

申万宏源证券承销保荐有限责任公司
关于
唐人神集团股份有限公司
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》
(163126号) 反馈回复之核查意见

独立财务顾问



二〇一六年十二月

中国证券监督管理委员会：

2016年11月17日，贵会下发《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（163126号）（以下简称“反馈意见”），就唐人神集团股份有限公司（以下简称“上市公司”、“唐人神”）发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金行政许可申请材料提出了反馈意见。独立财务顾问申万宏源证券承销保荐有限责任公司（以下简称“独立财务顾问”、“申万宏源承销保荐公司”）按反馈意见的要求对相关事项进行了认真核查和回复，现提交贵会，请予审核。

如无特殊说明，本核查意见中所采用的简称或名词的释义与《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于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之独立财务顾问报告》相同。

本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

目 录

反馈意见一：	2
反馈意见二：	6
反馈意见三：	16
反馈意见四：	20
反馈意见五：	27
反馈意见六：	36
反馈意见七：	37
反馈意见八：	39
反馈意见九：	41
反馈意见十：	45
反馈意见十一：	49
反馈意见十二：	55
反馈意见十三：	57
反馈意见十四：	61
反馈意见十五：	68
反馈意见十六：	73
反馈意见十七：	84
反馈意见十八：	93
反馈意见十九：	94
反馈意见二十：	96

反馈意见一：

1、申请材料显示，本次交易拟募集配套资金不超过 37,200 万元，用于支付现金对价及标的公司项目建设。截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司货币资金余额为 48,212.78 万元，请你公司结合上市公司货币资金余额、授信额度及其他融资渠道等，进一步补充披露本次交易募集配套资金的必要性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、上市公司报告期末货币资金及用途

（一）上市公司货币资金情况

根据上市公司 2016 年第三季度的财务数据，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司货币资金的情况如下：

单位：万元

项目	2016 年 9 月 30 日
现金	53.38
银行存款	50,349.66
其中：前次募投资金（具有特定使用用途）	11,599.17
其他货币资金（受限）	2,438.45
其中：期货保证金	163.29
担保保证金	2,275.16
合计	52,841.49

注：以上数据未经审计。

截至 2016 年 9 月 30 日，扣除前次募投资金及保证金等具有限定用途的资金，唐人神非受限可使用货币资金为 38,803.87 万元。

（二）未来支出计划

上市公司截至 2016 年 9 月 30 日的货币资金将主要用于公司的日常生产经营活动，以满足日益扩大的生产经营规模对流动资金的需求。同时，根据上市公司公告，上市公司已有货币资金还将用于以下已确定的自有资金投资项目：

单位：万元

项目	自有资金支出金额	公告信息
淮安湘大饲料项目	20,000.00	公告编号：2016-165
邯郸美神种猪场项目	20,000.00	公告编号：2016-167
收购比利美英伟 51% 股权项目	8,320.00	公告编号：2016-146
合计	48,320.00	-

由上表可见，除满足公司流动资金需求外，上市公司现有货币资金主要用于淮安湘大饲料项目、邯郸美神种猪场项目、收购比利美英伟 51% 股权项目等，上述项目投资总额共计 48,320.00 万元，未来具有明确的支出计划。

与此同时，同期唐人神的短期借款余额为 52,650.00 万元，数额相对较大，超过当期公司可自由使用的货币资金金额，上市公司有较大的短期还款付息压力。

综上所述，截至 2016 年 9 月 30 日，上市公司货币资金余额为 52,841.49 万元，前述资金中，前次募投具有特定使用用途资金为 11,599.17 万元，上市公司已缴纳的期货及担保保证金为 2,438.45 万元，公司可自由使用的资金为 38,803.87 万元；除公司日常的流动资金需求外，上述可自由使用的资金已计划投入淮安湘大饲料项目等自有资金投资项目，项目资金需求量为 48,320.00 万元，因此前述货币资金均已有特定用途，无法用于本次交易；另外，根据上市公司 2013 年至 2015 年的营业收入增长情况并结合未来三年（2016 年至 2018 年）业务发展目标等情况测算，上市公司未来新增流动资金缺口将达到 13,691.37 万元，具体如下所示：

单位：万元

上市公司 2013 年-2015 年营业收入增长情况					
项目	2013 年度	2014 年度	2015 年度	平均	2012 年
营业收入	712,228.86	1,007,125.62	941,457.06	886,937.18	671,924.64
增长率	6.00%	41.40%	-6.52%	13.63%	

上市公司 2016 年-2018 年营业收入预测增长情况					
项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度		
营业收入	1,069,754.77	1,215,536.33	1,381,184.38		

上市公司 2016 年-2018 年流动资金预测情况

项目	2015 年		2016 年	2017 年	2018 年
	金额	占营业收入的比例			
营业收入	941,457.06	100.00%	1,069,754.77	1,215,536.33	1,381,184.38
应收票据	57.18	0.01%	64.97	73.83	83.89
应收账款	6,451.00	0.69%	7,330.11	8,329.03	9,464.08
预付账款	7,145.00	0.76%	8,118.69	9,225.07	10,482.22
存货	50,293.84	5.34%	57,147.67	64,935.51	73,784.64
经营性流动资产	63,947.02	6.79%	72,661.44	82,563.43	93,814.82
应付票据	-	-	-	-	-
应付账款	24,028.41	2.55%	27,302.90	31,023.62	35,251.38
预收账款	10,605.36	1.13%	12,050.61	13,692.82	15,558.82
经营性流动负债	34,633.77	3.68%	39,353.51	44,716.44	50,810.20
流动资金占用额	29,313.25	3.11%	33,307.93	37,846.99	43,004.62
流动资金缺口			3,994.68	8,533.74	13,691.37

因此，扣除上述影响，则上市公司现有货币资金将出现 23,207.50 万元的缺口。基于以上，上市公司实际可用货币资金已有相应用途和安排，货币资金使用情况较为紧张，已无富余资金支付本次交易的现金对价、中介机构费用及投入目标公司项目建设。

二、授信额度及其他融资渠道

在完成本次收购后，上市公司可利用的融资渠道主要有：银行贷款、发行证券募集资金等。

截至 2016 年 9 月 30 日，以已签订授信协议、取得银行授信批复或相应证明文件为准，上市公司已获得的银行借款授信额度情况如下：

单位：万元

主体	金融机构	授信总额	已使用授信	剩余授信额度
上市公司	工商银行株洲车站路支行	24,000.00	11,000.00	13,000.00
	中国银行株洲市董家墩支行	40,000.00	5,000.00	35,000.00
	农业银行株洲分行	23,000.00	6,000.00	17,000.00
	建设银行株洲城东支行	75,000.00	4,000.00	71,000.00
	交通银行株洲分行	20,000.00	0	20,000.00
	招商银行株洲车站路支行	10,000.00	0	10,000.00
	民生银行株洲支行	20,000.00	5,000.00	15,000.00
	兴业银行株洲分行	20,000.00	0	20,000.00
	邮储银行株洲市分行	20,000.00	2,000.00	18,000.00
	光大银行株洲分行	7,000.00	0	7,000.00
	汇丰银行长沙分行	15,000.00	3,000.00	12,000.00
	北京银行长沙分行	5,000.00	0	5,000.00
	华夏银行株洲支行	5,000.00	0	5,000.00
	中信银株洲支行行	11,000.00	0	11,000.00
山东和美集团有限公司	农业银行惠民县支行	4,000.00	3,800.00	200.00
	齐商银行滨州惠民支行	3,000.00	3,000.00	0
	德州银行滨州分行	1,000.00	1,000.00	0
	工商银行惠民支行	4,000.00	3,050.00	950.00
	工商银行濮阳县支行	1,600.00	1,600.00	0
合计		308,600.00	48,450.00	260,150.00

注：山东和美集团有限公司为上市公司控股子公司。

虽然上市公司尚有一定的银行授信额度，但是授信额度中基本为流动资金短期借款，银行对于授信规定的用途大多为购买原材料，不可挪作他用，不可用于回报期较长的项目投资建设。因此，上市公司通过银行渠道及其他融资渠道，无法保证长期资金的使用，而本次交易通过发行股份方式配套募集资金，有利于减少债务融资规模，降低财务成本，提升上市公司盈利能力。

综上所述，依据上市公司现有资金用途及未来使用计划，其在日常所需流动资金、近期投资计划等方面已经有明确安排或相关计划，扣除上述资金需求后，上市公司货币资金较为紧张。如再使用自有资金支付本次交易的现金对价、中介机构费用及投入目标公司项目建设，将对上市公司资金造成较大压力；而通过募集配套资金能够避免因向金融机构等其他途径融资而产生的财务风险，降低财务费用，减轻了上市公司的资金压力，便于项目的顺利实施。因此，本次交易配套募集资金具有必要性。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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”之“2、上市公司、标的公司报告期末货币资金金额和用途”中进行了更新及补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：通过募集配套资金用于支付本次交易的现金对价、中介机构费用及投入目标公司项目建设，有助于上市公司缓解资金压力，有利于交易完成后保障上市公司有充足的资金实力进行业务拓展，为公司后续业务稳定、高效运营提供有力的资金保障，提高并购后的整合绩效，为上市公司股东创造更大的价值，实现全体股东的利益最大化。因此，本次交易募集配套资金具有必要性。

反馈意见二：

2、申请材料显示，本次交易配套融资募投项目均取得相关备案通知，上述募投项目投资金额中包含 2,695 万元的建设期利息，龙华农牧收益法评估考虑了塘冲养殖建设项目带来的现金流量，该项目以龙华农牧自有资金可完成达产建设，收益法评估预测现金流未考虑本次募集配套资金投入产生的效益。请你公司 1) 补充披露除备案程序外，本次交易配套融资募投项目是否还需要履行其他政府审批程序，如需要，补充披露相关进展，及是否存在法律障碍。2) 本次交易配套融资募投项目资金需求测算包含建设期利息的原因及合理性。3) 结合龙华农牧自有资金可完成上述塘冲项目达产建设的情况，补充披露该项目作为募

投项目的必要性。4) 结合龙华农牧收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流未考虑本次募集配套资金投入产生效益的表述的准确性，及募投项目产生的收益对龙华农牧业绩承诺实现情况的影响。请独立财务顾问、会计师、律师和评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露除备案程序外，本次交易配套融资募投项目是否还需要履行其他政府审批程序，如需要，补充披露相关进展，及是否存在法律障碍

根据本次交易方案，本次交易拟募集配套资金总额不超过 34,505.00 万元，募集资金在扣除中介费用后的募投项目具体情况如下表所示：

序号	募投项目	募集资金投入金额 (万元)	项目总投资额 (万元)
1	本次交易的现金对价支付	4,300.00	-
2	龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪 养殖建设项目	15,252.50	16,603.30
3	龙华农牧塘冲 12 万头无公害生猪 养殖建设项目	不超过 14,952.50	16,306.67
合计		不超过 34,505.00	-

根据龙华农牧提供的相关材料，截至本回复出具之日，龙华农牧东冲12万头无公害生猪养殖建设项目（以下简称“东冲项目”）和龙华农牧塘冲12万头无公害生猪养殖建设项目（以下简称“塘冲项目”）已取得以下投资备案及环评批复：

（一）东冲项目

2015年12月17日，茶陵县发展和改革局签发《茶陵县发展和改革局关于龙华农牧公司东冲生猪养殖基地建设项目备案的通知》（茶发改投[2015]54号），认为龙华农牧东冲12万头无公害生猪养殖建设项目符合《湖南省企业投资项目备案暂行办法》的有关要求，准予备案，有效期为2年。

2016年9月18日，茶陵县环境保护局签发《关于东冲基地无公害生猪养殖建设项目环境影响报告书的批复》（茶环发[2016]45号），认为该项目符合国家产

业政策，从环境保护的角度，同意该项目建设。

（二）塘冲项目

2015年12月17日，茶陵县发展和改革局签发《茶陵县发展和改革局关于龙华农牧公司塘冲生猪养殖基地建设项目备案的通知》（茶发改投[2015]53号），认为龙华农牧塘冲12万头无公害生猪养殖建设项目符合《湖南省企业投资项目备案暂行办法》的有关要求，准予备案，有效期为2年。

2016年9月18日，茶陵县环境保护局签发《关于塘冲基地无公害生猪养殖建设项目环境影响报告书的批复》（茶环发[2016]46号），认为该项目符合国家产业政策，从环境保护的角度，同意该项目建设。

综上，截至本回复出具之日，本次交易的募集资金投资项目已办理完毕截至目前需办理的行政审批事项，项目实施不存在法律障碍。

（三）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（二）募集资金用途”之“2、龙华农牧东冲12万头无公害生猪养殖建设项目及塘冲12万头无公害生猪养殖建设项目”之“（4）项目政府审批情况”中进行了更新及补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查龙华农牧提供前述项目的相关批复文件，独立财务顾问认为：本次交易的募集资金投资项目已办理完毕截至目前需办理的行政审批事项，项目实施不存在法律障碍。

二、本次交易配套融资募投项目资金需求测算包含建设期利息的原因及合理性

2016年12月9日，唐人神召开了第七届董事会第十次会议，审议并通过了《关于调整本次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方案的议案》，根据2016年第五次临时股东大会决议的授权，公司董事会同意调减本次配套募集资金用于目标公司东冲项目及塘冲项目的投资额，主要是将前述资金需求测算中建设期利息部分予以调减；调整后，东冲项目及塘冲项目投资总额与募集资金拟投资额的差额部分由目标公司自筹解决，具体调整如下：

（一）募集配套资金方案调整情况

1、原方案

上市公司拟向唐人神控股、谷琛 2 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 37,200.00 万元，合计发行股份不超过 32,152,117 股。

本次募集配套资金发行定价基准日为唐人神第七届董事会第三次会议决议公告日，发行价格为 11.57 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次募集资金在扣除中介费用后的募投项目的具体情况如下表所示：

序号	募投项目	募集资金投入金额（万元）	项目总投资额（万元）
1	本次交易的现金对价支付	4,300.00	-
2	龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目	16,600.00	16,603.30
3	龙华农牧塘冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目	不超过 16,300.00	16,306.67
合计		不超过 37,200.00	-

2、调整后方案

上市公司拟向唐人神控股、谷琛 2 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 34,505.00 万元，合计发行股份不超过 29,822,817 股。

本次募集配套资金发行定价基准日为唐人神第七届董事会第三次会议决议公告日，发行价格为 11.57 元/股，不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

本次募集资金在扣除中介费用后的募投项目的具体情况如下表所示：

序号	募投项目	募集资金投入金额（万元）	项目总投资额（万元）	拟以自筹资金投入额（万元）
1	本次交易的现金对价支付	4,300.00	-	0
2	龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪养殖	15,252.50	16,603.30	1,350.80

序号	募投项目	募集资金投入金额 (万元)	项目总投资额 (万元)	拟以自筹资金投入额 (万元)
	建设项目			
3	龙华农牧塘冲 12 万 头无公害生猪养殖 建设项目	不超过 14,952.50	16,306.67	不少于 1,354.17
	合计	不超过 34,505.00	-	不少于 2,704.97

(二) 募集配套资金发行股份数量调整情况

1、原方案

本次拟募集配套资金不超过 37,200.00 万元，按照 11.57 元/股的发行价格计算，公司募集配套资金的非公开发行股份不超过 32,152,117 股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行数量将按照深交所的相关规则作相应调整。

2、调整后方案

本次拟募集配套资金不超过 34,505.00 万元，按照 11.57 元/股的发行价格计算，公司募集配套资金的非公开发行股份不超过 29,822,817 股。在本次发行的定价基准日至发行日期间，上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，则发行数量将按照深交所的相关规则作相应调整。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次募集配套资金方案调整中，募集配套资金的融资总额由 37,200.00 万元缩减至 34,505.00 万元，属于调减募集配套资金总额；根据中国证监会 2015 年 9 月 18 日发布的《上市公司监管法律法规常见问题与解答修订汇编》关于重组方案调整的相关规定，调减或取消配套募集资金不构成重组方案的重大调整，新增配套募集资金，应当视为构成对重组方案重大调整；唐人神本次调整募集配套资金的金额，系根据中国证监会有关监管要求，将目标公司募投项目资金需求测算中建设期利息部分予以调减，并未新增募投项目，也未增加配套募集资金金额，不属于上述监管要求中构成重组方案重大调整的事项。

三、结合龙华农牧自有资金可完成上述塘冲项目达产建设的情况，补充披露该项目作为募投项目的必要性

（一）塘冲项目作为目标公司的在建项目可使用募集配套资金

根据中国证监会 2016 年 6 月 17 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》之规定，上市公司发行股份购买资产所募集配套资金仅可用于：支付本次收购交易中的现金对价；支付本次收购交易税费、人员安置费用等收购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。

塘冲项目已取得了项目用地，并按规定办理了土地备案及畜禽养殖设施农用地批复手续，于 2015 年 12 月 17 日取得了茶陵县发展和改革局的立项批复（茶发改投[2015]53 号）、于 2016 年 9 月 18 日取得了茶陵县环境保护局的环评批复（参见茶环发（2016）46 号），现已完成三通一平并且猪舍在建设之中，作为标的资产龙华农牧的在建项目，依据前述规定可使用募集配套资金。

（二）将塘冲项目作为募投项目可加速其达产进而提前释放其产能并增厚业绩

根据评估机构预测，龙华农牧不通过外部融资，仅通过自身积累的前提下，需要 5 年（包括建设期）时间，预计于 2020 年才能逐步实现塘冲项目的完全达产，项目建设周期较长。

但目标公司所处的生猪养殖行业属于强周期性行业，由于 2015 年 4 月后生猪销售价格强势反转，且截至 2016 年 3 月末生猪销售价格先行指标——能繁母猪存栏量已持续 30 多个月出现下降，此后至 2016 年 9 月能繁母猪存栏量一直处于历史最低位（3,700 万头徘徊）。同时，随着散养农户不断退出市场及环保政策趋严等因素影响致使生猪供应恢复乏力，因此预计生猪市场行情在一定时期内仍将步入猪周期的景气期，生猪养殖行业景气行情有望持续。此外，为了在景气期进一步提高市场占有率，同行业上市公司于 2016 年均积极进行融资以进行规模扩产，其中，温氏股份（300498.SZ）拟通过非公开发行股票募集资金投资新建 182 万头生猪产能的生猪养殖项目，正邦科技（002157.SZ）拟通过非公开发行股票募集资金投资新建 84.8 万头生猪产能的生猪养殖项目，天邦股份（002124.SZ）拟通过非公开发行股票募集资金投资新建 158.5 万头生猪产能的生猪养殖项目，天康生物（002100.SZ）拟通过非公开发行股票募集资金投资新建 120.7 万头生猪产能的生猪养殖项目。面对未来可能出现的激烈的市场竞争，

公司需要把握提升生猪养殖规模化水平的关键时间，及时布局、加大加快投资力度、提升养殖效率。基于以上，本次交易将塘冲养殖场项目纳入募投项目，主要系公司抓住生猪养殖行业处于行业景气期的契机，通过募投资金加速塘冲养殖场建设及达产，提前释放其产能，提高龙华农牧在行业景气期的收益，并提升未来持续盈利能力，增厚上市公司业绩，提高中小股东回报率，有利于上市公司及其股东。

（三）塘冲项目可增强与上市公司业务协同效应并提升上市公司盈利水平

本次交易完成后，龙华农牧将成为上市公司的控股子公司，将上市公司的产业链延伸至生猪养殖端，为上市公司构建“种猪饲料生产研发与猪场管理平台、肉品生产加工与研发平台、物联网交易与 O2O 线上线下交易平台、互联网金融服务平台”四大综合服务平台。塘冲项目的实施能够进一步拓展上市公司盈利来源，快速提升生猪养殖能力与规模，提高现代化生态养殖的技术水平，顺应智能化猪场管理的趋势，有效补充上市公司生猪养殖环节，完善上市公司的产业链布局，增强与上市公司的业务协同效应，提升上市公司的整体盈利水平。

综上，塘冲项目作为本次配套资金的募投项目具有一定的必要性。

（四）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（五）塘冲项目作为募投项目的必要性”中进行了补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：虽然龙华农牧以自有资金可完成塘冲项目达产建设，但项目建设周期较长；而将塘冲养殖场项目纳入募投项目，可通过募投资金缩短塘冲养殖场建设期及达产期，提前释放其产能，提高龙华农牧在行业景气期的收益，并提升未来持续盈利能力，增厚上市公司业绩，提高中小股东回报率，有利于上市公司及其股东，因此将塘冲项目纳入募投项目具备商业合理性。

四、结合龙华农牧收益法评估现金流量、资本性支出、资产结构等参数的预测情况，补充披露收益法评估预测现金流未考虑本次募集配套资金投入产生效益的表述的准确性，及募投项目产生的收益对龙华农牧业绩承诺实现情况的影响

（一）收益法评估预测现金流未考虑本次募集配套资金投入产生效益

根据评估机构预测，2016年4月至2020年，龙华农牧企业自由现金流量可分别达到：

单位：万元

项目	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年
企业自由现金流量	1,413.06	3,568.74	2,724.15	4,983.36	8,762.11

由上表可知，2016年4月至2020年，龙华农牧自由现金流累计可达到21,451.42万元，能够完全覆盖塘冲项目10,084.87万元的资本性支出投资额。即塘冲项目可以以自有资金投建，故而评估机构在评估标的资产价值时并未考虑以募集配套资金的投入来进行建设作为前提。

经评估师说明，本次收益法评估时是基于目标公司评估基准日的业务规模和未来业务发展计划进行预测的，预测现金流时不以募集配套资金投入为前提，另外，由于本次交易中发行股份及支付现金购买资产部分并不以配套募集资金的成功为前提，评估师采用收益法对龙华农牧进行估值时，不能假设龙华农牧相关建设项目的资金来源于本次配套募集资金，否则若本次配套募集资金项目募集失败，则会对龙华农牧未来现金流量产生影响，从而影响估值的合理性，因此，预测现金流中未包含募集配套资金投入带来的收益，即评估机构采用收益法对龙华农牧进行评估时未考虑募投项目产生的效益。

（二）募投项目产生的收益对龙华农牧业绩承诺实现情况的影响

根据预测，若本次交易募集配套资金于2017年3月到位并投入目标公司，用于支付塘冲项目的建筑工程费、设备购置费用、安装工程费、引种费、工程建设其他费用及基本预备费等资本性支出项目¹，则将加速塘冲项目的建设进度，具体如下：

