（上接B93版）

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度
一、营业总收入	588,377.92	2,423,630.47
其中：营业收入	588,377.92	2,423,630.47
二、营业总成本	580,410.44	2,367,935.79
其中：营业成本	547,894.57	2,224,998.88
税金及附加	1,009.25	4,142.48
销售费用	16,247.04	74,162.80
管理费用	11,300.22	46,487.86
研发费用	259.03	904.07
财务费用	3,700.33	17,239.70
其中：利息费用	4,046.48	16,945.49
利息收入	697.97	1,318.87
加：其他收益	808.52	6,666.41
投资收益（损失以“－”号填列）	3,503.09	8,717.00
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-21.13	384.62
公允价值变动收益（损失以“－”号填列）	411.43	-1.29
信用减值损失（损失以“－”号填列）	-227.79	–
资产减值损失（损失以“－”号填列）	-4,306.34	-4,586.24
资产处置收益（损失以“－”号填列）	5,047.64	5,684.80
三、营业利润（亏损以“－”号填列）	13,204.03	72,175.36
加：营业外收入	154.21	1,155.27
减：营业外支出	105.97	404.74
四、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	13,252.27	72,925.89
减：所得税费用	3,732.49	15,943.05
五、净利润（净亏损以“－”号填列）	9,519.78	56,982.84
1.归属于母公司股东的净利润（净亏损以“－”号填列）	5,377.95	28,944.22
2.少数股东损益（净亏损以“－”号填列）	4,141.83	28,038.62
六、其他综合收益的税后净额	551.21	-1,862.62
归属于母公司所有者的其他综合收益的税后净额	192.85	-947.15
归属于少数股东的其他综合收益的税后净额	358.37	-915.47
七、综合收益总额	10,071.00	55,120.22
归属于母公司所有者的综合收益总额	5,570.80	27,997.07
归属于少数股东的综合收益总额	4,500.20	27,123.15

（二）本次交易完成后新增的商誉金额如发生减值可能对公司财务状况造成的影响

结合本次发行股份购买资产的方案、进程安排、交易完成前后上市公司实际控制人的认定情况，考虑到浙农控股收购华通集团股权的实施不以本次交易的审批或实施为前提，且本次重大资产重组仍需上市公司股东大会审议通过，经中国证监会核准，并由各方根据相关法律法规规定履行其他必要的审批/备案程序（如适用）后方能实施，故本次重大资产重组实施时，上市公司和标的公司受同一实际控制人控制的时间预计将超过一年。因此该情形符合《企业会计准则第20号－企业合并》及其解释中规定的同一控制下企业合并的认定条件，即本次交易在实际实施时，预计构成同一控制下的企业合并，在本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表中，除标的资产自身历史上形成的商誉外，预计不会产生商誉。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示 / 一、与本次交易相关的风险”中补充披露备考审计报告包含商誉的风险：

“截至本报告书签署日，浙江省供销社已取得上市公司控制权。但截至上市公司备考审计报告出具日，浙江省供销社取得上市公司控制权不满一年。因此，上市公司备考财务报表按反向购买基础编制，其中存在因本次交易按反向合并产生的商誉和标的资产自身历史上形成的商誉。本次交易在实际实施时，上市公司和标的公司受同一实际控制人控制的时间预计将超过一年，在本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表预计按同一控制下的企业合并编制，除标的资产自身历史上形成的商誉外，预计不因本次交易的实施产生商誉。但仍提请投资者注意相关商誉减值对本次重组后上市公司财务状况造成影响的风险。”

（三）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“本次交易在实际实施时，预计构成同一控制下的企业合并，在本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表中，除标的资产自身历史上形成的商誉外，预计不会产生商誉；截至本核查意见出具日，上市公司备考财务数据按照反向购买编制具备合理性，上市公司已补充披露与备考审计报告包含商誉有关的风险提示。”

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示 / 一、与本次交易相关的风险”、“第十节 财务会计信息 / 二、上市公司备考合并财务报表”中补充披露相关内容。

三、本次拟购买资产交易对手方包含浙农控股、泰安泰、兴合集团、兴合创投、汪路平等16名自然人等公司、机构和个人。请你公司补充披露：相关合伙企业是否为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资；同时，补充披露交易完成后最终出资的自然人持有合伙企业份额的锁定安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）相关合伙企业是否为本次交易设立，是否以持有标的资产为目的，是否存在其他投资

本次拟购买资产的交易对方中，浙农控股、兴合集团、兴合创投等三个交易对方为有限责任公司，汪路平等16名交易对方为自然人，泰安泰为有限合伙企业。

泰安泰设立于2015年，泰安泰设立时本次交易尚未进入筹划阶段，因此泰安泰并非为本次交易而设立。

根据泰安泰合伙协议的内容，泰安泰系根据清理浙江农资集团有限公司持股会（以下简称“持股会”）之需要而设立，设立泰安泰的目的是为了承接持股会会员通过持股会持有的浙农集团股权，从而达到清理持股会之目的。泰安泰的普通合伙人之股东及有限合伙人的有限合伙人均为前持股会会员。泰安泰设立以来，以投资、管理浙农集团（后为浙农股份）股权为目的，并在遵守国家法律、法规的前提下，行使或承担于上述股权相关的权利、责任和义务，争取实现企业利润最大化。

本次重组交易对方中的合伙企业泰安泰以持有标的资产为目的，并非为本次交易设立，截至本回复出具日，不存在其他投资。

（二）本次交易完成后最终出资的自然人持有合伙企业份额的锁定安排

本次交易完成后，泰安泰将成为上市公司股东，泰安泰之有限合伙人为泰安壹、泰安贰、泰安叁、泰安肆、泰安伍、泰安陆、泰安柒、泰安捌、泰安玖、泰安拾、泰安拾壹、泰安拾贰，泰安泰之执行事务合伙人为泰安投资，泰安泰之11家有限合伙人之普通合伙人均为泰安投资。泰安泰之11家有限合伙人之合伙协议中约定，泰安泰有限合伙人之有限合伙人“可以转让其持有的合伙企业部分或全部财产份额。财产份额具体转让价格，转让程序，转让试点等，由全体合伙人通过在此签订本合伙协议的方式授权普通合伙人决定（即：由普通合伙人另行制定有限合伙企业财产份额转让办法，全体合伙人按照普通合伙人制定的办法执行）”。因此根据其合伙协议内容，泰安泰11家有限合伙人之普通合伙人有权决定其有限合伙人的合伙企业份额转让及退出事项，即最终出资的自然人持有的合伙企业份额转让及退出安排。

泰安泰之普通合伙人、泰安泰之11家有限合伙人之普通合伙人泰安投资已出具承诺如下：

“自本次交易完成后（自本次交易发行的股份上市之日起）的36个月内，除法律法规另有规定，泰安投资承诺不再接受、办理有限合伙企业的合伙人提出的下列申请：

1、转让其持有的有限合伙企业部分或全部财产份额；

2、为其持有的有限合伙企业部分或全部财产份额办理质押、抵押登记或设置他项权利，但经华通医药书面同意的除外；

3、办理退伙。

当有限合伙企业的合伙人出现合伙协议约定的退伙情形时，本公司将在本次交易完成（自本次交易发行的股份上市之日起）满36个月后再行办理相关合伙人的退伙事宜。

若本公司违反上述承诺，本公司将因此产生的所得全部上缴华通医药，并承担由此产生的全部法律责任。”

泰安泰11家有限合伙人已出具承诺如下：

“本企业作为泰安泰的有限合伙人，自本次交易完成后（自本次交易发行的股份上市之日起）的36个月内，本合伙企业承诺不实施下列行为：

1、转让本企业所持泰安泰部分或全部的财产份额；

2、将所持泰安泰合伙份额进行抵押、质押或设置他项权利，但经华通医药书面同意的除外；

3、从泰安泰退伙；

4、非因破产、司法判决，不实施解散清算；

5、除法律法规另有规定，不再接受合伙人提出的下列申请：

（1）转让其持有的合伙企业部分或全部财产份额；

（2）为其持有的合伙企业部分或全部财产份额办理质押、抵押登记或设置他项权利，但经华通医药书面同意的除外；

（3）办理退伙。

当本企业的合伙人出现合伙协议约定的退伙情形时，本企业将在本次交易完成（自本次交易发行的股份上市之日起）满36个月后再行办理相关合伙人的退伙事宜。

如前述承诺事项与现行有效的法律法规及证券监督机构的最新监管意见不相符，本企业同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整。”

综上所述，本次交易完成后最终出资的自然人持有的合伙企业份额已作出锁定安排。

（三）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“本次重组交易对方中的合伙企业以持有标的资产为目的，并非为本次交易设立，截至本核查意见出具日，不存在其他投资。交易对方泰安泰之有限合伙人及普通合伙人已就最终出资的自然人持有的合伙企业份额作出了锁定安排。”

法律顾问金杜律师认为：

“本次重组交易对方中的合伙企业以持有标的资产为目的，并非为本次交易设立，截至本核查意见出具日，不存在其他投资。交易对方泰安泰之有限合伙人及普通合伙人已就最终出资的自然人持有的合伙企业份额作出了锁定安排。”

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示 / 三、本次交易支付方式、募集配套资金安排”、“重大事项提示 / 七、本次交易相关方作出的重要承诺 / （三）关于股份锁定的承诺”、“第三节 交易对方基本情况”、“第一节 本次交易概况 / 三、本次交易具体方案”、“第五节 发行股份情况 / 一、发行股份购买资产”中补充披露相关内容。

四、根据报告书（草案），截至2019年3月31日评估基准日，本次交易标的归属于母公司的净资产账面价值为169,817.03万元。收益法评估结果为266,722.45万元，增值率为57.06%；市场法评估结果为331,632.43万元，增值率为95.29%，本次交易评估最终选取收益法评估结果作为评估结论。请你公司说明：（1）收益法下，标的资产非经营性资产和溢余资产的分析、确认和详细评估过程；并结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业市盈率和可比收购案例情况等，补充披露标的资产评估增值率的公允性和合理性；（2）市场法下，你公司分别在农资业务、汽车业务各选取了4家上市公司作为可比公司来分析本次交易定价的公允性，请详细披露可比公司选取的合理性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）收益法下，标的资产非经营性资产和溢余资产的分析、确认和详细评估过程

