

长城证券股份有限公司关于深圳证券交易所
《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司的重组问询函》
之专项核查意见

深圳证券交易所公司管理部：

长城证券股份有限公司（以下简称“长城证券”或“本独立财务顾问”）接受南方黑芝麻集团股份有限公司（以下简称“黑芝麻”、“公司”或“上市公司”）委托，担任黑芝麻发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易的独立财务顾问。黑芝麻于 2016 年 1 月 4 日公告了《南方黑芝麻集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》，并于 2016 年 1 月 6 日收到贵部下发的《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2016】第 3 号），长城证券现根据问询函所涉及独立财务顾问有关问题进行核查并答复如下：

（如无特殊说明，本回复中所采用的释义与《南方黑芝麻集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》以下简称“重组报告书”）一致。）

一、交易标的的披露问题

问题 1：公司曾于 2015 年 8 月 3 日披露非公开发行预案（其中募投项目之一为收购本次交易标的的部分股权），2015 年 11 月 17 日披露《南方黑芝麻集团股份有限公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易预案》。前述披露的交易标的财务信息较多项目和本次重组报告书中披露的信息存在差异。请公司结合对我部 2015 年 11 月 20 日《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第 3 号）的回函内容，补充披露标的财务信息历次出现差异的主要差异项目和原因，进一步核查标的资产财务信息和重组报告书中“主要产品销售情况”项下信息披露的真实、准确和完整性，以及标的资产财务内控建立的完善性和执行的有效性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）重组预案与非公开发行预案涉及的财务信息差异

公司 2015 年 8 月 3 日披露的非公开发行预案涉及本次交易标的的 2014 年度财务数据，该财务数据为未经公司聘请的会计师事务所审计，具体披露如下：

资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2014 年 12 月 31 日
流动资产	38,175.42
非流动资产	17,211.78
资产总额	55,387.19
流动负债	10,423.35
非流动负债	5,090.00
负债总额	15,513.35
所有者权益	39,873.84

利润表主要数据

单位：万元

项目	2014 年度
营业收入	37,574.08
营业利润	6,175.95
利润总额	6,946.95
净利润	5,208.59

公司 2015 年 11 月 17 日披露的本次重组交易预案中涉及交易标的的 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月的财务信息如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产	36,922.89	35,851.52	24,714.34
非流动资产	16,103.99	19,152.53	16,165.01
资产合计	53,026.88	55,004.05	40,879.36
流动负债	4,212.22	10,620.26	11,972.73
非流动负债	4,390.00	5,090.00	5,600.00
负债合计	8,602.22	15,710.26	17,572.73
所有者权益合计	44,424.66	39,293.78	23,306.63
项目	2015 年 1-9 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	29,364.97	37,590.56	31,473.82
营业成本	19,455.39	27,675.24	22,494.02
营业利润	6,475.49	5,992.14	5,112.16
利润总额	6,917.08	6,763.14	5,826.09
净利润	5,187.81	5,060.59	4,260.33
扣除非经常性损益后的净利润	4,841.89	4,164.85	3,405.06

上述 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月财务数据亦未经审计，但因公司当时筹划非公开发行股票募集资金收购该标的公司部分股权，且非公开发行股票募集资金收购标的公司只需要披露一年一期的财务数据，公司聘请的审计机构北京永拓会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“北京永拓”）于 2015 年 7 月至 8 月已对标的公司 2014 年度财务数据进行了尽职调查，根据尽调调查结果，北京永拓向交易标的出具了 2014 年度财务数据调整建议，标的公司管理层认可了财务尽职调查结果并对 2014 年度财务账务进行了调整，因此，重组预案披露的标的

公司的 2014 年度财务信息和前次非公开发行股票预案披露财务信息较多项目存在差异。

公司已经在《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司的重组问询函》（许可类重组问询函【2015】第 35 号）的回函中披露了标的公司根据财务尽职调查结果对 2014 年对财务账务进行的金额较大的调整项目，具体如下：将 399.3 万土地拆迁补偿款从其他应收款调整至预付账款；将 2,330.00 万元预付的土地、设备采购和工程款项从预付账款调整至其他非流动资产；调整待抵扣税款，分别调增应交税费和其他流动资产 85.57 万元；重新计算期末库存商品余额，调增主营业务成本 193.11 万元，相应调减期末存货余额；重新计算累计折旧，调减固定资产 248.60 万元，相应调减年初未分配利润；将 132 万元贷款服务费从长期待摊费用调整至当期财务费用和年初未分配利润；调增当期销售费用 121.23 万元，相应调增其他应付款。

