上市地点：深圳证券交易所　　股票简称：先锋新材　　股票代码：300163

中国中投证券有限责任公司
关于
宁波先锋新材料股份有限公司
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

独立财务顾问

中国中投证券
CHINA INVESTMENT SECURITIES

签署日期：二〇一六年九月

声明和承诺

中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”或“本独立财务顾问”）接受宁波先锋新材料股份有限公司（以下简称“先锋新材”或“上市公司”）的委托，担任先锋新材本次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，并出具本报告书。本报告书是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《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》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》发表和《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2014 年修订）》以及《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》等相关法律法规的规定，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，经审慎尽职调查后出具的，旨在对本次交易作出独立、客观和公正的评价，以供先锋新材全体股东及有关方面参考。

本独立财务顾问特作如下声明：

1、本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本报告书所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

2、本独立财务顾问已对本报告书所依据的事实进行了尽职调查，对本报告书内容的真实性、准确性和完整性负有诚实信用、勤勉尽责义务。

3、本独立财务顾问提醒投资者注意，本报告书不构成对先锋新材的任何投资建议，投资者根据本报告书所作出的任何投资决策而产生的相应风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

4、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读先锋新材董事会发布的《宁波先锋新材料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）》，独立董事出具的《独立董事意见》，相关中介机构出具的审计报告、法律意见书、资产评估报告书等文件之全文。

5、本独立财务顾问未委托和授权其他任何机构或个人提供未在本独立财务报告书中列载的信息和对本报告书做任何解释或说明。

本独立财务顾问特作如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司和交易各方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对上市公司和交易各方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本独立财务顾问有充分理由确信上市公司委托其出具意见的本次重大资产重组方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问有关本次重大资产重组事项的专业意见已提交本独立财务顾问内核机构审查，内核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

目　录

声明和承诺.....1

目　录.....3

释　义.....8

重大事项提示.....16

一、本次交易方案概况.....16

二、本次交易的交易性质.....17

三、本次交易的支付方式及募集配套资金安排.....18

四、交易标的资产评估.....19

五、本次交易对上市公司的影响.....20

六、本次交易决策过程和批准情况.....22

七、本次交易相关方所作出的重要承诺.....23

八、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施.....30

九、本次交易的评估仅使用一种评估方法.....35

十、独立财务顾问的保荐机构资格.....36

重大风险提示.....37

一、上市公司商誉增加以及减值风险.....37

二、标的资产未来盈利能力具有不确定性的风险.....37

三、原奶价格波动风险.....38

四、单一客户依赖的风险.....38

五、自然灾害风险.....38

六、生产性生物资产不稳定风险.....39

七、相关监管部门出台更为严格的监管政策的风险.....39

八、业务转型风险.....40

九、整合风险.....40

十、审批风险.....40

十一、本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险.....41

十二、配套融资审批及实施风险.....41

十三、本次重组募集配套资金发行对象涉及私募投资基金未完成备案的风险 41
十四、MOON LAKE 公司全部资产抵押的风险.....42
第一节 本次交易概述.....43
一、本次交易背景和目的.....43
二、本次交易方案基本情况.....45
三、本次交易发行股份的具体情况.....47
四、滚存未分配利润及过渡期间损益的安排.....50
五、本次交易构成重大资产重组.....50
六、本次交易构成关联交易.....51
七、本次交易未构成借壳上市.....51
八、本次交易对上市公司的影响.....52
九、本次交易决策过程和批准情况.....54
第二节 上市公司基本情况.....56
一、上市公司基本信息.....56
二、历史沿革及股本变动情况.....56
三、控股股东及实际控制人概况.....59
四、最近三年的控制权变动.....60
五、最近三年重大资产重组情况.....60
六、主营业务概况.....60
七、主要财务指标.....62
八、最近三年合法合规情况.....64
第三节 交易对方基本情况.....65
一、本次交易对方总体情况.....65
二、本次发行股份购买资产交易对方详细情况.....65
三、募集配套资金认购方详细情况.....67
四、其他事项说明.....70
第四节 交易标的基本情况.....71

一、四明投资.....71
（一）四明投资概况.....71
（二）相关公司历史沿革.....71
二、梵帝贸易.....75
（一）公司概况.....75
（二）历史沿革.....75
（三）经营证书.....76
三、标的资产股权结构及控制关系情况.....76
四、标的资产最近两年一期主要财务数据.....77
五、标的资产的主要资产权属、对外担保及主要负债情况.....78
六、标的资产主营业务发展情况.....90
七、标的资产董事、监事、高级管理人员及员工情况.....121
八、标的资产主要会计政策及相关会计处理.....124
九、标的资产最近三年交易情况.....134
第五节 交易标的评估情况.....137
一、交易标的资产评估情况.....137
二、标的资产定价合理性.....156
三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见.....157
四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估定价的公允性的意见.....158
第六节 发行股份情况.....160
一、发行股份购买资产并募集配套资金具体情况.....160
二、本次发行股份募集配套资金情况说明.....165
第七节 本次交易合同的主要内容.....178
一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容.....178
二、《发行股份及支付现金购买资产之配套融资附条件生效的非公开发行股份认购协议》.....185

第八节　风险因素.....194

一、　上市公司商誉增加以及减值风险.....194

二、　标的资产未来盈利能力具有不确定性的风险.....194

三、　原奶价格波动风险.....195

四、　单一客户依赖的风险.....195

五、　自然灾害风险.....196

六、　生产性生物资产不稳定风险.....196

七、　相关监管部门出台更为严格的监管政策的风险.....196

八、　业务转型风险.....197

九、　整合风险.....197

十、　审批风险.....197

十一、　本次重大资产重组可能取消的风险.....198

十二、　外汇风险.....198

十三、　法律、政策风险.....198

十四、　国际政治环境、贸易摩擦等因素对标的资产出口业务影响的风险199

十五、　交易方案可能进行调整的风险.....199

十六、　本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险.....199

十七、　资本市场风险.....199

十八、　配套融资审批及实施风险.....200

十九、　本次重组募集配套资金发行对象涉及私募投资基金未完成备案的风险　200

二十、　MOON LAKE 公司全部资产抵押的风险.....200

第九节　独立财务顾问意见.....202

一、基本假设.....202

二、本次交易合规性分析.....202

三、对本次交易定价的依据及公平合理性分析.....217

四、本次交易评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性分析.....220

五、本次交易对上市公司的盈利能力、财务状况、持续发展以及股东合法权益影响分析.....221
六、本次交易对上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制影响分析 226
七、本次交易资产交付安排风险性以及相关违约责任有效性.....231
八、本次交易构成关联交易.....233
九、本次交易未构成借壳上市.....233
第十节 独立财务顾问内核意见和结论性意见.....235

释　义

本报告书中，除非另有说明，下列简称具有下述含义：

先锋新材、上市公司、公司	指	宁波先锋新材料股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：300163
开心投资、交易对方	指	宁波开心投资有限公司
四明投资	指	香港四明投资有限公司
梵帝贸易	指	宁波梵帝国际贸易有限公司
Moon Lake、MOON LAKE	指	MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD
Van Milk、VAN MILK	指	VAN MILK PTY LTD
VAN、VAN鲜奶	指	标的资产公司拟开展鲜奶业务的品牌，用于巴氏灭菌奶的产品品牌，以“VAN”进行宣传与销售
VDL	指	THE VAN DIEMEN′S LAND COMPANY
FIRB	指	Foreign Investment Review Board， 澳大利亚外国人投资审查委员会
TLC	指	TASMANIA LAND COMPANY LIMITED
NPDC	指	New Plymouth District Company
鑫茗台	指	广州鑫茗台投资合伙企业（有限合伙）
睿高投资	指	宁波睿高股权投资管理有限公司
恒天然	指	Fonterra Australia Limited 本报告书如无特指，均为恒天然澳大利亚子公司
Dairy Australia	指	Dairy Australia is the Australian national body for the dairy industry, and a Research and development corporation (RDC)。澳大利亚权威牛奶行业研究机构。
股东大会	指	宁波先锋新材料股份有限公司股东大会
董事会	指	宁波先锋新材料股份有限公司董事会
监事会	指	宁波先锋新材料股份有限公司监事会

本次重大资产重组、本次交易、本次收购	指	先锋新材向交易对方发行股份及支付现金购买其持有的四明投资100%股权和梵帝贸易100%股权，并募集配套资金暨关联交易
标的资产、交易标的	指	四明投资100%股权和梵帝贸易100%股权
标的公司	指	香港四明投资有限公司、宁波梵帝国际贸易有限公司
交易方案	指	经先锋新材第三届董事会第三十二次会议审议通过的本次重大资产重组的方案
自然会计年度、会计年度	指	公历1月1日至12月31日
2014/2015	指	2014年7月1日—2015年6月30日
2015/2016	指	2015年7月1日—2016年6月30日
澳交所、ASX	指	澳大利亚证券交易所、Australian Securities Exchange
澳洲	指	澳大利亚
本报告书、本独立财务顾问报告	指	《中国中投证券有限责任公司关于宁波先锋新材料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》
报告期	指	2014年、2015年以及2016年1-6月
评估基准日	指	2016年6月30日
《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》
《发行管理暂行办法》	指	《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2014年修订）
《创业板规范运作指引》	指	《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》
《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》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《信息披露业务备忘录第13号》	指	《创业板信息披露业务备忘录第13号：重大资产重组相关事项》（2015年修订）

《信息披露业务备忘录第14号》、《财务顾问指引》	指	《创业板信息披露业务备忘录第14号：上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
宁波市发改委	指	宁波市发展和改革委员会
证监会、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
独立财务顾问、中国中投证券	指	中国中投证券有限责任公司
北京大成、大成律所、中国法律顾问、法律顾问	指	北京大成律师事务所
香港法律顾问	指	龙炳坤、杨永安律师行
澳大利亚法律顾问	指	K&L Gates LLP，负责本次交易中澳大利亚方面的法律事务和法律文件的起草。
中审众环、审计机构	指	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
开元评估、评估机构	指	开元资产评估有限公司
A股	指	境内上市人民币普通股
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
澳元	指	澳大利亚法定货币
内保外贷	指	担保人注册地在境内、债务人和债权人注册地均在境外的跨境担保，主要担保形式为：在额度内，由境内的银行开出保函或备用信用证为境内企业的境外公司提供融资担保。
阳光面料	指	行业内又称高分子复合遮阳材料为阳光面料，主要用于建筑遮阳系统。
USDA	指	United States Department of Agriculture 美国农业部
FAO	指	food and agriculture organization of the united nations 联合国粮食及农业组织
SMP	指	（skimmed milk powder）脱脂奶粉，是将鲜牛奶脱去脂肪再

		干燥而成。
WMP	指	（whole milk powder）全脂奶粉，新鲜牛奶在加工成奶粉的过程中，未将乳中的脂肪分离出去的产品。
原奶	指	生鲜牛奶（raw milk）：从健康牛体正常乳房挤下的天然乳腺分泌物，仅经过冷却，可能经过过滤，但未杀菌、加热、净乳，特别是未经过巴氏杀菌。又可称为生奶/乳、生鲜牛乳、原料奶/乳。
巴氏奶	指	（pasteurised milk），又称巴氏乳、市乳，是由巴氏消毒法处理的鲜奶。一般保质期较短，但保存了绝大部分的营养和口感。
液态奶	指	液态奶是由健康奶牛所产的鲜乳汁，经有效的加热杀菌方处理后，分装出售的饮用牛乳。根据国际乳业联合会（IDF）的定义，液体奶（液态奶）是巴氏杀菌乳、灭菌乳和酸乳三类乳制品的总称。
鲜奶	指	也叫纯牛奶，呈乳白色或微黄色的均匀胶态流体，无沉淀、无凝块、无杂质、无淀粉感、无异味。本报告书中如无特别说明，鲜奶均指巴氏消毒奶。
UHT奶	指	又称常温奶、高温奶、超高温瞬时消毒奶、超高温热处理奶，其生产工艺是在 137～145 摄氏度下加热 4～15 秒。因为高温处理，牛奶的一些不耐热营养成分如维生素等会遭到破坏，其中的乳糖也会焦化，蛋白质与乳糖还会发生一定的美拉德反应，使牛奶褐变，并破坏牛奶原有的风味。
大包粉	指	大包粉通常指大包原料奶粉，即一些大企业将奶源地的原料奶进行初加工形成的大包原料奶粉。
先锋新材、上市公司、公司	指	宁波先锋新材料股份有限公司，在深圳证券交易所上市，股票代码：300163
开心投资、交易对方	指	宁波开心投资有限公司
四明投资	指	香港四明投资有限公司
梵帝贸易	指	宁波梵帝国际贸易有限公司
Moon Lake、MOON	指	MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD

LAKE		
Van Milk、VAN MILK	指	VAN MILK PTY LTD
VDL	指	THE VAN DIEMEN′S LAND COMPANY
FIRB	指	Foreign Investment Review Board，外国人投资审查委员会
TLC	指	TASMANIA LAND COMPANY LIMITED
NPDC	指	New Plymouth District Company
鑫茗台	指	广州鑫茗台投资合伙企业（有限合伙）
睿高投资	指	睿高投资股权投资管理有限公司
恒天然	指	Fonterra Australia Limited
Dairy Australia	指	Dairy Australia is the Australian national body for the dairy industry, and a Research and development corporation (RDC)。澳大利亚权威牛奶行业研究机构。
股东大会	指	宁波先锋新材料股份有限公司股东大会
董事会	指	宁波先锋新材料股份有限公司董事会
监事会	指	宁波先锋新材料股份有限公司监事会
本次重大资产重组、本次交易、本次收购	指	先锋新材向交易对方发行股份及支付现金购买其持有的四明投资100%股权和梵帝贸易100%股权，并募集配套资金暨关联交易
标的资产、交易标的	指	四明投资100%股权和梵帝贸易100%股权
标的公司	指	香港四明投资有限公司、宁波梵帝国际贸易有限公司
交易方案	指	经先锋新材第三届董事会第三十二次会议审议通过的本次重大资产重组的方案
自然会计年度、会计年度	指	公历1月1日至12月31日
澳交所、ASX	指	澳大利亚证券交易所、Australian Securities Exchange
本报告书、本独立财务顾问报告	指	《中国中投证券有限责任公司关于宁波先锋新材料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》
报告期	指	2014年、2015年以及2016年1-6月
2014/2015	指	2014年7月1日—2015年6月30日

2015/2016	指	2015年7月1日—2016年6月30日
评估基准日	指	2016年6月30日
《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》
《发行管理暂行办法》	指	《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》
《创业板上市规则》	指	《深圳证券交易所创业板股票上市规则》（2012年修订）
《创业板规范运作指引》	指	《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》
《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》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《信息披露业务备忘录第13号》	指	《创业板信息披露业务备忘录第13号：重大资产重组相关事项》（2013年修订）
《信息披露业务备忘录第14号》、《财务顾问指引》	指	《创业板信息披露业务备忘录第14号：上市公司重大资产重组财务顾问业务指引（试行）》
国务院	指	中华人民共和国国务院
商务部	指	中华人民共和国商务部
宁波市发改委	指	宁波市发展和改革委员会
证监会、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
独立财务顾问、中国中投证券	指	中国中投证券有限责任公司
北京大成、中国法律顾问、法律顾问	指	北京大成律师事务所
香港法律顾问	指	龙炳坤、杨永安律师行
澳大利亚法律顾问	指	K&L Gates LLP，负责本次交易中澳大利亚方面的法律事务和法律文件的起草。

中审众环、审计机构	指	中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）
开元评估、评估机构	指	开元资产评估有限公司
A股	指	境内上市人民币普通股
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
澳元	指	澳大利亚法定货币
内保外贷	指	担保人注册地在境内、债务人和债权人注册地均在境外的跨境担保，主要担保形式为：在额度内，由境内的银行开出保函或备用信用证为境内企业的境外公司提供融资担保。
阳光面料	指	行业内又称高分子复合遮阳材料为阳光面料，主要用于建筑遮阳系统。
USDA	指	United States Department of Agriculture 美国农业部
FAO	指	food and agriculture organization of the united nations 联合国粮食及农业组织
SMP	指	（skimmed milk powder）脱脂奶粉，是将鲜牛奶脱去脂肪再干燥而成。
WMP	指	（whole milk powder）全脂奶粉，新鲜牛奶在加工成奶粉的过程中，未将乳中的脂肪分离出去的产品。
原奶	指	生鲜牛奶（raw milk）：从健康牛体正常乳房挤下的天然乳腺分泌物，仅经过冷却，可能经过过滤，但未杀菌、加热、净乳，特别是未经过巴氏杀菌。又可称为生奶/乳、生鲜牛乳、原料奶/乳。
巴氏奶	指	（pasteurised milk），又称巴氏乳、市乳，是由巴氏消毒法处理的鲜奶。一般保质期较短，但保存了绝大部分的营养和口感。
液态奶	指	液态奶是由健康奶牛所产的鲜乳汁，经有效的加热杀菌方处理后，分装出售的饮用牛乳。根据国际乳业联合会（IDF）的定义，液体奶（液态奶）是巴氏杀菌乳、灭菌乳和酸乳三类乳制品的总称。

鲜奶	指	也叫纯牛奶，呈乳白色或微黄色的均匀胶态流体，无沉淀、无凝块、无杂质、无淀粉感、无异味。
大包粉	指	大包粉通常指大包原料奶粉，即一些大企业将奶源地的原料奶进行初加工形成的大包原料奶粉。

本报告书中部分合计数若出现与各加数直接相加之和在尾数上有差异，均为四舍五入所致。

重大事项提示

本部分所述词语或简称与本报告书“释义”所述词语或简称具有相同含义。

特别提醒投资者认真阅读本报告书，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概况

（一）发行股份及支付现金收购四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权

先锋新材拟向开心投资发行股份及支付现金购买其持有的四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权，交易金额为 118,347 万元，其中以发行股份的方式支付 86,017 万元，以现金支付 32,330 万元。

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定，符合市场化原则。本次交易涉及的发行股份定价符合相关法规的要求，合理、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易标的资产的对价支付方式为发行股份及支付现金相结合，具体情况如下：

名称	交易对价（万元）	发行股份支付金额（万元）	发行股份（股）	支付现金（万元）
开心投资	118,347	86,017	85,589,054	32,330

本次交易完成后，四明投资和梵帝贸易均将成为先锋新材的全资子公司。

（二）募集配套资金

本次交易中，上市公司拟向鑫茗台以及睿高投资非公开发行股份募集配套资金，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用，募集配套资金总额为 34,000 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格 100%。本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募

集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。

二、本次交易的交易性质

（一）本次交易构成重大资产重组

本次交易的标的资产为四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权，根据上市公司、标的公司四明投资经审计的模拟 2015 年财务数据以及交易金额情况（标的公司梵帝贸易 2016 年 5 月成立，尚未开始实质经营，在计算相关指标时未计入），相关比例计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	归属于母公司股东的净资产额	营业收入
先锋新材	116,002.62	67,821.17	74,344.67
标的资产	140,816.35	104,386.16	23,369.17
交易金额	118,347.00		
孰高金额占比	121.39%	174.50%	—
营业收入占比	—	—	31.43%

注 1：根据《重组管理办法》，因本次交易完成后，上市公司将取得四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权。因此，标的资产的资产总额以其截至 2015 年 12 月 31 日的账面资产总额和交易金额的较高者为准，资产净额以其截至 2015 年 12 月 31 日的账面资产净额和交易金额的较高者为准；

注 2：由于梵帝贸易于 2015 年 5 月 4 日成立，且尚未开始实质经营，截至 2016 年 6 月 30 日净资产为-2.06 万元，营业收入为 0，因此在上表计算相关指标时未计入。

根据上述计算结果，标的资产的资产总额（交易金额与账面值孰高）、资产净额（交易金额与账面值孰高）均已超过先锋新材相应指标的 50%，根据《重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易采取发行股份及支付现金购买资产的方式，需通过中国证监会并购重组委的审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

（二）本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为开心投资，开心投资成立于 2015 年 12 月，为先锋弘业的全资子公司。先锋弘业注册资本为 3 亿元，先锋新材控股股东、实际控制人卢先锋持有先锋弘业 99%的股权，是先锋弘业的控股股东，故卢先锋构成开心投资的实际控制人。

先锋新材与开心投资在本次交易前属于关联方，因此本次交易构成关联交易。

（三）本次交易未导致公司控制权发生变化亦不构成借壳上市

上市公司自上市之日起实际控制人未发生变更。在本次重组前，卢先锋持有公司 36.49%的股份，为公司的控股股东、实际控制人。本次交易完成后，卢先锋及其控制的企业合计持有上市公司 43.57%的股份，卢先锋仍为上市公司的实际控制人。因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的借壳上市情形。

三、本次交易的支付方式及募集配套资金安排

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为 118,347 万元。上市公司具体股份发行数量及现金支付金额将根据最终本次交易总金额确定，并获得上市公司股东大会审议批准，最终股份发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

（一）本次重组的支付方式

本次交易支付的总对价中，部分以发行股份方式支付，部分以现金支付。本次发行股份购买资产的发行股份定价基准日为公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 10.05 元/股。经交易双方协商确定，本次向交易对方的发行价格最终确定为 10.05 元/股。在定价基准日至发行日期间，公司如有派发股利、送股、转增股本等除权除息事项，上述发行价格及发行数量将根据有关交易规则进行相应调整。

根据标的资产的最终定价以及《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易中上市公司发行股票及现金支付的具体情况如下表：

名称	交易对价（万元）	发行股份支付金额（万元）	发行股份（股）	支付现金（万元）
开心投资	118,347	86,017	85,589,054	32,330

（二）募集配套资金安排

本次交易中，上市公司拟向鑫茗台及睿高投资非公开发行股份募集配套资金，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用，募集配套资金总额拟定为34,000 万元（不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格），发行股份数量不超过 33,830,845 股。

本次非公开发行股份募集配套资金的发行股份定价基准日为公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日，发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价的 90%，即 10.05 元/股。经交易双方协商确定，本次向认购对象的发行价格最终确定为 10.05 元/股。

在定价基准日至发行日期间，公司如有派发股利、送股、转增股本等除权除息事项，上述发行价格及发行数量将根据有关交易规则进行相应调整。本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。

四、交易标的资产评估

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。

开元资产评估有限公司于 2016 年 9 月 5 日出具开元评报字[2016]476 号《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购香港四明投资有限公司股东全部权益价值评估报告》以及于 2016 年 9 月 5 日出具的[2016]481 号《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购宁波梵帝国际贸易有限公司股东全部权益价值评估报告》。

截至 2016 年 6 月 30 日，四明投资的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为 117,561.30 万元，较被评估单位基准日母公司报表股东全部权益 114,548.93 万元，评估增值 3,012.37 万元，增值率 2.63%；梵帝贸易的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为-2.06 万元，较梵帝贸易基准日股东全部权益评估增值 0.00 万元，增值率 0.00 %。

综上，本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为 118,347 万元。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）对股权结构的影响

按照本次交易方案，上市公司将发行不超过 119,419,899 股股票，其中向开心投资发行股票 85,589,054 股，向配套融资认购方发行的股份不超过 33,830,845 股。假设按照发行股份数量 119,419,899 股计算，本次交易完成后，公司前十大股东及本次交易对方、配套融资认购方持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	数量（股）	比例	数量（股）	比例
卢先锋	172,957,978	36.49%	172,957,978	29.15%
中国工商银行股份有限公司－华夏领先股票型证券投资基金	17,277,074	3.64%	17,277,074	2.91%
徐佩飞	13,050,000	2.75%	13,050,000	2.20%
上海元素金服资产管理有限公司	5,130,923	1.08%	5,130,923	0.86%
卢亚群	5,062,500	1.07%	5,062,500	0.85%
殷真真	4,668,692	0.98%	4,668,692	0.79%
中国建设银行股份有限公司－华夏兴和混合型证券投资基金	4,064,137	0.86%	4,064,137	0.68%
陈成新	3,819,500	0.81%	3,819,500	0.64%
叶剑	3,460,000	0.73%	3,460,000	0.58%

任奇峰	3,312,955	0.70%	3,312,955	0.56%
开心投资	—	—	85,589,054	14.42%
鑫茗台	—	—	23,880,597	4.02%
睿高投资			9,950,248	1.68%
上市公司股份总数	**474,000,000**	**100%**	**593,419,899**	**100%**

本次交易前，公司实际控制人为卢先锋，其直接持有公司 36.49%的股份。本次交易完成后，卢先锋直接持有公司 29.15%的股份，通过其控制的开心投资间接持有公司 14.42%的股份，合计持有公司 43.57%的股份。卢先锋仍为上市公司实际控制人，本次交易未导致公司控制权变化。

本次交易完成后，社会公众股东合计持有的股份不会低于发行后总股本的10%，不会出现导致先锋新材不符合股票上市条件的情形。

（二）对主要财务指标的影响

根据上市公司最近一年一期的合并资产负债表和合并利润表以及按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

单位：万元

项目	2016年6月30日/2016年1-6月		2015年12月31日/2015年1-12月	
	本次交易前	本次交易后（备考）	本次交易前	本次交易后（备考）
资产合计	117,174.79	271,918.89	116,002.62	258,488.97
负债合计	45,422.48	82,825.96	46,803.38	83,233.57
所有者权益合计	71,752.31	189,092.93	69,199.25	175,255.41
归属于母公司所有者权益合计	70,214.06	187,554.68	67,821.17	173,877.33
营业收入	37,813.93	49,074.71	74,344.67	97,713.84
归属于母公司所有者的净利润	3,247.36	2,033.00	3,175.19	3,696.21
资产负债率（%）	38.76	30.46	40.35	32.20
毛利率（%）	47.46	39.46	47.38	38.78
每股净资产（元/股）	1.48	3.16	1.43	2.93
加权平均净资产收益率（%）	4.68	1.12	4.72	2.09

基本每股收益（元/股）	0.07	0.03	0.07	0.06

（三）对上市公司持续经营的影响

本次交易前，上市公司的主营业务为高分子复合遮阳材料产品（阳光面料）以及遮阳成品（含遮阳帘、一体化节能窗、窗帘窗饰门店定制等）的研发、生产和销售。

本次交易完成后，四明投资和梵帝贸易将成为上市公司的全资子公司。由于标的资产的奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售业务与上市公司原有的业务属于不同行业，且业务范围、产品和经营模式均具有较大的差异，上市公司将以全资子公司的模式进行管控，继续保持标的资产相对独立地进行运营，具体的业务操作仍由原管理层负责，上市公司层面则主要负责资源整合、财务管理和风险控制。

标的资产业务涵盖从奶牛养殖、原奶产销到鲜奶销售的准全产业链经营。其奶牛养殖业务有着悠久的历史，得益于澳洲塔斯马尼亚岛的优质地理位置和科学的奶场经营方式，其优质原奶一直有着良好的市场口碑，与世界著名乳制品生产商——恒天然一直保持着稳定、友好的合作关系。标的资产计划凭借自身优质奶源的优势，销售低温巴氏灭菌鲜奶，在国内市场通过高端消费人群的预定模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。上市公司本次对标的资产的收购是公司实施外延式发展的重要举措，将优化上市公司的产业结构，拓宽业务经营范围，提升综合竞争能力，进而提升公司的业务规模和盈利水平，增强抗风险能力和可持续发展能力，以实现全体股东的利益最大化。

六、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易方案已获得的批准

1、本次交易方案已经开心投资的股东先锋弘业批准通过；

2、本次交易方案中的与鑫茗台相关的募集配套资金事宜已经鑫茗台全体合伙人审议通过；

3、本次交易方案中的与睿高投资相关的募集配套资金事宜已经睿高投资批准通过；

4、本次交易方案已经先锋新材第三届董事会第三十二次会议审议通过。

（二）本次交易方案尚需获得的批准、核准或备案

本次交易方案尚需获得国内的批准、核准或备案，包括但不限于：

1、先锋新材股东大会审议通过；

2、中国证监会核准本次重组方案；

3、本次交易涉及的先锋新材购买四明投资股权等相关事宜尚需获得宁波市发展改革委员会的备案以及商务委员会的备案。

本次交易尚需澳大利亚的批准和核准，包括但不限于：

澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案进行批准。

此外，根据澳大利亚法律顾问 K&L Gates 出具的法律意见，根据 Moon Lake 与 Rabobank 签署的贷款协议，Moon Lake 的控制权变动必须事先取得 Rabobank 的书面同意。

本次交易能否获得上市公司股东大会及中国证监会的批准或核准，澳大利亚当地能否取得财政部长的核准，以及最终取得上述批准或核准的时间存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

七、本次交易相关方所作出的重要承诺

（一）关于提供资料真实、准确和完整的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
先锋新材	“关于本次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项目提供的资料和信息（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头信息等），本公司承诺保证所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人已经合法授权并有效签署该等文件；保证所提供的一切资料和相关信息均是真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担相应的法

	律责任。”
先锋新材控股股东、实际控制人、全体董事、监事及高级管理人员	“保证本次重大资产重组报告书及本次重大资产重组信息披露、申请文件内容真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并承诺对所提供资料的合法性、真实性和完整性承担个别和连带的法律责任。 如本次交易所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在该上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本人的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本人承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。”
开心投资/鑫茗台/睿高投资	本公司/本企业将及时向上市公司提供本次重组相关信息，并保证所提供的信息真实、准确、完整，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，将依法承担赔偿责任。 如本次重组所提供或披露的信息涉嫌虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在形成调查结论以前，不转让在上市公司拥有权益的股份，并于收到立案稽查通知的两个交易日内将暂停转让的书面申请和股票账户提交上市公司董事会，由董事会代本公司/本企业向证券交易所和登记结算公司申请锁定；未在两个交易日内提交锁定申请的，授权董事会核实后直接向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本企业的身份信息和账户信息并申请锁定；董事会未向证券交易所和登记结算公司报送本公司/本企业的身份信息和账户信息的，授权证券交易所和登记结

	算公司直接锁定相关股份。如调查结论发现存在违法违规情节，本公司/本企业承诺锁定股份自愿用于相关投资者赔偿安排。

（二）避免同业竞争的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
开心投资及其控股股东先锋弘业	“1、本公司确认，截至本函出具日，本公司及下属企业目前没有以任何形式参与或从事与先锋新材及其下属企业构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动； 2、本公司及下属企业将采取合法及有效的措施，促使本公司现有或未来成立的全资子公司、控股子公司和其他受本公司控制的企业不会直接或间接地参与、经营或从事与先锋新材及其下属公司主营业务构成竞争的业务； 3、若本公司知悉有商业机会可参与、经营或从事可能与先锋新材及其下属企业主管业务构成竞争的业务，在取得该商业机会后，应立即通知先锋新材，并将上述商业机会按先锋新材能合理接受的商业条件优先提供给先锋新材； 4、本公司及下属企业违反上述承诺给先锋新材造成损失的，本公司将赔偿先锋新材由此遭受的损失。”
开心投资实际控制人卢先锋	“1、本人确认，截至本函出具日，本人实际控制的其他企业目前没有以任何形式参与或从事与先锋新材及其下属企业构成或可能构成直接或间接竞争关系的业务或活动； 2、本人及实际控制的其他企业将采取合法及有效的措施，促使本人实际控制的其他企业现有或未来成立的全资子公司、控股子公司和其他受本人控制的企业不会直接或间接地参与、经营或从事与先锋新材及其下属公司主营业务构成竞争的业务； 3、若本人及实际控制的其他企业知悉有商业机会可参与、经营或从事可能与先锋新材及其下属企业主管业务构成竞争的业务，在取得该商业机会后，应立即通知先锋新材，并将上述商业机会按先锋新材能合理接受的商业条件优先提供给先锋新材；

	4、本人及本人实际控制的其他企业违反上述承诺给先锋新材造成损失的，本人将赔偿先锋新材由此遭受的损失。”

（三）规范和减少关联交易的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
开心投资及其控股股东先锋弘业	“1、本次交易完成后，本公司将严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规以及规范性文件的要求以及先锋新材章程的有关规定，行使股东权利或者督促董事依法行使董事权利，在股东大会对有关涉及本公司及本公司控制的其他企业的关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务； 2、本公司将杜绝一切非法占用先锋新材的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求先锋新材向本公司及其投资或控制的其他企业提供任何形式的担保； 3、本公司将尽可能地避免与先锋新材的关联交易；对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签署协议，履行合法程序，按照公司章程、有关法律法规和《上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害先锋新材及其他股东的合法权益； 4、本公司未履行上述承诺而给先锋新材造成损失的，本公司将赔偿先锋新材由此遭受的损失。”
开心投资实际控制人卢先锋	“1、本次交易完成后，本人将严格按照《中华人民共和国公司法》等法律、法规以及规范性文件的要求以及先锋新材章程的有关规定，行使股东权利或者督促董事依法行使董事权利，在股东大会对有关涉及本人及本人控制的其他企业的关联交易事项进行表决时，履行回避表决的义务； 2、本人及本人实际控制的其他企业将杜绝一切非法占用先锋新材的资金、资产的行为，在任何情况下，不要求先锋新材向本人及其本人投资或控制的其他企业提供违反法律和公司章程的担保； 3、本人及本人实际控制的其他企业将尽可能地避免与先锋新材

	的关联交易；对无法避免或者有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签署协议，履行合法程序，按照公司章程、有关法律法规和《上市规则》等有关规定履行信息披露义务和办理有关报批程序，保证不通过关联交易损害先锋新材及其他股东的合法权益； 4、本人及本人实际控制的其他企业未履行上述承诺而给先锋新材造成损失的，本人将赔偿先锋新材由此遭受的损失。”

（四）股份锁定的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
开心投资	“ 1、本公司通过本次发行股份购买资产所获得的先锋新材新增股份，自该等新增股份发行结束之日起至 36 个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，本公司持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理； 2、本次交易完成后 6 个月内如先锋新材股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。 本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。 如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。”
鑫茗台/睿高投资	“本合伙企业/本公司在本次交易中认购的先锋新材股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让。本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股

	份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，本合伙企业/本公司同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本合伙企业/本公司不转让拥有权益的上市公司的股份。”

（五）关于公司重大资产重组摊薄即期回报采取填补措施的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
先锋新材全体董事、高级管理人员	“1、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。 2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3、本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。 4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 5、本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。 如违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。”

（六）配套募集资金认购方关于认购资金来源合法合规的承诺

承诺主体	承诺的主要内容
鑫茗台	“1、本合伙企业本次认购以自有或者自筹资金认购本次募集配套资金项下发行的股票。该等资金未直接或间接来源于先锋新材及其控股股东、实际控制人，不存在接受先锋新材及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿的情形，亦未直接或间接等任何方式来源于先

	锋新材的董事、监事、高级管理人员及其他关联方； 2、本次用于认购的资金来源于各合伙人的自有资金或合法筹集的资金，不存在违法对外募集资金的情形，不存在通过结构化资产管理产品参与认购的情形，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形，亦不存在直接或者间接代替他人持有或者委托他人持有先锋新材股票的行为； 3、本企业具备依据《股份认购协议》认购本次发行股票的能力，于本次重组经中国证监会核准后重组方案实施前，将确保已经募足全部认购资金，同时完成相应的私募基金备案手续，并将根据本企业与先锋新材签署的《股份认购协议》有关约定，及时足额支付全部认购资金。若中国证监会或其他有权监管部门对本企业的各合伙人出资完成及私募基金备案时限有不同规定的，本企业承诺将促使本企业的各合伙人按照该等规定如期足额完成出资义务，并完成相应的私募基金备案手续； 4、本企业上述声明及承诺均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者遗漏；若因本企业或本企业的各合伙人违反上述说明从而给先锋新材或本次交易相关方造成损失的，本企业承诺将按照《股份认购协议》有关约定补偿先锋新材及本次交易其他相关方因此所遭受的经济损失。”
睿高投资	“1、本公司本次认购以自有或者自筹资金认购本次募集配套资金项下发行的股票。该等资金未直接或间接来源于先锋新材及其控股股东、实际控制人，不存在接受先锋新材及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿的情形，亦未直接或间接等任何方式来源于先锋新材的董事、监事、高级管理人员及其他关联方； 2、本次用于认购的资金来源于本公司的自有资金或合法筹集的资金，不存在违法对外募集资金的情形，不存在通过结构化资产管理产品参与认购的情形，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形，亦不存在直接或者间接代替他人持有或者委托他人持有先锋

	新材股票的行为； 3、本公司上述声明及承诺均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者遗漏；若因本公司或本企业的股东违反上述说明从而给先锋新材或本次交易相关方造成损失的，本公司承诺将按照《股份认购协议》有关约定补偿先锋新材及本次交易其他相关方因此所遭受的经济损失。”

八、本次交易中上市公司对中小投资者权益保护的安排措施

（一）严格履行上市公司信息披露义务

本次重组期间，上市公司以及相关信息披露人严格按照《证券法》、《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》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等相关法律、法规要求，对本次重组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。本报告书披露后，公司将持续严格按照相关法律法规的要求，及时、准确地披露公司本次重组的详细进展情况。

（二）严格履行关于关联交易的相关程序

本次重组涉及关联交易，因此上市公司在本次重组过程中严格按照相关规定履行法定程序进行表决和披露。本报告书在提交董事会讨论时，独立董事就该事项发表了独立意见，本次交易的标的资产已由具有证券业务资格的会计师事务所和资产评估公司进行了审计和评估，独立董事已对本次交易的公允性发表了独立意见，独立财务顾问和法律顾问已对本次交易出具独立财务顾问报告和法律意见书。

根据《重组管理办法》等有关规定，上市公司董事会将在审议本次交易方案的股东大会召开前发布提示性公告，提醒股东参加审议本次交易方案的股东大会。上市公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次交易方案的股东大会中，采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（三）网络投票程序的相关安排

公司董事会将在召开审议本次重组方案的股东大会前发布提示性公告，提醒全体股东参加审议本次重组方案的临时股东大会。公司将严格按照《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，在表决本次重组方案的股东大会关联股东将回避表决，同时采用现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保护中小股东行使投票权的权益。

（四）本次注入的资产不存在权属纠纷的承诺

四明投资、梵帝贸易的股东开心投资出具承诺："依法持有香港四明投资有限公司（以下简称"四明投资"）和宁波梵帝国际贸易有限公司（以下简称"梵帝贸易"）的股权的全部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权，不存在以信托、委托或其他方式持有四明投资和梵帝贸易股权的协议或类似安排，也不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制，所持有的四明投资、梵帝贸易股权过户或转移不存在法律障碍。"

（五）交易对方锁定期的相关安排

1、开心投资承诺

（1）本公司通过本次发行股份购买资产所获得的先锋新材新增股份，自该等新增股份发行结束之日起至36个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，本公司持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理；

（2）本公司本次交易完成后6个月内如先锋新材股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少6个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。

如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。

2、本次募集配套资金认购方承诺

在本次交易中认购的先锋新材股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让。本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让拥有权益的上市公司的股份。

（六）本次重组过度期间的损益归属

双方同意并确认，标的资产在自评估基准日至标的资产交割完成日，标的资产所产生的收益及亏损由开心投资享有或承担。

（七）本次交易摊薄当期和本次交易完成当年每股收益的填补回报安排

根据《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》（国办发〔2013〕110 号）、《国务院关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》（国发〔2014〕17 号）、《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》（中国证监会〔2015〕31 号）等相关规定，公司就本次重大资产重组对即期回报摊薄的影响进行了认真、审慎、客观的分析，情况如下：

1、本次交易对每股收益的影响

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的众环审字（2016）012345 号《审计报告》，假设本次交易拟认购资产于期间开始时同属于一个经营实体，上市公司 2016 年 1-6 月备考基本每股收益（扣非）为 0.02 元/股，低于上市公司

2016 年 1-6 月实际基本每股收益（扣非）0.05 元/股。本次交易会导致上市公司即期每股收益被摊薄。

本次交易预计在 2017 年 3 月完成。假设上市公司与标的资产的 2017 年度利润实现情况与 2016 年持平，则本次交易也将会导致上市公司出现本次重组完成当年即期回报被摊薄的情况。

以上假设不代表对上市公司 2016 年、2017 年经营情况及趋势的判断，亦不构成盈利预测。假设本次重组于 2017 年 3 月底完成，不构成对本次资产重组实际完成时间的判断，最终完成时间以中国证监会核准后实际发行完成时间为准。

2、相关保障措施

针对本次重组可能存在的即期回报指标被摊薄的风险，上市公司拟采取以下填补措施，增强公司持续回报能力：

（1）加快实现上市公司战略发展规划，提高盈利能力

本次交易前，上市公司的主营业务为高分子复合遮阳材料产品（阳光面料）以及遮阳成品（含遮阳帘、一体化节能窗、窗帘窗饰门店定制等）的研发、生产和销售。

本次交易完成后，四明投资和梵帝贸易将成为上市公司的全资子公司。上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司。标的资产业务涵盖从奶牛养殖、原奶产销到鲜奶销售的准全产业链经营。标的资产的原奶生产有着悠久的历史，得益于澳洲塔斯马尼亚岛的优质地理位置和科学的奶场经营方式，其优质原奶一直有着良好的市场口碑，与世界著名乳制品生产商-恒天然一直保持着稳定、友好的合作关系。标的资产拟凭借已有澳洲鲜牛奶在国内市场的影响力，在国内市场通过高端消费人群的预定模式开拓市场，借助自身掌握塔斯马尼亚优质原奶奶源的资源优势和精准的营销定位，“VAN”牌鲜牛奶预计将有广阔的市场前景和发展潜力。

上市公司本次对标的资产的收购是公司实施外延式发展的重要举措，将优化上市公司的产业结构，拓宽业务经营范围，提升综合竞争能力，进而提升公司的

业务规模和盈利水平，增强抗风险能力和可持续发展能力，以实现全体股东的利益最大化。

（2）积极提升上市公司核心竞争力，规范内部控制

上市公司将致力于进一步巩固和提升遮阳面料及遮阳成品的核心竞争优势，延伸澳洲原奶销售的产业链，增加鲜奶在国内供应的下游业务，努力实现收入水平和盈利能力的提升。公司将加强企业内部控制，提升企业管理效率；优化管理流程，全面控制公司经营和管控风险，提升经营效率和盈利能力。

（3）不断完善公司治理，为上市公司发展提供制度保障

上市公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，作出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护上市公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及上市公司财务的监督权和检察权，为上市公司发展提供制度保障。

（4）完善利润分配政策

本次重组完成后，上市公司将按照《公司章程》的规定，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，并结合公司实际情况，广泛听取投资者尤其是独立董事、中小股东的意见和建议，强化对投资者的回报，完善利润分配政策，增加分配政策执行的透明度，维护全体股东利益。

3、相关主体对保障措施能够得到切实履行做出的承诺

上市公司的董事、高级管理人员将忠实、勤勉地履行职责，维护上市公司和全体股东的合法权益。公司董事、高级管理人员对上市公司本次重组可能涉及的防范风险保障措施能够得到切实履行作出如下承诺：

（1）本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

（2）本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

（3）本人承诺不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。

（4）本人承诺由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

（5）本人承诺拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

如违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担补偿责任。

公司的控股股东及实际控制人根据中国证监会相关规定，对上市公司本次重组非公开发行股票可能涉及的防范风险保障措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“不越权干预公司经营管理活动，不侵占公司利益。”

（八）其他保证投资者权益的措施

公司已聘请具有证券业务资格的审计机构对标的资产进行审计，并已取得评估机构针对交易标的核心资产的评估报告，已聘请独立财务顾问和律师对本次重组所涉及的资产定价和股份定价、标的资产的权属状况等情况进行核查，并将对实施过程、相关协议及承诺的履行情况和相关后续事项的合规性及风险进行核查，发表明确意见，确保本次重组公允、公平、合法、合规，不损害上市公司股东利益。

九、本次交易的评估仅使用一种评估方法

根据《重组管理办法》的相关规定，评估机构、估值机构原则上应当对相关资产采取两种以上的方法进行评估或者估值。根据本次重组及评估目的，本次评估对象为香港四明投资有限公司以及宁波梵帝国际贸易有限公司于评估基准日的股东全部权益价值。

《资产评估准则——基本准则》、《资产评估准则——企业价值》和有关评估准则规定的基本评估方法包括收益法、市场法和资产基础法（成本法）三种。

根据标的资产的具体情况及市场数据，本次交易评估仅使用资产基础法（成本法）进行评估。

其中，四明投资作为股权投资类公司，其实质业务主要发生在其投资子公司 Moon Lake 及 Van Milk。其中 Van Milk 于 2016 年 4 月刚刚成立，公司目前尚未开展实质性业务，Moon Lake 成立于 2015 年 12 月，刚刚完成对 VDL 主要经营性资产和业务的收购，VDL 公司的主要业务为原奶销售，由于原奶市场目前处于相对低价且价格波动较大，加之 Moon Lake 在完成收购后，未来的经营策略和经营模式也将有所调整，故不宜采用收益法。此外，Moon Lake 收购的 VDL 主要经营性资产牧场面积约占塔斯马尼亚州牧场总面积的百分之十，如此大规模的资产无法从市场上准确获取类似企业的交易案例，因此未采用市场法。

Moon Lake 购买 VDL 主要经营性资产时，取得的资产拥有完整的交割清单，其购买资产时的交易行为得到了澳大利亚 FIRB 的批准，标的资产不仅可根据交割清单等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。Moon Lake 所在行业资料比较完备，标的资产的重置价格可从其设备的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。因此，可采用资产基础法对该标的资产进行评估。

梵帝贸易成立于 2016 年 5 月，成立时间较短，至评估基准日公司尚未正式开展如何业务，无任何收入，故不宜采用收益法。由于该公司刚刚成立，未开展任何业务，无法从市场上准确获取类似企业的交易案例，因此不宜采用市场法。该公司刚刚成立，截至评估基准日只有两笔往来款，财务账目简单并且可以完整取得。因此，可采用资产基础法对该标的资产进行评估。

综合以上，公司认为：本次评估在理论上和实务上可采用资产基础法（成本法）进行评估。

十、独立财务顾问的保荐机构资格

本次交易中，上市公司聘请中国中投证券担任本次交易的独立财务顾问，中国中投证券经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

重大风险提示

本节扼要披露特别提醒投资者注意的重大风险。投资者应认真阅读本报告书“第十二节 风险因素”的全部内容，充分了解本次重组相关的风险因素。

一、上市公司商誉增加以及减值风险

本次交易的标的资产四明投资的主要资产为 Moon Lake，Moon Lake 是四明投资在澳大利亚设立的用于购买 VDL 经营性资产的公司。在 Moon Lake 购买 VDL 经营性资产的时候作价较 VDL 经营性资产账面价值有增值，根据企业会计准则，Moon Lake 本次购买 VDL 经营性资产比照企业合并处理，交易对价超过可辨认净资产公允价值的部分将确认为商誉，上述交易于购买日产生商誉 3.03 亿元。本次交易完成后，该部分商誉将体现在上市公司的合并财务报表中。根据《企业会计准则》规定，上述商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果标的资产未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润，甚至导致上市公司出现亏损。

二、标的资产未来盈利能力具有不确定性的风险

本次交易的主要标的资产为四明投资 100%股权，根据中审众环出具的四明投资两年及一期的模拟财务报表审计报告，四明投资最新两年及一期的净利润为 3,330.71 万元、521.02 万元和-1,213.23 万元。标的公司原奶业务业绩不佳主要受国际原奶价格低迷影响，具有一定的波动性和周期性。现阶段，原奶价格属于历史低位，整个奶牛养殖行业进入“寒冬”，会减少整个原奶供应。同时，乳制品消费相对来说比较稳定，奶价将逐步回升，有利于标的公司恢复原奶产品的盈利能力。

此外，标的资产拟开始鲜奶销售，凭借已有澳洲鲜牛奶在国内市场的影响力，借助自身掌握塔斯马尼亚优质原奶奶源的资源优势和精准的营销定位，拟推出“VAN”牌鲜牛奶，鲜奶业务未来有着广阔的市场前景和发展潜力。但是由于原奶业务价格波动受多重因素影响，具有较大不确定性，鲜奶业务现在刚处于初步推广阶段，尚未实现销售，

