

唐人神集团股份有限公司关于
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（160424 号）
之反馈意见回复

中国证券监督管理委员会：

唐人神集团股份有限公司（以下简称“唐人神”、“本公司”或“公司”）收到中国证券监督管理委员会（以下简称“中国证监会”）于 2016 年 3 月 25 日下发的 160424 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（以下简称“《反馈意见》”），我公司及相关中介机构对《反馈意见》进行了认真研究和落实，并按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，现根据要求对反馈意见回复进行公开披露，并将于披露后 2 个工作日内向中国证监会报送反馈意见回复材料。

在本回复中，除非文义载明，相关简称与《唐人神集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》中“释义”所定义的词语或简称具有相同的含义。

目录

问题 1: 申请材料显示, 本次交易设置对价调整条款, 若标的公司实际净利润与政府补助之和高于承诺净利润, 上市公司需向交易对方支付对价调整金额。请你公司补充披露: 1) 对价调整条款中包含政府补助的原因及合理性。2) 本次交易对价调整金额是否存在超过超额业绩 100% 的情形, 是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	5
问题 2: 申请材料显示, 上市公司于 2015 年 11 月非公开发行募集资金 57, 145 万元, 其中 40, 786. 06 万元补充公司流动资金。请你公司: 1) 结合前次非公开发行后货币资金余额、资产负债率等, 补充披露本次交易募集配套资金的必要性。2) 结合上市公司近期股价走势, 进一步补充披露本次询价发行股份募集配套资金的可行性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。	10
问题 3: 申请材料显示, 唐人神拟向龙秋华、龙伟华购买龙华农牧 90% 股份。请你公司补充披露: 1) 未购买龙华农牧全部股权的原因。2) 是否存在收购龙华农牧剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	14
问题 4: 申请材料显示, 上市公司与交易对方约定了收购比利美英伟剩余 10% 股份的条件及作价依据。请你公司补充披露上述作价依据设置的依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。	16
问题 5: 申请材料显示, 龙华农牧报告期营业收入逐年下降, 存在自然人客户及供应商, 货款结算方式为现货现结。请你公司补充披露: 1) 龙华农牧报告期营业收入下降的影响因素是否已经消除及对持续盈利能力的影响。2) 龙华农牧自然人客户及供应商的具体身份、具体销售模式等, 包括但不限于自然人客户是否为中间商或经销商、合同签订过程和执行情况、结算情况、应收账款回款情况等。3) 龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比, 销售收入及成本的确认依据, 货款结算的内部控制措施及其有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	20
问题 6: 申请材料显示, 比利美英伟报告期营业收入持续下降, 主要原因包括下游行业不景气、行业内竞争激烈、上游原材料价格波动等。申请材料同时显示, 比利美英伟报告期毛利率较为稳定, 比利美英伟对中小经销商、个体户或个人的货款结算方式主要为现货现结。此外, 比利美英伟拥有 6 家全资子公司, 报告期均亏损。请你公司: 1) 结合比利美英伟营业收入下降的原因及同行业可比公司情况, 补充披露比利美英伟报告期毛利率的合理性。2) 补充披露比利美英伟报告期现货现结的金额及占比, 相关内部控制措施及其有效性。3) 结合业务开展情况, 补充披露比利美英伟 6 家全资子公司报告期亏损的原因及对持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。	30
问题 7: 请独立财务顾问和会计师: 1) 补充披露标的公司报告期业绩的核查情况, 包括但不限于合同签订及执行情况、产销量、收入成本确认依据及其	

合理性、存货及客户真实性、客户及供应商与比利美英伟是否存在关联关系、现金结算金额、占比及其真实性、收入与银行流水的匹配性、结算制度内部控制等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。2) 提交关于标的公司业绩真实性的核查底稿。..... 41

问题 8: 申请材料显示，龙华农牧评估预测营业收入和销售量均逐年提高，2015 年 10-12 月和 2016 年预测毛利率高于报告期水平。申请材料同时显示，龙华农牧塘冲 12 万头生猪养殖项目在 2017 年-2019 年新增 12 万头产能，该项目为本次交易配套募集资金投资项目。请你公司：1) 补充披露龙华农牧 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况。2) 结合行业周期性及历史业绩情况，补充披露龙华农牧 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性。3) 补充披露收益法评估现金流中是否包含塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益及依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。... 53

问题 9: 申请材料显示，比利美英伟对子公司单独评估。比利美英伟（母公司）评估预测营业收入和销售量逐年增长。请你公司：1) 补充披露比利美英伟（母公司）2015 年预测营业收入和净利润的实现情况。2) 结合行业周期性、合同签订和执行情况等，补充披露比利美英伟（母公司）2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 63

问题 10: 申请材料显示，由于历史遗留原因，比利美英伟位于深圳市宝安区塘尾社区的正在办理土地产权证书的相关手续。请你公司补充披露上述土地权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍，如是，对比利美英伟生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 . 68

问题 11: 申请材料显示，比利美英伟、天津北英伟、南昌比利美尚有约 10,000 平方米的建筑物未办理房屋所有权证书。请你公司补充披露上述房屋权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍，如是，对比利美英伟生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 72

问题 12: 请你公司补充披露龙华农牧、比利美英伟报告期内遵守环保相关法律法规的情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 74

问题 13: 请你公司补充披露标的资产所处行业的平均利润率、主要企业的市场份额及标的资产的市场占有率。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 77

问题 14: 请你公司：1) 结合结算制度及同行业可比公司情况，补充披露龙华农牧报告期应收账款的合理性。2) 结合销售量及同行业可比公司情况，补充披露龙华农牧报告期销售费用的合理性。3) 补充披露比利美英伟报告期应收账款的回收情况及坏账准备计提的充分性。4) 补充披露标的公司将政府补助划分为非经常性损益的依据、合理性，及政府补助的可持续性。5) 补充披露标的公司享受税收优惠是否具有可持续性，相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。..... 81

问题 15: 申请材料显示，比利美英伟报告期具有稳定的客户群体。申请材料同时显示，比利美英伟报告期客户集中度较低，前五大客户变化较大。请你公司补充披露比利美英伟报告期客户具有稳定性的依据。请独立财务顾问和

会计师核查并发表明确意见。	97
问题 16: 申请材料显示, 比利美英伟所在饲料行业不具有明显的周期性。申请材料同时显示, 受生猪价格低迷、养殖行业不景气等因素的影响, 比利美英伟报告期营业收入逐年下降。2015 年 5 月份以来养殖行业景气回升将逐渐带动饲料行业回暖。请你公司补充披露比利美英伟所在饲料行业不具有明显周期性的依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。	100
问题 17: 重组报告书存在多处错漏: 1) 第 399 页披露近年玉米、豆粕等饲料原料价格有所下降, 第 405 页披露 2014 年二、三季度豆粕、玉米等饲料主要原材料先后出现上涨。2) 未按照《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(2014 年修订)》第三十八条规定, 披露本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联企业之间, 是否存在关联交易及关联交易的具体内容。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式, 通读全文修改错漏, 认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。	103

问题1：申请材料显示，本次交易设置对价调整条款，若标的公司实际净利润与政府补助之和高于承诺净利润，上市公司需向交易对方支付对价调整金额。请你公司补充披露：1）对价调整条款中包含政府补助的原因及合理性。2）本次交易对价调整金额是否存在超过超额业绩100%的情形，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、对价调整条款中包含政府补助的原因及合理性

（一）龙华农牧对价调整中包含政府补助的原因及合理性

龙华农牧所处规模化生猪养殖行业是国家明确支持的产业领域，其经营规模、养殖模式、疫病管控等达到政府有关要求、规范和标准的情况下能够申请获得一定政府补助。报告期内，龙华农牧获得的政府补贴包括茶陵县财政局农业专项资金（农业产业化政府补贴项目）、生猪调出大县奖励、市动物卫生院监督所无害化处理补助、规模养殖场病死猪无害化处理补助、省拨付沼气建设奖励资金等，龙华农牧能够获得政府补贴，系在多年经营发展中不断提高生猪养殖规模集约化水平、加强养殖卫生与疫病防控、重视粪污处理及综合利用的结果，系交易对方龙秋华、龙伟华长期坚持先进的生产管理及公司治理理念并不断实践的结果，因此，本次交易的对价调整中包含政府补助。

在对价调整条款中包含政府补助，有利于鼓励龙秋华、龙伟华继续积极提升龙华农牧生猪养殖技术水平、加强猪舍管理及疫情卫生控制，按照更高的规范、标准开展生产经营活动，有利于龙华农牧长期经营发展，从而有利于上市公司长期经营发展。同时，根据对价调整金额公式，上市公司支付对价调整金额=（承诺期累计标的公司实际扣非净利润+承诺期标的公司累计获得的政府补贴-业绩承诺期累计承诺净利润）*50%，对价调整金额包含标的公司获得的政府补助的比例仅为50%，从整体上看上市公司仍保留龙华农牧所获政府补助50%的收益，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，具备合理性。

（二）比利美英伟对价调整中包含政府补助的原因及合理性

比利美英伟在饲料行业长期注重技术创新，系国家产业政策明确支持的农业技术企业。比利美英伟能够获得科研项目所带来的补助收入系其重视技术研发创新、长期坚持科研兴企的治理理念的结果。同时比利美英伟的研发水平和治理理念也是唐人神收购该公司的重要因素。因此，本次交易对价调整中包含与比利美英伟正常经营业务密切相关，符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入。

对价调整条款中包含政府补助能够更好地鼓励交易对方继续保持比利美英伟重视饲料产品研发及技术创新的发展战略，持续保持其饲料产品高技术含量和高附加值的竞争特点，巩固其在饲料行业的核心竞争优势，从而有利于上市公司研发水平的提高及盈利能力的提升；同时，根据对价调整金额公式，上市公司支付对价调整金额=（承诺期目标公司实际实现扣非净利润+与正常经营业务密切相关、符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入-业绩承诺期目标公司承诺净利润）×50%，对价调整金额包含标的公司获得的政府补助的比例仅为50%，从整体上看上市公司仍保留比利美英伟所获政府补助50%的收益，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形，具备合理性。

二、本次交易对价调整金额是否存在超过超额业绩100%的情形，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定

根据证监会发布的《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》，“上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的100%，且不超过其交易作价的20%。”

（一）上市公司已与交易对方签署补充协议，避免龙华农牧对价调整金额超过超额业绩100%的情形

为避免出现对价调整金额超过超额业绩100%的情形，上市公司已于2016年4月7日与龙秋华、龙伟华签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议二》，协议约定，根据双方此前签署的《业绩补偿协议》，若承诺期内龙华农牧各年度实际实现的累计扣非净利润超过承诺累计净利润，则上市公司向龙秋华、

龙伟华支付对价调整，具体金额为承诺期内各年度实际实现的累计扣非净利润加上各年度目标公司累计获得的政府补贴超过承诺累计净利润的部分的 50%，即（承诺期目标公司累计实际扣非净利润+承诺期目标公司累计获得的政府补贴-业绩承诺期累计承诺净利润）*50%作为对价调整由上市公司向龙秋华、龙伟华支付。

上述对价调整金额不得超过承诺期目标公司累计实际扣非净利润大于业绩承诺期累计承诺净利润部分的 100%，即不超过超额业绩的 100%；同时，上述对价调整金额不超过目标公司 90%股权交易对价 44,100.00 万元的 20%，即甲方按照前款约定支付的对价调整金额不超过 8,820 万元，超过 8,820 万元的部分（如有）则不再支付。

扣非净利润指目标公司合并报表中扣除非经常性损益后归属于母公司股东的税后净利润数。

综上，交易双方已约定对价调整金额不超过龙华农牧实现超额业绩的 100%，因此，龙华农牧对价调整金额不存在超过超额业绩 100%的情形，符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

（二）上市公司已与交易对方签署补充协议，避免比利美英伟对价调整金额超过超额业绩 100%的情形

为避免出现对价调整金额超过超额业绩 100%的情形，上市公司已于 2016 年 4 月 7 日与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺签署了《发行股份及支付现金购买资产协议之补充协议二》，协议约定，根据双方此前签署的《业绩补偿协议》，若承诺期内比利美英伟各年度实际实现的扣非净利润超过承诺期内承诺净利润，具体各年度调整金额为承诺期内各年度实际实现的扣非净利润加上比利美英伟正常经营业务密切相关、符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入超过各年度承诺净利润的部分的 50%，即（承诺期目标公司实际实现扣非净利润+与正常经营业务密切相关、符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入-业绩承诺期目标公司承诺净利润）×50%作为对价调整。

承诺期内各年度对价调整金额不超过当期目标公司实际实现扣非净利润大于当期承诺净利润部分的 100%，即不得超过超额业绩的 100%；同时，上述对价调整总额不超过目标公司 90%股份交易对价 29,000 万元的 20%，即甲方按照前款约定累计支付的对价调整总额不超过 5,800 万元，超过 5,800 万元的部分（如有）则不再支付。

扣非净利润指比利美英伟合并报表中扣除非经常性损益后归属于目标公司全体股东的净利润数。

综上，交易双方已约定对价调整金额不超过比利美英伟实现超额业绩的 100%，因此，本次对价调整金额不存在超过超额业绩 100%的情形，符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，

（1）本次交易对价调整条款中包含政府补助系为了鼓励龙华农牧股东积极保持并提升龙华农牧规模化经营水平、鼓励比利美英伟股东继续保持比利美英伟重视饲料产品研发及技术创新的发展战略。对价调整条款中包含政府补助有利于龙华农牧规模化经营及比利美英伟研发水平的提升，同时对价调整不存在上市公司需额外支付的情形，具备合理性。

（2）交易各方已签署补充协议，明确约定本次交易对价调整金额不超过超额业绩 100%，因此本次交易不存在对价调整金额超过超额业绩 100%的情形，符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

经核查，律师认为，

上市公司与交易对方的对价调整条款中包含政府补助，系上市公司与交易对方共同协商的结果，且上市公司已履行了相应的审批程序，具有相应的合理性；上市公司已与交易对方通过签署补充协议的方式，明确约定上述对价调整

金额不超过目标公司超额业绩的 100%，符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

补充披露情况

已在重组报告书“重大事项提示”之“六、对价调整机制”中补充披露对价调整包含政府补助的原因及合理性，以及本次交易对价调整金额是否存在超过超额业绩 100%的情形，是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的相关规定。

问题2：申请材料显示，上市公司于2015年11月非公开发行募集资金57,145万元，其中40,786.06万元补充公司流动资金。请你公司：1) 结合前次非公开发行后货币资金余额、资产负债率等，补充披露本次交易募集配套资金的必要性。2) 结合上市公司近期股价走势，进一步补充披露本次询价发行股份募集配套资金的可行性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、本次交易募集配套资金必要性分析

2015年10月8日，经《关于核准唐人神集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2015]2239号）核准，上市公司向唐人神控股、大生行、湘投高科、德威德佳、温氏投资、员工持股计划、刘以林、陈枝、李家权非公开发行股份募集资金。该次非公开发行价格为8.01元/股，募集资金总额为人民币58,000.00万元，募集资金净额为人民币57,145.00万元，发行完成后公司总股本增至49,319.55万股。其中：（1）17,213.97万元用于新建饲料生产项目，包括：8,450.59万元用于安徽寿县年产24万吨高科技生物饲料项目；8,763.38万元用于广东茂名年产24万吨高科技生物饲料项目；（2）剩余40,786.03万元用于补充公司流动资金。上述资金已于2015年11月9日到位。

因上市公司2015年度审计工作尚未结束，以下采用上市公司公开披露的2015年9月30日未审财务数据模拟计算前次非公开发行完成后的货币资金余额及资产负债率：

单位：万元

项目	金额
2015年9月30日货币资金	44,523.47
2015年9月30日资产总额	357,972.02
2015年9月30日负债总额	151,333.75
2015年9月30日资产负债率	42.28%
前次非公开发行补充公司流动资金金额	40,786.03
模拟货币资金	85,309.50
模拟资产总额	415,972.02

模拟资产负债率	36.38%
---------	--------

注：模拟货币资金=2015年9月30日货币资金+前次非公开发行补充公司流动资金金额
模拟资产总额=2015年9月30日资产总额+前次非公开发行募集资金总额
模拟资产负债率=2015年9月30日负债总额/模拟资产总额

如上表所示，前次非公开发行股份募集资金完成后，上市公司模拟资产负债率 36.38%，与同行业可比上市公司平均资产负债率 38.49%相近。上市公司模拟货币资金余额增加至 85,309.50 万元，但是上市公司流动负债金额较高，合计金额为 130,355.37 万元，其中短期借款为 66,414.48 万元，应付票据为 1,500 万元，应付账款为 30,049.18 万元，上市公司账上货币资金 85,309.50 万元在偿付短期借款外日常经营还需保留一定金额的货币资金。本次交易上市公司需支付现金对价 12,400.00 万元，同时标的公司在建项目需投入约 22,000 万元的资金，若全部项目均使用公司现有资金，会显著降低公司可用资金，对公司的日常经营造成较大影响。所以本次募集配套资金必要合理，有利于提高本次交易的并购整合绩效。

二、结合上市公司近期股价走势，进一步补充披露本次询价发行股份募集配套资金的可行性及对本次交易的影响。

（一）本次询价发行募集配套资金的可行性分析

本次募集配套资金采取询价方式为定价原则，定价基准日为唐人神第六届董事会第三十九次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90%，即 10.08 元/股。

上市公司于 2016 年 2 月 25 日复牌，股价受我国股市整体震荡的影响有所波动，近期受益于上市公司和标的公司所处的生猪养殖行业和饲料行业转暖以及股票二级市场企稳，股价逐步回升。自复牌日至 2016 年 4 月 6 日，上市公司股票最低股价为 8.70 元/股，最高股价为 13.99 元/股，最低收盘股价为 8.88 元/股，最高收盘股价为 13.74 元/股，区间成交均价为 11.36 元/股，截至 2016 年 4 月 6 日，上市公司股票收盘价格为 13.61 元/股。自上市公司复牌以来，成交均价及最新收盘价均高于发行底价，目前不存在发行价格倒挂的情况，有利于保障本次募集配套资金的顺利发行。

截至4月6日，上市公司股价为13.61元/股，高于发行底价，且本次交易系属于存在明显协同效应的同行业横向整合与产业链纵向延伸的市场化并购，募集配套资金的顺利实施有利于提升上市公司并购重组整合绩效，提升上市公司投资价值，相应，有利于增强投资者认购募集配套资金股份的信心，因此本次募集配套资金发行具备可行性。若未来二级市场股价波动增大，可能影响投资者投资信心，甚至出现上市公司股价与发行价格倒挂的情形，因此，本次募集配套资金亦存在募集资金金额不足甚至募集失败的风险。

（二）对于本次交易的影响

本次交易不以募集配套资金的成功为前提，募集配套资金是否成功不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。股票市场剧烈波动导致的本次募集配套资金金额不足甚至募集失败，不会对本次发行股份及支付现金购买资产构成障碍。

若本次募集配套资金金额不足或募集失败，上市公司将通过自有资金及银行贷款等债务融资方式弥补资金来源，满足本次交易的资金需求；如果上述措施不能完全满足资金需求，上市公司将通过延长标的公司在建项目投资期，放缓投资进度，分期推进项目等多种方式保障公司的正常运营。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，

（1）截至上市公司非公开发行股份募集的现金到位后，资产负债率下降至与行业可比公司平均水平相近，账上货币资金有所增加，但是上市公司流动负债金额较高，上市公司在偿付短期借款外日常经营还需保留一定金额的货币资金。若上市公司使用自有资金支付现金对价和用于标的公司在建项目将可能对上市公司日常经营造成较大影响。所以本次募集配套资金必要合理。

（2）受益于上市公司和标的公司所处的生猪养殖行业和饲料行业转暖以及二级市场企稳，截至4月6日，上市公司收盘价比募集资金底价高35.02%，同时募集实施有利于提升公司投资价值，吸引投资者认购，本次募集配套资金具备可行性。本次交易不以募集配套资金的成功为前提，募集配套资金是否成功

不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。若本次募集资金金额不足或募集失败，上市公司亦可通过自有资金及银行贷款等债务融资方式满足本次交易的现金需求。

经核查，律师认为，

综上，本次交易募集配套资金具有一定的必要性；目前上市公司不存在发行价格倒挂的情况，且本次交易属于存在协同效应的同行业横向整合及同产业链纵向延伸的市场化并购，募集配套资金的顺利实施有利于提升并购重组整合绩效及上市公司价值提升，本次交易募集配套资金具备可行性；本次交易不以募集配套资金的成功为前提，募集配套资金是否成功不影响本次发行股份及支付现金购买资产的实施。

补充披露情况

已在重组报告书“第六节 本次发行股份情况”之“二、募集配套资金的具体方案”之“（四）募集配套资金的必要性分析”及“（八）本次询价发行股份募集配套资金的可行性及对本次交易的影响”中结合前次非公开发行后货币资金余额、资产负债率等补充披露本次交易募集配套资金必要性的分析，以及补充披露本次询价发行股份募集配套资金的可行性及对本次交易的影响

问题3：申请材料显示，唐人神拟向龙秋华、龙伟华购买龙华农牧90%股份。请你公司补充披露：1) 未购买龙华农牧全部股权的原因。2) 是否存在收购龙华农牧剩余股权的后续计划和安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、未购买龙华农牧全部股权的原因

(一) 保留企业核心创始人股东，利于标的公司长期发展

龙华农牧创始人、董事长龙秋华自1990年起进入生猪养殖行业，2005年设立龙华农牧，龙华农牧经多年的发展与积累，形成了“自育自繁自养规模集约化”的经营模式，作为龙华农牧的核心股东和董事长，龙秋华规模集约化生猪养殖行业的丰富经验对龙华农牧的快速发展至关重要。所以上市公司拟通过保留龙秋华的部分股权的方式，更好地将龙秋华与龙华农牧长期利益绑定一致。该安排有利于龙华农牧长期经营发展，更好地保护上市公司及中小股东的利益。

(二) 核心创始人股东龙秋华有较强的持股意愿

我国猪肉消费市场前景看好，龙华农牧规模集约化的经营模式符合市场趋势，同时龙秋华亦高度认可本次交易完成后唐人神可为龙华农牧发展所带来的助力，亦希望保留部分股权与龙华农牧共同发展。

基于上述原因，上市公司本次交易未收购龙华农牧全部股权。

二、是否存在收购龙华农牧剩余股权的后续计划和安排

截至本反馈回复出具日，上市公司尚未制定收购龙华农牧剩余10%股权的后续计划和安排。后续收购安排将取决于双方的友好沟通、企业发展状况、市场环境等因素另行协商确定。如未来上市公司拟收购龙华农牧的剩余股权，将按照相关法律法规的规定以及上市公司规范运作的要求，履行相应的内部决策程序和信息披露义务。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司未购买龙华农牧全部股权系因为保留企业核心创始人股东部分股权有利于龙华农牧长期发展，且龙秋华看好龙华农牧未来前景有较强的持股意愿；上市公司尚未制定收购龙华农牧剩余 10% 股权的后续计划和安排。

经核查，律师认为，上市公司未收购龙华农牧全部股权，系上市公司与交易对方共同协商的结果；根据上市公司的说明，截至本补充法律意见书出具之日，上市公司尚未制定收购龙华农牧剩余 10% 股权的后续计划和安排。

补充披露情况

已在重组报告书“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”之“（一）本次交易方案概述”中补充披露未购买龙华农牧全部股权的原因以及是否存在收购龙华农牧剩余股权的后续计划和安排。

问题4：申请材料显示，上市公司与交易对方约定了收购比利美英伟剩余10%股份的条件及作价依据。请你公司补充披露上述作价依据设置的依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、收购比利美英伟剩余10%股份的作价依据设置的依据及合理性

