

# 中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所 《关于对袁隆平农业高科技股份有限公司重大资产购买暨 关联交易的问询函》的回复之核查意见

深圳证券交易所上市公司管理一部：

2023年8月11日，袁隆平农业高科技股份有限公司收到贵所《关于对袁隆平农业高科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易的问询函》（并购重组问询函（2023）第20号）（以下简称“问询函”）。中信建投证券股份有限公司作为独立财务顾问，本着勤勉尽责、诚实守信的原则，对问询函进行了认真核查、讨论，具体问题回复如下。

关于回复内容释义、格式及补充更新披露等事项的说明：

- 1、如无特殊说明，本问询函回复中简称的释义与重组报告书中的相同；
- 2、本问询函回复中若出现总计数尾数与所列数值总和尾数不符的情况，均为四舍五入所致。

本问询函回复的内容按如下字体列示：

|             |      |
|-------------|------|
| 问询函所列问题     | 黑体   |
| 对问题的回答      | 宋体   |
| 对重组报告书内容的补充 | 楷体加粗 |

## 一、关于交易方案

1. 重组报告书显示，根据北京坤元至诚资产评估有限公司出具的《评估报告》，以 2022 年 12 月 31 日为评估基准日，标的公司隆平发展 100% 股权的评估价值为 1,120,245.12 万元，对应标的资产隆平发展 7.14% 股权的评估值为 80,034.92 万元。新余农银结合评估报告综合考虑确定挂牌底价为 80,098.00 万元。根据上市公司备考合并资产负债表，截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司资产负债率为 57.45%，本次重大资产重组交易而产生的费用、税收等影响未在备考合并财务报表中反映。

请你公司：

(1) 说明本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和筹资保障措施；

(2) 结合现金支付安排、交易前后你公司现金流、偿债能力指标和负债等的变化情况，说明本次交易完成后你公司财务风险变化及应对措施，并结合前述情况说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、说明本次交易对价的资金来源、具体筹资安排和筹资保障措施

(一) 本次交易对价的资金来源

本次交易系上市公司拟以支付现金的方式通过上海联合产权交易所竞买新余农银持有的隆平发展 7.14% 股权，新余农银结合评估报告综合考虑确定挂牌底价为 80,098.00 万元。本次交易的资金来源包括上市公司的自有资金及自筹资金，其中自筹资金包括银行贷款等方式。

(二) 本次交易的具体筹资安排和筹资保障措施

1、上市公司的自有资金

截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司货币资金及交易性金融资产金额合计为 27.09 亿元，日常运营货币资金较为充足，可为本次交易提供直接支持；上市公司 2021 年、2022 年的经营活动产生的现金流净额分别为 13.69 亿元和 10.35 亿元，公司的经营活动可获得稳定且规模较大的经营性现金流入，为本次交易进一

步提供一定保障。综上，上市公司的自有资金较为充足，上市公司将使用自有资金支付部分或全部的交易对价。

## **2、上市公司的自筹资金**

上市公司作为种业龙头企业，长期与国内多家大型商业银行及其他金融机构保持良好的合作关系，目前农业作为实体经济和民生的重要一环，亦是银行重点投入资源的战略领域。截至 2023 年 3 月 31 日，上市公司在各金融机构所取得的总授信额度超过 100 亿元，其中未使用的授信额度超过 50 亿元，未使用授信额度充足，可满足现金支付的资金需求，并可作为本次现金收购交易对价支付的有效补充。

此外，为进一步加强本次交易的筹资保障，上市公司目前已开始与有意向贷款的银行开展并购贷款事项的沟通，截至本问询函回复出具日，银行贷款审批在正常推进中，后期上市公司将会综合衡量各金融机构的信贷方案以确定最惠条件。

综上所述，上市公司针对本次交易对价的支付已作出充足稳健的安排，分别从自有资金及自筹资金两方面来保障资金来源，上市公司的自有资金较为充足，且拥有较大额的未使用授信额度，银行并购贷款亦在有序推进中，形成了多方面的筹资保障，可有效保障本次交易对价的支付。

## **3、资金筹措相关风险提示**

针对资金筹措的相关风险，上市公司已在报告书“第十一节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”之“(六) 资金筹措风险”充分提示投资者，具体内容如下：

“本次交易为现金收购，上市公司拟通过自有及自筹资金方式筹集交易款项，并根据协议规定的付款方式支付对价。由于本次交易涉及金额较大，若上市公司未能及时筹措到足额资金，不能及时、足额支付收购款项，则可能导致本次交易失败。同时以自筹方式筹措资金将增加上市公司财务费用，资产负债率将有所上升。”

二、结合现金支付安排、交易前后你公司现金流、偿债能力指标和负债等的变化情况，说明本次交易完成后你公司财务风险变化及应对措施，并结合前述情况说明本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力

**（一）本次交易现金支付安排**

根据上海联合产权交易所公告的本次交易标的资产的交易条件，意向受让方需在挂牌期满前递交受让申请并缴纳交易保证金 800 万元。本次产权交易价款采用一次性支付。除非交易双方另有约定，受让方应在签署《产权交易合同》之日起 5 个工作日内，将除交易保证金之外的剩余交易价款支付到上海联合产权交易所指定银行账户（保证金折抵部分价款）。即若上市公司竞得本次交易的标的资产，需一次性支付交易价款。

**（二）本次交易前后上市公司的现金流均保持相对充足；本次交易后上市公司的资产和整体实力将显著增强，资产负债率等指标将会实现进一步优化，偿债能力将得到提升；同时，上市公司的持续经营和盈利能力将得到有效增强。本次交易有利于进一步降低上市公司的财务风险，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力**

**1、本次交易前后上市公司的现金流均保持相对充足**

根据天健出具的上市公司 2021 年审计报告（天健审〔2022〕2-237 号）、2022 年审计报告（天健审〔2023〕2-317 号）及上市公司 2023 年一季报中的财务报表，和德勤华永出具的审计报告（德师报（审）字（23）第 S00477 号），上市公司及隆平发展报告期内经营活动产生的现金流量净额如下：

单位：万元

| 项目                     | 2023 年 1-3 月      | 2022 年            | 2021 年            |
|------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 隆平高科-经营活动产生的现金流净额      | -74,676.62        | 103,519.38        | 136,945.49        |
| 隆平发展-经营活动产生的现金流净额      | -15,011.83        | 39,832.84         | 79,286.27         |
| <b>合计经营活动产生的现金流量净额</b> | <b>-89,688.45</b> | <b>143,352.22</b> | <b>216,231.76</b> |

注：2021 年 1-3 月和 2022 年 1-3 月隆平发展经营活动产生的现金流净额也为负数

如上表所示，本次交易前后上市公司 2021 年、2022 年经营活动产生的现金流量净额均保持较大规模，经营性现金流状况良好。由于一季度为上市公司和隆平发展的销售淡季，但成本运营支出较为固定，故 2023 年 1-3 月经营活动产生的现金流量净额为负，待 2023 年四季度结束后，预计全年能够回归正常水平。因此，本次交易前后上市公司现金流均保持相对充足，经营性现金可有效对本次交易对价支出形成良好覆盖。

此外，随着上市公司在并购后持续经营能力提升、经营性现金流入、叠加其他多元化的融资渠道，上市公司可降低财务费用支出，有利于净利润的提升。

## 2、本次交易完成后上市公司的资产和整体实力将显著增强，负债规模上升幅度与资产规模的提升相匹配；上市公司的资产负债率等指标将会实现进一步优化，偿债能力将得到提升

本次交易完成后，标的公司将被纳入上市公司的合并报表范围，上市公司资产规模将得到显著提升。根据备考审阅报告，本次交易前后上市公司主要资产负债项目及偿债能力指标的变化如下：

单位：万元

| 项目        | 2023 年 1-3 月/2023 年 3 月 31 日 |              |              | 2022 年度/2022 年 12 月 31 日 |              |           |
|-----------|------------------------------|--------------|--------------|--------------------------|--------------|-----------|
|           | 交易前                          | 交易后<br>(备考)  | 增长率          | 交易前                      | 交易后<br>(备考)  | 增长率       |
| 资产总额      | 1,439,248.19                 | 2,383,668.31 | 65.62%       | 1,460,471.07             | 2,311,202.65 | 58.25%    |
| 负债总额      | 835,931.23                   | 1,369,335.96 | 63.81%       | 885,036.29               | 1,331,208.34 | 50.41%    |
| 所有者权益合计   | 603,316.96                   | 1,014,332.34 | 68.13%       | 575,434.78               | 979,994.31   | 70.31%    |
| 流动比率（倍）   | 0.77                         | 0.78         | 1.30%        | 0.76                     | 0.78         | 2.63%     |
| 速动比率（倍）   | 0.56                         | 0.53         | -5.36%       | 0.53                     | 0.51         | -3.77%    |
| 资产负债率（合并） | 58.08%                       | 57.45%       | 下降 0.63 个百分点 | 60.60%                   | 57.60%       | 下降 3 个百分点 |

由上表可知，本次交易完成后，截至 2022 年 12 月 31 日和 2023 年 3 月 31 日上市公司资产总额分别增长 58.25%和 65.62%，负债总额分别增长 50.41%和 63.81%。本次交易完成后上市公司资产规模和整体实力得到增强（其中，无形资产分别增加 294,349.59 万元和 296,187.13 万元，上市公司在种质资源和专利技术等方面的实力将得到明显提升），负债规模上升幅度与资产规模的提升相匹配。

本次交易完成后，截至 2023 年 3 月 31 日上市公司流动比率由 0.77 上升至 0.78，速动比率由 0.56 下降至 0.53，资产负债率由 58.08%下降至 57.45%；截至 2022 年 12 月 31 日上市公司流动比率由 0.76 上升至 0.78，速动比率由 0.53 下降至 0.51，资产负债率由 60.60%下降至 57.60%。总体而言，交易完成后上市公司的资产负债率等指标将会进一步优化，偿债能力将会得到提升。

此外，未来上市公司可通过自身经营活动现金积累、借助资本市场通过股权融资以及债权融资相结合的融资方式，优化整体资本结构，进一步提升持续经营和偿债能力。

### 3、本次交易完成后上市公司的持续经营和盈利能力将得到有效增强

根据备考审阅报告，本次交易前后上市公司主要盈利能力指标的变化如下：

单位：万元

| 项目                      | 2023 年 3 月 31 日/2023 年 1-3 月 |             |                 | 2022 年 12 月 31 日/2022 年度 |             |                  |
|-------------------------|------------------------------|-------------|-----------------|--------------------------|-------------|------------------|
|                         | 交易前                          | 交易后<br>(备考) | 变化率             | 交易前                      | 交易后<br>(备考) | 变化率              |
| 营业总收入                   | 106,508.87                   | 177,783.20  | 66.92%          | 368,880.57               | 753,207.06  | 104.19%          |
| 净利润                     | 21,775.62                    | 21,151.28   | -2.87%          | -77,219.53               | -43,237.60  | 减亏 44.01%        |
| 归属于母公司<br>所有者的净利润       | 15,119.89                    | 15,059.90   | -0.40%          | -87,646.61               | -83,286.86  | 减亏 4.97%         |
| 毛利率                     | 45.09%                       | 42.38%      | 下降 2.71<br>个百分点 | 33.31%                   | 38.83%      | 提升 5.52 个<br>百分点 |
| 净利率                     | 20.44%                       | 11.90%      | 下降 8.54<br>个百分点 | -20.93%                  | -5.74%      | 提升 15.19<br>个百分点 |
| 基本每股收益                  | 0.11                         | 0.11        | -0.40%          | -0.67                    | -0.63       | 减亏 4.97%         |
| 扣除非经常性<br>损益后基本每<br>股收益 | 0.08                         | 0.08        | 7.53%           | -0.63                    | -0.60       | 减亏 4.77%         |

本次交易完成后，2022 年度上市公司的备考归母净利润、基本每股收益均将得到提高；2023 年 1-3 月，上市公司的备考归母净利润、基本每股收益无明显变化，主要原因为根据行业特性，一季度通常为巴西玉米种子的销售淡季，一季度销售收入占全年收入的比例通常不超过 20%，而隆平发展成本运营支出较为固定，且 2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候，隆平发展的销售受到一定程度的不利影响，预计隆平发展 2023 年全年能够实现正常盈利。

本次交易使上市公司营收规模、利润规模得到显著提高，交易后上市公司的持续经营和盈利能力将得到增强，有利于进一步提高上市公司的竞争力。

上市公司拥有国内领先的商业育种与完整的种业经营体系，隆平发展拥有优质的热带、亚热带玉米种质资源、世界领先的育种体系及多年转基因玉米种业发展经验，两者具有很强的互补性和协同性。通过本次交易及后续的有效整合，将对上市公司的盈利水平、研发能力、国际化水平、行业地位提升等方面产生积极的影响。

综上所述，本次交易前后上市公司的现金流均保持相对充足；本次交易完成后上市公司的资产和整体实力将显著增强，负债规模上升幅度与资产规模的提升相匹配，资产负债率等指标将会实现进一步优化，偿债能力将得到提升；同时，上市公司的持续经营和盈利能力将得到有效增强。因此，本次交易有利于进一步降低上市公司的财务风险，亦有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、本次交易的资金来源包括上市公司的自有资金及自筹资金，其中自筹资金包括银行贷款等方式。上市公司针对本次交易对价的支付已作出充足稳健的安排，分别从自有资金及自筹资金两方面来保障资金来源，形成了多方面的筹资保障，可有效保障本次交易对价的支付，并已在报告书中作出了资金筹措的相关风险提示。

2、本次交易前后上市公司的现金流均保持相对充足；本次交易完成后上市公司的资产规模和整体实力将显著增强，负债规模上升幅度与资产规模的提升相匹配，资产负债率等指标将会实现进一步优化，偿债能力将得到提升；同时，本次交易完成后上市公司的持续经营和盈利能力将得到有效增强。因此，本次交易有利于进一步降低上市公司的财务风险，有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力。

## 2. 重组报告书显示，本次交易完成后，上市公司将持有隆平发展 42.89%股

权；同时，隆平发展第二大股东中信农业科技股份有限公司同意在本次交易完成后，将配合调整隆平发展董事会，确保上市公司取得过半数董事会席位，隆平发展将成为上市公司的控股子公司。

请你公司：

(1) 说明在持股 42.89%的情况下认定上市公司能够控制隆平发展，并将隆平发展纳入合并报表范围的依据，是否符合企业会计准则的有关规定；

(2) 说明你公司是否存在未来收购隆平发展剩余股权的计划或其他相关安排，如有，请补充披露。

回复：

一、说明在持股 42.89%的情况下认定上市公司能够控制隆平发展，并将隆平发展纳入合并报表范围的依据，是否符合企业会计准则的有关规定

(一) 上市公司与鲲信未来签署一致行动协议后，拥有隆平发展的股权表决权比例超过 50%；同时，隆平发展第二大股东中信农业同意确保上市公司取得隆平发展过半数的董事席位，并调整隆平发展公司章程中董事会、股东大会的决议权限，确保上市公司对隆平发展的控制权

1、鲲信未来与上市公司签署一致行动协议后，上市公司拥有隆平发展的股权表决权比例为 50.61%

本次交易完成后，上市公司将持有隆平发展 42.89%股权；同时，隆平发展股东宁波梅山保税港区鲲信未来投资合伙企业(有限合伙)(持有隆平发展 7.72%的股份，以下简称“鲲信未来”)已经与上市公司签署一致行动协议，协议生效后上市公司拥有隆平发展的股权表决权比例为 50.61%。双方签署的一致行动协议主要内容如下：

(1) 鲲信未来同意，自本协议签署之日起，在双方作为隆平发展的股东期间，对于本协议约定的事项，鲲信未来应当与上市公司保持一致意见，并确保对于约定事项，双方采纳上市公司的意思表示作为其行使对隆平发展股东权利的唯一依据。

(2) 双方同意，上市公司有权按照自己的意志，根据法律法规规定以及届时有效的隆平发展公司章程就如下事项行使双方所持股份对应的表决权：

①依法请求、召集、召开、出席股东大会；

②向股东大会提出提案并表决、提出董事、监事候选人并投票选举或做出其他意思表示；

③针对所有根据相关法律、行政法规、部门规章及其他规范性文件或公司章程规定需要股东大会讨论、决议的事项行使表决权；

④除知情权、收益权和处置权之外的公司章程规定的其他股东权利表决事项。

(3) 为保持一致行动，鲲信未来同意将持有的隆平发展股份就上述约定事项对应的表决权不可撤销地全权授权上市公司行使。对隆平发展的各项议案，上市公司可在满足上述约定事项的范围内自行行使表决权且无需在具体行使该等表决权时另行取得鲲信未来的授权。

(4) 鲲信未来承诺：

①不得以委托、信托方式将其持有的全部或部分隆平发展股份和/或包括表决权在内的任何股东权益委托除上市公司以外的任何第三方行使，也不会作出影响上市公司对隆平发展控制权稳定的其他行为；

②同等条件下隆平高科对鲲信未来所持隆平发展股份享有优先购买权；

③鲲信未来不得亦不会单方面撤销委托、终止或解除本协议。

(5) 一致行动协议自上市公司购买新余农银持有的隆平发展 7.14%股份完成交割后生效。

(6) 除上市公司另行持有或控制的隆平发展股份比例超过 50%（不含鲲信未来持有的股份）时本协议终止外，本协议持续有效，且不可撤销。

**2、隆平发展第二大股东中信农业同意确保上市公司取得隆平发展过半数的董事席位，并调整隆平发展公司章程中董事会、股东大会的决议权限，确保上市公司的控制权**

隆平发展第二大股东中信农业已经出具《关于后续将配合调整隆平发展董事会提名权的声明》及《关于修订隆平发展公司章程的声明》，同意在本次交易完成后，将配合调整隆平发展董事会以及修改隆平发展公司章程，通过使上市公司取得隆平发展过半数董事会席位并对其公司章程中董事会及股东大会的决议权限进行调整，确保上市公司取得隆平发展股东大会、董事会的控制权。

中信农业出具的《关于后续将配合调整隆平发展董事会提名权的声明》主要内容如下：

“为保证本次交易后隆平高科实现对隆平发展的控股权，在合法合规的前提下，本公司声明如下：

1.在本次交易完成（以本次交易协议约定的股份交割完成为准）同时或 20 日内，本公司将与隆平发展其他股东一起协商调整隆平发展董事会成员的提名权，并通过行使股东权利配合隆平高科对隆平发展董事人员的提名权占隆平发展董事总人数的比例过半数。

2.本公司将通过行使股东权利，对隆平高科提名的人员成功就任隆平发展董事予以支持。

3.本声明自本公司签署之日起即对本公司发生法律效力，在隆平发展前述董事会提名权变更及董事会换届选举完成前，始终有效。”

中信农业出具的《关于修订隆平发展公司章程的声明》主要内容如下：

“为保证本次交易后隆平高科实现对隆平发展的控制权，本公司声明如下：

1.在本次交易完成（以标的股份完成交割为准）后 20 日内，本公司将配合隆平发展修订《公司章程》以下事项：隆平发展股东大会作出决议，除修改公司章程、增加或者减少注册资本，以及公司合并、分立、解散或者变更公司形式等《公司法》规定事项须经出席股东大会的股东所持表决权三分之二以上通过外，其他审议事项经出席股东大会的股东所持表决权二分之一以上（不含本数）通过；删除股东大会关于重大贷款、债务及资本性支出，重大对外投资，重大资产购置处置的决策权限；隆平发展董事会作出决议，均经董事会半数以上（不含本数）董事通过；调整隆平发展董事会人数及各股东提名权，明确上市公司对隆平发展董事人员的提名权占隆平发展董事总人数的比例过半数。

2.本公司将通过行使股东权利，对隆平发展按照上述内容修订《公司章程》予以支持。

3.本公司承诺在本次交易后持有隆平发展股份数量（不包括通过隆平高科对隆平发展间接持股）不超过隆平高科持有隆平发展股份数量，支持隆平高科通过

本次交易对隆平发展进行控制，积极采取必要的措施配合隆平高科实现对隆平发展股东大会、董事会及经营管理层控制。

4.本声明不可撤销，自本公司签署之日起即对本公司发生法律效力。”

在本次交易完成后，上市公司、中信农业、鲲信未来将合计持有隆平发展的股份超过 2/3，根据《公司法》及目前隆平发展公司章程，具有修改隆平发展章程的权力。

如果鲲信未来持有隆平发展的股份发生变动，隆平高科在取得中信农业持续作为隆平发展第二大股东及支持隆平高科控制隆平发展的承诺下，作为第一大股东仍能实现对隆平发展的控制。

**(二)上市公司在股东大会、董事会及日常经营管理层面可以控制隆平发展**

**1、在隆平发展股东大会层面，上市公司拥有的表决权超过 50%，可以决定隆平发展日常经营的重大事项**

鲲信未来已与上市公司签署一致行动协议，在本次交易完成后，上市公司拥有隆平发展的表决权比例为 50.61%，上市公司可以在隆平发展股东大会层面决定涉及到日常经营管理的如下重大事项：决定公司的经营方针和投资计划；审议批准公司的年度财务预算方案、决算方案；对外担保；审议批准董事会和监事会的工作报告；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬等事项。

**2、在隆平发展董事会层面，上市公司拥有过半数席位，可以决定隆平发展日常经营的重大事项**

在对隆平发展公司章程进行修改后，上市公司通过其拥有的过半数董事会席位，可以在隆平发展董事会层面决定涉及到日常经营管理的如下重大事项：经营计划；年度财务预算、决算；利润分配方案和弥补亏损方案；基本管理制度，内部管理机构设置，聘任或者解聘公司总经理、其他高级管理人员及决定其报酬；对外担保；重大对外投资；重大贷款、债务及资本性支出；重大资产购置、处置等事项。

### **3、在隆平发展经营管理层面，上市公司在经营管理及技术研发层面均可以对隆平发展形成有效主导和控制**

目前隆平发展的董事长兼法定代表人由上市公司提名的董事担任，董事会负责选聘公司经营管理层，总经理主持隆平发展的日常经营管理工作。本次交易后上市公司将向隆平发展委派财务负责人等高级管理人员。同时考虑董事会调整后，上市公司将具有经营管理层的调整权力，生产、销售、研发等管理人员将由上市公司控制，上市公司在经营管理及技术研发层面均可对隆平发展形成有效主导和控制。

