

股票简称：双汇发展      股票代码：000895      股票上市地：深圳证券交易所

河南双汇投资发展股份有限公司  
吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司  
暨关联交易报告书（草案）（修订稿）

吸收合并方	住所
河南双汇投资发展股份有限公司	河南省漯河市双汇路1号
被吸收合并方	住所
河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司	河南省漯河市双汇路1号
吸收合并交易对方	住所
罗特克斯有限公司	香港九龙柯士甸道西一号环球贸易广场76楼 7602B-7605室

独立财务顾问



二零一九年七月

## 上市公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。如本次交易因涉嫌所提供或者披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确之前，将暂停转让其在本公司拥有权益的股份。

本公司负责人、主管会计工作的负责人和会计机构负责人保证本报告书及其摘要中财务会计资料真实、完整。

本报告书及其摘要所述事项并不代表中国证监会、深交所对于本次吸收合并相关事项的实质性判断、确认或批准。本报告书及其摘要所述本次吸收合并相关事项的生效和完成尚待取得审批机关的批准或核准。审批机关对于本次交易相关事项所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或保证。

投资者在评价本次吸收合并暨关联交易时，除本报告书内容以及与本报告书同时披露的相关文件外，还应认真考虑本报告书披露的各项风险因素。投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

## 交易对方声明

交易对方已出具承诺函，保证已提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所必需的法定程序，获得合法、恰当地授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。

根据本次重大资产重组的进程，将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。承诺并保证本次重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，愿意承担个别和连带的法律责任，给上市公司或者上市公司投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如因前述情形给为本次重大资产重组聘请的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构以及其他相关中介机构造成损失的，将依法赔偿其直接损失。

如重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权上市公司董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送身份信息和账户信息并申请锁定；上市公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

## 证券服务机构声明

本次交易的独立财务顾问汇丰前海证券、华泰联合证券、法律顾问通商律师、审计机构安永华明、资产评估机构中联评估已声明并出具专项承诺：

本公司/本所保证双汇发展在本报告书中引用本公司/本所所出具文件的相关内容已经本公司/本所及经办人员审阅，确认本报告书不致因上述引用内容而存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

如本次交易申请文件存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本公司/本所未能勤勉尽责的，将承担连带赔偿责任。



## 目 录

上市公司声明 .....	1
交易对方声明 .....	2
证券服务机构声明 .....	3
目 录.....	4
释 义.....	11
重大事项提示 .....	15
一、本次交易方案概况.....	15
二、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市.....	15
三、交易对方无需履行要约收购豁免义务.....	16
四、本次交易的评估作价情况.....	16
五、本次交易的支付情况.....	17
六、本次发行股份的基本情况.....	17
七、业绩承诺与补偿安排.....	22
八、标的资产在过渡期间的安排和权益归属.....	34
九、本次吸收合并的现金选择权.....	34
十、债权人的利益保护机制.....	41
十一、本次交易对上市公司的影响.....	42
十二、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序.....	48
十三、本次交易相关方作出的重要承诺.....	49
十四、罗特克斯关于本次交易的原则性意见.....	54
十五、双汇集团、罗特克斯及其一致行动人，双汇发展董事、监事、高级管理人员股份减持计划.....	54
十六、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	54
十七、本次重组摊薄即期回报情况及相关填补措施.....	56
十八、本次交易各方关于不存在根据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明.....	61

十九、独立财务顾问的保荐机构资格.....	61
<b>重大风险提示 .....</b>	<b>62</b>
一、本次交易的相关风险.....	62
二、与经营相关的风险.....	64
三、本次吸收合并的整合风险.....	70
四、其他风险.....	71
<b>第一节 本次交易概述 .....</b>	<b>72</b>
一、本次交易的背景和目的.....	72
二、本次交易决策过程和批准情况.....	74
四、交易对方无需履行要约收购豁免义务.....	83
五、本次交易对上市公司的影响.....	83
六、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式.....	88
七、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划以及相应的管理控制措施.....	90
八、吸收合并双方协同效应的具体体现，上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施.....	93
九、本次重组后对双汇集团现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性.....	95
<b>第二节 上市公司基本情况 .....</b>	<b>98</b>
一、上市公司基本情况.....	98
二、上市公司设立及股本变动情况、最近六十个月的控制权变动及重大资产重组情况.....	98
三、上市公司最近三年主营业务发展情况.....	101
四、上市公司最近三年主要财务指标情况.....	101
五、上市公司控股股东及实际控制人概况.....	102
六、上市公司最近三年合法合规情况.....	106
<b>第三节 交易对方情况 .....</b>	<b>107</b>
一、本次交易对方总体情况.....	107
二、交易对方基本情况.....	107

三、交易对方与上市公司之间的关联关系.....	111
四、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况.....	111
五、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况.....	112
六、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的重大诉讼、 仲裁情况.....	112
七、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况.....	112
八、本次交易中向境外主体罗特克斯发行股份需履行的与商务部门有关的程 序.....	112
九、本次重组所需履行的外商投资管理相关程序.....	113
（一）本次重组符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》相关要求 .....	113
（二）本次交易需要履行商务部门相关备案程序.....	114
<b>第四节 被合并方基本情况 .....</b>	<b>116</b>
一、被合并方基本情况.....	116
二、被合并方重要下属企业.....	140
三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况.....	165
四、涉及其他股东同意的情况.....	165
五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况.....	165
六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及 费用缴纳情况.....	170
七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况.....	171
八、许可他人使用自有资产或者被许可他人使用资产的情况.....	171
九、债权债务转移情况.....	171
十、非经常性资金占用情况.....	172
十一、本次交易涉及的职工安置情况.....	172
十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理.....	174
十三、双汇集团合并报表中剔除双汇发展数据后的主要财务指标.....	208
<b>第五节 被合并方业务与技术 .....</b>	<b>212</b>
一、主营业务概述.....	212
二、行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策.....	212

三、主要产品的用途及报告期的变化情况.....	214
四、主要产品的工艺流程图.....	217
五、主要经营模式.....	219
六、报告期主要产品的产销情况.....	225
七、报告期主要原材料和能源的供应情况.....	227
八、报告期董事、监事、高级管理人员或持有被合并方 5%以上股份的股东 在前五名供应商或客户中所占权益情况.....	228
九、境外经营及资产情况.....	228
十、安全生产和环境保护情况.....	229
十一、质量控制情况.....	231
十二、主要产品生产技术所处阶段.....	232
十三、报告期研发及核心技术人员情况.....	233
十四、本次注入资产对上市公司主营业务的影响.....	234
十五、标的资产生产经营合规性的相关说明.....	234
十六、本次交易完成后保障标的资产合规运营的制度安排和具体措施....	237
<b>第六节 吸收合并方案 .....</b>	<b>238</b>
一、本次交易方案简介.....	238
二、本次发行股份的基本情况.....	238
三、本次吸收合并的现金选择权.....	243
四、债权人的利益保护机制.....	250
五、资产交付安排.....	255
六、职工安置.....	256
<b>第七节 本次交易的评估情况 .....</b>	<b>259</b>
一、交易标的评估概述.....	259
二、评估假设.....	259
三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据.....	260
四、评估结论及增减值分析.....	284
五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业 鉴定等资料的说明.....	297
六、评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项.....	298

七、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响	298
八、标的资产重要下属企业评估情况	299
九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析	372
十、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见	374
<b>第八节 本次交易主要合同</b>	<b>377</b>
一、《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》	377
二、《业绩承诺补偿协议》	387
<b>第九节 本次交易的合规性分析</b>	<b>392</b>
一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定	392
二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定的说明	398
三、本次交易的方案符合《重组管理办法》第四十三条要求	399
四、本次交易的整体方案符合《重组若干问题的规定》第四条的要求	406
五、相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形	407
六、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形	407
七、本次交易标的资产不存在被控股股东、实际控制人或其控制的其他关联方非经营性资金占用情况	408
八、独立财务顾问和法律顾问对本次交易合规性的意见	408
<b>第十节 管理层讨论与分析</b>	<b>409</b>
一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果	409
二、交易标的行业特点及经营情况	418
三、标的公司财务状况分析	435
四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景的影响	481
五、本次交易对上市公司影响的分析	486
<b>第十一节 财务会计信息</b>	<b>490</b>
一、标的公司的备考财务报表	490
二、上市公司的备考合并财务报表	494

<b>第十二节 同业竞争和关联交易</b>	<b>497</b>
一、本次交易对上市公司同业竞争的影响	497
二、本次交易对上市公司关联交易的影响	499
<b>第十三节 风险因素</b>	<b>507</b>
一、本次交易的相关风险	507
二、与经营相关的风险	509
三、本次吸收合并的整合风险	515
四、其他风险	516
<b>第十四节 其它重大事项</b>	<b>518</b>
一、本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形	518
二、本次交易对上市公司负债结构的影响	518
三、上市公司最近十二个月内发生的资产交易	518
四、本次交易对上市公司治理机制的影响	519
五、本次交易后上市公司的现金分红政策	521
六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况	523
七、上市公司停牌前股价无异常波动的情况说明	526
八、其他影响股东及其他投资者作出合理判断的、有关本次交易的信息	526
九、关于本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形	526
十、本次交易的交易对方、相关主体和证券服务机构不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明	527
<b>第十五节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见</b>	<b>528</b>
一、独立董事意见	528
二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见	529
三、律师对本次交易的结论性意见	531
<b>第十六节 本次交易中介机构及有关人员</b>	<b>533</b>
一、独立财务顾问	533
二、法律顾问	533
三、审计机构	534

四、资产评估机构.....	534
<b>第十七节 公司及各中介机构声明 .....</b>	<b>535</b>
<b>第十八节 备查文件及备查地点 .....</b>	<b>543</b>
一、备查文件.....	543
二、备查地点.....	543

## 释 义

本报告书，除非另有所指，下列简称具有如下特定含义：

吸收合并方/合并方/存续方/上市公司/双汇发展/本公司/公司	指	河南双汇投资发展股份有限公司
交易标的/标的资产/标的公司/被合并方/被吸收合并方/被吸并方/双汇集团	指	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司
交易对方/罗特克斯/补偿义务主体/补偿义务人	指	罗特克斯有限公司（Rotary Vortex Limited）
兴泰集团	指	兴泰集团有限公司（Rise Grand Group Limited）
万洲国际	指	万洲国际有限公司（WH Group Limited）及其前身双汇国际控股有限公司
Glorious Link	指	Glorious Link International Corporation
史密斯菲尔德	指	史密斯菲尔德食品公司，一家于1997年7月25日在美国弗吉尼亚州注册成立的公司，为万洲国际间接全资附属公司。史密斯菲尔德的猪肉加工业务最初由成立于1936年的The Smithfield Packing Company开始，透过1981年开始的一系列并购，史密斯菲尔德成为世界上最大的猪肉加工商及生猪生产商之一
海樱公司	指	漯河双汇海樱调味料食品有限公司
意科公司	指	漯河双汇意科生物环保有限公司
软件公司	指	漯河双汇计算机软件有限责任公司
财务公司	指	河南双汇集团财务有限公司
双汇物流	指	漯河双汇物流投资有限公司
双汇冷易通	指	河南双汇冷易通物流有限公司
汇盛生物	指	漯河汇盛生物科技有限公司
本报告书/本报告/报告书/重组报告书	指	双汇发展吸收合并双汇集团暨关联交易报告书（草案）（修订稿）
《吸收合并协议》	指	《河南双汇投资发展股份有限公司以发行股份方式吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司协议》
《吸收合并协议之补充协议》	指	《河南双汇投资发展股份有限公司以发行股份方式吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司吸收合并协议之补充协议》
《业绩承诺补偿协议》	指	双汇发展、双汇集团及罗特克斯签署的《业绩承诺补偿协议》
本次交易/本次重组/本次吸收合并	指	双汇发展吸收合并双汇集团暨关联交易的交易
汇丰前海证券	指	汇丰前海证券有限责任公司
华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
独立财务顾问	指	汇丰前海证券和华泰联合证券
律师/通商/通商律师	指	北京市通商律师事务所
会计师/安永华明	指	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
评估师/中联评估/评估机构	指	中联资产评估集团有限公司



发行价格	指	本次发行股份购买资产的股份发行价格，根据 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案进行调整后，为 19.79 元/股
定价基准日	指	第七届董事会第五次会议决议公告日，即 2019 年 1 月 26 日
发行完成日	指	证券登记结算机构依法将本次发行的股份登记在交易对方名下之日
交割日	指	双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务转由双汇发展享有及承担之日
评估基准日	指	2018 年 12 月 31 日
合并基准日	指	本次交易的审计/评估基准日
过渡期	指	自本次合并基准日（不包含合并基准日）至交割日（包括交割日当日）的期间
异议股东	指	在参加双汇发展为表决本次吸收合并而召开的股东大会上就关于本次合并方案的相关议案和就关于本次合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票，并且一直持续持有代表该反对权利的股份直至双汇发展异议股东现金选择权实施日，同时在规定时间内履行相关申报程序的双汇发展的股东
现金选择权	指	异议股东可选择以现金选择权价格将其持有的双汇发展股份转让给现金选择权提供方，并获得由现金选择权提供方支付的相应现金对价的选择权
现金选择权提供方	指	双汇发展（或双汇发展指定的第三方）
现金选择权申报期	指	异议股东可以申请行使现金选择权的期间
现金选择权实施日	指	现金选择权提供方受让异议股东持有的且成功申报了现金选择权的股份，并向其支付现金对价之日
业绩承诺资产	指	海樱公司 49.66% 股权
控股子公司	指	截至 2018 年 12 月 31 日，双汇集团合并报表范围内的子公司
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《收购管理办法》	指	《上市公司收购管理办法》（2014 年修订）
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016 年修订）
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2018 年修订）
《内容与格式准则第 26 号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》（2018 年修订）
《重组若干问题的规定》、《若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016 年修订）
《重组相关股票异常交易监管的暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》（2016 年修订）
《信息披露通知》	指	《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128 号）
《上市公司章程指引》	指	《上市公司章程指引》（2016 年修订）
《企业会计准则》	指	财政部于 2006 年 2 月 15 日及其后颁布或修订的《企业会计准则——基本准则》和 42 项具体会计准则、其后颁布的企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定
《战略投资管理办法》	指	《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（2015 年修正）

《外商备案暂行办法》	指	《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（商务部令 2018 年第 6 号）
《公司章程》	指	《河南双汇投资发展股份有限公司章程》
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所/交易所	指	深圳证券交易所
证券登记结算机构	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
银保监会	指	中国银行保险监督管理委员会
卫健委	指	中华人民共和国国家卫生健康委员会
农业农村部、农业部	指	中华人民共和国农业农村部
国家市场监督管理总局	指	中华人民共和国国家市场监督管理总局
境内、中国境内	指	中华人民共和国境内；为且仅为本次重组之目的，“中华人民共和国”或“中国”不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾地区
境外、中国境外	指	中华人民共和国境外
近三年	指	2016 年至 2018 年
报告期	指	2017 年、2018 年
报告期末	指	2018 年 12 月 31 日
土核报告期	指	2017 年、2018 年
《双汇发展审计报告》	指	安永华明出具的双汇发展财务报表《审计报告》（安永华明（2019）审字第 61306196_R01 号）
《双汇集团审计报告》	指	安永华明出具的双汇集团备考财务报表《审计报告》（安永华明（2019）专字第 60841102_R02 号）
《双汇发展备考审阅报告》	指	安永华明出具的双汇发展备考合并财务报表《审阅报告》（安永华明（2019）专字第 61306196_R04 号）
《资产评估报告》	指	中联评估出具的中联评报字[2019]第 249 号《资产评估报告》
冷鲜肉	指	在低于 0℃环境下，将肉中心温度降低到（0℃至 4℃），而不产生冰结晶的肉
冷冻肉	指	在低于零下 23℃环境下，将肉中心温度降低到零下 15℃及以下的肉
高温肉制品	指	熟制温度一般在 100℃以上，采用 PVDC 或罐头包装形式，可在卫生、阴凉、通风、干燥处流通的一类产品，包括 PVDC 和罐头两个子类别。其中 PVDC 类包括高温十大品牌、双汇火腿肠、鸡肉肠、双汇福、鱼肉肠等系列产品
低温肉制品	指	熟制温度一般在 100℃以下，以低温（0 至 4℃）流通为主、包含部分卫生、阴凉、通风、干燥处流通的一类产品，包括烤肠、圆火腿、方腿、脆皮肠、美式、西式、出口及专供类产品
PVDC 薄膜	指	聚偏二氯乙烯树脂经片状挤塑吹膜法制成并分切的聚偏二氯乙烯片状肠衣膜
装饰料类产品	指	用两种或两种以上的调味料为原料，添加或不添加辅料，经相应的工艺加工制成的固态调味料，主要用于低温肉制品的生产，用于肉制品的调味及增味，可以丰富肉制品的味道

复配添加剂类产品	指	为改善食品品质、便于食品加工，将两种或两种以上单一品种的食品添加剂，添加或不添加辅料，经物理方法混匀而成的食品添加剂。主要用于高温肉制品的生产，可以改善产品质构，赋予产品更好的口感
鸡精类产品	指	以味精、食用盐、鸡肉/鸡骨的粉末或其浓缩抽提物、呈味核苷酸二钠及其它辅料为原料，添加或不添加香辛料和/或食用香料等增香剂经混合、干燥加工而成，具有鸡的鲜味和香味的复合调味料
炸酱面料类产品	指	用两种或两种以上的调味料为原料，添加或不添加辅料，经相应的工艺加工制成的半固态调味料
香肠调料类产品	指	用两种或两种以上的调味料为原料，添加或不添加辅料，经相应的工艺加工制成的固态调味料
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
元、万元、亿元	指	如无特别说明，指人民币元、万元、亿元

本报告书除特别说明外，所有数字若出现总数与各分项数之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

## 重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本报告书全文，并特别注意下列事项：

### 一、本次交易方案概况

为进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构，本公司拟进行本次吸收合并。

本次交易具体方式为双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，罗特克斯将成为上市公司的控股股东。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
双汇集团	1,955,575,624	59.27%	-	-
罗特克斯	461,427,834	13.98%	2,436,727,364	73.41%
其他股东	882,554,826	26.75%	882,554,826	26.59%
合计	3,299,558,284	100.00%	3,319,282,190	100.00%

### 二、本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市

#### (一) 本次交易构成重大资产重组

本次交易拟购买资产的资产总额、营业收入、资产净额占上市公司相关指标的比例达到 50% 以上，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组，同时由于涉及上市公司发行股份购买资产，本次交易需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

#### (二) 本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为罗特克斯。罗特克斯原已持有上市公司 5% 以上的股份，本次重组后将作为上市公司控股股东。根据《重组管理办法》、《上市规则》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决，上市公司关联股东已在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

### （三）本次交易不构成重组上市

截至本报告书签署日，上市公司最近六十个月控制权未发生变动。

本次交易前，上市公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易后，罗特克斯将成为上市公司控股股东，实际控制人仍为兴泰集团。因此，本次交易前后，上市公司实际控制人未发生变化。

综上，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

## 三、交易对方无需履行要约收购豁免义务

本次交易中，交易对方为罗特克斯。根据《收购管理办法》第六十三条规定，如相关投资者在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50% 的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位，可以免于提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

本次交易前，罗特克斯直接持有双汇集团 100% 的股权，双汇集团直接持有上市公司 59.27% 股权，罗特克斯直接持有双汇发展 13.98% 股权。罗特克斯直接和间接持有双汇发展 73.25% 的股权。本次交易完成后，罗特克斯预计持有上市公司 73.41% 的股权。本次重组前后，罗特克斯直接和间接持有上市公司股权比例均超过 50%，且不影响上市公司的上市地位。因此，罗特克斯可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

## 四、本次交易的评估作价情况

根据《资产评估报告》，本次交易以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日，评估对象为双汇集团全部权益价值。截至评估基准日，双汇集团以资产基础法进行评估并作为最终评估值，具体情况如下：

单位：万元

名称	净资产账面价值	评估值	增值额	增值率
双汇集团	592,417.53	4,016,674.37	3,424,256.84	578.01%

2019年3月14日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为107,556.60万元。本次吸收合并的交易对价根据双汇集团评估值，并扣除双汇集团对罗特克斯利润分配金额后确定。根据目前双汇集团董事会通过的分红方案，双汇集团扣除利润分配影响后的对价为3,909,117.77万元。如后续双汇集团对前述分红方案进行调整，本次吸收合并的交易对价也将作出相应调整。

## 五、本次交易的支付情况

根据上述评估作价情况，本次吸收合并对价为3,909,117.77万元，根据本次发行股份的价格测算，双汇发展通过向交易对方新发行共计1,975,299,530股A股股份支付本次吸收合并的全部对价，本次交易不涉及现金支付。

## 六、本次发行股份的基本情况

### （一）发行的种类、面值及上市地点

本次吸收合并所发行的股份种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币1.00元。上市地点为深交所。

### （二）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为双汇发展审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，定价基准日前20个交易日、60个交易日和120个交易日的公司股票交易均价如下表：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行2018年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价，即22.59元/股。经各方友好协商，股份发行价格为20.34元/股，

不低于市场参考价的 90%。

根据 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），本次发行股份购买资产的股份发行价格根据上述分红方案进行相应调整后，股份发行价格为 19.79 元/股。

在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整。

### （三）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方双汇集团作价 3,909,117.77 万元，按照发行价格 19.79 元/股计算，合计发行股份数量为 1,975,299,530 股。本次交易后，双汇集团持有的双汇发展 1,955,575,624 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

上述发行股份数量已根据于 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案进行调整。在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格及发行股份的数量将按照相关规则进行相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

### （四）发行股份的方式及对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为罗特克斯。

### （五）股份锁定期

本次发行完成后，罗特克斯所认购的上市公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的上市公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让。

罗特克斯认购的 36 个月内不得转让的上市公司新增股份的具体数量指本次交易非公开发行的 1,975,299,530 股，上述股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯持有上市公司股份锁定的安排符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条、《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条以及《重组管理办法》第四十六条的规定。

本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则罗特克斯持有的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后，交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

## （六）市场参考价格的选择

### 1、双汇发展市场参考价情况

双汇发展定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日的公司股票交易均价情况如下：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行 2018 年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

### 2、以定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础的合理性

（1）以定价基准日前 60 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》第四十五条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。因此，本次交易选择定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的相关要求。

（2）以定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日交易均价最低值作为定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例



经统计，2019年1月1日至2019年1月31日间完成的且于重组报告书中披露定价基准日前20个交易日、前60个交易日及前120个交易日均价的发行股份购买资产案例中，披露的市场参考价选取情况如下：

发行股份购买资产案例	完成公告日	定价基准日前20个交易日均价（元/股）	定价基准日前60个交易日均价（元/股）	定价基准日前120个交易日均价（元/股）	市场参考价（元/股）
中国天楹	2019/1/31	6.54	6.70	7.27	6.54
日发精机	2019/1/29	9.82	10.11	9.88	9.82
亚夏汽车	2019/1/29	4.09	4.89	4.79	4.09
三维股份	2019/1/29	18.22	20.12	22.20	18.22
东方新星	2019/1/18	10.39	12.44	13.49	10.39
中环装备	2019/1/16	18.25	19.55	18.99	18.25
井神股份	2019/1/16	11.42	14.13	15.72	11.42
利达光电	2019/1/3	17.46	16.93	18.55	16.93

上述统计案例均采用了定价基准日前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日交易均价最低值作为市场参考价格。本次交易以定价基准日前60个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例。

### 3、本次发行股份市场参考价的选择有利于保护中小股东的合法权益

本次交易中，双汇集团所持有双汇发展59.27%股权的每股对价，等于本次交易的每股发行价格，不存在估值溢价，不存在损害中小投资者利益的情形。双汇集团除所持有双汇发展59.27%股权外的标的资产需经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行审计和评估，秉承作价客观、公允的原则，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。根据相关规定，本次交易方案经公司股东大会非关联股东审议通过后，需报送中国证监会核准后方可实施，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

综上，上市公司以定价基准日前60个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础，符合法规要求并参考了近期完成的发行股份购买资产案例，双汇集团所持有的双汇发展59.27%股权不存在估值溢价，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。

## （七）上市公司现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性

### 1、上市公司2018年度利润分配对本次交易发行股份价格的影响

2019年3月14日，上市公司作出第七届董事会第七次会议决议，拟以2018

年度末上市公司总股本 3,299,558,284 股为基数，向全体股东按每 10 股派 5.5 元（含税）的比例实施利润分配。

根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，自定价基准日至发行日期间，若双汇发展发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对本次发行价格作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

双汇发展发生派息时，本次发行股份价格的调整方式为：

$$P1 = P0 - D$$

其中 P1 为调整后发行价格，P0 为调整前发行价格，D 为每股派息。

根据派送现金股利后的发行价格调整公式计算，调整后的发行价格为 19.79 元/股（ $19.79 = 20.34 - 0.55$ ）。

## 2、上市公司 2018 年度利润分配对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，在定价基准日至发行日期间，如双汇发展出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整，按照“1 股换 1 股”的原则，如发行价格进行了调整，双汇集团持有的双汇发展股票每股对价也将进行相应调整。

鉴于本次交易发行股份价格调整为 19.79 元/股，本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1 股换 1 股”的原则进行调整，调整后双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权对应的价值将减少 107,556.66 万元。

同时，上市公司 2018 年度利润分配将导致双汇集团应收股利增加 107,556.66 万元。

综上，上市公司 2018 年度利润分配不会对双汇集团股东全部权益评估值造成影响，亦不会对本次交易作价造成影响。

## 3、双汇集团现金分红对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，双汇集团以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日的股东全部权益评估值为 4,016,674.37 万元。

2019 年 3 月 14 日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为 107,556.60 万元。

鉴于本次双汇集团现金分红将导致双汇集团股东全部权益减少 107,556.60 万元，本次交易作价应在双汇集团评估值基础上扣减本次双汇集团现金分红金额，即 3,909,117.77 万元（ $3,909,117.77=4,016,674.37-107,556.60$ ）。

4、上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红对本次发行股份数量造成的影响

本次发行股份数量的调整方式为：

发行股份数量按标的资产的交易作价除以本次吸收合并所发行股份的价格计算。若计算的发行股份数量出现小数的情况，则按照舍去小数取整数作为本次吸收合并所发行股份的数量。

上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红将导致本次交易作价调整为 3,909,117.77 万元，本次发行股份价格调整为 19.79 元/股。根据上述发行股份数量的调整方式计算，本次发行股份数量调整为 1,975,299,530 股。

5、上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性，是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益

双汇发展历年均以分红的形式回报股东，具有良好的分红记录。2019 年 3 月 14 日双汇发展第七届董事会第七次会议通过的现金分红方案是双汇发展对 2018 年度实现利润进行的分配，属于为回报股东进行的正常年度分红行为。

基于上述分析，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红是正常的利润分配行为，前述分红导致本次发行股份数量调整符合市场惯例，分红导致的股份数量变动是合理的。本次交易方案所涉相关协议的约定，以及本次交易公司股份发行数量调整符合相关法律法规，满足合规性要求。因此，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加是合理的，也是合规的，不存在损害上市公司利益和中小股东合法权益的情形。

## 七、业绩承诺与补偿安排

本次交易中，双汇集团控股子公司海樱公司采用收益法进行评估及定价。根据中国证监会相关规定，双汇发展与交易对方就海樱公司未来业绩实现情况进行业绩承诺。具体如下：

### （一）业绩承诺资产及业绩承诺人、补偿义务主体

本次交易涉及采用基于未来收益法评估的业绩承诺资产为海樱公司 49.66% 股权。

本次交易涉及的业绩承诺方、补偿义务主体为交易对方罗特克斯。

## （二）业绩承诺资产评估值及作价情况

根据《资产评估报告》，业绩承诺资产的评估结果如下：

公司	整体评估值（万元）	持股比例	对应评估值（万元）
海樱公司	40,087.39	49.66%	19,907.40

由上表可知，本次业绩承诺资产的评估值为 19,907.40 万元。

## （三）业绩补偿期间

根据《业绩承诺补偿协议》，若本次吸收合并交易于 2019 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为 2019 年、2020 年、2021 年；若本次吸收合并交易于 2020 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为 2020 年、2021 年、2022 年。

## （四）业绩补偿安排

业绩承诺方同意对业绩承诺资产在业绩补偿期间内每个会计年度经审计的净利润数（指业绩承诺资产的合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）进行承诺，并在业绩承诺资产未实现承诺的净利润之情况下按照《业绩承诺补偿协议》约定对双汇发展进行补偿。

## （五）承诺净利润

各方同意以《资产评估报告》及相关评估说明中载明的业绩承诺资产的预测利润数为业绩承诺方对双汇发展的净利润承诺数，即业绩承诺方承诺海樱公司 2019 年、2020 年、2021 年净利润金额分别不低于 3,065.48 万元、3,352.46 万元、3,713.65 万元。如本次交易于 2020 年实施完毕，则业绩承诺方承诺海樱公司 2020 年、2021 年实现的净利润如上文所述，且补充承诺 2022 年实现的净利润不低于 4,116.25 万元人民币。

在中国证监会审核期间，如果出现业绩补偿方案需要调整的情形，则各方应及时按照证券监管部门的要求进行调整。

## （六）盈利预测差异的确定

在业绩补偿期间每一个会计年度结束后的四个月内，由双汇发展聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产在业绩补偿期间累积实现净利润数进行审计并出具《专项审核报告》，《专项审核报告》的出具时间应不晚于双汇发展相应年度审计报告的出具时间，双汇发展应当在相应年度的审计报告中单独披露前述业绩承诺资产的累积实现净利润数与业绩承诺方相应的累积承诺净利润数的差异情况。

业绩承诺方应当根据《专项审核报告》的结果承担相应补偿义务并按照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿方式进行补偿。

### （七）盈利差异的补偿

在业绩补偿期间，根据上述各年度《专项审核报告》，若业绩承诺资产累积实现净利润数低于累积承诺净利润数，则业绩承诺方须按照出资比例就不足部分向双汇发展进行补偿，并按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

补偿股份数量的计算方式如下：

当期补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实际净利润数）/补偿期限内各年的预测净利润数总和×业绩承诺资产评估值－累积已补偿金额

当期应当补偿股份数量=当期补偿金额/上市公司本次股份的发行价格

依据上述计算公式计算的补偿义务主体应补偿股份数精确至个位数为1股，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数并增加1股的方式进行处理。

在逐年计算补偿测算期间业绩承诺方应补偿金额时，按照上述公式计算的当期补偿金额小于0时，按0取值，即已经补偿的金额不冲回。就补偿义务主体向双汇发展的补偿方式，以补偿义务主体于本次交易中认购的上市公司股份进行补偿。

补偿义务主体应当首先以其通过本次合并获得的双汇发展新增股份进行股份补偿，业绩承诺方的股份补偿义务以业绩承诺资产的评估值除以本次股份发行价格后确定的股份数额为限。如果业绩补偿期内双汇发展发生除权、除息事项，或发生股份回购注销的，则业绩承诺方可用于补偿的股份数额相应调整。当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

《专项审核报告》出具后，如发生累积实现净利润数低于累积承诺净利润数而需要补偿义务主体进行补偿的情形，双汇发展以 1 元总价回购并注销业绩承诺方当年应补偿的股份。双汇发展应于会计师事务所出具《专项审核报告》后 60 日内召开董事会审议关于回购业绩承诺方应补偿的股份并注销的相关方案，并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。

如双汇发展股东大会审议通过股份回购注销方案的，双汇发展应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。双汇发展应于股东大会决议公告后 30 日内，书面通知业绩承诺方股份回购数量。业绩承诺方应于收到双汇发展书面通知之日起 5 个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其当年须补偿的股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户的指令。

自该等股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户之后，双汇发展应尽快办理该等股份的注销事宜。

自业绩承诺方应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

业绩承诺方因本次交易取得的双汇发展股份尚处于锁定期内的，业绩承诺方不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式进行处置；业绩承诺方持有双汇发展的锁定股份可以部分设置质押，但质押股权的比例不得超过业绩承诺方持有锁定股份的 50%。业绩承诺方作为业绩承诺的补偿义务人在锁定期内质押股份的，需提前 15 个工作日通知双汇发展董事会。

#### （1）前述设置 50% 质押比例的合理性

根据本次交易方案，本次交易中被吸收合并方双汇集团作价 3,909,117.77 万元，按照发行价格 19.79 元/股计算，业绩承诺方罗特克斯因本次交易取得的双汇发展股份为 1,975,299,530 股。假设业绩承诺方按照本次交易的约定上限质押持有锁定股份的 50%，则未质押的股份数量为 987,649,765 股。根据《业绩承诺补偿协议》，罗特克斯的股份补偿义务以业绩承诺资产的评估值除以本次股份发行价格后确定的股份数额为限，即罗特克斯股份补偿的上限为 10,059,323 股。

综上，业绩承诺方按照本次交易的约定上限质押持有锁定股份的 50% 的情况下，未质押股份远高于罗特克斯股份补偿的上限，设置 50% 锁定股份质押比例具有合理性。罗特克斯已承诺因本次交易取得的双汇发展股份将自本次发行完成日

起锁定 36 个月，且罗特克斯不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式处置尚处于锁定期的股份。因此，本次交易业绩补偿保障措施完备，不存在补偿不足的风险。

（2）上市公司和业绩承诺方确保未来股份补偿不受相应股份质押影响的具体、可行保障措施

根据《重组管理办法》和《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定，本公司已与业绩承诺方罗特克斯签署《业绩承诺补偿协议》，双方已对业绩承诺补偿期限、补偿安排、承诺净利润、盈利预测差异的确定与补偿、减值测试补偿、补偿股份的调整、不可抗力、违约责任等作出明确约定。

除上述约定外，根据中国证监会 2019 年 3 月 22 日发布的《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》，罗特克斯已作出承诺，保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据《业绩承诺补偿协议》上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。上市公司已在本次交易的重组报告书中明确，公司未来发布股份质押公告时，将明确披露拟质押股份是否负担业绩补偿义务，质权人知悉相关股份具有潜在业绩补偿义务的情况，以及上市公司与质权人就相关股份在履行业绩补偿义务时处置方式的约定。

（3）业绩承诺的可实现性、业绩补偿机制的合规性、可行性

根据《业绩承诺补偿协议》，业绩承诺方承诺海樱公司 2019 年、2020 年、2021 年净利润金额分别不低于 3,065.48 万元、3,352.46 万元、3,713.65 万元。如本次交易于 2020 年实施完毕，则业绩承诺方承诺海樱公司 2020 年、2021 年实现的净利润如上所述，且补充承诺 2022 年实现的净利润不低于 4,116.25 万元人民币。该业绩承诺与海樱公司报告期内净利润对比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度	2019 年业绩承诺	2020 年业绩承诺	2021 年业绩承诺	2022 年业绩承诺（如有）
净利润	2,365.96	2,779.49	3,065.48	3,352.46	3,713.65	4,116.25
增长率	-	17.48%	10.29%	9.36%	10.77%	10.84%

上述增长情况与海樱公司历史业绩增长情况不存在重大差异，业绩承诺总体是合理、可实现的。

根据《业绩承诺补偿协议》，本次补偿测算期间为本次重组实施完毕后三个会计年度（以下简称“业绩补偿期间”），即若本次吸收合并交易于 2019 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为 2019 年、2020 年、2021 年；若本次吸收合并交易于 2020 年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为 2020 年、2021 年、2022 年。该业绩补偿期间符合《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》第八问的解答。

本次业绩承诺方罗特克斯承诺，因本次交易取得的双汇发展股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让，该股份锁定安排符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条、《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条以及《重组管理办法》第四十六条的规定。

本次交易业绩承诺方罗特克斯已作出承诺，保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃废补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩承诺补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。公司未来发布股份质押公告时，将明确披露拟质押股份是否负担业绩补偿义务，质权人知悉相关股份具有潜在业绩补偿义务的情况，以及上市公司与质权人就相关股份在履行业绩补偿义务时处置方式的约定。上述承诺符合中国证监会 2019 年 3 月 22 日发布的《关于业绩承诺方质押对价股份的相关问题与解答》的要求。根据《业绩承诺补偿协议》，本次可质押股份比例为锁定股份的 50%，业绩承诺方按照本次交易的约定上限质押持有锁定股份的 50% 的情况下，未质押股份远高于罗特克斯股份补偿的上限，因此该股份质押比例设置合理，不存在补偿不足的风险。

根据《业绩承诺补偿协议》，若业绩承诺方承诺净利润未实现，则业绩承诺方在应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，对该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利；在补偿期限届满后，若根据减值测试业绩承诺方需另行



补偿股份，则业绩承诺方在减值测试应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，对该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

综上所述，本次交易签署的《业绩承诺补偿协议》合法合规、明确可行，业绩承诺具有可实现性，业绩补偿保障措施完备，不存在补偿不足的风险。

#### （八）减值测试补偿

补偿期限届满后，双汇发展应当聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产进行减值测试，并在补偿测算期间最后一年的公司年度审计报告出具之后三十个工作日内出具相应的《减值测试审核报告》。

经减值测试如： $[期末减值额/业绩承诺资产交易作价] > [补偿期限内已补偿股份总数 / (本次业绩承诺资产的评估值除以本次股份发行价格后确定的股份数额)]$ ，则业绩承诺方需另行补偿股份，补偿的股份数量为：期末减值额/每股发行价格－补偿期限内已补偿股份总数。

补偿义务主体应当参照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿程序在《减值测试审核报告》正式出具后三十个工作日内履行上述业绩承诺资产减值的补偿义务。

#### （九）补偿股份的调整

若双汇发展在业绩补偿期间内实施转增股本、送股而导致补偿义务主体持有的双汇发展股份数量发生变化，则应补偿股份数作相应调整，计算公式为：当期应补偿股份数（调整后）＝当期应补偿股份数（调整前）×（1＋转增或送股比例）。

若双汇发展在业绩补偿期间内实施现金分红的，应补偿股份对应已实施的现金分红应作相应返还，计算公式为：返还金额＝每股已分配现金股利（税后）×按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数。

#### （十）海樱公司承诺业绩的可实现性

##### 1、海樱公司最新经营数据

海樱公司2019年1-4月盈利情况如下：

单位：万元

项目	2019年1-4月	2018年1-4月
营业收入	9,618.20	9,008.88
营业利润	1,362.72	1,212.19

项目	2019年1-4月	2018年1-4月
净利润	1,008.54	859.65

注：以上数据未经审计

如上所示，海樱公司2019年1-4月营业收入为9,618.20万元，净利润1,008.54万元，2019年1-4月净利润较去年同期增长17.32%。本次评估时海樱公司2019年承诺业绩为3,065.48万元，2019年1-4月已完成全年承诺业绩的32.90%。

## 2、行业发展趋势

海樱公司主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售，隶属于调味品、发酵制品制造行业。

调味品泛指在饮食、烹饪和食品加工中用于调味、去腥、除膻、解腻、增香、增鲜的食用产品。调味品细分品种繁多，常见调味品种类包括调味酱、调味料、香辛料、酱油、食醋等。随着我国经济的不断增长、消费结构的持续升级，我国调味品行业近年发展稳定，产量销量稳步增长，品种日益丰富，调味品行业已成为我国食品工业的重要组成部分。

目前我国调味品生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散；但随着消费者对食品安全的日益重视以及国家监管力度的不断加大，部分规模较小、经营不规范的企业将逐渐被淘汰，优势企业发展将更加迅速，市场集中度将不断提高，企业规模化经营将成为行业发展的大趋势。同时，消费者不断增长和多元化的需求亦对业内企业的品牌、产品质量和营销等综合实力带来了更高的要求，利润率水平较高的品牌类产品及高档产品的销售比重将逐步增加。

我国地域宽广、民族较多，各地区的饮食习惯存在着一定的差异，餐饮品种及风味需求也存在着一定差异，因此调味品行业内存在一定区域性，业内企业竞争优势区域各有不同，从本地竞争优势拓展至多区域乃至全国竞争优势十分依赖企业的品牌及渠道建设。

综合来看，调味品行业整体发展速度较快，行业中具有品牌优势、渠道优势以及较强产品开发能力的企业将在竞争中取得更大优势。本次交易完成后，

通过对海樱公司自身产品结构的梳理和拓展，并对海樱公司、双汇发展的品牌体系、渠道及销售网络进行整合，将充分发挥海樱公司、双汇发展在业务、渠道等方面的协同效应，有利于海樱公司的进一步发展。

### 3、同行业公司情况

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，属于调味品行业。

2016-2018年同行业主要可比上市公司营业收入变化情况如下：

单位：万元

上市公司	股票代码	2016年	2017年	2018年	2018年同比增长(%)
海天味业	603288	1,245,855.89	1,458,431.09	1,703,447.51	16.80%
中炬高新	600872	315,798.89	360,937.17	416,646.50	15.43%
千禾味业	603027	77,086.10	94,816.71	106,544.58	12.37%
涪陵榨菜	002507	112,080.60	152,023.87	191,435.39	25.92%
恒顺醋业	600305	144,727.48	154,158.27	169,368.31	9.87%
平均值					16.08%
中位数					15.43%
海樱公司	-	21,789	22,253	29,590	32.97%

注：海樱公司2016年数据未经审计

2016-2018年同行业主要可比上市公司净利润变化情况如下：

单位：万元

上市公司	股票代码	2016年	2017年	2018年	2018年同比增长(%)
海天味业	603288	284,313.40	353,144.88	436,667.37	23.65%
中炬高新	600872	41,026.40	51,140.46	68,123.81	33.21%
千禾味业	603027	10,008.86	14,405.94	24,002.36	66.61%
涪陵榨菜	002507	25,722.89	41,414.22	66,171.96	59.78%
恒顺醋业	600305	16,826.10	28,007.29	30,384.33	8.49%
平均值					38.35%
中位数					33.21%
海樱公司	-	2,141	2,366	2,779	17.46%

注：海樱公司2016年数据未经审计

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，各公司近年来收购、投资等扩张速度不同，资金成本等也存在差异，因此，同行业公司营业收入、净利润规模和变动趋势存在较大差异。

总体上看，随着近年来国内消费持续增长，同行业主要上市公司营业收入保持着平稳快速的增长趋势，2018年，同行业主要上市公司营业收入同比平均增长16.08%。

海樱公司受主要原材料卡拉胶价格上涨影响，带动内销产品销售价格上升幅度较大，2018年营业收入同比增长32.97%，高于同行业平均水平，但未来如果卡拉胶价格变化等因素逐渐消除，海樱公司未来营业收入增速应逐步恢复正常水平。本次评估时预计海樱公司未来几年营业收入增长率在8.21%-8.82%之间，总体上处于相对谨慎的水平，与同行业公司营业收入持续增长的趋势不存在明显差异。本次评估时预测的营业收入增长率低于海樱公司2018年营业收入同比增长率。

海樱公司近年来净利润呈现出较为稳定的增长趋势，增长的幅度低于同行业主要上市公司的平均水平。本次评估时预计海樱公司未来几年净利润增长率在9.36%-10.91%之间，总体上符合同行业上市公司净利润持续增长的趋势，与同行业公司净利润变化的历史趋势不存在明显差异。本次评估时预测的净利润增长率低于海樱公司2018年净利润同比增长率。

#### 4、可比收购案例情况

根据近年资本市场已完成的食品行业标的可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期营业收入增长率及预测期营业收入增长率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期最后一年营业收入增速	预测第一年营业收入增速	预测第二年营业收入增速	预测第三年营业收入增速	预测期前三年平均营业收入增速
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	25.59%	33.50%	22.75%	18.94%	25.06%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	106.44%	51.65%	31.40%	20.76%	34.60%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	-6.27%	17.89%	24.09%	17.45%	19.81%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	32.97%	8.21%	8.62%	8.68%	8.50%

资料来源：Wind

根据近年资本市场已完成的食品行业标的可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期毛利率及预测期毛利率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期平均毛利率	预测第一年毛利率	预测第二年毛利率	预测第三年毛利率	预测期前三年平均毛利率
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	18.92%	19.88%	19.86%	20.00%	19.91%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	23.98%	25.49%	25.76%	25.93%	25.73%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	45.45%	47.79%	48.04%	48.76%	48.20%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	21.19%	19.48%	19.70%	19.91%	19.70%

资料来源：Wind

根据近年资本市场已完成的食品行业标的可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期净利润增长率及预测期净利润增长率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期最后一年净利润增速	预测第一年净利润增速	预测第二年净利润增速	预测第三年净利润增速	预测期前三年平均净利润增速
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	82.17%	45.87%	25.68%	22.98%	31.51%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	—	280.93%	57.92%	29.45%	122.77%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	-7.82%	39.78%	50.24%	35.17%	41.73%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	17.46%	10.29%	9.36%	10.77%	10.14%

资料来源：Wind

根据上述可比交易情况，食品行业的收购标的预测期营业收入增速通常高于报告期营业收入增速。本次评估时预计海樱公司未来几年营业收入增速在8.21%-8.68%之间，低于报告期最后一年营业收入增速。

根据上述可比交易情况，食品行业的收购标的预测期毛利率通常与报告期平均毛利率较为接近，且通常略高于报告期平均毛利率。本次评估时预计海樱公司未来几年毛利率在19.48%-19.91%之间，低于报告期平均毛利率。

本次评估时预计海樱公司未来几年净利润增速在9.36%-10.77%之间，低于报告期最后一年净利润增速，且低于食品行业可比交易中收购标的预测期净利润增速。

综上所述，与同行业可比交易对比可知，本次海樱公司评估时对营业收入增长率、毛利率、净利润增长率的预测相对谨慎。

#### 5、海樱公司承诺业绩的可实现性

本次交易中海樱承诺公司业绩情况如下：

项目	2019年	2020年	2021年
海樱公司承诺净利润（万元）	3,065.48	3,352.46	3,713.65
承诺净利润同比增长率（%）	10.29%	9.36%	10.77%

目前我国调味品生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散；但随着消费者对食品安全的日益重视以及不断增长和多元化的需求，调味品行业对市场参与者的品牌、产品质量和营销等综合实力带来了更高的要求，利润率水平较高的品牌类产品及高档产品的销售比重将逐步增加。

调味品行业属于消费领域中刚性需求较强的行业，具备较强的定价能力，随着产品结构的逐步升级，预计国内整体调味品价格仍将保持上升的趋势。调味品行业产品众多，且随着消费升级，个性化、专业化产品逐步增加，通过拓展单品催生增量消费需求是行业的普遍趋势。

调味品行业主要渠道包括餐饮、家庭与食品加工几个方面，近年来餐饮行业保持较快增长是调味品板块能够实现收入与毛利稳定提升的重要原因，过去几年餐饮业每年都保持着相对较高的增长速度。除餐饮外，未来调味品的发展也受益于家庭消费水平的提高以及对健康关注度的提高的推动。因此，预计调味品市场未来仍将保持较快增长速度。

因此，海樱公司本次交易中承诺的业绩增长率符合行业变动的整体趋势。

与同行业公司相比，海樱公司具备以下几方面的优势：

#### ①多品牌运作优势

目前海樱公司产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌独立运作，增强企业的抗风险能力。

## ②强大的技术实力

海樱公司拥有专业化的调味料技术团队，能与肉制品结构调整需求和市场消费需求实现快速对接，可调配出不同口味的调味料。海樱公司目前拥有多种调味料配方，从根本上保证了产品的市场差异性及其持久的市场竞争力。

## ③成熟的管理体系

海樱公司拥有专业化的生产车间及配套设备，建立了完善的食品安全管理体系，通过了ISO9001质量管理体系、ISO14001环境管理体系和HACCP食品安全体系认证，食品安全得到有效保障。

## ④完善的销售网络

截至目前，海樱公司在全国范围内拥有15个销售办事处，销售网络较为完善；同时，海樱公司通过对各销售团队反馈的信息进行整理，可以更好地了解市场需求变化情况。

综上所述，海樱公司本次交易中承诺的业绩增长率符合行业变动的整体趋势，且与同行业公司相比，海樱公司具有较强竞争优势，海樱公司承诺业绩具有可实现性。

## 八、标的资产在过渡期间的安排和权益归属

自本次吸收合并基准日（不含基准日）至交割日（包括交割日）之间的期间为过渡期。标的资产在过渡期间根据交割审计报告所确定的收益归双汇发展享有，亏损由罗特克斯补足。如依据交割审计报告确认的本次交易注入资产自评估基准日至交割日期间因发生亏损而导致双汇集团净资产减少的，则罗特克斯应在交割审计报告出具之日起30个工作日内以人民币等额现金方式就交易标的对应净资产减少的部分向双汇发展进行补偿。

本次吸收合并前双汇发展的滚存利润由本次吸收合并后的新老股东按照发行后的股份比例共享。

## 九、本次吸收合并的现金选择权

为保护双汇发展全体股东的利益，本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权，有权行使现金选择权

的股东可以向本次吸收合并的现金选择权提供方提出收购其持有双汇发展股份的要求。

#### （一）有权行使现金选择权的股东

双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并各方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

双汇发展异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；双汇发展异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

#### （二）现金选择权的提供方

本次吸收合并将由双汇发展（或双汇发展指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

#### （三）现金选择权的行权价格

本次现金选择权的价格为定价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价的90%，即20.34元/股。根据2019年4月10日双汇发展2018年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利0.55元（含税），根据上述分红方案进行相应调整后，本次现金选择权价格为19.79元/股。

在定价基准日至现金选择权实施日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次现金选择权价格将按照相关规则进行相应调整。

#### （四）现金选择权的行权程序

双汇发展异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于双汇发展股东持



有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

双汇发展将在本次合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的异议股东所持有的双汇发展股份，并按照现金选择权价格向异议股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

#### （五）现金选择权价格的调整机制

##### 1、调整对象

调整对象为双汇发展本次吸收合并的现金选择权价格。

##### 2、可调价期间

双汇发展审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易的核准日。

##### 3、可触发条件

双汇发展异议股东现金选择权调整机制的可触发条件如下：

（1）深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即 1,293.08 点）跌幅超过 10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过 10%；或

（2）申万肉制品指数（851241.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即 6,309.61 点）跌幅超过 10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连

续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过 10%。

#### 4、调整机制及调价基准日

参考《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答（2018 年 9 月 7 日）》，本次交易中，现金选择权调价机制在上述调价触发情况成就后，双汇发展可另行召开董事会决定是否按照已经设定的价格调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价基准日为双汇发展审议通过调价事宜的董事会决议公告日。调整后的双汇发展异议股东现金选择权价格为调价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价的 90%。

### （六）未提供双向调整机制的原因

#### 1、本次交易未提供双向调整机制的原因及合理性

在本次吸收合并中，吸收合并方双汇发展为上市公司，双汇发展的股份有良好的流动性，可以通过二级市场进行退出。若双汇发展股价出现上涨的情况，异议股东可以通过二级市场交易卖出其所持有的股票，无需通过接受现金选择权的方式退出，异议股东的合法权益也能得到有效保障。

因此，本次吸收合并未安排双向调价机制，单向的调价机制安排具有合理性。

#### 2、本次交易中现金选择权的调价机制有利于充分保护中小股东的合法权益

本次交易中现金选择权的调价机制有利于充分保护中小股东的合法权益，具体表现在：

（1）现金选择权调价机制将有助于避免大盘系统性波动对本次交易的影响，减少本次吸收合并的不确定性，有利于推动本次交易的顺利完成。

（2）从现金选择权调价机制的触发情形来看，只有在资本市场或行业出现系统性下跌的情形下，才可能触发调价机制。如上市公司的股价出现系统性风险以外因素（如因为个股因素或本次交易方案等因素）导致的大幅波动，调价机制将无法触发，上市公司股东可通过行使现金选择权以充分保护自身利益。

### （七）现金选择权提供方的履约能力

本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

上市公司股东大会审议通过本次交易相关议案为异议股东获得现金选择权的前置条件。根据《重组管理办法》规定，“上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，股东大会就重大资产重组事项进行表决时，关联股东应当回避表决。”本次交易已经 2/3 以上非关联股东同意，并通过股东大会。

双汇发展作为国内最大的肉类加工企业，拥有较大的资产规模、充裕的资金储备、良好的盈利能力，且与众多大型金融机构拥有长期的合作关系。2018 年上市公司归属于母公司所有者净利润为 491,450.12 万元。截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司合并报表所有者权益约为 139.99 亿元，货币资金约为 26.18 亿元，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产约为 18.70 亿元，资产负债率约为 37.36%，具有较为充足的货币资金和较强的财务实力。

本次双汇发展提供现金选择权的资金来源主要为自有货币资金。鉴于上市公司目前股价高于现金选择权的行权价格，预期异议股东行使现金选择权的可能性较低。同时，上市公司资金实力较为雄厚，资产负债率水平较低，具备现金支付能力和履约能力。

#### （八）本次交易现金选择权的安排不存在可能导致公司股权分布不符合上市条件的风险

根据《证券法》、《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过四亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级

管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或其他组织。

为保护双汇发展全体股东的利益，本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。本次吸收合并将由双汇发展（或双汇发展指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

本次交易完成后，在异议股东占比达到最高股权比例，且均有效申报行使现金选择权的特殊情形下，上市公司社会公众持股比例仍将高于最低社会公众持股比例标准。因此，本次交易现金选择权的安排不存在可能导致上市公司股权分布不符合上市条件的风险。

#### （九）“双汇发展指定的第三方”的具体含义或选取标准

“双汇发展指定的第三方”的选取标准包括：1、第三方应为独立第三方（第三方不得为上市公司的关联方，亦不得为罗特克斯的关联方）；2、第三方应具有较强的现金支付能力及履约能力。上市公司将对独立第三方的货币资金、净资产、银行授信等进行考察，以充分保证该独立第三方具有履约能力；3、第三方应具有明确的履约意愿。独立第三方应当认可上市公司的经营管理理念和投资价值，看好上市公司的发展前景并对持有上市公司股份有明确的意愿；4、第三方应具有良好的信誉和积极的社会影响。上市公司将从独立第三方的违法违规情况、诚信记录和社会舆论等角度进行核查，以保证独立第三方的信誉及社会影响良好。

#### （十）现金选择权调价条件未满足的说明

双汇发展异议股东现金选择权调整机制的可触发条件如下：

①深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即1,293.08点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%；或

②申万肉制品指数（851241.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值

（即6,309.61点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%。

经统计，自2019年1月28日（双汇发展本次重组股票复牌之日）至本报告书签署日，双汇发展每日的交易均价不存在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%的情形，故本次交易的现金选择权调价条件未满足，双汇发展目前亦没有进行调价的安排。

#### （十一）双汇发展对异议股东支付现金的最大值

双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并各方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

双汇发展异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；双汇发展异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。股东大会召开后异议股东持有股份数量合计约为1,935.79万股，故本次交易享有现金选择权的股份数预计将不超过1,935.79万股，结合本次现金选择权的价格19.79元/股，现金选择权提供方需支付的现金规模预计将不超过3.83亿元。

#### （十二）支付现金对双汇发展持续盈利能力的影响

假设所有符合条件的异议股东均行使现金选择权，双汇发展需支付的现金规模预计将不超过3.83亿元。若双汇发展使用货币资金支付3.83亿元，则交易完成后，基于《双汇发展备考审阅报告》中2018年12月31日财务报表计算的资

产负债率将提升至40.74%，资产负债水平仍旧处于合理区间。现金选择权行权完成后，若双汇发展取得的上市公司股份作为库存股全部注销，上市公司2018年备考每股收益将由1.480元/股提升为1.488元/股，上市公司的每股收益将获得提升，不会摊薄上市公司每股收益。

本次交易完成后，上市公司将进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构。在考虑本次交易现金选择权的现金支付义务的同时，上市公司仍将通过法律、行政法规允许的方式，确保有充足的资金用于公司的日常业务经营及投资发展，不会对上市公司的持续盈利能力造成不利影响。

## 十、债权人的利益保护机制

### （一）本次交易的债权人的利益保护机制

本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，双汇集团的股东将成为上市公司的股东。

双汇集团将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇集团主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇发展将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇发展主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

截至本报告书签署日，双汇集团、双汇发展无尚未偿还的企业债、公司债等债券。

对于根据债权人通知及公告进行有效申报的债权人，上市公司、双汇集团将在本次交易获得中国证监会等有权监管部门核准或批准后，根据债权人的要求对相关债务进行提前清偿或提供担保。

## （二）双汇发展及双汇集团不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍

截至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展、双汇集团母公司、海樱公司、意科公司、软件公司的可变现资产规模可保证双汇集团及双汇发展的偿债能力充足，待清偿债务对上市公司的风险敞口可控。截至 2018 年 12 月 31 日，双汇集团和双汇发展的授信额度授信额度充足。在双方债权人要求提前清偿债务或提供担保时，充足的授信额度可以提供双汇集团和双汇发展资金流动性，不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍。

综上所述，待清偿债务对上市公司的风险敞口可控。如双方债权人要求提前清偿债务或提供担保，上市公司的充足的偿债能力及授信能力可以满足上市公司的财务流动性，足额清偿或提供担保，不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍。

## 十一、本次交易对上市公司的影响

### （一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易实施前，双汇发展是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业，业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略的实施。

本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构。具体情况如下：

海樱公司主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售。截至目前，海樱公司拥有产品 300 余种，产品种类主要有复配增稠剂、鸡精、装饰料、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。

软件公司从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务。软件公司的核心软件产品为自主研发的赛信供应链协同商务企业管理平台，其属于企业（集团）供应链级管理信息系统。软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业。意科公司所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政策支持，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司致力于为成员单位提供优质、高效、多元化的金融服务，进而促进双汇集团稳健发展。本次重组完成后，财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模的同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

综上，本次交易能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。

## （二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》，本次交易双汇发展向罗特克斯发行 A 股股份的数量为 1,975,299,530 股，同时注销



双汇集团持有的上市公司股份 1,955,575,624 股，即本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
双汇集团	1,955,575,624	59.27%	-	-
罗特克斯	461,427,834	13.98%	2,436,727,364	73.41%
其他股东	882,554,826	26.75%	882,554,826	26.59%
合计	3,299,558,284	100.00%	3,319,282,190	100.00%

本次交易前，上市公司控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易完成后实际控制人未发生变化。

### （三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

2018年/ 2018年12月31日	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	2,234,791.43	2,286,452.46	51,661.03	2.31%
负债总额	834,869.27	915,934.14	81,064.87	9.71%
所有者权益	1,399,922.16	1,370,518.32	-29,403.84	-2.10%
归属于母公司所有者 权益	1,297,414.27	1,304,153.34	6,739.07	0.52%
营业收入	4,876,740.34	4,873,876.61	-2,863.73	-0.06%
净利润	507,640.43	503,494.50	-4,145.94	-0.82%
归属于母公司所有 者净利润	491,450.12	491,189.23	-260.89	-0.05%
基本每股收益(元)	1.4894	1.4798	-0.0096	-

本次交易完成后，上市公司的资产总额增长 51,661.03 万元，增长主要原因在于交易完成后上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并合并了双汇集团母公司持有的双汇大厦、货币资金等资产。

本次交易完成后，上市公司的负债总额增长 81,064.87 万元，增长主要原因在于本次吸收合并完成后，上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并将承担双汇集团母公司负债。

本次交易完成后，归属于母公司所有者权益上升 6,739.07 万元。

2018年，上市公司归属于母公司所有者净利润备考数较交易前上市公司归属于母公司所有者净利润减少260.89万元，变动幅度为-0.05%，归属于母公司所有者净利润、基本每股收益在交易前后基本保持不变。

2019年1-4月双汇集团有息负债的利息支出情况如下：

单位：万元

项目	金额
双汇集团母公司口径：	
2019年1-4月利息支出	1,126.44
2018年1-4月利息支出	3,816.36
2019年1-4月同比变动幅度	-2,689.92
同比变化（%）	-70.48%
双汇集团模拟合并口径：	
2019年1-4月利息支出	3,478.03
2018年利息支出	19,899.21

注：2018年1-4月、2019年1-4月利息支出情况未经审计

如上所示，2019年1-4月双汇集团母公司有息负债的利息支出为1,126.44万元，较2018年同期下降2,689.92万元，同比下降幅度为70.48%；2019年1-4月双汇集团模拟合并口径有息负债的利息支出为3,478.03万元。

双汇集团母公司2018年12月31日有息负债规模为82,142万元，2019年4月双汇集团对部分到期负债进行了清偿和替换，截至2019年4月30日，双汇集团母公司有息负债规模为60,670万元。

按目前有息负债的规模及利息成本情况，预计2019年5月1日至2019年12月31日间，双汇集团母公司还将产生利息支出约1,598.93万元。

综上，双汇集团母公司2018年全年利息支出为10,696.24万元，预计双汇集团母公司2019年全年利息支出为2,725.37万元，较2018年整体下降约7,970.87万元。

#### （四）本次交易触发要约收购义务的说明

本次交易前，罗特克斯作为双汇集团的控股股东，间接持有上市公司总股本的59.27%，此外，罗特克斯还直接持有上市公司总股本的13.98%。根据标的资产估值情况和本次发行股份的价格，本次交易完成后，罗特克斯将直接持有双汇发展2,436,727,364股，占双汇发展总股本的73.41%，本次发行将触发要约收购义务。

根据《收购管理办法》的规定，鉴于罗特克斯在本次吸收合并前在双汇发展中直接和间接拥有的权益已超过双汇发展已发行股份的 50%，且本次重组不会影响双汇发展的上市地位，罗特克斯可以免于提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

#### （五）本次交易对上市公司中小股东权益的影响

##### 1、本次交易前后上市公司主营业务变化对中小股东权益的影响

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略的实施。

本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力，维护上市公司及中小股东的利益。

##### 2、本次交易前后上市公司股权结构变化对中小股东权益的影响

本次交易前，上市公司控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易完成后，罗特克斯成为上市公司控股股东，上市公司控制权未发生变化。

本次交易简化了上市公司管理层级，使公司治理机制更为扁平化、组织架构更为精简，进一步提高了上市公司的决策效率、优化公司治理结构。本次发行完成后，罗特克斯所认购的上市公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的上市公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让，有利于保持上市公司股权结构的长期稳定，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

#### （六）本次交易对上市公司偿债能力的影响

本次交易完成后，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率等相关偿债能力指标比较如下：

项目	2018 年 12 月 31 日 实际数	2018 年 12 月 31 日 备考数
资产负债率	37.36%	40.06%
流动比率（倍）	1.20	1.15
速动比率（倍）	0.63	0.63

项目	2018年12月31日 实际数	2018年12月31日 备考数
利息保障倍数（倍）	72.83	32.56

注：①流动比率=期末流动资产/期末流动负债；②速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；③资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；④利息保障倍数=（利润总额+利息费用）/利息费用

2018年12月31日，上市公司的资产负债率为37.36%，本次交易完成后，上市公司的资产负债率为40.06%，较重组前略有上升。虽然上市公司资产负债率在重组后略有上升，但影响相对较小。

2018年12月31日，上市公司的流动比率为1.20倍，本次交易完成后，上市公司的流动比率略微下降至1.15倍。虽然上市公司流动比率在重组后略有下降，但影响相对较小。

2018年12月31日，上市公司的速动比率为0.63倍，本次交易完成后，上市公司的速动比率仍为0.63倍。重组前后速动比率保持稳定。

2018年12月31日，上市公司的利息保障倍数为72.83倍，本次交易完成后，上市公司利息保障倍数下降至32.56倍。利息保障倍数下降主要原因在于双汇集团母公司2018年利息费用较高，随着双汇集团母公司债务规模下降，预计2019年双汇集团母公司有息负债利息支出2,725.37万元，较2018年下降7,970.87万元，下降幅度较大，因此，导致利息保障倍数下降的主要原因已基本消除。

双汇发展与部分同行业上市公司截至2018年12月31日的资产负债率（合并报表口径）对比情况如下表：

公司简称	股票代码	2018年12月31日 资产负债率
温氏股份	300498	34.06%
新希望	000876	42.98%
牧原股份	002714	54.07%
龙大肉食	002726	40.09%
华统股份	002840	33.85%
雨润食品	1068.HK	79.34%
万洲国际	0288.HK	44.97%
平均数		47.05%
中位数		42.98%
双汇发展（交易前）	000895	37.36%
双汇发展（交易后）	000895	40.06%

注：资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%

如上，本次交易完成后上市公司在同行业中资产负债率仍处于较低水平。

综上所述，相对于上市公司的整体规模，本次交易增加的资产和负债规模相对较小。虽然本次重组完成后短期内上市公司流动比率略有下降，资产负债率略有上升，但对上市公司的偿债能力不会造成重大影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务发挥协同效应，长远看有助于提升上市公司资产质量。

## 十二、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

### （一）本次交易已履行的批准程序

1、上市公司已于2019年1月25日召开第七届董事会第五次会议、于2019年3月14日召开第七届董事会第七次会议，审议通过本次交易相关的议案；

2、上市公司已于2019年1月25日召开第七届监事会第三次会议、于2019年3月14日召开第七届监事会第四次会议，审议通过本次交易相关的议案；

3、上市公司已于2019年4月10日召开2018年年度股东大会，审议通过本次交易相关的议案；

4、双汇集团已于2019年1月25日、2019年3月14日召开董事会，审议通过本次交易相关的议案；

5、罗特克斯已于2019年1月25日、2019年3月14日作出审议本次交易相关议案的董事会决议；

6、万洲国际已于2019年1月25日作出审议本次交易相关议案的董事会决议。

7、河南银保监局已于2019年6月10日出具《河南银保监局关于同意河南双汇集团财务有限公司变更股权及调整股权结构的批复》（豫银保监复[2019]668号），河南银保监局同意本次重组中涉及的财务公司股东变更事项。

### （二）本次交易尚需履行的批准程序

1、本次交易尚需经中国证监会核准；

2、其他依据适用的法律法规需履行的核准、批准、备案程序。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，本次交易尚需满足以上条件方能实施。

### 十三、本次交易相关方作出的重要承诺

<p>上市公司</p>	<p>关于所提供资料真实、准确、完整之承诺函</p>	<p>本公司已提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所必需的法定程序，获得合法、恰当地授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次重大资产重组的进程，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>本公司承诺并保证本次重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，愿意承担个别和连带的法律责任，给投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如因前述情形给为本次重大资产重组聘请的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构以及其他相关中介机构造成损失的，本公司将依法赔偿其直接损失。</p>
<p>上市公司全体董事、监事、高级管理人员</p>	<p>关于所提供材料真实、准确、完整之承诺函</p>	<p>本人已提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所必需的法定程序，获得合法、恰当地授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次重大资产重组的进程，本人将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。本人承诺并保证本次重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司、上市公司投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如因前述情形给为本次重大资产重组聘请的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构以及其他相关中介机构造成损失的，本人将依法赔偿其直接损失。</p> <p>如本次重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在本公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交本公司董事会，由董事会代为向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>

<p>罗特克斯</p>	<p>关于所提供资料真实、准确、完整之承诺函</p>	<p>本公司已提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所必需的法定程序，获得合法、恰当地授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次重大资产重组的进程，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。本公司承诺并保证本次重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，愿意承担个别和连带的法律责任，给上市公司或者上市公司投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如因前述情形给为本次重大资产重组聘请的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构以及其他相关中介机构造成损失的，本公司将依法赔偿其直接损失。</p> <p>如重大资产重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由上市公司董事会代向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权上市公司董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息并申请锁定；上市公司董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。</p>
<p>双汇集团</p>	<p>关于提供材料真实、准确、完整的承诺函</p>	<p>本公司已提供了本次重大资产重组事宜在现阶段所必需的、真实、准确、完整、有效的文件、材料或口头的陈述和说明，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏之处；所提供的副本材料或复印件均与正本材料或原件是一致和相符的；所提供的文件、材料上的签署、印章是真实的，并已履行该等签署和盖章所必需的法定程序，获得合法、恰当地授权；所有陈述和说明的事实均与所发生的事实一致。</p> <p>根据本次重大资产重组的进程，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时提供相关信息和文件，并保证继续提供的信息和文件仍然符合真实、准确、完整、有效的要求。</p> <p>本公司承诺并保证本次重大资产重组所提供或披露信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并愿意承担个别和连带的法律责任，给上市公司、上市公司投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任；如因前述情形给为本次重大资产重组聘请的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构以及其他相关中介机构造成损失的，将依法承担赔偿责任。</p>
<p>罗特克斯</p>	<p>关于股份锁定之承诺函</p>	<p>一、本公司因本次重组而获得的上市公司股份（以下称为“对价股份”）自本次重组股份发行结束之日（即该等股份登记至其证券账户之日，下同）起 36 个月内不得转让（包括但不限于通过证券市场公开转让、大宗交易或协议方式转让等，也不得由上市公司回购，下同）；如自本次重组股份发行结束之日起满 36 个月，但本公司对上市公司承担的业绩补偿义务、资产减值补偿义务尚未履行完毕的，则对价股份在业绩补偿义务、资产减值补偿义务履行完毕之日前不得转让。由于上市公司送红股、转增股本等原因而导致增加的股份，亦遵照上述锁定期进行锁定。</p> <p>二、本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，罗特克斯所持上市公司全部股份的锁定期自动延长至少 6 个月。</p> <p>三、本次重组前本公司已持有的上市公司股份，自新增的对价股份发行结束之日起 12 个月内不以任何方式转让。</p> <p>四、如前述对价股份的锁定期的承诺与中国证监会的最新监管意见不相符的，本公司将根据中国证监会的监管意见进行相应调整，锁定期满后按中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。</p> <p>五、对价股份在锁定期届满后减持还需遵守《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》等法律、法规、规章规范性文件、深圳证券交易所相关规则以及《双汇发展公司章程》的相关规定。</p> <p>如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。</p>

罗特克斯	关于保持上市公司独立性之承诺函	<p>本次吸收合并完成后，本公司将继续按照有关法律、法规、规范性文件的要求，保持与上市公司在人员、资产、业务、机构、财务方面的独立性，不会利用上市公司股东的身份从事影响上市公司人员独立、资产独立完整、业务独立、机构独立、财务独立的行为，不损害上市公司及其他股东的利益，切实保障上市公司在人员、资产、业务、机构和财务等方面的独立。</p> <p>本承诺函自本公司正式签署之日起生效且不可撤销。本公司保证切实履行本承诺，且上市公司有权对本承诺函的履行进行监督；如本公司未能切实履行本承诺函，并因此给上市公司造成任何实际损失，本公司将赔偿由此给上市公司造成的全部直接或间接损失。</p>
罗特克斯	关于拟注入资产权属清晰且不存在纠纷之承诺函	<p>本公司依法持有双汇集团 100% 股权，对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对双汇集团的出资义务，不存在任何虚假出资、抽逃出资等违反作为双汇集团股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响双汇集团合法存续的情况。</p> <p>本公司持有的双汇集团的股权均为本公司实际合法拥有，不存在权属争议、纠纷或潜在纠纷，不存在信托持股、委托持股或者类似安排，不存在禁止、限制转让的承诺或安排，亦不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制。本公司若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
双汇集团及双汇集团董事、监事、高级管理人员	关于不减持上市公司股份之承诺函	<p>自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕，本公司及本公司董事、监事、高级管理人员承诺不减持所持上市公司股份。本公司及本公司董事、监事、高级管理人员若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
双汇发展董事、监事、高级管理人员	关于不减持上市公司股份之承诺函	<p>自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕，本公司董事、监事、高级管理人员承诺不减持所持上市公司股份。本公司董事、监事、高级管理人员若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
罗特克斯及其董事、高级管理人员	关于不减持上市公司股份之承诺函	<p>自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕，本公司及本公司董事、高级管理人员承诺不减持所持上市公司股份。本公司及本公司董事、高级管理人员若违反上述承诺，将承担因此给上市公司及其股东造成的一切损失。</p>
罗特克斯	关于守法诚信情况的说明	<p>一、本公司及本公司现任董事、高级管理人员均不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；</p> <p>二、本公司及本公司现任董事、高级管理人员最近 5 年未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；</p> <p>三、本公司及本公司现任董事、高级管理人员最近 5 年的诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p>
双汇发展及双汇发展董事、监事、高级管理人员	关于守法诚信情况的说明	<p>一、本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员均不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形；</p> <p>二、本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近 3 年未受到过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁；</p> <p>三、本公司及本公司现任董事、监事、高级管理人员最近 3 年的诚信情况良好，不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。</p>
罗特克斯	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的说明	<p>经核查，本公司（包括本公司及董事、高级管理人员）不存在因涉嫌与本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。</p> <p>综上，本公司不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。</p>



双汇集团	关于不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条情形的说明	经核查，本公司（包括本公司及董事、监事、高级管理人员）不存在因涉嫌与本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，最近 36 个月内不存在因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。 综上，本公司不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。
罗特克斯	关于土地开发及房地产建设合法合规的承诺函	2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展及其合并报表范围内的子公司在中国境内的房地产开发项目不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被有关政府主管部门作出行政处罚或被（立案）调查的情形。如双汇发展及其合并报表范围内的子公司土核报告期内在中国境内的房地产开发项目中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，并因此给双汇发展和投资者造成损失的，本公司将根据中国法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。 土核报告期内，除双汇发展外，其他纳入双汇集团合并报表范围内的子公司中，不存在房地产开发项目。
双汇发展	关于土地开发及房地产建设合法合规的承诺函	本公司及其合并报表范围内的子公司土核报告期内在中国境内的房地产开发项目不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被有关政府主管部门作出行政处罚或被（立案）调查的情形。如本公司及其合并报表范围内的子公司土核报告期内在中国境内的房地产开发项目中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，并因此给本公司和投资者造成损失的，本公司将根据中国法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。
双汇发展董事、高级管理人员	关于土地开发及房地产建设合法合规的承诺函	2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展及其合并报表范围内的子公司在中国境内的房地产开发项目不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被有关政府主管部门作出行政处罚或被（立案）调查的情形。如双汇发展及其合并报表范围内的子公司土核报告期内在中国境内的房地产开发项目中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，并因此给双汇发展和投资者造成损失的，本人将根据中国法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。
双汇集团	关于土地开发及房地产建设合法合规的承诺函	2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展及其合并报表范围内的子公司在中国境内的房地产开发项目不存在闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，亦不存在因闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为被有关政府主管部门作出行政处罚或被（立案）调查的情形。如双汇发展及其合并报表范围内的子公司土核报告期内在中国境内的房地产开发项目中存在未披露的闲置土地、炒地、捂盘惜售、哄抬房价等违法违规行为，并因此给双汇发展和投资者造成损失的，本公司将根据中国法律、法规及证券监管部门的要求承担赔偿责任。 土核报告期内，除双汇发展外，其他纳入本公司合并报表范围内的子公司中，不存在房地产开发项目。
双汇发展	关于符合非公开发行的承诺函	1、本次发行申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏； 2、本公司的权益不存在被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形； 3、本公司及附属公司不存在违规对外提供担保且尚未解除的情形； 4、董事、高级管理人员不存在三十六个月内受到过中国证监会行政处罚的情形，或者十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形； 5、本公司或本公司现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形； 6、最近一年及一期财务报表不存在被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告的情形； 7、本公司及附属公司不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

双汇发展	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	<p>1、本公司承诺将采取多种措施以提升公司的经营业绩，增强公司的持续回报能力；制定和完善填补即期回报的相关措施，切实维护股东的合法权益。</p> <p>2、本公司承诺严格履行本公司所作出的上述承诺，确保本公司填补回报措施能够得到切实履行。若本公司违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意接受中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出相关处罚或采取相关管理措施。</p>
双汇发展全体董事、高级管理人员	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	<p>1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；</p> <p>2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；</p> <p>3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；</p> <p>4、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；</p> <p>5、本人承诺未来由董事会或者薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；</p> <p>6、作为填补回报措施相关责任主体之一，本人承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。</p>
罗特克斯	关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺函	<p>1、承诺不越权干预上市公司经营活动，不侵占上市公司利益。</p> <p>2、切实履行上市公司制定的有关填补即期回报的相关措施以及对此作出的任何有关填补即期回报措施的承诺，若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。</p>
罗特克斯	关于业绩承诺方质押对价股份的承诺函	<p>罗特克斯保证对价股份优先用于履行业绩补偿承诺，不通过质押股份等方式逃避补偿义务；未来质押对价股份时，将书面告知质权人根据业绩承诺补偿协议上述股份具有潜在业绩承诺补偿义务情况，并在质押协议中就相关股份用于支付业绩补偿事项等与质权人作出明确约定。</p>
罗特克斯	关于软件公司证书到期事宜的承诺函	<p>鉴于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司下属公司漯河双汇计算机软件著作权有限责任公司（以下简称“软件公司”）目前持有的“赛信供应链协同商务企业管理平台软件 V1.0”证书将于 2019 年 6 月 5 日到期，软件企业证书（豫 RQ-2018-0163）将于 2019 年 6 月 18 日到期。针对上述证书即将到期事宜，本公司承诺如下：软件公司将于上述证书期限届满之前办理相关续期工作，本公司将督促软件公司尽快着手办理，以保证不会对软件公司的生产经营产生任何不利影响。如因前述证书未能如期完成续期而对软件公司的生产经营产生不利影响，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如对河南双汇投资发展股份有限公司或其下属企业造成损失的，本公司将就损失承担相应的赔偿责任。</p>
罗特克斯	关于房产权属瑕疵的承诺函	<p>鉴于：</p> <p>1、双汇集团下属企业漯河双汇意科生物环保有限公司（以下简称“意科公司”）在租用漯河双汇肉业有限公司所持有的权证号为“漯国用（2010）第 000913 号”的土地上建设的沼气发电车间（坐落于双汇工业园区燕山路西侧小肠衣车间南侧预留地，建筑面积约 850.15 平方米）目前尚未取得房屋权属证书；</p> <p>2、双汇集团下属企业漯河双汇计算机软件著作权有限责任公司存在租赁房产未办理房屋租赁登记备案手续的情况（1、2 以下统称“瑕疵房产”）。</p> <p>本公司作为意科公司的控股股东，特此承诺如下：如因上述瑕疵导致本次重大资产重组后上市公司或其下属企业无法继续占有、使用该等瑕疵房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如上市公司或其下属企业因上述瑕疵房产遭受包括但不限于赔偿、罚款等损失，本公司将就损失承担相应的赔偿责任。</p>

双汇发展	关于职工安置的承诺函	自本次吸收合并交割日起，双汇发展将根据公司业务布局和未来发展规划，具体统筹接收并安置双汇集团本部全部在册员工到相关部门，双汇发展将按照国家有关法律、法规的规定为上述员工妥善办理相关手续。 同时，公司充分尊重职工个人选择意向，就自愿选择不续约的员工，在友好协商基础上，公司将根据《劳动合同法》等相关法律法规妥善解决员工安置问题或给予合理的经济补偿。 如未来在员工安置具体方案实施过程中发生员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷的情形，在合法合规的前提下，双汇发展将承担由此产生的所有相关费用。
双汇发展	关于规范和减少与漯河双汇物流投资有限公司关联交易的声明	1、本公司及下属企业将尽量避免与双汇物流的不必要的关联交易的发生，严格遵守有关法律、法规和规范性文件的要求和本公司的章程、关联交易制度的相关规定。 2、本公司及下属企业与双汇物流在业务合作时，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则公平合理地进行。交易定价有政府定价的，执行政府定价；没有政府定价的，执行市场公允价格；没有政府定价且无可参考市场价格的，按照成本加可比较的合理利润水平确定价格的方式执行。 3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件和双汇发展公司章程、关联交易制度的规定履行交易程序及信息披露义务。
双汇物流	关于规范和减少关联交易的承诺函	1、本公司及下属企业将尽量避免或减少并规范与双汇发展的关联交易； 2、本公司不利用自身的地位影响谋求双汇发展在业务合作等方面给予本公司及本公司下属企业优于市场第三方的权利； 3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件依法履行交易程序； 4、本公司将忠实履行上述承诺并承担相应的法律责任。

#### 十四、罗特克斯关于本次交易的原则性意见

根据罗特克斯出具的书面说明，罗特克斯已原则性同意本次重组。

#### 十五、双汇集团、罗特克斯及其一致行动人，双汇发展董事、监事、高级管理人员股份减持计划

根据双汇集团的说明，双汇集团及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在减持双汇发展股份（如有）的计划。

根据罗特克斯的说明，罗特克斯及其一致行动人、董事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在减持双汇发展股份（如有）的计划。

根据双汇发展的说明，双汇发展董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不存在减持双汇发展股份（如有）的计划。

#### 十六、本次交易对中小投资者权益保护的安排

##### （一）严格履行上市公司信息披露义务

公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《信息披露通知》、《重组管理办法》、《若干规定》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露本次交易的进展情况。

## （二）严格履行上市公司审议及表决程序

公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本报告书在提交董事会审议时，关联董事已回避表决，独立董事就该事项发表了独立意见。上市公司关联股东已在股东大会审议本次交易相关议案时回避表决。

## （三）股东大会表决及网络投票安排

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，本次股东大会公司已采用现场投票与网络投票相结合方式召开。公司已通过深圳证券交易所网络投票系统和互联网投票系统（<http://wltp.cninfo.com.cn>）向全体股东提供网络形式的投票平台，股东可以在网络投票时间内通过上述系统行使表决权。同时，公司已单独统计中小股东投票表决情况。

## （四）确保本次交易标的资产的定价公允

对于本次交易，上市公司已聘请会计师、资产评估机构对标的资产进行审计、评估，确保标的资产的定价公允、公平、合理。独立董事已对本次标的资产评估定价的公允性发表独立意见。公司所聘请的独立财务顾问和律师将对本次交易的实施过程、资产过户事宜和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确的意见。

## （五）本次交易有利于保护上市公司和中小股东利益

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略的实施。本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力，本次交易有

利于维护上市公司及中小股东的利益。

本次交易简化了上市公司管理层级，使公司治理机制更为扁平化、组织架构更为精简，进一步提高了上市公司的决策效率、优化公司治理结构。同时，本次对罗特克斯新发行的股份需锁定36个月，罗特克斯原有的上市公司股份需锁定12个月，有利于保持上市公司股权结构的长期稳定，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权符合本次重组前确定的剥离原则和标准，因此，在本次重组前双汇集团对汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权进行了剥离。剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通不会导致重组完成后双汇发展新增同业竞争。总体来看，本次交易有利于上市公司避免同业竞争，有利于维护上市公司及中小股东的利益。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。在本次交易完成后，上市公司因双汇集团剥离双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物股权事宜将使得关联存款、贷款余额下降，相关的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息及手续费的关联交易金额将进一步减少。总体来看，本次交易有利于上市公司减少关联交易，有利于上市公司增强独立性，有利于维护上市公司及中小股东的利益。

综上所述，本次交易有利于保护上市公司和中小股东利益。

## 十七、本次重组摊薄即期回报情况及相关填补措施

### （一）本次重组摊薄即期回报情况分析

#### 1、基于公司备考合并财务报表的每股收益变化情况

本次交易完成后，公司总股本将有所增加。根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易前后公司相关财务指标如下：

单位：万元

项目	本次交易前	本次交易后
	2018年12月31日/2018年度	2018年12月31日/2018年度
营业收入	4,876,740.34	4,873,876.61
净利润	507,640.43	503,494.50
归属于母公司所有者净利润	491,450.12	491,189.23
基本每股收益（元）	1.4894	1.4798

本次交易完成后 2018 年基本每股收益较交易前有所下降。本次交易完成后，上市公司将继续完善公司治理结构，健全内部控制体系，优化成本管控，提升上市公司的盈利能力，并积极履行填补每股收益的相关措施，保护中小股东权益。为降低本次交易可能摊薄公司即期回报的风险，上市公司全体董事、高级管理人员及罗特克斯已出具关于重大资产重组填补被摊薄即期回报措施的承诺函。此外，双汇集团母公司负债规模已在 2018 年末出现较大幅度下降，本次重组完成之后，随着标的资产未来年度收入和利润的实现，预计将提升上市公司盈利能力及每股收益。

## （二）公司防范及应对本次交易摊薄即期回报拟采取的措施

为保护投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险，提高对股东的回报能力，双汇发展拟采取以下具体措施，以降低本次交易可能摊薄即期回报的影响：

### 1、聚焦肉业主业，推动公司价值提升

本次重组完成后，双汇发展将聚焦肉业主业，更专注于贯彻“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略，一方面双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。另一方面，双汇发展也将在本次重组后进一步整合体系内优势资源，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台，为股东创造价值。

### 2、优化治理结构，强化投资者回报体制

本次交易完成后，双汇发展将进一步打造在肉业领域更为高效的治理机制，进一步精简组织架构，进一步激发公司的运营活力和内生动力。

为完善和健全上市公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，积极回报投资者，引导投资者树立长期投资和理性投资理念，公司将遵循《公司法》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等规定持续修改和完善《公司章程》并相应制定股东回报规划。上市公司的利润分配政策重视对投资者尤其是中小投资者的合理投资回报，将充分听取投资者和独立董事的意见，切实维护股东依法享有投资收益的权利，体现合并后上市公司积极回报股东的长期发展理念。

### 3、完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵守《公司法》、《证券法》、《上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的规定，不断完善治理结构，提升经营管理水平，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和《公司章程》的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，维护公司全体股东的利益，为公司的持续稳定发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

#### （三）相关主体出具的承诺

公司董事、高级管理人员根据中国证监会相关规定，对公司填补回报措施能够得到切实履行作出了如下承诺：

- “1、本人承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；
- 2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；
- 3、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束；
- 4、本人承诺不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动；
- 5、本人承诺未来由董事会或者薪酬与考核委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；
- 6、作为填补回报措施相关责任主体之一，本人承诺严格履行本人所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意接受中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

为保证上市公司填补本次重大资产重组后摊薄即期回报的措施能够得到切实履行，罗特克斯作出了相关承诺，承诺内容如下：

- “1、承诺不越权干预上市公司经营活动，不侵占上市公司利益。

2、切实履行上市公司制定的有关填补即期回报的相关措施以及对此作出的任何有关填补即期回报措施的承诺，若违反该等承诺并给公司或者投资者造成损失的，愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。”

#### （四）上市公司应对本次交易摊薄即期回报拟采取措施的有效性

本次重组实施后，上市公司总股本规模及总资产规模都将有所增加，虽然本次重组将有利于上市公司聚焦主业、有利于更好地落实上市公司未来发展战略，并有利于双汇发展进一步优化治理结构，对上市公司中长期市场竞争力和经营能力将产生积极的影响，但短期内上市公司存在即期回报指标被摊薄的风险。

为保护投资者利益、防范即期回报被摊薄的风险，提高对股东的回报能力，双汇发展拟采取具体措施，降低本次交易可能摊薄即期回报的影响，相关措施及其有效性的说明如下：

##### 1、聚焦肉业主业，推动上市公司价值提升的有效性

本次重组完成后，双汇发展将聚焦肉业主业，更专注于贯彻“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，一方面双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升上市公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。另一方面，双汇发展也将在本次重组后进一步整合体系内优势资源，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台，为股东创造价值。

本次交易完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台。双汇发展通过聚焦肉业主业，推动上市公司价值提升的措施能够推动双汇发展对体系内优质资源的整合，能够增强双汇发展在行业中的地位，能够有效增强双汇发展在产业升级和整合中的竞争力及话语权，最终有利于上市公司发展战略的落实以及盈利能力的提升。因此，相关措施能够有效降低本次交易可能摊薄即期回报的风险。

##### 2、优化治理结构，强化投资者回报体制的有效性

本次交易完成后，双汇发展将进一步打造在肉业领域更为高效的治理机制，



进一步精简组织架构，进一步激发上市公司的运营活力和内生动力。

为完善和健全上市公司科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，积极回报投资者，引导投资者树立长期投资和理性投资理念，上市公司将遵循《中华人民共和国公司法》、中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》等规定持续修改和完善《公司章程》并相应制定股东回报规划。上市公司的利润分配政策重视对投资者尤其是中小投资者的合理投资回报，将充分听取投资者和独立董事的意见，切实维护股东依法享有投资收益的权利，体现合并后上市公司积极回报股东的长期发展理念。

本次交易完成后，双汇发展通过吸收合并双汇集团，更好地避免了双汇发展与控股股东、实际控制人之间在中国境内的同业竞争，消除双汇发展与双汇集团在调味料业务、软件开发等方面的关联交易，有助于降低双汇发展整体关联交易的规模。通过进一步优化治理结构，双汇发展将能够继续对组织架构进行精简、进一步形成高效的治理机制。通过强化投资者回报体制，上市公司能够进一步完善股东回报规划，保持科学、持续、稳定的利润分配政策。因此，通过实施上述措施，上市公司能够增强上市公司运营效率和盈利能力，能够更好地回报股东，相关措施能够有效降低本次交易可能摊薄即期回报的风险。

### 3、完善上市公司治理，为上市公司发展提供制度保障的有效性

上市公司将严格遵守《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律、法规和规范性文件的规定，不断完善治理结构，提升经营管理水平，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和《河南双汇投资发展股份有限公司章程》的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及上市公司财务的监督权和检查权，维护上市公司全体股东的利益，为双汇发展的持续稳定发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

通过贯彻进一步完善上市公司治理，为上市公司发展提供制度保障的措施，

能够为双汇发展建立更为高效的治理结构，能够进一步增强双汇发展的经营管理水平，能够促进双汇发展对本次注入资产的整合，并为未来的持续发展创造良好的制度环境，最终有效促进上市公司发展战略的落实。因此，相关措施能够有效降低本次交易可能摊薄即期回报的风险。

综上所述，双汇发展已制定包括聚焦肉业主业，推动上市公司价值提升；优化治理结构，强化投资者回报体制；完善上市公司治理，为上市公司发展提供制度保障在内的具体措施，以降低本次交易可能摊薄即期回报的影响。此外，罗特克斯及上市公司董事、高级管理人员也已根据中国证监会相关规定作出具体承诺。上市公司已制定的应对本次重大资产重组摊薄即期回报拟采取的上述措施切实可行，在降低本次交易可能摊薄即期回报的风险方面具备有效性。

## 十八、本次交易各方关于不存在根据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组情形的说明

上市公司和交易对方，以及上市公司控股股东、实际控制人及其控制的机构，上市公司董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、高级管理人员，为本次交易提供服务的各证券服务机构及其经办人员，未曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近 36 个月内未曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

本次交易各方不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

## 十九、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请汇丰前海证券、华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问。汇丰前海证券及华泰联合证券均经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格。

## 重大风险提示

### 一、本次交易的相关风险

#### （一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

1、为保护投资者合法权益，避免公司二级市场股价剧烈波动，公司在开始筹划本次交易时就采取了严格的保密措施，在停牌前未出现公司二级市场股价异动的情况。尽管如此，本次交易仍存在因异常交易导致涉嫌内幕交易，从而被暂停、中止或取消的风险；

2、本次交易涉及相关监管机构报批等工作，上述工作能否如期完成可能对本次交易的时间进度产生重大影响。此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求及各自的诉求不断调整和完善交易方案，如交易各方无法就调整和完善交易方案的措施达成一致，则存在被暂停、中止或取消的风险；

3、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件而被暂停、中止或取消的风险；

4、其他可能导致本次交易被暂停、中止或取消的风险。

提请投资者注意投资风险。

#### （二）本次交易无法获得批准的风险

本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

1、本次交易尚需经中国证监会核准；

2、其他依据适用的法律法规需履行的核准、批准、备案程序。

以上批准或核准均为本次交易的前提条件，能否通过批准或核准以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，提醒投资者注意本次交易的审批风险。

#### （三）被吸收合并方评估增值的风险

本次吸收合并的交易对价将参考评估值并扣除双汇集团对罗特克斯分红的影响后确定。根据《资产评估报告》，截至2018年12月31日，双汇集团母公司股东全部权益账面价值592,417.53万元，评估值为4,016,674.37万元，评估增值3,424,256.84万元，增值率为578.01%，双汇集团所持双汇发展股票增值在双

汇集团整体增值占比 99.04%，提请投资者注意本次交易中标的资产评估增值的风险。

#### （四）债权债务转移风险

本次吸收合并过程中，双汇发展、双汇集团将按照相关法律法规的要求履行债权人通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。如合并双方债权人提出相关清偿债务或提供担保等要求，对公司短期的财务状况可能存在一定影响。

#### （五）现金选择权行权和现金选择权价格调整的风险

为充分保护上市公司广大股东的利益，双汇发展将向异议股东提供现金选择权。若本次吸收合并最终不能实施，则异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

若异议股东申报行使现金选择权时双汇发展即期股价高于现金选择权行使价格，股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。此外，异议股东申报行使现金选择权还可能丧失未来上市公司股票价格上涨的获利机会。

为应对因资本市场整体波动对本次交易可能产生的风险，本次吸收合并拟引入现金选择权价格调整机制。双汇发展股东大会审议通过本次重组方案后至中国证监会核准本次交易的核准日，双汇发展董事会可根据触发条件和具体调整机制，对现金选择权价格进行调整。本次吸收合并的现金选择权价格存在调整风险。

#### （六）本次交易可能摊薄即期回报的风险

本次重组实施后，上市公司总股本规模及总资产规模都将有所增加，虽然本次重组将有利于公司聚焦主业、有利于更好地落实上市公司未来发展战略，并有利于公司进一步优化治理结构，对上市公司中长期市场竞争力和经营能力将产生积极的影响，但短期内上市公司存在即期回报指标被摊薄的风险。特此提醒投资者关注本次交易摊薄即期回报的风险。

#### （七）标的资产中的物业存在瑕疵的风险

意科公司所使用的部分自有房产未取得不动产权证。相关房产是在租赁漯河双汇肉业有限公司所持有的土地上建造的，用于意科公司的生产经营活动。漯河双汇肉业有限公司已合法拥有用于出租的土地使用权，意科公司上述房产在租赁

的土地上建设并已履行相关报建手续，但未办理不动产权证，相关物业权属存在瑕疵。

就意科公司上述未取得完善权属证书的房产，交易对方罗特克斯已出具承诺函：“如因上述瑕疵导致本次重大资产重组后上市公司或其下属企业无法继续占有、使用该等瑕疵房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如上市公司或其下属企业因上述瑕疵房产遭受包括但不限于赔偿、罚款等损失，本公司将就该损失承担相应的赔偿责任。”

上述物业瑕疵对标的资产当前生产经营活动不构成重大不利影响，但相关物业仍存在无法完善权属等不确定性风险。

#### （八）业绩承诺无法实现的风险

本次交易中，双汇集团控股子公司海樱公司采用收益法进行评估及定价。根据中国证监会相关规定，双汇发展与交易对方就海樱公司未来业绩实现情况进行业绩承诺。

由于宏观经济环境的变化、行业景气度的波动、市场竞争加剧等原因可能出现承诺业绩无法实现的情况。尽管《业绩承诺补偿协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的资产在被公司收购后出现经营未达预期的情况，则会影响到公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

## 二、与经营相关的风险

### （一）政策风险

#### 1、环保政策风险

双汇发展的核心业务为生猪屠宰和肉制品加工，虽然其所处行业不属于重污染行业，但在生猪屠宰过程中会产生一些废渣、废水、废气及噪声。虽然双汇发展已严格按照环保法律、法规和标准的要求进行处理和排放，但是随着整个社会环保意识的增强，我国政府逐步颁布实施越来越严格的环保法律法规，企业执行的环保标准也将更加严格，这可能将增加双汇发展在环保设施、排放治理等方面

的支出。如果双汇发展生产经营不能满足环保的要求，将存在受到相关部门处罚的可能，并将对双汇发展经营业绩产生影响。

## 2、行业政策变化风险

我国生猪屠宰及肉类加工行业受众多政府机关（主要包括如农业农村部、卫健委、商务主管部门、国家市场监督管理总局等）的严格管制，包括但不限于设定生产卫生标准及肉制品加工质量标准。此外，我国生猪屠宰及肉类加工行业的监管体系仍处于发展阶段，监管要求可能趋于严厉。如果双汇发展未能符合有关监管部门规定的标准，或有关标准使得双汇发展的生产成本上升，导致双汇发展的产品竞争力下降，则可能对双汇发展产品销售造成不利影响。

## 3、税收政策风险

根据国家税收优惠政策的相关规定，目前双汇发展部分下属子公司享有一定的税收优惠政策。虽然上市公司享有一定的税收优惠政策，但不排除国家部分优惠政策调整，会导致公司享受的优惠政策发生一定变化，进而对公司生产经营产生一定影响。

# （二）经营风险

## 1、原材料供应及价格波动的风险

上市公司主要从事生猪屠宰及肉制品的生产与销售。生猪屠宰的生产所用原材料主要是生猪，即待宰活猪，而肉制品生产所用原材料主要是猪肉等肉类，生猪价格受生长周期、存栏量、饲料价格、市场供求、农业政策变化等多因素的影响而波动较大，继而影响公司经营业绩的稳定性。如果未来生猪、鸡肉等肉类价格大幅波动，公司不能及时适度调整产品价格，保有合理的存货规模，将对公司经营业绩的稳定性产生不利影响。

## 2、产品质量和食品安全风险

肉类产品的卫生质量控制是一个从饲料供给、畜禽养殖、屠宰加工、精深加工、产品物流直到消费者餐桌的链式过程，每一个环节都有可能发生卫生质量问题。

对于猪肉食品综合加工企业而言，采购、生产与销售环节对质量控制的要求较高，产品质量和食品安全是直接关系到上市公司生存发展的重要因素。目前，

上市公司在生产经营过程中符合国家相关政策及规定，但仍有可能由于饲喂、制售和流通环节的原因，出现质量控制失误而导致产品质量和食品安全问题。如果产品出现食品安全问题，上市公司的声誉和经营业绩将会受到一定影响。

### 3、动物疫情风险

养殖区如爆发大规模流行性疫病，将影响到所有与其相关的屠宰及肉制品加工企业。如果为上市公司供应肉制品生产原材料的主要地区爆发了动物疫情，一方面会直接导致原材料减少，采购价格将出现大幅波动，使公司面临生产成本上升的压力；另一方面容易引发消费者对相关肉制品消费的心理恐慌，导致产品销量减少，对经营业绩产生不利影响。

### 4、市场风险

#### （1）肉类需求结构调整的风险

近 20 多年来，我国肉类生产结构逐步调整，我国猪肉产量占比由 1986 年的 85% 降至 2018 年的约 63%。肉类结构与我国居民的消费习惯、民族特点等因素有关，但仍存在肉类需求结构调整的可能性，从而影响上市公司猪肉产品的销量。

#### （2）市场竞争风险

随着人们对食品卫生的日益重视，2016 年国家重新修订了《生猪屠宰管理条例》，大部分小型屠宰企业将被淘汰，一定规模以上的企业将获得巨大的发展空间。另外，由于消费升级，代表行业发展方向的冷鲜肉和低温肉制品的市场前景广阔。如果上市公司不能抓住这一战略机遇，扩大主营业务规模，将会在未来的市场竞争中处于不利地位。

#### （3）业务开拓风险

上市公司所处行业涉及卫生、工商、质检等多个部门，而个别地区存在一定程度的地方保护主义和其他一些非市场壁垒，导致“优不胜、劣不败”，增加了上市公司进行跨地区业务开拓的难度。如果未来这些非经济因素无法消除，将对上市公司的跨地区业务运营产生负面影响。

### 5、关联交易风险

上市公司业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等），业务开展区域覆盖全

国各地。上市公司及其下属子公司在开展日常经营管理活动的过程中，可能与实际控制人其他下属公司发生正常业务往来。尽管上市公司遵循公平、公正、公开、等价有偿的商业原则，严格约束关联交易行为，但依然存在与关联方违规交易的可能，妨碍关联交易的公平和公正，从而对公司的经营、声誉造成一定的不利影响的可能。

#### 6、潜在同业竞争风险

除双汇发展外，万洲国际还持有史密斯菲尔德等从事肉制品生产及加工的企业，史密斯菲尔德等企业主要负责经营境外业务。双汇发展主要负责经营中国境内业务，目前没有经营境外肉制品生产及加工业务，也无相关境外生产经营的计划。

2012年，罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生作出了关于避免与双汇发展同业竞争的书面承诺：罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生及其控股和实际控制的其他企业将来不会在中国境内以任何形式直接或间接地从事与双汇发展在养殖业、屠宰业、肉制品加工等肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。

虽然上市公司与史密斯菲尔德等企业在经营区域上有各自明确不同的定位，主要股东以及万隆先生均已作出避免同业竞争的书面承诺，且本次重组完成后双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，更好地避免了中国境内未来的同业竞争风险。但由于双汇发展与万洲国际下属的史密斯菲尔德等企业主营业务相似程度较高，若未来双汇发展有境外开展业务的计划，在一定程度上存在仍然可能与史密斯菲尔德等形成同业竞争关系的潜在风险。

#### 7、突发事件引起的经营风险

我国为猪肉消费大国，上市公司作为屠宰及肉类加工行业企业，面临突发动物疫情、食品安全等突发事件的可能，因关系民生，突发事件影响较大，若危机公关处理不到位，突发事件将可能导致企业停产、产品回收等情况发生，双汇发展面临突发事件引发的经营风险。

#### 8、安全事故相关风险

尽管标的公司一直把安全生产工作放在重要位置，坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，全面落实安全生产责任制及各项安全管理制度，提高全



员安全意识，保障生产安全、持续、稳定发展，但仍存在发生安全生产事故的风险。未来如因突发安全重大事故导致人员伤亡、财产损失、行政处罚、诉讼纠纷、合同提前终止等严重情形，将给企业的生产经营、盈利水平和品牌信誉带来不利影响。

#### 9、财务公司经营风险

鉴于财务公司业务特殊性质，财务公司的经营情况主要受到双汇集团成员企业经营状况影响。目前财务公司的收入主要来源于双汇集团成员企业，若未来双汇集团成员企业经营出现大幅波动，则财务公司的盈利水平、资产规模及资产质量均将受到影响。同时，财务公司行业受到严格的监管，若未来监管体系或政策出现重大变动，财务公司的经营可能受到影响。

财务公司主要向双汇集团成员企业提供信贷服务，如果中国经济增长持续放缓，或双汇集团所处行业的经营状况出现持续低迷，财务公司的业务、经营业绩及财务状况可能受到不利影响。

另外，财务公司业务、经营业绩也受到金融要素价格波动影响。金融要素包括汇率及利率等，相关价格波动将会对财务公司整体收入带来影响。

#### 10、意科公司经营风险

意科公司主要从事沼气发电业务。我国发电企业上网电价受到政府的严格监管，企业没有自主定价权。根据 2015 年 10 月 12 日发布的《中共中央国务院关于推进价格机制改革的若干意见》，将加快推进能源价格市场化，按照“管住中间、放开两头”的总体思路，推进电力等能源价格改革，有序放开上网电价和公益性以外的销售电价，建立主要由市场决定能源价格的机制。因此，未来政府主管部门对上网电价的调整可能对意科公司的经营业绩产生一定的影响。

此外，意科公司发电利用小时取决于双汇发展其他业务经营情况。意科公司存在因发电利用小时波动或其他影响正常发电运营的事项导致经营业绩发生变化的风险。

#### 11、诉讼相关风险

2011 年 3 月 4 日，南宁双汇食品有限公司（系双汇发展的全资子公司，以下简称“南宁双汇”）就位于南宁-东盟经济开发区永兴南路与宁武路交界处的“南宁双汇食品有限公司屠宰及肉制品加工项目土建工程”委托双汇集团进行公

开招标，中建八局第二建设有限公司（以下简称“中建八局”）根据要求参与投标并确认中标后，南宁双汇和中建八局于 2011 年 7 月 7 日签订《建设工程施工合同》，并于 2013 年 1 月签订补充协议，就中建八局承建涉案项目土建工程相关事宜进行约定。后在履行上述合同过程中，由于南宁双汇与中建八局就上述施工合同办理竣工结算及进度款支付等事宜存在意见不一致的情况，因此中建八局于 2019 年 1 月 21 日就上述违约事宜将南宁双汇及双汇集团向南宁市中级人民法院提起诉讼，要求其向中建八局支付所欠工程款 4,180 万元，逾期付款利息 738 万元，并承担中建八局为追索工程款而造成的全部经济损失。2019 年 4 月 26 日，广西壮族自治区南宁市中级人民法院出具《民事调解书》（（2019）桂 01 民初 190 号），由南宁双汇向中建八局支付工程款 2,857 万元。前述工程款支付完毕后，南宁双汇与中建八局就 2011 年 7 月 7 日签订的《建设工程施工合同》以及 2013 年签订的补充协议项下所有权利义务一并了结。截至本报告书签署日，南宁双汇已足额支付前述款项，上述事项未对南宁双汇正常生产经营产生重大不利影响。

双汇集团规模较大，下属企业较多，生产经营过程涉及到与众多其他企业的合作。虽然双汇集团在合作过程中会与各方在相关协议等文件中明确约定需承担的责任和义务，但由于实际生产经营中的不确定性因素较多，仍存在产生纠纷或诉讼风险的可能。

### （三）管理风险

#### 1、对子公司的管理和控制风险

双汇发展下属的子公司数量较多，其拥有数十家重要子公司。虽然上市公司目前已建立了较为规范的管理体系，生产经营运作状况良好，但随着本次重组的完成和未来经营规模的进一步扩大，上市公司下属公司数量不断增加，上市公司面临着保持员工队伍稳定、提升员工素质、建设和谐向上的企业文化等多方面的管理风险。上市公司的组织结构和管理体系也不断调整并趋于复杂化，对其管理模式以及管理层的管理能力提出了更高的要求。

#### 2、人力资源管理风险

优秀人才是上市公司业务迅速发展的重要条件，如果上市公司内部激励机制和约束机制的改进滞后于各项业务的发展，将难以激发员工的积极性，将可能会影响上市公司的进一步发展。

### 3、供应链管理风险

上市公司业务采购模式为集中统一采购，由于每年采购量很大、采购种类繁多，供应商在全国各地较为分散，若上市公司与供应商的沟通出现差错，或在供应链管理上出现疏漏，将会对上市公司的原材料供应产生影响，进而影响上市公司的生产经营。

### 4、产能利用率未充分利用的风险

近年来，随着上市公司生产规模的不断扩充，生产能力得到较大提升。由于季节性、周期性的特点，肉制品加工企业在春节、暑假等旺季处于生产的高峰期，而在其他淡季处于生产的相对低谷，从而使得全年平均来看行业普遍存在产能利用率不饱和的特性。虽然上市公司在生产项目建设过程中对市场需求和原材料供应做了充分的调研，但仍然存在由于市场竞争的加剧和原材料供应不足而使得上市公司的产能得不到充分利用的风险。

### 5、突发事件引发公司治理结构变化的风险

公司不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度。公司目前已经建立了符合现代企业制度的法人治理结构，公司董事会及高管团队对公司的日常经营管理具有较大影响。突发事件，包括但不限于上述相关人员丧失民事行为能力、严重疾病、突然死亡或失踪、涉嫌重大违规、违法行为，或已被执行司法程序以及其他严重影响或可能严重影响债务融资工具本息偿付的、需要立即处置的重大事件等，可能引起上市公司临时性人事变动，进而对上市公司现行有效的公司治理结构产生一定影响。上市公司已建立了较为完善的公司治理体系以及公司内控机制，但仍不排除上述在极端情况下可能发生突发事件所引发公司治理结构突然变化的风险。

## 三、本次吸收合并的整合风险

本次交易完成后，双汇集团及下属企业均由上市公司进行整合，上市公司的股权结构将进一步优化，决策效率也将得到进一步提升。上市公司与双汇集

团需要在多个方面进行有效整合，上市公司已为此制定了较为完善的整合计划，将根据未来战略发展规划进一步优化公司的治理结构、内部控制和风险管理，进一步完善公司制度建设和管控体系优化，健全激励与约束机制，推动业务发展与转型升级。但双方之间能否顺利实现整合具有不确定性，若整合过程较长而未能有效整合协同，将会引发业务发展缓慢、资金使用效率下降、人员结构不稳定和管理效率下降等多个方面的潜在风险，可能对上市公司的生产经营造成负面影响，从而给股东利益带来不利影响。

## 四、其他风险

### （一）前瞻性陈述具有不确定性的风险

本报告书所载的内容中包括部分前瞻性陈述，一般采用诸如“将”、“将会”、“预期”、“估计”、“预测”、“计划”、“可能”、“应”、“应该”等带有前瞻性色彩的用词。尽管该等陈述是公司基于行业理性所作出的，但鉴于前瞻性陈述往往具有不确定性或依赖特定条件，包括本节中所披露的已识别的各种风险因素，因此，本报告书所载的任何前瞻性陈述均不应被视作公司对未来计划、目标、结果等能够实现的承诺。任何潜在投资者均应在阅读完整重组报告书的基础上独立做出投资决策，而不应仅仅依赖于该等前瞻性陈述。

### （二）股票价格波动的风险

股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家相关政策、投资者心理预期以及各种不可预测因素的影响，从而使公司股票的价格偏离其价值。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。针对上述情况，公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，真实、准确、完整、及时、公平的向投资者披露有可能影响公司股票价格的重大信息，供投资者做出投资判断。

### （三）其他不可控风险

本次交易各方不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。

## 第一节 本次交易概述

### 一、本次交易的背景和目的

#### （一）本次交易的背景

##### 1、优势企业的行业整合是肉类行业的发展方向

中国是世界上猪肉消费量最大的国家，也是人均猪肉消费量最大的国家。但中国肉业领域目前呈现集中度低，大企业少，小企业多的现状。行业集中度低已成为制约肉类行业整体实力提升的关键因素之一。

小型企业设备投入少、管理不完善，在生产过程及检验检疫环节存在缺陷，小企业多的现状不利于国内疫情防控体系的建设和完善。此外，肉业领域小型企业在环保治污方面投入不足，存在环境污染严重的现象。近年来，我国高度重视环保治理，各地政府按照环保工作要求，大力开展集中整治工作，通过淘汰行业落后产能可逐步改善环境污染严重的现象。

2018年以来，全国多地区出现非洲猪瘟疫情，农业农村部提出“规模养殖、集中屠宰、冷链运输、冰鲜上市”的总体思路，坚决关闭不符合设定条件的生猪屠宰企业，压缩落后产能，严厉打击私屠滥宰等违法行为。在此背景下，优势企业通过对行业的整合提升产业集中度已成为行业发展的方向，也受到行业政策的大力支持，行业集中度预计将在未来持续提升。

双汇发展具有严格的质量控制体系，代表的是值得信赖的产品质量，未来双汇发展通过对行业的整合提升市场份额，既有利于自身发展，也有利于我国肉类行业整体实力的提升。

##### 2、肉业企业亟需转型升级以应对需求结构变化

猪肉是我国肉类消费的核心，在我国肉类消费中占比约三分之二左右。近年来，中国经济持续向消费和服务驱动型经济转型，消费升级的趋势已逐步形成，消费者对肉制品也提出了更高的要求。

消费升级带来对肉制品在品质、健康、营养等方面更高的要求，消费需求也在逐渐分层，小众化、个性化、便利化需求增加；同时，消费者品牌意识逐渐加强，肉制品行业的品牌塑造和品牌体系完善日趋重要。此外，消费升级还带来渠

道的变化和升级，随着餐饮、电商、新零售等渠道占比提高，对肉制品行业企业在信息管理、市场网络和服务升级方面的要求日益提升。

在消费升级大背景下，肉制品行业参与者需保持对产品的持续创新，保持对品牌体系的持续塑造，不断提升在物流、信息化管理等方面的综合实力，打造更具竞争力的肉业相关产业链，以应对市场的变化以及日益加剧的竞争环境。

### 3、双汇发展需在引领行业变革过程中持续发展

双汇发展是我国肉类行业规模最大、实力最强的龙头企业，双汇开创中国肉类品牌，是中国肉制品加工行业最具影响力的品牌之一，是中国肉业领域的领军者。

双汇发展为万洲国际下属企业。万洲国际是全球最大的猪肉食品企业，在猪肉产业链的主要环节均占据全球领先地位。万洲国际拥有全球垂直一体化平台、全球最大的猪肉行业分销网络。双汇发展可依靠万洲国际在全球范围内有效匹配供给与需求的能力，发挥中外协同效应，获得持续的竞争优势。

在肉业领域集中度不断提升、消费者需求逐步升级、产品及渠道持续创新的背景下，双汇发展作为行业领军者，需要依托自身领先地位，结合股东支持，利用优质资源对产业链进行持续整合，切实落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略，在引领行业变革的过程中实现更进一步地发展。

## （二）本次交易的目的

### 1、有利于进一步聚焦肉业主业

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。

未来双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台。

### 2、有利于更好地落实上市公司未来发展战略

本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构

将更加完善。

本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。本次重组中软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。本次重组完成后，财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### 3、有利于优化治理结构

本次交易完成后，双汇发展在肉业领域的治理机制更为高效、组织架构进一步精简，进一步激发公司的运营活力和内生动力。

本次重组通过吸收合并双汇集团，将更好地避免双汇发展与控股股东、实际控制人之间在中国境内的同业竞争，消除双汇发展与双汇集团在调味料业务、软件开发等方面的关联交易，有助于降低双汇发展整体关联交易的规模，有利于进一步优化上市公司的治理结构。

## 二、本次交易决策过程和批准情况

### （一）本次交易已履行的批准程序

1、上市公司已于2019年1月25日召开第七届董事会第五次会议、于2019年3月14日召开第七届董事会第七次会议，审议通过本次交易相关的议案；

2、上市公司已于2019年1月25日召开第七届监事会第三次会议、于2019年3月14日召开第七届监事会第四次会议，审议通过本次交易相关的议案；

3、上市公司已于 2019 年 4 月 10 日召开 2018 年年度股东大会，审议通过本次交易相关的议案；

4、双汇集团已于 2019 年 1 月 25 日、2019 年 3 月 14 日召开董事会，审议通过本次交易相关的议案；

5、罗特克斯已于 2019 年 1 月 25 日、2019 年 3 月 14 日通过审议本次交易相关议案的董事会决议；

6、万洲国际已于 2019 年 1 月 25 日通过审议本次交易相关议案的董事会决议。

7、河南银保监局已于 2019 年 6 月 10 日出具《河南银保监局关于同意河南双汇集团财务有限公司变更股权及调整股权结构的批复》（豫银保监复[2019]668 号），河南银保监局同意本次重组中涉及的财务公司股东变更事项。

## （二）本次交易尚需履行的批准程序

1、本次交易尚需经中国证监会核准；

2、其他依据适用的法律法规需履行的核准、批准、备案程序。

上述批准或核准均为本次交易的前提条件，本次交易尚需满足以上条件方能实施。

## 三、本次交易的具体方案

### （一）本次方案概要

为进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构，本公司拟进行本次吸收合并。

本次交易具体方式为双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，罗特克斯将成为上市公司的控股股东。

### （二）本次交易构成重大资产重组、构成关联交易、不构成重组上市

1、本次交易构成重大资产重组



本次交易拟购买资产的资产总额、营业收入、资产净额占上市公司相关指标的比例达到 50% 以上，根据《重组管理办法》的规定，本次交易构成上市公司重大资产重组，同时由于涉及上市公司发行股份购买资产，本次交易需要提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

## 2、本次交易构成关联交易

本次吸收合并的交易对方为罗特克斯。罗特克斯原已持有上市公司 5% 以上的股份，本次重组后将成为上市公司控股股东。根据《重组管理办法》、《上市规则》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

上市公司关联董事已在审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决，上市公司关联股东已在股东大会审议本次吸收合并交易相关议案时回避表决。

## 3、本次交易不构成重组上市

截至本报告书签署日，上市公司最近六十个月控制权未发生变动。

本次交易前，上市公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易后，罗特克斯将成为上市公司控股股东，实际控制人仍为兴泰集团。因此，本次交易前后，上市公司实际控制人未发生变化。

综上，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市。

### （三）本次发行股份的基本情况

#### 1、发行的种类、面值及上市地

本次吸收合并所发行的股份种类为人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1.00 元。上市地点为深交所。

#### 2、发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为双汇发展审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价如下表：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行 2018 年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价，即 22.59 元/股。经各方友好协商，股份发行价格为 20.34 元/股，不低于市场参考价的 90%。

根据 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），本次发行股份购买资产的股份发行价格根据上述分红方案进行相应调整后，股份发行价格为 19.79 元/股。

在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整。

### 3、发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方双汇集团作价 3,909,117.77 万元，按照发行价格 19.79 元/股计算，合计发行股份数量为 1,975,299,530 股。本次交易后，双汇集团持有的双汇发展 1,955,575,624 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

上述发行股份数量已根据于 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案进行调整。在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格及发行股份的数量将按照相关规则进行相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

### 4、发行股份的方式及对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为罗特克斯。

### 5、股份锁定期

本次发行完成后，罗特克斯所认购的上市公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的上市公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让。

罗特克斯认购的 36 个月内不得转让的上市公司新增股份的具体数量指本次交易非公开发行的 1,975,299,530 股，上述股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯持有上市公司股份锁定的安排符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条、《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条以及《重组管理办法》第四十六条的规定。

本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则罗特克斯持有的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后，交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

## 6、市场参考价格的选择

### （1）双汇发展市场参考价情况

双汇发展定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日的公司股票交易均价情况如下：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行 2018 年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

### （2）以定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础的合理性

①以定价基准日前 60 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》第四十五条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。因

此，本次交易选择定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的相关要求。

②以定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日交易均价最低值作为定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例

经统计，2019 年 1 月 1 日至 2019 年 1 月 31 日间完成的且于重组报告书中披露定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日及前 120 个交易日均价的发行股份购买资产案例中，披露的市场参考价选取情况如下：

发行股份购买资产案例	完成公告日	定价基准日前20个交易日均价（元/股）	定价基准日前60个交易日均价（元/股）	定价基准日前120个交易日均价（元/股）	市场参考价（元/股）
中国天楹	2019/1/31	6.54	6.70	7.27	6.54
日发精机	2019/1/29	9.82	10.11	9.88	9.82
亚夏汽车	2019/1/29	4.09	4.89	4.79	4.09
三维股份	2019/1/29	18.22	20.12	22.20	18.22
东方新星	2019/1/18	10.39	12.44	13.49	10.39
中环装备	2019/1/16	18.25	19.55	18.99	18.25
井神股份	2019/1/16	11.42	14.13	15.72	11.42
利达光电	2019/1/3	17.46	16.93	18.55	16.93

上述统计案例均采用了定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日交易均价最低值作为市场参考价格。本次交易以定价基准日前 60 个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例。

（3）本次发行股份市场参考价的选择有利于保护中小股东的合法权益

本次交易中，双汇集团所持有双汇发展 59.27% 股权的每股对价，等于本次交易的每股发行价格，不存在估值溢价，不存在损害中小投资者利益的情形。双汇集团除所持有双汇发展 59.27% 股权外的标的资产需经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行审计和评估，秉承作价客观、公允的原则，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。根据相关规定，本次交易方案经公司股东大会非关联股东审议通过后，需报送中国证监会核准后方可实施，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

综上，上市公司以定价基准日前 60 个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础，符合法规要求并参考了近期完成的发行股份购买资产案例，双汇集团所持有的双汇发展 59.27% 股权不存在估值溢价，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。