根据上市公司与与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，上市公司与英联投资、乐耕投资约定：在比利美英伟 2018 年度《专项审核报告》披露后的十五（15）个工作日内，若交易对方根据《业绩补偿协议》完成业绩承诺，上市公司将与英联投资、乐耕投资签署股份收购协议，收购其合计持有的比利美英伟剩余的 10%的股份，股份收购对价=（比利美英伟 2018 年度扣除非经常性损益后归属于公司全体股东的净利润数加上与比利美英伟正常经营业务密切相关、符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入额）×10.74 倍×10%。

上述剩余股份收购的作价依据设置的依据及合理性分析如下：

（一）剩余股份收购的作价依据系交易双方友好协商的结果

本次对比利美英伟剩余 10%股份进行收购的条件及作价依据，系上市公司与交易对方经友好协商而确定，是交易双方真实意思表示。

（二）参考市场通用估值方法-市盈率估值法确定剩余股份收购对价

本次对比利美英伟剩余 10%股份收购对价的计算方式，属于市盈率估值法，即以标的公司实现的利润数乘以一定市盈率倍数而得到估值结果的方法。目前在企业间并购重组交易、未上市企业 PE 投资等资本市场收购投资行为中，市盈率估值法属于常用的估值方法，可作为企业估值的重要参考及谈判依据。

上市公司与英联投资、乐耕投资约定比利美英伟剩余 10%股份收购对价按照市盈率估值法确定，属于市场通用方法，不存在特殊安排，不存在损害上市公司及中小股东权益的情形。

(三) 剩余股份收购以业绩承诺实现为前提, 并以本次交易市盈率倍数计算对价, 同时为鼓励标的公司坚持技术创新, 在扣非利润基础上加回科研项目带来的政府收入, 方案设计合理, 估值公允

上市公司收购比利美英伟剩余股权的前提, 是比利美英伟按照《业绩补偿协议》约定完成业绩承诺。届时比利美英伟完成 2016 年-2018 年的业绩承诺代表其交易后实际经营发展符合预期。该前提条件的设定有利于降低上市公司后续收购的风险。

根据沃克森出具的《评估报告》(沃克森评报字[2016]第 0004 号), 经收益法评估, 比利美英伟股东全部权益评估价值为 33,342.32 万元, 较 2015 年 9 月 30 日经审计的净资产账面价值 9,681.78 万元, 增值 23,660.54 万元, 增值率为 244.38%。经交易各方友好协商确定, 扣除基准日后比利美英伟拟实施的 984.00 万元现金分红, 比利美英伟 90%股份交易对价确定为 29,000.00 万元。

比利美英伟 90%股份作价 29,000.00 万元, 交易对方 2016 年业绩承诺 3,000 万元, 按照“动态市盈率=标的估值/预测净利润”的公式计算, 本次交易动态市盈率为 10.74 倍, 具体情况如下表所示:

项目	数额
比利美英伟 90%股份的交易价格 (万元)	29,000.00
2016 年承诺净利润数 (万元) ①	3,000.00
90%股份对应的 2016 年承诺净利润数 (万元) ②	2,700.00
本次交易动态市盈率 (倍) (①/②)	10.74

注: 根据双方约定, 上述净利润数以比利美英伟合并报表中扣除非经常性损益后归属于目标公司全体股东的净利润数加上与比利美英伟正常经营业务密切相关, 符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入确定

根据 Wind 数据库, 截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日, 比利美英伟同行业的可比上市公司的二级市场估值在剔除市盈率超过 100 倍和为负值的上市公司后, 平均动态市盈率为 42.99 倍, 本次交易市盈率 10.74 倍显著低于行业平均水平, 有利于保障上市公司利益。

同时，鉴于比利美英伟以技术创新为企业的核心竞争优势，上市公司为鼓励比利美英伟未来继续坚持重视技术研发的传统，在利润基数方面，以比利美英伟2018年度扣除非经常性损益后归属于公司全体股东的净利润数加上与比利美英伟正常经营业务密切相关、符合国家政策规定的科研项目所带来的政府补助收入额作为利润基数，具备合理性。

二、比利美英伟剩余股份的收购安排对上市公司及中小股东的影响

综上，上市公司收购比利美英伟剩余股份的交易安排系双方友好协商的结果，在估值方法上参考市场通用的市盈率估值法，且收购剩余股份以比利美英伟实现业绩承诺为前提，参考本次交易的市盈率水平，同时为鼓励标的公司坚持技术创新的经营理念，在扣非利润基础上加回科研项目带来的政府补助，交易条件设置依据充分、具备合理性，有利于保障上市公司及中小股东的利益。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，上市公司收购比利美英伟剩余10%股份的作价依据的设置是以双方友好协商为基础，充分考虑了市场通用的市盈率估值法、谨慎性选取本次交易估值市盈率倍数、为鼓励比利美英伟坚持技术创新扣非利润基础上加回科研项目带来的政府收入，方案设计合理，估值公允，有利于保护上市公司及中小股东权益。

经核查，律师认为，比利美英伟剩余10%股份收购作价依据、收购条件的设置，有利于保障估值的谨慎性及合理性，有利于保护上市公司及中小股东权益。

补充披露

已在重组报告书“第七节 本次交易合同主要内容”之“三、与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及补充协议的主要内容”之“（五）剩余股份处理”中补充披露收购比利美英伟

剩余 10%股份的作价依据设置的依据、合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。

问题5：申请材料显示，龙华农牧报告期营业收入逐年下降，存在自然人客户及供应商，货款结算方式为现货现结。请你公司补充披露：1）龙华农牧报告期营业收入下降的影响因素是否已经消除及对持续盈利能力的影响。2）龙华农牧自然人客户及供应商的具体身份、具体销售模式等，包括但不限于自然人客户是否为中间商或经销商、合同签订过程和执行情况、结算情况、应收账款回款情况等。3）龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比，销售收入及成本的确认依据，货款结算的内部控制措施及其有效性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧报告期内营业收入下降的影响因素是否已经消除及对持续盈利能力的影响

（一）报告期内龙华农牧营业收入下降的原因

1、2014 年停止生猪贸易导致 2014 年营业收入下降

项目	2015 年度	2015 年 10-12 月	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入（万元）	14,883.06	4,275.07	10,607.98	13,681.45	20,281.37
销量（头）	86,503	22,102	64,401	90,382	118,430
其中：自繁自养（头）	86,503	22,102	64,401	90,382	46,165
生猪贸易（头）	-	-	-	-	72,265

龙华农牧 2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年营业收入分别为 10,607.98 万元、13,681.45 万元、20,281.37 万元。2014 年营业收入较 2013 年下降主要系 2014 年龙华农牧停止生猪贸易业务。2013 年，龙华农牧出于利用养殖优势拓展新业务、提升利润的目的，开展生猪贸易业务，2013 年生猪贸易销售量为 72,265 头。由于生猪价格随行就市，生猪销售方无法决定价格，而龙华农牧对于价格变化的把握能力不强，导致生猪贸易 2013 年亏损。2014 年，龙华农牧停止生猪贸易，仅销售自繁自养生猪，导致营业收入下降明显。

2、2015 年审计期限短于 2014 年导致营业收入呈现下降趋势

2015年1-9月营业收入较2014年下降主要系审计期间不同。根据龙华农牧未经审计的财务报表，2015年营业收入14,883.06万元，高于2014年营业收入。

(二) 龙华农牧产能不断扩大，龙华农牧持续盈利能力得到加强

随着龙华农牧不断新建生猪养殖基地，龙华农牧生猪产能逐渐提升。2015年1-9月、2014年、2013年龙华农牧生猪产能分别为12万头、12万头、9万头。2016年年初，秩堂基地建设完成，2016年龙华农牧生猪产能达15万头；截至本反馈回复出具之日，塘冲12万头养殖基地、东冲12万头养殖基地均在建设中。随着龙华农牧新建产能增加及现有养殖基地产能利用率提升，生猪产销规模将逐步提升，有利于增强龙华农牧的持续经营能力与盈利水平。

二、龙华农牧自然人客户及供应商的具体身份、具体销售模式等，包括但不限于自然人客户是否为中间商或经销商、合同签订过程和执行情况、结算情况、应收账款回款情况等。

(一) 龙华农牧自然人客户的具体身份、具体销售模式

1、2015年1-9月前五大客户中自然人客户情况

单位：万元

序号	客户名称	销售额	占比	与龙华农牧关系	是否为中间商或经销商	是否签订合同	结算方式	期末应收账款余额
1	谭富生	1,435.22	13.53%	非关联方	是	否	POS机	0
2	卢小珠	1,013.66	9.56%	非关联方	是	否	银行转账	0
3	邓乐平	898.18	8.47%	非关联方	是	否	银行转账	0

2、2014年前五大客户中自然人客户情况

单位：万元

序号	客户名称	销售额	占比	与龙华农牧关系	是否为中间商或经销商	是否签订合同	结算方式	期末应收账款余额
1	谭富生	5,589.52	40.96%	非关联方	是	否	银行转账	0
2	邓乐平	3,323.46	24.35%	非关联方	是	否	银行转账	0
3	冷习方	715.76	5.24%	非关联方	是	否	银行转账	0

4	邹树华	583.38	4.27%	非关联方	是	否	银行转账	0
---	-----	--------	-------	------	---	---	------	---

3、2013年前五大客户中自然人客户情况

单位：万元

序号	客户名称	销售额	占比	与龙华农牧关系	是否为中间商或经销商	是否签订合同	结算方式	期末应收账款余额
1	邓乐平	4,312.90	21.27%	非关联方	是	否	银行转账	0
2	罗社来	3,335.79	16.45%	非关联方	是	否	银行转账	0
3	罗件仔	3,137.21	15.47%	非关联方	是	否	银行转账	0
4	吴件香	2,982.98	14.71%	非关联方	是	否	银行转账	0
5	刘晓霞	2,183.84	10.77%	非关联方	是	否	银行转账	0

在生猪销售行业内，价格随行就市，无法约定；每天生猪出栏量也存在波动；且客户也会对比各家养殖户的价格与生猪质量，因此龙华农牧未与客户签定合同。

2013年、2014年龙华农牧向个人客户进行销售主要通过银行转账方式进行结算，少量为便于交易及时进行而采用现金方式结算。2015年，龙华农牧开设POS机收款，POS机使用量逐渐增加。

龙华农牧的自然人客户均为猪贩子，对猪贩子通常采取上门收购，“钱货两清”的销售模式，即运输由猪贩子承担，生猪出养殖基地前结清货款，出养殖基地后风险由猪贩子自行承担。由于猪贩子均采用“钱货两清”的销售模式，应收账款余额始终处于较低水平，少量结算差额均在短期内回款。报告期内，各期末个人客户应收账款余额如下：

单位：元

	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年9月31日
个人客户	113,960.00	138,798.00	169,039.00

(二) 龙华农牧自然人供应商的具体身份、具体销售模式

2013年前五大供应商自然人供应商情况

单位：万元

姓名	采购额	占比	与龙华农牧关系	是否为中间商或经销商	是否签订合同	合同执行情况	结算方式
吴柏侏	2,494.16	12.66%	非关联方	是	否	-	银行转账
毛志芳	2,157.89	10.95%	非关联方	是	否	-	银行转账
罗勇生	504.83	2.56%	非关联方	是	否	-	银行转账

龙华农牧自然人供应商系猪贩子，主要存在于 2013 年期间，为龙华农牧 2013 年期间开展的生猪贸易业务供应生猪；2014 年、2015 年 1-9 月，供应商中仅存在一名自然人供应商肖力军，采购金额分别为 7,061.90 元及 23,353.00 元，采购量小。龙华农牧向猪贩子采购生猪前与猪贩子确认价格，收到生猪后支付大部分采购款；龙华农牧销售完生猪后，支付余下款项。

三、龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比，销售收入及成本的确认依据，货款结算的内部控制措施及其有效性

（一）龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比

报告期内，龙华农牧向自然人客户销售及向自然人采购的金额及占比如下：

单位：万元

	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
向自然人销售金额	5,125.39	8,263.35	13,481.68
占主营业务收入比例	48.33%	60.55%	66.50%
向自然人采购金额	2.19	0.71	7,916.08
占采购总额的比例	0.03%	0.01%	40.18%

2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年龙华农牧向自然人客户销售的金额分别为 5,125.39 万元、8,263.35 万元、13,481.68 万元，占当期主营业务收入的比例分别为 48.33%、60.55%、66.50%，报告期内向自然人客户销售比例逐渐降低，主要系龙华农牧随着产能产量增加，也逐渐与大型屠宰场建立稳定的销售关系。

生猪养殖行业上市公司中温氏股份及牧原股份披露的其于上市申请报告期内向个人客户销售生猪情况与龙华农牧对比如下：

单位：万元

温氏股份	项目	2014年	2013年	2012年
	向自然人销售金额	1,375,589.22	1,333,520.31	1,092,313.86
	占主营业务收入比例	36.20%	37.94%	32.70%
牧原股份	项目	2012年	2011年	2010年
	向自然人销售金额	114,270.30	90,023.02	21,778.40
	占主营业务收入比例	78.53%	81.94%	54.91%
龙华农牧	项目	2015年1-9月	2014年	2013年
	向自然人销售金额	5,125.39	8,263.35	13,481.68
	占主营业务收入比例	48.33%	60.55%	66.50%

综上，龙华农牧的自然人客户均为猪贩子，从养殖户采购生猪，承担运输风险，运输至屠宰场，赚取差价。龙华农牧客户中猪贩子占比较高，系行业特点。由于成立运输部门成本较高，利用率不高，行业内养殖企业通常销售生猪给猪贩子，现货现结。由于我国生猪养殖中散户养殖户占比较高，屠宰厂依赖猪贩子向散户收购生猪，因此猪贩子通常与屠宰厂建立了稳定的供货关系，积累了丰富的运输经验，熟悉市场价格信息，成为市场的中间环节。

龙华农牧于2015年1-9月、2014年、2013年向自然人采购的金额分别为2.19万元、0.71万元、7,916.08万元，占当期采购总额的比例分别为0.03%、0.01%、40.18%。2013年向自然人采购的金额较大主要系2013年龙华农牧从事生猪贸易业务，需要从猪贩子采购生猪用于销售。2014年后，龙华农牧放弃生猪贸易业务，使得2014年、2015年1-9月仅向自然人采购零星兽药。

（二）销售收入及成本的确认依据

1、销售收入以协商价格与实际重量确认

龙华农牧客户分为两类，分别为个人客户与企业客户。个人客户采取现销方式，现场确认生猪重量，客户现场打款，根据行业习惯及双方口头约定，生猪运出场区后一切风险由客户承担，因此销售收入确认以过磅秤重量与前一天约定的价格确定收入，确认时点为将生猪运出场区当天。企业客户由龙华农牧运输送货，企业客户收货后根据屠宰后净重支付价款，龙华农牧按照净重及双方约定的价格

确认收入，收入确认时点为双方对净重确认无误的当天。

2、销售成本月底根据存货成本结转情况确认

龙华农牧严格依据存货成本结转制度结转成本，于月底根据销售仔猪头数、保育猪重量、育肥猪重量确认成本。

仔猪销售成本=销售的仔猪头数*当月仔猪阶段成本

保育猪销售成本=销售的保育猪重量*当月保育阶段公斤成本

育肥猪销售成本=销售的育肥猪重量*当月育肥阶段公斤成本

其中，存货成本结转具体方法如下：

生猪成本分为三个阶段结转，即仔猪、保育猪、育肥猪。

(1) 仔猪成本

对配怀阶段、产仔哺乳期的基础母猪和仔猪的成本费用进行归集结转。包括：

①配怀期发生的直接成本：配怀期猪舍（配种舍、怀孕舍、分娩舍）的饲料、兽药、机物料、劳保品、水电、人工等直接费用；

②人工站费用：饲料、兽药、机物料、劳保品、水电、人工等直接费用，种公猪的摊销费用，人工站猪舍折旧费；

③猪舍折旧费：配种舍、怀孕舍、分娩舍折旧费；

④母猪摊销费用：基础种猪群按3年期限进行分摊；

⑤待分摊的制造费用：以各阶段除制造费用外的其他费用占比进行分摊，配怀阶段占比=当月配怀阶段除制造费用外的其他费用之和/当月三个阶段（配怀、保育、育肥）除制造费用外的其他费用之和。

当月仔猪成本=①+②+③+④+⑤。

仔猪成本全部以当月产仔头数为依据进行结转。当月每头仔猪成本=（当月仔猪总成本+上期仔猪结存成本）/（当月分娩仔猪数量+上期仔猪结存数量）；

转至保育舍的仔猪成本=转栏至保育舍的仔猪头数*当月每头仔猪成本。

仔猪销售成本=销售的仔猪头数*当月仔猪阶段成本；

仔猪死淘成本=仔猪死淘数量*当月仔猪阶段成本；

月末仔猪成本=月初仔猪成本+当月仔猪新增成本-转栏至保育舍的仔猪成本-仔猪销售成本-仔猪死淘成本。

(2) 保育猪成本

保育猪是指从断奶日至育肥开始日的生猪。其成本包括：

①当月转栏至保育舍的仔猪成本；

②保育舍的直接成本：饲料、兽药、机物料、劳保品、水电、人工等直接费用；

③保育猪舍折旧费；

④待分摊的制造费用：以各阶段除制造费用外的其他费用占比进行分摊，保育阶段占比=当月保育阶段除制造费用外的其他费用之和/当月三个阶段（配怀、保育、育肥）除制造费用外的其他费用之和。

当月保育猪新增成本=①+②+③+④。

保育猪成本以重量为依据进行结转。

当月保育阶段公斤成本=（当月保育猪新增成本+月初保育猪成本）/（当月保育阶段总增重+当月仔猪转入重量+月初保育猪总重量）；

转栏至育肥舍的保育猪成本=转栏至育肥舍的保育猪重量*当月保育阶段公斤成本；

保育猪销售成本=销售的保育猪重量*当月保育阶段公斤成本；

保育猪死淘成本=保育猪死淘时重量*当月保育阶段公斤成本；

月末保育猪成本=月初保育猪成本+当月保育猪新增成本-转栏至育肥舍的保育猪成本-保育猪销售成本-保育猪死淘成本。

（3）育肥猪成本

育肥猪是指保育结束日至出售日的生猪，其成本包括：

①当月转栏至育肥舍的保育猪成本；

②育肥舍的直接成本：饲料、兽药、机物料、劳保品、水电、人工等直接费用；

③育肥猪舍折旧费；

④待分摊的制造费用：以各阶段除制造费用外的其他费用占比进行分摊，育肥阶段占比=当月育肥阶段除制造费用外的其他费用之和/当月三个阶段（配怀、保育、育肥）除制造费用外的其他费用之和。

当月育肥猪新增成本=①+②+③+④。

育肥猪成本以重量为依据进行结转。

当月育肥阶段公斤成本=（当月育肥猪新增成本+月初育肥猪成本）/（当月育肥阶段总增重+当月保育猪转入重量+月初育肥猪总重量）；

育肥猪销售成本=销售的育肥猪重量*当月育肥阶段公斤成本；

育肥猪死淘成本=育肥猪死淘时重量*当月育肥阶段公斤成本；

月末育肥猪成本=月初育肥猪成本+当月育肥猪新增成本-育肥猪销售成本 - 育肥猪死淘成本。

（三）货款结算的内部控制措施及其有效性

1、个人客户严格执行现货现款或先收款后发货

销售部每日下午 7:00 前向与公司有经常交易的客户发送次日出栏数量，销售部主管根据市场行情与有购买意向的客户确定销售数量。对于个人客户，销售主管与个人客户在发货前一天确认销售价格、销售数量。

由于生猪属于生物资产，存放成本较高，运输过程存在损耗，因此行业通常采取现货现款或先款后货，出养殖基地后风险由猪贩子承担。2013 年，龙华农

牧对于个人客户采取现货现款的方式，生猪运出养殖基地前由财务部先确认货款均收齐，与销售部员工核对一致后，才会通知门卫放行；对于少数交易频率高、信用较好的个人客户，给予一定账期，可以给予账期的客户由销售副总根据个人客户信用情况确定。2014年后，龙华农牧要求个人客户在确定购买头数、销售价格后，根据预估的总价提前缴纳80%的订金，并于取货当天依据实际价格结清全部货款，结算货款后由财务部、销售部员工确认后，通知门卫放行。

龙华农牧严格执行现货现款或先收款后发货的规定，保证货款结算的及时性与准确性。

2、企业客户根据信用情况给予短期账期

对于企业客户，龙华农牧会给予其一定账期，账期不超过7天。一旦超过7天，财务人员与销售人员将通知客户结算货款，如果前货款未清不发货。

3、龙华农牧期末应收账款余额处于较低水平

单位：万元

	2015年1-9月	2014年	2013年
应收账款余额	286.31	57.70	40.68
占营业收入比例	2.70%	0.42%	0.20%

2015年1-9月、2014年、2013年，龙华农牧应收账款余额分别为286.31万元、57.70万元、40.68万元。

4、报告期内，龙华农牧严格控制现金结算金额

报告期内，公司销售商品的现金结算比例较低，绝大部分均已实现银行转账进行结算。2015年1-9月、2014年、2013年现金收款比例分别为2.81%、2.53%、1.36%，占比较低；现金收款由客户、出纳、会计同时签字确认，收款人员将收到的零星客户现金款项当天存入公司指定的银行账户，非特殊情况并经过批准，出纳的库存现金一般不超过5,000元。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 龙华农牧报告期营业收入下降的影响因素已消除；随着龙华农牧产能不断扩张，未来龙华农牧持续盈利能力将进一步加强；

(2) 龙华农牧存在自然人客户及供应商系行业特点，自然人客户与供应商真实，与龙华农牧不存在关联关系；

(3) 报告期内，龙华农牧向自然人销售占比逐渐减少，向自然人采购占比较小；销售收入与销售成本确认合理，保持一贯性，符合会计准则要求；龙华农牧严格执行货款结算制度，回款情况良好，应收账款余额较低，货款结算内部控制措施具备有效性。

补充披露情况

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、对龙华农牧行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(九) 龙华农牧盈利能力分析”及“(十) 龙华农牧自然人客户及供应商的具体身份、具体销售模式”及“(十一) 龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比，销售收入及成本的确认依据，货款结算的内部控制措施及其有效性”中补充披露龙华农牧报告期内营业收入下降的影响因素是否已经消除及对持续盈利能力的影响、龙华农牧自然人客户及供应商的具体身份、具体销售模式以及龙华农牧报告期向自然人客户销售及采购的金额及占比，销售收入及成本的确认依据，货款结算的内部控制措施及其有效性。

问题6：申请材料显示，比利美英伟报告期营业收入持续下降，主要原因包括下游行业不景气、行业内竞争激烈、上游原材料价格波动等。申请材料同时显示，比利美英伟报告期毛利率较为稳定，比利美英伟对中小经销商、个体户或个人的货款结算方式主要为现货现结。此外，比利美英伟拥有6家全资子公司，报告期均亏损。请你公司：1) 结合比利美英伟营业收入下降的原因及同行业可比公司情况，补充披露比利美英伟报告期毛利率的合理性。2) 补充披露比利美英伟报告期现货现结的金额及占比，相关内部控制措施及其有效性。3) 结合业务开展情况，补充披露比利美英伟6家全资子公司报告期亏损的原因及对持续盈利能力的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

