# 

证券代码:002387 证券简称:黑牛食品 公告编号:2016-007

### 黑牛食品股份有限公司关于鹏元资信评估有限公司对公司2016年不定期跟踪信用评级报告的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整、无虚假记载、误导性陈述或者重大遗件不可撤销的连带责任保证担保。

2016年1月21日,黑牛食品股份有限公司《以下简称 黑牛食品"或 公司" 收到鹏元资信评估有限公司 式,重点对公司自上一次评级 2015年5月6日 以来相关事件对其整体经营状况的影响作跟踪分析。 级报告》。

及相关债券的2016年度不定期跟踪评级结果为:发行主体长期信用等级下调为A+,评级展望维持为负面,12 权的最大股东,王文学成为公司新的实际控制人。 黑牛01债信用等级上调为AA+。该评级结果是考虑到华夏幸福基业控股股份公司(以下简称 华夏控股")追 口的保证担保有效地提升了12黑牛01债的安全性;同时我们也关注到了公司2015年以来营收规模与毛利率 的有所下降,经营亏损加大,实际控制人及高管团队变更可能影响其经营稳定性等风险因素。

可撤销的连带责任保证担保,近年其收入规模与利润水平较快提高,鹏元综合评定其主体长期信用等级为 响 AA+,有效地提升了12黑牛01债的安全性。

关注:

实际控制人及高管团队变更可能影响公司经营稳定性。公司实际控制人与高管团队发生变更,其战略 域则可能有利于其未来业务的开拓与经营绩效的提升。 及主营业务可能发生变化;同时,若实际控制人与现任高管不能较快地适应公司文化及较好地进行经营调 整,将影响其经营的稳定性。

工业有限公司(以下简称) 辽宁黑牛")100%股权以及黑牛食品("州)有限公司(以下简称) "州黑牛")、安 清、公司2015年1-9月实现营业收入33,329.47万元,较上年同期下降了18.26%。 歡省黑牛食品工业有限公司(以下简称'安徽黑牛")部分生产设备,将形成一定金额的当期损失;同时,因公 司对主要产品全部或部分生产线进行了处置,若回收资金未能得到有效利用,其经营效益将有所下降 主要财务指标:

| 项目            | 2015年9月    | 2014年      | 2013年      | 2012年      |
|---------------|------------|------------|------------|------------|
| 总资产 (万元)      | 190,394.72 | 217,574.38 | 179,932.83 | 158,019.31 |
| 所有者权益合计(万元)   | 120,963.23 | 137,196.64 | 136,280.75 | 136,320.02 |
| 有息债务(万元)      | 43,119.07  | 51,136.57  | 26,740.63  | 10,000.00  |
| 资产负债率         | 36.47%     | 36.94%     | 24.26%     | 13.73%     |
| 流动比率          | 1.32       | 1.39       | 4.42       | 3.59       |
| 速动比率          | 0.99       | 1.01       | 3.46       | 2.76       |
| 营业收入(万元)      | 33,329.47  | 58,334.41  | 69,715.63  | 76,287.34  |
| 营业利润(万元)      | -14,990.64 | -803.79    | 1,308.26   | 7,036.63   |
| 利润总额 (万元)     | -15,546.68 | 1,477.92   | 2,289.14   | 7,343.42   |
| 综合毛利率         | 12.21%     | 39.04%     | 35.30%     | 34.34%     |
| 总资产回报率        | -          | 1.78%      | 2.23%      | 4.95%      |
| EBITDA (万元 )  | -          | 8,331.89   | 7,963.92   | 10,786.06  |
| EBITDA利息保障倍数  | -          | 3.61       | 5.37       | 78.35      |
| 经营活动现金流净额(万元) | -1,530.74  | -234.22    | 11,218.17  | 1,509.27   |

资料来源:公司2012-2014年审计报告及未经审计的2015年三季报,鹏元整理

- 一、不定期跟踪启动原因

根据公司于2015年11月7日披露的《关于实际控制人拟变更的提示性公告》,公司原实际控制人林秀浩 先生于2015年11月6日与西藏知合资本管理有限公司《以下简称 知合资本")签署 假份转让协议》,将其持 有的5,094.56万股公司股份 (占总股本的10.85%) 出让给知合资本,且不可撤销地授权知合资本 (或知合资 本指定的第三方)作为其另行持有的8,905.44万股公司股份(占总股本的18.97%,以下简称 授权股份")唯 一的、排他的代理人、就授权股份全权代表其按公司章程行使权利;为担保股份出让和表决权授予的执行,

截至2015年11月14日,授权股份已在中国证券登记结算有限公司深圳分公司办理完成质押登记手续; 比外,公司于2015年12月2日发布《关于股东协议转让公司股份完成过户登记暨公司控制权发生变更的提示 性公告》,5,094.56万股股份的转让过户手续已于2015年11月30日办理完毕。截至2015年12月末,知合资本 在公司拥有权益的股份达到29.82%,成为公司拥有单一表决权的最大股东,王文学成为公司新的实际控制 生产设备,故核桃粉产能利用率较高。

公司先后于2015年10月28日、2015年12月2日分别发布了《关于副董事长、总经理辞职的公告》、《关于董 事、独立董事、证券事务代表辞职的公告》,因个人原因吴迪年先生辞去公司副董事长、总经理职务:林秀浩 先生辞去公司董事长,战略规划委员会召集人、代行总经理职务;黄树忠先生辞去董事、董事会秘书、审计委 置资产明细及拍卖价格见下表。 员会委员职务;何玉龙先生辞去董事、财务总监职务;陈茹女士辞去董事职务。上述人员辞职后将不再担任 公司任何其他职务

2015年12月,公司2015年第四次临时股东大会决议通过补选程涛、孟庆林、李伟敏、朱洲、金亮为公司第 三届董事会非独立董事;补选严杰、郑建明、周清杰为公司第三届董事会独立董事;补选杨阳、徐雅薇为公司 第三届监事会监事。公司第三届董事会第十五次会议选举程涛先生担任公司董事长职务,并代行董事会秘 书职责直至正式聘到董事会秘书为止;通过聘任金亮先生为公司总经理、孟庆林先生为公司财务总监的议

