

平安证券有限责任公司
关于唐人神集团股份有限公司
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
之
独立财务顾问报告



平安证券有限责任公司

独立财务顾问：平安证券有限责任公司

报告出具日期：二零一六年二月

声明和承诺

平安证券有限责任公司接受委托，担任唐人神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之独立财务顾问，并制作本报告书。本独立财务顾问系依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》等法律、法规的有关规定，按照证券行业公认的业务标准、道德规范和诚实信用、勤勉尽责精神，遵循客观、公正原则，在认真审阅相关资料和充分了解本次交易行为的基础上，发表独立财务顾问意见，旨在就本次交易行为做出独立、客观和公正的评价，以供唐人神全体股东及有关各方参考。

本独立财务顾问声明如下：

- 1、本独立财务顾问所依据的文件和资料均由交易各方提供，本次交易各方均已向本独立财务顾问保证其提供的一切为出具本报告所需的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性，并对该等资料的真实性、准确性、完整性和及时性承担全部责任。
- 2、本独立财务顾问没有参加交易各方的磋商与谈判，因此所发表的意见以本次交易各方当事人全面履行交易协议条款并承担其全部责任为假设提出。
- 3、本独立财务顾问与本次交易各方无任何关联关系。本独立财务顾问完全本着客观、公正的原则对本次交易出具独立财务顾问报告。同时，本独立财务顾问提请广大投资者认真阅读唐人神董事会发布的本次交易相关公告及其他公开披露信息。
- 4、本独立财务顾问提请广大投资者注意，本报告不构成对唐人神的任何投资建议或意见，对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。
- 5、本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构或个人提供未在本报告中刊载的信息，以作为本报告的补充和修改，或者对本报告作任何解释或者说明。

目录

目录.....	2
第一章 独立财务顾问核查意见.....	4
一、基本假设.....	7
二、本次交易的合规性分析.....	7
三、本次交易定价依据及公平合理性的分析.....	17
四、本次交易所涉及资产评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析.....	23
五、本次交易完成后上市公司财务状况、盈利能力分析.....	25
六、本次交易完成后上市公司的市场地位、持续发展能力、公司治理机制分析.....	30
七、本次交易资产交付安排的有效性.....	34
八、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易及借壳上市的分析.....	36
九、关于业绩补偿安排的合理性的分析.....	37
十、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查.....	38
第二章 独立财务顾问结论意见.....	39
第三章 内核程序简介及内核意见.....	41

释义

在本报告书中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

上市公司、公司、唐人神	指	唐人神集团股份有限公司
控股股东、唐人神控股	指	湖南唐人神控股投资股份有限公司
会计师、会计师事务所	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
目标公司、标的公司	指	湖南龙华农牧发展有限公司和深圳比利美英伟生物技术股份有限公司
标的资产	指	湖南龙华农牧发展有限公司的 90%股权和深圳比利美英伟生物技术股份有限公司的 90%股份
龙华农牧	指	湖南龙华农牧发展有限公司
比利美英伟	指	深圳比利美英伟生物技术股份有限公司
本次重组、本次交易、本次资产重组	指	唐人神以发行股份及支付现金购买资产的方式购买交易对方持有的龙华农牧 90%股权及比利美英伟 90%股份，同时向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金
报告书	指	唐人神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）
交易协议、《发行股份及支付现金购买资产协议》	指	唐人神与龙秋华、龙伟华于 2016 年 2 月 4 日签署的《唐人神集团股份有限公司与龙秋华及龙伟华之发行股份及支付现金购买资产协议》；唐人神与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺于 2016 年 2 月 4 日签署的《唐人神集团股份有限公司与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺之发行股份及支付现金购买资产协议》
《业绩补偿协议》	指	唐人神与龙秋华、龙伟华于 2016 年 2 月 4 日签署的《业绩补偿协议》；唐人神与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺于 2016 年 2 月 4 日签署的《业绩补偿协议》
补偿义务人	指	龙华农牧业绩承诺补偿义务人系龙秋华、龙伟华；比利美英伟业绩承诺补偿义务人系李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺
承诺净利润	指	交易对方承诺的目标公司在利润补偿期间的净利润数
实际净利润	指	龙华农牧、比利美英伟在利润补偿期间内经具有证券业务资格的审计机构专项审计确认的净利润数

业绩承诺期	指	2016 年-2018 年
财政部	指	中华人民共和国财政部
工信部	指	中华人民共和国工业和信息化部
农业部	指	中华人民共和国农业部
发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
商务部	指	中华人民共和国商务部
工商总局	指	中华人民共和国国家工商行政管理总局
质检总局	指	中华人民共和国国家质量监督检验检疫总局
董事会	指	唐人神集团股份有限公司董事会
监事会	指	唐人神集团股份有限公司监事会
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
本独立财务顾问、平安证券	指	平安证券有限责任公司
律师顾问、中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
评估机构、沃克森	指	沃克森（北京）国际资产评估有限公司
审计机构、天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（证监会第 109 号令）
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《重组规则》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《格式准则 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申请文件》
《问答》	指	《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》
定价基准日	指	唐人神第六届董事会第三十九次会议决议公告日
审计截止日	指	2015 年 9 月 30 日
评估基准日	指	2015 年 9 月 30 日

交割日	指	标的资产全部变更至唐人神名下之日
报告期	指	2013 年度、2014 年度、2015 年 1 月至 9 月
九鼎集团	指	湖南九鼎科技（集团）有限公司
株洲九鼎	指	株洲市九鼎饲料有限公司
龙华畜牧	指	茶陵县龙华畜牧有限公司（龙华农牧前身）
乐耕投资	指	深圳和谐乐耕投资发展有限公司
比利美有限	指	比利美英伟营养饲料（深圳）有限公司，2011 年 10 月 25 日更名为深圳比利美英伟营养饲料有限公司，系深圳比利美英伟生物技术股份有限公司的前身
外管局	指	国家外汇管理局

第一章 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表意见基于以下假设条件：

- 1、本次交易各方均遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的有关本次交易的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；
- 3、有关中介机构对本次交易所出具的审计报告、备考财务报表审阅报告、资产评估报告、法律意见书等文件真实可靠；
- 4、国家现行法律、法规、政策无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；
- 5、本次交易各方所在地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- 6、交易各方所属行业的国家政策及市场环境无重大的不可预见的变化；
- 7、无其他人力不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组办法》第十一条规定

1、符合国家相关产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家相关产业政策

本次交易的标的资产包括湖南龙华农牧发展有限公司 90%股权及深圳比利美英伟生物技术股份有限公司 90%股份。龙华农牧主营业务为生猪养殖，属于“农、林、牧、渔业”之“畜牧业”，行业代码“A03”；比利美英伟主营业务为猪用饲料生产、研发、销售，属于“制造业”之“农副食品加工业”，行业代码“C13”。

农业部 2011 年发布的《全国畜牧业发展第十二个五年规划(2011-2015 年)》，提出了坚持发展规模化养殖、坚持优化结构布局、坚持数量质量发展并重、坚持推进农牧结合、坚持科技兴牧等五大基本原则；提出了畜产品有效供给得到保障、质量安全水平近一步提升、畜牧业产业素质明显提高、畜牧业科技支撑能力显著增强等六个发展目标；部署了加快推进畜禽标准化生产体系建设等六个战略重点。龙华农牧自育自繁自养规模集约化、设备设施智能化的生猪养殖业务，符合国家鼓励规模化、科技化养殖的产业政策。

为促进饲料产量平稳增长，质量安全水平显著提升，资源利用率稳步提高，饲料企业生产经营更加规范，产业集中度继续提高，初步实现由饲料工业大国向饲料工业强国转变的发展目标，为畜牧水产养殖业奠定坚实的物质基础，农业部 2011 年发布《饲料工业“十二五”发展规划》，提出了坚持开源节流，优化饲料资源配置、坚持科技创新，推进生产方式转变、坚持安全优先，规范企业生产经营、坚持统筹兼顾，促进产业协调发展的四大基本原则；提出了饲料产量平稳增长，质量安全水平显著提升，饲料资源利用效率稳步提高，饲料企业生产经营更加规范，产业集中度继续提高的发展目标。比利美英伟专注于绿色、安全、优质的猪用饲料产品研发、生产、销售业务，符合国家坚持饲料工业科技创新、不断提高质量安全水平的产业政策。

