

浙商证券股份有限公司
关于
宁波先锋新材料股份有限公司
重大资产出售及购买
暨关联交易
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



浙商证券股份有限公司
ZHESHANG SECURITIES CO., LTD.

二〇一七年十二月

浙商证券股份有限公司接受宁波先锋新材料股份有限公司（以下简称“先锋新材”）的委托，担任先锋新材重大资产出售及购买暨关联交易项目（以下简称“本次交易”）的独立财务顾问，并出具本独立财务顾问报告。本独立财务顾问报告是依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《发行管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《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》（2017 年修订）和《深圳证券交易所创业板股票上市规则（2014 年修订）》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，在充分尽职调查和验证的基础上出具的，以供深圳证券交易所及投资者等有关方面参考。

独立财务顾问声明

作为本次交易的独立财务顾问，浙商证券股份有限公司特作出如下说明：

1、本独立财务顾问报告所依据的文件、材料由先锋新材及其关联方、标的公司及其关联方、标的公司股东等各方提供。前述文件和材料提供方对其各自所提供文件和材料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

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

3、本独立财务顾问报告基于本次交易各方均按相关协议的条款和承诺全面履行其所有义务而制作；

4、对本独立财务顾问报告至关重要而又无法得到独立证据支持或需要法律、审计等专业知识来识别的事实，独立财务顾问主要依据有关政府部门、律师事务所、会计师事务所及其他有关单位出具的意见、说明及其他文件做出判断；

5、本独立财务顾问提请投资者注意，独立财务顾问的职责范围并不包括应由先锋新材董事会负责的对本次交易在商业上的可行性评价；

6、本独立财务顾问报告不构成对先锋新材的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

7、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在本独立财务顾问报告中列载的信息和对本独立财务顾问报告做任何解释或说明；

8、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读先锋新材就本次交易事项披露的《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售及购买暨关联交易报告书》、先锋新材独立董事出具的《独立董事意见》、相关中介机构出具的审计报告及备考报表审阅报告、资产评估报告、法律意见书等法律文件的全文。

独立财务顾问承诺

作为本次交易的独立财务顾问，浙商证券股份有限公司特作如下承诺：

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先锋新材和交易对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对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先锋新材委托独立财务顾问出具意见的本次交易方案符合法律、法规和证监会及深圳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、有关本次交易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先锋新材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

独立财务顾问声明	1
独立财务顾问承诺	2
目录	3
释义	6
重大事项提示	10
一、本次交易方案概述.....	10
二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易以及重组上市的认定	11
三、本次交易标的评估值及交易定价.....	13
四、业绩承诺和补偿安排.....	14
五、本次交易支付方式及融资安排.....	15
六、本次交易对上市公司的影响.....	15
七、本次交易已履行和尚需履行的决策程序及报批程序.....	16
八、交易各方重要承诺.....	18
九、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，控股股东及其一致行动人、 董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划	24
十、本次交易对中小投资者权益保护的安排.....	25
重大风险提示	29
一、与本次交易相关的风险.....	29
二、拟购买资产的业务与经营风险.....	32
三、其他风险.....	36
第一章 本次交易概况	37
一、本次交易的背景.....	37
二、本次交易的目的.....	49
三、本次交易的决策过程和批准程序.....	50
四、本次交易具体方案.....	52
五、本次交易对上市公司的影响.....	57
第二章 上市公司基本情况	59
一、上市公司基本情况.....	59

二、历史沿革.....	60
三、上市公司前十大股东情况.....	63
四、最近五年控股权变动情况.....	63
五、最近三年重大资产重组情况.....	64
六、上市公司主营业务发展情况.....	64
七、上市公司最近三年一期主要财务指标.....	65
八、公司控股股东及实际控制人概况.....	66
九、公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况.....	67
第三章 交易对方情况	68
一、重大资产出售的交易对方.....	68
二、重大资产购买的交易对方.....	70
三、交易对方之间的关联关系.....	72
四、交易对方与上市公司的关联关系.....	72
五、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况.....	73
六、交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁.....	73
七、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况.....	73
第四章 拟出售资产情况	74
一、拟出售资产范围.....	74
二、拟出售资产主要财务数据.....	74
三、拟出售资产基本情况.....	76
四、拟出售资产的资产权属及转让受限情况.....	89
五、拟出售资产涉及的债权债务转移情况.....	106
六、拟出售资产职工安置情况.....	108
七、拟出售资产的评估情况.....	109
第五章 拟购买资产情况	110
一、四明投资.....	110
二、梵帝贸易.....	167
第六章 标的资产评估情况	181
一、拟出售资产的评估情况.....	181

二、拟置入资产的评估情况.....	235
三、上市公司董事会对拟出售资产、拟购买资产评估的分析.....	266
四、独立董事对资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性及评估定价公允性发表的意见.....	268
第七章 本次交易主要合同	270
一、重大资产重组协议.....	270
二、重大资产出售协议.....	276
三、业绩补偿协议.....	283
四、四明投资股份认购协议.....	284
五、梵帝贸易股权转让协议.....	286
第八章 独立财务顾问核查意见	290
一、基本假设.....	290
二、对本次交易合规性的核查意见.....	290
三、本次交易所涉及的资产定价合理性.....	295
四、本次交易关于估值方法、参数选择的合理性及其他影响估值结果的指标和因素的核查意见	297
五、本次交易完成后，上市公司财务状况与经营成果分析.....	297
六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析	302
七、对交易合同约定的资产交付安排的说明.....	304
八、对本次交易构成关联交易及其必要性分析.....	306
九、本次交易对利润补偿安排的说明.....	312
第九章 独立财务顾问的内核程序及内核意见	313
一、内部审核程序介绍.....	313
二、浙商证券内部审核意见.....	313
第十章 独立财务顾问结论意见	314

释义

除非特别说明，以下简称在本独立财务顾问报告中的含义如下：

一、一般术语		
浙商证券、本独立财务顾问	指	浙商证券股份有限公司
本报告	指	浙商证券股份有限公司关于宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售及购买暨关联交易之独立财务顾问报告
本次交易、本次重组	指	先锋新材本次重大资产出售及购买暨关联交易
报告书、重组报告书	指	《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售及购买暨关联交易报告书（草案）》
上市公司、公司、先锋新材	指	宁波先锋新材料股份有限公司（300163.SZ）
四明投资	指	香港四明投资有限公司
Moon Lake、MOON LAKE	指	Moon Lake Investments Pty Ltd，系香港四明投资有限公司之全资子公司
Van Milk 、 VAN MILK	指	Van Milk Pty Ltd，系香港四明投资有限公司之全资子公司
VDL	指	THE VAN DIEMEN' S LAND COMPANY，Moon Lake 购买了 VDL 相关经营性资产及负债
VAN、VAN 鲜奶、Van 鲜奶	指	拟购买资产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
梵帝贸易	指	宁波梵帝国际贸易有限公司
宁波梵帝	指	宁波梵帝电子商务有限公司，系梵帝贸易之全资子公司
杭州梵帝	指	杭州梵帝电子商务有限公司，系梵帝贸易之全资子公司
浙江圣泰戈	指	浙江圣泰戈新材料有限公司，系先锋新材之全资子公司
香港圣泰戈	指	圣泰戈（香港）贸易有限公司，系先锋新材之全资子公司
KRS	指	Kresta Holdings Limited，设立于澳大利亚并在澳大利亚证券交易所（ASX）上市的公司，先锋新材于 2014 年 8 月通过香港圣泰戈以场内全面要约收购的方式对其进行了收购
丰泰新材	指	嘉兴市丰泰新材料有限公司，系先锋新材之全资子公司
一米节能	指	宁波一米节能科技发展有限公司，系先锋新材之全资子公司
喆翔贸易	指	宁波喆翔贸易有限公司，系先锋新材之全资子公司
先锋弘业	指	宁波先锋弘业投资控股有限公司
开心投资	指	宁波开心投资有限公司，系先锋弘业之全资子公司
开心奶爸	指	宁波开心奶爸国际贸易有限公司，系开心投资之全资子公司

金日湖投资	指	宁波金日湖投资有限公司，系先锋弘业之全资子公司
盖世汽车	指	上海盖世网络技术有限公司
拟出售资产交易对方	指	先锋弘业
拟购买资产交易对方	指	开心投资
拟出售资产	指	先锋新材所有的资产、负债，但不包括评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债
拟购买资产/拟置入资产	指	增资取得四明投资 51%的股权和 0 元购买梵帝贸易 51%的股权
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，VDL 的原股东
NPDC	指	New Plymouth District Company
恒天然	指	Fonterra Australia Limited，本报告如无特指，均为恒天然澳大利亚子公司
Rabobank	指	Cooperatieve Rabobank U.A.，Moon Lake的贷款银行
Dairy Australia	指	澳大利亚乳业局，澳大利亚乳品行业的国家服务机构
IFCN	指	国际牧场联盟
Lion	指	LD&D Australia Pty Limited，Van Milk 委托 Lion 加工 Van 鲜奶
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
AUSTRALIA、澳洲	指	澳大利亚
TAS	指	澳大利亚塔斯马尼亚州
WA	指	澳大利亚西澳
SA	指	澳大利亚南澳
VIC	指	澳大利亚维多利亚州
基准日	指	本次交易的审计和评估的基准日期的统称，为 2017 年 6 月 30 日
交割日	指	对于拟出售资产而言，交割日指先锋新材和先锋弘业协商确定的先锋新材拟出售资产交割的日期，对于拟购买资产而言，交割日指四明投资 51%股权完成公司注册登记和梵帝贸易 51%股权完成工商变更登记之日
报告期	指	2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月
天册律师、律师、境内法律顾问	指	浙江天册律师事务所

香港法律顾问	指	欧华律师事务所
澳大利亚法律顾问	指	K&L Gates LLP
境外法律顾问	指	澳大利亚法律顾问和香港法律顾问
中审众环所、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	指	开元资产评估有限公司
众联评估	指	湖北众联资产评估有限公司
《出售资产评估报告》	指	众联评估出具的“众联评报字[2017]第 1264 号”《宁波先锋新材料股份有限公司拟实施重大资产重组出售全部资产及负债评估项目资产评估报告》
《购买资产评估报告》	指	《四明投资评估报告》和《梵帝贸易评估报告》
《四明投资评估报告》	指	开元评估出具的开元评报字[2017]585 号《宁波先锋新材料股份有限公司拟实施重大资产重组事宜所涉及的香港四明投资有限公司股东全部权益价值资产评估报告》
《梵帝贸易评估报告》	指	开元评估出具的开元评报字[2017]586 号《宁波先锋新材料股份有限公司拟实施重大资产重组事宜所涉及的宁波梵帝国际贸易有限公司股东全部权益价值资产评估报告》
《备考审阅报告》	指	中审众环所出具的众环阅字（2017）010006 号《审阅报告》
中国证监会、证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
澳交所、ASX	指	澳大利亚证券交易所、Australian Securities Exchange
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
《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》（2016 年 9 月 8 日发布）
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《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）
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元
二、专业术语		
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
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法处理后，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。本报告中如无特别说明，鲜奶均指巴氏消毒奶

本独立财务顾问报告除特别说明外所有数值保留 2 位小数，若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

重大事项提示

特别提醒投资者认真阅读本独立财务顾问报告全文，并特别注意下列事项：

一、本次交易方案概述

本次交易包括重大资产出售和重大资产购买，重大资产出售和重大资产购买构成本次交易方案的不可分割的共同组成部分。

（一）重大资产出售

先锋新材拟向先锋弘业出售所有的资产、负债，交易对方以现金方式向先锋新材支付交易对价。前述拟转让的负债不包括截至评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债。

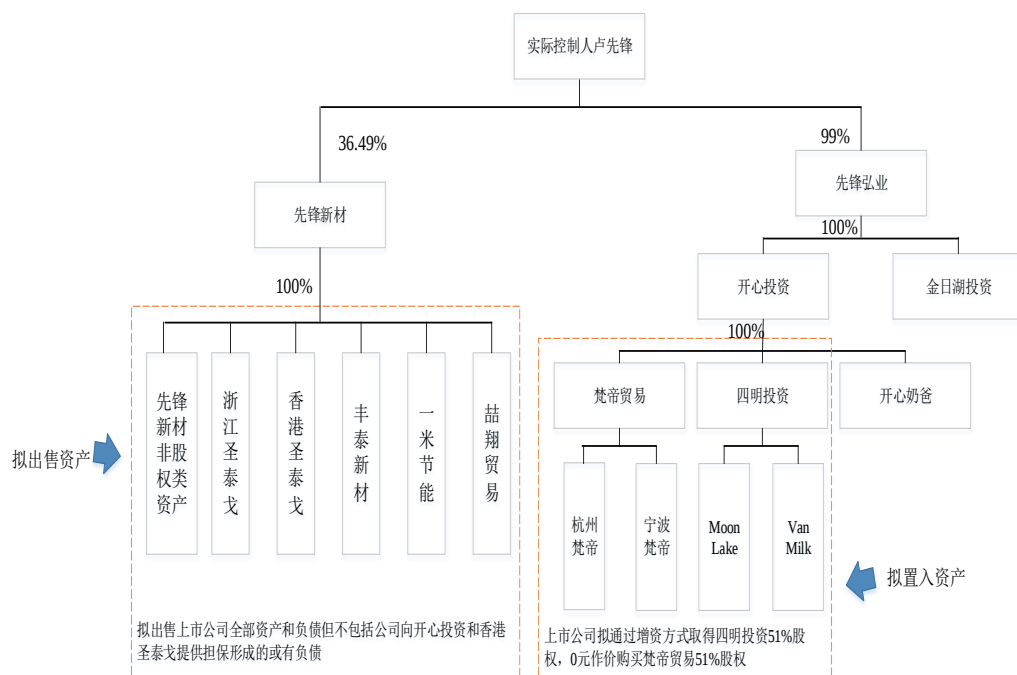
（二）重大资产购买

先锋新材本次重大资产购买包括以增资的方式取得四明投资 51%的股权和购买梵帝贸易 51%的股权。

先锋新材拟通过向四明投资增资的方式取得四明投资 51%股权，先锋新材将其出售资产、负债所收到的部分价款向四明投资增资，增资后先锋新材持有四明投资 51%的股权。

梵帝贸易主要负责国内乳制品销售渠道的搭建与铺设，与四明投资持有的资产具有密切业务关系，为了保证先锋新材收购的资产的完整性，先锋新材拟同时购买梵帝贸易 51%的股权。

本次交易拟出售资产及拟置入资产如下图：



二、本次交易是否构成重大资产重组、关联交易以及重组上市的认定

（一）本次交易构成重大资产重组

根据上市公司经审计 2016 年度财务报告、拟出售资产及拟置入资产经审计的 2016 年度财务报告及本次交易作价情况，相关指标计算如下：

单位：万元

项 目	资产总额 (2016-12-31)	资产净额 (2016-12-31)	营业收入 (2016 年度)
先锋新材 (a)	123,000.10	75,666.41	76,203.99
拟出售资产 (b)	123,000.10	75,666.41	76,203.99
拟出售资产/先锋新材 (c=b/a)	100.00%	100.00%	100.00%
拟置入资产 (d)	121,345.02	82,450.67	18,254.09
拟置入资产交易作价 (e)	86,500.00		/
二者孰高 (f=max{d,e})	121,345.02	86,500.00	18,254.09
拟置入资产 (或成	98.65%	114.32%	23.95%

项 目	资产总额 (2016-12-31)	资产净额 (2016-12-31)	营业收入 (2016 年度)
交金额)/先锋新材 ($g=f/a$)			
《重组管理办法》 规定的重大资组标 准	50%	50%且金额>5,000 万元	50%
是否达到重大资产 重组标准	是		

因此,根据《重组管理办法》第十二条和第十四条的规定,本次交易构成重大资产重组。

(二) 本次交易构成关联交易

本次交易对方开心投资、先锋弘业的实际控制人卢先锋先生同时系上市公司的实际控制人,上市公司与交易对方开心投资、先锋弘业构成关联关系,本次交易构成关联交易。

(三) 本次交易不构成重组上市

截至报告书签署日,公司控股股东及实际控制人为卢先锋,最近五年控股股东、实际控制人均未发生变化。本次交易完成后,公司控股股东及实际控制人为卢先锋,控股股东及实际控制人未发生变更,因此,本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

关于先锋新材本次重大资产重组完成后上市公司实际控制权、主营业务变更、调整相关事宜,先锋新材及其实际控制人承诺如下:

“自先锋新材本次重大资产重组经上市公司股东大会审议通过且本次重大资产重组涉及的出售资产及购买资产均完成交割之日起六十个月内,先锋新材暂不存在可能引起上市公司实际控制权变动、主营业务调整的相关安排、承诺或协议。”

同时先锋新材实际控制人出具承诺如下:

“1、自本次重组经先锋新材股东大会审议通过且标的资产交割全部完成之日起六十个月内,本人及本人控制的主体(如有)保证不会主动通过任何行动放

弃对先锋新材的实际控制权，并保证先锋新材的实际控制权在此期间不会因本人原因发生变更，本人也不会协助任何其他方谋求先锋新材实际控制人的地位。

2、自本次重组经先锋新材股东大会审议通过且标的资产交割全部完成之日起六十个月内，本人及本人控制的主体（如有）保证不会主动通过包括减持上市公司股份在内的任何行为而导致先锋新材控股股东地位发生变更，且本人及本人控制的主体（如有）将根据资本市场情况与实际需要，通过采取包括增持上市公司股份等合法合规措施，以进一步加强本人对先锋新材的实际控制地位，确保先锋新材实际控制权的稳定。

3、如本人违反前述承诺事项，给先锋新材以及除本人以外的上市公司其他投资者造成损失的，本人将依法承担赔偿责任。”

三、本次交易标的评估值及交易定价

（一）重大资产出售

本次交易中，对拟出售资产采用资产基础法与收益法进行评估，并采用资产基础法的评估值作为评估结果。根据《出售资产评估报告》，先锋新材拟出售资产截至 2017 年 6 月 30 日账面净资产为 70,263.67 万元，最终评估值为 86,801.43 万元，较账面净资产评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。经交易双方友好协商，本次拟出售资产作价为 90,000.00 万元。

（二）重大资产购买

本次交易中，对拟置入资产采用资产基础法进行评估，根据《四明投资评估报告》和《梵帝贸易评估报告》，评估结果如下表所示：

单位：万元

拟置入资产	母公司报表净资产	评估值	评估增值	评估增值率
四明投资	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84%
梵帝贸易	-724.94	-480.17	244.77	33.76%

先锋新材通过向四明投资增资的方式实现对四明投资股权的购买，向四明投

资增资后先锋新材将取得四明投资的 51% 股权。本次增资四明投资的定价依据，将参考四明投资的评估值，且不超过评估基准日四明投资经审计的净资产额。

根据四明投资评估值及经审计的净资产额，经双方协商四明投资 51% 股权增资价格确定为 86,500.00 万元。

假设本次交易于评估基准日即已完成，则交易完成后四明投资的净资产将由 83,400.84 万元增加至 169,900.84 万元，本次交易前后四明投资净资产情况具体如下表：

项目	归属于先锋新材	归属于开心投资	合计
定价基准日四明投资合并报表净资产（万元）	-	83,400.84	83,400.84
本次交易向四明投资增资金额（万元）	86,500.00	-	86,500.00
假设本次交易于定价基准日即已完成，交易完成后四明投资的净资产（万元）	86,500.00	83,400.84	169,900.84
本次交易完成后股权比例	51%	49%	100%

梵帝贸易主要负责国内乳制品销售渠道的搭建与铺设，与四明投资持有的资产具有密切业务关系，为了保证先锋新材收购资产的完整性，同时考虑到梵帝贸易评估基准日的财务状况、评估值和双方关于后续出资的约定，先锋新材拟作价 0 元购买梵帝贸易 51% 的股权。

根据《重大资产重组协议》约定，开心投资在交割日之前应对梵帝贸易实缴出资，实缴出资金额不少于评估基准日经审计的梵帝贸易净资产小于零的金额即 734.30 万元，前述实缴出资不调整梵帝贸易 51% 的股权的交易作价。梵帝贸易尚未缴足的注册资本在交割日之后由先锋新材和开心投资按照各自持股比例履行出资义务。

四、业绩承诺和补偿安排

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据

本次交易完成后先锋新材的持股比例计算, 归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后的税后净利润。归属于上市公司的实际净利润（承诺期合并计算）低于归属于上市公司的承诺净利润（承诺期合并计算）的差额由开心投资于盈利承诺期满后一次性以现金向上市公司补足。先锋弘业与卢先锋已出具承诺, 若开心投资无法以现金足额弥补归属于上市公司的实际净利润（承诺期合并计算）与归属于上市公司的承诺净利润（承诺期合并计算）差额的, 先锋弘业与卢先锋愿意以现金方式向上市公司补足。

补偿义务人应予补偿金额=（截至利润补偿期期末累积承诺净利润数－截至利润补偿期期末累积实现净利润数）*51%。

五、本次交易支付方式及融资安排

本次重大资产出售和购买均以现金支付, 不涉及发行股份。本次资产出售交易对方先锋弘业的资金来源为自筹。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易以现金形式支付对价, 不涉及发行股份, 上市公司股本结构不会受到影响。

（二）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

本次交易前, 上市公司主要从事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, 主要产品为阳光面料和遮阳产品。本次交易完成后, 先锋新材将取得四明投资 51%的股权及梵帝贸易 51%股权, 上市公司主营业务将由未来盈利能力有限

的遮阳材料相关业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。

根据中审众环所出具的《备考审阅报告》，本次交易前后，上市公司最近一年及一期主要财务数据变化情况如下：

单位：万元

项 目	2017-6-30/2017 年 1-6 月			2016-12-31/2016 年		
	实际数	备考数	变动额	实际数	备考数	变动额
总资产	113,950.39	218,256.31	104,305.92	123,000.10	211,276.18	88,276.08
归属于母公司所有者权益	72,028.46	89,771.50	17,743.04	73,874.26	89,647.28	15,773.02
营业收入	35,760.53	12,283.79	-23,476.74	76,203.99	22,062.57	-54,141.42
归属母公司所有者的净利润	255.14	-1,282.12	-1,537.26	6,792.31	-17,525.22	-24,317.53
基本每股收益（元/股）	0.01	-0.03	-0.04	0.14	-0.37	-0.51

本次交易完成后，上市公司资产规模因增资取得四明投资51%的股权和0元购买梵帝贸易51%的股权而大幅上升，盈利能力出现一定程度的下降，主要原因系报告期内拟置入资产因原奶结算价格较低和计提商誉减值准备使得利润为负数。随着拟置入资产对牧场现有资产进一步整合、有机农场的认证成功、Van鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来Moon Lake、Van Milk和梵帝贸易经营业绩有望快速上升，从而带动上市公司的经营业绩的改善。

七、本次交易已履行和尚需履行的决策程序及报批程序

（一）本次交易方案已获得的批准

1、本次交易涉及的职工安置方案已于 2017 年 10 月 12 日经上市公司职工代表大会通过；

2、本次交易初步方案已于 2017 年 10 月 20 日经重大资产出售交易对方先锋弘业的股东会批准通过；

3、本次交易初步方案已于 2017 年 10 月 20 日经重大资产购买交易对方开心投资的股东先锋弘业批准通过；

4、本次重大资产出售及购买暨关联交易预案相关议案已于 2017 年 10 月 24 日经先锋新材第四届董事会第十二次会议审议通过；

5、2017 年 12 月 25 日，本次重大资产出售交易对方先锋弘业的股东会批准通过本次交易方案；

6、2017 年 12 月 25 日，本次重大资产购买交易对方开心投资的股东先锋弘业批准通过本次交易方案；

7、本次重大资产出售及购买暨关联交易报告书相关议案已于 2017 年 12 月 27 日经先锋新材第四届董事会第十五次会议审议通过；

8、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书，2017 年 12 月 12 日，Moon Lake 已就本次重组涉及的控制权变动取得了恒天然出具的书面同意函；

9、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书，2017 年 12 月 20 日，Moon Lake 已就本次重组涉及 Moon Lake 控制权变动取得了 Lion 根据《原奶加工协议》出具的书面同意函（Change of Control Consent）；

10、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书，2017 年 12 月 10 日，Moon Lake 已就本次重组涉及的控制权变动取得 Rabobank 出具的附条件的书面同意函。

（二）本次交易方案尚需获得的审议、批准、核准、备案或者登记

1、本次交易方案尚需获得国内的审议、批准、核准、备案或登记，包括但不限于：

（1）先锋新材股东大会审议通过本次交易方案；

（2）本次交易涉及的先锋新材以增资的方式取得四明投资控股权等相关事宜尚需获得国家发展改革委员会或相应地方发展改革委员会的备案以及国家商务部或相应地方商务委员会的备案；

（3）本次交易涉及的先锋弘业或其指定的先锋新材下属子公司受让香港圣泰戈 100%股权相关事宜取得境内企业对境外投资的相关行政审批或备案；

(4) 拟置入资产的交易价款汇出需向中国国家外汇管理局或其相应地方主管部门完成登记程序。

2、根据境外法律顾问出具的法律意见书，本次交易尚需中国境外的批准和核准，包括但不限于：

(1) 澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案及 2015 年外国并购条例的规定批准本次交易涉及的 Moon Lake 股份间接收购；

(2) 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 不附条件的书面同意；

本次交易能否获得上述批准，以及最终获得批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。

八、交易各方重要承诺

承诺方	承诺事项	承诺内容
上市公司	提供信息真实、准确和完整	本公司已向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了与本次交易相关的信息和文件（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；保证为本次交易所提供的一切有关信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担个别和连带的法律责任
上市公司及实际控制人	是否存在后续控制权及主营业务调整相关安排	自先锋新材本次重大资产重组经上市公司股东大会审议通过且本次重大资产重组涉及的出售资产及购买资产均完成交割之日起六十个月内，先锋新材暂不存在可能引起上市公司实际控制权变动、主营业务调整的相关安排、承诺或协议
上市公司董事、监事和高级管理人员	提供信息真实、准确和完整	1、保证本次交易的信息披露、申请文件以及向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供的与本次交易相关的信息和文件内容真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担相应的法律责任； 2、如违反上述保证，给上市公司或者投资者造成损失的，本人承诺将依法承担个别和连带的赔偿责任； 3、如本次交易所提供或者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，在案件调查结论明确之前，本人承诺暂停转让在先锋新材拥有权益的股份（如有），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先锋新材董事会，由董事会代其向证券交易所和登记结算公司申

承诺方	承诺事项	承诺内容
		请锁定；如本人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的赔偿安排
	减持计划	除控股股东卢先锋及其一致行动人外，先锋新材现任董事、监事、高级管理人员承诺，自先锋新材本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不减持本人持有的先锋新材股份。如违反前述承诺，由此给先锋新材或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向先锋新材或其他投资者依法承担赔偿责任
上市公司及董事、监事和高级管理人员	合法合规情况	1、本公司/本人最近三年内未受到过行政处罚、刑事处罚，也未存在涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，或涉嫌违法违规被证监会立案调查之情形。 2、本公司/本人若违反上述承诺，本公司/本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司/本人作出相关处罚或采取相关管理措施，并就此因此对上市公司及其投资者造成的全部损失承担赔偿责任
上市公司董事和高级管理人员	填补即期回报被摊薄的相关承诺	1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益； 2、承诺不得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； 3、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束； 4、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； 5、承诺未来由董事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； 6、承诺未来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； 7、承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施
控股股东/实际控制人	避免同业竞争	1、截至本承诺函出具之日，本人实际控制的其他企业未以任何形式从事或参与与先锋新材及下属子公司相同、类似或在任何方面构成同业竞争的业务；本人也未在与先锋新材及下属子公司经营业务相同、类似或构成竞争的任何企业任职； 2、本次重组完成后，本人承诺将不以任何形式从事（包括与他人合作直接或间接从事）或投资于任何业务与先锋新材及其下属子公司相同、类似或在任何方面构成竞争的公司、企业或其他机构、组织；或在经济实体、机构、经济组织中担任董事、高级管理人员或核心技术人员；同时承诺督促并确保本人实际控制的其他企业不从事前述行为； 3、本次重组完成后，如本人实际控制的其他公司的经营范围与先锋新材及其下属子公司存在同业竞争的，本人在本次重组完成后三十日内督促并完成涉及企业经营范围的变更；

承诺方	承诺事项	承诺内容
		4、本人承诺督促并确保本人实际控制的其他企业不利用对先锋新材的了解、从先锋新材获得知识和资料等与先锋新材进行任何形式的、可能损害先锋新材利益的竞争； 5、当本人实际控制的其他企业知悉有可参与、经营或从事的与先锋新材及其下属子公司之间存在竞争性同类业务的商业机会，本人承诺督促并确保本人实际控制的其他企业自愿放弃同先锋新材及其子公司的业务竞争，并将前述商业机会优先提供给先锋新材及下属子公司； 6、本人承诺督促并确保本人实际控制的其他公司不向其他在业务上与先锋新材及其下属子公司相同、类似或构成竞争的公司、企业或其他机构、组织或个人提供资金、技术或提供销售渠道、客户信息等支持； 7、本人保证与本人关系密切的家庭成员，包括配偶、父母、配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、年满 18 周岁的子女及其配偶、配偶的兄弟姐妹和子女配偶的父母等，亦遵守上述承诺； 8、如本人违反本承诺函所承诺及保证之事项给先锋新材和/或下属子公司造成任何损失的，本人将承担对先锋新材和/或下属子公司的损害赔偿责任
	规范和减少关联交易	1、本人承诺不会利用对先锋新材的控制地位，谋求先锋新材及其下属子公司在业务经营等方面给予本人及其关联方（先锋新材及其下属子公司除外，下同）优于独立第三方的条件或利益； 2、本人承诺将采取切实措施规范尽可能避免与先锋新材及其下属子公司之间的关联交易；对于与先锋新材经营活动相关的无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本人及其关联方将遵循公允、合理的市场定价原则，并依法签署协议，按照公司章程、有关法律法规及规范性文件的相关规定履行必要程序，不会利用该等关联交易损害先锋新材及其中小股东的利益； 3、杜绝本人及其关联方非法占用先锋新材及其下属子公司资金、资产的行为，在任何情况下，不要求先锋新材及其下属子公司违规向本人及其关联方提供任何形式的担保； 4、本人将严格按照先锋新材《公司章程》及相关内部制度的规定，在其董事会、股东大会审议表决与本人相关的关联交易时，履行回避表决义务； 5、就本人及其关联方与先锋新材及其下属子公司之间将来可能发生的关联交易，本人承诺将督促并确保先锋新材履行合法决策程序，按中国证券监督管理委员会、深圳证券交易所有关规定及先锋新材《公司章程》的相关要求及时详细进行信息披露； 6、如本人违反本承诺函所承诺之事项给先锋新材和/或其下属子公司造成任何损失的，本人将承担对先锋新材和/或其下属子公司的损害赔偿责任
	控制权稳定	1、自本次重组经先锋新材股东大会审议通过且标的资产交割全部完成之日起六十个月内，本人及本人控制的主体（如有）保证不会主动通过任何行动放弃对先锋新材的实际控制权，并保证先锋新材的实际控制权在此期间不会因本人原因发生变更，本人也不会协助任何其他方谋求先锋新材实际控制人的地位。

承诺方	承诺事项	承诺内容
		2、自本次重组经先锋新材股东大会审议通过且标的资产交割全部完成之日起六十个月内，本人及本人控制的主体（如有）保证不会主动通过包括减持上市公司股份在内的任何行为而导致先锋新材控股股东地位发生变更，且本人及本人控制的主体（如有）将根据资本市场情况与实际需要，通过采取包括增持上市公司股份等合法合规措施，以进一步加强本人对先锋新材的实际控制地位，确保先锋新材实际控制权的稳定。 3、如本人违反前述承诺事项，给先锋新材以及除本人以外的上市公司其他投资者造成损失的，本人将依法承担赔偿责任
	填补即期回报被摊薄的相关承诺	1、不越权干预上市公司的经营管理活动，不侵占上市公司的利益。并切实履行公司制定的有关填补回报的相关措施以及对此作出的任何有关填补回报措施的承诺； 2、若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施
先锋弘业/ 开心投资	提交信息真实、准确和完整	本公司已向为本次交易提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了与本次交易相关的信息和文件（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；保证为本次交易所提供的一切有关信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对此承担个别和连带的法律责任
	避免同业竞争	1、截至本承诺函出具之日，本公司及下属子公司未从事与先锋新材及下属子公司相同、类似或在任何方面构成同业竞争的业务；未投资从事与先锋新材及下属子公司相同、类似或在任何方面构成竞争经营活动的公司、企业或其他机构、组织；也未派遣他人在与先锋新材及下属子公司经营业务相同、类似或构成竞争的任何企业任职； 2、本次重组完成后，本公司及下属子公司将不以任何方式从事（包括与他人合作直接或间接从事）或投资于任何业务与先锋新材及其下属子公司相同、类似或在任何方面构成竞争的公司、企业或其他机构、组织；或派遣他人在该经济实体、机构、经济组织中担任董事、高级管理人员或核心技术人员； 3、本次重组完成后，如本公司及下属子公司的经营范围与先锋新材及其下属子公司存在同业竞争的，本公司承诺在本次重组完成后三十日内督促并完成涉及公司经营范围的变更； 4、本公司及下属子公司不利用对先锋新材的了解、从先锋新材获得知识和资料等与先锋新材进行任何形式的、可能损害先锋新材利益的竞争； 5、当本公司及下属子公司知悉有可参与、经营或从事的与先锋新材及其下属子公司之间存在竞争性同类业务的商业机会，本公司及下属子公司自愿放弃同先锋新材及其子公司的业务竞争，并将前述商业机会优先提供给先锋新材及下属子公司； 6、本公司及下属子公司不向其他在业务上与先锋新材及其下属子公司相同、类似或构成竞争的公司、企业或其他机构、组织或个人提供资金、

承诺方	承诺事项	承诺内容
		技术或提供销售渠道、客户信息等支持； 7、本公司保证有权签署本承诺函，且本承诺函一经本公司签署，即对本公司及下属子公司构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且该承诺持续有效，不可撤销。 8、如本公司及下属子公司违反本承诺函所承诺之事项给先锋新材和/或下属子公司造成任何损失的，本公司将承担对先锋新材和/或下属子公司的损害赔偿责任
	规范和减少关联交易	1、本公司承诺将采取切实措施规范尽可能避免与先锋新材及其下属子公司之间的关联交易；对于与先锋新材经营活动相关的无法避免或有合理原因而发生的关联交易，本公司及其关联方（除先锋新材及其下属子公司外）将遵循公允、合理的市场定价原则，并依法签署协议，按照公司章程、有关法律法规及规范性文件的相关规定履行必要程序，不会利用该等关联交易损害先锋新材及其中小股东的利益； 2、杜绝本公司及下属子公司非法占用先锋新材及其下属子公司资金、资产的行为，在任何情况下，不要求先锋新材及其下属子公司违规向本公司及下属子公司提供任何形式的担保； 3、本公司保证有权签署本承诺函，且本承诺函一经本公司签署，即对本公司构成有效的、合法的、具有约束力的责任，且该承诺持续有效，不可撤销； 4、如本公司及下属子公司违反本承诺函所承诺之事项给先锋新材和/或其下属子公司造成任何损失的，本公司将承担对先锋新材和/或其下属子公司的损害赔偿责任
先锋弘业/ 开心投资 及其董监高	合法合规	1、本公司/本人最近五年内未受到与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚，未涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情形，亦不存在未按期偿还大额债务、未履行重要承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等不诚信情况； 2、本公司/本人若违反上述承诺，本公司/本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司/本人作出相关处罚或采取相关管理措施，并就此因此对上市公司及其投资者造成的全部损失承担赔偿责任
开心投资	资产权属	本公司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。本公司所持有的梵帝贸易股权过户或转移不存在法律障碍，本公司就本次交易中宁波先锋新材料股份有限公司对四明投资增资涉及的相关协议的签署、股东决议的作出以及增资相关任何其他必要程序的履行、手续的办理享有完整、合法的权利。如本公司违反本承诺函所承诺之事项给先锋新材造成任何损失的，本公司将承担对先锋新材的损害赔偿责任
先锋弘业/ 卢先锋	债务转移	如截至本次重大资产重组出售资产交割日，先锋新材存在尚未取得经债权人签署的债务转移同意函或债权人明确表示不同意债务转移的负债及

承诺方	承诺事项	承诺内容
		或有负债的，包括但不限于预收账款、应付账款、其他应付款及该等款项对应的履行义务，本公司/本人承诺就先锋新材基于前述原因遭受或可能遭受的任何损失（包括但不限于向债权人支付违约金、双倍返还定金、承担违约损害赔偿等责任）以现金方式予以全额补偿
开心投资	利润承诺	本公司承诺，香港四明投资有限公司、宁波梵帝国际贸易有限公司 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，归属于上市公司股东的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后的税后净利润。若归属于上市公司股东的实际净利润（承诺期合并计算）未达到盈利承诺协议（合同具体名称以实际签署版本为准）所约定的归属于上市公司承诺净利润（承诺期合并计算），则差额由本公司于盈利承诺期届满后以现金方式一次性向先锋新材补足
先锋弘业/ 卢先锋	利润承诺	本公司/本人承诺，香港四明投资有限公司、宁波梵帝国际贸易有限公司 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，归属于上市公司股东的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后的税后净利润。若归属于上市公司股东的实际净利润（承诺期合并计算）未达到盈利承诺协议（合同具体名称以实际签署版本为准）所约定的归属于上市公司承诺净利润（承诺期合并计算），则差额由开心投资于盈利承诺期届满后以现金方式一次性向先锋新材补足，宁波开心投资有限公司无法以现金足额弥补差额的，本公司/本人愿意以现金方式补足
卢先锋及其一致行动人	股份减持计划	控股股东（实际控制人）卢先锋及其一致行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤承诺，自先锋新材本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，除通过股份协议转让的方式引入第三方战略投资者的情形外，不减持本人持有的先锋新材股份。如违反前述承诺，由此给先锋新材或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向先锋新材或其他投资者依法承担赔偿责任。 控股股东（实际控制人）卢先锋及其一致行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤于 2017 年 11 月 10 日出具的说明，未来一年，卢先锋及其一致行动人均无任何通过大宗交易方式或集中竞价交易方式进行减持的计划。 为促进上市公司主业发展，提升上市公司核心竞争力和可持续发展能力，在维持上市公司控制权不发生变更的前提下，未来不排除以大股东协议转让部分股权的形式引入与上市公司业务具有协同效应的战略投资者，但目前该事宜尚未取得任何实质性进展。未来将根据公司的战略发展规划、主营业务发展情况等择机筹划以协议转让方式引入战略投资者，转让股份比例不超过 10.10%，并将严格按照《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《创业板信息披露业务备忘录第 18 号——控股股东、实际控制人股份减持信息披露》等相关法律法规的要求及时履行信息披露义务。
	上市公司独立性	本次重大资产重组前先锋新材已按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券

承诺方	承诺事项	承诺内容
		交易所创业板上市公司规范运作指引》等法律、法规和《公司章程》的规定，建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，先锋新材在业务、资产、财务、人员和机构方面均能独立于本人以及本人控制的除先锋新材及其下属子公司以外的经济实体。本次重大资产重组完成后，本人将根据前述法律、法规、规范性文件与《公司章程》的相关规定正确处理本人及本人控制的除先锋新材及其下属子公司以外的经济实体与先锋新材建的关系，继续保持先锋新材在业务、资产、财务、人员和机构等方面的独立性

九、控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见，控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

（一）控股股东及其一致行动人对本次重组的原则性意见

截至报告书签署日，公司控股股东卢先锋先生及其一致行动人已出具说明，原则性同意本次交易。

（二）控股股东及其一致行动人、董事、监事、高级管理人员自本次重组复牌之日起至实施完毕期间的股份减持计划

卢先锋先生与单宇先生于 2017 年 12 月 3 日签署了《股份转让协议》，卢先锋先生拟以协议转让方式将其持有的 2,370 万股公司无限售条件流通股（占公司总股本的 5%）转让给单宇先生，截至报告书签署日，该次股权转让尚未实施完毕。

截至报告书签署日，公司控股股东卢先锋先生及其一致行动人出具如下说明和承诺：

“控股股东（实际控制人）卢先锋及其一致行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤承诺，自先锋新材本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，除通过股份协议转让的方式引入第三方战略投资者的情形外，不减持本人持有的先锋新材股份。如违反前述承诺，由此给先锋新材或者其他投资者造成损失的，本人承诺将

向先锋新材或其他投资者依法承担赔偿责任。”

截至报告书签署日，除控股股东卢先锋及其一致行动人外，先锋新材的董事、监事、高级管理人员均已出具如下说明和承诺：

“先锋新材现任董事、监事、高级管理人承诺，自先锋新材本次重组复牌之日起至本次重组实施完毕期间，不减持本人持有的先锋新材股份。如违反前述承诺，由此给先锋新材或者其他投资者造成损失的，本人承诺将向先锋新材或其他投资者依法承担赔偿责任。”

（三）控股股东卢先锋及其一致行动人在近一年内的减持计划

根据控股股东（实际控制人）卢先锋及其一致行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤于 2017 年 11 月 10 日出具的说明，未来一年，卢先锋及其一致行动人均无任何通过大宗交易方式或集中竞价交易方式进行减持的计划。

为促进上市公司主业发展，提升上市公司核心竞争力和可持续发展能力，在维持上市公司控制权不发生变更的前提下，未来不排除以大股东协议转让部分股权的形式引入与上市公司业务具有协同效应的战略投资者，但目前该事宜尚未取得任何实质性进展。未来将根据公司的战略发展规划、主营业务发展情况等择机筹划以协议转让方式引入战略投资者，转让股份比例不超过 10.10%¹，并将严格按照《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》、《创业板信息披露业务备忘录第 18 号——控股股东、实际控制人股份减持信息披露》等相关法律法规的要求及时履行信息披露义务。

十、本次交易对中小投资者权益保护的安排

（一）严格履行上市公司信息披露的义务

公司严格按照《上市公司信息披露管理办法》、《关于规范上市公司信息披露

¹截至报告书签署日，卢先锋及其一致行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤合计持有 191,670,478 股公司股票，占上市公司股份总数的 40.43%。根据《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》及卢先锋及其一致行动人于公司股票首次公开发行时出具的承诺，卢先锋及其一致行动人在卢先锋任职期间每年转让的股份不超过所持有公司股份总数的百分之二十五。

及相关各方行为的通知》、《重组管理办法》、《重组若干规定》等相关法律、法规的要求对本次交易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。报告书披露后，公司将继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交易的进展情况。

（二）本次交易的中小投资者投票机制

审议本次交易相关事项的股东大会将采取现场投票和网络投票相结合的表决方式，充分保障中小投资者行使股东权利。

审议本次交易相关事项的股东大会对中小投资者表决实行单独计票，计票结果将及时公开披露并报送证券监管部门。

（三）关于本次交易摊薄即期回报情况及填补措施的说明

本次交易完成后，上市公司主营业务将由遮阳材料相关业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据利润承诺，预计拟置入资产相关业务未来业绩快速增长。虽然从长期来看，拟置入资产的相关业务更具发展空间，但根据中审众环所出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司每股收益等即期回报指标存在被摊薄的情况。公司将采取措施填补本次交易即期回报被摊薄的情况，上市公司董事、高级管理人员以及实际控制人对公司填补回报措施能够得到切实履行出具了承诺，具体如下：

1、公司拟采取填补本次交易对即期回报被摊薄的措施

（1）抓住机遇，大力发展原奶及乳制品业务

2016 年下半年开始，原奶价格触底反弹，开始步入上升通道，将利好拟置入资产的原奶业务，随着居民收入水平的提升和消费升级，进口乳制品的需求保持快速增长。本次交易完成后，先锋新材以优质稀缺牧场为依托，实现涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营，先锋新材将在前述背

景下，大力发展原奶及乳制品业务，增加上市公司的盈利能力，给予投资者更好的回报。

(2) 加强公司内部管理和成本控制

上市公司将进一步加强内部管理，提升经营管理效率，并进一步加强成本控制，对发生在业务和管理环节中的各项经营、管理、财务费用，进行全面的事前、事中、事后管控。

(3) 落实利润分配政策，优化投资回报机制

公司现行《公司章程》中关于利润分配政策尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件的规定，符合《中国证监会关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》的要求。公司将努力提升经营业绩，严格执行《公司章程》明确的利润分配政策，在公司主营业务实现健康发展和经营业绩持续增长的过程中，给予投资者持续稳定的合理回报。

2、董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行的承诺

公司董事、高级管理人员对公司填补回报措施能够得到切实履行承诺如下：

- “1、承诺忠实、勤勉地履行职责，维护公司和全体股东的合法权益；
- 2、承诺不得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；
- 3、承诺对董事和高级管理人员的职务消费行为进行约束；
- 4、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；
- 5、承诺未来由董事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；
- 6、承诺未来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；
- 7、承诺切实履行公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

3、控股股东及实际控制人关于填补即期回报措施的承诺

公司控股股东及实际控制人卢先锋先生对公司填补回报措施能够得到切实履行承诺如下：

“1. 不越权干预上市公司的经营管理活动，不侵占上市公司的利益。并切实履行公司制定的有关填补回报的相关措施以及对此作出的任何有关填补回报措施的承诺；

2. 若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出相关处罚或采取相关管理措施。”

重大风险提示

投资者在评价上市公司本次重大资产出售及购买暨关联交易事项时，除本独立财务顾问报告的其他内容和与报告书同时披露的相关文件外，还应特别认真地考虑下述各项风险因素：

一、与本次交易相关的风险

（一）交易的审批风险

本次重组尚需取得下述审议、批准、核准、备案或者登记以实施，包括但不限于公司股东大会审议、国家发展改革委员会或相应地方发展改革委员会的备案、国家商务部或相应地方商务委员会的备案、中国国家外汇管理局或其相应地方主管部门外汇登记、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第一章“本次交易概况”之“三、本次交易的决策过程和批准程序”之“（二）本次交易方案尚需获得的审议、批准、核准、备案或登记”。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。

（二）本次交易可能被取消或终止的风险

公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，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本次交易内幕信息进行内幕交易的行为，公司存在因可能涉嫌内幕交易造成股价异常波动或异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

如有关监管机构对交易各方签署的协议内容和履行提出异议从而导致协议的重要原则条款无法得以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相关资产重组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。

本次交易包括重大资产出售和重大资产购买，重大资产出售和重大资产购买构成本次交易方案的不可分割的共同组成部分。本次重大资产出售交易对方先锋弘业以现金的方式向先锋新材支付交易对价，如果先锋弘业未能按照本次重组相关协议的约定按时足额支付交易对价，则本次交易也会存在被终止的可能。

（三）拟购买资产承诺业绩无法实现的风险

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。根据上述业绩承诺，预期四明投资和梵帝贸易未来净利润将呈现较快增长的趋势，但若出现宏观经济不利变化、市场开拓未达预期、市场竞争加剧等情况，四明投资和梵帝贸易经营业绩能否达到预期存在不确定性，提请投资者注意承诺业绩无法实现的风险。

（四）本次拟出售非股权类资产债务转移风险

通过本次交易，公司将原有业务相关的资产、负债出售给先锋弘业，截至报告书签署日，本次交易中部分负债的转移尚需取得债权人同意，公司正在就上述事宜积极与相关债权人沟通。根据《重大资产出售协议》，于出售资产交割日，未能取得债务转让同意的书面文件的未清偿债务，由先锋弘业以现金方式将等额于未清偿部分债务金额的款项给付到先锋新材，但公司仍面临债权人不同意相关债务的转移、先锋弘业未能及时对相关债务进行偿付致使上市公司承担相应责任的风险。

（五）员工安置风险

本次重大资产出售涉及公司部分员工工作岗位变动或劳动合同变更，公司已根据相关法律法规要求，于 2017 年 10 月 12 日召开职工代表大会并制定员工安置方案。若公司制定的员工安置方案得不到所有应安置员工的认可，或公司及本

次交易受让方未严格按照员工安置方案落实执行，相关员工可能会与公司发生劳动争议或纠纷，提请投资者关注。

（六）业务转型风险

本次交易前，先锋新材的主营业务是高分子复合遮阳材料产品、遮阳成品的生产与销售，本次交易完成后，先锋新材的主营业务将变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。鉴于本次交易前后的业务在客户群体、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本次交易拟置入资产相关业务的发展需要，将可能对公司乳业相关业务的发展产生不利影响，从而影响上市公司的业绩水平。

（七）整合风险

拟置入资产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，不排除会给公司及股东利益造成一定影响的可能性。

本次交易完成后，公司将继续聘用 Moon Lake 核心雇员（也即原 VDL 核心雇员），确保拟置入资产稳定运营，继续保持现有业务模式、管理制度、机构设置等。

（八）本次重组摊薄公司即期回报的风险

本次交易完成后，上市公司主营业务将由遮阳材料相关业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据利润承诺，预计拟置入资产相关业务未来业绩快速增长。根据中审众环所出具的《备考审阅报告》，本次交易完成后上市公司每股收益等即期回报指标存在被摊薄的情况。虽然从长期来看，拟置入资产的相关业务更具发展空间，但短期内公司每股收益等即期回报

指标将面临被摊薄的风险。针对前述风险，公司董事会已制定相应填补回报措施，并且公司全体董事、高级管理人员以及实际控制人已对填补回报措施能够得到切实履行作出承诺，以充分保护中小投资者的合法权益。

（九）业绩补偿承诺实施的违约风险

先锋新材与交易对方签订的《重大资产重组协议》以及《利润补偿协议》对业绩补偿安排进行了约定，归属于上市公司股东的实际净利润（承诺期合并计算）低于归属于上市公司股东的承诺净利润（承诺期合并计算）的差额由开心投资于盈利承诺期满后一次性以现金向上市公司补足，先锋弘业与卢先锋已出具承诺，若开心投资无法以现金足额弥补归属于上市公司股东的实际净利润（承诺期合并计算）与归属于上市公司股东的承诺净利润（承诺期合并计算）差额的，先锋弘业与卢先锋愿意以现金方式向上市公司补足。尽管有前述约定，但由于市场波动、公司经营及业务整合等风险导致拟置入资产的实际净利润数低于承诺净利润数时，业绩承诺补偿义务人如果无法履行业绩补偿承诺，则存在业绩补偿承诺实施的违约风险。

二、拟购买资产的业务与经营风险

（一）拟购买资产未来盈利能力具有不确定性的风险

本次交易拟置入的资产为四明投资 51%股权和梵帝贸易 51%的股权，根据经审计的四明投资两年及一期的模拟财务报表，四明投资最近两年及一期的净利润为 521.02 万元、-35,039.88 万元和-2,345.14 万元，2016 年四明投资亏损 35,039.88 万元主要系 Moon Lake 商誉全额计提减值准备所致。最近两年四明投资原奶业务业绩不佳主要受国际原奶价格低迷影响。2016 年下半年开始，国际原奶价格开始触底反弹，并逐步回升，有利于四明投资改善原奶销售业务的盈利状况。但国际原奶价格具有一定的波动性和周期性，如未来原奶价格下跌将对四明投资原奶业务的盈利状况造成一定影响。

根据经审计的梵帝贸易最近一年一期财务报表，梵帝贸易最近一年及一期的净利润为-141.18 万元、-593.12 万元。梵帝贸易主要负责在国内搭建乳制品线上

和线下的销售渠道，梵帝贸易凭借澳洲乳制品在国内市场的影响力，以及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，预计未来有着广阔的市场前景和发展潜力。鲜奶销售渠道虽然已初步搭建完成，但报告期内销售数量和金额较小，目前仍处于初步推广阶段，未来的盈利能力具有一定不确定性。

开心投资基于目前的乳业市场状况、四明投资和梵帝贸易未来的经营计划及业绩预测，承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元，充分保护了上市公司和中小股东的利益，在一定程度上减少了拟置入资产未来盈利能力不确定性对上市公司的影响，但考虑到拟置入资产报告期内的经营成果，拟置入的标的资产未来盈利能力依然具有一定不确定性。

（二）原奶价格波动风险

目前四明投资子公司 Moon Lake 的主营业务收入来源主要为原奶的销售，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，原奶价格具有一定的波动性和周期性。2016 年下半年开始，国际原奶价格开始触底反弹，并逐步回升，截至目前，国际原奶价格趋于稳定，但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，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。

（三）单一客户风险

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 Moon Lake 销售的淘汰奶牛之外，主要向 Van Milk 和恒天然销售原奶，Van milk 向 Moon Lake 采购的原奶用来进一步加工为鲜奶并出口向中国境内销售，目前采购占比极少，Moon Lake 的主要客户是恒天然。恒天然为澳大利亚生产规模前列的乳制品生产企业，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 Moon Lake 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，进而影响到四明投资的盈利状况。

（四）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，Moon Lake 生产性生物资产主要为奶牛。根据四明投资经审计的财务报表，截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资生产性生物资产为 14,161.40 万元，占四明投资总资产的比例为 11.47%。生产性生物资产给 Moon Lake 带来不稳定风险主要表现在两方面：一方面 Moon Lake 的生产性生物资产采用公允价值计量，根据 Moon Lake 现行会计政策，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处置费用后的净额计量，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 Moon Lake 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 Moon Lake 生产性生物资产遭受损失，并将影响 Moon Lake 的日常经营。

（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。如果发生洪灾、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）相关监管部门出台更为严格的监管政策的风险

目前，Van Milk 鲜奶委托生产商生产的巴氏杀菌乳产品已经取得了中国国家认证认可监督管理委员会的注册认证，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。Van Milk 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。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，将会对拟置入资产的鲜奶业务造成一定的影响。

（七）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 Moon Lake 与 Rabobank 签订《借款合同》，双方约定 Moon Lake 以其全部资产作为抵押，向 Rabobank 借款 7,000 万澳元，借款有效期至 2018 年 3 月 31 日，目前已展期至 2019 年 6 月 30 日。上述资产是 Moon Lake 生产经营所必需的资产，若 Moon Lake 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 Moon Lake 的正常经营造成不利影响。

（八）四明投资资金使用风险

上市公司向四明投资增资事项可能会受到中国人民银行、国家外汇管理局、国家发展和改革委员会和商务部的监管，如果外汇政策发生不利变化，四明投资取得的增资款的使用可能受到限制，同时香港当地的资金监管环境与境内也存在差异，导致资金使用存在一定风险。

本次交易完成后，四明投资将成为上市公司的控股子公司，上市公司将严格按照其《资金管理制度》以及相关法律法规对四明投资的增资款进行监管和使用，以最大程度上降低资金使用风险。

（九）汇率变动风险

本次交易拟置入资产四明投资的记账本位币为港币，四明投资子公司 Moon Lake 和 Van Milk 记账本位币为澳元，而先锋新材合并报表记账本位币为人民币，因此人民币对于港币的汇率变动，以及人民币对于澳元的汇率变动，将导致先锋新材外币折算风险，对先锋新材未来合并报表的资产规模及利润水平产生一定的影响。

三、其他风险

公司股票市场价格波动不仅取决于企业的经营业绩，还受宏观经济周期、利率、汇率、资金供求关系等因素的影响，同时也会因国际、国内政治经济形势及投资者心理因素的变化而产生波动。公司提醒投资者应当具有风险意识，以便做出正确的投资决策。公司将严格按照《公司法》、《证券法》等法律、法规的要求规范运作，及时履行信息披露义务，以保障广大投资者的利益。敬请投资者注意投资风险，谨慎投资。

第一章 本次交易概况

一、本次交易的背景

（一）上市公司原有主业短期内难以摆脱盈利能力较弱的状况

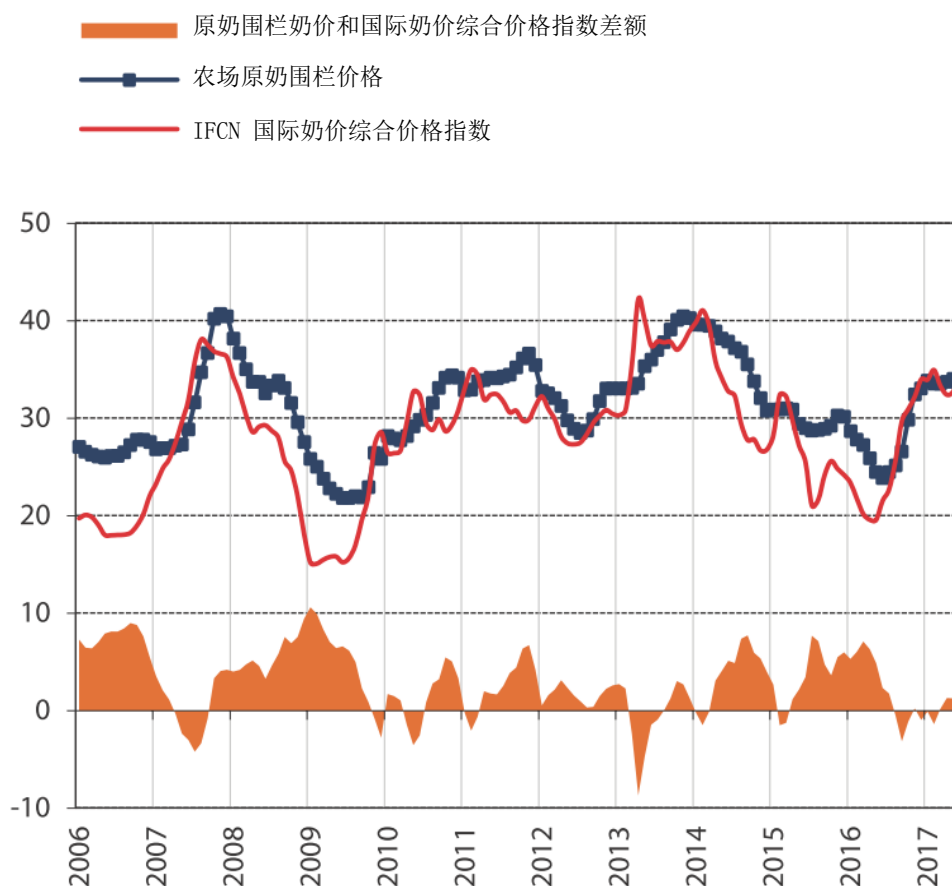
公司主要产品为高分子复合遮阳材料（阳光面料），目前主要应用于建筑节能领域，属于建筑遮阳行业。建筑遮阳产业在国际市场发展比较成熟，但市场容量基本稳定，公司市场的拓展主要依赖于新兴市场的拓展，新兴市场包括国内市场在内，建筑遮阳实际应用仍然太少，发展速度过慢，公司的盈利能力未达预期。公司最近两年一期的营业收入分别为 7.43 亿元、7.62 亿元和 3.58 亿元，收入规模一直未取得较大突破；最近两年一期扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润分别为 2,633.76 万元、4,733.19 万元和-20.63 万元，最近一期经营成果已出现了亏损的迹象。在目前的行业及市场行情下，上市公司已试图通过调整生产经营计划、严格控制生产成本、大力开展技术研发、优化人才薪酬激励体系等方式降低成本费用、提升盈利能力，但短期内难以摆脱盈利能力较弱的状况。