### 仨)公司2015年三季报大幅亏损

2015年1-9月,由于液态奶、豆奶粉等原有产品销售业绩下滑且新品预调鸡尾酒销售量未达预期,公司 营业收入同比下滑18.26%至33,329.47万元;同时,产能利用率下降等因素使得原有产品毛利率出现不同程 度的下滑,且新产品的推出带来期间费用率的明显上升、由上年同期的35.94%上升至56.32%),致使公司净

### 四)重大资产处置

公司于2015年12月2日召开第三次临时股东大会,审议通过以公开拍卖方式转让全资子公司陕西黑牛 00%股权、苏州黑牛100%股权、辽宁黑牛100%股权与转让广州黑牛、安徽黑牛部分生产设备"以及 提请股 东大会授权董事会全权处理拍卖后续事宜"的议案。根据公司2015年12月23日发布的《关于拍卖子公司股权 知设备的交易进展公告》、公司于2015年12月11日就上述标的物进行公开拍卖、拍卖结果均以起拍价成交: 截至2015年12月22日,上述标的物的买受人已按规定时间付清全部拍卖价款,且已与公司及相关子公司分 别签署了《役权转让协议》和《役备转让协议》。

伍)华夏控股为12黑牛01债追加担保

引法》、《公司章程》等有关法律、法规规定。

特此公告。

一、对外投资概述

双审议通过了《关于对外投资设立合资公司的议案》。

公司于2015年12月2日召开了12黑牛01债2015年第一次债券持有人会议,各位债券持有人同意华夏控 及为12黑牛01债提供全额无条件不可撤销的连带责任担保,并要求公司于会议结束后十个工作日内办妥担 保事项。2015年12月14日,公司与华夏控股签署了《担保协议书》,约定华夏控股为12黑牛01债提供全额无条

湖南大康牧业股份有限公司

第五届董事会第二十六次(临时)会议

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大

湖南大康牧业股份有限公司(以下简称 公司")第五届董事会第二十六次(临时)会议(以下简称 会议")

通知于2016年01月14日以传真、专人送达、邮件等方式发出,会议于2016年01月20日在公司会议室以现场和

通讯表决相结合的方式召开。应出席会议董事9人,实际出席会议董事9人(其中现场出席的董事7人,通讯出 席2人,董事刘凤委、盛文灏通讯表决)。公司部分监事及高级管理人员列席了会议,本次会议的召开符合《公

会议由董事刘维主持(经公司董事长授权委托),经参加会议董事认真审议后,以9票同意,0票反对,0票弃

根据表决结果,同意公司以7.195万元(其中:现金方式出资2300万:以溆浦青垅猪场在建工程资产方式出 资4.895万元)与溆浦鸿飞达养殖有限责任公司合资成立子公司,有关本事项的具体内容详见公司登载于《中

国证券报》、《上海证券报》、《证券时报》、《证券日报》以及巨潮资讯网(www.cninfo.com.cn)的《关于对外投资

湖南大康牧业股份有限公司 关于对外投资设立合资公司的公告

(一)湖南大康牧业股份有限公司(以下简称"公司"或"大康牧业")为完成湖南生猪业务部分在建工程项

目后续工作,同时有效控制成本风险,决定与溆浦鸿飞达养殖有限责任公司(以下简称 鸩飞达")合资成立怀

比欣茂牧业有限公司(暂定名,以工商登记的名称为准)(以下简称 恢茂牧业")共同对上述在建工程项目进

亏投资建设开发。欣茂牧业的注册资本为13.082.00万元人民币。其中公司出资比例为55%。鸿飞达出资比例

(二)2016年01月20日,公司召开的第五届董事会第二十六次(临时)会议以9票同意、0票反对、0票弃权审

(三)本次交易不涉及关联交易,不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组

湖南大康牧业股份有限公司董事会

证券代码:002505 证券简称:大康牧业 公告编号:2016-006

证券代码:002505 证券简称:大康牧业 公告编号:2016-007

针对上述事项,鹏元启动12黑牛01债的2016年度不定期跟踪程序。通过相关人员访谈、资料查阅等方

公司实际控制人变更可能使其原有业务发生变化,且高管团队的更换对其经营产生一定影响

截至2015年12月末,知合资本直接持有公司5,094.56万股股份(占总股本的10.85%),并受托行使公司 鹏元资信评估有限公司(以下简称 鹏元"对黑牛食品股份有限公司(以下简称 黑牛食品"或 "公司") 8,905.44万股股份 任总股本的18.97% 的表决权,合计拥有权益股份达到29.82%,成为公司拥有单一表决 贸易有限公司共同出资设立,初始注册资本200万元,其中王文学持股比例为80%。后经多次增资及股权变

公司目前主要从事大豆及谷类营养饮品的研发、生产和销售业务、知合资本主要从事投资管理业务、其 关于实际控制人拟变更的提示性公告》后,公司近期通过公开拍卖方式转让了部分从事饮品生产业务的子 公司股权和设备,其主营业务及剩余的饮品相关资产未来可能发生调整。若公司转让部分子公司股权和设 华夏控股追加的保证担保有效地提升了12黑牛01债的安全性。华夏控股为12黑牛01债追加了无条件不 备回收的资金未能进行有效地投入新增业务或其他投资,其资产运营效率与未来业务发展可能受到不利影