VDL 与恒天然签署了原奶的独家供应协议，在协议有效期限内，VDL 会将所有原奶独家供货给恒天然，并不将原奶供应给其他人或以任何形式的权利或权益将牧场生产的原奶授予其他任何人。在 Moon Lake 收购 VDL 后，自资产交割完成至今，Moon Lake 一直以自己的名义向恒天然供应原奶，恒天然亦通过实际履行的方式认可了双方之间的法律关系。Moon Lake 目前正与恒天然就原奶供应协议的具体事项进行磋商谈判，尚未签署相应的正式协议。

根据目前的规划，标的资产未来会进行鲜奶的产销业务，Moon Lake 已经就该事项与恒天然进行磋商，并初步取得了一致意见，并拟在正式开始鲜奶销售业务之前取得恒天然书面同意书。但是后期如果恒天然拒绝公司拓展鲜奶业务，将会给双方的合作关系带来较大影响，继而影响到标的资产的业务开展。

因此，标的资产未来盈利能力具有较大不确定性。

三、原奶价格波动风险

目前 Moon Lake 的主营业务收入来源均为原奶的销售，原奶基准价格主要受全球原奶供求关系、天气因素、贸易政策因素、主要下游乳品加工厂供求关系等因素影响，由其客户恒天然制定。近年来，国际奶价以及澳大利亚当地原奶价格波动幅度较大，对标的资产盈利状况有所影响。因此，若受短期市场供求关系、宏观经济景气度、相关产业政策等多种因素的影响，如果原奶价格波动发生较大不利变化，则会对 Moon Lake 的经营业绩产生不利影响。

四、单一客户依赖的风险

Moon Lake 的客户集中度较高，目前其原奶销售业务仍承继原 VDL 的业务模式和供货协议，除了公司销售的淘汰奶牛以外，唯一客户为恒天然（Fonterra Australia Limited），该客户为澳大利亚规模最大的乳制品生产企业，信誉良好，资金实力较强，款项支付及时，货款不能收回的风险很小。如果恒天然因宏观经济紧缩或者行业不景气等原因导致其对公司原奶采购量大幅下降，或者由于其出现经营或财务问题导致违约或延迟支付货款的情况，可能会对 Moon Lake 的经营状况带来不利影响，进而影响到标的资产四明投资的盈利状况。

五、自然灾害风险

奶牛的生长和繁育对自然条件有较大的依赖性，同时天气等自然条件的变化也会对奶牛牧养所需的牧草、青贮草料等原料植物生长产生影响，从而影响畜牧企业的经营成果。如果发生雪灾、旱灾等重大自然灾害，将会对畜牧业企业饲养的牲畜造成损失，从而对 Moon Lake 的经营业绩产生较大的影响，进而影响上市公司的整体经营业绩。

六、生产性生物资产不稳定风险

Moon Lake 的主营业务为奶牛的养殖以及原奶的销售，公司生产性生物资产主要为奶牛。截至 2016 年 6 月 30 日，公司生产性生物资产为 12,880.59 万元，占公司总资产的比例为 8.41%。生产性生物资产给公司带来不稳定风险主要表现在两方面：一方面公司的生产性生物资产采用公允价值计量，根据公司现有会计政策，每期期末按资产负债表日生产性生物资产的公允价值减去销售费用后的净额计量，各期变动将计入当期损益。另一方面，近年来动物疫病如口蹄疫、疯牛病等在国际、国内养殖业中时有爆发，在一定程度上影响了畜牧业的发展，虽然公司采取了多项预防措施防止风险，且 Moon Lake 牧场所在地澳大利亚塔斯马尼亚州自然环境优越，但是如果突发大规模的动物疫情，仍不能完全避免公司生产性生物资产遭受损失，并将影响公司的日常经营。

七、相关监管部门出台更为严格的监管政策的风险

中国国家认证认可监督管理委员会（以下简称“国家认监委”）会于 2016 年 8 月 30 日发布了《国家认监委暂停澳大利亚巴氏杀菌乳企业注册资格并全面加强后续监管》，该文中提到口岸检验检疫机构在多批次澳大利亚进口巴氏杀菌乳产品中发现不合格，其中澳方企业 Camperdown Dairy company Pty Ltd 输华产品多次检出大肠菌群超标，目前国家认监委已暂停该企业在华注册资格。同时，将全面加强对澳大利亚乳品生产企业的后续监管，督促其持续满足注册要求。

目前，标的资产鲜奶拟委托生产商的巴氏杀菌乳产品已经取得了国家认监委的注册认证，且其生产的巴氏杀菌乳产品未发生相关产品不合格的情况。标的公司将加强对鲜奶委托生产商的监督，确保鲜奶产品的安全性和高品质。但是，上述事件将对澳大利亚进口巴氏杀菌乳产品的销售造成一定的影响，如果相关监管

部门针对澳大利亚巴氏杀菌乳产品出台更为严格的监管政策，将会对标的公司的鲜奶业务造成一定的影响。

八、业务转型风险

本次交易完成后，上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司，奠定公司多元化发展的基础。但是，两项业务在客户群体、经营模式、盈利要素和风险属性等方面有较大差异，若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要，将可能导致部分或全部业务的发展受到不利影响，从而影响上市公司的整体业绩水平。

九、整合风险

标的公司的主要资产和业务均在澳大利亚，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异。待本次交易完成后，上市公司与 Moon Lake 在经营、人力资源、管理等方面的整合到位尚需一定时间，在整合过程中短期内可能会对两公司的业务发展产生一定影响，不排除会给上市公司及股东利益造成一定影响的可能性。

本次交易完成后，上市公司将继续聘用 Moon Lake 核心雇员（也即原 VDL 核心雇员）其中原 VDL 公司的 CEO、人力资源、健康与安全、助理会计师以及大部分员工均已转移至 Moon Lake，确保标的公司稳定运营，继续保持现有业务模式、管理制度、机构设置等。

十、审批风险

本次重组尚需取得下述审批或核准以实施，包括但不限于上市公司召开股东大会批准本次交易、中国证监会核准本次重组、澳大利亚监管部门审核通过等。尚需履行的审核或审批程序请见本报告书第一节之“九、本次交易决策过程和批准情况”之“（二）本次交易尚需取得的批准或核准”。本次重组能否成功实施尚具有不确定性，请投资者关注投资风险。

对于审批风险，上市公司将严格按照中国证监会的相关要求和境内外相关监管部门的规则和程序要求进行本次重大资产重组事项的推进工作，并聘请中介机构做好协助工作，尽量减少审批环节的风险。

十一、本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险

本次交易完成后，上市公司总股本及净资产均将有较大幅度的增加，由于标的资产近年盈利能力状况不佳且整合效应的体现需要一定周期，本次交易完成后公司即期回报指标存在被摊薄的风险。

虽然公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，但填补回报措施及承诺并不等于对公司未来利润作出保证，提请投资者关注本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险。

十二、配套融资审批及实施风险

本次交易方案中，上市公司拟向鑫茗台及睿高投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额拟定为 34,000 万元，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用。本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。因此，若配套募集资金无法审批通过，或者无法顺利实施，将可能对上市公司的资金使用安排产生影响，提请投资者注意相关风险。

十三、本次重组募集配套资金发行对象涉及私募投资基金未完成备案的风险

本次重组募集配套资金发行对象中鑫茗台为私募投资基金，截至本报告书签署日，鑫茗台未取得私募投资基金备案。对此，鑫茗台承诺："本企业具备依据《股份认购协议》认购本次发行股票的能力，于本次重组经中国证监会核准后重组方案实施前，将确保已经募足全部认购资金，同时完成相应的私募基金备案手续，并将根据本企业与先锋新材签署的《股份认购协议》有关约定，及时足额支付全部认购资金。若中国证监会或其他有权监管部门对本企业的各合伙人出资完

成及私募基金备案时限有不同规定的，本企业承诺将促使本企业的各合伙人按照该等规定如期足额完成出资义务，并完成相应的私募基金备案手续”。同时，先锋新材出具承诺：“本公司将督促鑫茗台尽快按照中国证监会、中国证券投资基金业协会的相关规定完成鑫茗台的私募投资基金备案手续，并按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定在鑫茗台完成备案后及时公告并向中国证监会提交相关说明，在鑫茗台完成私募投资基金备案前，不实施本次重组方案。”

鑫茗台完成私募投资基金备案的期限可能会影响本次重组完成的时间，提请投资者注意相关风险。

十四、Moon Lake 公司全部资产抵押的风险

2016 年 3 月 29 日，四明投资的全资子公司 MoonLake 与 rabobank 签订《借款合同》，双方约定 MoonLake 以其全部资产作为抵押，向 rabobank 借款 7,000 万澳元，借款有效期到 2018 年 3 月 31 日。上述资产是 MoonLake 公司生产经营所必需的资产，若公司经营出现困境导致不能及时、足额偿还债务，将面临债权人依法对资产进行限制或处置的风险，从而对公司的正常经营造成不利影响。

第一节　本次交易概述

一、本次交易背景和目的

为了增强企业竞争力，在竞争日益激烈的国内外市场中获得竞争优势，上市公司长期以来一直实施内外结合的发展战略，收购具有良好发展潜力的标的公司符合上市公司的增长及全球化战略。

（一）本次交易的背景

1、控股股东、实际控制人已经取得标的资产

从 2015 年开始，先锋新材实际控制人卢先锋先生就开始筹划对澳大利亚历史最悠久、规模最大的奶牛农场企业 VDL 的收购，经过多轮的谈判和磋商，最终与 VDL 股东方达成一致并取得外国投资审批委员会（Foreign Investment Review Board）的批准。卢先锋先生通过其间接控制的澳大利亚公司 Moon Lake 已经取得了 VDL 的相关经营性资产和原奶业务。卢先锋先生以及上市公司其他董事会成员在经过审慎考虑后，决定实施本次重大资产重组，将标的资产注入上市公司，让上市公司股东共享由标的资产后期发展带来的利益。

2、标的资产具备稀缺性和发展潜力

标的资产在澳洲塔斯马尼亚西北部拥有 25 座产奶农场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心。全年合适的温度条件和极为丰富且稳定的降水量为塔斯马尼亚西北地区提供了极其优良的客观环节，十分有利相关乳业生产活动的开展。

同时塔斯马尼亚州作为一个海岛地貌，地理环境相对质朴并未受到严重的污染。标的公司位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域 Woolnorth，该地区包含了 40 座风电场，也被誉为全世界最为洁净的空气。良好的空气环境也对乳业活动有着极佳的促进作用。同时，塔斯马尼亚州政府在食品安全管理方面的严格执行也为塔斯马尼亚州的食品提供了强有力的保障。

标的公司在保持原有销售渠道的同时，拟积极开发新产品，扩宽销售渠道，开始销售鲜奶产品，未来将继续增加产品线，向乳制品产品拓展，并将重点瞄准

中国市场。中国牛奶及奶粉消耗量巨大，市场容量大，特别是国家调整生育政策，放开全面二胎，奶制品产业将迎来黄金时代。

综上，标的资产在澳洲塔斯马尼亚西北部拥有大面积的优质农场资源，极具稀缺性，也拥有者较大的发展潜力。

3、国家政策支持上市公司兼并重组

2010 年 9 月国务院出台《关于促进企业兼并重组的意见》（国发[2010]27 号），明确表示通过促进企业兼并重组，加快调整优化产业结构。

2014 年 3 月 7 日国务院出台《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14 号），明确在企业兼并重组中改善政府的管理和服务，取消限制企业兼并重组和增加企业负担的不合理规定，引导和激励各种所有制企业自主、自愿参与兼并重组。

2014 年 5 月 9 日国务院出台《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，再次重申："鼓励市场化并购重组，充分发挥资本市场在企业并购重组过程中的主渠道作用。"

海外并购也是上市公司做大做强的方式之一，与国家倡导的企业发展政策是相一致的。

（二）本次交易的目的

1、收购优质资产，提高上市公司盈利能力

标的资产所在地为澳洲南端塔斯马尼亚州，该地区自然条件优越，气候较冷，水量充足，奶牛产业是当地的支柱产业。得益于优质的空气和纯净的水资源，塔斯马尼亚州所生产的原奶品质较高，市场竞争力强。一般来说，牛奶的品质取决于牛奶中的脂肪含量和蛋白质含量。根据统计，塔斯马尼亚州牛奶的平均脂肪含量和蛋白质含量为澳洲最高，奶品的竞争力最强。

中国牛奶及奶粉消耗量巨大，市场容量大。但是由于受土地、大气等环境以及经营理念、监管制度等因素的影响，本土品牌的原料奶以及相关奶制品在品质和受认可程度上与进口奶有较大的差距，因此每年的牛奶及相关奶制品进口量很

大。最近国家调整生育政策，放开全面二胎，优质奶制品产业将迎来黄金时代。国内对高质量乳制品、尤其是高品质的鲜牛奶会保持高需求，整个产业会获得更多的商业机遇。

标的资产拟向中国市场销售优质的鲜牛奶，使中国消费者能够以合理的价格购买一流的鲜牛奶。标的资产已开始建立销售渠道，完善物流配送渠道，能够提供全产业链服务，从奶源到牛奶生产到奶制品销售，为中国消费者提供优质奶制品产品，鲜奶销售建立后将大幅提高上市公司盈利能力。

2、运用资本市场平台整合资源，双主业健康发展

上市以来，先锋新材一直坚守主营业务，2014 年完成了澳大利亚上市公司 KRS 公司的并购，使得产品线得到拓展，并能利用 KRS 公司长年积累的销售网络和销售经验更好得整合国内及国际市场的客户资源，增强了公司的国际竞争力，但是公司的经营范围仍为遮阳产品及相关延伸产品，较为单一。

本次交易完成后，上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司，奠定公司多元化发展的基础。上市公司运用资本市场平台整合资源，实现双主业发展战略，有助于公司分散经营风险，挖掘新的利润增长点，更好地维护上市公司股东的利益。

二、本次交易方案基本情况

（一）发行股份及支付现金收购四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权

先锋新材拟向开心投资发行股份及支付现金购买其持有的四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权，交易金额为 118,347 万元，其中以发行股份的方式支付 86,017 万元，以现金支付 32,330 万元。

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定，符合市场化原则。本次交易涉及的发行股份定价符合相关法规的要求，合理、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

本次交易标的资产的对价支付方式为发行股份及支付现金相结合，具体情况如下：

名称	交易对价（万元）	发行股份支付金额（万元）	发行股份（股）	支付现金（万元）
开心投资	118,347	86,017	85,589,054	32,330

本次交易完成后，四明投资和梵帝贸易均将成为先锋新材的全资子公司。

（二）募集配套资金

本次交易中，上市公司拟向鑫茗台以及睿高投资非公开发行股份募集配套资金，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用，募集配套资金总额为 34,000 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格 100%。本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。

（三）标的资产的评估及定价

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日。

资产评估机构对于标的资产采用资产基础法（成本法）进行评估。

截至 2016 年 6 月 30 日，四明投资的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为 117,561.30 万元，较被评估单位基准日母公司报表股东全部权益 114,548.93 万元，评估增值 3,012.37 万元，增值率 2.63%；梵帝贸易的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为-2.06 万元，较梵帝贸易基准日股东全部权益评估增值 0.00 万元，增值率 0.00 %。

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为 118,347 万元

三、本次交易发行股份的具体情况

（一）发行股份的种类和每股面值

本次发行的股份为人民币普通股（A 股），每股面值 1 元。

（二）发行对象和发行方式

本次股份发行的方式为向特定对象非公开发行，包括向交易对方开心投资非公开发行股份购买标的资产，以及向鑫茗台、睿高投资非公开发行股份募集配套资金。

（三）发行股份的定价依据、定价基准日和发行价格

本次交易中发行股份购买资产和非公开发行股份募集配套资金的发行股份价格具体情况如下：

1、发行股份购买资产的发行股份价格

根据《重组管理办法》相关规定：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上市公司审议本次重组事项的第三届董事会第三十二次会议决议公告日。定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 11.16 元、11.07 元和 11.43 元。

由于国内 A 股市场自 2015 年 6 月至 2016 年 1 月经历了较大幅度的波动，上证指数最高涨至 5178.19 点，而最低触及 2638.30 点，市场变化较大。同时，交易对方认同上市公司未来发展前景，经交易各方友好协商，本次发行股份购买资产的股票发行价格选择定价基准日前 20 个交易日均价作为市场参考价。发行股份购买资产的发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日股票均价的 90%，即 10.05 元/股。

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，将根据有关交易规则进行相应调整。

2、非公开发行股份募集配套资金的发行股份价格

根据《发行管理暂行办法》（证监会令【第 100 号】）关于非公开发行股份的规定，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，认购价格不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前 20 个交易日或者前一个交易日公司股票均价的 90%。本次募集配套资金股份发行价格为定价基准日，即公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日前 20 个交易日股票均价的 90%，即 10.05 元/股。

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，将根据有关交易规则进行相应调整。

（四）发行数量

1、非公开发行股份购买资产的发行股份数量

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易价格确定为 118,347 万元，对价支付方式为发行股份及支付现金相结合，其中 86,017 万元为以发行股份方式作为对价进行购买，按照 10.05 元/股的发行价格计算，上市公司拟向交易对方开心投资发行 85,589,054 股。

2、非公开发行股份募集配套资金的发行股份数量

本次交易中，上市公司拟向鑫茗台、睿高投资非公开发行股份募集资金，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用，募集配套资金总额拟定为 34,000 万元（不超过本次以发行股份方式购买资产的交易价格的 100%），按照 10.05 元/股的发行价格，发行股份数量不超过 33,830,845 股。根据上市公司与鑫茗台、睿高投资签订的《股份认购协议》，鑫茗台拟以 24,000 万元人民币现金认购先锋新材的 23,880,597 股股票，睿高投资拟以 10,000 万元人民币现金认购先锋新材的 9,950,248 股股票。

综上所述，本次重组拟发行股份数量合计为 119,419,899 股，在定价基准日至发行日期间，公司如有派发股利、送股、转增股本等除权除息事项，上述发行数量将根据有关交易规则进行相应调整。具体股份发行数量将根据最终交易总金

额确定，并最终以获得公司股东大会审议批准及中国证监会核准的发行数量为准。

（五）发行股份的锁定期

1、发行股份购买资产的锁定期

开心投资承诺：

“1、本公司通过本次发行股份购买资产所获得的先锋新材新增股份，自该等新增股份发行结束之日起至 36 个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，本公司持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理；

2、本次交易完成后 6 个月内如先锋新材股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。

如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。”

2、发行股份募集配套资金的锁定期

鑫茗台和睿高投资承诺：

“本合伙企业/本公司在本次交易中认购的先锋新材股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让。本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，本合伙企业/本公司同

意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本合伙企业/本公司不转让拥有权益的上市公司的股份。”

四、滚存未分配利润及过渡期间损益的安排

本次交易完成后，先锋新材发行前滚存的未分配利润将由先锋新材新老股东按发行后的股权比例共享。

四明投资、梵帝贸易在评估基准日至交割日期间运营所产生的盈利和亏损由标的资产股东开心投资承担。

在过渡期间内，四明投资、梵帝贸易股东应当在法律、法规允许的范围内保证：（1）四明投资、梵帝贸易在正常业务过程中按照与以往谨慎商业惯例一致的方式经营其主营业务；（2）为维护标的资产的利益，尽最大努力维护构成四明投资、梵帝贸易主营业务的所有资产保持良好状态，维护与客户、员工和其他相关方的所有良好关系。

五、本次交易构成重大资产重组

本次交易的标的资产为四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权，根据上市公司、标的公司四明投资经审计的模拟 2015 年财务数据以及交易金额情况（标的公司梵帝贸易 2016 年 5 月成立，尚未开始实质经营，在计算相关指标时未计入），相关比例计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	归属于母公司股东的净资产额	营业收入
先锋新材	116,002.62	67,821.17	74,344.67
标的资产	140,816.35	104,386.16	23,369.17
交易金额	118,347.00		
孰高金额占比	121.39%	174.50%	—
营业收入占比	—	—	31.43%

注 1：根据《重组管理办法》，因本次交易完成后，上市公司将取得四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权。因此，标的资产的资产总额以其截至 2015 年 12 月 31 日的账面

资产总额和交易金额的较高者为准，资产净额以其截至 2015 年 12 月 31 日的账面资产净额和交易金额的较高者为准；

注 2：由于梵帝贸易于 2015 年 5 月 4 日成立，且尚未开始实质经营，截至 2016 年 6 月 30 日净资产为-2.06 万元，营业收入为 0，因此在上表计算相关指标时未计入。

根据上述计算结果，标的资产的资产总额（交易金额与账面值孰高）、资产净额（交易金额与账面值孰高）均已超过先锋新材相应指标的 50%，根据《重组管理办法》第十二条规定，本次交易构成重大资产重组。同时，本次交易采取发行股份及支付现金购买资产的方式，需通过中国证监会并购重组委的审核，并取得中国证监会核准后方可实施。

六、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为开心投资，该公司为先锋弘业的全资子公司，而上市公司的控股股东、实际控制人卢先锋持有先锋弘业 99%的股权，是先锋弘业的控股股东。卢先锋通过先锋弘业间接控股开心投资，为开心投资的实际控制人，因此本次交易构成关联交易。

针对本次关联交易，上市公司聘请了境内外的审计和评估机构，对标的资产进行审计和评估，并遵守相关法律、法规及有关关联交易程序的要求履行了公司内部决策程序以及必要的信息披露义务，按照《公司法》、《证券法》和《创业板上市规则》等相关法律、法规的有关规定，对本次关联交易进行合理的定价。

七、本次交易未构成借壳上市

以截至本报告书签署之日先锋新材的股权结构测算，在本次重组前，卢先锋先生持有先锋新材 36.49%的股份，为先锋新材的控股股东和实际控制人。本次交易完成后，卢先锋先生将持有上市公司 43.57%的股份。本次交易并未导致先锋新材实际控制人变更，本次交易完成后卢先锋先生为先锋新材的实际控制人。

根据《重组管理办法》第十三条的规定，“上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核

准：……”，因本次交易未导致上市公司的实际控制人发生变更，不符合借壳上市的条件，因此，本次交易不构成借壳上市。

八、本次交易对上市公司的影响

（一）对股权结构的影响

按照本次交易方案，上市公司将发行不超过 119,419,899 股股票，其中向开心投资发行股票 85,589,054 股，向配套融资认购方发行的股份不超过 33,830,845 股。假设按照发行股份数量 119,419,899 股计算，本次交易完成后，公司前十大股东及本次交易对方、配套融资认购方持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	数量（股）	比例	数量（股）	比例
卢先锋	172,957,978	36.49%	172,957,978	29.15%
中国工商银行股份有限公司－华夏领先股票型证券投资基金	17,277,074	3.64%	17,277,074	2.91%
徐佩飞	13,050,000	2.75%	13,050,000	2.20%
上海元素金服资产管理有限公司	5,130,923	1.08%	5,130,923	0.86%
卢亚群	5,062,500	1.07%	5,062,500	0.85%
殷真真	4,668,692	0.98%	4,668,692	0.79%
中国建设银行股份有限公司－华夏兴和混合型证券投资基金	4,064,137	0.86%	4,064,137	0.68%
陈成新	3,819,500	0.81%	3,819,500	0.64%
叶剑	3,460,000	0.73%	3,460,000	0.58%
任奇峰	3,312,955	0.70%	3,312,955	0.56%
开心投资	—	—	85,589,054	14.42%
鑫茗台	—	—	23,880,597	4.02%
睿高投资	—	—	9,950,248	1.68%
上市公司股份总数	**474,000,000**	**100%**	**593,419,899**	**100%**

本次交易前，公司实际控制人为卢先锋，其直接持有公司 36.49%的股份。本次交易完成后，卢先锋直接持有公司 29.15%的股份，通过其控制的开心投资

间接持有公司 14.42%的股份，合计持有公司 43.57%的股份。卢先锋仍为上市公司实际控制人，本次交易未导致公司控制权变化。

本次交易完成后，社会公众股东合计持有的股份不会低于发行后总股本的 10%，不会出现导致先锋新材不符合股票上市条件的情形。

（二）对主要财务指标的影响

根据上市公司最近一年一期的合并资产负债表和合并利润表以及按本次交易完成后架构编制的备考合并资产负债表和备考合并利润表，上市公司本次交易前后财务状况如下：

单位：万元

项目	2016年6月30日/2016年1-6月		2015年12月31日/2015年1-12月	
	本次交易前	本次交易后（备考）	本次交易前	本次交易后（备考）
资产合计	117,174.79	271,918.89	116,002.62	258,488.97
负债合计	45,422.48	82,825.96	46,803.38	83,233.57
所有者权益合计	71,752.31	189,092.93	69,199.25	175,255.41
归属于母公司所有者权益合计	70,214.06	187,554.68	67,821.17	173,877.33
营业收入	37,813.93	49,074.71	74,344.67	97,713.84
归属于母公司所有者的净利润	3,247.36	2,033.00	3,175.19	3,696.21
资产负债率（%）	38.76	30.46	40.35	32.20
毛利率（%）	47.46	39.46	47.38	38.78
每股净资产（元/股）	1.48	3.16	1.43	2.93
加权平均净资产收益率（%）	4.68	1.12	4.72	2.09
基本每股收益（元/股）	0.07	0.03	0.07	0.06

（三）对上市公司持续经营的影响

本次交易前，上市公司的主营业务为高分子复合遮阳材料产品（阳光面料）以及遮阳成品（含遮阳帘、一体化节能窗、窗帘窗饰门店定制等）的研发、生产和销售。

本次交易完成后，四明投资和梵帝贸易将成为上市公司的全资子公司。由于标的资产的奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售业务与上市公司原有的业务属于不同行业，且业务范围、产品和经营模式均具有较大的差异，上市公司将以全资子公司的模式进行管控，继续保持标的资产相对独立地进行运营，具体的业务操作仍由原管理层负责，上市公司层面则主要负责资源整合、财务管理和风险控制。

标的资产业务涵盖从奶牛养殖、原奶产销到鲜奶销售的准全产业链经营。其原奶生产有着悠久的历史，得益于澳洲塔斯马尼亚岛的优质地理位置和科学的奶场经营方式，其原奶一直有着良好的市场口碑，与世界著名乳制品生产商恒天然一直保持着稳定、友好的合作关系。其鲜奶产品凭借自身优质奶源的优势，在国内市场通过高端消费人群的预定模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。上市公司本次对标的资产的收购是公司实施外延式发展的重要举措，将优化上市公司的产业结构，拓宽业务经营范围，提升综合竞争能力，进而提升公司的业务规模和盈利水平，增强抗风险能力和可持续发展能力，以实现全体股东的利益最大化。

九、本次交易决策过程和批准情况

（一）本次交易方案已获得的批准

1、本次交易方案已经开心投资的股东先锋弘业批准通过；

2、本次交易方案中的与鑫茗台相关的募集配套资金事宜已经鑫茗台全体合伙人审议通过；

3、本次交易方案中的与睿高投资相关的募集配套资金事宜已经睿高投资批准通过；

4、本次交易方案已经先锋新材第三届董事会第三十二次会议审议通过。

（二）本次交易方案尚需获得的批准、核准或备案

本次交易方案尚需获得国内的批准、核准或备案，包括但不限于：

1、先锋新材股东大会审议通过；

2、中国证监会核准本次重组方案；

3、本次交易涉及的先锋新材购买四明投资股权等相关事宜尚需获得宁波市发展改革委员会的备案以及商务委员会的备案。

本次交易尚需澳大利亚的批准和核准，包括但不限于：

澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案进行批准。

此外，根据澳大利亚法律顾问 K&L Gates 出具的法律意见，根据 Moon Lake 与 Rabobank 签署的贷款协议，Moon Lake 的控制权变动必须事先取得 Rabobank 的书面同意。

本次交易能否获得上市公司股东大会及中国证监会的批准或核准，澳大利亚当地能否取得财政部长的核准，以及最终取得上述批准或核准的时间存在不确定性，特此提请广大投资者注意投资风险。

第二节　上市公司基本情况

一、上市公司基本信息

公司名称	宁波先锋新材料股份有限公司
公司中文简称	先锋新材
英文名称	NINGBO XIANFENG NEW MATERIAL CO.,LTD
公司外文名称缩写	APLUS
统一社会信用代码	913302007473534968
注册资本	47,400万元
实收资本	47,400万元
法定代表人	卢先锋
成立日期	2003年3月7日
注册地址	宁波市鄞州区集士港镇山下庄村
办公地址	宁波市鄞州区集士港镇山下庄村
电话号码	0574-88003135
传真号码	0574-88003131
公司网址	http://www.aplus.cn
电子邮箱	xj622972@sina.com
经营范围	PVC玻纤高分子复合材料的制造；橡塑制品、旅游帐篷、桌、椅、电子元器件、电器配件、机电设备、五金配件、水暖洁具的制造、加工；有色金属的挤压、塑料造粒、塑料及金属门窗的加工；日用品、塑料原料及制品、金属材料及制品、工艺品的批发、零售；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和技术除外。
上市信息	上市地：深圳证券交易所　证券代码：300163　证券简称：先锋新材

二、历史沿革及股本变动情况

（一）先锋新材改制前基本情况

2003年2月，宁波先锋工贸有限公司（以下简称“先锋工贸”，为先锋新材前身）成立，注册资本为150万元，住所为宁波市鄞州区集士港镇山下庄村。2003年3月7日，取得由宁波市工商行政管理局颁发的《企业法人营业执照》，注册号为3302272001095。

2006年6月，经公司股东会决议，公司增加注册资本350万元，分两次出资，变更后公司注册资本为人民币500万元。

2007年11月，经公司股东会决议，公司增加注册资本4,535.5万元，变更后公司注册资本为人民币5,035.5万元。

（二）先锋新材设立时的股权结构

2008年1月20日，经先锋工贸2008年第一次股东会决议，先锋工贸整体变更为宁波先锋新材料股份有限公司，卢先锋先生、徐佩飞女士等31名自然人签署了《发起人协议》，同意以各自在先锋工贸所拥有的全部权益投入股份公司。

根据武汉众环会计师事务所出具的《审计报告》（众环审字【2008】024 号），截至 2007 年 12 月 31 日，先锋工贸经审计的净资产为 5450.39 万元。根据湖北众联资产评估有限公司出具的《资产评估报告书》（鄂众联评报字【2008】第 006 号），评估基准日为 2007 年 12 月 31 日，净资产评估值为 7030.81 万元。

公司以 2007 年 12 月 31 日为基准日，按 1.0824：1 的折股比例折成 5035.5 万股，每股 1.00 元，余额 414.89 万元计入资本公积。本次整体变更后，公司名称变更为宁波先锋新材料股份有限公司，各发起人在股份公司中的持股比例不变。武汉众环会计师事务所出具验资报告（众环验字【2008】012 号）对股份公司整体变更的净资产折股进行了验证。

2008年2月19日，宁波市工商行政管理局向整体变更后的股份公司核发了注册号为330212000021906的《企业法人营业执照》，注册资本为5,035.5万元。

（三）先锋新材设立后至首次公开发行并上市前的股权变更

1、2008年4月，公司增资扩股

2008年3月18日，先锋新材召开临时股东大会表决通过公司增资决议。公司注册资本由5,035.5万增加至5,900万，新增64位自然人股东。考虑到企业的未来发展前途，本次增资的价格为3.3元/股，增资的对象是公司的经销商和卢先锋先生的朋友，共计2,852.85万元，均为现金出资。其中新增注册资本864.5万元，剩余1,988.35万元计入资本公积。

2008年4月18日，武汉众环会计师事务所出具《验资报告》（众环验字【2008】030号）：经审验已收到64位自然人股东认缴的新增注册资本合计人民币2,852.85万元，各股东以货币出资。

本次增资完成后，先锋新材注册资本由5,035.5万增加至5,900万元，新增股东全部以货币增资，并于2008年5月6日完成了工商变更登记手续。

2、公司股权第一次转让

2009年4月28日，股东陈良和股东张伟签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司26万股权以104万元的价格转让给张伟；股东余文龙和唐艳君女士签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司5万股权以5万元的价格转让给唐艳君；股东龚益和唐艳君女士签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司10万股权以10万元的价格转让给唐艳君；股东徐国芳和股东卢先锋签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司40万股权以40万元的价格转让给卢先锋。

2009年6月9日，股东彭彩霞和股东王青松签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司7万股权以7万元的价格转让给王青松；股东陈建农和股东张伟签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司10万股权以10.36万元的价格转让给张伟；股东励正和股东卢先锋签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司40万股权以40万元的价格转让给卢先锋。

2009年6月23日，股东卢先锋和肖长江先生签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司2万股权以2万元的价格转让给肖长江；股东卢先锋和顾伟祖签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司10万股权以10万元的价格转让给顾伟祖；股东徐佩飞和股东卢先锋签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司40万股权以40万元的价格转让给卢先锋。

本次股权转让完成后，公司股东变更为93位自然人。

3、公司第二次股权转让

2009年11月15日，股东俞红和股东卢先锋签订《股权转让协议》，自愿将其持有上市公司100万股以100万元的价格转让给卢先锋。

本次股权转让完成后，公司股东变更为92位自然人。

4、股权继承

公司股东邬箋令，持有公司10万股权，因病去世。根据浙江省宁波市信业公证处2010年8月4日出具的（2010）浙甬业证民字第5607号《公证书》，邬箋令持有的10万股权由其配偶杨小翠继承。

本次股权变更完成后，公司股东为92名自然人。

（四）先锋新材首次公开发行股票并在创业板上市

公司经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1836号文《关于核准宁波先锋新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》的核准，向社会公开发行人民币普通股20,000,000股，每股发行价26.00元，募集资金净额为人民币485,398,496.28元。2011年1月13日，公司股票在深圳证券交易所创业板上市。首次公开发行后，公司股本数量增加至7,900万股。

（五）先锋新材首次公开发行并上市后的股权变更

1、2014年6月，资本公积转增股本

2014年4月18日，公司2013年年度股东大会审议通过了公司《2013年度利润分配的议案》。根据该利润分配方案，公司以资本公积转增股本，每10股转增10股，公司注册资本由7,900万元增至15,800万元，公司股份总数增至15,800万股。该分配方案已经于2014年6月17日实施完毕，并于2014年7月1日办理了工商变更登记手续。

2、2015年9月，资本公积转增股本

2015年9月16日，公司2015年第二次临时股东大会审议通过了《关于2015年半年度资本公积金转增股本的议案》。根据该转增股本方案，公司以2015年6月30日总股本15,800万股为基数，以资本公积向全体股东每10股转增20股，共计转增31,600万股。本次转增完成后，公司总股本将增至47,400万股；该分配方案已经于2015年9月25日实施完毕，并于2015年11月9日办理了工商变更登记手续。

三、控股股东及实际控制人概况

先锋新材控股股东、实际控制人为卢先锋先生，卢先锋先生出生于1970年7月，中国国籍，无境外永久居留权，为上市公司的创始人，其于2005年在公司前身——先锋工贸开始阳光面料的生产和销售。从公司成立至今，卢先锋先生一直担任公司的董事长。

卢先锋先生在公司首次公开发行并上市前持有公司股份35,860,000股，占公司总股本的60.78%。2011年1月13日，公司首次公开发行并上市后，其持有公司股份35,860,000股，占公司发行后总股本的45.39%。

截至本报告书签署日，卢先锋先生生持有公司股份172,957,978股，占公司总股本的36.49%。

四、最近三年的控制权变动

上市公司最近三年的控制权未发生变动，控股股东、实际控制人为卢先锋先生。

五、最近三年重大资产重组情况

为了增强企业竞争力，在竞争日益激烈的国内外市场中获得竞争优势，落实公司长期以来一直实施的内外结合的发展战略，公司于2014年8月通过在香港设立的全资子公司圣泰戈（香港）贸易有限公司以场内全面要约收购的方式对设立于澳大利亚并在澳大利亚证券交易所（ASX）上市的公司Kresta Holdings Limited（以下简称“KRS公司”）完成了收购。

先锋新材以现金作为本次要约收购对价的支付方式，并通过“内保外贷”的方式进行了并购贷款。最终，圣泰戈（香港）累计收购的KRS 公司股份数为126,741,799股，占该公司股份总数的 84.35%，要约收购的股份已经于2014年8月顺利完成交割。

六、主营业务概况

公司始终坚守主业，主营业务为高分子复合遮阳材料产品（阳光面料）以及遮阳成品（含遮阳帘、一体化节能窗、窗帘窗饰门店定制等）的研发、生产和销售。

（一）阳光面料

公司的阳光面料产品是由高强度涤纶丝或者玻璃纤维丝外部均匀裹覆高分子复合材料后织造而成，具有节能、环保、耐久、阻燃等优点。公司拥有多项独立的核心技术和专利，独立开发出众多高分子复合遮阳新材料，打破了国外企业在此领域的垄断地位，产品替代进口并大量出口。

公司的产品高分子复合遮阳材料符合国家战略性新兴产业发展方向，属于国家大力鼓励发展的新材料行业，产品可以用于建筑遮阳，具有双效节能效果，可以大幅降低空调用电和照明用电，同时可以广泛应用于建筑工程行业以及其他工业用纺织品。公司在国内高分子复合遮阳材料的制造行业中具有较为突出的行业地位。

公司致力于绿色、环保、低碳的建筑节能高分子复合材料的研发生产，是宁波市认定的国家高新技术企业。公司产品被建材市场协会评为“绿色建材产品”，公司高分子复合遮阳面料被认定为“宁波名牌产品”，自主研发的PVDF膜材料产品通过了宁波市经委组织的新产品专家论证会，获得了专家们的一致认可。公司品牌“A-PLUS”在国际建筑节能高分子复合新材料领域具有较高的知名度。

公司自上市以来，利用募集资金不断加大创新和研发力度，以使公司能保持持续的竞争力。公司在镀铝、涂层、预应力、膜结构等方面技术研发继续取得突破，镀铝、涂层、双色纱、斑马帘等新品种不断面世，取得了客户的认可。

（二）遮阳成品

随着公司的发展壮大以及研发能力的提高，公司产品从面料向成品领域进行延伸，产品使用范围拓展到各类公共建筑节能工程领域。公司技术研发部门重点针对面料成品化进行了研发攻关，在遮阳成品（帘、窗）的抗风机构、卷绕机构、框架结构、控制系统、制造工艺等方面陆续取得成果，逐步完成了外遮阳帘和一体化节能窗的技术储备及工艺定型，并注重开展建筑设计阶段提前介入的相关工作，积累客户资源，以寻求突破性进展。

2014年公司完成了对澳大利亚上市公司KRS公司的收购，实现了对该公司的绝对控股。该公司是澳大利亚领先的窗帘制造商及销售商，是澳大利亚制造和销

售垂直百叶窗的领先企业。KRS公司有多家工厂，主要从事卷帘、垂直百叶窗、窗帘、遮蓬、室内装饰品及相关组合件的生产、分销和零售。澳洲KRS公司的销售业务主要通过分布在澳大利亚和新西兰的销售网络进行，并拥有Kresta、Vista、Decor2Go 、Curtain Wonderland 、Ace of Shades和Mardo等几大品牌，在澳大利亚和新西兰确立了较强的市场地位。

公司将整合利用国内公司及澳洲KRS公司双方的技术优势和管理经验使得上市公司整体的综合竞争力得到提升，并利用KRS公司长年积累的销售网络和销售经验更好得整合国内及国际市场的客户资源，分散销售风险，增强上市公司整体的销售实力及盈利能力。

公司主营业务突出，最近两年及一期主营业务收入情况如下：

单位：元

项目	2016年1-6月（经审计）	2015年度（经审计）	2014年度（经审计）
主营业务收入	375,023,924.48	735,310,153.91	442,433,716.38
其他业务收入	3,115,363.63	8,136,573.78	5,455,495.64
合计	378,139,288.11	743,446,727.69	447,889,212.02
主营业务收入占比	99.18%	98.91%	98.78%

注：公司2015年主营业收入金额相比2014年增长66.20%，主要系自2014年9月份将KRS公司纳入合并范围所致。

七、主要财务指标

中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）（原众环海华会计师事务所（特殊普通合伙））对先锋新材2014年、2015年度及2016上半年财务报告进行了审计，并分别出具了众环审字（2015）010248 号、众环审字（2016）010458号和众环审字（2016）012337号审计报告。先锋新材最近两年一期主要财务数据如下：

（一）合并资产负债表主要数据

单位：元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
资产合计	1,171,747,904.00	1,160,026,231.44	977,070,645.62

负债合计	454,224,773.60	468,033,762.00	292,700,571.18
所有者权益合计	717,523,130.40	691,992,469.44	684,370,074.44
归属于母公司所有者权益合计	702,140,609.27	678,211,709.89	667,634,864.75

（二）合并利润表主要数据

单位：元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
营业收入	378,139,288.11	743,446,727.69	447,889,212.02
营业利润	27,396,696.69	26,167,834.47	35,323,063.03
利润总额	39,203,049.34	32,679,355.21	39,069,770.69
净利润	33,327,365.15	29,808,996.49	31,173,485.96
归属于母公司所有者净利润	32,473,577.81	31,751,857.98	30,962,598.4

（三）合并现金流量表主要数据

单位：元

项目	2016年1-6月	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	67,753,872.76	44,064,104.82	82,220,785.74
投资活动产生的现金流量净额	-19,009,239.53	-192,024,853.81	-152,466,464.02
筹资活动产生的现金流量净额	-28,186,597.46	94,750,150.51	150,075,495.63

（四）主要财务指标

项目	2016年1-6月/2016年6月30日	2015年度/2015年12月31日	2014年度/2014年12月31日
资产负债率 (%)	38.76	40.35	29.96
加权平均净资产收益率(%)	4.68	4.72	4.60
基本每股收益（元/股）	0.07	0.07	0.20
归属于上市公司普通股股东的每股净资产（元/股）	1.48	1.43	4.23
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.14	0.09	0.52

八、最近三年合法合规情况

最近三年，上市公司各项业务的运营均符合相关法律法规的规定，上市公司不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，未受到相关行政处罚和刑事处罚。

最近三年，上市公司现任董事、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况。

第三节 交易对方基本情况

一、本次交易对方总体情况

本次交易涉及上市公司向开心投资发行股份购买其名下拥有的四明投资100%股权和宁波梵帝国际贸易有限公司（以下简称“梵帝贸易”）100%股权，同时向符合条件的广州鑫茗台投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“鑫茗台”）、宁波睿高股权投资管理有限公司（以下简称“睿高投资”）发行股份募集配套资金，募集资金总额不超过本次发行股份购买资产交易价格的100%。

二、本次发行股份购买资产交易对方详细情况

本次发行股份的交易对方为开心投资。

1、基本情况

企业名称：	宁波开心投资有限公司
企业性质：	有限责任公司（法人独资）
注册地：	浙江省宁波市鄞州区集士港镇山下庄
主要办公地点：	浙江省宁波市鄞州区集士港镇山下庄
法定代表人：	茅纪军
注册资本：	20,000万元
统一社会信用代码：	91330212MA281A8287
经营范围：	实业投资，企业管理咨询，市场信息咨询，企业营销咨询。高分子复合材料制造和加工；自营或代理货物和技术的进出口，但国家限制经营或禁止进出口的货物和技术除外。（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）

2、历史沿革

开心投资成立于2015年12月，为先锋弘业的全资子公司。先锋弘业注册资本为3亿元，公司控股股东、实际控制人卢先锋持有先锋弘业99%的股权，是先锋弘业的实际控制人。

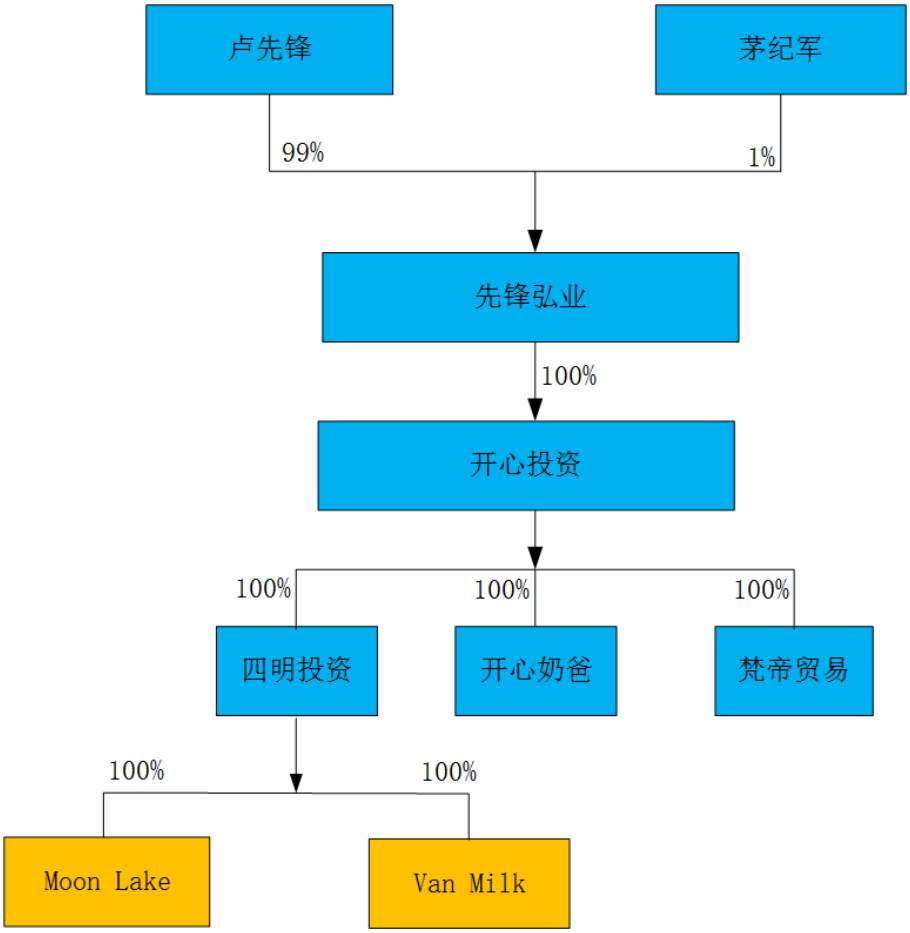
截至本报告出具日，开心投资未发生过股权变动。

3、交易对方实际控制人及其情况

本次发行股份购买资产交易对方的实际控制人为卢先锋，其具体情况请参见“第二节 上市公司基本情况之控股股东、实际控制人情况”。

卢先锋目前控制的主要企业为先锋新材，先锋新材具体情况请参见“第二节 上市公司基本情况”。

除此以外，卢先锋还直接、间接控股先锋弘业、开心投资、四明投资、开心奶爸、梵帝贸易、Moon Lake、Van Milk。卢先锋控制的除先锋新材以外的相关企业情况如下图所示：



其中，开心奶爸未开展业务，仅为注册名称使用。

4、最近两年一期主要财务指标（经审计）

单位：人民币元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日

流动资产合计	131,380,110.76	47.21
资产总计	1,537,050,086.08	47.21
流动负债合计	488,194,789.65	8,329.47
负债合计	1,335,162,221.46	8,329.47
所有者权益合计	201,887,864.62	-8,282.26
项目	**2016年1-6月**	**2015年度**
营业收入	74,304,452.39	-
营业成本	58,455,297.20	-
营业利润	-6,660,488.75	-8,282.26
利润总额	-6,660,488.75	-8,282.26
净利润	-5,250,191.90	-8,282.26