（二）重组报告书与重组预案涉及的财务信息差异

2015 年 12 月 31 日，北京永拓对标的公司 2013 年、2014 年和 2015 年 1-10 月财务数据出具了标准无保留意见《审计报告》（出具京永审字（2015）第 14814 号）。公司 2016 年 1 月 4 日披露的重组报告书引用经审计的标的公司报告期内（2013 年、2014 年、2015 年 1-10 月，下同）财务数据如下：

简要资产负债表

单位：万元

项目	2015 年 10 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2013 年 12 月 31 日
流动资产	34,280.91	36,744.27	24,018.96
非流动资产	19,163.27	19,157.63	18,532.47
总资产	53,444.19	55,901.90	42,551.43
流动负债	6,182.82	12,711.36	15,007.50
非流动负债	2,990.00	3,690.00	4,400.00
负债合计	9,172.82	16,401.36	19,407.50
所有者权益合计	44,271.36	39,500.54	23,143.93

简要利润表

单位：万元

项目	2015 年 1-10 月	2014 年度	2013 年度
营业收入	33,062.24	37,557.01	31,405.98
营业利润	6,880.99	5,907.91	5,154.97
利润总额	7,322.58	6,678.91	5,868.91
净利润	5,473.62	4,997.99	4,376.27
扣除非经常性损益后的净利润	5,142.43	4,102.25	3,521.00

因重组报告书最近一期财务数据截止日为 2015 年 10 月 31 日，而重组预案最近一期财务数据截止日为 2015 年 9 月 30 日，因此，重组报告书和重组预案最新一期财务数据产生较大差异。重组报告书和重组预案中的 2014 年和 2013 年财务数据存在较小差异，主要系北京永拓最终审计调整所致，主要调整如下：

2014 年度：调入未确认的代收代付款项，调增其他应收款 1,000 万元，相应调增其他应付款；重新计算存货期末余额，调减存货 118.48 万元，相应调增营业成本；重新计算企业所得税，调减应交税费 241.75 万元，相应调增年初未分配利润及调减当期所得税费用；调入未确认销售收入，调增其他应收款 287.49 万元，相应调增年初未分配利润及应交税费；将其他应付款与 2013 年调入其他应收款对冲，调减其他应付款 121.23 万元，相应调减其他应收款；调入未确认的销售费用及管理费用并冲减其他应收款，调减其他应收款 166.27 万元，相应调增销售费用及管理费用；将长期借款分期还本一年内到期的部分调入一年内到期非流动负债，调增一年内到期的非流动负债 1,400 万元，相应调减长期借款。

2013 年度：将预付账款中已开工的工程款调入在建工程，调增在建工程 158.64 万元，相应调减预付账款；将预付账款中购买长期资产的款项调入其他非流动资产，调增其他非流动资产 2,631.00 万元，相应调减预付账款；调入未确认的代收代付款项，调增其他应收款 1,000 万元，相应调增其他应付款；调入未确认销售收入，调增其他应收款 287.49 万元，相应调增营业收入及应交税费；重新计算存货期末余额，调减存货 199.46 万元，相应调增营业成本；将应交税费中多缴纳的税款调入其他流动资产，调增其他流动资产 953.81 万元，相应调增应交税费；重新计算累计折旧，调减固定资产 243.95 万元，相应调减年初未分配利润及调增管理费用；重新计算企业所得税，调减应交税费 116.67 万元，相应调增年初未分配利润及调减当期所得税费用；将长期借款分期还本一年内到期的

部分调入一年内到期非流动负债，调增一年内到期的非流动负债 1,200 万元，相应调减长期借款；将确认的归属于 2012 年度收入调出，调减营业收入 291.75 万元，相应调增年初未分配利润。

经核查，重组报告书和重组预案披露的涉及标的公司 2014 年和 2013 年财务信息差异与上述主要调整项目合计影响数基本相符。

综上，重组报告书披露的标的公司财务数据是经过具有证券期货从业资格的会计师事务所审计的数据，与重组预案披露的未经审计数据差异主要系根据企业会计准则审计调整所致，标的公司财务信息披露真实、准确和完整。

（三）重组报告书中“主要产品销售情况”项下信息披露及内部控制核查

重组报告书和重组预案在“主要产品销售情况”项下均披露为标的公司主营业务收入情况，主营业务收入按产品分类等信息。重组报告书披露信息为经审计财务数据，报告期为 2013 年、2014 年和 2015 年 1-10 月；重组预案披露信息为未经审计数据，报告期为 2013 年、2014 年和 2015 年 1-9 月。重组报告书和重组预案披露的 2014 年和 2013 年数据存在细微差异，系审计调整所致。重组报告书“主要产品销售情况”项下信息披露真实、准确和完整。