此外,公司高管作为公司战略的主要制定者和执行者,高管人员的稳定关系着其业务发展的好坏。2015 年10月以来,公司总经理、董事长、财务总监等高层管理人员相继离职,不利于公司原有战略的执行与原有 2015年三季报营收规模与毛利率均有所下降.经营亏损加大。2015年1-9月,公司营业收入较上年同期 业务的开展;并且,新任董事长,总经理在原有业务运营上需要一定的适应期限,可能影响原有业务的运作 下降了18.26%,综合毛利率下降了22.73个百分点;同时,新品宣传推广等销售费用较快增加,营业利润亏损 成果与效率。但是,从另一角度来看,公司原有业务收入规模有所缩减,盈利能力逐年下降;同时,实际控制 人的下属控制企业、新任董事长与总经理均在投资管理、房地产开发等业务中经验丰富,若公司进入相应领

公司产品销量不达预期,产能利用率下降,营收与毛利率下滑,主业明显亏损

2015年1-9月,公司原有的液态饮品,豆奶粉,麦片等产品销量较上年有所下滑,同时部分产品销售价格 重大资产处置形成一定的当期损失,且若回收资金未能有效利用将降低其经营效益。2015年12月,公司 也有所下降,使得销售收入均出现一定幅度的下滑。其中,除液态饮品外,豆奶粉,麦片等其他产品的下降幅 以低于被处置子公司净资产。域相关资产净值,的起拍价转让了全资子公司陕西黑牛食品工业有限公司(以 度均超过30%。此外,2014年12月推出市场的预调鸡尾酒销量不达预期,2015年1-9月仅销售1.090.10吨,实 下简称 陝西黑牛"1100%股权、黑牛食品 饬州 )有限公司 (以下简称 - 苏州黑牛"1100%股权、辽宁黑牛食品 现销售收入为2,291,94万元。总体而言,由于原有产品与新品的销量不达预期,部分产品销售价格也有所下

表1 2015年1-9月公司各类产品收入、利润及其与上年同期比较(单位:吨、万元)

| 项目   | 2015年1-9月 |           |          | 2014年1-9月 |           |        | 同比增减    | 同比增减    |  |
|------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|--------|---------|---------|--|
| 坝日   | 销量        | 销售收入      | 毛利率      | 销量        | 销售收入      | 毛利率    | 收人      | 毛利率     |  |
| 液态饮品 | 37,277.03 | 14,916.21 | 15.24%   | 46,522.94 | 17,931.25 | 36.77% | -16.81% | -21.53% |  |
| 豆奶粉  | 7,218.45  | 8,510.27  | 11.79%   | 8,543.95  | 13,797.79 | 32.86% | -38.32% | -21.07% |  |
| 麦片   | 2,705.96  | 3,657.25  | 24.25%   | 3,327.97  | 5,370.34  | 35.38% | -31.90% | -11.13% |  |
| 芝麻糊  | 744.19    | 1,149.16  | 24.46%   | 1,077.28  | 2,013.07  | 35.51% | -42.92% | -11.05% |  |
| 核桃粉  | 470.48    | 913.9     | 25.47%   | 598.13    | 1,325.36  | 38.50% | -31.05% | -13.03% |  |
| 含酒饮料 | 1,090.10  | 2,291.94  | 70.32%   | -         | -         | -      | -       | -       |  |
| 其他   | -         | 1,890.74  | -117.26% | -         | 338.60    | -1.51% | -       | -       |  |
| 合计   | -         | 33,329.47 | 12.21%   | -         | 40,776.41 | 34.94% | -18.26% | -23.03% |  |

率比较指较上年同期的增减数值。

资料来源,公司提供

公司新老产品销售不达预期,使得各类产品的产能利用率均有所下降。其中,除核桃粉及液态饮品外, 其他产品的产能利用率均在30%以下,新品预调鸡尾酒的产能利用率仅为5.78%。新老产品产能利用率的下 降及销售均价的下滑带来各类产品毛利率的下降,其中,液态饮品、豆奶粉的毛利率分别下降21.53个百分 点和21.07个百分点,使得公司2015年1-9月综合毛利率下降了22.73个百分点至12.21%。同时,新品宣传推广 等销售费用的较快增加带来期间费用的上升,使得公司2015年1-9月营业利润亏损14,990.64万元,加剧了 其经营压力。

表2 2015年1-9月公司各类产品产能利用情况 单位:吨)

| 项目   | 产量        | 年产能       | 产能利用率     |         |  |
|------|-----------|-----------|-----------|---------|--|
| 坝日   | /- ML     | 4-/-HE    | 2015年1-9月 | 2014年   |  |
| 液态饮品 | 33,360.53 | 85,157.90 | 52.23%    | 59.75%  |  |
| 豆奶粉  | 6,607.45  | 37,647.00 | 23.40%    | 24.90%  |  |
| 麦片   | 2,422.67  | 12,762.00 | 25.31%    | 41.74%  |  |
| 芝麻糊  | 641.07    | 4,350.00  | 19.65%    | 39.97%  |  |
| 核桃粉  | 375.05    | 450       | 111.13%   | 228.58% |  |
| 预调酒  | 1,040.00  | 24,000.00 | 5.78%     | -       |  |

注:1、2015年1-9月产能利用率=当期产量/年产能\*912);2、核桃粉生产线与芝麻糊生产线可以共用

资料来源:公司提供

公司重大资产处置形成一定金额的当期损失,若回收资金能有效利用将有利于其经营效益的提升 出于战略调整需要,公司于2015年12月以公开拍卖方式转让了全资子公司陕西黑牛100%股权、苏州黑 牛100%股权、辽宁黑牛100%股权以及广州黑牛、安徽黑牛部分生产设备,合计拍卖价款35,712.18万元,处

