

证券代码：600073

证券简称：上海梅林

上市地点：上海证券交易所

上海梅林正广和股份有限公司 重大资产购买报告书（草案）摘要



交易对方：Silver Fern Farms Limited

注册地址：283 Princes Street, Dunedin Central, Dunedin,
9016 , New Zealand

独立财务顾问



（上海市浦东新区商城路 618 号）

二〇一五年十月

公司声明

本摘要的目的仅为向公众提供有关本次重大资产购买的简要情况，并不包括重大资产购买报告书全文的各部分内容。重大资产购买报告书全文同时刊载于上交所网站（<http://www.sse.com.cn>）；备查文件的查阅地点为本公司办公室。

本公司及全体董事、监事、高级管理人员保证本报告书及其摘要内容真实、准确、完整，对本报告书及其摘要中的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人保证本报告书及其摘要中本公司编制的财务会计报告真实、准确、完整。

本次交易的相关审批机关对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益做出实质性判断或保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

本次交易完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责；因本次交易引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本报告书及其摘要存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、专业会计师或其他专业顾问。

重大事项提示

一、本次交易概述

（一）本次交易方案概要

上海梅林下属全资子公司上海梅林（香港）有限公司作为收购主体，对拟购买标的公司 Silver Fern Farms Beef Limited 进行增资，增资后与其原股东 Silver Fern Farms Limited 将各持 50%股份。

（二）交易对方

本次交易对方为 Silver Fern Farms Limited。其与上市公司不存在关联关系。

（三）交易标的

本次交易的拟购买资产为 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，交易对方需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。

（四）定价方式、交易对价

本次交易定价以经上海市国资委的授权机构备案确认的 Silver Fern Farms Limited 集团的资产估值报告的估值结果为基础，交易双方按照市场化原则协商，并根据交易协议约定的价格调整机制而最终确定。

根据万隆出具的万隆评报字(2015)第 1497 号《全部股东权益估值报告书》，以 2015 年 6 月 30 日为估值基准日，本次交易 Silver Fern Farms Limited 集团的归属于母公司所有者权益的账面值为 3.92 亿新西兰元，估值结果为 3.50 亿新西兰元，估值增值率为-10.71%。

（五）价格调整机制

截至 2015 年 9 月 30 日，如 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，则相应的差额将从交易价格（3.11 亿新西兰元）的基础上扣减；如 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高于 3.61 亿新西兰元，则相应的差额将从

交易价格（3.11 亿新西兰元）的基础上增加。

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 亿仅是估值结果。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。

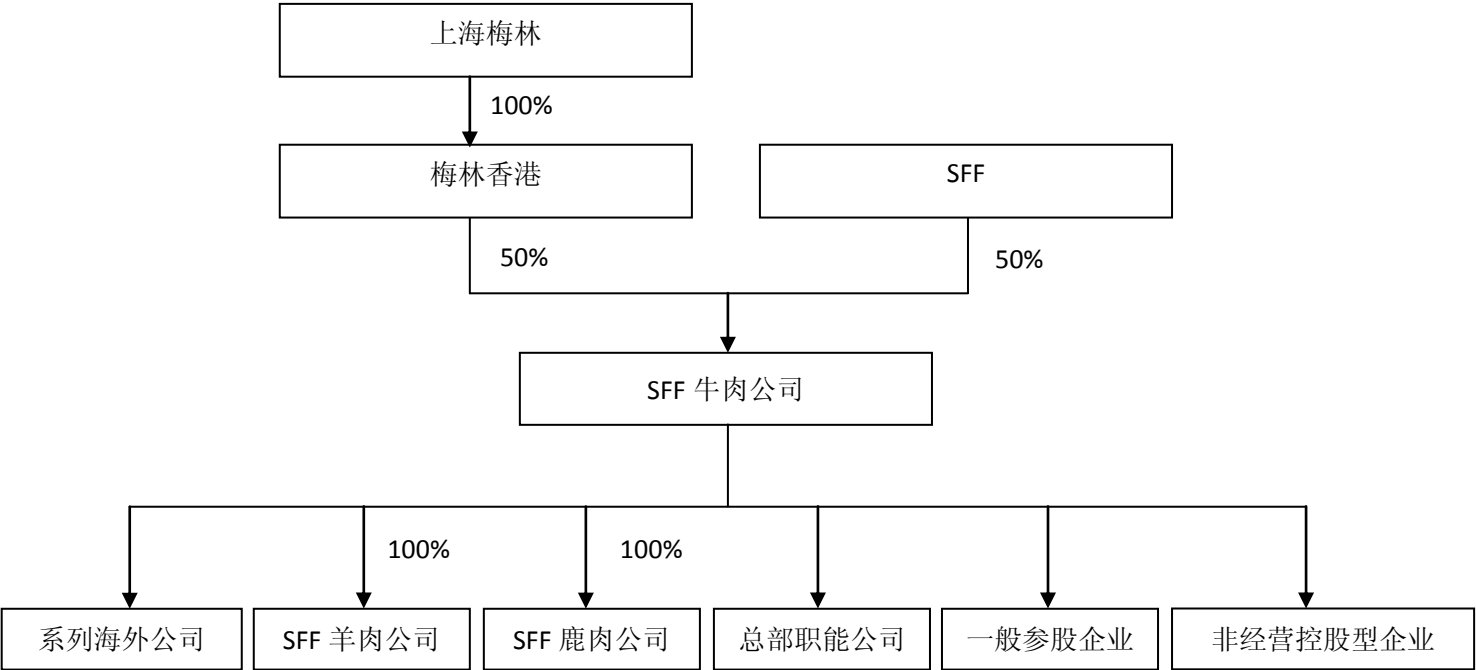
由于交易标的根据经营季节性特点以 9 月 30 日作为年度财报截止日，截至 9 月 30 日的净资产较能反映公司的资产状况，但目前交易标的的 2015 财年审计报告尚无法获取，因此交易双方约定：以 2015 年 6 月 30 日为定价基准日，且在交易交割时根据经审计的截至 2015 年 9 月 30 日的净资产金额的变化，调整交易价格 3.11 亿。

（六）交易支付方式及融资安排

本次交易为现金收购。本次交易的资金来源为自有资金及银行贷款，其中自有资金不低于 50%。截至本报告书签署日，本公司已与相关银行进行洽商并达成了基本融资意向，本公司将在正式签署融资协议后及时公告本次融资安排的后续进展情况。

（七）交易构架

本公司将通过在全资子公司梅林香港作为本次收购的收购主体，交易构架如下：



（八）标的资产估值

根据万隆出具的万隆评报字(2015)第 1497 号《全部股东权益估值报告书》，本次拟收购的交易标的企业价值估值为 6.2 亿新西兰元，按照中国人民银行公布的评估基准日（2015 年 6 月 30 日）汇率中间价（1 新西兰元对人民币 4.2481 元）折算后，折合人民币 26.3 亿元；扣除净财务债务后，股东全部权益价值（扣除少数股东权益）为 3.5 亿新西兰元，折合人民币 14.9 亿元。

（九）本次交易对上市公司财务指标的影响

1、本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司将持有 SFF 牛肉 50%股权。上市公司通过收购以上经营能力良好、拥有优质牛羊肉产业链的相关资产，实现控制国外优质牛羊肉上游资源的战略布局。标的公司的产品与上市公司下属上海联豪食品有限公司的深加工业务相配合，同时与外食公司的牛羊肉进口业务相配合，并且与上海爱森肉食品有限公司、江苏省食品集团有限公司以及光明食品（集团）有限公司下属其他企业牛羊肉的零售和分割业务相配合，将上海梅林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。

2、本次交易对上市公司盈利能力的影响

本次交易完成后，上市公司营业收入规模和 EBITDA 会出现较大变动。但是，由于标的公司的业务较上市公司集中、管理成本相对较低，因此，尽管标的公司的综合毛利率不及上市公司，但其 EBITDA 率（EBITDA/营业收入）仍高于上市公司，直接导致交易完成后，上市公司的 EBITDA 率有所提升。本次交易完成后，上市公司将对标的公司实施相关整合，在上市公司全球化布局的逐步完善以及对海外资产产生强大协同效应后，本次收购将对上市公司持续盈利能力的提升产生积极影响。

3、本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，上市公司的控股股东、实际控制人均不发生变化。上市公司本次购入的牛羊肉屠宰、加工与销售业务，与控股股东、实际控制人不存在经营相同业务。因此，本次交易不会产生同业竞争。

4、本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易完成后，预计上市公司与标的公司及其下属企业之间不会发生经常性的大额关联交易。若未来上市公司或光明食品（集团）有限公司的其他下属企业与标的公司发生关联交易，则该等交易将在符合《上市规则》、《上市公司治理准则》、《公司章程》及《关联交易决策制度》等相关规定的前提下和公允的市场条件下进行，同时上市公司将及时履行相关决策程序及信息披露义务，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。

5、本次交易对上市公司负债结构的影响

本次交易后，本公司的资产规模、负债规模将大幅增加，资产负债率水平也相应上升，截至 2014 年 9 月 30 日资产负债率但仍低于 70%的安全线。因此，本次交易完成后，上市公司的资产负债率还是可以维持在合理及可控的水平。

（十）本次交易涉及的审批情况

截至本报告书签署日，本次交易涉及的相关审批情况如下：

1、本次交易已经取得的批准

本次交易已经履行的决策和审批程序包括：

（1）2015 年 8 月 31 日，光明食品（集团）有限公司第二届董事会第五十三次会议原则上同意本次交易；

（2）2015 年 9 月 11 日，交易对方董事会通过决议，批准了本次交易以及相关协议的签署；

（3）2015 年 9 月 11 日，本公司召开第七届董事会第八次会议和第七届监事会第八次会议审议并通过决议，审议通过了本次交易方案和预案等议案；

（4）2015 年 9 月 11 日，交易双方签署了交易协议。

（5）2015 年 10 月 14 日，交易双方签署了交易协议补充协议。

（6）2015 年 10 月 14 日，本公司召开第七届董事会第九次会议和第七届监事会第九次会议审议并通过决议，审议通过了重组报告书（草案）和本次交易相关议案；

2、本次交易尚需取得的批准

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括：

- （1）本次交易资产估值报告获得上海市国资委的授权机构备案；
- （2）上海市商务委员会批准本次交易相关事项；
- （3）上海市发展和改革委员会批准本次交易相关事项；
- （4）国家外汇管理局上海市分局批准本次交易相关事项；
- （5）新西兰海外投资办公室（OIO）同意本次交易相关事项；
- （6）国家商务部对本次交易的经营者集中审查作出决定；
- （7）本公司股东大会审议通过本次交易方案；
- （8）交易对方股东大会审议通过本次交易方案。

二、本次交易的协议签署情况

2015 年 9 月 11 日，交易相关方签署了交易协议。2015 年 9 月 11 日本公司召开第七届董事会第八次会议和第七届监事会第八次会议审议通过了交易协议等议案。

2015 年 9 月 25 日，交易相关方签署了交易协议的补充协议。2015 年 10 月 14 日本公司召开第七届董事会第九次会议和第七届监事会第九次会议审议通过了交易协议的补充协议等议案。

上述协议尚需本公司股东大会审议通过。

三、本次交易不构成关联交易

本次交易中交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在任何关联关系，本次交易不构成关联交易。

四、本次交易构成重大资产重组

根据上市公司和 SFF 集团最近一年经审计财务数据的计算结果如下：

单位：人民币亿元

项目	标的公司2014财年 /2014年9月30日	上市公司2014年度 /2014年12月31日	标的公司占上 市公司的比例	是否构成重大
资产总额	32.32	65.87	49.07%	否
营业收入	98.10	105.91	92.63%	是
资产净额	13.56	33.25	40.79%	否

注：1、SFF集团最近一年经审计的财务报告的报告期间为2013年10月1日至2014年9月30日；

2、标的公司的资产总额和资产净额为其与交易价格上限孰高值，交易价格为3.11亿新西兰元±净资产调整额；

3、标的公司的交易价格按照2015年6月30日（估值基准日）中国人民银行公布的汇率中间价（1新西兰元=4.2481人民币）折算而来。

由上表可见，根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

三、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后本公司的控股股东均为益民集团，实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

四、本次交易不构成借壳上市

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定，“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的”，构成借壳上市。

本次交易前后，上市公司的实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。上市公司向交易对方购买的资产总额，占上市公司2014年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例未达到100%。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

五、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明

因筹划本次重大资产收购事项，本公司股票于2015年8月18日开始停牌。本公司A股在连续停牌前一个交易日（2015年8月17日）收盘价分别为13.55元/股，连续停牌前第21个交易日（2015年7月21日）收盘价为12.28元/股，本次重大资产购买事项公告停牌前20个交易日内（即2015年7月21日至2015

年 8 月 18 日期间)，本公司股票收盘价累计涨幅为 10.34%。

本公司股票停牌前 20 个交易日内，上证综指(000001.SH)累计跌幅 0.60%。根据证监会《2015 年 2 季度上市公司行业分类结果》，本公司属于 C 类制造业中的 C14 食品制造业，归属于证监会食品制造指数（883112.WI）。本公司股票停牌前 20 个交易日，证监会食品制造指数（883112.WI）累计涨幅 3.01%。

根据《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》第五条的相关规定，剔除大盘因素和同行业板块因素的影响，即剔除上证综指（000001.SH）、证监会食品制造指数（883112.WI）因素影响后，本公司 A 股股价在本次停牌前 20 个交易日内累计涨跌幅均未超过 20%，未构成异常波动。

六、标的资产财务资料的重要说明

本次交易拟收购的标的公司是 SFF 牛肉，在交割日前，SFF 会将下属的全部经营性资产和业务以重组的方式注入 SFF 牛肉。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。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。因此，重组前的 SFF 集团 50%权益可被近似视为拟购买标的资产。

根据 SFF 集团对外公布的年度报告，SFF 集团截至 2013 年 9 月 30 日止 12 个月（2013 财年）及截至 2014 年 9 月 30 日止 12 个月（2014 财年）的年度合并财务报表是根据与国际财务报告准则相一致的新西兰会计准则和其他适用的财务报表准则的规定编制的，这些准则遵循国际财务报告准则的要求（IFRS，以下简称“国际准则”），并以新西兰元作为列报货币。Ernst&Young（安永全球网络在新西兰的成员所）对 SFF 集团 2013 财年及 2014 财年的合并财务报表进行了审计，并出具了上述财年的无保留意见的审计报告。

根据新西兰当地法律，SFF 集团应当在年度财务报告截止日编制财务报表，在季度或半年度等期末仅需编制管理用报表。因此，本报告书仅披露 SFF 集团截至 2015 年 6 月 30 日前三季度未经审计的管理用报表。

标的公司根据中国会计准则编制并经审计的最近两年一期财务报告将延期在交易完成后 3 个月内披露。本公司已在重大资产购买报告书（草案）中披露了

SFF 集团根据新西兰会计准则的经审计的 2013 财年和 2014 财年财务报告。同时，针对 SFF 集团的会计政策与本公司根据中国会计准则制定的会计政策的差异，本公司编制了准则差异调节表，并聘请安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）对该准则差异调节表出具了鉴证意见。鉴于新西兰会计准则与中国会计准则的要求存在若干差异，根据中国会计准则编制并经审计的最近两年财务报告需要进行一定的调整，可能存在对标的资产的经营业绩发生不利调整的风险，提请投资者予以关注。

七、标的公司业绩波动的说明

标的公司最近两个财年的财务报告显示，2013 财年和 2014 财年，标的公司的税前利润分别为-3,652 万新西兰元、181 万新西兰元，归属于母公司所有者的净利润分别为-2,855 万新西兰元、47 万新西兰元，波动幅度较大。

标的公司业绩波动的主要原因为 2014 财年销售毛利大幅上升和固定成本被压缩。

八、对中小投资者权益保护的安排

本公司严格按照《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》的精神、《重组管理办法》等相关规定的要求，采取了以下措施保障中小投资者的权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本次重大资产购买构成上市公司重大资产重组，本公司已切实按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》等相关法律、法规的要求对本次交易方案采取严格的保密措施，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。

（二）严格执行相关审议程序

本公司在本次交易过程中严格按照相关规定履行法定程序召集、召开董事会和股东大会，并依照法定程序进行表决和披露。本次交易涉及的交易方案、主要协议、重大资产购买报告书（草案）、中介机构相关报告等均提交董事会和股东

大会讨论和表决。独立董事就应由独立董事发表意见的本次交易相关事项均发表了独立意见。

（三）股东大会网络投票安排

为扩大股东参与股东大会的比例，切实保障中小投资者的知情权和参与权，股东大会审议本次交易的表决方式将采取现场记名投票与网络投票相结合的方式。本公司将通过上交所系统向股东提供网络投票平台，股东可以在交易时间内通过上述系统行使表决权。

（四）资产定价公平合理

本次交易的标的资产已聘请具有证券业务资格的资产评估机构进行估值。交易价格以经国有资产监督管理机构授权机构备案确认的估值结果为基础，由交易双方按照市场化原则协商确定，定价机制符合《重组管理办法》等规定。

重大风险提示

投资者在评价本公司本次重大资产购买事项时，除本报告书及其备查文件提供的其他各项资料外，应特别认真考虑下述可能直接或间接对本次交易及本次交易完成后公司生产经营、财务状况和盈利能力等产生不利影响的主要风险因素。

一、本次交易可能暂停、中止或取消的风险

本次重组存在如下暂停、中止或取消的风险：

- 1、本次重组存在因拟收购资产出现无法预见的经营危机等情况，而暂停、中止或取消的风险。
- 2、如出现因交易双方对交易方案进行重大调整，可能导致需重新召开上市公司董事会审议交易方案的风险。
- 3、剔除大盘因素和同行业板块因素影响，本公司股票价格在股价敏感重大信息公布前 20 个交易日内未发生异常波动。本次交易的内幕信息知情人对本公司股票停牌前 6 个月内买卖股票的情况进行了自查并出具了自查报告，但本次交易仍存在因可能涉嫌内幕交易而被暂停、中止或取消的风险。
- 4、因交易协议中包含的先决条件无法实现，可能导致本次重组被暂停、中止或取消风险。

二、审批风险

本次重组尚需多项条件满足后方可实施，尚需履行的审批程序包括：本次重组的正式方案经上市公司董事会和股东大会批准，本次重组的正式方案经交易对方的股东大会批准，交易标的作价所依据的估值报告经上海市国资委的授权机构备案，本次重组的具体事项经中国和新西兰相关政府主管部门的批准或核准等。以上重组条件是否能获得通过或核准存在不确定性，本公司就上述事项取得相关通过或核准的时间也存在不确定性。因此，本次重组存在无法获得批准的风险。

三、重组方案调整的风险

截至本报告书签署日，本次重组中拟购买资产的内部重组等工作尚未完成。因此，本次重组方案存在因拟购买资产内部重组等原因而需要调整的风险。重组

方案一旦出现重大调整，则需重新提交本公司董事会审议，本次交易价格或将重新确定。

四、整合风险

本次交易的标的公司为境外公司，其主要资产和业务分布在新西兰及全球多个国家，与本公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、经营理念、企业文化等经营管理环境方面存在差异。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，本公司和标的公司仍需至少在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行融合，与当地的监管部门等进行协调。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

五、标的资产的风险

（一）资金压力过大的风险

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。

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。

（二）房屋建筑合规性风险

SFF 集团下属部分工厂的相关自有房屋建筑未取得房屋质量认证或合规代码证书（详见本报告书草案）。尽管境外律师认为上述问题不影响房屋产权和对房屋建筑的使用，但如果未来为满足建筑规范标准而整改，则会产生一定的成本。如果重组后公司未能及时整改，可能会产生健康和安全的风险。

（三）使用和保护商标的风险

由于 silver fern（银蕨）被公认为新西兰国家的标志，因此许多新西兰交易商在不同商品和服务上使用 silver fern 一词。尽管 SFF 集团在很多地区注册 silver fern 这一商标，但是如果未来公司试图扩展其商品及服务范围或寻求在其他地区的保护，公司注册或使用 silver fern 这一商标（文字或图形）会有一定障碍。

（四）资质证书续展风险

SFF 集团部分业务经营所需的资质证书已到期，正在办理续展。如果 SFF 集团无法继续满足获得这些资质证书的条件，则会对未来的生产经营产生不利影响。

（五）排污权到期风险

SFF 集团下属工厂部分经政府同意授予的排污权到期，尚未展期。如果未来这些排污权的申请不被授予或新授予的权限受到诸多限制，将对公司未来的经营产生不利影响，甚至可能发生停产的风险。

（六）环保风险

根据 URS 提供的报告，SFF 集团下属的 Te Aroha 工厂在持续向怀霍河排放污染物，该不合规行为与废水处理系统有关。尽管 SFF 确认其已采取相关措施改善该废水处理系统，但尚未确认废水排放行为是否符合排污许可证。如果未来整改后该工厂的废水处理仍不合规，则可能会受到政府处罚，对公司的经营产生不利影响。

六、重组后持续经营风险

（一）贸易政策变化的风险

肉制品出口业务受出口消费国进口政策的影响。主要出口消费国对进口肉制品的通关检验检疫政策的调整，影响了市场准入门槛、进口规模和通关效率。而各国进口关税的税率调整，则直接影响了盈利水平。如果未来本次交易标的的产品的主要出口消费国收紧了进口政策，实施更为严苛的准入制度，且交易标的的产品无法满足通关要求，或主要出口消费国提高了进口关税，则将对标的公司的

经营业绩和财务状况产生不利影响。

（二）市场竞争风险

本次交易的标的公司主要经营新西兰牛羊鹿肉类产品出口业务，涉及多个国家和地区的市场。目前，国际金融危机对实体经济的影响仍在继续，国际贸易保护战日益升级，市场竞争包括进口食品市场的竞争进一步加剧。食品安全问题使得对进口肉品的要求越来越高，企业之间的竞争加剧也对企业的资金、技术等实力提出了更高的要求。如未来公司不能持续维持行业领先优势，将面临因竞争不断加剧而导致市场份额和毛利率下降的风险。

（三）海外业务管理风险

本次交易标的资产主要分布在新西兰，业务涉及多个国家和地区，而本公司在交易前投资和经营管理的业务主要在我国境内。本次交易完成后，公司的经营规模和业务总量将大幅增加，同时对人员构成和管理体系也将相应提出更高的要求。如果公司不能根据海外业务发展需要及时优化现有的组织模式和管理制度，则可能对标的公司的经营管理产生一定影响。

（四）食品安全风险

新西兰拥有天然的海洋屏障抵御着外来疫病的侵入，发生疫情的可能性较低。新西兰对肉类产品安全十分重视，建立健全了一整套的食品安全保障体系。如果未来新西兰出现牲畜疫情或食品安全危机，将直接影响新西兰肉类产品的声誉，甚至导致肉类产品无法出口、存货积压，则将对标的公司的经营业绩产生不利影响。

（五）采购稳定性的风险

SFF 集团的牲畜采购通过现货方式，与供应商之间没有确保牲畜供应超过一个供应季节的安排。因此，重组后存在牲畜供应商因为本次交易或其他原因而流失的风险。

（六）客户稳定性的风险

SFF 集团的大部分销售是以销售产品的格式条款为基础，通过现货贸易展开，不存在实质性的正式销售合同。因此，重组后存在客户因为本次交易或其他

原因而流失的风险。

（七）员工稳定性的风险

SFF 集团所有从事羊肉业务、共享服务业务的员工由 SFF 直接雇佣。交易前重组将涉及到这些员工向 SFF 牛肉及其子公司的转移。如果部分员工选择不转移劳动合同，则引发的人员流失会对生产经营产生不利影响。此外，根据个人和集体劳动合同员工拒绝劳动合同转移可以享受裁员赔偿金，且员工转移如不构成技术性裁员则公司需要支付裁员补偿金。

七、财务风险

（一）商誉减值风险

本次交易可能导致公司形成较大金额的商誉。根据中国《企业会计准则》的相关规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，合并成本大于标的公司可辨认净资产公允价值份额的差额将被确认为商誉。根据中国《企业会计准则》的规定，商誉不作摊销处理，至少应当在每年年度终了进行减值测试。如果标的公司未来经营状况持续恶化，则存在商誉减值的风险，从而对本公司当期损益造成不利影响。

（二）存货减值的风险

报告期内，公司的存货金额较大。2013 财年和 2014 财年，公司的存货净额分别为 1.65 亿新西兰元和 0.99 亿新西兰元，分别占流动资产的 40.94%和 27.88%，是公司的重要资产。

由于市场环境的不确定性，公司仍存在存货规模较大带来的资产周转能力下降、资金运作效率降低以及盈利能力受损等风险；此外，由于肉类产品和下水产品的保质期有限，且对保存环境有一定要求，公司还面临着存货管理风险和贬值风险。

（三）持续盈利能力受到不利影响的风险

本次交易完成后，本公司将与标的公司一起积极推进整合方案，执行协同的市场扩张战略，合理配置总体资源，优化资本结构及降低资金成本，以实现本次交易的整合效应。由于整合是一个长期渐进的过程，整合效果体现为财务表现也

需要一定周期，即使本公司与标的公司管理层紧密合作，公司仍然存在持续盈利能力和财务状况受到不利影响的风险。

（四）偿债能力受到不利影响的风险

为了满足收购资金及后续标的公司资金需要，本公司拟申请银行贷款。本次交易完成后，本公司面临银行贷款本金及利息的偿付压力，公司计划还款来源为自有资金及经营活动产生的现金流。倘若本次交易短期内无法实现协同效应，公司营运现金流入未达预期，存在公司短期偿债能力和后续债务融资能力受到不利影响的风险。

八、汇率波动风险

本次交易总金额以新西兰元计价，并以交割日为基准按照定价机制经审计或双方协商一致确认。本次交易的估值基准日为 2015 年 6 月 30 日，估值基准日至本报告书签署日人民币汇率持续变动，未来汇率仍将不断变动，汇率波动会对新西兰元兑换为人民币后的交易总金额产生影响，即人民币升值按汇率折算后的交易总金额将减少，反之，将增加。

标的公司业务分布全球，日常运营中涉及新西兰元、欧元、英镑、美元等多种交易币种，而本公司合并报表的记账本位币为人民币，未来随着人民币、新西兰元、欧元、英镑、美元等币种之间汇率的不断变化，可能给本次交易及公司未来运营带来汇率波动风险。

九、股价波动的风险

本次交易将对公司的生产经营和财务状况产生重大影响，公司基本面的变化将影响公司股票的价格。此外，上市公司股票价格也受到市场供求关系、国家经济政策调整、利率和汇率的变化、股票市场投机行为以及投资者心理预期等各种不可预测因素的影响，从而使上市公司股票的价格偏离其价值，给投资者带来投资风险。为此，本公司提醒投资者，需正视股价波动及今后股市中可能涉及的风险。

目录

重大事项提示	3
一、本次交易概述	3
二、本次交易的协议签署情况	7
三、本次交易不会导致上市公司控制权发生变更	8
四、本次交易不构成借壳上市	8
五、本公司股票停牌前股价无异常波动的说明	8
六、标的资产财务资料的重要说明	9
七、标的公司业绩波动的说明	10
八、对中小投资者权益保护的安排	10
重大风险提示	12
一、本次交易可能暂停、中止或取消的风险	12
二、审批风险	12
三、重组方案调整的风险	12
四、整合风险	13
五、标的资产的风险	13
六、重组后持续经营风险	14
七、财务风险	16
八、汇率波动风险	17
九、股价波动的风险	17
目录	18
释义	20
第一节 本次交易概况	24
一、交易背景及目的	24
二、本次交易决策过程和批准情况	33
三、本次交易具体方案	34
四、本次重组对上市公司的影响	38
五、本次交易构成重大资产重组	38
六、本次交易不构成借壳上市	39

七、本次交易不构成关联交易	39
第二节 交易各方情况	40
一、上市公司基本情况	40
二、交易对方情况	53
第三节 交易标的基本情况	66
一、标的公司基本情况	66
二、标的公司历史沿革	66
三、标的公司股权结构	66
四、标的公司主要资产、负债状况	67
五、拟购买资产对外抵押担保情况及资产权属的完整性	80
六、最近三年主营业务发展情况	81
七、标的公司业务相关的主要固定资产、无形资产	88
八、关于本次交易标的债务情况	88
九、标的公司业务资质情况	89
十、关于本次交易标的重大诉讼、仲裁及行政处罚	90
十一、关于本次交易标的环境保护	91
第四节 交易标的资产估值情况	92
一、交易标的资产估值基本情况	92
二、估值方法	92
三、估值结果的合理性分析	98
四、董事会对估值的合理性、公允性分析	100
五、独立董事意见	101
第五节 财务会计信息	103
一、关于标的公司合并财务报表和审计报告的说明	103
二、差异情况表	105
三、标的公司财务信息	125