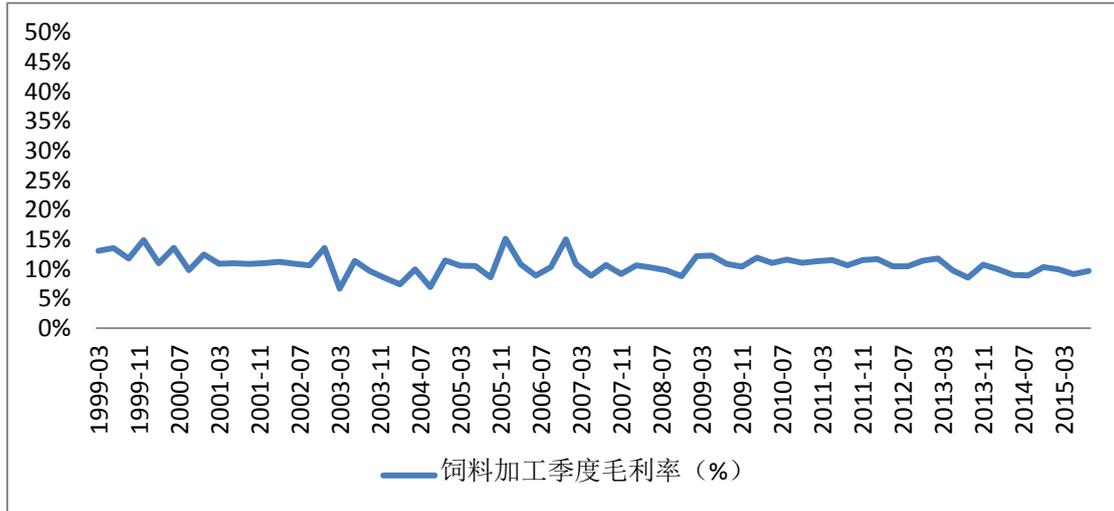
一、结合比利美英伟营业收入下降的原因及同行业可比公司情况，补充比利美英伟报告期毛利率的合理性

(一) 饲料产品依据原料价格随时调价，饲料企业毛利率相对稳定，比利美英伟营业收入波动与毛利率不存在对应关系

报告期内，比利美英伟营业收入的下降受以下因素的影响：下游生猪养殖行业不景气使得大量养殖户亏损离场，能繁母猪存栏量持续减少，猪饲料需求量有所下降，比利美英伟饲料销售受到行情影响有所下滑；同时，养殖户大面积亏损导致资金面紧张，要求饲料供应商放长付款周期，比利美英伟不具备资金优势，在与大饲料企业的直接竞争中处于不利地位；另外，2013年以来饲料原材料价格呈现短期上下波动、长期下降的趋势，使得按成本加成定价的饲料产品价格有所下降，在销量下降的情况下使得饲料销售收入更进一步减少。

而饲料企业基本采用成本加成定价的模式，饲料价格随原材料价格的调整而随时调整，饲料企业能够较为顺利地向下游转移成本，保持稳定的利润空间，通常毛利率均较为稳定。因此，比利美英伟报告期内营业收入有所下降，但是毛利率能够基本保持稳定。

根据 Wind 数据库，1990 年以来规模以上饲料加工行业企业季度毛利率情况如下，数据显示饲料加工企业毛利率基本保持平稳，在 10% 上下略有波动，已记录的最新数据为 2015 年第三季度，规模以上饲料加工企业毛利率为 9.68%。



注：1、数据来源为 Wind 数据库

2、2011 年纳入规模以上工业统计范围的工业企业起点标准从年主营业务收入 500 万元提高到 2000 万元。

（二）同行业可比公司毛利率情况

与比利美英伟同处猪饲料生产销售行业的主要上市公司在 2015 年 1-9 月、2014 年及 2013 年毛利率情况如下：

公司	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
新希望	7.11%	5.93%	5.88%
唐人神	9.01%	9.12%	9.56%
禾丰牧业	9.95%	9.52%	8.64%
金新农	13.92%	14.17%	11.81%
大北农	22.85%	21.98%	20.74%
比利美英伟	23.81%	23.79%	25.40%

报告期内，比利美英伟同行业上市公司毛利率均较为稳定，不存在大幅波动，比利美英伟较为稳定的毛利率属于饲料行业正常情况。因饲料产品结构中高毛利的预混料、浓缩料、教保料占比较高，大北农饲料毛利显著高于其他上市公司，

而比利美英伟与大北农相比，毛利率较低的生猪全价料占比更低，且全价料中毛利率较高的教保料占比较高，其毛利率水平略高于大北农。

（三）比利美英伟毛利率较高系因为高附加值产品占比较高

比利美英伟的饲料产品结构以毛利率较高的预混料、浓缩料、教槽料为主，因此综合毛利率较高，其产品结构及毛利率情况如下：

比利美英伟	2015年1-9月		2014年		2013年	
	毛利率	销售收入占比	毛利率	销售收入占比	毛利率	销售收入占比
预混料	43.42%	15.66%	41.88%	19.45%	43.90%	17.33%
浓缩料	22.63%	31.40%	21.54%	37.37%	22.24%	43.61%
全价料	18.71%	52.93%	17.58%	43.18%	20.72%	39.06%
综合	23.81%	-	23.79%	-	25.40%	-

注：此处毛利率系合并口径数据。

比利美英伟销售的全价料产品中以教保料（教槽料、保育料）为主。教槽料，亦称哺乳仔猪料，主要功能定位为早期诱食，锻炼胃肠，补充3周后母乳营养不足；保育料，亦称断奶子猪料，其主要功能定位为促进乳猪从采食母乳过渡为玉米豆粕型饲料。因仔猪断奶过渡至采食饲料这一阶段至关重要且对饲料配方、原料选择及质量、生产工艺等都有较高要求，教保料系全价料中利润较高的品类。报告期内，比利美英伟销售教保料占其销售全价料的比重及教保料毛利率如下：

项目	2015年1-9月	2014年	2013年
教保料收入占全价料收入比重	73.40%	84.16%	91.61%
教保料毛利率	22.03%	20.49%	21.66%

注：此处毛利率系合并口径数据。

综上，比利美英伟报告期毛利率稳定系因为饲料价格随原材料价格变动而调整，基本能够保障单位利润空间，与行业情况相符。比利美英伟因以高附加值、高技术含量的预混料、浓缩料、教保料为主要产品，毛利率较高。

二、补充披露比利美英伟报告期现货现结的金额及占比，相关内部控制措施及其有效性

（一）比利美英伟报告期现货现结的金额及占比

比利美英伟对中小经销商、个体户或个人的货款结算方式主要为现货现结，现货现结系指比利美英伟对客户不提供信用账期，要求与客户以现款现货或先款后货的方式交易。

报告期内，比利美英伟现货现结的金额及占比如下：

单位：万元

2015年1-9月		2014年		2013年	
现货现结金额	占比	现货现结金额	占比	现货现结金额	占比
9,639.21	38.65%	19,721.40	51.67%	20,878.18	49.79%

（二）相关内部控制制度及其有效性

根据比利美英伟《财务管理制度》，公司的销售原则、收款原则如下：

1、公司的销售原则：公司以现款销售为基本原则，不得扩大应收账款；有历史欠款的，必须明确清收计划，并跟踪落实，每月分析清收情况；新增加的欠款，实行谁批准谁负责原则。给客户的赊账额度要在审批人偿还能力范围之内，偿还能力是指其月收入，超过月收入部分的需要办理财产抵押担保手续，办理担保的赊账额不得超过担保价值的60%。

2、公司的收款原则：客户应该通过转账方式把货款转入公司指定的收款专户。汇入货款人须与销售客户一致。不得直接收取客户现金。通过POS机收取货款的，必须一个客户对应一张个人借记卡并详细登记有关信息，严禁一张个人银行卡为多个客户支付货款；

针对个体客户、个人经销商等非公司客户，比利美英伟执行以下内控制度：

（1）客户必须独立使用各自的银行卡付款。

①所有在公司开户的客户，如果通过POS机从私人账户向公司转账的，必须开好一张银行卡放在公司里，该卡只用于支付该客户的货款，不可以支付其他客户的货款。

②客户留在公司的银行卡，原则上用该客户的实名卡。如果不能实名开户，必须在公司里严格登记。各公司收款出纳要建立客户付款卡登记簿，详细登记银行卡持卡人、开户银行、账号、对应的客户等信息。

③同一个经销商下属有多个客户需要通过 POS 机支付货款的，也必须一个客户开一张银行卡。哪个客户拿货，经销商就往哪个客户使用的银行卡汇款，不许交互使用。即经销商下面的甲客户拿货需要付货款，经销商只能把货款汇入甲客户专用的银行卡，不可以随意汇到经销商下面的乙客户或者丙客户专用的银行卡里。

④如果同一经销商下面的两个或多个客户属于同一控制关系下的关联企业（需要提供相关证明），由控制人授权，这几个客户可以使用同一张银行卡汇款。

（2）客户汇到收款银行卡里的货款必须即时转入公司收款账户。

①客户把货款汇到现金收款银行卡后，必须即时通过 POS 机转入公司的收款账户，打印出 POS 机收款小票，在小票上面标明收款客户（小票一般只有账号），并及时在 K3 系统制作收款凭证，把小票粘贴在收款凭证后面，不允许把小票另外单独集中装订。

②每天下午下班之前，现金收款卡所有收到的客户货款，必须通过 POS 机转入公司的收款账户。如发生系统网络故障等原因无法转入公司收款账户的，必须写明原因，并由财务经理、总经理签名、批准。无故拖延入账时间，把货款滞留在现金收款银行卡里，超过 3 天的，视同严重违反公司管理规定，公司有权立即解雇该收款出纳，并追究总经理的领导责任。

报告期内，比利美英伟严格执行上述内部控制制度，以现款销售为基本原则，并对 POS 机收取货款的情况制定了相应政策，确保公司收款与客户一一对应，杜绝现金结算，规范性较高，其内部控制制度具备有效性。

三、结合业务开展情况，补充披露比利美英伟6家全资子公司报告期亏损的原因及对持续盈利能力的影响

（一）比利时英伟子公司业务开展方式

比利时英伟 6 家全资子公司分为具备饲料生产资质的子公司以及不具备饲料生产资质的子公司，其中天津北英伟、江苏比利时及南昌比利时拥有饲料生产许可资质；贵州比利时、四川比利时不具备饲料生产许可资质，为销售型公司；溧阳比利时饲料生产线在建，将在完工后申请办理饲料生产许可证。

生产型子公司业务开展方式为：①向母公司采购生产预混料、浓缩料、配合料所需的饲料核心料，在母公司的管理下向供应商采购非核心原料，将核心料与非核心原料混合加工生产出饲料成品，对外销售自产饲料；②向母公司采购饲料对外销售。

销售型子公司业务开展方式为：①向母公司采购核心料并委托合格供应商加工生产，对外销售委外加工饲料；②向母公司采购饲料对外销售。

（二）比利时英伟子公司报告期内业务开展情况

1、天津北英伟

报告期内，天津北英伟经营业绩如下：

科目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
饲料销量（吨）	9,826.87	12,787.06	15,848.35
营业收入（万元）	5,226.09	8,852.51	11,073.76
净利润（万元）	-37.08	-168.40	671.57

注：上述财务数据业经天职国际审计。

天津北英伟成立于 2003 年 11 月，其系比利时英伟旗下生产经营规模最大的子公司，销售范围为天津、北京、山东、河北、山西、东北三省及甘肃、宁夏等地区。2013 年天津北英伟实现饲料销售 15,848.35 吨，实现营业收入 11,073.76 万元、净利润 671.57 万元，经营情况良好；2014 年及 2015 年 1-9 月，天津北英伟饲料销量及收入均出现明显下滑，出现经营亏损。根据天津北英伟提供的未审财务数据，2015 年全年实现净利润为-9.79 万元，同比大幅减亏。

2、江苏比利时

报告期内，江苏比利美经营业绩如下：

科目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
饲料销量（吨）	3,527.56	8,138.85	11,768.47
营业收入（万元）	2,084.70	5,098.38	7,692.41
净利润（万元）	-275.17	-127.72	166.41

注：上述财务数据业经天职国际审计。

江苏比利美成立于2008年，依托母公司提供的统一核心技术产品和标准配方进行加工生产，业务覆盖华东区之江苏、浙江、安徽、上海三省一市。2013年江苏比利美实现饲料销售11,768.47吨，实现营业收入7,692.41万元、净利润166.41万元，具有一定盈利能力；2014年及2015年1-9月，江苏比利美饲料销量及收入均出现明显下滑，出现经营亏损。

3、南昌比利美

报告期内，南昌比利美经营业绩如下：

科目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
饲料销量（吨）	5,365.23	7,539.25	7,417.37
营业收入（万元）	2,447.81	3,445.84	3,928.37
净利润（万元）	-76.04	-193.87	-37.71

注：上述财务数据业经天职国际审计。

南昌比利美成立于2005年12月，依托母公司提供的统一核心技术产品和标准配方进行加工生产。2013年以来，南昌比利美饲料销量基本保持稳定，营业收入有所下滑。

4、贵州比利美

最近两年一期，贵州比利美经营业绩如下：

科目	2015年1-9月	2014年度	2013年度
饲料销量（吨）	139.37	3,340.46	133.02
营业收入（万元）	106.52	1,707.48	110.93

净利润（万元）	-106.89	-138.25	-119.98
---------	---------	---------	---------

注：上述财务数据业经天职国际审计。

贵州比利时成立于 2012 年 4 月，2013 年正式开展业务，当年经营规模较小。贵州比利时原租赁贵州家益升饲料有限公司所有的位于贵州省贵阳市修文县扎佐镇喻家街的厂房进行饲料生产，目前已停止使用，且公司经营范围已变更为“销售：配合饲料、浓缩饲料；国内贸易；货物及技术进出口”，不含生产业务。2014 年贵州比利时饲料销量较 2013 年大幅增加，主要系因为贵州比利时引进了贵州明波销售团队，后该销售团队离开，截至本回复出具日，贵州比利时基本无实际经营业务。根据比利时英伟的说明，贵州比利时正在进行年度汇算清缴，汇算清缴完成后，拟启动公司注销的程序。

5、四川比利时

报告期内，四川比利时经营业绩如下：

科目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
饲料销量（吨）	2,389.62	-	-
营业收入（万元）	885.28	-	-
净利润（万元）	-10.70	-	-

注：上述财务数据业经天职国际审计。

四川比利时成立于 2014 年 4 月，主要业务覆盖西南地区，其于 2015 年正式开展业务，因尚属开办前期，尚未盈利。

6、溧阳比利时

溧阳比利时成立于 2014 年 7 月，目前其年产 24 万吨猪饲料生产线仍在建设中，尚未正式开展生产销售业务，因此溧阳比利时在报告期内无收入、利润数据，其一期 12 万吨生产线预计在 2016 年下半年完工投产。

（三）比利时英伟子公司报告期亏损的原因

1、下游行业低迷使得饲料销售情况不理想

2014 年下游生猪养殖行业经历猪价下行、利润下滑甚至亏损、资金紧张的低迷行情，对饲料企业经营造成了一定影响。猪饲料需求随生猪存栏及能繁母猪存栏的下降有所减少，具备资金实力的大型饲料企业通过延长信用账期吸引客户资源，因资金实力相对较弱，比利美英伟子公司在下游行业不景气的情况下受到较大的冲击。报告期内，除南昌比利美外，各子公司均出现不同程度的销量下滑，系其亏损的最重要原因。南昌比利美 2014 年饲料销量较 2013 年有所增长，但主要依靠低利润产品小中大猪全价料的销量增加，当期仍出现亏损。

2、子公司毛利率相对较低，销量及收入下降容易引致亏损

由于比利美英伟（母公司）掌握饲料核心配方技术，各子公司均通过采购母公司饲料核心料再自行或委托加工成不同类型的饲料产品并对外出售，或直接出售从母公司采购的饲料产品，因此毛利率相对较低。比利美英伟子公司在 2014 年、2015 年 1-9 月普遍销量下滑、收入下滑，但当期销售费用、管理费用并未降低，销售费用率及管理费用率大幅提高，在毛利率较低的情况下，容易出现亏损。

公司	科目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
天津	毛利率	16.37%	17.16%	18.86%
	管理费用率	11.26%	14.49%	11.73%
	销售费用率	4.36%	3.27%	2.54%
南昌	毛利率	7.86%	9.02%	12.29%
	管理费用率	6.00%	10.13%	8.50%
	销售费用率	4.62%	4.43%	4.61%
江苏	毛利率	7.99%	10.22%	12.87%
	管理费用率	9.20%	7.89%	6.79%
	销售费用率	10.85%	4.59%	3.14%
贵州	毛利率	-	8.38%	7.39%
	管理费用率	16.86%	6.94%	29.18%
	销售费用率	23.32%	7.04%	70.53%

注：贵州比利美 2015 年 1-9 月份毛利率为负。

3、2014 年以来新开办子公司仍处于发展初期

四川比利时、溧阳比利时为 2014 年新开办子公司，其中四川比利时于 2015 年正式开展业务，溧阳比利时 24 万吨饲料生产线仍处建设期，新开办子公司尚未实现利润。

(四) 比利时英伟子公司报告期亏损对持续盈利能力的影响

比利时英伟子公司亏损主要受下游行业低迷影响，2015 年 4-5 月以来生猪价格的强势上涨预计逐渐带动能繁母猪存栏量止跌回升，促进猪饲料需求增长，子公司经营有望受益行业复苏恢复盈利；根据 2015 年末审数据，天津北英伟、南昌比利时分别实现净利润-9.79 万元、-108.22 万元，实现同比减亏，经营情况已有所好转；贵州比利时业务团队不完整，报告期销量较低，业务规模占比很小，注销贵州比利时对整体持续经营不构成重大影响；随着四川比利时逐渐进入成熟经营期、溧阳比利时生产线建成投产，其业务规模将有较大提升，在行业整体预计好转的情况下，经营状况预计趋势向好。

综上，报告期子公司亏损的情况对比利时英伟持续盈利能力不构成重大影响。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

(1) 饲料行业毛利率相对稳定，饲料企业毛利率与其营业收入对应关系不明显，比利时英伟营业收入下降主要受销量及售价的影响，与毛利率较高不存在矛盾。比利时英伟产品中高附加值产品占比较高，导致毛利率较高。综上，比利时英伟毛利率具有合理性。

(2) 比利时英伟在公司客户收款、回款，个人客户收款，现金收款各个方面均建立了较完善的制度，报告期内，比利时英伟严格执行相关内控制度，内控制度具有有效性。

(3) 比利时英伟子公司报告期内亏损主要受下游行业低迷影响，其他影响因素包括其从母公司采购核心料加工生产的经营方式毛利率相对较低、部分公

司仍处于开办期等。随着子公司经营成熟、行业好转，未来比利美英伟的持续盈利能力将进一步加强。

补充披露情况：

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、对比利美英伟行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（九）比利美英伟盈利能力分析”中补充披露比利美英伟报告期毛利率的合理性。

已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、比利美英伟”之“（八）比利美英伟主营业务情况”中补充披露补充披露比利美英伟报告期现货现结的金额及占比，相关内部控制措施及其有效性。

已在重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、比利美英伟”之“（七）比利美英伟控股及参股公司情况”中结合业务开展情况补充披露比利美英伟 6 家全资子公司报告期亏损的原因及对持续盈利能力的影响。

问题7：请独立财务顾问和会计师：1) 补充披露标的公司报告期业绩的核查情况，包括但不限于合同签订及执行情况、产销量、收入成本确认依据及其合理性、存货及客户真实性、客户及供应商与比利美英伟是否存在关联关系、现金结算金额、占比及其真实性、收入与银行流水的匹配性、结算制度内部控制等，并就核查手段、核查范围的充分性、有效性及标的资产业绩的真实性发表明确意见。2) 提交关于标的公司业绩真实性的核查底稿。

【回复】

一、龙华农牧业绩真实性核查

(一) 收入真实性核查

1、核查的手段及范围

(1) 向报告期内主要客户函证各期收入发生额。

(2) 对主要客户进行现场访谈，确认当期收入发生额，与财务数据核对；确认主要客户与龙华农牧的关联关系；确认客户的真实性。

(3) 对各报告期内主要客户的回款情况进行了检查，对主要客户银行流水逐笔进行了核对。

(4) 各报告期分别抽查了前五客户的记账凭证，核查原始单据且与凭证的一致性，根据销售模式检查收入的确认条件的合理性及各期的一贯性。检查各报告期的记账凭证，核对了原始单据且与凭证核对一致。其中 2013 年抽查了 88 笔发生额超过 600,000.00 元的记账凭证，检查收入金额 121,217,394.20 万元，占 2013 年收入金额的 59.79%；2014 年抽查了 247 笔发生额超过 250,000.00 元的记账凭证，检查收入金额 82,750,219.26 万元，占 2014 年收入金额的 60.63%；2015 年 1-9 月份抽查了 200 笔发生额超过 250,000.00 元的记账凭证，检查收入金额 61,697,462.67 万元，占 2015 年 1-9 月收入金额的 58.18%。

(5) 分析业务的销售模式及行业特点。

2、具体核查情况

(1) 销售模式

①个人客户销售：个人客户系猪贩子，采用现款现货销售方式。由销售副总负责与个人客户协调好销售数量与价格，在装车前财务与销售人员确认收到个人客户的预付货款；销售人员与生产区饲料员沟通好装车时间、头数，由司磅员与基地会计到现场过磅确认重量并生成过磅单，销售人员到装猪台确认头数；装车后销售人员与客户沟通并确认头数、重量及本次提货总金额（如客户少了货款，则通知客户补足，一般情况下货款会在当天补足，最迟不超过两天），然后由开票员开具销售单，销售人员在销售单上签字确认，财务根据过磅单及销售单确认销售收入。

②企业客户销售：主要采用赊销方式。由销售副总负责与客户协调好销售数量；销售人员与生产区饲料员沟通好装车时间、头数，由司磅员与基地会计到现场过磅确认重量并生成过磅单，销售人员到装猪台确认头数；装车后销售人员与客户沟通并确认头数、重量，待客户屠宰后，根据出肉率、白条肉价格确定结算金额，结算周期约为7—10日，最终由开票员开具销售单，销售人员在销售单签字确认，财务根据过磅单及销售单确认销售收入并开具销售发票。

（2）合同签订及执行情况

由于在生猪销售行业内，价格随行就市无法事先约定，养殖场每天生猪出栏量存在波动，且行业内客户通常会对接多家养殖场，会对比各家养殖户的价格与生猪质量确定是否购买，因此龙华农牧未与客户签定销售合同。

（3）报告期产销量情况

龙华农牧的主要产品为生猪，报告期产销量情况详见下表：

项目	指标（头）		
	2015年1-9月	2014年	2013年
生猪产能	120,000	120,000	90,000
生猪产量	78,630	112,095	84,741
生猪销量	64,401	90,382	118,430
其中：商品猪	61,020	88,794	116,619
仔猪	3,381	1,588	1,811

注：2013 年公司从事贸易业务外购生猪 72,265 头。

(3) 收入的确认政策

①个人客户收入确认

龙华农牧根据销售前与个人客户确认的价格，结合当天销售过磅的生猪重量当天确认收入。根据行业内规则，生猪出场后相关风险由猪贩子承担，主要风险与报酬完成转移，符合收入确认的要求。

②企业客户收入确认

龙华农牧委托第三方运输将生猪送至企业客户后，客户进行屠宰，当天或第二天根据出肉率、白条肉价格确定结算金额，龙华农牧收到企业客户确认的结算金额后，当天确认收入。

上述收入确认原则具备一致性，确认时点符合《企业会计准则》相关规定，收入确认合理。

(4) 向重要客户函证交易金额

对报告期内客户函证及回函情况如下：

单位：万元

	发函金额	回函金额	回函占发函金额比例	回函占营业收入比例
2015 年 1-9 月	8,868.31	8,166.80	92.09%	77.01%
2014 年	12,732.78	12,623.00	99.14%	92.49%
2013 年	17,754.47	12,527.98	70.56%	61.79%