¹根据可研报告及评估机构预测，扣除流动资金、建设期利息及引种费，塘冲项目的建设投资为10,084.87万元，截止评估基准日（2016年3月31日）已投资2,271.72万元，预测期内尚需投资支出7,813.15万元。

项目	2016年4-12月			2017年度			2018年度			2019年度			2020年度			2021年度		
	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元	建成产能(年末)/万头	预计出栏/万头	投资额/万元
以自有资金建设	2	-	881.11	4	2	1,889.60	8	4	2,016.97	12	8	2,016.97	12	12	1,008.49	12	12	-
以募集配套资金建设	2	-	881.11	4	2	4,915.06	12	4	2,016.97	12	12	-	12	12	-	12	12	-

根据上表预测，龙华农牧仅以自有资金建设的前提下，需要5年（包括建设期）时间方能实现塘冲项目的完全达产，其中，业绩承诺期2016年、2017年及2018年，塘冲项目各年末生猪产能分别可达到2万头、4万头及8万头，对应的出栏量预测分别可达到0万、2万及4万头，前述生猪销售所带来的利润将作为考核利润；而若以募集配套资金投入的前提下，则可缩短塘冲项目建设及完全达产的时间，在此情形下，业绩承诺期2016年、2017年及2018年，塘冲项目各年末生猪产能分别可达到2万头、4万头及12万头，但由于能繁母猪配怀，生猪生长周期等自然特点，对应的生猪出栏量预测仍分别为0万、2万及4万头，与仅以自有资金完成建设的情形相同，因此从收入方面看，以募集配套资金完成塘冲项目的建设不会导致业绩承诺期内生猪出栏量的增加，不会增加目标公司的利润。

从成本费用方面看，由于本次配套募集资金系由上市公司募集，而本次交易后目标公司系唐人神控股90%的子公司而非全资子公司，因此本次配套募集资金将会以借款形式按照募投项目的具体进度由上市公司有偿提供给目标公司使用，目标公司则以当期银行同期贷款利率为准计算相应的资金成本。与全部使用自有资金相比，在承诺期间将会少量增加龙华农牧的成本费用，其中成本方面主要是业绩承诺期间已转入固定资产的资本化利息形成的折旧增加，费用方面为业绩承诺期间使用募集资金所形成的不可资本化利息所导致的财务费用的增加。因此使用募集资金投入塘冲项目不会增加业绩承诺期的利润，而会相应减少目标公司的利润。

综上所述，以募集配套资金完成塘冲项目的建设不会导致业绩承诺期利润的增加。

（三）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（八）本次交易评估是否考虑募集配套资金投入带来的收益”中进行了补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：龙华农牧自由现金流能够完全覆盖塘冲项目的资本性支出投资额，因此本次估值并未考虑以募集配套资金的投入来进行建设。

本次交易标的采用收益法评估时是在标的资产现有规模、资金用途、现存状况的假设基础上进行的，即收益法评估的预测现金流未考虑本次募集配套资金投入产生的效益；同时以募集配套资金完成塘冲项目的建设不会导致业绩承诺期内生猪出栏量的增加，不会增加目标公司的利润。

反馈意见三：

3、申请材料显示，本次交易就未来期间对龙华农牧实际实现净利润进行考核时，对龙华农牧向上市公司销售对应的收入及利润的扣除情况进行了约定，其中，龙华农牧向上市公司销售收入超过其当期全部收入 50.00% 以上的部分需要扣除。请你公司补充披露：1) 上述 50.00% 的比例的设置依据及合理性。2) 本次交易后，龙华农牧是否有采购上市公司饲料的计划，如有，对龙华农牧业绩承诺的实现情况有何影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、上述 50.00% 的比例的设置依据及合理性

(一) 唐人神向龙华农牧采购生猪的相关背景

近年来，我国居民的猪肉消费从关注价格转为更重视安全、健康、品牌和质量，而家庭散养为主的模式已难以满足消费者日益提高的食品安全需求。为了保证食品安全，唐人神推出了高端冷鲜肉溯源系统，消费者可通过手机扫描鲜肉包装上的二维码，查询到购买猪肉的生猪的食粮及基因信息。龙华农牧自育自繁自养的生产模式在各个节点设置了可实时追溯的食品监控系统，有利于其对生猪生产各环节进行全过程控制，有利于提高食品安全与产品质量，该种模式可满足唐人神目前推出的向消费者开放养殖过程的营销模式。龙华农牧在饲料喂养、防疫用药、添加剂使用等诸多涉及食品安全的方面进行全过程控制，大大增强对原料安全的掌控能力，做到产品质量可追溯，有效保障了食品安全。因此，唐人神向龙华农牧采购生猪主要是出于确保生猪原料食品安全及生猪生产全程可追溯的需求，符合唐人神主营业务发展的战略需求。

2015 年以前，唐人神肉制品生产所用生猪多采购自当地的猪贩子等中间商，存在生猪品质参差不齐及疫病控制等风险。为了提升其肉品品质，打造安全放心

肉品牌，占领高端市场，增加对龙华农牧生猪的采购是其重要的战略选择。虽然近期唐人神增加了向龙华农牧采购量，但 2014 年度、2015 年度，唐人神对外生猪采购总头数分别为 12.77 万头及 13.96 万头，而 2014 年、2015 年龙华农牧对唐人神的销售量分别为 0.11 万头、1.14 万头，占唐人神生猪采购总量的比率较低；未来，随着唐人神打造“饲料、种猪、肉制品”的商业闭环，围绕猪产业布局，对高品质生猪产品的需求将会逐步增长。根据龙华农牧的相关计划，2016 年、2017 年及 2018 年，龙华农牧可出栏生猪头数分别达到 12.08 万头、17.00 万头及 19.00 万头，前述出栏量的增加能够满足上市公司对高品质生猪产品的需求。因此，出于唐人神生猪产业链一体化战略的需要，本次并购龙华农牧后，唐人神将继续向龙华农牧采购生猪。

虽然龙华农牧能全部满足上市公司的生猪需求量，但为保持龙华农牧现有成熟销售体系，确保龙华农牧现有客户的稳定，并考虑到龙华农牧现有客户采购意愿等因素的影响，同时又兼顾到唐人神本身对高品质生猪的需求，因此交易各方协商确定将承诺期内龙华农牧对唐人神销售的比例上限设置为 50.00%。

（二）50.00%比例设置的依据

2016 年 9 月 29 日，上市公司与龙秋华、龙伟华签署了《业绩补偿协议之补充协议》（以下简称“《补充协议》”）。根据《补充协议》第 2.4.3 条之规定：①承诺期内，唐人神自龙华农牧所采购产品给龙华农牧带来的收入，原则上不超过龙华农牧当期全部营业收入的 50.00%（不含 50.00%），超过 50.00%的部分给龙华农牧带来的利润（如有），在计算当期实现净利润数时，应予以测算并扣除；②承诺期内，唐人神自龙华农牧所采购产品的价格，参照龙华农牧同一时期同类客户结算价格平均值执行，超过结算价格平均值的部分给龙华农牧带来的利润（如有），在计算当期实现净利润数时，应予以测算并扣除；③承诺期内，如唐人神自龙华农牧所采购产品存在未实际销售的情形，对于未实际销售的部分（如有），在计算当期实现净利润数时，需予以测算并扣除。上述补充协议，分别从规范收购完成后业绩承诺期间唐人神与龙华农牧之间生猪销售的总量、销售价格及收入确认原则三个方面，设置了较原业绩补偿协议更为严格的规定，有助于提高业绩承诺的严肃性和可靠性，有助于保护上市公司中小股东的利益。

《补充协议》关于 50.00%比例的条款系交易双方在真实意思表示基础之上

经磋商而形成的商业谈判结果，并且不存在因违反《合同法》等相关法律法规而被认定为无效的事由，将其作为设置依据，具有合法性。

（三）50.00%比例设置的合理性

将销售比例上限设置为 50.00%有助于龙华农牧保证对其他客户的供应，避免对上市公司的重大依赖，进而其保持经营的独立性。2014 年度及 2015 年度，剔除对唐人神的销售，龙华农牧对其他客户的生猪销售分别达到 8.93 万头、7.51 万头，各期销售占总销售的比例均超过 50.00%，并且前述客户多为与龙华农牧具有长期合作关系的优质客户，如湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司（上市公司新五丰下属子公司）、湖南惠尔丰工贸有限公司（供港澳生猪业务）、邓乐平、湖南红星盛业股份有限公司（红星实业集团有限公司下属子公司）及四川高金股份有限公司（深交所上市公司）等。未来，龙华农牧将继续保持与上述客户的合作。维持前述合作关系将有利于拓展龙华农牧的销售渠道，提升品牌影响力，分散经营风险，并避免龙华农牧因对唐人神形成重大依赖而丧失独立经营能力，也有利于龙华农牧在未来新建猪场建成后新增产能的顺利消化。

以龙华农牧 2015 年度对其他客户的生猪销售 7.51 万头为基数，假定未来三年年均增长 10.00%，预计龙华农牧对除唐人神之外客户的销售量于 2016 年、2017 年、2018 年可分别达到 8.26 万头、9.09 万头及 10.00 万头，分别占当期龙华农牧预测的生猪出栏总量的 68.39%、53.45%及 52.61%。由前述假设可知，龙华农牧在承诺期内对除唐人神之外的其他客户的预测销售总量占其总出栏量的比例始终维持在 50.00%以上，具有可行性，因此，为了优先保证对其他客户的生猪供应，避免生猪销售集中在单一大客户，同时出于保护中小投资者的考虑，约定龙华农牧对唐人神销售的占其各期的比例上限为 50.00%。

此外，考虑到业绩承诺的严肃性，根据《补充协议》之规定，本次交易还设置了唐人神自龙华农牧所采购生猪产品的价格应参照龙华农牧同一时期同类客户结算价格平均值执行的规则，保留对其他客户较大的销售则可通过计算龙华农牧对其他客户的销售均价作为比价的基础进而保证前述规则的可执行性。

综上，结合以上双方的生产经营实际，综合考虑各方的需要并结合市场的预测情况等，故而将上市公司自龙华农牧所采购生猪给龙华农牧带来的收入的比例限定在 50.00%以内，具备合理性。

（三）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“八、龙华农牧主营业务情况”之“（六）主要产品的生产销售情况”之“5、与唐人神的交易情况”中进行了补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：承诺期内，对龙华农牧实际实现扣非后净利润进行考核时将龙华农牧向上市公司销售对应的收入超过 50.00% 以上部分予以扣除系交易双方在真实意思表示基础之上经磋商而形成的商业谈判结果，同时前述 50.00% 比例的设置充分考虑到了双方实际，平衡了各方需要并符合相关预测，具备合理性。

二、本次交易后，龙华农牧是否有采购上市公司饲料的计划，如有，对龙华农牧业绩承诺的实现情况有何影响

（一）本次交易完成后对上市公司饲料的采购计划

本次交易是唐人神实施“饲料、种猪、肉制品”上下游一体化并购战略的一次重要举措，因此，从长期的战略看，本次并购完成后，龙华农牧和上市公司之间有可能在饲料领域存在合作的机会，但在业绩承诺期间，龙华农牧并无大量采购唐人神饲料的计划，具体原因如下：

1、饲料的更换涉及生猪生产的工艺变化，需要一个较长的时间

饲料是生猪养殖最重要的生产资料，龙华农牧目前使用的饲料配方由九鼎集团研发并已经在龙华农牧使用多年，已经根据该饲料形成了长期稳定的生猪养殖工艺程序，生猪养殖的效果良好。如果龙华农牧换用其它饲料需要进行较长时间的多次试验，否则会对生猪养殖产生风险。2015 年 6 月至 2016 年 6 月，龙华农牧已累积向唐人神采购了饲料 365.80 吨（占龙华农牧饲料采购总量的比例不足 1.00%）用作试验之用，但目前试验情况尚在初期。

2、成本因素

龙华农牧目前的饲料供应商株洲九鼎的饲料生产场地就建在龙华农牧所在地附近，距离仅 10 多公里，龙华农牧通过自己的专用运输槽车从株洲九鼎的生产线上直接将新鲜加工的饲料散装运至生猪养殖场，饲料运输成

本极低，而且饲料在途时间短，饲料新鲜不易发生变质，有利于降低生产成本，提高生猪品质。如果目前换用唐人神的饲料，由于唐人神在龙华农牧半径 100 公里内并无大型的饲料厂（半径 100 公里内也无其它可替代的大型饲料厂），所需饲料需要长途运输，将会面临运输成本增加、运输时间较长进而导致饲料新鲜度有所下降等影响生猪的食粮品质等问题，因此短时间换用唐人神的饲料不具有可行性。

3、目前主要饲料供应商株洲九鼎系龙华农牧的参股公司

目前龙华农牧的主要饲料供应商株洲九鼎是龙华农牧的参股公司，系龙华农牧在历史发展过程中，为解决饲料供应的充足稳定，为确保饲料产品的质量及安全，与湖南省当地饲料龙头企业之一的九鼎集团合资成立的饲料公司。株洲九鼎由九鼎集团控股，龙华农牧参股，龙华农牧的饲料采购量占株洲九鼎的 30%左右。株洲九鼎作为龙华农牧的参股公司，龙华农牧拥有一定的权益，因此如果短期大幅减少对株洲九鼎的饲料采购，有可能造成株洲九鼎的经营亏损，从而导致龙华农牧出现投资损失。

因此，承诺期内，龙华农牧并无采购上市公司饲料的计划。但是，随着龙华农牧养殖规模的不断扩大，从承诺期外长期的一体化战略看，不排除唐人神在龙华农牧养殖基地附近区域兴建饲料厂进而向龙华农牧供应饲料的可能。

（二）对龙华农牧的业绩承诺利润实现的影响

因承诺期内龙华农牧并无采购上市公司饲料的计划，因此不会对龙华农牧业绩承诺利润的实现产生重大影响。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：因承诺期内龙华农牧并无采购上市公司饲料的计划，因此不会对龙华农牧业绩承诺利润的实现产生重大影响。

反馈意见四：

4、申请材料显示，本次交易对方承诺龙华农牧 2016 年至 2018 年扣非后净利润逐年降低，前次交易对方承诺龙华农牧同期净利润逐年提高。请你公司结合前次交易业绩承诺变动趋势、猪肉价格周期情况等，补充披露本次交易对方

业绩承诺金额逐年降低的原因，是否有利于保护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

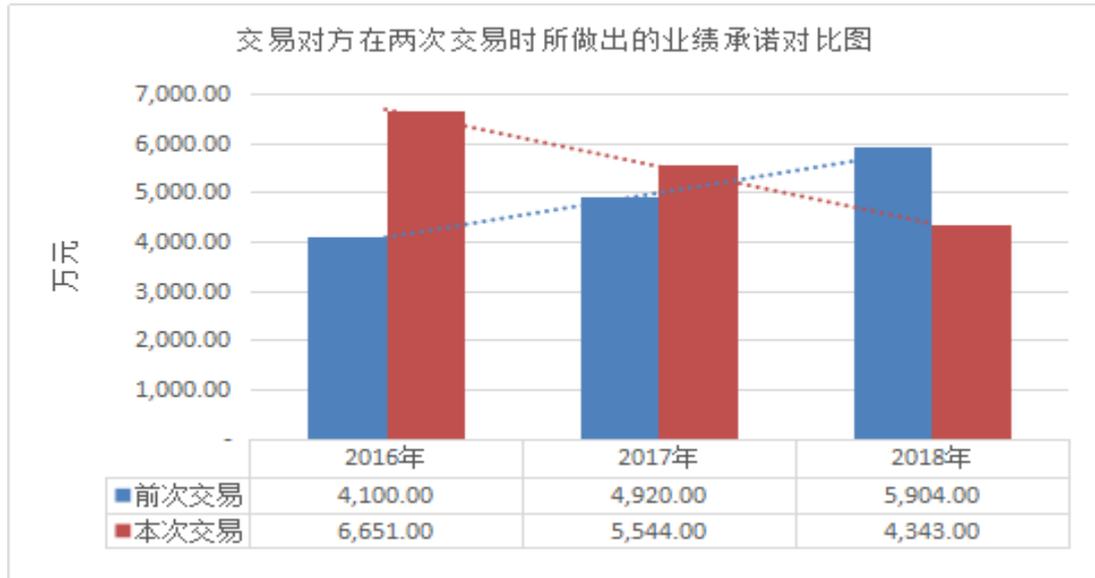
一、本次交易对方业绩承诺金额逐年降低的原因

（一）两次交易时业绩承诺的变动趋势

上市公司于2016年2月25日披露发行股份及支付现金收购龙华农牧的交易草案，沃克森分别采用资产基础法及收益法对龙华农牧全部股东权益进行了评估（以下简称“前次评估”），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，龙华农牧全部权益价值评估值为49,081.33万元，对应的2016年、2017年及2018年龙华农牧预测扣非后净利润分别为4,092.48万元、4,875.95万元及5,885.55万元，相应地交易对方承诺龙华农牧2016年、2017年及2018年可实现的扣非后净利润不低于前述预测数，分别为4,100.00万元、4,920.00万元及5,904.00万元。

本次交易中，沃克森分别采用资产基础法及收益法对龙华农牧全部股东权益进行了评估（以下简称“本次评估”），并选用收益法评估结果为评估结论，以2016年3月31日为评估基准日，龙华农牧全部权益价值评估值为50,956.56万元，对应的2016年、2017年及2018年龙华农牧预测扣非后净利润分别达到6,650.55万元、5,543.96万元及4,342.40万元，相应地交易对方承诺龙华农牧2016年、2017年及2018年可实现的扣非后净利润不低于前述预测数，分别为6,651.00万元、5,544.00万元及4,343.00万元。

交易对方在两次交易时根据预测扣非后净利润的不同做出了不同的业绩承诺，其差异情况如下图所示：



由上图可知，由于两次交易的业绩承诺时点和评估时点不同，导致业绩承诺金额出现差异。前次交易的业绩承诺金额逐年上升，本次交易的业绩承诺金额逐年下降，虽然本次交易的业绩承诺出现下降，但是2016年、2017年的业绩承诺金额均超过前次交易，且其三年累计业绩承诺金额16,538.00万元，超过前次交易的三年累计业绩承诺金额14,924.00万元。而导致对未来业绩承诺金额变化的主要原因是两次承诺和评估时点市场反映出的“猪周期”的情况有所差异所致，主要表现为第一次业绩承诺时认为2015年为最近一次“猪周期”的价格顶点，而2016年实际市场生猪价格的继续走高表明本次“猪周期”出现了延迟的情况，本次“猪周期”的顶点极有可能推迟至2016年出现。

（二）生猪价格周期情况

生猪养殖业是强周期性行业，我国生猪养殖企业的业绩受“猪周期”影响呈现出较为明显的波动性，表现为商品猪市场价格的周期性波动导致生猪养殖业的利润呈现相同方向的周期性波动，“猪周期”一般为三年到四年。

“猪周期”产生的原因主要与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有关。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；主要体现为当商品猪价格高时，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。

从历史情况看，我国生猪价格自 1994 年我国建立畜产品及相关生产资料价格统计公报至今，生猪价格经历了 5 个谷底，4 个完整周期，大约以 3-4 年左右为一个周期上下波动，期间生猪价格会经历上升、顶峰、下降、低谷、再上升的波动。近几年，生猪市场价格由 2011 年度的高点逐步下降到 2014 年度的低点。特别是在 2014 年至 2015 年一季度，我国生猪价格长期低迷，行业内规模生猪养殖企业普遍盈利较差，散养农户由于成本高于规模养殖企业，亏损更为明显。行情低迷导致大量散养农户退出行业，由此导致我国生猪存栏量及能繁母猪存栏量持续下降，生猪供应量大幅下降。2015 年 4 月份以来，生猪价格反转，持续上涨，行业进入新一轮上涨周期。因此在第一次评估和业绩承诺时，承诺方根据市场价格波动和历史经验认为 2015 年底可能是本轮“猪周期”的价格最高点，2016 年、2017 年猪价将出现下降至 2017 年见底，2018 年猪价将出现反转新一轮“猪周期”将就此开始。

但 2016 年以来，虽然 2015 年我国生猪价格经历触底反弹涨幅较大，但能繁母猪存栏量仍呈持续缩减趋势，2016 年市场价格不但没有下跌，反而出现较大幅度的上升。出现这种“猪周期”繁荣期延长的原因主要是生猪养殖行业去产能化的加快，总体表现为散养户仍不断退出，而大型规模化养殖企业借助自繁自养或“公司+农户”等模式，加快规模扩张，产业整合趋势明显。较之于规模化养殖企业，散养户在抗风险能力、专业技术及管理水平、产品质量安全、规模效益、养殖成本等方面的劣势愈发凸显，加之生猪养殖环保监管力度趋严，规模化养殖企业加快扩张，行业集中度持续提升，并将朝着一体化、标准化、集约化、规模化发展。前述行业集中化、规模化趋势使得市场中散养户产能增长较原来预测慢，使得本轮“猪周期”的出现了延长。所以在第二次评估和业绩承诺时，承诺方根据 2016 年实际的市场销售情况，认为 2016 年是本轮“猪周期”的最高点，2017 年、2018 年猪价将持续下降，至 2019 年价格回升进入一个新周期，即较第一次