释义

在报告书中，除非文义另有所指，下列简称或名称具有如下含义：

本公司、公司、上市公司、上海梅林、买方担保人	指	上海梅林正广和股份有限公司
梅林香港	指	上海梅林（香港）有限公司，上海梅林正广和股份有限公司的全资子公司
交易对方、SFF、卖方	指	Silver Fern Farms Limited
交易标的、标的公司、SFF牛肉	指	Silver Fern Farms Beef Limited
SFF集团、Silver Fern Farms Limited 集团	指	Silver Fern Farms Limited及其下属子公司
拟购买资产	指	SFF集团的全部经营性资产和业务的50%权益
SFF鹿肉	指	Silver Fern Farms Venison Limited
SFF羊肉	指	根据交易协议，Silver Fern Farms Beef Limited 拟在交割前设立的全资子公司，该子公司将受让 Silver Fern Farms Limited的全部羊肉业务
恒天然公司	指	Fonterra Co-operative Group Limited，恒天然合作社集团有限公司
本次交易	指	上海梅林下属全资子公司上海梅林（香港）有限公司作为收购主体，对拟购买资产Silver Fern Farms Beef Limited进行增资，增资后与其原股东Silver Fern Farms Limited将各持50%股份
报告书、本报告书	指	上海梅林正广和股份有限公司重大资产购买报告书（草案）摘要
草案	指	上海梅林正广和股份有限公司重大资产购买报告书（草案）
交易协议	指	本公司境外收购主体与交易对方签署的增资协议
实际控制人、上海市	指	上海市国有资产监督管理委员会

国资委		
控股股东、益民集团	指	上海益民食品一厂（集团）有限公司
国盛集团	指	上海国盛（集团）有限公司
上海城投	指	上海城投（集团）有限公司
光明食品集团	指	光明食品（集团）有限公司
梅林集团	指	上海梅林正广和（集团）有限公司
冠生园集团	指	冠生园（集团）有限公司
正广和网购	指	上海正广和网上购物有限公司
爱森公司	指	上海爱森肉食品有限公司
老外食公司	指	上海市食品进出口公司
冠食公司	指	上海冠生园食品有限公司
华佗酿酒	指	上海冠生园华佗酿酒有限公司
冠蜂公司	指	上海冠生园蜂制品有限公司
冠益公司	指	上海冠生园益民食品有限公司
天山食品	指	上海冠生园天山食品有限公司
重庆今普	指	重庆今普食品有限公司
梅林罐头	指	上海梅林罐头食品厂有限公司
苏食集团	指	江苏省食品集团有限公司
联豪食品	指	上海联豪食品有限公司
梅林荣成	指	上海梅林（荣成）食品有限公司
梅林捷克	指	上海梅林（捷克）有限公司
梅林重庆	指	上海梅林正广和重庆食品有限公司，由重庆今普更名而来
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《反垄断法》	指	《中华人民共和国反垄断法》

《上市规则》	指	《上海证券交易所上市规则》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组》
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《信息披露及停复牌指引》	指	《上市公司重大资产重组信息披露及停复牌业务指引》
《公司章程》	指	《上海梅林正广和股份有限公司章程》
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
EBITDA	指	息税折旧摊销前利润
EV	指	企业价值，公司市值+负债+少数股东权益+优先股－现金以及现金等价物
EV/EBITDA	指	企业价值倍数
律师、锦天城律师	指	上海市锦天城律师事务所
境外律师	指	辛普森格里尔逊律师事务所（Simpson Grierson）
安永华明	指	安永华明会计师事务所（特殊普通合伙）
评估机构、万隆	指	万隆（上海）资产评估有限公司
2012财年	指	2011年10月1日至2012年9月30日
2013财年	指	2012年10月1日至2013年9月30日
2014财年	指	2013年10月1日至2014年9月30日
2015财年	指	2014年10月1日至2015年9月30日
最近一期	指	2014年10月1日至2015年6月30日
最近三年一期	指	2012年、2013年、2014年和2015年1-6月
元、万元	指	人民币元、人民币万元

注：由于四舍五入的原因，本报告书及其摘要中数值各分项之和与合计项之间可能存在尾差。

第一节 本次交易概况

一、交易背景及目的

（一）本次交易的背景

1、国家鼓励境外投资，“走出去”整合海外优质资产

近年来，我国企业对外投资日益增多，越来越多的中国企业积极融入全球市场，以此来提升企业国际化运营的能力。为适应日益发展的境外投资需要，国家相关部门相继颁布了《国务院关于鼓励和规范企业对外投资合作的意见》、《境外投资产业指导政策》、《对外投资国别产业导向目录》等境外投资政策。近期，国家相关部门先后印发了《境外投资管理办法》、《境外投资项目核准和备案管理办法》等文件，旨在促进和规范境外投资，提高境外投资便利化水平。

2007 年 4 月，国务院发出《关于鼓励和规范企业对外投资合作的意见》，明确提出，实施“走出去”战略，鼓励和支持有条件的各种所有制企业按照国际通行规则对外投资和跨国经营，鼓励和规范我国企业对外投资合作，积极参与经济全球化，吸收境外资金、管理经验和智力资源，完善国际营销网络，带动服务出口，推动产业结构优化升级和经济结构调整，形成一批有实力的跨国公司和著名品牌，增强国际竞争力。

2013 年国务院《政府工作报告》中明确提出：“加快实施‘走出去’战略，鼓励各类企业开展对外投资和跨国经营。”2014 年国务院《政府工作报告》中提出：“推进对外投资管理方式改革，实行以备案制为主，大幅下放审批权限”，鼓励中国企业“在走出去中提升竞争力”。

2014 年 3 月 24 日，国务院发布《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》，要求：“简化海外并购的外汇管理，改革外汇登记要求，进一步促进投资便利化。优化国内企业境外收购的事前信息报告确认程序，加快办理相关核准手续”，“落实完善企业跨国并购的相关政策，鼓励具备实力的企业开展跨国并购，在全球范围内优化资源配置”。中国企业“走出去”发展，可以帮助企业利用国内国外两个市场，在全球范围内配置资源，推动产业升级。

2015 年 8 月 31 日，中国证监会、中华人民共和国财政部、国务院国有资

产监督管理委员会、中国银行业监督管理委员会四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》，提出：“简政放权，大力推进上市公司兼并重组”，“鼓励国有控股上市公司依托资本市场加强资源整合，调整优化产业布局结构，提高发展质量和效益；有条件的国有股东及其控股上市公司要通过注资等方式，提高可持续发展能力”。

因此，实施“走出去”的发展战略，已经成为中国企业参与国际合作和竞争的重要战略举措，战略意义重大。本次交易符合国家发展战略，也符合上海梅林国际化的发展战略。

2、中国、新西兰已签署自贸区协议，经贸关系日益密切

2008 年 4 月 7 日，《中华人民共和国政府与新西兰政府自由贸易协定》（以下简称“协定”）正式签署，并通过两国各自的国内法律程序，于 2008 年 10 月 1 日开始生效。这是中国与发达国家签署的第一个自由贸易协定，也是中国与其他国家签署的第一个涵盖货物贸易、服务贸易、投资等多个领域的自由贸易协定。

该《协定》的实施，有利于中国和新西兰两国进一步发挥各自产业优势，深化产业分工，有助于双方全面推进农牧业、林业、家电、服装等货物贸易领域的合作，并促进教育、旅游、环境、咨询等服务贸易的发展；为两国经贸合作提供了制度性保障，营造了更加开放和稳定的商业运行环境。两国的企业 and 产品可按照该《协定》提供的优惠条件进入对方市场，进一步拓展合作空间，提高竞争力，实现互利共赢；同时，两国消费者也可以更低廉的价格享受到优质的产品和服务。

随着该《协定》的实施，越来越多的我国企业开始投资新西兰，涉及房地产、乳业、畜牧业等行业，包括光明乳业在内的我国知名乳品企业，在新西兰均有大量投资。而且，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），拉低了新西兰资产的整体估值，是收购的最佳时机。

根据该《协定》，自 2016 年起，所有的牛羊肉均可享受零关税，而澳大利亚最快也要在 2019 年才能实现与中国牛羊肉的零关税。因此在未来一段时间内，新西兰的牛羊肉商品在中国具有非常明显的价格优势。

综上，对中国企业来说，新西兰的肉类食品产业，将成为一个投资热点，上

海梅林此时购买 SFF 牛肉的 50%的股权，正逢其时。

3、畜牧业是新西兰的支柱产业，区位优势明显

新西兰是发达国家，具有非常好的法律与政治环境。多年来一直是中国企业和光明食品集团海外投资的热点区域。同时，畜牧业是新西兰的支柱产业，新西兰政府十分支持畜牧业的发展，实施周详的产业发展举措。

首先，新西兰是一个岛国，天然防疫环境较好，牲畜疫病极少。

其次，新西兰政府非常重视畜牧技术人才的培养，其全国 10 多所大学均设有畜牧学科及生物技术学科，每年为全国各地培育了大量的畜牧技术和管理人才。SFF 集团的管理人员大多具有大学文凭，就连其养殖户股东也大多有相应的畜牧类专业文凭并进行过相关方面的培训。

再次，新西兰政府非常重视品种改良。新西兰具有全国性的牛羊品种改良计划和专业性公司。非常注重开发乳肉兼用型品种比如娟姗牛的杂交品种、安格斯牛的杂交品种、荷里福的杂交品种等。并且，新西兰本身拥有国家农业部的牛羊品种改良计划，为农户提供从冻精到胚胎繁育，再到饲料配比和疫病防治等全方位的服务及指导。

因此，在畜牧业方面，新西兰在制度、技术、人才等多方面具有全球领先的实力，为上海梅林和光明食品集团的未来牛羊肉的长期有序发展提供了极大的保障。

4、符合国家关于推进肉类食品行业发展的规划和行业发展趋势

肉类食品行业历史悠久，目前行业整体集中度较低，具备较大的提升空间。根据国家发改委和工信部联合印发的《食品工业“十二五”发展规划》的制定目标，到 2015 年，将“形成 10 家 100 亿以上的大企业集团，肉类行业前 200 强企业的生产和市场集中度达到 80%，培育出 2-3 个在国际上具有一定竞争力和影响力的肉类食品企业。”政策导向将推动行业集中度的稳步提升，规范化的大型肉类加工企业将具有更大的发展空间。可以预见，在国家产业政策的引导下，以业内名优企业为代表的联合兼并、收购、控股、参股等形式的重组将日益增多，市场上将逐渐涌现出一大批具备较强竞争力的大型优质企业集团。

随着人们对食品安全与品质重视程度的日益提升，国内传统肉类屠宰加工企业正积极向上、下游产业进行延伸，发展成为具备养殖、屠宰加工、肉制品制造、物流配送及终端销售一体化经营、全产业链布局的生产企业已成为行业竞争的主要方向。加强对产业链各个环节的资源整合及精细化管理，建设系统化的运营体系，将有助于企业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，提升抵抗行业周期性波动风险的能力，进而形成综合竞争能力。

当前，在肉类食品行业内部，牛羊肉在中国一方面在迅速替代猪肉和鸡肉的市场份额，另一方面，也在不断推出新的深加工产品，消费者对牛羊肉的需求量在不断增长，与上世纪 80 年代中国猪肉市场崛起的时期类似，正处于快速发展阶段。

因此，上海梅林本次重大资产购买，符合国家关于推进肉类食品行业发展的规划和行业发展趋势。

5、符合光明食品集团的国际化战略，落实上海市关于国资改革的意见

光明食品集团已经确立了如下发展战略：以安全食品、保障供应、整合资源为己任，建设一个具有主业竞争力、品牌影响力和员工凝聚力的本土化跨国公司，全球布局、跨国经营的中国食品领军品牌；跨聚焦大产业、大品牌、大通路，以市场化、专业化、国际化、证明化、规范化和人才战略的“5+1”改革思路，确立了乳业、糖业、肉业、粮油、现代农业、品牌食品、分销零售、地产物流和金融的“8+2”主营业务。

显见，光明食品集团已经建立清晰的国际化战略，上海梅林作为光明食品集团下属的唯一的肉类专业平台，是专业化的肉类食品生产分销上市公司，本次重大资产收购，就是在贯彻光明食品集团的国际化战略。

2013 年 12 月 17 日，上海市发布了的《关于进一步深化上海国资改革促进企业发展的意见》，即“上海国资国企改革 20 条”，主要目标中包括“打造符合市场经济运行规律的公众公司”、“培育具有国际竞争力和影响力的企业集团”；又明确“支持企业跨国经营、参与全球资源配置。”上海梅林本次重大资产购买，是落实上海市国资国企改革指导意见的具体举措。

综上，本次交易将有助于上海梅林实施国际化战略，提升管理水平，拓展国

际市场，实现品牌和业务的国际化，加大市场占有份额，为上海梅林拓展新业务的发展空间，打造持续、快速、健康发展的经营模式。

（二）本次交易的目的

1、把握标的公司估值合理的市场机会

新西兰牛羊肉业务处于产业调整期，且新西兰元的汇率相比过去有所下降，目前标的公司的整体估值较合理。

首先，近年来，新西兰肉类市场尤其是羊肉市场的价格波动较为明显。过去三年，新西兰进口羊肉价格从 4.6 万元/吨下降至 1.8 万元/吨，又回升到 2 万元/吨，市场普遍预计下半年将回升到 2.5-2.8 万元/吨，2016-2017 年将进一步回升。因此，从羊肉的价格周期上看，当前新西兰肉类企业的估值会较为合理。

其次，当前人民币与新西兰的汇率为 1:4.2，处于近十年来的最低位，因此，由于汇率的原因，当前正是投资新西兰公司的较好时机。

综上，目前对标的公司的收购，是上海梅林迅速以较合理成本建立牛羊肉全球产业集群的重要机会。

2、获得全球肉类产品市场，销售额大幅提升

根据 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，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。

根据交易对方管理层提供的信息，标的公司的 85%的产品出口，客户遍布 60 多个国家；有 900 多个客户，其中 245 个客户的年销售额超过 100 万新西兰元。整体看，标的公司 2014 财年 23.09 亿新西兰元的销售额中，新西兰境内占 15%；中国(大陆及香港)占 17%；美国占 14%；英国占 8%；澳大利亚占 8%；德国占 6%；其余国家占 32%。

上海梅林若能顺利完成本次海外收购，将迅速成为中国最大的牛羊肉综合产业集团，营业收入高达 250-300 亿元人民币，实现了跨越式发展。

综上，标的公司的客户遍布全球，质量较高。通过本次海外并购，上海梅林

将获得全球肉类市场，营业收入大幅提升。

3、获得了稳定的上游优质牛羊肉的供应源

根据网络公开信息显示，畜牧业是新西兰的支柱产业，新西兰是全球知名的畜牧大国，该国人口 447 万，但是却圈养了 900 万头牛和 5000 万头羊，是全球人均养殖牛羊数量最多的国家，其牛羊肉也 90%出口到全世界各地。

新西兰是一个岛国，天然防疫环境较好。政府本身也实施了较多的农产品防疫措施，在机场、港口等主要的输入源方面，都有严格的监控措施。过去 100 年的情况来看，新西兰目前还没有爆发过口蹄疫和疯牛病，甚至连在澳大利亚北部地区较为普遍的蓝舌病也没有发生过。因此新西兰本身的防疫条件极好。在全球来看，新西兰是优质的牛羊肉供应地。

根据《iFab 2013 Meat Review》和交易对方管理层提供的资料，当前，标的公司的屠宰量占新西兰全国屠宰量的比例为：牛：30%，羊：23%，鹿肉：42%。本次海外收购，将使上海梅林获得新西兰 25%以上的稳定的、优质的牛羊肉的供应源，有力地支持了上海梅林未来向高档牛羊肉类产品进军。

4、充分发挥协同效应

本次重大资产购买完成后，上海梅林与标的公司的协调效应主要有以下四个方面：

（1）根据中、新两国自贸区协议，2016 年，从新西兰出口到中国的牛羊类产品将实现零关税，而澳大利亚最快也要在 2019 年才能实现与中国牛羊肉的零关税。因此，新西兰的牛羊肉商品在中国将具有非常明显的价格优势，有利于扩大中国市场占有率。

（2）上海梅林可以协助标的公司提升牛腱子、牛胸肉部位的价值，从而提升利润水平。根据经验，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，可以通过改变分割方式，在新西兰直接加工完成后进口，从而极大的满足了国内市场需求，预计可以提升 10-15%左右的毛利。

（3）上海梅林可协助标的公司提升牛杂部位的价值，从而提升利润水平。牛杂（又称牛下水，包括牛肚、牛百叶、牛心和牛肝等）是中国消费者喜爱的产

品。2014 年，中国进口冻牛杂 19,165 吨，主要来自乌拉圭（56%）和澳大利亚（35%）。由于 SFF 集团没有好的牛杂渠道资源，目前牛杂出售价格较低，未能很好利用这部分产品价值。目前，中国与新西兰已经开通了牛羊下水的进口业务，但是目前只有新西兰 AFFCO 公司有一家工厂可以直接出口，未来上海梅林配合 SFF 集团获取出口中国的牛羊下水许可证后，直接向中国出口牛杂，获得较高收益。

（4）上海梅林可协助标的公司提升牛羊肉在中国市场的销售量。上海梅林以及光明食品集团可以利用其在牛羊肉深加工以及零售环节的资源，增加对标的公司的牛羊肉的采购量，与标的公司以及农户分享牛羊肉深加工环节的价值增值（例如通过提高对农户的采购价格等方式），实现多方的共赢。

以上 4 个方面的协同效应中，有 3 个方面是可以进行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%。

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

（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

上海梅林以及光明食品集团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。

5、增加高端产品

由于中国居民的消费需求升级，进口高端牛羊肉消费需求也随之增长。因此，高端产品方面，上海梅林可利用下游渠道优势，协助标的公司在中国开拓高端产品市场，提升利润水平；新产品开发方面，上海梅林及光明食品集团在国内有强大的客户资源，可根据客户需求定制肉类产品，进一步提升标的公司利润水平。

二、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易已经取得的批准

本次交易已经履行的决策和审批程序包括：

1、2015 年 8 月 31 日，光明食品集团第二届董事会第五十三次会议原则上同意本次交易；

2、2015 年 9 月 11 日，交易对方董事会通过决议，批准了本次交易以及相关协议的签署；

3、2015 年 9 月 11 日，本公司召开第七届董事会第八次会议和第七届监事会第八次会议审议并通过决议，审议通过了本次交易方案和预案等议案；

4、2015 年 9 月 11 日，交易双方签署了交易协议；

5、2015 年 10 月 14 日，交易双方签署了交易协议补充协议；

6、2015 年 10 月 14 日，本公司召开第七届董事会第九次会议和第七届监事会第九次会议审议并通过决议，审议通过了重组报告书（草案）和本次交易相关议案；

（二）本次交易尚需取得的批准

本次交易尚需履行的决策和审批程序包括：

1、本次交易资产估值报告获得上海市国资委的授权机构备案；

2、上海市商务委员会批准本次交易相关事项；

3、上海市发展和改革委员会批准本次交易相关事项；

4、国家外汇管理局上海市分局批准本次交易相关事项；

5、新西兰海外投资办公室（OIO）同意本次交易相关事项；

6、国家商务部对本次交易的经营者集中审查作出决定；

7、本公司股东大会审议通过本次交易方案；

8、交易对方股东大会审议通过本次交易方案。

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。

三、本次交易具体方案

（一）本次交易方案概要

上海梅林下属全资子公司上海梅林（香港）有限公司作为收购主体，对拟购买标的公司 Silver Fern Farms Beef Limited 进行增资，增资后与其原股东 Silver Fern Farms Limited 将各持 50%股份。

（二）交易对方

本次交易对方为 Silver Fern Farms Limited。其与上市公司不存在关联关系。交易对方具体情况请详见本报告书“第二节 交易各方情况”。

（三）交易标的

本次交易的拟购买资产为 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，交易对方需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。

（四）收购主体

本次交易的收购主体是本公司全资子公司上海梅林（香港）有限公司，该公司基本情况如下：

公司中文名称：上海梅林(香港)有限公司

公司英文名称：SHANGHAI MALING (HONG KONG) LIMITED

公司编号：0178897

公司类别：私人股份有限公司

成立日期：1986 年 11 月 28 日

注册地址：香港北角木星街 9 号永升中心 11 楼 6 室

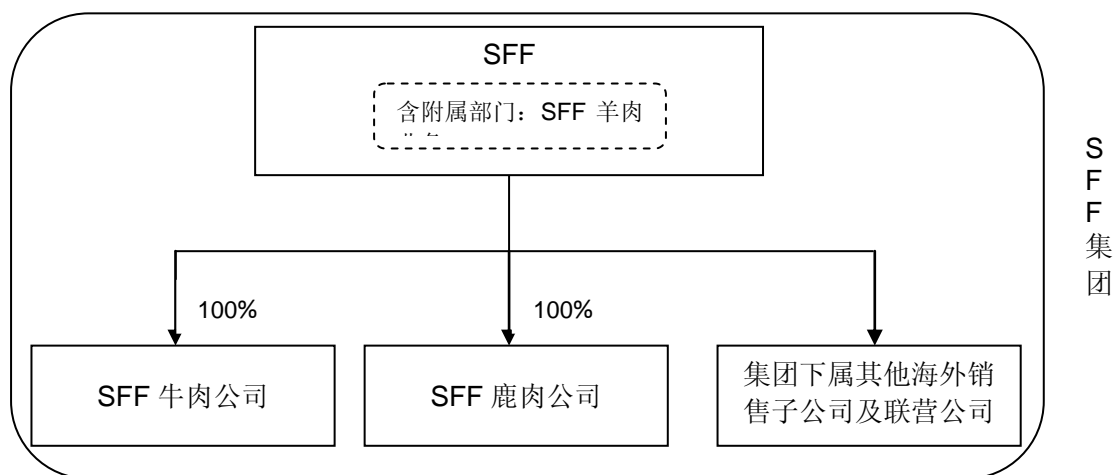
主营业务：销售快消食品及酒店食品

（五）本次交易的主要步骤

本次重大资产购买方案由交易对方和标的公司的重组、上海梅林通过梅林香港向标的公司增资两部分组成。

1、交易对方和标的公司的重组

本次交易前，交易对方和标的公司的股权架构如下图所示：



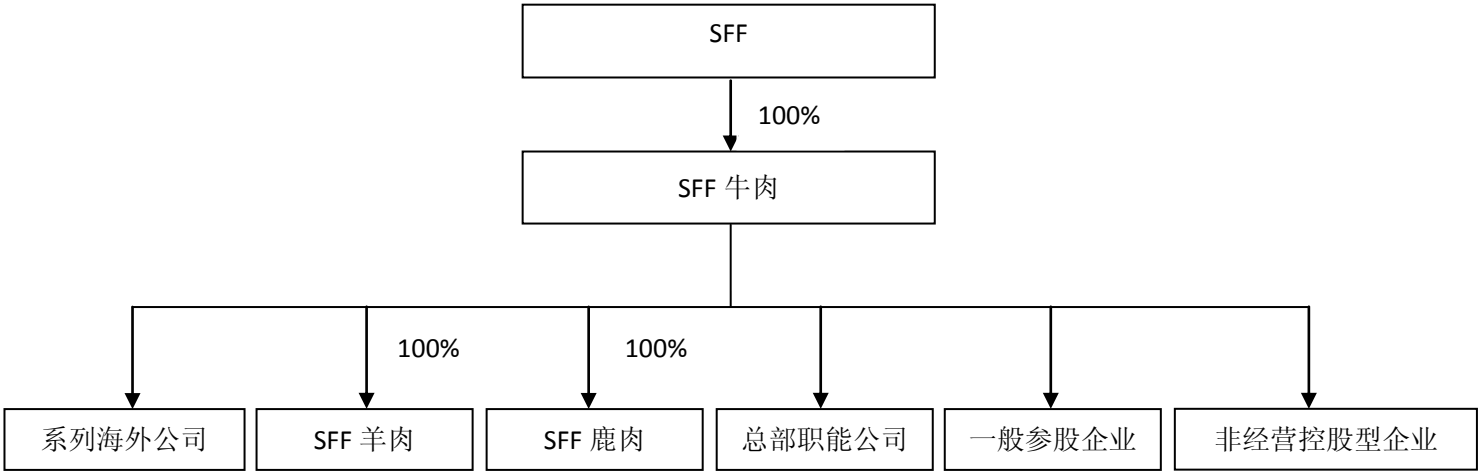
为了便于本次交易，SFF 将进一步理顺股权结构，本次交易交割之前进行集团内的重组，即 SFF 将其下属的全部经营性资产和业务注入到 SFF 牛肉（伴有任何可适用的相关银行债务和日常交易负债）：

（1）SFF 将其持有的 SFF 鹿肉 100%股权转让给 SFF 牛肉，SFF 鹿肉成为 SFF 牛肉的全资子公司；

（2）SFF 牛肉新设立全资子公司 SFF 羊肉，SFF 集团将其羊肉业务注入 SFF 羊肉；

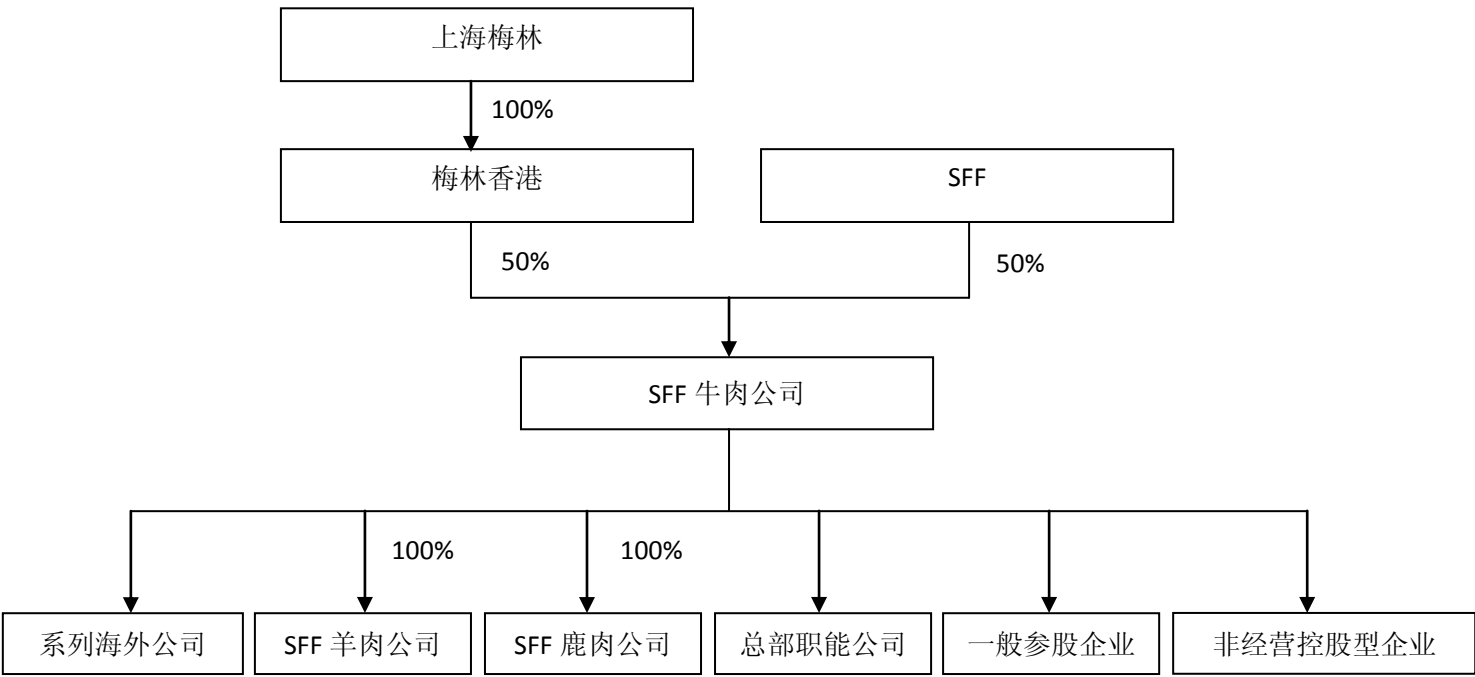
(3) 除上述公司和业务外，SFF 将其其他经营性资产和业务亦注入 SFF 牛肉。

