

华泰联合证券有限责任公司

关于

西王食品股份有限公司

重大资产购买实施情况

之

独立财务顾问核查意见

独立财务顾问



二〇一六年十一月

声 明

根据《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》、《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》和《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》等法律法规的规定，华泰联合证券接受西王食品的委托，担任西王食品本次重大资产购买的独立财务顾问。华泰联合证券按照证券业公认的业务标准，本着诚实信用、勤勉尽责的态度，经过审慎的调查，就本次交易的资产交割情况出具独立财务顾问专项核查意见。华泰联合证券出具本核查意见系基于如下声明：

1、本独立财务顾问依据本核查意见出具日前已经发生或存在的事实以及我国现行的法律、法规及中国证监会的有关规定发表独立财务顾问核查意见。

2、本独立财务顾问已严格履行法定职责，遵循了勤勉尽责和诚实信用的原则，对西王食品重大资产购买的合法、合规、真实和有效进行了充分核查验证，保证本核查意见不存在虚假记载、误导性陈述及重大遗漏。

3、本核查意见仅供西王食品本次重大资产购买之目的使用，不得用作其他任何用途。本独立财务顾问根据现行法律、法规及中国证监会发布的规范性文件的要求，按照独立财务顾问行业公认的业务标准、道德规范和勤勉尽责精神，对本次交易实施情况的相关文件和事实进行了核查和验证。

4、本核查意见不构成对西王食品的任何投资建议，投资者根据本核查意见所做出的任何投资决策所产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。本独立财务顾问提请投资者认真阅读西王食品发布的与本次交易相关的文件全文。

目 录

声 明	2
目 录	3
释 义	4
第一节 本次交易概述	7
一、本次交易方案概述	7
二、本次交易的支付方式及资金来源	9
第二节 本次交易实施情况的核查	10
一、本次交易的审议、审批程序	10
二、本次交易标的资产交割过户的实施情况	12
三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异	13
四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况	13
五、交易实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形	14
六、相关协议及承诺的履行情况	14
七、相关后续事项的合规性和风险	14
八、独立财务顾问结论性意见	14

释 义

在本核查意见中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

西王食品/上市公司/公司/买方	指	西王食品股份有限公司，系深圳证券交易所上市公司，股票简称为西王食品，股票代码为 000639
《公司章程》	指	现行有效的《西王食品股份有限公司章程》
西王集团	指	西王集团有限公司，系西王食品控股股东，截至 2016 年 6 月 30 日西王集团直接持有 158,685,856 股西王食品股份，占其已发行股份总数的 34.91%
春华资本/春华景禧/联合投资方	指	春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）
《股权购买协议》/《购买协议》	指	西王食品与 Oak Trust 及 Kerr 就本次交易事宜于 2016 年 6 月 12 日（多伦多时间）签署的 Share Purchase Agreement 及其附属协议
《补充协议（一）》	指	西王食品与 Oak Trust 及 Kerr 就本次交易事宜于 2016 年 8 月 26 日（多伦多时间）签署的 First Amendment To Share Purchase Agreement
《补充协议（二）》	指	西王食品、Oak Trust、Kerr 与 2158068 Ontario Inc.就本次交易事宜于 2016 年 9 月 12 日（多伦多时间）签署的 Second Amendment To Share Purchase Agreement
《投资协议》	指	西王食品与春华资本就共同投资设立境内外架构相关主体的事项于 2016 年 7 月 22 日签署的《西王食品股份有限公司和春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）之投资协议》
《投资协议第一修正案》	指	西王食品与春华资本就共同投资设立境内外架构相关主体的事项于 2016 年 9 月 12 日签署的《西王食品股份有限公司和春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）之投资协议第一修正案》
《投资协议第二修正案》	指	西王食品与春华资本于 2016 年 9 月 28 日签署的《西王食品股份有限公司和春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）之投资协议第二修正案》
《一致股东协议》/《股东协议》	指	Kerr、加拿大 SPV2、New HoldCo 及 Paul Gardiner 于 2016 年 9 月 12 日（多伦多时间）签署的 Unanimous Shareholders Agreement
境内合资公司/西王青岛	指	西王食品（青岛）有限公司
加拿大 SPV1/ Xiwang Iovate Holdings	指	Xiwang Iovate Holdings Company Limited
加拿大 SPV2	指	Xiwang Iovate Health Science International Inc.
Oak Trust	指	The Toronto Oak Trust，系依加拿大安大略省法律在加拿大安大略省设立的信托。
2158068 Ontario Inc./ New HoldCo.	指	2158068 Ontario Inc.，系 Oak Trust 的全资子公司
标的公司/Kerr/Kerr 公司		Kerr Investment Holding Corp.，系依加拿大安大略省法律在加拿大安大略省设立的公司
Kerr 子公司/标的公司子公	指	美国 Iovate、加拿大 Iovate、Lakeside、HHC、HDM、Old