### **4、相关协议及声明承诺不可撤销，本次交易后将修改隆平发展公司章程，上市公司将控制隆平发展股东大会与董事会，上市公司作为隆平发展最大股东，拥有其章程修改的否决权，对其控制具有高度稳定性**

上市公司与鲲信未来签署的一致行动协议及中信农业出具的相关声明承诺均不可撤销，上市公司控制隆平发展股东大会与董事会，且其过半数董事席位受到公司章程保护，上市公司作为隆平发展最大股东拥有其章程修改（需经三分之二以上股东同意）的否决权，修订后隆平发展公司章程赋予董事会决策的重大事项均可由上市公司主导。因此，上述上市公司对隆平发展的控制具有高度稳定性，在股东大会、董事会及公司章程等多个层面得到有效保障，有利于充分保障上市公司的利益。

如鲲信未来所持隆平发展股份发生变动导致隆平高科控制隆平发展的表决权比例低于 50%，但是隆平高科仍能通过对董事会及经营管理层的控制实现对隆平发展的控制，隆平发展的股东大会职权系根据公司法等法律法规规定的法定权限，不对隆平发展日常经营管理产生重大影响，不影响上市公司对隆平发展日常经营管理的控制。

#### **（三）上市公司并表隆平发展符合企业会计准则的有关规定**

根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》（简称“准则”）规定：

**第七条** 合并财务报表的合并范围应当以控制为基础予以确定。控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。

**本次交易完成后情况：**鲲信未来已与上市公司签署一致行动协议，本次交易完成后，在股东大会层面上上市公司拥有隆平发展的表决权比例为 50.61%，并在董事会层面拥有过半数董事席位，可以委派财务负责人等关键管理人员，对隆平发展的经营、财务事项拥有决策权，能够单方面主导隆平发展日常经营管理活动，符合准则第七条“投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额”的规定。

| 控制的三项要素              | 本次交易完成后情况  |
|----------------------|--|
| 投资方拥有对被投资方的权力        | 隆平高科能控制隆平发展股东大会及董事会，制定相关管理制度，能任命或批准隆平发展的关键管理人员，能出于其自身利益决定或否决隆平发展的重大交易，能掌控隆平发展董事会成员的任命程序。 |
| 通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报 | 隆平高科通过股东大会、董事会及委派经营管理层，参加隆平发展销售、研发、生产、投资等相关活动，从而享有隆平发展股份比例对应的投资及经营收益。                    |
| 有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额 | 隆平高科有能力通过股东大会、董事会及委派经营管理层，影响隆平发展经营成果，从而影响股权回报收益（包括分红及股份增值）。                              |

**第八条** 投资方应当在综合考虑所有相关事实和情况的基础上对是否控制被投资方进行判断。相关事实和情况主要包括：

| 《准则》列举的相关事实和情况                   | 本次交易完成后情况   |
|----------------------------------|---|
| （一）被投资方的设立目的。                    | 隆平发展的设立目的和日常经营为从事玉米种子的研发、生产、加工和销售活动。  |
| （二）被投资方的相关活动以及如何对相关活动作出决策。       | 隆平发展的相关活动主要为经营活动、投资活动、融资活动和人事任免相关活动。上市公司将拥有隆平发展股东大会 50.61%的表决权和过半数董事会席位，可以直接委派财务负责人等高级管理人员，对隆平发展的经营、财务等事项拥有决策权，能够主导隆平发展的活动。 |
| （三）投资方享有的权利是否使其目前有能力主导被投资方的相关活动。 | 上市公司自隆平发展取得的回报随着隆平发展的业绩而变动，上市公司可通过参与隆平发展的相关活动而享有可变回报。   |
| （四）投资方是否通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报。    | 上市公司可以通过董事会、股东大会等对隆平发展相关活动进行管理和审批，因此，上市公司有能力运用对隆平发展的权力影响其回报金额。  |
| （五）投资方是否有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。    |   |

**第十三条** 除非有确凿证据表明其不能主导被投资方相关活动，下列情况，表明投资方对被投资方拥有权力：（一）投资方持有被投资方半数以上的表决权的。（二）投资方持有被投资方半数或以下的表决权，但通过与其他表决权持有人之间的协议能够控制半数以上表决权的。

**本次交易完成后情况：**鲲信未来已与上市公司签署一致行动协议，本次交易完成后，在股东大会层面上上市公司拥有隆平发展的表决权比例为 50.61%，符合第十三条的相关规定。

**第十六条** 某些情况下，投资方可能难以判断其享有的权利是否足以使其拥有对被投资方的权力。在这种情况下，投资方应当考虑其具有实际能力以单方面主导被投资方相关活动的证据，从而判断其是否拥有对被投资方的权力。投资方应考虑的因素包括但不限于下列事项：

| 《准则》列举的相关事实和情况                                      | 本次交易完成后情况   |
|---|---|
| （一）投资方能否任命或批准被投资方的关键管理人员。                           | 上市公司拥有过半数董事席位，可以任命或批准隆平发展的关键管理人员。   |
| （二）投资方能否出于其自身利益决定或否决被投资方的重大交易。                      | 上市公司能够出于其自身利益通过其拥有的隆平发展 50.61%的股东大会表决权及过半数董事会席位决定或否决隆平发展的重大交易。<br>如鲲信未来所持隆平发展股份发生变动，上市公司能通过其过半数董事席位否决隆平发展的重大交易。 |
| （三）投资方能否掌控被投资方董事会等类似权力机构成员的任命程序，或者从其他表决权持有人手中获得代理权。 | 上市公司通过拥有的隆平发展 50.61%的股东大会表决权及过半数董事会席位掌控隆平发展的董事会。  |
| （四）投资方与被投资方的关键管理人员或董事会等类似权力机构中的多数成员是否存在关联方关系。       | 上市公司可以任命隆平发展过半数董事会成员及委派关键管理人员，因前述任命和委派，上市公司与隆平发展权力机构中的多数成员具有关联关系。   |

在本次交易完成后，隆平高科是隆平发展的第一大直接股东，中信农业是隆平发展的第二大直接股东。根据准则第七条关于控制的界定（控制，是指投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额）以及第十六条关于是否拥有对被投资方的权力的规定，中信农业不能直接控制隆平发展的董事会，不能直接任命或批准隆平发展关键管理人员，不能基于自身利益直接决定或否决隆平发展的重大交

易，同时在日常经营管理层面无法实现对隆平发展的直接控制，中信农业不直接拥有对被投资方的权力，即不能直接控制隆平发展。因此，本次交易后隆平高科可直接控制隆平发展，由隆平高科将隆平发展纳入合并报表范围而中信农业非直接控制但构成间接控股，符合准则并表要求。

综上所述，本次交易完成后，上市公司将拥有隆平发展 50.61%的表决权以及过半数的董事会席位，根据修改后的隆平发展公司章程，上市公司在隆平发展股东大会、董事会及日常经营管理层面均可以控制隆平发展，将隆平发展纳入合并报表范围，符合企业会计准则的有关规定。

**二、说明你公司是否存在未来收购隆平发展剩余股权的计划或其他相关安排，如有，请补充披露**

上市公司已在重组报告书“第八节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司的影响”之“（四）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析”

“3、本次交易完成后计划”之“（1）本次交易完成后上市公司的整合计划”补充披露如下内容：

“上市公司除收购新余农银所持隆平发展 7.14%股份外，后续隆平发展其他股东拟转让股份时，上市公司还拟继续增持隆平发展股份。上市公司考虑后续收购苏州苏淦榆锦投资合伙企业（有限合伙）所持隆平发展 6.53%股份，如果收购取得前述 6.53%隆平发展股份，上市公司将持有隆平发展 49.42%股份；后续上市公司还会根据其他股东的转让意向、自身资金安排等进一步收购隆平发展股份。具体收购股权比例、收购方式、收购时间等尚需双方洽谈。上述增持隆平发展股权计划与本次交易互不关联，不属于一揽子交易。

若上市公司未来收购隆平发展剩余股份，将按照相关法律法规的规定履行决策程序和信息披露义务。”

### 三、独立财务顾问核查意见

上市公司与鲲信未来签署一致行动协议后，拥有隆平发展的股权表决权比例超过 50%；同时，隆平发展第二大股东中信农业同意确保上市公司取得隆平发展过半数的董事席位，并调整隆平发展公司章程。本次交易后上市公司能够控制隆平发展，并将隆平发展纳入合并报表范围。

如果鲲信未来持有隆平发展的股份发生变动，导致隆平高科控制隆平发展的表决权比例低于 50%，隆平高科能通过对董事会及经营管理层的控制实现对隆平发展的控制，隆平高科在取得中信农业持续作为隆平发展第二大股东及支持隆平高科控制隆平发展的承诺下，能实现对隆平发展的控制。

综上所述，经核查，独立财务顾问认为：经过上述安排，本次交易后上市公司能够控制隆平发展，并将隆平发展纳入合并报表范围，符合企业会计准则的有关规定；上市公司已在重组报告书中补充披露关于未来收购隆平发展剩余股权的计划或其他相关安排事项。

## 二、关于交易标的

3. 重组报告书显示，隆平发展 2022 年度营业收入为 384,326.49 万元，较去年同期增长 60.84%，2022 年度归母净利润为 51,977.40 万元，较去年同期增长 298.30%；隆平发展 2023 年一季度净利润为负，主要原因为根据行业特性，一季度通常为巴西玉米种子的销售淡季，而隆平发展成本运营支出较为固定，且 2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的异常气候，隆平发展的销售受到一定程度的不利影响。

请你公司结合隆平发展以前年度以及同行业可比公司有关季节性特征，收入确认方式、时点及其变化，信用政策情况，销售退回情况等，补充说明隆平发展 2022 年业绩大幅增长、2023 年第一季度亏损的原因及合理性。

请独立财务顾问进行核查并发表明确意见。

回复：

一、隆平发展报告期内的季节性特征，收入确认方式、时点及其变化，信用政策情况，销售退回情况

### （一）季节性特征

隆平发展按季度分布的收入情况如下：

单位：万元

| 项目              | 2023年1-3月        |          | 2022              |                | 2021              |                |
|-----------------|------------------|----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                 | 金额               | 占比       | 金额                | 占比             | 金额                | 占比             |
| 一季度<br>(1-3月)   | 71,274.32        | -        | 67,469.22         | 17.56%         | 28,026.56         | 11.73%         |
| 二季度<br>(4-6月)   | -                | -        | 23,530.16         | 6.12%          | 15,912.50         | 6.66%          |
| 三季度<br>(7-9月)   | -                | -        | 76,192.75         | 19.83%         | 50,125.70         | 20.98%         |
| 四季度<br>(10-12月) | -                | -        | 217,134.36        | 56.50%         | 144,885.53        | 60.63%         |
| <b>合计</b>       | <b>71,274.32</b> | <b>-</b> | <b>384,326.49</b> | <b>100.00%</b> | <b>238,950.28</b> | <b>100.00%</b> |

农业生产具有很强的季节性，每年播种季农户提前购买种子，因此农作物播种前的数月是种子的销售旺季。种子生产同农业种植同期，种子入库和加工多集中在收获后的数月。

巴西玉米种植活动一般为一年两季，农户播种期为每年10月至12月的称为夏季玉米（又称第一季），该季玉米种子的销售旺季为每年7月至9月；农户播种期为每年1月至3月的称为冬季玉米（又称第二季），该季玉米种子的销售旺季为每年10月至12月。由于冬季种植玉米经济效益高，且冬季玉米与夏季大豆轮流耕作后可以控制病虫害、提高耕地利用效率，因此巴西的玉米种植以冬季玉米为主，冬季玉米产量占巴西玉米全年产量的70%以上，且其种植规模近年来持续增长。

隆平发展销售收入的季节性特征与巴西玉米的播种季相关，且隆平发展的玉米种质资源利用及研发优势集中体现在冬季玉米品种上，其收入主要来源于冬季玉米种子销售，四季度（每年的10月至12月）销售收入占比最高；一季度通常为巴西冬季玉米种子销售的尾声阶段，所以一季度收入占比较低。

## （二）收入确认及销售退回

报告期内，隆平发展按照客户订单进行产品销售，并约定当货物送达客户指定的地点并收到客户的到货确认通知后确认产品销售收入。报告期内隆平发展的收入确认政策未发生变化。

对于附有销售退回条款的销售，隆平发展在客户取得相关商品控制权时，按照因向客户转让商品而预期有权收取的对价金额（即，不包含预期因销售退回将

退还的金额) 确认收入, 按照预期因销售退回将退还的金额确认负债; 同时, 按照预期将退回商品转让时的账面价值, 扣除收回该商品预计发生的成本 (包括退回商品的价值减损) 后的余额, 确认为一项资产, 按照所转让商品转让时的账面价值, 扣除上述资产成本的净额结转成本。报告期内隆平发展对销售退回的会计处理方式未发生变化。

隆平发展的退货金额在 2021 年、2022 年及 2023 年 1-3 月分别为 10,974.78 万元、45,539.78 万元及 29,289.17 万元, 隆平发展已基于谨慎性考虑及会计准则要求, 进行了相关会计处理。

### (三) 信用政策情况

标的公司每年根据客户的财务状况和信用历史制定相关客户的信用额度并定期更新, 同时, 标的公司根据订单规模及商业谈判情况给予客户差异化的信用账期 (一般为 28 天至 180 天), 部分资金周转较好的客户也会提前向标的公司支付货款。

## 二、隆平发展 2022 年业绩大幅增长、2023 年一季度亏损的原因及合理性

报告期内, 隆平发展的经营业绩如下:

单位: 万元

| 项目                      | 2023 年 1-3 月 | 2022 年度    | 2021 年度    |
|-------------------------|--------------|------------|------------|
| 营业收入                    | 71,274.32    | 384,326.49 | 238,950.28 |
| 营业成本                    | 43,950.65    | 214,746.34 | 150,491.98 |
| 利润总额                    | -2,793.82    | 63,714.87  | 29,991.71  |
| 归属于母公司所有者的净利润           | -840.66      | 51,977.40  | 13,049.82  |
| 扣除非经常性损益后的归属于母公司所有者的净利润 | 1,924.66     | 50,552.01  | 11,864.94  |
| 毛利率                     | 38.34%       | 44.12%     | 37.02%     |

报告期内, 隆平发展的收入主要来源于巴西, 各期营业收入分别为 238,950.28 万元、384,326.49 万元和 71,274.32 万元; 归属于母公司所有者的净利润分别为 13,049.82 万元、51,977.40 万元和 -840.66 万元。

### (一) 2022 年业绩大幅增长的原因及合理性

隆平发展 2022 年的营业收入较 2021 年增长 60.84%, 2022 年的归属于母公司所有者的净利润较 2021 年增长 298.30%。2022 年业绩大幅增长的原因及合理

性分析如下：

**1、巴西玉米种植面积不断扩大，玉米种子市场需求的持续上涨，隆平发展的高产优质种子贴合市场需求，支撑了玉米种子量价齐升的局面，收入大幅增长**

巴西拥有得天独厚的自然环境，耕地面积广，农业机械化率高，巴西政府大力支持农业发展，近年来玉米的种植面积不断扩大，玉米种子的需求持续上涨；此外，全球极端天气多发、地缘冲突影响持续外溢等因素导致全球粮食市场的供给偏紧，上述因素使得近年来全球玉米价格处于较好水平，提高了巴西农户种植玉米的积极性，从而形成了玉米种子市场量价齐升的局面。

根据巴西国家地理统计局及美国农业部数据，巴西 2022 年粮食作物收获面积为 7,320 万公顷，比 2021 年增长 6.8%，其中，玉米收获面积同比增长 10%，产量同比增长 14.66%至 1.33 亿吨。巴西 2022 年（1 至 12 月）的玉米出口量同样达到创纪录的 5,000 万吨。

巴西农户种植玉米的积极性持续上扬且对种植玉米的盈利预期持续乐观，因此更有意愿向高质量、高价格的玉米品种投入更多资源。隆平发展的玉米品种多定位中高端，普遍具有高产、稳产、抗逆、抗病以及巴西稀缺且亟需的抗病毒病等特点，贴合市场需求，支撑了玉米种子销量及销售单价上升的局面，从而使得 2022 年收入较 2021 年大幅上升。

报告期内，隆平发展玉米种子的销量及单价情况如下：

| 项目        | 2023 年 1-3 月 | 2022 年 | 2021 年 |
|-----------|--------------|--------|--------|
| 销量（千袋）    | 751          | 4,286  | 3,908  |
| 单价（雷亚尔/袋） | 720.11       | 688.60 | 511.32 |

注：2023 年 1-3 月的销量已考虑预提销售退回准备的影响。

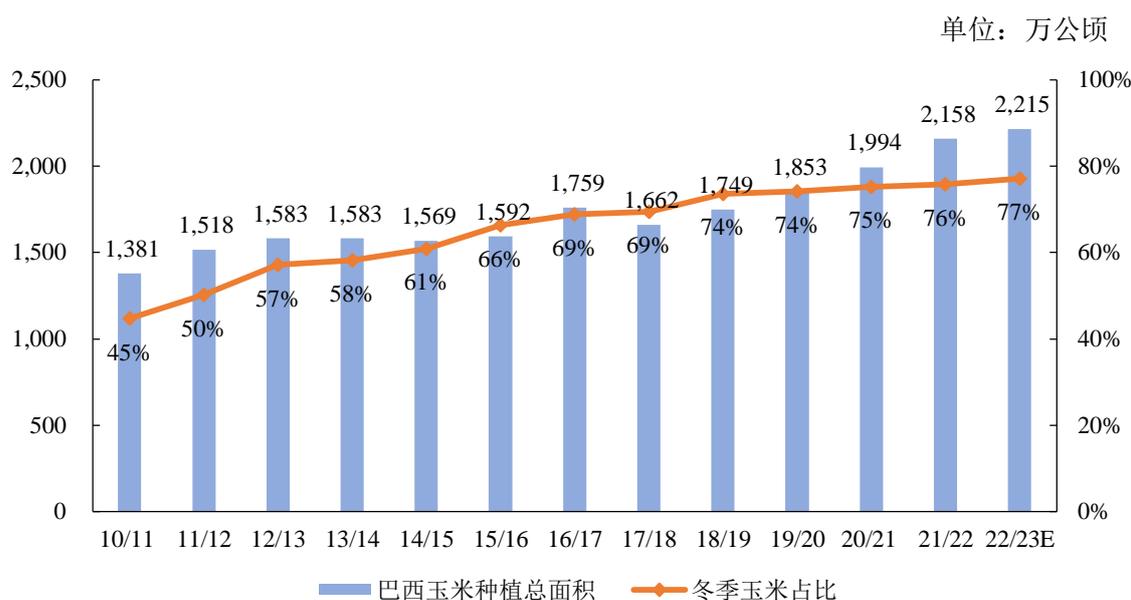
隆平发展 2022 年的种子销量较 2021 年上涨 9.67%，2022 年的销售单价较 2021 年上涨 34.67%。

**2、隆平发展的冬季玉米种子市场份额占有率高，巴西冬季玉米市场占比不断提升，推动了公司业绩的增长**

在巴西冬季雨水少的环境下，种植玉米可以获得更高的收益；同时为避免连续两季种植大豆所产生的白粉病等病害，提高耕地利用效率，农户倾向于在冬季种植玉米，因此冬季玉米产量占巴西玉米全年产量的 70%以上，且近年来的冬季

玉米种植面积仍在稳步增长。根据巴西国家商品供应公司（Companhia Nacional de Abastecimento）的数据，巴西玉米种植面积从 2010/2011 作物年度的 1,380.61 万公顷增加至 2022/2023 作物年度的 2,215.23 万公顷，年复合增长率为 4.02%，其中冬季玉米种植面积占比从 45% 增加至 77%，冬季玉米种植面积逐年增加，为巴西玉米主要市场。巴西玉米种植总面积及冬季玉米种植面积占比情况如下图所示：

图：巴西玉米种植总面积及冬季玉米种植面积占比



隆平发展的玉米种质资源利用及研发优势集中体现在冬季玉米品种上，种子产品依靠其优异的抗病毒病特性在巴西冬季玉米种子市场占据龙头地位。根据 Kynetec 和 Spark 数据统计，2021/2022 作物年度隆平巴西冬季玉米种子市场占有率高达 21%，位列巴西市场行业第二。

隆平发展销售收入的季节性特征与巴西玉米的播种季相关，因为隆平发展的玉米种质资源利用及研发优势集中体现在冬季玉米品种上，所以其收入主要来源于冬季玉米种子销售。巴西冬季玉米种子的销售季集中在每年的 10 月至 12 月，因此隆平发展的销售收入集中在四季度，四季度的收入占比在 2021 年及 2022 年均接近 60%，与其在巴西冬季玉米种子市场的龙头地位相符。冬季玉米种子的需求随着冬季玉米播种面积的逐年增加而上升，隆平发展的市场份额将得到进一步巩固和提升。

**3、隆平发展通过提升精细化成本管理能力，合理控制生产成本，规模成本优势随着收入增长逐渐显现，2022年毛利率较2021年大幅上升**

报告期内，隆平发展主营业务毛利及毛利率情况如下：

单位：万元

| 项目   | 2022年             |               | 2021年            |               |
|------|-------------------|---------------|------------------|---------------|
|      | 毛利                | 毛利率           | 毛利               | 毛利率           |
| 玉米种子 | 169,580.16        | 44.12%        | 88,458.30        | 37.02%        |
| 合计   | <b>169,580.16</b> | <b>44.12%</b> | <b>88,458.30</b> | <b>37.02%</b> |

2021年和2022年，隆平发展主营业务毛利率分别为37.02%和44.12%，毛利分别为88,458.30万元和169,580.16万元，2022年毛利率较2021年上升7.1个百分点、毛利较2021年上升91.71%。

2022年隆平发展毛利率较2021年上升较多的主要原因为：①巴西近年来玉米的种植面积不断扩大，对玉米种子的需求持续上涨；②2022年全球玉米供给偏紧的局面推升了国际玉米市场的价格，巴西农户选择种植玉米以期获得高额回报，隆平发展的高产优质种子贴合市场需求，支撑了玉米种子市场量价齐升的局面；③隆平发展提升其精细化成本管理后可以合理控制生产成本；④随着收入的增长，规模成本优势逐渐显现。

