

通商律師事務所

Commerce & Finance Law Offices

中国北京市朝阳区建国门外大街甲12号新华保险大厦6层 邮编：100022

电话：(8610)65693399 传真：(8610)65693838

网址：www.tongshang.com

北京市通商律师事务所

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

之

补充法律意见书(四)

二〇一九年五月

通商律師事務所

Commerce & Finance Law Offices

中国北京市朝阳区建国门外大街甲12号新华保险大厦6层 邮编：100022

电话：(8610)65693399 传真：(8610)65693838

网址：www.tongshang.com

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之 补充法律意见书(四)

致：河南双汇投资发展股份有限公司

北京市通商律师事务所(以下简称“本所”)是经北京市司法局批准成立，具有合法执业资格的律师事务所，有资格就中国法律问题出具法律意见。本所接受双汇发展的委托，担任双汇发展本次交易的特聘专项法律顾问。本所根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《发行管理办法》以及《26号准则》等法律、法规、规章及其他规范性文件的规定，按照律师行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责的精神，就双汇发展本次交易于2019年3月14日出具了《北京市通商律师事务所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之法律意见书》(以下简称“《法律意见书》”)，于2019年3月28日出具《北京市通商律师事务所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之补充法律意见书(一)》(以下简称“《补充法律意见书(一)》”)，于2019年4月10日出具《北京市通商律师事务所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之补充法律意见书(二)》(以下简称“《补充法律意见书(二)》”)，于2019年4月24日出具《北京市通商律师事务所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之补充法律意见书(三)》(以下简称“《补充法律意见书(三)》”)。

2019年5月7日，中国证券监督管理委员会下发了《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》(190806号)(以下简称“《一次反馈意见》”),要求中介机构就《一次反馈意见》中的相关问题进行回复。本所根据上述要求,对《一次反馈意见》中提出的涉及本次交易的相关法律事项进行了核查并补充发表法律意见,出具本补充法律意见书(以下简称“本补充法律意见书”)。

本补充法律意见书是对《法律意见书》《补充法律意见书(一)》《补充法律意见书(二)》及《补充法律意见书(三)》的补充和修改,并构成《法律意见书》《补充法律意见书(一)》《补充法律意见书(二)》及《补充法律意见书(三)》不可分割的一部分。本所在《法律意见书》《补充法律意见书(一)》《补充法律意见书(二)》及《补充法律意见书(三)》中发表法律意见的前提和假设同样适用于本补充法律意见书。对于本补充法律意见书所说明的事项,以本补充法律意见书的说明为准。

除非文义另有所指,本补充法律意见书所使用简称的含义与《法律意见书》《补充法律意见书(一)》《补充法律意见书(二)》及《补充法律意见书(三)》中所使用简称的含义相同。

本补充法律意见书仅供本次交易之目的使用,不得用作其他任何目的。

本所律师根据有关法律法规和中国证监会有关规定的要求,按照中国律师行业公认的业务标准和道德规范,出具本补充法律意见书如下:

《一次反馈意见》2：申请文件显示，1)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。2)本次交易中拟注入资产财务公司尚需通过银保监会或其派出机构相关审批。请你公司：1)结合财务指标，补充披露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。2)补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。3)补充披露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。4)结合上市公司经营管理团队的经历和背景，进一步说明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。5)补充披露河南双汇集团财务有限公司(以下简称财务公司)审批事项的办理进展情况、预计办毕时间，是否存在法律障碍以及对本次交易的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合财务指标，补充披露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；除此，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。该等资产均属于肉类行业相关产业链。

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业务部的业务管理模式，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。

二、补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应的管理控制措施。

(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

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，该等下属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

本次交易完成后，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的注销而一并被取消，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需要，进一步完善组织机构。

(二)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。

(三)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。

三、补充披露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发、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。

四、结合上市公司经营管理团队的经历和背景，进一步说明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。

姓名	职务	个人简历
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。

五、补充披露河南双汇集团财务有限公司(以下简称财务公司)审批事项的办理进展情况、预计办毕时间，是否存在法律障碍以及对本次交易的影响。

(一)审批事项办理进展情况

本次交易完成后双汇集团将注销，双汇集团持有的财务公司40%股权将由双汇发展直接持有，财务公司将成为上市公司全资子公司。由于涉及财务公司股权变更，相关事项尚需通过银保监会或其派出机构相关审批。

