

华泰联合证券有限责任公司

关于深圳证券交易所《关于对河南双汇投资发展股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见

深圳证券交易所：

根据贵所《关于对河南双汇投资发展股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函[2019]第6号）的相关要求，独立财务顾问华泰联合证券有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“本独立财务顾问”）对有关问题进行了认真分析及核查，并回复如下：

如无特别说明，本核查意见中的简称与《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）》（以下简称“《草案》”）中的释义内容相同。

问题1、《草案》显示，标的公司双汇集团（释义同《草案》，下同）的主要资产为其所持的你公司股票，该部分评估值在双汇集团整体评估值中占比超过99%，其他资产（包括双汇集团持有海樱公司、意科公司、软件公司以及财务公司的部分股权）体量小。《草案》称，本次交易将使得你公司肉类主业更加突出、肉类产业链更加完善。

请你公司：（1）结合双汇集团除持有你公司股票外的其他经营性资产的主要产品、盈利模式、核心竞争力、主要财务指标等，充分说明本次交易能否增强你公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能否与你公司主营业务实现协同效应；（2）结合双汇集团的资产负债率高于你公司的具体情况，补充披露双汇集团合并报表中剔除你公司数据后双汇集团剩余资产的主要财务指标，在此基础上说明本次交易是否有利于提高你公司资产质量、改善你公司财务状况；（3）结合对前述（1）和（2）问的回复，进一步说明本次交易的必要性和合规性，是否满足《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第四十三条第（一）款的规定。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合双汇集团除持有上市公司股票外的其他经营性资产的主要产品、盈利模式、核心竞争力、主要财务指标等，充分说明本次交易能否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，拟注入资产能否与上市公司主营业务实现协同效应

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%。

本次注入的其他经营性资产具体情况如下：

（一）注入的其他经营性资产的产品和盈利模式

1、海樱公司

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。

海樱公司盈利模式为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。

2、意科公司

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。此外，随着国内碳交易市场的逐步完善，沼气发电形成的上万吨的减排量也有望实现可观的经济收益。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。

意科公司的盈利模式为通过将产出的电力全部销售给国家电网漯河电力公司，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。

3、软件公司

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，自动识别技术及条码技术研制等业务，专注于为企业客户提供实时集中式供应链一体化管理软件、自动化数据采集系统及相关技术服务。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。

软件公司的盈利模式为通过软件销售及软件维护费用获取收入。

4、财务公司

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。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。

财务公司盈利模式为通过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。

（二）注入的其他经营性资产的核心竞争力

1、海樱公司

海樱公司的核心竞争力包括：

（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，通过了 ISO9001 质量管理体系、ISO14001 环境管理体系和 HACCP 食物安全体系认证，确保食物安全。

（4）完善的销售网络

截至目前，海樱公司在全中国范围内拥有 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。

2、意科公司

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。此外，随着国内碳交易市场的逐步完善，沼气发

电形成的上万吨的减排量也有望实现可观的经济收益。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、软件公司

软件公司的核心竞争力包括：

（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。

4、财务公司

财务公司的核心竞争力包括：

（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。

(三) 注入的其他经营性资产的主要财务数据

1、海樱公司

海樱公司最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
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
	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

2、意科公司

意科公司最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
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
	2018 年度	2017 年度
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

3、软件公司

软件公司最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
资产总计	2,296.52	2,148.19

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
负债总计	240.01	147.78
所有者权益总计	2,056.50	2,000.41
	2018 年度	2017 年度
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、财务公司

财务公司最近两年的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日
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
	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

（四）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、结合双汇集团的资产负债率高于上市公司的具体情况，补充披露双汇集团合并报表中剔除上市公司数据后双汇集团剩余资产的主要财务指标，在此基础上说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善上市公司财务状况

（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

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	
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
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

双汇集团模拟合并报表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。

双汇集团模拟合并报表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 年度双汇集团模拟合并报表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，双汇集团模拟合并报表（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

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，截至 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%。

上市公司与部分同行业上市公司的资产负债率（合并报表口径）对比情况如下表：

公司简称	股票代码	最近一期财务报表基准日	最近一期财务报表资产负债率
温氏股份	300498.SZ	2018/9/30	33.23%
新希望	000876.SZ	2018/9/30	42.14%
牧原股份	002714.SZ	2018/12/31	54.07%
龙大肉食	002726.SZ	2018/9/30	35.04%
华统股份	002840.SZ	2018/9/30	31.92%
雨润食品	1068.HK	2018/6/30	60.35%
万洲国际	0288.HK	2018/12/31	44.97%
中位值			42.14%
平均值			43.10%
双汇发展（交易前）	000895.SZ	2018/12/31	37.36%
双汇发展（交易后）	000895.SZ	2018/12/31	40.06%

