

中联资产评估集团有限公司
关于《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品
有限公司 100%股权项目资产评估报告》的
复 核 报 告

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年八月十四日

目 录

一、 评估基本情况 2

二、 复核内容 8

三、 复核工作过程 8

四、 自查工作总结 9

五、 复核工作总结 9

六、 复核结论 16

中联资产评估集团有限公司关于 《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司 100%股权项目资产评估报告》的 复 核 报 告

中国证券监督管理委员会：

中联资产评估集团有限公司（以下简称“中联评估”、“我公司”）接受福建圣农发展股份有限公司（以下简称“圣农发展”、“委托方”）委托，就委托方拟购买福建圣农食品有限公司（以下简称“圣农食品”、“被评估企业”）100%股权之经济行为，对所涉及的被评估企业的股东全部权益在评估基准日2016年12月31日的市场价值进行评估，并出具了《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司100%股权项目资产评估报告》（中联评报字〔2017〕第761号）。

我公司按照相关资产评估准则要求，对《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司100%股权项目资产评估报告》（中联评报字〔2017〕第761号）报告及相关资料认真履行了全面复核程序，并出具本复核报告。

一、 评估基本情况

（一）评估目的

根据《福建圣农发展股份有限公司第四届董事会第十四次会议决议》，福建圣农发展股份有限公司拟发行股份收购被评估单位福建圣农食品有限公司100%股权。

评估目的是反映福建圣农食品有限公司股东全部权益于评估基准日的市场价值，为上述经济行为提供价值参考依据。

（二）评估基准日

我公司以2016年12月31日为评估基准日，出具了《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司100%股权项目资产评估报告》（中联评报字〔2017〕第761号）。

（三）评估对象和评估范围

评估对象是福建圣农食品有限公司股东全部权益。评估范围为福建圣农食品有限公司在评估基准日的全部资产及相关负债，账面资产总额 129,948.61 万元、负债 79,332.91 万元、净资产 50,615.70 万元。具体包括流动资产 41,438.99 万元；非流动资产 88,509.62 万元；流动负债 77,266.25 万元；非流动负债 2,066.66 万元。

上述资产与负债数据摘自经致同会计师事务所（特殊普通合伙）审计的福建圣农食品有限公司 2016 年 12 月 31 日的资产负债表，评估是在企业经过审计后的基础上进行的。

委托评估对象和评估范围与经济行为涉及的评估对象和评估范围一致。

（四）评估对象的主营业务情况

圣农食品专注于研发、生产和销售以鸡肉为主的肉制品，是中国知名的餐饮中央厨房企业。按照生产工艺流程，圣农食品的产品主要

分为油炸类、蒸烤类、碳烤类、腌制调理类、灌肠类、水煮类、酱卤类等。

1. 油炸类

(1) 主要产品是鸡块、油炸鸡腿、香脆汉堡饼、盐酥鸡；

(2) 产品特点是在生产加工过程中经过预炸工艺，产品外层金黄酥脆，内里鲜嫩多汁；

(3) 主要产品图片如下：

鸡块	油炸鸡腿
	
香脆汉堡饼	盐酥鸡
	

2. 蒸烤类

(1) 主要产品是烤翅、热风长切腿、红酒烤翅中、留香霸王腿；

(2) 产品特点是在生产加工过程中经过蒸烤工艺，肉质鲜嫩，口感爽滑，浓香四溢，产品基本半熟化或全熟化，食用方便，用途广；

(3) 主要产品图片如下:

烤翅	热风长切腿
	
红酒烤翅中	留香霸王腿
	

3. 碳烤类

(1) 主要产品是碳烤腿肉串、碳烤丸子串、碳烤腹膜串、碳烤腿排;

(2) 产品特点是在生产加工过程中经过碳烤工艺, 口味独特, 炭香浓郁, 色泽美观;

(3) 主要产品图片如下:

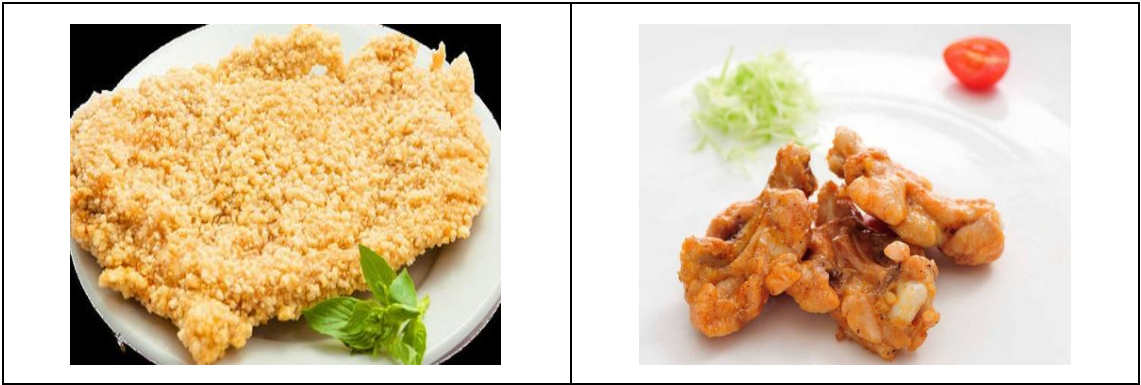
碳烤腿肉串	碳烤丸子串
-------	-------

	
碳烤腹膜串	碳烤腿排
	

4. 腌制调理类

- (1) 主要产品是蝴蝶香脆鸡、伴翅、蜜恋大鸡排、藤椒扒翅；
- (2) 产品特点是搭配独家配方调制而成，肉质鲜嫩多汁，满口留香，口味独特，种类丰富；
- (3) 主要产品图片如下：

蝴蝶香脆鸡	伴翅
	
蜜恋大鸡排	藤椒扒翅



5. 灌肠类

（1）主要产品是劲道香肠、法兰克福早餐肠、亲亲肠、纽伦堡香煎肠；

（2）产品特点是西方经典工艺与我国传统工艺相结合，辅以天然香辛料，口味丰富、品质优异，脆香多汁；

（3）主要产品图片如下：

劲道香肠	法兰克福早餐肠
亲亲肠	纽伦堡香煎肠

6. 水煮类

- (1) 主要产品是鸡肉丸、鸡肉丝；
- (2) 产品特点是在生产加工过程中经过水浴加热漂烫，熟化后赋予产品新颖的外观；
- (3) 主要产品图片如下：

鸡肉丸	鸡肉丝
	

7. 酱卤类

- (1) 主要产品是白云凤爪、人参鸡汤；
- (2) 产品特点是在生产加工过程中经过煮制工艺，再经过调味冷汤的泡制，最后经巴氏灭菌加工而成，口感独特，香而不腻；
- (3) 主要产品图片如下：

白云凤爪	人参鸡汤
	

（五）评估结论及结论有效期

《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司 100%股权项目资产评估报告》（中联评报字〔2017〕第 761 号）中，福建圣农食品有限公司归属于母公司股东权益为 57,906.31 万元，评估值为 202,030.39 万元，评估值增值 144,124.09 万元，增值 248.89%。结论使用有效期为一年，自评估基准日 2016 年 12 月 31 日起计算，至 2017 年 12 月 30 日止。

二、 复核内容

1. 资产评估报告（含说明、明细表）；
2. 评估档案（含纸质版报告及电子档案）；
3. 公司质量控制部门审核意见及回复；
4. 项目组和质量控制部门审核中重点关注的问题；
5. 评估机构对监管机构出具的反馈意见的回复及相关工作档案；
6. 项目组及签字评估师自查报告。

三、 复核工作过程

1. 部门经理组织签字评估师、现场负责人、主要经办人员对需复核项目首先进行严格自查，就评估人员是否具备独立性、风险控制情况、评估程序及步骤是否符合规定要求、工作档案是否能充分支持评估结论等出具自查报告。

2. 自查后，由部门经理提交复核申请，质量控制部门组织复核人员准备复核。

3. 部门经理将项目基本情况、评估报告、自查报告等复核材料提交复核工作小组。

4. 复核人员初审后，复核工作召集人组织召开评估报告复核工作会议，复核小组成员、部门经理、项目现场负责人、签字评估师和项目主要经办人员均参加了复核工作会议。

5. 项目组人员在复核工作会议上向复核工作小组汇报项目基本情况及自查情况，复核工作小组就复核中的问题进行询问，项目组人员逐条进行答复。

6. 复核工作小组就相关问题答复进行讨论，达成一致意见，形成复核结论及复核报告。

四、 自查工作总结

本次自查的主要内容包括：评估方法、价值类型、评估假设、重要事项披露、盈利预测涉及的收入、成本、期间费用、资本性支出、营运资金、折现率等重要参数的预测过程和选取依据。

评估项目组对《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司100%股权项目资产评估报告》（中联评报字[2017]第761号）履行了自查程序。经自查，评估项目组认为：

1. 本次评估选用资产基础法、收益法两种方法进行整体评估是合理的。
2. 依据评估目的，本次评估确定价值类型为市场价值是合理的。
3. 评估报告已对影响评估的特别事项进行了充分披露。
4. 盈利预测涉及的收入、成本、期间费用、资本性支出、营运资金、折现率等重要相关参数的预测过程和选取依据基本合理。

