

上海梅林正广和股份有限公司 关于上海证券交易所《关于对上海梅林正广和股份有限公司重大资产重组预案的审核意见函》的回复公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

根据上海证券交易所《关于对上海梅林正广和股份有限公司重大资产重组预案的审核意见函》（上证公函【2015】1707号），以下简称《审核意见函》的要求，上海梅林正广和股份有限公司（以下简称“上海梅林”、“公司”）及相关中介机构对有关问题进行了认真分析，现对《审核意见函》中提及的问题回复如下：

如无特别说明，本回复中简称或名词的释义与预案相同。

一、关于标的资产估值

审核意见函 01

重组预案显示，本次交易拟购买资产为 **Silver Fern Farms Limited** 及其下属子公司的全部经营性资产和业务的 50%权益，交割前，交易对方将其全部经营性资产和业务注入标的公司 **Silver Fern Farms Beef Limited**，梅林香港收购 **Silver Fern Farms Beef Limited** 50%的股权。本次交易定价及后续价格调整均以 **Silver Fern Farms Limited** 集团的资产估值报告的估值结果为基础。请公司补充披露非经营性资产和业务估值占比，以 **Silver Fern Farms Limited** 集团的资产估值作为估值基础，而不以标的公司 **Silver Fern Farms Beef Limited** 估值作为基础的原因。请财务顾问发表意见。

答复：

一、非经营性资产和业务估值占比

本预案所提到的经营性资产是指企业为生产经营所必需、因盈利目的而持有、

且实际也具有盈利能力的资产，而所谓的非经营性资产是指经营性资产以外的其他资产，如企业配套的幼儿园、食堂等服务资产。SFF 集团没有非经营性资产和业务。

二、以 **Silver Fern Farms Limited** 集团的资产估值作为估值基础，而不以标的公司 **Silver Fern Farms Beef Limited** 估值作为基础的原因

本次交易的对象是 SFF 集团在交割前进行集团内部重组之后的标的公司 **Silver Fern Farms Beef Limited** 的 50%权益。

为了配合本次交易的合理安排和顺利进行，交易对方确定在交割前将 **Silver Fern Farms Limited** 的全部经营性资产和业务转移至 **Silver Fern Farms Beef Limited**，即内部重组。待交割前内部重组完成后，**Silver Fern Farms Beef Limited** 下属业务和资产、股东权益与内部重组前的 **Silver Fern Farms Limited** 基本相同。

在估值基准日 2015 年 6 月 30 日，**Silver Farm Beef Limited** 尚未完成内部重组，SFF 集团的业务与资产尚在 **Silver Fern Farm Limited** 名下。同时，由于境外的交易对方目前不受上海梅林控制，上海梅林暂时无法作出假设交易完成后的标的资产的模拟财务报表。为保证估值对象的一致性和可比性，本次交易定价及后续价格调整以目前 **Silver Fern Farms Limited** 集团的股东权益估值报告的估值结果为基础。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

三、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为：本次交易为境外购买资产，存在客观原因导致无法获得标的资产的模拟财务报表，交割前内部重组完成后的 **Silver Fern Farms Beef Limited** 与内部重组前的 **Silver Fern Farms Limited** 下属业务和资产、股东权益基本相同，因此本次交易定价及后续价格调整以目前 **Silver Fern Farms Limited** 集团的股东权益估值报告的估值结果为基础是合理的。

审核意见函 02

重组预案显示，本次交易标的资产整体预估值为 3.5 亿新西兰元、交易价格为 3.11 亿新西兰元。若截止至 2015 年 9 月 30 日，Silver Fern Farms Limited 集团经审计的归属于母公司所有者权益的账面值低于 3.61 亿新西兰元，相应差额将调减交易价格，若高于 3.61 亿元，则将调增交易价格。请公司补充披露，此次交易价格（3.11 亿）、2015 年 9 月 30 日所有者权益价格（3.61 亿）的核算或确认依据，及公司进行上述价格安排的原因。

答复：

一、此次交易价格（3.11 亿）、2015 年 9 月 30 日所有者权益价格（3.61 亿）的核算或确认依据

交易价格 3.11 亿是经过交易双方基于商业谈判最终确定的交易价格。3.5 亿仅是预估值。3.61 亿是 2015 年 7 月交易对方管理层最新预测的截至 2015 年 9 月 30 日 SFF 集团的净资产金额。

二、公司进行上述价格安排的原因

由于交易标的根据经营季节性特点以 9 月 30 日作为年度财报截止日，截至 9 月 30 日的净资产较能反映公司的资产状况，但目前交易标的的 2015 财年审计报告尚无法获取，因此交易双方约定：以 2015 年 6 月 30 日为定价基准日，且在交易交割时根据经审计的截至 2015 年 9 月 30 日的净资产金额的变化，调整交易价格 3.11 亿。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

审核意见函 03

重组预案显示，交易对方 Silver Fern Farms Limited 发行的普通股股票（ordinary share）在新西兰柜台交易平台“Unlisted”上市交易，请公司补充披露其股权价值及其对本次交易评估作价是否具有参考性，以及与本次评估作

价的差异及其理由。

答复：

Silver Fern Farms Limited 是在新西兰非上市板 “Unlisted” 上挂牌的公开非上市公司，股票代码 “SFF”。“Unlisted” 主要是在互联网平台上由股票经纪人为其客户的股票交易提供服务，是一个为了发行者提供成本节约和便捷操作的股票交易平台，类似于 OTC 市场。其并不属于 2013 年新西兰金融市场法规 (Financial Markets Conduct Act 2013) 下所指的金融产品市场。

由于交易量非常少，SFF 在 “Unlisted” 上的交易价格无法公允反映公司的实际真实价值，因此对估值不具有参考性。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

审核意见函 04

重组预案显示，SFF 集团 2015 年预测的 EBITDA 为 0.8414 亿新西兰元并作为市场法评估的重要参数，而在 2013 年 10 月 1 日-2014 年 9 月 30 日期间，其正常化 EBITDA 为 0.6813 亿新西兰元，请公司补充披露 2015 年标的资产预测的 EBITDA 的预测依据。

答复：

从 2013 财年到 2015 财年，随着肉类市场回暖，SFF 集团的业绩逐渐提升。根据管理层的最新预测，2015 财年的账面 EBITDA 预测数是 7,734 万新西兰元，主要考虑到一笔非正常性一次性咨询费用 680 万的调整，经过财务尽职调查确认，可以认为 2015 财年的正常化 EBITDA 为 8,414 万新西兰元，能够反映公司目前稳定经营的盈利水平，且其可以作为市场法评估的重要基础参数。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

审核意见函 05

重组预案显示，标的资产存在下述诉讼或资产出售事项：截至 2014 年 9 月 30 日，存在与意外事故赔偿局、非关联方之间（最大影响金额为 540 万新西兰元）的索赔诉讼，上述两期诉讼未计提预计负债；截至目前，存在 3 起起诉事项，起诉金额合计 640.5 万元；同时，2015 年 7 月、9 月标的资产将分别出售 2 块土地，总金额为 1380 万新西兰元。请公司补充披露：（1）截至目前，索赔诉讼的进展情况以及没有计提预计负债的理由；（2）本次交易对上述诉讼索赔额、起诉事项的预计损失及土地出售事项，是否已经纳入估值考虑范围内并在交易对价中做出安排。请财务顾问发表意见。