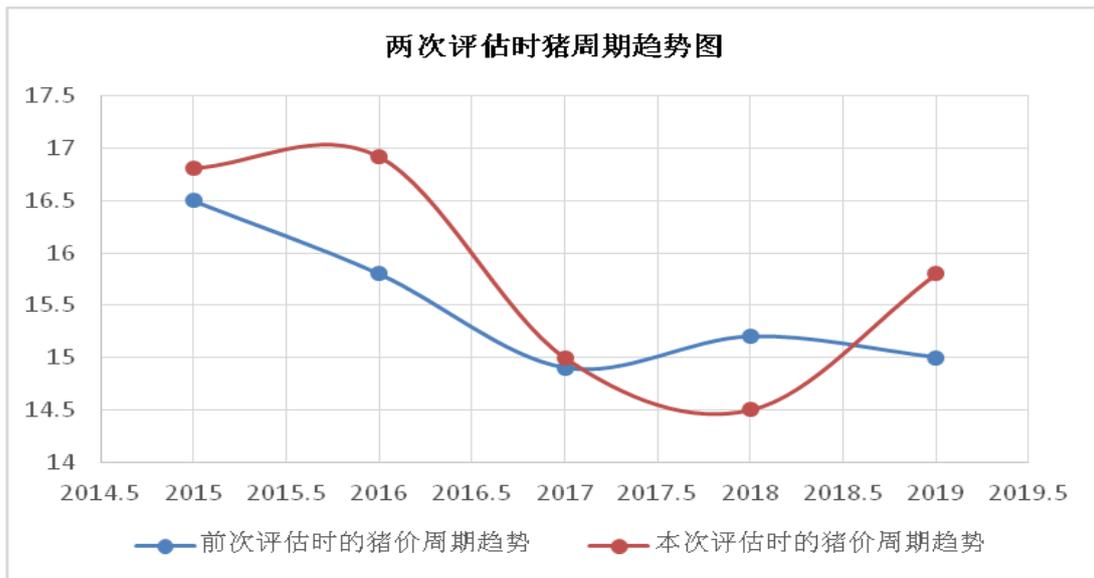
承诺时，“猪周期”推迟了一年。

从具体数据看，报告期内，目标公司的商品猪年销售均价也由 2013 年度 14.25 元/千克下降为 2014 年度的 13.09 元/千克，后又从 2014 年度的 13.09 元/千克上升至 2015 年度的 15.45 元/千克，并在 2016 年上半年达到 20.98 元/千克。前述价格的波动也直接导致了龙华农牧的净利润（龙华农牧 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月实现的扣非净利润数分别为 1,095.40 万元、3,614.71 万元及 4,645.90 万元）发生了相应的波动，前述业绩波动情况和同行业上市公司，如温氏股份、牧原股份等变化趋势保持一致。

（三）两次业绩承诺情况的具体比较分析

经审阅评估机构提供的收益法评估明细表，本次交易对方业绩承诺金额逐年降低的主要原因为承诺方预测“猪周期”推迟一年所致。根据目前市场的实际情况，交易对方认为本轮猪周期的价格高点出现的时间由前次承诺时预测的 2015 年调整到 2016 年进而导致预测扣非净利润发生变化。

前次业绩承诺时以 2015 年为生猪价格的最高点，后于 2016 年及 2017 年进入下降周期，2018 年为上升周期（即下一个猪周期的起点），而本次业绩承诺时则根据市场实际情况修正为 2016 年为生猪价格的最高点，随后 2017 年及 2018 年进入下降周期，2019 年为上升周期（即下一个猪周期的起点），前述变化具体如下图所示：



以下为两次业绩承诺和评估时对生猪价格的实际情况和预测情况：

单位：元/千克

项目	2015年 10-12月	2016年 1-3月	2016年 4-12月	2016年 合计	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2016-2018年平均 价格
前次业绩承诺和 评估预测的育肥 猪销售单价	16.50	15.80		15.80	14.90	15.20	15.00	15.30
本次业绩承诺和 评估预测的育肥 猪销售单价	16.81 (实际 价格)	18.59 (实际 价格)	16.50	全年平 均 16.92	15.00	14.50	15.80	15.47

从实际情况来看，在经历 2014 年及 2015 年初的低迷后，从 2015 年 4 月份开始，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，上涨至 8 月份平均价格 18.12 元/千克，当年 9、10 月份有所回落，2016 年 1 月份平均价格又攀升至 17.62 元/千克，至 2016 年 6 月维持在 20.31 元/千克，且 2016 年 1-11 月生猪平均价格已达到 18.81 元/千克，均已高于 2015 年的对应价格水平，并创下历史新高；且结合两次评估中预测的 2016 年-2018 年三年生猪平均价格来看，本次评估中预测的 2016 年-2018 年三年生猪平均价格较前次评估三年平均价格仅高出 0.17 元，因此前述调整符合实际市场变化且具备一定合理性。

对应地，本次交易中，交易对方根据猪周期的影响（价格高点延长至 2016 年）及实际的猪价变化情况对承诺期及预测期内的猪价预测情况进行了调整，主要是较大幅度地调高了 2016 年（即猪周期顶端）的生猪预测价格，并调低了 2018 年（即猪周期底部）的生猪预测价格，同时考虑到本轮周期内生猪价格持续维持高位的影响，加大了猪周期底部的价格下滑幅度，进而导致预测期内的预测利润发生了相应的变化，具体如下：

项目	2015年 10-12月	2016年 1-3月	2016年 4-12月	2016年 合计	2017年 度	2018年 度	2019年 度
上一次业绩承诺和评估 预测的育肥猪销售单价 (元/千克)	16.50	15.80		15.80	14.90	15.20	-
预测扣非净利润(万元)	-	4,092.48			4,875.95	5,885.55	-

项目	2015年 10-12月	2016年 1-3月	2016年 4-12月	2016年 合计	2017年 度	2018年 度	2019年 度
本次业绩承诺你和评估预测的育肥猪销售单价（元/千克）	-	18.59	16.50	全年平均 16.92	15.00	14.50	15.80
预测扣非净利润（万元）	-	2,015.38	4,635.17	6,650.55	5,543.96	4,342.40	-

注：2016年1-3月为已实现扣非后净利润。

综上具体分析可见，交易对方第一次业绩承诺时，根据当时市场情况和历史周期时间认为2015年为“猪周期”的价格高点，2016年、2017年价格持续下降，2018年价格回升，其中2017年、2018年预测价格低于2016年但同时承诺利润反而上升的原因是随着龙华农牧新增产能的建成，预测销售数量大幅增加的影响所致。而第二次业绩承诺时，由于根据市场实际情况修正了“猪周期”的时间，以2016年作为“猪周期”价格的顶点，同时根据本次“猪周期”上涨的幅度较大的情况及历史经验，将未来猪价下跌的幅度适当加大，预测2017年和2018年的猪价处于一个较低的水平，因此虽然2017年和2018年的预测生猪销售数量有较大增加，但2016~2018年业绩承诺期的承诺业绩呈现逐年下降的情形。

二、对上市公司和中小股东的影响

2016年9月29日，本次交易的交易各方根据上述调整情况重新签署了《业绩补偿协议》，对前次交易时的预测利润及业绩承诺进行了相应调整。虽然前次交易的业绩承诺呈现逐年上升的趋势，而本次交易的业绩承诺呈现逐年下降的趋势，但是本次交易调整充分考虑到了猪周期及最新的猪价行情，符合行业发展规律及实际市场变化，相关承诺更具有实现可行性；并且本次交易的三年累计业绩承诺超过前次交易1,614.00万元，交易对方承诺更高的业绩，有利于增加上市公司的净利润；另外，从估值的市盈率水平来看，前次评估的估值的市盈率（评估值/承诺期三年平均净利润）为9.87倍，本次评估的估值的市盈率为9.24倍，略低于前次评估的估值的市盈率水平，更有利于保护上市公司及其中小股东权益。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第九节 管理层讨论分析”之“六、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”之“（三）

本次交易完成后，上市公司主营业务和可持续发展能力影响分析”之“2、本次交易对公司可持续发展能力的影响分析”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：评估机构根据猪周期的影响及猪价市场的变化情况对预测期内的猪价预测情况进行了调整，进而导致与前次交易时预测扣非利润及承诺利润逐年上升相比，本次交易时预测扣非利润及承诺利润呈现逐年下降的趋势；前述调整充分考虑到了猪周期及最新的猪价行情，符合行业发展规律及实际，相关承诺更具有实现可行性，有利于保护上市公司及其中小股东权益。

反馈意见五：

5、申请材料显示，1) 龙华农牧报告期向株洲九鼎采购饲料金额较大，2014年至2016年上半年，采购金额占同类交易金额的比例分别为95.65%、98.03%和100%，且采购价格低于株洲九鼎向第三方销售价格。2) 株洲九鼎报告期为龙华农牧财务总监代发工资及社保费。3) 龙华农牧报告期与株洲九鼎等关联方发生了大量的非经营性资金往来。请你公司：1) 结合株洲九鼎向龙华农牧及第三方销售价格的差异情况，补充披露株洲九鼎向龙华农牧销售价格的公允性，未来期间销售价格的定价依据，及其对龙华农牧业绩承诺实现情况的影响。2) 补充披露株洲九鼎报告期为龙华农牧财务总监代发工资及社保费的原因，龙华农牧财务总监等高管是否具有独立性。3) 补充披露龙华农牧截至目前的其他应收款情况，是否符合《<上市公司重大资产重组管理办法>第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第10号》的相关规定。4) 补充披露本次交易前后上市公司关联交易变化情况。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、结合株洲九鼎向龙华农牧及第三方销售价格的差异情况，补充披露株洲九鼎向龙华农牧销售价格的公允性，未来期间销售价格的定价依据，及其对龙华农牧业绩承诺实现情况的影响

（一）株洲九鼎向龙华农牧与除龙华农牧外其他前五大客户的饲料销售均价差异情况

报告期内，株洲九鼎向龙华农牧与除龙华农牧外其他前五大客户的饲料销售均价差异对比如下：

序号	客户名称	项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月
1	文雪赟	销售量（吨）	3,326.47	3,733.75	2,066.19
		销售均价（元/吨）	3,275.40	2,993.95	2,561.88
2	井冈山市傲新 华富育种有限 公司	销售量（吨）	2,015.00	2,035.00	984.00
		销售均价（元/吨）	3,247.10	3,010.07	2,630.70
3	谭德朱	销售量（吨）	4,838.65	4,234.99	799.90
		销售均价（元/吨）	3,287.23	3,055.53	2,581.50
4	周龙仔	销售量（吨）	-	-	839.80
		销售均价（元/吨）	-	-	2,634.70
5	欧阳立锋	销售量（吨）	2,547.40	2,345.09	776.02
		销售均价（元/吨）	3,325.33	3,079.20	2704.20
6	陈件平	销售量（吨）	2,529.31	1,823.57	-
		销售均价（元/吨）	3,278.90	2,923.27	-
平均		销售量（吨）	3,716.79	3,434.63	1,093.18
		销售均价（元/吨）	3,307.47	3,031.59	2,608.53
龙华农牧		销售量（吨）	29,333.18	29,353.90	14,093.28
		销售均价（元/吨）	3,168.91	2,886.93	2,494.15
龙华农牧销售均价/平均销售均价			95.81%	95.23%	95.61%

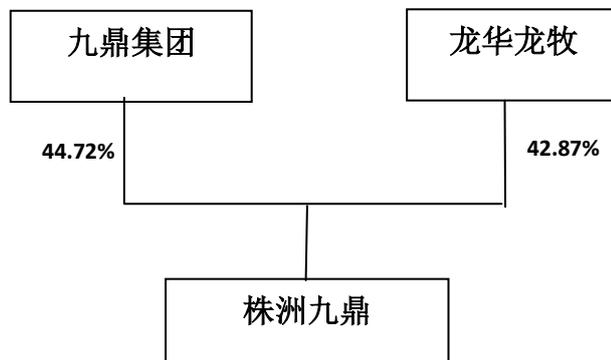
从上表可知，2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月，龙华农牧向株洲九鼎的饲料采购价格分别系株洲九鼎的除龙华农牧的其他前五大客户采购价格的 95.81%、95.23%、95.61%。

（二）龙华农牧与株洲九鼎关联交易具备必要性且定价公允、合理

报告期内，虽然株洲九鼎与龙华农牧的交易价格略低于株洲九鼎与除龙华农牧外其他前五大客户的交易价格，但前述价格差异系由以下合理原因造成：

1、龙华农牧作为九鼎集团的合资伙伴及大客户所享受的定价政策不同，且该定价政策由九鼎集团统一制定

株洲九鼎系龙华农牧、九鼎集团等股东共同出资于 2008 年设立，其中九鼎集团持有株洲九鼎 44.72% 股权，系株洲九鼎第一大股东；龙华农牧持有株洲九鼎 42.87% 股权，株洲九鼎股权结构如下图所示：



九鼎集团全称为湖南九鼎科技（集团）有限公司，是湖南省饲料龙头企业之一，根据其网站披露，九鼎集团具有 20 余年的饲料生产经验，2015 年销售饲料近 200 万吨，具有较强的实力。九鼎集团长期坚持与地方重点养殖户在当地合资成立饲料公司的扩张策略，对这类既是合资伙伴同时又是重要饲料客户的养殖企业，九鼎集团统一制定了适当优惠的定价政策。根据九鼎集团 2010 年 1 月 1 日施行的《九鼎集团内部价格管理办法》（以下简称“《价格办法》”），龙华农牧作为九鼎集团在株洲地区的重要合资伙伴及大客户，株洲九鼎对龙华农牧的销售采用九鼎集团所统一的“内部关联猪场定价原则”。九鼎集团对符合内部猪场条件的其他合资客户，如：郴州九鼎饲料有限公司供料给新湘农生态科技有限公司、陆川九鼎牧业有限公司供料给几个股东及宜春九鼎牧业有限公司供料给几个股东，均采取上述定价原则，即从 2010 年起株洲九鼎向龙华农牧供应饲料（均为全价料）将按照如下统一的方式进行结算：

供应全价料的：具体的结算价格=原料配方成本+包装、标签成本（如有）+原料包装损耗（按照 0.8%）+制造费用+管理费用+财务费用+股东资金回报；考虑到各阶段全价料的费用不一致，所以按照如下的规则执行：

- A、乳猪料：制造费用、管理费用、股东资金回报合计定为 180 元/吨；
- B、教槽料：制造费用、管理费用、股东资金回报合计定为 300 元/吨；
- C、其他全价料：制造费用、管理费用、股东资金回报合计定为 120 元/吨。

报告期内，龙华农牧与株洲九鼎关于饲料的采购及结算一直按照九鼎集团制定的上述《价格办法》执行。

2、其他合理原因

龙华农牧采购株洲九鼎饲料价格较株洲九鼎其他客户略低的原因除上述定价方式不同外，还包括龙华农牧采购饲料多是散装料，无需包装，且由龙华农牧自行负责饲料运输，同时株洲九鼎销售龙华农牧的饲料无需销售人员，营销费用较低。

综上所述，龙华农牧的饲料采购价格处于合理区间内，其采取的定价方式与九鼎集团其他合资伙伴客户的定价方式一致，系双方依据市场情况友好协商一致确定，定价公允，不存在利益输送的情形。

（三）未来期间销售价格的定价依据及对龙华业绩承诺实现情况的影响

1、未来期间销售价格的定价依据

本次交易完成后，龙华农牧还将根据其需求及市场情况继续向株洲九鼎采购饲料，双方还将按照报告期内适用的《价格办法》及在报告期内形成的交易习惯（散装料+自行运输等）进行交易和结算。

2、对龙华业绩承诺实现情况的影响

本次交易完成后，龙华农牧与株洲九鼎还将按照报告期内适用的《价格办法》及在报告期内形成的交易习惯（散装料+自行运输等）进行交易和结算，将持续保证相关的关联交易定价公允、合理，因此不会对龙华农牧业绩承诺实现情况构成重大不利影响

最后，本次交易完成后，交易双方将继续采取以下措施和安排规范上述关联交易以保证上市公司利益及其股东的利益不受损害：

（1）交易对方龙秋华、龙伟华出具了《关于避免、减少及规范关联交易之事项的承诺函》承诺：

“一、本次交易完成后，承诺人及其他控股企业将尽量避免与唐人神及其控股、参股公司之间产生关联交易事项；对于不可避免发生的关联业务往来或交易，将在平等、自愿的基础上，按照公平、公允和等价有偿的原则进行，交易价格将按照市场公认的合理价格确定。

二、承诺人将严格遵守唐人神公司章程等规范性文件中关于关联交易事项的回避规定，所涉及的关联交易均将按照规定的决策程序进行，并将履行合法程序、及时对关联交易事项进行信息披露；不利用关联交易转移、输送利润，损害唐人神及其他股东的合法权益。

三、承诺人如因不履行或不适当履行上述承诺因此给唐人神及其相关股东造成损失的，应以现金方式全额承担该等损失，同时互负连带保证责任。”

根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后至业绩承诺期内，龙秋华、龙伟华对龙华农牧的经营管理、生猪养殖方面的投资享有自主权，因此龙秋华、龙伟华的出具的《关于避免、减少及规范关联交易之事项的承诺函》将有助于保证关联交易的公允性。

（2）根据双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易完成后，龙华农牧董事会将有成员 5 名，其中 3 名由上市公司推荐人员担任，2 名由交易对方委派，董事长由龙华农牧原股东委派董事担任，总理由上市公司、龙华农牧原股东双方共同委派，财务总监由上市公司委派，上市公司将依据对下属子公司的管理原则和管理制度，通过董事会对龙华农牧进行考核和管理。龙华农牧战略规划、年度计划、重大投资、年终分配等重大事项须经二分之一以上董事表决通过；龙华农牧原股东于业绩承诺期内对龙华农牧的经营管理、生猪养殖方面的投资享有自主权，龙华农牧原股东应本着恪尽职守、勤勉尽责的态度经营龙华农牧。

（四）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（一）龙华农牧报告期内的关联交易”之“1、购销交易、提供和接受劳务的关联交易”中进行了补充披露。

（五）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易前，龙华农牧与株洲九鼎的关联交易具备必要性，饲料采购价格公允、合理；本次交易完成后，上市公司将控制龙华农牧董事，并派驻财务总监，对龙华农牧的重要事项和日常管理均形成较强的监管，确保龙华农牧与九鼎饲料的关联交易事项不损害上市公司及其股东的利益。因此目标公司与株洲九鼎的持续性关联交易不构成本次交易的实质性障碍。

二、补充披露株洲九鼎报告期为龙华农牧财务总监代发工资及社保费的原因，龙华农牧财务总监等高管是否具有独立性

（一）株洲九鼎报告期为龙华农牧财务总监代发工资及社保费的原因及其影响

根据龙华农牧的说明并经核查，龙华农牧已与全部高管依法签署了劳动合同，且全体高管均全职在龙华农牧工作，不存在兼职的情况，符合人员独立的规范性要求。

对于株洲九鼎报告期为龙华农牧财务总监代发工资及社保费的具体原因，经核查，是由于财务总监的户籍地在岳阳且其在公司聘用其为财务总监时，提出希望在户籍地缴纳社保，而龙华农牧（注册地为茶陵县）在岳阳无子公司或分公司等分支机构，根据现行的社保法律法规，无法为财务总监异地在岳阳缴纳社保，因此龙华农牧委托株洲市九鼎饲料有限公司代发财务总监的工资，并由其委托九鼎集团（注册地在岳阳）代为缴纳财务总监的社保，但实际费用均由龙华农牧承担；除此之外，龙华农牧其他高管的工资、社保均由龙华农牧自行发放及缴纳，不存在委托他方代发工资、社保的情形。因此报告期上述上述代发工资及社保的情形系为吸引人才而采用的代收代付的行为，不构成人员不独立的情形，对公司的经营业绩也不构成影响。

为进一步加强规范运作，龙华农牧与财务总监经过友好协商，对上述代收代付的情形进行了规范，根据茶陵县医疗保险局于 2016 年 11 月 22 日出具的《茶陵县企业职工医疗保险异动表》、《茶陵县企业职工养老保险异动表》，龙华农

牧财务总监的社保关系目前已转移至龙华农牧，上述代发工资及社保费的情形已经纠正。

综上，龙华农牧已与相关高管依法签署了劳动合同，虽然财务总监的工资、社保费用原由株洲九鼎、湖南九鼎科技（集团）有限公司代发或代缴，但实际费用全部由龙华农牧承担，且截至本回复出具之日，通过将龙华农牧财务总监社保关系转移至龙华农牧已将上述情形纠正，因而不影响龙华农牧财务总监等高管的独立性。

（二）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（一）龙华农牧报告期内的关联交易”之“7、代发工资及社保费”中进行了补充披露。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，虽然财务总监的工资、社保费用原由株洲九鼎、湖南九鼎科技（集团）有限公司代发或代缴，但实际费用全部由龙华农牧承担，且截至本回复出具之日，龙华农牧财务总监社保关系已转移至龙华农牧，上述情形不影响龙华农牧财务总监等高管的独立性。

三、补充披露龙华农牧截至目前的其他应收款情况，是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定

（一）截至 2016 年 10 月 31 日的其他应收款情况

截至 2016 年 10 月 31 日，龙华农牧的其他应收款余额合计 25.27 万元，主要为场地租赁押金及环保保证金（10.64 万元）、公司食堂所需要的餐饮原材料及用品的采购备用金（8.40 万元）及代扣代缴员工社保费用（1.35 万元）等，均不属于关联方非经营性资金占用公司资金的情形，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

（二）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第九节 管理层讨论分析”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”之“1、资产结构分析”之“(2)其他应收款”中进行了补充披露。

(三) 独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截至 2016 年 10 月 31 日，龙华农牧的其他应收款均不属于关联方非经营性资金占用公司资金的情形，符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。

四、补充披露本次交易前后上市公司关联交易变化情况

(一) 本次交易前唐人神关联交易情况

根据天职国际出具的《备考审阅报告》（天职业字[2016]15416-1号），本次交易前，上市公司本身的关联交易较少，主要为2015年从参股公司辽宁唐人神曙光农牧集团有限公司采购了少量的杂粮，其具体情况如下表所示：

关联企业 名称	关联交易 类型	关联交易 定价原则	2016 年 1-6 月		2015 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	采购杂粮	市场价格	-	-	3.18	-

(二) 本次交易后唐人神关联交易变化情况

本次交易完成后，株洲九鼎因变成上市公司的间接参股子公司而成为上市公司关联方；龙秋华将变为持有上市公司 5% 以上股份的自然人股东，因此依据《上市规则》，持股 5% 以上自然人股东龙秋华及其关系密切的家庭成员及前述人员实际控制的或者担任董事、高级管理人员的企业/公司亦将成为上市公司的关联方；以上关联方与龙华农牧之间的交易将因本次交易而转为上市公司的新增关联交易，主要有：