注：开心投资成立于2015年12月

三、募集配套资金认购方详细情况

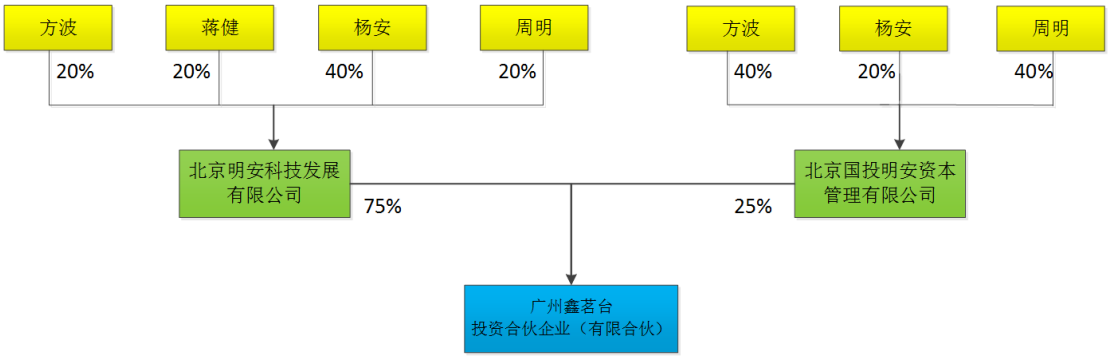
（一）广州鑫茗台投资合伙企业（有限合伙）

1、基本信息

企业名称：	广州鑫茗台投资合伙企业（有限合伙）
类　　型：	有限合伙企业
住　　所：	广州市天河区广棠西路8号D栋3D50房
注册号：	91440101MA59BXE62E
注册资本	2,000万
执行事务合伙人：	北京国投明安资本管理有限公司
法定代表人	方波
经营范围：	商务服务业（具体经营项目请登录广州市商事主体信息公示平台查询。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。）

成立日期：	2016年3月1日

2、控制关系



3、鑫茗台主营业务情况及主要财务数据

（1）鑫茗台的主营业务

鑫茗台自成立之日起主要从事投资业务，截止目前，暂无直接投资的企业。其合伙人北京国投明安资本管理有限公司持有上海贵之言医药科技有限公司1.4407%的股权；间接持有杭州微触科技有限公司 14.286%的股权。

（2）最近一年一期财务数据（未经审计）

单位：元

项目	2016 年 1-8 月/2016.8.31
总资产	-699.93
总负债	20,500
所有者权益	-21199.93
营业收入	0.00
净利润	-21199.93

4、鑫茗台及其关键管理人员最近五年诉讼等受处罚情况

鑫茗台成立于 2016 年 3 月，自成立以来，鑫茗台及其关键管理人员未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

5、本次发行完成后鑫茗台与公司同业竞争情况和关联交易情况

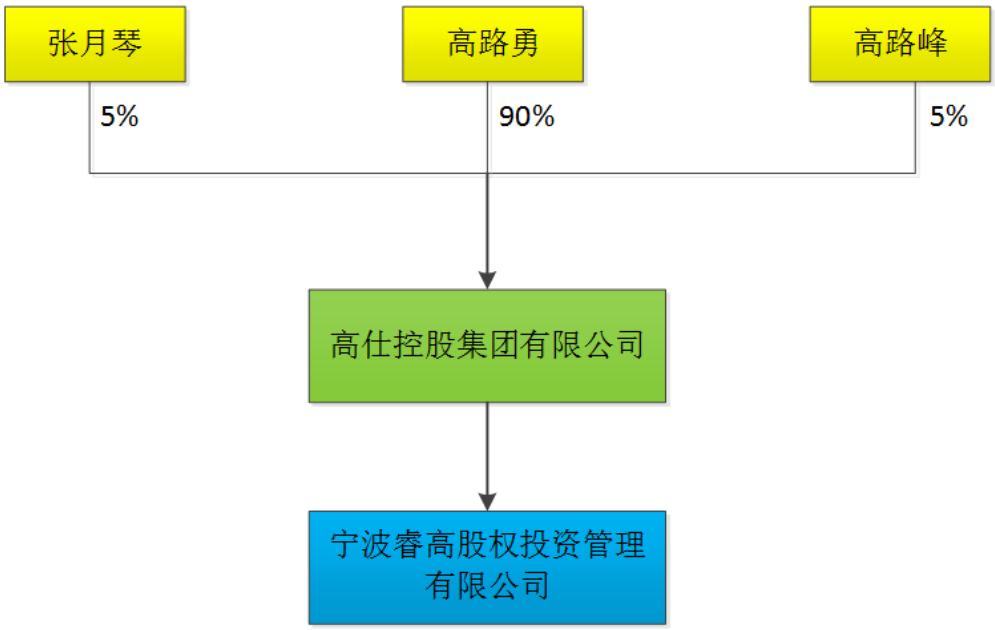
本次发行完成后，鑫茗台不会因本次发行与公司产生同业竞争；本次发行完成后，鑫茗台不会因本次发行与公司新增关联交易事项。

（二）宁波睿高股权投资管理有限公司

1、基本信息

企业名称：	宁波睿高股权投资管理有限公司
类　　型：	一人有限责任公司
住　　所：	宁波市高新区创苑路750号001幢317室
注册号：	91330201309012552L
注册资本	3,000万
法定代表人	高路勇
经营范围：	—般经营项目 ：股权投资及投资管理咨询（未经金融等监管部门批准不得从事吸收存款、融资担保、代客理财、向社会公众集（融） 资等金融业务）。
成立日期：	2014年6月10日

2、控制关系



3、睿高投资主营业务情况及主要财务数据

（1）睿高投资的主营业务

睿高投资自成立之日起主要从事投资业务。截止目前，已投资的企业情况如下：

投资企业名称	持股比例
上海均胜德晖股权投资合伙企业（有限合伙）	38.46%
宁波辅仁睿高创业投资合伙企业（有限合伙）	36.67%
上海寰毓投资中心（有限合伙）	66.67%

（2）最近一年一期财务数据

单位：元

项目	2016年1-7月/2016.7.31（未经审计）	2015年/2015.12.31（经审计）
总资产	88,215,165.45	97,288,969.55
总负债	58,831,428.15	64,607,129.23
所有者权益	29,383,737.30	32,681,840.32
营业收入	0.00	5,575,152.93
净利润	-3,166,846.08	1,449,612.71

4、睿高投资及其关键管理人员最近五年诉讼等受处罚情况

睿高投资成立于2014年6月，自成立以来，睿高投资及其关键管理人员未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，也未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

5、本次发行完成后睿高投资与公司同业竞争情况和关联交易情况

本次发行完成后，睿高投资不会因本次发行与公司产生同业竞争；本次发行完成后，睿高投资不会因本次发行与公司新增关联交易事项。

四、其他事项说明

（一）交易对方与上市公司的关联关系说明

本次交易对方开心投资为上市公司控股股东、实际控制人卢先锋先生控制的公司，为上市公司的关联方。

（二）交易对方向上市公司推荐的董事、监事及高级管理人员情况

截至本报告书（草案）签署日，本次交易之交易对方开心投资未向上市公司推荐董事、监事和高级管理人员。

（三）交易对方及其主要管理人员最近五年内受过重大行政处罚情况

交易对方开心投资及其主要管理人员最近五年内未受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情形。

第四节 交易标的基本情况

本次的“交易标的”为四明投资100%的股权和梵帝贸易100%股权。

四明投资作为在香港设立用来完成收购境外资产的特殊目的公司（SPV），其资产和负债主要来自于Moon Lake收购的VDL（THE VAN DIEMEN′S LAND COMPANY）经营性资产与经营性负债；Moon Lake作为四明投资在澳大利亚用于接收VDL相应业务的公司，已经与VDL及其股东TLC（TASMANIA LAND COMPANY LIMITED）完成了有关VDL业务的所有交割手续。收购完成后，Moon Lake将全面承接并继续开展奶牛养殖和原奶生产的经营业务。

本报告书中涉及“交易标的-四明投资”分析时，在业务经营、历史沿革、财务资料等其他方面如无特指，均代表收购VDL资产的Moon Lake公司，模拟在期初已完成对VDL经营业务的收购，财务数据涉及到历史数据均为模拟报表数据。

因此，本节所披露的四明投资、Moon Lake财务数据如无特指均来源于模拟财务报表。

一、四明投资

（一）四明投资概况

公司中文名称	香港四明投资有限公司
公司英文名称	HongKong Siming Investment Co.,Limited
董事	卢先锋
公司编号	2317353
商业登记证编号:	65561390-000-12-15-A
已发行股本	100,000,000 股 (普通股)
注册地址	RM 2015 NB2818 TREND CTR 29-31 CHEUNG LEE ST CHAI WAN HONG KONG
办公地址	RM 2015 NB2818 TREND CTR 29-31 CHEUNG LEE ST CHAI WAN HONG KONG

（二）相关公司历史沿革

1、四明投资

2015 年 12 月 9 日，四明投资在香港注册成立，取得编号为 2317353 的《公司注册登记书》。四明投资注册资本为 10,000HKD，并取得了吴福良会计师行的核验。公司设立时，唯一股东为高建儿、董事为高建儿。

2015 年 12 月 22 日，高建儿将其持有的四明投资 100%股权转让给开心投资并履行了当地的相关法律程序；2015 年 12 月 22 日，四明投资的董事由高建儿变更为卢先锋，并按照当地的工商程序办理完成工商变更手续。

2016 年 3 月 31 日，开心投资（甲方）、四明投资（乙方）、Moon Lake（丙方）、卢先锋（丁方）四方签署了《债权确认及债权转股权协议》。甲乙双方约定：（1）乙方以向甲方发行新股的方式偿还甲方总额为澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债务。本契约签署之日起 6 个月内，乙方将向甲方发行 9,999 万股股份向甲方偿还澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债务。双方各自负责相关政府机关所要求的必要法律手续以及相应的费用（如有）；（2）甲方享有的对乙方澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债权转为股权后，甲方持有乙方 1 亿股股份，实缴港币 138,394.6 万元，不再享有债权人权益，转而享有股东权益。

截至本报告书签署日，四明投资已完成上述债转股事宜，四明投资的股本变更为 1 亿股。

截至本报告书签署日，四明投资上述股权变更及董事变更均履行了香港当地的工商变更手续，并有香港律师事务所出具的法律意见书作为依据。

根据相关工商注册资料及香港律师出具的法律意见书，四明投资不存在出资瑕疵及影响其合法存续的情况。

2、MOON LAKE

（1）历史沿革

2015 年 10 月 30 日，Moon Lake 于西澳（Western Australia）注册成立并取得了由澳洲证券投资委员会（Australian Securities and Investments Commission）

颁发的《登记注册书》（ACN：609049265），注册资本为 10 澳元，是一家有限责任公司。

公司注册地址为 17 PARKWATER GARDENS CHURCHLANDS WA 6018。其中，卢先锋先生为董事；LYONS SIMON PETER 先生为董事兼秘书；Sean Shwe 先生为董事。公司成立时的唯一股东为卢先锋。

2016 年 1 月 12 日，卢先锋将其持有的 Moon Lake100%股权转让给开心投资；2016 年 3 月 24 日，开心投资将其持有的 Moon Lake100%股权转让给四明投资。

2016 年 3 月 31 日，Moon Lake 经股东会决议通过，向四明投资增发 116,530,000 股股份。截至本报告书签署日，Moon Lake 已完成上述增资行为，股本变更为 116,530,000 股，注册资本为 233,060,000 澳元。

截至本报告书签署日，上述股权变更均履行了澳洲当地的工商变更手续，并有当地的律师事务所的法律意见书作为依据。

（2）资产收购情况

Moon Lake 是为了购买 VDL 经营性资产和经营性负债而设立的公司，现已完成资产交割。

1）VDL 的主要情况

VDL 是澳洲最古老的公司之一。1824 年 3 月，VDL 成立于英国伦敦，1925 年，英国国王乔治四室签署了授予 VDL 公司位于塔斯马尼亚的 14.35 万公顷土地的文件，而 VDL 公司拥有的土地也成为目前澳大利亚国土中仅存的皇室封地。成立初期 VDL 公司致力于美丽诺与萨克森羊的繁殖，1827 年首批绵羊被引入 VDL 拥有的 Woolnorth 地区，但是由于部分地区冬季气温过低并不适合绵羊的繁殖，剩余的羊群被迁移到了气候相对温和的区域。1851 年 VDL 公司决定逐步结束经营的农业项目，在随后的几年中，公司变卖了大部分羊群并开始出售土地。1873 年 VDL 公司开始培育纯种的海福特牛，同时公司管理层开始考虑多样化经营并于 1875 年开始建设 45 英里供马车行走的轨道，若干年后这条轨道变成了铁路并逐渐延长成为塔斯马尼亚西海岸矿业的交通要道，最终这条铁路被卖给了 EMU BAY 铁路公司，至今仍在运营。1883 年，塔斯马尼亚政府曾向 VDL 提出

过购买其拥有的土地的意向，但最终被 VDL 公司否决。1901 年 VDL 公司着手从事 Burnie 的公共项目建设，1903 年公司新的管理者介绍了墨尔本的实业家来考察 VDL 拥有的森林是否适合造纸业，最终这位实业家成立了自己的造纸公司并从 VDL 手中购买了约 6.6 万公顷土地。1954 年 Woolnorth 区域成为了公司最重要的资产并且公司持续经营羊毛和牛肉产业，随后几年又开始经营旅游业，向游客展示澳洲最具历史的农业资产。1993 年，新西兰公司 Tasman Agriculture Ltd（后成为 Tasman Farms Limited）购买了 VDL87.5%的股权，而 VDL 公司在 170 年后历经了绵羊、肉牛甚至山羊养殖后终于开始了奶牛繁殖事业。

2007 年，New Plymouth District Council(以下简称“NPDC”)（新西兰新普利茅斯区议会）通过 Tasmanian Land Company (简称 TLC，ACN: 601090493)对 VDL 发起收购计划。2008 年 2 月，NPDC 取得 VDL74.33%的股份，并于 2015 年完成 100%的控股。

2）Moon Lake 收购 VDL 过程

2015 年 11 月 20 日，TLC（出售方）、Moon Lake（购买方）、卢先锋（购买方担保人）三方共同签署了关于 VDL 相关经营性资产的《资产买卖协议》，MoonLake 作为购买方，按照协议约定以 2.75 亿澳元的价格购买 VDL 相关经营性资产，相关经营资产均在上述协议中明确列出。交易双方约定，2016 年 3 月 31 日作为此次交易的交割日。

2016 年 3 月 31 日，TLC（出售方）、MoonLake（购买方）、卢先锋（购买方担保人）三方共同签署了《塔尔伯特泻湖出售协议》。协议各方约定，由购买方以 500 万澳元的价格购买 NPDC 持有的塔尔伯特泻湖的水权执照。至此，MoonLake 通过两份协议整体受让了 VDL 原奶业务所需的经营性资产和相应的经营性负债。

2016 年 2 月 23 日，FIRB（Foreign Investment Review Board-外国人投资审查委员会）通过该项收购，财政部长刊发了官方声明，同意 MoonLake 从 TLC 购买 VDL 的相关经营性资产及负债。至此，MoonLake 收购 VDL 完成了所有审批流程。

截至本报告书签署日，MoonLake 与 TLC 按照《资产买卖协议》及交割安排已完成了所有资产的清查和交接手续，MoonLake 对 VDL 所有经营性资产的收购已全部完成。

3、VAN MILK

2016 年 4 月 27 日，Van Milk 于塔斯马尼亚注册成立并取得了由澳洲证券投资委员会（Australian Securities and Investments Commission）颁发的《登记注册书》（ACN：612077184），注册资本为 100 澳元，是一家有限责任公司。

公司注册地址为 39 Nelson Street, Smithton Tasmania, 7330 Australia。其中，卢先锋、Sithu Win Shwe 为董事，公司成立时的唯一股东为四明投资。

自成立至今，Van Milk 的股权和注册资本均没有发生变化。

4、四明投资及相关公司目前股本结构

截至本报告书出具日，开心投资通过四明投资持有 Moon Lake 和 Van Milk100%的股权。

二、梵帝贸易

（一）公司概况

公司中文名称	宁波梵帝国际贸易有限公司
执行董事兼总经理	茅纪军
注册资本	1,000 万元人民币
注册地址	宁波市鄞州区集士港镇山下庄
办公地址	宁波市鄞州区集士港镇山下庄
联系人	茅纪军
电子信箱	13505883311@163.com
公司经营范围	自营或代理货物和技术的进出口，但国家限制经营或禁止进出口的货物和技术除外；食品经营[预包装食品、乳制品（不含婴幼儿配方乳粉）的销售]；初级农产品的批发、零售；食品领域内的技术研发、咨询、转让服务。

（二）历史沿革

2016 年 4 月 25 日，梵帝贸易取得《企业名称预先核准通知书》（[2016]第 330200343412 号）；2016 年 4 月 29 日，梵帝贸易向宁波市鄞州区工商行政管理局提交《公司登记申请书》；2016 年 5 月 3 日，梵帝贸易取得《准予设立登记通知书》（（内）资登记字[2016]第 3307 号）；2016 年 5 月 4 日，梵帝贸易取得统一社会信用代码为 91330212MA281WX86G 的《营业执照》。

截至本报告出具日，开心投资持有梵帝贸易 100%的股权。

截至本报告书签署日，梵帝贸易尚未正式运营，注册资本尚未实际缴纳。本次交易定价时已按照其账面实际净资产进行评估作价，不存在因未实际缴纳注册资本而产生损害上市公司利益的情况。

根据相关工商登记资料，梵帝贸易不存在出资瑕疵和影响其合法存续的情况。

（三）经营证书

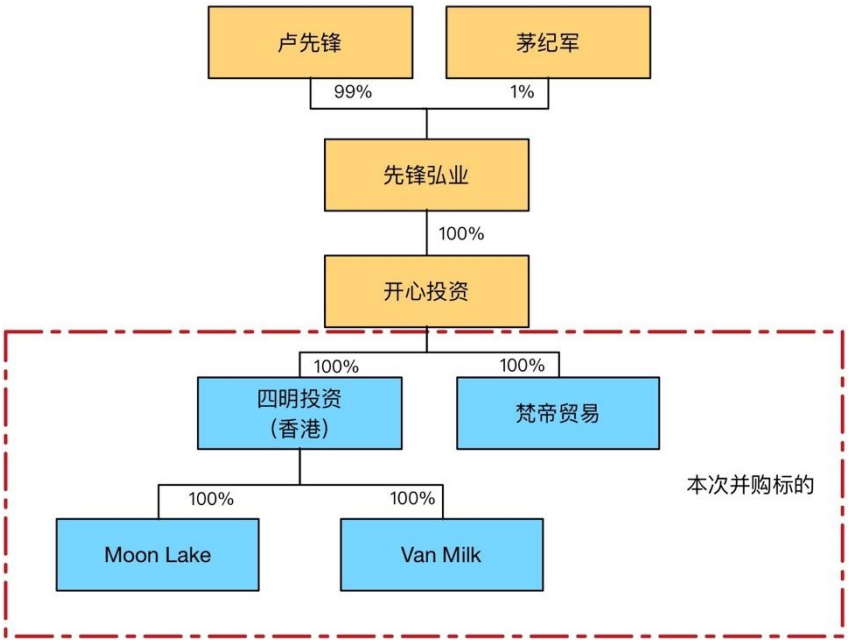
截至目前，梵帝贸易尚未开展实际经营，已经取得的经营证书如下：

名称	编号	发证机关	发证日期/有效期起	有效期至	内容
《食品经营许可证》	JY13302120111188	宁波市鄞州区工商行政管理局	2016.5.16	2021.5.15	预包装食品（含冷藏冷冻食品）销售
《中华人民共和国进境动植物检疫许可证》	MA281WX86	宁波出入境检验检疫局	2016.7.7	2017.7.7	——
《对外贸易经营者备案登记表》	02349157	宁波鄞州对外贸易经营者档案登记	2016.5.26	——	——
《报关单位注册登记证书》	3302963BJH	宁波海关驻鄞州办事处	2016.5.30	——	——

三、标的资产股权结构及控制关系情况

（一）产权控制关系图

截至本报告书签署日，四明投资、梵帝贸易股权结构如下图：



（二）控股股东及实际控制人情况

截至本报告书签署日，Moon Lake的唯一股东为四明投资，其实际控股股东为开心投资，实际控制人为卢先锋先生。

截至本报告书签署日，梵帝贸易的唯一股东为开心投资，实际控制人为卢先锋先生。

卢先锋先生简历请参照“第二节 上市公司基本情况之控股股东、实际控制人情况”

四、标的资产最近两年一期主要财务数据

（一）四明投资（模拟报表数据）

单位：人民币元

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日
流动资产合计	127,044,122.01	63,182,232.92	61,026,128.17
资产总计	1,530,722,262.56	1,408,163,513.26	1,495,989,649.47
流动负债合计	27,037,360.18	31,109,286.08	36,084,547.47
负债合计	374,004,791.99	364,301,908.70	389,210,044.36

所有者权益合计	1,156,717,470.57	1,043,861,604.56	1,106,779,605.11
资产负债率	24.43%	25.87%	26.02%
项目	**2016年1-6月**	**2015年度**	**2014年度**
营业收入	112,607,848.84	233,691,672.84	268,342,501.27
营业成本	98,400,275.33	207,037,796.98	202,908,718.32
营业利润	-12,618,809.96	7,892,888.24	37,861,859.94
利润总额	-12,618,809.96	7,892,888.24	37,861,859.94
净利润	-12,132,316.42	5,210,217.98	33,307,113.70

（二）梵帝贸易

单位：人民币元

项目	**2016年6月30日**
流动资产合计	9,396.52
资产总计	9,396.52
流动负债合计	30,000.00
负债合计	30,000.00
所有者权益合计	-20,603.48
项目	**2016年1-6月**
营业收入	-
营业成本	-
管理费用	20,300.00
营业利润	-20,603.48
利润总额	-20,603.48
净利润	-20,603.48

五、标的资产的主要资产权属、对外担保及主要负债情况

截至2016年6月30日，梵帝贸易因成立时间较短，并未开展实际经营；此外，四明投资亦因成立时间较短，除了持有Moon Lake和Van Milk100%股权外并无其他实际经营。标的资产主要为Moon Lake，故本部分主要分析Moon Lake的相关资产、担保及主要负债情况，具体披露口径以下述实际为准。

Moon Lake主要资产包括：土地、生产性生物资产、其他无形资产、相关资质、主要固定资产，具体如下：

（一）Moon Lake所属土地

塔斯马尼亚州的海岛地貌让其保留了相对质朴的地理环境能够远离污染，位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域——Woolnorth 拥有“全世界最为洁净的空气”，良好的空气环境对当地的乳业活动有着极佳的促进作用；此外，全年适宜的温度条件和极为丰富且稳定的降水量也十分有利于乳业生产活动的开展。同时，塔斯马尼亚州政府在食品安全管理方面的严格执行也为塔斯马尼亚州的食品提供了强有力的保障。

Moon Lake 在塔斯马尼亚西北部拥有 25 座产奶农场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心。有 25 座农场位于距离 Smithton 镇方圆 25 公里之内，其中 12 座农场位于 Woolnorth 区域之外；13 座农场包括乳业支援中心、南方小母牛养育中心位于 Woolnorth 区域之内。

标的资产拥有的土地资产如下：

序号	农场名称	土地编码 Volume/ Folio	编号 Lot/Plan	每块土地面积（公顷）	经营属性	农场面积小计(公顷)
1	dairy support	130052/4	Lot 4 on Sealed Plan 130052	123.7	乳业支持中心	4,772.2
		130052/5	Lot 5 on Sealed Plan 130052	141		
		130052/6	Lot 6 on Sealed Plan 130052	281.1		
		130052/9	Lot 9 on Sealed Plan 130052	466.4		
		130052/33	Lot 33 on Sealed Plan 130052	107.8		
		135794/1	Lot 1 on Sealed Plan 135794	2,668		
		130052/17	Lot 17 on Sealed Plan 130052	643.3		

		130052/15	Lot 15 on Sealed Plan 130052	340.9		
2	southern heifer	130052/27	Lot 27 on Sealed Plan 130052	329.6	南方小母牛养育中心	3,922
		130052/28	Lot 28 on Sealed Plan 130052	278.2		
		130052/29	Lot 29 on Sealed Plan 130052	803.4		
		130052/30	Lot 30 on Sealed Plan 130052	549.7		
		130052/31	Lot 31 on Sealed Plan 130052	1099		
		130052/32	Lot 32 on Sealed Plan 130052	470.6		
		130052/36	Lot 36 on Sealed Plan 130052	391.5		
3	harcus	130052/22	Lot 22 on Sealed Plan 130052	901.6	自营	901.6
4	cape barren	130052/7	Lot 7 on Sealed Plan 130052	143.5	自营	913.2
		130052/8	Lot 8 on Sealed Plan 130052	769.7		
5	the gums	130052/24	Lot 24 on Sealed Plan 130052	318.8	自营	1,258.9
		130052/23	Lot 23 on Sealed Plan 130052	940.1		
6	denium	133182/19	Lot 19 on Sealed Plan 133182	288.9	自营	715.6
		130052/21	Lot 21 on Sealed Plan 130052	426.7		
7	robbins	130052/20	Lot 20 on Sealed Plan 130052	465.3	自营	713.6
		130052/18	Lot 18 on Sealed Plan 130052	248.3		

8	swan creek	130052/14	Lot 14 on Sealed Plan 130052	343.6	合营	573.7
		130052/16	Lot 16 on Sealed Plan 130052	230.1		
9	newlands	165240/1	Lot 1 on Sealed Plan 165240	335.3	自营	450.1
		130052/3	Lot 3 on Sealed Plan 130052	114.8		
10	island view	130052/13	Lot 13 on Sealed Plan 130052	670.3	自营	670.3
11	cygnet	130052/34	Lot 34 on Sealed Plan 130052	235.8	自营	475
		130052/10	Lot 10 on Sealed Plan 130052	239.2		
12	milky plains	130052/11	Lot 11 on Sealed Plan 130052	251.8	合营	454.8
		130052/35	Lot 35 on Sealed Plan 130052	203		
13	pinegrove	130052/12	Lot 12 on Sealed Plan 130052	458.9	自营	458.9
14	cloverlea	130052/26	Lot 26 on Sealed Plan 130052	349.1	自营	349.1
15	river downs	130052/25	Lot 25 on Sealed Plan 130052	337.3	合营	337.3
16	the glen	11615/1	Lot 1 on Sealed Plan 11615	0.44	自营	333.1
		197841/1	Lot 1 on Plan 197841	88.44		
		202814/1	Lot 1 on Plan 202814	20.16		
		209229/1	Lot 1 on Plan 209229	20.29		
		210144/1	Lot 1 on Plan 210144	15.46		
		242405/1	Lot 1 on Plan 242405	16.88		
		64019/1	Lot 1 on Diagram 64019	2.99		

		139477/1	Lot 1 on Plan 139477	52.31		
		200594/1	Lot 1 on Plan 200594	20.69		
		204771/1	Lot 1 on Plan 204771	19.35		
		209796/1	Lot 1 on Plan 209796	19.24		
		240641/1	Lot 1 on Plan 240641	37.83		
		250536/1	Lot 1 on Plan 250536	19.02		
17	poilinna	106674/1	Lot 1 on Diagram 106674	42.85	自营	301.27
		225156/1	LOT 1 ON DIAGRAM 225156	65.45		
		232878/1	LOT 1 ON PLAN 232878	148.44		
		235457/1	LOT 1 ON PLAN 235457	44.53		
18	talawa	107599/1	Lot 1 on Diagram 107599	40.4	合营	242.95
		112735/1	LOT 1 ON PLAN 112735	80.46		
		107503/1	LOT 1 ON DIAGRAM 107503	40.34		
		107525/1	LOT 1 ON DIAGRAM 107525	81.75		
19	mistvale	121454/1	Lot 1 on Plan 121454	47.72	自营	189.05
		9183/2	LOT 2 ON PLAN 9183	45.25		
		9183/3	LOT 3 ON PLAN 9183	47.77		
		9183/15	LOT 15 ON PLAN 9183	48.31		
20	greenfields	9183/45	Lot 45 on Plan 9183	49.21	合营	153.15

		9183/55	LOT 55 ON PLAN 9183	52.09		
		239873/1	LOT 1 ON PLAN 239873	51.85		
21	blackwood park	10571/22	Lot 22 on Plan 10571	21.8	合营	145.44
		10571/23	LOT 23 ON Plan 10571	14.64		
		10571/38	LOT 38 ON Plan 10571	0.51		
		9183/37	LOT 37 ON PLAN 9183	54.68		
		9183/38	LOT 38 ON PLAN 9183	53.81		
22	the park	9183/23	Lot 23 on Plan 9183	48.45	合营	125.65
		9183/39	LOT 39 ON PLAN 9183	49.32		
		9183/59	LOT 59 ON PLAN 9183	27.88		
23	meadowbank	15698/3	Lot 3 on Sealed Plan 15698	0.81	合营	178.95
		200135/1	LOT 1 ON PLAN 200135	88.42		
		214310/1	LOT 1 ON PLAN 214310	10.65		
		232337/1	LOT 1 ON PLAN 232337	79.07		
24	farnham	9183/24	Lot 24 on PLAN 9183	47.99	自营	123.56
		9183/25	LOT 25 ON PLAN 9183	47.18		
		9183/60	LOT 60 ON PLAN 9183	28.39		
25	amaroo	107689/5	Lot 5 on Diagram 107689	1.12	出租	112.34
		107691/1	LOT 1 ON DIAGRAM 107691	1.21		
		107694/4	LOT 4 ON DIAGRAM 107694	0.71		

		107696/1	LOT 1 ON DIAGRAM 107696	0.81		
		131123/1	LOT 1 ON PLAN 131123	10.23		
		210346/1	LOT 1 ON PLAN 210346	33.36		
		250080/1	LOT 1 ON PLAN 250080	17.37		
		107690/3	LOT 3 ON DIAGRAM 107690	0.71		
		107692/1	LOT 1 ON DIAGRAM 107692	2.17		
		107695/2	LOT 2 ON DIAGRAM 107695	0.81		
		107697/4	LOT 4 ON DIAGRAM 107697	2.02		
		201700/1	LOT 1 ON PLAN 201700	0.8		
		212636/1	LOT 1 ON PLAN 212636	40.92		
		70439/1	LOT 1 ON DIAGRAM 70439	0.1		
26	ranson's park	212015/1	Lot 1 on PLAN 212015	32.18	自营	146.91
		212279/1	LOT 1 ON PLAN 212279	17.26		
		214153/1	LOT 1 ON PLAN 214153	20.27		
		44035/2	LOT 2 ON SEALED PLAN 44035	36.05		
		210244/4	LOT 4 ON PLAN 210244	41.15		
27	bass view	238540/1	Lot 1 on PLAN 238540	18	出租	169.05
		244025/1	LOT 1 ON PLAN 244025	129.5		

		244026/1	LOT 1 ON PLAN 244026	21.55		
合计		-	-	19,187.72	-	

（二）经营资质

Moon Lake目前拥有27座农场，2个不产奶农场不需要办理经营资质，2个农场出租给农户收取租金。

对外租赁的农场以收取租金为目的，具体的生产经营由承租方负责。承租方根据不同的经营类型办理不同资质，与出租方无关。

公司已办理经营资质的具体情况如下：

序号	农场名称	农场地址	资质证书编号
1	blackwood park	RA67 Blackwood Rd,Togari	42685
2	cape barren	RA1970Woolnorth Rd,Woolnorth	43733
3	cloverlea	RA967 Woolnorth Rd,Woolnorth	43722
4	cygnet	RA 103 Swan Bay Road,Woolnorth	43710
5	denium	RA76 Woolnorth Road, Woolnorth	43730
6	farnham	209 Partridge Road,Togari	31363
7	harcus	RA301 WoolnorthRoad, Woolnorth	43506
8	island view	R533 Sealer Spring Rd, Woolnorth	43734
9	meadowbank	101 Dunns Rd,Christmas Hills	40075
10	mistvale	RA428 Rennison Road,Togari	40856
11	newlands	RA1970 Woolnorth Road,Woolnorth	43731
12	pinegrove	RA412 Swan Bay Rd,Woolnorth	43718
13	poilinna	RA500 Poilinna Rd,Edith Creek	40920

14	ranson's park	RA 360 Ransons Rd,Lileah	32228
15	robbins	RA342 Woolnorth Rd, Woolnorth	43735
16	the gums	RA78 Red Marsh Road, Woolnorth	43720
17	greenfields	RA325 Park Rd,Togari	40847
18	milky plains	RA276 Swan Bay Rd,Woolnorth	43714
19	river downs	RA286 Red Marsh Rd, Woolnorth	43724
20	swan creek	RA299 Sealer Springs Rd, Woolnorth	43732
21	talawa	RA53 Finnigans Rd,Trowutta	40893
22	the glen	RA70 Barcoo Rd,Scopus	41690
23	the park	RA233 Partridge Rd,Togari	42680

注1：农场资质已经完成过户变更手续，由于政府部门的工作流程问题尚未取得澳洲当地政府部门下发的更新后的资质证书。

（三）Moon Lake所属生物性资产

截至2016年6月30日，MoonLake共计拥有29,557头牛，具体分类如下：

类别	期末数量（头）
小奶牛	12,938
产奶牛	16,210
公牛	409
合计	**29,557**

（四）Moon Lake所属其他无形资产

澳大利亚的水权，具有资产的一般属性，通常是与地契一起注册。投资农场，水权是可以单独收购的。

拥有一定数量的水权，意味着每年可以使用不超过这些数量的灌溉水。水权作为资产，是可以随时出售的。凡是附属于土地所有权的水资源，均已注册并与

地契绑定。地契所有者有权在规定的范围内使用水资源，比如牲畜饮用、工业生产、渔业、娱乐休闲以及文化活动。

作为农业生产的关键资源，水权的价格也非常高昂，澳大利亚有完善透明的水资源交易市场。

序号	所有权人	证照号码	水源信息	取水量（兆升）
1	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500087	JOINER CREEK UNNAMED TRIB OF JOINER CREEK	122.00
2	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500088	GENTLE ANNIE CREEK U/N TRIB OF EDITH CREEK EDITH CREEK	143.00
3	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500089	UNNAMED TRIB OF BARCOO CREEK	55.00
4	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500090	DUCK RIVER	11.30
5	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500092	GREYS CREEK	66.30
6	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500093	WEY RIVER	2,1360.00
7	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500094	LAIRDS CREEK	277.78
8	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500095	GEALES CREEK	14.00
9	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500102	WELCOME RIVER	10,370.00

（五）主要固定资产情况

单位：人民币万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
房屋及建筑物	6,082.50	825.49	-	5,257.01	86.43%
生产设备	10,450.96	3,433.29	-	7,017.67	67.15%
运输设备	1,560.11	732.39	-	827.72	53.06%
办公设备	162.86	89.03	-	73.83	45.33%
合计	18,256.43	5,080.20	-	13,176.23	72.17%

（六）四明投资所属负债

四明投资主要负债为子公司Moon Lake银行长期借款7,000万澳元，用于支付VDL购买款，负债明细及分析见本报告书“第九节 管理层讨论与分析/三、交易标的的财务状况分析/（一）主要资产负债构成分析”。

（七）标的资产担保情况

报告期内，四明投资不存在对外担保情形；Moon Lake 担保情况如下：

1、担保记录情况

根据澳大利亚私人财产担保登记部门（Personal Property Securities Register, 简称“PPSR”）相关信息，Moon Lake 目前存在 50 项资产担保记录，具体如下：

①34 项记录涉及机动车辆；

②10 项记录涉及厂房和机械设备；

③1 项记录涉及作物和饲料；

④1 项记录涉及供应、租用或租出的牲畜；

⑤4 项记录系因 Moon Lake 与 Rabobank 之间 7 千万澳元的贷款产生，该 4 项记录覆盖 Moon Lake 全部资产。

2、担保记录产生原因

上述贷款记录的产生除了 Moon Lake 与 Rabobank 之间 7 千万澳元的贷款以外，主要是因 Moon Lake 机动车辆、厂房和机械设备、存货等是通过分期付款的方式购买，根据买卖双方的约定在相关部门办理了担保登记。

Moon Lake 通过分期付款方式购买相关机动车辆、厂房和机械设备、存货等主要是基于实际运营成本和效益考虑，该种分期购买资产方式在当地行业中属于行业惯例。

除此之外，标的资产的财产权利不存在权属瑕疵，不存在纠纷和限制。

（八）标的资产其他重要信息

1、根据 FIRB 关于 MoonLake 购买 VDL 出具的批复文件记载，MoonLake 在收购完成 VDL 经营性资产和经营性负债后，承诺未来将追加投资 1 亿澳元的资本投入并为塔斯马尼亚创造更多的就业机会。上述承诺并无具体的时间限制，投入时间和投入方式由 MoonLake 根据实际经营情况自行决定。

2、2016 年 3 月 29 日，MoonLake 与 rabobank 签订《借款合同》，双方约定 MoonLake 以其全部资产作为抵押，向 rabobank 借款 7,000 万澳元用于支付 VDL 购买款，借款有效期到 2018 年 3 月 31 日。

3、目前，Moon Lake 租赁的土地有三处，具体如下：

土地	出租人	承租人	租赁期限	租赁土地用途
Unit 1, 139 Nelson Street, Smithton (**Nelson Street**)	Graeme Rhys Palmer, Cecily Edith Palmer, Anthony Vivian Maguire and Sheree Louise Maguire	Moon Lake	自 2011 年 12 月 9 日起，10 年初始租赁期限。	日常办公使用
Grazing land as more fully described in a licence dated 13 June 2001 between Hydro-Electric Corporation and VDL (**Studland Bay**)	Woolnorth Studland Bay Wind Farm Pty Ltd	VDL	自 2001 年 6 月 13 日起，20 年租赁期限	1.对于马，牛，牲畜（含乳牛）的畜牧放养作业； 2.农作物饲料的收割（禁止将收割作物用于种子用途）。
Grazing land as more fully described in a licence dated 13 June 2001 between	Woolnorth Bluff Point Wind Farm Pty Ltd	VDL	自 2001 年 6 月 13 日起，20 年租赁期限	1.对于马，牛，牲畜（含乳牛）的畜牧放养作业； 2.农作物饲料的收割（禁止将

Hydro-Electric Corporation and VDL (**Bluff Point**)				收割作物用于种子用途）。

截至报告书签署日，办公室所租用的土地承租人已变更为 Moon Lake，另外两处正在办理转移手续。

根据澳大利亚律师出具的法律意见书，上述土地租赁为长期租赁，与出租方不存在纠纷，土地使用也不存在瑕疵与障碍。

六、标的资产主营业务发展情况

（一）主营业务概况

标的资产业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖、原奶生产和销售等乳制品行业上游全环节。未来，标的资产将拓展鲜牛奶的产销业务，力争做到乳制品行业的全产业链经营。其原奶生产有着悠久的历史，得益于塔斯马尼亚岛的优质地理位置和纯熟的奶场经营方式，其优质原奶一直有着良好的市场口碑，与世界著名乳制品生产商——恒天然一直保持着稳定、友好的合作关系；其鲜奶产品凭借自身优良奶源的优势，在国内市场通过高端消费人群的预定模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。

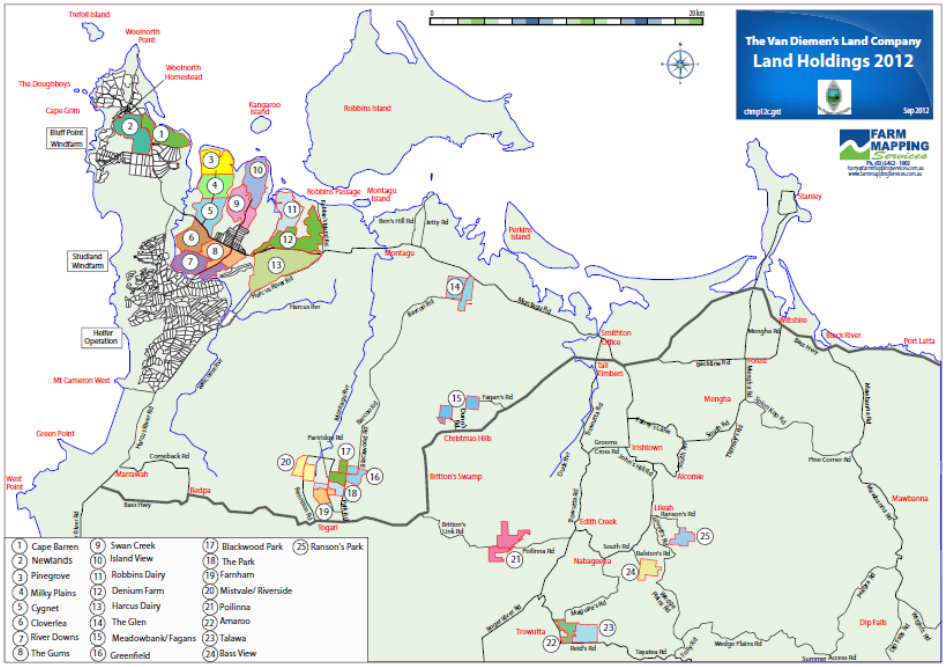
（二）竞争优势分析

1、纯天然、原生态地理优势

Moon Lake的农场在塔斯马尼亚州，大部分农场在woolnorth地区，该地区被称为世界上“最洁净空气的地方”，良好的空气环境也对该地区的乳业活动起到了极佳的促进作用。该地区自然环境条件优越，处于南纬40 °至43.5 °之间，极其适合草场生长和奶牛养殖。

Moon Lake农场资源丰富，27块农场中，有着大片连接农场，奶牛拥有宽阔的草场。不同于国内通行的喂养方式，Moon Lake的奶牛均采用自由喂养方式，奶牛大部分时间在广阔的草场中自主觅食天然草料，只在少部分情况下辅以苜蓿等作为膳食调节。

Moon Lake牧场分布图：



资料来源：Livestock Valuation 30 June 2016 Elders

（1）塔斯马尼亚州客观气候极为适宜乳业经营

气候温和、土壤肥沃，降雨丰富，日晒充足，所有这一切都确保青翠牧场拥有优异的生长条件，为优质乳制品的生产奠定了基础。塔斯马尼亚州的乳牛终年在户外啃食青草和红花草，呼吸世界上最洁净的空气。

（2）水资源丰富

获得可靠的供水是可持续性农业的一个主要因素。乳牛存栏率与供水情况直接关联，而水资源是塔斯马尼亚州最重要的自然资源优势。塔斯马尼亚州只占澳大利亚陆地总面积的不到 1%，但却占澳大利亚水资源总量的 12%，同时塔斯马尼亚州没有澳大利亚其它地区以及世界许多地区所遭遇的供水限制。

（3）土地价格相对低廉

塔斯马尼亚州的土地价值低于澳大利亚的其它许多州以及新西兰的乳业产区。塔斯马尼亚州西北部、东北部等地区都提供各种投资机会。

2、奶牛资源优势

Moon Lake 所收购的 VDL 的奶牛养殖业务已经拥有 190 多年的历史，在最

初品种引进的基础上，通过系统严格的选育，目前已拥有多个适应性和生产性能都比较优良的品种，这些奶牛种群经济性状突出，牛奶产能优异而且质量较好，为标的资产未来乳业运营生产发展奠定了坚实的基础。

3、管理优势

Moon Lake 所收购的 VDL 是澳大利亚最大的农场公司，也是澳大利亚目前为止唯一的由英国皇家特许批准农场，在 1825 年经过英国皇家特许为的位于塔斯马尼亚州西北部的标志性地区 Woolnorth 中的 17,000 公顷完整相连的土地，到目前为止已经有 190 多年的历史。管理层通过提升哺育质量，科学饲养管理，加强现有农场团队的管理水平，实现了现有农场资产组合价值最大化。

4、稳定的客户合作模式

Moon Lake拥有长期的农场运营经验，澳洲乳品业下游加工企业多为国际巨头，集中度较高，前6大加工企业总计收购澳洲85%的原奶。

Moon Lake与恒天然建立了长期、稳定的合作关系，原奶产品全部供应给恒天然。农场经营模式稳定，恒天然每天根据农场分布定时收集原奶并进行检测和运输，随后直接到恒天然的加工厂进行乳制品加工。

Moon Lake收购VDL后，依然与恒天然延续之前稳定的合作关系。

（三）所处行业的主管部门、监管体制、主要法律法规及政策

1、澳洲行业主管部门和监管体制

澳大利亚乳业管理主要分为联邦统一管理和各个州政府区别管理的联合管理方式，主要的联邦行政管理部门包括：

（1）澳大利亚新西兰食品标准管理局（Food Standards Australia New Zealand）；

（2）澳大利亚畜牧虫害防治管理局（Australian Pesticide and Veterinary Medicines Authority）；

（3）澳大利亚农业部（Department of Agriculture）；

（4）澳大利亚动物健康管理局（Animal Health Australia）。

各州地方管理部门主要涉及以下几方面：

（1）各州乳业食品管理委员会（State Dairy Food Authorities ）；

（2）各州核心产业管理委员会（State Departments of Primary Industries）；

（3）各州环境保护管理委员会（Environmental Protection Authorities）；

（4）各州健康卫生安全管理委员会（State Departments of Health）。

2、中国行业主管部门和监管体制

目前，国内乳制品生产、销售的行业主管部门主要有：（1）质量监督检验检疫部门；（2）食品药品监督管理部门；（3）工商行政管理部门。

根据国务院于 2008 年 10 月 9 日发布的《乳品质量安全监督管理条例》第四条："县级以上地方人民政府对本行区域内的乳品质量安全监督管理负总责。县级以上人民政府畜牧兽医主管部门负责奶畜饲养以及生鲜乳生产环节、收购环节的监督管理。县级以上质量监督检验检疫部门负责乳制品生产环节和乳品进出口环节的监督管理。县级以上工商行政管理部门负责乳制品销售环节的监督管理。县级以上食品药品监督部门负责乳制品餐饮服务环节的监督管理。县级以上人民政府卫生主管部门依照职权负责乳品质量安全监督管理的综合协调、组织查处食品安全重大事故。县级以上人民政府其他有关部门在各自职责范围内负责乳品质量安全监督管理的其他工作。

3、行业管理主要制度

时间	法规及政策	涉及主要内容
2003	《食品标准条例》/<The Food Standards Code>	规范并明确相关食品中的配方成分、食品添加剂、着色剂、维生素含量、矿物质含量的使用比例和使用情况。
1982	《出口管理法案 1982》/《Export Control Act 1982》	对于澳大利亚出口商品的相关管理条例。
2005	《出口管理条例（牛奶及牛奶制品）2005》/《Export Control (Milk and Milk Products) Order 2005》	对于澳大利亚出口的食用和商用牛奶及牛奶制品的等级、出口许可、商标管理登记、包装完整性、目的地国家的食品要求和可追踪性做出了相关要求。

2008	《乳品质量安全监督管理条例》	中国关于乳品质量安全的第一部法规，对中国奶业进入法制化管理具有重要意义。
2009	《乳制品工业产业政策（ 2009 年修订） 》	结合了乳制品工业发展的实际情况，对原《乳制品工业产业政策》、《乳制品加工行业准入条件》进行了整合修订。 对准入政策、产品质量等多方面进行了规范。
2010	《全国奶业发展规划（2009—2013 年）》	指出了我国目前奶业发展中存在的问题， 同时提出了到 2013 年奶业发展的目标。
2013	《进出口乳品检验检疫监督管理办法》	国家质量监督检验检疫总局（以下简称国家质检总局）主管全国进出口乳品检验检疫监督管理工作。国家质检总局设在各地的出入境检验检疫机构（以下简称检验检疫机构）负责所辖地区进出口乳品检验检疫监督管理工作。