根据《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，相关事项需由银保监会下属派出机构受理并初步审查，并由银保监会或其省级派出机构审查并决定。

2019年4月12日，财务公司已向银保监会下属派出机构递交了相关申报文件，相关审批程序正在进行中。

(二)预计办毕时间

根据《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，相关事项需由银保监会下属派出机构受理并初步审查，并由银保监会或其省级派出机构审查并决定，相关机构在收到完整申请材料之日起三个月内做出批准或不批准的书面决定。财务公司已于2019年4月12日向银保监会下属派出机构递交相关申请，目前审批尚未完成。

根据近年已完成的涉及银保监会或其派出机构审批的案例情况统计，涉及股权变更事项的审批时间进度情况如下：

序号	股票简称	股票代码	交易类型	标的资产	评估基准日	内部审批完成日	获批日	获批时间(天)
1	五矿资本	600390	发行股份购买资产	五矿国际信托有限公司 1.86%股权	2015.12.31	2016.7.7	2016.8.26	50
2	中油资本	000617	发行股份购买资产	中油财务有限责任公司 28%股权	2015.12.31	2016.5.30	2016.8.19	81
3	中油资本	000617	发行股份购买资产	昆仑金融租赁有限责任公司 60%股权	2015.12.31	2016.5.30	2016.8.11	73
4	中远海发	601866	重大资产购买	中海集团财务有限责任公司 40%股权	2015.9.30	2016.2.1	2016.3.2	30

5	江苏国信	002608	发行股份购买资产	江苏省国际信托有限责任公司 81.49%的股权	2015.12.31	2016.9.23	2016.10.8	15
6	浙江东方	600120	发行股份购买资产	浙商金汇信托股份有限公司 56%股权	2015.9.30	2016.8.29	2016.10.8	40
7	中航资本	600705	发行股份购买资产	中航信托股份有限公司 16.82%股权	2014.8.31	2015.6.12	2015.7.21	39

如上述案例统计，银保监会及其派出机构审批时间在15-81日左右，综合分析法规及上述案例情况，预计银保监会或其派出机构关于财务公司的相关审批事项可在6月下旬以前完成。

(三)是否存在法律障碍

针对财务公司本次股权变更事项，双汇集团、双汇发展已履行了必要审批程序，签署了相关协议，已向银保监会下属派出机构递交了相关申报文件，目前未发现财务公司相关审批存在法律障碍，预计财务公司审批事项进程不会对本次交易构成影响。

综上，本所认为：

1、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。

2、针对财务公司本次股权变更事项，双汇集团、双汇发展已履行了必要审批程序，签署了相关协议，已向银保监会下属派出机构递交了相关申报文件，目前未发现财务公司相关审批存在法律障碍，预计财务公司审批事项进程不会对本次交易构成影响。

《一次反馈意见》3：申请文件显示，1)报告期内，双汇集团将其持有的 58.566% 漯河汇盛生物科技有限公司(以下简称汇盛生物)股权转让给万盛制药(香港)有限

公司、将 85%漯河双汇物流投资有限公司(以下简称双汇物流)股权转让给万通物流国际有限公司以及将 48.85%河南双汇冷易通物流有限公司(以下简称双汇冷易通)股权转让给双汇物流,双汇集团剥离上述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,上市公司不会因双汇集团剥离上述股权而新增关联交易。2)受让方万盛制药(香港)有限公司、万通物流国际有限公司系与双汇集团受最终控制方控制的其他企业。3)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接受运输劳务、采购猪肠衣等多笔交易。请你公司:1)结合剥离资产与双汇集团及其控制公司的历史交易情况,补充披露剥离上述资产的原则及具体标准,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。2)比对本次注入资产和剥离资产与上市公司业务关联程度、经营业绩等情况,补充披露剥离上述肠衣生产及冷链物流业务的原因及必要性,本次交易是否有利于增强上市公司持续盈利能力,是否有利于保护上市公司和中小股东利益。3)结合市场同类型资产交易情况、上述资产盈利情况、售价对应市盈率情况等,补充披露剥离上述资产价格的定价依据及其公允性。4)结合受让方与双汇集团之间关系、剥离资产与上市公司业务协同情况等,补充披露认定上市公司不会因剥离上述资产而新增关联交易的原因及合理性,未来是否存在关联交易持续增加的可能,本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(六)项、第四十三条第一款第(一)项的相关规定。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复:

