩承诺期满，佰仁健康根据协议约

定需要向上市公司支付现金补偿的，公司应在审计机构出具业绩承诺期最后一年的专项审核报告及减值测试专项审核报告后 10 个工作日内书面通知佰仁健康，佰仁健康应在收到公司书面通知之日起 20 个工作日内将相应的补偿现金支付至公司指定的银行账户。

本次交易中佰仁健康以标的公司未来三年累计实现的净利润作为业绩承诺补偿指标，并在业绩承诺期满后进行业绩补偿，主要是考虑，为保障标的公司长期发展战略的顺利实施，减少短期经营波动因素对经营决策的影响，属于交易双方市场化协商确定的结果。

综上，随着人口老龄化的加剧，我国老年医疗护理服务领域具有较好的发展前景，标的公司上海仁杏在医疗管理及运营领域积累了丰富的经验，完成业绩承诺的可能性较高，交易对方佰仁健康自身具备一定的履行利润补偿的能力，且中金集团也为佰仁健康履行业绩补偿承诺提供了担保。本次交易的付款安排、补偿时间安排合理，能够保障上市公司利益不受损失。

**五、根据公告，公司将授权经营班子以不低于 10000 元/平米，整体不低于 1900 万元的价格出售位于上海市北上海商业广场的 63 套商铺。请补充披露：（1）上述商铺的具体情况，包括但不限于购置成本、账面余额、总面积、目前的使用或出租情况、最近一年又一期的相关收益情况；（2）结合同地区的土地和商铺价格，说明你公司确定上述转让价格的相关依据和合理性。**

回复：

**（一）商铺的具体情况，包括但不限于购置成本、账面余额、总面积、目前的使用或出租情况、最近一年又一期的相关受益情况**

北上海商业广场位于宝山区杨行镇蕴川路 1555 号，总建筑面积 7.3 万平方米，南侧 4.8 万平方米的商铺分割销售给了 1505 位小业主，其中 5000 平方米当初以成本价 7000 元/平米结算给了 3 家公司股东公司，公司持股 50.94% 的下属子公司上海昂立房地产开发有限公司（以下简称“昂立房产”）占有其中 1900 平方米，共 63 套的商铺，其中沿街商铺是 10 套，其他都分散在商场内部，均为非独立虚拟商铺。

昂立房产于 2013 年 5 月 13 日与上海何跃实业有限公司（以下简称“何跃公司”）签订《北上海商业广场商铺租赁合同》，将上述 63 套商铺整体出租给何跃公司，租赁合同期限自 2013 年 6 月 1 日起至 2023 年 5 月 31 日止。同时何跃公司租赁了其他业主的商铺，北上海商业广场交由何跃公司整体统一经营管理。按租赁合同，昂立房产可获年收益约 200 万元/年。

由于何跃公司承租房屋后从未向昂立房产支付过房屋租金，昂立房产就租金事项于 2017 年 10 月向上海市宝山区人民法院提出起诉，上海市宝山区人民法院出具民事判决书（（2017）沪 0113 民初 18778 号）予以支持，因何跃公司上诉，上海市第二中级人民法院已出具民事判决书（（2018）沪 02 民终 10089 号）。二审判决书主要内容是何跃公司于判决书生效之日起十日内，按照每年 189.37 万元计算，向昂立房产支付自 2016 年 6 月 1 日起至判决生效之日止的房屋使用费。目前昂立房产已向法院申请执行，但尚未收到任何执行款项。

**（二）结合同地区的土地和商铺价格，说明你公司确认上述转让价格的相关依据和合理性。**

公司在房产交易系统内没有查询到近几年北上海商业广场商铺实际交易的案例，外围周边没有任何瑕疵的独立商铺的价格有的在每平米 30000 元以上，但不具参考性，主要由于昂立房产出售的该商铺属于遗留问题较多，且众多不确定的因素导致该商铺有其特殊性，与其他正常实体商铺的交易价格无可比性。具体情况如下：

### **1、商铺存在较多瑕疵，不具备评估条件**

非独立的虚拟商铺。昂立房产持有的商铺，其中沿街商铺面积仅有 10 套面积 400 多平米，53 套面积 1400 多平米分布在商场的内部，所有商铺隔断墙都被拆除打通统一经营，难以分割；

带租约但不带租金收益的商铺。昂立房产与上海何跃实业有限公司的租赁期限是 2013 年 6 月 1 日至 2023 年 5 月 23 日，若出售将对商铺买方自行使用和经营商铺有一定影响；与何跃公司签署房屋租赁合同之后，昂立房产未曾收到任何的租金，几经催讨未果；

涉讼商铺。公司因长期收不到租金，向宝山区法院提起诉讼，经宝山区法院、上海市二中院判决胜诉之后，何跃公司目前仍拒不付款，虽已向法院执行庭申请强制执行，但何跃公司因同时经常性拖延其他业主的房租，诉讼案件不断，面临的债权人较多，难以执行。虽然诉讼执行款项今后由昂立房产收取，与商铺买方无关，但何跃公司长期拒付房租的状况将严重影响商铺买受人的预期收益。

## **2、整体出售分散的虚拟商铺，无适用价格参考**

昂立房产虽拥有 63 套商铺的产证，但实际商铺散布在各楼层各区域，无法一一对应，为虚拟商铺，直接影响商铺转让价格，本次拟整体出售转让，整体办理 63 套商铺产权过户交易，不得分批交易，这也必然意味着交易的单价要有所折价。