表3子公司资产拍卖及其截至2015年9月末的情况(单位,万元)

| 子公司  | 注册资本      | 总资产       | 净资产       | 营业收入      | 营业利润    | 净利润     | 拍卖价格      | 评估清算值    |
|------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|---------|-----------|----------|
| 苏州黑牛 | 15,500.00 | 24,616.69 | 14,561.12 | 1,538.25  | -686.36 | -770.99 | 12,361.78 | 6,371.24 |
| 辽宁黑牛 | 2,200.00  | 49,772.16 | 16,689.31 | 0.00      | -136.83 | 77.42   | 9,328.15  | 918.34   |
| 陝西黑牛 | 13,000.00 | 13,568.68 | 13,494.77 | 5,242.20  | -255.76 | -226.07 | 8,286.54  | 8,286.54 |
| 广州黑牛 | 8,000.00  | 26,862.70 | 7,545.33  | 0.00      | -153.74 | -154.32 | 3,824.78  | 3,269.04 |
| 安徽黑牛 | 15,500.00 | 36,114.00 | 33,359.05 | 14,706.90 | -173.98 | -158.74 | 1,910.93  | 1,633.27 |

注:1、广州黑牛、安徽黑牛拍卖标的为部分生产设备,上表中的拍卖价格与评估清算值仅就其拍卖的生 产设备而言,该拍卖生产设备2015年9月末的资产账面净值分别为9,791.44万元、2,794.39万元;2、上述5项 资产的评估清算值均来自广东中广信资产评估有限公司出具的相关评估报告,评估基准日均为2015年9月 30日。其中, 苏州黑牛、辽宁黑牛、陕西黑牛全部权益的评估减值率分别为56.23%、94.54%、34.36%。

资料来源:公司提供

689.31万元和13,494.77万元,广州黑牛、安徽黑牛处置的生产设备的资产净值分别为9,791.44万元、2, 794.39万元。上述资产的拍卖价格与其2015年9月末净资产(成资产净值)相比,均有不同程度的折价。其中, 广州黑牛生产设备拍卖的折价率最高,达到60.94%。因此,公司上述重大资产处置形成一定金额的当期损 失,将加大其2015年的亏损程度。但是,从另一角度看,重大资产处置主要涉及液态饮品、豆奶粉以及预调酒 的生产线,该等产品近年产能利用率均处于较低水平,公司及时调整战略,对上述资产进行处置并收回资 金,若回收资金能有效利用将有利于其未来经营效益的提升。

表4 重大资产处置后各类产品产能对比(单位:吨/年)

| 产品名称 | 液态饮品   | 豆奶粉     | 麦片     | 芝麻糊   | 核桃粉 | 预调酒     |
|------|--------|---------|--------|-------|-----|---------|
| 处置前  | 85,158 | 37,647  | 12,762 | 4,350 | 450 | 24,000  |
| 处置后  | 81,888 | 15,857  | 12,762 | 4,350 | 450 | 0       |
| 产能变化 | -3,270 | -21,790 | 0      | 0     | 0   | -24,000 |

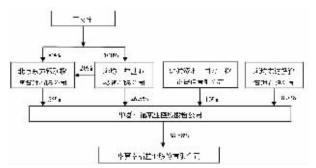
资料来源:公司提供

华夏控股提供的无限连带责任担保有效地提升了12黑牛01债的安全性

华夏控股是公司实际控制人王文学实际控制的公司,其于2015年12月14日与公司签署了《担保协议 书),约定为12黑牛01债提供全额无条件不可撤销的连带责任保证担保。担保期限为12黑牛01债存续期及到 动资产占比下降,但资产处置款项的回收有利于其流动性的提升 期之日起两年,担保范围包括债券本金及利息,以及违约金、损害赔偿金、实现债权的费用和其他应支付的

华夏控股成立于1998年7月10日,前身是廊坊市华夏房地产开发有限公司,由王文学和廊坊市融通物资 较大。 控制人为王文学,股权结构如下。

图1 截至2015年6月30日华夏控股股权结构



资料来源:华夏控股提供,鹏元整理

华夏控股本部不负责具体业务运营,其营业收入全部来源于旗下核心子公司华夏幸福基业股份有限公 司 以下简称 "华夏幸福",2011年完成借壳上市)。华夏幸福主要从事产业新城开发建设和城市地产开发业 各,其中产业新城开发建设包含土地整理、基础设施建设、产业发展服务、园区住宅配套及综合服务等业务。 近年华夏幸福不断拓展园区的开发建设,先后投资开发运营环北京区域的固安工业园区、大厂潮白河工业 园区、怀来京北生态新区、环上海区域的无锡园区、镇江园区、薯善园区、沈阳城市群的苏家屯园区等、其中 有者权益均有所下滑、公司资产负债率较上年末变动不大;同时、流动资产与流动负债同时缩减、公司流运 环北京的固安工业园区、大厂潮白河工业园区、怀来京北生态新区开发较早,园区较为成熟。随着园区基础 比率、速动比率也基本与上年末持平。 设施日益完善,招商引资规模和力度不断增大,人园企业落地投资额将持续增长,华夏幸福产业新城开发建 设收入较快增长,由2012年的102.71亿元上升至2014年的236.74亿元,年均复合增长率为51.82%;2015年1-6 月实现收入129.94亿元,同比增长25.45%。截至2015年6月末,华夏幸福已签订25个园区委托开发协议或合 作协议,受托开发区域1,936.13平方公里。随着京津冀一体化的推进,尤其北京政府即将东迁通州、环球影 城落地通州、大兴首都新机场的筹建,环北京区域产业新城建设将不断提速,为华夏幸福的业务发展提供持 续推力,但考虑到其产业新城开发建设不断拓展,且园区建设前期投资规模较大,若资金回流不达预期或外 提供重要补充。总体来看,近年华夏幸福营业收入增长较快,2012-2014年的年均复合增长率达到49.20%,