（二）2016 年下半年开始，全球原奶价格触底反弹，步入上升通道

根据 IFCN 出具的《Dairy Report2017》，最近十年的农场原奶围栏价格及国际奶价综合价格指数如下表所示：

Monthly farm gate milk price

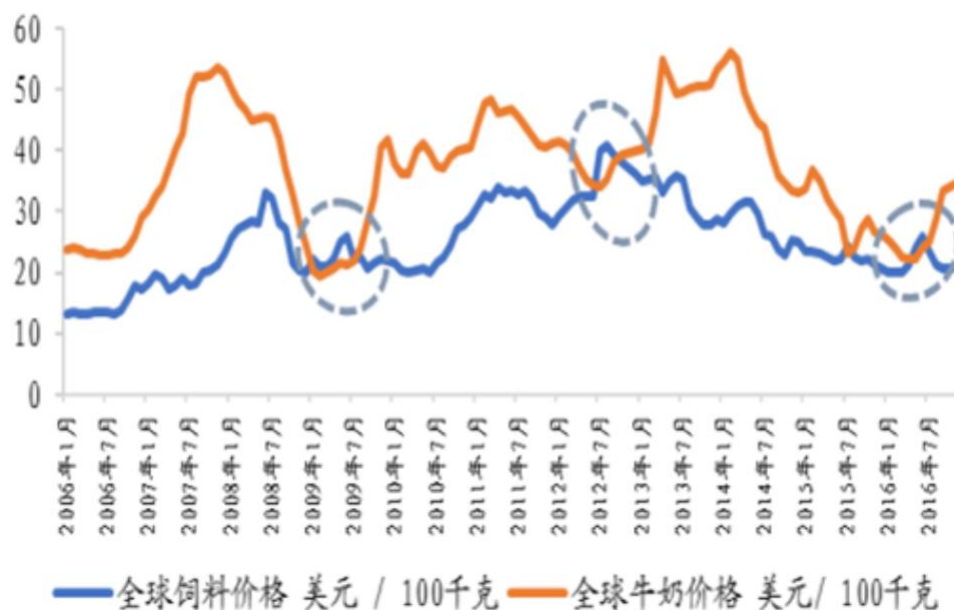
EUR / 100 kg ECM



2014 年至 2016 年年中原奶价格一直处于下行周期，2016 年下半年开始，原奶价格触底反弹，开始步入上升通道。

2016 年 5 月，全球饲料价格指数超过国际奶价指数，上游产业链触及盈亏平衡点，国际奶价触底反弹。全球饲料价格指数代表国际市场奶农平均饲料成本，计算依据于奶农养殖所需要的主要饲料玉米和豆粕，按照比重 70% 的玉米价格和 30% 的豆粕价格测算出全球奶农平均饲料成本。根据前三次国际奶价周期的经验，一般在全球饲料价格指数接近或者超过全球奶价指数的时候，比如第二次周期和第三次周期，就预示着奶价已经触底，奶农达到盈亏平衡点，奶价随后将会回升。本次周期饲料价格指数超过奶价指数是在 2016 年 5 月，当时饲料价格是 24 美元/100 千克，牛奶价格是 22.1 美元/100 千克。触及盈亏平衡点后，国际奶价开始回暖上升，并在 2016 年 7 月开始反弹超过饲料价格指数。全球奶价指数显示 2016 年 11 月份奶价是 34.8 美元/100 千克，比 5 月份上涨超过 57%。

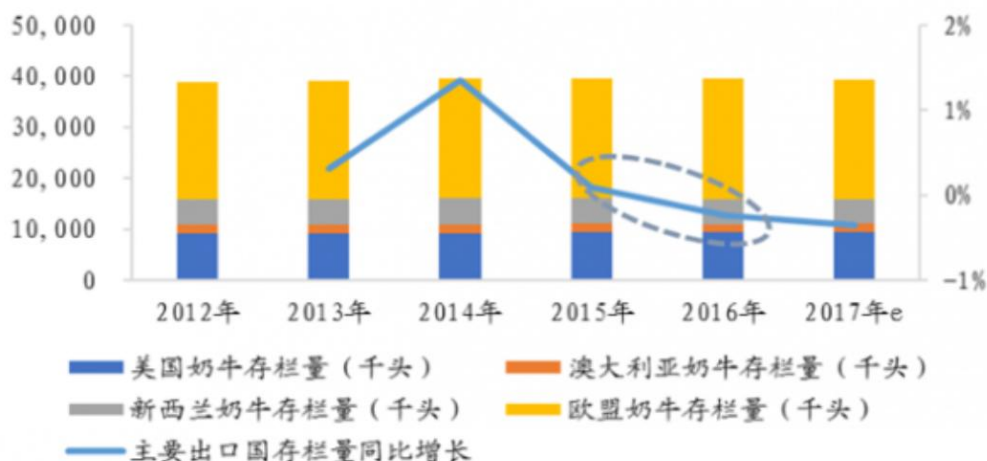
IFCN全球饲料价格和全球牛奶价格走势



资料来源：中国产业信息

另一方面，乳制品出口国存栏数量整体下降，减产预期一致；2016 年，在主要出口国中，除美国外，欧盟、新西兰和澳大利亚的奶牛存栏量增长已接近停滞或持续减少。因此，在总体奶牛存栏量减少的情况下，预计 2017 年全球牛奶产量增长接近停滞，原奶价格维持在相对高位。

主要出口国存栏量整体下降预示 2017年原奶缩产



资料来源：中国产业信息

(三) 居民收入提升及消费升级推动鲜奶进口数量快速增长

根据财富品质研究院的统计数据，目前中国净资产超过 100 万元的中产阶级人数超过 7,000 万人，拥有财富总量约为 30 万亿美元，超越美国和日本，位居世界首位²。根据招商银行与贝恩公司在北京联合发布的《2017 中国私人财富报告》，2016 年中国个人可投资资产 1,000 万元人民币以上的高净值人群规模已达到 158 万人，相比 2014 年，增加了约 50 万人，年均复合增长率达到 23%，相比 2012 年人群数量实现翻倍。中国高收入人群数量在迅速增加，并推动中国的消费升级。

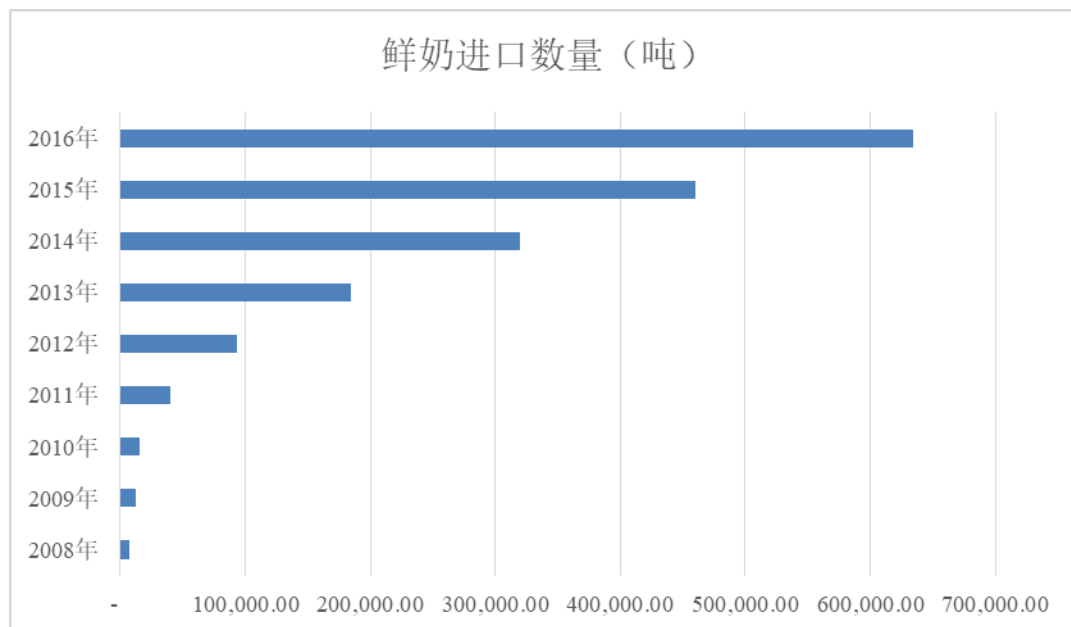
根据《麦肯锡2016年中国消费者调查报告》，消费者越发注重健康饮食，追求健康生活，成为越来越多人的共识。从大众产品向高端产品升级百分比如下表所示：

从大众产品向高端产品升级百分比表		
产品名称	降级消费	升级消费
化妆品	4%	44%
酒类	2%	36%
牛奶	4%	29%
护发用品	3%	26%
大米	3%	25%
生鲜	1%	24%
啤酒	2%	22%
冰激凌和其他冷冻奶制品	2%	22%
曲奇	4%	19%
果汁	2%	18%
冷冻预制食品	4%	17%
瓶装水	6%	15%
碳酸饮料	3%	7%

2016年中国消费者的升级消费，集中在化妆品、饮品及生鲜食品领域。牛奶品类位列升级消费的第三位。

2 来源：中国新闻网，<http://dz.china.com.cn/ct/2017-03-14/17579.html>

最近七、八年乳业食品安全事件频发一定程度上打击了消费者对国内奶源的信心，同时受居民收入提升及消费升级影响，2010年至2016年进口鲜奶数量快速增长：



数据来源：wind资讯

（四）拟购入资产极具稀缺性

Moon Lake 在澳洲塔斯马尼亚西北部拥有 25 座牧场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心，牧场已经持续经营 190 多年。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境，十分有利于相关乳业生产活动的开展。根据 Dairy Australia 统计报告，塔斯马尼亚州的原奶脂肪含量和蛋白质含量为澳州最高。

同时塔斯马尼亚州作为一个海岛，地理环境相对质朴并未受到严重的污染。Moon Lake 的大部分牧场位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域 Woolnorth，该地区被誉为具有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监管也为塔斯马尼亚州食品安全提供了强有力的保障。

Moon Lake、Van Milk 以及梵帝贸易在保持原有销售渠道的同时，以优质牧场为基础，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，向乳制品全产业链拓展，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，全面放开二胎，奶制品产业将迎来黄金时代。

Moon Lake 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，也拥有着较大的发展潜力和增长空间。

（五）本次交易的合理性、公允性

1、本次交易的合理性

目前建筑遮阳产业在国际发达市场竞争日趋激烈、在国内等新兴市场发展缓慢，未来如果国际宏观环境恶化、市场竞争进一步加剧，新兴市场发展不及预期，上市公司拟出售资产的盈利预计会进一步下滑；随着国际原奶价格步入上升通道，恒天然于 2017 年 7 月底大幅调高了原奶收购价格，同时在居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长的背景之下，梵帝贸易以稀缺牧场的优质奶源为依托，计划将业务拓展至涵盖鲜奶、酸奶、有机常温奶和奶粉的全产业链经营，目前已完成了鲜奶的国内销售线上和线下渠道初步搭建，酸奶、常温有机奶和奶粉等其他乳制品的产销业务已开始筹备，预计随着 Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来梵帝贸易和四明投资具有更强的核心竞争力和更广阔的盈利空间。

开心投资基于对梵帝贸易和四明投资的未来盈利能力判断，承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。

通过本次交易，上市公司取得了具备核心竞争力和更加广阔盈利空间的资产，所以本次交易是合理的。

2、本次交易的公允性

（1）本次交易的定价基础充分考虑了评估结果和净资产额

①重大资产出售

根据《出售资产评估报告》，先锋新材拟出售资产截至 2017 年 6 月 30 日账面净资产 70,263.67 万元，最终评估值 86,801.43 万元，较账面净资产评估增值

16,537.76 万元，增值率 23.54%。经交易双方友好协商，本次拟出售资产作价为 90,000.00 万元

②重大资产购买

本次交易中，对拟置入资产采用资产基础法进行评估，评估结果如下表所示：

单位：万元

拟置入资产	母公司报表净资产	评估值	评估增值	评估增值率
四明投资	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84%
梵帝贸易	-724.94	-480.17	244.77	33.76%

先锋新材通过向四明投资增资的方式实现对四明投资股权的购买，向四明投资增资后先锋新材将取得四明投资的 51% 股权。本次增资四明投资的定价依据，将参考四明投资的评估值，且不超过评估基准日四明投资经审计的净资产额。根据四明投资的评估值及评估基准日经审计的净资产额，经双方协商四明投资 51% 股权增资价格确定为 86,500.00 万元。

假设本次交易于评估基准日即已完成，则交易完成后四明投资的净资产将由 83,400.84 万元增加至 169,900.84 万元，本次交易前后四明投资净资产情况具体如下表：

项 目	归属于先锋新材	归属于开心投资	合 计
定价基准日四明投资合并报表净资产（万元）	-	83,400.84	83,400.84
本次交易向四明投资增资金额（万元）	86,500.00	-	86,500.00
假设本次交易于定价基准日即已完成，交易完成后四明投资的净资产（万元）	86,500.00	83,400.84	169,900.84
本次交易完成后股权比例	51%	49%	100%

注：先锋新材通过向四明投资增资的方式实现对四明投资股权的购买，根据四明投资评估值及经审计的净资产额，经双方协商四明投资 51% 股权增资价格确定 86,500.00 万元。

梵帝贸易主要负责国内乳制品销售渠道的搭建与铺设，与四明投资持有的资产具有密切业务关系，为了保证先锋新材收购的资产的完整性，同时考虑到梵帝贸易评估基准日的财务状况、评估值和双方关于后续出资的约定，先锋新材拟作价 0 元购买梵帝贸易 51% 的股权。

(2) 本次交易已履行的上市公司审批程序

本次交易预案及相关议案已于 2017 年 10 月 24 日经先锋新材第四届董事会第十二次会议和第四届监事会第六次会议审议通过，独立董事发表了关联交易事前认可意见和本次交易的独立意见。本次交易涉及的职工安置方案已于 2017 年 10 月 12 日经上市公司职工代表大会通过。

本次交易相关议案已于 2017 年 12 月 27 日经先锋新材第四届董事会第十五次会议和第四届监事会第八次会议审议通过，独立董事发表了关联交易事前认可意见和本次交易的独立意见。

综上所述，本次交易作价基础充分考虑了相关资产的评估结果和净资产额，相关议案已经上市公司董事会、监事会审议通过，独立董事发表了独立意见和事前认可意见，本次交易作价不存在损害上市公司以及中小股东的利益。

(六) 本次交易的原因及必要性

1、拟出售资产利润情况及业务发展竞争状况

(1) 上市公司剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后的净利润较低

根据上市公司经审计的 2015 年度、2016 年度报告以及未经审计的 2017 年三季度报告及相关数据 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月，上市公司收入规模基本保持稳定，净利润分别为 2,980.90 万元、7,123.67 万元和 443.07 万元。上市公司 2016 年计入营业外收入金额较大，其中政府补助金额合计 907.44 万元，盖世汽车业绩承诺补偿款 1,120.04 万元。最近两年及 2017 年前三季度扣除非经常性损益后的净利润分别为 2,429.63 万元、5,069.63 万元和 15.99 万元。2016 年度受人民币贬值的影响，上市公司汇兑收益金额高达 1,563.24 万元，同时盖世汽车贡献净利润 987.83 万元，上市公司剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后净利润最近两年及 2017 年前三季度分别为 2,082.55 万元、2,518.56 万元和 754.17 万元，销售净利率不超过 3.31%，抗风险能力较差，盈利能力有限。如果后续市场竞争加剧或者汇率发生不利变化，将对上市公司净利润影响较大，上市公司甚至可能出现亏损。

(2) 国际成熟市场竞争状况

建筑遮阳产业在发达国家发展比较成熟。公司的遮阳面料及遮阳成品遭受到了高端市场竞争者和低端市场竞争者的双面夹击。公司境外客户主要集中在美洲

和大洋洲，Phifer Inc（飞佛公司）已有五十多年的历史，是目前世界最大的特种纺织制品制造商，在美国遮阳行业高端市场具有较高的市场占有率和知名度；国际低端市场，来自中国的竞争对手因价格优势具有一定的市场占有率。在全球经济不景气的大背景下，终端客户对于价格越来越敏感，可能会选择价低产品，对公司产品形成冲击，对公司未来发展产生不利影响；另一方面美国政府已推出减税政策，利好当地巨头企业，对外贸易环境的不利变化，也会削减公司产品竞争力。

（3）以中国为代表的遮阳新兴市场发展不及预期

国内建筑节能标准只在公共建筑领域得到一定重视，除了江苏出台了较为严格的居民建筑节能标准外，其他地区居民建筑的节能标准较低，建筑遮阳实际应用仍然太少，发展速度过慢，在一定程度上限制了国内建筑节能产业的快速发展。如果以中国为代表的遮阳新兴市场建筑节能宏观政策不能及时出台，具有较大潜力的新兴市场发展恐难以达到预期，上市公司遮阳业务相当长时间内依然需要依赖于国际成熟市场。

综上所述，上市公司产品目前在国际成熟市场及以国内为代表的新兴市场上虽然具有一定的竞争力，收入规模基本保持稳定，但是如果国际宏观环境恶化、市场竞争加剧，新兴市场发展依然缓慢，先锋新材下属公司 KRS 没能按照计划完成整合，上市公司利润情况可能存在进一步下滑的可能，且在可预见的未来，先锋新材难以摆脱盈利能力较弱的局面。

2、拟购买资产的稀缺性及盈利能力

（1）拟购买资产的稀缺性

拟购入的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，牧场已经持续经营多年，在澳大利亚极具稀缺性，并享有较高的知名度。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，全年合适的温度条件和极为丰富且稳定的降水量为牧场提供了极其优良的客观环境；塔斯马尼亚州政府在食品安全管理方面的监管也为塔斯马尼亚州的食物安全提供了强有力的保障。根据 Dairy Australia 统计报告，塔斯马尼亚州的原奶具有较高品质，脂肪含量和蛋白质含量为澳洲最高。拟取得资产的大部分牧场位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域 Woolnorth，该地

区被誉为具有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。地处澳大利亚的稀缺牧场为拟购入资产提供了极具竞争力的奶源优势。

（2）拟购买资产的业务发展状况

①拟购买资产业务发展概况

拟增资取得及购买的资产业务涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销和乳制品产销等业务，未来 Moon Lake、Van Milk 和梵帝贸易将以塔斯马尼亚岛稀缺牧场的奶牛规模化、专业化养殖为基础，力争做到乳制品行业全产业链经营。

Moon Lake 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；

Van Milk 鲜奶产品凭借自身优良奶源、无菌生产和全程冷链运输，由梵帝贸易在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间，未来，Van Milk 和梵帝贸易将以稀缺牧场的优质奶源为依托，将业务拓展至酸奶、常温有机奶、奶粉等乳制品行业全产业链经营。

②国际原奶价格步入上升通道，恒天然调高原奶收购价格

根据 IFCN 出具的《Dairy Report 2017》，2014 年至 2016 年年中国际原奶价格一直处于下行周期，2016 年下半年开始，原奶价格触底反弹，开始步入上升通道。受国际原奶价格上涨的影响，恒天然于 2017 年 7 月 28 日宣告原奶收购价格调整至 5.9 澳元每千克固体乳，并预测 2017 至 2018 年度结束时原奶收购价格在 5.9 至 6.2 澳元每千克固体乳。

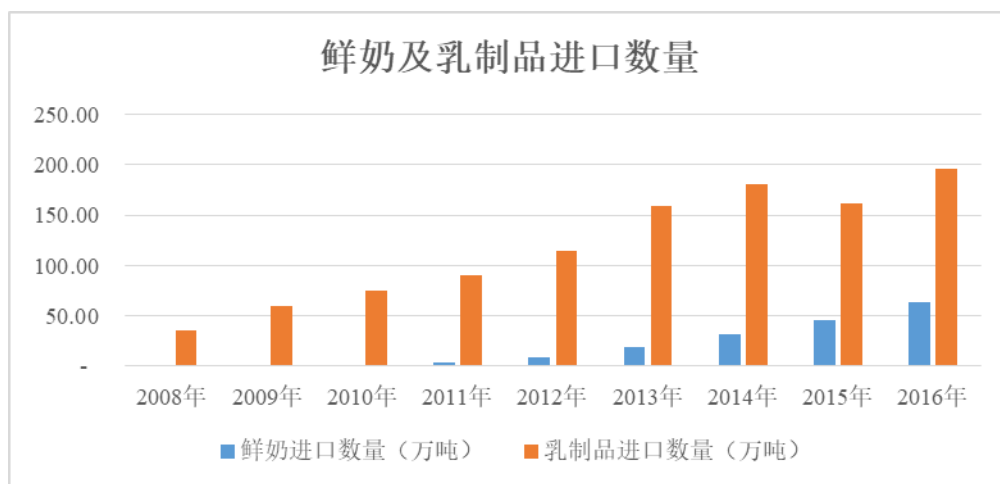
③居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长

根据财富品质研究院的统计数据，目前中国净资产超过100万元的中产阶级人数超过7,000万人，拥有财富总量约为30万亿美元，超越美国和日本，位居世界首位³。根据招商银行与贝恩公司在北京联合发布的《2017中国私人财富报告》，2016年中国个人可投资资产1,000万元人民币以上的高净值人群规模已达到158

3 来源：中国新闻网，<http://dz.china.com.cn/ct/2017-03-14/17579.html>

万人，相比2014年，增加了约50万人，年均复合增长率达到23%，相比2012年人群数量实现翻倍。中国高收入人群数量在迅速增加，并推动中国的消费升级。

根据《麦肯锡 2016 年中国消费者调查报告》，消费者越发注重健康饮食，追求健康生活，成为越来越多人的共识。最近七、八年乳业食品安全事件频发一定程度上打击了消费者对国内奶源的信心，同时受居民收入提升及消费升级影响，2010 年至 2016 年鲜奶及至乳制品进口数量保持快速增长趋势：



数据来源：wind 资讯

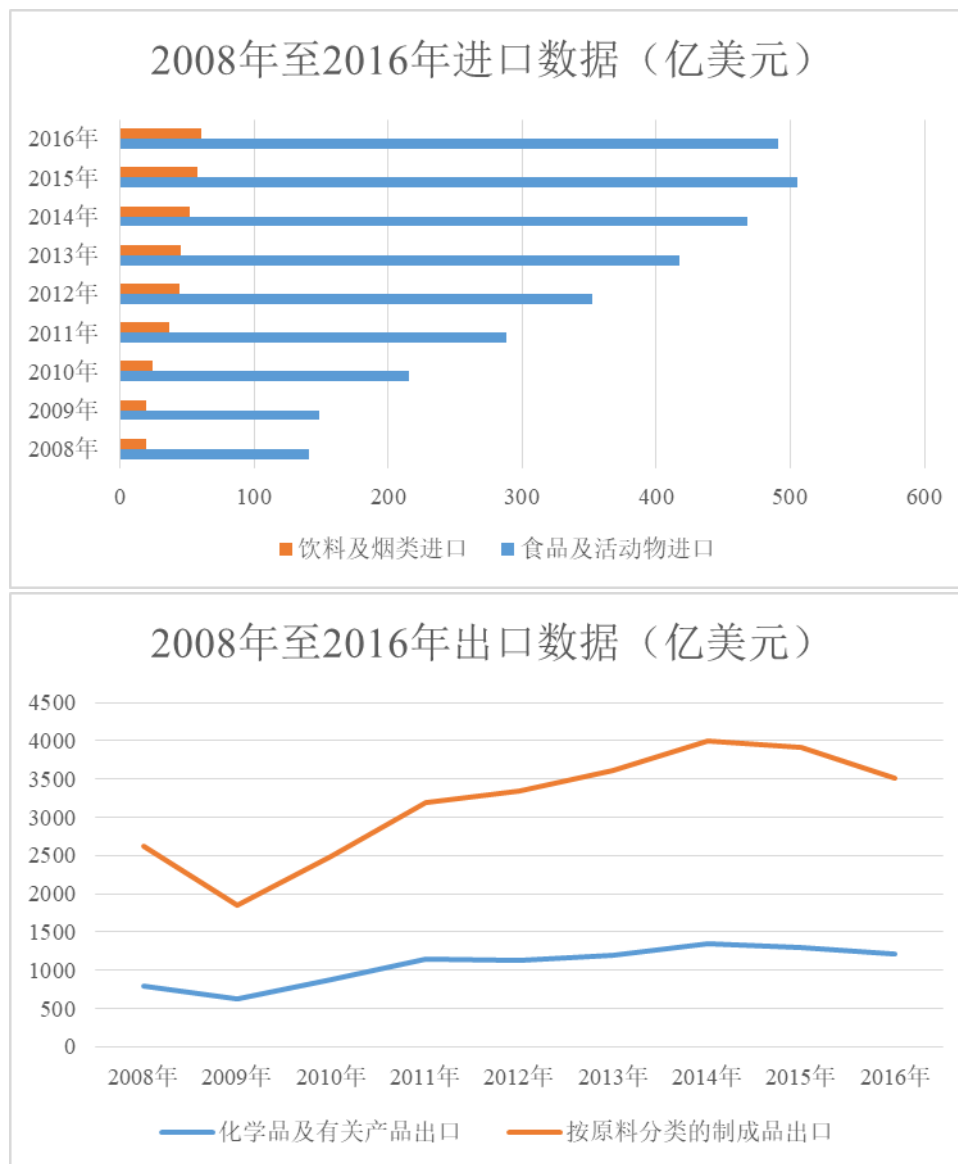
(3) 拟购买资产的盈利能力

依托 Moon Lake 稀缺牧场的奶源优势，在国内居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长的大背景下，梵帝贸易在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，鲜奶销售渠道已初步搭建完成，同时酸奶、常温有机奶和奶粉等其他乳制品的产销业务已开始筹备，随着 Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来梵帝贸易经营业绩有望快速上升，并成为主要的盈利来源。

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。因此，未来乳制品推广计划如得以顺利实施，将为上市公司带来新的利润增长点，有利于增强上市公司的持续经营能力，提高上市公司资产质量、核心竞争力，有利于上市公司长期健康发展，符合上市公司全体股东的利益。

3、中国从外需向内需转换的发展趋势

2017年5月4日，商务部综合司和国际贸易经济合作研究院联合发布《中国对外贸易形势报告（2017年春季）》，该报告指出，2017年中国外贸发展面临的环境有望略好于过去两年，但形势依然严峻复杂。根据该报告2008年至2016年的进出口数据，工业品出口额从2014年开始出现下滑，而饮料、食品等消费品进口额则保持增长势头。



随着国际上新一轮产业竞争更加激烈和中国居民生活水平的提升，中国从外需向内需转换的发展趋势。本次交易拟出售的资产主营业务是遮阳面料和遮阳成品，主要依赖出口，拟取得的资产将境外优质奶源引入国内，本次交易符合中国从外需向内需转换的发展趋势。

综上所述，剔除非经常性损益、汇兑收益、汽车业务等影响，最近两年上市公司拟出售资产净利润在 2,500 万元左右，目前建筑遮阳产业在国际发达市场竞争日趋激烈、在国内等新兴市场发展缓慢，未来如果国际宏观环境恶化、市场竞争进一步加剧，新兴市场发展不及预期，上市公司拟出售资产的盈利预计会进一步下滑，并且在短期内难以摆脱盈利能力较弱的局面。拟增资取得的资产四明投资虽然在报告期内因原奶结算价格低、商誉减值等原因净利润为负数，但随着国际原奶价格步入上升通道，恒天然于 2017 年 7 月底大幅调高了原奶收购价格，同时在居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长的背景之下，梵帝贸易以稀缺牧场的优质奶源为依托，计划将业务拓展至涵盖鲜奶、酸奶、有机常温奶和奶粉的全产业链经营，目前已完成了鲜奶的国内销售线上和线下渠道初步搭建，酸奶、常温有机奶和奶粉等其他乳制品的产销业务已开始筹备，预计随着 Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来梵帝贸易和四明投资具有更强的核心竞争力和更广阔的盈利空间，所以本次交易是必要的。

二、本次交易的目的

（一）购入优质资产，提高上市公司持续盈利能力

本次交易前，上市公司经营业绩接近盈亏临界点。2015、2016、2017 年 1-6 月，上市公司营业收入分别为 7.43 亿元、7.62 亿元和 3.58 亿元，属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润分别为 2,633.76 万元、4,733.19 万元和 -20.63 万元。本次交易中，上市公司拟通过增资取得四明投资 51% 的股权，同时购买梵帝贸易 51% 的股权。根据交易对方的利润承诺，2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年四明投资和梵帝贸易净利润分别不低于为 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元，将大幅提升上市公司未来盈利能力。因此，未来乳制品推广计划如得以顺利实施，将为上市公司带来新的利润增长点，有利于增强上市公司的持续经营能力，提高上市公司资产质量、核心竞争力，有利于上市公司长期健康发展，符合上市公司全体股东的利益。

（二）运用资本市场平台整合资源，打造高端乳业全产业链

Moon Lake 在澳洲塔斯马尼亚西北部拥有 25 座牧场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心，其独特的地理位置，优越的自然条件，成熟的产业基础都将为国内乳制品销售带来核心竞争力。Moon Lake 的牧场极具稀缺性，业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖、原奶产销等乳制品行业上游全环节，鲜奶业务打通了澳洲至国内主要城市的运输路径，搭建了中国市场鲜奶的销售渠道，其他乳制品的产销业务已开始筹备。本次交易完成后，公司将进一步运用资本市场平台整合资源，进一步打造成为高端乳业全产业链经营的自主品牌。

三、本次交易的决策过程和批准程序

（一）本次交易方案已获得的批准

1、本次交易涉及的职工安置方案已于 2017 年 10 月 12 日经上市公司职工代表大会通过；

2、本次交易方案已于 2017 年 10 月 20 日经重大资产出售交易对方先锋弘业的股东会批准通过；

3、本次交易方案已于 2017 年 10 月 20 日经重大资产购买交易对方开心投资的股东先锋弘业批准通过；

4、本次交易方案已于 2017 年 10 月 24 日经先锋新材第四届董事会第十二次会议审议通过；

5、本次交易方案已于 2017 年 12 月 25 日经重大资产出售交易对方先锋弘业的股东会批准通过；

6、本次交易方案已于 2017 年 12 月 25 日经重大资产购买交易对方开心投资的股东先锋弘业批准通过；

7、本次交易方案已于 2017 年 12 月 27 日经先锋新材第四届董事会第十五次会议审议通过；

8、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书，2017 年 12 月 12 日，Moon Lake 已就本次重组涉及的控制权变动取得了恒天然出具的书面同意函；

9、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书,2017年12月20日,Moon Lake已就本次重组涉及 Moon Lake 控制权变动取得了 Lion 根据《原奶加工协议》出具的书面同意函(Change of Control Consent);

10、根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书,2017年12月10日,Moon Lake 已就本次重组涉及的控制权变动取得 Rabobank 出具的附条件的书面同意函。

(二) 本次交易方案尚需获得的审议、批准、核准、备案或者登记

1、本次交易方案尚需获得国内的审议、批准、核准、备案或登记,包括但不限于:

(1) 先锋新材股东大会审议通过本次交易方案;

(2) 本次交易涉及的先锋新材以增资的方式取得四明投资控股权等相关事宜尚需获得国家发展改革委员会或相应地方发展改革委员会的备案以及国家商务部或相应地方商务委员会的备案;

(3) 本次交易涉及的先锋弘业或其指定的先锋新材下属子公司受让香港圣泰戈 100%股权相关事宜取得境内企业对境外投资的相关行政审批或备案;

(4) 拟置入资产的交易价款汇出需向中国国家外汇管理局或其相应地方主管部门完成登记程序。

2、根据境外法律顾问出具的法律意见书,本次交易尚需中国境外的批准和核准,包括但不限于:

(1) 澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案及 2015 年外国并购条例的规定批准本次交易涉及的 Moon Lake 股份间接收购;

(2) 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 不附条件的书面同意;

本次交易能否获得上述批准,以及最终获得批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。

四、本次交易具体方案

（一）方案概述

本次交易包括重大资产出售和重大资产购买，重大资产出售和重大资产购买构成本次交易方案的不可分割的共同组成部分。

1、重大资产出售

先锋新材拟向先锋弘业出售所有的资产、负债，交易对方以现金方式向先锋新材支付交易对价。前述拟转让的负债不包括截至评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债。

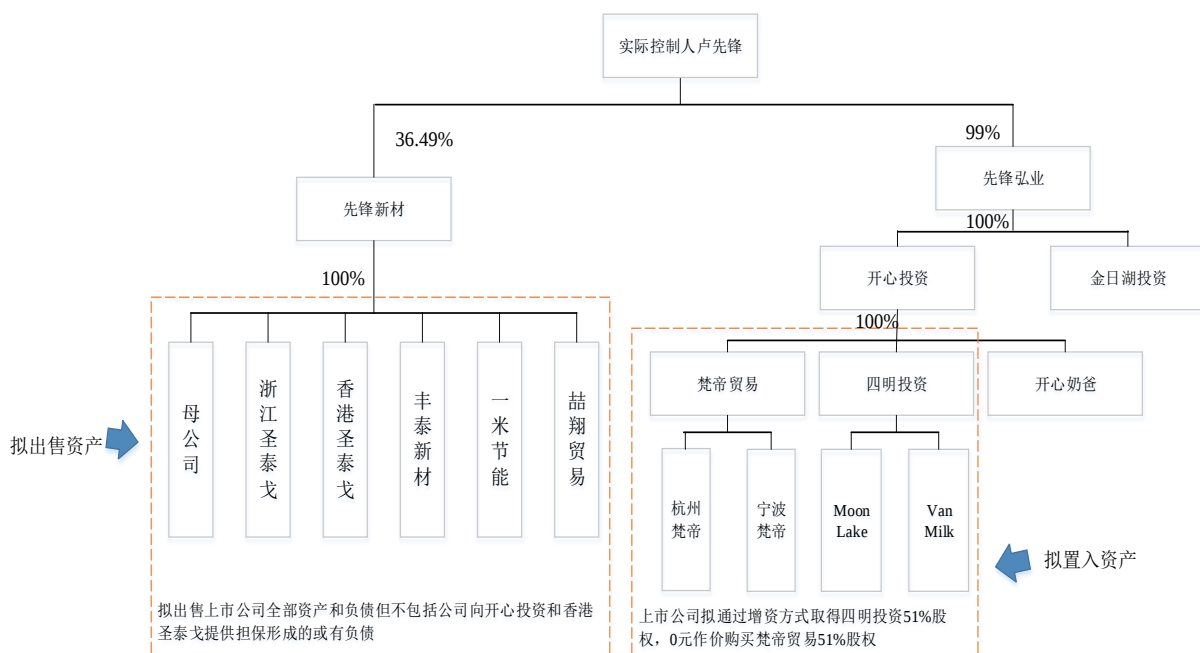
2、重大资产购买

先锋新材本次重大资产购买包括以增资的方式取得四明投资 51%的股权和购买梵帝贸易 51%的股权。

先锋新材拟通过向四明投资增资的方式取得四明投资 51%股权，先锋新材将其出售资产、负债所收到的部分价款向四明投资增资，增资后先锋新材持有四明投资 51%的股权。

梵帝贸易主要负责国内乳制品销售渠道的搭建与铺设，与四明投资持有的资产具有密切业务关系，为了保证先锋新材收购的资产的完整性，先锋新材拟同时购买梵帝贸易 51%的股权。

本次交易拟出售资产及拟置入资产如下图：



（二）本次交易对方

1、重大资产出售

本次重大资产出售的交易对方是先锋弘业。

2、重大资产购买

本次四明投资 51%的股权拟通过增资的方式取得，增资的对象是四明投资，交易对方是四明投资的股东开心投资，同时开心投资持有楚帝贸易 100%的股权，本次拟购买楚帝贸易 51%股权的交易对方也是开心投资，故本次重大资产购买的交易对方是开心投资。

（三）本次交易标的估值及定价

1、重大资产出售

本次交易中，对拟出售资产采用资产基础法与收益法进行评估，并采用资产基础法的评估值作为评估结果。根据《出售资产评估报告》，先锋新材拟出售资产截至 2017 年 6 月 30 日账面净资产 70,263.67 万元，最终评估值 86,801.43 万元，较账面净资产评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。经交易双方友好协商，本次拟出售资产作价为 90,000.00 万元。

2、重大资产购买

本次交易中,对拟置入资产采用资产基础法进行评估,评估结果如下表所示:

单位: 万元

拟置入资产	母公司报表净资产	评估值	评估增值	评估增值率
四明投资	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84%
梵帝贸易	-724.94	-480.17	244.77	33.76%

先锋新材通过向四明投资增资的方式实现对四明投资股权的购买,向四明投资增资后先锋新材将取得四明投资的 51% 股权。本次增资四明投资的定价依据,将参考四明投资的评估值,且不超过评估基准日四明投资经审计的净资产额。

根据四明投资评估值及经审计的净资产额,经双方协商四明投资 51% 股权增资价格确定为 86,500.00 万元。

假设本次交易于评估基准日即已完成,则交易完成后四明投资的净资产将由 83,400.84 万元增加至 169,900.84 万元,本次交易前后四明投资净资产情况具体如下表:

项目	归属于先锋新材	归属于开心投资	合计
定价基准日四明投资合并报表净资产(万元)	-	83,400.84	83,400.84
本次交易向四明投资增资金额(万元)	86,500.00	-	86,500.00
假设本次交易于定价基准日即已完成,交易完成后四明投资的净资产(万元)	86,500.00	83,400.84	169,900.84
本次交易完成后股权比例	51%	49%	100%

梵帝贸易主要负责国内乳制品销售渠道的搭建与铺设,与四明投资持有的资产具有密切业务关系,为了保证先锋新材收购资产的完整性,同时考虑到梵帝贸易评估基准日的财务状况、评估值和双方关于后续出资的约定,先锋新材拟作价 0 元购买梵帝贸易 51% 的股权。

根据《重大资产重组协议》约定,开心投资在交割日之前应对梵帝贸易实缴出资,实缴出资额不少于评估基准日经审计的梵帝贸易净资产小于零的金额即 734.30 万元,前述实缴出资不调整梵帝贸易 51% 的股权的交易作价。梵帝贸易尚未缴足的注册资本在交割日之后由先锋新材和开心投资按照各自持股比例履行

出资义务。

（四）过渡期安排

自评估基准日（不包括基准日当日）起至拟出售资产/拟置入资产交割基准日（包括交割基准日当日）止之期间为过渡期。

过渡期内，拟出售资产运营所产生的损益，由先锋弘业享有或承担，拟出售资产于过渡期内的期间损益及净资产变化情况不影响拟出售资产的交易价格。

过渡期内，拟置入资产运营所产生的盈利造成的权益增加由上市公司享有；拟置入资产在过渡期内因运营所产生的亏损造成的权益减少，由开心投资承担，并由开心投资以现金方式就亏损造成的权益减少金额向上市公司进行补偿。

四明投资及梵帝贸易于过渡期内的损益变动情况，由上市公司及开心投资共同认可的具有从事证券业务资格的会计师事务所进行审计确认的数值为准。

（五）本次交易支付方式

本次重大资产出售和购买均以现金支付，不涉及发行股份。本次资产出售交易对方先锋弘业的资金来源为自筹。

（六）业绩承诺和补偿安排

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后的税后净利润。归属于上市公司的实际净利润（承诺期合并计算）低于归属于上市公司的承诺净利润（承诺期合并计算）的差额由开心投资于盈利承诺期满后一次性以现金向上市公司补足。先锋弘业与卢先锋已出具承诺，若开心投资无法以现金足额弥补归属于上市公司的实际净利润（承诺期合并计算）与归属于上市公司的承诺净利润（承诺期合并计算）差额的，先锋弘业与卢先锋愿意以现金方式向上市公司补足。

补偿义务人应予补偿金额=（截至利润补偿期期末累积承诺净利润数－截至

利润补偿期期末累积实现净利润数)*51%。

（七）债务转移安排

本次重大资产出售涉及债务转移，本次重大资产购买不涉及债务转移。本次重大资产出售的债务转移方案如下：

先锋新材拟出售资产在交割日当日及之前所发生的以及因交割日当日或者之前的事由（包括本次重大资产重组）而在交割日之后产生的全部债务（该等债务包括任何银行债务、对任何第三人的违约之债及侵权之债、任何或有负债、任何担保债务、经济、法律责任），除本次重组中所发生的中介费用等及另有约定的外，均由本次重大资产出售的交易对方承担。

交割日之前因出售资产运营产生的应收款项（应收款项具体范围由先锋新材、先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司共同确认），先锋新材需配合先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司于交割日或其后及时将该等款项转付给先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司。

先锋新材应尽最大努力就其全部负债取得有关债权人出具同意先锋新材将其债务转让给先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司的书面文件。于出售资产交割日，未能取得债务转让同意的书面文件的未清偿债务，由先锋弘业以现金方式将等额于未清偿部分债务金额的款项给付到先锋新材。

（八）职工安置

公司与先锋弘业同意根据“人随资产走”的原则办理与拟出售资产相关的上市公司现有员工的劳动和社保关系转移工作，上述相关人员最终由先锋弘业负责安置，安置过程中发生的费用由先锋弘业承担。2017年10月12日，先锋新材职工代表大会审议通过了本次重大资产出售相关的职工安置方案。

本次重大资产购买不涉及职工安置。

（九）本次交易四明投资和梵帝贸易剩余股权安排

上市公司与开心投资及其实际控制人卢先锋先生未就四明投资和梵帝贸易剩余股权安排达成任何协议或其他安排。本次交易完成后，先锋新材将根据公司产业发展规划、自身财务状况、四明投资和梵帝贸易未来发展情况决定进一步的

增资或者收购计划。

根据开心投资及其实际控制人卢先锋先生出具的说明，开心投资及其实际控制人卢先锋先生与先锋新材未就四明投资和梵帝贸易剩余股权安排达成任何协议或其他安排。在本次交易完成后，如果先锋新材有进一步的增资或者收购需求，开心投资及其实际控制人卢先锋先生在同等条件下优先考虑先锋新材的增资或者收购需求。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）本次交易对上市公司主营业务的影响

本次交易前，上市公司主要从事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，主要产品为阳光面料和遮阳产品。本次交易完成后，先锋新材将取得四明投资 51%的股权及梵帝贸易 51%股权，上市公司主营业务将由未来盈利能力有限的遮阳材料相关业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。

综上所述，本次交易完成后，上市公司的主营业务将变更为牧场经营、奶牛养殖、原奶生产、原奶销售和乳制品产销等业务。

（二）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易以现金形式支付对价，不涉及发行股份，上市公司股本结构不会受到影响。

（三）本次交易对上市公司主要财务指标的影响

本次交易前，上市公司主要从事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，主要产品为阳光面料和遮阳产品。本次交易完成后，先锋新材将取得四明投资 51%的股权及梵帝贸易 51%股权，上市公司主营业务将由未来盈利能力有限的遮阳材料相关业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的

全产业链经营。

根据中审众环所出具的《备考审阅报告》，本次交易前后，上市公司最近一年及一期主要财务数据变化情况如下：

单位：万元

项 目	2017-6-30/2017 年 1-6 月			2016-12-31/2016 年		
	实际数	备考数	变动额	实际数	备考数	变动额
总资产	113,950.39	218,256.31	104,305.92	123,000.10	211,276.18	88,276.08
归属于母公司所有者权益	72,028.46	89,771.50	17,743.04	73,874.26	89,647.28	15,773.02
营业收入	35,760.53	12,283.79	-23,476.74	76,203.99	22,062.57	-54,141.42
归属母公司所有者的净利润	255.14	-1,282.12	-1,537.26	6,792.31	-17,525.22	-24,317.53
基本每股收益（元/股）	0.01	-0.03	-0.04	0.14	-0.37	-0.51

本次交易完成后，上市公司资产规模因增资取得四明投资 51%的股权和 0 元购买梵帝贸易 51%的股权而大幅上升，盈利能力出现一定程度的下降，主要原因系报告期内拟置入资产因原奶结算价格较低和计提商誉减值准备使得利润为负数。随着拟置入资产对牧场现有资产进一步整合、有机农场的认证成功、Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来 Moon Lake、Van Milk 和梵帝贸易经营业绩有望快速上升，从而带动上市公司的经营业绩的增长。

第二章 上市公司基本情况

一、上市公司基本情况

中文名称	宁波先锋新材料股份有限公司
英文名称	NINGBO XIANFENG NEW MATERIAL CO.,LTD
公司外文名称缩写	APLUS
股票简称	先锋新材
股票上市地	深圳证券交易所
股票代码	300163
法定代表人	卢先锋
统一社会信用代码	913302007473534968
注册资本	47,400 万元
公司成立日期	2003 年 3 月 7 日
公司注册地址	浙江省宁波市海曙区集士港镇山下庄村
公司办公地址	浙江省宁波市海曙区集士港镇山下庄村
邮政编码	310030
电话	0574-88003135
传真	0574-88003131
电子信箱	xj622972@sina.com
公司网址	http://www.aplus.cn
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

二、历史沿革

（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）先锋新材设立时基本情况

2008年1月20日，经先锋工贸2008年第一次股东会决议，宁波先锋工贸有限公司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5,450.39万元。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7,030.81万元。公司以2007年12月31日为基准日，按1.0824: 1的折股比例折成5,035.5万股，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。此次先锋工贸净资产折股由武汉众环会计师事务所进行了验证，并出具验资报告（众环验字（2008）012号）。并于2008年2月19日在宁波市工商行政管理局登记注册，领取了宁波市工商行政管理局核发的注册号为330212000021906的《企业法人营业执照》。

（三）先锋新材设立后至首次公开发行并上市前的股权变更情况

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

公司股东邬箴令，持有公司10万股股权，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》，邬箴令持有的10万股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）先锋新材上市

2010年12月15日，经中国证券监督管理委员会《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》（证监许可[2010]1836号文）的核准，先锋新材公开发行不超过20,000,000股新股。2011年1月，经深圳证券交易所《关于宁波先锋新材料股份有限公司人民币普通股股票上市的通知》（深证上（2011）16号），公司于2011年1月13日在深交所上市交易，公开发行后股本总额为7,900万股，股票简称“先锋新材”，股票代码：300163。

（五）先锋新材上市后股本的变动情况

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、上市公司前十大股东情况

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	卢先锋	172,957,978	36.49
2	徐佩飞	13,050,000	2.75
3	卢亚群	5,062,500	1.07
4	朱战勇	4,570,000	0.96
5	郑卫良	2,900,000	0.61
6	云南国际信托有限公司-云信永盈 7 号证券投资集合资金信托计划	2,900,000	0.61
7	林国建	2,545,555	0.54
8	中国建设银行股份有限公司-摩根士丹利华鑫多因子精选策略混合型证券投资基金	2,496,200	0.53
9	顾建伟	2,395,000	0.51
10	赵 旭	2,340,000	0.49
合 计		211,217,233	44.56

四、最近五年控股权变动情况

截至报告书出具日，公司控股股东及实际控制人为卢先锋，最近五年公司控股股东、实际控制人均未发生变化。

五、最近三年重大资产重组情况

为增强企业竞争力，在竞争日益激烈的国内市场获得竞争优势，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香港圣泰戈以场内全面要约收购的方式对澳大利亚证券交易所（ASX）上市公司KRS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，香港圣泰戈累计收购的KRS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、上市公司主营业务发展情况

公司主要从事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。主要产品为阳光面料和遮阳产品。

1、阳光面料

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。其中的高分子复合材料可用于建筑遮阳，具有双效节能效果，能大幅降低空调用电和照明用电，同时满足建筑工程行业以及其他工业纺织品的需要。

2、遮阳成品

随着公司的发展壮大以及研发能力的提高，公司的产品逐渐由原来的阳光面料领域向下游进行了延伸，拓宽产品的应用范围及附加值。公司开发出了遮阳成品，为了产品更好适应海外市场及开拓产品的销售渠道。公司于2014年成功收购了澳大利亚上市公司KRS。KRS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具有一定的市场地位。

公司从事的建筑遮阳行业发展历程及目前的状况来看，国外市场起步较早，

发展到现在已较为成熟，市场竞争激烈。然而相对于国外市场而言，国内市场建筑遮阳实际应用较少，发展速度较慢。鉴于上述原因，公司目前业务的增长潜力有限，预计未来盈利能力较弱的局面短期内难以改变，且从公司 2017 年 1-6 月未经审计的财务数据显示，已出现了明显下降趋势。

七、上市公司最近三年一期主要财务指标

（一）合并资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	44,096.29	48,751.59	42,147.31	39,420.12
非流动资产	69,854.11	74,248.50	73,855.31	58,286.95
资产总额	113,950.39	123,000.10	116,002.62	97,707.06
流动负债	20,309.56	44,673.24	26,792.13	8,985.16
非流动负债	20,326.10	2,660.45	20,011.24	20,284.90
负债总额	40,635.66	47,333.69	46,803.38	29,270.06
少数股东权益	1,286.27	1,792.15	1,378.08	1,673.52
归属于母公司所有者权益	72,028.46	73,874.26	67,821.17	66,763.49
所有者权益合计	73,314.73	75,666.41	69,199.25	68,437.01

（二）合并利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	35,760.53	76,203.99	74,344.67	44,788.92
利润总额	-109.94	8,253.82	3,267.94	3,906.98
净利润	101.92	7,123.67	2,980.90	3,117.35
归属于母公司所有者的净利润	255.14	6,792.31	3,175.19	3,096.26

扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润	-20.63	4,733.19	2,633.76	2,764.20
------------------------	--------	----------	----------	----------

（三）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	1,997.36	14,655.06	4,406.41	8,222.08
投资活动产生的现金流量净额	-2,159.02	-3,128.95	-19,202.49	-15,246.65
筹资活动产生的现金流量净额	-8,126.62	-3,082.04	9,475.02	15,007.55
现金及现金等价物净增加额	-8,257.97	8,769.04	-5,237.74	7,745.28

（四）主要财务指标

财务指标	2017 年 6 月 30 日/2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日/2016 年度	2015 年 12 月 31 日/2015 年度	2014 年 12 月 31 日/2014 年度
资产负债率（%）	35.66	38.48	40.35	29.96
每股净资产（元/股）	1.52	1.56	1.43	4.23
毛利率（%）	44.74	48.01	47.38	39.51
基本每股收益（元/股） （注）	0.01	0.14	0.07	0.07
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股） ^注	0.04	0.31	0.09	0.17

注：2015 年 9 月，经公司 2015 年度第二次临时股东大会审议通过的 2015 年半年度权益分配方案，公司以资本公积转增股本，以总股本 158,000,000 股为基数向全体股东每 10 股转增 20 股，故在计算公司 2014 年度基本每股收益及每股经营活动产生的现金流量净额进行了追溯调整。

八、公司控股股东及实际控制人概况

截至报告书签署日，公司控股股东和实际控制人为卢先锋，卢先锋持有上市公司股份数量为 172,957,978 股，持股比例为 36.49%。最近五年以来，公司实际控制人均未发生变化。

卢先锋：男，1970 年出生，中国国籍，无境外永久居留权。2000 年开始从事国际商品贸易。2003 年创立公司前身——宁波先锋工贸有限公司，开始阳光面料的生产和销售。自公司上市至今，卢先锋先生一直担任公司的董事长，为公司实际控制人。

九、公司因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规被中国证监会立案调查、最近三年受到行政处罚或刑事处罚的情况

截至报告书签署日，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的情形，最近三年不存在受到中国证监会等政府部门行政处罚或者刑事处罚的情形。

第三章 交易对方情况

一、重大资产出售的交易对方

本次交易拟出售资产的交易对方为先锋弘业。

(一) 基本情况

公司名称	宁波先锋弘业投资控股有限公司
企业性质	私营有限责任公司(自然人投资或控股)
住所	浙江省宁波市海曙区集士港镇山下庄
统一社会信用代码	91330212MA28171T6C
成立日期	2015年11月24日
法定代表人	茅纪军
注册资本	100,000 万元
经营范围	实业投资；食品经营；皮革及制品、服装面辅料、缝纫设备、贵金属、金属材料、机电设备、建筑材料、装潢材料、五金交电、化工产品（除危险化学品及易制毒化学品）、文体用品、日用品、燃料油、润滑油、太阳能产品组件的批发；化妆品的批发、零售；太阳能技术、锂电池材料的研发；自有房屋租赁；物业管理服务；企业管理咨询；商务信息咨询；企业形象策划；营销策划；高分子复合材料制造、加工。（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）（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）

(二) 历史沿革

1、2015年11月，先锋弘业设立

先锋弘业成立于2015年11月24日，由卢先锋、茅纪军以货币方式出资设立，设立时注册资本30,000万元，设立时的股权结构如下：

序 号	股东名称	认缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
1	卢先锋	29,700	货币	99
2	茅纪军	300	货币	1

合 计	30,000	-	100
-----	--------	---	-----

2、2017 年 7 月，先锋弘业增资

2017 年 7 月 1 日，先锋弘业召开股东会，会议审议通过了先锋弘业注册资本增加 70,000 万元，其中股东卢先锋以货币方式出资 69,300 万元，在 2019 年 12 月 30 日之前足额缴纳，股东茅纪军以货币方式出资 700 万元，在 2019 年 12 月 30 日之前足额缴纳。本次增资后，先锋弘业股权结构如下：

序 号	股东名称	认缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
1	卢先锋	99,000	货币	99
2	茅纪军	1,000	货币	1
合 计		100,000	-	100

(三) 股权结构图



(四) 最近三年主要业务发展状况

先锋弘业成立于 2015 年 11 月，除投资设立开心投资、金日湖投资外，无其他实际经营业务。

(五) 最近一年一期未经审计的主要财务指标（合并）

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	138,797.69	142,403.89
负债总额	104,412.51	106,513.01
所有者权益	34,385.18	35,890.88
项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度
营业收入	12,466.12	22,114.82

营业利润	-4,728.46	-38,013.20
净利润	-4,659.82	-37,891.06

（六）下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，先锋弘业除投资开心投资、金日湖投资外，无其他对外投资，开心投资的基本情况详见本章“二、重大资产购买的交易对方”，金日湖投资的情况如下所示：

企业名称	注册资本 (万元)	出资比例 (%)	主营业务
金日湖投资	20,000	100	实业投资、投资管理、投资咨询、资产管理 (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)

二、重大资产购买的交易对方

本次重大资产购买的交易对方为开心投资。

（一）基本情况

公司名称	宁波开心投资有限公司
企业性质	一人有限责任公司(私营法人独资)
住所	浙江省宁波市海曙区集士港镇山下庄
统一社会信用代码	91330212MA281A8287
成立日期	2015 年 12 月 11 日
法定代表人	茅纪军
注册资本	50,000.00 万元
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；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；初级食用农产品、水果、蔬菜、鲜活水产品、冷冻水产品、化妆品、日用百货、文具、办公用品、皮革及其制品、服装面辅料、燃料油、润滑油、建材材料、金属材料及制品、机械设备、电子产品、五金交电、化工产品的批发、零售及网上销售；房地产信息咨询及销售代理；商务信息咨询；企业形象策划；市场营销策划；广告服务；互联网技术的研发；园林设计。（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）

（二）历史沿革

1、2015 年 12 月，开心投资设立

2015 年 12 月 11 日，开心投资由先锋弘业出资设立，设立时注册资本为 20,000 万元，开心投资设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
先锋弘业	20,000	100

2、2016 年 12 月，开心投资增加注册资本

2016 年 12 月 1 日，先锋弘业决定增资开心投资，先锋弘业出资额由 20,000 万元增加至 50,000 万元，增资后开心投资股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资比例（%）
先锋弘业	50,000	100

（三）股权控制关系



（四）最近三年主营业务发展情况

开心投资最近三年投资设立了四明投资、梵帝贸易、开心奶爸，除此之外，无其他实际经营业务。

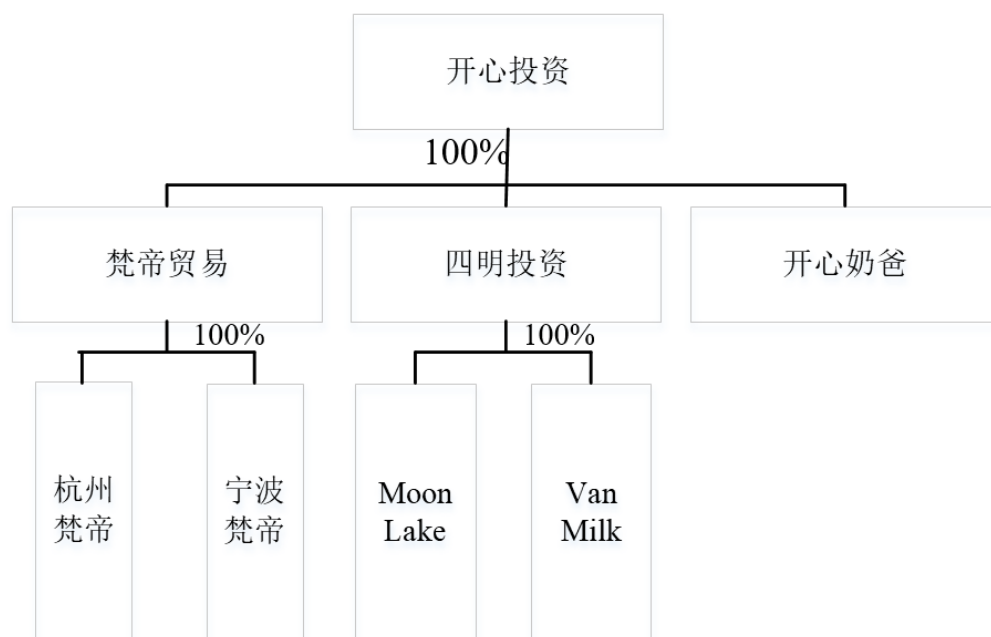
（五）最近一年一期未经审计主要财务指标（合并）

万元		
项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日
资产总额	128,805.38	121,703.41
负债总额	115,057.90	106,512.77
所有者权益	13,747.48	15,190.64
项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度

营业收入	12,466.12	22,114.82
营业利润	-4,665.94	-38,013.52
净利润	-4,597.29	-37,891.30

（六）下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，开心投资对外投资情况如下：



其中，四明投资和梵帝贸易的情况详见本报告“第五章 拟购买资产情况”，开心奶爸无实际经营业务。

三、交易对方之间的关联关系

本次交易拟出售资产交易对方先锋弘业持有拟置入资产交易对方开心投资 100% 股权。

四、交易对方与上市公司的关联关系

本次交易拟出售资产交易对方先锋弘业、拟置入资产交易对方开心投资的实际控制人均为上市公司实际控制人卢先锋。

五、交易对方向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

本次交易的交易对方未向公司推荐董事或者高级管理人员。

六、交易对方及其主要管理人员最近五年内受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁

根据交易对方出具的说明和承诺，本次交易的交易对方及其主要管理人员最近五年不存在受过行政处罚（与证券市场明显无关的除外）、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁的情况。