## 7、上市公司现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性

### （1）上市公司 2018 年度利润分配对本次交易发行股份价格的影响

2019 年 3 月 14 日，上市公司作出第七届董事会第七次会议决议，拟以 2018 年度末上市公司总股本 3,299,558,284 股为基数，向全体股东按每 10 股派 5.5 元（含税）的比例实施利润分配。

根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，自定价基准日至发行日期间，若双汇发展发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对本次发行价格作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

双汇发展发生派息时，本次发行股份价格的调整方式为：

$$P1 = P0 - D$$

其中 P1 为调整后发行价格，P0 为调整前发行价格，D 为每股派息。

根据派送现金股利后的发行价格调整公式计算，调整后的发行价格为 19.79 元/股（ $19.79 = 20.34 - 0.55$ ）。

### （2）上市公司 2018 年度利润分配对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，在定价基准日至发行日期间，如双汇发展出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整，按照“1 股换 1 股”的原则，如发行价格进行了调整，双汇集团持有的双汇发展股票每股对价也将进行相应调整。

鉴于本次交易发行股份价格调整为 19.79 元/股，本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1 股换 1 股”的原则进行调整，调整后双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权对应的价值将减少 107,556.66 万元。

同时，上市公司 2018 年度利润分配将导致双汇集团应收股利增加 107,556.66 万元。

综上，上市公司 2018 年度利润分配不会对双汇集团股东全部权益评估值造成影响，亦不会对本次交易作价造成影响。

### （3）双汇集团现金分红对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，双汇集团以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日的股

东全部权益评估值为 4,016,674.37 万元。

2019 年 3 月 14 日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为 107,556.60 万元。

鉴于本次双汇集团现金分红将导致双汇集团股东全部权益减少 107,556.60 万元，本次交易作价应在双汇集团评估值基础上扣减本次双汇集团现金分红金额，即 3,909,117.77 万元（ $3,909,117.77=4,016,674.37-107,556.60$ ）。

（4）上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红对本次发行股份数量造成的影响

本次发行股份数量的调整方式为：

发行股份数量按标的资产的交易作价除以本次吸收合并所发行股份的价格计算。若计算的发行股份数量出现小数的情况，则按照舍去小数取整数作为本次吸收合并所发行股份的数量。

上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红将导致本次交易作价调整为 3,909,117.77 万元，本次发行股份价格调整为 19.79 元/股。根据上述发行股份数量的调整方式计算，本次发行股份数量调整为 1,975,299,530 股。

（5）上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性，是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益

双汇发展历年均以分红的形式回报股东，具有良好的分红记录。2019 年 3 月 14 日双汇发展第七届董事会第七次会议通过的现金分红方案是双汇发展对 2018 年度实现利润进行的分配，属于为回报股东进行的正常年度分红行为。

基于上述分析，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红是正常的利润分配行为，前述分红导致本次发行股份数量调整符合市场惯例，分红导致的股份数量变动是合理的。本次交易方案所涉相关协议的约定，以及本次交易公司股份发行数量调整符合相关法律法规，满足合规性要求。因此，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加是合理的，也是合规的，不存在损害上市公司利益和中小股东合法权益的情形。

（四）本次交易由上市公司而非罗特克斯吸收合并双汇集团的原因及其必要性、合理性

## 1、本次交易方式的必要性及合理性

2012年，双汇集团将主要肉业相关业务核心资产注入双汇发展，少量业务由于涉及第三方股东同意及独立发展战略等原因留存双汇集团。双汇发展在该次重组完成后工作重点在对前次注入资产的梳理整合。截止目前，双汇发展对于前次注入资产的整合基本已经完成，双汇集团也完成对下属资产结构和业务结构的梳理，因此双汇发展已经具备了进一步优化治理架构的条件。经过罗特克斯、双汇集团、双汇发展多方考虑并进行论证，拟采用双汇发展吸收合并双汇集团方式进行本次重组。

上市公司吸收合并控股股东有利于推动集团资产注入上市公司、优化公司治理结构、简化管理层级。本次交易采用该方式的主要原因有如下3个方面：

（1）本次交易通过吸收合并将使上市公司控股股东管理层级得以简化，管理机制更为高效、组织架构更为精简，决策效率进一步提高；

（2）本次交易通过吸收合并将双汇集团持有的肉业相关业务资产同步注入双汇发展，进一步做强肉业产业链，落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略；

（3）本次交易采用吸收合并的方式，有助于反映本次交易为同一控制下企业内部股权及业务管理架构调整的交易实质，从而在适用特殊性税务重组等方面进一步优化交易成本。

## 2、本次交易未采用罗特克斯吸收合并双汇集团的原因

罗特克斯是一家注册于中国香港特别行政区的公司，受香港特别行政区的法律监管；双汇集团是一家注册于中国河南省漯河市市的有限责任公司，受中国境内法律法规监管，其分别受到不同法域、不同地区的法律管辖。《公司法》对在中国境内设立的公司的吸收合并程序作出了相关规定，但对于跨地区、跨法域的公司间吸收合并并无可操作的实施程序。

本次交易的目的在于优化治理结构，更好地避免双汇发展与控股股东、实际控制人之间在中国境内的同业竞争，并消除双汇发展与双汇集团在调味料业务、软件开发等方面的关联交易，降低双汇发展整体关联交易的规模。而在罗特克斯吸收合并双汇集团及其下属公司的交易方案中，无法将双汇集团及其下属公司等资产一次性注入上市公司，无法实现降低双汇集团与双汇发展之间的关联交易规模的目的，且罗特克斯吸收合并双汇集团由于涉及跨地区、跨法域的公司间吸收

合并，并无可遵循操作的实施程序，因此本次交易未采用罗特克斯吸收合并双汇集团的方式。

#### 四、交易对方无需履行要约收购豁免义务

本次交易中，交易对方为罗特克斯。根据《收购管理办法》第六十三条规定，如相关投资者在一个上市公司中拥有权益的股份达到或者超过该公司已发行股份的 50%的，继续增加其在该公司拥有的权益不影响该公司的上市地位，可以免于提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

本次交易前，罗特克斯直接持有双汇集团 100%的股权，双汇集团直接持有上市公司 59.27%股权，罗特克斯直接持有双汇发展 13.98%股权。罗特克斯直接和间接持有双汇发展 73.25%的股权。本次交易完成后，罗特克斯预计持有上市公司 73.41%的股权。本次重组前后，罗特克斯直接和间接持有上市公司股权比例均超过 50%，且不影响上市公司的上市地位。因此，罗特克斯可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

#### 五、本次交易对上市公司的影响

##### （一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易实施前，双汇发展是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业，业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略的实施。



本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构。具体情况如下：

海樱公司主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售。截至目前，海樱公司拥有产品 300 余种，产品种类主要有复配增稠剂、鸡精、装饰料、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。

软件公司从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务。软件公司的核心软件产品为自主研发的赛信供应链协同商务企业管理平台，其属于企业（集团）供应链级管理信息系统。软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业。意科公司所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政策支持，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司致力于为成员单位提供优质、高效、多元化的金融服务，进而促进双汇集团稳健发展。本次重组完成后，财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模的同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

综上，本次交易能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。

## （二）本次交易对上市公司股权结构的影响

根据交易各方签署的《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》，本次交易双汇发展向罗特克斯发行 A 股股份的数量为 1,975,299,530 股，同时注销双汇集团持有的上市公司股份 1,955,575,624 股，即本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

本次交易前后，上市公司股东的持股情况如下：

股东名称	本次吸收合并前		本次吸收合并后 (不考虑现金选择权)	
	持股数量(股)	持股比例	持股数量(股)	持股比例
双汇集团	1,955,575,624	59.27%	-	-
罗特克斯	461,427,834	13.98%	2,436,727,364	73.41%
其他股东	882,554,826	26.75%	882,554,826	26.59%
合计	3,299,558,284	100.00%	3,319,282,190	100.00%

本次交易前，上市公司控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易完成后实际控制人未发生变化。

### （三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

2018年/ 2018年12月31日	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	2,234,791.43	2,286,452.46	51,661.03	2.31%
负债总额	834,869.27	915,934.14	81,064.87	9.71%
所有者权益	1,399,922.16	1,370,518.32	-29,403.84	-2.10%
归属于母公司所有者 权益	1,297,414.27	1,304,153.34	6,739.07	0.52%
营业收入	4,876,740.34	4,873,876.61	-2,863.73	-0.06%
净利润	507,640.43	503,494.50	-4,145.94	-0.82%
归属于母公司所有 者净利润	491,450.12	491,189.23	-260.89	-0.05%
基本每股收益(元)	1.4894	1.4798	-0.0096	-

本次交易完成后，上市公司的资产总额增长 51,661.03 万元，增长主要原因在于交易完成后上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并合并了双汇集团母公司持有的双汇大厦、货币资金等资产。

本次交易完成后，上市公司的负债总额增长 81,064.87 万元，增长主要原因在于本次吸收合并完成后，上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并将承担双汇集团母公司负债。

本次交易完成后，归属于母公司所有者权益上升 6,739.07 万元。

2018 年，上市公司归属于母公司所有者净利润备考数较交易前上市公司归属于母公司所有者净利润减少 260.89 万元，变动幅度为-0.05%，归属于母公司所有者净利润、基本每股收益在交易前后基本保持不变。

**2019年1-4月双汇集团有息负债的利息支出情况如下：**

单位：万元

项目	金额
<b>双汇集团母公司口径：</b>	
2019年1-4月利息支出	1,126.44
2018年1-4月利息支出	3,816.36
2019年1-4月同比变动幅度	-2,689.92
同比变化（%）	-70.48%
<b>双汇集团模拟合并口径：</b>	
2019年1-4月利息支出	3,478.03
2018年利息支出	19,899.21

注：2018年1-4月、2019年1-4月利息支出情况未经审计

如上所示，2019年1-4月双汇集团母公司有息负债的利息支出为1,126.44万元，较2018年同期下降2,689.92万元，同比下降幅度为70.48%；2019年1-4月双汇集团模拟合并口径有息负债的利息支出为3,478.03万元。

双汇集团母公司2018年12月31日有息负债规模为82,142万元，2019年4月双汇集团对部分到期负债进行了清偿和替换，截至2019年4月30日，双汇集团母公司有息负债规模为60,670万元。

按目前有息负债的规模及利息成本情况，预计2019年5月1日至2019年12月31日间，双汇集团母公司还将产生利息支出约1,598.93万元。

综上，双汇集团母公司2018年全年利息支出为10,696.24万元，预计双汇集团母公司2019年全年利息支出为2,725.37万元，较2018年整体下降约7,970.87万元。

#### （四）本次交易触发要约收购义务的说明

本次交易前，罗特克斯作为双汇集团的控股股东，间接持有上市公司总股本的59.27%，此外，罗特克斯还直接持有上市公司总股本的13.98%。根据标的资产估值情况和本次发行股份的价格，本次交易完成后，罗特克斯将直接持有双汇

发展 2,436,727,364 股，占双汇发展总股本的 73.41%，本次发行将触发要约收购义务。

根据《收购管理办法》的规定，鉴于罗特克斯在本次吸收合并前在双汇发展中直接和间接拥有的权益已超过双汇发展已发行股份的 50%，且本次重组不会影响双汇发展的上市地位，罗特克斯可以免于按照前款规定提交豁免申请，直接向证券交易所和证券登记结算机构申请办理股份转让和过户登记手续。

### （五）本次交易对上市公司中小股东权益的影响

#### 1、本次交易前后上市公司主营业务变化对中小股东权益的影响

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略的实施。

本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力。

本次交易有利于维护上市公司及中小股东的利益。

#### 2、本次交易前后上市公司股权结构变化对中小股东权益的影响

本次交易前，上市公司控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易完成后，罗特克斯成为上市公司控股股东，上市公司控制权未发生变化。

本次交易简化了上市公司管理层级，使公司治理机制更为扁平化、组织架构更为精简，进一步提高了上市公司的决策效率、优化公司治理结构。本次发行完成后，罗特克斯所认购的上市公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的上市公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让，有利于保持上市公司股权结构的长期稳定，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。

#### 3、本次交易有利于保护上市公司和中小股东利益

本次交易实施后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务。本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”发展战略

的实施。本次交易不会导致上市公司的主营业务发生重大变化，有利于增强上市公司在中国肉类行业的领军地位，进一步提升未来发展的潜力，本次交易有利于维护上市公司及中小股东的利益。

本次交易简化了上市公司管理层级，使公司治理机制更为扁平化、组织架构更为精简，进一步提高了上市公司的决策效率、优化公司治理结构。同时，本次对罗特克斯新发行的股份需锁定36个月，罗特克斯原有的上市公司股份需锁定12个月，有利于保持上市公司股权结构的长期稳定，有利于保护上市公司及中小股东的合法权益。汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权符合本次重组前确定的剥离原则和标准，因此，在本次重组前双汇集团对汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权进行了剥离。剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通不会导致重组完成后双汇发展新增同业竞争。总体来看，本次交易有利于上市公司避免同业竞争，有利于维护上市公司及中小股东的利益。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。在本次交易完成后，上市公司因双汇集团剥离双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物股权事宜将使得关联存款、贷款余额下降，相关的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息及手续费的关联交易金额将进一步减少。总体来看，本次交易有利于上市公司减少关联交易，有利于上市公司增强独立性，有利于维护上市公司及中小股东的利益。

综上所述，本次交易有利于保护上市公司和中小股东利益。

## 六、本次交易完成后上市公司主营业务构成、未来经营发展战略和业务管理模式

### （一）本次交易完成后上市公司主营业务构成

本次交易完成前，双汇发展主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等），是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业，业务涉及猪肉产业链中的各个方面。本次交易完成后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，注入上市公司的主要经营性资产包括：（1）海樱公司49.66%股权，海樱

公司主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售；

（2）意科公司 51% 股权，意科公司主要从事沼气资源的综合利用；（3）软件公司 51% 股权，软件公司主要从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务；本次注入资产还包括财务公司 40% 股权，财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。该等资产均属于肉业相关产业链。

本次交易完成后上市公司主营业务收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2018 年（备考数）	
	收入	占比
肉制品分部	2,321,133.44	47.62%
屠宰分部	2,891,676.65	59.33%
其他分部	255,468.49	5.24%
内部抵减	-594,401.96	-12.20%
合计	4,873,876.61	100.00%

本次交易不会对上市公司的主营业务带来重大影响，上市公司将继续落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，打造具有竞争力的肉类相关产业链。

## （二）未来经营发展战略

中国是世界上猪肉消费量最大的国家，也是人均猪肉消费量最大的国家。但中国肉业领域目前呈现集中度低，大企业少，小企业多的现状。在目前国家高度重视防控疫情、环保治理的大背景下，优势企业通过对行业的整合提升产业集中度、打造更具竞争力的肉业相关产业链已成为行业发展的方向。双汇发展作为行业领军者，需要依托自身领先地位，结合股东支持，利用优质资源对产业链进行持续整合，切实落实发展战略，在引领行业变革的过程中实现更进一步地发展。具体而言：

1、屠宰及生鲜冻品业务：坚持“建网络、扩鲜销、大进大出上规模”的经营方针，充分发挥全国工业布局的优势，用差异化产品优势，支持市场开发，扩大销售网络，实现产销规模的提升。

2、肉制品业务：坚持“稳高温、上低温、中式产品工业化”的产品研发战略，从产品开发、市场调研、营销策划等多方面加大新产品的推广力度，加快产品的结构调整，确保企业的核心竞争优势。

3、网络建设方面：生鲜品抓住行情机遇，充分发挥全国产业布局优势，深度开发区域市场，以大产大销、快产快销，实现生鲜业务的较快增长；肉制品加快餐饮、速冻、新型休闲等渠道的开发，加强网点建设，实现新增量。

4、促转型方面：上市公司将抓住宏观经济形势与行业发展机遇，发挥全球产业布局与中外协同优势，创新市场营销推新品，渗透网络终端拓新渠，拉动市场上规模，提升经营促转型。

此外，上市公司将进一步致力于提升信息化、智能化、工业化水平，调整产品结构，建设数字化双汇，提升经营团队水平。

未来，双汇发展的主营业务和盈利驱动因素不变，资产质量进一步提升，为公司业务发展奠定了更加坚实的基础，上市公司将完成与本次交易的相关工作，做好资产、业务、财务、人员的交割和整合，发挥产业链核心优势带动行业创新转型，落实上市公司的发展战略。

### （三）业务管理模式

本次交易完成后，上市公司主营业务将继续实行事业部制的业务管理模式，按照业务划分为生鲜品事业部、肉制品事业部、化工包装事业部、农牧事业部、禽业事业部、综合事业部等，各事业部分别进行管理，提升专业化运作水平。对于本次交易注入的海樱公司、意科公司等经营性资产，将继续保持独立的品牌和业务运作。上市公司将进一步明确上市公司总部、各事业部、各子公司在各自决策链条上的决策权限。其中，上市公司总部负责在宏观上统筹发展，侧重上市公司整体战略规划、重大资源配置、内部控制、各级经营层人才梯队建设等方面的管理；各事业部按上市公司总部授权负责具体经营管理，统筹事业部内部资源配置、实现事业部经营目标等工作；各子公司按照整体规划独立经营。

## 七、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划以及相应的管理控制措施

### （一）业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

上市公司、双汇集团与罗特克斯于2019年1月25日签署了附条件生效的《吸收合并协议》；于2019年3月14日签署了附条件生效的《吸收合并协议

之补充协议》。各方同意由双汇发展吸收合并双汇集团。本次吸收合并完成后，双汇发展作为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级。具体如下：

### 1、业务整合

本次交易注入资产均为肉业相关资产。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构，能够增强上市公司持续盈利能力、实现“聚焦肉业主业”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心优势带动行业创新转型，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### 2、资产整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合注入资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

### 3、财务整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，各公司将纳入上市公司财务管理体系，严格执行上市公司包括但不限于财务会计、资金管理、信息披露等相关制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关资料。

### 4、人员整合

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自交割日起由双汇发展享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境、选人用人机制、人



才培养机制、绩效考评机制、人才激励机制等，进一步优化人才结构。

## 5、机构整合

本次交易完成后，双汇集团内部机构将随着双汇集团注销而一并被取消，原有机构职能由双汇发展对应的内部机构承接，实现平稳过渡。未来上市公司将根据监管规范要求和企业发展实际需要，进一步完善组织机构。

### （二）管理控制措施

为确保本次吸收合并的顺利实施，推动双汇发展的长远健康发展，保护中小股东利益，上市公司将重点落实以下管理控制举措：

#### 1、优化治理结构，持续完善公司治理

本次交易完成后，双汇发展在肉业领域的治理机制更为高效、组织架构进一步精简，进一步激发公司的运营活力和内生动力。

双汇发展将依法依规，持续完善治理结构，提升经营管理水平，在优化后的股权结构下，依据《公司章程》明确股东会、董事会和经营管理层的权责划分，确保各方充分、独立行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，维护公司全体股东的利益，为公司的持续稳定发展提供科学有效的治理结构和制度保障。

#### 2、聚焦主业发展

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。

双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台，更好地为公司股东创造价值。

#### 3、落实上市公司发展战略

本次注入的业务均为肉业产业链相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。

双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链，更好地落实上市公司发展战略。

## 八、吸收合并双方协同效应的具体体现，上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施

### （一）协同效应的具体体现

除双汇发展外，双汇集团的其他主要经营性资产包括海樱公司、意科公司、软件公司，同时还包括财务公司40%股权。上述资产与双汇发展的协同效应具体体现如下：

#### 1、业务方面的协同效应

海樱公司与双汇发展在业务方面具有协同效应。海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。海樱公司与双汇发展的协同效应在本次交易后预计将得到有效发挥，使肉制品产品能够更好地适应消费升级带来的在品质、健康、营养等方面的更高要求，一方面有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型，另一方面也将有助于海樱公司提升自身竞争力。

意科公司与双汇发展在业务方面具有协同效应。通过本次将意科公司注入上市公司有助于使意科公司在未来进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

软件公司与双汇发展在业务方面具有协同效应。软件公司从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务。软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进双汇发展工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。

财务公司与双汇发展在业务方面具有协同效应。财务公司成为双汇发展全资子公司后，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

## 2、渠道方面的协同效应

肉制品业务、调味料业务均属于消费领域，主要销售渠道为零售渠道，对于消费行业来说，渠道网络的建设与整合是业务发展的关键。

双汇发展的渠道网络是竞争优势之一，双汇发展的经营地域分布在全国各地，有利于统筹利用全国资源，化解区域单个市场的风险，可为冷鲜肉及肉制品的生产和销售创造良好的条件，提高企业盈利水平。海樱公司同样在渠道建设方面有所积累，海樱公司在全国范围内拥有15个销售办事处，销售网络较为完善。本次重组完成后，双汇发展与海樱公司可通过整合实现渠道的互通和共享，完善产品品类，通过对渠道整合发挥协同效应，并顺应渠道升级的需要，加强在餐饮、电商、新零售等渠道的布局，强化信息管理、增强市场网络，进一步提升产品的市场知名度以及市场占有率，更好地促进各项业务的协同发展，本次交易有利于进一步增强上市公司竞争力。

## 3、财务方面的协同效应

本次交易完成后，上市公司管理结构得到优化，整体资产规模也将有所增长。双汇发展及财务公司未来可对资产进一步合理配置与组合，提高资产利用率，加速资产周转，提升上市公司营运效率。同时，本次重组完成后财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于统筹上市公司及各子公司的资金使用和外部融资体系，防范运营风险和财务风险，提升资金运用效率，并可以进一步拓宽融资渠道和融资方式。

本次重组完成后，双汇发展将充分发挥吸并双方在业务、渠道和财务方面的协同效应，为长期发展奠定良好的基础，也将进一步增强上市公司未来的持续盈利能力。

### （二）上市公司主营业务多元化的经营风险以及应对措施

本次交易完成后，双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台。

上市公司通过本次交易新增的海樱公司、意科公司、软件公司等业务体量较小，对上市公司营业收入和利润水平影响有限，对现有业务的发展具有增强的效应，有助于增强和完善双汇发展肉业相关产业链，不会对上市公司主营业务造成重大影响。

此外，海樱公司、意科公司、软件公司等均为双汇集团下属企业，财务公司则已是双汇发展控股子公司，注入资产在企业制度、经营管理、团队建设以及业务运营层面与上市公司契合度高，在市场管理、财务管理、人力资源等内部控制制度等方面与上市公司基本一致，上市公司与相关企业的核心人员也保持着持续沟通协作，在管理经验、发展理念方面相互认可，预计本次重组完成后，双汇发展能够按照上市公司现行规范要求对新增的业务进行有效管理，确保相关业务稳定发展。

本次交易完成后，上市公司将继续落实发展战略，通过对新增业务的整合，打造更具优势的肉业相关产业链，提升主营业务的核心竞争力，本次交易不会导致上市公司主营业务的变更，不存在主营业务多元化的经营风险。

## 九、本次重组后对双汇集团现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性

上市公司核心团队主要成员简历情况如下：

姓名	职务	个人简历
万隆	董事长/双汇集团董事长	高级经济师，第九届、十届、十一届、十二届全国人大代表。曾任河南省漯河市肉类联合加工厂厂长。中国肉类协会常务理事、高级顾问，在肉类加工行业拥有逾40年经验。现任河南昌建地产集团有限公司董事，亦担任本公司若干附属公司的董事，现任万洲国际有限公司执行董事、主席兼行政总裁，河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司和本公司董事长。
万宏伟	副董事长/双汇集团董事	曾任双汇集团香港分公司主任，双汇集团进出口公司副经理，双汇集团董事长秘书，万洲国际公关关系部经理，万洲国际董事长助理。现任万洲国际董事长助理、双汇集团董事和本公司副董事长。

姓名	职务	个人简历
焦树阁	董事/双汇集团董事	曾任航天工业部第 710 研究所计算机研究员，中国国际金融有限公司投资顾问部副总经理，现任鼎晖投资总裁。目前，焦树阁先生兼任福建南平南孚电池有限公司、内蒙古河套酒业集团股份有限公司、上海迈泰君奥生物技术有限公司、上海海思太科药业有限公司、芜湖正鼎投资管理有限公司等公司的董事长；担任河南双汇投资发展股份有限公司董事；担任万洲国际有限公司、河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司、九阳股份有限公司、奇瑞汽车股份有限公司等多家公司的董事；兼任中国蒙牛乳业有限公司、中国南方航空股份有限公司独立董事。
马相杰	董事/总裁	曾任公司香辅料分厂技术员、厂长，漯河双汇海樱调味料食品有限公司总经理，漯河天瑞生化有限公司总经理，生鲜品事业部生产副总经理，综合事业部总经理，漯河双汇食品销售有限公司董事总经理，生鲜品事业部总经理，本公司副总裁。现任本公司总裁、董事，兼任万洲国际有限公司执行董事，亦担任本公司若干附属公司的董事长和董事。
刘松涛	常务副总裁/财务总监	曾任本公司财务总监。现任河南昌建地产集团有限公司董事，亦担任本公司若干附属公司董事，本公司常务副总裁兼财务总监。
张立文	副总裁/董事会秘书	曾任杜邦双汇漯河食品有限公司，杜邦双汇漯河蛋白有限公司总经理。现任本公司副总裁兼董事会秘书、雄域投资有限公司与兴泰集团有限公司董事。
王玉芬	总工程师	曾任双汇集团董事、总工程师、常务副总经理，本公司董事。现任河南昌建地产集团有限公司董事，亦担任本公司若干附属公司董事，本公司总工程师。
乔海莉	副总裁	曾任本公司肉制品事业部生产副总经理、本公司副总裁兼肉制品事业部总经理。现任本公司副总裁，亦担任本公司若干附属公司董事。
宁洪伟	副总裁	曾任阜新双汇肉类屠宰业副经理，望奎双汇屠宰业副经理，淮安双汇屠宰业副经理，金华双汇项目经理，宜昌双汇项目经理，生鲜品事业部销售副总经理。现任本公司副总裁。
赵国宝	副总裁	曾任漯河双汇海樱调味料食品有限公司、漯河天瑞生化有限公司、漯河双汇生物工程技术有限公司项目经理，公司综合事业部总经理。现任本公司副总裁。
何科	副总裁	曾任本公司董事，双汇集团董事长办公室主任、董事、常务副总经理。现任河南昌建地产集团有限公司董事，亦担任本公司若干附属公司董事，本公司副总裁。
李凯	副总裁	曾任华润怡宝饮料有限公司市场总监，公司品牌顾问。现任本公司副总裁。
孟少华	副总裁	曾任公司低温研究所所长、副主任，总部研发中心主任，高温研发中心主任。现任本公司副总裁。
贺建民	副总裁	曾任公司生鲜品事业部采购副总经理，绵阳双汇项目经理，陕西双汇项目经理。现任本公司副总裁。
赛俊选	副总裁	曾任华懋双汇基础管理副经理，望奎双汇基础管理副经理，昆明双汇基础管理副经理，上海双汇设备安全管理副经理，动力公司项目经理。现任本公司副总裁。
焦永丽	副总裁	曾任股份肉制品分厂二车间主任，企业管理中心副主任，企业管理中心主任。现任本公司副总裁。
周霄	副总裁	曾任市场服务中心副主任、主任，公共关系中心主任。现任本公司副总裁。

上市公司董事长万隆同时担任双汇集团董事长职务、董事万宏伟及焦树阁同时担任双汇集团的董事职务、上市公司总裁马相杰及副总裁赵国宝曾在双汇集团及其下属的海樱公司等任职，长期以来对双汇集团的整体战略规划及产业发展有着深刻的理解和把握，对本次新增业务有着较为深入的了解，能够为上市公司与双汇集团的有效整合营造良好的前提条件。同时，上市公司核心管理团队具备丰富的肉业相关产业链经营和管理经验，既包括具有市场营销、产品研发、资本市场、财务管理等方面经历背景的专业人才，也具备丰富的公司治理、资源整合经验，其持续引领公司创造良好业绩的能力也已受到市场的充分验证。在以万隆先生为代表的管理团队带领下，双汇发展营业收入、净利润均维持着持续、较快地增长速度，是国内屠宰、肉制品等肉业相关领域的领军企业。此外，经过多年的精心培养，上市公司凝聚了一支专业、负责的中层管理人才团队，积累了深厚的产业资源和人才储备。

本次交易将进一步优化上市公司的治理结构，双汇发展在肉业领域的治理机制将更为高效、组织架构将进一步精简，有利于进一步激发公司的运营活力和内生动力。

综上，基于上市公司核心团队的专业背景及从业履历，结合本次交易完成后上市公司的整合计划及安排等因素分析，上市公司在本次重组后对双汇集团现有资产进行整合及管控相关措施的可实现性较强。

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、上市公司基本情况

公司名称	河南双汇投资发展股份有限公司
英文名称	Henan Shuanghui Investment & Development Co., Ltd.
证券简称	双汇发展
证券代码	000895
注册地址	河南省漯河市双汇路1号
法定代表人	万隆
注册资本	3,299,558,284 元
股票上市地	深交所
经营范围	畜禽屠宰，加工销售肉类食品、肉类罐头、速冻肉制品、定型包装熟肉制品（含清真食品）、食用动物油脂（猪油）、水产加工品（即食类）；生猪养殖、销售；生产销售 PVDC 薄膜及食品包装材料、其他包装材料制品；猪肠衣（盐渍猪肠衣）及其附属产品的加工、销售；医药中间体（肝素钠）的提取、销售；农副产品收购；生产加工肉制品及相关产品配套原辅料、调味料、食品添加剂、复配食品添加剂；蛋制品销售，技术咨询服务，仓储服务，化工产品销售（不含易燃易爆危险品），食品行业的投资，销售代理，相关经营业务的配套服务

### 二、上市公司设立及股本变动情况、最近六十个月的控制权变动及重大资产重组情况

#### （一）设立及股本变动情况

1、本公司是经河南省人民政府豫股批字[1998]20 号文批准，由双汇集团独家发起、以募集方式设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字[1998]235 号和[1998]236 号文批准，于 1998 年 9 月 16 日向社会公众公开发行 5,000 万股人民币普通股，于 1998 年 10 月 15 日在河南省工商行政管理局注册登记，并于 1998 年 12 月 10 日在深圳证券交易所挂牌上市。注册资本 17,300 万元人民币，股份总额 17,300 万股，其中国家股 12,300 万股，占总股本的 71.10%；社会公众股 5,000 万股，占总股本的 28.90%。

2、1998 年 12 月 10 日上市时的公司名称为“河南双汇实业股份有限公司”，根据本公司 2000 年 4 月召开的股东大会决议，本公司的名称由“河南双汇实业股份有限公司”更名为“河南双汇投资发展股份有限公司”。

#### （二）历次股本变动情况

1、本公司于 1999 年 7 月 7 日实施 1998 年度股东大会审议通过的每 10 股送红股 2 股和用资本公积金每 10 股转增 1 股的方案，总股本增加为 22,490 万元。

2、本公司于 2000 年 6 月 6 日实施 1999 年度股东大会审议通过的用资本公积金每 10 股转增 3 股的方案，总股本增加为 29,237 万元。

3、本公司于 2002 年 4 月 1 日增发人民币普通股 5,000 万股，总股本增加为 34,237 万元。

4、2003 年 6 月 13 日及 2003 年 8 月 4 日，双汇集团与漯河海宇投资有限公司签署《股权转让协议》、《股权转让补充协议》，约定双汇集团将持有双汇发展 8,559.25 万股（占双汇发展总股本的 25%）的国家股以每股 4.70 元的价格转让给漯河海宇投资有限公司，转让价款合计 402,284,750 元。2003 年 8 月 13 日，国务院国资委下发《关于河南双汇投资发展股份有限公司国有股转让有关问题的批复》（国资产权函[2003]121 号），批准该股权转让。

5、本公司于 2004 年 4 月 7 日实施 2003 年度股东大会审议通过的用资本公积金每 10 股转增 5 股的方案，总股本增加为 51,355.5 万元。

6、2006 年 5 月 6 日，漯河海宇投资有限公司与罗特克斯签订了《关于漯河海宇投资有限公司所持有的河南双汇投资发展股份有限公司 12,838.875 万股境内法人股的股份转让合同》，漯河海宇投资有限公司将其持有的本公司 12,838.875 万股转让给罗特克斯，股权性质变更为外资法人股。

7、根据本公司 2006 年第二次临时股东大会决议，以截至 2005 年 12 月 31 日经审计的资本公积金向股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体股东每 10 股转增 1.8 股，非流通股股东将可获得的转增股份全部送给流通股股东，以此作为非流通股获得流通权的执行对价安排。流通股股东每 10 股实际获得转增 4.58 股的股份，共计转增股本人民币 9,243.99 万元，上述股权分置改革方案于 2007 年 6 月 29 日实施完毕。实施完毕后，公司总股本变更为 60,599.49 万股。

8、2012 年 7 月 31 日，经公司 2010 年第三次临时股东大会审议通过、2011 年第三次临时股东大会延长重大资产重组股东大会决议有效期通过、证监会证监许可[2012]686 号文核准，公司向双汇集团及罗特克斯合计发行 49,424.43 万股股票，发行价格 15.18 元/股。发行完毕后，公司总股本变更为 110,028.92 万股。



9、2013年5月3日，经公司2012年度股东大会审议通过的用资本公积金每10股转增10股的方案，公司总股本变更为220,057.84万股。

10、2015年5月20日，经公司2014年度股东大会审议通过的用资本公积金每10股转增5股的方案，公司总股本变更为330,086.77万股。

11、2016年9月30日，经公司2015年度股东大会审议通过《关于回购重组标的资产在建工程未完成业绩承诺所对应股份的方案》，公司总股本变更为329,955.83万股。

截至2019年1月18日，双汇发展股权结构如下：

	股东名称	持股数量(万股)	持股比例 (%)
1	双汇集团	195,557.56	59.27
2	罗特克斯	46,142.78	13.98
3	其他公众股东	88,255.48	26.75
	合计	<b>329,955.83</b>	<b>100.00</b>

## （二）公司前十大股东

截至2019年1月18日，公司前十大股东如下：

	股东名称	持股数量 (股)	持股比例 (%)
1	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司	1,955,575,624	59.27
2	罗特克斯有限公司	461,427,834	13.98
3	香港中央结算有限公司	117,510,176	3.56
4	中国证券金融股份有限公司	57,971,092	1.76
5	中央汇金资产管理有限责任公司	31,585,900	0.96
6	中国人寿保险股份有限公司—传统—普通保险产品-005L-CT001 深	27,783,142	0.84
7	全国社保基金一零三组合	20,004,604	0.61
8	全国社保基金一零一组合	16,624,425	0.50
9	泰康人寿保险有限责任公司—投连—创新动力	13,479,612	0.41
10	招商银行股份有限公司—中欧恒利三年定期开放混合型证券投资基金	9,186,751	0.28
	合计	<b>2,711,149,160</b>	<b>82.17</b>

## （三）最近六十个月的控制权变动情况

截至本报告书签署日，上市公司最近六十个月实际控制权未发生变动。公司控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。

## （四）最近三年重大资产重组情况

上市公司最近三年未进行重大资产重组。

### 三、上市公司最近三年主营业务发展情况

双汇发展是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业。双汇发展具有悠久的行业历史，双汇开创中国肉类品牌，是中国肉制品加工行业最具影响力的品牌之一，是中国猪肉企业中的领军者。双汇发展具有严格的质量控制体系，全面实时监控生产和销售流程的各个环节，代表的是值得信赖的产品质量。

双汇发展业务涉及猪肉产业链中的各个方面，从上游的饲料、生猪养殖，到中游的生猪屠宰及生鲜冻品、肉制品加工，再到下游的商业零售等，其主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。

2017、2018年，上市公司营业收入分别为5,044,386.12万元和4,876,740.34万元，上市公司2018年归属于母公司所有者的净利润较2017年净增加59,520.13万元，增幅为13.78%。2018年，公司营业收入较上年基本保持稳定，利润总额和归属于母公司所有者的净利润较上年同期均有所增长。过去几年，公司各项经营管理指标健康、保持稳定。

### 四、上市公司最近三年主要财务指标情况

上市公司最近三年主要财务数据（合并报表）如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	4,876,740.34	5,044,386.12	5,182,236.60
营业利润	634,711.56	554,710.17	555,625.36
净利润	507,640.43	451,053.26	456,154.16
归属于母公司股东的净利润	491,450.12	431,929.99	440,505.64
基本每股收益（元/股）	1.4894	1.3091	1.3346
加权平均净资产收益率（%）	34.06	31.40	28.33
项目	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
总资产	2,234,791.43	2,308,906.62	2,135,191.94
总负债	834,869.27	762,173.79	628,317.16
股东权益（归属于母公司股东权益）	1,297,414.27	1,461,708.41	1,420,279.30
每股净资产（元/股）	3.93	4.43	4.30
资产负债率（%）	37.36	33.01	29.43

注：营业收入不包含利息收入和手续费及佣金收入，与营业总收入存在差异

## 五、上市公司控股股东及实际控制人概况

### （一）控股股东情况

截至本报告书签署日，双汇集团直接持有公司 1,955,575,624 股股份，占公司总股本的 59.27%，为公司控股股东；罗特克斯直接持有双汇集团 100% 的股权，为本次重组完成后公司控股股东。

公司控股股东双汇集团基本情况如下：

控股股东：河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司			
注册资本	190,000 万人民币	法定代表人	万隆
企业性质	有限责任公司（台港澳法人独资）	注册地址	河南省漯河市召陵区双汇路1号
持股比例	59.27%	办公地址	河南省漯河市召陵区双汇路1号
实际控制人	兴泰集团		
经营范围	批发兼零售预包装食品；食品用塑料包装容器工具等制品（凭工业品生产许可证核定范围经营）的生产、销售；软件的开发、销售；能源动力产品的生产、销售（转供电、热蒸汽，仅供集团内部公司）；从事货物和技术进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）；从事活畜、活禽和食用农产品（禽肉、鸡肉、猪肉、牛肉、羊肉等生鲜肉和面粉）、玉米、大豆、水产品及机械设备、仪器仪表、化工产品（不含危险化学品、易制毒化学品及监控类化学品）的零售、批发、佣金代理等进出口分销业务；食品添加剂、猪肠衣、医药中间体（肝素钠粗品）的采购、销售；采购国内产品出口及相关配套业务（以上商品进出口不涉及国营贸易、进出口配额许可证、出口配额招标、出口许可证等专项管理的商品。涉及许可证的凭证经营）。分公司凭许可证经营以下项目：粮食制品、饮料（外商投资限制类、禁止类除外）、饲料、食品机械的加工。		

本次重组完成后罗特克斯将成为公司控股股东，罗特克斯具体情况见“第三节 交易对方情况”。

### （二）实际控制人兴泰集团

公司实际控制人为兴泰集团。

兴泰集团系于 2007 年 7 月 3 日依据英属维尔京群岛法律注册成立。公司境外间接股东万洲国际于 2010 年 11 月实施股权调整，兴泰集团成为本公司的实际控制人。兴泰集团的三名登记股东作为受托人（名义股东）通过信托安排代表包括公司及其关联方在内的 252 名员工（以下简称“受益人”）持有兴泰集团股份，而受益人是通过参加一项依据香港特别行政区法律设定的员工持股计划（以下简称“员工持股计划”）而取得兴泰集团股份的受益份额。受益人通过受益人大会选举产生员工持股委员会，员工持股委员会通过兴泰集团名义股东对兴泰集团进

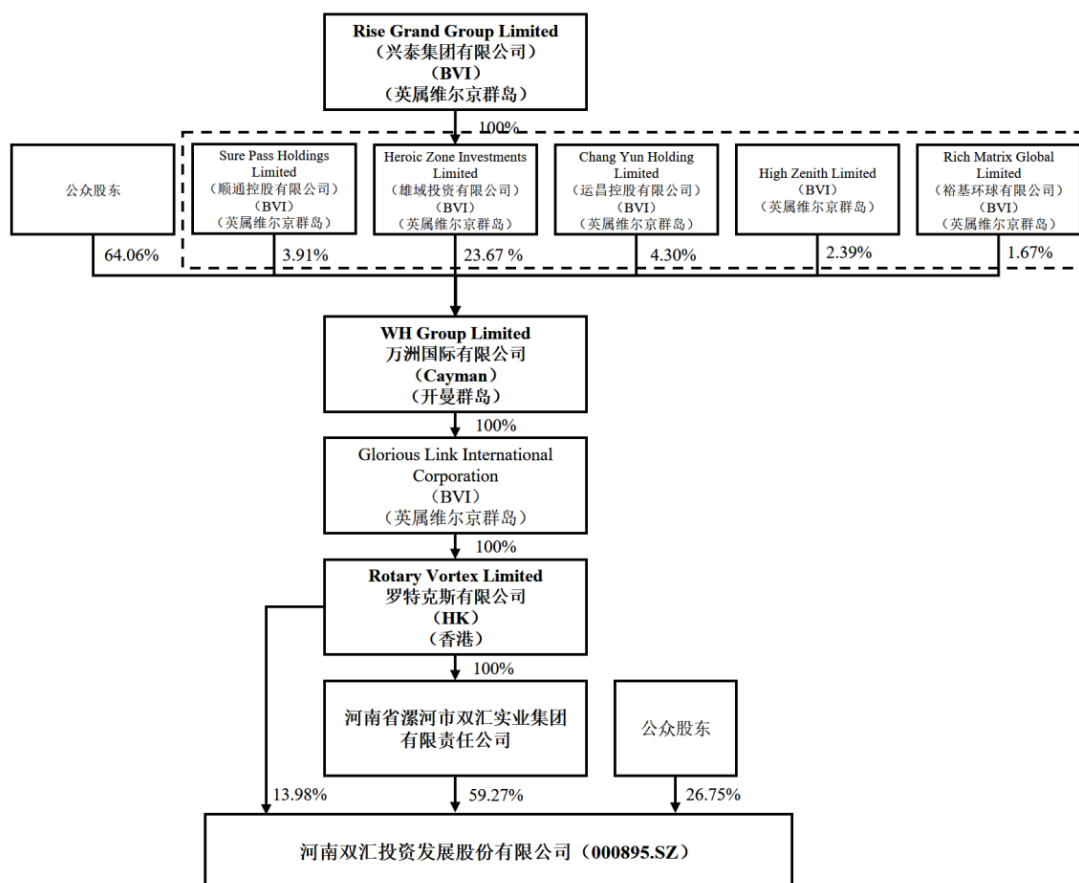
行决策及经营管理，兴泰集团的受益人分散且独立决策，没有单一受益人能通过其拥有的受益份额控制并决定受益人大会及兴泰集团的决策。

兴泰集团基本情况如下：

项目	内容
实际控制人名称	兴泰集团有限公司
实际控制人性质	境外其他机构
实际控制人类型	法人
法定代表人/单位负责人	郭丽军
成立日期	2007年7月3日
组织机构代码	1414335
主要经营业务	股权投资与管理

### （三）上市公司与控股股东及实际控制人股权关系图

截至2018年12月31日，双汇发展股权和控制关系如下图所示：



### （四）万隆的受益份额占比、万隆与其他受益人是否存在关联关系或一致行动关系

兴泰集团的三名登记股东作为受托人（名义股东）通过信托安排代表包括公司及其关联方在内的受益人持有兴泰集团股份，三名名义股东的情况列示如下：

姓名	职务
赵银章	已退休
何兴保	已退休
张立文	现任双汇发展副总裁兼董事会秘书、雄域投资有限公司与兴泰集团董事

根据截至 2019 年 3 月 13 日的兴泰集团受益人明细表，员工持股计划下的受益人共计 252 人，受益人中并没有任何人持有 50%或以上受益份额，其中万隆先生直接持有的受益份额比例为 18.479%，并通过其 100%持有的兴通有限公司间接持有的受益份额比例为 22.026%，共持有的受益份额比例为 40.505%。此外，持有受益份额超过 1%的共计 20 人（兴通有限公司与万隆先生合并计 1 人），其所持有的受益份额比例如下：

序号	姓名	持有兴泰集团的受益份额比例（%）
1	兴通有限公司 <sup>(注)</sup>	22.025929
2	万隆	18.478764
3	何科	6.849850
4	乔海莉	3.108786
5	王玉芬	3.097967
6	李冠军	2.739940
7	游召胜	2.054956
8	杜俊甫	1.956867
9	王国强	1.892196
10	赵银章	1.882648
11	郭峰	1.656390
12	楚玉华	1.621080
13	何兴保	1.608655
14	张留安	1.453511
15	郭丽军	1.443502
16	权为公	1.429741
17	周峰	1.429640
18	胡兆振	1.132809
19	刘利钢	1.084761
20	谢成军	1.036860
21	贾凤喜	1.029939

注：兴通有限公司为万隆先生 100%持有的公司

根据万隆先生于 2019 年 3 月 28 日出具的《确认函》，截至确认函出具之日，在兴泰集团员工持股计划下的 252 名受益人中，万隆先生与其他受益人各自独立决策，除游召胜先生系万隆先生女儿的配偶以外，其他受益人与万隆先生不存在任何关联关系或一致行动关系。

#### （五）现任员工持股委员会的人员组成及相关选举程序、决策程序

现任员工持股委员会的成员为万隆、郭丽军、赵银章、何兴保及张立文，会长由万隆担任。

根据万洲国际提供的员工持股计划现行有效的《员工持股计划书》，员工持股委员会由 5 名成员组成，可以连选连任，其后各届成员由上一届员工持股委员会提名，由受益人大会任命，受益人大会由合计持有一半以上受益份额的受益人表决通过方可作出有效决议。

员工持股委员会会议至少三分之二的委员出席会议方为有效会议。员工持股委员会审议事项经出席会议的全体委员 75% 以上表决通过方为有效决议。

#### （六）万隆对员工持股委员会的实际影响力

根据《员工持股计划书》，员工持股委员会设 1 名会长，会长代表员工持股委员会签署与员工持股计划有关的法律文件，包括但不限于《员工持股协议书》及与该协议有关的其它法律文件。万隆先生作为员工持股委员会的会长，行使代表员工持股委员会签署相关法律文件及主持员工持股委员会会议的权力，其与员工持股委员会的其他委员一样享有相同的表决权。

鉴于员工持股委员会会议至少三分之二的委员（即至少四人）出席会议方为有效，且经出席会议的全体委员 75% 以上表决通过方为有效决议，因此万隆先生本人并不能控制员工持股委员会。

#### （七）公司的实际控制人为兴泰集团

根据《员工持股计划书》，受益人大会由合计持有一半以上受益份额的受益人出席方可召开，并需经全体受益人合计持有一半以上受益份额的受益人表决通过方为有效决议。截止 2019 年 3 月 13 日，虽然万隆先生持有兴泰集团的受益份额比例为 40.505%，但 252 名受益人中并没有任何人持有 50% 或以上受益份额，兴泰集团的受益人分散且独立决策，没有单一受益人能通过其拥有的受益份额控制并决定受益人大会及兴泰集团的决策。

从经营管理方面，员工持股计划旨在使得受益人通过参与该计划而按照该计划规定的方式间接从兴泰集团、雄域投资有限公司及/或万洲国际的发展经营中受益，受益人不直接参与公司的决策与经营管理，而通过受益人大会选举产生员工持股委员会，员工持股委员会通过兴泰集团名义股东对兴泰集团进行决策及经营管理。而万隆先生作为员工持股委员会五名委员之一，其与员工持股委员会的

其他委员一样享有相同的表决权，不能控制员工持股委员会。

综上，从受益份额和经营管理层面，万隆先生均不能直接控制兴泰集团的决策，万隆先生不是公司实际控制人。

兴泰集团为本次交易中双汇发展和交易对方罗特克斯的实际控制人。兴泰集团系公司境外间接股东万洲国际为实施员工持股计划而依据英属维尔京群岛法律注册成立的一间公司。公司境外间接股东万洲国际于 2010 年 11 月实施股权调整，兴泰集团成为公司的实际控制人，并依法履行了相应的审批、备案、公告等程序以及相应的要约收购义务。中国证监会于 2011 年 11 月 17 日作出《关于核准罗特克斯有限公司及其一致行动人公告河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书的批复》（证监许可[2011]1820 号），对罗特克斯及其一致行动人公告要约收购报告书无异议。

受益人通过受益人大会选举产生员工持股委员会，员工持股委员会通过兴泰集团名义股东对兴泰集团进行决策及经营管理，兴泰集团的受益人分散且独立决策，没有单一受益人能通过其拥有的权益份额控制并决定受益人大会及兴泰集团的决策，兴泰集团为股东之间达成某种协议或安排的其他机构。综上所述，公司实际控制人是兴泰集团。

## 六、上市公司最近三年合法合规情况

### （一）被司法机关立案侦查或被中国证监会立案调查情况

截至本报告书签署日，上市公司及上市公司现任董事、监事、高级管理人员均不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。上市公司最近三年不存在受到重大行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或刑事处罚的情况。

### （二）上市公司及其控股股东最近十二个月内受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况

截至本报告书签署日，上市公司、控股股东及实际控制人最近十二个月内不存在受证券交易所公开谴责的情况及其他重大失信行为的情况。

## 第三节 交易对方情况

### 一、本次交易对方总体情况

本次吸收合并的交易对方为双汇集团的唯一股东罗特克斯。截至本报告书签署日，罗特克斯直接持有双汇集团 100% 的股权，双汇集团直接持有上市公司 59.27% 股权，罗特克斯直接持有双汇发展 13.98% 股权。罗特克斯直接和间接持有双汇发展 73.25% 的股权。

### 二、交易对方基本情况

#### （一）基本情况

企业中文名称	罗特克斯有限公司
企业英文名称	Rotary Vortex Limited
企业性质	香港公司
董事	万隆、焦树阁、郭丽军
成立地	中国香港特别行政区
成立日期	2006 年 2 月 28 日
地址	香港九龙柯士甸道西一号环球贸易广场 76 楼 7602B-7605 室
公司注册证 (CI)	1027040
2018 年底已缴股本	338.84 亿港元
经营范围	进出口贸易及投资控股

#### （二）历史沿革及最近三年注册资本变化情况

2006 年 2 月 28 日，罗特克斯在香港依据公司条例注册成立，注册证书编号为 1027040。罗特克斯成立时的法定股本为港币 10,000 元，分为 10,000 股，每股面值港币 1 元，成立时的注册名称为“Rotary Vortex Limited”。

2006 年 3 月 29 日，罗特克斯的法定股本从港币 10,000 元增加至 10 亿港元，分为 1,000,000,000 股，每股面值为 1.00 港币。增资后罗特克斯的股权结构为高盛策略投资（Goldman Sachs Strategic Investments (Asia) L.L.C.）持股 51.0%，鼎晖 Shine（CDH Shine Limited）持股 49.0%。

2006 年 4 月 18 日，罗特克斯的法定股本从 10 亿港元增加至 15 亿港元。

2007 年 10 月 15 日，高盛策略投资将其持有的罗特克斯 5% 的股权转让给鼎晖 Shine。股权转让后，罗特克斯的股权结构如下：高盛策略投资持股 46%，鼎晖 Shine 持股 54%。同日，高盛策略投资和鼎晖 Shine 将各自所持的罗特克斯股



权全部转让给 Glorious Link。截至当日，罗特克斯累计已缴股本为港币 800,000 元，累计已发行 800,000 股。

2008 年 10 月 14 日，罗特克斯经通过特别决议将其注册名称由“Rotary Vortex Limited”变更为“Rotary Vortex Limited 罗特克斯有限公司”。

2011 年 12 月 29 日，罗特克斯新增缴纳股本 14.99 亿港币，新增发行 1,499,200,000 股，累计已缴纳股本 15 亿港币，累计已发行 1,500,000,000 股。

2013 年 8 月 30 日，罗特克斯的法定股本从 15 亿港币增加至 165.15 亿港币。

2013 年 9 月 26 日，罗特克斯新增缴纳股本 150.15 亿港币，新增发行 15,015,000,000 股，累计已缴纳股本 165.15 亿港币，累计已发行 16,515,000,000 股。

2016 年 5 月 23 日，罗特克斯新增缴纳股本 173.69 亿港币，新增发行 10,000 股，累计已缴纳股本 338.84 亿港币，累计已发行 16,515,010,000 股。2016 年 5 月 23 日至本报告书签署日，罗特克斯累计已缴纳股本及累计已发行股数未发生变动。

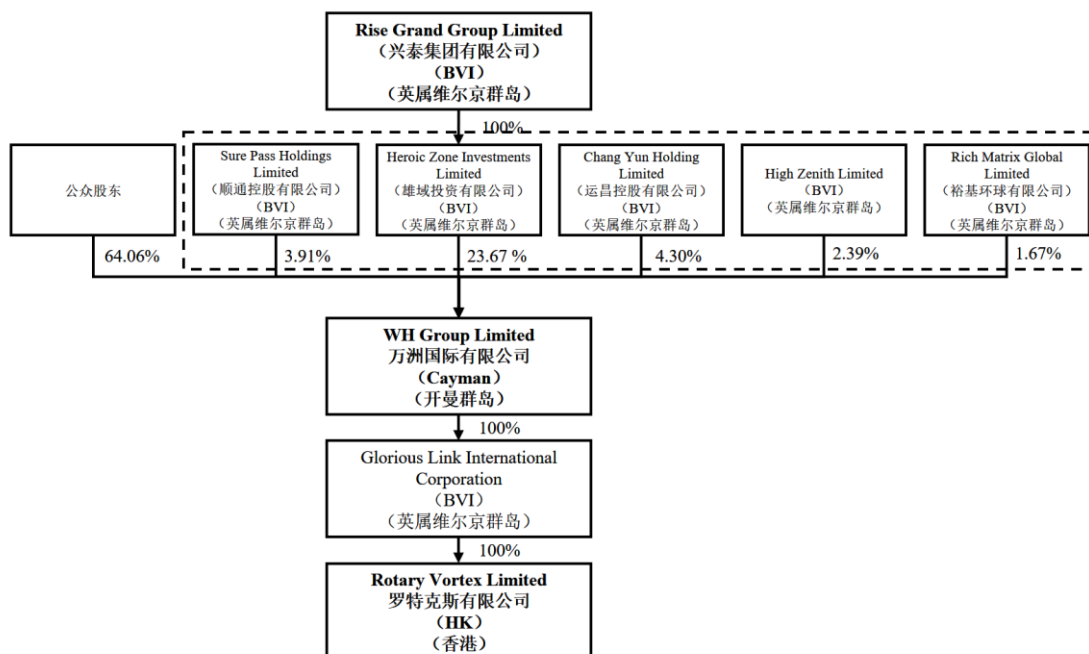
### （三）最近三年主营业务发展状况

罗特克斯是一家在香港注册成立的有限责任公司，主营业务为进出口贸易、投资和控股。

### （四）产权及控制关系

#### 1、股权结构

罗特克斯控股股东为 Glorious Link，兴泰集团为罗特克斯的实际控制人。截至 2018 年 12 月 31 日，罗特克斯的股权结构图如下：



## 2、主要股东基本情况

### (1) 控股股东的基本情况

罗特克斯的控股股东为 Glorious Link。Glorious Link 于 2006 年 3 月 20 日在英属维尔京群岛注册成立，公司编号为 1016624，授权可发行股份为 50,000 股同类别股份，每股面值 1 美元，主要业务为投资控股。Glorious Link 持有罗特克斯的 100% 股权。Glorious Link 基本信息如下：

名称	Glorious Link International Corporation
性质	境外其他机构
注册地址	英属维尔京群岛
成立日期	2006 年 3 月 20 日
组织机构代码	1016624
主要经营业务	投资控股

截至本报告书签署日，万洲国际持有 Glorious Link 的 100% 股权，万洲国际基本信息如下：

名称	万洲国际有限公司（WH Group Limited），曾用名双汇国际控股有限公司
性质	香港联交所主板上市公司
注册地址	开曼群岛
成立日期	2006 年 3 月 2 日
上市日期	2014 年 8 月 5 日
股票代码	00288.HK
主要经营业务	投资控股

兴泰集团为雄域投资有限公司的唯一股东，通过雄域投资有限公司下属的万

洲国际控制罗特克斯，是双汇发展实际控制人。

## （2）实际控制人的基本情况

截至本报告书签署日，罗特克斯的实际控制人为兴泰集团。基本信息如下：

名称	兴泰集团有限公司
性质	境外其他机构
类型	法人
法定代表人/单位负责人	郭丽军
成立日期	2007年7月3日
组织机构代码	1414335
主要经营业务	股权投资与管理

兴泰集团为一家根据英属维尔京群岛法律注册成立的有限责任公司，其三名登记股东作为受托人（名义股东）通过信托安排代表包括公司及其关联方在内的252名员工（以下简称“受益人”）持有兴泰集团股份，而受益人是通过参加一项依据香港特别行政区法律设定的员工持股计划（以下简称“员工持股计划”）而取得兴泰集团股份的受益份额。员工持股计划旨在使得受益人通过参与该计划而按照该计划规定的方式间接从兴泰集团、雄域投资有限公司及/或万洲国际的发展经营中受益。但受益人不直接参与公司的决策与经营管理。受益人的具体情况请参见本报告书“第二节 上市公司基本情况”之“五、上市公司控股股东及实际控制人情况”。

## （五）最近两年主要财务指标及最近一年简要财务报表

单位：百万美元

项目	2018/12/31	2017/12/31
资产总额	15,453	15,470
负债总额	6,797	7,004
所有者权益	8,656	8,466
归属母公司的股东权益	7,991	7,689

项目	2018年	2017年
营业收入	22,605	22,379
除税前利润	1,426	1,796
净利润	1,168	1,603
归属母公司的净利润	958	1,417

注：财务数据为合并财务报表数据，并经国际会计准则审计

## （六）下属企业名录

截至本报告书签署日，罗特克斯控制的主要下属企业情况如下：

序号	名称	注册资本（万元）	持股比例	经营范围
1	双汇集团	190,000	100.00%	批发兼零售预包装食品；食品用塑料包装容器工具等制品（凭工业品生产许可证核定范围经营）的生产、销售；软件的开发、销售；能源动力产品的生产、销售（转供电、热蒸汽，仅供集团内部公司）；从事货物和技术进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）；从事活畜、活禽和食用农产品（禽肉、鸡肉、猪肉、牛肉、羊肉等生鲜肉和面粉）、玉米、大豆、水产品及机械设备、仪器仪表、化工产品（不含危险化学品、易制毒化学品及监控类化学品）的零售、批发、佣金代理等进出口分销业务；食品添加剂、猪肠衣、医药中间体（肝素钠粗品）的采购、销售；采购国内产品出口及相关配套业务（以上商品进出口不涉及国营贸易、进出口配额许可证、出口配额招标、出口许可证等专项管理的商品。涉及许可证的凭证经营）。分公司凭许可证经营以下项目：粮食制品、饮料（外商投资限制类、禁止类除外）、饲料、食品机械的加工
2	史密斯菲尔德	-	100.00%	投资控股、牲畜养殖、牲畜屠宰以及肉制品生产、销售

注：史密斯菲尔德为注册于美国的公司

### 三、交易对方与上市公司之间的关联关系

本次吸收合并的交易对方为罗特克斯。罗特克斯目前直接持有上市公司 5% 以上股份，预计在本次交易完成后成为上市公司控股股东，根据《重组管理办法》和《上市规则》等有关规定，本次吸收合并构成关联交易。

### 四、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告书签署日，交易对方及其下属的双汇集团向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况如下：

序号	姓名	职务	任职日期
1	万隆	董事长，董事	2018/8/22
2	万宏伟	副董事长，董事	2018/8/22
3	焦树阁	董事	2018/8/22
4	马相杰	董事	2018/8/22

交易对方罗特克斯受上市公司实际控制人兴泰集团控制，上市公司董事万隆、万宏伟、焦树阁、马相杰在审议本次交易的第七届第五次董事会会议以及第七届第七次董事会会议中回避表决。

## 五、交易对方及其主要管理人员最近五年受行政处罚、刑事处罚的情况

罗特克斯及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚。

## 六、交易对方及其主要管理人员最近五年涉及与经济纠纷有关的重大诉讼、仲裁情况

罗特克斯及其主要管理人员最近五年内未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

## 七、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

### （一）交易对方及其主要管理人员未按期偿还大额债务情况

罗特克斯及其现任董事、高级管理人员最近五年不存在未按期偿还大额债务的情况。

### （二）交易对方及其主要管理人员未履行承诺情况

罗特克斯及其现任董事、高级管理人员最近五年不存在未履行承诺的情况。

### （三）交易对方及其主要管理人员被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况

罗特克斯及其现任董事、高级管理人员最近五年不存在被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

## 八、本次交易中向境外主体罗特克斯发行股份需履行的与商务部门有关的程序

本次交易中双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展作为吸收合并方，双汇集团作为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，罗特克斯将成为双汇发展的控股股东，直接持有双汇发展 73.41% 的股份，并且其承诺在本次交易所认购的双汇发展新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让，满足《战略投资管理办法》规定的外国投资者进行战略投资的情形。

根据《外商备案暂行办法》的相关规定，外国投资者对上市公司实施战略投资，不涉及国家规定的准入特别管理措施的，适用备案管理。由于本次交易不涉及准入特别管理措施，因此不需要商务部进行审批。根据《外商备案暂行办法》相关规定，双汇发展应于证券登记结算机构证券登记后 30 日内向地方主管商务部门办理变更备案手续。

## 九、本次重组所需履行的外商投资管理相关程序

（一）本次重组符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》相关要求

罗特克斯是一家于 2006 年在香港注册成立的有限责任公司，主营业务为进出口贸易、投资和控股。截至 2018 年 12 月 31 日，罗特克斯资产总额为 154.53 亿美元，所有者权益合计为 86.56 亿美元。

根据本次交易方案，本次交易的具体方式系双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展作为吸收合并方，双汇集团作为被吸收合并方。具体来说，本次交易双汇发展向罗特克斯发行股份数量为 1,975,299,530 股，占重组完成后上市公司总股本的 59.51%。本次吸收合并完成后，罗特克斯将成为双汇发展的控股股东，直接持有双汇发展 73.41% 的股份，并且其承诺在本次交易中所认购的双汇发展新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。

2005 年 12 月 31 日，商务部、中国证监会、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇局联合制定发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》并于 2015 年根据《关于修改部分规章和规范性文件的决定》（商务部令 2015 年第 2 号）进行修订（以下简称“《战略投资管理办法》”）。根据《战略投资管理办法》第五条：“投资者进行战略投资应符合以下要求：1、以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司 A 股股份；2、投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的百分之十，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；3、取得的上市公司 A 股股份三年内不得转让；4、法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁

止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资；5、涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。”

综上，本次交易中罗特克斯取得上市公司股份的方式以及股份锁定期符合《战略投资管理办法》的要求。

## （二）本次交易需要履行商务部门相关备案程序

### 1、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》等相关法律法规的规定

2016年9月3日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国外资企业法〉等四部法律的决定》，将不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业设立及变更事项，由审批改为备案管理。

2017年7月30日，商务部发布《关于外商投资企业设立及变更备案管理有关事项的公告》（公告2017年第37号），明确“一、自由贸易试验区外，国家规定实施准入特别管理措施的范围，自2017年7月28日起，依照《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中《外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）》的规定执行”、“三、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》所称‘战略投资’指《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（商务部、证监会、税务总局、工商总局、外汇局令2005年第28号）规定的外国投资者对上市公司战略投资”。

2017年7月30日及2018年6月29日，商务部两次发布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，对外商投资企业设立及变更备案进行了优化，根据2018年修订后的《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（以下简称“《备案办法》”）第二条：“外商投资企业的设立及变更，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用本办法。”及第七条：“外商投资的上市公司引入新的外国投资者战略投资，属于备案范围的，应于证券登记结算机构证券登记后30日内办理变更备案手续，填报《变更申报表》。”

2018年6月28日，国家发展和改革委员会、商务部联合发布《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（2018年第18号），自2018年7月28日起施行，明确“2017年6月28日国家发展和改革委员会、商务部发

布的《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中的外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）同时废止，鼓励外商投资产业目录继续执行。”

综上，根据《备案办法》，对于不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》中规定行业的上市公司的战略投资由《备案办法》规定的备案机构负责备案和管理。

## 2、本次交易不涉及外商投资准入特别管理措施

本次吸收合并交易完成后，交易对方罗特克斯成为上市公司控股股东。上市公司所在的屠宰和肉制品加工行业不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》中规定需对外商投资准入采取特别管理措施的行业。

## 3、商务主管部门相关咨询与回复

根据2019年6月12日对河南省商务厅外资管理处相关负责人的访谈：对于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》项下外国投资者战略投资A股上市公司，不涉及特别管理措施的，需根据《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》的规定办理备案手续，无需进行商务部门审批。本次交易不涉及特别管理措施，由漯河市商务局进行备案。

因此，根据上述法律法规以及商务部门访谈，本次交易不需要取得商务部的批准，上市公司需在交易完成证券登记结算机构证券登记后30日内，按照《备案办法》相关规定办理备案手续。



## 第四节 被合并方基本情况

### 一、被合并方基本情况

#### （一）基本信息

名称	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司
成立日期	1994年8月29日
类型	有限责任公司（台港澳法人独资）
注册资本	190,000万人民币
经营期限	2008年12月22日至2057年01月04日
法定代表人	万隆
注册地	河南省漯河市召陵区双汇路1号
主要办公地点	河南省漯河市召陵区双汇路1号
统一社会信用代码	914111002677654327
经营范围	批发兼零售预包装食品；食品用塑料包装容器工具等制品（凭工业产品生产许可证核定范围经营）的生产、销售；软件的开发、销售；能源动力产品的生产、销售（转供电、热蒸汽，仅供集团内部公司）；从事货物和技术进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）；从事活畜、活禽和食用农产品（禽肉、鸡肉、猪肉、牛肉、羊肉等生鲜肉和面粉）、玉米、大豆、水产品及机械设备、仪器仪表、化工产品（不含危险化学品、易制毒化学品及监控类化学品）的零售、批发、佣金代理等进出口分销业务；食品添加剂、猪肠衣、医药中间体（肝素钠粗品）的采购、销售；采购国内产品出口及相关配套业务（以上商品进出口不涉及国营贸易、进出口配额许可证、出口配额招标、出口许可证等专项管理的商品。涉及许可证的凭证经营）。分公司凭许可证经营以下项目：粮食制品、饮料（外商投资限制类、禁止类除外）、饲料、食品机械的加工

#### （二）历史沿革

##### 1、1994年，设立

1994年8月24日，漯河市人民政府出具《关于组建漯河市双汇实业集团有限责任公司的决定》，以漯河市肉类联合加工厂（以下简称“漯河肉联厂”）和漯河罐头食品股份有限公司（从属名称为漯河市罐头食品总厂）的国有资产为注册资本，组建双汇集团。

1994年10月26日，河南省漯河市国有资产管理局出具《国有资产产权登记表》，载明双汇集团实有资金为23,260万元。

1994年8月29日，漯河市工商行政管理局颁发《企业法人营业执照》，双汇集团注册资本为人民币23,260万元。

双汇集团设立时，其股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	漯河市肉类联合加工厂	21,560.00	92.70%
2	漯河市罐头食品总厂	1,700.00	7.30%
合计		<b>23,260.00</b>	<b>100.00%</b>

## 2、1997年，变更出资主体及注册资本

1997年4月7日，漯河市人民政府与河南省经济体制改革委员会下发《关于漯河双汇实业集团有限责任公司建立现代企业制度试点实施方案请示的批复》，同意将双汇集团改为国有独资公司，漯河市政府作为出资者。

1997年4月28日，漯河市审计事务所出具《企业注册资金审验证明书》（漯审验字（1997）第153号），截至1996年12月31日双汇集团注册资本（实收资本）为55,812万元。

上述出资主体及注册资本变更完成后，双汇集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	漯河市国有资产管理局	55,812.00	100.00%
合计		<b>55,812.00</b>	<b>100.00%</b>

## 3、2007年，股权转让及变更公司性质

2006年2月19日，北京中锋资产评估有限责任公司出具了《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司资产评估报告书》（中锋评报字[2006]第002号），截至2005年12月31日，双汇集团经评估后的净资产为66,755.70万元。该评估报告已经漯河市人民政府于2006年2月27日出具的《漯河市人民政府关于核准河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司资产评估结果的批复》（漯政文[2006]14）号核准。

2006年2月23日，漯河市人民政府出具《漯河市人民政府关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司国有产权转让方案的批复》（漯政文[2006]13号），批准漯河市国资委通过产权交易市场，公开竞价转让双汇集团整体国有产权。

2006年5月12日，漯河市国资委与罗特克斯签署了《关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司100%股权的股权转让协议书》，并于2006年9月21日签署《〈股权转让协议〉之修订协议》，漯河市国资委将其所持有的双汇集团100%股权转让给罗特克斯。

2006年5月23日，漯河市人民政府出具《漯河市人民政府关于同意向罗特克斯转让河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司国有股权的批复》（漯政文[2006]40号），经其审核，罗特克斯是通过北京产权交易所有限公司公开挂牌交易及招投标形式确定的，符合双汇集团国有股权受让条件及相关要求，同意向罗特克斯转让双汇集团国有股权。

2006年8月11日，国务院国资委签发《关于河南双汇投资发展股份有限公司国有股性质变更有关问题的批复》（国资产权[2006]1040号）。

2006年12月6日，商务部出具《商务部关于同意外资并购河南省漯河市双汇实业有限责任公司的批复》（商资批[2006]2308号），同意双汇集团投资方漯河市国资委将其持有双汇集团100%的股权以2,010,000,000元的价格转让给罗特克斯。同意股权转让双方于2006年5月12日签署的《股权转让协议》和于2006年9月21日签署的《股权转让协议之修订协议》。

2007年1月5日，漯河慧光会计师事务所出具《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司公司验资报告》（漯慧会企验字[2007]001号），截至2007年1月5日止，本次股权转让后双汇集团整体变更为外商独资企业，注册资本为55,812万元，罗特克斯出资55,812万元，占双汇集团注册资本的100%。

由于罗特克斯受让漯河市国资委持有的双汇集团的100%股权，从而间接持有双汇发展30%的股份，触发了对双汇发展的要约收购义务。2007年4月26日，中国证监会签发《关于同意罗特克斯有限公司公告河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书的意见》（证监公司字[2007]78号），罗特克斯依照相关规定履行了要约收购义务。

上述股权转让及公司性质变更完成后，双汇集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	罗特克斯	55,812.00	100.00%
	合计	55,812.00	100.00%

#### 4、2009年，增资

2009年12月12日，双汇集团召开2009年第七次董事会并作出决议，同意双汇集团股东罗特克斯以等值于64,188万元的美元现汇对双汇集团进行增资，增资完成后双汇集团注册资本由55,812万元变更为120,000万元。

2009年12月18日，河南省商务厅出具了《关于同意河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司增资的批复》（豫商资管[2009]106号），同意双汇集团注册资本增加至120,000万元。

2009年12月24日，漯河慧光会计师事务所出具了《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司验资报告》（慧光验字[2009]058号），截至2009年12月24日，双汇集团已收到罗特克斯缴纳的新增注册资本合计64,188万元。

上述增资完成后，双汇集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	罗特克斯	120,000.00	100.00%
	合计	120,000.00	100.00%

## 5、2010年，增资

2010年4月23日，双汇集团召开2010年第二次董事会，同意股东罗特克斯以其持有的漯河连邦化学有限公司100%的股权、漯河天润彩印包装有限公司100%的股权、漯河弘毅新材料有限公司100%股权、漯河卓智新型包装有限公司100%的股权、漯河双汇彩印包装有限75%的股权、阜新汇福食品有限公司29%的股权、漯河天瑞生化有限公司75%的股权、漯河华丰投资有限公司75%的股权以股权出资方式对双汇集团进行增资。

2010年4月23日，罗特克斯召开董事会并作出决议，同意对双汇集团进行增资。

2010年4月26日，罗特克斯与河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司签订《增资协议》。罗特克斯以本次增资股权的评估值为基础，账面净资产为依据，最终确定对双汇集团增资人民币381,632,048.71元，其中人民币30,000万元作为双汇集团新增注册资本，人民币81,632,048.71元计入资本公积。

2010年5月20日，河南省商务厅出具《关于同意河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司批复》（豫商资管[2010]37号），同意双汇集团注册资本变更为人民币150,000万元，增资部分由股东罗特克斯进行认购。

2010年5月31日，漯河慧光会计师事务所出具了《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司验资报告》（慧光验字[2010]024号），截止2010年5月31日，双汇集团已收到缴纳的新增注册资本合计人民币30,000万元。

上述增资完成后，双汇集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	罗特克斯	150,000.00	100.00%
合计		<b>150,000.00</b>	<b>100.00%</b>

## 6、2018年，增资

2018年11月28日，罗特克斯作出董事会决议，决定向双汇集团增资41,528.51万元，其中40,000万元作为新增注册资本，1,528.51万元计入资本公积，双汇集团注册资本变更为190,000万元。

2018年11月29日，双汇集团召开董事会，通过上述关于罗特克斯以其在双汇发展全部分红对双汇集团进行增资的决议。

2018年12月7日，漯河市商务局出具《外商投资企业变更备案回执》，双汇集团注册资本变更为190,000万元，投资总额变更为500,000万元。

2018年12月18日，中国银行漯河经济技术开发区支行出具国内支付业务收款回单，双汇集团收到罗特克斯认缴的增资款41,528.51万元。

上述增资完成后，双汇集团的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（万元）	出资比例
1	罗特克斯	190,000.00	100.00%
合计		<b>190,000.00</b>	<b>100.00%</b>

## 7、2018年12月，剥离双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物股权

报告期内，双汇集团将双汇集团持有的58.566%汇盛生物股权、85%双汇物流股权及48.85%双汇冷易通股权进行了剥离。

### （1）汇盛生物

2018年12月1日，双汇集团与万盛制药（香港）有限公司签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与万盛制药（香港）有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的汇盛生物58.566%股权的股权转让合同》，约定此次汇盛生物58.566%股权的转让价格以2018年9月30日作为基准日确认的净资产为依据并扣除基准日的滚存未分配利润，最终股权转让价款为人民币3,374.04万元人民币。

漯河市商务局已就此次股权转让事项出具《外商投资企业变更备案回执》，

确认此次外商投资企业变更事项不涉及国家规定实施准入特别管理措施，属于备案范围，并完成了外商投资企业变更备案。

2018年12月20日，中国银行漯河经济技术开发区支行出具《人民币跨境业务收款回单》，确认双汇集团收到万盛制药（香港）有限公司的股权转让款3,374.04万元。

此次股权转让后，汇盛生物的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	万盛制药（香港）有限公司	2,768.67	85.00%
2	漯河市恒祥工贸有限公司	488.59	15.00%
合计		3,257.26	100.00%

### （2）双汇物流

2018年12月25日，双汇集团与万通物流国际有限公司签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与万通物流国际有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的双汇物流85%股权的股权转让合同》，约定此次双汇物流85%股权的转让价格以漯河公允资产评估事务所（普通合伙）出具的目标公司截至2018年9月30日的《评估报告》（公允评报字[2018]第038号）所确定的净资产为依据，并扣除评估基准日前的滚存未分配利润后，双方协商的最终股权转让价款为人民币13,946.26万元。

2018年12月26日，漯河市工商行政管理局为双汇物流换发了《营业执照》（统一社会信用代码：91411100750706555C）。

2018年12月29日，中国银行漯河经济技术开发区支行出具《人民币跨境业务收款回单》，确认双汇集团收到万通物流国际有限公司的股权转让款13,946.26万元人民币。

此次股权转让后，双汇物流的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	万通物流国际有限公司	5,950.00	85.00%
2	张松林	1,050.00	15.00%
合计		7,000.00	100.00%

### （3）双汇冷易通

2018年12月26日，双汇集团与双汇物流签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与漯河双汇物流投资有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的河南双汇冷易通物流有限公司48.85%股权的股权转让合同》，约定此次双汇冷易通48.85%股权的转让价格以2018年11月30日确认的双汇冷易通净资产作为依据，经双方协商后确定为人民币1,500.00万元。

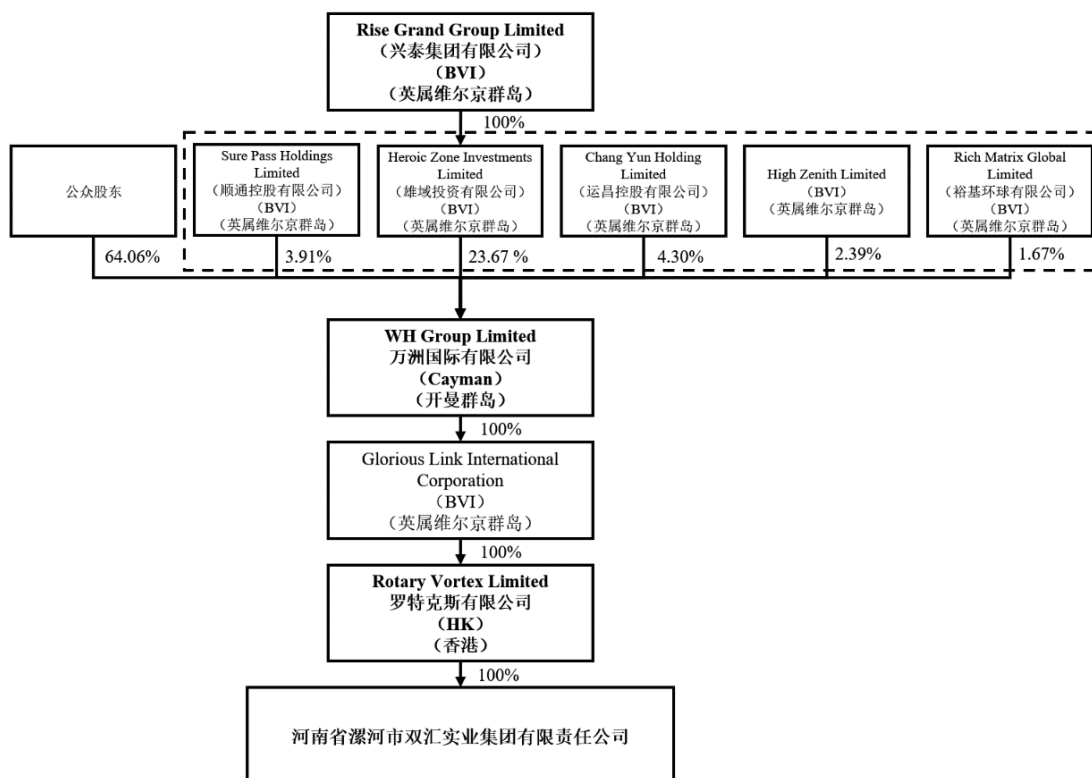
2018年12月26日，郑州市工商行政管理局为双汇冷易通换发了《营业执照》（统一社会信用代码：91410100582859535Q）。

此次股权转让后，双汇冷易通的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	双汇物流	2,100.00	100.00%
	合计	2,100.00	100.00%

### （三）股权结构及控制关系情况

双汇集团的控股股东为罗特克斯，实际控制人为兴泰集团，截至2018年12月31日，双汇集团的股权控制关系如下：



双汇集团实际控制人的基本情况参见本报告书之“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方基本情况”之“（四）产权及控制关系”之“2、主要股东基本情况”。

本次交易及本次交易决策过程符合双汇集团公司章程，不存在可能对本次交易产生影响的投资协议或高级管理人员安排。

#### （四）下属企业情况

截至本报告书签署日，双汇集团下属控股子公司（双汇发展及其下属子公司除外）情况如下：

序号	企业名称	注册资本	出资比例	主营业务
1	海樱公司	2,787.66 万人民币	49.66%	调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料的生产、销售；原果调味料分装销售（涉及专项行政审批的，未获批准前不得经营）；研究开发调料系列新产品；从事货物和技术进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）
2	意科公司	155 万欧元	51.00%	沼气综合利用（沼气液化、压缩除外）；电力、热力的生产销售；对沼气综合利用进行投资；沼气综合利用技术咨询及其他相关服务。（以上项目涉及行政审批的，未获批准前不得开展经营活动）
3	软件公司	1,000 万人民币	51.00%	信息产品研究、开发、生产及销售；系统集成、信息技术服务；自动识别技术及条码技术研制；电话、电子等通讯技术设备、POS机、计算机软硬件的设计、开发、生产、销售及服务；物流仓储设备、冷藏设备、商业自动化设备及超市设备的设计、开发、生产、销售及服务。（以上范围涉及行政审批的，未获批准前不得经营）

截至本报告书签署日，双汇集团还直接持有财务公司 40% 股权，双汇发展持有财务公司其余股权。财务公司情况如下：

序号	企业名称	注册资本	出资比例	主营业务
1	财务公司	80,000 万人民币	40.00%	对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借



## （五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况

### 1、资产权属情况

#### （1）自有房产

##### 1) 已取得完善权属证书的自有房产

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）已取得完善权属证书的自有房产共计 7 处，具体情况如下：

序号	位置	面积 (平方米)	所有者	房屋所有权证/不动产权证号	用途	他项权利
1	河南省漯河市召陵区双汇路1幢/3幢/4幢/5幢/6幢	16,995.73	双汇集团	豫（2019）漯河市不动产权第 0000592 号	双汇大厦及配套水泵房、自行车库、小车库、配电室	无
2	漯河市赣江路	5,073.60	双汇集团	漯河市房权证高新区字第 0000028370 号	综合服务楼	无
3	郑州市金水区农业路 72 号 1 号楼 19 层 1903 号	210.78	双汇集团	郑房权证字第 1301007840 号	房产出租	无
4	漯河市赣江路 22 幢 1 层号	786.25	双汇集团	漯房权证经济开发区字第 20100009158 号	餐厅	无
5	漯河市珠江路双汇工业园 1 幢	1,714.71	海樱公司	漯房权证经济开发区字第 20120010183 号	厂房	无
6	漯河市高新区赣江路	6,258.33	海樱公司	漯房权证市字第 0101031666 号	厂房	无
7	漯河市经济开发区赣江路南侧双汇工业园	9,775.09	海樱公司	漯房权证经济开发区字第 2014000930 号	厂房	无

##### 2) 未取得完善权属证书的自有房产

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未取得完善权属证书的自有房产共 1 处，具体情况如下：

序号	建筑名称	建筑权利人	建筑面积 (平方米)	坐落	用途
1	意科公司沼气发电车间（注）	意科公司	850.15	双汇工业园区燕山路西侧小肠衣车间南侧预留地	车间厂房

注：意科公司沼气发电车间含发电车间主厂房、发电车间右配房、发电车间左配房，

建筑面积 850.15 平方米

意科公司所使用的上述自有房产是在租赁漯河双汇肉业有限公司所持有的土地上进行建造的，相关房产用于意科公司生产经营。

漯河双汇肉业有限公司已合法拥有用于出租的土地使用权，相关权属情况如下：

位置	面积 (平方米)	证载土地 使用权人	土地使用证/不 动产权证号	权利终止日期	类型	用途	他项权利
漯河市赣江路南侧	22,455.40	漯河双汇肉业有限公司	漯国用(2010)第 000913 号	2053.11.27	出让	工业用地	无

2010 年 5 月，意科公司与漯河双汇肉业有限公司签订了《国有土地使用权出租合同》，漯河双汇肉业有限公司同意将位于双汇工业园区燕山路西侧小肠衣车间南侧预留地的土地使用权中的 3.14 亩出租给意科公司用于建设沼气转换发电项目的各类房屋建筑及其附属设施和其配套的线、管道、设备，出租期限为 2010 年 5 月 18 日至 2030 年 5 月 17 日。

意科公司上述房产在租赁的土地上建设并已履行相关报建手续，但未办理不动产权证。相关立项环评及报建手续审批文件情况如下：

文件性质	文件名称
立项批复	关于漯河双汇意科生物环保有限公司沼气发电项目核准的批复(豫发改能源(2006)1418号)
建设工程规划许可证	建设工程规划许可证(2007)规管许字第(39)号
建筑工程施工许可证	建筑工程施工许可证(2007-005)
环评批复	关于漯河双汇意科生物环保有限公司利用污水处理产生的沼气发电项目环境影响报告表的批复(豫环监表[2006]57号)
竣工备案	漯河双汇意科生物环保有限公司沼气发电项目竣工验收备案表

除上述未取得完善权属证书的自有房产外，截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）无其他权属瑕疵资产。

就双汇集团上述未取得完善权属证书的房产，交易对方罗特克斯已出具承诺函：

“如因上述瑕疵导致本次重大资产重组后上市公司或其下属企业无法继续占有、使用该等瑕疵房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如上市公司或其下属企业因上述瑕

疵房产遭受包括但不限于赔偿、罚款等损失，本公司将就该损失承担相应的赔偿责任。”

#### （2）租赁房产

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）向第三方租赁的主要房产共计 1 处，详细情况如下：

承租方	出租方	坐落	用途	租赁期限	面积（平方米）
软件公司	北京北新房屋开发有限公司	北京朝阳区安定路 39 号长新大厦 9 层 1302 室	办公	2017.9.1-2019.8.31	555.25

#### （3）自有土地

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）拥有土地使用权共计 5 处，具体情况如下：

序号	位置	面积（平方米）	证载土地使用权人	土地使用证/不动产权证号	权利终止日期	类型	用途	他项权利
1	河南省漯河市召陵区双汇路 1 幢/3 幢/4 幢/5 幢/6 幢	14,218.30	双汇集团	豫（2019）漯河市不动产权第 0000592 号	2045.12.6	出让	工业用地	无
2	漯河市赣江路	7,705.30	双汇集团	漯国用（2001）字第 0134 号	2045.12.6	出让	工业用地	无
3	漯河市召陵区金山路	20,832.20	双汇集团	漯国用（2009）第 002248 号	2059.8.18	出让	工业用地	无
4	漯河市双汇铁路线北侧	18,265.10	海樱公司	漯国用（2012）字第 002860 号	2053.11.27	出让	工业用地	无
5	漯河市赣江路南侧	17,668.80	海樱公司	漯国用（2004）字第 001458 号	2053.11.27	出让	工业用地	无

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在拥有未取得完善权属证书的土地使用权的情形。

#### （4）租赁土地

2010 年 5 月，意科公司与漯河双汇肉业有限公司签订了《国有土地使用权出租合同》，漯河双汇肉业有限公司同意将位于双汇工业园区燕山路西侧小肠衣车间南侧预留地的土地使用权中的 3.14 亩出租给意科公司用于建设沼气转换发

电项目的各类房屋建筑及其附属设施和其配套的线、管道、设备，出租期限为2010年5月18日至2030年5月17日。

漯河双汇肉业有限公司已合法拥有用于出租的土地使用权，相关权属情况如下：

位置	面积 (平方米)	证载土地 使用权人	土地使用证/不 动产产权证号	权利终止日期	类型	用途	他项权利
漯河市颍 江路南侧	22,455.40	漯河双汇肉 业有限公司	漯国用(2010) 第000913号	2053.11.27	出让	工业用 地	无

#### (5) 商标

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在拥有自有商标的情形。

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）正在使用的商标情况如下：

序号	商标 许可方	商标使用 被许可方	商标图样	商标 注册号	类别	授权使用有效期	商标许可使用权 性质
1	双汇发展	海樱公司		14000024	第29类	2015.7.1-2025.4.13	非独占许可
2	双汇发展	海樱公司		14000170	第30类	2015.7.1-2025.4.13	非独占许可

2015年7月1日，海樱公司与双汇发展签署《商标使用许可合同》，双汇发展同意海樱公司无偿获得双汇发展第14000024号商标、第14000170号商标的商标使用权，商标许可使用的期限为2015年7月1日至2025年4月13日。

双汇发展拥有上述两项商标的商标注册证，具体情况如下：

序号	商标图样	商标权人	类别	注册证号	注册期限
1		双汇发展	第29类	14000024	2015.4.14-2025.4.13
2		双汇发展	第30类	14000170	2015.4.14-2025.4.13

#### (6) 软件著作权

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有39项软件著作权，具体情况如下：

序号	著作权人	登记号	软件名称	权利取得方式	权利范围	首次发表日期	登记日期
1	软件公司	2005SR11342	双汇 JPOS 商业零售前台收银系统——连锁医药版 V3.0	原始取得	全部权利	2004.5.18	2005.9.26
2	软件公司	2005SR11343	双汇 JPOS 商业零售前台收银系统——连锁综商版 V3.0	原始取得	全部权利	2003.12.1	2005.9.26
3	软件公司	2005SR11344	双汇 JPOS 商业零售前台收银系统——连锁餐饮版 V3.0	原始取得	全部权利	2004.5.8	2005.9.26
4	软件公司	2005SR11345	双汇 JPOS 商业零售前台收银系统——连锁音像版 V3.0	原始取得	全部权利	2004.1.18	2005.9.26
5	软件公司	2005SR11346	双汇 FPOS 商业零售门店管理系统——通用版 V5.0	原始取得	全部权利	2011.7.1	2005.9.26
6	软件公司	2005SR11347	双汇连锁店供应链管理系统 V5.0	原始取得	全部权利	2011.9.18	2005.9.26
7	软件公司	2007SR18662	双汇供应链协同商务企业管理平台软件 V1.0	原始取得	全部权利	2002.1.12	2007.11.26
8	软件公司	2011SR061248	双汇伙伴企业自助管理平台 V1.0	原始取得	全部权利	2008.9.19	2011.8.29
9	软件公司	2011SR061249	双汇网络优化排产系统 V1.0	原始取得	全部权利	2010.6.21	2011.8.29
10	软件公司	2011SR061251	双汇肉类加工生产数据采集系统	原始取得	全部权利	2009.10.26	2011.8.29
11	软件公司	2011SR061252	双汇白条在线监测定级系统 V1.0	原始取得	全部权利	2009.6.1	2011.8.29
12	软件公司	2011SR061255	双汇供应链运输管理系统	原始取得	全部权利	2008.9.1	2011.8.29
13	软件公司	2012SR027229	双汇资金管理 & 银企接口系统 V1.0	原始取得	全部权利	2012.3.1	2012.4.10
14	软件公司	2012SR027232	双汇电子票据管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2012.3.1	2012.4.10

序号	著作权人	登记号	软件名称	权利取得方式	权利范围	首次发表日期	登记日期
15	软件公司	2015SR050412	双汇国际贸易管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.2.1	2015.3.23
16	软件公司	2015SR050419	双汇家禽生产加工管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.2.9	2015.3.23
17	软件公司	2015SR103942	双汇基于 RFID 的生猪屠宰生产及质量数据采集系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.1.5	2015.6.11
18	软件公司	2015SR104278	双汇基于 RFID 的肉类食品生产管控与质量追溯系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.1.5	2015.6.11
19	软件公司	2015SR104297	双汇化工包装业生产数据采集系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.1.5	2015.6.11
20	软件公司	2015SR142027	双汇生猪养殖管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.1.5	2015.7.23
21	软件公司	2015SR142030	双汇原奶一卡通系统 V1.0	原始取得	全部权利	2014.1.6	2015.7.23
22	软件公司	2015SR142034	双汇食品质量追溯产业链协同服务平台 V1.0	原始取得	全部权利	2015.4.6	2015.7.23
23	软件公司	2015SR142039	双汇白条瘦肉率检测数据分析与在线综合定级系统 V1.0	原始取得	全部权利	2014.7.7	2015.7.23
24	软件公司	2015SR147629	双汇移动商务系统 V1.0	原始取得	全部权利	2015.5.12	2015.7.30
25	软件公司	2017SR183373	双汇家禽孵化管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2017.1.9	2017.5.17
26	软件公司	2017SR183407	双汇种鸡养殖管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2017.1.9	2017.5.17
27	软件公司	2017SR187397	双汇产业链协同微信应用平台销售人员管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2017.1.9	2017.5.18
28	软件公司	2017SR189808	双汇产业链协同微信应用平台基础环境管控系统 V1.0	原始取得	全部权利	2017.1.9	2017.5.19
29	软件公司	2017SR190431	双汇产业链协同微信应用平台销售订单管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2017.1.9	2017.5.19

序号	著作权人	登记号	软件名称	权利取得方式	权利范围	首次发表日期	登记日期
30	软件公司	2018SR591202	双汇微信商城系统 V1.0	原始取得	全部权利	2016.3.1	2018.7.27
31	软件公司	2018SR591394	双汇微信商城平台管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2016.3.1	2018.7.27
32	软件公司	2018SR591402	双汇微信商城店主管理系统 V1.0	原始取得	全部权利	2016.3.1	2018.7.27
33	软件公司	2018SR595280	双汇产业链协同微信应用平台盘点管理系统(微信端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.7.30
34	软件公司	2018SR654209	双汇产业链协同微信应用平台合同管理系统(微信端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.8.16
35	软件公司	2018SR654215	双汇微信商城店员收单系统(PAD端)V1.0	原始取得	全部权利	2016.3.1	2018.8.16
36	软件公司	2018SR654222	双汇产业链协同微信应用平台市场管理系统(微信端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.8.16
37	软件公司	2018SR701921	双汇产业链协同微信应用平台合同管理系统(PC端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.8.31
38	软件公司	2018SR702031	双汇产业链协同微信应用平台市场管理系统(PC端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.8.31
39	软件公司	2018SR702467	双汇产业链协同微信应用平台盘点管理系统(PC端)V1.0	原始取得	全部权利	2017.12.18	2018.8.31

#### (7) 域名

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 1 项域名，具体情况如下：

编号	域名	所有者	注册日期	到期日期	备案许可证号
1	shuanghui.net	双汇集团	2011.4.26	2026.4.27	豫 ICP 备 08100397 号-1

#### (8) 软件产品

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）共有 1 项软件产品，具体情况如下：

编号	申请企业	软件名称	证书编号	有效期
1	软件公司	赛信供应链协同商务企业管理平台软件 V1.0	豫 DGY-2019-0079	2019.4.16-2024.4.15

## 2、经营资质

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除双汇发展及其下属公司外）的经营资质包括：

序号	名称	所属公司	发证时间	有效期	颁发部门	编号
1	食品生产许可证	海樱公司	2016.5.20	2016.5.20-2021.5.19	漯河市食品药品监督管理局	SC20341119100011
2	电力业务许可证	意科公司	2016.2.17	2011.6.3-2031.6.2	国家资源局河南监管办公室	1052111-00164
3	高新技术企业证书	软件公司	2018.12.3	2018.12.3-2021.12.2	河南省科学技术厅 河南省财政厅 河南省国家税务局 河南省地方税务局	GR201841001471
4	软件企业证书	软件公司	2019.4.16	2019.4.16-2020.4.15	河南省软件服务业协会	豫 RQ-2019-0089
5	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	双汇集团	2016.1.28	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111940209
6	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	海樱公司	2016.1.21	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111930190
7	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	意科公司	2016.1.21	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111930210

截至本报告书签署日，财务公司的经营资质包括：

序号	名称	所属公司	发证时间	有效期	颁发部门	编号
1	金融许可证	财务公司	2016.6.14	长期	中国银行业监督管理委员会漯河监管分局	00291916

## 3、对外担保情况



截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在对外担保、抵押、质押等权利限制情形。

#### 4、主要负债情况

双汇集团的负债主要包括短期借款、应付票据及应付账款、预收款项、卖出回购金融资产款、应付职工薪酬和其他应付款等项目，不存在逾期未偿还的重大负债。

根据《双汇集团审计报告》，截至2018年12月31日，双汇集团的主要负债情况如下：

单位：万元

项目	账面价值 2018年12月31日
<b>流动负债：</b>	
短期借款	313,057.54
吸收存款及同业存放	30,035.51
衍生金融负债	-
卖出回购金融资产款	79,721.50
应付票据及应付账款	195,086.26
预收款项	98,992.72
应付职工薪酬	71,882.43
应交税费	33,305.81
其他应付款	70,693.44
一年内到期的非流动负债	112.95
其他流动负债	-
<b>流动负债合计</b>	<b>892,888.16</b>
<b>非流动负债：</b>	
长期借款	1,733.81
长期应付款	6,795.00
递延收益	7,167.84
递延所得税负债	7,349.32
<b>非流动负债合计</b>	<b>23,045.97</b>
<b>负债合计</b>	<b>915,934.14</b>

#### 5、或有负债情况

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在或有负债情况。

**截至本报告书签署日，双汇集团不存在对外担保的情形。**

#### 6、重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或者妨碍权属转移情况

2011年3月4日，南宁双汇食品有限公司（系双汇发展的全资子公司，以下简称“南宁双汇”）就位于南宁-东盟经济开发区永兴南路与宁武路交界处的“南宁双汇食品有限公司屠宰及肉制品加工项目土建工程”委托双汇集团进行公开招标，中建八局第二建设有限公司（以下简称“中建八局”）根据要求参与投标并确认中标后，南宁双汇和中建八局于2011年7月7日签订《建设工程施工合同》，并于2013年1月签订补充协议，就中建八局承建涉案项目土建工程相关事宜进行约定。后在履行上述合同过程中，由于南宁双汇与中建八局就上述施工合同办理竣工结算及进度款支付等事宜存在意见不一致的情况，因此中建八局于2019年1月21日就上述违约事宜将南宁双汇及双汇集团向南宁市中级人民法院提起诉讼，要求其向中建八局支付所欠工程款4,180万元，逾期付款利息738万元，并承担中建八局为追索工程款而造成的全部经济损失。2019年4月26日，广西壮族自治区南宁市中级人民法院出具《民事调解书》（（2019）桂01民初190号），由南宁双汇向中建八局支付工程款2,857万元。前述工程款支付完毕后，南宁双汇与中建八局就2011年7月7日签订的《建设工程施工合同》以及2013年签订的补充协议项下所有权利义务一并了结。截至本报告书签署日，南宁双汇已足额支付前述款项，上述事项未对南宁双汇正常生产经营产生重大不利影响。

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在其他涉及重大诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或妨碍权属转移的情况。

#### 7、抵押、质押等权利限制情况

就中建八局与双汇集团、南宁双汇建设工程施工合同纠纷一案，南宁双汇于2019年3月27日向南宁市中级人民法院提供账户存款4,918万元作为担保财产（在南宁双汇提供账户存款作为担保财产前，南宁市中级人民法院曾裁定冻结双汇集团所持证券共计200万股，相关证券冻结已在南宁双汇提供存款担保后解除）。

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在主要资产被抵押、质押等权利限制情况。

## （六）被司法机关立案侦查或者中国证监会立案调查、受到行政处罚或者刑事处罚情况

### 1、被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

### 2、行政处罚或者刑事处罚

最近三十六个月内，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未受刑事处罚及行政处罚。

## （七）最近三年主营业务情况

双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展肉类加工业务。双汇发展业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。

最近三年双汇集团主营业务未发生重大变化。双汇集团的具体业务与技术情况请参见本报告书之“第五节 被合并方业务与技术”。

## （八）最近两年的简要财务数据

根据《双汇集团审计报告》，双汇集团报告期最近两年的简要财务数据如下：

### 1、简要合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产合计	1,026,577.64	1,005,968.55
非流动资产合计	1,259,874.82	1,309,217.70
资产总计	2,286,452.46	2,315,186.24
流动负债合计	892,888.16	974,262.72
非流动负债合计	23,045.97	22,825.96
负债总计	915,934.14	997,088.68
所有者权益总计	1,370,518.32	1,318,097.56
归属于母公司股东的所有者权益	775,683.76	654,800.23

### 2、简要合并利润表

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	4,873,876.61	5,043,555.20

营业成本	3,822,651.29	4,083,462.60
营业利润	629,571.85	545,115.62
利润总额	627,959.67	568,818.81
净利润	503,494.50	444,456.06
归属于母公司所有者的净利润	291,010.79	252,011.95
扣非后归属于母公司所有者的净利润	260,938.50	219,602.12

### 3、简要现金流量表

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
经营活动现金流量净额	487,619.32	523,523.83
投资活动现金流量净额	-221,017.03	-27,198.61
筹资活动现金流量净额	-593,470.44	-291,447.75
汇率变动对现金及现金等价物的影响	59.96	-1,383.71
现金及现金等价物净增加额	-326,808.20	203,493.76

### 4、主要财务指标

项目	2018 年度/2018 年 12 月 31 日	2017 年度/2017 年 12 月 31 日
资产负债率	40.06%	43.07%
流动比率（倍）	1.15	1.03
速动比率（倍）	0.63	0.69
存货周转率（次数）	9.01	13.84

注：1）资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；2）流动比率=期末流动资产/期末流动负债；3）速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；4）存货周转率=营业成本/期末存货账面值

### 5、非经常性损益情况

2017 年、2018 年，双汇集团的非经常性损益的具体内容如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	2,102.72	4,893.63
计入当期损益的政府补助	28,737.66	27,590.69
持有交易性金融资产取得的投资收益	61.09	47.72
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	155.00	200.00
结构性存款收益	977.50	-
公允价值变动损益	3,049.94	3.13
委托他人投资或管理资产的损益	3,232.07	4,853.86
处置子公司损益	-	2,768.39
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	1,125.72	709.95
所得数影响数	-8,819.88	-8,337.82

少数股东权益影响数（税后）	-549.53	-319.72
<b>合计</b>	<b>30,072.29</b>	<b>32,409.84</b>

双汇集团的非经常性损益主要为计入当期损益的政府补助。

#### 6、扣除非经常性损益后净利润的稳定性

2017年、2018年，双汇集团扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
归属于母公司所有者的净利润	291,010.79	252,011.95
扣除所得税费用和少数股东损益影响额后非经常性损益	30,072.29	32,409.84
扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	260,938.50	219,602.12

2017年、2018年，双汇集团扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润分别为219,602.12万元、260,938.50万元。双汇集团扣除非经常性损益后净利润保持稳定增长。

#### （九）双汇集团权属瑕疵资产和即将到期的无形资产及经营资质是否会影 响其正常的生产经营，是否会对其评估作价及未来业绩造成重大不利影响

根据中联评估的评估结果，双汇集团权属瑕疵资产和即将到期的无形资产及经营资质的评估情况如下：

序号	资产/资质名称	资产/资质权利人	资产账面值 (万元)	资产评估值 (万元)	占双汇集团整体估值比例
1	意科公司沼气发电车间	意科公司	119.53	143.73	0.004%
2	赛信供应链协同商务企业管理平台软件V1.0	软件公司	0.00	84.42 (注)	0.002%
3	软件企业证书	软件公司	0.00	不属于评估范围	不适用

注：本次评估中，软件公司的软件产品及软件著作权未进行单独评估，软件公司所拥有的1项软件产品及39项软件著作权合计评估值为84.42万元

根据上表，上述权属瑕疵资产和即将到期的无形资产及经营资质的评估值占双汇集团整体估值比例非常低，对交易标的整体评估作价影响有限。

意科公司使用目前厂房规划和报建手续合法合规。根据土地使用权人漯河双汇肉业有限公司出具的《说明》，意科公司与漯河双汇肉业有限公司之间的国有

土地使用权的租赁仍然合法有效并有序执行，漯河双汇肉业有限公司与意科公司不因此存在任何产权争议或潜在纠纷。此外，就双汇集团上述未取得完善权属证书的房产，交易对方罗特克斯已出具承诺函：“如因上述瑕疵导致本次重大资产重组后上市公司或其下属企业无法继续占有、使用该等瑕疵房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如上市公司或其下属企业因上述瑕疵房产遭受包括但不限于赔偿、罚款等损失，本公司将就该损失承担相应的赔偿责任。”

**针对软件公司即将到期的无形资产及经营资质，目前软件公司的日常经营并不依赖于上述无形资产及经营资质。截至本报告书签署日，上述无形资产及经营资质续期手续已办理完毕，具体情况见本节“一、被合并方基本情况”之“（五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况”。**

罗特克斯已出具《承诺函》，向双汇发展做出以下承诺：“鉴于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司下属公司漯河双汇计算机软件有限责任公司（以下简称“软件公司”）目前持有的“赛信供应链协同商务企业管理平台软件 V1.0”证书将于 2019 年 6 月 5 日到期，软件企业证书（豫 RQ-2018-0163）将于 2019 年 6 月 18 日到期。针对上述证书即将到期事宜，本公司承诺如下：软件公司将于上述证书期限届满之前办理相关续期工作，本公司将督促软件公司尽快着手办理，以保证不会对软件公司的生产经营产生任何不利影响。如因前述证书未能如期完成续期而对软件公司的生产经营产生不利影响，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如对河南双汇投资发展股份有限公司或其下属企业造成损失的，本公司将就该损失承担相应的赔偿责任。”

**截至本报告书签署日，上述无形资产及经营资质续期手续已办理完毕，具体情况见本节“一、被合并方基本情况”之“（五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况”。**

#### **（十）置入资产盈利和业务协同性情况**

##### **1、置入资产盈利情况**

本次重组为双汇发展吸收合并双汇集团，双汇集团为被吸收合并方，双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展后的盈利情况如下：

单位：万元

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2019年1-4月	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年1-4月	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年
营业总收入	10,221.06	9,886.64	31,936.59
净利润	1,423.63	-756.92	1,216.54

注：1-4月数据未经审计

双汇集团下属除双汇发展外，其他经营性资产主要包括软件公司51%股权、海樱公司49.66%股权、意科公司51%股权、财务公司40%股权，相关公司盈利情况如下：

单位：万元

公司	项目	2019年1-4月	2018年	2017年
海樱公司	营业收入	9,618.20	29,590.30	22,252.89
	净利润	1,008.54	2,779.49	2,365.96
意科公司	营业收入	139.95	472.61	458.32
	净利润	48.16	116.85	114.54
软件公司	营业收入	359.79	961.40	977.86
	净利润	31.51	137.72	146.65
财务公司	营业收入	4,904.73	18,946.28	15,598.23
	净利润	2,755.83	13,522.41	11,558.57

注：2019年1-4月数据未经审计

如上所示，双汇集团剔除双汇发展影响后，2019年1-4月、2018年净利润分别为1,423.63万元、1,216.54万元。本次注入的海樱公司、意科公司等均为盈利企业，注入后有助于增强双汇发展盈利能力。

随着2018年12月以及2019年4月双汇集团母公司陆续对有息负债进行偿还，双汇集团母公司负债规模已大幅下降，预计2019年双汇集团母公司利息支出将较2018年下降约7,970.87万元，利息支出的下降将进一步增强双汇集团盈利能力，从而有利于在本次重组后提升双汇发展盈利能力。

## 2、置入资产业务协同性情况

### (1) 海樱公司的业务协同性

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。海樱公司与双汇发展的协同效应在本次交易

后预计将得到有效发挥，使肉制品产品能够更好地适应消费升级带来的在品质、健康、营养等方面的更高要求，一方面有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型，另一方面也将有助于海樱公司提升自身竞争力。

### （2）软件公司的业务协同性

近年来，在消费升级的大背景下，消费渠道持续变化和升级，随着餐饮、电商、新零售等渠道占比提高，对肉制品行业企业在信息管理、市场网络和服务升级方面的要求日益提升。软件公司的注入将为双汇发展信息智能化提供更好的技术支持，有利于促进双汇发展工业信息化、大数据平台以及渠道网络的建设，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级，更好地促进各项业务的协同发展。

### （3）意科公司的业务协同性

双汇发展需要对经营过程中产生的废水、废气、废渣等进行持续的处理，在此过程中带来资源综合利用需求。意科公司主要是对关联企业生产过程中的废水进行处理后所产生沼气进行综合利用生产电力及饱和蒸汽，所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政策支持。通过将意科公司注入双汇发展，将使意科公司在未来进一步开发利用有机废水资源等，有助于上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

### （4）财务公司的业务协同性

本次交易完成后，上市公司管理结构得到优化，整体资产规模也将有所增长。通过将财务公司40%股权注入双汇发展，财务公司将成为双汇发展全资子公司，双汇发展和财务公司未来可对资产进一步合理配置与组合，提高资产利用率，加速资产周转，提升上市公司营运效率。同时，财务公司成为双汇发展全资子公司后，也有利于统筹上市公司及各子公司的资金使用和外部融资体系，防范运营风险和财务风险，提升资金运用效率。



## 二、被合并方重要下属企业

截至本报告书签署日，除上市公司外，双汇集团不存在最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润占双汇集团合并财务数据 20% 以上且有重大影响的重要下属企业。

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。

双汇集团除持有双汇发展股票外，持有的其他主要经营性资产为双汇集团子公司股权。本次重组完成后，海樱公司、意科公司、软件公司将成为上市公司下属企业，上市公司对财务公司的持股比例将由 60% 提升至 100%。

截至本报告书签署日，双汇发展拟通过本次交易吸收合并的双汇集团下属控股子公司海樱公司、意科公司、软件公司以及参股子公司财务公司的具体情况如下：

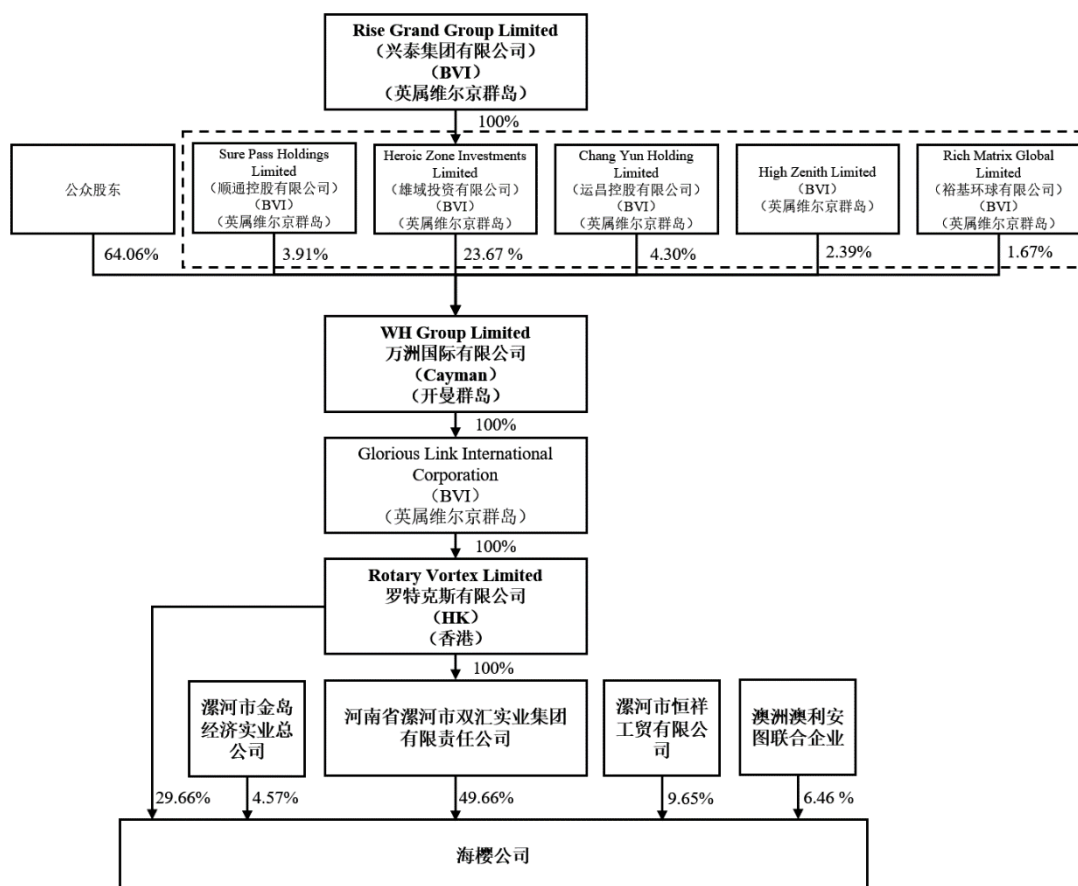
### （一）海樱公司

#### 1、基本信息

名称	漯河双汇海樱调味料食品有限公司
成立日期	2003 年 6 月 27 日
类型	有限责任公司（台港澳与境内合资）
注册资本	2,787.66 万人民币
经营期限	2008 年 9 月 16 日至 2053 年 6 月 26 日
法定代表人	张太喜
住所	河南省漯河经济开发区双汇食品城
统一社会信用代码	91411100750737909Q
经营范围	调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料的生产、销售；原果调味料分装销售（涉及专项行政审批的，未获批准前不得经营）；研究开发调料系列新产品；从事货物和技术进出口业务（国家限定公司经营或禁止进出口的货物和技术除外）

#### 2、股权结构及控制关系情况

海樱公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团，截至 2018 年 12 月 31 日，海樱公司的股权控制关系如下：



海樱公司实际控制人的基本情况参见本报告书之“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方基本情况”之“（四）产权及控制关系”之“2、主要股东基本情况”。

### 3、主要财务数据

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	10,299.33	9,278.49
负债总计	3,126.49	2,519.18
所有者权益总计	7,172.84	6,759.31
项目	2018年度	2017年度
营业收入	29,590.30	22,252.89
营业成本	23,896.62	17,104.12
利润总额	3,708.98	3,155.66
净利润	2,779.49	2,365.96

### 4、海樱公司的核心竞争力

#### （1）多品牌运作优势

目前海樱公司产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌独立运作，增强企业的抗风险能力。

## （2）强大的技术实力

海樱公司拥有专业化的调味料技术团队，能与肉制品结构调整需求和市场消费需求实现快速对接，可调配出不同口味的调味料。海樱公司目前拥有多种独有的调味料配方，从根本上保证了产品的市场差异性及其持久的市场竞争力。

## （3）成熟的管理体系

海樱公司拥有专业化的生产车间及配套设备，建立完善的安全管理体系，通过了 ISO9001 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系和 HACCP 食品安全体系认证，确保食品安全。

## （4）完善的销售网络

截至目前，海樱公司在全国范围内拥有 15 个销售办事处，销售网络较为完善；同时，海樱公司通过对各销售团队反馈的信息进行整理，可以更好地了解市场需求变化情况。

# 5、海樱公司的行业地位、产品竞争力

## （1）海樱公司的行业地位

海樱公司目前的资产、收入、利润规模与我国调味品行业内龙头企业相比较小，市场占有率较低。然而海樱公司已拥有较为丰富的产品类别、品牌体系以及完善的销售渠道，拥有良好的发展基础。

在本次交易完成后，海樱公司、双汇发展还将进一步在产品开发、品牌体系、销售网络等方面进行整合，发挥业务、渠道等方面的协同效应，进一步提升海樱公司以及双汇发展的竞争实力。

## （2）海樱公司的产品竞争力

海樱公司所属的调味品行业根据调味品类别的不同存在着众多细分市场，生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散。同时，我国地域宽广、民族较多，各地区的饮食习惯存在着一定的差异，餐饮品种及风味需求也存在着一定差异，因此调味品行业内存在一定区域性，业内企业竞争优势区域各有不同。

内销产品方面，海樱公司拥有专业化的调味料技术团队，能与肉制品结构

调整需求和市场消费需求实现快速对接，可调配出不同口味的调味料。海樱公司的产品能够更好地契合双汇发展品牌拓展、结构升级以及产品创新的需求，能够更好地帮助双汇发展实现“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

外销产品方面，目前海樱公司产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌独立运作，企业的抗风险能力较强。

## 6、海樱公司历史沿革及股权变动情况

### 1) 2003 年，设立

2003 年 6 月 5 日，漯河市对外经济贸易经济合作局下发《关于设立漯河双汇海樱调味料食品有限公司的批复》，批复同意双汇集团、漯河海汇投资有限公司、爱樱食品香港国际有限公司在漯河合资兴办海樱公司，并颁发外商投资企业批准证书（外经贸豫府漯资字[2013]0014 号），核准投资总额为 140 万美元，注册资本为 100 万美元。

2003 年 7 月 25 日，漯河慧光会计师事务所出具验资报告（漯慧会企验字（2003）第 041 号），确认截至 2003 年 7 月 23 日，海樱公司的注册资本已全部实缴。

海樱公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（美元）	出资比例
1	双汇集团	200,000	20.00%
2	漯河海汇投资有限公司	400,000	40.00%
3	爱樱食品香港国际有限公司	400,000	40.00%
	合计	1,000,000	100.00%

### 2) 2005 年，股权转让

2005 年 3 月 1 日，海樱公司召开第一届董事会第四次会议，同意漯河海汇投资有限公司将其持有的海樱公司 40%股权转让给北京天瑞成投资有限公司。

2005 年 3 月 4 日，漯河海汇投资有限公司与北京天瑞成投资有限公司签署《股权转让协议》，约定漯河海汇投资有限公司将持有海樱公司 40%的股权以 3,694,851.87 元的价格转让给北京天瑞成投资有限公司。

2005年3月9日，漯河市商务局下发《关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司股权转让、董事会成员变更及〈合同〉、〈章程〉修改的批复》（漯商资[2005]14号），批复上述股权转让。

上述股权转让完成后，海樱公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（美元）	出资比例
1	双汇集团	200,000	20.00%
2	北京天瑞成投资有限公司	400,000	40.00%
3	爱樱食品香港国际有限公司	400,000	40.00%
合计		1,000,000	100.00%

### 3) 2006年，股权转让

2006年12月11日，北京天瑞成投资有限公司与采峰投资有限公司签署《股权转让协议》，约定北京天瑞成投资有限公司将其持有的海樱公司40%股权以4,046,978.76元的价格转让给采峰投资有限公司。

2006年12月17日，海樱公司召开第一届董事会第六次会议，同意上述股权转让。

2006年12月12日，漯河市商务局下发《关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司股权转让、董事变更及〈章程〉修改的批复》（漯商资[2006]59号），批复同意上述股权转让。

上述股权转让完成后，海樱公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（美元）	出资比例
1	双汇集团	200,000	20.00%
2	采峰投资有限公司	400,000	40.00%
3	爱樱食品香港国际有限公司	400,000	40.00%
合计		1,000,000	100.00%

### 4) 2008年，增资

2008年2月24日，双汇集团、爱樱食品香港国际有限公司与采峰投资有限公司签署《漯河双汇海樱调味料食品有限公司股东增资协议》，约定各方按比例对海樱公司进行增资，增资完成后海樱公司注册资本增加1,500万元。同日，海樱公司召开第一届董事会第九次会议，同意上述增资事项。

2008年4月29日，漯河市商务局下发《漯河市商务局关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司有关事项变更修改的批复》（漯商资[2008]38号），批复同意上述注册资本增加。

2008年5月27日，漯河汇审会计师事务所有限公司出具验资报告（漯汇验字[2008]130号），截至2008年5月26日，海樱公司新增的注册资本已全部实缴。

上述增资完成后，海樱公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	4,655,400	20.00%
2	采峰投资有限公司	9,310,800	40.00%
3	爱樱食品香港国际有限公司	9,310,800	40.00%
	合计	23,277,000	100.00%

#### 5) 2008年，股权转让

2008年8月15日，海樱公司召开第二届董事会第二次会议，同意海樱公司股东采峰投资有限公司将其持有的海樱公司40%股权转让给罗特克斯。

2008年8月25日，采峰投资有限公司与罗特克斯签署股权转让协议，约定采峰投资有限公司将其持有的海樱公司40%股权以10,771,370.89元的价格转让给罗特克斯。