司		Northern、Northern、New International 及 Infinity
交易对方/卖方	指	Oak Trust 及 2158068 Ontario Inc.
Paul Gardiner	指	Paul Timothy Gardiner 为加拿大公民，持有编号为 WQ11****的护照，系 Oak Trust、2158068 Ontario Inc. 及 Kerr 的实际控制人
美国 Iovate	指	Iovate Health Sciences U.S.A. Inc.
交易标的	指	标的公司 100%股权
本次重大资产购买/本次重大资产重组/本次重组/本次交易	指	西王食品及下属子公司以支付现金方式向 Oak Trust 及 2158068 Ontario Inc.收购其持有的标的公司全部已发行股份
交易双方	指	西王食品和交易对方
重组报告书	指	《西王食品股份有限公司重大资产购买报告书》
本核查意见	指	《华泰联合证券有限责任公司关于西王食品股份有限公司重大资产购买实施情况之独立财务顾问核查意见》
两年一期/报告期	指	2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月
一年一期	指	2015 年及 2016 年 1-5 月
评估（估值）基准日/基准日	指	2016 年 5 月 31 日
交割日	指	指《股权购买协议》约定的各条件满足或豁免后的第五个营业日（除非该等条件根据其性质只能在交割时满足），或者各方书面同意的交割发生的日期
过渡期	指	指《股份购买协议》签署之日营业时间结束起至交割的期间
首期收购股权	指	Kerr 公司 41 股 A 类普通股，39 股 B 类普通股，合计为 Kerr 公司 80%股权
剩余股权	指	Kerr 公司除首期收购股权外的 20%股权
EBITDA	指	指企业净收入，加上所得税、利息支出、折旧和摊销
《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》（中国证券监督管理委员会令第 109 号）
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《财务顾问办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》（中国证券监督管理委员会令第 54 号）
中国证监会/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
IRD	指	加拿大工业部投资审核部门（Investment Review Division of Industry Canada）
FDA	指	美国食品及药物管理局（U.S. Food and Drug Administration）

HSR 法案	指	《哈特·斯科特·罗迪诺反垄断改进法案》 (Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act)
独立财务顾问/华泰联合证券	指	华泰联合证券有限责任公司
标的公司审计机构/KPMG/毕马威	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
上市公司审计机构/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问/金杜	指	北京市金杜律师事务所
评估（估值）机构/中通诚	指	中通诚资产评估有限公司
《审计报告》	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标的公司两年一期毕马威华振审字第 1602288 号《审计报告》
《估值报告》/《资产估值报告》	指	中通诚资产评估有限公司出具的中通咨报字[2016]41 号《资产估值报告》
《法律意见书》	指	北京市金杜律师事务所出具的《关于西王食品股份有限公司重大资产购买之法律意见书》
《备考财务报告》	指	西王食品基于本次重组于 2015 年 1 月 1 日完成等假设，编制的上市公司 2015 年、2016 年 1—5 月《备考财务报告》
《审阅报告》	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司一年一期天健审[2016]2-377 号《备考财务报告审阅报告》
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注：