**4、隆平发展2022年享受了税收优惠政策，所得税费用较2021年有所下降，公司净利润率上升**

商品流通服务税（ICMS, Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Serviços）为巴西流转税的一种，该税种针对货物在流通环节中增值的部分，由州政府进行征收。ICMS 100/97协议是由巴西国家财政委员会于1997年11月颁发的旨在降低农业企业税负，促进巴西农业发展的一项税收优惠政策。巴西ICMS 100/97协议授权各州和联邦区对符合规定的商品流通服务税金额在企业所得税25%和净利润社会贡献税9%税基上进行减免。

ICMS 100/97协议税收优惠政策有利于巴西农业和经济发展，确保食品供应充足且成本低廉，使巴西农产品在国际市场上具备竞争力，因此该税收政策符合巴西经济利益，自颁发后由巴西国家财政委员会累计22次批准延长有效期，最近一次是于2021年3月12日经批准延长至2025年12月31日。考虑到该税收

优惠政策已延续 27 年，以及农业在巴西经济和出口的支柱地位，该政策在 2025 年到期之后大概率仍会被批准延长，具有可以合理预期的可持续性。隆平巴西的种子销售符合该税收优惠政策约定的适用范围，巴西种业企业普遍应用该税收优惠政策，因此隆平巴西依据该项税收政策可持续申请并获得减免。

隆平发展 2021 年和 2022 年的所得税费用分别为 16,941.89 万元及 11,798.51 万元，2022 年的所得税费用较 2021 年下降 30.36%。所得税费用下降的主要原因为：随着营业规模及净利润提升，隆平发展更加注重税务筹划及与税务部门的沟通，2022 年由于盈利水平提升，隆平发展通过 ICMS 税收优惠政策获得约 2.38 亿元税费减免，有效抵消了公司盈利后所得税负担，公司净利润率上升。

### 5、雷亚尔兑人民币的汇率升值对 2022 年经营业绩的上涨有一定程度的正面影响

隆平发展的收入主要来源于巴西，报告期内巴西雷亚尔兑人民币的汇率一直呈现上升趋势，报告期各期的平均汇率情况如下：

| 项目      | 2023 年 1-3 月 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|---------|--------------|---------|---------|
| 雷亚尔兑人民币 | 1.3179       | 1.3022  | 1.1958  |

若保持其他因素不变，以 2021 年的平均汇率对隆平发展 2022 年的销售收入进行模拟折算，折算情况如下：

单位：万元

| 项目                       | 2022 年     |
|--------------------------|------------|
| 人民币收入 (A)                | 384,326.49 |
| 雷亚尔收入 (A/当期平均汇率)         | 295,136.30 |
| 按 2021 年平均汇率模拟折算销售收入 (B) | 352,923.99 |
| 销售收入影响额 (C=A-B)          | 31,402.50  |
| 占销售收入的比重 (C/A)           | 8.17%      |

经折算，汇率变化对隆平发展 2022 年销售收入的贡献率为 8.17%。

汇率的变动除了对隆平发展销售收入和成本产生影响外，还体现在隆平发展持有外币货币性资产、负债期间产生的汇兑损益，以及远期外汇合约产生的公允价值变动损益。2022 年汇率变动对隆平发展净利润的影响情况如下：

单位：万元

| 项目                             | 2022 年          |
|--------------------------------|-----------------|
| 财务费用-汇兑损益 (A, 负数为收益)           | -584.05         |
| 衍生金融工具产生的公允价值变动收益 (B)          | 1,518.15        |
| <b>合计金额 (C=B-A)</b>            | <b>2,102.20</b> |
| 归属于母公司所有者的净利润 (D)              | 51,977.40       |
| <b>占归属于母公司所有者的净利润的比重 (C/D)</b> | <b>4.04%</b>    |

经测算，汇率变化对隆平发展 2022 年归属于母公司所有者的净利润的贡献率为 4.04%。

巴西雷亚尔兑人民币汇率的上升对 2022 年经营业绩的上涨有一定程度的正面影响。

## 6、知名种业公司在巴西地区 2022 年的收入均实现大幅增长，与隆平发展业绩增长趋势相一致

目前巴西玉米种子行业前四大公司依次为科迪华、拜耳、隆平巴西、先正达。隆平发展与上述公司在 2021 年及 2022 年在巴西地区的营业收入对比情况如下：

| 公司名称 | 单位    | 2022 年度 |        | 2021 年度 |
|------|-------|---------|--------|---------|
|      |       | 金额      | 增长率    |         |
| 科迪华  | 百万美元  | 3,137   | 35.51% | 2,315   |
| 拜耳   | 百万欧元  | 5,332   | 53.39% | 3,476   |
| 先正达  | 百万人民币 | 30,443  | 49.85% | 20,316  |
| 隆平发展 | 百万人民币 | 3,843   | 60.79% | 2,390   |

注 1：除隆平发展专注于种子业务外，科迪华、拜耳及先正达在巴西还有植物保护等其他业务。

注 2：上表中先正达的数据来源于其 IPO 招股说明书，科迪华及拜耳的数据来源于其 2021 年及 2022 年年报。

由上述对比数据可见，知名种业公司在巴西地区 2022 年的收入均较 2021 年出现较大增长，隆平发展的收入增长趋势与其一致。

综上所述，受益于巴西玉米种子市场需求的增长、种子销售价格的上涨，隆平发展较高的冬季玉米种子市场占有率，以及巴西雷亚尔兑人民币的汇率上升，隆平发展 2022 年营业收入较 2021 年增长 60.84%，与知名种业公司在巴西当地的收入增长趋势一致；随着隆平发展精细化成本管理能力的提升、规模成本优势的显现，对税收优惠政策的合理享受，其 2022 年归属于母公司所有者的净利润

较 2021 年上升 298.30%，隆平发展 2022 年业绩大幅增长具有合理性。

## (二) 2023 年第一季度亏损的原因及合理性

隆平发展 2023 年一季度的营业收入为 71,274.32 万元，归属于母公司所有者的净利润为-840.66 万元，一季度亏损的原因及合理性分析如下：

1、隆平发展的销售收入具有季节性特征，一季度收入相对较低，而成本运营支出较为固定，报告期内一季度净利润均为亏损

2021 年 1-3 月、2022 年 1-3 月及 2023 年 1-3 月的收入及净利润情况如下：

单位：万元

| 项目            | 2023 年 1-3 月 | 2022 年 1-3 月<br>(未经审计) | 2021 年 1-3 月<br>(未经审计) |
|---------------|--------------|------------------------|------------------------|
| 营业收入          | 71,274.32    | 67,469.22              | 28,026.56              |
| 归属于母公司所有者的净利润 | -840.66      | -2,241.41              | -2,977.60              |

由上表可见隆平发展报告期内各期一季度的净利润均为负数，主要原因为：隆平发展的销售收入存在季节性特征，一季度收入规模较小，而员工薪酬、折旧摊销、研发投入以及其他经营费用属于刚性支出，所以一季度业绩容易形成亏损。

2023 年 1-3 月，隆平发展实现收入 71,274.32 万元、归属于母公司所有者净利润-840.66 万元，营业收入较 2021 年和 2022 年同期数据均有增长，净利润较 2021 年和 2022 年同期亏损明显收窄。

隆平发展按季度分布的收入情况如下：

单位：万元

| 项目               | 2023 年 1-3 月     |    | 2022              |                | 2021              |                |
|------------------|------------------|----|-------------------|----------------|-------------------|----------------|
|                  | 金额               | 占比 | 金额                | 占比             | 金额                | 占比             |
| 一季度<br>(1-3 月)   | 71,274.32        | -  | 67,469.22         | 17.56%         | 28,026.56         | 11.73%         |
| 二季度<br>(4-6 月)   | -                | -  | 23,530.16         | 6.12%          | 15,912.50         | 6.66%          |
| 三季度<br>(7-9 月)   | -                | -  | 76,192.75         | 19.83%         | 50,125.70         | 20.98%         |
| 四季度<br>(10-12 月) | -                | -  | 217,134.36        | 56.50%         | 144,885.53        | 60.63%         |
| 合计               | <b>71,274.32</b> | -  | <b>384,326.49</b> | <b>100.00%</b> | <b>238,950.28</b> | <b>100.00%</b> |

一季度通常为巴西冬季玉米种子销售的尾声阶段，因此隆平发展一季度销售

收入占比较低，在 2021 年及 2022 年分别为 11.73%及 17.56%。知名种业公司在拉丁美洲地区及隆平发展在巴西地区一季度的收入及其占全年的比例情况如下：

| 公司名称 | 单位    | 2022 年  |        |        | 2021 年 |        |        |
|------|-------|---|--------|--------|--------|--------|--------|
|      |       | 1-3 月   | 1-12 月 | 占比     | 1-3 月  | 1-12 月 | 占比     |
| 科迪华  | 百万美元  | 323   | 1,758  | 18.37% | 274    | 1,420  | 19.30% |
| 拜耳   | 百万欧元  | 1,329   | 7,552  | 17.60% | 819    | 5,098  | 16.07% |
| 先正达  | -     | 先正达披露了农业季节性周期对销售的影响，先正达在南半球的销售淡季为上半年，收入在上半年较小；未披露其在拉丁美洲地区/巴西地区一季度的收入数据。 |        |        |        |        |        |
| 隆平发展 | 百万人民币 | 675   | 3,843  | 17.56% | 280    | 2,390  | 11.73% |

注 1：科迪华披露的数据为其在拉丁美洲地区的种子业务收入，科迪华拉丁美洲的收入主要来源于巴西业务。

注 2：拜耳披露的数据为其在拉丁美洲地区的植物板块业务收入，含种子及植物保护业务。

注 3：上表中先正达销售周期性的描述来源于其 IPO 招股说明书，科迪华及拜耳的数据来源于其 2021 年、2022 年的年报及一季度报告。

由上表可见，当地知名种业公司一季度营业收入占全年度的比例均较低，隆平发展的收入季节性特征与当地知名种业公司一致。

## 2、2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候对当期销售收入产生了不利影响

农业作为对气候变化较敏感的行业，异常气候对农业公司的生产经营影响较大。2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候，农户无法在合适的玉米种植窗口期进行播种从而减少了玉米种子的采购量，同时也发生了较多的退货情形，对隆平发展一季度业绩产生了不利影响。巴西一季度“南涝北旱”异常气候对于农业生产的具体影响为（以圣保罗州为分界线）：①巴西土地多为大豆和玉米交替种植，巴西南部地区由于一季度降雨过多阻碍了大豆的收获，缩短了玉米的播种窗口期，负面影响了玉米的播种进度和当期用种需求。②巴西北部地区由于一季度极度干旱、雨季推迟导致土壤不适宜播种玉米，农户减少了当期玉米用种需求。

科迪华在其 2023 年一季度报告中披露其拉丁美洲地区的玉米种子销量下降的主要原因为极端气候导致当地的大豆收割时间延迟，从而缩短了冬季玉米的播

种期，隆平发展 2023 年一季度业绩受到异常气候影响的情况与其他知名种业公司一致。

综上所述，隆平发展一季度形成亏损的主要原因为根据行业特性，一季度通常为巴西玉米种子的销售淡季，而成本运营支出较为固定，且 2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候，导致农户减少了玉米种子的采购量并发生了较多的退货情形，对隆平发展的销售产生了不利影响。但是，隆平发展 2023 年一季度销售收入较 2022 年一季度增长 5.64%、净利润较 2022 年一季度减亏 62.49%。隆平发展 2023 年一季度亏损形成的原因与知名种业公司在巴西当地经营业绩受影响的因素一致，具有合理性。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

受益于巴西玉米种子市场需求的增长、种子销售价格的上涨，及隆平发展较高的冬季玉米种子市场占有率，以及雷亚尔兑人民币的汇率升值，隆平发展 2022 年营业收入较 2021 年增长 60.84%，与知名种业公司在巴西当地的收入增长趋势一致；随着隆平发展精细化成本管理能力的提升、规模成本优势的显现，以及合理享受税收优惠政策，其 2022 年归属于母公司所有者的净利润较 2021 年上升 298.30%，隆平发展 2022 年业绩大幅增长具有合理性。

一季度形成亏损的主要原因为根据行业特性，一季度通常为巴西玉米种子的销售淡季，隆平发展的销售收入存在季节性特征，一季度收入相对较低，而隆平发展成本运营支出较为固定，且 2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候，导致农户减少了玉米种子的采购量并发生了较多的退货情形，对隆平发展的销售产生了不利影响。隆平发展 2023 年一季度亏损形成的原因与知名种业公司在巴西当地经营业绩受影响的因素一致，具有合理性。

**4. 重组报告书显示，2021 年末、2022 年末和 2023 年 3 月末，隆平发展应收账款余额分别为 89,951.70 万元、133,355.54 万元和 177,235.11 万元，计提坏账准备金额分别为 6,805.05 万元、7,297.08 万元和 7,869.74 万元，应收账款余额占营业收入比例分别为 37.64%、34.70%和 248.67%。2021 年、2022 年和 2023**

年 1-3 月，隆平发展应收账款周转率分别为 2.69、3.44 和 0.46。

请你公司：

(1) 结合隆平发展业务模式、信用政策及销售对象的变化情况，说明应收账款余额持续增长、2023 年一季度应收账款周转率下滑的原因及合理性；

(2) 说明隆平发展应收账款计提坏账准备的具体测算过程，报告期各期末坏账准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合隆平发展业务模式、信用政策及销售对象的变化情况，说明应收账款余额持续增长、2023 年一季度应收账款周转率下滑的原因及合理性

#### (一) 标的公司业务模式及信用政策

标的公司主营业务为玉米种子的研发、繁育、生产、加工和销售，主要通过子公司隆平巴西在境外巴西开展，销售模式主要为经销模式和直销模式，主要客户为经销商、农业合作社及种植户。

标的公司每年根据客户的财务状况和信用历史制定相关客户的信用额度并定期更新，同时，标的公司根据订单规模及商业谈判情况给予客户差异化的信用账期（一般为 28 天至 180 天），部分资金周转较好的客户也会提前向标的公司支付货款。

综上所述，标的公司的业务模式及信用政策在报告期内未发生重大变化。

#### (二) 销售对象的变化情况

报告期内，标的公司前五大客户变动情况及原因如下：

| 2022 年度相比 2021 年度 |  |   |
|-------------------|--|---|
| 一、退出前五大客户         |  |   |
| 1                 | Cocamar<br>Agroindustrial<br>Cooperativa | 标的公司 2022 年度对该客户的收入较 2021 年度同比大幅增长，因 Agrex Do Brasil Ltda. 收入增长更快，该客户变成 2022 年度第六大客户。 |
| 二、进入前五大客户         |  |   |
| 1                 | Agrex Do Brasil Ltda.                    | 该客户系标的公司 2021 年度第六大客户。因客户自身对玉米种子需求增加以及标的公司对该客户渠道覆盖深度提升，该客户进入 2022 年度前五大客户。            |

## 2023年1-3月相比2022年度

### 一、退出前五大客户

|   |  |   |
|---|--|---|
| 1 | Integrada<br>Agroindustrial<br>Cooperativa | 该客户系标的公司 2021-2022 年度前五大客户。由于标的公司对该客户的销售主要集中在第四季度，次年第一季度的销售多为补充性质，因此一季度销售额较为有限，故其 2023 年 1-3 月销售收入下滑至第八位。         |
| 2 | Agrex Do Brasil Ltda.                      | 该客户系标的公司 2021 年度第六大客户、2022 年度前五大客户。由于标的公司对该客户的销售主要集中在第四季度，次年第一季度的销售多为补充性质，因此一季度销售额较为有限，故其 2023 年 1-3 月销售收入下滑至第十位。 |
| 3 | C.Vale-Cooperativa<br>Agroindustrial       | 该客户系标的公司 2021-2022 年度前五大客户。由于标的公司对该客户的销售主要集中在第四季度，次年第一季度的销售多为补充性质，因此一季度销售额较为有限，故其 2023 年 1-3 月销售收入下滑至第十三位。        |

### 二、进入前五大客户

|   |  |  |
|---|--|--|
| 1 | Cocamar<br>Agroindustrial<br>Cooperativa                         | 该客户收入排名总体较为稳定，系 2021 年度和 2023 年 1-3 月前五大客户，2022 年度第六大客户。   |
| 2 | Belagricola Comercio E<br>Representacao De Produtos<br>Agricolas | 该客户系标的公司 2021-2022 年度前三十大客户。随着标的公司对该客户渠道覆盖深度提升，标的公司 2022 年度对该客户的收入较 2021 年度同比大幅提升；同时，该客户 2023 年一季度减少从拜耳采购玉米种子数量，转而向标的公司采购更多玉米种子，并进入 2023 年 1-3 月前五大客户。 |
| 3 | Cargill Agr ícola S.A.   | 该客户系标的公司 2021 年度第九大客户、2022 年度第十二大客户。2023 年一季度，因客户自身对玉米种子需求增加，其进入 2023 年 1-3 月前五大客户。  |

2021-2022 年度，标的公司前五大客户总体保持稳定；2023 年一季度，标的公司前五大客户出现变动，主要受客户对玉米种子交付时点的要求不同、客户自身对玉米种子品种的需求变动、以及标的公司对客户渠道覆盖深度提升等因素影响，具有合理性。

**(三) 应收账款余额持续增长、2023 年一季度应收账款周转率下滑的原因及合理性**

报告期各期末，标的公司应收账款余额、应收账款周转率情况如下所示：

单位：万元、次

| 项目      | 2023 年 3 月 31 日<br>/2023 年 1-3 月 | 2022 年 12 月 31 日<br>/2022 年度 | 2021 年 12 月 31 日<br>/2021 年度 |
|---------|----------------------------------|------------------------------|------------------------------|
| 应收账款余额  | 177,235.11                       | 133,355.54                   | 89,951.70                    |
| 应收账款周转率 | 0.46                             | 3.44                         | 2.69                         |

注：应收账款周转率=当期营业收入/应收账款余额平均值；其中，2023 年 1-3 月应收账款周转率系根据一季度数据计算，未进行年化处理。

**1、2021 年末和 2022 年末，标的公司应收账款余额占营业收入的比例整体较为稳定。由于标的公司 2022 年度营业收入同比增幅较大，带动其 2022 年末应收账款余额和 2022 年度应收账款周转率有所提升**

2021 年末、2022 年末，标的公司应收账款余额分别为 89,951.70 万元、133,355.54 万元，占当期营业收入的比例分别 37.64%、34.70%，占比总体较为稳定。

2022 年度，受巴西玉米种植面积不断扩大、全球极端天气多发、地缘冲突影响持续外溢等因素影响，巴西农户种植玉米的积极性持续上扬，形成了玉米种子市场量价齐升的局面；同时标的公司市场份额占有率高的冬季玉米种植面积及需求逐年增加，使得标的公司 2022 年度营业收入同比增长 145,376.21 万元、增幅 61%，并带动标的公司 2022 年末应收账款余额同比增长 43,403.84 万元、增幅 48%；受前述因素影响，标的公司 2022 年度应收账款周转率也有所提升。

**2、2023 年 3 月末应收账款余额进一步增长，主要受种子销售季节性影响，2022 年四季度销售形成的应收账款尚未完全收回，2023 年一季度销售又产生新的应收账款。一季度通常为巴西冬季玉米种子销售的尾声阶段，并受 2023 年一季度异常气候影响，当期收入相对较小，使得 2023 年一季度应收账款周转率出现下滑**

标的公司玉米种子销售具有季节性，其收入占比较大的冬季玉米种子销售时间主要为 9 月至次年 3 月，且销售旺季集中在 10 月至 12 月。2023 年 3 月末，标的公司应收账款余额进一步增长，主要系 2022 年四季度销售形成的应收账款

尚未完全收回，2023 年一季度销售又产生新的应收账款所致。

同时，一季度通常为巴西冬季玉米种子销售的尾声阶段，而 2023 年一季度巴西出现“南涝北旱”的偶发性异常气候，也对标的公司销售造成一定程度的不利影响。由于标的公司 2023 年一季度收入相对较小，其当期应收账款周转率出现下滑。

综上所述，标的公司报告期各期末应收账款余额持续增长、2023 年一季度应收账款周转率下滑具有合理性。截至本回复出具之日，标的公司应收账款回款良好，未出现重大逾期情形。

## 二、说明隆平发展应收账款计提坏账准备的具体测算过程，报告期各期末坏账准备计提是否充分

### （一）标的公司应收账款计提坏账准备的具体测算过程

标的公司按单项及组合对应收账款计提坏账准备。针对部分回收存在重大不确定性的款项，标的公司单项认定并计提减值准备。

针对按组合计提的应收账款，标的公司基于应收账款逾期时间来评估具有相同风险特征组合的应收账款的预期信用损失。在确定预期信用损失率时，管理层基于历史信用损失经验，并结合当前状况和前瞻性信息估计预期信用损失率。标的公司基于宏观经济指标等因素评估前瞻性信息。报告期各期末，标的公司按逾期分布和预期信用损失率计提的坏账准备情况如下：

#### 1、2023 年 3 月 31 日

单位：万元

| 信用期情况        | 预期平均损失率 | 账面余额       | 坏账准备     | 账面价值       |
|--------------|---------|------------|----------|------------|
| 信用期内         | 2.05%   | 169,878.36 | 3,480.76 | 166,397.60 |
| 逾期 0-180 天   | 7.07%   | 2,626.97   | 185.72   | 2,441.25   |
| 逾期 181-360 天 | 40.00%  | 877.53     | 351.01   | 526.52     |
| 逾期 360 天以上   | 100.00% | 3,568.47   | 3,568.47 | -          |
| 合计           | 4.29%   | 176,951.33 | 7,585.96 | 169,365.37 |

#### 2、2022 年 12 月 31 日

单位：万元

| 信用期情况        | 预期平均损失率      | 账面余额              | 坏账准备            | 账面价值              |
|--------------|--------------|-------------------|-----------------|-------------------|
| 信用期内         | 2.65%        | 127,144.86        | 3,367.95        | 123,776.91        |
| 逾期 0-180 天   | 7.55%        | 2,307.45          | 174.16          | 2,133.29          |
| 逾期 181-360 天 | 40.00%       | 247.09            | 98.83           | 148.25            |
| 逾期 360 天以上   | 100.00%      | 3,339.83          | 3,339.83        | -                 |
| <b>合计</b>    | <b>5.25%</b> | <b>133,039.23</b> | <b>6,980.78</b> | <b>126,058.45</b> |