公司和北京永拓通过与标的公司财务总监和财务人员的访谈，查阅交易标的的财务内控制度文件，审阅供应商和客户的合同、会计凭证和相关审批单据，检查财务会计系统的登录授权情况等核查，认为标的公司已经建立了适当的财务内控制度并得到有效执行。

（三）独立财务顾问核查意见

标的公司最近两年及一期的财务数据已经具有证券期货从业资格的会计师事务所审计，并出具标准无保留意见。本独立财务顾问进行了如下核查程序：审阅审计师相关底稿和标的公司报告期内前十大客户销售合同；取得报告期内标的公司所有的发货记录明细，查阅产品销量、单价等信息并进行分析性复核；抽查了部分经销商客户的出库单、增值税发票、期后应收账款回款银行进账单；审阅会计师对应收账款发函和回款情况以及应收账款期后回款情况；对部分重要客户进行现场走访。通过核查，本独立财务顾问认为，标的公司财务信息和重组报告书

“主要产品销售情况”项下信息披露真实、准确和完整。

独立财务顾问通过与标的公司财务总监和财务人员的访谈，查阅交易标的的财务内控制度文件，审阅供应商和客户的合同、会计凭证和相关审批单据，检查财务会计系统的登录授权情况等核查，认为标的公司已经建立了适当的财务内控制度并得到有效执行。

问题 2：“标的公司关联方及关联交易情况”项下显示，标的资产的关联方河南李耳实业有限公司目前许可金日食用油使用其“香芝道”商标，许可使用性质为非独占许可使用，许可使用期限为自 2014 年 11 月 21 日起至 2017 年 10 月 20 日止。请公司参照《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（2014 年修订）》第二十二的规定，补充披露前述商标对交易标的的生产经营的重要性以及本次注入资产的完整性。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）情况说明

截至 2015 年 10 月 31 日，金日食用油有一项许可使用商标，由李耳实业许可金日食用油使用李耳实业的注册商标“香芝道”；该商标登记信息如下：商标注册号：14874959，商标名称：香芝道，核准使用范围：第 29 类，使用期限：2015 年 7 月 21 日至 2025 年 7 月 20 日，取得方式：李耳实业原始取得。

2014 年 11 月 20 日，李耳实业与金日食有油签订《商标许可使用协议》，由李耳实业许可金日食用油使用李耳实业的注册商标“香芝道”；商标注册号为 14874959，许可使用的商品种类为芝麻油，许可使用商标的地域为中华人民共和国境内（包括港澳台地区），许可使用性质为非独占许可使用，许可使用期限为自 2014 年 11 月 21 日起至 2017 年 10 月 20 日止。许可使用费用为 2015 年免费使用，2016 年许可使用费为人民币 2 万元，2017 年许可使用费为人民币 3 万元。

金日食用油的冷榨芝麻油产品使用商标“香芝道”。2015 年 1-10 月“香芝道”冷榨芝麻油合计销售 196.14 吨，根据评估师出具的中和谊评报字[2015]11125 号《南方黑芝麻集团股份有限公司拟发行股份及支付现金购买资产涉及的鹿邑县金

日食用油有限公司股东全部权益项目评估说明》（以下简称“《评估说明》”），金日食用油冷榨芝麻油 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年、2020 年预测销售量分别 394.29 吨、528.90 吨、708.73 吨、815.04 吨、896.54 吨，对应预测营业收入分别为 5,598.92 万元、7,510.38 万元、10,063.97 万元、11,573.57 万元、12,730.87 万元。鉴于目前金日食用油的冷榨芝麻油产品仅使用“香芝道”商标，随着冷榨芝麻油产品销售量的不断提高，该商标对标的公司冷榨芝麻油业务的重要性不断提高。

2015 年 11 月 30 日，李耳实业已出具《关于香芝道商标的承诺》：“在我公司许可金日食用油使用“香芝道”商标期间，不使用该商标，不在该商标的注册有效地域内经营带有相同或相似商标的商品及金日食用油相竞争的活动；根据金日食用油需要无条件按公允价格将该商标权转让给鹿邑县金日食用油有限公司。”

2016 年 1 月 7 日，金日食用油与李耳实业已签署《注册商标转让协议》，双方同意，李耳实业将“香芝道”商标作价 8 万元转让予金日食用油，该项注册商标转让的性质为永久性的商标权转让。