七、交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

根据交易对方出具的说明和承诺，本次交易的交易对方及其主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况。

第四章 拟出售资产情况

一、拟出售资产范围

本次交易拟出售资产为先锋新材所有的资产、负债，但不包括截至评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债。

二、拟出售资产主要财务数据

（一）拟出售资产最近两年一期资产负债表主要财务数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产	44,096.29	48,751.59	42,147.31
非流动资产	69,854.11	74,248.50	73,855.31
资产合计	113,950.39	123,000.10	116,002.62
流动负债	20,309.56	44,673.24	26,792.13
非流动负债	20,326.10	2,660.45	20,011.24
负债合计	40,635.66	47,333.69	46,803.38
所有者权益合计	73,314.73	75,666.41	69,199.25

（二）拟出售资产最近两年一期利润表主要财务数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	35,760.53	76,203.99	74,344.67
营业利润	-438.68	5,866.2	2,616.78
利润总额	-347.90	7,742.43	3,267.94
净利润	-100.34	6,688.99	2,980.90

（三）先锋新材盈利能力下滑的原因

根据上市公司经审计的 2015 年度、2016 年度报告以及未经审计的 2017 年三季度报告及相关数据，上市公司业绩相关情况如下：

单位：万元

类 别	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-9 月
营业收入	74,344.67	76,203.99	51,434.60
其中：阳光面料及遮阳产品	73,950.02	72,094.30	51,434.60
汽车零配件信息服务	394.65	4,109.69	-
毛利率	47.38%	48.01%	45.03%
其中：阳光面料及遮阳产品	47.22%	46.88%	45.03%
汽车零配件信息服务	77.79%	67.95%	-
净利润	2,980.90	7,123.67	443.07
非经常性损益税后金额	551.27	2,054.05	427.08
扣除非经常性损益的净利润	2,429.63	5,069.63	15.99
盖世汽车净利润	22.19	987.83	-
汇兑损益（汇兑收益以负数列示）	-324.90	-1,563.24	738.18
剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后净利润 ^[注]	2,082.55	2,518.56	754.17

注：盖世汽车净利润和汇兑损益对净利润的影响额未考虑相关所得税的影响，盖世汽车因 2017 年失去控制，不再纳入合并范围。

如上表所示，公司最近两年及 2017 年 1-9 月的营业收入分别为 74,344.67 万元、76,203.99 万元和 51,434.60 万元，收入规模基本稳定，而同期净利润分别为 2,980.90 万元、7,123.67 万元和 443.07 万元，剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后，最近两年公司阳面料及遮阳产品的净利润较为稳定，2017 年 1-9 月净利润呈现下滑原因及合理性分析如下：

1、非经常性损益、汇率变动及合并报表范围变动对 2017 年 1-9 月净利润下滑的影响

公司 2017 年 1-9 月净利润较 2015 年度和 2016 年度大幅下降主要系：（1）2017 年 1-9 月收人民币对美元汇率影响，公司的汇兑损失为 738.18 万元，与上年度的大额汇兑收益产生大幅下降；（2）2017 年 1-9 月政府补助有所减少，及未有相关业绩补偿款；（3）由于盖世汽车 2017 年 1-9 月份不再纳入合并报表范围，相关净利润不纳入合并报表。剔除上述非经常性损益等因素影响公司 2017 年 1-9

月阳光面料及遮阳业务净利润 754.17 万元。

2、公司产品及行业情况对公司 2017 年 1-9 月净利润下滑的影响

公司所在的行业为建筑遮阳行业，该行业在国际市场起步时间较早，发展已较为成熟。公司产品来自国际高端市场竞争者和低端市场竞争者的双面夹击，面临的竞争压力越来越大。相对于国际成熟市场而言，国内建筑节能只在公共建筑领域得到一定重视，建筑遮阳产品实际应用仍然太少，发展速度过慢。面对国外市场已基本稳定及国内市场发展缓慢的双重压力，公司阳光面料及遮阳产品收入未能实现明显的增长，最近两年及 2017 年 1-9 月的收入分别为 73,950.02 万元、72,094.30 万元和 51,434.60 万元，毛利率分别为 47.22%、46.88%、45.03%，呈现了逐年下降的趋势，另一方面美国预期推出减税政策，利好当地巨头企业，将进一步加大市场的竞争，削减公司产品在中高端市场的竞争力，公司的产品毛利率可能会进一步下降，对公司净利润产生不利影响。

综上分析，公司 2017 年 1-9 月的净利润下滑主要系非经常损益大幅下降、汇率不利变动、合并范围减少，以及遮阳产业国内市场的发展缓慢，国际市场竞争激烈，致使产品收入无法实现较快增长，毛利率持续下降所致。

三、拟出售资产基本情况

（一）拟出售资产涉及股权投资的情况

1、浙江圣泰戈新材料有限公司

（1）基本情况

公司名称	浙江圣泰戈新材料有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	嘉兴港区嘉兴市综合保税区卡口西路 58 号
统一社会信用代码	91330400669165237A
成立日期	2007 年 11 月 16 日
法定代表人	卢先锋
注册资本	6,000 万元
经营范围	生产、销售：合成材料、合成纤维；从事各类商品及技术的进出口业务（国家禁止或限制的除外；涉及前置审批的除外）

(2) 历史沿革

①2007 年 11 月，浙江圣泰戈设立

2007 年 11 月，浙江圣泰戈由先锋新材以货币方式出资设立，设立时注册资本 2,400 万元，实缴注册资本 2,400 万元。

2007 年 11 月 15 日，宁波德威会计师事务所出具德威验字[2007]351 号验资报告，确认截至 2007 年 11 月 15 日，浙江圣泰戈已收到先锋新材以货币形式缴纳的注册资本 2,400 万元。

2007 年 11 月 16 日，浙江圣泰戈取得了嘉兴市工商行政管理局核准的注册号为 330405000001821 的企业法人营业执照，浙江圣泰戈设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
先锋新材	2,400	2,400	货币	100

②2008 年 4 月，浙江圣泰戈增资

2008 年 4 月，先锋新材决定以货币方式增加浙江圣泰戈注册资本 3,600 万元，浙江圣泰戈注册资本由 2,400 万元增加至 6,000 万元，实收资本由 2,400 万元增加至 6,000 万元。

2008 年 4 月 21 日，武汉众环会计师事务所有限责任公司出具众环验字(2008)031 号验资报告，确认截至 2008 年 4 月 21 日，浙江圣泰戈已收到先锋新材以货币形式缴纳的新增注册资本 3,600 万元。

2008 年 4 月 29 日，浙江圣泰戈取得了嘉兴市工商行政管理局换发的注册号为 330405000001821 的企业法人营业执照，浙江圣泰戈增资后的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
先锋新材	6,000	6,000	货币	100

(3) 股权结构图



(4) 最近三年主要业务发展状况

浙江圣泰戈是一家从事高分子聚合室内外遮阳面料及其他遮阳产品的生产、经营及销售的企业。最近三年主要从事 PVC、聚酯高分子复合材料、玻纤高分子复合材料的生产、销售。

(5) 下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，浙江圣泰戈无对外投资。

(6) 浙江圣泰戈的主要财务数据及财务指标

根据浙江圣泰戈 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月经审计的财务数据，浙江圣泰戈的主要财务数据及主要财务指标如下：

①资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	13,205.96	13,833.57	12,596.73
非流动资产合计	13,017.35	13,537.45	14,550.20
资产总计	26,223.31	27,371.02	27,146.93
流动负债合计	14,576.73	15,511.52	15,610.70
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	14,576.73	15,511.52	15,610.70
所有者权益合计	11,646.58	11,859.50	11,536.23

②利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	3,099.56	6,352.44	6,679.10
利润总额	-301.31	426.62	797.45

净利润	-212.92	323.27	597.41
-----	---------	--------	--------

③现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-854.70	843.21	-343.28
投资活动产生的现金流量净额	-	-	-34.67
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-866.81	889.78	-342.95

④主要财务指标

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
资产负债率（%）	55.59	56.67	57.50
毛利率（%）	11.32	18.22	18.28

2、圣泰戈（香港）贸易有限公司

（1）基本情况

中文名称	圣泰戈（香港）贸易有限公司
公司英文名称	SUNTARGET（HONGKONG）TRADING CO.,LIMITED
董事	卢先锋
公司编号	1309448
商业登记证编号	50314435-000-02-17-1
已发行股本	10,000 股（普通股）
注册地址	ROOM 2105 JNB804 TREND CENTRE 29-31 CHEUNG LEE STREET CHAI WAN HK
办公地址	ROOM 2105 JNB804 TREND CENTRE 29-31 CHEUNG LEE STREET CHAI WAN HK

（2）历史沿革

2009 年 2 月 25 日，香港圣泰戈在香港注册成立，取得编号为 1309448 的《公司注册登记书》，注册资本为 1 万港币，先锋新材 100%持股。香港圣泰戈设立时，股东为先锋新材，董事为卢先锋。截至 2017 年 6 月 30 日，香港圣泰戈的股权结构自设立以来未发生变更。

（3）股权结构图



(4) 最近三年主要业务发展状况

香港圣泰戈最近三年除完成对 KRS 的收购外，无其他实际经营业务。

(5) 下属企业情况

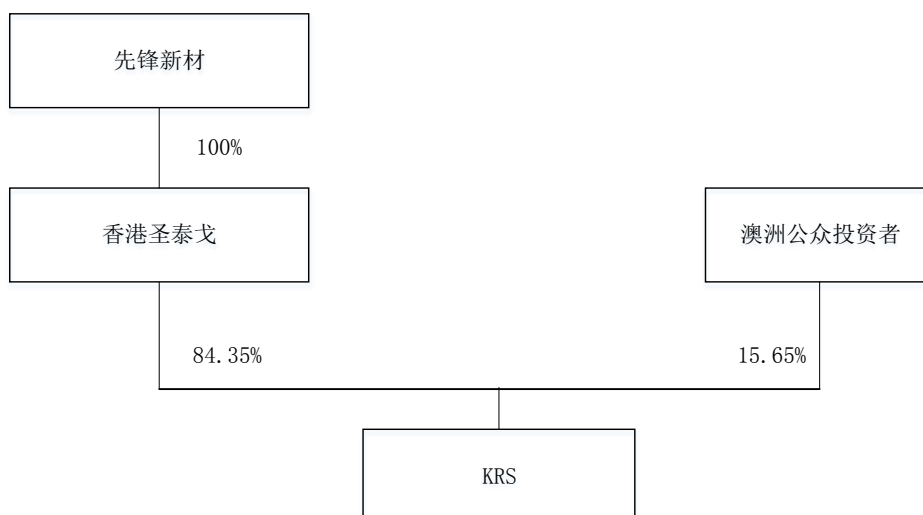
上市公司于 2014 年 8 月通过香港圣泰戈以场内全面要约收购的方式对设立于澳大利亚并在澳大利亚证券交易所（ASX）上市公司 KRS 完成了收购。KRS 的基本情况如下：

公司名称	Kresta Holdings Limited
澳交所代码	KRS
公司商业登记号	26008675803
公司税号	93021621
董事会主席	卢先锋
澳大利亚公司编号	008675803
已发行普通股股数	150,258,518 股
上市日期	1971 年 8 月 9 日

①KRS 历史沿革

KRS 成立于 1955 年 6 月 17 日，KRS 成立时登记的名称为“Vox Adeon Holdings Ltd”；1988 年 11 月 17 日，KRS 更名为“Vox Limited”；1994 年 11 月 25 日，KRS 更名为“Va Holdings Limited”；1996 年 11 月 14 日，KRS 更名为“Kresta Holdings Limited”，并一直沿用至今。KRS 的现注册地址与主营业务地址为“380 Victoria Road Malaga WA 6090 Australia”。KRS 现任董事为 Sean Shwe, Simon Lyons, Xianfeng Lu（卢先锋），秘书为 Neil Perkins。

②股权结构图



③最近三年主要业务发展状况

KRS 最近三年主要从事卷帘、窗帘、垂直百叶窗和遮阳篷等生产销售。

④KRS 下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，KRS 下属企业的情况如下：

序号	企业名称	发行股份数(股)	每股价格 (澳元)	持股比例 (%)
1	KRESTA BLINDS (HOLDINGS) PTY LTD	24,941,667	1	100
2	KRESTA BLINDS LTD	200,000	0.5	100
3	KRESTA BLINDS INTERNATIONAL PTY LTD	2	1	100
4	KEDENA HOLDINGS PTY LTD	200,000	1	100
5	SHARATAN PTY LTD	10	0.5	100
6	BLIND WHOLESALERS, DISTRIBUTORS & MANUFACTURERS PTY LTD	1	1	100
7	MARDO AUSTRALIA PTY LTD	520,000	1	100
8	TWIGLIGHT SUN PTY LTD	1,000	1	100
9	MARDO INTERNATIONAL PTY LTD	4	1	100
10	SANDELLE PTY LTD	1,000	1	100
11	CURTAIN	100	1	100

	WONDERLAND PTY. LTD			
12	FINMAR PTY LTD	1,100,000	1	100

(6) KRS 的主要财务数据及财务指标

最近三年，香港圣泰戈除完成对 KRS 的收购外，无其他实际经营业务，因此香港圣泰戈的主要财务指标主要体现为 KRS 的主要财务指标。根据 KRS2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月经审计的财务数据，KRS 的主要财务数据及主要财务指标如下：

①KRS 资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	9,661.21	12,231.23	14,680.63
非流动资产合计	11,599.85	11,123.01	10,450.30
资产总计	21,261.06	23,354.25	25,130.93
流动负债合计	11,880.36	13,226.79	15,128.78
非流动负债合计	1,161.70	1,248.39	1,212.50
负债合计	13,042.06	14,475.18	16,341.28
所有者权益合计	8,219.00	8,879.07	8,789.65

②KRS 利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	19,727.16	41,833.54	46,487.88
利润总额	-1,390.98	-522.07	-1,900.95
净利润	-979.04	-407.47	-1,298.15

③KRS 现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-605.58	2,177.10	-1,496.51
投资活动产生的现金流量净额	-285.01	-806.99	-1,581.98
筹资活动产生的现金流量净额	-1,690.87	-1,189.24	6,662.25

现金及现金等价物净增加额	-2,455.54	434.76	3,464.10
--------------	-----------	--------	----------

④KRS 主要财务指标

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
资产负债率 (%)	61.34	61.98	65.02
毛利率 (%)	53.87	53.93	54.28

3、嘉兴市丰泰新材料有限公司

(1) 基本情况

公司名称	嘉兴市丰泰新材料有限公司
企业性质	有限责任公司（自然人投资或控股的法人独资）
住所	浙江省嘉兴港区经一路 209 号 2 幢
统一社会信用代码	913304005753459906
成立日期	2011 年 5 月 26 日
法定代表人	潘祥江
注册资本	5,500 万元
经营范围	生产、销售：全遮光涂层面料；销售：PVC 玻纤高分子复合材料、日用品、塑料原料及制品、金属材料及制品、工艺品；自营和代理各类商品及技术的进出口业务

(2) 历史沿革

①2011 年 5 月，丰泰新材设立

2011 年 5 月，先锋新材以货币方式出资设立丰泰新材，设立时认缴注册资本 2,000 万元，实缴注册资本 2,000 万元。

2011 年 5 月 24 日，嘉兴信华会计师事务所出具嘉信会验（2011）183 号验资报告，确认截至 2011 年 5 月 24 日，丰泰新材已收到先锋新材以货币形式缴纳的注册资本 2,000 万元。

2011 年 5 月 26 日，丰泰新材取得了嘉兴市工商行政管理局核准的注册号为 330405000012181 的企业法人营业执照，丰泰新材成立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
先锋新材	2,000	2,000	货币	100

②2011 年 11 月，丰泰新材增资

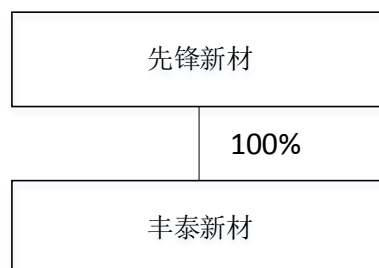
2011 年 11 月，先锋新材决定以货币出资方式增加丰泰新材注册资本 3,500 万元，丰泰新材注册资本由 2,000 万元增加至 5,500 万元，实收资本由 2,000 万元增加至 5,500 万元。

2011 年 11 月 23 日，嘉兴信华会计师事务所出具嘉信会验（2011）378 号验资报告，确认截至 2011 年 11 月 23 日，丰泰新材已收到先锋新材以货币形式缴纳的新增注册资本 3,500 万元。

2011 年 11 月 24 日，丰泰新材取得了嘉兴市工商行政管理局换发的注册号为 330405000012181 的企业法人营业执照，丰泰新材增资后的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
先锋新材	5,500	5,500	货币	100

（3）股权结构图



（4）最近三年主要业务发展状况

丰泰新材最近三年主要从事高分子复合面料、全遮光泡沫涂层面料等产品的生产及销售。

（5）下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，丰泰新材无对外投资。

（6）主要财务数据及财务指标

根据丰泰新材 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月经审计的财务数据，丰泰新材的主要财务数据及主要财务指标如下：

①资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	11,875.80	11,707.10	8,404.03

非流动资产合计	10,901.73	11,649.53	13,305.73
资产总计	22,777.53	23,356.63	21,709.76
流动负债合计	17,182.78	17,747.72	16,104.93
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	17,182.78	17,747.72	16,104.93
所有者权益合计	5,594.74	5,608.92	5,604.82

②利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	9,453.56	17,717.53	18,200.76
利润总额	-13.90	6.01	-38.42
净利润	-14.17	4.09	-29.05

③现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-2,311.57	2,480.34	122.37
投资活动产生的现金流量净额	-15.79	-91.76	-140.16
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-2,327.36	2,388.58	-17.79

④主要财务指标

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
资产负债率（%）	75.44	75.99	74.18
毛利率（%）	3.60	5.41	3.24

4、宁波一米节能科技发展有限公司

（1）基本情况

公司名称	宁波一米节能科技发展有限公司
企业性质	有限责任公司(法人独资)
住所	浙江省宁波市海曙区集士港镇山下庄村

统一社会信用代码	9133021259947130XG
成立日期	2012 年 7 月 19 日
法定代表人	郭剑
注册资本	500 万元
经营范围	节能产品研发、技术转让；节能工程施工、技术咨询服务；合同能源管理；室内外遮阳用品、节能材料、节能设备、门窗的销售；窗帘、电动机设备的制造、加工、销售、安装、维修；汽车用品研发、销售；机动车维修

(2) 历史沿革

2012 年 7 月，一米节能由先锋新材以货币方式出资设立，设立时认缴注册资本 500 万元，实缴注册资本 500 万元。

2012 年 7 月 11 日，宁波正德会计师事务所有限公司出具正德内验[2012]第 18036 号验资报告，确认截至 2012 年 7 月 10 日，一米节能已收到先锋新材以货币形式缴纳的注册资本 500 万元。

2012 年 7 月 19 日，一米节能取得了宁波市工商行政管理局换发的注册号为 330212000306997 的企业法人营业执照，一米节能设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	出资比例 (%)
先锋新材	500	500	货币	100

截至 2017 年 6 月 30 日，一米节能的股权结构自设立以来未发生变更。

(3) 股权结构图



(4) 最近三年主要业务发展状况

一米节能最近三年无实际经营业务。

(5) 下属企业情况

截至 2017 年 6 月 30 日，一米节能无对外投资。

(6) 主要财务数据及财务指标

根据一米节能 2015 年度、2016 年度及 2017 年 1-6 月经审计的财务数据，一米节能的主要财务数据及主要财务指标如下：

①资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	340.12	367.49	420.16
非流动资产合计	42.77	37.80	25.94
资产总计	382.89	405.29	446.09
流动负债合计	6.73	14.41	17.75
非流动负债合计	0.00	0.00	0.00
负债合计	6.73	14.41	17.75
所有者权益合计	376.15	390.89	428.34

②利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	1.64	32.77	67.18
利润总额	-19.64	-49.94	-40.18
净利润	-14.73	-37.46	-30.14

③现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-15.90	-89.47	-25.15
投资活动产生的现金流量净额	-0.38	-	-
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	-16.28	-89.47	-25.15

④主要财务指标

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
资产负债率（%）	1.76	3.55	3.98

毛利率（%）	10.24	10.52	15.02
--------	-------	-------	-------

5、宁波喆翔贸易有限公司

（1）基本情况

公司名称	宁波喆翔贸易有限公司
企业性质	有限责任公司(法人独资)
住所	浙江省宁波市海曙区丽园北路 755 号 1548 室
统一社会信用代码	91330203MA293PCJ54
成立日期	2017 年 8 月 24 日
法定代表人	郭剑
注册资本	200 万元
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。（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

2017 年 8 月 24 日，喆翔贸易由先锋新材以货币方式出资设立，设立时注册资本 200 万元，喆翔贸易设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	出资方式	出资比例（%）
先锋新材	200	货币	100

（3）股权结构图



（4）最近三年主要业务发展状况

喆翔贸易成立于 2017 年 8 月 24 日，目前无实际经营业务。

（5）下属企业情况

截至报告书签署日，喆翔贸易无对外投资。

（二）拟出售资产非股权类资产的情况

截至 2017 年 6 月 30 日，拟出售资产非股权类资产（母公司口径）的资产负债主要情况如下：

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日
货币资金	7,084.34
应收账款	9,505.93
其他应收款	28,747.59
存货	2,418.64
其他流动资产	378.11
流动资产	48,134.62
固定资产	15,305.38
无形资产	4,336.03
其他非流动资产	22,133.97
非流动资产	41,775.38
资产总计	89,910.00
短期借款	6,995.00
应付票据	2,648.07
应付账款	6,789.40
其他非流动负债	1,876.94
流动负债	18,309.41
非流动负债	1,336.92
负债合计	19,646.33

四、拟出售资产的资产权属及转让受限情况

（一）拟出售资产的资产权属

截至 2017 年 6 月 30 日，拟出售资产中非股权资产的权属情况主要如下：

1、房屋建筑物

序 号	使用权人	证 号	面 积	用 途	座落地点	他项权利
1	先锋新材	浙（2017）宁波市海曙不动	90,361.83 平方米	工业	宁波市海曙区集士港镇	无

		产权第 0524393 号			卖面桥村	
2	先锋新材	鄞房权证集字第 200812351 号	2,967.48 平方米	工业	宁波市海曙区集士港镇山下庄村	无
3	先锋新材	鄞房权证集字第 200906819 号	1,308.22 平方米	工业	宁波市海曙区集士港镇山下庄村	无
4	先锋新材	鄞房权证集字第 200812352 号	7,251.82 平方米	工业	宁波市海曙区集士港镇山下庄村	无

2、土地使用权

序 号	使用权人	证 号	面 积	用 途	座落地点	使用权 类型	他项 权利
1	先锋新材	甬鄞国用 (2008) 第 17-00005 号	18,549.4 平方米	工业用地	宁波市海曙区集士港镇山下庄村	出让	无
2	先锋新材	浙(2016) 鄞 州区不动 产权第 0059321 号	9,559 平 方米	工业用地	宁波市鄞州区集士港镇山下庄村	出让	无
3	先锋新材	浙(2017) 宁 波市海曙 不动产权 第 0524393 号	42,969 平方米	工业用地	宁波市海曙区集士港镇卖面桥村	出让	无

3、商标

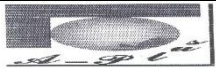
(1) 国内商标

序 号	商标权人	商 标	商标 注册号	有效期至	类 别	注册地
1	先锋新材		20062843	2027.7.13	24	中国
2	先锋新材		19789322	2027.8.20	29	中国
3	先锋新材		19789321	2027.6.20	31	中国
4	先锋新材	范 德 门	19789319	2027.6.20	29	中国
5	先锋新材	范 德 门	19789318	2027.6.20	31	中国

序 号	商标权人	商 标	商标 注册号	有效期至	类 别	注册地
6	先锋新材	范 德 门	19789317	2027.6.20	33	中国
7	先锋新材	开心奶爸	19789315	2027.6.20	31	中国
8	先锋新材		12119866	2024.7.20	40	中国
9	先锋新材		12119834	2025.3.20	7	中国
10	先锋新材	SUNTARGET —— 太阳靶 ——	11859562	2024.5.20	19	中国
11	先锋新材	SUNTARGET —— 太阳靶 ——	11859553	2024.5.20	6	中国
12	先锋新材	SUNTARGET	11812093	2024.5.13	19	中国
13	先锋新材	SUNTARGET	11812069	2024.5.6	6	中国
14	先锋新材	建筑师	11812037	2024.5.13	24	中国
15	先锋新材	建筑师	11812027	2024.5.6	19	中国
16	先锋新材	建筑师	11812014	2024.5.6	6	中国
17	先锋新材		11156089	2023.11.20	24	中国
18	先锋新材	APLUS	10038523	2023.3.27	7	中国
19	先锋新材	POMO	9517273	2022.6.13	24	中国
20	先锋新材	FOAMTEC	9517256	2022.6.13	24	中国
21	先锋新材	APLUS	8115003	2021.3.20	24	中国
22	先锋新材	APLUS	8114981	2021.3.20	17	中国
23	先锋新材	A-PLUS	6653707	2020.7.20	24	中国

序 号	商标权人	商 标	商标 注册号	有效期至	类 别	注册地
24	先锋新材		5841228	2020.1.20	24	中国
25	先锋新材		4296389	2018.8.20	24	中国

(2) 国外商标

商标权人	商 标	商标 注册号	有效期至	类 别	注册地
先锋新材		4004564	2021.8.1	24	美国

4、专利

(1) 国内专利

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利 类型	申请日	授权公告日
1	先锋新材	一种聚氯乙烯复合材料及其制备方法	ZL 03 1 16693.8	发明专利	2003.4.29	2005.12.18
2	先锋新材	聚乙烯基热塑性弹性体及其制备方法和复合塑料	ZL 2011 1 0385543.6	发明专利	2011.11.28	2014.11.12
3	先锋新材	一种窗帘手动卷绕结构	ZL 2010 1 0124632.0	发明专利	2010.3.12	2013.4.10
4	先锋新材	一种高流动性高阻燃性聚氯乙烯复合材料及其制备方法	ZL 2012 1 0196664.0	发明专利	2012.6.12	2014.2.5
5	先锋新材	一种安全窗帘卷绕结构	ZL 2010 1 0114634.1	发明专利	2010.2.25	2012.9.26
6	先锋新材	一种具有微波吸收特性的聚氯乙烯复合材料及其制备方法	ZL 2012 1 0508534.6	发明专利	2012.11.29	2014.7.30

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
7	先锋新材	手动窗帘卷绕装置	ZL 2009 1 0096051.8	发明专利	2009.2.4	2011.8.31
8	先锋新材	一种聚烯烃热热塑性弹性体的组合物及其制备方法	ZL 2010 1 0137503.5	发明专利	2010.3.29	2012.11.21
9	先锋新材	一种卷帘手动卷绕结构	ZL 2010 1 0105976.7	发明专利	2010.1.28	2014.2.19
10	先锋新材	一种手动平移窗帘结构	ZL 2010 1 0123301.5	发明专利	2010.3.11	2014.5.7
11	先锋新材	一种透明阻燃聚氯乙烯组合物及其制备方法	ZL 2009 1 0155763.2	发明专利	2009.12.23	2012.2.1
12	先锋新材	前后设有窗罩的窗框及其窗户	ZL 2012 1 0244416.9	发明专利	2012.7.16	2015.1.7
13	先锋新材	抗风纱窗	ZL 2012 1 0226441.4	发明专利	2012.6.29	2015.1.14
14	先锋新材	抗风双轨窗帘	ZL 2012 1 0209733.7	发明专利	2012.6.25	2015.3.11
15	先锋新材	平移式两用窗帘	ZL 2012 1 01292544.0	发明专利	2012.8.16	2015.3.11
16	先锋新材	一种窗帘拉珠固定器	ZL 2013 1 0225162.0	发明专利	2013.6.6	2015.5.6
17	先锋新材	一种同布带牵引的抗风遮阳卷帘	ZL 2013 1 0256894.6	发明专利	2013.6.24	2015.5.6
18	先锋新材	一种窗户	ZL 2012 1 0244303.9	发明专利	2012.7.16	2015.5.27
19	先锋新材	一种可旋转卷帘支座及卷帘	ZL 2013 1 0544211.7	发明专利	2013.11.6	2015.6.10
20	先锋新材	具有遮阳功能的玻璃幕墙单体及其组装结构	ZL 2012 1 0496828.1	发明专利	2012.11.28	2015.7.22
21	先锋新材	一种一体化卷帘窗	ZL 2013 1 0634876.7	发明专利	2013.12.2	2015.8.19
22	先锋新材	抗风卷帘牵引机构	ZL 2012 1 0483360.2	发明专利	2012.11.22	2015.8.26

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
23	先锋新材	一体式窗	ZL 2013 1 0282468.X	发明专利	2013.7.8	2015.9.30
24	先锋新材	一种高流动性低烟无卤阻燃聚烯烃复合材料及其制备方法	ZL 2013 1 0359975.9	发明专利	2013.8.16	2015.11.4
25	先锋新材	一种异形窗格及其造型穹顶	ZL 2013 1 0301764.X	发明专利	2013.7.15	2016.1.20
26	先锋新材	一种具有组装式卷帘抗风轨道的一体化窗	ZL 2015 1 0441918.4	发明专利	2015.7.24	2016.12.7
27	先锋新材	一种抗风遮阳窗帘	ZL 2013 1 0160497.9	发明专利	2013.5.3	2016.3.2
28	先锋新材	一种电动遮阳帘及其控制方法	ZL 2014 1 0471033.4	发明专利	2014.9.16	2016.1.20
29	先锋新材	一种具有消光和高阻燃效果的遮阳复合材料及其制备方法	ZL 2014 1 0456227.7	发明专利	2014.9.9	2016.6.29
30	先锋新材	一种天蓬帘	ZL 2014 1 0401420.0	发明专利	2014.8.14	2016.8.24
31	先锋新材	一种门窗防水框、门窗以及建筑物	ZL 2015 1 0314219.3	发明专利	2015.6.10	2016.9.21
32	先锋新材	一种平开窗外遮阳一体化窗	ZL 2013 1 0285003.X	发明专利	2013.7.8	2016.5.11
33	先锋新材	一种一拖二抗风遮阳窗帘	ZL 2015 1 0442193.0	发明专利	2015.7.24	2017.6.6
34	先锋新材	一种一拖二窗帘	ZL 2015 1 0442159.3	发明专利	2015.7.24	2017.6.6
35	先锋新材	一种一拖二抗风遮阳窗帘	ZL 2015 1 0439905.3	发明专利	2015.7.24	2017.4.5

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
36	先锋新材	一种具有组 装式卷帘轨 道的抗风遮 阳窗帘	ZL 2015 1 0443462.5	发明 专利	2015.7.24	2017.5.17
37	先锋新材	一种窗帘	ZL 2012 1 0151788.7	发明 专利	2012.5.16	2017.2.8
38	先锋新材	一种具有组 装式卷帘轨 道的一体化 窗	ZL 2015 1 0443440.9	发明 专利	2015.7.24	2017.1.4
39	先锋新材	一种纺织纤 维布	ZL 2008 2 0122252.1	实用 新型 专利	2008.7.25	2009.5.13
40	先锋新材	反光窗帘布	ZL 2009 2 0115487.2	实用 新型 专利	2009.3.13	2009.12.23
41	先锋新材	一种窗帘手 动卷绕结构	ZL 2010 2 0131478.5	实用 新型 专利	2010.3.12	2010.10.27
42	先锋新材	一种安全珠 链绳	ZL 2010 2 0108427.0	实用 新型 专利	2010.1.28	2010.10.20
43	先锋新材	一种窗帘手 动卷绕结构	ZL 2010 2 0108430.2	实用 新型 专利	2010.1.28	2010.10.27
44	先锋新材	一种手动平 移窗帘结构	ZL 2010 2 0129958.8	实用 新型 专利	2010.3.11	2010.11.10
45	先锋新材	竖屏遮阳窗 帘布	ZL 2011 2 0422638.6	实用 新型 专利	2011.10.31	2012.7.11
46	先锋新材	纤维窗帘布	ZL 2011 2 0422705.4	实用 新型 专利	2011.10.31	2012.7.11
47	先锋新材	玻璃纤维遮 阳布	ZL 2011 2 0423610.4	实用 新型 专利	2011.10.31	2012.6.27
48	先锋新材	斑马窗帘布	ZL 2011 2 0422641.8	实用 新型 专利	2011.10.31	2012.7.4

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
49	先锋新材	聚酯纤维遮阳布	ZL 2011 2 0423633.5	实用新型专利	2011.10.31	2012.7.4
50	先锋新材	手动内控室外遮阳帘装置	ZL 2011 2 0151324.7	实用新型专利	2011.5.11	2011.11.30
51	先锋新材	设有窗罩的窗框及其窗户	ZL 2012 2 0341473.4	实用新型专利	2012.7.6	2012.12.26
52	先锋新材	吊装索具平带卡	ZL 2012 2 0278912.1	实用新型专利	2012.6.11	2012.12.12
53	先锋新材	一种可封密窗帘的边框	ZL 2011 2 0151312.4	实用新型专利	2011.5.11	2012.1.18
54	先锋新材	一种窗帘抗风组件及其窗帘	ZL 2012 2 0223245.7	实用新型专利	2012.5.16	2012.12.5
55	先锋新材	平移式两用窗帘	ZL 2012 2 0408238.4	实用新型专利	2012.8.16	2013.3.27
56	先锋新材	透风防盗卷帘	ZL 2012 2 0359156.5	实用新型专利	2012.7.24	2013.4.24
57	先锋新材	可调节的窗帘下杆	ZL 2012 2 0322235.9	实用新型专利	2012.7.2	2013.1.30
58	先锋新材	一种抗风遮阳窗帘	ZL 2013 2 0236256.3	实用新型专利	2013.5.3	2013.11.6
59	先锋新材	抗风双轨窗帘	ZL 2012 2 0306844.5	实用新型专利	2012.6.25	2013.1.9
60	先锋新材	一种平开窗外遮阳一体化窗	ZL 2013 2 0406888.X	实用新型专利	2013.7.8	2013.12.25
61	先锋新材	具有遮阳功能的玻璃幕墙单体及其组装结构	ZL 2012 2 0644601.2	实用新型专利	2012.11.28	2013.4.24

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
62	先锋新材	抗风纱窗	ZL 2012 2 0318770.7	实用新型专利	2012.6.29	2013.4.10
63	先锋新材	抗风卷帘牵引结构	ZL 2012 2 0627547.0	实用新型专利	2012.11.22	2013.4.17
64	先锋新材	一种室内双层窗帘	ZL 2014 2 0462775.6	实用新型专利	2014.8.15	2014.12.10
65	先锋新材	一种平移帘	ZL 2014 2 0463645.4	实用新型专利	2014.8.15	2014.12.17
66	先锋新材	一种异形窗格及其造型穹顶	ZL 2013 2 0422402.1	实用新型专利	2013.7.15	2014.1.1
67	先锋新材	一种遮阳窗	ZL 2014 2 0036154.1	实用新型专利	2014.1.21	2014.6.25
68	先锋新材	一体式窗	ZL 2013 2 0400844.6	实用新型专利	2013.7.8	2014.4.16
69	先锋新材	一种管状电机的外置结构	ZL 2015 2 0394074.8	实用新型专利	2015.6.9	2015.9.16
70	先锋新材	一种具有充电电池的减速管状电机	ZL 2015 2 0679200.4	实用新型专利	2015.9.2	2015.12.30
71	先锋新材	一种具有防水框的一体化窗	ZL 2015 2 0607132.8	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.28
72	先锋新材	一种具有定位控制系统的一体化卷帘窗	ZL 2015 2 0537301.8	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.23
73	先锋新材	一种一体化卷帘窗	ZL 2015 2 0536660.1	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.23
74	先锋新材	一种分体式管塞、抗风遮阳窗帘、一体化窗	ZL 2015 2 0544634.3	实用新型专利	2015.7.24	2015.12.23

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
75	先锋新材	一种抗风遮阳窗帘	ZL 2015 2 0537079.1	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.23
76	先锋新材	一种分体式下塞杆、抗风遮阳窗帘、一体化窗	ZL 2015 2 0544322.2	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.23
77	先锋新材	一种珠边织带结构以及抗风帘布	ZL 2015 2 0419233.5	实用新型专利	2016.6.17	2015.10.21
78	先锋新材	一种具有定位控制系统的抗风遮阳窗帘	ZL 2015 2 0537364.3	实用新型专利	2015.7.23	2015.12.9
79	先锋新材	一种一拖二抗风遮阳窗帘	ZL 2015 2 0544211.1	实用新型专利	2015.7.24	2015.12.23
80	先锋新材	一种电动卷帘定位控制系统	ZL 2015 2 0393051.5	实用新型专利	2015.6.9	2015.9.30
81	先锋新材	一种双电源电动卷帘定位控制结构及系统	ZL 2015 2 0615588.1	实用新型专利	2015.8.14	2016.1.6
82	先锋新材	一种手、电动卷帘驱动器	ZL 2016 2 0823825.8	实用新型专利	2016.7.29	2016.12.28
83	先锋新材	一种双帘布双道式抗风遮阳窗帘	ZL 2015 2 0712148.8	实用新型专利	2015.9.15	2016.1.13
84	先锋新材	一种用于支撑帘布组件的支撑座以及具有该支撑座的窗帘	ZL 2016 2 0568930.1	实用新型专利	2016.6.13	2017.2.8
85	先锋新材	一种可变换角度的窗帘	ZL 2016 2 0815099.5	实用新型专利	2016.7.28	2017.5.3
86	先锋新材	一种可调节滑道角度的窗帘	ZL 2016 2 0850241.X	实用新型专利	2016.8.4	2017.7.21

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
87	先锋新材	一种可变换角度的窗帘滑道接头	ZL 2016 2 0817542.2	实用新型专利	2016.7.28	2017.5.3
88	先锋新材	室外帘窗框	ZL 2012 3 0345520.8	外观设计专利	2012.7.27	2013.4.17
89	先锋新材	窗帘（抗风）	ZL 2012 3 0345868.7	外观设计专利	2012.7.27	2013.1.9
90	先锋新材	室内帘窗框	ZL 2012 3 0345867.2	外观设计专利	2012.7.27	2013.4.17
91	先锋新材	室内外帘窗框	ZL 2012 3 0346291.1	外观设计专利	2012.7.27	2013.1.9
92	先锋新材	推拉窗外双道电机遮阳帘	ZL 2014 3 0105172.6	外观设计专利	2014.4.25	2014.8.20
93	先锋新材	一体化推拉窗外电机内摇杆窗帘	ZL 2013 3 0444833.3	外观设计专利	2013.9.17	2014.4.2
94	先锋新材	幕墙内双道电机遮阳帘	ZL 2013 3 0444831.4	外观设计专利	2013.9.17	2014.2.12
95	先锋新材	内开窗外双轨道电机遮阳帘	ZL 2013 3 0444847.5	外观设计专利	2013.9.17	2014.2.12
96	先锋新材	推拉窗外双轨摇杆遮阳帘	ZL 2013 3 0444848.X	外观设计专利	2013.9.17	2014.2.12
97	先锋新材	外开上掀窗内双道摇杆遮阳帘	ZL 2013 3 0444834.8	外观设计专利	2013.9.17	2014.2.12
98	先锋新材	卷帘外置电机	ZL 2014 3 0172744.2	外观设计专利	2014.6.9	2014.12.10
99	先锋新材	天棚帘	ZL 2016 3 0382476.6	外观设计专利	2016.8.11	2016.12.14
100	先锋新材	拉杆电机	ZL 2015 3 0392294.2	外观设计专利	2015.10.12	2016.2.3

序 号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	授权公告日
101	先锋新材	抗风窗帘	ZL 2016 3 0382474.7	外观设计专利	2016.8.11	2017.3.15
102	先锋新材	窗帘	ZL 2016 3 0382704.X	外观设计专利	2016.8.11	2017.3.15
103	先锋新材	一种卷帘外置电机	ZL 2014 2 0304433 1	实用新型	2014.6.9	2014.10.29
104	先锋新材	外开上掀窗外双道电机遮阳帘	ZL 2013 3 0444846 0	外观设计专利	2013.9.17	2014.02.12
105	先锋新材	一种框式抗风卷帘	ZL 2013 2 0659736 0	实用新型	2013.10.23	2014.03.26

(2) 国外专利

序号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	国家/地区
1 ^注	先锋新材	Windows (part of)	002459560-(0001-0021)	外观设计	2014.5.7	欧盟
2	先锋新材	Wind-resistant sunshade blind	2013388442	发明专利	2015.3.3	澳大利亚
3	先锋新材	Multifunctional integrated window	2012380094	发明专利	2014.3.7	澳大利亚
4	先锋新材	A curtain pull bead fixing apparatus	2014202132	发明专利	2014.4.16	澳大利亚
5	先锋新材	An integrated rolling curtain window	2014203080	发明专利	2014.6.5	澳大利亚
6	先锋新材	A reel pipe motor and a rolling curtain positioning control system	2015291796	发明专利	2016.1.14	澳大利亚
7	先锋新材	INTEGRATED MULTI-FUNCTION WINDOW	11201401831Y	发明专利	2014.4.25	新加坡
8	先锋新材	WIND-RESISTANT SUN-PROOF BLIND	2883282	发明专利	2015.3.15	加拿大
9	先锋新材	INTEGRATED MULTI-FUNCTION WINDOW	2845741	发明专利	2014.3.21	加拿大
10	先锋新材	A CURTAIN PULL BEAD FIXING APPARATUS	2848755	发明专利	2014.4.10	加拿大
11	先锋新材	AN INTEGRATED ROLLING CURTAIN WINDOW	2853393	发明专利	2014.6.3	加拿大

序号	专利权人	专利名称	专利号	专利类型	申请日	国家/地区
12	先锋新材	INTEGRATED MULTI-FUNCTION WINDOW	14353751	发明专利	2014.4.23	美国
13	先锋新材	AN INTEGRATED ROLLING CURTAIN WINDOW	US9341021B2	发明专利	2014.7.9	美国
14	先锋新材	AN INTEGRATED ROLLING CURTAIN WINDOW	2878758	发明专利	2014.6.5	欧盟
15	先锋新材	INTEGRATED MULTI-FUNCTION WINDOW	622190	发明专利	2014.3.11	新西兰
16	先锋新材	INTEGRATED ROLL-UP WINDOW	710713	发明专利	2015.8.3	新西兰
17	先锋新材	WIND-RESISTANT SUN-PROOF BLIND	709864	发明专利	2015.7.9	新西兰
18	先锋新材	INTEGRATED MULTI-FUNCTION WINDOW	2594853	发明专利	2014.4.28	俄罗斯
19	先锋新材	A REEL PIPE MOTOR AND A ROLLING CURTAIN POSITIONING CONTROL SYSTEM	2917665	发明专利	2016.1.15	加拿大

注：002459560-0001~002459560-0021 为 21 项外观设计专利

（二）拟出售资产的抵押、质押情况

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司母公司报表口径范围内资产的抵押、质押情况如下：

序号	质押合同编号	出质人	质权人	担保金额	合同签订日期	抵押物	受限原因
1	2017（承兑协议）00327 号	先锋新材	中国工商银行宁波鄞州支行	483.8 万元	2017.5.26	货币资金 96.76 万元	银行承兑汇票保证金
2	2017（承兑协议）00018 号	先锋新材	中国工商银行宁波鄞州支行	527.1 万元	2017.1.10	货币资金 105.42 万元	银行承兑汇票保证金
3	2017（承	先锋	中国工	636.85 万元	2017.4.27	货币资金	银行承兑汇

	兑协议) 00255 号	新材	商银行 宁波鄞 州支行			127.37 万元	票保证金
4	2017 (承 兑协议) 00183 号	先锋 新材	中国工 商银行 宁波鄞 州支行	400.32 万元	2017.3.28	货币资金 80.06 万元	银行承兑汇 票保证金
5	2017 (承 兑协议) 00124 号	先锋 新材	中国工 商银行 宁波鄞 州支行	600 万元	2017.2.28	货币资金 120 万元	银行承兑汇 票保证金
6 ^注	2017 年 (保函) 字 0031 号	先锋 新材	中国工 商银行 宁波鄞 州支行	2,300 万欧元	2017.5.27	货币资金 1,785 万元	保函保证金

注：2017 年 5 月 27 日，先锋新材与中国工商银行宁波鄞州支行签署续期的《开立融资类保函/备用信用证协议》，为香港圣泰戈从中国工商银行珀斯分行取得 2,300 万欧元融资提供担保，根据《开立融资类保函/备用信用证协议》约定，保函保证金不少于保函/备用信用证金额的 5%。对于保函保证金与担保金额的差额部分，先锋新材下属子公司浙江圣泰戈、丰泰新材分别与中国工商银行宁波鄞州支行签署《最高额抵押合同》（编号 2014 年鄞（抵）字 0103 号、2014 年（鄞）抵字 0226 号），浙江圣泰戈、丰泰新材以自有的房屋建筑物（含土地使用权）抵押，分别为保函提供人民币 7,923 万元、2,800 万元的担保。

本次交易，该笔担保不作为拟出售资产范围，但该担保项下所含母公司 1,785 万元货币保证金、浙江圣泰戈、丰泰新材用于抵押的房屋建筑物（含土地使用权）均作为出售资产。先锋弘业及卢先锋同意将上述质押物以等额款项作为本次重大资产重组资产购买价款中的一部分先行支付先锋新材，并由先锋新材于该笔款项质押解除后及时返还先锋弘业；同时，先锋弘业及卢先锋承诺自本次重大资产重组出售资产交割日起，以自有全部资产为先锋新材基于《开立融资类保函/备用信用证协议》对中国工商银行宁波鄞州支行发生的负债及或有负债提供反担保，以避免先锋新材因《开立融资类保函/备用信用证协议》的履行遭受任何负债或损失；先锋弘业及卢先锋同意本次重大资产重组出售资产交割完成后仍根据《开立融资类保函/备用信用证协议》第 3.8 条的约定以浙江圣泰戈新材料有限公司、嘉兴市丰泰新材料有限公司自有资产持续提供抵押担保。

截至报告书签署日，2017（承兑协议）00018 号、2017（承兑协议）00183 号、2017（承兑协议）00124 号、2017（承兑协议）00255 号、2017（承兑协议）00327 号已履行完毕。

（三）担保情况

截至 2017 年 6 月 30 日，上市公司母公司担保情况如下：

序 号	债权人	保证人	担保主债权发生起 止日期	最高担保额	被担保方
1 ^注	工商银行股份有限公司 宁波鄞州支	先锋新材	2016.3.8-2019.3.8	50,000 万元	开心投资

	行				
2	中国工商银行 珀斯分行	先锋新材	2017.5.27-2020.5.26	2,350 万欧元	香港圣泰戈

注：2016 年 3 月 8 日，先锋新材与工商银行股份有限公司宁波鄞州支行签署《最高额保证合同》（编号 2016 鄞县（保）字 0004 号），为开心投资与工商银行股份有限公司宁波鄞州支行于 2016 年 3 月 23 日签署的《并购借款合同》（编号 2016 年（鄞县）字 00279 号）的 5 亿元借款提供担保。开心投资股东先锋弘业及卢先锋出具反担保承诺函，承诺“截至本次重大资产重组出售资产交割日先锋新材为本公司/本人及其关联方（先锋新材及其下属子公司除外）提供的尚在履行中的任何担保，承诺以自有全部资产为先锋新材该等担保提供反担保，从而弥补先锋新材基于该等担保可能遭受的任何负债或损失。”本次交易，先锋新材为开心投资提供的 5 亿元担保和为香港圣泰戈提供的 2,350 万欧元担保不纳入出售资产范围。

1、先锋新材向开心投资提供担保的原因、用途、金额以及履行的信息披露程序

公司于 2016 年 2 月 21 日召开第三届董事会第二十六次会议，会议审议通过了《关于为宁波开心投资有限公司的融资提供关联担保的议案》，公司为开心投资总额不超过 2.2 亿澳元或其等额人民币的银行贷款提供连带责任担保，期限不超过三年，开心投资本次银行贷款仅用于 VDL 的收购，不能做其他用途。2016 年 3 月 8 日，公司 2016 年第一次临时股东大会审议通过了《关于为宁波开心投资有限公司的融资提供关联担保的议案》。2016 年 2 月 22 日，公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司第三届董事会第二十六次会议决议公告》（编号：2016-004 号）、《宁波先锋新材料股份有限公司关于为宁波开心投资有限公司提供关联担保的公告》（编号：2016-005 号）、《宁波先锋新材料股份有限公司独立董事关于公司为关联方提供担保的事先认可及独立意见》，2016 年 3 月 9 日，公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司 2016 年第一次临时股东大会会议决议公告》（编号：2016-020）。

公司于 2017 年 6 月 25 日召开第四届董事会第七次会议，会议审议通过了《关于为宁波开心投资有限公司的融资提供关联担保剩余担保额度更改用途的议案》，开心投资上述银行贷款由“仅用于 VDL 的收购”变更为“用于 VDL 的收购，担保如有剩余额度，开心投资及先锋弘业可以使用上述资金投资并购及公司运营”。2017 年 7 月 11 日，公司 2017 年第三次股东大会审议通过了《关于为宁波开心投资有限公司的融资提供关联担保剩余担保额度更改用途的议案》。2017 年 6 月 26 日，公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司第四届董事会第七次会议决议公告》（编号：2017-064）、《宁波先锋新材料股份有限公司独立董事关于相关事项的独立意见》、《宁波先锋新材料股份有限公司关于为宁波开心投资

有限公司的融资提供关联担保剩余担保额度更改用途的议案》(编号: 2017-062), 2017 年 7 月 12 日, 公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司 2017 年第三次临时股东大会会议决议公告》(编号: 2017-074)。

截至评估基准日, 公司为开心投资提供的担保余额为人民币 5 亿元。

2、先锋新材向香港圣泰戈提供担保的原因、用途、金额以及履行的信息披露程序

公司于 2014 年 6 月 6 日召开第三届董事会第四次会议, 会议审议通过了《关于公司申请银行授信并由全资子公司为其提供担保的议案》、《关于公司为全资子公司圣泰戈(香港)贸易有限公司提供银行保函的议案》, 公司向银行申请 22,000 万元人民币的综合授信(含流动资金贷款、开具银行承兑汇票、保函、票据等形式的融资), 并由公司子公司浙江圣泰戈、丰泰新材为其提供资产抵押担保(担保金额不超过该授信额度)。公司在上述 22,000 万元人民币的综合授信额度内为香港圣泰戈提供合计不超过 3,456 万澳元的银行保函。先锋新材向境内银行申请由其向境外银行开具融资性保函或备用信用证, 并由香港圣泰戈基于该融资性保函或备用信用证向境外银行申请贷款, 银行借款用于完成对 KRS 的要约收购。2014 年 6 月 24 日, 公司 2014 年第二次临时股东大会审议通过了上述议案。2014 年 6 月 9 日, 公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司第三届董事会第四次会议决议公告》(编号: 2014-049)、《宁波先锋新材料股份有限公司独立董事关于相关事项的独立意见》, 2014 年 6 月 25 日, 公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司 2014 年第二次临时股东大会会议决议公告》(编号: 2014-056)。

公司于 2017 年 5 月 4 日召开第四届董事会第五次会议, 会议审议通过了《关于公司为全资子公司圣泰戈(香港)贸易有限公司提供银行保函的议案》。鉴于公司为香港圣泰戈提供合计不超过 3,456 万澳元的银行保函即将到期, 公司为满足生产经营需要, 为香港圣泰戈提供不超过 2,350 万欧元的银行保函。2017 年 5 月 23 日, 公司 2017 年第二次临时股东大会审议通过了《关于公司为全资子公司圣泰戈(香港)贸易有限公司提供银行保函的议案》。2017 年 5 月 5 日, 公司发布《宁波先锋新材料股份有限公司第四届董事会第五次会议决议公告》(编号: 2017-047)、《宁波先锋新材料股份有限公司关于公司为全资子公司圣泰戈(香港)贸易有限公司提供银行保函的公告》(编号: 2017-046)、《宁波先锋新材料股份有限公司独立董事关于相关事项的事前认可意见》, 2017 年 5 月 24 日, 公司发

布《宁波先锋新材料股份有限公司 2017 年第二次临时股东大会会议决议公告》（编号：2017-052）。

截至评估基准日，公司为香港圣泰戈提供的保函实际使用额度为 2,300 万欧元。

（四）未决诉讼情况

2017 年 9 月 5 日，上市公司收到上海市第二中级人民法院应诉通知书[(2017)沪 02 民初 869 号]。原告上海悦活文化传播有限公司（持有盖世汽车 30%股权）向上海市第二中级人民法院提起诉讼，案由为股权转让纠纷。

2017 年 6 月 30 日，先锋新材就盖世汽车 60%股权转让事宜向上海悦活文化传播有限公司、上海超奕信息科技有限公司作出书面通知，截至 2017 年 7 月 30 日，对上述书面通知，上海悦活文化传播有限公司未予答复，上海超奕信息科技有限公司书面答复要求购买盖世汽车 60%股权。本案中，上海悦活文化传播有限公司认为已经按照书面通知的要求进行了答复并将相关材料邮寄至先锋新材，因此上海悦活文化传播有限公司要求就盖世汽车拟转让 60%股权中的 45%主张相同条件下的优先购买权。

先锋新材与本次交易出售资产受让方先锋弘业已在《重大资产出售协议》中约定“鉴于盖世汽车 60%股权已转让给第三方，故该部分股权届时先锋新材无需交付给先锋弘业，待最终司法判决或其他生效法律文件确定盖世汽车 60%股权最终受让方后，先锋新材通知受让方将该法律文件项下的股权转让价款（无论最终的股权转让价款合计高于或低于截至 2017 年 6 月 30 日盖世汽车 60%的股权经审计的账面价值）的支付给先锋弘业即视为已履行本协议项下的相应出售资产交付义务，先锋新材对该股权转让价款的可回收性不作保证”。

同时，先锋弘业及卢先锋已出具承诺“本公司/本人承诺根据本次重大资产重组的交易文件约定的资产出售价款支付安排向先锋新材支付截止本次重大资产重组出售资产交割日其对股权受让方（包括上海超奕信息科技有限公司、上海悦活文化传播有限公司）仍享有的应收股权转让款，同时自本次重大资产重组出售资产交割日起，基于前述股权转让事宜产生的一切诉讼风险（包括但不限于返还上海超奕信息科技有限公司已支付的股权转让款、支付诉讼费用、律师费）及可能发生的后续纠纷均由本公司/本人承担，与先锋新材无关”。

综上所述，盖世汽车股权诉讼事项不会对本次重组拟出售资产的交割构成重大影响。

（五）或有事项

2013年5月8日，国家发展和改革委员会出具“发改投资[2013]891号”《国家发展改革委关于下达节能重点工程、循环经济和资源节约重大示范项目及重点工业污染治理工程2013年中央预算内投资计划（第二批）的通知》，先锋新材年产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取得1,000万元的政府补助，截至报告书签署日，该项目尚未通过验收。根据前述文件规定，被补助项目应当严格按照批准的项目名称、内容和规模进行建设，严禁未经批准擅自变更建设内容、建设规模，因此如在出售资产交割日前先锋新材仍未完成项目验收，并将尚未验收的项目交割给先锋弘业或其指定的先锋新材下属子公司，先锋新材存在被国家发展和改革委员会或其地方发展与改革主管部门要求返还1,000万元项目补助款的可能。

对此，本次交易出售资产的交易对方先锋弘业及其控股股东、实际控制人卢先锋作出书面承诺，如截至本次交易出售资产交割日，先锋新材年产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尚未完成验收，项目交割完成后，发改主管部门要求先锋新材返还1,000万元政府补助款及其他相关款项（如有）的，先锋弘业在先锋新材完成政府补助款及其他相关款项（如有）返还之日起五日内以现金方式一次性向先锋新材支付等额于已返还政府补助款及其他相关款项（如有）的价款，卢先锋同意对先锋弘业的前述支付义务承担无限连带担保责任。

故上述或有事项的存在不会对本次交易的实施构成实质性障碍，不会损害上市公司的合法权益。

五、拟出售资产涉及的债权债务转移情况

根据中审众环所出具的拟出售资产审计报告，截至2017年6月30日，上市公司母公司的债务明细情况如下：

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日
短期借款	6,995
应付票据	2,648.07
应付账款	6,789.4
预收款项	1,555.48
应交税费	223.82
应付利息	13.22
其他应付款	84.42
递延收益	1,336.92
负债合计	19,646.33

截至报告书签署日，除应交税费、递延收益不需要债权人同意转让的债务外，本次拟出售资产中涉及的债务转移情况具体如下：

单位：万元

项 目	截至 2017 年 6 月 30 日账面价值	截至报告书签署日已偿还或已取得债务转移同意函的金额	占比（%）
短期借款	6,995.00	6,995.00	100.00
应付票据	2,648.07	2,648.07	100.00
应付账款	6,789.40	6,660.40	98.10
预收款项	1,555.48	1,063.65	68.38
应付利息	13.22	13.22	100.00
其他应付款	84.42	72.99	86.46

截至报告书签署日，短期借款已偿还的比例为 100%；应付票据已全部取得债权人关于债务转移的同意函；应付账款已偿还或已取得债权人关于债务转移同意函比例为 98.10%；预收款项主要是由跟公司现有业务相关的款项构成，预收款项已偿还或已取得债权人关于债务转移同意函比例为 68.38%；应付利息已全部偿还；其他应付款已偿还或已取得债权人关于债务转移同意函比例为 86.46%，剩余未取得债权人同意函的主要为比较分散且金额较小的债务。

截至报告书签署日，公司尚未收到任何债权人明确表示不同意本次交易债务转移不同意的书面通知。

根据公司与先锋弘业签署的《重大资产出售协议》约定，“先锋新材拟出售

资产在交割日当日及之前所发生的以及因交割日当日或者之前的事由（包括本次重大资产重组）而在交割日之后产生的全部债务（该等债务包括任何银行债务、对任何第三人的违约之债及侵权之债、任何或有负债、任何担保债务、经济、法律责任，无论该等债务是否在《出售资产评估报告》或先锋新材的财务报表有无披露或记载）以及因该等债务而发生的诉讼费、律师费、仲裁费、交通费等，除本次重组中所发生的中介费用等及另有约定的外，均由本次重大资产出售的交易对方先锋弘业承担”。

先锋新材应尽最大努力就其全部负债取得有关债权人出具同意先锋新材将其债务转让给先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司的书面文件。于出售资产交割日，未能取得债务转让同意的书面文件的未清偿债务，由先锋弘业以现金方式将等额于未清偿部分债务金额的款项给付到先锋新材。