## **3、最终成交价格将通过议标竞价产生**

该商铺购置成本每平米 7000 元，现董事会授权的交易价格每平米不低于 10000 元，根据董事会要求，授权交易价格只是一个可交易的底价，并非最终的成交价格，最终的成交价格将通过议标的方式产生，价高者得。同时董事会授权的交易价格是昂立房产公司的净到手价，相当于市场价的每平米 13000 元。

## **4、议标竞价操作流程公开透明**

基于此，昂立房产公司现阶段拟采用上海交大昂立股份有限公司董事会授权的交易价格为基础，采取在公司公开议标的方式，议标出来的价格是市场上真正能被接受的价格。

公司拟公开发布本项目出让信息，对有意向的客户发出竞标要约、合同范本，规定时间集中答疑，择日统一时间公开开标，整个议标过程由我公司聘请的法律顾问主持并见证，价高者得，公开公平，确保上市公司股东权益不受损害。

**六、请你公司全体董事、监事、高级管理人员对前述问题逐项发表意见，并结合前述问题，具体说明其对收购上海仁杏股权和出售商铺等交易事项的勤勉尽责情况。**

**回复：**

**（一）综合以上分析，公司全体董事、监事、高级管理人员认为：**

1、本次收购上海仁杏的交易支付安排具备可行性，不会对公司正常生产经营带来资金压力。

2、上海仁杏已建立成熟的盈利模式，并搭建标准化的运营管理体系，拥有具备丰富行业经验的专业团队，且所处老年医养行业发展空间广阔，业绩承诺具有较高的可实现性。

本次交易完成后，上市公司将持有标的公司 100% 的股权，新增老年医疗护理服务业务，与上市公司现有业务具有正向的协同效应，改善上市公司资产质量，进一步增强上市公司的核心竞争力。

3、本次评估相关参数设置、假设条件等选取具备合理性，本次交易以收益法评估结果作为最终评估结论能反映上海仁杏完整的企业价值，本次交易价格具备公允性。

4、本次交易业绩承诺指标未考虑扣除非经常性损益，系交易双方市场化协商确定，具有合理性，且其对净利润的影响较小，不会出现上海仁杏主要依靠非经常性损益完成业绩承诺的情形，对上市公司及其股东利益不会产生重大不利影响。

佰仁健康在业绩承诺期满后一次进行利润补偿具有充分的履约能力和担保措施。本次交易的付款安排、补偿时间安排合理，能够保障上市公司利益不受损失。

5、本次授权处置公司下属子公司上海昂立房地产开发有限公司名下拥有位于宝山区杨行镇蕴川路 1555 号北上海商业广场 63 套商铺，符合公司大健康的发展战略，有利于优化企业结构，剥离非主营类业务，解决历史遗留问题。考虑到商铺的特殊性，同意授权经营班子以交易单价不低于 10000 元/平米，整体不低于 1900 万元的前提下转让北上海商业广场 63 套商铺。授权交易价格只是一个可交易的底价，并非最终的成交价格，最终成交价格将通过议标竞价产生。

**（二）公司全体董事、监事、高级管理人员对收购上海仁杏股权和出售商铺事项已经履行了勤勉尽责义务，具体如下：**

公司董事、监事、高级管理人员在决策和推进本次交易过程中高度关注、重视本次收购项目的各项工作及进程。公司董事长整体负责本次交易的统筹工作；公司副董事长兼总裁负责协调中介机构对标的公司的尽职调查工作、与交易对方就交易方案进行沟通谈判等工作；董事会秘书负责本次收购的信息披露等工作；公司其它董事、监事、高级管理人员在决策和推进本次收购过程中亦积极履行相关职责。

公司组织中介机构对收购标的开展了尽职调查，并通过组织董事长、总经理办公会、中介机构协调会等会议，对标的资产尽职调查情况、审计评估情况、工作时间进度安排、收购资金安排情况、收购方案的可行性以及收购协议条款等事项进行了讨论和分析。

公司董事、监事、高级管理人员审阅了会计师、评估师出具的报告，就本次审计、评估报告的具体内容进行了详细讨论。董事、监事在会前均审阅了相关会议材料，董事、监事各自基于专业判断在相关会议上进行了表决，公司第七届七次董事会及七届五次监事会审议通过了《关于公司签署股权收购意向协议暨关联交易的议案》，公司第七届董事会第八次会议及第七届监事会第六次会议审议通过了《关于收购上海仁杏健康管理有限公司 100% 股权暨关联交易的议案》，公司独立董事就该事项发表了事前认可声明和独立意见，公司审计委员会就该事项发表了书面意见。公司第七届董事会第八次会议审议通过了《关于授权公司经营班子处置上海昂立房地产开发有限公司名下存量房产的议案》。

为进一步了解标的公司实际运营情况，公司部分董事、监事和高级管理人员对本次收购标的上海仁杏管理的部分有代表性的护理院进行了实地考察。

综上所述，公司董事、监事、高级管理人员对收购上海仁杏股权和出售商铺事项履行了勤勉尽责义务。

上海交大昂立股份有限公司董事会

二〇一九年三月二十六日