（二）独立财务顾问意见

通过查阅李耳实业“香芝道”商标资料、李耳实业出具的《关于香芝道商标的承诺》、《注册商标转让协议》、与金日食用油、李耳实业相关负责人访谈、查阅《资产评估报告》、《评估说明》等核查方式，独立财务顾问认为，截止目前，金日食用油“香芝道”冷榨芝麻油尚处于新品导入期，2015 年 1-10 月生产 196.14 吨，随着标的公司冷榨芝麻油产品的销售量不断提高，该商标对标的公司冷榨芝麻油业务的重要性不断提高。2015 年 11 月 30 日，李耳实业已出具《关于香芝道商标的承诺》，2016 年 1 月 7 日，金日食用油与李耳实业已签署《注册商标转让协议》，李耳实业将“香芝道”商标作价 8 万元转让予金日食用油，该项注册商标转让的性质为永久性的商标权转让。金日食用油已妥善解决“香芝道”商标使用事项，本次交易注入资产完整，符合《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（2014 年修订）》第二十二条的规定。

二、标的资产评估的披露问题

问题：请公司补充披露本次收益法评估过程中，交易标的 2015 年 11 月-12

月份实际实现的净利润和预测净利润的差异情况、主要参数选取与重组预案时的差异情况、预测期和稳定期的划分依据，并结合前述差异情况补充披露本次评估过程的合理性以及溢余资产 7,404.29 万元的测算过程和测算依据。请独立财务顾问对前述评估过程的合理性核查并发表明确意见。

回复：

（一）情况说明

1、2015 年 11-12 月预测净利润与实际净利润的差异情况

本次评估预测交易标的 2015 年 11 月-12 月的净利润为 672.73 万元，交易标的 2015 年 11 月份未经审计的净利润为 513.71 万元，截至本回复出具日，交易标的尚未结出 2015 年 12 月份的财务账，因此，暂无法提供交易标的 2015 年 12 月的净利润数。

2、主要参数选取差异情况

本次评估报告主要参数选取与重组预案预估时的差异情况如下：

（1）本次评估折现率的选取与重组预案时没有差异，均为 13.61%。

（2）本次评估营业收入、营业总成本和净利润等参数与重组预案预估时的差异情况如下：

单位：万元

项目/年度	2015 年 11-12	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年
营业收入（评估报告用）	6,115.21	42,985.34	46,849.12	50,850.42	52,814.50	54,162.78
营业收入（预案预估用）	6,044.91	43,491.00	49,010.00	54,531.00	57,815.00	60,115.00
差异率	1.16%	-1.16%	-4.41%	-6.75%	-8.65%	-9.90%
营业总成本（评估报告用）	5,218.24	34,450.46	36,949.38	39,634.22	41,186.33	42,459.39
营业总成本（预案预估用）	5,126.40	34,933.20	39,175.87	43,323.33	46,596.16	48,855.06
差异率	1.79%	-1.38%	-5.68%	-8.52%	-11.61%	-13.09%
利润总额（评估报告用）	896.97	8,534.88	9,899.74	11,216.19	11,628.18	11,703.39
利润总额（预案预估用）	918.51	8,557.80	9,834.13	11,207.67	11,218.84	11,259.94
差异率	-2.35%	-0.27%	0.67%	0.08%	3.65%	3.94%
净利润（评估报告用）	672.73	6,401.16	7,424.80	8,412.15	8,721.13	8,777.54

净利润（预案预估用）	688.88	6,418.35	7,375.60	8,405.75	8,414.13	8,444.95
差异率	-2.34%	-0.27%	0.67%	0.08%	3.65%	3.94%

3、预测期和稳定期的划分依据

标的公司主要小磨香油及大豆油截至评估基准日已经处于稳定期，冷榨芝麻油从 2014 年开始逐步推向市场，通过两年多的经营，企业根据市场情况、未来的发展规划，加大在广告宣传，预计在未来的 5 年内逐步认可冷榨芝麻油。使冷榨芝麻油的销售达到稳定的销售状态。因此，本次评估预测期为 2015 年 11-12 月至 2020 年，同时假设 2020 年开始为稳定期。

4、结合前述差异情况补充披露本次过程的合理性

本次正式评估时预测标的公司的收入与成本数据相对于重组预案预估时的收入、成本均有所降低，主要系正式评估时预测冷榨芝麻油销售收入和成本有所下降。主要原因为：重组预案预估时标的公司对冷榨芝麻油的销量估计的较为乐观，而在正式评估阶段，评估人员结合炒菜用芝麻油市场发展状况和 2015 年标的公司冷榨芝麻油销售情况，及现场采访销售人员情况、销售网点的情况，对预测期冷榨芝麻油的销量进行了调整，造成正式评估采用的数据与重组预案预估的数据有一定的差异。