若先锋弘业未按照约定支付或给付相应款项，导致先锋新材的债务未能得到全部清偿的，先锋新材有权向其他第三方出售《重大资产出售协议》约定出售给先锋弘业的全部或部分资产，并以获得的现金对价继续清偿债务，直至所有债务清偿完毕为止。由于先锋弘业未能及时偿付，导致先锋新材承担相关责任和/或导致先锋新材损失的，由先锋弘业对先锋新材的直接和间接损失承担现金赔偿责任。

综上所述，本次交易债权债务的转移已得到妥善处置，并以协议的方式约定了交易各方的责任及义务，对因债权债务转移可能产生的风险制定了相应的应对措施，不会对本次交易构成障碍。

六、拟出售资产职工安置情况

根据上市公司与先锋弘业签署的《重大资产重组协议》约定，先锋新材与先锋弘业就拟出售资产的人员安置达成如下方案：

“交易各方同意根据“人随资产走”的原则办理与出售资产相关的上市公司现有员工的劳动和社保关系转移工作，上述相关人员最终由先锋弘业负责安置，安置过程中发生的费用由先锋弘业承担。先锋弘业和先锋新材应最晚于出售资产交割日之前十（10）个工作日，将需要移转的员工的全部劳动/服务合同或劳动

关系（包括社会保险及保障关系）转移至先锋弘业（或其指定方）名下或终止与该等职工（包括管理人员）的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系），员工安置发生的有关费用（包括但不限于经济补偿金等）、支付义务、争议及纠纷，均由先锋弘业处理及承担（若按照法律规定必须由先锋新材先行支付或承担的，先锋弘业应在先锋新材支付或承担相关费用后立即向先锋新材支付），先锋新材同意尽最大努力给予协助”。

2017 年 10 月 12 日，先锋新材职工代表大会审议通过了重大资产出售涉及有关职工安置方案的决议。

本次交易拟出售资产分为股权类资产以及非股权类资产，股权类资产转让不涉及职工安置事项，上市公司下属子公司仍继续履行其职工之间的劳动合同。非股权类资产涉及职工安置，为便于本次交易拟出售资产的交割，公司对拟出售非股权类资产进行切分后分别由公司某下属子公司承接，而后将某下属子公司股权转让予先锋弘业。截至报告书签署日，上市公司尚在整理切分非股权类资产清单，根据人随资产走的原则，公司将根据拟出售非股权资产的清单进行相应的职工安置。

七、拟出售资产的评估情况

本次交易，拟出售资产采用资产基础法的评估值作为评估结果。根据《出售资产评估报告》，先锋新材拟出售资产截至 2017 年 6 月 30 日账面净资产为 70,263.67 万元，采用资产基础法的最终评估值 86,801.43 万元，较账面净资产评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。具体内容参见本报告“第六章 标的资产评估情况”之“一、拟出售资产的评估情况”。

第五章 拟购买资产情况

本次交易拟置入资产为四明投资 51%股权以及梵帝贸易 51%股权。其中四明投资为控股型公司，注册于香港，未实际开展经营活动，其经营业务全部来自下属子公司 Moon Lake 和 Van Milk。梵帝贸易下属子公司有宁波梵帝和杭州梵帝，梵帝贸易及其下属子公司均为 Van Milk 澳洲鲜奶在国内的销售平台，目前其经营规模及资产规模均较小。因此本次交易拟置入资产的经营性资产和负债主要来自于四明投资的子公司 Moon Lake。

一、四明投资

（一）基本情况

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:	65561390-000-12-16-4
已发行股本	100,000,000 股(普通股)
注册地址	RM 2105 NB2818 TREND CTR 29-31 CHEUNG LEE ST CHAI WAN HONG KONG
办公地址	RM 2105 NB2818 TREND CTR 29-31 CHEUNG LEE ST CHAI WAN HONG KONG

（二）历史沿革

2015 年 12 月 9 日，四明投资在香港注册成立，取得编号为 2317353 的《公司注册证明书》。四明投资注册资本为 10,000HKD，并经过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。四明投资设立时股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
高建儿	10,000	100%

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。本次股权转让完成后，四明投资的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
开心投资	10,000	100%

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：

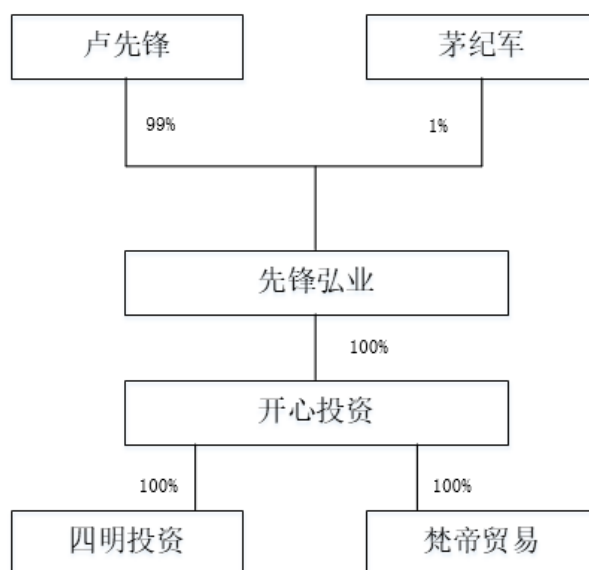
（1）乙方以向甲方发行新股的方式偿还甲方总额为澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债务。本契约签署之日起 6 个月内，乙方将向甲方发行 9,999 万股股份向甲方偿还澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债务。双方各自负责相关政府机关所要求的必要法律手续以及相应的费用（如有）；（2）甲方享有的对乙方澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债权转为股权后，甲方持有乙方 1 亿股股份，不再享有债权人权益，转而享有股东权益，此次变更后，四明投资的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
开心投资	100,000,000	100%

（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

1、股权结构及控制关系

截至报告书签署日，四明投资的股权结构图如下：



2、控股股东情况

开心投资持有四明投资 100%的股权，为四明投资的控股股东。开心投资的详细情况见本报告“第三章 交易对方情况”之“二、重大资产购买的交易对方”。

（四）下属企业情况

截至报告书签署日，四明投资下属子公司有 Moon Lake 和 Van Milk，基本情况如下：

序号	公司名称	所在国家	注册资本	股东信息	持股比例
1	Moon Lake	澳大利亚	AUD 233,060,010.00	HongKong Siming Investment Co.,Limited	100%
2	Van Milk	澳大利亚	AUD100.00	HongKong Siming Investment Co.,Limited	100%

1、Moon Lake

（1）Moon Lake 基本情况

公司名称	Moon Lake Investments Pty Ltd
注册地址	380 Victoria Road, Malaga Western Australia 6090.
公司注册号（ACN）	609 049 265

公司商业号（ABN）	75 609 049 265
董事	卢先锋， Sean Shwe， David Mackenzie Crean， Simon Lyons， Keith Sutton， Bruce Donnison， Robert Poole
公司类型	澳大利亚私人公司
成立日期	2015 年 10 月 30 日

（2）历史沿革

①2015 年 10 月，Moon Lake 设立

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，共 5 股普通股，是一家有限责任公司。

Moon Lake 成立时的唯一股东为卢先锋，其持有 Moon Lake100%的股权。Moon Lake 设立时股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
卢先锋	5	100.00%

②Moon Lake 成立后历次股权的变更情况

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，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》，根据协议约定，①卢先锋支付 20,000,000 澳元以及开心投资支付 200,000,000 澳元和 10,000,000 美元均为其代替四明投资向 Moon Lake 提供的投资款。故卢先锋对四明投资拥有澳元贰仟万元整的债权；开心投资对四明投资拥有澳元贰亿元整和美元壹仟万元整的债权；②卢先锋将其对四明投资澳元贰仟万元整的债权转让给开心投资；③综上，开心投资对四明投资享有澳元贰亿贰仟万元整和美元壹仟万元整的债权，卢先锋对开心投资享有澳元贰仟万元整的债权；④在该协议签署之日起 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。鉴于四明投资已向 Moon Lake 投入 233,060,000 澳元作为投资款，2016 年 3 月 31 日，Moon Lake 经股东决议通过，向四明投资增发 116,530,000

股股份。上述股权变更均履行了澳洲当地的工商变更手续。本次变更后 Moon Lake 的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
四明投资	116,530,005	100.00%

2、Van Milk 基本情况

公司名称	Van Milk Pty Ltd
注册地址	380 Victoria Road, Malaga Western Australia 6090.
公司注册号（ACN）	612 077 184
公司商业号（ABN）	23 612 077 184
董事	卢先锋、Sean Shwe
公司类型	澳大利亚私人公司
成立日期	2016 年 4 月 27 日

Van Milk 自成立至报告书签署日，其股权结构及股数均未发生变化。

（五）最近三年进行的重大资产收购、增资、股权转让及资产评估情况

1、最近三年重大资产收购情况

截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资及其子公司重大资产收购为子公司 Moon Lake 收购 VDL 的相关经营性资产和负债。

2015 年 10 月 30 日，Moon Lake 于西澳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，共 5 股普通股，是一家有限责任公司。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》，Moon Lake 作为购买方，按照协议约定以 2.75 亿澳元的价格购买 VDL 相关经营性资产和负债，相关经营性资产和负债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）、Moon Lake（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，Moon Lake 通过两份协议整体受让了 VDL 所有经营性资产和负债，并于 2016 年度按照相关约定已完成交割。

（1）收购背景及原因

①VDL 资产极具稀缺性

VDL 牧场地处塔斯马尼亚西北部，已经持续经营多年，在澳大利亚极具稀缺性，并享有较高的知名度。塔斯马尼亚州作为一个海岛地貌，地理环境质朴、温度适宜、降水量充沛，为牧场提供了极其优良的客观环境。

VDL 牧场占地 1.9 万公顷左右，规模较大。VDL 的大部分牧场位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域 Woolnorth，该地区被誉为具有全世界最为洁净的空气。

②中国乳制品市场发展潜力巨大

与发达国家相比，中国乳制品行业发展起步较晚，但发展速度较快，具备广阔的发展空间。从人均液态乳消费量来看，中国与世界平均水平仍然存在较大差距，与美国等发达国家相比差距更大。即便同饮食、生活习惯与中国类似的日本、韩国相比，以及同与中国国情相似，人口基数同样庞大的印度相比，中国的人均原奶占有量也处于偏低水平。因此，随着中国经济的发展、人民生活水平的进一步提高，中国乳制品市场存在巨大的发展空间和增长潜力。近年来乳业食品安全事件频发一定程度上打击了消费者对国内奶源的信心，同时受居民收入提升及消费升级影响，进口乳制品数量呈现逐年快速增长趋势。收购 VDL 牧场，可以以优质奶源为基础，拓展至全乳业链经营，将优质乳制品带回中国销售，解决行业痛点。

2015 年，澳洲上市公司 Tasfoods 与 VDL 原股东新西兰 TLC 洽谈并筹划收购 VDL 事宜，卢先锋先生出于对 VDL 拥有的稀有牧场资源的考量，以及对中国乳制品市场发展趋势的判断，开始筹划对 VDL 的收购。

（2）收购作价及依据

Moon Lake 收购 VDL 通过竞标的方式进行，2015 年 10 月 7 日，VDL 公开招标出售；Moon Lake 与 Tasfoods 同时参与竞标，基于对塔斯马尼亚历史上牧场成交信息的了解，Moon Lake 未针对此次交易聘请审计机构与评估机构。Moon

Lake 与 Tasfoods 双方经过多轮竞标，最终 Moon Lake 以 2.8 亿澳元竞购成功。

综上所述，基于对 VDL 拥有的稀有牧场资源的考量，以及对中国乳制品市场发展趋势的判断，卢先锋先生于 2015 年筹划收购 VDL。Moon Lake 通过公开竞购方式取得 VDL 的相关经营性资产及负债，该次交易价格是在市场参与主体竞购的基础上形成的，Moon Lake 未聘请审计机构和评估机构对 VDL 进行审计和评估。

2、最近三年增资情况

截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资及下属子公司 Moon Lake 发生过一次增资情况。

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，不再享有债权人权益，转而享有股东权益。本次增资以开心投资的债权的形式对四明投资进行增资，截至报告书签署日，四明投资已办理完毕此次的债转股事项的备案登记手续。

3、最近三年股权转让情况

截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资最近三年发生过一次股权转让情况，即成立时股东高健儿将持有四明投资 100%股权转让给开心投资。

（1）实施此次股权转让原因、是否存在代持情形

四明投资由高健儿于 2015 年 12 月初在香港设立。开心投资为优化境外项目投资的运营体系，且同时考虑当时澳洲资产收购项目时间的紧迫性与交易的便捷性，开心投资于 2015 年 12 月底向高健儿收购了四明投资的 100%股权。上述股权转让系双方真实意思表示，已在境外办妥过户手续，转让至今不存在纠纷或潜在纠纷。高健儿与开心投资之间不存在代持的情形。

就上述四明投资的设立与股份转让、是否存在代持的相关事宜，已经高健儿

本人访谈核实，且卢先锋、开心投资已出具说明函予以书面确认。

综上，四明投资系高建儿个人在香港设立的有限公司，于转让前，高建儿本人持有四明投资 100%股权，不存在为他人代持的情形。此次股权转让系开心投资与高建儿经友好协商后实施，高建儿与开心投资就此次股份转让以及股份转让前后四明投资的股权结构、股份权属均无异议。

（2）此次股权转让作价依据及合理性

此次股份转让系开心投资与高建儿经友好协商后决定实施，鉴于截至股份转让当时四明投资的实收资本为港币 0 元，且公司尚未正式开展经营，因此股份转让双方确认此次转让的真实价格为 0 元，该股份转让价格具有合理性。就上述四明投资的设立和转让，高建儿未发生资金的出入境行为。

就上述四明投资的实收资本、经营情况与股份转让的真实价格，已经高建儿本人访谈核实，且卢先锋、开心投资已出具说明函予以书面确认。

4、四明投资最近三年资产评估情况及与本次评估差异情况分析

2016 年度，先锋新材曾拟向四明投资的控股股东开心投资发行股份获取四明投资的股权，以 2016 年 6 月 30 日作为资产评估基准日，以资产基础法对四明投资 100%股权进行过资产评估，评估由开元评估实施。根据 2016 年 9 月 5 日开元评估出具的开元评报字[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》，四明投资所有者权益评估值为 117,561.30 万人民币。

本次重组以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，对四明投资的所有者权益进行了评估，两次评估基准日的估值差异情况如下：

被评估单位	2017 年 6 月 30 日评估值（万元）	2016 年 6 月 30 日评估值（万元）	变化金额	变化比例
四明投资	107,187.60	117,561.30	-10,373.70	-8.82%

上述两次四明投资评估值差异主要系牧场土地评估差异所致，牧场土地包括湿地、旱地、灌木覆盖区，因委估对象所在地区开发成本发生变化，两次评估分别采用了平均单价和各类土地单独单价进行评估。

以 2016 年 6 月 30 日为基准日，开元评估对牧场土地评估时按照用途一致、交易正常、处于同一地区或类似地区、价格类型及内涵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；选取的评估案例也包含了各类型土地，评估时以土地平均单价作为基础，经因素修正后以其算数平均数作为委估对象平均单价。

以 2017 年 6 月 30 日为基准日的评估，因 Moon Lake 牧场所在地区开发成本上升，评估人员从谨慎角度出发，采取对不同类土地分别估算的评估方法进行评估，即对湿地、旱地、灌木覆盖区分别测算，求取评估价值。

（六）四明投资主营业务情况

1、主营业务概况

四明投资为控股型公司，其主营业务全部来自于其澳洲子公司 Moon Lake 和 Van Milk。

Moon Lake 和 Van Milk 业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖、原奶产销和鲜奶产销等业务，未来 Moon Lake 和 Van Milk 将以塔斯马尼亚岛稀缺牧场的奶牛规模化、专业化养殖为基础，力争做到乳制品行业全产业链经营。Moon Lake 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；Van Milk 鲜奶产品凭借自身优良奶源、无菌生产和全程冷链运输，在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。

2、行业监管体制、主要法律法规及政策

根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）（中国证监会，2012 年 10 月），Moon Lake 所属行业为畜牧业（A03），Van Milk 所属行业为食品制造业（C14）。

（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《乳品质量安全管理条例》第四条：“县级以上地方人民政府对本行政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”。

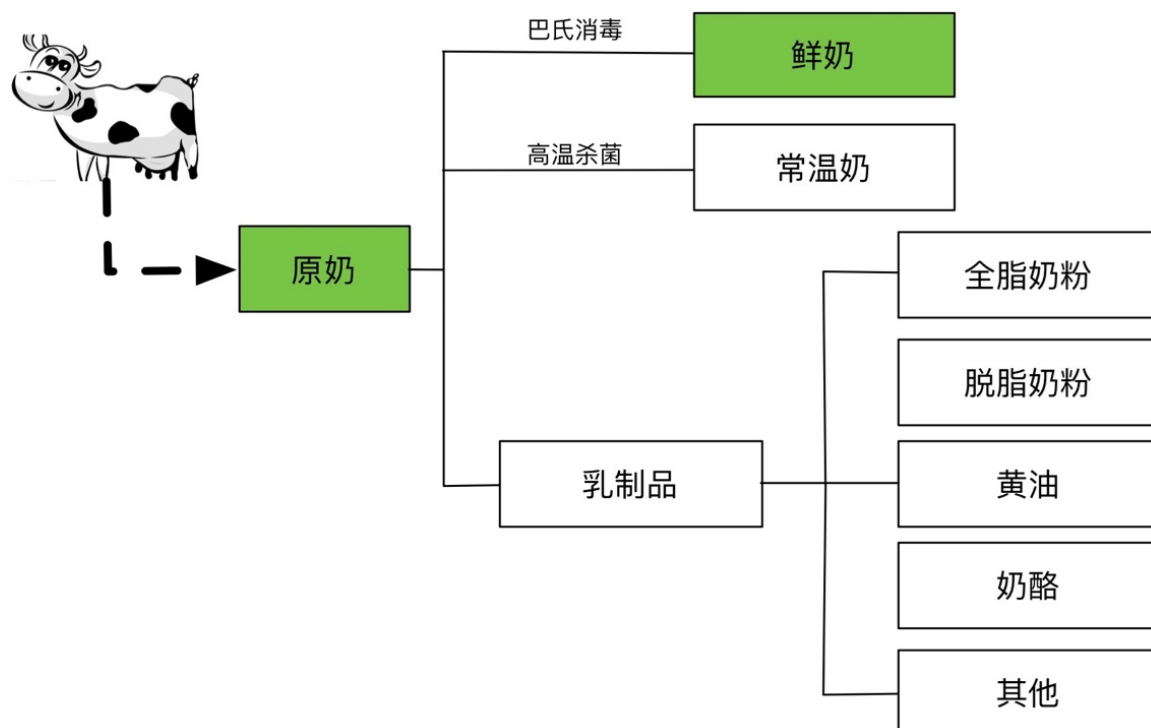
（3）行业管理主要制度

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溯性做出了相关要求。
2008	《乳品质量安全管理条例》	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	结合了乳制品工业发展的实际情况，对原《乳

	年修订)》	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。
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。
2014	《中国食物与营养发展纲要》	为保障食物有效供给,优化食物结构,强化居民营养改善,特制定本纲要。根据纲要,将以奶类与大豆食品作为食物发展重点,扶持奶源基地建设,强化奶业市场监管,培育乳品消费市场,加强奶业各环节衔接,推进现代奶业建设。
2015	《中华人民共和国食品安全法》	对食品安全风险监测和评估、食品安全标准、食品生产经营、食品检验、食品进出口、食品安全事故处置和食品监督管理等做出了规定。
2016	全国奶业发展规划(2016-2020年)	实施乳品质量安全监测计划,严厉打击违法添加行为。开展乳品质量安全风险评估,及时发现并消除风险隐患,大力提升生鲜乳质量安全管控力度。支持加工企业自建、收购、参股、托管养殖场,提高自有奶源比例,促进一二三产业融合发展。

3、主要产品

报告期内,四明投资子公司的主要产品是原奶和鲜奶。Moon Lake主要产品为原奶, Van Milk的产品为低温巴氏消毒鲜奶。



（1）Moon Lake

①牧场地理位置

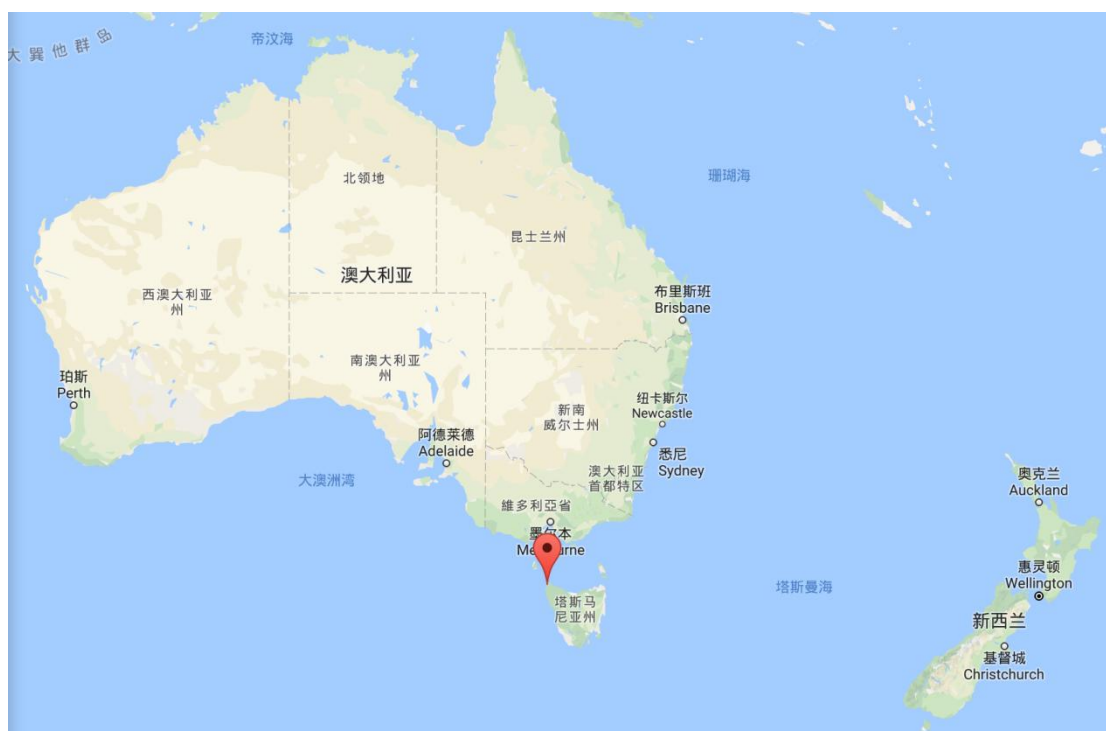
Moon Lake的农场位于澳大利亚的塔斯马尼亚岛，塔斯马尼亚岛位于澳大利亚的南面，是澳大利亚最小的州，也是澳大利亚联邦唯一的岛州。塔斯马尼亚州只占澳大利亚陆地总面积的不到1%，但却占澳大利亚水资源总量的12%。塔斯马尼亚岛是一个心型的小岛，就像心脏一样，被称为“世界的核心”。塔斯马尼亚在维多利亚州以南240公里处，中间隔着巴斯海峡，与新西兰间隔塔斯曼海。由于气候、环境和新西兰比较接近，所以塔斯马尼亚岛又被称为“澳大利亚版的新西兰”。

得益于塔斯马尼亚岛丰沛的降雨量和更适合草场生长和奶牛养殖的自然环境，塔斯马尼亚州所生产的牛奶中脂肪含量和蛋白质含量均为澳洲最高，高于牛奶主要产区维多利亚州。

根据 Dairy Australia 统计报告，最近三年 7 月份澳洲所生产的牛奶中脂肪含量和蛋白质含量如下表：

Average Milkfat & Protein (%)								
		NSW	VIC	QLD	SA	WA	TAS	Australia
Milkfat	July-15	3.90%	4.04%	4.06%	3.68%	3.75%	4.38%	4.00%
	July-16	3.98%	4.09%	4.10%	3.87%	3.74%	4.37%	4.06%
	July-17	3.91%	4.03%	4.09%	3.82%	3.88%	4.39%	4.01%
	% change 17/18	-1.9%	-1.6%	-0.1%	-1.3%	3.9%	0.5%	-1.2%
		NSW	VIC	QLD	SA	WA	TAS	Australia
Protein	July-15	3.37%	3.41%	3.41%	3.32%	3.28%	3.42%	3.40%
	July-16	3.32%	3.37%	3.30%	3.27%	3.28%	3.41%	3.35%
	July-17	3.39%	3.47%	3.35%	3.32%	3.28%	3.55%	3.44%
	% change 17/18	2.2%	2.8%	1.7%	1.5%	0.1%	4.1%	2.6%

Moon Lake的大部分农场在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。



注：上图中标注的位置为Woolnorth，来源于Google Map

②牧场的情况

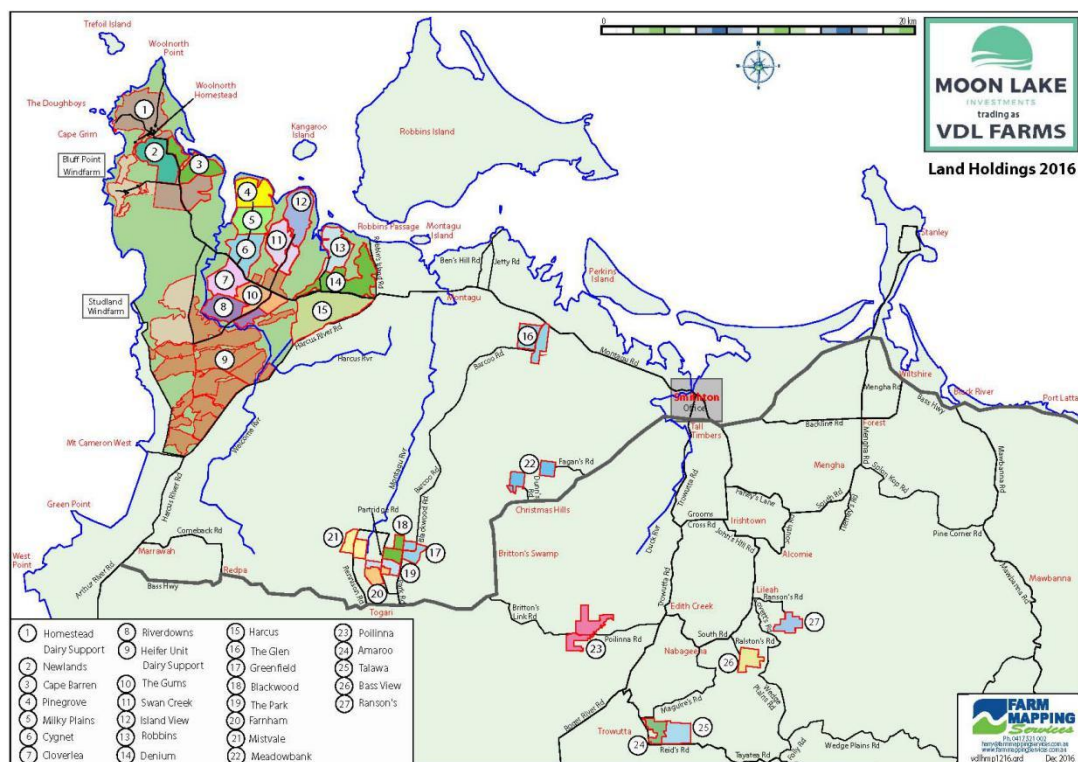
根据Moon Lake提供的资料，截至报告书签署日，Moon Lake共有25座牧场、1个乳业支持中心和1个独立的小母牛哺育中心，占地面积合计19,187.72公顷；产奶农场中有5个合营农场、18个自营农场，此外有2个农场用于出租。截至2017年6月30日，Moon Lake共计拥有29,105头牛。Moon Lake农场资源丰富，27块农

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物为膳食调节。

根据Moon Lake提供的资料，牧场基本情况如下表所示：

项目	Moon Lake 牧场
奶牛品种	50%左右为荷斯坦奶牛，10%左右为娟姗奶牛，40%左右为杂交品种
畜牧方法	自由喂养
拥有牧场的占地面积	19,187.72 公顷
其中：申请有机认证的牧场占地面积	1,257.82 公顷
畜牧规模	29,105 头
其中：报告期末产奶牛数量	17,006 头
报告期末公牛数量	345 头
报告期末小奶牛数量	11,754 头
2017 年 1 至 6 月单头奶牛平均产奶量	2,593.75L
成年奶牛泌奶周期平均数	9-10 个月

根据Moon Lake提供的资料，Moon Lake牧场分布图如下：



③主要产品情况

Moon Lake 通过在塔斯马尼亚的牧场繁育养殖奶牛以获取优质原奶，根据 Moon Lake 提供的资料，报告期内，原奶产量及奶牛数量如下表所示：

年 度	2017 年 1-6 月/2017-6-30	2016 年度/2016-12-31	2015 年度/2015-12-31
原奶产量 (L)	44,498,403	97,212,748	96,962,070
奶牛平均产奶量 (L)	2,593.75	5,787.33	5,788.26
期末产奶牛数量 (头)	17,006	17,306	16,289
期末公牛数量 (头)	345	312	220
期末小奶牛数量 (头)	11,754	11,830	12,939

Moon Lake 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 Moon Lake 秋季产犊的奶牛较春季产犊的奶牛多，秋季产犊的奶牛枯奶期在夏季，春季产犊的奶牛枯奶期在冬季，所以冬季产奶量大于夏季，也是下半年产奶量大于上半年的原因之一。

Moon Lake 原奶除了销售给 Van Milk 进一步加工为鲜奶外，恒天然为 Moon Lake 原奶业务的唯一客户，根据 Moon Lake 与恒天然目前执行的商务合同，其原奶除了销售给 Van Milk 外，全部销售给恒天然。

④主要产品用途

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。

(2) Van Milk

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 负责澳洲鲜奶的生产及出口贸易，梵帝贸易负责澳洲鲜奶的进口及国内销售。

2016 年下半年，梵帝贸易开始搭建境内“VAN”品牌鲜奶业务的销售渠道，并于 2016 年年底实现了销售。Van 鲜奶由 Van Milk 在澳大利亚委托乳制品厂商 Lion 进行巴氏消毒并灌装，经全程冷链运输出口给梵帝贸易，梵帝贸易在国内进行销售。

经抽取 DTS 实验室对 Van 鲜奶的监测结果，安全指标和营养指标如下表所示：

指标	批次 1	批次 2	批次 3	批次 4	批次 5
安全指标	-	-	-	-	-
菌落总数 (cfu/ml)	≤260	≤140	≤200	≤300	≤120
大肠菌群 (cfu/ml)	<1	<1	<1	<1	<1
金黄色葡萄球菌	无	无	无	无	无
沙氏门菌	无	无	无	无	无
黄曲霉毒素 (ug/l)	<0.05	<0.05	<0.05	<0.05	<0.05
营养指标	-	-	-	-	-
脂肪 (g/100g)	3.2	3.2	3.3	3.2	3.3
蛋白质 (g/100g)	3.5	3.7	3.6	3.6	3.7

根据《食品安全国家标准巴氏杀菌乳》（GB19645-2010），中国巴氏杀菌乳微生物限量应符合如下指标：

项目	n	c	m	M
菌落总数 (cfu/ml 或 cfu/g)	5	2	50,000	100,000
大肠菌群 (cfu/ml 或 cfu/g)	5	2	1	5
金黄色葡萄球菌	5	0	0cfu/25g (ml)	-
沙门氏菌	5	0	0cfu/25g (ml)	-

根据《食品安全国家标准巴氏杀菌乳》（GB19645-2010），中国巴氏杀菌乳蛋白质和脂肪含量应符合如下指标：

项目	指标
脂肪 (g/100g)	3.1
蛋白质 (g/100g)	2.9

经对比 DTS 实验室对 Van 鲜奶的监测结果与中国《食品安全国家标准巴氏杀菌乳》（GB19645-2010），Van 鲜奶的安全指标及营养指标均满足要求。

Van 鲜奶的包装如图所示：



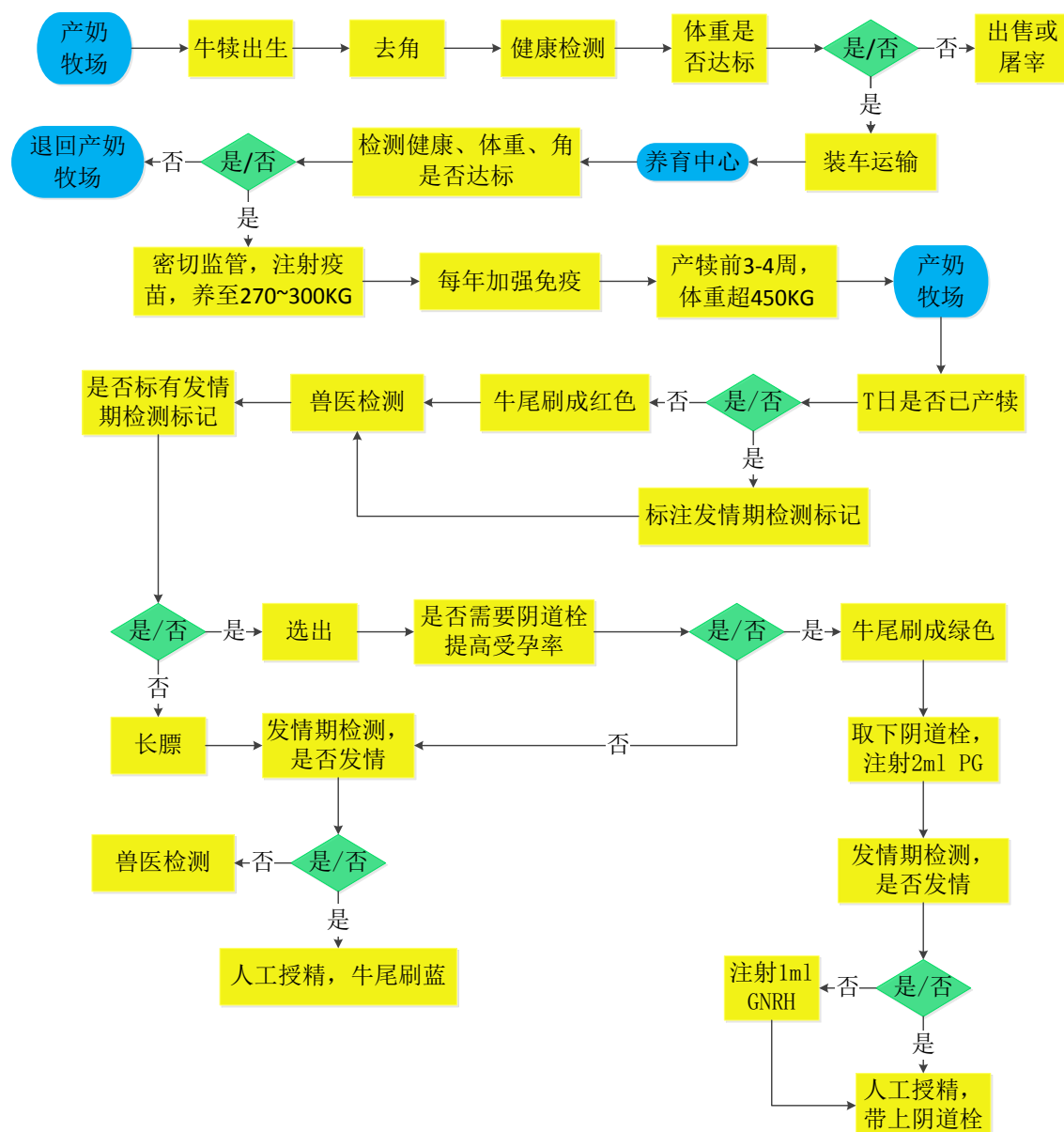
Van 鲜奶具有高品质、高价格，目前在中国境内主要面对高端消费人群销售。

4、主要产品生产流程图

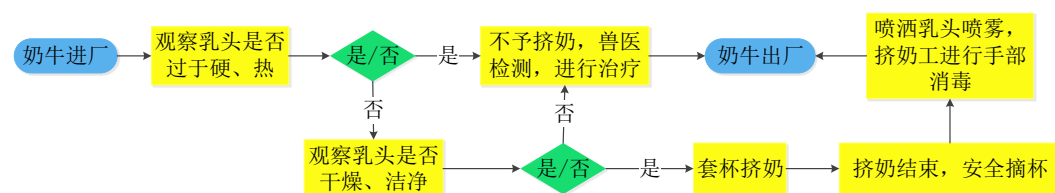
(1) Moon Lake

Moon Lake 业务涵盖从牧场经营、奶牛养殖和原奶产销，涉及牧草种植、奶牛繁育、奶牛饲养、挤奶等业务流程，Moon Lake 奶牛饲养是通过天然牧场中自由喂养的方式进行，主要业务流程是奶牛繁育和挤奶。

①奶牛繁育流程：



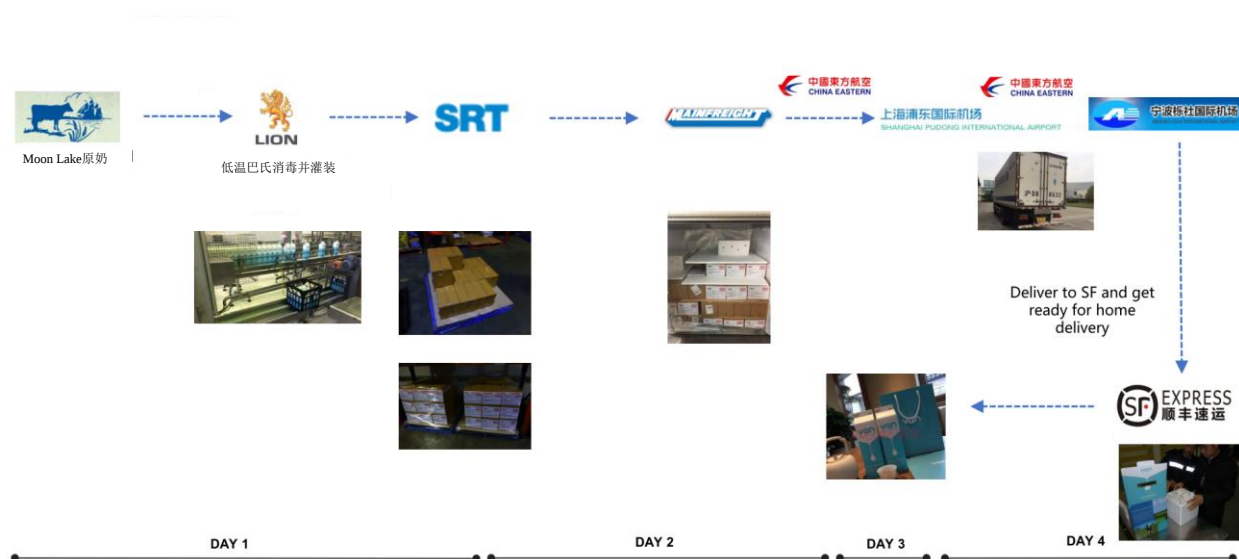
②牧场挤奶流程:



(2) Van Milk

Van鲜奶经Van Milk采购Moon Lake原奶并委托Lion巴氏消毒灌装，然后空运至上海和广州，4天后最终配送至终端消费者或者超市，主要流程为委托加工和运输。

以Van鲜奶空运至上海，并配送至终端消费者为例，产品的生产和运输流程如下：



5、主要经营模式

(1) Moon Lake

Moon Lake 是一家以牧场经营、奶牛养殖、原奶产销为一体的专业化奶业公司，Moon Lake 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。

根据 Moon Lake 提供的资料，截至报告书签署日，Moon Lake 共有 25 座牧场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心；产奶农场中有 5 个合营农场、18 个自营农场，此外有 2 个农场用于出租。Moon Lake 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 Moon Lake 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供应到原奶配送均由 Moon Lake 全部负责。自营农场的收益全部归属 Moon Lake。

②合营农场由农场主与 Moon Lake 合作经营，依据不同农场主与 Moon Lake 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 1-2 年。合营农场有三种形式：

A.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；

B.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；

C.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。

截至 2017 年 6 月 30 日，Moon Lake 的 5 个合营农场中，有 1 个为类型一合营农场，合营比例为各占 50%，其余均系类型二合营农场，合营农场主占比 34%，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约定相关条款。经过多年的合作和监管经验，Moon Lake 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 Moon Lake 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 Moon Lake 无关。根据《租赁协议》中的约定，Moon Lake 对于出租农场产出产品的质量不承担任何法律责任，Moon Lake 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。

Moon Lake 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造，需要采购有机肥料。

（2）Van Milk及梵帝贸易

Van Milk 及梵帝贸易的主要业务为澳洲乳制品的进出口贸易和国内销售。其中，Van Milk 负责澳洲乳制品的出口业务，梵帝贸易负责澳洲乳制品的进口及国内销售业务。梵帝贸易在国内通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式进行销售，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群。梵帝贸易和其下属子公司已进入的线上平台包括微信公众号、淘宝、京东、中国工商银行电子商务平台、拼多多、卡乐猫和友邻市集，并授权杭州盟蜜电子商务有限公司在东方购物平台和网易考拉平台销售 Van 鲜奶；梵帝贸易和其下属子公司已直接或者通过二级经销商成功进驻了 Ole'、盒马鲜生等精品超市，并发展了覆盖北京、上海、杭州、宁波、温州等区域的 12 家二级经销商。

面对国内激烈的市场竞争，公司采取差异化营销思路，目前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。与此同时，梵帝贸易正在开拓澳洲其他乳制品的中国市场。

6、主营业务收入情况

截至2017年6月30日，四明投资为控股型公司，其营业收入全部来自于其子公司Moon Lake和Van Milk。Moon Lake主营业务为原奶的生产和销售，Van Milk主营业务为鲜奶的生产和销售。

（1）主营业务收入情况

报告期内四明投资主营业务收入情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-6 月	2016 年（模拟）	2015 年（模拟）
主营业务收入	10,509.01	19,840.41	21,413.73

Moon Lake生产的原奶除了销售给Van Milk用于进一步加工为鲜奶外，全部销售给恒天然，Van Milk的鲜奶全部出口给梵帝贸易在国内销售。

报告期内，不存在Moon Lake董事、监事、高级管理人员，其他主要关联方或持有Moon Lake5%以上股份的股东在恒天然中占有权益的情形。

（2）Moon Lake与恒天然的业务合作情况

①Moon Lake收购VDL与恒天然业务合作演变

VDL之前与恒天然签署了合法有效的独家原奶供应协议。根据VDL经营性资产买卖协议9.6条的约定，上述协议安排将持续至2017年3月31日。根据VDL与Moon Lake资产买卖协议的安排，由Moon Lake负责履行VDL在独家牛奶供应协议项下的义务，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在实际履行义务过程中遵守了独家原奶供应协议的各项约定，符合独家原奶供应协议的相关要求。截至目前，尚不存在因独家原奶供应协议的履行而导致的各项法律纠纷。

2016年12月，Moon Lake与恒天然、VDL、Tasman Farmdale Pty Ltd（VDL全资子公司）签署了原奶供应协议，并约定Moon Lake作为恒天然原奶供应商，承接VDL与恒天然签署的协议中的相关权利和义务，并允许Moon Lake将不超过20%的原奶用以生产自己品牌的奶制品。

②Moon Lake与恒天然义务合作之核心条款

根据VDL与恒天然签署的原奶供应协议以及Moon Lake与恒天然、VDL、Tasman Farmdale Pty Ltd（VDL股东）签署了原奶供应协议，Moon Lake与恒天然义务合作之核心条款如下：

A.供货期限

自2011年7月1日起，有效期为10年。

B.供货量及排他性

在协议有效期限内，Moon Lake除了可以将不超过20%的原奶用以生产自己品牌的奶制品之外，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。

C.供货价格

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。

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。

D.违约条款

若Moon Lake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；

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；

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。

③Moon Lake与恒天然合作关系分析

A.Moon Lake 近二年销售给恒天然、Van Milk 的原奶量、价格、增减比例等

2015 年-2017 年 6 月 Moon Lake 对外销售原奶情况如下：

年度	恒天然			VAN MILK		
	数量（升）	单价（澳元/升）	金额（澳元）	数量（升）	单价（澳元/升）	金额（澳元）
2015 年	96,962,070.00	0.45	43,976,124.58	-	-	-
2016 年	97,212,748.00	0.43	41,943,077.98	-	-	-
2017 年 1-6 月	44,348,236.00	0.46	20,238,142.01	150,167.00	0.48	72,141.83

从上表可知，Moon Lake2015 年-2016 年生产的全部原奶都销售给其唯一的客户恒天然公司。2016 年由于产量的增加销售给恒天然的牛奶数量增加 0.26%。从 2017 年开始，Van Milk 开始从 Moon Lake 采购部分原奶用于鲜奶加工。采购价格与公司销售给恒天然公司的价格大体相当，但数量目前不大。

2017 年 1-6 月，Moon Lake 销售给恒天然及 Van Milk 的原奶数量分别占其总产量的 99.66%和 0.34%。

B.Moon Lake 原奶业务对恒天然的合作关系以及单一客户风险的应对措施

Moon Lake 与恒天然的业务合作符合行业特点，Moon Lake 与恒天然的合作是基于 VDL 与恒天然长期合作关系的良性延续，系双方双向选择的结果，相互均具有一定依赖性，而并非 Moon Lake 单方面依赖恒天然。

a.Moon Lake 与恒天然之间该种合作关系符合行业特点

乳业是澳大利亚的第三大农业产业，澳洲乳业发展过程中形成了牧场经营、乳制品加工等完整的产业链条。澳洲当地牧场众多，下游乳制品厂商采取上门方式进行原奶采购，牧场根据实际产销便利性及成本考虑，与同一乳制品厂商开展长期合作是最有利的经营方式；下游乳制品加工企业，直接面对终端消费者，具有明显的规模效应；乳制品加工行业集中度较高，而恒天然和迈高集团在澳大利亚收购的原奶数量占澳大利亚原奶产量的 50%左右；为了实现规模经营，乳制品加工企业会争取与更多的农场建立长期合作关系，以确保其原奶的充足供应；所以农场经营者选择某一乳制品加工企业合作是澳大利亚乳业发展过程中形成的行业特点。Moon Lake 与恒天然之间该种合作关系符合澳大利亚乳业行业特点。

b.Moon Lake 与恒天然属于合作关系

Moon Lake 经营的牧场历史悠久、地理位置独特、自然环境优良，其充足的原奶产量、完善的原奶质量控制体系、长期的品质保障，为下游乳制品厂商的原奶收购省去了在不断更换合作奶场中虚耗的大量人力、物力、财力，对恒天然或其他乳制品加工企业有较大的吸引力，Moon Lake 可自主选择下游乳制品厂商进行合作。恒天然作为澳大利亚和新西兰的乳制品加工巨头，与当地农场多年的合作过程中，积累了丰富的原奶上门收购经验，形成了透明、完善的价格结算体系；恒天然在澳大利亚和新西兰乳制品加工行业具有较高的市场占用率，对原奶有着较大的需求量，恒天然为了使 Moon Lake 成为其独家原奶供应商，在与 Moon Lake 的原奶供应协议中约定向 Moon Lake 支付原奶结算价款外额外支付独家供应奖励。Moon Lake 基于恒天然的市场地位选择与恒天然合作可以确保原奶产量及时全部销售，并在一定程度上降低销售端的费用。因此，Moon Lake 与恒天然的合作系双方双向选择的结果，相互均具有一定依赖性，而并非 Moon Lake 单方面依赖恒天然。

c.Moon Lake 与恒天然合作是基于 VDL 与恒天然长期合作关系的良性延续

Moon Lake 收购 VDL 之前，VDL 经营牧场已有多年的历史，并且与恒天然建立了良好的长期合作关系，与恒天然签署了合法有效的原奶供应协议。Moon Lake 完成了对 VDL 经营性资产和经营性负债收购之后，Moon Lake 与恒天然、VDL、Tasman Farmdale Pty Ltd（VDL 全资子公司）签署了原奶供应协议，并约定 Moon Lake 作为恒天然原奶供应商，承接 VDL 与恒天然签署的协议中的相关

权利和义务。故 Moon Lake 与恒天然的合作关系是基于 VDL 与恒天然长期合作关系的良性延续，是双方相互依赖的体现。

d.单一客户风险的应对措施

<1>开展有机农场认证，进一步加强优质奶源的竞争优势和议价能力

得益于丰沛的降雨量和更适合草场生长和奶牛养殖的自然环境，塔斯马尼亚州所生产的原奶具有优良的品质，脂肪含量和蛋白质含量均为澳洲最高，高于牛奶主要产区维多利亚州。Moon Lake 的大部分农场在塔斯马尼亚岛 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。在优良的自然环境下，Moon Lake 牧场原奶品质极高，对下游乳制品加工企业有较大的吸引力。同时 Moon Lake 通过牧场有机认证进一步加强农场的核心竞争力，增加对下游乳制品加工企业的议价能力。Poilinna、Talawa、Robbins 三个牧场的有机认证申请已获澳大利亚权威有机物检测认证单位 NASAA (The National Association for Sustainable Agriculture, Australia 的简称) 批准，目前三个牧场处于有机转换期。有机农场认证将进一步加强优质奶源的竞争优势和议价能力，以降低单一客户风险。

<2>以优质奶源为基础，打造乳业全产业链经营

Moon Lake 已与恒天然达成一致协议，原奶除了用于自己品牌乳制品加工外，其余全部销售给恒天然。Moon Lake 将会把原奶产量的一部分销售给 Van Milk。Van Milk 委托乳制品厂商 Lion 加工 VAN 鲜奶并出口给梵帝贸易，凭借自身优良奶源的优势和良好的品质控制，VAN 鲜奶在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间。未来 Van Milk 将依托 Moon Lake 的优质奶源，将业务拓展至涵盖鲜奶、酸奶、有机常温奶和奶粉的全产业链经营，以进一步降低单一客户风险。

7、主要产品原材料、能源及供应情况

(1) Moon Lake 主要原材料、能源供应情况

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。

2015年度（模拟）、2016年度（模拟）及2017上半年度，Moon Lake向前五大供应商采购情况如下表所示：

供应商名称	采购内容	金额（澳元，含税）	占营业成本的比例
2015 年度			
Coprice	谷物草料	6,162,489.59	14.49%
Incitec Pivot Limited	肥料	5,413,831.13	12.73%
Animal Mineral Solutions	谷物草料	5,376,790.11	12.65%
Roberts Ltd	农场通用设备及奶牛保健	3,629,997.51	8.54%
AMW Holdings Tas Pty Ltd	补充物	1,745,618.88	4.11%
合 计	-	22,328,727.22	52.52%
2016 年度			
Coprice	谷物草料	4,445,839.02	9.98%
Incitec Pivot Limited	肥料	3,346,178.76	7.51%
Roberts Ltd	农场通用设备及奶牛保健	3,253,625.74	7.30%
Murray Goulburn Trading Pty Ltd	棕榈粕	2,637,827.07	5.92%
Tasmanian Stockfeed Services	谷物草料	2,323,042.77	5.21%
合 计	-	16,006,513.36	35.92%
2017 年 1-6 月			
Coprice	谷物草料	3,175,889.33	12.73%
Roberts Ltd	农场通用设备及奶牛保健	1,909,660.77	7.66%
Incitec Pivot Limited	肥料	1,635,815.48	6.56%
Murray Goulburn Trading Pty Ltd	棕榈粕	1,336,600.02	5.36%
AMW Holdings Tas Pty Ltd	补充物	1,105,137.76	4.43%
合 计	-	8,392,876.50	33.65%

Moon Lake采购原材料时一般以批量采购的方式进行，由于农场规模较大，单次采购的数量高于其他小规模农场，Moon Lake对供应商有较强的议价能力，2016年度和2017年1-6月份供应商采购更加分散，故Moon Lake前五大供应商采购

占比较2015年度有所降低。Moon Lake不存在向单个供应商的采购比例超过50%或严重依赖于少数供应商的情况。

报告期内，不存在Moon Lake董事、监事、高级管理人员，其他主要关联方或持有Moon Lake5%以上股份的股东在前五名供应商中占有权益的情形。

Moon Lake奶牛养殖和原奶生产中的主要能源为电力，电力在牧场挤奶设备和相关机器的日常运行过程中有着重要作用。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。

（2）Van Milk

Van Milk 用于鲜奶生产的原奶主要从 Moon Lake 采购，并委托 Lion 进行巴氏消毒并灌装。报告期内生产及采购数量较少。

8、品质控制情况

（1）Moon Lake 品质控制

Moon Lake 所收购的 VDL 的奶牛养殖业务拥有多年的历史，奶牛养殖过程中，牧场非常重视牛奶品质控制，并形成了一个严格品质控制系统以管理牧场日常的运营。严格的品质控制系统有助确保牧场的原奶安全优质和牧场的持续经营。例如保持奶牛的质量及努力为母牛保持清洁的生活环境让牧场能生产出微生物数目及体细胞数目偏低的优质原奶。一般而言，原奶在离开并无感染的健康母牛的乳房时，一般含有数量极低的微生物及少量体细胞数目。挤出原奶后，微生物数目会因外来污染而增加。为确保原奶的安全性，执行挤奶作业前，Moon Lake 会每日对乳牛进行例行检查，以减少出现感染的情况及阻止其蔓延。同时使用能控制特定疾病蔓延的作物作为奶牛的饲养辅助物料。此外，牧场挤奶时采用严格的消毒程序，并在自动化及卫生的环境下提取原奶，以将原奶受微生物污染的概率减至最低。自乳牛挤出牛奶后，及时将原奶冷却，通过管道过滤，然后输送至牧场的原奶储存中心，而牧场的原奶储存中心均设有控温设施，这些措施均有助将原奶受外来污染的风险减至最低。

Moon Lake 全面品质控制系统可分为四个阶段：①乳牛品质控制；②牧草品质控制；③挤奶过程中的品质控制；④储存及运输过程中的品质控制。

①乳牛品质控制

乳牛品质直接影响原奶的安全和质量。在长期的奶牛养殖过程中，牧场形成了标准的奶牛繁育流程，保留优质奶牛，淘汰低品质、不良健康状况奶牛，在最初品种引进的基础上，通过系统严格的选育，目前已拥有适应性和生产性能都比较优良的品种组合。

牧场亦设有一套完善的疾病控制标准及程序，以确保及维持奶牛的健康状况和优良品质。作为防疫措施的其中一环，牧场为所有通过健康、体重检测达到标准的犊牛接种 Ultravac®7in1 疫苗、BOVILUS 疫苗和 SILIRUM 疫苗，以做常规免疫、沙门氏菌免疫和结核病免疫。牧场亦对畜群进行例行检查以防范主要疾病。此外，牧场会定期根据乳牛的排便及反应进行例行健康检察，如察觉任何生病迹象，相关乳牛会立即被隔离在其他牛棚，并由兽医人员检查。

②牧草品质控制

牧草是牲畜产品生产的源头，牧草质量是牲畜产品质量安全的第一道关口，牧草品质控制事关原奶质量，牧场高度重视牧草的品质控制。牧场的牧草分为外购和自产，春季和冬季气温适宜、雨水充沛，牧场的牧草会有多余，牧民将多余的牧草收割，晾晒并入库，以备夏季节牧草不足使用；由于夏季比较干旱，夏秋牧场储备的牧草一般不足以满足奶牛的需求，需要外购牧草，外购牧草的供应商均与牧场有多年的合作关系，严格按照牧场的要求提供。

③挤奶过程中的品质控制

牧场全部采用标准挤奶程序。在自动化和安全卫生的环境中挤出原奶以确保原奶的质量和卫生，并持续监察挤奶过程，于过程中进行检查以确保原奶能保持一贯品质并符合适用的乳制品安全标准。为确保原奶的安全及品质，挤奶前会首先观察乳头是否过硬、过热、干燥和洁净，同时清洗奶杯，之后再套杯挤奶。挤奶过程完成后会再对乳牛的奶头消毒以保护乳牛免受感染。上述挤奶流程以及严格的疾病控制程序维持了畜群的整体健康状况及母牛的生活环境清洁，确保生产出微生物数目及体细胞数目均低的优质原奶。

④储存及运输过程中的品质控制

乳牛挤出原奶后立即过滤、冷却，经管道输送至温度受控的原奶储存中心，恒天然和 Lion 在 48 小时内对原奶进行检测，检测合格后经管道将原奶输送至冷链运输车并运输至各自厂区进一步深加工。

（2）Van Milk 鲜奶品质控制

鲜奶品质控制主要取决于四个环节，分别为奶源的控制、生产过程的控制、运输过程控制和检测控制。Moon Lake 生产的原奶是 Van 鲜奶的名片，是 Van 鲜奶区别于其他进口鲜奶的核心竞争力所在。立足于塔斯马尼亚州客观气候和丰富的水资源，Moon Lake 生产的原奶具有较高的安全指标和营养价值，多年的养殖过程中，牧场非常重视牛奶品质控制，并形成了一个严格品质控制系统以管理牧场日常的运营。Moon Lake 对于原奶品质控制详见本章之“一、四明投资”之“（六）四明投资主营业务情况”之“4、主要产品”。Van Milk 对 Van 鲜奶生产过程的控制、运输过程控制和鲜奶检测控制如下：

①生产过程控制

Van Milk 委托 Lion 对 Van 鲜奶的生产，包括将原奶从 Moon Lake 牧场冷链运输至 Lion 在塔斯马尼亚的加工中心，无菌环境下的巴氏消毒，以及灌装。Lion 是一家在澳大利亚和新西兰的食品和饮料公司，与迈高集团（Murray Goulburn）、恒天然类似，为澳大利亚乳业加工的巨头，Lion 对于巴氏消毒有着严格的品质控制和操作流程，巴氏消毒工艺为 75 摄氏度保持 25 秒（根据澳大利亚相关规定，对于巴氏杀菌工艺要求为温度至少为 72 摄氏度，并且在该温度下保持不少于 15 秒的时间，或者是能够达到此类灭菌效果的组合），全程在无菌环境中进行，通过管道输送，将人为干预降至最低。巴氏消毒后对安全指标进行检测，检测合格后进行自动化灌装；鲜奶从灌装机出来之后，直接送至设定温度为 2 摄氏度的 Lion 冷库进行保存，等待货运公司取货。

②运输过程控制

运输过程中的控制主要体现在通过机械降温和物理降温的方式做到全程冷链运输，从灌装完毕开始运输至中国海关清关止所有批次 Van 鲜奶运输途中温度均可追踪。

货运公司用冷链卡车（1 摄氏度）同 Lion 的冷库进行连接，将鲜奶从 Lion 的冷库中转送至货运公司冷链卡车；货运公司用冷链卡车将鲜奶运送至自己的冷库（运输时间大约在 25-30 分钟），在冷库中进行鲜奶的重新包装作业；重新包装完成的鲜奶，经冷链卡车从霍巴特到德文波特上船去墨尔本，在船上，有电源直接接入冷藏车，保证冷藏车的正常运转；到达墨尔本后，冷藏车运送至墨尔本