表5 华夏控股营业收入构成及毛利率情况(单位:亿元)

|          | 项目        | 2015     | 牛6月    | 201    | 4:1    | 201    | 13年    | 201    | 24-    |
|----------|-----------|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|          | 坝日        | 金额       | 毛利率    | 金額     | 毛利率    | 金額     | 毛利率    | 金額     | 毛利率    |
|          | 园区住宅配套    | 52.64    | 29.50% | 158.07 | 28.50% | 130.88 | 27.15% | 65.96  | 36.08% |
| 产业       | 产业发展服务    | 45.20    | 95.86% | 35.68  | 96.89% | 23.65  | 97.55% | 15.46  | 95.60% |
| 新城       | 土地整理      | 28.01    | 13.03% | 26.32  | 14.34% | 20.53  | 28.98% | 20.60  | 25.45% |
| 开发<br>建设 | 基础设施建设    | 0.35     | 37.14% | 14.32  | 38.62% | 9.90   | 21.31% | -      | _      |
| 建议       | 物业管理服务    | 0.25     | -      | 1.63   | -      | 1.11   | 16.22% | 0.33   | 48.48% |
|          | 综合服务      | 3.49     | 36.96% | 0.72   | 13.89% | 0.44   | 27.27% | 0.36   | 30.56% |
| 城市地      | 产开发       | 37.68    | 2.68%  | 27.30  | 23.46% | 23.39  | 19.62% | 17.13  | 22.01% |
| 其他       |           | 1.10     | -      | 4.81   | 24.32% | 0.70   | -      | 0.93   | 3.23%  |
| 营业收      | 人         | 168.72   | 37.97% | 268.86 | 35.77% | 210.60 | 33.81% | 120.77 | 39.65% |
| (25.4    | 以本酒, 化百炔即 | 超/# 100- | - 東大田  |        |        |        |        |        |        |

从盈利能力来看,近年华夏控股综合毛利率有所波动,但波动幅度不大。其中,2013年的下降主要系土 地成本上升使得园区住宅配套和城市地产开发业务毛利率下降所致,2014年以来随着毛利率较高的产业新 张使得期间费用率相对平稳。华夏控股投资收益近年有所上升,主要是理财收益及委托他人管理的资产收 益。受益于营收规模的扩大、毛利率的相对平稳与投资收益的增加,其营业利润由2012年的19.83亿元快速 上升至2014年的44.68亿元,但总资产回报率受负债规模扩张的影响逐年下降。随着利润的积累和债务规模 的扩张,其总资产由2012年末的472.90亿元快速上升至2015年6月末的1,510.45亿元,但资产负债率处于较 高水平,近年均在87%以上。华夏控股近年产业新城开发建设和土地整理支出较大,存货周转速度相对缓 慢,其主要通过住宅配套销售回笼部分资金,近年经营活动持续表现为较大的现金净流出,且流出规模不断 扩大,对外部融资的依赖较大,在建项目的未来开发建设仍面临较大的资金压力。

表6 华夏控股主要财务指标

| 项目              | 2015年6月       | 2014年         | 2013年        | 2012年        |
|-----------------|---------------|---------------|--------------|--------------|
| 总资产 (万元)        | 15,104,489.36 | 12,147,507.44 | 7,875,398.57 | 4,729,015.23 |
| 归属于母公司所有者权益(万元) | 667,324.05    | 500,952.63    | 316,862.76   | 215,301.39   |
| 有息债务(万元)        | 5,755,354.29  | 4,160,011.73  | 2,292,145.32 | 1,162,175.66 |
| 资产负债率           | 88.58%        | 87.11%        | 88.97%       | 91.25%       |
| 存货周转天数 (天 )     | -             | 1,379.76      | 1,114.91     | 1,307.65     |
| 流动比率            | 1.25          | 1.21          | 1.28         | 1.36         |
| 营业收入(万元)        | 1,687,224.37  | 2,688,554.85  | 2,105,975.51 | 1,207,695.13 |
| 投资收益 (万元)       | 23,023.75     | 11,191.53     | 4,242.42     | 608.09       |
| 营业利润(万元)        | 396,937.75    | 446,833.73    | 290,847.30   | 198,331.12   |
| 利润总额 (万元)       | 400,676.30    | 445,424.24    | 290,809.16   | 198,727.21   |
| 综合毛利率           | 37.97%        | 35.77%        | 33.81%       | 39.65%       |
| 总资产回报率          | 12.38%        | 26.85%        | 33.42%       | 31.63%       |
| EBITDA (万元 )    | -             | 518,605.02    | 348,100.19   | 233,141.73   |
| EBITDA利息保障倍数    | -             | 1.67          | 2.01         | 2.80         |
| 经营活动现金流净额(万元)   | -593,000.12   | -703,965.88   | -399,356.37  | -214,499.20  |

资料来源:华夏控股提供,鹏元整理

总体而言,近年华夏控股积极发展产业新城开发建设业务,近年营业收入与利润水平快速提升;同时, 政府鼓励采用PPP模式加速城市建设与开发,为其未来业务发展提供一定契机。但是,其园区开发建设与土 地整理等支出规模较大,经营活动持续表现为较大的现金净流出,对外部融资的依赖较大,有息债务不断攀 升,面临较大的开发资金压力与偿债压力。经鹏元综合评定,华夏控股主体长期信用等级为AA+,其提供的 无条件不可撤销连带责任保证担保有效地提升了12黑牛01债的安全性。

三、财务分析

财务分析基础说明 以下分析基于公司提供的经大华会计师事务所、特殊普通合伙/审计并出具标准无保留意见的2014年

度审计报告以及未经审计的2014年、2015年三季报,财务报表均采用新准则编制。2013年数据采用2014年年

初数,2015年三季报的合并范围无变化。

公司盈利能力减弱,主业出现较大亏损,资产处置对其经营产生一定影响;负债规模有所缩减,公司流

2015年1-9月,受液态奶、豆奶粉等原有产品销量下降及预调鸡尾酒等新产品销量不达预期的因素最 响,公司营业收入比上年同期较快下降18.26%至3.33亿元,其中三季度的营收同比下降了45.60%,下降幅度