上述资产重组将在交易协议的相关条款中有所反映。此次重组完成后，交易对方和标的公司的股权架构如下图所示：



2、上海梅林增资标的公司

在交易对方和标的公司的重组完成之后，上海梅林将通过现金增资方式认购 SFF 牛肉的 50% 股权。增资完成之后，标的公司股权结构图如下：



(六) 交易基准日

本次交易的估值和定价基准日为 2015 年 6 月 30 日。

（七）定价依据、交易标的估值

本次交易定价以经上海市国资委的授权机构备案确认的 Silver Fern Farms Limited 集团的资产估值报告的估值结果为基础，交易双方按照市场化原则协商，并根据交易协议约定的价格调整机制而最终确定。

以 2015 年 6 月 30 日为估值基准日，本次交易 Silver Fern Farms Limited 集团的归属于母公司所有者权益的账面值为 3.92 亿新西兰元，估值为 3.50 亿新西兰元，估值增值率为-10.71%。

价格调整机制约定：截至 2015 年 9 月 30 日，如 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，则相应的差额将从交易价格（3.11 亿新西兰元）的基础上扣减；如 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高于 3.61 亿新西兰元，则相应的差额将从交易价格（3.11 亿新西兰元）的基础上增加。

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 亿仅是估值结果。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。

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。

（八）期间损益的归属

2015 年 10 月 1 日至交割日之间的期间损益，由交易双方共享同担。2015 年 6 月 30 日至 2015 年 9 月 30 日之间的期间损益，按照价格调整机制约定。

（九）本次交易支付方式及融资安排

本次交易为现金收购，不涉及发行股份购买资产。

本次交易的资金来源为自有资金及银行贷款，其中自有资金占比不低于 50%。

截至本报告书签署日，本公司已与相关银行进行洽商并达成了基本融资意向，本公司将在正式签署融资协议后及时公告本次融资安排的后续进展情况。

（十）本次交易完成后的上市公司控制权情况

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后本公司的控股股东均为益民集团，实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

（十一）本次交易不涉及盈利承诺和利润补偿方案

由于本次交易购买的是独立第三方的资产和业务，根据交易双方的协商，交易对方不作盈利承诺和利润补偿方案。

四、本次重组对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易采用杠杆收购的方式，不涉及发行股份，因此上市公司股权结构不会发生变化。

（二）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易完成后，上市公司将持有 SFF 牛肉 50%股权。上市公司通过收购以上经营能力良好、拥有优质牛羊肉产业链的相关资产，实现控制国外优质牛羊肉上游资源的战略布局。标的公司的产品与上市公司下属联豪食品的深加工业务相配合，同时与外食公司的牛羊肉进口业务相配合，并且与爱森公司、苏食肉品以及光明食品集团下属其他企业牛羊肉的零售和分割业务相配合，将上海梅林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。

五、本次交易构成重大资产重组

根据《重组管理办法》第十二条和第十四条的规定，本次交易构成重大资产重组。根据上市公司和 SFF 集团最近一年经审计财务数据的计算结果如下：

单位：人民币亿元

项目	标的公司2014财年 /2014年9月30日	上市公司2014年度 /2014年12月31日	标的公司占上 市公司的比例	是否构成重大
资产总额	32.32	65.87	49.07%	否
营业收入	98.10	105.91	92.63%	是
资产净额	13.56	33.25	40.79%	否

注：1、SFF集团最近一年经审计的财务报告的报告期间为2013年10月1日至2014年9月30日；
2、标的公司的资产总额和资产净额为其与交易价格上限孰高值，交易价格为3.11亿新西兰元±净资产调整额；
3、标的公司的交易价格按照2015年6月30日（估值基准日）中国人民银行公布的汇率中间价（1新西兰元=4.2481人民币）折算而来。

由上表可见，根据《重组管理办法》第十二条的规定，本次交易构成重大资产重组。

本次交易为现金收购，根据《重组管理办法》相关规定，本次交易无需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

六、本次交易不构成借壳上市

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定，“自控制权发生变更之日起，上市公司向收购人及其关联人购买的资产总额，占上市公司控制权发生变更的前一个会计年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例达到100%以上的”，构成借壳上市。

本次交易前后，上市公司的实际控制人均为上海市国资委，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。上市公司向交易对方购买的资产总额，占上市公司2014年度经审计的合并财务会计报告期末资产总额的比例未达到100%。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条定义的借壳上市交易情形。

七、本次交易不构成关联交易

本次交易中交易对方与上市公司及其控股股东、实际控制人之间不存在任何关联关系，本次交易不构成关联交易。

第二节 交易各方情况

一、上市公司基本情况

(一) 公司基本情况

公司中文名称:	上海梅林正广和股份有限公司
公司英文名称:	Shanghai Maling Aquarius Co.,Ltd
股票简称:	A 股: 上海梅林
股票代码:	A 股: 600073
成立日期:	1997 年 6 月 27 日
注册地址:	上海市浦东新区川桥路1501号
注册资本:	937,729,472 元
营业执照注册号:	310000000054348
税务登记证号码:	国地税沪字310115132285976
法定代表人:	马勇健
办公地址:	上海市恒丰路601号(邮电大厦)
邮政编码:	200070
联系电话:	021-22257017
传真:	021-22257015
网址:	www.shanghaimaling.com
电子邮箱:	ml@shanghaimaling.com
经营范围:	公司经营范围: 资产经营, 电子商务, 信息采集、信息加工、信息发布、经济信息服务, 销售: 预包装食品(含熟食卤味、含冷冻(藏)食品), 马口铁, 印铁, 化工原料(除危险品), 食品机械及零件, 国内贸易(除专项规定), 自营和代理各类商品和技术的进出口, 但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。【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】

(二) 公司设立情况及历次名称变更情况

1、公司设立、首次公开发行 A 股及更名情况

上海梅林 1997 年 5 月 21 日经上海市人民政府以沪府【1997】31 号《上海市人民政府关于同意组建上海梅林正广和股份有限公司的批复》批准，由梅林集团作为独家发起人募集设立，梅林集团以资产和权益折股 17,000 万股。

1997 年 6 月 9 日，经中国证监会以证监发字【1997】320 号《关于上海梅林正广和股份有限公司（筹）申请公开发行股票批复》和证监发字【1997】321 号《关于上海梅林正广和股份有限公司（筹）A 股发行方案的批复》批准，上海梅林向社会公开公司民币普通股 10,000 万股（包括公司职工股 1,000 万股），发行价格每股 4 元，发行市盈率 18 倍。发行完成后，发起人梅林集团持有国有法人股 17,000 万股，持股比例为 62.96%；社会公众股 10,000 万股（包括公司职工股 1,000 万股），持股比例为 37.04%。

公司设立时的股本结构为：

股东名称	持股数量	持股比例
梅林集团	17,000 万股	62.96%
社会公众股	10,000 万股	37.04%
合计	27,000 万股	100.00%

1997 年 6 月 27 日，上海梅林取得营业执照，在上海市工商局正式注册登记。

1997 年 7 月 4 日，上海梅林的社会公众股 9,000 万股在上交所正式挂牌交易流通。1998 年 1 月 6 日，上海梅林职工股 1,000 万股在上交所上市流通。

上海梅林设立时曾用名为上海梅林股份有限公司，1998 年 12 月 31 日，经上海市工商局核准，上海梅林更名为上海梅林正广和股份有限公司。

2、公司历次股本变动情况

（1）1998 年送股

1998 年 6 月 3 日，公司发布送股公告，以 1997 年末公司股份总额 27,000 万股计算，向全体股东每 10 股送红股 2 股。1998 年 7 月 13 日，上海市证券期货监督管理委员会出具《关于核准上海梅林正广和股份有限公司 1997 年度利润分配方案的通知》（沪证司[1998]061 号），核准该利润分配方案。该次送股完成

后，公司股本增至 32,400 万股，其中，梅林集团持有国有法人股 20,400 万股，持股比例为 62.96%，社会公众股 12,000 万股，持股比例为 37.04%。

1998 年 8 月 31 日，上海市工商局出具的《核发营业执照通知单》载明公司变更登记经核准，发给营业执照。

(2) 公司股权分置改革情况

2005 年 10 月 31 日，上海梅林公布了股权分置改革方案，并于 2005 年 11 月 23 日收到上海市国资委沪国资委产【2005】753 号文《关于上海梅林正广和股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》。2005 年 12 月 7 日，上海梅林股东大会通过股权分置改革方案(非流通股股东向流通股股东每 10 股支付 3.3 股)，并于 2005 年 12 月 15 日实施股权分置改革方案，支付的对价股票上市流通。股权分置改革完成后，梅林集团持有国有法人股 16,440 万股，持股比例为 50.74%，公司的社会公众股为 15,960 万股，持股比例 49.26%。

(3) 2007 年送股及资本公积转增股本

2007 年 5 月 30 日，公司 2006 年度股东大会审议通过 2006 年度利润分配方案议案，为每 10 股送 0.5 股转增 0.5 股。实施分配后，公司的总股本由 32,400 万股增加至 35,640 万股。2007 年 12 月 24 日，上海市工商局向公司出具了《准予变更登记通知书》。

2007 年 12 月 24 日，上海市工商行政管理局出具的《准予变更登记通知书》，载明准予变更登记。

(4) 控股权协议转让

2009 年 5 月 20 日，益民集团与梅林集团签订《关于转让上海梅林正广和股份有限公司股份的股份转让合同》。梅林集团向益民集团转让所持有的上海梅林 50.74%的股权，共计 18,084 万股，转让总价款为人民币 42,300 万元，益民集团以其对梅林集团享有的部分债权人民币 42,300 万元，抵销转让总价款。转让完成后，公司的实际控制权并未发生变更。

(5) 2011 年度非公开发行股票

公司于 2011 年 3 月 18 日召开 2011 年第一次临时股东大会审议通过了关于非公开发行 A 股股票的议案，并于 2011 年 8 月 31 日经中国证监会“证监许可

(2011)1391”号文核准发行股票。2011 年 12 月 15 日，公司实施非公开发行股票后，股本由原先的 356,400,000 股增至 498,627,358 股。

(6) 2012 年及 2013 年资本公积金转增股本

1) 2012 年 5 月 18 日，上海梅林 2011 年年度股东大会审议通过 2011 年度利润分配方案，决定以资本公积金转增股本，每 10 股转增 5 股。实施转增后，公司的总股本由 498,627,358 股增加至 747,941,037 股。

2) 2013 年 4 月 18 日，上海梅林 2012 年年度股东大会审议通过 2012 年度利润分配的提案，决定以资本公积金转增股本，每 10 股转增 1 股。实施分配后，公司的总股本由 747,941,037 股增加至 822,735,141 股。

(7) 2014 年度非公开发行股票

公司于 2014 年 3 月 31 日召开 2013 年年度股东大会审议通过了关于非公开发行 A 股股票的议案，并于 2014 年 11 月 19 日经中国证监会“证监许可(2014)1201”号文核准发行股票。2015 年 3 月 12 日，公司实施非公开发行股票后，股本由原先的 822,735,141 股增至 937,729,472 股。

3、公司目前股本结构

截至 2015 年 6 月 30 日，公司股本结构如下：

序号	股份类型	数量（股）	比例
1	有限售条件的流通股	114,994,331	12.26%
2	无限售条件的流通股	822,735,141	87.74%
	股份总数	937,729,472	100.00%

(三) 最近三年控股权变动情况

目前，公司控股股东为益民集团，实际控制人为上海市国有资产监督管理委员会。最近三年，公司控股股东、实际控制人均未发生变化。

公司上市后，最近一次控股权变动情况：2009 年 5 月 20 日，益民集团与梅林集团签订《关于转让上海梅林正广和股份有限公司股份的股份转让合同》。梅林集团向益民集团转让所持有的上海梅林 50.74%的股权，共计 18,084 万股，转让总价款为人民币 42,300 万元，益民集团以其对梅林集团享有的部分债权人民币 42,300 万元，抵销转让总价款。上述股权转让完成后，公司的实际控制权

并未发生变更。

（四）公司设立以来的重大资产重组情况

1、2009 年重大资产重组

2008 年 9 月 3 日，公司与王天伦、王东明签署了《重庆今普食品有限公司 51%股权转让协议》，收购重庆今普 51%股权，其中：收购王天伦持有的 48.55% 股权、收购王东明持有的 2.45% 股权。根据评估折算成 51% 股权的价值为 8,827.20 万元，双方协商确定公司折价收购重庆今普 51% 股权的价格为 8,650 万元。公司与转让方无关联关系，该次交易不构成关联交易。公司 2008 年第一次临时股东大会通过了上述资产购买，经过中国证监会核准后，2009 年 1 月 13 日完成了股权收购的工商变更登记。

2、2011 年非公开发行购买资产、对收购完成后的外食公司增资及补充流动资金

2011 年 12 月，公司实行了非公开发行 A 股股票，共增发 142,227,358 股，募集资金总额 1,507,609,994.80 元。公司募集资金到位后，根据非公开发行预案披露的用途投入了 6 个项目：收购冠生园集团全部食品主业经营性资产、收购爱森公司 100% 的股权、收购正广和网购 56.5% 的股权、收购老外食公司主业经营性资产、向收购完成后的外食公司增资以及补充流动资金。截至 2013 年 12 月 31 日，募集资金已经全部使用完毕，募集资金使用专户已注销。

（五）主营业务发展情况和主要财务指标

1、公司主营业务

公司的主营业务主要分为三类：肉食品业务、休闲食品业务及综合食品分销业务。三类业务对应的主要产品及相关情况如下：

业务	主要产品（或服务）	从事业务的企业
一、肉食品业务		
1、生猪养殖	商品种猪、商品猪	爱森公司、淮安苏食、梅林重庆
2、生猪屠宰	冷鲜肉、冷冻肉、热鲜肉	
3、肉制品加工	灌肠类、速冻调理品、酱卤制品、腌腊制品	淮安苏食、梅林重庆
	以午餐肉为主的罐头产品	梅林食品、梅林绵阳、梅林荣成、梅

业务	主要产品（或服务）	从事业务的企业
		林捷克
4、肉食品分销	通过菜场、超市专柜及专营门店出售猪肉及肉类制品	爱森公司、苏食肉品、梅林重庆
二、休闲食品业务		
1、糖果制品生产	大白兔奶糖、大白兔红豆系列、花生牛轧糖、话梅糖等	冠食公司、天山食品
2、蜂制品生产	冠生园蜂蜜、冠生园蜂皇浆、冠生园蜂胶、果茶等	冠蜂公司
3、调味品生产	佛手味精、佛手鸡精、冠生园素易鲜等	冠生园天厨
4、面制品生产	方便面、压缩饼干、拉面、月饼等	冠益公司
5、保健酒生产	华佗十全酒、华佗牌得力劲酒、楠药酒等	华佗酿酒
三、综合食品分销业务		
1、进出口贸易	出口产品以家具、服装、食品、日用五金、文体用品、家电设备为主；进口产品以冻猪肉、冻家禽等副食品、酒类、糖果制品、木材、聚乙烯为主。	外食公司
2、便利连锁店	在上海地区开设光明便利连锁门店，主要销售各类日用百货、烟酒及食品	正广和便利连锁
3、连锁食品专卖店	在上海地区开设光明里食品专卖店，产品以各类生鲜、即食食品及进口食品为主	
4、电话及线上产品销售	以 96858 网上超市和一米商城为平台，销售酒类、糖果饼干、饮料、调味品等各类食品，日用百货及小家电产品	正广和网购、一米生活

2、公司主营业务发展

公司将在总结所属各品牌企业原有经营模式的基础上不断优化和提升，逐步确立战略规划的全新商业模式：“上通资源、下达渠道、把握两端、中间协同、提升食品制造能级、控制核心资源、服务流通”，形成“品牌食品多产业协同发展”的格局。

（1）肉食品业务

1）聚焦核心主业，优化配置资源，构建全产业链架构

通过资源优化配置，突出优势资源向优质产业聚焦的战略，进一步集中核心优势资源聚焦在目前食品行业中最具有发展前途、市场容量最为广阔的肉食品上，快速做大做强肉食品业务。公司将着力构建在“规模化养殖、自动化屠宰、标准化检验、冷链化储运、连锁化销售、品牌化经营、信息化管理”等七方面具备竞争优势的全产业链架构，重点“把握两端、中间协同、控制核心资源、服务流通”，实现商业模式的成功转型。

2) 以科学发展观为引领，创新驱动，转型发展

①加大肉食品业务的协同与整合力度，率先打造长三角样板市场

随着我国猪肉产地和销地更大范围的分离，猪肉异地流通将会越来越突出。公司将在长三角地区合理布局的基础上加大肉食品业务的协同与整合力度，率先打造长三角样板市场，并快速在以重庆、四川为代表的西南市场进行复制，未来逐步向全国各主要区域市场辐射。

②养殖屠宰业务提供品质支持，高附加值肉制品业务提升盈利水平

屠宰和冷鲜肉主要做规模，肉制品加工主要做利润。在 2015 年末之前公司将实施产业转型和产品结构调整：从以养殖屠宰为主转变为在养殖屠宰源头资源控制基础上的肉制品深加工为主。在养殖环节中重点发展高毛利的种猪养殖，扩大优良种源牧业规模，适度控制对生猪养殖的直接投入。积极加大对中、高档肉制品深加工环节的投入。肉制品深加工是全产业链中最主要的高毛利盈利环节，将作为未来发展的主攻方向，大力发展高温和中低温肉制品的深加工，做大做强高端品牌肉制品业务。

③2015 年资产收购项目将进一步延伸产业链，丰富肉食品核心主业

2015 年资产收购项目完成后，公司将新增饲料种植、销售业务，并大幅扩大种猪、商品猪养殖产能，使原有猪肉全产业链的前端得到进一步延伸；同时，公司将新增肉牛养殖、加工及分销业务，未来将逐步形成肉牛全产业链，使肉食品核心主业得到进一步丰富。

(2) 休闲食品业务

公司的休闲食品业务将在振兴和提升民族品牌核心竞争力、丰富产品品类的基础上，以“安全、健康、美味、便捷”为特色，以市场为导向，以百年民族品牌为引领，进一步聚焦主业、做强主业，保持在行业细分市场和品类的领先地位。通过开放式的兼并重组对所属各业务板块进行梳理与整合，通过生产经营、资产经营和资本经营的联动，调整资产结构，盘活存量带动增量，实现资源的最优配置，做到有进有退，进而有为，退而有序。

1) 糖果和巧克力业务

冠食公司糖果业务在细分市场上继续保持行业领先品牌的地位，将进一步创新思维、拓展思路，加速转型。

①健康、方便、创新、无糖化、功能化、高端化将成为未来五年糖果行业发展的主流趋势，冠生园糖果业务将以品牌经营为引领，加强新产品研发力度。首先继续加大对现有奶糖系列的产品技术和营销市场的深度开发，把奶糖系列做深、做透；其次是积极开发硬糖、软糖和酥糖，把花式糖果系列做宽；第三是与休闲食品相结合开发复合型新产品（如：麦片花生糖等），丰富产品品类，努力提高产品的品味和档次；第四是功能型糖果在未来五年将会超过传统型糖果的市场份额，因此必须加大功能型糖果新产品的开发力度（如：低聚糖、多元糖醇、无糖、含钙、健齿护齿、含膳食纤维、含益生元、增强免疫力、降低血脂、缓解疲劳、减肥等）；第五是不断创新形象策划、包装设计和品牌宣传，使老品牌不断注入时代气息、创新因素、年青化元素。体现“健康、时尚、品质、身份”的产品新形象，使大白兔品牌系列产品真正成为人人喜爱的送礼佳品。

②积极寻求巧克力的投资机会，通过投、控、参等方式，引进国际品牌巧克力，积极参与国内巧克力市场的竞争。可以通过先代理销售外资品牌巧克力，针对产品在市场有接受度的企业则进行资本层面的合作，最后再安排在制造基地投入生产线进行规模化生产，力争在规划期内有所突破。尝试与休闲食品相结合开发复合型巧克力新产品，通过开发巧克力业务引领冠生园糖果业务从传统型向时尚型、高端化的主流消费市场转型。

2) 蜂制品业务

①冠食公司蜂制品业务将通过加大品牌和市场投入，提升品牌形象和品牌知名度，进一步巩固在国内品牌和行业领先地位；在蜂蜜制品行业普遍同质化的氛围中主动求新、求变，在现有大众主流市场中继续做大做强，在重点细分市场中做深做细，进一步扩大网络营销的市场容量，通过产品的创新和差异化策略来进一步提升蜂制品的销售，继续扩大在全国蜂制品市场的占有率。

②借鉴国内外优势企业的先进理念和技术来不断提高公司蜂制品业务的生物技术、中医保健功能等技术含量。引进国际高端蜂制品的新品类（如巴西蜂胶），使蜂制品业务成为行业的领导者。

③时刻关注国内外蜂制品行业商情变化，根据全球蜜蜂种群数量以及适合采蜜的农作物、花卉和林木种植面积的年度变化趋势，及时在原料蜜收购方面调整布局。扩大对优质、稳定的蜂制品供应链的战略管理，确保原料蜜的供应满足蜂制品业务扩张的战略需求，牢牢掌控行业竞争的先发优势。

④蜂制品业务与光明食品集团乳制品、酒、正广和饮用水和冠食公司其他休闲食品主动协同，提供原料产品，并积极研发蜂制品的延伸产品。

3) 调味品业务

①充分发挥知名民族品牌效应，做深、做透、做宽现有产品与市场，在味精和鸡精产品系列继续保持现有市场占有率的同时，重点提升高毛利鸡精产品的业务占比。

②逐步淘汰低毛利的低端老产品，紧跟国内外调味品市场的消费潮流，按照差异化战略，大力开展新产品研发，积极开发具有年轻化、时尚化、国际化特征的高毛利调味品系列，在精品酱油、特色番茄酱、蒜蓉酱、辣酱、复合调味品等方面寻求重点突破。

③积极主动与肉食品核心业务全方位协同，为“中央厨房”调理半成品业务、罐头业务、卤制品熟食业务、中低温肉制品业务、休闲肉制品加工业务提供美味可口的配套调味品；在营销通路上可充分利用冷鲜肉直供业务通路、“爱森优选”、“光明里”以及重庆的梅林品牌肉专卖店终端系统扩大市场占有率，紧紧依托核心业务做强做精冠食公司调味品业务。

(3) 综合食品分销业务

作为拥有完整食品产业链的光明食品集团中综合食品制造与食品分销的平台，公司将做大做强食品制造和食品分销双主业。公司的综合食品分销业务将继续整合商务电子平台和零售终端的服务创新，实现线上线下的联动，服务流通。率先打造一个以上海为中心、以长三角为样板市场的国内外品牌食品营销配送网络，逐步辐射全国各主要区域市场。

1) 打造市场营销中心

以事业部制运行模式重点打造公司的市场营销中心，按照“一次架构、分步实施、渠道共享、优化配置、先易后难”的方针，先协同后整合，成熟一块实施

一块，有序推进公司综合食品分销业务的协同与整合工作。

2) 组建市场部

对各业务现有的品牌、市场、商情分析等职能进行协同与整合，在条件成熟时组建公司统一的市场部，在市场部内部以产品经理制的运行模式来推进落实品牌策划、市场调研分析、广告推广、商业公关、渠道建设等职能工作。由市场部来统一策划公司主要业务的品牌管理工作，在产品、包装、渠道、市场推广等方面给“梅林”、“冠生园”、“正广和”、“爱森”、“SF”、“苏食”、“大白兔”、“佛手”、“华佗”、“96858”等知名品牌赋予新概念、新元素，使之适应时尚消费需求，焕发新生机和新活力。以市场为龙头来引领和规划各业务板块的技术研发和产品营销。通过对国际市场与国内市场的市场信息调研分析以及市场规划与决策，为公司大力拓展综合食品分销业务、新产品研发以及产业投资提供即时而强大的专业支持，真正做到以市场为导向，以品牌为抓手，立足上海，领先长三角，服务全国，走向世界。

3) 协同整合进出口业务

通过协同与整合现有各业务板块的进出口业务，提升公司进出口业务的协同效应和规模效应。国际贸易事业部作为进出口业务的总经销商，定位成为国际品牌食品的知名代理商，引进国际畅销食品，通过上市公司的国内销售事业部及商务电子事业部的通路推向上海乃至全国市场；以自营和买断代理两种方式，通过国际贸易事业部的通路把上海梅林、光明食品集团、上海市乃至全国的知名品牌食品推向国际市场。

4) 协同整合内销业务

国内销售事业部把现有各业务板块的内销业务逐步协同整合起来，定位成为上市公司所有产品的国内总经销商。其中生鲜产品（冷鲜肉、“中央厨房”调理半成品、牛羊肉、冷鲜和冰鲜禽、水产海鲜产品等）将单独进行协同与整合。通过国内销售事业部，把公司各业务板块的产品、光明食品集团的知名品牌食品和通过国际贸易事业部引进的国际品牌食品推向全国市场。

3、最近三年一期主营业务收入构成情况

最近三年一期，公司主营业务收入按类别划分的构成情况如下所示：

单位：万元

业务	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
肉食品业务	286,809.78	59.87%	592,309.67	56.21%	628,624.30	61.21%	398,444.35	51.65%
休闲食品业务	84,994.53	17.74%	155,194.43	14.73%	134,166.94	13.07%	116,078.63	15.05%
综合食品分销业务	107,212.95	22.38%	306,324.15	29.07%	264,122.30	25.72%	256,982.81	33.31%
合计	479,017.26	100.00%	1,053,828.26	100.00%	1,026,913.54	100.00%	771,505.79	100.00%

注：上表中，肉食品业务包括公司罐头产品业务、爱森公司全部业务、苏食、梅林重庆的全部业务；休闲食品业务包括冠生园的糖果、蜂制品、调味品、保健酒及面制品业务，冠生园的贸易业务不含在内；综合食品分销业务包括外食公司及正广和网购的全部业务及冠生园的贸易业务。其中，2012-2014 年数据来自立信提供的 2012-2014 年经审计财务报告工作底稿数据，并且，会计师根据财政部 2014 年发布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》等会计准则变更了相应会计政策并对比较财务报表进行了追溯重述；2015 年 1-6 月数据来自公司提供的 2015 年半年度财务报告工作底稿数据。下同。

2013 年度，公司肉食品业务收入大幅增长，主要原因是公司 2012 年度完成了对苏食集团肉食品业务的收购，将苏食肉品与淮安苏食纳入合并报表范围。

最近三年一期，公司主营业务收入按区域划分的构成情况如下所示：

单位：万元

地域	2015 年 1-6 月		2014 年度		2013 年度		2012 年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内销售	430,401.71	89.85%	942,527.95	89.44%	896,126.54	87.26%	641,174.56	83.11%
国外销售	48,615.55	10.15%	111,300.31	10.56%	130,787.00	12.74%	130,331.23	16.89%
合计	479,017.26	100.00%	1,053,828.26	100.00%	1,026,913.54	100.00%	771,505.79	100.00%

4、最近三年一期主要财务指标

(1) 合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
资产总额	625,256.58	658,672.57	576,864.65	541,780.48
负债总额	283,678.12	326,154.71	351,790.80	335,399.66
少数股东权益	26,322.65	25,752.40	26,748.60	18,766.53
股东权益	341,578.46	332,517.87	225,073.85	206,380.82

单位：万元

项目	2015 年 6 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日	2012 年 12 月 31 日
归属于母公司股东的权益	315,255.81	306,765.47	198,325.24	187,614.29

注：根据财政部 2014 年发布的《企业会计准则第 2 号——长期股权投资》等会计准则变更了相应会计政策并对比较财务报表进行追溯重述，故 2012-2014 年财务数据采用立信会计师根据其审计工作底稿提供的追溯调整财务数据。下同。

(2) 合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入	4,811,56.60	10,590,81.15	10,347,55.39	7,831,46.81
营业利润	90,13.50	143,04.03	161,47.71	109,21.31
利润总额	101,76.54	179,69.06	200,75.00	166,27.50
净利润	85,19.01	128,93.16	163,26.61	128,22.13
归属于母公司股东的净利润	7,948.76	13,274.64	15,531.71	14,011.10