货运代理 Mainfreight 的冷库（2 摄氏度），准备空运出口；Mainfreight 在冷库中将鲜奶根据运输需求装入航空集装器中，然后等待运输去机场；航班起飞前的 3 个小时，Mainfreight 会将干冰或者冰袋放入航空集装器中，然后将整个集装器运送至机场进行空运，空运过程鲜奶的制冷脱离了机械制冷环境，依靠干冰或者冰袋进行物理制冷；飞机落地，卸货清关之后，鲜奶再次进入到机械制冷环境。

在前述的运输过程中，每个批次的鲜奶均放置电子温控系统，用于运输过程中的温度监测与追踪，在中国入关时，中国海关会将电子温控系统显示的运输温度是否在正常范围内作为是否合格的一个重要参考。

③检测控制

Lion 加工厂的实验室会对鲜奶成品进行检验，并把当天生产批次的鲜奶冷链快递至墨尔本的第三方运营的 DTS 实验室，按照中国标准进行全系列检验。中国商检（CCIC）澳州公司，接到 DTS 检测结果后，将检测结果输入 PSI 系统并出具证书（PSI 证书+装运前检验报告+品质检验证书），供申请人和口岸监管部门查询。检验是每批次都检，如果检测的任何一个环节出现问题，包括但不限于漏奶等物理能观察到的现象、Lion 实验室检测结果不达标、第三方运营的 DTS 实验室检测不达标，鲜奶产品就予以出口，以确保出口的鲜奶产品批次合格率是 100%。

经抽取 DTS 实验室对 Van 鲜奶的监测结果，安全指标和营养指标均符合《食品安全国家标准巴氏杀菌乳》（GB19645-2010）要求，详见本章“一、四明投资”之“（六）四明投资主营业务情况”之“4、主要产品”。

9、Moon Lake 为应对自然灾害准备采取的措施

（1）Moon Lake 牧场地理位置和地形独特、气候适宜，发生大规模自然灾害的几率较小

塔斯马尼亚州作为澳大利亚唯一的岛州，具有丰沛的降雨量，其占澳大利亚不到 1% 的陆地总面积，却享有澳大利亚水资源总量的 12%。Moon Lake 牧场地形类似于丘陵地带，连绵起伏，便于排水。Moon Lake 的大部分农场在 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。在良好自然环境中生长的奶牛，通过自由散养的方式进行畜牧，提高了奶牛种群的免疫力，降低了疫情发生的几率。根据

Moon Lake 员工及当地居民介绍，近些年未发生大规模自然灾害。得益于良好的地理位置和地形、适宜的气候条件及成熟的畜牧养殖经验，Moon Lake 牧场发生大规模自然灾害和疫情的风险较低。

（2）澳大利亚政府部门农业信息监测预警机制和关于动物疫情的相关立法

开展农业信息监测预警工作是澳大利亚政府管理农业的一个重要手段。澳大利亚高度重视农业信息的采集、加工、分析、发布和利用，较早地开展了农业生产和农产品市场运行监测预警工作，时至今日，澳大利亚已经建立了一套较为完善的农业信息监测预警体系，以便澳大利亚农业从业者提早应对自然灾害。根据刊登于世界农业杂志上的《大数据时代的澳大利亚农业信息监测预警体系》，为更好地采集、管理、挖掘利用每天产生的大量数据和信息，澳大利亚专门发布了国家大数据战略，在继续推进传统分析方法、分析工具、分析产品不断革新基础上，积极用大数据理念、方式、技术开展农业信息的采集与挖掘利用，不断完善农业生产和农产品市场运行的监测预警分析体系，有效指导农业生产，引导市场运行，取得良好成效。例如，在澳大利亚农场应用的计算机中 95%都安装了信息采集和测产系统。

《1995 年动物健康法案（塔斯马尼亚）》是用于管理塔斯马尼亚的动物疾病的预防、监测及控制的法规，该法案要求人们一旦发现疑似动物疾病需要汇报。根据该法案的相关要求，区域观察员会根据疫情的种类和影响将该地区进行人员和动物的限制。

（3）Moon Lake 牧场关于自然灾害的应对措施

①建立了完善的灌溉及排水系统

Moon Lake 牧场位于三面环海的澳洲塔斯马尼亚西北部，Welcome River 和 Marcus River 等多条河流流经牧场，地理位置优越。Moon Lake 牧场在多年的经营过程中建立了完善的灌溉及排水系统，以有效缓解旱灾和洪灾对牧场的影响。

②通过外购优质精液、人工授精的方式持续保持奶牛种群优良基因

Moon Lake 牧场奶牛品种 50%左右为荷斯坦奶牛，10%左右为娟姗奶牛，40%左右为杂交品种，乳牛繁育一般通过人工授精的方式进行，人工受精的精液通过向专业的供应商采购获取，以保持品种基因优良，避免近亲繁育带来免疫力下降的情形。

③不断淘汰奶牛，保持奶牛种群处于较好状况

Moon Lake 牧场为了保持奶牛种群的良好身体状况及产奶数量，每年主动淘汰产奶数量不佳、身体状况不良的奶牛，以充分保证奶牛种群的活力，在一定程度上提高了奶牛群体整体的健康状况和抵御疫情的能力。

④对奶牛注射疫苗以预防牧场出现大范围疫情情况发生

Moon Lake 在奶牛不同年龄阶段对其注射疫苗以预防牧场出现大范围疫情情况发生，具体接种的疫苗情况如下表：

禽畜名称	疫苗名称	用途
乳牛	7 合 1 疫苗	家畜常规免疫，肠毒血症（软肾病）、破伤风、黑病、恶性 OED 等
乳牛	BOVILUS	沙门氏菌预防疫苗
幼牛	SILIRUM	副结核病预防疫苗

（七）主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况

1、主要资产的权属情况

四明投资从 2015 年成立至报告书签署日，除了持有 Moon Lake100%股权和 Van Milk100%股权外并无其他实际经营。Van Milk 作为负责澳洲鲜奶出口至国内乳制品销售公司梵帝贸易的纽带，其自身并未拥有房屋及土地，截至 2017 年 6 月 30 日经营规模较小，净资产规模也较小。故四明投资相关经营性资产和负债均主要来自子公司 Moon Lake。根据中审众环所出具的众环审字（2017）012801 号的标准无保留意见的审计报告，截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资的主要资产构成情况如下：

项 目	金额（万元）	占总资产的的比例（%）
流动资产	10,369.95	8.40
非流动资产		
其中：固定资产	93,761.15	75.91
生产性生物资产	14,161.40	11.47

无形资产	4,482.22	3.63
非流动资产合计	113,140.04	91.60
资产合计	123,509.99	100.00

如上表所示，截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资主要资产为非流动资产，占总资产比例为 91.60%，其中占比最高的为固定资产，占总资产比例为 75.91%。固定资产由子公司 Moon Lake 牧场生产所需的房屋及建筑物、土地使用权、喂养设备和挤奶设备、运输设备及办公设备组成；生产性生物资产均为子公司 Moon Lake 牧场的奶牛；无形资产为子公司 Moon Lake 所拥有的水权。四明投资的固定资产具体情况如下：

单位：万元

项目	原值	累计折旧	账面价值	成新率（%）
土地（注）	70,194.95	-	70,194.95	100.00
房屋及建筑物	13,754.60	655.04	13,099.57	95.24
生产设备	11,016.09	1,113.03	9,903.06	89.90
运输工具	783.63	224.10	559.53	71.40
办公设备	5.77	1.72	4.04	70.12
合计	95,755.04	1,993.88	93,761.15	97.92

注：Moon Lake 在澳洲拥有永久产权的土地，不计提折旧。

（1）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物提供了强有力的保障。

Moon Lake 在塔斯马尼亚西北部拥有 25 座牧场、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。拥有的土地资产及道路的情况如下：

①牧场土地情况如下：

序号	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	4,772.20
		130052/5	Lot 5 on Sealed Plan 130052	141		
		130052/6	Lot 6 on Sealed Plan 130052	281.1		
		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		
		130052/33	Lot 33 on Sealed Plan 130052	107.8		
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
		133182/19	Lot 19 on Sealed Plan 133182	288.9		
8	swan creek	130052/14	Lot 14 on Sealed Plan 130052	343.6	自营	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	自营	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	自营	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 2 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	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	出租	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	合营	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		
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	-	-

②道路情况如下：

Roads	130052/100	Lot 100 on Sealed Plan 130052
	130052/101	Lot 101 on Sealed Plan 130052
	130052/102	Lot 102 on Sealed Plan 130052
	130052/103	Lot 103 on Sealed Plan 130052
	130052/104	Lot 104 on Sealed Plan 130052
	130052/105	Lot 105 on Sealed Plan 130052

	130052/109	Lot 109 on Sealed Plan 130052
	130052/111	Lot 111 on Sealed Plan 130052
	130052/112	Lot 112 on Sealed Plan 130052
	130052/113	Lot 113 on Sealed Plan 130052

(2) Moon Lake 生物性资产

截至 2017 年 6 月 30 日, Moon Lake 共计拥有 29,105 头牛, 具体分类如下:

类 别	期末数量 (头)
小奶牛	11,754
产奶牛	17,006
公牛	345
合 计	29,105

①小奶牛平均成长期,报告期内小牛淘汰率、产奶牛的淘汰率情况

Moon Lake 小奶牛自出生到出奶平均生长周期约 19-21 个月, 报告期内, Moon Lake 奶牛处置情况如下:

类 别	2017 年 1-6 月		2016 年度		2015 年度	
	数量(头)	比例	数量(头)	比例	数量(头)	比例
小牛	309	1.06%	830	2.82%	390	1.32%
产奶牛	3,543	12.17%	4,078	13.85%	5,055	17.17%
成年公牛	33	0.11%	107	0.36%	92	0.31%
合 计	3,885	13.35%	5,015	17.03%	5,537	18.80%

报告期内, Moon Lake 奶牛整体数量保持平稳, 均在 29,000 头左右, 各期间奶牛处置情况如上表所示。其中, 牧场淘汰的小牛主要为公牛, 报告期内小牛的淘汰率分别为 1.32%、2.82%和 1.06%, 平均淘汰率为 1.73%; 牧场淘汰的产奶牛主要为产奶状况不佳的奶牛, 报告期内产奶牛淘汰率分别为 17.17%、13.85%和 12.17%, 平均淘汰率为 16.14%。

②报告期内产奶牛平均产奶量情况

报告期内, Moon Lake 产奶牛平均产奶量情况如下:

时 间	产奶量（升）	产奶牛平均数量（头）	产奶牛平均产奶量（升/头）
2015 年	96,962,070.00	16,752	5,788.26
2016 年	97,212,748.00	16,798	5,787.33
2017 年 1-6 月	44,498,403.00	17,156	2,593.75

如上表所示，报告期内，Moon Lake 产奶牛平均产奶量保持平稳，略有上升。2017 年 1-6 月的平均产奶量较 2015 年度、2016 年度有下降，主要系下半年为产奶旺季。

③Moon Lake 生物性资产与销售规模匹配性分析

根据 Dairy Australia 统计，澳大利亚整个奶牛存栏数量约为 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。报告期内，Moon Lake 每头奶牛平均年度产奶量约为 5,780 升左右，与 Dairy Australia 统计数据基本吻合，故 Moon Lake 生物性资产规模与其产奶量相匹配。

Moon Lake 与恒天然签署了原奶供应协议，原奶除了用于自己品牌乳制品加工外，其余全部销售给恒天然，确保其生产的全部原奶得以及时销售。恒天然和 Van Milk 定期对各个牧场原奶上门收购，报告期内 Moon Lake 原奶不存在滞销、无法销售情形，销量与产量一致。综上分析，Moon Lake 现有生物性资产规模与现有原奶销量相匹配。

④Moon Lake 对现有生物性资产相关会计处理以及是否符合会计后续计量的相关规定

A.会计准则规定与公司的实际情况

根据《企业会计准则-生物资产》及其讲解规定：生物资产通常按照成本计量，但有确凿证据表明其公允价值能够持续可靠取得的除外。对于采用公允价值计量的生物资产，应当同时满足下列两个条件：

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活跃的交易市场,是指同时具有下列特征的市场：市场内交易的对象具有同质性；可随时找到自愿交易的买方和卖方；市场价格信息是公开的。

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。同类或类似的生物资产，是指品种相同、质量等级相同或类似、生长时间相同或类似、所处气候和地理环境相

同或类似的有生命的动物和植物。

比照上述规定可知，Moon Lake 经营场所位于澳大利亚的塔斯马尼亚州，主要产出的就是原奶。澳大利亚的奶业相关资产存在着非常活跃的交易市场，而塔斯马尼亚州又是澳大利亚原奶的主要产区，故而奶牛、肉牛，谷草料和农场等都存在大量而频繁的交易，所以随时可以获得相关的市场成交价格，同时，市场中亦存在不同类别的专业机构，对频繁交易的上述资产进行估值，完全能够满足企业会计准则-生物资产所规定的条件，因此 Moon Lake 在会计政策上采用了对生物资产采用了公允价值计量的计价方式，即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，各期变动计入当期损益。

B.同行业公司比较

同行业公司生物性资产的会计政策比较：

公司名称	交易所在地	生物性资产会计政策
中国圣牧	香港	生物资产包括奶牛（分为成母牛、育成牛及犊牛），乃由本集团喂养，作生产原料奶之用。生物资产于初始确认时及报告期末按公允价值减销售费用计量，所得的任何收益或亏损于产生年度确认在损益内确认。销售费用为出售资产直接应占的增量费用，主要为运输费用，不包括融资成本及所得税。生物资产的公允价值由专业评估师按其现时所处位置及状况独立厘定。饲养成本及其他相关成本（包括饲养育成牛及犊牛所产生的折旧开支、水电成本及消耗物）会被资本化，直至育成牛及犊牛开始产奶。
中鼎联合	全国中小企业股份转让系统	生产性生物资产是指为产出农产品、提供劳务或出租等目的而持有的生物资产，本集团的生产性生物资产是指奶牛。生产性生物资产按照成本进行初始计量。自行营造或繁殖的生产性生物资产的成本，为该资产在达到预定生产经营目的前发生的可直接归属于该资产的必要支出。本集团对奶牛采用公允价值减销售费用进行后续计量，公允价值减销售费用的变动计入当期损益。
原生态牧业	香港	原生态牧业在中国大陆的乳牛乃由仲量联行企业评估及咨询有限公司（「仲量联行」）独立估值，其为与原生态牧业并无关连的独立合资格专业估值师公司，于估值生物资产方面拥有适当的资格并具有近期经验。倘能取得市价资料，则青年牛及犊牛的公允价值减销售成本乃经参考年龄、品种及基因品种相若的项目的市价厘定。中国大陆市场并不存在活跃的青年牛及牛犊市场。由于运输成本、行政成本及其他因素，在中国大陆按公平原则商定的价格或会偏离海外市场价格。由于未能取得成母牛的市场资料，仲量联行应用净现值法计算该等项目的公允价值减销售成本。
伊利股份	上海	生物资产按成本进行初始计量。企业对达到预定生产经营目的的生产性生物资产，应当当期计提折旧，并根据用途分别计入相关资产的成本或当期损益。每年度末，对生产性生物资产和消耗性生物资产进行检查，有证据表明生产性生物资产可收回金额或消耗性生物资产的可变现净值低于

		其账面价值的，按低于金额计提生产性生物资产的减值准备和消耗性生物资产跌价准备，计入当期损益；生产性生物资产减值准备一经计提，不得转回；消耗性生物资产跌价因素消失的，原已计提的跌价准备转回，转回金额计入当期损益
蒙牛乳业	香港	生物资产：乳牛（包括奶牛、小母牛及小牛）于初步确认时及报告期末按公允价值减销售成本计量，所得收益或亏损于产生年度在综合损益表内确认。销售成本为出售资产直接应占的增量成本（主要为运输成本，融资成本及所得税除外）。乳牛的公允价值由专业估值师按其目前所处位置及状况独立厘定。

数据来源：公开披露的定期报告

从上述对比可知，除了伊利股份之外，其他同行业公司的生物性资产期末都采用了公允价值计量。综上所述，Moon Lake 对现有生物性资产相关会计处理以及后续计量符合会计的相关规定。

（3）Moon Lake 无形资产--水权

作为农业生产的关键资源，水权为可以使用水源地处最大取水量的许可权，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。

截至 2017 年 6 月 30 日，Moon Lake 的水权情况如下：

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	122.00
			UNNAMED TRIB OF JOINER CREEK	
2	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500088	GENTLE ANNIE CREEK	143.00
			U/N TRIB OF EDITH CREEK	
			EDITH CREEK	
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	128.00
6	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500093	WEY RIVER	21,360.00

7	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500094	LAIRDS CREEK	232.78
8	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500095	GEALES CREEK	14.00
9	MOON LAKE INVESTMENT PTY LTD	500102	WELCOME RIVER	10,370.00

注：上述水权的有效期为 2056 年 11 月 30 日。

(4) Moon Lake 经营资质

Moon Lake 目前拥有 27 座牧场，其中乳业支持中心（Dairy Support）、小牛养育中心（Southern Heifer）和 Amaroo 三个不产奶牧场不需要办理经营资质；Bass View 出租给农户用于收取租金，具体的生产经营由承租方负责，Moon Lake 不需要办理农场经营资质。

Moon Lake 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	有效期
1	blackwood park	67 Blackwood Rd,Togari	CIHF080	2019.12.31
2	cape barren	RA1970Woolnorth Rd,Woolnorth	CIHF079	2019.12.31
3	cloverlea	RA967 Woolnorth Rd,Woolnorth	CIHF078	2019.12.31
4	cygnet dairy	RA 103 Swan Bay Rd,Woolnorth	CIHF077	2019.12.31
5	denium farm	RA76 Woolnorth Rd, Woolnorth	CIHF076	2019.12.31
6	farnham	RA 209 Partridge Rd,Togari	CIHF075	2019.12.31
7	harcus farm	RA301 Woolnorth Rd, Woolnorth	CIHF074	2019.12.31
8	island view	RA 533 Sealer Springs Rd, Woolnorth	CIHF073	2019.12.31
9	meadowbank	RA 101 Dunns Rd,Christmas Hills	CIHF072	2019.12.31
10	mistvale	428 Rennison Rd,Togari	CIHF071	2019.12.31
11	newlands	1970 Woolnorth Rd,Woolnorth	CIHF070	2019.12.31
12	pinegrove	RA412 Swan Bay Rd,Woolnorth	CIHF069	2019.12.31
13	poilinna park	RA500 Poilinna Rd,Edith Creek	CIHF068	2019.12.31
14	ransons park	RA 360 Ransons Rd,Lileah	CIHF067	2019.12.31
15	robbins dairy	RA342 Woolnorth Rd, Woolnorth	CIHF066	2019.12.31

16	the gums	RA78 Red Marsh Rd, Woolnorth	CIHF065	2019.12.31
17	greenfields	325 Park Rd,Togari	CIHF064	2019.12.31
18	milky plains	RA276 Swan Bay Rd,Woolnorth	CIHF063	2019.12.31
19	river downs	RA286 Red Marsh Rd, Woolnorth	CIHF062	2019.12.31
20	swan creek	RA299 Sealer Springs Rd, Woolnorth	CIHF061	2019.12.31
21	talawa	RA53 Finnigans Rd,Trowutta	CIHF060	2019.12.31
22	the glen	RA70 Barcoo Rd,Scopus	CIHF059	2019.12.31
23	the park	RA233 Partridge Rd,Togari	CIHF058	2019.12.31

(5) 商标专利情况

截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资及其下属子公司拥有在澳洲注册商标 9 项及在申请商标 28 项，商标均系在澳洲进行申请，具体情况如下：

①已注册商标

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	取得方式	有效期
1	Moon Lake	VDL	1758426	29, 30	原始取得	2016-3-11 至 2026-3-11
2	Moon Lake	MOON LAKE	1758428	29, 30	原始取得	2016-3-11 至 2026-3-11
3	Moon Lake		1773160	29, 30	原始取得	2016-5-26 至 2026-5-26
4	Moon Lake		1773161	29, 30	原始取得	2016-5-26 至 2026-5-26
5	MoonLake &Van Milk	VAN MILK	1768474	29, 30, 32	原始取得	2016-5-3 至 2026-5-3
6	MoonLake &Van Milk	VAN	1768475	29, 30, 32, 35, 39	原始取得	2016-5-3 至 2026-5-3

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	取得方式	有效期
7	MoonLake & Van Milk	VAN DAIRY	1768476	29, 32	原始取得	2016-5-3 至 2026-5-3
8	Van Milk		1772231	29, 30, 32	原始取得	2016-5-23 至 2026-5-23
9	Van Milk		1772232	29, 30, 32	原始取得	2016-5-23 至 2026-5-23

②在申请商标情况

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	状态情况	申请日
1	Moon Lake	WOOLNORTH	1758427	29, 30	在申请	2016-3-11
2	Moon Lake	VAN DIEMEN'S LAND	1758429	29, 30	在申请	2016-3-11
3	Moon Lake	VAN DIEMEN'S LAND MILK	1758430	29, 30	在申请	2016-3-11
4	Moon Lake	VAN DIEMEN'S LAND CHEESE	1758431	29, 30	在申请	2016-3-11
5	Moon Lake	VAN DIEMEN'S LAND DAIRY	1758432	29, 30	在申请	2016-3-11
6	Moon Lake	CAPE GRIM	1758433	29, 30	在申请	2016-3-11
7	Moon Lake	CAPE GRIM MILK	1758434	29, 30	在申请	2016-3-11

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	状态情况	申请日
8	Moon Lake	CAPE GRIM CHEESE	1758435	29, 30	在申请	2016-3-11
9	Moon Lake	CAPE GRIM DAIRY	1758436	29, 30	在申请	2016-3-11
10	Moon Lake	A PLUS MILK	1762521	29	在申请	2016-4-3
11	MoonLake	A PLUS DAIRY	1762522	29, 30, 31, 32	在申请	2016-4-3
12	Moon Lake	A PLUS FARM	1762523	35, 44	在申请	2016-4-3
13	Moon Lake	A PLUS FISHING	1762524	28, 39	在申请	2016-4-3
14	Moon Lake		1762525	29, 30, 32	在申请	2016-4-3
15	Moon Lake	APLUS MILK	1763281	29, 32	在申请	2016-4-6
16	Moon Lake	APLUS DAIRY	1763282	29, 30, 32	在申请	2016-4-6
17	Moon Lake	APLUS FARM	1763283	44	在申请	2016-4-6
18	Moon Lake	APLUS FISHING	1763284	39	在申请	2016-4-6
19	Moon Lake		1763694	29, 30, 32	在申请	2016-4-8
20	Moon Lake		1765610	29, 30, 31, 35, 39, 44	在申请	2016-4-19
21	Moon Lake	VAN DIEMEN'S LAND FARMS	1775489	29, 30	在申请	2016-6-7

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	状态情况	申请日
22	Van Milk	VDLVAN	1834896	29, 30	在申请	2017-3-29
23	Van Milk		1835425	29, 30	在申请	2017-5-30
24	Van Milk		1835426	29, 30	在申请	2017-5-30
25	Van Milk		1835427	29, 30	在申请	2017-5-30
26	Van Milk	VDL 先锋	1835458	29, 30	在申请	2017-5-30
27	Van Milk	VAN 先锋	1835516	29, 30	在申请	2017-5-31
28	Van Milk		1846494	29, 30	在申请	2017-5-22

(6) 经营租赁情况

土地/房屋	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	Moon Lake	自 2001 年 6 月 13 日起, 20 年租赁期限	牛、羊、马的放牧 (包括奶牛), 饲料的种植

Grazing land as more fully described in a licence dated 13 June 2001 between Hydro-Electric Corporation and VDL (Bluff Point)	Woolnorth Bluff Point Wind Farm Pty Ltd	Moon Lake	自 2001 年 6 月 13 日起, 20 年租赁期限	牛、羊、马的放牧 (包括奶牛), 饲料的种植
All the land as comprised and described in folios of the Register Volume 202417 Folio 1 and Volume 62658 Folio 1, and buildings forming the property known as Maguires Block, Montagu Road, Scopus (including the plant and equipment, and water rights). In addition, this includes paddocks located at the back of The Glen	Anthony Vivian Maguire、Sheree Louise Maguire	Moon Lake	2017 年 10 月 1 日期, 5 年租赁期限	牛、羊、马的放牧 (包括奶牛), 饲料的种植
海市普陀区武宁路 99 号我格广场办公楼 1201 室	上海先达房地产发展有限公司	Van Milk	自 2017 年 8 月 1 日起, 2 年租赁期限	日常办公使用

2、对外担保情况

截至 2017 年 6 月 30 日, 四明投资及其下属子公司不存在对外担保。

3、主要负债情况

根据中审众环所出具的众环审字(2017)012801 号的标准无保留意见的审计报告, 截至 2017 年 6 月 30 日, 四明投资的主要负债构成情况如下:

项 目	金额(万元)	占总负债的比例(%)
应付账款	2,135.37	5.32%
长期借款	36,469.30	90.93%
合 计	38,604.67	96.25%

如上表所示, 截至 2017 年 6 月 30 日, 四明投资主要负债为应付账款和长期借款合计占负债总额为 96.25%, 其中长期借款系子公司 Moon Lake 银行长期借款 7,000 万澳元, 借款期限到期日为 2019 年 6 月 30 日。

4、资产抵押、质押以及受限情况

截至 2017 年 6 月 30 日,四明投资及其下属子公司主要担保情况为 Moon Lake 以其全部自有资产抵押取得 Rabobank 7,000 万澳币借款。具体资产受限情况如下:

(1) 担保记录

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 及 Van Milk 目前存在 53 项资产担保记录, 具体如下:

①26 项记录涉及机动车辆;

②2 项涉及无形资产及其他所有资产;

③2 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;

⑤16 项涉及其他资产;

⑥4 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;

⑦2 项记录系因 Van Milk 分期付款协议的履行而被设置抵押担保;

(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。

5、或有事项

(1) Moon Lake 历史沿革过程中的印花税

以 2016 年 3 月 31 日作为交割日, Moon Lake 收购了 VDL 的经营性资产和负债, Moon Lake 在后续办理缴纳收购 VDL 相关印花税的过程中, 于 2016 年 6 月 21 日收到了塔斯马尼亚州财政部门的问询, 塔斯马尼亚州财政部门有意进一步了解 Moon Lake 收购 VDL 之前的两次股权转让的情况以确定是否需要缴纳印

花税。

2016年1月12日,卢先锋将其持有的 Moon Lake 100%股权转让给开心投资,该次股权转让发生在 FIRB 批准 Moon Lake 收购 VDL 事项之前;2016年3月24日,开心投资将其持有的 Moon Lake 100%股权转让给四明投资,该次股权转让发生在 Moon Lake 收购 VDL 在 FIRB 批准收购事项以后,业务、资产实缴交割前,因此该次股份转让使得四明投资存在被要求缴纳印花税的可能。

Moon Lake 就其收购 VDL 之前的两次股权转让情况与塔斯马尼亚州财政部门进行了沟通,并按照财政部门的要求对相关事项进行了说明,塔斯马尼亚州财政部门于 2016 年 8 月 19 日向 Moon Lake 下发了缴纳 Moon Lake 收购 VDL 过程中的印花税的通知, Moon Lake 按照通知的要求及时缴纳了 824.60 万澳元的印花税。截至报告书签署日, Moon Lake 并未收到塔斯马尼亚州财政部门关于 Moon Lake 缴纳其收购 VDL 之前的股权转让印花税的通知。

(2) 关于恒天然调价补偿款权益事项

根据澳大利亚法律顾问出具的法律意见书,2017年5月, Moon Lake 客户恒天然公告将在其预测的 2017 年度至 2018 年度最高原奶采购价格的基础上每千克固体乳(kgMS)额外支付澳元 40 分的采购款。2017 年 9 月 5 日, TLC 致函 Moon Lake, 主张 Moon Lake 应向其返还该等作为交割清单(Closing accounts)的一部分已由 TLC 承担的调整价款。2017 年 9 月 8 日, Moon Lake 表示拒绝 TLC 的前述主张。2017 年 11 月 9 日, Moon Lake 收到 TLC 律师就返还调整价款相关事宜发出的律师函。2017 年 11 月 23 日, 澳大利亚法律顾问回复 TLC 律师的律师函, 强烈否认 Moon Lake 具有返还义务。2017 年 12 月 11 日, Moon Lake 与 TLC 一位董事就调整价款返还事宜进行洽谈, 并明确表示 TLC 的主张是无依据且不会成功的。

根据《重大资产重组协议》, 除置入资产评估报告中披露的债务之外的四明投资、梵帝贸易或两者下属公司的任何其他债务、义务、索赔、费用或其他损失的, 交易对方保证由此对先锋新材所产生的一切损失承担赔偿责任, 但四明投资、梵帝贸易或两者下属公司正常业务经营范围内的除外, 开心投资及其实际控制人卢先锋先生亦对于上述事项进行了承诺。因此上述该等或有事项不会对本次重组构成实施障碍, 不会对上市公司的权益构成重大不利影响。

（八）四明投资的主要财务指标

本次交易拟置入资产的标的之一为四明投资 51%股权，四明投资除了持有 Moon Lake 和 Van Milk 的 100%股权外，未进行实际经营。Van Milk 成立于 2016 年，为向国内梵帝贸易出口鲜奶的纽带，截至 2017 年 6 月 30 日，经营规模较小。因此四明投资的资产主要来自于其子公司 Moon Lake。

以下对四明投资的财务状况分析为对经审计的模拟合并报表的数据进行分析。四明投资模拟合并财务报表系根据四明投资全资子公司 Moon Lake 签订的《资产买卖协议》之约定，以其收购的 VDL 主要经营业务于有关期间开始时同属于一个经营实体的假设编制。假设四明投资的公司架构与购买日一致并持续经营，即四明投资以及下属子公司 Moon Lake 和 Van Milk 于 2015 年 1 月 1 日已成立，Moon Lake 收购 VDL 经营业务也已在 2015 年 1 月 1 日完成，并以权责发生制为基础，对实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则》的规定进行确认和计量，并在此基础上编制，同时 Moon Lake 2016 年 3 月 31 日借款 7,000 万澳元用于收购 VDL 主要经营性资产，视同在本模拟报告期初始发生，故在 2015 年、2016 年中相应增加该项借款及利息的影响。根据中审众环所出具的众环审字（2017）012801 号标准无保留意见的审计报告，截至 2017 年 6 月 30 日，四明投资模拟合并财务报表的主要数据如下：

（1）资产负债表主要数据（模拟）

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	10,369.95	11,781.19	6,318.22
非流动资产合计	113,140.04	109,421.48	134,498.13
资产总计	123,509.99	121,202.67	140,816.35
流动负债合计	3,611.52	3,449.43	3,110.93
非流动负债合计	36,497.63	35,161.38	33,319.26
负债合计	40,109.15	38,610.81	36,430.19
所有者权益合计	83,400.84	82,591.85	104,386.16

2016 年末四明投资的资产总额较 2015 年末大幅下降，主要原因系 2016 年末对商誉全额计提减值所致。

(2) 利润表主要数据（模拟）

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	12,358.79	22,099.77	23,369.17
利润总额	-2,345.14	-35,039.88	789.29
净利润	-2,345.14	-35,039.88	521.02

报告期内，四明投资经中审众环所审计后的净利润分别为 521.02 万元、-35,039.88 万元和-2,345.14 万元。2016 年度净利润较 2015 年度下降了 35,560.90 万元，主要系：1) 恒天然对 Moon Lake 收购的原奶价格下降；2) Moon Lake 收购 VDL 整体业务溢价形成的商誉于 2016 年度全额计提减值，减值准备 32,888.61 万元，大幅度减少了 2016 年度净利润。2017 年 1-6 月份净利润为负数，主要系 1) MoonLake 固定成本较上期有所上升；2) Moon Lake 收购 VDL 后，对农场进行改造，相应的维护成本增加；3) 受国际原奶价格低迷影响，恒天然的收购价格较低，2016 年下半年开始，国际原奶价格开始触底反弹，并逐步回升，但恒天然原奶收购价格大幅调高是在 2017 年 6 月底，报告期内原奶结算价格仍较低；4) 原奶的产量存在季节性波动，下半年产奶量大于上半年。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 Moon Lake 秋季产犊的奶牛较春季产犊的奶牛多，秋季产犊的奶牛枯奶期在夏季，春季产犊的奶牛枯奶期在冬季，故冬季产奶量大于夏季。

(3) 主要财务指标（模拟）

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
流动比率（倍）	2.87	3.42	2.03
速动比率（倍）	1.88	2.32	0.71
资产负债率（%）	32.47	31.86	25.87
毛利率（%）	-4.12	1.63	11.41
应收账款周转率	3.76	9.72	12.54
存货周转率	3.49	5.51	5.47

(4) 合并现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
经营活动产生的现金流量净额	-686.84	-31.25	-0.83
投资活动产生的现金流量净额	-1,087.38	-141,393.52	-
筹资活动产生的现金流量净额	-625.92	147,732.16	0.83
现金及现金等价物净增加额	-2,234.60	5,452.59	-

注：2016 年 3 月，Moon Lake 收购了 VDL 的经营性资产和负债，故现金流量表从 2016 年 4 月开始编制，以上合并现金流量表数据来自中审众环所出具的（2017）0128000 号审计报告。

（九）关联方非经营性资金占用情况

截至报告书签署日，四明投资不存在关联方非经营性资金占用的情形。

（十）报告期内主要会计政策及相关会计处理

1、报告期内重要的会计政策和会计估计

（1）存货的分类和计量

①存货分类：四明投资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：四明投资存货同时满足下列条件的，予以确认：

- A. 与该存货有关的经济利益很可能流入企业；
- B. 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：

除消耗性生物资产外，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。

a. 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。

b. 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。

四明投资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出售费用后的净额计量各期变动计入公允价值变动损益。

⑥存货的盘存制度:公司采用永续盘存制。

(2) 生物资产的确认和计量

①四明投资生物资产,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。

②四明投资消耗性生物资产主要为指定按肉牛处置的奶牛等;公司的生产性生物资产主要为奶牛等。

③四明投资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，四明投资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。

④四明投资对采用公允价值计量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出售费用后的净额与账面价值的差额计入当期损益。

⑤根据行业惯例并结合公司实际情况，四明投资将期末奶牛数量的约 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出售费用后的净额与账面价值的差额计入当期损益。正常情况下，这些奶牛将于未来的 12 个月内被处置。

(3) 固定资产的确认和计量

固定资产是指为生产商品、提供劳务、出租或经营管理而持有的使用寿命超过一个会计年度的有形资产。

①固定资产的确认

固定资产在同时满足下列条件时，按照成本进行初始计量：

- A. 与该固定资产有关的经济利益很可能流入企业；
- B. 该固定资产的成本能够可靠地计量。

②固定资产折旧

与固定资产有关的后续支出，符合规定的固定资产确认条件的计入固定资产成本；不符合规定的固定资产确认条件的在发生时直接计入当期损益。

四明投资的固定资产折旧方法及主要固定资产使用年限、残值率列示如下：

类 别	折旧方法	使用年限	残值率（%）	年折旧率（%）
土地（注）	不计提折旧	永久		
房屋及建筑物	年限平均法	25-40 年	0	2.5-4
生产设备	年限平均法	5-15 年	0	6.67-20
运输工具	年限平均法	4-8 年	0	12.5-25
办公设备	年限平均法	4-8 年	0	12.5-25

注：Moon Lake在澳洲拥有永久产权的土地，不计提折旧。

四明投资在每个会计年度终了，对固定资产的使用寿命、预计净残值和折旧

方法进行复核。使用寿命与原先估计数有差异的，调整固定资产使用寿命；预计净残值预计数与原先估计数有差异的，调整预计净残值；与固定资产有关的经济利益预期实现方式有重大改变的，改变固定资产折旧方法。固定资产使用寿命、预计净残值和折旧方法的改变作为会计估计变更。。

③融资租入固定资产

在租入的固定资产实质上转移了与资产有关的全部风险和报酬时确认该项固定资产的租赁为融资租赁。

融资租赁取得的固定资产的成本，按租赁开始日租赁资产公允价值与最低租赁付款额现值两者中较低者确定。

融资租入的固定资产采用与自有应计折旧资产相一致的折旧政策。能够合理确定租赁期届满时取得租赁资产所有权的，在租赁资产尚可使用年限内计提折旧；无法合理确定租赁期届满时能够取得租赁资产所有权的，在租赁期与租赁资产尚可使用年限两者中较短的期间内计提折旧。

④固定资产的减值，按照本集团制定的“长期资产减值”会计政策执行。

（4）收入的确认原则和计量方法

四明投资的收入包括销售商品收入、让渡资产使用权收入。

①销售商品收入

四明投资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。

四明投资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

让渡资产使用权收入包括利息收入、使用费收入等。

四明投资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。

2、会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟购买资产利

润的影响

四明投资的会计政策和会计估计与同行业企业之间不存在重大差异。

3、财务报表编制基础及合并财务报表范围变化情况

(1) 财务报表的编制基础

四明投资模拟财务报表的编制以持续经营假设为基础，根据实际发生的交易和事项，遵循配比原则，按照财政部 2006 年 2 月及其后颁布的《企业会计准则——基本准则》和 42 项具体会计准则、企业会计准则应用指南和企业会计准则解释及其他相关规定（以下合称：“企业会计准则”），以及中国证券监督管理委员会发布的《上市公司重大资产重组管理办法》（中国证监会第 53 号令）、《关于修改上市公司重大资产重组与配套融资相关规定的决定》（中国证监会第 73 号令）、《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》，并基于以下所述重要会计政策、会计估计进行编制。

①四明投资模拟财务报表系根据四明投资全资子公司 Moon Lake 签订的《资产买卖协议》之约定，以其收购的 VDL 主要经营性资产于有关期间开始时同属于一个经营实体的假设编制。假设公司架构与购买日一致并持续经营，即公司以及公司全资子公司 Moon Lake 和 Van Milk 公司于 2015 年 1 月 1 日已成立，Moon Lake 收购 VDL 主要经营性资产也已在 2015 年 1 月 1 日完成，并以权责发生制为基础，对实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则》的规定进行确认和计量，并在此基础上编制。

②Moon Lake 2016 年 3 月 31 日借款 7,000 万澳元用于收购 VDL 主要经营性资产，视同在本模拟报告期初始发生，故在 2015 年、2016 年中相应增加该项借款及利息的影响。

③基于本模拟财务报表使用目的，根据《企业会计准则》关于会计信息质量的要求，为便于拟置入资产会计信息的可比性和可理解性，有助于财务会计报告使用者作出经济决策，本模拟财务报表编制了模拟合并及母公司资产负债表、模拟合并及母公司利润表、模拟财务报表附注，其中模拟合并香港四明投资有限公司模拟财务报表附注资产负债表的所有者权益以归属于母公司股东的所有者权益、归属于其他股东的所有者权益列示，不区分所有者权益各明细项目。

(2) 报告期内模拟合并财务报表的范围及变化情况

①模拟合并报表范围：

公司名称	是否纳入模拟合并报表范围		
	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
四明投资	是	是	是
Moon Lake	是	是	是
Van Milk	是	是	否

②模拟财务报表报告期投资新设子公司：

公司名称	股权取得方式	股权取得时点	出资额（澳元）	出资比例(%)
Van Milk	新设	2016.4	100.00	100.00

4、重大会计政策或会计估计与上市公司的差异

本次重大资产重组整体方案为上市公司出售现在资产和负债，通过增资方式取得四明投资的 51%股权和 0 元购买梵帝贸易 51%股权。本次交易后，上市公司主营业务将变更为牧场经营、奶牛养殖、原奶产销及乳制品产销。上市公司的会计政策和会计估计将会按照四明投资和梵帝贸易的会计政策和会计估计进行调整，不会对四明投资和梵帝贸易的利润产生影响。

5、行业特殊的会计处理政策

四明投资不存在行业特殊的会计处理政策。

二、梵帝贸易

（一）基本情况

公司名称	宁波梵帝国际贸易有限公司
统一社会信用代码	91330212MA281WX86G
企业性质	有限责任公司（法人独资）
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。（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）
住所	浙江省宁波市海曙区集士港镇仕芯谷 4 幢 405 室
主要办公地点	浙江省宁波市海曙区集士港镇仕芯谷 4 幢 405 室
法定代表人	茅纪军
注册资本	1,000 万
成立日期	2016 年 5 月 3 日

（二）历史沿革

2016 年 4 月 29 日，开心投资签署《宁波梵帝国际贸易有限公司章程》，出资设立梵帝贸易，注册资本为 1,000 万元，均由开心投资以货币出资，占注册资本的 100%，股东出资于 2020 年 12 月 30 日前认缴到位。2016 年 5 月 3 日，梵帝贸易经宁波市海曙区市场监督管理局登记注册，并取得统一社会信用代码为 91330212MA281WX86G 的营业执照。梵帝贸易设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资 (万元)	实缴出资 (万元)	持股比例 (%)
开心投资	1,000.00	-	100.00

截至报告书签署日，梵帝贸易的股东和注册资本均未发生变化，实际出资额为 0 元。

（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系

梵帝贸易与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系详见本章之“一、四明投资”之“（三）与控股股东、实际控制人之间的产权控制关系”。

（四）下属企业情况

截至报告书签署日，梵帝贸易下属子公司有宁波梵帝和杭州梵帝：

序号	公司名称	注册地	注册资本	实缴出资	股东信息	持股比例
1	宁波梵帝电子商务有限公司	浙江宁波	500 万元	0 元	宁波梵帝国际贸易有限公司	100%
2	杭州梵帝电子商	浙江杭	100 万元	0 元	宁波梵帝国际	100%

	务有限公司	州			贸易有限公司	
--	-------	---	--	--	--------	--

1、宁波梵帝基本情况

公司名称	宁波梵帝电子商务有限公司
统一社会信用代码	91330203MA284N4F02
企业性质	有限责任公司（法人独资）
经营范围	食品、日用品、办公用品、电子产品、通讯设备及配件的研发、批发、零售及网上经营；食品领域内的技术开发、技术咨询、技术转让；计算机软件开发；平面设计；网页设计；初级食用农产品的批发、零售；自营和代理货物和技术的进出口，但国家限定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）
住所	浙江省宁波市海曙区民通街 100 号恒茂大厦 10 楼
主要办公地点	浙江省宁波市海曙区民通街 100 号恒茂大厦 10 楼
法定代表人	钱军
注册资本	500 万
成立日期	2017 年 3 月 1 日

2、杭州梵帝基本情况

公司名称	杭州梵帝电子商务有限公司
统一社会信用代码	91330106MA28WG3B5C
企业性质	有限责任公司（法人独资）
经营范围	批发、零售（含网上销售）：纺织品，服装，服饰，日用品，家用电器，电子产品(除专控)，文化用品，体育用品及器材；服务：互联网技术、电子商务技术、计算机系统集成、网络信息技术、计算机软硬件的技术开发、技术服务、技术咨询、成果转让，企业管理咨询，网页设计；预包装食品销售；货物进出口（国家法律、行政法规禁止的项目除外，法律、行政法规限制的项目取得许可证后方可经营）。（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）
住所	浙江省杭州市西湖区西溪路 525 号 A 楼西区 319 室
主要办公地点	浙江省杭州市西湖区西溪路 525 号 A 楼西区 319 室
法定代表人	黄丽虹
注册资本	100 万
成立日期	2017 年 8 月 1 日

（五）最近三年进行的增资、股权转让、改制及资产评估情况

1、最近三年增资、股权转让及改制情况

截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易未发生过增资、股权转让、改制。

2、最近三年资产评估情况

2016 年度，先锋新材曾拟向梵帝贸易的控股股东开心投资购买梵帝贸易 100%的股权，以 2016 年 6 月 30 日作为评估基准日，以资产基础法对梵帝贸易 100%股权进行过资产评估，评估由开元评估实施。根据 2016 年 9 月 5 日开元评估出具的开元评报字[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》，梵帝贸易评估值为-2.06 万元。

本次重组以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，开元评估对梵帝贸易所有者权益进行了评估，两次评估的估值差异情况如下：

被评估单位	2017 年 6 月 30 日评估值 (万元)	2016 年 6 月 30 日评估值 (万元)	变化金额 (万元)
梵帝贸易	-480.17	-2.06	-478.11

上述两次评估梵帝贸易评估值差异主要系两次评估基准日的账面净资产差异所致。

（六）梵帝贸易主营业务情况

1、主营业务概况

梵帝贸易从 Van Milk 进口 Van 鲜奶并在国内进行销售，通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场。未来梵帝贸易将依托 Moon Lake 的优质原奶优势，在国内开展常温奶、酸奶、奶粉等其他乳制品的销售。

2、行业监管体制、主要法律法规及政策

根据《上市公司行业分类指引》（2012 年修订）（中国证监会，2012 年 10 月），梵帝贸易所属行业为批发业（F51）。

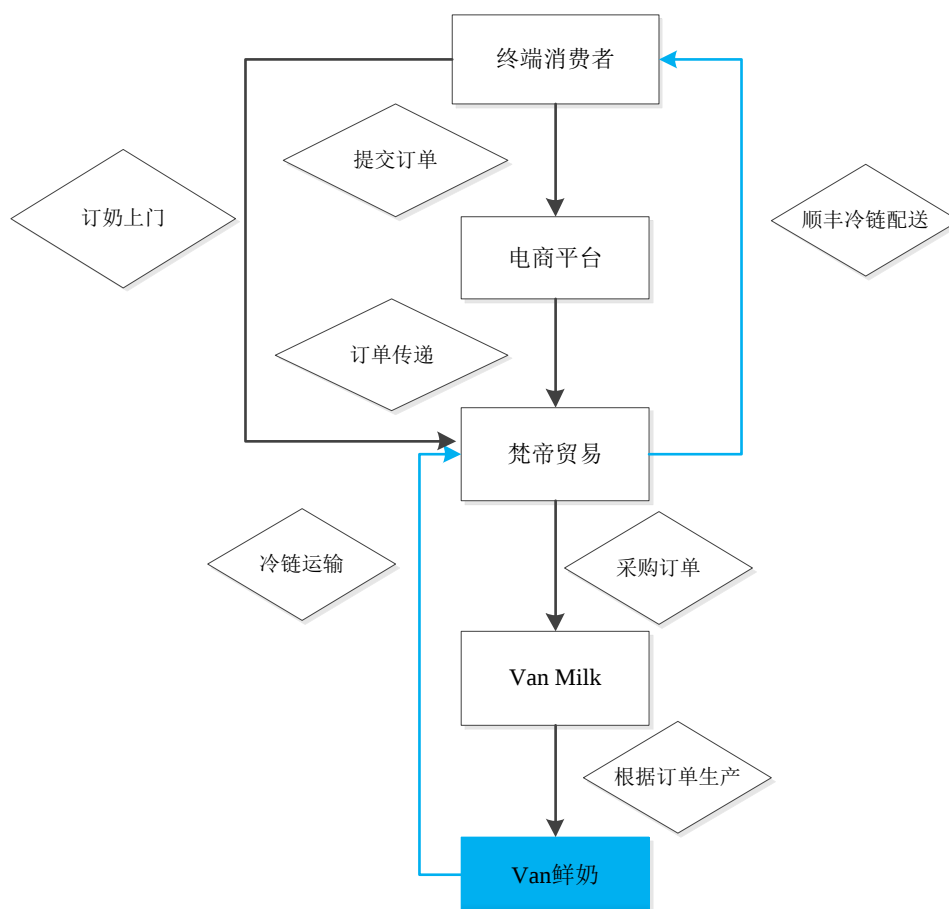
梵帝贸易的行业监管体制、主要法律法规及政策详见本章“一、四明投资”之“（六）四明投资主营业务情况”之“2、行业监管体制、主要法律法规及政策”之“（2）中国行业主管部门和监管体制”和“（3）行业管理主要制度”。

3、主要产品

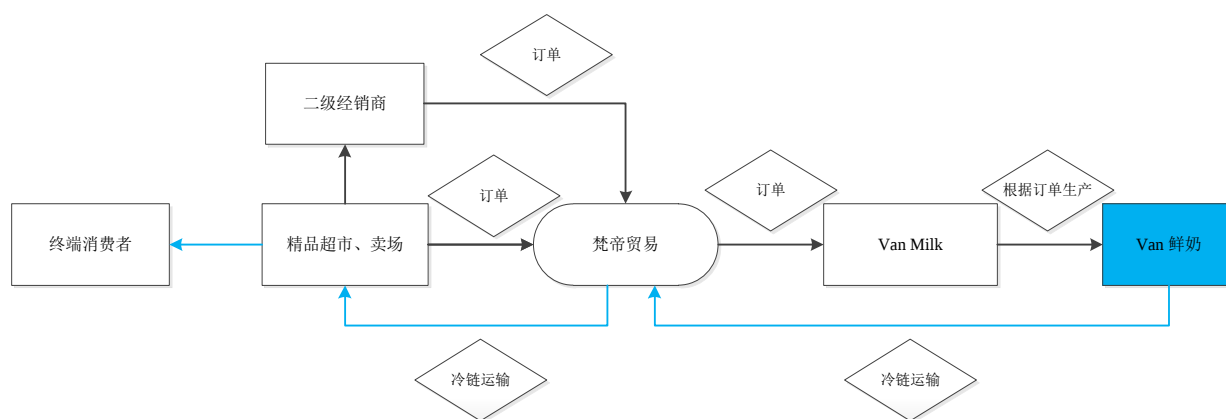
报告期内，梵帝贸易主要在国内销售从Van Milk进口的Van鲜奶。Van鲜奶的具体情况详见本章“一、四明投资”之“（六）四明投资主营业务情况”之“3、主要产品”之“（2）Van Milk”。

4、产品销售流程图

（1）线上预定销售流程图



（2）精品超市零售模式及经销模式销售流程图



5、主要经营模式

(1) 销售模式

梵帝贸易从Van Milk进口的Van鲜奶通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式进行销售。

①线上预定模式

消费者通过微信公众号、淘宝、京东等电商平台直接与终端消费者接触，消费者通过电商平台购买Van鲜奶不同的套餐，梵帝贸易通过电商平台接收消费者订单及预付款，并将产品配送至消费者指定的地点，一般发货之后除非质量问题不接收终端消费者退货。

梵帝贸易同时通过线下推广，将目标客户导入线上并完成线上销售。梵帝贸易会针对目标客户聚集的高端社区、金融机构等开展线下推广活动，引导消费者在微信公众号完成购买，或者销售类激活卡，消费者购买的激活卡可以在微信公众号上激活。

梵帝贸易在电商平台上销售的套餐因配送产品规格、数量和配送次数不同而存在差异，不同的套餐定价也会有较大差异。不同电商平台上套餐也会有不同，以微信公众号为例，目前在售的套餐如下：

套餐项目	套餐内容
250ML盒装套餐一	配送48次，共配送288盒250ML盒装鲜奶
1L盒装套餐一	配送48次，共配送96盒1L盒装鲜奶
250ML盒装套餐二	配送12次，共配送72盒250ML盒装鲜奶
1L盒装套餐二	配送12次，共配送24盒1L盒装鲜奶
250ML盒装套餐三	配送4次，共配送24盒250ML盒装鲜奶

1L盒装套餐三	配送4次，共配送8盒1L盒装鲜奶
250ML盒装套餐四	配送一次，250ML盒装鲜奶6盒起送
1L盒装套餐四	配送一次，1L盒装鲜奶2盒起送

②精品超市零售模式和经销模式

梵帝贸易直接与精品超市签订合作协议，以实现Van鲜奶在精品超市货架销售。精品超市零售一般是代理式经销，以超市最终销售数量与梵帝贸易结算；经销模式通过与二级经销商签订合作协议，二级经销商再进驻超市、卖场或者在网上平台销售，二级经销商一般为买断式经销，并且需要提前下达订单和预付款。

③线上、线下销售渠道的拓展情况

A.线上销售渠道拓展情况

截至报告书签署日，梵帝贸易和其下属子公司已进的线上平台包括微信公众号、淘宝、京东、中国工商银行电子商务平台、拼多多、卡乐猫和友邻市集，并授权杭州盟蜜电子商务有限公司在东方购物平台和网易考拉平台销售 Van 鲜奶。

B.线下销售渠道拓展情况

截至报告书签署日，梵帝贸易和其下属子公司已直接或者通过二级经销商成功进驻了Ole'、盒马鲜生等精品超市，并发展了覆北京、上海、杭州、宁波、温州等区域的12家二级经销商。

(2) 结算模式

终端销售者通过淘宝、京东线上订购Van鲜奶时，提交订单时需要先向平台预付款项，消费者收到产品并确认收货或者收到产品一定时间之后，电商平台将消费者预付款项支付给梵帝贸易。终端销售者通过微信公众号订购Van鲜奶时，预付款直接支付给梵帝贸易与微信公众号绑定的账户。

精品超市零售时，买断式经销模式下经销商需要支付预付款给梵帝贸易，代理式经销模式下，经销商完成代销后，提供代销清单，并与梵帝贸易结算价款。

(3) 采购模式

梵帝贸易销售的Van鲜奶全部从Van Milk进口，梵帝贸易根据线上和线下收到的订单向Van Milk采购。

6、梵帝贸易销售情况

(1) 线上、线下实现的销售收入、销售毛利情况：

年 度	线上		线下	
	销售收入（元）	销售毛利（元）	销售收入（元）	销售毛利（元）
2016 年	21,784.62	11,397.09	128,641.02	51,372.54
2017 年 1-6 月	108,843.93	29,474.73	964,439.34	444,714.00

由于梵帝贸易未单独归集线上、线下的期间费用，故无法单独统计线上和线下的净利润具体金额。

（2）分成模式

①线上销售主要通过 Van 鲜奶微信公众号、淘宝和京东等线上平台进行，线上销售的分成模式主要由三种，因线上平台不同而存在差异，具体如下：

- A.线上平台按照线上销售额的一定比例进行销售分成。
- B.线上平台按照线上销售额的一定比例收取平台费用，不进行销售分成。
- C.按月收取固定的平台费用，不进行销售分成。

②线下销售主要通过线下精品超市和二级经销商进行销售，具体的销售模式如下：

精品超市和二级经销商以低于零售价格的经销商价格向梵帝贸易或其子公司采购Van鲜奶，然后按照双方约定的零售价格对外销售，不再进行销售分成。

7、梵帝贸易采购及品质控制情况

梵帝贸易的Van鲜奶全部从Van Milk进口，并委托运输公司对鲜奶全程冷链运输、配送。Van鲜奶在澳大利亚出口之前，所有批次的鲜奶均进行送检，确保出口的鲜奶批次100%合格。

（七）主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况

根据中审众环所出具的（2017）012777号《审计报告》，截至2017年6月30日，梵帝贸易的主要资产及负债构成情况如下：

项 目	金额（万元）	占总资产的的比例（%）
流动资产	4,957.02	99.41
其中：其他应收款	4,872.06	97.70

非流动资产	29.51	0.59
资产合计	4,986.52	100.00
项 目	金额（万元）	占总负债的比例（%）
流动负债	5,720.82	100.00
其中：短期借款	5,000.00	87.40
非流动负债	-	-
负债合计	5,720.82	100.00

如上表所示，截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易的负债主要为流动负债，占比为 99.41%，其中其他应收款占总资产额比例为 97.70%。期末，其他应收款主要系应收北京梵帝网络科技有限公司的往来拆借款，截至报告书签署日，该笔往来拆借款已收回。

报告各期末，梵帝贸易负债均系流动负债，其中短期借款 5,000.00 万元，占总负债比率为 87.40%，截至报告书签署日，该笔短期借款已归还。

梵帝贸易成立于 2016 年 5 月，下属子公司有宁波梵帝和杭州梵帝，均成立于 2017 年。截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易及其下属子公司业务为 Van 鲜奶国内销售。作为销售平台公司，梵帝贸易及其下属公司均未拥有自己的土地使用权和房产，办公场所均系租赁，资产和负债主要系经营性的流动资产和流动负债。

1、房屋租赁情况

截至报告书签署日，梵帝贸易及其子公司租赁情况如下：

序号	承租人	出租人	坐落	面积 (m ²)	期限
1	梵帝贸易	宁波世纪泰丰集团有限公司	宁波市鄞州区集士港镇集仕芯谷 4 幢 405 室	20.00	2017-10-24 至 2022-10-23
2	宁波梵帝	宁波市海曙区城市开发投资有限公司	宁波市海曙区民通街 100 号，10-1、10-2、10-3、10-4	1,170.61	2017-6-8 至 2019-6-22
3	杭州梵帝	浙江大学科技园发展有限公司	杭州市西湖区西溪路 525 号浙江大学国家大学科技园一期 A 楼西区 319 室	69.59	2017-6-1 至 2019-5-31

2、经营证书

截至本报书签署日，梵帝贸易及其下属子公司取得经营证书如下：

序号	经营者	名称	编号	发证机关	期限	内容
1	梵帝贸易	《食品经营许可证》	JY13302120145940	宁波市鄞州区 工商行政管理局	2016-11-9 至 2021-11-8	预包装食品 (含冷藏冷冻食品)销售
2	梵帝贸易	《出入境检验检疫报检企业备案表》	3800609043	宁波出入境检验检疫局	-	-
3	梵帝贸易	《对外贸易经营者备案登记表》	02830930	宁波海曙对外贸易经营者登记	-	-
4	梵帝贸易	《报关单位注册登记证书》	3302963BJH	宁波海关驻鄞州办事处	-	-
5	宁波梵帝	《食品经营许可证》	JY13302030138808	宁波市海曙区 市场监督管理局	2017-5-24 至 2022-5-23	预包装食品 (含冷藏冷冻食品)销售；散装食品 (含冷藏冷冻食品)销售；婴幼儿配方乳粉销售；其他婴幼儿配方食品销售
6	宁波梵帝	《出入境检验检疫报检企业备案表》	3800609568	宁波出入境检验检疫局	-	-
7	宁波梵帝	《对外贸易经营者备案登记表》	02830966	宁波海曙对外贸易经营者登记	-	-
8	宁波梵帝	《报关单位注册登记证书》	3302968A92	宁波海关驻鄞州办事处	-	-
9	杭州梵帝	《食品经营许可证》	JY13301060179366	杭州市西湖区 市场监督管理局	2017-9-1 至 2022-8-31	预包装食品 (含冷藏冷冻食品)销售

3、商标专利情况

截至报告书签署日，梵帝贸易及其下属子公司取得经营证书如下：

序号	权利人	商标	注册号	核定使用商品类别编号	取得方式	有效期
1	梵帝贸易	梵帝	19991580	29	原始取得	2017-9-7 至 2027-9-6
2	梵帝贸易	帝梵	19991579	31	原始取得	2017-7-7 至 2027-7-6