从盈利能力来看,公司产品产销量的缩减带来产能利用率的下降,使得各产品毛利率明显下降,综合毛 更、股份制改革,截至2015年6月末注册资本10.50亿元,控股股东为北京东方银联投资管理有限公司,实际 利率由2014年的39.04%下降至2015年1—9月的12.21%,较上年同期的34.94%也较快下降,削弱了其盈利能 力。同时,预调鸡尾酒等新产品的宣传推广及促销带来公司销售费用的增加,使得2015年1-9月其期间费用 率上升至56.32%,进一步侵蚀了公司的利润水平,致使其主业出现较大幅度的亏损。2015年1-9月,公司净利 润达到1.59亿元的亏损。

表7 近年公司主要盈利指标(单位:万元)

| 项目       | 2015年1-9月  | 2014年1-9月 | 2014年     | 2013年     |
|----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| 营业收入     | 33,329.47  | 40,776.41 | 58,334.41 | 69,715.63 |
| 营业利润     | -14,990.64 | -1,060.80 | -803.79   | 1,308.26  |
| 营业外净收入   | -556.04    | 1,372.72  | 2,281.71  | 980.88    |
| 利润总额     | -15,546.68 | 311.93    | 1,477.92  | 2,289.14  |
| 净利润      | -15,920.44 | 250.74    | 1,228.87  | 1,457.08  |
| 综合毛利率    | 12.21%     | 34.94%    | 39.04%    | 35.30%    |
| 期间费用率    | 56.32%     | 35.94%    | 39.00%    | 32.59%    |
| 其中:销售费用率 | 33.58%     | 20.38%    | 23.45%    | 22.14%    |
| 总资产回报率   | _          | _         | 1.78%     | 2.23%     |

注:2014年公司确认政府补助8,894.93万元,其中含辽宁黑牛原厂区搬迁补偿款8,286.44万元。 资料来源:公司2014年审计报告及未经审计的2014年、2015年三季报,鹏元整理

2015年公司实际控制人及发展战略发生变更,并于12月处置了部分子公司股权与设备,原有产品产能 下降,若无相应资产注入则原有业务收入将有所缩减;同时,若公司处置资产回收的款项未能得到有效利 用,公司主业的盈利能力将受到一定的负面影响。

公司主业的亏损对所有者权益形成一定的侵蚀,2015年9月末所有者权益下降至12.10亿元,较2014年 末减少了11.83%。随着部分银行借款的到期偿付,公司的有息债务、负债总额有所下降。由于负债规模及所

表8近年公司资本结构情况(单位:万元)

| 69,431.49  | 80,377.74      |                            |
|------------|----------------|----------------------------|
|            | 00,577.74      | 43,652.08                  |
| 120,963.23 | 137,196.64     | 136,280.75                 |
| 36.47%     | 36.94%         | 24.26%                     |
| 1.32       | 1.39           | 4.42                       |
| 0.99       | 1.01           | 3.46                       |
|            | 36.47%<br>1.32 | 36.47% 36.94%<br>1.32 1.39 |

资料来源:公司2014年审计报告及未经审计的2015年三季报,鹏元整理 从负债构成来看,2015年1-9月,公司偿付了部分短期借款,使得有息债务余额2015年9月末下降至4.31

亿元,较上年末有所缩减,其他有息债务余额变动不大。由于原有产品及新产品产销量不达预期,2015年9月 末公司应付账款、预收款项均有所下降。

表9 近年公司主要负债构成情况(单位:万元)

| 坝目          | 金額        | 占比      | 金額        | 占比      | 金額        | 占比      |
|-------------|-----------|---------|-----------|---------|-----------|---------|
| 短期借款        | 8,150.00  | 11.74%  | 14,575.78 | 18.13%  | 0.00      | 0.009   |
| 应付账款        | 6,396.08  | 9.21%   | 8,050.93  | 10.02%  | 6,805.22  | 15.599  |
| 预收款项        | 1,765.81  | 2.54%   | 2,854.49  | 3.55%   | 5,749.79  | 13.179  |
| 一年内到期的非流动负债 | 4,000.00  | 5.76%   | 4,000.00  | 4.98%   | 0.00      | 0.009   |
| 流动负债合计      | 23,754.93 | 34.21%  | 34,095.39 | 42.42%  | 16,201.66 | 37.129  |
| 长期借款        | 4,126.00  | 5.94%   | 5,763.00  | 7.17%   | 0.00      | 0.009   |
| 应付债券        | 26,843.07 | 38.66%  | 26,797.79 | 33.34%  | 26,740.63 | 61.269  |
| 专项应付款       | 14,171.49 | 20.41%  | 13,593.56 | 16.91%  | 0.00      | 0.009   |
| 非流动负债合计     | 45,676.55 | 65.79%  | 46,282.35 | 57.58%  | 27,450.42 | 62.889  |
| 负债合计        | 69,431.49 | 100.00% | 80,377.74 | 100.00% | 43,652.08 | 100.009 |
| 其中:有息债务     | 43,119.07 | 62.10%  | 51,136.57 | 63.62%  | 26,740.63 | 61.269  |

资料来源:公司2014年审计报告及未经审计的2015年三季报,鹏元整理

由于主业亏损对所有者权益的侵蚀以及负债规模的缩减,公司资产总额较2014年末下降了12.49%至 2015年9月末的19.04亿元。从结构上看,流动资产占比明显下降。2015年9月末,货币资金余额主要因有息债 务的偿付而下降;预付款项及存货余额随着公司产品产销量的下降而减少;无形资产余额因收到政府退回 辽宁土地使用权款项及地块差价款项而明显减少;应收账款余额上升主要由于2015年实行给予优质客户 定账期等促销政策所致;其他科目变动不大。