（1）本核查意见所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

（2）本核查意见中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的。

（3）除另有指明外，本核查意见中所使用的汇率为 2016 年 5 月 31 日中国人民银行公布的汇率中间价，1 美元折合人民币 6.5790 元。

第一节 本次交易概述

一、本次交易方案概述

根据《股权购买协议》，西王食品拟支付现金收购 The Toronto Oak Trust 和 2158068 Ontario Inc. 合计持有的 Kerr 100% 的股权，包括：（1）标的公司首期 80% 股权收购；（2）标的公司剩余 20% 股权后续收购。

（一）标的公司首期 80% 股权收购

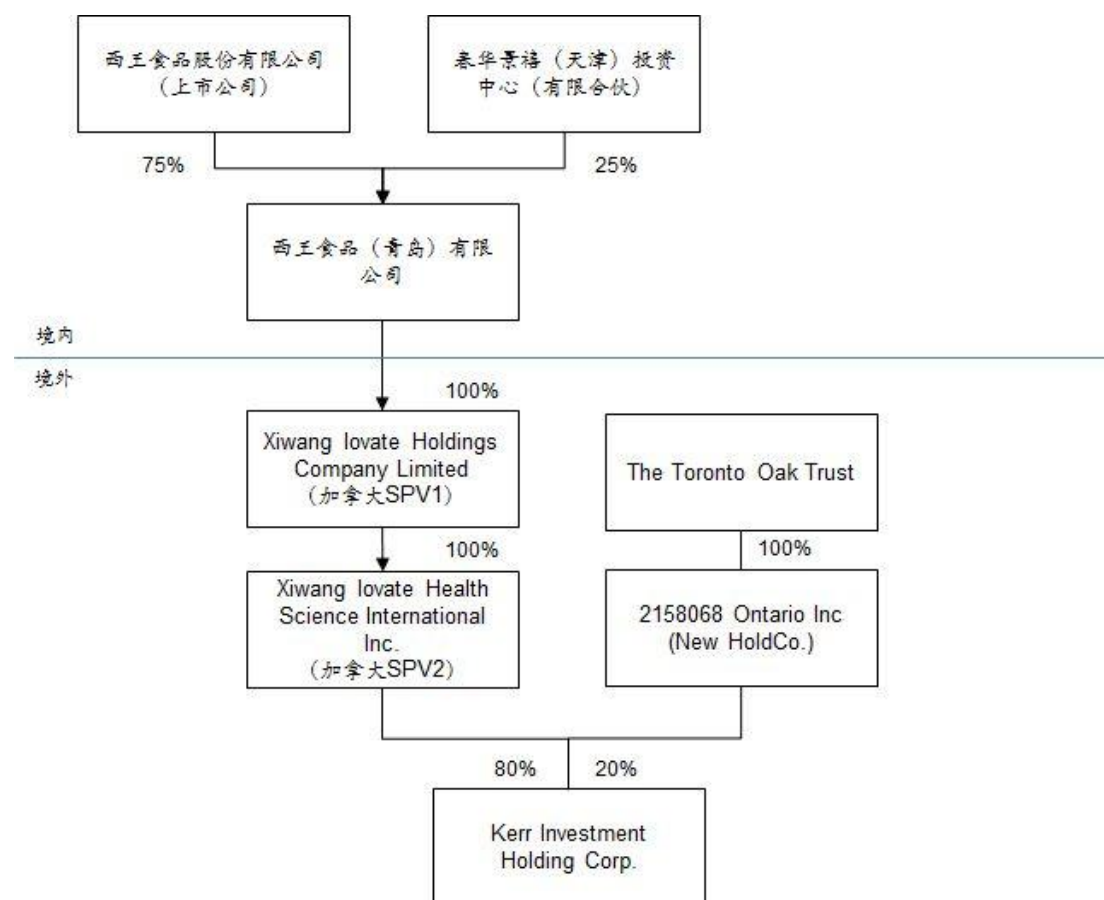
西王食品拟联合春华资本共同收购交易对方 Oak Trust 持有的 Kerr Investment Holding Corp. 41 股 A 类普通股与 2158068 Ontario Inc. 持有的 Kerr 39 股 B 类普通股，合计为 Kerr 80% 的股权。