答复：

一、截至目前，索赔诉讼的进展情况以及没有计提预计负债的理由

（一）诉讼索赔的进展情况

1、诉讼

根据预案披露，拟购买资产涉及的重大未决诉讼情况如下：

（1）SFF 诉 Elbert Construction Ltd：针对重建 Te Aroha 加工工厂过程中发生的成本问题，在 SFF 根据新西兰 2002 年建筑合同法对这一成本提出异议后，该合同项下的一个工程师签发了最终证书，要求 Elbert Construction Ltd 向 SFF 返还 415 万新西兰元。

（2）SFF 诉 New Zealand Light Leathers Limited：标的额为 140 万新西兰元的应收账款诉讼，是关于兽皮和毛皮的不正确加工或分级。

（3）作为 South Springs Partnership 破产管理人的普华永道新西兰诉 SFF：要求撤销 South Springs Partership 向 SFF 支付的借款还款以及与 SFF 的债务进行抵消，主张 SFF 向 South Springs Parternship 返还 85.5 万新西兰元。

截至目前，上述 3 起诉讼尚在审理过程中，尚未结案。

2、索赔

根据预案披露，截至 2014 年 9 月 30 日，SFF 集团存在如下索赔：

（1）SFF 集团收到了一些存在争议的 ACC（Accident Compensation Corporation，意外事故赔偿局）索赔。

解决进展：2014 年底预提的工伤索赔额为 86 万新西兰元，已在长期负债中体现。

（2）SFF 集团与两家非关联方关于协议的效力和其对本公司和这些公司之间交易的间接影响的索赔存在争议，SFF 集团拒绝该索赔，该或有负债可能的最大影响为 540 万新西兰元并且可反索赔。

解决进展：管理层表示，其中一笔为 Farm Brands Limited (FBL) 诉 SFF 出资的索赔 270 万新西兰元，该项潜在负债已通过 SFF 签订了出售其在 FBL 50% 的股权给 Modena（另一股东）的协议得到解决，管理层表示此交易已经签署协议，交割日被定为 2015 年 7 月 31 日；另外一笔也已在 2015 年 6 月解决，未产生损失。

（二）未计提预计负债的原因

截至 2014 年 9 月 30 日，SFF 预计上述 3 起诉讼败诉和 2 起索赔发生的可能性低于 50%，按照新西兰会计准则尚未具备预计负债的确认条件，因此，未计提预计负债。

（三）交易双方对或有负债的约定

根据本次交易协议，定价基准日至交割日之前的或有负债，交易双方约定通过净资产调整额和锁箱条款（交易对方保证不漏出）来调整交易价格来解决或有负债的风险，即将或有负债可能产生的现金流出作为交易对价减项，或有负债由 SFF 来承担。对交割后的或有负债，约定超过一定金额的或有负债损失由 SFF 承担。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

二、本次交易对上述诉讼索赔额、起诉事项的预计损失及土地出售事项，是否已经纳入估值考虑范围内并在交易对价中做出安排

本次交易的估值中尚未考虑资产出售、相关诉讼事项的预计损失，其潜在影响将在交割时针对截至 2015 年 9 月 30 日的净资产价值的变化做出价格调整，即如果损失确认，根据双方的认购协议，损失会影响净资产价值，同时在对价中进行调整。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

三、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为：上述诉讼索赔额、起诉事项的预计损失及土地出售事项未纳入估值考虑范围，而是通过净资产影响值在对价中进行调整，是合理的。

审核意见函 06

请公司按照《上市公司重大资产重组预案格式指引》的要求，补充披露标的资产价值预估的基本情况，包括所采用的估值方法，两种估值方式估值金额及差异原因、选择此种预估方式的合理性及估值报告。

答复：

本次交易的估值主要运用收益法和市场法两种估值方法对标的资产价值进行预估。

收益法的估值结果是 5.96 亿新西兰元，而市场法的估值结果是 3.52 亿新西兰元。差异的原因主要有两个：（1）收益法更注重考虑标的公司管理层对未来 5 年现金流的预测，而市场法使用的是标的公司目前的正常化 EBITDA，并未考虑将来的成长性；（2）市场法所扣减的债务价值较收益法高，因为市场法是基于目前标的公司较高的财务风险而测算出来的较高的债务价值。

从收益法来说，由于新西兰屠宰行业存在不确定的行业周期性和市场波动，SFF 集团管理层一般只会作出一年的预算，无法准确预测未来 3-5 年的公司情况。在本次交易中，对方管理层也表示如果没有巨大的市场风险发生，可以比较合理地看待 SFF 集团未来三年业绩比较平稳。按照估值习惯，万隆就 SFF 集团将采

取的经营方案和可能产生的影响进行了沟通，并在收益法中体现。在本次交易中，上市公司没有要求交易对方做出业绩承诺，因此，本次交易未采用收益法的估值结果。

从市场法来说，采用了可比交易案例法，可比交易选取了红肉行业甚至新西兰红肉行业竞争者的可比交易进行参考，具有一定可比性符合交易习惯，在一定程度上消除了可比公司法时点选择及流动性、控股权的影响。相对收益法来说，市场法不受标的公司的未来盈利预测的影响，因此，本次交易将采用市场法的估值结果。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

二、关于标的资产财务情况

审核意见函 07

重组预案显示，标的资产 2013、2014 非经常性损益金额分别为 136 万、-392 万新西兰元，税前利润分别为-3652 万、181 万新西兰，非经常性损益分别占归属于母公司净利润的-0.47%及-828%。请公司补充披露标的资产非经常性损益大幅变动的原因，扣除非经常性损益后净利润的稳定性。请财务顾问发表意见

答复：

与 2013 财年相比，标的资产 2014 财年的非经常性损益大幅增加了 528 万新西兰元主要系 2014 财年 SFF 处置固定资产产生的收益远高于 2013 财年约 444 万新西兰元；而标的资产 2013 和 2014 财年税前利润的大幅上升 3,833 万新西兰元，主要系 2014 财年销售毛利大幅上升；由此可得，2013 和 2014 财年扣除非经常性损益后的净利润分别为-3,788 和 573 万新西兰元，大幅上升了 4,361 万元，波动幅度较大，主要系税前利润大幅上升 3,833 万新西兰元（详细原因参见本回复之问题 12 的答复）以及非经常性损益大幅增加了 528 万元。

独立财务顾问认为：标的资产非经常性损益和税前利润的波动具有合理可信的原因。

审核意见函 08

重组预案显示，标的资产最近一年计息借款金额为 2.85 亿新西兰元、流动负债总额为 4.10 亿新西兰元，流动负债占“总负债及成员股”比重高达 92.97%，同时标的资产账面现金及现金等价物仅为 98 万新西兰元。请公司结合标的资产所处行业特点，经营模式，同行业可比公司负债水平，对标的资产负债率进行分析，并补充披露标的资产是否面临资金压力，是否存在资金不足或周转压力的问题及后续安排。