2008年9月11日，漯河市商务局下发《漯河市商务局关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司股权转让及〈合同〉、〈章程〉修改的批复》（漯商资[2008]68号），批复同意上述股权转让。

上述股权转让完成后，海樱公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	4,655,400	20.00%
2	罗特克斯	9,310,800	40.00%
3	爱樱食品香港国际有限公司	9,310,800	40.00%
	合计	23,277,000	100.00%

#### 6) 2012年，吸收合并万源食品

2011年12月1日，海樱公司召开第二届董事会第七次会议，同意海樱公司采取吸收合并的方式与万源食品进行合并，海樱公司为吸并方暨存续方，万源食品为被合并方暨非存续方，吸收合并后，海樱公司投资总额为海樱公司原投资总额与万源食品投资总额之和，为3,272.87万元；注册资本为海樱公司原注册资本与万源食品注册资本之和，为27,876,635.20元。同日，万源食品召开第二届董事会第八次会议，同意上述吸收合并方案。

2011年12月1日，海樱公司与万源食品就上述吸收合并签署《漯河海樱调味料食品有限公司以换股方式吸收合并漯河万源食品有限公司之吸收合并协议》。

2012年3月5日，漯河市商务局下发《漯河市商务局关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司吸收合并漯河万源食品有限公司的批复》（漯商资[2012]05号），批复同意上述吸收合并方案。同日，漯河市商务局下发《漯河市商务局关于注销漯河万源食品有限公司的批复》（漯商资[2012]06号），同意万源食品的债权、债务、职工、全部资产、业务进入海樱公司，同意将万源食品进行注销。

2012年6月4日，漯河汇审会计师事务所有限公司出具验资报告（漯汇验字[2012]50号），截至2011年9月30日，海樱公司吸收合并万源食品后的注册资本已全部实缴。

上述吸收合并完成后，按照各股东在吸收合并前的出资额计算的海樱公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	5,575,327.04	20.00%
2	罗特克斯	9,310,800.00	33.40%
3	爱樱食品香港国际有限公司	9,310,800.00	33.40%
4	漯河市恒祥工贸有限公司	1,536,094.17	5.51%
5	澳洲澳丽安图联合企业	1,149,908.80	4.12%
6	漯河市金岛经济实业总公司	813,031.52	2.92%
7	陈雪明	180,673.67	0.65%
	合计	27,876,635.20	100.00%

根据海樱公司第二届董事会第七次会议决议以及上述吸收合并完成后的海樱公司的章程，根据漯河慧光资产评估有限公司出具的《漯河万源食品有限公司评估报告》（慧光评报字[2011]第053号）、漯河汇审会计师事务所有限公司《漯河双汇海樱调味料食品有限公司评估报告书》（漯汇评字[2011]第15号）确认的海樱公司和万源食品的净资产扣除各公司以前年度及2011年1-9月份可供分配利润后确认的万源食品及海樱公司的净资产额，再乘以其股东持股比例，分别折算出各股东在万源食品及海樱公司的净资产，而后以各股东在两公司分别拥有的净资产额除以扣除红利后的万源食品及海樱公司的净资产之和，计算出各股东在合并后合营公司的持有的股权比例，吸收合并后海樱公司股东按上述折算的股权比例享有权利、承担义务。根据上述净资产折算股权比例的方式，

股东双汇集团、罗特克斯、爱樱食品香港国际有限公司、漯河市恒祥工贸有限公司、澳洲澳丽安图联合企业、漯河市金岛经济实业总公司和陈雪明的股权比例分别为：20%、29.66%、29.66%、8.63%、6.46%、4.57%及1.02%。

上述按照出资额计算的各股东出资比例以及按照净资产折算的各股东股权比例，均已经漯河市商务局下发的《漯河市商务局关于漯河双汇海樱调味料食品有限公司吸收合并漯河万源食品有限公司的批复》（漯商资[2012]05号）批准同意且记载于海樱公司章程中，海樱公司股东实际按照净资产折算的股权比例享有股东权利和承担股东义务合法有效。

#### 7) 2017年，股权转让

陈雪明与漯河市恒祥工贸有限公司签署了股权转让协议，约定陈雪明将其持有的海樱公司0.65%股权以180,700元的价格转让给漯河市恒祥工贸有限公司。2017年10月31日，海樱公司召开第四届董事会第三次会议，同意上述股权转让。

2017年11月10日，漯河市商务局下发更新后的《外商投资企业变更备案回执》。

上述股权转让完成后，海樱公司各股东按照出资额计算的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	5,575,327.04	20.00%
2	罗特克斯	9,310,800.00	33.40%
3	爱樱食品香港国际有限公司	9,310,800.00	33.40%
4	漯河市恒祥工贸有限公司	1,716,767.84	6.16%
5	澳洲澳丽安图联合企业	1,149,908.80	4.12%
6	漯河市金岛经济实业总公司	813,031.52	2.92%
	合计	27,876,635.20	100.00%

根据海樱公司《公司章程》，本次股权转让完成后，根据前述净资产折算股权比例的方式，股东双汇集团、罗特克斯、爱樱食品香港国际有限公司、漯河市恒祥工贸有限公司、澳洲澳丽安图联合企业和漯河市金岛经济实业总公司的股权比例分别为：20%、29.66%、29.66%、9.65%、6.46%及4.57%。

#### 8) 2018年，股权转让

2018年8月22日，爱樱食品香港国际有限公司与双汇集团签署了股权转让协议，约定爱樱食品香港国际有限公司将其持有的海樱公司33.40%股权以



34,628,467.96元的价格转让给双汇集团。同日，海樱公司召开第四届董事会第五次会议，同意上述股权转让。

2018年8月29日，漯河市商务局下发更新后的《外商投资企业变更备案回执》。

上述股权转让完成后，海樱公司各股东按照出资额计算的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	14,886,127.04	53.40%
2	罗特克斯	9,310,800.00	33.40%
3	漯河市恒祥工贸有限公司	1,716,767.84	6.16%
4	澳洲澳丽安图联合企业	1,149,908.80	4.12%
5	漯河市金岛经济实业总公司	813,031.52	2.92%
	合计	27,876,635.20	100.00%

根据海樱公司《公司章程》，本次股权转让完成后，根据前述净资产折算股权比例的方式，股东双汇集团、罗特克斯、漯河市恒祥工贸有限公司、澳洲澳丽安图联合企业和漯河市金岛经济实业总公司的股权比例分别为：49.66%、29.66%、9.65%、4.57%及6.46%。

#### 9) 2019年，变更出资比例工商登记

2018年12月，为使各股东的实际出资比例与按照前述净资产折算的股权比例保持一致，股东双汇集团、罗特克斯、漯河市恒祥工贸有限公司、澳洲澳丽安图联合企业和漯河市金岛经济实业总公司签署《漯河双汇海樱调味料食品有限公司关于按吸收合并后净资产持股比例确认出资金额及出资比例的股东确认合同》，一致同意按照海樱公司吸收合并万源食品后各股东的净资产占海樱公司净资产总额折算的股权比例为依据，对各股东的出资金额及出资比例进行调整。同时，各股东签署新的《漯河双汇海樱调味料食品有限公司合同》及《漯河双汇海樱调味料食品有限公司章程》。

2018年12月30日，海樱公司召开第四届董事会第六次会议，审议通过上述变更事项。

2019年1月14日，漯河市商务局下发更新后的《外商投资企业变更备案回执》。

上述出资比例工商登记变更完成后，海樱公司各股东的出资比例与实际股权比例一致，具体股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（元）	出资比例
1	双汇集团	13,843,537.04	49.66%
2	罗特克斯	8,268,210	29.66%
3	漯河市恒祥工贸有限公司	2,690,095.3	9.65%
4	澳洲澳丽安图联合企业	1,273,962.23	6.46%
5	漯河市金岛经济实业总公司	1,800,830.63	4.57%
	合计	27,876,635.20	100.00%

本次出资比例工商变更登记完成后，截至本报告书签署日，海樱公司股权比例未再发生变动。

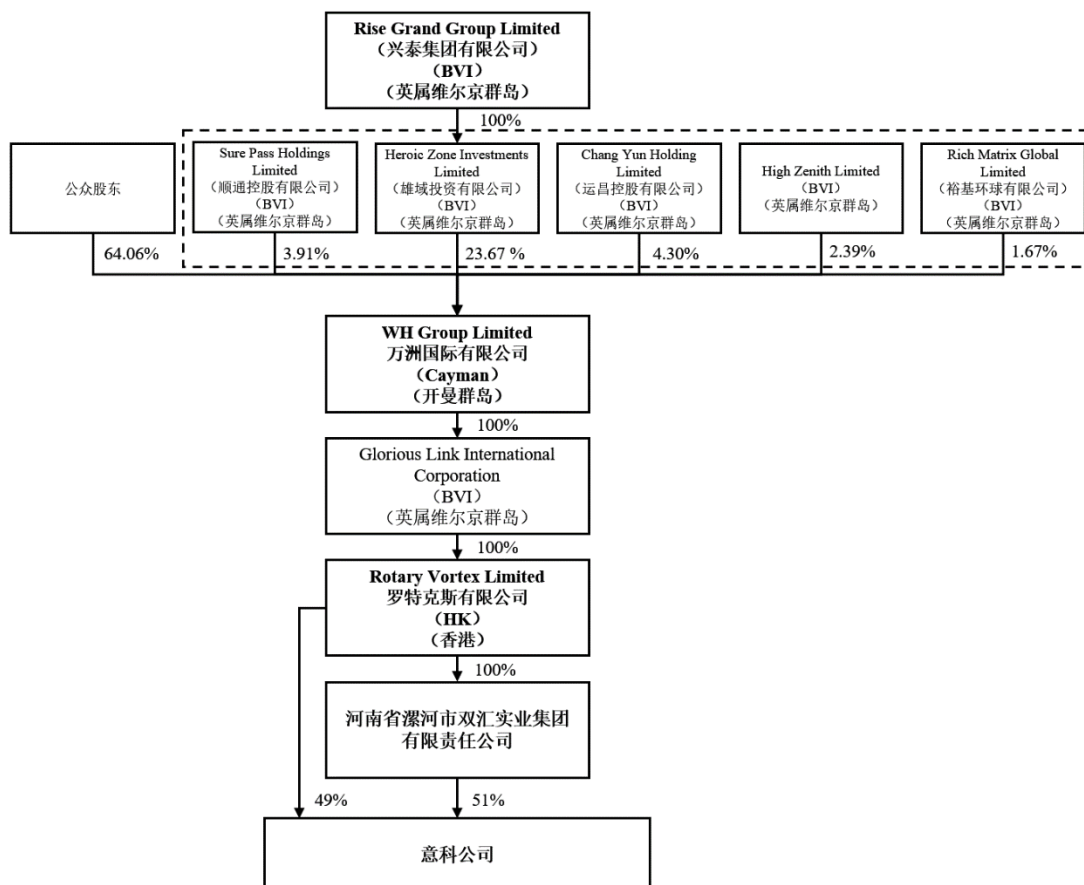
## （二）意科公司

### 1、基本信息

名称	漯河双汇意科生物环保有限公司
成立日期	2006年4月10日
类型	有限责任公司（台港澳与境内合资）
注册资本	155万欧元
经营期限	2008年3月27日至2056年4月29日
法定代表人	张太喜
住所	漯河经济开发区双汇工业园
统一社会信用代码	91411100786220629X
经营范围	沼气综合利用（沼气液化、压缩除外）；电力、热力的生产销售；对沼气综合利用进行投资；沼气综合利用技术咨询及其他相关服务。（以上项目涉及行政审批的，未获批准前不得开展经营活动）

### 2、股权结构及控制关系情况

意科公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团，截至2018年12月31日，意科公司的股权控制关系如下：



意科公司实际控制人的基本情况参见本报告书之“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方基本情况”之“（四）产权及控制关系”之“2、主要股东基本情况”。

### 3、主要财务数据

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	2,130.93	2,121.82
负债总计	116.99	121.65
所有者权益总计	2,013.94	2,000.17
	<b>2018年度</b>	<b>2017年度</b>
营业收入	472.61	458.32
营业成本	259.89	251.03
利润总额	153.01	149.95
净利润	116.85	114.54

### 4、意科公司的核心竞争力

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业。意科公司所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政

策支持，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

## 5、意科公司的行业地位、产品竞争力

### （1）意科公司的行业地位

目前，我国电力行业的发电环节继续呈现多元化竞争格局，主要的发电行业参与者可分为以下三大梯队：第一梯队包括中央直属五大发电集团，即中国华能集团公司、中国大唐集团公司、中国华电集团公司、中国国电集团公司、中国电力投资集团公司；第二梯队包括神华集团有限责任公司、中国长江三峡集团有限公司、国家开发投资集团有限公司、中国核工业集团有限公司、中国广核集团有限公司等大型中央企业；第三梯队则是其他各地方的发电企业。

与我国电力行业现有领先企业相比，意科公司在装机容量、发电量、资产规模等方面存在较大差距。

### （2）意科公司的产品竞争力

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业，意科公司所生产的电力直接销售给国网河南省电力公司漯河供电公司。意科公司以双汇污水处理站产生的沼气为原料进行沼气发电，是双汇集团资源综合利用的一部分，意科公司所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政策，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，协助上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

## 6、意科公司历史沿革及股权变动情况

### 1) 2006年，设立

2006年3月24日，漯河市商务局下发《关于设立漯河双汇意科生物环保有限公司的批复》，批复同意双汇集团、意大利生物在漯河合资兴办意科公司，并颁发《外商投资企业批准证书》（漯商资[2006]20号），核准合营意科公司的投资总额为170万欧元，注册资本为121万欧元。

2006年8月9日，漯河慧光会计师事务所有限责任公司出具验资报告（漯慧会验字[2006]032号），截至2006年8月8日，意科公司收到的双汇集团、意大利生物第1期缴纳的注册资本共181,500欧元。

意科公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（欧元）	出资比例
1	双汇集团	617,100	51.00%
2	意大利生物	592,900	49.00%
	合计	1,210,000	100.00%

### 2) 2007年，增加注册资本

2007年7月4日，意科公司召开董事会，同意意科公司注册资本增加至155万欧元，由股东双汇集团和意大利生物按原出资比例进行出资。双汇集团与意大利生物就上述增资事项签署《漯河双汇意科生物环保有限公司增资协议》。

2007年7月5日，漯河市商务局下发《关于漯河双汇意科生物环保有限公司注册资本增加及〈合同〉、〈章程〉修改的批复》（漯商资[2007]29号），批复同意上述注册资本增加。

2007年8月24日，漯河慧光会计师事务所有限公司出具验资报告（漯慧会验字[2007]027号），截至2007年8月23日，意科公司注册资本155万欧元已全部缴足。

上述增资完成后，意科公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（欧元）	出资比例
1	双汇集团	790,500	51.00%
2	意大利生物	759,500	49.00%
	合计	1,550,000	100.00%

### 3) 2013年，股权转让

2013年5月15日，意大利生物与罗特克斯签署股权转让协议，约定意大利生物将其持有的意科公司49%股权以16,912,086.27元的价格转让给罗特克斯。同日，意科公司召开第二届董事会第五次会议，同意上述股权转让。

2013年6月5日，漯河市商务局下发《关于漯河双汇意科生物环保有限公司股权转让、董事变更及〈合同〉、〈章程〉修改的批复》（漯商资[2013]25号），批复同意上述股权转让。

上述股权转让完成后，意科公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资金额（欧元）	出资比例
----	------	----------	------

序号	股东名称	出资金额（欧元）	出资比例
1	双汇集团	790,500	51.00%
2	罗特克斯	759,500	49.00%
	合计	1,550,000	100.00%

本次股权转让完成后，截至本报告书签署日，意科公司股权比例未再发生变动。

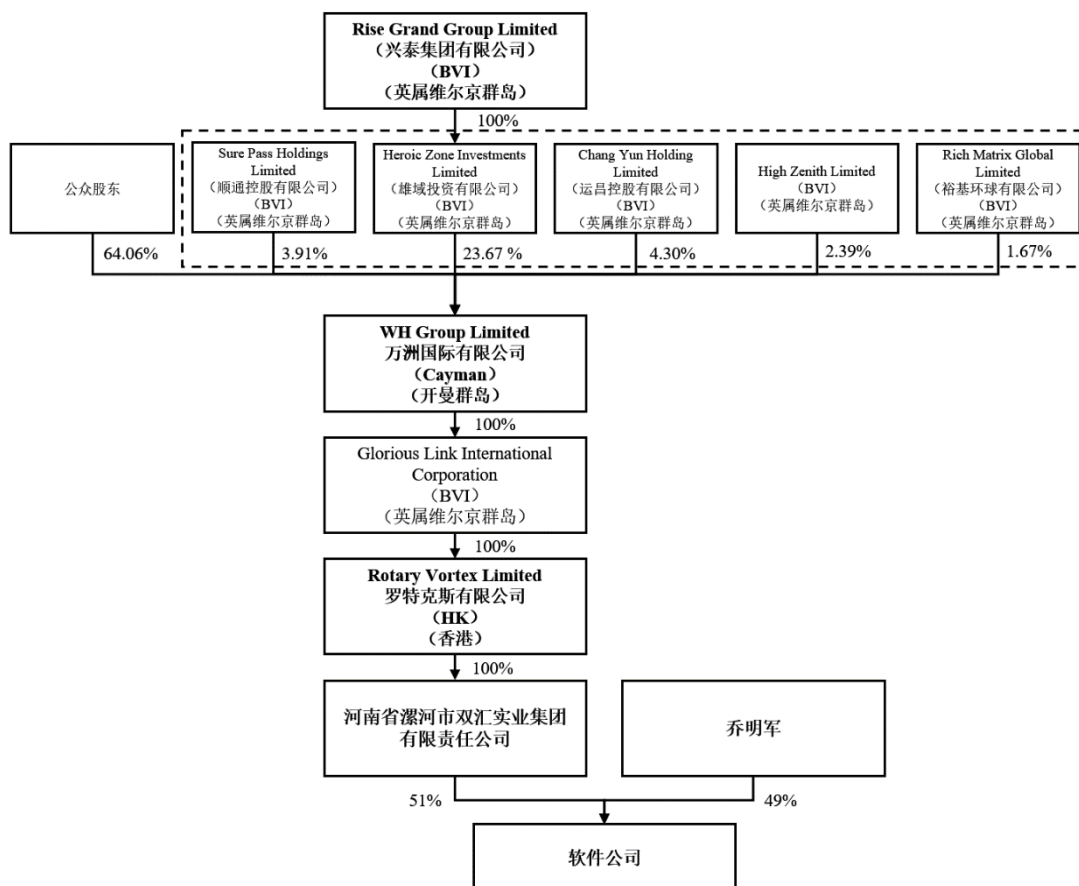
### （三）软件公司

#### 1、基本信息

名称	漯河双汇计算机软件有限责任公司
成立日期	2000年10月11日
类型	其他有限责任公司
注册资本	1,000万人民币
经营期限	2000年10月11日至2023年10月10日
法定代表人	张太喜
住所	漯河市召陵区双汇路一号双汇大厦八楼
统一社会信用代码	9141110072512692X3

#### 2、股权结构及控制关系情况

软件公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团，截至2018年12月31日，软件公司的股权控制关系如下：



软件公司实际控制人的基本情况参见本报告书之“第三节 交易对方情况”之“二、交易对方基本情况”之“（四）产权及控制关系”之“2、主要股东基本情况”。

### 3、主要财务数据

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	2,296.52	2,148.19
负债总计	240.01	147.78
所有者权益总计	2,056.50	2,000.41
	<b>2018年度</b>	<b>2017年度</b>
营业收入	961.40	977.86
营业成本	343.60	444.85
利润总额	71.28	127.38
净利润	137.72	146.65

### 4、软件公司的核心竞争力

#### (1) 专业的核心技术团队

软件公司的软件开发创始核心技术团队来自美国、加拿大 IT 及电子商务领域，核心技术团队拥有良好的专业背景及丰富的从业经验。

## （2）可靠的核心软件产品

软件公司的核心软件产品为自主研发的赛信供应链协同商务企业管理平台，平台涵盖财务管理体系、业务管理体系（采购、库存、分销、零售连锁等）、市场管理体系、网络化生产管理体系、物流管理体系、人力资源管理体系、决策支持体系、供应链协同及电子商务等应用范畴，是功能强大、高度集成的（集团）企业供应链级综合管理信息系统。

## 5、软件公司的行业地位、产品竞争力

### （1）软件公司的行业地位

软件公司隶属于软件和信息技术服务业，其产品主要在企业管理软件市场与其他行业参与者的产品进行竞争。我国企业管理软件市场主要参与者包括 SAP、Oracle、用友网络科技股份有限公司、金蝶国际软件集团有限公司等，市场集中度相对较高，龙头企业阵营保持稳定。

软件公司整体业务体量较小，与同行业龙头企业具有一定差距。

### （2）软件公司的产品竞争力

软件公司自2000年成立以来便持续为双汇集团提供高质量的供应链级管理软件及服务，对双汇集团及其下属企业的生产、采购、销售、配送、调拨等业务流程以及财务管理理解深刻，核心软件产品赛信供应链协同商务企业管理平台技术成熟、响应迅速、运行高效稳定，相较于外部企业管理软件而言能够更好地满足双汇集团的定制化需求、更好地契合双汇集团及上市公司的发展需要，具有一定的竞争优势和不可替代性。

## 6、软件公司历史沿革及股权变动情况

### 1) 2000 年，设立

2000年9月10日，双汇集团与曹俊生签署《漯河双汇计算机软件有限责任公司合同》，约定双汇集团与曹俊生共同出资设立软件公司，软件公司的注册



资本为 500 万元，其中，双汇集团投资额为 255 万元，占注册资本的 51%；曹俊生投资额为 245 万元，占注册资本的 49%。

2000 年 9 月 15 日，漯河慧光会计师事务所出具《验资报告》（[2000]漯慧师[内验]字第 96 号），软件公司的实收资本为 500 万元。

软件公司设立时的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例
1	双汇集团	255	51.00%
2	曹俊生	245	49.00%
	合计	500	100.00%

### 2) 2006 年，股权转让

2006 年 3 月 16 日，软件公司作出股东会决议，一致同意曹俊生将其持有的软件公司 49% 的股权以 245 万元的价格转让给乔明军。同日，曹俊生与乔明军就上述股权转让事项签署《股权转让协议》。

上述股权转让完成后，软件公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例
1	双汇集团	255	51.00%
2	乔明军	245	49.00%
	合计	500	100.00%

### 3) 2007 年，增资

2007 年 3 月 18 日，软件公司作出股东会决议，一致同意公司增加注册资本 500 万元，其中双汇集团增加注册资本 255 万元，乔明军增加注册资本 245 万元。

2007 年 6 月 12 日，漯河汇审会计师事务所有限公司出具《验资报告》（漯汇验字[2007]151 号），截至 2007 年 6 月 12 日，软件公司已收到缴纳的新增注册资本合计 500 万元。

上述增资完成后，软件公司的股权结构如下：

序号	股东姓名/名称	出资额（万元）	出资比例
1	双汇集团	510	51.00%
2	乔明军	490	49.00%
	合计	1000	100.00%

本次增资完成后，截至本报告书签署日，软件公司股权比例未再发生变动。

## （四）财务公司

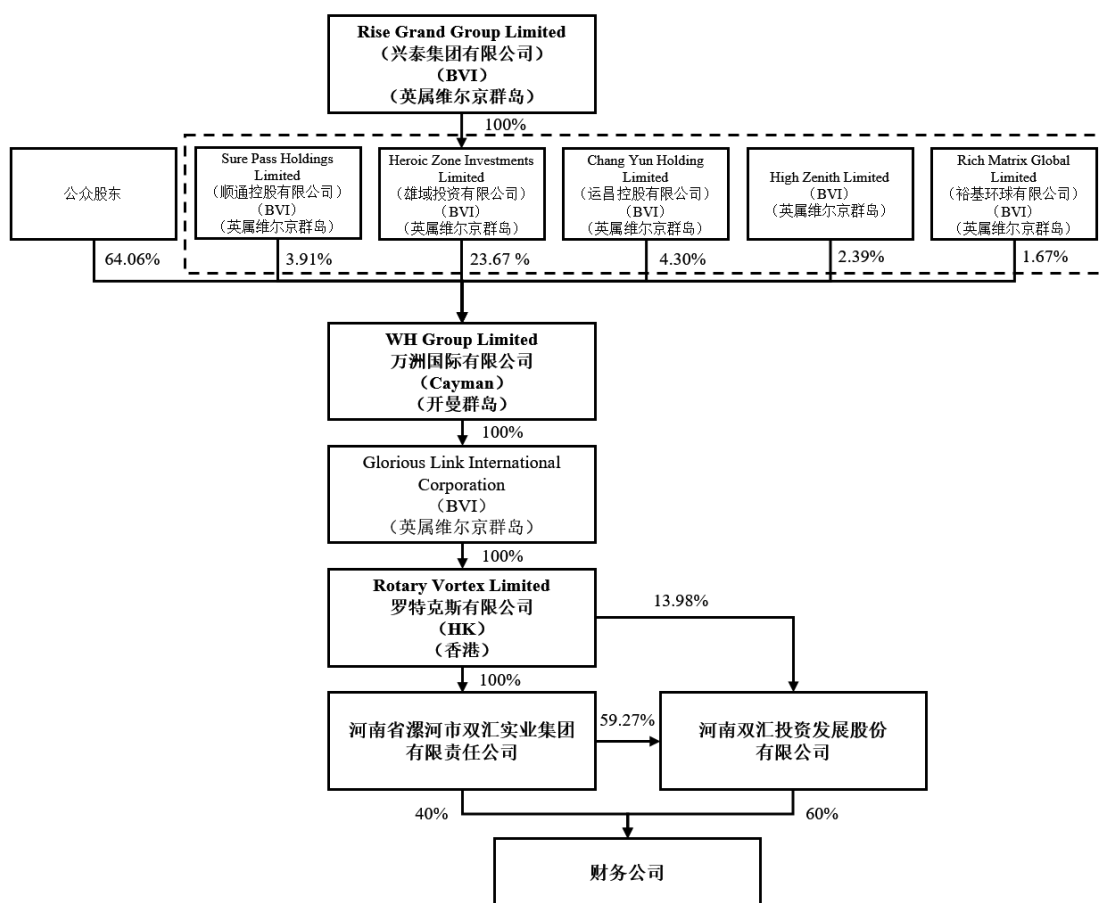
### 1、基本情况

名称	河南双汇集团财务有限公司
----	--------------

成立日期	2016年6月15日
类型	其他有限责任公司
注册资本	80,000万人民币
经营期限	2016年6月15日至无固定期限
法定代表人	张太喜
住所	河南省漯河市召陵区双汇路1号双汇大厦6楼
统一社会信用代码	91411100MA3XATGR9E
经营范围	对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；经批准的保险代理业务；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借

## 2、股权结构及控制关系情况

财务公司的控股股东为双汇发展，实际控制人为兴泰集团，截至2018年12月31日，财务公司的股权控制关系如下：



## 3、主要财务数据

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
----	-------------	-------------

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计	564,474.86	758,228.90
负债总计	459,138.65	696,415.10
所有者权益总计	105,336.21	61,813.80
项目	2018年度	2017年度
营业收入	18,946.28	15,598.23
营业成本	3,223.90	1,732.89
利润总额	17,982.83	15,465.34
净利润	13,522.41	11,558.57

#### 4、财务公司的核心竞争力

##### （1）金融牌照资源

财务公司拥有金融牌照，可开展吸收成员单位存款、发放贷款业务，开展供应链金融业务、金融机构同业业务、同业拆借业务、有价证券投资业务、财务顾问业务等金融业务。

##### （2）开展产业链金融服务，增加上下游企业粘性

财务公司依托企业集团的规模及资金优势，拥有较高的资金存量。在达到一定评级之后，财务公司可以申请开展成员单位产品的买方信贷业务和延伸产业链金融业务，利用充裕的资金优势对上游供应商和下游经销商提供贷款和票据融资服务，既能解决上下游企业融资难、融资贵的问题，又能促进销售，增加收益，提高集团公司与上下游企业的粘性，充分发挥强大的产业链上下游企业资源优势。

##### （3）专业的金融团队

财务公司中高层团队拥有良好的专业背景及丰富的从业经验。

#### 5、财务公司的行业地位、产品竞争力

##### （1）财务公司的行业地位

财务公司隶属于非银行金融行业。非银行金融行业的参与者类别包括基金、信托、证券、保险、融资租赁以及企业集团财务公司等，不同类别的参与者之间通常而言虽存在一定关联但一般不构成直接竞争关系。细分到企业集团财务公司层面，鉴于企业集团财务公司主要为本企业集团成员单位提供相关服务，各企业集团财务公司之间通常不会存在竞争关系。

## （2）财务公司的产品竞争力

财务公司在双汇集团体系内发挥着资金归集和统一管理的作用，依托双汇集团雄厚的综合实力、强大的品牌优势、完善的产业链、丰富的市场资源、与各地尤其是河南当地金融机构良好的合作关系等有利条件，财务公司能够在集团支持和成员企业的密切配合下实现业务拓展，进一步提升竞争实力。

### 6、财务公司历史沿革及股权变动情况

#### 1) 2016年，设立

2015年7月14日，双汇集团与双汇发展签署《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与河南双汇投资发展股份有限公司关于设立河南双汇集团财务有限公司之出资协议》，约定财务公司成立时的注册资本为50,000万元，其中：双汇发展以货币出资30,000万元，双汇集团以货币出资20,000万元，财务公司的住所为河南省漯河市双汇路1号。

2016年2月5日，中国银行业监督管理委员会下发《中国银监会关于筹建河南双汇集团财务有限公司的批复》（银监复[2016]47号），同意双汇集团在河南省漯河市筹建河南双汇集团财务有限公司，并于批复之日起6个月内完成筹建工作。

2016年4月27日，漯河汇审会计师事务所有限公司出具《验资报告》（漯汇验字[2016]第01号），截至2016年4月27日，财务公司已收到全体股东缴纳的注册资本合计5亿元。

2016年6月13日，中国银行业监督管理委员会河南监管局下发《河南银监局关于同意河南双汇集团财务有限公司开业的批复》（豫银监复[2016]128号），同意河南双汇集团财务有限公司开业等相关事项。

财务公司设立时的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	双汇发展	30,000	60.00%
2	双汇集团	20,000	40.00%
	合计	50,000	100.00%

#### 2) 2018年，增资

2018年7月20日，财务公司召开2018年第一次临时股东会，双汇发展、双汇集团按原有持股比例增加财务公司注册资本。其中双汇发展增资1.8亿元，

双汇集团增资 1.2 亿元，本次增资后财务公司注册资本由 5 亿元增至 8 亿元，双汇发展、双汇集团持股比例仍为 60%、40%。

2018 年 10 月 25 日，中国银行业监督管理委员会漯河监管分局下发《漯河银监分局关于核准河南双汇集团财务有限公司增加注册资本的批复》（漯银监复[2018]34 号），同意财务公司注册资本变更为 8 亿元。

上述增资完成后，财务公司的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	出资比例
1	双汇发展	48,000	60.00%
2	双汇集团	32,000	40.00%
	合计	80,000	100.00%

本次增资完成后，截至本报告书签署日，财务公司股权比例未再发生变动。

（五）本次交易能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应

四家公司最近两年营业收入、净利润数据如下：

单位：万元

公司名称	项目	2018 年度	2017 年度
海樱公司	营业收入	29,590.30	22,252.89
	净利润	2,779.49	2,365.96
意科公司	营业收入	472.61	458.32
	净利润	116.85	114.54
软件公司	营业收入	961.40	977.86
	净利润	137.72	146.65
财务公司	营业收入	18,946.28	15,598.23
	净利润	13,522.41	11,558.57

如上表所示，四家公司最近两年均处于盈利状态，四家公司股权均为盈利性资产，在本次重组完成后能够提升上市公司持续盈利能力。

本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构。本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。双汇发展目前市场信息化程度正在快速推进，本次重组中软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级，并提升双汇发展对终端、市场进行信息化管控的能力。意科公司

是对双汇集团产业链中的废水、废弃综合治理的重要环节，通过对沼气的综合利用，一方面能够减少废水、废弃排放，另一方面也能够对能源进行综合利用。本次重组完成后，财务公司将作为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模的同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

综上，本次交易能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。

#### （六）本次交易的必要性

2012年，双汇集团将主要肉业相关业务核心资产注入双汇发展，少量业务由于涉及第三方股东同意及独立发展战略等原因留存双汇集团。双汇发展在该次重组完成后工作重点在对前次注入资产的梳理整合。截至目前，双汇发展对于前次注入资产的整合基本已经完成，双汇集团也完成对下属资产结构和业务结构的梳理，因此双汇发展已经具备了进一步优化治理架构的条件。经过罗特克斯、双汇集团、双汇发展多方考虑并进行论证，双汇发展采取吸收合并双汇集团的方式进行本次重组。具体来看，本次交易的必要性体现在以下几个方面：

##### 1、本次交易有利于上市公司进一步聚焦肉业主业

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台及上市平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。

##### 2、本次交易有利于更好地落实上市公司未来发展战略

本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。

双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升上市公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。

### 3、本次交易有利于上市公司优化治理结构

本次交易完成后，双汇发展在肉业领域的治理机制更为高效、组织架构进一步精简，进一步激发上市公司的运营活力和内生动力。

本次重组通过吸收合并双汇集团，将更好地避免双汇发展与控股股东、实际控制人之间在中国境内的同业竞争，消除双汇发展与双汇集团在调味料业务、软件开发等方面的关联交易，有助于降低双汇发展整体关联交易的规模，有利于进一步优化上市公司的治理结构。

### 4、本次交易有利于提升重组后上市公司盈利水平

根据双汇集团2019年一季度未审财务报表，2019年1-3月，双汇集团营业收入为1,195,800.06万元，净利润为133,166.86万元。

本次重组对双汇发展盈利状况的影响如下：

单位：万元

项目	交易前	备考数
2018年营业收入	4,876,740.34	4,873,876.61
2018年归属于母公司股东净利润	491,450.12	491,189.23
2019年1-3月营业收入	1,196,030.11	1,195,800.06
2019年1-3月归属于母公司股东净利润	127,928.51	128,681.84

注：2019年1-3月数据未经审计

双汇集团母公司2018年11月前有息负债较高导致2018年度财务费用较大。2018年四季度双汇集团利用自有资金、双汇发展分红款及股东罗特克斯增资款清偿双汇集团母公司的有息债务合计18.28亿元，使得双汇集团母公司的负债降低，资产负债结构得到优化。2019年4月，双汇集团母公司进一步偿还负债后，有息负债规模已下降至60,670万元，相应利息支出规模也大幅减少，增强了双汇集团盈利能力。根据双汇集团、双汇发展2019年1-3月未审财务报表，2019年1-3月双汇发展备考后归属于母公司股东净利润较备考前增加753.34万元。

预计2019年全年双汇集团母公司有息负债利息支出2,725.37万元，较2018年下降约7,970.87万元。在双汇集团负债规模下降后，重组完成后双汇发展的盈利能力将进一步提升。

长期来看，本次交易也将有利于双汇发展打造更具优势的肉业相关产业链，

有利于双汇发展更好地落实发展战略，有利于发挥上市公司与注入资产之间在业务、渠道、财务方面的协同效应，最终将在长期有利于提升上市公司盈利水平。

### （七）通过本次交易并购意科公司和软件公司的合理性

#### 1、通过本次交易并购软件公司的合理性

软件公司主要从事信息产品研究、开发、生产及销售、系统集成、信息技术服务等业务，核心软件产品为自主研发的供应链协同商务企业管理平台，其属于企业（集团）供应链级管理信息系统。通过本次交易将软件公司注入双汇发展，将有利于软件公司更好地为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于双汇发展促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级，有利于减少双汇发展与软件公司之间的关联交易。因此，双汇发展通过本次交易并购软件公司具有合理性。

#### 2、通过本次交易并购意科公司的合理性

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业。意科公司主要是对关联企业生产过程中的废水进行处理后所产生沼气进行综合利用生产电力及饱和蒸汽，所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期性政策支持，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，有利于双汇发展实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值，有利于减少双汇发展与意科公司之间的关联交易。因此，双汇发展通过本次交易并购意科公司具有合理性。

#### 3、软件公司、意科公司整合风险较小

软件公司自2000年成立以来一直服务于双汇集团及其下属企业，已有接近20年的历史。软件公司业务体量相对较小，具有较为稳定的盈利能力，对双汇集团及其下属企业的生产、采购、销售、配送、调拨等业务流程以及财务管理理解深刻；双汇发展近年来一直致力于提升信息化、智能化水平，积累了相应的经验。因此，预计双汇发展与软件公司能够通过本次重组进行整合，整合风险较小。



意科公司的经营模式为沼气发电，产出的电力全部销售给国网河南省电力公司漯河供电公司，业务规模相对较小，经营模式和盈利模式比较简单，但具有绿色、清洁的优点，且属于资源综合利用，成本波动较小。因此，预计双汇发展通过本次重组收购意科公司后的整合风险较小。

#### （八）海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司报告期主要资产和负债情况

海樱公司主要资产和负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
流动资产	6,301.42	5,217.16
非流动资产	3,997.91	4,061.33
资产总计	10,299.33	9,278.49
流动负债	3,126.49	2,509.63
非流动负债	0.00	9.54
负债合计	3,126.49	2,519.18
所有者权益合计	7,172.84	6,759.31

意科公司主要资产和负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
流动资产	1,450.91	1,432.73
非流动资产	680.01	689.09
资产总计	2,130.93	2,121.82
流动负债	77.24	71.54
非流动负债	39.74	50.11
负债合计	116.99	121.65
所有者权益合计	2,013.94	2,000.17

软件公司主要资产和负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
流动资产	2,280.59	2,123.32
非流动资产	15.93	24.87
资产总计	2,296.52	2,148.19
流动负债	240.01	147.78
非流动负债	0.00	0.00
负债合计	240.01	147.78
所有者权益合计	2,056.50	2,000.41

财务公司主要资产和负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
流动资产	563,782.32	757,729.29
非流动资产	692.54	499.61
资产总计	564,474.86	758,228.90
流动负债	459,138.65	696,415.10
非流动负债	0.00	0.00
负债合计	459,138.65	696,415.10
所有者权益合计	105,336.21	61,813.80

标的资产主要资产和负债详细情况见本报告书“第四节 被合并方基本情况”之“一、被合并方基本情况”之“（五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况”。

### 三、出资瑕疵或影响被合并方合法存续的情况

双汇集团自成立以来，历次股权变更均依法向工商行政管理部门等主管机关提出申请并办理了变更登记等手续。截至本报告书签署日，双汇集团主体资格合法、有效，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况。

### 四、涉及其他股东同意的情况

本次吸收合并的对象为双汇集团，罗特克斯为双汇集团唯一股东，不存在需要其他股东同意的情况。双汇集团下属的海樱公司、意科公司、软件公司已分别取得少数股东放弃优先购买权的声明/同意函。

### 五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况

#### （一）2018年12月，罗特克斯对双汇集团增资

2018年12月，罗特克斯对双汇集团增资，具体情况参见本节之“一、被合并方基本情况”之“（二）历史沿革”。

##### 1、该次增资的原因及作价依据

罗特克斯对双汇集团的该次增资款全部用于补充双汇集团流动资金及优化债务结构。

根据罗特克斯2018年11月28日通过的董事会决议，罗特克斯作为双汇集团唯一股东，以其在双汇发展2018年前三季度利润分红对双汇集团进行增资，以双汇集团截至2018年9月30日注册资本150,000.00万元为基数，以40,000

万元转增注册资本，1,528.51 万元计入资本公积，双汇集团注册资本变更为 190,000 万元。罗特克斯持有双汇集团 100% 的股权，本次罗特克斯向双汇集团进行的现金增资为母公司向其全资子公司进行注资，且罗特克斯向双汇集团的增资不涉及国有资产，法律上不要求履行额外的评估程序作为其作价依据。

综上，该次增资已经履行了必要的内外部审批/备案程序，符合相关法律法规及《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司章程》等的规定。

2、罗特克斯在本次重组前向双汇集团的增资对双汇集团评估结果的具体影响

本次交易对于双汇集团采用资产基础法进行评估，资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值。

2018 年 11 月 29 日，罗特克斯决定以境内取得的投资分红向双汇集团增资 41,528.51 万元，其中 40,000 万元作为新增注册资本，1,528.51 万元计入资本公积。本次增资后，双汇集团账面净资产增加 41,528.51 万元，相应的公司增加了 41,528.51 万元货币资金或结构性存款，因本次评估对双汇集团采用资产基础法进行评估，罗特克斯对双汇集团的增资款对应的估值也为 41,528.51 万元。即罗特克斯对双汇集团增资后，双汇集团评估值增加了 41,528.51 万元，即增资前后交易标的评估值差额等于本次增资金额。

（二）海樱公司最近三年评估或估值情况与本次重组评估的差异情况及原因

海樱公司最近三年主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	10,299.33	9,278.49	8,381.64
负债总计	3,126.49	2,519.18	1,846.88
所有者权益总计	7,172.84	6,759.31	6,534.75
项目	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	29,590.30	22,252.89	21,789.15
营业成本	23,896.62	17,104.12	16,933.58
净利润	2,779.49	2,365.96	2,141.40

注：海樱公司 2016 年相关数据未经审计

由上述数据可知，海樱公司最近三年业绩连续增长，营业收入和净利润均稳步增加。

## 海樱公司最近三年评估或估值情况及上述股权转让对应估值及市盈率情况

如下：

股权转让事项	股权转让时间	股权转让比例	对应股权比例转让价款(万元)	100%股权转让对价(万元)(1)	转让价款确定方式	海樱公司净利润(万元)(2)	转让价款对应市盈率(1)/(2)
陈雪明转让0.65%股权给漯河恒祥工贸有限公司	2017年10月	0.65%	18.07	2,787.66	双方友好协商	2,141.40(2016年)	1.30
爱樱食品转让33.40%股权给双汇集团	2018年8月	33.40%(实际投资比例29.66%)	3,462.85	11,675.14	双方友好协商	2,365.96(2017年)	4.93
评估事项	评估基准日	双汇集团持股比例	对应股权价值	100%股权价值(万元)	评估方法	海樱公司净利润情况	转让价款对应市盈率
海樱公司49.66%股权评估	2018年12月31日	49.66%	19,907.40	40,087.39	收益法评估	2,779.49(2018年)	14.42

## 1、2017年10月，海樱公司原股东陈雪明转让0.65%的股权

2017年10月，海樱公司原股东陈雪明先生将其持有占海樱公司注册资本0.6481%的股权（对应出资180,673.67元）及其相对应的全部权利、义务转让给海樱公司另一股东漯河恒祥工贸有限公司，股权转让价格为18.07万元。股权转让完成后，海樱公司注册资本不变，仍为2,787.66万元人民币。

## 2、2018年8月，海樱公司原股东爱樱食品转让33.40%的股权

2018年8月，海樱公司原股东爱樱食品香港国际有限公司（简称“爱樱食品”）与双汇集团签署《股权转让合同》，参考2018年7月31日账面净资产，将爱樱食品所持33.40%海樱公司股权（对应实际投资比例29.66%），经双方共同协商确定以3,462.85万元转让给双汇集团。

## 3、前次股权转让对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性

本次重组中，海樱公司采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并采用收益法的评估结果为最终评估结果。截至评估基准日，采用收益法评估的海樱公司股东全部权益价值为40,087.39万元，相应的双汇集团持有的海樱公司49.66%股权的评估值为19,907.40万元。本次交易评估值与前次股权转让对应估值的差异原因及合理性如下：

### （1）2017年10月股权转让对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性

2017年10月，海樱公司原股东陈雪明转让0.65%的股权，系海樱公司少数股东之间的股权转让，且股权转让比例较低，为非控制权转让。该次股权转让价格由该次转让的转让方及受让方友好协商确定，未经评估，未作出业绩承诺。该次股权转让的目的和背景均与本次重组情况不同，估值存在差异是合理的。

### （2）2018年8月股权转让对应估值与本次交易作价差异的原因及合理性

#### 1) 2018年8月股权转让的背景

爱樱食品在海樱公司中入股时间较早，投入较低。2018年爱樱食品向双汇集团转让海樱公司股权是出于自身退出的目的，爱樱食品通过海樱公司分红以及2018年8月退出时的转让溢价已获取了较为丰厚的回报。在爱樱食品向双汇集团转让海樱公司股权后，爱樱食品即已注销清算。

#### 2) 2018年8月股权转让估值与本次交易作价差异的原因及合理性

2018年8月，海樱公司原股东爱樱食品转让33.40%的股权，系爱樱食品实现其所持股权的退出，对应海樱公司100%股权价值为11,675.14万元（按对应实际投资比例29.66%测算），低于本次吸收合并对海樱公司的评估值40,087.39万元。具体原因如下：

①2018年8月股权转让目的为爱樱食品通过股权转让实现其所持股权的退出，为少数股权转让，而非控制权转让。而本次重组中涉及转让海樱公司控制权，在交易作价时需考虑控制权溢价因素。

2018年8月双汇集团受让爱樱食品所持海樱公司股权之前，已实际拥有海樱公司控制权，在海樱公司的日常经营及战略发展中均发挥着至关重要的作用，爱樱食品虽然持有海樱公司股权，但并未向海樱公司推荐董事，无法对海樱公司的生产经营造成重大影响。因此，2018年8月海樱公司股权转让为其控制方与少数股东之间发生的交易，不涉及控制权转让，转让双方对海樱公司影响力不同，确定的转让价格与本次涉及海樱公司控制权的交易相比，转让价格存在一定折让。

②爱樱食品股权转让交易为现金交易，交易对方无任何义务。本次重组中

罗特克斯取得的对价为上市公司股权，交易完成后将面临长达三年的锁定期，且罗特克斯需对海樱公司未来三年的业绩进行承诺。

③本次交易中海樱公司的定价参考评估结果确定。公司聘请了具有证券、期货从业资格的评估机构对海樱公司进行评估，本次评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，评估定价公允，符合相关法律、法规的规定。本次评估中对海樱公司未来营业收入的预测是海樱公司根据目前的经营状况、行业竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上作出的，因此，本次评估价格可代表海樱公司合理的估值水平。

综上所述，2017年10月及2018年8月海樱公司原股东的股权转让与本次交易转让基准日时点海樱公司盈利水平有一定差异、转让的背景不同、转让方获得对价的方式不同、受让方承担的义务不同，且本次转让涉及海樱公司控制权变化，因此，前述交易股权转让作价与本次重组评估值存在一定差异是合理的。本次交易已履行了评估程序，评估结果可代表海樱公司合理的估值水平，因此本次交易海樱公司定价是合理的。

4、双汇集团、漯河恒祥工贸有限公司按本次交易作价计算的总收益率和年化收益率

双汇集团对海樱公司股权的持股时间、持股成本、对应收益率情况如下：

时间	事项	金额（万元）
2003-7-21	成立时投入	165.54
2008-5-26	增资	300.00
2011-9-30	海樱公司吸收合并漯河万源食品有限公司，作为漯河万源食品有限公司原股东取得海樱公司股权的相应作价	415.80
2018-8-22	爱樱食品股权转让给双汇集团	3,462.85
2018-12-31	所持49.66%的2018年12月31日评估值	19,907.40
	年化收益率（内含回报率）	29.34%
	历史总投资额	4,344.19
	总收益率（所持股权比例评估值/历史总投资额-1）	358.25%

漯河恒祥工贸有限公司对海樱公司股权的持股时间、持股成本、对应收益率情况如下：

时间	事项	金额（万元）
2011-9-30	海樱公司吸收合并漯河万源食品有限公司，作为漯河万源食品有限公司原股东取得海樱公司股权的相应作价	694.30
2017-10-31	受让陈雪明持有的海樱公司股权	18.07

时间	事项	金额（万元）
2018-12-31	所持 9.65% 股权对应 2018 年 12 月 31 日评估值	3,868.43
	年化收益率（内含回报率）	26.60%
	历史总投资额	712.37
	总收益率（所持股权比例评估值/历史总投资额-1）	443.04%

## 5、同行业可比交易

同行业可比交易如下表：

序号	评估基准日	受让方	收购标的	截至评估基准日最近一年归属于母公司所有者的净利润（万元） (1)	整体评估价值（万元） (2)	静态市盈率 (2) / (1)
1	2018 年 8 月 31 日	江苏省农垦农业发展股份有限公司	金太阳粮油股份有限公司 51.25% 股权	4,878.71	60,432.65	12.39
2	2017 年 12 月 31 日	合肥丰乐种业股份有限公司	四川同路农业科技有限责任公司 100% 股权	1,169.89	29,023.76	24.81
3	2016 年 12 月 31 日	福建圣农发展股份有限公司	福建圣农食品有限公司 100% 股权	10,665.36	202,030.39	18.94
4	2015 年 9 月 30 日	好想你健康食品股份有限公司	杭州郝姆斯食品有限公司 100% 股权	-645.79	96,200.00	—

\*静态市盈率=收购标的整体评估价值/截至评估基准日最近一年归属于母公司所有者的净利润

海樱公司本次交易作价对应的市盈率为 14.42，市盈率水平处于上述可比交易中合理水平。

除上述情况外，最近三年，双汇集团其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）不存在与交易、增资及改制相关的评估或估值情况。

## 六、土地使用权、矿业权等资源类权利的权属证书取得、开发或开采条件及费用缴纳情况

双汇集团及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）不涉及矿业权等资源类权利；双汇集团及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）的土地情况参见本节之“一、被合并方基本情况”之“（五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况”之“（3）自有土地”。

## 七、立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等报批情况

本次交易拟注入资产为双汇集团 100% 股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

## 八、许可他人使用自有资产或者被许可他人使用资产的情况

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）商标许可情况请参见本节之“一、被合并方基本情况”之“（五）资产权属、经营资质、对外担保、主要负债情况”之“1、资产权属情况”之“（5）商标”。

除上述事项外，双汇集团及其控股子公司（不含上市公司及其控股子公司）不存在许可他人使用自有资产或被许可使用他人资产的情况。

## 九、债权债务转移情况

本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，双汇集团的股东将成为上市公司的股东。

双汇集团将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇集团主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇发展将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇发展主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

截至本报告书签署日，双汇集团、双汇发展无尚未偿还的企业债、公司债等债券。



对于根据债权人通知及公告进行有效申报的债权人，上市公司、双汇集团将在本次交易获得中国证监会等有权监管部门核准或批准后，根据债权人的要求对相关债务进行提前清偿或提供担保。

## 十、非经常性资金占用情况

截至本报告书签署日，双汇集团不存在被关联人占用非经营性资金、资产以及为关联人提供担保的情形。

## 十一、本次交易涉及的职工安置情况

### （一）职工安置整体安排

本次吸收合并完成后，双汇集团注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次吸收合并的交割日起由双汇发展享有和承担。

2019年4月10日，双汇集团召开职工代表大会，审议通过《关于河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并的职工安置方案。

2019年4月10日，双汇发展召开职工代表大会，审议通过《关于河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并的职工安置方案。

本次吸收合并涉及的职工安置方案符合《公司法》和《中华人民共和国劳动合同法》等法律法规的规定，不存在侵害员工利益的情形。

### （二）员工安置计划的具体安排

#### 1、双汇集团本部员工安置计划

双汇发展、双汇集团、罗特克斯三方于2019年1月25日签署《河南双汇投资发展股份有限公司以发行股份方式吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司协议》，约定本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团

的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次吸收合并交割日起由双汇发展享有和承担。

2019年4月10日，双汇集团和双汇发展分别召开职工代表大会，通过了《关于审议河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并完成后，双汇集团的全体在册员工由双汇发展全部承接，员工的工龄、劳动关系、社保关系、待遇等将得以接续。双汇发展完全承继双汇集团与员工在原劳动合同中约定的全部权利和义务。

根据双汇集团出具的《声明》，双汇集团就员工安置总体方案通过了职工代表大会决议，截至本报告书签署日，尚无员工提出未来不与双汇发展续约，亦未发生员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或其他纠纷的情形。

自本次吸收合并交割日起，双汇发展将根据公司业务布局和未来发展规划，统筹接收并安置双汇集团本部全部在册员工到相关部门；双汇集团本部全部在册员工的劳动合同和劳动关系（包括社会保障关系）均统一转移至双汇发展。上述员工劳动关系的转移仅涉及劳动合同雇佣主体的变更，其工龄将连续计算，双汇集团和双汇发展均将按照国家有关法律、法规的规定为上述员工妥善办理相关手续。

## 2、双汇集团下属企业员工安置情况

本次吸收合并完成前后，双汇集团下属海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司与其员工的劳动关系均保持不变，不因本次重大资产重组而发生变更、解除或终止。该等在册员工之雇主的全部权利和义务将由原公司自然延续，该部分员工不涉及员工安置事项。

### （三）上市公司具备职工安置履约能力的说明

双汇集团下属海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司与其员工的劳动关系不因本次重大资产重组而发生变更、解除或终止。

2019年5月27日，双汇发展就本次吸收合并涉及的员工安置问题出具《承诺函》：“自本次吸收合并交割日起，双汇发展将根据公司业务布局和未来发展规划，具体统筹接收并安置双汇集团本部全部在册员工到相关部门，双汇发展将按照国家有关法律、法规的规定为上述员工妥善办理相关手续。”

同时，公司充分尊重职工个人选择意向，就自愿选择不续约的员工，在友好协商基础上，公司将根据《劳动合同法》等相关法律法规妥善解决员工安置问题或给予合理的经济补偿。

如未来在员工安置具体方案实施过程中发生员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷的情形，在合法合规的前提下，双汇发展将承担由此产生的所有相关费用。”

双汇集团本部目前在册员工只有 11 人，且均与双汇集团形成了良好的长期雇佣关系，根据双汇集团出具的《声明》，截至目前尚无员工发生主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷的情形。根据双汇集团初步测算，如上述 11 名在册员工未来均不与双汇发展续约，将形成与解约相关的费用合计约 84.97 万元。

截至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展合并报表中总资产 2,234,791.43 万元，净资产 1,399,922.16 万元，其中货币资金 261,794.10 万元，双汇发展财务状况良好，货币资金充裕，具备职工安置履约能力。

## 十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理

### （一）收入成本的确认原则和计量方法

#### 1、销售商品收入

双汇集团已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，并不再对该商品保留通常与所有权相联系的继续管理权和实施有效控制，且相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，确认为收入的实现。销售商品收入金额，按照从购货方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。

#### 2、提供劳务收入

于资产负债表日，在提供劳务交易的结果能够可靠估计的情况下，按完工百分比法确认提供劳务收入；否则按已经发生并预计能够得到补偿的劳务成本金额确认收入。提供劳务交易的结果能够可靠估计，是指同时满足下列条件：收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入双汇集团，交易的完工进度能够可靠地确定，交易中已发生和将发生的成本能够可靠地计量。双汇集团以已经

发生的成本占估计总成本的比例确定提供劳务交易的完工进度。提供劳务收入总额，按照从接受劳务方已收或应收的合同或协议价款确定，但已收或应收的合同或协议价款不公允的除外。

### 3、利息收入

按照他人使用双汇集团货币资金的时间和实际利率计算确定。

### 4、租赁收入

经营租赁的租金收入在租赁期内各个期间按照直线法确认，或有租金在实际发生时计入当期损益。

## （二）会计政策和会计估计与同行业之间的差异及对被合并方利润的影响

经查阅同行业上市公司公开信息，标的公司的收入确认原则和计量方法、应收款项坏账准备计提政策、固定资产折旧年限及残值率等主要会计政策和会计估计与同行业公司不存在重大差异，对双汇集团的利润不构成重大影响。

## （三）财务报表编制基础

双汇集团备考财务报表系为双汇发展吸收合并双汇集团之目的而编制。

双汇集团备考财务报表按下述假设编制而成：双汇集团备考财务报表的编制以基于历史会计记录的双汇集团财务报表为基础，假设双汇集团剥离汇盛生物、剥离双汇物流、吸收合并郑州物流及剥离双汇冷易通之交易于 2017 年 1 月 1 日前已完成，并将自 2017 年 1 月 1 日起汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通的全部收入、成本、费用、所得税、现金流影响及对所有者的分配和转让汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通股权产生的股权处置损益均调整至 2017 年 1 月 1 日之前。相关的股权转让对价和自 2017 年 1 月 1 日起对双汇集团的利润分配于自 2017 年 1 月 1 日起至双汇集团实际收到该等款项止的期间计入双汇集团的其他应收款，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通自 2017 年 1 月 1 日起不纳入双汇集团备考财务报表的合并范围，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通与双汇集团之间的往来项目和交易保留在双汇集团备考财务报表中。

除上述的特定事项外，双汇集团备考财务报表的会计政策均按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定制定。

双汇集团备考财务报表以持续经营为基础列报。

#### （四）确定合并报表时的重大判断和假设

##### 1、合并范围的确定

双汇集团备考财务报表的合并范围如下表列示，包括相关公司 2018 年度及 2017 年度的财务报表：

序号	公司名称
1	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司
2	河南双汇投资发展股份有限公司及其子公司
3	漯河双汇海樱调味料食品有限公司
4	漯河双汇意科生物环保有限公司
5	漯河双汇计算机软件有限责任公司

子公司，是指被双汇集团控制的主体（含企业、被投资单位中可分割的部分，以及双汇集团所控制的结构化主体等）。

##### 2、合并财务报表的编制方法

编制合并财务报表时，子公司采用与双汇集团一致的会计年度及期间和会计政策。双汇集团内部各公司之间的所有交易产生的资产、负债、权益、收入、费用和现金流量于合并时全额抵销。

子公司少数股东分担的当期亏损超过了少数股东在该子公司期初股东权益中所享有的份额的，其余额仍冲减少数股东权益。

对于通过非同一控制下的企业合并取得的子公司，被购买方的经营成果和现金流量自双汇集团取得控制权之日起纳入合并财务报表，直至双汇集团对其控制权终止。在编制合并财务报表时，以购买日确定的各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值为基础对子公司的财务报表进行调整。

对于通过同一控制下的企业合并取得的子公司，被合并方的经营成果和现金流量自合并当期期初纳入合并财务报表。编制比较合并财务报表时，对前期财务报表的相关项目进行调整，视同合并后形成的报告主体自最终控制方开始实施控制时一直存在。

如果相关事实和情况的变化导致对控制要素中的一项或多项发生变化的，双汇集团重新评估是否控制被投资方。

#### （五）合并报表范围及变化

## 1、合并报表范围

截至本报告书签署日，双汇集团的合并财务报表范围子公司如下：

序号	子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		取得方式
					直接	间接	
1	浙江金华双汇食品有限公司	浙江省金华市	浙江省金华市	生猪屠宰	-	80.00	非同一控制下企业合并
2	上海双汇大昌有限公司	上海市金山区	上海市金山区	肉制品	-	73.96	非同一控制下企业合并
3	舞钢华懋双汇食品有限公司	河南省舞钢市	河南省舞钢市	铝延压、加工销售	-	100.00	非同一控制下企业合并
4	河南双汇投资发展股份有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	屠宰、肉制品、包装物、食品行业的投资	59.27	-	同一控制下企业合并
5	山东德州双汇食品有限公司	山东省德州市	山东省德州市	生猪屠宰、肉制品、包装物	-	100.00	同一控制下企业合并
6	绵阳双汇食品有限责任公司	四川省绵阳市	四川省绵阳市	生猪屠宰、肉制品、包装物	-	100.00	同一控制下企业合并
7	湖北武汉双汇食品有限公司	湖北省武汉市	湖北省武汉市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	同一控制下企业合并
8	江苏淮安双汇食品有限公司	江苏省淮安市	江苏省淮安市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	同一控制下企业合并
9	唐山双汇食品有限责任公司	河北省唐山市	河北省唐山市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	同一控制下企业合并
10	济源双汇食品有限公司	河南省济源市	河南省济源市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	同一控制下企业合并
11	漯河双汇肉业有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	肉制品、技术研究、包装物等	-	100.00	同一控制下企业合并
12	漯河连邦化学有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	PVDC 肠衣膜	-	100.00	同一控制下企业合并
13	漯河天润彩印包装有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	PVDC 彩色印刷品	-	100.00	同一控制下企业合并
14	漯河双汇商业投资有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	商业投资	-	100.00	同一控制下企业合并

15	漯河卓智新型包装有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	胶印纸箱	-	97.28	同一控制下企业合并
16	漯河双汇万中禽业发展有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	禽类养殖	-	90.00	同一控制下企业合并
17	漯河万中禽业加工有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	禽类屠宰、肉制品	-	90.00	同一控制下企业合并
18	阜新双汇肉类加工有限公司	辽宁省阜新市	辽宁省阜新市	生猪屠宰、肉制品、包装物	-	80.00	同一控制下企业合并
19	望奎双汇北大荒食品有限公司	黑龙江省绥化市	黑龙江省绥化市	生猪屠宰、肉制品	-	75.00	同一控制下企业合并
20	黑龙江宝泉岭双汇北大荒食品有限公司	黑龙江省鹤岗市	黑龙江省鹤岗市	生猪屠宰、肉制品	-	75.00	同一控制下企业合并
21	哈尔滨双汇北大荒食品有限公司	黑龙江省哈尔滨市	黑龙江省哈尔滨市	肉制品	-	75.00	同一控制下企业合并
22	漯河华丰包装有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	PVDC 肠衣膜	-	75.00	同一控制下企业合并
23	漯河双汇进出口贸易有限责任公司	河南省漯河市	河南省漯河市	自营和代理进出口业务	-	100.00	同一控制下企业合并
24	漯河双汇保鲜包装有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	食品保鲜包装材料	-	50.00	同一控制下企业合并
25	漯河汇特食品有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	肉制品	-	87.23	同一控制下企业合并
26	宜昌双汇食品有限责任公司	湖北省宜昌市	湖北省宜昌市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
27	南宁双汇食品有限公司	广西壮族自治区南宁市	广西壮族自治区南宁市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
28	芜湖双汇食品有限公司	安徽省芜湖市	安徽省芜湖市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
29	沈阳双汇食品有限公司	辽宁省沈阳市	辽宁省沈阳市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
30	华懋双汇实业(集团)有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	肉制品	-	100.00	设立
31	叶县双汇牧业有限公司	河南省平顶山市	河南省平顶山市	生猪养殖	-	100.00	设立
32	漯河汇兴牧业有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	生猪养殖	-	100.00	设立
33	漯河双汇油脂工业有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	油脂产品	-	100.00	设立

34	清远双汇食品有限公司	广东省清远市	广东省清远市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
35	内蒙古双汇食品有限公司	内蒙古乌兰察布市	内蒙古乌兰察布市	肉制品	-	100.00	设立
36	河南万东牧业有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	生猪养殖	-	75.00	设立
37	漯河双汇食品销售有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	批发、零售肉类产品等	-	100.00	设立
38	漯河双汇生物工程技术有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	骨素、香精	-	100.00	设立
39	史蜜斯菲尔(上海)食品有限公司	上海市自由贸易试验区	上海市自由贸易试验区	国际贸易、转口贸易、贸易代理	-	75.00	设立
40	河南双汇集团财务有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	金融服务	40.00	60.00	设立
41	河南双汇地产有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	房地产开发与经营等	-	60.00	设立
42	芜湖双汇进出口贸易有限责任公司	安徽省芜湖市	安徽省芜湖市	国际贸易、贸易代理	-	51.00	设立
43	陕西双汇食品有限公司	陕西省兴平市	陕西省兴平市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
44	南昌双汇食品有限公司	江西省南昌市	江西省南昌市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
45	郑州双汇食品有限公司	河南省郑州市	河南省郑州市	生猪屠宰、肉制品	-	100.00	设立
46	昆明双汇食品有限公司	云南省昆明市	云南省昆明市	肉制品	-	100.00	设立
47	漯河嘉汇实业有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	房地产开发与经营等	-	60.00	设立
48	漯河双汇海樱调味料食品有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	调味、复合材料	49.66	-	设立
49	漯河双汇意科生物环保有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	电力、热力生产销售	51.00	-	设立
50	漯河双汇计算机软件有限责任公司	河南省漯河市	河南省漯河市	信息产品研究、开发	51.00	-	设立

## 2、合并范围变更

报告期内，双汇集团合并报表范围的变化情况如下：

### （1）处置子公司

子公司名称	股权处置价款（万元）	股权处置比例	股权处置方式	丧失控制权的时点
绵阳久汇实业有限公司	4,235.23	79.91%	股权转让	2017年12月7日

### （2）其他原因的合并范围变动



## 1) 2018 年

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		变更原因
				直接	间接	
注销并不再纳入合并范围的子公司:						
长春双汇食品有限公司	吉林省长春市	吉林省长春市	生猪屠宰、肉制品	0.00%	100.00%	清算注销

## 2) 2017 年

子公司名称	主要经营地	注册地	业务性质	持股比例 (%)		变更原因
				直接	间接	
新设并纳入合并范围的子公司:						
河南双汇地产有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	房地产开发与经营等	0.00%	60.00%	新设公司
注销并不再纳入合并范围的子公司:						
阜新双汇食品有限责任公司	辽宁省阜新市	辽宁省阜新市	肉制品	0.00%	51.00%	清算注销
阜新汇福食品有限公司	辽宁省阜新市	辽宁省阜新市	肉制品	0.00%	80.00%	清算注销
漯河华意食品有限公司	河南省漯河市	河南省漯河市	肉制品	0.00%	100.00%	被间接控股子公司漯河汇特食品有限公司吸收合并

### （六）报告期内资产转移剥离调整的原则、方法、具体情况及对被合并方利润的影响

#### 1、报告期内双汇集团及其控制公司与汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通之间的主要交易情况

报告期内，双汇集团对原持有的 58.566% 汇盛生物股权、85% 双汇物流股权及 48.85% 双汇冷易通股权进行了剥离。

报告期内，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通采购商品或接受劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年
双汇物流及其子公司	接受运输劳务	134,196.05	130,182.11
汇盛生物	采购猪肠衣	29,167.55	28,306.91

报告期内，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通出售商品或提供劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年
汇盛生物	销售猪毛肠、提供初级加工	39,391.76	21,978.67
双汇物流及其子公司	销售水电汽	437.78	438.17

#### 2、报告期内资产转移剥离调整的原则及具体标准

### （1）剥离原则和标准

双汇集团报告期内剥离资产包括双汇物流、双汇冷易通以及汇盛生物。双汇物流、双汇冷易通主营业务为物流运输服务，属于第三产业中的服务业。汇盛生物主要从事肝素钠和肠衣的生产经营，属于医药行业。双汇物流、双汇冷易通及汇盛生物的业务与双汇发展现有业务存在较大差异。

双汇集团资产剥离的原则和标准为：

1) 将与双汇发展内业主业关联度不大，整合必要性较低的资产进行剥离；双汇集团衡量相关资产与双汇发展在生产、经营环节以及未来发展方向方面的关联程度，判断对相关资产进行整合的必要性，确定剥离资产的范围；

2) 将虽然与双汇发展主业存在关联，但在发展方向、业务、财务、人员等方面与上市公司存在差异，整合可行性较低的资产进行剥离；具体来说，双汇集团衡量相关资产与双汇发展在发展历程、竞争环境、管理模式、经营风险、融资需求、战略合作需求等多方面的差异，判断整合的可行性，确定剥离资产的范围。

根据上述原则和标准，最终确定的剥离资产包括双汇物流、双汇冷易通及汇盛生物。

### （2）剥离相关资产情况

2018年12月，双汇集团将其持有的58.566%汇盛生物股权、85%双汇物流股权及48.85%双汇冷易通股权进行了剥离。

#### 1) 汇盛生物

2018年12月，双汇集团将其持有的58.566%汇盛生物股权进行剥离的情况如下：

剥离资产	58.566%汇盛生物股权
100%股权对应基准日的净资产（万元）	7,823.52
基准日滚存未分配利润（万元）	2,062.43
调整后100%股权对应基准日的净资产（万元）	5,761.09
对应股权比例处置价款（万元）	3,374.04
对应100%股权比例处置价款（万元）	5,761.09
受让方	万盛制药（香港）有限公司
转让价款确定依据	以2018年9月30日作为基准日确认的净资产为依据并扣除基准日的滚存未分配利润

#### 2) 双汇物流

2018年12月，双汇集团将其持有的85%双汇物流股权进行剥离情况如下：

剥离资产	85%双汇物流股权
100%股权对应基准日的净资产（万元）	18,434.19
基准日滚存未分配利润（万元）	4,257.26
调整后100%股权对应基准日的净资产（万元）	14,176.93
对应股权比例处置价款（万元）	13,946.26
对应100%股权比例价款（万元）	16,407.36
受让方	万通物流国际有限公司
转让价款确定依据	参考漯河公允资产评估事务所（普通合伙）出具的双汇物流截至2018年9月30日的《评估报告书》（公允评报字[2018]第038号）所确定的净资产并扣除评估基准日前的滚存未分配利润

### 3) 双汇冷易通

2018年12月，双汇集团将持有的48.85%双汇冷易通股权进行了剥离，情况如下：

剥离资产	48.85%双汇冷易通股权
对应基准日100%股权的净资产（万元）	1,786.85
对应股权比例处置价款（万元）	1,500.00
对应100%股权比例处置价款（万元）	3,070.62
受让方	双汇物流
转让价款确定依据	参考2018年11月30日确认的净资产作为依据，经双方协商

### 3、剥离事项是否会对上市公司及标的资产后续盈利能力产生影响

#### (1) 剥离事项有利于上市公司发展战略的落实

双汇物流、双汇冷易通主营业务为物流运输，属于第三产业中的服务业，与双汇发展现有业务存在较大差异。

物流业务与双汇发展在资金需求方面存在较大差异。物流行业属于资本密集型行业，在经营过程中需要大量购置运输设备、仓储设施等固定资产，需要进行持续的资本性投入，资金需求较大，未来发展过程中将会持续产生大规模融资需求；而双汇发展在肉业产业链发展时间较长，产能布局相对完善，过去几年资本性投入有限，始终维持着高比例的分红政策。因此，双汇物流与双汇发展在资本性投入方面的差异较大，如对物流业务进行整合，将使双汇发展的财务规划发生较大改变，增加双汇发展的财务风险，不利于保护中小股东利益。

汇盛生物主要从事肝素钠和肠衣的生产经营，属于医药行业，与双汇发展现有业务存在较大差异。报告期内汇盛生物存在向双汇发展采购猪毛肠以及销

售猪肠衣的情形，虽然汇盛生物与双汇发展存在一定关联交易，但其业务与双汇发展主业存在明显差异。双汇发展向汇盛生物销售的猪毛肠为生产过程中的副产品，采购的猪肠衣为生产过程中的辅料，因此，汇盛生物与双汇发展虽然具有一定关联性，但仅是双汇发展经营过程中的辅助环节，与肉业主业的关联性较低，不属于双汇发展在聚焦肉业主业过程中必须进行整合的资产，将汇盛生物纳入注入资产范围将使双汇发展产生经营业务多元化的风险。

双汇发展与汇盛生物之间的整合难度较大，具体在于以下几个方面：①首先，汇盛生物与双汇发展所处行业存在较大差异，汇盛生物所从事的肝素钠生产属于医药领域，在研发、生产过程中需要很强的专业性，而双汇发展在相关领域的经验有限；②汇盛生物与双汇发展的发展战略存在较大差异，汇盛生物在医药领域的未来主要发展方向为对肝素钠等生物制品的进一步深加工和综合利用，未来需持续通过人才引进与激励、战略合作、对外投资等方式促进相关业务的发展，汇盛生物的发展战略较难与双汇发展的发展战略相契合。因此，如将汇盛生物纳入重组范围将增加双汇发展的整合难度，不利于落实双汇发展聚焦肉业主业的重组目的。

综合上述分析，通过对双汇物流、双汇冷易通及汇盛生物进行剥离，有利于顺利实现对双汇集团的整合，有利于双汇发展实现聚焦肉业主业的重组目的，有利于上市公司发展战略的实现。双汇发展将通过落实发展战略提升后续盈利能力。

## （2）与剥离资产关联交易不会影响上市公司及标的资产后续盈利能力

报告期内，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通出售商品或提供劳务情况，以及占双汇集团合并报表（模拟合并口径）的营业收入比例如下：

单位：万元

关联方	2018年双汇集团（模拟合并口径）向关联方销售金额	2018年双汇集团（模拟合并口径）营业收入	占比	2017年双汇集团（模拟合并口径）向关联方销售金额	2017年双汇集团（模拟合并口径）营业收入	占比
双汇物流及其子公司	437.78	4,873,876.61	0.01%	438.17	5,043,555.20	0.01%
汇盛生物	39,391.76	4,873,876.61	0.81%	21,978.67	5,043,555.20	0.44%

报告期内，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通采购商品或接受劳务情况，以及占双汇集团合并报表（模拟合并口径）的营业成本比例如下：

单位：万元

关联方	2018年双汇集团（模拟合并口径）向关联方采购金额	2018年双汇集团（模拟合并口径）营业成本	占比	2017年双汇集团（模拟合并口径）向关联方采购金额	2017年双汇集团（模拟合并口径）营业成本	占比
双汇物流及其子公司	134,196.05	3,822,651.29	3.51%	130,182.11	4,083,462.60	3.19%
汇盛生物	29,167.55	3,822,651.29	0.76%	28,306.91	4,083,462.60	0.69%

由上述数据可知，2018年双汇集团（模拟合并口径）向双汇物流及其子公司、汇盛生物出售商品或提供劳务的金额占双汇集团合并报表（模拟合并口径）的营业收入的比例分别为0.01%、0.81%，占比较小。2018年双汇集团（模拟合并口径）向双汇物流及其子公司、汇盛生物采购商品或接受劳务的金额占双汇集团合并报表（模拟合并口径）营业成本的比例为3.51%、0.76%，占比较小。

本次交易前，上市公司拥有独立完整的业务体系和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东与实际控制人。上市公司与剥离资产双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易均严格遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。在上述双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物从双汇集团剥离后，上市公司与双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易仍将遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。

在双汇集团对汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通进行剥离前，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易为万洲国际控制的企业，其与双汇发展之间的交易为关联交易；在双汇集团对汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通进行剥离后，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通仍为万洲国际控制的企业，与双汇发展之间的交易仍为关联交易。因此，双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通前后，相关企业与双汇发展之间的关联交易并未发生变化。报告期内，虽然双汇集团下属其他资产与汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通之间存在一定比例的关联交易，但相关关联交易在双汇集团营业收入、营业成本中占比有限，且上市公司已形成有效的关联交易决策制度，因此，与剥离资产关联交易不会影响上市公司及标的资产后续盈利能力。

综上所述，与剥离资产关联交易不会影响上市公司及标的资产后续盈利能力，剥离事项有利于上市公司发展战略的实现，剥离事项不会对双汇集团及上市公司后续盈利能力产生不利影响。

#### 4、剥离的具体过程

##### （1）汇盛生物

2018年11月30日，双汇集团作出董事会决议，决定将持有的汇盛生物58.566%的股权转让给万盛制药（香港）有限公司。

2018年11月30日，汇盛生物召开第四届董事会第四次会议并作出董事会决议，同意汇盛生物股东双汇集团将其持有的汇盛生物58.566%股权转让给万盛制药（香港）有限公司。

2018年12月1日，双汇集团与万盛制药（香港）有限公司签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与万盛制药（香港）有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的汇盛生物58.566%股权的股权转让合同》，约定此次汇盛生物58.566%股权的转让价格以2018年9月30日作为基准日确认的净资产为依据并扣除基准日的滚存未分配利润，最终股权转让价款为人民币3,374.04万元人民币。

汇盛生物股东罗特克斯及漯河市恒祥工贸有限公司已就上述股权转让事项分别出具《关于放弃漯河汇盛生物科技有限公司优先购买权的承诺函》。

漯河市商务局已就此次股权转让事项出具《外商投资企业变更备案回执》，确认此次外商投资企业变更事项不涉及国家规定实施准入特别管理措施，属于备案范围，并完成了外商投资企业变更备案。

2018年12月20日，中国银行漯河经济技术开发区支行出具《人民币跨境业务收款回单》，确认双汇集团收到万盛制药（香港）有限公司的股权转让款3,374.04万元。

此次股权转让前，汇盛生物的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	双汇集团	1,907.65	58.57%
2	罗特克斯（注）	861.03	26.43%
3	漯河市恒祥工贸有限公司	488.59	15.00%
	合计	3,257.26	100.00%

此次股权转让后，汇盛生物的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	万盛制药（香港）有限公司	2,768.67	85.00%
2	漯河市恒祥工贸有限公司	488.59	15.00%
	合计	3,257.26	100.00%

注：罗特克斯亦同步将其持有的汇盛生物 26.43% 股权转让至万盛制药（香港）有限公司

## （2）双汇物流

2018 年 12 月 24 日，双汇集团作出董事会决议，决定将持有的双汇物流 85% 的股权转让给万通物流国际有限公司。

2018 年 12 月 25 日，双汇物流召开临时董事会会议并作出董事会决议，同意双汇物流股东双汇集团将其持有的双汇物流 85% 股权转让给万通物流国际有限公司。

2018 年 12 月 25 日，双汇集团与万通物流国际有限公司签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与万通物流国际有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的双汇物流 85% 股权的股权转让合同》，约定此次双汇物流 85% 股权的转让价格以漯河公允资产评估事务所（普通合伙）出具的目标公司截至 2018 年 9 月 30 日的《评估报告》（公允评报字[2018]第 038 号）所确定的净资产为依据，并扣除评估基准日前的滚存未分配利润后，双方协商的最终股权转让价款为人民币 13,946.26 万元。

双汇物流股东张松林已就上述股权转让事项出具《关于放弃双汇物流优先购买权的承诺函》。

漯河市商务局已就此次股权转让事项出具《外商投资企业变更备案回执》，确认此次外商投资企业变更事项不涉及国家规定实施准入特别管理措施，属于备案范围，并完成了外商投资企业变更备案。

2018 年 12 月 26 日，漯河市工商行政管理局为双汇物流换发了《营业执照》（统一社会信用代码：91411100750706555C）。

2018 年 12 月 29 日，中国银行漯河经济技术开发区支行出具《人民币跨境业务收款回单》，确认双汇集团收到万通物流国际有限公司的股权转让款 13,946.26 万元人民币。

此次股权转让前，双汇物流的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	双汇集团	5,950.00	85.00%
2	张松林	1,050.00	15.00%
	合计	7,000.00	100.00%

此次股权转让后，双汇物流的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	万通物流国际有限公司	5,950.00	85.00%
2	张松林	1,050.00	15.00%
	合计	7,000.00	100.00%

### （3）双汇冷易通

2018年12月26日，双汇集团作出董事会决议，决定将持有的双汇冷易通48.85%的股权转让给双汇物流。

2018年12月26日，双汇物流作出董事会决议，决定收购双汇集团持有的双汇冷易通48.85%的股权。

2018年12月26日，双汇冷易通召开第二届董事会第六次会议并作出董事会决议，同意双汇集团将其持有的双汇冷易通48.85%向双汇物流进行股权转让。

2018年12月26日，双汇冷易通召开2018年度临时股东会并作出股东决议，同意双汇集团将其持有的双汇冷易通48.85%股权向双汇物流进行转让。

2018年12月26日，双汇集团与双汇物流签订《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司与漯河双汇物流投资有限公司关于河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司所持有的河南双汇冷易通物流有限公司48.85%股权的股权转让合同》，约定此次双汇冷易通48.85%股权的转让价格以2018年11月30日确认的双汇冷易通净资产作为依据，经双方协商后确定为人民币1,500.00万元。

2018年12月26日，郑州市工商行政管理局为双汇冷易通换发了《营业执照》（统一社会信用代码：91410100582859535Q）。

2018年12月29日，财务公司出具《内部转账结算凭证》，确认双汇集团收到双汇物流的股权转让款1,500.00万元人民币。

此次股权转让前，双汇冷易通的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	双汇集团	1,025.85	48.85%
2	双汇物流	1,074.15	51.15%



	合计	2,100.00	100.00%
--	----	----------	---------

此次股权转让后，双汇冷易通的股权结构如下：

序号	名称	认缴出资额（万元）	股权比例
1	双汇物流	2,100.00	100.00%
	合计	2,100.00	100.00%

## 5、本次注入资产和剥离资产比对

### （1）与上市公司业务关联程度

#### 1) 本次注入资产与上市公司业务关联程度

双汇集团本次注入的主要经营性资产包括海樱公司、意科公司、软件公司，同时本次注入还包括财务公司40%股权。

本次注入的海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。消费升级背景下，肉制品行业参与者需要开发更新、更多元化的产品以应对市场的需求，从而带来对肉制品相关调味料的更高要求。因此，海樱公司与双汇发展之间业务关联程度较高，在业务、渠道方面具有较强的协同效应。

意科公司主要通过综合利用双汇发展污水处理站对废水进行处理后产生的沼气生产电力及饱和蒸汽，是双汇集团资源综合利用的一部分，业务与双汇发展之间关联程度较高。

软件公司主要从事信息产品研究、开发、生产及销售，核心软件产品为自主研发的供应链协同商务企业管理平台，属于企业（集团）供应链级管理信息系统。近年来肉制品行业企业在信息管理、市场网络和服务升级方面的要求日益提升，软件公司的注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络。因此，软件公司与双汇发展之间业务关联程度较高，在业务方面具有较强的协同效应。

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司主要服务于双汇集团下属企业，与双汇集团、双汇发展之间业务关联程度较高，在成为双汇发展全资子公司后将更有利于优化双汇发展各业务板块资源配置，提升资金使用效率，增强财务方面的协同效应。

综上所述，本次注入资产与上市公司业务关联程度较高，且重组完成后双汇发展与注入资产之间将在业务、渠道、财务方面产生较高的协同效应。

## 2) 剥离资产与上市公司业务关联程度

报告期内双汇物流、双汇冷易通存在向双汇发展提供物流服务的情形，与双汇发展的肉业主业具有一定关联性，但相关物流服务仅是双汇发展生产、经营过程中的辅助环节，且物流服务的可替代选择较多，双汇发展对双汇物流、双汇冷易通并不存在依赖性。报告期内汇盛生物存在向双汇发展采购猪毛肠以及销售猪肠衣的情形，但仅是双汇发展经营过程中的辅助环节，双汇发展对汇盛生物业务并不存在依赖性。综上，双汇发展与双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物业务主业存在一定关联性，但双汇发展对双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物并不存在依赖性。

## (2) 经营业绩情况

### 1) 注入资产经营业绩情况

海樱公司最近两年经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业收入	29,590.30	22,252.89
营业成本	23,896.62	17,104.12
净利润	2,779.49	2,365.96
毛利率	19.24%	23.14%
净利率	9.39%	10.63%

意科公司最近两年经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业收入	472.61	458.32
营业成本	259.89	251.03
净利润	116.85	114.54
毛利率	45.01%	45.23%
净利率	24.72%	24.99%

软件公司最近两年经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业收入	961.40	977.86

营业成本	343.60	444.85
净利润	137.72	146.65
毛利率	64.26%	54.51%
净利率	14.32%	15.00%

财务公司最近两年经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业收入	18,946.28	15,598.23
净利润	13,522.41	11,558.57
净利率	50.71%	52.52%

注：财务公司营业收入为利息净收入，即利息收入、手续费及佣金收入扣除款利息成本、手续费及佣金支出的净额；财务公司净利率=当期净利润/当期营业总收入\*100%

如上，本次注入的海樱公司、意科公司、软件公司以及财务公司40%股权业务规模有所差异，但均为盈利资产，盈利能力较强。

## 2) 剥离资产经营业绩情况

最近两年双汇物流（假设期初已合并双汇冷易通）经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	143,654.65	140,489.36
营业成本	129,239.82	125,889.42
净利润	6,108.93	6,112.20
毛利率	10.03%	10.39%
净利率	4.25%	4.35%

注：上述数据未经审计

最近两年汇盛生物经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018年度	2017年度
营业收入	63,766.73	56,440.45
营业成本	58,035.70	52,998.87
净利润	2,392.04	1,404.11
毛利率	8.99%	6.10%
净利率	3.75%	2.49%

注：上述数据未经审计

剥离资产虽具有一定盈利能力，但毛利率、净利率水平均低于同行业平均水平，具有一定潜在风险。

### （3）注入资产和剥离资产综合比对

经营业绩方面，本次注入的海樱公司、财务公司具有一定规模，盈利能力较强且经营较为稳定；意科公司、软件公司虽然规模较小，但均为盈利资产；前述注入资产注入后可发挥与上市公司之间的协同效应，重组完成后能够对上市公司盈利能力产生正面影响。双汇物流（含双汇冷易通）、汇盛生物虽然具有一定的业务规模，但与同行业其他上市公司相比，双汇物流、汇盛生物盈利能力并无明显优势，相关业务在市场竞争、外部市场开拓等方面具有一定风险，如注入上市公司将增加上市公司经营业绩的不确定性。

业务关联程度方面，本次注入资产与上市公司业务关联程度较高。剥离资产中双汇物流与上市公司存在一定的业务关联性，但双汇集团及双汇发展对物流业务并不存在依赖性。汇盛生物与双汇发展主业的关联性较低。

协同效应方面，本次注入资产将在业务、渠道、财务方面与上市公司产生较强的协同效应。而剥离资产与上市公司之间则难以产生显著的协同效应。

业务整合方面，注入资产将有利于落实双汇发展“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，其中调味料业务注入将有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型；软件开发业务注入将有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级；意科公司注入将有利于提升双汇发展的资源综合利用能力；财务公司成为双汇发展全资子公司将有利于双汇发展提升资金使用效率以及在后续发展过程中以金融服务为依托带动整个产业链的发展。而剥离的物流业务与双汇发展在业务模式、竞争环境、资金需求等方面存在较大差异，如将物流业务纳入重组范围将增加双汇发展的业务多元化风险、经营风险、财务风险；剥离的汇盛生物与双汇发展在所处行业、发展战略方面存在较大差异，如将汇盛生物纳入重组范围将增加双汇发展的整合难度和风险。

综合比对注入资产和剥离资产，在经营业绩方面，注入资产、剥离资产均具备盈利能力，但注入资产的毛利率和净利率水平高于剥离资产，由于缺乏协同，保留剥离资产可能增加上市公司经营业绩的不确定性。在与上市公司业务关联程度方面，注入资产、剥离资产与上市公司均存在一定业务关联性，但注

入资产与上市公司之间协同效应强于剥离资产。在业务整合方面，剥离资产纳入重组范围将增加双汇发展整合难度，而注入资产有助于落实上市公司发展战略。综合来看，报告期内剥离资产的选择符合相关原则和标准。

#### 6、剥离双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的必要性

如上所述，本次重组前确定了双汇集团资产剥离的原则和标准，即：①将与双汇发展肉业主业关联度不大，整合必要性较低的资产进行剥离；具体来说，双汇集团衡量相关资产与双汇发展生产、经营环节以及未来发展方向的关联程度，判断对相关资产进行整合的必要性，确定剥离资产的范围；②将虽然与双汇发展主业存在关联，但在发展方向、业务、财务、人员等方面与上市公司存在差异，整合可行性较低的资产进行剥离；具体来说，双汇集团衡量相关资产与双汇发展在发展历程、竞争环境、管理模式、经营风险、融资需求、战略合作需求等多方面的差异，判断整合的可行性，确定剥离资产的范围。

综合上述原则和标准，剥离肠衣生产及冷链物流业务的原因及必要性如下：

##### （1）剥离汇盛生物的原因及必要性

在整合必要性方面，汇盛生物属于医药行业，与双汇发展现有业务存在较大差异。报告期内汇盛生物存在向双汇发展采购猪毛肠以及销售猪肠衣的情形，但虽然汇盛生物与双汇发展存在一定关联交易，但其业务与双汇发展主业存在明显差异。双汇发展向汇盛生物销售的猪毛肠为生产过程中的副产品，采购的猪肠衣为生产过程中的辅料，因此，汇盛生物与双汇发展虽然具有一定关联性，但仅是双汇发展经营过程中的辅助环节，与肉业主业的关联性较低。因此，汇盛生物不属于双汇发展在聚焦肉业主业过程中必须进行整合的资产，将汇盛生物纳入注入资产范围将使双汇发展产生经营业务多元化的风险。

在整合可行性方面，双汇发展与汇盛生物之间的整合难度较大，具体在于以下几个方面：

首先，汇盛生物与双汇发展所处行业存在较大差异，整合难度大。汇盛生物所从事的肝素钠生产属于医药领域，在研发、生产过程中需要很强的专业性，而双汇发展在相关领域的经验有限。因此，如将汇盛生物纳入重组范围将增加双汇发展业务多元化风险和管理难度。

其次，汇盛生物与双汇发展的发展战略存在较大差异。汇盛生物在医药领域的未来主要发展方向为对肝素钠等生物制品的进一步深加工和综合利用，未来需持续通过人才引进与激励、战略合作、对外投资等方式促进相关业务的发展，因此，汇盛生物的发展战略较难与双汇发展的发展战略相契合。因此，如将汇盛生物纳入重组范围将增加双汇发展的整合难度，不利于落实双汇发展聚焦肉业主业的重组目的。

因此，剥离汇盛生物符合上市公司的发展方向，有利于降低重组完成后的业务多元化风险、整合风险，有利于双汇发展更好地对注入资产进行管理，有利于双汇发展实现聚焦肉业主业的重组目的，最终有利于上市公司发展战略的落实。

## （2）剥离冷链物流业务的原因及必要性

在整合必要性方面，物流业务属于第三产业中的服务业，与双汇发展现有业务存在较大差异。报告期内双汇物流存在向双汇集团提供物流服务的情形，虽然物流服务与双汇发展的肉业主业具有一定关联性，但仅是双汇发展生产、经营过程中的辅助环节。因此，物流业务不属于双汇发展在聚焦肉业主业过程中必须进行整合的业务，将物流业务纳入注入资产范围将使双汇发展产生经营业务多元化的风险。同时，双汇物流寻求独立发展，注入上市公司不利于其自身发展战略。因此，双汇物流、双汇冷易通虽然与双汇发展具有业务关联性，但双汇发展对物流业务不存在依赖，且双汇物流寻求独立发展，并不具有整合的必要性。

在整合可行性方面，双汇发展与双汇物流之间的整合难度较大，具体来看：

首先，物流业务与双汇发展在竞争环境方面存在较大差异。物流行业集中度低，参与者众多，市场竞争激烈，双汇物流与物流行业的领先企业相比，在资产规模、业务规模、客户资源方面均存在一定差距；而双汇发展是肉类行业的领军企业，在国内猪肉领域中规模最大、实力最强，并具有品牌价值、产业链、市场渠道等全方位的竞争优势。因此，双汇物流与双汇发展面临的竞争环境存在较大差异，如将物流业务纳入重组范围将增加双汇发展的经营风险。

其次，物流业务与双汇发展在资金需求方面存在较大差异。物流行业属于

资本密集型行业，在经营过程中需要大量购置运输设备、仓储设施等固定资产，需要进行持续的资本性投入，资金需求较大，未来发展过程中将会持续产生大规模融资需求。

因此，如将物流业务纳入重组范围，将增加双汇发展的运营风险、财务风险，不利于保护中小股东利益。

因此，剥离双汇物流、双汇冷易通符合上市公司的发展方向，有利于降低重组后的业务多元化风险、经营风险以及财务风险，有利于保护中小股东利益，最终有利于上市公司发展战略的落实。

综上所述，双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物符合双汇集团选择剥离资产的原则和标准，剥离双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物是合理的，也是必要的。

7、上市公司不会因双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权而新增关联交易

（1）最近三年双汇集团（包括上市公司、海樱公司、意科公司等）的经营性资产与汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通之间发生交易的具体类型、交易金额的情况

最近三年，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通采购商品或接受劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018年	2017年	2016年
双汇物流及其子公司	接受运输劳务	134,196.05	130,182.11	111,658.76
汇盛生物	采购猪肠衣	29,167.55	28,306.91	21,126.20

注：2016年数据未经审计

最近三年，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通出售商品或提供劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018年	2017年	2016年
汇盛生物	销售猪毛肠、提供初级加工	39,391.76	21,978.67	21,283.22
双汇物流及其子公司	销售水电汽	437.78	438.17	376.64

注：2016年数据未经审计

最近三年，双汇集团（模拟合并口径）因向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易

通提供的存款及贷款服务而发生的关联交易情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2018年	2017年	2016年
双汇物流及其子公司	贷款利息收入	23.16	70.15	0.00
汇盛生物	贷款利息收入	54.53	25.73	0.00
双汇物流及其子公司	结算手续费收入	11.68	10.82	3.94
汇盛生物	结算手续费收入	0.45	0.44	0.23
双汇物流及其子公司	吸收存款利息支出	162.68	161.75	38.45
汇盛生物	吸收存款利息支出	18.21	11.17	2.09

注：2016年数据未经审计

最近三年，双汇集团（模拟合并口径）作为出租人向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通取得的关联租赁收入如下：

单位：万元

关联方	租赁资产种类	2018年 租赁收入	2017年 租赁收入	2016年 租赁收入
双汇物流及其子公司	房产、车辆	374.10	448.14	463.46

注：2016年数据未经审计

最近三年，双汇集团（模拟合并口径）向汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通转让资产情况如下：

单位：万元

关联方	交易内容	2018年	2017年	2016年
双汇物流及其子公司	房屋建筑物	573.55	-	-

注：2016年数据未经审计

（2）上市公司不会因双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权而新增关联交易

上述剥离资产的受让方与双汇集团之间关系进行说明如下：

序号	剥离资产	受让方	受让方与双汇集团的关联关系
1	58.566%汇盛生物股权	万盛制药（香港）有限公司	与双汇集团均受万洲国际控制
2	85%双汇物流股权	万通物流国际有限公司	与双汇集团均受万洲国际控制
3	48.85%双汇冷易通股权	漯河双汇物流投资有限公司	与双汇集团均受万洲国际控制

上述剥离资产的受让方与双汇集团均受万洲国际控制。双汇集团在本次重组前剥离持有汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权，是基于本次重组前确定



的剥离原则做出的决策。通过对汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权的剥离，保证了注入资产均为肉业主业相关资产，符合双汇发展聚焦肉业主业的发展战略，亦符合本次重组之目的。

在双汇集团对汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通进行剥离前，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通为万洲国际控制的企业，其与双汇发展之间的交易为关联交易；在双汇集团对汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通进行剥离后，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通仍为万洲国际控制的企业，与双汇发展之间的交易仍为关联交易。因此，双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通前后，相关企业与双汇发展之间的关联交易并未发生变化。因此，认定上市公司不会因剥离上述资产而新增关联交易具有合理性。

在本次交易完成后，上市公司因双汇集团剥离双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物股权事宜将使得关联存款、贷款余额下降，相关的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息及手续费的关联交易金额将进一步减少。总体来看，本次交易有利于上市公司减少关联交易，有利于上市公司增强独立性。

### （3）双汇集团剥离前述股权有利于减少上市公司的关联存贷款余额

最近三年期末，双汇集团（模拟合并口径）对汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通的发放贷款及垫款账面价值如下：

单位：万元

发放贷款及垫款	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
汇盛生物	1,968.00	1,970.00	-
双汇物流	-	2,758.00	-
合计	<b>1,968.00</b>	<b>4,728.00</b>	-

注：2016年数据未经审计

最近三年期末，双汇集团（模拟合并口径）对汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通的吸收存款情况如下：

单位：万元

吸收存款	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
汇盛生物	120.73	2,475.55	52.85
双汇物流及其子公司	14,715.71	30,440.95	18,037.20
合计	<b>14,836.43</b>	<b>32,916.49</b>	<b>18,090.05</b>

注：2016年数据未经审计

双汇发展子公司财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间

的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。因双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物已经从双汇集团进行剥离，不再属于双汇集团成员单位，因此双汇发展下属财务公司与汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通间在吸收存款及发放贷款及垫款方面的关联交易需逐步消除。财务公司已向漯河银保监分局提交了《关于汇盛科技及物流公司在财务公司业务处理的报告》（“汇盛科技”指“汇盛生物”），截至本报告书签署日，财务公司已完成其与汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通之间相关关联交易的清理。财务公司未来与汇盛生物、双汇物流及其子公司之间将不再发生关联存贷款。

在本次交易完成后，上市公司因双汇集团剥离上述股权事宜将使得上市公司2019年关联存贷款余额下降，相关的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息及手续费的关联交易金额将进一步减少。

（4）本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争、增强独立性

双汇集团剥离的汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权主要为与肉业主业关联度不大或不属于双汇发展未来主要发展方向的经营性资产。剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通不会导致重组完成后双汇发展新增同业竞争。总体来看，本次交易有利于上市公司避免同业竞争。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。在本次交易完成后，上市公司因双汇集团剥离双汇物流、双汇冷易通和汇盛生物股权事宜将使得关联存款、贷款余额下降，相关的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息及手续费的关联交易金额将进一步减少。总体来看，本次交易有利于上市公司减少关联交易，有利于上市公司增强独立性。

本次交易前，报告期内双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司存在一定金额的采购、销售、租赁等关联交易，上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了相关审批程序及信息披露义务。海樱公司与双汇物流及其子公司存在接受运输劳务方面的关联交易，本次交易后，海樱公司将成为上市公司控股子公司，上市公司对双汇物流及其子公司的关联采购将略有增加。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。

本次交易前后，上市公司 2018 年购销商品、提供和接受劳务的关联交易变动情况如下表：

单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
罗特克斯	241,024.30	241,024.30	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%
汇盛生物	29,167.39	29,167.55	0.16	0.00%
南通汇羽丰新材料有限公司	21,968.98	21,968.98	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	5,869.38	5,869.38	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	1.83	1.83	0.00	0.00%
海樱公司	22,384.05	-	-22,384.05	-100.00%
意科公司	2.31	-	-2.31	-100.00%
软件公司	960.45	-	-960.45	-100.00%
采购商品/接受劳务合计	455,227.35	432,228.10	-22,999.25	-5.05%

单位：万元

出售商品/提供劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
汇盛生物	39,346.17	39,391.76	45.60	0.12%
罗特克斯	4,609.05	4,609.05	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	2,899.82	2,899.82	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	928.35	928.35	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%
南通汇羽丰新材料有限公司	16.53	16.53	0.00	0.00%
双汇集团	25.92	-	-25.92	-100.00%
海樱公司	10,824.77	-	-10,824.77	-100.00%
意科公司	15.63	-	-15.63	-100.00%
软件公司	3.77	-	-3.77	-100.00%
出售商品/提供劳务合计	59,106.65	48,283.30	-10,823.35	-18.31%

备考口径下，上市公司关联采购交易减少 22,999.25 万元，关联销售交易减少 10,823.35 万元，主要系双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销，关联交易减少。

除关联采购与销售外，备考口径下，2018 年上市公司发生的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息、向关联方收取手续费均比交易前降低，2018 年上市公司发生的关联租赁支出比交易前降低。

综上所述，本次交易将有助于减少关联交易。

本次重组完成后，上市公司及其下属子公司在开展日常经营管理活动的过程中，可能与实际控制人其他下属公司发生正常业务往来。本次交易完成后，上市公司仍将遵循公平、公正、公开、等价有偿的商业原则，严格约束关联交易行为。

#### （5）上市公司未来是否存在关联交易持续增加的可能性

##### 1) 本次交易完成后与双汇集团剥离资产未来关联交易情况

本次交易完成后，由于双汇物流仍将为上市公司运输其生产经营所需的原料、辅料、半成品、成品、包装物等，双汇发展与双汇物流之间仍存在关联交易。未来双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致物流需求增长的可能性。

本次交易完成后，双汇发展仍将存在向汇盛生物销售猪毛肠和向汇盛生物采购猪肠衣的关联交易。未来，随着双汇发展屠宰规模、肉制品生产规模扩大，存在与汇盛生物关联交易规模增长的可能性。

为有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险，双汇发展已出具《河南双汇投资发展股份有限公司关于规范和减少与漯河双汇物流投资有限公司关联交易的声明》，声明如下：

“1、本公司及下属企业将尽量避免与双汇物流的不必要的关联交易的发生，严格遵守有关法律、法规和规范性文件的要求和本公司的章程、关联交易制度的相关规定。

2、本公司及下属企业与双汇物流在业务合作时，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则公平合理地进行。交易定价有政府定价的，执行政府定价；没有政府定价的，执行市场公允价格；没有政府定价且无可参考市场价格的，按照成本加可比较的合理利润水平确定价格的方式执行。

3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件和双汇发展公司章程、关联交易制度的规定履行交易程序及信息披露义务。”

同时，双汇物流已出具《漯河双汇物流投资有限公司关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺如下：

- “1、本公司及下属企业将尽量避免或减少并规范与双汇发展的关联交易；
- 2、本公司不利用自身的地位影响谋求双汇发展在业务合作等方面给予本公司及本公司下属企业优于市场第三方的权利；
- 3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件依法履行交易程序；
- 4、本公司将忠实履行上述承诺并承担相应的法律责任。”

双汇发展与双汇物流将在本次重组后切实落实上述声明及承诺。除此之外，2012年兴泰集团、万洲国际、罗特克斯已出具关于减少并规范关联交易的承诺函，相关承诺长期有效，在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。综上，通过落实以上声明及承诺的措施，将有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险。

## 2) 双汇物流、汇盛生物与双汇发展之间关联交易的定价情况

### ① 双汇物流与双汇发展之间关联交易的定价情况

双汇发展与双汇物流之间的关联交易主要是双汇物流向双汇发展提供运输服务。

物流行业竞争较激烈，市场相对透明，同行业价格具有可参考性。双汇物流参照同行业市场运费标准与双汇集团协商确定运价标准，按不同产品种类分别确定适用以车次为单位和以吨为单位的定价标准，并通过与油价联动的方式对运价进行调整。

具体来说，双汇物流每月第一天将最新油价与前次调整时的油价进行对比，在油价幅度超过5%时按对应油价联动比例相应调整运价，调整比例按油价上升比例×联动比例计算，联动比例按照公司燃油成本占自有车成本情况制定，根据单位油价高低，联动比例将有所调整，油价越高联动比例越高，总体联动比例在30%-40%之间。

根据双汇物流 2018 年未经审计的财务数据，双汇物流 2018 年双汇集团内部业务的毛利率为 10.07%，外部业务的毛利率为 3.98%。内部外部毛利率有所差异的主要原因在于：①双汇物流运力有限，承接的部分双汇发展运输业务由双汇物流组织外部车辆进行运输，采用此种方式时管理费用较高而直接营业成本较低，从而导致毛利率较高；②为减少内部运输需求完成后出现空车返回的情形，双汇物流承接了部分盈利相对较少的外部运输业务，导致外部业务总体毛利率偏低。综合上述原因，双汇物流内部业务毛利率高于外部业务毛利率具有合理性。

综合来看，双汇物流与双汇发展之间的关联交易参考市场价格确定定价标准，且实际价格与油价联动，能够体现市场的变动情况。

#### ② 汇盛生物与双汇发展之间关联交易的定价情况

双汇发展与汇盛生物之间的关联交易主要是双汇发展向汇盛生物销售猪毛肠，并向汇盛生物采购猪肠衣。

双汇发展向汇盛生物销售的猪毛肠主要是屠宰过程中的副产品，关联交易定价按照参考市场价格、猪肉价格，定期根据询价情况协商确定。汇盛生物与双汇发展关联交易定价按市场价格确定；如无市场价格则执行约定价格。供方提供的货物价格不高于其提供给第三人同样货物的价格。

2018 年汇盛生物对外部客户销售各个型号猪肠衣均价的算术平均值为 83.8 元/把，对双汇发展销售各个型号猪肠衣均价的算术平均值为 76.0 元/把。根据汇盛生物 2018 年未经审计的财务数据，汇盛生物 2018 年对双汇发展销售猪肠衣的毛利率为 1.96%，对外部客户销售猪肠衣的毛利率为 2.02%。

综合来看，内部外部业务毛利率并无明显差异，汇盛生物与双汇发展之间的关联交易定价合理。

8、双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权对双汇集团评估作价的影响及与本次重组评估的差异情况

根据《双汇集团审计报告》的编制基础，双汇集团备考财务报表的编制以基于历史会计记录的双汇集团财务报表为基础，并假设双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流及双汇冷易通的交易于 2017 年 1 月 1 日前已完成，并将自 2017 年 1 月 1 日起汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通的全部收入、成本、费用、所得税、现

金流影响及对所有者的分配和转让汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通股权产生的股权处置损益均调整至 2017 年 1 月 1 日之前，相关的股权转让对价和自 2017 年 1 月 1 日起对双汇集团的利润分配于自 2017 年 1 月 1 日起至双汇集团实际收到该等款项止的期间计入双汇集团的其他应收款。汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通自 2017 年 1 月 1 日不纳入双汇集团备考财务报表的合并范围中。

本次重组对标的资产双汇集团的评估基准日为 2018 年 12 月 31 日。截至 2018 年 12 月 31 日，汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通未纳入双汇集团备考财务报表的合并范围，而双汇集团自剥离汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通获得的股权转让款已体现在双汇集团备考财务报表。本次重组对标的资产双汇集团整体采用资产基础法，在评估双汇集团上述剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权所获转让款对估值的影响时并无溢价，因此不存在本次评估与前次交易估值差异的问题。

9、双汇集团进行前述资产剥离和罗特克斯对双汇集团的增资行为与本次吸收合并不构成一揽子交易

本次重组并不以双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权资产以及罗特克斯增资作为前提条件。双汇发展进行本次重组的目的为进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构。

双汇集团剥离的汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权资产为与肉业主业关联度不大或不属于双汇发展未来主要发展方向的经营性资产。

2018 年 12 月，罗特克斯以其在双汇发展 2018 年前三季度利润分红对双汇集团进行增资，罗特克斯对双汇集团的增资款全部用于补充双汇集团流动资金及优化债务结构。该次增资已履行了必要的审议程序，符合相关法律法规及双汇集团公司章程等的规定。

截至目前，双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权的交易以及罗特克斯增资双汇集团的交易均已完成。

综上所述，双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权有助于实现本次重组对于双汇发展的战略目的，罗特克斯对双汇集团的增资款有助于补充双汇集团流动资金及优化债务结构。上述双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇

冷易通股权以及罗特克斯增资已履行合法程序。但本次重组并不以双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权以及罗特克斯增资作为前提条件，双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权的交易以及罗特克斯增资双汇集团的交易均已完成，并不以本次重组的推进和实施为前提条件，因此双汇集团进行前述资产剥离和罗特克斯对双汇集团的增资行为与本次交易不构成一揽子交易。

## 10、剥离上述资产价格的定价依据及其公允性

### (1) 上市公司拟购买的标的资产在报告期内参考净资产作价剥离部分资产的重组案例

上市公司拟购买的标的资产在报告期内参考净资产作价剥离部分资产的重组案例如下：

股票代码	股票名称	重组事件	定价原则（标的公司报告期内资产剥离作价是否参考净资产定价）	定价基准日	剥离资产参考净资产（万元）	剥离定价（万元）
300435	中泰股份	中泰股份定增收购山东中邑100%股权	德州中邑100%股权：净资产	2018.10.31	113.85	113.85
002357	富临运业	富临运业现金收购富临长运99.97%股权	成都长运汽车销售有限公司等5家公司：净资产	2014.10.31	669.53	669.53
002226	江南化工	江南化工定增收购盾安新能源100%股权	久和装备100%股权：净资产	2017.8.31	10,219.12	13,826.74
300233	金城医药	金城医药定增收购朗依制药100%股权	朗依国际100%股权：账面价值	未披露	未披露	未披露
600603	广汇物流	大洲兴业与亚中物流重大资产置换	综合贸易业务对应的所有资产、负债和业务：账面价值	2015.12.31	20,000.00	20,227.45

双汇集团将持有的58.566%汇盛生物股权、85%双汇物流股权及48.85%双汇冷易通股权进行了剥离。双汇集团剥离汇盛生物时参考转让定价基准日的净资产扣除滚存未分配利润后的金额并经双方协商确定，剥离双汇冷易通时参考转让定价基准日的净资产并经双方协商确定，对比分析同类案例情况，剥离时参考净资产确定价格的方式符合市场惯例。双汇集团剥离双汇物流履行了评估程序，定价公允。

### (2) 上述剥离资产盈利情况、售价对应市盈率情况



序号	剥离资产	对应股权比例处置价款（万元）	对应 100%股权比例价款（万元） (1)	剥离资产 2017 年度净利润（万元） (2)	转让价款确定依据	作价静态市盈率 (1) / (2)
1	58.566%汇盛生物股权	3,374.04	5,761.09	1,404.11	参考转让约定的定价基准日的净资产为依据并扣除基准日的滚存未分配利润	4.10
2	85%双汇物流股权	13,946.26	16,407.36	6,294.67	参考漯河公允资产评估事务所（普通合伙）出具的双汇物流截至 2018 年 9 月 30 日的《评估报告书》（公允评报字[2018]第 038 号）所确定的净资产并扣除评估基准日前的滚存未分配利润	2.61
3	48.85%双汇冷易通股权	1,500.00	3,070.62	2017 年度净利润为负数	参考转让约定的定价基准日的净资产作为依据，经双方协商	—

双汇集团将持有的58.566%汇盛生物股权、85%双汇物流股权及48.85%双汇冷易通股权进行了剥离，汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权主要为与肉业主业关联度不大或不属于双汇发展未来主要发展方向的经营性资产，符合本次重组前确定的剥离原则。

双汇集团剥离汇盛生物时参考转让定价基准日的净资产扣除滚存未分配利润后的金额并经双方协商确定，剥离双汇冷易通时参考转让定价基准日的净资产并经双方协商确定，对比分析同类案例情况，剥离时参考净资产确定价格的方式符合市场惯例。双汇集团剥离双汇物流履行了评估程序，定价公允。

双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通事项已在本次重组前完成，汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通非本次重组注入资产，其剥离定价不会影响本次交易中注入资产的作价。因此，剥离资产作价并不会对本次重组产生影响，对双汇发展的正常业务经营无影响。

## 11、上市公司行业特点和现有运输模式

### (1) 上市公司行业特点

双汇发展所处的屠宰及肉类加工业具有广阔发展空间。近年来，随着中国经济持续健康发展，人均收入稳步提高，中国居民对肉类的需求得到了有效保

障，中国猪肉行业近年发展稳定。未来，随着中国城镇化进程的进一步推进及人们生活水平的持续提高，消费者对猪肉及肉制品的新鲜程度、丰富程度等方面的关注也持续提升，行业参与者需要以更合理的方式完成产品的运输。肉类行业对产品的保质期有着严格要求，需要高周转、快配送，产品以中短途运输为主，部分肉制品和生鲜品需要采用冷链运输的方式。

## （2）现有运输模式

在运输模式方面，屠宰及肉类加工业运输模式较为丰富，在运输工具方面主要使用铁路运输或公路运输；在组织运输的形式方面，既可以由肉类加工企业负责配送，可由客户就地使用和再次销售，也可由经销商、加盟商负责上门提货。具体到公路运输方式上，一般肉制品主要采用常规运输方式，低温肉制品和生鲜冻品则可能需要采用冷链运输的方式。

双汇发展是我国肉类行业规模最大、实力最强的龙头企业，在全国范围内具有较为广泛、合理的布局，双汇发展的屠宰产能分布在全国14个省份，肉制品加工分布在全国16个省份，广泛合理的布局有利于落实就地生产、就地销售的目的，有利于减少产品运输距离，实现公司产品更快、更合理地运输，公司产品的运输压力也随之下降。

物流环节属于双汇发展生产经营过程中的辅助环节，双汇发展在经营过程中会根据客户实际需要和具体情况选择合适的物流方式和供应商。双汇物流与双汇发展之间的交易主要是由其在双汇发展负责运输的情况下为双汇发展提供公路运输服务，仅是双汇发展产品运输方式中的一种，除向双汇物流采购运输服务外，双汇发展还通过铁路运输、客户自提等方式完成产品的运输。此外，双汇物流目前向双汇发展提供的冷链运输服务中通过自有冷链车辆设备提供服务比例较低，大部分是通过组织社会第三方运输资源进行服务，双汇发展在遵循市场化原则的前提下拥有自行组织资源满足冷链运输需求的能力。

## （3）运输服务市场发展迅速，市场可供选择较多

根据国家统计局数据，2018年国内货运量总计为515.27亿吨，其中铁路货运量40.26亿吨，公路货运量395.69亿吨，公路货运量占比货运总量约为76.79%。根据国家发改委统计数据，2018年全国社会物流总额为283.1万亿元，按可比价

格计算，同比增长6.4%。国内物流行业企业众多，为具有运输需求的企业提供了较为丰富的选择。

根据中国物流与采购联合会冷链物流专业委员会的数据，2018年中国冷链物流百强企业分布在全国23个省份和地区，2018年中国冷链物流百强企业市场占有率为13.79%，中国冷链物流市场分散，集中度低，市场竞争充分。2016年至2018年，中国冷链物流市场规模以14.28%的复合年增长率持续增长，2018年冷链物流市场规模为2,886亿元，为冷链物流服务需求提供了较为丰富的选择。

#### （4）双汇发展对双汇物流提供的运输服务不存在依赖性

一方面，双汇发展在货物发出时结合客户意愿及市场情况确定运输方式；另一方面，运输服务市场发展迅速，可供选择的运输服务供应商较多，双汇发展在遵循市场化原则的前提下拥有引进第三方物流服务的主动权和自行组织资源满足运输需求的能力。双汇发展将在采购物流服务过程中通过市场询价、议价等方式进行综合比选以确定合作对象。

综上所述，双汇发展不存在依赖双汇物流的情形。双汇发展在向双汇物流采购物流服务时，始终严格遵守关联交易公允的定价原则，并严格按照相关法律法规规定履行审议程序及信息披露义务。

12、进一步说明本次吸收合并未将双汇物流注入上市公司的原因和合理性，是否有利于上市公司业务的完整和独立

（1）本次吸收合并未将双汇物流注入上市公司符合双汇发展聚焦肉业主业的发展目标

双汇发展始终坚持着聚焦肉业主业的发展目标。

2012年，双汇发展通过重大资产重组的方式，将罗特克斯、双汇集团持有的肉业资产注入上市公司，实现了肉业主业的整体上市，并同步将业务关联性较低的资产通过资产置出的方式进行剥离，双汇物流为2012年重组时由双汇发展剥离至双汇集团的资产。前次重组时将双汇物流置出上市公司体外正是基于双汇发展聚焦肉业主业的考虑。通过2012年重组，双汇发展的肉业主业更加突出，而通过对关联性较低的物流等业务的剥离，也降低了多元化经营所带来的风险。此外，2012年双汇物流置出后，双汇发展保持了持续稳定的增长速度，

与双汇物流的合作情况良好，双汇发展的生产经营未受到影响。

迄今为止，双汇发展上述整体发展战略并未发生变化。双汇发展目前阶段主要任务仍然是聚焦主业，落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，通过扩大肉类市场的渠道和网络、调整产品结构等方式实现市场规模的提升，并进一步提升在肉业行业的市场占有率，将双汇物流注入上市公司不利于上述发展战略的落实。

因此，本次吸收合并未将双汇物流注入上市公司符合双汇发展聚焦肉业主业的发展目标。

## （2）未将双汇物流注入上市公司符合双汇物流自身的发展战略

近年来，随着物流行业的竞争日益加剧，在市场开拓、业务管理、流程管控、信息化程度等方面对物流行业的市场参与者提出了越来越高的要求，物流企业的管理逐步向专业化、精细化方向发展。根据万洲国际对物流业务的规划以及双汇物流自身的发展战略，双汇物流未来需要在市场竞争中寻求发展，成为真正有竞争力的物流企业。而双汇物流在管理能力等方面综合实力的进一步提升也将有利于其更好地为双汇发展提供服务。

未来双汇物流将大力发展除双汇发展以外的业务，扩大除双汇发展以外的业务规模及占比，提高市场竞争力。为实现这一目标，双汇物流需要进行持续性的资本投入，也可能需要通过引入战略投资者等方式获取进一步发展所需的资源，并可能择机进行进一步资本市场运作。因此，如将双汇物流注入双汇发展，会在引入战略投资者、对外投资、人才引进与激励等方面对双汇物流形成制约，同样不利于双汇物流发展战略的落实。

因此，未将双汇物流注入上市公司符合双汇物流的发展战略，也符合万洲国际对物流业务的规划。

综上所述，本次吸收合并未将双汇物流注入上市公司，符合上市公司一直以来的发展战略。同时，未将双汇物流注入上市公司有利于双汇物流自身竞争力的提升，也符合双汇物流的发展战略。因此，本次吸收合并未将双汇物流注入上市公司具有合理性，不会对上市公司业务的完整性和独立性造成不利影响。

### （七）被合并方重大会计政策或会计估计与同行业上市公司的差异、报告期内的变更及对被合并方利润的影响

双汇集团的重大会计政策或会计估计与同行业上市公司不存在重大差异，也不存在按规定将要进行变更并对标的资产的利润产生重大影响的情况。

### （八）行业特殊的会计处理政策

报告期内，双汇集团不涉及行业特殊的会计处理政策。

## 十三、双汇集团合并报表中剔除双汇发展数据后的主要财务指标

### （一）双汇集团合并报表中剔除双汇发展数据后的主要财务指标

2018年12月31日，《双汇集团审计报告》中剔除双汇发展后的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
流动资产	
货币资金	27,547.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	30,029.30
应收票据及应收账款	32.99
预付账款	38.98
其他应收款	111.16
存货	1,644.61
其他流动资产	351.66
<b>流动资产合计</b>	<b>59,756.16</b>
非流动资产	
可供出售金融资产	200.00
长期股权投资	42,134.48
固定资产	6,830.42
在建工程	0.46
无形资产	296.59
递延所得税资产	2,413.81
<b>非流动资产合计</b>	<b>51,875.76</b>
<b>资产总计</b>	<b>111,631.92</b>

《双汇集团审计报告》中剔除双汇发展后的主要资产包括货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、长期股权投资以及固定资产。

《双汇集团审计报告》中剔除双汇发展数据后的主要财务数据和双汇发展合并报表的主要财务数据对比如下：

单位：万元

项目	双汇发展原始合并报表 2018年12月31日	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
资产总计	2,234,791.43	111,631.92
负债总计	834,869.27	90,350.67
所有者权益总计	1,399,922.16	21,281.25
资产负债率	37.36%	80.94%

单位：万元

项目	双汇发展原始合并报表 2018年	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年
营业总收入	4,893,188.20	31,936.59
净利润	507,640.43	1,216.54

2018年度《双汇集团审计报告》中剔除双汇发展数据后剩余资产的资产负债率为80.94%。截至2018年12月31日，双汇集团母公司货币资金、结构性存款账面值合计49,619.64万元，双汇集团母公司有息负债总计为82,141.67万元，其中46,681.50万元有息负债将于2019年5月1日前到期。