### 3、2021 年 12 月 31 日

单位：万元

| 信用期情况        | 预期平均损失率      | 账面余额             | 坏账准备            | 账面价值             |
|--------------|--------------|------------------|-----------------|------------------|
| 信用期内         | 2.38%        | 82,539.78        | 1,961.43        | 80,578.34        |
| 逾期 0-180 天   | 9.61%        | 2,501.22         | 240.25          | 2,260.97         |
| 逾期 181-360 天 | 40.00%       | 238.55           | 95.42           | 143.13           |
| 逾期 360 天以上   | 100.00%      | 4,015.86         | 4,015.86        | -                |
| <b>合计</b>    | <b>7.07%</b> | <b>89,295.41</b> | <b>6,312.96</b> | <b>82,982.44</b> |

报告期各期末，信用期内的应收账款占按组合计提坏账准备的应收账款余额分别为 92.43%、95.57%和 96.00%，标的公司基于历史信用损失经验，并结合当前状况和前瞻性信息估计确定信用期内的应收账款预期信用损失率较低，因此标的公司对信用期内的应收账款按估计确定的较低比例计提坏账准备；同时，逾期 360 天以上的应收账款占比分别为 4.50%、2.51%、2.02%，标的公司对该部分应收账款全额计提坏账准备。

报告期各期末，随着标的公司信用期内的应收账款占比逐年上升、逾期 360 天以上的应收账款占比逐年下降，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款总体损失率呈下降趋势。

#### （二）标的公司报告期各期末坏账准备计提充分

##### 1、报告期各期末，标的公司应收账款账龄以 1 年以内为主，坏账风险较低

报告期各期末，标的公司应收账款账龄结构如下：

单位：万元

| 账龄    | 2023 年 3 月 31 日 |        | 2022 年 12 月 31 日 |        | 2021 年 12 月 31 日 |        |
|-------|-----------------|--------|------------------|--------|------------------|--------|
|       | 金额              | 比例     | 金额               | 比例     | 金额               | 比例     |
| 1 年以内 | 172,168.03      | 97.14% | 128,974.80       | 96.71% | 85,131.83        | 94.64% |

| 账龄          | 2023年3月31日        |                | 2022年12月31日       |                | 2021年12月31日      |                |
|-------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|
|             | 金额                | 比例             | 金额                | 比例             | 金额               | 比例             |
| 1-2年        | 1,368.80          | 0.77%          | 776.94            | 0.58%          | 1,458.28         | 1.62%          |
| 2-3年        | 895.35            | 0.51%          | 1,054.18          | 0.79%          | 1,766.42         | 1.96%          |
| 3年以上        | 2,802.93          | 1.58%          | 2,549.61          | 1.91%          | 1,595.17         | 1.77%          |
| <b>账面余额</b> | <b>177,235.11</b> | <b>100.00%</b> | <b>133,355.54</b> | <b>100.00%</b> | <b>89,951.70</b> | <b>100.00%</b> |
| 减：坏账准备      | 7,869.74          | 4.44%          | 7,297.08          | 5.47%          | 6,805.05         | 7.57%          |
| <b>账面价值</b> | <b>169,365.37</b> | <b>95.56%</b>  | <b>126,058.45</b> | <b>94.53%</b>  | <b>83,146.66</b> | <b>92.43%</b>  |

报告期各期末，标的公司应收账款余额账龄以1年以内为主，占应收账款总额的比例分别为94.64%、96.71%和97.14%，占比较高。标的公司应收账款质量良好，账龄期限较短，在标的公司可控范围内，不存在较大坏账风险。

此外，标的公司已对部分回收存在重大不确定性的款项，单项认定并计提了坏账准备；对组合计提的应收账款，由于账龄2-3年的应收账款大部分逾期超过1年，因此标的公司对2-3年的应收账款计提了较高比例的坏账准备，而账龄3年以上的应收账款均逾期超过1年，因此标的公司对3年以上的应收账款全额计提了坏账准备。

## 2、标的公司应收账款坏账计提比例低于同行业可比公司均值，主要系标的公司1年以内应收账款占比显著高于同行业可比公司所致

报告期各期末，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款余额分别为89,295.41万元、133,039.23万元和176,951.33万元，占期末应收账款余额的比例分别为99.27%、99.76%和99.84%，占比较高。

2021年末、2022年末，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款坏账计提比例与同行业可比公司的对比情况如下：

| 公司名称 | 2022年12月31日          |                      |              | 2021年12月31日          |                      |              |
|------|----------------------|----------------------|--------------|----------------------|----------------------|--------------|
|      | 1年以内<br>应收账款<br>余额占比 | 1年以上<br>应收账款<br>余额占比 | 坏账准备<br>计提比例 | 1年以内<br>应收账款<br>余额占比 | 1年以上<br>应收账款<br>余额占比 | 坏账准备<br>计提比例 |
| 隆平高科 | 59.37%               | 40.63%               | 7.75%        | 86.81%               | 13.19%               | 3.93%        |
| 荃银高科 | 93.72%               | 6.28%                | 5.10%        | 96.05%               | 3.95%                | 4.17%        |
| 登海种业 | 75.19%               | 24.81%               | 11.19%       | 73.32%               | 26.68%               | 17.01%       |

| 公司名称 | 2022年12月31日          |                      |              | 2021年12月31日          |                      |               |
|------|----------------------|----------------------|--------------|----------------------|----------------------|---------------|
|      | 1年以内<br>应收账款<br>余额占比 | 1年以上<br>应收账款<br>余额占比 | 坏账准备<br>计提比例 | 1年以内<br>应收账款<br>余额占比 | 1年以上<br>应收账款<br>余额占比 | 坏账准备<br>计提比例  |
| 神农科技 | 73.15%               | 26.85%               | 15.13%       | 71.50%               | 28.50%               | 21.30%        |
| 平均值  | <b>75.36%</b>        | <b>24.64%</b>        | <b>9.79%</b> | <b>81.92%</b>        | <b>18.08%</b>        | <b>11.60%</b> |
| 标的公司 | <b>96.94%</b>        | <b>3.29%</b>         | <b>5.25%</b> | <b>95.15%</b>        | <b>5.36%</b>         | <b>7.07%</b>  |

注 1：同行业可比公司的数据来源于定期报告；由于同行业可比公司未披露 2023 年 3 月 31 日应收账款余额数据，故仅列示 2021 年末和 2022 年末标的公司与同行业可比公司对比情况；

注 2：神农科技将应收账款组合分为一般种子销售款组合、政府采购款组合和其他组合，上表所示为一般种子销售款组合的数据。

2021 年末、2022 年末，标的公司按组合计提坏账准备的应收账款坏账准备计提比例为分别 7.07%和 5.25%，低于同行业可比公司平均计提比例 11.60%和 9.79%，主要原因为标的公司应收账款账龄以 1 年以内为主，占按组合计提坏账准备的应收账款余额比例分别为 95.15%和 96.94%，显著高于同行业可比公司 1 年以内应收账款占比 81.92%和 75.36%，具有合理性。

综上所述，标的公司对应收账款的坏账准备计提符合《企业会计准则》的要求，报告期各期末坏账准备计提充分。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

1、标的公司报告期各期末应收账款余额持续增长、2023 年一季度应收账款周转率下滑具有合理性。

2、标的公司对应收账款的坏账准备计提符合《企业会计准则》的要求，报告期各期末坏账准备计提充分。

5. 重组报告书显示，2021 年末、2022 年末和 2023 年 3 月末，隆平发展存货余额分别为 48,849.21 万元、136,325.95 万元和 159,601.04 万元，占总资产比例分别为 6.77%、13.27%和 14.19%；计提存货跌价准备分别为 2,516.61 万元、12,268.79 万元和 10,281.26 万元，占存货余额的比例分别为 5.15%、9.00%和 6.44%。2021 年、2022 年和 2023 年 1-3 月，隆平发展存货周转率分别为 3.18、

2.32 和 0.30。

请你公司：

(1) 结合报告期各期末存货的类型、库龄，以及对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等因素，说明报告期各期期末存货余额逐年大幅增长的原因及合理性；

(2) 结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值变化等因素，说明报告期各期期末存货跌价准备计提是否充分。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、结合报告期各期末存货的类型、库龄，以及对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等因素，说明报告期各期期末存货余额逐年大幅增长的原因及合理性

(一) 标的公司存货类型及库龄情况

1、标的公司存货类型

报告期各期末，标的公司存货具体构成如下：

单位：万元

| 项目            | 2023年3月31日        |                | 2022年12月31日       |                | 2021年12月31日      |                |
|---------------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|
|               | 金额                | 占存货余额比例        | 金额                | 占存货余额比例        | 金额               | 占存货余额比例        |
| 产成品           | 76,971.13         | 48.23%         | 65,524.52         | 48.06%         | 15,918.55        | 32.59%         |
| 在产品           | 36,159.75         | 22.66%         | 19,591.14         | 14.37%         | 12,457.86        | 25.50%         |
| 消耗性生物资产       | 4,980.03          | 3.12%          | 15,191.90         | 11.14%         | 8,321.78         | 17.04%         |
| 原材料           | 37,055.68         | 23.22%         | 31,362.40         | 23.01%         | 9,726.84         | 19.91%         |
| 发出商品          | -                 | -              | -                 | -              | 371.12           | 0.76%          |
| 包装物及其他        | 4,434.44          | 2.78%          | 4,655.99          | 3.42%          | 2,053.05         | 4.20%          |
| <b>存货余额</b>   | <b>159,601.04</b> | <b>100.00%</b> | <b>136,325.95</b> | <b>100.00%</b> | <b>48,849.21</b> | <b>100.00%</b> |
| 减：跌价准备        | 10,281.26         | 6.44%          | 12,268.79         | 9.00%          | 2,516.61         | 5.15%          |
| <b>存货账面价值</b> | <b>149,319.78</b> | <b>93.56%</b>  | <b>124,057.15</b> | <b>91.00%</b>  | <b>46,332.60</b> | <b>94.85%</b>  |

标的公司存货主要包括在产品、产成品、消耗性生物资产、原材料、包装物等。其中，产成品主要为待售的玉米种子；在产品主要为处于加工阶段的玉米种

子；消耗性生物资产主要为将来收获为农产品的生物资产，包含播种但未收获的玉米种子；原材料主要包括种衣剂、杀虫剂、杀菌剂等化学品；包装物主要包括印制纸质包装袋、托盘、塑料包装物等。

## 2、标的公司存货库龄情况

报告期各期末，标的公司存货库龄情况如下所示：

单位：万元

| 库龄        | 2023年3月31日        |                | 2022年12月31日       |                | 2021年12月31日      |                |
|-----------|-------------------|----------------|-------------------|----------------|------------------|----------------|
|           | 金额                | 占存货余额比例        | 金额                | 占存货余额比例        | 金额               | 占存货余额比例        |
| 1年以内      | 144,782.19        | 90.72%         | 121,887.49        | 89.41%         | 40,465.42        | 82.84%         |
| 1-2年      | 10,558.24         | 6.62%          | 4,830.24          | 3.54%          | 3,372.35         | 6.90%          |
| 2-3年      | 1,182.98          | 0.74%          | 3,795.13          | 2.78%          | 5,011.44         | 10.26%         |
| 3年以上      | 3,077.63          | 1.93%          | 5,813.09          | 4.26%          | -                | -              |
| <b>合计</b> | <b>159,601.04</b> | <b>100.00%</b> | <b>136,325.95</b> | <b>100.00%</b> | <b>48,849.21</b> | <b>100.00%</b> |

注：2022年末，标的公司库龄2-3年、3年以上的存货余额分别高于2021年末库龄1-2年、2-3年的存货余额，系汇率变动影响，按原币列示的存货余额呈下降趋势。

报告期各期末，标的公司存货库龄以1年以内为主，占存货余额的比例分别为82.84%、89.41%和90.72%，呈持续增长态势。除产成品、在产品存在部分库龄1年以上的存货余额外，原材料、消耗性生物资产、包装物、发出商品的存货库龄均在1年以内。

标的公司生产的玉米种子，放置在10-12摄氏度、55-65%湿度的低温冷库中储存。由于低温干燥的环境能很好地保持种子活力，标的公司种子的保质期通常超过5年。大部分库龄3年以上的玉米种子的芽率仍高于巴西农业部要求的最低芽率标准，可正常销售；但是标的公司基于谨慎性原则，对于库龄3年以上的存货全额计提跌价准备。

存货跌价准备计提的具体方法及测试过程，详见本题回复之“二、结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值变化等因素，说明报告期各期末存货跌价准备计提是否充分”之“(二) 存货跌价准备计提的方法及测试过程”。

## （二）巴西玉米种子的生产、销售周期及在手订单情况

巴西玉米主要分为冬夏两季进行种植，其中巴西冬季玉米种植面积占全国玉米种植面积超过 70%，为巴西玉米种子的主要市场。标的公司主要销售冬季玉米种子，在每年初根据市场情况、预计客户需求、种子库存余额安排下一年度制种计划。其中，标的公司冬季玉米制种的播种时间为每年 1 月至 4 月，收获时间为 5 月至 10 月；夏季玉米制种的播种时间为 7 月至 11 月，收获时间为 12 月至次年 4 月。

标的公司主要客户群体较为稳定，种子销售时，客户通常采取订单形式按需采购，多数客户下单时间通常在种子完成生产并入库之后，与行业惯例一致。标的公司对于订单的处理较为及时，产品交付周期较短，且客户通常以小批量、多批次方式进行采购，每批次订单金额较小，且每年第四季度系标的公司销售旺季，多数订单均在第四季度交付完毕。

因此，巴西玉米种植周期和种业销售特点决定了标的公司在内的种业企业，其期末库存对应的在手订单金额较少。

## （三）标的公司存货余额逐年大幅增长的原因及合理性

报告期各期末，标的公司存货余额分别为 48,849.21 万元、136,325.95 万元和 159,601.04 万元，呈增长态势，主要原因如下：

**1、标的公司 2022 年玉米种子量价齐升、营业收入快速增长，标的公司综合考虑冬季玉米种子推广潜力、客户需求、规模化制种成本等因素，积极安排生产计划，使得 2022 年末存货余额同比增长较多**

近年来，巴西玉米种植面积不断扩大，玉米种子的需求持续上涨；此外，全球极端天气多发、地缘冲突影响持续外溢等因素导致全球粮食市场的供给偏紧，进一步提升了巴西农户种植玉米的积极性，使得标的公司 2022 年玉米种子量价齐升、营业收入快速增长。

巴西冬季玉米种植面积和产量占据巴西当地市场主导地位，同时标的公司冬季玉米种子依靠其优异的特性在巴西冬季玉米种子市场占据龙头地位，品牌认知度较高、客户认可度较好，且 2022 年自然气候适宜、玉米种子产量相对较高。标的公司基于对冬季玉米种子推广潜力的乐观预期，并综合考虑客户需求、规模

化制种成本等因素，积极安排生产计划，使得 2022 年存货余额同比增长较多。

### 2、2023 年 3 月末存货余额进一步增长，主要系一季度为冬季玉米种子销售的尾声阶段，同时夏季玉米制种陆续收获并加工入库所致

玉米种子生产、销售具有季节性。巴西夏季玉米制种的收获时间为 12 月至次年 4 月，因此，2023 年一季度，标的公司夏季玉米种子陆续收获并加工入库；同时，一季度系标的公司冬季玉米种子销售的尾声阶段，前述因素使得 2023 年 3 月末存货余额进一步增长。

### 3、标的公司存货余额占营业收入的比例低于同行业可比公司均值，存货规模处于行业合理水平

2021-2022 年度，标的公司存货余额占营业收入的比例低于同行业可比公司均值，存货规模处于行业合理水平，具体对比情况如下：

| 公司名称 | 2022 年度 | 2021 年度 |
|------|---------|---------|
| 隆平高科 | 58.41%  | 57.87%  |
| 登海种业 | 63.03%  | 51.70%  |
| 荃银高科 | 47.11%  | 42.42%  |
| 神农科技 | 47.65%  | 53.67%  |
| 万向德农 | 87.39%  | 58.09%  |
| 平均值  | 60.72%  | 52.75%  |
| 标的公司 | 35.47%  | 20.44%  |

注：同行业可比公司未披露 2023 年 3 月 31 日存货余额数据，故仅列示 2021-2022 年度标的公司与同行业可比公司对比情况。

综上所述，标的公司 2022 年玉米种子量价齐升、营业收入快速增长，标的公司综合考虑冬季玉米品种推广潜力、客户需求、规模化制种成本等因素，积极安排生产计划，使得 2022 年末存货余额同比增长较多；2023 年 3 月末存货余额进一步增长，主要系一季度为冬季玉米种子销售的尾声阶段，同时夏季玉米制种陆续收获并加工入库所致；此外，标的公司存货余额占营业收入的比例低于同行业可比公司均值，存货规模处于行业合理水平。因此，标的公司报告期各期末存货余额逐年大幅增长具有合理性。

二、结合存货的类别、库龄、存货跌价准备计提的方法及测试过程、可变现净值变化等因素，说明报告期各期末存货跌价准备计提是否充分

**（一）标的公司存货类别、库龄情况**

标的公司存货类别、库龄情况详见本题回复之“一、结合报告期各期末存货的类型、库龄，以及对应产品的生产、销售周期，是否存在相应在手订单或合同等因素，说明报告期各期末存货余额逐年大幅增长的原因及合理性”之“（一）标的公司存货类型及库龄情况”。

**（二）存货跌价准备计提的方法及测试过程**

根据标的公司的会计政策，在每个资产负债表日，存货按照成本与可变现净值孰低计量。当其可变现净值低于成本时，提取存货跌价准备。可变现净值是指在日常活动中，存货的估计售价减去至完工时估计将要发生的成本、估计的销售费用以及相关税费后的金额。在确定存货的可变现净值时，以取得的确凿证据为基础，同时考虑持有存货的目的以及资产负债表日后事项的影响。存货按单个存货项目的成本高于其可变现净值的差额提取存货跌价准备。计提存货跌价准备后，如果以前减记存货价值的影响因素已经消失，导致存货的可变现净值高于其账面价值的，在原已计提的存货跌价准备金额内予以转回，转回的金额计入当期损益。

具体来说，对于产成品和在产品，标的公司在估计可变现净值时，综合考虑了多种财务和业务因素，包括存货库龄、预计未来产量和销量、预计销售价格、性状类型和种子特性的市场接受度以及种子质量检测结果等，对预计未来存在滞销风险的种子和存在质量缺陷的种子计提跌价准备。其中，（1）在考虑库龄因素时，对于库龄1年以内的产成品和在成品，由于库龄较短、减值风险较低，标的公司未计提跌价准备。对于库龄3年以上的产成品和在产品，其大部分芽率仍高于巴西农业部要求的最低芽率标准，可正常销售；但是标的公司基于谨慎性原则，全额计提跌价准备；对于库龄1-3年的产成品和在产品，尽管库龄长于1年，但由于种子均在低温环境密闭储存，种子活力下降极慢，仍可达到正常销售要求的质量标准；因此，对于这部分库龄的种子，标的公司综合考虑预计未来销量、性状类型和技术先进程度等其他因素，判断滞销和减值风险。（2）在考虑预计未来销量因素时，标的公司将每个品种的种子历史两年的销售数量平均数作为未来一

年的预计销售数量，并与期末库存数量进行比较，分别判断每个品种的种子是否存在滞销风险，并对存在滞销风险的种子品种计提跌价准备；（3）在考虑质量因素时，标的公司根据种子质量检测结果，对未达到标的公司质量要求的种子，全额计提跌价准备。

对于原材料和包装物，原材料主要为种衣剂、杀虫剂、杀菌剂等化学品，包装物主要包括印制纸质包装袋、托盘、塑料包装物等。由于原材料和包装物保质期长且不易变质，采购和消耗频繁、周转快，且库龄均在1年以内，根据历史经验，原材料和包装物实际发生减值的情况极少、减值风险较低，报告期内标的公司未对原材料和包装物计提跌价准备。

对于消耗性生物资产，其构成为将来收获为农产品的生物资产，生产周期较短、减值风险较低，且库龄均在1年以内，报告期内标的公司未对消耗性生物资产计提跌价准备。

### （三）可变现净值变化情况

玉米种子的预计销售价格，系标的公司估计存货可变现净值时的因素之一。报告期内，标的公司玉米种子的平均销售单价分别为：511.32 雷亚尔/袋、688.60 雷亚尔/袋和 720.11 雷亚尔/袋，呈持续上涨趋势；同时，标的公司的毛利率分别为 37.02%、44.12%和 38.34%，整体维持在较高水平。因此，标的公司的存货不存在减值风险。

### （四）标的公司存货跌价准备计提比例与同行业可比公司均值不存在显著差异

报告期各期末，标的公司与同行业可比公司的存货跌价准备计提比例情况如下：

| 公司名称       | 2022年12月31日  | 2021年12月31日  |
|------------|--------------|--------------|
| 隆平高科       | 12.08%       | 7.24%        |
| 登海种业       | 4.40%        | 12.43%       |
| 荃银高科       | 4.83%        | 6.33%        |
| 神农科技       | 13.81%       | 13.31%       |
| 万向德农       | 0.37%        | 0.76%        |
| <b>平均值</b> | <b>7.10%</b> | <b>8.01%</b> |

| 公司名称 | 2022年12月31日 | 2021年12月31日 |
|------|-------------|-------------|
| 标的公司 | 9.00%       | 5.15%       |

注：同行业可比公司未披露 2023 年 3 月 31 日存货跌价数据，故仅列示 2021-2022 年度标的公司与同行业可比公司对比情况。

2021 年末，标的公司存货跌价准备计提比例为 5.15%，低于同行业可比公司平均值 8.01%，主要原因为标的公司 2021 年末的长库龄存货余额相对较少，3 年以上存货余额为零，同时玉米种子市场持续向好，预计期末库存滞销及跌价风险较低。2022 年末，标的公司存货跌价准备计提比例为 9.00%，高于同行业可比公司平均值 7.10%。