经核查，客户回函确认收入发生额与当期财务确认收入额一致。

(5) 访谈情况与客户情况

对报告期重要客户进行了现场走访，核实个人客户均为真实存在，均为猪贩子；客户现场确认当期收入金额与财务数据核对一致；企业客户均为大型屠宰场，客户需求量大，具备与采购相匹配的实力；客户与龙华农牧不存在关联关系。

	走访客户数	走访客户收入占营业收入比例
--	-------	---------------

2015年1-9月	6	59.40%
2014年	8	89.74%
2013年	7	59.83%

(6) 现金结算及比例情况

项目	2015年1-9月	2014年	2013年
以现金结算的收入金额(万元)	297.77	346.00	275.34
现金结算占收入比例	2.81%	2.53%	1.36%

报告期内，龙华农牧重视现金结算管理，通过要求客户银行转账、设立 POS 机的方式将现金销售比例维持在较低水平。

(7) 收入与银行流水的匹配性

由于生猪出场后存在损耗，依据行业惯例，生猪出场后相关风险由猪贩子承担，因此行业内通常要求猪贩子现款现货或先款后货。由于对公账户时间存在时间限制，无法涵盖早上、晚上、周末等时间段，因此龙华农牧以个人身份开立银行卡以结算猪贩子的收款。猪贩子购买生猪前将货款存入该结算专用银行卡，然后财务部指定专人负责将资金从个人账户转至公司账户。

报告期内，由于企业客户占比增加、龙华农牧通过设立 POS 机、要求客户转账至对公账户，个人账户收款的比例逐渐减少，收款银行卡数量也由 2013 年、2014 年 2 张减少至 2015 年 1 张。

报告期内，财务部严格执行个人银行卡收款管理，通常在个人银行卡收款后 1-2 天即转至公司账户。

考虑到个人账户收款情况，独立财务顾问与会计师对重要客户收入逐笔进行核对，尤其重点核对客户打款至个人账户后，龙华农牧将客户款项转公司账户的时间与数量。2013 年、2014 年、2015 年 1-9 月核对银行流水的收入分别为 174,467,080.50 元、113,757,519.37 元、78,346,511.87 元，分别占当期销售收入的比例为 86.05%、83.35%、73.88%。经核查，核对的银行流水与凭证、销售单据保持一致，个人账户的款项均及时转账至公司账户，不存在账外流转的情形。

（8）货款结算的内部控制

报告期内，龙华农牧对于个人客户严格执行现货现款或先收款后发货的规定。通过对应凭证与银行流水，查看龙华农牧应收账款余额，2013 年部分个人客户存在短期账期，但均于年底结清。2014 年、2015 年 1-9 月，个人客户基本不存在账期，均为提前付款。

报告期内，龙华农牧严格控制企业客户的账期，账期一般不超过 7 天。一旦超过 7 天，财务人员与销售人員将通知客户结算货款，且如果前货款未清不发货。

报告期内，公司销售商品的现金结算比例较低，绝大部分均已实现银行转账进行结算。2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年现金收款比例分别为 2.81%、2.53%、1.36%，现金收款比例很低；现金收款由客户、出纳、会计同时签字确认，收款人员将收到的零星客户现金款项当天存入公司指定的银行账户，非特殊情况并经过批准，出纳的库存现金一般不超过 5,000 元。

（二）存货的真实性核查

1、核查手段与核查范围

（1）核查龙华农牧存货盘点制度。

（2）抽盘存货，核查存货的真实性。抽盘猪舍数超过总数70%。

2、核查情况

（1）龙华农牧建立了存货盘点制度，包括月底抽盘，年度全盘。报告期内，龙华农牧严格执行存货盘点制度，存货记录明确。

（2）不同于普通企业，生猪具有较为固定的饲养、生长周期，无法人为控制，因此存货中的母猪数量与当期收入存在紧密的联系。

独立财务顾问与会计师抽取 70%猪舍，核查生猪数量与企业记录是否一致。抽盘结果显示，龙华农牧存货真实。

（三）成本真实性核查

1、核查手段与核查范围

(1) 比较产品不同期限内的主营业务成本和毛利率，核查成本分配的合理性。

(2) 对株洲九鼎实地走访、询证，分析龙华采购价格的公允性及采购数量的真实性。

(3) 对各期重要供应商进行全部询证，随机抽取走访，核查供应商的真实性。

(4) 执行原材料入库截止测试及产成品出库截止测试。

2、具体核查情况

(1) 成本确认的合理性

龙华农牧采用月度加权平均法结转成本，详见重组报告书之“第四节 交易标的基本情况”之“一、龙华农牧”之“（十三）龙华农牧报告期的会计政策及相关会计处理”之“3、存货成本结转制度及具体方法”。经核查，龙华农牧成本核算制度符合《企业会计准则》相关规定及行业特点，各期具有一致性，不存在跨期确认，也不存在无关费用确认。

(2) 供应商情况

对各期重要供应商进行全部询证，随机抽取走访部分供应商，核查显示供应商除红星农业开发公司外，均不与龙华农牧存在关联关系。

回函显示供应商采购金额与龙华农牧账面值一致，访谈结果显示供应商采购金额与龙华农牧账面值一致。

(3) 报告期内采购流程中现金结算及占比例情况。

报告期内，公司不存在现金采购情况。

(4) 重点核查株州九鼎

饲料成本占龙华农牧成本的主要比例，因此独立财务顾问对饲料成本进行了重点核查。独立财务顾问通过对株州九鼎进行实地走访，实地考查了株洲九鼎的生产、储存环节，并考查了龙华农牧饲料车运输情况；与株州九鼎财务经理进行

访谈，将株洲九鼎提供的向龙华农牧销售金额、销售重量、销售均价与龙华农牧提供的数据进行了核对；龙华农牧采购株洲九鼎饲料均开具了发票，独立财务顾问抽查了部分发票，将发票金额与龙华农牧财务数据进行了核对；独立财务顾问根据企业销售生猪头数、重量计算头耗用饲料吨数，对成本的真实性进行了核查。

	2013 年度	2014 年度	2015 年 1-9 月
生猪销售总量（头）	118,430	90,382	64,401
饲料耗用量（吨）	25,325.34	29,244.30	21,538.67
头耗用饲料（吨）	0.21	0.32	0.33
株洲九鼎采购量（吨）	18,891.53	29,333.18	21,302.75

经过核查，龙华农牧采购发票与财务数据保持一致，株洲九鼎提供的数据与龙华农牧数据保持一致，除了 2013 年有生猪贸易导致头耗饲料吨数变化较大外，龙华农牧头耗饲料吨数符合市场水平（龙华农牧与牧原股份同样采用“杜大长”、“杜长大”商品猪，根据牧原股份说明书，其料肉比 2009 年至 2011 年稳定在 3.2 左右，参照料肉比计算方式，每头仔猪长成商品猪增重 100 公斤或 110 公斤计算，每头猪消耗饲料 0.32-0.35 吨饲料），因此龙华农牧的成本与销售收入具有较强匹配性。

二、比利美英伟业绩真实性核查

（一）收入真实性核查

1、核查手段及核查范围

（1）获取比利美英伟报告期内的销售收入明细表，抽查报告期内前十大客户及前十大客户外按不同收入区间随机抽取的十名客户相应的销售合同、出货单、客户签收的送货单、发票、验收单等销售凭证，并于银行流水进行核对，检查收入的确认条件的合理性及各期的一贯性。

（2）向报告期内各期前十名客户函证报告期末应收账款余额，函证相符。

（3）对报告期前五大客户进行现场走访，确认当期收入发生额，与函证、财务数据相符，核查客户真实性及其与比利美英伟的关联关系。

(4) 对各报告期内主要客户的回款情况进行了检查，对银行流水进行了核对且核对一致。

2、具体核查情况

(1) 合同签订及执行情况

比利美英伟针对不同类型的客户制定了不同的销售模式，与客户签署不同的合同或订单类型，具体如下：

①年度销售模式：比利美英伟对大型客户采用年度销售模式。比利美英伟与采用年度销售模式的客户签订年度框架合同，在合同约定的年度范围内接收订单，并安排生产。待财务确认收到涉及订单的款项，进行发货。

②批次销售模式：比利美英伟对饲料厂客户采用批次销售模式。比利美英伟对采用批次销售模式的客户订单进行可行确认后，签订合同，并安排生产。待财务确认收到合同约定的款项后，进行发货。针对规模较小的客户，比利美英伟通过地方销售经理与之接触，并采取现货现款及销售经理责任制的销售方式，确保收入的真实性、合法性。

(2) 报告期产销量情况

比利美英伟报告期饲料产销量情况如下：

主要产品	指标（吨）	2015年1-9月	2014年	2013年
猪用饲料	产能 ¹	150,000	150,000	150,000
	产量 ²	49,998.45	70,550.20	71,946.93
	销量 ³	50,040.98	70,914.90	71,604.29
	产销率	100.09%	100.52%	99.52%
	内部抵消后销量	44,922.36	61,661.01	62,427.90
其中：预混料	销量	8,131.52	14,454.05	14,362.38
浓缩料	销量	9,880.02	17,961.79	23,077.95
全价料	销量	26,910.81	29,245.17	24,987.56

注：1、产能系按比利美英伟所有生产线每天生产8小时，一年生产240天计算。2、母子公司各期产量相加；3、此销量包含比利美英伟深圳总部向子公司销售的饲料。

(3) 收入的确认政策

比利美英伟主要从事猪用饲料的研发、生产及销售。销售收入包括销售饲料成品等主营业务收入和其他业务收入，其他业务收入包括代加工收入、转让饲料原料收入等。

比利美英伟在发出产品或提供劳务，同时收讫价款或者取得收取价款凭据时，确认销售收入的实现。

采用直接收款交货方式销售的，以货款已经收到，发票账单和提货单已交给购货方，确认为销售收入的实现。

(4) 客户情况

对报告期主要客户进行了身份核实、工商查阅、实地走访、访谈及函证，核查内容包括但不限于对方公司基本情况了解、与比利美英伟合作内容、结算方式、有无关联关系等。公司客户是真实存在的且与比利美英伟不存在关联关系。

(5) 现金结算及比例情况

经核查，报告期内，比利美英伟不存在现金结算情况，其销售回款全部通过银行转账汇款或 POS 刷卡的方式进入公司银行帐户。比利美英伟关于现金结算的内控制度有效。

(6) 收入与银行流水的匹配性

对比利美英伟（母公司）进行核查，其在 2013 年-2015 年期间通过 3 个收款账户进行收款，分别是农行福永支行、邮政储蓄深圳新安支行、浦发银行福永支行。其中浦发银行福永支行通过 POS 刷卡收款。

各报告期选取主要客户进行回款检查，2013 年核对银行流水 200 笔，回款金额 59,331,020.00 元，占 2013 年总回款 82.17%，2014 年核对银行流水 155 笔，回款金额 30,722,871.35 元，占 2014 年总回款 76.29%，2015 年 1-9 月核对银行流水 74 笔，回款金额 28,450,799.12 元，占 2015 年 1-9 月总回款 80.75%。

年度	收款金额（元）	银行流水核对金额（元）	所占比例	流水笔数
----	---------	-------------	------	------

2013 年度	72,204,905.24	59,331,020.00	82.17%	200.00
2014 年度	40,273,634.05	30,722,871.35	76.29%	155.00
2015 年度	35,231,711.22	28,450,799.12	80.75%	74.00

经核查，核对的银行流水与凭证、销售单据保持一致。

（二）存货真实性核查

存货是指在日常生产经营过程中持有以备出售的产成品或商品、处在生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等。比利美英伟的存货主要指饲料原料、饲料产成品、包装物等。

1、核查手段与核查范围

（1）核查比利美英伟存货管理制度。

（2）盘点存货，核查存货的真实性。

2、核查情况

（1）比利美英伟建立了完整的存货管理制度，存货的转移、收发、领退实行填单登记制度和定期盘存制度。

（2）对比利美英伟存货进行了盘点，并抽查了盘点日与报告日之间发生的出入库单，进行了倒轧测算，未发现账实不符的情况。

（三）成本真实性核查

1、核查手段与核查范围的充分性

（1）核查采购合同、采购发票、材料入库单、货款支付、材料领用等信息，验证采购业务和材料成本的真实性与完整性。

（2）对主要供应商进行实地走访、询证，分析比利美英伟采购价格的公允性及采购数量的真实性。

（3）对各期前五大供应商进行全部询证，随机抽取走访，核查供应商的真实性。

(4) 执行原材料入库截止测试及产成品出库截止测试。

(5) 编制生产成本与主营业务成本倒轧表，差异微小。

2、具体核查情况

(1) 成本确认的合理性

为生产饲料发生成本费用，包括：原材料费用、包装袋费用、制造费用等。原材料费是指为生产饲料而耗用的饲料原料的实际成本；包装袋费用是指为包装饲料产成品而耗用的包装袋成本；制造费用是指为饲料配方、组织生产、检验、存储等环节发生费用，包括有关部门人员的人工费（含社保费、住房公积金等，下同）、职工福利、培训费、办公费、业务活动费、邮电费、折旧费、修理费、水电费、差旅费、低值易耗品摊销、会议费、其他等。

生产成本费用的分配，直接原料、包装袋等按照饲料配方系数分配计入产品成本，制造费用按照产量标准计入产品成本。

产品成本计算过程：

①直接人工、制造费用月末按当月完工产量在各完工品种之间分配；

②在产品材料成本按技术部门提供的标准单位计算确定，各完工产品材料成本分配方法：

$\{ \text{本期领用半成品（按技术部门提供的标准单位成本计算）} + \text{本期领用材料} - \text{本期入库半成品} \} / \text{完工产品标准总成本} * \text{各品种当月完工产量标准成本}$ 。

经核查，比利美英伟成本核算制度符合《企业会计准则》相关规定及行业特点。

(2) 供应商情况

对各期前五大供应商进行全部询证，随机抽取走访部分前五供应商，核查显示供应商与比利美英伟均不存在关联关系；供应商采购金额与比利美英伟账面值一致。

(3) 报告期内采购流程中现金结算及占比例情况。

报告期内，比利美英伟不存在现金采购情况。

经核查，龙华农牧及比利美英伟收入成本确认符合会计准则的要求，龙华农牧及比利美英伟报告期内经营业绩真实。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

龙华农牧与比利美英伟成本确认符合会计准则的要求，报告期内经营业绩真实。龙华农牧收入核查与成本核查涵盖的营业收入比例较高，核查充分有效；比利美英伟收入核查与成本核查涵盖了主要的客户与供应商，核查充分有效。

补充披露情况

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“三、龙华农牧业绩真实性核查”及“五、比利美英伟业绩真实性核查”中补充披露龙华农牧及比利美英伟的业绩真实性核查情况。

问题8：申请材料显示，龙华农牧评估预测营业收入和销售量均逐年提高，2015年10-12月和2016年预测毛利率高于报告期水平。申请材料同时显示，龙华农牧塘冲12万头生猪养殖项目在2017年-2019年新增12万头产能，该项目为本次交易配套募集资金投资项目。请你公司：1) 补充披露龙华农牧2015年预测营业收入和净利润的实现情况。2) 结合行业周期性及历史业绩情况，补充披露龙华农牧2016年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性。3) 补充披露收益法评估现金流中是否包含塘冲12万头生猪养殖项目的收益及依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露龙华农牧2015年预测营业收入和净利润的实现情况。

项目	2015年10-12月预测值	2015年全年预测值	2015年10-12月实现值	2015年全年实现值
营业收入（万元）	4,065.60	14,673.58	4,275.07	14,883.06
净利润（万元）	818.75	2,740.73	1,114.32	3,036.30
价格（元/千克）	16.50	15.37	16.90	15.48
产量（头）	22,102	86,401	22,102	86,503

注：2015年10-12月与2015年实现值均为未审数据，其中净利润为扣除非经常性损益净利润。

二、结合行业周期性及历史业绩情况，补充披露龙华农牧2016年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性。

（一）从历史业绩看，龙华农牧具备成本优势及价格优势，历史毛利率较高

2014年、2015年1-9月，龙华农牧与牧原股份均采用自繁自养的经营模式，且自繁自养生猪销售占营业收入比例均超过99%，业务一致性较高，因此两者可比性较高。同期龙华农牧与牧原股份毛利率对比如下：

项目	2015年1-9月	2014年	2013年
牧原股份	20.51%	7.73%	19.81%
龙华农牧	24.26%	11.45%	1.91%

差异（龙华农牧-牧原股份）	3.75%	3.72%	-17.90%
---------------	-------	-------	---------

2013年龙华农牧从事生猪贸易，但由于对行情把握能力弱，管理经验不足，导致生猪贸易业务毛利率偏低，且当年生猪贸易量大于自繁自养生猪销售，拖累整体毛利率显著低于同行业上市公司。龙华农牧已于2014年停止生猪贸易业务，专注自繁自养业务，因此2013年业绩情况对龙华农牧未来业绩参考意义不大。

2014年、2015年1-9月龙华农牧生猪销售毛利率高于牧原股份，主要原因系：（1）龙华农牧主要饲料采购自株洲九鼎，采购量大，且由其承担运输，饲料采用散装形式，无包装成本，因此龙华农牧饲料成本较低；（2）根据区域生猪销售价格对比，湖南地区养殖场生猪出场价高于河南地区养殖场；（3）根据育肥猪销售价格对比，同期龙华农牧育肥猪销售价格高于牧原股份。

（1）关于饲料成本分析

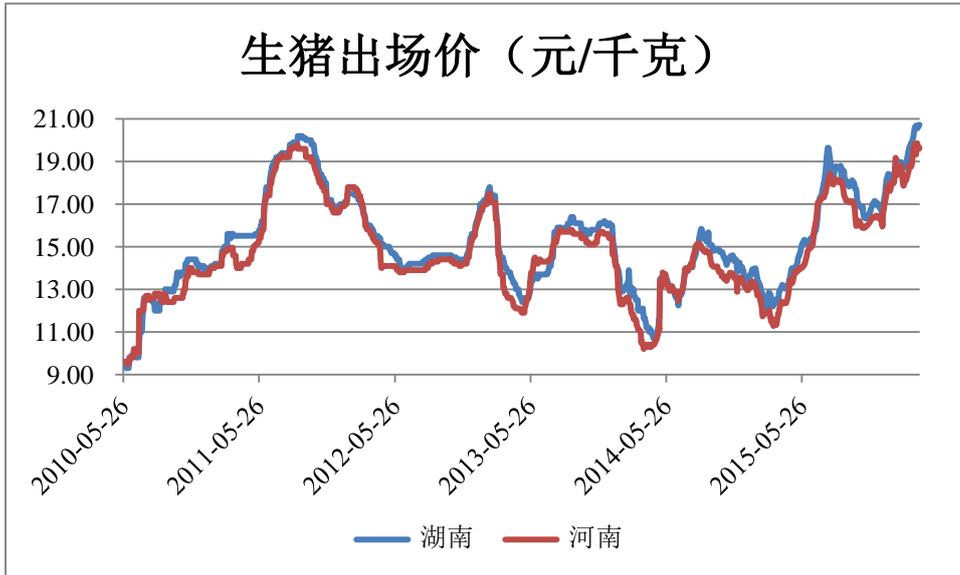
如果假定龙华农牧主要饲料采购价格按照株洲九鼎销售给其他大客户的市场销售均价测算，则龙华农牧2015年1-9月、2014年在假定条件下的毛利率与牧原股份差异则较小，有关测算过程如下：

项目	2015年1-9月	2014年
①向除龙华农牧外前5大客户销售均价（元/吨）	3,094.55	3,284.33
②销售均价（元/吨）	2,953.82	3,168.91
③营业收入（元）	106,079,829.73	136,814,477.30
④营业成本（元）	80,329,833.36	120,850,252.63
⑤饲料成本占生产成本比例	78.65%	84.81%
⑥当期营业成本中饲料成本（元）=⑤×④	63,179,413.94	102,493,099.26
⑦假定市场价格下的饲料成本（元）=①/②×⑥	66,189,495.43	106,226,166.31
⑧假定市场价格下的营业成本（元）=④+⑦-⑥	83,339,914.86	124,583,319.68
⑨假定毛利率=（③-⑧）/③	21.44%	8.94%

测算分析后2015年1-9月、2014年龙华农牧假定毛利率分别为21.44%、8.94%，与牧原股份2015年1-9月、2014年毛利率差异较小。

（2）关于生猪销售价格的区域性对比分析

由于南方人口密集，企业较多，导致南方猪肉消费量高于北方地区。而北方地区养殖场一方面由于北方生猪养殖场较多，生猪出栏量高，竞争激烈；另一方面由于距离南方主要城市较远，运输成本高，且损耗高，需要给猪贩子让利更多，导致北方地区养殖场生猪出场价格低于南方养殖场生猪出场价格。



数据来源：博亚和讯，wind

根据博亚和讯数据，河南生猪出场价格普遍低于湖南生猪出场价格。龙华农牧地处湖南，与上海、江浙、广东距离近，运输成本低，损耗低，价格相较于处于河南的牧原股份具有比较优势。根据博亚和讯数据，2011年至2015年，湖南与河南生猪平均出场价差在0.26元/千克至0.63元/千克之间。

时间	湖南	河南
2011年 (元/千克)	17.25	16.78
2012年 (元/千克)	15.11	14.85
2013年 (元/千克)	15.10	14.79
2014年 (元/千克)	13.54	13.04
2015年 (元/千克)	15.71	15.07

数据来源：博亚和讯，wind

(3) 关于龙华农牧、牧原股份同期生猪销售价格对比分析

根据牧原股份披露的月份销售情况简报，牧原股份与龙华农牧销售的育肥猪月平均价格对比如下：

时间	牧原股份 (元/千克)	龙华农牧 (元/千克)	差异（龙华农牧- 牧原股份）	龙华农牧育肥猪销售重 量（千克）
2014年3月	10.89	11.33	0.44	-
2014年4月	10.48	10.53	0.05	-
2014年5月	12.79	13.28	0.49	-
2014年6月	12.82	13.09	0.27	-
2014年7月	13.56	14.12	0.56	-
2014年8月	14.71	15.43	0.72	-
2014年9月	14.43	14.84	0.41	-
2014年10月	13.8	14.17	0.37	-
2014年11月	13.62	13.90	0.28	-
2014年12月	13.26	13.41	0.15	-
2015年1-2月	12	12.68	0.68	1,528,301
2015年3月	11.22	11.78	0.56	914,815
2015年4月	12.68	13.02	0.34	713,359
2015年5月	13.97	14.41	0.44	967,026
2015年6月	15.14	15.22	0.08	604,178
2015年7月	17.11	17.38	0.27	669,572
2015年8月	18.1	18.45	0.35	952,687
2015年9月	17.37	17.70	0.33	689,175

注：牧原股份来源于各月销售情况简报。

从上表可知，从2014年3月至2015年9月，龙华农牧育肥猪销售价格月平均价格均高于牧原股份。根据牧原股份的育肥猪销售单价对2015年龙华农牧业绩进行测算，测算情况为：

单位：元

时间	龙华农牧（原价格）	龙华农牧（测算价格）
主营业务收入	106,045,718.73	103,045,720.49
主营业务成本	80,324,016.03	80,324,016.03
毛利率	24.26%	22.05%