4、对外担保情况

截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易及其下属子公司未存在对外担保情况。

5、主要负债和或有负债情况

截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易及其下属子公司的主要负债为梵帝贸易银行借款 5,000 万元，截至报告书签署日，该笔短期借款已归还。

（八）梵帝贸易主要财务指标

根据中审众环所出具的众环审字（2017）012777 号标准无保留意见的审计报告，截至 2017 年 6 月 30 日，梵帝贸易合并财务报表的主要数据如下：

1、资产负债表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 6 月 30 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
流动资产合计	4,957.02	141.58	-
非流动资产合计	29.51	0.77	-
资产总计	4,986.52	142.35	-
流动负债合计	5,720.82	283.53	-
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	5,720.82	283.53	-
所有者权益合计	-734.30	-141.18	-

2、利润表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度	2015 年度
营业收入	107.33	15.04	-

利润总额	-593.12	-141.18	-
净利润	-593.12	-141.18	-

3、主要财务指标

项 目	2017 年 6 月 30 日 /2017 年 1-6 月	2016 年 12 月 31 日 /2016 年度	2015 年 12 月 31 日 /2015 年度
流动比率（倍）	0.87	0.50	-
速动比率（倍）	0.86	0.42	-
资产负债率（%）	114.37	199.18	-
毛利率（%）	44.18	41.73	-
应收账款周转率	45.19	6.33	-
存货周转率	2.35	0.40	-

（4）合并现金流量表主要数据

单位：万元

项 目	2017 年 1-6 月	2016 年度
经营活动产生的现金流量净额	-147.00	-122.66
投资活动产生的现金流量净额	-5,044.57	-0.78
筹资活动产生的现金流量净额	5,114.25	230.56
现金及现金等价物净增加额	29.80	107.13

（九）关联方非经营性资金占用情况

截至报告书签署日，梵帝贸易不存在关联方非经营性资金占用的情形。

（十）报告期内主要会计政策及相关会计处理

1、收入的确认原则和计量方法

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

梵帝贸易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。

梵帝贸易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，购货方收到商品且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梵帝贸易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梵帝贸易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。

梵帝贸易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。

2、会计政策和会计估计与同行业或同类资产之间的差异及对拟置入资产利润的影响

梵帝贸易的会计政策和会计估计与同行业公司之间不存在重大差异。

3、财务报表编制基础及合并财务报表范围变化情况

①财务报表的编制基础

梵帝贸易财务报表以持续经营为基础编制，根据实际发生的交易和事项，按照《企业会计准则——基本准则》和其他各项会计准则的规定进行确认和计量，在此基础上编制财务报表。

②报告期内梵帝贸易合并财务报表的范围及变化情况

A.梵帝贸易合并报表范围：

公司名称	是否纳入模拟合并报表范围	
	2017 年 1-6 月	2016 年度
梵帝贸易	是	是
宁波梵帝	是	否

B.梵帝贸易财务报表报告期投资新设子公司：

公司名称	股权取得方式	股权取得时点	注册资本（万元）	持股比例(%)
宁波梵帝	新设	2017.3	100.00	100.00

（四）重大会计政策或会计估计与上市公司的差异

报告期内，梵帝贸易会计政策或会计估计详见本章之“一、四明投资”之“（十）报告期内主要会计政策及相关会计处理”之“4、重大会计政策或会计估计与上市公司的差异”。

（五）行业特殊的会计处理政策

梵帝贸易不存在行业特殊的会计处理政策。

第六章 标的资产评估情况

一、拟出售资产的评估情况

（一）资产评估概述

根据众联评估出具的《出售资产评估报告》，众联评估分别采用资产基础法和收益法对上市公司拟出售资产进行了评估，评估结果如下：

单位：万元

评估方法	净资产	评估值	评估增值额	评估增值率
资产基础法	70,263.67	86,801.43	16,537.76	23.54%
收益法	70,263.67	51,799.00	-18,464.67	-26.28%

根据两种评估方法的具体操作特点，众联评估最终选择资产基础法评估结果作为本次评估结论。先锋新材拟出售资产截至 2017 年 6 月 30 日账面净资产为 70,263.67 万元，最终评估值为 86,801.43 万元，评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。

（二）评估假设

众联评估出具的《出售资产评估报告》分析估算采用的假设条件如下：

1、一般假设

- （1）假设评估基准日后被评估单位持续经营；
- （2）假设评估基准日后被评估单位所处国家和地区的政治、经济和社会环境无重大变化；
- （3）假设评估基准日后国家宏观经济政策、产业政策和区域发展政策无重大变化；
- （4）假设和被评估单位相关的利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等评估基准日后不发生重大变化；

(5) 假设评估基准日后被评估单位的管理层是负责的、稳定的，且有能力担当其职务；

(6) 假设被评估单位完全遵守所有相关的法律法规；

(7) 假设评估基准日后无不可抗力对被评估单位造成重大不利影响。

2、特殊假设

(1) 假设评估基准日后被评估单位采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致；

(2) 假设评估基准日后被评估单位在现有管理方式和管理水平的基础上，经营范围、方式与目前保持一致；

(3) 假设评估基准日后被评估单位未来经营者遵守国家相关法律和法规，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项；

(4) 假设评估基准日后被评估单位的技术队伍及其高级管理人员保持相对稳定，不会发生重大的核心专业人员流失问题；

(5) 假设评估基准日后被评估单位的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出，现金流在每个预测期间的中期产生。

(三) 资产基础法评估说明

资产基础法下，先锋新材拟出售资产评估结果汇总情况如下：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	48,134.62	50,239.04	2,104.42	4.37
非流动资产	41,775.38	55,898.20	14,122.82	33.81
其中：长期股权投资	14,173.86	23,548.93	9,375.07	66.14
固定资产	15,305.38	16,997.01	1,691.63	11.05
在建工程	867.48	833.85	-33.63	-3.88
无形资产	4,336.03	7,662.22	3,326.19	76.71
递延所得税资产	571.53	335.10	-236.43	-41.37
其他非流动资产	6,521.10	6,521.10	-	-

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A ×100%
资产总计	89,910.00	106,137.24	16,227.24	18.05
流动负债	18,309.41	18,309.41	-	-
非流动负债	1,336.92	1,026.40	-310.52	-23.23
负债总计	19,646.33	19,335.81	-310.52	-1.58
净 资 产	70,263.67	86,801.43	16,537.76	23.54

1、流动资产评估说明

纳入评估范围的流动资产包括：货币资金、应收票据、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产，各资产具体评估过程及方法如下：

(1) 货币资金

本次申报评估的货币资金账面余额为 70,843,411.03 元，分别为现金、银行存款、其他货币资金。

纳入评估范围的现金余额为 7,086.20 元，现金为人民币，存放于公司财务室。对现金进行监盘后倒推出评估基准日的现金库存数，按核实无误后的数额确认现金评估值。现金评估值为 7,086.20 元。

纳入评估范围的银行存款账户共 14 户，为 9 个人民币账户、3 个美元账户、1 个欧元账户及 1 个澳元账户。申报评估账面值为人民币 47,690,188.83 元。评估人员收集了上述账户的对账单、调节表和银行询证函，经核实，基准日美元汇率为 6.7744，欧元汇率为 7.7496，澳元汇率为 5.2099，折算后与账面人民币金额一致。据银行询证函回函结果和企业的账务资料，以审查核实后的账面值作为评估值。银行存款评估值为 47,690,188.83 元。

纳入评估范围的其他货币资金为银行承兑汇票保证金、质押保证金，申报账面价值为人民币 23,146,136.00 元。评估人员收集了相关账户的对账单、调节表、银行询证函，以审查计算核实后的账面值作为评估值。其他货币资金评估值为 23,146,136.00 元。

(2) 应收票据

委估应收票据账面余额为 190,000.00 元。为无息银行承兑汇票。评估人员对票据进行了监盘，复核了票号，查询了票据贴现及背书转让情况。因银行承兑汇

票信用高，其变现风险极小，故以账面值作为评估值。应收票据评估值为 190,000.00 元。

（3）应收账款

委估应收账款账面余额为 102,520,173.91 元，坏账准备为 7,460,876.80 元，账面净额为 95,059,297.11 元，主要为应收客户单位的货款，其账面余额反映的是被评估单位在评估基准日所拥有的债权，评估人员对欠款单位的欠款原因、资信状况、经营现状以及回收的可能性进行了询查、了解，并对其账龄情况进行了分析，确定其能否收回。

对应收账款收回的可能性进行了适当的分析和判断，在考虑合理的坏账损失基础上确定评估值。对于有充分理由相信全部能收回的，应按全部应收款额计算评估值；对于很可能收不回部分款项的，在难以确定收不回账款的数额时，按财务上计算坏账准备的方法，估计出这部分可能收不回的款项，再从这部分应收款总额中扣除得到评估值；对于符合有关管理制度的规定应予核销的或有确凿根据表明无法收回的，按零值计算；账面上的坏账准备按零值计算。

对应收账款，采用个别认定和账龄分析相结合的方法确定评估值。对可能有部分不能回收或有回收风险的应收账款，采用应收账款账龄分析法确定坏账损失比例，从而预计应收账款可收回金额。

经计算，应收账款的评估值为 95,617,168.41 元。

（4）预付款项

委估预付款项账面值为 3,069,119.86 元，评估人员对预付单位的欠款原因、资信状况、经营现状以及收回的可能性进行了询查、了解，并对其账龄情况进行了分析汇总，确定其能否收回。

预付款项的评估方法为：预付款项的评估根据所能收回的相应货物形成的资产或权利的价值确定评估值，对于能够收回相应货物的，按核实后的账面值为评估值，对于那些有确凿证据表明收不回相应货物，也不能形成相应的资产或权益的预付款项，其评估值为零。

本次委估的预付款主要为预付的货款、融资性保函手续费、软件开发费、展会款、诉讼费等。经核实，有 16 项预付的货款及部分展会款、诉讼费等预付款项，评估基准日不能形成相应的资产或权益，其评估值为零。其他预付款项均签

订合同并在执行过程中,暂时未发现减值迹象,故以核实后的账面值作为评估值。确定预付款项的评估值为 2,828,004.38 元。

(5) 其他应收款

委估其他应收款账面原值为 302,944,987.26 元,坏账准备 15,469,056.24 元,账面净额为 287,475,931.02 元,主要为企业内部单位往来款、股权转让款、出口退税、担保费、押金、备用金等。评估人员对欠款单位的欠款原因、资信状况、经营现状以及回收的可能性进行了询查、了解,并对其账龄情况进行了分析汇总,确定其能否收回。

评估人员主要采用个别认定和账龄分析相结合的方法确定评估值,对于关联方如企业内部单位往来款、期后已收回的担保费、在职员工的备用金等,不计提坏账;对于离职员工的备用金,预计无法收回,将其评为零;针对其他应收款项,1 年以内的,计提 5%的坏账;1-2 年,按 10%比例计提;2-3 年,按 20%比例计提;3-4 年,按 30%比例计提;4-5 年,按 50%比例计提;5 年以上,按 100%比例计提。

其他应收款的评估值为 302,589,503.59 元。

(6) 存货

存货账面余额为 24,277,257.40 元,存货跌价准备为 90,820.95 元,账面值为 24,186,436.45 元,其中原材料 6,353,462.65 元,产成品 16,202,993.65 元,在产品 10,274.00 元,发出商品 1,619,706.15 元,清查时,对原材料、产成品、在产品进行监盘;查阅账簿、存货台账等有关资料,并向有关存货管理人员了解存货的概况、收发情况、使用频率、保管方式等情况,向财务人员了解存货成本核算和结转等财务处理情况,核实账面值构成内容的合理性,核对明细账与总账、报表余额、委估明细表相符。通过清查,确认账面成本的真实性和完整性,核对各账表相符。

本次对存货分别采用市场法和完全成本法进行评估,在评估过程中,评估人员首先对被评估单位的入库、保管、领用、盘点等内部情况进行了了解,在此基础上,依据被评估单位提供的存货清查评估明细表,评估人员进行了现场监盘,以核实后的存货结存情况进行评估,确定其评估价值为 29,800,338.39 元。

(7) 其他流动资产

其他流动资产申报评估账面值 521,971.38 元，为待抵扣增值税、进口关税。对该项科目，评估人员是在会计师审计结论的基础上，根据被评估单位提供的明细表，检查了明细账和有关凭证，以核实后的账面值作为评估值。

其他流动资产评估值为 521,971.38 元。

2、长期股权投资

纳入本次评估范围的长期股权投资账面价值为 141,738,580.00 元，共 4 项，评估人员对长期股权投资逐一核实，了解具体投资形式、收益获取方式和占被投资单位资本的比重。

评估人员查阅了各长期股权投资单位的企业法人营业执照及先锋新材对其的投资协议，本次对各长期股权投资单位进行了整体资产评估，即先确定被投资单位评估基准日的净资产金额，再用投资比例乘以被投资单位评估基准日的净资产金额得出长期股权投资的评估值。

（1）浙江圣泰戈

评估人员查阅了浙江圣泰戈公司章程、验资报告、企业法人营业执照等公司设立的相关文件，本次评估采用资产基础法对浙江圣泰戈进行整体评估。

在持续经营前提下，浙江圣泰戈于评估基准日的股东全部权益账面价值 116,465,766.98 元，评估价值为 147,363,561.43 元，增值额 30,897,794.45 元，增值率 26.53%。

（2）丰泰新材

评估人员查阅了丰泰新材公司章程、验资报告、企业法人营业执照等公司设立的相关文件，本次评估采用资产基础法对丰泰新材进行整体评估。

在持续经营前提下，丰泰新材于评估基准日的股东全部权益账面价值 55,947,438.89 元，评估价值为 97,459,392.77 元，增值额 41,511,953.88 元，增值率 74.20%。

（3）一米节能

评估人员查阅了一米节能公司章程、验资报告、企业法人营业执照等公司设立的相关文件，本次评估采用资产基础法对一米节能进行整体评估。

在持续经营前提下，一米节能科技发展有限公司于评估基准日的股东全部权益账面价值 3,761,536.48 元，评估价值为 3,235,502.73 元，减值额 526,033.75 元，

减值率 13.98%。

(4) 香港圣泰戈

评估人员查阅了香港圣泰戈注册证书、企业境外投资证书、公司章程等公司设立的相关文件，本次评估采用资产基础法对香港圣泰戈进行整体评估。

在持续经营前提下，香港圣泰戈于评估基准日的股东全部权益账面价值为 -28,047,242.80 元，评估价值为 -12,569,185.07 元，增值额为 15,478,057.73 元，增值率 55.19%。

经实施上述程序和方法后，长期股权投资评估值为 235,489,271.86 元。

序号	被投资单位名称	投资比例（%）	评估价值
1	浙江圣泰戈	100	147,363,561.43
2	丰泰新材	100	97,459,392.77
3	一米节能	100	3,235,502.73
4	香港圣泰戈	100	-12,569,185.07
合 计			235,489,271.86

3、房屋建筑物

此次评估范围为先锋新材料位于集士港镇卖面桥村望童路与甬金连接线交汇处东北部及山下庄村杭甬高速南侧、白深线-姆岭村西侧的全部房屋建筑物类资产，共 23 项。依据先锋新材提供的房屋建筑物类资产清查评估明细表，房屋建筑物及构筑物原值为 142,042,577.68 元；净值为 132,290,498.81 元。

先锋新材房屋建筑物分布于两处，其中新厂房位于集士港镇卖面桥村望童路与甬金连接线交汇处东北部；老厂房位于集士港镇山下庄村杭甬高速南侧，白深线-姆岭村西侧。

(1) 评估过程

首先，收集材料及准备阶段。评估人员进入现场后根据被评估单位提供的资产清查评估明细表和财务报表，收集公司有关房屋建（构）筑物的有关工程资料、相关合同。

其次，实地勘察阶段。根据清查评估明细表进行现场实物盘点。对每一评估对象，评估人员进行了详细的现场考察，对房屋建（构）筑物的所处地段、周边环境、交通及配套设施、可作用途及收益状况、外型、结构型式、层次、高度、

跨度、构件材质、内外装修、使用维修、施工质量、水暖电安装使用的情况及完好程度进行了较详细的记录，还查阅了有关图纸及预决算资料，走访有关房屋建筑（构）筑物的管理维护人员及使用人员。

再次，是评估作价阶段。根据建筑物类资产工程结算资料、宁波市建设工程造价管理站公布的工程造价资料、中国人民银行公布的金融机构贷款利息率等各种依据，分别计算出各项建筑物、构筑物的重置全价，乘以依据各项建筑物成新状况和使用年限计算的成新率，最终得到以 2017 年 6 月 30 日为基准日的评估结果。

（2）评估方法

根据评估目的及评估对象的状况，对房屋构筑物类资产评估采用重置成本法。

重置成本法是基于房屋构筑物的再建造费用或投资的角度来考虑，通过估算出构筑物在全新状态下的重置全价或成本，再扣减由于各种损耗因素造成的贬值，最后得出构筑物评估值的一种评估方法。基本公式如下：

房屋构筑物评估值=重置全价×成新率

①重置全价的确定

重置全价是指购置或建造全新同类资产所必须付出的成本，基本公式如下：

重置全价=建安工程造价+前期费用+其他费用+资金成本+开发者利润

A.建安工程造价

主要包括直接工程费、间接工程费、价差、计划利润、税金等。建安工程造价通过以下方法取得：

对于工程技术资料完整的项目，采用调整预（结）算的方法，即：根据工程预（结）算资料，以核实的工程量为基础，套用基准日执行的现行定额，计算出定额直接费，按规定费用标准依次计取构件增值税、其他直接费、间接费、计划利润、税金、依据评估基准日当地建筑材料市场价格计算出定额直接费中主要材料价差，算出建安工程造价。

对结算资料不齐全，资料难以收集的项目，采用类似工程参照法进行测算，通过与主要构筑物或典型工程对比分析在结构形式、构件、跨度及功能等方面的差异，据以调整评估基准日的基准单位造价得出该构筑物的单位造价，套算建筑

面积（或长度、容积）后得出工程造价。

B.前期费用及其它费用

根据宁波市的有关建设工程取费规定，采用其现行标准计算。详见下表：

序号	名称	计算依据	取费	文件标准
			%	
1	工程勘察设计费	工程造价	2.99	国家计委、建设部(计价格[2002]10 号)
2	招投标费	工程造价	0.25	发改价格[2011]534 号
3	工程监理费	工程造价	2.13	发改价格[2007]670 号
4	工程造价咨询费	工程造价	0.66	浙价服〔2009〕84 号
5	建设单位管理费	工程造价	1.06	财建[2002]394 号
6	环境影响评价费	工程造价	0.14	计价格[2002]125 号
小计		-	7.23	-

C.资金成本

资金成本为该工程正常建设工期内占用资金(包括前期费用、综合造价、其他费用)的筹资成本，即利息。假定资金在建设期内均匀投入，按评估基准日国内基本建设贷款利率计算。

D.开发者利润

资产开发和制造商的合理收益(即开发者利润)的确定，应以现行行业或社会平均资产收益水平为依据。

E.扣减可抵扣增值税

根据《财政部国家税务总局关于全面推开增值税改征增值税试点的通知》(财税〔2016〕36 号)，房屋建安工程造价中的增值税及前期及其他费用中的增值税，企业均可以作为进项税进行抵扣，所以房屋重置全价中需扣减可抵扣增值税。

②成新率的确定

本次评估采用综合成新率。具体求取过程为：

首先，根据房屋构筑物耐用年限和已使用年限按年限法计算出理论成新率；然后，评估人员在现场对构筑物结构、装修和配套设施等各组成部分的完好程度及使用保养状况，根据完损等级评定标准进行鉴定评分，打出现场勘察成新率；最后，对按年限法计算的成新率和现场勘察成新率进行算术加权平均，即得出该

构筑物的综合成新率。

房屋构筑物成新率公式为：

综合成新率=理论成新率×40%+现场勘察成新率×60%

理论成新率=[(经济耐用年限-已使用年数)÷经济耐用年限]×100%

勘察成新率由评估人员现场勘察打分评定。

(3) 评估结果

在实施了上述资产评估程序和方法后，先锋新材在 2017 年 6 月 30 日为评估基准日的房屋建筑物类资产评估情况如下表：

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		增值率%	
	原值	净值	原值	净值	原值	净值
建筑物	142,042,577.68	132,290,498.81	154,556,661	147,546,808	8.81	11.53

本次房屋建筑物类资产评估净值增值 15,256,309.19 元，增值率为 11.53%，主要原因如下：

①资产评估中的前期费用、建设单位利润、资金成本及其他费用与财务上计帐及摊销方法不同；

②账面值未包含部分附属建筑物如门卫、仓库 2 处、配电房、电压房及部分简易房；

③房屋的财务折旧年限与资产评估中的房屋建筑物参考使用年限不同，且资产评估中还需根据现场考察情况进行调整。

4、机器设备

设备类资产包括机器设备、车辆、办公及其他设备，评估基准日账面原值 43,947,872.42 元，账面净值 20,763,285.34 元。

(1) 评估方法

本次评估以持续使用和公开市场为前提，根据本次评估目的，委估资产将在原地按现行用途继续使用，因此采用重置成本法进行评估。

重置成本法：也称成本法，对资产而言，即是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已经发生的实体性陈旧贬值、功能性陈旧贬值和经济性陈旧贬值，得到的差额作为被评估资产的评

估值的一种资产评估方法。成本法也可以首先估算被评估资产与其全新状态相比有几成新，即求出成新率，然后用全部成本与成新率相乘，得到的乘积作为评估值。

公式：评估值＝重置全价×综合成新率

①重置全价的确定

A.国产设备重置全价的确定：

设备重置全价＝设备购置费＋运杂费＋安装调试费

上述价格中均为不含税价。

a.设备购置价的确定

向设备的生产厂家、代理商及经销商询价，能够查询到基准日市场价格的设备，以市场价确定其购置价；

不能从市场询到价格的设备，通过查阅 2017 年机电产品价格信息等资料及网上询价来确定其购置价；

b.运杂费的确定

设备运杂费是指从产地到设备安装现场的运输费用。运杂费率以设备购置价为基础，根据生产厂家与设备安装所在地的距离不同，按不同运杂费率计取。如供货条件约定由供货商负责运输和安装时（在购置价格中已含此部分价格），则不计运杂费。

c.安装工程费的确定

参考《资产评估常用数据与参数手册》等资料，按照设备的特点、重量、安装难易程度，以设备购置价为基础，按不同安装费率计取。

对小型、无须安装的设备，不考虑安装工程费。

车辆重置全价：根据现行市场成交价格，加上购置附加税和牌照等费用以及基准日时的车牌价格计算得出；车辆主要是向生产厂家和经销单位进行的同类车辆的询价和网上查价。

办公及其他设备重置全价主要根据网上询价，同时根据办公设备的市场动态、下浮情况分析和计算得来。对于已停产、市场上无相同新商品出售的设备，采用二手市场价评估。

B.进口设备

设备重置全价=CIF 价（到岸价）+关税+银行财务费+商检费+外贸手续费+国内运杂费+代理手续费+设备基础+安装调试费

CIF 价（到岸价）=FOB 价（离岸价）+国外运输费+国外运输保险费

a.离岸价（FOB）或到岸价（CIF），向设备的生产厂家、代理商及经销商询价，能够查询到基准日市场价格的设备，以市场价确定其价格；

b.欧元或美元/人民币汇率，经查中国外汇管理局 2017 年 6 月 30 日的外汇牌价，人民币/欧元汇率：7.7496 元/欧元，人民币/美元汇率：6.7744 元/美元；

c.海外运费，根据有关规定计取，计价基数为 FOB；

d.海外保险费，根据有关规定计取，计价基数为（FOB+海外运费）。

e.关税

关税：依据 2016 年修订《国内投资项目不予免税的进口商品目录》的规定，或中华人民共和国海关总署重点商品信息查询资料。

f.商检费

按照《中华人民共和国进出口商品检验法》和《出入境检验检疫机构实施出入境检验检疫的进出境商品目录》规定计取；

g.外贸手续费

外贸手续费费率依据对外经济贸易部规定的外贸手续费率计取，一般为设备（CIF）价的 1.5%；

h.银行手续费

银行手续费费率依据中国人民银行电汇汇率计取，一般为设备（FOB）价的 0.4%；

I.设备国内运杂费

运杂费率依据《资产评估常用数据与参数》的有关规定计取，计算基数为 CIF 价；

j.代理费手续费

代理费估算约占进口设备人民币到岸价格的 1%；

k.安装调试费

安装调试费率依据《资产评估常用数据与参数》的有关规定计取，计算基数为 CIF 价。

②确定成新率

A.机器设备和电子及其他设备成新率的确定

机器设备和办公及其他设备成新率的确定采用综合成新率。

a.年限法成新率：

依据国家有关技术经济、财税政策，通过查阅设备的技术资料、现场考察，从设备的实际技术状况、利用率、维护保养等方面综合考虑其损耗。

使用年限法的成新率= $[\text{尚可使用年限} \div (\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限})] \times 100\%$

b.现场勘查法成新率

评估人员通过现场勘查，与设备管理人员和使用人员交谈，查阅设备运行、维修的有关资料，现场了解设备的实际状况，通过打分，得到勘查成新率。

c.综合成新率

将年限成新率和勘查成新率按相应的权重测算出综合成新率

综合成新率=使用年限法成新率 $\times 40\%$ +现场勘察成新率 $\times 60\%$

B.车辆成新率的确定

采用行驶年限法、行驶里程法和现场勘察评分法综合确定。

依据商务部、国家发展和改革委员会、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》规定的寿命年限和车辆行驶里程分别测算出年限成新率和里程（工作量）成新率为理论成新率，按孰低原则取值。然后再与现场勘察评分法计算的成新率按相应的权重测算出综合成新率。

理论成新率= $(\text{规定使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{规定使用年限} \times 100\%$

或= $(\text{规定行驶里程} - \text{已行驶里程}) \div \text{规定行驶里程} \times 100\%$

综合成新率=理论成新率 $\times 40\%$ +现场勘察成新率 $\times 60\%$

③确定评估值

评估值=重置全价 $\times$ 综合成新率

(2) 评估结果

本次评估的先锋新材设备类资产在评估基准日的评估结论如下表：

单位：元

序号	科目名称	账面原值	评估价值	增值额	增值率%
----	------	------	------	-----	------

1	设备原值	43,947,872.42	32,323,830.00	-11,624,042.42	-26.45
2	其中：机器设备	35,460,807.19	25,135,680.00	-10,325,127.19	-29.12
3	车辆	7,003,824.51	6,276,970.00	-726,854.51	-10.38
4	电子设备	1,483,240.72	911,180.00	-572,060.72	-38.57
5	设备净值	20,763,285.34	22,423,313.00	1,660,027.66	8.00
6	其中：机器设备	18,698,875.42	19,406,716.00	707,840.58	3.79
7	车辆	1,667,065.88	2,566,676.00	899,610.12	53.96
8	电子设备	397,344.04	449,921.00	52,576.96	13.23

(3) 评估结果分析

经估算，委估设备类资产评估净值 22,423,313.00 元，评估增值 1,660,027.66 元，增值率 8.00%。

评估增值是由下面各项原因的共同作用下造成的。具体情况及原因为：

①机器设备增值 707,840.58 元，增值的主要原因是评估人员采用的经济使用寿命年限为 10-16 年，高于企业会计的折旧年限 10 年，从而导致评估增值；

②车辆评估增值 899,610.12 元，增值的主要原因是评估人员采用的经济使用寿命年限为 10 年，高于企业会计的折旧年限 5 年，从而导致评估增值；

③办公及其他设备增值 52,576.96 元，增值的主要原因是评估人员采用的经济使用寿命年限为 5-7 年，高于企业会计的折旧年限 3 年，从而导致评估增值。

5、在建工程

(1) 土建工程

对土建在建工程在了解工程状况的基础上，对在建工程账面价值所包含的内容进行调查了解，对价值构成中的工程款（人工费、材料费、机械台班费）、设计费等工程直接费和相关税费、中介费用等前期及其他费用的合理性进行分析，本次宿舍改造的在建工程根据盘点日期现场情况并入房屋建筑物宿舍楼 1 幢 3 层评估。其它项目认为委托评估的在建工程账面价值能客观地反映委估对象的市场价值，故在建工程项目除宿舍改造费用以外以被评估单位对此项资产已投入的资金（即账面价值）作为评估值。

在建工程-土建工程的评估结果为 751,627.78 元，评估减值 306,717.28 元，减值率为 28.98%。减值原因为宿舍改造根据盘点日期现场情况并入房屋建筑物

宿舍楼 1 幢 3 层评估。

(2) 设备安装工程

①现场勘察在建项目实际状况：设备安装工程的在建项目在评估基准日时，正在进行，所发生的款项为工程项目的设备购置款。

②评定估算：企业是以购置高分子聚乙烯纤维生产线所发生的生产线购置费用（即设备购置款和关税）作为评估申报值，本次是以“评估明细表”为依据予以评估，确认设备购置款金额（以欧元计价）未发生变化，按评估基准日的欧元兑人民币的汇率进行调整，加上关税，得出的金额作为评估值。

在建工程—设备安装工程的评估结果为 7,586,858.40 元，减值 29,630.26 元，减值率为 0.39%。减值的原因是欧元兑人民币的汇率发生小幅变化。

6、无形资产

(1) 土地使用权

本次评估范围为先锋新材的三宗国有土地使用权，委估宗地具体情况如下：

分别位于浙江省宁波市集士港镇卖面桥村、山下庄村三宗地块，土地使用者均为先锋新材，宗地的位置、土地用途、面积等土地登记状况详见下表：

序号	国有土地使用证号	位置	用途	面积 (m ²)	终止日期
1	浙(2017)宁波市海曙不动产权第 0524393 号	海曙区集士港镇卖面桥村	工业用地	42,969.00	2062 年 12 月 30 日
2	甬鄞国用 2008 第 17-00005 号	海曙区集士港镇山下庄村	工业用地	18,549.40	2053 年 10 月 9 日
3	浙(2016)鄞州区不动产权第 0059321 号	海曙区集士港镇山下庄村	工业用地	9,559.00	2063 年 6 月 2 日
	合计			71,077.40	

①估价原则

本次估价中，遵循的主要原则有：

A. 供需原则

土地的价格受市场供需状况的影响，在进行土地估价时要充分考虑市场供需的特殊性，同时也要考虑土地市场的地域性，充分分析土地所在地域的市场供求状况，以便对土地的价格作出较准确的市场预测。

B. 替代原则

根据市场运行规律，在同一商品市场中，商品或提供服务的效用相同或大致

相似时，价格低者吸引需求，即有两个以上互有替代性的商品或服务同时存在时，商品或服务的价格是经过相互影响与比较之后来决定的。土地价格也同样遵循替代规律，某块土地的价格，受其它具有相同使用价值的地块，即同类具有替代可能的地块价格所牵制。换言之，具有相同使用价值、替代可能的地块之间，会相互影响和竞争，使价格相互牵制而趋于一致。

C.贡献原则

按经济学中的边际收益原则，衡量各生产要素的价值大小，可依据其对总收益的贡献大小来决定。对于土地估价，这一原则是指不动产的总收益和土地及建筑物等构成因素共同作用的结果。其中某一部分带来的收益，对总收益而言，由于地价是在生产经营活动之前优先支付的，故土地的贡献具有优先性和特殊性，评估时应特别考虑。

D.变动原则

地价受自然、经济、社会及政治等诸多因素的影响，这些因素经常处于变动之中，土地价格正是在这些影响因素相互作用及变化过程中形成的。因此在进行估价时，应综合分析各种因素的因果关系及其变化规律，把握对地价影响较大的主导因素，从而准确合理地估算土地价格。

②估价方法

A.土地估价方法的选择

本次评估中运用的估价方法是按照《城镇土地估价规程》的规定，根据当地地产市场的发育情况，并结合估价对象的具体特点及特定的估价目的等条件适当选择的。

经过评估人员实地勘察、分析论证并结合估价对象的区域条件，确定对估价对象采用基准地价系数修正法和市场法两种方法分别测算土地价格，最后综合分析其计算结果，确定估价对象的评估价格。方法选择的主要依据如下：

- a.由于委估宗地在基准地价范围内，故可选用基准地价系数修正法；
- b.由于从土地市场可获得与委估宗地具有可比性的交易案例，故可选用市场法；
- c.由于委估宗地土地收益难以准确剥离确定，故不适于选用收益还原法和剩余法；

d.由于已选用基准地价系数修正法和市场法且成本法征地相关政策时间较久远，故不再选用成本法进行评估。

B.估价的技术路线

a.市场法

市场法又称市场比较法、比较法，是将估价对象与在评估基准日的近期发生过交易的类似土地进行比较，对这些类似土地的成交价格做适当的处理来求取估价对象价值的方法。

首先选取三个与评估标的物同区域、同类型土地的近期交易案例 A、B、C，与评估标的物在交易情况、交易日期、所处区域、个别因素各方面进行比较分析确定修正系数，分别得到修正后的单价。

修正后的单价（A、B、C）=比较实例的价格（A、B、C）×交易情况修正系数×交易日期修正系数×区域因素修正系数×个别因素修正系数

然后再取三者的平均价格，即得到评估标的物评估单价。

评估标的物评估单价=[修正后单价(A)+修正后单价(B)+修正后单价(C)]/3

评估标的物评估值=评估单价×土地面积

b.基准地价系数修正法

所谓基准地价系数修正法，就是指在求取一宗委估宗地价格时，根据当地基准地价水平，参照与委估宗地相同土地级别或均质区域内该类用地地价标准和各种修正因素说明表，根据两者在区域条件、个别条件、土地使用年限、市场行情、微观区位条件等，确定修正系数，修正基准地价从而得出估价对象地价的一种方法，其基本公式为：

$$P_i = P \times (1 + K) \times JIS$$

其中：P_i—委估宗地价格

P—委估宗地对应的基准地价

K—委估宗地全部地价区位、个别影响因素总修正值

JIS—委估宗地其他因素修正系数的乘积

$$K = \sum_{i=1}^n K_i$$

k_i—第 i 个委估宗地区位因素的修正系数

③估价结果

根据土地评估技术规程及估价对象的具体情况,经过现场勘查和资料分析论证,本次评估分别采取市场法和基准地价系数修正法对估价对象土地价格进行测算,委估宗地一(不动产权证书:浙(2017)宁波市海曙不动产权第0524393号)区位较好且产业发展潜力较大,上述两种土地估价方法评估结果接近,均能客观的反应估价对象的客观价值,因此经综合分析确定以两种估价方法测算的结果简单算术平均数作为待估宗地价值;委估宗地委估宗地二(国有土地使用证:甬鄞国用2008第17-00005号)、三(不动产权证书:浙(2016)鄞州区不动产权第0059321号),市场法更能反应估价对象的客观价值,因此经综合分析确定以两种估价方法测算的结果加权算术平均数作为待估宗地价值,详见下表:

名称	土地剩余 使用年限	宗地面积 (M ²)	市场法		基准地价法		评估单价 (元/M ²)	总价(元)
			单价(元/ M ²)	权重	单价(元/ M ²)	权重		
委估宗地一	45.53	42,969	991		1,011		1001	43,011,969
委估宗地二	36.3	18,549.4	787	70%	673	30%	753	13,967,698
委估宗地三	45.95	9,559	818	70%	708	30%	785	7,503,815
合计		71,077.4						64,483,482

④需要特别说明的事项

A.估价假设条件

- 估价对象作为工业用地,得到最有效利用,并产生相应的土地收益;
- 估价对象与其它生产要素相结合,能满足目前生产、经营的正常进行,保证企业的持续发展;
- 在评估基准日的地产市场为公开、平等、自愿的交易市场;
- 任何有关估价对象的运作方式、程序符合国家和地方的有关法律、法规;
- 委托人提供资料属实。

B.土地使用权价值的限制条件

- 委估宗地土地使用权性质为出让,委估宗地一二三估价年限分别为工业用地剩余使用年限45.53、36.3、45.95年,委估宗地一开发程度为“六通一平”,委估宗地二、三开发程度为“五通一平”;
- 土地面积是以被评估单位提供的《不动产权证书》、《国有土地使用证》上

载明的面积为计算标准；

c.本次土地价值评估未考虑交纳土地转让契税、办理土地转让所需的其他费用对资产价值的影响；

d.本次土地价值评估是以现有土地用途为基础，未考虑土地变更土地用途对土地价值的影响。

（2）其他无形资产

其他无形资产包括账面记录的软件类无形资产和账面未记录的商标、专利类无形资产。

①先锋新材软件类无形资产

先锋新材申报的账面记录的其他无形资产为办公软件，评估人员了解了此类无形资产的主要功能和特点，核查了无形资产的购置合同、发票、付款凭证等资料，并向软件供应商进行了询价。软件无形资产的合同、发票、产权文件齐全，不存在权属纠纷的情况。根据软件类无形资产的特点、评估价值类型、资料收集情况等相关条件，采用市场法进行评估，即按照评估基准日的市场价格作为评估值。经计算，软件类无形资产评估值为 168,739.67 元。

②先锋新材账面未记录的无形资产

对企业申报的账面未记录的专利、注册商标类无形资产，依据无形资产评估准则，技术评估按其使用前提条件、评估的具体情况，可采用成本法、收益法或市场法。

一般而言，技术研发开发的成本，往往与技术价值没有直接的对应关系，由于评估对象是经历了数年不断贡献的结果，且是交叉研究中的产物，加之管理上的原因，研制的成本难以核算，无法从成本途径对它们进行评估，因此对于与研制成本关系不密切的技术，一般不选取成本法评估。

另外，由于专利或专有技术的独占性，以及技术转让和许可条件的多样性，缺乏充分发育、活跃的交易市场，也不易从市场交易中选择参照物，故一般也不适用市场法。

本次委估发明专利、实用新型专利及软件著作权同其他生产技术结合具备较稳定的收益能力，因为上述无形资产都运用于其产品的生产，无形资产的价值最终都通过公司产品的收益体现出来。所以决定采用收益法—利润分成法进行评

估。

本次评估采用利润分成法较能合理测算被评估单位与产品相关的专利技术、商标权等无形资产组合的整体价值，其基本公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} \times K$$

式中：P——待估无形资产组合的评估价值；

R_i——预测第 t 年对应产品净利润；

K——利润分成率；

n——被评估对象的未来收益期；

i——折现期；

r——折现率。

其中：

利润分成率计算公式如下：

$$K = l + (h - l) \times q$$

式中：K--待估技术分成率；

l--分成率的取值下限；

h--分成率的取值上限；

q--分成率的调整系数。

A.无形资产组合对应产品净利润

根据收益法预测结果，我们对境外子公司 KRS 所带来的净利润进行调减，因为申报的专利权及商标权均为母公司先锋新材所有（对应的商标权人、专利权人均均为宁波先锋新材料股份有限公司），所以在合并净利润中扣减 KRS 的净利润，则现有的无形资产所对应的净利润如下表。

单位:万元

项目名称	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、预测净利润	940.57	2,453.81	2,972.58	4,095.15	4,679.48	4,679.48
减：KRS 折算人民币 的净利润	-362.31	1,151.41	1,593.62	2,419.17	2,773.27	2,773.27
二、无形资产所对应的	1,302.89	1,302.40	1,378.96	1,675.98	1,906.21	1,906.21

净利润						
-----	--	--	--	--	--	--

B.收益年限的确定

本次评估将先锋新材拥有的发明专利、注册商标合并为无形资产组合，该组合的市场价值在于无形资产实施方——被评估单位通过生产销售产品获取收益。因此，本次评估认为该无形资产组合的收益年限为该无形资产的剩余经济寿命。

本次评估认为，上述无形资产主要为公司遮阳产品配套使用，专利及其相关产品的经济寿命既受下游产业技术更新周期的影响，也受法律对专利保护期的影响。委估专利技术剩余法律保护有效期限不一，主要是遮阳产品行业，其外观和技术更新换代较快，在研发方面需要不断推陈出新，改进技术，再是根据被评估单位研发实力及业务定位分析，一般为 5-8 年，本次取 6 年，所以本次评估认为上述无形资产组合的剩余经济寿命年限至 2022 年底结束。

本次评估假设被评估单位经营期限内每年的收入均匀发生，根据此假设，收益预测期内按年(期)期中折现考虑。

C.技术所有权分成率

$$K=l+(h-l) \times q$$

式中：K-待估技术分成率；

l--分成率的取值下限；

h--分成率的取值上限；

q--分成率的调整系数。

a.分成率的取值上、下限

根据评估实践和国际惯例，结合所评估业务的特点，本次评估中采用四分法计算专利技术使用的分成率，四分法认为产品收益主要由资金、管理、人力和技术四种因素贡献，并且假定四种因素对收益的贡献是相同的，产品中资金、管理、人力和技术四种因素都是对未来收益贡献的必备因素，并且在重要程度方面相当，因此评估中专利技术所有权分成率取 1/4，因此将分成率的上限设为 25%，下限设为 0%。

b.利润分成率的调整系数

影响技术产品利润分成率的因素有法律、技术及经济因素，评估人员参考行业内专业人士对技术分成因素的汇总，并对被评估单位技术人员进行了调查打

分，打分结果为：

序号	权重	考虑因素		权重	分值						合计
					100	80	60	40	20	0	
1	0.3	法律因素	法律状态	0.4	90						10.80
2			保护范围	0.3	90						8.10
3			侵权判断	0.3		80					7.20
4	0.5	技术因素	技术所属领域	0.1			70				3.50
5			替代技术	0.2			70				7.00
6			先进性	0.1			70				3.50
7			创新性	0.1		80					4.00
8			成熟度	0.2		80					8.00
9			应用范围	0.2		80					8.00
10			技术防御力	0.1			70				3.50
11	0.2	经济因素	供求关系	1		80	70				16.00
12	合计										79.60

c.利润分成率的确定

上表中利润分成率 K 计算

序号	相关参数	取值
1	分成率调整系数	79.60%
2	分成率区间上限	25%
3	分成率区间下限	0
利润分成率		19.90%

d.技术替代率

被评估单位仍在不断的进行技术研发，并在未来业务中替代现有技术，技术进步程度技术替代率主要考虑了以下因素：遮阳产品行业，其外观和技术更新换代较快，在研发方面需要不断推陈出新，改进技术。

D.折现率的确定

根据本次评估的特点和收集资料的情况，采取了国际通用的社会平均收益率

法来估测评估中的折现率，即：

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

a.无风险报酬率

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平，按照5-8年期国债到期收益率平均水平确定无风险收益率 R_f ，即 $R_f=3.55286\%$ （同花顺 iFinD）。

b.风险报酬率

对本次评估无形资产而言，风险系数由技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数之和确定。根据对被评估单位实施被评估无形资产的现状以及目前评估惯例，本次确定技术风险系数、市场风险系数、资金风险系数及管理风险系数均为0—5%之间，而具体的数值则根据评测表求得。

技术风险

权重	考虑因素	分值						小计
		100	80	60	40	20	0	
0.3	技术转化风险（a）						√	-
0.3	技术替代风险（b）			√				18
0.2	技术权力风险（c）						√	-
0.2	技术整合风险（d）			√				12
加权平均分								30
技术风险系数取值（取值范围在0%-5%之间）								1.5

取值说明：

技术转化风险：工业化生产（0）；小批量生产（20）；中试（40）；小试（80）；实验室阶段（100）。

技术替代风险：无替代产品（0）；存在若干替代产品（40）；替代产品较多（100）。

技术权利风险：发明专利及经过撤销及异议的实用新型专利（20）；实用新型专利（60）；处于申请阶段的专利、专利（100）。

技术整合风险：相关技术完善（0）；相关技术在细微环节需要进行一些调整，

以配合被评估技术的实施（20）；相关技术在某些方面需要进行一些调整（40）；某些技术需要进行开发（60）；相关技术的开发存在一定的难度（80）；相关技术尚未出现（100）。

市场风险

权重	考虑因素	分权重	分值						小计
			100	80	60	40	20	0	
0.4	市场容量风险（a）					√			16
0.42	市场现有竞争风险（b）				√				25.2
0.18	市场潜在竞争风险（c）				50				9
加权平均分									50.2
市场风险系数取值（取值范围在 0%-5%之间）									2.51

取值说明：

市场容量风险：市场总容量大且平稳（0）；市场总容量一般，但发展前景好（20）；市场总容量一般且发展平稳（40）；市场总容量小，呈增长趋势（80）；市场总容量小，发展平稳（100）。

市场现有竞争风险：市场为新市场，无其他厂商（0）；市场中厂商数量较少，实力无明显优势（20）；市场中厂商数量多，但其中有几个厂商具有较明显的优势（60）；市场中厂商数量众多，且无明显优势（100）。

市场潜在竞争风险由以下三个因素决定：

权重	考虑因素	分值	小计
0.3	规模经济性（d）	50	15
0.4	投资额及转换费用（e）	50	20
0.3	销售网络（f）	50	15
合计			50

规模经营性：市场存在明显的规模经济（0）；市场存在一定的规模经济（40）；市场基本不具规模经济（100）。

投资额及转换费用：项目投资额及转换费用高（0）；项目投资额及转换费用中等（40）；项目投资额及转换费用低（100）；

销售网络：产品的销售依赖固有的销售网络（0）、产品的销售在一定程度上

依赖固有的销售网络（40）、产品的销售不依赖固有的销售网络（100）。

资金风险

权重	考虑因素	分值	小计
0.5	融资风险（d）	60	30
0.5	流动资金风险（e）	70	35
加权平均分			65
资金风险系数取值（取值范围在 0%-5%之间）			3.25

取值说明：

融资风险：项目的投资额低（0）；项目的投资额中等（40）；项目的投资额高（100）。

流动资金风险：项目的流动资金低（0）；项目的流动资金中等（40）；项目的流动资金高（100）；

管理风险

权重	考虑因素	分值						小计
		100	80	60	40	20	0	
0.5	销售服务风险（a）				30			15
0.3	质量管理风险（b）		70					21
0.2	技术开发风险（c）				40			8
加权平均分								44
管理风险系数取值（取值范围在 0%-5%之间）								2.2

取值说明：

销售服务风险：已有销售网络和人员（0）；除利用现有网点外，还需要建立一部分新销售网点（20）；必需开辟与现有网点数相当的新网点和增加一部分新人力投入（60）；全部是新网点和新的销售服务人员（100）。

质量管理风险：质保体系建立完善，实施全过程质量控制（0）；质保体系建立但不完善，大部分生产过程实施质量控制（40）；质保体系尚待建立，只有在个别环节实施质量控制（100）。

技术开发风险：技术力量强，R&D 投入高（0）；技术力量较强，R&D 投入较高，（40）；技术力量一般，有一定 R&D 投入（60）；技术力量弱，R&D 投入

少（100）。

根据以上评测表的结果，本次评估求取风险报酬率如下：

风险报酬率=技术风险+市场风险+资金风险+管理风险

=1.5%+2.51%+3.25%+2.2%

=9.46%

c.折现率

折现率=无风险报酬率+风险报酬率

=3.55286%+9.46%

=13.01286%，取整 13%。

E.委估无形资产评估值的确定

综合以上对净利润、技术分成率、折现率的测算，上述无形资产的市场价值为 11,982,147.38 元。详见下表：

单位：万元

项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
无形资产对应的净利润	1,302.89	1,302.40	1,378.96	1,675.98	1,906.21	1,906.21
分成率	19.90%	19.90%	19.90%	19.90%	19.90%	19.90%
更新替代率	5.00%	5.00%	10.00%	15.00%	20.00%	20.00%
分成额	246.31	246.22	246.97	283.49	303.47	303.47
折现率	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%	13.00%
折现系数	0.9699	0.885	0.7831	0.6931	0.6133	0.5428
折现值	238.90	217.89	193.41	196.47	186.12	164.71
无形资产评估值	1.197.51 万元 取整 1,197 万元					

③评估结果

上述无形资产组合中的关键、核心技术主要在先锋新材，研发团队及人员亦主要在母公司先锋新材，无形资产组合所产生的超额收益和利润主要在先锋新材，所以我们对上述发明专利、注册商标等无形资产组合的价值在先锋新材体现。

无形资产-其他无形资产账面值 42,691.38 元，评估值 12,138,739.67（含无形资产财务软件评估价值 168,739.67 元），评估增值 12,096,048.29 元。评估增值的

主要原因在于无形资产组合所带来的超额收益。

7、递延所得税资产

递延所得税资产账面值为 5,715,314.55 元。经核实，主要因计提各项准备产生的可抵扣暂时性差异与计税基础之间产生的差异，根据《企业会计准则第 18 号——所得税》确认的递延所得税资产，其中：坏账准备暂时性差异 22,929,933.04 元，递延所得税 3,439,489.96 元；存货跌价准备暂时性差异 90,820.95 元，递延所得税 13,623.14 元；固定资产暂时性差异 1,712,165.51 元，递延所得税 256,824.83 元；递延收益暂时性差异 13,369,177.44 元，递延所得税 2,005,376.62 元。本次评估因应收账款、其他应收款、存货评估增值，相应调减递延所得税资产科目 2,364,339.73 元，递延所得税资产评估值为 3,350,974.82 元。

8、其他非流动资产

其他非流动资产申报评估账面值 65,210,973.50 元，共三项，分别为工程预付款及押金、ERP 软件预付款、盖世汽车 60% 的股权。对该项科目，评估人员是在会计师审计结论的基础上，根据被评估单位提供的申报明细表，检查了明细账、有关凭证及合同。

拟处置持有的盖世汽车 60% 的股权资产账面值为 63,000,000.00 元，2017 年 9 月 5 日，先锋新材收到上海市第二中级人民法院应诉通知书[（2017）沪 02 民初 869 号]。原告上海悦活文化传播有限公司（持有盖世汽车 30% 股权）向上海市第二中级人民法院提起诉讼，案由为股权转让纠纷。相关诉讼详见本报告“第四章 拟出售资产情况”之“四、拟出售资产的资产权属及转让受限情况”之“（四）未决诉讼情况”。

本次出售资产中包括上市公司持有的盖世汽车 60% 股权的价值，上述诉讼结果存在一定的不确定性。

对该项科目，评估人员是在会计师审计结论的基础上，根据被评估单位提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，鉴于上述股权转让事宜存在法律诉讼事项，其诉讼结果存在一定的不确定性，本次评估以审计后的账面值予以列示，作为评估值。工程预付款及押金、ERP 软件预付款以核实后的账面值作为评估值。

其他非流动资产评估值为 65,210,973.50 元。

9、负债

纳入本评估范围的先锋新材相关负债,包括流动负债和非流动负债。具体为:短期借款、应付票据、应付账款、预收账款、应交税费、应付利息、其他应付款、其他非流动负债。具体评估方法分述如下:

(1) 短期借款

短期借款申报评估账面值为 69,950,000.00 元,共两笔,一笔为被评估单位向工行宁波鄞州支行筹借的流动资金款项,另一笔为被评估单位向宁波银行筹借的流动资金款项,浙江圣泰戈为该笔借款提供保证担保。评估人员在会计师审计结论的基础上,根据企业提供的申报明细表,核对了借款合同和有关凭证,并向贷款银行进行函证,根据贷款银行的回函确定其真实性和完整性。本次评估以核实后的账面值 69,950,000.00 元作为评估值。

(2) 应付票据

应付票据账面值 26,480,680.00 元,为先锋新材开出的银行承兑汇票,评估人员查阅了原始凭证,相关合同及评估基准日后支付情况,对票据的编号、起止时间等进行了统计。本次评估以清查核实后的账面值 26,480,680.00 元作为应付票据的评估值。

(3) 应付账款

应付账款申报评估账面值为 67,894,000.48 元,主要为应付货款。评估人员在会计师审计结论的基础上,根据企业提供的申报明细表,检查了明细账和有关凭证,本次评估以核实后的账面值 67,894,000.48 元作为评估值。

(4) 预收款项

预收款项申报评估账面值 15,554,822.72 元,主要为预收的货款,评估人员根据企业提供的申报明细表,评估人员查阅了有关凭证、账簿,未发现确凿证据表明无法支付的负债或需要结转的收入款项。对预收款项主要核实合同、业务内容、结算方式、期限和金额等内容的真实性,以核实后的账面值作为评估值。则预收款项评估值为 15,554,822.72 元。

(5) 应交税费

委估应交税费账面值为 2,238,213.54 元,业务内容为企业截止评估基准日应付未付的企业所得税、个人所得税、教育费附加、城建税、地方教育费附加、房产税、土地使用税等。评估人员审核了相关的纳税申报资料、计税依据、完税凭

证及相关会计账簿，并索取了公司纳税的证明资料。确定应交税费的评估值为 2,238,213.54 元。

（6）应付利息

应付利息申报评估账面值为 132,189.58 元，共计 1 项，主要为企业计提的短期借款利息。评估人员在会计师审计结论的基础上，根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证。本次评估以核实后的账面值 132,189.58 元作为评估值。

（7）其他应付款

其他应付款申报评估账面值为 844,210.69 元，主要为内部单位的往来款、应付押金等。评估人员在会计师审计结论的基础上，根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，复核了相关负债的形成依据，本次评估以核实后的账面值 844,210.69 元作为评估值。

（8）其他非流动负债

其他非流动负债账面值为 13,369,177.44 元，包括六项：

①2008 年 6 月公司收到宁波市财政局重点优势行业技术改造项目补助款 3,000,000 元，按 10 年分摊转入损益，账面值 150,000.00 元为摊余价值。

②2010 年 6 月公司收到宁波市海曙区财政局高分子改性复合材料项目高新技术产业化项目补贴款 3,000,000.00 元，按 10 年分摊转入损益，账面值 875,000.00 元为摊余价值。

③2012 年 5 月公司收到 2012 年第一批中小企业项目改造补贴款（高分子复合工程遮阳材料技改项目补助）2,450,000.00 元，按 10 年分摊转入损益，账面值 1,184,166.67 元为摊余价值。

④2013 年 1 月公司收到宁波市重点技术改造专项项目（高成长企业）（年产 200 万平方米 PTFE 膜材料生产线技改项目）补助资金 687,000.00 元。

⑤2013 年 1 月公司收到宁波市重点产业技术改造项目（年产 200 万平方米 PTFE 膜材料生产线技改项目）第二批补助资金 757,000.00 元。

⑥2013 年 9 月公司收到一体化隔热保温新颖节能窗及关键配套材料补助款 10,000,000.00 元，按 10 年分摊转入损益，账面值 9,716,010.77 元为摊余价值。

评估人员根据企业提供的申报表，检查了相关凭证，复核了相关负债的形成

依据，收集了有关的财政拨付文件。上述①-⑤拨款项目，已按项目单位的要求完成改造及通过验收，评估基准日属非实质性的负债项目，我们对其预留未来应交的所得税款。第⑥项项目尚未完工验收，本次评估以核实后的账面值作为评估值。则其他非流动负债项目评估值为 10,263,985.77 元，评估减值 3,105,191.67 元。

（四）收益法评估说明

1、收益法方法简介

（1）收益法评估的思路

本次采用收益法对先锋新材拟出售的全部资产及负债进行评估，即以未来若干年度内的公司企业自由现金流作为依据，采用适当折现率折现后加总，再加上溢余资产价值、其它资产，减去非经营性负债，最后再减去有息债务得出股东全部权益价值。

（2）资产组的确认

先锋新材下设四家独立开展生产经营的二级子公司、一家三级子公司，四家独立开展生产经营的二级子公司分别为浙江圣泰戈、丰泰新材、一米节能、香港圣泰戈，香港圣泰戈下辖控股子公司 KRS，先锋新材均对上述四家二级子公司拥有 100%股权，香港圣泰戈持有 KRS84.35%股权，先锋新材和下设的独立开展生产经营的子公司，均从事遮阳材料产品的研发、生产和销售业务，子公司为母公司协同配套生产、销售遮阳材料产品，母子公司经营的产品一致。母公司对二级子公司均持有 100%股权，对三级子公司持有 84.35%股权，均具备完全的控制权，产、供、销完全由母公司统一规划并实施，因此评估人员确定将公司整体认定为一个资产组，并以合并口径对该资产组进行收益法评估。

（3）评估模型

①评估模型：本次收益法评估模型选用企业自由现金流模型。

合并主体净资产价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=企业自由现金流折现值+溢余资产价值+其他资产-非经营性负债

付息债务：指基准日账面上需要付息的债务。

企业自由现金流折现值按以下公式确定：

明确的预测期期间的企业自由现金流折现值+明确的预测期之后的企业自由

现金流折现值

用合并主体净资产价值扣减少数股东权益价值得到先锋新材母公司净资产价值，即：

先锋新材净资产价值=合并主体净资产价值-少数股东权益价值

②明确的预测期

该行业处于成熟稳定的运营周期内，另根据先锋新材近期投入生产的计划，预计到 2021 年可以达到生产经营稳定期，故预测期取定到 2021 年。

③收益期

由于公司(企业)的运行比较稳定，企业经营主要依托的主要资产和人员稳定。资产方面，通过常规的维修保养和再投入，房产设备等可保持较长时间的运行，其他未发现企业经营方面存在不可逾越的经营障碍，故收益期按永续确定。

即对未来收益期的预测分段预测，其中，第一阶段为评估基准日至企业有明确经营目标的年期，即 2021 年 12 月 31 日，在此阶段根据企业的经营情况，收益状况处于变化中；第二阶段为 2022 年 1 月 1 日至永续经营，在此阶段按企业保持稳定的收益水平考虑。

④企业自由现金流量

企业整体价值对应的现金流量为企业自由现金流量，企业自由现金流量计算公式如下：

(预测期内每年)企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动

= (营业收入-营业成本-营业税费+其它业务利润-期间费用(管理费用、销售费用、财务费用)+投资收益+营业外收入-营业外支出) × (1-所得税率)+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响)-资本性支出-净营运资金变动

⑤折现率

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则本次评估采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率 r：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中： w_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e : 评估对象的权益比率;

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e : 权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中: r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 评估对象的特性风险调整系数;

β_e : 评估对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times \left[1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right]$$

β_u : 可比公司的无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

⑥溢余资产价值

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产, 包括非经营性资产、无效资产等, 多为溢余的货币资金。

⑦非经营性负债价值

非经营性负债是指与公司收益无直接关系的, 不产生效益的负债, 此类负债不影响利润, 会减少公司经营规模。此类负债按账面审核结果进行评估。

2、收益法计算过程

(1) 企业自由现金流量的预测

对公司未来财务数据预测是以先锋新材 2014 年-2017 年 1-6 月的经营业绩

及现有的业务为基础，遵循我国现行的有关法律、法规，根据国家宏观政策、国家及地区的宏观经济状况、国家及地区行业状况，公司的发展规划和经营计划、优势、劣势、机遇、风险等，尤其是公司所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并依据公司的财务预测，经过综合分析编制的。预测依据包括以下五个方面：

- ①利用公司历史数据及各项财务、经济、技术指标进行预测；
- ②利用国家有关法律法规及国家有关税收和财会政策进行预测；
- ③利用市场、行业、公司实际状况合理预测；
- ④利用公司现有的项目及现有业务进行预测；
- ⑤固定资产投资计划及经营计划进行预测。