双汇集团将于2019年进一步偿还债务，随着双汇集团母公司的现有有息负债逐步到期，负债规模将进一步下降，从而有助于降低双汇集团母公司的资产负债率。若使用双汇集团母公司货币资金、结构性存款偿还上述46,681.50万元有息负债，《双汇集团审计报告》中剔除双汇发展后的资产负债率将降为67.23%。

## （二）本次交易有助于提升上市公司资产质量

本次交易中双汇发展吸收合并双汇集团，拟注入资产为盈利资产，能与上市公司主营业务实现协同效应，实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的。

2018年12月31日，双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展后的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
流动资产	
货币资金	27,547.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	30,029.30
应收票据及应收账款	32.99

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
流动资产	
预付账款	38.98
其他应收款	111.16
存货	1,644.61
其他流动资产	351.66
流动资产合计	59,756.16
非流动资产	
可供出售金融资产	200.00
长期股权投资	42,134.48
固定资产	6,830.42
在建工程	0.46
无形资产	296.59
递延所得税资产	2,413.81
非流动资产合计	51,875.76
资产总计	111,631.92

2018年12月31日双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后总资产占交易前上市公司总资产的5.00%；双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后净资产占交易前上市公司净资产的1.52%，因此双汇集团本次重组拟注入上市公司的资产体量（剔除双汇发展后）相比上市公司较小，短期内对上市公司资产负债结构不会产生实质性影响。

本次交易完成后，通过将相关公司注入双汇发展，双汇发展的产业链将更加完善，有助于发挥协同效应，有助于双汇发展以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。

本次交易增加的资产和负债规模与上市公司整体相比规模较小。虽然本次重组完成后短期内上市公司流动比率略有下降，资产负债率略有上升，但对上市公司的偿债能力不会造成重大影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，长远看有利于提升上市公司资产质量，有利于改善上市公司长期财务状况。

### （三）本次交易有助于提升上市公司持续盈利能力

#### 1、双汇发展在本次重组完成后盈利能力将有所提升

根据双汇集团 2019 年一季度未审财务报表，2019 年 1-3 月，双汇集团营业收入为 1,195,800.06 万元，净利润为 133,166.86 万元，2019 年 1-3 月双汇发展备考后归属于母公司股东净利润较备考前增加 753.34 万元。

预计 2019 年全年双汇集团母公司有息负债利息支出 2,725.37 万元，较 2018 年下降约 7,970.87 万元。在双汇集团负债规模下降后，重组完成后双汇发展的盈利能力将进一步提升。

因此，随着双汇集团负债规模下降，本次拟注入资产的盈利能力有所提升，上市公司在本次重组完成后的持续盈利能力也将有所提升。

## 2、本次交易有利于上市公司发展战略的落实

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。未来双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台。本次重组有利于双汇发展进一步聚焦肉业主业。

本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。本次重组有利于双汇发展更好地落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

## 3、本次交易有利于发挥吸收合并双方的协同效应

本次重组有利于发挥上市公司与注入资产之间在业务、渠道、财务方面的协同效应，并为上市公司长期发展奠定良好的基础，也将进一步增强上市公司未来的持续盈利能力。



## 第五节 被合并方业务与技术

### 一、主营业务概述

双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展肉类加工业务。双汇发展业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。

除上市公司外，双汇集团本次拟注入资产中还包括海樱公司 49.66% 股权、意科公司 51% 股权、软件公司 51% 股权、财务公司 40% 股权。具体业务如下：

子公司	业务
海樱公司 49.66% 股权	调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售
意科公司 51% 股权	沼气综合利用，电力、热力的生产销售
软件公司 51% 股权	信息产品研究、开发、生产及销售，系统集成、信息技术服务，自动识别技术及条码技术研制等
财务公司 40% 股权	吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等

### 二、行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

#### （一）行业主管部门和监管体制

双汇集团主要从事的行业为屠宰及肉类加工行业。我国生猪屠宰及肉类加工的行业准入、技术质量、卫生标准主要由商务部、农业农村部、卫健委、国家市场监督管理总局等部门制定。

行业的自律性组织是中国肉类协会，该协会是经中华人民共和国民政部批准注册登记的全国性肉类生产流通行业社团组织，主要工作是加强行业自律管理，接受政府委托加强行业管理（包括研究肉类行业发展方向，向政府提出发展战略、产业政策的建议等），积极为行业内企业服务，开展国际交往活动和发挥行业整体优势。

#### （二）主要法律法规及政策

##### 1、主要法律、法规及规范性文件

规范我国屠宰及肉类加工行业的主要法律、法规、规范性文件以及主要政策包括如下：

法律法规体系	施行时间
<b>屠宰及肉类加工行业相关法律法规及相关政策</b>	
《中华人民共和国食品安全法》（2018 修订）	2018 年 12 月
《中华人民共和国产品质量法》（2018 修订）	2018 年 12 月
《关于开展打击私屠滥宰防控非洲猪瘟保证生猪产品质量安全专项治理行动的通知》	2018 年 12 月
《关于加强生猪屠宰企业非洲猪瘟防控保障猪肉质量和有效供给的通知》	2018 年 11 月
《打击生猪屠宰领域违法行为 做好非洲猪瘟防控专项行动方案》	2018 年 10 月
《农业农村部关于切实加强生猪及其产品调运监管工作的通知》	2018 年 8 月
《“十三五”生态环境保护规划》	2016 年 11 月
《全国农业现代化规划（2016-2020）》	2016 年 10 月
《全国生猪生产发展规划（2016-2020）》	2016 年 4 月
《农业部关于加强屠宰行业管理保障肉产品质量安全的意见》	2016 年 5 月
《生猪屠宰管理条例》（2016 修订）	2016 年 3 月
《中华人民共和国食品安全法实施条例》（2016 修订）	2016 年 2 月
《中华人民共和国畜牧法》（2015 修正）	2015 年 4 月
《中华人民共和国动物防疫法》（2015 修正）	2015 年 4 月
《关于做好畜禽屠宰职责调整过渡期有关工作的通知》	2014 年 1 月
《食品工业“十二五”发展规划》	2012 年 2 月
《关于加强生猪定点屠宰资格审核清理工作的通知》	2011 年 12 月
《动物检疫管理办法》	2010 年 3 月
《全国生猪屠宰行业发展规划纲要（2010-2015）》	2010 年 1 月
《食品标识管理规定》（2009 修订）	2009 年 10 月
《生猪定点屠宰厂（场）病害猪无害化处理管理办法》	2008 年 8 月
《中央储备肉管理办法》（2018 年 2 月修正）	2007 年 9 月
《中华人民共和国农产品质量安全法》（2018 年 10 月被修订）	2006 年 11 月
《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》	2005 年 9 月
《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例实施办法》	2014 年 8 月
《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》	2005 年 9 月
《种畜禽管理条例实施细则》（2004 年修订）	2004 年 7 月
<b>与生产标准相关的法律法规和规范</b>	
《中华人民共和国标准化法》（2017 修订）	2018 年 1 月
《食品安全国家标准 肉和肉制品经营卫生规范》	2016 年 12 月
《食品安全国家标准 熟肉制品》	2016 年 12 月
《食品安全国家标准 畜禽屠宰加工卫生规范》	2016 年 12 月
《食品安全国家标准 食品添加剂使用标准》	2014 年 12 月
《肉制品生产管理规范》	2012 年 12 月
《食品安全管理体系肉及肉制品生产企业要求》	2008 年 12 月
《生猪屠宰操作规程》	2008 年 10 月
《熟肉制品企业生产卫生规范》	2004 年 5 月
《鲜、冻片猪肉》	2001 年 12 月
《生猪屠宰产品品质检验规程》	1999 年 12 月
<b>涉及环境保护的法律法规</b>	
《排污许可证申请与核发技术规范农副食品加工工业—屠宰及肉类加工工业》	2018 年 6 月
《中华人民共和国水污染防治法》（2017 修正）	2018 年 1 月
《控制污染物排放许可制实施方案》	2016 年 11 月

法律法规体系	施行时间
《中华人民共和国环境保护法》（2014 修订）	2015 年 1 月

为从根本上提高我国肉类食品的安全水平，实现肉类行业的可持续健康发展，国家商务部、卫健委等行业主管部门及各地方政府、地方各相应职能部门相继出台了包括《生猪屠宰管理条例》（2016 修订）、《生猪屠宰产品品质检验规程》、《关于加强生猪屠宰管理确保肉品安全的紧急通知》在内的一系列规范性文件，各地方政府也相继出台了《生猪屠宰厂（场）设置规划》等管理规定，对从事屠宰及肉类加工的企业在整体布局、生产设备、卫生检验检疫、行业准入、行业发展目标等方面进行规范。

## 2、行业特许经营许可情况

我国对生猪实行定点屠宰、集中检疫、统一纳税、分散经营的制度，商务行政管理部门及农牧部门负责定点屠宰厂的审查、确定。

根据国务院 2005 年颁布的《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》规定，我国政府对生产肉食品等主要工业产品的企业实施生产许可证制度。

## 三、主要产品的用途及报告期的变化情况


双汇集团业务涉及猪肉产业链中的各个方面，从上游的饲料、生猪养殖，到中游的生猪屠宰及生鲜冻品、肉制品加工，以及配套的调味品等业务。


### （一）双汇发展的主要产品

双汇发展的主要产品为生鲜冻品和肉制品。

生鲜冻品主要包括冷鲜肉和冷冻肉，是将生猪通过屠宰、预冷、分割、冷冻等工艺加工而成。冷鲜肉是指在低于 0℃ 环境下，将肉中心温度降低到（0℃ 至 4℃），而不产生冰结晶的肉。冷冻肉是指在低于零下 23℃ 环境下，将肉中心温度降低到零下 15℃ 及以下的肉。冷鲜肉及冷冻肉的保存和运输需要持续稳定的低温环境。

生鲜冻品产品举例如下表：

类型	配送条件	保质期	肉中心温度	示意图
冷鲜肉	冷链运输	5 天	0℃ 至 4℃，不产生冰结晶	

类型	配送条件	保质期	肉中心温度	示意图
冷冻肉	冷链运输	12 个月	零下 15℃ 及以下	

肉制品分为高温肉制品和低温肉制品。

高温肉制品熟制温度一般在 100℃ 以上，采用 PVDC 或罐头包装形式，可在卫生、阴凉、通风、干燥处流通的一类产品，包括 PVDC 和罐头两个子类别。其中 PVDC 类包括高温十大品牌、双汇火腿肠、鸡肉肠、双汇福、鱼肉肠等系列产品。由于高温蒸煮使袋内肉制品消毒彻底，所以在常温下有较长的保质期，一般为 3-6 个月或更长，但高温制作也使产品中的一部分营养成分降低。

低温肉制品是熟制温度一般在 100℃ 以下，以低温（0 至 4℃）流通为主、包含部分卫生、阴凉、通风、干燥处流通的一类产品，包括烤肠、圆火腿、方腿、脆皮肠、美式、西式、出口及专供类产品。低温肉制品是相对于高温肉制品而言的，采用较低的杀菌温度进行巴氏杀菌，理论上其杀菌程度致病微生物可被完全杀灭，保证了产品食用的安全、可靠，同时最大程度地保留了肉制品的营养价值，因此是科学合理的加工方式。但是，低温肉制品的加工特点决定了它在生产销售中也存在一些缺陷：由于杀菌温度低，虽然可以杀灭所有致病菌，但是不能杀灭形成孢子的细菌，因此对原料肉的质量要求高，只有品质好、无污染的原料肉才能生产出合格的低温肉制品，并且应加强防止在生产加工过程中各环节的污染，由于低温杀菌不完全，要求销售过程中采用冷藏保藏，因此相应增大了成本。

肉制品产品举例如下表：

类型	配送条件	保质期	示意图
高温肉制品	阴凉、通风、干燥	罐头 3 年、其他 4-6 个月	
低温肉制品	低于 4 度	7-60 天	

双汇发展主营业务产品的主要消费群体包括城市家庭、学生、餐饮消费者及农村消费者，按消费特点可分为餐饮类、休闲类、方便类等。

1、餐饮类：主要指冷鲜肉和低温肉制品，消费主体为城市家庭、中高档餐饮场所。该等消费主体对产品的营养价值和产品质量要求较为严格。

2、休闲类：主要指高、低温肉制品，消费主体为学生和游客等。该等消费主体消费行为较感性、消费频率高。

3、方便类：主要指高、低温肉制品，消费主体为农村消费者、游客和商务人士。该等消费主体对食品的营养、方便、健康方面要求较为全面。

报告期内，双汇发展生产和销售的主要产品及用途均未发生变化。

## （二）海樱公司的主要产品

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。截至目前，海樱公司产品种类主要有鸡精调味料、火锅料、肉酱、拌面酱等食品调味料，以及用于肉制品生产的肉制品添加剂等。

其中，食品调味料的主要消费群体为包括城市家庭、餐饮等消费者。肉制品添加剂的主要销售对象为双汇发展的肉类加工厂，应用于肉制品产品加工。报告期内，海樱公司生产和销售的主要产品及用途均未发生变化。

## （三）意科公司的主要产品

意科公司主要从事沼气综合利用，电力、热力的生产销售，主要产品为电力及饱和蒸汽。意科公司以双汇污水处理站产生的沼气为原料进行沼气发电，并通过发电机组余热将水加热成饱和蒸汽；其中，电力直接销售给国网河南省电力公司漯河供电公司，而饱和蒸汽则连接至双汇集团内部热力管道，主要用于供暖供热。

报告期内，意科公司生产和销售的主要产品及用途均未发生变化。

## （四）软件公司的主要业务

软件公司从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务。软件公司的核心软件产品为自主研发的赛信供应链协同商务企业管理平台，其属于企业（集团）供应链级管理信息系统。软件公司主要为对包括双汇发展在内的双汇集团内部企业提供服务，对外销售较少。

报告期内，软件公司生产和销售的主要产品及用途均未发生变化。

### （五）财务公司的主要业务

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司致力于为成员单位提供优质、高效、多元化的金融服务。

报告期内，财务公司主要业务未发生变化。

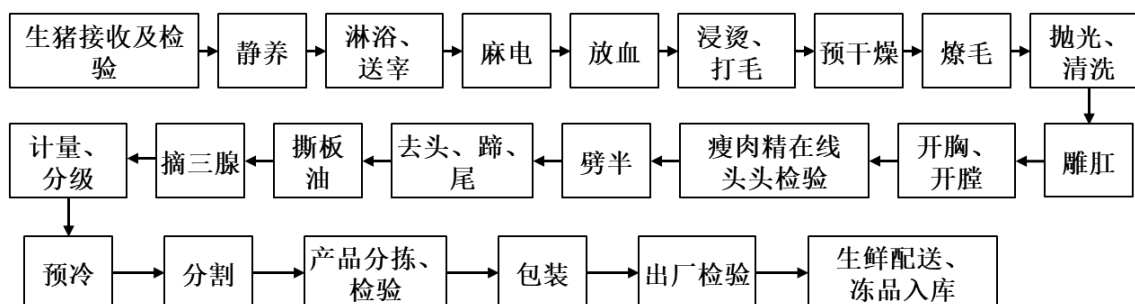
## 四、主要产品的工艺流程图

### （一）双汇发展主要产品的工艺流程图

双汇发展的主要产品为生鲜冻品和肉制品。主要产品的工艺流程及业务流程具体情况如下：

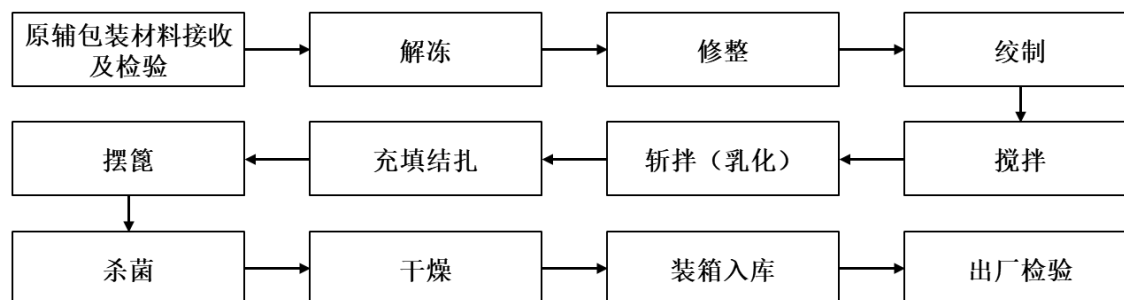
#### 1、生鲜冻品

生鲜冻品生产的主要工序如下：

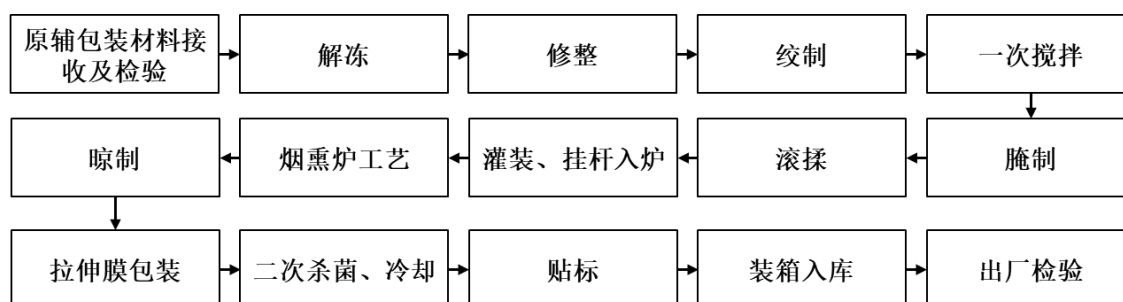


#### 2、肉制品

高温肉制品的工艺流程主要工序如下：



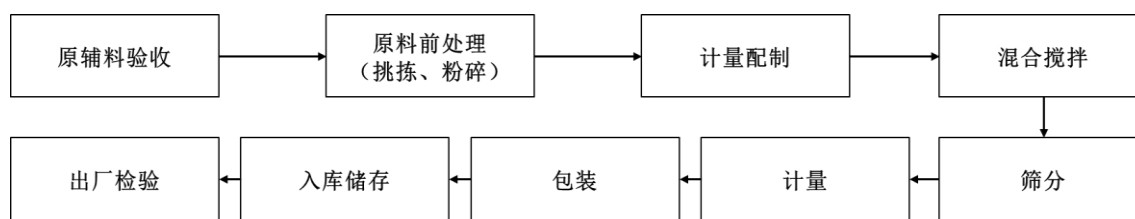
低温肉制品的工艺流程主要工序具体如下：



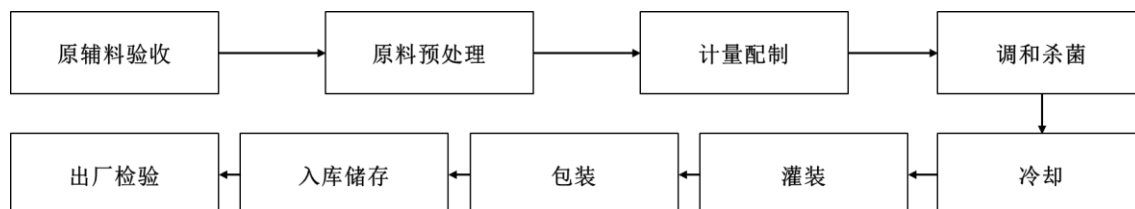
### （二）海樱公司的工艺流程图

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，按工艺流程可分为固态调味料及液体调味料。

固态调味料工艺流程图如下：

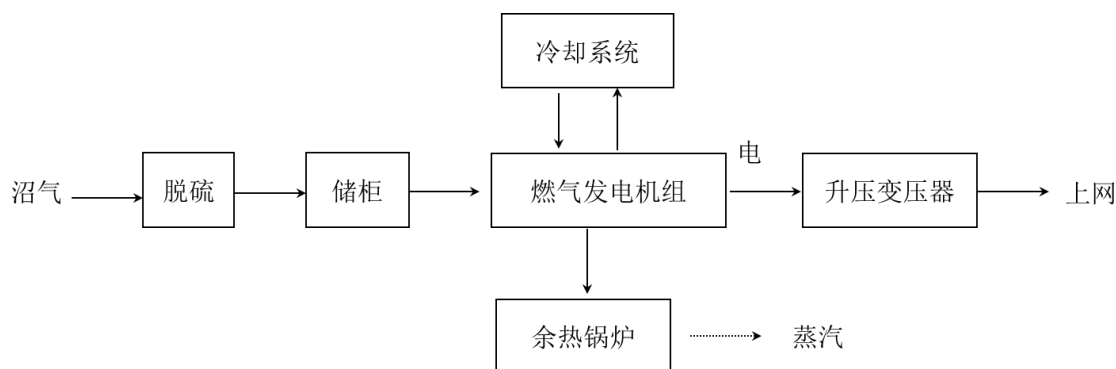


液体调味料工艺流程图如下：



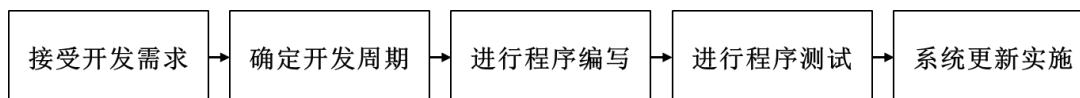
### （三）意科公司的工艺流程图

意科公司主要从事沼气综合利用，电力、热力的生产销售，主要产品为电力及饱和蒸汽。沼气发电及蒸汽余热回收装置具体工艺流程图如下：



#### （四）软件公司业务流程图

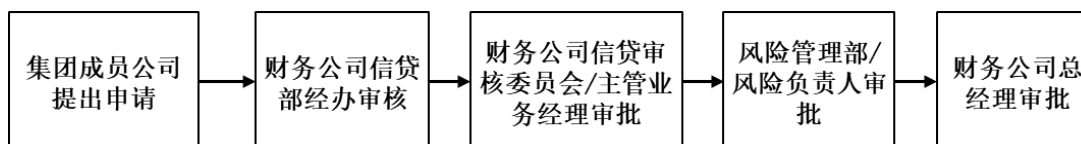
软件公司开发、维护流程图如下：



#### （五）财务公司业务流程图

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司致力于为成员单位提供优质、高效、多元化的金融服务。

财务公司对集团内部公司吸收存款及贷款业务需经财务公司充分尽职调查、信贷审核、风险审查、总经理审批等流程。主要流程图如下：



### 五、主要经营模式

#### （一）双汇发展的主要经营模式

##### 1、采购及结算模式

双汇发展主要采购原料包括生猪、肉原料、原辅料、包装物等，其中最主要为生猪采购。

##### （1）生猪采购模式

生猪采购控制程序主要包括进厂前验证、宰前检验、宰杀、开具发票、付款等环节。具体采购程序如下：

双汇发展生鲜品事业部采购部制定生猪收购价格，并通知交猪户。生猪进厂前由动检人员审验检疫证及猪体检查、进场消毒、饲养/屠宰车间人员进行编号，品质管理人员和驻厂动物检疫人员共同进行宰前检验，检验合格后过磅进圈、经静养合格后进行屠宰，并进行在线瘦肉精头头检验及品质检验、瘦肉率测定分级、屠宰车间分工序统计头、皮、白条的重量并将数据传送至结算室，结算室根据宰杀生猪头、皮、白条重量及瘦肉率级别进行结算，财务部门依据结算情况开具生猪收购发票，并依据相关凭证支取生猪收购款。



### 1) 生猪来源

双汇发展屠宰厂的生猪收购来源主要有三处，包括：

A. 自产生猪：为加强对产品质量控制，整合产业链，双汇发展加强了对上游养殖业的投入，分别与国外先进企业合资兴建大型现代化养殖企业，从国外引进种猪，消化吸收先进的养殖及管理技术，并用于种猪的繁育及商品猪育肥。双汇发展自建养殖场，管理与防控制度完善，保证产品质量，所出栏的育肥猪全部交送于公司工厂进行屠宰。

B. 备案养殖场生猪：为稳定生猪供应、确保产品质量，双汇发展从出入境检验检疫局备案的猪场中选择母猪存栏量或年出栏商品猪达到一定数目以上、自繁自养的猪场作为备案养殖场生猪。

C. 养殖户交送生猪：生猪养殖户所交生猪需经过检验检疫，确认无传染病、寄生虫病及其他病症，确认不含违禁药物。

### 2) 采购流程

双汇发展各个屠宰厂按照每日产供销情况，制定屠宰量计划。生猪采购部门按照屠宰量计划，安排生猪业务员进行收购。

生猪送达进厂前，检疫人员查验动物检疫合格证明。生猪经过动物检疫部门检验检疫且符合质量要求后，方可进入屠宰厂。进入屠宰厂的生猪按到厂时间的先后顺序进行编号，并由饲养车间进行过磅接收、入圈静养。生猪静养后，进入屠宰流程。

### 3) 生猪结算方式

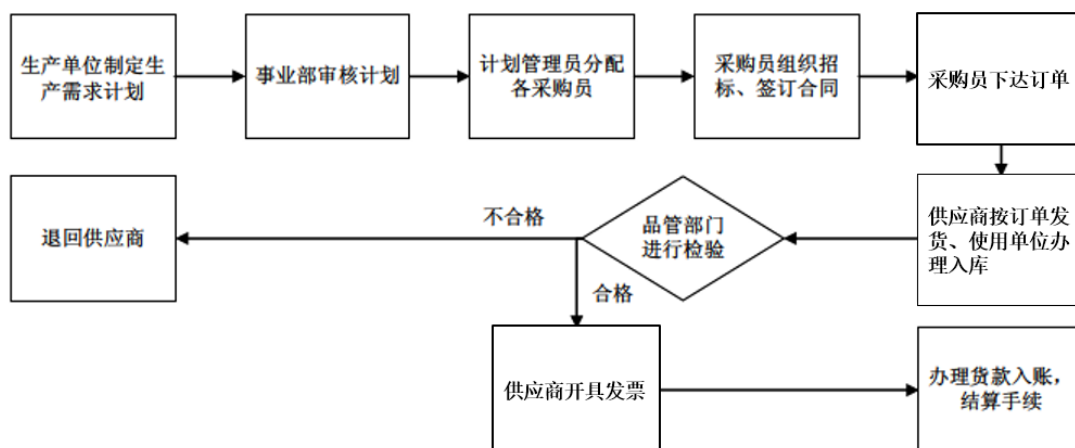
各个屠宰厂均实行“头、皮、肉”过宰的生猪收购模式，即对于交送屠宰的生猪，对屠宰后生猪头、皮、白条重量，瘦肉率级别进行在线测定，并依据质量检验结果，通过 ERP 系统实现在线采集、在线判级，自动结算价格。

#### (2) 原辅料及包装物采购模式

##### 1) 对供应商的管理

双汇发展采购部门对供应商实行专业有效的管理，经资质审核合格后方可参加竞标。对于合作一年以上的供应商，按合同约定执行订单，根据需要对供应商进行理论培训或现场指导，根据供应商产品风险等级陆续进行现场评审。

## 2) 采购流程



## 3) 结算方式

双汇发展对不同类别的采购物资，实行不同的结算账期。

采购物资的入账流程如下：



采购物资的付款流程如下：



## 2、生产模式

双汇发展进行的生产模式为利用自有生产设备对生猪进行屠宰、冷却加工，生产出冷鲜肉及冷冻肉；对原辅料进行加工，生产出高温肉制品、低温肉制品和其他制品。

### (1) 屠宰及生鲜冻品业务的生产模式

双汇发展进行的生鲜冻品的生产分为冷鲜肉和冷冻肉的生产，均采用“以销定产”的模式。其中，冷鲜肉根据市场客户订单预报量，确定生猪采购量，同时采购部门按采购量组织采购，各屠宰厂严格按照客户 48 小时订单量组织生产、运输。冷冻肉根据市场冻品订单，按供货时间组织生产、运输。

### (2) 肉制品业务的生产模式

肉制品生产也采用“以销定产”的模式生产高、低温肉制品。接到周订单后，公司根据销售计划和所属各工厂的产能，将需求产品的品种、规格分解下达至对应工厂，各工厂根据时间要求制定计划，安排组织生产。生产完毕，由销售部门负责发货。

### 3、销售及结算模式

#### （1）生鲜冻品的销售模式

按客户类别，生鲜冻品的销售模式包括经销、地销、批发、直营（直营商超、餐饮和加工厂）等多种方式，具体如下：

##### 1) 经销

生鲜冻品订单实行供应链管理体系，即经销商提前上报需求计划，经销商在48小时内确认订单，并缴纳足额货款，物流公司于24小时内将产品配送到相应经销商处。目前上万家特约经销店均由经销商负责二级配送至终端。

##### 2) 地销

由销售招商委员会对特定产品统一组织招标，与中标客户签订购销协议。协议期间，中标客户按照协议执行价格包销中标产品。地销产品主要为猪皮、猪大肠、猪血等猪副产品，结算方式为先款后货、日清日结。

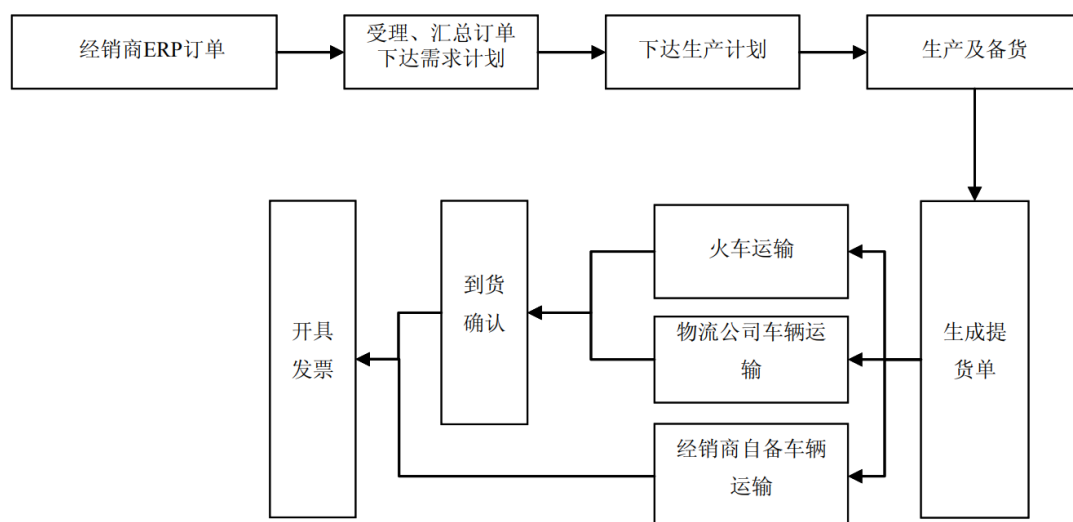
##### 3) 直营

直营是对特定的商场超市、餐饮和加工企业（如沃尔玛、家乐福、大润发等大型卖场、五芳斋等食品加工企业）直接运作的终端销售形式。直营方式按照签订协议中约定的帐期结算货款。

#### （2）肉制品的销售模式

肉制品销售采用经销商分销模式，即双汇发展每年与经销商签订销售合同，约定销售区域或渠道、销售任务、销售激励及考核办法等。在销售中，对经销商限定销售区域，并要求经销商在发货前预付货款。

具体销售流程如下图所示：



#### 4、盈利模式

双汇发展业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。上市公司主要通过开展肉类加工业务并生产和销售生鲜冻品和肉制品获取利润。

##### （二）海樱公司的主要经营模式

海樱公司整体的经营模式为“以销定产，以销定采”，会综合考虑内外部产品需求，来制定生产量和采购需求。

采购方面，海樱公司会根据生产目标，向双汇集团的采购部门统一提出采购原料的清单和需求，由双汇集团集中进行采购，实现降低采购成本及配方保密的目的。生产方面，海樱公司会根据双汇集团内部需求和预计外部订单量，统一测算和规划生产目标，并根据生产目标生产产品。

销售方面，海樱公司通过将生产的产品向双汇集团内部以及外部客户销售获取收入。海樱公司肉制品添加剂主要销售至双汇集团子公司，而食品调味料销往双汇集团子公司以及外部客户。

盈利模式方面，海樱公司向双汇发展销售的产品价格一般依据成本加成法确定，产品销售价格会根据原料价格波动进行适当调整；海樱公司对外销售价格则参考市场价格确定。

结算方面，海樱公司与双汇集团内部签订采购和销售框架合同，具体订单合同单独签署，均按月结算；海樱公司与外部客户签订长期或单独合同，结算方式为先付款后发货。

### （三）意科公司的主要经营模式

意科公司主要从事沼气综合利用，电力、热力的生产销售，主要产品为电力及饱和蒸汽。意科公司以双汇污水处理站产生的沼气为原料进行沼气发电，并通过发电机组余热将水加热成饱和蒸汽；其中，电力直接销售给国网河南省电力公司漯河供电公司，而饱和蒸汽则连接至双汇集团内部热力管道，主要用于供暖供热。

采购方面，意科公司的主要原料为经双汇集团污水部门处理污水所产生的沼气。其他原料包括各类生产所需辅料，采购均通过双汇集团进行，并使用双汇集团统一的采购流程及供应商。

生产方面，意科公司利用双汇集团及其下属关联企业生产过程中产生的废水送至污水处理厂后经处理后产生的沼气为原料进行电力和蒸汽生产。

销售及盈利方面，意科公司产出的电力全部销售给国网河南省电力公司漯河供电公司，产量即为销量，电价为经批准的上网电价。意科公司产出的饱和蒸汽价格参考双汇集团公司蒸汽采购价格确定，按月结算。

### （四）软件公司的主要经营模式

软件公司从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务。软件公司的核心软件产品为自主研发赛信供应链协同商务企业管理平台，其属于企业（集团）供应链级管理信息系统。软件公司的研发由自有研发人员进行。销售方面，软件公司主要为对包括双汇发展在内的双汇集团内部企业提供服务，对外销售较少。软件公司盈利主要来源于软件销售及软件维护。

### （五）财务公司的主要经营模式

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务。财务公司致力于为成员单位提供优质、高效、多元化的金融服务，进而促进集团公司稳健发展。财务公司中高层团队拥有良好的专业背景及丰富的从业经验。

财务公司将企业集团体系内的金融资源根据成员单位的需求进行调配，增强企业集团及成员单位的资金运用效率，提升企业集团及成员单位的运营能力。财务公司自身的利润主要来源于存贷利差收入、同业存款利息收入、同业拆出利息收入等。

## 六、报告期主要产品的产销情况

双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展屠宰及肉类加工业务。主要产品产销情况如下。

### （一）主要产品的产能、产量及产能利用率情况

产品类别	项目类别	2018年	2017年
屠宰生猪量	产能（万头/年）	2,487.20	2,368.14
	产量（万头）	1,630.56	1,426.96
	产能利用率	65.56%	60.26%
肉制品	产能（万吨/年）	221.13	216.56
	产量（万吨/年）	162.14	157.71
	产能利用率	73.32%	72.82%

2017年至2018年，双汇集团生猪屠宰产能由2017年的2,368.14万头增长至2018年的2,487.20万头；产量由2017年的1,426.96万头增长至2018年的1,630.56万头，增长率为14.27%；产能利用率由2017年的60.26%上升到65.56%。

2017年至2018年，双汇集团肉制品产能由2017年的216.56万吨增长至2018年的221.13万吨，增长率为2.11%；双汇集团肉制品产量由2017年的157.71万吨增长到2018年的162.14万吨，增长率为2.81%。产能利用率由2017年的72.82%上升到73.32%。

相比2017年，2018年双汇集团的生猪屠宰和肉制品的产能、产量、产能利用率均有提升。

### （二）主要产品的期初及期末库存、销量、销售收入情况

产品类别	项目类别	2018年	2017年
生鲜冻品	期初库存（万吨）	8.61	8.27
	期末库存（万吨）	12.27	8.61
	销量（万吨）	153.18	151.93
	销售收入（万元）	2,891,676.65	3,040,654.48
肉制品	期初库存（万吨）	0.81	1.46
	期末库存（万吨）	2.87	0.81
	销量（万吨）	160.08	158.36
	销售收入（万元）	2,321,133.44	2,265,940.41

2017年、2018年，双汇集团生鲜冻品期初库存分别为8.27万吨、8.61万吨，期末库存分别为8.61万吨、12.27万吨。2017年、2018年，双汇集团生鲜冻品销量分别为151.93万吨、153.18万吨，收入分别为3,040,654.48万元、2,891,676.65万元。

2017年、2018年，双汇集团肉制品期初库存分别为1.46万吨、0.81万吨，期末库存分别为0.81万吨、2.87万吨。2017年、2018年，双汇集团肉制品销量分别为158.36万吨、160.08万吨，收入分别为2,265,940.41万元、2,321,133.44万元。

2018年末，双汇集团的生鲜冻品及肉制品的销量相比2017年均略有上升，销售收入保持稳定。2018年末，双汇集团的生鲜冻品和肉制品的库存量相比2017年末大幅上升，主要系2018年生猪价格和肉制品原材料价格下降，以及双汇集团结合对猪肉价格周期判断，增加原料及库存产品储备所致。

### （三）报告期产品销售单价及变动情况

2018年，双汇集团各类生鲜冻品销售价格总体上较2017年略有下降，下降的主要原因在于2018年生猪价格下降，市场销价随猪价下降而降低所致。与2017年相比，2018年双汇集团肉制品销售价格总体稳定。

### （四）报告期前五名客户销售情况

2018年双汇集团前五名客户销售情况如下表：

客户名称	销售收入（万元）	占双汇集团营业收入的比例
汇盛生物	39,446.74	0.81%
客户A	19,362.80	0.40%
客户B	18,525.30	0.38%
客户C	17,541.06	0.36%
客户D	15,120.99	0.31%
<b>合计</b>	<b>109,996.89</b>	<b>2.26%</b>

2017年双汇集团前五名客户销售情况如下表：

客户名称	销售收入（万元）	占双汇集团营业收入的比例
客户A	27,169.92	0.54%
汇盛生物	22,004.84	0.44%
客户B	20,278.07	0.40%
客户C	16,612.08	0.33%
客户D	16,558.13	0.33%
<b>合计</b>	<b>102,623.04</b>	<b>2.04%</b>

报告期内双汇集团不存在向单个客户的销售比例超过销售总额的50%或严重依赖于少数客户的情况。

## 七、报告期主要原材料和能源的供应情况

双汇集团的生产主要通过上市公司进行。生鲜冻品所需的主要原料为生猪，低温肉制品、低温肉制品所用原料主要为猪肉、鸡肉等，所需能源为水电汽为主。

### （一）主要产品的原材料采购及价格变动情况

2017年、2018年，双汇集团主要原材料具体采购金额如下：

单位：亿元

采购内容	2018年采购金额	占比	2017年采购金额	占比
生猪	225.4	63.8%	242.5	67.2%
原辅料	98.7	28.0%	92.6	25.7%
其他物资	29.1	8.2%	25.8	7.1%
<b>合计</b>	<b>353.2</b>	<b>100%</b>	<b>360.9</b>	<b>100%</b>

2017年、2018年，双汇集团采购生猪及原辅料合计金额分别为335.1亿元和324.1亿元，采购金额保持稳定。生鲜冻品、高温肉制品、低温肉制品生产原料所占产品成本比例在报告期内基本稳定。

2018年双汇集团生猪采购价格比2017年下降，主要原因系生猪市场价格呈下降趋势；2018年鸡肉原料的平均采购单价比2017年略有上升，主要原因系养鸡行业行情影响。

### （二）主要能源的采购情况

双汇集团2017、2018年主要能源采购的情况如下表：

能源名称	2018年采购金额（万元）	2017年采购金额（万元）
电	44,124	42,789
天然气、汽	38,581	34,731
水	6,939	6,522
其他	4,660	4,345
<b>合计</b>	<b>94,304</b>	<b>88,388</b>

2017、2018年双汇集团采购的主要能源的价格参考市场价格确定，采购金额占营业成本的比重分别为2.16%、2.47%。报告期内，主要能源采购金额、平均单价以及采购金额占营业成本的比重均保持稳定。

### （三）报告期前五名供应商采购情况

2018年双汇集团前五名采购供应商情况如下：

供应商名称	采购内容	采购金额（万元）	占双汇集团当年营业成本比例
-------	------	----------	---------------



供应商名称	采购内容	采购金额（万元）	占双汇集团当年营业成本比例
罗特克斯	采购分割肉、分体肉、骨类及副产品等	241,024.30	6.29%
供应商 A	原辅料	49,892.62	1.30%
供应商 B	原辅料	37,983.00	0.99%
供应商 C	包装物	30,132.65	0.79%
供应商 D	原辅料	29,505.02	0.77%
<b>合计</b>		<b>388,537.59</b>	<b>10.14%</b>

2017 年双汇集团前五名采购供应商情况如下：

供应商名称	采购内容	采购金额（万元）	占双汇集团当年营业成本比例
罗特克斯	采购分割肉、分体肉、骨类及副产品等	313,565.17	7.66%
供应商 A	原辅料	47,446.42	1.16%
供应商 B	原辅料	45,715.47	1.12%
供应商 C	包装物	33,382.58	0.82%
供应商 D	原辅料	28,894.13	0.71%
<b>合计</b>		<b>469,003.76</b>	<b>11.46%</b>

报告期内，双汇集团不存在各期向单个供应商的采购比例超过总额的 50% 或严重依赖于少数供应商的情形。

## 八、报告期董事、监事、高级管理人员或持有被合并方 5%以上股份的股东在前五名供应商或客户中所占权益情况

罗特克斯持有双汇集团 100% 的股权，为双汇集团报告期内前五名供应商之一；汇盛生物与双汇集团受同一最终控制，为双汇集团报告期内前五名客户之一。罗特克斯、汇盛生物与双汇集团的关联交易详见本报告书“第十二节 同业竞争和关联交易”。

除上述情况外，双汇集团董事、监事、高级管理人员或持有双汇集团 5% 以上股份的股东在前五名供应商或客户中不存在任何权益关系。

## 九、境外经营及资产情况

双汇集团主要经营境内业务，境外采购及销售主要通过罗特克斯交易的方式进行。截至本报告书签署日，双汇集团不存在境外分公司、境外控股子公司。

## 十、安全生产和环境保护情况

### （一）安全生产情况

双汇集团一直把安全生产工作放在重要位置，坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，全面落实安全生产责任制及各项安全管理制度，提高全员安全意识，保障生产安全、持续、稳定发展。

双汇集团本着细化管理、建立、健全各类标准化规范、完善标准、强化安全工作的宗旨，以“五防六控”：防火、防爆、防漏氨、防盗、防汛；控人员事故、控设备事故、控产品事故、控食品安全事故、控环保事故、控法律事故为目标，制定内控方案，如：《安全生产管理规范》、《消防安全管理制度》、《安全检查制度》、《危险化学品安全管理标准化》、《安全、环保事故处理规定》、《设备安全操作规程》等。

在管理过程中，双汇集团除了严格规范消防管理、生产管理、机器设备操作等，消除生产过程中可能出现的安全事故隐患。还制定了各类突发事件的应急预案，如：消防疏散应急预案、漏氨事故应急预案、危险化学品泄漏应急预案、锅炉及压力容器爆炸事故应急预案、停电事故应急救援预案、触电事故应急预案、防汛应急救援预案、粉尘爆炸事故应急预案等事故应急预案。在应急预案中，明确应急预案小组成员组成及各成员的具体职责，制定了详细的应急措施，并认真演练。

双汇集团严格遵守国家和地方有关安全生产方面法律法规的规定，生产经营活动符合国家及地方有关安全生产的法律法规的要求和标准。报告期内，双汇集团未发生重大生产安全事故。

### （二）环境保护情况

#### 1、环境保护制度

双汇集团一直把环境保护工作放在发展的重要位置，并已通过 ISO14001 环境体系认证。通过不断加强环保管理、加大环保投资，建成并完善环保治理设施，保证环保治理设施正常运行等一系列工作，双汇集团保证了污染物排放达标，最大程度地降低对周边环境的不利影响。

双汇集团所处行业不属于重污染行业，但在生猪屠宰过程中会产生一些废渣、废水、废气及噪声。双汇集团已严格按照环保法律、法规和标准的要求进行处理和排放。双汇集团设有设备动力部，该部门负责日常环保工作，包括管理环保资料、制定管理制度、运行环保设施等，并定期向当地环保部门汇报环保设施运行状况和废水处理情况。

## 2、环境保护执行情况

双汇集团一直致力于发展环保事业，严格落实国家环保政策及法律法规要求，坚持“走新型工业化道路，建设规模大、科技含量高、综合利用能力强、效益好、污染少的绿色工业，实现可持续发展”。

（1）依法对建设项目进行环境影响评价、进行环保“三同时”验收，并办理排污许可证，废水、废气排污口安装在线监控基站，确保双汇集团的各项环保行为均符合环保法律法规的要求。

（2）严格落实环保责任制，制定各项环保规章制度，建立 ISO14001 环境管理体系，落实清洁生产，建立应急管理制度，利用“PDCA”环境管理理念做好双汇集团环保内控管理。

（3）与生产主体工程配套建设 29 座污水处理站，设计日处理规模 13 万吨，对产生的废水完全处置，满足排放标准要求，落实节能减排，削减 COD 和氨氮量。

（4）积极推行“煤改气”和“集中供热”，通过拆除燃煤锅炉，减少原煤消耗，减少氮氧化物、二氧化硫和烟尘等废气污染物的排放；对燃煤锅炉配套建设了除尘、脱硫和脱硝设施，确保锅炉废气达标排放；建设 20 余套污水站生物除臭设施，消除了污水站恶臭气体的影响。

（5）固体废物治理方面，污水站的猪粪、剩余活性污泥经压滤后，用作有机肥原料或还田；产生的废矿物油、化验室废液、废油墨等严格按照流程，由具备资质的单位处置；废金属、煤渣等由客户综合利用。双汇集团定期对固体废弃物处置流向进行跟踪，确保合规处置。

（6）落实清洁生产，对产品水、电和汽单耗进行控制，减少水、电、汽的消耗；生产车间各工序落实清洁生产，减少污水排放量；建设沼气发电项目，对污水处理产生沼气进行综合利用。

（7）注重环保人才建设，现有各类环保管理、运行人员 200 余人，大专以上学历以上、环保专业人员占比 30%，保障了废水、废气和固体废弃物治理设施的稳定运行。

### 3、环境污染事故及相关处罚情况

报告期内，双汇集团未发生重大污染事故，环保系统和治污设施运行符合国家和地方环境保护法律法规的要求。

### （三）近三年安全、环境支出情况及未来预计

单位：万元

项目	费用支出		
	2018 年	2017 年	2016 年
安全支出	24,464.30	22,968.68	20,877.54
环境支出	8,879.15	8,830.11	7,574.79
<b>合计</b>	<b>33,343.45</b>	<b>31,798.79</b>	<b>28,452.33</b>

双汇集团一直把安全生产和环境保护工作放在发展的重要位置，未来将继续保证安全生产和环境保护相关投入。

## 十一、质量控制情况

双汇集团始终坚持“产品质量无小事，食品安全大如天”的质量理念，把“消费者的安全与健康高于一切”作为质量方针，诚实守信，依法经营。目前，双汇集团已建立专业的检验和质量管理团队，并拥有较为完善的生猪检验及防治措施、严格的冷鲜肉及肉制品卫生检验和控制标准，在产业链的各个环节，实施标准化检验和控制，建立起源头保证安全、过程控制有力、结果重重把关的质量安全防护体系。

### 1、质量安全控制体系及标准

按照 ISO9001、ISO22000、HACCP 和双汇集团技术中心化验室检测体系及企业标准化的要求，双汇集团已建立质量安全管理体。双汇集团已制定管理手册、程序文件、作业指导书、管理规范及相关记录，明确质量方针和目标，规范各级各部门工作程序和标准，配备充足的人员、资金、物资等资源。双汇集团按照管理体系的要求，监视、测量、检查和改进各个生产环节，确保质量安全管理体的有效运行和持续改进，切实有效地保证产品质量、提高食品安全管控能力，实现质量安全管理与国际先进水平接轨。

## 2、质量安全控制措施及执行情况

双汇集团每年对质量安全管理体系统进行内部评审和外部评审，并不断修订、完善，持续改进质量安全管理体系统。根据双汇集团实际情况，对质量计划中的质量指标进行年度修订，并由各事业部负责对指标进行分解，由双汇集团生产运营中心负责对质量指标完成情况进行考核。双汇集团的质量安全管理体系统着重于从源头控制，同时注重产品检测、推行标准化管理、强化售后服务等方面，确保产品安全。

双汇集团为系统预防肉制品食品安全风险，建立从采购到出厂配送全过程的食品安全控制体系统，结合《中华人民共和国食品安全法》等相关法律法规及火腿肠、熏煮香肠等相关产品标准要求，编制了双汇肉制品食品安全控制体系统。食品安全控制体系统操作要点包括原辅料采购（国内、进口、其它环节）、进货接收、产品设计、生产加工、出厂配送和其他。

双汇集团为系统预防屠宰业食品安全风险，建立从采购到出厂配送全过程的食品安全控制体系统，结合《中华人民共和国食品安全法》、《中华人民共和国动物防疫法》等法律法规标准要求，编制了双汇屠宰业食品安全控制体系统。屠宰业食品安全控制体系统操作要点包括生猪采购、生猪接收、屠宰加工、分割加工、冷冻冷藏、出厂配送和其他。

双汇集团把食品安全放在第一位，任何时间、任何单位、任何人不能以任何理由践踏食品安全的红线，并且围绕食品安全完善内部体系统，从以下方面规范企业的经营行为：1) 确立食品安全战略地位，全面控制食品安全；2) 优化人员结构，强化品管队伍建设；3) 落实食品安全风险评估制度，确保产品安全；4) 强化源头控制，实行驻厂检验，提高供货质量；5) 加大生产硬件的监控力度，保障设备良性运转；6) 严格把关，强化过程管控；7) 强化投入，运用新科技手段控制食品安全风险；8) 完善质量安全管理体系统，确保风险有效控制。

## 十二、主要产品生产技术所处阶段

双汇集团主要业务为屠宰及肉制品业务，屠宰及肉制品相关业务已主要处于成熟生产阶段。双汇集团在屠宰及肉制品行业拥有悠久的经营历史，在食品关键技术领域取得了上百项专利成果，牵头制定数十项国家标准，承担了肉类行业多项重大科技攻关项目，技术实力和科技创新能力在国内同业中名列前茅。

## 十三、报告期研发及核心技术人员情况

### （一）研发概况

双汇集团目前已开发出高、低温肉制品，调理制品、生鲜产品等 1,000 多个品种。双汇集团积极投入新产品的创新研发，并积极投入市场，取得了良好的市场效果。强大的综合研发能力是双汇集团在肉制品加工技术和新产品开发方面的重要保障，是双汇集团强大的活力和竞争优势的重要来源。

双汇集团将持续完善自主研发和创新体系，围绕消费升级，大力调整产品结构，不断开发新产品，产品做到“新四化”，即：产品形态多元化、消费功能多元化、消费人群多元化、消费情景多元化。在做好现有产品升级的同时，精准调研消费需求、敏锐把握市场商机，敢于创建新品类、创造新市场，引领肉制品行业的发展。利用新技术，创建一个全新的产品品类、开发出一批全新产品，创造新的需求，打造一个新的市场空间，确保双汇集团的核心竞争优势。

### （二）研发机构设置

双汇集团的研发机构、研发人员及核心技术人员主要集中在上市公司。上市公司技术中心国家级企业技术中心，建有博士后工作站，拥有一支高素质的产品研发队伍，其中研发人员 190 人，中高级职称者 69 人。

技术中心下设高温制品研究所、低温制品研究所、中式制品研究所、餐饮制品研究所、基础技术研究所、鲜冻品研究所、包装材料研究所、饲料养殖研究所、生物技术研究所等专业研究所，以及包装设计部、质量检测部、科技管理部等配套服务部门。技术中心以屠宰及肉制品研发为主，同时兼顾化工包装、饲料养殖、香精香料、生化制药、速冻制品等多个专业领域，整体研发实力位居国内同行业领先地位。

### （三）研发人员及其变动情况

双汇集团的研发机构、研发人员及核心技术人员主要集中在上市公司。双汇发展是国内食品行业首家建有国家级企业技术中心和博士后流动站的肉制品企业。双汇发展在食品关键技术领域取得了上百项专利成果，牵头制定数十项国家标准，承担了肉类行业多项重大科技攻关项目，技术实力和科技创新能力在国内

同业中名列前茅，并培养了一大批肉类加工行业的专家型人才。截至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展拥有研发人员 190 人。

双汇集团的研发人员报告期内不存在重大变化情况。

#### （四）研发费用情况

报告期内，双汇集团研发费用情况如下：

单位：万元

	2018 年	2017 年
研发费用金额	7,683.61	6,180.38
研发费用占营业收入比例	0.16%	0.12%

### 十四、本次注入资产对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司将承继双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力。本次重组中软件开发业务的注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，促进工业信息化的落实和大数据平台的建设，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。意科公司是对双汇集团产业链中的废水、废弃综合治理的重要环节，通过对沼气的综合利用，一方面能够减少废水、废弃排放，另一方面也能够对能源进行综合利用。本次重组完成后，财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为上游供应商与下游联盟商、经销商提供支持，在保持供应链稳定的同时，提升自身盈利水平。

双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心地位，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，打造更具优势的肉业相关产业链，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### 十五、标的资产生产经营合规性的相关说明

#### （一）标的资产生产经营相关经营资质

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除双汇发展及其下属公司外）的经营资质包括：

序号	名称	所属公司	发证时间	有效期	颁发部门	编号
1	食品生产许可证	海樱公司	2016.5.20	2016.5.20-2021.5.19	漯河市食品药品监督管理局	SC20341119100011
2	电力业务许可证	意科公司	2016.2.17	2011.6.3-2031.6.2	国家资源局河南监管办公室	1052111-00164
3	高新技术企业证书	软件公司	2018.12.3	2018.12.3-2021.12.2	河南省科学技术厅 河南省财政厅 河南省国家税务局 河南省地方税务局	GR201841001471
4	软件企业证书	软件公司	2019.4.16	2020.4.15	河南省软件服务业协会	豫RQ-2019-0089
5	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	双汇集团	2016.1.28	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111940209
6	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	海樱公司	2016.1.21	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111930190
7	中华人民共和国海关报关单位注册登记证书	意科公司	2016.1.21	长期	中华人民共和国周口海关总署	4111930210

截至本报告书签署日，财务公司的经营资质包括：

序号	名称	所属公司	发证时间	有效期	颁发部门	编号
1	金融许可证	财务公司	2016.6.14	长期	中国银行业监督管理委员会漯河监管分局	00291916

（二）标的资产生产经营符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定，未受到过行政处罚

1、标的资产生产经营符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定

双汇集团已形成安全生产、环境保护、质量控制等一系列制度体系。标的资产长期以来均严格遵守国家和地方有关安全生产方面法律法规的规定，生产经营活动符合国家及地方有关安全生产的法律法规的要求和标准，环保系统和治污设施运行符合国家和地方环境保护法律法规的要求。报告期内，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未发生重大生产安全和重大污染事故，生产经营符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定。



双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务；软件公司主营业务系信息产品研究、开发、生产及销售，系统集成、信息技术服务等；财务公司主营业务系吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等，双汇集团母公司、软件公司、财务公司生产经营过程中不涉及安全、环保、卫生等事项。

根据漯河市应急管理局 2019 年 5 月 13 日出具的证明，海樱公司、意科公司自 2016 年 1 月 1 日至 2019 年 5 月 13 日，认真执行国家及地方安全生产部门制定的法规或规范性文件，不存在因违反相关法规或规范性文件而受到行政处罚的情形。

根据截至 2019 年 5 月 13 日的海樱公司和意科公司《企业信用信息公示报告》，未发现行政处罚、经营异常、严重违法等信息。此外，经在漯河市市场监督管理局网站查询，根据查询结果，报告期内未发现标的资产存在违反工商管理、产品质量、食品卫生安全等相关法律法规规定的行为，未发现因违反相关法律法规规定而受到市场监督管理局处罚的情形。相关查询结果已经漯河市市场监督管理局正式确认。

如上所述，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）严格遵守国家和地方有关安全生产方面法律法规的规定，生产经营活动符合国家和地方有关安全生产的法律法规的要求和标准，环保系统和治污设施运行符合国家和地方环境保护法律法规的要求。报告期内，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未发生重大生产安全和重大污染事故。

2、标的资产不涉及被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

3、标的资产未受过行政处罚或者刑事处罚

最近 36 个月内，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未受刑事处罚及行政处罚。

## 十六、本次交易完成后保障标的资产合规运营的制度安排和具体措施

双汇发展作为深交所上市公司，已经严格按照《公司法》、《证券法》等相关法律法规及深交所的相关规则，合法合规地进行日常运作，建立健全了股东大会、董事会、监事会、独立董事、董事会专门委员会等公司治理结构，并建立了生产、质量管理、环保、人力资源管理各环节的内部管理和内部控制制度，内部管理较为规范和完善。

双汇集团已经制定了安全生产、环境保护、质量控制等一系列制度。双汇集团严格遵守国家和地方有关安全生产方面法律法规的规定，生产经营活动符合国家及地方有关安全生产的法律法规的要求和标准，环保系统和治污设施运行符合国家和地方环境保护法律法规的要求。报告期内，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）未发生重大生产安全和重大污染事故。

本次交易完成后，上市公司将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，保证标的资产合规运营。具体如下：

1、本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。作为上市公司子公司，将被纳入上市公司内控管理体系，上市公司进一步提升其管理水平并完善其内控制度；

2、加强对双汇集团的下属公司管理人员的监督考察，督促相关人员依照法律、法规和公司章程的规定，履行与合规管理有关的职责，并对相关违法违规行为承担相应责任；

3、通过集中组织专项培训等方式，提升双汇集团的下属公司相关人员管理及业务水平，加强其合规运营意识。同时，上市公司将定期或不定期对双汇集团的下属公司的经营管理和业务开展情况进行审查、监督和检查，防止违法违规行为的发生。

## 第六节 吸收合并方案

### 一、本次交易方案简介

为进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构，本公司拟进行本次吸收合并。

本次交易具体方式为双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，罗特克斯将成为上市公司的控股股东。

### 二、本次发行股份的基本情况

#### （一）发行的种类、面值及上市地

本次吸收合并所发行的股份种类为人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1.00 元。上市地点为深交所。

#### （二）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次发行股份购买资产的定价基准日为双汇发展审议本次吸收合并方案的首次董事会决议公告日，定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价如下表：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行 2018 年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价，即 22.59 元/股。经各方友好协商，股份发行价格为 20.34 元/股，不低于市场参考价的 90%。

根据 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），本次发行股份购买资产的股份发行价格根据上述分红方案进行相应调整后，股份发行价格为 19.79 元/股。

在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整。

### （三）发行股份的数量

本次交易中被吸收合并方双汇集团作价 3,909,117.77 万元，按照发行价格 19.79 元/股计算，合计发行股份数量为 1,975,299,530 股。本次交易后，双汇集团持有的双汇发展 1,955,575,624 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

上述发行股份数量已根据于 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案进行调整。在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格及发行股份的数量将按照相关规则进行相应调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以中国证监会核准的数额为准。

### （四）发行股份的方式及对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为罗特克斯。

### （五）股份锁定期

本次发行完成后，罗特克斯所认购的上市公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的上市公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让。

罗特克斯认购的 36 个月内不得转让的上市公司新增股份的具体数量指本次交易非公开发行的 1,975,299,530 股，上述股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。罗特克斯持有上市公司股份锁定的安排符合《上市公司证券发行管理办

法》第三十八条、《上市公司非公开发行股票实施细则》第九条以及《重组管理办法》第四十六条的规定。

本次重组完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次重组完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，则罗特克斯持有的上市公司股份的锁定期自动延长至少 6 个月。

锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后，交易对方基于本次交易所取得的股份因上市公司送股、转增股本等原因而增持的上市公司股份，亦按照前述安排予以锁定。

## （六）市场参考价格的选择

### 1、双汇发展市场参考价情况

双汇发展定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日、120 个交易日的公司股票交易均价情况如下：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120交易日均价	22.86	20.58

注：考虑到双汇发展在上述期间进行 2018 年三季度分红，对交易总额进行了相应调整

上述所称交易均价的计算公式为：董事会决议公告日前若干个交易日股票交易均价=决议公告日前若干个交易日公司股票交易总额/决议公告日前若干个交易日公司股票交易总量。

### 2、以定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础的合理性

（1）以定价基准日前 60 个交易日交易均价作为定价基础符合《重组管理办法》的要求

根据《重组管理办法》第四十五条规定，“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一”。因此，本次交易选择定价基准日前 60 个交易日均价为定价基础符合《重组管理办法》的相关要求。

（2）以定价基准日前 20 个交易日、前 60 个交易日、前 120 个交易日交易均价最低值作为定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例

经统计，2019年1月1日至2019年1月31日间完成的且于重组报告书中披露定价基准日前20个交易日、前60个交易日及前120个交易日均价的发行股份购买资产案例中，披露的市场参考价选取情况如下：

发行股份购买资产案例	完成公告日	定价基准日前20个交易日均价（元/股）	定价基准日前60个交易日均价（元/股）	定价基准日前120个交易日均价（元/股）	市场参考价（元/股）
中国天楹	2019/1/31	6.54	6.70	7.27	6.54
日发精机	2019/1/29	9.82	10.11	9.88	9.82
亚夏汽车	2019/1/29	4.09	4.89	4.79	4.09
三维股份	2019/1/29	18.22	20.12	22.20	18.22
东方新星	2019/1/18	10.39	12.44	13.49	10.39
中环装备	2019/1/16	18.25	19.55	18.99	18.25
井神股份	2019/1/16	11.42	14.13	15.72	11.42
利达光电	2019/1/3	17.46	16.93	18.55	16.93

上述统计案例均采用了定价基准日前20个交易日、前60个交易日、前120个交易日交易均价最低值作为市场参考价格。本次交易以定价基准日前60个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础参考了近期完成的发行股份购买资产案例。

### 3、本次发行股份市场参考价的选择有利于保护中小股东的合法权益

本次交易中，双汇集团所持有双汇发展59.27%股权的每股对价，等于本次交易的每股发行价格，不存在估值溢价，不存在损害中小投资者利益的情形。双汇集团除所持有双汇发展59.27%股权外的标的资产需经过具有证券业务资格的审计机构和评估机构进行审计和评估，秉承作价客观、公允的原则，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。根据相关规定，本次交易方案经公司股东大会非关联股东审议通过后，需报送中国证监会核准后方可实施，在审批程序上确保了本次关联交易的客观、公允。

综上，上市公司以定价基准日前60个交易日均价作为本次交易发行股份价格的定价基础，符合法规要求并参考了近期完成的发行股份购买资产案例，双汇集团所持有的双汇发展59.27%股权不存在估值溢价，不存在损害公司及广大中小股东合法权益的情况。

## （七）上市公司现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性

### 1、上市公司2018年度利润分配对本次交易发行股份价格的影响

2019年3月14日，上市公司作出第七届董事会第七次会议决议，拟以2018

年度末上市公司总股本 3,299,558,284 股为基数，向全体股东按每 10 股派 5.5 元（含税）的比例实施利润分配。

根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，自定价基准日至发行日期间，若双汇发展发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对本次发行价格作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。

双汇发展发生派息时，本次发行股份价格的调整方式为：

$$P1 = P0 - D$$

其中 P1 为调整后发行价格，P0 为调整前发行价格，D 为每股派息。

根据派送现金股利后的发行价格调整公式计算，调整后的发行价格为 19.79 元/股（ $19.79 = 20.34 - 0.55$ ）。

## 2、上市公司 2018 年度利润分配对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，在定价基准日至发行日期间，如双汇发展出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整，按照“1 股换 1 股”的原则，如发行价格进行了调整，双汇集团持有的双汇发展股票每股对价也将进行相应调整。

鉴于本次交易发行股份价格调整为 19.79 元/股，本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1 股换 1 股”的原则进行调整，调整后双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权对应的价值将减少 107,556.66 万元。

同时，上市公司 2018 年度利润分配将导致双汇集团应收股利增加 107,556.66 万元。

综上，上市公司 2018 年度利润分配不会对双汇集团股东全部权益评估值造成影响，亦不会对本次交易作价造成影响。

## 3、双汇集团现金分红对本次交易作价的影响

根据《资产评估报告》，双汇集团以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日的股东全部权益评估值为 4,016,674.37 万元。

2019 年 3 月 14 日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为 107,556.60 万元。

鉴于本次双汇集团现金分红将导致双汇集团股东全部权益减少 107,556.60 万元，本次交易作价应在双汇集团评估值基础上扣减本次双汇集团现金分红金额，即 3,909,117.77 万元（ $3,909,117.77=4,016,674.37-107,556.60$ ）。

4、上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红对本次发行股份数量造成的影响

本次发行股份数量的调整方式为：

发行股份数量按标的资产的交易作价除以本次吸收合并所发行股份的价格计算。若计算的发行股份数量出现小数的情况，则按照舍去小数取整数作为本次吸收合并所发行股份的数量。

上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红将导致本次交易作价调整为 3,909,117.77 万元，本次发行股份价格调整为 19.79 元/股。根据上述发行股份数量的调整方式计算，本次发行股份数量调整为 1,975,299,530 股。

5、上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性，是否有利于保护上市公司利益和中小股东合法权益

双汇发展历年均以分红的形式回报股东，具有良好的分红记录。2019 年 3 月 14 日双汇发展第七届董事会第七次会议通过的现金分红方案是双汇发展对 2018 年度实现利润进行的分配，属于为回报股东进行的正常年度分红行为。

基于上述分析，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红是正常的利润分配行为，前述分红导致本次发行股份数量调整符合市场惯例，分红导致的股份数量变动是合理的。本次交易方案所涉相关协议的约定，以及本次交易公司股份发行数量调整符合相关法律法规，满足合规性要求。因此，上市公司 2018 年度利润分配及双汇集团现金分红导致本次发行股份数量增加是合理的，也是合规的，不存在损害上市公司利益和中小股东合法权益的情形。

### 三、本次吸收合并的现金选择权

为保护双汇发展全体股东的利益，本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权，有权行使现金选择权的股东可以向本次吸收合并的现金选择权提供方提出收购其持有双汇发展股份的要求。



### （一）有权行使现金选择权的股东

双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并各方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

双汇发展异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；双汇发展异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

### （二）现金选择权的提供方

本次吸收合并将由双汇发展（或双汇发展指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

### （三）现金选择权的行权价格

本次现金选择权的价格为定价基准日前六十个交易日公司股票交易均价的90%，即20.34元/股。根据2019年4月10日双汇发展2018年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利0.55元（含税），根据上述分红方案进行相应调整后，本次现金选择权价格为19.79元/股。

在定价基准日至现金选择权实施日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次现金选择权价格将按照相关规则进行相应调整。

### （四）现金选择权的行权程序

双汇发展异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于双汇发展股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他

情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

双汇发展将在本次合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的异议股东所持有的双汇发展股份，并按照现金选择权价格向异议股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

#### （五）现金选择权价格的调整机制

##### 1、调整对象

调整对象为双汇发展本次吸收合并的现金选择权价格。

##### 2、可调价期间

双汇发展审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易的核准日。

##### 3、可触发条件

双汇发展异议股东现金选择权调整机制的可触发条件如下：

（1）深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即 1,293.08 点）跌幅超过 10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过 10%；或

（2）申万肉制品指数（851241.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即 6,309.61 点）跌幅超过 10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连

续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过 10%。

#### 4、调整机制及调价基准日

参考《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答（2018年9月7日）》，本次交易中，现金选择权调价机制在上述调价触发情况成就后，双汇发展可另行召开董事会决定是否按照已经设定的价格调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价基准日为双汇发展审议通过调价事宜的董事会决议公告日。调整后的双汇发展异议股东现金选择权价格为调价基准日前六十个交易日的公司股票交易均价的 90%。

### （六）未提供双向调整机制的原因

#### 1、本次交易未提供双向调整机制的原因及合理性

在本次吸收合并中，吸收合并方双汇发展为上市公司，双汇发展的股份有良好的流动性，可以通过二级市场进行退出。若双汇发展股价出现上涨的情况，异议股东可以通过二级市场交易卖出其所持有的股票，无需通过接受现金选择权的方式退出，异议股东的合法权益也能得到有效保障。

因此，本次吸收合并未安排双向调价机制，单向的调价机制安排具有合理性。

#### 2、本次交易中现金选择权的调价机制有利于充分保护中小股东的合法权益

本次交易中现金选择权的调价机制有利于充分保护中小股东的合法权益，具体表现在：

（1）现金选择权调价机制将有助于避免大盘系统性波动对本次交易的影响，减少本次吸收合并的不确定性，有利于推动本次交易的顺利完成。

（2）从现金选择权调价机制的触发情形来看，只有在资本市场或行业出现系统性下跌的情形下，才可能触发调价机制。如上市公司的股价出现系统性风险以外因素（如因为个股因素或本次交易方案等因素）导致的大幅波动，调价机制将无法触发，上市公司股东可通过行使现金选择权以充分保护自身利益。

### （七）现金选择权提供方的履约能力

本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并双方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

上市公司股东大会审议通过本次交易相关议案为异议股东获得现金选择权的前置条件。根据《重组管理办法》规定，“上市公司股东大会就重大资产重组事项作出决议，必须经出席会议的股东所持表决权的 2/3 以上通过。上市公司重大资产重组事宜与本公司股东或者其关联人存在关联关系的，股东大会就重大资产重组事项进行表决时，关联股东应当回避表决。”本次交易已经 2/3 以上非关联股东同意，并通过股东大会。

双汇发展作为国内最大的肉类加工企业，拥有较大的资产规模、充裕的资金储备、良好的盈利能力，且与众多大型金融机构拥有长期的合作关系。2018 年上市公司归属于母公司所有者净利润为 491,450.12 万元。截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司合并报表所有者权益约为 139.99 亿元，货币资金约为 26.18 亿元，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产约为 18.70 亿元，资产负债率约为 37.36%，具有较为充足的货币资金和较强的财务实力。

本次双汇发展提供现金选择权的资金来源主要为自有货币资金。鉴于上市公司目前股价高于现金选择权的行权价格，预期异议股东行使现金选择权的可能性较低。同时，上市公司资金实力较为雄厚，资产负债率水平较低，具备现金支付能力和履约能力。

#### （八）本次交易现金选择权的安排不存在可能导致公司股权分布不符合上市条件的风险

根据《证券法》、《上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过四亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级

管理人员及其关系密切的家庭成员，上市公司董事、监事、高级管理人员直接或者间接控制的法人或其他组织。

为保护双汇发展全体股东的利益，本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。本次吸收合并将由双汇发展（或双汇发展指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

本次交易完成后，在异议股东占比达到最高股权比例，且均有效申报行使现金选择权的特殊情形下，上市公司社会公众持股比例仍将高于最低社会公众持股比例标准。因此，本次交易现金选择权的安排不存在可能导致上市公司股权分布不符合上市条件的风险。

#### （九）“双汇发展指定的第三方”的具体含义或选取标准

“双汇发展指定的第三方”的选取标准包括：1、第三方应为独立第三方（第三方不得为上市公司的关联方，亦不得为罗特克斯的关联方）；2、第三方应具有较强的现金支付能力及履约能力。上市公司将对独立第三方的货币资金、净资产、银行授信等进行考察，以充分保证该独立第三方具有履约能力；3、第三方应具有明确的履约意愿。独立第三方应当认可上市公司的经营管理理念和投资价值，看好上市公司的发展前景并对持有上市公司股份有明确的意愿；4、第三方应具有良好的信誉和积极的社会影响。上市公司将从独立第三方的违法违规情况、诚信记录和社会舆论等角度进行核查，以保证独立第三方的信誉及社会影响良好。

#### （十）现金选择权调价条件未满足的说明

双汇发展异议股东现金选择权调整机制的可触发条件如下：

①深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即1,293.08点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%；或

②申万肉制品指数（851241.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值

（即6,309.61点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%。

经统计，自2019年1月28日（双汇发展本次重组股票复牌之日）至本报告书签署日，双汇发展每日的交易均价不存在连续二十个交易日中有至少个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%的情形，故本次交易的现金选择权调价条件未满足，双汇发展目前亦没有进行调价的安排。

#### （十一）双汇发展对异议股东支付现金的最大值

双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：1、在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于合并各方签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；2、自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；3、在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

双汇发展异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；双汇发展异议股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

本次吸收合并将赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权。股东大会召开后异议股东持有股份数量合计约为1,935.79万股，故本次交易享有现金选择权的股份数预计将不超过1,935.79万股，结合本次现金选择权的价格19.79元/股，现金选择权提供方需支付的现金规模预计将不超过3.83亿元。

#### （十二）支付现金对双汇发展持续盈利能力的影响

假设所有符合条件的异议股东均行使现金选择权，双汇发展需支付的现金规模预计将不超过3.83亿元。若双汇发展使用货币资金支付3.83亿元，则交易完成后，基于《双汇发展备考审阅报告》中2018年12月31日财务报表计算的资

产负债率将提升至40.74%，资产负债水平仍旧处于合理区间。现金选择权行权完成后，若双汇发展取得的上市公司股份作为库存股全部注销，上市公司2018年备考每股收益将由1.480元/股提升为1.488元/股，上市公司的每股收益将获得提升，不会摊薄上市公司每股收益。

本次交易完成后，上市公司将进一步聚焦肉业主业，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略，优化治理结构。在考虑本次交易现金选择权的现金支付义务的同时，上市公司仍将通过法律、行政法规允许的方式，确保有充足的资金用于公司的日常业务经营及投资发展，不会对上市公司的持续盈利能力造成不利影响。

#### 四、债权人的利益保护机制

##### （一）本次交易的债权人的利益保护机制

本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，双汇集团的股东将成为上市公司的股东。

双汇集团将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇集团主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇发展将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇发展主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

截至本报告书签署日，双汇集团、双汇发展无尚未偿还的企业债、公司债等债券。

对于根据债权人通知及公告进行有效申报的债权人，上市公司、双汇集团将在本次交易获得中国证监会等有权监管部门核准或批准后，根据债权人的要求对相关债务进行提前清偿或提供担保。

## （二）双汇发展及双汇集团不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍

在双方债权人要求提前清偿债务或提供担保的情况下，双汇集团和双汇发展可以通过变现资产或提取授信额度的方式，足额清偿或提供担保。不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍。

截至 2018 年 12 月 31 日，双汇发展、双汇集团母公司、海樱公司、意科公司、软件公司的可变现资产规模可保证双汇集团及双汇发展的偿债能力充足，待清偿债务对上市公司的风险敞口可控。截至 2018 年 12 月 31 日，双汇集团和双汇发展的授信额度授信额度充足。在双方债权人要求提前清偿债务或提供担保时，充足的授信额度可以提供双汇集团和双汇发展资金流动性，不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍。

综上所述，待清偿债务对上市公司的风险敞口可控。如双方债权人要求提前清偿债务或提供担保，上市公司的充足的偿债能力及授信能力可以满足上市公司的财务流动性，足额清偿或提供担保，不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍。

## （三）截至目前双汇发展及双汇集团债务总额、债权人通知工作最新进展

### 1、双汇集团母公司和双汇发展的负债情况

截至 2019 年 3 月 31 日，双汇集团母公司的负债情况如下表：

单位：万元

项目	金额
短期借款	75,437.00
长期借款（含一年内到期的非流动负债）	1,211.56
有息负债小计	76,648.55
无息负债	5,091.56
合计	81,740.11

截至 2019 年 3 月 31 日，双汇发展母公司负债情况如下表：

单位：万元

项目	金额
短期借款	179,999.90
长期借款（含一年内到期的非流动负债）	512.81
有息负债小计	180,512.71



项目	金额
无息负债	545,891.35
合计	726,404.06

## 2、双汇集团母公司和双汇发展取得债权人回执的进展情况

截至2019年3月31日，双汇集团母公司的有息债务金额为76,648.55万元。截至本报告书签署日，双汇集团已取得了上述债务对应的全部银行债权人回执。截至本报告书签署日，双汇集团不存在债权人明确表示不同意本次吸收合并的情况。

截至2019年3月31日，双汇发展母公司的有息债务金额为180,512.71万元。截至本报告书签署日，双汇发展已取得了上述债务对应的全部银行债权人回执。截至本报告书签署日，双汇发展不存在债权人明确表示不同意本次吸收合并的情况。

双汇集团、双汇发展已于2019年4月12日分别刊登了相关通知债权人公告，债权人自收到关于本次吸收合并事宜的债权人通知之日起三十日内，有权依法向公司申报债权，截至本报告书签署日，收到债权人通知的债权人申报债权的时限已届满。

（四）未取得债权人同意函的债务中不存在明确表示不同意本次重组的债权人的说明

双汇集团于2019年4月12日在《东方今报》刊登了《河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司通知债权人公告》。根据公告内容，双汇集团债权人自接到双汇集团关于本次吸收合并事宜的债权人通知之日起三十日内，未收到通知的自公告刊登之日起四十五日内，有权向双汇集团申报债权。对于根据公告进行有效申报的债权人，双汇集团将在本次吸收合并获得必须的核准、审批、备案后，对相关债务根据债权人的要求及《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规的规定进行处理。对于逾期未申报债权的，其享有的对双汇集团的债权将由本次吸收合并完成后的存续公司根据原债权文件的约定继续履行。

双汇发展于2019年4月12日在《证券时报》及中国证监会指定信息披露网站巨潮资讯网等媒体公告了《河南双汇投资发展股份有限公司通知债权人公告》。根据公告内容，双汇发展债权人自收到公司关于本次吸收合并事宜的债权人通

知之日起三十日内，未收到通知的自公告刊登之日起四十五日内，有权依法向公司申报债权。对于根据公告进行有效申报的债权人，公司将在本次吸收合并获得必须的核准、审批、备案后，对相关债务根据债权人的要求及《中华人民共和国公司法》等相关法律、法规的规定进行处理。对于逾期未申报债权的，其享有的公司的债权将由本次吸收合并完成后的存续公司根据原债权文件的约定继续履行。

双汇发展和双汇集团发出的债权人公告的45日公告期已于2019年5月27日届满。截至本报告书签署日，双汇发展和双汇集团均未收到任何债权人关于提前清偿相关债务或提供相应担保的要求，亦未收到任何债权人明确表示不同意本次重组的通知。

#### （五）变更合同主体相关事宜的说明

##### 1、双汇发展合同主体变更事宜

在本次吸收合并完成后，双汇发展作为合并方，其签署的一切有效的合同将由吸收合并完成后的双汇发展继续执行，不涉及合同主体的变更。

##### 2、双汇集团合同主体变更事宜

双汇集团作为被合并方，在本次吸收合并的交割日前已签署并仍需继续履行的有效合同的履约主体将变更为双汇发展。

根据《中华人民共和国合同法》的规定，“当事人订立合同后合并的，由合并后的法人或者其他组织行使合同权利，履行合同义务。”公司合并后的债权、债务的承继、法律责任的承担为法律明确规定的事项；公司合并，被合并方的合同权利义务转移至合并方，属于法定的权利义务概括转移，因此，不需要取得合同相对人的同意。

双汇集团在股东会审议通过本次吸收合并相关事项后，已启动债权人沟通工作。截至本报告书签署日，不存在债权人明确表示不同意本次吸收合并的情况，因此相关合同项下的权利义务由本次吸收合并完成后的双汇发展继续履行。

综上所述，根据《中华人民共和国合同法》的相关规定以及双汇集团已取得的债权人的回执，变更合同主体不构成本次吸收合并的法律障碍。

## （六）双汇发展履约能力及相关影响的说明

1、前述法定期限届满后，由吸收合并后的双汇发展承担相应债务的具体金额，履行期限

截至2019年3月31日，双汇集团母公司的负债情况如下：

单位：万元

项目	金额
短期借款	75,437.00
长期借款（含一年内到期的非流动负债）	1,211.56
有息负债小计	76,648.55
无息负债	5,091.56
合计	81,740.11

其中，截至2019年3月31日，双汇集团母公司的有息负债及期限情况如下：

项目	贷款行	贷款期限	币种	折合人民币金额(万元)	年利率%	截至2019年4月30日是否已经偿还
1	中国银行	2019.1.23-2019.4.23	人民币	9,600.00	3.915%	已偿还
2	平安银行	2018.9.5-2019.8.26	美元	34,155.50	4.090%	未偿还
3	工商银行	2000.1.24-2035.6.5	欧元	1,211.56	0.900%	未偿还
4	交通银行	2018.4.27-2019.4.26	美元	31,681.50	4.700%	已偿还
有息负债合计				76,648.55		

注：2019年4月份双汇集团母公司新增借款25,300万元

前述法定期限届满后，上述有息负债将由吸收合并后的双汇发展承担。双汇集团无息负债将由吸收合并后的双汇发展承担（双汇集团将于近期支付的罗特克斯股利除外）。

2、双汇发展实际偿债能力，有无提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排，是否有利于保护上市公司和中小投资者利益

截至2019年3月31日，双汇集团母公司的可变现资产情况如下表：

单位：万元

公司名称	货币资金	结构性存款	可变现资产小计
双汇集团母公司	4,934.33	39,119.80	44,054.13

截至2019年3月31日，双汇发展合并报表可变现资产情况如下表：

单位：万元

项目	金额
货币资金	156,417.88
拆出资金	50,000.00
结构性存款	384,579.13

项目	金额
应收票据/应收账款	13,700.59
存货	527,051.87
可变现资产小计	1,131,749.46

截至 2019 年 3 月 31 日，双汇集团及双汇发展的授信情况如下表：

单位：亿元

公司名称	授信额度合计
双汇集团	129.92
双汇发展	305.74

截至 2019 年 3 月 31 日，双汇集团母公司的有息负债为 76,648.55 万元，无息负债为 5,091.56 万元，有息及无息负债合计为 81,740.11 万元。双汇集团母公司可变现资产为 44,054.13 万元。截至 2019 年 3 月 31 日，双汇发展母公司报表中有息负债为 180,512.71 万元，无息负债为 545,891.35 万元，有息及无息负债合计为 726,404.06 万元。双汇发展合并报表的可变现资产总额为 1,131,749.46 万元。因此，双汇发展、双汇集团母公司的可变现资产规模可保证双汇集团及双汇发展的偿债能力充足，待清偿债务对上市公司的风险敞口可控。

双汇发展具备良好的盈利能力，可变现资产规模和授信额度为偿还债券本息提供了有力支撑。在双方债权人要求提前清偿债务或提供担保的情况下，双汇集团和双汇发展可以通过变现资产或提取授信额度的方式，足额清偿或提供担保，不会因无法足额清偿或提供担保而对本次交易构成实质性障碍，有利于保护上市公司和中小投资者利益。

双汇发展和双汇集团目前不存在提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排。

## 五、资产交付安排

自交割日起，双汇集团的一切业务及双汇集团的全部资产、负债和权益将由双汇发展享有和承担。双汇集团初步定在本次吸收合并获得中国证监会核准后的 60 日内或双汇发展与双汇集团协商确定的其他日期办理将相关资产移交至双汇发展名下的相关手续，包括但不限于审批、过户、登记、备案。应双汇集团的要求，双汇发展同意协助双汇集团办理移交手续，包括但不限于出具或签署必要的文件。

（1）双汇集团应在交割日将其全部资产、负债、权益交付双汇发展并签署《资产转让交割单》，双汇发展即享有对该等资产占有、使用、收益、处分的权利。如果相关资产所有权转移根据有关法律、法规需办理备案、登记或者过户手续的，该等备案、登记或者过户手续不应影响双汇发展对该等资产的正常使用。

（2）双汇集团负责将相关资产中根据有关法律、法规需办理备案、登记或者过户手续的权属办理至双汇发展名下，包括但不限于土地、房产、知识产权和股权等资产权属的过户手续，该等备案、登记或者过户手续至迟应于《吸收合并协议》生效日起十二个月内完成。

（3）双汇集团负责自《吸收合并协议》签署之日起按法定方式通知相关债权人、债务人，将与《吸收合并协议》项下资产、业务相关的债权、债务，并迟于交割日转至双汇发展。

（4）自《吸收合并协议》签署之日起，双汇集团应立即以适当方式将《吸收合并协议》所涉业务转移事项通知各客户及网点、代理商、供应商，以保证双汇发展对转让业务的顺利承接。双汇集团应于交割日将转让业务交付给双汇发展经营，不得以任何理由于交割日后继续从事转让业务的经营。

（5）双汇集团应负责征得尚未履行完毕的合同其他签约方的书面同意，并将尚未履行完毕的合同中的全部权利义务转移给双汇发展。如未征得合同对方的同意，罗特克斯及双汇集团应尽最大努力确保该等合同的有效履行，若因此给双汇发展造成损失的，应对双汇发展进行足额补偿。

（6）双汇发展应配合双汇集团完成上述手续（如需）。

双汇发展应当负责在本次发行股份时将作为本次吸收合并对价而向罗特克斯发行的股份登记至其名下。双汇发展办理上述所涉事宜需双汇集团协助办理的，双汇集团应予以协助。

## 六、职工安置

### （一）职工安置整体安排

本次吸收合并完成后，双汇集团注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次吸收合并的交割日起由双汇发展享有和承担。

2019年4月10日，双汇集团召开职工代表大会，审议通过《关于河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并的职工安置方案。

2019年4月10日，双汇发展召开职工代表大会，审议通过《关于河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并的职工安置方案。

本次吸收合并涉及的职工安置方案符合《公司法》和《中华人民共和国劳动合同法》等法律法规的规定，不存在侵害员工利益的情形。

## （二）员工安置计划的具体安排

### 1、双汇集团本部员工安置计划

双汇发展、双汇集团、罗特克斯三方于2019年1月25日签署《河南双汇投资发展股份有限公司以发行股份方式吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司协议》，约定本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次吸收合并交割日起由双汇发展享有和承担。

2019年4月10日，双汇集团和双汇发展分别召开职工代表大会，通过了《关于审议河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司涉及职工由河南双汇投资发展股份有限公司承接的议案》，同意本次吸收合并完成后，双汇集团的全体在册员工由双汇发展全部承接，员工的工龄、劳动关系、社保关系、待遇等将得以接续。双汇发展完全承继双汇集团与员工在原劳动合同中约定的全部权利和义务。

根据双汇集团出具的《声明》，双汇集团就员工安置总体方案通过了职工代表大会决议，截至本报告书签署日，尚无员工提出未来不与双汇发展续约，亦未发生员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或其他纠纷的情形。

自本次吸收合并交割日起，双汇发展将根据公司业务布局和未来发展规划，统筹接收并安置双汇集团本部全部在册员工到相关部门；双汇集团本部全部在册员工的劳动合同和劳动关系（包括社会保障关系）均统一转移至双汇发展。

上述员工劳动关系的转移仅涉及劳动合同雇佣主体的变更，其工龄将连续计算，双汇集团和双汇发展均将按照国家有关法律、法规的规定为上述员工妥善办理相关手续。

## 2、双汇集团下属企业员工安置情况

本次吸收合并完成前后，双汇集团下属海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司与其员工的劳动关系均保持不变，不因本次重大资产重组而发生变更、解除或终止。该等在册员工之雇主的全部权利和义务将由原公司自然延续，该部分员工不涉及员工安置事项。

### （三）上市公司具备职工安置履约能力的说明

双汇集团下属海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司与其员工的劳动关系不因本次重大资产重组而发生变更、解除或终止。

2019年5月27日，双汇发展就本次吸收合并涉及的员工安置问题出具《承诺函》：“自本次吸收合并交割日起，双汇发展将根据公司业务布局和未来发展规划，具体统筹接收并安置双汇集团本部全部在册员工到相关部门，双汇发展将按照国家有关法律、法规的规定为上述员工妥善办理相关手续。

同时，公司充分尊重职工个人选择意向，就自愿选择不续约的员工，在友好协商基础上，公司将根据《劳动合同法》等相关法律法规妥善解决员工安置问题或给予合理的经济补偿。

如未来在员工安置具体方案实施过程中发生员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷的情形，在合法合规的前提下，双汇发展将承担由此产生的所有相关费用。”

双汇集团本部目前在册员工只有11人，且均与双汇集团形成了良好的长期雇佣关系，根据双汇集团出具的《声明》，截至目前尚无员工发生主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷的情形。根据双汇集团初步测算，如上述11名在册员工未来均不与双汇发展续约，将形成与解约相关的费用合计约84.97万元。

截至2018年12月31日，双汇发展合并报表中总资产2,234,791.43万元，净资产1,399,922.16万元，其中货币资金261,794.10万元，双汇发展财务状况良好，货币资金充裕，具备职工安置履约能力。

## 第七节 本次交易的评估情况

### 一、交易标的评估概述

本次重组中，公司聘请中联评估以 2018 年 12 月 31 日为评估基准日对标的资产进行评估，并出具《资产评估报告》（中联评报字[2019]第 249 号）。本次吸收合并的对价将参考上述评估报告中的评估结果确定。

本次评估以资产基础法对双汇集团进行评估，并以此评估结果作为本次交易的定价依据。截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，双汇集团总资产账面价值为 679,284.71 万元，评估值为 4,103,541.55 万元，评估增值 3,424,256.84 万元，增值率为 504.10%；负债账面价值为 86,867.18 万元，评估值为 86,867.18 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 592,417.53 万元，评估值为 4,016,674.37 万元，评估增值 3,424,256.84 万元，增值率为 578.01%。

### 二、评估假设

#### （一）一般假设

##### 1、交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

##### 2、公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等做出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

#### （二）特殊假设

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。
2. 被评估单位在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。



3. 被评估单位生产、经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。

4. 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

5. 本次评估假设委托方及被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

6. 评估范围以委托方及被评估单位提供的评估申报表为准，未考虑委托方及被评估单位提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

### 三、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

#### （一）评估方法的选择

##### 1、本次评估不满足采用收益法的条件

收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是资产的预期盈利能力。双汇集团属于管理型母公司，本身无实际经营业务，根据本次交易方案安排，本次交易完成后，双汇集团将被吸收合并。双汇集团不能满足持续经营条件，故本次评估不可以选择收益法进行评估。

##### 2、本次评估不满足采用市场法的条件

市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。双汇集团属于管理型母公司，本身无实际经营业务，根据本次交易方案安排，本次交易完成后，双汇集团将被吸收合并。国内资本市场同行业上市公司无法找到类似公司，考虑以上原因未采用市场法。

##### 3、本次评估满足采用资产基础法的条件

资产基础法是指在合理评估各项资产价值的基础上确定评估对象价值的思路。本次评估的目的是反映本次交易所涉及的双汇集团股东全部权益于评估基准日的市场价值，资产基础法从企业购建角度反映了该经济行为所涉及的双汇集团的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

#### （二）资产基础法评估情况

## 1、流动资产

### （1）货币资金的评估

#### 1) 评估范围

货币资金账面值 195,903,343.00 元，全部为银行存款。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员对银行存款和其他货币资金账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况，以核实后账面值确定评估值。

#### 3) 评估结果

货币资金评估值 195,903,343.00 元，评估无增减值。

### （2）交易性金融资产的评估

#### 1) 评估范围

交易性金融资产的账面值 300,293,013.70 元，主要为存入中信银行郑州中原支行和交通银行郑州分行农业路支行的结构性存款。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查阅了相关理财协议本金是 300,000,000.00 元，截止到 2018 年 12 月 31 日利息为 293,013.70 元，经核实交易性金融资产账表单相符，以核实后账面值等于评估值。

#### 3) 评估结果

交易性金融资产评估值 300,293,013.70 元，评估无增减值。

### （3）预付账款的评估

#### 1) 评估范围

预付账款账面价值 387,972.80 元，主要为预付的保险费和审计费。

#### 2) 评估程序及方法

评估人员查阅了相关保险及与审计师事务所签订的业务合同、相关凭证等资料。预付账款账表单相符，以核实后的账面值确认评估值。

#### 3) 评估结果

预付账款评估值 387,972.80 元，评估无增减值。

#### （4）其他应收款

##### 1) 评估范围

其他应收款账面余额 720,000.00 元，计提坏账准备 72,000.00 元，账面净额 648,000.00 元。为中原人寿保险股份有限公司申筹费用。

##### 2) 评估程序及方法

评估人员在对应收账款核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，其他应收账款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失；发生时间 3 个月以内发生评估风险坏账损失的可能性在 0.5%；发生时间 4-6 个月以内发生评估风险坏账损失的可能性在 1%；发生时间 7-12 个月以内发生评估风险坏账损失的可能性在 5%；发生时间 1 到 2 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 10%；发生时间 2 到 3 年的发生评估风险坏账损失的可能性在 30%；发生时间 3 年以上发生评估风险坏账损失的可能性在 100%。

按以上标准，确定评估风险损失为 72,000.00 元，以其他应收款合计减去评估风险损失后的金额确定评估值。坏账准备按评估有关规定评估为零。

##### 3) 评估结果

其他应收款评估值为 648,000.00 元，与账面净额相比，评估无增减值。

#### 2、可供出售金融资产

##### （1）评估范围

评估基准日可供出售金融资产账面余额 2,000,000.00 元，未计提减值准备，账面价值 2,000,000.00 元，核算内容主要为对河南融臻食品产业投资基金（有限合伙）的投资。

##### （2）评估程序及方法

评估人员查阅了相关明细，并与报表进行核对，并通过查阅记账凭证、有关文件等资料对可供出售金融资产的类别、发生时间、金额、业务内容进行核实，确定其真实性和可靠性，了解其核算方法、账面价值的构成等。根据双汇集团与漯河市经济发展投资总公司签订的《固定收益给付协议》，漯河市经济发展投资

总公司（乙方）自愿同意为双汇集团（甲方）投入南融臻食品产业投资基金（有限合伙）的资金提供本金及收益保障，协议约定“甲方作为有限合伙人，从基金每年度分配所得收益，不足年化收益率 25%，由乙方给予补足的部分；或者甲方作为有限合伙人，从基金每年度分配所得收益，超出年化收益率 25%，由乙方对其扣除的部分（该部分由乙方在目标合伙企业收益分配时扣除，甲方有权要求在甲方实际出资之日起满 3 年时，全部退出合伙企业。在甲方提出该等要求时，乙方应当协助甲方退出合伙企业，或者直接收购甲方在合伙企业中的出资份额，收购价款=投资本金×（1+25%×截至收购价款支付日未收到投资收益的甲方投资天数/360）”。

对于该股权投资，评估价值=投资本金×（1+25%×截至收购价款支付日未收到投资收益的甲方投资天数/360）— 已确认投资收益”。

### （3）评估结果

可供出售金融资产—其他投资的评估值 2,695,833.33 元。评估增值 695,833.33 元，增值率 34.79%。评估增值原因为考虑该项股权投资的固定收益在未来实现带来的增值。

### （4）评估增值合理性

本次交易中标的公司双汇集团母公司报表中可供出售金融资产的评估主要为对河南融臻食品产业投资基金（有限合伙）的投资。评估基准日可供出售金融资产账面余额 2,000,000.00 元，未计提减值准备，账面价值 2,000,000.00 元。

双汇集团与漯河市经济发展投资总公司共同签署了《河南省融臻食品产业投资基金（有限合伙）合伙协议》（以下简称“《合伙协议》”），双方共同作为河南省食品产业基金（有限合伙）（以下简称“基金”或“合伙企业”）的有限合伙人，其中漯河市经济发展投资总公司为基金劣后级受益人。双方另签订《固定收益给付协议》，漯河市经济发展投资总公司（乙方）自愿同意为双汇集团（甲方）投入河南融臻食品产业投资基金（有限合伙）的资金提供本金及收益保障，协议约定：

1) 合同标的为“甲方作为有限合伙人，从基金每年度分配所得收益，不足年化收益率 25%，由乙方给予补足的部分；或者甲方作为有限合伙人，从基金每

年度分配所得收益，超出年化收益率 25%，由乙方对其扣除的部分（该部分由乙方在目标合伙企业收益分配时扣除）”；

2) 《合伙协议》约定：“收益每年度分配一次，甲方有权从合伙企业取得投资收益，为规避风险，甲乙双方经协商，乙方对甲方年度收益不足 25%部分给予补足，本着权利义务对等原则，乙方取得甲方年度收益超出 25%部分并依据本协议通知执行事务合伙人代为扣除和转交”；

3) 甲方有权要求在甲方实际出资之日起满 3 年时，全部退出合伙企业。在甲方提出该等要求时，乙方应当协助甲方退出合伙企业，或者直接收购甲方在合伙企业中的出资份额，收购价款=投资本金×(1+25%×截至收购价款支付日未收到投资收益的甲方投资天数/360)。

综合上述约定情况，对于该股权投资，评估价值=投资本金×(1+25%×截至收购价款支付日未收到投资收益的甲方投资天数/360)－已确认投资收益”。截至目前，双汇集团已累计收到投资收益 100 万元，不存在应收投资收益而尚未收到的情形。

本次交易中标的资产可供出售金融资产——其他投资的评估值 2,695,833.33 元。评估增值 695,833.33 元，增值率 34.79%，评估增值原因为考虑该项股权投资的固定收益在未来实现带来的增值。评估方法符合相关法律法规要求，评估结果具有合理性。

经核查，漯河市人民政府持有漯河市经济发展投资总公司 100%股权，该公司具有一定资产规模，资产负债率处于相对较低水平，具备一定履约能力。

### 3、长期股权投资

#### (1) 评估范围

纳入本次评估范围的长期股权投资账面值为 6,245,140,486.35 元，长期股权投资共有 5 项。长期投资总体情况表如下：

单位：万元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	投资成本	账面价值
1	软件公司	2000-10-11	51.00%	510.00	510.00
2	意科公司	2006-8-8	51.00%	814.54	814.54
3	双汇发展	1998-10-15	59.2678%	586,398.66	586,398.66
4	海樱公司	2003-7-23	49.66%（注）	4,790.84	4,790.84
5	财务公司	2016-4-27	40.00%	32,000.00	32,000.00

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	投资成本	账面价值
合计				624,514.05	624,514.05

注：2018年12月，海樱公司全体股东签署《漯河双汇海樱调味料食品有限公司关于按吸收合并后净资产持股比例确认出资金额及出资比例的股东确认合同》，各方约定，为使各股东实际出资比例与股权比例保持一致，同意按照吸收合并后各股东的净资产占公司净资产总额折算的股权比例为依据对各方出资金额及出资比例进行调整。该股权比例调整已于2019年1月完成相关工商变更登记。

## （2）评估程序及方法

评估人员首先对长期投资形成的原因、账面值和实际状况进行了取证核实，并查阅了投资协议、股东会决议、章程和有关会计记录等，以确定长期投资的真实性和完整性，并在此基础上对被投资单位进行评估。根据各项长期投资的具体情况，分别采取适当的评估方法进行评估。

纳入此次评估范围的全资、控股、相对控股及有重要影响的子公司共计5家，根据评估准则相关要求，其中：

1) 软件公司和意科公司采用资产基础法和收益法进行整体评估，考虑到两家公司业务规模相对较小，其业务发展在一定程度上受双汇集团其他单位发展影响，而资产基础法通过评估公司各资产价值，更加稳健的确定公司价值，对于该两家公司最终确定以资产基础法结论为取价结果；

2) 双汇发展为上市公司，评估值按本次重组发行股份的价格确定评估值（即“1股换1股”），根据《重组管理办法》的规定，因上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的90%。市场参考价为本次交易的董事会决议公告日前20个交易日、60个交易日或者120个交易日的公司股票交易均价之一，上市公司定价基准日前20个交易日、60个交易日和120个交易日公司股票交易均价及百分之九十分别如下：

交易均价类型	交易均价（元/股）	交易均价*90%（元/股）
定价基准日前20个交易日均价	24.15	21.74
定价基准日前60个交易日均价	22.59	20.34
定价基准日前120个交易日均价	22.86	20.58

根据《重组管理办法》第四十五条的规定，本次向交易对方发行股份吸收合并的发行价格确定为20.34元/股，不低于定价基准日前60个交易日的百分之九十；

在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整；

3) 海樱公司采用资产基础法和收益法进行整体评估，由于海樱公司主要产品依赖于技术能力、研发能力以及市场开发能力，其产品技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛高，公司的资产收益能力较强，最终确定以收益法结论为取价结果；

4) 财务公司采用市场法和资产基础法进行整体评估，财务公司所属行业为金融服务业，是典型的资本驱动型企业，即净资产规模与财务公司资产价值具有一定的关联性，且近期有活跃的交易案例，按照交易案例对比法测算出公司的价值，依据直接来源市场、说服力强等，能更好地反映财务公司企业价值，最终确定以市场法结论为取价结果。

长期投资评估值=被投资单位整体评估后股东全部权益×持股比例

在确定长期股权投资评估值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价和折价，也未考虑股权流动性对评估结果的影响。

### （3）评估结果

按照上述方法，长期股权投资合计账面值 6,245,140,486.35 元，评估值 40,442,686,601.40 元，评估增值 34,197,546,115.05 元，增值率 547.59%，各长投单位整体评估结果如下：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资比例	评估结果选取方法	评估结果选取	评估价值
1	软件公司	51.00%	资产基础法	21,394,950.34	10,911,424.67
2	意科公司	51.00%	资产基础法	21,394,950.34	10,840,605.83
3	双汇发展	59.27%	市价法	39,776,408,192.16	39,776,408,192.16
4	海樱公司	49.66%	收益法	400,873,900.00	199,073,978.74
5	财务公司	40.00%	市场法	1,113,631,000.00	445,452,400.00
合计					<b>40,442,686,601.40</b>

评估增值的主要原因是被投资单位资产整体评估增值，长期投资按股权比例计算后总体增值。

## 4、固定资产——房屋建筑物类资产

### （1）评估范围

纳入评估范围的房屋建（构）筑物为双汇集团申报的房屋建筑物类资产，共 16 项，其中房屋建筑物 8 项，构筑物 8 项；评估基准日的账面值情况如下：

单位：元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
房屋建筑物类合计	60,462,744.98	22,419,483.79
固定资产-房屋建筑物	59,599,138.54	22,160,727.48
固定资产-构筑物及其他辅助设施	863,606.44	258,756.31

## （2）评估方法

基于本次评估目的，结合待评估房屋建（构）筑物的特点，对于本次申报范围内的建（构）筑物主要采用重置成本法和市场比较法予以评定估算。

### 1) 重置成本法

重置成本即重置全价，包括建安工程造价、前期费用和资金成本。

评估值=重置成本×综合成新率

#### ①重置成本的确定

重置成本=不含税建安综合造价+不含税前期费用及其他费用+资金成本

根据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）以及《河南省住房和城乡建设厅关于调整建设工程计价依据增值税税率的通知》（豫建设标〔2018〕22号），对于符合增值税抵扣条件的企业予以抵扣增值税进项税额。

#### A. 建安综合造价的确定

根据评估人员现场收集到的工程图纸及工程预结算资料，采用预结算调整法，评估人员根据预结算工程量，按照河南省住房和城乡建设厅“豫建设标(2016)73号”文件规定，依据评估基准日当地权威部门发布的建设工程材料价格信息及河南省建筑工程标准定额站“豫建标定（2018）40号”文件标准，调整评估基准日当地市场人材机价格价差，计算工程总造价。

对于一般的建筑工程，评估人员参考同类型的建筑安装工程造价，根据层高、柱距、跨度、装修标准、水电设施等工程造价的差异进行修正后得出委估建筑的建安造价。

#### B. 前期费用及其他费用的确定

根据国家有关部门发布的工程项目前期费收费标准，按照项目建设总投资，结合本次评估行业的特征，测算确定前期费用及其他费用的费率及计算方法如下表：



序号	项目名称	取费基数	含税费率 (%)	不含税费率 (%)	依据
1	项目建设管理费	工程造价	1.43%	1.43%	财建[2016]504号
2	勘察费设计费	工程造价	3.42%	3.23%	发改价格(2015)299号, 参考计价格[2002]10号
3	工程监理费	工程造价	2.68%	2.53%	发改价格(2015)299号, 参考发改价格[2007]670号
4	招投标代理费	工程造价	0.32%	0.30%	发改价格(2015)299号, 参考发改价格[2011]543号
5	可行性研究费	工程造价	0.74%	0.70%	发改价格(2015)299号, 参考计价格[1999]1283号
6	环境评价费	工程造价	0.25%	0.24%	发改价格(2015)299号, 参考计价格[2002]125号
小计			8.84%	8.42%	

### C. 资金成本的确定

资金成本是指项目建造过程中所耗用资金的利息或机会成本,以同期银行贷款利率计算,利率以评估基准日时中国人民银行公布的贷款利率为准;按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本 = (建安工程造价 + 工程建设前期费用及其他费用) × 贷款利率 × 建设工期 × 1/2

项目	年利率 (%)
一、短期贷款	
一年以内 (含一年)	4.35
二、中长期贷款	
一至五年 (含五年)	4.75
五年以上	4.90

### ②综合成新率的确定

本次评估房屋建筑物综合成新率的确定,参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限,并通过评估人员对各建(构)筑物的实地勘察,对建(构)筑物的基础、承重构件(梁、板、柱)、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察,根据原城乡建设保护部发布的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度参考依据》,结合建筑物使用状况、维修保养情况,评定得出各建筑物的尚可使用年限。

综合成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

综合成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%

### ③评估值的计算

评估值=重置成本×综合成新率

## 2) 市场比较法

根据《资产评估执业准则——不动产》以及《房地产估价规范》，委估房产为住宅用途的商品房，周边有相应的成交案例可供参考，故本次评估采用市场比较法进行评估。

市场比较法是将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合理价格或价值的方法。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- a. 搜集交易实例的有关资料；
- b. 选取有效的可比市场交易实例；
- c. 建立价格可比基础；
- d. 进行交易情况修正；
- e. 进行交易日期修正；
- f. 进行区域因素修正；
- g. 进行个别因素修正；
- h. 求得比准价格，调整确定被评估房地产的评估值。

## (3) 评估结果

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	60,462,744.98	22,419,483.79	76,455,591.00	50,879,622.00	26.45	126.94
房屋建筑物	59,599,138.54	22,160,727.48	75,319,991.00	50,373,081.00	26.38	127.31
构筑物	863,606.44	258,756.31	1,135,600.00	506,541.00	31.50	95.76

## (4) 评估增值原因分析

本次评估房屋建筑物类资产评估净值增值 126.94%。增值的原因，一是建筑物建成年代较早，受建筑工程人材机价格上涨的因素影响；二是企业采用加速折旧的财务核算方式，计提折旧年限短于评估采用的经济适用年限。

### （5）评估增值合理性

1) 双汇集团房屋建筑物及构筑物使用面积、具体用途、评估作价对应单位面积价格情况如下：

双汇集团本次纳入交易范围的房屋建筑物类资产共 16 项，其中房屋建筑物 8 项，构筑物 8 项，各项资产使用面积、具体用途、评估作价对应单位面积价格情况如下：

类别	建筑物名称	建筑面积/容积 (m <sup>2</sup> /m <sup>3</sup> )	用途	评估单位作价 (元/m <sup>2</sup> )
建筑物	食品城服务主体大楼	5,073.60	办公	1,162.02
	双汇大厦主体工程	15,462.69	办公	2,535.00
	双汇大厦-水泵房	149.31	生产	811.06
	双汇大厦-配电室	188.79	辅助	1,160.02
	办公楼（郑州）	210.78	商品房	13,759.84
	双汇大厦-小车库	606.82	辅助	829.41
	双汇大厦-自行车库	588.12	辅助	870.06
	职工食堂（主体）	786.25	辅助	1,302.51
构筑物	食品城警卫室	15.00	辅助	486.67
	食品城警卫室	15.00	辅助	580.00
	双汇大厦花坛外围人行道	1,250.00	辅助	54.00
	双汇大厦西铁路沿停车场	1,200.00	辅助	186.92
	双汇大厦-不锈钢旗杆	180.00	辅助	173.33
	双汇大厦-喷泉	270.00	辅助	136.30
	道路（餐厅附近）	450.00	辅助	63.11
	自行车棚	508.75	辅助	201.08

基于本次评估目的，结合待评估房屋建（构）筑物的特点，本次评估时除郑州的商品房采用市场法进行评估外，其他双汇集团本部的房屋建筑物和构筑物全部采用资产基础法进行评估。

资产基础法评估值=重置成本×综合成新率

其中，重置成本=不含税建安综合造价+不含税前期费用及其他费用+资金成本，综合成新率=尚可使用年限/（已使用年限+尚可使用年限）×100%。

市场比较法是将估价对象与在估价时点近期有过交易的类似房地产进行比较，对这些类似房地产的已知价格作适当的修正，以此估算估价对象的客观合

理价格或价值的方法。

根据以上评估方法，房屋建筑物和构筑物各项资产评估增减值情况如下：

单位：万元

类别	建筑物名称	账面净值	总评估值	增值额	增值率
建筑物	食品城服务主体大楼	283.29	589.56	306.27	108.11%
	双汇大厦主体工程	1,455.79	3,919.79	2,464.00	169.25%
	双汇大厦-水泵房	3.48	12.11	8.63	248.27%
	双汇大厦-配电室	4.91	21.90	16.99	346.08%
	办公楼（郑州）	353.67	290.03	-63.64	-17.99%
	双汇大厦-小车库	8.50	50.33	41.83	492.05%
	双汇大厦-自行车库	7.90	51.17	43.27	547.54%
	职工食堂（主体）	98.53	102.41	3.88	3.93%
构筑物	食品城警卫室	0.74	0.73	-0.01	-1.98%
	食品城警卫室	0.81	0.87	0.06	7.26%
	双汇大厦花坛外围人行道	5.81	6.75	0.94	16.21%
	双汇大厦西铁路沿停车场	15.55	22.43	6.88	44.27%
	双汇大厦-不锈钢旗杆	0.42	3.12	2.70	645.52%
	双汇大厦-喷泉	0.20	3.68	3.49	1787.18%
	道路（餐厅附近）	2.35	2.84	0.49	20.81%
	自行车棚	-	10.23	10.23	
合计		2,241.95	5,087.95	2,846.00	126.94%

## 2) 同区域房产价格情况

经查询，漯河市同区域房地产价格情况统计如下：

案例名称	位置	物业类型	装修情况	出售面积 (m <sup>2</sup> )	单价 (元/ m <sup>2</sup> )	信息来源
舒曼财富中心	嵩山路与淞江路交叉口	纯写字楼	毛坯	136	6,617.65	58 同城
尚和苑写字楼	人民东路 528 号	纯写字楼	毛坯	36	7,222.22	赶集网
MOCO 企业总部大厦	嵩山东支嫩江路口	纯写字楼	精装修	77	6,493.51	58 同城
金融大厦写字楼	嵩山西支路	纯写字楼	精装修	310	6,774.19	赶集网
平均值					6,776.89	

经查询，漯河市同区域写字楼销售单价在 6,500 元/ m<sup>2</sup>-7,200 元/ m<sup>2</sup>之间，查询案例均价为 6,776.89 元/ m<sup>2</sup>，考虑到查询到的写字楼价格中包含了土地和附属设施等价格，故也将双汇大厦土地和附属设施的的价值汇总，整体计算单价进行对比，双汇大厦以及对应土地和附属设施价值如下：

类别	建筑物名称	建筑面积/容积 (m <sup>2</sup> /m <sup>3</sup> )	用途	总评估值 (万元)
建筑物	双汇大厦主体工程	15,462.69	办公	3,919.79
	双汇大厦-水泵房	149.31	生产	12.11
	双汇大厦-配电室	188.79	辅助	21.90
	双汇大厦-小车库	606.82	辅助	50.33
	双汇大厦-自行车库	588.12	辅助	51.17
构筑物	双汇大厦花坛外围人行道	1,250.00	辅助	6.75
	双汇大厦西铁路沿停车场	1,200.00	辅助	22.43
	双汇大厦-不锈钢旗杆	180.00	辅助	3.12
	双汇大厦-喷泉	270.00	辅助	3.68
	道路	450.00	辅助	2.84
	自行车棚	508.75	辅助	10.23
土地	双汇大厦土地	14,218.30	土地	517.55
合计				4,621.90
双汇大厦建筑面积 (m <sup>2</sup> )		15,462.69		
双汇大厦整体单价 (元/ m <sup>2</sup> )		2,989.07		

即双汇大厦房地整体评估单价为 2,989.07 元/m<sup>2</sup>，低于案例均价 6,776.89 元/m<sup>2</sup>。因本次评估对双汇大厦是采用重置成本法进行评估，而漯河市写字楼市场价值普遍高于重置价值，故本次评估单价低于市场价值。

双汇集团房屋建筑物和构筑物评估较账面值增值是因为建筑物建成年代较早，受建筑工程人材机价格上涨的因素影响，评估原值有所增加，另外双汇集团采取对房屋建筑物和构筑物按照 30 年计提折旧的会计估计，而房屋建筑物和构筑物的经济使用年限为 50 年，导致房屋建筑物的目前实际成新率大于会计报表成新率，因此房屋建筑物和构筑物评估较账面净值增值是相对合理的。

## 5、固定资产-设备类资产

### (1) 评估范围

河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司纳入评估范围内的设备类固定资产账面原值 10,619,124.48 元，账面净值为 755,007.94 元。包括机器设备、车辆和电子设备。

### (2) 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

#### 1) 重置全价的确定

设备的重置全价，在设备购置价的基础上，考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用（包括购置价、运杂费、安装调试费、工程建设其他费用和资金成本等），综合确定：

重置全价=购置价+运杂费+安装调试费+工程建设其它费用+资金成本-增值税可抵扣金额

#### A. 机器设备重置全价

##### a. 购置价

主要通过向生产厂家或贸易公司询价、或参照《2018 机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

##### b. 运杂费

以含税购置价为基础，根据生产厂家与设备所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。

##### c. 安装调试费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

##### d. 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费等，是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

工程建设其他费用率如下：

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
1	项目建设管理费	工程造价	1.43%	1.43%	财建[2016]504号
2	勘察费设计费	工程造价	3.42%	3.23%	发改价格[2015]299号，参考计价格[2002]10号
3	工程监理费	工程造价	2.68%	2.53%	发改价格[2015]299号，参考发改价格[2007]670号
4	招投标代理费	工程造价	0.32%	0.30%	发改价格[2015]299号，参考发改价格[2011]543号

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
5	可行性研究费	工程造价	0.74%	0.70%	发改价格[2015]299号，参考计价格[1999]1283号
6	环境评价费	工程造价	0.25%	0.24%	发改价格[2015]299号，参考计价格[2002]125号
小计			8.84%	8.42%	

#### e. 资金成本

根据各类设备不同，按此次评估基准日贷款利率，资金成本按均匀投入计取。

资金成本=（含税购置价格+运杂费+安装调试费+其他费用）×贷款利率×建设工期×50%

#### f. 设备购置价中可抵扣的增值税

根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）文件规定，在基准日2016年5月1日以后购置固定资产增值税可以抵扣政策，同时参考关于调整增值税税率的通知财税〔2018〕32号。本次评估对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

可抵扣进项税额=设备购置价/（1+0.16）×0.16+运杂费/（1+0.10）×0.10+安装调试费/（1+0.10）×0.10+前期费含税与不含税的差额。

#### B. 运输车辆重置全价

根据当地汽车市场销售信息等近期车辆市场价格资料，确定运输车辆的现行含税购价，在此基础上根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》规定计入车辆购置税、新车上户牌照手续费等，同时根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税[2016]36号）文件规定，在基准日2016年5月1日以后购置车辆增值税可以抵扣政策，即：

确定其重置全价，计算公式如下：

重置全价=不含税购置价+车辆购置税+新车上户手续费

#### C. 电子设备重置全价

根据当地市场信息及《中关村在线》等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价。

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场不含税价格确定其重置全价。

## 2) 成新率的确定

## A. 机器设备成新率

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

对价值量较小的一般设备则采用年限法确定其成新率。

## B. 车辆成新率

对于运输车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）的有关规定，以车辆行驶里程、使用年限两种方法根据孰低原则确定理论成新率，然后结合现场勘察情况进行调整。

$$\text{使用年限成新率} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) / \text{经济使用年限} \times 100\%$$

$$\text{行驶里程成新率} = (\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) / \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

$$\text{运输车辆的成新率} = \text{Min}(\text{使用年限成新率}, \text{行驶里程成新率}) + a$$

a: 车辆特殊情况调整系数

## C. 电子设备成新率

采用年限法确定其成新率。

$$\text{成新率} = \text{尚可使用年限} / (\text{实际已使用年限} + \text{尚可使用年限}) \times 100\%$$

## 3) 评估值的确定

$$\text{评估值} = \text{重置全价} \times \text{成新率}$$

## (3) 评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产评估结果参见下表：

单位：元

科目名称	账面值		评估值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	10,619,124.48	755,007.94	4,253,110.00	2,125,129.00	-59.95	181.47
机器设备	5,047,406.30	432,608.12	542,180.00	401,288.00	-89.26	-7.24
车辆	5,030,983.00	251,549.15	3,590,900.00	1,658,109.00	-28.62	559.16
电子设备	540,735.18	70,850.67	120,030.00	65,732.00	-77.80	-7.22

## (4) 评估增减值原因分析



1) 机器设备评估增减值主要是因为：①由于受市场竞争影响，设备价格略有降低，②同时部分设备购置时间较早，账面值为含税价入账，而本次评估考虑增值抵扣，综合上述导致评估减值。

2) 车辆评估净值增值的主要原因：由于车辆这类资产技术更新速度较快，目前市场上同类产品的价格均低于其购置时的价格，故评估原值减值。企业车辆计提折旧年限短于车辆规定的使用年限，导致部分正常使用的车辆净值增值。

3) 电子设备评估增减值的主要原因是由于企业的电子设备主要为电脑及其他办公自动化设备，受这类资产技术更新速度比较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平，故评估原值和净值减值。

## 6、无形资产——土地使用权

### （1）评估范围

本次评估的无形资产——土地使用权为双汇集团所持有的 3 宗土地使用权，土地总面积 42,755.80 平方米。账面原值 2,888,223.95 元，账面价值 1,988,534.96 元。

### （2）评估方法

估价人员根据现场勘查情况，按照《城镇土地估价规程》的要求，结合估价对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本次评估主要选用以下方法：

1) 基准地价系数修正法：是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对估价对象的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取估价对象在估价基准日价格的方法。

2) 市场比较法：根据替代原则，将估价对象与具有替代性的，且在估价基准日近期市场上交易的类似案例进行比较，并依据后者已知的成交价格，参照估价对象的交易时间、交易情况、交易方式、土地使用年限、区域以及个别因素等，修正评出比准地价，最终以交易的类似地产比准地价估算估价对象在估价基准日的价格。

### （3）评估结果

纳入本次评估范围无形资产——土地使用权评估值 16,311,700.00 元，账面价值 1,988,534.96 元，评估增值 14,323,165.04 元，增值率 720.29%。