注：测算价格下，龙华农牧主营业务收入=龙华农牧原主营业务收入-差异（龙华农牧-牧原股份）*龙华农牧育肥猪销售重量

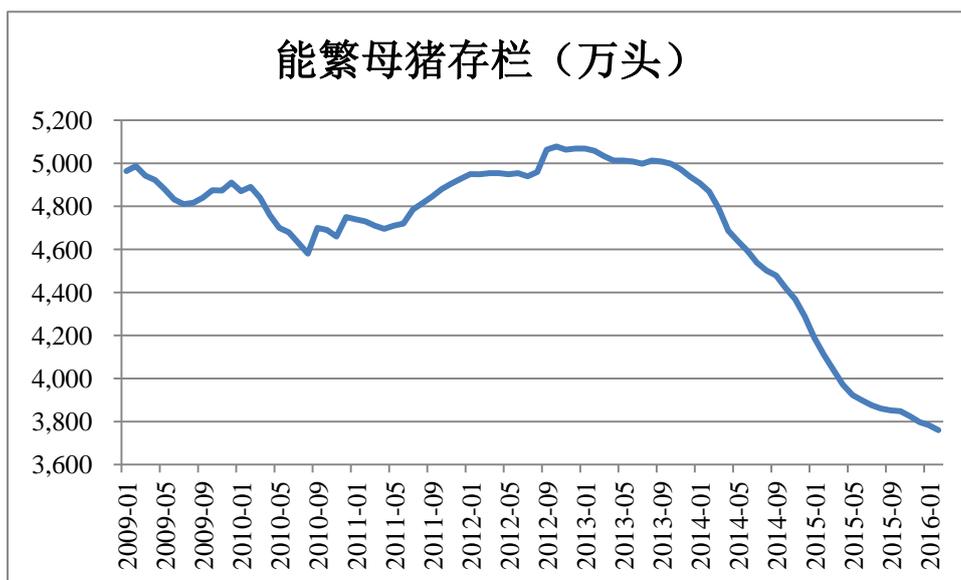
根据测算结果，如果龙华农牧销售价格与牧原股份月平均价格一致，不考虑成本变动的情况下，龙华农牧与牧原股份毛利率差异变小。

（二）从行业周期看，生猪价格 2016 年将持续景气，高毛利率具有合理性

由于我国居民对生猪需求稳定，而生猪养殖行业内散户处于主导地位。散养农户容易受价格及当期收益影响扩大或减少生猪饲养量，考虑到生猪的生长周期，散户的无序行为导致生猪在短期处于供需不平衡，价格呈现周期性。

从历史行业周期看，2011 年生猪价格暴涨使得散养农户大量扩产，生猪供应量持续攀升。2012 年后，生猪行业进入一个新的下降周期，2014 年生猪平均价格为 12.67 元。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持续下降。

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。2015 年 4-5 月份以来，我国生猪价格快速上涨，从 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 年初再次攀升高位，2016 年 3 月份平均价格 18.74 元/千克。



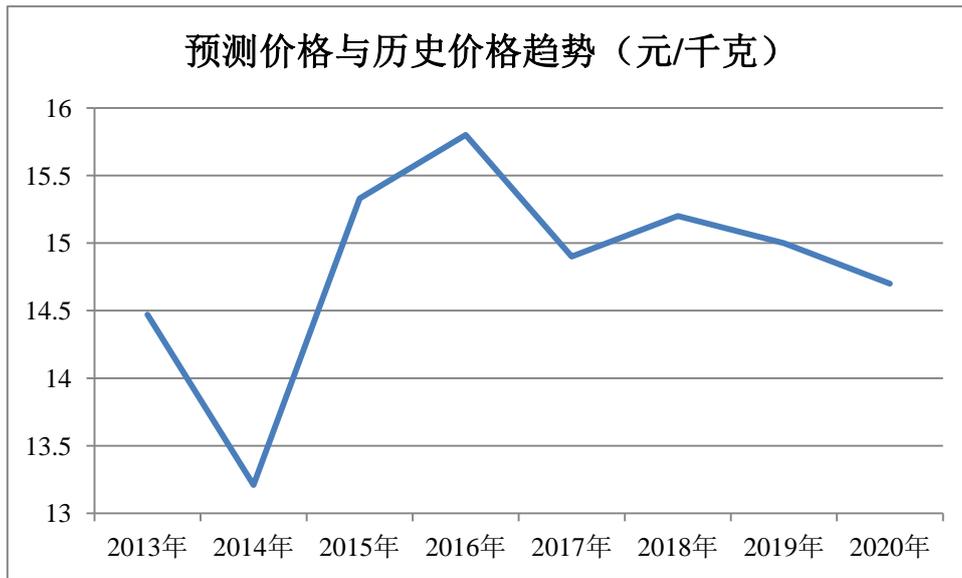
数据来源：中国政府网

根据中国政府网数据，2016年2月末能繁母猪存栏量仍处于下降通道。虽然猪价上涨将提升养殖户补栏积极性，但考虑到母猪怀孕周期、商品猪生长周期，补栏会在约10个月后带来生猪供应量上升。因此2016年生猪价格预计能够继续维持在相对高位。

2016年1月份全国平均生猪价格为17.62元/千克，高于本次交易的商品猪2016年预测销售价格15.80元/千克，因此从2016年年初的市场情况来看，本次评估的商品猪预测销售价格也具备谨慎性和合理性。

价格是生猪毛利率变动的敏感因子，考虑到预测2016年生猪销售价格15.80元/千克均高于报告期内生猪平均价格，因此2016年毛利率高于报告期内毛利率具备合理性。

(三) 2016年后价格预测兼顾周期性与谨慎性，毛利率具备合理性



从预测价格与历史价格的变化趋势看，2016年后价格预测具备合理性与谨慎性：（1）从价格趋势看，2016年价格处于高点，2017年价格下降，2018年价格稍微上升，充分考虑了行业历史猪周期的特点；（2）从历史行业周期看，后一次猪周期价格低点均高于前一次猪周期价格低点，2016年后的预测价格均高于2014年价格，具备合理性；（3）从行业的发展趋势看，散养农户抗风险能力较弱，容易亏损，因此未来大规模养殖场将逐步增加，大规模养殖场产量稳定性较高，将平抑未来猪周期的波动程度，龙华农牧2016年后价格波动性较小，与行业发展趋势一致，具备合理性。

本次评估预测期内，2016年预测毛利率为26.76%，2017年及以后年度均低于龙华农牧2015年1-9月毛利率24.26%，预测值较为谨慎。

项目	2015年1-9月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
毛利率	24.26%	26.76%	23.45%	24.02%	23.27%	22.32%

(四) 龙华农牧新增扩产项目，未来产能持续增长，营业收入具备合理性

随着散养农户不断退出市场，2015年4月后生猪价格持续好转，生猪市场进入新的上升周期；同时能繁母猪存栏量持续下降，市场景气度将持续。受益于良好的市场预期及市场行情增加的现金流，龙华农牧新增3个养殖场计划，包括年3万头产能的秩堂养殖场，年12万头产能的塘冲养殖场，年12万头产能的东

冲养殖场。同时，龙华农牧亦大幅补充种猪数量。截至 2015 年末，龙华农牧拥有母种猪 7,615 头。根据 1 头母猪年均生产 2-2.2 胎次、每胎次产猪仔 10 头计算，2016 年及以后年度产量达到 12 万头不存在障碍。由于猪肉基本是标准产品，市场需求量大；且龙华农牧采用自育自繁自养的集约化模式，生猪品相佳、出肉率高，生猪出栏即可完成销售。

截至评估基准日，秩堂基本完成建设；塘冲养殖场筹备情况良好，具备纳入评估测算的基础，因此营业收入预测中将秩堂养殖场与塘冲养殖场作为未来产量预测基础。

评估机构在预测塘冲养殖场达产周期，充分考虑了行业内养殖场达产周期及龙华农牧投资建设能力，龙华农牧的现金流能够覆盖塘冲的预测达产期，因此预测期产量预测具备合理性。

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
十里冲（头）	105,000	120,000	120,000	120,000	120,000
秩堂（头）	15,000	30,000	30,000	30,000	30,000
塘冲（头）	-	20,000	40,000	80,000	120,000
合计	120,000	170,000	190,000	230,000	270,000

综上，龙华农牧产量预测、价格预测均具备合理性与谨慎性，因此龙华农牧 2016 年及以后营业收入实现具备合理性。

三、补充披露收益法评估现金流中是否包含塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益及依据。

（一）塘冲养殖场筹备情况良好，具备纳入评估测算的基础

截至评估基准日，龙华农牧塘冲养殖场筹备情况良好，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 12 月，龙华农牧塘冲基地取得茶陵县畜牧水

产局的用地批复及发改委的备案，并相应正式开工建设，计划于 2016-2019 年陆续建成、投产。

（二）塘冲养殖场建设未考虑募投资金，以龙华农牧自有资金可完成达产建设

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
企业自由现金流量	1,513.98	2,371.82	3,177.30	3,420.62	6,875.90

根据龙华农牧管理层计划及可研报告，龙华农牧塘冲养殖场将于 2016 年完成一期建设，并于 2020 年完全达产。不考虑融资的情况下，龙华农牧可以依靠利润积累的现金流覆盖塘冲养殖场建设周期，在预测期完成达产。由于龙华农牧在不使用募投资金、不额外融资的前提下可以完成塘冲养殖场建设，将塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益纳入收益法评估现金流中具备合理性。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：

（1）2015 年龙华农牧实现营业收入与净利润超过预测值，2015 年 10-12 月预测具有合理性与谨慎性。

（2）龙华农牧历史毛利率较高，考虑到生猪价格 2016 年将持续景气，预测 2016 年高毛利率具有合理性。本次评估中，对于 2016 年价格预测兼顾了周期性与谨慎性，考虑到预测成本不具有较大波动的情况下，2016 年以后预测毛利率具有合理性与谨慎性。

（3）龙华农牧新增扩产项目未来能大幅提升产能，龙华农牧未来产量将稳步提升，产量预测符合行业规则，预测合理。考虑到营业收入预测主要基于产量与价格，在产量、价格预测合理谨慎的前提下，未来营业收入预测具有合理性与谨慎性。

(4) 截至评估基准日，塘冲养殖场筹备情况良好，具备纳入评估测算的基础；塘冲养殖场建设未考虑募投资金，以龙华农牧自有资金可完成达产建设，因此将塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益纳入收益法评估现金流中具备合理性。

补充披露情况

已在报告书“第五节 本次交易标的评估情况”之“一、龙华农牧评估情况”之“(五) 龙华农牧 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况”、“(六) 龙华农牧 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性”及“(七) 收益法评估现金流中是否包含塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益及依据”中分别补充披露龙华农牧 2015 年预测营业收入和净利润的实现情况、龙华农牧 2016 年及以后年度营业收入及毛利率的预测依据及合理性以及收益法评估现金流中是否包含塘冲 12 万头生猪养殖项目的收益及依据。

问题9：申请材料显示，比利美英伟对子公司单独评估。比利美英伟（母公司）评估预测营业收入和销售量逐年增长。请你公司：1）补充披露比利美英伟（母公司）2015年预测营业收入和净利润的实现情况。2）结合行业周期性、合同签订和执行情况等，补充披露比利美英伟（母公司）2016年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、比利美英伟（母公司）2015年预测营业收入和净利润的实现情况

	2015年10-12月 预测值	2015年全年预 测值	2015年10-12月 实现值	2015年全年实 现值
营业收入（万元）	6,686.65	25,658.70	6,756.66	25,728.71
净利润（万元）	602.31	1,876.57	605.02	1,882.52

注：以上数据未经审计，其中净利润为扣除非经常性损益净利润

2015年1-9月，比利美英伟（母公司）实现营业收入18,972.05万元，营业利润1,428.32万元，净利润1,274.26万元（扣除非经常性损益后）；收益法预测2015年10-12月营业收入6,686.65万元，营业利润602.31万元，净利润602.31万元（扣除非经常性损益后）；2015年合计预测营业收入25,658.70万元，营业利润2,030.63万元，净利润1,876.57万元（扣除非经常性损益后）。

根据比利美英伟（母公司）2015年度未经审计财务数据，2015年度比利美英伟（母公司）营业收入为25,728.71万元，实现营业收入为预测数的100.27%；2015年度净利润1,882.52万元（扣除非经常性损益后），实现净利润为预测数100.32%。

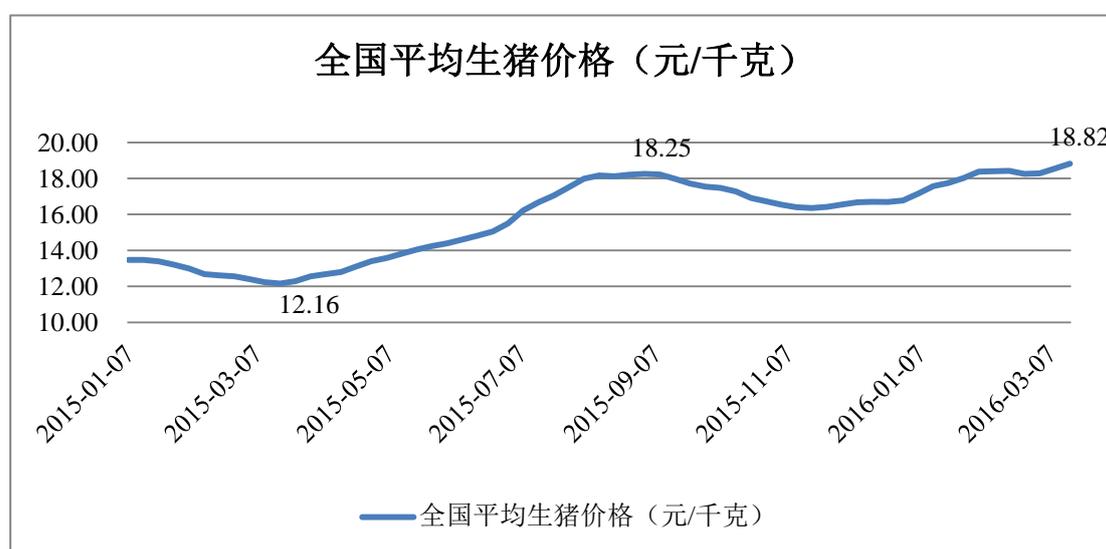
二、结合行业周期性、合同签订和执行情况等比利美英伟（母公司）2016年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性

（一）比利美英伟（母公司）2016年及以后年度营业收入预测依据及合理性

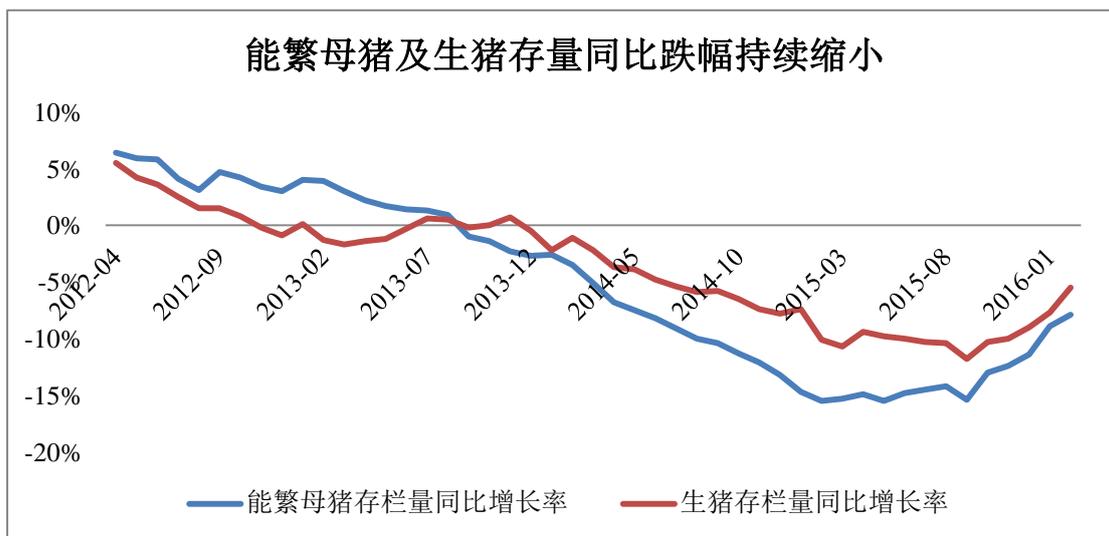
1、饲料行业整体周期性较弱，但下游养殖行业复苏有望逐渐提升养殖户补栏积极性，母猪及生猪存栏量回升增加饲料需求

因饲料需求总体呈增长趋势、饲料价格波动不明显等，饲料行业不具有明显的周期性，关于饲料行业不具有明显周期性的依据分析详见本反馈回复之问题16的相关说明。但下游生猪养殖行业的周期性波动引起母猪及生猪存栏的变动，对生猪饲料需求产生影响，该影响具有滞后性。

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 3 月中旬又攀升至 18.82 元/千克。2015 年以来我国全国平均生猪价格的具体情况如下表所示：



截至 2016 年 2 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下降态势，但随着生猪价格的上涨，能繁母猪存栏量及生猪存栏量同比下降幅度持续收窄。随着养殖户补栏积极性的提高，能繁母猪存栏有望增加，将直接利好比利美英伟优势产品教槽料、保育料、种猪料的销售。



2、比利美英伟合同签订模式主要为年度框架合同及批次销售订单

比利美英伟针对不同类型的客户制定了不同的销售模式，与客户签署不同的合同或订单类型，具体如下：

①年度销售模式：比利美英伟对大型客户采用年度销售模式。比利美英伟与采用年度销售模式的客户签订年度框架合同，在合同约定的年度范围内接收订单，并安排生产。待财务确认收到涉及订单的款项，进行发货。

②批次销售模式：比利美英伟对饲料厂客户采用批次销售模式。比利美英伟对采用批次销售模式的客户订单进行可行确认后，签订合同，并安排生产。待财务确认收到合同约定的款项后，进行发货。针对规模较小的客户，比利美英伟通过地方销售经理与之接触，并采取现货现款及销售经理责任制的销售方式，确保收入的真实性、合法性。

截至本反馈回复出具日，比利美英伟（母公司）已陆续与长期合作关系良好的客户签署 2016 年年度框架合同，鉴于比利美英伟（母公司）优质的饲料产品及优秀的客户服务能力，有利于保障其 2016 年及以后年度营业收入预测的实现。

3、比利美英伟饲料产品竞争优势显著，客户服务能力较强，盈利能力及持续经营扩张能力较强

比利美英伟多年专注于高端猪饲料产品及生产技术研发，打造了高技术含量、高附加值的乳猪教槽料、保育料及其预混料、浓缩料等广受市场认可的优势产品，

并于 2014 年起推出清洁日粮系列全价料产品，丰富产品结构。清洁日粮系列产品主要做种猪料，比利美英伟旨在利用清洁日粮产品提升客户母猪、公猪群的健康水平及繁育能力，获得客户认可，带动教槽料、预混料等高端饲料的销售。

另一方面，与普通全价料饲料企业不同，比利美英伟直销占比较高，直销客户为大、中型规模化养殖场，如广东东江畜牧股份有限公司、广东广垦畜牧有限公司等，多年的直销经营使比利美英伟形成了优秀的客户服务能力，在规模养殖场业内树立了良好的口碑。随着消费者提高对生猪品质的要求、政府加强对生猪质量监管，散养户成本高、抗风险能力弱、疫病管理水平低的劣势日益突出，散养户加速退出市场，规模化养殖成为未来的趋势。比利美英伟长期服务于规模化养殖企业，其产品质量及服务能力均获得客户的良好评价。在养殖业规模化发展的趋势中，比利美英伟充分发挥大客户服务经验，持续提升大客户服务能力，有效扩大业务规模。

（二）比利美英伟（母公司）2016 年及以后年度毛利率预测依据及合理性

1、饲料行业毛利率具备稳定性

饲料销售价格随饲料原料价格的变动而调整，饲料企业有较强的成本转嫁能力，而饲料成本中玉米、豆粕、鱼粉的成本占到了大部分，玉米、豆粕、鱼粉的价格近年来均有较大的波动，但饲料企业毛利率保持相对稳定。有关饲料行业毛利率稳定性的分析，详见本反馈回复中对问题 6 之回复。

2、比利美英伟（母公司）核心产品为高附加值饲料，历史毛利率较高

比利美英伟（母公司）以乳猪用教保料、种猪配合饲料、浓缩料和预混料为优势产品，属于技术含量较高、附加值较高、毛利率较高的饲料产品。

公司	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
新希望	7.11%	5.93%	5.88%
唐人神	9.01%	9.12%	9.56%
禾丰牧业	9.95%	9.52%	8.64%
金新农	13.92%	14.17%	11.81%
大北农	22.85%	21.98%	20.74%

比利美英伟（母公司）	24.79%	25.16%	27.28%
------------	--------	--------	--------

3、2016 年及以后年度毛利率预测较为谨慎

本次评估预测期内，比利美英伟（母公司）预测毛利率最高值为 25.44%，低于报告期内比利美英伟平均毛利率 25.74%，预测值较为谨慎。

	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
预测毛利率	24.90%	24.99%	25.08%	25.26%	25.44%

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，

（1）下游养殖行业周期性复苏影响有望逐渐提升养殖户补栏积极性，增加饲料需求；比利美英伟（母公司）已陆续与长期合作关系良好的大客户签署 2016 年年度框架合同，营业收入预测具有合理性。

（2）饲料行业毛利率较为稳定，比利美英伟核心产品为高附加值饲料，历史毛利率较高，且未来预测毛利率低于历史平均毛利率，毛利率预测具备合理性与谨慎性。

补充披露情况

已在报告书“第五节 本次交易标的评估情况”之“二、比利美英伟评估情况”之“（五）比利美英伟（母公司）2015 年预测营业收入和净利润的实现情况”及“（六）结合行业周期性、合同签订和执行情况等比利美英伟（母公司）2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性”中补充披露比利美英伟（母公司）2015 年预测营业收入和净利润的实现情况和比利美英伟（母公司）2016 年及以后年度营业收入和毛利率的预测依据及合理性。

问题10：申请材料显示，由于历史遗留原因，比利美英伟位于深圳市宝安区塘尾社区的土地正在办理土地产权证书的相关手续。请你公司补充披露上述土地权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍，如是，对比利美英伟生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、比利美英伟位于深圳市宝安区塘尾社区的土地权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍

（一）土地权属办理进展情况

根据比利美英伟提供的相关资料及说明，比利美英伟位于深圳市宝安区福永街道塘尾社区建安路高新科技园的地块为工业区规划用地；由于历史遗留原因，比利美英伟至今尚未取得该等土地的产权证书。

1998年10月8日，比利美英伟与宝安区福永镇塘尾经济发展公司（后更名为深圳市塘尾股份合作公司，以下统称“塘尾公司”）签订《土地转让合同》，约定比利美英伟受让塘尾公司位于塘尾 YKK 南面的工业区规划用地（面积10,200平方米），用于自行投资兴建厂房，使用期限至2048年10月1日止，土地转让费按每平方米160元计算，合计转让费为1,632,000元；比利美英伟每月按出让土地面积每平米0.6元向塘尾公司缴纳费用，作为以后村民生活补偿费，该费用每五年递增一次，增幅为10%。

2013年10月19日，塘尾公司向宝安区处理历史遗留违法私房及生产经营性违法建筑办公室（以下简称“违建办”）提交《解锁申请书》，申请对位于福永街道塘尾社区富源工业园E区的4栋历史遗留生产经营性违法建筑重新解锁进行审查，以办理房地产证。

塘尾公司与深圳市宝安区福永街道塘尾社区居委会（以下简称“塘尾居委会”）共同向违建办提交的《历史遗留生产经营性违法建筑更名申请书》载明，经各方协商后，确认位于深圳市宝安区福永街道塘尾社区建安路高新科技园的10,200平方米土地及其上建筑物的房地产权利人为比利美英伟，请求违建办办理相关手续。