其中主要数据预测说明如下：

①营业收入及成本预测

A.产品介绍及业务分析

生产的产品主要有：阳光面料、遮光面料、镀铝面料、涂层面料等高分子复合材料。可应用于水利工程、公路、铁路、机场、港口、防洪工程、大型公共建筑工程增强材料、建筑遮阳节能工程使用的面料。其主要产品形式有：天棚帘、室外遮阳系统、室内遮阳系统、室内隔断等。产品主要应用于剧院、体育馆、酒店、办公室、学校、医院、会展中心、住所等。

公司产品的性能：遮阳隔热、双效节能、通风透景、防火阻燃、防霉防潮、耐腐蚀、强力抗拉、自洁功能、防紫外线、高效耐用。各具体产品简况如下：

a.阳光面料

阳光面料按照材质成份可分为聚酯阳光面料和玻璃纤维阳光面料，阳光面料的主要特点在于透景遮阳、节能环保、阻燃防腐、方便清洗等优点；该公司生产的阳光面料较国内市场其他同类产品而言，面料的质量稳定性、面料的裁切使用率、颜色持久性、阻燃环保性能各方面优于其他厂家产品；公司生产的阳光面料一般是销售给国内外各窗饰工程公司或各面料批发商，主要用于各公共场所（办公楼宇、酒店、机场、医院等）的室内外遮阳产品。

b.遮光面料

遮光类面料的主要特点在于可以完全遮挡自然光线的照射，100%的遮蔽性

能。该产品可以为卧室、酒店客房提供更好的睡眠环境，特殊场景诸如浴室、机房、重要资料（档案）室提供更好的隐蔽性。遮光面料可以根据生产工艺的不同而分为：贴膜遮光/发泡遮光两种。按照材质可分为聚酯类遮光面料、玻璃纤维类遮光面料。一般是销售给国内外各窗饰工程公司或各面料批发商进行裁切加工后进入到用户手中使用。

c.涂层面料

涂覆类产品的主要特点在于高性能的抗撕拉能力，主要应用于各商业主体中玻璃顶的遮阳隔热使用，在此之前此类面料必须进口方能解决，前期产品竞争优势相对明显。

涂层面料中发泡涂层面料售价较胶水涂层面料更高，涂层所用基布面料成本一般低于阳光面料，基布因采用传统的织布方法，售价较低。

d.镀铝面料

镀铝面料，公司前期采用油性生产工艺，污染较大，不符合环保要求，目前已改为水性。2017 年上半年原材料价格上涨，再是调试成本及损耗较大，由于生产量小，分摊的成本较高，以致目前生产成本高于售价，后面随着生产技术的优化调整，产量的提升，分摊的制造成本相对下降，产品毛利会有所上升。

e.成品窗帘

成品窗帘的主要客户均在国外，报告期产品需求存在一定增长，公司加大了海外市场的开发力度。

f.澳洲分部

KRS 是澳大利亚上市公司，该公司为澳大利亚传统窗帘的制造商及销售商，是澳大利亚制造和销售垂直百叶窗的老牌企业。

KRS 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。其零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 和 Curtain Wonderland 三大品牌，在澳大利亚和新西兰确立了一定的市场地位。该公司的批发业务主要是通过 Mardo 这一品牌进行。

KRS 主要通过开设门店和展示厅供客户参观咨询，并通过销售代表、提供产品图册等方式进行销售推介。客户通过咨询后选择所需的产品，KRS 销售人员根据客户所选产品类型，通过客户提供或者员工上门实测的方式确定所需采购

数量，进而形成最终的报价，并就价格与客户达成一致。

KRS 各门店根据客户采购需求由客户预先支付一部分订金后形成产品订单，通过系统将订单数据传输给 KRS 相应的工厂进行生产、加工或者组装，最终将成品发送至相应的门店并根据客户的需要提供配送、安装等服务，待客户验收货物后结清剩余货款。

g.其他收入

2014 年其他业务收入 545 万元，2015 年其他业务收入 813 万元，2016 年其他业务收入 5,351 万元，2017 年 1-6 月其他业务收入 469 万元，2015 年、2016 年其他业务收入较高，主要包含有盖世汽车合并收入，其中 2015 年盖世汽车收入 394 万元，2016 年盖世汽车收入 4,109 万元，剔除盖世汽车服务收入后，先锋新材其他业务收入主要为二等面料及低值易耗品销售、原材料销售业务收入。

B.营业收入、营业成本的预测方法

a.营业收入预测方法

根据公司制定的发展规划和以前年度收入的增长规律，以及基准日未来年度的生产计划，评估人员可以合理预测出公司未来各年度的收入总额，在综合考虑实际购销情况后，同时，考虑以下因素：

遮阳产品的市场销售价格情况；

公司内外销的策略及财务计划、经营计划，分析对预期年限内公司收益有重大影响的因素；

公司历史年度的经营销售情况；

由于公司已进入正常运营期，经了解，该公司生产的产品无积压，故评估基准日后产销率按 100%计算。

b.营业成本预测方法

公司营业成本主要由材料、制造费用、加工费用等构成，以下为营业成本的预测。

评估人员查阅了公司去年度的成本计算过程表，公司产品的主要原材料为聚氯乙烯树脂、涤纶纤维、玻璃纤维、氯醋共聚树脂、钙锌稳定剂、增塑剂、润滑剂、抗氧剂、抗紫外线剂、阻燃剂、涤纶布、玻纤布、丙烯酸乳液、分散剂、消泡剂、增稠剂、发泡剂等。

评估人员对上述产品的成本构成其分摊的合理性进行了必要的审核，根据公

公司产品成本明细，在 2017 年 1-6 月单位成本的基础上，结合原材料的供需状况和公司产品的工艺环节和自身成本的影响因素，考虑了必要的物价上涨因素和窗帘制造行业产品价格的影响因素，预测了各年度单项产品的成本，澳洲分部成本系 KRS 各预测期成本，该成本金额直接根据该公司的预测结果汇入。

B.收入、成本的预测结果

根据上述方法及思路预测汇总得出的公司未来各年销售收入和成本，预测如下：

营业收入金额预测表

产品名称	销售收入（万元）					
	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
一、主营业务收入	37,510.47	77,995.25	82,287.83	86,568.52	88,895.03	88,895.03
主营业务成本	20,902.88	42,413.95	44,144.55	45,293.98	46,108.71	46,108.71
毛利率	44.27%	45.62%	46.35%	47.68%	48.13%	48.13%
二、其他业务收入	500.00	600.00	700.00	700.00	800.00	800.00
其他业务成本	270.00	360.00	420.00	420.00	480.00	480.00
毛利率	46.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%	40.00%
三、营业收入合计	38,010.47	78,595.25	82,987.83	87,268.52	89,695.03	89,695.03
营业成本合计	21,172.88	42,773.95	44,564.55	45,713.98	46,588.71	46,588.71
综合毛利率	44.30%	45.58%	46.30%	47.62%	48.06%	48.06%

②税金及附加预测

先锋新材营业税金及附加涉及城建税、教育费附加、地方教育费附加、房产税、土地使用税、印花税等 6 个税种。

评估人员根据以上述税种的税率、税额测算各预测年度的税金及附加。预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
营业收入	38,010.47	78,595.25	82,987.83	87,268.52	89,695.03	89,695.03
营业税金及附加	316.67	633.17	659.11	672.39	677.95	677.95

其中：城市维护建设税	92.19	184.29	198.73	206.13	209.23	209.23
教育费附加	39.51	78.98	85.17	88.34	89.67	89.67
地方教育发展费	26.34	52.65	56.78	58.89	59.78	59.78
房产税	110.94	221.88	221.88	221.88	221.88	221.88
土地使用税	40.25	80.51	80.51	80.51	80.51	80.51
印花税	7.44	14.87	16.04	16.63	16.88	16.88

③销售费用的预测

销售费用是企业销售部门发生的差旅费、销售服务费、运输费、运杂费、工资及薪酬（含福利费）、广告费、办公费及业务费、物业费用及租金、折旧及摊销等，主要分为固定部分和可变部分，固定部分是指在一定幅度内费用的发生不随收入或产量的变动而变动，主要为列入销售费用的折旧及摊销；可变部分，是指随产品产量或收入的增减而成正比例变化的各项销售费用，包括销售服务费、运输费、运杂费、广告费、办公费及业务费、物业费用及租金等。对于固定费用根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测；对于变动费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

按上述假设，预测未来各年度的销售费用。各年预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
一、销售费用	10,611.18	23,623.75	24,781.42	26,102.63	26,730.94	26,730.94
其中：运杂费	452.32	935.28	987.56	1,038.50	1,067.37	1,067.37
展览费	20.00	21.00	22.05	23.15	23.15	23.15
差旅费	30.41	62.88	66.39	69.81	71.76	71.76
薪酬福利	6,834.28	14,131.43	14,921.21	15,690.88	16,127.17	16,127.17
广告费	1,835.91	3,796.15	3,925.32	4,127.80	4,152.88	4,152.88
通讯费	269.87	558.03	589.21	619.61	636.83	636.83
办公费及业务费	296.48	613.04	647.31	680.69	699.62	699.62
物业费用及租金	300.00	2,500.00	2,600.00	2,800.00	2,900.00	2,900.00
折旧及摊销	460.82	801.06	772.37	772.19	772.16	772.16

其他	111.08	204.88	250.00	280.00	280.00	280.00
二、营业收入	38,010.47	78,595.25	82,987.83	87,268.52	89,695.03	89,695.03
三、销售费用占收入百分比	27.92%	30.06%	29.86%	29.91%	29.80%	29.80%

④管理费用的预测

管理费用是企业为组织和管理企业生产经营所发生的管理费用，主要分为固定部分和可变部分，固定部分是指在一定幅度内费用的发生不随收入或产量的变动而变动，主要为列入管理费用的折旧和摊销、薪酬福利、办公及业务费、差旅费用、通讯费等，可变部分是指随产品产量或收入的增减而成正比例变化的各项管理费用，包括研发费用、物业费及租金等。对于固定费用根据企业未来的经营计划及费用发生的合理性进行分析后进行预测；对于变动费用，根据该类费用发生与业务量的依存关系进行预测。

按上述假设，预测未来各年度的管理费用。各年预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	永续年
一、管理费用	4,702.88	7,949.61	8,348.11	8,630.90	8,785.58	8,785.58
其中：研发费用	661.38	1,367.56	1,443.99	1,518.47	1,560.69	1,560.69
薪酬福利	2,410.20	3,873.62	4,067.30	4,189.32	4,315.00	4,315.00
折旧费及摊销费	373.52	747.03	747.03	747.03	747.03	747.03
办公及业务费	189.36	390.08	413.49	438.30	451.45	451.45
咨询审计费	400.00	300.00	300.00	300.00	200.00	200.00
汽车费用	40.00	160.00	169.60	179.78	190.56	190.56
通讯费	181.59	307.39	322.76	338.90	349.06	349.06
差旅费	129.59	178.11	188.80	200.13	212.13	212.13
物业费及租金	167.25	345.82	365.15	383.98	394.66	394.66
专利申请费	50.00	80.00	80.00	85.00	85.00	85.00
其他	100.00	200.00	250.00	250.00	280.00	280.00
二、营业收入	38,010.47	78,595.25	82,987.83	87,268.52	89,695.03	89,695.03
三、管理费用占收入百分比	12.37%	10.11%	10.06%	9.89%	9.79%	9.79%

注：各预测期的计算基础已考虑合并口径中扣除盖世汽车的管理费用发生额数据。

⑤财务费用的预测

公司财费用核算内容主要是利息支出、汇兑损益、其他（银行手续费支出）等。评估基准日先锋新材及 KRS 短期借款合计 71,689,022.52 元，KRS 一年内到期的非流动负债 1,719,392.04 元，香港圣泰戈长期借款余额 178,240,800.00 元，有息负债共计 251,649,214.56 元。公司在无大规模扩张性经营的情况下，不需要新增银行借款经营，故预测期末考虑新增借款及借款偿还情况，以评估基准日的借款规模测算各期借款利息支出，手续费支出按前两年支出水平测算，年发生额约 200 万元。由于未来汇率的波动性无法预估，所以不考虑汇兑损益。由于存款利息收入金额较小，相应不考虑此块收益。

⑥营业外收支预测

先锋新材的营业外收入主要为固定资产处置利得、政府补助收入、担保费收入、业绩补偿款等非经常性损益收入，由于营业外收支中的固定资产处置利得、政府补助收入等，其发生额没有一定的规律性，存在较大的不确定性，故对该类营业外收入、营业外支出均预测为零。担保费收入、业绩补偿款与上市公司相关，与出售资产及业务无关，故该部分收入亦不做预测。KRS 未充分利用的厂房及仓库租赁，2017 年 7-12 月租赁收益预计约 30 万港币，2018 年预计年租赁收益约 60 万港币，2019 年预计年租赁收益约 80 万港币，均按评估基准日汇率折算成人民币。KRS 为降低工厂成本，拟进行业务转型，部分工厂业务外包，为充分利用的工厂设备资产拟处置。

按上述假设，预测未来各年度的营业处收入。各年预测结果见下表：

单位：万元

项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
一、营业外收入	557.58	728.95	416.79	416.79	416.79	416.79
其中：KRS 未充分利用的 厂房及仓库租赁	156.30	312.59	416.79	416.79	416.79	416.79
KRS 资产清理收入	-	416.35	-	-	-	-
其他	401.29	-	-	-	-	-
二、营业外支出	-	-	-	-	-	-
三、营业外收支净额	557.58	728.95	416.79	416.79	416.79	416.79

⑦投资收益预测

由于采用合并报表口径对先锋新材收益法进行预测，其现金流收支均包含其下设子公司，故在整个预测期中不考虑其下设子公司的投资收益。

⑧所得税预测

先锋新材企业所得税税率为 15%，子公司浙江圣泰戈、丰泰新材及一米节能企业所得税税率为 25%。先锋新材于 2009 年 11 月取得宁波科学技术局、宁波市财政局、宁波市国家税务局、宁波市地方税务局颁发的《高新技术企业证书》，并于 2012 年完成了高新技术企业的复审工作。2015 年 10 月 29 日，公司再次通过高新技术企业认定，并收到由宁波市科学技术局、宁波市财政局、宁波市国家税务局及浙江省宁波市地方税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR201533100123，证书有效期三年。根据《中华人民共和国企业所得税法》以及国家对高新技术企业的相关税收规定，公司自本次通过高新技术企业重新认定后连续三年（即 2015 年、2016 年、2017 年）可继续享受高新技术企业所得税优惠政策，按 15% 的税率缴纳企业所得税。

按国家税务总局下发的《国家税务总局关于印发〈企业研究开发费用税前扣除管理办法（试行）〉的通知》（国税发〔2008〕116 号）。通知明确规定：研发费用计入当期损益未形成无形资产的，允许再按其当年研发费用实际发生额的一定比例，直接抵扣当年的应纳税所得额。其加计扣除的研发费用，对其支出用途和范围有着严格的规定，按企业历史年度的加计扣除水平约占当年研发费用的 40%。

各年的所得税预测结果如下表：

单位：万元

项 目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
一、利润总额	1,123.81	3,080.57	3,796.98	5,320.51	6,094.25	6,094.25
二、所得税金额	183.24	626.76	824.40	1,225.36	1,414.77	1,414.77
三、净利润	940.57	2,453.81	2,972.58	4,095.15	4,679.48	4,679.48

⑨折旧及摊销预测

管理费用中的折旧主要为办公房屋、生产用房折旧，综合按 30 年计提折旧，办公电子设备折旧，按 5 年期计提折旧，车辆设备按 5 年期计提折旧，生产设备

综合按 12 年期计提折旧。预测时考察历史年度的折旧情况及固定资产的增加等因素。另外，公司为维持生产规模有后续资本性支出，故预测时假设到达生产经营稳定期后各年度折旧及摊销费用不变化。

⑩其他预测

A.资本性支出预测

资本性支出主要为维持现有生产规模对固定资产的更换支出。评估人员对维持现有生产规模对固定资产的更换支出进行预测，过程如下：

根据公司固定资产更新规律，对于维持现有规模的经营，稳定期后固定资产净值保持在基本稳定的水平，需要对使用到期的设备及房产进行更新换代。对于经济寿命年限较短、磨损较快的资产，如办公电子设备及其他更新较快的设备，采用滚动更新的方式，以该类资产的重置价值作为更新原值，以经济寿命年限作为更新年限，计算每年的更新额。永续资本性支出，永续资本性支出是考虑为了保证企业能够持续经营，各类资产经济年限到期后需要更新支出，该项支出是按经济年限间隔支出测算。

具体预测结果详见以下资本性支出预测表：

资本性支出预测表

单位：万元

序号	项 目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
一	新设备购置及改造费用合计	1,428.50	-	-	-	-	-
1	其中：房屋建筑物	560.00	-	-	-	-	-
2	机器设备	200.00	-	-	-	-	-
3	设备搬迁费用	58.00	-	-	-	-	-
4	宁波厂区改造	610.50	-	-	-	-	-
二	资产更新投资合计	829.51	1,654.89	2,350.51	1,654.89	3,908.94	3,613.22
1	其中：普通生产设备	202.66	405.33	405.33	405.33	405.33	405.33
2	车辆设备	76.00	151.99	151.99	151.99	151.99	151.99
3	电子设备	550.85	1,097.58	1,097.58	1,097.58	1,097.58	1,097.58
4	房屋建筑物及土地	-	-	-	-	-	108.55

5	主要生产设备	-	-	695.62	-	2,254.05	1,849.78
三	资本性支出合计	2,258.01	1,654.89	2,350.51	1,654.89	3,908.94	3,613.22

注：公司现有房屋建筑物建于 2004 年至 2016 年期间，根据其建造结构分别确定其经济寿命年限，近年无需更新。房屋建筑物、土地、主要生产设备永续年资本性支出是按经济寿命年限间隔支出测算，本次评估将该资本性支出折算成年金，具体测算思路分两步进行，第一步将各类资产下一周期更新支出按尚可使用年限折现为预测期末现值；第二步，将该现值再按尚可使用年限折为年金。在测算过程中，根据资产的重置价、经济使用年限及尚可使用年限，预测得出房屋建筑物、土地、主要生产设备等资产永续年度年金化的资本性支出。

B.净营运资金变动的预测

净营运资金变动是指随着公司经营活动的变化，因提供商业信用而占用的现金，评估人员主要是按每年应收账款、经营性预付款项、其他应收款、其他经营性流动资产与应付账款、应付职工薪酬、应交税费等负债的差额作为营运资金。主要根据历史年度按各科目占营业收入比例确定最佳值，以及未来各科目的变化趋势进行预测。具体预测结果如下：

营运资金增加额=本期需营运资金-上期营运资金

单位：万元

序号	项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
1	当期所需营运资金	29,508.40	31,438.10	33,195.13	34,907.41	35,878.01	35,878.01
2	上期营运资金	32,759.73	29,508.40	31,438.10	33,195.13	34,907.41	35,878.01
3	营运资金增加额	-3,251.33	1,929.70	1,757.03	1,712.28	970.60	-

C.企业自由现金流量的预测

(预测期内每年)企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响后)-资本性支出-净营运资金变动

= (营业收入-营业成本-营业税费+其它业务利润-期间费用(管理费用、销售费用)+投资收益+营业外收入-营业外支出)×(1-所得税率)+折旧与摊销+利息费用(扣除税务影响)-资本性支出-净营运资金变动

根据以上各单项的预测及上述公式计算最后得出未来各年度的企业自由现金流量。预测结果详见下表。

自由现金流量预测表

单位：万元

报表项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
一、营业收入	38,010.47	78,595.25	82,987.83	87,268.52	89,695.03	89,695.03
减：营业成本	21,172.88	42,773.95	44,564.55	45,713.98	46,588.71	46,588.71
营业税金及附加	316.67	633.17	659.11	672.39	677.95	677.95
销售费用	10,611.18	23,623.75	24,781.42	26,102.63	26,730.94	26,730.94
管理费用	4,702.88	7,949.61	8,348.11	8,630.90	8,785.58	8,785.58
财务费用	631.16	1,263.14	1,254.46	1,244.90	1,234.40	1,234.40
二、营业利润	575.71	2,351.63	3,380.19	4,903.72	5,677.45	5,677.45
加：营业外收入	557.58	728.95	416.79	416.79	416.79	416.79
减：营业外支出	9.48	-	-	-	-	-
三、利润总额	1,123.81	3,080.57	3,796.98	5,320.51	6,094.25	6,094.25
减：所得税费用	183.24	626.76	824.40	1,225.36	1,414.77	1,414.77
四、净利润	940.57	2,453.81	2,972.58	4,095.15	4,679.48	4,679.48
加：折旧与摊销	3,005.98	5,225.47	5,038.32	5,037.10	5,036.92	4,810.90
利息费用(扣除税务影响)	574.99	977.14	977.14	977.14	977.14	977.14
减：资本性支出	2,258.01	1,654.89	2,350.51	1,654.89	3,908.94	3,613.22
净营运资金变动	-3,251.33	1,929.70	1,757.03	1,712.28	970.60	-
五、企业自由现金流量	5,514.87	5,071.83	4,880.50	6,742.23	5,813.99	6,854.30

D.现金流折现时间

现金流预测期内按年(期)中折现考虑。

(2) 折现率的确定

按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估收益额口径为企业自由现金流量，则本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e$$

式中： w_d ：评估对象的债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)}$$

w_e ：评估对象的权益比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)}$$

r_e ：权益资本成本。本次评估按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon$$

式中： r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

ε ：评估对象的特性风险调整系数；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$\beta_e = \beta_u \times \left[1 + (1 - t) \times \frac{D}{E} \right]$$

β_u ：可比公司的无杠杆市场风险系数；

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}}$$

β_t ：可比公司股票（资产）的预期市场平均风险系数

D_i 、 E_i ：分别为可比公司的付息债务与权益资本。

①权益资本成本 r_e 的确定

A.无风险报酬率 r_f 的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。参照国家当前已发行的中长期国库券利率的平均水平，选取从评估基准日到国债到期日剩余期限超过 10 年期的国债，以国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似值，即 $r_f=4.0130\%$ （数据来源同花顺 iFinD 资讯平台）。

B.Beta 系数计算过程

Beta 系数是用来衡量上市公司相对充分风险分散的市场投资组合风险水平的参数。市场投资组合的 Beta 系数为 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较大，那么其 Beta 系数就大于 1，如果上市公司相对市场投资组合的风险较小，那么其 Beta 系数就小于 1。

a.选取目标参考公司

先锋新材属于高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品的研发、生产和销售企业，通过对沪、深两市上市公司与委估企业主营业务的对比，目前国内 A 股市场不存在与先锋新材出售主营业务完全相似的上市公司，评估人员选取与行业相近的纺织制造行业 Beta 值进行测算。

b.计算参考公司的财务杠杆比率和 Beta 系数

根据 WIND 资讯平台，可获得上述相近上市公司的 β_{Li} （具有财务杠杆的 Beta 系数）和 β_{Ui} （为没有财务杠杆的 Beta 系数），纺织制造行业上市公司具有财务杠杆的 Beta 系数 0.9628，没有财务杠杆的 Beta 系数为 0.8413。

c.计算具有被评估企业目标财务杠杆系数的 Beta 系数

根据被评估企业近似行业上市公司平均 $D/E=14.44\%$ ，计算具有被评估企业目标财务杠杆系数的 Beta 系数为：

$$\begin{aligned}\beta_L &= \beta_U \times [1 + (1-t)D/E] \\ &= 0.8413 \times [1 + (1-20\%) \times 14.44\%] \\ &= 0.9385\end{aligned}$$

t 为公司综合所得税率，先锋新材所得税率为 15%，其境内子公司所得税率为 25%，境外 KRS 所得税率为 30%，综合所得税率约为 20%。

d.β 系数的 Blume 修正

评估人员估算 β 系数的目的是估算折现率，但折现率是用来折现未来的预期收益，因此折现率应该是未来预期的折现率，因此要求估算的 β 系数也应该是未来的预期 β 系数，但评估人员采用的 β 系数估算是采用历史数据（评估基准日前对比公司的历史数据），因此评估人员实际估算的 β 系数应该是历史的 β 系数而不是未来预期的 β 系数。为了估算未来预期的 β 系数，评估人员需要采用布鲁姆调整法(Blume Adjustment)。

经调整，被评估单位含资本结构因素的 Beta

$$= 0.35 + 0.65 \times 0.9385$$

$$= 0.9600$$

C.计算 ERP 市场风险溢价

股权风险收益率是投资者投资股票市场所期望的超过无风险收益率的部分。

评估人员选用以下调整方法来衡量市场风险溢价水平，基本公式为：

$$ERP = \text{成熟股票市场的股票风险溢价} + \text{国家风险溢价}$$

根据美联储公布的相关 1928 年至 2016 年资本市场数据，市场投资者普遍要求的股权风险溢价平均水平为 6.24%。按照最新穆迪投资者服务公司评级显示，中国政府债券评级为 Aa3，并维持负面展望，转换成国家违约风险利差为 0.70%。同时以全球新兴股票市场相对于债券的收益率标准差的平均值 1.23 来计算，我国风险溢价为 $0.70\% \times 1.23 = 0.86\%$ ，则我国市场风险溢价 $ERP = 6.24\% + 0.86\% = 7.10\%$ 。

D.特定风险调整系数

采用资本定价模型一般被认为是估算一个投资组合 (Portfolio) 的组合收益，对于单个公司的投资风险一般认为要高于一个投资组合的风险，因此，在考虑一个单个公司或股票的投资收益时应该考虑该公司的特有风险所产生的超额收益。公司的特有风险目前国际上比较多的是考虑公司的规模对投资风险大小的影响，公司资产规模小、投资风险就会增加，反之，公司资产规模大，投资风险就会相对减小，企业资产规模与投资风险这种关系已广泛被投资者接受。

参考 Grabowski-King 研究的思路，有关机构对沪、深两市的 1,000 多家上市公司 1999~2008 年的数据进行了分析研究，得出以下结论：

评估人员将样本点按调整后净资产账面价值进行排序并分组，得到下表数据：

组别	样本点数量	规模指标范围（亿元）	规模超额收益率(原始Beta)	股东权益（亿元）
1	7	0-0.5	3.22%	2.28
2	20	0.50-1.0	2.79%	2.04
3	28	1.0-1.5	2.49%	2.47
4	98	1.5-2.0	2.27%	3.08
5	47	2.0-2.5	2.02%	3.56
6	53	2.5-3.0	1.78%	4.43
7	88	3.0-4.0	1.49%	5.62
8	83	4.0-5.0	1.31%	6.37
9	57	5.0-6.0	0.99%	8.35

10	47	6.0-7.0	0.84%	10.09
11	34	7.0-8.0	0.64%	10.16
12	41	8.0-10.0	0.54%	11.11
13	79	10.0-15.0	5.05%	16.63
14	35	15.0-20.0	5.90%	24.52
15	35	>20.0	7.41%	60.36

从上表可以看出规模超额收益率在净资产规模低于10亿时呈现下降趋势，当净资产规模超过10亿后不再符合下降趋势。根据上表中的数据，可以采用线性回归分析的方式得出超额收益率与净资产之间的回归方程如下：

$$R_s = 3.139\% - 0.2485\% \times NA (R^2 = 90.89\%)$$

其中： R_s 为公司规模超额收益率；NA为公司净资产账面值（ $NA \leq 10$ 亿）

同时，以上研究还得出结论：当公司规模达到一定程度后，公司规模再增加，对于投资者来说承担的投资风险不会有进一步的加大。因此，采用10亿元估算超过10亿元公司超额收益率也是合理的。

据被评估单位提供的资料，被评估企业在评估基准日的净资产规模为7.03亿元（合并）。根据以上回归方程，可得出评估对象的资产规模超额收益率 R_s 的值。

$$\begin{aligned} R_s &= 3.139\% - 0.2485\% \times 7.03 \\ &= 1.39\% \end{aligned}$$

本次评估仅以被评估企业的规模超额收益率和其他行业风险（如融资条件、资本流动性以及公司的治理结构等方面）调整系数1.6%之和，作为企业特定的风险调整系数 R_c 的值为2.99%。

E. 权益资本成本 r_e 计算结果

综上所述，评估基准日的无风险利率为4.013%，具有被评估企业目标财务杠杆的Beta系数为0.9600，市场风险溢价为7.1%，企业特定的风险调整系数取值为2.99%，则权益资本成本为：

$$\begin{aligned} r_e &= R_{f1} + \text{Beta} \times \text{MRP} + R_c \\ &= 4.013\% + 0.9600 \times 7.10\% + 2.99\% \\ &= 13.82\% \end{aligned}$$

②债务资本成本 r_d 的确定

根据公司评估基准日一年内到期的非流动负债、长期借款等负债结构及利率，测算其综合实际利率为 4.57%，考虑到所得税因素计算债务成本， $r_d=3.656\%$ 。

③加权资本成本 WACC 的确定

其资本结构采用目标资本结构，E 为权益的市场价值，D 为债务的市场价值， $D/E=14.44\%$ ，则可计算出 $E/(D+E)=E/D \div (E/D+1)=87.38\%$ ， $D/(D+E)=1 \div (E/D+1)=12.62\%$ 。则加权资本成本 WACC：

$$\begin{aligned} WACC &= E/(D+E) \times r_e + D/(D+E) \times r_d \\ &= 87.38\% \times 13.82\% + 12.62\% \times 3.656\% \\ &= 12.54\% \end{aligned}$$

(3) 折现期的确定

折现期分两段，第一段为评估基准日至生产经营及收益稳定期 2021 年，第二段为 2022 年及以后各年度为永续期。

(4) 企业自由现金流折现值的确定

企业自由现金流各年折现值按以下公式确定合计数值：

$$P = \sum_{t=1}^n [R_t \times (1+r)^{-t}] + \frac{R_n}{r} \times (1+r)^{-n}$$

经计算得出合计数为 561,516,499.47 元。计算结果详见下表：

单位：万元

项目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	永续年
企业自由现金流量	5,514.87	5,071.83	4,880.50	6,742.23	5,813.99	6,854.30
折现率	12.54%	12.54%	12.54%	12.54%	12.54%	12.54%
折现系数	0.9709	0.8886	0.7896	0.7016	0.6234	
折现值	5,354.39	4,506.76	3,853.57	4,730.45	3,624.71	
2017 年 7 月至 2021 年	22,069.87					
2022 年以后(含 2022 年)	34,081.78					
企业自由现金流 量折现值	56,151.65					

(5) 溢余资产价值的确定

溢余资产指的是与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需多余的资产，多为溢余的货币资金。经与企业管理层讨论分析，先锋新材评估基准日无溢余资产。

(6) 非经营性资产及负债(未列入营运的资产和负债)的确定

截至评估基准日，先锋新材非经营性资产（其他资产）项目共计 8 项：

①先锋新材及 KRS 其他应收款中与经营无关的债权资产，如股权转让款、出口退税款、担保款、保险索赔款等评估价值 39,246,404.37 元；

②其他流动资产中待抵扣增值税进项等账面价值 2,444,333.91 元，作为其他资产加回；

③目前未进行生产的浙江圣泰戈房屋及土地和先锋新材老厂 1 幢 3 层办公楼，账面值 55,000,837.13 元，评估价值 92,926,308.00 元；

④先锋新材为充分利用的设备、浙江圣泰戈期后出售设备、丰泰新材为充分利用的设备账面价值合计 23,735,367.51 元，评估价值 24,001,102.00 元；

⑤先锋新材及子公司递延所得税资产评估值 37,511,055.18 元，作为其他资产加回；

⑥其他非流动资产中保证金及服务费 2,210,973.50 元，作为其他资产加回处理；

⑦划分为持有待售的资产中盖世汽车待转让股权 63,000,000.00 元，亦作为其他非经营性资产加回；

⑧在建工程中年产 150 万平方米 PVDF 膜材项目建筑工程，账面值 153,497.92 元，由于施工时间不长，其投入的工程金额不大，其产品和投产时间不确定性较大，评估人员在收益法中未考虑此块的产能和产品，故在收益法中体现该块资产的价值，作加回处理。

截至评估基准日，先锋新材非经营性负债（其他负债或未列入营运的负债）项目共计四项：

①应付账款中先锋新材及丰泰新材应付设备款账面价值 5,733,913.78 元，评估价值 5,733,913.78 元。

②其他非流动负债中技改补助收入等评估值 10,263,985.77 元。

③先锋新材及子公司应付利息 1,615,320.85 元。

④递延所得税负债 6,013,839.67 元。

则上述非经营性资产评估价值合计 261,493,674.88 元，非经营性负债评估价值合计 23,627,060.07 元，作为股东全部权益价值的加、减项列示。

(7) 付息债务

经分析公司各负债项目，截至评估基准日，先锋新材母子公司长、短期借款、一年内到期的非流动负债余额合计 251,649,214.56 元，均为付息负债。

(8) 计算合并主体股东全部权益评估价值

合并主体净资产价值=企业整体价值-付息债务价值
=企业自由现金流量折现值合计+溢余资产价值+其他资产-非经营性负债-付息债务价值

=561,516,499.47+0+261,493,674.88-23,627,060.07-251,649,214.56

=547,733,899.72(元)

(9) 计算少数股东权益价值

合并主体全部股权价值中包含 KRS15.65%股权价值，评估人员对 KRS 进行了整体资产评估，根据少数股东持股比例（%）确定少数股东权益价值
=190,004,270.23×15.65%=29,735,668.29 元。

(10) 计算先锋新材拟出售资产组的全部股东权益价值

用合并主体净资产价值扣减少数股东权益价值得到先锋新材全部股权价值，即：

先锋新材净资产价值=合并主体全部净资产价值-少数股东权益价值

=547,733,899.72-29,735,668.29

=517,998,231.43(元)，取整 51,799.00 万元。

(五) 评估结论及其分析

1、评估结论

评估人员根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估必要的程序，分别采用资产基础法和收益法对先锋新材的拟出售资产及负债进行了评估。

(1) 资产基础法评估结果

先锋新材拟出售资产评估基准日账面总资产为 89,910.00 万元，负债为 19,646.33 万元，净资产为 70,263.67 万元，采用资产基础法评估后的总资产为 106,137.24 万元，评估增值 16,227.24 万元，增值率 18.05%；总负债评估值为 19,335.81 万元，评估减值 310.52 万元，减值率 1.58%；净资产评估价值为 86,801.43 万元，评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。具体评估汇总情况详见下表：

单位：万元

项 目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	48,134.62	50,239.04	2,104.42	4.37
非流动资产	41,775.38	55,898.20	14,122.82	33.81
其中：长期股权投资	14,173.86	23,548.93	9,375.07	66.14
固定资产	15,305.38	16,997.01	1,691.63	11.05
在建工程	867.48	833.85	-33.63	-3.88
无形资产	4,336.03	7,662.22	3,326.19	76.71
递延所得税资产	571.53	335.10	-236.43	-41.37
其他非流动资产	6,521.10	6,521.10	-	-
资产总计	89,910.00	106,137.24	16,227.24	18.05
流动负债	18,309.41	18,309.41	-	-
非流动负债	1,336.92	1,026.40	-310.52	-23.23
负债总计	19,646.33	19,335.81	-310.52	-1.58
净资产	70,263.67	86,801.43	16,537.76	23.54

（2）收益法评估结果

先锋新材拟出售资产评估基准日账面总资产为 89,910.00 万元，负债为 19,646.33 万元，净资产 70,263.67 万元，采用收益法评估后净资产价值为 51,799.00 万元，评估减值 18,464.67 万元，减值率 26.28%。

（3）评估结论

本次采用收益法得出的净资产价值为 51,799.00 万元，较资产基础法测算得出的净资产价值低 35,002.43 万元。

两种评估方法差异的原因主要是：资产基础法评估是以资产的成本重置为价

值标准，反映的是资产投入(购建成本)所耗费的社会必要劳动，这种购建成本通常将随着国民经济的变化而变化；而收益法评估是以资产的预期收益为价值标准，反映的是资产的产出能力(获利能力)的大小，这种获利能力通常将受到宏观经济、政府控制以及资产的有效使用等多种条件的影响。在上述两种不同价值标准前提下评估值产生一定的差异应属正常。

收益法是在对企业未来收益预测的基础上计算评估价值的方法，不仅考虑了各分项资产是否在企业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对企业股东全部权益价值的影响，也考虑了企业所享受的各项优惠政策、行业竞争力、公司的管理水平、人力资源、要素协同作用等因素对股东全部权益价值的影响。鉴于本次出售资产评估目的，并非上市公司的股权资产，属上市公司出售的高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品的研发、生产和销售业务相关资产及负债，出售资产虽具有独立获利能力的资产组，仅从理论上可以用收益法进行评估测算，但其收益法的结果得出的股东全部权益价值与资产组的价值含义和权益范围有所区别，再是预测相关业务的未来发展趋势及资产组的未来经营状况和盈利水平，存在一定的难度和不确定性，根据两种评估方法的具体操作特点，最终选择资产基础法的评估结论较为合适，即：

先锋新材拟出售资产评估基准日账面总资产为 89,910.00 万元，负债为 19,646.33 万元，净资产为 70,263.67 万元，采用资产基础法评估后先锋新材拟出售资产的净资产评估值为 86,801.43 万元，较账面净资产评估增值 16,537.76 万元，增值率 23.54%。

2、评估结果与账面价值比较变动情况及原因分析

评估增值(资产基础法分析)是由下述各项资产增、减值的共同作用下造成的。具体变动情况及原因为：

(1) 流动资产评估增值 2,104.42 万元，其中：①其他应收款评估增值 1,511 万元，主要为其他应收款中的并表关联方往来款，账面价值均按会计政策计提坏账准备，本次评估对并表单位的关联方往来款项均不考虑坏账损失，相应评估增值。企业单体报表对关联方往来按会计政策计提坏账准备，最终从合并报表的角度还是予以抵销。资产基础法下，母公司对并表单位的关联方往来款项不考虑坏账损失具有一定的合理性。②存货中的产成品评估增值 561 万元，本次对产成品

评估，根据其销售价格减去销售费用及其他费用、全部税金和适当数额的税后净利润确定评估值，因为存货中的部分产成品存在一定的毛利，则相应评估增值。

(2) 长期股权投资评估增值 9,375 万元，系评估机构将先锋新材取得控制权的长期股权投资，通过对子公司进行整体评估，估算被投资企业股东全部权益价值，据此乘以先锋新材持股比例，计算长期股权投资的评估值，由于下属二级子公司（如浙江圣泰戈、丰泰新材）的房产和土地购置时间较早，评估基准日房屋重置成本存在的一定的上涨和地价亦存在一定的涨幅，子公司净资产相应评估增值，则先锋新材的长期股权投资相应评估增值。

(3) 固定资产评估增值 1,691 万元，主要为老厂区房屋建筑物评估增值，委估建筑物较多建于 2004 年、2006 年，建成时间较早，受人工、建筑材料的上涨，目前房屋建造成本较账面成本有较大提升，再是老厂区厂房折旧年限为 20 年，而本次评估经济寿命年限 50 年，经济寿命年限长于折旧年限，相应评估增值。

(4) 无形资产土地使用权评估增值 2,116 万元，待估宗地均位于宁波市集士港镇，评估机构对待估宗地采用基准地价系数修正法和市场比较法测算土地价格，最后综合分析其计算结果，确定估价对象的评估价格。土地使用权评估增值主要原因为土地使用权取得时间较早，原始成本相对较低，并且近年来我国工业用地土地使用权出让交易价格上涨，因此评估增值幅度较大。

(5) 无形资产其他评估增值 1,209 万元，主要为先锋新材拥有的商标使用权、专利使用权评估增值，该类无形资产均无账面价值，但在生产和销售环节均应用，具备一定的收益能力，评估机构决定采用收益法-利润分成法进行评估。

(6) 其他非流动负债评估减值 310 万元，主要为已完工验收的项目补助款，考虑为公司的非实质性负债项目，对其预留一定的所得税，负债相应评估减值。

3、评估定价的公允性分析

本次交易中，拟出售资产为高分子复合遮阳材料（阳光面料）产品的研发、生产和销售，鉴于国内 A 股市场不存在与新锋新材拟出售主营业务完全相似的上市公司，因此选择与近期 A 股上市公司重大资产置换可比交易进行比较分析。近期 A 股上市公司重大资产置换可比交易中，拟出售资产评估值对应的评估增值率、市净率情况如下所示：

序号	股票简称	股票代码	置出资产简述	评估基准日	拟出售资产评估值	拟出售资产净资产	增值率	市净率(倍)
1	通达动力	002576	置出电动机、发电机定转子冲片和铁芯的研发、生产和销售业务。	2017年3月31日	90,800.00	83,700.00	8.53%	1.08
2	同力水泥	000885	水泥资产业务	2017年4月30日	243,736.35	177,210.79	37.54%	1.38
3	壹桥股份	002447	海珍品养殖、加工、销售业务相关资产及部分负债出售	2017年6月30日	157,084.81	135,757.28	15.71%	1.16
4	*ST建峰	000950	化肥业务资产	2016年3月31日	148,679.21	149,920.75	-0.83%	0.99
5	华联矿业	600882	拟置出资产为铁矿石业务相关资产	2015年12月31日	115,766.51	110,684.38	4.59%	1.05
6	鞍重股份	002667	工矿用振动筛业务资产	2015年12月31日	59,285.67	53,351.31	11.12%	1.11
7	*ST常林	600710	工程机械业务资产	2015年7月31日	157,887.67	143,017.08	10.40%	1.10
8	*ST安泰	600408	钢铁冶炼业务资产	2015年6月30日	38,881.38	35,861.93	8.42%	1.08
9	金城股份	000820	制浆造纸业务资产	2015年6月30日	21,397.68	20,188.14	5.99%	1.06
10	首钢股份	000959	煤炭及焦化业务资产	2015年3月31日	53,667.08	50,776.38	5.69%	1.06
11	黄海机械	002680	岩土钻孔装备业务资产	2015年3月31日	77,103.48	71,143.65	8.38%	1.08
12	泰亚股份	002517	体育用品业务资产	2015年2月28日	66,542.68	63,119.53	5.42%	1.05
平均值							10.08%	1.10
	先锋新材	300163	复合遮阳材料的生产、销售	2017年6月30日	86,801.43	70,263.67	23.53%	1.24

注：①资料来源：相应上市公司公告。

②鉴于拟出售资产均为亏损或者盈利能力较弱的资产，市盈率指标可比性较弱，因此对于可比交易的市盈率指标未进行比较。

③市净率=拟出售资产评估价值/标的资产评估基准日净资产。

根据上表，可比交易中拟出售资产评估值对应市净率平均值为 1.10 倍，本次交易中拟出售资产评估值对应市净率约为 1.24 倍，高于上述可比交易中拟出售资产的平均市净率，评估值对应市净率在 0.99 倍至 1.38 倍区间内，处于合理水平。故先锋新材拟出售资产的评估定价是公允的。

二、拟置入资产的评估情况

（一）四明投资

1、资产评估概述

根据开元评估出具的《四明投资评估报告》，开元评估对四明投资采用资产基础法进行评估。评估结果如下表所示：

单位：万元

拟置入资产	净资产	评估值	评估增值	评估增值率
四明投资	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84%

2、评估方法的选择

资产评估师执行资产价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，依法恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

（1）评估方法的适用性分析

①收益法

A.收益法应用的前提条件：

- a.评估对象的未来收益可以预期并用货币计量；
- b.收益所对应的风险能够度量；
- c.收益期限能够确定或者合理预期。

B.收益法的适用性分析

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，目前虽已开展实质性业务，但规模较小；Moon Lake成立于2015年12月，已完成对澳大利亚百年企业VDL主要经营性资产和业务收购，VDL的主要经营范围为生产原奶，由于原奶市场价格

波动较大，Moon Lake收购VDL之后，四明投资除原奶生产业务继续进行外，新牧场的开发尚在前期计划和准备工作中，鲜奶等乳制品业务尚处于市场推广的初步阶段，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。

②市场法

A.市场法应用的前提条件：

- a.评估对象或者可比参照物具有公开的市场，以及相对活跃的交易；
- b.相关的交易信息及交易标的信息等相关资料是可以获得的。

B.市场法的适用性分析

Moon Lake拥有权证的牧场面积合计19,187.72公顷，Moon Lake牧场产奶量占塔斯马尼亚州总产奶量的10%左右，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。

③资产基础法（成本法）

A.成本法应用的前提条件：

- a.评估对象以持续使用为前提；
- b.评估对象具有与其重置成本相适应的，即当前或者预期的获利能力；
- c.能够合理地计算评估对象的重置成本及各项贬值。

B.资产基础法（成本法）的适用性分析

- a.从被评估资产数量的可确定性方面判断

Moonlake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，委估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。

- b.从被评估资产重置价格的可获取性方面判断

Moonlake所在行业资料比较完备；委估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资产评估人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用资产基础法（成本法）。

（2）本次评估的评估方法的选取

本次评估的对象为被评估单位于评估基准日的股东全部权益价值。评估对象于评估基准日包含的资产及负债明确、且其为完整的收益主体，根据本次评估的评估目的、评估对象、价值类型、委托人与被评估单位提供的相关资料和现场勘查与其他途径收集的资料以及评估对象的具体情况等相关条件，结合前述评估方

法的适用性分析等综合判断，本次评估适宜选取资产基础法进行评估。

故本次评估选取资产基础法进行评估。

3、评估假设

根据评估准则的规定，资产评估师在充分分析被评估单位的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，考虑宏观经济和区域经济影响因素、所在行业现状与发展前景对被评估单位价值影响等方面的基础上，对委托人或者相关当事方提供的资料进行必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理设定如下评估假设。

（1）前提条件假设

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。

②公开市场假设

公开市场假设是假定评估对象处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格决定。

③持续经营假设

持续经营假设是假定被评估单位（评估对象所及其包含的资产）按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态，还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

（2）一般条件假设

①假设国家和地方（被评估单位经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

②假设被评估单位经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

③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的持续经营形成重大不利影响。

(3) 特殊条件假设

①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。

②假设委托人及被评估单位提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

③假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

(4) 上述评估假设对评估结果的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对被评估单位的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了评估对象所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，资产评估专业人员认定这些假设条件在评估基准日成立且合理；当未来经济环境发生较大变化时，签署本评估报告的资产评估师及其所在的资产评估机构不承担由于上述假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全成立时，评估结论即告失效。

4、四明投资资产基础法评估说明

(1) 流动资产评估说明

四明投资的流动资产为货币资金，根据四明投资提供的经审计的评估基准日资产负债表、四明投资申报的流动资产各项目评估明细表，在核实报表、评估明细表和实物的基础上，遵循独立性、客观性、科学性的工作原则来进行评估工作。

货币资金是由银行存款组成。银行存款账面价值 281.42 元，指四明投资存入中国工商银行宁波鄞州支行的存款。在评估过程中，评估人员采取评估基准日银行对账单余额同企业日记账余额核对的方法，如有未达账项，则编制银行存款余额调节表，调节平衡，经逐户核对，未发现影响净资产事宜。经核实确认无误的情况下，以核实后的账面值确认评估值。银行存款的评估值为 281.42 元。

(2) 长期股权投资评估技术说明

对投资的全资子公司采用与母公司相同的评估方法进行整体资产评估，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：

长期股权投资评估值=被投资单位评估后净资产×持股比例

长期股权投资账面价值 806,879,199.72 元，评估值 1,071,877,283.42 元，评估增值 264,998,083.70 元，增值率 32.84%。增值主要原因为被投资单位四明投资的子公司 Moon Lake 股东全部权益于评估基准日的市场价值评估增值引起的。

长期股权投资评估结果如下：

单位：元

被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
Van Milk	100.00%	503.19	-	-503.19	-100.00
Moon Lake	100.00%	806,878,696.53	1,071,877,283.42	264,998,586.89	32.84
合计		806,879,199.72	1,071,877,283.42	264,998,083.70	32.84

其中Van Milk的股东全部权益价值于评估基准日的评估值为-3,223,155.41元，其长期股权投资评估值为零；Moon Lake的股东全部权益价值于评估基准日的评估值为205,738,552.26澳元，按照基准日澳元兑人民币汇率折算人民币为1,071,877,283.42元。Moon Lake的评估过程详见本章“二、拟置入资产的评估情况”之“（一）四明投资”之“4、四明投资资产基础法评估说明”之“5、Moon Lake资产基础法评估说明”

（3）负债评估说明

四明投资的负债为其他应付款。账面值为 1,550.40 元，主要内容为四明投资与关联方卢先锋的往来款项。

评估人员审查了相关凭证，无虚增虚减现象，在确认其真实性后，以核实后的账面值确认评估值。其他应付款评估值为 1,550.40 元。

（4）评估结果

四明投资的股东全部权益采用资产基础法（成本法）评估得出的评估值为107,187.60万元，评估增值26,499.81万元，增值率32.84%。其分项评估结果详见下表：

单位：万元

序号	资产名称	账面价值	评估值	增减值	增值率 %	主要变动原因
1	流动资产	0.03	0.03	-	-	
2	非流动资产	80,687.92	107,187.73	26,499.81	32.84	
3	其中：长期股权投资	80,687.92	107,187.73	26,499.81	32.84	子公司评估增值
4	资产总计	80,687.95	107,187.76	26,499.81	32.84	
5	流动负债	0.16	0.16	-	-	
6	负债合计	0.16	0.16	-	-	
7	净资产（所有者权益）	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84	

5、Moon Lake 资产基础法评估说明

（1）流动资产评估说明

①货币资金

Moon Lake 货币资金为银行存款。

银行存款是指存放在各个银行中一般户和外币账户中的资金，账面金额为 6,033,150.60 澳元。评估人员分别审核了 2017 年 6 月 30 日的银行存款日记账与银行对账单，并对银行账户进行了函证，对基准日外币账户中的美元按基准日兑换澳元的汇率换算成澳元，其余账户金额按确认无误的账户余额确定评估金额。评估结果为 6,033,150.60 澳元。

②应收账款

应收账款账面价值为 5,889,334.66 澳元，其中账面余额为 5,889,334.66 澳元，坏账准备为 0 元，主要内容为销售货款。评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等，采用个别认定法估计评估风险损失。账面应收账款均为销售产品取得，各款项发生时间均小于半年。

本次评估以应收账款审计无误后的金额确定评估值。应收账款评估值为 5,889,334.66 澳元。

③预付款项

预付款项账面价值为 131,648.10 澳元，评估人员在清查核实的基础上对预付款项的发生时间及可收回性进行了分析，为预付的原材料款等，系正常业务往来，未发现可能出现的对方不履约的证据，以清查核实后的账面值作为评估值。预付

款项评估值为 131,648.10 澳元。

④其他应收款

其他应收款账面价值 1,480,915.06 澳元，其中账面余额为 1,483,915.06 澳元，坏账准备为 3,000.00 澳元。在清查核实的基础上，评估人员对其他应收款发生的原因、发生时间及可收回性进行了分析，其他应收款的内容主要为关联方往来款及潜水过路费等。对其他应收款采用个别认定和账龄分析的方法估计评估风险损失，对关联方的往来款项及押金，评估风险坏账损失为零；对外部单位发生的潜水费，根据其账面金额减去评估风险损失金额得到的可回收金额确定其评估价值。

本次评估其他应收款评估值为 1,483,915.06 澳元。

⑤存货

本次评估的存货为原材料及存货—消耗性生物资产。账面价值为 6,857,481.78 澳元。各类存货的具体金额如下：

编号	科目名称	账面价值(澳元)
3-9-2	原材料	3,364,208.44
3-9-3	存货—消耗性生物资产	3,493,273.34
合 计		6,857,481.78
减：存货跌价准备		0.00
存货净值合计		6,857,481.78

存货原材料主要存放在被评估企业的牧场内，消耗性生物资产为财务上将生产性生物资产-奶牛按比例调整到在消耗性生物资产中。

评估人员在抽查核实了申报数量和申报金额的基础上，对其分别评估如下：

A.原材料：账面价值 3,364,208.44 澳元。通过现场了解，被评估单位的原材料主要为 Grass Pit Silage、Maize Pit Silage、Grass Hay、Grass Silage 及 Lucerne Pit Silage 等，评估人员在核实账面的基础上，对其数量进行了抽查盘点，同时对其品质及是否潮霉呆滞进行了鉴定确认。企业账上牧草种类及数量如下：

序号	牧草名称及规格	计量单位	数量
1	Grass Pit Silage	吨	6,317.29

2	Lucerne Pit Silage	吨	615.98
3	Maize Pit Silage	捆	903.62
4	Grass Hay 350KG DM	捆	7,115.40
5	Cereal Hay 350KG DM	捆	850.70
6	Grass Silage 220kg DM	捆	3,863.40
7	Lucerne Silage 250kg DM	捆	69.40
8	Palm Kernel	吨	159.30

Moon Lake 的原材料部分为自己生产，部分原材料如 Palm Kernel 等为外购。对于外购的原材料，评估人员查阅了入账凭证，以其基准日前后购买的价格确定评估价格；Moon Lake 生产的原材料，评估人员通过对当地农牧产品经销商进行询价，了解各项原材料的市场价格，确定其评估基准日市场价值。各项原材料基准日价格如下：

序号	牧草名称及规格	计量单位	单价（澳元）
1	Grass Pit Silage	吨	260.00
2	Lucerne Pit Silage	吨	280.00
3	Maize Pit Silage	捆	280.00
4	Grass Hay 350KG DM	捆	50.00
5	Cereal Hay 350KG DM	捆	50.00
6	Grass Silage 220kg DM	捆	60.00
7	Lucerne Silage 250kg DM	捆	75.00
8	Palm Kernel	吨	266.00

各项原材料评估价格=评估单价×数量

原材料评估值为 2,745,671.20 澳元。

B.存货—消耗性生物资产：账面价值 3,493,273.34 澳元。为 Moon Lake 将生产性生物资产按比例调整到在消耗性生物资产。本次消耗性生物资产评估为零，其对应生价值在生产性生物资产科目进行评估。

（2）非流动资产评估说明

①可供出售金融资产

可供出售金融资产主要为购买的上市公司非流通股票及其分红，其基本情况如下：

序号	被投资单位名称	账面价值(澳元)
1	Investment Forterra Units	8,836.12
2	Incitec Pivot Limited	347.00

评估人员查阅了入账凭证，Investment Forterra Units 系全球乳制品巨头新西兰恒天然设立的专项股东基金（Fonterra Shareholders' Fund），Moon Lake 持有其 1,025 股；Incitec Pivot Limited 系上市公司，Moon Lake 持有其股票。本次评估以审定无误的账面价值确定评估价值，可供出售金融资产评估价值为 9,183.12 澳元。

②固定资产—设备

A.评估范围

Moon Lake 此次申报评估的设备共计 326 台/套（其中机器设备 150 台/套，车辆 165 辆/套、电子设备 11 台/套）。其账面原值为 15,636,796.56 澳元（其中机器设备帐面原值 14,127,607.42 澳元，车辆的帐面原值 1,498,119.95 澳元、电子设备的帐面原值 11,069.19 澳元），其帐面净值为 14,222,196.42 澳元（其中机器设备帐面净值 13,149,230.80 澳元，车辆的帐面净值 1,065,203.64 澳元、电子设备的帐面净值 7,761.98 澳元）。

B.资产状况

委估机器设备主要由 Milking Plant（成套挤奶设备）、Dairy Shed（挤奶设备所在房屋）、Feed Pad（食槽）、Tractor and Attachment（拖拉机及配件）等组成，Milking Plant、Dairy Shed 均分布在对应的牧场，Feed Pad 分布在五个牧场，拖拉机在各牧场间使用，电子设备主要由电脑等组成，Moon Lake 设备均从澳洲购入。Moon Lake 的设备管理制度相对较完善，设备的使用、维护、保养状况良好。车辆主要由通勤使用的 SUV 及 ATV 机车组成，所有车辆均登记在 Moon Lake 名下。

C.评估程序

首先指导 Moon Lake 进行资产清查，填报机器设备、车辆及电子设备清查评估明细表，然后组织专业人员进行现场勘查，对主要设备的规格型号、产地、

启用时间、使用、维修、保养状况进行核对和检查，搜集有关资料，明确产权归属，假设委估设备在评估基准日处于正常运行和使用状态，Moon Lake 使用中进行常规性的维护和保养，在此基础上按年限法确定设备成新率，并汇总得出评估原值及评估净值。

D.评估方法

所有设备及车辆均采用重置成本法进行评估，其估算公式为：

$$\text{评估净值} = \text{评估原值} \times \text{成新率}$$

评估原值的估算：

a.设备评估原值的估算：

$$\text{评估原值} = \text{设备购置价} + \text{运杂费} + \text{安装调试费} + \text{资金成本} + \text{其他费用}$$

其中：

设备购置价：

根据澳大利亚商品和服务税（GST）规定允许从企业应纳税额中抵扣的购进设备，按评估基准日不含税市场价格行情估算。

运杂费：根据设备的重量、运距以及包装难易程度，按设备含税购置价的 0%—5%计费；

安装调试费：根据设备安装的复杂程度，按设备购置价的 0%—30%计费；

其他费用：按具体情况考虑。

b.车辆评估原值的估算：

$$\text{评估原值} = \text{购置不含税价} + \text{其他}$$

其中：

购置价：按评估基准日现行市价估算；

其他：主要考虑上牌发生的费用，按基准日实际发生费用估算。

c 成新率的估算：

在估算设备成新率时，根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济寿命、技术寿命估算其尚可使用年限。

对于主要设备，如成套挤奶设备，污水管理等，采用综合分析法，即以使用年限法为基础，先考虑该类设备综合状况评定耐用年限 N，并据此初定该设备的尚可使用年限 n，再考虑设备的利用、负荷、维护保养、原始制造质量、工作环

境、故障率等情况，估算以下各系数成新率，进而估算该设备的成新率。

根据以往设备评估实践中的经验总结、数据分类，评估机构测定并分类整理了各类设备相关调整系数的范围，成新率调整系数范围如下：

设备利用系数项目	代号	各系数调整范围
设备利用系数	C1	(0.85—1.15)
设备负荷系数	C2	(0.85—1.15)
设备维护保养系数	C3	(0.85—1.15)
设备原始制造质量系数	C4	(0.90—1.10)
设备工作环境系数	C5	(0.95—1.05)
设备故障系数	C6	(0.85—1.15)

则：成新率 $K = n \div N \times C1 \times C2 \times C3 \times C4 \times C5 \times C6 \times 100\%$

对于价值小的设备电脑等主要以使用年限法，综合设备的使用维护和外观现状，估算其成新率。其估算公式如下：

成新率 = (经济使用寿命年限 - 已使用年限) $\div$ 经济使用寿命年限 $\times 100\%$

对于道路行驶车辆、拖拉机等以经济年限法（成新率 1），行驶里程法（成新率 2），现场打分法（成新率 3）分别估算成新率，并以三者中较低者估算为车辆成新率。其估算公式如下：