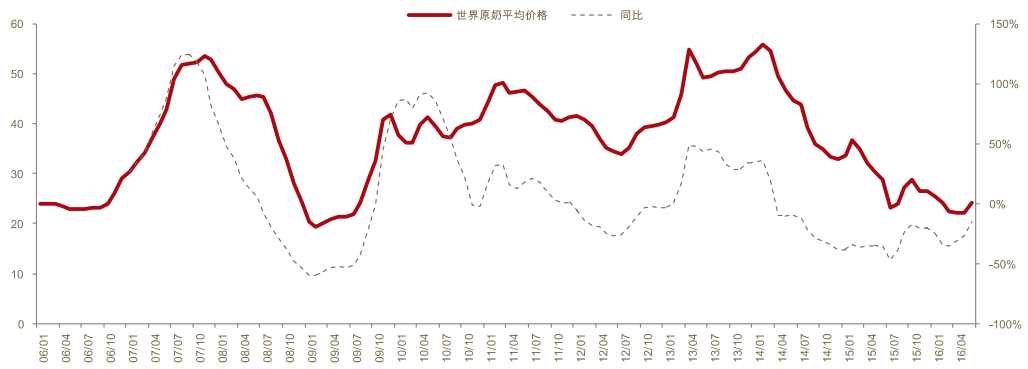
（四）行业发展状况

1、全球奶业市场概况

全球乳品行业是一个充满活力的行业，产量自 2000 年起平均每年上升 2.2%，呈稳定上升趋势。据预测，全球每年约有 26,000 万头产奶牛，产奶量约 62,600 万升，总值约为 29,200 万美元，相当于全球农业产值的 9%。由于乳业行业全球化程度高，原奶价格受各方面因素影响，波动较大。2013 年以来,国际原奶平均价格经历了正负 50%的波动。目前平均原奶价格已经到达 08 年金融危机以来的低位。

（1）原奶价格趋势

近十年来国际原奶平均价格变动如下：单位（美元/100kg 标准奶）



资料来源：Wind，方正证券研究所

奶牛养殖以及奶农退出,需要一定时间,原奶产量反应滞后于价格。原奶产量

一般在原奶价格达到最高点或者是最低点之后，一段周期之后才会迎来最高点和最低点。欧盟取消配额制，拉长了全球原奶价格下跌周期。

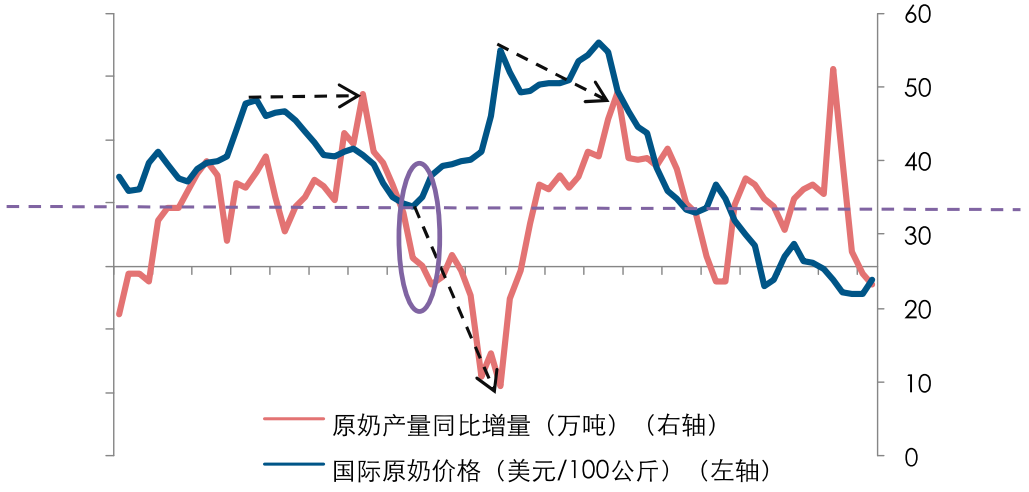
成本端的上涨加速国际原奶价格拐点来临。全球饲料原料价格大幅上涨,超过国际原奶价格。6 月份全球饲料原料价格为 25.90 美元/100 公斤，环比增长 7.9%,大幅超过去年同期，同比涨幅 16.1%。从历史看，06 年之后有四次全球饲料原料价格超过国际原奶价格，并且每次原奶价格的反弹都是以饲料价格超过原奶价格为信号的。根据历史经验看，如果后续几个月饲料价格持续超过原奶价格，则原奶价格有望迎来上涨周期。

USDA（美国农业部）数据显示,大西洋、西欧、美国作为全球原奶主要供应地区（超过全球产奶量一半以上），其全脂奶粉价格连续多月上涨。2016 年 6 月原奶价格达到 24.1 美元/100 千克，环比上涨 9%，结束了连续 7 个月的环比负增长。

（2）原奶产量趋势

过去由于欧盟严格实行配额制,总体产量较为稳定,全球供给增长主要来自于新西兰和美国。而欧盟于 2015 年 4 月正式放开了乳制品生产的配额制度之后,欧盟贡献了大部分增量。欧盟配额制取消之后，2015 年原奶产量增加 310 万吨，世界原奶产量增加 836 万吨，乳制品主要出口国原奶产量增加 477.4 万吨，欧盟贡献世界原奶产量 37%的增量，贡献主要出口国产量增量的 65%。2015 年欧盟原奶产量同比增长 2.12%，世界原奶产量增长 1.93%。欧盟取消配额制，液体奶出口量明显增多。2015 年黄油、液体奶出口量增长明显，分别增长 35%、33%。

主要出口国原奶产量增量和国际原奶价格对比图：



资料来源：荷斯坦，　　，长江证券研究所

全球原奶供给增速放缓，2016 年预计增速为 1.24%。据美国农业部最新发布的报告称，2016 年全球原奶产量预计为 5 亿吨，同比增长 1.24%，全球原奶产量在经历 2014 年的高速增长之后(同比增长 3.79%)，2015 年、2016 年增速呈放缓的趋势。

然而，得益于印度、巴西、中国和东南亚“新兴”食品市场的快速发展，全球乳制品需求持续增大。传统市场的总体需求相对平稳，得益于其他新兴经济体，乳制品和与乳品行业相关的各类衍生品的需求在中、长期内将保持强劲。

2、澳洲市场概况

乳业是澳大利亚的第三大农业产业，整个产业链（牧场饲养、乳制品加工和出口）每年创造的产值达 130 亿澳元。澳大利亚具有温带和热带地区奶牛饲养的经验和技术，尤其是在草场放牧饲养方面。虽然澳大利亚的奶牛采用的是草场放牧为主的饲养方式，但其高效的运行模式以及饲料的良好转换率意味着其经验和技术能够很好地应用到各种环境条件下的奶牛饲养实践中。近几年，澳大利亚乳业致力于在牲畜遗传研究、新奶牛品种的培育和繁殖性能以及产品的追溯和农场电子化管理技术等方面做出不断的创新和发展。澳大利亚奶牛饲养服务支持体系能够满足该行业发展的各项需求，尤其是在提高奶牛的产奶量、改良奶牛个体遗传基因和提高奶牛群质量、奶牛健康和营养、草场改良、土壤和水资源利用管理、排污管理等方面技术领先。

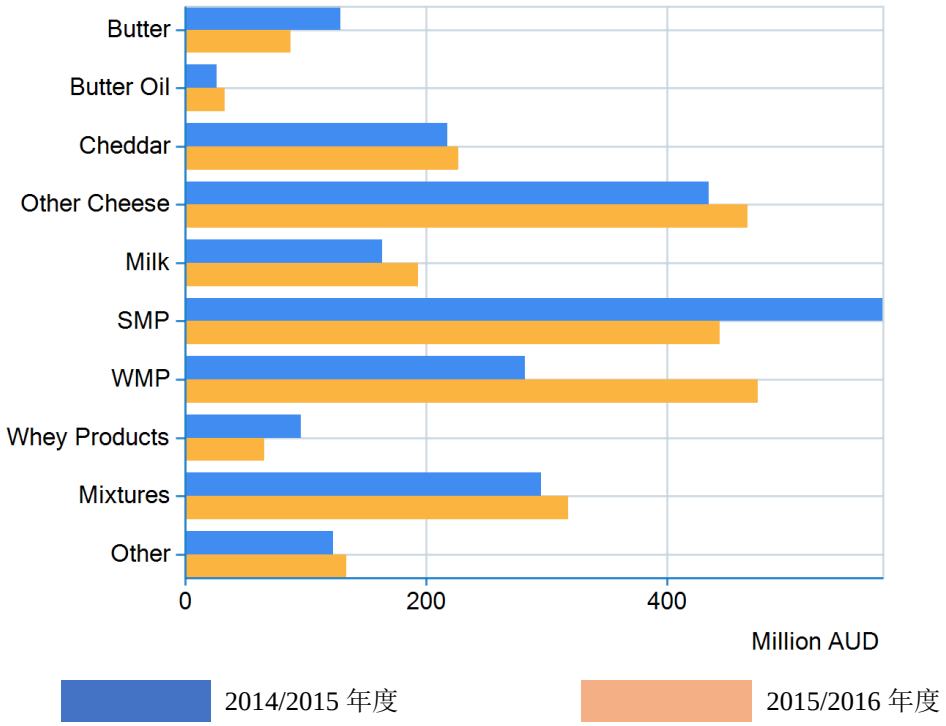
根据 Dairy Australia 统计，澳大利亚整个奶牛兽群数量在 174 万头，共有农场 6,128 个，平均每个牧场拥有 284 头奶牛，平均每头奶牛的年产奶量为 5,430 升。澳大利亚年产奶量为 97 亿升，大约有 3.9 万人从事奶牛养殖工作，年出口额在 28.8 亿澳元左右，澳大利亚占全球牛奶贸易额 6%左右，主要出口国家为中国、日本、新加坡、印度尼西亚和马来西亚。

最近两年澳洲原奶产量统计如下：

澳洲原奶产量报告（单位：千升）							
年度	NSW（新南威尔士州）	VIC（维多利亚州）	QLD（昆士兰州）	SA（南澳）	WA（西澳）	TAS（塔斯马尼亚州）	AUSTRALIA（澳大利亚）
2014/2015	1,159,725	6,390,036	410,554	516,489	363,522	891,353	9,731,679
2015/2016	1,164,545	6,186,157	404,975	513,680	387,058	882,969	9,539,384

注：澳洲报告年度为 7 月 1 日至次年 6 月 30 日

最近两年澳洲奶制品出口销售金额统计如下：（单位：百万澳元）



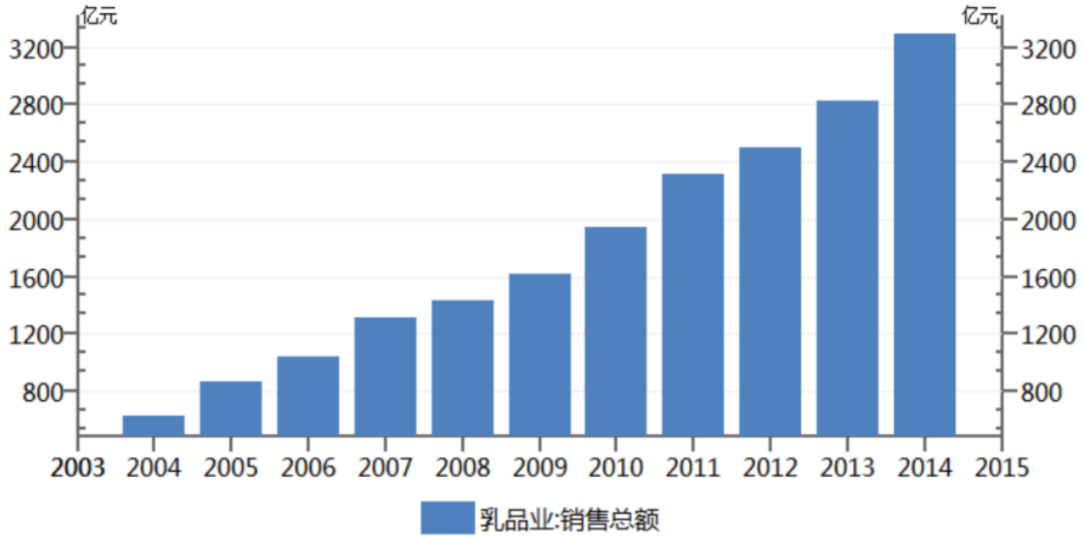
3、中国市场概况

近年来，伴随中国经济稳步发展，人民生活水平持续提高，中国消费者对饮食健康安全日益关切，对食品质量要求显著提高。在此背景下，来源于国外优质

奶源产地的高品质液态奶，尤其是鲜奶越来越受到消费者的追捧，其刚性需求趋势日益凸显，其逐步占领高端消费市场；同时，作为快速消费品，高端乳制品需求呈现逐年增长的趋势，消费者愿意为高质量乳制品支付溢价，上述趋势已成为并将继续成为高端液态奶产品消费升级的最直接、最重要的长期增长动力。

中国城镇居民的乳品消费仍以液态奶为主，中国消费者对于液态奶的需求在过去几年保持着稳步的增长。从 2009 年到 2014 年，中国液态奶零售额从约人民币 934 亿元增长到约人民币 1,591 亿元，年均复合增长率为 11.2%。消费者对乳品安全的关注度越来越高，其表现形式就是购买最新鲜的产品，而低温奶产品（主要是巴氏奶和酸奶）可以满足这样的需求。尽管目前中国液态奶市场 UHT 奶仍占主体地位，但伴随着乳品产业链前端牧场建设的发展及冷链体系的完善，以及居民可支配收入和健康意识的进一步提升，巴氏奶市场的增长速度预期将高于整体液态奶市场的增长，尤其在经济更为发达的一、二线城市，巴氏奶的市场比例将越来越大。

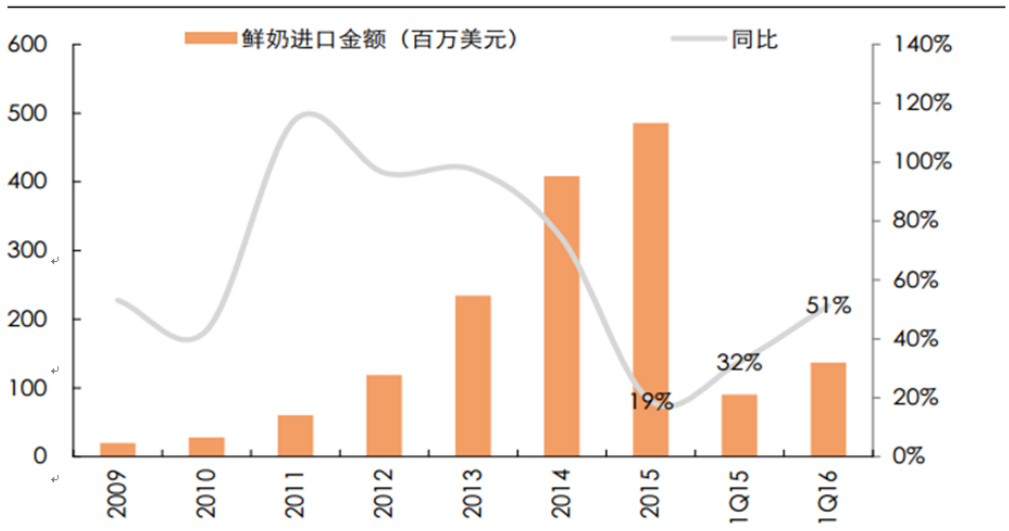
根据 Wind 的信息显示，我国乳制品行业收入从 2004 年的 625.19 亿元增长至 2014 年的 3,287.73 亿元。



根据农业部市场预警专家委员会发布的《中国农业展望报告（2015-2024）》，随着城乡居民生活水平的提高、城镇化发展及学生饮用奶计划等推进，奶制品消费未来仍有较大提升空间。中国城乡居民人均奶制品消费量（含乳饮料、冰淇淋、蛋糕等食品中奶制消费量）继续增加，2024 年或将达到 39.56 公斤，年均增速为

2.2%。其中，城镇居民人均消费 46.30 公斤，年均增速为 1.5%。预计 2020 年奶制品国内总消费为 5,661 万吨，2024 年为 6,303 万吨，展望期内年均增速为 2.3%。

得益于经济平稳较快发展、第十三个五年规划和二胎政策的支持，乳制品产业有着巨大的潜力，液态奶产品市场空间预期将大幅扩展，营养、健康、优质的液态奶产品未来市场出现积极利好，市场可期。

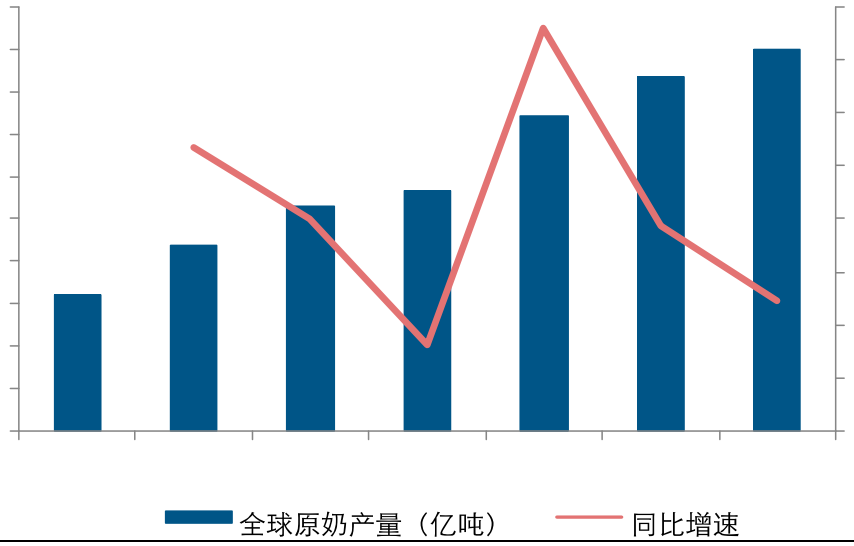


资料来源：平安证券研究所、wind

随着乳制品市场体系的快速发展，国内对高质量乳制品、尤其是高品质的鲜牛奶会保持高需求。整个产业，尤其是国外优质鲜奶会获得更多的商业机遇。

4、行业竞争格局及市场化程度

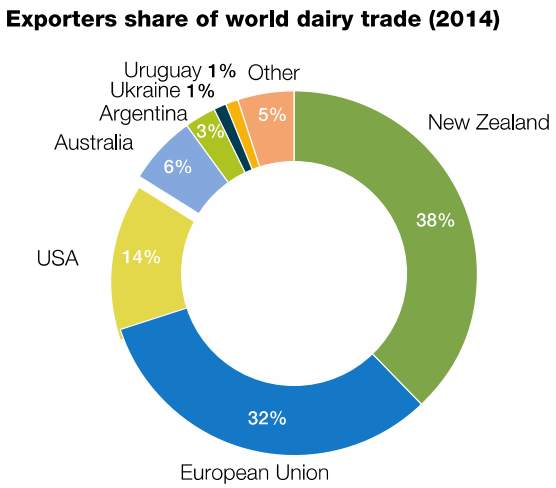
全球原奶供给增速放缓，2016 年预计增速为 1.24%。据美国农业部最新发布的报告称，2016 年全球原奶产量预计为 5 亿吨，同比增长 1.24%，全球原奶产量在经历 2014 年的高速增长之后(同比增长 3.79%)，2015 年、2016 年增速呈放缓的趋势。



资料来源：　　长江证券研究所

欧盟和美国原奶产量在全球原奶产量占比将近 50%，两国原奶产量增量已经放缓。在全球原奶产量结构中，欧盟和美国占到将近一半，两国原奶产量的增量情况对于全球原奶产量有非常大的影响，美国和欧盟原奶产量自 2016 年 3 月以来原奶增量已经放缓。

全球原奶产量各国占比情况如下：前三位牛奶出口国家/地区分别为新西兰、欧盟和美国，澳洲位列第四。



来源：《Investment and the Australian dairy industry》

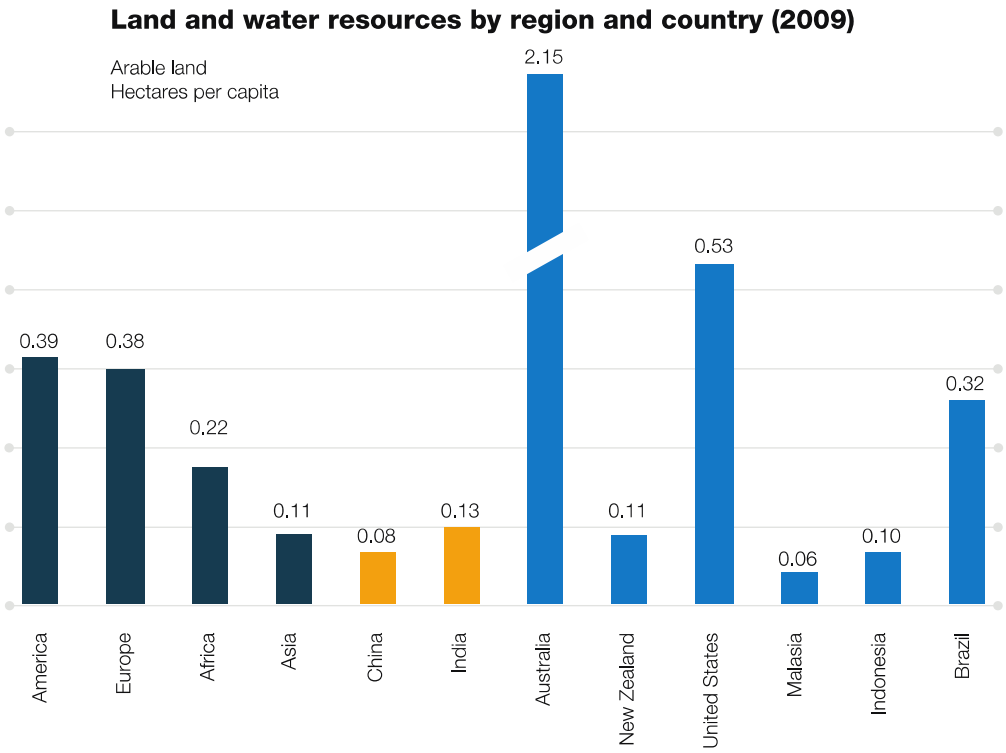
全球经济增长与人口增长推动工业化、城市化、中产阶级所需的生产原料需

求增长，为澳大利亚农业产业创造了机遇。

根据 Dairy Australia 统计，澳大利亚整个奶牛兽群数量在 174 万头，共有农场 6,128 个，平均每个农场拥有 284 头奶牛，平均每头奶牛的年产奶量为 5,430 升。澳大利亚年产奶量为 97 亿升，大约有 3.9 万人从事奶牛养殖工作，年出口额在 28.8 亿澳元左右，澳大利亚占全球牛奶贸易额 6%左右，主要出口国家为中国、日本、新加坡、印度尼西亚和马来西亚。随着全球化的进一步提高，乳业行业市场化程度非常高，属于全球化竞争。澳大利亚乳业产业有着悠久的历史和得天独厚的自然条件，在国际乳业市场具有较高的市场地位。

根据 FAO（联合国粮食及农业组织）预测，至 2050 年，需求增长所涉及的两大增长动力即收入提高和人口增长将导致农业生产在 2005-07 基础上上增长 60%；发达国家饮食结构的普及和生物燃料的运用可能进一步促进需求增长。但是，FAO 表示潜在可投入的农业用地十分有限，可耕种土地至 2050 年预计将扩大 7,000 万公顷（相当于目前面积的 5%不到）。取水限制将比农业用地限制更加严重，特别是在个别迅速发展的经济体中，包括中国、印度，这些国家的农业用地与工业用地间的竞争激烈。

全球土地和水资源统计（2009） 人均可用耕地面积



Source: Greener Pastures: The Global Soft Commodity Opportunity for Australia and New Zealand, Port Jackson partners commissioned by ANZ

澳洲人均水资源与耕地资源相对丰富，约有 40%的农产品用于本地消费，澳大利亚占据着发展高质量食品出口的优越地理位置。根据德勤报告《Positioning for Prosperity : Catching the Next Wave》显示澳大利亚在生产力上具有相对优势，且有时难以被复制，相比之下农业评分均高于大部分国家。优质、安全的食品将是澳洲农业未来的王牌。因此，澳大利亚所生产的以亚洲富裕的中产阶级为目标市场的乳制品在未来有着诱人的潜力：

- 澳洲乳品业具有可持续发展能力，可以保证未来乳制品出口供应持续增长。
- 澳洲有着全世界最灵活的牧场体系，可以适应各种气候波动。澳大利亚的奶农以牧草养殖奶牛，辅以饲料喂养，为市场提供稳定的高质量奶源，也为奶牛提供更好的保护。
- 澳洲乳品业拥有享誉世界的创新流程、产品组合和生产资源，为奶农提供领先的科技和管理体系。

- 澳洲乳品业生产实用性丰富、高附加值的产品和配方。
- 澳洲乳品业有 125 家乳制品出口企业，为顾客提供灵活、便捷的供应方式，提供的产品组合丰富多样，可满足小众产品需求。
- 相比于其他国家，澳洲乳品业高效利用人力资源，虽然个人薪酬较高，但乳品业运营的整体人力成本具有相对优势。

5、行业上下游的关联性及上下游行业发展状况

奶牛养殖处于乳业大产业链的中游，其上游为奶牛饲喂所需的饲草料供应商，下游为各大乳品生产企业。

（1）上游行业

奶牛场的上游市场主要为原料市场，用来生产和提供奶牛的饲草饲料。饲料经由饲料加工厂加工生产之后，送到奶牛场饲料筒仓内进行储存，定期进行货款结算。因此饲料成本的上涨对于奶牛场的成本有着较为直接的关系，加上可能恶化的气候条件会增加相关饲料生产的不确定性。但是澳大利亚的奶牛场主要以放牧为主要饲养方式，丰富的草场资源配备科学的灌溉和放牧方式，使得澳大利亚奶牛场对于上游原料市场的依赖性和价格敏感性相对以饲料喂养为主的牧场敏感性较弱。

（2）下游行业

奶牛场的下游行业主要为乳品加工厂。澳大利亚拥有种类繁多且数量众多的牛奶加工厂，拥有一条生产范围从原奶到鲜奶、酸奶、黄油、干酪、奶粉、乳清制品等完整的乳品加工生产链。奶牛场通常按照双方约定的合同，将原奶出售给液态奶加工厂（一般建在人口密集区附近）或乳制品生产厂(一般建在产奶区附近)。自 2000 年澳大利亚政府取消对牛奶价格的管制之后，原奶价格完全改由市场驱动。由于澳大利亚绝大部分的原奶被用于乳品出口加工，所以牛奶价格主要随国际市场价格和澳元汇率变动而变动。

澳洲乳品业包含国际加工商与本土加工商，加工商主要业务范围局限在某一地域，很少有业务覆盖全澳大利亚的加工商。前 6 大加工企业为迈高集团（Murray

Goulburn）、恒天然（澳大利亚）（Fonterra(Australia)）、Lion、帕玛拉特（澳大利亚）（Parmalat(Australia)）、瓦南布尔奶酪黄油公司（Warrnambool Cheeseand Butter）和 Bega，总计收购澳洲 85%的原奶，每年加工量约为 800 万升。剩余的 15%原奶由许多小型的加工商进行加工，大部分是地区性企业。这些生产商中绝大部分关注本土小众市场与国际市场，少数生产高质量精品产品与手工产品。加工商的目标市场具有多样性。许多大型企业同时关注本土与国际市场，一些小的企业主要关注本土小众市场和特定的出口市场。

鲜奶行业的下游行业直接面对的是终端消费市场，与高端白奶市场（高乳蛋白纯牛奶）存在一定程度的市场竞合。进口鲜奶定位于高端消费人群，该类消费者对于牛奶的品质有着较高的追求，愿意为高品质支付高溢价。

6、行业进入壁垒

奶牛养殖、原奶生产、销售及液态奶等奶制品销售是一个资本、劳动、技术密集型行业，其进入壁垒主要包含以下几个方面：

（1）资本壁垒较高

奶牛养殖周期长，人工、饲草料、软硬件等各方面投资大。比如牛场的硬件投资一般相当于奶牛资产的 1.5-2 倍，这些投资需要数年方可带来回报。比如后备牛，从出生到进入产奶，大约需要饲养两年才能开始产生经济效益。对于一般投资者来讲，优良成母牛的价格较高，若需要建设一定规模的奶牛养殖场，初期资本注入要求巨大。同时繁殖周期较长，沉淀成本很高，饲养设备投资较大。

（2）技术要求高

奶牛养殖场在原奶的生产过程中，多种因素都可能对牛奶质量造成影响，如奶牛健康状况、环境气候、饲养管理、环境卫生、挤奶、贮存及运送等环节或因素。上述各个环节都需要制定相应的技术规范，通过有效措施保证原奶的质量品质。小母牛、育成牛和产奶牛的饲养要求高，技术规程复杂而又要求严格，需要具备繁殖、防疫、营养等方面的知识和技术。

（3）监督难度大

工作点分散，劳动量大。在技术结构一定的情况下，对从业人员的要求较高。市场获取率较低。

（4）土地、水资源壁垒

奶牛养殖需要大量土地，同时对于水资源及周边环境的要求相对较高。此外，大规模牧场，存在粪污处理难的问题。土地资源有限性将使养殖规模受到限制，抗风险能力将下降。

（5）市场口碑积累

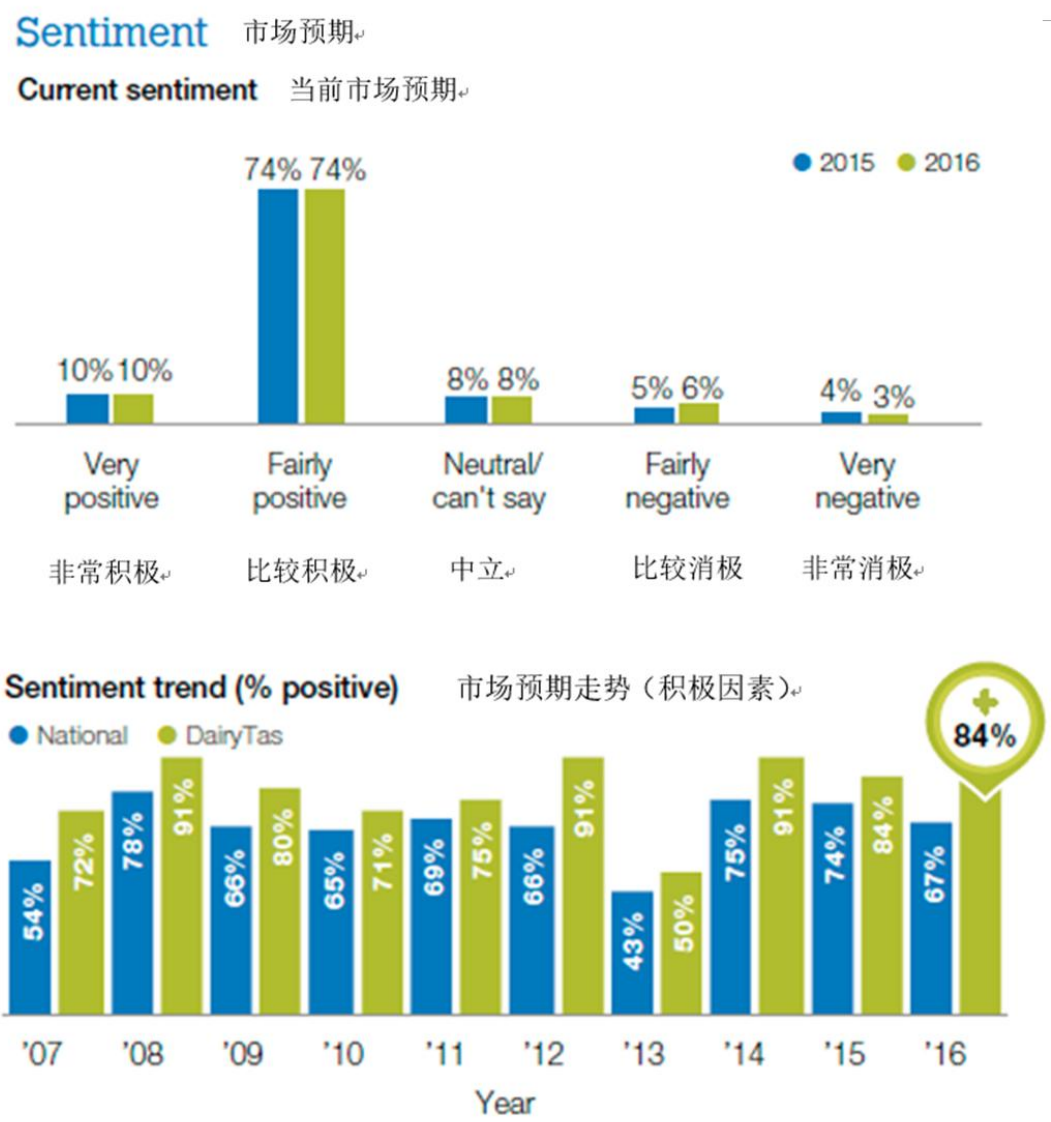
奶制品的终端消费市场对于产品市场口碑的积累要求较高。消费者对于大型乳制品企业和成熟品牌有着较高的依赖性，对于新产品存在一定的市场考验期。

7、影响行业发展的有利和不利因素

（1）影响牛奶行业的有利因素

1）优良的客观环境优势

澳大利亚乳业地区具有得天独厚的天然水资源优势和灌溉设施，没有主要动物疫病，气候理想，极为适合开展基于牧场的乳业生产。在气候条件好转及奶农乐观情绪高涨等因素的推动下，澳大利亚乳业行业正在高昂大步迈向新的发展机遇。



根据 Diary Austria（澳大利亚奶业权威统计机构）的数据显示，2016 年澳洲市场对牛奶行业保持着良好的预期；同时塔斯马尼亚地区的市场预期历年均高于澳大利亚全国市场。

2）乳品全球需求保持旺盛

随着收入水平的提高，人均消费水平提高，同时人们的饮食构成发生变化，使得食品需求增长。城市的生活方式与可支配收入的增加使得人们的饮食结构越来越多样化，对高质量蛋白质食品（如乳制品、肉类和鸡蛋）的消费需求增长，对高质量的蔬菜水果和红酒的需求上升。“发达经济体的饮食结构”相较于最不发达经济体，需要人均水量多 1.5 倍，人均用地多 2 倍，发展中国家在两者之间。（来源：ANZ Insight/Issue3,October2012）

预期到 2050 年，全球人口将从 70 亿增长到 93 亿，增长率约为 35%。约半数的人口增长预计来自撒哈拉沙漠以南的地区，剩余的增长量大多来自于亚洲。（来源：“World Population Prospects,the 2010 Revision”,United Nations，2011）。

目前澳洲牛奶产量在全球所占比重仅为约 2%，然而随着亚洲中产阶级快速发展壮大、对乳制品喜好度持续提升，澳乳品整体出口具有较大增长潜力，包括液态奶、乳粉、奶酪和酸奶等。据预测，到 2020 年为止，这一需求每年将以 3.9%的速度增长。

3）澳元汇率的持续走低有利于乳业制品的出口

澳洲牛奶产业以出口为主，市场化程度较高，国家贸易频繁。近年来澳元汇率的持续低迷，有利于澳洲产牛奶的对外出口销售。

4）全球对于投资澳洲牧场兴趣持续高涨

根据《Investment and the Australian dairy industry》报告，澳大利亚乳品业吸引了国内外的投资者，且愈发火热，在过去的12-18个月中，澳洲乳品业收到来自潜在投资者的咨询数量逐步上升。这些咨询体现了澳洲乳品业蕴含着重大机遇。乳品行业的资本投资将提高生产效率与生产能力，从而提高收入、推进基础设施建设、增加就业岗位。全方位投资供应链，特别是牧场，是实现可持续发展的行业愿景的关键。

许多澳洲奶农面临着负债压力增大的挑战，他们正在寻求有效资本化的途径，以此来改善牧场环境，以此尽可能满足全球，特别是发展中国家，强劲的乳品需求。

5）澳大利亚拥有世界一流的基础设施和出色的乳业管理能力

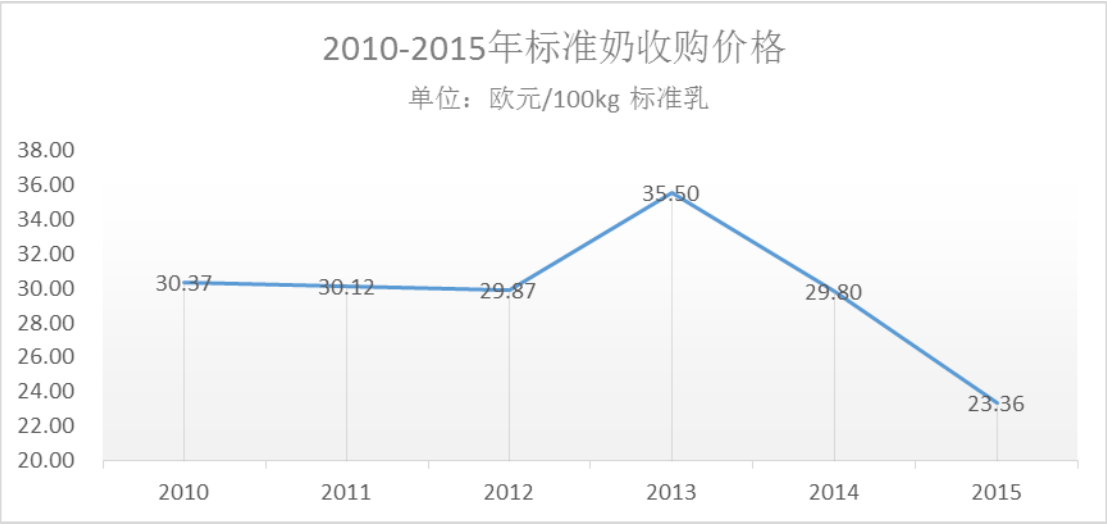
澳洲乳品业与全球乳品业比较有多项优点。澳洲的乳品业专注于可持续性，保证出口市场乳制品供应稳定增长。澳洲拥有全世界最灵活的牧场体系，可以适应气候变化——以牧草养殖奶牛，辅以饲料喂养，保证高品质奶源的持续供应。澳洲的乳制品安全位居世界第一，从未发生过大规模的牛群感染，澳洲的牛奶也未受到过任何疾病污染。澳洲的乳品业拥有享誉世界的创新放牧流程，为生产商提供丰富的产品种类，为奶农提供先进的科技与管理体系。

（2）影响牛奶行业的不利因素

1）原奶价格波动较大

自 2000 年澳大利亚政府取消对牛奶价格的管制之后，原奶价格完全改由市场驱动。由于澳大利亚绝大部分的原奶被用于乳品出口加工，所以牛奶价格主要随国际市场价格和澳元汇率变动而变动。原奶价格的波动直接影响到奶牛场的实际利益，价格的不稳定性将阻碍奶牛场的正常发展和奶农的相关情绪。

最近五年澳大利亚平均原奶收购价格如下：



来源：wind

2）近期季节条件恶化，产量增长放缓

除饲料谷物价格持续偏高以外，灌区水资源可供应量及可负担性仍是间接抑制澳洲牛奶产量增长的主要原因。

3）当地行业投资意愿不强

澳大利亚当地投资人对于农业经济的投资热情不高，认为农业用地的投资回报率相对其他投资方式回报率较低而且回报周期较长。资本注入的缺少可能会对牛奶行业的发展起到一定的滞缓作用。

4）当前奶牛养殖户“老龄化”严重

支撑本地奶业发展的基础力量是奶牛养殖户，但是目前澳洲奶牛场普遍养殖队伍主体分散，呈现“老龄化”趋势，青壮年劳动力参与养殖热情不高，对未来维持高水平的管理埋下了不确定因素。

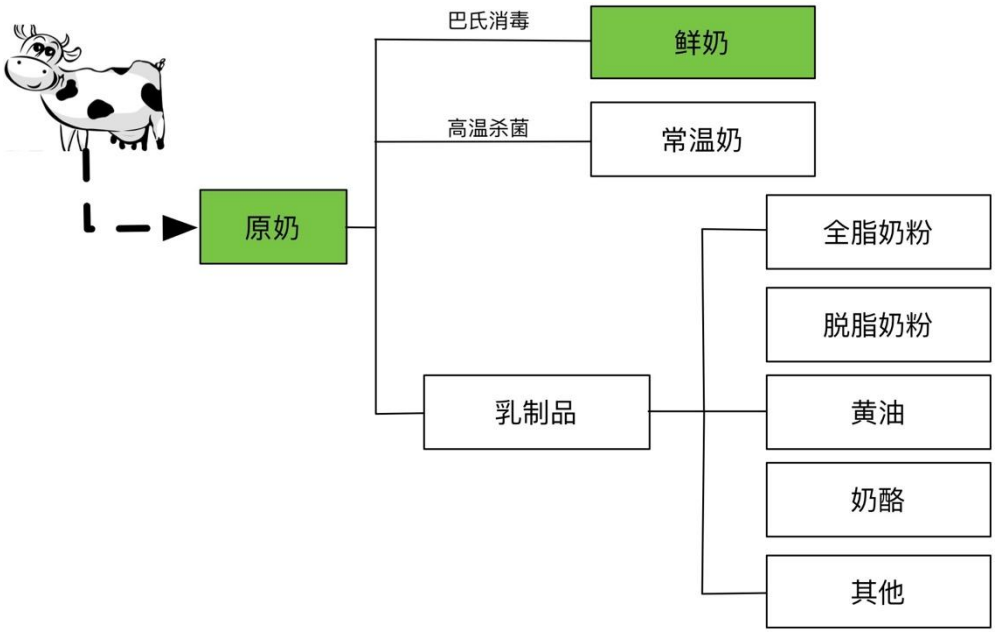
5）动物疫病爆发的风险

畜牧业牵涉到活体养殖，与传统制造业的风险特征大不相同。在传统的生产制造行业，一旦原材料验收入库，就不再需要过多的关注。而奶牛的养殖需要持续性的关注、监控。近年来，动物疫病如口蹄、禽流感等在国际、国内养殖业中时有爆发，在一定程度上影响了畜牧业的发展。如果爆发大规模的动物疫病，将会对公司的奶牛养殖产生影响，从而影响公司奶牛存栏、原奶销售等业务。

（五）主要产品及报告期内变化情况

1、Moon Lake

（1）产品概况



报告期内，Moon Lake 的主要产品为原奶， 2014 年度生产 93,067,125.00 升，2015 年度生产 96,962,070.00 升，同比增长 4.19%，产量增长主要是由于改进了牧场管理、牲畜福利、蓄群质量、喂养方式以及草场恢复等原因；2016 年 1-6 月份，产量为 40,357,863.00 升。

Moon Lake 公司的所有牧场均位于澳大利亚的最南部塔斯马尼亚州。原奶的产量存在季节性波动，冬、春季节雨水较多，草木茂盛，牛群的新鲜草料充足，因此冬季和春季产奶量较多；此外本公司秋季产犊的奶牛较春季产犊的奶牛多，产犊后奶牛产奶量大，也是冬季产奶量大于夏季的原因之一。

恒天然（Fonterra Australia Limited）目前为Moon Lake原奶业务的唯一客户，根据 MoonLake 与恒天然目前执行的商务合同，其原奶全部销售给恒天然。

（2）主要产品情况及用途

Moon Lake 生产的原奶主要用于销售给以恒天然为代表的下游乳制品生产商，并由乳制品生产商加工成鲜奶、奶粉等乳制品。

报告期内，Moon Lake 原奶生产经营业务较为稳定，受国际原奶市场不景气影响，原奶价格出现一定程度的波动。

（3）主要产品报告期的变化情况

报告期内，公司主要产品没有发生重大变化。

2、Van Milk及梵帝贸易

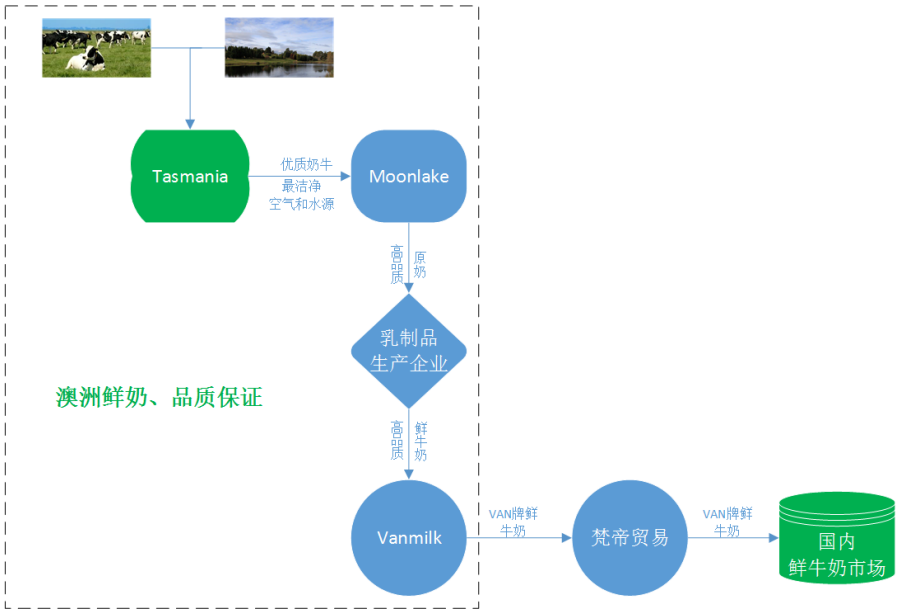
Van Milk 及梵帝贸易负责澳洲鲜奶出口至国内并销售的相关业务。其中，Van Milk 负责澳洲鲜奶的出口贸易，梵帝贸易负责澳洲鲜奶的进口及国内销售。

报告期内，Van Milk 及梵帝贸易并未实际开展经营业务。

3、鲜牛奶销售规划

（1）鲜奶经营模式概述

本次收购的标的资产业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖、原奶生产和销售等乳制品行业上游全环节。未来，标的资产将拓展鲜牛奶的产销业务，使用“VAN”品牌销售鲜奶，力争做到乳制品行业的全产业链经营。鲜奶产销的具体模式如下：



标的资产在原奶生产后，委托澳洲当地大型乳制品加工企业进行高品质的巴氏灭菌奶的生产和加工；梵帝贸易作为在国内对接的鲜奶进口商及销售公司，负责鲜奶在国内的销售业务。梵帝贸易通过“线上+线下”双平台预定模式开展鲜牛奶的销售业务。

在运输阶段，整个运输过程能够保证全程冷链（1-4℃），为国内消费者提供 15 天质保澳洲鲜牛奶，并实现 5-6 天完成终端送货的最短时效。

（2）国内鲜奶销售介绍

国内鲜奶销售方式为，通过外包第三方营销策划公司的形式开展品牌策划、广告投放和销售渠道建设。目前的鲜奶品牌为“VAN”。

首先，前期通过品牌的策划和宣传完成品牌建设；其次，通过线下销售人员的定点推广和宣传，寻找目标客户群体（追求高品质生活人群）；再次，客户通过线下的真实体验和感受建立对品牌的认知和信任；最后，为客户提供“线上+线下”可选择性、便捷性双平台预订方式。

线下预订通过销售人员直接开展，首期推广阶段，通过线下销售人员预订的客户可以享受到一定优惠；预订类型为半年度套餐和年度套餐两种。目前，梵帝贸易在国内通过会员制限量预订模式开展鲜奶销售。Vanmilk 根据实际预订数量开展实际的生产、加工任务，并保证会员制客户体验到及时、高品质的澳洲鲜奶。

鲜奶销售的目标客户为追求高品质生活质量的人群，该部分客户对于生活品质有着较高的追求，愿意为高品质支付溢价，并能够乐于接受多元化的销售方式。

（3）国内市场对进口鲜牛奶的需求

中国城镇居民的乳品消费仍以液态奶为主，中国消费者对于液态奶的需求在过去几年保持着稳步的增长。从 2009 年到 2014 年，中国液态奶零售额从约人民币 934 亿元增长到约人民币 1,591 亿元，年均复合增长率为 11.2%。