2014年1月14日，福永街道服务办作出《关于审议1宗处理件申请更名的请示》，同意对上述生产经营性违法建筑进行解锁，并将申请人更名为比利美英伟。

2014年6月23日，深圳市宝安区福永街道城市建设科签发《关于比利美英伟公司请福永街道办帮助确认土地所有权的请示的处理意见》：经核实，比利美英伟申请确权的生产经营性建筑物位于塘尾社区富源工业园E区，地上有2栋钢构厂房、1栋两层框架结构食堂和1栋4层框架结构办公楼，四栋建筑物总用地面积为5,212.17平方米，总建筑面积为7,487.04平方米，原申报人为塘尾公司，后经与社区协商，并通过2014年1月14日街道两规处理领导小组工作会议审批后，已办理解锁手续并更名为比利美英伟；建议先由塘尾社区牵头，组织有关单位去现场核实情况，再决定是否请街道两规处理领导小组工作会议进行审批。

根据《〈深圳市人民代表大会常务委员会关于农村城市化历史遗留违法建筑的处理决定〉试点实施办法》、《深圳市宝安区处理历史遗留生产经营性违法建筑实施办法》的相关规定，历史遗留违法建筑经街道办事处初审确定权属、测量、公示、地质灾害危险性评估、土地规划审查、房屋安全鉴定等程序后，对符合确认条件的，在申请人缴纳罚款、地价、鉴定等费用后，由区查违办出具《农村城市化历史遗留违法建筑确认决定书》；申请人应当在取得《确认决定书》后，向市房地产权登记中心申请办理房地产初始登记。

根据《〈深圳市人民代表大会常务委员会关于农村城市化历史遗留违法建筑的处理决定〉试点实施办法》的相关规定，生产经营性、商业、办公类历史遗留违法建筑，按照下列规定处罚、补缴地价后，登记为非商品性质房地产：（1）对原农村集体经济组织继受单位按建筑面积每平方米罚款20元，位于非农建设用地红线内的免缴地价，位于非农建设用地红线外的按照现行公告基准地价的25%补缴地价；（2）对原村民、其他企业单位或者非原村民按建筑面积每平方米罚款120元，按照现行公告基准地价补缴地价。

根据比利美英伟的说明，其目前已委托勘察测绘单位对上述土地、房屋进行测绘测量，现正按照相关规定办理上述土地及房屋产权证书的相关手续。

就比利美英伟上述土地及房屋产权证书的办理情况，经现场走访深圳市宝安区福永街道城市更新和项目申报服务办公室，与城市建设科相关人员确认，比利美英伟正在按上述规定办理其土地及房屋的产权证书，在提交的资料符合要求的情况下，不存在实质性障碍。

（二）土地权属预计办毕时间

根据与深圳市宝安区福永街道城市更新和项目申报服务办公室城市建设科相关人员的访谈确认，在提交资料齐全后，大约半年内即可取得上述土地、房产的产权证书。截至目前，比利美英伟已委托勘察测绘单位对上述土地、房屋进行测绘测量，测量测绘报告提交后即可继续推进产权证书办理的程序。

（三）土地权属的办理不存在法律障碍

根据与深圳市宝安区福永街道城市更新和项目申报服务办公室城市建设科相关人员的访谈确认，比利美英伟正在按上述规定办理其土地及房屋的产权证书，在提交的资料符合要求的情况下，不存在实质性障碍；上述土地、房产在五年之内未被列入拆迁范围；目前未办理完毕产权证的情况下不影响比利美英伟的正常使用；在提交资料齐全后，大约半年内即可取得上述土地、房产的产权证书。因此，比利美英伟办理上述土地权属不存在法律障碍。

二、比利美英伟实际控制人李职已出具关于承担上述土地无法使用所造成损失的承诺函

2016年1月20日，李职出具承诺：若因比利美英伟目前所使用的位于塘尾YKK南面工业区规划用地及其地上建筑物无法办理土地使用权证、房屋产权证，导致比利美英伟需要另租其他生产经营场地进行搬迁，其将以连带责任方式补偿比利美英伟的搬迁费用、因生产停滞所造成的损失以及其他费用，确保比利美英伟不会因此遭受任何损失。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，由于历史遗留原因，比利美英伟暂未取得位于深圳市宝安区福永街道塘尾社区建安路高新科技园的土地及其地上建

筑物的产权证书，经相关主管部门的确认，比利美英伟上述土地及其地上建筑物的产权证书的相关手续在正常办理过程中，在比利美英伟所提交资料符合要求的情况下，办理产权证书不存在实质性障碍，资料齐全后大约半年的时间即可取得相应的产权证书；鉴于李取已就该等比利美英伟因该等土地、地上建筑物对比利美英伟可能导致的搬迁费用等损失予以了补偿承诺，如该等承诺有效执行，比利美英伟暂未取得上述土地及地上建筑物产权证书的情形对其持续经营不构成重大影响。

补充披露情况

已在重组报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“二、比利美英伟”之“（四）主要资产权属、对外担保及主要负债情况”中补充披露比利美英伟位于深圳市宝安区福永街道塘尾社区建安路高新科技园的土地的办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍。

问题11：申请材料显示，比利美英伟、天津北英伟、南昌比利美尚有约10,000平方米的建筑物未办理房屋所有权证书。请你公司补充披露上述房屋权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍，如是，对比利美英伟生产经营的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、比利美英伟（母公司）未办理房屋所有权证书建筑物情况

序号	坐落	面积 (M ²)	用途
1	深圳市宝安区福永街道塘尾社区建安路高新科技园	10,200.00	厂房

上述建筑物的产权证书办理情况详见本反馈回复“问题 10”之相关回复。

二、天津北英伟未办理房屋所有权证书建筑物情况

根据天津北英伟的说明，截至本反馈回复出具之日，天津北英伟尚未取得产权证书的建筑物情况如下：

序号	结构	面积 (M ²)	用途
1	钢混	98.21	男厕所、浴室
2	钢混	105.80	化验室
3	钢混	13.57	正门接待室
合计		217.58	-

根据天津北英伟的说明，由于该等建筑物缺乏相应的报建手续，因此无法办理房屋所有权证书；上述建筑物的合计面积占天津北英伟全部建筑物面积的9.86%，比例较小，且主要为附属设施，天津北英伟上述建筑未办理房屋所有权证书的情形对天津英伟的持续经营不构成重大影响。

三、南昌比利美未办理房屋所有权证书建筑物情况

根据南昌比利美的说明，截至本反馈回复出具之日，南昌比利美尚未取得产权证书的建筑物情况如下：

序号	结构	面积 (M ²)	用途
1	砖混	33.39	门卫房

2	砖混	115.60	卫生间、浴室、储物间、机修间
3	砖混	61.12	配电房
4	砖混	283.10	食堂/宿舍
5	简易	72.00	半成品车间
6	简易	48.72	肥料房
7	砖混	115.52	锅炉房
合计		729.45	-

根据南昌比利美的说明，由于该等建筑物缺乏相应的报建手续，因此无法办理房屋所有权证书；上述建筑物的面积占南昌比利时全部建筑物面积的 19.87%，但主要为附属设施，南昌比利时上述建筑未办理房屋所有权证书的情形对南昌英伟的持续经营不构成重大影响。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，比利时英伟上述建筑物的房屋所有权证书正在办理之中，不存在实质性障碍；天津北英伟、南昌比利美的相关建筑物因缺乏相应的报建手续，无法办理房屋产权证书，鉴于该等建筑物的面积占天津英伟、南昌英伟全部建筑物面积的比例较小，且主要为附属设施，天津英伟、南昌英伟上述建筑未办理房屋所有权证书的情形对天津英伟、南昌英伟的持续经营不构成重大影响。

补充披露情况

已在重组报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“二、比利时英伟”这“(四)主要资产权属、对外担保及主要负债情况”中补充披露了比利时英伟未办理房屋所有权证书的房屋权属办理进展情况、预计办毕时间、是否存在法律障碍。

问题12：请你公司补充披露龙华农牧、比利美英伟报告期内遵守环保相关法律法规的情况。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧报告期内遵守环保相关法律法规的情况

根据龙华农牧提供的相关资料及说明，龙华农牧主要建设工程的相关环评情况如下：

项目	环评批复
湖南龙华养殖生态园建设项目	《株洲市环境保护局关于湖南龙华农牧发展有限公司湖南龙华生态园建设项目环境影响报告书的批复》（株环评[2011]20号）
生态种猪引进及繁育关键技术推广与产业化建设项目	《茶陵县环境保护局关于对湖南龙华农牧发展有限公司生态种猪引进及繁育关键技术推广与产业化建设项目环境影响报告书的批复意见》（茶环验[2013]2号）

根据龙华农牧提供的相关资料及说明，其秩堂种猪场项目目前已编制完成环境影响报告表并已取得《湖南龙华农牧发展有限公司秩唐种猪项目环境影响报告表审查会议技术审查意见》，东冲生猪养殖建设项目已完成环评现场工作，正在编制环评材料；塘冲生猪养殖建设项目正在执行现场测试工作，上述项目的相关环评手续正在办理之中，不存在障碍。

龙华农牧现持有茶陵县环境保护局核发的《排放污染物许可证》（编号：湘环株茶临字第110号），有效期至2016年12月30日。

根据茶陵县环境保护局出具的相关证明文件，龙华农牧报告期内不存在因违反环保相关法律法规而受到环境主管部门行政处罚的情形。

二、比利美英伟报告期内遵守环保相关法律法规的情况

根据比利美英伟及其下属子公司提供的相关资料及说明，比利美英伟及其下属子公司主要建设工程的相关环评情况如下：

所属公司	项目	环评批复
比利美英伟（母公司）	年产9,000吨猪用饲料项目	《深圳市宝安区环境保护和水务局建设项目环境影响审查批复》（深宝环水批

所属公司	项目	环评批复
		[2011]604157号)
比利美英伟(母公司)	50,000吨猪用饲料项目(扩建)	《深圳市宝安区环境保护和水务局建设项目环境影响审查批复》(深宝环水批[2012]603868号)
南昌比利美	年产10,000吨营养饲料生产线项目	南昌县环境保护局《关于比利美英伟营养饲料(南昌)有限公司年产10,000吨营养饲料生产线项目环境影响报告表审查意见的函》(南环监督字[2007]6号)
天津北英伟	年产8,000吨农业饲料项目	天津市东丽区环境保护局《关于对天津北英伟生物技术饲料有限公司建设项目环境影响报告表的批复》(津丽环管审[2007]060号)
溧阳比利美(在建)	年产24万吨猪饲料生产项目	溧阳市环境保护局《关于溧阳比利美英伟营养饲料有限公司新建年产24万吨猪饲料生产项目环境影响报告表的批复》(溧环表复[2015]111号)

注：比利美英伟(母公司)、南昌比利美、天津北英伟及溧阳比利美(在建)拥有自建厂房，江苏比利美为租赁厂房，贵州比利美、四川比利美经营范围不包含生产活动。

就比利美英伟及其下属子公司报告期内环境保护情况，中介机构相关人员前往比利美英伟及其下属子公司所在地环境主管部门进行了走访。根据走访情况及南昌县环境保护局出具的证明文件，比利美英伟及其下属子公司报告期内不存在因违反环保相关法律法规而受到环境主管部门行政处罚的情形。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问和律师认为，龙华农牧、比利美英伟的主要建设工程项目已履行相关环保审批程序，在报告期内不存在因违反环保相关法律法规而受到环境主管部门行政处罚的情形。

补充披露情况

已在重组报告书“第四节 本次交易标的基本情况”之“一、龙华农牧”之“(十四) 龙华农牧报告期内遵守环保相关法律法规的情况”及“二、比利美英伟”之“(十四) 比利美英伟报告期内遵守环保相关法律法规的情况”中分别补充披露龙华农牧及比利美英伟在报告期内遵守环保相关法律法规的情况。

问题13：请你公司补充披露标的资产所处行业的平均利润率、主要企业的市场份额及标的资产的市场占有率。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

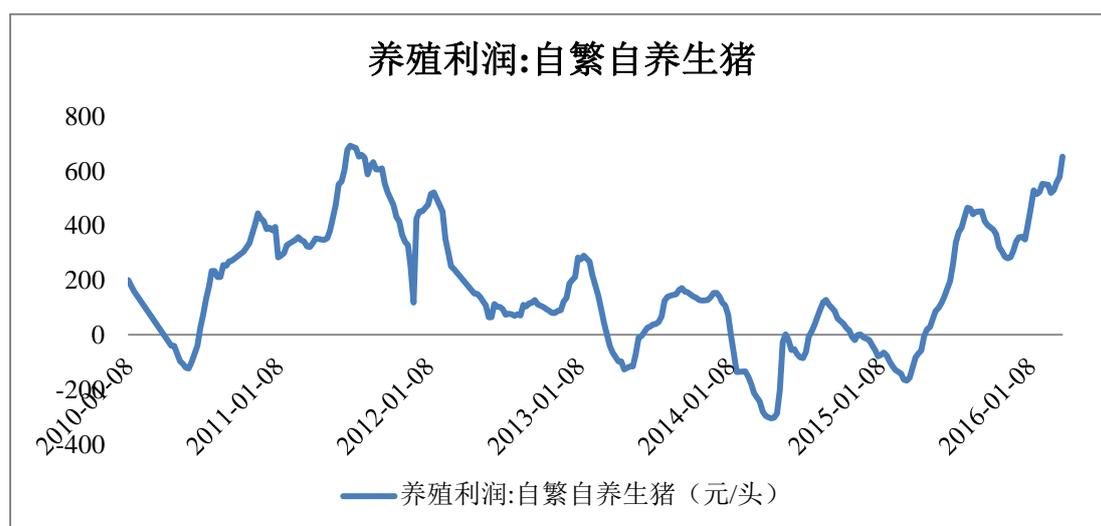
【回复】

一、标的资产行业的平均利润率

（一）龙华农牧所处生猪养殖行业平均利润率

1、生猪养殖行业平均利润

生猪养殖行业常用利润指标系生猪养殖头均利润（毛利），根据 Wind 数据库，2010 年以来自繁自养生猪养殖行业的头均养殖利润（毛利）波动幅度较大，过去 5 年的最高值 691 元/头出现在 2011 年 6 月，最低值-305 元/头出现在 2014 年 4 月，自 2015 年 3 月起，自繁自养生猪头均养殖利润（毛利）持续上升，至 2016 年 3 月 25 日的统计数据已达 650.65 元/头。



数据来源：Wind 数据库

2、报告期内生猪养殖行业上市公司毛利率情况

股票代码	公司名称	2015 年 1-9 月	2014 年	2013 年
300498.SZ	温氏股份	18.51%	12.62%	7.03%
002714.SZ	牧原股份	20.51%	7.73%	19.82%
000735.SZ	罗牛山	17.97%	14.77%	19.77%
002505.SZ	大康牧业	1.14%	-0.78%	7.66%

002477.SZ	雏鹰农牧	14.41%	11.61%	25.01%
-	龙华农牧	24.26%	11.45%	1.91%

数据来源：Wind 数据库

3、报告期内生猪养殖行业上市公司净利率情况

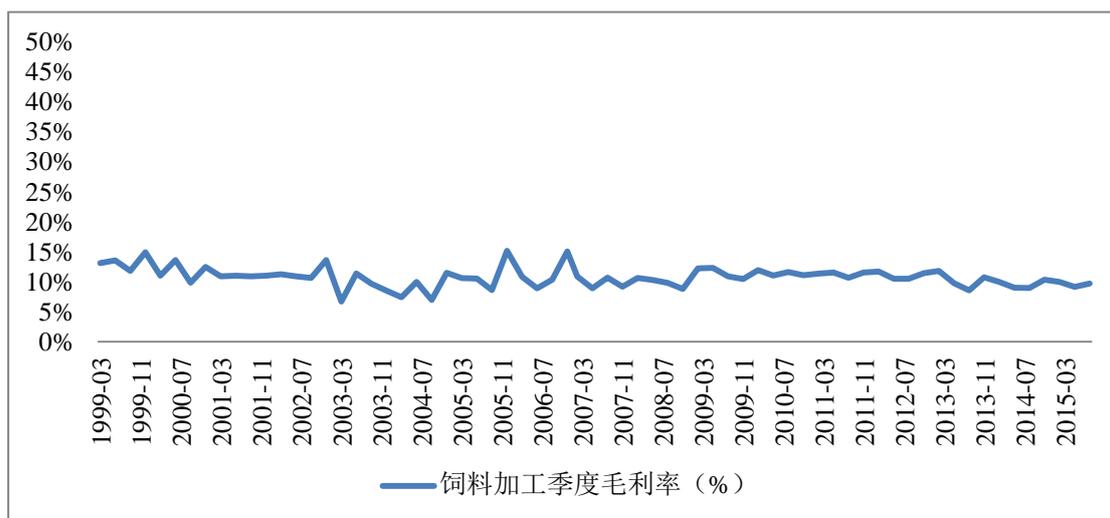
股票代码	公司名称	2015年1-9月	2014年	2013年
300498.SZ	温氏股份	14.99%	7.56%	1.74%
002714.SZ	牧原股份	14.34%	3.08%	14.86%
000735.SZ	罗牛山	9.54%	5.43%	1.48%
002505.SZ	大康牧业	0.72%	3.24%	0.47%
002477.SZ	雏鹰农牧	4.32%	-10.45%	4.07%
-	龙华农牧	23.96%	11.61%	-0.37%

数据来源：Wind 数据库

(二) 比利美英伟所处饲料行业平均利润率

1、饲料行业平均利润率

根据 Wind 数据库，1990 年以来规模以上饲料加工行业企业季度毛利率情况如下，数据显示饲料加工企业毛利率基本保持平稳，在 10% 上下略有波动，已记录的最新数据为 2015 年第三季度，规模以上饲料加工企业毛利率为 9.68%。



注：1、数据来源为 Wind 数据库

2、2011 年纳入规模以上工业统计范围的工业企业起点标准从年主营业务收入 500 万元提高到 2000 万元

2、报告期内比利美英伟同行业上市公司毛利率情况

股票代码	公司名称	2015年1-9月	2014年	2013年
000876.SZ	新希望	7.11%	5.93%	5.88%
002567.SZ	唐人神	9.01%	9.12%	9.56%
603609.SH	禾丰牧业	9.95%	9.52%	8.64%
002385.SZ	大北农	22.85%	21.98%	20.74%
002548.SZ	金新农	13.92%	14.17%	11.81%
-	比利美英伟	23.81%	23.79%	25.40%

数据来源：Wind 数据库

3、报告期内比利美英伟同行业上市公司净利率情况

股票代码	公司名称	2015年1-9月	2014年	2013年
000876.SZ	新希望	5.19%	3.73%	3.59%
002567.SZ	唐人神	1.70%	1.35%	1.76%
603609.SH	禾丰牧业	2.87%	2.82%	2.17%
002385.SZ	大北农	3.11%	4.40%	4.70%
002548.SZ	金新农	4.63%	3.15%	2.15%
-	比利美英伟	3.79%	2.44%	8.54%

数据来源：Wind 数据库

二、主要企业的市场份额及标的公司的市场占有率

（一）生猪养殖主要企业的市场份额及龙华农牧的市场占有率

行业	公司名称	2014年销量（万头）	占比
生猪养殖行业	温氏集团（300498.SZ）	1,218.00	1.66%
	牧原股份（002714.SZ）	185.90	0.25%
	雏鹰农牧（002477.SZ）	147.30	0.20%
	东江畜牧	58.30	0.08%
	罗牛山（000735.SZ）	31.22	0.04%
	大康牧业（002505.SZ）	14.49	0.02%
	全国生猪出栏量	73,510.00	100.00%

	龙华农牧	9.00	0.01%
--	------	------	-------

数据来源：各上市公司年度报告、非上市公司公开披露数据、Wind 数据库

（二）饲料行业主要企业的市场份额及比利美英伟的市场占有率

行业	公司名称	2014 年销量（万吨）	占比
饲料行业	新希望（000876.SZ）	1,570.55	7.97%
	正大（中国）投资有限公司	1,240.00	6.29%
	温氏股份（300498.SZ）	1,200.00	6.09%
	东方希望集团有限公司	760.00	3.86%
	双胞胎（集团）股份有限公司	660.00	3.35%
	正邦科技（002157.SZ）	461.00	2.34%
	大北农（002385.SZ）	430.21	2.18%
	金新农（002548.SZ）	50.35	0.26%
	全国饲料产量	19,700.00	100.00%
	比利美英伟	7.09	0.04%

数据来源：各上市公司年度报告、非上市公司公开披露数据、Wind 数据库

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为，公司已补充披露生猪养殖及饲料生产行业平均利润率；对比 2014 年市场份额，龙华农牧市场占有率为 0.01%，比利美英伟市场占有率为 0.04%。

补充披露情况

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、对龙华农牧行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）行业发展情况”及“四、对比利美英伟行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（三）行业发展情况”中分别补充披露生猪养殖行业及饲料行业平均利润率、主要企业的市场份额及标的资产的市场占有率。

问题14：请你公司：1) 结合结算制度及同行业可比公司情况，补充披露龙华农牧报告期应收账款的合理性。2) 结合销售量及同行业可比公司情况，补充披露龙华农牧报告期销售费用的合理性。3) 补充披露比利美英伟报告期应收账款的回收情况及坏账准备计提的充分性。4) 补充披露标的公司将政府补助划分为非经常性损益的依据、合理性，及政府补助的可持续性。5) 补充披露标的公司享受税收优惠是否具有可持续性，相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估师核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧报告期应收账款的合理性

(一) 龙华农牧的销售模式决定其报告期内应收账款占比较低

龙华农牧的客户包括个人客户与企业客户。个人客户均为猪贩子，由于生猪属于生物资产，存放成本较高，运输过程存在损耗，因此行业内养殖场与猪贩子交易通常采取现货现款或先款后货，出养殖基地后风险由猪贩子承担。2013年，龙华农牧对于个人客户采取现货现款的方式，生猪运出养殖基地前由财务部先确认货款均收齐，门卫才会放行；对于少数交易频率高、信用较好的个人客户，给予一定账期，账期通常在1个星期内。2014年后，龙华农牧要求个人客户在确定购买头数、销售价格后，根据预估的总价提前缴纳80%的订金，并于取货当天依据实际价格结清全部货款，结算货款后由财务部通知门卫放行。

企业客户通常为屠宰场，龙华农牧会给予该等客户一定期限账期，时间通常为7-10天。由于龙华农牧与个人客户结算主要采取现货现款或先款后货，与企业客户结算的应收账款账期较短，因此报告期内，龙华农牧应收账款余额处于较低水平，占营业收入比例也处于较低水平。

(二) 同行业可比上市公司应收账款占比较低

A股同行业可比上市公司报告期内应收账款金额及占比如下：

单位：万元

证券代码	公司名	项目	2013年	2014年	2015年1-9月
600975.SH	新五丰	应收账款余额	2,438.76	10,923.68	-

		占营业收入比例	2.16%	8.39%	9.17%
002505.SZ	大康牧业	应收账款余额	273.54	3,178.92	14,018.57
		占营业收入比例	0.27%	5.44%	5.92%
002477.SZ	雏鹰农牧	应收账款余额	6,040.07	15,422.93	37,484.00
		占营业收入比例	3.23%	8.75%	16.92%
002714.SZ	牧原股份	应收账款余额	0.00	0.00	0.00
		占营业收入比例	0.00%	0.00%	0.00%
300498.SZ	温氏股份	应收账款余额	6,375.34	5,835.42	5,957.12
		占营业收入比例	0.18%	0.15%	0.18%
	龙华农牧	应收账款余额	40.68	57.70	286.31
		占营业收入比例	0.20%	0.42%	2.70%