序 号	关联方	关联关系事由	交易类型	2017 年度预计交 易金额
1	株洲九鼎	上市公司间接参股公司	龙华农牧向其采购饲	不超过 13,500.00

序号	关联方	关联关系事由	交易类型	2017 年度预计交易金额
			料	万元
	株洲九鼎		龙华农牧向其采购兽药	不超过 3.00 万元
2	龙秋华	持有上市公司 5%以上 股份股东	为龙华农牧借款提供 担保	-
	龙伟华	龙秋华的弟弟	为龙华农牧借款提供 担保	-
	朱玉红	龙秋华的妻子	为龙华农牧借款提供 担保	-
3	慧科生态	龙秋华持有慧科生态 100%的股权并担任执 行董事	为龙华农牧提供绿化 劳务	不超过 80.00 万元
	龙件华	龙秋华的哥哥	为龙华农牧提供工程 劳务	不超过 80.00 万元
4	周毅伟	龙伟华的妻子	房屋租赁（龙华农牧承 租）	2.40 万元
	龙华循环	龙秋华持有龙华循环 51%的股权并担任执行 董事	房屋租赁（龙华农牧出 租）	20.00 万元

但如反馈意见五之回复之“一、与株洲九鼎之间关于饲料采购的关联交易”之“（三）未来期间销售价格的定价依据及对龙华业绩承诺实现情况的影响”部分所述，前述第 1 项交易不构成本次交易的实质性障碍；而前述第 2 项交易为上市公司单方面获益的关联交易；第 3-4 项交易的金额较小，对上市公司不具有重大影响。

（三）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“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“（二）本次交易前后关联交

易情况”中进行了补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：本次交易将导致上市公司新增关联交易，但前述交易均不构成本次交易的实质性障碍。

反馈意见六：

6、申请材料显示，从产业链来看，龙华农牧系上市公司种猪和饲料产品的下游，为上市公司肉品产品的上游。龙华农牧报告期饲料主要从其关联方株洲九鼎采购，2015年开始上市公司成为龙华农牧客户。请你公司补充披露本次交易完成后，龙华农牧与上市公司开展业务合作的具体计划，与原有主要客户及供应商合作计划是否发生重大变化，及其对龙华农牧持续盈利能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、与上市公司开展业务合作的具体计划

根据交易双方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》第 12.2 条之规定，龙秋华、龙伟华于承诺期内应本着恪尽职守、勤勉尽责的态度经营目标公司，对目标公司的经营管理、生猪养殖方面的投资享有自主权。根据以上约定，龙秋华、龙伟华于承诺期内可自主决定公司业务及经营计划。经查，目前除就采购生猪事项达成初步计划外，龙华农牧与上市公司并未就开展业务合作制定其他明确可执行的具体计划。另外，承诺期内，龙华农牧并无对上市公司饲料的采购计划，但随着龙华农牧养殖规模的不断扩大，承诺期外，不排除唐人神在龙华农牧养殖基地兴建饲料厂进而向龙华农牧供应饲料的可能。

二、与原有主要客户及供应商合作计划是否发生重大变化及其对龙华持续盈利能力的影响

依据反馈意见三之回复之“一、上述 50.00%的比例的设置依据及合理性”之“（三）50.00%比例设置的合理性”部分所述，预测期内，设置上市公司对龙华农牧的采购比例不超过 50.00%的主因便是要优先保证龙华农牧为除唐人神的其他客户的生猪供应，进而拓展龙华农牧的销售渠道，提升品牌影响力，分散经

营风险，并避免龙华农牧因对唐人神形成重大依赖而丧失独立经营能力，因此龙华农牧与上市公司开展业务合作不会导致龙华农牧与目前的其他主要客户的合作关系发生重大不利变化，亦不会对龙华农牧的持续经营能力造成不利影响。

另外，龙华农牧的供应商高度集中，主要为株洲九鼎，承诺期内，龙华农牧还将根据其需求及市场情况继续向株洲九鼎采购饲料，因此龙华农牧的主要供应商于承诺期内不会因为本次交易而发生重大变化。

此外，在与主要客户及供应商的合作关系不发生重大变化的前提之下，若本次交易所募集配套资金能快速到位，龙华农牧的资金实力将明显增强，从而有利于抓住有利时机推动生猪养殖基地的加速建设达产，扩大产能以覆盖更多客户，以实现做强做大，进而提高龙华农牧在行业景气期的收益，并提升其未来的持续盈利能力。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：目标公司与上市公司关于采购生猪的合作关系不会导致龙华农牧与目前的其他主要客户及供应商的合作关系发生重大不利变化，亦不会对龙华农牧的持续盈利能力造成不利影响。

反馈意见七：

7、申请材料显示，2016年4月27日，并购重组委2016年第29次会议否决前重组申请。本次申报的独立财务顾问较前次发生变化。请你公司根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十八条等的规定，补充披露更换独立财务顾问的具体原因及其陈述意见。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、更换独立财务顾问的具体原因及其陈述意见

2016年2月4日，唐人神召开第六届董事会第三十九次会议，审议通过了发行股份及支付现金购买龙华农牧90%的股权、深圳比利美英伟生物技术股份有限公司90%的股份的方案（以下简称“原交易方案”）的相关议案。平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）受聘担任独立财务顾问。

2016年5月16日，唐人神收到中国证监会《关于不予核准唐人神集团股份

有限公司发行股份购买资产的决定》（证监许可[2016]1023号），原交易方案未获通过。

2016年5月17日，唐人神召开第六届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于继续推进公司发行股份购买资产并募集配套资金事项的议案》，决定继续推进发行股份及支付现金购买资产事宜，并相应调整原交易方案，即本次交易拟通过发行股份及支付现金购买龙秋华、龙伟华合计所持龙华农牧90.00%的股权并募集配套资金，深圳比利美英伟生物技术股份有限公司不再作为该次交易的标的资产。

根据唐人神的说明，平安证券建议以支付现金的方式收购龙华农牧，唐人神则希望继续采用发行股份及支付现金的方式收购龙华农牧并募集配套资金，双方就上述交易方案调整事宜未能达成一致意见。经双方友好协商，唐人神与平安证券于2016年6月15日签署《关于终止<独立财务顾问协议>的协议书》，终止了双方的合作关系，平安证券不再担任独立财务顾问。

为确保本次重组工作的顺利推进，唐人神召开第七届董事会第三次会议，审议通过了《关于公司聘请相关中介机构的议案》，聘任申万宏源担任本次交易的独立财务顾问。

根据唐人神与平安证券签署的《关于终止<独立财务顾问协议>的协议书》，平安证券确认其已经认真、善意、尽职、依法全面履行了《独立财务顾问协议》所约定的截至《终止协议》签署日应该履行的所有义务，协议双方均无违背上述协议的任何约定；协议终止的原因是由于客观原因导致合同项目的目的难以实现，双方对《独立财务顾问协议》的终止无任何过失和/或责任。

经独立财务顾问访谈平安证券项目主办人员确认，平安证券终止其与唐人神的合作关系的原因与唐人神所作说明一致，即平安证券因未能与上市公司对原交易方案的调整事宜达成一致意见而终止与上市公司的合作关系。

二、财务顾问核查意见

《重组办法》第十八条规定：上市公司及交易对方与证券服务机构签订聘用合同后，非因正当事由不得更换证券服务机构。确有正当事由需要更换证券服务机构的，应当披露更换的具体原因以及证券服务机构的陈述意见。

独立财务顾问经核查后认为，鉴于平安证券未能就原交易方案调整事宜与上

市公司达成一致意见，上市公司为继续推进本次交易相关事项而更换独立财务顾问，属于正当理由，符合《重组办法》第十八条的相关规定。

截至本回复出具之日，就唐人神本次交易事宜，申万宏源承销保荐公司采取了走访、访谈、查阅有关资料等方式进行审慎、独立的核查，将核查过程资料存入尽职调查工作底稿，并对已核实的事项向唐人神全体股东提供独立核查意见。

反馈意见八：

8、申请材料显示，本次配套融资发行对方中唐人神控股为上市公司控股股东。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有上市公司股份的锁定期安排

《证券法》第九十八条规定：在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让。

《上市公司收购管理办法》第七十四条规定：在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让；收购人在被收购公司中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制，但应当遵守本办法第六章的规定。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司提供的《限售股份明细数据表》，截至 2016 年 11 月 16 日，唐人神控股股东唐人神控股、实际控制人陶一山及其一致行动人陶业持有唐人神的股票情况如下：

序号	持股主体	股份性质	股份数量(股)	备注
1	唐人神控股	首发后机构类限售股	12,484,394	2015 年 11 月 23 日，公司非公开发行股票 72,409,485 股，唐人神控股认购 12,484,394 股，该 12,484,394 股自发

序号	持股主体	股份性质	股份数量(股)	备注
				行完成之日起锁定 36 个月。
		无限售流通股	104,419,495	-
2	陶一山	高管锁定股	450,000	陶一山作为公司董事长/总经理，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不得转让其所持有的公司股份。
		无限售流通股	150,000	-
3	陶业	高管锁定股	1,050	陶业作为公司董事/副总经理，在任职期间每年转让的股份不得超过其所持有公司股份总数的百分之二十五；离职后半年内，不得转让其所持有的公司股份。
		无限售流通股	350	-

根据唐人神第七届董事会第三次会议、第七届董事会第七次会议的相关文件，唐人神控股为本次交易配套融资的发行对象之一，其在本次交易中所认购的唐人神的股份，自本次配套融资的股份发行结束之日起 36 个月内不转让，之后根据中国证监会和深交所的有关规定执行。

唐人神控股于 2016 年 12 月 7 日出具《承诺函》：作为唐人神集团股份有限公司发行股份及支付现金购买龙华农牧 90.00% 股权并募集配套资金暨关联交易中配套融资的发行对象之一，本公司在本次交易前所持唐人神集团股份有限公司的股票，自本次交易配套融资的股份发行结束之日起 12 个月内不得转让。

陶一山、陶业于 2016 年 12 月 7 日分别出具《承诺函》：本人在唐人神发行股份及支付现金购买龙华农牧 90.00% 股权并募集配套资金暨关联交易前所持唐

人神股份有限公司的股票，自本次交易配套融资的股份发行之日起 12 个月内不得转让。

综上，上市公司本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。

二、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“募集配套资金发行股份的锁定期”部分进行了补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司本次交易前上市公司控股股东、实际控制人持有上市公司股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的相关规定。

反馈意见九：

9、申请材料显示，上市公司拟发行股份及支付现金购买龙秋华、龙伟华持有的龙华农牧 90%股权，剩余股权由龙秋华持有，目前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。请你公司补充披露：1) 上市公司与龙秋华对标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议，对上市公司独立性和法人治理结构的影响。2) 本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、上市公司与龙秋华对目标公司控制权安排、公司治理等达成的协议，对上市公司独立性和法人治理结构的影响

（一）本次交易完成后龙华农牧的股权安排

本次交易完成后，龙华农牧的股权结构如下：

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
1	唐人神	4,500.00	90.00

序号	股东姓名	出资额（万元）	持股比例（%）
2	龙秋华	500.00	10.00
合计		5,000.00	100.00

根据龙华农牧公司章程约定，龙华农牧股东会会议由股东按照出资比例行使表决权；股东会决议分为普通决议和特别决议，普通决议经出席会议股东所持表决权过半数通过，特别决议经出席会议股东所持表决权三分之二以上通过。基于上述，本次交易完成后，唐人神持有龙华农牧 90.00% 股权，所持表决权超过龙华农牧全体股东所持表决权的三分之二，在龙华农牧召开股东会时，可以对龙华农牧股东会形成实际控制。

（二）本次交易完成后龙华农牧的董事会安排

本次交易完成后，龙华农牧董事会安排如下：

龙华农牧将设立董事会，有成员 5 名，其中 3 名由唐人神推荐人员担任，2 名由龙秋华、龙伟华委派。根据以上安排，唐人神可以控制其中过半数董事（即 3 名），在龙华农牧召开董事会时，可以对龙华农牧董事会形成实际控制。

综上所述，本次交易完成后，唐人神可以对龙华农牧的股东会、董事会形成实际控制，基于此，唐人神可以实际控制龙华农牧。

（三）对龙华农牧公司治理安排

本次交易完成后，龙华农牧公司治理结构安排如下：

为了确保龙华农牧的战略和经营管理，龙华农牧将设立董事会，上市公司将向龙华农牧委派财务负责人等。龙华农牧董事会将有成员 5 名，其中 3 名由唐人神推荐人员担任，2 名由龙秋华、龙伟华委派，董事长由龙秋华、龙伟华委派董事担任，总理由唐人神、龙秋华、龙伟华共同委派，财务总监由唐人神委派，唐人神将依据下属子公司的管理原则和管理制度，对龙华农牧进行考核和管理。

除《发行股份及支付现金购买资产协议》另有约定外，龙华农牧战略规划、年度计划、重大投资、年终分配等重大事项须经龙华农牧二分之一以上董事表决通过；龙秋华、龙伟华于承诺期内对龙华农牧的经营管理、生猪养殖方面的投资享有自主权，龙秋华、龙伟华应本着恪尽职守、勤勉尽责的态度经营龙华农牧。

同时，为保证龙华农牧持续发展和竞争优势，龙秋华、龙伟华应促使龙华农牧的核心管理人员自本次交易实施完毕日起 36 个月内，在龙华农牧持续任职。

（四）上述安排对上市公司独立性及法人治理结构的影响

基于上述，本次交易中，上市公司与龙秋华、龙伟华达成的对龙华农牧控制权和公司治理结构的安排能够使上市公司充分有效的控制和管理龙华农牧；本次交易完成后，龙秋华、龙伟华等龙华农牧高级管理人员并不担任上市公司及其控股股东的董事、监事和高级管理人员，不会影响上市公司的独立性和法人治理结构；上市公司仍将在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及关联方保持独立，仍将继续保持治理结构的有效运作，继续执行相关的议事规则和工作细则。

二、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施

（一）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

1、业务方面的整合

上市公司在饲料和种猪方面核心竞争优势明显，在饲料方面，唐人神“骆驼”牌饲料系中国驰名商标，在饲料行业技术研发优势明显，引领了业内产品组合创新，在种猪方面，唐人神“美神”牌种猪系中国著名商标，在业内具有较强影响力和竞争力。龙华农牧从事生猪养殖行业，饲料占原材料采购较大成本，且营养安全的饲料对于充分发挥猪群的生长潜力，增强猪群健康至关重要，同时种猪的遗传育种和品种改良系养猪企业持续发展的核心基础。本次交易完成后，唐人神可以将其在饲料和种猪方面的优势转换为龙华农牧的竞争优势，双方加强饲料营养、育种技术和养殖技术上的交流，有效推动龙华农牧生猪养殖的加快发展。

在生猪养殖方面，龙华农牧自育自繁自养的模式适合规模养殖，经过将近十年的发展，积累了丰富经验，本次交易有利于上市公司与生猪养殖企业更深层次的合作，从而为上市公司研究提升养殖户养殖效率提供宝贵经验，并在未来新建猪场中推广龙华农牧的生猪养殖模式及先进经验提供契机。同时龙华农牧主营的生猪养殖端系唐人神打造四大综合服务平台、构建养殖端和消费端商业闭环不可或缺的重要组成部分，亦是唐人神着手搭建的“鲜肉食品安全智能溯源云平台”的重要一环，本次交易有利于唐人神围绕生猪产业迅速构建商业闭环，并推进“鲜肉食品安全智能溯源云平台”之“智慧猪场”子系统的加速落地。

2、资产方面的整合

上市公司本次收购资产为龙华农牧 90.00% 股权。本次交易完成后，龙华农牧仍将保持资产的独立性，拥有独立的法人财产，但未来重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照龙华农牧《公司章程》的规定，履行股东决策程序，并报请上市公司批准。上市公司将遵照《深圳证券交易所股票上市规则》、《公司章程》等相关法规和制度履行相应程序。

3、财务方面的整合

本次交易完成后，龙华农牧的基本财务核算原则参照上市公司的要求进行规范。龙华农牧的商务、合同、法务、信息系统、人力资源参照上市公司规则进行管理；财务管理制度与原则，遵照上市公司的管理制度执行。

4、人员方面的整合

上市公司将向龙华农牧委派董事会成员，依据上市公司对下属子公司的管理原则和管理制度，通过董事会对目标公司进行考核和管理。交易双方将加强人员的交流、学习，尽快融合企业文化，不断优化企业的管理体系、提升管理效率。

5、机构方面的整合

本次交易完成后，上市公司将根据监管部门的相关规定、上市公司对于控股子公司的管理要求并结合龙华农牧的经营特点，对其组织架构、内部管理制度进行适当的完善，使龙华农牧在执行有效内部管控的同时，也能充分满足监管部门对上市公司的要求。龙华农牧日常运作、经营将严格按照《公司法》、《证券法》、上市公司对子公司管理的相关制度、龙华农牧公司章程及监管机构的规定执行。

(二) 整合风险及相应管理控制措施

本次交易完成后，龙华农牧将成为上市公司的控股子公司，上市公司在原“饲料、种猪、肉品”三大主业的基础上，补足原产业链缺乏下游生猪养殖业务的短板，将产业链布局完善为“饲料、种猪、生猪、肉品”的全产业链模式。上市公司能否与龙华农牧在企业文化、管理模式、技术研发、销售渠道及客户资源等方面进行融合，能否通过整合实现上市公司对龙华农牧的有效控制，同时又能确保龙华农牧继续发挥原有的优势，均具有不确定性。如果本次整合不能达到预期效果，可能会对上市公司的经营和股东的利益产生不利影响。

为降低本次交易的整合风险，提高本次重组效益，上市公司一方面将保留龙华农牧现有的经营管理团队及主要管理架构，并通过制度建设完善、强化双方沟

通机制、规范龙华农牧运作等方式，持续推进已有的整合计划；另一方面，上市公司将按照市场变化情况，适时调整战略目标、业务开展和整合计划，保障交易完成后的整合顺利实施。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第九节 管理层讨论分析”之“六、对上市公司完成交易后的财务状况、盈利能力及未来趋势的分析”之“（三）本次交易完成后，上市公司主营业务和可持续发展能力影响分析”之“3、本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1) 上市公司与龙秋华达成的对龙华农牧控制权和公司治理结构的安排能够使上市公司充分有效的控制和管理龙华农牧，不会影响上市公司的独立性和法人治理结构；2) 上市公司已制定了完整的业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，同时，对可能发生的整合风险，上市公司制定了相应的管控措施，有利于上市公司持续健康发展。

反馈意见十：

10、申请材料显示，龙华农牧 2006 年 3 月实物增资时聘请的评估机构和验资机构均为株洲正信联合会计师事务所，存在瑕疵。请你公司补充披露：1) 龙华农牧 2006 年 3 月实物增资的出资资产类型、出资前后该项资产的权属状况、实物出资的必要性及对标的资产生产经营的影响等情况。2) 该次出资相关审议程序的履行情况，是否符合《公司法》等法律法规的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧 2006 年 3 月实物增资的出资资产类型、出资前后该项资产的权属状况，实物出资必要性及对目标公司生产经营的影响等情况

（一）前述出资的背景

根据龙秋华的说明，其自 1990 年起即以个体养殖户的方式开始生猪养殖，在龙华农牧成立之前，已建成猪舍等生产性设施约 13,000 平方米，年产商品猪 8,000 多头；为进一步扩大规模，龙秋华、龙伟华经协商一致，同意先以现金投资设立公司，而后将此前形成的与生猪养殖有关的资产及负债均投入新设公司以开展经营活动。

（二）出资资产类型

2006 年 2 月 28 日，株洲正信联合会计师事务所出具株正信评字[2006]第 022 号《资产评估报告》，对龙秋华于 2006 年 2 月 28 日前已投入到龙华畜牧（龙华农牧的前身）的资产进行评估，截至评估基准日（2006 年 2 月 28 日），委托评估资产总计 15,966,643.13 元，负债总计 7,795,209 元，净资产 8,171,434.13 元。

根据株正信评字[2006]第 022 号《资产评估报告》，本次投入的资产明细如下：

序号	资产类别	账面原值（元）	评估值（元）	备注
一、资产				
1	货币资金	1,432,072.51	1,432,072.51	-
2	应收账款	310,596	310,596	主要为预付款
3	其他应收款	626,419	626,419	主要为职工借款及周转金
4	存货	7,958,795	7,908,795	(1) 原材料-49,039 元（发票未到）；(2) 农用材料-116,762.33 元（发票未到）；(3) 低值易耗品-28.90 元；(4) 产成品：种猪(1,163 头) 3,403,700 元、商品猪(8,363 头)4,032,426.21 元、牛(182 头) 638,500 元

序号	资产类别	账面原值（元）	评估值（元）	备注
5	固定资产	4,318,981	4,318,981	(1) 猪舍、宿舍 26 栋 (约 13,000 平方米)
	累计折旧	702,226	702,226	4,089,536 元 (2) 汽车 (帕萨特) 202,815.30 元; (3) 饲料加工设备 26,630 元
6	在建工程	2,072,005	2,072,005	全部为二铺苗圃猪栏投 资及改造款
合计		16,016,642.51	15,966,642.51	-

二、负债

1	短期借款	7,550,000	7,550,000	全部为向下东信用社借 入的款项
2	应付账款	165,416.50	165,416.50	-
3	应付工资	19,590	19,590	-
4	预提费用	60,202.50	60,202.50	计提利息
合计		7,795,209	7,795,209	-

根据株正信评字[2006]第 022 号《资产评估报告》记载的上述资产明细，龙秋华投入的资产为存货（种猪、商品猪、原材料等）、猪舍、饲料加工设备、在建工程及相关负债等。

(三) 出资前后该项资产的权属状况

根据株正信评字[2006]第 022 号《资产评估报告》及株正信验字[2006]第 021 号《验资报告》，龙秋华系以其拥有的生猪、设备、猪舍等相关资产和负债认缴龙华畜牧本次的新增注册资本，该等资产和负债于 2006 年 2 月 28 日前均已投入龙华畜牧。

根据龙秋华、龙伟华的确认，该等资产投入龙华农牧后，即由龙华农牧占有并使用，双方对龙秋华投入的资产类型、价值均不存在异议。

(四) 实物出资必要性及对目标公司生产经营的影响

根据龙秋华的说明并经核查，其本次投入的资产包括存货（种猪、商品猪、

原材料等)、猪舍、饲料加工设备、在建工程及相关负债等,系其自 1990 年以个体养殖户开展生猪养殖业务以来积累的相关资产,该等资产是龙华农牧开展经营不可或缺的部分;该等资产投入龙华农牧后,即由龙华农牧占有并使用,龙华农牧在该等资产的基础上持续经营至今。

二、该次出资相关审议程序的履行情况,是否符合《公司法》等法律法规的规定

2006 年 2 月 28 日,龙华畜牧通过股东会决议,同意将龙华畜牧的注册资本由 100 万元增加至 300 万元,新增注册资本 200 万元由龙秋华以其于 2006 年 2 月 28 日前已投入到龙华畜牧的净资产认缴。