因此，本次交易符合国家相关的产业政策。

(2) 本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

龙华农牧生产过程中的主要的潜在污染源和污染物包括：生猪养殖过程中产生的粪便、病死猪尸体等固体废弃物，养殖过程中产生的冲洗废水、尿液和员工生活污水等液体废弃物，养殖过程中产生的废气等。龙华农牧自成立以来高度重视环境保护工作，对生猪养殖过程中产生的粪物处理和污水处理投入了较多的资金和研发力度，通过建设新型猪舍、引入新型机械粪尿刮板，实现雨污分离、粪尿分离；通过建设沼气工程，实现了对粪物与污水的综合利用，大大降低污染物的排放，有效保护周边环境。

比利美英伟所处饲料行业属于低污染行业，主要污染因素为：1) 饲料加工过程中及原料接受与清理等作业处产生的少量外溢粉尘；2) 部分饲料加工设备

及锅炉风机等运转时产生的噪音。比利美英伟在饲料厂安装了吸尘风网除尘系统，并安装风扇除尘器或布袋除尘器，以保持车间的卫生环境并有效解决粉尘问题；饲采用噪声低、振动小的优质设备，隔离噪声较大的设备，并采取吸音墙体和隔音门窗等隔音、消振措施，有效降低噪声污染。

因此，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合土地管理的法律和行政法规的规定

龙华农牧生产经营活动中土地使用权的取得符合国家规划要求及规定的土地用途，租赁或承包的集体土地已按规定履行完毕相关备案及设施农用地审批程序。龙华农牧的自有房屋建筑物，尚有 2 处房产（建筑面积总计 503.70 平方米）尚未办理房屋产权证，除该 2 处房产外其他使用中的自有房屋建筑物均已取得房产证。

比利美英伟生产经营活动中的土地使用权及自有房屋建筑物，除了公司现住所即塘尾 YKK 南面工业区地块属于深圳市宝安区历史遗留生产经营性建筑，以及天津北英伟生物技术饲料有限公司、南昌比利美英伟营养饲料有限公司的两处房产（建筑面积分别为 217.58 平方米和 729.45 平方米），尚未办理完毕土地房屋产权证外，其他使用中的土地使用权已取得符合国家规划要求及规定的土地用途，自有房屋建筑物均已取得房产证。

因此，本次交易符合不存在违反土地管理相关法律和行政法规的情形。

（4）符合反垄断的有关规定

我国生猪养殖行业、饲料加工行业集中度较低，本次交易不会导致垄断行为的产生，不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断法律法规之相关规定的情形。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形，符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

《上市规则》规定如下：“股权分布发生变化不具备上市条件：指社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 25%，公司股本总额超过人民币四亿元的，社会公众持有的股份连续二十个交易日低于公司股份总数的 10%。上述社会公众是指除了以下股东之外的上市公司其他股东：1、持有上市公司 10% 以上股份的股东及其一致行动人；2、上市公司的董事、监事、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，在不考虑配套资金的情况下，上市公司股本总额将增加至 553,413,734 股，其中社会公众股合计持股比例为 43.77%，高于交易完成后上市公司总股本的 10%。公司股本总额和股权分布符合《证券法》、《上市规则》的规定，本次交易不会导致公司不符合相关法律、法规、规章和规范性文件规定的股票上市条件，符合《重组办法》第十一条第（二）项的规定。

3、本次交易资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

（1）标的资产的定价情况

在本次交易中，上市公司聘请具有从事证券期货相关业务资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司对标的资产进行评估，以其评估结果作为拟注入资产的定价依据。沃克森及其经办评估师与标的公司、上市公司以及交易对方均没有现实的及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。上市公司董事会及独立董事发表明确意见，认为本次评估假设前提和评估结论合理，评估方法选取得当，标的资产的定价公允。

以 2015 年 9 月 30 日为评估基准日，本次交易拟购买标的资产中，龙华农牧 90% 股权评估值为 44,173.20 万元，交易各方以评估值为基础协商确定的交易价格为 44,100.00 万元；比利美英伟 90% 股份评估值为 30,008.09 万元，交易各方以评估值为基础，扣除基准日后比利美英伟拟实施的 984.00 万元现金分红，确定的交易价格为 29,000.00 万元。交易标的的交易价格按照评估值为依据，由交易各方协商确定，定价依据公允，不存在损害上市公司和股东的合法权益的情形。

（2）发行股份的定价情况

1) 发行股份购买资产所涉发行股份的定价

根据《重组办法》等有关规定,“上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。”

本次发行股份购买资产的定价基准日为唐人神第六届董事会第三十九次会议决议公告日。

经各方友好协商,本次发行股份购买资产的股份发行价格为 10.08 元/股,不低于定价基准日前 20 个交易日的股票交易均价的 90%。

在定价基准日至发行日期间,上市公司如实施派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项,发行价格将按照监管机构的相关规则进行相应调整。

2) 配套融资所涉发行股份的定价

本次发行股份募集配套资金的定价基准日为唐人神第六届董事会第三十九次会议决议公告日。

按照《上市公司证券发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定,上市公司确定本次非公开发行股票发行价格不低于 10.08 元/股,未低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%,最终发行价格通过询价的方式确定。

在定价基准日至股份发行日期间,上市公司如有派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项,则该发行价格将做相应调整。

综上,本次交易涉及资产的定价原则和本次股份发行价格符合有关法律法规规定,不存在损害上市公司和全体股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍,相关债权债务处理合法

本次交易的标的资产为龙华农牧 90%股权及比利美英伟 90%股份。

龙华农牧系依法设立和有效存续的有限责任公司,不存在出资不实或影响其合法存续的情形。交易对方龙秋华、龙伟华拥有的龙华农牧股权权属清晰,不存在质押、查封、冻结和权属争议的情形。

比利美英伟系依法发起设立和有效存续的股份有限公司，不存在出资不实或影响其合法存续的情形。交易对方李职、深圳启智英联投资发展有限公司、深圳和谐乐耕投资发展有限公司、李泽燕及朱婉艺持有的比利美英伟股份权属清晰，不存在质押、查封、冻结和权属争议的情形。

综上，本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

唐人神以“种猪、饲料、肉品”为三大主业，自上市以来通过募集资金项目建设、并购等方式，以饲料为基础，逐步构建生猪养殖全产业链的商业模式。本次交易标的公司龙华农牧专业从事规模化生猪养殖、比利美英伟从事猪用饲料研发、生产及销售，本次交易完成后，唐人神将补充生猪产业链中重要的养殖环节，打通全产业链，并且加强高技术含量、高附加值猪用饲料的研发生产能力，有利于进一步增强上市公司的持续经营能力。

本次交易的方式为上市公司发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金，不存在资产出售或资产置换，不会导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务。

综上，本次交易将完善上市公司产业链布局，丰富公司产品种类，进一步增强上市公司的核心竞争力，有利于增强上市公司的持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易前，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联方保持独立。本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并按照上市公司治理标准规范法人治理结构。本次交易完成后，上市公司仍将严格按

照《公司法》、《证券法》和《深圳证券交易所中小板上市公司规范运作指引》等法律法规及公司章程的要求规范运作，不断完善公司法人治理结构。

综上所述，本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

（二）本次交易不适用《重组管理办法》第十三条的说明

本次交易前唐人神的实际控制人为陶一山，本次交易完成后，唐人神的实际控制人仍然为陶一山，本次交易未导致唐人神的实际控制人发生变动。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的情形，不适用第十三条的相关规定。