(3) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
经营活动产生的现金流量净额	20,865.02	15,868.72	20,305.64	3,449.92
投资活动产生的现金流量净额	18,138.35	-28,795.26	-2,272.36	-19,743.76
筹资活动产生的现金流量净额	-41,091.59	82,339.07	-129.17	5,089.17
现金及现金等价物净增加额	-1,972.79	67,911.21	16,709.72	-11,309.51

(4) 其他主要财务指标

项目		2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
流动比率		1.34	1.24	0.94	0.93
速动比率		1.04	0.97	0.64	0.65
资产负债率（母公司报表）（%）		27.29%	33.65%	46.37%	40.77%
资产负债率（合并报表）（%）		45.37%	49.52%	60.98%	61.91%
应收账款周转率（次）		8.27	17.57	16.70	15.75
存货周转率（次）		5.14	11.83	9.64	8.89
每股净资产（元）		3.36	3.27	2.41	2.51
每股经营活动现金流量（元）		0.22	0.17	0.25	0.05
每股净现金流量（元）		-0.02	0.72	0.20	-0.15
扣除非经常性损益	基 本	0.085	0.1595	0.1888	0.1703

项目		2015 年 1-6 月	2014 年度	2013 年度	2012 年度
前每股收益（元）	稀 释	0.085	0.1595	0.1888	0.1703
扣除非经常性损益 前净资产收益率 （%）	全面摊薄	2.52	4.33	7.83	7.47
	加权平均	2.56	6.31	8.07	7.52
扣除非经常性损益 后每股收益（元）	基 本	0.073	0.1327	0.1573	0.1065
	稀 释	0.073	0.1327	0.1573	0.1065
扣除非经常性损益 后净资产收益率 （%）	全面摊薄	2.16	3.60	6.51	4.67
	加权平均	2.19	5.25	6.71	4.65

注：上述指标中除公司母公司资产负债率指标外，其他均依据合并报表口径计算，各指标的具体计算方法如下：

- 1、流动比率=流动资产/流动负债；
- 2、速动比率=速动资产/流动负债；
- 3、资产负债率=负债总额/资产总额；
- 4、每股净资产=期末归属于母公司所有者净资产/期末股本总额；
- 5、应收账款周转率=营业收入/年平均应收账款净额；
- 6、存货周转率=营业成本/年平均存货净额；
- 7、每股经营活动产生的现金流量=经营活动产生的现金流量净额/期末总股本；
- 8、每股净现金流量=现金及现金等价物净增加额/期末股本总额；
- 9、基本每股收益= $P \div S$ ， $S = S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k$ ，其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于普通股股东的净利润，S 为发行在外的普通股加权平均数，S₀ 为期初股份总数，S₁ 为报告期因公积金转增股本或股票股利分配等增加的股份数，S_i 为报告期因发行新股或债转股等增加的股份数，S_j 为报告期因回购等减少的股份数，S_k 为报告期缩股数，M₀ 为报告期月份数，M_i 为增加股份下一月份起至报告期期末的月份数，M_j 为减少股份下一月份起至报告期期末的月份数；
- 10、稀释每股收益= $[P + (\text{已确认为费用的稀释性潜在普通股利息} - \text{转换费用}) \times (1 - \text{所得税率})] \div (S_0 + S_1 + S_i \times M_i \div M_0 - S_j \times M_j \div M_0 - S_k + \text{认股权证、股份期权、可转换债券等增加的普通股加权平均数})$ ，其中：P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，公司在计算稀释每股收益时，应考虑所有稀释性潜在普通股的影响，直至稀释后每股收益达到最小；
- 12、全面摊薄净资产收益率= $P \div E$ ，其中，P 为归属于公司普通股股东的净利润或扣除非经常性损益后归属于公司普通股股东的净利润，E 为归属于公司普通股股东的期末净资产；
- 13、加权平均净资产收益率= $P \div (E_0 + NP \div 2 + E_i \times M_i \div M_0 - E_j \times M_j \div M_0)$ ，其中：P 为报告期利润，NP 为报告期净利润，E₀ 为期初净资产，E_i 为报告期发行新股或债转股等新增净资产，E_j 为报告期回购或现金分红等减少净资产，M₀ 为报告期月份数，M_i 为新增净资产下一月份起至报告期期末的月份数，M_j 为减少净资产下一月份起至报告期期末的月份数。

（六）控股股东及实际控制人概况

1、本公司控股股东概况

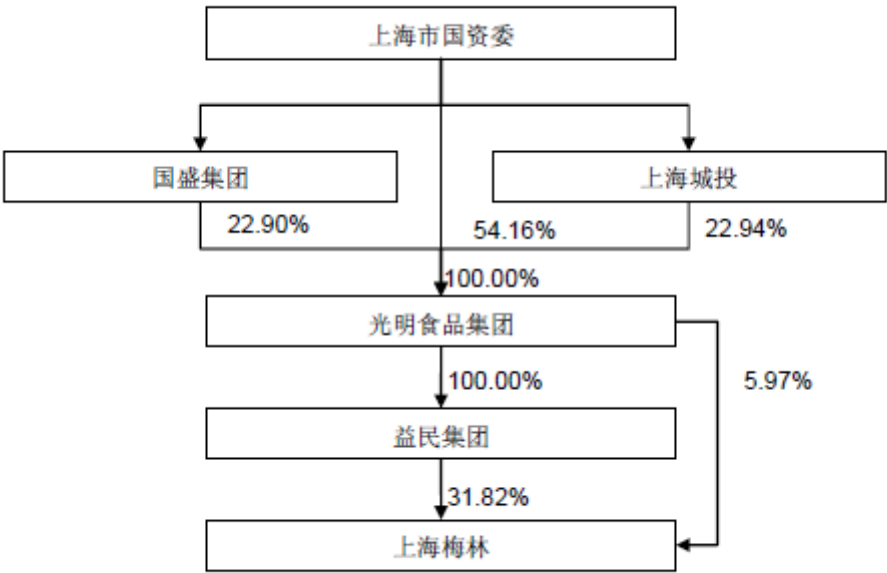
截至本报告书签署日，益民集团持有公司股份 298,386,000 股，占公司股本总额的比例为 31.82%，为公司的控股股东。益民集团主营业务包括食品加工与制造、销售与投资。益民集团业务和投资领域覆盖了肉类、海产品、罐头食品、糖果与蜂蜜制品、酒类、调味品、冷饮冷食、饮用水以及其他非食品行业。

2、本公司实际控制人概况

截至本报告书签署日，上海市国资委通过国盛集团及上海城投持有光明食品集团 100 %股份，光明食品集团直接持有并通过益民集团间接持有公司合计

354,364,874 股，占公司股本总额的比例为 37.79%，为公司实际控制人为上海市国资委。

3、本公司控股关系图



(七) 公司及其现任董事、高级管理人员涉嫌犯罪或违法违规情况

公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形。

公司及其现任董事、高级管理人员不存在最近三年内受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）或者刑事处罚的情形。

公司及其现任董事、监事、高级管理人员最近三年的诚信情况良好，不存在受到上海证券交易所公开谴责的情形。

二、交易对方情况

(一) 基本信息

中文名称:	银蕨农场有限公司
英文名称:	Sliver Fern Farms Limited
注册地址:	283 Princes Street, Dunedin Central, Dunedin, 9016, NZ

办公地点：283 Princes Street, Dunedin Central, Dunedin, 9016, NZ

成立日期：1948 年 9 月 30 日

公司类型：新西兰合作制企业

股份总数：121,395,230 股

公司编号：149713

注册号（NZBN）：9429034061039

（二）历史沿革

1948 年，Primary Producers Cooperative Society Limited 以合作社企业形式在新西兰南岛成立，作为肉类销售业务主要经营羊肉业务。

1970 年初，Primary Producers Cooperative Society Limited 在更换管理层之后更名为 PPCS Limited。

1980 年开始，PPCS Limited 通过收购南岛到北岛的一些肉制品加工合作社企业和公司之后，从一家小型肉制品加工企业发展壮大，一直活跃参与新西兰肉制品企业的整合活动。

2006 年，PPCS 收购位于新西兰的 Richmond Meats 公司。

2008 年，公司更名为 Silver Fern Farms Limited，名字源自于公司下属的知名品牌。

2009 年 10 月 27 日，Silver Fern Farms Limited 发行的普通股股票（ordinary share）开始在新西兰柜台交易平台“Unlisted”上市交易，发行 100,378,874 股股票，股票简称“SFF”。

2014 年 10 月 1 日，Silver Fern Farms Limited 集团进行内部业务重组，按照产品分类分为牛、羊、鹿肉三个业务板块，并设立了 2 家 100%控股的子公司，Silver Fern Farms Beef Ltd 和 Silver Fern Farms Venison Ltd。

2012 财年至 2015 财年，SFF 历年股本变动情况如下：

单位：千新西兰元

截至时间	股本	变化原因及股票类型
2011 年 9 月 30 日	133,847	

单位：千新西兰元

截至时间	股本	变化原因及股票类型
	1,175	新增供应商交换的投资股
	1,473	新增成员交换的普通股
2012 年 9 月 30 日	136,495	
	-	
2013 年 9 月 30 日	136,495	
	-	
2014 年 9 月 30 日	136,495	
	-	
2015 年 9 月 30 日	136,495	

（三）股权类型

截至 2015 年 9 月 30 日，SFF 的股权类型共有三种：普通股（Ordinary Shares）、可赎回股（Rebate Shares）、供应商投资股（Supplier Investment Shares）。关于这三种股权类型的发行方式及对象和主要股票权利的区分如下：

1、普通股（Ordinary Shares）

普通股持股人数为 6,432 人，总股数为 100,378,874 股，占总发行股票数量的比例为 82.69%。普通股根据新西兰公司法发行，无面值，在 Unlisted 交易平台挂牌交易。主要股票权利如下：

（1）持有普通股的股东享有投票权，但在选举应由供应商股东任命的董事时不一定享有投票权，在该情形下，只有持有普通股且达到最低供应要求的现行供应商（合格普通股股东）才有权投票。

（2）就董事会宣布发放的红利，享有分红权。

（3）可赎回，但仅限于在特定情况下根据 SFF 的意愿赎回（如：为保持 SFF 的合作社性质而必须赎回），不得根据持有人的意愿赎回。

2、可赎回股（Rebate Shares）

可赎回股持股人数为 15,966 人，总股数为 15,538,387 股，占总发行股票数量的比例为 12.80%。依据新西兰合作制企业法发行，每股面值 1 新西兰元，每名股东最多持有 17,500 股。主要股票权利如下：

（1）持有可赎回股的股东一般不享有投票权，但持有可赎回股的股东同时

也是现行供应商（合格可赎回股股东）的除外，即只有合格可赎回股股东才享有投票权。

（2）就董事会宣布发放的红利，享有分红权。

（3）持有可赎回股的股东如果在过去五年已不再向 SFF 供应牲畜，则在满足其他条件的情况下，有权要求 SFF 赎回股票。

（4）可赎回股同样可在特定情况下（如：董事会认为赎回股票符合 SFF 的最大利益），依 SFF 的意愿赎回。

（5）赎回价值为该股票的票面价值（每股 1 新西兰元）。

（6）未经董事会事先批准，不得出售可赎回股。

3、供应商投资股（Supplier Investment Shares）

供应商投资股持股人数为 6,304 人，总股数为 5,477,969 股，占总发行股票数量的比例为 4.51%。依据新西兰合作制企业法发行，每股面值 1 元新西兰元，每名股东最多持有 15,000 股。主要股票权利如下：

（1）持有供应商投资股的股东只有在选举应由供应商股东任命的董事时才享有投票权（其他情形下不享有投票权）。

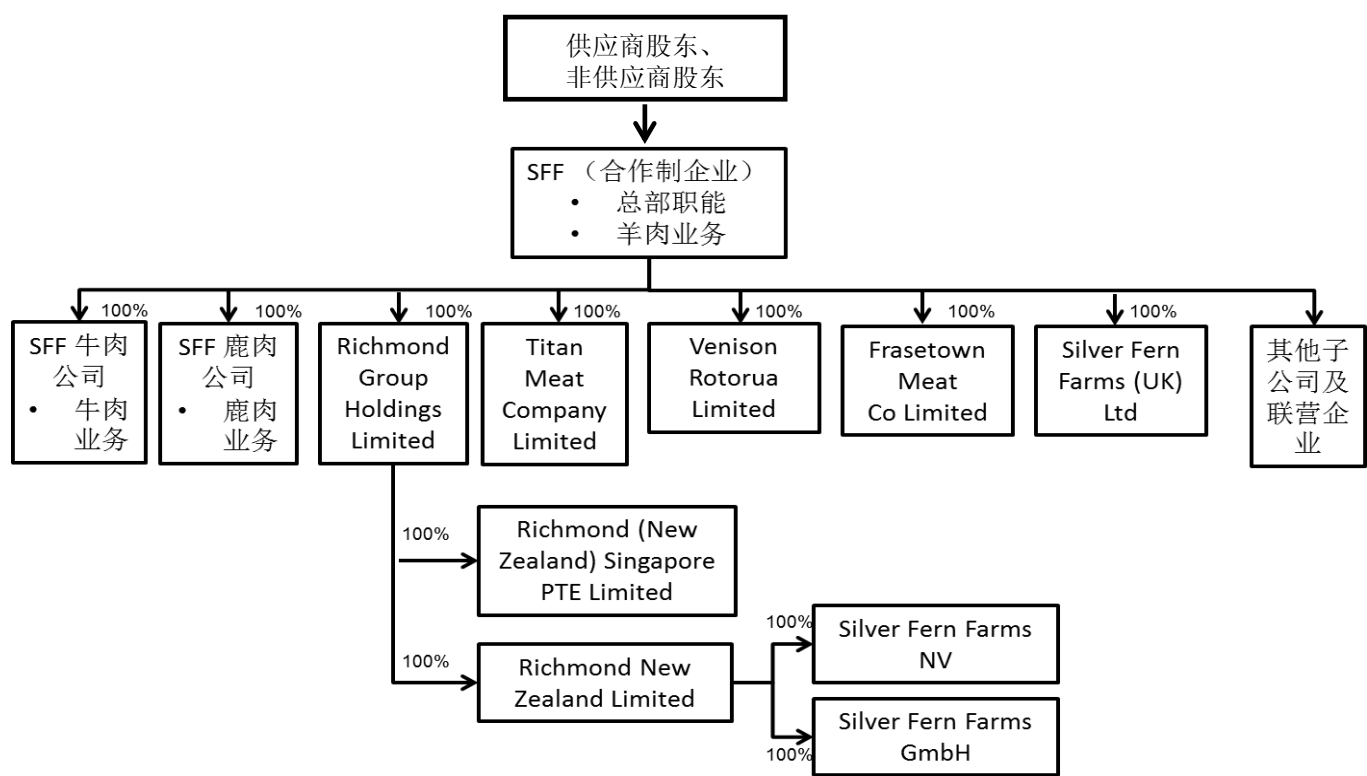
（2）在选举应由供应商股东任命的董事时，持有供应商投资股的股东享有。

（3）就董事会宣布发放的红利，享有分红权。

（4）持有供应商投资股的股东如果在过去五年已不再向 SFF 供应牲畜，则在满足其他条件的情况下，有权要求 SFF 赎回股票。

（四）股权控制关系

截至 2015 年 4 月 24 日，SFF 集团的股权结构图如下：



SFF 为合作制企业，股权结构分散。截至本报告书签署日，SFF 第一大股东持股比例为 3.33%，无控股股东或实际控制人。SFF 的股东基本是新西兰牛羊鹿养殖户，其股权是由养殖户直接或间接持有股权，可以为 SFF 集团供应牲畜。

截至本报告书签署日，SFF 前十大股东情况如下：

排名	股东名称	注册地址	持股数量	占比 (%)	最终控制层股东情况
1	FORSYTH BARR CUSTODIAN S LIMITED	Forsyth Barr House, Cnr Octagon & Stuart Street, Dunedin, New Zealand	4,037,875	3.33	<p>四名自然人各持股 25%：</p> <p>股东 1：自然人 Matthew Graham Ockleston（住所：6 Lewin Road, Epsom, Auckland, 1023 , New Zealand）</p> <p>股东 2：自然人 David Andrew Campbell（住所：116 Beach Road, Castor Bay, Auckland, 0620 , New Zealand）</p> <p>股东 3：自然人 Gerald Fraser Fitzgerald（住所：7 Bengal Street, Khandallah,</p>

排名	股东名称	注册地址	持股数量	占比 (%)	最终控制层股东情况
					Wellington, 6035 , New Zealand) 股东 4: 自然人 Mary Anne Haggie (住所: 42 Brighton Street, Island Bay, Wellington, 6023 , New Zealand)
2	FNZ CUSTODINAS LIMITED	Level 7, 256 Lambton Quay, Wellington, 6011 , New Zealand	813,540	0.67	法人: KIWI UK HOLDCO 2 LIMITED (住所: Ugland House, Grand Cayman, Ky1-1104, Cayman Islands, British West Indies , Cayman Islands)
3	GLENTHORNE STATION LIMITED	504 Wairakei Road, Burnside, Christchurch, 8053 , New Zealand	800,000	0.66	自然人: John Shrimpton (住所: No 2 Duong So 5, Nguyen U Di, Thao Dien Ward, District 2, Ho Chi Minh City, Vietnam)
4	THOMAS PETER WARD 、 FIONA KATRINE WARD (注: 2 个自然人共同持有)	43 Reed Street, Rd 5, Ashburton, 7775 , New Zealand	760,684	0.63	无
5	CRAIGLEA LIMITED	Harvie Green Wyatt, Chartered Accountants, Level 5, 229 Moray Place, Dunedin 9016, Null , New Zealand	192,258	0.16	股东 1: 2 名自然人和 2 名法人共同持有 350 股, 占比 35.00%, 具体如下: 自 然 人 Brian Nichol WRIGHT (住所: 327 Wright Road, Rd 2, Roxburgh, 9572 , New Zealand) 自 然 人 Maxine Louise WRIGHT (住所: 327 Wright Road, Rd 2, Roxburgh, 9572 , New Zealand) 法人 COOK ALLAN GIBSON TRUSTEE COMPANY LIMITED (住所: Gallaway Cook Allan Building, Cnr High & Princes Streets, Dunedin , New Zealand) 法 人 HGW TRUSTEE'S LIMITED (住所: Harvie

排名	股东名称	注册地址	持股数量	占比 (%)	最终控制层股东情况
					<p>Green Wyatt, Chartered Accountants, Level 5,229 Moray Place, Dunedin, 9016 , New Zealand)</p> <p>股东 2: 2 名自然人和 2 名法人共同持有 300 股，占比 30.00%，具体如下：</p> <p>自 然 人 Brian Nichol WRIGHT (住所: 327 Wright Road, Rd 2, Roxburgh, 9572 , New Zealand)</p> <p>自 然 人 Adam Nichol WRIGHT (住所: 284 Wright Road, Rd 2, Roxburgh, 9572 , New Zealand)</p> <p>法 人 HGW TRUSTEE'S LIMITED (住 所 : Harvie Green Wyatt, Chartered Accountants, Level 5,229 Moray Place, Dunedin, 9016 , New Zealand)</p> <p>法人 GCA LEGAL TRUSTEE 2009 LIMITED (住 所 : C/-galloway Cook Allan, Solicitors, Cnr High And Princes Streets, Dunedin , New Zealand)</p> <p>股东 3: 1 名自然人和 1 名法人共同持有 250 股，占比 25.00%，具体如下：</p> <p>自然人 David John WRIGHT (住所: 4 Edinburgh Street, Roxburgh, 9500 , New Zealand)</p> <p>法 人 HGW TRUSTEE'S LIMITED (住 所 : Harvie Green Wyatt, Chartered Accountants, Level 5,229 Moray Place, Dunedin, 9016 , New Zealand)</p> <p>股东 4: 自然人 Brian Nichol WRIGHT (持股 50 股，占比</p>

排名	股东名称	注册地址	持股数量	占比 (%)	最终控制层股东情况
					5.00%，住所：327 Wright Road, Rd 2, Roxburgh, 9572 , New Zealand) 股东 5: 自然人 David John WRIGHT (持股 50 股, 占比 5.00%，住所：4 Edinburgh Street, Roxburgh, 9500 , New Zealand)
6	PHILIP STEPHEN WILSON 、 HEATHER JEAN WILSON (注：2 个自然人共同持有)	13 Wickliffe Street, Mosgiel, 9024 , New Zealand	184,508	0.15	无
7	WJ OLIVER、 KM OLIVER、 OSBORNES PROFESSIONAL TRUSTEES (注：3 个自然人共同持有)	Rd 2, Te Kuiti, 3982 , New Zealand	180,079	0.15	无
8	EOIN REAY HAMILTON GARDEN	Avenel, Millers Flat, R D 2, Roxburgh 9572 ,	166,632	0.14	无
9	GRAY BROTHERS LIMITED	127 Ruataniwha Street, Waipukurau, Null, 4200 , New Zealand	164,067	0.14	股东 1: 2 个自然人 Bridget Georgina CHRYSTALL 和 James Patrick GALLAGHER (共同持股 998 股, 占比 99.80%，住所分别为: C/- L G Gray, Rd 2, Waipawa, 4272 , New Zealand 和 C/- L G Gray, Rd 2, Waipawa, 4272 , New Zealand) 股东 2: 自然人 Leicester Gordon GRAY (持股 1 股, 占比 0.10%，住所: Rd 2, Waipawa, 4272 , New Zealand) 股东 3: 自然人 Margaret Ann GRAY (持股 1 股, 占比 0.10% , 住所: Rd 2, Waipawa, 4272 , New Zealand)

排名	股东名称	注册地址	持股数量	占比 (%)	最终控制层股东情况
10	AWATEA COASTAL FARMS LIMITED	160 Spey Street, Invercargill, Invercargill, Null, 9810 , New Zealand	151,977	0.13	<p>股东 1: 自然人 Allan SMITH (持股 250 股 , 占比 25.00%, 住所: Curio Bay, Rd 1, Tokanui, 9884 , New Zealand)</p> <p>股东 2: 自然人 Rata Te Hau Pai SMITH (持股 250 股, 占比 25.00%, 住所: 726 Otara Haldane Road, Rd 1, Tokanui, 9884 , New Zealand)</p> <p>股东 3: 自然人 Sheila SMITH (持股 250 股 , 占比 25.00%, 住所: 726 Otara Haldane Road, Rd 1, Tokanui, 9884 , New Zealand)</p> <p>股东 4: 自然人 Estate Te Rangi Mokai SMITH (持股 250 股, 占比 25.00%, 住所: C/- Allan Smith, Curio Bay, Rd 1, Tokanui, 9884 , New Zealand)</p>

信息来源: 新西兰公司信息查询网

(<https://www.business.govt.nz/companies/app/ui/pages/companies/149713/shareholdings>)

(五) 主要业务发展状况

根据网络公开行业信息和交易对方管理层提供的材料, SFF 集团是是新西兰最大的肉类加工企业, 公司总部位于新西兰南岛达尼丁, 拥有超过 16,000 家供应商, 在新西兰拥有 19 家加工生产基地, 其中有 10 家具有出口中国许可证; SFF 集团是新西兰第二大农业出口商, 仅次于恒天然公司, 约 85% 的牛肉、羊肉和鹿肉产品出口至 60 多个国家; SFF 集团是新西兰员工规模最大的集团之一, 旺季时约有 7,000 名员工。

根据交易对方管理层提供的材料, 2014 财年, SFF 及其下属子公司屠宰牛羊鹿肉加工总量为 751.8 万头; 2014 年牛肉销售量 15.5 万吨, 羊肉销售量 16.2 万吨, 鹿肉 3 万吨, 合计约 34.7 万吨。在公司收入中, 品牌产品约占收入的 5%, 冷鲜肉产品约占收入的 15%, 而大包装产品约占收入的 80%。

（六）主要财务数据

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
总负债（包括其他负债总计和成员股）	441,591	535,362
所有者权益合计	319,256	297,917
总收益	2,320,940	2,001,212
税前利润（亏损以“-”号填列）	1,819	-36,522
税后净利润（亏损以“-”号填列）	474	-28,551
归属于母公司股东的综合收益	21,339	-27,851

单位：千新西兰元

项目	2015 年 6 月 30 日
资产总计	852,047
非金融负债合计	163,401
经营净资产	688,646
所有者权益合计	392,430
总收益	2,065,806
税前利润	63,182
税后净利润	44,626

注：1、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。

2、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。

3、截至2013年9月30日和截至2014年9月30日的两个财年数据已经审计，截至2015年6月30日的最近一期数据未经审计的管理用报表。

（七）子公司信息

截至本报告书签署日，SFF 拥有 27 家子公司和 1 家有限合伙制企业。27 家子公司中，有 15 家在新西兰，12 家在新西兰境外。27 家子公司中，只有 6 家子公司有实际经营活动，具体情况如下：

SFF 下属重要子公司	地点	主营业务
运营实体		
SFF牛肉	新西兰	牛肉加工业务
SFF鹿肉	新西兰	鹿肉加工业务
Richmond (New Zealand) Singapore PTE Limited	新加坡	作为SFF集团在香港、日本和韩国的销售代理
Silver Fern Farms NV (由Kevin Winders以信托方式持有)	比利时	从SFF集团进口产品，并在全欧洲（德国、英国和南欧除外）进行销售
Silver Fern Farms GmbH	德国	从SFF集团进口产品，并在德

SFF 下属重要子公司	地点	主营业务
		国进行销售
Silver Fern Farms (UK) Limited	英国	从SFF集团进口产品，并在英国和欧洲其他国家进行营销、销售和分销
非运营实体		
Richmond Group Holdings Limited	新西兰	根据卖方尽职调查报告，这些子公司均为非运营实体/睡眠公司
Frasertown Meat Co. Limited	新西兰	
CFM Management Limited	新西兰	
Kiwi Fern Limited	新西兰	
Richmond Equities Limited	新西兰	
Richmond Enterprises (1996) Limited	新西兰	
Slink Skins Canterbury Limited	新西兰	
PPCS Limited	新西兰	
Venison Rotorua Limited	新西兰	
Global Technologies (NZ) Limited	新西兰	
PPCS Superannuation Limited	新西兰	
Silver Fern Farms Sheepmeat Limited	新西兰	
Farm Enterprises (Otago) Limited	新西兰	
Richmond Specialty Beef Importers Limited	美国	
Richmond New Zealand Limited	英国	
Richmond Lonsdale Limited	英国	
Canterbury Lamb Limited	英国	
New Zealand Lamb Company Limited	英国	
PPCS USA Inc	美国	
NZ Natural Limited	英国	
PPCS (UK) Limited	英国	

数据来源：买方担保人聘请的境外尽职调查机构出具的尽职调查报告

除 SFF 牛肉外，SFF 的下属企业中，没有构成其最近一期经审计的资产总额、营业收入、净资产额 20%以上且有重大影响的子公司、合营企业或联营企业。SFF 集团最近两个财年的净利润波动幅度较大，故不将净利润作为构成重大影响的判断指标。

其中活跃子公司为 SFF 牛肉、SFF 鹿肉、Silver Fern Farms (UK) Limited 和 Farm IQ Systems Limited。SFF 牛肉的概况详见本报告书“第三节 交易标的基本情况”，其他 3 家活跃子公司概况如下：

1、Silver Fern Farms Venison Limited，即 SFF 鹿肉公司

注册号：5474067

注册地址：283 Princes Street, Dunedin Central, Dunedin 9016, New Zealand.

股份总数：10,100 股

成立日期：2014 年 9 月 25 日

股权结构：SFF 持有 100%股权.

主营业务：隶属于 SFF 集团的鹿肉板块，提供鹿肉加工业务

2、Silver Fern Farms (UK) Limited，即 SFF UK

注册号：00929005

注册地址：The Stables Four Mile Stable Barns, Cambridge Road, Newmarket, Suffolk, CB8 0TN.

股份总数：500,000 股

成立日期：1968 年 3 月 18 日

股权结构：SFF 持有 100%股权.

主营业务：在英国和其他欧洲地区就从 SFF 集团进口的肉和肉制品进行营销和批发业务

3、Farm IQ Systems Limited

注册号：3071326

注册地址：Level 1, Landcorp Building, 15 Allen Street, Wellington, 6011, New Zealand

股份总数：1,000 股

成立日期：2010 年 8 月 23 日

股权结构：SFF 持有 82.00%股权，LANDCORP FARMING LIMITED 持有 18.00%的股权.