2016 年 7 月 22 日与 2016 年 9 月 12 日，公司与春华资本分别签署《投资协议》与《投资协议第一修正案》，共同设立境内合资公司西王食品（青岛）有限公司，其中公司持股 75%，春华资本持股 25%。西王青岛在加拿大设立全资子公司 Xiwang Iovate Holdings Company Limited（加拿大 SPV1），后者设立全资子公司 Xiwang Iovate Health Science International Inc.（加拿大 SPV2）。由加拿大 SPV2 收购标的公司 Kerr 80% 的股权。标的公司首期 80% 股权收购完成后，公司将通过境内外子公司合计持有 Kerr 60% 的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20% 的股权。

根据交易双方在《股权购买协议》及《补充协议（二）》中的约定，本次交易标的公司 100% 股权的基础交易价格为 7.30 亿美元（折合人民币约为 487,537.80 万元¹），本次交易中标的公司首期 80% 股权收购价格相当于该价格的 80%，即

¹汇率参照本中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日（即董事会召开日）人民币汇率中间价（汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元）计算

5.84 亿美元，折合人民币约 390,030.24 万元，并依据《股权购买协议》约定的交易对价调整机制进行调整。本次交易架构示意图具体如下：



(二) 标的公司剩余 20%股权后续收购安排

《股权购买协议》同时约定了上市公司将在标的公司首期 80%股权完成后三年内向卖方收购 Kerr 的剩余 20%股权。具体而言：

1、交割日周年届满至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第一个 12 个月期间内 EBITDA×10×5%以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 25%；

2、交割日两周年届满至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第二个 12 个月期间内 EBITDA×10×5%以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 25%；

3、交割日三周年届至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第三个 12 个月期间内 EBITDA $\times$ 10 $\times$ 10%以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 50%。

根据公司与春华资本签署的《投资协议》，收购剩余股权的交易对价由西王食品予以支付，春华资本无需就此提供任何进一步的资金。假设标的公司剩余 20%股权收购全部完成，公司将直接及/或间接合计持有 Kerr 80%的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20%的股权。

二、本次交易的支付方式及资金来源

本次交易为全现金收购，资金来源为公司自有资金、春华资本的自筹资金以及公司通过其他法律法规允许的方式筹集的资金，其中包括以非公开发行股票募集的资金。

在西王食品股东大会审议通过本次交易及对西王青岛增资等议案后，西王食品与春华资本共同按照其在西王青岛注册资本中的持股比例以现金方式对西王青岛进行增资，增资完成后各方对西王青岛的累计出资加上西王青岛或加拿大 SPV2 并购贷款应当使得具备足额资金支付本次交易首期收购股权对价以及换汇、支付过程中发生的费用之和。

收购剩余股权的交易对价由西王食品予以支付，春华资本无需就此提供任何进一步的资金。

公司第十一届董事第三十二次会议审议通过了非公开发行股票预案，拟非公开发行募集资金总额预计不超过 167,000 万元（含 167,000 万元），扣除发行及相关费用后的募集资金净额用于联合收购 Kerr 80%的股权。西王食品非公开发行股票与本次重大资产购买交易独立实施，本次重大资产购买交易不以非公开发行股票核准为生效条件。

第二节 本次交易实施情况的核查

一、本次交易的审议、审批程序

本次交易已经履行的决策和审批程序包括：

1、2016 年 5 月 10 日，国家发展改革委外资司下发《境外收购或竞标项目信息报告确认函》（发改外资境外确字[2016]141 号）；

2、2016 年 6 月 12 日（多伦多时间），Paul Gardiner 先生作为 TOT 的唯一受托人签署文件，同意 TOT 作为签约方签署《股权购买协议》及后续可能的一系列补充协议；