答复：

一、标的资产所处行业特点和经营模式

SFF 集团所在的屠宰、肉类加工和销售行业存在明显的季节性波动，其目标客户在中国、美国、英国等多个国家和地区。随着目标市场对牛羊鹿肉的消费量的波动，SFF 集团的业务量也会随着波动，一般冬季为旺季夏季为淡季。每年 2-4 月（北半球的冬季）是 SFF 集团的业务高峰期，高峰期会增加采购量、用工人数、产量和销售量，因此需要配比相应的营运资金以支撑业务发展。

二、资产负债率分析

按预案所示，最近两个财年 SFF 集团的流动资产和非流动资产的占比基本持平，流动负债占总负债的比例较大，2013 财年和 2014 财年占总负债的比例分别为 92.97%和 93.95%。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
资产总计	760,847	833,279
流动资产合计	356,146	403,983
非流动资产合计	404,701	429,296
总负债及成员股	441,591	535,362

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
流动负债合计	410,535	502,964
非流动负债合计	31,056	32,398
所有者权益合计	319,256	297,917
归属于母公司所有者权益合计	319,256	297,917

从流动资产的构成来看，占比最大的为应收账款和其他应收款，其次是存货和牲畜，三个项目占流动资产的 90% 以上。从非流动资产的构成来看，主要为物业、厂房及设备。从流动负债的构成来看，占比最大的为计息借款，其次是应付账款和其他应付款。

单位：千新西兰元

项目	2014 年 9 月 30 日		2013 年 9 月 30 日	
	金额	比例	金额	比例
流动资产总值	356,146	100.00%	403,983	100.00%
应收账款和其他应收款	183,350	51.48%	167,456	41.45%
存货	99,277	27.88%	165,379	40.94%
牲畜	55,597	15.61%	54,883	13.59%
非流动资产总值	404,701	100.00%	429,296	100.00%
物业、厂房及设备	364,173	89.99%	392,712	91.48%
流动负债总值	410,535	100.00%	502,964	100.00%
计息借款	285,511	69.55%	387,139	76.97%
应付账款和其他应付款	90,236	21.98%	95,895	19.07%

由于无法充分获得新西兰当地的同行业财务数据，因此将标的资产与中国 A 股上市公司食品加工与肉类行业的财务指标作比较。

2013 财年和 2014 财年，SFF 集团流动比率与行业平均水平相比偏低；资产负债率分别为 64.25%和 58.04%，比同行业平均水平高，但尚处于可接受水平；公司应收账款周转情况良好，优于行业平均水平；流动负债占负债总额占比高是行业常态，但公司指标略高于行业平均水平。

财务指标	2014年9月30日		2013年9月30日	
	标的资产	食品加工与肉类行业	标的资产	食品加工与肉类行业
流动比率	0.8675	2.60	0.8032	2.37
资产负债率	58.04%	39.47%	64.25%	40.64%
应收账款周转天数	27.72 天	33.62 天	28.92 天	78.36 天

财务指标	2014年9月30日		2013年9月30日	
	标的资产	食品加工与肉类行业	标的资产	食品加工与肉类行业
流动负债/负债合计	92.97%	82.57%	93.95%	84.65%

注：食品加工与肉类行业为 WIND 行业分类，数据来源 WIND 资讯

三、标的资产的资金压力问题及后续安排

上市公司已在本预案（修订稿）中补充披露，具体如下：

SFF 集团的短期借款主要为营运资金借款，基本与营运资金需求保持一致。目前，SFF 集团的借款利率为 9%左右，财务成本压力较大，加之 2015 年度的银团授信期限到期，确实面临较大的资金压力。

SFF 董事会已经意识到了进一步减少债务的必要性，希望通过一系列的资本运作方案以确保 SFF 集团银行借款的大幅减少，同时希望创建一个更可持续的资本结构以支持本公司旨在提升现有工厂的效率和加速本公司增值产品策略的投资。因此，SFF 才积极寻求新的投资者，启动本次交易，希望通过增资入股的方式以补充自有资金来缓解资金压力，同时在新的财年的银团授信额度谈判中取得有利条件。

随着上海梅林的增资入股，标的资产的负债规模、资产负债率和财务费用将会大幅下降。

上市公司已就 SFF 集团目前的资金压力在预案（修订稿）中作了风险提示，具体如下：

标的资产所在行业存在明显的季节性波动，每年 2-4 月（北半球的冬季）是业务高峰期，因此需要配比相应的营运资金以支撑业务发展，导致了其短期借款占负债总额的比例较高。目前，标的资产的平均借款利率为 9%左右，财务成本压力较大，加之 2015 年度的银团授信期限到期，面临较大的资金压力风险。

SFF 董事会已经意识到了进一步减少债务的必要性，希望通过引入新投资者增资入股的方式以补充自有资金来缓解资金压力，同时在新的财年的银团授信额度谈判中取得有利条件。随着上海梅林的增资入股，标的资产的负债规模、资产负债率和财务费用将会大幅下降。

如果交易完成后，随着标的资产的业务规模进一步扩大，自有资金仍无法满足业务发展的需要，则资金压力仍然会存在。

审核意见函 09

重组预案显示，标的资产 2014 年存货金额为 9928 万新西兰元，牲畜（生物资产）金额为 5560 万新西兰元，物业、厂房及设备金额为 3.64 亿元，分别占总资产比重为 13.05%、7.31%及 47.86%。请公司补充披露：（1）结合标的资产行业特点，同行业可比公司，说明以上财务指标占比的合理性。（2）标的资产存货及牲畜（生物资产）管理方式，相关跌价准备计提政策，并与同行业公司进行对比。（3）标的资产物业、厂房及设备的产权是否清晰。请财务顾问发表意见。

答复：

下述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

一、结合标的资产行业特点，同行业可比公司，说明以上财务指标占比的合理性，请财务顾问发表意见。

千新西兰元

同行业可比公司 2014 财年主要资产占比分析（截至 2014 年 9 月 30 日）						
项目	SFF 集团	占总资产的比重	ANZCO	占总资产的比重	Alliance	占总资产的比重
存货	99,277	13%	104,266	21%	135,854	27%
生物资产	55,597	7%	15,698	3%		0%
固定资产	364,173	48%	249,989	49%	201,775	40%
以上合计	519,047	68%	369,953	73%	337,629	67%
总资产	760,847	100%	506,274	100%	504,755	100%

结合标的资产的行业特点，上市公司选取新西兰当地的另外两家大型牛羊肉屠宰企业 ANZCO 和 Alliance 进行比较，由上表可知，存货、生物资产和固定资产的合计数占总资产的比重基本一致，具体情况如下：

存货：标的资产的存货占比为三家最低，主要系 SFF 集团通过积极的存货

管理手段，降低了存货水平和库存风险，提高了存货周转率；

生物资产：标的资产的生物资产占比最高，主要系 2010 年开始的牛养殖计划，即委托养殖户代养牛。SFF 集团从优化资金利用的角度出发，已逐步停止牛养殖计划，并预计在 2015 年 9 月底前将该部分生物资产全部售罄，因此，截至 2015 年 9 月 30 日，预计该生物资产余额将为 0；