表10 近年公司主要资产构成情况(单位:万元)

| 725 (2) | 2015年9     | 月       | 2014       | F       | 2013年      |         |
|---------|------------|---------|------------|---------|------------|---------|
| 项目      | 金額         | 占比      | 金额         | 占比      | 金额         | 占比      |
| 货币资金    | 9,479.87   | 4.98%   | 15,214.38  | 6.99%   | 41,196.18  | 22.90%  |
| 应收账款    | 6,037.16   | 3.17%   | 4,688.18   | 2.15%   | 1,465.53   | 0.81%   |
| 预付款项    | 2,021.00   | 1.06%   | 8,880.46   | 4.08%   | 8,199.45   | 4.56%   |
| 存货      | 7,882.22   | 4.14%   | 13,163.08  | 6.05%   | 15,524.85  | 8.63%   |
| 其他流动资产  | 4,391.05   | 2.31%   | 3,535.50   | 1.62%   | 2,636.02   | 1.47%   |
| 流动资产合计  | 31,414.59  | 16.50%  | 47,437.67  | 21.80%  | 71,562.72  | 39.77%  |
| 固定资产    | 68,212.28  | 35.83%  | 67,959.91  | 31.24%  | 68,862.18  | 38.27%  |
| 在建工程    | 22,094.14  | 11.60%  | 20,252.85  | 9.31%   | 17,045.05  | 9.47%   |
| 无形资产    | 27,335.43  | 14.36%  | 41,000.61  | 18.84%  | 20,612.17  | 11.46%  |
| 其他非流动资产 | 38,841.75  | 20.40%  | 40,168.85  | 18.46%  | 1,519.83   | 0.84%   |
| 非流动资产合计 | 158,980.13 | 83.50%  | 170,136.71 | 78.20%  | 108,370.11 | 60.23%  |
| 资产总计    | 190,394.72 | 100.00% | 217,574.38 | 100.00% | 179,932.83 | 100.00% |

资料来源:公司2014年审计报告及未经审计的2015年三季报,鹏元整理

卖转让,转让价款合计35,712.18万元,截至2015年12月23日买受人已按规定时间付清全部拍卖价款。资产 处置价款的回收提升了公司资产的流动性,但若该款项未得到有效的利用,将影响其资产运用效率。

2015年以来 公司产品销量不达预期日新品宣传推广使温销售费用较快增加 三季报出现较大的亏损 同时,公司实际控制人及高管团队发生变更,并转让了部分子公司100%股权与设备,处置了产能利用率较 低的产品生产线,发展战略和主营业务可能发生变化,对其未来经营状况及效益产生一定影响。此外,其等 际控制人王文学先生下属控股企业华夏控股为12黑牛01债追加了无条件不可撤销的连带责任保证担保。 基于以上情况, 鹏元将发行主体长期信用等级下调为A+, 评级展望维持为负面, 12里生01债信用等级

黑牛食品股份有限公司董事会 二〇一六年一月二十二日

#### 上海东方证券资产管理有限公司 3,133,029.41 关于增聘东方红新动力灵活配置混合型 证券投资基金基金经理的公告 659,191.36

| △                           | □12HI □ 791.2 | 010-   | T01/122 [                        |          |                         |  |  |
|-----------------------------|---------------|--------|----------------------------------|----------|-------------------------|--|--|
| 1 公告基本信息                    |               |        |                                  |          |                         |  |  |
| 基金名称                        |               | 东方     | 红新动力灵活配置                         | 混合型证券投资基 | 5金                      |  |  |
| 基金简称                        |               | 东方     | 红新动力混合                           |          |                         |  |  |
| 基金主代码                       |               | 0004   | 180                              |          |                         |  |  |
| 基金管理人名称                     |               | 上海     | 东方证券资产管理                         | 有限公司     |                         |  |  |
| 公告依据                        |               | (IE    | <b>养投资基金信息披</b> 殖                | 幕管理办法 》等 |                         |  |  |
| 基金经理变更类型                    |               | 增聘基金经理 |                                  |          |                         |  |  |
| 新任基金经理姓名                    |               | 孙伟     |                                  |          |                         |  |  |
| 共同管理本基金的其他基金经理姓名            |               |        | 周云                               |          |                         |  |  |
| 2 新任基金经理的相关信息               |               |        |                                  |          |                         |  |  |
| 新任基金经理姓名                    | 孙伟            |        |                                  |          |                         |  |  |
| 任职日期                        | 2016-01-22    |        |                                  |          |                         |  |  |
| 证券从业年限                      | 5             |        |                                  |          |                         |  |  |
| 证券投资管理从业年限                  | 5             |        |                                  |          |                         |  |  |
| 过往从业经历                      | 管理有限公司研       | 肝穷部    | 限公司资产管理』<br>高级研究员、权益<br>理有限公司基金约 | 研究部高级研究员 | :海东方证券资产<br>品,2016年1月起任 |  |  |
| +-1. *******                | 基金主代码         | }      | 基金名称                             | 任职日期     | 离任日期                    |  |  |
| 其中:管理过公募基金的名称及期间            | -             |        | -                                | -        | -                       |  |  |
| 是否曾被监管机构予以行政处罚或采取行<br>政监管措施 | 否             |        |                                  |          |                         |  |  |
| 是否已取得基金从业资格                 | 是             |        |                                  |          |                         |  |  |
| 取得的其他相关从业资格                 | 证券从业资格        |        |                                  |          |                         |  |  |
| 国籍                          | 中国            |        |                                  |          |                         |  |  |
| 学历、学位                       | 硕士研究生         |        |                                  |          |                         |  |  |
| 是否已按规定在中国基金业协会注册/登记         | 是             |        |                                  |          |                         |  |  |
|                             |               |        |                                  |          |                         |  |  |