3、2016 年 6 月 13 日，西王食品召开第十一届董事会第二十六次会议，审议通过《关于收购 Kerr Investment Holding Corp.100%股份并签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于授权公司董事长王棣先生签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于与春华秋实（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）签署<联合收购意向性协议>的议案》以及《关于委托银行开具履约保函的议案》等与本次交易有关议案；

4、2016 年 7 月 21 日，加拿大竞争委员会依照加拿大竞争法案批准本次交易并出具预先裁决证明；

5、2016 年 7 月 22 日，西王食品召开第十一届董事会第二十七次会议，审议通过《关于公司与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）合资设立子公司的议案》等与本次交易有关的议案；

6、2016 年 8 月 8 日，美国联邦贸易委员会（Federal Trade Comission）根据《哈特-斯科特-罗迪诺反垄断改进法案》（HSR Act）受理了与本次交易相关的 HSR 通告及报告材料。2016 年 8 月 19 日，标的公司已经取得提前终止审核程序的答复；

7、2016年8月22日，青岛市商务局向西王食品（青岛）有限公司下发《企业境外投资证书》（境外投资证第K3702201600203号）；

8、2016年8月26日，西王食品召开第十一届董事会第三十次会议，审议通过《关于签署〈股份购买协议第一修正案〉的议案》；

9、2016年8月30日，国家发改委下发《项目备案的通知》（发改办外资备[2016]390号），对西王食品（青岛）有限公司收购加拿大Kerr Investment Holding Corp.全部股权项目予以备案；

10、2016年9月9日，西王青岛取得招商银行青岛分行出具的《外汇业务登记凭证》；

11、2016年9月12日，公司召开第十一届董事会第三十一次会议，审议通过《关于签署〈股份购买协议第二修正案〉的议案》、《关于签署〈一致股东协议〉的议案》与《关于与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）签署〈投资协议第一修正案〉的议案》等与本次交易有关的议案；

2016年9月12日，2158068 Ontario Inc.单一董事出具决议，同意2158068 Ontario Inc.签署、送达《补充协议（二）》，并履行相应的义务。

12、2016年9月14日，标的公司完成并通过加拿大IRD投资审查；

13、2016年9月19日，公司召开第十一届董事会第三十二次会议，审议通过了《西王食品重大资产购买报告书（草案）》以及与本次交易相关的议案；

14、2016年9月28日，公司召开第十一届董事会第三十三次会议，审议通过了《关于为本次交易申请贷款及授权公司董事会办理本次贷款相关事项的议案》、《关于为境内借款提供担保的议案》、《关于同意签署〈投资协议第二修正案〉并向西王食品（青岛）有限公司增资的议案》等与本次交易相关的议案；

15、2016年10月17日，西王食品召开2016年第三次（临时）股东大会，

审议通过了《关于收购 Kerr Investment Holding Corp.100%股份并签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于签署<股份购买协议第一修正案>的议案》、《关于签署<股份购买协议第二修正案>的议案》、《关于签署<一致股东协议>的议案》、《关于本次重大资产购买符合重组相关法律法规规定的议案》、《关于公司本次重大资产购买不构成关联交易的议案》、《西王食品股份有限公司关于公司重大资产购买方案的议案》、《关于<西王食品股份有限公司重大资产购买报告书(草案)>及其摘要的议案》、《关于本次重大资产购买符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于批准公司本次重大资产购买相关<审计报告>、<估值报告>、<备考审阅报告>的议案》、《关于估值机构独立性、估值假设前提合理性、估值方法与估值目的相关性以及交易定价的公允性的议案》、《关于提请股东大会授权董事会办理本次重大资产购买相关事宜的议案》等与本次交易有关议案。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易的实施过程履行了法定决策、审批程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律法规的要求，得到了监管部门的批准，实施过程合法、合规。