（三）本次交易符合《重组办法》第四十三条规定

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力

通过本次交易，上市公司“种猪、饲料、肉品”三大主业的基础上增加商品猪养殖销售，进一步打造围绕生猪养殖的产业链一体化经营模式，同时引入高技术含量、高附加值猪饲料产品及研发能力，进一步提升公司猪用饲料产品竞争力，符合上市公司成为中国生猪全产业链领导者的战略目标，并逐步形成“品种改良、安全饲料、健康养殖、肉品加工、价值服务”的生猪全产业链完整布局。龙华农牧的标准化、规模化、自动化生猪养殖技术和优质的商品猪产品，以及比利美英伟对猪饲料关键营养、关键组分、关键日粮的专业研发生产技术和绿色健康的猪饲料产品，将在管理、经营等多方面发挥与上市公司的协同效应，提高上市公司的资产质量。

本次收购的标的公司资产优良，具有良好的发展前景和较强盈利能力，有利于提高上市公司的价值，并为上市公司的股东带来更好的回报。交易对方龙秋华、龙伟华承诺龙华农牧 2016 年、2017 年、2018 年的考核净利润分别不低于 4,100 万元、4,920 万元、5,904 万元；交易对方李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺承诺比利美英伟 2016 年、2017 年、2018 年的考核净利润分别不低于 3,000 万元、3,300 万元、3,630 万元。本次交易将进一步提升公司的业务规模，构建新的盈利增长点。

因此，本次交易将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力，符合《重组管理办法》第四十三条第（一）项之规定。

2、本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易前，上市公司与其关联方不存在持续性关联交易和同业竞争情形。

本次交易中发行股份及支付现金购买龙华农牧 90%股权的交易对方为龙秋华、龙伟华，发行股份及支付现金购买比利美英伟 90%股份的交易对方为李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺。本次交易前，所有交易对方与唐人神不存在关联关系。

本次交易后，龙秋华持有唐人神的股份超过 5%。根据《上市规则》、《深圳证券交易所上市公司关联交易实施指引》的相关规定，龙秋华为上市公司关联方。因此，本次交易中发行股份及支付现金购买龙华农牧 90%股权部分构成关联交易。

为规范和减少关联交易、避免同业竞争、增强上市公司独立性，全体交易对方均作出了《关于避免与唐人神集团股份有限公司发生同业竞争的承诺函》及《关于减少和规范与唐人神集团股份有限公司之间关联交易的承诺函》及《关于保持唐人神“五独立”的承诺函》，充分保障上市公司和中小股东的合法权益。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，有利于上市公司继续保持独立性。

3、上市公司最近一年财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告

上市公司 2014 年度的财务报告经天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）审计并出具了标准无保留意见的审计报告（天职业字[2015]2580 号）。

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

截至本报告签署之日，不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。

5、上市公司发行股份所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续

上市公司拟购买资产为龙华农牧 90%的股权及比利美英伟 90%的股份。交易对方对标的资产拥有合法、完整的所有权，拟注入资产权属清晰，不存在冻结、质押等限制权利行使的情形。

龙秋华、龙伟华已出具《放弃优先购买权的确认函》，龙华农牧 90%股权在约定期限内办理完毕权属转移手续不存在障碍。

截至本财务顾问报告出具日，比利美英伟变更为股份有限公司未满一年，李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺系发起人，且李职、李泽燕、朱婉艺系公司董事、监事、高级管理人员，其股份转让受到法律法规的有关规则限制。为避免股权无法交割的风险，唐人神与交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》及交易对方出具的承诺函中已约定，在中国证监会核准本次交易之日起，交易对方应通过行使股东权利等一切有效的措施促使标的公司的公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，并及时完成公司章程的修改和相关工商变更登记手续。如根据中国证监会的要求，在核发本次交易正式批准文件之前需取得比利美英伟的公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，交易对方需采取一切有效措施满足该等要求。比利美英伟公司形式变更前后，交易对方持有比利美英伟的股份（股权）比例不变，交易对方以其持有的比利美英伟的股权向唐人神认购本次发行的股份，其他股东均自愿无条件放弃优先购买权。

综上，上市公司拟购买的龙华农牧 90%股权及比利美英伟 90%股份为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

6、上市公司为促进行业的整合、转型升级，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产。所购买资产与现有主营业务没有显著协同效应的，应当充分说明并披露本次交易后的经营发展战略和业务管理模式，以及业务转型升级可能面临的风险和应对措施。

唐人神未来将立足养殖端和消费端，继续以“饲料、种猪、肉品”三大主业为支撑，全面创新经营模式，打造种猪饲料生产研发与猪场管理平台、肉品生产加工与研发平台、物联网交易与 O2O 线上线下交易平台、互联网金融服务平台等四大综合服务平台，上述四个综合平台将共同形成唐人神从生猪养殖端到肉品

消费端的商业闭环。通过本次交易，上市公司将产业链延伸至生猪养殖端，并有效增强原有饲料研发生产业务，向打造四大服务平台构建商业闭环的战略目标迈进了重要一步。标的资产与上市公司具有显著的协同效应，将有效提升上市公司资产质量和盈利能力。

（四）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求的说明

《重组管理办法》第四十四条规定：上市公司发行股份购买资产的，可以同时募集部分配套资金，其定价方式按照现行相关规定办理。

《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》（中国证券监督管理委员会公告〔2015〕10 号）规定：上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。

为了提高整合绩效，上市公司拟向不超过 10 名其他特定投资者发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过 42,000 万元，未超过本次交易拟购买资产交易价格的 100%。

根据中国证监会 2015 年 4 月 24 日发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》，上市公司配套融资应当满足如下要求：

募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定。考虑到并购重组的特殊性，募集配套资金还可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；标的资产在建项目建设等。募集配套资金用于补充公司流动资金的比例不超过募集配套资金的 50%；并购重组方案构成借壳上市的，比例不超过 30%。

本次募集的配套资金在扣除中介机构费用后，将用于支付本次交易的现金对价、建设龙华农牧两个年出栏 12 万头生猪产业化项目、建设比利美英伟溧阳 24 万吨猪饲料生产项目、剩余部分用于补充龙华农牧营运资金，本次募集配套资金用途符合证监会的相关规定。

综上，本次交易募集配套资金的比例未超过交易总金额的 100%，将一并提交并购重组审核委员会审核，本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见。

（五）不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

唐人神不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

因此，本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

三、本次交易定价依据及公平合理性的分析

（一）资产评估的公允性

本次交易中，上市公司委托沃克森对交易标的全部权益实施了资产评估。沃克森拥有有关部门颁发的评估资格证书，并且具有从事证券期货相关业务资格，具备胜任本次评估工作的能力。沃克森独立于委托方，不存在独立性瑕疵。接受委托后，沃克森组织项目团队执行了现场工作，取得了出具《龙华农牧资产评估

报告》、《比利美英伟资产评估报告》所需的资料和证据。沃克森使用资产基础法和收益法两种方法进行了评估，方法合理，评估结论具备合理性。

综上，本次交易聘请的资产评估机构沃克森符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力；评估方法选取考虑了被评估资产的具体情况，理由充分；具体工作按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料。因此，评估定价具备公允性。

（二）从相对估值角度分析标的公司定价公允性

1、龙华农牧全部股东权益作价的市盈率、市净率

本次交易中龙华农牧 90%股权交易作价为 44,100.00 万元，2016 年交易对方承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为不低于 4,100 万元，龙华农牧本次交易定价的估值水平如下：

项目	2016 年承诺数
龙华农牧 90%股权的交易价格（万元）	44,100.00
净利润（万元）	4,100.00
90%股权对应的净利润（万元）	3,690.00
本次交易动态市盈率（倍）	11.95
项目	2015 年 9 月 30 日
龙华农牧所有者权益合计（万元）	9,606.33
90%股权对应的所有者权益（万元）	8,645.70
本次交易市净率（倍）	5.10