1、溢余资产、非经营性资产和负债的确认

溢余资产指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般是指货币资金等。非经营性资产和负债是指与企业经营收益无直接关系的资产和负债，因此对该类资产进行单独评估。

溢余资产主要为货币资金减最低现金保有量，最低现金保有量主要考虑企业经营所必须的人员工资、各项税费、扣除折旧摊销后的管理费用、营业费用及财务费用等。溢余资产按照其账面值确认评估值。

非经营性资产和负债主要通过核算标的资产控股子公司与收益无直接关系的资产和负债，按照标的资产持有控股子公司的持股比例，确认归属于母公司的非经营性资产和负债的价值。

根据标的资产评估报告，浙农股份的溢余资产主要为货币资金，非经营性资产包括交易性金融资产、理财产品、待抵扣进项税、应收内部往来款、设备款、关税增值税、非生产经营用的固定资产和无形资产、用于出租的投资性房地产、预付土地款项、商誉和递延所得税资产；非经营性负债主要为应付账款、应付股利、应付利息、应付往来款、递延所得税负债、递延收益和长期应付款。具体如下表所示：

单位：万元

科目	业务内容	账面值	评估值
一、溢余资产	货币资金	58,772.07	58,772.07
二、非经营性资产			
交易性金融资产	交易性金融资产、理财产品	24,293.57	22,600.25
其他流动资产	待抵扣进项税	6,087.02	5,647.35
其他应收款	关联方往来款	1,122.33	1,078.75
递延所得税资产	递延所得税资产	3,041.38	3,041.38
预付账款	预付工程款、设备款、增值税等	381.38	381.38
投资性房地产	投资性房地产	1,375.85	7,000.84
固定资产	闲置固定资产、土地	1,226.74	1,132.24
商誉	商誉	21,819.19	–
其他非流动资产	预付土地款	171.60	171.60
非经营性资产合计		59,519.07	41,053.80
三、非经营性负债			
应付股利	应付股利	14,036.00	14,036.00
其他应付款	关联方往来款	4,015.95	3,263.10
递延所得税负债	递延所得税负债	8,295.54	8,295.54
应付利息	应付利息	227.26	227.26
递延收益	递延收益	2,229.38	509.90
长期应付款	责任制奖金等	572.53	572.53
应付账款	进项税	0.14	0.14
非经营性负债合计		29,376.81	26,904.47
四、非经营性资产-负债		30,142.26	14,149.33

注：

1、上表中溢余资产和非经营性资产和负债的计算扣除了归于少数股东的权益；

2、上表中的商誉，系浙农股份历史上兼并收购产生。

浙农股份的溢余资产评估值为58,772.07万元，非经营性资产评估值为41,053.80万元，非经营性负债评估值为26,904.47万元；非经营性资产评估值减非经营性负债评估值，差额为14,149.33万元。

2、结合标的资产市场竞争格局、行业地位、核心竞争力、同行业市盈率和可比收购案例情况等，补充披露标的资产评估增值率的公允性和合理性

标的资产从事农资、汽车的商贸流通与综合服务，主营产品涉及农业生产资料、农用化工原料和汽车。

（1）市场竞争格局

1）农资流通行业市场竞争格局

自1998年我国化肥流通体系市场化改革以来，大批经营主体纷纷涌现；2009年，国家取消化肥经营企业所有制性质限制后，国内化肥流通行业进入了完全市场化阶段，大批民营农资流通企业快速成长，供销社系统独家经营农资的传统流通组织体系被打破，供销社渠道为主、其他渠道为辅的格局逐步形成。目前，行业内的企业主要包括以下三类：

①供销合作社系统农资企业

供销合作社系统农资企业是我国传统的农资流通主渠道，至今仍是农资流通的主导力量。供销合作社系统农资企业大都拥有自上而下比较健全的管理机构和分销网络，承担着政府委托的保量稳价、储备救灾、供应服务等任务，其农资供应和市场保障能力较强。据统计，2018年供销社全系统实现农业生产资料销售额9,191.90亿元，同比增长4.10%。

目前行业内规模较大的供销合作社系统农资流通企业包括中国农业生产资料集团公司、浙农集团股份有限公司、安徽辉隆农资集团股份有限公司、黑龙江倍丰农业生产资料集团有限公司、广东天禾农资股份有限公司等。其中，除中国农业生产资料集团公司属中华全国供销合作总社下属企业外，其他均为各地省市供销合作社下属企业。

供销合作社系统国家级和省级多家农资经营企业目前大部分已经完成现代企业制度建设，并积极开展跨地区经营和并购重组。2012年6月，安徽辉隆农资集团股份有限公司收购海南省供销合作联社控股的海南省农业生产资料有限公司60%股权；2016年3月，广东天禾农资股份有限公司收购广西壮族自治区供销合作联社控股的广西供销农资有限公司65%的股权，出现了省级供销社系统内农资公司之间的并购整合。在产业链条布局上，供销社系统农资企业利用其渠道优势，积极向上游扩张，如安徽辉隆农资集团股份有限公司于2012年出资设立年产40万吨的复混肥料生产企业。

②产销一体化经营的农资生产企业

近年来，国内部分农资生产企业充分利用其资源、品牌、资金等优势，积极向下游延伸业务链，开展农资流通业务。如化肥生产企业四川泸天化股份有限公司（股票代码：000912）设立了九禾股份有限公司，云南云天化股份有限公司（股票代码：600096）设立了天盟农资连锁有限责任公司来从事农资流通业务。

③其他类型企业

农资流通领域所有制性质经营限制的取消，吸引了大量民营资本进入农资流通行业。经过多年发展，部分新兴民营农资流通企业通过自我积累和外部联合，凭借机制灵活、善于把握终端客户需求的优势，已在区域市场拥有一定份额和品牌知名度。新兴农资流通企业多数从广泛布局于农村的农家店(即个体门店)起步，构建了农资流通行业的末端环节和农技服务的终端载体，是农资流通体系中最基层、最活跃的流通主体。

但受资本实力和运作规范的限制，大多数民营的经营主体普遍业务规模较小，实力较弱。另一方面，虽然目前国内农资流通行业已对外资开放，但由于其涉足时间较短，目前国内尚未出现较大规模的外资农资流通企业。

2）汽车商贸服务行业市场竞争格局

①品牌专营模式是我国汽车流通的主要模式，4S店数量也呈现不断增长的趋势。截至2018年7月，全国以4S店为主的经销商网络已达到29,578家，同比上年度经销商网络总量增长5.5%。从各细分城市来看，经销商网络渠道充分向4-5线城市延伸下沉，新一线、二线城市仍然是厂商网络扩建的核心地域。主流品牌的网络扩张及经销商放弃经营不善的品牌，改换其它品牌，以及新厂商的进入，是市场网络渠道变化的主要原因。

②市场集中度显著提高。据前瞻产业研究院的统计数据，截至2018年底，年营业收入500亿元以上的经销商集团增加到7家；50-100亿元的经销商集团数量由2016年的33家增加到38家，同比增长15.2%；50亿元以下的经销商集团数量明显减少。

（2）标的资产的行业地位

1）标的资产在农资流通行业的地位

标的资产从事农业生产资料和化工原料的流通及其他综合服务。

根据中国农业生产资料流通协会发布的“中国农资流通企业综合竞争力排名(前100名)”，浙农股份2013年-2015年连续位列“中国农资流通企业综合竞争力百强”企业第三(前两位分别为中国农业生产资料集团公司、中化化肥控股有限公司)，2016年-2017年位列第二，在农资流通行业中具备较强的竞争优势及较高的行业地位。

2）标的资产在汽车商贸服务行业的地位

标的资产目前主要从事中、高档乘用车以及部分商用车的销售和售后服务，主营收入涵盖汽车销售、汽车维修、汽车养护、二手车业务、保险经纪等，经销的乘用车品牌主要有宝马、奥迪、MINI、凯迪拉克、别克、现代，经销的商用车品牌为庆铃。

截止2019年3月31日，标的资产旗下汽车4S店29家（其中2家在建），还有作为服务配套的汽车维修中心及二手车销售中心。标的公司在宝马等知名汽车品牌经销企业中处于领先地位。标的公司已连续多年在20大宝马经销商集团和10大MINI经销商集团中排名前列，旗下多家宝马4S店连续多年在经销商综合排名中名列前茅。2014-2015年期间，标的公司旗下金昌汽车获得宝马经销商集团综合排名第一；2015-2016年期间，标的公司旗下金昌汽车获得MINI经销商集团排名第一；2016-2017年期间，标的公司旗下金昌汽车获得宝马经销商集团综合排名第二；2018年，标的公司旗下金昌汽车获得中国汽车风云榜（浙江）年度风云经销商。

（3）标的资产的核心竞争力

1）标的资产在农资流通与综合服务方面的核心竞争力

① 全程一体化农技服务优势

标的公司注重农资科技服务团队建设，已搭建起以浙农现代农业技术研究院、省级农资商品应用技术顾问团为指导，以农技人员为主力，以基层农民推广员为辅助的三级农技服务体系。依托自身农业技术优势，建立了完善的产前、产中和产后一体化农技服务体系。

标的公司依托浙农现代农业技术研究院、浙江省农资商品应用技术顾问团专家优势，培养具备作物综合解决方案服务技能的农技人员常年为农民开展送科技下乡活动、作物专题培训，每年举办农民培训会近千场。此外，标的公司积极建设基层农技队伍，通过发展农推广员队伍，提升农推广员自身种植能力，助其种植出优质的农产品，再通过他们的示范带动，将先进的农业技术及优质的农资商品使用方法传授给农户。目前，农推广员模式已经在浙江、江苏、福建、湖南、云南、广西、海南、广东等地陆续展开，未来几年将在其他省市地区复制，并计划组建超过2,000人的农技推广员队伍。