主营业务：正在开发一个能够支持提高农场生产收益的农业管理系统。该合

资企业是在政府第一产业增长合作计划（PGP）下成立，并接受新西兰第一产业部为该计划给予的政府补助。

（八）交易对方其他事项说明

1、交易对方与上市公司及其控股股东、持股比例超过 5%的股东之间的关联关系说明

截至本报告书签署日，益民集团持有上市公司 31.82%的股权，为本公司的控股股东；光明食品集团持有上市公司 5.97%，故为本公司关联方。除上述关联关系外，本次交易的交易对方与本公司及其控股股东、持股比例超过 5%的股东之间不存在其他关联关系或一致行动关系。

2、交易对方向上市公司推荐董事、监事及高级管理人员的情况说明

报告期内，交易对方未向本公司推荐董事及高级管理人员。

3、交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况说明

截至本报告书签署日，本次交易的交易对方及主要管理人员最近五年内不存在受过行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形。

4、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况说明

截至本报告书签署日，本次交易的交易对方及主要管理人员最近五年内不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情形。

第三节 交易标的基本情况

一、标的公司基本情况

标的公司名称：	Silver Fern Farms Beef Limited
企业性质：	有限公司
注册地：	新西兰
主要办公地点：	283 Princes Street, Dunedin Central, Dunedin, 9016, NZ
股份总数：	10,100
成立日期：	2014年9月25日
公司代码：	5474064
注册号（NZBN）	9429041428900
投资情况：	截至2015年6月30日，无下属子公司、合营企业或联营企业

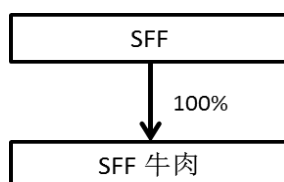
二、标的公司历史沿革

2014年9月25日，SFF牛肉在新西兰注册成立，公司的初始发行股份总数为10,100股，SFF持有SFF牛肉100%股权。

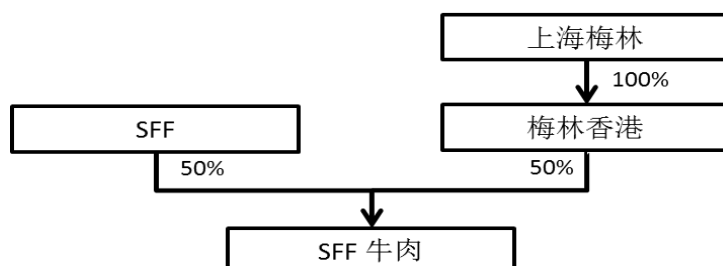
截至本报告书签署日，SFF牛肉的股份总数仍为10,100，未发生股权增减变动或者股东构成的变化。其全资股东SFF已履行了必要的审议和批准程序、符合相关法律法规及公司章程的规定、不存在违反限制或禁止性规定而转让的情形，不存在历史上曾为本上市公司或其他上市公司所控制的情况，不存在出资瑕疵或影响其合法存续的情况，公司章程中不存在可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议、高级管理人员的安排、不存在影响该资产独立性的协议或其他安排（如让渡经营管理权、收益权等）。

三、标的公司股权结构

（一）收购前



（二）收购后



四、标的公司主要资产、负债状况

本次交易拟收购的标的公司是 SFF 牛肉，在交割日前，SFF 会将下属的全部经营性资产和业务以重组的方式注入 SFF 牛肉。因此，重组前的 SFF 集团 50% 权益可被近似视为拟购买标的资产。

根据 SFF 集团对外公布的年度报告，SFF 集团截至 2013 年 9 月 30 日止 12 个月（2013 财年）及截至 2014 年 9 月 30 日止 12 个月（2014 财年）的年度合并财务报表是根据与国际财务报告准则相一致的新西兰准则和其他适用的财务报表准则的规定编制的，这些准则遵循国际财务报告准则的要求（IFRS，以下简称“国际准则”），并以新西兰元作为列报货币。Ernst&Young（安永全球网络于新西兰的成员所）对 SFF 集团 2013 财年及 2014 财年的合并财务报表进行了审计，并出具了上述财年的无保留意见的审计报告，其主要财务信息如下：

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（包括其他负债总计和总成员股）	441,591	535,362
流动负债合计	410,535	502,964
非流动负债合计（包括总成员股）	31,056	32,398
所有者权益合计	319,256	297,917
少数股东权益		
归属于母公司所有者权益合计	319,256	297,917

（一）主要资产情况

截至 2014 年 9 月 30 日，标的公司合并报表下资产总额为 760,847 千新西兰元。其中，非流动资产 404,701 千新西兰元，流动资产 356,146 千新西兰元。

流动资产主要包括应收账款和其他应收款（短期），存货，牲畜，持有待售资产等，非流动资产主要包括应收账款和其他应收款（长期），联营企业投资，物业、厂房及设备。总体情况如下：

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
资产-流动资产		
现金及现金等价物	978	1,068
衍生金融工具	435	10,244
应收账款和其他应收款	183,350	167,456
金融资产	1,309	1,324
存货	99,277	165,379
牲畜	55,597	54,883
应收税金	11	72
持有待售资产	15,189	3,557
流动资产总额	356,146	403,983
资产-非流动资产		
可供出售金融资产	82	82
应收账款和其他应收款	12,158	11,298
金融资产		
子公司投资		
联营企业投资	20,700	19,393
物业、厂房及设备	364,173	392,712
无形资产	7,588	5,811
非流动资产总额	404,701	429,296
资产总额	760,847	833,279

1、应收账款和其他应收款

应收账款，一般有 30-90 天的账龄，确认金额为初始发票金额扣除坏账准备。

坏账准备是基于确认的证据使管理层认为应收账款不可能收回而估计的。这是根据过去经验和特定其他迹象而认为可能发生坏账，包括债务人的财务困难，违约支付或账龄超过 60 天的款项等。应收账款由销售经理每周进行管理。个别的债务在确认无法收回时核销。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
应收账款	149,130	138,794
坏账准备	-749	-718
除关联方外应收账款	148,381	138,076
应收关联方账款		
应收联营企业款项	10,899	7,515
应收子公司款项		
应收关联方账款合计	10,899	7,515
应收账款合计	159,280	145,591
其他应收款		
预付关联公司款项	5,360	5,467
其他应收款及预付款	30,868	27,696
其他应收款合计	36,228	33,163
应收账款和其他应收款合计	195,508	178,754
流动	183,350	167,456
非流动	12,158	11,298
应收账款和其他应收款合计	195,508	178,754

2、存货

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。

肉类和相关产品的成本（包括牲畜买价，加上加工和其他使其达到可销售状态和地点所发生的费用）。成本包括直接成本和间接成本。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
肉类及其相关的存货	90,613	156,007
耗材和包装物	8,664	9,372
存货总量	99,277	165,379

3、牲畜

牲畜，即生物资产，包括羊和牛，为了以下目的购买羊和牛：

（1）牲畜计划

牛和羊是从繁育者手上买来的，饲养人进行饲养直到达到最佳体重。因仅符合规格的牲畜才可进行后续加工，饲养人的工资基于合格牲畜量确定。

（2）其他

极少量多余的羊和牛放养在临近加工厂的自有或租用的土地上。

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，根据市场价格及牲畜的畜龄、体重、性别、等级、产地和其他相关因素作为权重确定。牲畜公允价值计算中使用的输入值属于《新西兰国际财务报告准则第 13 号--公允价值计量》里分类层级的第二层。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
期初余额	54,883	56,477
牲畜的净变动	-5,624	-4,313
牲畜公允价值（扣除销售成本）的变动	6,338	2,719
期末余额	55,597	54,883

4、持有待售资产

持有待售资产主要包括在 1 年以内将要处置的土地、厂房和设备，具体情况如下：

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日			
	成本	累计折旧	减值	净值
自有土地（估价）	14,921			14,921
自有建筑物（估价）				
厂房和机器设备	352	-84		268
持有待售资产合计	15,273	-84		15,189

单位：千新西兰元

项目	2013年9月30日			
	成本	累计折旧	减值	净值
自有土地（估价）	2,382	-29		2,353
自有建筑物（估价）	693	-183	-52	458
厂房和机器设备	7,537	-6,791		746
持有待售资产合计	10,612	-7,003	-52	3,557

5、联营企业投资

联营企业投资按权益法确认，其不属于合并集团的一部分。

项目	主营业务	合并所在地	2014年9月30日	2013年9月30日
新西兰羊羔集团				
New Zealand Lamb Holdings Limited	控股公司	加拿大	31.5%	31.5%
New Zealand and Australian Lamb Company Limited	羊羔销售	加拿大	21.9%	22.3%
The Lamb Co-Operative, Inc	羊羔销售	美国	25.4%	24.5%
其他联营企业				
Robotic Technologies Limited	制造	新西兰	50.0%	50.0%
Livestock Logistics Nationwide Limited	运输	新西兰	50.0%	50.0%
Farm Brands Limited	加工	新西兰	50.0%	50.0%
Kotahi Logistics LP(i)	出口物流	新西兰	12.0%	11.6%
Ovine Automation Limited	研发绵羊基因程序	新西兰	28.8%	28.8%
Farm Systems Limited(ii)	研发红肉 IVC	新西兰	82.0%	82.0%
Alpine Origin Merino Limited	市场营销	新西兰	50.0%	50.0%
Primary Collaboration NZ Limited(iii)	市场营销	新西兰	16.7%	0.0%
Red Meat Profit Partnership LP(iii)	市场营销	新西兰	4.8%	0.0%

在合并财务报表中，上述所有联营企业都是以权益法计量的，因为管理层认为对这些实体有重大影响但未达到控制。以下因素与该结论相关。

SFF 对 Kotahi Logistics LP 的权益是基于通过该实体的运输量，但是 SFF 拥有 Kotahi GP Ltd 50%的股权，这是一家普通合伙企业参与该实体的管理，并拥有董事会代表。

SFF 拥有 FarmIQ System Ltd 82%的已发行股票，但是没有控制该实体。这是由于根据股东协议的条款，SFF 仅有权利任命五名董事会成员中的两名，并且某些其他决议需要全体成员同意。

Primary Collaboration NZ Ltd 和 Red Meat Profit Partnership LP 是合伙企业，权利归属于所有合伙人。

6、物业、厂房及设备

厂房和设备以历史成本减去累计折旧和累计减值损失后的金额列示。该等成本包括更换零件时候符合资本化条件的更换零件的费用。相似地，每一个主要的检查执行时，符合资本化条件的检修成本被计入厂房和设备的账面价值。所有其

他的维修和维护在发生时计入当期损益。

经营性土地和建筑以公允价值减去在重估日后的累计折旧损失和累计减值损失后的金额计量，公允价值至少每五年，由外部独立评估师按国际价值评估标准委员国际评估准则执行评估。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
土地	60,678	60,281
建筑物	162,851	177,339
厂房/设备	135,410	141,404
交通工具	439	466
在建工程	4,795	13,222
合计	364,173	392,712

7、主要资产比重合理性分析

根据 SFF 集团 2014 财年的审计报告，截至 2014 年 9 月 30 日，其总资产为 760,847 千新西兰元，主要资产账面情况如下：

项目	金额（单位：千新西兰元）	占总资产比例
资产-流动资产		
现金及现金等价物	978	0.13%
衍生金融工具	435	0.06%
应收账款和其他应收款	183,350	24.10%
金融资产	1,309	0.17%
存货	99,277	13.05%
牲畜（生物资产）	55,597	7.31%
应收税金	11	0.00%
持有待售资产	15,189	2.00%
流动资产总额	356,146	46.81%
资产-非流动资产		
可供出售金融资产	82	0.01%
应收账款和其他应收款	12,158	1.60%
金融资产		0.00%
子公司投资		0.00%
联营企业投资	20,700	2.72%
物业、厂房及设备	364,173	47.86%
无形资产	7,588	1.00%
非流动资产总额	404,701	53.19%

项目	金额（单位：千新西兰元）	占总资产比例
资产总额	760,847	100.00%

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：

单位：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%

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。

8、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

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

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。

（二）主要负债情况

截至 2014 年 9 月 30 日，标的公司合并财务报表负债总额为 441,591 千新西兰元。其中，流动负债 410,535 千新西兰元，非流动负债 31,056 千新西兰元（其中包括总成员股 21,455 千新西兰元）。

流动负债主要包括衍生金融工具、应付账款和其他应付款、准备（短期）、计息借款等，非流动负债主要包括准备（长期）、总成员股等。总体情况如下：

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
负债-流动负债		
银行透支	3,601	1,495
衍生金融工具	10,343	953
应付账款和其他应付款	90,236	95,895
准备	20,819	17,451
预收子公司款项	-	-
应付税项	25	31
计息借款	285,511	387,139
流动负债总额	410,535	502,964
负债-非流动负债		
准备	9,102	9,314
计息借款	499	37
递延所得税负债	-	725
除成员股外的非流动负债总额	9,601	10,076
除成员股外的负债总额	420,136	513,040
除成员股外的净资产	340,711	320,239
供应商投资股	5,548	5,692
成员普通股	15,907	16,630
总成员股	21,455	22,322

1、衍生金融工具

SFF 购买远期外汇合约和对冲期权对国际贸易进行套期以减少外币汇率波动的风险。

衍生工具以衍生合约签订日的公允价值进行初始计量，并且按照公允价值进行后续计量。当公允价值为正时衍生工具记为资产，当公允价值为负时衍生工具记为负债。衍生工具分类为公允价值变动计入损益的金融资产或金融负债。

公允价值变动损益直接计入当期损益。

SFF 在正常经营范围内利用衍生金融工具减轻以外币计价销售的食品及相关产品所带来的汇率波动的影响。**SFF** 签订了用于经济套期而非会计套期的远期外汇合约和期权。**2014** 财年亏损中所有外汇交易带来的汇兑净收益为 **1,360** 万新西兰元（**2013** 财年为 **530** 万新西兰元）。衍生金融工具产生的流动资产和流动负债列示如下：

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
流动资产		
远期外币合约	435	10,244
流动负债		
远期外币合约	-10,343	-953
衍生金融工具净值	-9,908	9,291

2、应付账款和其他应付款

应付账款和其他应付款用于 **SFF** 有义务因购买货物和接受服务而需于未来付款时确认。

应付账款和其他应付款以摊余成本确认，其为资产负债表日前 **SFF** 未偿付购买货物和接受服务而产生的负债，且 **SFF** 有义务于未来期间偿付与该等货物和服务的成本对应的负债。应付账款不计利息，通常付款期限为 **30** 天。除了 **10%** 价格的尾款在购买后的 **120** 天内付款，牲畜的购买需要在 **6** 到 **14** 天付款。其他应付款不计利息，平均付款期限为 **3** 个月。

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
应付帐款	55,423	66,050
其他应付款	29,641	24,673

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
联营企业	5,172	5,172
合计	90,236	95,895

3、计息借款

计息借款按收到对价的公允价值扣减交易成本的金额进行初始计量。初始计量后，计息借款采用实际利率法，按照摊余成本(即将成本在借款期间内进行分摊)进行后续计量。任何发行成本均计入摊余成本。

计息借款归类为流动负债，除非本集团无条件地有权于资产负债表日起至少12个月后偿付银行借款。

借款费用于发生时计入当期损益，除非可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化计入资产成本。

单位：千新西兰元

项目	平均有效利率 (%)	性质	2014年9月30日	2013年9月30日
流动性				
新西兰银行透支(9.5百万新西兰元)	11.02%	即期	1,446	
GBP银行透支(1.5百万英镑)	3.53%	即期	2,155	1,495
透支总额			3,601	1,495
融资租赁下的债务	1.74%	流动	479	139
贴现汇票	3.37%	流动	11,133	37,500
担保债务	6.01%	流动	273,899	349,500
计息借款合计(流动负债)			285,511	387,139
非流动性				
融资租赁下的债务				
担保债务	1.74%		499	37
计息借款合计(非流动负债)			499	37

SFF 集团的短期计息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。

4、准备

单位：千新西兰元

项目		2014年9月30日	2013年9月30日
未来意外事故成本	流动	2,340	1,841
	非流动	867	1,039
牲畜采购准备	流动	1,876	1,795
	非流动		
雇员应享权利	流动	16,573	13,449
	非流动	8,235	8,275
重组	流动	30	366
	非流动		
准备	流动	20,819	17,451
	非流动	9,102	9,314
	合计	29,921	26,765

(1) 未来意外事故成本

SFF 参与了 ACC 伙伴计划，一种全自我保护计划。未来意外事故成本的预提额与雇员引起的未来事故须由 SFF 承担成本的预估额有关。这些付款贯穿整个康复期。

1) AAC 伙伴计划的责任和义务

人力资源总经理需要通过与其他相关人员咨询，以对工伤管控政策和程序的发展及持续监控负责。这包括了建立与管理与 ACC 的合伙关系建立和运营以及告知其 SFF 工伤管控程序或人员变动。

风险的管理需要经理人有相关法律法规和信息以及交流要求的工作经验。一旦发生工伤，由治疗提供者、赔偿管理人和索赔人提供伤后康复。

2) 应用的假设和方法

链梯法运用历史累积的索赔率确定每一次事故期间索赔的最终数量。每宗申索付款方法（PPCI）用于决定每一次索赔合适的索赔支付模式。

随着索赔支付模式和索赔支付责任的发展，产生了以下经济假设：

2014 财年，索赔通胀是消费物价指数（CPI）变动的 50%（2013 财年：50%）和平均每周盈利（AWE）指数变动的 50%（2013 财年：50%）。这个假设说明物价和工资的增长会等比例的影响到索赔金额的增长。

2014 财年，索赔通胀指数为 2.5%（2013 财年：2.2%）。大多数的索赔为中短期，且我们目前处于通货膨胀率和工资增长率在中短期似乎高于标准的环境下。

2014 财年的贴现率为 2.95%（2013 财年：2.6%）。贴现率约等于与负债期间一致的中短期政府债券的平均总贴现率。

未来索赔条款的精算评估由怡安保险新西兰有限公司的 Marcelo Lardies (BSc Hons) 进行，评估基准日为 2014 年 9 月 30 日。评估报告日 2014 年 10 月 17 日（2013 财年：2013 年 10 月 7 日）。

（2）雇员应享权利

雇员应享权利包括应付职工薪酬，年假和长期服务休假。工资和年假是根据负债估算时应付的金额计量。长期服务休假以未来付款的现值计算，未来付款是由直到报告日雇员们提供的服务决定的。这些预提款随着雇员权利的到期而减少。

2014 年 9 月 30 日，SFF 对长期服务休假的现值进行一次独立精算评估。

长期服务休假的现值由一些因素决定，这些因素依精算基础使用一些假设来决定。贴现率和工资通胀率是计算负债的两个主要因素。这些假设的任何改变都会影响负债的账面金额。

与未来预估的现金流期限最接近的政府债券的加权平均收益率用于决定贴现率。2014 财年，用于预期未来年度现金流量的贴现率范围为 3.7%到 5.5%（2013 财年：2.8%到 5.5%）。

经独立精算师的建议，历史工资增长模式用于决定工资通胀率因素。2014 财年，工资成本的增长率范围为 2.0%到 3.0%（2013 财年：0.0%到 3.0%）。

长期服务休假的精算评估是由怡安保险新西兰有限公司的 Marcelo Lardies (BSc Hons)执行的, 基准日为 2014 年 9 月 30 日。评估报告日为 2014 年 10 月 10 日 (2013 年: 2013 年 10 月 23 日)。

(3) 其他预提

对于特定种类的生物资产, 生物资产采购准备涉及到除定期付款外的激励款。付款通常每半年或一年进行一次。重组准备是在年末根据操作配置的相关义务建立的。其余的重组准备将用于 2013 到 2014 财年。

5、总成员股

SFF 的股本包括向合作社成员发放的股本。不时会发生已有的成员离开合作社及新的成员加入合作社的情况。离开的成员被授权在一段时间后得到他们股份相应的付款。新的成员需要入股 SFF。

SFF 有两种成员股: 成员普通股 (发行股票给 SFF 集团的回扣系统下供应货物的供应商) 和供应商投资股 (发行给所有 SFF 集团的供应商, 该股份存在限制), 所有成员股的票面价值为每股 1 新西兰元。供应商投股由供应商支付 90 新西兰分, 另外 10 新西兰分由未分配利润的股息支付。

成员普通股在股东为当前供应商时附带全部投票权, 供应商投资股仅在董事选举中行使投票权。成员股在清算时享有同等权利。

成员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力享有提供货物产生的盈利对应的回扣。

根据新西兰国际会计准则第 32 号: 金融工具的披露和报告, 根据合作社列出的义务, 合作的股本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。

另外, 作为资本结构变化的一部分, 股东可以选择以一比一的比例用成员普通股和供应商投资股转换新普通股; 转换时不需要支付现金。除了股份转换, 股东也可以选择两股配一股发行新普通股。在增股期间, 对于每一股新发行普通股, 股东有资格利用交换合同用现金认购每两股新普通股分配的一股普通股。每一股新增普通股价格为每股 1 新西兰元, 且可一次性支付或者利用延期支付期权支付,

延期支付期为 3 年，自其销售生物资产的现金中扣除。

2013 和 2014 财年，成员普通股、供应商投资股、新普通股的变动情况如下：

单位：千新西兰元

项目	供应商投资股	成员普通股	新普通股	总计
2012年10月1日余额	5,834	17,412	136,495	159,741
放弃股权	-142	-782		-924
2013年9月30日余额	5,692	16,630	136,495	158,817
放弃股权	-144	-723		-867
2014年9月30日余额	5,548	15,907	136,495	157,950
招股/回购				
1,590.7万股成员普通股（每股1新西兰元）		15,907		15,907
9,807.5万股新普通股-全付			112,033	112,033
230.4万股新普通股-部分支付			24,462	24,462
发行和全付		15,907	136,495	152,402

五、拟购买资产对外抵押担保情况及资产权属的完整性

SFF 集团分别就动产和不动产向 Westpac Banking Corporation（银团担保代理商）支付担保利息和固定担保费，以这些动产和不动产作为被担保金到期支付和对被担保债务到期偿付和实现的担保。

截至 2014 年 9 月 30 日，SFF 集团存在如下银行担保：

项目	实体	收款人	金额
进口保证金	子公司	RP 代理	英镑30,000
进口保证金	子公司	RP 代理	欧元36,000
进口保证金	子公司	RP 代理	欧元2,400

除上述担保事项外，SFF 集团的资产无其他权力限制的情况，也未发生其他为关联方提供担保或者非经营资金的占用情况。

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。

六、最近三年主营业务发展情况

（一）SFF 集团的主营业务概况

根据网络公开行业信息和交易对方管理层提供的材料，SFF 集团是新西兰最大的肉类加工企业、市场领导者及牛肉、羊肉和鹿肉出口商，也是新西兰继恒天然公司之后第二大农业出口企业，拥有 16,000 多个供应商。主要经营牛、羊、鹿肉的屠宰加工业务，其牛肉业务占新西兰市场份额的第一（约 30%），羊肉业务占新西兰市场份额的第二（约 23%），鹿肉业务占新西兰市场份额的第一（约 42%）。

根据交易对方管理层提供的材料，SFF 集团 85%的产品销往全球 60 多个国家（中国占其出口收入的 20%）；2014 财年的屠宰牛羊鹿肉加工总量为 751.8 万头；2014 财年的牛肉销售量为 15.5 万吨，羊肉销售量为 16.2 万吨，鹿肉为 3 万吨，合计约 34.7 万吨。其中，品牌产品约占收入的 5%，冷鲜肉产品约占收入的 15%，而大包装产品约占收入的 80%。

品牌产品		约占收入5%
冷鲜肉产品		约占收入15%
大包装产品	无专有品牌	约占收入80%

（二）SFF 集团的主要业务模式

1、采购模式

（1）采购管理架构

根据交易对方管理层提供的材料，目前，SFF 集团大部分的采购由牲畜采购代表进行，该采购代表均由 SFF 集团直接雇佣，分别以工资基础或支付佣金方式为报酬方式。另外小部分的采购由独立的采购代理公司完成。该类代理公司具有相当规模，与某些重要养殖户供应商均建立了稳定的供应关系。

牲畜采购代表负责新西兰全境 5 大地区的各个工厂，他们向 SFF 集团的牲

畜管理经理汇报，而这些牲畜管理经理向牲畜管理总经理汇报。

同时 SFF 集团还拥有多个采购专职人员，负责向关键供应商（采购量居前的，不是全体股东供应商）采购以及牛养殖计划的采购。

对于代理的牲畜采购代表及独立代理公司，SFF 集团支付佣金，计入销售成本。

（2）定价流程

从 2013 年起，SFF 集团更强调以销定采，以降低对利润带来的不确定性。对于大多数采购来说，SFF 集团每周根据销售团队和采购代表对市场采购价格的反馈来制定分级别的采购价格，采购价格全部以市场价为准随行就市。在一些情况下，关键供应商可能会付一小部分溢价来保证全年的稳定供应。

（3）供应商情况

根据交易对方管理层提供的材料，目前，SFF 集团共有超过 15,000 名供应商，其中很多为股东供应商。股东供应商的供应量占到全部供应量的半数以上。

另外，前 25 大股东供应商的供应量占有所有供应量的 21%；前 25 大非股东供应商占有所有供应量的 4%。

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 万新西兰元（2012 财年）；1,190 万新西兰元（2013 财年）和 810 万新西兰元（2014 财年）的采购价格损失。

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。

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。

2014 财年，SFF 集团前五大供应商的采购情况分布如下：

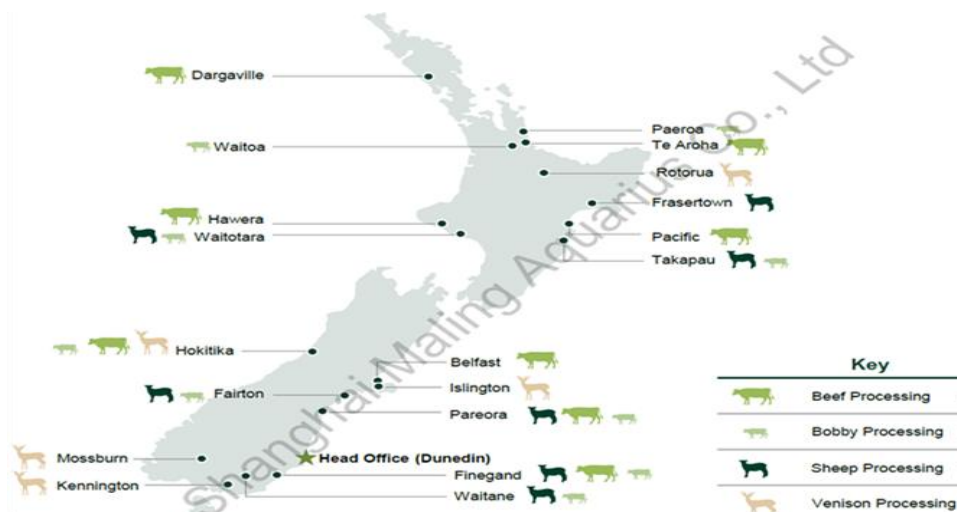
排名	供应商名称	采购产品的品种	采购数量（头）	占当年总采购数量的比重	是否股东
1	Meadow Downs	牛	324,780	1.97%	是
2	Te Kumu Estate	牛、羊、鹿	241,341	1.47%	是
3	A W & J H Adams Partnership	牛、羊	129,831	0.79%	是
4	THORNTON FARM	牛	123,492	0.75%	是
5	Waipu Farm	牛、羊	89,124	0.54%	是

2、生产模式

（1）工厂分布

目前，SFF 集团的设施遍布新西兰全境，共有 19 个工厂。如下图所示，其中牛肉加工分布在 8 家工厂，小牛肉加工分布在 8 家工厂，羊肉加工分布在 7 家工厂，鹿肉加工分布在 5 家工厂。

屠宰场分布



最近三财年的屠宰量（千头）

屠宰量	2012财年	2013财年	2014财年
SFF集团	6,798	7,482	7,554

屠宰量	2012财年	2013财年	2014财年
新西兰全境	26,095	29,207	28,966
市场份额	26.05%	25.62%	26.08%

数据来源：境外尽职调查机构出具的卖方财务尽职调查报告

(2) 生产流程

1) 运输

由 SFF 集团参股 50% 的 Livestock Logistic NZ Limited 等运输企业负责从农户处将牲畜运输至工厂。

2) 准备屠宰

屠宰前进行检疫及称重。

3) 屠宰

电击、屠宰及放血；胴体通过生产线移入单独生产台，去皮及内脏，清洗及称重。

4) 储存

切块包装，并冷冻或冷藏，称重及包装。

整个流程最终产品能够追溯至源头产品。

目前，SFF 集团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计划将于 2016 年 2 月全部清理完毕。