注：①交易市盈率=标的股权的交易价格/标的股权对应的净利润

②交易市净率=标的股权的交易价格/标的股权对应的所有者权益

2、龙华农牧可比同行业上市公司市盈率、市净率

根据《上市公司行业分类指引》，龙华农牧主营业务为生猪养殖，属于“农、林、牧、渔业”之“牲畜业”。截至 2015 年 9 月 30 日，证监会行业分类畜牧业上市公司的估值情况如下：

序号	证券代码	公司名称	动态市盈率	市净率
1	002505.SZ	大康牧业	719.08	2.81

2	002746.SZ	仙坛股份	211.42	4.08
3	002477.SZ	雏鹰农牧	85.96	2.42
4	000735.SZ	罗牛山	80.80	2.90
5	002321.SZ	华英农业	78.06	2.24
6	300106.SZ	西部牧业	71.52	2.91
7	002714.SZ	牧原股份	57.90	9.73
8	600965.SH	福成五丰	48.40	5.48
9	002234.SZ	民和股份	-10.32	3.05
10	002458.SZ	益生股份	-13.55	11.68
11	002299.SZ	圣农发展	-28.96	2.95
12	300313.SZ	天山生物	-103.61	6.03
13	600975.SH	新五丰	-186.75	2.66
平均值			70.44	4.53
龙华农牧			11.95	5.10

注：①资料来源：Wind 资讯

②动态市盈率=可比上市公司 2015 年 9 月 30 日收盘价*当日总股本/（2015 年 1-9 月实现净利润/3*4）

③市净率=可比上市公司 2015 年 9 月 30 日收盘价*当日总股本/（2015 年 9 月 30 日股东权益）

④市盈率平均值的计算剔除了市盈率为负或超过 100 的上市公司

根据上表，截至 2015 年 9 月 30 日，与龙华农牧同行业的 13 家上市公司的二级市场估值在剔除市盈率超过 100 倍和为负值的上市公司后，平均市盈率为 70.44 倍。根据本次评估值及 2016 年承诺净利润计算的龙华农牧动态市盈率为 11.95 倍，显著低于行业平均水平。因此，以市盈率指标衡量，龙华农牧的定价具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

以 2015 年 9 月 30 日的收盘价及 2015 年 9 月 30 日股东权益计算，与龙华农牧同行业的 13 家上市公司的二级市场估值在剔除市盈率超过 100 倍和为负值的上市公司后，平均市净率为 4.53 倍。根据本次评估值及 2015 年 9 月 30 日经审计股东权益计算，龙华农牧的市净率为 5.10 倍，略高于可比上市公司平均水平，主要原因在于龙华农牧属于非上市公司，股东资本金投入有限，资产负债率较高，

且亦未经历公开募集资金充实净资产的过程，限制了公司的净资产规模。本次收购定价更加看重龙华农牧在规模化、现代化生猪养殖领域的管理经验、技术优势及盈利能力，收购的主要目的不在于取得龙华农牧的账面净资产。

综上所述，龙华农牧作价公允、合理，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

4、比利美英伟全部股东权益作价的市盈率、市净率

(1) 比利美英伟定价的市盈率、市净率

本次交易中比利美英伟 90%股份交易作价为 29,000.00 万元，2016 年交易对方承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为不低于 3,000 万元，比利美英伟本次交易定价的估值水平如下：

项目	2016 年承诺数
比利美英伟 90%股份的交易价格（万元）	29,000.00
净利润（万元）	3,000.00
90%股权对应的净利润（万元）	2,700.00
本次交易动态市盈率（倍）	10.74
项目	2015 年 9 月 30 日
比利美英伟所有者权益合计（万元）	9,163.94
90%股权对应的所有者权益（万元）	8,247.55
本次交易市净率（倍）	3.94

注：①交易市盈率=标的股权的交易价格/标的股权对应的净利润

②交易市净率=标的股权的交易价格/标的股权对应的所有者权益

③考虑到基准日后比利美英伟拟实施的 984.00 万元现金分红，计算市净率时比利美英伟所有者权益合计值=9,163.94-984.00= 8,179.94 万元

(2) 同行业上市公司估值对比

根据《上市公司行业分类指引》，比利美英伟主营业务为饲料生产，属于“制造业”之“农副食品加工业”。截至 2015 年 9 月 30 日，证监会行业分类农副食品加工业上市公司估值情况如下：

序号	证券代码	证券简称	动态市盈率	市净率
----	------	------	-------	-----

1	000048.SZ	康达尔	37.55	14.32
2	000529.SZ	广弘控股	52.86	7.45
3	000639.SZ	西王食品	37.29	4.09
4	000702.SZ	正虹科技	114.58	6.03
5	000860.SZ	顺鑫农业	24.87	1.70
6	000876.SZ	新希望	17.77	2.17
7	000893.SZ	东凌粮油	-49.73	1.95
8	000895.SZ	双汇发展	15.19	4.02
9	000911.SZ	南宁糖业	-19.77	2.64
10	000972.SZ	新中基	863.52	10.08
11	002100.SZ	天康生物	30.58	3.62
12	002124.SZ	天邦股份	93.94	7.42
13	002157.SZ	正邦科技	46.13	4.32
14	002220.SZ	天宝股份	26.91	2.03
15	002286.SZ	保龄宝	206.08	3.65
16	002311.SZ	海大集团	29.16	4.03
17	002330.SZ	得利斯	195.34	4.31
18	002385.SZ	大北农	35.32	4.27
19	002515.SZ	金字火腿	261.59	3.81
20	002548.SZ	金新农	57.83	4.69
21	002557.SZ	洽洽食品	20.77	2.57
22	002567.SZ	唐人神	44.49	2.12
23	002582.SZ	好想你	45.92	1.62
24	002604.SZ	龙力生物	84.69	2.22
25	002695.SZ	煌上煌	38.42	2.02
26	002702.SZ	海欣食品	482.71	7.55
27	002726.SZ	龙大肉食	45.41	3.06
28	300138.SZ	晨光生物	45.15	2.45
29	300175.SZ	朗源股份	62.23	3.93

30	300268.SZ	万福生科	321.92	7.78
31	600095.SH	哈高科	1,849.62	5.19
32	600127.SH	金健米业	-49.09	4.65
33	600191.SH	华资实业	50.86	3.38
34	600251.SH	冠农股份	64.29	3.82
35	600438.SH	通威股份	26.12	3.91
36	600695.SH	绿庭投资	-288.15	4.88
中位数			38.42	3.62
平均数			42.49	3.94
比利美英伟			10.74	3.94

注：①资料来源：Wind 资讯

②动态市盈率=可比上市公司 2015 年 9 月 30 日收盘价*当日总股本/（2015 年 1-9 月实现净利润/3*4）

③市净率=可比上市公司 2015 年 9 月 30 日收盘价*当日总股本/（2015 年 9 月 30 日股东权益）

④市盈率平均值的计算剔除了市盈率为负或超过 100 的上市公司

根据上表，截至 2015 年 9 月 30 日，与比利美英伟同行业的 13 家上市公司的二级市场估值在剔除市盈率超过 100 倍和为负值的上市公司后，平均市盈率为 42.99 倍。根据本次评估值及 2016 年承诺净利润计算的比利美英伟动态市盈率为 10.74 倍，显著低于行业平均水平。因此，以市盈率指标衡量，比利美英伟的定价具有合理性，有利于保护上市公司全体股东的利益。

以 2015 年 9 月 30 日的收盘价及 2015 年 9 月 30 日股东权益计算，与比利美英伟同行业的上市公司的二级市场估值在剔除市盈率超过 100 倍和为负值的上市公司后，平均市净率为 3.94 倍。根据本次评估值及 2015 年 9 月 30 日经审计股东权益扣除基准日后比利美英伟拟实施的 984.00 万元现金分红计算，比利美英伟的市净率为 3.94 倍，与上市公司平均水平一致。

