

国泰君安证券股份有限公司

关于

湖南大康国际农业食品股份有限公司

重大资产购买暨关联交易之

2018 年度持续督导总结报告

独立财务顾问



二〇一九年五月

声明

根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等法律法规的规定，国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”、“本独立财务顾问”）接受湖南大康国际农业食品股份有限公司（以下简称“大康农业”、“公司”或“上市公司”）委托，担任湖南大康国际农业食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易（以下简称“本次交易”、“本次重组”或“本次重大资产重组”）的独立财务顾问。国泰君安按照证券业公认的业务标准、道德规范，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，对本次重大资产重组的实施情况履行持续督导职责，并出具独立财务顾问持续督导报告（以下简称“本持续督导意见”）。

本独立财务顾问对本次资产购买实施情况所出具的独立财务顾问持续督导意见的依据是本次交易涉及的各方当事人所提供的资料，上述资料提供方已向本独立财务顾问保证，其所提供的所有文件和材料真实、准确、完整、及时，不存在重大遗漏、虚假记载或误导性陈述，并对其真实性、准确性、完整性和及时性负责。

本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本持续督导意见中刊载的信息和对本持续督导意见做任何解释或说明。本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读上市公司就本次重组公告的重组报告书、审计报告、法律意见书、资产评估报告等文件及相关公告，并查阅有关备查文件。截至 2018 年 12 月 31 日，收购 Belagricola 和 LandCo 股权项目未能按照预期进度达到预计效益。提请广大投资者对大康农业定期报告中披露的 DKBA 及其子公司 Belagricola 等业绩情况予以关注。

本持续督导意见不构成对大康农业的任何投资建议，投资者根据本独立财务顾问意见所做出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本持续督导意见所述的词语或简称与大康农业于 2017 年 8 月 30 日公告的

《湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书(草案)(修订稿)》
中的释义具有相同涵义。

正文

大康农业控股股东鹏欣集团及其境外全资子公司 DKBA 与境外交易对方、Belagícola 及 Landco 于 2017 年 1 月 27 日共同签署了《投资协议》、于 2017 年 6 月 13 日共同签署了《第一修正案》、于 2017 年 8 月 14 日共同签署了《第二修正案》。大康卢森堡于 2017 年 6 月 15 日与鹏欣香港签署《股权转让协议》，大康农业将通过 DKBA 履行《投资协议》与《第一修正案》、《第二修正案》项下的约定和义务（以下简称“本次交易”）。Belagícola 及 Landco 为本次交易的标的公司。2017 年 10 月 30 日（巴西利亚时间）为交易的交割日。本次交易完成后，上市公司持有 DKBA 100%的股权，DKBA 持有 Belagícola 53.99%股份，持有 LandCo 53.99%的利润分配权。

作为大康农业本次重大资产购买暨关联交易的独立财务顾问，根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《中小企业板信息披露业务备忘录第 18 号：上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》等有关规定，本独立财务顾问对大康农业进行了持续督导，并结合大康农业披露的 2018 年年度报告发表持续督导意见。具体情况如下：

一、交易资产的交付或者过户情况

（一）重大资产购买的实施情况

1、标的资产过户情况

经独立财务顾问核查，并根据国浩律师出具的《法律意见书》，截至 2017 年 10 月 2 日（巴西利亚时间），大康卢森堡直接持有 DKBA 99.99%的股权，其全资子公司 HDPF 持有 DKBA 0.01%的股权，大康卢森堡直接和间接合计持有 DKBA 100%的股权。

根据境外律师出具的交割法律意见书，并经独立财务顾问核查和国浩律师确认，交易各方于 2017 年 10 月 30 日（巴西利亚时间）签署的交割备忘录（Closing Memorandum）（以下简称“交割备忘录”），Belagícola 在记名股份转让簿（Nominative Share Transfer Book）中记载了 DKBA 从现有股东处受让的 13,455,330 份股份及认购的 Belagícola 新发行的 155,897,508 份股份，总计对应

Belagícola 53.99%的股份及表决权。LandCo 新发行的 48,039 股股份已登记至 DKBA 名下，LandCo 新发行的 1,000 份具有利润分配权的可转换债券已登记至 DKBA 名下，至此，DKBA 已持有 LandCo 53.99%的利润分配权。