3、销售模式

（1）销售团队结构

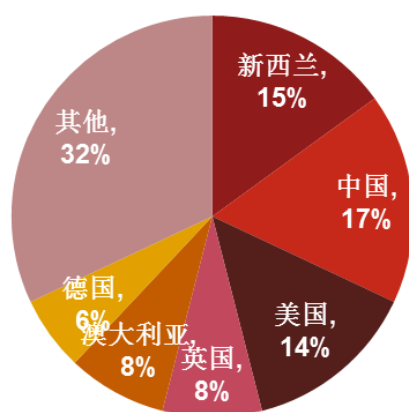
根据交易对方提供的材料，目前，SFF 集团的国内销售通过其总部的多名销售人员进行，海外销售借助于多名海外专职销售人员（分布在 8 个国家和地区的销售团队），分别是：英国、比利时、德国、中东、中国大陆、中国香港、日本、以及韩国。北美的羊肉销售是通过参股的美国澳新羊肉合作社和加拿大澳新羊肉合作社完成的。

销售人员每月制定分品种的销售目标，并向销售总经理汇报。出于成本优化考虑，德国和比利时的销售团队拟在 2015 年底撤销，由总部直接进行销售。

（2）客户及区域分布

SFF 集团在 2014 财年的营业收入为 23.09 亿新西兰元，其中牛肉收入占总收入的 53%，羊肉收入占总收入的 42%，鹿肉收入占总收入的 5%。其中牛肉的最大消费国家是美国，羊肉的最大消费国家是中国（包含中国香港），鹿肉的最大消费地区是欧洲。

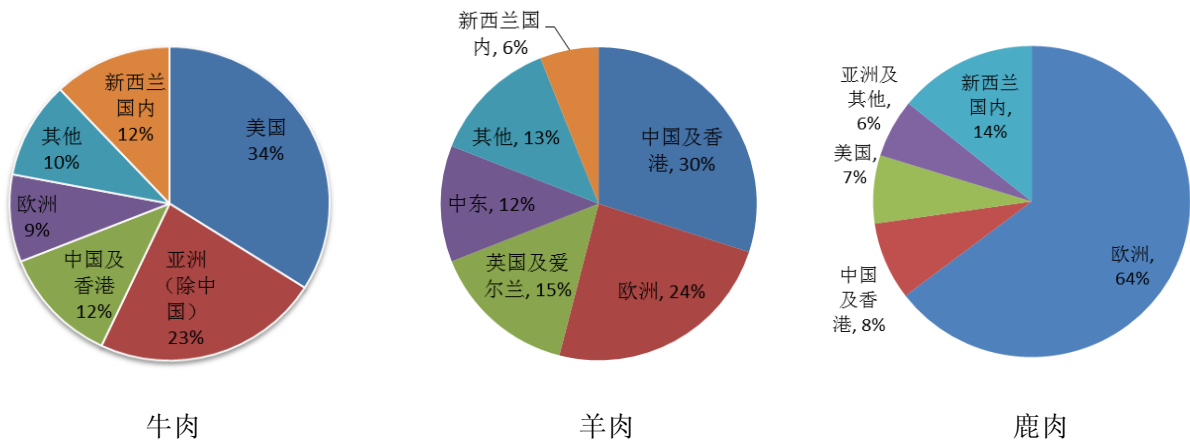
目前，SFF 集团的 900 多个客户遍布全球 60 多个国家，其中，245 个客户的年销售额超过 100 万新西兰元。按区域划分的销售额结构图如下：



数据来源：经买方担保人聘请的境外尽职调查机构核查的卖方数据库

整体来说，2014 财年，国内销售占全部销售收入的 15%；中国（包括中国香港）占全部销售收入的 17%；美国占全部销售收入的 14%；英国占全部销售收入的 8%；澳大利亚占全部销售收入的 8%；德国占全部销售收入的 6%；其余国家占全部销售收入的 32%。

按照各业务板块销售额结构划分，各地区收入占比如下：



数据来源：经买方担保人聘请的境外尽职调查机构核查的卖方数据库

对于牛肉销售来说，2014 财年，国内销售占全部销售收入的 12%；美国占全部销售收入的 34%；中国（包括中国香港）占全部销售收入的 12%；其他亚洲国家占全部销售收入的 23%；欧洲占全部销售收入的 9%；其他国家占全部销售收入的 10%。

对于羊肉销售来说，2014 财年，国内销售占全部销售收入的 6%；中国（包括中国香港）占全部销售收入的 30%；英国及爱尔兰占全部销售收入的 15%；其他欧洲国家占全部销售收入的 24%；中东占全部销售收入的 12%；其他国家占全部销售收入的 13%。

对于鹿肉销售来说，2014 财年，国内销售占全部销售收入的 14%；欧洲占全部销售收入的 64%；美国占全部销售收入的 7%；中国占全部销售收入的 8%；其他亚洲国家占全部销售收入的 6%，其他国家占全部销售收入的 1%。

2014 财年，SFF 集团前十大客户的销售情况分布如下：

单位：百万新西兰元

序号	国家	2014 财年销售收入	占 2014 年总销售收入比例	2014 财年按品种分类销售收入情况		
				牛肉	羊肉	鹿肉
1	澳大利亚客户	134.2	5.8%	134.2	-	-
2	中国客户 1	92.3	4.0%	8.8	83.5	-
3	中国客户 2	76.5	3.3%	38.4	38.1	-
4	英国客户	73.4	3.2%	-	70.6	2.7
5	美国客户 1	70.6	3.1%	70.6	-	-

单位：百万新西兰元

序号	国家	2014 财年销售收入	占 2014 年总销售收入比例	2014 财年按品种分类 销售收入情况		
				牛肉	羊肉	鹿肉
6	美国客户 2	45.0	1.9%	-	43.5	1.5
7	中国客户 3	42.9	1.9%	3.5	39.4	-
8	美国客户 3	35.5	1.5%	35.5	-	-
9	沙特阿拉伯客户	34.3	1.5%	11.6	22.7	-
10	德国客户	31.8	1.4%	7.0	20.9	3.9
	前十名总计	636.5	27.6%	309.6	318.7	8.1

数据来源：经买方担保人聘请的境外尽职调查机构核查的卖方数据库

前十大客户的销售占 2014 年销售总额的 29%：其中，3 个中国经销商分别列十大客户的第二（销售占比：4.2%）、第三（销售占比：3.5%）和第七（销售占比：2.0%）。最大客户的销售占比为 6.2%，虽然是与澳大利亚客户签订的销售合同，但实际上销售主要涉及与麦当劳签订的销售合同，其中大部分销往美国。

SFF 集团的销售签订较为简单的框架协议，实际价格和数量等商务条款以订单为准。

（三）SFF 集团的核心竞争力

1、广泛的品牌认知度

“银蕨”作为新西兰的国花，而畜牧业作为新西兰的支柱产业，银蕨牛羊鹿肉的品牌形象不言而喻。同时，SFF集团的牛羊鹿肉远销全球60多个国家，具有较为广泛的品牌认知程度。

2、全球性的业务布局

除新西兰本土外，SFF集团在全球8个国家和地区设有销售部门，覆盖欧洲和亚洲的主要国家和地区，如英国、德国、日本、韩国、中国香港等。与此同时，SFF通过参股的形式，与美国澳新羊肉合作社和加拿大澳新羊肉合作社开展股权及商业合作，以达到渗透北美羊肉市场的目的。目前，SFF集团的牛羊肉在大洋洲、欧洲、亚洲和北美等区域，均拥有一定的市场影响力。

3、优质天然的牛羊鹿肉资源

多年来，SFF集团在供应商环节精挑细选、严格把关，坚持采购在天然环境中放养并以草喂食的牛羊鹿；同时，SFF集团严格遵守新西兰监管部门对动物福利的高标准要求，尽最大努力以人道的方式对待动物。这种采购及加工方式使得SFF集团的肉类产品营养丰富，脂肪含量低，且肉质鲜嫩自然。

4、稳定的供应商体系

自公司成立以来，SFF以“合作社”形式维系好股东和供应商的利益分配问题，6,000多个股东多为当地牛羊鹿养殖户，并且很好的承担股东供应商的角色。2014财年，SFF集团的全部供应商数量中养殖户股东占37%，同时，在所有牲畜供应量中由养殖户股东供应的牛羊鹿产品占74%。因股东人数众多，SFF集团从养殖户股东处采购的价格及数量均按照市场规律确定，在同等条件下，优先采购养殖户股东的牛羊鹿产品。这样的股权合作体系，确保了供应商体系的稳定性和可持续性。

七、标的公司业务相关的主要固定资产、无形资产

（一）主要固定资产情况

截至2015年6月30日，SFF集团旗下的资产中，自有物业共计113处、租赁物业共计12处，自有及租赁的物业遍布新西兰全境及西方主要国家。食品制造业一般通过购买或租赁的方式取得物业的使用权，标的公司沿用不同的租赁方式与不同业主签订租约。标的公司及其子公司的主要自有和租赁物业情况见本报告书草案。

（二）主要无形资产情况

SFF集团主要无形资产包括自有商标及商标许可、域名等，具体情况见本报告书草案。

八、关于本次交易标的债务情况

（一）债务清单

截至2015年6月30日，SFF集团共有8笔银团/（银行）贷款债务，总合同金额约为3.45亿新西兰元，具体情况见本报告书草案。

（二）或有负债

截至最近一年的审计报告日（即 2014 年 9 月 30 日），SFF 集团存在如下或有负债：

（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。

截至 2014 年 9 月 30 日，SFF 预计上述 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。

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。

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。

九、标的公司业务资质情况

根据已签署的交易协议的有关约定，交易对方保证：截至交割日，标的公司持有对于经营目前业务而言必要的所有重大政府授权；除了由于递交申请日与交割日临近而未能完成的授权外，该等政府授权是有效且具有完全效力的；交易标的在所有重大方面遵守该等政府授权的条款和要求。

根据交易对方提供的资料，从重要性角度，上市公司委托境外律师重点对标的公司位于新西兰的主要加工厂相关的公共场所经营许可、政府授权及行业资质评级文件等进行查验，具体情况见本报告书草案。

十、关于本次交易标的重大诉讼、仲裁及行政处罚

（一）重大诉讼及仲裁

根据境外律师出具的法律意见，其审阅了卖方数据库中的所有法律资料，截至该卖方数据库的最后资料投放日，交易标的不存在被责令或面临被勒令支付达到或超过 500 万新西兰元的风险的诉讼、仲裁或行政程序（包括尚未了结或最终的）。拟购买资产涉及的低于 500 万新西兰元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，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。上述 3 起诉讼 SFF 预计败诉的可能性低于 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。

（二）行政处罚

根据数据库所提供的文件以及境外法律的法律意见：2012 年 7 月 4 日，贝

尔法斯特（Belfast）当地环保部门曾因 Kaputone Wool Scour Ltd 通过其与 SFF 集团经营地共享的管道将污染物排放到怀马卡里里河（Waimakariri River）而对 SFF 集团处以共计 1,500 新西兰元的罚金。境外律师认为，SFF 集团对该等侵权行为事先并不知晓，且现在已着手建立仅供 SFF 集团自营场地使用的应急排放体系。

2014 年 4 月，由于疑似含有大肠杆菌，意大利有关当局在进行相关测试之后，SFF 集团的一批羊肉被发现不符合欧盟的有关规定，因而被拒绝进入意大利市场。SFF 集团因此事件产生的损失（扣除已退回产品的价值）共计约 100 万新西兰元。

十一、关于本次交易标的环境保护

上市公司聘请了境外律师对 SFF 集团的环境保护等事宜开展了核查工作，核查发现的环保方面的行政处罚参见本节“十、关于本次交易标的重大诉讼、仲裁及行政处罚”。同时，境外律师检查了相关的排污和自然资源使用的批准文件，具体情况详见本报告书草案。

第四节 交易标的资产估值情况

一、交易标的资产估值基本情况

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。

截至估值基准日 2015 年 6 月 30 日，拟购买资产 SFF 集团净资产（包含总成员股）的账面价值为 3.92 亿新西兰元，估值为 3.50 亿元，估值增值率为-10.71%。

二、估值方法

（一）估值方法的选择

对企业整体资产的估值方法包括资产基础法、市场法和收益法。

1、资产基础法适用性分析

资产基础法进行企业价值估值的基本思路是重建或重置一项与被估值单位具有相同或相似资产组成的企业，投资者所需支付的成本。该方法遵循了替代原则，即投资者不会支付高于估值基准日相同用途资产市场价格的价格购买企业组成部分的单项资产及负债。运用资产基础法为企业估值，就是以被估值单位审定后的资产负债表为基础，对各单项资产及负债的现行市场价格进行估值，并在各

单项资产估值加和基础上扣减负债估值，从而得到企业的股东全部权益。

按照国际估值惯例，估值多采用收益法和市场法，因为在交割前被投资企业出于对商业机密的保护以及公平交易的原则，多只向投资者提供基本的财务报告等财务资料，很少会同意将被投资企业向买方担保人聘请的专业尽职调查机构提供资产计价的全部基础资料，因此，本次估值不采用资产基础法。

2、收益法适用性分析

收益法也叫收益现值法，是指通过将被估值单位预期收益资本化或折现以确定估值对象价值的估值思路。运用收益途径进行估值需具备以下三个前提条件：

（1）投资者在投资某个企业时所支付的价格不会超过企业（或与该企业相当且具有同等风险程度的同类企业）未来预期收益折算成的现值；

（2）能够对企业未来收益进行合理预测；

（3）能够对与企业未来收益的风险程度相对应的收益率进行合理估算。

本次估值中，被估值单位作为一个已连续运营多年的企业，历史财务数据能够得到比较详尽的收集；且财务状况稳定，未来收益及其所承受的风险能够合理预测，买方担保人已经委托具有国际水准的境外尽职调查机构进行了相关调查，并提供了相关的调查资料和专业意见，故本次估值可以采用收益途径对股东权益价值进行估值。

3、市场法适用性分析

市场法是指将估值对象与参考企业、在市场上已有交易案例的企业、股东权益、证券等权益性资产进行比较以确定估值对象价值的估值思路。

采用市场法对企业进行估值需要满足的基本条件有：

（1）有一个充分发达、活跃的资本市场；

（2）在上述资本市场中存在着足够数量的与被估值对象相同或相似的参考企业或存在着足够的交易案例；

（3）能够获得参考企业或交易案例的市场信息、财务信息及其他相关资料；

（4）可以确信依据的信息资料具有代表性和合理性，且在估值基准日是有

效的。

本次估值中，考虑到拟购买资产是非上市公司，本次交易可以采用可比交易案例法。

4、收益法与市场法的估值结论差异分析

收益法和市场法的估值结论出现差异的主要原因是：收益法是通过估算企业未来的预期收益，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总计算得出经营性资产价值，然后再调整现金及现金等价物、其他非经营性资产负债及付息债务项目溢余资产、非经营性资产价值，减去有息债务得出股东全部权益价值，收益法反映了企业内在价值。

市场法是通过与被估值单位处于同一行业的并且交易规模和时间相近的案例样本公司作为对比公司，并选择对比公司的一个或几个收益性和资产类参数，计算对比公司市场价值与所选择分析参数之间的“价值比率”。经过比较分析被估值企业与参考企业的异同，对差异进行量化调整，计算出适用于被估值企业的价值比率，从而得到委估对象的市场价值。因为市场法与收益法估值途径不同，所以估值结论会有所差异。

5、本次估值采用市场法的估值结论

综合分析后，为了科学、客观地估算高地公司的股东全部权益价值，本次估值主要采用收益法和市场法的估值方法对其股东全部权益价值进行估值，最后在细致分析两种估值方法对估值结果差异的基础上合理确定估值。

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，SFF 集团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，万隆仅就 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，但是，上市公司没有要求交易对方做出业绩承诺。因此，本次交易将不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，本次交易应当采用市场法的估值结果。

（二）收益法介绍

1、估值模型

本次估值采用企业自由现金流量形式，即以未来若干年度内的企业自由现金流量作为依据，采用适当折现率折现后加总，扣除付息负债后得出经营性资产价值，然后再加上溢余资产（负债）价值、非经营性资产（负债）价值得出股东全部权益价值。

股东全部权益价值＝企业自由现金流量折现值－付息负债＋非经营性资产（负债）＋溢余资产（负债）

自由现金流量折现值＝明确的预测期期间自由现金流量现值＋明确的预测期之后自由现金流量（终值）现值

企业自由现金流量＝税后净利润＋折旧与摊销－资本性支出－净营运资金变动＋税后利息。

2、预测期

预计 SFF 集团未来主营业务运营状况会比较平稳，明确的预测收益期确定为 2015 年 6 月 30 日至 2018 年 9 月 30 日。

3、收益期

预计 SFF 集团经营所依托的主要资产、人员、供货商和客户均比较稳定，其他未发现企业经营方面存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

4、收益法公式

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{F_t}{(1+r)^t} + \frac{F_t \times (1+g)}{r-g} \times \frac{1}{(1+r)^n}$$

式中：P－估值价值；

F_t －未来第 t 个收益期的预期收益额；

r - 收益折现率;

n - 明确的预测期间;

g - 永续增长率。

5、折现率的确定方法

按照收益额与折现率协调配比的原则,本次估值收益额口径为企业自由现金流量,则折现率应选取加权平均资本成本为期望收益率。即:

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

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 -被估值企业所得税率;

E -权益市场价值;

D -付息债务价值。

权益资本成本按国际通常使用的 CAPM 模型进行求取, 即:

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

式中: K_e -权益资本成本;

R_f -无风险利率;

β_L -权益的系统风险系数;

R_m -市场预期收益率;

ERP -市场风险溢价;

R_c -企业特定风险调整系数。

6、估值假设

(1) 公开市场假设: 公开市场是指充分发达与完善的市场条件。公开市场假设, 是假定在市场上交易的资产, 或拟在市场上交易的资产, 资产交易双方彼

此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。

（2）继续使用假设：是指处于使用中的资产在经济行为实现后，将按其现行用途及方式继续使用下去。

（3）企业持续经营假设：是指企业的生产经营业务可以在其经营场地租赁期限内按其现状持续经营下去，并在可预见的未来，不会发生重大改变，不考虑本次所涉及的经济行为对企业经营情况的影响。

（4）外部环境假设：国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化；本次交易各方所处的地区政治、经济和社会环境无重大变化；有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等无重大变化。

（5）买方担保人及相关责任方提供的有关本次资料是真实的、完整、合法、有效的。

（6）假定管理层对有关资产实行了有效的管理。相关资产在使用过程中没有任何违反国家法律、法规的行为。

（7）没有考虑将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式可能追加付出的价格等对估值结论的影响。

（8）假设企业未来将采取的会计政策和编写此份报告时所采用的会计政策在所有重大方面基本一致。

（9）收益的计算以会计年度为准，假定收支均发生在年中。

（10）未来收益的预测基于现有的管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前方向保持一致。

（11）本次估值的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测。

（12）不考虑通货膨胀对经营收入和经营成本的影响。

（13）假设企业各年间的高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题。

（14）企业现有和未来经营者是负责的，且管理层能稳步推进企业的发展，

保持良好的经营态势。

(15) 假设股东可用现金流量全部进行现金分配。

(16) 管理层提出的优化政策全部落实，并达到预期效益。

7、估值结果

万隆出具的估值报告显示：自由现金流量现值合计 8.66 亿新西兰元系 SFF 集团的企业价值，其债务价值合计为 2.70 亿新西兰元，因此可得，SFF 集团的股权价值为 5.96 亿新西兰元。

(三) 市场法介绍

市场法中常用的两种方法是上市公司比较法和交易案例比较法。考虑到标的公司是非上市公司，采用可比交易案例法。

企业（股权）价值=拟购买资产 EBITDA×参考案例资产的交易对价/EBITDA 率

首先，选择与被估值资产处于同一行业的参考案例资产作为对比交易，并通过交易对价计算参考案例资产的市场价值。

其次，选择参考案例资产的一个或几个收益性和资产类参数，本次估值选取了 EBITDA、净利润及净资产等作为“分析参数”，并计算参考案例资产的交易对价与所选择分析参数之间的比例关系“价值比率”。

最后，通过分析参考企业价值比率，计算出适用于被估值企业的价值比率，进而得到被估值企业的股权价值。

万隆出具的估值报告显示：SFF 集团的企业价值为 6.2 亿新西兰元，扣除全部债务价值后，其股权价值为 3.5 亿新西兰元。

三、估值结果的合理性分析

(一) 结合同行业具有合理比较基础的可比交易案例，说明估值结果的合理性

近几年全球市场及新西兰当地市场红肉行业可比交易的数据与交易背景信息。其中，全球红肉（主要指牛肉、羊肉）加工行业交易 3 笔（分别来自波兰、

澳大利亚、德国)，新西兰市场有 3 笔。

单位：亿新西兰元，倍

	同行业交易案例	企业价值	2015 年预测的 EBITDA	EV/EBITDA 倍数
全球市场	A.Moksel AG	4.40	0.58	7.6
	Kilcoy Pastoral Company Limited	0.98	0.18	5.2
	Polski Koncern Miesny DUDA S.A.	1.28	0.17	7.5
新西兰市场	AFFCO Holdings Ltd.	2.65	0.40	6.6
	Blue Sky Meats (NZ) Ltd.	0.36	0.04	9.0
	ANZCO Foods Ltd.	4.26	0.30	14.2
	SFF 集团	6.22	0.8414	7.4

数据来源：经买方担保人聘请的咨询机构出具的估值分析报告

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估值的重要基础参数。

除 ANZCO Foods Ltd.资产规模相对较小，且被对于收购价格的敏感程度较低的日本投资者收购外，其余交易案例的平均 EV/EBITD 倍数为 7.2 倍，其中，全球市场的平均值为 6.8 倍，新西兰市场，由于其牛羊肉品质较高，相应的平均值也较高，为 7.8 倍。

因此，本次交易的估值结果是相对合理的。

（二）结合同行业上市公司的 EV/EBITDA 倍数，分析估值结果的公允性

从业务地域、业务类型和企业规模上与 SFF 集团非常相似的可比公司较少，在新西兰当地也没有可比上市公司做参考。由于可比上市公司来自于不同国家，具有不同企业规模，单一国家风险暂不予考虑，和企业规模折扣对估值的影响。

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 SFF 在“Unlisted”上的交易量非常少，缺乏股权流动性，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。相对于可比上市公司，SFF 集团在计算企业价值时需要考虑流动性折扣 30%，即可参考估值倍数扣减 30%，相应的企业价值下降；但同时，上市公司在本次交易中将对 SFF 集团拥有经营控制权，而获得控股权则需要计算控制权溢价，可参考在估值倍数上溢价 30%，相应的企业价值上升；这两个因素对 SFF 集团的企业价值影响正好相抵，未对估值产生重大影响。

据此，选取全球范围内的红肉加工生产型企业 6 家作为比较样本，这些上市公司都含有牛肉加工生产业（包括屠宰加工和深加工），尽管其中一些上市公司的业务有多元化的倾向，4 家来自巴西、1 家来自美国、1 家来自日本。

单位：倍

同行业交易案例	EV/EBITDA 倍数
Itoham Foods Inc.	13.9
Tyson Foods Inc.	7.6
Minerva S.A.	6.1
Marfrig Global Foods S.A.	8.2
BRF S.A.	12.2
JBS S.A.	6.0
SFF 集团	7.4

数据来源：经买方担保人聘请的咨询机构出具的估值分析报告

Itoham Foods Inc.和 BRF S.A.两家公司的 EV/EBITDA 倍数畸高的原因，主要系 Itoham Foods Inc.的 EBITDA 利润率仅为 2%，微利产生非正常的过高倍数，而 BRF S.A.的 EBITDA 利润率达 16%，盈利前景过好而给予较高的估值倍数。这两家上市公司的可比性较弱，予以剔除。剩余 4 家上市公司的 EV/EBITDA 倍数的平均值为 7.0。

因此，本次交易的估值结果具有公允性与合理性。

四、董事会对估值的合理性、公允性分析

本公司董事会对估值的合理性、公允性等发表如下意见：

1、关于评估机构的独立性

本次重大资产重组的评估机构万隆（上海）资产评估有限公司具有证券从业

资格。该评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具备为公司提供估值服务的独立性。

2、关于估值假设前提的合理性

评估机构和估值人员所设定的估值假设前提和限制条件均按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、关于估值方法和估值目的相关性

本次估值的目的是确定交易标的于估值基准日的参考价值。评估机构采用了收益法和市场法两种估值方法分别对交易标的进行了估值，并选取收益法的估值结论作为本次交易标的的估值价值，该估值价值作为本次交易定价的基础。本次资产评估工作根据国家有关资产估值的法律和国家其它有关部门的法规、规定，本着独立、公正、科学和客观的原则，并经履行必要的估值程序，所选用的估值方法合理，估值结果提供了估值基准日交易标的可供参考的市场价值，与估值目的的相关性一致。

4、关于估值定价的公允性

评估机构实际估值的资产范围与委托估值的资产范围一致；评估机构在估值过程中采取了必要的估值程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的估值方法；估值结果客观、公正反映了估值基准日 2015 年 6 月 30 日估值对象的实际情况，各项资产评估方法适当，本次估值结果具有公允性。

综上所述，董事会认为本次购买资产评估机构独立、估值假设前提合理、估值方法与估值目的相关性一致、估值定价公允。

五、独立董事意见

本公司独立董事对估值事项发表独立意见主要内容如下：

1、关于评估机构的独立性

本次重大资产重组的评估机构万隆（上海）资产评估有限公司具有证券从业资格。该评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及标的公司之间除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，具备为公司提供估值服务的独立性。

2、关于估值假设前提的合理性

评估机构和估值人员所设定的估值假设前提和限制条件均按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、关于估值定价的公允性

评估机构实际估值的资产范围与委托估值的资产范围一致；评估机构在估值过程中采取了必要的估值程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合目标资产实际情况的估值方法；估值结果客观、公正反映了估值基准日 2015 年 6 月 30 日估值对象的实际情况，各项资产估值方法适当，本次估值结果具有公允性。

第五节 财务会计信息

一、关于标的公司合并财务报表和审计报告的说明

根据 SFF 集团对外公布的年度报表,标的公司截至 2013 年 9 月 30 日止 12 个月(2013 财年)及截至 2014 年 9 月 30 日止 12 个月(2014 财年)的年度合并财务报表是根据与国际财务报告准则相趋同的新西兰通用会计惯例和其他适用的财务报表准则的规定(以下简称“国际准则”)编制的,并以新西兰元作为列报货币。Ernst&Young(安永全球网络于新西兰的成员所)对 SFF 集团 2013 财年及 2014 财年的合并财务报表进行了审计,并出具了上述财年的无保留意见的审计报告。

由于 SFF 集团在新西兰注册,系国外独立法人实体,与本公司无股权或其他关联关系。同时,SFF 集团作为新西兰非上市板“Unlisted”上挂牌的非上市公司,受到新西兰 SEC 监管,是一家“类上市”公司。在本公司完成收购之前,SFF 集团的管理层表示无法提供按照中国企业会计准则编制的标的公司的财务报告,并进行审计。本公司将在标的公司股权正式交割后尽快完成并向投资者披露按照中国企业会计准则编制的标的公司的财务报告,并进行审计。

为了在股权正式交割前,便于投资者从整体上判断标的公司财务报表和审计报告的可依赖程度和可比性,本公司管理层参考了国际财务报告准则及中国财政部于 2006 年 2 月颁布的企业会计准则(包括基本准则、具体准则、应用指南、解释和其他相关规定,统称“中国准则”)的规定,针对 SFF 集团的会计政策和本公司按中国准则制定的会计政策的差异进行了汇总和分析。针对相关的差异及其对 SFF 集团如果按本公司按中国准则制定的会计政策编制财务报表的可能影响,本公司编制了《SFF 集团 2014 年 9 月 30 日止 12 个月、2013 年 9 月 30 日止 12 个月的根据国际准则编制的财务报表调整至上海梅林经审计的财务报表所披露的根据中国准则制定的会计政策编制的未经审计的财务信息的调节事项说明及其差异情况表》(以下简称“差异情况表”),并聘请安永华明对该差异情况表执行鉴证工作,并出具了相应的《鉴证报告》(安永华明(2015)专字第 61225107_B01 号),报告内容节选如下:

