

# 沃克森（北京）国际资产评估有限公司关于 深圳证券交易所《关于对唐人神集团股份有限公司 的重组问询函》之核查意见

深圳证券交易所中小板公司管理部：

沃克森（北京）国际资产评估有限公司（以下简称“沃克森”）就贵所《关于对唐人神集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）【2016】第 15 号）提及的需评估机构发表意见的相关事项进行了核查，现发表核查意见如下：

问询函涉及事项：

“你公司曾于2015年5月19日披露发行股份及支付现金收购湖南龙华农牧发展有限公司（以下简称“龙华农牧”）的预案，根据该预案，以2015年3月31日为评估基准日，龙华农牧全部权益的预估值为32,528.22万元，增值率为337.92%；而本次以2015年9月30日为评估基准日，龙华农牧全部权益的评估值为49,081.33万元，增值率为410.93%。请说明龙华农牧两次评估产生差异的主要原因及合理性，并请独立财务顾问、评估师发表意见。”

回复：

（一）龙华农牧两次评估的差异情况

沃克森以 2015 年 3 月 31 日为基准日，采用资产基础法及收益法对龙华农牧的股东全部权益进行了预估，并选用收益法预估结果为预估结论。以 2015 年 3 月 31 日为预估基准日，龙华农牧股东全部权益价值预估值为 32,528.22 万元，预估值较账面净资产增值 25,100.25 万元，预估增值率 337.92%。

沃克森本次以 2015 年 9 月 30 日为基准日，采用资产基础法及收益法对龙华农牧股东全部权益进行了评估，并选用收益法评估结果为评估结论。以 2015 年 9

月 30 日为评估基准日，龙华农牧股东全部权益价值评估值为 49,081.33 万元，评估值较账面净资产增值 39,475.00 万元，评估增值率 410.93%。

## （二）龙华农牧两次评估产生差异的主要原因及合理性分析

龙华农牧前次预估的基准日为 2015 年 3 月 31 日，本次评估的基准日为 2015 年 9 月 30 日，在两次评估基准日期间，龙华农牧所面临的商品猪市场发生了较大的变化，同时龙华农牧根据市场变化亦对自身的经营计划做出了相应调整。评估师针对上述变化相应调整了评估参数，主要是提高了龙华农牧商品猪的预测销售价格和龙华农牧的商品猪出栏量，由此导致两次评估值出现差异。具体情况如下：

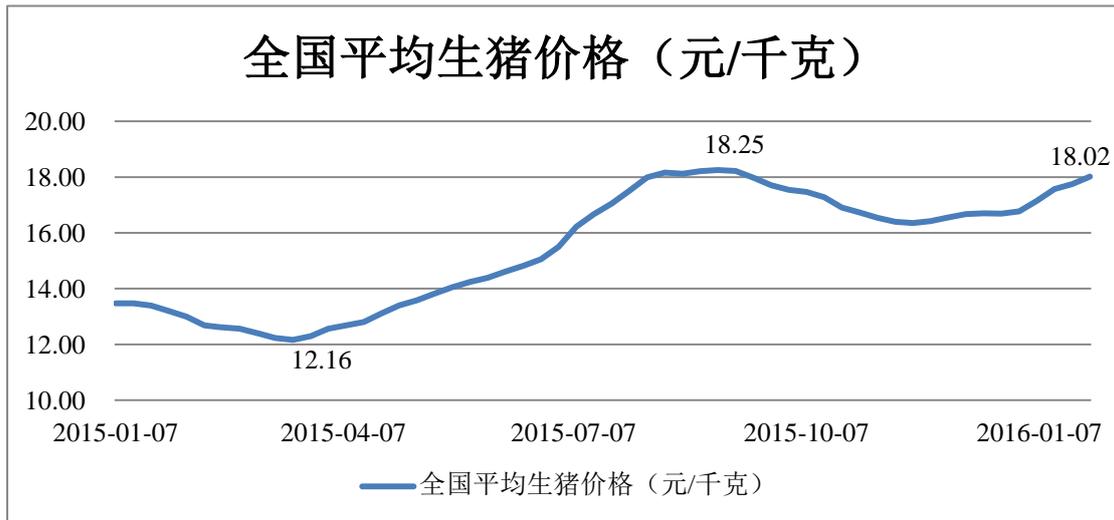
### 1、生猪价格于 2015 年 4 月开始强势反转，评估师相应调高生猪预测价格

我国生猪养殖业一直以农户散养为主，规模化养殖占比很低，散养户一般根据当时的商品猪市场价格来安排生产，容易因市场价格的短期变化改变生产决策，所以我国的商品猪价格呈现周期波动的趋势。

在经历 2011 年生猪价格暴涨、全行业繁荣之后，猪肉供应量大幅攀升，我国生猪行业又进入一个新的下降周期，2014 年生猪平均价格为 12.67 元，同比下降 11.5%。受生猪价格长期低迷的影响，大量散养农户因亏损较大而退出行业，我国生猪存栏量及能繁母猪存栏量在近年出现下降的趋势。