2、本次交易价款的支付情况

根据鹏欣香港出具的关于交易费的收据（Receipt of Transaction Fee），鹏欣香港已经收到了大康卢森堡支付的用于收购 DKBA 100%股权的交易对价 1,000 雷亚尔等值的美元。

根据境外律师出具的交割法律意见书和交割备忘录，并经独立财务顾问核查和国浩律师确认，以及上海银行出具的《业务凭证》及 DKBA 提供的银行划款记录，DKBA 于 2017 年 10 月 30 日（巴西利亚时间）向境外交易对方支付了首次付款金额中的 70,000,000.00 美元。截止 2017 年 11 月 3 日（巴西利亚时间），剩余的 55,000,000.00 美元已通过 DKBA 支付完毕。至此，公司已完成本次交易对价的首次付款额 125,000,000.00 美元的支付工作。剩余不超过 128,000,000.00 美元等值雷亚尔将依据《投资协议》及其修正案约定的交易对价调整机制（即 VAM 支付安排）在未来 VAM 期间视标的公司业绩情况支付。

3、标的资产债权债务处理情况

本次交易为股权收购，不涉及标的公司债权债务转移。根据《投资协议》的相关条款，本次交易不涉及对标的公司原有债权债务的处理。

4、证券发行登记等事宜的办理状况

本次交易不涉及证券发行登记等事宜。

（二）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：本次重大资产购买标的资产过户的变更登记手续已办理完毕，相关手续合法有效。大康农业本次重组的实施过程操作规范，符合《公司法》、《证券法》和《重组办法》等法律、法规及规范性文件的规定。

二、交易各方当事人承诺的履行情况

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
1	大康农业及其全体董事、监事、高级管理人员	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	大康农业全体董事、监事、高级管理人员承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
2	境外交易对方、标的公司、鹏欣集团	关于提供信息真实、准确、完整的承诺	交易对方承诺为本次交易所提供的有关信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。
3	境外交易对方	关于所持标的公司股权无负担的承诺	境外交易对方承诺其合法持有 Belagrícola Comércio e Representações de Produtos Agrícolas S.A. 和 Land Co Administradora de Bens Imóveis S.A.的股权，并保证即将由大康农业受让或者认购的标的公司股权于交割时不存在与之相关的信托、委托持股或者其他类似安排。在交割时，本人不得以任何方式在即将由大康农业受让或者认购的股权上设置任何权利限制(包括但不限于任何质押)；本人持有的标的公司股权在登记至大康农业或其关联方名下之前始终保持上述状况；本次交易获得大康农业股东大会批准后，本人将积极办理相关手续，确保所持的标的公司股权过户或者转移至大康农业或其关联方名下；若违反上述承诺，本人将根据本人与大康农业的关联方及其他各方于 2017 年 1 月 27 日共同签署的《投资协议》第 11 条赔偿条款约定的大康农业和/或其关联方因此遭受的任何及全部损失。本承诺函项下签署人与大康农业和/或其关联方之间的任何争议应根据《投资协议》第 13 条的规定予以解决。
4	鹏欣集团	关于避免同业竞争的承诺	鹏欣集团承诺截至承诺函出具日，本公司及控制的其他公司或组织目前未以任何形式直接或间接从事与大康农业及其子公司的主营业务构成竞争的业务，未直接或间接拥有与大康农业及其子公司存在竞争关系的企业的股份、股权或任何其他权益；在未来控制大康农业期间，本公司及所控制的其他公司或组织不会在中国境内外直接或间接地以任何形式从事与大康农业及其子公司的生产经营构成或可能构成同业竞争的业务和经营活动；如因国家政策调整等不可抗力原因导致本公司及所控制的其他公司或组织将来从事的业务与大康农业及其子公司现在或将来从事的业务构成同业竞争是，本公司及所控制的其他公司或组织将在大康农业及其子公司提出异议后及时转入或终止该业务，大康农业及其子公司享有该等业务在同等条件下的优先受让权；如从第三方获得任何与大康农业及其子公司经营的业务存在竞争或潜在竞争的商业机会，本公司及所控制的其他公司或组织将立即通知大康农业，并尽力将该商业机会让与大康农业及其子公司。
5	鹏欣集团姜照柏先生	关于减少和规范关联交易的承诺	在持有上市公司股份期间，本公司（本人）将尽可能避免和减少与大康农业及其控制的企业关联交易；对无法避免或者有合理原因发生的关联交易，将遵循市场公正、公