因此，报告期内各期末，标的公司的存货跌价准备计提比例与同行业可比公司不存在显著差异。

#### （五）标的公司存货跌价准备计提充分

综上所述，标的公司存货跌价准备计提政策符合《企业会计准则》要求，并在报告期内一贯执行。标的公司在估计存货可变现净值时，综合考虑了多种财务和业务因素，包括存货库龄、预计未来产量和销量、预计销售价格、性状类型和种子特性的市场接受度以及种子质量检测结果等，对预计未来存在滞销风险的种子和存在质量缺陷的种子计提跌价准备，同时对库龄 3 年以上的存货全额计提跌价准备。报告期内，标的公司的种子平均销售单价持续上涨，毛利率整体维持在较高水平，且标的公司的存货跌价准备计提比例与同行业可比公司均值不存在显著差异。因此，标的公司报告期各期末存货跌价准备计提充分。

### 三、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、标的公司报告期各期末的存货余额逐年大幅增长具有合理性。
- 2、标的公司按照《企业会计准则》对存货按照成本与可变现净值孰低计量，报告期各期末存货跌价准备计提充分。

**6. 重组报告书显示，2021 年末、2022 年末和 2023 年 3 月末，隆平发展无形资产账面余额分别为 253,787.80 万元、294,349.59 万元和 296,187.13 万元，无形资产主要由种质库、商标、专利技术和客户关系构成。报告期各期末，隆平发**

展无形资产状况良好，未出现减值迹象，未计提减值准备。

请你公司列示种质库、商标、专利技术和客户关系等的具体情况，并详细说明摊销方法、减值测试的计算方法、选取的参数、假设等具体过程，在此基础上，说明减值准备计提是否充分，是否符合企业会计准则等的有关规定。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

#### 一、标的公司无形资产构成情况

报告期各期末，标的公司无形资产构成情况如下：

单位：万元

| 资产类别   | 2023年3月31日        | 2022年12月31日       | 2021年12月31日       |
|--------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 种质库    | 185,080.85        | 182,645.40        | 156,334.28        |
| 商标     | 40,528.60         | 39,995.55         | 34,234.49         |
| 土地相关权利 | 5,364.77          | 5,298.53          | 3,090.24          |
| 专利技术   | 34,738.69         | 35,367.63         | 30,170.62         |
| 客户关系   | 28,630.31         | 29,068.88         | 27,672.40         |
| 软件     | 1,843.91          | 1,973.60          | 2,285.78          |
| 合计     | <b>296,187.13</b> | <b>294,349.59</b> | <b>253,787.80</b> |

报告期各期末，标的公司无形资产主要由种质库、商标、专利技术和客户关系构成，合计占无形资产余额的比例分别为 97.88%、97.53%和 97.57%；种质库、商标、客户关系及部分专利技术系标的公司合并巴西目标业务识别出的可辨认无形资产。

#### 二、标的公司无形资产摊销方法

报告期内，标的公司无形资产摊销政策如下：

| 项目     | 摊销政策          |
|--------|---------------|
| 种质库    | 使用寿命不确定，未进行摊销 |
| 商标     | 使用寿命不确定，未进行摊销 |
| 土地相关权利 | 使用寿命不确定，未进行摊销 |
| 专利技术   | 按 10 年摊销      |
| 客户关系   | 按 14 年摊销      |
| 软件     | 按 5-10 年摊销    |

## （一）种质库、商标及土地相关权利未进行摊销的合理性

### 1、会计准则关于无形资产后续计量的相关规定

《企业会计准则第 6 号——无形资产》第十六条规定，“企业应当于取得无形资产时分析判断其使用寿命……无法预见无形资产为企业带来经济利益期限的，应当视为使用寿命不确定的无形资产”；第十九条规定，“使用寿命不确定的无形资产不应摊销。”

《企业会计准则讲解(2010)》进一步明确了无形资产使用寿命的确定方法，“源自合同性权利或其他法定权利取得的无形资产，其使用寿命不应超过合同性权利或其他法定权利的期限。如果合同性权利或其他法定权利能够在到期时因续约等延续，当有证据表明企业续约不需要付出重大成本时，续约期才能够包括在使用寿命的估计中”、“没有明确的合同或法律规定的无形资产，企业应当综合各方面情况，如聘请相关专家进行论证或与同行业的情况进行比较以及企业的历史经验等，来确定无形资产为企业带来未来经济利益的期限，如果经过这些努力确实无法合理确定无形资产为企业带来经济利益期限，再将其作为使用寿命不确定的无形资产。”

《企业会计准则第 8 号——资产减值》第四条规定，“因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都应当进行减值测试。”

### 2、种质库未进行摊销的合理性

**（1）种质资源是遗传资源，是培育新品种的物质基础，标的公司预计种质库将在可预见的未来为企业带来经济利益，其使用寿命是不确定的**

种质资源系由亲代遗传给子代的遗传物质和信息，是培育新品种的基础，有了理想的、丰富的种质资源，才能利用新技术培育出新的品种。

具有独特遗传属性的种质资源，除本身具有较长期的商业化价值和使用寿命外，也可以通过远缘杂交、人工诱变迭代对原遗传属性进行改良，形成新的种质资源并继续发挥商业化价值；部分种质资源具有的抗病性、抗虫性等遗传属性在当下的商业化价值可能尚未完全体现，但当特定的病虫害爆发时，相关种质资源

将被重新商业化；此外，标的公司制定了完善的种质资源保管与储存制度，并在特定储存时间后进行扩繁、再储存，以保持种质资源活力。

因此，标的公司预计种质库将在可预见的未来为企业带来经济利益，其使用寿命是不确定的。

**(2) 境内种业上市公司无形资产均不涉及种质资源，境外同行业可比上市公司存在种质资源未摊销情形，标的公司未对种质资源进行摊销具有合理性**

经查询境内种业上市公司定期报告，其无形资产均不涉及种质资源，但境外同行业可比上市公司存在种质资源未摊销情形：法国威马种子公司（Vilmorin & Cie）是利马格兰旗下上市公司，利马格兰是一家业务涉足全球的种业集团，在综合种业领域全球排名第 4 名；根据法国威马种子公司 2022 年年度报告，其种质资源期末余额为 30.65 亿欧元；因考虑到相关遗传物质需要永久保持良好状态、定期维护并在植物育种过程中持续使用，其拥有的种质资源的经济寿命是无限期的，故未对种质资源进行摊销。

此外，标的公司种质资源源自 2017 年标的公司相关主体与陶氏相关主体的商标及种质资源权利交易，陶氏亦未对种质资源进行摊销。根据陶氏 2017 年年度报告，其认为种质资源是植物育种发展和交付阶段获得的遗传资源和知识宝库，预计将在可预见的未来产生现金流，并且没有法律、监管、合同或其他因素限制其使用寿命，因此未对种质资源进行摊销。

综上，境外同行业可比上市公司存在种质资源未摊销情形，标的公司未对种质资源进行摊销具有合理性。

### **3、商标未进行摊销的合理性**

**(1) Morgan 品牌系南美玉米知名品牌，同时商标续期成本极低，标的公司预计商标将在可预见的未来为企业带来经济利益，其使用寿命是不确定的**

无形资产中的商标系标的公司从陶氏收购而来的 Morgan 品牌，该商标为拉美地区最负盛名的玉米种子品牌之一，主要定位于玉米种子中高端市场，具有多种优良遗传特性，客户认可度较高，在市场中享有较高声誉。

此外，Morgan 在巴西、阿根廷、玻利维亚、智利、哥斯达黎加、墨西哥、巴拉圭、乌拉圭等国家均有注册，根据相关国家法律法规，商标注册有效期届满后，

延期费用极低，属于《企业会计准则讲解》“企业续约不需要付出重大成本”的情形。

因此，标的公司预计商标将在可预见的未来为企业带来经济利益，其使用寿命是不确定的。

## **(2) 同行业可比公司存在境外商标未摊销的案例，标的公司未对商标进行摊销具有合理性**

根据拜耳 2022 年年度报告，拜耳十字商标（Bayer Cross）未进行摊销，该商标于 1994 年根据第一次世界大战结束时的赔偿协议被授予美国和加拿大，并被拜耳重新收购用于北美地区；由于拜耳打算继续使用该商标，其从该商标中获得经济利益的时间无法确定，故未进行摊销。

根据法国威马种子公司 2022 年年度报告，考虑到品牌在市场上的业务量和形象定位、盈利能力的长期前景等因素，法国威马种子公司认为品牌的经济寿命是不确定的，故未进行摊销。

根据先正达 IPO 审核问询回复，瑞士先正达的商标权包含瑞士先正达持有的“先正达”品牌商标及植保和种子业务相关的品牌商标，由于瑞士先正达的商标和先正达整体品牌相关，没有固定受益年限，故先正达未对前述商标权进行摊销。

综上，Morgan 品牌系标的公司境外商标，同行业可比公司存在境外商标未摊销的案例，标的公司未对商标进行摊销具有合理性。

## **4、土地相关权利未进行摊销的合理性**

根据巴西当地相关政策，标的公司拥有的巴西土地相关权利为永久使用权，标的公司预计土地相关权利将在可预见的未来为企业带来经济利益，其使用寿命是不确定的，标的公司未对土地相关权利进行摊销具有合理性。

## **(二) 专利技术、客户关系和软件的摊销年限与同行业可比公司不存在重大差异**

标的公司专利技术、客户关系和软件的摊销年限与境内外同行业可比公司对比情况如下：

| 公司名称 | 专利技术 | 客户关系 | 软件 |
|------|------|------|----|
|------|------|------|----|

|          |        |        |        |
|----------|--------|--------|--------|
| 隆平高科     | 5-20 年 | -      | 3-10 年 |
| 先正达      | 4-9 年  | -      | -      |
| 拜耳       | 8-30 年 | 5-30 年 | -      |
| 科沃施      | -      | 1-20 年 | 3-8 年  |
| 法国威马种子公司 | -      | -      | 3-7 年  |
| 标的公司     | 10 年   | 14 年   | 5-10 年 |

注 1: 资料来源于境内外同行业可比公司定期报告或公告文件, 部分境内外同行业可比公司无形资产不涉及上表所示明细项目、或者未披露具体摊销年限, 则未进行列示。

注 2: 标的公司专利技术主要为杂交玉米种子品种权, 故选取同行业可比公司的品种权摊销政策进行对比。

注 3: 科沃施和拜耳的客户关系包含营销权、分销权和客户关系。

由上表可知, 标的公司专利技术、客户关系和软件的摊销年限与境内外同行业可比公司不存在重大差异。

综上所述, 标的公司无形资产由种质库、商标、土地相关权利、专利技术、客户关系和软件等构成。标的公司未对种质库、商标以及土地相关权利进行摊销, 系认为相关资产在未来会持续使用并带给标的公司预期的经济利益流入, 其使用寿命是不确定的; 此外, 标的公司已对专利技术、客户关系和软件进行摊销, 摊销年限与同行业可比公司不存在重大差异。

### 三、标的公司无形资产减值测试情况

标的公司在每一个资产负债表日检查使用寿命确定的无形资产是否存在可能发生减值的迹象, 若该等资产存在减值迹象, 则估计其可收回金额; 使用寿命不确定的无形资产和尚未达到可使用状态的无形资产, 无论是否存在减值迹象, 每年均进行减值测试。

因种质库、商标、客户关系及部分专利技术系标的公司在合并巴西目标业务识别出的可辨认净资产, 其产生的主要现金流入无法独立于其他资产或者资产组的现金流入; 因此, 标的公司在同一资产组组合中对上述无形资产和商誉进行减值测试, 减值测试的计算方法、选取的参数、假设等具体过程参见问题 7 相关回复。

经减值测试, 标的公司无形资产未发生减值, 标的公司未对无形资产计提减值准备具有合理性, 符合企业会计准则有关规定。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司对无形资产未计提减值准备符合企业会计准则的有关规定。

7. 重组报告书显示，2021年末、2022年末和2023年3月末，隆平发展商誉账面余额分别为222,871.49万元、260,380.84万元和263,852.84万元，主要系收购隆平巴西形成，变动系汇率影响。2020年以来，隆平发展经营业绩不断好转，价值不断提升。截至2023年3月31日，隆平发展对核心商誉进行了减值测试，经测试不存在减值，故未计提减值准备。

请你公司说明商誉减值测试的具体计算过程，商誉减值测试中使用的关键参数如营业收入及增长率、净利润、毛利率、费用率、净利率水平、自由现金流、折现率等的具体数额、选取依据，并结合被投资单位的主要财务数据、经营情况，说明商誉减值准备计提是否充分、合理。

请独立财务顾问和会计师进行核查并发表明确意见。

回复：

一、截至2023年3月末，标的公司包含商誉的资产组账面价值为51.90亿雷亚尔（按汇率折算约人民币70.21亿元），只要包含商誉的资产组的可回收现值不低于51.90亿雷亚尔，则商誉不存在减值风险

标的公司的商誉全部因合并巴西目标业务资产组而形成。巴西目标业务资产组及分摊至巴西目标业务的总部资产整体为一个资产组（以下简称“巴西目标业务资产组”）。无形资产中的种质库、商标、客户关系及部分专利技术等为合并巴西目标业务而识别的可辨认净资产，其单个资产产生的主要现金流入无法独立于其他资产的现金流入，因此亦包含在巴西目标业务资产组中进行减值测试。巴西目标业务资产组的可收回金额按照预计未来现金流量的现值确定。

截至2023年3月末，包含商誉的巴西目标业务资产组账面价值为51.90亿雷亚尔（按汇率折算为人民币70.21亿元），只要包含商誉的资产组的可收回金额不低于51.90亿雷亚尔，则标的公司商誉不存在减值。

二、近年来，评估机构多次因标的公司股权交易事项对标的公司进行评估，在不同评估基准日及评估目的情形下，评估结果均显示标的公司的股权价值显著高于其包含商誉的净资产账面价值，且标的公司母公司为持股型公司，自身经营业务较小，核心资产为巴西目标业务资产组，因此商誉减值风险较低

近年来，评估机构多次因标的公司股权交易事项对标的公司进行评估，具体如下：

1、2022年5月，新余农银将持有的标的公司1.7861%股权通过公开挂牌方式转让给北大荒投资控股有限公司。根据天健兴业出具的资产评估报告，标的公司在评估基准日2021年6月30日评估的股东全部权益价值为人民币105.22亿元，显著高于其包含商誉的净资产账面价值（人民币56.40亿元）。

2、中国海外农业投资开发基金（有限合伙）等4家标的公司股东所持标的公司合计21.55%股权分别通过公开挂牌方式转让。根据天健兴业出具的资产评估报告，标的公司在评估基准日2022年12月31日评估的股东全部权益价值为人民币108.28亿元，显著高于其包含商誉的净资产账面价值（人民币66.84亿元）。

3、新余农银持有的标的公司7.14%股权通过公开挂牌方式转让。根据坤元至诚评估出具的资产评估报告，标的公司在评估基准日2022年12月31日评估的股东全部权益价值为人民币112.02亿元，显著高于其包含商誉的净资产账面价值（人民币66.84亿元）。

综上，在不同评估基准日及评估目的情形下，评估结果均显示标的公司的股权价值显著高于其包含商誉的净资产账面价值，且标的公司母公司为持股型公司，自身经营业务较小，核心资产为巴西目标业务资产组，因此商誉减值风险较低。

### 三、商誉减值测试的具体计算过程及相关关键参数

#### （一）商誉减值测试的具体计算过程

报告期各期末，标的公司均对商誉进行了减值测试。对商誉进行减值测试时，结合与其相关的资产组进行。即，自购买日起将商誉的账面价值按照合理的方法分摊到能够从企业合并的协同效应中受益的资产组，如包含分摊的商誉的资产组的可收回金额低于其账面价值的，确认相应的减值损失。在确定资产组是否发生

减值时，需要确定该资产组的可收回金额，可收回金额为资产组的公允价值减去处置费用后的净额与其预计未来现金流量的现值两者之中的较高者。

标的公司聘请了中联资产评估对包含商誉的巴西目标业务资产组截至 2021 年 12 月 31 日及 2022 年 12 月 31 日的预计未来现金流量的现值进行评估，并出具了测算报告，经测算不存在减值风险。针对截至 2023 年 3 月 31 日的上述资产组，标的公司管理层预计不存在重大减值风险，同时参考中联资产评估以前年度对巴西目标业务资产组预计未来现金流量现值的评估过程，自行对相关资产组的可收回金额进行评估；经测试，相关资产组截至 2023 年 3 月 31 日的可收回金额为 95 亿雷亚尔，显著高于其账面价值 51.90 亿雷亚尔，无需计提商誉减值准备。

标的公司商誉减值测试中的具体计算过程如下所示：

单位：百万雷亚尔

| 项目/年份         | 2023年<br>4-12月 | 2024年  | 2025年    | 2026年    | 2027年    | 2028年    | 永续期      |
|---------------|----------------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 一、自由现金流量（税前）  | 652.75         | 900.13 | 1,068.30 | 1,206.70 | 1,398.04 | 1,603.17 | 1,603.17 |
| 二、折现率         | 13.78%         | 13.78% | 13.78%   | 13.78%   | 13.78%   | 13.78%   | 13.78%   |
| 三、折现系数        | 0.9527         | 0.8510 | 0.7479   | 0.6574   | 0.5777   | 0.5078   | 3.6852   |
| 四、自由现金流现值     | 621.90         | 766.00 | 799.01   | 793.23   | 807.72   | 814.06   | 5,908.05 |
| 五、累计自由现金流现值   | 10,509.97      |        |          |          |          |          |          |
| 六、初始营运资金      | 1,016.65       |        |          |          |          |          |          |
| 七、含商誉资产组可收回金额 | 9,493.32       |        |          |          |          |          |          |

## （二）商誉减值测试的相关关键参数

### 1、预测期

根据标的公司的经营模式、所处发展阶段及趋势等情况，标的公司将未来收益预测分为以下两个阶段，第一阶段为 2023 年 4 月 1 日至 2028 年 12 月 31 日，此阶段为标的公司对巴西目标业务资产组的财务预测期；第二阶段为 2029 年 1 月 1 日至永续年限，在此阶段，巴西目标业务资产组收益状况保持在 2028 年的水平不变。

### 2、预测期营业收入及增长率

巴西目标业务资产组主营业务为玉米种子的研发、繁育、生产、加工和销售，2021 年、2022 年以及 2023 年 1-3 月，巴西目标业务资产组营业收入分别为

1,998.25 百万雷亚尔、2,951.36 百万雷亚尔及 540.82 百万雷亚尔。受益于巴西玉米种子市场需求的增长、种子销售价格的上涨及隆平发展运营管理能力的提升，巴西目标业务资产组 2022 年营业收入较 2021 年同比增长。2023 年 1-3 月，巴西出现“南涝北旱”的异常气候，巴西目标业务资产组销售受到一定程度的不利影响。

### (1) 预测期销量

巴西目标业务资产组预测期销售数量系根据巴西玉米市场增长情况、巴西玉米种植优势以及巴西目标业务资产组在巴西玉米种子市场的竞争力，以巴西目标业务资产组历史年度的经营业绩为基础，并依据企业未来经营发展进行规划，预期 2023 年 4-12 月及后续年度销量逐年小幅增长。巴西目标业务资产组预测期销售数量如下：

单位：千袋

| 项目/年度 | 历史期      |          |              | 预测期           |          |          |          |          |          |
|-------|----------|----------|--------------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|       | 2021 年度  | 2022 年度  | 2023 年 1-3 月 | 2023 年 4-12 月 | 2024 年度  | 2025 年度  | 2026 年度  | 2027 年度  | 2028 年度  |
| 销售数量  | 3,908.00 | 4,286.00 | 751.02       | 3,819.22      | 4,879.45 | 5,203.18 | 5,529.50 | 5,848.37 | 6,237.56 |
| 增长率   | -        | 9.67%    |              | 6.64%         | 6.77%    | 6.63%    | 6.27%    | 5.77%    | 6.65%    |

### (2) 预测期销售单价

巴西目标业务资产组未来产品定价主要综合考虑历史销售单价、产品优势、产品生命周期、生产成本费用、用户接受能力、科研投入、增值服务等因素进行预测。预期 2023 年 4-12 月及后续年度销售单价呈现小幅增长趋势。巴西目标业务资产组预测期销售单价如下：

单位：雷亚尔/袋

| 项目/年度  | 历史期     |         |              | 预测期           |         |         |         |         |         |
|--------|---------|---------|--------------|---------------|---------|---------|---------|---------|---------|
|        | 2021 年度 | 2022 年度 | 2023 年 1-3 月 | 2023 年 4-12 月 | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 |
| 平均销售单价 | 511.32  | 688.60  | 720.11       | 707.90        | 730.84  | 752.43  | 774.66  | 797.55  | 821.13  |
| 增长率    | -       | 34.67%  |              | 3.09%         | 2.95%   | 2.95%   | 2.95%   | 2.95%   | 2.96%   |

### (3) 预测期营业收入及增长率预测结果

结合预测期销售数量及销售单价，巴西目标业务资产组未来营业收入预测结果及收入增长率如下：

单位：百万雷亚尔

| 项目/年度 | 历史期        |            |               | 预测期            |            |            |            |            |            |
|-------|------------|------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|       | 2021年<br>度 | 2022年<br>度 | 2023年<br>1-3月 | 2023年<br>4-12月 | 2024年<br>度 | 2025年<br>度 | 2026年<br>度 | 2027年<br>度 | 2028年<br>度 |
| 营业收入  | 1,998.25   | 2,951.36   | 540.82        | 2,703.61       | 3,566.08   | 3,915.02   | 4,283.49   | 4,664.39   | 5,121.83   |
| 收入增长率 | -          | 47.70%     | 9.93%         |                | 9.91%      | 9.78%      | 9.41%      | 8.89%      | 9.81%      |

结合营业收入历史变动及行业整体情况，巴西目标业务资产组的营业收入持续增长具有合理性。

### 3、毛利率

#### (1) 预测期毛利率

巴西目标业务资产组具备全球领先的生物育种研发能力和品种创新能力，产品富有市场竞争力，销售的品牌市场认可度高，且能够做到精细化成本管理。报告期内，巴西目标业务资产组毛利率分别为 37.02%、44.13%和 38.34%。受 2022 年巴西玉米种子市场量价齐升、巴西目标业务资产组提升精细化成本管理能力和规模成本优势不断显现的影响，巴西目标业务资产组 2022 年毛利率较 2021 年同比上升较多。