#### （4）增减值原因分析

企业取得土地时间相对较早，其取得成本与当前地价水平相比较低；近年来估价对象所在区域的基础设施建设投入力度不断加大，其基础设施配套完善程度逐步提高；同时区域经济的不断发展，也带动了区域内地价的增长。以上原因导致本次评估值与账面值相比有一定程度的增值。

#### （5）评估增值合理性

纳入评估范围的土地使用权地处河南省漯河市召陵区，均为出让工业用地，分别于 1999 年、2001 年和 2009 年取得，原始取得账面单价约为 4-5 万元/亩。

根据当地政府公布的地区基准地价（基准日 2014 年 1 月 1 日），双汇集团土地使用权属于工业用地三级地范围，对应基准地价为 380 元/平方米（25.3 万元/亩）；

同时，本次评估时调查了近些年该区域实际成交的工业用地，从政府公示的成交结果来看，其工业用地实际成交单价基本在 22-26 万元/亩左右，近些年成交的部分宗地情况见下表。

序号	地块电子监管号	土地用途	面积 (公顷)	成交总价 (万元)	成交单价 (元/m <sup>2</sup> )	成交单价 (万/亩)	成交日期
1	4111002019B00579	工业用地	2.30566	901.52	391.00	26.07	2019年5月
2	4111002019B00338	工业用地	7.68523	2,848.20	370.61	24.71	2019年3月
3	4111002018B03411	工业用地	3.31657	1,114.89	336.16	22.41	2018年11月
4	4111002018B02026	工业用地	1.33358	452.08	339.00	22.60	2018年7月
5	4111002018B00130	工业用地	1.03245	348.00	337.06	22.47	2018年1月
6	4111002017B00981	工业用地	1.04729	352.94	337.00	22.47	2017年5月
7	4111002016B01394	工业用地	2.9172	983.10	337.00	22.47	2016年12月
8	4111002015B07767	工业用地	4.42387	1,354.00	306.07	20.40	2015年12月

本次采用基准地价系数修正法及市场法进行评估，评估单价在 23-26 万元/亩左右，根据上述情况判断，其评估结果基本符合区域土地市场价格，也与政府公布的基准地价趋同。

综上，由于企业取得土地时间较早，取得成本相对较低，而区域地价近些年的增长，导致了评估值较账面有相应幅度的增值，因此，本次评估时土地使用权评估增值是合理的。

## 7、递延所得税

### （1）评估范围

递延所得税资产账面值 23,484,313.82 元，核算的是企业自 2017 年 1 月份开始每月月末亏损所确认的递延所得税资产。

### （2）评估程序及方法

对递延所得税资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

### （3）评估结果

递延所得税资产评估值 23,484,313.82 元，评估无增减值。

## 7、负债

### （1）评估范围

评估范围内的负债为流动负债和非流动负债，流动负债包括短期借款、应付账款、应付职工薪酬、应交税费、其他应付款、一年内到期的非流动负债；非流动负债包括长期借款，本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

### （2）评估程序、方法及结果

#### 1) 短期借款

短期借款账面值为 808,370,000.00 元，为向交通银行河南省分行营业部和平安银行等借入的一年以内未到期借款。评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核实了借款期限、借款利率等相关内容，确认以上借款是真实完整的。

短期借款评估值为 808,370,000.00 元。

#### 2) 应付账款

应付账款账面值 917,400.22 元，主要为应付的质保金和预提双汇大厦、综合车棚维修费等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 917,400.22 元。

#### 3) 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 2,174,436.20 元。为未发的职工工资、结余的工会经费和离职后福利等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。应付职工薪酬账表单相符，以账面值确定为评估值。

应付职工薪酬评估值为 2,174,436.20 元。

#### 4) 应交税费

应交税费账面值为 1,107,171.20 元，主要为应缴的个人所得税、房产税、印花税和应交土地使用税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。

应交税费评估值为 1,107,171.20 元。

#### 5) 其他应付款

其他应付款账面值为 43,056,075.91 元，主要为客户投保保证金或押金等。

对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账入账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。

其他应付款评估值为 43,056,075.91 元。

#### 6) 一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面值 790,711.24 元，为向中国工商银行漯河市分行（意大利政府贷款）借入的长期借款。评估人员查阅了借款合同、有关凭证，核对了借款期限、借款利率等相关内容，并向银行函证，确认以上借款是真实完整的。以清查核实后账面值确定为评估值。

一年内到期的非流动负债评估值 790,711.24 元。

#### 7) 长期借款

长期借款账面值为 12,256,023.67 元，为应付中国工商银行漯河市分行（意大利政府贷款）的长期借款，评估人员查阅了有关凭证，了解了该款项计提的方法及依据，确定其真实性，以账面值确认评估值。

长期应付款评估值为 12,256,023.67 元。

### （三）本次评估仅使用一种评估方法进行评估的合理合规性

#### 1、双汇集团具体业务情况

双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，具体业务开展主要通过下属子公司进行。

具体来看，双汇集团通过下属的双汇发展开展生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等），通过海樱公司开展调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售，通过意科公司开展沼气综合利用，电力、热力的生产销售业务，通过软件公司开展信息产品研究、开发、生产及销售，系统集成、信息技术服务等业务。此外，双汇集团还持有财务公司40%股权，双汇发展持有财务公司另外60%股权，财务公司为双汇发展控股子公司，主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等业务。

## 2、本次评估双汇集团仅使用一种评估方法进行评估的原因

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定评估对象价值的思路。

### （1）双汇集团适用资产基础法进行评估

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。双汇集团为持股型公司，资产基础法从企业购建角度反映了公司的价值，根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，本次评估可以选择资产基础法对双汇集团进行评估。

### （2）双汇集团不适用收益法进行评估

双汇集团属于管理型母公司，本身无实际经营业务，根据本次交易方案安排，本次交易完成后，双汇集团将被吸收合并。双汇集团不能满足持续经营条件，故本次评估不可以选择收益法进行评估。

### （3）双汇集团不适用市场法进行评估

双汇集团属于管理型母公司，本身无实际经营业务，根据本次交易方案安排，本次交易完成后，双汇集团将被吸收合并。国内资本市场同行业上市公司无法找到类似公司，考虑以上原因，本次评估不可以选择市场法进行评估。

### 3、双汇集团长期股权投资中使用的评估方法

#### （1）本次交易对双汇发展采用市价法评估原因及合理性

双汇发展为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后双汇集团持有的双汇发展股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，因此，双汇集团持有的双汇发展59.27%股权采用市价法进行评估。本次评估中，双汇集团持有的双汇发展59.27%股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以本次发行股份的价格计算。这样可以使双汇集团股东罗特克斯因通过双汇集团持有双汇发展股票相关估值获取的双汇发展的股份数与原先双汇集团本身持有的双汇发展股份数保持一致，即1股换1股。

#### （2）本次交易对双汇集团其他长期股权投资使用的评估方法

除双汇发展外，双汇集团其他下属子公司采用的估值方法如下：

##### 1) 海樱公司

海樱公司采用资产基础法和收益法进行整体评估，由于海樱公司主要产品依赖于技术能力、研发能力以及市场开发能力，其产品技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛高，海樱公司的资产收益能力较强，最终确定以收益法结论为取价结果。

##### 2) 软件公司

软件公司采用资产基础法和收益法进行整体评估。软件公司业务规模相对较小，其业务发展在一定程度上受双汇集团其他单位发展影响，而资产基础法通过评估各资产价值，更加稳健地确定公司价值，因此对于软件公司最终确定以资产基础法结论为取价结果。

##### 3) 意科公司

意科公司采用资产基础法和收益法进行整体评估。意科公司业务规模相对

较小，其业务发展在一定程度上受双汇集团其他单位发展影响，而资产基础法通过评估各资产价值，更加稳健地确定公司价值，因此对于意科公司最终确定以资产基础法结论为取价结果。

#### 4) 财务公司

财务公司采用市场法和资产基础法进行整体评估，财务公司所属行业为金融服务业，是典型的资本驱动型企业，即净资产规模与财务公司资产价值具有一定的关联性，且近期有活跃的交易案例，按照交易案例对比法测算出财务公司的价值，依据直接来源市场、说服力强，能更好地反映财务公司企业价值，最终确定以市场法结论为取价结果。

综上所述，除双汇发展外，双汇集团其他下属子公司均采用了适用的两种评估方法。

#### 4、其他吸收合并案例评估情况

本次交易具体方式为双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。由于本次交易中吸收合并方为上市公司，被吸收合并方为上市公司控股股东，直接持有上市公司股权，因此本次交易属于反向吸收合并。

##### (1) 其他吸收合并案例中对被吸并方评估时选择的评估方法情况

2016年至今其他反向吸收合并案例当中，在被吸并方系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务时，对被吸并方采用的评估方法情况如下：

证券代码	证券简称	评估基准日	被吸收合并方	被吸并方是否仅采用一种方法	被吸并方业务情况	评估方法
600859	王府井	2017.5.31	北京王府井国际商业发展有限公司	是	北京王府井国际商业发展有限公司为持股型公司，其母公司不从事具体经营业务	资产基础法
600309	万华化学	2018.1.31	烟台万华化工有限公司	是	烟台万华化工有限公司为股权投资平台，自身无实际经营业务	资产基础法
000538	云南白药	2018.7.31	云南白药控股有限公司	是	云南白药控股有限公司为持股型公司，自身不是经营主体	资产基础法

综合上述案例情况，在近期其他反向吸收合并交易当中，在被吸并方系持

股型公司，不直接从事具体的生产经营业务时，对被吸并方均仅使用资产基础法一种评估方法进行评估。本次评估中仅采用资产基础法一种评估方法对双汇集团进行评估的做法符合市场惯例。

## （2）其他吸收合并案例中对被吸并方下属上市公司评估时选择的评估方法

2016年至今其他反向吸收合并案例当中，对被吸并方下属上市公司股票采用的评估方法情况如下：

证券代码	证券简称	评估基准日	被吸并方下属上市公司股票是否仅采用一种方法	评估方法
600502	安徽水利	2015. 12. 31	是	市价法
600475	华光股份	2016. 5. 31	是	市价法
600859	王府井	2017. 5. 31	是	市价法
600309	万华化学	2018. 1. 31	是	市价法
000538	云南白药	2018. 7. 31	是	市价法

综合上述案例情况，在近期其他反向吸收合并交易当中，对被吸并方所持上市公司股票均仅使用市价法一种评估方法进行评估。本次评估中仅采用市价法一种评估方法对双汇集团所持双汇发展股票进行评估的做法符合市场惯例。

### 5、本次评估仅使用一种评估方法进行评估的合理合规性

本次交易的被吸并方双汇集团为持股型公司，适用资产基础法进行评估，但不适用市场法、收益法进行评估，对双汇集团仅使用一种评估方法进行评估具有合理性；双汇集团下属的双汇发展为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后双汇集团持有的双汇发展股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，并遵循1股换1股的原则，具有合理性；除双汇发展外，双汇集团其他下属子公司均采用了适用的两种评估方法进行了评估，本次评估符合相关法律法规的要求。

根据对近年来其他吸收合并案例评估情况的分析，在被吸并方系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务时，仅采用资产基础法一种方法对被吸并方进行评估以及仅采用市价法一种方法对被吸并方下属上市公司进行评估均是惯例的做法，本次评估中仅采用一种评估方法对双汇集团、双汇发展进行评估的做法符合市场惯例。

因此，本次评估时仅采用一种评估方法对双汇集团进行评估是合理的，也



是合规的。

#### 四、评估结论及增减值分析

##### （一）标的资产评估基本情况

截至评估基准日 2018 年 12 月 31 日，双汇集团总资产账面价值为 679,284.71 万元，评估值为 4,103,541.55 万元，评估增值 3,424,256.84 万元，增值率为 504.10%；负债账面价值为 86,867.18 万元，评估值为 86,867.18 万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为 592,417.53 万元，评估值为 4,016,674.37 万元，评估增值 3,424,256.84 万元，增值率为 578.01%。具体评估情况如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1 流动资产	49,723.23	49,723.23	-	-
2 非流动资产	629,561.48	4,053,818.32	3,424,256.84	543.91
3 其中：可供出售金融资产	200.00	269.58	69.58	34.79
4 长期股权投资	624,514.05	4,044,268.66	3,419,754.61	547.59
5 固定资产	2,300.15	5,300.48	3,000.33	130.44
6 在建工程	-	-	-	-
7 无形资产	198.85	1,631.17	1,432.32	720.30
8 其中：土地使用权	198.85	1,631.17	1,432.32	720.30
9 其他非流动资产	-	-	-	-
10 资产总计	<b>679,284.71</b>	<b>4,103,541.55</b>	<b>3,424,256.84</b>	<b>504.10</b>
11 流动负债	85,641.58	85,641.58	-	-
12 非流动负债	1,225.60	1,225.60	-	-
13 负债总计	<b>86,867.18</b>	<b>86,867.18</b>	-	-
14 净资产（所有者权益）	<b>592,417.53</b>	<b>4,016,674.37</b>	<b>3,424,256.84</b>	<b>578.01</b>

##### 1、本次评估增值率较高的原因及合理合规性

由上表可知，双汇集团评估增值较大主要是由于长期股权投资中持有双汇发展股权增值较大导致。双汇发展是双汇集团控股的上市公司，持股比例为 59.27%，投资日期为 1998 年 10 月，该股权投资账面价值 586,398.66 万元，评估价值 3,977,640.82 万元，评估增值 3,391,242.16 万元，增值率 578.32%，增值金额较大主要是双汇集团对该股权投资采用成本法核算，上市公司目前股价远大于投资时股权导致。

在对双汇发展股权进行评估时，根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，双汇发展拟通过向双汇集团唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次交易完成后，

双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份也将被注销。因此，本次评估双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权时，按本次原发行股份的价格乘以双汇集团所持股数（1,955,575,624 股）进行评估，即“1 股换 1 股”，该价格不会对除所持双汇发展股权外的双汇集团股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。

综上，双汇集团评估增值较大的主要原因在于双汇发展股权增值金额较大，具体原因在于双汇集团对双汇发展投资采用成本法核算，上市公司目前股价远大于投资时股权成本导致。因此，本次评估增值率较高是合理的，也是合规的。

## 2、有利于保护双汇发展及中小股东的合法权益

在对双汇发展股权进行评估时，根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，双汇发展拟通过向双汇集团唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次交易完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份也将被注销。因此，本次评估双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权时，按本次原发行股份的价格乘以双汇集团所持股数（1,955,575,624 股）进行评估，即“1 股换 1 股”，该价格不会对除所持双汇发展股权外的双汇集团股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。

本次评估时增值率较高的主要原因在于双汇发展股权增值，剔除上市公司的因素后，发行人购买的资产评估增值情况符合市场案例，同时拟购买的资产与上市公司有较大的协同效应。本次交易中，双汇发展股权采用的评估方法合理，按照“1 股换 1 股”的原则进行评估不会对除所持双汇发展股权外的双汇集团股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。因此，虽然本次评估增值率较高，但评估方法合理，有利于保护双汇发展及中小股东的合法权益。

## （二）双汇集团整体评估增值率的合理性

### 1、双汇集团行业地位

双汇集团子公司双汇发展目前是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业。2017年和2018年，双汇集团生猪屠宰量达到1,426.96万头和1,630.56万头，肉制品销量分别为158.36万吨和160.08万吨，稳列国内肉类行业前茅。“双汇”商标是“中国驰名商标”，“双汇”高温肉制品、低温肉制品和鲜冻分割猪肉是“中国名牌产品”。由于双汇集团具有悠久的行业历史，“双汇”已成为我国肉制品加工行业最具影响力的品牌之一，代表的是值得信赖的产品质量，使得双汇集团产品拥有最为广泛的客户基础，为双汇集团未来市场开发和进一步发展奠定了坚实基础。

## 2、双汇集团所属行业市场竞争格局

双汇集团隶属于屠宰及肉类加工行业，该行业国内主要市场参与者有龙大肉食、华统股份、温氏股份、新希望、牧原股份、得利斯、雨润食品等。我国屠宰及肉类加工行业行业集中度整体偏低，2018年中国生猪定点屠宰企业生猪屠宰量占比仅为35%；相比于美国等世界肉类强国，我国肉类加工企业数量过多，大型企业产品市场占有率较低。但随着近年中国相关行业产业政策不断向大中型屠宰企业倾斜，促使落后生猪屠宰产能淘汰，持续支持行业集中度提升，规模以上的屠宰企业未来有着良好的发展空间。

## 3、标的资产评估基本情况

截至评估基准日2018年12月31日，双汇集团总资产账面价值为679,284.71万元，评估值为4,103,541.55万元，评估增值3,424,256.84万元，增值率为504.10%；负债账面价值为86,867.18万元，评估值为86,867.18万元，无评估增减值；股东全部权益账面价值为592,417.53万元，评估值为4,016,674.37万元，评估增值3,424,256.84万元，增值率为578.01%。具体评估情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	49,723.23	49,723.23	-	-
2	非流动资产	629,561.48	4,053,818.32	3,424,256.84	543.91%
3	其中：可供出售金融资产	200.00	269.58	69.58	34.79%
4	长期股权投资	624,514.05	4,044,268.66	3,419,754.61	547.59%
5	固定资产	2,300.15	5,300.48	3,000.33	130.44%
6	在建工程	-	-	-	-
7	无形资产	198.85	1,631.17	1,432.32	720.30%

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率
8 其中：土地使用权	198.85	1,631.17	1,432.32	720.30%
9 其他非流动资产	-	-	-	-
10 资产总计	679,284.71	4,103,541.55	3,424,256.84	504.10%
11 流动负债	85,641.58	85,641.58	-	-
12 非流动负债	1,225.60	1,225.60	-	-
13 负债总计	86,867.18	86,867.18	-	-
14 净资产（所有者权益）	592,417.53	4,016,674.37	3,424,256.84	578.01%

双汇集团纳入本次评估范围的长期股权投资账面值为 624,514.05 万元，长期股权投资共有 5 项，评估值 4,044,268.66 万元，评估增值 3,419,754.61 万元，增值率 547.59%，整体评估结果如下：

序号	被投资单位名称	投资比例	评估结果选取方法	账面价值（万元）	评估价值（万元）	溢价率
1	软件公司	51.00%	资产基础法	510.00	1,091.14	113.95%
2	意科公司	51.00%	资产基础法	814.54	1,084.06	33.09%
3	双汇发展	59.27%	市价法	586,398.66	3,977,640.82	578.32%
4	海樱公司	49.66%	收益法	4,790.84	19,907.40	315.53%
5	财务公司	40.00%	市场法	32,000.00	44,545.24	39.20%
合计				624,514.05	4,044,268.66	547.59%

评估增值的主要原因是长期股权投资评估增值，长期股权投资的增值主要来自于双汇集团对双汇发展的长期股权投资，其增值较大主要是双汇集团对该股权投资采用成本法核算，上市公司目前股价远大于投资时股权，评估采用市价法评估增值所致。

#### 4、双汇集团同行业公司市盈率以及可比公司情况

国内猪肉行业主要市场参与者有龙大肉食、华统股份、温氏股份、新希望、牧原股份、得利斯等。根据 Wind 统计，截至 2019 年 4 月 30 日收盘，A 股同行业主要上市公司按 2018 年度归属于母公司股东净利润测算的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市值/100%股权评估值（亿元）	2018 年度归属于母公司股东净利润（亿元）	静态市盈率
300498	温氏股份	2,189.53	39.57	55.33
002714	牧原股份	1,336.64	5.20	256.94
000876	新希望	729.79	17.05	42.81
002726	龙大肉食	86.28	1.77	48.73
002840	华统股份	52.79	1.50	35.14
002330	得利斯	39.71	0.08	496.25
000895	双汇发展	918.27	49.15	18.68
平均（剔除牧原股份及得利斯）		—	—	40.14
双汇集团		401.67	29.10	13.80

2018年度，双汇集团实现归属母公司所有者净利润291,010.79万元，截至评估基准日2018年12月31日，双汇集团股东全部权益评估值为4,016,674.37万元，对应市盈率为13.80倍。与行业主要上市公司相比，处于较低水平。

#### 5、双汇集团整体评估增值率合理性

双汇集团作为屠宰及肉类加工行业龙头企业集团，旗下业务稳定发展。与同行业主要上市公司平均市盈率相比，双汇集团本次整体估值倍数处于较低水平。

本次评估时增值率较高的主要原因在于双汇发展股权增值，剔除双汇发展股权增值因素后，发行人购买的资产评估增值情况符合市场案例，同时拟购买的资产与上市公司有较大的协同效应。

本次交易中，双汇发展股权采用的评估方法合理，按照“1股换1股”的原则进行评估不会对除所持双汇发展股权外的双汇集团股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。有利于保护双汇发展及中小股东的合法权益。

综上，双汇集团本次评估方法选取、评估结果及评估增值率确定合理。

#### （三）各项置入资产评估增值率的合理性

##### 1、海樱公司

###### （1）行业地位

与我国调味品行业内龙头公司相比，海樱公司在资产、收入、利润规模等方面较小，市场地位并不显著。

截至目前，海樱公司已拥有较为丰富的产品类别、品牌体系以及相对完善的销售渠道，拥有良好的发展基础。在本次交易完成后，海樱公司、双汇发展将进一步在产品开发、品牌体系、销售网络等方面进行整合，发挥业务、渠道等方面的协同效应，进一步提升海樱公司以及双汇发展的竞争实力。

###### （2）核心竞争力

###### 1) 多品牌运作优势

目前海樱公司产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌独立运作，增强企业的抗风险能力。

## 2) 强大的技术实力

海樱公司拥有专业化的调味料技术团队，能与肉制品结构调整需求和市场消费需求实现快速对接，可调配出不同口味的调味料。海樱公司目前拥有多种独家的调味料配方，从根本上保证了产品的市场差异性及持久的市场竞争力。

## 3) 成熟的管理体系

海樱公司拥有专业化的生产车间及配套设备，建立完善的食物安全管理体系统，通过了 ISO9001 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系和 HACCP 食品安全体系认证，确保食品安全。

## 4) 完善的销售网络

截至目前，海樱公司在全国范围内拥有 15 个销售办事处，销售网络较为完善；同时，海樱公司通过对各销售团队反馈的信息进行整理，可以更好地了解市场需求变化情况。

## (3) 市场竞争格局

海樱公司所属的调味品行业根据调味品类别的不同存在着众多细分市场，生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散。同时，我国地域宽广、民族较多，各地区的饮食习惯存在着一定的差异，餐饮品种及风味需求也存在着一定差异，因此调味品行业内存在一定区域性，业内企业竞争优势区域各有不同。

## (4) 海樱公司本次交易对应市盈率情况

单位：万元

公司名称	投资比例	评估价值	对应 100% 股权评估价值	2018 年度净利润	市盈率
海樱公司	49.66%	19,907.40	40,087.39	2,779.49	14.42

## (5) 同行业主要上市公司市盈率情况

根据 Wind 统计，截至 2019 年 4 月 30 日收盘，同行业主要上市公司按 2018 年度归属于母公司股东净利润测算的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市值/100%股权评估值（亿元）	2018年度归属于母公司股东净利润（亿元）	静态市盈率
603288	海天味业	2,410.89	43.65	55.23
600872	中炬高新	287.19	6.07	47.28
603027	千禾味业	75.57	2.40	31.49
002507	涪陵榨菜	226.47	6.62	34.22
600305	恒顺醋业	102.88	3.05	33.78
平均值		-	-	40.40
海樱公司		4.01	0.28	14.42

数据来源：Wind

如上，同行业主要上市公司平均市盈率为 40.40 倍，高于本次评估时海樱公司 14.42 倍的市盈率水平。

#### (6) 近年可比收购案例

根据 Wind 统计，近年上市公司收购食品行业公司交易中标的估值情况如下：

单位：万元

序号	评估基准日	受让方	标的资产	标的资产截至评估基准日最近一年归属于母公司股东净利润	整体评估价值	静态市盈率
1	2018/8/31	苏垦农发(601952)	金太阳粮油股份有限公司 51.25%股权	4,878.71	60,432.65	12.39
2	2017/12/31	丰乐种业(000713)	四川同路农业科技有限责任公司 100%股权	1,169.89	29,023.76	24.81
3	2016/12/31	圣农发展(002299)	福建圣农食品有限公司 100%股权	10,665.36	202,030.39	18.94
4	2015/9/30	好想你(002582)	杭州郝姆斯食品有限公司 100%股权	-645.79	96,200.00	—
平均值						18.71
海樱公司						14.42

数据来源：Wind

如上，可比案例评估时的静态市盈率水平在 12.39 倍至 24.81 倍之间，平均为 18.71 倍，本次评估时海樱公司 14.42 倍的静态市盈率与可比案例相比处于相对较低的水平。

#### (7) 置入海樱公司评估增值率的合理性

在目前市场环境下，海樱公司产品和业务具备一定的行业竞争力和较好的发展趋势，且在未来合并完成后将与上市公司协同发展。本次收购海樱公司选

用收益法评估结果，截至评估基准日，海樱公司股东全部权益账面值为 7,172.84 万元，评估值为 40,087.39 万元，评估增值 32,914.55 万元，评估增值率为 458.88%，对应静态市盈率为 14.42 倍，与同行业上市公司平均 40.40 倍市盈率相比，处于较低水平。对比同行业可比收购案例，海樱公司估值水平也处于相对较低水平。本次置入海樱公司评估增值率具有合理性。

## 2、意科公司

### （1）行业地位

我国电力行业现有主要参与者的装机容量、发电量、资产规模、收入及利润规模超过意科公司现有规模。

### （2）核心竞争力

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，属于国家政策积极扶持的产业。意科公司所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税退税等长期支持性政策支持，拥有良好的发展前景。未来，意科公司将进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。

### （3）市场竞争格局

目前，我国电力行业的发电环节继续呈现多元化竞争格局，主要的发电行业参与者可分为以下梯队：第一梯队包括中央直属五大发电集团，即中国华能集团公司、中国大唐集团公司、中国华电集团公司、中国国电集团公司、中国电力投资集团公司；第二梯队包括神华集团有限责任公司、中国长江三峡集团有限公司、国家开发投资集团有限公司、中国核工业集团有限公司、中国广核集团有限公司等大型中央企业；第三梯队则是其余各地方的发电企业。

### （4）意科公司本次交易对应市盈率情况

单位：万元

公司名称	投资比例	评估价值	对应 100%股权评估价值	2018 年度净利润	市盈率
意科公司	51.00%	1,084.06	2,125.61	116.85	18.19

### （5）同行业主要上市公司市盈率情况

根据 Wind 统计，截至 2019 年 4 月 30 日收盘，同行业主要上市公司按 2018 年度归属于母公司股东净利润测算的市盈率情况如下：



证券代码	证券简称	市值/100%股权评估值（亿元）	2018年度归属于母公司股东净利润（亿元）	静态市盈率
600900	长江电力	3,711.40	226.11	16.41
600011	华能国际	1,059.62	14.39	73.64
601985	中国核电	923.03	47.37	19.49
600025	华能水电	736.20	58.03	12.69
600886	国投电力	548.99	43.64	12.58
平均值		—	—	26.96
意科公司		0.21	0.01	18.19

数据来源：Wind

如上，同行业主要上市公司平均市盈率为 26.96 倍，高于本次评估时意科公司 18.19 倍的市盈率水平。

#### （6）近年可比收购案例

根据 Wind 统计，近年上市公司收购电力行业公司交易中中标的估值情况如下：

单位：万元

序号	评估基准日	受让方	标的资产	标的资产截至评估基准日最近一年归属于母公司股东净利润	整体评估价值	静态市盈率
1	2017/6/30	金宇车城(000803)	江苏北控智临电气科技有限公司 55%股权	5,071.38	64,500.00	12.72
2	2017/6/30	天津泰达热电有限公司	天津泰达能源发展有限责任公司 100%股权	673.66	36,582.35	54.30
3	2016/7/31	天沃科技(002564)	中机国能电力工程有限公司 80%股权	25,863.68	370,598.13	14.33
4	2015/8/31	珈伟新能(300317)	金昌国源电力有限公司 100%股权	1,104.54	110,500.00	100.04
5	2014/12/31	太阳能(000591)	中节能太阳能科技股份有限公司 100%股权	39,009.18	851,900.00	21.84
平均值						40.65
意科公司						18.19

如上，可比案例评估时的静态市盈率水平在 12.72 倍至 100.04 倍之间，平均为 40.65 倍，本次评估时意科公司 18.19 倍的静态市盈率与可比案例相比处于相对较低的水平。

#### （7）置入意科公司评估增值率的合理性

考虑到意科公司目前资产和业务规模相对较小，且业务发展在一定程度上受双汇集团其他单位发展影响，本次收购意科公司选用资产基础法评估结果，更加稳健地确定意科公司价值。

截至评估基准日，意科公司股东全部权益账面值为 2,013.94 万元，评估值

为 2,125.61 万元，评估增值 111.67 万元，评估增值率为 5.54%，对应静态市盈率为 18.19 倍，与同行业上市公司平均 26.96 倍市盈率相比，处于较低水平。相较于同行业可比收购案例，意科公司估值水平也处于较低水平。本次置入意科公司评估增值率具有合理性。

### 3、软件公司

#### （1）行业地位

软件公司整体业务体量较小，与同行业龙头企业具有一定差距。然而软件公司自 2000 年成立以来便持续为双汇集团提供高质量的供应链级管理软件及服务，对双汇集团及其下属企业的生产、采购、销售、配送、调拨等业务流程以及财务管理理解深刻，核心软件产品赛信供应链协同商务企业管理平台技术成熟、响应迅速、运行高效稳定，相较于外部企业管理软件而言能够更好地满足双汇集团的定制化需求、更好地契合双汇集团及上市公司的发展需要，具有一定的竞争优势和不可替代性。

#### （2）核心竞争力

##### 1) 专业的核心技术团队

软件公司的软件开发创始核心技术团队来自美国、加拿大 IT 及电子商务领域，核心技术团队拥有良好的专业背景及丰富的从业经验。

##### 2) 可靠的核心软件产品

软件公司的核心软件产品为自主研发的赛信供应链协同商务企业管理平台，平台涵盖财务管理体系、业务管理体系（采购、库存、分销、零售连锁等）、市场管理体系、网络化生产管理体系、物流管理体系、人力资源管理体系、决策支持体系、供应链协同及电子商务等应用范畴，是功能强大、高度集成的（集团）企业供应链级综合管理信息系统。

#### （3）市场竞争格局

软件公司隶属于软件和信息技术服务业，其产品主要在企业管理软件市场与其他行业参与者的产品进行竞争。我国企业管理软件市场主要参与者包括 SAP、Oracle、用友网络科技股份有限公司、金蝶国际软件集团有限公司等，市

场集中度相对较高，龙头企业阵营保持稳定。

#### (4) 软件公司本次交易对应市盈率情况

单位：万元

公司名称	投资比例	评估价值	对应 100%股权评估价值	2018 年度净利润	市盈率
软件公司	51.00%	1,091.14	2,139.50	137.72	15.54

#### (5) 同行业主要上市公司市盈率情况

根据 Wind 统计，截至 2019 年 4 月 30 日收盘，同行业主要上市公司按 2018 年度归属于母公司股东净利润测算的市盈率情况如下：

证券代码	证券简称	市值/100%股权评估价值 (亿元)	2018 年度归属于母公司股东净利润 (亿元)	静态市盈率
600588	用友网络	605.35	6.12	98.89
300170	汉得信息	143.26	3.87	37.03
300378	鼎捷软件	44.73	0.79	56.45
平均值		—	—	64.12
软件公司		0.21	0.01	15.54

数据来源：Wind

如上，同行业主要上市公司平均市盈率为 64.12 倍，高于本次评估时软件公司 15.54 倍的市盈率水平。

#### (6) 近年可比收购案例

根据 Wind 统计，近年上市公司收购软件行业公司交易中标的估值情况如下：

单位：万元

序号	评估基准日	受让方	标的资产	标的资产截至评估基准日最近一年归属于母公司股东净利润	整体评估价值	静态市盈率
1	2018/6/30	博思软件 (300525)	广东瑞联科技有限公司 78%股权	830.71	15,202.61	18.30
2	2017/12/31	拓尔思 (300229)	广州科韵大数据技术有限公司 35.43%股权	1,022.60	18,020.00	17.62
3	2017/6/30	荣科科技 (300290)	北京神州视翰科技股份有限公司 100%股权	1,010.15	28,100.00	27.82
4	2016/12/31	云赛智联 (600602)	北京信诺时代科技股份有限公司 100%股权	1,093.31	21,800.00	19.94
5	2016/12/31	华宇软件 (300271)	联奕科技股份有限公司 100%股权	5,184.81	144,700.00	27.91
平均值						22.32
软件公司						15.54

如上，可比案例评估时的静态市盈率水平在 17.62 倍至 27.91 倍之间，平均为 22.32 倍，本次评估时软件公司 15.54 倍的静态市盈率与可比案例相比处于相对较低的水平。

#### （7）置入软件公司评估增值率的合理性

软件公司目前资产和业务规模相对较小，且主要与双汇集团及下属其他单位开展业务，本次收购软件公司选用资产基础法评估结果。截至评估基准日，软件公司股东全部权益账面值为 2,056.50 万元，评估值为 2,139.50 万元，评估增值 82.99 万元，评估增值率为 4.04%，对应静态市盈率为 15.54 倍，与同行业主要上市公司平均市盈率相比，处于较低水平。相较于同行业可比收购案例，软件公司估值水平处于较低水平。本次置入软件公司评估增值率具有合理性。

### 4、财务公司

#### （1）行业地位

截至 2018 年末，财务公司资产总计 56.45 亿元，2018 年度净利润 1.35 亿元。根据中国财务公司协会统计数据，2018 年我国财务公司行业资产合计 61,495.56 亿元，2018 年度净利润合计 758.78 亿元；2018 年财务公司资产规模及净利润规模分别占 2018 年财务公司行业资产规模及净利润规模的 0.09%、0.18%，财务公司在我国整个非银行金融行业的细分财务公司行业领域并没有显著影响力。

财务公司依托双汇集团雄厚的综合实力、强大的品牌优势、完善的产业链、丰富的市场资源、与河南当地金融机构良好的合作关系等有利条件，能够在集团支持和成员企业的密切配合下实现业务拓展，进一步提升竞争实力。

#### （2）核心竞争力

##### 1) 金融牌照资源

财务公司拥有金融牌照，可开展吸收成员单位存款、发放贷款业务，开展供应链金融业务、金融机构同业业务、同业拆借业务、有价证券投资业务、财务顾问业务等金融业务。

##### 2) 开展产业链金融服务，增加上下游企业粘性

财务公司依托企业集团的规模及资金优势，拥有较高的资金存量。在达到一定评级之后，财务公司可以申请开展成员单位产品的买方信贷业务和延伸产业链金融业务，利用充裕的资金优势对上游供应商和下游经销商提供贷款和票据融资服务，既能解决上下游企业融资难、融资贵的问题，又能促进销售，增加收益，提高集团公司与上下游企业的粘性，充分发挥强大的产业链上下游企业资源优势。

### 3) 专业的金融团队

财务公司中高层团队拥有良好的专业背景及丰富的从业经验。

#### (3) 市场竞争格局

财务公司隶属于非银行金融行业。非银行金融行业的参与者类别包括基金、信托、证券、保险、融资租赁以及企业集团财务公司等，不同类别的参与者之间通常而言虽存在一定关联但一般不造成直接竞争关系。细分到企业集团财务公司层面，鉴于企业集团财务公司主要为企业集团成员单位提供相关服务，各企业集团财务公司之间通常不会存在竞争关系。

#### (4) 财务公司本次交易对应市净率情况

单位：万元

公司名称	投资比例	评估价值	对应 100%股权评估价值	2018 年末所有者权益	市净率
财务公司	40.00%	44,545.24	111,363.10	105,336.21	1.06

#### (5) 同行业主要上市公司市净率情况

财务公司属于非银金融机构，通常在金融机构的交易和估值中，市净率相对更能反映企业价值。根据 Wind 统计，截至 2019 年 4 月 30 日收盘，非银金融机构行业主要上市公司按 2018 年度归属于母公司所有者权益测算的市净率情况如下：

证券代码	证券简称	市值/100%股权评估值（亿元）	2018 年度归属于母公司所有者权益（亿元）	静态市净率
000617	中油资本	1,155.85	773.80	1.49
600705	中航资本	518.83	277.09	1.87
600390	五矿资本	390.58	325.01	1.20
000563	陕国投 A	179.97	104.15	1.73
600901	江苏租赁	201.60	110.18	1.83

平均值	—	—	1.63
财务公司	11.14	10.53	1.06

数据来源：Wind

如上，同行业主要上市公司平均市净率为 1.63 倍，高于本次评估时财务公司 1.06 倍的市净率水平。

#### (6) 近年可比收购案例

根据 Wind 统计，近年上市公司收购同行业公司交易中标的估值情况如下：

单位：万元

序号	评估基准日	受让方/增资方	标的资产	标的资产截至评估基准日最近一年归属于母公司股东的所有者权益	整体评估价值	市净率
1	2018 年 9 月 30 日	大唐发电 (601991)	中国大唐集团财务有限公司 1.06% 股权	718,954.42	754,902.14	1.05
2	2017 年 7 月 31 日	湖北能源 (000883)	三峡财务有限责任公司部分股权	746,229.00	835,800.00	1.12
3	2016 年 8 月 31 日	南方工业资产管理有限责任公司	兵器装备集团财务有限责任公司 2.39% 股权	499,508.69	504,503.78	1.01
4	2016 年 7 月 31 日	武汉中原电子集团有限公司	中国电子财务有限责任公司 15% 股权	284,290.96	338,306.24	1.19
平均值						1.09
财务公司						1.06

如上，可比案例评估时的市净率水平在 1.01 倍至 1.19 倍之间，平均为 1.09 倍，本次评估时财务公司 1.06 倍的市净率与可比案例相比处于相对较低的水平。

#### (7) 置入财务公司评估增值率的合理性

财务公司所属行业为金融服务业，是典型的资本驱动型企业，即净资产规模与财务公司资产价值具有一定的关联性，且近期有活跃的交易案例，最终确定财务公司以市场法结论为取价结果。截至评估基准日，财务公司股东全部权益账面值为 105,336.21 万元，评估值为 111,363.10 万元，评估增值 6,026.90 万元，评估增值率为 5.72%，对应市净率为 1.06 倍，与同行业主要上市公司平均市净率相比，处于较低水平。相较于同行业可比收购案例，财务公司估值水平也处于较低水平。本次置入财务公司评估增值率具有合理性。

### 五、引用其他评估机构或估值机构报告内容、特殊类别资产相关第三方专业鉴定等资料的说明

本次评估未引用其他资产评估报告内容。

## 六、评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项

本次评估不存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响的事项。

## 七、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

### （一）双汇集团向罗特克斯分红及其影响

2019年3月14日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为107,556.60万元。本次吸收合并的交易对价将根据双汇集团评估值，并扣除双汇集团对罗特克斯利润分配金额后确定。根据目前双汇集团董事会通过的分红方案，双汇集团扣除利润分配影响后的对价为3,909,117.77万元。如后续双汇集团对前述分红方案进行调整，本次吸收合并的交易对价也将作出相应调整。

### （二）双汇发展进行利润分配及其影响

1、双汇发展利润分配对双汇集团持有的双汇发展59.27%股权评估结果的影响

根据2019年4月10日双汇发展2018年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利0.55元（含税），本次发行股份购买资产的股份发行价格根据上述分红方案进行相应调整后，股份发行价格为19.79元/股。

在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整。

本次发行价格调整后，本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1股换1股”的原则进行调整，调整后双汇集团持有的双汇发展59.27%股权对应的价值将减少，由3,977,640.82万元下降至3,870,084.16万元，对价相应减少107,556.66万元。

2、双汇发展利润分配对双汇集团应收股利的影响

根据 2019 年 4 月 10 日双汇发展 2018 年年度股东大会审议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税）。双汇集团持有 1,955,575,624 股双汇发展股票，双汇集团增加 107,556.66 万元应收股利。

## 八、标的资产重要下属企业评估情况

### （一）双汇发展

#### 1、评估概述

根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，双汇发展拟通过向双汇集团唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展为吸收合并方，双汇集团为被吸收合并方。本次交易完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、业务、人员、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份也将被注销。因此，本次评估双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权时，按本次原发行股份的价格乘以双汇集团所持股数（1,955,575,624 股）进行评估，即“1 股换 1 股”，该价格不会对除所持双汇发展股权外的双汇集团股东全部权益价值产生影响，也不会对交易完成后上市公司新增加的股份数产生影响。

截至评估基准日，双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权的账面价值为 586,398.66 万元，评估值为 3,977,640.82 万元，评估增值 3,391,242.16 万元，增值率为 578.32%。

在定价基准日至发行日期间，如双汇发展出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格将按照相关规则进行相应调整，按照“1 股换 1 股”的原则，如发行价格进行了调整，双汇集团持有的双汇发展股票每股对价也将进行相应调整。

考虑到双汇发展第七届董事会第七次会议作出的分红决议，分红后双汇发展本次发行股份价格将按约定进行调整，根据目前方案调整后每股发行价格为 19.79 元/股，本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1 股换 1 股”的原则进行调整。

#### 2、评估假设



中联评估对双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权价值进行评估时，采用的评估假设与双汇集团一致。具体请参见本节之“二、评估假设”。

### 3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

双汇发展为上市公司，本次交易中已明确发行股份的价格，且交易完成后双汇集团持有的双汇发展股份将予以注销，故市价法最能准确反映股权价值，因此，双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权采用市价法进行评估。

本次评估中，双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权价值采用市价法进行评估，每股评估值以原发行股份的价格 20.34 元/股计算。

### 4、评估结论及增减值情况分析

截至评估基准日，双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权的账面价值为 586,398.66 万元，评估值为 3,977,640.82 万元，评估增值 3,391,242.16 万元，增值率为 578.32%。

评估增值主要系双汇发展上市后股权的公允价值发生变动所致。

### 5、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

本次评估不存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响的事项

### 6、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

2019 年 4 月 10 日，双汇发展召开 2018 年年度股东大会审议通过分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），根据上述分红方案对本次发行股份购买资产的股份发行价格进行相应调整后，股份发行价格为 19.79 元/股。本次交易中双汇集团持有的每股股票对价也将按照“1 股换 1 股”的原则进行调整。

双汇集团持有的双汇发展 59.27% 股权的账面价值为 586,398.66 万元，本次交易该等股权的对价为 3,870,084.16 万元，增值 3,283,685.50 万元，增值率为 559.97%。

## （二）海樱公司

### 1、评估概述

海樱公司采用资产基础法和收益法两种方法进行评估，并采用收益法的评估结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

### （1）资产基础法

截至评估基准日，海樱公司资产账面价值 10,299.33 万元，评估值 12,297.68 万元，评估增值 1,998.35 万元，增值率 19.40%；负债账面价值 3,126.49 万元，评估值 3,126.49 万元，无评估增值；股东全部权益账面价值 7,172.84 万元，评估值 9,171.19 万元，评估增值 1,998.35 万元，增值率 27.86%。

### （2）收益法

截至评估基准日，海樱公司股东全部权益账面值为 7,172.84 万元，评估后的股东全部权益价值为 40,087.39 万元，评估增值 32,914.55 万元，增值率 458.88%。

最终海樱公司股东全部权益价值为 40,087.39 万元，相应的双汇集团持有的海樱公司 49.66% 股权的评估值为 19,907.40 万元。

## 2、评估假设

### （1）一般假设

中联评估对海樱公司股东全部权益进行评估时，采用的评估一般假设与双汇集团一致。具体参见本节之“二、评估假设”之“（一）一般假设”。

### （2）特殊假设

①国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

②评估对象在未来预测期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

③评估对象在未来预测期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。

④评估对象在未来预测期内的资产规模、构成，主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其最近几年的状态持续发展。考虑未来可能由于管理层、经营策略等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。

⑤在未来的预测期内，评估对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。

⑥鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。

⑦评估对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日的经营管理模式持续经营。

⑧本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

### 3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

#### （1）评估方法的选择

本次评估的目的是反映双汇发展吸收合并双汇集团暨关联交易之行为所涉及的海樱公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，资产基础法从企业购建角度反映了该经济行为所涉及的海樱公司的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估。

考虑以上原因，本次对海樱公司采用资产基础法和收益法进行评估。

#### （2）资产基础法

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

主要资产及负债的评估情况如下：

##### 1) 流动资产

###### ①货币资金

货币资金账面值 44,061,747.83 元，全部为银行存款。

评估人员对银行存款账户进行了函证，以证明银行存款的真实存在，同时检查有无未入账的银行借款，检查“银行存款余额调节表”中未达账的真实性，以及评估基准日后的进账情况，以核实后账面值确定评估值。

货币资金评估值 44,061,747.83 元。

## ②存货

存货账面原值为 16,338,543.59 元，净值为 16,338,543.59 元，未计提跌价准备，为原材料、在库周转材料、库存商品（产成品）和发出商品。存货的具体评估方法及过程如下：

### A. 原材料

原材料账面余额 2,794,848.09 元。主要为生产所需材料。对于周转正常的原材料，账面单价接近基准日市场价格加合理费用，以账面值确定评估值。

原材料评估值为 2,794,848.09 元。

### B. 在库周转材料

在库周转材料账面余额 553,829.18 元。主要为调味料产品所需的彩印袋、纸箱，生产用机械设备零部件。对于周转正常的材料，账面单价接近基准日市场价格加合理费用，以账面值确定评估值。

在库周转材料评估值为 553,829.18 元。

### C. 产成品（库存商品）

产成品账面余额 12,355,531.59 元。主要为已完工待出售的食用调味料等。主要采用如下评估方法：

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于产成品以不含税销售价格减去产品销售税金及附加费、销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×（1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×（1-所得税率）×r）

- a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；
- b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；
- c. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比例平均计算；
- d. 营业利润率=主营业务利润/营业收入；
- e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f.  $r$  为一定的率，由于产成品未来的销售存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险。其中  $r$  对于畅销产品为 0，一般销售产品为 50%，勉强可销售的产品为 100%。

产成品评估值为 13,381,479.05 元。

#### D. 发出商品

发出商品账面余额 634,334.73 元。主要为已销售出库但仍未到货的库存商品。

评估人员依据调查情况和企业提供的资料分析，对于发出商品以不含税销售价格减去产品销售税金及附加费、销售费用、全部税金和一定的产品销售利润后确定评估值。

评估价值=实际数量×不含税售价×（1-产品销售税金及附加费率-销售费用率-营业利润率×所得税率-营业利润率×（1-所得税率）× $r$ ）

a. 不含税售价：不含税售价是按照评估基准日前后的市场价格确定的；

b. 产品销售税金及附加费率主要包括以增值税为税基计算交纳的城市建设税与教育附加；

c. 销售费用率是按销售费用与销售收入的比列平均计算；

d. 营业利润率=主营业务利润/营业收入；

e. 所得税率按企业现实执行的税率；

f.  $r$  为一定的率，由于发出商品的销售尚未完成，还存在一定的市场风险，具有一定的不确定性，根据基准日调查情况及基准日后实现销售的情况确定其风险  $r$  为 20%。

发出商品评估值为 717,134.50 元。

存货评估值合计 17,447,290.82 元。

#### ⑥其他流动资产

其他流动资产账面余额 2,472,149.79 元，为待抵扣进项税。

评估人员获取了相关缴纳依据及缴纳凭证，核实会计处理是否正确等。核实结果账表单金额相符。以核实的账面值为评估值。

其他流动资产评估值为 2,472,149.79 元。

## 2) 固定资产

## ①房屋建筑物评估说明

## A. 评估范围

海樱公司纳入评估范围内的房屋建筑物类固定资产基准日账面原值和净值情况如下表：

单位：元

编号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
4-6-1	固定资产-房屋建筑物	33,627,257.86	18,112,188.50
4-6-2	固定资产-构筑物及其他辅助设施	6,402,830.67	5,657,843.44
<b>房屋建筑物类合计</b>		<b>40,030,088.53</b>	<b>23,770,031.94</b>

## B. 房屋建筑物类概况

## a. 资产分布情况

纳入评估范围内的主要房屋建（构）筑物位于高新区赣江路及珠江路双汇工业园。

## b. 账面价值构成

被评估单位自建的房屋建（构）筑物账面价值包含实物资产的建造价值、前期及其他费用、投入资金产生的资金成本等。

## c. 主要房屋建筑物使用概况

被评估单位申报的房屋建筑物主要为企业的一车间、二车间和鸡精厂房等；该类房屋建筑物的生产区及办公区均在同一栋建筑物内，截止评估基准日使用正常。

## d. 主要房屋建（构）筑物的结构特征

被评估单位申报范围内的房屋建筑物主要为框架结构。

钢筋混凝土框架结构建筑物一般基础为桩基础、满堂基础、独立基础配合基础梁相连的基础框架结构，上部为现浇钢筋砼框架柱、梁、板，形成整个房屋的框架骨架；建筑围护填充墙体主要为 200mm 厚砌块及少量 240mm 厚机砖，墙柱间钢筋拉结加固；办公场所木门，塑钢或铝合金窗，地砖或石材地面，墙面涂料、壁纸或木装修面层，顶棚吊顶或涂料；屋面结构设防水保温层；配备一般供水供

电制冷供暖设施，主要办公场所配置卫生、消防、通信、网络系统。

### C. 评估方法

基于本次评估目的，结合待评估房屋建（构）筑物的特点，对于本次申报范围内的建（构）筑物主要采用重置成本法予以评定估算。

重置成本即重置全价，包括建安工程造价、前期费用和资金成本。

评估值=重置成本×综合成新率

#### a. 重置成本的确定

重置成本=不含税建安综合造价+不含税前期费用及其他费用+资金成本

根据《财政部国家税务总局关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）以及《河南省住房和城乡建设厅关于调整建设工程计价依据增值税税率的通知》（豫建设标〔2018〕22号），对于符合增值税抵扣条件的企业予以抵扣增值税进项税额。

##### i. 建安综合造价的确定

根据评估人员现场收集到的工程图纸及工程预结算资料，采用预结算调整法，评估人员根据预结算工程量，按照河南省住房和城乡建设厅“豫建设标(2016)73号”文件规定，依据评估基准日当地权威部门发布的建设工程材料价格信息及河南省建筑工程标准定额站“豫建标定（2018）40号”文件标准，调整评估基准日当地市场人材机价格价差，计算工程总造价。

对于一般的建筑工程，评估人员参考同类型的建筑安装工程造价，根据层高、柱距、跨度、装修标准、水电设施等工程造价的差异进行修正后得出委估建筑的建安造价。

##### ii. 前期费用及其他费用的确定

根据国家有关部门发布的工程项目前期费收费标准，按照项目建设总投资，结合本次评估行业的特征，测算确定前期费用及其他费用的费率及计算方法如下表：

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
1	项目建设管理费	工程造价	1.49%	1.49%	财建[2016]504号
2	勘察费设计费	工程造价	3.49%	3.29%	发改价格(2015)299号，参考计价格[2002]10号

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
3	工程监理费	工程造价	2.77%	2.61%	发改价格(2015)299号,参考发改价格[2007]670号
4	招投标代理费	工程造价	0.35%	0.33%	发改价格(2015)299号,参考发改价格[2011]543号
5	可行性研究费	工程造价	0.79%	0.75%	发改价格(2015)299号,参考计价格[1999]1283号
6	环境评价费	工程造价	0.28%	0.26%	发改价格(2015)299号,参考计价格[2002]125号
小计			<b>9.17%</b>	<b>8.74%</b>	

### iii. 资金成本的确定

资金成本是指项目建造过程中所耗用资金的利息或机会成本，以同期银行贷款利率计算，利率以评估基准日时中国人民银行公布的贷款利率为准；按照建造期资金均匀投入计算。

资金成本 = (建安工程造价 + 工程建设前期费用及其他费用) × 贷款利率 × 建设工期 × 1/2

项目	年利率 (%)
一、短期贷款	
一年以内 (含一年)	4.35
二、中长期贷款	
一至五年 (含五年)	4.75
五年以上	4.90

### iv. 综合成新率的确定

本次评估房屋建筑物综合成新率的确定，参照不同结构的房屋建筑物的经济寿命年限，并通过评估人员对各建（构）筑物的实地勘察，对建（构）筑物的基础、承重构件（梁、板、柱）、墙体、地面、屋面、门窗、墙面粉刷、吊顶及上下水、通风、电照等各部分的勘察，根据原城乡建设环境保护部发布的《房屋完损等级评定标准》和《鉴定房屋新旧程度参考依据》，结合建筑物使用状况、维修保养情况，评定得出各建筑物的尚可使用年限。

综合成新率根据房屋已使用年限和尚可使用年限计算。

综合成新率 = 尚可使用年限 / (已使用年限 + 尚可使用年限) × 100%

### v. 评估值的计算

评估值 = 重置成本 × 综合成新率



## b 评估结果及评估增减值原因的分析

## i. 评估结果

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
合计	40,030,088.53	23,770,031.94	39,965,900.00	30,668,666.00	-0.16	29.02
房屋建筑物	33,627,257.86	18,112,188.50	39,619,400.00	30,542,328.00	17.82	68.63
构筑物	6,402,830.67	5,657,843.44	346,500.00	126,338.00	-94.59	-97.77

## ii. 评估增值原因分析

本次评估房屋建筑物类资产评估原值减值 0.16%，净值增值 29.02%。增值的原因，一是建筑物建成年代较早，受建筑工程人材机价格上涨的因素影响；二是企业采用加速折旧的财务核算方式，计提折旧年限短于评估采用的经济适用年限。

## ②设备类资产评估技术说明

## A. 评估范围

纳入本次评估范围的设备类资产为被评估企业的全部机器设备和电子设备，评估基准日的账面值情况如下：

单位：元

科目名称	账面值	
	原值	净值
设备类资产合计	33,643,161.01	14,690,930.40
机器设备	30,744,059.12	14,141,525.46
车辆	-	-
电子设备	2,899,101.89	549,404.94

## B. 主要设备类资产概况

## a. 机器设备

被评估企业设备类资产按资产类别划分，可分为生产设备和辅助生产设备，委估资产主要为隧道式冷却机、脉冲除尘系统、搅拌机、粘稠体智能包装机、空压机、给袋式包装机等。

以上机器设备购置于 2003-2018 年间，至评估基准日均正常使用中。

b. 电子类办公设备主要有电脑、打印机、空调、复印机及部分办公家具等，至评估基准日设备均正常使用中。

## C. 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

#### a. 重置全价的确定

设备的重置全价，在设备购置价的基础上，考虑该设备达到正常使用状态下的各种费用（包括购置价、运杂费、安装调试费、工程建设其他费用和资金成本等），综合确定：

重置全价=购置价+运杂费+安装调试费+工程建设其它费用+资金成本-增值税可抵扣金额

##### i. 机器设备重置全价

###### i) 购置价

主要通过向生产厂家或贸易公司询价、或参照《2018 机电产品报价手册》等价格资料，以及参考近期同类设备的合同价格确定。对少数未能查询到购置价的设备，采用同年代、同类别设备的价格变动率推算确定购置价。

###### ii) 运杂费

以含税购置价为基础，根据生产厂家与设备所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。

###### iii) 安装调试费

根据设备的特点、重量、安装难易程度，以含税购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装调试费。

###### iv) 其他费用

其他费用包括管理费、可行性研究报告及评估费、设计费、工程监理费等，是依据该设备所在地建设工程其他费用标准，结合本身设备特点进行计算。

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
1	项目建设管理费	工程造价	1.49%	1.49%	财建[2016]504号
2	勘察费设计费	工程造价	3.49%	3.29%	发改价格〔2015〕299号， 参考计价格[2002]10号

序号	项目名称	取费基数	含税费率	不含税费率	依据
3	工程监理费	工程造价	2.77%	2.61%	发改价格〔2015〕299号，参考发改价格〔2007〕670号
4	招投标代理费	工程造价	0.35%	0.33%	发改价格〔2015〕299号，参考发改价格〔2011〕543号
5	可行性研究费	工程造价	0.79%	0.75%	发改价格〔2015〕299号，参考计价格〔1999〕1283号
6	环境评价费	工程造价	0.28%	0.26%	发改价格〔2015〕299号，参考计价格〔2002〕125号
小计			<b>9.17%</b>	<b>8.74%</b>	

#### v) 资金成本

根据各类设备不同，按此次评估基准日贷款利率，资金成本按均匀投入计取。

资金成本=（含税购置价格+运杂费+安装调试费+其他费用）×贷款利率×建设工期×50%

#### vi) 设备购置价中可抵扣的增值税

根据财政部、国家税务总局《关于全面推开营业税改征增值税试点的通知》（财税〔2016〕36号）文件规定，在基准日2016年5月1日以后购置固定资产增值税可以抵扣政策，同时参考关于调整增值

税税率的通知财税〔2018〕32号。本次评估对于符合增值税抵扣条件的，计算出增值税抵扣额后进行抵扣。

可抵扣进项税额=设备购置价/（1+0.16）×0.16+运杂费/（1+0.10）×0.10+安装调试费/（1+0.10）×0.10+前期费含税与不含税的差额

#### ii. 电子设备重置全价

根据当地市场信息及《中关村在线》等近期市场价格资料，依据其购置价确定重置全价。

对于购置时间较早，现市场上无相关型号但能使用的电子设备，参照二手设备市场不含税价格确定其重置全价。

#### b. 成新率的确定

##### i. 机器设备成新率

在本次评估过程中，按照设备的经济使用寿命、现场勘察情况预计设备尚可使用年限，并进而计算其成新率。其公式如下：

成新率=尚可使用年限/（实际已使用年限+尚可使用年限）×100%

对价值量较小的一般设备则采用年限法确定其成新率。

#### ii. 电子设备成新率

采用年限法确定其成新率。

成新率=（经济使用年限-实际已使用年限）/经济使用年限×100%

#### c. 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

#### D. 评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产评估结果参见下表：

单位：元

科目名称	账面值		评估值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	33,643,161.01	14,690,930.40	22,455,260.00	13,701,973.00	-33.25	-6.73
机器设备	30,744,059.12	14,141,525.46	21,465,750.00	13,188,474.00	-30.18	-6.74
车辆	-	-	-	-		
电子设备	2,899,101.89	549,404.94	989,510.00	513,499.00	-65.87	-6.54

#### E. 评估结果增减值原因分析

a. 机器设备评估增减值主要是因为：由于受市场竞争影响，设备价格略有降低，综合上述导致评估值减值。

b. 电子设备评估增减值的主要原因是由于企业的电子设备主要为电脑及其他办公自动化设备，受这类资产技术更新速度比较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平，故评估值减值。

#### ③在建工程评估说明

在建工程（设备安装）工程账面价值 4,584.42 元，主要为给袋式包装机领用的工资物资，预计在 2019 年 6 月 30 日之前全部完成。在建工程均为近期开工，且金额相对较小，对于开工时间距评估基准日在三个月以内且未完工的工程，以经核实后的账面值作为评估值。

在建工程（设备安装）评估值 4,584.42 元。

#### ④无形资产—其他无形资产评估说明

##### A. 无形资产-土地使用权评估技术说明

## a. 评估范围

本次评估的无形资产-土地使用权为漯河双汇海樱调味料食品有限公司所持有的 2 宗土地使用权，土地总面积 35,933.90 平方米。

## b. 估价对象概况

## i. 土地登记状况

估价对象的土地登记状况具体如下：

序号	宗地名称	权证编号	土地使用者	坐落	土地面积 (平方米)	用途	性质	地号	图号	终止日期
1	赣江路南侧土地	漯国用(2004)第001458号	漯河双汇海樱调味料食品有限公司	赣江路南侧	17,668.80	工业用地(221)	出让	004-024-024	4000-6000	2053/11/27
2	铁路线北侧土地	漯国用(2012)第002860号	漯河双汇海樱调味料食品有限公司	双汇铁路线北侧	18,265.10	工业用地(061)	出让	411104004012029000	14.50-06.50	2053/11/27

## ii. 土地权利状况

于本次评估基准日，估价对象土地所有权属国家所有。根据对应的国有土地使用证，登记土地使用权人为漯河双汇海樱调味料食品有限公司。

根据企业提供的权属资料，估价对象来源合法，产权清楚。至本次评估基准日，估价对象未设置抵押、担保等他项权利。

## iii. 土地利用状况

估价对象共计 2 宗土地，均位于河南省漯河市，为漯河双汇海樱调味料食品有限公司办公及相关配套用地。根据现场勘查，宗地形状较为规则，地质条件良好，地质承载力较好，对土地的利用无不利影响。

估价对象土地总面积为 35,933.90 平方米，地上物具体情况参见固定资产评估明细表。

宗地开发程度达到宗地外“六通”（通路、通电、通水、排水、通讯、通气），宗地内场地平整。

## c. 评估方法

估价人员根据现场勘查情况，按照《城镇土地估价规程》的要求，结合估价对象的区位、用地性质、利用条件及当地土地市场状况，本次评估主要选用以下方法：

i. 基准地价系数修正法：是利用城镇基准地价和基准地价修正系数表等评估成果，按照替代原则，对估价对象的区域条件和个别条件等与其所处区域的平均条件相比较，并对照修正系数表选取相应的修正系数对基准地价进行修正，进而求取估价对象在估价基准日价格的方法。

ii. 市场比较法：根据替代原则，将估价对象与具有替代性的，且在估价基准日近期市场上交易的类似案例进行比较，并依据后者已知的成交价格，参照估价对象的交易时间、交易情况、交易方式、土地使用年限、区域以及个别因素等，修正评出比准地价，最终以交易的类似地产比准地价估算估价对象在估价基准日的价格。

#### d. 评估结果及增减值原因分析

##### i. 评估结果

纳入本次评估范围无形资产-土地使用权评估值 13,942,400.00 元，账面价值 977,337.93 元，评估增值 12,965,062.07 元，增值率 1,326.57%。

##### ii. 增减值原因分析

企业取得土地时间相对较早，其取得成本与当前地价水平相比较低；近年来估价对象所在区域的基础设施建设投入力度不断加大，其基础设施配套完善程度逐步提高；同时区域经济的不断发展，也带动了区域内地价的增长。以上原因导致本次评估值与账面值相比有一定程度的增值。

#### ⑤递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值 536,181.88 元，核算的是根据企业会计制度核算需在以后期间转回的时间性差异的所得税影响金额等项目。

对递延所得税资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

递延所得税资产评估值 536,181.88 元。

## ⑥ 负债评估技术说明

### A. 评估范围

评估范围内的负债为流动负债，流动负债包括应付账款、预收账款、应付职工薪酬、应交税费和其他应付款，本次评估在经清查核实的账面值基础上进行。

#### a. 应付账款

应付账款账面值 21,510,726.71 元，主要为应付原料款、应付物料备件款、预提费用和预转工程款。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 21,510,726.71 元。

#### b. 预收账款

预收账款账面值 3,027,534.55 元，为预收的货款等，评估人员抽查有关账簿记录和供货合同，确定预收款项的真实性和完整性，核实结果账表单金额相符，均为在未来应支付相应的权益或资产，故以核实后账面值确定为评估值。

预收账款评估值 3,027,534.55 元。

#### c. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 3,800,684.44 元。为工资和职工福利费等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。应付职工薪酬账表单相符，以账面值确定为评估值。

应付职工薪酬评估值为 3,800,684.44 元。

#### d. 应交税费

应交税费账面值为 2,628,479.21 元，主要为应缴的企业所得税、城市维护建设税、教育费附加和代扣代缴的个人所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。

应交税费评估值为 2,628,479.21 元。

#### e. 其他应付款

其他应付款账面值 297,448.15 元，主要为应付的押金以及往来款等。

对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账入账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。

其他应付款评估值为 297,448.15 元。

### （3）收益法

评估人员在对本次评估的目的、评估对象和评估范围、评估对象的权属性质和价值属性的基础上，对本次评估所服务的经济行为，根据国家有关规定以及《资产评估准则—企业价值》，确定同时按照收益途径、采用现金流折现方法（DCF）预测漯河双汇海樱调味料食品有限公司的股东全部权益（净资产）价值。

#### 1) 基本评估思路

根据本次评估尽职调查情况以及评估对象资产构成和主营业务特点，本次评估的基本思路是以评估对象经审计的公司报表为基础预测其权益资本价值，即首先按照收益途径采用现金流折现方法（DCF），预测评估对象的经营性资产的价值，再加上基准日的其他非经营性或溢余性资产（负债）的价值，来得到评估对象的企业价值，并由企业价值经扣减付息债务价值后，来得出评估对象的股东全部权益价值。

本次评估的具体思路是：

①对纳入报表范围的资产和主营业务，按照历史经营状况的变化趋势和业务类型预测预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

②将纳入报表范围，但在预期收益（净现金流量）预测中未予考虑的诸如基准日存在的货币资金，应收、应付股利等现金类资产（负债）；呆滞或闲置设备、房产等以及未计及损益的在建工程等类资产，定义为基准日存在的溢余性或非经营性资产（负债），单独预测其价值；

③由上述各项资产和负债价值的加和，得出评估对象的企业价值，经扣减基准日的付息债务价值后，得到评估对象的权益资本（股东全部权益）价值。

#### 2) 评估模型

##### ①基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$



式中：

E：评估对象的股东全部权益（净资产）价值；

B：评估对象的企业价值；

$$B = P + I + C \quad (2)$$

P：评估对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R<sub>i</sub>：评估对象未来第 i 年的预期收益（自由现金流量）；

r：折现率；

n：评估对象的未来经营期；

I：评估对象基准日的长期投资价值；

C：评估对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

C<sub>1</sub>：评估对象基准日存在的流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

C<sub>2</sub>：评估对象基准日存在的非流动性溢余或非经营性资产（负债）价值；

D：评估对象的付息债务价值。

## ②收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为评估对象经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据评估对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来经营期内的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

## ③折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

Wd：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

We：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

rd：所得税后的付息债务利率；

re：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 re；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中：

r<sub>f</sub>：无风险报酬率；

r<sub>m</sub>：市场期望报酬率；

ε：评估对象的特性风险调整系数；

β<sub>e</sub>：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left(1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}\right) \quad (10)$$

β<sub>u</sub>：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β<sub>t</sub>：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数；

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中：

K：未来预期股票市场的平均风险值，通常假设 K=1；

β<sub>x</sub>：可比公司股票（资产）的历史市场平均风险系数；

Di、Ei：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

### 3) 现金流量预测

#### ①营业收入估算

漯河双汇海樱调味料食品有限公司的主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售，海樱公司拥有产品 300 余种，产品类别主要有复配增稠剂、鸡精、装饰料、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，产品广泛用于肉制品生产及食品调味。海樱公司近两年的经营情况如下：

企业未来收入预测表

单位：万元

项目名称		2017 年	2018 年
营业收入合计		22,252.89	29,590.30
营业成本合计		17,104.12	23,896.62
毛利率		23.14%	19.24%
1、内销调料	收入	15,174.13	21,942.90
	成本	12,377.17	18,792.38
	销量（单位：吨）	5,930.04	6,745.17
	单位价格（单位：万元/吨）	2.56	3.25
	单位成本（单位：万元/吨）	2.09	2.79
	毛利率	18.43%	14.36%
2、外销调料	收入	6,792.52	7,519.22
	成本	4,511.47	5,017.67
	销量（单位：吨）	3,657.07	3,903.16
	单位价格（单位：万元/吨）	1.86	1.93
	单位成本（单位：万元/吨）	1.23	1.29
	毛利率	33.58%	33.27%
3、其他业务	收入	286.25	128.18
	成本	215.47	86.57
	毛利率	24.73%	32.47%

海樱公司通过将生产的产品向双汇集团内部以及外部客户销售获取收入。海樱公司向双汇发展销售的产品价格一般依据成本加成法确定，产品销售价格会根据原料价格波动进行适当调整；海樱公司对外销售价格则参考市场价格确定。

目前海樱公司产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌独立运作，增强企业的抗风险能力。

海樱公司拥有专业化的调味料技术团队，能与肉制品结构调整需求和市场消费需求实现快速对接，可调配出不同口味的调味料。海樱公司目前拥有多种独有的调味料配方，从根本上保证了产品的市场差异性及其持久的市场竞争力。

本次评估对于公司未来营业收入的预测是公司根据目前的经营状况、行业竞争情况及市场销售情况等因素综合分析的基础上进行的。

按照以上分析的未来收入成本预测如下：

单位：万元

项目名称		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入合计		32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
营业成本合计		25,780.88	27,929.83	30,273.79	32,832.37	35,627.77
毛利率		19.48%	19.70%	19.91%	20.13%	20.36%
1、内销调料	收入	23,487.59	25,131.72	26,890.94	28,773.30	30,787.43
	成本	20,115.28	21,523.35	23,029.99	24,642.09	26,367.03
	销量（单位：吨）	7,220.00	7,725.40	8,266.18	8,844.81	9,463.95
	单位价格（单位：万元/吨）	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
	单位成本（单位：万元/吨）	2.79	2.79	2.79	2.79	2.79
	毛利率	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%
2、外销调料	收入	8,422.32	9,527.33	10,777.32	12,191.30	13,790.80
	成本	5,591.35	6,324.94	7,154.77	8,093.48	9,155.34
	销量（单位：吨）	4,339.00	4,859.68	5,442.84	6,095.98	6,827.50
	单位价格（单位：万元/吨）	1.94	1.96	1.98	2.00	2.02
	单位成本（单位：万元/吨）	1.29	1.30	1.31	1.33	1.34
	毛利率	33.61%	33.61%	33.61%	33.61%	33.61%
3、其他业务	收入	109.93	120.74	131.83	143.35	156.06
	成本	74.24	81.54	89.03	96.81	105.39
	毛利率	32.47%	32.47%	32.47%	32.47%	32.47%

### ②营业税金及附加

根据会计师审计的评估对象基准日财务报告披露，评估对象的税项主要有城建税和教育税附加等。营业税金及附加预测表如下：

单位：万元

项目/年度	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
城建税	71.40	97.12	106.41	116.67	128.02
教育费附加	51.00	69.37	76.01	83.34	91.44
其他税金	132.06	132.06	132.06	132.06	132.06
<b>营业税金及附加合计</b>	<b>254.47</b>	<b>298.56</b>	<b>314.48</b>	<b>332.07</b>	<b>351.52</b>
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
营业税金及附加 / 收入	0.79%	0.86%	0.83%	0.81%	0.79%

### ③期间费用估算

#### a. 销售费用估算

销售费主要包括职工薪酬、劳务费、广告宣传费等，按目前实际执行情况，分析历史年度管理费用构成及变化，再依据未来经营情况等因素进行预测，并根据历史期销售费用的明细情况进行预测。

销售费用预测表如下：

单位：万元

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
营业费用/营业收入	4.12%	4.18%	4.17%	4.16%	4.16%
营业费用合计	1,317.77	1,452.26	1,576.60	1,711.83	1,859.11
职工薪酬	539.43	585.93	636.81	692.54	753.63
劳务费	261.22	283.74	308.38	335.37	364.95
运费	365.72	397.25	431.74	469.52	510.94
广告宣传费	105.00	135.00	145.00	155.00	165.00
折旧摊销费	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57
其他费用	45.82	49.77	54.09	58.82	64.01

#### b. 管理费用估算

管理费主要包括工资和办公费、维修费、折旧费、技术开发费用等，按目前实际执行情况，分析历史年度管理费用构成及变化，再依据未来经营情况等因素进行预测，并根据历史期管理费用的明细情况进行预测。

管理费用预测表如下：

单位：万元

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
管理费用/营业收入	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%
管理费用合计	579.37	629.15	683.64	743.31	808.72
职工薪酬	335.41	364.33	395.96	430.61	468.60
维修费	183.93	199.78	217.13	236.13	256.96
折旧费	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29
摊销费	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
技术开发费	24.14	26.22	28.49	30.99	33.72
业务招待费	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
其他费用	34.12	37.06	40.28	43.81	47.67

#### c. 财务费用估算

企业的财务费用根据基准日的付息债务的存量情况，以及利率情况对未来财务费用进行预测。对于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化或变化较大，《资产评估报告》的财务费用在预测时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性收支损益。

#### ④ 折旧摊销等估算

评估对象的固定资产主要为设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

#### ⑤ 追加资本估算

追加资本指企业在不改变当前经营生产条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入。如产能规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产），以及所需的新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

在本次评估中，假设评估对象不再对现有的经营能力进行资本性投资，未来经营期内的追加资本主要为持续经营所需的基准日现有资产的更新和营运资金增加额。即《资产评估报告》所定义的追加资本为：

追加资本=资产更新+营运资金增加额+资本性支出

##### i. 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，未来各年只需满足维持扩能后生产经营所必需的更新性投资支出。按企业执行的会计政策标准计提折旧，在永续期更新等于折旧额。

##### ii. 营运资金增加额估算

营运资金增加额指企业在不改变当前主营业务条件下，为维持正常经营而需新增投入的营运性资金，即为保持企业持续经营能力所需的新增资金。如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收款项）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的增加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收款和其他应付款核算内容绝大多数为关联方的或非经营性的往来；应交税金和应付工资等多为经营中发生，且周转相对较快，拖欠时间相对较短、金额相对较小，估算时假定其按不变考虑。

估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金（最低现金保有量）、存货、应收款项和应付款项等主要因素。《资产评估报告》所定义的经营

运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中：

营运资金=经营性现金+存货+应收款项-应付款项

经营性现金=年付现成本总额/现金周转率

年付现成本总额=销售成本总额+期间费用总额-非付现成本总额

应收款项=营业收入总额/应收账款周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据、预付账款以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据、预收账款以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

#### ⑥现金流估算结果

下表为评估对象未来经营期内净现金流量的估算结果。本次评估中对未来收益的预测，主要是在对企业所处行业的市场调研、分析的基础上，根据相关可比企业的经营状况、市场需求与未来行业发展等综合情况做出的一种专业判断。预测时不考虑不确定的营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。未来净现金流量估算如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及以后年度
收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29	44,734.29
成本	25,780.88	27,929.83	30,273.79	32,832.37	35,627.77	35,627.77
营业税金附加	254.47	298.56	314.48	332.07	351.52	351.52
销售费用	1,317.77	1,452.26	1,576.60	1,711.83	1,859.11	1,859.11
管理费用	579.37	629.15	683.64	743.31	808.72	808.72

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年及
财务费用	-	-	-	-	-	-
营业利润	4,087.35	4,469.98	4,951.58	5,488.37	6,087.16	6,087.16
利润总额	4,087.35	4,469.98	4,951.58	5,488.37	6,087.16	6,087.16
减：所得税	1,021.87	1,117.53	1,237.92	1,372.12	1,521.82	1,521.82
净利润	3,065.48	3,352.46	3,713.65	4,116.25	4,565.34	4,565.34
加：折旧	347.18	347.18	347.18	347.18	347.18	347.18
摊销	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80	2.80
扣税后利息	-	-	-	-	-	-
减：资产更新	349.97	349.97	349.97	349.97	349.97	349.97
营运资本增加	347.46	98.19	107.45	117.68	129.01	-
待抵扣进项税回流	247.21					
资本性支出	-	-	-	-	-	-
<b>净现金流量</b>	<b>2,965.24</b>	<b>3,254.27</b>	<b>3,606.21</b>	<b>3,998.57</b>	<b>4,436.34</b>	<b>4,565.34</b>

#### ④股东权益价值的预测

##### A. 折现率的确定

###### a. 无风险收益率 $r_f$

参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率  $r_f$  的近似，即  $r_f=3.86\%$ 。中长期国债利率表如下：

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	101405	国债 1405	10	0.0447
2	101409	国债 1409	20	0.0483
3	101410	国债 1410	50	0.0472
4	101412	国债 1412	10	0.0404
5	101416	国债 1416	30	0.0482
6	101417	国债 1417	20	0.0468
7	101421	国债 1421	10	0.0417
8	101425	国债 1425	30	0.0435
9	101427	国债 1427	50	0.0428
10	101429	国债 1429	10	0.0381
11	101505	国债 1505	10	0.0367
12	101508	国债 1508	20	0.0413
13	101510	国债 1510	50	0.0403
14	101516	国债 1516	10	0.0354
15	101517	国债 1517	30	0.0398
16	101521	国债 1521	20	0.0377
17	101523	国债 1523	10	0.0301
18	101525	国债 1525	30	0.0377
19	101528	国债 1528	50	0.0393
20	101604	国债 1604	10	0.0287



序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
21	101608	国债 1608	30	0.0355
22	101610	国债 1610	10	0.0292
23	101613	国债 1613	50	0.0373
24	101617	国债 1617	10	0.0276
25	101619	国债 1619	30	0.0330
26	101623	国债 1623	10	0.0272
27	101626	国债 1626	50	0.0351
28	101704	国债 1704	10	0.0343
29	101705	国债 1705	30	0.0381
30	101710	国债 1710	10	0.0355
31	101711	国债 1711	50	0.0412
32	101715	国债 1715	30	0.0409
33	101718	国债 1718	10	0.0362
34	101722	国债 1722	30	0.0433
35	101725	国债 1725	10	0.0386
36	101726	国债 1726	50	0.0442
37	101804	国债 1804	10	0.0389
38	101806	国债 1806	30	0.0426
39	101811	国债 1811	10	0.0372
40	101812	国债 1812	50	0.0417
41	101817	国债 1817	30	0.0401
42	101819	国债 1819	10	0.0357
43	101824	国债 1824	30	0.0412
44	101825	国债 1825	50	0.0386
45	101827	国债 1827	10	0.0328
平均			-	<b>0.0386</b>

#### b. 市场期望报酬率 $r_m$

一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。通过对上证综合指数自 1992 年 5 月 21 日全面放开股价、实行自由竞价交易后至 2018 年 12 月 31 日期间的指数平均收益率进行测算，得出市场期望报酬率的近似，即： $r_m=9.45\%$ 。

#### c. $\beta_e$ 值

取沪深同类可比上市公司股票，取以截至 2018 年 12 月 31 日的市场价格历史 3 年平均测算估计，得到可比公司股票的预期市场风险系数  $\beta_e=1.0164$ 。

#### d. 权益资本成本 $r_e$

可比上市公司在业务结构、经营模式上差异较大。同时企业目前处于业务开展初期，未来的成长能力较强，但同时经营风险较大，而可比上市公司的经营年限较长，且经营业绩较为稳定，未来的经营风险相对较小，故目标公司特性风险

调整系数取值为 $\epsilon = 2\%$ 。

最终由式（9）得到评估对象的权益资本成  $r_e = 0.1154$ 。

e. 计算  $r_d$

被评估单位无付息债务。

f. 计算  $W_d$  和  $W_e$

由公司的资本结构可得到  $W_e = 1$ 、 $W_d = 0$ 。

g. 折现率 WACC

由资本资产加权平均成本模型得  $WACC = r_d \times W_d + r_e \times W_e = 0.1154$ 。

B. 经营性资产价值预测

将得到的预期净现金流量代入式（3），即可得到评估对象的经营性资产价值为 37,951.32 万元。

C. 溢余性或非经营性资产价值预测

经核实，在评估基准日 2018 年 12 月 31 日，经会计师审计的资产负债表披露，有如下一些资产的价值在本次预测的经营性资产中未予考虑，应属本次评估所预测的经营性资产价值之外的溢余性资产非经营性资产。

a. 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值  $C_1$

在本次评估中，有如下一些流动类资产（负债）的价值在现金流预测中未予考虑：

i. 经审计的资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金余额共计 4,406.17 万元，鉴于在所估算的经营性资产价值中已考虑基准日最低现金保有量，故基准日账面货币资金扣除基准日企业运营最低现金保有量后的溢余性货币资金为 2,283.33 万元，经评估师核实无误，确认该款项为溢余资产。

ii. 经审计后的资产负债表披露，评估对象基准日账面其他应收款款为应收取河南双汇集团财务有限公司借款利息 9.31 万元，经评估师核实无误，确认为溢余资产。

iii. 经审计后的资产负债表披露，评估对象基准日账面应付账款共计 156.57 万元，经评估师核实无误，确认为流动溢余负债。

即基准日流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$C_1=2,136.07$ （万元）

b. 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值  $C_2$

在本次评估中，未发现被评估单位存在非流动类资产（负债）。

即基准日非流动性溢余或非经营性资产（负债）的价值为：

$C_2=0$ （万元）

$C=C_1+C_2=2,136.07+0=2,136.07$ （万元）

D. 权益资本价值的确定

将所得到的经营性资产价值  $P=37,951.32$  万元，基准日存在的其它溢余性或非经营性资产的价值  $C=2,136.07$  万元，代入式（2），得到评估对象的企业价值  $B=40,087.39$  万元。企业在基准日付息债务  $D=0$  万元，得到评估对象的股东全部权益价值为 40,087.39 万元。

#### 4、评估结论及增减值情况分析

##### （1）资产基础法评估结论

截至评估基准日，海樱公司资产账面价值 10,299.33 万元，评估值 12,297.68 万元，评估增值 1,998.35 万元，增值率 19.40%；负债账面价值 3,126.49 万元，评估值 3,126.49 万元，无评估增值；股东全部权益账面价值 7,172.84 万元，评估值 9,171.19 万元，评估增值 1,998.35 万元，增值率 27.86%。资产评估结果汇总表如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		B	C	D=C-B	E=D/B×100%
1	流动资产	6,301.42	6,412.30	110.88	1.76
2	非流动资产	3,997.91	5,885.38	1,887.47	47.21
3	其中：长期股权投资	-	-	-	-
4	投资性房地产	-	-	-	-
5	固定资产	3,846.10	4,437.06	590.96	15.37
6	在建工程	0.46	0.46	-	-
7	无形资产	97.73	1,394.24	1,296.51	1,326.62
8	其中：土地使用权	97.73	1,394.24	1,296.51	1,326.62
9	递延所得税资产	53.62	53.62	-	-
10	<b>资产总计</b>	<b>10,299.33</b>	<b>12,297.68</b>	<b>1,998.35</b>	<b>19.40</b>
11	流动负债	3,126.49	3,126.49	-	-
12	非流动负债	-	-	-	-
13	<b>负债总计</b>	<b>3,126.49</b>	<b>3,126.49</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	B	C	D=C-B	E=D/B×100%
14 净资产 (所有者权益)	7,172.84	9,171.19	1,998.35	27.86

## (2) 收益法

截至评估基准日，海樱公司股东全部权益账面值为 7,172.84 万元，评估后的股东全部权益资本价值（股东全部权益价值）为 40,087.39 万元，评估增值 32,914.55 万元，增值率 458.88%。

## (3) 评估结果的差异分析及最终结果的选取

### 1) 评估结果的差异分析

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；企业核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物、设备及在建工程等，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，从而造成两种评估方法产生差异。

### 2) 评估结果的选取

海樱公司所属行业为生产食用调味料等。由于企业主要产品依赖于技术能力、研发能力以及市场开发能力，其产品技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛高，公司的资产收益能力较强。

成本法评估是以资产的成本重置为价值标准，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值。通过对上述两种评估方法的比较，我们认为收益法评估结论更能恰当反映漯河双汇海樱调味料食品有限公司的股东全部权益价值。通过以上分析，我们选用收益法评估结论得到漯河双汇海樱调味料食品有限公司股东全部权益在基准日时点的价值为 40,087.39 万元。

相应的双汇集团持有的海樱公司 49.66% 股权的评估值为 19,907.40 万元。

## 5、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估

## 结论的影响

本次评估不存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响的事项。

### 6、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响

2019年1月30日，海樱公司召开第四届第七次董事会，审议通过《2018年生产成果、财务决算及利润分配方案》，向全体股东进行利润分配，分红金额为2,779.49万元。

海樱公司在基准日后分红将导致应付股利增加，海樱公司作价将相应调减。

### 7、对海樱公司采用收益法的具体考虑及合理合规性

#### （1）本次对海樱公司评估时选择的评估方法

本次评估的目的是反映双汇发展吸收合并双汇集团暨关联交易之行为所涉及的海樱公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，资产基础法从企业购建角度反映了该经济行为所涉及的海樱公司的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

被评估企业历史年度经营收益较为稳定，未来年度预期收益与风险可以合理地估计，故本次评估可以选择收益法进行评估。

#### （2）选择收益法评估结果的原因

##### 1) 评估结果的差异原因分析

资产基础法评估是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；企业核心资产为存货、土地使用权、房屋建筑物、设备及在建工程等，资产基础法评估结果与该等实物资产的重置价值，以及截至基准日账面结存的其他资产与负债价值具有较大关联。

收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力（获利能力）的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。

综上所述，两种评估方法的不同之处导致评估结果存在差异。

##### 2) 评估结果的选取

海樱公司所属行业为生产食用调味料等。由于企业主要产品依赖于技术能

力、研发能力以及市场开发能力，其产品技术含量较高、获利能力较强，该行业技术门槛高，海樱公司的资产收益能力较强。

通过对上述两种评估方法的比较，评估师认为收益法评估结论更能恰当反映海樱公司的股东全部权益价值。通过以上分析，选用收益法评估结论得到海樱公司股东全部权益在基准日时点的价值为 40,087.39 万元。

### 3) 海樱公司采用收益法的具体考虑及合理合规性

评估师根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，经综合分析后确定采用资产基础法、收益法对海樱公司股权价值进行评估，符合评估目的，符合海樱公司的具体情况。

海樱公司主要从事的是调味料业务，随着我国消费水平逐步提升，消费者需求逐步升级，未来对调味品的需求将日益增长，海樱公司所处行业总体处在平稳快速的发展过程中。此外，海樱公司在研发能力、市场开发能力等方面具有一定积累，产品技术含量较高，获利能力较强，具有一定技术壁垒。综合上述原因，海樱公司盈利能力较强，过去几年营业收入、净利润等指标均呈现快速增长的态势，资产收益能力较强。

收益法以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的经营能力，因此，收益法评估结论更能恰当反映海樱公司的股东全部权益价值。

由于海樱公司采用了收益法评估结果，双汇发展与交易对方就海樱公司未来业绩实现情况进行了业绩承诺，并签署了《业绩承诺补偿协议》。《业绩承诺补偿协议》中对业绩承诺资产、业绩补偿期间、业绩补偿安排、承诺净利润、盈利预测差异的确定与补偿、减值测试补偿、补偿股份的调整等均做出了明确、具体的安排，各项安排符合中国证监会相关规定。

综上所述，海樱公司采用收益法评估结论是合理的，评估结论以及相关业绩承诺安排是合规的，符合一般商业惯例。

## 8、预测期内海樱公司预测内外销量、内销价格保持稳定、外销价格逐年增长、内外销收入的预测过程、依据和可实现性

### (1) 报告期内海樱公司收入、销量和单价变动原因及可持续性

#### 1) 海樱公司营业收入变动原因及可持续性

报告期内，海樱公司营业收入变动情况如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2018年同比增长
营业收入	22,252.89	29,590.30	32.97%
其中：内销收入	15,174.13	21,942.90	44.61%
外销收入	6,792.52	7,519.22	10.69%
其他业务收入	286.25	128.18	-55.24%

海樱公司2017年、2018年内销收入分别为15,174.13万元、21,942.90万元，2018年同比增长44.61%。内销收入增长的原因一方面在于内销产品销量的增长，另一方面在于内销产品主要原材料卡拉胶价格上涨带动内销产品销售价格上涨。

海樱公司2017年、2018年外销收入分别为6,792.52万元、7,519.22万元，2018年同比增长10.69%。外销收入增长的原因在于外销产品销量的增长。

海樱公司2017年、2018年营业收入分别为22,252.89万元、29,590.30万元，2018年同比增长32.97%。报告期内，海樱公司营业收入增长的主要原因一方面在于内销、外销销量的持续增加，另一方面在于内销产品主要原材料卡拉胶价格上涨带动的销售价格上升。

综上所述，受销量持续增长影响，预计海樱公司营业收入将在未来保持持续增长的态势，营业收入增长具有可持续性，但短期内产品原材料及销售价格的变化可能使营业收入增速有所波动。

## 2) 海樱公司销量和单价变动原因及可持续性

### ①内销产品销量和单价变动原因及可持续性

海樱公司内销产品主要为装饰料类产品和复配类产品，具体情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年变化情况
产品类别：装饰料类			
销量（吨）	1,964	2,032	3.46%
平均销售单价不含税（万元/吨）	1.86	1.89	1.72%
产品类别：复配类			
销量（吨）	2,652	3,304	24.59%
平均销售单价不含税（万元/吨）	2.85	4.02	41.02%

装饰料类产品2017年、2018年销量分别为1,964吨、2,032吨，2018年同比增长3.46%。复配类产品2017年、2018年销量分别为2,652吨、3,304吨，2018年

同比增长24.59%。

装饰类产品2017年、2018年平均销售单价分别为1.86万元/吨、1.89万元/吨，2018年平均销售价格略微上升，同比上涨1.72%。复配类产品2017年、2018年平均销售单价分别为2.85万元/吨、4.02万元/吨，2018年平均销售价格同比上升41.02%，主要原因在于复配类产品的主要原材料卡拉胶价格上涨，2018年精制卡拉胶平均采购单价同比上升41.37%，粗制卡拉胶平均采购单价同比上升23.44%。

海樱公司内销产品向双汇发展销售，随着双汇发展产量、销量的持续稳定增长，内销产品销量也将保持稳定增长的趋势。

价格方面，部分内销产品原材料采购成本波动较大，从而可能带来销售价格的波动，但由于采用成本加成定价的方式，原材料价格变动对海樱公司内销盈利影响不大。

## ②外销产品销量和单价变动原因及可持续性

海樱公司外销产品种类较多，具体情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年变化情况
销量(吨)	3,657.07	3,903.16	6.73%
平均销售单价不含税(万元/吨)	1.86	1.93	3.76%

海樱公司外销产品种类较多，包括鸡精、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，各类产品每年销量、价格存在变动较大的情形，但总体情况相对稳定。外销产品2017年、2018年销量分别为3,657.07吨、3,903.16吨，2018年同比增长6.73%。外销增长一方面来源于现有产品销量的增长，另一方面也来源于新产品的持续开发。

总体来看，海樱公司现有产品销量稳定增长，产品种类也将持续增加，销量增长具有可持续性。

海樱公司2017年、2018年外销产品平均销售单价分别为1.86万元/吨、1.93万元/吨，2018年同比增长3.76%。外销产品种类较多，大部分产品价格相对稳定，随着新产品的逐步开发，产品平均销售价格可逐渐提升，海樱公司外销价格变动具有可持续性。



## （2）行业增速情况及内销和外销业务收入预测情况

### 1) 行业增速情况

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，属于调味品行业。

调味品泛指在饮食、烹饪和食品加工中用于调味、去腥、除膻、解腻、增香、增鲜的食用产品。调味品细分品种繁多，常见调味品种类包括调味酱、调味料、香辛料、酱油、食醋等。随着我国经济的不断增长、消费结构的持续升级，我国调味品行业近年发展稳定，产量销量稳步增长，品种日益丰富，调味品行业已成为我国食品工业的重要组成部分。

目前我国调味品生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散；但随着消费者对食品安全的日益重视以及不断增长和多元化的需求，调味品行业对市场参与者的品牌、产品质量和营销等综合实力带来了更高的要求，利润率水平较高的品牌类产品及高档产品的销售比重将逐步增加。

调味品行业属于消费领域中刚性需求较强的行业，具备较强的定价能力，随着产品结构的逐步升级，预计国内整体调味品价格仍将保持上升的趋势。调味品行业产品众多，且随着消费升级，个性化、专业化产品逐步增加，通过拓展单品催生增量消费需求是行业的普遍趋势。

调味品行业主要渠道包括餐饮、家庭与食品加工几个方面，近年来餐饮行业保持较快增长是调味品板块能够实现收入与毛利稳定提升的重要原因，过去几年餐饮业每年都保持着相对较高的增长速度。除餐饮外，未来调味品的发展也受益于家庭消费水平的提高以及对健康关注度的提高的推动。因此，除非市场基本面出现较大变化，否则，调味品市场仍将继续以两位数的增速继续增长。

2018年，万得调味品指数（8841176.WI）板块主营业务收入合计1,159.44亿元，同比增长18.62%，实现主营业务利润合计133.71亿元，同比增长11.71%；2018年，板块整体销售毛利率均值27.88%，略低于2017年30.05%的水平。

整体来看，调味品行业保持着相对较快的增长速度。

### 2) 内销和外销业务收入预测

本次评估时对海樱公司内销收入、外销收入以及营业增长的预测情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
内销业务收入	23,487.59	25,131.72	26,890.94	28,773.30	30,787.43
内销收入增长率	7.04%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
外销业务收入	8,422.32	9,527.33	10,777.32	12,191.30	13,790.80
外销收入增长率	12.01%	13.12%	13.12%	13.12%	13.12%
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
营业收入增长率	8.21%	8.62%	8.68%	8.75%	8.82%

本次评估时预测2019年内销业务收入增长7.04%，预测2020年起内销增速保持在7%左右。本次评估时预测2019年外销业务收入增长12.01%，预测2020年起外销增速保持在13.12%左右。

本次评估时预测2019年营业收入增长8.21%，2020年营业收入增长8.62%，2021年营业收入增长8.68%，2022年营业收入增长8.75%，2023年营业收入增长8.82%。

(3) 预测期内海樱公司预测内外销量、内销价格保持稳定、外销价格逐年增长、内外销收入的预测过程、依据和可实现性

1) 内外销量的预测过程、依据和可实现性

本次评估时对海樱公司内外销量的预测情况如下：

单位：吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
内销销量	7,220.00	7,725.40	8,266.18	8,844.81	9,463.95
内销销量增长率	7.04%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
外销销量	4,339.00	4,859.68	5,442.84	6,095.98	6,827.50
外销销量增长率	11.17%	12.00%	12.00%	12.00%	12.00%

海樱公司2019年内销销量预测为7,220.00吨，同比增速为7.04%，2020年-2023年预测每年内销销量增速为7%，海樱公司内销产品向双汇发展销售，随着双汇发展产量、销量的持续稳定增长，内销产品销量也将保持稳定增长的趋势。

海樱公司外销产品种类较多，包括鸡精、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，产品种类持续增加。另外，海樱公司已与数百家联盟商签订协议，并且海樱公司目前还正在不断签订新的联盟商客户，销售渠道也在不断扩大，外销量依据市场开拓、渠道开发、新产品开发等各方面的未来规划确定销量。

综上所述，海樱公司内销和外销销量预测分别根据内销和外销的产品类型、市场开拓和渠道开发等情况进行预测，符合海樱公司和行业发展的基本情况，因此海樱公司内销和外销销量预测具备可实现性。

## 2) 内销价格保持稳定的预测过程、依据和可实现性

本次评估时对海樱公司内销价格的预测情况如下：

单位：万元/吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
内销单价	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
内销单价增长率	0%	0%	0%	0%	0%

海樱公司内销业务主要是以成本加成的销售模式销售给双汇发展，内销业务产品主要包括复配添加剂类产品和装饰料类产品等。内销业务2018年销售单价较2017年有所增加，主要是因为内销业务产品结构发生了一定的变化，海樱公司于2017年年末在复配添加剂类产品中推出新产品，带动销量及售价上涨，且复配添加剂产品主要原材料卡拉胶出现一定幅度的价格上涨，由于复配添加剂类产品遵循成本加成定价的原则，销售价格同步上调。海樱公司2018年新产品导入已基本完成，销售定价遵循成本加成定价的原则，在原材料成本稳定的情况下，前述导致销售价格增长的原因已逐步消除，因此本次评估时预计未来年度产品结构与2018年现有产品基本保持一致。原材料价格波动虽然可能对销售价格带来影响，但在遵循成本加成定价的原则下，对海樱公司相关产品利润额的影响有限。基于以上原因，本次评估时预测内销价格相对稳定具备可实现性。

## 3) 外销价格逐年增长的预测过程、依据和可实现性

本次评估时对海樱公司外销价格的预测情况如下：

单位：万元/吨

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
外销单价	1.94	1.96	1.98	2.00	2.02
外销单价增长率	0.76%	1.00%	1.00%	1.00%	1.00%

海樱公司外销产品种类较多，包括鸡精、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等。海樱公司外销产品价格存在一定的上升趋势，2018年外销产品单价为1.93万元/吨，较2017年1.86万元/吨增长了3.76%。外销产

品种类较多，大部分产品价格相对稳定，考虑到海樱公司外销调味料产品结构逐步调整，产品档次不断升级，同时近年来外销调料销售渠道不断拓宽，特别是流通渠道占比增加，外销调料整体价值有望提升，预计外销产品平均销售价格可逐渐提升。预计海樱公司未来五年预测销售单价按 1%增幅进行预测符合公司实际发展情况，具备可实现性。

#### 4) 内外销收入的预测过程、依据和可实现性

##### ①海樱公司内外销收入的预测过程、依据

本次评估时对海樱公司内销收入、外销收入以及营业增长的预测情况如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
内销业务收入	23,487.59	25,131.72	26,890.94	28,773.30	30,787.43
内销收入增长率	7.04%	7.00%	7.00%	7.00%	7.00%
外销业务收入	8,422.32	9,527.33	10,777.32	12,191.30	13,790.80
外销收入增长率	12.01%	13.12%	13.12%	13.12%	13.12%
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
营业收入增长率	8.21%	8.62%	8.68%	8.75%	8.82%

海樱公司预测2019年内销业务收入增长7.04%，预测2020年起内销增速保持在7%左右。海樱公司预测2019年外销业务收入增长12.01%，预测2020年起外销增速保持在13.12%左右。海樱公司未来年度销售预测主要是根据海樱公司内销和外销产品预计销量和预计单价进行确定，海樱公司预测2019年营业收入32,019.84万元，2023年营业收入44,734.29万元，年均复合增长率为8.72%，符合海樱公司和行业发展的基本情况，具有一定的合理性。

##### ②海樱公司盈利预测可实现性

根据海樱公司2018年1-4月份和2019年1-4月份实际经营数据占全年经营数据比例以及同比增长情况对比如下：

单位：万元

项目	2019年各期指标	2018年各期指标	同比增长
1-4月份收入	9,618.20	9,008.88	6.76%
全年预计收入（全年实际收入）	32,019.84	29,590.30	8.21%
完成比例	30.04%	30.45%	
1-4月份净利润	1,008.54	859.68	17.32%
全年预计净利润（全年实际收入）	3,065.48	2,779.49	10.29%
完成比例	32.90%	30.93%	

注：海樱公司2018年1-4月和2019年1-4月份数据未经审计

经对比，海樱公司2019年1-4月份实现营业收入9,618.20万元，占2019年全年预测收入的30.04%，与2018年1-4月份营业收入占全年收入比例基本一致；海樱公司2019年1-4月份实现净利润1,008.54万元，占2019年全年预测净利润的32.90%，高于2018年1-4月份净利润占全年收入比例；2019年1-4月份营业收入同比增长6.76%，略低于2019年全年预测收入增长率8.21%，2019年1-4月份净利润同比增长17.32%，高于海樱公司2019年预测净利润增长率10.29%。

综上所述，海樱公司2019年1-4月份实际经营情况基本符合预测情况，盈利预测具备可实现性。

#### (4) 同行业公司情况及相应指标历史趋势是否存在差异的说明

##### 1) 同行业公司营业收入变化情况及差异对比

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，属于调味品行业。

根据同行业主要可比上市公司过去几年年报，同行业主要可比上市公司营业收入变化情况如下：

单位：万元

上市公司	股票代码	2016年	2017年	2018年	2018年同比增长 (%)
海天味业	603288	1,245,855.89	1,458,431.09	1,703,447.51	16.80%
中炬高新	600872	315,798.89	360,937.17	416,646.50	15.43%
千禾味业	603027	77,086.10	94,816.71	106,544.58	12.37%
涪陵榨菜	002507	112,080.60	152,023.87	191,435.39	25.92%
恒顺醋业	600305	144,727.48	154,158.27	169,368.31	9.87%
平均值					16.08%
中位数					15.43%
海樱公司	-	21,789	22,253	29,590	32.97%

注：海樱公司2016年数据未经审计

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，营业收入规模和变动趋势存在较大差异。

总体上看，随着近年来国内消费持续增长，同行业上市公司营业收入保持着平稳快速的增长趋势，2018年，同行业公司营业收入同比平均增长16.08%。海樱公司受主要原材料卡拉胶价格上涨影响，带动内销产品销售价格上升幅度

较大，2018 年营业收入同比增长 32.97%，高于同行业平均水平，但随着未来如果卡拉胶价格回落，海樱公司未来营业收入增长应逐步恢复正常水平。

本次评估时预计海樱公司未来几年营业收入增长率在 8.21%–8.82%之间，总体上符合同行业公司营业收入变动趋势，并处于相对谨慎的水平，与同行业公司营业收入变化的历史趋势不存在明显差异。

## 2) 同行业公司毛利率变化情况

根据同行业主要可比上市公司过去几年年报，同行业主要可比上市公司毛利率变化情况如下：

上市公司	股票代码	2016年	2017年	2018年
海天味业	603288	43.95%	45.69%	46.47%
中炬高新	600872	36.69%	39.27%	39.12%
千禾味业	603027	40.97%	43.34%	45.74%
涪陵榨菜	002507	45.78%	48.22%	55.76%
恒顺醋业	600305	41.25%	40.56%	42.19%
平均值		41.73%	43.42%	45.86%
海樱公司		22.28%	23.14%	19.24%

注：海樱公司2016年数据未经审计

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的毛利率存在较大差异。但由于调味品行业属于消费领域，从长期看，同一上市公司毛利率相对比较稳定，符合消费领域的特点。

海樱公司毛利率在 2018 年出现波动的主要原因在于主要原材料卡拉胶价格的上涨幅度较大，卡拉胶价格上升带动内销产品的营业收入与营业成本均出现大幅上升，虽然内销产品营业利润基本保持稳定增长的趋势，但毛利率出现下降。但随着未来如果卡拉胶价格回落，海樱公司未来毛利率应逐步恢复正常水平。

本次评估时预计海樱公司未来几年毛利率在 19.48%–20.36%之间，总体上波动幅度不大，符合同行业公司毛利率相对稳定的情形，与同行业公司毛利率变化的历史趋势不存在明显差异。

## 3) 同行业公司净利润变化情况及差异对比

根据同行业主要可比上市公司过去几年年报，同行业主要可比上市公司净利润变化情况如下：

单位：万元

上市公司	股票代码	2016年净利润	2017年净利润	2018年净利润	2018年同比增长 (%)
海天味业	603288	284,313.40	353,144.88	436,667.37	23.65%
中炬高新	600872	41,026.40	51,140.46	68,123.81	33.21%
千禾味业	603027	10,008.86	14,405.94	24,002.36	66.61%
涪陵榨菜	002507	25,722.89	41,414.22	66,171.96	59.78%
恒顺醋业	600305	16,826.10	28,007.29	30,384.33	8.49%
平均值					38.35%
中位数					33.21%
海樱公司	-	2,141	2,366	2,779	17.46%

注：海樱公司2016年数据未经审计

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，各公司近年来收购、投资等扩张速度不同，资金成本等也存在差异，因此不同公司净利润规模和变动趋势存在较大差异。

海樱公司近年来净利润呈现出较为稳定的增长趋势，增长的幅度低于同行业上市公司的平均水平。

本次评估时预计海樱公司未来几年净利润增长率在9.36%-10.91%之间，总体上符合同行业上市公司净利润持续增长的趋势，与同行业公司净利润变化的历史趋势不存在明显差异。

#### (5) 可比交易情况及相应指标是否存在差异的说明

##### 1) 可比交易营业收入变化情况及差异对比

根据近期资本市场发生的食品行业可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期营业收入增长率及预测期营业收入增长率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期最后一年营业收入增速	预测第一年营业收入增速	预测第二年营业收入增速	预测第三年营业收入增速	预测期前三年平均营业收入增速
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	25.59%	33.50%	22.75%	18.94%	25.06%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	106.44%	51.65%	31.40%	20.76%	34.60%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	-6.27%	17.89%	24.09%	17.45%	19.81%

海樱公司本次交易	2018年12月31日	32.97%	8.21%	8.62%	8.68%	8.50%
----------	-------------	--------	-------	-------	-------	-------

本次评估时预计海樱公司未来几年营业收入增速在8.21%-8.68%之间，低于报告期最后一年营业收入增速，与可比交易中收购标的营业收入指标变化情况相比也相对较低，属于相对谨慎的水平。

## 2) 可比交易毛利率情况及差异对比

根据近期资本市场发生的食品行业可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期毛利率及预测期毛利率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期平均毛利率	预测第一年毛利率	预测第二年毛利率	预测第三年毛利率	预测期前三年平均毛利率
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	18.92%	19.88%	19.86%	20.00%	19.91%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	23.98%	25.49%	25.76%	25.93%	25.73%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	45.45%	47.79%	48.04%	48.76%	48.20%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	21.19%	19.48%	19.70%	19.91%	19.70%

根据上述可比交易情况，食品行业的收购标的预测期毛利率通常与报告期平均毛利率较为接近，且通常略高于报告期平均毛利率。海樱公司本次评估时预测期毛利率基本稳定，且略低于报告期平均毛利率，与同行业可比交易对比可知，本次海樱公司评估时对毛利率的预测相对谨慎。

本次评估时预计海樱公司未来几年毛利率在19.48%-19.91%之间，低于报告期平均毛利率，与可比交易中收购标的毛利率变化趋势预测方式不存在明显差异，且属于相对谨慎的水平。

## 3) 可比交易净利润变化情况及差异对比

根据近期资本市场发生的食品行业可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期净利润增长率及预测期净利润增长率情况如下：



上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期最后一年净利润增速	预测第一年净利润增速	预测第二年净利润增速	预测第三年净利润增速	预测期前三年平均净利润增速
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	82.17%	45.87%	25.68%	22.98%	31.51%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	—	280.93%	57.92%	29.45%	122.77%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	-7.82%	39.78%	50.24%	35.17%	41.73%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	17.46%	10.29%	9.36%	10.77%	10.14%

本次评估时预计海樱公司未来几年净利润增速在 9.36%-10.77%之间，低于报告期最后一年净利润增速，且低于可比交易中收购标的预测期净利润增速，属于相对谨慎的水平。

#### 9、预测期内销、外销调料毛利率预测的合理性

##### （1）预测期内销调料毛利率保持稳定的合理性与可实现性

##### 1) 2018年内销调料毛利率下降原因

##### ①内销产品结构调整导致2018年内销毛利率下降

##### A. 内销产品中各类不同产品毛利率存在一定差异

海樱公司内销的主要产品为复配添加剂类产品、装饰料产品等。不同类别产品的用途、原材料、生产工艺均有所不同，毛利率水平也存在一定差异。

海樱公司内销产品毛利率情况如下：

海樱公司	2016年	2017年	2018年
内销产品毛利率	17.64%	18.43%	14.36%
复配添加剂类毛利率	11.38%	11.73%	7.72%
其他内销产品毛利率	24.82%	25.08%	24.53%

注：2016年数据未经审计

如上所示，2017年、2018年海樱公司内销产品整体毛利率分别为18.43%、14.36%；其中2017年、2018年复配添加剂类产品毛利率分别为11.73%、7.72%，低于内销产品整体毛利率水平；其他内销产品2017年、2018年毛利率分别为25.08%、24.53%，相对较为稳定，且高于内销产品整体毛利率水平。

## B. 复配添加剂类产品2018年收入增长较快导致内销产品结构变化

海樱公司过去几年产品结构变化情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2018年同比增长
内销营业收入	14,665.16	15,174.13	21,942.90	44.61%
复配添加剂类营业收入	7,841.79	7,557.23	13,276.33	75.68%
复配添加剂类占比	53.47%	49.80%	60.50%	
其他内销产品收入	6,823.37	7,616.90	8,666.58	13.78%
其他内销产品占比	46.53%	50.20%	39.50%	

注：2016年数据未经审计

2018年复配添加剂产品营业收入增长较快，在内销产品的营业收入中占比由2017年的49.80%上升至2018年的60.50%；而装饰料类产品等其他在2018年保持着较为稳定的增长速度，因此，2018年海樱公司内销产品的产品结构存在着一定变化。

由上可知，2018年海樱公司内销产品中毛利率相对较低的复配添加剂类产品收入增长率较高，在营业收入中占比增加，产品结构变化是海樱公司内销产品毛利率下降的原因之一。

## C. 复配添加剂类产品收入增长较快的原因

海樱公司内销复配添加剂类产品收入增长较快的原因一方面在于海樱公司2017年末推出的新型复配添加剂产品在2018年销量增长明显，带动复配添加剂类产品整体销量及销售单价上升。

海樱公司内销复配添加剂类产品收入增长较快另一方面原因海樱公司复配添加剂类产品在确定销售价格时遵循成本加成定价的原则，成本加成定价有两种形式，一种是按照利润加成，另一种是按照利润率加成，海樱公司内销复配添加剂类产品遵循的是利润加成的原则，具体来看，在主要原材料招标价格变动超过5%时将按原材料吨均影响金额相应调整销售价格，因此，随着原材料价格的上涨，相关产品销售价格作出相应调整，从而导致海樱公司复配添加剂类产品平均销售价格上涨，但产品的单位利润金额相对稳定。由于遵循成本加成定价原则，复配添加剂类产品受原材料价格上升影响导致销售价格增长。

海樱公司2017年、2018年复配添加剂类产品收入、销量及价格情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年同比增长
复配添加剂类收入（万元）	7,557.23	13,276.33	75.68%
复配添加剂类销量（吨）	2,652	3,304	24.57%
复配添加剂类平均销售单价（元/吨）	28,496	40,185	41.02%

如上所示，复配添加剂类产品2018年销量增长652吨，较2017年增长24.57%，其中主要增加的为2017年末推出复配添加剂产品。

海樱公司复配添加剂类平均销售单价同比上升41.02%，复配添加剂类产品平均销售价格增长主要原因在于复配添加剂类产品采用成本加成定价的原则确定销售价格，受主要原材料卡拉胶等价格上涨影响，复配添加剂类产品销售价格整体上调。

复配添加剂类产品的主要原材料为卡拉胶，2018年原材料卡拉胶采购单价变化情况如下：

单位：元/吨

项目	2017年	2018年	2018年同比增长（%）
卡拉胶（K型粗制）平均采购价格	37,941	46,833	23.44%
卡拉胶（精制）平均采购价格	49,720	70,289	41.37%

综上所述，复配添加剂类产品营业收入在2018年出现明显上涨，主要是受新产品推出带动的销量增长以及原材料价格上涨情况下销售价格同步上调两方面因素的共同影响所致。

## ②复配添加剂类产品毛利率下降导致2018年内销毛利率下降

海樱公司复配添加剂类产品的主要原材料为卡拉胶，2018年受卡拉胶价格上涨等因素影响，复配添加剂类产品原材料价格上涨幅度较大。海樱公司复配添加剂类产品在成本加成定价原则下，主要原材料成本与销售价格同步上升，导致复配添加剂类产品单位成本、销售价格上涨。

复配添加剂单位销售价格、成本及利润变化情况如下：

单位：元/吨

项目	2017年	2018年	2018年变动额	2018年同比增长
复配添加剂类平均销售价格	28,496	40,185	11,689	41.02%
复配添加剂类平均单位成本	25,154	37,080	11,927	47.41%
其中：原材料平均单位成本	23,324	35,281	11,957	51.27%
复配添加剂类平均单位利润	3,342	3,102	-240	-7.19%

如上，复配添加剂类产品2017年、2018年平均销售价格分别为28,496元/吨、

40,185元/吨，平均单位成本分别为25,154元/吨、37,080元/吨，平均单位利润分别为3,342元/吨、3,102元/吨。

复配添加剂平均销售价格、成本变化主要原因在于原材料平均单位成本变动，2018年复配添加剂类产品原材料平均单位成本上升11,957元/吨，平均单位成本上升11,927元/吨，平均销售价格上升11,689元/吨，变动金额基本一致。

受上述单位销售价格、成本及利润变化影响，海樱公司复配添加剂类产品营业收入、成本及利润情况变动如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2018年变动额	2018年同比增长
复配添加剂类营业收入	7,557.23	13,276.33	5,719.10	75.68%
复配添加剂类营业成本	6,670.82	12,251.39	5,580.57	83.66%
其中：原材料成本	6,185.42	11,656.77	5,471.35	88.46%
其他营业成本	485.40	594.63	109.22	22.50%
复配添加剂类营业利润	886.41	1,024.93	138.53	15.63%
复配添加剂类毛利率	11.73%	7.72%	-4.01%	

如上，卡拉胶等原材料价格上涨导致海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨，带动复配添加剂类产品营业收入、营业成本上升，而平均单位利润相对稳定。因为单位成本、平均销售价格同步上涨且涨幅基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形，海樱公司复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，由2017年的11.73%降至2018年的7.72%。但由于海樱公司复配添加剂类产品遵循成本加成定价的原则，原材料价格大幅波动导致的毛利率变化并不会对复配添加剂类产品盈利能力产生重大不利影响。

综上所述，2018年海樱公司内销产品毛利率下降的原因一方面在于毛利率相对较低的复配添加剂产品收入增幅较高带来的产品结构变化，复配添加剂产品收入增幅较高的主要原因为新推出产品销量增长以及原材料价格上涨带动复配添加剂销售价格及收入增长；另一方面则在于受卡拉胶等原材料价格上涨影响，海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨且上涨金额基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形，导致复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，进而带动海樱公司内销产品毛利率下降。

## 2) 2018年内销调料毛利率下降的可持续性

2018年海樱公司内销产品毛利率下降的原因一方面在于毛利率相对较低的复配添加剂产品收入增幅较高带来的产品结构变化。

2018年复配添加剂产品收入增幅较高的一方面原因在于新推出产品销量增长幅度较大。为适应双汇发展的需求，海樱公司于2017年年末推出新的复配添加剂类产品，2018年为相关产品的需求导入期，销量增长明显，随着相关产品的生产、销售逐步与双汇发展需求相匹配，未来相关产品将恢复正常增长速度。

2018年复配添加剂产品收入增幅较高的另一方面原因在于原材料价格上涨导致产品售价、营业收入的上升。2018年复配添加剂产品主要原材料卡拉胶出现较大幅度的价格上涨，由于海樱公司复配添加剂产品遵循成本加成定价的原则，复配添加剂产品的售价出现同步上升，从而带动营业收入大幅增长。卡拉胶价格在2018年上涨幅度较高，而历史上卡拉胶价格呈现周期性波动，未来如果卡拉胶价格企稳或回落，复配添加剂产品的收入增速也将恢复正常水平。

因此，预计海樱公司内销产品结构变化这一影响毛利率的原因并不会导致海樱公司毛利率长期持续下降。

2018年海樱公司内销产品毛利率下降的另一方面原因在于，受卡拉胶等原材料价格上涨影响，海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨且涨幅基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形。受此影响，复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，进而带动海樱公司内销产品毛利率下降。

未来如卡拉胶价格企稳或回落，原材料价格上涨导致毛利率下降这一影响因素将逐步消除，预计这一原因不会导致海樱公司毛利率长期持续下降。此外，由于海樱公司复配添加剂类产品遵循成本加成定价的原则，原材料价格波动导致的毛利率变化并不会对海樱公司营业利润产生重大不利影响。

综上所述，海樱公司内销产品毛利率下降不具有可持续性。

## 3) 海樱公司内销调料发展趋势

海樱公司内销产品主要包括装饰料类产品和复配添加剂类产品，主要销售

给双汇发展及其子公司进行肉制品加工。海樱公司内销产品向双汇发展销售，随着双汇发展产量、销量的持续稳定增长，内销产品销量也将保持稳定增长。因此，受双汇发展销量持续增长影响，预计海樱公司内销营业收入将在未来保持持续增长的态势，但短期内产品原材料及销售价格的变化可能使营业收入增速有所波动。另外，随着双汇发展肉制品种类逐步增加，产品结构逐步转型升级，双汇发展生产过程中对调味品的需求也将持续扩大，海樱公司可通过持续开发与双汇发展需求相匹配的新产品，进一步提升内销产品的增长速度。

4) 预测期内销调料毛利率保持稳定的合理性与可实现性、预测时对报告期毛利率下降影响的考虑

本次交易中海樱公司内销调料产品预测情况如下表：

	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
内销调料收入（万元）	23,487.59	25,131.72	26,890.94	28,773.30	30,787.43
内销调料成本（万元）	20,115.28	21,523.35	23,029.99	24,642.09	26,367.03
销量（单位：吨）	7,220.00	7,725.40	8,266.18	8,844.81	9,463.95
单位价格（单位：万元/吨）	3.25	3.25	3.25	3.25	3.25
单位成本（单位：万元/吨）	2.79	2.79	2.79	2.79	2.79
内销产品毛利率	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%	14.36%

本次交易预测期2019至2023年内销调料毛利率假设与2018年相同，均为14.36%。预测期2019至2023年单位价格及单位成本均保持稳定，即单位利润保持稳定。上述预测基于海樱公司内销产品定价主要遵循成本加成定价的原则，产品单位利润相对保持稳定的情况下，产品销售价格会根据原料价格波动进行适当调整。卡拉胶的市场价格变动虽然会引起海樱公司内销产品毛利率的波动，但并不会导致内销复配添加剂的利润的大幅变动。

报告期内，受原材料价格上涨以及产品收入结构变化影响，海樱公司毛利率存在一定波动，但毛利率下降并不具有可持续性，因此，本次评估时预测期内销调料毛利率保持稳定是合理的，也是可实现的。由于海樱公司内销产品主要原材料卡拉胶价格历史上呈现波动的走势，本次评估中预测毛利率可能存在与未来实际情况有所差异的情形。

考虑到报告期内销产品毛利率出现下降，在本次预测时已考虑报告期毛利率下降的原因及其影响。根据上述报告期毛利率下降原因分析，由于遵循成本

加成定价的原则，即便卡拉胶市场价格波动导致未来预测期毛利率变动，对海樱公司内销产品盈利能力的影响也是有限的。

## （2）预测期外销调料毛利率保持稳定的合理性与可实现性

### 1) 海樱公司外销产品发展趋势

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，属于调味品行业。

调味品行业属于消费领域中刚性需求较强的行业，具备较强的定价能力，随着产品结构的逐步升级，预计国内整体调味品价格仍将保持上升的趋势。调味品行业产品众多，且随着消费升级，个性化、专业化产品逐步增加，通过拓展单品催生增量消费需求是行业的普遍趋势。

调味品行业主要渠道包括餐饮、家庭与食品加工几个方面，近年来餐饮行业保持较快增长是调味品板块能够实现收入与毛利稳定提升的重要原因，过去几年餐饮业每年都保持着相对较高的增长速度。除餐饮外，未来调味品的发展也受益于家庭消费水平的提高以及对健康关注度的提高的推动。因此，除非市场基本面出现较大变化，否则，调味品市场仍将继续维持较高增长速度。

2018年，万得调味品指数（8841176.WI）板块主营业务收入合计1,159.44亿元，同比增长18.62%，实现主营业务利润合计133.71亿元，同比增长11.71%；2018年，板块整体销售毛利率均值27.88%，略低于2017年30.05%的水平。