二、本次交易标的资产交割过户的实施情况

（一）交割条件的满足情况

2016年10月31日（多伦多时间），交易双方之授权人共同签署了《交割备忘录》，各方确认交割条件全部达成。

（二）首期购买价款支付

截至2016年10月31日（多伦多时间），加拿大SPV2已根据《股权购买协议》之约定，全额支付了根据《股权购买协议》、《补充协议（一）》和《补充协议（二）》调整后的、本次交易首期购买价款503,437,190美元。

（三）Kerr 股权变更登记

截至本核查意见签署之日，Kerr 80%股权均已登记在 Xiwang Iovate Health Science International Inc.名下。

本次交易首期收购股权已完成交割。

经核查，本独立财务顾问认为，截至本核查意见签署之日，本次交易涉及的首期收购 80%股权的过户手续已办理完毕。

三、相关实际情况与此前披露的信息是否存在差异

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署之日，除实际交割价款根据协议约定进行部分调整之外，本次交易交割过程中未发现其他相关实际情况与此前披露的信息存在差异的情况。

四、董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

（一）公司在重组期间董事、监事、高级管理人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，公司董事、高级管理人员在重组期间未发生变动。

（二）标的公司在重组期间董事、监事、高级管理人员、核心技术人员的更换情况及其他相关人员的调整情况

截至本核查意见出具之日，标的公司董事、监事及高级管理人员及核心技术人员在重组期间未发生变动。根据《一致股东协议》，本次重组完成后，标的公司董事会上的董事总人数应设定并维持在五名董事，其中四名董事应当由加拿大 SPV2 提名，一名董事应当由卖方 2158068 Ontario Inc.提名。各方将根据《一致股东协议》选定标的公司董事会成员。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见出具之日，标的公司董事、监事及高级管理人员及核心技术人员在重组期间未发生变动。

五、交易实施过程中，是否发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，或上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署之日，未发生上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，也未发生上市公司为实际控制人及其关联人提供担保的情形。

六、相关协议及承诺的履行情况

本次交易中，交易各方签订了《股权购买协议》、《股权购买协议第一修正案》、《股权购买协议第二修正案》、《一致股东协议》等。在本次交易过程中，交易涉及的保持上市公司独立性、避免同业竞争、减少和规范关联交易、标的资产权属等方面均做出了相关承诺。以上相关承诺的主要内容已在重组报告书中披露。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署之日，本次交易各方不存在未履行协议的情况，相关承诺方不存在违反承诺的行为。

七、相关后续事项的合规性和风险

1、根据《股权购买协议》约定，上市公司将在标的公司首期80%股权收购完成后向卖方收购Kerr的剩余20%股权；

2、本次交易相关各方将继续履行本次交易涉及的协议、承诺事项；

3、西王食品需履行相关信息披露等后续手续。

经核查，本独立财务顾问认为：截至本核查意见签署之日，西王食品重大资产购买相关后续事项在合规性方面不存在重大障碍；本次交易相关后续事项继续办理相关手续不存在重大法律风险。

八、独立财务顾问结论性意见

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易的实施符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等相关法律、法规及规范性文件的要求；本次交易已履行必要的批准和政府备案程序；经核查，本次交易首期收购股权交割的前提条件已全部

成就，本次交易依法可以实施。本次交易首期收购股权已完成交割，标的公司已成为西王食品的控股子公司，本次交易首期收购股权的对价已全部按照《购买协议》的约定支付；经核查，未发现相关各方违反《购买协议》等与本次交易有关的交易文件的情形，交割的后续实施无重大风险；西王食品已就本次交易履行了必要的法定信息披露义务。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于西王食品股份有限公司重大资产购买实施情况之独立财务顾问核查意见》之签章页）

法定代表人： _____

刘晓丹

项目主办人： _____

吴铭基

李 威

项目协办人： _____

刘朗宇

刘清云

华泰联合证券有限责任公司

年 月 日