一、结合剥离资产与双汇集团及其控制公司的历史交易情况,补充披露剥离上述资产的原则及具体标准,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。

(一)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

(二)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)将与双汇发展肉业主业关联度不大，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

剥离资产	48.85%双汇冷易通股权
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

(三)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。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。

二、比对本次注入资产和剥离资产与上市公司业务关联程度、经营业绩等情况，补充披露剥离上述肠衣生产及冷链物流业务的原因及必要性，本次交易是否有利于增强上市公司持续盈利能力，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。

(一)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%股权的业务规模有所差异，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。

(二)剥离上述肠衣生产及冷链物流业务的原因及必要性

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。

(三)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。

(四)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，双汇集团及双汇集团下属子公司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。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。

三、结合市场同类型资产交易情况、上述资产盈利情况、售价对应市盈率情况等，补充披露剥离上述资产价格的定价依据及其公允性。

(一)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。

(二)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。

四、结合受让方与双汇集团之间关系、剥离资产与上市公司业务协同情况等,补充披露认定上市公司不会因剥离上述资产而新增关联交易的原因及合理性,未来是否存在关联交易持续增加的可能,本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(六)项、第四十三条第一款第(一)项的相关规定。

(一)双汇集团剥离汇盛生物、双汇物流、双汇冷易通事宜不会引起上市公司与上述资产关联交易发生额的变化

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。

(二)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服务需求增长的可能性。

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。

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 $\times$ 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。

3、本次交易有助于减少上市公司关联交易

本次交易前，报告期内双汇集团及双汇集团下属子公司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，双汇集团及双汇集团下属子公司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。

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，主要系双汇集团及双汇集团下属子公司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。

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。

(三)本次交易完成后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。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。

(四)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、第四十三条第一款第(一)项的相关规定

1、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

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。

2、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第(一)项的相关规定

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，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
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
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

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	
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。

(2)本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力

本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力详见本补充法律意见书“《一次反馈意见》3”之“二、比对本次注入资产和剥离资产与上市公司业务关联程度、经营业绩等情况，补充披露剥离上述肠衣生产及冷链物流业务的原因及必要性，本次交易是否有利于增强上市公司持续盈利能力，是否有利于保护上市公司和中小股东利益。”。

(3)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双汇集团下属子公司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，双汇集团及双汇集团下属子公司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。

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%

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
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，主要系双汇集团及双汇集团下属子公司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。

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)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。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。

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，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性。本次交易符合《重组管理办法》第四十三条第(一)项的规定。

综上，本所认为：

1、本次交易有利于上市公司聚焦肉业主业和提升产业链竞争力，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。

2、本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力，有利于保护上市公司和中小股东利益。

3、双汇集团剥离汇盛生物、双汇冷易通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。

4、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、第四十三条第一款第(一)项的相关规定。

《一次反馈意见》5：申请文件显示，交易对方罗特克斯在香港注册成立，交易完成后成为上市公司控股股东。请你公司补充披露：本次重组是否需要履行外商投资管理相关程序。如需要，请补充披露相关程序履行的进展情况，以及对本次重组的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》等相关法律法规的规定

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》，并自发布之日起30日后施行。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。

2016年10月8日，商务部发布《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》，并自公布之日起施行，明确“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。商务部于本办法生效前发布的部门规章及相关文件与本办法不一致的，适用本办法。”