整体来看，调味品行业保持着相对较快的增长速度。

### 2) 海樱公司外销产品市场价格波动情况

海樱公司外销产品种类较多，包括鸡精、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，各类产品每年销量、价格存在变动的情形，但总体情况相对稳定。调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的市场价格存在较大差异。

海樱公司外销产品主要参考市场价格进行定价，其外销产品最近两年价格波动情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年变化情况
----	-------	-------	-----------

项目	2017年	2018年	2018年变化情况
销量（吨）	3,657.07	3,903.16	6.73%
平均销售单价不含税（万元/吨）	1.86	1.93	3.76%

海樱公司2017年、2018年外销产品平均销售单价分别为1.86万元/吨、1.93万元/吨，2018年同比增长3.76%。

### 3) 海樱公司同行业公司毛利率情况

海樱公司同行业可比公司的销售毛利率情况如下表：

证券代码	证券简称	2016年	2017年	2018年
603288	海天味业	43.95%	45.69%	46.47%
600872	中炬高新	36.69%	39.27%	39.12%
603027	千禾味业	40.97%	43.34%	45.74%
002507	涪陵榨菜	45.78%	48.22%	55.76%
600305	恒顺醋业	41.25%	40.56%	42.19%
平均数		41.73%	43.42%	45.86%
海樱公司外销毛利率		31.46%	33.58%	33.27%

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的毛利率存在较大差异。但由于调味品行业属于消费领域，从长期看，同一上市公司毛利率均比较稳定，符合消费品领域的特点。

### 4) 海樱公司可比交易情况

根据近期资本市场发生的食品行业可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期毛利率及预测期毛利率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期平均毛利率	预测第一年毛利率	预测第二年毛利率	预测第三年毛利率	预测期前三年平均毛利率
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	18.92%	19.88%	19.86%	20.00%	19.91%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	23.98%	25.49%	25.76%	25.93%	25.73%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	45.45%	47.79%	48.04%	48.76%	48.20%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	21.19%	19.48%	19.70%	19.91%	19.70%

根据上述可比交易情况，食品行业的收购标的预测期毛利率通常与报告期平均毛利率较为接近，且通常略高于报告期平均毛利率。海樱公司本次评估时预测期毛利率基本稳定，未来几年毛利率在19.48%-19.91%之间，且略低于报告



期平均毛利率。

#### 5) 海樱公司预测外销调料毛利率保持稳定的合理性与可实现性

报告期内，海樱公司最近三年外销营业收入、成本及毛利率变动情况如下表：

海樱公司	2016年	2017年	2018年
外销营业收入(万元)	7,006.98	6,792.52	7,519.22
外销营业成本	4,802.41	4,511.47	5,017.67
外销毛利率	31.46%	33.58%	33.27%

海樱公司最近三年外销毛利率基本保持稳定。

本次交易中，评估预测期海樱公司外销毛利率保持在33.61%。外销收入、成本、单位价格等数据如下表：

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
外销收入(单位:万元)	8,422.32	9,527.33	10,777.32	12,191.30	13,790.80
外销成本(单位:万元)	5,591.35	6,324.94	7,154.77	8,093.48	9,155.34
销量(单位:吨)	4,339.00	4,859.68	5,442.84	6,095.98	6,827.50
单位价格(单位:万元/吨)	1.94	1.96	1.98	2.00	2.02
单位成本(单位:万元/吨)	1.29	1.30	1.31	1.33	1.34
外销毛利率	33.61%	33.61%	33.61%	33.61%	33.61%

总体来看，海樱公司现有产品销量稳定增长，产品种类也将持续增加，销量增长具有可持续性。外销产品种类较多，大部分产品价格相对稳定，随着新产品的逐步开发，产品平均销售价格可逐渐提升。此外，在本次交易完成后，海樱公司注入上市公司，可进一步借助上市公司的渠道和客户资源，扩展外销收入，增加外销收入占比，维持海樱公司外销产品的毛利率，因此海樱公司外销毛利率具有可持续性及其可实现性。

此外，本次评估假设和评估方法均符合相关法律法规及行业惯例，本次评估结果具有合理性。

#### 10、销售费用和管理费用的预测明细、预测过程、依据及可实现性

##### (1) 海樱公司销售费用和管理费用的预测明细

海樱公司销售费用和管理费用的预测明细如下：

##### 1) 销售费用预测表

单位：万元

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后年度
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
销售费用/营业收入	4.12%	4.18%	4.17%	4.16%	4.16%
销售费用合计	1,317.77	1,452.26	1,576.60	1,711.83	1,859.11
职工薪酬	539.43	585.93	636.81	692.54	753.63
劳务费	261.22	283.74	308.38	335.37	364.95
运费	365.72	397.25	431.74	469.52	510.94
广告宣传费	105.00	135.00	145.00	155.00	165.00
折旧摊销费	0.57	0.57	0.57	0.57	0.57
其他费用	45.82	49.77	54.09	58.82	64.01

## 2) 管理费用预测表

单位：万元

项目名称	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年及以后年度
营业收入	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
管理费用/营业收入	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%
管理费用合计	579.37	629.15	683.64	743.31	808.72
职工薪酬	335.41	364.33	395.96	430.61	468.60
维修费	183.93	199.78	217.13	236.13	256.96
折旧费	1.29	1.29	1.29	1.29	1.29
摊销费	0.18	0.18	0.18	0.18	0.18
技术开发费	24.14	26.22	28.49	30.99	33.72
业务招待费	0.30	0.30	0.30	0.30	0.30
其他费用	34.12	37.06	40.28	43.81	47.67

## (2) 预测过程及依据

销售费用主要包括职工薪酬、劳务费、运输费、广告宣传费等。职工薪酬按海樱公司目前职工薪酬政策预测；鉴于劳务费和运输费等与海樱公司的经营业务存在较密切的联系，本次盈利预测结合了历史年度劳务费和运输费等与营业收入比率以估算未来各年度的营业费用；广告宣传费按照海樱公司广告投放量计划进行预测；固定资产折旧按企业折旧政策结合企业固定资产原值等综合预测。

管理费用主要包括职工薪酬、办公费、维修费、折旧费、技术开发费用等。职工薪酬按海樱公司目前职工薪酬政策预测；鉴于维修费和技术开发费与海樱公司的经营业务存在较密切的联系，本次盈利预测结合了历史年度维修费和技术开发费与营业收入比率以估算未来各年度的管理费用；固定资产折旧按企业折旧政策结合企业固定资产原值等综合预测。

### （3）预测数据可实现性

根据海樱公司2019年1-4月份未经审计财务报表，海樱公司2019年1-4月份实现收入和相关费用明细，以及海樱公司未来预测数据对比如下：

单位：万元

项目	2019年 1-4月份	预测年度				
		2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	9,618.20	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
销售费用	326.85	1,317.77	1,452.26	1,576.60	1,711.83	1,859.11
销售费用占比	3.40%	4.12%	4.18%	4.17%	4.16%	4.16%
管理费用	172.56	579.37	629.15	683.64	743.31	808.72
管理费用占比	1.79%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%

根据海樱公司2019年1-4月份未经审计报表数据显示，海樱公司2019年1-4月份销售费用占营业收入的比例为3.40%，低于未来年度盈利预测营业费用占营业收入的比例；海樱公司2019年1-4月份管理费用占营业收入的比例为1.79%，略低于未来年度海樱公司盈利预测管理费用占营业收入的比例1.81%。综上，海樱公司未来年度销售费用和管理费用预测较为合理和谨慎，具有可实现性。

#### 11、未来年度期间费用的预测谨慎性的说明

##### （1）报告期内和未来预测销售费用和管理费用占收入比

销售费用和管理费用报告期内以及未来预测年度占收入的比例分别如下：

单位：万元

项目	报告期内		预测年度				
	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	2023年
营业收入	22,252.89	29,590.30	32,019.84	34,779.79	37,800.09	41,107.95	44,734.29
内销收入	15,174.13	21,942.90	23,487.59	25,131.72	26,890.94	28,773.30	30,787.43
外销收入	6,792.52	7,519.22	8,422.32	9,527.33	10,777.32	12,191.30	13,790.80
销售费用	1,339.92	1,146.82	1,317.77	1,452.26	1,576.60	1,711.83	1,859.11
销售费用占收入比	6.02%	3.88%	4.12%	4.18%	4.17%	4.16%	4.16%
内销销售费用	70.77	76.32	77.75	85.68	93.02	101.00	109.69
外销销售费用	1,269.15	1,070.50	1,240.02	1,366.57	1,483.58	1,610.83	1,749.43
内销销售费用占内销收入比	0.47%	0.35%	0.33%	0.34%	0.35%	0.35%	0.36%
外销销售费用占外销收入比	18.68%	14.24%	14.72%	14.34%	13.77%	13.21%	12.69%
管理费用	491.56	535.55	579.37	629.15	683.64	743.31	808.72
管理费用占收入比	2.21%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%	1.81%

经对比，海樱公司销售费用2017年和2018年占营业收入的比例分别为6.02%

和3.88%，随着海樱公司业务规模的扩大，海樱公司销售费用占营业收入的比例有所下降，未来年度预测销售费用占营业收入的比例在4.12%-4.18%之间，高于2018年销售费用占营业收入的比例，预测相对谨慎。海樱公司管理费用2017年和2018年占营业收入的比例分别为2.21%和1.81%，随着海樱公司业务规模的扩大，海樱公司管理费用占营业收入的比例有所下降，未来年度预测管理费用占营业收入的比例与2018年基本持平，管理费用增速与营业收入同步，预测相对合理和谨慎。

## （2）可比公司各项期间费用占收入比例情况

同行业主要可比上市公司和海樱公司各项期间费用占收入比例情况如下：

单位：万元

项目		2017年	2018年
海天味业	营业收入	1,458,431.09	1,703,447.51
	销售费用	195,655.22	223,601.96
	销售费用占比	13.42%	13.13%
	管理费用	60,671.62	24,555.39
	管理费用占比	4.16%	1.44%
中炬高新	营业收入	360,937.17	416,646.50
	销售费用	42,634.38	43,128.76
	销售费用占比	11.81%	10.35%
	管理费用	34,808.10	27,583.81
	管理费用占比	9.64%	6.62%
千禾味业	营业收入	94,816.71	106,544.58
	销售费用	17,563.65	21,632.64
	销售费用占比	18.52%	20.30%
	管理费用	6,639.85	5,221.17
	管理费用占比	7.00%	4.90%
涪陵榨菜	营业收入	152,023.87	191,435.39
	销售费用	21,945.89	28,059.41
	销售费用占比	14.44%	14.66%
	管理费用	4,831.07	5,887.87
	管理费用占比	3.18%	3.08%
恒顺醋业	营业收入	154,158.27	169,368.31
	销售费用	23,370.23	25,231.59
	销售费用占比	15.16%	14.90%
	管理费用	14,780.78	11,163.24
	管理费用占比	9.59%	6.59%
平均值	销售费用占比	14.67%	14.67%
	管理费用占比	6.71%	4.53%
海樱公司	销售费用占比	6.02%	3.88%
	内销销售费用占内销收入比	0.47%	0.35%
	外销销售费用占外销收入比	18.68%	14.24%

项目		2017年	2018年
	管理费用占比	2.21%	1.81%
	销售、管理费用占收入比	7.24%	7.12%

数据来源：Wind、海樱公司财务报表

根据以上数据分析，可比公司报告期销售费用占营业收入的比例平均值保持14.67%基本稳定，管理费用占营业收入的比例平均值由2017年的6.71%下降到2018年的4.53%。海樱公司报告期销售费用占营业收入比例分别为6.02%和3.88%，预测期销售费用占收入的比例在4.12%-4.18%之间，海樱公司报告期管理费用占营业收入比例分别为2.21%和1.81%，预测期管理费用占营业收入的比例为1.81%。海樱公司业务主要分为内销业务和外销业务，其中内销业务主要是以成本加成的定价模式销售给双汇发展，销售费用较低，内销业务管理也相对稳定，内销业务发生期间费用金额不大，因此海樱公司报告期期间费用占收入的比例低于同行业可比上市公司。

预测期外销销售费用占外销收入的比例在12.69%-14.34%之间，略高于同行业可比上市公司销售费用占收入的比例，海樱公司报告期管理费用占营业收入的比例分别为2.21%和1.81%，预测期管理费用占营业收入的比例在1.81%之间，由于与同行业上市公司相比，海樱公司管理架构相对简单，不涉及上市公司治理等相应部门和人员，因此，管理费用占比低于同行业可比上市公司管理费用占收入的比例。

综上，因海樱公司内销业务主要是以成本加成的定价模式销售给双汇发展，销售费用较低，内销业务管理相对稳定，内销业务发生期间费用金额不大，导致海樱公司报告期和预测期期间费用占收入的比例低于同行业可比上市公司，但海樱公司外销销售费用占外销收入的比例与同行业可比上市公司相关比例差异不大，略高于同行业可比上市公司销售费用占收入的比例。海樱公司预测期管理费用占营业收入比例低于同行业可比上市公司管理费用占收入的比例，但符合海樱公司报告期情况，具有合理性。综上所述，海樱公司未来年度期间费用的预测是相对合理和谨慎的。

### （三）财务公司

#### 1、评估概述

财务公司采用资产基础法和市场法两种方法进行评估，并采用市场法的评估

结果为最终评估结果。具体评估情况如下：

### （1）资产基础法

截至评估基准日，财务公司资产账面价值 564,474.86 万元，评估值 564,499.62 万元，评估增值 24.76 万元，增值率 0.004%；负债账面价值 459,138.65 万元，评估值 459,138.65 万元，无评估增值；股东全部权益账面价值 105,336.21 万元，评估值 105,360.97 万元，评估增值 24.76 万元，增值率 0.02%。

### （2）市场法

截至评估基准日，财务公司在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的股东全部权益账面值为 105,336.21 万元，评估后的股东全部权益资本价值为 111,363.10 万元，评估增值 6,026.90 万元，增值率 5.72%。

最终财务公司股东全部权益价值为 111,363.10 万元，相应的双汇集团持有的财务公司 40% 股权的评估值为 44,545.24 万元。

## 2、评估假设

中联评估对财务公司股东全部权益进行评估时，采用的评估假设与双汇集团一致。具体参见本节之“二、评估假设”之“（一）一般假设”。

## 3、选用的评估方法和重要评估参数以及相关依据

### （1）评估方法的选择

本次评估的目的是反映双汇发展吸收合并双汇集团暨关联交易之行为所涉及的财务公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，资产基础法从企业购建角度反映了该经济行为所涉及的海樱公司的价值，故本次评估可以选择资产基础法进行评估。

财务公司所属行业为金融服务业，是典型的资本驱动型企业，即净资产规模与财务公司资产价值具有一定的关联性，且近期有活跃的交易案例，按照交易案例对比法测算出公司的价值，依据直接来源市场、说服力强等，能更好地反映财务公司企业价值，故本次评估可以选择市场法进行评估。

本次评估中最终确定以市场法结论作为财务公司的取价结果。

### （1）资产基础法

资产基础法，是以在评估基准日重新建造一个与评估对象相同的企业或独立

获利实体所需的投资额作为判断整体资产价值的依据，具体是指将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业价值的方法。

各类资产及负债的评估方法如下：

#### 1) 流动资产

##### ①货币资金

货币资金账面值 1,466,826,529.79 元，其中：存放中央银行款项 276,117,570.17 元；存放同业 1,190,708,959.62 元。

A. 存放中央银行款项的账面余额 276,117,570.17 元，核算内容为被评估单位缴存中央银行的法定存款准备金

评估人员取得了央行对账单和余额调节表，与其账面值进行核对，未发现对净资产有重大影响的事宜，且经核对被评估单位申报的存款开户行名称、账号等内容均属实。存放中央银行款项以核实无误后的账面价值作为评估值。

存放中央银行款项评估值为 276,117,570.17 元。

##### B. 存放同业银行款项

评估基准日存放同业款项账面余额为 1,190,708,959.62 元，核算内容为河南双汇集团财务有限公司存放在同业银行及金融企业的款项。

评估人员调查了解了存放同业款项的会计核算政策，获取了存放同业款项明细账，并与总账进行核对以确信账表相符、账实相符。通过收集银行对账单和银行询证函，以核实其真实性。存放同业款项以核实无误后的账面价值作为评估值。

存放同业款项的评估值为 1,190,708,959.62 元。

货币资金评估值为 1,466,826,529.79 元。

##### ②拆出资金

评估基准日拆出资金账面余额为 450,000,000.00 元，核算内容为河南双汇集团财务有限公司向中铁建金融租赁有限公司、华夏金融租赁有限公司和海尔消费金融有限公司等公司同业拆出的款项。

评估人员调查了解了拆出资金的会计核算政策，获取了拆出资金明细账，并与总账进行核对以确信账表相符、账实相符。拆出资金以核实无误后的账面价值作为评估值。

拆出资金的评估值为 450,000,000.00 元。

### ③预付账款

预付账款账面余额为 87.58 元，主要为向永安财产保险股份有限公司预付的财产险投保报费款。

对预付账款，评估人员核对了账簿记录、检查了原始凭证等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，未发现供货单位有破产、撤销或不能按合同规定按时提供货物或劳务等情况，以账面值确定评估值。

预付账款评估值为 87.58 元。

### ④发放贷款及垫款

发放贷款及垫款账面余额 3,781,120,971.08 元，计提减值准备 60,714,400.00 元，账面价值 3,720,406,571.08 元，核算内容全部为被评估单位自营中长期贷款。

评估人员核对了贷款台账、抽查了部分原始凭证、贷款合同等相关资料，核实交易事项的真实性、账龄、业务内容和金额等，并进行了函证，核实结果账、表、单金额相符。2018 年 2 月 28 日，中国银监会下发《关于调整商业银行贷款损失准备监管要求的通知》（银监发[2018]7 号），将贷款损失准备计提比例由 2.5% 调整为 1.5%~2.5%；2018 年 4 月 3 日，河南省银监局下发《关于印发 2018 年河南省非银行金融机构监管工作要点的通知》（豫银监办发[2018]65 号），要求财务公司年内贷款损失准备计提比例达到 1.5% 以上。鉴于以上规定和要求，河南双汇集团财务有限公司结合发放贷款风险程度实际情况，将贷款损失准备计提比例调整为 1.6%，2018 年末按此比例计提贷款损失准备 60,714,400.00 元。故本次评估中发放贷款及垫款评估净值为 3,720,406,571.08 元。

## 2) 固定资产

### A. 设备类资产评估技术说明

#### a. 评估范围

纳入本次评估范围设备类资产全部为电子设备，评估基准日的账面值情况如下：

单位：元

科目名称	账面价值	
	原值	净值



设备类合计	1,135,799.51	694,275.69
固定资产-机器设备	-	-
固定资产-车辆	-	-
固定资产-电子设备	1,135,799.51	694,275.69

#### b. 主要设备类资产概况

电子类办公设备主要有电脑、办公设备、服务器及部分办公家具等，至评估基准日设备均正常使用中。

#### c. 评估方法

根据本次评估目的，按照持续使用原则，以市场价格为依据，结合委估设备的特点和收集资料情况，主要采用重置成本法进行评估。

评估值=重置全价×成新率

##### i. 重置全价的确定

根据当地市场信息及《慧聪商情》等近期市场价格资料，并结合具体情况综合确定电子设备价格，同时，按最新增值税政策，扣除可抵扣增值税额。一般生产厂家或销售商提供免费运输及安装，即：

重置全价=购置价（不含税）

##### ii. 成新率的确定

采用年限法确定其成新率。

成新率=（经济使用年限-实际已使用年限）/经济使用年限×100%

##### iii. 评估值的确定

评估值=重置全价×成新率

#### d. 评估结果

纳入本次评估范围的设备类资产评估结果参见下表：

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率（%）	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
设备类合计	1,135,799.51	694,275.69	1,118,730.00	807,389.00	-1.50	16.29
固定资产-机器设备	-	-	-	-		
固定资产-车辆	-	-	-	-		
固定资产-电子设备	1,135,799.51	694,275.69	1,118,730.00	807,389.00	-1.50	16.29

具体评估结果参见“固定资产评估汇总表”、“电子设备评估明细表”。

#### e. 评估结果增减值原因分析

电子设备评估增减值的主要原因是由于企业的电子设备主要为电脑及其他办公自动化设备，受这类资产技术更新速度比较快的特点的影响，目前市场上同类产品的价格普遍低于其购置时的水平，故评估值减值。

### 3) 无形资产—其他无形资产评估说明

评估基准日无形资产-其他账面价值 349,430.20 元。核算内容为外购软件系统，主要包括汇融通资金管理平台、机房数据库软件、电子签章系统、汇融通资金管理平台、反洗钱数据采集系统等。评估基准日均正常使用。

根据被评估单位提供的无形资产评估申报表，首先与被评估单位的资产负债表相应科目核对使总金额相符；然后与被评估单位的无形资产明细账核对使明细金额及内容相符；最后对部分无形资产核对了原始记账凭证等。纳入评估范围的无形资产均服务于被评估单位的办公协同、资金调度、安全控制等日常运转流程，与企业收益无直接关联性，参考市场上软件价值进行评估。

无形资产-其他账面价值评估值为 483,900.00 元。

### 4) 长期待摊费用评估说明

长期待摊费用账面值 239,168.42 元，主要为待摊的装修费用，评估人员了解了资产形成过程，核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，租入固定资产改良支出是公司租赁的办公场所的新风系统费用，按照摊销后的账面值确定评估值。

长期待摊费用评估值为 239,168.42 元。

### 5) 递延所得税资产评估技术说明

递延所得税资产账面值 5,642,499.01 元，核算的是根据企业会计制度核算需在以后期间转回的时间性差异的所得税影响金额等项目。

对递延所得税资产的评估，评估人员核对明细账与总账、报表余额是否相符，核对与委估明细表是否相符，查阅款项金额、发生时间、业务内容等账务记录，以证实递延所得税资产的真实性和完整性。在核实无误的基础上，以清查核实后账面值确定为评估值。

递延所得税资产评估值 5,642,499.01 元。

### 6) 其他资产

其他资产的账面值是 590,016.62 元，为系统的资本化研发支出。

评估人员核对了账簿、证实交易的真实性，通过了解研发支出资产的账面价值构成及形成过程，认为账面原值能合理反映其开发成本，以经核实的账面价值确认评估值。

其他资产的评估值 590,016.62 元。

## 7) 负债评估技术说明

### A. 评估范围

评估范围内的负债为流动负债，流动负债包括卖出回购金融资产款、客户存款、应付职工薪酬、应交税费、应付账款和其他应付款，本次评估在经清查核实的账面价值基础上进行。

#### a. 卖出回购金融资产款

卖出回购金融资产款的账面值 797,215,000.00 元，全部为再贴现的银行汇票。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面价值作为评估值。

卖出回购金融资产款评估值为 797,215,000.00 元。

#### b. 客户存款

客户存款的账面值 3,768,801,902.82 元，主要为存入河南双汇集团财务有限公司的活期和定期的存款。

评估人员查阅了企业会计账簿和相关凭证，核对了相关存款协议。吸收存款以核实无误后的账面价值作为评估值。

客户存款评估值为 3,768,801,902.82 元。

#### c. 应付职工薪酬

应付职工薪酬账面值为 1,488,978.47 元。主要为工资、奖金、职工福利费和工会经费等。评估人员核对了应付职工薪酬的提取及使用情况。应付职工薪酬账表面相符，以账面价值确定为评估值。

应付职工薪酬评估值为 1,488,978.47 元。

#### d. 应交税费

应交税费账面值为 8,911,885.79 元，主要为应缴的企业所得税、企业增值税、

城市维护建设税、教育费附加和代扣代缴的个人所得税等，通过对企业账簿、纳税申报表的查证，证实企业税额计算的正确性，评估值以核实后账面值确认。

应交税费评估值为 8,911,885.79 元。

#### e. 应付账款

应付账款账面值 125,033.95 元，主要为预提的通讯费、差旅费、服务代理费、手续费等。评估人员核对了账簿记录、抽查了部分原始凭证及合同等相关资料，核实交易事项的真实性、业务内容和金额等，以核实后的账面值作为评估值。

应付账款评估值为 125,033.95 元。

#### f. 其他应付款

其他应付款账面值 14,843,722.83 元，主要为应付利息、经营考核保证金、延期未付工资等。

对于其他应付款，评估人员查阅了相关的购买合同、记账入账凭证、购置发票等相关资料。经核实其他应付款账表单相符，以账面值确定为评估值。

其他应付款评估值为 14,843,722.83 元。

### （3）市场法

#### 1) 评估方法及实施过程

##### ①评估方法简介

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。企业价值评估中的市场法包括上市公司比较法和交易案例比较法。

##### ②评估方法选择

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。运用交易案例比较法时，应当考虑评估对象与交易案例的差异因素对价值的影响。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据，计算适当的价值比率，在与被评估单位比较分析的基础上，确定评估对象价值的具体方法。

上市公司比较法中的可比企业应当是公开市场上正常交易的上市公司。

对于上市公司比较法，由于上市公司的指标数据的公开性，使得该方法具有较好的操作性。使用市场法估值的基本条件是：需要有一个较为活跃的资本、证券市场；市场案例及其与估值目标可比较的指标、参数等资料是可以搜集并量化的。

交易案例比较法与上市公司比较法基本评估思路是一致的，区别是上市公司比较法通过对可比公司的资本市场表现及经营和财务数据进行分析，计算适当的价值比率，而交易案例比较法则是通过分析与被评估单位处于同一或类似行业的公司买卖、收购及合并案例数据进行分析，计算适当的价值比率。

由于近三年财务公司股权转让的交易案例在并购市场较为活跃，影响交易价格的特定的条件及相关指标数据可通过公司年报或公告获知，满足对其交易价格做出分析。目前 A 股市场上难以找到上市财务公司，不适用上市公司比较法，因此本次评估采用交易案例比较法。

### ③评估实施过程

A. 明确被评估企业的基本情况，包括评估对象及其相关权益状况，如企业性质、资本规模、业务范围、营业规模、市场份额，成长潜力等。

B. 选择与被评估企业进行比较分析的交易案例。对准交易案例的具体情况详细的研究分析，包括主要经营业务范围、主要目标市场、收入构成、公司规模、盈利能力等方面，以选取具有可比性的交易案例。

C. 对所选择的交易案例的业务和财务情况进行分析，与被评估企业的情况进行比较、分析，并做必要的调整。

D. 选择、计算、调整价值比率。在对参考企业财务数据进行分析调整后，需要选择合适的价值比率，如市盈率（P/E 比率）、市净率（P/B 比率）、市销率（P/S 比率）等权益比率，或企业价值比率，并根据以上工作对价值比率进行必要的分析和调整。

E. 运用价值比率得出评估结果。在计算并调整交易案例企业的价值比率后，与评估对象相应的财务数据或指标相乘，计算得到需要的权益价值或企业价值。

### 2) 市场法评估过程

①可比交易案例的选取

在近期财务公司股权转让交易案例中，评估人员对收入规模、资产规模、盈利能力、发展能力及风险因素等方面进行了分析，最终选取了与被评估单位具有较强可比性的大唐财务、中电财务、三峡财务和兵装财务三家公司的股权交易案例做为可比案例。具体信息如下：

单位：万元

项目	大唐财务	中电财务	三峡财务	兵装财务
概况	安徽电力股份有限公司拟转让股权项目所涉及的中国大唐集团财务有限公司股东全部权益价值	武汉中原电子集团有限公司收购中国电子财务有限责任公司 15% 股权	湖北能源集团股份有限公司以现金方式增资三峡财务有限责任公司	南方资产向中原特钢购买其持有的兵装财务 2.39% 股权
评估基准日	2018/9/30	2016/7/31	2017/7/31	2016/8/31
受让方/增资方	大唐国际发电股份有限公司	武汉中原电子集团有限公司	湖北能源集团股份有限公司	南方工业资产管理有限责任公司
评估基准日净资产	718,954.42	284,290.96	746,229.00	499,508.69
整体评估价值	754,902.14	338,306.24	835,800.00	504,503.78
成交价格 P/B	1.05	1.19	1.12	1.01

数据来源：wind 资讯、CV-source 数据库等

②可比交易案例基本情况

交易案例 1：大唐电力股权转让

法定名称：中国大唐集团财务有限公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：486987.159023 万人民币

注册地址：北京市西城区菜市口大街 1 号 13 层 1301、14 层 1401

经营范围：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；（二）协助成员单位实现交易款项的收付；（三）经批准的保险代理业务；（四）对成员单位提供担保；（五）办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；（六）对成员单位办理票据承兑与贴现；（七）办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；（八）吸收成员单位的存款；（九）对成员单位办理贷款及融资租赁；（十）从事同业拆借；（十一）经批准发行财务公司债券；（十二）承销成员单位的企业债券；（十三）对金融机构的股权投资；（十

四）有价证券投资。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动）

公司简介：

大唐财务成立于 1984 年 11 月，由中国大唐集团公司、大唐国际发电股份有限公司等 13 家股东共同出资 5 亿元设立。

交易近期财务状况：

单位：元

项目	2018 年 9 月 30 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
资产总计	40,471,566,661.24	33,924,580,745.85	31,055,726,241.94
流动负债	33,282,017,295.28	27,019,880,174.53	24,292,039,021.81
所有者权益	7,189,544,219.1 1	6,904,700,571.3 2	6,763,547,542.42

交易近期经营状况：

单位：元

项目	2018 年 1-9 月	2017 年	2016 年
一、营业收入	965,025,552.54	1,085,553,306.49	1,036,534,478.53
减：营业成本	464,324,690.16	532,792,386.94	419,355,296.77
二、营业利润	667,714,403.91	841,931,794.46	1,004,157,660.81
三、利润总额	667,710,567.74	841,765,500.33	1,004,496,648.50
四、净利润	541,161,212.02	681,391,136.47	816,755,506.96

交易案例 2：中电财务股权转让

法定名称：中国电子财务有限责任公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：175,094.30 万人民币

注册地址：北京市海淀区中关村东路 66 号甲 1 号楼二十、二十一层

成立时间：1988 年 04 月 21 日

经营范围：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员单位的企业债券；有价证券投资，投资范围限于银行间市场国债、央行票据、金

融债、短期融资券、企业债、货币市场基金、新股申购。

#### 公司简介：

中电财务的前身是中国信息信托投资公司，1988年3月15日经中国人民银行批准，同年4月21日在国家工商行政管理局登记注册，为全国性的非银行金融机构，是电子工业部的直属企业，业务受中国人民银行、国家外汇管理局领导、管理、监督、协调和稽核。2000年11月6日经中国人民银行批准，改组为企业集团财务公司，并更名为中国电子财务有限责任公司，2001年起开始正式运营，并领取《金融机构法人许可证》。

#### 交易近期财务状况：

单位：万元

项目	2014/12/31	2015/12/31	2016/7/31
总资产	2,390,785.69	3,403,430.48	2,770,715.44
总负债	2,133,574.61	3,127,808.80	2,486,424.48
净资产	257,211.08	275,621.68	284,290.96

#### 交易近期经营状况：

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年1-7月
营业收入	42,851.25	47,671.65	19,335.91
营业支出	11,228.48	6,707.07	3,062.93
营业利润	31,622.77	40,964.58	16,272.98
利润总额	31,500.70	41,186.07	16,283.53
净利润	22,765.94	30,717.10	12,095.68

#### 交易案例 3：三峡财务增资

法定名称：三峡财务有限责任公司

公司类型：其他有限责任公司

注册资本：450,000.00 万人民币

注册地址：北京市海淀区玉渊潭南路 1 号

成立时间：1997 年 11 月 18 日

经营范围：对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；协助成员单位实现交易款项的收付；对成员单位提供担保；办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；对成员单位办理票据承兑与贴现；办理成员单位之间的内部转账结算及相应的结算、清算方案设计；吸收成员单位的存款；对成员单位办理贷款及融资租赁；从事同业拆借；经批准发行财务公司债券；承销成员



单位的企业债券；对金融机构的股权投资；有价证券投资；成员单位产品的买方信贷及融资租赁；中国银行业监督管理委员会批准的其他业务。

#### 公司简介：

三峡财务公司经中国人民银行批准，于1997年11月成立，专门服务于三峡集团及其成员单位的非银行金融机构。2016年8月，三峡财务公司通过股东会决议，决定各股东按原出资比例对三峡财务公司增资。截至2017年07月31日，三峡财务公司注册资本为45亿元，股权结构为：三峡集团出资金额265,056万元，占比58.90%；中国长江电力股份有限公司（以下简称“长江电力”）出资金额96,744万元，占比21.50%；中国三峡新能源公司出资金额37,506万元，占比8.33%；中国水利电力对外公司出资金额37,506万元，占比8.33%；长江三峡技术经济发展有限公司出资金额10,575万元，占比2.35%；长江三峡实业有限公司出资金额2,613万元，占比0.58%。

#### 交易近期财务状况：

单位：万元

项目	2015/12/31	2016/12/31	2017/7/31
总资产	2,478,287.09	4,768,147.97	5,567,888.08
总负债	1,973,384.45	4,068,653.15	4,818,980.64
所有者权益	504,902.64	699,494.82	748,907.44
归属于母公司所有者权益	502,598.89	696,885.16	746,229.00

#### 交易近期经营状况：

单位：万元

项目	2015年	2016年	2017年1-7月
营业收入	130,894.14	157,047.42	103,828.37
营业支出	21,066.25	42,497.39	6,278.28
营业利润	109,827.89	114,550.03	97,550.09
利润总额	110,229.90	114,680.45	97,488.98
净利润	83,562.51	87,073.96	73,407.60
归母净利润	83,370.58	86,785.66	72,650.37

#### 交易案例4：兵装财务股权转让

法定名称：兵器装备集团财务有限责任公司

公司类型：有限责任公司

注册资本：208,800 万元人民币

注册地址：北京市海淀区车道沟十号院科研三号楼五层

成立时间：2005年10月21日

经营范围：（一）对成员单位办理财务和融资顾问、信用鉴证及相关的咨询、代理业务；（二）协助成员单位实现交易款项的收付；（三）经批准的保险代理业务；（四）对成员单位提供担保；（五）办理成员单位之间的委托贷款及委托投资；（六）对成员单位办理票据承兑与贴现；（七）办理成员单位之间的内部转帐结算及相应的结算、清算方案设计；（八）吸收成员单位的存款；（九）对成员单位办理贷款及融资租赁；（十）从事同业拆借；（十一）经批准发行财务公司债券；（十二）承销成员单位的企业债券；（十三）对金融机构的股权投资；（十四）有价证券投资；（十五）成员单位产品的消费信贷、买方信贷及融资租赁。

交易近期财务状况：

单位：万元

项目	2014/12/31	2015/12/31	2016/8/31
总资产	4,376,013.86	4,691,432.19	4,796,082.83
总负债	3,968,425.93	4,264,731.24	4,296,556.97
所有者权益	407,587.93	426,700.95	499,525.86
归属于母公司所有者权益	407,572.81	426,684.04	499,508.69

交易近期经营状况：

单位：万元

项目	2014年	2015年	2016年1-8月
营业收入	103,928.92	156,962.63	129,931.57
营业支出	33,048.41	65,193.71	34,091.09
营业利润	70,880.50	91,768.91	95,840.48
利润总额	71,064.14	92,161.75	96,533.95
净利润	59,287.77	69,179.11	72,845.34
归母净利润	59,284.36	69,175.32	72,843.08

### ③对乘数的选择和定义

财务公司与其他金融机构类似，是典型的资本驱动型企业，受到监管部门对资本的约束，即净资产规模是决定财务公司资产价值及收益规模的重要因素，且净资产规模受宏观经济政策及行业周期影响较小相对稳定，能更好地反映财务公司企业价值。故本次评估价值比率选用市净率（P/B）。

### ④对比指标设定说明

参经常用的财务公司核心竞争力评价指标体系及行业监管指标，本次对比指标主要从：盈利能力、成长能力、风险管理能力、监管要求等方面考虑。每项对

比指标设置时，充分考虑了财务公司行业特点。具体对比指标如下：

序号	指标	计算公式	指标解释
1	净资产收益率	扣非净利润/所有者权益	反映股东权益的收益水平，是衡量企业获利能力的重要指标
2	利润增长率	报告期营业利润/上期营业利润-1	反映财务公司利润的成长性
3	资本充足率	资本净额/风险加权资本	财务公司应具有与其风险和业务规模相适应的充足资本，确保资本充足率不低于10%
4	资产负债率	总负债/总资产	反映公司偿债能力、杠杆水平的指标
5	贷款损失准备计提比例	贷款损失准备/贷款余额	衡量财务公司贷款损失准备金计提是否充足的指标

### ⑤测算过程

#### A. 目标公司与交易案例情况

根据目标公司和可比交易案例的分析，综合信息如下表所示：

指标	双汇财务	大唐财务	中电财务	兵装财务	三峡财务
评估基准日	2018/12/31	2018/9/30	2016/7/31	2016/8/31	2017/7/31
沪深300	3,010.65	3,438.86	3,203.93	3,327.79	3,737.87
净资产收益率ROE	16.18%	10.24%	11.53%	16.58%	14.47%
利润增长率	16.28%	5.76%	17.85%	-29.67%	26.99%
贷款损失准备计提比例	1.60%	2.21%	1.16%	3.58%	2.50%
资本充足率	23.23%	12.95%	19.08%	11.08%	21.08%
资产负债率	85.90%	82.24%	89.74%	89.58%	86.55%

#### B. 调整系数的确定

##### a. 交易日期修正

交易日期修正主要根据沪深 300 指数及财务公司发展情况综合确定。

##### b. 个别因素调整

以目标公司作为比较基准和调整目标，即目标公司各指标系数均设为 100，可比财务公司各指标系数与目标财务公司比较后确定，劣于目标公司指标系数的则调整系数小于 100，优于目标公司指标系数的则调整系数大于 100。具体公式为：

可比公司得分=（可比公司指标数据-目标公司指标数据）/目标公司指标数据×影响幅度+100

本次评估选取的可比指标包括净资产收益率、营业利润增长率、资本充足率、资产负债率和贷款损失准备计提比例。其中，资本充足率是衡量财务公司等金融

类企业价值的典型特征指标，也是《企业集团财务公司风险监管指标考核暂行办法》中有明确要求限制的监管指标，即价值相关性最强、指标监管性最严格，因此在考虑该因素的影响程度时赋予最大值；净资产收益率反映企业的资本盈利能力，衡量股权资金的使用效率，对企业价值具有直接且较大的影响，因此在考虑该因素时赋予相对较大值；其他因素从其他能力方面考察企业价值，影响程度相对较小，因而在考虑影响程度时赋予相对较小值。基于以上理由对影响程度大小进行相应调节，以更好地反映兵装财务的企业价值。

具体打分表如下：

指标	双汇财务	大唐财务	中电财务	兵装财务	三峡财务
交易日调整	100	104.28	101.93	103.17	107.27
净资产收益率 ROE	100	97.60	97.92	99.20	98.67
利润增长率	100	98.06	100.29	91.53	101.97
贷款损失准备计提比例	100	101.91	98.62	106.19	102.81
资本充足率	100	97.79	99.11	97.39	99.54
资产负债率	100	99.79	100.22	100.21	100.04

影响因素  $A_i$  的调整系数=产权持有人系数/可比企业系数

可比企业 P/B 修正系数= $\prod$ 影响因素  $A_i$  的调整系数

根据上述对调整因素的描述及调整系数确定的方法，各影响因素调整系数参见下表：

指标	大唐财务	中电财务	兵装财务	三峡财务
交易日调整	0.96	0.98	0.97	0.93
净资产收益率 ROE	1.02	1.02	1.01	1.01
利润增长率	1.02	1.00	1.09	0.98
贷款损失准备计提比例	0.98	1.01	0.94	0.97
资本充足率	1.02	1.01	1.03	1.00
资产负债率	1.00	1.00	1.00	1.00
调整系数	1.01	1.02	1.03	0.90

### c. 市净率估值

对经调整后的三家可比公司 P/B 指标求取算术平均值，以确定目标公司 P/B 指标。具体过程如下：

指标	大唐财务	中电财务	兵装财务	三峡财务
调整系数	1.01	1.02	1.03	0.90
交易案例 P/B	1.05	1.19	1.01	1.12
调整后 P/B	1.06	1.21	1.04	1.01
<b>平均 P/B</b>	<b>1.08</b>			

故本次评估确定双汇财务的 P/B 值为：1.08。

## ⑥市场法评估结果

截至评估基准日，河南双汇集团财务有限公司账面净资产为 105,336.21 万元，其中 30,000.00 万元是 2018 年 12 月份收到的增资款，本次评估按照谨慎原则，2018 年 12 月份收到的 30,000.00 万元增资款不考虑 P/B 倍数增加，按照 30,000.00 万元账面值确定评估值，即双汇财务整体估值为：

$$(105,336.21-30,000.00) \times 1.08+30,000.00=111,363.10 \text{ 万元。}$$

## 4、评估结论及增减值情况分析

### (1) 资产基础法评估结论

截止评估基准日，财务公司资产账面价值 564,474.86 万元，评估值 564,499.62 万元，评估增值 24.76 万元，增值率 0.004%；负债账面价值 459,138.65 万元，评估值 459,138.65 万元，无评估增值；股东全部权益账面价值 105,336.21 万元，评估值 105,360.97 万元，评估增值 24.76 万元，增值率 0.02%。资产基础法结果如下：

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
	A	B	C=B-A	D=C/A×100
<b>1 资产合计</b>	<b>564,474.86</b>	<b>564,499.62</b>	<b>24.76</b>	<b>0.004</b>
2 存放中央银行款项	27,611.76	27,611.76	-	-
3 存放同业	119,070.90	119,070.90	-	-
4 拆出资金	45,000.00	45,000.00	-	-
5 预付账款	0.01	0.01	-	-
6 发放贷款及垫款	372,040.66	372,040.66	-	-
7 固定资产	69.43	80.74	11.31	16.29
8 无形资产	34.94	48.39	13.45	38.49
9 长期待摊费用	23.92	23.92	-	-
10 递延所得税资产	564.25	564.25	-	-
11 其他资产	59.00	59.00	-	-
<b>12 负债合计</b>	<b>459,138.65</b>	<b>459,138.65</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>13 净资产（所有者权益）</b>	<b>105,336.21</b>	<b>105,360.97</b>	<b>24.76</b>	<b>0.02</b>

### (2) 市场法评估结论

经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，采用市场法对企业股东全部权益价值进行评估。河南双汇集团财务有限公司在评估基准日 2018 年 12 月 31 日的股东全部权益账面值为 105,336.21 万元，评估后的股东全部权益资本价值（股东全部权益价值）为 111,363.10 万元，评估增值 6,026.90 万元，增值率 5.72%。

财务公司所属行业为金融服务业，是典型的资本驱动型企业，即净资产规模与财务公司资产价值具有一定的关联性，且近期有活跃的交易案例，按照交易案例对比法测算出公司的价值，依据直接来源市场、说服力强等，能更好地反映财务公司企业价值。

成本法评估是以资产的成本重置为价值标准，从资产构建角度客观地反映了企业净资产的市场价值。通过对上述两种评估方法的比较，评估人员认为市场法估结论更能恰当反映河南双汇集团财务有限公司的股东全部权益价值。通过以上分析，我们选用市场法评估结论得到财务公司股东全部权益在基准日时点的价值为 111,363.10 万元。

相应的，双汇集团持有的财务公司 40% 股权价值为 44,545.24 万元。

5、存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明并分析其对评估结论的影响

本次评估不存在评估特殊处理、对评估结论有重大影响的事项。

6、评估基准日至重组报告书签署日的重要变化事项及其对评估结果的影响  
评估基准日至重组报告书签署日期间无重要变化事项。

7、评估增值合理性、可比案例和评估指标选取合理性说明

(1) 增加其他财务公司可比评估案例及估值情况

经查询近期其他财务公司交易案例情况，该等交易案例的作价情况如下：

项目	中油财务	中远财务	中海财务	中移财务
概况	济南柴油机股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产	中海集运向中远财务以增资方式认购其 17.53% 股权	中海集运向中海集团、广州海运购买其持有的中海财务 40% 股权	中国移动通信集团公司与中国移动通信有限公司拟对中国移动通信集团财务有限公司增资扩股
评估基准日	2016/5/31	2015/9/30	2015/9/30	2014/12/31
受让方/增资方	济南柴油机股份有限公司	中海集运	中海集运	中国移动通信集团公司、中国移动通信有限公司
评估基准日净资产	5,212,470.99	254,191.90	112,334.39	709,965.30

项目	中油财务	中远财务	中海财务	中移财务
整体评估价值（万元）	6,411,339.32	289,067.03	127,746.67	819,821.43
成交价格PB	1.23	1.14	1.14	1.15
平均PB	1.17			

数据来源：Wind资讯

经查询，可比交易案例中财务公司评估作价确定的市净率在1.14-1.23之间，平均数为1.17，本次交易中，财务公司在2018年12月31日账面净值105,336.21万元，评估值111,363.10万元，市净率为1.06，低于其他财务公司交易案例市净率，增值率具有一定的合理性。

### （2）可比案例评估中指标选取情况

本次对财务公司市场法评估选取的指标主要包括净资产收益率、营业利润增长率、资本充足率、资产负债率、贷款损失准备计提比例等，经查询，中油财务和大唐财务在评估作价时选取的主要指标如下：

指标	财务公司	大唐财务	中油财务
1	净资产收益率	净资产收益率	净资产收益率
2	利润增长率	利润增长率	利润增长率
3	资本充足率	资本充足率	资本充足率
4	资产负债率	资产负债率	资产负债率
5	贷款损失准备计提比例	贷款损失准备计提比例	贷款损失准备计提比例
6	-	-	业务规模

经对比，财务公司评估时选取的主要指标与大唐财务和中油财务基本一致，其中财务公司选取指标与大唐财务完全一致，中油财务较财务公司多了业务规模的修正指标，考虑到财务公司评估作价选取的可比交易案例的规模与财务公司业务规模不存在较大差异，故本次评估未对业务规模指标进行修改，即财务公司评估指标选取与其他交易案例财务指标选取基本一致，指标选取相对合理。

### （3）可比案例选取的合理性

财务公司可比案例基本情况及选取理由如下：

项目	大唐财务	中电财务	三峡财务	兵装财务
----	------	------	------	------

项目	大唐财务	中电财务	三峡财务	兵装财务
概况	安徽电力股份有限公司拟转让股权项目所涉及的中国大唐集团财务有限公司股东全部权益价值	武汉中原电子集团有限公司收购中国电子财务有限责任公司 15% 股权	湖北能源集团股份有限公司以现金方式增资三峡财务有限责任公司	南方资产向中原特钢购买其持有的兵装财务 2.39% 股权
评估基准日	2018/9/30	2016/7/31	2017/7/31	2016/8/31
受让方/增资方	大唐国际发电股份有限公司	武汉中原电子集团有限公司	湖北能源集团股份有限公司	南方工业资产管理有限责任公司
评估基准日净资产	718,954.42	284,290.96	746,229.00	499,508.69
整体评估价值	754,902.14	338,306.24	835,800.00	504,503.78
成交价格 PB	1.05	1.19	1.12	1.01
选取作为可比案例	已作为案例	已作为案例	已作为案例	已作为案例

项目	中油财务	中远财务	中海财务	中移财务
概况	济南柴油机股份有限公司重大资产置换并发行股份及支付现金购买资产	中海集运向中远财务以增资方式认购其 17.53% 股权	中海集运向中海集团、广州海运购买其持有的中海财务 40% 股权	中国移动通信集团公司与中国移动通信有限公司拟对中国移动通信集团财务有限公司增资扩股
评估基准日	2016/5/31	2015/9/30	2015/9/30	2014/12/31
受让方/增资方	济南柴油机股份有限公司	中海集运	中海集运	中国移动通信集团公司、中国移动通信有限公司
评估基准日净资产	5,212,470.99	254,191.90	112,334.39	709,965.30
整体评估价值	6,411,339.32	289,067.03	127,746.67	819,821.43
成交价格 PB	1.23	1.14	1.14	1.15
未作为案例的原因	PB 较高剔除	基准日距今相对较早	基准日距今相对较早	基准日距今相对较早

通过查询近年交易的八个财务公司交易案例，选取了大唐财务、中电财务、三峡财务和兵装财务作为可比案例，未选中油财务作为本次评估的交易案例是考虑到中油财务的市净率相对较高进行剔除，未选取中远财务、中海财务和中移财务作为本次评估的交易案例是考虑到这三个交易案例的基准日分别是 2015 年 9 月 30 日和 2014 年 12 月 31 日，距本次交易时间较长故进行了剔除，因此最终选取了大唐财务、中电财务、三峡财务和兵装财务作为本次财务公司的可比案例。

综上，本次对财务公司市场法评估选取的评估案例相对合理，评估结果略



低于其他可比交易案例，评估结果具有一定的合理性，评估指标选取与其他交易案例基本一致，具备合理性。

## 九、上市公司董事会对本次交易评估合理性以及定价公允性的分析

### （一）关于评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性说明

公司董事会根据相关法律法规和规范性文件的规定，在详细核查了有关评估事项后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

#### “一、评估机构的独立性

公司聘请了具有证券、期货从业资格的中联评估作为本次交易的评估机构，除正常的业务往来关系外，中联评估及经办人员与公司及本次交易的交易对方及所涉各方均无其他关联关系，亦不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，本次评估机构的选聘程序合规，评估机构具有独立性。

#### 二、评估假设前提的合理性

中联评估和评估人员为本次交易出具的相关资产评估报告所设定的评估假设前提和限制条件按照国家规定执行、遵循了市场通用的惯例和准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### 三、评估方法和评估目的的相关性

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。评估机构采用资产基础法的评估值作为本次评估结果。评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，评估方法选用恰当，评估方法与评估目的的相关性一致。

#### 四、评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评

估，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，公司本次重组事项中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允。”

## （二）标的公司经营变化趋势及评估依据合理性分析

双汇集团所处行业环境及未来发展趋势参见本报告书之“第十节 管理层讨论与分析”之“二、交易标的行业特点及经营情况”。

双汇集团系持股型公司，主要通过上市公司开展屠宰及肉制品业务，同时通过相关子公司从事调味料业务、沼气发电业务、软件开发业务等肉类产业链相关的业务，其自身不是经营主体，待本次交易完成后双汇集团将会注销，因此，在双汇集团的层面上按照行业板块、或者采用合并现金流测算收益法不具备操作性，故本次交易未单独对双汇集团整体采用收益法进行评估。双汇集团主要资产为货币资金、交易性金融资产、应收款项、对双汇发展等公司的长期股权投资等。由于与本次评估对象类似的交易较少，缺乏同行业可比交易案例，不具备采用市场法进行评估的操作条件，故本次评估不采用市场法。由于双汇集团各项资产负债的内容权属较清晰，资产基础法较市场法能更准确反映双汇集团股东全部权益市场价值。因此，本次评估采用中联评估出具的《资产评估报告》中的资产基础法的评估结果。

针对双汇集团下属公司，本次评估根据各下属公司的具体情况分别选择了所适用的评估方法进行结论选取。其中，海樱公司主要从事调味料业务，经过多年的运营，公司业务规模和收入稳步增长，有稳定的客户及收入，因此资产基础法的评估结果难以全面反映海樱公司的价值，收益法的结果能比较恰当、客观的反映海樱公司的价值；财务公司从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务，金融类业务具有一定特殊性，资产基础法的评估结果难以全面反映财务公司的价值，且市场中具有一定类似的案例，具备采用市场法进行评估的基础，通过市场法进行评估能够较恰当、客观的反映财务公司的价值。

综上所述，本次评估的评估依据是充分和合理的。

### （三）上市公司董事会基于标的公司后续经营变化趋势拟采取的应对措施及其对评估的影响

上市公司董事会认为，在可预见的未来发展时期，标的公司后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、税收优惠等方面不存在重大不利变化，其变动趋势对标的资产的估值水平没有明显不利影响。同时，上市公司董事会未来将会根据行业宏观环境、产业政策、税收政策等方面的变化采取合适的应对措施，保证标的公司经营与发展的稳定。

### （四）交易标的与上市公司现有业务协同效应及对未来上市公司业绩的影响

本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。本次重组中软件开发业务注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。本次重组完成后，财务公司将成为双汇发展全资子公司，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

上述注入业务与上市公司主要业务领域相协同，但上述协同效应对业务发展的影响难以量化分析。出于谨慎性考虑，本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

### （五）交易定价与评估结果的差异说明

2019年3月14日，双汇集团作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为107,556.60万元。本次吸收合并的交易对价将根据双汇集团评估值，并扣除双汇集团对罗特克斯利润分配金额后确定。根据目前双汇集团董事会通过的分红方案，双汇集团扣除利润分配影响后的对价为3,909,117.77万元。如后续双汇集团对前述分红方案进行调整，本次吸收合并的交易对价也将作出相应调整。

## 十、上市公司独立董事对本次交易评估事项的独立意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等有关法律、法规、规范性文件，《上市规则》以及《公司章程》的有关规定，双汇发展的独立董事在认真审阅了本次交易的相关文件后，经审慎分析，就本次交易的评估机构中联评估的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下独立意见：

#### （一）评估机构的独立性

本次吸收合并由中联评估担任评估机构，中联评估具有证券期货相关业务评估资格，具备专业胜任能力。中联评估及经办资产评估师与公司、标的公司及交易对方之间均不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，评估机构及经办资产评估师与公司、双汇集团及股东之间除正常的业务往来关系外，不存在其他关联关系，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、独立、公正、科学的原则。

#### （二）评估假设前提的合理性

本次交易所涉标的公司相关评估报告的评估假设前提符合国家相关法律、法规和规范性文件的规定，符合评估准则及行业惯例的要求，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

#### （三）评估方法和评估目的的相关性

本次评估的目的是反映双汇集团股东全部权益于评估基准日的市场价值，为本次交易定价提供参考依据。由于双汇集团属于管理型母公司，本身无实际经营业务，根据本次交易方案安排，本次交易完成后，双汇集团将被吸收合并，不能满足持续经营条件，故本次评估确定采用资产基础法进行评估，且结合双汇集团各项长期投资的具体情况，分别采取资产基础法、收益法、市场法等评估方法进行评估。本次评估实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致，其在评估过程中遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的评估参数取值合理。本次评估方法与评估目的具有相关性，评估方法选用恰当。

#### （四）评估定价的公允性

本次交易涉及的标的资产作价是以具有证券期货相关业务资格的评估机构所出具的评估报告中的评估结果为依据，评估定价公允。

综上所述，独立董事认为本次吸收合并所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当，评估方法与评估目的具有相关性，评估定价公允。

## 第八节 本次交易主要合同

### 一、《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》

#### （一）协议主体及签订时间

2019年1月25日，上市公司与双汇集团、罗特克斯（于本节之“一、《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》”中合称为“各方”）签署了附条件生效的《吸收合并协议》；于2019年3月14日签署了《吸收合并协议之补充协议》。

#### （二）本次吸收合并的方式

根据《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》的条款和条件，各方约定双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并。本次吸收合并完成后，双汇发展作为本次吸收合并的吸收方暨存续方应当办理相关变更登记手续；双汇集团作为本次吸收合并的被吸收方暨非存续方，其全部资产、负债、人员、业务、合同等将进入双汇发展，同时其应当办理双汇集团注销登记手续。

#### （三）标的资产及交易价格、定价依据

##### 1、标的资产

本次吸收合并中，标的资产为双汇集团100%股权及该等股权所应附有的全部权益、利益。

##### 2、交易价格及定价依据

根据《吸收合并协议》的约定，各方同意本次交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告中载明的双汇集团的评估值为依据确定。中联资产评估集团有限公司以2018年12月31日为评估基准日出具了《资产评估报告》（中联评报字[2019]第249号）。

双汇发展于2019年3月14日作出董事会决议，拟以2018年度末公司总股本3,299,558,284股为基数，向全体股东按每10股派5.5元（含税）的比例实施利润分配，共分配利润1,814,757,056.20元。

双汇集团于2019年3月14日作出董事会决议，拟向罗特克斯进行分红，分红金额为107,556.60万元。

根据《吸收合并协议之补充协议》的约定及《资产评估报告》，截至2018年12月31日，双汇集团全部权益价值的评估值为4,016,674.37万元；以该评估价值为依据，并考虑到评估基准日后双汇集团向罗特克斯进行分红，分红金额为107,556.60万元，各方一致确认并同意，本次交易标的资产的交易对价确定为3,909,117.77万元。除前述分红外，若双汇发展再于合并基准日后对包括双汇集团在内的全体股东进行利润分配，罗特克斯不再要求双汇集团将于合并基准日后所获分配利润继续对罗特克斯进行分配。

本次吸收合并的发行股份价格定价原则为不低于市场参考价格的90%，市场参考价为本次发行的董事会决议公告日前60个交易日的双汇发展股票交易均价。本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前60个交易日的双汇发展股票交易均价，即22.59元/股。

各方一致同意，根据《吸收合并协议》的约定及《吸收合并协议之补充协议》确认的交易价格，并根据双汇发展第七届董事会第七次会议作出的分红方案进行相应调整后，股份发行价格为19.79元/股。

根据《吸收合并协议之补充协议》的约定，本次发行价格已根据双汇发展第七届董事会第七次会议作出的分红方案进行相应调整，如双汇发展后续对第七届董事会第七次会议作出的分红方案进行调整，本次发行价格和本次发行股份数量也将作出相应调整。在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格和本次发行股份数量还将作相应调整。

#### （四）交易对价的支付方式

各方同意，双汇发展以非公开发行股份的方式吸收合并双汇集团，根据《吸收合并协议之补充协议》的约定，本次交易中被吸收合并方双汇集团作价3,909,117.77万元，按照发行价格19.79元/股计算，合计发行股份数量为1,975,299,530股。本次交易后，双汇集团持有的双汇发展1,955,575,624股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为19,723,906股。

##### 1、发行的种类、面值及上市地点

本次发行的股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为1.00元。本次吸收合并涉及的新增股份将在深交所上市交易。

## 2、发行股份的方式及对象

本次吸收合并的发行方式为非公开发行，发行对象为罗特克斯。

## 3、发行股份的发行价格和定价方式

本次吸收合并的发行股份价格定价原则为不低于市场参考价格的 90%，市场参考价为本次发行的董事会决议公告日前 60 个交易日的双汇发展股票交易均价。本次发行股份购买资产的市场参考价为定价基准日前 60 个交易日的双汇发展股票交易均价，即 22.59 元/股。各方一致同意，根据《吸收合并协议》的约定及《吸收合并协议之补充协议》确认的交易价格，并根据双汇发展第七届董事会第七次会议作出的分红方案进行相应调整后，股份发行价格为 19.79 元/股。在定价基准日至发行日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行价格还将作相应调整。

## 4、发行股份的数量

根据《吸收合并协议之补充协议》的约定，本次交易中被吸收合并方双汇集团作价 3,909,117.77 万元，按照发行价格 19.79 元/股计算，合计发行股份数量为 1,975,299,530 股。本次交易后，双汇集团持有的双汇发展 1,955,575,624 股股票将被注销，因此本次交易后实际新增股份数量为 19,723,906 股。

自定价基准日至发行日期间，若双汇发展发生派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，将按照中国证监会及深交所的相关规则对本次发行价格作相应调整，发行股份数量也随之进行调整。本次吸收合并涉及的最终股份发行数量以标的资产最终交易价格为依据并以中国证监会核准的数额为准。

## 5、股份锁定期

本次发行完成后，罗特克斯所认购的双汇发展新增股份自本次发行结束之日起 36 个月内不得转让。罗特克斯原有的双汇发展股份自本次发行结束之日起 12 个月内不得转让。

本次吸收合并完成后 6 个月内如双汇发展股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次吸收合并完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，罗特克斯持有的双汇发展股份的锁定期自动延长至少 6 个月。



锁定期届满后，该等股份的转让和交易依照届时有效的法律、法规，以及中国证监会、深交所的规定和规则办理。本次交易完成后，罗特克斯基于本次交易所取得的股份因双汇发展送股、转增股本等原因而增持的双汇发展股份，亦按照中国证监会及深交所的有关规定执行。

## （五）现金选择权

### 1、现金选择权

为保护双汇发展股东利益，减少本次吸收合并后存续方股价波动等不确定因素可能导致的投资损失，各方一致同意赋予双汇发展除双汇集团以及罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东现金选择权，有权行使现金选择权的股东可以向本次吸收合并的现金选择权提供方提出收购其持有双汇发展股份的要求。本次吸收合并将由双汇发展（或双汇发展指定的第三方）担任本次吸收合并现金选择权的提供方。

### 2、行使现金选择权的条件

双汇发展股东行使现金选择权需同时满足以下条件：（1）在双汇发展股东大会表决本次吸收合并方案的相关方案和就关于本次交易所签订合并协议的相关议案表决时均投出有效反对票；（2）自双汇发展审议本次吸收合并方案的股东大会的股权登记日起，作为有效登记在双汇发展股东名册上的股东，持续保留拟行使现金选择权的股票至现金选择权实施日；（3）在现金选择权申报期内成功履行相关申报程序。

双汇发展异议股东在股东大会股权登记日之后发生股票卖出行为（包括被司法强制扣划等）的，享有现金选择权的股份数量相应减少；双汇发展现金选择权股东发生股票买入行为的，享有现金选择权的股份数量不增加。

若本次吸收合并最终不能实施，异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

### 3、现金选择权价格

本次现金选择权的价格为定价基准日前六十个交易日公司股票交易均价的90%，即20.34元/股。若双汇发展股票价格自定价基准日至现金选择权实施日（包括首尾两日）发生派送现金股利、股票股利、资本公积金转增股本、配股等除权除息事项，则现金选择权价格将做相应调整。

根据 2019 年 3 月 14 日双汇发展第七届董事会第七次会议通过的分红方案，上市公司以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），根据上述分红方案进行相应调整后，本次现金选择权价格为 19.79 元/股。

如后续对双汇发展第七届董事会第七次会议通过的分红方案进行调整，本次现金选择权价格也将作出相应调整。在定价基准日至现金选择权实施日期间，如公司出现其他派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次现金选择权价格将按照相关规则进行相应调整。

#### 4、现金选择权的行权程序

双汇发展异议股东在现金选择权申报期内有权以现金选择权价格将其持有的全部或部分有权行使现金选择权的股份申报现金选择权。对于双汇发展股东持有的已经设定了质押、其他第三方权利、被司法冻结或法律法规限制转让的其他情形的股份，未经合法程序取得质权人、第三方或有权机关相关的书面同意或批准，不得行使现金选择权。

双汇发展将在本次吸收合并获得中国证监会核准后另行公告现金选择权方案的实施细则（包括但不限于申报方式、申报期等）。

现金选择权提供方应当于现金选择权实施日受让成功申报行使现金选择权的双汇发展股东所持有的双汇发展股份，并按照现金选择权价格向现金选择权股东支付相应的现金对价。

因行使现金选择权而产生的相关税费，由行使现金选择权的股东、现金选择权提供方等主体按照有关法律、法规、监管部门、证券登记结算机构的规定承担，如法律、法规、监管部门、证券登记结算机构对此没有明确规定，则各方将参照市场惯例协商解决。

#### 5、现金选择权价格的调整机制

##### （1）调整对象

调整对象为双汇发展本次吸收合并的现金选择权价格。

##### （2）可调价期间

双汇发展审议通过本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准本次交易前。

### （3）可触发条件

双汇发展异议股东现金选择权调整机制的可触发条件如下：

1) 深证综指（399106.SZ）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即1,293.08点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%；或

2) 申万肉制品指数（851241.SI）在任一交易日前的连续二十个交易日中有至少十个交易日收盘点位较定价基准日前二十个交易日收盘点位算术平均值（即6,309.61点）跌幅超过10%，且在该交易日前双汇发展每日的交易均价在连续二十个交易日中有至少十个交易日较定价基准日前二十个交易日双汇发展的交易均价跌幅超过10%。

### （4）调整机制及调价基准日

参考中国证监会《关于发行股份购买资产发行价格调整机制的相关问题与解答（2018年9月7日）》，本次交易中，现金选择权调价机制在上述调价触发情况成就后，双汇发展可另行召开董事会决定是否按照已经设定的价格调整方案对现金选择权价格进行一次调整。

调价基准日为双汇发展审议通过调价事宜的董事会决议公告日。调整后的双汇发展异议股东现金选择权价格为调价基准日前六十个交易日的双汇发展股票交易均价的90%。

## （六）债务处理

本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的双汇发展股份将被注销，双汇集团的股东将成为双汇发展的股东。

双汇集团应依照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇集团主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇发展应按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇发展主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

对于根据债权人通知及公告进行有效申报的债权人，双汇集团、双汇发展将在本次吸收合并获得中国证监会等有权监管部门核准或批准后，根据债权人的要求对相关债务进行提前清偿或提供担保。

### （七）人员安排

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次交割日起由双汇发展享有和承担。

### （八）标的资产在过渡期间的安排和权益归属

各方同意，自本次吸收合并基准日（不含基准日）至交割日（包括交割日）之间的期间为过渡期。

各方同意并确认以交割日前一月月末为交割审计日，由双汇发展聘请具有证券、期货从业资格的审计机构对双汇集团本次交易拟注入的资产于过渡期间损益进行专项审计，该审计机构所出具的交割审计报告将作为各方确认交易标的对应期间损益的依据。

各方同意标的资产在过渡期间根据交割审计报告所确定的收益归双汇发展享有，亏损由罗特克斯补足。如依据交割审计报告确认的本次交易注入资产自评估基准日至交割日期间因发生亏损而导致双汇集团净资产减少的，则罗特克斯应在交割审计报告出具之日起 30 个工作日内以人民币等额现金方式就交易标的对应净资产减少的部分向双汇发展进行补偿。

### （九）留存收益及滚存利润的归属

本次吸收合并前双汇发展的滚存利润由本次吸收合并后的新老股东按照发行后的股份比例共享。

### （十）协议的生效条件

《吸收合并协议》经各方法定代表人或授权代表签署并加盖公章后成立，以下条件全部成就之日起生效：

1、双汇发展召开的董事会、监事会、股东大会审议通过了《吸收合并协议》以及《吸收合并协议》项下有关事宜的议案；

2、双汇集团董事会审议通过了《吸收合并协议》以及《吸收合并协议》项下有关事宜的议案；

3、罗特克斯董事会审议通过了《吸收合并协议》以及《吸收合并协议》项下有关事宜的议案；

4、万洲国际董事会审议通过了《吸收合并协议》以及《吸收合并协议》项下有关事宜的议案；

5、《吸收合并协议》下吸收合并已经取得中国证监会的核准；

6、就本次交易取得其他可能涉及的有权管理部门的核准、批准、备案。

各方应尽力促使上述先决条件在双汇发展股东大会通过本次交易事项的决议公告后一年内（即“成交限期”）全部完成。各方承诺，为履行相关报批手续，各方可签署包括但不限于补充协议在内的进一步法律文件，该等法律文件为《吸收合并协议》不可分割的组成部分，与《吸收合并协议》具有同等法律效力。

如果上述规定的任何一项先决条件不能在成交限期内实现或满足，各方应就先决条件的全部或部分延长成交限期或终止《吸收合并协议》进行协商，并尽力争取在成交限期届满之日起四十五个工作日内（即“协商期限”）达成一致意见。

各方确认，如上述约定的任何一项先决条件在《吸收合并协议》规定的成交限期内未能全部满足，均不构成《吸收合并协议》项下的违约事项，故意或严重过失造成先决条件未满足的情况除外。

各方已签署《吸收合并协议之补充协议》，《吸收合并协议之补充协议》签署后，即成为《吸收合并协议》的补充，为其不可分割的组成部分，与《吸收合并协议》具有同等的法律效力。《吸收合并协议之补充协议》相关条款的涵义与《吸收合并协议》相关条款存在不一致的，以《吸收合并协议之补充协议》的条款涵义为准。《吸收合并协议之补充协议》未约定的内容，按《吸收合并协议》

相关条款继续执行。《吸收合并协议之补充协议》由各方签署后，于《吸收合并协议》生效之日生效。

### （十一）交割安排

各方同意并确认，本次交易在《吸收合并协议》约定的生效条件全部成就之日起实施，各方同意采取一切必要措施以确保本次交易按《吸收合并协议》全面实施。

双汇发展应当在本次交易交割完成后 3 个工作日内根据中国证监会的相关规定就资产交割情况做出公告，并向中国证监会及其派出机构提交书面报告。

自交割日起 10 个工作日内，双汇发展应聘请具有证券从业资格的验资机构就罗特克斯在本次交易中认购双汇发展向其发行的股份所支付的认购对价进行验资并出具验资报告，并于标的资产变更至双汇发展名下的过户手续完成后 30 个工作日内向深交所和中国证券登记结算有限公司申请办理将双汇发展向罗特克斯发行的股份登记至罗特克斯名下的手续，但如因监管机构、双汇集团或罗特克斯原因导致延迟的除外。

自交割日起，双汇集团的一切业务及双汇集团的全部资产（包括双汇集团所持有漯河双汇海樱调味料食品有限公司、漯河双汇意科生物环保有限公司、漯河双汇计算机软件有限责任公司及河南双汇集团财务有限公司的股权）、负债和权益将由双汇发展享有和承担。双汇集团负责自本次吸收合并获得中国证监会核准后的第 60 日或双汇发展与双汇集团协商确定的其他日期内办理将相关资产移交至双汇发展名下的相关手续，包括但不限于审批、过户、登记、备案。应双汇集团的要求，双汇发展同意协助双汇集团办理移交手续，包括但不限于出具或签署必要的文件。

1、双汇集团应在交割日将其全部资产、负债、权益交付双汇发展并签署《资产转让交割单》，双汇发展即享有对该等资产占有、使用、收益、处分的权利。如果相关资产所有权转移根据有关法律、法规需办理备案、登记或者过户手续的，该等备案、登记或者过户手续不应影响双汇发展对该等资产的正常使用。

2、双汇集团负责将相关资产中根据有关法律、法规需办理备案、登记或者过户手续的权属办理至双汇发展名下，包括但不限于土地、房产、知识产权和

股权等资产权属的过户手续，该等备案、登记或者过户手续至迟应于《吸收合并协议》生效日起十二个月内完成。

3、双汇集团负责自《吸收合并协议》签署后按法定方式通知相关债权人、债务人，将与《吸收合并协议》项下资产、业务相关的债权、债务，并至迟于交割日转至双汇发展。

4、自《吸收合并协议》签署之日起，双汇集团应立即以适当方式将《吸收合并协议》所涉业务转移事项通知各客户及网点、代理商、供应商，以保证双汇发展对转让业务的顺利承接。双汇集团应于交割日将转让业务交付给双汇发展经营，不得以任何理由于交割日后继续从事转让业务的经营。

5、双汇集团应负责征得尚未履行完毕的合同其他签约方的书面同意，并将尚未履行完毕的合同中的全部权利义务转移给双汇发展。如未征得合同对方的同意，罗特克斯及双汇集团应尽最大努力确保该等合同的有效履行，若因此给双汇发展造成损失的，应对双汇发展进行足额补偿。

6、双汇发展应配合双汇集团完成上述手续（如需）。

双汇发展应当负责在本次发行股份日将作为本次吸收合并对价而向罗特克斯发行的股份登记至其名下。双汇发展办理上述所涉事宜需双汇集团协助办理的，双汇集团应予以协助。

## （十二）税费

各方同意，因履行《吸收合并协议》根据中国法律而各自应缴纳的任何税项或费用，均由各方根据法律规定各自承担；而应该由双汇发展和罗特克斯共同承担的税项或费用，由双汇发展和罗特克斯平均承担；但罗特克斯根据其自身另行做出的有关承诺予以承担的税费除外。

《吸收合并协议》各方应各自承担其为商谈、草拟、签订及执行《吸收合并协议》而产生的一切费用和开支。

## （十三）违约责任

任何一方违反《吸收合并协议》项下的任何或部分义务，或作出任何虚假的声明、承诺及保证，或违反其作出的任何声明、承诺及保证，即构成违约。违约

方应赔偿因其违约而对守约方造成的相应损失。守约方有权以此作为履行《吸收合并协议》项下相关义务的合理抗辩理由。

除《吸收合并协议》另有约定外，如因双汇集团或罗特克斯原因导致《吸收合并协议》被提前终止或解除的，该违约方应赔偿因此给双汇发展造成的实际经济损失，具体由各方协商确定。

任何一方因违反《吸收合并协议》约定而应承担的违约责任，不因本次交易完成或《吸收合并协议》的终止而解除。

## 二、《业绩承诺补偿协议》

根据《吸收合并协议》及《吸收合并协议之补充协议》的约定，各方同意根据《上市公司重大资产重组管理办法》和《中国证监会上市部关于上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》等相关规定，罗特克斯与双汇发展签订《业绩承诺补偿协议》，就采用未来收益法进行评估作价的相关注入资产在本次吸收合并实施完毕当年起（含当年）未来三年实际盈利数不足该部分利润预测数的部分，在经有证券、期货业务资格的审计机构审计确认差额后，由罗特克斯以股份或现金方式向双汇发展进行补偿。

### （一）协议主体及签订时间

2019年3月14日，上市公司与双汇集团、罗特克斯（于本节之“二、《业绩承诺补偿协议》”中合称为“各方”）签署了《业绩承诺补偿协议》。

### （二）业绩承诺资产

根据《资产评估报告》及相关评估说明，双汇集团全部权益价值的评估值为4,016,674.37万元；以该评估价值为依据，各方一致确认并同意，本次吸收合并标的资产的交易对价确定为3,909,117.77万元。本次吸收合并中，采用基于未来收益法进行评估的业绩承诺资产为双汇集团所持海樱公司49.66%股权。

### （三）业绩补偿期间

各方一致确认，本次补偿测算期间为本次重组实施完毕后三个会计年度，即若本次吸收合并交易于2019年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为2019年、2020年、2021年；若本次吸收合并交易于2020



年实施完毕，则本次吸收合并业绩承诺方对双汇发展的业绩补偿期间为 2020 年、2021 年、2022 年。

#### （四）业绩补偿安排

罗特克斯同意对业绩承诺资产在业绩补偿期间内每个会计年度经审计的净利润数（指合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润，下同）进行承诺，并在业绩承诺资产未实现承诺的净利润之情况下对上市公司进行补偿。

#### （五）承诺净利润

各方同意以《资产评估报告》及相关评估说明中载明的业绩承诺资产的预测利润数为罗特克斯对上市公司的净利润承诺数（为扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润），即业绩承诺方承诺海樱公司 2019 年、2020 年、2021 年净利润金额分别不低于 3,065.48 万元、3,352.46 万元、3,713.65 万元。如本次交易于 2020 年实施完毕，则业绩承诺方承诺，业绩承诺资产 2020 年、2021 年实现的净利润如上文所述，且补充承诺 2022 年实现的净利润不低于 4,116.25 万元人民币。

在中国证监会审核期间，如果出现业绩补偿方案需要调整的情形，则各方应及时按照证券监管部门的要求进行调整。

#### （六）盈利预测差异的确定与补偿

1、各方一致同意，在业绩补偿期间每一个会计年度结束后的四个月内，由双汇发展聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产在业绩补偿期间累积实现净利润数进行审计并出具《专项审核报告》，《专项审核报告》的出具时间不晚于双汇发展相应年度审计报告的出具时间，双汇发展应当在相应年度的审计报告中单独披露前述业绩承诺资产的累积实现净利润数与罗特克斯相应的累积承诺净利润数的差异情况。

2、罗特克斯同意根据《专项审核报告》的结果承担相应补偿义务并按照《业绩承诺补偿协议》约定的补偿方式进行补偿。

3、各方一致同意，在业绩补偿期间，根据上述各年度《专项审核报告》，若业绩承诺资产累积实现净利润数低于累积承诺净利润数，则罗特克斯须按照出

资比例就不足部分向双汇发展进行补偿，并按照下列原则确定应当补偿股份的数量及期限：

补偿股份数量的计算方式如下：

当期应补偿金额=（截至当期期末累积承诺净利润数－截至当期期末累积实现净利润数）/补偿期限内各年的预测净利润数总和×业绩承诺资产评估值－累积已补偿金额；

当期应当补偿股份数量=当期应补偿金额/双汇发展本次股份的发行价格；

依据上述计算公式计算的罗特克斯应补偿股份数精确至个位数为1股，如果计算结果存在小数的，应当舍去小数取整数并增加1股的方式进行处理。

在逐年计算补偿测算期间罗特克斯应补偿金额时，按照上述公式计算的当期补偿金额小于0时，按0取值，即已经补偿的金额不冲回。就罗特克斯向双汇发展的补偿方式，以罗特克斯于本次吸收合并中取得的双汇发展的股份进行补偿。

罗特克斯应当首先以其通过本次吸收合并获得的双汇发展新增股份进行股份补偿，罗特克斯的股份补偿义务以业绩承诺资产的评估值除以本次股份发行价格后确定的股份数额为限。如果业绩补偿期内双汇发展发生除权、除息事项，或发生股份回购注销的，则罗特克斯可用于补偿的股份数额相应调整。当期股份不足补偿的部分，应现金补偿。

4、各方一致同意，《专项审核报告》出具后，如发生累积实现净利润数低于累积承诺净利润数而需要罗特克斯进行补偿的情形，双汇发展以1元总价回购并注销罗特克斯当年应补偿的股份。双汇发展应于《专项审核报告》出具之日后60日内召开董事会审议关于回购罗特克斯应补偿的股份并注销的相关方案，并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。

如双汇发展股东大会审议通过股份回购注销方案的，双汇发展应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。双汇发展应于股东大会决议公告后30日内，书面通知罗特克斯股份回购数量。罗特克斯应于收到双汇发展书面通知之日起5个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其当年须补偿的股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户的指令。

自该等股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户之后，双汇发展应尽快办理该等股份的注销事宜。

5、自罗特克斯应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

6、罗特克斯承诺因本次交易取得的双汇发展股份尚处于锁定期内的，罗特克斯不得通过转让、赠予或其他变相转让的方式进行处置；罗特克斯持有双汇发展的锁定股份可以部分设置质押，但质押股份的比例不得超过罗特克斯持有锁定股份的50%。罗特克斯作为业绩承诺的补偿义务人在锁定期内质押股份的，需提前15个工作日通知双汇发展董事会。

### （七）减值测试补偿

补偿期限届满后，双汇发展应当聘请具有证券期货业务资格的会计师事务所对业绩承诺资产进行减值测试，并在补偿测算期间最后一年的双汇发展公司年度审计报告出具之后三十个工作日内出具相应的《减值测试审核报告》。

罗特克斯承诺，若经减值测试： $[\text{期末减值额}/\text{业绩承诺资产交易总价}] > [\text{补偿期限内已补偿股份总数}/(\text{本次业绩承诺资产的评估值除以本次股份发行价格后确定的股份数额})]$ ，则罗特克斯需另行补偿股份，补偿的股份数量为： $\text{期末减值额}/\text{每股发行价格} - \text{补偿期限内已补偿股份总数}$ 。

若发生《业绩承诺补偿协议》第5.2条约定的需罗特克斯另行补偿情形时，双汇发展以1元总价回购并注销罗特克斯当年应补偿的股份。罗特克斯应在《减值测试审核报告》正式出具后30个工作日内召开董事会审议关于回购罗特克斯减值测试应补偿的股份并注销的相关方案，并发出关于召开审议前述事宜的股东大会会议通知。

如双汇发展股东大会审议通过股份回购注销方案的，双汇发展应相应履行通知债权人等法律、法规关于减少注册资本的相关程序。双汇发展应于股东大会决议公告后30日内，书面通知罗特克斯股份回购数量。罗特克斯应于收到双汇发展书面通知之日起5个工作日内，向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司发出将其减值测试须补偿的股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户的指令。

自该等股份过户至双汇发展董事会设立的专门账户之后，双汇发展应尽快办理该等股份的注销事宜。

自罗特克斯减值测试应补偿股份数量确定之日起至该等股份注销前，该等股份不拥有表决权且不享有股利分配的权利。

### （八）补偿股份的调整

各方一致同意，若双汇发展在业绩补偿期间内实施转增股本、送股而导致补偿义务主体持有的双汇发展股份数量发生变化，则应补偿股份数作相应调整，计算公式为：当期应补偿股份数（调整后）=当期应补偿股份数（调整前）×（1+转增或送股比例）。

若双汇发展在业绩补偿期间内实施现金分红的，应补偿股份对应已实施的现金分红应作相应返还，计算公式为：返还金额=每股已分配现金股利（税后）×按《业绩承诺补偿协议》约定计算得出的应补偿股份数。

### （九）违约责任

如罗特克斯未遵守《业绩承诺补偿协议》的约定及时、足额向双汇发展进行补偿，双汇发展有权要求罗特克斯立即履行，并可向罗特克斯主张违约赔偿责任。

### （十）协议的生效、解除和终止

《业绩承诺补偿协议》为《吸收合并协议》不可分割的一部分，并与其同时生效，各方可以书面协议方式对《业绩承诺补偿协议》进行修改。

## 第九节 本次交易的合规性分析

### 一、本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

（一）本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

#### 1、本次交易符合国家相关产业政策

本次交易被吸并方双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展肉业加工业务，属于屠宰及肉类加工行业。根据国家发展和改革委员会颁布的《产业结构调整指导目录》，屠宰及肉类加工业务属于鼓励类，本次交易符合国家产业政策。

#### 2、本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易所购买的标的资产为双汇集团 100% 股权。标的公司不属于高能耗、高污染行业。标的公司按照国家及地方的有关环境保护标准和规定执行，其经营管理活动符合国家关于环境保护方面的要求。因此，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

#### 3、本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定

标的公司及其下属子公司（除上市公司及其控股子公司外）截至报告期末拥有的土地使用权均已取得土地使用权证书，土地取得手续合法、权属清晰。因此，本次交易符合土地管理方面的有关法律和行政法规的规定。

#### 4、本次交易符合国家有关反垄断的相关规定

根据《中华人民共和国反垄断法》、《国务院关于经营者集中申报标准的规定》等相关法律法规的规定，本次交易不存在违反反垄断相关法律法规规定的情形。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

### （二）本次交易不会导致公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》的规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指“社会公众持有的股份低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币 4 亿元的，社会公众持股的比例低于 10%。社会公众不包括：（1）

持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；（2）上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，双汇发展股本总额超过人民币四亿元，其中社会公众股占本次发行后总股本的比例不低于 10%。本次交易完成后，公司股本总额和股权分布符合《证券法》、《上市规则》的规定，本次交易不会导致公司不符合相关法律、法规、规章和规范性文件规定的股票上市条件。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

### **（三）本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害公司和股东合法权益的情形**

本次交易标的资产的交易价格由交易各方基于市场化原则公平协商确定。交易各方以经具有证券期货相关业务资格的资产评估机构出具的评估报告所确定的标的资产评估值为作价依据。上市公司聘请的具有证券期货相关业务资格的资产评估机构及经办人员与标的资产、交易对方及上市公司均没有利益关系或冲突，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。本次交易中标的资产的交易定价以评估报告的评估结果为定价基础，并经交易各方公平协商确定，定价合法、公允，没有损害上市公司及股东利益。

本次交易发行股份价格的定价方式符合相关法律法规，交易价格合理、公允。同时，本次吸收合并提供了上市公司中小投资者利益保护机制、异议股东利益保护机制等安排，不存在损害上市公司和股东利益的情形。

本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

### **（四）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或转移不存在法律障碍，债权债务处理合法**

本次交易所购买资产为双汇集团 100% 的股权，根据交易对方的承诺，标的公司股权权属清晰，不存在质押、权利担保或其他受限制的情形。

本次吸收合并完成后，双汇发展为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务，双汇集团将注销法人资格，双汇集团持有的上市公司股份将被注销，双汇集团的股东将成为上市公司的股东。

双汇集团将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇集团主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇发展将按照《公司法》及相关法律、法规和规范性文件的规定向其债权人发布有关本次吸收合并事宜的通知和公告，并依法按照其债权人于法定期限内提出的要求向其债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。在前述法定期限内，相关债权人未向双汇发展主张提前清偿的，相应债务将由吸收合并后的双汇发展承担。

双汇集团、双汇发展并无尚未偿还的企业债、公司债等债券。

对于根据债权人通知及公告进行有效申报的债权人，双汇集团、上市公司将在本次交易获得中国证监会等有权监管部门核准或批准后，根据债权人的要求对相关债务进行提前清偿或提供担保。

本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在实质性的法律障碍，相关债权债务处理合法，符合重组管理办法第十一条第（四）项的规定。

**（五）本次交易有利于增强公司可持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

本次交易实施前，双汇发展是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业，业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。

本次交易实施后，海樱公司、意科公司、软件公司将注入上市公司，同时，通过注入双汇集团持有的财务公司40%股权，财务公司将成为双汇发展的全资子公司。海樱公司的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。软件公司的注入将为双汇发展信息智能化提供技术支持，有利于促进工业信息

化、大数据平台建设以及扩大渠道网络，有利于支持双汇发展在生产、管理以及市场开拓方面的全面升级。意科公司的注入有助于使其在未来进一步开发利用有机废水资源等，为上市公司实现清洁生产和绿色发展，实现更大的社会价值。同时，财务公司成为双汇发展全资子公司后，有利于双汇发展利用金融服务为下属企业日常经营及战略发展提供支持，有利于使各业务板块资源配置更加合理，提升资金使用效率，并在后续发展过程中以金融服务为依托，为上下游企业提供支持，带动整个产业链的发展，在扩大规模同时保持经营的稳定，并提升自身盈利水平。

综上所述，本次交易将使得上市公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善，更有助于上市公司发展战略的实施，对上市公司中长期市场竞争力和经营能力将产生积极的影响。因此，本次交易有利于增强上市公司可持续经营能力，不存在可能导致公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

因此，本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（五）项的规定。

#### （六）本次交易有利于保持公司独立性

##### 1、与双汇物流关联交易变化情况及对上市公司独立性的影响

###### （1）交易前后上市公司与双汇物流关联交易情况

本次交易前，双汇发展与双汇物流之间的交易为关联交易，主要是向双汇物流采购运输服务并销售水电汽。本次交易完成后，由于双汇物流仍将为上市公司运输其生产经营所需的原料、辅料、半成品、成品、包装物等，双汇发展与双汇物流之间仍存在关联交易。未来双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致物流服务需求增长的可能性。

###### （2）与双汇物流关联交易对上市公司独立性的影响

本次交易前后，双汇发展与双汇物流之间的交易均为与万洲国际同一控制下企业之间的关联交易。双汇集团除双汇发展外的其他企业与双汇物流存在一定关联交易，从而导致本次交易后双汇发展与双汇物流之间日常关联交易略有变化。

本次交易前后双汇发展与双汇物流之间日常关联交易及其变化情况如下：



单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018年	交易后备考数 2018年	变动额	变动比例
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%
出售商品/提供劳务	交易前 2018年	交易后备考数 2018年	变动额	变动比例
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%

如上表所示，本次交易前后双汇发展与剥离资产之间日常关联交易金额变化幅度很小。本次交易后，双汇发展接受双汇物流提供的劳务规模略有增加，主要是由于海樱公司向双汇物流采购物流服务所致，增加幅度为 347.39 万元，增加比例为 0.26%，影响有限，除此之外，其余日常关联交易基本保持不变。

双汇物流向双汇发展提供物流服务所产生的关联交易仅是双汇发展生产、经营过程中的辅助环节。物流行业竞争较激烈，市场相对透明，同行业价格具有可参考性，双汇物流与双汇发展之间的关联交易参考市场价格确定定价标准，且实际价格与油价联动，能够体现市场的变动情况。双汇发展对双汇物流不存在依赖性，相关关联交易不会对双汇发展的独立性造成影响。

因此，虽然未来随着双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致与剥离资产之间关联交易增长的可能性，但双汇发展对剥离资产不存在依赖性，相关关联交易不会对双汇发展的独立性造成影响。

## 2、本次交易有利于保持公司独立性

本次交易前，上市公司拥有独立完整的业务体系和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东与实际控制人。上市公司与剥离资产双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易均严格遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。在上述双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物从双汇集团剥离后，上市公司与双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易仍将遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。

本次交易完成后，上市公司控股股东将变更为罗特克斯，实际控制人仍为兴泰集团。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级。具体整合方式如下：

### （1）业务整合

本次交易注入资产均为肉业相关资产。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构，能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心优势带动行业创新转型，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### （2）资产整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合注入资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

### （3）财务整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，各公司将纳入上市公司财务管理体系，严格执行包括但不限于上市公司财务会计、资金管理、信息披露等相关制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关资料。

### （4）人员整合

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自交割日起由双汇发展享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境、选人用人机制、人才培养机制、绩效考评机制、人才激励机制等，进一步优化人才结构。

### （5）机构整合

本次交易完成后，双汇集团内部机构与企业一并注销，原有机构职能由双汇发展对应的内部机构承接，实现平稳过渡。未来上市公司将根据监管规范要

求和企业发展实际需要，进一步完善组织机构。

上市公司将持续积极督促控股股东及实际控制人严格按照相关法律法规行使股东权利，履行对上市公司及相关股东的诚信义务，不直接或者间接干预公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和内部机构独立运作。上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项的相关规定。

#### （七）本次交易有利于公司保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构，并保障了上市公司的日常运营。本次交易后，上市公司将严格按照《公司法》、《证券法》等法律法规及《公司章程》的要求规范运作，继续保持健全、高效的法人治理结构。

本次交易前上市公司已形成健全有效的法人治理结构，本次交易不会对上市公司的法人治理结构造成不利影响。本次交易符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

综上所述，本次交易符合重组管理办法第十一条的要求。

## 二、本次交易不适用《重组管理办法》第十三条规定的说明

截至本报告书签署日，上市公司最近六十个月控制权未发生变动。

本次交易前，上市公司的控股股东为双汇集团，实际控制人为兴泰集团。本次交易后，罗特克斯将成为上市公司控股股东，实际控制人仍为兴泰集团。因此，本次交易前后，上市公司实际控制人未发生变化。

综上，根据《重组管理办法》的相关规定，本次交易不构成重组上市，不适用《重组管理办法》第十三条规定的情形。

### 三、本次交易的方案符合《重组管理办法》第四十三条要求

#### （一）剥离事项不会影响上市公司持续盈利能力

##### 1、将剥离资产纳入本次交易范围会增加上市公司经营风险

最近两年双汇物流（假设期初已合并双汇冷易通）经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	143,654.65	140,489.36
营业成本	129,239.82	125,889.42
净利润	6,108.93	6,112.20
毛利率	10.03%	10.39%
净利率	4.25%	4.35%
同行业毛利率平均值	14.98%	16.17%
同行业净利率平均值	6.54%	7.39%

注：上述数据未经审计，同行业毛利率选取为 Wind 行业中航空货运与物流行业进行计算得出

如上，剥离资产双汇物流具有一定的业务规模和盈利，如将其纳入注入范围，短期内可对上市公司净利润有一定提升效果，但双汇物流 2018 年净利润仅 6,108.93 万元，占上市公司 2018 年净利润 1.20%，提升效果有限。而与同行业其他上市公司相比，双汇物流盈利能力并无明显优势，双汇物流毛利率、净利率均低于同行业平均水平，如将其纳入本次交易范围将增加上市公司未来经营风险。

双汇物流所处的物流行业集中度低，参与者众多，市场竞争激烈，双汇物流与物流行业的领先企业相比，在资产规模、业务规模、客户资源方面均存在一定差距。此外，双汇物流在经营过程中需要大量购置运输设备、仓储设施等固定资产，需要进行持续的资本性投入，资金需求较大，未来发展过程中将会持续产生大规模融资需求。

综上，如将双汇物流纳入本次交易范围，短期内对上市公司盈利提升效果有限，且长期会增加上市公司经营风险和管理风险。

##### 2、双汇发展与剥离资产之间关联交易定价合理，相关交易不会影响上市公司持续盈利能力

双汇发展与双汇物流之间的关联交易主要是双汇物流向双汇发展提供运输服务。物流行业竞争较激烈，市场相对透明，同行业价格具有可参考性。双汇物流参照同行业市场运费标准与双汇集团协商确定运价标准，按不同产品种类分别确定适用以车次为单位和以吨为单位的定价标准，并通过与油价联动的方式对运价进行调整，能够体现市场的变动情况，双汇物流与双汇发展之间的关联交易定价合理。

因此，尽管交易完成后上市公司与双汇物流关联交易规模存在持续增长的可能性，相关关联交易不会影响双汇发展持续盈利能力。

（二）有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力

#### 1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况

本次交易中双汇发展吸收合并双汇集团，拟注入资产为盈利资产，能与上市公司主营业务实现协同效应，实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的。

2018年12月31日，双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展后的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
货币资金	27,547.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	30,029.30
应收票据及应收账款	32.99
预付账款	38.98
其他应收款	111.16
存货	1,644.61
其他流动资产	351.66
流动资产合计	59,756.16
可供出售金融资产	200.00
长期股权投资	42,134.48
固定资产	6,830.42
在建工程	0.46
无形资产	296.59
递延所得税资产	2,413.81
非流动资产合计	51,875.76

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
资产总计	111,631.92

2018年12月31日双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后总资产占交易前上市公司总资产的5.00%；双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后净资产占交易前上市公司净资产的1.52%，因此双汇集团本次重组拟注入上市公司的资产体量（剔除双汇发展后）相比上市公司较小，短期内对上市公司资产负债结构不会产生实质性影响。

本次交易完成后，通过将相关公司注入双汇发展，双汇发展的产业链将更加完善，有助于发挥协同效应，有助于双汇发展以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。

本次交易增加的资产和负债规模与上市公司整体相比规模较小。虽然本次重组完成后短期内上市公司流动比率略有下降，资产负债率略有上升，但对上市公司的偿债能力不会造成重大影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，长远看有利于提升上市公司资产质量，有利于改善上市公司长期财务状况。

## 2、本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力

### (1) 双汇发展在本次重组完成后盈利能力将有所提升

根据双汇集团2019年一季度未审财务报表，2019年1-3月，双汇集团营业收入为1,195,800.06万元，净利润为133,166.86万元，2019年1-3月双汇发展备考后归属于母公司股东净利润较备考前增加753.34万元。

预计2019年全年双汇集团母公司有息负债利息支出2,725.37万元，较2018年下降约7,970.87万元。在双汇集团负债规模下降后，重组完成后双汇发展的盈利能力将进一步提升。

因此，随着双汇集团负债规模下降，本次拟注入资产的盈利能力有所提升，上市公司在本次重组完成后的持续盈利能力也将有所提升。

### (2) 本次交易有利于上市公司发展战略的落实

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。未来双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台。本次重组有利于双汇发展进一步聚焦肉业主业。

本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。本次重组有利于双汇发展更好地落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### （3）本次交易有利于发挥吸收合并双方的协同效应

本次重组有利于发挥上市公司与注入资产之间在业务、渠道、财务方面的协同效应，并为上市公司长期发展奠定良好的基础，也将进一步增强上市公司未来的持续盈利能力。

（三）本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性

#### 1、本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性

本次交易前，报告期内双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司存在一定金额的采购、销售、租赁等关联交易，上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了相关审批程序及信息披露义务。海樱公司与双汇物流及其子公司存在接受运输劳务方面的关联交易，本次交易后，海樱公司将成为上市公司控股子公司，上市公司对双汇物流及其子公司的关联采购将略有增加。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。

本次交易前后，上市公司 2018 年购销商品、提供和接受劳务的关联交易变动情况如下表：

单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
罗特克斯	241,024.30	241,024.30	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%
汇盛生物	29,167.39	29,167.55	0.16	0.00%
南通汇羽丰新材料有限公司	21,968.98	21,968.98	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	5,869.38	5,869.38	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	1.83	1.83	0.00	0.00%
海樱公司	22,384.05	-	-22,384.05	-100.00%
意科公司	2.31	-	-2.31	-100.00%
软件公司	960.45	-	-960.45	-100.00%
采购商品/接受劳务合计	455,227.35	432,228.10	-22,999.25	-5.05%

单位：万元

出售商品/提供劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
汇盛生物	39,346.17	39,391.76	45.60	0.12%
罗特克斯	4,609.05	4,609.05	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	2,899.82	2,899.82	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	928.35	928.35	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%
南通汇羽丰新材料有限公司	16.53	16.53	0.00	0.00%
双汇集团	25.92	-	-25.92	-100.00%
海樱公司	10,824.77	-	-10,824.77	-100.00%
意科公司	15.63	-	-15.63	-100.00%
软件公司	3.77	-	-3.77	-100.00%
出售商品/提供劳务合计	59,106.65	48,283.30	-10,823.35	-18.31%

备考口径下，上市公司关联采购交易减少 22,999.25 万元，关联销售交易减少 10,823.35 万元，主要系双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销，关联交易减少。

本次重组完成后，上市公司及其下属子公司在开展日常经营管理活动的过程中，可能与实际控制人其他下属公司发生正常业务往来。本次交易完成后，上市公司仍将遵循公平、公正、公开、等价有偿的商业原则，严格约束关联交易行为。

为减少和规范关联交易，2012 年，兴泰集团、万洲国际、罗特克斯已出具关于减少并规范关联交易的承诺函。其中：兴泰集团、万洲国际、罗特克斯分



别向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将尽一切合理努力，确保其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将促使其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

为减少和规范关联交易，2012年，万隆先生已向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将尽一切合理努力，确保其本人及其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将促使其本人及其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

综上所述，上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益；上市公司已经制定了措施尽可能的减少和规范关联交易，同时，交易对方已于2012年出具了减少和规范关联交易的相关承诺，相关承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行，有利于上市公司规范关联交易。在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性。

## 2、双汇发展、双汇物流已设置避免关联交易持续增加的有效措施

双汇发展已出具《河南双汇投资发展股份有限公司关于规范和减少与漯河双汇物流投资有限公司关联交易的声明》，双汇物流已出具《漯河双汇物流投资有限公司关于规范和减少关联交易的承诺函》，预计相关措施将有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险。

## 3、本次交易有利于上市公司避免同业竞争

本次交易实施前，双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事包括肉类相关的调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。双汇集团除双汇发展外的各子公司与双汇发展不存在同业竞争情形。

报告期内，罗特克斯、万洲国际及其下属的其他企业未在中国境内从事与上市公司在肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。截至目前，双汇发展没有经营境外肉制品生产及加工业务，也无相关境外生产经营的计划。

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台。本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。本次交易不会新增同业竞争，并且，通过本次吸收合并双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，从而更好地避免了潜在同业竞争风险。

为避免与双汇发展同业竞争，2012年，罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生作出了关于避免与双汇发展同业竞争的书面承诺：“罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生及其控股、实际控制的其他企业将来不会在中国境内以任何形式直接或间接地从事与双汇发展在养殖业、屠宰业、肉制品加工等肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。”上述承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行。

因此，本次交易不会新增同业竞争，并且通过本次吸收合并双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，从而更好地避免了潜在同业竞争风险。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性。

### （三）上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司2018年度财务报告已经安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具安永华明（2019）审字第61306196\_R01号标准无保留意见的审计报告。

综上，双汇发展不存在最近一年财务会计报告被注册会计师出具非标准无保留意见的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（二）项的规定。

### （四）上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形

截至本报告书签署日，上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌

犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组管理办法》第四十三条第（三）项的规定。

#### （五）上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

本次交易购买的标的资产权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、担保或其他权利受到限制的情况，符合《重组管理办法》第四十三条第（四）项的规定。

### 四、本次交易的整体方案符合《重组若干问题的规定》第四条的要求

2019年3月14日，上市公司第七届董事会第七次会议审议通过了《关于本次重大资产重组符合〈关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定〉第四条的议案》，该议案对本次交易是否符合《重组若干问题的规定》第四条规定作出审慎明确判断，并记载于董事会决议之中。董事会认为本次交易符合《重组若干问题的规定》第四条规定，主要内容如下：

“1、本次吸收合并的标的资产为双汇集团100%的股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。上市公司已在《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书（草案）》中详细披露了本次吸收合并向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

2、截至目前，交易对方罗特克斯合法持有双汇集团100%股权，不存在任何限制或禁止转让的情形，双汇集团亦不存在股东出资不实或影响其合法存续的情形。

3、本次吸收合并有利于提高上市公司资产的完整性，有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面继续保持独立。

4、本次交易将使上市公司产业链更加完善，有利于上市公司的持续发展；本次交易的实施不会导致上市公司财务状况出现重大变化。本次交易有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。”

综上，上市公司董事会已按照《重组若干问题的规定》第四条的要求对相关事项作出明确判断，并记载于董事会决议中。

## 五、相关主体不存在《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条规定的不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

上市公司和交易对方，以及上市公司控股股东、实际控制人及其控制的机构，上市公司董事、监事、高级管理人员，交易对方的董事、高级管理人员，为本次交易提供服务的各证券服务机构及其经办人员，未曾因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案，最近36个月内未曾因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任。

本次交易各方不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形。

## 六、本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

截至本报告书签署日，上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形：

- 1、本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重侵害且尚未消除；
- 3、上市公司及其附属公司违规对外担保且尚未解除；
- 4、现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- 5、上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法正被中国证监会立案调查；
- 6、最近一年及一期财务报告被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告，保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；

7、严重损害投资者合法权益和社会公众利益的其他情形。

## 七、本次交易标的资产不存在被控股股东、实际控制人或其控制的其他关联方非经营性资金占用情况

截至本报告书签署日，双汇集团不存在被控股股东、实际控制人或其控制的其他关联方非经营性占用资金的情况。

## 八、独立财务顾问和法律顾问对本次交易合规性的意见

独立财务顾问认为：本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规和规范性文件的原则和实质性条件。

律师认为：本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规和规范性文件的原则和实质性条件。

## 第十节 管理层讨论与分析

上市公司以最近两年的财务报告、最近一年的备考合并财务报表以及标的公司双汇集团最近两年备考财务报表为基础，完成了本节的讨论与分析。投资者在阅读本节内容时，请同时参考本报告书“第十一节、财务会计信息”以及相关财务报告。

### 一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）分别对上市公司 2017 年度和 2018 年度财务会计报告进行了审计，并分别出具了标准无保留意见的编号为安永华明（2018）审字第 61306196\_R01 号和安永华明（2019）审字第 61306196\_R01 号审计报告。上市公司最近两年的财务状况和经营成果如下：

#### （一）财务状况分析

##### 1、资产构成分析

2017 年、2018 年末，上市公司合并报表资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动资产：</b>				
货币资金	261,794.10	11.71%	616,280.42	26.69%
拆出资金	45,000.00	2.01%	-	0.00%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	187,023.78	8.37%	-	0.00%
衍生金融资产	16.76	0.00%	-	0.00%
应收票据及应收账款	16,166.49	0.72%	16,101.92	0.70%
预付款项	6,405.02	0.29%	7,531.36	0.33%
其他应收款	3,255.17	0.15%	1,043.25	0.05%
存货	422,836.48	18.92%	292,825.54	12.68%
一年内到期的非流动资产	-	0.00%	233.40	0.01%
发放贷款及垫款	1,968.00	0.09%	39,941.75	1.73%
其他流动资产	31,641.50	1.42%	27,695.83	1.20%
<b>流动资产合计</b>	<b>976,107.28</b>	<b>43.68%</b>	<b>1,001,653.49</b>	<b>43.38%</b>
<b>非流动资产：</b>				
可供出售金融资产	4,468.66	0.20%	4,468.66	0.19%
长期股权投资	17,779.45	0.80%	17,576.25	0.76%
固定资产	1,109,846.84	49.66%	1,149,980.77	49.81%
在建工程	11,150.73	0.50%	15,818.67	0.69%
生产性生物资产	6,611.67	0.30%	6,878.52	0.30%

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
无形资产	94,211.85	4.22%	100,534.36	4.35%
长期待摊费用	7,333.58	0.33%	6,710.87	0.29%
递延所得税资产	6,606.06	0.30%	4,753.20	0.21%
其他非流动资产	675.32	0.03%	531.83	0.02%
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,258,684.15</b>	<b>56.32%</b>	<b>1,307,253.13</b>	<b>56.62%</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,234,791.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,308,906.62</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，公司资产总额分别为2,308,906.62万元、2,234,791.43万元，资产总额保持稳定。与2017年末相比，公司2018年末资产总额相比2017年末资产总额下降3.21%。2017年、2018年末，公司流动资产占总资产比例分别为43.38%、43.68%，非流动资产占总资产比例分别为56.62%、56.32%，资产结构稳定。

#### （1）流动资产构成分析

2017年、2018年末，上市公司流动资产账面价值分别为1,001,653.49万元、976,107.28万元，流动资产占同期总资产的比例分别为43.38%、43.68%。公司流动资产结构中，货币资金、存货、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产是主要构成部分。2017年、2018年末，上市公司货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、存货合计的账面价值分别为909,105.96万元和871,654.36万元，占流动资产的比例分别为90.76%、89.30%。

2017年、2018年末，上市公司货币资金账面价值分别为616,280.42万元、261,794.10万元。2018年末货币资金的账面价值较2017年末大幅下降，主要系上市公司将持有的货币资金购买银行结构性存款以及进行2018年度三季度分红所致。

2017年、2018年末，上市公司以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为0万元、187,023.78万元。2018年末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值较2017年大幅增加，主要系公司2018年度公司用货币资金购买银行结构性存款所致。

上市公司的存货主要由原材料、库存商品及开发成本等构成。2017年、2018年末，上市公司存货账面价值分别为292,825.54万元、422,836.48万元，占同期总资产的比例分别为12.68%、18.92%。2018年末存货账面价值较2017年末增加44.40%，主要系2018年生猪价格和肉制品原材料价格下降，上市公司结合自

身对生猪及肉制品价格周期判断，增加原料及库存产品储备所致。

2017年、2018年末，上市公司应收账款及应收票据账面价值合计分别为16,101.92万元、16,166.49万元，占同期总资产的比例分别为0.70%、0.72%。公司2018年末应收账款及应收票据账面价值期末占比相对稳定。

2017年和2018年末，上市公司发放贷款及垫款分别为39,941.75万元、1,968.00万元，2018年末发放贷款及垫款相比2017年末账面价值的减少主要系2018年度财务公司对双汇集团（除双汇发展外）及其下属企业发放的贷款已大幅结清所致。

2017年和2018年末，上市公司拆出资金分别为0万元、45,000.00万元。2018年末拆出资金系上市公司向境内其他金融机构提供资金拆借业务所致。

## （2）非流动资产构成分析

2017年、2018年末，上市公司非流动资产账面价值分别为1,307,253.13万元、1,258,684.15万元，非流动资产占同期总资产的比例分别为56.62%、56.32%。公司非流动资产结构中，固定资产、无形资产是主要构成部分。

2017年、2018年末，上市公司固定资产账面价值分别为1,149,980.77万元、1,109,846.84万元，占同期总资产的比例分别为49.81%、49.66%。固定资产账面价值、固定资产占总资产的比例近两年基本保持稳定。

2017年、2018年末，上市公司无形资产账面价值分别为100,534.36万元、94,211.85万元，占同期总资产的比例分别为4.35%、4.22%。无形资产账面价值、无形资产占总资产的比例近两年基本保持稳定。

## 2、负债构成分析

2017、2018年末，上市公司合并报表负债构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债：</b>				
短期借款	232,220.54	27.82%	194,210.72	25.48%
吸收存款及同业存放	39,305.76	4.71%	53,382.28	7.00%
衍生金融负债	-	0.00%	414.46	0.05%
卖出回购金融资产款	79,721.50	9.55%	78,548.18	10.31%
应付票据及应付账款	192,827.98	23.10%	184,835.32	24.25%
预收款项	98,689.96	11.82%	56,200.94	7.37%



项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
应付职工薪酬	71,100.38	8.52%	61,128.39	8.02%
应交税费	32,913.72	3.94%	29,462.74	3.87%
其他应付款	66,274.91	7.94%	82,183.45	10.78%
一年内到期的非流动负债	33.88	0.00%	32.10	0.00%
其他流动负债	-	0.00%	305.34	0.04%
<b>流动负债合计</b>	<b>813,088.64</b>	<b>97.39%</b>	<b>740,703.91</b>	<b>97.18%</b>
<b>非流动负债：</b>				
长期借款	508.21	0.06%	513.52	0.07%
长期应付款	6,795.00	0.81%	6,830.00	0.90%
递延收益	7,128.10	0.85%	7,412.04	0.97%
递延所得税负债	7,349.32	0.88%	6,714.32	0.88%
<b>非流动负债合计</b>	<b>21,780.63</b>	<b>2.61%</b>	<b>21,469.88</b>	<b>2.82%</b>
<b>负债总计</b>	<b>834,869.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>762,173.79</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，上市公司负债总额分别为762,173.79万元、834,869.27万元，上市公司负债增长主要系短期借款及预收款项增加所致。2017年、2018年末，流动负债占负债总额的比例分别为97.18%、97.39%，流动负债为公司负债主要构成，负债结构较为稳定。

#### （1）流动负债构成分析

2017年、2018年末，公司流动负债分别为740,703.91万元、813,088.64万元。短期借款、应付票据及应付账款、预收款项、卖出回购金融资产款系流动负债的主要构成部分。

2017年、2018年末，公司短期借款账面价值分别为194,210.72万元、232,220.54万元，上市公司短期借款增加主要系公司根据经营需要，调整负债水平所致。2017年、2018年末，公司短期借款占同期总负债的比例分别为25.48%、27.82%，各期末占比相对稳定。

2017年、2018年末，公司应付票据及应付账款账面价值分别为184,835.32万元、192,827.98万元，占同期总负债的比例分别为24.25%、23.10%。上市公司应付账款不计息，并通常在2个月内清偿，近两年账面价值基本稳定。

2017年、2018年末，公司预收款项账面价值分别为56,200.94万元、98,689.96万元，占同期总负债的比例分别为7.37%、11.82%。上市公司预收款项均为预收售货款。2018年末预收款项较2017年末增加75.60%，主要原因系：①双汇集团子公司漯河嘉汇实业有限公司预售双汇华府项目产生预收房款；②公司的对外销售一般为先预收款项再发货的模式，受春节前销售旺季的影响预收售货款提升。

2017年、2018年末，公司卖出回购金融资产款账面价值分别为78,548.18万元、79,721.50万元，占同期总负债的比例分别为10.31%、9.55%，近两年账面价值基本稳定。

2017年、2018年末，公司应付职工薪酬账面价值分别为61,128.39万元和71,100.38万元，占同期总负债的比例分别为8.02%、8.52%。应付职工薪酬账面价值的增加主要为因2018年利润相比2017年增长，上市公司计提员工奖金金额增加所致。

2017年、2018年末，公司其他应付款账面价值分别为82,183.45万元、66,274.91万元，占同期总负债的比例分别为10.78%、7.94%。上市公司其他应付款报表项目中主要由应付利息、应付股利和其他应付款科目组成，2018年末公司其他应付款较2017年末减少，主要系2018年子公司应付少数股东股利下降及应付客户押金保证金减少所致。

## （2）非流动负债构成分析

2017年、2018年末，公司长期应付款、递延所得税负债、递延收益账面价值合计占非流动负债的比例合计超过90%，系非流动负债的主要构成部分。

2017年、2018年末，公司长期应付款账面价值分别为6,830.00万元、6,795.00万元，占同期总负债的比例分别为0.90%、0.81%，各期末账面值及占总负债的比例较为稳定。

2017年、2018年末，公司递延所得税负债账面价值分别为6,714.32万元、7,349.32万元，占同期总负债的比例分别为0.88%、0.88%，各期末账面值及占总负债的比例较为稳定。

2017年、2018年末，公司递延收益账面价值分别为7,412.04万元、7,128.10万元，占同期总负债的比例分别为0.97%、0.85%，各期末账面值及占总负债的比例较为稳定。

## 3、偿债能力分析

2017年、2018年，上市公司的偿债能力指标如下：

项目	2018年	2017年
资产负债率	37.36%	33.01%
流动比率（倍）	1.20	1.35
速动比率（倍）	0.63	0.91

项目	2018年	2017年
息税折旧摊销前利润（万元）	739,554.60	680,338.00
利息保障倍数（倍）	72.83	66.89

注：1）流动比率=期末流动资产/期末流动负债；2）速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；3）资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；4）息税折旧摊销前利润=利润总额+折旧及摊销+利息费用；5）利息保障倍数=（利润总额+利息费用）/利息费用

2017年、2018年，公司资产负债率分别为33.01%、37.36%，2018年公司资产负债率上升的主要原因系2018年短期借款及预收款项账面价值上升，以及货币资金、固定资产与无形资产账面价值降低所致。2017年、2018年，公司流动比率分别为1.35倍、1.20倍，2018年公司流动比率略有下降，主要原因系2018年短期借款及预收账款规模增长所致。2017年、2018年，公司速动比率分别为0.91倍、0.63倍，2018年公司速动比率有所下降，主要原因系2018年货币资金与以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的账面价值之和下降，流动资产构成中存货比重上升，且2018年流动负债规模增长所致。

2017年、2018年，公司息税折旧摊销前利润、利息保障倍数上升，主要原因系2018年公司利润总额上升且利息费用保持稳定所致。

#### 4、营运能力分析

2017年、2018年，上市公司的营运能力指标如下：

项目	2018年	2017年
应收账款周转率（次）	301.66	313.28
存货周转率（次）	9.06	13.97

注：1）应收账款周转率=营业收入/期末应收票据及应收账款账面值；2）存货周转率=营业成本/期末存货账面值

2017年、2018年，上市公司应收账款周转率基本稳定；2018年上市公司存货周转率较2017年有所下降，主要原因系相比2017年，2018年上市公司营业成本下降，2018年末存货账面值增长所致。

#### （二）经营成果分析

2017、2018年，上市公司实现利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年	2017年
营业总收入	4,893,188.20	5,057,485.15

项目	2018年	2017年
其中：营业收入	4,876,740.34	5,044,386.12
利息收入	16,426.38	13,077.96
手续费及佣金收入	21.47	21.07
营业成本	3,832,364.50	4,090,713.22
利息支出	2,201.74	1,204.33
手续费及佣金支出	86.85	82.32
税金及附加	34,344.22	34,590.97
销售费用	263,224.83	240,208.96
管理费用	112,929.16	107,012.74
研发费用	7,257.75	5,820.94
财务费用	5,532.25	5,512.03
其中：利息费用	8,814.88	8,740.80
利息收入	3,605.25	4,617.23
资产减值损失	38,504.02	33,147.78
其他收益	25,927.28	347.48
投资收益	4,752.55	7,413.94
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,537.05	1,514.68
公允价值变动收益	3,023.78	-
资产处置收益	4,265.09	7,756.88
<b>营业利润</b>	<b>634,711.56</b>	<b>554,710.17</b>
营业外收入	1,400.77	24,220.82
营业外支出	2,948.38	3,012.30
<b>利润总额</b>	<b>633,163.95</b>	<b>575,918.68</b>
所得税费用	125,523.52	124,865.42
<b>净利润</b>	<b>507,640.43</b>	<b>451,053.26</b>
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>491,450.12</b>	<b>431,929.99</b>

2017、2018年，上市公司营业收入分别为5,044,386.12万元和4,876,740.34万元，归属于母公司所有者的净利润分别为431,929.99万元和491,450.12万元。

公司2018年营业收入较2017年净减少167,645.78万元，降幅3.32%；公司2018年利润总额较2017年净增加57,245.27万元，增幅9.94%；公司2018年归属于母公司所有者的净利润较2017年净增加59,520.13万元，增幅为13.78%。

2017年、2018年，公司各项经营管理指标健康、稳定。

### 1、营业收入构成分析

2017、2018年，上市公司营业收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	收入	成本	收入	成本
主营业务	4,857,673.30	3,824,461.49	5,023,325.42	4,079,435.77
其他业务	19,067.04	7,903.00	21,060.70	11,277.45
<b>合计</b>	<b>4,876,740.34</b>	<b>3,832,364.50</b>	<b>5,044,386.12</b>	<b>4,090,713.22</b>

报告期内，公司主营业务收入占比均在 99% 以上，营业收入结构较为稳定。

## 2、营业收入及营业成本分析

2017、2018 年，公司营业收入及营业成本按业务类别分类情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	收入	成本	收入	成本
肉制品分部	2,321,133.44	1,618,067.33	2,265,940.41	1,574,750.57
屠宰分部	2,891,676.65	2,603,882.63	3,040,654.48	2,825,990.55
其他分部	257,634.16	202,092.77	231,271.06	183,992.47
内部抵减	-593,703.91	-591,678.24	-493,479.83	-494,020.37
<b>合计</b>	<b>4,876,740.34</b>	<b>3,832,364.50</b>	<b>5,044,386.12</b>	<b>4,090,713.22</b>

公司的营业收入由肉制品分部收入、屠宰分部收入及其他分部收入构成。2017、2018 年，公司营业收入分别为 5,044,386.12 万元、4,876,740.34 万元，公司营业收入在报告期内保持稳定。2018 年的营业收入较 2017 年略有下降，主要系 2018 年原料生猪价格下降，上市公司生鲜冻品的销售价格下降致使屠宰分部收入下降所致。

2017、2018 年，公司肉制品分部收入分别占营业收入的 44.92%、47.60%；公司屠宰分部收入分别占营业收入的 60.28%、59.30%。报告期内，公司肉制品分部业务与屠宰分部业务系公司收入占比最大的两项业务，各期业务结构基本维持稳定。

2017、2018 年，公司营业成本分别为 4,090,713.22 万元、3,832,364.50 万元，营业成本变动与营业收入变动情况基本一致。

## 3、毛利和毛利率分析

2017、2018 年，公司毛利额及毛利率按业务类别分类情况如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	毛利额	毛利率	毛利额	毛利率
肉制品分部	703,066.10	30.29%	691,189.84	30.50%
屠宰分部	287,794.01	9.95%	214,663.93	7.06%
其他分部	55,541.40	21.56%	47,278.58	20.44%
内部抵减	-2,025.67	-	540.54	-
<b>合计</b>	<b>1,044,375.84</b>	<b>21.42%</b>	<b>953,672.91</b>	<b>18.91%</b>

2017、2018 年，公司业务毛利额分别为 953,672.91 万元、1,044,375.84 万元，公司肉制品分部各期贡献毛利占同期业务毛利额比例分别为 72.48%、67.32%；

屠宰分部各期贡献毛利占同期业务毛利额比例分别为 22.51%、27.56%。从业务毛利结构来看，报告期内，肉制品分部业务及屠宰分部为公司主要的利润来源。

2017 年、2018 年，公司肉制品分部毛利率分别为 30.50%、30.29%，公司屠宰分部毛利率分别为 7.06%、9.95%。报告期内，公司肉制品分部、屠宰分部毛利额均实现了增长。2017 年、2018 年，公司业务毛利率分别为 18.91% 和 21.42%。2018 年上市公司毛利额和毛利率较 2017 年上升，主要原因系 2018 年生鲜冻品价格下降的幅度低于生猪价格下降幅度，致使屠宰分部毛利额及毛利率以及综合毛利额及毛利率上升。