受到近两年我国生猪产能持续下降的影响，2015 年生猪供应量出现较大幅度的降低。从 2015 年 4-5 月份以来，我国生猪价格快速上涨，从 2015 年 4 月份平均价格 12.91 元/千克，最高上涨至 8 月份平均价格 18.12 元/千克，9、10 月份有所回落，2016 年 1 月份又攀升至 18.02 元/千克。

我国全国平均生猪价格的具体情况如下表所示：



针对 2015 年 4 月份后商品猪价格的上述变化,评估师相应调整了龙华农牧商品猪预测销售价格,具体情况如下表所示:

单位: 元/公斤

时间	2015 年 4-9 月	2015 年 10-12 月	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
上次预估价格	15.60	15.60	15.10	14.80	15.10	14.90	14.60
本次估值价格	-	16.50	15.80	14.90	15.20	15.00	14.70
差异(本次价格-预估价格)	-	0.9	0.70	0.10	0.10	0.10	0.10
提高比例(差异/预估价格)	-	5.77%	4.64%	0.68%	0.66%	0.67%	0.68%

上表显示,本次评估的商品猪预测销售价格略高于上次预估的商品猪预测销售价格,主要是 2015 年 10-12 月提高了 0.9 元/千克,提高至 16.50 元/千克,2016 年提高了 0.7 元/千克,提高至 15.80 元/千克。

从评估基准日 2015 年 9 月 30 日后的市场情况来看,本次评估的商品猪预测销售价格亦具备谨慎性和合理性:(1) 2015 年 10-12 月全国平均生猪价格为 16.73 元/千克,高于本次评估的商品猪 2015 年 10-12 月预测销售价格 16.50 元/千克;(2) 2016 年 1 月份全国平均生猪价格为 17.62 元/千克,高于本次评估的商品猪 2016 年预测销售价格;(3) 截至 2016 年 1 月,生猪销售价格的先行指标-全国能繁母猪存栏量一直保持环比下降态势,鉴于能繁母猪存栏对应未来 10-12 个月的生猪供应量,2016 年全年较紧的生猪的供应量预计将推高 2016 年的生猪销售价格。

2、龙华农牧适时调整经营策略，新增扩产项目，评估师相应调高商品猪出栏量

2015 年 4 月后生猪销售价格发生明显反转，同时生猪销售价格先行指标-能繁母猪存栏量持续下降，散养户不断退出市场，生猪市场未来行情明显改善。受益于市场行情，龙华农牧经营效益大幅增加，为抓住企业发展的难得机遇，龙华农牧适时新增建设养殖场的计划，评估师根据截至基准日前龙华农牧养殖场筹备情况相应调整了龙华农牧的产能预测，具体情况如下表所示：

生产基地	上次预估预计产能	本次评估预计产能	备注
十里冲	12 万头	12 万头	龙华农牧原有的生产基地
秩堂	3 万头	3 万头	龙华农牧 2015 年新建的生产基地，截至目前已建设完毕，投入运营
塘冲	-	12 万头	龙华农牧在上次预估基准日后新增的拟建养殖基地
合计	15 万头	27 万头	

上表显示，与上次预估相比，本次评估时在产能测算时纳入了塘冲生产基地，龙华农牧的预计产能相应增加 12 万头，主要原因是截至评估基准日，龙华农牧塘冲生产基地筹备情况良好，具备纳入评估测算的基础：2015 年 6 月，农业部南京设计院中南分院向龙华农牧提交其受托编制的《塘冲基地 12 万头无公害生猪养殖建设项目可行性研究报告》；2015 年 9 月，龙华农牧与段新华签订位于茶陵县严塘镇双龙村塘冲的农村集体土地转租合同，作为塘冲基地的生产用地。2015 年 11-12 月，龙华农牧塘冲基地正式开工建设，并取得茶陵县畜牧水产局的用地批复及发改局的备案，该项目计划于 2016-2019 年陆续建成、投产。

综上所述，鉴于两次评估基准日间隔 6 个月，生猪市场价格在上次的预估基准日后大幅反转，能繁母猪存栏量一直环比下降，龙华农牧基于市场行情新增了扩产计划，本次评估中，评估师综合考虑上述变化因素，导致本次龙华农牧的评估值高于上次龙华农牧的预估值。

经核查，评估师认为：本次龙华农牧的评估值高于上次的预估值主要是因为上次预估基准日后，生猪价格大幅反转且能繁母猪存栏量一直环比下降，同时龙华农牧基于市场行情判断新增了生猪扩产计划，本评估机构综合考虑了上述因素调高了龙华农牧的未来生猪销售价格以及生产能力，上述调整理由充分，具备合理性。

（本页无正文，为《沃克森（北京）国际资产评估有限公司关于深圳证券交易所关于对唐人神集团股份有限公司的重组问询函之核查意见》签章页）

沃克森（北京）国际资产评估有限公司

2016年2月23日