注：资产负债率=（期末负债总额÷期末资产总额）×100%

上市公司在同行业中资产负债率处于较低水平，本次交易增加的资产和负债规模相对上市公司的整体相比规模较小，因此不会对上市公司资产负债结构产生实质性影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，长远看有助于提升上市公司资产质量。

（三）本次交易有助于提升上市公司持续盈利能力

2018 年度双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据的营业收入为 31,936.59 万元，净利润为 1,216.54 万元。

双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展后净利润较低的原因主要系双汇集团母公司 2018 年 11 月前有息负债较高，2018 年度财务费用较大所致。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，预计偿还上述债务将使得双汇集团母公司 2019 年利息支出下降 7,737.25 万元。

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，计划进一步偿还债务。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。

随着双汇集团母公司未来财务费用的降低，本次拟注入资产的盈利水平将在未来年度进一步提升，进而在本次交易后提升上市公司持续盈利能力。

三、结合对前述（1）和（2）问的回复，进一步说明本次交易的必要性和合规性，是否满足《上市公司重大资产重组管理办法》（以下简称《重组管理办法》）第四十三条第（一）款的规定。

根据上述分析，本次重组双汇发展通过吸收合并双汇集团，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。因此，本次交易具有必要性。

结合上述分析，对本次交易是否满足《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）款规定说明如下：

（一）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、增强持续盈利能力

本次交易双汇发展通过吸收合并双汇集团，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。本次拟注入资产在剔除上市公司数据后体量较小，对上市公司资产负债结构不会产生实质性影响，长远看有助于提升上市公司资产质量。

双汇集团 2018 年四季度负债规模出现较为明显下降，财务费用相应减少，随着本次拟注入资产预计财务费用的降低，本次拟注入资产的盈利水平将在未来年度进一步提升，进而在本次交易后提升上市公司持续盈利能力。

综上分析，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、增强上市公司未来的持续盈利能力。

（二）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。

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消，上市公司的关联交易将减少。

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消，关联交易减少。

此外，由于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。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、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。

综上，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。

综上所述，本次交易满足《重组管理办法》第四十三条第（一）款规定的合规性要求。

四、补充披露情况

相关内容已在《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）（修订稿）》之“第四节 被合并方基本情况”之“二、被合并方重要下属企业”、“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”、“第九节 本次交易的合规性分析”之“三、本次交易的方案符合《重组管理办法》第四十三条要求”之“（二）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”以及“第十二节 同业竞争和关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”之“（五）本次交易后上市公司的关联交易情况”中进行了更新和补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易双汇集团除持有上市公司股票外其他经营性资产包括海樱公司、意科公司、软件公司、财务公司的股权。由于本次注入资产均为肉业主业相关资产，本次交易有助于实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，并与上市公司主营业务产生良好协同效应。

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，截至 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%。因此本次交易预计不会对上市公司资产负债结构产生实质性影响。

2018 年度双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据的营业收入为 31,936.59 万元，净利润为 1,216.54 万元。双汇集团 2018 年四季度负债规模出现

较为明显下降，财务费用相应减少，随着本次拟注入资产预计财务费用的降低，本次拟注入资产的盈利水平将在未来年度进一步提升，进而在本次交易后提升上市公司持续盈利能力。

综上，本次重组双汇发展通过吸收合并双汇集团，拟注入资产为盈利资产，有利于提高上市公司资产质量，增强上市公司在未来的持续盈利能力，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。本次重组满足《重组管理办法》第四十三条第（一）款的规定。

问题 2、《草案》显示，本次关联交易中标的资产为持股型公司股权，交易标的及其下属子公司主要从事调味品、沼气发电、软件开发等业务，评估增值率较高。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%

请你公司结合本次交易的目的、交易标的所在行业特征及生产经营模式，说明对交易标的母公司双汇集团采用资产基础法，对海樱公司采用评估增值率较高的收益法而非资产基础法进行评估的具体考虑及合理合规性，是否符合一般商业惯例；说明本次评估增值率较高的合理合规性，以及是否有利于保护你公司及中小股东的合法权益。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