#### 4、期间费用分析

2017、2018 年，公司的期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比
销售费用	263,224.83	5.40%	240,208.96	4.76%
管理费用	112,929.16	2.32%	107,012.74	2.12%
研发费用	7,257.75	0.15%	5,820.94	0.12%
财务费用	5,532.25	0.11%	5,512.03	0.11%
合计	<b>388,943.99</b>	<b>7.98%</b>	<b>358,554.67</b>	<b>7.11%</b>

2017、2018 年，公司期间费用分别为 358,554.67 万元、388,943.99 万元，占同期营业收入的比重分别为 7.11%、7.98%。公司各期销售费用及管理费用合计占期间费用的比例均在 95% 以上，销售费用及管理费用为期间费用的主要构成部分。

公司销售费用主要包括运杂费、职工薪酬、广告宣传及促销费、保管租赁费等明细项目。2017、2018 年，公司销售费用分别为 240,208.96 万元、263,224.83 万元，占同期营业收入的比重分别为 4.76%、5.40%。公司 2018 年销售费用较 2017 年增加 9.58%，主要系 2018 年上市公司增加了职工薪酬及增加广告宣传及促销费投入所致。2017、2018 年公司销售费用以及占营业收入的比例均较为稳定。

公司管理费用主要包括职工薪酬、维修费、折旧及摊销费等明细项目。2017、2018 年，公司管理费用分别为 107,012.74 万元、112,929.16 万元，占同期营业收入的比重分别为 2.12%、2.32%。2017、2018 年公司管理费用以及占营业收入的比例均较为稳定。

公司研发费用主要包括职工薪酬、技术服务费、物料消耗等明细项目。2017、2018年，公司研发费用分别为5,820.94万元、7,257.75万元，占同期营业收入的比重分别为0.12%、0.15%。2017、2018年公司研发费用占营业收入的比例较为稳定。

公司财务费用主要包括利息支出等明细项目。公司近两年账面值以及占营业收入的比例均较为稳定。

## 二、交易标的行业特点及经营情况

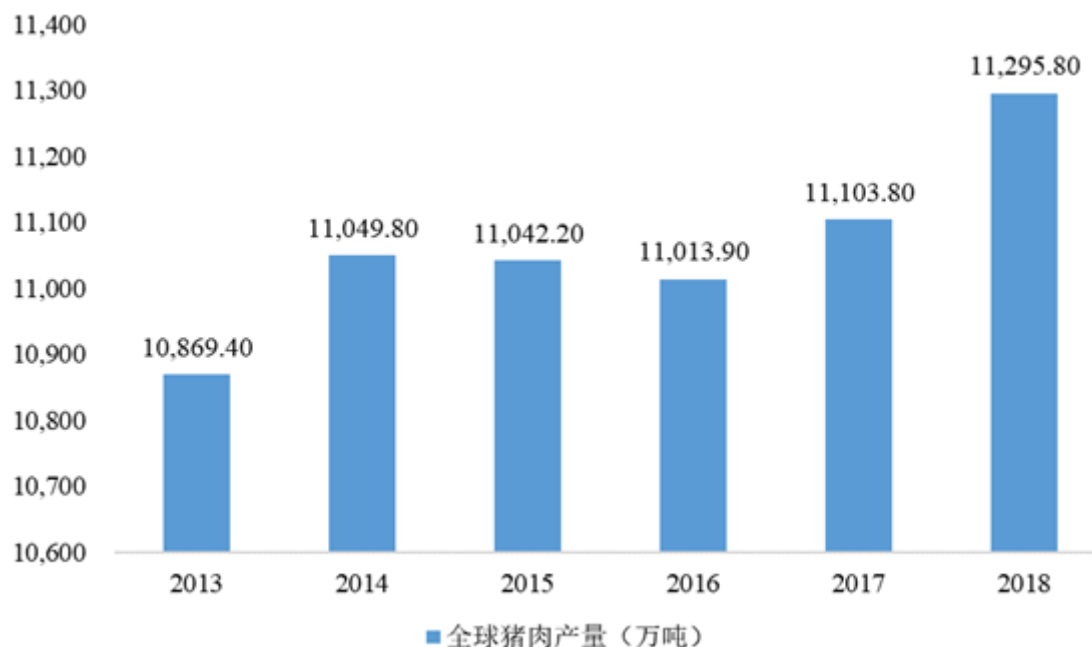
### （一）标的资产行业现状及发展趋势

#### 1、全球屠宰及肉类加工业现状

##### （1）全球猪肉产量及消费量稳定增长

猪肉作为世界上最广泛食用的肉类，具有蛋白质含量高、营养丰富及烹调方法多样的特点。根据美国农业部的统计数据，2013年至2018年，全球猪肉产量的复合年增长率为0.77%，2018年全球猪肉产量达11,295.80万吨。中国是世界上最大的猪肉生产国，2018年中国的猪肉产量约占全球总产量的48%。

2013年-2018年全球猪肉产量情况

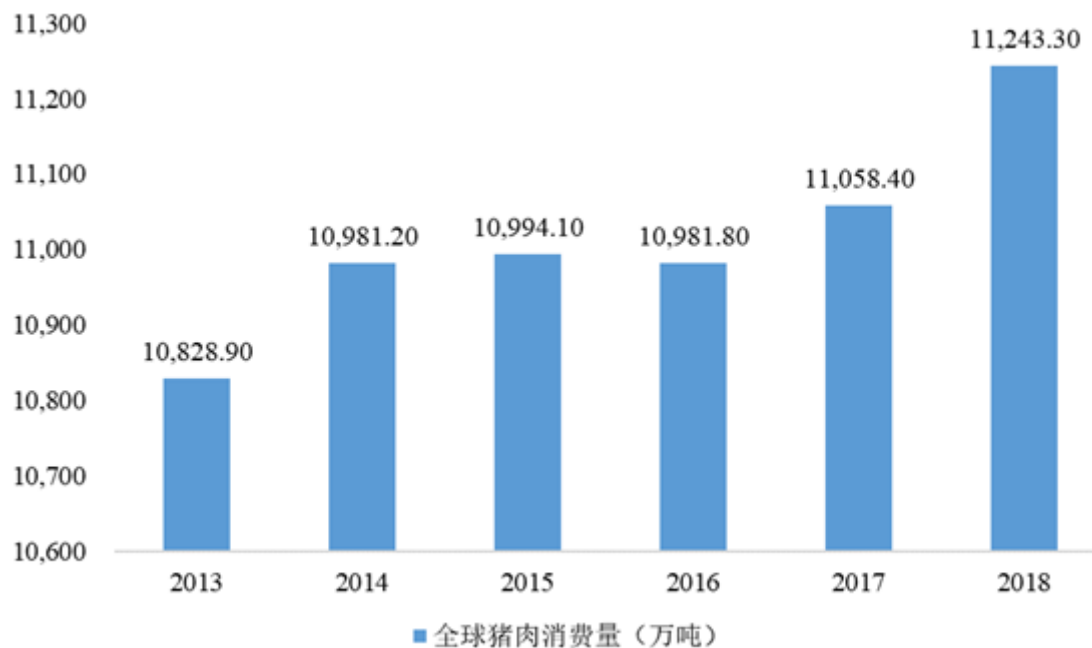


资料来源：美国农业部，Wind

根据美国农业部的统计数据，2013年至2018年，全球猪肉消费量的复合年增长率为0.75%，2018年全球猪肉消费量达11,243.30吨。中国是世界上最大的

猪肉消费国，2018年中国的猪肉消费量约占全球总消费量的50%。

2013年-2018年全球猪肉消费量情况



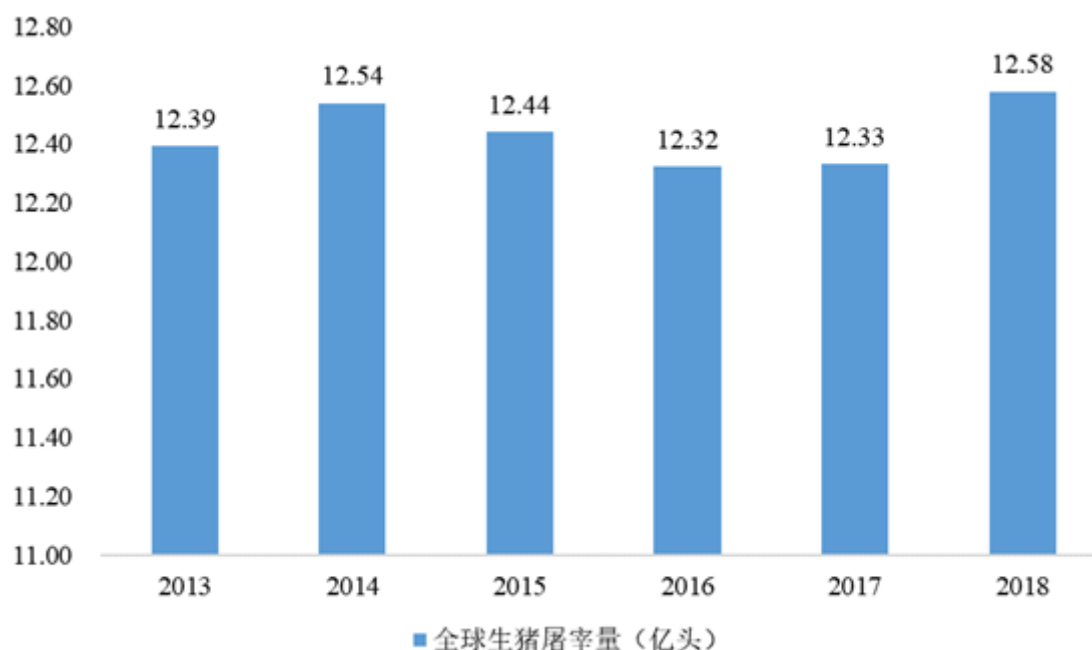
资料来源：美国农业部，Wind

#### （2）全球生猪屠宰量保持稳定

近年全球生猪屠宰量保持稳定，全球生猪屠宰量维持在12亿头至13亿头区间内。根据美国农业部的统计数据，2013年至2018年，全球生猪屠宰量由12.39亿头缓慢增长至12.58亿头，年均复合增长率为0.30%。中国是世界上最大的猪屠宰国，2018年中国生猪屠宰量约占全球猪屠宰量的55%。



## 2013年-2018年全球生猪屠宰量情况



资料来源：美国农业部，Wind

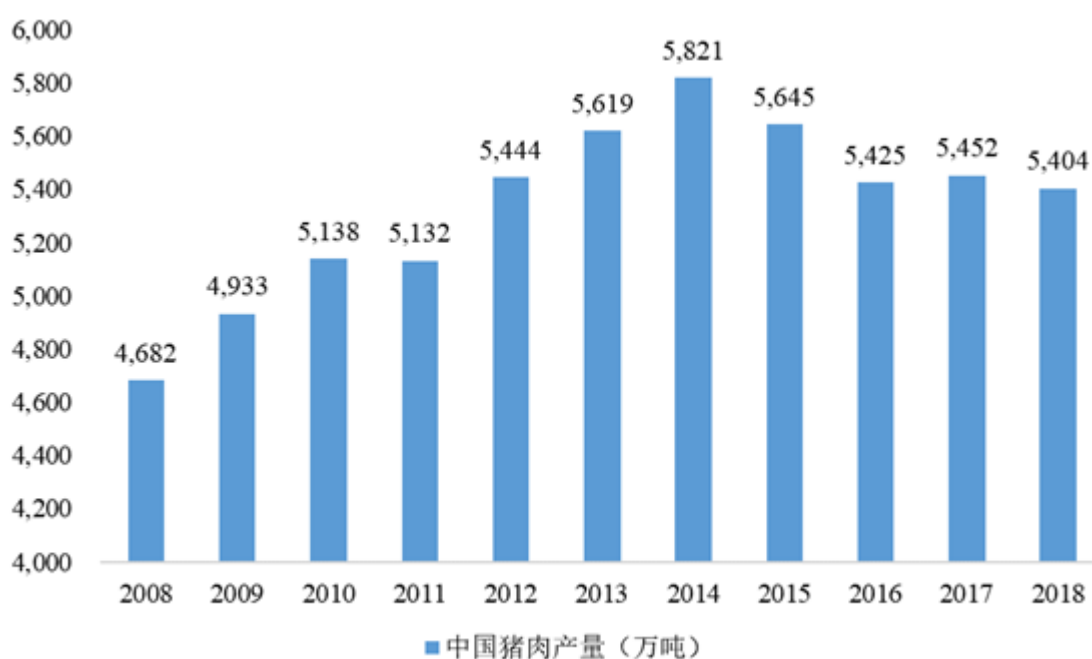
## 2、中国屠宰及肉类加工业现状

### （1）中国猪肉产量及消费量近年保持稳定

近年来，随着中国经济持续健康发展，人均收入稳步提高，中国居民对肉类的需求得到了有效保障，中国猪肉行业近年发展稳定。未来，随着中国城镇化进程的进一步推进及人们生活水平的持续提高，中国猪肉行业仍有相当可观的发展空间。

根据国家统计局的统计数据，2008年至2018年，中国猪肉产量的复合年增长率为1.44%，2018年中国猪肉产量达5,404万吨。最近三年，中国猪肉产量保持相对稳定。

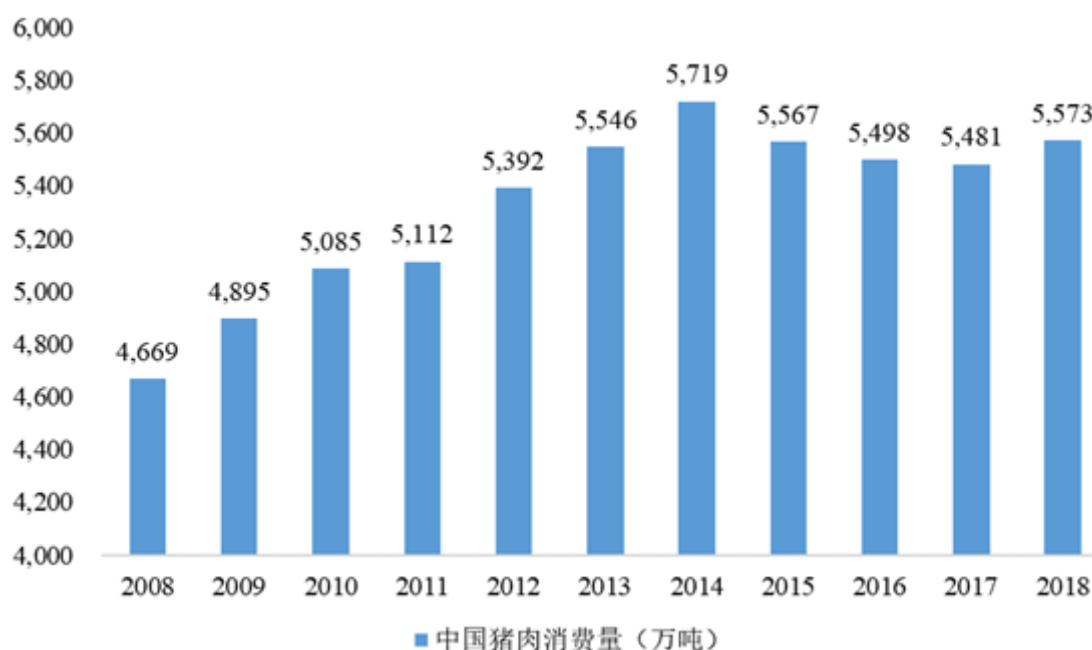
## 2008年-2018年中国猪肉产量情况



资料来源：国家统计局，Wind

根据美国农业部的统计数据，2008年至2018年，中国猪肉消费量的复合年增长率为1.78%，2018年中国猪肉消费量达5,573万吨。

## 2008年-2018年中国猪肉消费量情况



资料来源：美国农业部，Wind

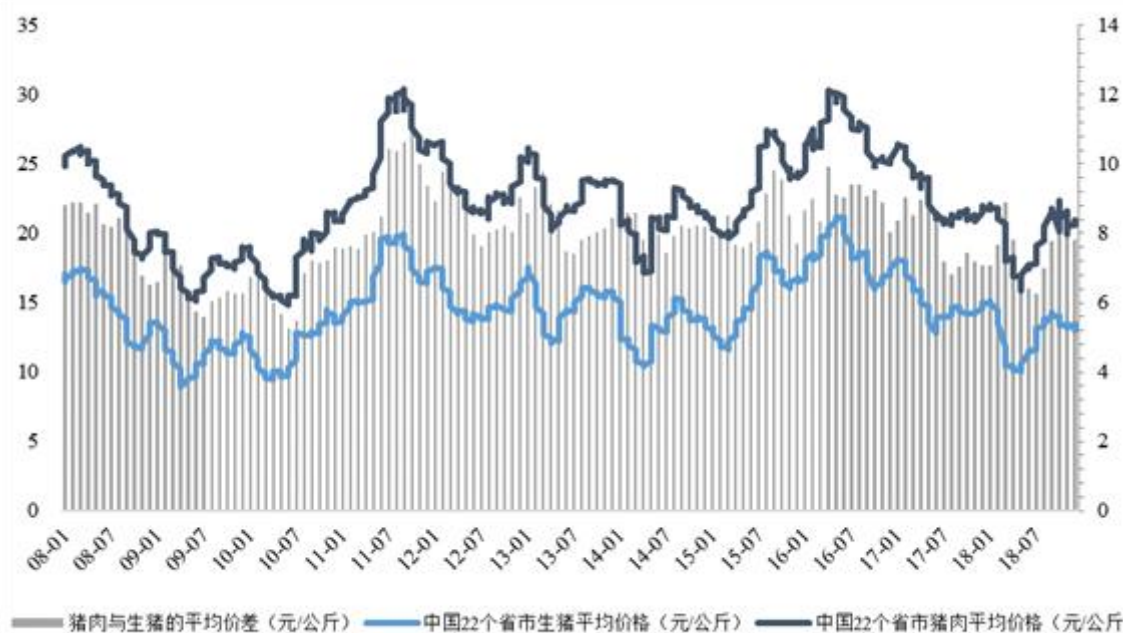
## (2) 生猪及猪肉价格保持周期性波动

生猪及猪肉价格很大程度上受生猪供给节奏的影响，存在较为明显的周期性。当猪价上涨时，养殖户及养殖企业对母猪进行补栏，从而导致生猪供应增加；

而生猪供应的增加又将导致供过于求进而造成猪价下跌，养殖户及养殖企业便淘汰母猪，从而造成生猪供应收紧，猪价回弹，周而复始形成周期。

过去 10 年，中国国内生猪价格一般以 3~4 年为一个周期。根据中国畜牧业信息网的统计数据，2018 年 4 月末，中国 22 个主要省市生猪价格降至 10.10 元/公斤的低位水平，之后开始触底反弹。截至 2018 年 12 月末，中国 22 个主要省市生猪价格为 13.05 元/公斤。猪肉价格与生猪价格在长期涨跌趋势基本一致，短期内猪肉价格变动相较生猪价格变动有一定滞后。

### 2008 年-2018 年中国 22 个省市生猪及猪肉平均价格波动情况



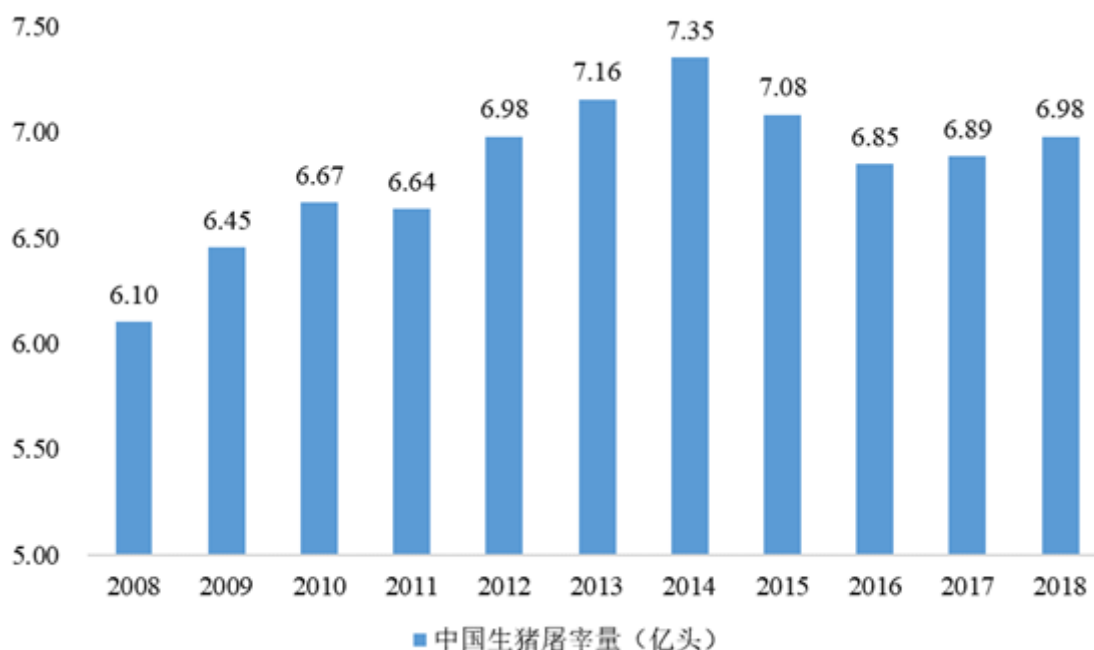
资料来源：中国畜牧业信息网，Wind

注：1) 22 个省市分别为上海、黑龙江、吉林、北京、江苏、山东、河南、山西、江西、浙江、河北、广东、湖南、湖北、天津、辽宁、安徽、四川、甘肃、福建、广西、宁夏；2) 中国 22 个省市生猪平均价格及猪肉平均价格对应左坐标轴，猪肉与生猪的平均价差对应右坐标轴

#### (3) 中国生猪屠宰量近年稳中有升

根据美国农业部的统计数据，2008 年至 2018 年，中国生猪屠宰量由 6.10 亿头增长至 6.98 亿头，合计增长 14.40%，年均复合增长率为 1.35%。最近三年，中国生猪屠宰量在保持相对稳定的情况下略有上升。

2008年-2018年中国生猪屠宰量情况



资料来源：美国农业部，Wind

根据农业农村部的统计数据，2009年至2018年，中国生猪定点屠宰企业生猪屠宰量由2.08亿头增长至2.43亿头，合计增长16.45%，年均复合增长率为1.71%。2018年，生猪定点屠宰企业屠宰量约占2018年中国生猪屠宰量35%。近年中国生猪定点屠宰企业屠宰量占比维持在30%至35%之间，自2015年起进入了较稳定的上升通道。

2009年-2018年中国生猪定点屠宰企业生猪屠宰量情况



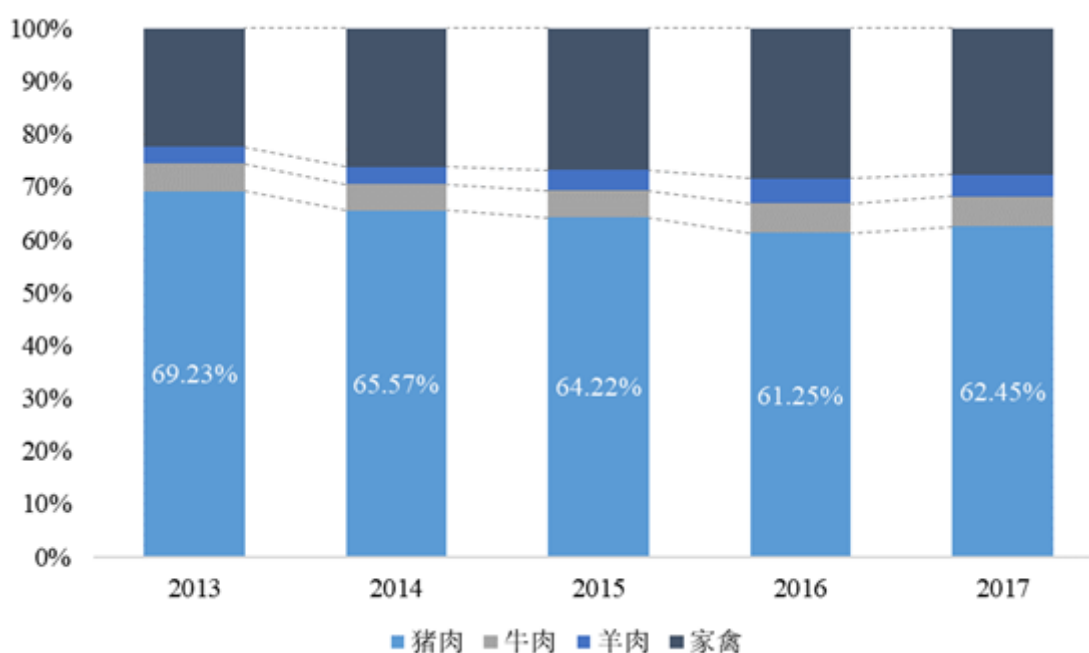
资料来源：农业农村部，Wind

#### 4、中国屠宰及肉类加工业发展趋势

##### （1）猪肉消费依旧占据肉类主导地位

我国肉类生产和消费以猪肉为主，牛、羊、禽肉为辅，猪肉占肉类产出的比重较大。根据国家统计局的统计数据，2013年至2017年，中国人均猪肉消费量占中国人均肉类消费量均超过60%，近年人均猪肉消费占比保持相对稳定。中国居民以猪肉为主的饮食习惯具有持续性，预计未来猪肉消费依旧将占据主导地位。

2013年-2017年中国人均肉类消费结构情况



资料来源：国家统计局，Wind

##### （2）肉类产品结构发生调整

生鲜肉方面，生鲜肉产品主要可分为热鲜肉、冷冻肉和冷鲜肉三种。受传统消费习惯影响，热鲜肉在城乡消费中仍占据主要地位，但热鲜肉具有易变质不卫生的固有缺点；而冷冻肉以其肉品安全卫生、便于冷藏运输的优势，受到消费者及肉类加工企业的青睐，但其营养成分会随着食用前解冻流失。相比之下，冷鲜肉既保持了肉品新鲜、质嫩味美、营养价值高的优点，又能有效避免沙门氏菌、大肠杆菌等适温细菌污染肉类，同时可进行精细化分割满足消费者的多种需求，近年来开始受到消费者的青睐。随着消费者对安全及高质量的猪肉产品需求提高，现代零售商、餐饮、电商渠道的拓展和冷链物流平台的崛起，冷鲜肉已逐渐成为消费主流。

肉制品方面，肉制品主要可分为高温肉制品及低温肉制品两种。高温肉制品在常温下有较长的保质期，具有流通便捷、方便消费等特点。而低温肉制品基于更加优化的制作原理及工艺，具有品类多、风味佳、营养健康等特点，在我国有着广阔的市场前景。

### （3）新型现代化渠道扩张

中国生鲜肉销售及分销的渠道包括农贸市场、现代零售商（超市及大卖场）、酒店及餐厅、零售店（杂货店及品牌连锁店）、电商等，而肉制品的销售渠道主要包括现代零售商、零售店、酒店及餐厅、电商、其他渠道（如学校食堂）等。随着新生代逐渐成为消费主力、现代渠道的不断拓展及完善，餐饮、现代零售商及电商在分销中占比有望持续提升。

### （4）行业集中度提升

近年，中国相关行业产业政策不断向大中型屠宰企业倾斜，促使落后生猪屠宰产能淘汰，持续支持行业集中度提升。根据 2016 年农业部印发的《全国生猪生产发展规划（2016—2020 年）》，规模场户成为生猪养殖主体、规模企业屠宰量占比不断提升为未来生猪产业的发展目标之一。同时，自 2016 年以来，大范围的环保督察及治理亦促使不符合污染防治标准的落后屠宰产能淘汰，大量无法达到污染排放标准的中小屠宰场将出清，为规模以上屠宰企业挪出发展空间。预计未来，产业政策及环保治理将持续促进生猪屠宰加工趋向规范化和集中化。

### （5）非洲猪瘟促进行业转型

2018 年 8 月，中国发生非洲猪瘟疫情。非洲猪瘟疫情短期内将对养殖业、屠宰及肉类加工业造成一定影响，但长期有望利好行业规范化发展。

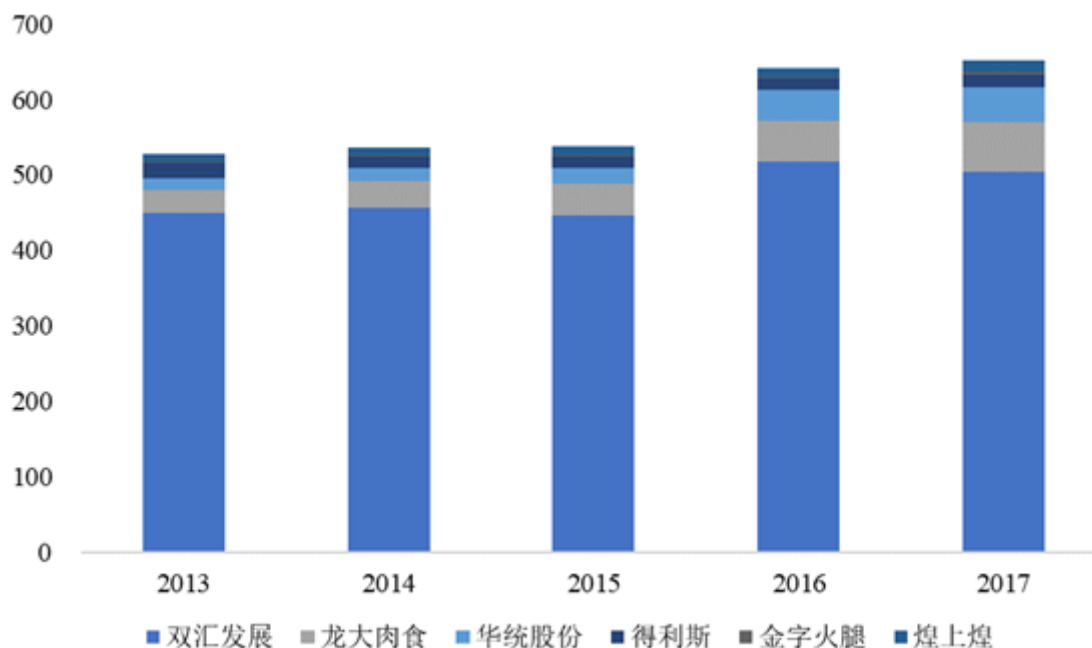
为控制疫情蔓延，政府出台了一系列相关政策及举措打击违规屠宰、淘汰不正当屠宰企业。2018 年 11 月农业部下发的《关于加强生猪屠宰企业非洲猪瘟防控保障猪肉质量和有效供给的通知》中明确指出，地方各级畜牧兽医部门要按照减数量、提质增效的要求，坚决关闭不符合设定条件的生猪屠宰企业，压缩落后产能，并严厉打击生猪私屠滥宰和违规屠宰行为。

针对非洲猪瘟疫情管控的相关新政将进一步促进规范中国屠宰及肉类加工业，从长期来看有利于规模化、规范化及标准化水平较高的屠宰企业发展，并有利于提升行业整体的规范化水平。

## （二）行业利润水平及变动趋势

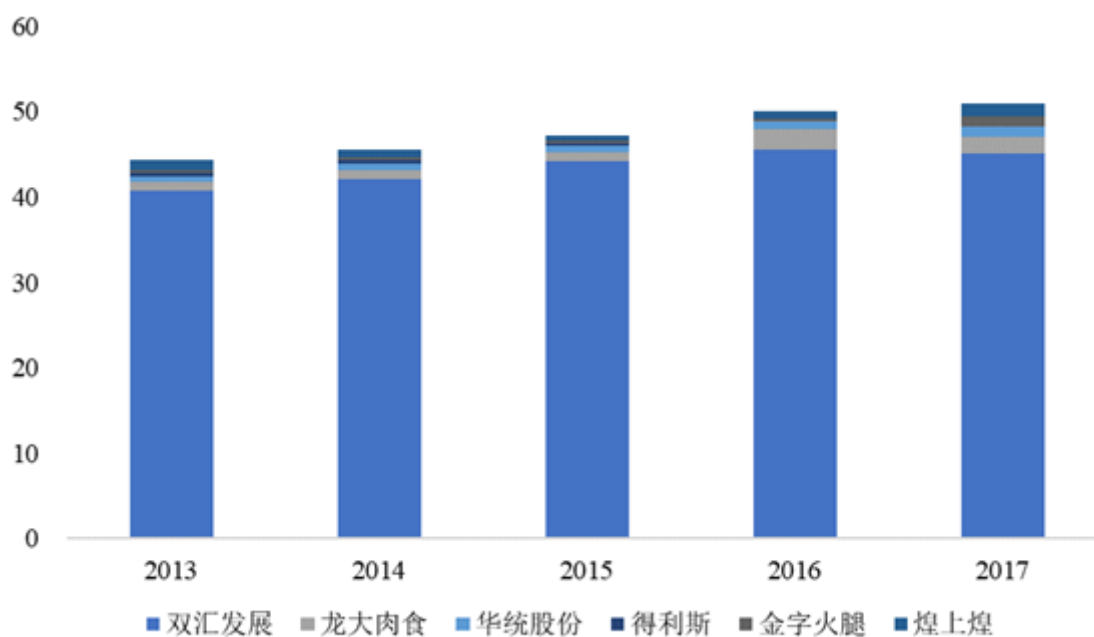
中国屠宰及肉类加工业整体发展环境稳定，行业内主要上市公司营业收入总额及净利润近年来稳中有升。随着中国经济持续健康发展，人均收入稳步提高，屠宰及肉类加工业相关产业政策逐步完善，中国屠宰及肉类加工业的收入及利润规模有望保持稳定并有所增长。

### 2013年-2017年中国屠宰及肉类加工业部分上市公司营业收入（单位：亿元）



资料来源：公司公告，Wind

## 2013年-2017年中国屠宰及肉类加工业部分上市公司净利润（单位：亿元）



资料来源：公司公告，Wind

### （三）影响行业发展的有利及不利因素

#### 1、有利因素

##### （1）国家政策支持

屠宰及肉类加工业属于农副产品加工产业，是肉类产业链中不可或缺的一环，与中国居民日常生活饮食需求息息相关，在国民经济发展中占有重要地位，为国家政策的重点扶持产业之一。

2007年国务院发布的《国务院关于促进畜牧业持续健康发展的意见》提出，“大力发展产业化经营，鼓励畜产品加工企业通过机制创新，建立基地，树立品牌，向规模化、产业化、集团化、国际化方向发展，提高企业的竞争力，进一步增强带动农民增收的能力”。2010年商务部编制的《全国生猪屠宰行业发展规划纲要（2010-2015）》中提出，“以科学发展观为指导，坚持以人为本，以优化布局、减控总量、升级改造、规范经营为着力点，推动屠宰行业布局调整和结构优化，提高产业集中度，提升定点屠宰企业的技术装备和管理水平，提升猪肉产品卫生和质量安全保障能力，提升对规模化养殖的带动能力，更好满足人民群众对安全优质猪肉产品的消费需求”。2016年农业部于印发的《全国生猪生产发展规划（2016—2020年）》中提出，“要坚持创新、协调、绿色、开放、共享的发展理念，以“提素质、增效益、稳供给、保安全、促生态”为目标，以调



结构、转方式为抓手，优化区域布局，统筹种养加协调发展，推进标准化规模养殖，建设现代生猪种业，促进养殖废弃物综合利用，加强屠宰管理和疫病防控，建立健全猪肉产品质量安全追溯体系，推动全产业链一体化发展，加快产业转型升级和绿色发展，全面提升综合生产能力、国际竞争能力和可持续发展能力”。同年，国务院印发的《全国农业现代化规划（2016—2020年）》中也提出，要提高畜牧业发展质量，推进以生猪和草食畜牧业为重点的畜牧业结构调整，保持生猪生产稳定、猪肉基本自给。

上述一系列扶持屠宰及肉类加工业的相关政策能够为包括屠宰及肉类加工业在内的肉业产业链提供良好的发展环境，加速产业调整和结构转型，为行业整体高质量的增长奠定基础。

## （2）行业逐步规范

中国屠宰及肉类加工业规模庞大，市场参与者众多，行业集中度较低，业内存在企业多、小、散、乱的现象，行业规范及治理对中国屠宰及肉类加工业的良性发展至关重要。

2008年国务院发布了修订的《生猪屠宰管理条例》后，各地区均陆续出台了相应的屠宰行业管理办法并采取了有效措施促进行业健康发展。2011年商务部等部门联合发布《关于加强生猪定点屠宰资格审核清理工作的通知》，进一步明确审核清理范围和目标，并要求严格执行审核清理条件和标准、严格审核清理时限和程序，同时提出加强社会舆论监督和对审核清理工作的组织领导。2016年，农业部发布《关于加强屠宰行业管理保障肉品质量安全的意见》，要求“以保障屠宰环节质量安全为根本目标，以落实责任、强化监管、提质升级、规范经营为首要任务，以推进集中屠宰、品牌经营、冷链流通、冷鲜上市为主攻方向，构建科学、高效、系统的屠宰环节质量安全保障体系，推动屠宰行业转型升级，保障人民群众肉品消费安全”，并提出“到2020年，基本形成权责一致、分工明确、运行高效的屠宰环节质量安全监管体系，规模以上屠宰企业基本建立质量安全控制体系；屠宰环节肉品质量安全抽检合格率稳定在97%以上，生猪“代宰率”下降10%以上；生猪屠宰场点“小、散、乱”状况得到基本改善，牛、羊、禽集中屠宰稳步推进，屠宰环节质量安全水平显著提升的目标任务。

行业的逐步规范将加速一些小型、不符合卫生等各方面要求的生猪屠宰及肉

类加工企业及私屠滥宰小企业、小作坊、黑窝点加速出清，行业龙头企业能够有效利用其管理运营经验优势及可靠的质量管理体系构建竞争壁垒。

### （3）城镇居民消费升级带动行业升级

随着中国 GDP 持续稳定增长，人均可支配收入稳步提升，中国居民生活水平不断提高。随着人们生活水平的不断提高和生活节奏的加快，消费者的食品消费观念已经从最初的满足于温饱发展成为追求高品质、方便快捷的消费。肉类产品的消费升级主要体现在以下几个层面：

**产品升级：**肉类的消费将朝着更加安全、卫生、方便、快捷、营养和制品化的方向演变，肉类制品尤其是低温肉制品、分部位冷鲜肉以及以肉类为原料的方便食品、功能性食品、休闲食品和旅游食品的消费将明显上升。随着未来中国居民生活水平的进一步提高及健康饮食观念的强化，技术先进、营养含量高的低温肉制品将在中国拥有广阔的市场前景并升级中国居民的猪肉消费结构。

**品牌升级：**随着人均可支配收入的稳步提升，消费者对于品牌产品相对高的价格不再过于敏感。伴随消费者品牌意识的逐渐加强以及出于产品口味、产品质量、售后服务等因素的综合考量，消费者将越来越倾向于针对品牌产品进行消费。

**渠道升级：**餐饮、电商、新零售等新型渠道将对传统渠道带来持续性的冲击。

肉类产品的消费升级将带动屠宰及肉类加工业行业升级，行业参与者需保持对产品的持续创新，保持对品牌体系的持续塑造并积极开展渠道建设，以满足消费者日益多样化的消费需求。

### （4）农村肉类消费市场蕴含广阔增长空间

目前中国肉类及肉制品，尤其是冷鲜肉、低温肉制品的消费主要集中在大中城市。近年来，从大中城市开始，中国肉类的结构性消费正在升级，并向中小城市和经济发达地区的农村扩展。随着社会主义新农村建设的深入，农民生活水平的提高以及连锁超市的迅速发展和冷藏物流手段的改善，将极大地促进农村市场对肉类及肉制品的需求，为行业发展提供广阔的增长空间。

## 2、不利因素

### （1）行业集中度低

中国生猪定点屠宰企业生猪屠宰量占比有所上升但依旧偏低，2018 年中国

生猪定点屠宰企业生猪屠宰量占比仅为 35%，行业集中度低依旧为中国屠宰及肉类加工行业基本特征。相比于美国等世界肉类强国，我国肉类加工企业数量过多，大型企业产品市场占有率较低。行业集中度低导致行业整体水平有限，技术设备较为落后，配套的物流、存储、包装业务难以获得实质性发展。此外，行业集中度低也使得行业治理难度大幅增加，屠宰场点“小、散、乱”并存、“代宰率”较高、屠宰违法行为屡禁不止、屠宰环节仍存在质量安全隐患等现象的存在进一步阻挠了行业整体的健康发展。

## （2）产品卫生质量受到污染

肉类产品的卫生质量控制是一个从饲料供给、畜禽养殖、屠宰加工、精深加工、产品物流直到消费者餐桌的链式过程，每一个环节都有可能发生卫生质量问题。如果肉类行业出现大范围或性质恶劣的污染事件，将显著影响消费者的信心，减少购买行为及购买量，从而对行业内企业的经营业绩产生不利影响。

## （3）环保压力

虽然屠宰及肉类加工行业不属于重污染行业，但在生猪屠宰过程中会产生一些废渣、废水、废气及噪声。随着整个社会环保意识的增强，中国政府逐步颁布实施越来越严格的环保法律法规，行业内企业执行的环保标准也将更加严格，这无疑将增加行业内企业在环保设施、排放治理等方面的支出。

## （4）生猪疫情

疫情的发生会给行业带来如下影响：首先，生猪疫情爆发减少生猪供给，使行业内企业收购生猪面临困难，屠宰量相应减少；其次，生猪收购价格将出现大幅波动，影响行业内企业经营业绩的稳定；此外，生猪疫情可能引发消费者对猪肉及猪肉制品的担忧，从而对行业内企业的经营产生影响。

## （四）进入行业的主要障碍

### 1、资金及规模壁垒

屠宰及肉类加工业的资金及规模壁垒主要体现在以下三个层面：

采购方面：大规模的生猪采购需要充足的资金，已投入资金将经过生产、贮藏、运输和销售等多个环节方可收回。因此，规模越大的企业在采购环节上所需的流转资金量就越大，收回投入资金的时间成本也就越高。

设备方面：由于绝大多数大型肉制品加工企业的冷鲜肉及低温肉制品生产线是从国外引进，因此企业在设备引进及维护环节上均面临较大数额的开支。

销售方面：冷鲜肉和低温肉制品的保存需要持续稳定的低温环境，因此建设和维护可靠的冷链物流体系需要大量的资金支持。

目前，屠宰及肉类加工业内规模以上企业大都已发展成为拥有完整产业链的大型企业，具有明显的规模经济优势。在现有市场条件下，进入屠宰及肉类加工业并使品牌有一定知名度需要大量资源投入且极具风险性。若以较大的规模进行投入，则会遭到已有企业的激烈竞争；若以较小的规模投入，则难以满足市场激烈竞争对产品研发和加工工艺及水平的较高要求，从而使企业在区域市场竞争中明显处于弱势。

## 2、营销网络壁垒

肉类产品作为大众消费品之一，其销售依赖于完善的营销网络及销售渠道。此外，肉类产品具有保质期短、易变质的产品特性，因此肉类产品的销售对企业营销网络、渠道及配套的物流系统提出了更高的要求。完善的营销网络有利于企业在品牌维护、人员培养、成本控制、信息系统建设等方面形成优势，这些优势又有利于营销网络的进一步拓展和完善。由于建立通畅有效的营销网络是一个长期系统性工程，对人力、物力、财力的要求非常高，行业新进企业通常无法及时建立完善的营销网络，难以在行业内保持竞争力。

## 3、品牌壁垒

随着国内居民生活质量的不断提升，品牌消费观念已逐渐成为消费者“放心消费”的行为基础。尤其是在人民日益注重绿色生活的今天，消费者对食品类优质品牌的追求往往更甚于对其他类消费品品牌的追求。塑造和维护一个知名品牌需要企业建立强大的产品研发体系，严格对每一个产品进行质量把控，对产品不断地进行细节完善、更新换代。此外，在品牌建设过程中，企业往往还需定期支付销售网络建设费用及较高的广告费用等。这些都为进入屠宰与肉制品加工行业设立了较高的品牌门槛。

## 4、质量壁垒

自 2008 年国务院发布了修订的《生猪屠宰管理条例》后，国家对屠宰行业的不规范行为进一步加大清理力度。2016 年，农业部发布《关于加强屠宰行业

管理保障肉品质量安全的意见》，要求“以保障屠宰环节质量安全为根本目标，以落实责任、强化监管、提质升级、规范经营为首要任务，以推进集中屠宰、品牌经营、冷链流通、冷鲜上市为主攻方向，构建科学、高效、系统的屠宰环节质量安全保障体系，推动屠宰行业转型升级，保障人民群众肉品消费安全”。对质量的高标准、高要求将加速行业出清，行业龙头企业能够有效利用其管理运营经验优势及可靠的质量管理体系构建竞争壁垒。

## （五）行业技术水平、周期性、区域性或季节性特征

### 1、行业技术水平

我国屠宰及肉类加工技术装备和生产工艺在近十几年取得了长足进步。目前，行业优势企业引进并大规模使用的屠宰工艺技术主要有：改善动物福利和肉质的屠宰致晕技术，如三点式低压高频电麻、二氧化碳麻醉、蒸汽烫毛、燎毛、抛光技术；屠宰中同步检验检疫系统；两段式快速冷却和分割加工技术，以及依照 HACCP 危害控制规范建立的质量保障体系。

行业内大型企业的肉制品生产设备也大都从国外成套引进，肉制品生产线中的关键设备主要有绞肉机、斩拌机、滚揉机、搅拌机、结扎机、灌肠机、杀菌锅、烟熏炉和包装机等。近年来，生产设备的国产化程度逐步提高，原来依赖进口的绞肉机、结扎机、杀菌锅等设备已基本实现国产化。

行业内企业在引进生产装备的同时，还引进了一些肉类加工前沿技术和质量控制方法，如低温高湿解冻技术、乳化技术、真空包装技术等，缩小了中国肉制品加工技术与国际先进技术水平之间的差距。

### 2、行业周期性、区域性或季节性特征

#### （1）周期性

屠宰及肉类加工业与中国居民日常生活饮食需求息息相关，具有庞大的刚性需求。虽然该行业产品价格存在一定的周期性波动，但需求量没有明显的周期性特征。

#### （2）区域性

生产方面，屠宰及肉类加工业内规模以上企业大部分集中在猪肉产量较大的区域，或者是肉类产品销量较大的区域；消费方面，中国猪肉人均消费量呈现出

一定的南北差异，由于北方地区居民倾向于食用牛羊肉，南方地区的猪肉人均消费量要普遍高于北方地区的猪肉消费量。

此外，受到自 2018 年 8 月以来非洲猪瘟疫情的影响，中国农业农村部在 8 月底印发《关于切实加强生猪及其产品调运监管工作的通知》，对生猪及其产品调运进行了管控。

### （3）季节性

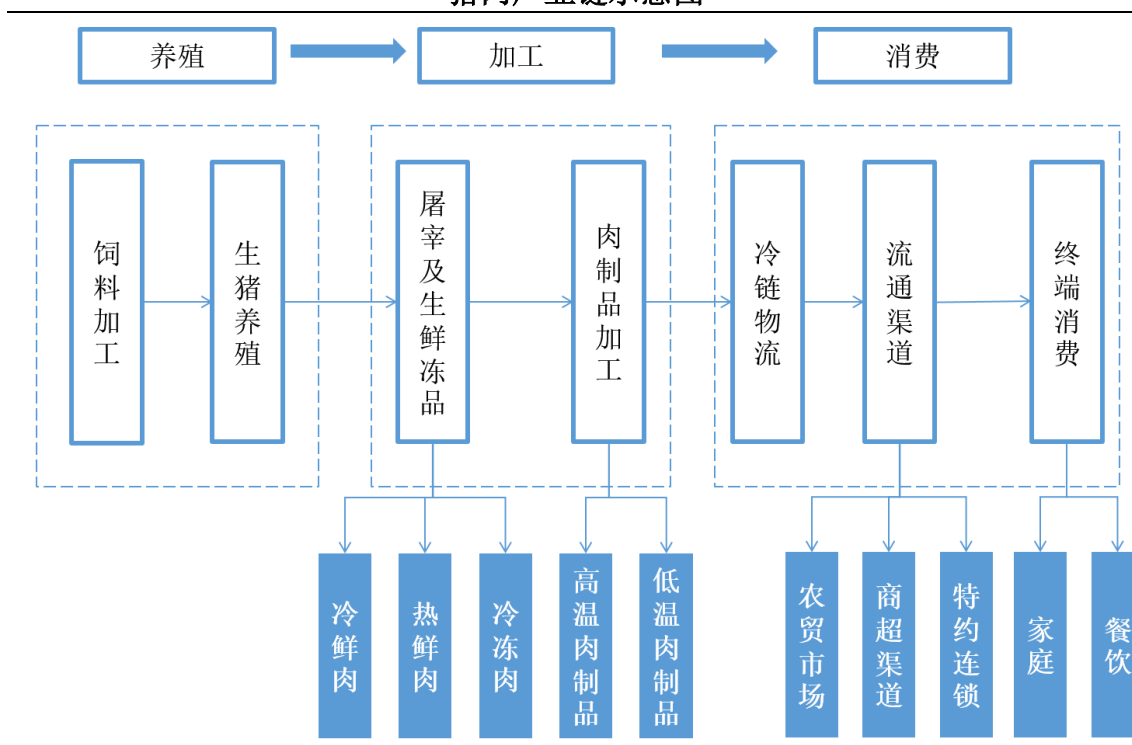
屠宰及肉类加工行业的生产与销售具有一定季节性，每年重大节日前，如春节、中秋节前一段时间内，居民通常会购买肉类产品用于家庭团圆聚餐及亲朋好友赠礼，肉制品销售量通常会出现一定程度的增长。

## （六）行业上下游情况及影响

### 1、标的公司所处行业上下游情况

猪肉产业上游包括饲料加工、生猪养殖，中游为屠宰及肉类加工业，包括经屠宰后初加工的生鲜冻品和经深加工的肉制品，并最终通过下游冷链物流等渠道流通到消费者的餐桌上。标的公司主要从事屠宰及肉类加工业，位于猪肉产业链中游。完整的猪肉产业链如下图所示：

猪肉产业链示意图



### 2、上游情况

屠宰及肉类加工的上游是禽畜养殖行业。国家对禽畜养殖的大力扶持、规模化禽畜养殖行业比例的提升及定点屠宰政策的施行，推动着屠宰及肉类加工行业的规范、有序发展。

### 3、下游情况

屠宰及肉类加工业的下游直接面对消费者，包括广大的城镇居民、餐饮业。随着而我国冷链物流设施与技术的升级、居民消费水平的不断提高，屠宰及肉类加工业面临新的发展机遇期。

## （七）标的资产的核心竞争力

### 1、国内最具规模的肉类行业龙头企业

双汇集团子公司双汇发展目前是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业。2017年和2018年，双汇集团生猪屠宰量达到1,426.96万头和1,630.56万头，肉制品销量分别为158.36万吨和160.08万吨，稳列国内肉类行业前茅。

### 2、强大的品牌优势

“双汇”商标是“中国驰名商标”，“双汇”高温肉制品、低温肉制品和鲜冻分割猪肉是“中国名牌产品”。由于双汇集团具有悠久的行业历史，“双汇”已成为我国肉制品加工行业最具影响力的品牌之一，代表的是值得信赖的产品质量，使得双汇集团产品拥有最为广泛的客户基础，为双汇集团未来市场开发和进一步发展奠定了坚实基础。

### 3、完整的肉制品加工产业链

双汇集团业务涵盖肉类加工上下游及紧密配套产业，包括饲料业、养殖业、屠宰业、肉制品、新材料包装、商业外贸等，形成了主业突出、产业配套的完善产业链，形成了独特的产业集群优势，进而更有利于发挥产业链上的协同效用，最大限度提升双汇集团竞争优势和利润水平，降低市场价格波动对双汇集团造成的风险，保证经营业绩的稳定。

### 4、领先的技术实力和突出的产品研发能力

双汇集团是国内食品行业拥有国家级技术中心和博士后流动站的肉制品企业，拥有专业的技术开发队伍。双汇集团在食品关键技术领域取得了上百项专项成果，牵头制定数十项国家标准，承担了肉类行业大部分重大科技攻关项目，技

术实力和科技创新能力在国内同业中名列前茅。

### 5、市场和区位优势

双汇集团目前的主要生产经营区域包括河南、湖北、上海、山东、四川、江苏、河北、广东、黑龙江、辽宁、江西、浙江、广西、安徽、云南、陕西等地，这些区域为我国屠宰及肉类加工行业的重要地域，生猪资源丰富，肉类消费潜力巨大。双汇集团经营地域分布在全国各地，有利于统筹利用全国资源，化解区域单个市场的风险，可为冷鲜肉及肉制品的生产和销售创造良好的条件，提高企业盈利水平。

同时，双汇集团高度重视渠道开拓和网络建设，拥有遍布全国各地的销售网络。

### 6、管理和人才优势

双汇集团全面实施了 ISO9001、ISO14001 和 HACCP 管理体系认证，将信息化引入生猪屠宰和肉制品加工业，利用信息化进行流程再造，实现订单采购、订单生产、订单销售，用信息化带动了工业化，肉类管理水平与世界同步。随着企业规模的扩大，双汇集团核心子公司双汇发展按照各产业做专、做精、做大、做强的要求，组建了生鲜品事业部、肉制品事业部、化工包装事业部、农牧事业部、综合事业部等，进行事业部制管理，提高了双汇集团专业化运作水平。双汇集团的管理层基本上是长期从事屠宰和肉制品加工行业的专家，对肉制品加工行业有着深入的理解和认识，具备丰富的企业管理经验和长远的发展思路。

## 三、标的公司财务状况分析

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对双汇集团 2017 年度和 2018 年度模拟财务报表进行了审计，并出具了编号为安永华明（2019）专字第 60841102\_R02 号标准无保留意见的《双汇集团审计报告》。双汇集团最近两年的财务状况分析如下：

### （一）财务状况分析

#### 1、资产构成分析

2017、2018 年末，双汇集团合并报表资产构成如下表所示：



单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
流动资产合计	1,026,577.64	44.90%	1,005,968.55	43.45%
非流动资产合计	1,259,874.82	55.10%	1,309,217.70	56.55%
<b>资产总计</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,315,186.24</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，双汇集团资产总额分别为2,315,186.24万元、2,286,452.46万元，资产总额保持稳定。与2017年末相比，双汇集团2018年末资产总额下降1.24%，资产总额的变化主要系货币资金、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产及存货变动所致。2017年、2018年末，双汇集团流动资产占总资产比例分别为43.45%、44.90%，非流动资产占总资产比例分别为56.55%、55.10%，资产结构稳定。

### （1）流动资产构成分析

2017、2018年末，双汇集团合并报表流动资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
货币资金	280,071.30	27.28%	622,158.78	61.85%
拆出资金	45,000.00	4.38%	-	0.00%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	217,053.08	21.14%	6.63	0.00%
衍生金融资产	16.76	0.00%	-	0.00%
应收票据及应收账款	16,199.48	1.58%	16,164.32	1.61%
预付款项	6,444.01	0.63%	7,571.70	0.75%
其他应收款	3,350.77	0.33%	30,809.54	3.06%
存货	424,481.08	41.35%	294,998.07	29.32%
发放贷款及垫款	1,968.00	0.19%	4,728.00	0.47%
其他流动资产	31,993.16	3.12%	29,531.51	2.94%
<b>流动资产合计</b>	<b>1,026,577.64</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,005,968.55</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，双汇集团合并报表流动资产结构中，货币资金、存货、以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产是主要构成部分。

#### 1) 货币资金

2017年、2018年末，双汇集团合并报表货币资金构成如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
库存现金	32.31	39.17
银行存款	248,049.20	574,877.13
其他货币资金	31,989.80	47,242.48

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
合计	280,071.30	622,158.78

2017年、2018年末，双汇集团货币资金账面价值分别为622,158.78万元、280,071.30万元，占同期流动资产的比例分别为61.85%、27.28%。2018年末货币资金的账面价值较2017年末大幅下降的主要原因为：

- ① 2018年，双汇集团母公司偿还有息负债，使双汇集团货币资金账面值下降；
- ② 双汇发展将持有的货币资金购买结构性存款，并将其在以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产中列示，使双汇发展货币资金账面值下降；
- ③ 2018年11月，上市公司宣布向全体股东分红，双汇发展货币资金账面值下降。

## 2) 以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产

2017年、2018年末，双汇集团以公允价值计量且变动计入当期损益的金融资产构成如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
权益工具投资	-	6.63
其他	217,053.08	-
合计	217,053.08	6.63

2017年、2018年末，双汇集团以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产分别为6.63万元、217,053.08万元。2018年末，双汇集团以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产均为购买的结构性存款。2018年末以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产账面价值较2017年末大幅增加主要系双汇发展2018年度购买结构性存款所致。

## 3) 应收票据及应收账款

最近两年，双汇集团应收票据及应收账款构成如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
应收票据	6,199.49	2,597.57
应收账款	9,999.98	13,566.74
合计	16,199.48	16,164.32

2017 年、2018 年末，双汇集团应收账款及应收票据账面价值合计分别为 16,164.32 万元、16,199.48 万元。2017 年、2018 年末，双汇集团应收账款及应收票据账面价值保持稳定。

### ① 应收票据

最近两年，双汇集团应收票据构成如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
银行承兑汇票	6,199.49	2,597.57

2017 年末、2018 年末，双汇集团的应收票据均为银行承兑汇票。

### ② 应收账款

#### A、应收账款的分类及坏账准备

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日				账面价值
	账面余额		坏账准备		
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)	
单项金额重大并单独计提坏账准备					
按信用风险特征组合计提坏账准备	10,057.71	100.00	57.73	0.57	9,999.98
单项金额不重大但单独计提坏账准备					
<b>合计</b>	<b>10,057.71</b>	<b>100.00</b>	<b>57.73</b>	<b>0.57</b>	<b>9,999.98</b>

单位：万元

项目	2017 年 12 月 31 日				账面价值
	账面余额		坏账准备		
	金额	比例 (%)	金额	计提比例 (%)	
单项金额重大并单独计提坏账准备					
按信用风险特征组合计提坏账准备	13,646.11	100.00	79.37	0.58	13,566.74
单项金额不重大但单独计提坏账准备					
<b>合计</b>	<b>13,646.11</b>	<b>100.00</b>	<b>79.37</b>	<b>0.58</b>	<b>13,566.74</b>

#### B、2018 年 12 月末以账龄作为信用风险特征组合计提坏账准备的应收账款

单位：万元

账龄	账面余额	占比 (%)	坏账准备金额	计提比例	账面价值
3 个月以内	9,940.82	98.84	49.70	0.5%	9,891.12
4 至 6 个月	11.02	0.11	0.11	1.0%	10.91
7 至 12 个月	53.99	0.54	2.70	5.0%	51.29
1 年至 2 年	51.74	0.51	5.17	10.0%	46.57
2 年至 3 年	0.13	0.00	0.04	30.0%	0.09
<b>合计</b>	<b>10,057.71</b>	<b>100.00</b>	<b>57.73</b>	<b>-</b>	<b>9,999.98</b>

2017 年、2018 年末，双汇集团应收账款主要为日常运营中所形成的应收款

项。

#### 4) 存货

①报告期内，双汇集团存货分类列示如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	159,489.91	40.04	159,449.88
在产品	11,817.23	-	11,817.23
库存商品	229,936.86	8,651.54	221,285.32
消耗性生物资产	10,980.91	-	10,980.91
开发成本	20,947.75	-	20,947.75
<b>合计</b>	<b>433,172.66</b>	<b>8,691.58</b>	<b>424,481.08</b>

单位：万元

项目	2017年12月31日		
	账面余额	跌价准备	账面价值
原材料	111,598.90	40.16	111,558.74
在产品	11,653.58	-	11,653.58
库存商品	168,723.09	7,245.37	161,477.72
消耗性生物资产	10,308.02	-	10,308.02
开发成本	-	-	-
<b>合计</b>	<b>302,283.59</b>	<b>7,285.53</b>	<b>294,998.07</b>

②存货跌价准备情况

单位：万元

2018年	年初余额	本年计提	转回或转销	核销	年末余额
原材料	40.16	2.84	2.96	-	40.04
库存商品	7,245.37	38,465.90	37,059.73	-	8,651.54
<b>合计</b>	<b>7,285.53</b>	<b>38,468.74</b>	<b>37,062.69</b>	-	<b>8,691.58</b>

单位：万元

2017年	年初余额	本年计提	转回或转销	核销	年末余额
原材料	52.28	-	12.12	-	40.16
库存商品	5,638.91	32,445.12	30,838.66	-	7,245.37
<b>合计</b>	<b>5,691.19</b>	<b>32,445.12</b>	<b>30,850.79</b>	-	<b>7,285.53</b>

2017年末双汇集团的存货主要由原材料、库存商品等构成。2018年末双汇集团的存货主要由原材料、库存商品及开发成本等构成。2017年、2018年末，双汇集团存货账面价值分别为294,998.07万元、424,481.08万元。2018年末存货账面价值较2017年末大幅增加，主要系2018年生猪价格和肉制品原材料价格下降，上市公司结合自身对生猪及肉制品价格周期判断，增加原料及库存产品储备所致。

#### 5) 其他应收款

2017年、2018年末，双汇集团其他应收款账面价值如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
其他应收款	3,350.77	30,809.54

A、按种类列示

单位：万元

2018年12月31日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单独计提坏账准备	-	-	-	-	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	-	-	-	-	-
其中：账龄组合	3,435.04	100.00	84.27	2.45	3,350.77
无风险组合	-	-	-	-	-
单项金额不重大但单独计提坏账准备	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>3,435.04</b>	<b>100.00</b>	<b>84.27</b>	<b>2.45</b>	<b>3,350.77</b>

单位：万元

2017年12月31日					
类别	账面余额		坏账准备		账面价值
	金额	比例(%)	金额	计提比例(%)	
单项金额重大并单独计提坏账准备	-	-	-	-	-
按信用风险特征组合计提坏账准备	-	-	-	-	-
其中：账龄组合	1,231.71	3.99	79.66	0.26	1,152.05
无风险组合	29,657.49	96.01	-	-	29,657.49
单项金额不重大但单独计提坏账准备	-	-	-	-	-
<b>合计</b>	<b>30,889.20</b>	<b>100.00</b>	<b>79.66</b>	<b>0.26</b>	<b>30,809.54</b>

B、按性质列示

2017年、2018年末，双汇集团其他应收款余额按款项性质分类如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
押金及保证金	3,095.59	397.07
代垫款项	177.70	386.03
职工借款	126.32	302.20
出口退税	31.98	69.29
股权转让款	-	18,820.30
应收分红款	-	10,837.19
其他	3.45	77.13

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
合计	3,435.04	30,889.20

2017年和2018年末，双汇集团其他应收款分别为30,809.54万元、3,350.77万元，分别占当期流动资产的比例为3.06%、0.33%。2018年末双汇集团其他应收款账面价值相比2017年末减小，主要为双汇集团合并报表中，将汇盛生物和双汇物流的剥离事项模拟在2017年1月1日发生，致使2017年1月1日和2017年12月31日资产负债表中有汇盛生物和双汇物流对应的应收分红款及股权转让款余额。2018年12月，双汇集团实际收到上述股权转让款及应收分红款，致使2018年12月31日股权转让款及应收分红款余额减少。

#### 6) 拆出资金

2017年、2018年末，双汇集团拆出资金分别为0万元、45,000.00万元，原因为2018年度双汇集团子公司财务公司开始向境内其他金融机构提供资金拆借服务。2018年末双汇发展拆出资金金额为人民币45,000.00万元。

#### 7) 其他流动资产

2017、2018年末，双汇集团合并报表其他流动资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
委托贷款	-	1,800.00
理财产品	750.00	-
预缴企业所得税	1,162.21	3,234.46
留抵增值税	28,697.80	23,867.70
其他	1,383.15	629.36
合计	31,993.16	29,531.51

2017年和2018年末，双汇集团其他流动资产分别为29,531.51万元、31,993.16万元。2018年双汇集团其他流动资产增加的原因主要系本年留抵增值税金额增加所致。

#### (2) 非流动资产构成分析

2017、2018年末，双汇集团合并报表非流动资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
非流动资产：				
可供出售金融资产	4,668.66	0.37%	4,668.66	0.36%
长期股权投资	17,779.45	1.41%	17,576.25	1.34%

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
固定资产	1,115,855.93	88.57%	1,159,352.65	88.55%
在建工程	11,151.19	0.89%	15,818.67	1.21%
生产性生物资产	6,611.67	0.52%	6,878.52	0.53%
无形资产	84,740.17	6.73%	90,465.04	6.91%
长期待摊费用	7,333.58	0.58%	6,914.83	0.53%
递延所得税资产	11,058.86	0.88%	7,011.24	0.54%
其他非流动资产	675.32	0.05%	531.83	0.04%
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,259,874.82</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,309,217.70</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，双汇集团非流动资产账面价值分别为1,309,217.70万元、1,259,874.82万元，非流动资产占总资产比例分别为56.55%、55.10%。公司非流动资产结构中，可供出售金融资产、固定资产、无形资产、长期股权投资是主要构成部分。

#### 1) 可供出售金融资产

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	账面余额	账面价值	账面余额	账面价值
<b>可供出售权益工具</b>				
按成本计量	4,668.66	4,668.66	4,668.66	4,668.66

双汇集团的可供出售金融资产是以成本计量的可供出售权益工具，2017、2018年末的账面额均为4,668.66万元，具体为对浙江五芳斋实业股份有限公司、绵阳久汇实业有限公司、河南融臻食品产业投资基金（有限合伙）的投资。截至2018年12月31日的具体情况如下：

单位：万元

被投资单位	截至2018年12月31日账面余额				持股比例
	年初	本年增加	本年减少	年末	
浙江五芳斋实业股份有限公司	3,403.89	-	-	3,403.89	1.99%
绵阳久汇实业有限公司	1,064.77	-	-	1,064.77	6.16%
河南融臻食品产业投资基金（有限合伙）	200.00	-	-	200.00	0.67%
<b>合计</b>	<b>4,668.66</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>4,668.66</b>	

#### 2) 长期股权投资

2017、2018年末，双汇集团合并报表长期股权投资构成如下表所示：

单位：万元

被投资单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
	账面价值	年末减值准备	账面价值	年末减值准备

被投资单位	2018年12月31日		2017年12月31日	
南通汇羽丰新材料有限公司	17,743.83	-	17,576.25	-
上海乐只汇餐饮管理有限公司	35.62	-	-	-
合计	<b>17,779.45</b>	-	<b>17,576.25</b>	-

双汇集团的长期股权投资为双汇发展对联营企业的长期股权投资，2017年、2018年末的账面价值分别为17,576.25万元、17,779.45万元，具体为对南通汇羽丰新材料有限公司、上海乐只汇餐饮管理有限公司的投资。2017年、2018年末，双汇集团长期股权投资均未计提减值准备。

### 3) 固定资产

2017、2018年末，双汇集团合并报表固定资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
房屋及建筑物	508,050.42	45.53%	510,547.61	44.04%
机器设备	502,754.18	45.06%	536,964.57	46.32%
运输设备	1,992.60	0.18%	2,807.91	0.24%
构筑物	89,860.44	8.05%	94,123.83	8.12%
临时建筑物	760.19	0.07%	47.24	0.00%
办公设备	6,711.69	0.60%	8,253.42	0.71%
其他	5,726.41	0.51%	6,608.08	0.57%
合计	<b>1,115,855.93</b>	<b>100.00%</b>	<b>1,159,352.65</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，双汇集团固定资产主要为与经营活动密切相关的房屋及建筑物、机器设备等。账面价值分别为1,159,352.65万元、1,115,855.93万元，占同期总资产的比例分别为50.08%、48.80%。固定资产账面价值近两年基本保持稳定。

### 4) 无形资产

2017、2018年，双汇集团合并报表无形资产构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
土地使用权	81,927.01	87,171.40
管理软件	92.31	180.44
其他	2,720.85	3,113.20
合计	<b>84,740.17</b>	<b>90,465.04</b>

双汇集团无形资产主要为土地使用权等，2017年、2018年末，双汇集团无形资产账面价值分别为90,465.04万元、84,740.17万元，占同期总资产的比例分



别为 3.91%、3.71%。无形资产账面价值近两年基本保持稳定。

#### 5) 在建工程

2017、2018 年末，双汇集团合并报表在建工程报表项目构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
在建工程	10,763.85	15,405.66
工程物资	387.34	413.00
<b>合计</b>	<b>11,151.19</b>	<b>15,818.67</b>

其中，在建工程科目的构成如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
德州双汇技改项目	852.66	3,869.86
沈阳双汇生产线建设工程	2,140.51	2,005.59
股份肉制品摆肠和包装生产线项目	938.59	1,182.62
汇特公司车间技改项目	127.68	1,144.03
绵阳双汇车间改造项目	2,336.09	265.23
万东牧业污水处理工程	380.15	860.67
双汇肉业复合膜分厂 VOCs 治理系统	1,179.32	2.83
望奎双汇锅炉房改造项目	409.29	327.25
阜新肉类车间改造项目	259.18	107.11
禽业发展商品鸡厂安装工程	251.96	1,121.00
其他在建工程	1,888.41	4,519.47
<b>合计</b>	<b>10,763.85</b>	<b>15,405.66</b>

2017 年、2018 年末，双汇集团在建工程报表项目的账面价值分别为 15,818.67 万元、11,151.19 万元。2018 年末较 2017 年末下降，主要系 2018 年德州双汇技改项目及汇特公司车间技改项目、禽业发展商品鸡厂安装工程转固定资产金额较大所致，从而导致 2018 年末在建工程账面价值减少。

#### 2、负债构成分析

2017、2018 年末，双汇集团合并报表负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
流动负债合计	892,888.16	97.48%	974,262.72	97.71%
非流动负债合计	23,045.97	2.52%	22,825.96	2.29%
<b>负债总计</b>	<b>915,934.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>997,088.68</b>	<b>100.00%</b>

2017 年、2018 年末，双汇集团负债总额分别为 997,088.68 万元、915,934.14

万元。与 2017 年末相比，双汇集团 2018 年末负债总额相比 2017 年末资产总额下降 8.14%，负债总额的变化主要系 2018 年一年内到期的非流动负债下降所致。2017 年、2018 年，双汇集团流动负债占总负债比例分别为 97.71%、97.48%，非流动资产占总资产比例分别为 2.29%、2.52%，流动负债为双汇集团负债主要构成，负债结构较为稳定。

#### （1）流动负债构成分析

2017、2018 年末，双汇集团合并报表流动负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日		2017 年 12 月 31 日	
	金额	占比	金额	占比
<b>流动负债</b>				
短期借款	313,057.54	35.06%	323,177.62	33.17%
吸收存款及同业存放	30,035.51	3.36%	48,161.44	4.94%
衍生金融负债	-	0.00%	414.46	0.04%
卖出回购金融资产款	79,721.50	8.93%	78,548.18	8.06%
应付票据及应付账款	195,086.26	21.85%	186,581.64	19.15%
预收款项	98,992.72	11.09%	56,447.75	5.79%
应付职工薪酬	71,882.43	8.05%	61,901.34	6.35%
应交税费	33,305.81	3.73%	30,220.84	3.10%
其他应付款	70,693.44	7.92%	88,507.42	9.08%
一年内到期的非流动负债	112.95	0.01%	99,996.70	10.26%
其他流动负债	-	0.00%	305.34	0.03%
<b>流动负债合计</b>	<b>892,888.16</b>	<b>100.00%</b>	<b>974,262.72</b>	<b>100.00%</b>

2017 年、2018 年末，双汇集团流动负债金额分别为 974,262.72 万元、892,888.16 万元，2018 年末流动负债较 2017 年末下降 81,374.56 万元，降幅 8.35%，主要原因系 2018 年偿还中期票据，致使一年内到期的非流动负债大幅下降。报告期内，双汇集团的流动负债主要由短期借款、应付票据及应付账款、预收款项、卖出回购金融资产款、其他应付款、一年内到期的非流动负债构成，具体分析如下：

##### 1) 短期借款

2017 年、2018 年末，双汇集团短期借款分类列示如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
信用借款	213,837.00	323,177.62
质押借款	99,220.54	-
<b>总计</b>	<b>313,057.54</b>	<b>323,177.62</b>

2017 年、2018 年末，公司短期借款账面价值分别为 323,177.62 万元、313,057.54 万元，占同期总负债的比例分别为 32.41%、34.18%，各期末占比相对稳定。

截至 2017 年 12 月 31 日，双汇集团信用借款为 323,177.62 万元。截至 2018 年 12 月 31 日，双汇集团流动信用借款为 213,837.00 万元，质押借款为 99,220.54 万元，其中质押借款为双汇发展向银行贴现未终止确认的银行承兑汇票。

## 2) 应付票据及应付账款

2017 年、2018 年末，双汇集团应付票据及应付账款分类列示如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
应付票据	-	-
应付账款	195,086.26	186,581.64
其中：1 年以内	170,433.19	161,979.79
1 年以上	24,653.07	24,601.84
<b>总计</b>	<b>195,086.26</b>	<b>186,581.64</b>

双汇集团应付票据及应付账款账面价值分别为 186,581.64 万元、195,086.26 万元，占同期总负债的比例分别为 18.71%、21.30%，报告期内账面价值基本稳定。双汇集团应付账款增加的原因主要系受到春节销售旺季提前影响，公司年底原材料备货增加，相应采购有所增加

## 3) 预收款项

2017 年、2018 年末，双汇集团预收款项账面价值分别为 56,447.75 万元、98,992.72 万元，占同期总负债的比例分别为 5.66%、10.81%。双汇集团预收款项均为预收售货款。2018 年末双汇集团预收款项较 2017 年末增加，主要系：①双汇集团子公司漯河嘉汇实业有限公司预售双汇华府项目产生预收房款；②公司的对外销售一般为先预收款项再发货的模式，受春节前销售旺季的影响预收售货款提升。

## 4) 卖出回购金融资产款

双汇集团卖出回购金融资产款系子公司财务公司向外部第三方金融机构已贴现未到期的银行承兑汇票。2017 年、2018 年末，双汇集团卖出回购金融资产款账面价值分别为 78,548.18 万元、79,721.50 万元，占同期总负债的比例分别为 8.70%、7.88%，报告期内账面价值占比保持基本稳定。

### 5) 其他应付款

2017年、2018年末，双汇集团其他应付款账面价值分别为88,507.42万元、70,693.44万元，占同期总负债的比例分别为8.88%、7.72%。双汇集团其他应付款报表项目主要由应付利息、应付股利和其他应付款科目组成，2018年末双汇集团其他应付款较2017年末减少，主要系2018年子公司应付少数股东股利下降及应付客户押金保证金减少所致。

#### (2) 非流动负债构成分析

2017、2018年末，双汇集团合并报表非流动负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	2018年12月31日		2017年12月31日	
	金额	占比	金额	占比
长期借款	1,733.81	7.52%	1,809.95	7.93%
长期应付款	6,795.00	29.48%	6,830.00	29.92%
递延收益	7,167.84	31.10%	7,462.15	32.69%
递延所得税负债	7,349.32	31.89%	6,723.87	29.46%
<b>非流动负债总计</b>	<b>23,045.97</b>	<b>100.00%</b>	<b>22,825.96</b>	<b>100.00%</b>

2017年、2018年末，双汇集团非流动负债金额分别为22,825.96万元、23,045.97万元，报告期内非流动负债金额及占总负债比例相对稳定。报告期内，双汇集团的非流动负债主要由递延所得税负债、递延收益、长期应付款构成，具体分析如下：

#### 1) 递延所得税负债

2017年、2018年末，公司递延所得税负债账面价值分别为6,723.87万元、7,349.32万元，占同期总负债的比例分别为0.67%、0.80%，各期末占比保持稳定。

#### 2) 递延收益

2017年、2018年末，双汇集团递延收益主要为政府补助，2017年末、2018年末金额分别为7,462.15万元和7,167.84万元，占同期总负债的比例分别为0.75%、0.78%，各期末账面值保持稳定。

#### 3) 长期应付款

2017年、2018年末，双汇集团长期应付款主要为贫困户根据双汇集团与贫困户双方签订的金融精准扶贫委托经营协议向双汇集团提供的受托经营资金，

2017 年末、2018 年末金额分别为 6,830.00 万元和 6,795.00 万元，占同期总负债的比例分别为 0.68%、0.74%，各期末账面值保持稳定。

### 3、偿债能力分析

2017、2018 年，双汇集团偿债能力指标如下：

项目	2018 年 12 月 31 日/2018 年	2017 年 12 月 31 日/2017 年
资产负债率	40.06%	43.07%
流动比率（倍）	1.15	1.03
速动比率（倍）	0.63	0.69
息税折旧摊销前利润（万元）	745,703.39	683,089.00
利息保障倍数（倍）	32.56	31.98

注：1）流动比率=期末流动资产/期末流动负债；2）速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；3）资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；4）息税折旧摊销前利润=利润总额+折旧及摊销+利息费用；5）利息保障倍数=（利润总额+利息费用）/利息费用

2017 年、2018 年末，双汇集团资产负债率分别为 43.07%、40.06%，2018 年双汇集团资产负债率略有下降，主要原因系 2018 年一年内到期的非流动负债下降所致。2017 年、2018 年，公司流动比率分别为 1.03 倍、1.15 倍，2018 年双汇集团流动比率略有上升，主要原因系 2018 年双汇集团偿还中期票据，一年内到期的非流动负债下降，致使流动负债下降所致。2017 年、2018 年，双汇集团速动比率分别为 0.69 倍、0.63 倍，2018 年双汇集团速动比率有所下降，主要原因系 2018 年货币资金与以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产的账面值之和下降，流动资产构成中存货比重上升，且 2018 年流动负债规模增长所致。

### 4、营运能力分析

2017 年、2018 年，双汇集团的营运能力指标如下：

项目	2018 年	2017 年
应收账款周转率（次）	300.87	312.02
存货周转率（次）	9.01	13.84

注：1）应收账款周转率=营业收入/期末应收票据及应收账款账面值；2）存货周转率=营业成本/期末存货账面值

2017 年、2018 年，双汇集团应收账款周转率基本维持稳定，处于较高水平；2018 年双汇集团存货周转率较 2017 年双汇集团存货周转率有所下降，主要原因

系相比 2017 年，2018 年上市公司的营业成本下降、存货增长所致。

## （二）盈利能力分析

2017 年、2018 年，双汇集团实现利润情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
<b>营业总收入</b>	<b>4,889,231.33</b>	<b>5,055,383.09</b>
其中：营业收入	4,873,876.61	5,043,555.20
利息收入	15,336.46	11,810.70
手续费及佣金收入	18.26	17.18
营业成本	3,822,651.29	4,083,462.60
利息支出	2,035.39	1,155.31
手续费及佣金支出	86.85	82.32
税金及附加	34,833.72	35,023.90
销售费用	264,371.65	241,548.88
管理费用	114,610.42	109,982.50
研发费用	7,683.61	6,180.38
财务费用	16,320.31	17,621.26
其中：利息费用	19,899.21	18,359.20
利息收入	3,914.56	4,697.84
资产减值损失	39,049.63	33,362.75
其他收益	28,130.12	1,002.29
投资收益	5,962.71	9,384.65
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,537.05	1,514.68
公允价值变动收益	3,049.94	3.13
资产处置收益	4,840.61	7,762.35
<b>营业利润</b>	<b>629,571.85</b>	<b>545,115.62</b>
营业外收入	1,413.33	26,768.38
营业外支出	3,025.50	3,065.20
<b>利润总额</b>	<b>627,959.67</b>	<b>568,818.81</b>
所得税费用	124,465.18	124,362.75
<b>净利润</b>	<b>503,494.50</b>	<b>444,456.06</b>
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>291,010.79</b>	<b>252,011.95</b>

### 1、营业收入构成分析

2017、2018 年，双汇集团营业收入构成情况如下表所示：

单位：万元

项目	2018 年		2017 年	
	收入	占比	收入	占比
主营业务	4,854,480.54	99.60%	5,022,206.41	99.58%
其他业务	19,396.07	0.40%	21,348.79	0.42%
<b>合计</b>	<b>4,873,876.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,043,555.20</b>	<b>100.00%</b>

报告期内，双汇集团主营业务收入占营业收入比例均超过 99%，其收入主要来源于主营业务收入。

2017、2018年，双汇集团营业收入按业务类别分类情况如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	收入	占比	收入	占比
肉制品分部	2,321,133.44	47.62%	2,265,940.41	44.93%
屠宰分部	2,891,676.65	59.33%	3,040,654.48	60.29%
其他分部	255,468.49	5.24%	231,145.48	4.58%
内部抵减	-594,401.96	-12.20%	-494,185.17	-9.80%
<b>合计</b>	<b>4,873,876.61</b>	<b>100.00%</b>	<b>5,043,555.20</b>	<b>100.00%</b>

肉制品分部指进行肉制品生产以及销售的业务；屠宰分部指进行生猪屠宰以及销售的业务收入；其他分部主要指水电汽生产、包装物生产等。

2017、2018年，双汇集团肉制品分部收入分别占营业收入的44.93%、47.62%；双汇集团屠宰分部收入分别占营业收入的60.29%、59.33%。报告期内，双汇集团肉制品分部业务与屠宰分部业务是收入占比最大的两项业务，各期业务结构基本维持稳定。

2018年双汇集团的营业收入较2017年略有下降，主要系2018年原料生猪价格下降，上市公司生鲜冻品的销售价格下降致使屠宰分部收入下降所致。

双汇集团业务集中在猪肉产量较大的区域和肉类产品销量较大的区域，中国猪肉人均消费量呈现出一定的南北差异。因此双汇集团的收入具有一定区域性。

每年重大节日前，如春节、中秋节前一段时间内，居民通常会购买肉类产品用于家庭团圆聚餐及亲朋好友赠礼，肉制品销售量通常会出现一定程度的增长。因此双汇集团的收入具有一定季节性。

## 2、营业成本构成分析

2017、2018年，双汇集团营业成本按业务类别分类情况如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	成本	占比	成本	占比
肉制品分部	1,618,067.33	42.33%	1,574,750.57	38.56%
屠宰分部	2,603,882.63	68.12%	2,825,990.55	69.21%
其他分部	195,103.29	5.10%	176,906.65	4.33%
内部抵减	-594,401.96	-15.55%	-494,185.17	-12.10%
<b>合计</b>	<b>3,822,651.29</b>	<b>100.00%</b>	<b>4,083,462.60</b>	<b>100.00%</b>

2017、2018年，双汇集团营业成本分别为4,083,462.60万元、3,822,651.29万元，营业成本变动与营业收入变动情况基本一致。

2018年双汇集团营业成本较2017年略有下降，主要系2018年原料生猪价格下降，上市公司屠宰分部成本下降所致。

### 3、毛利构成及毛利情况分析

#### （1）毛利构成

2017、2018年，双汇集团毛利构成情况如下表：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	毛利	占比	毛利	占比
肉制品分部	703,066.10	66.88%	691,189.84	71.99%
屠宰分部	287,794.01	27.38%	214,663.93	22.36%
其他分部	60,365.20	5.74%	54,238.83	5.65%
内部抵减	-	0.00%	-	0.00%
<b>合计</b>	<b>1,051,225.32</b>	<b>100.00%</b>	<b>960,092.60</b>	<b>100.00%</b>

2017、2018年，双汇集团毛利额分别为960,092.60万元、1,051,225.32万元。从业务毛利构成情况看，报告期内毛利润主要来源肉制品分部和屠宰分部。

#### （2）毛利率情况

2017、2018年，双汇集团毛利率情况如下表：

项目	2018年	2017年
肉制品分部	30.29%	30.50%
屠宰分部	9.95%	7.06%
其他分部	23.63%	23.47%
内部抵减	-	-
<b>综合毛利率</b>	<b>21.57%</b>	<b>19.04%</b>

2017年、2018年，双汇集团肉制品分部业务毛利率分别为30.50%、30.29%。2017年、2018年，双汇集团屠宰分部业务毛利率分别为7.06%、9.95%。2017年、2018年，双汇集团综合毛利率分别为19.04%、21.57%。2018年双汇集团毛利率较2017年上升2.53个百分点。

2018年双汇集团毛利额和毛利率较2017年上升，主要原因系上市公司2018年生鲜冻品价格下降的幅度低于生猪价格下降幅度，致使屠宰分部毛利额及毛利率以及综合毛利额及毛利率上升。

### 4、主要利润来源分析

2017、2018年，双汇集团营业收入与净利润情况如下表：



单位：万元

项目	2018年	2017年
营业总收入	4,889,231.33	5,055,383.09
营业收入	4,873,876.61	5,043,555.20
营业利润	629,571.85	545,115.62
营业外收支净额	-1,612.18	23,703.18
利润总额	627,959.67	568,818.81
净利润	503,494.50	444,456.06
少数股东损益	212,483.71	192,444.10
归属于母公司所有者的净利润	291,010.79	252,011.95

报告期内，双汇集团的主要利润来源于主营业务。2017和2018年，双汇集团的净利润分别为444,456.06万元、503,494.50万元，上升13.28%。报告期内，净利润主要来源肉制品分部和屠宰分部。

### 5、期间费用分析

2017、2018年，双汇集团最近两年的期间费用构成如下：

单位：万元

项目	2018年		2017年	
	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比
销售费用	264,371.65	5.42%	241,548.88	4.79%
管理费用	114,610.42	2.35%	109,982.50	2.18%
研发费用	7,683.61	0.16%	6,180.38	0.12%
财务费用	16,320.31	0.33%	17,621.26	0.35%
合计	<b>402,985.98</b>	<b>8.27%</b>	<b>375,333.03</b>	<b>7.44%</b>

2017、2018年，双汇集团期间费用分别为375,333.03万元、402,985.98万元，占同期营业收入的比重分别为7.44%、8.27%。双汇集团销售费用及管理费用为期间费用的主要构成部分。

双汇集团销售费用主要包括运杂费、职工薪酬、广告宣传及促销费、保管租赁费等明细项目。2017、2018年，公司销售费用分别为241,548.88万元、264,371.65万元，占同期营业收入的比重分别为4.79%、5.42%。2017、2018年双汇集团销售费用占营业收入的比例均较为稳定。双汇集团2018年销售费用较2017年增加9.45%，主要系2018年双汇集团增加了职工薪酬和广告宣传及促销费投入所致。

双汇集团管理费用主要包括职工薪酬、维修费、折旧及摊销费等明细项目。2017、2018年，公司管理费用分别为109,982.50万元、114,610.42万元，占同期营业收入的比重分别为2.18%、2.35%，2017、2018年双汇集团管理费用占营业收入的比例均较为稳定。双汇集团2018年管理费用较2017年增加4.21%，主要

系 2018 年职工薪酬费用及维修费增加所致。

双汇集团研发费用主要包括职工薪酬、技术服务费、物料消耗等明细项目。2017、2018 年，双汇集团研发费用分别为 6,180.38 万元、7,683.61 万元，占同期营业收入的比重分别为 0.12%、0.16%，2017、2018 年双汇集团研发费用占营业收入的比例均较为稳定。双汇集团 2018 年研发费用较 2017 年增加 24.32%，主要系双汇集团增加了职工薪酬费用和技术服务费所致。

双汇集团财务费用主要包括利息支出等明细项目。2017、2018 年，双汇集团财务费用分别为 17,621.26 万元、16,320.31 万元，占同期营业收入的比重分别为 0.35%、0.33%，2017、2018 年双汇集团财务费用占营业收入的比例均较为稳定。

## 6、资产减值损失

最近两年，双汇集团资产减值损失明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
坏账损失	16.94	9.70
存货跌价损失	38,468.74	32,445.12
固定资产减值损失	603.95	835.93
发放贷款及垫款减值损失	-40.00	72.00
<b>合计</b>	<b>39,049.63</b>	<b>33,362.75</b>

最近两年及一期，双汇集团资产减值损失分别为 33,362.75 万元、39,049.63 万元。与 2017 年相比，2018 年双汇集团资产减值损失增加 5,686.88 万元，主要是 2018 年存货跌价损失增加所致。2018 年末存货大幅增加，且 2018 年生猪及猪肉价格下降，因而计提存货跌价损失增加。固定资产减值损失主要系对机器设备及构筑物计提的资产减值损失。

## 7、其他收益

最近两年，双汇集团其他收益明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
企业发展扶持资金	17,776.73	-
政府专项补贴	7,417.17	-
农业产业化项目资金	248.28	-
其他	2,687.93	1,002.29
<b>合计</b>	<b>28,130.12</b>	<b>1,002.29</b>

双汇集团的 2018 年其他收益相比 2017 年大幅增加，主要原因系根据 2018 年财政部下发的相关规定，2018 年开始将与企业日常经常活动相关的政府补助转入其他收益核算和列报所致。

## 8、投资收益

最近两年，双汇集团投资收益明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	61.09	47.72
可供出售金融资产在持有期间取得的投资收益	155.00	200.00
按权益法核算的长期股权投资收益	1,537.05	1,514.68
理财产品投资收益	3,232.07	4,853.86
结构性存款投资收益	977.50	-
处置子公司产生的投资收益	-	2,768.39
<b>合计</b>	<b>5,962.71</b>	<b>9,384.65</b>

2017 年、2018 年，双汇集团的投资收益分别为 9,384.65 万元、5,962.71 万元。2018 年双汇集团以公允价值计量且其变动计入当期损益金融资产公允价值变动实现的投资收益来源于 2018 年购入的结构性存款。双汇集团 2018 年投资收益相比 2017 年下降，主要系 2017 年的投资收益中包含双汇发展处置子公司绵阳久汇实业有限公司的收益。

## 9、营业外收入

最近两年，双汇集团营业外收入明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年	计入 2018 年度 非经常性损益
与日常活动无关的政府补助	-	25,861.96	-
无法支付的款项	758.70	458.34	758.70
违约补偿收入	575.68	234.81	575.68
固定资产报废收益	39.96	-	39.96
其他	38.99	213.28	38.99
<b>合计</b>	<b>1,413.33</b>	<b>26,768.38</b>	<b>1,413.33</b>

双汇集团的 2018 年营业外收入相比 2017 年减少，主要系根据 2018 年财政部下发的相关规定，2018 年开始将与企业日常经常活动相关的政府补助转入其他收益核算和列报所致。

## 10、营业外支出

最近两年，双汇集团营业外支出明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
非流动资产处置损失	2,777.85	2,868.72
捐赠支出	157.60	84.97
罚款及滞纳金支出	62.84	77.54
其他	27.21	33.96
<b>合计</b>	<b>3,025.50</b>	<b>3,065.20</b>

双汇集团的 2017 年、2018 年营业外支出的账面值保持稳定。

### 11、所得税费用

最近两年，双汇集团所得税明细如下：

单位：万元

项目	2018 年	2017 年
当期所得税费用	127,887.33	124,420.31
递延所得税费用	-3,422.16	-57.56
<b>所得税费用合计</b>	<b>124,465.18</b>	<b>124,362.75</b>

双汇集团的 2017 年、2018 年所得税费用合计分别为 124,362.75 万元、124,465.18 万元，占营业收入的比例分别为 2.47%、2.44%。2017 年、2018 年双汇集团所得税费用及所得税费用占营业收入的比例保持稳定。

### 12、非经常性损益

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
非流动资产处置损益，包括已计提资产减值准备的冲销部分	2,102.72	4,893.63
计入当期损益的政府补助	28,737.66	27,590.69
持有交易性金融资产取得的投资收益	61.09	47.72
可供出售金融资产持有期间取得的投资收益	155.00	200.00
结构性存款收益	977.50	-
公允价值变动损益	3,049.94	3.13
委托他人投资或管理资产的损益	3,232.07	4,853.86
处置子公司损益	-	2,768.39
除上述各项之外的其他营业外收入和支出	1,125.72	709.95
所得数影响数	-8,819.88	-8,337.82
少数股东权益影响数（税后）	-549.53	-319.72
<b>合计</b>	<b>30,072.29</b>	<b>32,409.84</b>

2017 年、2018 年，双汇集团非经常性损益主要为计入当期损益的政府补助。

### （三）双汇集团截至目前利息支出下降情况

#### 1、双汇集团2019年1-4月利息支出下降情况

2019年1-4月双汇集团有息负债的利息支出情况如下：

单位：万元

项目	金额
双汇集团母公司口径：	
2019年1-4月利息支出	1,126.44
2018年1-4月利息支出	3,816.36
2019年1-4月同比变动幅度	-2,689.92
同比变化（%）	-70.48%
双汇集团模拟合并口径：	
2019年1-4月	3,478.03
2018年	19,899.21

注：2018年1-4月、2019年1-4月利息支出情况未经审计

如上所示，2019年1-4月双汇集团母公司有息负债的利息支出为1,126.44万元，较2018年同期下降2,689.92万元，同比下降幅度为70.48%；2019年1-4月双汇集团模拟合并口径有息负债的利息支出为3,478.03万元。

## 2、预计双汇集团母公司2019年全年利息支出情况

双汇集团母公司2018年12月31日有息负债规模为82,142万元，2019年4月双汇集团对部分到期负债进行了清偿和替换，截至2019年4月30日，双汇集团母公司有息负债规模为60,670万元。

按目前有息负债的规模及利息成本情况，预计2019年5月1日至2019年12月31日间，双汇集团母公司还将产生利息支出约1,598.93万元。

综上，双汇集团母公司2018年全年利息支出为10,696.24万元，预计双汇集团母公司2019年全年利息支出为2,725.37万元，较2018年整体下降约7,970.87万元。

### （四）海樱公司报告期内外销调料毛利率保持的合理性

#### 1、海樱公司报告期内销调料毛利率保持的合理性

##### （1）海樱公司内销调料发展趋势

海樱公司内销产品主要包括装饰料类产品和复配添加剂类产品，主要销售给双汇发展及其子公司进行肉制品加工。海樱公司内销产品向双汇发展销售，随着双汇发展产量、销量的持续稳定增长，内销产品销量也将保持稳定增长。因此，受双汇发展销量持续增长影响，预计海樱公司内销营业收入将在未来保持持续增长的态势，但短期内产品原材料及销售价格的变化可能使营业收入增速有所波动。另外，随着双汇发展肉制品种类逐步增加，产品结构逐步转型升级，

双汇发展生产过程中对调味品的需求也将持续扩大，海樱公司可通过持续开发与双汇发展需求相匹配的新产品，进一步提升内销产品的增长速度。

## （2）2018年内销调料毛利率下降原因

### 1) 内销产品结构调整导致2018年内销毛利率下降

#### ①内销产品中各类不同产品毛利率存在一定差异

海樱公司内销的主要产品为复配添加剂类产品、装饰料产品等。不同类别产品的用途、原材料、生产工艺均有所不同，毛利率水平也存在一定差异。

海樱公司内销产品毛利率情况如下：

海樱公司	2016年	2017年	2018年
内销产品毛利率	17.64%	18.43%	14.36%
复配添加剂类毛利率	11.38%	11.73%	7.72%
其他内销产品毛利率	24.82%	25.08%	24.53%

注：2016年数据未经审计

如上所示，2017年、2018年海樱公司内销产品整体毛利率分别为18.43%、14.36%；其中2017年、2018年复配添加剂类产品毛利率分别为11.73%、7.72%，低于内销产品整体毛利率水平；其他内销产品2017年、2018年毛利率分别为25.08%、24.53%，相对较为稳定，且高于内销产品整体毛利率水平。

#### ②复配添加剂类产品2018年收入增长较快导致内销产品结构变化

海樱公司过去几年产品结构变化情况如下：

单位：万元

项目	2016年	2017年	2018年	2018年同比增长
内销营业收入	14,665.16	15,174.13	21,942.90	44.61%
复配添加剂类营业收入	7,841.79	7,557.23	13,276.33	75.68%
复配添加剂类占比	53.47%	49.80%	60.50%	
其他内销产品收入	6,823.37	7,616.90	8,666.58	13.78%
其他内销产品占比	46.53%	50.20%	39.50%	

注：2016年数据未经审计

2018年复配添加剂产品营业收入增长较快，在内销产品的营业收入中占比由2017年的49.80%上升至2018年的60.50%；而装饰料类产品等其他在2018年保持着较为稳定的增长速度，因此，2018年海樱公司内销产品的产品结构存在着

一定变化。

由上可知，2018年海樱公司内销产品中毛利率相对较低的复配添加剂类产品收入增长率较高，在营业收入中占比增加，产品结构变化是海樱公司内销产品毛利率下降的原因之一。

### ③复配添加剂类产品收入增长较快的原因

海樱公司内销复配添加剂类产品收入增长较快的原因一方面在于海樱公司2017年末推出的新型复配添加剂产品在2018年销量增长明显，带动复配添加剂类产品整体销量及销售单价上升。

海樱公司内销复配添加剂类产品收入增长较快另一方面原因海樱公司复配添加剂类产品在确定销售价格时遵循成本加成定价的原则，成本加成定价有两种形式，一种是按照利润加成，另一种是按照利润率加成，海樱公司内销复配添加剂类产品遵循的是利润加成的原则，具体来看，在主要原材料招标价格变动超过5%时将按原材料吨均影响金额相应调整销售价格，因此，随着原材料价格的上涨，相关产品销售价格作出相应调整，从而导致海樱公司复配添加剂类产品平均销售价格上涨，但产品的单位利润金额相对稳定。由于遵循成本加成定价原则，复配添加剂类产品受原材料价格上升影响导致销售价格增长。

海樱公司2017年、2018年复配添加剂类产品收入、销量及价格情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年同比增长
复配添加剂类收入（万元）	7,557.23	13,276.33	75.68%
复配添加剂类销量（吨）	2,652	3,304	24.57%
复配添加剂类平均销售单价（元/吨）	28,496	40,185	41.02%

如上所示，复配添加剂类产品2018年销量增长652吨，较2017年增长24.57%，其中主要增加的为2017年末推出复配添加剂产品。

海樱公司复配添加剂类平均销售单价同比上升41.02%，复配添加剂类产品平均销售价格增长主要原因在于复配添加剂类产品采用成本加成定价的原则确定销售价格，受主要原材料卡拉胶等价格上涨影响，复配添加剂类产品销售价格整体上调。

复配添加剂类产品的主要原材料为卡拉胶，2018年原材料卡拉胶采购单价变化情况如下：

单位：元/吨

项目	2017年	2018年	2018年同比增长(%)
卡拉胶(K型粗制)平均采购价格	37,941	46,833	23.44%
卡拉胶(精制)平均采购价格	49,720	70,289	41.37%

综上所述，复配添加剂类产品营业收入在2018年出现明显上涨，主要是受新产品推出带动的销量增长以及原材料价格上涨情况下销售价格同步上调两方面因素的共同影响所致。

## 2) 复配添加剂类产品毛利率下降导致2018年内销毛利率下降

海樱公司复配添加剂类产品的主要原材料为卡拉胶，2018年受卡拉胶价格上涨等因素影响，复配添加剂类产品原材料价格上涨幅度较大。海樱公司复配添加剂类产品在成本加成定价原则下，主要原材料成本与销售价格同步上升，导致复配添加剂类产品单位成本、销售价格上涨。

复配添加剂单位销售价格、成本及利润变化情况如下：

单位：元/吨

项目	2017年	2018年	2018年变动额	2018年同比增长
复配添加剂类平均销售价格	28,496	40,185	11,689	41.02%
复配添加剂类平均单位成本	25,154	37,080	11,927	47.41%
其中：原材料平均单位成本	23,324	35,281	11,957	51.27%
复配添加剂类平均单位利润	3,342	3,102	-240	-7.19%

如上，复配添加剂类产品2017年、2018年平均销售价格分别为28,496元/吨、40,185元/吨，平均单位成本分别为25,154元/吨、37,080元/吨，平均单位利润分别为3,342元/吨、3,102元/吨。

复配添加剂平均销售价格、成本变化主要原因在于原材料平均单位成本变动，2018年复配添加剂类产品原材料平均单位成本上升11,957元/吨，平均单位成本上升11,927元/吨，平均销售价格上升11,689元/吨，变动金额基本一致。

受上述单位销售价格、成本及利润变化影响，海樱公司复配添加剂类产品营业收入、成本及利润情况变动如下：

单位：万元

项目	2017年	2018年	2018年变动额	2018年同比增长
复配添加剂类营业收入	7,557.23	13,276.33	5,719.10	75.68%
复配添加剂类营业成本	6,670.82	12,251.39	5,580.57	83.66%
其中：原材料成本	6,185.42	11,656.77	5,471.35	88.46%



其他营业成本	485.40	594.63	109.22	22.50%
复配添加剂类营业利润	886.41	1,024.93	138.53	15.63%
复配添加剂类毛利率	11.73%	7.72%	-4.01%	

如上，卡拉胶等原材料价格上涨导致海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨，带动复配添加剂类产品营业收入、营业成本上升，而平均单位利润相对稳定。因为单位成本、平均销售价格同步上涨且涨幅基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形，海樱公司复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，由2017年的11.73%降至2018年的7.72%。但由于海樱公司复配添加剂类产品遵循成本加成定价的原则，原材料价格大幅波动导致的毛利率变化并不会对复配添加剂类产品盈利能力产生重大不利影响。

综上所述，2018年海樱公司内销产品毛利率下降的原因一方面在于毛利率相对较低的复配添加剂产品收入增幅较高带来的产品结构变化，复配添加剂产品收入增幅较高的主要原因为新推出产品销量增长以及原材料价格上涨带动复配添加剂销售价格及收入增长；另一方面则在于受卡拉胶等原材料价格上涨影响，海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨且上涨金额基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形，导致复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，进而带动海樱公司内销产品毛利率下降。

### （3）2018年内销调料毛利率下降不具有可持续性

2018年海樱公司内销产品毛利率下降的原因一方面在于毛利率相对较低的复配添加剂产品收入增幅较高带来的产品结构变化。

2018年复配添加剂产品收入增幅较高的一方面原因在于新推出产品销量增长幅度较大。为适应双汇发展的需求，海樱公司于2017年年末推出新的复配添加剂类产品，2018年为相关产品的需求导入期，销量增长明显，随着相关产品的生产、销售逐步与双汇发展需求相匹配，未来相关产品将恢复正常增长速度。

2018年复配添加剂产品收入增幅较高的另一方面原因在于原材料价格上涨导致产品售价、营业收入的上升。2018年复配添加剂产品主要原材料卡拉胶出现较大幅度的价格上涨，由于海樱公司复配添加剂产品遵循成本加成定价的原

则，复配添加剂产品的售价出现同步上升，从而带动营业收入大幅增长。卡拉胶价格在2018年上涨幅度较高，而历史上卡拉胶价格呈现周期性波动，未来如果卡拉胶价格企稳或回落，复配添加剂产品的收入增速也将恢复正常水平。

因此，预计海樱公司内销产品结构变化这一影响毛利率的原因并不会导致海樱公司毛利率长期持续下降。

2018年海樱公司内销产品毛利率下降的另一方面原因在于，受卡拉胶等原材料价格上涨影响，海樱公司复配添加剂类产品单位成本、平均销售价格同步上涨且涨幅基本一致，从而出现营业利润上涨速度低于营业收入上涨速度的情形。受此影响，复配添加剂类产品毛利率出现一定比例的下降，进而带动海樱公司内销产品毛利率下降。

未来如卡拉胶价格企稳或回落，原材料价格上涨导致毛利率下降这一影响因素将逐步消除，预计这一原因不会导致海樱公司毛利率长期持续下降。此外，由于海樱公司复配添加剂类产品遵循成本加成定价的原则，原材料价格波动导致的毛利率变化并不会对海樱公司营业利润产生重大不利影响。

综上所述，海樱公司内销产品毛利率下降不具有可持续性。

## 2、海樱公司报告期外销调料毛利率保持的合理性

### （1）海樱公司外销产品发展趋势

海樱公司主要从事食品调味料、食品添加剂、复合辅料生产及销售，产品广泛用于肉制品生产及食品调味，属于调味品行业。

调味品行业属于消费领域中刚性需求较强的行业，具备较强的定价能力，随着产品结构的逐步升级，预计国内整体调味品价格仍将保持上升的趋势。调味品行业产品众多，且随着消费升级，个性化、专业化产品逐步增加，通过拓展单品催生增量消费需求是行业的普遍趋势。

调味品行业主要渠道包括餐饮、家庭与食品加工几个方面，近年来餐饮行业保持较快增长是调味品板块能够实现收入与毛利稳定提升的重要原因，过去几年餐饮业每年都保持着相对较高的增长速度。除餐饮外，未来调味品的发展也受益于家庭消费水平的提高以及对健康关注度的提高的推动。因此，除非市

场基本面出现较大变化，否则，调味品市场仍将继续维持较高增长速度。

2018年，万得调味品指数（8841176.WI）板块主营业务收入合计1,159.44亿元，同比增长18.62%，实现主营业务利润合计133.71亿元，同比增长11.71%；2018年，板块整体销售毛利率均值27.88%，略低于2017年30.05%的水平。

整体来看，调味品行业保持着相对较快的增长速度。

## （2）海樱公司外销产品市场价格波动情况

海樱公司外销产品种类较多，包括鸡精、炸酱面拌酱、味霖、香肠调料、香精、火锅料、肉酱等，各类产品每年销量、价格存在变动的情形，但总体情况相对稳定。调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的市场价格存在较大差异。

海樱公司外销产品主要参考市场价格进行定价，其外销产品最近两年价格波动情况如下：

项目	2017年	2018年	2018年变化情况
销量（吨）	3,657.07	3,903.16	6.73%
平均销售单价不含税（万元/吨）	1.86	1.93	3.76%

海樱公司2017年、2018年外销产品平均销售单价分别为1.86万元/吨、1.93万元/吨，2018年同比增长3.76%。

## （3）海樱公司同行业公司毛利率情况

海樱公司同行业可比公司的销售毛利率情况如下表：

证券代码	证券简称	2016年	2017年	2018年
603288	海天味业	43.95%	45.69%	46.47%
600872	中炬高新	36.69%	39.27%	39.12%
603027	千禾味业	40.97%	43.34%	45.74%
002507	涪陵榨菜	45.78%	48.22%	55.76%
600305	恒顺醋业	41.25%	40.56%	42.19%
平均数		41.73%	43.42%	45.86%

调味品行业产品种类较多，各上市公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的毛利率存在较大差异。但由于调味品行业属于消费领域，从长期看，同一上市公司毛利率均比较稳定，符合消费品领域的特点。

## （4）海樱公司可比交易情况

根据近期资本市场发生的食品行业可比交易情况，采用收益法对收购标的进行评估的可比交易中相关收购标的报告期毛利率情况如下：

上市公司	股票代码	收购标的	评估基准日	报告期第一年毛利率	报告期第二年毛利率	报告期平均毛利率
圣农发展	002299	福建圣农食品有限公司	2016年12月31日	18.22%	19.62%	18.92%
好想你	002582	杭州郝姆斯食品有限公司	2015年9月30日	22.98%	24.99%	23.98%
丰乐种业	000713	四川同路农业科技有限责任公司	2017年12月31日	44.94%	45.95%	45.45%
海樱公司本次交易			2018年12月31日	33.58%	33.27%	33.43%

根据上述可比交易情况，海樱公司以及食品行业可比交易中的收购标的报告期内毛利率较为稳定。调味品行业产品种类较多，各公司从事的具体业务存在较大差异，不同产品的毛利率存在较大差异。但由于调味品行业属于消费领域，从长期看，同一公司毛利率均比较稳定，符合消费品领域的特点

#### （5）海樱公司报告期外销调料毛利率保持的合理性

报告期内，海樱公司最近三年外销营业收入、成本及毛利率变动情况如下表：

海樱公司	2016年	2017年	2018年
外销营业收入(万元)	7,006.98	6,792.52	7,519.22
外销营业成本(万元)	4,802.41	4,511.47	5,017.67
外销毛利率	31.46%	33.58%	33.27%

调味品行业属于消费领域中刚性需求较强的行业，具备较强的定价能力，随着产品结构的逐步升级，预计国内整体调味品价格仍将保持上升的趋势。海樱公司最近三年经营状况稳定，主要的业务、产品、工艺等未发生重大变化，最近三年外销毛利率基本保持稳定。

总体来看，海樱公司现有产品销量稳定增长，产品种类也将持续增加，销量增长具有可持续性。外销产品种类较多，大部分产品价格相对稳定，随着新产品的逐步开发，产品平均销售价格可逐渐提升。此外，在本次交易完成后，海樱公司注入上市公司，可进一步借助上市公司的渠道和客户资源，增加外销收入占比，维持海樱公司外销产品的毛利率，因此海樱公司外销毛利率具有可持续性及其可实现性。

#### （五）报告期内标的公司净利润、净利润率及其变化的合理性

## 1、海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司所属行业发展趋势及各公司市场竞争地位

### （1）海樱公司

#### 1) 海樱公司所属行业发展趋势

海樱公司主要从事调味料、方便食品、鸡精、食品添加剂、复合辅料生产及销售，隶属于调味品、发酵制品制造行业。

调味品泛指在饮食、烹饪和食品加工中用于调味、去腥、除膻、解腻、增香、增鲜的食用产品。调味品细分品种繁多，常见调味品种类包括调味酱、调味料、香辛料、酱油、食醋等。随着我国经济的不断增长、消费结构的持续升级，我国调味品行业近年发展稳定，产量销量稳步增长，品种日益丰富，调味品行业已成为我国食品工业的重要组成部分。

目前我国调味品生产企业众多，企业整体加工规模较小，调味品行业集中度较为分散；但随着消费者对食品安全的日益重视以及国家监管力度的不断加大，部分规模较小、经营不规范的企业将逐渐被淘汰，优势企业发展将更加迅速，市场集中度将不断提高，企业规模化经营将成为行业发展的大趋势。同时，消费者不断增长和多元化的需求亦对业内企业的品牌、产品质量和营销等综合实力带来了更高的要求，利润率水平较高的品牌类产品及高档产品的销售比重将逐步增加。

#### 2) 海樱公司市场竞争地位

我国地域宽广、民族较多，各地区的饮食习惯存在着一定的差异，餐饮品种及风味需求也存在着一定差异，因此调味品行业内存在一定区域性，业内企业竞争优势区域各有不同，从本地竞争优势拓展至多区域乃至全国竞争优势十分依赖企业的品牌及渠道建设。目前，海樱公司拥有产品 300 余种，产品线丰富；产品通过福满苑、汤易美、好有料等子品牌进行生产销售，各子品牌拥有一定知名度；此外，海樱公司在全国范围内拥有 15 个销售办事处，销售网络较为完善。本次交易完成后，海樱公司还可充分利用上市公司强大的品牌及渠道优势，进一步提升自身的竞争实力，打造具有竞争优势的一流调味品企业。同时，本次调味料业务的注入将更好地发挥肉制品业务与调味料业务之间的协同

效应，有利于实现双汇发展产品结构升级，增强产品创新优化的能力，以创新促转型。

## （2）意科公司

### 1) 意科公司所属行业发展趋势

意科公司主要从事沼气资源的综合利用，隶属于电力行业。

电力行业作为我国基础性支柱行业，与国民经济发展息息相关。在我国经济持续稳定发展的前提下，工业化进程推进必然使电力需求日益增长，我国中长期的电力需求形势乐观，电力行业将持续保持较高的景气程度。

电力消费方面，随着我国实体经济持续稳定发展、产业结构调整升级，近年全国社会用电量总体呈现增长态势。根据中国电力企业联合会统计数据，2018 年全社会用电量达 68,449 亿千瓦时，同比增速 8.5%；其中，第三产业及装备制造、新兴技术和大众消费品业具有较高的用电量增速，反映产业结构调整 and 转型升级效果有所显现，电力消费结构不断优化。

发电结构方面，根据中国电力企业联合会统计数据，2018 年全国发电量达 69,940 亿千瓦时，同比增速 8.4%。其中，火电仍为最主要的发电方式，2018 年火电发电量达 49,231 亿千瓦时，占全国总发电量七成左右，但近年同比增速远低于核电、风电及太阳能等绿色发电方式，反映出我国发电结构得到了持续性改善。2016 年 12 月，发改委颁布的《能源发展“十三五”规划》明确提出要推进水电、核电、风电、太阳能和生物质能等非化石能源可持续发展，未来发电结构将有望得到持续优化，绿色清洁能源的比例将有进一步上升空间。

### 2) 意科公司市场竞争地位

相较于其他传统发电企业，意科公司发电所需的原料来自于双汇污水处理站产生的沼气，价格公允且容易获取；同时，意科公司沼气发电所产生的电力均统一直接销售给国网河南省电力公司漯河供电公司，电力上网价格与其他发电企业保持一致。因此，意科公司较一般电力企业而言享有更高的利润空间。

此外，意科公司从事的沼气发电业务亦属于《能源发展“十三五”规划》中明确鼓励的发展方向，所发电量全额上网，并享受新能源电价补贴、增值税

退税等长期支持性政策支持，具有良好的发展潜力和发展空间。

### （3）软件公司

#### 1) 软件公司所属行业发展趋势

软件公司主要从事信息产品研究、开发、生产及销售以及系统集成、信息技术服务等业务，隶属于软件和信息技术服务业。

根据中华人民共和国工业和信息化部统计数据，2018 年全国规模以上软件和信息技术服务企业达 37,766 家，2018 年已完成软件业务收入 63,061 亿元，同比增速 14.2%。受益于我国经济增长、产业转型升级、企业对信息化建设的加速投入，近年我国企业管理软件市场迈入了新一轮的增长阶段。随着企业对资源配置管理、业务流程优化和精细化管理的需求不断提升，我国企业管理软件市场仍具有较大的发展空间。

#### 2) 软件公司市场竞争地位

软件公司自 2000 年成立以来便持续为双汇集团提供高质量的供应链级管理软件及服务，对双汇集团及其下属企业的生产、采购、销售、配送、调拨等业务流程以及财务管理理解深刻，核心软件产品赛信供应链协同商务企业管理平台技术成熟、响应迅速、运行高效稳定，相较于外部企业管理软件而言能够更好地满足双汇集团的定制化需求、更好地契合双汇集团及上市公司的发展需要，具有一定的竞争优势和不可替代性。

### （4）财务公司

#### 1) 财务公司所属行业发展趋势

财务公司主要从事吸收成员单位的存款、办理成员单位之间的委托贷款、对成员单位办理票据承兑与贴现、同业拆借等金融类业务，隶属于非银行金融行业。

企业集团财务公司属于非银行金融行业的组成部分之一。企业集团财务公司是指以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行业金融机构。在银保监会、各地银保监局、中国财务公司协会等行业主管部门及行业自律性组织的监管、引导

和支持下，近年我国企业集团财务公司获得了稳定的发展，机构数量、规模都有所增长，全行业呈现出良好的发展态势。未来，企业集团财务公司将在企业集团资金集中化管理、保障集团资金链安全、服务上下游产业链等方面为企业集团稳定发展发挥关键作用。

## 2) 财务公司市场竞争地位

企业集团财务公司为企业集团成员单位提供相关服务，因此各企业集团财务公司之间通常不会存在竞争关系。而财务公司与外部金融机构相比具有独特的产业内部优势。一方面，财务公司凭借业务往来、股权关系、财务管理、人员交流、信息共享等方面与其他成员企业长期建立了良好的合作共赢关系；另一方面，财务公司在资金结算、信贷等业务的运作流程、项目审批、资金安排等方面比外部金融机构更加灵活、便捷。此外，依托双汇集团雄厚的综合实力、强大的品牌优势、完善的产业链、丰富的市场资源、与河南当地金融机构良好的合作关系等有利条件，财务公司能够在集团支持和成员企业的密切配合下实现业务拓展，进一步提升竞争实力。

## 2、海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司同行业公司净利率情况、可比交易情况

### (1) 海樱公司同行业公司净利率情况、可比交易情况

#### 1) 同行业公司净利率情况

海樱公司同行业主要可比上市公司的净利率情况如下：

证券代码	证券简称	2017年	2018年
603288	海天味业	24.21%	25.63%
600872	中炬高新	14.17%	16.35%
603027	千禾味业	15.19%	22.53%
002507	涪陵榨菜	27.24%	34.57%
600305	恒顺醋业	18.17%	17.94%
平均数		19.80%	23.40%
海樱公司		10.63%	9.39%

数据来源：Wind，净利率=当期净利润/当期营业收入\*100%

调味品行业产品种类较多，各公司从事的业务及生产的产品存在较大差异，因此不同公司的净利率存在较大差异，但各公司净利率总体上呈现较为稳定的态势。海樱公司报告期内净利率保持相对稳定。



## 2) 同行业可比交易情况

近年已完成的食物行业可比交易中相关收购标的报告期净利率情况如下：

受让方	收购标的	审计基准日	报告期第一年净利率	报告期第二年净利率	报告期平均净利率
丰乐种业(000713)	四川同路农业科技有 限责任公司 100%股权	2017/12/31	14.16%	13.93%	14.04%
圣农发展(002299)	福建圣农食品有限公 司 100%股权	2017/06/30	4.95%	7.18%	6.07%
好想你(002582)	杭州郝姆斯食品有限 公司 100%股权	2015/09/30	-0.05%	-1.05%	-0.55%
海樱公司本次交易		2018/12/31	10.63%	9.39%	10.01%

数据来源：Wind，报告期平均净利率=（报告期第一年净利率+报告期第二年净利率）

/2

海樱公司以及食物行业可比交易中的收购标的净利率虽然因为各公司从事的具体业务存在较大差异而存在不同，但总体而言各公司在报告期内的净利率均维持在较为稳定的水平。

## (2) 意科公司同行业公司净利率情况、可比交易情况

## 1) 同行业公司净利率情况

意科公司同行业主要可比上市公司的净利率情况如下：

证券代码	证券简称	2017年	2018年
600900	长江电力	44.42%	44.21%
600011	华能国际	1.41%	1.42%
601985	中国核电	23.92%	21.72%
600025	华能水电	18.45%	38.99%
600886	国投电力	20.73%	20.43%
平均数		22.49%	21.79%
意科公司		24.99%	24.72%

数据来源：Wind，净利率=当期净利润/当期营业收入\*100%

电力行业为典型的资源及技术导向型行业，发电方式、发电规模、发电资源储备及综合技术水平会对发电企业的盈利能力及盈利结构造成重要的影响，因此不同公司的净利率存在较大差异。意科公司报告期内净利率保持相对稳定。