2006 年 2 月 28 日,株洲正信联合会计师事务所评估出具株正信评字[2006]第 022 号《资产评估报告》,对龙秋华于 2006 年 2 月 28 日前已投入龙华畜牧的资产进行评估,评估结论为:截至评估基准日(2006 年 2 月 28 日),委托评估资产总计 15,966,643.13 元,负债总计 7,795,209 元,净资产 8,171,434.13 元。

2006 年 2 月 28 日,株洲正信联合会计师事务所出具株正信验字[2006]第 021 号《验资报告》,对本次出资进行了验证:截至 2006 年 2 月 28 日止,龙华畜牧已收到龙秋华缴纳的新增注册资本 200 万元,全部以净资产出资。

2006 年 3 月 30 日,龙华畜牧完成了上述增资的工商变更登记。

另外,鉴于龙华畜牧前述实物增资时聘请的评估机构和验资机构均为株洲正信联合会计师事务所,存在瑕疵。为此,上市公司已委托天职国际对龙华畜牧前述增资行为进行验资复核,天职国际于 2015 年 12 月 3 日出具了《对其他会计师事务所出具的验资报告进行专项复核》(天职业字[2015]15198-3 号),确认龙秋华对龙华畜牧的前述增资已实缴到位。

综上,龙华畜牧本次增资已履行了股东会审批、评估、验资、工商登记及验资复核等相关程序,符合当时有效的《公司法》等相关法律法规的规定。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容,唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“二、龙华农牧历史沿革”之“(二)第一次增资(2006 年 3 月)”中进行了补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1) 2006年3月龙秋华系以其自1990年以个体养殖户开展生猪养殖业务以来积累的种猪、商品猪、原材料等、猪舍、饲料加工设备、在建工程及相关负债等增资龙华畜牧，前述资产是龙华农牧开展经营活动不可或缺的部分，投入龙华农牧后，即由龙华农牧占有并使用，龙华农牧在该等资产的基础上持续经营至今；2) 就前述增资，龙华畜牧本次增资已履行了股东会审批、评估、验资、工商登记及验资复核等相关程序，符合当时有效的《公司法》等相关法律法规的规定。

反馈意见十一：

11、申请材料显示，龙华农牧多处房屋、土地使用权存在抵押。请你公司补充披露：1) 上述抵押对应的债务金额、偿还时间、增信措施、是否存在偿债风险等。2) 龙华农牧是否具备解除质押的能力，如不能按期解除对本次交易的影响。3) 解除抵押的具体安排及进展，是否存在潜在的法律风险。4) 上述抵押行为是否构成本次交易的法律障碍，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(四)项、第四十三条第一款第(四)项。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、上述抵押对应的债务金额、偿还时间、增信措施、是否存在偿债风险等

截至本回复出具之日，龙华农牧正在履行的借款合同如下：

序号	债权人	借款合同编号	债务总金额(万元)	待偿还本金余额(万元)	截止日期	担保方式	担保合同
1	农业银行 茶陵县支行	4301012016 0001762	2,000.00	2,000.00	2017.10.10	抵押	43100620150004498
						连带责任保证	43010120160001762

序号	债权人	借款合同编号	债务总金额(万元)	待偿还本金余额(万元)	截止日期	担保方式	担保合同
						担保	
2	农发行茶陵县支行	43022400-2016年(茶陵)字0012号	1,000.00	1,000.00	2017.10.12	抵押担保	43022400-2012年茶陵(抵)字0004号
						保证担保	ZRRBZHT201643022400100010、ZRRBZHT2016430224001009
3	农发行茶陵县支行	43022400-2016年(茶陵)字0011号	1,000.00	1,000.00	2017.10.11	抵押担保	43022400-2012年茶陵(抵)字0004号
						保证担保	ZRRBZHT20164302240010007、ZRRBZHT2016430224001008
4	农发行茶陵县支行	43022400-2016年(茶陵)字0010号	2,000.00	2,000.00	2017.9.8	抵押担保	43022400-2011年茶陵(抵)字0004号
						保证担保	ZRRBZHT20164302240010005、ZRRBZHT2016430224001006
5	农发行茶陵县支行	43022400-2011年(茶陵)字0011	4,900.00	1,600.00	2017.8.29	抵押担保	43022400-2011年茶陵(抵)字0004号

序号	债权人	借款合同编号	债务总金额(万元)	待偿还本金余额(万元)	截止日期	担保方式	担保合同
		号					
6	农发行茶陵县支行	43022400-2011年(茶陵)字0011号	3,950.00	2,250.00	2018.9.12	抵押担保	43022400-2013年茶陵(抵)字0003号、43022400-2011年茶陵(抵)字0004号
7	农发行茶陵县支行	43022400-2016年(茶陵)字0002号	2,000.00	2,000.00	2017.11.20	抵押担保	43022400-2011年茶陵(抵)字0004号
						保证担保	ZRRBZHT20164302240010011、ZRRBZHT20164302240010012

根据农业银行茶陵县支行、农发行茶陵县支行分别出具的说明，龙华农牧上述借款合同正常履行，不存在逾期还款付息的情形。

二、龙华农牧是否具备解除质押的能力，如不能按期解除对本次交易的影响

(一) 龙华农牧是否具备解除质押的能力

截至2016年6月30日，龙华农牧的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2014年12月31日	2015年12月31日	2016年6月30日
资产总计	21,606.54	26,518.37	29,546.69
负债合计	15,135.08	16,432.20	14,814.61
所有者权益	6,471.46	10,086.17	14,732.08

单位：万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月
营业收入	13,681.45	14,883.06	9,969.42
营业利润	620.49	2,898.64	4,504.54
利润总额	1,095.40	3,614.71	4,645.90
净利润	1,095.40	3,614.71	4,645.90
归属于母公司所有者的净利润	1,095.40	3,614.71	4,645.90

注：上述数据均已经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

截至本回复出具之日，根据中国人民银行征信中心 2016 年 11 月 17 日出具的龙华农牧的《企业信用报告》，龙华农牧的借款合同履约情况良好，未发生无法正常履行债务的情形。

截至 2016 年 11 月 17 日，龙华农牧上述抵押借款合同的未偿还本金余额如下：

单位：万元

序号	债务人	债权人	未偿还本金余额
1	龙华农牧	农发行茶陵县支行	2,250.00
2	龙华农牧	农发行茶陵县支行	1,600.00
3	龙华农牧	农发行茶陵县支行	1,000.00
4	龙华农牧	农发行茶陵县支行	1,000.00
5	龙华农牧	农发行茶陵县支行	2,000.00
6	龙华农牧	农发行茶陵县支行	2,000.00
7	龙华农牧	农业银行茶陵县支行	2,000.00
合计			11,850.00

根据《业绩补偿协议》，本次交易的业绩承诺方承诺，龙华农牧于业绩补偿期间的扣非后净利润分别如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	业绩补偿期间 累计承诺净利润数

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	业绩补偿期间 累计承诺净利润数
承诺利润数	6,651.00	5,544.00	4,343.00	16,538.00

如龙华农牧在业绩补偿期间未能实现上述承诺净利润数，则由交易对方分别以股份和现金方式进行补偿。结合龙华农牧的历史财务数据，龙华农牧的盈利能力和偿债能力较强。

综上，龙华农牧历史信用记录良好，具有良好的盈利能力和偿债能力，预期能正常归还银行借款，发生违约风险的可能性较低，因此具备解除抵押的能力。

（二）如不能按期解除抵押对本次交易的影响

唐人神于本次交易所购买的标的资产为交易对方龙秋华、龙伟华所持有的龙华农牧 90.00% 股权。因此，在本次交易前后，龙华农牧的房屋所有权、土地使用权人并不发生变化。

《担保法》第 49 条规定：抵押期间，抵押人转让已办理登记的抵押物的，应当通知抵押权人并告知受让人转让物已经抵押的情况；抵押人未通知抵押权人或者未告知受让人的，转让行为无效。转让抵押物的价款明显低于其价值的，抵押权人可以要求抵押人提供相应的担保；抵押人不提供的，不得转让抵押物。抵押人转让抵押物所得的价款，应当向抵押权人提前清偿所担保的债权或者向与抵押权人约定的第三人提存。超过债权数额的部分，归抵押人所有，不足部分由债务人清偿。

本次交易仅涉及龙华农牧 90.00% 股权的过户，并不涉及上述抵押物即龙华农牧的房屋所有权、土地使用权转让；如该等土地和房产抵押不能解除，对本次交易不构成法律障碍，对本次交易不构成重大不利影响。

三、解除抵押的具体安排及进展，是否存在潜在的法律风险

上述抵押系为龙华农牧为自身经营活动所需银行借款而采取的担保措施，并非给他方担保，所融资金全部用于自身生产经营。

根据中国人民银行征信中心 2016 年 11 月 17 日出具的龙华农牧的《企业信用报告》，龙华农牧按期还款，不存在违约事项，无信用不良记录。

根据龙华农牧的说明，龙华农牧的具体还款安排如下：

单位：万元

序号	债务人	债权人	未偿还 本金余额	还款安排
1	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	2,250.00	按借款合同约定的期限归还,最后一期还款时间为2018年9月12日
2	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	1,600.00	按借款合同约定的期限归还,最后一期还款时间为2017年8月29日
3	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	1,000.00	按借款合同约定的期限归还,还款时间为2017年10月11日
4	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	1,000.00	按借款合同约定的期限归还,还款时间为2017年10月12日
5	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	2,000.00	按借款合同约定的期限归还,还款时间为2017年9月8日
6	龙华农牧	农发行茶陵县 支行	2,000.00	按借款合同约定的期限归还,还款时间为2017年10月10日
7	龙华农牧	农业银行茶陵 县支行	2,000.00	按借款合同约定的期限归还,还款时间为2017年11月20日。

根据《担保法》以及龙华农牧与银行签订的借款合同等,龙华农牧的抵押担保将在龙华农牧归还借款后解除。

截至本回复出具之日,龙华农牧借款合同履约情况良好,不存在不能按期解除上述资产权利限制的风险,不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性,对上市公司资产完整性及未来生产经营不会造成实质不利影响。

据此,根据法律规定,在上述抵押贷款按期清偿后,办理解除抵押的手续不存在法律障碍,不存在潜在的法律风险。

四、上述抵押行为是否构成本次交易的法律障碍,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(四)项、第四十三条第一款第(四)项

综上所述,龙华农牧具备解除上述抵押的能力,该等抵押行为对本次交易不构成实质性法律障碍;本次重组拟注入唐人神的标的资产为龙华农牧90.00%的股权,根据目标公司的工商登记资料、目标公司全体股东出具的相关承诺并经核

查，截至本回复出具之日，目标公司的股权以及标的资产的权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷，按照《发行股份及支付现金购买资产协议》的约定办理完毕股权过户和权属转移手续不存在实质性障碍。本次交易不涉及相关债权债务处理，符合《重组办法》第十一条第（四）项以及《重组办法》第四十二条第一款第（四）项规定的要求。

五、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“2、房屋”之“（1）房产情况”中进行了补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1）龙华农牧的借款合同履行情况良好，不存在不能按期解除抵押的风险，前述借款涉及抵押事项不会对本次交易构成实质性法律障碍，对本次交易完成后上市公司的资产权属和生产经营亦不会造成不利影响；2）本次交易涉及标的资产的权属清晰，不存在纠纷或潜在纠纷，其过户和权属转移手续不存在实质性障碍，本次交易不涉及相关债权债务处理，符合《重组办法》第十一条第（四）项以及《重组办法》第四十二条第一款第（四）项规定的要求。

反馈意见十二：

12、申请材料显示，龙华农牧持有茶陵县环境保护局核发的《排放污染物许可证》有效期至2016年12月30日。请你公司补充披露：1）龙华农牧《排放污染物许可证》续期计划，续期是否存在重大不确定性、应对措施及对本次交易的影响。2）标的资产其他各项经营资质与许可续期是否存在法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧的《排污许可证》续期计划，续期是否存在重大不确定性、应对措施，及对本次交易的影响

龙华农牧已完成《排放污染物许可证》的续期，并取得新的《排放污染物许可证》（证书编号：43022416070081），有效期至2020年7月19日。

二、目标公司其他各项经营资质与许可续期是否存在法律障碍

除上述《排放污染物许可证》外，龙华农牧已取得的其他各项经营资质如下：

（一）种畜禽生产经营许可证

序号	持证单位	证书编号	发证单位	经营范围	有效期
1	龙华农牧	湘 SB090623GY 1404	湖南省畜牧 水产局	种公猪精液	2014年6月 23日至2017 年6月22日
2	龙华农牧	湘 SB090701GY 1401	湖南省畜牧 水产局	长白、大约克、杜洛 克种公猪精液	2015年7月1 日至2018年 6月30日
3	龙华农牧	湘 SB090701GY 0101	湖南省畜牧 水产局	长白、大约克、杜洛 克纯种种猪及长大、 大长二元种母猪	2015年7月1 日至2018年 6月30日

（二）动物防疫条件合格证

序号	持证单位	证书编号	发证单位	经营范围	发证期
1	龙华农牧 三分场	（湘茶）动防（合） 字第140063号	茶陵县畜牧兽 医水产局	牲猪养殖	2014年7月 8日
2	龙华农牧 一分场	（湘茶）动防（合） 字第140067号	茶陵县畜牧兽 医水产局	牲猪养殖	2014年8月 18日
3	龙华农牧 二分场	（湘茶）动防（合） 字第140069号	茶陵县畜牧兽 医水产局	牲猪养殖	2014年8月 18日
4	龙华农牧 秩堂分场	（湘茶）动防合字第 150088号	茶陵县畜牧兽 医水产局	牲猪养殖	2015年12 月2日

（三）道路运输经营许可证

龙华农牧现持有茶陵县道路运输管理所核发的《道路运输经营许可证》（编号：湘交运管许可株字430224002615号），发证日期为2015年12月18日，有效期至2019年12月17日。

(四) 出境动物养殖企业注册证（供港澳）

序号	持证单位	注册编号	发证单位	注册项目	注册场地址	有效期
1	龙华农牧	HN076	中华人民共和国 湖南出入境检验 检疫局	活大猪	茶陵县严塘 镇十里冲	2014.10.9 至 2019.10.8

根据龙华农牧的说明并经核查，龙华农牧上述各项经营资质均在有效期内，其不存在影响该等经营资质续期的相关情形。

根据茶陵县环境保护局、湖南省茶陵县畜牧水产局等相关主管部门出具的证明并经核查，截至本回复出具之日，龙华农牧不存在被该等行政主管部门处以行政处罚的情形。

综上，截至本回复出具之日，龙华农牧各项资质均在有效期内，其许可续期不存在法律障碍。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“3、经营资质与许可”中进行了更新及补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：龙华农牧已完成《排放污染物许可证》的续期并取得新证，且其他各项经营资质与许可均在有效期内，不存在影响该等经营资质续期的相关情形。

反馈意见十三：

13、申请材料显示，1) 龙华农牧尚有 2 处房产（建筑面积总计 503.70 平方米）尚未办理房屋产权证。2) 龙华农牧承包 / 租赁的土地使用权全部为集体土地。3) 龙华农牧有两个 12 万头生猪规模化养殖在建项目，项目所用土地系租用的集体土地。请你公司补充披露：1) 相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等。2) 相应层

级土地、房屋管理部门出具的办理权证无障碍的证明。如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，补充披露对上市公司未来生产经营的影响及相应采取的解决措施。3) 进一步说明是否有权使用集体土地以及取得土地程序是否合规，是否严格遵守集体土地的用途要求，使用集体土地是否损害了集体组织以及相关人员的利益，是否存在潜在纠纷及法律风险。请独立财务顾问及律师核查并发表明确意见。

【回复】

一、相应权证办理的进展情况，预计办毕期限，相关费用承担方式，以及对本次交易和上市公司的具体影响等

经核查，截至本回复出具之日，龙华农牧尚有如下房屋未取得产权证书：

序号	坐落	面积（平方米）	用途
1	十里冲	446.17	仓库
2	十里冲	57.53	变压器房

根据龙华农牧的说明，其拟于 2017 年 1 月 31 日前办理完毕上述房屋的产权登记手续并取得产权证书，相关费用由龙华农牧自行承担。

根据茶陵县住房和城乡建设局出具的证明，龙华农牧目前使用该等房屋不会遭受该局的处罚。

经核查，龙华农牧上述未取得产权证书的房产面积较小，仅占龙华农牧房产总面积的 0.47%，龙华农牧目前使用该等房屋不会遭受相关主管部门的处罚，不影响其正常生产经营活动，该等瑕疵对本次交易不构成实质性障碍，对上市公司不构成实质性影响。

二、相应层级土地、房屋管理部门出具的办理权证无障碍的证明。如办理权证存在法律障碍或存在不能如期办毕的风险，补充披露对上市公司未来生产经营的影响及相应采取的解决措施

根据茶陵县住房和城乡建设局于 2016 年 11 月 18 日出具的《证明》，待相关手续齐备后，该局将按照规划及测量面积为龙华农牧办理上述房屋的所有权证，不存在法律障碍；龙华农牧目前使用该等房屋不会遭受该局的处罚。

三、进一步说明是否有权使用集体土地以及取得土地程序是否合规，是否

严格遵守集体土地的用途要求，使用集体土地是否损害了集体组织以及相关人员的利益，是否存在潜在纠纷及法律风险

根据龙华农牧提供的相关材料并经核查，截至本回复出具之日，龙华农牧承包或租赁的土地使用权如下：

序号	承包方/租赁方	发包方/出租方	地址	面积(亩)	承包或租赁期限	用途
1	龙华农牧	秩堂镇皇图村十二组	秩堂镇皇图村十二组	52.39	2013.9.2 至 2053.9.2	生猪养殖
2	龙华农牧	秩堂镇毗塘村十一组	秩堂镇毗塘村十一组	40.43	2013.9.2 至 2053.9.2	生猪养殖
3	龙华农牧	严塘镇高径村庙前、仓下、风和、下湾、对门等小组	东抵望冲槽、西抵岩口水渠-横屋村渠道、南抵冲里岭、北抵老谷槽岭	235	2012.8.1 至 2062.8.1	生猪养殖
4	龙华农牧	湖南省茶陵县严塘镇高径村村民委员会	严塘镇爱里村	800	2015.10.5 至 2050.10.4	生猪养殖及林木种植
5	龙华农牧	段新华	严塘镇双龙村塘冲	200	2015.10.1 至 2040.9.30	生猪养殖及林木种植
6	龙华农牧	段晚开	茶陵县尧水乡爱里村九家坪	109	2016.3.20 至 2033.4.23	林业种植及生猪养殖

经核查龙华农牧承包或租赁的上述土地所涉及的土地承包或租赁合同、村民或村民代表大会决议文件、相关乡（镇）人民政府关于土地承包的批复文件等相关资料，龙华农牧承包或租赁上述土地符合《中华人民共和国农村土地承包法》等相关法律法规规定的用地程序。

根据湖南省茶陵县水产和畜牧局出具的证明及设施农用地申请表等相关文件，龙华农牧承包或租赁的上述集体土地，可用于生猪养殖和其他合法用途，该

等土地的用地协议与设施建设方案符合设施农用地的有关规定。

根据《国土资源部、农业部关于完善设施农用地管理有关问题的通知》（国土资发〔2010〕155号）、《国土资源部、农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》（国土资发〔2014〕127号）等相关法律、法律及规范性文件的有关规定，龙华农牧承包或租赁上述集体土地用于规模化养殖，符合该等集体土地的用途。

根据龙华农牧的说明及相关款项的支付凭证，龙华农牧已按照上述承包或租赁协议，向相关发包方/出租方按时足额支付了承包或租赁费用，不存在损害相关集体组织以及人员利益的情形，不存在潜在纠纷及法律风险。

前述土地的发包方/出租方秩塘镇毗塘村第十一村、严塘镇高径村庙前、仓下、风和、下湾、对门等村民小组、秩塘镇皇图村及高径村村民委员会均已出具的声明确认：龙华农牧已按照已签署的承包或租赁协议，按时足额支付了承包或租赁费用，不存在损害相关集体组织以及人员利益的情形，不存在潜在纠纷及法律风险。

综上，龙华农牧与相关发包方/出租方签署了承包或租赁上述集体土地的相关协议，并履行了该等集体土地的用地程序；龙华农牧承包或租赁上述集体土地用于规模化养殖，符合《国土资源部、农业部关于完善设施农用地管理有关问题的通知》（国土资发〔2010〕155号）、《国土资源部、农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》（国土资发〔2014〕127号）规定的用途要求；龙华农牧已按照承包或租赁协议的相关约定，向相关权益主体按时足额支付了承包或租赁费用，不存在损害相关集体组织以及人员利益的情形，不存在潜在纠纷及法律风险。

四、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“2、房屋”之“（1）房产情况”及“（5）土地使用权”中进行了补充披露。

五、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1)龙华农牧尚有2处房产(建筑面积总计503.70

平方米)尚未办理房屋产权证的事实,不会影响龙华农牧使用该等房屋,不影响其正常生产经营活动,该等瑕疵对本次交易不构成实质性障碍,对上市公司不构成实质性影响;2)龙华农牧承包或租赁集体土地已履行了该等集体土地的用地程序,不存在损害相关集体组织以及人员利益的情形,不存在潜在纠纷及法律风险;龙华农牧承包或租赁上述集体土地用于规模化养殖,符合《国土资源部、农业部关于完善设施农用地管理有关问题的通知》(国土资发〔2010〕155号)、《国土资源部、农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》(国土资发〔2014〕127号)规定的用途要求。

反馈意见十四:

14、申请材料显示,1)龙华农牧主营业务为现代化生猪养殖,疫病是其发展中面临的主要风险。2)如果龙华农牧质量控制体系的某个环节出现疏忽,进而出现食品安全事故,将会对龙华农牧声誉产生极大的负面影响。请你公司:1)结合报告期内目标公司及其所在区域疫情及食品安全风险发生的具体情况,进一步补充披露疫情及食品安全风险。2)补充披露应对疫情及保障食品安全的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合报告期内目标公司及其所在区域疫情及食品安全风险发生的具体情况,进一步补充披露疫情及食品安全风险