综上，评估项目组、签字资产评估师认为在评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，评估报告的评估结论能够反映评估对象于评估基准日的市场价值。

五、 复核工作总结

（一）评估报告结论清晰、明确，与本次资产评估的经济行为相一致。

根据《福建圣农发展股份有限公司第四届董事会第十四次会议决议》，福建圣农发展股份有限公司拟发行股份收购被评估单位福建圣农食品有限公司 100%股权。

在评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出福建圣农食品有限公司股东全部权益在评估基准日 2016 年 12 月 31 日的评估值为 202,030.39 万元，收益法评估值较股东权益账面价值增 144,124.09 万元，增值率 248.89%。

评估报告结论清晰、明确，与本次资产评估的经济行为相一致。

（二）签字人员具备相应的资格条件。

经核查，因存在中联评估参与的其他上市公司并购重组项目涉嫌信息披露违法行为被贵会立案调查，福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司 100%股权项目签字评估师陈小伟、郝俊虎与上述被调查事项无关。

签字资产评估师陈小伟（资产评估师证书编号 11160080）、郝俊虎（资产评估师证书编号 41110029）执业记录良好，未曾受到行业协会及有关行政主管部门处罚，其持有的资产评估师证书合法有效。

（三）评估程序、步骤符合有关规定的要求。

（四）评估重要假设设定合理。

本次评估遵循以下特殊假设：

1. 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。
2. 被评估企业在未来预测期内的所处的社会经济环境、利率、汇率以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。
3. 被评估企业在未来预测期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营。
4. 假设基准日后被评估企业的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出。
5. 被评估企业在未来预测期内的资产规模、构成，主营业务、收入与成本的构成以及销售策略和成本控制等仍保持其近期的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的资产规模、构成以及主营业务、产品结构等状况的变化所带来的损益。
6. 被评估企业生产经营所消耗的主要原材料、辅料的供应及价格无重大变化，被评估企业的产品价格无不可预见的重大变化。
7. 在未来的预测期内，被评估企业的其他各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续，并随经营规模的变化而同步变动。
8. 鉴于被评估企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑存款产生的利息收入，也不考虑付息债务之外的其他不确定性损益。
9. 江西圣农食品第二车间及熟食品加工六厂按照预期竣工及投产，且按期取得经营所必需的各项行政许可、经营资质。

10. 本次评估假设委托方及被评估企业提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

11. 评估范围仅以被评估企业提供的申报表为准，未考虑被评估企业提供清单以外可能存在的或有资产及或有负债。

（五）结合期后经营情况对盈利预测进行复核。

基于经审计数据，圣农食品2017年1-6月实现营业收入97,425.44万元，占2017年全年预测营业收入198,246.90万元的49.14%，相比2016年1-6月的营业收入67,809.58万元增长29,615.86万元，增长率为43.68%。

基于经审计数据，圣农食品2017年1-6月实现扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润为8,680.32万元，占2017年全年预测扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润14,507.47万元的59.83%，相比2016年1-6月的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润3,756.02万元增长4,924.27万元，增长率为131.10%。详见下表。

单位：万元

年度	2016年 1-6月	2017年 1-6月	2017年预测	同比增长率	盈利预测完成率
收入	67,809.58	97,425.44	198,246.90	43.68%	49.14%
扣除非经常性损益 后归属于母公司股 东净利润	3,756.02	8,680.32	14,507.47	131.10%	59.83%

（六）与可比交易案例或可比公司相比，本次评估结论基本合理。

代码	证券简称	总市值	市盈率 PE		
			2016A 净利润	2016A 扣非净利润	2017E 净利润
300498.SZ	温氏股份	12,185,181.49	9.96	10.30	11.82
000895.SZ	双汇发展	6,698,103.32	14.68	16.31	13.71

代码	证券简称	总市值	市盈率 PE		
			2016A 净利润	2016A 扣非净利润	2017E 净利润
603345.SH	安井食品*	866,536.44	48.84	53.51	41.17
002726.SZ	龙大肉食	875,732.44	37.34	42.50	28.59
002695.SZ	煌上煌*	878,424.67	94.27	103.64	67.92
002515.SZ	金字火腿*	857,858.46	382.99	772.84	200.43
002840.SZ	华统股份*	471,322.75	55.25	64.11	39.61
002330.SZ	得利斯*	417,162.00	503.29	-745.55	192.81
平均值			143.33	39.71	74.51
平均值（剔除异常值）			20.66	23.03	18.04