由上表可知，生猪养殖行业上市公司应收账款占营业收入比例普遍较低。其中牧原股份与龙华农牧在经营模式上更具可比性，均为“自育自繁自养规模集约化”方式，生猪产品占营业收入的比例超过 98%，2013 年、2014 年、2015 年 1-9 月，牧原股份应收账款余额均为 0。

综上，报告期内，龙华农牧应收账款余额处于较低水平，主要系销售结算模式所致，与行业水平保持一致，具有合理性。

二、龙华农牧报告期销售费用的合理性

（一）销售费用分析

单位：万元

费用性质	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
差旅费	0.37	0.23	0.46
生猪运费	69.82	41.15	9.38
检疫费	1.33	5.40	11.87
其他	1.90	1.10	0.15
合计	73.43	47.88	21.85

2015年1-9月、2014年度、2013年度，龙华农牧销售费用分别为73.43万元、

47.88万元、21.85万元，占营业收入比例分别为0.69%、0.35%、0.11%，占比较低，且销售费用主要为生猪运费。由于个人客户生猪运费由其自行承担，企业客户生猪运费由龙华农牧承担，报告期内，企业客户销售占比逐年增加，导致生猪运费增加。

龙华农牧销售费用较低，主要原因在于：生猪产品差异性较小，产品溢价较低，养殖户不能控制价格，价格只能随行就市；我国居民猪肉消费量大且稳定，养殖场出栏量相对市场消费量极小，龙华农牧产品相对散养户生猪属于优质产品，龙华农牧不需要组建销售队伍扩展销售渠道，维护客户关系；报告期内，龙华农牧客户以个人客户为主，而个人客户的运费由其本人承担，因此报告期内销售费用处于较低水平，销售费用率较低。

（二）销售费用变动与客户结构变化相一致

2013年、2014年、2015年1-9月销售收入减少而运费增加的主要原因系：公司客户包括企业客户与个人客户两种类型，企业客户由龙华农牧负责运输，相关运费计入销售费用；个人客户由其自行负责运输，龙华农牧不产生运费。2013年、2014年、2015年1-9月，企业客户企业客户销售收入与占比同步增加，导致运费逐步增加。

单位：万元

	2015年1-9月		2014年		2013年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
企业客户	5,155.76	48.62%	1,949.20	14.28%	872.15	4.30%
个人客户	5,448.82	51.38%	11,698.17	85.72%	19,402.32	95.70%
合计	10,604.57	100.00%	13,647.37	100.00%	20,274.47	100.00%

（三）龙华农牧与可比上市公司销售费率对比情况

1、A股可比上市公司报告期内销售费用率情况

证券代码	公司名称	2015年1-9月	2014年	2013年
600975	新五丰	3.23%	3.71%	4.18%
002505	大康牧业	0.89%	3.14%	1.52%
002477	雏鹰农牧	2.49%	5.79%	8.05%

002714	牧原股份	0.22%	0.20%	0.32%
300498	温氏股份	0.72%	0.65%	0.78%
000735	罗牛山	3.41%	2.35%	1.07%
	行业均值	1.83%	2.64%	2.65%
	龙华农牧	0.69%	0.35%	0.11%

由上表，龙华农牧报告期内销售费用率低于所选取可比上市公司的行业平均销售费用率，与同样养殖主业占比较高的牧原股份、温氏股份比较接近。

2、可比上市公司与龙华农牧主营产品构成不同是造成销售费用率差异的主要原因

龙华农牧于报告期内主营产品构成情况：

主要产品	2015年1-9月	2014年	2013年
生猪	100.00%	100.00%	100.00%

新五丰 2013 年、2014 年度主营产品结构分析：

主要产品	2014年	2013年
生猪	42.95%	50.69%
屠宰冷藏	9.70%	0.00%
饲料销售	13.16%	5.39%
鲜肉销售	9.12%	12.00%
原料贸易	22.59%	17.40%
冻肉	2.47%	4.32%

大康牧业 2013 年、2014 年度主营产品结构分析：

主要产品	2014年	2013年
生猪	27.35%	44.60%
饲料	27.36%	14.93%
肉制品	41.46%	5.39%
蛋白质食品贸易	3.78%	0.00%

雏鹰农牧 2013 年、2014 年度主营产品结构分析：

主要产品	2014 年	2013 年
生猪产品	61.14%	77.85%
粮食	17.40%	7.16%
生鲜冻品	13.09%	5.39%
家禽产品	3.43%	3.99%
熟食	0.71%	9.38%
蔬菜	0.22%	0.06%

牧原股份 2013 年、2014 年、2015 年度主营产品结构分析：

主要产品	2015 年	2014 年	2013 年
生猪	99.98%	99.92%	100.00%

温氏股份 2013 年、2014 年度主营产品结构分析：

主要产品	2014 年	2013 年
猪肉类养殖	45.07%	46.87%
肉鸡类养殖	49.13%	47.73%
其他养殖	2.67%	2.19%
其他	3.13%	3.21%

罗牛山 2013 年、2014 年、2015 年度主营产品结构分析：

主要产品	2015 年	2014 年	2013 年
生猪	32.47%	33.05%	32.87%
屠宰及加工	30.72%	15.56%	9.70%
教育	17.62%	13.38%	7.22%
房地产	12.18%	29.19%	44.99%
其他	0.00%	5.24%	2.79%

综上，各可比公司主业和产品构成不同是造成销售费用率差异的主要原因，根据猪产业链上各细分行业特点，养殖主业占比较大的可比公司销售费用率较低。

3、龙华农牧报告期销售费用率具有合理性

从产品结构的相似度来看，牧原股份、温氏股份与龙华农牧的可比性最强。牧原股份可比报告期内的生猪养殖业务占比均在 98%以上，温氏股份同期生猪和肉鸡类养殖占比也在 94%以上。从两公司销售费用率来看，牧原股份 2015 年 1-9 月、2014 年、2013 年销售费用率分别为 0.22%、0.20%、0.32%，温氏股份同期费用率分别为 0.72%、0.65%、0.78%，均处于较低水平。因此，龙华农牧销售费用率具有行业合理性。

三、比利时英伟报告期应收账款的回收情况及坏账准备计提的充分性

（一）比利时英伟报告期应收账款的回收情况

截至 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日及 2013 年 12 月 31 日，比利时英伟应收账款余额分别为 8,126.77 万元、5,900.36 万元和 5,591.26 万元。2014 年收回 2013 年末应收账款 4,653.17 万元，回款率 83.22%；2015 年收回 2014 年末应收账款 4,256.72 万元；回款率 72.14%。截止至 2015 年 12 月 31 日，比利时英伟已经收回 2015 年 9 月末应收账款 3,607.03 万元，回款率 39.87%。

（二）比利时英伟报告期坏账准备计提的充分性

1、比利时英伟坏账准备计提政策

（1）单项金额重大的应收款项坏账准备的确认标准、计提方法

①单项金额重大的应收款项的确认标准

期末余额达到 100 万元（含 100 万元）以上的应收款项为单项金额重大的应收款项。

②单项金额重大的应收款项坏账准备的计提方法

对于单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，有客观证据表明发生了减值，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。

单项金额重大经单独测试未发生减值的应收款项，再按组合计提坏账准备。

（2）按组合计提坏账准备的应收款项

对于单项金额不重大的应收款项，与经单独测试后未减值的单项金额重大的应收款项一起按以下信用风险组合计提坏账准备。

对账龄组合，采用账龄分析法计提坏账准备的比例如下：

账龄	应收账款计提比例	其他应收款计提比例
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1 至 2 年	10%	10%
2 至 3 年	25%	25%
3 至 4 年	40%	40%
4 至 5 年	40%	40%
5 年以上	100%	100%

比利美英伟按信用风险特征组合计提坏账准备的方法符合行业情况，组合中采用账龄分析法与唐人神一致，具体如下：

账龄	比利美英伟	唐人神
1 年以内（含 1 年）	5%	5%
1 至 2 年	10%	10%
2 至 3 年	25%	25%
3 至 4 年	40%	40%
4 至 5 年	40%	40%
5 年以上	100%	100%

截至 2015 年 9 月 30 日、2014 年 12 月 31 日，比利美应收账款账龄如下：

单位：万元

账龄	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	余额	比例（%）	余额	比例（%）
1 年以内(含 1 年)	6,518.88	80.21%	5,252.80	89.03%
1-2 年（含 2 年）	1,286.68	15.83%	423.67	7.18%
2-3 年(含 3 年)	191.53	2.36%	107.37	1.82%
3-4 年(含 4 年)	84.36	1.04%	47.46	0.80%

4-5年(含5年)	45.32	0.56%	69.06	1.17%
5年以上	0.00	0.00%	0.00	0.00%
合计	8,126.77	100.00%	5,900.36	100.00%

可见，截至2015年9月30日、2014年12月31日比利美英伟账龄在2年以内的应收账款余额占比分别达96.05%、96.21%，长账龄应收账款占比较低，应收账款可回收性较高。同时，比利美英伟报告期内未发生实际坏账核销事项。

综上，比利美英伟报告期内应收账款回款情况良好，应收账款账龄基本在2年以内，报告期内并未发生实际坏账核销，且其坏账准备计提政策与唐人神一致，计提较为充分。

四、标的公司将政府补助划分为非经常性损益的依据、合理性、及政府补助的可持续性

(一) 将政府补助划分为非经常性损益的依据

1、标的公司政府补助的核算方法

政府补助分为与资产相关的政府补助和与收益相关的政府补助。标的公司取得的、用于购建或以其他方式形成长期资产的政府补助属于与资产相关的政府补助；除与资产相关的政府补助之外的政府补助为与收益相关的政府补助。

与资产相关的政府补助确认为递延收益，并在相关资产使用寿命内平均分配计入当期损益。与收益相关的政府补助，用于补偿以后期间的相关费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关费用的期间计入当期损益；用于补偿已发生的相关费用或损失的，直接计入当期损益。

2、标的公司报告期内政府补助情况

(1) 龙华农牧报告期内政府补助情况

根据天职国际出具的《审计报告》(天职业字[2015]15198号)，龙华农牧2013年至2015年1-9月的政府补助情况如下：

①确认为递延收益的政府补助

单位：万元

项目	期初余额	本期新增补助金额	本期计入营业外收入金额	其他变动	期末余额	性质
株洲市茶陵县 12 万头生猪养殖扩建项目	587.58		23.25		564.33	与资产相关
大型沼气综合利用工程	132.33		5.25		127.08	与资产相关
严塘镇十里冲村龙华农牧养殖场	23.80		0.90		22.90	与资产相关
合计	743.72		29.40		714.32	

②确认为当期损益的政府补助

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月发生额	2014 年度发生额	2013 年度发生额	性质
茶陵县财政局农业专项资金（农业产业化政府补贴项目）	470.00	300.00		与收益相关
生猪调出大县奖励	1.00			与收益相关
中国食品公司款	10.50	21.00		与收益相关
市动物卫生监督所无害化处理补助		5.00		与收益相关
株财农指 201439 号其他农业支出（县财政局）		20.00		与收益相关
株洲畜牧水产局补助款		25.00		与收益相关
规模养殖场病死猪无害化处理补助		6.48		与收益相关
收到能源办拨款			30.00	与收益相关
中央肉储备补贴款			27.00	与收益相关
省拨付沼气建设奖励资金			5.00	与收益相关
农业标准化示范区项目经费			5.30	与收益相关
递延收益转入	29.40	27.87	10.42	与资产相关
合计	510.90	405.35	77.72	

(2) 比利美英伟报告期内政府补助情况

根据天职国际出具的《审计报告》（天职业字[2015]15772号），比利美英伟2013年至2015年1-9月的政府补助情况如下：

①确认为递延收益的政府补助

单位：万元

项目	期初余额	本期新增补助金额	本期计入营业外收入金额	其他变动	期末余额	性质
早期断奶仔猪配合饲料产业化项目	300.00				300.00	与资产相关
生猪低蛋白氨基酸平衡健康日粮的推广应用		250.00			250.00	与资产相关
合计	300.00	250.00			550.00	

②确认为当期损益的政府补助

单位：万元

项目	2015年1-9月发生额	2014年发生额	2013年发生额	性质
无抗原蛋白功能性日粮系列产品及加工工艺	150.00			收益相关
改善母猪便秘的预混合饲料的研发和产业化	30.00			收益相关
农业产业化—市级龙头企业奖励	10.00			收益相关
南昌县工业和信息化委员会的奖励	1.00			收益相关
新型动物营养添加剂丁酸甘油酯绿色合成微胶囊化及其应用研究		20.00		收益相关
深圳市市场监督局专利申请赞助经费		0.50		收益相关
农业产业重点龙头企业贷款贴息		118.00		收益相关
经贸信息委深圳市农业产业重点农投企业奖励		20.00		收益相关

经贸信息委深圳市农业产业重点农投企业贷款贴息		78.97		收益相关
无抗原蛋白功能性日粮产品关键组分的开发		30.00		收益相关
防治仔猪腹泻的特异性卵黄抗体蛋白粉饲料的研制与产业化项目		100.00		收益相关
工业区经济考核奖励		2.86		收益相关
支持骨干企业加快发展奖励基金			12.00	收益相关
专利资助周转金			1.00	收益相关
深圳市宝安区科技研发资金补贴拨款			30.00	收益相关
合计	191.00	370.33	43.00	

3、将政府补助划分为非经常性损益的依据

根据《公开发行证券的公司信息披露规范问答第 1 号——非经常性损益》（2008）（中国证券监督管理委员会公告[2008]43 号），非经常性损益包括“计入当期损益的政府补助，但与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助除外”。

报告期内，龙华农牧及比利美英伟获得的计入当期损益的政府补助均不符合“与公司正常经营业务密切相关，符合国家政策规定、按照一定标准定额或定量持续享受的政府补助”的标准，因此，标的公司将其划分为非经常性损益。

（二）标的公司将政府补助划分为非经常性损益的合理性

报告期内，龙华农牧计入非经常性损益的政府补助主要包括农业产业化政府扶持资金、无害化处理补助及其他补助收入。龙华农牧获得政府补助的类型及金额具有不可预见性及偶发性，需根据适用当期的相关政府补助政策文件，在龙华农牧符合相关规定及标准的情况下，经申请才能享受。因此，报告期内龙华农牧计入当期损益的政府补助并非按照一定标准定额或定量享受，将这部分政府补助划分为非经常性损益符合《公开发行证券的公司信息披露规范问答第 1 号——非

经常性损益》(2008)(中国证券监督管理委员会公告[2008]43号)的规定,具备合理性。

报告期内,比利美英伟计入非经常性损益的政府补助主要包括与饲料产品及生产工艺的研发项目相关的补助、农业产业化奖励资金及其他补助收入。比利美英伟获得政府补助的类型及金额具有不可预见性及偶发性,需要根据当期比利美英伟拟开展的研发项目、当期相关政府补助政策文件,在比利美英伟符合相关规定及标准的情况下,经申请才能享受。因此,报告期内比利美英伟计入当期损益的政府补助并非按照一定标准定额或定量享受,将这部分政府补助划分为非经常性损益符合《公开发行证券的公司信息披露规范问答第1号——非经常性损益》(2008)(中国证券监督管理委员会公告[2008]43号)的规定,具备合理性。

(三) 政府补助的可持续性

龙华农牧及比利美英伟可获得的政府补助所依据的政策文件通常仅于当年适用,不具备可持续性,且标的公司能否持续符合政府补助相关政策文件的要求亦存在不确定性,因此,龙华农牧及比利美英伟获得政府补助的可持续性存在不确定性。

五、补充披露标的公司享受税收优惠是否具有可持续性,相关假设是否存在重大不确定性及对本次交易评估值的影响。

(一) 关于龙华农牧享受的税收优惠

龙华农牧系农业行业企业,属于国家明确扶持的行业,其享受的税收优惠如下:

①企业所得税

依据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一款和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》和茶陵县国家税务局纳税人减免税申请审批表,龙华农牧销售公司养殖的种猪、肥猪、仔猪及公猪精液所得免征企业所得税。

②增值税

根据《中华人民共和国企业增值税暂行条例》及《中华人民共和国企业增值税暂行条例实施细则》和茶陵县国家税务局纳税人减免税申请审批表，龙华农牧销售种猪、肥猪、仔猪及公猪精液免征增值税。

③土地使用税

根据《中华人民共和国城镇土地使用税暂行条例》第六条，龙华农牧免征土地使用税。

龙华农牧享受的税收优惠均系法律明文规定，税收优惠不存在不确定性，具有可持续性，不存在相关假设的重大不确定性，不会对本次交易评估值造成影响。

（二）关于比利美英伟享受的税收优惠

比利美英伟享受的税收优惠政策包括：1) 饲料产品销售免征增值税，2) 比利美英伟（母公司）享受高新技术企业 15%的企业所得税优惠税率。

1、关于销售环节免征增值税的优惠

根据财税【2001】121号《财政部、国家税务总局关于饲料产品免征增值税问题的通知》，饲料产品销售免征增值税。该项税收优惠不涉及纳税人的资质审查，开展饲料产品销售业务的免征增值税纳税人，在向主管税务机关办理免税备案手续后可以享受增值税免征优惠。比利美英伟已于 2015 年 12 月 15 日取得《深圳市国家税务局增值税、消费税税收优惠备案通知书》（深国税宝福减免备[2015]0434号），备案有效期自 2016 年 1 月 1 日起至 2016 年 12 月 31 日。在评估基准日国家对该项政策没有取消或变更的迹象，该项税收优惠在预测期内具有可持续性，对本次交易的评估值没有影响。

2、关于高新技术企业所得税优惠

比利美英伟(母公司)于 2014 年 7 月 24 日再次取得高新技术企业资格证书，有效期三年，证书编号 GR201444200583。根据企业所得税法，公司在 2014 年至 2016 年享受减按 15%征收企业所得税的税收优惠。

经逐项对比 2016 年 1 月 1 日开始实施的《高新技术企业认定管理办法》第十一条，比利美英伟（母公司）仍满足高新技术企业认定的相应条件：

认定条件	比利美英伟（母公司）情况	是否符合条件
（一）企业申请认定时须工商注册满一年以上	成立于 2000 年 1 月 26 日	是
（二）企业通过自主研发，受让，受赠、并购等方式，获得对其主要产品（服务）在技术上发挥核心支持作用的知识产权	自主研发猪用饲料生产加工及配方技术，截至目前拥有 5 项发明专利	是
（三）企业主要产品（服务）的技术属于《国家重点支持的高新技术领域》规定的范围；	猪用饲料产品，属于《国家重点支持的高新技术领域》中“畜禽水产优良新品种与健康养殖技术”范畴，在国家现行的产业政策不发生重大变化的假设前提下，将持续满足该条件。	是
（四）企业从事研发和相关技术创新活动的科技人员占企业当年职工总数的比例不低于 10%	截至 2016 年 3 月 31 日，公司共有正式员工 167 人，其中研发人员 28 人，占企业当年职工总数的约 16.77%，符合本条件。	是
（五）企业近三个会计年度（实际经营期不满三年的按实际经营时间计算，下同）的研究开发费用总额占同期销售收入总额的比例符合如下要求： 1.最近一年销售收入小于 2 亿元（含）的企业，比例不低于 4%； 2.最近一年销售收入在 2 亿元以上的企业，比例不低于 3%。 其中，企业在中国境内发生的研究开发费用总额占全部研究开发费用总额的比例不低于 60%	2013 年度、2014 年度及 2015 年比利美英伟销售收入总额 79,176.69 万元，研发费用总额 4,634.03 万元，研发费用总额占销售收入总额 5.85%。（2015 年数据未经审计） 其研究开发费用全部发生在中国境内。	是
（六）近一年高新技术产品（服务）收入占企业同期总收入的比例不低于 60%。	2014 年、2015 年 1-9 月饲料产品收入占总收入的 99.42%、98.43%。	是
（七）企业创新能力评价应达到相应要求。	比利美英伟（母公司）的研究开发组织管理水平、科技成果转化能力、自主知识产权数量、销售与总资产成长性等指标均符合高新技术企业标准。	是

综上，在现有政策不发生重大调整的情况下，比利美英伟（母公司）继续取得高新技术企业资质不存在重大不确定性风险和法律障碍，其享有的高新技术企业税收优惠具有可持续性。

3、不能取得高新技术企业资质对本次交易的影响

假设 2016 年高新技术企业证书到期后，比利美英伟（母公司）的高新技术企业资质无法续展，将不能享有相应的企业所得税优惠。2017 年及以后年度企业所得税税率将变为 25%，对估值的影响如下：

单位：万元

收益法评估值	考虑影响后评估值	估值变动金额	估值变动率
33,342.32	30,631.71	-2,710.61	-8.13%

但鉴于比利美英伟（母公司）以饲料生产及配方技术研发为核心发展战略，自 2008 年以来持续获得高新技术企业资质认证，且从截至目前情况看仍然满足高新技术企业认定的相应条件，其享有的高新技术企业税收优惠具有可持续性，对本次交易估值产生重大影响的可能性较低。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问与会计师认为：

(1) 龙华农牧对个人客户采用现款现货或先款后货，而企业客户账期较短；且同行业可比上市公司应收账款占营业收入比例均较低。龙华农牧应收账款具有合理性。

(2) 由于生猪行业价格随行就市，养殖企业销售费用支出较少，且可比上市公司销售费用占营业收入比例均较低，龙华农牧的销售费用率与生猪养殖行业两家代表性上市公司牧原股份和温氏股份的销售费用率较为接近，符合养殖行业市场特点，具有合理性。

(3) 比利美英伟应收账款回款情况良好，坏账准备计提充分。

(4) 标的公司获得政府补助的可持续性存在不确定性，其将政府补助划分为非经常性损益的依据充分，具有合理性。

经核查，独立财务顾问、评估师、会计师认为，龙华农牧与比利美英伟享受税收优惠均具有可持续性，本次评估对于税收优惠的相关假设不存在重大不确定性，对本次交易估值产生重大影响的可能性较低。

经核查，律师认为，在现有政策不发生重大调整的情况下，比利美英伟继续享受高新技术企业的税收优惠不存在重大不确定性风险和法律障碍。

补充披露情况

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“二、对龙华农牧行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(八) 龙华农牧财务状况分析”中补充披露了龙华农牧报告期应收账款的合理性及销售费用的合理性。

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、对比利美英伟行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(八) 比利美英伟财务状况分析”中补充披露了应收账款的回收情况及坏账准备计提的充分性。

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“六、关于标的公司政府补助划的分析”中补充披露了标的公司将政府补助划分为非经常性损益的依据、合理性，及政府补助的可持续性。

已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“七、标的公司享受税收优惠的可持续性分析”中补充披露了标的公司税收优惠的可持续性。

问题15：申请材料显示，比利美英伟报告期具有稳定的客户群体。申请材料同时显示，比利美英伟报告期客户集中度较低，前五大客户变化较大。请你公司补充披露比利美英伟报告期客户具有稳定性的依据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、经过多年经营，比利美英伟形成了以规模养殖企业及大中型饲料厂为主的稳定客户群体

比利美英伟多年专注于高端猪饲料产品及生产技术研发，打造了高技术含量、高附加值的乳猪教槽料、保育料及其预混料、浓缩料等广受市场认可的优势产品，并于 2015 年起推出清洁日粮系列全价料产品，丰富产品结构。基于其相对高端的产品结构以及较为出色的客户直接服务能力，比利美英伟逐渐形成直销为主、经销为辅的经营模式，尤其是比利美英伟（母公司），掌握核心饲料配方及工艺技术，研发人员及技术人员经验丰富，客户服务能力较强，所服务的客户以规模养殖企业及大中型饲料厂为主，客户群体相对稳定。