(一) 疫情风险

疫病是农牧企业发展中面临的主要风险。生猪养殖过程中纳入监管的疫病主要有猪瘟、高致病性猪蓝耳病、猪繁殖与呼吸综合症(经典猪蓝耳病)、猪囊虫病、炭疽、猪丹毒、猪肺疫和布鲁氏菌病等。疫病的发生将导致大量生猪死亡,给目标公司造成损失。另外,疫病的出现将会对居民猪肉消费带来影响,造成短期内猪肉需求减少,价格下降。

报告期内,我国国内疫情总体情况较为稳定,除了局地散发的疫情外,没有爆发特大疫情。根据农业部每月发布的生猪疫情统计,报告期内,湖南省各疫病发病数情况如下:

单位：头

疫情种类	2014年	2015年	2016年1-6月
猪瘟	0	0	0
高致病性猪蓝耳病	0	0	0
猪繁殖与呼吸	0	0	0
综合征（经典猪蓝耳病）	0	0	0
猪囊虫病	0	0	0
炭疽	0	0	0
猪丹毒	23,463	2,314	165
猪肺疫	3,841	1,764	298
布鲁氏菌病	0	0	0

报告期内，湖南省未发生大规模重大动物疫情，小范围的疫病主要为猪丹毒和猪肺疫，生猪疫病发病数较少，疫情控制较好。同时根据茶陵县畜牧水产局出具的证明，报告期内，茶陵县辖区未发生畜禽疫情及其引起食品安全事故。

龙华农牧建立了严格、完善的生猪疫病防控体系，且养殖场距离人口密集的城镇地区距离较远。报告期内，龙华农牧均能够在生产经营活动中遵守防疫及安全生产方面相关法律法规，未发生畜禽疫情或食品安全事故，不存在因违反防疫及安全生产方面相关法律法规而被主管机关予以处罚的情形。

但若未来龙华农牧周边地区或自身养殖场疫病频繁发生，或者龙华农牧疫病防控体系执行不力，龙华农牧将面临生猪发生疫病所引致产量下降、销量下降、盈利下降、甚至亏损的风险。

（二）食品安全风险

近年来，食品质量安全问题频发，引起全社会的广泛关注。国家对于食品生产行业的质量控制提出了更高的监管要求。2004年，国家颁布了《兽药管理条例》；2009年，国家修改并颁布了《中华人民共和国食品安全法》；2011年，国家颁布了《饲料和饲料添加剂管理条例》。国家不断对食品安全及食品来源的立法进行完善，加大了对食品违法行为的处理力度，对食品安全愈发重视，要求不断提高。

报告期内，湖南省发生多起食品安全事故。2015年3月17日，省食药监局

集中销毁 2014 年查处的 1,000 余件不合格食品，货值 200 多万元。所涉不合格食品包括肉及肉制品、鱼类制品、腊制品、乳制品、糕点、调味品等。2015 年 7 月 8 日，湖南省食品药品监督管理局公布 2014 年度全省食品药品稽查执法十大典型案例；2015 年 7 月 13 日，湖南省食品药品监督管理局联合长沙海关、湘潭市食药监局在湘乡市查处一起“问题”冷冻肉制品案。涉案的“问题”冷冻肉制品来自巴西、新西兰、澳大利亚等国家，主要存在无检验检疫证明、无出入境货物通关单、外包装无中文标识或者标识不规范等问题，涉案产品为牛肉、牛肚等 9 个品种共 150 余吨，货值金额 600 余万元。2015 年 12 月 2 日，湖南省食品药品监督管理局公布 2014 年度全省食品药品稽查执法十大典型案例。2016 年 7 月 7 日，湖南省人民政府修订并颁发了《湖南省食品安全事故应急预案》（湖政办发[2016]41 号），从应急组织指挥体系及职责、监测预警、事故报告与评估、应急响应、后期处置、应急保障、监督管理等方面做出明确。该预案的发布实施，将建立健全应对食品安全事件的运行机制，有效预防、积极应对、及时控制食品安全事件，高效组织应急处置工作，最大限度减少食品安全事件的社会危害，保障公众身体健康与生命安全，维护正常的社会经济秩序。

食品安全事关民众的身体健康和生命安全，是影响企业声誉和经营的重要因素。龙华农牧自成立开始就将产品质量安全作为公司经营的首要原则。龙华农牧“自育自繁自养规模集约化”的经营模式，将生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养的完整产业链大部分环节置于可控范围，通过引进国内外先进养猪设备及建设现代化猪舍，加强对生猪饲养过程中的质量控制，为食品安全提供最大程度的保障。根据茶陵县畜牧水产局出具的证明，报告期内，龙华农牧销售的商品猪未发生重大食品安全问题。

但若未来龙华农牧质量控制体系的某个环节出现疏忽，进而引发食品安全事故，将会对龙华农牧声誉产生极大的负面影响，龙华农牧亦可能受到相关主管部门的处罚及消费者的投诉、诉讼，上述事项均会对龙华农牧业绩及发展造成不利影响。此外，如果行业内其他养殖企业的肉猪产品发生食品安全问题，损害行业整体形象和口碑，在一定程度上也可能导致消费者对龙华农牧相关产品产生恐慌和需求量下降，从而在一段时间内会连带影响龙华农牧的经营业绩。

二、补充披露应对疫情及保障食品安全的具体措施

（一）疫情应对措施

在生猪疫病防控方面，龙华农牧坚持以“养重于防，防重于治”为疫病防控理念，从场址选择、场区布局、猪舍设计与舍内环境控制、智能化饲养系统与饲料采购、疫病处理流程等多个方面，建立了完善有效的疫病控制系统。

1、猪场选址和场区布局

为减少接触外部传染源，龙华农牧养殖场选址在与人口密集的城镇地区距离较远的地区。同时，结合生猪健康环境需要，适当选择地势高、干燥、通风条件好的地区。

龙华农牧将养殖场内部划分为办公区、生产区、生活区，各区间执行严格分开运行的管理制度。生产区内又按照不同饲养阶段划分为配种舍、怀孕舍、分娩舍、保育舍和育肥舍，各猪舍间保持安全合理的隔离带，从而形成场内与场外、生活区与生产区、办公区与生产区、各猪舍之间的隔离保障。

龙华农牧养殖基地实行严密的进出消毒措施。严格控制人流、物流、确保生产区的赶猪道、运料通道和粪道分布合理，做到互不交叉，并执行严格的卫生消毒程序，人员进入养殖基地必须经过淋浴和三次消毒，并穿隔离服才能进入基地内部，杜绝环境中的传染源。

2、猪舍设计和舍内环境控制

龙华农牧采用规模化、精细化和标准化的养猪模式，按照“分阶段、按流程”的养殖要求科学地设计了符合生猪不同生长阶段的猪舍。龙华农牧实施分胎次饲养，将初产母猪、经产母猪分开饲养，以减少二胎和二胎以上母猪饲养场的疾病传播，提高猪群的健康和生产水平；并推行全进全出措施，便于对腾空的猪舍进行彻底的清洗、消毒，以减少病原在不同批次猪群间的传播机会，提高生猪的抗病力。该种饲养模式可以大大降低疫病的风险，降低不同圈舍之间的疾病的传播，极大提高生产效益及圈舍的利用率。

同时，龙华农牧还充分考虑了生猪健康生长所需要的温度、湿度、空气新鲜度等环境及防疫条件，设计并建造了符合规模化、机械化、标准化的现代养殖需求的猪舍。首先，龙华农牧的现代化猪舍的房顶采用了夹芯彩钢板材料，加强保温效果同时突破栏舍设计长度的限制。其次，龙华农牧的猪舍采取特殊的吊顶设计，可以提高风机的使用效率，能有效地控制空气流向。龙华农牧的猪舍可以按

照不同阶段、不同季节、不同的饲养密度提供不同的通风量，为生猪提供清洁卫生的新鲜空气。再次，龙华农牧的猪舍温度控制系统采用自动温度监测装置实施自动控制，采用水帘、喷雾等设施对猪舍进行有效降温、增湿。同时，猪舍还采用铺设在地面下的热水管道形成的地暖系统为猪舍保温，并可以按照要求设定舍内温度，可以最大限度的满足猪的生长需要，明显降低猪的发病率及死亡率。

3、智能化饲养系统与饲料采购

龙华农牧的猪舍装配自动化供水、供料系统。饲料装入储料塔中，通过输送管线自动传送至猪舍的下料管，由智能化饲养系统实现定量下料，在减少饲养员的劳动强度，提高猪场的生产效率的同时，保证整个喂料过程的饲料无污染，新鲜饲料不受猪舍环境影响，促进猪群防疫体系加强。

饲料采购是生猪养殖行业的重要环节之一。为确保饲料的高质安全供应，龙华农牧的饲料采购主要来自参股公司株洲九鼎。龙华农牧与株洲九鼎一同改进饲料配方，调教营养配比，提升生猪产品的安全与质量水平。龙华农牧从株洲九鼎采购的饲料主要系散装饲料，通过定制的罐装车运送，并通过自动化饲喂设备直接送料，无需人工投料，增加了投料的精确度，同时也杜绝了饲料在包装、运输、拆包过程中的污染，减轻人员因素对防疫的压力，提高了生产效率，降低了龙华农牧的采购成本，保证饲料质量安全。

4、疫情处理流程

龙华农牧制定了有效的疫情处理流程，具体包括：疫情上报、疫情控制及跟踪记录、疫病的流行病学分析与跟踪建档。

如果发生疫情，饲养员需在第一时间上报业务主管和技术人员，安排剖检采样，进行相关检测，尽快获得检测结果，根据临床症状及检测结果及时调整治疗防控方案，视情况决定是否上报畜牧局等相关部门。在积极进行防控的同时，认真做好记录，包括每天新增病例数、康复病例数、死亡数、流产数等生产数据。疾病得到控制后，技术人员应积极查找本次疫情暴发的原因、疾病传播的情况等。疾病转归后，由技术人员出具一份疫情报告，着重纪录临床病状并分析疫病原因。疫病结束后，将疫病纪录、报告及数据图片建档保存。

（二）食品安全应对措施

龙华农牧自成立以来，以提供安全放心肉食品为经营目标，推行全面、严格的质量管理，从猪舍的管理政策、生猪的养育技术到全体员工的产品质量意识等方面，贯穿于采购、生产、销售和服务全过程，实行全流程闭环管理，保证了产品质量的稳定。龙华农牧针对业务的采购、销售实施、持续服务等环节，建立了全面完整的采购管理制度、科学育种制度、全流程管理、死猪无公害处理等，组成了高标准的质量管理体系。

1、饲料采购质量安全管理

饲料采购是保证生猪质量安全的第一环节。龙华农牧建立了全面的采购管理制度。为了从源头上保证饲料的质量安全，龙华农牧与湖南饲料龙头企业九鼎集团共同设立饲料生产企业株洲九鼎，其中，龙华农牧参股42.87%，系株洲九鼎第二大股东。对原材料进行了严格的筛选，避免了因原材料的问题而导致饲料存在安全问题或营养成分不达标的情况。

龙华农牧根据猪只在不同的生长阶段对营养的不同需要制定饲料配方，与株洲九鼎进行充分技术交流，在实际应用中不断优化配方，使其达到生猪养殖所需的最佳比例。

龙华农牧向株洲九鼎采购的饲料主要系散装饲料，通过定制的罐装车运送，并通过自动化饲喂设备直接送料，无需人工投料，在增加投料的精确度、降低采购成本、提高生产效率的同时，也杜绝了饲料在包装、运输、拆包过程中的污染，减轻人员因素对防疫的压力，确保饲料质量安全。

2、科学育种保证生猪质量安全

龙华农牧制定完善的育种方案，专业化团队扎实做好工作每一环节，确保种猪性能的持续提高和改善。在仔猪初生时按血缘系谱首次选择后，于保育和育肥阶段，再进行两次全面的性能测试；在性能测试的基础上，计算主选形状的选育值及父系指数、母系指数，根据指数高低进行排序，并结合种猪体型外貌评定标准、血统及基因型选留后备种猪，分析最佳选配方案，实现公母种猪优配优，以产生更优秀的后代，聚合种猪优异基因，淘汰有害基因。

3、全流程管理保证生猪质量安全

龙华农牧通过猪场选址、新型工艺及流程的设计，优质饲料的使用，猪群健康的管理及长期疫病监测预警，兽药疫苗的规范使用等措施来保证养殖环节生猪的健康及肉质安全。生猪饲养过程中，龙华农牧严格执行对隔离舍、后备舍、妊娠舍、分娩舍和保育舍的日常管理的要求，并严格按照国家有关标准安全使用饲料、疫苗、兽药等。相关的主要国家标准及法律法规包括：无公害食品生猪饲养管理准则（NY/T5033-2001）、无公害食品生猪饲养兽药使用准则（NY5030-2001）、无公害食品生猪饲养兽医防疫准则（NY5031-2001）、无公害食品生猪饲养饲料使用准则（NY5032-2001）、农业部 193 号公告，国务院第 404 号令等标准及法律法规。

龙华农牧采取自育自繁自养的生产模式，在各个节点设置了可实时追溯的食品监控系统，实现对生猪养殖各环节的全过程控制，有利于提高食品安全与产品质量。

4、死猪无公害处理杜绝病死猪流入市场

龙华农牧引进先进无害化处理技术和设备，以死猪零流失、环境零污染的工作标准，严格执行养猪环节病死猪无害化处理，杜绝病死猪流入百姓餐桌。

龙华农牧产品质量可靠、安全性高，在市场中具有良好的口碑和较大市场影响力。2009 年 5 月，龙华农牧被认定为“湖南省农业产业化龙头企业”，并于 2014 年 12 月被农业部评为“生猪标准化示范场”及“全国生猪生产监测点”；2015 年，被选为湖南省养猪协会副会长单位；2015 年 4 月先后获得“无公害农产品产地认定证书”及“无公害农产品证书”。

龙华农牧持有由湖南省农业委员会于 2015 年 4 月 7 日颁发的《无公害农产品产地认定证书》。湖南省农业委员会确认龙华农牧符合无公害农产品产地相关标准和要求，认定龙华农牧为湖南省无公害生猪养殖产地。

龙华农牧持有由农业部农产品质量安全中心于 2015 年 6 月 19 日颁发的《无公害农产品证书》。农业部农产品质量安全中心确认龙华农牧生产的生猪产品符合无公害农产品相关标准，准予在产品或产品包装标识上使用无公害标识。

龙华农牧拥有中食恒信（北京）质量认证中心有限公司于 2015 年 11 月 3 日颁发的《GAP 认证证书》，确认公司生产的肉用生猪符合：GB/T20014.2-2013《良好农业规范》；GB/T20014.6-2013《良好农业规范》；GB/T20014.9-2013《良好农业规范》。

最近两年一期，龙华农牧严格遵守国家有关安全生产管理法律法规的规定从事生产经营活动，安全设施运转正常，未发生重大安全生产事故，亦未发生重大疫病或食品安全事故。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“重大风险提示”之“一、本次交易相关的风险”之“二、标的公司的风险”及“第十二节 风险因素”之“一、本次交易相关的风险”之“二、标的公司的风险”及“第九节 管理层讨论分析”之“二、对龙华农牧行业特点和经营情况的讨论与分析”之“（七）龙华农牧的行业地位及核心竞争力”之“2、龙华农牧的核心竞争力”中进行了修订更新及补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：龙华农牧主营业务为现代化生猪养殖，疫病是其发展中面临的主要风险，对可能发生的风险，龙华农牧采取了相应的措施，上市公司已在本次交易报告书“重大风险提示”等相关章节中做了充分披露。

反馈意见十五：

15、申请材料显示，1) 龙华农牧部分工程在达到预定可使用状态后没有及时结转固定资产，导致少计折旧，多计资本化利息，本次交易对上述会计差错进行调整。2) 龙华农牧报告期生产性生物资产及消耗性生物资产余额较高。3) 独立财务顾问对龙华农牧报告期收入、成本、存货等的真实性进行了核查。请你公司：1) 补充披露上述会计差错调整事项对龙华农牧相关年度净利润的影响程度。2) 补充披露龙华农牧生产性及消耗性生物资产的计量方法，结合生猪数量补充披露龙华农牧生产性及消耗性生物资产期末余额的合理性。3) 补充提交上述业绩真实性核查报告。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、补充披露上述会计差错调整事项对龙华农牧相关年度净利润的影响程度

龙华农牧十里冲二、三期工程在达到预定可使用状态后没有及时结转固定资产，少计固定资产折旧 4,437,670.28 元，多计资本化利息 1,497,473.06 元，在编制最近两年一期的财务报表时，已对该项差错进行了更正。更正后，调减 2014 年度净利润 4,924,624.03 元，占 2014 年度审计后净利润的 44.96%。

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第四节 交易标的基本情况”之“十三、龙华农牧报告期的会计政策及相关会计处理”之“（五）标的公司会计政策和会计估计变更以及前期差错更正情况”中进行了更新及补充披露。

二、补充披露龙华农牧生产性及消耗性生物资产的计量方法，结合生猪数量补充披露龙华农牧生产性及消耗性生物资产期末余额的合理性

（一）龙华农牧生产性及消耗性生物资产的计量方法

1、生产性生物资产的计量方法

生产性生物资产分为未成熟性生物资产及成熟性生物资产，其中：

（1）未成熟性生物资产的计量如下：A.企业外购的产畜按购入价款、支付的运输费计入其购进成本，再加上后续饲养达到投入生产（配种时）的成本；B.企业自繁的产畜，达到预定生产配种前发生的直接饲养成本、人工成本、制造费用等计入其成本。

（2）成熟性生物资产的计量如下：当未成熟性生物资产转为成熟性生物资产后，其后续发生的相关成本均计入仔猪阶段成本。成熟性生物资产则按 3 年进行摊销。

2、消耗性生物资产的计量方法

消耗性生物资产包括在孕小猪、仔猪、保育猪、育肥猪。其中：

（1）在孕小猪：是指已配种成功，尚未出生的小猪。该部份成本按母猪的总怀孕天数（114 天）与实际怀孕天数进行分摊。

（2）仔猪：按当月母猪总产活仔头数进行计量。其成本由种猪饲养成本、种猪摊销成本、当月仔猪栏舍的直接饲养、人工、制造费用等组成。

(3) 保育猪：按月末存栏保育猪头数及重量进行计量。其成本由仔猪阶段转入成本、当月保育栏舍发生的饲养成本、人工成本、制造费用等组成。

(4) 育肥猪：其成本由保育猪转入成本、当月育肥栏舍发生的饲养成本、人工成本、制造费用等组成。

(二) 生产性及消耗性生物资产期末余额的合理性

1、生产性生物资产期末余额合理性

报告期内，龙华农牧生产性生物资产各期数量及账面净值情况详见下表：

单位：人民币元

项目	2014.12.31	2015.12.31	2016.6.30
生产性生物资产净值	5,315,931.83	10,475,023.15	17,388,814.44
其中：未成熟性生物资产成本		6,010,698.46	7,576,269.24
成熟性生物资产净值	5,315,931.83	4,464,324.69	9,812,545.20
生产性生物资产数量合计（头）	5,103	7,674	8,998
其中：未成熟性生物资产头数		2,809	2,206
成熟性生物资产头数	5,103	4,865	6,792

报告期内，龙华农牧的生产性生物资产逐年增加，主要原因主要有：一是龙华农牧自 2015 年 9 月开始加大外购后备母猪力度以备后续生产，饲养员会根据种猪的要求对后备母猪进行筛选，如不能达到要求的，会当做育肥猪进行销售。当后备母猪体重达到二百五十斤，检测指标合格后转为成熟性生物资产；二是龙华农牧 2016 年 3 月新建的秩堂种猪场开始启用，新增种猪 923 头，后备母猪 210 头。

截止 2016 年 6 月 30 日，龙华农牧生产性生物资产即种猪分布在秩堂和十里冲两个猪场，其中：①秩堂种猪存栏 1,133 头，该猪场培育的生猪只饲养至保育阶段即出售，年预计出售保育猪 25,000 头至 30,000 头；②十里冲种猪存栏 7,865 头，以十里冲场的现在规模（年销售育肥猪 12 万头），经产种猪存栏 5,500 头就可满负荷生产。目前有后备种猪 1,992 头主要是为

改进母猪胎龄结构，加速更新，提高产仔率；同时为适应市场行情的变化可以在满负荷后出售部份仔猪，提升效益。

2、消耗性生物资产期末余额合理性

报告期内，龙华农牧消耗性生物资产各期数量及账面值情况详见下表：

单位：人民币元

	2014.12.31	2015.12.31	2016.6.30
消耗性生物资产账面值	24,730,287.76	20,958,315.54	23,088,697.74
其中：在孕小猪成本			3,498,235.39
仔猪成本	2,091,406.32	2,203,654.65	2,620,912.25
保育猪成本	2,624,443.8	2,638,160.02	2,517,288.61
育肥猪成本	20,014,437.64	16,116,500.87	14,452,261.49
消耗性生物资产数量合计（头）	48,749.00	43,788.00	45,606.00
其中：仔猪头数	8,719	7,026	10,087
保育猪头数	11,525	10,730	11,147
保育猪重量（KG）	169,649.00	135,240.00	107,064.50
保育猪单位成本（KG/元）	15.47	19.51	23.51
育肥猪头数	28,505	26,032	24,372
育肥猪重量（KG）	1,809,428.00	1,475,905.00	1,320,178.00
育肥猪单位成本（KG/元）	11.06	10.92	10.95

消耗性生物资产 2015 年 12 月 31 日余额较 2014 年 12 月 31 日余额减少 3,771,972.22 元的原因主要是育肥猪减少 3,897,936.77 元。2015 年期末育肥猪较 2014 年减少 2,473.00 头，减少 333,523.00 千克，2015 年育肥猪的单位成本较 2014 年变化不大，主要是存栏的育肥猪重量下降。

消耗性生物资产 2016 年 6 月 30 日余额较 2015 年 12 月 31 日余额增加 2,130,382.20 元的原因主要是公司 2016 年开始对母猪怀孕期间的成本重新进行分摊，按母猪的总怀孕天数（114 天）与实际怀孕天数进行分摊在孕小猪成本。2016 年以前母猪怀孕期间的成本由当月母猪总产活仔承担。公司在 2016 年 6 月 30 日母猪较 2015 年 12 月 31 日增加 1,927.00 头，新增在孕小猪成本 3,498,235.39 元。