固定资产：标的资产固定资产占比与 ANZCO 大致相似，比 Alliance 略高，处于行业正常水平。

独立财务顾问认为：与同行业可比公司相比，标的资产的存货、生物资产和固定资产占总资产的比重较为合理。

二、标的资产存货及牲畜（生物资产）管理方式，相关跌价准备计提政策，并与同行业公司进行对比，请财务顾问发表意见。

标的资产存货的管理方式已在预案中披露，详见预案“第四节 交易标的基本情况”之“三、（三）2、（2）生产模式”。

标的资产生物资产的管理方式已在预案（修订稿）中披露，详见预案“第四节 交易标的基本情况”之“二、（二）1、（4）牛养殖项目”，具体如下：

“代养殖牲畜的拥有权归目标公司所有，并记录在 SFF 集团的资产负债表上，但活畜养殖在养殖户的农场，SFF 集团需要按活畜重量向养殖户支付养殖牲畜的费用，以确保牲畜供应的稳定性和质量。”

新西兰当地的同行业公司的存货及牲畜（生物资产）的账务管理方式和跌价准备计提政策均与标的资产相同，具体如下：

标的资产的存货按照成本与可变现净值孰低确认。成本按照先进先出法计量。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、估计销售费用以及相关税费后的金额。

标的资产的牲畜按照公允价值模式进行计量，牲畜按照公允价值扣减销售成本进行计量，增减变动计入当期损益。销售成本主要包括处理牲畜的必需成本，不包括将牲畜运到市场上的成本。公允价值按照资产负债表日公开的牲畜交易市场数据来决定，该市场数据为牲畜类别相适应的市场价格，并考虑牲畜的畜龄、

体重、性别、等级、产地和其他相关因素。

2013 和 2014 财年，未发生存货或生物资产的跌价或减值情形，因此，未计提相应的存货跌价准备和生物资产减值准备。

独立财务顾问认为：标的资产存货及生物资产的确认和计量是合理的，是符合国际会计准则的一般规定的。

三、标的资产物业、厂房及设备的产权是否清晰，请财务顾问发表意见。

独立财务顾问认为：根据本次交易协议，SFF 对于所有权承担绝对保证义务，且 SFF 保证对于 SFF 集团业务所有的、使用的或相关的任何有形或无形的资产，任何其他人无权拥有该等资产或获取其收益；对于经营 SFF 集团业务而占有或持有的所有不动产不存在实质性的未决纠纷，或已送达或将有关当局将对不动产产生实质性不利影响的通知、命令或规划建议，不动产上的建筑或其他结构的结构缺陷或其他缺陷。

审核意见函 10

重组预案显示，标的资产 2014 年资产总额为 7.6 亿元，总负债及成员股合计为 4.41 亿元，资产总额不等于总负债与成员股合计金额。请公司补充披露上述财务数据是否符合国际会计准则的一般规定。请财务顾问发表意见。

答复：

上述财务数据符合国际会计准则的一般规定：

（一）成员股（包括供应商投资股和成员普通股）在盈利情况下有资格获得股息，但任何此类股息都可能被限制为全额支付给供应商投资股。成员普通股的股东有权利享有提供货物产生的盈利对应的回扣。

（二）根据新西兰国际会计准则第 32 号：金融工具的披露和报告，根据 SFF 集团列出的义务，合作的股本（即成员股）符合金融负债的定义。因此，发行和投入的资本被列为一个金融负债。

因此，成员股作为负债的一种，与其他负债总计一并披露，构成总负债，本预案已就相关文字描述进行了修正并补充披露，详见本预案（修订稿）。

独立财务顾问认为：成员股属于金融负债的一种，作为负债列报符合国际会计准则的一般规定，在本预案中，资产总额应当等于其他负债总计与成员股的和加上所有者权益。

审核意见函 11

重组预案显示，标的资产在 2013 年 10 月 1 日-2014 年 9 月 30 日期间，其正常化 EBITDA 为 68,131 千新西兰元，税后其他综合收益为 20,865 千新西兰元；而在 2012 年 10 月 1 日-2013 年 9 月 30 日期间，其正常化 EBITDA 为 34,939 千新西兰元，税后其他综合收益为 700 千新西兰元。请公司补充披露标的资产正常化 EBITDA 在税前利润基础上的具体计算过程，税后其他综合收益的具体内容及上述财务指标在两个财年间波动较大的原因。

答复：

上市公司已将标的资产正常化 EBITDA 在税前利润基础上的具体计算过程在本预案（修订稿）中进行了补充披露，具体如下：

税前利润到正常化 EBITDA 调节表（单位：千新西兰元）		
项目	2013年10月1日 ~2014年9月30日	2012年10月1日 ~2013年9月30日
审计后税前利润	1,819	-36,522
加：财务费用	37,483	27,974
折旧	28,829	30,500
特殊项目亏损（说明 a）	1,515	2,490
减：对联营公司的投资收益（说明 b）	-7,119	-6,174
息税折旧摊销前利润（EBITDA）	62,527	18,268
对 EBITDA 的正常化调整		
1.与 Lowes 相关交易	1,382	1,797
2.咨询费	4,925	
3.固定价格合同	8,119	11,920
4.养殖牛肉项目	-5,664	2,953

税前利润到正常化 EBITDA 调节表（单位：千新西兰元）		
项目	2013年10月1日 ~2014年9月30日	2012年10月1日 ~2013年9月30日
5.对血液供应合同收费的冲回	-1,800	
6.外汇合约	-1,357	
正常化调整小计	5,604	16,671
正常化调整后的 EBITDA	68,131	34,939

说明：

a、特殊项目亏损主要包括：1）因为关厂而产生的员工解聘费用、高管离职补偿金以及员工赔偿费用（2013 财年为 249 万，2014 财年为 111 万）、资产减值及处置损失（2013 财年：无；2014 财年为 40 万）；

b、目标公司对联营企业的投资收益在计算运营 EBITDA 中予以扣除。

正常化 EBITDA 调整：

1、与 Lowes 进行的交易

2014 财年，SFF 向 Lowes 公司出售其 Shannon 加工厂、Napier 皮革厂和 Pacific 畜体废料加工厂，并订立了一份为期 7 年的来料加工协议，由 Lowes 公司进行皮革加工；SFF 同时就其所有皮革、毛皮和生皮向 Lowes 公司支付加工费而非自营加工。

正常化调整假设该三个工厂在 2012 财年初即被出售，因此按这三个工厂实际产生的营运成本与 Lowes 公司根据来料加工协议需支付的加工费之间的差额计算。

2、咨询费

2014 财年产生与此次筹资活动有关的业务监控和战略咨询的一次性咨询及专业服务费用已经被加回。2013 财年并无产生一次性咨询服务费用。

3、固定价格合同

应当剔除几份现已终止、自 2011 年 10 月 1 日起为期三年的固定价格羊肉供应合同对 EBITDA 的影响。这些合同规定：SFF 按固定价格采购羊肉，每头羊在 2012 财年至 2014 财年期间合同价约高于市场价 7 元至 47 元之间。2014