序号	承诺方	承诺事项	承诺主要内容
			平、公开的原则，按照公允、合理的市场价格进行交易，并按相关法律、法规、规章等规范性文件及《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程》的规定等履行关联交易决策程序及信息披露义务；保证不通过与大康农业及其控制的企业的关联交易损害大康农业及其他股东的合法权益。
6	鹏欣集团及其董事、监事、高级管理人员	无违法违规承诺函	本承诺人及其主要管理人员最近 5 年内均未受过任何行政处罚（与证券市场明显无关系的除外）或刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；本承诺人及其主要管理人员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等；本承诺人不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。
7	境外交易对手	无违法违规承诺函	最近5年内均未受过任何行政处罚（与证券市场明显无关系的除外）或刑事处罚，或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形；在中国境内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等；不存在泄露本次交易内幕信息以及利用本次交易信息进行内幕交易的情形。
8	上市公司董事、高级管理人员	关于本次重大资产重组摊薄即期回报填补措施的承诺函	大康农业的全体董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺： （1）本人承诺将不会无偿或以不公平条件直接或间接向其他单位或者个人输送利益，也不会单独及/与其他单位或个人共同以直接或间接方式损害公司利益； （2）本人承诺将全力支持及配合公司对董事和高级管理人员职务消费行为的规范，严格遵守及执行公司相关制度及规定，对职务消费行为进行约束； （3）本人承诺将严格遵守相关法律法规、中国证监会和深圳证券交易所等监管机构规定和规则以及公司规章制度关于董事和高级管理人员行为规范的要求,不动用公司资产从事与履行职责无关的投资、消费活动； （4）本人承诺将全力支持公司董事会或薪酬与审核委员会在制定及/或修订薪酬制度时,将相关薪酬安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； （5）本人进一步承诺，若公司未来实施员工股权激励，将全力支持公司将该员工股权激励的行权条件安排与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 若上述承诺与中国证监会关于填补回报措施及其承诺的明确规定不符或未能满足相关规定的，本人将根据中国证监会最新规定及监管要求进行相应调整。若违反或拒不履行上述承诺，本人愿意根据中国证监会和深圳证券交易所等监管机构的有关规定和规则承担相应责任。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本持续督导意见出具日，上述承诺持续有效，仍处在履行过程中，相关承诺主体无违反该承诺的情况。

三、业绩承诺的实现情况

鹏欣集团承诺，自本次交易完成之日起，标的公司 Belagrícola 及 Landco 于 2017 财年（2017 年 1 月 1 日-2017 年 12 月 31 日）、2018 财年（2018 年 1 月 1 日-2018 年 12 月 31 日）、2019 财年（2019 年 1 月 1 日-2019 年 12 月 31 日）累计实现的按照巴西会计准则计算的经调整净利润不低于 16,693.9 万雷亚尔（以下简称“承诺利润”），若标的公司在利润补偿承诺期间内的实际利润低于承诺利润，鹏欣集团将以在本次交易中从大康卢森堡处取得的现金对价 1,000 雷亚尔等值欧元为上限全额向上市公司进行补偿。

根据财瑞评估出具的以 2016 年 12 月 31 日为估值基准日的估值报告（2017）2014 号，2017 年预计标的公司实现净利润 1,447.6 万雷亚尔。2018 年预计标的公司实现净利润 5,172.4 万雷亚尔。

上市公司未在年度报告中单独披露相关资产的实际盈利数与利润预测数的差异情况。上市公司年报披露了其参控股公司情况分析，其中“DKBA 及其子公司 Belagrícola 等”指 DKBA 及其合并范围内的 Belagrícola 的 53.99%及 Landco 的 53.99%的股东权益。Belagrícola 指 Belagrícola 单体财务数据，前述年报披露数据均按照中国会计准则编制。本次交易中的业绩承诺及估值报告中的利润预测皆按照巴西会计准则编制。根据大康农业 2017 年年度报告，DKBA 及其子公司 Belagrícola 等 2017 年度实际实现净亏损 809.7 万元。Belagrícola 2017 年实现净利润为 347.50 万元。根据大康农业 2018 年年度报告，DKBA 及其子公司 Belagrícola 等 2018 年实现净利润为 12,030.32 万元。Belagrícola 2018 年实现净利润为 17,097.90 万元。公司《关于募集资金 2018 年度存放与使用情况的专项报告》及会计师《募集资金年度存放与使用情况鉴证报告》中披露了 2018 年 Belagrícola 和 LandCo 巴西准则的归母净利润为 11,018.51 万元（以雷亚尔：人民币 1.7742 换算为 6,210.41 万雷亚尔），截至 2018 年 12 月 31 日，收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目未能按照预期进度达到预计效益。