消费者对乳品安全的关注度越来越高，其表现形式就是购买最新鲜的产品，而低温奶产品（主要是巴氏奶和酸奶）可以满足这样的需求。尽管目前中国液态奶市场 UHT 奶仍占主体地位，但伴随着乳品产业链前端牧场建设的发展及冷链体系的完善，以及居民可支配收入和健康意识的进一步提升，巴氏奶市场的增长速度预期将高于整体液态奶市场的增长，尤其在经济更为发达的一、二线城市，巴氏奶的市场比例将越来越大。

根据 Wind 的信息显示，我国乳制品行业收入从 2004 年的 625.19 亿元增长至 2014 年的 3,287.73 亿元。得益于经济平稳较快发展、第十三个五年规划和二胎政策的支持，乳制品产业有着巨大的潜力，液态奶产品市场空间预期将大幅扩展，营养、健康、优质的液态奶产品未来市场出现积极利好，市场可期。

随着乳制品市场体系的快速发展，国内对高质量乳制品、尤其是高品质鲜牛奶会保持高需求。整个产业，尤其是国外优质鲜奶会获得更多的商业机遇。

（4）国内澳洲鲜牛奶销售成功案例

目前，澳洲鲜牛奶主要通过预订模式进行销售，国内电商平台中开展澳洲鲜牛奶销售的品牌主要为 A2、新南威尔士鲜牛奶和 SADA 鲜牛奶。

名称	最优套餐类型	数量	价格	保质期	产地	品牌标识
A2 鲜牛奶	半年度	每周 2 升	1,920 元	21 天	新西兰	
新南威尔士鲜牛奶	年度	每周 3 升	5,889 元	19 天	新南威尔士州	

SADA 鲜牛奶	季度	每周 3 升	2,160 元	21 天	南澳	

注：以上数据统计来自于京东商城。

上述澳洲鲜牛奶价格相较于国内品牌鲜牛奶已属于相对较高的价格。由于杀菌处理方式不一样，不同类型的液态奶保质期不一样。一般来说，低温巴氏灭菌奶能够在杀灭细菌的同时保持牛奶的口感和营养，是液态奶中品质最好价格最高的种类。鲜牛奶的品质和奶源品质及加工工艺有着密不可分的关系，区分鲜牛奶品质的指标主要是蛋白质含量、种类以及脂肪含量的不同。

经过一段时间的品牌建设和推广，A2、新南威尔士鲜牛奶等澳洲鲜牛奶在国内已经得到了较为广泛的认可和接受。尤其是 A2 鲜牛奶在国内销售的成功开展为澳洲鲜牛奶品牌在国内市场的盲区开拓和进一步市场开发奠定了良好的基石。

未来，“VAN”牌澳洲鲜牛奶的正式销售将会丰富国内消费者对于澳洲鲜牛奶的选择，为国内鲜牛奶市场注入更加“原生态、高品质”的健康源泉。

（5）“VAN”鲜牛奶的优势

凭借澳洲品牌乳制品在国内市场的影响力，借助自身掌握塔斯马尼亚优质原奶奶源的资源优势和精准的营销定位，“VAN”牌鲜牛奶预计将有广阔的市场前景和发展潜力。

①优质原奶供应

Vanmilk所经营的鲜奶源自澳大利亚塔斯马尼亚，该地区有着世界认可的奶牛养殖和原奶品质，在蛋白质含量和脂肪含量上均领先于澳洲其他地区的原奶品质。从草场的自然生长、奶牛的自由喂养到原奶的提取工艺，该地区一直延续着原生态的技艺，在保证原奶高品质的前提下，一切以自然、原生态为最高追求，保证了原奶的原生态、高品质。

②澳洲直送、品质保障

Vanmilk所经营的鲜奶在澳洲生产加工后通过空运直送国内，从鲜牛奶出厂到客户手中仅需要5-6天，15天保质期保证了鲜奶的营养和口感。VAN牌鲜牛奶实现了澳洲鲜牛奶在国内销售的最短质保期间。由于能够通过冷链直送至国内消费之，鲜奶能够保持丰富的营养与口感，同时对于运输成本要求也越高。

③弹性销售

标的资产拥有优质的原奶资源，在鲜牛奶销售上具有主动权。在国内销售市场上，通过会员制提前预定模式进行销售；在澳洲生产加工环节，根据预订数量组织生产、加工，能够做到充分地“销售弹性”，能够有效地、最大化地做到资源整合，在全力拓展产业链和提升盈利能力的同时做到成本的最优化处理。标的公司能够通过订单动态管理原奶的生产与销售，保证鲜奶的供应，相对于国内进口经销商单独销售模式来说，具有巨大的资源优势和持续竞争力。

（六）主要经营模式

1、Moon Lake

Moon Lake 是一家以奶牛养殖、原奶生产与销售为一体的专业化奶业公司，公司的奶牛养殖、原奶产销业务历史悠久，经过数十年的稳健经营，公司已经形成了“自营+合营+出租”经营模式。通过整合塔斯马尼亚州的优良农场，利用得天独厚的原生态环境优势和安全、先进的原奶生产工艺，保证原奶产量、品质的双优势。

公司共有 25 座产奶农场、2 个奶牛养育支持中心；产奶农场中有 8 个合营农场、15 个自营农场，此外有 2 个农场用于出租。公司通过统一的管理体制、个性化的激励措施，充分发挥出各经营模式下的差异化优势，在澳洲当地尤其是塔斯马尼亚州的原奶市场占据重要市场份额，与国际著名乳制品生产商——恒天然保持着长期、良好的合作，有着极高的市场口碑。

（1）自营农场由 MoonLake 自主经营、全程统一管理，从原材料采购、农场员工派驻与管理、奶牛养育及原奶生产设备提供到原奶配送均由 MoonLake 全部负责。自营农场的收益全部归属 MoonLake。

（2）合营农场由农场主与 MoonLake 合作经营，依据不同农场主与 MoonLake 签订的不同合作协议，农场的奶牛、设备及收益均有不同的规定。基本的合作原则为，农场主根据其投入农场经营所需资产的种类和比重的多少来决定其分享该农场收益的比例。合营农场协议有效期限一般为 2 年。合营农场有三种形式：

1）类型一为合营农场主负责提供奶牛并且承担喂养奶牛，奶牛繁殖，奶牛健康等的相关成本，合营农场主负责提供拖拉机、ATV 摩托车、小牛喂养设备等等设备，合营农场主负责农场的人工成本并承担喂养成本中属于合营方承担的部分；

2）类型二为 Moon Lake 提供奶牛，合营农场主负责提供拖拉机、ATV 摩托车、小牛喂养设备等等设备，合营农场主负责农场的人工成本并承担喂养成本中属于合营方承担的部分；

3）类型三为 Moon Lake 提供奶牛并且承担喂养奶牛的成本，合营农场主负责提供拖拉机、ATV 摩托车、小牛喂养设备等设备，Moon Lake 承担农场的人工成本。

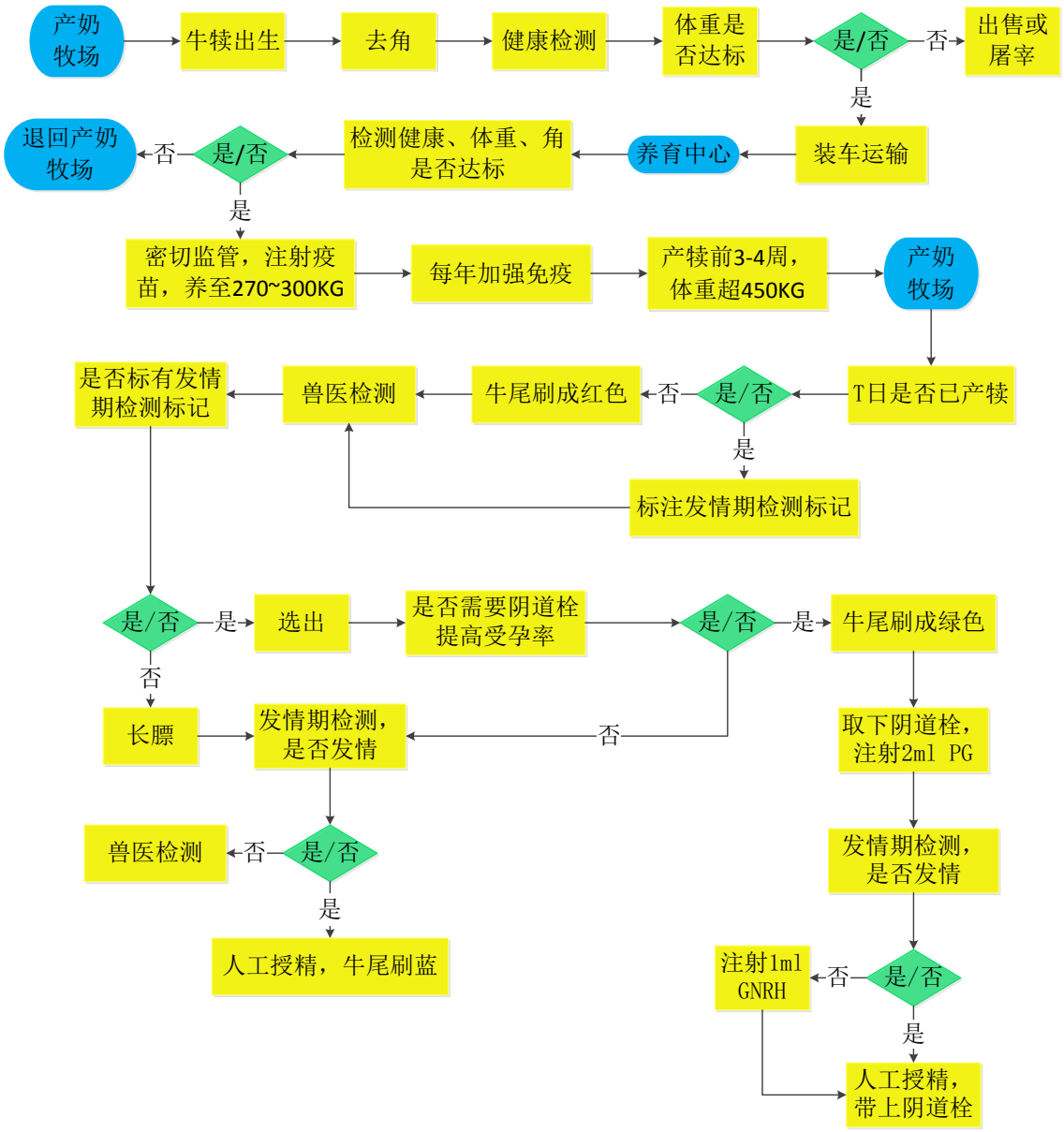
Moon Lake 的 8 个合营农场中，有 1 个为类型一合营农场，合营比例为各 50%，其余均系类型二合营农场，合营农场主占比 32%-36%不等，原奶收入按同比例分配。Moon Lake 对合营农场的牧草覆盖率、奶牛生活环境、奶牛生育能力、小牛喂养重量、奶牛死亡率、牛奶质量等均有具体要求，已在合营农场协议中体现相关条款。经过多年的合作和监管经验，MoonLake 成熟的农场管理经验和质量控制模式足以保障合营农场的产品质量。合作至今，未发生过重大产品质量问题，恒天然亦认可合营农场的原奶品质。

（3）出租农场为 MoonLake 的非主要业务，出租自有农场给当地农户以收取租金为目的，不负责出租农场的任何经营和管理，出租农场的收益与 MoonLake 无关。根据《租赁协议》中的约定，MoonLake 对于出租农场产出产品的质量不承担任何法律责任，MoonLake 仅出租土地房屋与设备，与出租农场实际经营情况无任何关系；出租方每季度要对出租农场进行现场检查；承租方在未经出租方允许前不能对农场做任何改动；承租方需保证所有的工作环境符合澳洲工作环境

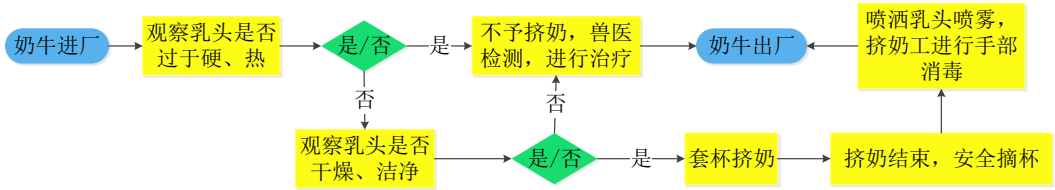
相关法律规定；承租方不能在租赁土地上从事任何超过该土地正常负荷的工作，否则将支付相关损坏赔偿金额。

标的公司奶牛养殖主要以自由草场生产草料为主，外购草料为辅。牧场土壤要定期进行维护与改料，需要采购有机肥料。

奶牛繁育流程：



牧场挤奶流程：



标的公司原奶业务全部销售给恒天然，是恒天然的主要供应商之一。Moon Lake的客户集中度较高，目前其原奶销售业务仍承继原VDL的业务模式和供货协议，除了销售的淘汰奶牛以外，唯一客户为恒天然。

VDL与恒天然签署的独家供应协议的主要内容如下：

①供货期限

自2011年7月1日起，有效期为10年。

②供货量及排他性

在协议有效期限内，VDL会将所有原奶独家供货给恒天然，并不将原奶供应给其他人或以任何形式的权利或权益将牧场生产的原奶授予其他任何人。

③供货价格

(a) 恒天然会向供应商依照协议每季支付一个不低于基准价的价格。

(b) 在每季末，当事人会将恒天然支付给当季原奶供应商的实际价格与基准价相比较。如果恒天然支付的实际价格低于当季基准价，恒天然会支付供应商按合同供应原奶整季的差价。恒天然会在所有用来定基准价的信息公开后两个月内支付这笔差价（若有）。

④违约条款

(a) 若VDL的控制权变动，恒天然可以提前至少36个月向供应商给出书面通知，完全或部分终止协议；

(b) 若恒天然的控制权变动，供应商可以提前至少36个月向恒天然给出书面通知，完全或部分终止协议；

(c) 若供应商在不短于一个月的时间内反复无法遵守手册中的原奶质量标准，并且在收到来自恒天然的要求供应商补偿不遵守标准的通知后的90天内

（若恒天然同意，时间可延长）无法对不遵守标准做出补偿，恒天然可以提前至少36个月向供应商给出书面通知，完全或部分终止协议。

自资产交割完成至今，Moon Lake一直以自己的名义向恒天然供应原奶，恒天然亦通过实际履行的方式认可了双方之间的法律关系。恒天然已经知悉并同意了由Moon Lake完全承接VDL作为原奶供应商向其继续履行相关供货协议。

标的资产未来会进行鲜奶业务的产销，Moon Lake与恒天然已达成一致，在正式开始鲜奶业务销售之前取得恒天然书面同意书。

2、Van Milk及梵帝贸易

Van Milk 及梵帝贸易的主要业务为澳洲鲜牛奶的进出口贸易和国内销售。其中，Van Milk 负责澳洲鲜牛奶的出口业务，梵帝贸易负责澳洲鲜牛奶的进口及国内销售业务。梵帝贸易在国内采用“线上+线下”双平台预定开展鲜牛奶的销售模式，通过澳洲直送方式送奶到家，产品目标客户群体为高端消费人士。

区别于目前国内竞争激烈的乳制品市场，公司采取差异化营销思路，致力于将真正“高品质、好口感”的澳洲鲜牛奶带到国内，让消费者能够不出国门品尝到“原生态品质鲜牛奶”。

（七）产量及主营业务收入情况

1、四明投资

报告期内，标的公司原奶产量市场占有率如下：

单位：千升

标的公司原奶产量及市场占有率			
年度	标的公司	占TAS地区产量比例	占澳洲比例
2014/2015	96,573.52	10.83%	0.99%
2015/2016	98,910.92	11.20%	1.04%

注：为了便于计算澳洲当地市场占有率，统一统计数据的报告期，表上年度为 7 月 1 日至次年 6 月 30 日。

截至2016年6月30日，四明投资为控股型公司，其业务收入全部来自于其子公司Moon Lake。Moon Lake主营业务为原奶的生产和销售，2014年度、2015年度及2016年1-6月，Moon Lake公司对恒天然的销售收入分别为：247,968,155.83元、214,137,341.03元及99,538,456.19元，占MoonLake公司各报告期主营业务收入的100%。

受制于国际奶价下降和经济宏观形势下滑的多方面影响，报告期内营业收入出现就了一定程度的波动。但总体上，四明投资的主营业务收入稳定，长期来看能够保持良好的经营状态。

2、梵帝贸易

报告期内，梵帝贸易尚未开展实质经营活动。

（八）主要产品原材料、能源及供应情况

1、Moon Lake

Moon Lake 奶牛养殖和原奶生产的主要原材料为草料和土壤肥料。其中，草料主要包括苜蓿、青草制青贮草料、玉米制青贮草料、谷物草料、秸秆、青贮草、青牧草等。上述原材料市场属于充分竞争行业和开放行业，供应情况良好，Moon Lake 在采购方面有着丰富的经验和规划，能够做到按照生产需要进行合理采购。

Moon Lake 奶牛养殖和原奶生产中的主要能源为电力、水源。其中，电力在用于牧场挤奶设备和相关机器的日常运作过程中有着重要作用；水源作为农场草场生长的重要资源，在奶牛养殖过程中亦起到关键作用。Moon Lake 所经营的农场在当地时间久远，与当地电力公司及主管部门均有着长期良好合作。

综上，Moon Lake 生产经营过程中的原材料及能源均能够保证正常生产经营所需，不存在重大不确定性，不会对生产经营产生重大不利影响。

2、Van Milk及梵帝贸易

截至 2016 年 6 月 30 日，上述两公司并未正式开展生产经营。

3、营业成本的构成

四明投资模拟合并报表的营业成本为其子公司 MoonLake 公司的营业成本。2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-6 月，营业成本构成如下表所示：

成本分类	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
草料支出	45.07%	56.66%	47.34%
人工费	22.76%	15.90%	17.32%
其他费用	32.17%	27.44%	35.33%

报告期内，公司向供应商主要采购草料及肥料。报告期内，公司主要向Coprice公司采购草料，及向Incitec Pivot Limited公司采购肥料。

4、主要能源消耗情况

四明投资模拟合并报表的主要能源消耗为子公司MoonLake的电力消耗，2014年度、2015年度及2016年1-6月，电力消耗情况如下表所示：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度
电量（KWH）	14,953,621.71	30,460,885.58	30,794,614.46
金额（澳元）	418,041.24	932,210.22	959,206.33
占营业成本比例	2.05%	2.19%	2.55%

MoonLake公司的电力消耗占营业成本比重仅为2%左右。对公司营业成本影响不大。

（九）主要产品的质量控制情况

1、质量标准

（1）《食品标准条例》（<The Food Standards Code>　），其规范并明确相关食品中的配方成分、食品添加剂、着色剂、维生素含量、矿物质含量的使用比例和使用情况；

（2）《奶制品初级生产与加工标准》（<Primary Production and Processing Standard for Dairy Products>），其对于奶制品初级生产工艺及奶制品的微生物含量等均有详细的要求。

2、质量控制情况

Moon Lake 所经营的原奶业务已历经长期的实际运营，其原奶生产工艺始终按照澳大利亚产业标准严格执行，有着完善、全面的质量控制措施。

报告期内，其生产经营中未发生过重大的产品质量问题，未出现过重大产品质量纠纷。

七、标的资产董事、监事、高级管理人员及员工情况

（一）四明投资

截至目前，四明投资董事为卢先锋。

卢先锋先生简历请参照“第二节 上市公司基本情况之控股股东、实际控制人情况”。

（二）Moon Lake、Van milk

1、Moon Lake

截止目前，Moon Lake 主要包括 4 名董事、1 名高级管理人员，具体情况如下：

姓名	职务	任命/变更情况
卢先锋（Mr Xianfeng Lu）	董事（Director）	2015 年 10 月 30 日任命
Mr Simon Lyons	董事、秘书（Director and Secretary）	2015 年 10 月 30 日任命
Mr Sean Shwe	董事（Director）	2016 年 5 月 24 日任命
Mr David Anthony Beca	首席执行官（Chief Executive Officer）	2016 年 4 月 1 日任命（此前就职于 VDL）
David MacKenzie Crean	董事（Director）	2016 年 8 月 1 日任命

（1）董事

1）卢先锋先生简历请参照“第二节 上市公司基本情况之控股股东、实际控制人情况”。

2）Sean Shwe，B. Com.成员，MBA，澳大利亚经营管理协会成员 (总经理)

Sean Shwe 于 2016 年 4 月在 Moon Lake 收购 The Van Diemen's Land Co 所有资产后加入 Moon Lake 董事会，任职总经理。在 Moon Lake 购买澳大利亚最大的农场交易中，Sean 担任商业顾问和首席谈判代表。

在此之前，Sean 是 Kresta Holding（澳大利亚证券交易所代码：KRS）的执行董事与首席运营官。Sean 先生于 2008 年加入 Kresta，在集团中担任各类高管职务，包括运营部总经理和运营与策略经理。

Sean 先生曾在 Veolia/BHP Project and Spirac Group 等公司的贸易、金融和项目部门任职。

在 2013 年，Sean 被评为澳大利亚 30 岁以下最受尊敬的 30 位青年。

Sean 也是 Cupflick 非执行董事与战略合作伙伴。Cupflick 是一家创新软件/科技的初创公司，致力于为咖啡爱好者提供非现金折扣。

3）Simon Lyons 先生 (非执行董事)

Simon 曾是一名陆军军官，但在过去二十年内从事金融服务的日常管理。他于 1994 年加入 Porter Western Limited 任职股票经纪人，在 1999 年 Porter Western Limited 卖给 Macquarie Bank 时担任董事和股东。

企业所有权转让后，Simon 担任 Macquarie Bank 在 Perth 的西澳大利亚州主管，之后升任 Macquarie 的部门主管，再转任销售与发展部全国经纪业务主管（主要负责悉尼外的事务）。2005 年，Simon 成为 Macquarie Private Wealth – Asia 的主管，并在之后数年在亚洲与印度为 Macquarie Bank 成立或收购财富管理业务。

自 2008 年离开 Macquarie Bank，Simon 成立并运营一家财富管理公司，为寻找股票经纪人或固定收益投资（债券和定期存款）的客户提供服务。Simon 最近被聘为 Goldfields Money Limited 的首席执行官，Goldfields Money Limited 是一家澳大利亚证券交易所上市的澳大利亚审慎监管委员会(APRA)授权的存款机构。Simon 与公司的董事会一起拓展业务，将 Goldfields Money Limited 发展成澳大利亚银行金融服务的领军者。

Simon 是一位有着强大销售、资本管理、并购背景的商业专家。

4）David MacKenzie Crean

1998-2004 年，担任塔斯马尼亚财政部长；2004-2014 年，担任 Hydro Tasmania 公司的主席；2012 年，他作为 Hydro Tasmania 的监督人将 75%塔斯马尼亚风力农场的股权转让给中国能源巨头神华。

目前，David 担任 Premier Investments 公司的副主席。2016 年 8 月份开始，担任 Moon Lake 的董事兼顾问。

（2）高级管理人员

高级管理人员为 CEO，简历如下：

Mr David Anthony Beca，1987 至 1994 年在 Marmu Corporation Ltd 担任总经理、公司董秘，管理财务部门；1994 至 2010 年 8 月在 Intelact Nutrition 公司任董事、经理、顾问；2002 至 2011 年 1 月任 Red Sky Agricultural Pty Ltd 总经理，并持有 80%的股份；2011 年 2 月至 2013 年 10 月在 New Zealand Farming Systems Uruguay 担任 CEO；2013 年 11 月至 2015 年 3 月担任 INSIGHT 投行的农场管理部主管，负责所有农场投资的运营监督，优化管理结构，出台高级管理人员激励方案，设计报告格式，审核投资模式以确保其稳定性和可靠性。

2015 年 3 月至 2016 年 3 月，入职并担任 VDL 的 CEO，负责企业的全部生产经营事务和农场运营监督；2016 年 3 月起，在 Moon Lake 担任 CEO，负责企业的生产经营事务和农场日常运营监督。

（3）员工情况

按专业结构划分

专业结构	人数（个）	比例(%)
管理人员	9	6.52%
生产和技术人员	125	90.58%
财务人员	4	2.90%
合计	**138**	**100.00**

按年龄划分

年龄段（岁）	人数（个）	比例(%)
30 岁以下	58	42.03%
31-40	28	20.29%
41以上	52	37.68%
合计	**138**	**100**

2、Van milk

由于尚未开始运营，Van milk 目前仅有两位董事成员：卢先锋、Sean Shwe；除此之外未聘用高级管理人员和员工。董事成员简历详见“第四节 交易标的基本情况”之“第七、标的公司董事、监事、高级管理人员及员工情况”之 “1、MoonLake”。

（三）梵帝贸易

截止本报告书签署日，梵帝贸易的董监高情况如下：

执行董事及总经理为茅纪军，监事为闫晓伟。具体如下：

1、茅纪军

茅纪军先生，男，1967 年 10 月出生，汉，中共党员，本科学历，中国国籍，无境外永久居留权。1993 年至 2014 在中国建设银行宁波镇海支行工作，历任支行公司业务部经理、支行营业部主任、支行行长助理、副行长；2016 年至今，在宁波梵帝国际贸易有限公司、宁波开心奶爸国际贸易有限公司、宁波先锋弘业投资控股有限公司、宁波开心投资有限公司任执行董事兼总经理。

2、闫晓伟

闫晓伟先生，男，1972 年 10 月出生，汉，中共党员，本科学历，助理经济师职称，中国国籍，无境外永久居留权。2009 年至今在宁波先锋新材料股份有限公司工作，任办公室主任、监事。

报告期内，Moon Lake 的董事、监事、高级管理人员不存在在其供应商或客户中享有权益的情形。

八、标的资产主要会计政策及相关会计处理

（一）四明投资

1、会计期间

标的公司会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、营业周期

正常营业周期，是指企业从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。标的公司正常营业周期短于一年。正常营业周期短于一年的，自资产负债表日起一年内变现的资产或自资产负债表日起一年内到期应予以清偿的负债归类为流动资产或流动负债。

3、记账本位币

本公司以人民币为记账本位币，澳洲子公司根据其经营所处的主要经济环境中的货币确定以澳元为记账本位币。标的公司编制本财务报表时对外币财务报表进行折算。

4、应收款项坏账准备的确认和计提

（1）单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	期末单项金额大于或等于 100 万元，或期末单项金额占应收款项余额的 10%（含 10%）以上的款项。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	标的公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。 单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

(2) 按组合计提坏账准备的应收款项：

确定组合的依据	
组合 1	根据公司的客户性质及经营模式，将应收款项单独做为一个组合。
按组合计提坏账准备的计提方法	
组合 1	按个别认定法确认，如有客观证据表明应收款项将无法收回时，确认减值损失

（3）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明单项金额虽不重大，但因其发生了特殊减值的应收款款应进行单项减值测试。

坏账准备的计提方法	结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。

5、存货的分类和计量

（1）存货分类：公司存货包括在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处于生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等。具体划分为原材料、低值易耗品、库存商品、消耗性生物资产等。

（2）存货的确认：公司存货同时满足下列条件的，予以确认：

①与该存货有关的经济利益很可能流入企业；

②该存货的成本能够可靠地计量。

（3）存货取得和发出的计价方法：

本公司取得的存货按成本进行初始计量，发出按加权平均法确定发出存货的实际成本。

（4）低值易耗品和包装物的摊销方法：低值易耗品和包装物在领用时根据实际情况采用一次摊销法进行摊销。

（5）期末存货的计量：

A、资产负债表日，存货（消耗性生物资产除外）按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。

①可变现净值的确定方法：

确定存货的可变现净值，以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。

为生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，该材料仍然按照成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料按照可变现净值计量。

为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。

持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

对于数量繁多、单价较低的存货，按照存货类别计提存货跌价准备。

与在同一地区生产和销售的产品系列相关、具有相同或类似最终用途或目的，且难以与其他项目分开计量的存货，合并计提存货跌价准备。

②存货跌价准备通常按照单个存货项目计提。

B、资产负债表日，消耗性生物资产采用公允价值计量。

本公司对采用公允价值计量的消耗性生物资产不计提跌价准备。期末按资产负债表日消耗性生物资产的公允价值减去销售费用后的净额计量，各期变动计入当期损益。

（6） 存货的盘存制度：本公司采用永续盘存制。

6、生物资产的确认和计量

（1）本公司生物资产，是指有生命的动物和植物，通常分为消耗性生物资产和生产性生物资产。消耗性生物资产，是指为出售而持有的，或在将来收获为农产品的生物资产；生产性生物资产，是指为产出农产品、提供劳务或出租等为目的而持有的生物资产。

（2）本公司消耗性生物资产主要为指定按肉牛处置的奶牛等；本公司的生产性生物资产主要为奶牛等。

（3）本公司生物资产同时满足如下两个条件：

（a）生物资产有活跃的交易市场,即该生物资产能够在交易市场中直接交易；

（b）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科学合理的估计；

由于同时满足上述两个条件，本公司上述消耗性生物资产和生产性生物资产采用公允价值进行计量。

（4）本公司对采用公允价值的生物资产不计提折旧和跌价准备或减值准备，期末按资产负债表日生物资产的公允价值减去销售费用后的净额计量，各期变动计入当期损益。

（5）根据行业惯例并结合公司实际情况，公司将期末奶牛数量的 15%指定为消耗性生物资产，期末按资产负债表日消耗性生物资产的公允价值减去销售费用后的净额计量，各期变动计入当期损益。正常情况下，这些奶牛将于未来的 12 个月内被处置。

7、长期资产减值

当存在下列迹象的，表明资产可能发生了减值：

（1）资产的市价当期大幅度下跌，其跌幅明显高于因时间的推移或者正常使用而预计的下跌。

（2）标的公司经营所处的经济、技术或法律等环境以及资产所处的市场在当期或将在近期发生重大变化，从而对产生不利影响。

（3）市场利率或者其他市场投资回报率在当期已经提高，从而影响企业用来计算资产预计未来现金流量现值的折现率，导致资产可收回金额大幅度降低。

（4）有证据表明资产已经陈旧过时或其实体已经损坏。

（5）资产已经或者将被闲置、终止使用或者计划提前处置。

（6）标的公司内部报告的证据表明资产的经济绩效已经低于或者将低于预期，如资产所创造的净现金流量或者实现的营业利润（或者损失）远远低于预计金额等。

（7）其他表明资产可能已经发生减值的迹象。

标的公司在资产负债表日对长期股权投资、固定资产、工程物资、在建工程、无形资产（使用寿命不确定的除外）等适用《企业会计准则第 8 号——资产减值》的各项资产进行判断，当存在减值迹象时对其进行减值测试-估计其可收回金额。可收回金额以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。资产的可收回金额低于其账面价值的，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。

有迹象表明一项资产可能发生减值的，标的公司通常以单项资产为基础估计其可收回金额。当难以对单项资产的可收回金额进行估计的，以该资产所属的资产组为基础确定资产组的可收回金额。

资产组是可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入基本上独立于其他资产或者资产组。资产组由创造现金流入相关的资产组成。资产组的认定，以资产组产生的主要现金流入是否独立于其他资产或者资产组的现金流入为依据。

标的公司对因企业合并所形成的商誉和使用寿命不确定的无形资产，无论是否存在减值迹象，每年都进行减值测试。商誉的减值测试结合与其相关的资产组或者资产组组合进行。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不予转回。

8、收入确认方法和原则

标的公司的收入包括销售商品收入、提供劳务收入和让渡资产使用权收入。

（1）销售商品收入

标的公司在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，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，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认销售商品收入。

公司销售商品收入具体确认方法为：按照约束性商品销售协议已将货物发运，商品所有权上的风险和报酬转移给购货方，收入的金额及相关的已发生或将发生的成本能够可靠计量时，确认销售商品收入。

（2）让渡资产使用权收入

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。

标的公司在收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认让渡资产使用权收入。

9、公允价值计量

公允价值，是指市场参与者在计量日发生的有序交易中，出售一项资产所能收到或者转移一项负债所需支付的价格。标的公司以公允价值计量相关资产或负债，考虑该资产或负债的特征；假定市场参与者在计量日出售资产或者转移负债

的交易，是在当前市场条件下的有序交易；假定出售资产或者转移负债的有序交易在相关资产或负债的主要市场进行；不存在主要市场的，假定该交易在相关资产或负债的最有利市场进行。标的公司采用市场参与者在对该资产或负债定价时为实现其经济利益最大化所使用的假设。

标的公司根据交易性质和相关资产或负债的特征等，判断初始确认时的公允价值是否与其交易价格相等；交易价格与公允价值不相等的，将相关利得或损失计入当期损益，但相关会计准则另有规定的除外。

标的公司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，使用的估值技术主要包括市场法、收益法和成本法。在估值技术的应用中，优先使用相关可观察输入值，只有在相关可观察输入值无法取得或取得不切实可行的情况下，才可以使用不可观察输入值。

标的公司公允价值计量所使用的输入值划分为三个层次，并首先使用第一层次输入值，其次使用第二层次输入值，最后使用第三层次输入值。第一层次输入值是在计量日能够取得的相同资产或负债在活跃市场上未经调整的报价；第二层次输入值是除第一层次输入值外相关资产或负债直接或间接可观察的输入值；第三层次输入值是相关资产或负债的不可观察输入值。

标的公司以公允价值计量非金融资产，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。以公允价值计量负债，假定在计量日将该负债转移给其他市场参与者，而且该负债在转移后继续存在，并由作为受让方的市场参与者履行义务。以公允价值计量自身权益工具，假定在计量日将该自身权益工具转移给其他市场参与者，而且该自身权益工具在转移后继续存在，并由作为受让方的市场参与者取得与该工具相关的权利、承担相应的义务。

标的公司采用公允价值的依据：

①活跃市场中的市场报价,该报价提供了生物性资产公允价值的最可靠的估计。恰当的市场价格一般是现行出价。无法获得现行出价的情况下,如果类似交

易的最近交易日和资产公允价值估计日之间的经济情况没有发生重大变化,则可以类似交易的近似价格为基础来估计公允价值。

②如果生物性资产不存在活跃市场,则其公允价值应按照购买日从购买方可获得信息为基础,在熟悉情况并自愿的当事人之间进行的公平交易中,为取得该资产所支出的金额,如对生物性资产预计产生的未来现金流量进行折现等。

（二）梵帝贸易

1、会计期间

标的公司会计年度采用公历年度，即每年自 1 月 1 日起至 12 月 31 日止。

2、营业周期

正常营业周期，是指企业从购买用于加工的资产起至实现现金或现金等价物的期间。标的公司正常营业周期短于一年。正常营业周期短于一年的，自资产负债表日起一年内变现的资产或自资产负债表日起一年内到期应予以清偿的负债归类为流动资产或流动负债。

3、记账本位币

标的公司以人民币为记账本位币。

4、应收款项坏账准备的确认和计提

（1）单项金额重大并单项计提坏账准备的应收款项：

单项金额重大的判断依据或金额标准	期末单项金额大于或等于100万元，或期末单项金额占应收款项余额的10%（含10%）以上的款项。
单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法	标的公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，如有客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。 单独测试未发生减值的应收款项，包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中再进行减值测试。

(2) 按组合计提坏账准备的应收款项：

确定组合的依据	
组合1	除已单独计提减值准备的应收款项及组合2、3外，公司根据以前年度与之相同或相类似的、按账龄段划分的具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损

确定组合的依据	
	失率为基础，结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。
组合2	上缴政府部门保证金。
按组合计提坏账准备的计提方法	
组合1	账龄分析法。
组合2	一般不计提坏账准备。如存在客观证据表明其已发生减值，确认减值损失，计提坏账准备。

组合中，采用账龄分析法计提坏账准备的应收款项：

账　　龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内（含1年）	5	5
1-2年（含2年）	10	10
2-3年（含3年）	20	20
3-4年（含4年）	30	30
4-5年（含5年）	50	50
5年以上	100	100

（3）单项金额虽不重大但单项计提坏账准备的应收款项：

单项计提坏账准备的理由	有客观证据表明单项金额虽不重大，但因其发生了特殊减值的应收款款应进行单项减值测试。
坏账准备的计提方法	结合现时情况分析法确定坏账准备计提的比例。

5、存货的分类和计量

（1） 存货分类：本公司存货包括在日常活动中持有以备出售的产成品或商品、处于生产过程中的在产品、在生产过程或提供劳务过程中耗用的材料和物料等。具体划分为原材料、在产品、库存商品、在途物资等。

（2）存货的确认：本公司存货同时满足下列条件的，予以确认：

①与该存货有关的经济利益很可能流入企业；

②该存货的成本能够可靠地计量。

（3）存货取得和发出的计价方法：本公司取得的存货按成本进行初始计量，发出存货按加权平均法确认。

（4） 低值易耗品的摊销方法：低值易耗品和包装物在领用时根据实际情况采用一次摊销法进行摊销。

（5） 期末存货的计量：资产负债表日，存货按成本与可变现净值孰低计量，存货成本高于其可变现净值的，计提存货跌价准备，计入当期损益。

①可变现净值的确定方法：

确定存货的可变现净值，以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。

为生产而持有的材料等，用其生产的产成品的可变现净值高于成本的，该材料仍然按照成本计量；材料价格的下降表明产成品的可变现净值低于成本的，该材料按照可变现净值计量。

为执行销售合同或者劳务合同而持有的存货，其可变现净值以合同价格为基础计算。

持有存货的数量多于销售合同订购数量的，超出部分的存货的可变现净值以一般销售价格为基础计算。

②本公司通常按照单个存货项目计提存货跌价准备。

（6） 存货的盘存制度：本公司采用永续盘存制。

6、收入确认方法和原则

本公司的收入包括销售商品收入、提供劳务收入和让渡资产使用权收入。

（1）销售商品收入

本公司在已将商品所有权上的主要风险和报酬转移给购货方，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，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认销售商品收入。

本公司及境内子公司外销出口商品收入具体确认为：外销出口货物报关离境，公司收齐出口单证（含报关单、提单及结算单证等），并与电子口岸系统数据核对一致后，确认外销出口收入。

本公司及境内子公司国内销售商品收入具体确认为：按照销售合同（订单）约定，已将货物发运，商品所有权上的风险和报酬转移给购货方，收入的金额及相关的已发生或将发生的成本能够可靠计量时，确认销售商品收入。

（2）提供劳务收入

①本公司在交易的完工进度能够可靠地确定，收入的金额、相关的已发生或将发生的成本能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，采用完工百分比法确认提供劳务收入。

确定提供劳务交易完工进度的方法：已经发生的成本占估计总成本的比例。

②本公司在资产负债表日提供劳务交易结果不能够可靠估计的，分别下列情况处理：

A、已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本。

B、已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）让渡资产使用权收入

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。

本公司在收入的金额能够可靠地计量，相关的经济利益很可能流入企业时，确认让渡资产使用权收入。

九、标的资产最近三年交易情况

（一）前次交易情况

从 2015 年开始，卢先锋先生就开始筹划对 VDL 的收购，经过多轮的谈判和磋商，最终与 VDL 股东方（TLC）达成一致并取得外国投资审批委员会（Foreign Investment Review Board）的批准。具体进程如下：

2015 年 11 月 20 日，TLC（出售方）、Moon Lake（购买方）、卢先锋（购买方担保人）三方共同签署了关于 VDL 相关经营性资产的《资产买卖协议》，MoonLake 作为购买方，按照协议约定以 2.75 亿澳元的价格购买 VDL 相关经营性资产，相关经营资产均在上述协议中明确列出。交易双方约定，2016 年 3 月 31 日作为此次交易的交割日。此外，TLC（出售方）、MoonLake（购买方）、卢先锋（购买方担保人）三方于 2016 年 3 月 31 日共同签署了《塔尔伯特泻湖出售协议》。协议各方约定，由购买方以 500 万澳元的价格购买 NPDC 持有的塔尔伯特泻湖的水权执照。至此，MoonLake 通过两份协议整体受让了 VDL 所有经营性资产。

2016 年 2 月 23 日，FIRB（Foreign Investment Review Board-外国人投资审查委员会）通过该项收购，财政部长刊发了官方声明，同意 MoonLake 从 TLC 购买 VDL 的相关经营性资产及负债。至此，MoonLake 收购 VDL 经营性资产完成了所有审批流程。

截至本报告书签署日，MoonLake 与 TLC 按照《资产买卖协议》及交割安排已完成了所有资产的清查和交接手续，MoonLake 对 VDL 所有经营性资产的收购全部完成，资产过户手续已完成，相关资产凭证已取得。

（二）与本次资产购买定价的比较

1、前次交易定价情况

根据《资产买卖协议》及《塔尔伯特泻湖出售协议》，MoonLake 收购 VDL 所有经营性资产和业务的价格为 2.8 亿澳元，该定价是在 VDL 当时整体资产账面值的基础上，考虑到市场竞购参与方竞价因素后确定的最终价格。MoonLake 该次资产购买交易对价及流动资金的筹措情况如下：

（1）开心投资及其实际控制人卢先锋实际资金投入 2.2 亿澳元、1,000 万美元；

（2）MoonLake 以公司名义向 Rabobank 申请银行贷款 7,000 万澳元。

2、本次资产购买定价情况

本次先锋新材发行股份购买资产最终定价为人民币 118,347 万元。此次收购定价是以评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性以后最终确定的。具体如下：

（1）评估价值

截至 2016 年 6 月 30 日，四明投资的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为 117,561.30 万元，较四明投资基准日母公司报表股东全部权益 114,548.93 万元，评估增值 3,012.37 万元，增值率 2.63 %；梵帝贸易的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为-2.06 万元，较梵帝贸易基准日股东全部权益评估增值 0.00 万元，增值率 0.00 %。

（2）Moon Lake实际投入资金及成本具体测算如下：

单位：万元

实际支付金额		并购贷款资金成本情况			实际资金投入及成本
外币资金	人民币兑换外币支付金额	贷款金额	一年融资成本	提前还款补偿金	-
9,910	48,966	50,000	2,450	-	-
-	49,185	15,000	855	-	-
-	6,481	-	-	500	-
9,910	104,632	-	3,305	500	118,347

上述表格中外币资金为卢先锋在竞标前 2,000 万澳元保证金，Moon Lake 收购 VDL 中开心投资投入的 2 亿澳元、以及 1,000 万美元及其相关资金成本是其实际承担的成本；本次交易定价 118,347 万元的确定亦是充分考虑了该等原因。

综上，本次先锋新材收购定价与前次 Moon Lake 收购 VDL 定价不存在较大差异。

第五节 交易标的评估情况

一、交易标的资产评估情况

● **标的资产——四明投资**

（一）评估结论

1、评估结论

截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，被评估单位经审计后的母公司资产账面值 114,549.09 万元，母公司负债账面值 0.16 万元，母公司股东全部权益账面值 114,548.93 万元；合并会计报表资产账面值为 153,271.41 万元，合并会计报表负债账面值为 37,400.48 万元，合并会计报表的账面股东全部权益为 115,870.93 万元。

被评估单位的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为 117,561.30 万元，较被评估单位基准日母公司报表股东全部权益 114,548.93 万元，评估增值 3,012.37 万元，增值率 2.63 %,即评估对象于评估基准日的市场价值的最终评估结论为 117,561.30 万元（大写为人民币壹拾壹亿柒仟伍佰陆拾壹万叁仟元整）。评估结果汇总如下：

金额单位：人民币万元

编号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	0.07	0.07	0.00	0.00
2	非流动资产	114,549.02	117,561.39	3,012.37	2.63
3	其中：长期股权投资	114,549.02	117,561.39	3,012.37	2.63
4	固定资产	0.00	0.00	0.00	0.00
5	无形资产	0.00	0.00	0.00	0.00
6	递延所得税资产	0.00	0.00	0.00	0.00
7	资产总计	114,549.09	117,561.46	3,012.37	2.63
8	流动负债	0.16	0.16	0.00	0.00
9	非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
10	负债合计	0.16	0.16	0.00	0.00
11	净资产（所有者权益）	114,548.93	117,561.30	3,012.37	2.63

2、评估结论成立的条件

（1）评估对象所包含的资产在现行的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状况。

（2）本评估结论是在本报告载明的评估假设和限制条件下，为本报告列明的评估目的而提出的被评估单位股东全部权益市场价值的参考意见，该评估结论未考虑控股股权溢价和少数股权折价及股权流动性对评估对象价值的影响；报告使用者应当理解，股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积；该评估结论亦未考虑评估增值的纳税影响对评估对象价值的影响。

（3）本评估报告的评估结果是反映评估对象在本报告书载明的评估目的之下，根据持续经营假设、公开市场假设和本报告书载明的“评估假设和限制条件”确定的市场价值，没有考虑过去或将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；没有考虑特殊的交易方或交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；没有考虑评估基准日后遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。没有考虑若该等资产出售，所应承担的费用和税项等可能影响其价值净额的相关方面。

当前述评估目的、评估假设和限制条件以及评估中遵循的持续经营假设和公开市场假设等发生变化时，本评估报告的评估结果即失效。

3、评估结论的效力

（1）本评估结论系评估专业人员依照国家有关规定出具的意见，依照法律法规的有关规定发生法律效力。

（2）本评估报告的评估结论是在与评估对象相关的资产于现有用途不变并持续经营、以及在评估基准日的外部经济环境前提下，为本报告所列明的评估目的而提出的公允价值意见，故本评估报告的评估结论仅在仍保持现有用途不变并持续经营、以及仍处于与评估基准日相同或相似的外部经济环境的前提下有效。

（二）资产基础法评估具体情况

1、评估目的

本次评估系为宁波先锋新材料股份有限公司拟收购股权行为提供香港四明投资有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据。该经济行为依据《宁波先锋新材料股份有限公司总经理办公会议纪要》。

2、评估对象及评估范围

（1）评估对象

本次评估对象为香港四明投资有限公司于评估基准日的股东全部权益价值。

（2）评估范围

评估范围具体为香港四明投资有限公司于评估基准日拥有的全部资产及承担的全部负债，其中被评估单位经审计后的母公司资产账面值 114,549.09 万元，母公司负债账面值 0.16 万元，母公司股东全部权益账面值 114,548.93 万元；合并会计报表资产账面值为 153,271.41 万元，合并会计报表负债账面值为 37,400.48 万元，合并会计报表的账面股东全部权益为 115,870.93 万元。评估账面值已经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，并出具了众环审字（2016）012347 号审计报告。

3、评估假设

（1）一般假设

1）公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2）公开市场假设

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，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定标的资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（2）特殊假设

1）假设国家现行的有关法律法规及政策、国家宏观经济形势无重大变化，本次交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，假设被评估单位完全遵守所有有关的法律法规。

2）假设有关信贷利率、税赋基准及税率和政策性征收费用等不发生重大变化。

3）假设四明投资及其子公司的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。并假设能保持现有的管理、业务、技术团队的相对稳定，或变化后的管理、业务、技术团队对公司经营管理无重大影响。

4）假设四明投资及其子公司在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，针对评估基准日资产的实际状况，假设企业持续经营。

5）假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（3）上述评估假设对评估结论的影响

上述评估假设设定了资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响，当前述假设条件发生变化时，评估结论一般会失效。

4、评估价值类型

（1）价值类型及其选取："资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值类型(投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等)。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本评估项目的评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件，选取适宜的价值类型，并与委托方就本次评估的价值类型达成了一致意见，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

（2）市场价值的定义：本评估报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

（3）选择价值类型的理由：从评估目的看：本次评估的目的是为宁波先锋新材料股份有限公司拟实施股权收购涉及的香港四明投资有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值参考依据。该经济行为是一个正常的市场经济行为，按市场价值交易一般较能为交易各方所接受；从市场条件看：随着资本市场的进一步发展，股权交易将日趋频繁，按市场价值进行交易已为越来越多的投资者所接受；从价值类型的选择与评估假设的相关性看：本次评估的评估假设是立足于模拟一个完全公开和充分竞争的市场而设定的，即设定评估假设条件的目的在于

排除非市场因素和非正常因素对评估结论的影响；从价值类型选择惯例看：当对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