② 行业领先的规模优势

农资流通行业利润相对较薄，规模化经营是降低成本、提升竞争力的关键。2017及2018年，标的公司农资流通服务分别实现销售收入737,466.44万元和1,012,349.34万元，业务规模位居全国同行前列。

根据中国农业生产资料流通协会的统计资料显示，2016-2017年度，标的公司农资流通服务业务连续位居全国农资流通企业综合竞争力百强第2位，连续多年位居浙江省内第1位。凭借行业领先的规模优势，多年来连续中标国家和浙江省化肥淡储任务，承担浙江省农药应急储备任务。

③ 资源和品牌优势

标的公司构建了面向全球的采购渠道，与中海化学、国投罗钾、加拿大钾肥、以色列化工、德国钾盐、美盛、雅苒国际、欧洲化学、灵谷化工、中阿公司、云图控股等国内外最优秀的农资生产贸易企业建立了战略合作关系，尤其在进口钾肥、进口复合肥、缓释肥、水溶性肥料、生物肥料、高端农药经营方面有较强的资源优势和经营推广能力。另外，标的公司组建了国内首家农药生产合资公司，还取得了先正达、拜耳、巴斯夫、科迪华等国际知名农药品牌代理业务，拥有中国农资流通行业服务类驰名商标——“惠多利”品牌。

④ 人力资源及管理优势

农资流通行业涉及采购、仓储、配送销售及终端销售渠道维护管理等诸多环节，各环节管理效率的高低对企业生存发展至关重要。经过多年的发展积累，标的公司形成了适应农资综合服务行业和自身特色的人力资源管理体系，在人才队伍建设方面，广纳博采国内外优秀企业经验，注重“以人为本”，多渠道、多形式地吸纳众多的优秀人才，已培养了一支稳定的职业化、专业化的核心骨干队伍，吸收并培养了一批优秀营销、管理等专业人才。标的公司管理层持股的股权激励政策和有市场竞争力的薪酬体系使公司高、中、基层管理人员的个人利益和公司利益紧密地绑定在一起，有效地保证了管理团队的稳定。

在科学设置岗位和工作分析的基础上，强化了定员定额以及优化人员编制工作；通过公开招聘、竞争上岗及绩效考核，建立了良好内部竞争机制，实现了对各个子公司、区域配送中心和零售网点的有效控制，对企业日常经营所面临的市场风险进行了有效的把控。

2）标的资产在汽车商贸服务方面的核心竞争力

① 成熟的汽车销售和运营经验

标的公司于1994年就设立了汽车经营部，较早的涉足了汽车流通行业，并且在2000年改制成立了汽车销售集团专营汽车销售，是浙江地区乃至全国范围内成立最早、最具示范效应的汽车经销企业之一。标的公司汽车流通服务业务的发展伴随着我国汽车产业的整体发展，经历了我国汽车销售市场从初级到成熟、销售规模从小到大的发展过程。在经营汽车销售业务的近二十年里，汽车销售行业的经营环境、汽车消费周期以及国家针对汽车产业出台的政策、汽车销售管理办法都出现过不同程度的变化和更迭，这也促使标的公司对整个汽车销售行业有着更深刻的理解，增强了在市场发生变化时的应变能力。凭借多年来的发展经验，标的公司能够更好的把握汽车销售领域未来的发展趋势，从而做出更加适应市场发展的经营策略。

② 区域市场地位及品牌影响力优势

标的公司的销售服务网络已具备一定的规模，在浙江省杭州、宁波、绍兴、嘉兴、金华、台州、丽水地区以及江苏省的苏州、宜兴等地区设立了功能完善的品牌4S店，汽车销售与服务网络覆盖浙江各主要城市，具有一定的集群效益。目前已经取得了宝马、奥迪、MINI、凯迪拉克、通用别克、现代、庆铃等中高端汽车品牌的经营授权。

③ 完善的增值服务及业务协同优势

标的公司历来秉持“客户至上、服务为本”的销售和服务理念，围绕客户需求逐渐建立了完善的汽车服务价值链，可以为客户提供汽车销售、汽车维修、汽车用品及配件、汽车装饰及美容、二手车交易或置换、汽车咨询服务、汽车保险经纪、代办上牌入户等全方位、一站式的服务。通过加强客户关系管理，与客户建立紧密的关系，各项业务既相互关联、又相对独立，从而形成各业务板块之间相互促进、协同发展的良好态势，并通过集成服务体系为客户提供一站式的优质服务，满足汽车后市场业务的各类需求，在提高客户满意度的同时获得了稳定、良好的效益。

④ 人力资源及管理优势

通过近二十年的人才积累，标的公司已经拥有了一支年富力强、开拓创新的专业团队。标的公司流通服务业务的主要管理人员及销售骨干长期从事汽车销售行业，经验丰富，对汽车销售服务行业有着深刻的认识，对经营的各个环节也有清晰的了解。管理层以其现代化的经营意识，带领标的公司走出传统汽车贸易经营思维，积极主动开展汽车后市场业务，创建了符合市场发展规律和趋势的经营模式及管理体制。标的公司管理层持股的股权激励政策和有市场竞争力的薪酬体系使公司高、中、基层管理人员的个人利益和公司利益紧密地绑定在一起，有效地保证了管理团队的稳定和高效。

此外，标的公司在招人、育人、用人、留人这一系列环节中建立起了规范的人力资源管理制度，为每个岗位的员工设计了职业生涯通道（管理通道和技术通道）和培训计划，高度重视员工培训工作，建立了完善的人才培养制度和人才梯队建设系统，并给予充足经费支持。系统的培训体系、针对不同岗位员工进行相应的业务技能和服务规程培训是标的公司汽车流通服务长期维持较高的服务水准和管理水平的坚实保证。

（4）同行业市盈率

根据相关公开信息披露资料，根据Wind资讯行业分类，可比公司的选取范围聚焦在Wind工业-Wind资本货物-Wind贸易公司与工业品、Wind材料-Wind材料Ⅱ-Wind化工-Wind化肥与农用化工、Wind可选消费-Wind零售业-Wind专营零售-Wind汽车零售的上市公司。剔除市盈率为负值或市盈率高于100倍的上市公司后，同行业可比上市公司截至评估基准日（2019年3月31日）的市盈率（P/E）情况如下：

证券代码	证券简称	P/E(TTM,倍)
000408.SZ	藏格控股	48.76
000525.SZ	红太阳	18.47
000553.SZ	安道麦A	19.20
000731.SZ	四川美丰	35.30
000830.SZ	鲁西化工	14.61
000902.SZ	新洋丰	10.45
000912.SZ	泸天化	87.62
002004.SZ	华邦健康	30.01
002215.SZ	诺普信	10.84
002250.SZ	联化科技	15.76
002258.SZ	利尔化学	28.49
002274.SZ	华昌化工	26.81
002391.SZ	长青股份	17.38
002470.SZ	金正大	22.27
002496.SZ	辉丰股份	90.43
002513.SZ	蓝丰生化	45.79
002538.SZ	司尔特	25.10
002539.SZ	云图控股	36.87
002556.SZ	辉隆股份	28.10
002588.SZ	史丹利	36.03
002734.SZ	利民股份	12.17
002749.SZ	国光股份	27.38
002942.SZ	新农股份	19.58
300261.SZ	雅本化学	28.77
300575.SZ	中旗股份	15.52
600096.SH	云天化	21.53
600389.SH	江山股份	14.91
600426.SH	华鲁恒升	9.68
600486.SH	扬农化工	13.10
600596.SH	新安股份	20.80
600727.SH	鲁北化工	15.14
600731.SH	湖南海利	16.70
603086.SH	先达股份	23.24
603360.SH	百傲化学	42.82
603585.SH	苏利股份	14.49
603599.SH	广信股份	13.64
603639.SH	海利尔	20.86
603810.SH	丰山集团	15.59
603970.SH	中农立华	24.58
000753.SZ	漳州发展	31.43
600297.SH	广汇汽车	13.53
600327.SH	大东方	7.34
600335.SH	国机汽车	10.09
600386.SH	北巴传媒	57.94
平均数		25.89
中位数		20.83
标的公司(动态)		12.56
标的公司(静态)		13.39

注：

1、可比上市公司P/E数据来源于Wind资讯，系最近十二个月市盈率（TTM）数据；

2、标的公司动态市盈率＝标的公司2019年3月31日总市值或全部权益估值 / 标的公司2019年度扣非归母净利润预测数；

3、标的公司静态市盈率＝标的公司2019年3月31日总市值或全部权益估值 / 标的公司2018年度扣非归母净利润。

（5）可比收购案例情况

根据相关公开信息披露资料，查询了Wind资讯中标的公司所属化肥与农用化工和汽车零售行业的并购案例，具体如下：

证券代码	公司名称	标的名称	评估基准日	P/E(倍)	评估增值率
000701.SZ	厦门信达	华夏汽车城	2017/10/31	14.74	106.42%
600653.SH	申华控股	上海申华晨宝汽车	2017/3/31	6.00	283.90%
600653.SH	申华控股	东昌汽投	2017/3/31	12.56	99.59%
002510.SZ	天汽模	浙江时空能源技术	2017/12/31	14.50	908.55%
603639.SH	海利尔	凯源祥化工	2019/4/30	5.54	69.41%
002312.SZ	三泰控股	龙蟒大地	2018/12/31	12.44	9.05%
600389.SH	江山股份	哈利民公司	2018/12/31	9.2	349.90%
600596.SH	新安股份	农家富	2017/12/31	52.52	75.46%
603188.SH	亚邦股份	恒隆作物	2017/11/30	83.04	766.85%
平均数				23.39	296.57%
中位数				13.53	195.16%
标的公司(动态)				12.56	57.06%
标的公司(静态)				13.39	57.06%