2016年10月8日，国家发展和改革委员会、商务部发布2016年第22号公告，对国家规定实施准入特别管理措施的范围进行明确：“经国务院批准，外商投资准入特别管理措施范围按《外商投资产业指导目录(2015年修订)》中限制类和禁止类，以及鼓励类中有股权要求、高管要求的有关规定执行。涉及外资并购设立企业及变更的，按现行有关规定执行。”

2017年7月30日，商务部发布《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》，自公布之日起施行。明确“为推进外商投资管理体制改革，体现简政放权、放管结合、优化服务的改革方向，对于外国投资者并购境内非外商投资企业以及对上市公司实施战略投资，不涉及特别管理措施和关联并购的，适用备案管理。商务部于本办法生效前发布的部门规章及相关文件与本办法不一致的，适用本办法。”

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“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。”

《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。

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。”

2018年6月29日，商务部发布《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》，《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法(2018年修订)》(以下简称“《备案办法》(2018修订)”)自2018年6月30日起施行。明确“此次修订是为贯彻落实党中央、国务院决策部署，在全国推开外资企业设立商务备案与工商登记‘一套表格、一口办理’，优化外商投资企业设立备案程序，进一步提升外商投资便利化水平。”

二、本次重组不涉及外商投资管理审批程序的说明

根据上述法律法规，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》(2018年修订)规定的备案机构负责备案和管理。

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。

因此，根据上述法律法规的规定，本次交易不需要取得商务部门的批准，上市公司只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》(2018 修订)相关规定办理备案手续。

根据商务部条约法律司负责人对《备案办法》(2018 修订)的解读，《备案办法》(2018 修订)规定的备案管理属于告知性备案，不是企业办理其他手续的前置条件。外商投资企业或其投资者以承诺书形式对填报信息的真实性、准确性和完整性负责，备案机构在备案阶段仅对填报信息进行形式审查，领取备案回执也不是强制性要求，不属于本次交易必须履行的前置审批。

综上，本所认为：

本次交易不涉及外商投资管理相关的前置审批程序，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》(2018 修订)相关规定办理备案手续。

《一次反馈意见》6：申请文件显示，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有限公司(以下简称罗特克斯)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。本次现金选择权价格为 19.79 元/股，为定价基准日前六十个交易日公司股票交易均价的 90%，并设置了调价机制。请你公司：1)补充披露“双汇发展指定的第三方”的具体含义或选取标准。2)补充披露现金选择权调价条件是否已经满足，如是，请说明双汇发展拟进行的调价安排。3)结合双汇发展异议股东持股和在股东大会表决情况、双汇发展及其指定第三方财务状况等，补充披露：双汇发展一方对异议股东支付现金的最大值、双汇发展履约能力以及为此支付现金对双汇发展持续盈利能力的影响。

请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

回复:

一、“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。

二、现金选择权调价条件是否已经满足, 如是, 请说明双汇发展拟进行的调价安排。

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《河南双汇投资发展股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查第一次反馈意见通知书>的回复》(以下简称“反馈意见回复”)出具日, 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。

三、双汇发展一方对异议股东支付现金的最大值、双汇发展履约能力以及为此支付现金对双汇发展持续盈利能力的影响

(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。

(二)双汇发展履约能力

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。

(三)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。

综上，本所认为：

本次交易的发行股份价格和现金选择权价格的设置符合市场操作惯例，具有合理性。自2019年1月28日(双汇发展本次重组股票复牌之日)至反馈意见回复出具日，本次交易的现金选择权调价条件未满足。本次交易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，双汇发展作为现金选择权提供方，具备较强的现金支付能力和履约能力。本次交易现金选择权的现金支付义务不会对上市公司的持续盈利能力造成不利影响。

《一次反馈意见》7：申请文件显示，1)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。2)本次交易过程中，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。请你公司补充披露：1)截至目前，双汇发展及双汇集团债务总额、取得债权人同意函最新进展。2)未取得债权人同意函的债务中，是否存在明确表示不同意本次重组的债权人。如有，其对应的债务是否在合理期限内偿还完毕或为其另行提供担保。3)变更合同主体是否需取得合同相对方的同意以及是否存在法律障碍。4)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，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。5)截止目前，双汇集团是否存在对外担保，如存在，请进一步说明上述担保形成的原因、担保对应的未偿还债务金额、债务用途，吸收合并后对外担保的安排，担保事项对上市公司生产经营和财务状况的影响。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、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。