5、评估基准日

（1）本项目评估基准日是 2016 年 6 月 30 日。该评估基准日与本次评估的《资产评估业务约定书》载明的评估基准日一致。

（2）确定评估基准日所考虑的主要因素：

1）评估基准日尽可能与评估人员实际实施现场调查的日期接近，使评估人员能更好的把握评估对象所包含的资产、负债于评估基准日的状况，以利于真实反映评估对象在评估基准日的现时价值；

2）评估基准日尽可能与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近，使评估基准日的时点价值对拟进行交易的双方更具有价值参考意义，以利于评估结论有效服务于评估目的。

3）评估基准日尽可能为与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近的会计报告日，使评估人员能够较为全面地了解与评估对象相关的资产、负债的整体情况，以利于评估人员进行系统的现场调查、收集评估资料等评估工作的开展。经与委托方充分沟通并最终由委托方选取上述日期为本次评估的评估基准日。

6、评估依据

（1）经济行为依据

1）《宁波先锋新材料股份有限公司总经理办公会议纪要》【2016】总纪第 6 号；

2）本公司与委托方签订的《资产评估业务约定书》。

（2）法律、法规依据

1）《中华人民共和国证券法》（2005 年 10 月 27 日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过）；

2）《上市公司重大资产重组管理办法》（2014 年修订）；

3）《中华人民共和国企业所得税法》（2007 年 3 月 16 日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

4）其他与评估相关的法律、法规和规章制度。

（3）评估准则依据

1）《资产评估准则——基本准则》；

2）《资产评估职业道德准则——基本准则》；

3）《资产评估职业道德准则—独立性》；

4）《资产评估准则——评估报告》；

5）《资产评估准则——评估程序》；

6）《资产评估准则——业务约定书》；

7）《资产评估准则——工作底稿》；

8）《资产评估准则——利用专家工作》；

9）《资产评估准则——机器设备》；

10）《资产评估准则——不动产》；

11）《资产评估准则——无形资产》；

12）《资产评估准则——企业价值》；

13）《资产评估价值类型指导意见》；

14）《企业国有资产评估报告指南》

15）《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》。

（4）资产权属依据

1）香港四明投资有限公司提供的公司营业执照、公司章程等产权证明文件；

2）香港四明投资有限公司及其控制子公司提供的与资产权属相关的合同、投资协议等；

3）香港四明投资有限公司及其控制子公司提供的房地产产权资料、机动车行驶证等产权证明文件；

4）香港四明投资有限公司及其控制子公司提供的重要设备购置合同及发票等产权证明文件。

（5）评估取价依据

1）评估人员向有关生产厂家及经营商取得的询价依据；

2）评估人员现场勘察、调查所搜集的资料；

3）被评估单位申报的评估明细表；

4）评估基准日证券市场有关资料；

5）WIND 资讯平台所查询的上市公司公开资料；

6）其他。

7、特别事项说明

（1）企业抵押情况：截止评估基准日，香港四明投资有限公司下属子公司——MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 共有长期借款 1 笔，账面金额 70,000,000.00 澳元，为 MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 向 Rabobank 借用的流动资金，MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 以其所有资产进行抵押或质押担保，该笔借款时间从 2016 年 3 月 31 日至 2018 年 3 月 31 日止。

（2）企业租赁情况：香港四明投资有限公司下属子公司——MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 租赁一处办公场所，地址为 Unit 1,139 Nelson Steet,Smithton，租赁房屋产权证号 158776/1，租赁开始时间 2011 年 12 月 9 日，租赁 10 年，合同约定到期后可办理续期，一次续期 3 年。

（3）被评估单位子公司 MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 持有文物一批，账面价值为 1,402,090.00 澳元，该文物为其收购 VDL 公司资产中的一部分，该文物系记录 1925 年，英国国王乔治四室签署了授予 VDL 公司位于塔斯马尼亚的 14.35 万公顷土地的文件等相关文件，该文件现保存于 Hobart 的 State Library Of Tasmania 图书馆，其所有权归 MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 所有。MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD 采用公允价值对该文物价值入账。评估公司不是专业的文物鉴定公司，无法对该文物的公允价值进行准确计量，故本次评估以企业该文物的账面价值确定为评估价值。

（4）至评估基准日，企业土地产权所有权证正在办理中，尚未正式取得。企业产权所有权证正式取得时间为 2016 年 8 月 23 日。

（三）评估方法的选取及理由

1、根据其评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件选取评估方法。

（1）本次评估的目的是因宁波先锋新材料股份有限公司拟收购香港四明投资有限公司，为上述经济行为提供香港四明投资有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据；

（2）香港四明投资有限公司作为股权投资类公司，其实质业务主要发生在其投资子公司 Moonlake 及 Van milk 公司。其中 Van milk 于 2016 年 4 月刚刚成立，公司目前尚未开展实质性业务；Moonlake 成立于 2015 年 12 月，刚刚完成对澳大利亚百年企业 VDL 公司主要经营性资产和业务收购，VDL 公司的主要经营范围为生产原奶，由于原奶市场目前处于价格低谷且价格波动较大，加之公司在被收购后，除原有原奶生产业务继续进行外，新牧场的开发及新增鲜奶业务等均尚在前期计划和准备工作中，其未来的经营策略和经营模式存在重大不确定性，故不宜采用收益法；

（3）Moonlake 公司收购的 VDL 公司主要经营性资产牧场面积约占塔斯马尼亚州牧场总面积的百分之十，如此大规模的资产无法从市场上准确获取类似企业的交易案例，因此未采用市场法；

（4）被评估单位能提供资产基础法评估所需要的资料。

综上分析后我们认为：本次评估宜采用资产基础法（成本法）。

2、本评估项目选取资产基础法进行评估的适用性判断

（1）从标的资产数量的可确定性方面判断

Moonlake 公司购买 VDL 公司主要经营性资产时，取得的资产拥有完整的交割清单，其购买资产时的交易行为得到了澳大利亚 FIRB（Foreign Investment Review Board-外国人投资委员会）的批准，标的资产不仅可根据交割清单等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。

（2）从标的资产重置价格的可获取性方面判断

Moonlake 公司所在行业资料比较完备；标的资产的重置价格可从其设备的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上可采用资产基础法（成本法）进行评估。

（四）运用资产基础法（成本法）进行评估的思路

资产基础法（成本法）是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。其基本公式如下：

股东全部权益价值评估值＝各单项资产评估值之和－各项负债评估值之和

本次资产基础法（成本法）评估中各类主要资产及负债的评估方法

1、流动资产

1）货币资金

货币资金银行存款，根据核实后的账面值作为评估值。

3）债权类往来款项

包括应收账款、预付账款、其他应收款，对该类款项在核实无误的基础上，根据每笔款项的可能收回程度的数额确定评估值。

4）存货

存货是指为持续、正常经营而储备的原材料、在库周转材料等。

原材料主要包括饲料和干草。对于饲料和干草属于养殖生产中大量使用的物资，均为近期购入，周转快且短期价格波动较小，评估人员在核查其成本构成与核算情况后认为其账面值基本可以体现该类原材料采购的现时价值，故按经核实的账面值确定评估值。

在库周转材料主要为牧场工具等。以评估基准日的其账面值估算评估值；

2、非流动资产

1）长期股权投资

长期股权投资为对外股权投资，其基本情况如下：

金额单位：人民币元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例（%）	账面价值
1	MOON LAKE INVESTMENTS PTY LTD	2015/12/31	100.00%	1,145,489,676.89
2	VAN MILK PTY LTD	2016/4/27	100.00%	503.19
	小计			1,145,490,180.08

长期股权投资采用以评估后的净资产乘以投资单位的持股比例得出长期投资的评估价值。计算公式为：

长期投资评估值=被投资单位评估后净资产×持股比例

2）牧场土地、房屋建筑物及构筑物评估具体思路及方法

根据澳大利亚维多利亚州目前牧场交易市场的状况，按照用途一致、交易正常、处于同一地区或类似地区、价格类型相同或可比等比较案例选择原则，选取与评估对象类似的三个比较交易案例，再结合评估人员现场勘查的资料，分别进行交易情况、期日修正、自然因素、社会经济因素和特殊因素修正后得到三个比准价格，再取其算数平均数作为评估对象的评估单价。

比准价格＝比较交易案例价格×交易情况修正系数×期日修正系数×自然因素修正系数×社会经济因素修正系数×特殊因素修正系数

评估对象评估单价＝（比准价格 1＋比准价格 2＋比准价格 3）/3

评估对象评估值＝评估对象评估单价×牧场面积

3)设备类固定资产

根据本次评估目的，结合评估人员在现场收集到的资料，考虑本次评估目的实现后被评估单位持续经营的前提条件，本次评估采用市场比较法进行评估。

根据评估设备所在地目前市场的状况，按照用途一致、交易正常、区域特性和个别条件相近等比较案例选择原则，选取了与评估对象类似的三个比较交易案例，再结合评估人员现场勘查的资料，分别进行交易情况、区域因素和个别因素修正后得到三个比准价格，再取其算数平均数作为评估对象的评估单价。

比准价格＝比较交易案例价格×交易情况修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数×个别因素修正系数

评估对象评估值＝（比准价格 1＋比准价格 2＋比准价格 3）/3

4）生产性生物资产

本次评估对生产性生物资产，采用市场法进行评估：

评估值＝奶牛市场单价×数量

5）其他非流动资产

其他流动资产核算的内容为文物一批，其主要为 Moonlake 公司收购的 VDL 公司历史上由英国国王乔治四室签署了授予 VDL 公司位于塔斯马尼亚的 14.35 万公顷土地的文件等。该文件现保存于 Hobart 的 State Library Of Tasmania 图书馆。评估人员现场了解到该文物于购买资产时以专门的文物评估报告中确定

的市场价值作为其入账价值，该文物 Moonlake 公司持有时间不长，购入后未移动其存放地点，故本次评估以其账面价值确定评估值。

6）递延所得税资产

评估人员参照新会计准则中确认递延所得税资产的方法重新确定递延所得税资产的评估值。

3、负债

对企业负债的评估，主要是进行审查核实账簿记录，查阅了采购合同、纳税申报表等资料，对大额应付款项进行了函证核实，按评估基准日后被评估单位实际承担的负债金额作为负债的评估值。

（五）Moon Lake 评估情况

根据评估报告，Moon Lake在评估基准日评估情况如下表：

单位：万澳元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	2,109.38	2,106.56	-2.82	-0.13
非流动资产	28,884.60	29,229.22	344.62	1.19
其中：可供出售金融资产	0.92	0.56	-0.36	-39.13
固定资产	2,664.45	2,997.69	333.24	12.51
生产性生物资产	3,064.32	3,072.24	7.92	0.26
无形资产	16,864.88	22,990.00	6,125.12	36.32
商誉	6,121.30	0.00	-6,121.30	-100.00
递延所得税资产	28.52	28.52	0.00	0.00
其他非流动资产	140.21	140.21	0.00	0.00
资产总计	30,993.98	31,335.78	341.80	1.10
流动负债	546.71	546.71	0.00	0.00
非流动负债	7,016.25	7,016.25	0.00	0.00
负债合计	7,562.96	7,562.96	0.00	0.00
净资产（所有者权益）	23,431.02	23,772.83	341.81	1.46

本次评估中，商誉评估为零的原因：本次评估方法为资产基础法，评估在基准日全部资产的市场价值。标的公司商誉是由于上次资产购买时购买价高于账面值产生的差额，在资产基础法中评估为零。

无形资产（主要为土地使用权）从账面上显示增值6,125.12万澳元，但评估机构在实际评估中，土地和土地上的房屋及建筑物合并确定评估值，即无形资产

（主要含土地和土地上的房屋及建筑物）合计的评估值为22,990.00万澳元，相对于账面值16,864.88万澳元，增值6,125.12万澳元。不包含房屋及建筑物在内的无形资产账面价值为1,063.05万澳元。除去该因素影响，无形资产增值5,062.07万澳元。

上述无形资产（主要为土地使用权）增值的主要原因：账面价值的形成时间为 2014 年 5 月，其后未对账面价值进行评估调整，距今已经超过 2 年，而这段时间土地价值有所增值。评估机构按照评估要求，在评估基准日 2016 年 6 月 30 日对标的资产进行评估，无形资产（主要为土地使用权）在基准日的市场评估值为 22,990.00 万澳元。具体评估方法见本节“（四）运用资产基础法（成本法）进行评估的思路”中相应内容。

（六）评估报告使用限制说明

1、本评估报告及其评估结论仅用于本评估报告载明的评估目的和用途以及送交资产评估主管机关审查、备案，用于其它任何目的均无效。

2、本评估报告及其评估结论仅供委托方和本评估报告中明确的其他报告使用者在本评估报告的有效期内合法使用；其他任何第三方不得使用或依赖本报告，本公司对任何单位或个人不当使用本评估报告及其评估结论所造成的后果不承担任何责任。

3、本评估报告书的使用权归委托方所有；本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构书面许可并审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4、按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算；评估目的在评估基准日后的一年内实现时，能以评估结果作为底价或作价依据（还需结合评估基准日的期后事项进行调整），超过一年，须重新进行评估；在评估基准日后的评估报告有效期内，若资产质量与数量发生变化时，应根据原评估方法对其进行相应调整，若资产价格标准发生变化或对评估结论产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新评估。

- **标的资产——梵帝贸易**

（一）评估结论

1、评估结论

截至评估基准日 2016 年 6 月 30 日，被评估单位经审计后的资产账面值 0.94 万元，负债账面值 3.00 万元，股东全部权益账面值-2.06 万元。被评估单位的股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估值为-2.06 万元，较被评估单位基准日股东全部权益评估增值 0.00 万元，增值率 0.00 %,即评估对象于评估基准日的市场价值的最终评估结论为-2.06 万元（大写为人民币负贰万零陆佰元整）。评估结果汇总如下：

金额单位：人民币万元

编号	项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	流动资产	0.94	0.94	0.00	0.00
2	非流动资产	0.00	0.00	0.00	0.00
3	资产总计	0.94	0.94	0.00	0.00
4	流动负债	3.00	3.00	0.00	0.00
5	非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
6	负债合计	3.00	3.00	0.00	0.00
7	净资产（所有者权益）	-2.06	-2.06	0.00	0.00

2、评估结论成立的条件

（1）评估对象所包含的资产在现行的法律、经济和技术条件许可的范围内处于正常、合理、合法的运营、使用及维护状况。

（2）本评估结论是在本报告载明的评估假设和限制条件下，为本报告列明的评估目的而提出的被评估单位股东全部权益市场价值的参考意见，该评估结论未考虑控股股权溢价和少数股权折价及股权流动性对评估对象价值的影响；报告使用者应当理解，股东部分权益价值并不必然等于股东全部权益价值与股权比例的乘积。

（3）本评估报告的评估结果是反映评估对象在本报告书载明的评估目的之下，根据持续经营假设、公开市场假设和本报告书载明的“评估假设和限制条件”确定的市场价值，没有考虑过去或将来可能承担的抵押、质押、担保等事宜的影响；没有考虑特殊的交易方或交易方式可能追加付出的价格等对评估价值的影响；没有考虑评估基准日后遇有自然力和其他不可抗力对资产价格的影响。没有考虑若该等资产出售，所应承担的费用和税项等可能影响其价值净额的相关方面。

当前述评估目的、评估假设和限制条件以及评估中遵循的持续经营假设和公开市场假设等发生变化时，本评估报告的评估结果即失效。

3、评估结论的效力

（1）本评估结论系评估专业人员依照国家有关规定出具的意见，依照法律法规的有关规定发生法律效力。

（2）本评估报告的评估结论是在与评估对象相关的资产于现有用途不变并持续经营、以及在评估基准日的外部经济环境前提下，为本报告所列明的评估目的而提出的公允价值意见，故本评估报告的评估结论仅在仍保持现有用途不变并持续经营、以及仍处于与评估基准日相同或相似的外部经济环境的前提下有效。

（二）资产基础法评估具体情况

1、评估目的

本次评估系为宁波先锋新材料股份有限公司拟收购股权行为提供宁波梵帝国际贸易有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据。该经济行为依据《宁波先锋新材料股份有限公司总经理办公会议纪要》。

2、评估对象及评估范围

（1）评估对象

本次评估对象为宁波梵帝国际贸易有限公司于评估基准日的股东全部权益价值。

（2）评估范围

评估范围具体为宁波梵帝国际贸易有限公司于评估基准日拥有的全部资产及承担的全部负债，其中被评估单位资产账面值 0.94 万元，负债账面值 3.00 万元，股东全部权益账面值-2.06 万元。

3、评估假设

（1）一般假设

1）公平交易假设

公平交易假设是假定评估对象已处于交易过程中，评估师根据评估对象的交易条件等按公平原则模拟市场进行估价。公平交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

2）公开市场假设

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，彼此都有获得足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时假定标的资产按照目前的用途和使用的方式、规模、频率、环境等情况继续使用，或者在所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

（2）特殊假设

1）假设被评估单位的资产在评估基准日后不改变用途并仍持续使用。

2）假设被评估单位的经营者是负责的，且其管理层有能力担当其职务和履行其职责。

3）假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

4）假设被评估单位在未来所采用的会计政策和评估基准日所采用的会计政策在所有重要方面基本一致。

5）假设被评估单位所在的行业、地区及中国社会经济环境不发生大的变更，所遵循的国家现行法律、法规制度及社会政治和经济政策与现时无重大变化。

6）假设被评估单位能持续经营，并在经营范围、经营方式和决策程序上与现时基本保持不变。

7）假设被评估单位能保持现有的管理、技术团队的相对稳定，并假定变化后的管理、技术团队对公司拟定的重大决策无重大影响。

8）有关信贷利率、外汇汇率、赋税基准及税率，政策性征收费用等不发生重大变化，资金的无风险报酬率保持目前的水平，不考虑通货膨胀对公司经营状况的影响。

9）假设无其他人力不可抗拒因素和不可预见因素对被评估单位造成重大不利影响。

（3）上述评估假设对评估结论的影响

上述评估假设设定了资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响，当前述假设条件发生变化时，评估结论一般会失效。

4、评估价值类型

（1）价值类型及其选取："资产评估价值类型包括市场价值和市场价值以外的价值类型(投资价值、在用价值、清算价值、残余价值等)。经评估人员与委托方充分沟通后，根据本评估项目的评估目的、评估对象的具体状况及评估资料的收集情况等相关条件，选取适宜的价值类型，并与委托方就本次评估的价值类型达成了一致意见，最终选定市场价值作为本评估报告的评估结论的价值类型。

（2）市场价值的定义：本评估报告书所称市场价值是指自愿买方和自愿卖方在各自理性行事且未受任何强迫的情况下，评估对象在评估基准日进行正常公平交易的价值估计数额。

（3）选择价值类型的理由：从评估目的看：本次评估的目的是为宁波先锋新材料股份有限公司拟实施股权收购涉及的宁波梵帝国际贸易有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值参考依据。该经济行为是一个正常的市场经济行为，按市场价值交易一般较能为交易各方所接受；从市场条件看：随着资本市场的进一步发展，股权交易将日趋频繁，按市场价值进行交易已为越来越多的投资者所接受；从价值类型的选择与评估假设的相关性看：本次评估的评估假设是立足于模拟一个完全公开和充分竞争的市场而设定的，即设定评估假设条件的目的在于排除非市场因素和非正常因素对评估结论的影响；从价值类型选择惯例看：当对市场条件和评估对象的使用等并无特别限制和要求时，应当选择市场价值作为评估结论的价值类型。

5、评估基准日

（1）本项目评估基准日是 2016 年 6 月 30 日。该评估基准日与本次评估的《资产评估业务约定书》载明的评估基准日一致。

（2）确定评估基准日所考虑的主要因素：

1）评估基准日尽可能与评估人员实际实施现场调查的日期接近，使评估人员能更好的把握评估对象所包含的资产、负债于评估基准日的状况，以利于真实反映评估对象在评估基准日的现时价值；

2）评估基准日尽可能与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近，使评估基准日的时点价值对拟进行交易的双方更具有价值参考意义，以利于评估结论有效服务于评估目的。

3）评估基准日尽可能为与评估目的所对应的经济行为的计划实施日期接近的会计报告日，使评估人员能够较为全面地了解与评估对象相关的资产、负债的整体情况，以利于评估人员进行系统的现场调查、收集评估资料等评估工作的开展。经与委托方充分沟通并最终由委托方选取上述日期为本次评估的评估基准日。

6、评估依据

（1）经济行为依据

1）《宁波先锋新材料股份有限公司总经理办公会议纪要》【2016】总纪第6号；

2）本公司与委托方签订的《资产评估业务约定书》。

（2）法律、法规依据

1）《中华人民共和国证券法》（2005年10月27日第十届全国人民代表大会常务委员会第十八次会议通过）；

2）《上市公司重大资产重组管理办法》；

3）《中华人民共和国企业所得税法》（2007年3月16日第十届全国人民代表大会第五次会议通过）；

4）其他与评估相关的法律、法规和规章制度。

（3）评估准则依据

1）《资产评估准则——基本准则》；

2）《资产评估职业道德准则——基本准则》；

3）《资产评估职业道德准则—独立性》；

4）《资产评估准则——评估报告》；

5）《资产评估准则——评估程序》；

6）《资产评估准则——业务约定书》；

7）《资产评估准则——工作底稿》；

8）《资产评估准则——利用专家工作》；

9）《资产评估准则——企业价值》；

10）《资产评估价值类型指导意见》；

11）《注册资产评估师关注评估对象法律权属指导意见》。

（4）资产权属依据

宁波梵帝国际贸易有限公司提供的公司营业执照、公司章程等产权证明文件；

（5）评估取价依据

1）被评估单位申报的评估明细表；

2）其他。

7、特别事项说明

（1）引用其他机构出具的报告结论的情况

无。

（2）产权瑕疵

无。

（3）评估程序受到限制的情况

无。

（4）评估资料不完整的情况

无。

（5）未决事项、法律纠纷等不确定因素

无。

（6）抵（质）押、担保、租赁及其或有负债（或有资产）等事项的性质、金额及与评估对象的关系

无。

（7）重大期后事项

无。

（8）本次资产评估对应的经济行为中，可能对评估结论产生重大影响的瑕疵情形

无。

评估报告的使用者需特别关注上述“特别事项说明”对评估结论的影响。

（三）评估方法的选取及理由

1、根据其评估目的、评估对象、评估资料收集情况等相关条件选取评估方法。

（1）本次评估的目的是因宁波先锋新材料股份有限公司拟收购宁波梵帝国际贸易有限公司，为上述经济行为提供宁波梵帝国际贸易有限公司于评估基准日的股东全部权益市场价值参考依据；

（2）宁波梵帝国际贸易有限公司成立于 2016 年 5 月，成立时间较短，至评估基准日公司尚未正式开展业务，亦无任何收入，故不宜采用收益法；

（3）公司刚刚成立，未开展任何业务，无法从市场上准确获取类似企业的交易案例，因此未采用市场法；

（4）被评估单位能提供资产基础法评估所需要的资料。

综上分析后我们认为：本次评估宜采用资产基础法（成本法）。

2、本评估项目选取资产基础法进行评估的适用性判断

被评估企业刚刚成立，其业务尚未正式开展，只有两笔往来款，财务账目简单并且可以完整取得。

综合以上分析结论后评估人员认为：本次评估在理论上和实务上可采用资产基础法（成本法）进行评估。。

（四）运用资产基础法（成本法）进行评估的思路

资产基础法（成本法）是指以被评估单位评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。其基本公式如下：

股东全部权益价值评估值＝各单项资产评估值之和－各项负债评估值之和

本次资产基础法（成本法）评估中各类主要资产及负债的评估方法

1、流动资产

货币资金

货币资金包括银行存款，根据核实后的账面值作为评估值。

2、负债

对企业负债的评估，主要是进行审查核实账簿记录，按评估基准日后被评估单位实际承担的负债金额作为负债的评估值。

（五）评估报告使用限制说明

1、本评估报告及其评估结论仅用于本评估报告载明的评估目的和用途以及送交资产评估主管机关审查、备案，用于其它任何目的均无效。

2、本评估报告及其评估结论仅供委托方和本评估报告中明确的其他报告使用者在本评估报告的有效期内合法使用；其他任何第三方不得使用或依赖本报告，本公司对任何单位或个人不当使用本评估报告及其评估结论所造成的后果不承担任何责任。

3、本评估报告书的使用权归委托方所有；本评估报告的全部或者部分内容被摘抄、引用或者被披露于公开媒体，需评估机构书面许可并审阅相关内容，法律、法规规定以及相关当事方另有约定的除外。

4、按现行规定，本评估报告及其评估结论的有效使用期限为一年，从评估基准日起计算；评估目的在评估基准日后的一年内实现时，能以评估结果作为底价或作价依据（还需结合评估基准日的期后事项进行调整），超过一年，须重新进行评估；在评估基准日后的评估报告有效期内，若资产质量与数量发生变化时，应根据原评估方法对其进行相应调整，若资产价格标准发生变化或对评估结论产生明显影响时，委托方应及时聘请评估机构重新评估。

二、标的资产定价合理性

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在Moon Lake收购VDL时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为118,347万元。

Moon Lake实际投入资金及成本具体测算如下：　　单位：万元

实际支付金额		并购贷款资金成本情况			实际资金投入及成本
外币资金	人民币兑换外币支付金额	贷款金额	一年融资成本	提前还款补偿金	-
9,910	48,966	50,000	2,450	-	-
-	49,185	15,000	855	-	-
-	6,481	-	-	500	-
9,910	104,632	-	3,305	500	118,347

1、实际支付金额

开心投资在竞购VDL经营性资产和经营性负债的过程中，使用自有资金及银行并购资金进行并购。开心投资向中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行（以下简称“工商银行”）和浙商银行股份有限公司宁波江东支行（以下简称“浙商银行”）申请并购贷款，加上自有资金，在与VDL及其股东进行交割时，通过购买外汇实际支付104,632万元人民币；同时，前期在竞购VDL时，已通过卢先锋先生支付2,000万澳元，交割时计入交易金额，该2,000万澳元折算人民币金额为9,910万元（以开心投资购买VDL资产交割日2016年3月31日为折算日，取中国银行外汇牌价中间价）。

上述通过购买外汇支付并购款具体为：2016年3月29日、2016年3月30日向工商银行购汇，分别支出人民币48,966万元购买1亿澳元和49,185万元购买1亿澳元；于2016年3月30日向浙商银行购汇支出人民币6,481万元购买1,000万美元。

2、并购贷款资金成本

2016年3月，开心投资从工商银行贷款人民币50,000万元，约定借款期限为84个月，年利率为4.9%（五年以上基准贷款利率），并约定若提前还款，借款方需支付人民币500万元补偿金；从浙商银行进行贷款人民币15,000万元，约定借款期限为12个月，年利率为5.7%。上述并购贷款全部用于VDL的并购，相关资金成本应当作为开心投资收购VDL的成本。

假设本公司在2017年3月完成对四明投资收购，上述并购贷款能够在2017年3月底偿还。根据上述两个并购贷款合同的相关约定测算，开心投资一年所需承担的融资成本合计为3,305万元，计入开心投资的收购实际成本。同时，若开心投资提前偿还向工商银行取得的7年期并购借款，则会增加500万元的融资成本。

综上所述，考虑交易对方实际支出的价款、一年期的融资成本以及提前偿还贷款所需支付的补偿金后，开心投资购买VDL实际成本为人民币118,347万元。

三、董事会对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的意见

公司聘请的开元资产评估有限公司为公司本次发行股份及支付现金购买资产涉及的标的公司出具了《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购香港四明投资有

限公司股东全部权益价值评估报告》（开元评报字[2016]476 号）和《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购宁波梵帝国际贸易有限公司股东全部权益价值评估报告》（开元评报字[2016]481 号）。公司董事会根据相关法律、法规，在详细核查了有关评估事项后，现就评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性发表如下意见：

（一）评估机构的独立性

公司聘请的开元资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与本公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估采用资产基础法（成本法）。鉴于本次评估目的系在本公司发行股份及支付现金购买资产行为下确定上述资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据，本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有较强的相关性。

（四）评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估定价的公允性的意见

公司已聘请具有证券业务资格的审计机构和评估机构对标的资产进行审计和评估，交易价格在评估结果的基础上，由相关方协商确定。

1、评估机构的独立性

公司聘请的开元资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与本公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估采用资产基础法（成本法）。鉴于本次评估目的系在本公司发行股份及支付现金购买资产行为下确定上述资产于评估基准日的公允价值，为公司本次交易提供价值参考依据，本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际情况，评估方法与评估目的具有较强的相关性。

4、评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定，资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

第六节　发行股份情况

一、发行股份购买资产并募集配套资金具体情况

（一）发行股份购买资产方案

1、交易对方

本次发行股份及支付现金购买资产交易对方为宁波开心投资有限公司，交易对方的具体情况参见本报告书“第三节 交易对方基本情况”。

2、拟购买资产

四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权。

3、拟购买资产评估情况和交易价格

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在 Moon Lake 收购 VDL 时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为 118,347 万元。

4、发行股份及支付现金情况

（1）发行价格

根据《重组管理办法》相关规定：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上市公司审议本次重组事项的第三届董事会第三十二次会议决议公告日。定价基准日前 20 个交易日、60 个交易日和 120 个交易日的公司股票交易均价分别为 11.16 元、11.07 元和 11.43 元。

由于国内 A 股市场自 2015 年 6 月至 2016 年 1 月经历了较大幅度的波动，上证指数最高涨至 5178.19 点，而最低触及 2638.30 点，市场变化较大。同时，交易对方认同上市公司未来发展前景，经交易各方友好协商，本次发行股份购买资产的股票发行价格选择定价基准日前 20 个交易日均价作为市场参考价。发行

股份购买资产的发行价格为不低于定价基准日前 20 个交易日股票均价的 90%，即 10.05 元/股。

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，将按照以下方式对发行价格进行相应调整。

发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前新增股份价格为 P0，每股送股或转增股本数为 N，每股派息为 D，调整后新增股份价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：P1＝P0－D

送股或转增股本：P1＝P0÷（1＋N）

除权、除息同时进行：P1＝（P0－D）÷（1＋N）

（2）发行数量及支付现金情况

本次发行股份及支付现金购买资产的具体情况如下：

名称	交易对价（万元）	发行股份支付金额（万元）	发行股份（股）	支付现金（万元）
开心投资	118,347	86,017	85,589,054	32,330

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。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，将按照相关规则对发行数量进行相应调整。

（3）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（4）锁定期

本次发行股份购买资产交易对方开心投资承诺：

“1、本公司通过本次发行股份购买资产所获得的先锋新材新增股份，自该等新增股份发行结束之日起至 36 个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但

不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，本公司持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理；

2、本次交易完成后 6 个月内如先锋新材股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少 6 个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。

如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。”

（5）调价机制

根据《重组管理办法》相关规定：“本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。前款规定的发行价格调整方案应当明确、具体、可操作，详细说明是否相应调整拟购买资产的定价、发行股份数量及其理由，在首次董事会决议公告时充分披露，并按照规定提交股东大会审议。股东大会作出决议后，董事会按照已经设定的方案调整发行价格的，上市公司无需按照本办法第二十八条的规定向中国证监会重新提出申请。”

为应对整体资本市场波动以及上市公司所处行业 A 股上市公司资本市场表现变化等市场及行业因素造成的上市公司股价下跌对本次交易可能产生的不利影响，根据《重组管理办法》规定，对本次发行股份购买资产部分，拟引入发行价格调整方案如下：

①价格调整机制的生效条件

本次交易中价格调整机制的生效条件为先锋新材股东大会审议通过本次价格调整机制。

②可调价期间

可调价期间为先锋新材审议同意本次交易的股东大会决议公告日至本次交易获得中国证监会核准前的期间。

③触发条件

在可调价期间内，以下两项条件同时满足即触发本次交易的价格调整机制：

A.创业板综合指数（399102）收盘点数在该任一交易日前的连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日较先锋新材因本次交易停牌日（2016 年 3 月 17 日）前一交易日（2016 年 3 月 16 日）相应指数收盘点数 2,301.99 点跌幅达到或超过 20%；

B.先锋新材（300163）股票于本次交易复牌后连续 30 个交易日中有至少 20 个交易日收盘价较停牌日（2016 年 3 月 17 日）前一交易日（2016 年 3 月 16 日）收盘价 11.97 元跌幅达到或超过 20%。

④调价基准日

满足“③触发条件”约定的触发条件后的第一个交易日。

⑤价格调整方案

触发条件全部满足后，先锋新材有权在调价基准日出现后 30 日内召开董事会审议决定是否按照本协议约定对本次交易的发行价格进行调整，调整为调价基准日前 20 个交易日先锋新材股票平均价格的 90%。

可调价期间内，先锋新材董事会可以按照本协议约定对发行价格进行一次调整。如果先锋新材董事会审议决定不实施价格调整机制，则交易各方后续不再实施价格调整机制；如果先锋新材董事会审议决定实施本协议约定的价格调整机制的，交易对方应当同意本次调价事项并配合签署与此相关的全部文件。

⑥发行股份数量调整

标的资产交易价格不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。

5、业绩承诺及补偿

本次交易方案中不存在业绩承诺及补偿事项。

（二）募集配套资金方案

1、募集配套资金的金额及占交易总金额的比例

为募集配套资金，上市公司向鑫茗台、睿高投资非公开发行股份募集配套资金，本次募集配套资金总额不超过 34,000 万元，不超过本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格 100%。

2、募集配套资金的股份发行情况

（1）发行价格

根据《发行管理暂行办法》的相关规定，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，认购价格不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前 20 个交易日或者前一个交易日公司股票均价的 90%。本次募集配套资金股份发行价格为定价基准日，即公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日前 20 个交易日股票均价的 90%，即 10.05 元/股。

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，将按照以下方式对发行价格进行相应调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前新增股份价格为 P0，每股送股或转增股本数为 N，每股派息为 D，调整后新增股份价格为 P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：P1＝P0－D

送股或转增股本：P1＝P0÷（1＋N）

除权、除息同时进行：P1＝（P0－D）÷（1＋N）

（2）发行种类及面值

本次交易中拟发行的股票种类为境内上市人民币 A 股普通股，每股面值为人民币 1.00 元。

（3）发行数量及发行对象

根据上市公司与募集配套资金认购方签署的认购协议，上市公司向募集配套资金认购方发行股份 33,830,845 股，具体情况如下：

认购方	发行数量（股）	占本次发行比例	占发行后总股本比例
鑫茗台	23,880,597	19.99%	4.02%
睿高投资	9,950,248	8.33%	1.68%
合计	**33,830,845**	**28.32%**	**5.70%**

最终发行数量以公司股东大会批准并经中国证监会核准的数量为准。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，将按照相关规则对发行数量进行相应调整。

3、锁定期

鑫茗台和睿高投资承诺：

“本合伙企业/本公司在本次交易中认购的先锋新材股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让。本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，本合伙企业/本公司同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本合伙企业/本公司不转让拥有权益的上市公司的股份。”

二、本次发行股份募集配套资金情况说明

（一）本次募集配套资金使用概况

本次募集配套资金总额不超过 34,000 万元，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用。本次交易募集配套资金的具体用途如下：

序号	项目	金额（万元）
1	支付重组现金对价	32,330
2	中介机构费用	1,670
合计		**34,000**

本次交易上市公司拟向开心投资发行股份及支付现金购买其所持有的四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权。其中，现金支付的交易金额为 32,330 万元。同时，上市公司还需要支付本次交易相关中介机构（含独立财务顾问、法律顾问、审计机构和评估机构）费用 1,670 万元。

（二）募集配套资金的必要性

1、募集配套资金有利于提高重组项目的整合绩效

根据本次交易方案，上市公司拟通过发行股份及支付现金的方式购买四明投资 100%股权和梵帝贸易 100%股权，交易对价合计 118,347 万元，其中现金对价合计 32,330 万元。为了更好地提高自有资金的使用效率和并购重组的整合效果、借助资本市场的融资功能支持公司更好更快地发展，本次交易中上市公司拟向不超过 5 名特定投资者发行股份募集配套资金，有利于保障本次重组的顺利实施，提高重组项目的整合绩效。

2、募集配套资金金额、用途与上市公司现有财务状况相匹配

本次交易中，公司需支付本次交易的现金对价为 32,330 万元，且本次交易还涉及到相关中介机构费用。如果本次现金对价及相关重组费用全部通过自有资金支付，将对公司未来日常经营和投资活动产生较大的资金压力。如果全部通过银行借款支付，将显著提高上市公司负债水平和偿债压力，增加利息支出，降低上市公司税后利润。因此需要通过募集配套资金来支付部分现金对价。

截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司合并报表范围内的货币资金余额为 11,942.37 万元，同时，公司还需保留一定的流动资金。因此，公司的货币资金余额不足以支付本次交易中现金对价。

（三）募集配套资金采取锁价方式发行情况

上市公司拟采取锁价方式，向鑫茗台、睿高投资募集配套资金。

1、采取锁价方式的原因

（1）确保本次发行的成功

采用确定价格发行股份募集资金的方案，认购对象已经就认购数量和金额签署认购协议，并作出相应承诺，可以确保募资金额足额到位，而采用询价方式发行，由于股票市场价格受到诸如国家政策、市场波动、公司业绩等一系列因素的影响，询价发行会存在较大的不确定性，可能导致不能足额募集资金，进而影响交易对价的支付。

（2）以确定价格发行股份的锁定期更长，有利于保护上市公司及中小股东利益

一方面，锁价方式下发行对象的锁定期为 36 个月，较询价方式下 12 个月的锁定期更长，较长锁定期的安排有利于上市公司股权结构的相对稳定，避免股东利用股票上市前后的溢价进行短期投机，进而对上市公司股价造成不利冲击；另一方面，较长的锁定期体现了战略投资者对上市公司及标的公司经营理念的认同以及对上市公司及标的公司未来发展前景的乐观预期，有利于增强投资者信心、保护上市公司及中小股东的利益，实现上市公司及标的公司长期价值的增长。

综上，本次交易募集配套资金采用锁价发行方式有利于上市公司和标的公司未来持续、健康的发展。

2、锁价发行对象与上市公司、标的资产之间的关系

本次募集配套资金锁价发行对象为鑫茗台、睿高投资，该发行对象与上市公司和标的资产之间不存在任何关联关系。对此，发行对象承诺：本合伙企业/本公司与上市公司及其控股股东、实际控制人、董事、监事和高级管理人员和其他

关联方、本次交易的独立财务顾问（承销商）等各中介结构之间不存在关联关系，与本次交易各交易方及标的公司亦不存在关联关系及一致行动关系。

3、募集配套资金发行对象的资金来源

本次交易中，上市公司拟向鑫茗台、睿高投资非公开发行股份募集配套资金。本次募集配套资金的认购方的资金来源为自有或自筹，资金来源合法。

鑫茗台就其资金来源合法性作出了如下书面承诺：

（1）本合伙企业本次认购以自有或者自筹资金认购本次募集配套资金项下发行的股票。该等资金未直接或间接来源于先锋新材及其控股股东、实际控制人，不存在接受先锋新材及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿的情形，亦未直接或间接等任何方式来源于先锋新材的董事、监事、高级管理人员及其他关联方；

（2）本次用于认购的资金来源于各合伙人的自有资金或合法筹集的资金，不存在违法对外募集资金的情形，不存在通过结构化资产管理产品参与认购的情形，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形，亦不存在直接或者间接代替他人持有或者委托他人持有先锋新材股票的行为；

（3）本企业具备依据《股份认购协议》认购本次发行股票的能力，于本次重组经中国证监会核准后重组方案实施前，将确保已经募足全部认购资金，同时完成相应的私募基金备案手续，并将根据本企业与先锋新材签署的《股份认购协议》有关约定，及时足额支付全部认购资金。若中国证监会或其他有权监管部门对本企业的各合伙人出资完成及私募基金备案时限有不同规定的，本企业承诺将促使本企业的各合伙人按照该等规定如期足额完成出资义务，并完成相应的私募基金备案手续；

（4）本企业上述声明及承诺均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者遗漏；若因本企业或本企业的各合伙人违反上述说明从而给先锋新材或本次交易相关方造成损失的，本企业承诺将按照《股份认购协议》有关约定补偿先锋新材及本次交易其他相关方因此所遭受的经济损失。

鑫茗台的全体合伙人也出具如下书面承诺：

（1）本公司以自有或者自筹资金认购本次交易发行的股份。该等资金未直接或间接来源于先锋新材及其控股股东、实际控制人，不存在接受先锋新材及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿的情形，亦未直接或间接等任何方式来源于先锋新材的董事、监事、高级管理人员及其他关联方；

（2）本公司用于认购的资金来源于本公司的自有资金或合法筹集的资金，不存在违法对外募集资金的情形，不存在通过结构化资产管理产品参与认购的情形，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形，亦不存在直接或者间接代替他人持有或者委托他人持有先锋新材股票的行为；

（3）本公司具备依据鑫茗台的《合伙协议》约定出资的能力，于本次重组经中国证监会核准后重组方案实施前，本公司保证对鑫茗台的出资/认缴份额已经足额缴纳并办理相关手续。若中国证监会或其他有权监管部门对鑫茗台的各合伙人出资完成时限有不同规定的，本公司承诺将按照该等规定如期足额完成出资义务；

（4）本公司上述承诺均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者遗漏；如因上述承诺与事实不符，本公司愿承担由此引起的全部法律责任。

睿高投资就其资金来源合法性作出了如下书面承诺：

（1）本公司本次认购以自有或者自筹资金认购本次募集配套资金项下发行的股票。该等资金未直接或间接来源于先锋新材及其控股股东、实际控制人，不存在接受先锋新材及其控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员等关联方直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿的情形，亦未直接或间接等任何方式来源于先锋新材的董事、监事、高级管理人员及其他关联方；

（2）本次用于认购的资金来源于本公司的自有资金或合法筹集的资金，不存在违法对外募集资金的情形，不存在通过结构化资产管理产品参与认购的情形，不存在利用杠杆或其他结构化的方式进行融资的情形，亦不存在直接或者间接代替他人持有或者委托他人持有先锋新材股票的行为；

（3）本公司上述声明及承诺均真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者遗漏；若因本公司或本企业的股东违反上述说明从而给先锋新材或本次交易相关方造成损失的，本公司承诺将按照《股份认购协议》有关约定补偿先锋新材及本次交易其他相关方因此所遭受的经济损失。

（四）募集配套资金管理情况

上市公司关于募集资金管理和使用的内部控制制度主要是《募集资金管理办法》。

为规范公司募集资金的管理，提高募集资金的使用效率，根据《公司法》、《证券法》、《首次公开发行股票并在创业板上市管理办法》、《发行管理暂行办法》、《关于进一步规范上市公司募集资金使用的通知》、《创业板上市规则》和《深圳证券交易所创业板上市公司规范运作指引》等其他有关规定，结合公司实际，特制定《募集资金管理办法》，对募集资金专户存储、使用、变更、监督和责任追究等内容进行了明确规定。本次配套募集资金到位后将依据《募集资金管理办法》的规定进行存储、使用和监管。

（五）募集配套资金获准与交易实施情况

本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。

（六）前次募集资金使用情况

1、前次募集资金使用基本情况

公司经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1836 号文《关于核准宁波先锋新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》的核准，向社会公开发行人民币普通股 20,000,000 股，每股发行价 26.00 元，扣除各项发行费用 34,601,503.72 元后，募集资金净额为 485,398,496.28 元。上述资金已于 2011 年 1 月 7 日全部到位，经武汉众环会计师事务所有限公司（现更名为中审众环会计师事务所（特殊普通合伙））审验并出具众环验字（2011）003 号验资报告。

截至 2016 年 6 月 30 日，公司累计共使用募集资金总额 496,302,987.08 元，其中 2011 年度实际使用募集资金 170,445,089.09 元，2012 年度实际使用募集资金 260,225,225.00 元，2013 年度实际使用募集资金 12,153,266.72 元， 2014 年度实际使用募集资金 21,004,826.08 元，2015 年度实际使用募集资金 32,474,246.14 元。2016 年 1-6 月份实际使用募集资金 334.05 元。累计使用募集资金总额累计 496,302,987.08 元，募集资金累计利息收入为 10,904,490.80 元。截止 2016 年 6 月 30 日，前次募集资金已使用完毕，公司募集资金专户余额为 0 元，具体情况如下：

单位：元

开户行	账号	初始存入金额	截止日余额	备注
中国建设银行宁波镇海支行	33101984036050508478	485,398,496.28	0.00	
合计		485,398,496.28	0.00	

截至 2016 年 6 月 30 日，公司募集资金已全部投入使用，募集资金账户均已销户。前次募集资金使用进度和效果与披露情况基本一致，具体见：表 1、募集资金使用情况对照表；表 2、前次募集资金投资项目实现效益情况对照表。

表 1：

前次募集资金使用情况对照表

单位：万元

募集资金总额：	48,539.85	已累计使用募集资金总额：	49,630.30
变更用途的募集资金总额：	0	各年度使用募集资金总额：	
变更用途的募集资金总额比例：	0%	2011 年度	17,044.51
		2012 年度	26,022.52
		2013 年度	1,215.33
		2014 年度	2,100.48
		2015 年度	3,247.42
		2016 年 1-6 月	0.03

投资项目			募集资金投资总额			截止日募集资金累计投资额				项目预计达到预定可使用状态日期
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	募集前承诺投资金额	募集后承诺投资金额	实际投资金额	实际投资金额与募集后承诺投资金额的差额	

1	600 万平方米高分子复合工程新材料扩产项目	一致	18,644.00	10,429.45	10,429.45	18,644.00	10,429.45	10,429.45		2012/12/31
2	补充流动资金	一致		8,214.55	8,214.55		8,214.55	8,214.55		
3	全遮光泡沫涂层产品生产线项目	超募		5,500.00	5,500.00		5,500.00	5,500.00		2012/12/31
4	PTFE 膜材项目中试	超募		2,000.00	1,878.44		2,000.00	1,878.44		2016/6/30
5	单丝复合生产线及相关配套设备	超募		1,750.00	1,243.74		1,750.00	1,243.74		2013/12/31
6	年产 300 万平方米一体化隔热保温新颖节能窗及其关键配套材料项目	超募		8,845.85	9,782.31		8,845.85	9,782.31		2016/7/30
7	归还银行贷款	超募		5,900.00	5,900.00		5,900.00	5,900.00		
8	永久补充流动资金	超募		5,900.00	6,681.81		5,900.00	6,681.81		
	合　　计		18,644.00	48,539.85	49,630.30	18,644.00	48,539.85	49,630.30		

表 2：

前次募集资金投资项目实现效益情况对照表

单位： 万元

实际投资项目		截止日投资项目累计产能利用率	承诺效益	最近三年实际效益				截止日累计实现效益	是否达到预计效益
序号	项目名称			2013 年度	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-6 月		
1	600 万平方米高分子复合工程新材料扩产项目	70.10%	项目达产后，预计每年新增销售收入 15,141 万元，年新增净利润 5,034 万元	372.51	1,271.87	1,423.25	1,023.60	4,091.23	尚未达到
2	全遮光泡沫涂层产品生产线项目	不适用	预计投产后年销售收入达到 4,500 万元，销售利润 1,350 万元左右。	-8.14	301.01	-29.05	-120.83	142.99	尚未达到
3	PTFE 膜材项目中试	不适用						0.00	不适用
4	单丝复合生产线及相关配套设备	不适用		21.69				21.69	不适用
5	年产 300 万平方米一体化隔热保温新颖节能窗及其关键配套材料项目	不适用		100.43	35.01	13.88		149.32	不适用
	小计			486.49	1,607.89	1,408.08	902.77	4,405.23	

2、前次募集资金投资项目基本情况

上述募集资金投资项目中，“PTFE 膜材项目中试”为研发类项目，不适用预计效益；“单丝复合生产线及相关配套设备”的采购主要为解决公司原有产能流程中的瓶颈问题，单丝复合生产为整个阳光面料生产流程中的重要环节，不适用单独预计效益。