综上所述，比利美英伟作价公允、合理，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

5、结合上市公司的市盈率、市净率水平分析比利美英伟定价的公允性

2015 年 1-9 月，唐人神实现每股收益 0.16 元，2015 年 9 月 30 日每股净资产 4.28 元，按照本次发行股份购买资产的股份发行价格 10.08 元/股计算，本次发行股份的市盈率为 63.00 倍，市净率为 2.36 倍。

龙华农牧的市盈率为 11.95 倍，比利美英伟的市盈率为 10.74 倍，均显著低于上市公司的市盈率；龙华农牧的市净率为 5.10 倍，比利美英伟的市净率为 3.52 倍，略高于上市公司的市净率，主要原因是龙华农牧及比利美英伟属于非上市公司，相比上市公司未经历公开募集资金充实净资产的过程，限制了公司的净资产规模。本次收购定价更加看重龙华农牧在规模化、现代化生猪养殖领域的管理经验、技术优势及盈利能力以及比利美英伟在教槽料、保育料等高附加值、高技术含量饲料产品研发、生产能力的优势，收购的主要目的不在于取得龙华农牧和比利美英伟的账面净资产。

综合上述分析，龙华农牧及比利美英伟作价合理、公允，充分保护了上市公司全体股东，尤其是中小股东的合法权益。

综上，独立财务顾问认为：本次交易作价公允，标的资产的盈利能力较强，本次交易完成后将进一步提高上市公司的资产质量和持续经营能力，充分保护上市公司和中小股东的权益。

四、本次交易所涉及资产评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值合理性及预期收益可实现性分析

（一）评估假设前提的合理性分析

评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件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、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（二）评估方法的适当性分析

本次评估的目的是确定标的资产于评估基准日的市场价值，为本次交易提供价值参考依据。沃克森采用了资产基础法和收益法两种评估方法分别对龙华农牧

90%的股权价值及比利美英伟 90%的股份价值进行了评估,并最终均选择了收益法的评估值作为本次评估结果。

1、截至评估基准日 2015 年 9 月 30 日,龙华农牧全部权益收益法下的评估值合计为 49,081.33 万元,评估值较账面净资产增值 39,475.00 万元,增值率 410.93%;资产基础法下的评估值为 27,110.04 万元,两种评估方法得出结果相差 21,971.29 万元,差异率为 81.04%。两种评估方法差异的原因主要是:

资产基础法是在持续经营基础上,以重置各项生产要素为假设前提,根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和,再扣减相关负债评估价值,得出资产基础法下股东全部权益的评估价值,反映的是企业基于现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度出发,反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同、评估思路不同,得到的评估结果存在差异是必然的。

本次评估收益法不仅包括企业有形资产的价值,同时也包含了龙华农牧的行业经验、市场地位、团队优势、品牌优势等整体实力,从而体现到未来年度的整体获利能力。相对资产基础法而言,收益法评估能够更加充分、全面的反映企业整体价值。故本次以收益法的评估结果作为最终评估结论。

2、截止评估基准日 2015 年 9 月 30 日,比利美英伟全部权益收益法下的评估值合计为 33,342.32 万元,评估值较账面净资产增值 23,660.54 万元,增值率 244.38 %;资产基础法下的评估值为 11,736.45 万元,两种评估方法得出结果相差 21,605.87 万元,差异率为 184.09%。两种评估方法差异的原因主要是:

资产基础法是在持续经营基础上,以重置各项生产要素为假设前提,根据要素资产的具体情况采用适宜的方法分别评定估算企业各项要素资产的价值并累加求和,再扣减相关负债评估价值,得出资产基础法下股东全部权益的评估价值,反映的是企业基于现有资产的重置价值。收益法是从企业的未来获利能力角度出发,反映了企业各项资产的综合获利能力。两种方法的估值对企业价值的显化范畴不同、评估思路不同,得到的评估结果存在差异是必然的。

本次评估收益法不仅包括企业有形资产的价值，同时也包含了深圳比利美英伟生物技术股份有限公司的行业经验、市场地位、团队优势、品牌优势等整体实力，从而体现到未来年度的整体获利能力。相对资产基础法而言，收益法评估能够更加充分、全面的反映企业整体价值。故本次以收益法的评估结果作为最终评估结论。

（三）重要评估参数的合理性及收入预期的可实现性分析

本次交易标的资产的交易价格以具有证券业务资格的评估机构沃克森出具的资产评估结果为依据，交易各方协商确定。本次交易拟购买龙华农牧 90% 股权的交易价格为 44,100.00 万元，比利美英伟 90%股份的交易价格为 29,000.00 万元。

交易标的的具体评估参数的合理性及收入预期的可实现性分析请参见“第四节 交易标的基本情况”及《龙华农牧资产评估报告》和《比利美英伟资产评估报告》。

本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，各类资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。本次拟交易标的资产均以评估值作为定价的基础，交易价格公平、合理，不会损害公司及广大中小股东利益。

综上所述，本独立财务顾问认为：沃克森根据被评估单位所处行业 and 经营特点，本次交易标的评估采用收益法进行评估，以全面、合理的反映企业的整体价值，在评估方法选取上具备适用性，评估过程中涉及评估假设前提符合资产评估惯例，与评估对象历史情况及独立财务顾问尽职调查了解的其他相关信息不存在明显矛盾，其假设具备合理性；未来营业收入及增长率预测，是在假设前提下基于行业发展态势及评估对象经营计划等信息做出的预测，具备现实基础和可实现性；模型选取合理，重要评估参数取值依托市场数据，具备合理性。拟注入资产的预期收益估计谨慎、具有可实现性，能够科学、合理、客观地体现本次交易中拟购买资产的价值。

五、本次交易完成后上市公司财务状况、盈利能力分析

（一）本次交易后对上市公司财务状况的影响

本次交易前，上市公司不持有龙华农牧、比利美英伟的股权/股份。交易完成后，上市公司将持有龙华农牧 90%股权及比利美英伟 90%股份，龙华农牧、比利美英伟将纳入上市公司合并财务报表的编制范围。假设上市公司于报告期期初已完成本次交易，即于报告期期初上市公司已持有龙华农牧 90%股权及比利美英伟 90%股份。按照上述交易后的资产架构编制的 2014 年度和 2015 年 1-9 月备考财务报告，已经天职国际审阅并出具《备考财务报表审阅报告》（天职业字[2015]15772-1 号）。以下财务分析数据取自天职国际出具的备考审阅报告及其编制备考审阅报告所采用的上市公司财务数据。以 2015 年 9 月 30 日作为对比基准日，本次交易前上市公司财务数据与上市公司备考财务数据于报告期内对比情况如下：

1、对上市公司资产结构和总额的影响

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2015 年 9 月 30 日完成，本次交易前后上市公司主要资产项构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
货币资金	44,523.47	36,401.83	27,582.30	19,083.84
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	82.79	82.79	77.44	77.44
应收票据	127.84	192.84	312.99	312.99
应收账款	9,333.35	17,746.44	8,126.07	14,084.13
预付款项	13,081.42	13,432.67	17,126.29	17,388.85
应收保费	51.64	51.64	15.36	15.36
应收利息		-	40.00	40.00
其他应收款	5,396.42	8,613.31	5,362.87	6,890.56
存货	54,555.17	59,377.39	71,449.00	77,047.12
其他流动资产	8,261.85	8,261.85	8,534.39	8,534.39
流动资产合计	135,413.94	144,160.75	138,626.72	143,474.68