注：

1、数据来源：可比交易市盈率等数据来源于Wind资讯，系静态市盈率，计算公式为交易标的评估作价 / 交易标的评估基准日前一会计年度净利润；

2、标的公司动态市盈率＝标的公司2019年3月31日总市值或全部权益估值 / 标的公司2019年度扣非归母净利润预测数；

3、标的公司静态市盈率＝标的公司2019年3月31日总市值或全部权益估值 / 标的公司2018年度扣非归母净利润。

（6）标的资产评估值的公允性和合理性

综上，标的资产在农资流通行业和汽车商贸行业都有着一定的行业地位及核心竞争力，通过分析行业市盈率，本次交易标的资产的动态市盈率为12.56倍，显著低于同行业上市公司市盈率25.89倍的平均水平。通过分析同行业并购案例，本次交易标的资产的动态市盈率为12.56倍，评估增值率为57.06%，显著低于同行业并购案例市盈率23.39倍，评估增值率296.57%的平均水平。因此，本次交易标的定价具有合理性，评估增值率，具有合理性。

（二）市场法下，可比公司选取的合理性

1、农资业务

标的资产的农资业务主营产品为化肥、农药流通。分类为“批发、零售业”中的“批发业”和“零售业”。根据Wind资讯行业分类，首先将可比公司的选取范围聚焦在处于同一个行业，主营业务相同或相似的公司，即Wind工业-Wind资本货物-Wind贸易公司与工业品，该项分类下主营业务为农资产品的贸易公司仅有农发种业和中农立华两家公司。但是农发种业在2017年由于业绩下滑导致了较大规模的亏损，因此该公司近三年的业绩情况不稳定，不符合本次市场法的筛选条件。中农立华于2017年11月上市，上市时间不满三年，也不符合本次市场法的筛选条件。

为解决可比公司数量过少的问题，将可比公司的选取范围扩大到Wind材料-Wind材料Ⅱ-Wind化工-Wind化肥与农用化工。该项分类下共有可比公司46家，均为农资产品的生产销售公司。另外考虑到标的资产的农资业务中有90%左右为化肥产品的批发和零售，农药产品在标的资产收入中的占比较低，故而对于本次市场法可比公司需进行进一步筛选。筛选的原则如下：

（1）企业业务结构和经营模式类似。即主要为农资产品的生产及销售，且以化肥为主。

（2）企业上市超过三年。

（3）企业最近三年盈利情况稳定，不存在亏损或微利情形，且不存在正被立案调查等严重影响持续盈利能力的情形。

（4）经营市场区域与标的公司类似。

具体筛选过程如下表所示：

序号	公司代码	公司名称	是否被选为可比公司	如未被选中，剔除原因
1	000953.SZ	*ST河化	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
2	600796.SH	钱江生化	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
3	002942.SZ	新农股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
4	002749.SZ	国光股份	否	主营业务主要为农药产品的生产销售，不符合(1)
5	000422.SZ	ST宜化	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
6	600731.SH	湖南海利	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
7	603810.SH	丰山集团	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
8	300575.SZ	中旗股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
9	600727.SH	鲁北化工	否	主营业务主要为农药产品的生产销售，不符合(1)
10	600470.SH	六国化工	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
11	603086.SH	先达股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
12	002513.SZ	蓝丰生化	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
13	603585.SH	苏利股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
14	002170.SZ	芭田股份	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
15	002734.SZ	利民股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
16	600389.SH	江山股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
17	300261.SZ	雅本化学	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
18	603639.SH	海利尔	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
19	600423.SH	*ST柳化	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
20	002215.SZ	诺普信	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
21	002556.SZ	辉隆股份	是	已选取
22	002274.SZ	华昌化工	否	主营业务主要为化肥和化工产品，化肥产品仅收入的40%左右，不符合(1)
23	000731.SZ	四川美丰	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
24	002258.SZ	利尔化学	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
25	002539.SZ	云图控股	是	已选取
26	002496.SZ	辉丰股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
27	002391.SZ	长青股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
28	002538.SZ	司尔特	是	已选取
29	002588.SZ	史丹利	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
30	600226.SH	瀚叶股份	否	经过重组后，主营业务为游戏和兽药，不符合(1)
31	600096.SH	云天化	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
32	000525.SZ	红太阳	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
33	603599.SH	广信股份	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
34	000912.SZ	泸天化	否	主营业务主要为化肥和化工产品，化肥产品占收入的比例在50%以下，不符合(1)
35	600486.SH	扬农化工	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
36	600596.SH	新安股份	否	主营业务为有机硅制品，不符合(1)
37	600691.SH	阳煤化工	否	主营业务为煤化工原料，不符合(1)
38	000902.SZ	新洋丰	是	已选取
39	000408.SZ	藏格控股	否	2019年6月被立案调查，不符合(3)
40	600803.SH	新奥股份	否	主营业务为化工和农药产品，不符合(1)
41	002004.SZ	华邦健康	否	主营业务为农药产品的生产销售，不符合(1)
42	002470.SZ	金正大	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
43	000830.SZ	鲁西化工	否	主营业务为化工产品，不符合(1)
44	600426.SH	华鲁恒升	否	主营业务为化工和化肥产品，化肥产品仅占收入的20%左右，不符合(1)
45	000792.SZ	*ST盐湖	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
46	000553.SZ	安道麦A	否	市场经营区域主要在国外，不符合(4)
47	200553.SZ	安道麦B	否	与安道麦A为同一家公司

最终选取的可比上市公司为辉隆股份、云图控股、司尔特和新洋丰。该四家上市公司的主营业务均主要为化肥产品的生产与销售，业务模式和经营模式类似，销售区域也主要在国内，并且上市超过三年，近三年的盈利情况相对稳定。所选上市可比公司与标的资产农资业务的可比度较高，具有合理性。

2、汽车业务

标的资产主要从事的汽车流通服务业务包括整车销售、维修养护以及其他综合服务。根据查询Wind资讯行业分类，处于同一个行业，主营业务相同或相似的公司为Wind可选消费-Wind零售业-Wind专营零售-Wind汽车零售项下公司，共有9家可比公司，主营业务中均包含汽车销售业务。进一步筛选的原则如下：

（1）企业业务结构和经营模式类似；

（2）企业上市超过三年；

（3）企业最近三年盈利情况稳定，不存在亏损或微利情形，且不存在正被立案调查等严重影响持续盈利能力的情形；

（4）经营市场区域与标的公司类似。

具体筛选过程如下表所示：

序号	代码	名称	是否被选为可比公司	如未被选中，剔除原因
1	000025.SZ	特力A	否	主营业务中汽车业务的占比不足30%，不符合(1)
2	000753.SZ	漳州发展	是	已选取
3	000996.SZ	中国中期	否	近三年净利润一直处于下滑趋势，不符合(3)
4	200025.SZ	特力B	否	与特力A为同一家公司
5	600297.SH	广汇汽车	否	2018年的归母净资产超过370亿，与标的资产的规模差异太大，不符合(1)
6	600327.SH	大东方	是	已选取
7	600335.SH	国机汽车	是	已选取
8	600386.SH	北巴传媒	是	已选取
9	600653.SH	申华控股	否	近三年有亏损情况，不符合(3)
10	601258.SH	庞大集团	否	近三年有亏损情况，不符合(3)

最终选取的可比上市公司为漳州发展、大东方、国机汽车和北巴传媒。该四家上市公司的主营业务均主要为整车的销售及售后服务，业务模式和经营模式类似，销售区域也主要在国内，并且上市超过三年，近三年的盈利情况相对稳定。所选上市可比公司与标的资产汽车业务的可比度较高，具有合理性。

（三）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“根据标的资产评估报告，收益法下，结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业市盈率和可比收购案例情况等，标的资产的评估增值率具备合理性；市场法下，标的资产分别在农资业务、汽车业务各选取了4家上市公司作为可比公司来分析本次交易定价的公允性，可比公司的选取具备合理性。”

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况 / 一、标的公司评估情况”中补充披露相关内容。

五、根据报告书（草案），交易对手方浙农控股、泰安泰、兴合集团、兴合创投、汪路平等16名自然人承诺，浙农股份2019年度、2020年度、2021年度和2022年度经审计的税后净利润（扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润）分别不低于21,240万元、22,721万元、24,450万元和25,899万元。2018年，浙农股份实现的净利润为19,913.04万元。请你公司补充披露：（1）业绩承诺值的确认依据以及是否与收益法评估法下的相应数据存在差异；如存在差异，请说明原因及合理性；（2）对比标的公司过往三年的净利润增长率，说明承诺期净利润同比增长率设置的依据，是否与实际增长率存在重大差异。如是，请说明原因及合理性；（3）请结合行业发展情况，标的公司的核心竞争力等，说明标的公司的成长性情况。

（一）业绩承诺值的确认依据以及是否与收益法评估法下的相应数据存在差异

业绩承诺值与收益法评估下扣非归母净利润对比如下：

单位：万元

年份	2019年	2020年	2021年	2022年
业绩承诺值	21,240.00	22,721.00	24,450.00	25,899.00
收益法评估扣非归母净利润预测值	21,240.05	22,720.56	24,450.28	25,899.40
差异值	0.05	0.44	0.28	0.40