经核查，本独立财务顾问认为：截至 2018 年 12 月 31 日，收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目未能按照预期进度达到预计效益。由于业绩承诺涉及 Belagrícola 及 Landco 2017 财年至 2019 财年的累计实现的按照巴西会计准则计算的经

调整净利润，截至本报告书出具之日，尚未达到本次重组中约定的判断三个会计年度累计实现经调整的净利润是否达到承诺标准的时间（需至本次重组标的公司2019年度审计报告出具后）。本独立财务顾问提醒投资者关注业绩承诺考察期结束时，Belagricola 和 LandCo 最终无法实现业绩承诺的风险。

四、管理层讨论与分析部分提及的各项业务的发展现状

（一）2018 年度主营业务发展情况

2018 年度，公司围绕“集中优势资源,聚焦核心主业”的发展理念，聚焦农资、粮食贸易、肉牛及乳业，贯彻“产业加金融，投资加并购，海外资源对接国内市场”的发展策略，在产业转型、管理协同、历史遗留问题解决等方面取得了提升。粮食贸易和生产资料经销板块，在收购巴西粮食贸易商 Fiagril 公司和 Belagricola 公司后，探索搭建中巴农资贸易架构，推进国内农资订单落地巴西，派驻管理团队，加强投后管理和风控体系建设，整合两大平台资源，挖掘协同效应。Belagricola 公司增资后流动性大幅增强，盈利能力提升。

公司全资子公司 HDPF 及其子公司（Fiagril 资产组）及 DKBA 及其子公司（Belagricola 资产组）均位于巴西，主要从事农业生产资料经销业务和粮食贸易业务，其商业模式、盈利模式和产品系列均相似，并在收购后对其进行整体规划，采取共同管理、联合采购等措施，降低成本与费用，公司管理层认为 Fiagril 与 Belagricola 资产组共同构成了能独立产生现金流的资产组合，合并作为巴西资产组。2018 年度，公司对巴西资产组计提商誉减值准备 572,476,166.00 元。

（二）2018 年度主要财务状况

根据天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的大康农业 2018 年度《审计报告》（天健审【2019】2-468 号），上市公司 2018 年度实现营业总收入 13,394,820,454.44 元，比上年同期增长 8.21%；2018 年度实现营业利润-840,508,666.64 元，比上年同期下降 670.30%；2018 年度实现归属于上市公司股东的净利润-685,204,289.63 元，比上年同期下降 2,981.90%。2018 年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-831,497,175.90 元，比上年同期下降 284.53%。

（三）商誉确认及减值

1、年报中的商誉确认方法

根据上市公司年报披露，在收购 Belagrica 及 Landco 时确认合并成本及商誉如下：

单位：元

合并成本	Belagrica 及 Landco 公司
现金	822,210,000.00
或有对价的公允价值	131,554,000.00
合并成本合计	953,764,000.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	774,472,000.00
商誉	179,292,000.00

根据于 2017 年 1 月 27 日签署的《Belagrica 投资协议》及于 2017 年 8 月 14 日签署的《第二修正案》中对交易对价调整机制的约定，Belagrica 在 2018 年度达到目标净利润美元 1,000 万元，且 2018 年度与 2019 年度累计目标净利润美元 2,500 万元的情况下，Belagrica 可以获得下限为美元 3500 万元上限为美元 10,800 万元的进一步增资，以及其原股东可获得下限为美元 1000 万元上限为美元 2,000 万元的或有对价。公司审计报告披露，依据 Belagrica 未来的盈利预测，公司管理层预计 Belagrica 可达到进一步增资以及或有对价上限所要求的目标净利润，因此上述商誉计算过程中其或有对价的公允价值仅确认或有老股转让款 2,000 美元。