“我们接受委托,对后附由上海梅林正广和股份有限公司(以下简称“上海梅

林”)管理层编制的 Silver Fern Farm Limited (以下简称“SFF”)截至 2013 年 9 月 30 日止会计年度及截至 2014 年 9 月 30 日止会计年度根据新西兰通用会计惯例编制的财务报表(以下简称“SFF 财务报表”)中所披露的主要会计政策(以下简称“SFF 会计政策”)与财政部颁布的《企业会计准则—基本准则》以及其后颁布及修订的具体会计准则、应用指南、解释以及其他相关规定(统称“中国会计准则”)之间的差异情况的说明及差异情况表(统称“差异情况表”)执行了有限保证的鉴证业务。

一、上海梅林管理层对准则差异情况表的责任

根据中国证券监督管理委员会关于信息披露的相关要求,编制 SFF 会计政策与中国会计准则之间的差异情况表是上海梅林管理层的责任。该等责任包括获得对 SFF 会计政策详细的理解,将这些会计政策和中国会计准则进行比较,对 SFF 若被要求采用中国会计准则而对其财务报表潜在的影响做出定性评估等。

二、注册会计师的责任

我们的责任是在执行鉴证工作的基础上对差异情况表发表结论,并按照双方同意的业务约定条款,仅对上海梅林报告我们的结论,除此之外并无其他目的。我们不会就本报告书的内容向任何其他方承担责任或义务。

我们根据《中国注册会计师其他鉴证业务准则第 3101 号—历史财务信息审计或审阅以外的鉴证业务》的规定执行了鉴证工作。该准则要求我们遵守职业道德规范,计划和实施鉴证工作,以就我们是否注意到任何事项使我们相信差异情况表不存在重大错报获取有限保证。

相比合理保证鉴证业务,有限保证鉴证业务的收集证据程序更为有限,因而获得的保证程度要低于合理保证的鉴证业务。选择的鉴证程序取决于注册会计师的判断,包括对差异情况表是否存在重大错报风险的评估。我们的鉴证工作主要限于查阅 SFF 财务报表中披露的会计政策、询问上海梅林管理层对 SFF 会计政策的了解、复核差异情况表的编制基础,以及我们认为必要的其他程序。

我们没有对 SFF 截至 2013 年 9 月 30 日止会计年度和截至 2014 年 9 月 30 日止会计年度的财务报表进行审计或审阅,因而不对其发表审计意见或审阅结论。

三、结论

基于我们执行的有限保证鉴证工作，我们没有注意到任何事项使我们相信，差异情况表存在未能在所有重大方面反映 SFF 会计政策和中国会计准则之间的差异的情况。”

二、差异情况表

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
1.	<u>编制基础</u> 编制财务报表时，除经营性土地和房产、生物资产、衍生金融工具和可供出售的金融资产外，均以历史成本为计价原则。经营性土地和房产、生物资产、衍生金融工具和可供出售的金融资产，按公允价值进行计量。	《企业会计准则—基本准则》 企业在对会计要素进行计量时，一般应当采用历史成本，采用重置成本、可变现净值、现值、公允价值计量的，应当保证所确定的会计要素金额能够取得并可靠计量。	SFF作编制基础的会计政策与中国会计准则无重大差异。
2.	<u>会计年度</u> SFF的会计年度自公历10月1日起至次年的9月30日止。	根据《中华人民共和国会计法》的规定，会计年度自公历1月1日起至12月31日止。	SFF会计年度与中国会计准则存在差异。收购完成后，SFF的被收购部分的财务信息将按照上海梅林的会计政策调整，以包含在上海梅林按照中国会计准则编制的合并财务报告中。
3.	<u>合并基准</u> 于联营企业投资按权益法确认，其不属于合并集团的一部分。子公司是所有本集团有能力控制其财务和经营政策，并从其活动中获取收益的实体。子公司财务报表采用与本集团一致的会计年度和会计政策编制。 在编制合并财务报表时，本集团内部各公司之间的所有交易产生的损益和未实现损益及往来余额于合并时抵销。对子公司的投资在母公司财务报表中以成本列示。	《企业会计准则第33号—合并财务报表》 子公司，是指被本公司控制的主体(含企业、被投资单位中可分割的部分，以及本公司所控制的结构化主体等) 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。 母公司应当统一子公司所采用的会计政策及会计期间，使子公司采用的会计政策及会计期间与母	SFF会计政策对于控制的定义与中国会计准则间有差异，但是该差异预期对于SFF按中国会计准则编制财务报表时不会产生重大影响。 除上述差异外，SFF财务报表的合并基准与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	子公司并入合并范围的时间自本集团取得控制权之日起直至丧失控制权之日为止。	公司保持一致。 合并财务报表应当以母公司和子公司的财务报表为基础，在抵销母公司与子公司、子公司相互之间发生的内部交易对合并财务报表的影响后，由母公司合并编制。	
4.	<p><u>SFF 财务报表以新西兰元列报功能性货币和列报货币</u></p> <p>SFF 及其位于新西兰之子公司的功能性货币为新西兰元。本集团下属的每家公司自行决定其功能性货币，每家公司财务报表中的科目都用功能性货币进行计量。</p>	<p>《企业会计准则第19号—外币折算》</p> <p>企业通常应选择人民币作为记账本位币。业务收支以人民币以外的货币为主的企业，可以按照本准则第五条规定选定其中一种货币作为记账本位币。但是，编报的财务报表应当折算为人民币。</p>	在收购完成后，上海梅林将根据《企业会计准则第19号-外币折算》中关于企业对外经营的财务报表进行折算的规定，将SFF被收购部分的财务报表进行折算，以将该等财务报表合并在上海梅林以人民币列报的合并财务报表中。
5.	<p><u>外币交易</u></p> <p><u>交易和余额</u></p> <p>外币交易在初始确认时，采用交易发生日的即期汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。</p> <p>以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算。</p> <p>上述产生的差额在合并财务报表中计入当期损益。</p> <p><u>境外经营</u></p> <p>对于境外经营，本集团在编制财务报表时将其记账本位币折算为Sliver Fern Farms Limited列报货币金额。利润表科目按照财务报表期间的平均汇率折算。由此</p>	<p>《企业会计准则第19号—外币折算》</p> <p>外币交易在初始确认时，可采用交易发生日的即期汇率/交易发生当期平均汇率/交易发生当期加权平均汇率将外币金额折算为记账本位币金额。于资产负债表日，对于外币货币性项目采用资产负债表日即期汇率折算。由此产生的结算和货币性项目折算差额，除属于与购建符合资本化条件的资产相关的外币专门借款产生的差额按照借款费用资本化的原则处理之外，均计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算，不改变其记账本位币金额。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的差额根据非货币性项目的性质计入当期损益或其他综合收益。</p> <p>境外经营</p> <p>企业对境外经营的财务报表进行</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>产生的差额计入其他综合收益下的“外币报表折算差额”。</p> <p>于处置境外公司时，关于该公司境外经营产生的记在其他综合收益里的累计递延将确认为当期损益。</p>	<p>折算时，应当遵循下列规定：</p> <p>（一）资产负债表中的资产和负债项目，采用资产负债表日的即期汇率折算，所有者权益项目除“未分配利润”项目外，其他项目采用发生时的即期汇率折算。</p> <p>（二）利润表中的收入和费用项目，采用交易发生日的即期汇率折算；也可以采用按照系统合理的方法确定的、与交易发生日即期汇率近似的汇率折算。</p> <p>按照上述（一）、（二）折算产生的外币财务报表折算差额，在资产负债表中所有者权益项目下单独列示。</p> <p>企业在处置境外经营时，应当将资产负债表中所有者权益项目下列示的、与该境外经营相关的外币财务报表折算差额，自所有者权益项目转入处置当期损益。</p>	
6.	<p><u>现金及现金等价物</u></p> <p>资产负债表的现金和短期定期存款包括现金，银行存款和到期日短于或等于三个月的短期定期存款，其可在无重大价值转换风险的前提下换算为已知数额的现金。</p> <p>现金流量表，包括上述现金和现金等价物扣除银行透支额。</p>	<p>《企业会计准则第31号—现金流量表》</p> <p>现金，是指企业库存现金以及可以随时用于支付的存款。现金等价物，是指企业持有的期限短、流动性强、易于转换为已知金额现金、价值变动风险很小的投资。</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。
7.	<p><u>应收账款和其他应收款</u></p> <p>应收账款确认金额为初始发票金额扣除坏账准备。</p> <p>坏账准备是基于确认的证据使集团认为应收账款不可能收回而估计的。这是根据过去经验和特定其他迹象而认为可能发生坏账，包括债务人的财务困难，违约支付或账龄超过 60 天的款项。应收账款有销售经理每周进行管理。个别的债务在确认无法收回时核销。</p>	<p>《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》：</p> <p>一般企业对外销售商品或提供劳务形成的应收债权，通常应按从购货方应收的合同或协议价款作为初始确认金额。对于单项金额重大的应收款项，应当单独进行减值测试。有客观证据表明其发生了减值的，应当根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。</p> <p>对于单项金额非重大的应收款项可以单独进行减值测试，确定减值损失，计提坏账准备；也可以</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		<p>与经单独测试后未减值的应收款项一起按类似信用风险特征划分为若干组合，再按这些应收款项组合在资产负债表日余额的一定比例计算确定减值损失，计提坏账准备。根据应收款项组合余额的一定比例计算确定的坏账准备，应当反映各项目实际发生的减值损失，即各项组合的账面价值超过其未来现金流量现值的金额。</p> <p>企业应当根据以前年度与之相同或相类似的、具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定本期各项组合计提坏账准备的比例，据此计算本期应计提的坏账准备。</p>	
8.	<p><u>存货</u></p> <p>存货按照成本和可变现净值孰低法确认。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、估计实现销售所需发生的成本。</p> <p>肉类和相关产品的成本包括牲畜买价以及加上加工和其他使其达到可销售状态和地点所发生的费用。成本包括直接成本和间接成本。</p>	<p>《企业会计准则第1号—存货》</p> <p>存货应当按照成本进行初始计量。存货成本包括采购成本、加工成本和其他成本。存货的采购成本，包括购买价款、相关税费、运输费、装卸费、保险费以及其他可归属于存货采购成本的费用。存货的加工成本，包括直接人工以及按照一定方法分配的制造费用。存货的其他成本，是指除采购成本、加工成本以外的，使存货达到目前场所和状态所发生的其他支出。</p> <p>企业应当采用先进先出法、加权平均法或者个别计价法确定发出存货的实际成本。对于性质和用途相似的存货，应当采用相同的成本计算方法确定发出存货的成本。对于不能替代使用的存货、为特定项目专门购入或制造的存货以及提供劳务的成本，通常采用个别计价法确定发出存货的成本。对于已售存货，应当将其成本结转为当期损益，相应的存货跌价准备也应当予以结转。</p> <p>资产负债表日，存货应当按照成本与可变现净值孰低计量。存货</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		成本高于其可变现净值的，应当计提存货跌价准备，计入当期损益。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。	
9.	<p><u>牲畜（生物资产）</u></p> <p>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。</p>	<p>《企业会计准则第5号—生物资产》</p> <p>外购生物资产的成本，包括购买价款、相关税费、运输费、保险费以及可直接归属于购买该资产的其他支出。</p> <p>对于生物资产的后续计量，有确凿证据表明生物资产的公允价值能够持续可靠取得的，应当对生物资产采用公允价值计量。</p> <p>采用公允价值计量的，应当同时满足下列条件：</p> <p>（一）生物资产有活跃的交易市场；</p> <p>（二）能够从交易市场上取得同类或类似生物资产的市场价格及其他相关信息，从而对生物资产的公允价值作出合理估计。</p> <p>此外，对于不存在活跃交易市场的生物资产，采用下列一种或多种方法，有确凿证据表明确定的公允价值是可靠的，也可以采用公允价值计量：</p> <p>（1）从交易日到资产负债表日经济环境未发生重大变化的情况下，最近期的市场交易价格；</p> <p>（2）对资产差别进行调整的类似资产的市场价格；</p> <p>（3）行业基准，比如以亩表示的果园价值、千克肉表示的畜牧价格等；</p> <p>（4）以使用该项生物资产的预期净现金流量的现值（不包括进一步生物转化活动可能增加的价值）作为该资产当前的公允价值。在公允价值模式下，企业不再对生物资产计提折旧和计提减值准备，应当按照生物资产的公允价</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。但在收购完成后，上海梅林将进一步对SFF确定牲畜公允价值的方法是否符合中国会计准则对生物资产使用公允价值计量的条件做进一步评估。如果SFF确定牲畜公允价值的方法无法满足中国会计准则所规定的条件，收购完成后，SFF被收购部分的财务信息将按照上海梅林的会计政策调整，以包含在上海梅林按照中国会计准则编制的合并财务报告中。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		值减去出售费用后的净额计量，各期变动计入当期损益。一般情况下，企业对生物资产的计量模式一经确定，不得随意变更。	
10.	<p><u>衍生金融工具</u></p> <p>本集团购买远期外汇合约和对冲期权对国际贸易进行套期以减少外币汇率波动的风险。衍生工具以衍生合约签订日的公允价值进行初始计量，并且按照公允价值进行后续计量。当公允价值为正时衍生工具记为资产，当公允价值为负时衍生工具记为负债。衍生工具分类为公允价值变动计入损益的金融资产或金融负债。公允价值变动损益直接计入当期损益。</p>	<p>《企业会计准则第22号—金融工具确认和计量》</p> <p>衍生工具包括远期合同、期货合同、互换和期权，以及具有远期合同、期货合同、互换和期权中一种或一种以上特征的工具。衍生工具应当划分为交易性金融资产或金融负债，其以公允价值计量且其变动计入当期损益</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。
11.	<p><u>持有待售之非流动资产</u></p> <p>倘若非流动资产及处置组账面价值主要通过出售交易而非持有而收回，分类为持有待售且按他们的账面价值与公允价值减去出售成本的较低者确认。分为此类后，不计提折旧或是摊销。在期末被分类为持有待售的资产或处置组必须是在现有状态下可以立即出售而且很可能出售。在初始或后续计量时，任何关于资产（或处置组）账面价值减计至公允价值扣除销售成本的情况都应该计提资产减值损失。任何后续的扣除销售成本的资产（或处置组）公允价值的增加都将被确认，但是不应该超过之前确认的累计减值损失。在非流动资产（或处置组）之前未确认的损益将会于终止确认时进行确认。</p>	<p>《企业会计准则第4号—固定资产》</p> <p>同时满足以下条件的企业组成部分(或非流动资产)，除金融资产、递延所得税资产之外，将其划分为持有待售：</p> <p>（1）该组成部分(或非流动资产)必须在其当前状况下仅根据出售此类组成部分的惯常条款即可立即出售；</p> <p>（2）已经就处置该组成部分(或非流动资产)作出决议，如按规定需得到股东批准的，已经取得股东大会的批准；</p> <p>（3）已经与受让方签订了不可撤销的转让协议；</p> <p>（4）该项转让将在一年内完成。</p> <p>划分为持有待售的非流动资产的单项资产和处置组，不计提折旧或摊销，按照公允价值减去处置费用后的金额计量，但不得超过符合持有待售条件时的原账面价值。原账面价值高于公允价值减去处置费用后的差额，作为资产减值损失计入当期损益。</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
12.	<p><u>投资和其他金融资产</u></p> <p>金融资产于确认时分类为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，贷款和应收款项，持有至到期投资及可供出售金融资产。金融资产于初始确认时按公允价值加上与该交易相关的交易成本，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产除外。本集团在初始确认后决定金融资产的分类，在允许和合适的时候，在每年的年末重新评估。当从金融资产获取现金流量的权利已经失效或转移，该金融资产终止确认。</p> <p><i>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产</i></p> <p>交易性金融资产属于“以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产”。金融资产被划分为交易性金融资产当它们的取得是为了在短期内出售以获取收益。衍生产品也被划分为交易性金融资产。交易性金融资产的投资收益计入当期损益</p> <p><i>贷款和应收款项</i></p> <p>贷款和应收款项，包括应收股东的延期支付，是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其终止确认、摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。</p> <p><i>可供出售金融资产</i></p> <p>可供出售金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除上述两种类别金融资产以外的金融资产。初始确认后，对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。可供出售金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认或发生减值时，</p>	<p>《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》</p> <p>《企业会计准则第 39 号—公允价值计量》</p> <p>金融资产分类和计量</p> <p>金融资产于初始确认时分类为：以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、持有至到期投资、贷款和应收款项、可供出售金融资产、被指定为有效套期工具的衍生工具。金融资产在初始确认时以公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，相关交易费用直接计入当期损益，其他类别的金融资产相关交易费用计入其初始确认金额。</p> <p>金融资产的后续计量取决于其分类：</p> <p><i>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产</i></p> <p>以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产，包括交易性金融资产和初始确认时指定为以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产。交易性金融资产，是指满足下列条件之一的金融资产：取得该金融资产的目的都是为了在短期内出售；属于进行集中管理的可辨认金融工具组合的一部分，且有客观证据表明企业近期采用短期获利方式对该组合进行管理；属于衍生工具，但是，被指定且为有效套期工具的衍生工具、属于财务担保合同的衍生工具、与在活跃市场中没有报价且其公允价值不能可靠计量的权益工具投资挂钩并须通过交付该权益工具结算的衍生工具除外。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量，所有已实现和未实现的损益均计入当期损益。与以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产相关的股利或利息收入，计入当期损益。</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>其累计利得或损失转入当期损益。</p> <p>存在活跃市场的金融资产，活跃市场中的报价应当用于确定其公允价值。金融工具不存在活跃市场的，企业应当采用估值技术确定其公允价值。估值技术包括参考熟悉情况并自愿交易的各方最近进行的市场交易中使用的价格、参照实质上相同的其他金融工具的当前公允价值、现金流量折现法和期权定价模型等。采用估值技术确定金融工具的公允价值时，应当尽可能使用市场参与者在金融工具定价时考虑的所有市场参数，尽可能不使用与企业特定相关的参数。</p>	<p>贷款和应收款项</p> <p>贷款和应收款项，是指在活跃市场中没有报价、回收金额固定或可确定的非衍生金融资产。对于此类金融资产，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量，其摊销或减值产生的利得或损失，均计入当期损益。</p> <p>可供出售金融资产</p> <p>可供出售金融资产，是指初始确认时即指定为可供出售的非衍生金融资产，以及除上述金融资产类别以外的金融资产。对于此类金融资产，采用公允价值进行后续计量。其折价或溢价采用实际利率法进行摊销并确认为利息收入或费用。除减值损失及外币货币性金融资产的汇兑差额确认为当期损益外，可供出售金融资产的公允价值变动作为其他综合收益确认，直到该金融资产终止确认或发生减值时，其累计利得或损失转入当期损益。与可供出售金融资产相关的股利或利息收入，计入当期损益。</p> <p>以公允价值计量非金融资产的，考虑市场参与者将该资产用于最佳用途产生经济利益的能力，或者将该资产出售给能够用于最佳用途的其他市场参与者产生经济利益的能力。</p> <p>企业采用在当前情况下适用并且有足够可利用数据和其他信息支持的估值技术，优先使用相关可观察输入值，只有在可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才使用不可观察输入值。</p>	
13.	<p><u>于联营公司的投资</u></p> <p>本集团于联营公司的投资是指在合并报表中采用权益法核算。联营公司为本集团有权对其行使重大影响力的非子公司及非合营企业的实体。</p> <p>在权益法下，于联营公司的投资</p>	<p>《企业会计准则第 2 号—长期股权投资》</p> <p>企业对被投资单位具有重大影响的，长期股权投资采用权益法核算。重大影响，是指对被投资单位的财务和经营政策有参与决策的权力，但并不能够控制或者与其他方一起共同控制这些政策的</p>	<p>SFF 在母公司财务报表中，对于联营公司投资按照成本法确认。在中国会计准则下，母公司财务报表采用权益法核算对联营</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>在合并资产负债表中以成本加上本集团占联营公司收购后净资产变动（在母公司的资产负债表中，于联营公司的投资按成本扣减资产减值损失（若有））。联营公司相关的商誉被包含于投资的账面金额中不可撤消。在适用权益法之后，集团应决定是否考虑到对于集团于联营公司净投资的资产减值损失。</p> <p>本集团应占联营公司收购后业绩盈利或亏损应计入当期损益，收购后应占储备的变动计入集团储备中。累计的收购后变动应调整投资的账面金额。应收联营公司股利计入母公司利润表，而在合并财务报表中抵减投资的账面价值。</p> <p>在联营公司和集团的报告期不同的时候，联营公司准备的财务报表报告期应与集团的一致。集团和它的联营公司使用相同的会计政策。</p> <p>在联营公司其他综合收入有直接变动时，集团应在其他综合收益中（若适用）确认其应占其他综合收益变动并进行披露。</p>	<p>制定。</p> <p>采用权益法时，长期股权投资的初始投资成本大于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，归入长期股权投资的初始投资成本；长期股权投资的初始投资成本小于投资时应享有被投资单位可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益，同时调整长期股权投资的成本。</p> <p>采用权益法时，取得长期股权投资后，按照应享有或应分担的被投资单位实现的净损益和其他综合收益的份额，分别确认投资损益和其他综合收益并调整长期股权投资的账面价值。在确认应享有被投资单位净损益的份额时，以取得投资时被投资单位可辨认资产等的公允价值为基础，按照企业的会计政策及会计期间，并抵销与联营企业及合营企业之间发生的内部交易损益按照应享有的比例计算归属于投资方的部分（但内部交易损失属于资产减值损失的，应全额确认），对被投资单位的净利润进行调整后确认，但投出或出售的资产构成业务的除外。[对于首次执行企业会计准则之前已经持有的对联营企业及合营企业的长期股权投资，如存在与该投资相关的股权投资借方差额，还应扣除按原剩余期限直线摊销的股权投资借方差额，确认投资损益。]按照被投资单位宣告分派的利润或现金股利计算应享有分得的部分，相应减少长期股权投资的账面价值。企业确认被投资单位发生的净亏损，以长期股权投资的账面价值以及其他实质上构成对被投资单位净投资的长期权益减记至零为限，企业负有承担额外损失义务的除外。对于被投资单位除净损益、其他综合收益和利润分配以外股东权益的其他变动，调整长期股权投资</p>	<p>公司之投资，在收购完成后SFF被收购部分财务报表将根据中国会计准则进行调整。</p> <p>除上述差异外，该项下SFF的会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		的账面价值并计入股东权益。	
14.	<p>物业、厂房及设备</p> <p>厂房和设备以历史成本减去累计折旧和累计减值损失后的金额列示。该等成本包括更换零件时候符合资本化条件的更换零件的费用。相似地，每一个主要的检查执行时，符合资本化条件的检修成本被计入厂房和设备的账面价值。所有其他的维修和维护在发生时计入当期损益。</p> <p>经营性土地和建筑以公允价值减去在重估日后的累计折旧和累计减值损失后的金额计量，公允价值至少每五年，由外部独立评估师按国际价值评估准则委员会国际评估准则执行评估。</p> <p>折旧按直线基准于特定资产的估计使用年限如下：</p> <ul style="list-style-type: none"> •土地改良—5到50年 •建筑物—5到50年 •厂房和设备—3到25年 •机动车—5到20年 <p>部分资产按余额递减法进行折旧。</p> <p>重估</p> <p>以历史成本进行初始确认后，经营性土地和建筑物以重估日公允价值减去之后发生的累计折旧和累计损失计量。</p> <p>集团定期重估，该周期不少于五年。因此，重估周期内购入的土地和建筑物以成本计量直到随后的重估。</p> <p>任何重估的增值计入其他综合收益的资产重估储备，除非同一资产于之前存在重估减值并计入当期损益则重估增值以此重估减值余额为限计入当期损益。</p> <p>除非同一资产于之前存在重估增值，重估减值应冲减该重估增值，并按其他综合收益中该资产的资产重估储备贷方余额为限直接借</p>	<p>《企业会计准则第4号—固定资产》</p> <p>固定资产应当按照成本进行初始计量。企业应当根据与固定资产有关的经济利益的预期实现方式，合理选择固定资产折旧方法。可选用的折旧方法包括年限平均法、工作量法、双倍余额递减法和年数总和法等。固定资产的折旧方法一经确定，不得随意变更。固定资产的后续支出是指固定资产使用过程中发生的更新改造支出、修理费用等。后续支出的处理原则为：与固定资产有关的后续支出，符合该确认条件的，计入固定资产成本，并终止确认被替换部分的账面价值；否则，在发生时计入当期损益。</p> <p>固定资产准则规定，固定资产满足下列条件之一的，应当予以终止确认：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1.该固定资产处于处置状态。 2.该固定资产预期通过使用或处置不能产生经济利益。 <p>企业出售、转让、报废固定资产或发生固定资产毁损，应当将处置收入扣除账面价值和相关税费后的金额计入当期损益。固定资产的账面价值是固定资产成本扣减累计折旧和累计减值准备后的金额。</p>	<p>SFF 的经营性土地和建筑以公允价值减去在重估日后的累计折旧和累计减值损失后的金额计量，在中国会计准则下，该等经营性土地和建筑按照成本进行初始计量，并后续折旧。在收购完成后，SFF 被收购部分财务报表将根据中国会计准则做相应调整。</p> <p>除上述差异外，该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>计。</p> <p>于重估日，累计折旧冲减计入资产原值，资产账面价值按照重估价值进行重述。处置收益或损失按收到对价和账面价值的差额确定。这些收益或损失计入当期损益。处置或者终止确认时，被出售资产的资产重估储备转入未分配利润。公允价值按市场数据确定，即于重估日，资产在信息充分且有意愿交易的买家和卖家间进行的公平市场交易价格。</p> <p><u>处置</u></p> <p>一个物业，厂房和设备于处置或者无法在未来持续使用中创造经济利益时被终止确认。</p> <p>任何由于资产终止确认的收益和损失（即处置的净对价和账面价值差额）于其终止确认会计年度计入当期损益。</p>		
15.	<p><u>租赁</u></p> <p>应基于一项安排的实质来确定该安排是否或者是否包含租赁，这需要评估履行该安排是否基于使用一项或多项资产且该安排转让资产的使用权。</p> <p>本集团作为承租人</p> <p>融资租赁，即实质上将被租赁项目所有权附带的风险和收益移至本集团，在租赁开始日，资本化金额为租赁资产的公允价值和在最低租赁付款额现值的较低者。租金总额应在财务费用和应付租金的减少额之间进行分配，从而获得剩余负债的融资利率。确认的财务费用应计入综合收益表中的财务费用。</p> <p>以融资租赁方式租入的固定资产在租赁期与租赁资产使用寿命两者中较短的期间内计提折旧，这些资产以成本计量。</p> <p>出租人实质上保留租赁资产所有权对应的全部风险和报酬的租赁为经营租赁。</p> <p>经营租赁的租金支出在租赁期内</p>	<p>《企业会计准则第21号——租赁》</p> <p>承租人和出租人应当在租赁开始日将租赁分为融资租赁和经营租赁。</p> <p>融资租赁，是指实质上转移了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁。其所有权最终可能转移，也可能不转移。经营租赁是指除融资租赁以外的其他租赁。</p> <p><u>融资租赁中承租人的会计处理</u></p> <p>在租赁期开始日，承租人应当将租赁开始日租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值两者中较低者作为租入资产的入账价值，将最低租赁付款额作为长期应付款的入账价值，其差额作为未确认融资费用。</p> <p>未确认融资费用应当在租赁期内各个期间进行分摊。承租人应当采用实际利率法计算确认当期的融资费用。</p> <p>承租人应当采用与自有固定资产相一致的折旧政策计提租赁资产折旧。</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>各个期间按照直线法摊销计入综合收益表。</p> <p>本集团作为出租人</p> <p>本集团实质上保留了与资产所有权有关的全部风险和报酬的租赁为经营租赁，经营租赁的租金收入在租赁期内各个期间按照直线法确认。</p>	<p>能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，应当在租赁资产使用寿命内计提折旧。</p> <p>无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，应当在租赁期与租赁资产使用寿命两者中较短的期间内计提折旧。</p> <p><u>经营租赁中承租人的会计处理</u></p> <p>对于经营租赁的租金，承租人应当在租赁期内各个期间按照直线法计入相关资产成本或当期损益；其他方法更为系统合理的，也可以采用其他方法。</p> <p><u>经营租赁中出租人的会计处理</u></p> <p>对于经营租赁的租金，出租人应当在租赁期内各个期间按照直线法确认为当期损益；其他方法更为系统合理的，也可以采用其他方法。或有租金应当在实际发生时计入当期损益。</p>	
16.	<p>减值</p> <p>本集团于资产负债表日复核资产的账面价值判断资产是否存在可能发生减值的迹象，存在减值迹象的，本集团将估计其可收回金额确定减值损失的金额。</p> <p>对于不产生大量独立现金流的单项资产，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。</p> <p>可收回金额根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产使用价值两者之间较高者确定。资产的使用价值，为预计未来现金流量按照税前折现率计算的现值确定，其反映了当前市场的货币时间价值及该资产对应的特定风险。</p> <p>当资产或者资产组的可收回金额低于其账面价值时，本集团将其账面价值减记至可收回金额，减记的金额计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。</p>	<p>《企业会计准则第8号—资产减值》</p> <p>企业应当在资产负债表日判断资产是否存在可能发生减值的迹象。</p> <p>资产存在减值迹象的，应当估计其可收回金额。可收回金额应当根据资产的公允价值减去处置费用后的净额与资产预计未来现金流量的现值两者之间较高者确定。</p> <p>资产预计未来现金流量的现值，应当按照资产在持续使用过程中和最终处置时所产生的预计未来现金流量，选择恰当的折现率对其进行折现后的金额加以确定。</p> <p>预计资产未来现金流量的现值，应当综合考虑资产的预计未来现金流量、使用寿命和折现率等因素。</p> <p>可收回金额的计量结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，</p>	<p>在SFF会计政策下，如果无形资产和物业厂房及设备在计提了减值准备以后的期间内可回收金额超过了账面价值，减值损失可以在一定程度内转回。在中国会计准则下，资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。</p> <p>在收购完成后，SFF被收购部分财务报表将根据中国会计准则做相应调整。</p> <p>除上述差异外，该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		<p>同时计提相应的资产减值准备。企业难以对单项资产的可收回金额进行估计的，应当以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。</p> <p>资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。</p>	
17.	<p><u>应付账款及其他应付款</u></p> <p>应付账款及其他应付款和预提费用用于本集团有义务因购买货物和接受服务而需于未来付款时确认。</p> <p>应付账款及其他应付款以摊余成本确认，其为资产负债表日前本集团未偿付购买货物和接受服务而产生的负债，且本集团有义务于未来期间偿付与该等货物和服务的成本对应的负债。该等款项无抵押并通常于确认后 30 天内支付。</p>	<p>《企业会计准则第22号-金融工具确认和计量》：</p> <p>其他金融负债是指除以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债以外的金融负债。通常情况下，企业发行的债券、因购买商品产生的应付账款、长期应付款等，应当划分为其他金融负债。其他金融负债应当按其公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额。其他金融负债通常采用摊余成本进行后续计量。</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。
18.	<p><u>无形资产</u></p> <p>单独或者于业务合并中取得的无形资产按其成本进行初始计量。企业合并中取得的无形资产，其成本即为其于合并日的公允价值。内部生成的无形资产除可资本化的开发成本外，不可资本化并于费用发生时计入当期损益。初始确认后，所有无形资产按其成本减记累计摊销和累计减值损失后的金额列示。</p> <p>无形资产的使用寿命分为有限或者不确定。使用寿命有限的无形资产，在其使用寿命内摊销并判断资产是否存在可能发生减值的迹象。至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核。现使用寿命有限的无形资产在 3 到 4 年间采用直线法摊销。在预期无形资产的使用寿命或对未来的经济利益假定模型发生变化时，本集团将适当修改摊销期间或摊销方式，因该等修改为会计估计变</p>	<p>《企业会计准则第 6 号—无形资产》</p> <p>无形资产仅在与有关的经济利益很可能流入企业，且其成本能够可靠地计量时才予以确认，并以成本进行初始计量。但非同一控制下企业合并中取得的无形资产，其公允价值能够可靠地计量的，即单独确认为无形资产并按照公允价值计量。企业内部研究开发项目研究阶段的支出，应当于发生时计入当期损益。企业内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：</p> <p>（一）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；</p> <p>（二）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；</p> <p>（三）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>更，其将按照未来适用法进行账务处理。使用寿命有限的无形资产的摊销费用按该资产的性质计入当期损益的对应费用科目。对使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均需单独或者按资产组的形式进行减值测试。此类无形资产不予摊销，在每个会计期间对其使用寿命进行复核，以确定使用寿命不确定的评估是否仍然适用。如果有证据表明使用寿命是有限的，使用寿命从不确定调整为有限的变更为会计估计变更按照未来适用法进行账务处理。</p>	<p>在内部使用的，应当证明其有用性；</p> <p>（四）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；</p> <p>企业自创商誉以及内部产生的品牌、报刊名等，不应确认为无形资产。</p> <p>无形资产按照其能为企业带来经济利益的期限确定使用寿命，无法预见其为企业带来经济利益期限的作为使用寿命不确定的无形资产。</p> <p>使用寿命有限的无形资产，在其使用寿命内系统合理摊销。企业至少于每年年度终了，对使用寿命有限的无形资产的使用寿命及摊销方法进行复核，必要时进行调整。</p> <p>对使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年均进行减值测试。此类无形资产不予摊销，在每个会计期间对其使用寿命进行复核。如果有证据表明使用寿命是有限的，则按上述使用寿命有限的无形资产的政策进行会计处理。</p>	
19.	<p><u>商誉</u></p> <p>在企业合并中取得的商誉的初始计量按支付的合并对价的公允价值大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额确认。支付的合并对价的公允价值小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额计入当期损益。</p> <p>初始计量后，商誉以成本减去累计减值损失进行后续计量</p> <p>就商誉的减值测试而言，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。相关的资产</p>	<p>《企业会计准则第08号-资产减值》</p> <p>购买方对合并成本大于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的差额，应当确认为商誉。</p> <p>初始确认后的商誉，应当以其成本扣除累计减值准备后的金额计量。</p> <p>对取得的被购买方各项可辨认资产、负债及或有负债的公允价值以及合并成本的计量进行复核，经复核后合并成本仍小于合并中取得的被购买方可辨认净资产公允价值份额的，其差额应当计入当期损益。</p> <p>企业合并所形成的商誉，至少应</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>组或者资产组组合，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合。减值准备按与商誉有关的资产组的可回收金额确定。本集团于每年9月30日按收益法下现金流量折现法对商誉进行减值测试。如资产组或资产组组合的可收回金额低于账面价值时，即确认减值损失，商誉的减值损失一经确认不再转回。</p>	<p>当在每年年度终了进行减值测试。</p> <p>就商誉的减值测试而言，对于因企业合并形成的商誉的账面价值，自购买日起按照合理的方法分摊至相关的资产组；难以分摊至相关的资产组的，将其分摊至相关的资产组组合。相关的资产组或者资产组组合，是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合。</p> <p>可收回金额的计量结果表明，资产的可收回金额低于其账面价值的，应当将资产的账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。资产减值损失一经确认，在以后会计期间不得转回。</p>	
20.	<p>研究和软件开发成本</p> <p>研究阶段的支出，于发生时计入当期损益。开发阶段的支出，只有在同时满足下列条件时，才能予以资本化，即：完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；具有完成该无形资产并使用或出售的意图；无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，能够证明其有用性；有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；归属于该无形资产开发阶段的支出能够可靠地计量。不满足上述条件的开发支出，于发生时计入当期损益。开发支出初始计量后，适用成本模式，资产按成本减去累计摊销及累计减值损失后的金额列示。任何资本化支出在相关项目的预期收益期内进行摊销。未达到预定可使用状态的资本化开发支出每年进行减值测</p>	<p>《企业会计准则第6号—无形资产》</p> <p>企业内部研究开发项目的支出，区分为研究阶段支出和开发阶段支出。企业内部研究开发项目研究阶段的支出，应当于发生时计入当期损益。</p> <p>企业内部研究开发项目开发阶段的支出，同时满足下列条件的，才能确认为无形资产：</p> <p>（一）完成该无形资产以使其能够使用或出售在技术上具有可行性；</p> <p>（二）具有完成该无形资产并使用或出售的意图；</p> <p>（三）无形资产产生经济利益的方式，包括能够证明运用该无形资产生产的产品存在市场或无形资产自身存在市场，无形资产将在内部使用的，应当证明其有用性；</p> <p>（四）有足够的技术、财务资源和其他资源支持，以完成该无形资产的开发，并有能力使用或出售该无形资产；</p> <p>（五）归属于该无形资产开发阶</p>	<p>该项下SFF集团针会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	试，或若存在减值迹象则在报告期更频繁地进行减值测试。	段的支出能够可靠地计量。 无形资产的应摊销金额为其成本扣除预计残值后的金额。已计提减值准备的无形资产，还应扣除已计提的无形资产减值准备累计金额。 企业选择的无形资产摊销方法，应当反映与该项无形资产有关的经济利益的预期实现方式。 对于尚未达到可使用状态的无形资产，由于其价值通常具有较大的不确定性，也应当每年进行减值测试。	
21.	<p><u>计息借款</u></p> <p>借款按收到对价的公允价值扣减交易成本的金额进行初始计量。初始计量后，借款采用实际利率法，按照摊余成本(即将成本在借款期间内进行分摊)进行后续计量。任何发行成本均计入摊余成本。</p> <p>银行借款归类为流动负债，除非本集团无条件地有权于资产负债表日起至少 12 个月后偿付银行借款。</p> <p>借款费用于发生时计入当期损益，除非可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的借款费用，予以资本化计入资产成本。</p>	<p>《企业会计准则第 22 号—金融工具确认和计量》</p> <p>《企业会计准则第 17 号—借款费用》</p> <p><i>其他金融负债</i></p> <p>对于此类金融负债，采用实际利率法，按照摊余成本进行后续计量。</p> <p>企业初始确认金融资产或金融负债，应当按照公允价值计量。对于以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产或金融负债，相关交易费用应当直接计入当期损益；对于其他类别的金融资产或金融负债，相关交易费用应当计入初始确认金额。</p> <p>负债满足下列条件之一的，应当归类为流动负债：</p> <p>（一）预计在一个正常营业周期中清偿。</p> <p>（二）主要为交易目的而持有。</p> <p>（三）自资产负债表日起一年内到期应予以清偿。</p> <p>（四）企业无权自主地将清偿推迟至资产负债表日后一年以上。</p> <p>流动负债以外的负债应当归类为非流动负债。</p> <p>企业发生的借款费用，可直接归属于符合资本化条件的资产的购建或者生产的，应当予以资本化，计入相关资产成本；</p>	该项下SFF集团针会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		其他借款费用，应当在发生时根据其发生额确认为费用，计入当期损益。	
22.	<p><u>预计负债和员工离职福利</u></p> <p>当同时符合以下条件时应确认预计负债：该义务是本集团因过去事项需承担的现时义务；该义务的履行很可能导致经济利益流出本集团；该义务的金额能够可靠地计量。</p> <p><i>工资，薪水，年假和病假</i></p> <p>对工资、薪水、年假和带薪病假有望在报告期 12 个月内结算的，基于截至报告日员工已提供的服务确认。无薪病假对应的负债于病假发生时按照支付率确认。</p> <p><i>长期服务休假</i></p> <p>长期服务休假的负债按截至报告日员工已提供服务对应的未来预计付款额的现值确定。未来预计付款额的确定会考虑未来工资薪金水平、员工离职情况和服务期限。</p>	<p>《企业会计准则第13号—或有事项》</p> <p>《企业会计准则第9号—职工薪酬》</p> <p>与或有事项相关的义务同时满足下列条件的，应当确认为预计负债：</p> <p>（一）该义务是企业承担的现时义务；</p> <p>（二）履行该义务很可能导致经济利益流出企业；</p> <p>（三）该义务的金额能够可靠地计量。</p> <p>预计负债应当按照履行相关现时义务所需支出的最佳估计数进行初始计量。</p> <p>企业应当在职工为其提供服务的会计期间，将实际发生的短期薪酬确认为负债，并计入当期损益，其他会计准则要求或允许计入资产成本的除外。</p> <p>企业应当在职工提供服务从而增加了其未来享有的带薪缺勤权利时，确认与累积带薪缺勤相关的职工薪酬，并以累计未行使权利而增加的预期支付金额计量。</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。
23.	<p><u>分部报告</u></p> <p>一个经营分部是企业的一个组成部分，其从事经营活动并产生收入和发生费用，其经营成果定期由企业的主要经营决策者进行复核，以决策资源配置和业绩评价，因此需要单独财务信息。</p> <p>管理层在决定经营分部时也会考虑其他因素，例如产品线经理的存在和董事会上报告的分部信息层级。</p> <p>经营分部是基于提供给主要经营决策者即首席执行官的信息决定的。因为分部资产和负债不包含于首席经营决策者评估中，所以</p>	<p>《企业会计准则第 35 号-分部报告》</p> <p>《企业会计准则解释第 3 号》</p> <p>经营分部，是指企业内同时满足下列条件的组成部分：</p> <p>（1）该组成部分能够在日常活动中产生收入、发生费用；</p> <p>（2）企业管理层能够定期评价该组成部分的经营成果，以决定向其配置资源、评价其业绩；</p> <p>（3）企业能够取得该组成部分的财务状况、经营成果和现金流量等有关会计信息。</p> <p>两个或两个以上的业务分部或地区分部同时满足下列条件的，可以予以合并：</p>	该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>在注释 4 中不予披露。</p> <p>当 2 个或多个分部有相似的经济特征时，集团会将他们合并，这些分部有如下相似的地方：</p> <ul style="list-style-type: none"> •产品和服务的性质 •生产过程的性质 •产品和服务的客户类型或类别 •用于分发产品或服务的方法，如适用 •监管环境的性质 <p>满足新西兰国际财务报告准则第 8 号的定量标准时，经营分部被单独披露。然而，若一个经营分部不满足定量标准但其中信息对财务报表的使用者有用，其依然会被单独披露。</p>	<p>（一）具有相近的长期财务业绩，包括具有相近的长期平均毛利率、资金回报率、未来现金流量等；</p> <p>（二）确定业务分部或地区分部所考虑的因素类似。</p> <p>业务分部或地区分部未满足本不满足定量条件的，可以不考虑该分部的规模，直接将其指定为报告分部。</p>	
24.	<p>收入确认</p> <p>收入在经济利益很可能流入本集团、且金额能够可靠计量，并同时满足下列条件时予以确认：</p> <p>i.销售商品收入</p> <p>本集团已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，且相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，确认为收入的实现。风险和报酬于发运时转移给购货方。</p> <p>ii.利息收入</p> <p>收入按照实际利率确认的利息计提，该利率为预计未来收到的现金在其金融工具的持续期间内折现到金融资产净账面价值的利率。</p> <p>iii. 股息</p> <p>当股东有权收到股息时确认。</p>	<p>《企业会计准则第 14 号-收入》</p> <p>《企业会计准则第 22 号-金融工具确认》</p> <p>《企业会计准则第 2 号-长期股权投资》</p> <p>销售商品收入同时满足下列条件的，才能予以确认：</p> <p>（一）企业已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方；</p> <p>（二）企业既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制；</p> <p>（三）收入的金额能够可靠计量；</p> <p>（四）相关经济利益很可能流入企业；</p> <p>（五）相关的已发生或将发生的成本能够可靠计量。</p> <p>利息收入金额，按照他人使用本企业货币资金的时间和实际利率计算确定。实际利率，是指将金融资产或金融负债在预期存续期间或适用的更短期间内的未来现金流量，折现为该金融资产或金融负债当前账面价值所使用的利率。</p> <p>被投资单位宣告分派的现金股利或利润，应当确认为当期投资收益。</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
25.	<p>所得税和其他税</p> <p>本集团对于当期和以前期间形成的当期所得税负债或资产，按照税法规定计算的预期应交纳或返还的所得税金额计量。计算使用的税率和税法于资产负债表日已生效或者实际生效。</p> <p>本集团根据所有资产与负债于资产负债表日的账面价值与计税基础之间的暂时性差异确认递延所得税。</p> <p>各种应纳税暂时性差异均据以确认递延所得税负债，除非：</p> <p>1、应纳税暂时性差异是在以下交易中产生的：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。</p> <p>2、对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的应纳税暂时性差异，该暂时性差异转回的时间能够控制并且该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。</p> <p>对于可抵扣暂时性差异、能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，本集团以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异、可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认由此产生的递延所得税资产，除非：</p> <p>1、可抵扣暂时性差异是在以下交易中产生的：该交易不是企业合并，并且交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额或可抵扣亏损。</p> <p>2、对于与子公司、合营企业及联营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，同时满足下列条件的，确认相应的递延所得税资产：暂时性差异在可预见的未来很可能转回，且未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。</p> <p>于资产负债表日，本集团对递延所得税资产的账面价值进行复</p>	<p>《企业会计准则第18号-所得税》</p> <p>资产负债表日，对于当期和以前期间形成的当期所得税负债（或资产），应当按照税法规定计算的预期应交纳（或返还）的所得税金额计量。</p> <p>存在应纳税暂时性差异或可抵扣暂时性差异的，应当按照本准则规定确定递延所得税负债或递延所得税资产。</p> <p>除下列交易中产生的递延所得税负债以外，企业应当确认所有应纳税暂时性差异产生递延所得税负债：</p> <p>（一）商誉的初始确认；</p> <p>（二）同时具有以下特征的交易中产生的资产或负债的初始确认：</p> <p>1、该项交易不是企业合并；</p> <p>2、交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额(或可抵扣亏损)。</p> <p>企业对与子公司、联营企业及合营企业投资相关的应纳税暂时性差异，应当确认相应的递延所得税负债。但是，同时满足下列条件的除外：</p> <p>（一）投资企业能够控制暂时性差异转回的时间；</p> <p>（二）该暂时性差异在可预见的未来很可能不会转回。</p> <p>企业应当以很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认由可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。但是，同时具有下列特征的交易中因资产或负债的初始确认所产生的递延所得税资产不予确认：</p> <p>（一）该项交易不是企业合并；</p> <p>（二）交易发生时既不影响会计利润也不影响应纳税所得额（或可抵扣亏损）。</p> <p>资产负债表日，有确凿证据表明未来期间很可能获得足够的应纳税所得额用来抵扣可抵扣暂时性</p>	<p>该项下SFF会计政策与中国会计准则无重大差异。</p>