年 9 月 30 日到期后没有续约。

4、牛养殖项目

这个项目在 2010 财年启动，根据这个项目，养殖牛的所有权归标的资产所有，并记录在标的资产资产负债表上，但标的资产需要按活畜重量向供应商支付养殖牛的费用，目的是确保产品供应的稳定性和质量。管理层认为在 2014 财年这个项目的成本已超过了效益，所以决定终止项目。调整是假设该项目不存在的情况下，对 EBITDA 的影响。

5、对血液供应合同订约费的冲回

2014 财年的正常化调整 180 万元是为了剔除 2014 财年收取的一笔订约费。SFF 与 HyClone 实验室订立了一份供应 200,000 升血液的合同，SFF 收取 200 万元，这笔款项已全数在 2014 财年确认为收入，但是只交付了 18,000 升约定供应量。由于 18,000 升只占 200,000 升总供应量的 9%，该 180 万元应当作为 2014 财年的递延收入确认。

6、外汇合同公允价值估值方法变化的影响

2014 财年，SFF 在资产负债表日根据借款方提供的市场估值对外汇金融工具进行了公允价值调整。而在 2012 和 2013 财年，SFF 使用的是公司内部的估值方法。由于使用估值方法的变化，2014 财年的 EBITDA 有所上升。该调整乃假设估值方法维持不动，剔除了 2014 财年由于方法变更引起的对 EBITDA 的提升影响。

与 2013 财年相比，SFF 2014 财年的其他综合收益大幅上升 2,017 万新西兰元，主要系 SFF 于 2014 财年在土地进行了重估，产生税后重估储备 1,975 万新西兰元，另有汇兑储备 111 万新西兰元，而在 2013 财年 SFF 的汇兑储备仅 54 万新西兰元，重估储备的税务影响为 16 万新西兰元。

独立财务顾问认为：根据对万隆出具估值报告时所依据工作底稿的审核以及上海梅林聘请的财务尽职调查机构出具尽职调查报告时所依据计算分析底稿的审核，上述正常化 EBITDA 的计算过程是合理的。

审核意见函 12

重组预案显示，标的资产在 2013 年 10 月 1 日-2014 年 9 月 30 日期间税前利润为 1,819 千新西兰元，而在 2012 年 10 月 1 日-2013 年 9 月 30 日期间，税前利润为-36,522 千新西兰元，请公司结合固定的采购协议价格及市场的销售价格情况对公司利润变动做定量分析。

答复：

千新西兰元

2013、2014 财年税前利润变化表		
2013 财年税前利润		-36,522
牛肉毛利上升	1	24,920
羊肉毛利上升	2	5,980
鹿肉毛利上升	3	1,261
工厂固定费用节约	4	13,982
联营公司投资收益上升	5	945
财务费用上升	6	-9,464
其它因素	7	717
2014 财年税前利润		1,819

定量分析：

1、牛肉毛利的上升主要由于：

（1）2014 财年牛的屠宰量为 72.6 万头，2013 财年为 64.6 万头；2014 财年小牛的屠宰量为 80.8 万头，2013 财年为 69.3 万头；

（2）2014 财年牛的单位购销差价 of 198 新西兰元/头；2013 财年为 195 新西兰元/头；2014 财年小牛的单位购销差价 of 30 新西兰元/头；2013 财年为 24 新西兰元/头，购销差价增加、屠宰量增加及其它因素合计带来牛肉的毛利 2014 财年比 2013 财年增加 2,492 万新西兰元；

2、羊肉毛利的上升主要由于：2014 财年羔羊的屠宰量为 480.4 万头，13 财年为 510.1 万头；2014 财年羊的屠宰量为 103.2 万头，2013 财年为 85 万头。在剔除固定合同因素后，2014 财年羊羔的单位购销差价 of 17 新西兰元/头，13 财年为 15 新西兰元/头；2014 财年羊的单位购销差价 of 17 新西兰元/头，2013

财年为 20 新西兰元/头；单位购销差价变化、屠宰量变化以及其它因素带来羊肉的毛利 2014 财年比 2013 财年上升 598 万新西兰元；

3、鹿肉毛利的上升主要由于：

（1）2014 财年鹿的屠宰量为 18.4 万头，2013 财年为 19.2 万头；

（2）2014 财年鹿的单位购销差价为 116 新西兰元/头；2013 财年为 104 新西兰元/头；单位购销差价增加、屠宰量下降以及其它因素带来鹿肉的毛利 2014 财年比 2013 财年上升 126 万新西兰元；

4、由于 Silverstream 工厂关闭以及标的资产采取成本节约措施使得工厂固定成本在 2014 财年比 2013 财年下降 1,398 万新西兰元；

5、主要由于联营公司中的 Kotahi GP Limited 利润上升，Kotahi GP Limited 是 SFF 与恒天然公司合资，主要从事海运服务；

6、由于 SFF 资产负债率在 2013 至 2014 财年持续上升，导致财务风险高企，借款利率不断增加，财务费用不断上升；

7、其它因素主要由于特殊项目亏损减少。

审核意见函 13

本次交易标的位于新西兰，请公司补充说明对于汇率波动采取的风险防范措施，并就汇率波动风险进行风险提示。

答复：

一、汇率波动采取的风险防范措施

本次交易为境外收购项目，因此涉及的汇率波动风险主要存在两个方面：

1、定价基准日至交割日期间的交易价格的汇率波动风险

本次交易的交易价格以新西兰元作为计价单位。目前人民币与新西兰的汇率处于低位（按照 2015 年 6 月 30 日中国人民银行公布的汇率中间价为 1 新西兰

元=4.2481 人民币), 交割日前新西兰元继续贬值的空间较小。此外, 本次交易的资金来源中, 自有资金占比不低于 50%, 其余为银行借款。考虑到目前人民币处于贬值通道中, 短期内继续贬值的预期较强烈, 因此上海梅林拟选择人民币贷款, 之后以人民币兑换新西兰元的方式支付交易价格, 以减少交割前的汇率风险。

2、交易标的日常经营面临的汇率波动风险

由于交易标的长期从事全球出口贸易, 日常运营中涉及新西兰元、欧元、英镑、美元等多种交易币种, 因此交易标的通过套期保值的方法, 对冲外汇敞口在存货、应收款、生物资产等方面的风险。通过该方法, 理论上可以将金融衍生工具的价值变动与上述资产的美元转换成新币的价值变动相互抵消。

二、预案中对汇率波动风险的提示

预案中的“第七节 风险因素”已将汇兑风险进行揭示。本预案(修订稿)已将汇兑风险在“重大事项提示”中进行补充披露。

三、关于标的资产的经营情况

审核意见函 14

重组预案显示, **SFF** 集团中股东供应商的供应量占到全部供应量的半数以上, 且前 25 大股东供应商的供应量占有所有供应量的 21%; 前 25 大非股东供应商仅占有所有供应量的 4%。请公司补充披露:(1) 公司如何保证从股东方采购肉品的关联交易的定价公允性;(2) 公司前期与供应商签订固定价格采购协议的原因以及 2015 年起取消固定价格采购协议是否符合市场惯例。并请财务顾问发表意见。

答复:

一、公司如何保证从股东方采购肉品的关联交易的定价公允性

基于尊重新西兰合作制企业法律的考虑, 交易完成后, **SFF** 股东采购将继续

续由 SFF 按标的公司指示的价格和设定的条款从股东供应商处购买牲畜。采购价格由标的公司决定。

交易完成后，交易标的将作为上市公司的子公司，关联交易将严格按照中国上市公司治理规则规范化和制度化，保证关联交易程序合规、定价市场化。

二、前期公司与供应商签订固定价格采购协议的原因

2011 年上半年羊肉价格持续走高，为保证羊肉采购价格的稳定，SFF 在 2011 年 10 月 1 日与供应商签订了为期 3 年的羊肉固定价格采购协议，然而羊肉价格在 2011 年 12 月高点回落，采购价格亦随之回落。但是由于签订固定采购价格合同，SFF 集团无法根据市场采购价格进行采购，导致产生 200 万新元（2012 财年）；1,190 万新元（2013 财年）和 810 万新元（2014 财年）的采购价格损失。

三、2015 年起取消固定价格采购协议是否符合市场惯例

签订固定价格采购协议虽是大多数其他行业公司常见的确保全年采购供应的手段之一，但是，2015 年固定价格采购协议到期，SFF 集团停止续签该类协议，是基于市场情况变化的经营决策的考虑，同样符合行业惯例：对于 SFF 集团来说，取消固定价格采购协议不会影响供货。因为，新西兰牛羊采购是在公开市场通过市场价格来进行的。早年通过固定价格采购的安排并不是为了确保 SFF 集团的供应来源，而是希望通过对未来价格预测来锁定价格获利，结果适得其反。自此之后，SFF 集团不再进行此类安排，恢复到屠宰行业惯例安排。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

四、独立财务顾问意见

独立财务顾问认为：出于尊重新西兰合作制企业法律的考虑，本次交易完成后，标的公司将通过 SFF 向供应商股东采购的模式，但标的公司有采购定价权和决策权，并将通过规范的公司治理制度来保障未来关联交易的规范性和定价公允性。2015 年起，标的公司取消固定价格采购协议是公司基于市场变化的经营行为，符合公司利益最大化原则。

审核意见函 15

重组预案显示，标的公司是新西兰的第二大农产品出口商，仅次于恒天然公司，牛肉业务占新西兰市场份额的第一，羊肉业务占新西兰市场份额的第二，鹿肉业务占新西兰市场份额的第一。请补充披露上述论断依据。请财务顾问发表意见。

答复：

一、行业排名的数据来源

SFF 集团是新西兰当地众所周知的最大的肉类屠宰加工企业。关于预案中市场份额的数据，是结合公开的 iFab 2013 Meat Review 行业报告信息,以及最大的三家屠宰企业公开年报中的数据计算得到。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

二、独立财务顾问意见

经核查，独立财务顾问认为：交易标的的行业排名数据来源真实可靠。

审核意见函 16

重组预案显示，标的资产所属行业为食品制造业，请公司补充披露标的资产疫情措施、是否已获得当地食品制造行业的相关许可，标的资产曾经是否发生过食品安全问题。

答复：

目前，标的资产的疫情措施的设计和执行情况如下：

（1）所有的养殖牲畜的防疫工作均由受托代养的养殖户执行，SFF 集团不亲自饲养牲畜；

（2）所有待屠宰的牲畜均会在运输至加工厂的当天进行抽血检验，以确保未感染疫情，并且，根据 SFF 集团的加工能力，绝大多数的牲畜都会在运输至

工厂后的 24 小时内屠宰，以确保不滋生新疫情；

(3) 经屠宰后的牲畜均通过低温冷藏的方式确保食品安全。

截至目前，标的资产旗下的牲畜未发生过任何疫情，如果该类代养的牲畜出现疫情，应当由负责代养的养殖户承担损失。据估计，正在终止中的该项代养殖计划将于 2016 年 2 月全部清理完毕。

上述疫情措施已在本预案（修订稿）中进行了补充披露。

截至本回复出具日，境外律师尚未完成标的资产全部经营许可的取证核查工作。因此，上市公司将在重组报告书中补充披露标的资产是否已获得当地食品制造行业的相关许可，标的资产曾经是否有发生过食品安全问题。特此申请暂缓披露。

审核意见函 17

请补充披露标的资产在不同销售国家取得的免疫许可证、进出口准入类许可、食品安全许可等相关证件的情况、许可期限、是否存在续期障碍等，标的资产控制人变更是否影响上述证件的办理。请财务顾问发表意见。

答复：

截至本回复出具日，境外律师尚未完成标的资产全部经营许可的取证核查工作。因此，上市公司将在重组报告书中补充披露标的资产在不同销售国家取得的免疫许可证、进出口准入类许可、食品安全许可等相关证件的情况、许可期限、是否存在续期障碍等信息。独立财务顾问将在对重组报告书发表的独立财务顾问意见中就相关情况发表意见。特此申请暂缓披露。

同时，根据新西兰当地法律，标的资产控制人变更不会影响上述证件的办理。

四、关于决策程序及整合

审核意见函 18

重组预案显示，交易对方 **SFF** 为合作制企业，股权结构分散，第一大股东持股比例为 **3.32%**，无控股股东或实际控制人，而本次交易尚需交易对方股东大会通过，请公司补充披露交易对方股东大会的主要决策机制，包括决议通过需要的股份比例、股东人数等具体要求。

答复：

根据 **SFF** 董事会发出的关于本次交易的《股东会议通知》，本次股东会相关决议适用普通决议表决。根据 **SFF** 及其聘用的新西兰 **Harmos Horton Lusk Limited** 律师事务所确认，**SFF** 目前发行普通股(ordinary share)，回扣股(rebate share)和供应商投资股(supplier investment share)。针对本次交易，目前 **SFF** 有 **7,115** 位股东持有表决权 **100,107,170** 股。根据 **SFF** 章程规定，其股东会议的法定人数为 **7** 人。普通决议多数决为行使投票权的股东有效投票 **50%**以上。

根据交易协议第 **3.1 (b)** 条约定，**SFF** 的股东以普通决议方式批准本交易为交割的先决条件之一。交易协议第 **3.12** 条约定，虽然本次先决条件得到满足，但 **SFF** 有权就批准本交易的决议进行投票并参加投票的股东中，仅有 **50%-75%** 的股东投票支持本次交易；且自交割之日起在交割后 **12** 个月内，本次交易被指控（正式或非正式）为构成 **SFF** 的“重大交易”的，梅林香港有权要求 **SFF** 赔偿直接损失。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

审核意见函 19

重组预案显示，本次交易完成后，上海梅林与标的资产原股东 **Silver Fern Farms Limited** 将各持 **50%**股份，并通过协议安排，获得该公司的控制权，请

公司补充披露如下内容：（1）获得标的资产控制权的具体协议内容；（2）该协议安排是否达到实质控制公司的目的，公司是否将标的资产纳入合并报表范围；（3）交易完成后，公司对相关的资产、业务整合及人员调整计划。并请财务顾问、律师、会计师发表意见。