由上表所示，业绩承诺值系按照收益法评估下扣非后归属于母公司净利润设置，二者不存在显著差异。

（二）对比标的公司过往三年的净利润增长率，说明承诺期净利润同比增长率设置的依据，是否与实际增长率存在重大差异

1、业绩承诺值的确认依据

评估机构对浙农股份2019至2022年采用收益法评估之企业价值评估表如下：

单位：万元

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
一、营业收入	2,443,132.76	2,574,013.88	2,698,420.52	2,807,566.41
减：营业成本	2,250,008.34	2,367,080.16	2,479,816.94	2,578,540.02
税金及附加	4,629.86	4,794.25	4,994.56	5,238.22
销售费用	68,609.26	73,445.83	77,445.27	81,174.39
管理费用	45,807.31	48,532.55	50,764.97	52,731.06
财务费用	13,068.25	13,252.60	13,353.69	13,400.44
其中：利息费用	9,601.03	12,708.93	12,793.09	12,829.38
资产减值损失	4,472.75	3,977.14	4,103.99	4,177.10
信用减值损失	52.61	0.00	0.00	0.00
加：其他收益	2,801.41	2,650.86	2,665.31	2,680.18
投资收益（损失以“－”号填列）	5,809.94	1,962.93	2,009.80	2,045.80
公允价值变动损益（损失以“－”号填列）	233.18	–	–	–
资产处置收益（损失以“－”号填列）	5,047.64	–	–	–
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	70,376.56	67,545.16	72,616.20	77,031.16
加：营业外收入	153.82	–	–	–
减：营业外支出	20.31	–	–	–
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	70,510.07	67,545.16	72,616.20	77,031.16
减：所得税费用	17,588.02	17,480.88	18,751.41	19,872.08
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	52,922.05	50,064.28	53,864.80	57,159.08
少数股东损益	27,983.10	27,343.73	29,414.52	31,259.68
五、归属于母公司股东的净利润	24,938.94	22,720.56	24,450.28	25,899.40
非经常性损益＊	3,698.90	–	–	–
六、扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	21,240.04	22,720.56	24,450.28	25,899.40

注：2019年4-12月及2020至2022年的预测中未考虑非经常性损益。

业绩承诺期内，扣非归母净利润增长率预测值如下表所示：

指标	2019年	2020年	2021年	2022年
扣非归母净利润增长率(%)	6.66	6.97	7.61	5.93

2、标的公司过往三年净利润增长率与承诺期净利润增长率的比较

标的资产历史期三年扣非后的归母净利润情况如下：

单位：万元

指标	2016年度	2017年度	2018年度
扣非后的归属于母公司净利润	17,603.46	19,346.92	19,913.03
增长率(%)	–	9.90	2.93
平均增长率(%)	6.42		

过往三年，标的公司扣非后的归母净利润的平均增长率为6.42%。

业绩承诺值与收益法评估下扣非后的归属于母公司净利润万元取整一致，收益法评估下扣非后的归属于母公司净利润及增长率如下表所示：

单位：万元

名称	2019年	2020年	2021年	2022年
扣非后的归母净利润	21,240.05	22,720.56	24,450.28	25,899.40
增长率(%)	6.66	6.97	7.61	5.93
平均增长率(%)	6.79			

收益法评估中，2019年-2022年，标的公司扣非后的归属于母公司净利润预测数平均增长率为6.79%，与历史期实际增长率不存在重大差异。

（三）标的公司的成长性情况

标的公司从事农资、汽车的商贸流通与综合服务，主营产品涉及农业生产资料、农用化工原料和汽车。

我国农资流通行业格局较为分散，流通企业近万家，单个企业市场占有率较低。我国农资流通行业正由供给、销售网络扩张阶段向综合服务阶段过渡，传统生产及销售企业价值下降，而提供产品和服务综合平台类农资公司获得持续发展。分种类看，化肥类平台公司主要为资产较轻、综合服务力度较大的复合肥及新型肥公司，农药类平台公司是以农药制剂生产和推广为主体的公司，这两类企业未来发展前景较好。

对于农药流通行业，随着经济发展水平和模式的转变，全社会的环境保护和食品安全意识不断加强，使得环保治理要求和力度日益提高。我国积极响应全球对于高毒、高风险农药的禁用、限用管理措施，农业部等部门历年来陆续发布了多项关于禁止和限制使用农药的公告，加快淘汰剧毒、高毒、高残留农药。随着农药使用及管理政策日趋严格，传统的高毒、低效农药将加快淘汰，高效、低毒、低残留的环境友好型农药将成为行业研发重点和主流趋势，农药剂型向水基化、无尘化、控制释放等高效、安全的方向发展，水分散粒剂、悬浮剂、水乳剂、缓控释剂等新剂型加快研发和推广。高效、安全、经济、环境友好的农药新产品的推广将有效促进我国农药产品结构的优化调整，在满足农业生产需求的同时减少对环境的影响。

标的公司在农资流通与综合服务方面，具备全程一体化农技服务优势、行业领先的规模优势、资源和品牌优势、人力资源及管理优势等竞争优势。在农资流通与综合服务行业进入存量整合、结构优化、重视综合服务的阶段，标的公司的竞争优势有利于其扩大市场份额，未来发展空间较大。同时，标的公司经营的农药、化肥等农资产品以高效、低毒、低残留为特点，产品标准符合未来农资流通行业对产品的需求及方向，且连续多年位居全国农资流通企业前列，未来成长性预计可维持现有水平，收入、利润均稳定增长。

汽车板块，根据中汽协发布的12月及2018年全年国内新车产销数据显示，在2018年的12月份，中国汽车产销量分别为248.22万辆和266.15万辆，其中产量环比下降0.65%，同比下降18.39%，而销量相较于11月份虽实现了4.46%的增长，但与2017年同期相比，下滑幅度为13.03%。2018年全年，中国新车产销累计分别完成2,780.92万辆和2,808.06万辆，同比分别下降4.16%和2.76%，连续十年蝉联全球第一，但销量有所波动。

虽然2018年中国乘用车市场零售增长速度不及预期，但2018年中国高端车市场销量达到282万台，同比增长速度8%，继续保持稳步增长态势。中国高端车市场的高增长主要是曾经购车群体消费升级的换购需求推动的效果，同时也是中国年轻群体的高端化的品牌需求的增长拉动了高端车的较快增长。

标的公司汽车流通类业务主营宝马、MINI、奥迪等高端品牌，截至本回复出具日，标的公司旗下汽车4S店已经达到29家，其中2家在建。除此之外，标的公司还拥有作为服务配套的汽车维修中心及二手车销售中心。标的公司对销售网络的铺设十分重视，目前已经在浙江省内的杭州、宁波、丽水、台州、金华、绍兴等大部分城市以及江苏省的苏州、宜兴、南京设有汽车4S店。在品牌建设方面，标的公司较早注册了自己的商标，并被认定为浙江省著名商标，同时获得浙江省工商局颁发的首批“汽车销售服务示范店”。标的公司重视服务创新，建立了切合公司实际的售后服务共享平台，创新了汽车品牌经营商业模式；重视标准引领，参与起草了浙江省汽车销售及售后服务行业的地方标准。在汽车经销商体系内，标的公司于2013-2016年期间连续四年获得20大BMW经销商集团中综合表现排名第一，2017-2018年排名第二，多次受到宝马汽车厂商的表彰，在宝马经销商体系内树立了标杆。

综上所述，无论从未来市场需求方向，或是标的公司在其所处的商贸流通行业地位来看，标的公司核心竞争优势明显，未来经营环境良好，成长性较为稳定。

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第六节 交易标的的评估情况 / 二、上市公司董事会对评估的合理性及定价的公允性分析”中补充披露相关内容。

六、根据业绩承诺和补偿安排，若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润数，超额部分的50%以内应用于对标的公司截至2022年12月31日仍在职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及／或交易对方进行一次性奖励。但奖励总金额不得超过本次交易对价的20%。请补充披露：（1）说明设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响；（2）说明协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因，核心人员的认定标准；（3）说明上述业绩奖励约定是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

1、设置业绩奖励的原因

本次交易设置超额业绩奖励基于公平交易的原则，由上市公司与交易对方协商确定，为充分激励浙农股份及下属经营主体管理层的经营活力与主动性，更好地完成业绩承诺，同时为上市公司股东实现超额收益，深化浙农股份的员工创业机制，在本次方案中设置了业绩承诺期内的业绩奖励。设置超额业绩奖励符合交易各方共同的诉求，同时也有助于保护上市公司中小股东的利益。

2、设置业绩奖励的依据及合理性

本次业绩奖励以标的公司超额实现业绩承诺为前提，将浙农股份及下属经营主体管理层及/或交易对方的利益与标的公司的中长期发展紧密绑定，有利于保持并提高未来业绩承诺期内浙农股份及下属经营主体管理层的稳定性与积极性，提高交易对方在本次交易后支持标的公司中长期发展的积极性，相关条款的设置参考了资本市场类似的交易案例，并充分考虑了上市公司及上市公司全体股东的利益。符合商业谈判公平性和市场化的原则，具有合理性。

3、相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

根据《业绩承诺补偿协议》中关于超额业绩奖励的条款：“5.1 若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过本协议第2.2条承诺的合计净利润，超额部分的50%以内应用于对标的公司截至2022年12月31日仍在职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及／或交易对方进行一次性奖励。但奖励总金额不得超过本次交易对价的20%。”

（1）相关会计处理

1）对浙农股份及下属经营主体管理层或核心人员的业绩奖励

若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润，超额部分的50%以内给予管理层或核心人员（包括合并范围内子公司及标的公司的自然人交易对方）一次性奖励。此项或有支付是与标的公司收益百分比相关，是一项利润分享计划，是对管理层或核心人员未来提供服务的报酬。

按照财政部《企业会计准则第9号—职工薪酬》的规定，属于合并日后的职工薪酬，则应在相关人员未来提供服务的期间确认为相关的成本费用。

2）对交易对方的业绩奖励

对交易对方（不包括标的公司担任管理层或核心人员的自然人交易对方）的业绩奖励，涉及合并日后标的资产对价调整。按照财政部《企业会计准则第20号——企业合并》及《企业会计准则第13号——或有事项》的规定，属于合并中的或有对价调整，在业绩奖励义务发生时调整资本公积等权益科目，并确认相应负债。

根据《企业会计准则第13号——或有事项》及标的资产评估报告，截至本回复出具日，标的公司管理层对业绩奖励义务金额的估计数为0。

（2）对上市公司可能造成的影响

1）预计影响时间。标的公司预计在业绩承诺期内的每个会计年度末，根据当年承诺利润的实现情况，对完成全部承诺的合计净利润（即94,310万元）以后的超额部分进行估计，并根据估计数计提业绩奖励，预计在2022年度《减值测试报告》披露后40个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案，并经有权审议机构审议通过后支付。