可供出售金融资产	1,338.06	1,338.06	1,338.06	1,338.06
长期股权投资	9,278.22	11,742.06	11,505.72	13,843.75
固定资产	126,919.47	146,815.64	130,395.65	149,479.13
在建工程	17,378.62	17,716.82	15,861.43	15,937.70
工程物资	4.86	4.86	48.71	48.71
生产性生物资产	2,204.79	3,104.85	2,664.11	3,753.35
无形资产	24,025.01	42,207.88	23,792.22	41,344.07
商誉	37,599.72	79,896.82	37,599.72	79,896.82
长期待摊费用	2,405.30	2,685.78	2,679.82	3,021.24
递延所得税资产	1,404.02	1,609.38	1,489.43	1,621.29
其他非流动资产	-	1,213.77	-	596.49
非流动资产合计	222,558.08	308,335.92	227,374.87	310,880.61
资产总计	357,972.02	452,496.67	366,001.59	454,355.29

2、对负债结构的影响

根据备考合并财务报表，假设本次交易于 2015 年 9 月 30 日完成，本次交易前后上市公司主要负债项构成及变化情况如下：

单位：万元

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
短期借款	66,414.49	77,384.49	64,015.68	73,395.68
应付票据	1,500.00	1,500.00	1,500.00	1,500.00
应付账款	30,049.18	34,869.70	33,605.03	37,782.06
预收款项	9,766.39	10,495.81	9,157.90	9,644.43
应付职工薪酬	3,529.10	3,947.91	3,465.82	4,248.97
应交税费	3,675.95	3,955.56	3,635.35	3,844.66
应付利息	-	-	213.03	213.03
其他应付款	15,261.97	18,472.93	19,684.35	20,917.50
保险合同准备金	158.29	158.29	146.58	146.58

一年内到期的非流动负债	-	2,000.00	-	1,700.00
流动负债合计	130,355.37	152,784.69	135,423.75	153,392.92
长期借款	19,200.00	24,010.00	30,000.00	36,310.00
长期应付款	521.20	521.20	549.10	549.10
专项应付款	10.00	10.00	10.00	10.00
递延收益	1,247.18	2,511.49	1,324.62	2,368.34
非流动负债合计	20,978.38	27,052.69	31,883.72	39,237.44
负债合计	151,333.75	179,837.39	167,307.47	192,630.36

3、对公司偿债能力的影响

项目	2015 年 9 月 30 日	
	实际数据	备考数据
资产负债率	42.28%	39.57%
流动比率	1.04	0.94
速动比率	0.62	0.55

注：上述财务指标的计算方法如下：

资产负债率=合并负债总额/合并资产总额

流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

本次交易完成后，上市公司资产负债结构合理，偿债能力较强。本次交易不会对上市公司的偿债能力构成重大不利影响。

（二）本次交易完成后对公司盈利能力的影响

1、对公司经营成果的影响

单位：万元

项目	2015 年 1-9 月		2014 年度	
	实际数据	备考数据	实际数据	备考数据
营业收入	728,783.40	764,328.79	1,007,125.62	1,059,020.28
营业成本	663,084.20	690,003.47	915,117.92	957,269.29
营业利润	12,894.28	15,225.23	18,774.13	19,244.22

项目	2015 年 1-9 月		2014 年度	
利润总额	16,036.57	19,198.39	18,835.16	20,273.53
净利润	12,406.83	15,397.03	13,604.58	14,735.06
归属于母公司所有者的净利润	6,656.20	9,401.38	8,127.43	9,144.86

从上述财务数据可以看到，本次交易完成后，2015 年 1-9 月上市公司在营业收入、营业利润、净利润等指标方面均明显提升。

2、对公司财务指标的影响

项目	2015 年 9 月 30 日		2014 年 12 月 31 日	
	实际数	备考数	实际数	备考数
基本每股收益 (元/股)	0.16	0.19	0.19	0.19
流动比率	1.04	0.94	1.02	0.94
速动比率	0.62	0.55	0.50	0.43
资产负债率	42.28%	39.57%	45.71%	42.21%
应收账款周转率	81.41	40.60	131.43	62.74
存货周转率	10.52	10.12	14.42	12.42
毛利率	9.00%	9.72%	9.10%	9.61%
净利率	1.70%	2.01%	1.35%	1.39%

本次交易完成后，2015 年 9 月 30 日/2015 年 1-9 月份上市公司总资产规模、净资产规模、收入规模、净利润水平均有明显增加，流动比率及速动比率有所下降，且资产负债率有所下降。

在周转率方面，上市公司 2015 年 1-9 月份存货周转率由 10.52 降至 10.12，2014 年存货周转率由 14.42 降至 12.42，有轻微下降。2015 年 1-9 月份应收账款周转率由 81.41 降至 40.60，2014 年应收账款周转率由 131.43 降至 62.74，亦有所下降。

盈利能力方面，上市公司 2015 年 1-9 月份每股收益得到增厚。上市公司 2015 年 1-9 月份毛利率由 9.00%升至 9.72%、净利率由 1.70%升至 2.01%；2014 年毛

利率由 9.10%升至 9.61%，净利率由 1.35%升至 1.39%，表明交易完成后，上市公司的盈利能力得到优化。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况得到增强，财务状况有利于上市公司的持续发展，符合全体股东的长远利益，不存在损害股东合法权益的问题。

六、本次交易完成后上市公司的市场地位、持续发展能力、公司治理机制分析

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响分析

唐人神以“饲料、种猪、肉品”为三大主业，自上市以来通过募集资金项目建设、并购等方式，以饲料为基础，逐步构建生猪养殖全产业链的商业模式。唐人神战略目标系打造种猪饲料生产研发与猪场管理平台、肉品生产加工与研发平台、物联网交易与 O2O 线上线下交易平台、互联网金融服务平台等四大综合服务平台，形成唐人神从生猪养殖端到肉品消费端的商业闭环。

本次交易标的公司中，龙华农牧专业从事规模化生猪养殖，比利美英伟专注高端、绿色、健康猪饲料产业研发生产；本次交易完成后，唐人神将补充生猪产业链中重要的养殖环节，打通全产业链，并加强高技术含量、高附加值猪饲料生产研发能力，巩固饲料业务竞争优势，向打造四大服务平台构建商业闭环的战略目标迈进了重要一步。

（二）本次交易对公司可持续发展能力的影响分析

通过本次交易，上市公司“饲料、种猪、肉品”三大主业的基础上增加商品猪养殖销售，进一步打造围绕生猪养殖的产业链一体化经营模式，符合上市公司成为中国生猪全产业链领导者的战略目标，并逐步形成“品种改良、安全饲料、健康养殖、肉品加工、价值服务”的生猪全产业链完整布局。龙华农牧的标准化、规模化、自动化生猪养殖技术和优质的商品猪产品，比利美英伟领先的饲料营养研发水平及优质、高端的饲料产品，将在管理、经营等多方面发挥与上市公司的协同效应，提高上市公司的资产质量。

本次收购的标的公司资产优良，具有良好的发展前景和较强盈利能力，有利于提高上市公司的价值，并为上市公司的股东带来更好的回报。交易对方龙秋华、龙伟华承诺龙华农牧 2016 年、2017 年、2018 年的考核净利润分别不低于 4,100 万元、4,920 万元、5,904 万元；交易对方李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕及朱婉艺承诺比利美英伟 2016 年、2017 年、2018 年的考核净利润分别不低于 3,000 万元、3,300 万元、3,630 万元。本次交易将进一步提升公司的业务规模，构建新的盈利增长点，增强上市公司可持续发展能力。

（三）本次交易对上市公司未来发展前景影响的分析

1、业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

本次交易完成后，标的公司将成为上市公司的控股子公司。根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并由其原管理团队独立经营、自主管理。为发挥本次交易的协同效应，上市公司将在业务协同、客户共享、产品和技术协同、服务协同、财务统筹等方面和标的公司进行深度融合。同时，上市公司将强化在资产处置、业务经营、财务管理、对外投资、抵押担保等方面对子公司的管理与控制，提高上市公司整体运作效率和抗风险能力。