结合巴西目标业务资产组历史毛利率变化趋势，并考虑巴西目标业务资产组成本管理持续提升以及收入规模增长带来的成本优势，巴西目标业务资产组预计预测期毛利率呈现逐年稳步上涨的趋势。巴西目标业务资产组预测期毛利率情况如下：

单位：百万雷亚尔

| 项目/年度 | 历史期        |            |               | 预测期            |            |            |            |            |            |
|-------|------------|------------|---------------|----------------|------------|------------|------------|------------|------------|
|       | 2021年<br>度 | 2022年<br>度 | 2023年<br>1-3月 | 2023年<br>4-12月 | 2024年<br>度 | 2025年<br>度 | 2026年<br>度 | 2027年<br>度 | 2028年<br>度 |
| 营业收入  | 1,998.25   | 2,951.36   | 540.82        | 2,703.61       | 3,566.08   | 3,915.02   | 4,283.49   | 4,664.39   | 5,121.83   |
| 营业成本  | 1,258.50   | 1,649.02   | 333.54        | 1,436.15       | 1,844.32   | 1,946.39   | 2,072.13   | 2,169.97   | 2,320.44   |
| 毛利率   | 37.02%     | 44.13%     | 38.34%        | 46.88%         | 48.28%     | 50.28%     | 51.63%     | 53.48%     | 54.70%     |

#### (2) 同行业可比上市公司毛利率对比

报告期内，巴西目标业务资产组毛利率与同行业可比上市公司毛利率比较情况如下：

| 公司名称                | 2023年1-3月 | 2022年度 | 2021年度 | 报告期平均                |
|---------------------|-----------|--------|--------|----------------------|
| 科沃施                 | -         | 54.90% | 56.44% | 55.67%               |
| 法国威马种子公司            | -         | 48.61% | 49.30% | 48.96%               |
| 科迪华                 | 43.26%    | 40.21% | 41.11% | 41.53%               |
| 日本坂田集团              | 62.16%    | 60.12% | 55.70% | 59.33%               |
| <b>同行业报告期区间</b>     |           |        |        | <b>40.21%-62.16%</b> |
| <b>巴西目标业务资产组预测期</b> |           |        |        | <b>46.88%-54.70%</b> |

注：科沃施、法国威马种子公司未披露2023年一季度成本及毛利相关信息。

由上表可知，同行业可比公司报告期的毛利率区间为40.21%-62.16%，巴西目标业务资产组预测期毛利率区间为46.88%-54.70%，巴西目标业务资产组预测期毛利率区间落在同行业可比公司报告期毛利率区间内。

#### 4、期间费用率

巴西目标业务资产组对应的期间费用主要包括销售费用、管理费用、研发费用及财务费用。报告期内，巴西目标业务资产组对应的期间费用合计占当年营业收入的比例分别为21.65%、23.03%和31.47%，2023年1-3月期间费用率相对较高主要系巴西目标业务资产组一季度的营业收入较低所致。

标的公司在考虑历史年度水平的基础上对巴西目标业务资产组期间费用进行预测，预计随着成本费用精细化管理水平提升及收入规模效应逐步凸显，预测期的期间费用上涨幅度小于销售收入上涨幅度，预测期的期间费用率呈现逐年小幅下降的趋势，巴西目标业务资产组预测期的期间费用率情况如下：

| 项目/年度 | 历史期    |        |           | 预测期        |        |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|-----------|------------|--------|--------|--------|--------|--------|
|       | 2021年度 | 2022年度 | 2023年1-3月 | 2023年4-12月 | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 | 2028年度 |
| 期间费用率 | 21.65% | 23.03% | 31.47%    | 24.99%     | 25.93% | 25.42% | 24.95% | 24.61% | 24.20% |

#### 5、预测期净利润及净利率

巴西目标业务资产组预计预测期的净利润及净利率逐年小幅上涨，具体情况如下：

单位：百万雷亚尔

| 项目/年度 | 历史期    |        |           | 预测期        |        |        |        |        |          |
|-------|--------|--------|-----------|------------|--------|--------|--------|--------|----------|
|       | 2021年度 | 2022年度 | 2023年1-3月 | 2023年4-12月 | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 | 2028年度   |
| 净利润   | 128.04 | 426.34 | 11.61     | 424.13     | 553.75 | 678.08 | 797.83 | 943.26 | 1,100.99 |
| 净利率   | 6.41%  | 14.45% | 2.15%     | 15.69%     | 15.53% | 17.32% | 18.63% | 20.22% | 21.50%   |

## 6、折现率

标的公司采用的折现率是基于企业资本的加权平均资本成本（WACC）确定的。

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - T) \times \frac{D}{E + D}$$

上式中：WACC：加权平均资本成本；

$K_e$ ：权益资本成本；

$K_d$ ：债务资本成本；

T：所得税率；

D/E：目标资本结构。

权益资本成本按国际通常使用的CAPM模型求取，计算公式如下：

$$K_e = R_f + Beta \times ERP + R_c$$

式中： $R_f$ ：目前的无风险利率

Beta：权益的系统风险系数

ERP：市场的风险溢价

$R_c$ ：企业特定风险调整系数

经测算，截至2023年3月31日，税后折现率为10.33%。收益额口径为税前现金流量，则折现率选取税前加权平均资本成本。标的公司先测算税后现金流、税后折现率，因税前现金流现值等于税后现金流现值，从而倒推出税前折现率，由此计算出来截至2023年3月31日的税前折现率为13.78%。

综上所述，标的公司商誉减值测试使用的各个参数具有合理性，测试结果显示商誉未发生减值。因此，标的公司未对商誉计提减值准备具有合理性。

#### 四、独立财务顾问核查意见

经核查，独立财务顾问认为：

标的公司商誉减值测试使用的各个参数具有合理性，测试结果显示商誉未发生减值。因此，标的公司未对商誉计提减值准备具有合理性。

#### 三、关于评估情况

8. 重组报告书显示，本次交易中，截至评估基准日，隆平发展报表净资产账面价值 836,787.42 万元。收益法评估结果为 1,115,576.00 万元，较合并报表口径归属于母公司所有者权益账面值评估增减变动额为 457,246.77 万元，增减变动幅度为 69.46%。资产基础法评估值 1,120,245.12 万元，评估增值 283,457.70 万元，增值率 33.87%，主要原因为长期股权投资的评估增值。本次交易选择资产基础法评估结果作为最终评估结果。

此外，隆平发展的全资子公司卢森堡公司及隆平巴西于 2022 年 9 月收到巴西税务机关发出的税务评估通知。根据该税务评估通知，巴西税务机关提出，卢森堡公司应根据巴西法律进行源泉扣缴（代扣代缴）资本利得税，该通知要求卢森堡公司作为代扣代缴义务人补缴税金、罚款、拖欠利息总计 8.13 亿雷亚尔，陶氏在巴西的存续主体科迪华巴西公司及标的公司的子公司隆平巴西承担连带责任。本次评估未考虑该事项对评估结果的影响。

请你公司：

(1) 结合可比交易案例的评估定价方法和行业惯例，说明本次交易采用资产基础法作为定价依据的原因及合理性；

(2) 说明在本次资产基础法评估中，对隆平发展的核心资产香港公司采用市场法评估所选取四家上市公司的依据，并以人民币计价列示分析可比上市公司概况，在此基础上进一步说明可比公司选择的恰当性及相关估值结果的公允性；

(3) 结合行业周期性特征对标的公司历史经营数据的影响、行业未来发展趋势和市场容量、主要竞争对手和竞争格局等因素，说明在本次收益法评估中，预测期销量和销售单价持续增长的依据，以及预测期成本率持续下降的可实现

性，在此基础上进一步说明相关估值结果的公允性；

(4) 说明本次评估未考虑隆平发展税务评估风险的原因，该事项是否对隆平发展估值水平产生重大影响。

请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合可比交易案例的评估定价方法和行业惯例，说明本次交易采用资产基础法作为定价依据的原因及合理性

(一) 可比交易案例的评估定价方法和行业惯例

经查询评估基准日为 2018 年 1 月 1 日至今的农业行业上市公司涉及重大资产重组的交易案例，相关信息及评估方法使用情况如下表所示：

| 序号 | 收购方            | 标的公司   | 是否属于重大资产重组 | 标的公司是否是境外公司 | 评估基准日      | 评估方法                  | 最终定价评估方法      |
|----|----------------|--|------------|-------------|------------|-----------------------|---------------|
| 1  | 中水渔业 (000798)  | 中渔环球海洋食品有限责任公司、中国农业发展集团舟山远洋渔业有限公司、中国水产舟山海洋渔业制品有限公司 | 是          | 否           | 2022/12/31 | 收益法、资产基础法             | 资产基础法         |
| 2  | ST 景谷 (600265) | 唐县汇银木业有限公司   | 是          | 否           | 2022/10/31 | 收益法、资产基础法             | 收益法           |
| 3  | 新五丰 (600975)   | 湖南天心种业股份有限公司等 5 家公司                                | 是          | 否           | 2022/3/31  | 收益法、资产基础法             | 收益法           |
|    |                | 新化久阳农业开发有限公司等 6 家公司                                |            |             | 2022/3/31  | 收益法、资产基础法             | 资产基础法         |
| 4  | 海南橡胶 (601118)  | HALCYON AGRICULTURE CORPORATION LIMITED            | 是          | 是           | 2021/12/31 | 市场法 (上市公司比较法、交易案例比较法) | 市场法 (上市公司比较法) |
| 5  | 牧尚股份 (873589)  | 四川泥腿农业科技有限公司                                       | 是          | 否           | 2021/12/31 | 收益法、资产基础法             | 资产基础法         |
| 6  | 振静股份 (603477)  | 巨星农牧股份有限公司   | 是          | 否           | 2019/12/31 | 收益法、市场法               | 收益法           |

| 序号 | 收购方              | 标的公司                    | 是否属于重大资产重组 | 标的公司是否是境外公司 | 评估基准日     | 评估方法                 | 最终定价评估方法     |
|----|------------------|-------------------------|------------|-------------|-----------|----------------------|--------------|
| 7  | 天马科技<br>(603668) | 福建省华龙集团饲料有限公司           | 是          | 否           | 2019/3/31 | 收益法、资产基础法            | 资产基础法        |
| 8  | 佳沃股份<br>(300268) | Australis Seafoods S.A. | 是          | 是           | 2018/9/30 | 市场法（上市公司比较法、交易案例比较法） | 市场法（上市公司比较法） |
| 9  | 深深宝<br>(000019)  | 深圳市粮食集团有限公司             | 是          | 否           | 2018/3/31 | 资产基础法、收益法            | 收益法          |

上述案例由于标的公司发展阶段、行业具体特点等方面存在差异，不同案例根据自身具体情况采用资产基础法、市场法、收益法作为最终定价评估方法。本次交易选择资产基础法和收益法作为评估方法，并根据此次交易的评估目的、评估对象及价值类型选择资产基础法作为最终定价方法，符合行业惯例。

## （二）本次交易采用资产基础法作为定价依据的原因及合理性

本次交易选择资产基础法评估结果作为最终评估结果的主要原因如下：

1、标的公司各项资产及负债能够根据会计政策、企业经营等情况合理加以识别，评估中有条件针对各项资产及负债的特点选择适当、具体的评估方法，并具备实施这些评估方法的操作条件，故本次评估适宜采用资产基础法。

2、标的公司为持股型公司，母公司自身经营业务较小，核心资产为长期股权投资——香港公司，香港公司通过卢森堡公司持有主要经营主体隆平巴西 100% 的股权。隆平巴西主要从事玉米种子的研发、繁育、生产、加工和销售。由于全球市场上从事农业种子业务的上市公司较多，且能通过计算适当的价值比率，在与被评估对象比较分析的基础上，确定评估对象价值，故本次评估选择采用市场法对长期股权投资香港公司进行评估。市场法直接从投资者对种业公司的认可程度方面反映企业股权的内在价值，且选取的上市公司无论从经营模式和业务结构，还是从行业地位、研发能力方面均有较强的可比性，故在可比上市公司资料可从公开渠道获取，市场交易公正公平的情况下，市场法能够更加直接反映企业价值，并能更好地切合股权交易的评估目的。

3、收益法基于历史情形进行未来现金流预测并相应得出公司价值，无法完全体现标的公司研发投入、技术实力、种质资源的市场价值以及资产的战略稀缺性。一方面，丰富的种质资源、先进的育种制种技术是种业公司的核心竞争力，且种业是国家战略性、基础性的核心产业，是促进农业长期稳定发展、保障国家粮食安全的根本，行业领先的种业公司具有战略稀缺性。另一方面，丰富的种质资源、先进的育种制种技术有赖于长期持续的研发投入，后续转化为收入回报的时间点存在一定不确定性。此外，收益法中对于未来收益的预测受气候、农产品价格、国际地缘政治冲突、经济形势及汇率波动等诸多因素影响，建立在该基础上的收益法结果具有一定不确定性。

综上所述，本次交易选择资产基础法和收益法作为评估方法，并根据此次交易的评估目的、评估对象及价值类型选择资产基础法作为最终定价方法，符合行业惯例；相较于收益法，资产基础法体现了在现行市场条件下各项资产和负债在评估基准日的市场价值，并采用市场法对长期股权投资香港公司进行评估，能够更加直接反映企业价值，更好地切合股权交易的评估目的。因此，本次交易选定资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论具有合理性。

**二、说明在本次资产基础法评估中，对隆平发展的核心资产香港公司采用市场法评估所选取四家上市公司的依据，并以人民币计价列示分析可比上市公司概况，在此基础上进一步说明可比公司选择的恰当性及相关估值结果的公允性**

#### **（一）可比上市公司选择过程及依据**

根据《资产评估准则——企业价值》第三十三条规定，资产评估专业人员应当关注业务结构、经营模式、企业规模、资产配置和使用情况、企业所处经营阶段、成长性、经营风险、财务风险等因素，恰当选择与被评估单位进行比较分析的可比企业。

本次评估对象涉及的企业属于农业行业，主营业务是在巴西从事玉米种子的研发、繁育、生产、加工和销售，本次评估从全球市场初步筛选出 21 个同行业上市公司，具体情况如下表所示：

| 序号 | 证券简称            | 证券代码      | 国家  | 交易所             | 行业          | 主营产品  |
|----|-----------------|-----------|-----|-----------------|-------------|---|
| 1  | S&W Seed        | SANW.O    | 美国  | 美国 NASDAQ 证券交易所 | 农产品与服务      | 紫花苜蓿种子和高粱种子育种、生产和销售                                       |
| 2  | Origin Agritech | SEED.O    | 中国  | 美国 NASDAQ 证券交易所 | 农产品与服务      | 水稻、玉米、棉花种子  |
| 3  | Kws Saat        | KWS.DF    | 德国  | 德国法兰克福证券交易所     | 农产品与服务      | 玉米、甜菜、谷物种子生产与销售   |
| 4  | Vilmorin & Cie  | RIN.PA    | 法国  | 法国巴黎证券交易所       | 农产品与服务      | 蔬菜种子、小麦、玉米种子等   |
| 5  | Corteva         | CTVA.N    | 美国  | 美国纽约证券交易所       | 农产品与服务      | 玉米种子、黄豆种子、其他油料种子等；除草剂、杀虫剂等                                |
| 6  | SLC             | SLCE3     | 巴西  | 巴西圣保罗证券交易所      | 农产品与服务      | 大豆，玉米和棉花生产商；种子和树苗的生产和销售                                   |
| 7  | BASF            | BAS.DF    | 德国  | 德国法兰克福证券交易所     | 化学          | 化学品及塑料等；大豆、棉花、蔬菜种子等                                       |
| 8  | Brasilagro      | AGRO3     | 巴西  | 巴西圣保罗证券交易所      | 农业不动产       | 谷物、甘蔗、棉布等生产和销售；农业资产的收购，开发和勘探                              |
| 9  | N.W Bio         | 054050    | 韩国  | 韩国证券交易所         | 农产品与服务      | 培育和销售辣椒种子、番茄种子、西瓜种子、萝卜种子、瓜子、卷心菜种子、南瓜子、根茎种子、黄瓜种子、葱种子、生菜种子等 |
| 10 | Sakata Seed     | 1377.T    | 日本  | 日本东京证券交易所       | 渔业，农业和林业    | 蔬菜、花卉种子   |
| 11 | Bayer           | BAYN.DF   | 德国  | 德国法兰克福证券交易所     | 保健          | 制药、消费者健康和作物科学（玉米、大豆、蔬菜种子等）                                |
| 12 | Zeder           | ZED       | 南非  | 南非约翰内斯堡交易所      | 金融投资        | 从事专业农业投入品行业，开发、进口和分销各种农业种子                                |
| 13 | PGG Wrightson   | PGW       | 新西兰 | 新西兰证券交易所        | 农产品与服务      | 为农民和加工商提供商品、种子、服务和解决方案                                    |
| 14 | 登海种业            | 002041.SZ | 中国  | 深圳证券交易所         | 农林牧渔-种植业-种子 | 玉米杂交种、蔬菜杂交种、花卉种苗、小麦种、水稻种                                  |

| 序号 | 证券简称 | 证券代码      | 国家 | 交易所     | 行业          | 主营产品   |
|----|------|-----------|----|---------|-------------|--|
| 15 | 隆平高科 | 000998.SZ | 中国 | 深圳证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 杂交水稻种子、玉米种子、蔬菜瓜果种子、小麦种子、食葵种子、杂交谷子种子、油菜种子、棉花种子及综合农业服务等                |
| 16 | 荃银高科 | 300087.SZ | 中国 | 深圳证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 杂交水稻、杂交玉米、小麦、棉花、油菜、瓜菜等农作物种子  |
| 17 | 丰乐种业 | 000713.SZ | 中国 | 深圳证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 农化产品、杂交玉米种子、青贮玉米种子、杂交水稻种子、常规水稻种子、小麦种子、西瓜甜瓜种子、油菜种子、农药、肥料、天然薄荷系列、合成凉味剂 |
| 18 | 万向德农 | 600371.SH | 中国 | 上海证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 玉米杂交种子研发、生产、销售   |
| 19 | 苏垦农发 | 600313.SH | 中国 | 上海证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 种植及销售大小麦及水稻、生产及销售常规大小麦种及水稻种、生产及销售大米、生产及销售食用油、农资贸易                    |
| 20 | 大北农  | 002385.SZ | 中国 | 深圳证券交易所 | 农林牧渔-饲料     | 饲料产品、养殖产品、种业产品、植保产品、疫苗产品、兽药产品等                                       |
| 21 | 敦煌种业 | 600354.SH | 中国 | 上海证券交易所 | 农林牧渔-种植业-种子 | 粮食、瓜类、蔬菜、花卉、甜菜、油料  |

在同行业上市公司初选的基础上，从以下几个方面剔除可比性较差的上市公司，具体过程如下：

#### 1、剔除主营业务相对不可比的 9 家公司

由于被评估对象的实际经营业务为种业，上述初选的同行业上市公司中的 SLC、BASF、Brasilagro、Bayer、Zeder、PGG Wrightson、丰乐种业、苏垦农发、大北农的主营业务不是种业或主营业务中种业占比较小，与被评估对象经营情况差异较大，予以剔除。

#### 2、剔除经营情况为亏损状态的 2 家公司

评估对象于评估基准日处于盈利状态，Origin Agritech、隆平高科处于亏损状态，与被评估对象经营情况差异较大，予以剔除。

### 3、剔除经营规模较小的2家公司

香港公司于评估基准日的资产总额为925,181.31万元人民币，S&W Seed、万向德农的资产总额小于10亿元，规模较小，与被评估对象差异较大，予以剔除。

### 4、剔除市盈率过高的3家公司

在评估基准日，敦煌种业、登海种业、荃银高科的PE分别为207、69、47，明显偏高，出于谨慎性考虑，予以剔除。

### 5、剔除在巴西市场无业务的1家公司

被评估对象的实际业务主要市场在巴西，N.W Bio在巴西市场无业务，予以剔除。

经过以上筛选过程可得，本次选取的可比上市公司具体为以下4家：科沃施 Kws Saat、法国威马种子公司 Vilmorin & Cie、科迪华 Corteva、日本坂田集团 Sakata Seed。

## (二) 可比上市公司概况及选择的恰当性分析

### 1、可比上市公司概况（以人民币计价列示）

通过市场公开信息查询，本次选择的4家可比上市公司距评估基准日最近的年度财务报告日的概况如下表所示：

单位：人民币万元

| 上市公司代码    | -          | KWS.DF       | RIN.PA         | CTVA.N            | 1377.T      |
|-----------|------------|--------------|----------------|-------------------|-------------|
| 公司名称/股票简称 | 香港公司       | Kws Saat     | Vilmorin & Cie | Corteva           | Sakata Seed |
| 所属行业      | 农业         | 农产品与服务       | 农产品与服务         | 农产品与服务            | 渔业、农业和林业    |
| 主营产品类型    | 玉米种子       | 玉米、甜菜、谷物种子   | 蔬菜种子、小麦、玉米种子等  | 玉米种子、黄豆种子、其他油料种子等 | 蔬菜、花卉种子     |
| 资产总额      | 925,181.31 | 1,858,484.71 | 2,496,602.33   | 29,681,732.28     | 768,103.31  |
| 净资产       | 563,218.57 | 873,184.27   | 1,039,626.06   | 17,788,284.86     | 653,702.95  |
| 营业收入      | 384,326.49 | 1,120,901.62 | 1,155,618.22   | 11,740,407.55     | 408,389.40  |

| 上市公司代码    | -                              | KWS.DF                         | RIN.PA                         | CTVA.N                | 1377.T          |
|-----------|--------------------------------|--------------------------------|--------------------------------|-----------------------|-----------------|
| 公司名称/股票简称 | 香港公司                           | Kws Saat                       | Vilmorin & Cie                 | Corteva               | Sakata Seed     |
| 净利润       | 55,923.23                      | 78,458.56                      | 69,459.41                      | 778,882.38            | 68,915.61       |
| 在巴西市场情况   | 在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 2 | 在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 5 | 在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 6 | 玉米种子业务在巴西的总体市场份额排名第 1 | 种子业务在巴西市场份额相对较小 |