2）预计影响的科目。该部分超额业绩奖励在计提时，将根据计提的金额，计入上市公司费用或资本公积调整数（本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表预计按同一控制下的企业合并编制，则按最佳估计数对或有对价进行估计，相应调整资本公积），计入上市公司费用的部分将影响上市公司利润；在实际支付时，将构成上市公司现金支出，影响上市公司净现金流。

3）预计影响的金额。上述费用或资本公积调整数，以及后续现金支出，对上市公司影响金额预计不超出标的公司在业绩承诺期内实现的超额利润的50%，也不超过本次交易对价的20%。因此不会对承诺期内标的公司净利润及重组后上市公司净利润产生重大不利影响。

（二）协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因，核心人员的认定标准

1、协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因

2019年9月16日，华通医药与交易对方签署《浙江华通医药股份有限公司与浙农集团股份有限公司股东之业绩承诺补充协议》（以下简称“《业绩承诺补偿协议》”），该协议第五条“超额业绩奖励”约定如下：

“5.1 若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过本协议第2.2条承诺的合计净利润数，超额部分的50%以内应用于对标的公司截至2022年12月31日仍在职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及／或交易对方进行一次性奖励。但奖励总金额不得超过本次交易对价的20%。

5.2 标的公司应在2022年度《减值测试报告》披露后40个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案，由标的公司董事会审核通过后方可实施。涉及个人所得税代扣代缴义务的，由标的公司按照相关规定执行。”

浙农股份已书面确认：“根据《业绩承诺补偿协议》第5.2条的约定，本公司董事会制定并审议通过超额业绩奖励人员名单和奖金分配方案（以下简称奖励方案）后，应将奖励方案提交华通医药董事会、股东大会，根据届时有效的法律、法规及华通医药《公司章程》规定予以审议，未经华通医药董事会、股东大会审议通过，本公司将不会实施奖励方案。”

根据上述约定和确认，标的公司超额业绩奖励对象为截至2022年12月31日仍在标的公司任职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及／或交易对方，且标的公司将于2022年度《减值测试报告》披露后40个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案，并由标的公司董事会、上市公司董事会、上市公司股东大会审核通过后方可实施。因此，截至《业绩承诺补偿协议》签署之日，标的公司超额业绩奖励对象尚未确定。

2、核心人员的认定标准

浙农股份已书面确认：“《业绩承诺补偿协议》第5.1条约定的奖励对象中核心人员范围包括：本公司中层以上干部，本公司下属合并范围内子公司的经营班子及主要业务、管理骨干。”

（三）上述业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定

中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》（2016年1月15日）规定如下：

“问：上市公司重大资产重组方案中，基于相关资产实际盈利数超过利润预测数而设置对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员的奖励对价、超额业绩奖励等业绩奖励安排时，有哪些注意事项？

答：

1.上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分，奖励总额不应超过其超额业绩部分的100%，且不超过其交易作价的20%。

2.上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。”

根据本次重大资产重组双方《业绩承诺补偿协议》约定，若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润，超额部分的50%以内应用于对标的公司截至2022年12月31日仍在职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及／或交易对方进行一次性奖励。但奖励总金额不得超过本次交易对价的20%。

本次交易中双方协议约定的奖励总额未超过其超额业绩部分的100%，亦未超过其交易作价的20%。业绩奖励的对象、额度均符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关要求。

综上所述，上述业绩奖励符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。

（四）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“上市公司已补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性，相关会计处理及对上市公司可能造成的影响；已补充披露协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因，核心人员的认定标准。本次交易的业绩奖励安排符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。”

（五）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示 / 三、本次交易支付方式、募集配套资金安排”、“第一节 本次交易概况 / 三、本次交易具体方案”及“第五节 发行股份情况 / 一、发行股份购买资产”中补充披露相关内容。

七、本次方案中，华通医药原实际控制人柯桥区供销社未涉及股份锁定期安排。请你公司说明上述情况是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）《重组办法》第四十六条的相关规定

《重组办法》第四十六条规定：

“特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起12个月内不得转让；属于下列情形之一的，36个月内不得转让：

（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足12个月。

属于本办法第十三条第一款规定的交易情形的，上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象应当公开承诺，在本次交易完成后36个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份；除收购人及其关联人以外的特定对象应当公开承诺，其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起24个月内不得转让。”

本次交易构成《重组办法》第十三条规定的重组上市，故适用《重组办法》第四十六条第二款对上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象的股份锁定期要求。

（二）柯桥区供销社的股份锁定期安排

截至本回复出具日，柯桥区供销社已出具承诺：

“本单位对于本次重大资产重组前已经直接或间接持有（如有）的上市公司股份，在本次重大资产重组完成后（自本次交易发行的股份上市之日起）36个月内（以下简称“锁定期”）不得转让。前述锁定包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份，不由华通医药购买该等股份，也不存在委托他人管理本单位所持有的该等股份。如果本次重大资产重组终止或未能实施，自本次重大资产重组终止或确定不予实施之日起，前述股份锁定承诺予以解除。

如前述股份锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符，承诺人同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整；上述股份锁定期届满之后，将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。

若在锁定期内违反该承诺，本单位将因此产生的所得全部上缴华通医药，并承担由此产生的全部法律责任。”

上述承诺符合《重组办法》第四十六条之相关规定。

（三）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“截至本核查意见出具日，柯桥区供销社的持有华通集团股权的锁定期安排，符合《重组办法》第四十六条的相关规定。”

法律顾问金杜律师认为：

“截至本专项核查意见出具之日，本所律师认为，上市公司原实际控制人柯桥区供销社已就股份锁定期作出承诺，符合《重组管理办法》第四十六条的规定。”

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大事项提示 / 三、本次交易支付方式、募集配套资金安排”、“重大事项提示 / 七、本次交易相关方作出的重要承诺 / （三）关于股份锁定的承诺”“第一节 本次交易概况 / 三、本次交易具体方案”、“第五节 发行股份情况 / 一、发行股份购买资产”中补充披露相关内容。

八、本次交易完成后，公司在原药品的商贸流通与综合服务业务上，新增了农资、汽车的商贸流通与综合服务。请你公司结合财务指标补充披露：（1）交易完成后上市公司主营业务构成及变化情况；（2）上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划，战略定位和发展方向，整合风险以及相应的管理控制措施。

回复：

（一）交易完成后上市公司的主营业务构成及变化情况

根据上市公司财务报告、上市公司备考合并财务报告，本次交易完成前后，上市公司主营业务构成及变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	本次交易前（合并）	本次交易后（备考合并）	本次交易前（合并）	本次交易后（备考合并）
财务指标	2019年1-3月		2018年度	
营业收入	41,551.03	588,377.92	152,268.91	2,423,630.47
其中：农资流通服务	–	242,161.40	–	1,012,349.34
农资流通服务占比	–	41.16%	–	41.77%
汽车流通服务	–	304,665.49	–	1,259,012.22
汽车流通服务占比	–	51.78%	–	51.95%
医药流通服务	41,551.03	41,551.03	152,268.91	152,268.91
医药流通服务占比	100.00%	7.06%	100.00%	6.28%

本次交易前，上市公司主营业务为医药流通服务。本次交易完成后，上市公司将成为主营产品涵盖农资、汽车，同时兼营医药的城乡一体化商贸流通与综合服务平台。

（二）上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划，战略定位和发展方向，整合风险以及相应的管理控制措施

1、上市公司未来战略定位和发展方向

（1）从历史使命的角度

在国家乡村振兴战略和加快发展现代流通业、促进消费的背景下，上市公司作为供销社下属企业，将履行历史使命，抓住发展机遇，以服务好人民群众的美好生活需要为企业使命，通过继续深耕商贸流通业务并提升综合服务能力，融入乡村振兴战略、助力城乡融合发展、服务人民美好生活，打造全国供销社系统的龙头企业，践行“三位一体”农村新型合作体系的标杆企业。

（2）从主营业务的角度

本次交易完成后，上市公司将成为浙江省供销社下属主营产品涵盖农资、汽车，同时兼营医药的城乡一体化商贸流通与综合服务平台。上市公司将持续专注城乡一体化商贸流通服务主业，深耕浙江、立足华东、拓展全国、面向世界，发挥对接全球上游资源巨头的优势，进一步提升资源整合能力，丰富产品和服务内容，拓宽网络覆盖，为城乡消费者提供优质的生产、生活资料，并结合客户需求提供多方面、长期限的综合服务，打造在商贸流通服务行业中奋勇争先的大型企业。

（3）从上市平台的角度

本次交易后，上市公司作为浙江省供销社下属上市平台，将借助资本市场，充分利用市场化手段，加强浙江供销社系统内商贸流通与综合服务企业的资源整合。同时借助上市平台，进一步完善公司治理结构，巩固现代企业制度，推动市场化转型升级，打造浙江供销社系统领先的现代公众企业。

2、上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划

上市公司与浙农股份均系供销社下属企业，同样从事商贸流通与综合服务业务，地缘相近，理念相通。在良好的整合基础上，重组后主要整合计划如下：

（1）主营业务的整合

本次重组后，在统一战略定位下，上市公司现有业务和浙农股份相关业务将探索流通商品品种的组合、流通渠道网络的结合、客户数据的挖掘与共享，努力使得重组后的上市公司上游渠道更强劲，产品和服务内容更丰富，市场网络更广。上市公司现有业务在绍兴及周边地区经营多年，已形成一定的品牌地位、消费者基础和流通网络，将有利于浙农股份进一步发展绍兴及周边地区的商贸流通与综合服务业务；浙农股份拥有的渠道资源与网络优势，将使上市公司现有的流通服务业务迈向新的发展阶段。