（1）业务方面的整合

上市公司在饲料和种猪方面核心竞争优势明显，在饲料方面，唐人神“骆驼”牌饲料系中国驰名商标，在饲料行业技术研发优势明显，引领了业内产品组合创新，在种猪方面，唐人神“美神”牌种猪系中国著名商标，在业内具有较强影响力和竞争力。标的公司比利美英伟在断奶仔猪教槽料等高技术含量、高附加值的饲料产品有较强竞争力，专注关键营养、关键组分、关键日粮的研发生产，具备行业领先的饲料产品研发能力；龙华农牧从事生猪养殖行业，饲料占原材料采购较大成本，且营养安全的饲料对于充分发挥猪群的生长潜力，增强猪群健康至关重要，同时种猪的遗传育种和品种改良系养猪企业持续发展的核心基础。

本次交易完成后，唐人神将增强生猪生长周期前端用饲料产品的研发生产能力，利用比利美英伟绿色、健康的饲料产品巩固在饲料行业的优势地位，并利用公司较大的生产能力、广泛的销售网络及适当资金支持，持续提升比利美英伟的业务规模；同时，将其公司在饲料和种猪方面的优势转换为龙华农牧的竞争优势，

双方加强饲料营养、育种技术和养殖技术上的交流，有效推动龙华农牧生猪养殖的加快发展。

（2）财务方面的整合

本次交易完成后，龙华农牧、比利美英伟的基本财务核算原则参照上市公司的要求进行规范。标的公司的商务、合同、法务、信息系统、人力资源参照上市公司规则进行管理；财务管理制度与原则，遵照上市公司的管理制度执行。

（3）人员方面的整合

上市公司将向龙华农牧、比利美英伟派驻董事会成员，依据上市公司下属子公司的管理原则和管理制度，通过董事会对目标公司进行考核和管理。双方将加强人员的交流、学习，尽快融合企业文化，不断优化企业的管理体系、提升管理效率。

（四）上市公司未来两年的发展计划

未来两年内，公司将进一步坚持内生发展+外延并购并举的发展战略，充分借助资本市场平台，在生猪养殖、饲料加工等方向积极挖掘并购机会，构建“品种改良、饲料营养、健康养殖、肉品加工、价值服务”五大产业发展格局，实现公司全产业链的规划，并加强各业务环节的协同效应，增强公司的核心竞争力。

生猪养殖方面，公司将通过收购大型猪场，推进公司+家庭农场等模式，全面切入商品猪养殖端，形成了集生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养为一体的完整生猪养殖产业链，拉动种猪和饲料销售，实现肉品生产封闭环。

饲料加工方面，公司将深化推进精益生产管理，全面强化产品质量和生产安全，提升饲料产品品质与品控能力，并利用已有的产能及并购公司的产能推进饲料产业规模放大。同时公司将继续加大烘焙玉米、新型教槽料等饲料营养应用研究，持续加强具备领先优势、技术壁垒的饲料应用在行业内的推广。

组织机制方面，公司将推进阿米巴经营机制，进一步规范管理、优化流程，提升组织能力与系统拉动力。并根据阿米巴经营划小核算单位，进行量化分权，提升经营管理水平，用经营的思想解决复杂的管理问题，让“人人都是经营者，个个都是生意人”，确保销售收入增加，费用下降，利润上升，人员劳效提升。

（五）本次交易后上市公司的治理机制

本次交易前，公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《上市规则》、《上市公司章程指引》和其他中国证监会、深圳证券交易所有关法律法规的要求，不断完善公司法人治理结构、健全内部控制体系、规范公司运作，提高公司治理水平。本次交易完成后，上市公司将按照相关法律法规的要求继续完善公司治理机制结构，保障公司及全体股东的合法权益。

1、关于股东与股东大会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司法》、《上市公司股东大会规则》、《公司章程》、《股东大会议事规则》等法律法规的要求，规范股东大会的召集、召开及表决程序，确保所有股东享有平等地位，充分行使自己权利，并通过聘请律师见证保证会议召集、召开和表决程序的合法性，维护了公司和股东的合法权益。

2、关于公司与控股股东

本次交易完成后，公司将确保自身具有独立完整的业务及自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务等方面完全独立于控股股东；同时上市公司将积极督促控股股东依法行使其权利并承担相应义务，不超越股东大会直接或者间接干预公司的决策和经营活动；确保公司董事会、监事会和内部各职能部门能够独立运作。

3、关于董事与董事会

本次交易完成后，上市公司将进一步完善董事和董事会制度，完善董事会的运作，进一步确保董事和独立董事的任职资格、人数、人员构成、产生程序、责任和权力等合法、规范；确保董事依据法律法规要求履行职责，积极了解上市公司运作情况；确保董事会公正、科学、高效的决策，尤其充分发挥独立董事在规范公司运作、维护中小股东合法权益、提高上市公司决策科学性方面的积极作用。

4、关于监事与监事会

本次交易完成后，公司将继续严格按照《公司法》、《公司章程》等有关规定产生监事，确保监事能按照《监事会议事规则》等要求，认真履行职责，对公司

财务状况、重大事项以及公司董事及高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，维护公司及股东的合法权益。

5、关于利益相关者

公司充分尊重和维护相关利益者的合法权益，实现社会、股东、公司、员工等各方面利益的协调平衡，诚信对待供应商和客户，认真培养每一位员工坚持与相关利益者互利共赢的原则，共同推动公司持续、健康、快速发展。

6、关于信息披露与透明度

本次交易完成后，公司将继续严格按照有关法律法规及公司《信息披露管理办法》、《投资者关系管理制度》的要求，真实、准确、完整、及时地披露信息，确保所有股东有平等的机会获得信息。公司指定董事会秘书负责公司的信息披露事务与投资者关系的管理，投资证券部为信息披露事务和投资关系管理执行部门。公司注重与投资者沟通交流，通过电话、电子邮件、投资者关系互动平台等各种方式，加强与投资者的沟通。

7、关于内部审计制度

公司已建立完善的内部审计制度，设置内部审计部门，本次交易完成后，内部审计部门将继续对公司的日常运行进行有效的内部监督。

8、关于投资者关系管理

公司一直非常重视投资者关系管理工作，采取了多种形式实施投资者关系管理，加强与投资者的沟通，充分保证广大投资者的知情权。公司治理是一项系统且长期的工程，需要不断持续改进，本次交易完成后，公司将继续接受各方监督，坚持科学发展观，不断完善公司治理制度体系加强各种法律法规的实践落实促进公司健康发展，提高整体竞争力。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司实施产业链垂直整合，提升其持续发展能力和市场地位。同时，本次交易后上市公司还将进一步完善公司治理结构，更好的维护上市公司和广大股东的权益。

七、本次交易资产交付安排的有效性

根据上市公司分别与龙华农牧、比利美英伟全体股东签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易各方对资产交付安排约定如下：

（一）龙华农牧

1、期间损益归属

（1）龙华农牧自评估基准日至交割日之间盈利的，盈利部分按照交割后上市公司、龙秋华持有龙华农牧的股权比例享有，龙华农牧自评估基准日至交割日之间亏损的，亏损部分由龙秋华、龙伟华按照交割前持有龙华农牧的比例以现金方式按股权交割后上市公司的持股比例共同向上市公司补偿。

（2）上市公司应在交割日后，聘请具有证券业务资格的审计机构对龙华农牧的期间损益进行审计，龙秋华、龙伟华应提供必要的配合并促使龙华农牧提供必要的配合。

（3）若经审计，龙华农牧期间损益为负的，则龙秋华、龙伟华应在审计报告出具之日起十个工作日内向上市公司支付现金补偿，龙秋华、龙伟华对此互相承担连带责任。

2、标的股权的交割

自上市公司取得中国证监会核准本次交易书面文件之日起十个工作日内，交易双方协商确定龙华农牧 90%股权的交割日，并在交割日办理交割手续。

自龙华农牧 90%股权交割日起，上市公司即依据《发行股份及支付现金购买资产协议》成为龙华农牧 90%股权的合法所有者，对龙华农牧 90%股权依法享有完整的股东权利，并承担相应的股东义务。