(一)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
无息负债	545,891.35
合计	726,404.06

(二)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。截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团已取得了上述债务对应的全部银行债权人回执。截至本补充法律意见书出具之日，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。截至本补充法律意见书出具之日，双汇发展已取得了上述债务对应的全部银行债权人回执。截至本补充法律意见书出具之日，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，截至本补充法律意见书出具之日，收到债权人通知的债权人申报债权的时限已届满。

二、未取得债权人同意函的债务中，是否存在明确表示不同意本次重组的债权人；如有，其对应的债务是否在合理期限内偿还完毕或为其另行提供担保。

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《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《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。截至本补充法律意见书出具之日，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。

三、变更合同主体是否需取得合同相对方的同意以及是否存在法律障碍。

(一)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。

(二)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。截至本补充法律意见书出具之日，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。

四、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，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。

(一)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)。

(二)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

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
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、截止目前，双汇集团是否存在对外担保，如存在，请进一步说明上述担保形成的原因、担保对应的未偿还债务金额、债务用途，吸收合并后对外担保的安排，担保事项对上市公司生产经营和财务状况的影响。

截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团不存在对外担保的情形。

综上，本所认为：

1、截至本补充法律意见书出具之日，双汇发展和双汇集团已依法合规履行了债权人公告程序并取得全部银行债权人回执，不存在明确表示不同意本次重组的债权人。

2、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。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，双汇集团合同主体变更不构成本次吸收合并的法律障碍。

3、截至本补充法律意见书出具之日，双汇发展具备良好的盈利能力，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，不存在提前还款或请第三方代为偿付、提供担保等安排，有利于保护上市公司和中小投资者利益。

4、截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团不存在对外担保的情形。

《一次反馈意见》8：申请文件显示，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。请你公司补充披露：1)员工安置计划的具体安排，包括但不限于续约、经济补偿、安置方式等内容。2)如有员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷，上市公司是否具备职工安置履约能力及切实可行的应对措施。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、员工安置计划的具体安排，包括但不限于续约、经济补偿、安置方式等内容。

(一)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，截至本补充法律意见书出具之日，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。

(二)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。

二、如有员工主张偿付工资、福利、社保、经济补偿等费用或发生其他纠纷，上市公司是否具备职工安置履约能力及切实可行的应对措施。

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

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。

综上，本所认为：

本次交易涉及的员工安置计划符合法律规定，上市公司具备履行相关职工安置的资金实力及履约能力，并具备切实可行的保障措施。

《一次反馈意见》9：申请文件显示，1)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。意科公司主要从事沼气综合利用，电力、热力的生产销售。请你公司补充披露：1)标的资产生产经营是否符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定，是否受到过行政处罚及对标的资产的影响。2)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。

请独立财务顾问、律师和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、标的资产生产经营是否符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定，是否受到过行政处罚及对标的资产的影响。

(一)标的资产生产经营相关经营资质

截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团及双汇集团下属子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	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
8	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

双汇集团作已形成安全生产、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，双汇集团及双汇集团下属子公司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、卫生等相关事项。

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，双汇集团及双汇集团下属子公司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，双汇集团及双汇集团下属子公司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

截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团及其下属子公司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，双汇集团及双汇集团下属子公司未受刑事处罚及行政处罚。

二、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、人力资源管理等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，双汇集团及双汇集团下属子公司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。

综上，本所认为：

截至本补充法律意见书出具之日，双汇集团及双汇集团下属子公司生产经营符合安全、卫生等法律、法规或规范性文件的规定。最近 36 个月内，双汇集团及双汇集团下属子公司未受刑事处罚及行政处罚。

本补充法律意见书正本一式五份，具有同等法律效力。

(以下无正文)

(本页无正文，为《北京市通商律师事务所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之补充法律意见书(四)》的签署页)

北京市通商律师事务所

经办律师：_____

张小满

经办律师：_____

靳明明

负责人：_____

吴 刚

2019 年 5 月 30 日