在对龙华农牧仔猪、保育猪及育肥猪的日存栏量进行测算并与 2016 年 6 月末实际存栏量进行对比后，财务顾问及审计机构认为龙华农牧生产性及消耗性生物资产期末余额具有合理性，具体情况如下：

（1）龙华农牧十里冲场 2016 年 6 月末有经产母猪 5,873 头，正常配种率按 95%，按每头每年 2.2 胎，每胎成活 10.25 头，年产仔约 125,000 头，每头仔猪饲养约 26 天，每日仔猪存栏约 $125000/365*26=8,900$ 头。测算结果与 2016 年 6 月末十里冲实际仔猪存栏数量 9,094 头差异较小。另秩堂场仔猪存栏 993 头。

（2）仔猪阶段成活率约 96%，年转入保育栏生猪数为 $125,000*0.96=120,000$ 头。转入保育栏后，饲养约 45 天，保育阶段成活率约 96%，年保育猪存栏 $120,000*0.96=115,200$ 头，则每日保育猪存栏为 $115,200/365*45=14,000$ 头。6 月底十里冲保育猪存栏 10,598 头（另秩堂存栏 549 头）。因 6 月出售了 1,799 头保育猪，所以实际存栏偏低。

（3）保育猪转入育肥栏后，饲养约 115 天，成活率约 97%，则年育肥栏生猪数为 $115,200*0.97=111,000$ 头，因出售时间不一，栏舍利用率约 98%，则每日育肥猪存栏约 $111,000*0.98/365*115=34,000$ 头。6 月底十里冲育肥猪存栏 24,372 头，也因为 4-6 月保育猪出售 9,188 头而降低了库存。

综上，龙华农牧生产性及消耗性生物资产的计量方法符合行业特点并具有合理性。根据对龙华农牧报告期内生产性生物资产及消耗性生物资产期末余额的变动分析和对龙华农牧的销售规模及日存栏量的测算分析，龙华农牧生产性及消耗性生物资产期末余额具有合理性。

（三）关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第九节 管理层讨论分析”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”之“1、资产结构分析”之“（3）存货”及“（7）生产性生物资产”中进行了更新及补充披露。

（四）独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：龙华农牧生产性及消耗性生物资产的计量方法符合行业特点并具有合理性。根据对龙华农牧报告期内生产性生物资产及消耗性

生物资产期末余额的变动分析和对龙华农牧的销售规模及日存栏量的测算分析，龙华农牧生产性及消耗性生物资产期末余额具有合理性。

三、补充提交上述业绩真实性核查报告

独立财务顾问对龙华农牧报告期内收入、成本、存货等的真实性进行了认真核查，实施了包括但不限于合同查验、访谈或实地访谈、函证、分析性复核等核查程序，经核查，龙华农牧业绩具有真实性。详细参见《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于湖南龙华农牧发展有限公司业绩真实性之专项核查报告》。

反馈意见十六：

16、申请材料显示，龙华农牧评估预测销售量逐年提高，主要由于秩堂及塘冲项目的陆续建成。销售单价逐年下降，2019 年开始反弹，毛利率变动趋势与销售价格一致。请你公司：1) 结合最新业绩情况，补充披露龙华农牧 2016 年预测营业收入、净利润、销售量及销售价格等参数的可实现性。2) 结合报告期及历史生猪价格变动情况，补充披露龙华农牧评估预测生猪销售价格的合理性，与生猪价格波动周期是否一致。3) 结合上述项目的建设进度，补充披露龙华农牧收益法评估预计生猪销售数量的合理性。4) 结合报告期销售价格与毛利率的关系，补充披露龙华农牧收益法评估毛利率的合理性。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合最新业绩情况，补充披露龙华农牧 2016 年预测营业收入、净利润、销售量及销售价格等参数的可实现性

根据龙华农牧提供的 2016 年 1-10 月未经审计的财务报表及相关销售数据，龙华农牧 2016 年 1-10 月的业绩完成的情况具体如下：

项目	2016 年全年预测 金额	2016 年 1-10 月 实现值	2016 年 1-10 月实际 完成金额完成额占 全年预测金额比例
营业收入（万元）	22,706.37	16,395.72	72.21%

项目	2016 年全年预测 金额	2016 年 1-10 月 实现值	2016 年 1-10 月实际 完成金额完成额占 全年预测金额比例
净利润（万元）	6,730.18	7,164.69	106.46%
销售量（头）	120,785	95,035	78.68%
销售价格（元/千克）	17.03	21.85	128.35%

2016 年 1-10 月，龙华农牧实现营业收入 16,395.72 万元，占全年预测营业收入的 72.21%；销售量达 95,035 头，占全年预测数的 78.68%；销售均价为 21.85 元/千克，是全年预测的平均销售价格的 128.35%；实现净利润 7,164.69 万元，占全年预测数的 106.46%，已超额完成预测净利润。故龙华农牧 2016 年的销售价格和净利润等具有可实现性。

二、结合报告期及历史生猪价格变动情况，补充披露龙华农牧评估预测生猪销售价格的合理性，与生猪价格波动周期是否一致。

（一）报告期及历史生猪价格变动情况

我国生猪价格呈现较强的周期性波动特征。这主要是因为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。

因此，我国生猪价格呈现较强的周期性波动特征，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。从 1994 年我国建立畜产品及相关生产资料价格统计报表至今，生猪价格经历了 5 个谷底，4 个完整周期。



2000年1月-2016年5月全国生猪平均价格走势图

数据来源：中国畜牧业信息网农业部。

本轮猪周期在经历了 2014 年及 2015 年一季度的低迷之后，自 2015 年第二季度开始，猪价开始触底回升。2015 年生猪平均价格达到 14.79 元/千克，同比上涨 16.70%，2016 年伊始，生猪价格持续增长，至 2016 年 6 月达到历史高位。虽然 2016 年 6 月以后全国生猪平均价在 2016 年上半年价格的基础上有所下调，但相对仍处于高位区间。进入 2016 年 11 月，全国生猪平均价格开始回升。2016 年 1-11 月全国平均生猪价格为 18.81 元/千克。具体情况如下图所示：



数据来源：同花顺 iFinD。

根据国家统计局数据，2014 年度、2015 年度，我国生猪出栏量分别达到 73,510 万头、70,825 万头，呈现下降态势；根据农业部数据，截至 2016 年 3 月，国内能繁母猪存栏量一直持续小幅下滑态势，创历史最低水平，并至 2016 年三季度末持续维持在 3,760 万头的水平，从而导致生猪供应能力恢复乏力；另外，国家对生猪养殖场的环保要求大幅提升，全国多省市规划禁养区，大量猪场被拆，散户补栏积极性不高，生猪价格近期未出现大幅波动，基于上述原因，生猪价格仍维持高位运行态势。

本轮猪周期被拉长，持续时间将超过历史水平，且后期随着规模化猪场的增多及行业集中度的逐步提高，猪价不会出现巨幅震荡，因此预计生猪行业将长期维持相应景气度。

（二）龙华农牧评估预测生猪销售价格的合理性，与生猪价格波动周期基本一致

以 2016 年 3 月 31 日为评估基准日，评估机构对未来生猪销售价格作出如下预测：2016 年下半年生猪销售价格将在上半年价格的基础上有所下调，但相对仍处于高位区间；2017 年将随着存栏母猪的增加，市场供应量增加，价格下调幅度将加大；2018 年在 2017 年价格基础上有小幅降低；2019 年考虑到前二年价格的大幅下调，预计价格将回升，随后 2020 年、2021 年价格又分别在前一年价格基础上有所下调。具体生猪销售价格预测如下表所示：

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
价格（元/千克）	17.03	15.00	14.50	15.80	15.60	14.90



1、生猪销售价格预测充分考虑历史行业周期的特点，具备合理性

我国居民对生猪需求较为稳定，但生猪养殖行业内散养农户占比较高，容易受价格及当期收益影响扩大或减少生猪饲养量，且扩产与减产往往呈现群体性的无序性。而生猪的饲料周期、生长周期较为稳定，无法人为控制，散户的无序行为导致生猪在短期处于供需不平衡，价格呈现周期性波动。

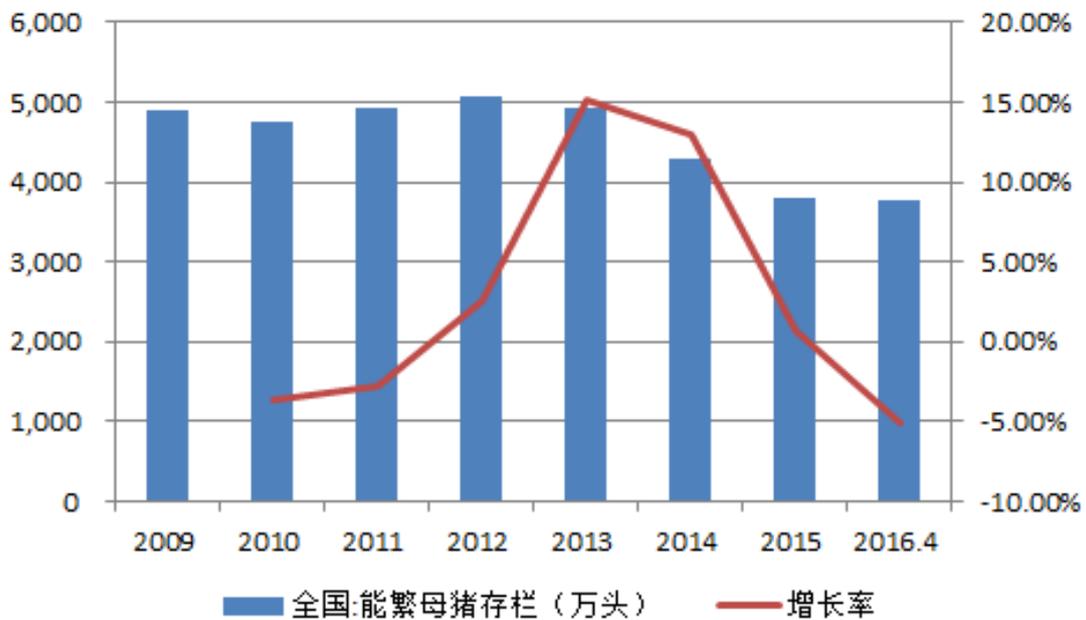
从历史行业周期看，一个完整的生猪价格波动周期基本上持续三年到四年。2011 年生猪价格暴涨使得散养农户大量扩产，生猪供应量持续攀升。2012 年后，生猪行业进入一个新的下降周期，2014 年生猪平均价格为 12.67 元/千克。受生猪价格长期低迷的影响，大量散养农户因亏损较大而退出行业，从而使生猪供应量出现较大幅度的降低。2015 年 4-5 月份以来，我国生猪价格快速上涨，从 4 月份平均价格 12.91 元/千克，上涨至 8 月份平均价格 18.12 元/千克，9、10 月份有所回落。2016 年初再次攀升高位，2016 年 6 月生猪平均价格达 20.31 元/千克。生猪价格的持续上涨，将带动养殖场与养殖农户的补栏积极性。随着存栏母猪的增加，市场供应量增加，2017 年，生猪价格将进入下降通道，2018 年继续下降，2019 年价格回升，随后 2020 年、2021 年价格又分别在前一年价格基础上有所下调。

因此，本次预测将 2016 年的生猪价格作为本轮猪周期的高位，充分考虑了历史行业周期特点，具备合理性。

2、生猪销售价格预测充分利用生猪生长自然特点和全国能繁母猪存栏量指标，具有合理性

根据生猪生长的自然特点，能繁母猪存栏量与未来 10-12 个月的生猪供应量存在一定的对应关系，是生猪价格的先行指标。我国最近几年能繁母猪存栏量具体情况如图所示：

我国年末能繁母猪存栏量及增长情况



如上图所示，2011 年开始，全国能繁母猪存栏量逐年上升，相应地，2012 年起由于生猪供给增多，生猪价格进入下行通道。2013 年，全国能繁母猪存栏量处于高位，之后逐年下降，相应地，2014 年生猪价格低迷，至 2015 年 4 月生猪价格开始上涨。由于全国能繁母猪存栏量一直保持环比下降态势且绝对数量持续维持在 3,760 万头的历史最低位，因此，2016 年生猪的供应量仍偏紧，生猪销售价格将继续维持相对高位。2016 年 4 月，全国能繁母猪存量自 2013 年 9 月以来首度出现环比上升，因此，预测 2017 年以后的生猪价格将进入下降通道，具有合理性。

3、生猪销售价格预测充分考虑未来行业发展趋势，具备合理性

从行业的发展趋势看，一方面，散养农户的资金和技术无法与大规模养殖场竞争，抗风险能力较弱，容易亏损；另一方面，国家对生猪养殖场

的环保要求大幅提升，散养农户无法达到环保要求。因此，未来散养农户逐步退出生猪养殖行业，大规模养殖场将逐步增加。而大规模养殖场产量稳定性较高，将有效平抑未来猪周期的波动程度。因此，本次评估预测，未来生猪价格波动幅度有所降低，符合行业发展趋势，具备合理性。

4、评估基准日后的市场情况证实生猪销售价格预测具备合理性和谨慎性

从评估基准日后的市场情况来看，2016年3-6月全国平均生猪价格为20.15元/千克，2016年1-11月全国平均生猪价格为18.81元/千克，均高于龙华农牧评估的2016年预测生猪销售价格17.03元/千克，具备合理性和谨慎性。

综上，龙华农牧评估预测生猪销售价格充分利用生猪生长自然特点和全国能繁母猪存栏量指标，充分考虑历史行业周期的特点和未来行业发展趋势，具有合理性。就评估基准日后的市场情况来看，龙华农牧评估预测生猪销售价格与生猪价格波动周期基本一致。

三、结合上述项目的建设进度，补充披露龙华农牧收益法评估预计生猪销售数量的合理性

根据评估收益法预测结果，预测期内，龙华农牧生猪销售预测如下：

单位：头

项目	2016年4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
十里冲	80,000	120,000	120,000	120,000	120,000	120,000
秩堂	15,000	30,000	30,000	30,000	30,000	30,000
塘冲	—	20,000	40,000	80,000	120,000	120,000
合计	95,000	170,000	190,000	230,000	270,000	270,000

前述预测既充分考虑到了猪肉消费市场情况，又考虑到了龙华农牧的具体情况，具备合理性，具体分析如下：

（一）猪肉消费市场简况

从我国居民肉类消费习惯和经济发展形势来分析，国内猪肉市场出现新的如下趋势：

一是生猪产销区对接更加紧密。长江三角洲、珠江三角洲和环渤海等经济发

达地区产业结构调整步伐加快，三产业比重提高，养猪业向内地主产区转移，全国产区、销区更趋明显，销区生猪调入量逐年增加。

二是国内消费量呈刚性增长。虽然肉类消费结构发生了变化，猪肉消费比重有所下降，但在相当长的时期内，猪肉仍将是我国肉类消费中的第一大品种，绝对消费量持续增长。在未来的 10-30 年内，中国的人口还要增加，人均猪肉的消费量也将增加。2015 年 12 月 27 日全国人大常委会审议通过关于修改《中华人民共和国人口与计划生育法》的决定，明确从 2016 年 1 月 1 日起在全国统一实施两孩政策，这也将为国内的猪肉长远消费市场带来强有力的需求。

农业部市场预警专家委员会发布《中国农业展望报告（2016-2025）》预计，猪肉消费稳中有增。受猪肉产量略降和猪肉进口量预期增加影响，2016 年猪肉总消费量和人均占有量预计分别较上年降 0.30% 和 0.80%，分别为 5,530 万吨和 40 公斤/（人·年）。未来 10 年，随着生活水平的提高、消费观念的改变以及消费市场需求的优化，城镇居民猪肉消费稳中有增，农村居民未来消费增长空间较大，精深加工猪肉产品消费将明显上升，肉类消费结构呈现多样化，猪肉消费需求将进一步从“量”的满足转向“质”的提高。“十三五”期间，中国猪肉消费量年均增 1.20%，预计 2020 年将达到 5,880 万吨，较 2015 年增长 6.50%。“十四五”期间，受经济增长和人口增加等因素影响，猪肉消费量增速加快，年均增 1.50%，2025 年达到 6,320 万吨，较 2020 年增 5.80%，人均占有量达到 44.70 公斤/（人·年），较 2020 年增 4.90%。展望期间（2016-2025 年），猪肉总消费量和人均猪肉占有量年均增速分别为 1.30% 和 1.00%。

三是市场对猪肉及产品品质要求更高。随着人民生活的不改善，人们对猪肉及其产品品质要求越来越高，安全卫生的无公害猪肉已显示出很好的市场前景。

四是市场流通方式发生变化。当前，冷鲜肉、分割肉及猪肉制品的花色品种越来越多，其占猪肉消费量的比重越来越大，专卖店、连锁店、超市等销售方式正在快速兴起。

总之，我国养猪行业饲养基数大，消费需求多，市场发展潜力巨大。

（二）龙华农牧情况

随着散养农户不断退出市场，2015 年 4 月以来生猪价格持续好转，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良好市场行情增加的现金流，龙华农牧在十里冲养殖场的基础上，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。

年出栏量 3 万头的茶陵县秩堂基地养殖场在评估基准日已完工；公司于 2015 年 11 月开始实施建设的茶陵县塘冲基地 12 万头无公害生猪养殖建设项目已分别通过茶陵县发改局备案及茶陵县环保局的环评审批，公司计划在 2016 年-2019 年间陆续建成、投产，并于 2020 年实现完全达产。

龙华农牧为提升产能规模，亦大幅补充种猪数量。截至 2016 年 6 月末，龙华农牧拥有母种猪 8,998 头，在预测期内逐步增加补充至 12,500 余头。

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 年及以后年度产量不会存在障碍。

由于猪肉基本是标准产品，品牌溢价较低，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。

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，因此预测期产销量预测具备合理性。

四、结合报告期销售价格与毛利率的关系，补充披露龙华农牧收益法评估毛利率的合理性

（一）龙华农牧预测期销售价格较为谨慎合理

依据反馈意见十六之回复之“二、结合报告期及历史生猪价格变动情况，补充披露龙华农牧评估预测生猪销售价格的合理性，与生猪价格波动周期是否一致。”部分所述，龙华农牧评估预测生猪销售价格充分利用生猪生长自然特点和全国能繁母猪存栏量指标，充分考虑历史行业周期的特点和未来行业发展趋势，具有合理性。就评估基准日后的市场情况来看，龙华农牧评估预测生猪销售价格与生猪价格波动周期基本一致。

（二）龙华农牧毛利率预测合理

1、毛利率预测值的变化符合猪周期的变化

基于前述价格预测，并结合收益法评估结果，2015年至2021年，龙华农牧各期育肥猪销售价格及其毛利率²关系如下表所示：

项目	历史年度			评估预测期					
	2015年	2016年 1-3月	2015-2016 年3月	2016年 4-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
育肥猪 价格	15.34	18.59	16.05	16.50	15.00	14.50	15.80	15.60	14.90
育肥猪 毛利率	26.25%	44.44%	30.82%	33.45%	26.03%	20.74%	25.68%	24.66%	21.08%

注：2015年、2016年1-3月及2015年-2016年3月的数据为历史数据。

由上表可知，预测期内，龙华农牧2016年4-12月的育肥猪预测毛利率最高值为33.45%，2017年及以后预测年度的育肥猪预测毛利率均低于龙华农牧历史年度2015年毛利率（26.25%）、2016年1-3月毛利率（44.44%）以及2016年4-12月毛利率（33.45%）；从预测值的变动趋势来看，前述预测值在猪周期顶点处（2016年）达到最高值，随后下降，在猪周期最低点处（2018年）达到最低值，随后上升，与猪周期猪价变动趋势一致，因此毛利率的预测值具备一定合理性。

2、毛利率预测值的变化充分体现了生猪价格变动幅度的影响

生猪价格的变动对于毛利率的变动具有重大影响，主要体现为：生猪价格的下降幅度远远小于生猪产品毛利率的下降幅度。而本次评估预测时，除个别年份外，预测期内毛利率降低幅度均大于销售价格降低幅度，符合前述特征，具体举例说明如下：

（1）预测期育肥猪销售价格及毛利率与2015-2016年3月对应数据比较情况

元/千克

项目	2015-2016年3	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
----	-------------	-------	-------	-------	-------	-------	-------

² 说明：此处历史年度的销售价格和毛利率均指育肥猪产品的相应指标，与会计报表主营业务收入毛利率、营业总收入毛利率的口径有区别。

	月	4-12月					
育肥猪价格	16.05 (比较基准)	16.50	15.00	14.50	15.80	15.60	14.90
价格变动幅度	—	2.80%	-6.54%	-9.66%	-1.56%	-2.80%	-7.17%
育肥猪毛利率	30.82% (比较基准)	33.45%	26.03%	20.74%	25.68%	24.66%	21.08%
毛利率变动幅度	—	8.53%	-15.54%	-32.71%	-16.68%	-19.99%	-31.60%

由上表可知,与 2015-2016 年 3 月销售价格比较,本次评估预测期内,除 2016 年 4-12 月毛利率变动幅度为增幅外,其余年度均为毛利率降低幅度大于销售价格降低幅度。

(2) 预测期育肥猪销售价格及毛利率与 2016 年 1-3 月对应数据比较情况

元/千克

项目	2016 年 1-3 月	2016 年 4-12 月	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
育肥猪价格	18.59 (比较基准)	16.50	15.00	14.50	15.80	15.60	14.90
价格变动幅度	—	-11.24%	-19.31%	-22.00%	-15.01%	-16.08%	-19.85%
育肥猪毛利率	44.44% (比较基准)	33.45%	26.03%	20.74%	25.68%	24.66%	21.08%
毛利率变动幅度	—	-24.73%	-41.43%	-53.33%	-42.21%	-44.51%	-52.57%

由上表可知,与 2016 年 1-3 月销售价格比较,本次评估预测期内,均为毛利率降低幅度大于销售价格降低幅度。

综上,经比较可知,除个别年份外,预测期内毛利率降低幅度均大于销售价格降低幅度,因此毛利率预测值具备一定谨慎合理性。

五、关于补充披露的说明

针对上述内容,唐人神已在更新后的重组报告书“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 2016 年 1-10 月预测营业收入和净利润的实现情况”及“(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”中进行了更新及补充披露。