正式评估时预测的成本数据较预估时数据下降幅度大于收入下降幅度，使得利润指标变动幅度较小，主要原因为，正式评估阶段评估人员和企业管理层详细分析了主要产品小磨香油的历史毛利率水平，结合未来市场发展趋势，对小磨香油毛利率做了部分调整，同时，根据冷榨芝麻油 2015 年实际销售情况，对冷榨芝麻油未来销售收入及成本进行了更加细化的预测，上述调整使得正式评估时标的公司未来销售毛利率有所提高。

正式评估时预测采用的数据是根据企业的实际各个主要产品按照历史销售数据，结合未来市场的情况对其收入、成本等进行了较为详细的预测，本次评估过程是合理的。

5、溢余资产 7,404.29 万元的测算过程和测算依据。

标的公司的溢余资产为溢余的货币资金，测算依据为根据预测的 2015 年 11-12 月的收入、成本、及企业日常经营所需的货币资金数额，确定评估基准日维持正常经营需要的货币资金，从而计算出溢余的货币资金数。具体的测算过程

如下：

根据 2012 年、2013 年、2014 年、2015 年 1-10 月的营业收入及货币资金数额。计算标的公司平均现金周转率为 5.14 次。

单位：万元

项目	2015年1-10月	2015年11-12月（预测数）	2015年（预测数）
营业收入	33,062.24	6,115.21	39,177.45
占比	84.39%	15.61%	100%
现金周转率			5.14次
货币资金数			7,624.17

评估基准日企业的账面货币资金为 15,028.46 万元，以及测算出的评估基准日维持正常经营需要货币资金为 7,624.17 万元，两者数额相减后得出溢余资金为 7,404.29 万元。

（二）独立财务顾问意见

本独立财务顾问通过审阅标的公司经审计的历史财务数据，访谈标的公司管理层和评估人员，复核评估师的评估假设和评估参数等信息，认为评估机构的评估过程具有合理性。

三、交易方案的披露问题

问题 2：本次发行股份购买资产的发行价格为公司第八届董事会第九次会议决议公告日前 20 个交易日股票交易均价的 124.73%。请公司按照《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，补充披露本次发行股份市场参考价的选择依据及理由，并进行合理性分析。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，金日食用油的100%股权交易作价为62,500万元。本次交易涉及发行股份购买资产和募集配套资金两部分。定价基准日均为黑芝麻第八届董事会第九次会议决议公告日，即2015年11月17日。

根据《重组管理办法》、《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金涉及定价等有关问题与解答》等有关规定，交易各方确定本次发行股份购买资产的定价依据为定价基准日前20个交易日公司股票交易均价。定价基准日前20个交

易日股票交易均价的确定方式如下：董事会决议公告日前20个交易日公司股票交易均价=决议公告日前20个交易日公司股票交易总额÷决议公告日前20个交易日公司股票交易总量。

经交易各方协商，本次购买资产发行股份价格为公司定价基准日前20个交易日的股票交易均价的124.73%，即14.48元/股，最终价格确定尚须经上市公司股东大会审议通过及中国证监会的批准。如在定价基准日至发行日的期间发生权益分派、公积金转增股本或配股等除权、除息事项，则本次购买资产发行股票的发行价格将按照深交所交易规则作出相应调整。

本次发行股份购买资产的发行价格根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，并参考2014年上市公司非公开发行价格14.40元/股，交易对方基于看好上市公司行业整合能力和发展前景，经交易双方友好协商，确定本次购买资产发行股份价格为公司定价基准日前20个交易日的股票交易均价的124.73%，即14.48元/股，有利于保护上市公司股东的利益。

独立财务顾问意见：

经核查，独立财务顾问认为：本次发行股份购买资产的发行价格采用董事会决议公告日前20个交易日的公司股票交易均价的124.73%，即14.48元/股作为市场参考价，交易对方基于看好上市公司行业整合能力和发展前景，经交易双方友好协商确定，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条的规定，有利于保护上市公司股东的利益。

（此页无正文，为《长城证券股份有限公司关于深圳证券交易所《关于对南方黑芝麻集团股份有限公司的重组问询函》之专项核查意见》之签章页）

长城证券股份有限公司

2016 年 1 月 8 日