## 2) 同行业可比交易情况

近年已完成的电力行业可比交易中相关收购标的报告期净利率情况如下：

受让方	收购标的	审计基准日	报告期第一年净利率	报告期第二年净利率	报告期平均净利率
天津泰达热电有限公司	天津泰达能源发展有限责任公司 100%股权	2017/12/31	1.11%	0.59%	0.85%
金宇车城(000803)	江苏北控智临电气科技有限公司 55%股权	2017/06/30	5.82%	10.27%	8.05%
天沃科技(002564)	中机国能电力工程有限公司 80%股权	2016/07/31	8.00%	6.09%	7.05%
珈伟新能(300317)	金昌国源电力有限公司 100%股权	2015/08/31	-	16.75%	16.75%
意科公司本次交易		2018/12/31	24.99%	24.72%	24.86%

数据来源：Wind，报告期平均净利率=（报告期第一年净利率+报告期第二年净利率）

/2

上述可比交易涉及的标的公司尽管均从事电力行业的相关业务，但其具体的业务范围、业务模式及主营构成与意科公司的业务范围、业务模式及主营构成仍有一定差异，因此意科公司报告期内净利率水平与可比交易标的公司相应报告期内净利率水平有所差异。

### （3）软件公司同行业公司净利率情况、可比交易情况

#### 1) 同行业公司净利率情况

软件公司同行业主要可比上市公司的净利率情况如下：

证券代码	证券简称	2017年	2018年
600588	用友网络	8.83%	10.52%
300170	汉得信息	13.11%	13.55%
300378	鼎捷软件	5.32%	6.00%
平均数		9.08%	10.02%
软件公司		15.00%	14.32%

数据来源：Wind，净利率=当期净利润/当期营业收入\*100%

上述各同行业可比上市公司 2017 年、2018 年净利率变动幅度均较小，软件公司报告期内净利率亦保持相对稳定。

#### 2) 同行业可比交易情况

近年已完成的软件和信息技术服务业可比交易中相关收购标的报告期净利率情况如下：

受让方	收购标的	审计基准日	报告期第一年净利率	报告期第二年净利率	报告期平均净利率
-----	------	-------	-----------	-----------	----------

受让方	收购标的	审计基准日	报告期第一年净利率	报告期第二年净利率	报告期平均净利率
博思软件(300525)	广东瑞联科技有限公司 78%股权	2018/06/30	3.92%	23.07%	13.49%
拓尔思(300229)	广州科韵大数据技术有限公司 35.43%股权	2018/03/31	8.49%	16.27%	12.38%
荣科科技(300290)	北京神州视翰科技股份有限公司 100%股权	2017/06/30	11.96%	10.20%	11.08%
云赛智联(600602)	北京信诺时代科技股份有限公司 100%股权	2016/12/31	4.11%	3.47%	3.79%
华宇软件(300271)	联奕科技股份有限公司 100%股权	2016/12/31	21.50%	24.55%	23.02%
软件公司本次交易		2018/12/31	15.00%	14.32%	14.66%

数据来源：Wind，报告期平均净利率=（报告期第一年净利率+报告期第二年净利率）

/2

软件和信息技术服务业分类较为广泛，在不同细分领域从事相关业务的公司由于其所服务的领域不同，业务模式、产品特征、技术性质、客户性质等会有所差异，因此软件公司报告期内净利率水平与可比交易标的公司相应报告期内净利率水平有所差异。

#### （4）财务公司同行业公司净利率情况、可比交易情况

##### 1) 同行业公司净利率情况

财务公司同行业主要可比上市公司的净利率情况如下：

证券代码	证券简称	2017年	2018年
000617	中油资本	46.11%	42.05%
600705	中航资本	31.93%	28.41%
600390	五矿资本	20.89%	20.76%
000563	陕国投A	30.61%	31.10%
600901	江苏租赁	52.02%	51.34%
平均数		36.31%	34.73%
财务公司		52.52%	50.71%

数据来源：Wind，净利率=当期净利润/当期营业总收入\*100%

截至目前，我国 A 股市场尚未有独立上市的企业集团财务公司，上述同行业可比上市公司虽同属于非银行金融行业，其业务性质及业务范围仍与财务公司有较大差异，可比性较弱。总体而言各公司在报告期内的净利率均维持在较为稳定的水平，财务公司报告期净利率同样较为稳定。

## 2) 同行业可比交易情况

近年已完成的财务公司行业可比交易中相关收购标的报告期净利率情况如下：

受让方/增资方	收购/增资标的	审计基准日	报告期第一年净利率	报告期第二年净利率	报告期平均净利率
大唐发电 (601991)	中国大唐集团财务有限公司 1.0595% 股权	2018/09/30	78.80%	62.77%	70.78%
湖北能源 (000883)	三峡财务有限责任公司部分股权	2017/07/31	63.84%	55.44%	59.64%
南方工业资产管理有限责任公司	兵器装备集团财务有限责任公司 2.39% 股权	2016/08/31	57.05%	44.07%	50.56%
武汉中原电子集团有限公司	中国电子财务有限责任公司 15% 股权	2016/07/31	53.13%	64.43%	58.78%
财务公司本次交易		2018/12/31	52.52%	50.71%	51.62%

数据来源：Wind，报告期平均净利率=（报告期第一年净利率+报告期第二年净利率）

/2

财务公司与可比交易涉及的相关收购/增资标的于对应报告期内的净利率均维持在较高水平。

## 3、海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司报告期内净利润及净利润率的合理性

(1) 海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司报告期内净利润及净利润率水平

海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司报告期内净利润及净利润率水平如下：

公司名称	财务指标	2017 年	2018 年
海樱公司	净利润 (万元)	2,365.96	2,779.49
	净利率	10.63%	9.39%
意科公司	净利润 (万元)	114.54	116.85
	净利率	24.99%	24.72%
软件公司	净利润 (万元)	146.65	137.72
	净利率	15.00%	14.32%
财务公司	净利润 (万元)	11,558.57	13,522.41
	净利率	52.52%	50.71%

注：财务公司净利率=当期净利润/当期营业总收入\*100%

### （2）海樱公司报告期内净利润及净利润率合理性

2017年、2018年，海樱公司净利润分别为2,365.96万元、2,779.49万元，2018年同比增长率为17.48%，符合近年调味品、发酵制品制造行业的增长趋势；2017年、2018年，海樱公司净利率分别为10.63%、9.39%，报告期内净利率相对稳定，符合同行业可比上市公司及可比交易涉及标的公司的净利率变动趋势。

综上，海樱公司报告期内净利润及净利润率具有合理性。

### （3）意科公司报告期内净利润及净利润率合理性

2017年、2018年，意科公司净利润分别为114.54万元、116.85万元，2018年同比增长率为2.02%，与近年电力行业稳定增长的态势相符合；2017年、2018年，意科公司净利率分别为24.99%、24.72%，报告期内净利率相对稳定；意科公司报告期内净利率水平及变动趋势较可比公司及可比交易涉及标的公司净利率水平及变动趋势有所差异，主要系可比公司及可比交易涉及标的公司的业务、规模、技术等与意科公司非完全可比。

综上，意科公司报告期内净利润及净利润率具有合理性。

### （4）软件公司报告期内净利润及净利润率合理性

2017年、2018年，软件公司净利润分别为146.65万元、137.72万元；2017年、2018年，意科公司净利率分别为15.00%、14.32%，报告期内净利率相对稳定，符合同行业可比公司净利率特征；软件公司报告期内净利率水平及变动趋势较可比交易涉及标的公司净利率水平及变动趋势有所差异，主要系可比交易涉及标的公司的服务领域、业务模式、产品特征、技术性质、客户性质等非完全可比。

综上，软件公司报告期内净利润及净利润率具有合理性。

### （5）财务公司报告期内净利润及净利润率合理性

2017年、2018年，财务公司净利润分别为11,558.57万元、13,522.41万元，2018年同比增长率为16.99%，符合我国非银行金融业及财务公司行业近年的发展趋势；2017年、2018年，财务公司净利率分别为52.52%、50.71%，报告期内净利率相对稳定且维持在较高水平，符合可比交易涉及的标的公司净利率

水平特征；鉴于同行业可比上市公司的业务性质及业务范围与财务公司有较大差异，同行业上市公司净利率的参考意义较小。

综上，财务公司报告期内净利润及净利润率具有合理性。

#### 4、海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司报告期内净利润变动原因及合理性

##### （1）海樱公司净利润增长原因及合理性

报告期内，海樱公司净利润增长情况如下：

单位：万元

财务指标	2017年	2018年	增长金额	增长率
净利润	2,365.96	2,779.49	413.53	17.48%

2018年，海樱公司净利润较2017年增长413.53万元，近年来国内消费持续增长带动食品行业及调味品行业消费增长为海樱公司报告期内净利润增长的主要原因，海樱公司报告期内净利润增长具有合理性。

##### （2）意科公司报告期内净利润增长合理性

报告期内，意科公司净利润增长情况如下：

单位：万元

财务指标	2017年	2018年	增长金额	增幅
净利润	114.54	116.85	2.31	2.02%

2018年，意科公司净利润较2017年增长2.31万元，净利润增长主要由业务正常波动所致，意科公司报告期内净利润增长具有合理性。

##### （3）财务公司净利润增长原因及合理性

报告期内，财务公司净利润增长情况如下：

单位：万元

财务指标	2017年	2018年	增长金额	增幅
净利润	11,558.57	13,522.41	1,963.84	16.99%

2018年，财务公司净利润较2017年增长1,963.84万元。净利润增长主要由于财务公司在经过2016年、2017年业务探索期后，自身运营管理能力、金融专业能力、业务拓展能力得到了进一步提升所致，因此财务公司报告期内净利润增长具有合理性。

2018年财务公司从双汇集团成员公司吸收存款利率为0.35%至2.75%，向双汇集团成员公司贷款利率为4.00%至4.90%，财务公司向金融市场同业贷款利率3.95%至6.00%，同业拆借利率较高，因此2018年财务公司盈利提升。

#### （4）软件公司报告期内净利润下降合理性

报告期内，软件公司净利润下降情况如下：

单位：万元

财务指标	2017年	2018年	下降金额	降幅
净利润	146.65	137.72	8.93	6.09%

2018年，软件公司净利润较2017年下降8.93万元，净利润下降绝对金额较小，主要原因系业务正常波动，因此软件公司报告期内净利润变动具有合理性。

（六）双汇集团母公司层面及合并报表层面货币资金和长短期借款余额均较高的合理性、存款与借款金额匹配性

1、双汇集团母公司层面货币资金和长短期借款余额均较高的合理性、存款与借款金额匹配性

#### （1）双汇集团母公司2018年度现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年
经营活动产生的现金流量净额	3,064.82
投资活动产生的现金流量净额	380,667.11
筹资活动产生的现金流量净额	-368,575.33
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-0.05
现金及现金等价物净（增加）/减少额	15,156.56
加：年初现金及现金等价物余额	1,106.72
年末现金及现金等价物余额	16,263.27

#### （2）双汇集团母公司报告期内现金流与货币资金来源情况

双汇集团母公司2018年经营性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年
经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现金	1,172.63
收到的其他与经营活动有关的现金	4,174.18
经营活动现金流入小计	5,346.81

项目	2018年
购买商品、接受劳务支付的现金	86.79
支付给职工以及为职工支付的现金	350.10
支付的各项税费	1,218.95
支付的其他与经营活动有关的现金	626.15
经营活动现金流出小计	2,281.99
经营活动产生的现金流量净额	3,064.82

2018年，双汇集团母公司经营活动产生的现金流量净额为3,064.82万元，经营活动产生的现金流入主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金1,172.63万元和收到的其他与经营活动有关的现金4,174.18万元。

双汇集团母公司2018年投资性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年金额
投资活动产生的现金流量：	
收回投资所收到的现金	158,865.14
取得投资收益收到的现金	403,717.73
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	3,591.87
投资活动现金流入小计	566,174.74
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	3.44
投资支付的现金	185,504.19
投资活动现金流出小计	185,507.63
投资活动产生的现金流量净额	380,667.11

2018年，双汇集团母公司投资活动产生的现金流量净额为380,667.11万元，投资活动产生的现金流入主要为从双汇发展、海樱公司等子公司取得所得子公司分红，上述投资收益收到的现金403,717.73万元。

双汇集团母公司2018年筹资性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年金额
筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资所收到的现金	41,528.51
取得借款所收到的现金	715,223.85
收到其他与筹资活动有关的现金	300.00
筹资活动现金流入小计	757,052.36
偿还债务支付的现金	899,182.73
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	226,444.95
筹资活动现金流出小计	1,125,627.69
筹资活动产生的现金流量净额	-368,575.33

2018年，双汇集团母公司筹资活动产生的现金流量净额为-368,575.33万元。其中，2018年取得借款所收到的现金为715,223.85万元，偿还债务支付现



金为899,182.73万元，净偿还债务183,958.88万元。此外，2018年11月28日，罗特克斯向双汇集团增资41,528.51万元。

2018年双汇集团分配股利、利润或偿付利息支付的现金为226,444.95万元，其中向罗特克斯分红支付的现金为213,000.00万元，偿付利息支付的现金为13,444.95万元。

综上所述，双汇集团母公司2018年底货币资金主要来源为子公司分红款、剥离汇盛生物、双汇物流和双汇冷易通所获得的转让款、罗特克斯增资款以及因经营活动获得的现金。

### （3）双汇集团母公司截至2018年12月31日的受限资金明细情况

截至2018年12月31日，双汇集团母公司受限资金明细情况如下：

单位：万元

项目	金额
银行存款	16,263.27
其他货币资金	3,327.06
货币资金合计	19,590.33
其中：借款质押货币	1,700.00
为经销商的银行贷款提供的风险保证金	1,627.06
受限资金合计	3,327.06
受限资金合计占货币资金比例	16.98%

截至2018年12月31日，双汇集团母公司受限资金为借款质押货币和为经销商的银行贷款提供的风险保证金。双汇集团母公司受限资金合计为3,327.06万元，占货币资金比例为16.98%。为经销商的银行贷款提供的风险保证金为银行向下游经销商提供贷款时产生的风险补偿金与业务周转金，其中风险补偿金由经销商缴存至双汇集团开立的保证金专户，体现为双汇集团的其他应付款；业务周转金为双汇集团缴纳，根据双汇集团与中国银行股份有限公司漯河分行签订的《双汇实业集团有限公司经销商授信业务合作协议》，业务周转金不具备保证金性质，不承担质押担保责任。

### （4）双汇集团同行业公司货币资金及借款情况

除双汇集团及双汇发展外，国内屠宰及肉类加工行业主要市场参与者有龙大肉食、华统股份、温氏股份、新希望、牧原股份、得利斯等。根据Wind统计，截至2018年12月31日，A股同行业主要上市公司的货币资金、交易性金融资

产、短期借款、一年内到期的非流动负债、长期借款、应付债券情况如下：

单位：万元

证券代码	证券简称	货币资金	短期借款	一年内到期的非流动负债	长期借款	应付债券	资产负债率
300498	温氏股份	179,780.90	180,200.00	43,000.00	241,500.00	248,545.69	34.06%
002714	牧原股份	277,829.80	471,492.05	194,140.69	106,949.14	139,038.93	54.07%
000876	新希望	545,087.07	827,133.79	200,356.67	182,328.86	-	42.98%
002726	龙大肉食	90,422.38	66,650.00	-	-	-	40.09%
002840	华统股份	32,429.25	19,510.00	6,932.73	18,194.13	-	33.85%
002330	得利斯	7,645.91	13,000.00	-	-	-	25.59%
000895	双汇发展	261,794.10	232,220.55	33.88	508.21	-	37.36%

数据来源：Wind

由上述数据，截至2018年12月31日，A股同行业主要上市公司同样存在货币资金与长、短期借款余额均较高的情形。

(5) 双汇集团母公司货币资金和长短期借款余额均较高的合理性及匹配性

截至2018年12月31日的双汇集团母公司货币资金和长短期借款余额如下：

单位：万元

项目	金额
货币资金合计	19,590.33
其中：受限资金	3,327.06
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	30,029.30
合计	49,619.63
项目	金额
短期借款	80,837.00
一年内到期非流动负债	79.07
长期借款	1,225.60
合计	82,141.67

截至2018年12月31日，双汇集团母公司货币资金余额为19,590.33万元，短期借款与一年内到期非流动负债合计80,916.07万元、长期借款余额1,225.60万元。双汇集团母公司货币资金余额和长短期借款余额均较高的原因主要为：

1) 货币资金中的受限资金中主要为借款质押货币资金和为经销商的银行贷款提供的风险保证金，以满足正常生产和经营需求；

2) 双汇集团母公司需要维持一定的营运资金；

3) 截至2019年4月30日，双汇集团母公司结构性存款收益率为3.92%至4.00%，有息负债利率一般在0.90%至4.09%，综合来看，双汇集团母公司结构性存款收益高于有息负债利率；

4) 双汇集团母公司存在部分外币贷款，存在因合同约定无法提前偿还或因锁汇安排提前偿还需承担一定成本的情形。

综上所述，双汇集团母公司货币资金和长短期借款余额均较高的情形具有合理性，双汇集团母公司存款与借款金额具有匹配性。

2、双汇集团合并报表层面货币资金和长短期借款余额均较高的合理性、存款与借款金额匹配性

(1) 双汇集团模拟合并报表层面报告期内现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2018年
经营活动产生的现金流量净额	487,619.32
投资活动产生的现金流量净额	-221,017.03
筹资活动产生的现金流量净额	-593,470.44
汇率变动对现金及现金等价物的影响	59.96
现金及现金等价物净（增加）/减少额	-326,808.20
加：年初现金及现金等价物余额	574,916.30
年末现金及现金等价物余额	248,108.10

双汇集团模拟合并报表中2018年现金及现金等价物净减少额为326,808.20万元，主要为偿还债务及购买理财产品所致。

(2) 双汇集团模拟合并报表报告期内现金流与货币资金来源情况

双汇集团合并层面2018年底货币资金主要来源为经营活动所得、子公司分红、股权转让款、融资活动获得的现金。

双汇集团模拟合并报表2018年经营性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年
经营活动产生的现金流量：	
销售商品、提供劳务收到的现金	5,330,541.35
客户贷款及垫款净减少额	2,800.00
存放中央银行和同业款项净减少额	13,641.06

项目	2018年
收到利息、手续费及佣金的现金	16,447.86
收到的其他与经营活动有关的现金	66,199.20
经营活动现金流入小计	5,429,629.46
购买商品、接受劳务支付的现金	4,016,203.94
客户存款和同业存放款项净减少额	18,125.93
支付利息、手续费及佣金的现金	1,953.52
拆出资金净增加额	45,000.00
支付给职工以及为职工支付的现金	365,530.18
支付的各项税费	413,576.85
支付的其他与经营活动有关的现金	81,619.72
经营活动现金流出小计	4,942,010.14
经营活动产生的现金流量净额	487,619.32

2018年，双汇集团模拟合并报表中经营活动产生的现金流量净额为487,619.32万元，经营活动产生的现金流入主要来源于销售商品、提供劳务收到的现金5,330,541.35万元。

双汇集团模拟合并报表中2018年投资性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年
投资活动产生的现金流量：	
收回投资所收到的现金	414,744.84
取得投资收益收到的现金	16,717.55
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10,112.65
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	18,820.30
投资活动现金流入小计	460,395.34
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51,881.03
投资支付的现金	629,531.34
投资活动现金流出小计	681,412.37
投资活动产生的现金流量净额	-221,017.03

双汇集团模拟合并报表中2018年投资活动产生的现金流量净额为-221,017.03万元，投资活动产生的现金流入主要为收回投资所收到的现金414,744.84万元。

双汇集团模拟合并报表中2018年筹资性现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2018年
筹资活动产生的现金流量：	
吸收投资收到的现金	41,528.51
取得借款所收到的现金	1,308,142.43
收到其他与筹资活动有关的现金	300.00

项目	2018年
筹资活动现金流入小计	1,349,970.93
偿还债务支付的现金	1,418,348.85
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	521,629.68
支付其他与筹资活动有关的现金	3,462.85
筹资活动现金流出小计	1,943,441.38
筹资活动产生的现金流量净额	-593,470.44

2018年，双汇集团模拟合并报表中筹资活动产生的现金流量净额为-593,470.44万元。2018年取得借款所收到的现金为1,308,142.43万元，偿还债务支付现金为1,418,348.85万元，净偿还债务110,206.42万元。

2018年双汇集团模拟合并报表中分配股利、利润或偿付利息支付的现金为521,629.68万元，其中分配股利、利润501,553.89万元，偿付利息支付的现金为20,075.79万元。

双汇集团模拟合并报表中2018年现金及现金等价物净减少额为326,808.20万元，主要为偿还债务及投资活动支付现金所致。

(3) 双汇集团模拟合并报表截至2018年12月31日的受限资金明细情况

截至2018年12月31日双汇集团模拟合并报表的受限资金明细情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日
库存现金	32.30
银行存款	248,049.20
其他货币资金	31,989.80
货币资金合计	280,071.30
其中：存放中央银行法定准备金	27,611.73
电费保证金	300.00
燃气保证金	200.00
借款质押货币资金	1,700.00
经销商的银行贷款提供的风险保证金	1,627.06
按揭保证金	524.41
受限资金合计	31,963.20
受限资金合计占货币资金比例	11.41%

截至2018年12月31日，双汇集团模拟合并报表中受限资金31,963.20万元，主要为财务公司从事相关业务存放中央银行法定准备金。

(4) 双汇集团模拟合并报表货币资金和长短期借款余额均较高的合理性及匹配性

截至 2018 年 12 月 31 日的双汇集团模拟合并报表货币资金和长短期借款余额如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日
货币资金合计	280,071.30
其中：受限资金	31,963.20
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	217,053.08
合计	529,087.58
短期借款	313,057.55
一年内到期非流动负债	112.95
长期借款	1,733.81
合计	314,904.31

截至 2018 年 12 月 31 日的双汇集团模拟合并报表中货币资金余额为 280,071.30 万元，短期借款、一年内到期非流动负债 313,170.50 万元、长期借款余额 1,733.81 万元。双汇集团母公司货币资金余额和长短期借款余额均较高的原因主要为：

1) 货币资金中的受限资金主要为财务公司从事相关业务存放中央银行法定准备金，为正常经营需求；

2) 双汇集团、双汇发展及其子公司正常业务经营需要维持一定营运资金；

3) 双汇集团存在部分外币贷款，存在因合同约定无法提前偿还或因锁汇安排提前偿还需承担一定成本的情形；

4) 截至 2019 年 4 月 30 日，双汇集团模拟合并报表中结构性存款收益率为 3.92%至 5.30%，有息负债中有 98.67%的利率不超过 4.09%，综合来看，双汇集团模拟合并报表中结构性存款收益高于有息负债利率；

5) 双汇集团模拟合并报表中包含双汇发展，双汇发展 2018 年 12 月 31 日货币资金较高的主要原因在于计划在 2019 年通过利润分配的方式回报股东，因此具有较高现金留存，截至目前相关利润分配已完成。

综上所述，双汇集团模拟合并层面货币资金和长短期借款余额均较高的情形具有合理性，双汇集团模拟合并层面存款与借款金额具有匹配性。

#### 四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景的影响

## （一）本次交易对上市公司的持续经营能力影响的分析

### 1、本次交易对上市公司盈利能力驱动因素及持续经营能力的影响

本次交易前，双汇发展业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。上市公司的屠宰及生鲜冻品业务和肉制品业务为上市公司目前的核心盈利驱动因素。

双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展肉类加工业务。本次交易注入资产均为肉业相关资产，交易完成后，上市公司将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。交易前后，上市公司的屠宰及生鲜冻品业务和肉制品业务均为核心盈利驱动因素，本次交易不会对上市公司盈利驱动因素和持续经营能力构成重大影响。

### 2、本次交易后的业务构成、业务管理模式、经营发展战略及对持续经营能力的影响

除上市公司外，本次拟注入资产包括软件公司 51% 股权、海樱公司 49.66% 股权、意科公司 51% 股权、财务公司 40% 股权等。本次交易能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。

双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

### 3、本次交易后公司偿债能力和财务安全性分析

#### （1）本次交易完成后上市公司资产结构变动情况

根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的资产情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日 实际数		2018年12月31日 备考数		变动比例
	金额	占比	金额	占比	
流动资产合计	976,107.28	43.68%	1,026,577.64	44.90%	5.17%
非流动资产合计	1,258,684.15	56.32%	1,259,874.82	55.10%	0.09%
<b>资产总计</b>	<b>2,234,791.43</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>100.00%</b>	<b>2.31%</b>

本次交易完成后，上市公司的资产规模略有上升，资产结构中流动资产的占

比略有增加。

### （2）本次交易完成后上市公司负债结构变动情况

根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易完成前后上市公司的负债情况如下：

单位：万元

项目	2018年12月31日 实际数		2018年12月31日 备考数		变动比例
	金额	占比	金额	占比	
流动负债合计	813,088.64	97.39%	892,888.16	97.48%	9.81%
非流动负债合计	21,780.63	2.61%	23,045.97	2.52%	5.81%
<b>负债总计</b>	<b>834,869.27</b>	<b>100.00%</b>	<b>915,934.14</b>	<b>100.00%</b>	<b>9.71%</b>

本次交易完成后，上市公司的负债总额增长，主要系交易完成后双汇集团母公司负债纳入上市公司的合并范围所致。交易完成后，上市公司的负债结构仍以流动负债为主。

### （3）本次交易完成后上市公司偿债能力分析

本次交易完成后，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率等相关偿债能力指标比较如下：

项目	2018年12月31日 实际数	2018年12月31日 备考数
资产负债率	37.36%	40.06%
流动比率（倍）	1.20	1.15
速动比率（倍）	0.63	0.63
息税折旧摊销前利润（万元）	739,554.60	745,703.39
利息保障倍数（倍）	72.83	32.56

注：1）流动比率=期末流动资产/期末流动负债；2）速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；3）资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；4）息税折旧摊销前利润=利润总额+折旧及摊销+利息费用；5）利息保障倍数=（利润总额+利息费用）/利息费用

本次交易前，截至2018年12月31日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为1.20倍、0.63倍、37.36%；本次交易完成后，根据《双汇发展备考审阅报告》，截至2018年12月31日，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率分别为1.15、0.63、40.06%。本次交易完成后，公司资产负债率略有上升，流动比率略有下降，速动比率保持稳定。



## （二）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

### 1、业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

上市公司、双汇集团与罗特克斯于 2019 年 1 月 25 日签署了附条件生效的《吸收合并协议》；于 2019 年 3 月 14 日签署了附条件生效的《吸收合并协议之补充协议》。各方同意由双汇发展吸收合并双汇集团。本次吸收合并完成后，双汇发展作为存续方，将承继及承接双汇集团的全部资产、负债、人员、业务、合同及其他一切权利与义务。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级。具体如下：

#### （1）业务整合

本次交易注入资产均为肉业相关资产。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构，能够增强上市公司持续盈利能力、实现“聚焦肉业主业”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心优势带动行业创新转型，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

#### （2）资产整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合注入资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

#### （3）财务整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，各公司将纳入上市公司财务管理体系，严格执行上市公司包括但不限于财务会计、资金管理、信息披露等相关制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关资料。

#### （4）人员整合

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自交割日起由双汇发展享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境、选人用人机制、人才培养机制、绩效考评机制、人才激励机制等，进一步优化人才结构。

#### （5）机构整合

本次交易完成后，双汇集团内部机构将随着双汇集团注销而一并被取消，原有机构职能由双汇发展对应的内部机构承接，实现平稳过渡。未来上市公司将根据监管规范要求和企业实际发展需要，进一步完善组织机构。

### 2、未来发展计划

交易当年，上市公司将完成与本次交易的相关工作，做好资产、业务、财务、人员的交割和整合。本次交易完成后，上市公司主营业务和盈利驱动因素不变，资产质量进一步提升，为公司业务发展奠定了更加坚实的基础。

未来，上市公司将致力于实践以下发展战略：

**屠宰及生鲜冻品业务：**坚持“建网络、扩鲜销、大进大出上规模”的经营方针，充分发挥全国工业布局的优势，用差异化产品优势，支持市场开发，扩大销售网络，实现产销规模的提升。

**肉制品业务：**坚持“稳高温、上低温、中式产品工业化”的产品研发战略，从产品开发、市场调研、营销策划等多方面加大新产品的推广力度，加快产品的结构调整，确保企业的核心竞争优势。

**网络建设方面：**生鲜品抓住行情机遇，充分发挥全国产业布局优势，深度开发区域市场，以大产大销、快产快销，实现生鲜业务的较快增长；肉制品加快餐饮、速冻、新型休闲等渠道的开发，加强网点建设，实现新增量。

**促转型方面：**上市公司将抓住宏观经济形势与行业发展机遇，发挥全球产业布局与中外协同优势，创新市场营销推新品，渗透网络终端拓新渠，拉动市场上规模，提升经营促转型。

此外，上市公司将进一步致力于提升信息化、智能化、工业化水平，调整产品结构，建设数字化双汇，提升经营团队水平。

## 五、本次交易对上市公司影响的分析

### （一）本次交易对上市公司财务指标的影响

根据《双汇发展审计报告》及《双汇发展备考审阅报告》，本次交易对上市公司主要财务指标的影响如下：

单位：万元

2018年/ 2018年12月31日	交易前	备考数	变动金额	变动比例
资产总额	2,234,791.43	2,286,452.46	51,661.03	2.31%
负债总额	834,869.27	915,934.14	81,064.87	9.71%
所有者权益	1,399,922.16	1,370,518.32	-29,403.84	-2.10%
归属于母公司所有者 权益	1,297,414.27	1,304,153.34	6,739.07	0.52%
营业收入	4,876,740.34	4,873,876.61	-2,863.73	-0.06%
净利润	507,640.43	503,494.50	-4,145.94	-0.82%
归属于母公司所有者 净利润	491,450.12	491,189.23	-260.89	-0.05%
基本每股收益（元）	1.4894	1.4798	-0.0096	-

本次交易完成后，上市公司的资产总额增长 51,661.03 万元，增长主要原因在于交易完成后上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并合并了双汇集团母公司持有的双汇大厦、货币资金等资产。

本次交易完成后，上市公司的负债总额增长 81,064.87 万元，增长主要原因在于本次吸收合并完成后，上市公司将双汇集团直接持股的海樱公司、软件公司、意科公司纳入合并报表范围，并将承担双汇集团母公司负债。

本次交易完成后，归属于母公司所有者权益上升 6,739.07 万元。

2018 年，上市公司归属于母公司所有者净利润备考数较交易前上市公司归属于母公司所有者净利润减少 260.89 万元，变动幅度为-0.05%，归属于母公司所有者净利润、基本每股收益在交易前后基本保持不变。

**2019年1-4月双汇集团有息负债的利息支出情况如下：**

单位：万元

项目	金额
双汇集团母公司口径：	
2019年1-4月利息支出	1,126.44
2018年1-4月利息支出	3,816.36
2019年1-4月同比变动幅度	-2,689.92
同比变化（%）	-70.48%
双汇集团模拟合并口径：	
2019年1-4月利息支出	3,478.03
2018年利息支出	19,899.21

注：2018年1-4月、2019年1-4月利息支出情况未经审计

如上所示，2019年1-4月双汇集团母公司有息负债的利息支出为1,126.44万元，较2018年同期下降2,689.92万元，同比下降幅度为70.48%；2019年1-4月双汇集团模拟合并口径有息负债的利息支出为3,478.03万元。

双汇集团母公司2018年12月31日有息负债规模为82,142万元，2019年4月双汇集团对部分到期负债进行了清偿和替换，截至2019年4月30日，双汇集团母公司有息负债规模为60,670万元。

按目前有息负债的规模及利息成本情况，预计2019年5月1日至2019年12月31日间，双汇集团母公司还将产生利息支出约1,598.93万元。

综上，双汇集团母公司2018年全年利息支出为10,696.24万元，预计双汇集团母公司2019年全年利息支出为2,725.37万元，较2018年整体下降约7,970.87万元。

## （二）本次交易对上市公司未来资本性支出的影响

根据上市公司现有初步计划，上市公司不会因本次交易增加或减少未来资本性支出。如在本次交易完成后，为实现顺利整合或业务的进一步发展，可能需要新增与标的公司相关的资本性支出，上市公司将履行必要的决策和信息披露程序。

## （三）本次交易职工安置方案对上市公司的影响

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自本次交割日起由双汇发展享有和承担。

#### （四）本次交易成本对上市公司的影响

本次交易涉及的税负成本由相关责任方各自承担，中介机构费用等按照市场收费水平确定，上述交易成本不会对上市公司造成重大影响。

#### （五）本次交易对上市公司偿债能力的影响

本次交易完成后，上市公司的流动比率、速动比率和资产负债率等相关偿债能力指标比较如下：

项目	2018年12月31日 实际数	2018年12月31日 备考数
资产负债率	37.36%	40.06%
流动比率（倍）	1.20	1.15
速动比率（倍）	0.63	0.63
利息保障倍数（倍）	72.83	32.56

注：①流动比率=期末流动资产/期末流动负债；②速动比率=（期末流动资产-期末存货-期末预付账款-期末其他流动资产）/期末流动负债；③资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%；④利息保障倍数=（利润总额+利息费用）/利息费用

2018年12月31日，上市公司的资产负债率为37.36%，本次交易完成后，上市公司的资产负债率为40.06%，较重组前略有上升。虽然上市公司资产负债率在重组后略有上升，但影响相对较小。

2018年12月31日，上市公司的流动比率为1.20倍，本次交易完成后，上市公司的流动比率略微下降至1.15倍。虽然上市公司流动比率在重组后略有下降，但影响相对较小。

2018年12月31日，上市公司的速动比率为0.63倍，本次交易完成后，上市公司的速动比率仍为0.63倍。重组前后速动比率保持稳定。

2018年12月31日，上市公司的利息保障倍数为72.83倍，本次交易完成后，上市公司利息保障倍数下降至32.56倍。利息保障倍数下降主要原因在于双汇集团母公司2018年利息费用较高，随着双汇集团母公司债务规模下降，预计2019年双汇集团母公司有息负债利息支出2,725.37万元，较2018年下降7,970.87万元，下降幅度较大，因此，导致利息保障倍数下降的主要原因已基本消除。

双汇发展与部分同行业上市公司截至2018年12月31日的资产负债率（合并报表口径）对比情况如下表：

公司简称	股票代码	2018年12月31日 资产负债率
温氏股份	300498	34.06%
新希望	000876	42.98%
牧原股份	002714	54.07%
龙大肉食	002726	40.09%
华统股份	002840	33.85%
雨润食品	1068. HK	79.34%
万洲国际	0288. HK	44.97%
平均数		47.05%
中位数		42.98%
双汇发展（交易前）	000895	37.36%
双汇发展（交易后）	000895	40.06%

注：资产负债率=（期末负债总额/期末资产总额）×100%

如上，本次交易完成后上市公司在同行业中资产负债率仍处于较低水平。

综上所述，相对于上市公司的整体规模，本次交易增加的资产和负债规模相对较小。虽然本次重组完成后短期内上市公司流动比率略有下降，资产负债率略有上升，但对上市公司的偿债能力不会造成重大影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务发挥协同效应，长远看有助于提升上市公司资产质量。

## 第十一节 财务会计信息

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）分别对双汇集团备考财务报表及上市公司备考合并财务报表进行了审计和审阅，并分别出具了《双汇集团审计报告》、《双汇发展备考审阅报告》，双汇集团和上市公司财务报表如下：

### 一、标的公司的备考财务报表

#### （一）合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
<b>流动资产</b>		
货币资金	280,071.30	622,158.78
拆出资金	45,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	217,053.08	6.63
衍生金融资产	16.76	-
应收票据及应收账款	16,199.48	16,164.32
预付款项	6,444.01	7,571.70
其他应收款	3,350.77	30,809.54
存货	424,481.08	294,998.07
发放贷款及垫款	1,968.00	4,728.00
其他流动资产	31,993.16	29,531.51
<b>流动资产合计</b>	<b>1,026,577.64</b>	<b>1,005,968.55</b>
<b>非流动资产</b>		
可供出售金融资产	4,668.66	4,668.66
长期股权投资	17,779.45	17,576.25
固定资产	1,115,855.93	1,159,352.65
在建工程	11,151.19	15,818.67
生产性生物资产	6,611.67	6,878.52
无形资产	84,740.17	90,465.04
长期待摊费用	7,333.58	6,914.83
递延所得税资产	11,058.86	7,011.24
其他非流动资产	675.32	531.83
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,259,874.82</b>	<b>1,309,217.70</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>2,315,186.24</b>
<b>流动负债</b>		
短期借款	313,057.54	323,177.62
吸收存款及同业存放	30,035.51	48,161.44
衍生金融负债	-	414.46
卖出回购金融资产款	79,721.50	78,548.18
应付票据及应付账款	195,086.26	186,581.64
预收款项	98,992.72	56,447.75
应付职工薪酬	71,882.43	61,901.34

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
应交税费	33,305.81	30,220.84
其他应付款	70,693.44	88,507.42
一年内到期的非流动负债	112.95	99,996.70
其他流动负债	-	305.34
<b>流动负债合计</b>	<b>892,888.16</b>	<b>974,262.72</b>
<b>非流动负债</b>		
长期借款	1,733.81	1,809.95
长期应付款	6,795.00	6,830.00
递延收益	7,167.84	7,462.15
递延所得税负债	7,349.32	6,723.87
<b>非流动负债合计</b>	<b>23,045.97</b>	<b>22,825.96</b>
<b>负债总计</b>	<b>915,934.14</b>	<b>997,088.68</b>
<b>所有者权益</b>		
实收资本	190,000.00	150,000.00
资本公积	134,467.28	131,724.88
其他综合收益	5.07	-125.28
盈余公积	95,000.00	75,000.00
一般风险准备	3,072.58	89.27
未分配利润	353,138.84	298,111.36
归属于母公司所有者权益合计	775,683.76	654,800.23
少数股东权益	594,834.56	663,297.33
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,370,518.32</b>	<b>1,318,097.56</b>
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>2,315,186.24</b>

## （二）合并利润表

单位：万元

项目	2018年	2017年
<b>一、营业总收入</b>	<b>4,889,231.33</b>	<b>5,055,383.09</b>
其中：营业收入	4,873,876.61	5,043,555.20
利息收入	15,336.46	11,810.70
手续费及佣金收入	18.26	17.18
减：营业成本	3,822,651.29	4,083,462.60
利息支出	2,035.39	1,155.31
手续费及佣金支出	86.85	82.32
税金及附加	34,833.72	35,023.90
销售费用	264,371.65	241,548.88
管理费用	114,610.42	109,982.50
研发费用	7,683.61	6,180.38
财务费用	16,320.31	17,621.26
其中：利息费用	19,899.21	18,359.20
利息收入	3,914.56	4,697.84
资产减值损失	39,049.63	33,362.75
加：其他收益	28,130.12	1,002.29
投资收益	5,962.71	9,384.65
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,537.05	1,514.68
公允价值变动收益	3,049.94	3.13
资产处置收益	4,840.61	7,762.35



项目	2018年	2017年
<b>二、营业利润</b>	<b>629,571.85</b>	<b>545,115.62</b>
加：营业外收入	1,413.33	26,768.38
减：营业外支出	3,025.50	3,065.20
<b>三、利润总额</b>	<b>627,959.67</b>	<b>568,818.81</b>
减：所得税费用	124,465.18	124,362.75
<b>四、净利润</b>	<b>503,494.50</b>	<b>444,456.06</b>
按所有权归属分类		
归属于母公司所有者的净利润	291,010.79	252,011.95
少数股东损益	212,483.71	192,444.10
<b>五、其他综合收益的税后净额</b>	<b>431.22</b>	<b>-414.46</b>
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	130.34	-125.28
不能重分类进损益的其他综合收益	-	-
将重分类进损益的其他综合收益现金流量套期的有效部分	130.34	-125.28
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	300.88	-289.18
<b>六、综合收益总额</b>	<b>503,925.72</b>	<b>444,041.60</b>
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	291,141.13	251,886.68
归属于少数股东的综合收益总额	212,784.59	192,154.92

### （三）合并现金流量表

单位：万元

项目	2018年	2017年
<b>一、经营活动产生的现金流量</b>		
销售商品、提供劳务收到的现金	5,330,541.35	5,469,103.78
客户存款和同业存放款项净增加额	-	15,768.92
客户贷款及垫款净减少额	2,800.00	-
存放中央银行和同业款项净减少额	13,641.06	-
收到利息、手续费及佣金的现金	16,447.86	11,827.88
收到的其他与经营活动有关的现金	66,199.20	63,355.26
<b>经营活动现金流入小计</b>	<b>5,429,629.46</b>	<b>5,560,055.84</b>
购买商品、接受劳务支付的现金	4,016,203.94	4,189,255.23
客户存款和同业存放款项净减少额	18,125.93	-
客户贷款及垫款净增加额	-	4,800.00
支付利息、手续费及佣金的现金	1,953.52	1,650.08
存放中央银行和同业款项净增加额	-	11,850.17
拆出资金净增加额	45,000.00	-
支付给职工以及为职工支付的现金	365,530.18	331,613.69
支付的各项税费	413,576.85	418,526.34
支付的其他与经营活动有关的现金	81,619.72	78,836.50
<b>经营活动现金流出小计</b>	<b>4,942,010.14</b>	<b>5,036,532.00</b>
<b>经营活动产生的现金流量净额</b>	<b>487,619.32</b>	<b>523,523.83</b>
<b>二、投资活动产生的现金流量</b>		
收回投资所收到的现金	414,744.84	360,521.37
取得投资收益收到的现金	16,717.55	17,643.26
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	10,112.65	8,188.63
处置子公司收到的现金	18,820.30	-

项目	2018年	2017年
<b>投资活动现金流入小计</b>	<b>460,395.34</b>	<b>386,353.25</b>
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	51,881.03	52,681.86
投资支付的现金	629,531.34	360,524.51
支付的其他与投资活动有关的现金	-	345.49
<b>投资活动现金流出小计</b>	<b>681,412.37</b>	<b>413,551.86</b>
<b>投资活动使用的现金流量净额</b>	<b>-221,017.03</b>	<b>-27,198.61</b>
<b>三、筹资活动产生的现金流量</b>		
吸收投资收到的现金	41,528.51	4,000.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	4,000.00
取得借款所收到的现金	1,308,142.43	1,306,093.43
收到其他与筹资活动有关的现金	300.00	-
<b>筹资活动现金流入小计</b>	<b>1,349,970.93</b>	<b>1,310,093.43</b>
偿还债务支付的现金	1,418,348.85	1,113,937.21
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	521,629.68	477,952.10
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	288,659.84	175,292.42
支付其他与筹资活动有关的现金	3,462.85	9,651.87
<b>筹资活动现金流出小计</b>	<b>1,943,441.38</b>	<b>1,601,541.18</b>
<b>筹资活动使用的现金流量净额</b>	<b>-593,470.44</b>	<b>-291,447.75</b>
<b>四、汇率变动对现金及现金等价物的影响</b>	<b>59.96</b>	<b>-1,383.71</b>
<b>五、现金及现金等价物净（减少）/增加额</b>	<b>-326,808.20</b>	<b>203,493.76</b>
加：年初现金及现金等价物余额	574,916.30	371,422.54
<b>六、年末现金及现金等价物余额</b>	<b>248,108.10</b>	<b>574,916.30</b>

## 二、上市公司的备考合并财务报表

## （一）合并资产负债表

单位：万元

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
<b>流动资产</b>		
货币资金	280,071.30	622,158.78
拆出资金	45,000.00	-
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	217,053.08	6.63
衍生金融资产	16.76	-
应收票据及应收账款	16,199.48	16,164.32
预付款项	6,444.01	7,571.70
其他应收款	3,350.77	30,809.54
存货	424,481.08	294,998.07
发放贷款及垫款	1,968.00	4,728.00
其他流动资产	31,993.16	29,531.51
<b>流动资产合计</b>	<b>1,026,577.64</b>	<b>1,005,968.55</b>
<b>非流动资产</b>		
可供出售金融资产	4,668.66	4,668.66
长期股权投资	17,779.45	17,576.25
固定资产	1,115,855.93	1,159,352.65
在建工程	11,151.19	15,818.67
生产性生物资产	6,611.67	6,878.52
无形资产	84,740.17	90,465.04
长期待摊费用	7,333.58	6,914.83
递延所得税资产	11,058.86	7,011.24
其他非流动资产	675.32	531.83
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,259,874.82</b>	<b>1,309,217.70</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>2,315,186.24</b>
<b>流动负债</b>		
短期借款	313,057.54	323,177.62
吸收存款及同业存放	30,035.51	48,161.44
衍生金融负债	-	414.46
卖出回购金融资产款	79,721.50	78,548.18
应付票据及应付账款	195,086.26	186,581.64
预收款项	98,992.72	56,447.75
应付职工薪酬	71,882.43	61,901.34
应交税费	33,305.81	30,220.84
其他应付款	70,693.44	88,507.42
一年内到期的非流动负债	112.95	99,996.70
其他流动负债	-	305.34
<b>流动负债合计</b>	<b>892,888.16</b>	<b>974,262.72</b>
<b>非流动负债</b>		
长期借款	1,733.81	1,809.95
长期应付款	6,795.00	6,830.00

项目	2018年12月31日	2017年12月31日
递延收益	7,167.84	7,462.15
递延所得税负债	7,349.32	6,723.87
<b>非流动负债合计</b>	<b>23,045.97</b>	<b>22,825.96</b>
<b>负债总计</b>	<b>915,934.14</b>	<b>997,088.68</b>
<b>股东权益</b>		
归属于母公司股东权益合计	1,304,153.34	1,250,044.52
少数股东权益	66,364.99	68,053.04
股东权益合计	1,370,518.32	1,318,097.56
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,286,452.46</b>	<b>2,315,186.24</b>

## (二) 合并利润表

单位：万元

项目	2018年	2017年
<b>一、营业总收入</b>	<b>4,889,231.33</b>	<b>5,055,383.09</b>
其中：营业收入	4,873,876.61	5,043,555.20
利息收入	15,336.46	11,810.70
手续费及佣金收入	18.26	17.18
减：营业成本	3,822,651.29	4,083,462.60
利息支出	2,035.39	1,155.31
手续费及佣金支出	86.85	82.32
税金及附加	34,833.72	35,023.90
销售费用	264,371.65	241,548.88
管理费用	114,610.42	109,982.50
研发费用	7,683.61	6,180.38
财务费用	16,320.31	17,621.26
其中：利息费用	19,899.21	18,359.20
利息收入	3,914.56	4,697.84
资产减值损失	39,049.63	33,362.75
加：其他收益	28,130.12	1,002.29
投资收益	5,962.71	9,384.65
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	1,537.05	1,514.68
公允价值变动收益	3,049.94	3.13
资产处置收益	4,840.61	7,762.35
<b>二、营业利润</b>	<b>629,571.85</b>	<b>545,115.62</b>
加：营业外收入	1,413.33	26,768.38
减：营业外支出	3,025.50	3,065.20
<b>三、利润总额</b>	<b>627,959.67</b>	<b>568,818.81</b>
减：所得税费用	124,465.18	124,362.75
<b>四、净利润</b>	<b>503,494.50</b>	<b>444,456.06</b>
按所有权归属分类		
归属于母公司所有者的净利润	491,189.23	428,682.83
少数股东损益	12,305.27	15,773.22
<b>五、其他综合收益的税后净额</b>	<b>431.22</b>	<b>-414.46</b>
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	219.92	-125.28
不能重分类进损益的其他综合收益	-	-
将重分类进损益的其他综合收益现金流量套期的有效部分	219.92	-125.28

项目	2018年	2017年
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	211.30	-289.18
<b>六、综合收益总额</b>	<b>503,925.72</b>	<b>444,041.60</b>
其中：归属于母公司所有者的综合收益总额	491,409.15	428,557.56
归属于少数股东的综合收益总额	12,516.56	15,484.04

## 第十二节 同业竞争和关联交易

### 一、本次交易对上市公司同业竞争的影响

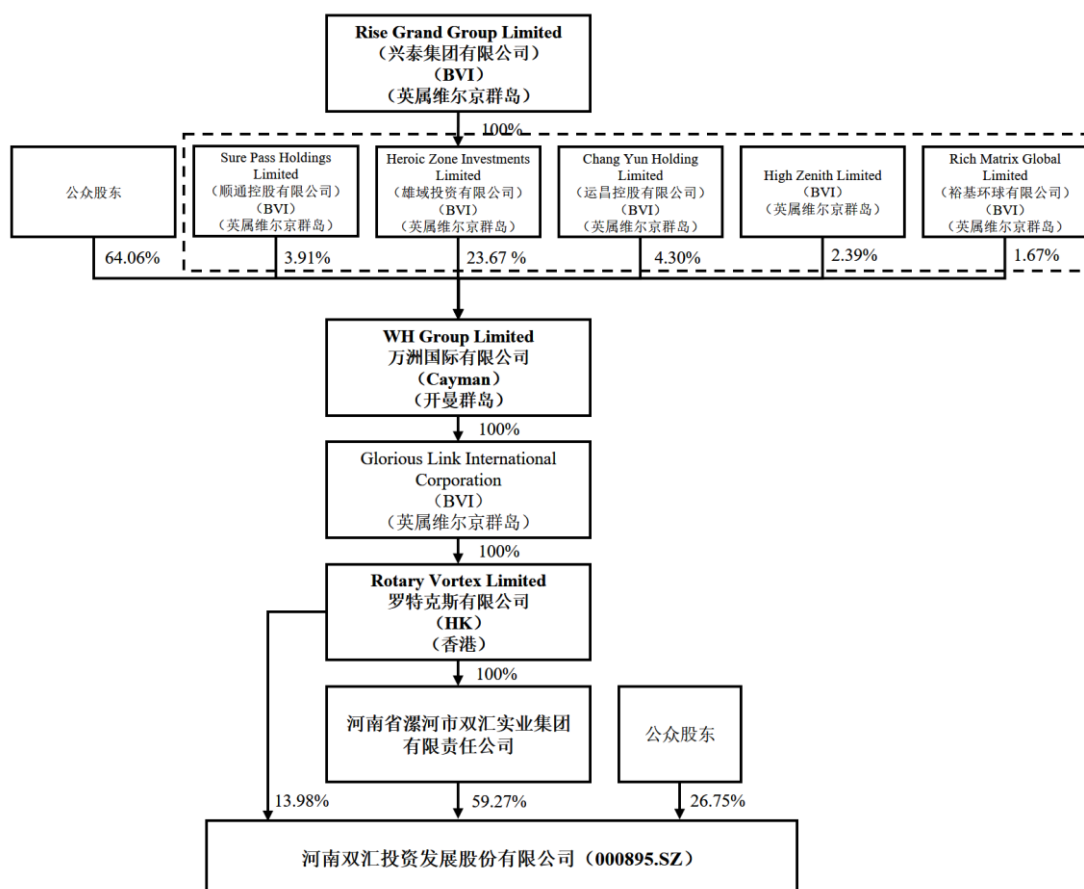
#### （一）本次交易前的同业竞争情况

##### 1、上市公司与控股股东、实际控制人及其控制的企业同业竞争的情况

##### （1）上市公司与控股股东、实际控制人的关系

截至本次交易前，双汇集团直接持有上市公司 195,557.56 万股股份，占公司总股本的 59.27%，为公司控股股东。罗特克斯持有双汇集团 100% 股权，万洲国际通过 Glorious Link 持有双汇集团控股股东罗特克斯 100% 的股份。上市公司的实际控制人为兴泰集团。

截至 2018 年 12 月 31 日，上市公司与控股股东、实际控制人的股权和控制关系如下图所示：



##### （2）上市公司的主营业务

本次交易实施前，双汇发展是我国肉类行业内规模最大、实力最强的龙头企业，业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等）。

### （3）双汇集团的主营业务

本次交易实施前，双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事包括肉类相关的调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。双汇集团的主营业务具体请参见本报告书之“第五节 被合并方业务与技术”。

双汇集团除双汇发展外的各子公司与双汇发展不存在同业竞争情形。

### （4）罗特克斯、万洲国际与上市公司同业竞争情况

罗特克斯持有双汇集团 100% 股权，万洲国际通过 Glorious Link 持有双汇集团控股股东罗特克斯 100% 的股份。罗特克斯是一家在香港注册成立的有限责任公司，主营业务为进出口贸易、投资和控股。万洲国际主要通过双汇发展在中国境内经营肉类相关业务，通过史密斯菲尔德等境外企业在中国境外经营肉类相关业务。上市公司与万洲国际下属的史密斯菲尔德等境外企业虽然均从事肉类相关业务，但在经营区域上有各自明确不同的定位。

报告期内，罗特克斯、万洲国际及其下属的其他企业未在中国境内从事上市公司肉类主业经营范围内的相关业务。

## 2、上市公司与其他持有上市公司 5% 以上股份的股东同业竞争关系的情况

报告期内，上市公司除双汇集团和罗特克斯外无其他持有上市公司 5% 以上股份的股东。交易完成后，罗特克斯将成为唯一持有上市公司 5% 以上股份的股东。

### （二）本次交易后的同业竞争情况

本次交易前，罗特克斯作为双汇集团的控股股东，间接持有上市公司总股本的 59.27%，此外，罗特克斯还直接持有上市公司总股本的 13.98%。本次交易后，罗特克斯将成为本次重组完成后公司控股股东。双汇发展实际控制人仍为兴泰集团。本次交易前后，上市公司实际控制人未发生变化。

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为

万洲国际在中国境内唯一的肉业平台。本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。本次交易不会新增同业竞争，并且，通过本次吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，从而更好地避免了潜在的同业竞争风险。

### （三）关于避免同业竞争的措施

为避免与双汇发展同业竞争，2012年，罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生作出了关于避免与双汇发展同业竞争的书面承诺：“罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生及其控股、实际控制的其他企业将来不会在中国境内以任何形式直接或间接地从事与双汇发展在养殖业、屠宰业、肉制品加工等肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。”

上述承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行。

## 二、本次交易对上市公司关联交易的影响

### （一）交易标的在报告期内的关联方情况

#### 1、标的公司控股股东和实际控制人

截至本报告签署日，罗特克斯持有双汇集团100%的股权，为双汇集团的控股股东。双汇集团实际控制人为兴泰集团。

罗特克斯的具体情况参见本报告书之“第三节交易对方情况”。兴泰集团具体情况参见本报告书之“第三节交易对方情况”之“二、交易对方基本情况”之“（四）产权及控制关系”之“2、主要股东基本情况”。

#### 2、标的公司下属企业

交易标的双汇集团下属企业情况，参见本报告书之“第四节被合并方基本情况”。

#### 3、合营联营企业

报告期内，与交易标的双汇集团存在关联交易的合营和联营企业情况如下：

合营或联营企业名称	与双汇集团关系
南通汇羽丰新材料有限公司	子公司双汇发展联营企业

#### 4、其他关联方



报告期内，与交易标的双汇集团存在关联交易的其他关联方情况如下：

其他关联方名称	与双汇集团关系
漯河汇盛生物科技有限公司	受最终控制方控制的其他企业
双汇物流及其子公司	受最终控制方控制的其他企业
万通物流国际有限公司	受最终控制方控制的其他企业
万盛制药（香港）有限公司	受最终控制方控制的其他企业
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	控股股东的联营企业
杜邦双汇漯河食品有限公司	控股股东的联营企业

## （二）交易标的在报告期内的经常性关联交易情况

根据《双汇集团审计报告》，报告期内双汇集团的关联交易情况如下：

### 1、购销商品、提供和接受劳务的关联交易

报告期内，交易标的双汇集团向关联方采购商品或接受劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易价格	交易内容	2018年	2017年
罗特克斯	市场价	采购分割肉、分体肉、骨类及副产品	241,024.30	310,812.96
	公允价值	特许权使用费	-	2,752.21
双汇物流及其子公司	市场价	接受运输劳务	134,196.05	130,182.11
汇盛生物	市场价	采购猪肠衣	29,167.55	28,306.91
南通汇羽丰新材料有限公司	市场价	采购PVDC树脂	21,968.98	22,834.45
杜邦双汇漯河食品有限公司	市场价	采购大豆蛋白	1.83	9.10
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	协议约定价	采购大豆蛋白	5,869.38	6,157.50
合计			<b>432,228.10</b>	<b>501,055.23</b>

报告期内，交易标的双汇集团向关联方出售商品或提供劳务情况如下：

单位：万元

关联方	交易价格	交易内容	2018年	2017年
汇盛生物	市场价	销售猪毛肠、提供初级加工	39,391.76	21,978.67
罗特克斯	市场价	销售肉制品	4,609.05	4,806.06
杜邦双汇漯河食品有限公司	市场价	销售水电汽	2,899.82	2,660.09
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	市场价	销售水电汽	928.35	916.36
双汇物流及其子公司	市场价	销售水电汽	437.78	438.17
南通汇羽丰新材料有限公司	市场价	销售包装物、提供仓储劳务	16.53	17.23
合计			<b>48,283.30</b>	<b>30,816.58</b>

### 2、关联交易的必要性和公允性

2017年度、2018年度，双汇集团发生关联采购金额分别为501,055.23万元、

432,228.10 万元，占同期营业成本的比例分别为 12.27%、11.31%。报告期内，双汇集团的关联采购交易主要为从罗特克斯采购分割肉、分体肉、骨类及副产品用于肉类产品的销售及加工，以及向双汇物流及其子公司采购运输劳务。

2017 年度、2018 年度，双汇集团发生关联销售金额分别为 30,816.58 万元、48,283.30 万元，占同期营业收入的比例分别为 0.61%、0.99%。报告期内，双汇集团的关联销售交易主要为向汇盛生物销售猪毛肠和提供初级加工服务。报告期内，双汇集团与关联方的业务往来为正常生产经营所需。

总体而言，公司对关联方的依赖程度较低，关联交易对双汇集团的独立性不存在重大影响。双汇集团及双汇发展已依照《公司法》、《证券法》、中国证监会以及深交所的相关规定，建立了完善的规范关联交易的规章制度；双汇发展监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表独立意见。双汇发展对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

### （三）交易标的在报告期内的其他关联交易情况

#### 1、向关联方提供的存款及贷款服务

报告期内，双汇集团向关联方提供的存款及贷款服务情况如下：

##### （1）吸收关联方存款利息支出

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年
双汇物流及其子公司	吸收存款利息支出	162.68	161.75
汇盛生物	吸收存款利息支出	18.21	11.17
合计		<b>180.89</b>	<b>172.92</b>

##### （2）向关联方收取利息

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年	2017 年
汇盛生物	出借资金利息	54.53	25.73
双汇物流及其子公司	出借资金利息	23.16	70.15
合计		<b>77.69</b>	<b>95.88</b>

##### （3）向关联方收取手续费

单位：万元

关联方	交易内容	2018 年度	2017 年度
双汇物流及其子公司	结算手续费	11.68	10.82
汇盛生物	结算手续费	0.45	0.44

关联方	交易内容	2018 年度	2017 年度
合计		12.13	11.26

## 2、关联方租赁

双汇集团作为出租人，报告期内发生的关联交易如下：

单位：万元

关联方	交易价格	租赁资产种类	2018 年 租赁收入	2017 年 租赁收入
双汇物流及其子公司	市场价	房产、车辆	374.10	448.14
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	市场价	房产	0.75	0.68
杜邦双汇漯河食品有限公司	市场价	房产	228.99	228.99
合计			603.83	677.81

报告期内，双汇集团向关联方提供的存款及贷款服务及关联方租赁为经营业务所需。

## 3、报告期内，交易标的双汇集团向关联方转让资产情况如下：

单位：万元

关联方	交易价格	交易内容	2018 年	2017 年
双汇物流及其子公司	公允价值	房屋建筑物	573.55	-
合计			573.55	-

报告期内，双汇集团向双汇物流转让房屋建筑物 573.55 万元。

## （四）交易标的在报告期各期末的关联方往来余额

### 1、报告期各期末，双汇集团关联应收项目账面价值如下：

单位：万元

发放贷款及垫款	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
汇盛生物	1,968.00	1,970.00
双汇物流	-	2,758.00
合计	1,968.00	4,728.00

注：财务公司对汇盛生物发放的贷款已清理完毕

单位：万元

其他应收款	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
<b>应收分红款</b>		
双汇物流	-	8,889.20
汇盛生物	-	1,949.78
<b>股权转让款</b>		
万通物流国际有限公司	-	15,446.26
万盛制药（香港）有限公司	-	3,374.04
合计	-	29,659.29

### 2、报告期各期末，双汇集团关联应付项目如下：

单位：万元

应付账款	2018年12月31日	2017年12月31日
罗特克斯	1,216.91	3,830.04
南通汇羽丰新材料有限公司	6,732.82	5,300.81
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	618.12	459.93
<b>合计</b>	<b>8,567.86</b>	<b>9,590.78</b>

单位：万元

吸收存款	2018年12月31日	2017年12月31日
汇盛生物	120.73	2,475.55
双汇物流及其子公司	14,715.71	30,440.95
<b>合计</b>	<b>14,836.43</b>	<b>32,916.49</b>

注：汇盛生物、双汇物流在财务公司的存款已清理完毕

### （五）本次交易后上市公司的关联交易情况

#### 1、本次交易前，上市公司与双汇集团的关联交易情况

本次交易前，报告期内双汇发展与双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）存在一定金额的关联采购及关联销售交易，主要包括：双汇发展向海樱公司采购调味料、向软件公司采购软件开发及维护业务、向意科公司采购汽的关联方采购交易，以及向海樱公司销售辅料、向双汇集团、意科公司、软件公司销售水电汽、物料等关联方销售交易。

上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允性并履行了信息披露义务。本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将予以注销。上述双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销，关联交易减少。

本次重组后，通过吸收合并双汇集团的全部业务，将更好地避免双汇发展与控股股东、实际控制人之间在中国境内的同业竞争，消除双汇发展与双汇集团在调味料业务、软件开发等方面的关联交易，有助于降低双汇发展整体关联交易的规模，有利于进一步优化上市公司的治理结构。

#### 2、本次交易前后，上市公司 2018 年购销商品、提供和接受劳务的关联交易变动情况

单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018年	交易后备考数 2018年	变动额	变动比例
罗特克斯	241,024.30	241,024.30	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%

采购商品/接受劳务	交易前 2018年	交易后备考数 2018年	变动额	变动比例
汇盛生物	29,167.39	29,167.55	0.16	0.00%
南通汇羽丰新材料有限公司	21,968.98	21,968.98	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	5,869.38	5,869.38	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	1.83	1.83	0.00	0.00%
海樱公司	22,384.05	-	-22,384.05	-100.00%
意科公司	2.31	-	-2.31	-100.00%
软件公司	960.45	-	-960.45	-100.00%
<b>采购商品/接受劳务合计</b>	<b>455,227.35</b>	<b>432,228.10</b>	<b>-22,999.25</b>	<b>-5.05%</b>

单位：万元

出售商品/提供劳务	交易前 2018年	交易后备考数 2018年	变动额	变动比例
汇盛生物	39,346.17	39,391.76	45.60	0.12%
罗特克斯	4,609.05	4,609.05	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	2,899.82	2,899.82	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	928.35	928.35	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%
南通汇羽丰新材料有限公司	16.53	16.53	0.00	0.00%
双汇集团	25.92	-	-25.92	-100.00%
海樱公司	10,824.77	-	-10,824.77	-100.00%
意科公司	15.63	-	-15.63	-100.00%
软件公司	3.77	-	-3.77	-100.00%
<b>出售商品/提供劳务合计</b>	<b>59,106.65</b>	<b>48,283.30</b>	<b>-10,823.35</b>	<b>-18.31%</b>

备考口径下，上市公司关联采购交易减少 22,999.25 万元，关联销售交易减少 10,823.35 万元，主要系双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销，关联交易减少。

### 3、本次交易后，上市公司的其他关联交易变动情况

单位：万元

项目	2018年		
	交易前	交易后（备考数）	变动额
吸收关联方存款利息支出	347.24	180.89	-166.36
向关联方收取利息	1,167.62	77.69	-1,089.92
向关联方收取手续费	15.34	12.13	-3.21
关联租赁支出	580.45	-	-580.45
关联租赁收入	344.06	603.83	259.77
关联资产转让	0	573.55	573.55

备考口径下，2018 年上市公司发生的吸收关联方存款利息支出、向关联方收取利息、向关联方收取手续费均比交易前降低，主要原因系上市公司与双汇集团、海樱公司、意科公司、软件公司提供的存款及贷款服务关联交易进行合并抵

销，致使关联交易减少。

备考口径下，2018 年上市公司发生的关联租赁支出比交易前降低，主要系上市公司作为承租人向双汇集团承租房产支付的租赁费等关联交易进行合并抵销，致使关联交易减少。

备考口径下，上市公司 2018 年当年的关联租赁收入略有增加，主要系双汇集团作为出租人向双汇物流、杜邦双汇漯河蛋白有限公司及杜邦双汇漯河食品有限公司租赁房产、车辆存在关联租赁收入所致。

备考口径下，上市公司 2018 年当年发生的一次性关联资产转让系双汇集团向双汇物流转让房屋建筑物所致。

#### 4、本次交易后，上市公司的关联交易往来余额变动情况

单位：万元

关联应收	2018 年		
	交易前	交易后（备考数）	变动额
发放贷款及垫款	1,968.00	1,968.00	0.00
合计	1,968.00	1,968.00	0.00

单位：万元

关联应付	2018 年		
	交易前	交易后（备考数）	变动额
应付账款	8,567.86	8,567.86	0.00
吸收存款	24,106.68	14,836.43	-9,270.25

备考口径下，2018 年上市公司向关联方发放贷款及垫款、吸收存款、应付账款的往来余额账面价值未发生变化，上市公司向关联方吸收存款余额下降，主要系上市公司与双汇集团、海樱公司、意科公司、软件公司提供的存款及贷款服务产生的往来余额进行合并抵销，致使关联交易往来余额减少。

备考口径下截至 2018 年 12 月 31 日发放贷款及垫款以及吸收存款主要为财务公司向汇盛生物、双汇物流子公司之间发生的交易。截至本报告书签署日，财务公司已完成对汇盛生物、双汇物流子公司存贷款的清理工作。

#### （六）关于减少和规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》及相关法律、法规的规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

为减少和规范关联交易，2012年，兴泰集团、万洲国际、罗特克斯已出具关于减少并规范关联交易的承诺函。其中：兴泰集团、万洲国际、罗特克斯分别向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将尽一切合理努力，确保其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将促使其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

为减少和规范关联交易，2012年，万隆先生已向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将尽一切合理努力，确保其本人及其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将促使其本人及其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

上述承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行。

## 第十三节 风险因素

### 一、本次交易的相关风险

#### （一）本次交易被暂停、中止或取消的风险

1、为保护投资者合法权益，避免公司二级市场股价剧烈波动，公司在开始筹划本次交易时就采取了严格的保密措施，在停牌前未出现公司二级市场股价异动的情况。尽管如此，本次交易仍存在因异常交易导致涉嫌内幕交易，从而被暂停、中止或取消的风险；

2、本次交易涉及相关监管机构报批等工作，上述工作能否如期完成可能对本次交易的时间进度产生重大影响。此外，在本次交易审核过程中，交易各方可能需要根据监管机构的要求及各自的诉求不断调整和完善交易方案，如交易各方无法就调整和完善交易方案的措施达成一致，则存在被暂停、中止或取消的风险；

3、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件而被暂停、中止或取消的风险；

4、其他可能导致本次交易被暂停、中止或取消的风险。

提请投资者注意投资风险。

#### （二）本次交易无法获得批准的风险

本次交易尚需履行的决策及审批程序包括但不限于：

1、本次交易尚需经中国证监会核准；

2、其他依据适用的法律法规需履行的核准、批准、备案程序。

以上批准或核准均为本次交易的前提条件，能否通过批准或核准以及获得相关批准或核准的时间均存在不确定性，提醒投资者注意本次交易的审批风险。

#### （三）被吸收合并方评估增值的风险

本次吸收合并的交易对价将参考评估值并扣除双汇集团对罗特克斯分红的影响后确定。根据《资产评估报告》，截至2018年12月31日，双汇集团母公司股东全部权益账面价值592,417.53万元，评估值为4,016,674.37万元，评估增值3,424,256.84万元，增值率为578.01%，双汇集团所持双汇发展股票增值在双



汇集团整体增值占比 99.04%，提请投资者注意本次交易中标的资产评估增值的风险。

#### （四）债权债务转移风险

本次吸收合并过程中，双汇发展、双汇集团将按照相关法律法规的要求履行债权人通知和公告程序，并将根据各自债权人于法定期限内提出的要求自行或促使第三方向各自债权人提前清偿债务或为其另行提供担保。如合并双方债权人提出相关清偿债务或提供担保等要求，对公司短期的财务状况可能存在一定影响。

#### （五）现金选择权行权和现金选择权价格调整的风险

为充分保护上市公司广大股东的利益，双汇发展将向异议股东提供现金选择权。若本次吸收合并最终不能实施，则异议股东不能行使该等现金选择权，异议股东不得就此向合并双方主张任何赔偿或补偿。

若异议股东申报行使现金选择权时双汇发展即期股价高于现金选择权行使价格，股东申报行使现金选择权将可能使其利益受损。此外，异议股东申报行使现金选择权还可能丧失未来上市公司股票价格上涨的获利机会。

为应对因资本市场整体波动对本次交易可能产生的风险，本次吸收合并拟引入现金选择权价格调整机制。双汇发展股东大会审议通过本次重组方案后至中国证监会核准本次交易的核准日，双汇发展董事会可根据触发条件和具体调整机制，对现金选择权价格进行调整。本次吸收合并的现金选择权价格存在调整风险。

#### （六）本次交易可能摊薄即期回报的风险

本次重组实施后，上市公司总股本规模及总资产规模都将有所增加，虽然本次重组将有利于公司聚焦主业、有利于更好地落实上市公司未来发展战略，并有利于公司进一步优化治理结构，对上市公司中长期市场竞争力和经营能力将产生积极的影响，但短期内上市公司存在即期回报指标被摊薄的风险。特此提醒投资者关注本次交易摊薄即期回报的风险。

#### （七）标的资产中的物业存在瑕疵的风险

意科公司所使用的部分自有房产未取得不动产权证。相关房产是在租赁漯河双汇肉业有限公司所持有的土地上建造的，用于意科公司的生产经营活动。漯河双汇肉业有限公司已合法拥有用于出租的土地使用权，意科公司上述房产在租赁

的土地上建设并已履行相关报建手续，但未办理不动产权证，相关物业权属存在瑕疵。

就意科公司上述未取得完善权属证书的房产，交易对方罗特克斯已出具承诺函：“如因上述瑕疵导致本次重大资产重组后上市公司或其下属企业无法继续占有、使用该等瑕疵房产，或被有关政府主管部门要求整改或处以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任的，本公司承诺将尽最大努力积极采取切实可行的措施解决相关问题，以减轻或消除不利影响；如上市公司或其下属企业因上述瑕疵房产遭受包括但不限于赔偿、罚款等损失，本公司将就该损失承担相应的赔偿责任。”

上述物业瑕疵对标的资产当前生产经营活动不构成重大不利影响，但相关物业仍存在无法完善权属等不确定性风险。

#### （八）业绩承诺无法实现的风险

本次交易中，双汇集团控股子公司海樱公司采用收益法进行评估及定价。根据中国证监会相关规定，双汇发展与交易对方就海樱公司未来业绩实现情况进行业绩承诺。

由于宏观经济环境的变化、行业景气度的波动、市场竞争加剧等原因可能出现承诺业绩无法实现的情况。尽管《业绩承诺补偿协议》约定的业绩补偿方案可以较大程度地保障公司及广大股东的利益，降低收购风险，但如果未来标的资产在被公司收购后出现经营未达预期的情况，则会影响到公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者关注标的资产承诺业绩无法实现的风险。

## 二、与经营相关的风险

### （一）政策风险

#### 1、环保政策风险

双汇发展的核心业务为生猪屠宰和肉制品加工，虽然其所处行业不属于重污染行业，但在生猪屠宰过程中会产生一些废渣、废水、废气及噪声。虽然双汇发展已严格按照环保法律、法规和标准的要求进行处理和排放，但是随着整个社会环保意识的增强，我国政府逐步颁布实施越来越严格的环保法律法规，企业执行的环保标准也将更加严格，这可能将增加双汇发展在环保设施、排放治理等方面

的支出。如果双汇发展生产经营不能满足环保的要求，将存在受到相关部门处罚的可能，并将对双汇发展经营业绩产生影响。

## 2、行业政策变化风险

我国生猪屠宰及肉类加工行业受众多政府机关，主要包括如农业农村部、卫健委、商务主管部门、国家市场监督管理总局等的严格管制，包括但不限于设定生产卫生标准及肉制品加工质量标准。此外，我国生猪屠宰及肉类加工行业的监管体系仍处于发展阶段，监管要求可能趋于严厉。如果双汇发展未能符合有关监管部门规定的标准，或有关标准使得双汇发展的生产成本上升，导致双汇发展的产品竞争力下降，则可能对双汇发展产品销售造成不利影响。

## 3、税收政策风险

根据国家税收优惠政策的相关规定，目前双汇发展部分下属子公司享有一定的税收优惠政策。虽然上市公司享有一定的税收优惠政策，但不排除国家部分优惠政策调整，会导致公司享受的优惠政策发生一定变化，进而对公司生产经营产生一定影响。

# （二）经营风险

## 1、原材料供应及价格波动的风险

上市公司主要从事生猪屠宰及肉制品的生产与销售。生猪屠宰的生产所用原材料主要是生猪，即待宰活猪，而肉制品生产所用原材料主要是猪肉等肉类，生猪价格受生长周期、存栏量、饲料价格、市场供求、农业政策变化等多因素的影响而波动较大，继而影响公司经营业绩的稳定性。如果未来生猪、鸡肉等肉类价格大幅波动，公司不能及时适度调整产品价格，保有合理的存货规模，将对公司经营业绩的稳定性产生不利影响。

## 2、产品质量和食品安全风险

肉类产品的卫生质量控制是一个从饲料供给、畜禽养殖、屠宰加工、精深加工、产品物流直到消费者餐桌的链式过程，每一个环节都有可能发生卫生质量问题。

对于猪肉食品综合加工企业而言，采购、生产与销售环节对质量控制的要求较高，产品质量和食品安全是直接关系到上市公司生存发展的重要因素。目前，

上市公司在生产经营过程中符合国家相关政策及规定，但仍有可能由于饲喂、制售和流通环节的原因，出现质量控制失误而导致产品质量和食品安全问题。如果产品出现食品安全问题，上市公司的声誉和经营业绩将会受到一定影响。

### 3、动物疫情风险

养殖区如爆发大规模流行性疫病，将影响到所有与其相关的屠宰及肉制品加工企业。如果为上市公司供应肉制品生产原材料的主要地区爆发了动物疫情，一方面会直接导致原材料减少，采购价格将出现大幅波动，使公司面临生产成本上升的压力；另一方面容易引发消费者对相关肉制品消费的心理恐慌，导致产品销量减少，对经营业绩产生不利影响。

### 4、市场风险

#### （1）肉类需求结构调整的风险

近 20 多年来，我国肉类生产结构逐步调整，我国猪肉产量占比由 1986 年的 85% 降至 2018 年的约 63%。肉类结构与我国居民的消费习惯、民族特点等因素有关，但仍存在肉类需求结构调整的可能性，从而影响上市公司猪肉产品的销量。

#### （2）市场竞争风险

随着人们对食品卫生的日益重视，2016 年国家重新修订了《生猪屠宰管理条例》，大部分小型屠宰企业将被淘汰，一定规模以上的企业将获得巨大的发展空间。另外，由于消费升级，代表行业发展方向的冷鲜肉和低温肉制品的市场前景广阔。如果上市公司不能抓住这一战略机遇，扩大主营业务规模，将会在未来的市场竞争中处于不利地位。

#### （3）业务开拓风险

上市公司所处行业涉及卫生、工商、质检等多个部门，而个别地区存在一定程度的地方保护主义和其他一些非市场壁垒，导致“优不胜、劣不败”，增加了上市公司进行跨地区业务开拓的难度。如果未来这些非经济因素无法消除，将对上市公司的跨地区业务运营产生负面影响。

### 5、关联交易风险

上市公司业务涉及猪肉产业链中的各个方面，主要从事生猪屠宰及生鲜冻品业务、肉制品业务及其他业务（包括饲料、生猪养殖等），业务开展区域覆盖全

国各地。上市公司及其下属子公司在开展日常经营管理活动的过程中，可能与实际控制人其他下属公司发生正常业务往来。尽管上市公司遵循公平、公正、公开、等价有偿的商业原则，严格约束关联交易行为，但依然存在与关联方违规交易的可能，妨碍关联交易的公平和公正，从而对公司的经营、声誉造成一定的不利影响的可能。

#### 6、潜在同业竞争风险

除双汇发展外，万洲国际还持有史密斯菲尔德等从事肉制品生产及加工的企业，史密斯菲尔德等企业主要负责经营境外业务。双汇发展主要负责经营中国境内业务，目前没有经营境外肉制品生产及加工业务，也无相关境外生产经营的计划。

2012年，罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生作出了关于避免与双汇发展同业竞争的书面承诺：罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生及其控股和实际控制的其他企业将来不会在中国境内以任何形式直接或间接地从事与双汇发展在养殖业、屠宰业、肉制品加工等肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。

虽然上市公司与史密斯菲尔德等企业在经营区域上有各自明确不同的定位，主要股东以及万隆先生均已作出避免同业竞争的书面承诺，且本次重组完成后双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，更好地避免了中国境内未来的同业竞争风险。但由于双汇发展与万洲国际下属的史密斯菲尔德等企业主营业务相似程度较高，若未来双汇发展有境外开展业务的计划，在一定程度上存在仍然可能与史密斯菲尔德等形成同业竞争关系的潜在风险。

#### 7、突发事件引起的经营风险

我国为猪肉消费大国，上市公司作为屠宰及肉类加工行业企业，面临突发动物疫情、食品安全等突发事件的可能，因关系民生，突发事件影响较大，若危机公关处理不到位，突发事件将可能导致企业停产、产品回收等情况发生，双汇发展面临突发事件引发的经营风险。

#### 8、安全事故相关风险

尽管标的公司一直把安全生产工作放在重要位置，坚持“安全第一、预防为主、综合治理”的方针，全面落实安全生产责任制及各项安全管理制度，提高全

员安全意识，保障生产安全、持续、稳定发展，但仍存在发生安全生产事故的风险。未来如因突发安全重大事故导致人员伤亡、财产损失、行政处罚、诉讼纠纷、合同提前终止等严重情形，将给企业的生产经营、盈利水平和品牌信誉带来不利影响。

#### 9、财务公司经营风险

鉴于财务公司业务特殊性质，财务公司的经营情况主要受到双汇集团成员企业经营状况影响。目前财务公司的收入主要来源于双汇集团成员企业，若未来双汇集团成员企业经营出现大幅波动，则财务公司的盈利水平、资产规模及资产质量均将受到影响。同时，财务公司行业受到严格的监管，若未来监管体系或政策出现重大变动，财务公司的经营可能受到影响。

财务公司主要向双汇集团成员企业提供信贷服务，如果中国经济增长持续放缓，或双汇集团所处行业的经营状况出现持续低迷，财务公司的业务、经营业绩及财务状况可能受到不利影响。

另外，财务公司业务、经营业绩也受到金融要素价格波动影响。金融要素包括汇率及利率等，相关价格波动将会对财务公司整体收入带来影响。

#### 10、意科公司经营风险

意科公司主要从事沼气发电业务。我国发电企业上网电价受到政府的严格监管，企业没有自主定价权。根据 2015 年 10 月 12 日发布的《中共中央国务院关于推进价格机制改革的若干意见》，将加快推进能源价格市场化，按照“管住中间、放开两头”的总体思路，推进电力等能源价格改革，有序放开上网电价和公益性以外的销售电价，建立主要由市场决定能源价格的机制。因此，未来政府主管部门对上网电价的调整可能对意科公司的经营业绩产生一定的影响。

此外，意科公司发电利用小时取决于双汇发展其他业务经营情况。意科公司存在因发电利用小时波动或其他影响正常发电运营的事项导致经营业绩发生变化的风险。

#### 11、诉讼相关风险

2011 年 3 月 4 日，南宁双汇食品有限公司（系双汇发展的全资子公司，以下简称“南宁双汇”）就位于南宁-东盟经济开发区永兴南路与宁武路交界处的“南宁双汇食品有限公司屠宰及肉制品加工项目土建工程”委托双汇集团进行公

开招标，中建八局第二建设有限公司（以下简称“中建八局”）根据要求参与投标并确认中标后，南宁双汇和中建八局于 2011 年 7 月 7 日签订《建设工程施工合同》，并于 2013 年 1 月签订补充协议，就中建八局承建涉案项目土建工程相关事宜进行约定。后在履行上述合同过程中，由于南宁双汇与中建八局就上述施工合同办理竣工结算及进度款支付等事宜存在意见不一致的情况，因此中建八局于 2019 年 1 月 21 日就上述违约事宜将南宁双汇及双汇集团向南宁市中级人民法院提起诉讼，要求其向中建八局支付所欠工程款 4,180 万元，逾期付款利息 738 万元，并承担中建八局为追索工程款而造成的全部经济损失。2019 年 4 月 26 日，广西壮族自治区南宁市中级人民法院出具《民事调解书》（（2019）桂 01 民初 190 号），由南宁双汇向中建八局支付工程款 2,857 万元。前述工程款支付完毕后，南宁双汇与中建八局就 2011 年 7 月 7 日签订的《建设工程施工合同》以及 2013 年签订的补充协议项下所有权利义务一并了结。截至本报告书签署日，南宁双汇已足额支付前述款项，上述事项未对南宁双汇正常生产经营产生重大不利影响。

双汇集团规模较大，下属企业较多，生产经营过程涉及到与众多其他企业的合作。虽然双汇集团在合作过程中会与各方在相关协议等文件中明确约定需承担的责任和义务，但由于实际生产经营中的不确定性因素较多，仍存在产生纠纷或诉讼风险的可能。

### （三）管理风险

#### 1、对子公司的管理和控制风险

双汇发展下属的子公司数量较多，其拥有数十家重要子公司。虽然上市公司目前已建立了较为规范的管理体系，生产经营运作状况良好，但随着本次重组的完成和未来经营规模的进一步扩大，上市公司下属公司数量不断增加，上市公司面临着保持员工队伍稳定、提升员工素质、建设和谐向上的企业文化等多方面的管理风险。上市公司的组织结构和管理体系也不断调整并趋于复杂化，对其管理模式以及管理层的管理能力提出了更高的要求。

#### 2、人力资源管理风险

优秀人才是上市公司业务迅速发展的重要条件，如果上市公司内部激励机制和约束机制的改进滞后于各项业务的发展，将难以激发员工的积极性，将可能会影响上市公司的进一步发展。

### 3、供应链管理风险

上市公司业务采购模式为集中统一采购，由于每年采购量很大、采购种类繁多，供应商在全国各地较为分散，若上市公司与供应商的沟通出现差错，或在供应链管理上出现疏漏，将会对上市公司的原材料供应产生影响，进而影响上市公司的生产经营。

### 4、产能利用率未充分利用的风险

近年来，随着上市公司生产规模的不断扩充，生产能力得到较大提升。由于季节性、周期性的特点，肉制品加工企业在春节、暑假等旺季处于生产的高峰期，而在其他淡季处于生产的相对低谷，从而使得全年平均来看行业普遍存在产能利用率不饱和的特性。虽然上市公司在生产项目建设过程中对市场需求和原材料供应做了充分的调研，但仍然存在由于市场竞争的加剧和原材料供应不足而使得上市公司的产能得不到充分利用的风险。

### 5、突发事件引发公司治理结构变化的风险

公司不断完善公司法人治理结构，制定相关的配套制度。公司目前已经建立了符合现代企业制度的法人治理结构，公司董事会及高管团队对公司的日常经营管理具有较大影响。突发事件，包括但不限于上述相关人员丧失民事行为能力、严重疾病、突然死亡或失踪、涉嫌重大违规、违法行为，或已被执行司法程序以及其他严重影响或可能严重影响债务融资工具本息偿付的、需要立即处置的重大事件等，可能引起上市公司临时性人事变动，进而对上市公司现行有效的公司治理结构产生一定影响。上市公司已建立了较为完善的公司治理体系以及公司内控机制，但仍不排除上述在极端情况下可能发生突发事件所引发公司治理结构突然变化的风险。

## 三、本次吸收合并的整合风险

本次交易完成后，双汇集团及下属企业均由上市公司进行整合，上市公司的股权结构将进一步优化，决策效率也将得到进一步提升。上市公司与双汇集



团需要在多个方面进行有效整合，上市公司已为此制定了较为完善的整合计划，将根据未来战略发展规划进一步优化公司的治理结构、内部控制和风险管理，进一步完善公司制度建设和管控体系优化，健全激励与约束机制，推动业务发展与转型升级。但双方之间能否顺利实现整合具有不确定性，若整合过程较长而未能有效整合协同，将会引发业务发展缓慢、资金使用效率下降、人员结构不稳定和管理效率下降等多个方面的潜在风险，可能对上市公司的生产经营造成负面影响，从而给股东利益带来不利影响。

## 四、其他风险

### （一）前瞻性陈述具有不确定性的风险

本报告书所载的内容中包括部分前瞻性陈述，一般采用诸如“将”、“将会”、“预期”、“估计”、“预测”、“计划”、“可能”、“应”、“应该”等带有前瞻性色彩的用词。尽管该等陈述是公司基于行业理性所作出的，但鉴于前瞻性陈述往往具有不确定性或依赖特定条件，包括本节中所披露的已识别的各种风险因素，因此，本报告书所载的任何前瞻性陈述均不应被视作公司对未来计划、目标、结果等能够实现的承诺。任何潜在投资者均应在阅读完整重组报告书的基础上独立做出投资决策，而不应仅仅依赖于该等前瞻性陈述。

### （二）股票价格波动的风险

股票价格不仅取决于公司的盈利水平及发展前景，也受到市场供求关系、国家相关政策、投资者心理预期以及各种不可预测因素的影响，从而使公司股票的价格偏离其价值。本次交易需要有关部门审批且需要一定的时间方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。针对上述情况，公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，真实、准确、完整、及时、公平的向投资者披露有可能影响公司股票价格的重大信息，供投资者做出投资判断。

### （三）其他不可控风险

本次交易各方不排除因政治、经济、自然灾害等其他不可控因素带来不利影响的可能性。



## 第十四节 其它重大事项

### 一、本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形；上市公司不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形

本次交易完成后，上市公司不存在资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，亦不存在为实际控制人或其他关联人提供担保的情形。

### 二、本次交易对上市公司负债结构的影响

根据《双汇发展备考审阅报告》，以 2018 年 12 月 31 日为对比基准日，上市公司在本次交易完成前后的资产负债变化情况如下：

单位：万元

项目	交易前	占比	交易后（备考数）	占比	变动率
流动资产合计	976,107.28	43.68%	1,026,577.64	44.90%	5.17%
非流动资产合计	1,258,684.15	56.32%	1,259,874.82	55.10%	0.09%
资产合计	2,234,791.43	100.00%	2,286,452.46	100.00%	2.31%
流动负债合计	813,088.64	97.39%	892,888.16	97.48%	9.81%
非流动负债合计	21,780.63	2.61%	23,045.97	2.52%	5.81%
负债合计	834,869.27	100.00%	915,934.14	100.00%	9.71%
流动比率（倍）	1.20	-	1.15	-	-
资产负债率	37.36%	-	40.06%	-	-

注：1) 流动比率=期末流动资产/期末流动负债；2) 资产负债率=期末总负债/期末总资产

本次交易完成后，上市公司的资产规模略有上升，资产结构中流动资产的占比略有增加。上市公司的负债总额增长，主要系交易完成后双汇集团母公司负债纳入上市公司的合并范围所致。交易完成后，上市公司的负债结构仍以流动负债为主。

### 三、上市公司最近十二个月内发生的资产交易

上市公司本次重大资产重组前 12 个月内未发生重大资产购买、出售或置换行为，亦不存在与本次重大资产重组相关的资产购买、出售或置换行为。

## 四、本次交易对上市公司治理机制的影响

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》和其他有关法律法规、规范性文件的要求，不断完善法人治理结构，建立健全内部管理和控制制度，持续深入开展公司治理活动，促进公司规范运作，提高公司治理水平。截至本报告书签署日，上市公司治理的实际状况符合《上市公司治理准则》的要求。

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，进一步规范、完善公司法人治理结构，保持上市公司健全、有效的法人治理结构。

### （一）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司股东将继续按照《公司章程》的规定按其所持股份享有平等地位，并承担相应义务；公司严格按照《上市公司股东大会规则》和公司《股东大会议事规则》等规定和要求，召集、召开股东大会，确保股东尤其是中小股东享有平等地位并合法行使权益。

### （二）控股股东、实际控制人与上市公司

本次交易完成后，上市公司控股股东将变更为罗特克斯，实际控制人仍为兴泰集团。上市公司拥有独立完整的业务体系和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东与实际控制人。上市公司将持续积极督促控股股东及实际控制人严格按照相关法律法规行使股东权利，履行对上市公司及相关股东的诚信义务，不直接或者间接干预公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和内部机构独立运作。

### （三）董事与董事会

上市公司现有董事 8 名，其中独立董事 4 名，董事会人数和人员构成符合相关法律法规和《公司章程》的要求，上市公司董事能够按照公司的《董事会议事规则》、《独立董事制度》，《深圳证券交易所上市公司规范运作指引》等开展工作并出席董事会、股东大会，积极参与相关培训，熟悉相关法律法规。

本次交易完成后，上市公司董事会将继续符合相关法律法规和《公司章程》的规定及要求，公司将继续采取措施持续提升上市公司治理水平，确保董事依据

法律法规要求履行职责，积极了解公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策；充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高公司决策科学性方面的积极作用。

#### （四）监事与监事会

上市公司监事会设监事 5 人，其中职工代表监事 2 人，监事会的人员及人员构成符合相关法律法规的要求。公司监事严格按照本公司《监事会议事规则》的规定，认真切实履行自己的职责，对上市公司重大交易、关联交易、财务状况以及董事和高级管理人员履行职责的合法合规情况进行监督。

本次交易完成后，上市公司将继续严格按照《公司章程》和《监事会议事规则》的要求，从切实维护本公司利益和广大中小股东权益出发，进一步加强监事会和监事监督机制，促使监事和监事会有效地履行监督职责，确保其对公司财务以及公司董事、经理和其他高级管理人员履行职责的合法、合规性进行监督，维护公司及股东的合法权益。

#### （五）绩效评价与激励约束机制

公司董事会下设的提名委员会、薪酬与考核委员会负责对公司的董事、监事、高级管理人员进行绩效考核，公司已建立企业绩效评价激励体系，经营者的收入与企业经营业绩挂钩，高级管理人员的聘任公开、透明，符合法律、法规的规定。

#### （六）信息披露管理制度

本次交易前，本公司已制定了较为完善的信息披露制度，指定董事会秘书作为公司的投资者关系管理负责人，负责公司的信息披露与投资者关系的管理，接待股东的来访和咨询组织工作。公司能够按照《上市公司信息披露管理制度》和深交所相关要求，真实、准确、及时、完整地披露有关信息。

本次交易完成后，除按照强制性规定披露信息外，本公司将继续保证主动、及时地披露所有可能对股东和其他利益相关者的决策产生实质性影响的信息，确保所有股东享有平等机会获取信息，维护其合法权益。

#### （七）相关利益者

上市公司将继续维护相关利益者的合法权益，积极与相关利益者合作，加强与各方的沟通和交流，实现股东、员工、社会等各方利益的协调平衡，共同推动

上市公司持续、健康地发展。

## （八）利润分配政策与方案

本次交易完成后，上市公司将继续遵循《公司章程》中制定的利润分配政策，积极对上市公司的股东给予回报。具体请参见本节之“五、本次交易后上市公司的现金分红政策”。

## 五、本次交易后上市公司的现金分红政策

本次交易后，上市公司将继续遵循《公司章程》中制定的利润分配政策，积极对上市公司股东给予回报，具体规定如下：

### “（一）公司利润分配政策

#### 1、公司利润分配的基本原则

公司利润分配政策应充分考虑对投资者的合理回报，实施积极的利润分配政策，并保持利润分配政策的连续性和稳定性，同时兼顾公司的长远利益、全体股东的整体利益及公司的可持续发展。

#### 2、利润分配的形式

公司采用现金、股票或者现金与股票相结合的方式分配利润。公司优先采用现金分红的利润分配方式。公司盈利且现金能够满足公司持续经营和长期发展的情况下，具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。

#### 3、公司利润分配的期间间隔

公司原则上每年度进行一次现金分红。经公司董事会提议，股东大会批准，也可以进行中期利润分配，中期现金分红无需审计。

#### 4、公司进行现金分红的具体条件和比例

（1）公司在当年盈利且累计未分配利润为正的情况下，公司每年以现金方式分配的利润应当不少于当年实现的可分配利润的百分之三十。

（2）公司董事会应当综合考虑所处行业特点、发展阶段、自身经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素，区分下列情形，并按照公司章程规定的程序，提出差异化的现金分红政策：

①公司发展阶段属成熟期且无重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金

分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 80%；

②公司发展阶段属成熟期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

③公司发展阶段属成长期且有重大资金支出安排的，进行利润分配时，现金分红在本次利润分配中所占比例最低应达到 20%；

公司发展阶段不易区分但有重大资金支出安排的，可以按照前项规定处理。

#### 5、公司发放股票股利的具体条件

公司在经营情况良好，并且董事会认为公司股票价格与公司股本规模不匹配、发放股票股利有利于公司全体股东整体利益时，可以在满足上述现金分红的条件下，提出股票股利分配方案。

采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

### （二）公司利润分配的决策程序和机制

#### 1、利润分配方案的拟定

董事会结合公司章程的规定和经营状况拟定利润分配方案。

在拟定利润分配方案时，董事会应当充分听取中小股东的意见，考虑中小股东的诉求，提供包括但不限于电话、传真、邮箱、网站等形式与股东特别是中小股东进行沟通和交流，并与独立董事、监事充分讨论，在考虑对全体股东持续、稳定、科学的回报基础上形成利润分配方案。

独立董事应当发表独立意见，独立董事可以征集中小股东的意见，提出分红提案，并提交董事会审议。

#### 2、利润分配的决策程序

（1）董事会审议利润分配方案时，应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和比例、调整的条件等事宜，应充分听取监事会的意见；独立董事应发表明确意见。

（2）利润分配方案经董事会、监事会审议通过后提交股东大会进行审议。公司当年利润分配方案应当经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

（3）公司因前述规定的特殊情况而不进行现金分红时，董事会就不进行现

金分红的具体原因、公司留存收益的确切用途等事项进行专项说明，经独立董事发表意见后提交股东大会审议，并在公司指定媒体上予以披露。

### 3、利润分配的监督

监事会对董事会执行现金分红政策和股东回报规划以及是否履行相应决策程序和信息披露等情况进行监督，发现董事会存在以下情形之一的，应当发表明确意见，并督促其及时改正：

- （1）未严格执行现金分红政策和股东回报规划；
- （2）未严格履行现金分红相应决策程序；
- （3）未能真实、准确、完整披露现金分红政策及其执行情况。

#### （三）公司利润分配政策的调整

公司因生产经营情况发生重大变化、投资规划和长期发展的需要等原因需调整利润分配政策的，经过详细论证后，应由公司董事会根据实际情况提出利润分配政策调整议案，调整后的利润分配政策应以股东权益保护为出发点，且不得违反中国证监会和证券交易所的有关规定；独立董事、监事会应当对调整利润分配政策发表审核意见，并由出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。

（四）存在股东违规占用上市公司资金情况的，公司在分配利润时，应当扣减该股东所分配的现金红利，以偿还其占用的资金。”

## 六、关于本次交易相关人员买卖上市公司股票的自查情况

根据有关规定，上市公司自 2019 年 1 月 21 日停牌后，进行内幕信息知情人登记及自查工作，并及时向深交所上报了内幕信息知情人名单。

本次自查期间为双汇发展董事会就本次重组申请股票停牌前六个月（即 2018 年 7 月 18 日）至 2019 年 3 月 15 日（以下简称“自查期间”）。本次自查范围包括：上市公司及其董事、监事、高级管理人员，本次重组交易对方及其董事、高级管理人员，交易标的及其董事、监事、高级管理人员，为本次重组交易提供服务的相关中介机构及其经办人员和其他知悉本次重组事项的人员，以及上述相关人员的直系亲属（指配偶、父母、年满 18 周岁的成年子女）。

依据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司的查询记录，上述自查主体在自查期间内买卖股票的情况如下：



（一）上市公司及其董事、监事、高级管理人员，本次重组交易对方及其董事、高级管理人员，交易标的及其董事、监事、高级管理人员，上述主体中其他知悉本次重组事项的人员，以及上述人员的直系亲属买卖股票情况

### 1、自查情况

经上市公司、交易对方及交易标的自查确认，在自查期间除双汇集团董事张太喜、双汇发展高级管理人员李凯之母亲张淑琴、双汇发展高级管理人员孟少华之配偶陈艳芳、双汇发展高管孟少华、双汇发展高级管理人员赵国宝、双汇发展高管焦永丽之配偶陈智润、双汇发展其他相关人员李俊冉及闫付军存在买卖双汇发展股票的情形外，双汇发展及其董事、监事、高级管理人员和其他相关内幕知情人，罗特克斯及其董事、高级管理人员和其他相关内幕知情人，双汇集团及其董事、高级管理人员和其他相关内幕知情人以及上述人员的直系亲属在自查期间均不存在买卖双汇发展股票的情形。

自查期间上述自查主体交易上市公司股票的具体情况如下：

相关主体	姓名	关联关系	累计买入 (股)	累计卖出 (股)	交易时间	截至目前 结余股数
双汇集团	张太喜	董事	0	3,000	2018-07-25	2,500
双汇发展	张淑琴	高管李凯之 母亲	500	1,500	2018-08-06 至 2018-09-21	0
双汇发展	陈艳芳	高管孟少华 之配偶	0	20,000	2018-08-29	0
双汇发展	孟少华	高管	1,200	0	2018-08-08	3,700
双汇发展	赵国宝	高管	24,000	24,000	2018-07-30 至 2018-08-23	0
双汇发展	李俊冉	其他相关人 员	1,900	1,900	2018-11-02 至 2018-12-03	0
双汇发展	陈智润	高管焦永丽 之配偶	27,500	23,300	2018-08-14 至 2019-02-25	4,200
双汇发展	闫付军	其他相关人 员	16,200	16,200	2018-07-23 至 2018-10-30	0

注：上述查询结果不包含高管在任职前买卖双汇发展股票的情况

### 2、关于上述买卖行为的说明

孟少华、张太喜、李俊冉、陈艳芳、闫付军、赵国宝、张淑琴、陈智润对上述买卖行为进行了说明：“本人买卖双汇发展的股票系在并未知悉任何有关双汇发展本次重组内幕信息的情况下，依据自己对股票二级市场行情的独立判断所进行的投资行为。本人在前述期间从未自任何处获取、知悉或主动打探任何有关前

述事宜的内幕信息，也从未接受任何买卖双汇发展股票的建议。倘若本人声明不实，愿意承担相关法律责任。本人承诺，自本声明出具日至双汇发展本次重组实施完成之日期间，不再从二级市场买卖双汇发展股票”。

**（二）为本次重组交易提供服务的相关中介机构及其经办人员，上述主体中其他知悉本次重组事项的人员，以及上述人员的直系亲属买卖股票情况**

在自查期间，除中信证券股份有限公司资产管理业务账户和自营性质账户存在买入与卖出双汇发展股票的情形外，为本次重组交易提供服务的相关中介机构及其经办人员，上述主体中其他知悉本次重组事项的人员，以及上述人员的直系亲属在自查期间均不存在买卖双汇发展股票的情况。

根据中信证券股份有限公司自查结果，中信证券股份有限公司在自查期间交易上市公司股票的具体情况如下：

相关主体	账户类型	关联关系	累计买入 (股)	累计卖出 (股)	截至目前结 余股数
中信证券股份有限公司	自营业务股票账户	罗特克斯财务顾问	2,383,651	2,402,612	59
中信证券股份有限公司	资产管理业务股票账户	罗特克斯财务顾问	13,372,182	12,490,769	2,844,823

中信证券股份有限公司对以上交易情况作出了如下说明：

“公司在上述期间买入股票的自营业务账户，为通过自营交易账户进行ETF、LOF、组合投资、避险投资、量化投资，以及依法通过自营交易账户进行的实现约定性质的交易及做市交易，根据证券业协会《证券公司信息隔离墙制度指引》的规定，该类自营业务账户可以不受到限制清单的限制。上述账户已经批准成为自营业务限制清单豁免账户。

根据中信证券《信息隔离墙制度》的规定，中信证券资产管理业务无需适用隔离墙限制清单、观察清单，资产管理业务股票账户在上述期间内的买卖不违反中信证券内部及外部规定的要求。中信证券建立了《信息隔离墙制度》、《未公开信息知情人登记制度》等制度，能够实现内幕信息和其他未公开信息在中信证券相互存在利益冲突的业务间的有效隔离，控制上述信息的不当流转和使用，防范内幕交易的发生，避免中信证券与客户之间、客户与客户之间以及员工与中信证券、客户之间的利益冲突。”

## 七、上市公司停牌前股价无异常波动的情况说明

根据中国证监会公布的《信息披露通知》等文件的相关规定，双汇发展对股票连续停牌前股价波动的情况进行了自查。

2019年1月21日起双汇发展股票连续停牌。从该停牌之日起前20个交易日（2018年12月20日—2019年1月18日），双汇发展股价波动情况如下：

2018年12月20日至2019年1月18日，上市公司股票价格累积涨跌幅为6.61%。

2018年12月20日至2019年1月18日，深证综指（399106.SZ）累计涨跌幅为2.14%。

双汇发展属肉制品行业，2018年12月20日至2019年1月18日，申万肉制品指数（851241.SI）累计涨跌幅为5.17%。

剔除大盘因素和同行业板块因素影响，上市公司股价在本次重组信息公告前20个交易日内累计涨跌幅未超过20%，股票价格波动未达到中国证监会《信息披露通知》第五条相关标准。

## 八、其他影响股东及其他投资者作出合理判断的、有关本次交易的信息

本报告书已按有关规定对本次交易的有关信息作了如实披露，除已披露事项外，无其他应披露而未披露的信息。

## 九、关于本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形

根据自查结果及交易对方出具的相关声明与承诺，本次交易的交易对方不存在泄露本次重大资产重组的相关内幕信息以及利用本次重大资产重组信息进行内幕交易的情形，不存在因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查的情形，不存在因涉嫌本次重大资产重组的内幕交易而被中国证券监督管理委员会作出行政处罚或者被司法机关依法追究刑事责任的情形。

## 十、本次交易的交易对方、相关主体和证券服务机构不存在依据《暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形的说明

截至本报告书签署日，公司、公司控股股东及实际控制人、董事、监事、高级管理人员，交易对方以及为本次资产重组提供服务的独立财务顾问、律师事务所、审计机构、评估机构及其经办人员均不存在因涉嫌与重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查且尚未结案的情形，也不存在最近 36 个月内因与重大资产重组相关的内幕交易被中国证监会作出行政处罚或者司法机关依法追究刑事责任的情形。

## 第十五节 独立董事及中介机构关于本次交易的意见

### 一、独立董事意见

根据《关于在上市公司中建立独立董事制度的指导意见》、《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《上市规则》等法律、法规、规范性文件及《公司章程》的相关规定，公司独立董事参加了公司于2019年3月14日召开的第七届董事会第七次会议，审阅了公司本次交易的相关文件，并基于独立判断立场就本次交易发表如下意见：

“1、本次提交公司第七届董事会第七次会议审议的《关于本公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司方案的议案》、《关于〈河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易草案〉及其摘要的议案》等与本次吸收合并相关的议案，在提交董事会审议前，已经我们事前认可。

2、本次吸收合并的标的资产为双汇集团100%的股权，本次吸收合并的交易对方为罗特克斯有限公司（以下简称“罗特克斯”）。本次吸收合并前，罗特克斯直接持有本公司13.98%股份，并通过双汇集团间接持有本公司59.27%股份，共持有本公司73.25%股份。本次吸收合并完成后，罗特克斯将直接持有本公司73.41%的股份，将成为本公司的控股股东。根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市规则》的相关规定，本次吸收合并构成关联交易。

3、本次吸收合并所涉及的相关议案经公司第七届董事会第七次会议审议通过。董事会会议的召集、召开程序、表决程序和表决方式符合《公司法》等有关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，不存在损害公司及其股东特别是中小股东利益的情形。

4、本次吸收合并构成关联交易，关联董事在表决涉及关联交易议案的过程中依法进行了回避，也没有代理非关联董事行使表决权。关联董事回避后，参会的非关联董事对与本次吸收合并相关的议案进行了表决。表决程序和方式符合中国有关法律、法规、规范性文件及《公司章程》的规定。

5、本次吸收合并方案及交易各方就本次吸收合并签署的各项协议均符合《公

司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》及其它有关法律、法规和中国证券监督管理委员会颁布的规范性文件的规定，本次吸收合并方案具备可操作性。

6、本次吸收合并涉及的关联交易符合公平、公开、公正的原则，定价方式符合《公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》等相关法律法规的规定，符合公司和全体股东的利益，不存在损害公司及其股东特别是中小股东利益的情形。

7、本次吸收合并的发行价格系在充分考虑了资本市场环境变化等因素，参考市场惯例后确定的，标的资产的交易价格以公司聘请的具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为依据。

8、本次吸收合并将向公司除双汇集团、罗特克斯及其一致行动人以外的异议股东提供现金选择权，该等措施的设置有利于保护中小股东的合法权益。

9、公司已按照相关规定履行了信息披露义务，与相关中介机构签署了《保密协议》。

10、本次吸收合并将使公司产业链更加完善，有利于公司的持续发展，有利于公司突出主业、增强抗风险能力，有利于公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争，符合公司和全体股东的利益，没有损害中小股东的利益。

11、《河南双汇投资发展股份有限公司关于本次重组之房地产业务专项自查报告》已真实、准确、完整地披露了自 2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日间（以下简称“土核报告期”）公司及本次交易标的下属纳入合并报表范围内的房地产子公司的房地产开发项目情况。土核报告期内，列入自查范围房地产开发项目不存在因闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价受到有关主管部门行政处罚的情形；不存在因闲置土地和炒地，捂盘惜售、哄抬房价正在被有关主管部门（立案）调查的情况。”

## 二、独立财务顾问对本次交易的结论性意见

本公司已聘请汇丰前海证券、华泰联合证券担任本次交易的独立财务顾问。参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干问题的规定》及《准则第 26 号》等法律、法规，通过尽职调查和对本报告书相关信息披露文件

进行审慎核查后，发表如下独立财务顾问结论性意见：

“1、本次交易符合《公司法》《证券法》《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，并按照相关法律法规的规定履行了相应的程序，进行了必要的信息披露。

2、本次交易符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定。

3、本次交易完成后上市公司仍符合上市条件。

4、本次交易完成后上市公司实际控制人未发生变更，本次交易不构成重组上市。

5、本次交易标的资产定价公允，评估方法适当、评估假设前提和重要评估参数取值合理；本次交易股份发行的定价方式和发行价格符合证监会的相关规定，不存在损害上市公司及股东合法利益的情形。

6、本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害上市公司股东合法权益的情形。

7、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

8、本次交易构成关联交易，关联交易定价和程序履行符合相关规定。本次交易符合上市公司及全体股东的利益，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

9、本次交易所涉及的各项合同内容合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

10、双汇集团不存在被关联人占用非经营性资金的情形。

11、上市公司与罗特克斯关于业绩承诺资产的业绩承诺补偿安排具有切实可行性、合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益。

12、上市公司已制定了填补即期回报的具体措施，上市公司关于本次重大资产重组摊薄即期回报情况的分析具有合理性，应对本次重大资产重组摊薄即期回报拟采取的措施切实可行，且各相关方已做出承诺，符合《国务院办公厅关于进

进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》和证监会《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的有关规定，有利于保护中小投资者的合法权益。

13、本次交易购买的标的资产权属清晰，不存在产权纠纷或潜在纠纷，不存在抵押、担保或其他权利受到限制的情况。标的资产在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在法律障碍。”

### 三、律师对本次交易的结论性意见

北京市通商律师事务所认为：

“1、本次吸收合并的方案符合法律、法规、规范性文件以及双汇发展《公司章程》的规定，不存在违反现行法律、法规和规范性文件强制性规定的情形；

2、本次交易已经获得现阶段所必需的批准和授权，相关的批准和授权是合法、有效的；本次交易尚需取得中国证监会的核准及其他依据适用的法律法规需履行的核准、批准、备案程序；

3、本次吸收合并双方均依法设立并有效存续，具备本次合并的主体资格；

4、本次吸收合并符合《公司法》、《重组管理办法》等法律、法规、规范性文件的规定关于上市公司重大资产重组的实质性条件；

5、本次吸收合并涉及的《吸收合并协议》及其补充协议、《业绩承诺补偿协议》系各方真实的意思表示，订立方式和内容符合《公司法》、《合同法》、《重组管理办法》等有关法律、法规、规范性文件的规定，协议经各方正式签署并在约定条件成就时生效，生效后对协议各方均具有法律约束力；

6、双汇集团及其下属子公司拥有的主要资产在本次吸收合并完成后由双汇发展承继不存在实质性法律障碍；

7、本次交易构成关联交易，上市公司已就该关联交易根据《重组管理办法》、《上市规则》及《公司章程》的规定履行了现阶段必要的信息披露义务和审议批准程序。本次交易完成后，上市公司的关联交易将减少，万洲国际、罗特克斯、兴泰集团及万隆先生就规范关联交易所作出的承诺合法、有效，不存在违反法律法规的情形；



8、本次吸收合并完成后，双汇发展与双汇集团、罗特克斯及其下属企业在中国境内不存在同业竞争。万洲国际、罗特克斯、兴泰集团及万隆先生就避免同业竞争所作出的承诺合法、有效，不存在违反法律法规的情形；

9、双汇发展已就本次吸收合并已依法履行了目前阶段法定信息披露和报告义务，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定，其尚需根据本次吸收合并的进展情况，按照《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定持续履行相关信息披露义务；

10、本次吸收合并涉及的债权债务的处理符合《公司法》等法律、法规的规定，不存在侵害债权人利益的情形。

11、本次吸收合并涉及的员工安置方案符合《公司法》和《中华人民共和国劳动合同法》等法律法规的规定，不存在侵害员工利益的情形；

12、参与本次吸收合并的中介机构均具备合法有效的执业资质，具有为本次交易提供相关服务的资格；

13、已披露的人员买卖双汇发展股票不属于内幕交易，对本次交易不构成重大法律障碍。

14、双汇集团所涉及的未决诉讼案件争议金额占标的资产最近一期经审计净资产绝对值比重较小，不会对双汇集团的日常经营活动造成重大不利影响，亦不会对本次交易构成实质性影响。除此，双汇集团及其下属子公司不存在其他尚未了结或可预见的重大诉讼、仲裁事项。

15、双汇集团及其下属子公司在其核准的经营范围内开展业务，已取得从事该等业务必须的许可和资质，双汇集团及其下属子公司的经营范围和经营方式符合有关法律、行政法规和规范性文件的规定。”

## 第十六节 本次交易中介机构及有关人员

### 一、独立财务顾问

#### （一）汇丰前海证券有限责任公司

名称：汇丰前海证券有限责任公司

地址：深圳市前海深港合作区前湾一路 63 号前海企业公馆 27 栋 A、B 单元

法定代表人：何善文

电话：0755-88983288

传真：0755-88983226

经办人员：徐康、周岳、夏默、周政、孙佳、朱安阳、漆江粤

#### （二）华泰联合证券有限责任公司

名称：华泰联合证券有限责任公司

地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

法定代表人：刘晓丹

电话：010-56839300

传真：010-56839500

经办人员：唐松华、林俊健、陶劲松、彭海娇、马腾、寇琪、李尧

### 二、法律顾问

名称：北京市通商律师事务所

地址：北京市朝阳区建国门外大街甲 12 号新华保险大厦 6 层

负责人：吴刚

电话：010-65693399

传真：8610-65693838；8610-65693837；8610-65693836

经办律师：张小满、靳明明

### 三、审计机构

名称：安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

地址：北京市东城区东长安街1号东方广场安永大楼17层01-12室

负责人：毛鞍宁

电话：010-58153000

传真：010-85188298

经办注册会计师：侯捷、张明益、刘扬、童丹丹

### 四、资产评估机构

名称：中联资产评估集团有限公司

地址：北京市西城区复兴门内大街28号凯晨世贸中心东座F4层939室

法定代表人：胡智

电话：010-88000000

传真：010-88000006

经办签字资产评估师：沈振江、蒋卫锋

## 第十七节 公司及各中介机构声明

### 上市公司全体董事声明

本公司及全体董事承诺《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

全体董事签名：

董事：

万隆

董事：

万宏伟

董事：

焦树阁

董事：

马相杰

独立董事：

杨东升

独立董事：

杜海波

独立董事：

刘东晓

独立董事：

罗新建

河南双汇投资发展股份有限公司

2019年7月14日

## 上市公司全体监事声明

本公司及全体监事承诺《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

全体监事签名：

监事：

胡运功

监事：

李向辉

监事：

胡育红

职工监事：

张晓辉

职工监事：

闫永杰

河南双汇投资发展股份有限公司

2019年7月14日

## 上市公司全体高级管理人员声明

本公司及全体高级管理人员承诺《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要以及本公司所出具的相关申请文件的内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承担个别和连带的法律责任。

全体高级管理人员签名：

_____ 马相杰	_____ 刘松涛	_____ 王玉芬
_____ 孟少华	_____ 李凯	_____ 乔海莉
_____ 何科	_____ 宁洪伟	_____ 赵国宝
_____ 贺建民	_____ 焦永丽	_____ 赛俊选
_____ 周霄	_____ 张立文	

河南双汇投资发展股份有限公司

2019年7月14日

## 独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意河南双汇投资发展股份有限公司在《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容，且所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。如申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本司未能勤勉尽责，将承担连带赔偿责任。

法定代表人：

何善文

内核负责人：

孙婷婷

部门负责人：

徐康

财务顾问主办人：

周岳

夏默

周政

财务顾问协办人：

孙佳

朱安阳

漆江粤

汇丰前海证券有限责任公司

2019年7月14日

## 独立财务顾问声明

本公司及本公司经办人员同意河南双汇投资发展股份有限公司在《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要中引用本公司出具的独立财务顾问报告的相关内容，且所引用内容已经本公司及本公司经办人员审阅，确认《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用前述内容而存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性承担相应的法律责任。如申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，本司未能勤勉尽责，将承担连带赔偿责任。

法定代表人：

\_\_\_\_\_  
刘晓丹

财务顾问主办人：

\_\_\_\_\_  
林俊健

\_\_\_\_\_  
陶劲松

财务顾问协办人：

\_\_\_\_\_  
彭海娇

\_\_\_\_\_  
马腾

\_\_\_\_\_  
寇琪

华泰联合证券有限责任公司

2019年7月14日



## 法律顾问声明

本所及经办律师已阅读河南双汇投资发展股份有限公司在《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师对《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要中引用的法律意见书的内容无异议，确认《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要不致因引用上述内容而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

经办律师签字：

---

张小满

---

靳明明

律师事务所负责人签字：

---

吴刚

北京市通商律师事务所

2019年7月14日

## 审计机构声明

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）及签字注册会计师已阅读河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书（草案）（修订稿）（以下简称“报告书”）及其摘要，确认报告书及其摘要中引用的经审计以及审阅的财务报表的内容，与本所出具的审计以及审阅报告（报告编号：安永华明（2019）审字第61306196\_R01号、安永华明（2019）专字第60841102\_R02号以及安永华明（2019）专字第61306196\_R04号）的内容无矛盾之处。

本所及签字注册会计师对河南双汇投资发展股份有限公司在报告书及其摘要中引用的本所出具的上述报告的内容无异议，确认报告书不致因完整准确地引用本所出具的上述报告而在相应部分出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对本所出具的上述报告的真实性和完整性根据有关法律法规的规定承担相应的法律责任。

本声明仅供河南双汇投资发展股份有限公司本次向中国证券监督管理委员会申请重大资产重组递交材料使用；未经本所书面同意，不得作其他用途使用。

签字注册会计师 侯捷

签字注册会计师 刘扬

会计师事务所负责人 毛鞍宁

安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）

2019年7月14日

## 评估机构声明

本机构及签字资产评估师已阅读《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要，并确认《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要中援引本公司出具的《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易项目资产评估报告》（中联评报字[2019]第 249 号）的专业结论无矛盾之处。本机构及签字资产评估师对《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书》及其摘要中完整准确地援引本公司出具的《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易项目资产评估报告》（中联评报字[2019]第 249 号）的专业结论无异议。确认《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易项目资产评估报告》及其摘要不致因援引本机构出具的资产评估专业结论而出现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

签字资产评估师：

沈振江

蒋卫锋

资产评估机构负责人：

胡智

中联资产评估集团有限公司

2019 年 7 月 14 日

## 第十八节 备查文件及备查地点

### 一、备查文件

（一）双汇发展关于本次交易的董事会决议公告、监事会决议公告、股东大会决议公告；

（二）双汇发展独立董事关于本次交易的独立意见；

（三）双汇发展出具的《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》及其摘要；

（四）汇丰前海证券有限责任公司、华泰联合证券有限责任公司出具的关于本次交易的独立财务顾问报告；

（五）北京市通商律师事务所出具的关于本次交易的法律意见书；

（六）安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《双汇发展审计报告》、《双汇集团审计报告》和《双汇发展备考审阅报告》；

（七）中联资产评估集团有限公司出具的《资产评估报告》及评估说明；

（八）双汇发展与相关方签署的《吸收合并协议》、《吸收合并协议之补充协议》以及《业绩承诺补偿协议》；

（九）交易对方关于本次交易有关事宜的内部批准文件；

（十）本次吸收合并的相关承诺。

### 二、备查地点

投资者可在本报告书刊登后至本次交易完成前的每周一至周五上午 9:00—11:00，下午 3:00—5:00，于下列地点查阅上述文件。

（一）河南双汇投资发展股份有限公司

联系地址：河南省漯河市双汇路 1 号双汇大厦 3 层

联系电话：（0395）2676530

传真：（0395）2693259

联系人：张霄

（二）汇丰前海证券有限责任公司

联系地址：深圳市前海深港合作区前湾一路 63 号前海企业公馆 27 栋 A、B 单元

联系电话：0755-88983288

传真：0755-88983226

联系人：周岳

（三）华泰联合证券有限责任公司

联系地址：北京市西城区丰盛胡同 22 号丰铭国际大厦 A 座 6 层

联系电话：010-56839300

传真：010-56839500

联系人：林俊健、陶劲松

（此页无正文，为《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》之盖章页）

河南双汇投资发展股份有限公司

2019年7月14日