2、重组问询函中的商誉确认方法

公司在 2017 年 8 月回复交易所重组问询函时，对交易对价调整机制的初始确认和后续调整的会计处理方法说明中，或有对价的公允价值如下：

项目	万美元
2018-2020 年累计实现净利润	10,510.61
认购新股或有价款	10,800.00
其中：新股或有价款中归属于少数股东部分 (46.01%)	4,959.08

受让老股或有价款	2,000.00
需在购买日确认为金融负债的对价余额	6,969.08

模拟收购日商誉确认过程如下：

项目	万美元
确定支付对价	12,500.00
或有对价的公允价值	6,969.08
合并成本	19,469.08
增资前标的公司账面净资产	14,027.49
确定增资款	12,488.47
收购日标的公司账面净资产	26,515.96
收购日标的资产对应账面净资产	14,315.97
商誉	5,153.11

独立财务顾问认为，公司重组时问询函回复内容作为后续会计处理的参考，与后续商誉实际会计处理不同，公司在重组问询函中披露的商誉确认方法与其在年报中披露的商誉确认存在不一致的情况。

3、商誉减值

根据巴西资产组的实际经营情况，并结合行业发展趋势，公司判断巴西资产组出现减值迹象。根据审计报告，商誉的可收回金额按照估值专家预计的未来现金流量的现值计算，截至 2018 年 12 月 31 日，大康农业公司财务报表所示商誉项目账面原值为人民币 11.39 亿元，减值准备为人民币 5.82 亿元，账面价值为人民币 5.57 亿元，其中巴西 Fiagril 和 Belagrícola 资产组计提商誉减值 5.72 亿元。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：2018 年度上市公司营业利润和净利润较上年度下滑较大，其中巴西 Fiagril Ltda.和 Belagrícola 资产组计提商誉减值 5.72 亿元。公司在重组问询函中披露的对 Belagrícola 资产组的商誉确认方法与其在年报中披露的商誉确认存在不一致的情况。本独立财务顾问提醒投资者持续关注大康农业及其海外资产的经营情况。

五、公司治理结构与运行情况

2018年7月16日，因公司业绩预告、业绩快报披露的2017年预计净利润与2017年度实际经审计的净利润存在较大差异，且未及时披露修正公告。及《2017年年度报告》中二十多处信息披露错误，并对《非经营性资产占用及其他关联资金往来情况的专项审计说明》、《内部控制自我评价报告》等文件进行更正。深交所中小板公司管理部出具《关于对湖南大康国际农业股份有限公司的监管函》(中小板监管函【2018】第133号)。

除上述情况外，上述重大资产购买完成以来，公司不存在其他被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况。

六、与已公布的重组方案存在差异的其他事项

经核查，本独立财务顾问认为：收购DKBA的交易各方已按照2017年8月30日公布的《湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》中的交易方案履行或继续履行各方责任和义务，不存在因实际实施方案与已公布的重组方案存在差异而导致的其他事项。

七、持续督导总结

截至本报告书签署日，大康农业2017年重大资产购买暨关联交易项目履行了资产交割的信息披露义务；交易各方不存在违反出具的承诺的情况；2018年度上市公司营业利润和净利润较上年度下滑较大，截至2018年12月31日，收购Belagricola和LandCo股权项目未能按照预期进度达到预计效益，2018年公司对巴西Fiagril和Belagrícola资产组计提商誉减值5.72亿元；公司在重组问询函中披露的对Belagrícola资产组的商誉确认方法与其在年报中披露的商誉确认存在不一致的情况。

截至本报告书签署日，本独立财务顾问对大康农业2017年重大资产购买暨关联交易项目的持续督导到期。本独立财务顾问特此提醒广大投资者继续关注大康农业2017年重大资产购买中各方关于避免同业竞争、减少和规范关联交易、业绩承诺及补偿等承诺事项的履行情况，对大康农业定期报告中披露的DKBA及其子公司Belagricola等业绩情况予以关注，提醒投资者关注业绩承诺考察期结束时，

Belagricola及LandCo最终无法实现业绩承诺的风险。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于湖南大康国际农业食品股份有限公司重大资产购买暨关联交易之 2018 年度持续督导总结报告》之签章页）

项目主办人： 王晓洋
王晓洋

杨扬
杨扬


国泰君安证券股份有限公司
2019 年 5 月 17 日