本次重组后，上市公司将在主营业务中全面导入综合服务理念，不断提高服务质量、拓展服务品类，从而提高市场竞争力和持续盈利能力。

（2）人员与机构的整合

浙农控股取得华通集团控制权后，即开始根据相关法律、法规及上市公司《公司章程》的规定，以及《股份转让协议》的约定，对上市公司的人员、机构进行整合。根据《股份转让协议》，自华通集团首次股份交割日起，浙农控股提名、推荐的人员将占据上市公司董事会多数席位，同时总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书均由浙农股份推荐的人选经董事会批准后担任。2019年9月24日，上市公司召开第三届董事会第二十四次会议，由华通集团提名汪路平、包中海、林昌斌、钱木水、刘文琪、金鼎为第四届董事会非独立董事。

本次重组完成后，上市公司将继续进行人员与机构的整合，建立集中统一的管控体系和分工协作的业务架构。根据相关法律、法规规定及公司治理规范及重组后上市公司主营业务布局，充实上市公司董事、监事、高级管理人员团队，构建相对集中的上市公司本级职能管控体系，强化上市公司总部建设；同时以农资、汽车及医药流通服务经营主体为核心，构建分工协作的业务管控体系。

（3）资产与财务的整合

本次交易完成后，标的公司仍将以独立法人主体的形式存在。上市公司将在按照相关法律法规、内部控制制度等对标的公司进行管控的基础上，积极探索与标的公司在资源、资金等方面的协同和整合，以提升上市公司整体价值。

3、整合风险以及相应的管理控制措施

本次重组前，上市公司主要从事药品的商贸流通与综合服务，标的公司主要从事农资、汽车的商贸流通与综合服务。上市公司与标的公司均以供销社体系企业出身，以服务民的在人民群众美好生活为宗旨；尽管在业务定位、业务类型方面存在一定的趋同性和协同效应，但主营产品具体品种等仍存在差异。本次交易完成后，仍然存在上市公司无法在短期内完成与标的公司的业务整合或业务整合效果不佳的风险。上述整合风险已在重组报告书“重大风险提示”中披露。

针对本次交易后的相关整合风险，上市公司拟采取如下主要管控措施：

（1）强化重组后上市公司的治理机制，管控重大事项决策

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，进一步规范、完善公司法人治理结构，保持上市公司健全、有效的法人治理结构。同时，除对本级业务的管控外，上市公司将通过对下属农资、汽车及医药流通服务经营主体的股东权利，对下属企业重大事项的决策形成有效管控。

（2）通过内部制度管理体系和人员激励安排，强化日常经营约束

本次交易完成后，上市公司将以农资、汽车及医药流通服务经营主体为核心，构建分工协作的业务管控体系。在管控重大事项决策的基础上，将日常经营决策下放到各主要经营主体。通过完善业务管理制度、财务管理制度、内部控制制度等，保障经营的合规与内控的规范；通过上市公司与下属企业之间的人员交流，强化管控协调性；通过员工创业机制，全面发挥业务骨干积极性，强化激励约束。

（三）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“第九节 管理层讨论与分析 / 四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响”中补充披露相关内容。

九、根据报告书（草案），浙农股份最近三年一期的资产负债率分别为69.57%、67.90%、69.87%和68.83%。（1）请你公司结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等，说明浙农股份资产负债率较高的原因；并对比同行业可比公司资产负债率，说明其资产负债率较同行业公司平均水平是否存在较大差异；（2）补充披露浙农股份财务风险应对的具体措施，并作出风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等比，说明浙农股份资产负债率较高的原因；并对比同行业可比公司资产负债率，说明其资产负债率较同行业公司平均水平是否存在较大差异

1、浙农股份资产负债率较高的原因

浙农股份主营产品涵盖农业生产资料、农用化工原料、乘用车，属于综合性商贸流通服务企业。商贸流通行业具有资金密集型特征，日常经营过程中需频繁支付资金用于商品采购；如某一商品进入销售淡季，则先购入储备，再在旺季时销售，具有商业合理性。上述日常采购、“淡储旺销”均符合行业特点，对运营资金的需求量较大。因此，商贸流通企业一般采取债务融资方式满足日常经营，较高的资产负债率符合商贸流通行业的普遍特征。

（1）浙农股份的经营回款情况

报告期内，销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的对比如下：

单位：万元

项目	2019年1-3月	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	546,826.89	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
销售商品、提供劳务收到的现金	639,681.83	2,604,916.20	2,152,351.66	1,582,707.65
销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入	116.98%	114.69%	114.85%	108.43%

由上表可见，浙农股份销售商品、提供劳务收到的现金高于其营业收入，说明其经营回款的整体情况良好。

另一方面，报告期内，浙农股份的应收账款周转率情况如下：

项目	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
应收账款周转率(次)	66.02	44.78	32.45

由于浙农股份不断加强客户信用管理水平、提升资金催收效率，应收账款账龄较短，周转率较高，表明浙农股份回款速度快，能够确保营运资金维持在较高的水平，不会对浙农股份的日常经营产生较大影响。

（2）浙农股份的资金使用情况

报告期内，浙农股份流动资产的主要构成科目及占比如下：

单位：万元

项目	2019年3月31日	2018年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日
货币资金	145,044.68	153,339.67	113,180.60	105,328.43
交易性金融资产	45,498.23	–	–	–
应收票据	12,568.48	20,694.88	14,986.13	11,400.79
应收账款	41,133.95	34,848.46	33,963.17	49,731.63
预付款项	127,994.93	149,458.00	122,152.56	116,708.96
存货	366,034.86	320,070.28	243,949.70	178,730.70
其他流动资产	11,411.41	64,412.51	90,186.30	67,069.69
小计	749,686.54	742,823.80	618,418.46	528,970.20
资产总额	1,040,160.15	1,000,744.92	861,095.31	775,089.44
占资产总额的比例	72.07%	74.23%	71.82%	68.25%
资产负债率	68.83%	69.87%	67.90%	69.57%

由上表可见，浙农股份流动资产的主要科目占资产总额的比例大于资产负债率，说明浙农股份的负债金额主要用于其日常经营和必要的资金运营。另一方面，为了确保足够的营运资金用于商品采购、储备及日常经营使用，浙农股份通常会留存一定数额的货币资金；同时为了提升资金的使用效率、覆盖资金的使用成本，浙农股份会购买部分短期理财产品。

（3）浙农股份未来的盈利能力和融资能力

根据中企华评估出具的评估报告及评估说明，浙农股份在预测期的盈利情况及自由现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2019年4-12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	1,896,305.88	2,574,013.88	2,698,420.52	2,807,566.41	2,909,933.66	3,010,270.85
营业利润(亏损以“－”号填列)	58,017.47	67,545.16	72,616.20	77,031.16	80,093.63	82,919.89
利润总额(亏损总额以“－”号填列)	58,017.47	67,545.16	72,616.20	77,031.16	80,093.63	82,919.89
净利润(净亏损以“－”号填列)	43,924.23	50,064.28	53,864.80	57,159.08	59,432.29	61,542.57
归母净利润	20,185.82	22,720.56	24,450.28	25,899.40	26,893.20	27,818.06
息前税后净利润	51,295.77	59,829.52	63,693.73	67,015.29	69,319.40	71,440.49
自由现金净流量	54,909.34	51,632.34	56,426.69	59,873.75	62,966.32	64,300.91

根据上表数据所示，预测期内浙农股份有持续稳定的盈利能力及自由现金流量以满足日常经营及业务扩张，预期不会对其持续经营产生重大不利影响。

截至2019年3月31日，浙农股份在中国建设银行股份有限公司、中国银行股份有限公司等20余家商业银行获得近90亿元的授信额度。浙农股份的短期借款金额为275,841.32万元，应付票据金额为111,895.23万元，即扣除短期借款和应付票据所占用的信用额度，尚可使用的授信额度有近50亿元。

综上，结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力分析，虽然报告期各期末浙农股份资产负债率较高，但符合商贸流通行业的普遍特征，且负债经营主要系满足日常经营性资金需求，浙农股份未来的持续盈利能力较强，授信额度能够保障日常运营的需要，未因资产负债率较高而受到重大不利影响，因此不会对其日常经营和未来年度的持续经营产生重大不利影响。

2、浙农股份资产负债率与同行业可比公司相比不存在重大差异

商贸流通行业中，企业经营模式、财务状况与主营产品存在较高相关性，各企业间由于主营产品范围存在差异，其资产负债率差异较大。同属于商贸流通的不同企业，如果主营产品范围差异较大，则将财务指标简单比较的参考意义较低。

根据相关公开信息披露资料，证监会行业分类为“批发和零售业”，且主营产品涉及农业生产资料、农用化工原料或汽车的上市公司，为主营产品范围与浙农股份较为接近的可比公司，其资产负债率情况如下表所示：

序号	证券代码	证券简称	资产负债率(%)			
			2019/3/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
1	600297.SH	广汇汽车	65.51	67.36	67.29	74.32
2	600335.SH	国机汽车	64.15	68.02	70.71	67.71
3	002556.SZ	辉隆股份	71.12	68.71	68.11	65.63
4	603970.SH	中农立华	66.68	62.97	68.87	83.29
5	600653.SH	申华控股	63.00	68.43	75.89	71.62
6	A16248.SZ	天禾农资	–	73.10	71.27	72.46
平均值			66.09	68.10	70.36	72.51
中位数			64.83	68.23	69.79	72.04
浙农股份			68.83	69.87	67.90	69.57

注：

1、同行业上市公司数据来源为Wind资讯，剔除B股、*ST及ST、亏损上市公司，天禾农资2018年末资产负债率系截至2018年6月30日数据；由于天禾农资截至2019年3月31日的资产负债率未披露，2019年3月末资产负债率的平均值仅考虑除天禾农资以外的其他5家公司；

2、资产负债率＝期末总负债 / 期末总资产。

通过与可比公司的资产负债率进行比较，浙农股份报告期各期末的资产负债率与可比公司的平均值和中位数均无重大差异，具有合理性。

（二）补充披露浙农股份财务风险应对的具体措施，并作出风险提示

浙农股份应对财务风险所采取的具体措施包括：

1、不断完善财务管理系统

浙农股份通过不断提升财务管理机构的效率，配备高素质的财务管理人员，健全财务管理规章制度，强化财务管理的各项基础工作，制定多种应变措施，适时调整财务管理政策并优化管理方法，以降低财务风险。