答复：

一、请公司补充披露：获得标的资产控制权的具体协议内容。

上海梅林的全资子公司梅林香港与 SFF 签订的股东协议及合作备忘录显示：

梅林香港与 SFF 在标的公司中将各占 50% 股权，董事会成员由梅林香港和 SFF 各最多任命 5 名。若梅林香港或 SFF 任何一方未任命满 5 名董事或者被任命的 1 位董事缺席了董事会会议，由梅林香港或 SFF 各自任命且出席董事会会议的董事有权行使梅林香港或 SFF 各自有权任命的全部 5 名董事的表决权。此外，董事会将有 2 名联席董事长，仍由梅林香港和 SFF 各任免 1 名。其中，梅林香港任命的联席董事长在董事投票数相等的情况下，就如下事项拥有第二投票权或投决定性一票的权利：

- 1、批准标的公司年度商业计划；
- 2、批准标的公司年度预算；
- 3、批准标的公司年度财务报表；
- 4、任命或罢免标的公司首席执行官（“CEO”）；
- 5、决定 CEO 的薪酬安排；及
- 6、股息政策并决定股息支付的金额和时间。

此外，如下事项需要董事会 10 席中的 7 席通过方生效，上述梅林香港任命的联席董事长之第二投票权或投决定性一票之权利不适用于这些事项：

- 1、除标的公司常规运营业务外，任何重大收购或处置业务或标的公司子公司；
- 2、签署任何资本承诺、一系列相关承诺，或签署或达成任何非常规商业支

出，该等承诺和商业支出的金额超过 20,000,000 新西兰元；或

3、执行任何行动或一系列行动，包括签署融资安排或发行任何债权，该等行动会导致集团负债权益比超过 70%（按照最近 12 个月平均滚动数据及假定行动和一系列行动发生为基数计算）。

4、标的公司及其子公司的任何兼并、合并或类似业务组合，或实施标的公司及其子公司的解散或分立；

5、发行任何公司债券；

6、任何标的公司及其子公司股票或权益证券任何性质的任何增加或减少。

以上协议安排为上市公司获得标的公司控制权的具体协议内容，且已在本预案（修订稿）中补充披露。

上市公司管理层认为：上述标的公司需 7 席董事通过的事项中，1-3 项发生的可能性很小，不是标的公司正常运营中会发生的事项；4-6 类事项是可能使标的公司的性质发生根本性改变，或非常例外的情况，因而相关权利符合保护性权利的特征，仅为了保护 SFF 作为标的公司持有者的利益，而并没有赋予其对相关活动的决策权。

二、该协议安排是否达到实质控制公司的目的，公司是否将标的资产纳入合并报表范围。并请财务顾问、律师、会计师发表意见。

上市公司管理层认为上海梅林通过梅林香港基于上述协议条款将拥有主导标的公司相关活动的权力，可通过参与标的公司的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对标的公司的权力影响其回报金额。因此，在依据已签订的《股东协议》及《合作备忘录》生效、履行并完成本次收购交易后，上海梅林将通过梅林香港拥有对标的公司的控制，并可根据《企业会计准则第 33 号——合并财务报表》的相关规定将标的公司纳入其合并报表范围。

独立财务顾问、律师、会计师认为：基于上市公司披露的上述协议条款，上海梅林在本次交易完成后将形成对标的公司的控制并应将标的公司纳入其合并报表范围。

三、请公司补充披露：交易完成后，公司对相关的资产、业务整合及人员调整计划。

交易完成后，上市公司将最大程度发挥其与标的公司的协同效应，整合好双方的资产和业务，截至目前，除将在标的公司任命 5 名董事外，尚无其他对相关资产、业务进行整合或人员进行调整的计划。

标的公司的董事会及管理层已经与上海梅林进行了充分的沟通，截至目前，基于现有管理团队在 2014 财年的优秀表现，上海梅林将留任所有的管理层，同时，管理层也已经明确表示愿意留任，大部分管理人员的劳动合同要在将来的几年内才到期，并且在到期后，如果管理人员选择留任，还将得到一笔留任奖金。因此标的公司管理层将在今后的数年内具有一定稳定性。

上述内容已在本预案（修订稿）中补充披露。

审核意见函 20

重组预案显示，本次交易有助于公司发挥内部的协同效应，实现各个业务链之间的相互支持与均衡发展，将公司打造成集牛羊肉资源、屠宰、加工、批发、零售为一体的综合性肉类专业平台，同时公司将能够显著提高标的资产在华业务的开展。请公司补充披露，此次收购与公司现有业务之间的，具体的协同效应，对公司业务发展的促进作用及公司后续发展战略。

答复：

上市公司已就此次收购与公司现有业务之间的具体的协同效应在本预案（修订稿）中进行了补充披露，具体如下：

可量化协同效应汇总	投资后第一年（百万，人民币）	投资后第二年（百万，人民币）	投资后第三年（百万，人民币）
1) 牛腱子及牛胸肉产品改进			
潜在收入提升额	21	44	44
潜在EBITDA提升额	11	23	23
2) 牛肚及牛百叶中国市场销售			
潜在收入提升额		24	41
潜在EBITDA提升额		0.12	0.2
3) 新增牛羊胴体出口量			
潜在收入提升额	12	12	33
潜在EBITDA提升额	8.4	8.4	21
合计潜在收入增加额	33	80	118
合计潜在EBITDA增加额	19.4	31.52	44.2

本次交易后，上市公司与 SFF 集团可在 4 个方面进行协同，其中 3 个方面是可以进行具体量化的。到完成交易后的第三年，基于 3 个可量化的指标，上市公司可以为 SFF 集团新增销售收入 1.18 亿元（即替代原先 SFF 在美国和欧洲的份额之后，额外增加的销售收入），新增 EBITDA 4,420 万元，新增净利润 3,000 万元左右。在三年的时间里，把 SFF 集团在中国（不包括港澳台）的市场份额由 17%提升到 33%，其中牛肉板块由 12%提升到 31%，羊肉板块由 30%提升到 35%。

1、牛腱子及牛胸肉

部分大包装牛羊肉部位如牛肉的肩胛肉、牛腱以及羊的肋排等，通过改变分割方式，可以最大程度的满足国内客户及渠道的需求，从而在新西兰直接加工完成后进口，极大的满足了国内市场的需求，预计可以提升 10-15%左右的毛利。这些部位占据牛羊 12-18%的胴体重量。一方面，这些部位在西方国家的利用效率很低，比如牛腱和胸肉在新西兰主要打成 80（指 80%肌肉和 20%脂肪）或 90 碎肉，给予麦当劳、肯德基等快餐连锁做汉堡饼或牛肉香肠使用，其附加值提升较低。但是在中国，这些部位可以直接生产成为火锅中常见的肥牛、肥羊等产品，其附加值较碎肉将提升 50%以上；另一方面，肩胛肉由于脂肪含量较高，在西方国家，也主要用作碎肉使用，但是上海梅林下属的梅林罐头本身有红烩牛肉、酱牛肉罐头以及咸牛肉罐头等十多种牛肉罐头产品，因此这些部位可以直接生产成为牛肉罐头产品在国内和东南亚地区销售，其附加值将比传统的碎肉将有很程度的提升。