## 2、可比上市公司的可比性分析

### (1) 主营业务及主营产品类型可比性较强

从主营业务来看，被评估对象与本次选取的 4 家可比上市公司主营业务均为种子的研发、生产及销售。从主营产品类型来看，被评估对象的主要产品为玉米种子，本次选取的 4 家可比上市公司主营产品类型均为农作物种子，可比性较强。

### (2) 经营情况可比性较强

从经营情况来看，被评估对象截至评估基准日处于盈利状态，经营状况良好。本次选取的 4 家可比上市公司在距评估基准日最近的年度财务报告日均为盈利状态，经营状况都较好。因此，被评估对象和可比上市公司的经营情况可比性较强。

### (3) 经营规模及品牌知名度可比性较强

从经营规模来看，被评估对象于评估基准日的资产总额为 925,181.31 万元，营业收入为 384,326.49 万元，从全球种业市场来看，属于经营规模较大的种业企业。本次选择的 4 家可比上市公司的资产总额均超过 70 亿元，收入总额均超过 30 亿元，均属于经营规模较大的种业企业。

从品牌知名度来看，被评估对象目前主要业务在巴西市场，其营收规模较大，发展势头良好，已在全球逐步建立较高的品牌知名度。本次选择的 4 家可比上市公司均为全球知名种业企业，在全球综合种业领域，科迪华 Corteva 排名第 2、科沃施 Kws Saat 排名第 5、法国威马种子公司 Vilmorin & Cie 排名第 4、日本坂田集团 Sakata Seed 排名第 10。

被评估对象和可比上市公司的经营规模均较大，均为拥有较高全球知名度的

种业企业，可比性较强。

#### **(4) 均在巴西市场开展业务**

从在巴西的市场份额来看，隆平巴西是巴西玉米种子市场四强企业之一，在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 2。本次选择的 4 家可比上市公司中，科迪华 Corteva 的玉米种子业务在巴西的总体市场份额排名第 1；科沃施 Kws Saat 在 2012 年开始进入巴西市场，重点推广其冬季玉米种子，在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 5；法国威马种子公司 Vilmorin & Cie 在巴西 2021/2022 年冬季玉米种子市场份额排名第 6；日本坂田集团 Sakata Seed 在巴西建立子公司开展巴西业务，目前其种子业务在巴西市场份额相对较小。因此，被评估对象和可比上市公司在巴西市场均有业务，可比性较强。

综上，此次对香港公司采用市场法评估选择的 4 家可比上市公司在主营业务、主营产品类型、经营情况、经营规模、品牌知名度等方面的可比性较强。本次选取的 4 家可比上市公司均为全球前 10 大的跨国种业企业，且均在巴西市场开展业务。因此，本次评估经过层层筛选确定的 4 家可比上市公司恰当，建立在此基础上的市场法估值结果公允。

**三、结合行业周期性特征对标的公司历史经营数据的影响、行业未来发展趋势和市场容量、主要竞争对手和竞争格局等因素，说明在本次收益法评估中，预测期销量和销售单价持续增长的依据，以及预测期成本率持续下降的可实现性，在此基础上进一步说明相关估值结果的公允性**

#### **(一) 销量和销售单价的预测依据及合理性**

##### **1、标的公司历史期销量持续增长和销售单价持续提升**

###### **(1) 历史及预测期的销量**

销量的预测是以历史年度的销量为基础，结合巴西玉米种子市场容量分析、行业未来发展前景分析以及标的公司面临的竞争状况和竞争优势，依据标的公司编制的未来经营发展规划，并通过对各地经销商、农业合作社、终端种植户的实地走访，综合分析得出。

本次收益法评估中，历史及预测期销量具体数据如下表所示：

单位：千袋

| 项目/年度 | 历史期    |        |        |        | 预测期      |          |          |          |          |          |
|-------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
|       | 2019年度 | 2020年度 | 2021年度 | 2022年度 | 2023年度   | 2024年度   | 2025年度   | 2026年度   | 2027年度   | 2028年度   |
| 销售数量  | 3,003  | 3,771  | 3,908  | 4,286  | 4,570.48 | 4,879.45 | 5,203.18 | 5,529.50 | 5,848.37 | 6,237.56 |
| 同比增长率 | -      | 25.57% | 3.63%  | 9.67%  | 6.64%    | 6.76%    | 6.63%    | 6.27%    | 5.77%    | 6.65%    |
| 复合增长率 | 12.59% |        |        |        | 6.42%    |          |          |          |          |          |

从历史期来看，标的公司产品销量持续增长，预测期销量具有合理性。

## (2) 历史及预测期的销售单价

销售单价的预测是以历史年度的销售单价为基础，结合行业内其他主要企业的价格变化情况，依据标的公司编制的未来经营发展规划综合分析得出。

本次收益法评估中，历史及预测期销售单价具体数据如下表所示：

单位：雷亚尔/袋

| 项目/年度 | 历史期    |        |        |        | 预测期    |        |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|       | 2019年度 | 2020年度 | 2021年度 | 2022年度 | 2023年度 | 2024年度 | 2025年度 | 2026年度 | 2027年度 | 2028年度 |
| 销售单价  | 376.07 | 429.23 | 511.32 | 688.60 | 709.87 | 730.84 | 752.43 | 774.66 | 797.55 | 821.13 |
| 同比增长率 | -      | 14.14% | 19.12% | 34.67% | 3.09%  | 2.95%  | 2.95%  | 2.95%  | 2.95%  | 2.96%  |
| 复合增长率 | 22.34% |        |        |        | 2.95%  |        |        |        |        |        |

从历史期来看，标的公司产品销售价格持续提升，预测期销售价格具有合理性。

## 2、巴西玉米市场容量持续扩大，未来发展趋势不断向好

### (1) 巴西气候条件优越，耕地面积广阔，巴西政府大力支持玉米产业，玉米产量稳步增长

巴西地处南半球，大部分地区属于热带气候，雨量充沛，光热资源丰富，气候条件优越；巴西耕地面积广，农业机械化率高，巴西政府大力支持农业发展，近年来玉米的种植面积不断扩大，巴西已成为世界第三大玉米生产国。

根据美国农业部 USDA 对 2015-2022 年巴西玉米产量的数据统计：2022 年巴西玉米产量 1.33 亿吨，相较 2015 年的 0.67 亿吨增加了 0.66 亿吨，复合年均增长率为 10.29%，占全球玉米总产量的比例从 2015 年的 6.89% 增加至 2022 年

的 11.56%，预计 2023 年巴西玉米产量为 1.29 亿吨，占全球玉米总产量比例为 10.54%。巴西玉米产量增长较为稳定。

根据市场和行业研究网站 Mordor Intelligence 对 2022-2027 年巴西玉米种子市场的预测，2022-2027 年，巴西玉米种子市场预计将存在 7.5% 的强劲复合年增长率，较高增长率可归因于对优质种子的需求不断增长，以满足不断增长的国际市场需求。

2015-2022 年巴西玉米产量统计如下表所示：

| 项目/年度  | 2015<br>年度 | 2016<br>年度 | 2017<br>年度 | 2018<br>年度 | 2019<br>年度 | 2020<br>年度 | 2021<br>年度 | 2022<br>年度 |
|--------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 产量（亿吨） | 0.67       | 0.94       | 0.82       | 1.01       | 1.02       | 0.87       | 1.16       | 1.33       |
| 同比增长率  | -          | 40.30%     | -12.77%    | 23.17%     | 0.99%      | -14.71%    | 33.33%     | 14.66%     |
| 复合增长率  | 10.29%     |            |            |            |            |            |            |            |

从上表中可以看出：种业行业具有一定周期性，但周期的时间长短存在不确定性。考虑到行业波动对种子行业未来发展的影响，很难用某一种方法具体精确量化，本次收益法评估重点体现行业的整体性趋势，未按照行业周期性来进行预测。

**(2) 巴西冬季玉米种植面积逐年增长，占比持续提升，已成巴西玉米主要市场，标的公司产品性状优异，品牌效应强，在巴西冬季玉米种子市场占据龙头地位**

在巴西冬季雨水少的环境下，种植玉米可以获得更高的收益；同时为避免连续两季种植大豆所产生的白粉病等病害，农户倾向于在冬季种植玉米，因此冬季玉米产量占巴西玉米全年产量的 70% 以上，且近年来的冬季玉米种植面积仍在稳步增长。根据巴西农业部数据统计，预计 2022/2023 作物年度，巴西冬季玉米种植面积占全国玉米种植面积的 77%，为巴西玉米主要市场。

标的公司的玉米种质资源利用及研发优势集中体现在冬季玉米品种上，种子产品依靠其优异的抗病毒病特性在巴西冬季玉米种子市场占据龙头地位。随着冬季玉米种植需求的逐年增加，标的公司的市场份额将得到进一步巩固和提升。

**(3) 中国和巴西在农业领域互为重要经贸伙伴，2023 年联合声明推动中巴农业合作全面升级，中国不断加大对巴西玉米进口，拉动巴西玉米市场持续发展**

2022年，中巴双边贸易额达1,714.9亿美元，中国已连续14年成为巴西第一大贸易伙伴。巴西是中国大豆、鸡肉、食糖等第一大进口来源国。中国拥有世界最大、最具潜力的农产品消费市场，巴西则是世界最重要的农产品出口国之一。具有高度互补性的农业合作已成为推动两国贸易快速增长的重要引擎。

中国和巴西分别是东西半球最大的发展中国家和重要新兴市场国家，两国关系的全局性、战略性及全球性影响日益突出。2023年4月，巴西总统卢拉对中国进行国事访问，双方发表了《中华人民共和国和巴西联邦共和国关于深化全面战略伙伴关系的联合声明》。在元首外交引领下，中国和巴西将携手开辟新时代中巴关系新未来，为两国的繁荣发展作出积极贡献。

根据中国农业农村部数据统计，2023年一季度我国进口玉米752万吨，其中，从巴西进口216万吨，占比28.8%，巴西已经超越乌克兰成为我国玉米进口第二大来源地。在我国构建玉米进口多元化格局和中巴农业合作全面升级的大背景下，未来，随着中巴经贸往来更加密切，将拉动巴西玉米市场持续发展。

#### **(4) 行业集中度不断提高，技术进步推动行业发展，种业已逐步成为生物技术高科技行业，行业龙头企业具有更强的竞争优势**

自20世纪70年代开始，全球种业进入持续的行业整合期，行业集中度大幅提升。大型种子企业研发、种质资源、品牌、产品及销售等优势将更为明显，市场地位将进一步强化，种业的集中度将进一步提升。

近年来，生物技术、信息技术的进步带动了育种技术的飞速发展，农业发达国家已进入以“生物技术+人工智能+大数据”为特征的智能育种时代。转基因技术、基因编辑技术、全基因组选择育种、基因组学成为当前国际生物技术育种研究的核心与前沿，种业已逐步成为生物技术高科技行业。

标的公司在巴西等南美国家开展转基因玉米种子业务，拥有优质的热带、亚热带玉米种质资源、世界领先的育种体系，积累了多年转基因玉米种业发展经验，系巴西第三大玉米种业公司，在研发、种质资源、品牌、产品及销售等方面优势显著。

### **3、巴西行业竞争格局良好，标的公司具有较强竞争优势**

#### **(1) 巴西玉米种子市场竞争格局**

巴西市场，玉米种子行业前四大公司为科迪华、拜耳、隆平巴西、先正达，均为行业内知名种业公司，行业竞争门槛相对较高，竞争格局较为良好，标的公司在当地市场具有较高的市场份额，市场地位突出。

科迪华的产品结合了先进的种质和性状，可提高对天气、疾病、昆虫和除草剂的抵抗力；配合其种子处理技术，玉米种植户能有效遏制各类病虫害，持续取得高产，提升种植收益。根据科迪华公布的2022年财报，2022年科迪华实现全球净销售额174.6亿美元，种子业务净销售额同比增长7%，其中拉丁美洲的玉米业务涨势显著。

拜耳拥有庞大的种质库资源与研发实力，近年相继推出了包括矮秆玉米育种、十款迪卡玉米品种等多款产品。据了解，矮秆玉米比传统玉米矮三分之一，这一技术将改善植株直立性，提高抗风、抗倒伏能力，从而降低极端气候、大风等恶劣环境条件下造成的作物损失。2022年8月拜耳上调了2022年全年的盈利预期，原因是从玉米种子到除草剂草甘膦等所有产品价格都在上涨。根据拜耳公布的2022年财报，2022年拜耳玉米种子与性状业务的销售额增长了8.8%（经汇率与资产组合调整）。

先正达拥有丰富的种质资源库与专利储备，核心技术行业领先，研发创新基础雄厚。先正达玉米种子业务覆盖多个玉米主产国家，杂交品种具有高产、稳产、一致性和高活力等特性。在已获准入的市场上，先正达的许多优秀杂交品种都以生物技术性状叠加组合的形式销售，可抗虫害或可以提高玉米的抗旱能力和用水效率。根据《先正达集团股份有限公司主板首次公开发行股票招股说明书》披露，2020年-2022年先正达玉米和大豆种子业务的平均销售价格分别为19,374元/吨、19,827元/吨、23,875元/吨，增长率分别为2.34%、20.42%。

标的公司拥有全球领先、分布广泛的生物育种研发体系，以及多年转基因玉米育种、繁育和推广服务经验，其玉米种质资源与研发优势在冬季玉米品种上尤为明显。标的公司历史期间的冬季玉米种子市场份额一直在提升，Morgan及Forseed品牌在2021/2022作物年度冬季玉米种子市场品牌占有率分别达到15%、6%。2019年-2022年标的公司玉米种子销售单价从376.07雷亚尔/袋涨至688.60雷亚尔/袋，复合增长率为22.34%。

## （2）标的公司竞争优势

### ①生物育种研发优势

近年来，标的公司不断创新和加大科研投入，构建玉米精准设计育种技术体系，持续推动传统育种技术的升级改造，实现育种精准化、高效化和规模化，形成了若干自有核心技术，居全球领先水平。基于自有核心技术，标的公司已形成规模化、流程化、信息化的生物育种体系，将育种周期由目前的 7-9 年缩短至约 3-4 年，大大节约育种的时间成本，提高了品种选育效率。标的公司依靠上述核心技术实质性推动公司品种年度遗传增益的提升。

### ②丰富优质种质资源优势

标的公司 2017 年以来持续从全球引进优质的育种材料，加强种质资源的收集、保护和鉴定工作，丰富玉米种质资源遗传多样性，形成了南美丰富的热带、亚热带玉米种质资源库。标的公司依托于种质资源优势，持续选育并高效推出具有高产、抗逆、抗病等优良性状的玉米种子品种，在巴西的市场份额将得到进一步巩固和提升。

### ③品牌优势及产品优势

标的公司主要销售产品品牌 Morgan 和 Forseed 在巴西核心玉米种植带具有较高声誉，产品普遍具备抗逆、抗病、高产等多种优异性状，品牌效应显著，客户认可度高，在巴西冬季玉米种子市场中占据龙头地位。其中，Morgan 品牌产品目前为拉美地区最负盛名的玉米种子品牌之一，主要定位于玉米种子中高端市场，市场价格较高，根据 Kynetec 数据统计，2021/2022 作物年度冬季玉米种子市场 Morgan 品牌占有率高达 15%，位列巴西市场行业第二；Forseed 品牌主要定位于玉米种子中端市场，与 Morgan 品牌定位形成互补，产品具有较高性价比，自推出以来市场规模增速较快，根据 Kynetec 数据统计，2021/2022 作物年度冬季玉米种子市场 Forseed 品牌占有率达 6%，位列巴西市场行业第七。凭借突出的品牌优势和富有竞争力的市场产品，报告期内，标的公司在巴西玉米种子市场份额稳居行业第一梯队。

#### ④销售优势

截至本回复签署日，标的公司拥有超 530 家特许销售服务商，全面覆盖巴西玉米产区，在玉米核心种植带渗透率较高。标的公司多数特许销售服务商拥有多年种业及农化产品推广经验，在其各自区域内拥有较强的营销能力。标的公司各区域的特许销售服务商经过长时间的业务积累已充分了解各地区影响玉米种植的自然因素及当地种植户的独特需求。同时，标的公司十分注重定期举办市场营销活动以开拓市场，通过各类渠道与客户进行沟通交流，了解客户需求，并以此为基础着力保证产品对市场的敏感性，及时响应客户需求并提供更好的客户服务。经过多年发展，标的公司在巴西已建立起分布广泛且贴近客户需求的成熟销售体系。

#### 4、标的公司不断拓展市场区域，拟进一步丰富销售品牌

标的公司除继续深耕巴西市场外，还在坦桑尼亚、加纳、阿根廷等国逐步开展业务。标的公司将基于所拓展市场区域的地理优势和资源优势，重点开展农作物育种、制种加工及量产全产业链合作，同时也致力于为当地培养农业技术人才，助力保障当地粮食稳定供应，以经贸合作共促全球粮食安全。

为满足不同市场区域、不同客户群体的多样化需求，除 Morgan 和 Forseed 外，标的公司新推出种子品牌 TEVO，其将以前沿技术、卓越品质和一站式技术支持服务响应并满足市场需求，并且 TEVO 主要通过直销的方式进行销售，进一步丰富了产品销售渠道，这将使其有潜力成长为备受种植户青睐的新锐品牌。

综上所述，标的公司历史期销量和销售单价持续增长；巴西玉米种子市场容量持续扩大，未来发展趋势不断向好；巴西行业竞争格局良好，标的公司具有较强的竞争优势；同时，标的公司不断拓展市场区域，拟进一步丰富销售品牌。因此，标的公司预测期销量持续增长和销售单价持续提升具有合理性。

#### （二）成本率持续下降的可实现性

##### 1、历史及预测期成本率持续下降

2019 年度、2020 年度、2021 年度及 2022 年度，标的公司成本率分别为 86.57%、67.88%、62.98% 及 55.88%，历史期成本率下降明显，预测期成本率持

续小幅下降，主要是预测期单位生产成本和单位授权使用费下降带来的影响。预测期成本率如下表所示：

| 项目/年度 | 2023 年度 | 2024 年度 | 2025 年度 | 2026 年度 | 2027 年度 | 2028 年度 | 永续期    |
|-------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| 成本率   | 54.55%  | 51.72%  | 49.72%  | 48.37%  | 46.52%  | 45.30%  | 45.30% |

## 2、预测期单位生产成本持续下降

### (1) 加工成本下降带来的生产成本下降

根据标的公司的经营规划，标的公司将加大对自有工厂的建设，新建自有产能，增加自主加工的比例，替代原先第三方代加工。标的公司自有加工线效率高、损耗低，综合加工成本远远优于第三方代加工成本。标的公司新建设的帕拉卡图（Paracatu）和普里马韦拉（Primavera do Leste）工厂新增产能合计约 400 万袋/年，未来一年内将逐步投入使用。标的公司计划在 2023/2024 年作物年度将自有加工比例由原先的约 60% 提高至 90% 左右。

### (2) 田间制种产量上升、成本下降带来的生产成本下降

先进的扩繁、制种技术及精细化成本管理能力的提升，在扩繁、制种过程中保障生产效率的同时能够显著降低生产成本、提高制种产量。除了制种产量在全行业领先，标的公司也严格控制制种费用，2022 年开始推行新的制种合作方案，深度绑定巴西全行业最优质的制种田，力求实现单位成本下的最优性价比，系统性地提升高产制种的确定性。标的公司将在未来进一步优化制种播种窗口期、农药施用方案，并根据品种特点选择更合适的制种区域，力求持续提升制种产量、降低单位制种成本。

### (3) 规模效应带来的生产成本下降

企业的成本包括固定成本和变动成本，在生产规模扩大后，变动成本同比例增加而固定成本不增加，随着产品产量增加，每一单位产品所需要分摊的固定成本会降低，因此单位产品成本会下降。

## 3、单位授权使用费持续下降

标的公司的授权使用费为转基因性状专利费。

自 1996 年转基因作物商业化种植以来，全球转基因技术研发和产业化势头强劲。根据国际农业生物技术应用服务组织数据统计，1996 年至 2021 年，全球

转基因作物种植面积从 170 万公顷增长到 1.96 亿公顷，复合增长率达 20.91%。2021 年，全球共有 71 个国家和地区应用了转基因作物。

在可持续的农业生产战略中，随着气候变化、虫害压力和去碳化等方面政策的实施，对育种技术的创新需求增加。因此，未来转基因技术将可能更加广泛地应用于种子研发中。

2023 年 2 月，中国农业农村部发布的《关于落实党中央国务院 2023 年全面推进乡村振兴重点工作部署的实施意见》中提出，全面实施农业生物育种重大项目，加快生物育种产业化步伐，进一步扩大转基因玉米产业化应用试点范围。

随着转基因技术的不断推广和迭代更新，转基因性状研究成果日益完善，可供标的公司选择合作的转基因性状数量范围将进一步增多；同时，随着标的公司未来销量的提升，议价优势将会相应提高。因此，预测期单位授权使用费下降具有合理性。

#### 4、同行业可比上市公司与标的公司预测期的成本率对比分析

根据披露的财务报表，同行业可比上市公司最近一期财务报告日成本率如下表所示：

| 企业名称           |                       | 营业成本率         |
|----------------|-----------------------|---------------|
| 同行业可比上市公司      | 科沃施 Kws Saat          | 45.10%        |
|                | 科迪华 Corteva           | 59.79%        |
|                | 法国威马种子 Vilmorin & Cie | 51.39%        |
|                | 日本坂田集团 Sakata Seed    | 39.88%        |
| 同行业可比上市公司成本率范围 |                       | 39.88%-59.79% |
| 标的公司预测期成本率范围   |                       | 45.30%-54.55% |

从上表可以看出，同行业可比上市公司最近一期财务报告日的成本率范围为 39.88%-59.79%，标的公司预测期成本率为 45.30%-54.55%，在同行业可比上市公司成本率整体范围内，标的公司预测期的成本率范围具有合理性。

综上所述，基于标的公司历史期成本率持续下降，加工成本、田间制种成本及规模效应带来的单位生产成本下降；随着转基因技术不断推广应用及转基因技术的迭代更新，可供选择合作的转基因性状范围更加广泛，且标的公司未来销量的提升将使议价优势相应提高，单位授权使用费下降；同时，标的公司预测期成