（1）“年产 300 万平方米一体化隔热保温新颖节能窗及其关键配套材料项目”的相关情况

根据公司前期规划，该项目计划总投资 50,000 万元，项目资金来源于剩余其他与主营业务相关的营运资金（即超募资金）和自筹资金，其中超募资金 8,845.85 万元（其中包括购买国有土地使用权不超过 4,000 万元），剩余资金全部自筹。公司于 2015 年 5 月将超募资金项目“单丝复合生产线及相关配套设备”和“PTFE 膜材项目中试”的节余资金用于“年产 300 万平方米一体化隔热保温新颖节能窗及其关键配套材料项目”的建设实施。截至 2016 年 6 月 30 日，本项目已累计使用超募资金 9,780.48 万元。

该项目原定建设期是从 2012 年 9 月开始，至 2014 年 12 月底正式投产，但由于土地交割及与政府部门沟通等原因导致了项目实际开工建设时间为 2014 年 10 月，因此该项目的完工时间有所推迟。该项目的厂房建设将于 2016 年下半年全部完成。由于目前尚未正式投产，故暂时无法核算其经济效益。

本项目产品一体化节能窗集“遮阳、透景、透气”于一体，具有高效节能、透风透景、防火阻燃、抗风安全等特点。在国内乃至全世界节能建筑的广泛推广下，该节能材料将逐渐成为建筑遮阳节能的首选产品，市场前景广阔，但短期之内这种替代速度还较缓慢。公司根据产品推广的效果和市场需求情况适时延缓了本项目的投资进度，以避免盲目大资金投入可能产生的财务压力和损失。

应对措施：

①目前本项目的土建施工环节已经完成，在此基础上公司将做好生产规划和布局，根据市场情况合理安排相关设备采购、安装调试、人员培训、试生产以及正式投产各个环节，做好市场需求方面的调研，合理推进该项目的各项进度；

②做好产品宣传，加强与知名开发商和建筑设计机构的沟通合作，打造精品样板工程，创造市场消费需求。

（2）600 万平方米高分子复合工程新材料扩产项目未达到预期效益的原因

上市公司生产的高分子复合材料（阳光面料）主要以出口为主，由于近年来欧美国家的经济不景气，上市公司欧美市场的客户下订单更加谨慎，或推迟下订单，或由一次性订购改为小批量多批次，对公司生产安排造成一定影响，直接导致了 2014 年以前公司产能释放低于预期。同时，受产品单价与前期预测数有一定幅度的下滑、以及汇率等因素变化影响，导致该项目产品实际毛利率低于预期，因此公司实施该项目产生的效益低于预期。

应对措施：

①公司将对自身的销售网络和客户资源进行进一步优化和整合，提高整个销售系统的运行效率，增强自身竞争力，进一步提高公司产品在现有业务领域的市场占有率；

②加强研发力度和与相关重点科研院所的交流合作，继续保持产品制造方面的领先地位，并不断开发节能环保新产品，通过产品多样化的方式以迎合市场需求，保持竞争优势。

（3）全遮光泡沫涂层产品生产线项目未达到预期效益的原因

该项目投资额为上市公司设立全资子公司嘉兴市丰泰新材料有限公司的最终出资额，截至目前该全资子公司的注册资本为 5,500 万元。由于该产品的市场接受度暂时没有达到预期，销量较低，导致该类型产品的产能和产量没有完全发挥，导致公司实施该项目产生的效益低于预期。

应对措施：

①根据全遮光泡沫涂层产品的技术要求，在包括产品的外观、色牢度、手感、环保性能、遮光率等技术指标上不断改进完善，满足客户高要求；

②加快本项目的建设速度，并利用现有客户的销售渠道，打造样板工程，逐步推进销售，满足市场需求。

第七节 本次交易合同的主要内容

一、《发行股份及支付现金购买资产协议》主要内容

（一）合同主体及签订时间

2016年9月12日，宁波先锋新材料股份有限公司（下称“甲方”）与宁波开心投资有限公司（下称“乙方”）签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》。

（二）交易总体方案

甲方拟以发行股份及支付现金相结合的方式向开心投资购买其持有的目标公司的100%的股权。同时，甲方拟向不超过5名特定投资者非公开发行股票募集配套资金(以下简称“本次配套融资”，与前述收购统称为“本次交易”)。双方同意，本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。

（三）标的资产的交易价格

根据开元资产评估有限公司于2016年9月5日出具的开元评报字[2016]476号《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购香港四明投资有限公司股东全部权益价值评估报告》以及于2016年9月5日出具的[2016]481号《宁波先锋新材料股份有限公司拟收购宁波梵帝国际贸易有限公司股东全部权益价值评估报告》(以下合称“《先锋新材资产评估报告》”)，截至2016年6月30日，本次收购的四明投资100%的股权的评估值为117,561.30万元，梵帝贸易100%的股权的评估值为-2.06万元。

经协商，双方一致同意本协议项下标的资产的交易价格确定为118,347万元。

（四）支付方式

双方同意，甲方以发行股份及支付现金相结合的方式支付本协议项下标的资产的全部收购价款共计人民币118,347万元,其中股份对价金额为人民币86,017万

元，约占全部收购价款的72.68％，现金对价金额为人民币32,330万元，约占全部收购价款的27.32%。

1、发行股份方式

（1）发行股份的种类和面值

本次甲方拟向乙方发行的股份种类为人民币普通股（A股），每股面值人民币1元。

（2）发行对象

本次股份的发行对象为开心投资，即本协议乙方。

（3）发行股份的方式和认购方式

本次发行股份采用非公开发行的方式，开心投资以其所持有的四明投资100%的股权及梵帝贸易100%的股权认购非公开发行的股份。

（4）发行价格

本次新增股份的定价基准日为甲方首次审议并同意本次交易方案的董事会决议公告日。

本次发行股票的发行价格为定价基准日前20个交易日先锋新材股票交易均价的90%，各方一致同意本次新增股份的发行价格为人民币10.05元／股。

在上述定价基准日至发行日期间，如甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行价格亦将作相应调整。发行价格的具体调整办法如下：

假设调整前新增股份价格为P0，每股送股或转增股本数为N，每股派息为D，调整后新增股份价格为P1（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入），则：

派息：P1＝P0－D

送股或转增股本：P1＝P0÷（1＋N）

除权、除息同时进行：P1＝（P0－D）÷（1＋N）

（5）发行数量

甲方向乙方发行的股份的发行数量为85,589,054股，最终发行数量以中国证监会的核准为准。

（6）发行股份的锁定期

开心投资在本次发行中取得的股份，自该等股份发行结束之日起至36个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理开心投资持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，开心投资持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理。同时，开心投资承诺本次交易完成后6个月内如先锋新材连续20个交易日的收盘价低于本次认购所的股份的发行价的，或者交易完成后6个月期末收盘价低于本次认购所得股份发行价的，开心投资本次认购所的股份的锁定期自动延长至少6个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让开心投资在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，乙方通过本次收购获得甲方发行的股份因甲方发生送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。

（8）发行股份的上市地点

本次收购涉及的发行股份将在深交所上市交易。

（9）滚存未分配利润的处理

先锋新材在本次交易实施完成之前的滚存未分配利润由本次交易实施完成之后的先锋新材新老股东按照持股比例共同享有。

2、支付现金方式

甲方将向乙方支付32,330万元作为本次收购的现金对价。甲方应当于中国证监会审核批准本次交易且本次交易涉及的配套募集资金到位后15个工作日内，一次性向乙方支付全部现金对价32,330万元。

（五）交割安排

1、本协议生效后，双方应当及时实施本协议项下交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续。

2、乙方承诺在本次收购获得中国证监会核准批复之日起3个月内，向中华人民共和国香港特别行政区和宁波市相应主管和/或登记机关提交将其所持四明投资100%的股权和梵帝贸易100%股权转让给甲方所需的全部材料，并应尽快办理完毕相应股权转让手续。

3、甲方应当于本协议约定的股权过户手续办理完毕后，尽快向结算公司申请办理本次发行新增股份的登记手续。

4、双方同意，甲方应当于中国证监会审核批准本次交易且本次交易涉及的配套募集资金到位后15个工作日内，一次性向乙方支付全部现金对价32,330万元。

（六）本协议的生效、变更、终止与解除

本协议自协议双方签字、盖章之日起成立，在以下条件全部满足后生效：

1、双方签署本协议；

2、甲方董事会通过决议，批准本次交易的具体方案。

3、开心投资执行董事、股东批准本次交易；

4、甲方股东大会通过决议，批准本次交易；

5、中国证监会核准本次交易；

6、澳大利亚相关机构审批通过。

双方同意，为促使上述先决条件之成就或为履行相关报批手续，双方可签署包括但不限于补充协议在内的进一步法律文件，该等法律文件为本协议不可分割的组成部分，与本协议具有同等法律效力。

对本协议任何条款的变更均需以书面形式作出，双方可通过签署补充协议的方式对本协议相关条款进行补充约定。

甲方发现乙方或目标公司存在重大未披露事项或存在未披露重大或有风险，导致目标公司无法继续正常经营或导致本次交易合理预期无法获得中国证监会审核批准的，甲方可以单方解除本协议。

除本协议另有约定外，经协议双方书面一致同意解除本协议时，本协议方可解除。

（七）过渡期的损益安排

双方同意并确认，自评估基准日2016年6月30日至标的资产交割完成日，标的资产所产生的收益及亏损由开心投资享有或承担。

（八）违约责任条款

1、本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务 或承诺或所作出的陈述或保证失实或有误，则该方应被视作违约。

2、违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面 和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反 协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。在相 关违约行为构成实质性违约而导致本协议项下合同目的不能实现的，守约方有权 以书面形式通知违约方终止本协议并按照本协议约定主张赔偿责任。

3、双方同意，本协议所述本次交易实施的先决条件满足后，乙方违反本协议的约定，未能按照本协议约定的期限办理完毕标的资产交割的由乙方承担相应责任，但非因乙方原因导致逾期交割的除外。

4、股权交割日前，如因目标公司或乙方原因，目标公司发生影响其持续、合法、正常经营的重大不利变化，或者出现可能导致标的资产评估价值需要进行重大调整的不利情形的，甲方有权单方终止本次交易，并有权就其因终止本次交易所遭受的损失向乙方主张赔偿责任。

（九）相关人员及后续事项安排

1、在股权交割日前，乙方应对标的资产以审慎尽职的原则行使股东权利、享有相关 资产权益、履行义务并承担责任，促使目标公司按照正常经营过程和以往的一贯 做法进行经营，并作出商业上合理的努力保证所有重要资产的良好运作；未经甲 方事先书面同意，乙方作为连带责任方保证目标公司不会从事或开展任何可能导 致目标公司股本结构、核心业务、主要资产及负债、未分配利润、对外担保义务、公司治理结构、核心管理人员及其薪酬待遇等方面发生变化以及其他任何可能实质性减损目标公司权益的行为。乙方违反前述约定导致目标公司或上市公司遭受任何损失的，应当以现金形式向目标公司或上市公司进行补偿。

2、乙方同意且承诺，过渡期内，除非乙方已获得甲方同意，乙方将促使目标公司及其下属公司按照正常经营过程和以往的一贯做法进行经营，并作出商业上合理的努力保证所有重要资产的良好运作。此外，未经甲方事先书面同意，乙方作为连带责任方保证目标公司及其下属公司不进行下述事项：

（1）停止经营主营业务、变更经营范围或主营业务、扩张非主营业务或在正常业务过程之外经营任何业务；

（2）变更股本结构（包括增资、减资）；

（3）任免目标公司总经理及其他高级管理人员；

（4）变更核心员工的薪酬及福利、员工激励；

（5）制定与任何职工相关的利润分享计划；

（6）购买、出售、租赁或以其他方式处置任何资产，但在正常业务过程中发生的除外；

（7）转让、许可或以其他方式处分知识产权；

（8）改变决策机构（包括董事会）的规模、代表分配和表决机制；

（9）向股东分配红利或其他任何形式的分配；

（10）修改、终止、重新议定已存在的重大协议，在正常经营过程中按以往一贯做法作出的除外；

（11）终止、限制或不作出商业上合理的努力续办或维持任何重大许可；

（12）主动或同意承担重大金额的义务或责任（实际或有的），在正常经营过程中按以往的一贯做法发生的除外；

（13）为非关联第三方提供保证、抵押、质押或其他担保；

（14）向任何董事、管理人员、雇员、股东或其各自的关联公司或为了前述任何人的利益，提供或作出任何重大承诺，向其提供任何重大贷款、保证或其它信贷安排；

（15）乙方质押、出售、或同意出售、质押其各自所拥有目标公司的全部或部分股份；

（16）设立子公司，或与第三方开展合资、合伙或其他形式的资本合作；

（17）在正常经营过程之外出售、转让、许可或以其他方式处分在本协议订立之日使用中的任何涉及重大金额的资产或权利，或在其上设立他方权利；

（18）和解或妥协处理任何重大的税务责任，而且有理由预期甲方会因此受到重大不利影响；

（19）进行任何与目标公司股权相关的重大收购、兼并、资本重组有关的谈判或协商，或与任何第三方就该等重大交易达成任何协议；

（20）不按照以往的一贯做法维持其账目及记录。

二、《发行股份及支付现金购买资产之配套融资附条件生效的非公开发行股份认购协议》

（一）广州鑫茗台

1、合同主体及签订时间

2016年9月6日，先锋新材（下称“甲方”）与鑫茗台（下称“乙方”）签署了《发行股份及支付现金购买资产之配套融资附条件生效的非公开发行股份认购协议》。

2、交易总体方案

为公司持续发展之目的，先锋新材拟采取非公开发行股份及支付现金相结合的方式收购宁波开心投资有限公司（以下简称“开心投资”）持有的香港四明投资有限公司100%和宁波梵帝国际贸易有限公司100%的股权（ 以下简称“ 本次收购”），本次收购中所需支付现金的资金来源即为发行人向包括乙方在内的不超过5名投资者非公开发行股份募集的配套资金（以下简称“本次非公开发行股份”）。本次收购构成上市公司重大资产重组，需获得发行人董事会、股东大会审议通过并经中国证监会审核通过方可实施。认购人同意按本协议约定的条件、金额及价格，认购发行人本次非公开发行的股份。

3、发行数量和发行价格

甲方本次拟非公开发行的A股股票每股面值为1元。本次非公开发行股份数量以中国证监会最终核准发行的股份数量为准。在定价基准日至发行日期间，如甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行股数亦将作为相应调整。

甲、乙双方同意根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理办法》等相关规定作为本次非公开发行股份的定价依据。

甲方本次非公开发行股份的发行价格不低于先锋新材第三届董事会第三十二次会议决议公告日（即定价基准日）前20个交易日先锋新材股票交易均价的

90%，各方一致同意本次募集配套资金的发行价格为人民币10.05元／股。在上述定价基准日至发行日期间，如先锋新材发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行价格亦将作相应调整。

4、认购金额、认购数量和认购方式

乙方同意不可撤销的按第2条确定的本次非公开发行股份的发行价格以人民币240,000,000元现金认购甲方本次非公开发行的23,880,597股股份。在定价基准日至发行日期间，如甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，则相应调整发行价格和乙方认购的股份数量，具体数量以中国证监会最终核准的数量为准。

5、认购价款支付和股份发行登记

乙方不可撤销地同意在本协议生效条件全部得到满足后3个工作日内甲方须向乙方发出股份认购价款缴纳通知，乙方收到股份认购价款缴纳通知之日起15个工作日内，以现金方式一次性将按照本协议确定的认购总金额240,000,000.00元人民币足额缴付至本次发行的主承销商为本次发行专门开设的资金账户中。

乙方同意于本协议签署后两个工作日内向甲方支付认购金额的5%即12,000,000.00元人民币（大写：人民币壹仟贰佰万圆整）作为认购保证金。如果乙方未能按期将认购款足额交付至本次发行的主承销商为本次发行专门开设的资金账户中，则视为乙方自动放弃本次非公开发行股份的认购权，甲方有权没收全部保证金，并还有权要求认购对象按照11条的约定承担违约责任。乙方在全额支付本协议第3条项下认购资金后的1个工作日内，甲方将本条所述保证金及利息一次性返还给认购对象书面指定的账户。

因甲方或第三方原因、法律法规调整、监管政策变化及不可抗力，导致乙方不能认购本次非公开发行的股票，甲方应在本次非公开发行终止公告之日后5个工作日内将认购保证金及利息足额退还给乙方。

乙方的全额认购资金在会计师事务所完成验资并扣除相关费用后划入甲方的募集资金专项存储账户。

乙方支付股份认购价款并验资完毕30个工作日内，甲方应尽快将标的股份在结算公司办理股票登记手续，以使乙方成为标的股份的合法持有人。

6、认购股份的锁定期

乙方认购的本次非公开发行的股份自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让，本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。乙方应按照相关法律法规和中国证监会、证券交易所的相关规定按照甲方要求就本次非公开发行股票中认购的股份出具相关锁定承诺，并办理相关股份锁定事宜。

如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，交易双方同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本合伙企业不转让拥有权益的上市公司的股份。

7、协议的生效、变更、转让、终止或解除

（1）本协议经甲、乙双方签署后成立，并在下列条件全部成就后生效：

1) 甲方董事会、股东大会审议通过甲方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜及甲、乙双方签署本协议事宜。

2) 中国证监会核准甲方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜。

若本协议上述生效条件未能成就，致使本协议无法生效、履行，则本协议自始无效，甲方应归还乙方已交付的全额保证金及其利息。此外，甲、乙双方各自承担因签署及准备履行本协议所支付之费用，且互不追究对方的法律责任。

（2）本协议的变更或补充，须经甲、乙双方协商一致并达成书面变更或补充协议。在变更或补充协议达成以前，仍按本协议执行。本协议的变更和修改构成本协议不可分割的一部分。

（3）未经其他方书面同意，其他任何一方均不得转让本协议项下的部分或全部权利或义务。

（4）一方根本违反本协议导致本协议不能继续履行，并且在收到对方要求改正该违约行为的通知后20日内仍未予以补救或纠正，守约方有权单方解除本协议；守约方行使解除协议的权利，不影响守约方追究违约 责任的其他权利。

（5）如因不可抗力情形，导致本协议无法履行或已无履行之必要，甲、乙双方可协商解除本协议。

8、违约责任

除非协议另有约定，任何一方未能履行本协议项下的义务，或承诺与保证内容失实或严重有误，则应属于违约。违约方应赔偿守约方因此而遭受的损失。若乙方未按照本协议约定及认股缴纳通知书缴纳股票认购款的：

1) 乙方延迟缴纳认购款项的，每延迟一日乙方应向甲方支付其认购金额的万分之五作为违约金。乙方未能按照协议约定履行交付认购款项义务超过十个工作日的，甲方有权终止其认购资格，并要求乙方向甲方支付其认购金额5%的违约金。

2) 乙方拒不缴纳认购款项的，甲方可以要求其继续履行支付认购款项的义务，并按前款之规定支付延迟支付期间的违约金，也可要求乙方向甲方支付其认购金额5%的违约金。

若甲方未及时按照本协议约定实际获得中国证监会核准批复文件，甲方应返还乙方已支付的全部金额和利息。

任何一方由于不可抗力造成的不能履行或部分不能履行本协议的义务将不视为违约，但应在条件允许的情况下采取一切必要的救济措施，减少因不可抗力

造成的损失。遇有不可抗力的一方，应尽快将事件的情况以书面形式通知对方，并在事件发生后15日内，向对方提交不能履行或部分不能履行本协议以及需要延期履行的理由的报告。如不可抗力事件持续30日以上，一方有权以书面形式通知对方终止本协议。

（二）睿高投资

1、合同主体及签订时间

2016年9月9日，先锋新材（下称“甲方”）与睿高投资（下称“乙方”）签署了《发行股份及支付现金购买资产之配套融资附条件生效的非公开发行股份认购协议》。

2、交易总体方案

为公司持续发展之目的，先锋新材拟采取非公开发行股份及支付现金相结合的方式收购宁波开心投资有限公司（以下简称“开心投资”）持有的香港四明投资有限公司100%和宁波梵帝国际贸易有限公司100%的股权（以下简称“ 本次收购”），本次收购中所需支付现金的资金来源即为发行人向包括乙方在内的不超过5名投资者非公开发行股份募集的配套资金（以下简称“本次非公开发行股份”）。本次收购构成上市公司重大资产重组，需获得发行人董事会、股东大会审议通过并经中国证监会审核通过方可实施。认购人同意按本协议约定的条件、金额及价格，认购发行人本次非公开发行的股份。

3、发行数量和发行价格

甲方本次拟非公开发行的A股股票每股面值为1元。本次非公开发行股份数量以中国证监会最终核准发行的股份数量为准。在定价基准日至发行日期间，如甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行股数亦将作为相应调整。

甲、乙双方同意根据《上市公司重大资产重组管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理办法》等相关规定作为本次非公开发行股份的定价依据。

甲方本次非公开发行股份的发行价格不低于先锋新材第三届董事会第三十二次会议决议公告日（即定价基准日）前20个交易日先锋新材股票交易均价的90%，各方一致同意本次募集配套资金的发行价格为人民币10.05元／股。在上述定价基准日至发行日期间，如先锋新材发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，发行价格亦将作相应调整。

4、认购金额、认购数量和认购方式

乙方同意不可撤销的按第2条确定的本次非公开发行股份的发行价格以人民币1亿元现金认购甲方本次非公开发行的9,950,248股股份（股份数取整数，小数均舍弃）。在定价基准日至发行日期间，如甲方发生派发股利、送红股、转增股本、增发新股或配股等除权、除息行为，则相应调整发行价格和乙方认购的股份数量，具体数量以中国证监会最终核准的数量为准。

5、认购价款支付和股份发行登记

乙方不可撤销地同意在本协议生效条件全部得到满足后3个工作日内甲方须向乙方发出股份认购价款缴纳通知，乙方收到股份认购价款缴纳通知之日起15个工作日内，以现金方式一次性将按照本协议确定的认购总金额1亿元人民币足额缴付至本次发行的主承销商为本次发行专门开设的资金账户中。

乙方同意于本协议签署后两个工作日内向甲方支付认购金额的5%即500万元人民币（大写：人民币伍佰万圆整）作为认购保证金。如果乙方未能按期将认购款足额交付至本次发行的主承销商为本次发行专门开设的资金账户中，则视为乙方自动放弃本次非公开发行股份的认购权，甲方有权没收全部保证金，并还有权要求认购对象按照11条的约定承担违约责任。乙方在全额支付本协议第3条项下认购资金后的1个工作日内，甲方将本条所述保证金及利息一次性返还给认购对象书面指定的账户。

因甲方或第三方原因、法律法规调整、监管政策变化及不可抗力，导致乙方不能认购本次非公开发行的股票，甲方应在本次非公开发行终止公告之日后5个工作日内将认购保证金及利息足额退还给乙方。

乙方的全额认购资金在会计师事务所完成验资并扣除相关费用后划入甲方的募集资金专项存储账户。

乙方支付股份认购价款并验资完毕30个工作日内，甲方应尽快将标的股份在结算公司办理股票登记手续，以使乙方成为标的股份的合法持有人。

6、认购股份的锁定期

乙方认购的本次非公开发行的股份自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让，本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。乙方应按照相关法律法规和中国证监会、证券交易所的相关规定按照甲方要求就本次非公开发行股票中认购的股份出具相关锁定承诺，并办理相关股份锁定事宜。

如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，交易双方同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让拥有权益的上市公司的股份。

7、协议的生效、变更、转让、终止或解除

本协议经甲、乙双方签署后成立，并在下列条件全部成就后生效：

1) 甲方董事会、股东大会审议通过甲方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜及甲、乙双方签署本协议事宜。

2) 中国证监会核准甲方发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金事宜。

若本协议上述生效条件未能成就，致使本协议无法生效、履行，则本协议自始无效，甲方应归还乙方已交付的全额保证金及其利息。此外，甲、乙双方各自承担因签署及准备履行本协议所支付之费用，且互不追究对方的法律责任。

本协议的变更或补充，须经甲、乙双方协商一致并达成书面变更或补 充协议。在变更或补充协议达成以前，仍按本协议执行。本协议的变更和修改构成本协议不可分割的一部分。

未经其他方书面同意，其他任何一方均不得转让本协议项下的部分或 全部权利或义务。

一方根本违反本协议导致本协议不能继续履行，并且在收到对方要求 改正该违约行为的通知后20日内仍未予以补救或纠正，守约方有权单 方解除本协议；守约方行使解除协议的权利，不影响守约方追究违约 责任的其他权利。

如因不可抗力情形，导致本协议无法履行或已无履行之必要，甲、乙双方可协商解除本协议。

8、违约责任

除非协议另有约定，任何一方未能履行本协议项下的义务，或承诺与 保证内容失实或严重有误，则应属于违约。违约方应赔偿守约方因此 而遭受的损失。若乙方未按照本协议约定及认股缴纳通知书缴纳股票认购款的：

1) 乙方延迟缴纳认购款项的，每延迟一日乙方应向甲方支付其认购金额的万分之五作为违约金。乙方未能按照协议约定履行交付认购款项义务超过十个工作日的，甲方有权终止其认购资格，并要求乙方向甲方支付其认购金额5%的违约金。

2) 乙方拒不缴纳认购款项的，甲方可以要求其继续履行支付认购款项的义务，并按前款之规定支付延迟支付期间的违约金，也可要求乙方向甲方支付其认购金额5%的违约金。

若甲方未及时按照本协议约定实际获得中国证监会核准批复文件，甲方应返还乙方已支付的全部金额和利息。

任何一方由于不可抗力造成的不能履行或部分不能履行本协议的义务将不视为违约，但应在条件允许的情况下采取一切必要的救济措施，减少因不可抗力

造成的损失。遇有不可抗力的一方，应尽快将事件的 情况以书面形式通知对方，并在事件发生后15日内，向对方提交不能 履行或部分不能履行本协议以及需要延期履行的理由的报告。如不可 抗力事件持续30日以上，一方有权以书面形式通知对方终止本协议。

第八节　风险因素

一、　上市公司商誉增加以及减值风险

本次交易的标的资产四明投资的主要资产为 Moon Lake，Moon Lake 是四明投资在澳大利亚设立的用于购买 VDL 经营性资产的公司。在 Moon Lake 购买 VDL 经营性资产的时候作价较 VDL 经营性资产账面价值增值较多，根据企业会计准则，Moon Lake 本次购买 VDL 经营性资产比照企业合并处理，交易对价超出可辨识净资产公允价值的部分将确认为商誉，上述交易于购买日产生商誉 3.03 亿元。本次交易完成后，该部分商誉将体现在上市公司的合并财务报表中。根据《企业会计准则》规定，上述商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。如果标的资产未来经营状况未达预期，则存在商誉减值的风险。商誉减值会直接影响上市公司的经营业绩，减少上市公司的当期利润，甚至导致上市公司出现亏损。

二、　标的资产未来盈利能力具有不确定性的风险

本次交易的主要标的资产为四明投资 100%股权，根据中审众环出具的四明投资两年及一期的模拟财务报表审计报告，四明投资最新两年及一期的净利润为 3,330.71 万元、521.02 万元和-1,213.23 万元。标的公司原奶业务业绩不佳主要受国际原奶价格低迷影响，具有一定的波动性和周期性。现阶段，原奶价格属于历史低位，整个奶牛养殖行业进入“寒冬”，会减少整个原奶供应。同时，乳制品消费相对来说比较稳定，奶价将逐步回升，有利于标的公司恢复原奶产品的盈利能力。

此外，标的资产拟开始鲜奶销售，凭借已有澳洲鲜牛奶在国内市场的影响力，借助自身掌握塔斯马尼亚优质原奶奶源的资源优势和精准的营销定位，拟推出“VAN”牌鲜牛奶，鲜奶业务未来有着广阔的市场前景和发展潜力。但是由于原奶业务价格波动受多重因素影响，具有较大不确定性，鲜奶业务现在刚处于初步推广阶段，尚未实现销售，

VDL 与恒天然签署了原奶的独家供应协议，在协议有效期限内，VDL 会将所有原奶独家供货给恒天然，并不将原奶供应给其他人或以任何形式的权利或权益将牧场生产的原奶授予其他任何人。在 Moon Lake 收购 VDL 后，自资产交割完成至今，Moon Lake 一直以自己的名义向恒天然供应原奶，恒天然亦通过实际履行的方式认可了双方之间的法律关系。Moon Lake 目前正与恒天然就原奶供应协议的具体事项进行磋商谈判，尚未签署相应的正式协议。

根据目前的规划，标的资产未来会进行鲜奶的产销业务，Moon Lake 已经就该事项与恒天然进行磋商，并初步取得了一致意见，并拟在正式开始鲜奶销售业务之前取得恒天然书面同意书。但是后期如果恒天然拒绝公司拓展鲜奶业务，将会给双方的合作关系带来较大影响，继而影响到标的资产的业务开展。

因此，标的资产未来盈利能力具有较大不确定性。

三、 原奶价格波动风险

目前 Moon Lake 的主营业务收入来源均为原奶的销售，原奶基准价格主要受全球原奶供求关系、天气因素、贸易政策因素、主要下游乳品加工厂供求关系等因素影响，由其客户恒天然制定。近年来，国际奶价以及澳大利亚当地原奶价格波动幅度较大，对标的资产盈利状况有所影响。因此，若受短期市场供求关系、宏观经济景气度、相关产业政策等多种因素的影响，如果原奶价格波动发生较大不利变化，则会对 Moon Lake 的经营业绩产生不利影响。

四、 单一客户依赖的风险

Moon Lake 的客户集中度较高，目前其原奶销售业务仍承继原 VDL 的业务模式和供货协议，除了公司销售的淘汰奶牛以外，唯一客户为恒天然（Fonterra Australia Limited），该客户为澳大利亚规模最大的乳制品生产企业，信誉良好，资金实力较强，款项支付及时，货款不能收回的风险很小。如果恒天然因宏观经济紧缩或者行业不景气等原因导致其对公司原奶采购量大幅下降，或者由于其出现经营或财务问题导致违约或延迟支付货款的情况，可能会对 Moon Lake 的经营状况带来不利影响，进而影响到标的资产四明投资的盈利状况。

五、 自然灾害风险

奶牛的生长和繁育对自然条件有较大的依赖性，同时天气等自然条件的变化也会对奶牛牧养所需的牧草、青贮草料等原料植物生长产生影响，从而影响畜牧企业的经营成果。如果发生雪灾、旱灾等重大自然灾害，将会对畜牧业企业饲养的牲畜造成损失，从而对 Moon Lake 的经营业绩产生较大的影响，进而影响上市公司的整体经营业绩。

六、 生产性生物资产不稳定风险

Moon Lake 的主营业务为奶牛的养殖以及原奶的销售，公司生产性生物资产主要为奶牛。截至 2016 年 6 月 30 日，公司生产性生物资产为 12,880.59 万元，占公司总资产的比例为 8.41%。生产性生物资产给公司带来不稳定风险主要表现在两方面：一方面公司的生产性生物资产采用公允价值计量，根据公司现有会计政策，每期期末按资产负债表日生产性生物资产的公允价值减去销售费用后的净额计量，各期变动将计入当期损益。另一方面，近年来动物疫病如口蹄疫、疯牛病等在国际、国内养殖业中时有爆发，在一定程度上影响了畜牧业的发展，虽然公司采取了多项预防措施并通过购买保险转嫁了风险，且 Moon Lake 牧场所在地澳大利亚塔斯马尼亚州自然环境优越，但是如果突发大规模的动物疫情，仍不能完全避免公司生产性生物资产遭受损失，并将影响公司的日常经营。

七、 相关监管部门出台更为严格的监管政策的风险

中国国家认证认可监督管理委员（以下简称“国家认监委”）会于 2016 年 8 月 30 日发布了《国家认监委暂停澳大利亚巴氏杀菌乳企业注册资格并全面加强后续监管》，该文中提到口岸检验检疫机构在多批次澳大利亚进口巴氏杀菌乳产品中发现不合格，其中澳方企业 Camperdown Dairy company Pty Ltd 输华产品多次检出大肠菌群超标，目前国家认监委已暂停该企业在华注册资格。同时，将全面加强对澳大利亚乳品生产企业的后续监管，督促其持续满足注册要求。

目前，标的资产鲜奶委托生产商的巴氏杀菌乳产品已经取得了国家认监委的注册认证，且其生产的巴氏杀菌乳产品未发生相关产品不合格的情况。标的公司

将加强对鲜奶委托生产商的监督，确保鲜奶产品的安全性和高品质。但是，上述事件将对澳大利亚进口巴氏杀菌乳产品的销售造成一定的影响，如果相关监管部门针对澳大利亚巴氏杀菌乳产品出台更为严格的监管政策，将会对标的公司的鲜奶业务造成一定的影响。

八、 业务转型风险

本次交易完成后，上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司，奠定公司多元化发展的基础。但是，两项业务在客户群体、经营模式、盈利要素和风险属性等方面有较大差异，若上市公司的管理能力和管理水平不能有效满足各项业务的发展需要，将可能导致部分或全部业务的发展受到不利影响，从而影响上市公司的整体业绩水平。

九、 整合风险

标的公司的主要资产和业务均在澳大利亚，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异。待本次交易完成后，上市公司与 Moon Lake 在经营、人力资源、管理等方面的整合到位尚需一定时间，在整合过程中短期内可能会对两公司的业务发展产生一定影响，不排除会给上市公司及股东利益造成一定影响的可能性。

本次交易完成后，上市公司将继续聘用 Moon Lake 核心雇员（也即原 VDL 核心雇员），确保标的公司稳定运营，继续保持现有业务模式、管理制度、机构设置等。

十、 审批风险

本次重组尚需取得下述审批或核准以实施，包括但不限于上市公司召开股东大会批准本次交易、中国证监会核准本次重组等。尚需履行的审核或审批程序请见本报告书第一节之“九、本次交易决策过程和批准情况”之“（二）本次交易尚需取得的批准或核准”。本次重组能否成功实施尚具有不确定性，请投资者关注投资风险。

对于审批风险，上市公司将严格按照中国证监会的相关要求和境内外相关监管部门的规则和程序要求进行本次重大资产重组事项的推进工作，并聘请中介机构做好协助工作，尽量减少审批环节的风险。

十一、 本次重大资产重组可能取消的风险

上市公司制定了严格的内幕信息管理制度，并在方案商议确定的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播。但仍不排除有关机构和个人利用关于本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。本次交易中若存在内幕信息知情人员利用内幕信息进行内幕交易并被中国证监会立案稽查，上市公司存在涉嫌内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

对于以上风险，上市公司一方面尽量缩小内幕知情人员的范围，做好内幕信息知情人员的登记管理工作；另一方面将严格遵守信息披露的相关规则和要求，尽量杜绝因内幕交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

十二、 外汇风险

由于四明投资注册在香港，在业务开展中涉及到港币，Moon Lake 作为四明投资在澳大利亚设立的承接 VDL 奶牛养殖和原奶生产经营业务的全资子公司，其在日常生产经营中涉及到澳元，而上市公司的合并报表记账本位币为人民币。伴随着人民币、港币、澳元等之间汇率的不断变动，将可能给公司未来运营带来汇兑风险。

十三、 法律、政策风险

本次交易涉及中国、香港以及澳大利亚的法律与政策。上市公司为中国注册成立的上市公司，而目标公司四明投资为香港公司，其主要资产均在澳大利亚。因此本次收购须符合上述国家及地区关于境外并购、外资并购的法规及政策，存在政府和相关监管机构针对本次交易出台不利政策、法律或展开调查行动的风险。

上市公司已经在境内、香港和澳大利亚分别聘任有经验的法律顾问协助上市公司完成本次交易，将法律和政策风险控制在最小范围内。

十四、 国际政治环境、贸易摩擦等因素对标的资产出口业务影响的风险

目前，标的资产的业务为奶牛养殖、原奶产销，且相关业务均发生在澳大利亚境内。但是，后期标的资产在原奶生产后，将委托澳洲当地大型乳制品加工企业进行高品质鲜奶的生产和加工，主要将鲜奶产品出口至中国境内，并通过“线上+线下”双平台预定模式开展鲜牛奶的销售业务。

经国务院批准，《中澳自贸协定》自 2015 年 12 月 20 日起已经正式实施，该协定将全面提升两国经贸合作关系，进一步促进两国资金、资源和人员流动，推动两国经济优势互补向持久和深入方向发展，使两国生产者和消费者都广泛获益。中澳商签自贸协定，有助于进一步密切两国贸易投资关系，更好实现互利双赢。但是，如果两国政治环境发生变化，或在经贸往来中产生贸易摩擦，将对标的资产的出口业务发生较大影响。

十五、 交易方案可能进行调整的风险

本次报告书公告后，如有权监管机构对本次交易的相关协议内容和履行提出异议导致协议的重要原则条款无法履行，以致严重影响任何一方签署协议时的商业目的，则经各方书面协商一致后《发行股份及支付现金购买资产协议》可以终止或解除。如交易双方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止的可能。

十六、 本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险

本次交易完成后，上市公司总股本及净资产均将有较大幅度的增加，由于标的资产近年盈利能力状况不佳且整合效应的体现需要一定周期，本次交易完成后公司即期回报指标存在被摊薄的风险。

虽然公司董事会已经制定相应填补回报措施，并且公司全体董事及高级管理人员已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，但填补回报措施及承诺并不等于对公司未来利润作出保证，提请投资者关注本次交易将摊薄上市公司即期回报的风险。

十七、 资本市场风险

本次交易将对上市公司的生产经营和财务状况产生一定程度的影响，进而影响上市公司股票价格。另外行业的景气度变化、宏观经济形势变化、国家经济政策调整、公司经营状况、投资者心理变化等因素，都会对股票价格带来影响。因此，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。

十八、 配套融资审批及实施风险

本次交易方案中，上市公司拟向鑫茗台及睿高投资非公开发行股份募集配套资金，募集配套资金总额拟定为 34,000 万元，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用。本次募集配套资金的生效和实施以本次发行股份购买资产的生效和实施为条件，但最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份及支付现金购买资产行为的实施。若募集配套资金失败，上市公司将使用自有资金或采用银行借款等其他形式筹措资金。因此，若配套募集资金无法审批通过，或者无法顺利实施，将可能对上市公司的资金使用安排产生影响，提请投资者注意相关风险。

十九、 本次重组募集配套资金发行对象涉及私募投资基金未完成备案的风险

本次重组募集配套资金发行对象中鑫茗台为私募投资基金，截至本报告书签署日，鑫茗台未取得私募投资基金备案。对此，鑫茗台承诺："本企业具备依据《股份认购协议》认购本次发行股票的能力，于本次重组经中国证监会核准后重组方案实施前，将确保已经募足全部认购资金，同时完成相应的私募基金备案手续，并将根据本企业与先锋新材签署的《股份认购协议》有关约定，及时足额支付全部认购资金。若中国证监会或其他有权监管部门对本企业的各合伙人出资完成及私募基金备案时限有不同规定的，本企业承诺将促使本企业的各合伙人按照该等规定如期足额完成出资义务，并完成相应的私募基金备案手续"。同时，先锋新材出具承诺："本公司将督促鑫茗台尽快按照中国证监会、中国证券投资基金业协会的相关规定完成鑫茗台的私募投资基金备案手续，并按照中国证监会、深圳证券交易所的相关规定在鑫茗台完成备案后及时公告并向中国证监会提交相关说明，在鑫茗台完成私募投资基金备案前，不实施本次重组方案。"

二十、 Moon Lake 公司全部资产抵押的风险

2016 年 3 月 29 日，四明投资的全资子公司 MoonLake 与 rabobank 签订《借款合同》，双方约定 MoonLake 以其全部资产作为抵押，向 rabobank 借款 7,000 万澳元，借款有效期到 2018 年 3 月 31 日。上述资产是 MoonLake 公司生产经营所必需的资产，若公司经营出现困境导致不能及时、足额偿还债务，将面临债权人依法对资产进行限制或处置的风险，从而对公司的正常经营造成不利影响。

第九节　独立财务顾问意见

本独立财务顾问认真审阅了本次交易所涉及的资产评估报告、审计报告和有关协议、公告等资料，并在本报告书所依据的假设前提成立以及基本原则遵循的前提下，在专业判断的基础上，出具了独立财务顾问报告。

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的假设前提：

1、本报告书所依据的资料具备真实性、准确性、完整性和及时性；

2、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；

3、本次交易所涉及的权益所在地的社会、经济环境无重大变化；

4、国家现行的法律、法规无重大变化，宏观经济形势不会出现恶化；

5、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；

6、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、本次交易合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定

1、符合国家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）本次交易符合国家产业政策

本次交易完成后，四明投资、梵帝贸易成为上市公司的全资子公司，上市公司将成为一家同时拥有高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品研发、生产和销售以及从优良奶牛、原奶的养、产、销到高品质鲜奶进口销售全产业链经营的双主业上市公司。

本次交易符合国家的相关产业政策，具体如下：

1）《中华人民共和国国民经济和社会发展第十三个五年规划纲要》（以下简称“十三五规划”）

第四十九章-完善对外开放战略布局明确提到：“全面推进双向开放，促进国内国际要素有序流动、资源高效配置、市场深度融合，加快培育国际竞争新优势。”

第四十九章第三节-加快对外贸易优化升级中指出：“积极扩大进口，优化进口结构，更多进口先进技术装备和优质消费品。积极应对国外技术性贸易措施，强化贸易摩擦预警，化解贸易摩擦和争端。”

第四十九章第四节-提升利用外资和对外投资水平中强调：“支持企业扩大对外投资，深度融入全球产业链、价值链、物流链。建设一批大宗商品境外生产基地及合作园区。积极搭建对外投资金融和信息服务平台。”

2）《中华人民共和国政府和澳大利亚政府自由贸易协定》（以下简称《中澳自贸协定》）

经国务院批准，《中澳自贸协定》自 2015 年 12 月 20 日起正式实施。

根据商务部官方网站对于该协定的解读，该协定将全面提升两国经贸合作关系，进一步促进两国资金、资源和人员流动，推动两国经济优势互补向持久和深入方向发展，使两国生产者和消费者都广泛获益。

目前，我国是澳大利亚第一大货物贸易伙伴，第一大进口来源地和第一大出口目的地。澳大利亚是我国海外投资仅次于香港的第二大目的地。中澳经济互补性强，在能矿、农产品、工业品等领域合作潜力巨大。中澳商签自贸协定，有助于进一步密切两国贸易投资关系，更好实现互利双赢。

随着协定的实施，广大人民群众在牛羊肉、乳制品、葡萄酒、龙虾、水果等一些消费品上获得更多的优质进口来源，对高端产品的差异化选择将得到更好的满足。

3）《关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》

2015 年国务院印发的《关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》中提到，“提高统筹利用国际国内两个市场两种资源的能力。创新农业对外合作模式，重点加强农产品加工、储运、贸易等环节合作，支持开展境外农业

合作开发，推进科技示范园区建设，开展技术培训、科研成果示范、品牌推广等服务。完善支持农业对外合作的投资、财税、金融、保险、贸易、通关、检验检疫等政策，落实到境外从事农业生产所需农用设备和农业投入品出境的扶持政策。充分发挥各类商会组织的信息服务、法律咨询、纠纷仲裁等作用。”

（2）本次交易符合有关环境保护的规定

本次交易标的之一的四明投资及其子公司均注册在境外，不涉及有关环境保护的规定；梵帝贸易为进口贸易商，亦不涉及有关环境保护的规定。

（3）本次交易符合有关土地管理的规定

本次交易标的四明投资及其子公司均注册在境外，不涉及有关土地管理的规定；梵帝贸易为进口贸易商，亦不涉及有关土地管理的规定。

（4）本次交易符合有关反垄断的规定

本次交易完成后，上市公司主营业务变更为一家同时拥有高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品研发、生产和销售以及从优良奶牛、原奶的养、产、销到高品质鲜奶进口销售全产业链经营的双主业上市公司。上市公司在其业务领域的市场份额未达到《中华人民共和国反垄断法》中对于市场支配地位的认定条件。

本次交易符合有关反垄断的规定。

2、不会导致上市公司不符合股票上市条件

根据《证券法》、《股票上市规则》等规定，上市公司股权分布发生变化不再具备上市条件是指社会公众持有的股份低于上市公司股份总数的25%，公司股本总额超过人民币4亿元的，社会公众持股的比例低于10%。其中，社会公众不包括：（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、高级管理人员及其他关联人。

本次重组完成后，以上市公司发行股份上限测算（包括发行股份购买资产和募集配套资金），本次交易完成后，先锋新材的股本将由交易前的474,000,000 股变更为593,419,899股。其中，社会公众股占本次发行后总股本的比例不低于10%，

上市公司股票仍具备上市条件。因此，本次交易不会导致上市公司股票不具备上市条件。

本次交易完成后，上市公司的股权结构不会出现不符合上市条件的情形。

3、重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次发行股份购买资产的定价基准日为公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日。本次发行的市场参考价确定为定价基准日前20个交易日上市公司股票的交易均价的90%，发行价格确定为10.05元/股，不低于市场参考价的90%。上述发行价格尚须经上市公司股东大会批准，股票发行定价水平符合《重组办法》的要求。

截至2016年6月30日（评估基准日），根据开元资产评估有限公司出具的开元评报字[2016]476号《评估报告》和开元评报字[2016]481号《评估报告》，本次交易标的资产四明投资100%股权的评估值为117,561.30万元、梵帝贸易100%股权的评估值为-2.06万元。根据《发行股份购买资产协议》，经交易各方友好协商，本次交易标的资产交易作价118,347万元。具体请参见本报告书“第五节交易标的评估或估值”。

此外，本次交易中涉及关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并依照先锋新材的《公司章程》履行合法程序，关联董事在审议报告书的第三届董事会第三十二次会议上回避表决，关联股东将在股东大会上回避表决。

综上，本次交易涉及资产的定价原则和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、重大资产重组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开心投资合计持有的四明投资100%股权和梵帝贸易100%股权，交易对方已出具承诺：“依法持有香港四明投资有限公司（以下简称“四明投资”）和宁波梵帝国际贸易有限公司（以下简称“梵帝贸易”）的股权的全

部法律权益，包括但不限于占有、使用、收益及处分权，不存在以信托、委托或其他方式持有四明投资和梵帝贸易股权的协议或类似安排，也不存在质押、冻结、查封、财产保全或其他权利限制，所持有的四明投资、梵帝贸易股权过户或转移不存在法律障碍。”

因此，本次重大资产重组涉及的资产权属清晰，除本报告书中披露的尚需获得的批准程序外，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，符合《重组管理办法》第十一条第（四）项之规定。

5、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

本次交易完成后，四明投资、梵帝贸易成为上市公司的全资子公司，上市公司主营业务将变更为同时拥有高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品研发、生产和销售以及从优良奶牛、原奶的养、产、销到高品质鲜奶进口销售准全产业链经营的双主业上市公司。

标的资产原奶产销在澳洲有着悠久的历史、良好的市场认可度和客户口碑，有着成熟的生产工艺和销售渠道，与国际著名乳制品企业-恒天然保持着长期的合作关系。随着澳洲鲜奶在国内市场的逐步打开，标的资产的盈利能力将会得到更进一步的提高。

境外优质资产的注入将有利于提高上市公司抗行业周期及抗风险波动能力，能够进一步改善上市公司的资产状况和经营状况，提高上市公司的持续经营能力并增强其长期发展能力。

因此，本次重组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。

6、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人保持独立，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、机构等方面与控股股东、实际控制人及其关联人保持独立，信息披露及时，运行规范，未因违反独立性原则而受到中国证监会及派出机构或深交所的处罚。

本次交易完成后，上市公司将继续保持在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立。

本次交易不会影响上市公司在业务、资产、人员、机构、财务方面的独立性，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

先锋新材自上市以来，按照《公司法》、《证券法》、《创业板上市规则》等法律、法规和规范性文件的相关规定，遵循维护全体股东权益的原则，建立了比较规范、稳健的企业法人治理结构，符合中国证监会和深圳证券交易所的相关监管规定。另外，上市公司密切关注证券市场规范化、法治化进程，根据自身情况主动完善法人治理结构。