回复：

一、结合本次交易的目的、交易标的所在行业特征及生产经营模式，说明对交易标的母公司双汇集团采用资产基础法，对海樱公司采用评估增值率较高的收益法而非资产基础法进行评估的具体考虑及合理合规性，是否符合一般商业惯例；

（一）对母公司双汇集团采用资产基础法的具体考虑及合理合规性

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方法。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。

综上，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对双汇集团股权价值进行评估，符合评估目的，符合双汇集团的具体情况。本次交易中对双汇集团采用资产基础法进行评估是合理的，也是合规的，符合一般商业惯例。

（二）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。

二、说明本次评估增值率较高的合理合规性，以及是否有利于保护上市公司及中小股东的合法权益

（一）本次评估增值率较高的原因及合理合规性

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	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

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59.2678%，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，双汇发展股权增值占双汇集团整体增值的99.04%。

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。

（二）是否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。

三、补充披露情况

相关内容已在《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）（修订稿）》之“第七节 本次交易的评估情况”之“四、评估结论及增减值分析”、“八、标的资产重要下属企业评估情况”中进行了更新和补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易中，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对双汇集团股权价值进行评估，符合评估目的，符合双汇集团的具体情况。本次交易中对双汇集团采用资产基础法进行评估是合理的，也是合规的，符合一般商业惯例。

本次交易中，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。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，结合海樱公司情况，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。交易对方已按照中国证监会相关规定，就海樱公司未来业绩实现情况进行业绩承诺。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。

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导致。因此，本次评估增值率较高是合理的，也是合规的。

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。

问题4、你公司于2018年11月29日披露《2018年前三季度权益分派实施公告》，称你公司共向包括双汇集团、罗特克斯（直接持有你公司13.95%股份）在内的全体股东实现分红296,960.25万元。《草案》显示，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，双汇集团注册资本变更为190,000万元。同时，本次交易前，双汇集团剥离了部分公司股权。本次交易中对双汇集团采用资产基础法评估，对海樱公司采用收益法评估。

请你公司：（1）按照《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）》（以下简称《26号准则》）第十六条第（八）条的规定，列表说明海樱公司、汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通及双汇集团的其他经营性资产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，说明前述增减资对双汇集团评估作价的具体影响，并在“被吸收合并方”之“最近三年与交易、增减资及改制相关的评估或估值情况”章节进行补充披露；（2）说明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是否构成一揽子交易，说明增减资前后双汇集团扣除增减资金额影响后估值是否存在重大变化，如是，请说明变化的原因及其合理性。

请评估机构和独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、按照《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）》（以下简称《26号准则》）第十六条第（八）条的规定，列表说明海樱公司、汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通及双汇集团

的其他经营性资产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，说明前述增减资对双汇集团评估作价的具体影响，并在“被吸收合并方”之“最近三年与交易、增减资及改制相关的评估或估值情况”章节进行补充披露；

（一）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

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）	转让价款确定方式
1、海樱公司原股东陈雪明转让0.65%的股权给另一股东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、海樱公司原股东爱樱食品转让33.40%的股权给双汇集团	2018年8月	33.40%（对应实际投资比例29.66%）	3,462.85	11,675.14	双方友好协商
评估事项	评估基准日	双汇集团持股比例	对应股权价值（万元）	100%股权价值（万元）	评估方法
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

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、海樱公司过去股权转让价格与本次重组评估值的差异原因

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。采用收益法，截至评估基准日，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。

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。因此未经过资产评估，未作出业绩承诺，股权转让价格由经双方友好协商确定。该次股权转让的目的和背景均与本次重组情况不同。

2018 年 8 月，海樱公司原股东爱樱食品转让 33.40% 的股权，系爱樱食品股为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：

（1）2018 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。

（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股权，面临长达三年的锁定期，罗特克斯取得的股权需进行业绩承诺。

（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情况不同，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。

（二）汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通及双汇集团的其他经营性资产最近三年评估或估值情况

2018 年 12 月，双汇集团剥离持有的汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权。最近三年，汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通及双汇集团的其他经营性资产无其他评估或估值情况。

2018 年 12 月，双汇集团剥离持有的汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通股权的具体情况如下：

序号	剥离资产	对应股权比例 处置价款（万元）	受让方	转让价款确定依据
1	58.566%汇盛生物股权	3,374.04	万盛制药（香港）有限公司	2018 年 9 月 30 日作为基准日确认的净资产并扣除基准日前的滚存未分配利润
2	85%双汇物流股权	13,946.26	万通物流国际有限公司	漯河公允资产评估事务所（普通合伙）出具的双汇物流投资截至 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后
3	48.85%双汇冷易通股权	1,500.00	漯河双汇物流投资有限公司	2018 年 11 月 30 日作为基准日确认的净资产并扣除基准日前的滚存未分配利润