比利美英伟（母公司）报告期内直销、经销方式销售收入及占比如下：

单位：万元

模式	2013 年		2014 年		2015 年 1-9 月	
	销售收入	占比	销售收入	占比	销售收入	占比
直销	19,126.55	70.28%	17,776.68	67.76%	13,534.44	72.56%
经销	8,086.77	29.72%	8,457.99	32.24%	5,119.20	27.44%

注：此为比利美英伟（母公司数据）

二、比利美英伟报告期内前二十大客户重复率较高，大客户群体相对稳定

2015 年 1-9 月、2014 年度及 2013 年度，比利美英伟前二十大客户中，有 7 名客户三年均进入前二十大，有 8 名客户其中两个年度均进入前二十大，报告期内前二十大客户重复率较高，主要系因为比利美英伟与大客户建立了良好的长期合作关系，大客户群体相对稳定。

项目	数量（个）
----	-------

报告期内均进入前二十大客户①	7
报告期内两次进入前二十大客户②	8
报告期内一次进入前二十大客户③	5
稳定的大客户①+②	15

三、客户分散、集中度较低系饲料行业基本特点，单个客户占比较低使得前五名客户名单容易变动

由于饲料行业下游养殖行业企业及散养户数量众多且地域分散，饲料生产企业也形成了客户分散、集中度较低的特点。

报告期内，比利美英伟单个客户销售收入占主营业务总收入的比重均不超过6%，且客户间业务规模差距较小，因此，对单个客户销售规模的变动容易引起前五大客户名单的变化。比利美英伟 2013 年前五大客户中，有四名继续出现在 2014 年前十大客户名单中；2014 年前五大客户中，有三名继续出现在 2015 年 1-9 月前十大客户名单中。因此，尽管报告期内比利美英伟各年度前五名客户变动较大，但从前十名、前二十名客户名单看，比利美英伟客户重复率较高，具有稳定性。

2013 年度		2014 年度		2015 年 1-9 月	
客户名称	占比	客户名称	占比	客户名称	占比
杭州英伟饲料有限公司	3.86%	杭州英伟饲料有限公司	3.21%	广东广垦畜牧有限公司	5.32%
广东东江畜牧股份有限公司	2.62%	广东广垦畜牧有限公司	2.67%	山东华盛江泉农牧产业发展有限公司	4.42%
四会市东城区英华饲料添加剂部	1.39%	海南海棠现代农业股份有限公司	2.34%	江西润民农业生物科技有限公司	2.77%
惠州市吉鑫农牧科技有限公司	1.39%	中粮肉食（天津）有限公司	1.99%	海南海棠现代农业股份有限公司	2.04%
海口吉之源生物科技有限公司	1.28%	惠州市吉鑫农牧科技有限公司	1.68%	惠州市吉鑫农牧科技有限公司	1.77%
河南刘超坡	1.25%	广东东江畜牧股份有限公司	1.54%	鹤山市绿湖农庄有限公司	1.68%
深圳光明畜牧有限公司	1.20%	河南刘超坡	1.35%	安徽长风农牧科技有限公司	1.45%
泗洪宝迪种猪科技有限公司	1.13%	四会市东城区英华饲料添加剂部	1.32%	哈尔滨机场路陈经理	1.42%
鹤山市绿湖农庄有限公司	1.11%	新罗区茂祥养猪场	1.16%	潍坊谷瑞丰德饲料有限公司	1.37%
海南海棠现代农业股份有限公司	1.11%	哈尔滨机场路陈经理	1.14%	化州市永发饲料经销部	1.25%

综上，比利美英伟所服务的客户以规模养殖企业及大中型饲料厂为主，客户群体相对稳定；在下游客户分散、集中度较低背景下，比利美英伟报告期与大客户的重复合作率较高，具备一定稳定性。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问与会计师认为：

比利美英伟所服务的客户以规模养殖企业及大中型饲料厂为主，直销比例较高；饲料行业客户分散，行业集中度偏低，通过考察比利美英伟报告期前十大、二十大客户的变动情况，比利美英伟与大客户的重复合作率较高，其客户群体具备一定稳定性。

补充披露情况

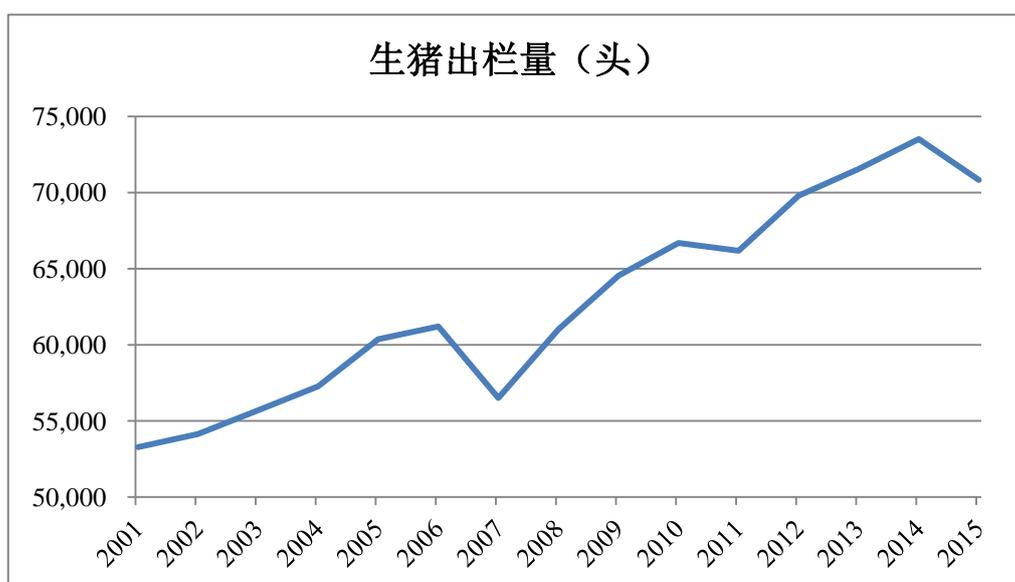
已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析”之“四、对比利美英伟行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(七)比利美英伟的行业地位及核心竞争力”中补充披露了比利美英伟报告期客户具有稳定性的依据。

问题16：申请材料显示，比利美英伟所在饲料行业不具有明显的周期性。申请材料同时显示，受生猪价格低迷、养殖行业不景气等因素的影响，比利美英伟报告期营业收入逐年下降。2015年5月份以来养殖行业景气回升将逐渐带动饲料行业回暖。请你公司补充披露比利美英伟所在饲料行业不具有明显周期性的依据。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、生猪出栏量总体呈现上升趋势，生猪饲料需求整体呈现上涨趋势

比利美英伟主要提供猪饲料，鉴于猪饲料的保质期有限，而且饲料企业能够根据市场需求变化调节产能利用率，进而调整库存，因此猪饲料的产量与生猪出栏量的趋势具有较高的一致性。根据国家统计局数据，2001年-2015年期间，生猪出栏量虽有部分年份下降但整体呈现上升趋势，不具有明显周期性。

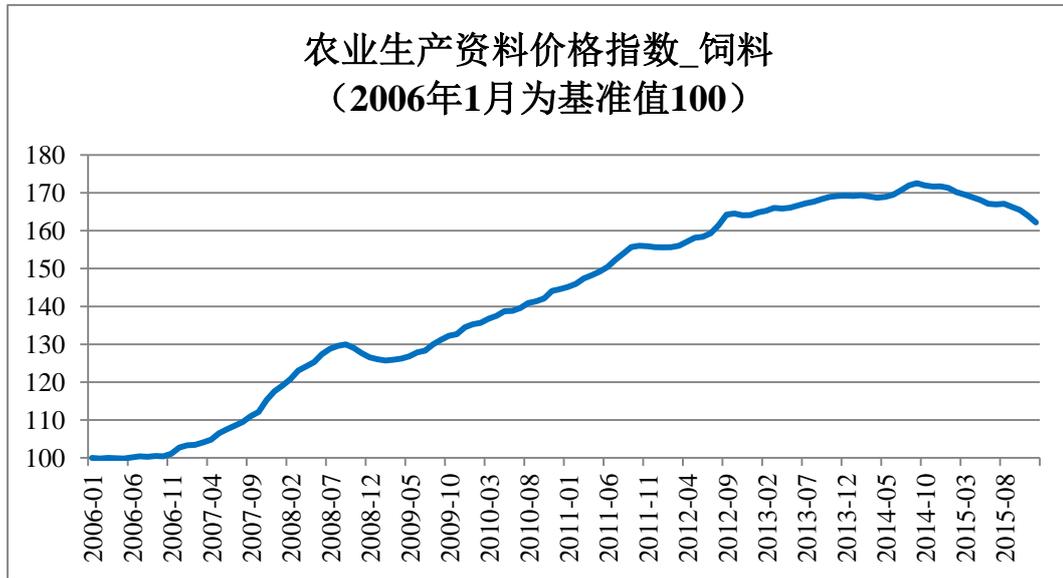


数据来源：国家统计局

二、饲料价格存在波动，但总体呈上升趋势，周期性不明显

饲料企业产能扩张容易，导致饲料行业内产能大于行业需求，行业内饲料企业产能利用率普遍不高。由于饲料生产环节较短，且可以通过改变饲料设备运行时间改变产能利用率，饲料企业可以调节产量满足下游养殖户需求。饲料企业产量调整较易导致行业内不存在明显的供需不匹配，因此，饲料价格主要受成本端

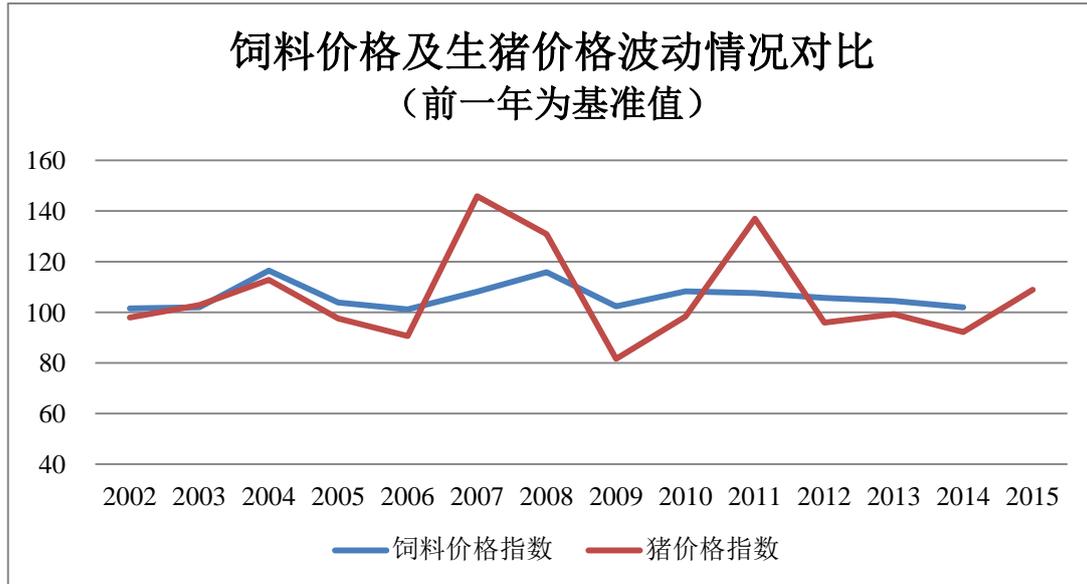
影响，包括原材料成本和人工成本。根据国家统计局数据，2006 年至今饲料价格指数如下：



上图显示，从 2006 年至 2015 年，饲料价格指数虽然在某些年份存在一定回调，但整体呈上升趋势，不具有明显的周期性。

三、生猪出栏量、饲料价格波动性显著低于生猪价格波动

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，在较长的养殖周期后，对整个市场产生长期的影响。当商品猪价格高时，利润提高使得散养户积极性提高，选留更多的种猪补栏，增加商品猪饲养量，同时高额利润及低进入门槛吸引更多的农户进入生猪养殖行业；在新一轮商品猪经过种猪选育、种猪扩繁、商品猪育肥的完整生产流程后，大量的商品猪出栏流入市场，形成供大于求的市场格局，商品猪市场价格开始下跌。当商品猪市场价格下跌到养殖户的盈亏平衡点之下，养殖户大面积亏损，大量养殖户减少种猪的选留，还有不少散养农户承受不住损失“割肉离场”，退出生猪养殖行业；新一轮养殖周期过去后，商品猪供给大量减少，生猪市场将出现供不应求的局面，商品猪价格又重新上涨，价格的上涨又将刺激散养农户，将商品猪市场价格带入下一个波动周期。所以我国生猪价格基本上三年到四年为一个完整的市场波动周期，生猪价格会经历上升、顶峰、下降、低谷、再上升的波动。饲料价格及生猪价格波动情况对比如下图所示：



注：1、同比价格指数，以上年基准值 100；2、数据来源：Wind 数据库、国家统计局

上图显示，饲料价格的波动性显著小于生猪价格波动性，不具有明显周期性。

综上，虽然饲料行业存在一定波动从而影响比利美英伟的业绩，但是总体而言饲料价格和毛利水平相对稳定，不具有明显周期性。

中介机构核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

饲料行业按原材料成本加成定价模式使其具有相对稳定的毛利率，饲料行业受下游生猪养殖的影响主要表现在，当行业景气度降低，能繁母猪存栏及生猪存栏数量被加速减少，生猪前期饲料和高端饲料需求量会锐减，饲料企业的前期饲料和高端饲料销量会下降，下游行业的剧烈波动对饲料行业亦带来冲击，使饲料行业存在一定波动，但是总体而言饲料行业的产品价格和毛利水平相对稳定，相比下游养殖行业不具有明显周期性。

问题17：重组报告书存在多处错漏：1）第399页披露近年玉米、豆粕等饲料原料价格有所下降，第405页披露2014年二、三季度豆粕、玉米等饲料主要原材料先后出现上涨。2）未按照《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（2014年修订）》第三十八条规定，披露本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联企业之间，是否存在关联交易及关联交易的具体内容。独立财务顾问应当勤勉尽责、仔细对照我会相关规定自查重组报告书内容与格式，通读全文修改错漏，认真查找执业质量和内部控制存在的问题并进行整改。

【回复】

一、重组报告中存在问题及修正说明

（一）关于报告书中对饲料原料价格变化的描述不一致的情况

重组报告书第 399 页披露内容如下：“比利美英伟 2014 年主营业务收入较 2013 年有所减少，主要原因系 2013 年以来生猪价格持续低迷，养殖行业整体不景气，生猪存栏量逐渐减少而降低了饲料需求；而饲料产能相对过剩，企业间竞争激烈，存在压价现象；另外近年玉米、豆粕等饲料原料价格有所下降，也使得饲料价格一定程度的下降。”

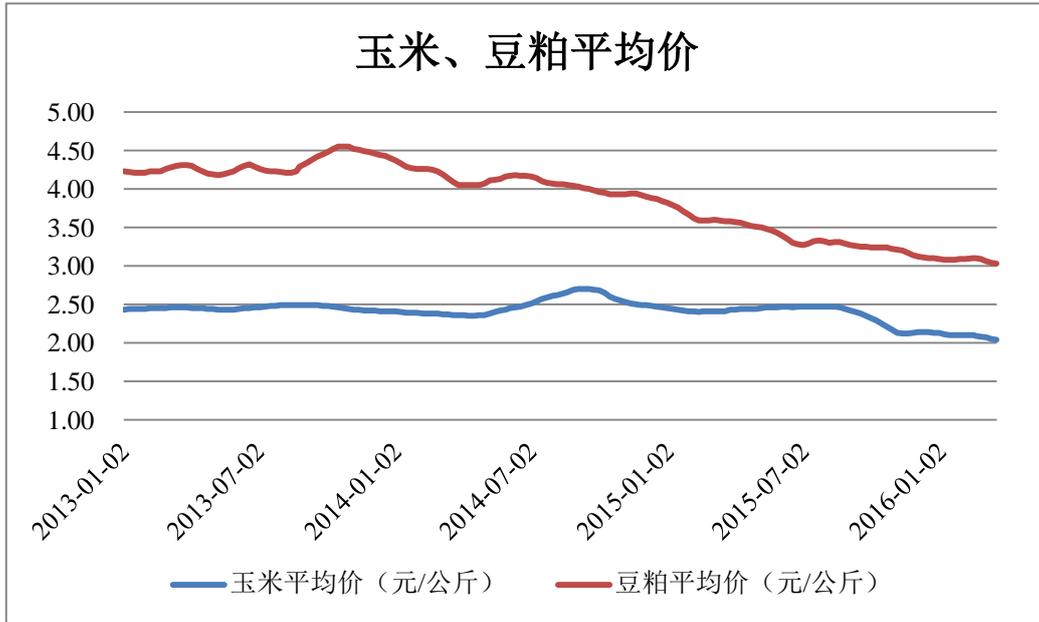
重组报告书第 405 页披露内容如下：“在原材料方面，2014 年二、三季度豆粕、玉米等饲料主要原材料先后出现上涨，根据农业部数据，豆粕价格 3 月份起上涨至 6 月份涨幅超过 10.00%、玉米价格 4 月份起上涨至 9 月份涨幅超过 15.00%；鱼粉受秘鲁鱼资源大幅缩减影响呈现全年价格上涨并创下历史新高，根据农业部数据，2014 年鱼粉价格涨幅达 64.95%。原材料价格出现大幅上涨，挤压了饲料生产、养殖的利润空间，进一步降低了饲料生产企业效益。”

上述内容中关于饲料原料价格变动的描述存在不一致的情况，具体原因如下：

1、玉米、豆粕等饲料原料价格下降为 2013 年以来的中长期趋势

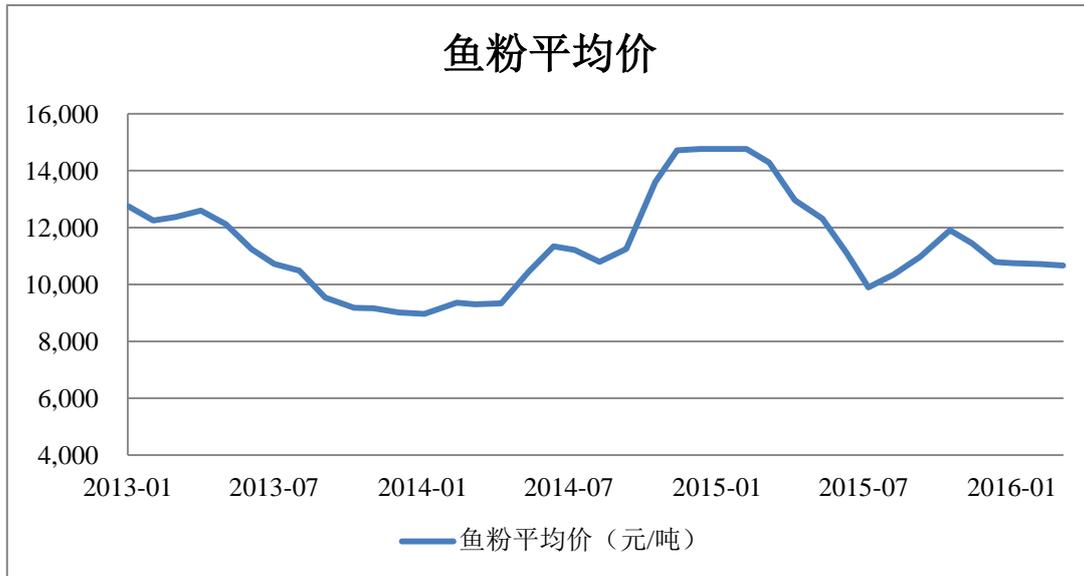
根据农业部数据，我国 2013 年以来玉米、豆粕平均价格呈较为明显的中长期下行趋势，截至 2016 年 3 月均价分别较 2013 年初下降 16.05%、28.37%；鱼粉平均价格则呈现较大波动，截至 2016 年 3 月均价较 2013 年初下降 17.87%。

2013 年以来我国玉米、豆粕平均价格变动情况如下：



数据来源：农业部

2013 年以来我国鱼粉平均价格变动情况如下：



2、2014 年各饲料原料不同程度上涨属于短期波动，玉米、豆粕价格均在短期上涨后继续下行

根据农业部数据，2014 年豆粕平均价格 3 月份起上涨至 6 月份涨幅超过 10.00%，但很快回落并继续下跌趋势；玉米平均价格 4 月份起上涨至 9 月份涨幅超过 15.00%，但于 9 月便开始回落，年末价格与年初基本一致；鱼粉受秘鲁鱼资源大幅缩减影响呈现全年价格上涨并创下历史新高，根据农业部数据，2014

年鱼粉价格涨幅达 64.95%。饲料原料价格在 2014 年的大幅波动一定程度影响当年饲料企业的经营业绩。

3、在报告书针对可能引致前后文不一致的地方进行修订

由于未描述清晰，报告书中对饲料原料价格变化的两处描述可能造成前后文不一致的情况，已对相关描述进行补充说明，避免出现前后矛盾。

(二) 补充披露本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联企业之间，是否存在关联交易及关联交易的具体内容

本次交易完成后，上市公司控股股东及实际控制人不发生变更。本次交易将不会新增上市公司与控股股东、实际控制人及其关联方之间的关联交易交易。

2014 年度及 2015 年 1-9 月，上市公司与实际控制人及其关联企业之间存在的关联交易内容如下：

1、购买商品、接受劳务的关联交易

关联企业名称	关联交易类型	关联交易定价原则	2015 年 1-9 月		2014 年度	
			交易金额 (万元)	交易金额占 公司同类交易 总额的比例 (%)	交易金额 (万元)	交易金额占 公司同类交易 总额的比例 (%)
辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司	采购玉米	市场价格			492.53	0.21
辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司	采购猪肉	市场价格			1,213.53	9.79

2、关联方往来余额情况

单位：万元

项目名称	单位名称	2015 年 9 月 30 日 余额	2014 年 12 月 31 日 余额
预付账款	辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司	600.00	600.00
预付账款	辽宁唐人神曙光农牧集团农安牧业有限公司	75.56	75.56

债权合计		675.56	675.56
应付账款	辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司	-	0.94
债务合计		-	0.94

上市公司与实际控制人及其关联企业之间未来发生的关联交易亦将严格按照中国证监会、深交所的有关规定及其他有关的法律法规执行，并严格履行信息披露义务。

二、独立财务顾问整改情况

收到反馈意见后，独立财务顾问认真查找了执业质量及内部控制中存在的问题，对照证监会相关要求进行了自查，做出如下整改措施：

(1) 独立财务顾问充分重视信息披露文件的准确性，组织项目小组对本次发行股份购买资产申请文件进行全面认真审阅，并对《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（2014 年修订）》等信息披露文件进行逐项学习，要求执业人员在后续的执业过程中认真负责，杜绝信息披露错漏情况的出现；

(2) 要求业务部门、内控部门对内部控制存在问题进行相应整改，加强相关人员对相关法律法规的学习，进一步提升执业质量意识。

独立财务顾问将严格按照中国证监会的有关规定开展业务，完善制度流程，认真监督检查，落实责任追究，不断提高执业质量。

补充披露情况

已在重组报告书“第九节 管理层讨论分析”之“四、对比利美英伟行业特点和经营情况的讨论与分析”之“(九) 比利美英伟盈利能力分析”中补充披露了玉米、豆粕等饲料原料价格下降为 2013 年以来的中长期趋势。

已在重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对关联交易的影响”之“(三) 本次交易前后关联交易情况”中补充披露了本次交易完成后上市公司与实际控制人及其关联企业之间的关联交易情况。

（本页无正文，为《唐人神集团股份有限公司关于<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>（160424 号）之反馈意见回复》之签章页）

唐人神集团股份有限公司

年 月 日