2、提高财务决策的科学化水平

浙农股份通过加强科学决策、集体决策以及针对财务管理人员的业务培训与考核，增强相关人员在风险识别、风险分析和风险防范等方面的能力，提升管理决策水平，以降低财务风险。

3、优化企业资本结构

浙农股份坚持多渠道融资，充分利用各种融资渠道，丰富资金来源、降低资金成本；通过设计合理的资金结构，优化长短期负债结构，关注融资成本，同时注意规避短期偿付风险和集中到期风险；通过控制负债规模，维持较为合理的资产负债比率，降低流动性风险，防范财务风险。

4、健全企业内部控制制度

浙农股份通过对财务风险的足够认识和高度重视，对财务风险实施有效的管理。首先，通过完善公司治理结构，提升风险控制能力，实现科学决策、科学管理，形成完整的决策机制、激励机制和制约机制；其次，通过建立监督机制，加强授权审批、会计监督、预算管理和内部审计，充分发挥内部审计机构和人员的作用，完善内部控制的评审和风险评估。

上市公司已在重组报告书“重大风险提示 / 二、与标的公司经营相关的风险”中补充披露标的公司报告期内资产负债率较高的风险：

“浙农股份属于综合性商贸流通服务企业。商贸流通企业一般采取债务融资方式满足日常经营，较高的资产负债率符合商贸流通行业的普遍特征。浙农股份最近三年一期的资产负债率分别为69.57%、67.90%、69.87%和68.83%。虽然结合经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力分析，浙农股份的资产负债率较高不会对其日常经营和未来年度的持续经营产生重大不利影响，浙农股份采取了充分的措施应对其财务风险，且浙农股份资产负债率水平与同行业上市公司不存在重大差异，但鉴于其商贸流通的行业特征，采取债务融资方式满足日常经营的方式使得其资产负债率维持在较高水平，提请广大投资者关注相关风险。”

（三）中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为：

“结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等，其资产负债率较高具备合理性，与同行业公司平均水平相比不存在较大差异。上市公司已补充披露浙农股份报告期内资产负债率较高的原因、相关财务风险的应对措施，并作出风险提示。”

（四）补充披露情况

上市公司已在重组报告书“重大风险提示 / 二、与标的公司经营相关的风险”、“第九节 管理层讨论与分析 / 三、标的资产财务状况及盈利能力分析”中补充披露相关内容。

十、根据报告书（草案），浙农股份及其下属子公司部分租赁物业存在瑕疵，瑕疵租赁房产面积合计为104,089.76平方米，占标的公司及其子公司使用的经营性房产总面积的比例为15.11%。请你公司补充披露：（1）上述租赁瑕疵解决是否存在法律障碍，拟采取的解决措施；（2）无法解决租赁瑕疵对本次交易作价、交易进程、标的资产日常经营稳定性的影响，交易对手方明确对公司进行补偿的具体承诺。

请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）上述租赁瑕疵解决是否存在法律障碍，拟采取的解决措施

根据标的公司提供的租赁合同、产权证书、建设规划许可等资料，并经中介机构核查政府主管部门提供的登记资料和情况说明，截至2019年9月16日，标的公司及其子公司承租并正在使用的主要经营性场地 / 房产共135处，存在的瑕疵情况如下：

1，建于集体土地上的租赁房产共25处，合计面积为48,272.60平方米，依照《土地管理法》，违反法律法规承租农民集体所有的土地用于非农业建设，或者违反规划，承租集体经营性建设用地的，承租方存在被要求停止使用租赁房屋或给予行政处罚的风险；

2，建于划拨土地上的租赁房产共12处，合计面积为22,029.64平方米，依照《土地管理法》、《城乡规划法》等法律法规，划拨土地应当按照划拨批准文件的规定使用土地。租赁方未依照法律法规的要求租赁使用划拨土地的，存在被给予行政处罚或要求停止使用租赁房屋的风险；

3，出租方未提供土地权属证明的租赁房产共11处，合计面积为10,374.08平方米，依照《土地管理法》，任何单位和个人进行建设，需要使用土地的，必须依法申请使用国有土地。租赁未经批准占用的土地的，存在被自然资源主管部门处以罚款或要求停止使用租赁房屋的风险；

4，出租方未提供房产权属证明的租赁房产共10处，合计面积为13,813.75平方米，依照《城乡规划法》、《建筑法》等法律法规，建筑工程的规划、施工等应取得行政许可。未按照上述法律法规的要求取得行政许可的，承租方存在可能被主管部门要求停止使用租赁房屋或处以行政处罚的风险；

5，出租方未提供土地权属证明及房产权属证明的租赁房产共22处，合计面积为20,991.23平方米，依照《土地管理法》、《城乡规划法》、《建筑法》等法律法规，土地使用和建筑工程的规划、施工等应取得行政许可，承租违规土地、房产的，存在被主管部门要求停止使用租赁房屋或处以行政处罚的风险；

6，租赁房产权证载全但所在土地实际用途与土地使用权证上记载不一致的8处，合计面积为33,157.16平方米，依照《土地管理法》、《城乡规划法》等法律法规，使用国有土地的，应当按照土地使用权出让合同的约定或者土地使用权划拨批准文件的规定使用土地。未按照上述法律法规的要求使用土地的，承租方存在被要求停止使用租赁房屋和处以行政处罚的风险。

标的公司及其子公司已就上述存在瑕疵的租赁场所与出租方进行积极沟通，并根据各自的瑕疵类别，部分已获得村集体或 / 和当地政府或 / 和当地主管土地或 / 和房屋的管理部门书面确认，表示继续允许 / 支持标的公司及其子公司在该等房屋内的经营行为，或已获得房产出租方出具的相关承诺函承诺如因租赁房产权属、用地性质或用途等问题影响标的公司及其子公司正常经营使用，则出租方将积极协调相关主管部门推进解决，确保标的公司的正常生产经营，否则将按照租赁协议约定承担相关责任。

截至2019年9月16日，租赁物业瑕疵的具体解决情况如下：

1，建于集体土地上的租赁房产：其中21处已取得村民委员会、当地供销合作社、街道办事处或乡镇以上政府部门出具的证明，对标的公司及其子公司租赁相关物业予以上述土地和建筑物所有权权属、租赁程序确认，允许或支持承租方继续使用；

2，建于划拨土地上的租赁房产：其中2处已取得当地供销社出具的证明。多项租赁划拨土地使用面积较小，且主要用于仓储用途，后续可根据监管和经营需要更换租赁场所；

3，出租方未提供土地权属证明的租赁房产：其中4处已取得出租方出具的承诺和乡镇以上政府部门出具的证明，对相关瑕疵物业的建筑物所有权权属予以确认；

4，出租方未提供房产权属证明的租赁房产：该类型瑕疵物业已签署租赁合同，其中2处取得出租方单独出具的承诺。依据合同约定、相关承诺及法律法规的规定，出租人应对租赁标的承担瑕疵保证责任；

5，出租方未提供土地权属证明及房产权属证明的租赁房产：其中9处已取得出租方出具的承诺或乡镇以上政府部门出具的证明，对相关瑕疵物业的建筑物所有权权属予以确认；

6，租赁房产权证载全但所在土地实际用途与土地使用权证上记载不一致的房产：其中2处已根据规划用途及实际经营需要调整用于日常办公。

除上述情况外，部分物业的瑕疵问题系历史原因形成的，短期内解决存在一定法律障碍。针对该等情况，标的公司及其子公司已督促出租方及业主方尽快办理权属证书，并积极与主管部门沟通，以取得其对相关瑕疵物业问题解决的相关政策支持。

根据浙江省自然资源厅出具的《关于浙农集团股份有限公司有关问题的复函》，未发现浙农股份及其子公司因违反自然资源法律法规，受到自然资源主管部门处罚的情形。对于目前存在的土地、房产使用权问题，浙江省自然资源厅将及时给予政策指导，依法依规推进相关问题的妥善解决。此外，2020年1月起实施的《土地管理法》（2019年修订）亦对集体土地的转让、租赁进行了规定，为浙农股份及相关子公司解决集体土地上的租赁房产瑕疵问题提供法律依据。

同时，对于上述存在瑕疵的租赁场所，兴合集团、浙农控股已出具承诺，若标的公司及其子公司因租赁物业瑕疵遭受经济损失且无法避免的，将全额予以补偿并稳妥安排搬迁，维持经营稳定；浙江省供销社已出具承诺，若浙农股份及相关子公司因租赁物业瑕疵遭受经济损失且无法避免的，将稳妥安排搬迁，维持经营稳定。

综上，在上述相关承诺得到履行，以及浙江省自然资源厅和相关政府部门给予政策支持的前提下，相关租赁物业瑕疵问题解决不存在实质法律障碍。

（二）无法解决租赁瑕疵对本次交易作价、交易进程、标的资产日常经营稳定性的影响，交易对手方明确对公司进行补偿的具体承诺

1，如无法解决租赁瑕疵对本次交易作价、交易进程的影响

本次交易价格根据中企华评估的评估结果并经交易各方协商确定。标的公司的瑕疵租赁物业目前均在正常经营中，多数租赁物业的出租方已在相应的租赁协议中承诺或已出具说明承诺，如因租赁房产权属、用地性质或用途等问题影响标的公司或其合并范围内子公司正常经营使用，则出租方将积极协调相关主管部门推进解决，确保标的公司或其合并范围内子公司的正常生产经营，否则将按照租赁协议约定承担相关责任。考虑到标的公司存在多项租赁物业可能对业务产生的负面影响，具体见下述“2，瑕疵租赁物业情况对标的公司经营稳定性的影响分析”，在此基础上，如果因物业瑕疵问题导致标的公司被处罚或不能继续使用相关物业，控股股东浙农控股、兴合集团亦承诺将全额补偿标的公司相关费用支出和经济损失。因此，如无法解决租赁瑕疵，不会对本次交易作价构成实质影响。

（下转B96版）