（三）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。

（四）罗特克斯决定以境内取得的投资分红向双汇集团增资对双汇集团评估作价的影响

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，双汇集团注册资本变更为 190,000 万元。

增资后双汇集团账面净资产增加 41,528.51 万元，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，双汇集团估值增加了 41,528.51 万元，即增资前后交易标的的评估值差额等于本次增资金额。本次重组对标的资产双汇集团的评估结果已经反映上述增资事项。

二、说明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是否构成一揽子交易，说明增减资前后双汇集团扣除增减资金额影响后估值是否存在重大变化，如是，请说明变化的原因及其合理性。

（一）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或得到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、双汇冷易通股权或得到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、双汇冷易通股权或得到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。

（二）双汇集团扣除增减资金额影响后估值不存在重大变化

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。

2018 年 12 月，罗特克斯对双汇集团增资后，双汇集团估值增加了 41,528.51 万元，因罗特克斯增资导致的估值增加占总体估值的比例仅为 1.03%。因此双汇集团增资事项金额在双汇集团整体估值中占比较小，双汇集团扣除增减资金额影响后估值不存在重大变化。

三、补充披露情况

上述相关内容已在《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)(修订稿)》之“第四节 被合并方基本情况”之“五、最近三年与交易、增资及改制相关的评估或估值情况”、“十二、标的资产报告期内的会计政策及相关会计处理”之“（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”以及“第七节 本次交易的评估情况”之“八、标的资产重要下属企业评估情况”之“（二）海樱公司”中进行了更新和补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

（一）海樱公司过去股权转让价格与本次重组评估值的差异原因

本次重组中海樱公司估值与过往交易估值存在差异的原因如下为：（1）2018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；

（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股权，面临长达三年的锁定期，罗特克斯取得的股权需进行业绩承诺；

（3）公司聘请了具有证券、期货从业资格的评估机构，其评估假设前提合理，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进行的，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情况不同，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。

（二）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

汇盛生物、双汇物流以及双汇冷易通未纳入双汇集团本次编制的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。

（三）罗特克斯决定以境内取得的投资分红向双汇集团增资对双汇集团评估作价的影响

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与增资金额相同，增资前后交易标的的评估值差额等于本次增资金额。本次重组对标的资产双汇集团的评估结果已经反映上述增资事项。

（四）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

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、双汇冷易通股权或得到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、双汇冷易通股权或得到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。

（五）双汇集团扣除增减资金额影响后估值不存在重大变化

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。

2018 年 12 月，罗特克斯对双汇集团增资后，双汇集团估值增加了 41,528.51 万元，因罗特克斯增资导致的估值增加占总体估值的比例仅为 1.03%。因此双汇集团增资事项金额在双汇集团整体估值中占比较小，双汇集团扣除增减资金额影响后估值不存在重大变化。

问题 5、2019 年 3 月 14 日，你公司董事会审议通过 2018 年度利润分配方案，拟以总股本为基数，每股发放现金股利 0.55 元（含税），共分配利润 1,814,757,056.20 元。《草案》披露，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，股份发行价格由 20.34 元/股调整为 19.79 元/股。《草案》同时显示，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 4,016,674.37 万元，并扣除双汇集团对罗特克斯利润分配金额后确定，交易对价由调整为 3,909,117.77 万元。如不考虑现金分红影响，发行股份数量为

1,974,766,160 股（4,016,674.37 万元÷20.34 元/股）；实施现金分红后，发行股份数量将变为 1,975,299,530 股（3,909,117.77 万元÷19.79 元/股）。即实施现金分红后，你公司向关联方发行股份的数量增加。

请你公司结合现金分红对交易作价、发行股份价格的具体影响及发行股份数量的具体计算过程等，充分说明你公司现金分红导致本次发行股份数量增加的合理合规性，是否有利于保护你公司利益和中小股东合法权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司 2018 年度利润分配对本次交易发行股份价格及本次交易作价的影响

（一）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：

$$P_1 = P_0 - D$$

其中 P_1 为调整后发行价格， P_0 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（ $19.79 = 20.34 - 0.55$ ）。

（二）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。

二、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（ $3,909,117.77=4,016,674.37-107,556.60$ ）。