本率在同行业可比上市公司成本率范围内，标的公司预测期的成本率下降具有合理性。

#### **四、说明本次评估未考虑隆平发展税务评估风险的原因，该事项是否对隆平发展估值水平产生重大影响。**

本次评估未考虑隆平发展税务评估风险具有合理性，不会对隆平发展估值水平产生重大影响，具体分析如下：

##### **（一）根据境外律师意见，税务评估被取消的可能性大于持续的可能性**

巴西律师认为税务评估被取消的可能性大于持续的可能性，因为巴西税务机关前述税务评估与巴西立法中的规定相冲突。首先，相关交易标的的不属于巴西法律规定的位于巴西的资产，相关许可授权亦不属于资产处置行为；其次，卢森堡公司也不是该交易法定的代扣义务人。

##### **（二）即使卢森堡公司最终被要求承担代扣义务，卢森堡公司有权向陶氏相关主体追偿，预计导致经济利益流出企业的风险较小**

根据美国律师出具的意见，即使卢森堡公司最终被要求承担代扣义务，依据交易文件约定，卢森堡公司有权向陶氏相关主体追偿，预计该等事项使得标的公司产生损失的风险较小。

##### **（三）根据会计准则要求，该事项无需确认预计负债**

基于律师意见，预计税务评估被取消的可能性大于持续的可能性，该事项不是很可能导致经济利益流出企业，根据《企业会计准则第 13 号—或有事项》第四条要求，无需确认预计负债，德勤华永对标的公司财务报告出具了标准无保留意见《审计报告》（德师报（审）字（23）第 S00477 号）。

##### **（四）基于律师意见及会计处理，评估不单独考虑税务评估事项影响，符合行业惯例**

基于律师意见及会计准则要求，该事项无需确认预计负债，评估不单独考虑税务评估事项对评估结论的影响，在资产评估报告特别事项章节中提醒报告使用者注意上述事项，符合行业惯例。部分公开案例如下：

| 序号 | 事项                | 评估基准日       | 被评估单位            | 特别事项披露情况   |
|----|-------------------|-------------|------------------|--|
| 1  | 四川路桥发行股份及支付现金购买资产 | 2022年3月31日  | 四川高路建筑工程有限公司     | 披露5起未决诉讼,由于正在审理中,评估人员无法估计诉讼事项产生的或有负债金额,评估未考虑诉讼事项的影响。     |
| 2  | 株冶集团发行股份及支付现金购买资产 | 2021年11月30日 | 水口山有色金属有限责任公司    | 披露1起未决诉讼,评估基准日会计报表未反映尚未执行事项,评估也未考虑尚未执行金额的影响。             |
| 3  | 南岭民爆发行股份购买资产      | 2021年10月31日 | 中国葛洲坝集团易普力股份有限公司 | 披露2起未决仲裁纠纷,由于案件尚在审理过程中,评估人员无法预判未来仲裁结果,评估未考虑对评估结论可能造成的影响。 |

### (五) 该事项预计不会对隆平发展估值水平产生重大影响

如上所述,根据境外律师对该事项的专业意见,税务评估被取消的可能性大于持续的可能性,且即使卢森堡公司最终被要求承担代扣义务,也有权向陶氏相关主体追偿;根据会计准则要求,该事项无需确认预计负债,德勤华永出具了标准无保留意见的审计报告;评估不单独考虑税务评估事项影响,符合行业惯例。考虑到标的公司总体估值规模,该事项预计不会对隆平发展估值水平产生重大影响。

### 五、独立财务顾问核查意见

经核查,独立财务顾问认为:

1、本次交易选择资产基础法和收益法作为评估方法,并根据此次交易的评估目的、评估对象及价值类型选择资产基础法作为最终定价方法,符合行业惯例;资产基础法更能反映隆平发展目前各项资产截至评估基准日自身的价值,本次交易选定资产基础法评估结果作为本次评估的最终评估结论具有合理性。

2、此次对香港公司采用市场法评估选择的4家可比上市公司在主营业务、主营产品类型、经营情况、经营规模、品牌知名度等方面的可比性较强。本次选取的4家可比上市公司均为全球前10大的跨国种业企业,且均在巴西市场开展业务。综上分析,本次评估经过层层筛选确定的4家可比上市公司恰当,建立在此基础上的市场法估值结果公允。

3、标的公司历史期销量和销售单价持续增长；巴西玉米种子市场容量持续扩大，未来发展趋势不断向好；巴西行业竞争格局良好，标的公司具有较强竞争优势；同时，标的公司不断拓展市场区域，拟进一步丰富销售品牌。基于标的公司历史期成本率持续下降，加工成本、田间制种成本及规模效应带来的单位生产成本下降；单位授权使用费下降；同时，标的公司预测期成本率在同行业可比上市公司成本率范围内。因此，在本次收益法评估中，预测期销量和销售单价的持续增长、预测期成本率的持续下降均具有合理性，相关估值结果具备公允性。

4、本次评估未考虑隆平发展税务评估风险合理，该事项不会对隆平发展估值水平产生重大影响。资产评估报告在特别事项章节中披露提醒报告使用者注意该事项，重组报告书在重大风险提示章节就税务评估事项进行专项风险提示，充分保障中小投资者的知情权。

#### **四、其他事项**

**9. 重组报告书显示，隆平发展主要经营主体为隆平巴西，主要业务在巴西开展。上述实体在适用法律法规、会计税收制度、商业经营模式、地区文化等方面与上市公司存在差异。本次交易后，标的公司的主营业务将与公司现有业务进行整合，存在因上述差异事项导致整合后业绩无法达到预期效果，从而对上市公司业务发展产生不利影响的可能。**

**请你公司：**

**(1) 说明你公司对隆平发展在业务、资产、财务、人员、资源等方面的整合计划，并充分提示相关整合风险；**

**(2) 说明收购完成后，你公司为实现与境外子公司业务协同拟采取的具体实施方案。**

**回复：**

**一、说明你公司对隆平发展在业务、资产、财务、人员、资源等方面的整合计划，并充分提示相关整合风险**

标的公司主要经营主体为隆平巴西，主要业务在巴西开展。本次交易前，隆平高科等中方主体在 2017 年完成对隆平巴西的收购后，组建中方团队常驻巴西

(包括中方的董事长及总经理),对研发、采购、生产、销售、信息技术、人力管理及法律合规等核心板块采用穿透式管理模式,全面且严格地把控隆平巴西核心管理流程。中方团队通过深入参与隆平巴西运营,构筑巴西当地各业务线主管均向中方管理团队汇报的机制,形成巴西团队具体执行、中方团队指导并监督的管理架构,从实际管理层面已实现了对隆平巴西的有效控制。中方团队对隆平巴西的管理已卓有成效,隆平巴西自被收购后运行至今业绩已实现显著增长,且在收购后经过多年的融合管理,中方团队已对巴西本地的法律法规、会计税收制度、商业经营模式、地区文化等具有充分的了解,有效降低了本次交易完成后因标的公司主要经营主体在巴西而带来的整合风险。

本次交易前,标的公司为上市公司的参股公司,上市公司亦积极参与了上述中方团队对隆平巴西的有效管理。上市公司自标的公司完成对隆平巴西的收购后已派出部分管理、生产及业务团队赴隆平巴西任职,通过长期驻扎和定期出差的方式参与标的公司的重点业务环节,与标的公司巴西团队率先融合交流、学习经验,为后期整合奠定了良好的基础。

本次交易完成后,隆平发展将成为上市公司的控股子公司。上市公司将在之前融合交流的基础上,按照上市公司治理的要求对其进行更为有效的管理,在上市公司整体经营目标和战略规划下,从业务、资产、财务、人员及资源等多方面对标的资产进一步整合管控,促进业务有效融合,更加充分地发挥双方在产品、技术、资源及市场等方面的协同效应,优化资源配置,提高经营效率和效益,提升上市公司整体盈利能力。

上市公司将根据监管规则要求,结合自身管理经验、标的公司业务经营特点等,从公司治理、规范运作及信息披露等方面不断完善标的公司相关制度。上市公司将制定战略管理、全面预算管理等相关制度,保证对标的公司财务、业务风险和信息披露有效监督,为重组后上市公司及标的公司的业务发展和规范运作提供管理路径和制度保障,维护上市公司和全体股东的利益。

本次交易完成后,上市公司具体的整合措施如下:

#### **(一) 业务整合**

上市公司与标的公司具有很强的互补性和协同性,本次交易完成后,上市公

司在先前已有部分人员于隆平巴西任职及已完成的协同性工作的基础上,将在标的公司的研发、生产、销售等核心业务环节进一步加强有效整合和管理,结合原有管理团队的经营管理能力,提高业务运营效率,在保持标的公司的规范治理情况下,将标的公司业务纳入上市公司的统一规划,通过有效整合、打造“一个隆平”,可进一步提升双方在种质资源、育种技术、境内外业务等方面的协同效应,形成上市公司新的业绩增长点。

## 1、研发整合

在研发方面,上市公司拥有国内领先的商业育种与完整的种业经营体系,标的公司拥有优质的热带、亚热带玉米种质资源、世界领先的育种体系及多年转基因玉米种业发展经验,两者具有很强的互补性和协同性,具体整合措施包括:

(1) 标的公司国内育种研发人员及育种站与上市公司以联创种业、玉米科学院为主的玉米科研团队纳入统一管理体系,并与标的公司在巴西的育种科研团队建立例会沟通等联动机制,逐步形成科研信息高效共享的机制,从而弥补上市公司在玉米研发的短板,打造本土化与国际化有效结合的完整研发体系。

(2) 有效整合上市公司和标的公司的玉米育种测试体系,可从标的公司引入国际优质种质资源,与本土种质资源融合组配,育种与测试区域将覆盖温带、亚热带和热带多种气候带和多种地理分区,可在不同地理条件下进行品种选育和测试,上市公司和标的公司将按分工共同推进不同区域的品种测试工作。

(3) 上市公司和标的公司的共性技术不再重复研发和建设,融合汇集各自自己积累的技术资源并共同推进进一步研发工作,共性技术包括转基因性状的回交转育、育种 DH 系、分子技术及全基因选择等。

## 2、生产整合

在生产方面,标的公司拥有现代化的转基因玉米育种制种体系,其子公司隆平巴西凭借规模化和机械化的田间管理流程、专业化和精细化的管理模式以及信息化管理技术,在扩繁、制种过程中在保障生产效率、有效缩短育种周期的同时能够显著降低育种制种成本。借助标的公司现代化的育种制种体系,通过将先进的育种制种技术引入国内,并充分借鉴隆平巴西专业化和精细化的管理模式,上市公司将进一步改进育种制种技术,提升育种制种效率,并降低生产成本;另外,

上市公司在国内拥有领先的商业化体系，生产基地遍布中国不同气候带，上市公司整合标的公司后，可降低基地投资成本、缩短建设时间、避免重复建设生产基地，通过生产协同，实现业绩的进一步增长。

### **3、营销整合**

在市场营销方面，标的公司以巴西市场为基础，不断扩展其他业务区域，主要覆盖国外市场，上市公司可充分借助标的公司海外营销网络推动自身产品走向国际化，有助于进一步提升上市公司产品在全球范围内的品牌知名度；此外，上市公司一般采用“县级经销商—乡镇零售商—农户”的分销模式，主要与经销商合作，而隆平巴西除与经销商合作外，下游直接客户还包括农业合作社、农场等，双方销售模式各有优势，可以互相借鉴各自的销售模式及营销经验，促进产品有效推广。

基于此，上市公司将成功打通境内境外两个种业平台，形成境内和境外的良性互动、资源与经验共享，打造多渠道多主体的品牌推广，收入更为多元化；以标的公司为桥头堡，可吸收全球专业育种制种人才，培养高质量国际化种业管理团队，进行全球业务拓展和更多海外并购，助力将上市公司打造成为具有国际影响力的种业龙头。

#### **（二）资产整合**

本次交易完成后，上市公司将把标的公司的资产纳入整个上市公司体系进行通盘考虑，上市公司原则上将保持标的公司资产的相对独立性和完整性，标的公司及其下属企业将继续保持独立法人地位，但其重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保、关联交易等重大事项决策权集中在上市公司董事会和股东大会，上市公司将严格遵守《上市公司治理准则》《上市规则》等相关法律法规和《公司章程》《关联交易管理制度》等公司管理制度要求履行相应的审批程序和信息披露义务。同时，针对标的公司的境外资产，上市公司将遵循公司规范治理的要求，建立更为完善的资产管控体系，降低境外资产的经营风险。

#### **（三）财务整合**

本次交易完成后，标的公司将纳入上市公司合并报表范围，上市公司将按照统一的财务、会计制度对标的公司在资金支付、担保、投融资以及募集资金使用

等方面进行统一管控，按照上市公司控股子公司的财务规范要求进行管理，从而提高交易后上市公司整体的财务合规性，并防范资金使用风险、优化资金配置和提高重组后公司整体的资金使用效率。上市公司将综合利用股权、债权等融资方式，充分提升标的公司整体融资能力。

同时，上市公司将按照自身严格的内部控制制度，加强对标的公司日常财务活动的监督，标的公司定期向上市公司报送财务报表，并接受上市公司的财务监督和检查，以便上市公司充分掌握标的公司的财务状况，防范并减少标的公司的内控及财务风险，实现内部资源的统一管理和优化配置，从而确保标的公司纳入上市公司的财务管理体系。

#### **（四）人员整合**

##### **1、上市公司将向标的公司委派高级管理人员，并在董事会调整后将对标的公司经营管理层的调整权力，从而形成对标的公司的有效主导和控制**

本次交易完成后，为保证本次交易完成后标的公司主营业务的稳定与持续发展，按照人员与资产、业务相匹配的原则，上市公司计划保持标的公司下属各部门原有经营管理层及业务团队的基本稳定，同时向标的公司委派财务负责人等具有规范治理经验的高级管理人员。另外考虑董事会调整后，上市公司将对具有经营管理层的调整权力，标的公司的生产、销售、研发等管理人员将由上市公司管控，从而在经营管理及技术研发层面均可对标的公司形成有效主导和控制，并使得标的公司满足上市公司的规范管理要求。

##### **2、双方的部分职能部门将进行有效整合，并进一步增加巴西常驻人员及加强境内外轮岗交流，上市公司将利用品牌及平台等优势为标的公司引入更多优秀人才**

首先，基于双方目前职能部门建设的基本情况，上市公司将有效整合标的公司部分职能部门，对部门职能工作进行统一划分、对人员进行统一管理，避免人员冗杂和重复建设，以打造一支高效、贯穿境内外的人才队伍。其次，上市公司将安排经验丰富的高级管理人员和技术人员与标的公司相关人员进行融合交流，共同协助提高标的公司的生产管理水平和在之前已有部分人员于隆平巴西任职的基础上进一步增加国内团队在巴西的常驻人员，同时进行跨境的内部轮岗，打

通上市公司与标的公司间的人员流动通道，一方面促进了境内外工作人员的工作交流和技术与经验共享，另一方面丰富了上市公司主要人才团队的境外管理经验，提升境外业务的抗风险能力。此外，上市公司将利用龙头企业平台和品牌效应等优势，通过多种方式引入优秀人才，进一步增强上市公司和标的公司的经营团队实力和人才凝聚力。

### **（五）资源整合**

本次交易完成后，上市公司将统筹协调资源，在保持标的公司的独立性、规范治理以及相关法律法规允许情况下，合理安排上市公司与标的公司之间的资源分配与共享，优化资源配置，充分利用上市公司平台优势、管理优势等支持标的公司业务发展，从而提高整体资产的配置效率和使用效率，增强上市公司的综合竞争力。

在双方的资源整合中，种质资源的整合具有更为突出的重要性。标的公司种质资源主要来自热带和亚热带地区，与中国温带玉米种质资源之间远缘杂交优势突出、高度互补。上市公司在本次交易完成后，计划更有效地引入国际优质种质资源，加快种质资源融合与品种组配，能够丰富上市公司种质资源库、补足国内玉米种质资源短板。

综上所述，上市公司在先前已有部分人员于隆平巴西任职及已完成的协同性工作的基础上，在业务、资产、财务、人员及资源等方面制定了与标的公司业务协同的具体整合计划，本次交易完成后，在保持标的公司的独立性和规范治理的情况下，标的公司将纳入上市公司体系，接受上市公司的统一管理，同时，上市公司将积极行使标的公司的股东权利，提高资金使用效率，获取投资收益，能够实现对标公司的有效管理和控制。

### **（六）相关整合风险的提示**

上市公司已在报告书“第十一节 风险因素”之“一、本次交易相关风险”中的“二、标的公司相关风险”披露了本次交易完成后的收购整合风险，并作重大风险提示，具体内容如下：

“标的公司主要经营主体为隆平巴西，主要业务在巴西开展。上述实体在适用法律法规、会计税收制度、商业经营模式、地区文化等方面与上市公司存在差

异。本次交易后，标的公司的主营业务将与公司现有业务进行整合，存在因上述差异事项导致整合后业绩无法达到预期效果，从而对上市公司业务发展产生不利影响的可能。

公司将在内控建设、财务管理、人力资源、企业文化、技术研发等各方面因地制宜地对标的公司进行规范管理，包括按照上市公司的管理规范、内控及财务等要求建立一体化管理体系。但本次交易完成后能否通过整合，保持标的公司原有竞争优势，并充分发挥协同效应，具有不确定性。如果本次整合不达预期，将会对上市公司的经营和股东的利益产生不利影响。”

## **二、说明收购完成后，你公司为实现与境外子公司业务协同拟采取的具体实施方案**

标的公司主要业务在巴西开展，上市公司主要业务在国内开展，二者在适用境内外的法律法规、会计税收制度、商业经营模式、地区文化等方面存在较大差异。由于上市公司自标的公司完成对隆平巴西的收购后已派出部分管理、生产及和业务团队赴巴西任职，参与标的公司运营，在熟悉当地业务、法律、税务、文化等方面及与巴西团队融合交流等方面已具备一定基础。

为进一步解决上述境内外差异问题，并更加充分发挥各自的优势领域、实现业务协同效应，上市公司拟定了如下具体实施方案：

### **（一）从标的公司引进玉米种质资源及先进育种制种技术，实现国际玉米穿梭育种，可以丰富上市公司玉米种质资源，提升上市公司先进育种技术水平**

隆平发展在巴西等南美国家开展转基因玉米种子业务，系巴西第三大玉米种业公司。隆平发展拥有丰富的适宜热带及亚热带区域为主的种质资源，正在不断融合温带血缘的育种材料，进一步提升种质资源库的质量与价值。同时，隆平发展具有系统化、智能化、信息化的全球一流商业化育种体系，始终以市场需求为导向，积极探索并应用自动化表型检测、液相捕获测序、全基因组选择、大数据预测育种等具有自主知识产权的育种技术。

本次交易完成后，隆平发展将成为上市公司控股子公司，上市公司计划更高效地将丰富的玉米种质资源及现代化的育种体系引入国内，补足国内玉米种质资源短板，丰富上市公司种质资源库，并有效缩短育种周期，从而降低上市公司的

育种制种成本；同时，在国内转基因育种技术即将放开的大背景下，本次交易完成后可发挥隆平发展在转基因玉米种质资源和相关技术研发储备方面的优势，大幅提升上市公司在种业生物技术方面的布局和行业竞争力。

**（二）上市公司计划借助标的公司的销售网络开拓国际市场，布局国际化业务，提升品牌知名度，逐步打造成全球一流种业集团**

标的公司以巴西市场为基础不断扩展新业务区域，包括阿根廷、坦桑尼亚等，上市公司计划充分借助标的公司海外营销网络推动自身产品销售，有助于进一步提升上市公司产品在全球范围内的品牌知名度。通过“两隆”的有效整合，上市公司将成功打通境内境外两个种业平台，形成境内和境外的良性互动、资源与经验共享；以标的公司为桥头堡，吸收全球专业育种制种人才，培养高质量国际化种业管理团队，进行全球业务拓展和更多海外并购，助力上市公司向世界一流种业集团的战略目标迈进。

**（三）除本次交易前已有部分人员于隆平巴西任职外，上市公司将向标的公司委派高级管理人员和更多技术人员，加强对标的公司的有效主导和控制，并进一步加强境内外轮岗及融合交流**

本次交易完成后，上市公司计划向标的公司委派财务负责人等具有规范治理经验的高级管理人员，并在董事会调整后具有对标的公司经营管理层的调整权力，从而在经营管理层面实现对标的公司的有效主导和控制；另外，除先前已有部分人员于隆平巴西任职外，上市公司将安排经验丰富的高级管理人员和技术人员与标的公司在巴西的相关人员进行融合交流、建立例会沟通等联动机制，逐步形成科研信息高效共享的机制，共同协助提高标的公司的生产管理水平，并增加国内团队在巴西的常驻人员和进行跨境的内部轮岗，打通上市公司与标的公司间的人员流动通道，增强境内外团队的熟悉度和凝聚力。

**（四）充分发挥上市公司在国内拥有领先商业化体系的优势，整合标的公司在境内的资产与资源，减少低水平重复投入，为标的公司在境内发展业务赋能**

上市公司作为种业龙头企业，在国内拥有领先商业化体系，“两隆”整合有利于充分发挥上市公司在此方面的优势，进一步开拓国内业务。上市公司的育种基地遍布中国不同气候带，标的公司国内育种研发人员及育种站纳入上市公司进

行统一管理后，二者合计拥有国内玉米育种基地面积超过 5,000 亩，双方计划共用玉米育种基地，并不再重复研发和建设共性技术，减少低水平重复投入，打造“一个隆平”；同时上市公司在国内制种、销售等方面布局完善。上市公司整合隆平发展后，可降低标的公司的基地投资成本、缩短建设时间、加快种质资源融合、品种组配。通过二者生产和销售的协同，既有利于实现上市公司主营业务高质量发展，亦有利于为标的公司在境内发展业务赋能。

（本页无正文，为《中信建投证券股份有限公司关于深圳证券交易所<关于对袁隆平农业高科技股份有限公司重大资产购买暨关联交易的问询函>的回复之核查意见》之签字盖章页）

财务顾问主办人签名：

\_\_\_\_\_  
杨慧泽

\_\_\_\_\_  
王明超

\_\_\_\_\_  
杨正博

\_\_\_\_\_  
李 良

中信建投证券股份有限公司

2023 年 8 月 24 日