数据来源：Wind，截至 2017 年 5 月 19 日

注：上述标有*为异常值

圣农食品预计2017年将实现扣除非经常性损益后归属于母公司净利润为14,507.47万元，本次估值对应2017年的市盈率为13.93倍。与上表对比可知，本次估值对应市盈率水平低于可比公司平均值，评估结论基本合理。

因鸡肉产品深加工行业可比交易案例有限，较难采用可比交易进行比较分析。

（七）结合 2013 年圣农发展拟收购圣农食品的评估情况，本次评估结论基本合理。

以2012年12月31日为评估基准日，前次评估圣农食品股东全部权益价值为105,232.37万元；以2016年12月31日为评估基准日，本次评估圣农食品股东全部权益价值为202,000万元，相差96,767.63万元。产生差异的主要原因是：在不同基准日，圣农食品的净资产、生产规模、市场情况、盈利状况等均发生了一定程度的变化。

1. 净资产增加

经审计，圣农食品2012年12月31日归属于母公司所有者权益账面值为18,483.80万元；圣农食品2016年12月31日归属于母公司所有者权益账面值为57,906.31万元，增加39,422.51万元。

2. 盈利水平显著提升

经审计，圣农食品2012年归属母公司所有者的净利润为3,792.08万元；圣农食品2016年归属母公司所有者的净利润为10,665.36万元，增长6,873.28 1万元，增长率为181.25%。盈利水平显著提升的主要原因有：

从销售情况来看，2016年圣农食品实现主营业务收入147,803.25万元，相比2012年的收入54,166.22万元，增长93,637.03万元，增长率为172.87%。2013年以来，圣农食品着力开发新客户新市场，对日出口占比逐步下降，重点开发了国内的餐饮客户，包括麦当劳、汉堡王、宜家餐厅、大娘水饺等知名餐饮企业。

销售渠道	2012 年度		2016 年度	
	金额（万元）	占比	金额（万元）	占比
餐饮客户	28,216.04	52.09%	94,851.46	64.17%
海外出口（日本）	17,121.16	31.61%	30,433.43	20.59%
其他（除餐饮客户、海外出口以外）	8,829.02	16.30%	22,518.36	15.24%
合计	54,166.22	100.00%	147,803.25	100.00%

从生产规模来看，2012年底圣农食品仅拥有两个工厂，合计产能约5.9万吨；食品三厂、江西圣农工厂分别于2013年7月和10月相继建成投产，新增产能7.28万吨。2016年底，圣农食品拥有五个工厂，合计产能约16万吨；另江西圣农第二车间、熟食品加工六厂等项目在建，预计将于2017年7月建成投产，可新增产能约6万吨。

从产品研发来看,圣农食品持续增加研发投入,提升了研发实力。在新产品开发方面,研发人员根据客户需求,按时完成客户要求的新品开发,为餐饮和出口渠道销售额的增长奠定了基础;研发人员到市场中了解市场需求,开发符合市场需求的新产品,为自主品牌产品销售额的提升提供了保证。在老产品改良方面,研发人员适时跟踪产品的生产过程,通过产品配方的改良和生产工艺流程的优化,在保证产品质量的基础上,降低了产品生产的物料消耗,降低了产品的生产成本。

从生产管理来看,圣农食品注重产品生产过程管理,通过合理安排生产计划、杜绝生产过程中的浪费等措施,充分发挥了各工厂的产能并降低了生产成本。

3. 基准日后一年的盈利预测情况

圣农食品2017年度净利润(扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润)预测数为14,507.47万元,相比2013年的7,722.51万元,增长6,784.96万元,增长87.86%。

以承诺的扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为测算依据,圣农食品2017年的市盈率(前次评估基准日后一年)为13.93倍,与圣农食品2013年的市盈率(本次评估基准日后一年)13.63倍相比,不存在重大差异。

综上,圣农食品在不同基准日的净资产、生产规模、市场情况、盈利状况等均发生了一定程度的变化,导致两次估值存在差异,是合理的。

六、 复核结论

我公司已按照内部管理制度要求，对《福建圣农发展股份有限公司收购福建圣农食品有限公司100%股权项目资产评估报告》（中联评报字〔2017〕第761号）履行了复核程序。经复核，在评估报告所设定的评估假设及披露的特别事项前提下，基于相应评估目的，评估人员履行了必要的核查程序，选择了适当的评估方法，评估报告的评估结论能够反映评估对象于评估基准日的市场价值。

相关评估人员不因为本次复核而转移应当承担的法律责任。

（此页无正文）

法定代表人：

资产评估师：

资产评估师：

复核召集人：

复核人员：

复核人员：

复核人员：

中联资产评估集团有限公司

二〇一七年八月十四日