三、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。

四、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方式回报股东，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。

五、补充披露情况

上述相关内容已在《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）（修订稿）》之“重大事项提示”之“六、本次发行股份的基本情况”之“（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”、“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“（三）本次发行股份的基本情况”以及“第六节 吸收合并方案”之“二、本次发行股份的基本情况”之“（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”中进行了更新和补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：根据《吸收合并协议》及其补充协议的约定，上市公司 2018 年度利润分配将导致本次发行股份价格调整为 19.79 元/股，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；本次发行股份价格及本次交易作价的调整将导致本次发行股份数量调整为 1,975,299,530 股。

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。

问题 7、《草案》显示，本次交易拟向交易对方发行股份数量为 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 19,188,480 股。交易对方罗特克斯承诺，本次发行完成后，罗特克斯所认购的你公司新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让，罗特克斯原有的你公司股份自本次发行完成之日起 12 个月内不得转让。

请你公司明确说明 36 个月内不得转让的“罗特克斯所认购的上市公司新增股份”的具体数量，是否为本次交易非公开发行的 1,975,299,530 股；如否，请说明是否符合《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。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、36 个月内不得转让的“罗特克斯所认购的上市公司新增股份”为本次交易非公开发行的 1,975,299,530 股

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。

针对股份锁定事项，罗特克斯已出具《关于股份锁定之承诺函》：

“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。

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。

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 个月内不得以任何方式转让。

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。

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。

如违反上述承诺，本公司将承担相应的法律责任。”

根据上述承诺，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。

二、补充披露情况

上述相关内容已在《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）（修订稿）》之“重大事项提示”之“六、本次发行股份的基本情况”之“（五）股份锁定期”、“第一节 本次交易概述”之“三、本次交易的具体方案”之“（三）本次发行股份的基本情况”和“第六节 吸收合并方案”之“二、本次发行股份的基本情况”之“（五）股份锁定期”中进行了更新和补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：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。

问题 8、《草案》显示，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。

(3) 请你公司董事会和独立财务顾问基于现有条件客观论证分析业绩承诺的可实现性，及业绩补偿机制的合规性、可行性，包括补偿时间安排、股份解限安排、股份是否可以质押、补偿股份的表决权和股利分配权等，并说明业绩补偿协议是否合法合规、是否明确可行，业绩补偿保障措施是否完备，是否存在补偿不足的风险等。

回复：

一、请上市公司董事会和独立财务顾问基于现有条件客观论证分析业绩承诺的可实现性，及业绩补偿机制的合规性、可行性，包括补偿时间安排、股份解限安排、股份是否可以质押、补偿股份的表决权和股利分配权等，并说明业绩补偿协议是否合法合规、是否明确可行，业绩补偿保障措施是否完备，是否存在补偿不足的风险等。

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	2020 年业绩	2021 年业绩	2022 年业绩承
----	---------	---------	----------	----------	----------	-----------

			承诺	承诺	承诺	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。且本公司将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。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，未质押股份也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。

二、补充披露情况

上述相关内容已在《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）（修订稿）》之“重大事项提示”之“七、业绩承诺与补偿安排”之“（七）盈利差异的补偿”进行了更新和补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

本次交易中罗特克斯针对海樱公司的业绩承诺总体是合理、可实现的。各方签署的《业绩承诺补偿协议》以及罗特克斯出具的各项承诺函中已对包括补偿时间安排、股份解限安排、股份是否可以质押、补偿股份的表决权和股利分配权等的业绩补偿机制进行了明确约定和承诺，业绩补偿机制合法合规、明确可行，业绩补偿保障措施完备，不存在补偿不足的风险。

四、独立财务顾问关于业绩承诺方质押对价股份的核查

（一）涉及业绩承诺方存在质押对价股份权利的情况

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。

2019 年 3 月 14 日，上市公司与双汇集团、罗特克斯签署了《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。

根据《业绩承诺补偿协议》，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。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、针对本次交易，上市公司已与罗特克斯签署《吸收合并协议》《吸收合并协议之补充协议》及《业绩承诺补偿协议》，双方已对罗特克斯在本次交易中取得的公司股票的股份锁定安排以及盈利预测差异的确定与补偿、减值测试补偿等作出明确约定。

2、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。上市公司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。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。

（以下无正文）

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于深圳证券交易所<关于对河南双汇投资发展股份有限公司的重组问询函>之专项核查意见》的盖章页）

华泰联合证券有限责任公司

2019 年 3 月 28 日