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
	<p>核，如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产的利益，减记递延所得税资产的账面价值。</p> <p>于资产负债表日，本集团重新评估未确认的递延所得税资产，在很可能获得足够的应纳税所得额可供所有或部分递延所得税资产转回的限度内，确认递延所得税资产。</p> <p>本集团于资产负债表日，对于递延所得税资产和递延所得税负债，依据税法规定，按照预期收回该资产或清偿该负债期间的适用税率计量，并反映资产负债表日预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响。</p> <p>所得税相关项目直接确认计入其他综合收益的，对应的所得税也直接计入其他综合收益而非利润表。</p> <p>如果拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利，且递延所得税与同一应纳税主体和同一税收征管部门相关，则将递延所得税资产和递延所得税负债以抵销后的净额列示。</p>	<p>差异的，应当确认以前期间未确认的递延所得税资产。</p> <p>企业对与子公司、联营企业及合营企业投资相关的可抵扣暂时性差异，同时满足下列条件的，应当确认相应的递延所得税资产：</p> <p>（一）暂时性差异在可预见的未来很可能转回；</p> <p>（二）未来很可能获得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额。</p> <p>企业对于能够结转以后年度的可抵扣亏损和税款抵减，应当以很可能获得用来抵扣可抵扣亏损和税款抵减的未来应纳税所得额为限，确认相应的递延所得税资产。</p> <p>资产负债表日，企业应当对递延所得税资产的账面价值进行复核。如果未来期间很可能无法获得足够的应纳税所得额用以抵扣递延所得税资产利益，应当减记递延所得税资产的账面价值。在很可能获得足够的应纳税所得额时，减记的金额应当转回。</p> <p>递延所得税资产和递延所得税负债的计量，应当反映资产负债表日企业预期收回资产或清偿负债方式的所得税影响，即在计量递延所得税资产和递延所得税负债时，应当采用与收回资产或清偿债务的预期方式相一致的税率和计税基础。</p> <p>企业当期所得税和递延所得税应当作为所得税费用或收益计入当期损益，但不包括下列情况产生的所得税：</p> <p>（一）企业合并。</p> <p>（二）直接在所有者权益中确认的交易或者事项。与直接计入所有者权益的交易或者事项相关的当期所得税和递延所得税，应当计入所有者权益。</p> <p>同时满足下列条件时，企业应当将递延所得税资产及递延所得税负债以抵销后的净额列示。</p>	

编号	SFF主要会计政策摘要	相应的中国会计准则要求	SFF会计政策与中国会计准则差异及差异对SFF按中国会计准则编制财务报表时的影响
		1、企业拥有以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债的法定权利； 2、递延所得税资产和递延所得税负债是与同一税收征管部门对同一纳税主体征收的所得税相关或者对不同的纳税主体相关，但在未来每一具有重要性的递延所得税资产和递延所得税负债转回的期间内，涉及的纳税主体体意图以净额结算当期所得税资产及当期所得税负债或是同时取得资产、清偿债务。	

三、标的公司财务信息

下述财务报表根据国际准则编制，同时，2013 和 2014 财年的财务报表已经 Ernst&Young（安永全球网络于新西兰的成员所）审计并出具了无保留意见的审计报告，2015 年前三季度的管理用报表未经审计。

（一）资产负债表

1、2013 和 2014 财年的合并资产负债表

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
资产-流动资产		
现金及现金等价物	978	1,068
衍生金融工具	435	10,244
应收账款和其他应收款	183,350	167,456
金融资产	1,309	1,324
存货	99,277	165,379
牲畜	55,597	54,883
应收税金	11	72
持有待售资产	15,189	3,557
流动资产总额	356,146	403,983
资产-非流动资产		

单位：千新西兰元

项目	2014年9月30日	2013年9月30日
可供出售金融资产	82	82
应收账款和其他应收款	12,158	11,298
金融资产		
子公司投资		
联营企业投资	20,700	19,393
物业、厂房及设备	364,173	392,712
无形资产	7,588	5,811
非流动资产总额	404,701	429,296
资产总额	760,847	833,279
负债-流动负债		
银行透支	3,601	1,495
衍生金融工具	10,343	953
应付账款和其他应付款	90,236	95,895
准备	20,819	17,451
预收子公司款项		
应付税项	25	31
计息借款	285,511	387,139
流动负债总额	410,535	502,964
负债-非流动负债		
准备	9,102	9,314
计息借款	499	37
递延所得税负债		725
除成员股外的非流动负债总额	9,601	10,076
除成员股外的负债总额	420,136	513,040
除成员股外的净资产	340,711	320,239
供应商投资股	5,548	5,692
成员普通股	15,907	16,630
总成员股	21,455	22,322
净资产	319,256	297,917
权益-归属于母公司股东的权益		
新增普通股	136,495	136,495
留存收益	82,831	72,507
其他储备	99,930	88,915
权益总额	319,256	297,917
负债及权益总额	760,847	833,279

2、截止至 2015 年 6 月 30 日的管理用资产负债表

单位：千新西兰元

项目	2015 年 6 月 30 日
应收款项	276,087
存货	169,305
牲畜	6,871
流动资产合计	452,263
固定资产	369,074
投资	30,710
非流动资产合计	399,784
资产合计	852,047
应付款项	141,272
递延税项	22,129
非金融负债合计	163,401
经营净资产	688,646
借款	296,190
已发股本	157,658
储备	234,772
所有者权益合计	392,430
可供使用的资金	688,620

（二）合并利润表

1、2013 和 2014 财年的合并利润表

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
销售收入	2,309,317	1,993,236
其他收入	77	398
收入	2,309,394	1,993,634
其他收益	11,546	7,578
总收益	2,320,940	2,001,212
原材料与消耗品	1,647,953	1,378,010
员工福利费	324,855	315,130
折旧与摊销	28,829	30,500

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
财务费用	37,483	28,019
其他运营费用	287,118	292,210
应占联营企业亏损/（利润）	-7,117	-6,135
税前利润/（亏损）	1,819	-36,522
所得税费用/(抵免)	1,345	-7,971
本年利润/（亏损）	474	-28,551
归属于母公司股东的利润/（亏损）	474	-28,551
其他综合收益		
汇兑收益/（损失）	1,113	543
土地重估收益	18,100	
其他综合收益所得税	1,652	157
本年税后其他综合收益	20,865	700
归属于母公司股东的综合收益	21,339	-27,851
普通股基本每股收益/（亏损）	0.47	-28.44
普通股稀释每股收益/（亏损）	0.47	-28.44

2、2014 年 10 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日的前三季度管理用利润表

单位：千新西兰元

项目	2014年10月1日 ~2015 年 6 月 30 日
总收益	2,065,806
减：保险及运费	111,624
净收入	1,954,182
减：采购	1,395,514
减：直接成本	284,936
毛利	273,731
毛利率（%）	13.25%
减：变动成本	31,081
减：固定成本	94,068
减：管理成本	45,647
息税折摊前利润	102,935

单位：千新西兰元

项目	2014年10月1日 ~2015年6月30日
减：折旧	21,377
经营性息税前利润	81,558
减：利息和财务费用	26,475
应占联营企业利润/（亏损）	9,335
不考虑非正常项目的净利润	64,418
非正常项目收益/（损失）	-1,237
税前利润	63,182
减：所得税费用	18,556
本年利润	44,626

（三）合并现金流量表

1、2013 和 2014 财年的合并现金流量表

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
经营活动现金流量		
从客户收取款项	2,321,047	1,974,950
向供应商及员工支付	-2,197,505	-1,957,222
收到的利息	263	294
收到的股利	6,852	963
支付的财务费用	-38,841	-25,174
收到的税费返还/（税费支付）	-362	1,118
经营活动（所用）/所得现金流量净额	91,454	-5,071
投资活动现金流		
出售物业、厂房及设备收到的现金	18,840	631
购买物业、厂房及设备或无形资产	-10,204	-38,454
从联营企业收取/（支付）的现金	107	300
联营企业投资	-553	-670
投资活动（所用）/所得现金流量净额	8,190	-38,193
融资活动现金流量		
新股发行递延收益	16	1,217
偿还贷款	225	3,012

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
借款新增/（支付）	-101,166	38,238
成员普通股	-723	-782
供应商投资股	-144	-143
融资活动（所用）/所得现金流量净额	-101,792	41,542
现金及现金等价物净增加/（减少）	-2,148	-1,722
汇率变动对所持外币现金余额影响	-48	27
现金及现金等价物年初金额	-427	1,268
现金及现金等价物年末金额	-2,623	-427
现金	978	1,068
银行透支	-3,601	-1,495
年末现金	-2,623	-427

2、2014 年 10 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日的前三季度管理用现金流量表

项目	2014年10月1日 ~2015 年 6 月 30 日
税后净利润	44,626
加回：销售跌价/损失	21,377
加回：应占联营企业利润/（亏损）	-9,335
加回：汇兑储备	2,309
应收款项的（增加）/减少	-88,999
存货的（增加）/减少	-20,369
应付款项的（减少）/增加	17,512
递延所得税的增加/（减少）	17,519
经营活动现金流量净额	-15,360
购买固定资产支付的现金	-3,771
出售固定资产收到的现金	
长期投资的减少/（增加）	677
投资活动现金流量净额	-3,094
已发股本的（减少）/增加	-292
储备的（减少）/增加	
融资活动现金流量净额	-292

（四）基于合并财务报表的主要财务指标

项目	2015年6月30日	2014年9月30日	2013年9月30日
流动比率	1.01	0.87	0.80
资产负债率	57.17%	58.04%	64.25%
利息保障倍数	3.39	1.05	-0.30
毛利率	13.25%	12.53%	12.93%
净资产收益率	12.21%	0.15%	-9.58%

（五）最近两财年及一期的累计利润分配情况

2012 年 10 月 1 日至 2015 年 6 月 30 日，SFF 集团未向股东分配过利润。

（六）拟购买资产的估值、账面净值、估值增值率及定价

单位：亿新西兰元

拟购买资产	SFF集团的全部经营性资产和业务的50%权益
估值基准日	2015年6月30日
估值	3.50
净资产账面价值（包含总成员股）	3.92
估值增值率（减值率以“-”号填列）	-10.71%
增资价格	3.11±净资产调整额

除上述估值外，最近三年未对 SFF 集团进行过其他评估或估值。