六、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：截止 2016 年 10 月，龙华农牧已提前实现 2016 年预测净利润；龙华农牧评估预测生猪销售价格、生猪销售数量及毛利率充分考虑了猪周期、实际市场变化等因素的影响，具备一定合理性。

反馈意见十七：

17、申请材料显示，龙华农牧收益法评估资本性支出金额较大，评估折现率为 12.2%。请你公司：1) 结合募投项目资金需求测算情况，补充披露龙华农牧收益法评估资本性支出的合理性。2) 结合近期可比交易案例，补充披露龙华农牧收益法评估折现率选取的合理性。请独立财务顾问和评估机构核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合募投项目资金需求测算情况，补充披露龙华农牧收益法评估资本性支出的合理性

(一) 募投项目资金需求测算情况

本次纳入评估测算的塘冲项目为募投项目，根据《湖南龙华农牧发展有限公司塘冲基地 12 万头无公害生猪养殖建设项目可行性研究报告》，塘冲项目建设所需总资金为 16,306.67 万元，其中，项目建设投资为 10,904.87 万元，建设期利息为 1,347.50 万元，流动资金为 4,054.30 万元。塘冲项目总投资的主要构成如下表所示：

序号	项目	建设投资（万元）				
		建筑工程	设备购置	安装工程	其它费用	合计
1	工程费用	6,196.45	1,824.94	450.00	820.00	9,291.39
1.1	猪场	4,238.75	1,136.10			5,374.85
1.1.1	人工授精站	69.36				69.36
1.1.2	后备舍	94.41				94.41
1.1.3	配种舍	235.41				235.41

1.1.4	怀孕舍	439.81				439.81
1.1.5	分娩舍	614.79				614.79
1.1.6	保育舍	504.45				504.45
1.1.7	育成舍	2,255.99				2,255.99
1.1.8	销售舍	24.52				24.52
1.1.9	猪舍饲养设备		687.52			687.52
1.1.10	采暖通风设备		448.58			448.58
1.2	公用工程	597.80	67.20			665.01
1.2.1	科研培训楼	126.11				126.11
1.2.2	食堂	66.56				66.56
1.2.3	倒班宿舍	189.17				189.17
1.2.4	消毒间	2.10				2.10
1.2.5	饲料暂存间	105.09				105.09
1.2.6	变配电间	16.81				16.81
1.2.7	锅炉房	33.28				33.28
1.2.8	传达室、大门	15.76				15.76
1.2.9	剖检室	15.76				15.76
1.2.10	机修间	6.13				6.13
1.2.11	中心兽医室	21.02				21.02
1.2.12	运输车		67.20			67.20
1.3	环保工程	509.35	520.83	30.00		1,060.18
1.3.1	浓缩池	12.61				12.61
1.3.2	酸化调节池	63.06				63.06
1.3.3	UASB 厌氧池	273.24				273.24
1.3.4	调节池	6.31				6.31
1.3.5	SBR 曝气池	136.62				136.62
1.3.6	粪水分离棚	17.52				17.52
1.3.7	污水处理设备		520.83	30.00		550.83
1.4	场区工程	850.55	100.81	420.00		1,371.36
1.4.1	电力工程		100.81	240.00		340.81
1.4.2	给排水工程	245.22		180.00		425.22
1.4.3	围墙	117.70				117.70

1.4.4	场区道路	378.33				378.33
1.4.5	土石方工程	109.30				109.30
1.5	引种费				820.00	820.00
2	工程建设其他费用				715.88	715.88
2.1	前期工作费				21.95	21.95
2.2	建设单位管理费				105.00	105.00
2.3	勘察设计费				262.49	262.49
2.4	监理费				131.25	131.25
2.5	技术培训费				87.81	87.81
2.6	联合试运转费				54.88	54.88
2.7	招投标费				52.50	52.50
3	预备费				897.60	897.60
3.1	基本预备费				897.60	897.60
3.2	涨价预备费					-
一、建设投资合计 (1+2+3)						10,904.87
二、建设期利息合计						1,347.50
三、流动资金合计						4,054.30
四、项目总投资合计						16,306.67

由上表可知，经估算的项目建设投资合计 10,904.87 万元，占项目总投资的 66.87%，主要由建筑工程费、设备购置费用、安装工程费、引种费、工程建设其他费用及基本预备费 6 部分组成，相关费用的具体估算情况如下：

1、建筑工程费

建筑工程费总额为 6,196.45 万元，占建设投资 66.69%，建筑工程费用明细如下所示：

序号	项目	建设性质(新建/改扩建)	建设面积(平方米或立方米)	单位造价(元/平方米或元/米)	投资额(万元)
1	猪场	新建	70,360.00		4,238.75
1.1	人工授精站	新建	880.00	788.20	69.36
1.2	后备舍	新建	1,540.00	613.04	94.41
1.3	配种舍	新建	3,840.00	613.04	235.41
1.4	怀孕舍	新建	5,580.00	788.20	439.81

序号	项目	建设性质(新建/改扩建)	建设面积(平方米或立方米)	单位造价(元/平方米或元/米)	投资额(万元)
1.5	分娩舍	新建	7,800.00	788.20	614.79
1.6	保育舍	新建	6,400.00	788.20	504.45
1.7	育成舍	新建	36,800.00	613.04	2,255.99
1.8	销售舍	新建	400.00	613.04	24.52
2	公用工程	新建			597.80
2.1	科研培训楼	新建	1,200.00	1,050.93	126.11
2.2	食堂	新建	800.00	831.99	66.56
2.3	倒班宿舍	新建	2,400.00	788.20	189.17
2.4	消毒间	新建	240.00	87.58	2.10
2.5	饲料暂存间	新建	1,200.00	875.77	105.09
2.6	变配电间	新建	240.00	700.62	16.81
2.7	锅炉房	新建	400.00	831.99	33.28
2.8	传达室、大门	新建	100.00	1,576.39	15.76
2.9	剖检室	新建	200.00	788.20	15.76
2.10	机修间	新建	100.00	613.04	6.13
2.11	中心兽医室	新建	240.00	875.77	21.02
3	环保工程	新建			509.35
3.1	浓缩池	新建	240.00	525.46	12.61
3.2	酸化调节池	新建	1,200.00	525.46	63.06
3.3	UASB 厌氧池	新建	2,400.00	1,138.51	273.24
3.4	调节池	新建	120.00	525.46	6.31
3.5	SBR 曝气池	新建	1,200.00	1,138.51	136.62
3.6	粪水分离栅	新建	400.00	437.89	17.52
4	场区工程	新建			850.55
4.1	场区给排水	新建			245.22
4.2	围墙	新建	4,800.00	245.22	117.70
4.3	场区道路	新建	36,000.00	105.09	378.33
4.4	土石方工程	新建	104,000.00	10.51	109.30
合计					6,196.45

2、设备购置费用

设备购置费用总额为 1,824.94 万元，占建设投资 19.64%，设备购置费用明细如下所示：

序号	设备名称	规格型号	单位	数量（台套）	单价（元/台套）	设备购置（万元）
1	猪舍饲养设备					687.52
1.1	母猪大栏	11.0mX8.0m	个	56.00	1,350.00	6.35
1.2	母猪小群栏	3.0mX2.4m	个	150.00	450.00	5.67
1.3	分娩栏	2.2mX1.8m	个	1,248.00	2,800.00	293.54
1.4	公猪栏	3.0mX2.7m	个	120.00	400.00	4.03
1.5	保育栏	3.0mX2.4m	个	112.00	3,600.00	33.87
1.6	母猪智能化供料设备		套	52.00	34,000.00	148.52
1.7	鸭嘴式饮水器		个	8,040.00	10.00	6.75
1.8	红外线保温灯	250w	个	2,330.00	65.00	12.72
1.9	猪栏冲洗装置		套	180.00	670.00	10.13
1.10	仔猪转运车		台	20.00	510.00	0.86
1.11	双轮斗车		台	300.00	510.00	12.85
1.12	电子猪笼称		台	3.00	4,000.00	1.01
1.13	料塔		套	20.00	80,000.00	134.41
1.14	地磅		台	2.00	100,000.00	16.80
2	采暖通风设备					448.58
2.1	人工授精站		套	1.00	60,000.00	5.04
2.2	配种舍		套	12.00	80,000.00	80.64
2.3	怀孕舍		套	12.00	80,000.00	80.64
2.4	分娩舍		套	24.00	80,000.00	161.29
2.5	保育舍		套	24.00	60,000.00	120.97
3	公用工程					67.20
3.1	运输车		台	4.00	200,000.00	67.20
4	环保工程					520.83
4.1	污水处理设备		套	10.00	620,000.00	520.83

序号	设备名称	规格型号	单位	数量(台套)	单价(元/台套)	设备购置(万元)
5	场区工程					100.81
5.1	电力工程设备		套	8.00	150,000.00	100.81
合计						1,824.94

3、安装工程费

安装工程费用主要由环保工程、电力工程及给排水工程安装费用组成,其中,环保工程 30.00 万元,电力工程 240.00 万元,给排水工程 180.00 万元,合计 450.00 万元,占建设投资 4.84%。

4、引种费

项目引种费 820 万元,占建设投资 8.83%。

5、工程建设其他费用

工程建设其他费主要由前期工作费、建设单位管理费、勘察设计费、监理费、技术培训费、联合试运转费、投标费组成,其中,前期工作费 21.95 万元,建设单位管理费 105.00 万元,勘察设计费 262.49 万元,监理费 131.25 万元,技术培训费 87.81 万元,联合试运转费 54.88 万元,招投标费 52.50 万元,合计 715.88 万元,占建设投资 7.70%。

6、基本预备费

项目基本预备费 897.60 万元,占建设投资 9.66%。

(二) 龙华农牧收益法评估资本性支出的合理性

资本性支出系用于购买或生产使用年限一年以上的耐用品所需的支出,对于此类支出可先进行资本化,并在后续多个会计期间进行折旧或摊销。塘冲项目中,建筑工程费、设备购置费用、安装工程费、引种费、工程建设其他费用及基本预备费均符合上述特征,属于资本性支出,合计金额为 10,904.87 万元。

同时根据评估机构预测,预测期内,龙华农牧资本性支出的构成如下:

金额: 万元

项目	2016 年 4-12 月	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度
房屋建筑物	401.78	677.22	747.30	817.38	887.47	887.47
机器设备	17.58	101.80	132.10	138.63	146.84	147.90

运输设备	16.01	21.35	21.35	21.35	21.35	21.35
电子办公设备	30.27	40.36	40.36	40.36	40.36	40.36
其他资产	799.28	501.47	1,086.94	1,146.53	296.25	344.20
工程项目投资	-	-	-	-	-	-
塘冲基地投资	881.11	1,889.60	2,016.97	2,016.97	1,008.49	-
其他零星工程 投资	62.98	-	-	-	-	-
合计	2,209.02	3,231.80	4,045.02	4,181.22	2,400.75	1,441.26

注：上表中：①房屋建筑物、机器设备、运输设备和电子办公设备的资本性支出是由两部分构成：A.基准日既有固定资产原值按照会计政策计算的折旧额；B.基准日后新增固定资产原值（含塘冲基地建设形成的固定资产）按照会计政策计算的折旧额。本次评估是基于公司的折旧摊销额能够满足公司现有资产及未来新增资产的更新支出来考虑。②其他资产资本性支出主要是生产性生物资产的投资，是根据公司预计需要新增及更新的生产性生物资产测算。③零星工程资本性支出预计为 360.00 万元，截止评估基准日已投资 297.02 万元（账列其他非流动资产 253.97 万元，在建工程 43.05 万元），本次将预计尚需发生的 62.98 万元作为资本性支出。

由上表可知，根据评估机构预测，加上截止基准日（2016 年 3 月 31 日）业已投入的 2,271.72 万元，塘冲项目的资本性支出（即“塘冲基地投资”栏）合计将达到 10,084.87 万元。根据收益法评估明细表，前述资本性支出主要构成如下：建筑工程费 6,196.45 万元，设备购置费 1,824.94 万元，安装工程费 450.00 万元，工程建设其他费 715.88 万元，基本预备费 897.60 万元。

前述评估机构预测“塘冲基地投资”的资本性支出与可研估算的塘冲项目 10,904.87 万元的建设投资额相差 820.00 万元；经评估机构说明，造成前述差异的原因为评估机构并未将塘冲项目的引种费（820 万元）在“塘冲基地投资”这一个单项科目中予以测算并列示，而是在龙华农牧的“其他资产”的资本性支出（生产性生物资产）中予以测算。

综上，龙华农牧的资本性支出预测考虑了塘冲项目资本性支出估算情况等因素，相关数据具有匹配性，因此前述预测具有合理性。

二、结合近期可比交易案例，补充披露龙华农牧收益法评估折现率选取的合理性

根据公开披露信息，近期市场上同类或相似的收购项目中，折现率的选取情况如下：

收购方	目标公司	估值基准日	涉及行业	交易方式	折现率
中捷资源投资股份有限公司	江西金源农业开发有限公司	2016.6.30	农产品	非公开发行股票收购股权	10.99%
海南珠江控股股份有限公司	北京京粮股份有限公司	2016.5.31	农产品	重大资产置换及发行股份购买资产	11.30%
西王食品股份有限公司	Kerr Investment Holding Corp	2016.5.31	食品加工与肉类	重大资产购买	9.24%
新希望六合股份有限公司	杨凌本香农业股份有限公司	2015.12.31	食品加工与肉类	发行股份购买资产	11.42%
北京三元食品股份有限公司	北京艾莱发喜食品有限公司	2015.9.30	食品加工与肉类	重大资产购买	11.80%
平均值					10.95%

由上表可知，近期市场上同类或相似的收购项目中所选取的折现率平均值为10.95%。而本次交易选取的折现率12.20%不仅高于前述项目所采用的折现率的平均值，同时还高于其中的最高值。

同时，本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）计算得到折现率。资本资产加权平均成本（WACC）与企业总资产报酬率（ROA）从本质上来讲同为反映企业整体投资资本回报率的指标。本次拟注入资产选取的折现率为12.20%，高于2015年度畜牧业平均总资产报酬率6.69%，折现率的选取是较为谨慎合理的。

证券代码	证券简称	2015 年度总资产报酬率 ROA (%)
000735.SZ	罗牛山	3.0077
002234.SZ	民和股份	-13.7348
002299.SZ	圣农发展	-2.1753
002321.SZ	华英农业	2.3616
002458.SZ	益生股份	-19.7631
002477.SZ	雏鹰农牧	4.9121
002505.SZ	大康农业	0.6980
002714.SZ	牧原股份	12.7858
002746.SZ	仙坛股份	1.9453
300106.SZ	西部牧业	3.0940
300313.SZ	天山生物	-4.8301
300498.SZ	温氏股份	23.2829
600965.SH	福成股份	13.5694
600975.SH	新五丰	1.2083
平均值		1.88%
平均值（剔除负值后）		6.69%

综上，结合近期可比案例，本次交易中收益法评估中折现率的选取审慎、合理。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第五节 本次交易标的评估情况”之“一、龙华农牧评估情况”之“（四）收益法评估情况”之“3、预期收益的确定”之“（13）净现金流量的预测结果”及“第五节 本次交易标的评估情况”之“一、龙华农牧评估情况”之“（四）收益法评估情况”之“4、折现率的确定”中进行了更新及补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：1) 龙华农牧的资本性支出预测考虑了塘冲项目资本性支出估算情况等因素，相关数据具有匹配性，因此本次交易中收益法评

估资本性支出具备合理性；2) 结合近期可比案例，本次交易中收益法评估中折现率的选取审慎、合理。

反馈意见十八：

18、请你公司列表补充披露龙华农牧报告期及未来期间养殖场投资及对应产能情况。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、龙华农牧报告期及未来期间养殖场投资及对应产能情况

截至本回复出具之日，龙华农牧拥有十里冲及秩堂两个已完成建设并投入使用商品猪养殖基地，具备商品猪 15 万头的生产能力；此外，还拥有塘冲及东冲两个正在建设的养殖基地，其中，十里冲养殖基地于 2011 年投建，秩堂养殖基地于 2015 年投建，塘冲养殖基地及东冲养殖基地于 2016 年投建，前述养殖基地对应的建设投资额及产能情况具体如下：

项目	建设投资总额（万元）	产能（头）	单位投资成本（元/头）
十里冲养殖基地	9,239.63	120,000	769.97
秩堂养殖基地	1,600.00	30,000	533.33
塘冲养殖基地（预测）	10,904.87	120,000	908.74
东冲养殖基地（预测）	11,201.32	120,000	933.44

注：①秩堂养殖基地为单一的仔猪、保育猪养殖基地，而无须投资建设育肥栏舍等基础设施，因此单位投资成本较之于其他三个基地的单位投资成本低。②塘冲及东冲养殖基地因投建时间与十里冲养殖基地不同，期间的材料、人工成本均有上涨，因此塘冲及东冲养殖基地单位成本较之与十里冲养殖基地的单位投资成本高。

前述养殖基地均投入使用后，龙华农牧将具备商品猪 39 万头的生产能力。

二、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“第一节 本次交易概况”之“一、本次交易的背景”之“（三）龙华农牧系湖南省生猪养殖领域的骨干企业，具有较强的竞争优势”中进行了更新及补充披露。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：上市公司已列表披露了龙华农牧养殖场投资及对应产能的关系。

反馈意见十九：

19、请你公司结合“猪周期”，进一步补充披露标的资产所处行业的周期性对持续盈利能力的影响。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

【回复】

一、生猪价格波动风险

生猪养殖业是强周期性行业，我国生猪养殖企业的业绩受“猪周期”影响呈现出较为明显的波动性，表现为商品猪市场价格的周期性波动导致生猪养殖业的利润呈现相同方向的周期性波动。

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；主要体现为当商品猪价格高时，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。

从历史情况看，我国生猪价格亦呈现出较强的周期性波动特征。自 1994 年我国建立畜产品及相关生产资料价格统计公报至今，生猪价格经历了 5 个谷底，4 个完整周期，大约以 3-4 年左右为一个周期上下波动，期间生猪价格会经历上升、顶峰、下降、低谷、再上升的波动。近几年，生猪市场价格由 2011 年度的

高点逐步下降到 2014 年度的低点。特别是在 2014 年至 2015 年一季度，我国生猪价格长期低迷，行业内规模生猪养殖企业普遍盈利较差，散养农户由于成本高于规模养殖企业，亏损更为明显。行情低迷导致大量散养农户退出行业，由此导致我国生猪存栏量及能繁母猪存栏量持续下降，生猪供应量大幅下降。2015 年 4 月份以来，生猪价格反转，持续上涨，行业进入新一轮上涨周期。

另外，2015 年以来，我国生猪价格经历触底反弹，但能繁母猪存栏量仍呈持续缩减趋势。行业加快去产能化，总体表现为散养户仍不断退出，而大型规模化养殖企业借助自繁自养或“公司+农户”等模式，加快规模扩张，产业整合趋势明显。较之于规模化养殖企业，散养户在抗风险能力、专业技术及管理水平、产品质量安全、规模效益、养殖成本等方面的劣势愈发凸显，加之生猪养殖环保监管力度趋严，规模化养殖企业加快扩张，行业集中度将持续提升，并将朝着一体化、标准化、集约化、规模化发展。前述行业集中化、规模化趋势将有利于平抑未来猪周期的波动程度。

二、猪周期对龙华农牧持续盈利能力的影响

报告期内，目标公司的商品猪年销售均价也由 2013 年度 14.25 元/千克下降为 2014 年度的 13.09 元/千克，后又从 2014 年度的 13.09 元/千克上升至 2015 年度的 15.45 元/千克，并在 2016 年上半年达到 20.98 元/千克。前述价格的波动也直接导致了龙华农牧的净利润（龙华农牧 2014 年、2015 年及 2016 年 1-6 月实现净利润数分别为 1,095.40 万元、3,614.71 万元及 4,645.90 万元）发生了相应的波动，前述业绩波动情况和同行业上市公司，如温氏股份、牧原股份等变化趋势保持一致。

过往的生猪价格波动表明，我国生猪价格具有较强的周期性。若生猪销售价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，或者目标公司生猪出栏规模增加幅度低于价格下降幅度，则目标公司存在未来业绩大幅下降或难以保持持续增长、甚至发生亏损的风险，并对目标公司造成重大不利影响。

为最大程度减轻猪周期对龙华农牧的影响，龙华农牧至少将会采取如下应对措施：**A.**一方面是顺应趋势，发展规模化养殖。从生猪养殖的发展趋势来看，大部分散养户终将退出养殖市场，规模养殖必将取代小而弱的散养户成为行业趋势；**B.**另一方面则是提升管理水平及生产技术水平，以降低成本。比如通过优化

种猪群体结构，提高种猪生产水平；加强管理与栏舍改造，提高养猪效率；采用科学饲喂技术，降低生产成本；强化健康管理，保障母猪生产能力；抓好疫病防控，提高生猪养殖效益等；C.最后是加强与上市公司的合作，充分利用上市公司的融资平台作用，以扩充自身的资金实力，抓住有利时机扩大产能，提高生猪养殖及销售规模，以增加利润总额，实现做强做大的同时减少猪周期对持续盈利影响，进而提高龙华农牧在行业景气期的收益，并提升其未来的持续盈利能力。

三、关于补充披露的说明

针对上述内容，唐人神已在更新后的重组报告书“重大风险提示”及“第十二节 风险因素”之“一、本次交易相关的风险”之“二、标的公司的风险”中进行了更新及补充披露。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：龙华农牧所处生猪养殖业为强周期性行业，其业绩及持续经营能力将受到“猪周期”的重大影响，对可能发生的风险及应对措施，上市公司已在本次交易报告书“重大风险提示”等相关章节中做了充分披露。

反馈意见二十：

20、重组报告书存在多处错漏：1) 第 129 页 2014 年龙华农牧前五名供应商采购金额合计数披露错误。2) 第 144 页第二段关于龙华农牧 100%股权评估值、评估增值金额及评估增值率披露错误。3) 第 9 页披露交易对方业绩承诺金额为扣非后金额，第 208 页披露交易对方承诺龙华农牧 2016 年至 2018 年实现的净利润分别不低于 6,651 万元、5,544 万元和 4,343 万元。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】

上市公司与独立财务顾问已根据反馈意见要求，仔细通读了申请材料，对上述错漏进行了修订，切实提高了申请材料信息披露质量；同时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，认真监督检查，不断提高执业质量，确保信息披露的真实、准确、完整。

(以下无正文)

