

关于对新疆天山畜牧生物工程股份有限公司 的重组问询函的答复

深圳证券交易所：

由民生证券股份有限公司转来的“关于对新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的重组问询函”（创业板许可类重组问询函【2016】第 24 号）收悉，现就有关评估问题答复如下：

4、预案显示，标的资产预估增值幅度较大，主要是标的公司所拥有的土地承包经营权预估大幅增值。请补充说明交易标的土地承包经营权预估大幅增值的合理性。请评估师就上述事项进行核查并发表意见。

回复：

本次评估的土地承包经营权合计 165,500.00 亩，具体明细如下：

序号	土地位置	承包期限	用地性质	土地用途	面积（亩）
1	新左旗罕达盖苏木	2015.5.15-2045.5.1	承包经营	饲草料种植地	20,000.00
2	新左旗罕达盖苏木	2015.5.15-2045.12.30	承包经营	耕地	129,000.00
3	新左旗罕达盖苏木	2015.5.15-2045.12.30	承包经营	耕地	12,400.00
4	新左旗罕达盖苏木	2014.7.7-2024.7.6	承包经营	饲草料种植地	4,100.00
合 计					165,500.00

禾牧阳光土地承包经营权系向任远国购入。这些土地最初为荒地，上述 1-3 宗地由任远国开荒并逐步达到可种植状态。第 4 宗土地由当地牧民开荒，任远国有偿受让并无偿转让给禾牧阳光。1-3 宗地转让价格为 500 元/亩。上述交易属于关联方协商转让，未反映土地承包经营权的公允价值。

根据《农用地估价规程》GB/T 28406-2012，农用地估价方法有：收益还原法、市场比较法、成本逼近法、剩余法、评分估价法和基准地价修正法。

在呼伦贝尔市，公开的土地承包经营权转让案例较少，交易案例难以收集，因此本次不能用市场法进行评估。

本次评估的土地承包经营权，从开荒到熟化至今已久，无法收集到土地历史开发成本，因此不适用成本逼近法进行评估。

剩余法适用于开荒土地。本次评估的土地已经达到可种植状态，不需后续开

发，该方法不适用本次评估的土地。

评分估价法从理论上讲适用于所有农用地，但前提是先确定农用地单位分值价格。该地区没有单位分值价格，因此该方法不适合本次评估。

本次评估的土地，其所在区域没有基准地价，因此本次不用基准地价进行评估。

收益还原法是将待估农用地未来各期正常年纯收益（地租），以适当的土地还原率还原，从而估算出待估农用地价格的一种方法。收益还原法适用于在正常条件下有客观收益且土地纯收益较容易测算的农用地价格评估。

本次评估的农用地为持续耕作土地，其收益方式为自耕获得收益。该土地历史年度的产量、作物的销售单价、各生产成本（人工、种苗、农药、化肥、机械费等）等资料齐全，且未来的销售收入、成本费用、土地纯收益等可以预测，还原利率可以计算，因此本次采用收益还原法进行评估。

收益还原法的公式：
$$P = \sum_{i=1}^n \frac{a_i}{(1+r)^i}$$

式中：P——土地的价值

a_i ——土地未来每年的净收益（假设均发生在年末）

r——土地的资本化率

n——土地自估价时点起至未来可获收益的年限

本次收益还原法具体评估过程如下：

（1）收入的确定

耕地的收入=耕地的产量与销售单价之积

耕地的产量取决于播种面积与亩产量。1）播种率的确定。考虑到产量、人工、机械供应的不足，并不是所有土地均处于耕种状态，其中有少量土地为隔年种植，在计算播种面积时首先要确定土地播种率。该比率主要根据企业历史年度的播种率和企业未来的播种计划进行测算；2）各作物播种面积的确定。各作物的播种面积主要受土壤适宜性质、各作物的市场价格、各作物的收益率等影响。评估过程中主要根据企业历史年度各作物的播种面积和未来播种计划进行测算。3）考虑到农业受自然灾害的影响，耕地每年的亩产量均有一定的波动，在预测各作物的亩产量时，主要根据历史年度各作物的平均值进行测算。

各作物的销售单价主要受国家粮食收购政策、市场价格、自然灾害、年产值

等影响，各作物的销售价格各年度均有一定的波动。本次主要根据历史年度的平均值进行测算。

（2）各作物的生产成本费用

农用地的生产成本费用为农用地维护费和生产农副产品的费用之和。

农用地维护费一般指农用地基本配套设施的年平均维修费用。本次主要根据企业历史年度该费用的平均值进行测算。

生产经营农副产品的费用一般包括生产农副产品过程中所支付的直接及间接费用，包括种苗费（或种子费、幼畜禽费）、肥料费（或饲料费）、人工费、畜工费、机工费、农药费、材料费、水电费、农舍费（或畜禽舍费）、农具费以及有关的税款、利息等。

以上费用主要根据历史年度的平均值、企业未来年度的耕作计划进行测算。

（3）还原率

农用地还原率的确定方法有租金比方法、安全利率加风险调整值法、投资风险与投资收益率综合排序插入法三种，最常用的方法为安全利率加风险调整值法。本次采用安全利率加风险调整值法。

安全利率加风险调整值法：即土地还原率=安全利率+风险调整值。安全利率可选用同一时期的一年期国债年利率或银行一年期定期存款年利率，风险调整值可根据农业生产所遇到的灾害性天气、评估对象所处地区的社会经济发展水平和农用地市场等状况对其影响程度而确定。

本次安全利率采用的数据为中国人民银行一年期的定期存款利率，安全利率为 1.50%。

风险投资回报考虑行业风险回报率、经营风险回报率、财务风险回报率、其它风险回报率等，并考虑农业经营过程中受气候、自然灾害等的风险，以及国家收购粮食价格的变化，确定风险调整值为 7.50%。因而还原率=安全利率+风险调整值=1.50%+7.50%=9%。

综上，禾牧阳光土地承包经营权预估大幅增值主要是由于其账面值未反映其公允价值。评估机构本次评估方法适当，所选用参数合理，评估结果合理。

经过分析，评估机构认为本次评估方法适当，所选用参数合理，评估结果是合理的。

（此页仅为“关于对新疆天山畜牧生物工程股份有限公司的重组问询函”（创业板许可类重组问询函【2016】第 24 号）的答复盖章页，无正文）

中和资产评估有限公司

2016 年 4 月 13 日