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规及公司章程的要求规范运作，根据交易完成后上市公司的实际情况对公司章程进行全面修订，并依据有关法规对董事会、监事会成员以及公司高管人员进行适宜调整，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，进一步保持并完善上市公司治理结构。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第十一条的规定。

（二）本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的要求

1、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；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

（1）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

本次交易将有利于增强上市公司的资产质量、改善财务状况、增强持续经营能力并提高核心竞争力。

2014年度、2015年度及2016年1-6月份，四明投资实现营业收入（模拟财务报表）分别为268,342,501.27元、233,691,672.84元、112,607,848.84元。截至2016年6月30日，四明投资业务收入全部来自于Moon Lake。受制于国际奶价下降和经济宏观形势下滑的多方面影响，报告期内营业收入出现了一定程度的波动，但总体上，四明投资的主营业务收入稳定，长期能够保持良好的经营状态。

标的资产业务标的资产业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到鲜奶销售的准全产业链生产和销售等乳制品行业上游全环节经营。未来，标的资产将拓展鲜牛奶的产销业务，力争做到乳制品行业的全产业链经营。。其原奶生产有着悠久的历史，得益于澳洲塔斯马尼亚岛的优质地理位置和纯熟的奶场经营方式，其优质原奶一直有着良好的市场口碑，与世界著名乳制品生产商-恒天然一直保持着稳定、友好的合作关系；其鲜奶产品凭借自身优良奶源的优势，在国内市场通过高端消费人群的预定模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。

综上分析，标的资产在综合利用资产以及盈利能力方面具有一定的优势和持续提升空间。此次重组完成后，上市公司将会增强资产质量、财务状况将得到一定幅度的改善，使自身的持续经营能力与抗行业风险能力得到增强。

（2）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

本次交易完成后，卢先锋仍然为上市公司实际控制人，上市公司将严格规范与实际控制人及其关联方可能发生的关联交易，本着公平、公开、公正的原则确定交易价格，及时履行信息披露义务。卢先锋承诺将尽量减少、规范关联交易并避免同业竞争，保持上市公司的独立性。

2、上市公司最近一年及一期财务会计报告被注册会计师出具无保留意见审计报告；被出具保留意见、否定意见或者无法表示意见的审计报告的，须经注册会计师专项核查确认，该保留意见、否定意见或者无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者将通过本次交易予以消除。

先锋新材2014、2015年度及2016年1-6月份财务报告经中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）审计，出具了标准无保留的审计报告（众环审[2016]012337号）。

3、上市公司及其现任董事、监事、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，但是，涉嫌犯罪或违法违规的行为已经终止满3年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外。

上市公司及其现任董事、监事、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。

4、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

本次发行股份拟购买资产为开心投资持有的四明投资及梵帝贸易100%股权。上述股权资产为权属清晰的经营性资产，不存在法律纠纷和权利限制。除本报告书中披露的尚需获得的批准程序外，本次交易标的资产过户或转移不存在法律障碍，预计能在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十三条的规定。

（三）本次交易符合《重组管理办法》第四十五条的要求

先锋新材本次发行的股票发行价格不低于定价基准日前20个交易日股票交易均价的90%，即10.05元/股。本次交易符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十五条之规定。

（四）本次交易符合《重组管理办法》第四十六条的要求

交易对方已就其因本次交易所取得的上市公司股份（包括由于上市公司在股份锁定期间送红股、转增股本等原因导致交易对方新增的上市公司的股票）的锁定期进行了承诺，具体如下：

1、开心投资承诺：

“1、本公司通过本次发行股份购买资产所获得的先锋新材新增股份，自该等新增股份发行结束之日起至36个月届满之日将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理本公司持有的先锋新材股份。在上述锁定期限届满后，本公司持有的先锋新材股份的转让和交易将按照届时有效的法律、法规和深圳证券交易所的规则办理；

2、本次交易完成后6个月内如先锋新材股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少6个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。

如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。”

2、募集配套资金交易对方承诺：

“本合伙企业/本公司通过本次募集配套资金所获得的上市公司的新增股份，自该等新增“本公司在本次交易中认购的先锋新材股份，自股份发行结束之日起三十六个月内不以任何形式进行转让。本次交易实施完成后，由于先锋新材转增股本或股票股利分配等原因增持的公司股份，亦应遵守上述约定，待股份锁定期届满后，本次发行的股份将依据中国证监会和深交所的相关规定在深交所交易。如中国证监会对股份限售有更为严格的规定或要求，本合伙企业/本公司同意按照中国证监会的相关要求对上述股份限售安排进行修订并予执行。如本次交易因

涉嫌所提供或披露的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，本公司不转让拥有权益的上市公司的股份。”

综上所述，本独立财务顾问认为：交易对方的承诺符合《重组管理办法》第四十六条之规定。

（五）本次交易符合《重组管理办法》第四十八条的要求

本次交易的交易对象已作出如下承诺：

本次交易完成后6个月内如先锋新材股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，本公司持有先锋新材股票的锁定期自动延长至少6个月。如本次交易因涉嫌所提供或披露信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，被司法机关立案侦查或者被中国证监会立案调查的，在案件调查结论明确以前，不转让本公司在先锋新材拥有权益的股份。

本次交易结束后，本公司由于先锋新材送红股、转增股本等原因增持的先锋新材股份，亦应遵守上述约定。

如监管规则或监管机构对锁定期有更长期限要求的，按照监管规则或监管机构的要求执行。

同时持有或控制的股份达到法定比例的交易对象，已按照《上市公司收购管理办法》（证监会令第108号）的规定，履行了相关义务。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合《重组管理办法》第四十八条的规定。

（六）本次交易符合《发行管理暂行办法》的相关规定

1、本次交易符合《发行管理暂行办法》第九条规定

（1）最近二年盈利，净利润以扣除非经常性损益前后孰低者为计算依据

根据中审众环出具的众环审[2016] 012337号《审计报告》，先锋新材最近两年一期连续盈利，符合《发行管理暂行办法》第九条第（一）项之规定。

（2）会计基础工作规范，经营成果真实。内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性，以及营运的效率与效果。根据报告期内先锋新材编制的《内部控制的自我评价报告》、中审众环出具的相关《内部控制鉴证报告》，先锋新材会计基础工作规范，经营成果真实，内部控制制度健全且被有效执行，能够合理保证公司财务报告的可靠性、生产经营的合法性以及营运的效率与效果，符合《发行管理暂行办法》第九条第（二）项之规定。

（3）最近二年按照上市公司章程的规定实施现金分红

2015年3月28日，先锋新材召开2014年度股东大会，审议通过了《关于2014年度利润分配的议案》，拟以公司2014年末总股本15,800万股为基数，向全体股东每10股派发人民币1元（含税），合计派发现金红利人民币1,580.00万元；不送股、不转增；2016年3月29日，先锋新材召开2015年度股东大会，审议通过了《关于2015年度利润分配的议案》，以2015年末总股本47,400万股为基数，向全体股东每10股派发人民币0.25元（含税）。

上述现金分红符合先锋新材当时有效的《公司章程》的规定，符合《发行管理暂行办法》第九条第（三）项之规定。

（4）最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或者无法表示意 见的审计报告；被注册会计师出具保留意见或者带强调事项段的无保留意见审 计报告的，所涉及的事项对上市公司无重大不利影响或者在发行前重大不利影 响已经消除根据众环出具的众环审字（2014）010539号《审计报告》、众环审字（2015）010248号《审计报告》、众环审字（2016）010458号《审计报告》、众环审字（2016）012337号《审计报告》，先锋新材最近三年及一期财务报表未被注册会计师出具否定意见或无法发表意见的审计报告，符合《创业板发行管理暂行办法》第九条第（四）项之规定。

（5）最近一期末资产负债率高于百分之四十五，但上市公司非公开发行股票 的除外

本次交易系先锋新材发行股份及支付现金购买资产并向特定对象发行股份募集配套资金，本次的募集配套资金以非公开发行股票的方式进行，不适用《创业板发行管理暂行办法》第九条第（五）项之规定。

（6）上市公司与控股股东或者实际控制人的人员、资产、财务分开，机构、业务独立，能够自主经营管理。上市公司最近十二个月内不存在违规对外提供担保或者资金被上市公司控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、 代偿债务、代垫款项或者其他方式占用的情形。

上市公司确认，上市公司与控股股东、实际控制人的人员、资产、财务分开，机 构、业务独立，能够自主经营管理。先锋新材最近十二个月内不存在违规对外提供 担保或者资金被控股股东、实际控制人及其控制的其他企业以借款、代偿债务、 代垫款项或者其他方式占用的情形。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《发行管理暂行办法》第九条规定。

2、本次交易符合《发行管理暂行办法》第十条规定

上市公司确认，不存在《发行管理暂行办法》第十条规定的下列情形：

（1）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

（2）最近十二个月内未履行向投资者作出的公开承诺；

（3）最近三十六个月内因违反法律、行政法规、规章受到行政处罚且情节严 重，或受到刑事处罚，或者因违反证券法律、行政法规、规章受到中国证监会的 行政处罚；最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；因涉嫌犯罪被司法机关 立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（4）上市公司控股股东或实际控制人最近十二个月内因违反证券法律、行政 法规、规章，受到中国证监会的行政处罚，或者受到刑事处罚；

（5）现任董事、监事和高级管理人员存在违反《公司法》第一百四十七条、第一百四十八条规定的行为，或者最近三十六个月内受到中国证监会的行政处罚、 最近十二个月内受到证券交易所的公开谴责；不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案 侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查；

（6）严重损害投资者的合法权益和社会公共利益的其他情形。

本独立财务顾问经核查后认为：本次交易符合《发行管理暂行办法》第十条规定。

3、本次交易符合《发行管理暂行办法》第十一条规定

（1）先锋新材前次募集资金已使用完毕，且使用进度和效果与披露情况基本一致，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（一）项的规定

1）前次募集资金已使用完毕且使用进度与披露情况基本一致

公司经中国证券监督管理委员会证监许可[2010]1836号文《关于核准宁波先锋新材料股份有限公司首次公开发行股票并在创业板上市的批复》的核准，向社会公开发行人民币普通股20,000,000股，每股发行价26.00元，扣除各项发行费用34,601,503.72元后，募集资金净额为485,398,496.28元。截至2016年6月30日，公司前次募集资金已基本使用完毕，公司募集资金专户余额为0元，具体情况见本报告书“第六节 发行股份情况”之“（六）前次募集资金使用情况”之“1、前次募集资金使用基本情况”。

公司自上市以来就上述募集资金使用情况每个年度均披露《关于募集资金存放与实际使用情况的专项报告》，并由会计师对该专项报告出具鉴证报告，确保前次募集资金的使用进度与披露情况的一致性。

2）前次募集资金使用效果与披露情况基本一致

前次募投项目的实施符合公司发展战略，为公司未来持续成长奠定了良好的基础，项目效益也正逐步显现。虽然由于市场变化和公司经营计划的调整导致了部分募投项目的实施延缓或暂时未达到预期效益，但是公司对此在每个年度的

《关于募集资金存放与实际使用情况的专项报告》进行了披露，且积极寻求应对措施和解决办法，具体情况见本报告书“第六节 发行股份情况”之“（六）前次募集资金使用情况”之“2、前次募集资金投资项目未达到预期效益的具体原因及应对措施”。因此，公司的前次募集资金使用效果与披露情况基本一致。

（2）先锋新材本次的募集资金之用途符合国家产业政策和有关法律、行政法规的规定，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定

本次募集配套资金总额不超过 34,000 万元，用于支付本次交易的现金对价和中介机构费用。本次交易募集配套资金的具体用途如下：

序号	项目	金额（万元）
1	支付重组现金对价	32,330
2	中介机构费用	1,670
合计		**34,000**

以上募集资金用途不涉及投资建设项目，募集资金投向不涉及相关主管部门的审批程序。因此，公司本次的募集资金之用途符合国家产业政策和有关法律、行政法规的规定，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（二）项的规定。

（3）先锋新材本次配套募集资金符合《发行管理暂行办法》第十一条第（三）项的规定

先锋新材不属于金融类企业，本次募集资金已有明确的用途，并经公开披露，本次交易募集配套资金不用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（三）项的规定。

（4）先锋新材本次募集资金投资实施后，不会与控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（四）项的规定

本次重大资产重组完成后，先锋新材的控股股东、实际控制人没有发生变更，仍为卢先锋先生，四明投资和梵帝贸易均将成为先锋新材的全资子公司。本次交易完成后，先锋新材不会与其控股股东、实际控制人产生同业竞争或者影响公司生产经营的独立性，符合《发行管理暂行办法》第十一条第（四）项的规定。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易符合《发行管理暂行办法》第十一条规定。

（七）本次交易符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见、《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资的相关问题与解答》的相关规定

《重组管理办法》及《<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》的规定：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。上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，考虑到募集资金的配套性，所交易税费募资金可用于支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充上市公司和标的资产流动资金、偿还债务。所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格的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。

根据中国证监会2016年6月17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的相关问题与解答》，“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次交易价格确定为118,347万元，对价支付方式为发行股份及支付现金相结合，其中86,017万元为以发行股份方式作为对价进行购买，拟募集配套资金34,000万元，不超过本次发行股份方式购买资产交易价格的100%。所募配套资金全部用于购买标的资产所需的现金支出，未用于持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，也未直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

综上，本独立财务顾问认为：先锋新材本次交易募集配套资金比例不超过拟购买资产交易价格的100%，符合《重组管理办法》第四十四条及其适用意见以及相关问题解答的规定。

三、对本次交易定价的依据及公平合理性分析

（一）本次交易标的定价的依据

本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在Moon Lake收购VDL时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定为118,347万元，具体测算如下：

实际支付金额		并购贷款资金成本情况			实际成本
外币资金	人民币兑换外币支付金额	贷款金额	一年融资成本	提前还款补偿金	-
9,910	48,966	50,000	2,450	-	-
-	49,185	15,000	855	-	-
-	6,481	-	-	500	-
9,910	104,632	-	3,305	500	118,347

1、实际支付金额

开心投资在竞购VDL经营性资产和经营性负债的过程中，使用自有资金及银行并购资金进行并购。开心投资向中国工商银行股份有限公司宁波鄞州支行（以下简称“工商银行”）和浙商银行股份有限公司宁波江东支行（以下简称“浙商银行”）申请并购贷款，加上自有资金，在与VDL及其股东进行交割时，通过购买外汇实际支付104,632万元人民币；同时，前期在竞购VDL时，已通过卢先锋先生支付2,000万澳元，交割时计入交易金额，该2,000万澳元折算人民币金额为9,910万元（以开心投资购买VDL资产交割日2016年3月31日为折算日，取中国银行外汇牌价中间价）。

上述通过购买外汇支付并购款具体为：2016年3月29日、2016年3月30日向工商银行购汇，分别支出人民币48,966万元购买1亿澳元和49,185万元购买1亿澳元；于2016年3月30日向浙商银行购汇支出人民币6,481万元购买1,000万美元。

2、并购贷款资金成本

2016年3月，开心投资从工商银行贷款人民币50,000万元，约定借款期限为84个月，年利率为4.9%（五年以上基准贷款利率），并约定若提前还款，借款方需支付人民币500万元补偿金；从浙商银行进行贷款人民币15,000万元，约定借款期限为12个月，年利率为5.7%。上述并购贷款全部用于VDL的并购，相关资金成本应当作为开心投资收购VDL的成本。

假设上市公司在2017年3月完成对四明投资收购，上述并购贷款能够在2017年3月底偿还。根据上述两个并购贷款合同的相关约定测算，开心投资一年所需承担的融资成本合计为3,305万元，计入开心投资的收购实际成本。同时，若开心投资提前偿还向工商银行取得的7年期并购借款，则会增加500万元的融资成本。

综上所述，考虑交易对方实际支出的价款、一年期的融资成本以及提前偿还贷款所需支付的补偿金后，开心投资购买VDL实际成本为人民币118,347万元。

在充分考虑到所购买标的资产的稀缺性、前次购买过程中的竞价因素后，上市公司此次购买标的资产的定价最终确定为交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在Moon Lake收购VDL经营性资产、经营性负债时的实际资金支出与资金使用成本之和，且不做任何溢价调整，该定价依据具有商业合理性。

（二）本次发行股份定价合理性分析

1、发行股份购买资产的价格、定价原则

根据《重组管理办法》相关规定：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上市公司审议本次重组事项的第三届董事会第三十二次会议决议公告日。定价基准日前20个交易日、60个交易日和120 个交易日的公司股票交易均价分别为11.16元、11.07元和11.43元。

由于国内A股市场自2015年6月至2016年1月经历了较大幅度的波动，上证指数最高涨至5178.19点，而最低触及2638.30点，市场变化较大。同时，交易对方认同上市公司未来发展前景，经交易各方友好协商，本次发行股份购买资产的股票发行价格选择定价基准日前20个交易日均价作为市场参考价。发行股份购买资产的发行价格为不低于定价基准日前20个交易日股票均价的90%，即10.05元/股。

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，将根据有关交易规则进行相应调整。

2、募集配套资金的发行价格及定价原则

根据《发行管理暂行办法》的相关规定，根据《发行管理暂行办法》（证监会令[第100号]）关于非公开发行股份的规定，上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联方以及董事会引入的境内外战略投资者，认购价格不低于董事会作出本次非公开发行股票决议公告日前20个交易日或者前一个交易日公司股票均价的90%。本次募集配套资金股份发行价格为定价基准日，即公司第三届董事会第三十二次会议决议公告日前20 个交易日股票均价的90%，即10.05元/股。

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，将根据有关交易规则进行相应调整。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价以具有证券、期货业务资格的评估机构确定的评估值为依据，综合考虑了交易对方开心投资及其实际控制人卢先锋在Moon Lake收购VDL时的实际资金投入和资金成本以及标的资产的资源稀缺性，由交易双方共同协商确定，符合市场化原则；本次交易涉及的发行股份定价符合相关法规的要求，合理、公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

四、本次交易评估机构独立性、评估假设前提合理性、评估方法与评估目的相关性分析

（一）评估机构的独立性

先锋新材聘请的开元资产评估有限公司具有证券、期货相关资产评估业务资格。本次评估机构的选聘程序合法合规，评估机构及其经办评估师与上市公司及交易各方不存在影响其提供服务的现实及预期的利益关系或冲突，该等机构及经办人员与公司、本次交易对方及标的公司之间除正常的业务往来关系外，不存在其他的关联关系，具有充分的独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规与规定、遵循了市场通行惯例及准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性

本次评估采用资产基础法（成本法）。鉴于本次评估目的系在先锋新材发行股份及支付现金购买资产行为下确定上述资产于评估基准日的公允价值，为先锋新材本次交易提供价值参考依据，本次评估机构所选的评估方法恰当，评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的 实际情况，评估方法与评估目的具有较强的相关性。

（四）评估定价的公允性

本次交易标的资产经过了具有证券期货相关业务资格的资产评估机构的评估，本次交易价格以评估值为依据，由各方在公平、自愿的原则下协商确定， 资产定价公平、合理，符合相关法律、法规及公司章程的规定，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上，本独立财务顾问认为：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，对标的资产的评估方法适当，本次评估结论具有公允性。

五、本次交易对上市公司的盈利能力、财务状况、持续发展以及股东合法权益影响分析

根据中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）出具的众环审字（2016）012345号《审计报告》，本次交易模拟前后，上市公司先锋新材2015年度和2016年6月30日主要财务指标比较如下：

（一）交易前后资产结构分析

单位：万元

项目	2016.06.30			2015.12.31		
	先锋新材	备考数	增长率	先锋新材	备考数	增长率
流动资产						
货币资金	11,942.37	18,958.60	44.77%	9,787.30	11,539.83	0.84%
应收票据	62.00	62.00	0.00%	83.51	83.51	0.00%
应收账款	10,128.85	13,314.85	31.45%	8,949.17	10,812.99	20.83%
预付款项	1,136.18	1,348.78	18.71%	1,556.91	1,712.35	9.98%
其他应收款	738.85	1,324.49	79.26%	826.49	941.60	13.93%
存货	19,104.54	22,480.35	17.67%	20,819.51	24,920.84	19.70%
其他流动资产	-	-	-	124.42	124.42	0.00%
流动资产合计	**43,112.79**	**57,489.07**	**29.47%**	**42,147.31**	**50,135.54**	**14.99%**
非流动资产：						
可供出售金融资产	6,210.00	6,214.54	0.07%	6,210.00	6,214.34	0.07%
固定资产	33,277.65	46,453.88	39.59%	34,765.62	45,735.96	31.56%
在建工程	10,233.52	10,233.52	0.00%	8,768.28	8,768.28	0.00%
生产性生物资产	-	12,880.59	-	-	13,614.87	-
无形资产	5,828.12	89,023.78	1427.49%	5,935.54	85,414.92	1339.04%
商誉	12,744.22	43,015.27	237.53%	12,744.22	42,402.20	232.72%
长期待摊费用	1,914.28	1,914.28	0.00%	1,941.37	1,941.37	0.00%
递延所得税资产	2,965.02	3,111.40	4.94%	2,585.80	2,678.03	3.57%
其他非流动资产	889.19	1,582.56	77.98%	904.49	1,583.49	75.07%
非流动资产合计	**74,062.00**	**214,429.81**	**189.53%**	**73,855.31**	**208,353.44**	**182.11%**
资产总计	**117,174.79**	**271,918.89**	**130.64%**	**116,002.62**	**258,488.97**	**121.39%**

根据上表，假定本次交易完成后，截至2016年6月30日，上市公司的资产总额将从本次交易前的117,174.79万元增加至271,918.89万元，资产规模增加了154,744.10 万元，增长幅度为 132.06%。其中，流动资产由收购前的 43,112.79万元增加至 57,489.07 万元，非流动资产由交易前的 74,062.00 万元增加至

214,429.81 万元。收购完成后，由于无形资产增加 83,195.66 万元，增至 89,023.78 万元，商誉增加 30,271.06 万元，增至 43,015.27 万元，因此非流动资产占资产总额的比例由收购前的 63.21%增加至 78.86%。

综上，备考上市公司财务报表的资产结构综合反映了本次交易完成后上市公司的资产结构。本次交易完成后，公司资产规模有所增大，抵御风险的能力增强，资产结构未发生显著变化，并处于较为稳健的状态。

（二）交易前后负债结构分析

单位：万元

项目	2016.06.30			2015.12.31		
	先锋新材	备考数	增长率	先锋新材	备考数	增长率
流动负债：						
短期借款	11,161.46	11,161.46	0.00%	12,123.46	12,123.46	0.00%
应付票据	2,519.50	2,519.50	0.00%	2,857.00	2,857.00	0.00%
应付账款	4,161.02	5,680.54	36.52%	5,025.80	7,266.40	44.58%
预收款项	4,112.35	4,115.44	0.08%	3,562.58	3,565.53	0.08%
应付职工薪酬	1,951.95	2,486.96	27.41%	1,929.28	2,213.21	14.72%
应交税费	869.12	983.99	13.22%	724.89	866.39	19.52%
应付利息	10.19	108.35	963.40%	13.22	95.04	618.96%
应付股利	240.60	240.60	0.00%	-	-	#DIV/0!
其他应付款	179.01	481.77	169.12%	337.92	455.92	34.92%
一年内到期的非流动负债	225.02	358.35	59.25%	217.98	460.11	111.08%
流动负债合计	25,430.23	28,136.96	10.64%	26,792.13	29,903.06	11.61%
非流动负债：	-	-		-	-	
长期借款	17,300.00	51,916.40	200.09%	17,300.00	50,349.80	191.04%
长期应付款	11.96	92.31	671.53%	39.98	309.44	674.00%
长期应付职工薪酬	288.42	288.42	0.00%	306.58	306.58	0.00%
预计负债	323.34	323.34	0.00%	304.06	304.06	0.00%
递延收益	1,449.82	1,449.82	0.00%	1,492.07	1,492.07	0.00%
递延所得税负债	618.72	618.72	0.00%	568.56	568.56	0.00%
非流动负债合计	19,992.25	54,688.99	173.55%	20,011.24	53,330.51	166.50%
负债合计	45,422.48	82,825.96	82.35%	46,803.38	83,233.57	77.84%

根据上表，截至 2016 年 6 月 30 日，上市公司的负债总额将从本次交易前的 45,422.48 万元增加至 82,825.96 万元，负债规模增加了 37,403.48 万元，增长幅

度为 82.35%。其中，流动负债由交易前的 25,430.23 万元增加至 28,136.96 万元，非流动负债由交易前的 19,992.25 万元增加至 54,688.99 万元。本次交易完成后，负债总额的增长主要是由于长期借款的增加。本次交易对负债结构产生了一定影响，交易前流动负债占比稍高，交易后，非流动负债占比较高。

综上，本次交易完成后，公司的负债规模有所上升，虽然公司负债结构基本发生变化，但仍保持较合理的结构。

（三）交易前后偿债能力指标分析

本次交易前后，公司偿债能力指标如下：

项目	2016.06.30		2015.12.31	
	先锋新材	备考数	先锋新材	备考数
资产负债率（%）	38.76	30.46	40.35	32.20
流动比率（倍）	1.70	2.04	1.57	1.68
速动比率（倍）	0.94	1.24	0.80	0.84

因合并标的公司带来资产的增长幅度高于负债的增长幅度，公司本次交易完成后资产负债率有所下降。

由于流动资产增长大于流动负债的增长，公司本次交易完成后流动比率、速动比率有所上升。

本次交易安排考虑了上市公司重组后的财务安全性，重组后上市公司各项偿债指标均处于合理范围，偿债能力和抗风险能力处于合理水平，不存在到期应付债务无法支付的情形。截至本报告书签署之日，上市公司及标的公司不存在因未决诉讼或仲裁、对外担保等事项而形成或有负债的情形，本次交易未对上市公司的财务安全性造成重大影响。

（四）资产周转能力

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度	
	先锋新材	备考数	先锋新材	备考数
应收账款周转率	3.96	4.07	9.49	9.87
存货周转率	1.00	1.25	2.20	2.77

本次交易完成后，公司应收账款周转率及存货周转率出现了一定程度上升，增强了上市公司资产营运能力。

（五）交易前后利润构成分析

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月			2015 年度		
	先锋新材	备考数	增长率	先锋新材	备考数	增长率
一、营业总收入	37,813.93	49,074.71	29.78%	74,344.67	97,713.84	31.43%
其中：营业收入	37,813.93	49,074.71	29.78%	74,344.67	97,713.84	31.43%
二、营业总成本	35,074.26	47,071.19	34.20%	71,727.89	95,826.37	33.60%
其中：营业成本	19,868.51	29,708.54	49.53%	39,120.40	59,824.18	52.92%
营业税金及附加	163.82	244.48	49.24%	146.00	331.52	127.07%
销售费用	10,711.00	10,718.96	0.07%	23,200.93	23,222.37	0.09%
管理费用	3,621.12	5,291.17	46.12%	7,922.93	9,841.23	24.21%
财务费用	227.32	608.02	167.47%	888.70	2,156.86	142.70%
资产减值损失	482.50	500.02	3.63%	448.92	450.20	0.29%
加：公允价值变动净收益（损失以“-”号填列）	-	-527.02	-	-	1,518.36	--
投资收益（损失以“-”号填列）	-	0.16	-	-	0.24	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	2,739.67	1,476.66	-46.10%	2,616.78	3,406.07	30.16%
加：营业外收入	1,334.21	1,334.21	0.00%	724.94	724.94	0.00%
其中：非流动资产处置利得	-	0.40	--	6.38	6.38	0.00%
减：营业外支出	153.57	153.57	0.00%	73.79	73.79	0.00%
其中：非流动资产处置损失	141.28	141.68	0.00%	57.20	57.20	0.00%
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,920.30	2,657.29	-32.22%	3,267.94	4,057.22	24.15%
减：所得税费用	587.57	538.92	-7.39%	287.04	555.30	93.46%
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	3,332.74	2,118.37	-36.59%	2,980.90	3,501.92	17.48%
归属于母公司所有者的净利润	3,247.36	2,033.00	-37.56%	3,175.19	3,696.21	16.41%
少数股东损益	85.38	85.38	0.00%	-194.29	-194.29	0.00%

如上表所示，本次交易完成后，2015 年度公司的营业收入、营业利润和净利润均有所上升。2016 年 1-6 月公司的营业收入有所上升，但营业利润、净利润

有所下降。公司 2016 年 1-6 月的营业收入由交易前的 37,813.93 万元增加到 49,074.71 万元，增幅为 29.78%。2016 年 1-6 月净利润由交易前的 3,332.74 万元下降到 2,027.77 万元，降幅为 36.59%，主要原因是 2016 上半年度 MoonLake 公司为收购增加的中介费用，及生物资产公允价值变动所致。

本次交易完成后，公司营业收入的增长幅度小于营业成本的增长幅度，销售毛利率将有所降低。

如未来原奶价格开始回升，标的公司原奶业务将恢复至盈利状况。未来标的公司将拓展鲜奶销售业务，公司的销售规模、盈利能力都将有一定程度的提升，公司的持续盈利能力增强。

（六）财务安全性分析

本次交易安排考虑了上市公司重组后的财务安全性，重组后上市公司各项偿债指标均处于合理范围，偿债能力和抗风险能力处于合理水平，不存在到期应付债务无法支付的情形。截至本报告书签署之日，上市公司及标的公司不存在因未决诉讼或仲裁、对外担保等事项而形成或有负债的情形，本次交易未对上市公司的财务安全性造成重大影响。

（七）本次发行股份前后上市公司的股权结构

按照本次交易方案，上市公司将发行不超过 119,419,899 股股票，其中向开心投资发行股票 85,589,054 股，向配套融资认购方发行的股份不超过 33,830,845 股。假设按照发行股份数量 119,419,899 股计算，本次交易完成后，公司前十大股东及本次交易对方、配套融资认购方持股情况如下：

股东名称	本次交易前		本次交易后	
	数量（股）	比例	数量（股）	比例
卢先锋	172,957,978	36.49%	172,957,978	29.15%
中国工商银行股份有限公司－华夏领先股票型证券投资基金	17,277,074	3.64%	17,277,074	2.91%
徐佩飞	13,050,000	2.75%	13,050,000	2.20%

上海元素金服资产管理有限公司	5,130,923	1.08%	5,130,923	0.86%
卢亚群	5,062,500	1.07%	5,062,500	0.85%
殷真真	4,668,692	0.98%	4,668,692	0.79%
中国建设银行股份有限公司－华夏兴和混合型证券投资基金	4,064,137	0.86%	4,064,137	0.68%
陈成新	3,819,500	0.81%	3,819,500	0.64%
叶剑	3,460,000	0.73%	3,460,000	0.58%
任奇峰	3,312,955	0.70%	3,312,955	0.56%
开心投资	—	—	85,589,054	14.42%
鑫茗台	—	—	23,880,597	4.02%
睿高投资			9,950,248	1.68%
上市公司股份总数	**474,000,000**	**100%**	**593,419,899**	**100%**

本次交易前，公司实际控制人为卢先锋，其直接持有公司 36.49%的股份。本次交易完成后，卢先锋直接持有公司 29.15%的股份，通过其控制的开心投资间接持有公司 14.42%的股份，合计持有公司 43.57%的股份。卢先锋仍为上市公司实际控制人，本次交易未导致公司控制权变化。

本次交易完成后，社会公众股东合计持有的股份不会低于发行后总股本的 10%，不会出现导致先锋新材不符合股票上市条件的情形。

六、本次交易对上市公司的经营业绩、持续发展能力、公司治理机制影响分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

1、本次交易有助于提升公司现有资产规模，增强上市公司抗风险能力

根据上市公司 2015 年、2016 上半年度《审计报告》、中审众环会计师事务所（特殊普通合伙）为本次交易出具的众环审字（2016）012345 号《审计报告》，本次交易前后，上市公司资产指标变化情况如下表所示：

单位：万元

项目	2016 年 6 月 30 日		
	本次交易前（合并）	本次交易后（备考合并）	增幅
资产总额	117,174.79	271,918.89	132.06%
归属上市公司股东所有者权益	70,214.06	187,554.68	167.12%
项目	2015 年 12 月 31 日		
	本次交易前（合并）	本次交易后（备考合并）	增幅
资产总额	116,002.62	258,488.97	122.83%
归属上市公司股东所有者权益	67,821.17	173,877.33	156.38%

本次交易完成后，随着四明投资及其子公司、梵帝贸易成为公司全资子公司，上市公司 2016 年 6 月 30 日资产总额由 117,174.79 万元增长至 271,918.89 万元，增长率为 132.06%；归属于上市公司所有者权益由 70,214.06 万元增长至 187,554.68 万元，增长率为 167.12%。公司资产规模的提升有助于增强上市公司的抗风险能力和竞争实力，为公司未来发展创造了良好的条件。

2、本次交易有助于上市公司抓住国内对澳洲高品质鲜奶需求的发展机遇，丰富公司产业结构，实现战略布局

本次交易前，公司主要高分子聚合室内外遮阳面料及其它遮阳产品的生产、经营及销售的高新技术企业。公司产品系列中有 2000 多种面料，包括：涤纶加 PVC 系列，玻纤加 PVC 系列，还有不含 PVC 的遮光面料，提花系列以及高科技面料。

本次交易完成后，四明投资及梵帝贸易将成为上市公司的全资子公司，四明投资的全资子公司 Moon Lake 公司和 Van Milk 公司，以及梵帝贸易的主要业务为原奶生产、澳洲鲜牛奶的出口和国内销售，澳洲鲜奶在国内采用“线上+线下”双平台进行销售。虽然目前国内竞争激烈的乳制品市场，但公司采取差异化营销思路，致力于将真正“高品质、好口感”的澳洲鲜牛奶带到国内，让消费者能够不出国门品尝到“原生态品质鲜牛奶”。

本次交易完成后，上市公司的主营业务收入构成具体如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-6 月		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例
阳光面料行业	15,763.71	32.12%	27,462.15	28.10%
窗帘及遮阳行业	20,297.26	41.36%	46,487.88	47.58%
奶业	11,260.78	22.95%	23,369.17	23.92%
其他（注）	1,752.96	3.57%	394.65	0.40%
合计	49,074.71	100.00%	97,713.84	100.00%

注：其他为子公司上海盖世网络技术有限公司提供的信息服务费收入。

目前根据先锋新材财务报告以及按本次交易完成后架构编制的公司备考财务报告的利润表，本次交易完成前后，公司 2015 年度和 2016 年 1-6 月的盈利能力对比情况如下：

单位：万元

项目	交易完成前	交易完成后	变动金额	变动幅度
2016 年 1-6 月				
营业收入	37,813.93	49,074.71	11,260.78	29.78%
利润总额	3,920.30	2,657.29	-1,263.01	-32.22%
净利润	3,332.74	2,118.37	-1,214.36	-36.44%
2015 年度				
营业收入	74,344.67	97,713.84	23,369.17	31.43%
利润总额	3,267.94	4,057.22	789.29	24.15%
净利润	2,980.90	3,501.92	521.02	17.48%

本次交易完成后，公司将延伸牛奶产业链，由原奶销售向下扩展到鲜奶销售，上市公司的主营业务收入构成将发生一定程度的变化，且高品质鲜奶在国内的销售将带来收入增长，上市公司盈利能力也将得到有效提升。

（二）上市公司未来业务开展计划、定位及发展方向

上市公司现有业务主要为高分子复合遮阳材料产品（阳光面料）以及遮阳成品（含遮阳帘、一体化节能窗、窗帘窗饰门店定制等）的研发、生产和销售。本次交易完成后，上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司，将奠定公司多元化发展的基础。未来上市公司现有业务与标的资产业务的开展计划、定位及发展方向具体如下：

1、标的资产业务

（1）原有奶牛、牧场的扩张

标的资产在塔斯马尼亚州拥有19,188公顷农业用地，其中有8,015公顷正在使用，4,178公顷作为草地，剩余超过7,000公顷为沿海灌木丛土地。根据公司经营计划，标的资产在未来将对奶牛群体与可用牧场进行扩张；增加基础建设，增加现代化水利灌溉系统；增强企业凝聚力，提高管理团队运营效率。

（2）扩宽销售渠道，产业链延伸

在Moon Lake收购VDL前，主要产品为原奶，销售给下游乳制品行业用于生产加工各种乳制品。由于下游客户为乳制品巨头公司恒天然，对方掌握着销售渠道，原奶价格受下游客户制约。

Moon Lake收购VDL后，在保持原有销售渠道的同时，积极开发新产品，扩宽销售渠道，开始销售鲜奶产品，未来将继续增加产品线，向乳制品产品拓展。

（3）面向中国市场销售鲜奶

虽然中国居民的液态奶消费呈上涨趋势，但相比较发达国家来说，中国居民的人均消费量仍然很低，平均每年只有17.8公斤，远低于发达国家人均100公斤以上的消费量，未来仍然有很大的上涨空间。

得益于经济平稳较快发展、第十三个五年规划和二胎政策的支持，乳制品产业有着巨大的潜力，液态奶产品市场空间预期将大幅扩展，营养、健康、优质的液态奶产品未来市场出现积极利好，市场可期。随着乳制品市场体系的快速发展，国内对高质量乳制品、尤其是高品质的鲜牛奶会保持高需求，整个产业会获得更多的商业机遇。

Moon Lake在收购VDL后，开始整合、扩张牛奶生产量，准备向中国市场销售最优质的鲜牛奶，使中国消费者能够以合理的价格购买一流的鲜牛奶。标的资产已开始建立销售渠道，完善物流配送渠道，能够提供全产业链服务，从奶源到牛奶生产到奶制品销售，为中国消费者提供优质奶制品产品，增强核心竞争力。

2、上市公司现有业务

在上市公司现有的高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品领域，上市公司一方面将对自身的销售网络和客户资源进行进一步优化和整合，提高整个销售系统的运行效率，增强自身竞争力，进一步提高公司产品在现有业务领域的市场占有率；另一方面将加强研发力度和与相关重点科研院所的交流合作，继续保持产品制造方面的领先地位，并不断开发节能环保新产品，通过产品多样化的方式以迎合市场需求，保持竞争优势。

（三）本次交易完成后，上市公司未来经营中的优势和劣势

1、本次交易完成后，上市公司未来经营中的优势

（1）上市公司将承继标的资产的核心竞争优势

本次交易完成后，上市公司将持有四明投资100%股权，并间接持有Moon Lake100%股权。

Moon Lake的核心竞争优势主要包括以下几个方面：

1）纯天然、原生态地理优势：塔斯马尼亚州客观气候极为适宜乳业经营；水资源丰富，能够获得可靠的供水；土地价格相对低廉，塔斯马尼亚州的土地价值低于澳大利亚的其它许多州以及新西兰的乳业产区。

2）奶牛资源优势：Moon Lake所收购的VDL的奶牛养殖业务已经拥有190多年的历史，在最初品种引进的基础上，通过系统严格的选育，目前已拥有多个适应性和生产性能都比较优良的品种，这些奶牛种群经济性状突出，牛奶产能优异而且质量较好，为标的资产未来乳业运营生产发展奠定了坚实的基础。

3）管理优势：Moon Lake所收购的VDL是澳大利亚最大的农场公司，也是澳大利亚目前为止唯一的由英国皇家特许批准农场，在1825年经过英国皇家特许为的位于塔斯马尼亚州西北部的标志性地区Woolnorth中的17,000公顷完整相连的土地，到目前为止已经有190多年的历史。管理层通过提升哺育质量，科学饲养管理，加强现有农场团队的管理水平，实现了现有农场资产组合价值最大化。

4）稳定的供应链系统：标的资产与恒天然集团建立了稳定的合作关系，原奶产品全部供应给恒天然集团。牧场经营模式稳定，与恒天然长久的合作建立了稳定的供货渠道。

（2）风险抵御优势

本次交易完成后，上市公司将成为拥有高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品以及奶牛养殖、原奶产销、鲜奶销售并行的双主业上市公司。两大主业的客户类型、客户分布、资产结构、盈利模式等均存在一定差异，能够分散上市公司原有单一产业链的经营风险，增强上市公司未来经营的风险抵御能力。

2、本次交易完成后，上市公司未来经营中的劣势

本次交易完成后，上市公司的经营规模进一步扩大，尤其是标的公司的主要资产和业务均在澳大利亚，与上市公司在法律法规、会计税收制度、商业惯例、公司管理制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异，这将考验上市公司的协调管理能力。此外，上市公司的管理成本、业务整合成本将有所增加，对公司营运能力提出更高要求。

（四）本次交易对上市公司治理机制的影响

根据《公司法》、《证券法》等法律法规和《上市公司治理准则》等中国证监会规定及《公司章程》，上市公司在本次交易前已建立健全了相关法人治理结构的基本架构，包括股东大会、董事会、监事会、董事会秘书、独立董事、总经理，制定了与之相关的议事规则或工作细则，并予以执行。

本次交易完成后，上市公司的控股股东及实际控制人不发生变化，上市公司将严格按照《上市公司治理准则》等法律法规的要求，进一步完善相关内部决策和管理制度，建立健全有效的法人治理结构，规范上市公司运作。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易有利于增强上市公司持续发展能力，有利于完善上市公司的治理机制。

七、本次交易资产交付安排风险性以及相关违约责任有效性

根据上市公司与开心投资签订的《发行股份及支付现金购买资产协议》，标的资产办理权属转移的合同义务和违约责任如下：

（一）交割安排

1、本协议生效后，双方应当及时实施本协议项下交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续。

2、乙方承诺在本次收购获得中国证监会核准批复之日起3个月内，向中华人民共和国香港特别行政区和宁波市相应主管和/或登记机关提交将其所持四明投资100%的股权和梵帝贸易100%股权转让给甲方所需的全部材料，并应尽快办理完毕相应股权转让手续。

3、甲方应当于本协议约定的股权过户手续办理完毕后，尽快向结算公司申请办理本次发行新增股份的登记手续。

4、双方同意，甲方应当于中国证监会审核批准本次交易且本次交易涉及的配套募集资金到位后15个工作日内，一次性向乙方支付全部现金对价32,330万元。

（二）违约责任条款

1、本协议签署后，除不可抗力因素外，任何一方如未能履行其在本协议项下之义务或承诺或所作出的陈述或保证失实或有误，则该方应被视作违约。

2、违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。上述赔偿金包括直接损失和间接损失的赔偿，但不得超过违反协议一方订立协议时预见到或者应当预见到的因违反协议可能造成的损失。在相关违约行为构成实质性违约而导致本协议项下合同目的不能实现的，守约方有权以书面形式通知违约方终止本协议并按照本协议约定主张赔偿责任。

3、双方同意，本协议所述本次交易实施的先决条件满足后，乙方违反本协议的约定，未能按照本协议约定的期限办理完毕标的资产交割的由乙方承担相应责任，但非因乙方原因导致逾期交割的除外。

4、股权交割日前，如因目标公司或乙方原因，目标公司发生影响其持续、合法、正常经营的重大不利变化，或者出现可能导致标的资产评估价值需要进行重大调整的不利情形的，甲方有权单方终止本次交易，并有权就其因终止本次交易所遭受的损失向乙方主张赔偿责任。。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易合同明确约定资产交付安排和相关的违约责任，切实有效防止上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险。

八、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为开心投资，开心投资成立于2015年12月，为先锋弘业的全资子公司。先锋弘业注册资本为3亿元，先锋新材控股股东、实际控制人卢先锋持有先锋弘业99%的股权，是先锋弘业的控股股东，故卢先锋构成开心投资的实际控制人。先锋新材与开心投资在本次交易前属于关联方，因此本次交易构成关联交易。

鉴于本次交易构成关联交易，在上市公司董事会审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事就有关议案进行了事前审查及认可，并发表了独立意见。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，但本次交易符合上市公司全体股东的利益，本次交易涉及的关联交易内容及其定价符合有关法律法规并遵循市场惯例，体现了公平、公允、合理的原则，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

九、本次交易未构成借壳上市

以截至本报告书签署之日先锋新材的股权结构测算，在本次重组前，卢先锋先生持有先锋新材 36.49%的股份，为先锋新材的控股股东和实际控制人。本次交易完成后，卢先锋先生将持有上市公司 43.57%的股份。本次交易并未导致先锋新材实际控制人变更，本次交易完成后卢先锋先生为先锋新材的实际控制人。

根据《重组管理办法》第十三条的规定，“上市公司自控制权发生变更之日起60个月内，向收购人及其关联人购买资产，导致上市公司发生以下根本变化情

形之一的，构成重大资产重组，应当按照本办法的规定报经中国证监会核准：……”，因本次交易未导致上市公司的实际控制人发生变更，不符合借壳上市的条件，因此，本次交易不构成借壳上市。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易不构成借壳上市。

第十节　独立财务顾问内核意见和结论性意见

一、假设前提

本报告书就先锋新材本次交易发表的意见，主要基于本次交易是建立在以下假设成立的基础上：

（一）本报告书所依据的资料具备真实性、准确性、完整性、及时性和合法性。

（二）国家现行的法律法规和政策无重大变化。

（三）本次交易各方所处地区的社会、经济环境无重大变化。

（四）先锋新材本次重大资产购买暨关联交易方案能够获得中国证监会批准，不存在其他障碍，并能够如期完成。

（五）有关中介机构对本次重大资产重组所出具的审计报告、资产评估报告书、法律意见书等文件真实可靠。

（六）无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响发生。

二、独立财务顾问对本次交易的内核程序及内核意见

（一）中国中投证券证券的内核程序

根据《财务顾问指引》、《财务顾问管理办法》等相关规定的要求，中国中投证券对上市公司本次重大资产重组的独立财务顾问意见实施了必要的内部审核程序。中国中投证券主要的内部审核流程如下：

项目组向内核工作小组提出内核申请并提交内核文件，内核工作小组进行初审，对材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并对材料中的重要问题进行专业审查并做出独立判断，并出具审查意见并反馈给项目小组，项目小组进行相应的文件修改。内核工作小组在此之后提请内核委员会召开内核会

议，内核委员对项目进行充分审议，项目小组全体成员接受必要的询问，并做出相应解释，内核委员以会议形式对内核文件进行审议并出具最终的内核意见。

（二）中国中投证券的内核意见

依照中国中投证券内核委员会工作规则，2016年9月9日，中国中投证券2016年第七次内核会议对宁波先锋新材料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项目进行了审核。经出席会议的内核委员共同审议，形成如下内核决议：

宁波先锋新材料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项目的申请文件未发现有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，不存在法律或政策等实质性障碍，同意将项目向中国证监会申报。

三、独立财务顾问对本次交易的结论性意见

中国中投证券作为本次交易的独立财务顾问，按照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》及《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等法律法规的规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对相关信息披露文件的审慎核查，并与先锋新材、先锋新材聘请的律师、审计机构、评估机构等经过充分沟通后，认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》以及《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；

3、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件；

4、本次交易中，标的资产的定价原则公允；发行股份的发行价格符合中国证监会的相关规定，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形；

5、本次拟购买的标的资产权属清晰，除本报告书中披露的尚需获得的批准程序外，资产过户或者转移不存在法律障碍；

6、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盈利能力和持续经营能力、有利于保护上市公司全体股东的利益；

7、本次交易构成关联交易，在相关各方充分履行其承诺和义务的情况下，本次交易不会损害非关联股东的利益；

8、本次交易不构成借壳上市；

9、本次交易后，上市公司将保持健全有效的法人治理结构，同时卢先锋承诺将与上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

10、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，重组相关协议生效后，在重组各方如约履行各项协议等并遵守各自承诺的情况下，本次交易实施不存在实质性障碍；

11、截至本独立财务顾问报告出具日，上市公司控股股东、实际控制人及其关联方不存在对上市公司非经营性资金占用的情形。

（本页无正文，为《中国中投证券有限责任公司关于宁波先锋新材料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》之签章页）

项目协办人：

张寅

财务顾问主办人：

赵江宁　　李越

内核负责人：

张业丰

部门负责人：

王国华

法定代表人：

高涛

中国中投证券有限责任公司

2016 年　　月　　日