同时，经过部分改刀，还可以大大提升这些部位肉的价值。原先这些部位出口到中国时，主要按照新西兰的分割方法，将胴体分割成 52 个不同部位。但是这些部位到了中国国内之后，由于不同客户的需求不同，因此还要进行相应的细分割。因此新西兰冷冻的大块部位肉进口到中国后，首先要进行解冻，解冻过程损失 2%左右的水分，随后在国内进行细分割，然后再冷冻，到了客户使用时，需要再解冻。这种两次解冻，大大降低了产品的质量、色泽和水分。这些部位如果在新西兰直接按照国内客户的要求进行了细分割之后，再出口到国内，则可以免除两次解冻带来的损失，同时，提高其毛利。根据国内的情况判断，这种改刀

可以直接提升产品毛利 10%-15%。

2、牛羊下水

原先 SFF 集团销往中国的牛杂、羊杂等是通过香港地区周转后进入中国大陆，这一安排增加了周转成本，在完成本次交易后，该中间环节有望被剔除。

按每年进口 3,000 吨的牛杂和羊杂计算，如直接出口到中国大陆，可以新增售价约 1000 元/吨，扣除新增的海运成本、人工费用、仓库保管费用等 500 元/吨后，每吨可增加 EBITDA 500 元，全年可增加 EBITDA 150 万元。这部分产品通过上海梅林的现有渠道可以很快完成销售，主要对象是大娘水饺、本土快餐连锁以及类似小肥羊之类的火锅连锁。

3、牛羊肉胴体

上海梅林可以利用其在牛羊肉深加工以及零售环节的资源，增加对银蕨牧场牛羊胴体的采购量。

SFF 集团新增销售量可由上海梅林在中国进行切割及深加工，发挥中国的成本优势。

根据初步测算，牛羊胴体预计年进口 2.3 万吨，新增 EBITDA 2,150 万元人民币/年。其中，牛胴体以八分体为主，羊胴体以六分体为主。上海梅林下属的启明分割车间以及苏食集团淮安二期等工厂进行相应牛羊胴体分割，分割后在中国市场出售部位肉。目前，启明分割车间已具备分割能力：6 万头牛/年，即 1.5 万吨牛肉/年；苏食集团淮安一期和在建的二期已具备分割能力：12 万头牛/年或 140 万头羊/年，即 3 万吨牛羊肉/年。合计 4.5 万吨牛羊肉/年的胴体处理能力完成可以满足 2.3 万吨胴体的分割需要。

预计在国内分割以后，每吨牛和羊胴体预计分别增加 EBITDA 700 元和 500 元。分割后的部位肉绝大部分都可以供联豪食品、启明分割车间和苏食集团等企业进行深加工使用。

单从上市公司的角度出发，完成本次收购后，集中体现的协同效应如下：

1、联豪食品、上海牧仙神牛食品发展有限公司等一批牛肉产业链上的深加

工企业都将受惠于未来稳定且保质的货源供应,对于上海梅林未来牛肉品牌的打造有很大助力。

2、上海梅林可以将中国市场消费者和客户的需求以最短的时间反馈回新西兰,从而使新西兰可以尽快进行产品的调整或新产品的开发。这一方面将使上海梅林在未来的进口牛羊肉市场拥有相当独特的竞争力。

3、上海梅林可以直接控制相当比例的新西兰牛羊鹿资源,从而为上海梅林未来肉类全产业链长期发展打下一个坚实的基础,以最快的速度提升上海梅林的行业领导力。

五、关于重组预案的合规性

审核意见函 21

重组预案显示,本次交易的基准日为**2015年6月30日**,而公司在披露交易标的财务状况时,仅披露了截至**2014年9月30日**及**2013年10月1日-2014年9月30日**期间公司的财务状况,请公司按照《上市公司重大资产重组预案格式指引》的要求,补充披露标的资产最近一期的财务数据。

答复:

根据新西兰当地法律,除资产负债表日(9月30日)外,交易标的仅需编制季度或月度管理用报表,因此,相关的财务指标的编制口径与依据资产负债表日经审计的财务报表所编制的口径仍存在差异。上市公司已着手调整该差异,并计划在重组报告书中披露**2015年6月30日**未经审计的主要财务指标。特此申请暂缓披露。

审核意见函 22

请公司说明交易标的相关财务会计信息适用的会计准则,以及是否与境内

准则存在差异。如无差异，请会计师作出专项说明；如有差异，请会计师编制差异调节表。

答复：

本交易标的遵循与国际财务报告准则相类似的新西兰准则和其他适用的财务报表准则的规定。这些准则遵循国际财务报告准则的要求。与中国企业会计准则存在差异。

上市公司已针对 SFF 集团 2013、2014 财务年度审计报告所采用的新西兰会计准则和中国企业会计准则之间的重大准则差异着手编制调节表，并计划在本次交易的重组报告书中予以披露，同时已聘请安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）就该调节表发表鉴证意见。

审核意见函 23

请公司重组预案中相关财务数据的外币表达方式换算成人民币单位进行披露，并将预案中的相关外文表述按照中文的习惯表达方式进行披露

答复：

上市公司已将预案中所有按照企业会计准则可以折算的财务数据的外币表达方式换算成人民币单位进行披露，并将相关外文表述按照中文的习惯表达方式进行了修订并予以补充披露，详见本预案（修订稿）。

审核意见函 24

如公司目前无法披露上述问题中涉及到的材料或意见，请公司在回复函件中说明无法披露或暂缓披露的原因，并明确后续披露的时间

答复：

本回复中共有 3 处需要申请暂缓披露，后续披露的时间均为本次重大资产重

组第二次董事会召开前，具体情况如下：

意见函问题编号	申请暂缓披露的内容	申请暂缓披露的原因	后续披露的时间
16	标的资产是否已获得当地食品制造行业的相关许可，标的资产曾经是否有发生过食品安全问题	境外律师尚未完成标的资产全部经营许可的取证核查工作	本次重大资产重组第二次董事会召开前
17	标的资产在不同销售国家取得的免疫许可证、进出口准入类许可、食品安全许可等相关证件的情况、许可期限、是否存在续期障碍等信息	境外律师尚未完成标的资产全部经营许可的取证核查工作	本次重大资产重组第二次董事会召开前
21	2015 年 6 月 30 日未经审计的主要财务指标	根据新西兰当地法律，除资产负债表日（9 月 30 日）外，交易标的仅需编制季度或月度管理用报表，因此，相关的财务指标的编制口径与依据资产负债表日经审计的财务报表所编制的口径仍存在差异	本次重大资产重组第二次董事会召开前
22	新西兰会计准则和中国企业会计准则之间的重大准则差异调节表，会计师就该调节表发表鉴证意见	上市公司已针对 SFF 集团 2013、2014 财务年度审计报告所采用的新西兰会计准则和中国企业会计准则之间的重大准则差异着手编制调节表，并计划在本次交易的重组报告中予以披露，同时已聘请安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）就该调节表发表鉴证意见。	本次重大资产重组第二次董事会决议公告同时披露

以上内容已经在预案（修订稿）中进行了补充披露。

特此公告。

上海梅林正广和股份有限公司

2015年10月8日