龙秋华、龙伟华有义务促使龙华农牧在中国证监会核准本次交易后两个月内办理完毕股东变更的工商登记手续，使龙秋华、龙伟华所持的部分龙华农牧股权过户至上市公司名下。为完成该等股权过户，龙秋华、龙伟华应促使龙华农牧履行相应的手续，并制作、准备和签署必需的文件。

（二）比利美英伟

1、期间损益归属

比利美英伟自评估基准日至交割完成日期间盈利的，盈利部分按照交割后上市公司、英联投资、乐耕投资持有的比利美英伟的股权比例享有；比利美英伟自评估基准日至交割日之间亏损的，亏损部分由李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺按照交割日前持有比利美英伟的比例以现金方式按股权交割后上市公司的持股比例共同向唐人神补偿。

2、资产交割安排

在中国证监会核准本次交易书面文件之日起十个工作日内，交易双方协商确定标的资产交割日，并在交割日办理交割手续。

李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺有义务促使比利美英伟在中国证监会核准本次交易后叁个半月内办理完毕股东变更的工商登记手续，使其所持的部分目标公司股权过户至上市公司名下。为完成该等股权过户，李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺应促使比利美英伟履行相应的手续，并制作、准备和签署必需的文件。

李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺承诺：在中国证监会核准本次交易之日起（以证监会核发本次交易批文之日为准），其应通过行使股东权利等一切有效的措施促使标的公司的公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，并及时完成公司章程的修改和相关工商变更登记手续。如根据中国证监会的要求，在核发本次交易正式批准文件之前需取标的公司的公司形式由股份有限公司变更为有限责任公司，并需采取一切有效措施满足该等要求。标的公司公司形式变更前后，李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺持有标的公司的股份（股权）比例不变，并以其持有的标的公司的股权向上市公司认购本次发行的股份，其他股东均自愿无条件放弃优先购买权。

经核查，独立财务顾问认为：对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司发行股份后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

八、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易及借壳上市的分析

（一）本次交易不构成重大资产重组

本次交易唐人神拟购买龙华农牧 90%的股权、比利美英伟 90%的股份。根据各标的资产评估值，经各方协商，确定龙华农牧 90%股权交易对价为 44,100.00 万元、比利美英伟 90%的股份交易对价为 29,000.00 万元。本次拟购买资产的资产总额、营业收入、净资产占唐人神相应项目比例的情况如下表所示：

单位：万元

项目	龙华农牧	比利美英伟	标的资产合计	唐人神	占比
资产总额 (交易金额)	44,100.00	29,000.00	73,100.00	366,001.59	19.97%
资产净额 (交易金额)	44,100.00	29,000.00	73,100.00	179,058.99	40.82%
2014 年度 营业收入	13,892.63	38,390.24	52,071.69	1,007,125.62	5.17%

根据《重组办法》的规定，本次交易不构成重大资产重组，但由于本次交易涉及发行股份购买资产，故需提交中国证监会并购重组审核委员会审核。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易完成后，龙秋华将成为持有上市公司 5%以上股权的股东，根据《上市规则》、《深圳证券交易所上市公司关联交易实施指引》的相关规定，龙秋华属于上市公司的关联方，因此，本次交易构成关联交易。

（三）本次交易不会导致上市公司控制权发生变化，不构成借壳上市

本次交易完成后，上市公司实际控制人仍然为陶一山，不发生变更。因此，本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的借壳上市。

九、关于业绩补偿安排的合理性的分析

上市公司与龙华农牧股东龙秋华、龙伟华于 2016 年 2 月 4 日签署了《业绩补偿协议》；于 2016 年 2 月 4 日同比利美英伟股东李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺签署了《业绩补偿协议》。具体内容参见本报告“第七章 本次交

易合同的主要内容”之“二、与龙秋华、龙伟华签署的《业绩补偿协议》”及“四、与李职、英联投资、乐耕投资、李泽燕、朱婉艺签署的《业绩补偿协议》”。

经核查，本独立财务顾问认为：龙华农牧、比利美英伟全体股东分别与上市公司签署的《业绩补偿协议》已就龙华农牧、比利美英伟 2016 年、2017 年及 2018 年实现净利润不足承诺净利润的情况的补偿措施进行了明确约定。上述补偿安排切实可行性、合理性，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益。本独立财务顾问将履行持续督导的职责，持续关注协议和相关承诺的履行情况，督促协议和相关承诺的履行与落实。

十、对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行核查

经核查龙华农牧、比利美英伟的审计报告及财务情况，拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方已全部偿还资金占用涉及的款项。

本独立财务顾问认为：截止本报告出具之日，拟购买资产的股东及其关联方不存在对拟购买资产的非经营性资金占用。

第二章 独立财务顾问结论意见

经过对本次交易有关资料的审慎核查和专业判断,并在本独立财务顾问报告所依据的基本假设成立的情况下,本独立财务顾问认为:

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律、法规和规范性文件的规定。

2、本次交易后上市公司仍具备股票上市的条件。

3、本次交易价格根据具有证券业务资格的评估机构的评估结果并经交易各方协商确定,定价公平、合理。本次发行股票的价格符合《重组管理办法》、《发行管理办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等相关规定。本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理,方法选择适当,结论公允、合理,有效地保证了交易价格的公平性。

4、本次拟购买的标的资产权属清晰,资产过户或者转移不存在法律障碍。

5、本次交易属于上市公司在产业链纵向延伸及横向扩张方面的产业整合。本次交易完成后有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力,本次交易有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题。

6、本次交易完成后上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及关联方将继续保持独立,符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定;公司治理机制仍旧符合相关法律法规的规定;有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。

7、本次交易所涉及的各项合同内容合法,在交易各方履行本次交易相关协议的情况下,不存在上市公司交付现金或发行股票后不能及时获得相应对价的情形。

8、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护,切实、可行。对本次交易可能存在的风险,上市公司已经在本报告书及相关文件中作了充分揭示,有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

- 9、本次交易不存在交易对方对标的资产的非经营性资金占用；
- 10、本次交易完成后上市公司实际控制人并未变更，不构成借壳上市。

第三章 内核程序简介及内核意见

平安证券按照《重组办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（以下简称《财务顾问管理办法》）等相关规定的要求设立并购重组业务内核小组，对并购重组申报材料进行核查，以投票方式对申请材料的合规性进行表决，提出核查意见。

一、内核程序

1、项目组根据财务顾问意见的类型，按照《重组办法》、《财务顾问管理办法》、《业务指引》等相关规定的要求，将内核材料准备完备后向并购重组业务内核小组提出内核申请。

2、并购重组业务内核小组专门人员根据中国证监会和交易所的有关规定对内核材料进行形式审查，符合要求的报内核小组组长批准受理；不符合条件的予以退回。

3、内核申请受理后，并购重组业务内核小组专门人员将内核材料和内核会议通知送达各内核委员及项目经理。

4、唐人神本次重大资产重组内核会议于2016年1月29日在平安证券会议室举行，参加会议的内核委员对本次重组申请文件进行了实质性审查，就有关事宜询问了项目经理，查阅了有关的工作底稿，经充分讨论后形成内核意见。

5、项目组根据内核意见补充核查、进行修订后出具独立财务顾问报告。

二、内核意见

经过对项目相关文件的严格核查和对项目组人员的询问，平安证券内核会议对唐人神本次重大资产重组的内核意见如下：

（一）本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规的规定；

（二）同意出具《平安证券有限责任公司关于唐人神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之独立财务顾问报告》。

（本页无正文，为《平安证券有限责任公司关于唐人神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之独立财务顾问报告》之签字盖章页）

项目主办人签名	王欣欣 _____ 李明 _____ 年 月 日
部门负责人签名	李鹏程 _____ 年 月 日
内核负责人签名	胡晓平 _____ 年 月 日
法定代表人签名	谢永林 _____ 年 月 日
财务顾问机构公章	平安证券有限责任公司 年 月 日