本公司已按有关规定向中国证监会上海监管局备案。

往从业经历

上海东方证券资产管理有限公司 2016年01月22日

上海东方证券资产管理有限公司 关于增聘东方红睿丰灵活配置混合型 证券投资基金基金经理的公告

| 基金名称                        |   | 东方                 | 东方红睿丰灵活配置混合型证券投资基 |      |  |
|-----------------------------|---|--------------------|-------------------|------|--|
| 基金简称                        |   | 东方红睿丰混合 畅内简称:东证睿丰) |                   |      |  |
| 基金主代码                       |   | 169101             |                   |      |  |
| 基金管理人名称                     |   | 上海东方证券资产管理有限公司     |                   |      |  |
| 公告依据                        |   | (正券投资基金信息披露管理办法)等  |                   |      |  |
| 基金经理变更类型                    |   | 增聘基金经理             |                   |      |  |
| 新任基金经理姓名                    |   | 韩冬                 | <b>韩冬</b>         |      |  |
| 共同管理本基金的其他基金经理姓名            |   | 林鹏、刚登峰             |                   |      |  |
| 2 新任基金经理的相关信息               |   |                    |                   |      |  |
| 新任基金经理姓名                    | 韩冬  |                    |                   |      |  |
| 任职日期                        | 2016-01-22  |                    |                   |      |  |
| 证券从业年限                      | 6   |                    |                   |      |  |
| 证券投资管理从业年限                  | 6   |                    |                   |      |  |
| 过往从业经历                      | 曾任东方证券股份有限公司资产管理业务总部研究员,<br>管理有限公司研究部高级研究员、权益研究部高级研究<br>上海东方证券资产管理有限公司基金经理。 |                    |                   |      |  |
| 其中:管理过公募基金的名称及期间            | 基金主代码   |                    | 基金名称              | 任职日期 |  |
|                             | -   |                    | -                 | -    |  |
| 是否曾被监管机构予以行政处罚或采取行<br>政监管措施 | 否   |                    |                   |      |  |
| 是否已取得基金从业资格                 | 是   |                    |                   |      |  |
| 取得的其他相关从业资格                 | 证券从业资格  |                    |                   |      |  |
| 国籍                          | 中国  |                    |                   |      |  |
| 学历、学位                       | 硕士研究生   |                    |                   |      |  |

本公司已按有关规定向中国证监会上海监管局备案

是否已按规定在中国基金业协会注册/登记

3 其他需要说明的事项

上海东方证券资产管理有限公司 2016年01月22日

特此公告。

转任本公司其他工作岗位的 4 其他需要说明的事项

国开泰富基金管理有限责任公司

## 国开泰富基金管理有限责任公司基金行业高级管理人员变更公告

基金管理人名称 新任基金管理人总经理、代任基金管理人总 2 新任高级管理人员的相关信

监管部门备案。

# 3 离任高级管理人员的相关信息

上述变更事项,经国开泰富基金管理有限责任公司第一届董事会第十四次(临时)会议审议通过,并已报

#### 法定代表人:张在信 注册资本:或仟万元整 成立日期:2008年04月07日

类型:有限责任公司(自然人投资或控股) 住所:溆浦县桐木溪乡寅角田村六组

义通过了《关于对外投资设立合资公司的议案》。

公司名称:溆浦鸿飞达养殖有限责任公司

营业期限:2008年04月07日至2046年04月05日

、合作方的基本情况

经营范围:家禽、家畜、水产品养殖及销售;生物制品的生产及销售;五金交电、饲料零售;旅游项目开发 务。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动 股权结构:张在信持股70%:张学林持股30%(前述二人为父子关系)。

最近一期财务主要指标(经审计):

履约能力分析:鸿飞达的股东及法定代表人张在信先生承诺对鸿飞达出资、支付违约金、赔偿金、利息 字现债权费用等 У 各提供连带责任保证扣保 张 在信先生多年从事房地产开发 . 丁程施工及生猪养殖行业 具有丰富的行业经验,拥有涉及酒店、住宅小区、超市等资产,控股怀化市金雄房地产开发有限公司等企业

本次交易方鸿飞达及其董事张在信、监事张学林与公司、公司董事、监事或高级管理人员不存在关联 三、拟设立公司的基本情况

(一)基本情况 公司名称:怀化欣茂牧业有限公司 法定代表人:臧舜

注册地址:溆浦县观音阁镇青垅村

经营范围、销售政策允许的畜禽产品及其它农副品、饲料、畜牧机械、五金、矿产品、纺织品、化工产品 (不含危险品及监控化学品);牲畜养殖并提供技术咨询服务;道路运输代理,货物配载信息服务;仓储理货;装 印搬运服务(以上项目需专项审批的,审批合格后方可经营)。生产、加工、及销售政策允许的食用农产品、饲

(三)青垅猪场项目基本情况

地址:溆浦县观音阁镇青垅村

出资人 持股比例 13,082

上述资金来源均为双方的自有资金:本次公司的出资方式为自有资金+实物资产,其中以溆浦青垅猪场 在建工程为实物资产出资。根据北京亚超资产评估有限公司出具的《湖南大康牧业股份有限公司青垅生猪 养殖场在建工程项目市场价值评估报告》[北京亚超评咨字(2015)01020号],上述在建工程评估值为4,894.97

建设规模:该项目总投资12,800万元,占地158.24亩,年出栏生猪10万头(其中种猪2万头,育肥猪8万头)。 四. 对外投资合同的主要内容 公司与鸿飞达拟签订的合资协议的主要内容如下 (一)双方一致同意合资成立有限责任公司,并以该公司继续完成溆浦青垅猪场工程的全部施工工作;

(四)因本协议产生的任何争议,各方友好协商解决,不能友好协商解决的,应提交合同签订地有管辖权的

(二)双方一致同意该公司注册资本为人民币13.082万元,其中公司以现金方式出资2300万以及以溆浦 青垅猪场在建工程作价4,895万元作为出资,合计7,195万元,占有限责任公司55%的股权;鸿飞达以现金方式 出资5,887万元,占有限责任公司45%的股权。 (三)有限责任公司的名称、注册地址、经营范围、组织架构等,由双方共同协商并以《公司章程》作出确

人民法院裁决。 万,对外投资的目的和对公司的影响 本次投资是为了完成湖南生猪业务部分在建工程项目后续工作,同时有效控制成本风险。本次对外投 资项目若顺利完成建设,将有利于优化公司资产,提升资产的使用效益。

六、备查文件:《胡南大康牧业股份有限公司第五届董事会第二十六次(临时)会议决议》

湖南大康牧业股份有限公司董事会