成新率 1 = (经济使用年限 - 已使用年限) $\div$ 经济使用年限 $\times 100\%$

成新率 2 = (规定行驶里程 - 已运行里程) $\div$ 规定行驶里程 $\times 100\%$

成新率 3 的估算：首先对车辆各部位质量进行百分制评分，然后根据各部位的重要程度，确定权重系数（即发动机系统 0.4，底盘 0.3，车身及装饰 0.1，电气设备 0.2，权重系数合计为 1），以加权平均确定成新率 3。即：

成新率 3 = (发动机系统得分 $\times 0.4$ + 底盘得分 $\times 0.3$ + 车身及装饰得分 $\times 0.1$ + 电气设备得分 $\times 0.2$) $\div 100 \times 100\%$

E. 评估结果：

单位：澳元

账面原值	15,636,796.56	账面净值	14,222,196.42
评估原值	42,110,432.97	评估净值	23,243,326.81
增值额	26,473,636.41	增值额	9,021,130.39
增值率	169.30%	增值率	63.43%

F. 重要事项说明：

a.委估部分车辆于现场核查时已出售，对于已出售的车辆，本次评估按其出售不含税价格确定评估价值。

b.委估机器设备评估增值的原因主要是被评估企业 2016 年购入 VDL 资产时按照购入账面净值作为入账原值重新进行财务核算，故其部分设备账面值远远小于设备价值，是评估增值的主要原因。

③固定资产-房屋建筑物

A.评估范围：

本次评估范围为：Moon Lake 共有 25 座农场、1 个乳业支持中心和 1 个独立的小母牛哺育中心，土地面积共计 19,187.72 公顷，各个农场上主要建筑物包括为牧场经理及养殖工人提供的宿舍、车库，挤奶器所需的挤奶棚、牛棚、小牛棚，工作间及各牧场道路等。

B.评估对象概况：

评估人员根据被评估单位提供的评估申报表，并对委估房屋建筑物进行了现场勘察，且编制了现场勘查记录。

对房屋建筑物的现场勘察评估，是按照《资产评估准则—不动产》的规定和要求，遵循公正、客观、科学的原则，根据 Moon Lake 提供的《房屋建筑物清查评估明细表》所列项目，对房屋的具体情况，进行现场勘察核实。

a.房屋建筑物权利状况

本次评估范围内的所有房屋均为 Moon Lake 所有，产权无纠纷。

b.房屋建筑物的结构特征概况

本次评估范围内的房屋建筑物主要结构如下：

住宅

主要结构为砖混结构，平层，石棉瓦屋斜屋顶，塑钢双层窗，地面为混凝土浇筑地面。

奶棚

主要为钢混结构，混凝土浇筑地面，钢管栏杆或钢板维护、顶棚为钢板或石棉瓦，无窗，部分没有外部维护。

牛棚及工作棚

主要为钢架结构，部分牛棚及工作棚有维护结构。

c.自然地理、地质状况

委估牧场位于塔斯马尼亚岛西北部。塔斯马尼亚岛离墨尔本南部 240 公里，巴斯海峡把它和澳大利亚大陆分隔开。塔斯马尼亚岛西部的大部分地方都是无法进入的森林，部分地区还是没有开发过的河流和潮湿阴冷的峡谷。

C.房屋建筑物的评估方法

a.估价原则

对于农场上可自由交易的房屋，在认真分析所掌握的资料并对邻近类似房地产进行调查后，估价人员认为目前估价对象邻近区域内或同一供需圈内的类似房地产的交易比较活跃，评估人员有条件获取足够的买卖成交实例，故此次估价采用市场比较法进行评估。

b.估价方法

根据委估房屋建筑物所在地目前房地产市场的状况，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、交易日期、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委估对象的评估单价。

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

委估对象评估单价 = (比准价格 1 + 比准价格 2 + 比准价格 3) / 3

委估对象评估值 = 委估对象评估单价 × 建筑面积

D.房屋建筑物的评估结果

经上述评估方法评估，各个农场房屋建筑物的评估值为 28,069,450.00 澳元。

④固定资产-土地使用权

A.评估对象

账面价值 140,984,202.37 澳元，系土地所有权及土地开发款，土地面积 19,187.72 公顷，其中在 Woolnorth 范围内有 13 个农场、1 个乳业支持中心和 1 个小牛养育中心，在 Woolnorth 范围外有 12 个农场。

B.牧场土地开发程度和利用情况

Moon Lake 农场均位于距离 Smithton 镇方圆 25 公里之内，位于 Woolnorth 区域之外的 12 座农场自 1960 年来开始不断开发，并在 VDL 的组织下逐步合并和发展。位于 Woolnorth 区域内的农场从 1990 年到 2000 年不断的开发和维护，部分农场由原先的畜牧地和木材地转变而来。

乳业支持中心包括了传统的畜牧地，这些畜牧地主要分布在 Woolnorth 区域内，Woolnorth Road 的南北两侧。这些畜牧地大部分包含了零碎的蔬菜种植区域和饲料作物生产设备。

小牛养育中心是通过对于灌木区域的清除转换而来，目前作为农场上奶牛的哺育中心。

C. 地价影响因素分析

a. 一般因素

澳大利亚是一个发达的资本主义国家。1788 年至 1900 年，曾是英国的殖民地。1901 年，殖民统治结束，成为一个独立的联邦国家。澳大利亚四面环海，是世界上唯一一个国土覆盖整个大陆的国家，拥有很多自己特有的动植物和自然景观。澳大利亚是一个移民国家，奉行多元文化。澳大利亚人口高度都市化，近一半国民居住在悉尼和墨尔本两大城市，全国多个城市曾被评为世界上最适宜居住的地方之一。其第二大城市墨尔本曾多次被评为世界上最适宜居住的城市。

澳大利亚领土面积 7,617,930 平方公里，是南半球经济最发达的国家，全球第十二大经济体，全球第四大农产品出口国，也是多种矿产出口量全球第一的国家，被称作“坐在矿车上的国家”。澳大利亚也是世界上放养绵羊数量和出口羊毛最多的国家，被称为“骑在羊背的国家”。

澳大利亚位于南太平洋和印度洋之间，由澳大利亚大陆和塔斯马尼亚岛等岛屿和海外领土组成。它东濒太平洋的珊瑚海和塔斯曼海，西、北、南三面临印度洋及其边缘海。是世界上唯一一个独占一个大陆的国家。

澳大利亚东部为山地，中部为平原，西部为高原。最高峰科修斯科山海拔 2,228 米，在靠海处是狭窄的海滩缓坡，缓斜向西，渐成平原。沿海地区到处是宽阔的沙滩和葱翠的草木，那里的地形千姿百态：在悉尼市西面有蓝山山脉的悬崖峭壁，在布里斯本北面有葛拉思豪斯山脉高大、优美而历经侵蚀的火山颈，而在阿德雷德市西面的南海岸则是一片平坦的原野。

澳大利亚约 70%国土属于干旱或半干旱地带，中部大部分地区不适合居住。澳大利亚有 11 个大沙漠，约占整个大陆面积的 20%。由于降雨量很小，大陆三分之一以上的面积被沙漠覆盖。澳大利亚是世界上最平坦、最干燥的大陆，中部洼地及西部高原均为气候干燥的沙漠，中部的艾尔湖是澳大利亚的最低点，湖面低于海平面 16 米。能作畜牧及耕种的土地只有 26 万平方公里。沿海地带，特别是东南沿海地带，适于居住与耕种。这里丘陵起伏，水源丰富，土地肥沃。除南海岸外，整个沿海地带形成一条环绕大陆的“绿带”，正是这条绿带养育了这个国家。

澳大利亚地处南半球，12 月-2 月为夏季，3 月-5 月为秋季，6 月-8 月为冬季，9 月-11 月为春季。澳大利亚大陆形成于 2 亿年前，具有独特的地理和特点，澳大利亚跨两个气候带，北部属于热带气候，由于靠近赤道，1 月—2 月是台风期。澳洲南部属于温带气候，四季分明。澳洲内陆是荒无人烟的沙漠，干旱少雨，气温高，温差大；相反在沿海地区，雨量充沛，气候湿润，呈明显的海洋性。

澳大利亚国际海、空运输业发达。悉尼是南太平洋主要交通运输枢纽。交通运输情况如下：

铁路：自 20 世纪 90 年代以来，铁路行业进行了公司化和私有化改革。全国铁路总长约 4.4 万公里。2009 年至 2010 年远途铁路乘客约 1,500 万人次，城市轨道交通乘客约 6.03 亿人次，与上年基本持平。2006 年至 2007 年铁路运送货物 6.65 亿吨，同比增长 3.8%。

公路：全国公路总长 80 多万公里。2012 年，注册机动车辆 1,670 万辆，其中客车 1,271 万辆，轻型货车 261 万辆，公共汽车 9 万辆。

水运：港口 97 个，墨尔本为澳大利亚第一大港。2011 年至 2012 年度，拥有国际海运船只约 80 艘，国际水运货运量 8.99 亿吨，有 30,541 艘/次海运船只抵港。

空运：各类机场和跑道约 2,000 个，常旅客机场约 250 个，其中 12 个国际机场。2012 年，国际飞行 15.78 万架次，客运 2962 万人次，同比增长 5%，货运量 87 万吨，同比增长 3.8%；国内飞行 63.12 万架次，客运 5655 万人次，同比增长 4.1%。澳航空业务主要由“快达”（Qantas）、“维珍澳洲”（Virgin Australia）和“捷星”（Jetstar）航空公司主导。客流量排名前十的机场为：悉尼、墨尔本、布里斯班、珀斯、阿德莱德、黄金海岸、凯恩斯、堪培拉、霍巴特和达尔文。

澳大利亚农牧业发达，自然资源丰富，有“骑在羊背上的国家”，“坐在矿车上的国家”和“手持麦穗的国家”之称，澳大利亚长期靠出口农产品和矿产资源赚取大量收入，盛产羊、牛、小麦和蔗糖，同时也是世界重要的矿产资源生产国和出口国。澳大利亚资源是很多国家极为羡慕的，英语中甚至有一个词组专门形容澳大利亚“The lucky country”，意思为澳大利亚的气候、历史、生活方式各方面都比较幸运，国民不需要太辛苦劳动，只要让牛羊随便吃草，在地上挖矿就可过高水平的生活，而且没有受到两次世界大战战火的侵扰。农牧业、采矿业为澳大利亚传统产业。澳大利亚的高科技产业近几年有较快发展，在国际市场上竞争力有所提高。自 1970 年代以来，澳大利亚经济经历了重大结构性调整，旅游业和服务业迅速发展，占国内生产总值的比重逐渐增加，当前已达到 70% 左右。黄金业发达，已经成为世界屈指可数的产金大国。

澳大利亚农牧业产品的生产和出口在国民经济中占有重要位置，是世界上最大的羊毛和牛肉出口国。农牧业用地 4.4 亿公顷，占全国土地面积的 57%。主要农作物有小麦、大麦、油籽、棉花、蔗糖和水果。

b. 区域因素

委估牧场位于塔斯马尼亚岛西北部，塔斯马尼亚岛西北地区的土地主要用于畜牧、灌溉、林业以及居民日常生活。影响该市场交易金额的主要因素包括土地面积、灌溉用水的质量，农场设施、农场位置、对应奶产品加工厂的设施以及农场与其奶产品加工厂的距离。

2007 年及 2008 年牛奶价格高，西北地区有较多的农场转型为市场提供奶源。2009 年受到全球金融危机影响，西北地区市场奶价下降，同时此期间该市场只有小规模的交易。直到 2011 年市场流动性才得到恢复，同时有更多的国外投资者参与此区域的交易。

澳大利亚国内跟外资企业之间竞争的加剧也会影响土地交易金额。有些公司会通过投资奶场延长产业链，同时进行风险对冲。2013 年 3 月 Tasmanian Dairy 在 Smithton 开设牛奶加工厂。Tasmanian Dairy 是 TAS 私人投资者 Murray Goulburn 和 Mitsubishi 创办的合营企业。

由于 TAS 西北地区原生植被覆盖率高，其交易市场规模小。购买者往往是交易标的相邻的土地或者临近土地的持有者。

D. 个别因素分析

Moon Lake 在塔斯马尼亚西北部拥有 25 座农场、1 个乳业支持中心和 1 个小母牛养育中心。Moon Lake 拥有的土地资产详见本报告“第五章 拟购买资产情况”之“一、四明投资”之“(七) 主要资产的权属情况、对外担保情况及主要负债、或有负债情况”之“1、主要资产的权属情况”。

a.牧场不动产条件

位置条件：委估牧场不动产地理位置较好。

牧场不动产形状：较规则多边形，农业布局无明显影响。

地形地质条件：委估牧场不动产区域内无不良地质构造，未发现有明显影响农业生产建设的不良因素。

b.不动产利用条件

土地最佳用途：证载用途为农牧用地，实际用途为农牧用地，根据合法性原则以证载用途和实际用途作为土地最佳用途。

委估牧场土地通过扩建、整合周边 27 个牧场，形成了现有规模，目前是塔斯马尼亚州最大的牧场之一，可用于经营、肉牛、种植、奶牛及林业。牧场不动产主要有围栏、工棚等设施等，牧场周边已进行部分整治硬化和道路建设。

c.基础设施条件

委估牧场不动产外“五通”(通上水、通下水、通电、通讯、通路)，红线内“五通一平”(通上水、通下水、通电、通讯、通路，场地平整)，地上主要有围栏、工棚等设施等，牧场周边已进行部分整治硬化和道路建设。

d.牧场经营状况

Moon Lake 目前拥有 27 座牧场，其中 1 个乳业支持中心和 1 个小母牛养育中心，两个牧场用于对外出租收取佣金，产奶牧场均已取得经营资质。

e.水权

作为农业生产的关键资源，水权为可以使用水源地处最大取水量的许可权。评估人员审阅了 Moon Lake 拥有的水权登记证书，证书规定水权所有者有权在规定的范围内使用水资源。

E.评估方法的选取

参照国内“农用地估价规程”及境外估值报告，土地价格评估的基本估价方法有市场比较法、收益还原法、和成本逼近法等。目前塔斯马尼亚地区转让的牧

场不动产案例较多，能找到较多的可比较案例，故可采用市场比较法；同时牧场不动产出租及开发案例较少，未有较为公允的市场收益价格，故不宜采用收益还原法、剩余法；委估不动产所在地区近年无征收情况，征收相关政策及成本不易确定，故不可采用成本逼近法。评估人员通过现场查勘，以及对评估对象的特点、评估目的及不动产所处区域的影响因素等资料进行收集、分析和整理，并结合评估对象的实际情况，对委估牧场不动产选用市场比较法评定其价值。

F.评估的技术思路

根据塔斯马尼亚州目前牧场不动产交易市场的状况，按照用途一致、交易正常、处于同一地区或类似地区、价格类型及内涵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委估对象的评估单价。

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

委估对象评估单价 = (比准价格 1 + 比准价格 2 + 比准价格 3) / 3

委估对象评估值 = 委估对象评估单价 × 牧场面积

G.评估结果

根据国际国内公认或通常采用的地价评估技术及评估原则，结合评估对象情况，评估人员采用市场比较法进行综合测算。市场比较法是以近期周边挂牌成交的牧场用地为案例，进行比较修正，得出的比准价格，反映了该区域目前的地价实际状况，其测算结果与市场价值较为吻合。故评估人员认为市场法较为合理体现委估各牧场不动产土地价值。故委估土地评估价值为 18,029.00 万澳元（取整）

H.重要事项说明

在评估过程中，评估人员未考虑委估土地抵押、查封、担保、租赁、所欠负的债务以及该等资产出售时所应承担的费用和税项等可能影响其价值的相关方面，也未考虑该等资产重估增值额的纳税影响对其评估值的影响。

I.土地评估增值分析

由于塔斯马尼亚牧场土地在澳大利亚土地市场上的稀缺性，本次评估时采用土地最高最佳用途进行评估，这是导致评估增值的主要原因。另外，本次评估的

土地评估值中已包含企业拥有的水权价值，而土地账面值中未包含该部分价值，从而也导致了评估增值。

⑤生产性生物资产

生产性生物资产账面价值 27,181,717.73 澳元。

根据澳大利亚塔斯马尼亚州目前牧场交易市场的状况，本次对生产性生物资产采用市场询价法按群别对奶牛进行评估，按照出生时间、是否进入成熟期、是否进入产奶期、配种公牛类型等对牛的市场价值进行确定。通过对澳洲农牧业服务公司 Elders 询价了解到，澳洲牲畜的价格受很多因素的影响，本次所提供的市场价格是基于同类型的牲畜整体出售的基础上对牲畜的品种和年龄进行分类，2016 年底至 2017 年上半年气候条件良好，故此阶段成长的小牛更加健壮。通常澳洲市场上交易的奶牛价格受出口价格和本地价格共同影响。综上所述，对 Moon Lake 各类牛的评估单价如下：

类型	每头价格 (澳元)	备注
Dairy Cow Autumn Calved	\$1,400	2017年秋天出生（3-5月），在整个生产周期，2018年3月20日左右可以交配，允许10%不合格淘汰率。
Dairy Cow Spring calving	\$1,430	2017年春季交配（9-11月）
Dairy Cow Spring empty	\$950	繁育测试不通过，到秋天被屠宰
Dairy Heifer Spring 2yrs	\$1,400	2017年春季出生，通过繁育测试
Dairy Heifer Spring 2yr empty	\$950	繁育测试不通过，将被屠宰
Dairy Heifer Spring R1yrs	\$690	一年期正在成长的小母牛，未交配的
Dairy Heifer Autumn R2yrs	\$890	即将成熟的小母牛，2018年3月10号左右交配
Dairy Heifer Autumn calves	\$350	2017年秋天出生的 Born calves 2017
Beef X mixed sex Autumn calves	\$450	秋天出生的其他品种混合性别小牛
Dairy Bulls Jersey R2 – Mature age	\$1,375	其余检测合格的准备去配种的公牛
Dairy Bulls Friesian & Jersey mature age - culls	\$1,350	年级较大不再满足要求的，准备被屠宰
Dairy Bulls Jersey R2 (small)	\$1,060	还没有进行生育测试，小型
Dairy Bulls Jersey R1	\$750	还没有进行生育测试，年轻没成熟

生产性生物资产的评估价值=牲畜单价×数量

根据以上方法测算出生产性生物资产（含 Moon Lake 账面的消耗性生物资产）的评估价值为 33,293,072.00 澳元。

⑥无形资产

无形资产账面原值为 8,875,000.00 澳元，账面净值为 8,603,277.00 澳元，共 9 项，系 Moon Lake 购入的取水权。评估人员审阅了水权的登记证书、入账凭证。水权为所属土地上可以使用水源地处最大取水量的许可权，其价值无法脱离所属土地单独体现，故本次评估水权的价值包含在土地中进行评估，本次无形资产评估为零。

⑦其他非流动资产

其他非流动资产账面价值 1,402,090.00 澳元。为文物一批，该文物为 Moon Lake 收购 VDL 资产中的一部分，评估人员现场勘查了解到该批文物包括照片、信件、账本、牲畜族谱、英女王授予的奖章、手绘地图等上千件文物。所有文物全部保存在塔斯马尼亚洲位于洲府的霍巴特市国立 LINC 图书馆内，所有文物全部免费提供给图书馆供公众参观、浏览。文物从 1824 年开始，记录了 VDL 各时期的重要经营数据，包括账本、往来书信以及同时期 VDL 所在伯尼、达文波特地区的历史面貌和人们生活环境。这些文物对塔斯马尼亚洲、以及当时的英国统治历史都具有极大的意义和价值。

Moon Lake 采用公允价值对该文物价值入账。故本次评估以 Moon Lake 该文物的账面价值确定为评估价值，其他非流动资产评估值 1,402,090.00 澳元。

（3）负债评估说明

①应付账款

应付账款共 115 项，账面价值 3,964,839.93 澳元，主要为应付材料款、修理费等。评估人员查阅了工程合同、会计账簿和凭证，与被评估企业财务人员进行了沟通核实，在确认相关债务真实性和申报金额正确性的基础上以核实无误的审计后账面值确定评估值。应付账款的评估值为 3,964,839.93 澳元。

②应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 1,687,465.05 澳元，被评估单位工资标准参照有关规定制定，经核实其计提及发放核算准确，本次评估以经审计核实后的账面值估算

评估值，其评估值为 1,687,465.05 澳元。

③应交税费

应交税费账面价值 552,104.67 澳元，系欠缴和计提的的应交增值税及个人所得税等。经核实,其税金的计提、缴付记录准确，故以经审计核实的调整后账面值确认为评估值，其评估值为 552,104.67 澳元。

④应付利息

应付利息账面价值 181,510.27 澳元，为支付分期付息到期还本的长期借款利息，评估人员经核实借款合同后，以审计后账面值确定应付利息评估值为 181,510.27 澳元。

⑤其他应付款

其他应付款账面价值 303,909.58 澳元，主要为关联方往来款等。经核实无误，以核实后的账面值估算评估值，其评估值为 303,909.58 澳元。

⑥一年内到期的非流动负债

一年内到期的非流动负债账面价值 108,083.54 澳元，全部为一年内到期的分期付款购买车辆的款项。评估人员查阅了购买合同、会计账簿和凭证，经核实无误，以核实后的账面值估算评估值，其评估值为 108,083.54 澳元。

⑦长期借款

长期借款账面价值 70,000,000.00 澳元，为向 Rabobank 的借款，借款发生于 2016 年 3 月 31 日，到期日 2018 年 3 月 31 日，目前已展期至 2019 年 6 月 30 日。评估人员查阅了贷款合同、会计账簿和凭证，经核实无误，以核实后的账面值估算评估值，其评估值为 70,000,000.00 澳元。

⑧长期应付款

长期应付款账面价值 54,376.25 澳元，为应付分期付款购买车辆的款项。评估人员查阅了购买合同、会计账簿和凭证，经核实无误，以核实后的账面值估算评估值，其评估值为 54,376.25 澳元。

(4) 评估结论

Moon Lake 的股东全部权益（净资产）价值资产基础法评估结果

单位：澳元

科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
------	------	------	-----	------

一、流动资产合计	20,392,530.20	16,283,719.62	-4,108,810.58	-20.15
二、非流动资产合计	217,160,049.27	266,307,121.93	49,147,072.66	22.63
可供出售金融资产	9,183.12	9,183.12	-	-
固定资产	179,963,781.42	231,602,776.81	51,638,995.39	28.69
生产性生物资产	27,181,717.73	33,293,072.00	6,111,354.27	22.48
无形资产	8,603,277.00	0	-8,603,277.00	-100
其他非流动资产	1,402,090.00	1,402,090.00	-	-
三、资产总计	237,552,579.47	282,590,841.55	45,038,262.08	18.96
四、流动负债合计	6,797,913.04	6,797,913.04	-	-
五、非流动负债合计	70,054,376.25	70,054,376.25	-	-
长期借款	70,000,000.00	70,000,000.00	-	-
长期应付款	54,376.25	54,376.25	-	-
六、负债总计	76,852,289.29	76,852,289.29	-	-
七、净资产（所有者权益）	160,700,290.18	205,738,552.26	45,038,262.08	28.03

被评估企业的股东全部权益价值按资产基础法评估的市场价值评估值 205,738,552.26 澳元，较被评估单位基准日报表中的股东全部权益 160,700,290.18 澳元，增值 45,038,262.08 澳元，增值率 28.03%。

（二）梵帝贸易

1、资产评估概述

根据开元评估出具的《梵帝贸易评估报告》，开元评估对四明投资采用资产基础法进行评估。评估结果如下表所示：

单位：万元

拟置入资产	净资产	评估值	评估增值	评估增值率
梵帝贸易	-724.94	-480.17	244.77	33.76%

2、评估方法及选择依据

资产评估师执行资产价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集情况等相关因素，审慎分析收益法、市场法和成本法（资产基础法）三种资产评估基本方法的适用性，依法恰当地选择一种或多种资产评估基本方法进行评估。

(1) 评估方法的适用性分析

①收益法

A.收益法应用的前提条件:

- a.评估对象的未来收益可以预期并用货币计量;
- b.收益所对应的风险能够度量;
- c.收益期限能够确定或者合理预期。

B.收益法的适用性分析

被评估单位于2016年5月成立，目前主营业务为将Van Milk生产的鲜奶销售到中国境内，该业务目前尚处于市场开拓阶段，产品销售还没有形成规模，利润率水平也不稳定，因此评估人员无法对其未来收入和利润作出合理预测，故不采用收益法。

②市场法

A.市场法应用的前提条件:

- a.评估对象或者可比参照物具有公开的市场，以及相对活跃的交易;
- b.相关的交易信息及交易标的的信息等相关资料是可以获得的。

B.市场法的适用性分析

被评估企业成立时间较短，业务发展尚处于市场开拓阶段，无法找到合适的可比上市公司进行比较，故不采用市场法。

③资产基础法（成本法）

A.成本法应用的前提条件:

- a.评估对象以持续使用为前提;
- b.评估对象具有与其重置成本相适应的，即当前或者预期的获利能力;
- c.能够合理地计算评估对象的重置成本及各项贬值。

B.资产基础法（成本法）的适用性分析

a.从被评估资产数量的可确定性方面判断

被评估单位会计核算较健全，管理较为有序，委托评估的资产不仅可根据财务资料和构建资料等确定其数量，还可通过现场勘查核实其数量。

b.从被评估资产重置价格的可获取性方面判断

委托评估的资产所属行业为较成熟行业，其行业资料比较完备；被评估资产

的重置价格可从其机器设备的生产厂家、存货的供应商、其他供货商的相关网站等多渠道获取。

c.从被评估资产的成新率可估算性方面判断

评估对象所包含资产的成新率可以通过以其经济使用寿命年限为基础，估算其尚可使用年限，进而估算一般意义上的成新率；在现场勘查和收集相关资料的基础上，考虑其实体性贬值率、功能性贬值率和经济性贬值率，进而估算其成新率。

综合以上分析结论后资产评估专业人员认为：本次评估在理论上和实务上适宜采用资产基础法（成本法）。

（2）本次评估的评估方法的选取

本次评估的对象为被评估单位于评估基准日的股东全部权益价值。评估对象于评估基准日包含的资产及负债明确、且其为完整的收益主体，根据本次评估的评估目的、评估对象、价值类型、委托人与被评估单位提供的相关资料和现场勘查与其他途径收集的资料以及评估对象的具体情况等相关条件，结合前述评估方法的适用性分析等综合判断，本次评估适宜选取资产基础法进行评估。

故本次评估选取资产基础法进行评估。

3、评估假设和限制条件

根据评估准则的规定，资产评估师在充分分析被评估单位的资本结构、经营状况、历史业绩、发展前景，考虑宏观经济和区域经济影响因素、所在行业现状与发展前景对被评估单位价值影响等方面的基础上，对委托人或者相关当事方提供的资料进行必要的分析、判断和调整，在考虑未来各种可能性及其影响的基础上合理设定如下评估假设。

（1）前提条件假设

A.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。

B.公开市场假设

公开市场假设是假定评估对象处于充分竞争与完善的市场（区域性的、全国性的或国际性的市场）之中，在该市场中，拟交易双方的市场地位彼此平等，彼

此都有获得足够市场信息的能力、机会和时间；交易双方的交易行为均是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下进行的，以便于交易双方对交易标的之功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。在充分竞争的市场条件下，交易标的之交换价值受市场机制的制约并由市场行情决定，而并非由个别交易价格决定。

C.持续经营假设

持续经营假设是假定被评估单位（评估对象所及其包含的资产）按其目前的模式、规模、频率、环境等持续不断地经营。该假设不仅设定了评估对象的存续状态，还设定了评估对象所面临的市场条件或市场环境。

（2）一般条件假设

A.假设国家和地方（被评估单位经营业务所涉及地区）现行的有关法律法规、行业政策、产业政策、宏观经济环境等较评估基准日无重大变化；本次交易的交易各方所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化。

B.假设被评估单位经营业务所涉及地区的财政和货币政策以及所执行的有关利率、汇率、赋税基准及税率、政策性征收费用等不发生重大变化。

C.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的持续经营形成重大不利影响。

（3）特殊条件假设

A.假设被评估单位在现有的管理方式（模式）和管理水平的基础上，其业务范围（经营范围）、经营方式与目前基本保持一致，且其业务的未来发展趋势与所在行业于评估基准日的发展趋势基本保持一致。

B.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。

C.假设委托人及被评估单位提供的资料（基础资料、财务资料、运营资料、预测资料等）均真实、准确、完整，有关重大事项披露充分。

D.假设被评估单位完全遵守现行所有有关的法律法规。

E.假设被评估单位在现有的管理方式和管理水平的基础上，其经营范围、经营模式、产品结构、决策程序等与目前基本保持一致。

（4）上述评估假设对评估结果的影响

设定评估假设条件旨在限定某些不确定因素对被评估单位的收入、成本、费用乃至其营运产生的难以量化的影响，上述评估假设设定了评估对象所包含资产的使用条件、市场条件等，对评估值有较大影响。根据资产评估的要求，资产评估专业人员认定这些假设条件在评估基准日成立且合理；当未来经济环境发生较大变化时，签署本评估报告的资产评估师及其所在的资产评估机构不承担由于上述假设条件的改变而推导出不同评估结果的责任。当未来经济环境发生较大变化或者上述评估假设不复完全成立时，评估结论即告失效。

4、梵帝贸易资产基础法评估说明

(1) 流动资产评估说明

梵帝贸易流动资产是由货币资金、预付款项、其他应收款和存货等项目组成。

①货币资金

货币资金是由银行存款组成。

银行存款是指企业存放在各个开户银行的存款。评估人员分户审核了2017年6月30日的银行存款日记账与银行对账单，并对银行账户进行了函证，未发现影响净资产的调整事项。评估时，以审核无误的账面值确定为评估值，评估结果为254,026.57元。

②预付款项

预付款项共4项，账面余额156,927.11元，未计提坏账准备，预付款项账面净额为156,927.11元，主要为预付通讯费、商标注册费、系统软件开发费用等。评估人员采用函证，查阅会计凭证等程序对款项的真实性进行了核实，并分析相应的款项可收回性，采用个别认定法对预付款项进行评估。对正常的预付款项，未发现可能出现的对方不履约的证据，因此，以预计可收回金额作为评估值。

预付款项按以上方法评估的评估值为156,927.11元。

③其他应收款

其他应收款共6项，账面余额51,567,295.52元，计提坏账准备2,578,364.78元，其他应收款账面净额为48,988,930.74元。

其他应收款为关联方的往来款、员工借款等。评估人员在对应收款项核实无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况等，采用个别认定法估计评估风险损失，坏账准备评估为

零。经核实，宁波梵帝、北京梵帝网络科技有限公司、先锋弘业为关联方，王俊玮为公司员工，相关往来未发现无法收回的迹象，其中宁波梵帝作为被评估企业全资子公司于 2017 年 3 月 1 日成立，统一社会信用代码为 91330203MA284N4F02，注册资本为人民币 500 万元，实收资本为 0 元。截至评估基准日宁波梵帝发生了部分管理费和财务费用，其账面净值为-117,392.86 元，本次评估将该笔权益从应收宁波梵帝往来款中扣除。

根据上述方法，其他应收款的评估值为 51,449,708.91 元。

④存货

本次评估的存货包括：原材料和库存商品。账面价值254,708.03元，未计提存货跌价准备。评估人员在抽查核实了申报数量和申报金额的基础上，对其分别评估如下：

A.原材料：原材料账面价值为 73,549.19 元。通过现场了解，被评估企业的原材料为外包装物，在核实账面的基础上，对其数量进行了抽查盘点，盘点中未发现变质毁损情况。通过核实了解，原材料均系正常使用的原材料，经分析其入账价值基本合理，入库时间不长，且购买日与评估基准日相距不远，市场价格变化不大，故以核实后的账面值确认为评估值。

经用上述方法原材料评估值为 73,549.19 元。

B.库存商品：主要系从关联方 Van Milk 购入鲜牛奶。账面价值 181,158.84 元，未计提跌价准备。

对于正常的销售企业库存商品，首先现场核实库存商品的库存，并分析被评估单位近三年的销售情况、费用和利润水平，确认库存商品基本为正常销售的产品，并对库存商品的评估采用市场法评估如下：

评估公式：评估值=实际数量×不含税单价－销售税金－销售费用－所得税－部分利润=实际数量×不含税单价×（1-销售税金率-销售费用率-营业利润率×所得税税率-净利润率×利润扣除比例）

被评估企业成立仅一年，销售网络尚未健全，销售情况、费用和利润水平不能客观反映企业经营情况，故本次评估对其产成品的鲜牛奶，则以审定后的账面值作为评估结果。

经按以上方法和程序评估后汇总，产成品的评估值为 181,158.84 元。

经上述方法评估后，存货的评估结果如下表：

单位：元

编号	科目名称	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
1	原材料	73,549.19	73,549.19	0.00	0.00
2	库存商品	181,158.84	181,158.84	0.00	0.00

⑤其他流动资产

梵帝贸易其他流动资产账面价值 14,155.11 元，为预交所得税款。评估人员查阅会计凭证、核实所得税缴纳及申报资料，并分析相应的计算准确性，以审计无误的账面值确定为评估值，其他流动资产评估价值为 14,155.11 元。

（2）固定资产评估说明

①设备及车辆

A.评估范围

梵帝贸易此次申报评估的设备共计 42 台/套（其中电子设备 41 台/套，车辆 1 辆/台）。其账面原值为 292,356.94 元（其中电子设备的帐面原值 123,126.17 元、车辆的账面原值 169,230.77 元），其帐面净值为 290,062.53 元（其中电子设备的帐面净值 120,831.76 元、车辆的账面净值 169,230.77 元）。电子设备均放置在梵帝贸易办公区及各销售网点，车辆用于运送冷藏鲜牛奶。

B.资产状况

电子设备主要由电脑、打印机、办公家具等组成，设备均从国内购入，大部分设备购置于 2017 年 1-6 月，设备状态良好。车辆购置于 2017 年 6 月 15 日，车辆登记在被评估企业名下。

C.评估程序

首先指导被评估企业进行资产清查，填报电子设备清查评估明细表，然后组织专业人员进行现场勘查，对主要设备的规格型号、启用时间、使用、保养状况进行核对和检查，搜集有关资料，明确产权归属，初步确定各项设备的成新率，查找有关价格及成新率资料，逐台评定估算，在此基础上汇总得出评估原值及评估净值。

D.评估方法

所有设备均采用重置成本法进行评估，其估算公式为：

$$\text{评估净值} = \text{评估原值} \times \text{成新率}$$

评估原值的估算：

评估原值 = 设备购置价 + 运杂费 + 安装调试费 + 资金成本 + 其他费用

其中：

a.设备购置价：

对于按《中华人民共和国增值税暂行条例》及实施细则规定允许从企业应纳增值税销项税额中抵扣进项税额的购进设备，按评估基准日不含税市场价格行情估算。

b.运杂费：根据设备的重量、运距以及包装难易程度，按设备含税购置价的 0%—5%计费；

对于按《中华人民共和国增值税暂行条例》及实施细则规定不可从企业应纳增值税销项税额中抵扣进项税额的购进设备（如用于非增值税应税项目、免征增值税项目、职工集体福利等），运杂费按含税运杂费价格估算。

c.安装调试费：根据设备安装的复杂程度，按设备购置价的 0%—30%计费；

d.资金成本：对设备价值高、安装建设期较长的设备，方考虑其资金成本；

建设期六个月以下，一般不考虑资金成本；

建设期半年至一年（含一年），利率为 4.35%；

建设期一年至三年（含三年），利率为 4.75%；

e.其他费用：按具体情况考虑。

车辆评估原值的估算：

评估原值 = 购置价 + 购置附加税 + 其他

其中：

购置价：按评估基准日现行市价估算；

购置附加税：按委估车辆不含增值税购置价的 10%估算；

其他：主要考虑上牌发生的费用，按基准日实际发生费用估算。

成新率的估算：

在估算设备成新率时，根据各种设备自身特点及使用情况，综合考虑设备的经济寿命、技术寿命估算其尚可使用年限。

对于价值小的设备以及电脑、家具等办公设备，主要以使用年限法，综合设

备的使用维护和外观现状，估算其成新率。其估算公式如下：

$$\text{成新率} = (\text{经济使用寿命年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用寿命年限} \times 100\%$$

对于车辆，根据《机动车强制报废标准规定》（商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号）第五条及第七条之规定，国家对小、微型非营运载客汽车、大型非营运轿车无使用年限限制，因此不再计算法定年限法成新率，评估人员取小轿车的经济年限成新率。故以经济年限法（成新率 1），行驶里程法（成新率 2），现场打分法（成新率 3）分别估算成新率，并以三者中较低者估算为车辆成新率。其估算公式如下：

$$\text{成新率 1} = (\text{经济使用年限} - \text{已使用年限}) \div \text{经济使用年限} \times 100\%$$

$$\text{成新率 2} = (\text{规定行驶里程} - \text{已运行里程}) \div \text{规定行驶里程} \times 100\%$$

成新率 3 的估算：首先对车辆各部位质量进行百分制评分，然后根据各部位的重要程度，确定权重系数（即发动机系统 0.4，底盘 0.3，车身及装饰 0.1，电气设备 0.2，权重系数合计为 1），以加权平均确定成新率 3。即：

$$\text{成新率 3} = (\text{发动机系统得分} \times 0.4 + \text{底盘得分} \times 0.3 + \text{车身及装饰得分} \times 0.1 + \text{电气设备得分} \times 0.2) / 100 \times 100\%$$

E.评估结果：

单位：元

账面原值	292,356.94	账面净值	290,062.53
评估原值	284,500.00	评估净值	276,944.00
增值额	-7,856.94	增值额	-13,118.53
增值率	-2.69%	增值率	-4.52%

（3）负债评估说明

①短期借款

被评估单位的短期借款的账面价值为 50,000,000.00 元，系担保借款，具体情况如下：

序号	放款银行或机构名称	发生日期	到期日	月利率%	币种	账面值（元）
1	浙商银行江东支行	2017/3/21	2017/9/20	0.54%	人民币	50,000,000.00

经核实，其借款利息除已按期支付部分外，均在应付利息科目下核算外，其相关借款协议、借款合同、担保合同核实无误后，以经审计核实后的账面值估算

评估值，评估值为 50,000,000.00 元。

②应付账款

应付账款账面值为 2,367,755.76 元。主要为应付关联方的货款等。经清查核实，其账务记录真实、准确，以经审计核实后的账面值估算评估值，其评估结果为 2,367,755.76 元。

③预收款项

预收款项账面价值为 23,875.00 元。主要为个人客户现金支付的订货款等。经清查核实，其账务记录真实、准确，以经审计核实后的账面价值估算评估值，其评估结果为 23,875.00 元。

④应付职工薪酬

应付职工薪酬账面价值 149,551.20 元，为应付职工的工资、计提的五险一金以及离职人员福利。被评估单位工资标准参照有关规定制定，报上级主管机关及市劳动部门批准，经核实其计提及发放核算准确，本次评估以经审计核实后的账面价值估算评估值。其评估值为 149,551.20 元。

⑤应交税费

其账面价值为 235,362.59 元，系计提的增值税、城建税、教育费附加及印花税等。经核实，其税金的计提、缴付记录准确，故以经审计核实的调整后账面价值确认为评估值为 235,362.59 元。

⑥其他应付款

其账面价值为 4,350,425.12 元，系与卢先锋、徐佩飞往来款等。经审计核实无误，以其核实后的账面价值估算评估值，其评估值为 4,350,425.12 元。

⑦应付利息

其账面价值为 81,250.01 元，系计提短期借款的利息。利息所属区间为 2017/3/21-2017/6/20，经核实测算无误，以其审定后的账面值确定评估值为 81,250.01 元。

(4) 评估结果

梵帝贸易的股东全部权益采用资产基础法（成本法）评估得出的评估值为 -480.17万元，评估增值244.77万元，增值率33.76%。其分项评估结果详见下表。

单位：万元

序号	资产名称	账面价值	评估值	增减值	增值率 %	主要变动原因
----	------	------	-----	-----	-------	--------

序号	资产名称	账面价值	评估值	增减值	增值率 %	主要变动原因
1	流动资产	4,966.87	5,212.95	246.08	4.95	
2	非流动资产	29.01	27.69	-1.32	-4.55	
3	其中：固定资产	29.01	27.69	-1.32	-4.55	
4	资产总计	4,995.88	5,240.65	244.77	4.90	其他应收款坏账准备评估值为0
5	流动负债	5,720.82	5,720.82	-	-	
6	负债合计	5,720.82	5,720.82	-	-	
7	净资产（所有者权益）	-724.94	-480.17	244.77	33.76	

梵帝贸易股东全部权益价值按资产基础法（成本法）评估的市场价值评估值为-480.17 万元，较梵帝贸易基准日报表股东全部权益-724.94 万元，评估增值244.77 万元，评估增值率 33.76%。

三、上市公司董事会对拟出售资产、拟购买资产评估的分析

根据《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》的有关规定，董事会在认真审阅了公司所提供的本次交易相关评估资料后，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以及评估定价的公允性等发表意见如下：

（一）评估机构的独立性

本次重大资产重组聘请的评估机构及其经办评估师与公司、交易对方、出售资产及置入资产，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构在评估过程中严格依照国家有关资产评估的相关法规、制度、准则，本着独立、客观、公正的原则完成资产评估工作。因此，本次交易的评估机构具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

评估机构按照国家有关法规和规定设定评估假设前提和限制条件，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性

本次评估目的是为公司本次重大资产重组提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，所采用计算模型、选取的重要评估参数及重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次重大资产重组的定价原则符合相关法律法规的规定，本次重大资产重组定价公允。

（五）评估基准日至重组报告书披露日交易标的发生的重要变化及其影响分析

评估基准日至报告书签署日期间，未发生对评估结果产生重大影响的事项。

（六）本次交易作价与评估结果差异分析

本次交易中，先锋新材拟出售资产评估值为 86,801.43 万元，交易作价为 90,000.00 万元，差异率为 3.68%，拟出售资产交易作价与评估结果不存在实质性差异。

本次交易中，四明投资截至评估基准日的资评估值为 107,187.60 万元，四明投资经审计的合并净资产额为 83,400.84 万元，四明投资的 51%股权增资价格的定价依据，将参考四明投资的评估值，且不超过评估基准日四明投资经审计的合并净资产额，故本次交易中，四明投资 51%股权的增资定价以经审计的合并净资

产额作为基础确定为 86,500.00 万元。

本次交易中，梵帝贸易评估值为-480.17 万元，根据《重大资产重组协议》约定，开心投资在交割日之前应对梵帝贸易实缴出资，实缴出资金额不少于评估基准日经审计的梵帝贸易净资产小于零的金额即 734.30 万元，前述实缴出资不调整梵帝贸易 51%的股权的交易作价。梵帝贸易评估基准日的财务状况、评估值和双方关于后续出资的约定，梵帝贸易 51%股权交易作价为 0 元。

综上所述，公司董事会认为，公司本次重大资产重组所选聘的评估机构具有独立性，该等评估机构所采用的评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，评估定价具有公允性。

四、独立董事对资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性及评估定价公允性发表的意见

根据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》等法律、法规、规范性文件及《公司章程》的有关规定，独立董事对本次重大资产重组的评估机构的独立性、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进行了认真审核，并基于独立判断发表如下独立意见：

（一）评估机构的独立性

本次重大资产重组聘请的评估机构及其经办评估师与公司、交易对方、出售资产及置入资产，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构在评估过程中严格依照国家有关资产评估的相关法规、制度、准则，本着独立、客观、公正的原则完成资产评估工作。因此，本次重组的评估机构具有独立性。

（二）评估假设前提的合理性

本次重组的评估机构按照国家有关法规 and 规定设定评估假设前提和限制条件，遵循了市场通用的惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法选取与评估目的及评估资产状况的相关性

本次评估目的是为公司本次重大资产重组提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的的相关性一致。

（四）评估定价的公允性

评估机构本次实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致。评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了客观性、独立性、公正性、科学性原则，运用了合规且符合评估对象实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠，评估价值公允、准确。本次评估方法选用恰当，评估方法与评估目的具有较好的相关性，所采用计算模型、选取的重要评估参数及重要评估依据均符合评估对象的实际情况，具有合理性，评估结论合理。因此，本次重大资产重组的定价原则符合相关法律法规的规定，本次重大资产重组定价公允。

综上，公司本次重大资产重组所选聘的评估机构具有独立性，该等评估机构所采用的评估假设前提合理，评估方法与评估目的的相关性一致，评估定价具有公允性。

第七章 本次交易主要合同

一、重大资产重组协议

公司与先锋弘业、开心投资于 2017 年 12 月 27 日签署附带生效条件的《重大资产重组协议》。本次交易的具体方案及协议主要内容如下：

（一）重大资产出售

1、出售资产

出售资产为先锋新材截至评估基准日的全部资产和负债（不包括评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债）。具体以《出售资产评估报告》评估的资产范围为准。

该等出售资产可以根据出售资产评估基准日至出售资产交割日期间经先锋新材、先锋弘业双方确认的资产变动情况进行调整。

2、出售资产转让价款及其支付

根据《出售资产评估报告》，截至 2017 年 6 月 30 日，出售资产经评估资产价值为 86,801.43 万元。在参考出售资产评估价值的基础上，确认出售资产转让价格为 90,000.00 万元。出售资产自出售资产评估基准日至出售资产交割期间的价值变化不影响出售资产转让价款及其支付。先锋弘业以现金支付出售资产转让价款。在《重大资产重组协议》约定的重大资产重组获得上市公司股东大会审议通过后四十五（45）个工作日内，先锋弘业应当按照规定的方式支付出售资产转让价款。

3、出售资产的交割

出售资产交割应在《重大资产重组协议》约定的重大资产重组先决条件全部满足或成就之日起的一百八十（180）个工作日内完成（交易双方协商一致，同意予以延期的除外），《重大资产重组协议》各方协商确定的在《重大资产重组协议》生效后出售资产交割的日期为出售资产交割日。

出售资产交割日由先锋新材与先锋弘业在《重大资产重组协议》生效后协商确定，先锋新材与先锋弘业应当在出售资产交割日签署出售资产的交接确认书。双方签署出售资产的交接确认书即视为先锋新材履行了出售资产的移交、过户义务。自出售资产交割日起，无论出售资产的权属变更登记或备案手续是否完成，出售资产上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。

4、期间损益归属

出售资产在评估基准日（不包括基准日当日）至出售资产交割基准日（包括交割基准日当日）期间发生的损益由先锋弘业享有及承担。拟出售资产于过渡期内的期间损益及净资产变化情况不影响拟出售资产的交易价格。

（二）重大资产置入

1、拟置入资产

拟置入资产为四明投资 51%的股份和梵帝贸易 51%股权。

2、作价方式及支付

根据《四明投资评估报告》，四明投资的评估结果为 107,187.60 万元，经审计合并净资产为 83,400.84 万元，本次增资四明投资的定价依据，参考四明投资的评估值，且不超过评估基准日四明投资经审计的净资产额。根据四明投资评估值及经审计的净资产额，经双方协商四明投资 51%股份增资价格确定为 86,500.00 万元。即先锋新材通过向四明投资货币增资的方式实现对四明投资的控股，向四明投资增资 86,500.00 万元后，先锋新材将取得四明投资的 51%股份。

梵帝贸易主要负责乳制品国内销售渠道的搭建与铺设，与四明投资持有的资产具有密切业务关系，为了保证先锋新材收购资产的完整性，同时考虑评估机构出具的《梵帝贸易评估报告》，梵帝贸易的评估结果为-480.17 万元，经审计合并净资产为-734.30 万元，先锋新材拟作价 0 元购买梵帝贸易 51%的股权。

开心投资在交割日之前应对梵帝贸易实缴出资，实缴出资金额不少于评估基准日经审计的梵帝贸易合并口径净资产小于零的金额即 734.30 万元，前述实缴出资不调整梵帝贸易 51%的股权的交易作价。梵帝贸易尚未缴足的注册资本在交割日之后由先锋新材和开心投资按照各自持股比例履行出资义务。

3、盈利承诺

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元。根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算,归属于上市公司股东的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。净利润指按照中国企业会计准则编制的且经具有证券、期货业务资格的审计机构审计的合并报表中扣除非经常性损益后的税后净利润。归属于上市公司股东的实际净利润(承诺期合并计算)低于归属于上市公司股东的承诺净利润(承诺期合并计算)的差额由开心投资于盈利承诺期满后一次性以现金向上市公司补足。

4、拟置入资产的损益安排

拟置入资产自评估基准日(不包括基准日当日)起至拟置入资产交割日(包括交割日当日)止之期间为过渡期。过渡期内,拟置入资产运营所产生的盈利造成的权益增加由上市公司享有;拟置入资产在过渡期内因运营所产生的亏损造成的权益减少,由开心投资承担,并由开心投资以现金方式就亏损造成的权益减少金额向上市公司进行补偿。四明投资及梵帝贸易于过渡期内的损益变动情况,由上市公司及开心投资共同认可的具有从事证券业务资格的会计师事务所进行审计确认的数值为准。

(三) 债务承担和人员安排

1、除《重大资产重组协议》内或者根据《重大资产重组协议》明确承担的债务和责任外,先锋新材拟出售资产在交割日当日及之前所发生的以及因交割日当日或者之前的事由(包括本次重大资产重组)而在交割日之后产生的全部债务(该等债务包括任何银行债务、对任何第三人的违约之债及侵权之债、任何或有负债、任何担保债务、经济、法律责任),除本次重组中所发生的中介费用等及另有约定的外,均由本次重大资产出售的交易对方先锋弘业承担。交割日之前因出售资产运营产生的应收款项(应收款项具体范围由先锋新材、先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司(以下简称“指定的下属子公司”)共同确认),先锋新材需配合先锋弘业或其指定的下属子公司于交割日或其后及时将该等款项转付给先锋弘业或其指定的下属子公司。

2、先锋新材应尽最大努力就其全部负债取得有关债权人出具同意先锋新材将其债务转让给先锋弘业或其认可的第三方的书面文件。于出售资产交割日,未

能取得债务转让同意的书面文件的未清偿债务，由先锋弘业以现金方式将等额于未清偿部分债务金额的款项给付到先锋新材。

3、交易各方同意根据“人随资产走”的原则办理与出售资产相关的上市公司现有员工的劳动和社保关系转移工作，上述相关人员最终由先锋弘业负责安置，安置过程中发生的费用由先锋弘业承担。先锋弘业和先锋新材应最晚于出售资产交割日之前十（10）个工作日，将需要移转的员工的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系）转移至先锋弘业（或其指定方）名下或终止与该等职工（包括管理人员）的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系），员工安置发生的有关费用（包括但不限于经济补偿金等）、支付义务、争议及纠纷，均由先锋弘业处理及承担（若按照法律规定必须由先锋新材先行支付或承担的，先锋弘业应在先锋新材支付或承担相关费用后立即向先锋新材支付），先锋新材同意尽最大努力给予协助。

4、鉴于置入资产性质为企业股权，因此本次重大资产重组不涉及与置入资产有关的债权债务转移和人员安排事宜。

（四）重大资产重组实施的先决条件

1、《重大资产重组协议》项下重大资产出售和重大资产置入共同构成不可分割的两个组成部分，重大资产出售、重大资产置入互为前提、互为条件。

2、各方同意，重大资产出售、重大资产置入的实施取决于以下先决条件的成就及满足：

（1）先锋新材股东大会审议通过本次重大资产重组；

（2）本次重组涉及的先锋新材以现金增资的方式获得四明投资 51%的股份相关事宜完成国家发展改革委员会或相应地方发展改革委员会的备案手续与国家商务部或相应地方商务委员会的备案手续；

（3）先锋新材向境外支付用于取得四明投资控股权的交易价款完成中国国家外汇管理局或其地方行政主管部门的外汇登记手续；

（4）本次重组涉及的先锋弘业或其指定的承接方受让香港圣泰戈 100%股份的相关事宜已取得境内企业对境外投资的相关行政审批或备案；

（5）澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案及 2015 年外国并购条例的规定批准本次重大资产购买中间接收购 Moon Lake 股份的相关事宜；

(6) Moon Lake 与 Rabobank 签署的贷款协议，因间接收购引起 Moon Lake 控制权发生变动的，而获得 Rabobank 出具的不附条件的书面同意。

3、各方承诺，为履行相关报批手续，各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《重大资产重组协议》不可分割的组成部分，与《重大资产重组协议》具有同等法律效力。

(五) 重大资产重组的实施

1、在《重大资产重组协议》约定的重大资产重组实施的先决条件全部满足或成就之日起一百八十（180）日内，先锋新材、先锋弘业、开心投资应互相配合、办理完成置入资产、出售资产的移交、过户、注册、登记等手续。出售资产、置入资产的风险负担自交割日起发生转移。

2、先锋弘业和先锋新材应于出售资产交割日，完成转让资产的移交手续。经先锋弘业和先锋新材签署的转让资产的概括性交接确认书，视为先锋新材履行了出售资产的移交义务。至先锋新材完成上述约定的出售资产的移交义务之日起，无论出售资产的交接权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，除《重大资产重组协议》另有约定外，于出售资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。

3、协议各方同意，为出售资产交割之便利，先锋新材可将其本身的部分或全部资产、债务置入其下属子公司后，将该子公司 100%股权交割给先锋弘业或其指定受让方，亦视为完成相应的出售资产交割。

(六) 税费承担

1、除《重大资产重组协议》另有约定外，各方应各自承担其就磋商、签署或完成《重大资产重组协议》和《重大资产重组协议》所预期或相关的一切事宜所产生或有关的费用、收费及支出。

2、除《重大资产重组协议》另有约定外，因签订和履行《重大资产重组协议》而发生的法定税费，各方应按照有关法律各自承担，相互之间不存在任何代付、代扣以及代缴义务。

(七) 协议的生效、变更及终止

1、《重大资产重组协议》自各方签署之日起成立，并经先锋新材股东大会审议通过本次重大资产重组之日起生效。

2、对《重大资产重组协议》的任何修订、补充、终止，均须经《重大资产重组协议》各方正式签署书面协议方可生效。

3、《重大资产重组协议》约定的协议各方的各项权利与义务全部履行完毕，视为《重大资产重组协议》最终履行完毕。

4、除《重大资产重组协议》另有约定外，各方一致同意解除《重大资产重组协议》时，《重大资产重组协议》方可解除。

5、如一方严重违反《重大资产重组协议》的约定，导致《重大资产重组协议》目的无法实现的，守约方有权单方解除《重大资产重组协议》。

（八）违约及赔偿责任

1、《重大资产重组协议》各方在《重大资产重组协议》约定的义务范围内各自承担相应的违约责任，一方对其他方的违约行为不存在连带责任。

2、违约

除不可抗力外，任何一方如未能履行或未能及时履行《重大资产重组协议》项下的义务和承诺，或者严重违反了《重大资产重组协议》的任何约定，则该方（“违约方”）应被视为对《重大资产重组协议》的违约。若就该种违约导致其他各方（“非违约方”）遭受任何损失，且非违约方没有选择终止《重大资产重组协议》及其它相关文件，则违约方有义务在非违约方所要求的期限内按照非违约方的要求，对违约行为进行纠正或弥补；如果违约方没有按照非违约方的要求对违约行为进行纠正或弥补，非违约方有权采取所有相应的法律救济措施，且违约方应承担全部违约责任并按照下述“违约赔偿责任”的约定对非违约方进行赔偿。

3、违约赔偿责任

违约方应当对非违约方因违约方违反《重大资产重组协议》而遭受的全部损失承担赔偿责任。非违约方选择前述“协议的生效、变更及终止”章节或本章节的任何救济措施均不应在任何方面影响非违约方要求违约方赔偿非违约方因违约方违反《重大资产重组协议》而遭受的全部损失的权利。在不影响前述“协议的生效、变更及终止”章节或本章节约定的前提下，如由于《重大资产重组协议》任何一方之过错而导致《重大资产重组协议》全部或部分无法充分履行，违约方

应赔偿由此给其他各方造成的全部损失；如果各方均有过错，则各方应根据各自的过错程度对其他方承担相应赔偿责任。本条中所述的救济方法并非为唯一的，在适用法律许可的情况下，非违约方应同时有权使用适用法律或其他规范中届时存在的任何其他补救方法。

（九）无其他负债

如因交割日前任何主体（除了先锋新材）的任何事件、行为或状态导致四明投资、梵帝贸易或两者下属公司，无论是在交割日前，还是于交割日后，承担了除《置入资产评估报告》中披露的债务之外的四明投资、梵帝贸易或两者下属公司的任何其他债务、义务、索赔、费用或其他损失的（包括但不限于（1）未披露合同之债或侵权之债等导致四明投资、梵帝贸易或两者下属公司的支出；（2）四明投资、梵帝贸易或两者下属公司法律纠纷导致的对外赔偿或支出；（3）有关政府的罚款；（4）四明投资、梵帝贸易或两者下属公司未缴纳的税费；（5）未披露但需补发的员工工资、奖金、社会保险或福利、住房公积金、经济补偿金、赔偿金等），重组方保证由此对先锋新材所产生的一切损失承担赔偿责任，但四明投资、梵帝贸易或两者下属公司正常业务经营范围内的除外。

二、重大资产出售协议

公司与先锋弘业于 2017 年 12 月 27 日签署附带生效条件的《重大资产出售协议》。资产出售的具体方案及协议主要内容如下：

（一）出售资产

1、出售资产为先锋新材截至评估基准日的全部资产和负债（不包括评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债）。具体以《出售资产评估报告》评估的资产范围为准。

2、出售资产可以根据出售资产评估基准日至出售资产交割日期间经先锋新材、先锋弘业双方确认的资产变动情况进行调整。出售资产的最终范围和状况以出售资产交割日的实际范围和状况为准。

3、关于出售资产的特别约定

（1）先锋新材名下持有盖世汽车 60%的股权。2017 年 8 月 25 日，先锋新

材已与上海超奕信息科技有限公司签署股权转让协议将其持有盖世汽车 60%股权（对应出资额 300 万元）作价 6,893 万元转让给上海超奕信息科技有限公司。2017 年 9 月，盖世汽车其他股东上海悦活文化传播有限公司（以下简称“上海悦活”）（持有盖世汽车 30%股权）向上海市第二中级人民法院提起诉讼，要求就盖世汽车拟转让 60%股权中的 45%主张相同条件下的优先购买权，该案件（编号：2017 沪 02 民初 869 号）尚在审理中。双方一致同意，鉴于盖世汽车 60%股权已转让给第三方，故该部分股权届时先锋新材无需交付给先锋弘业，待最终司法判决或其他生效法律文件确定盖世汽车 60%股权最终受让方后，先锋新材通知受让方将该法律文件项下的股权转让价款（无论最终的股权转让价款合计高于或低于截至 2017 年 6 月 30 日盖世汽车 60%的股权经审计的账面价值）的支付给先锋弘业即视为已履行《重大资产出售协议》项下的相应出售资产交付义务，先锋新材对该股权转让价款的可回收性不作保证。

（2）先锋新材对纳入出售资产范围内的应收账款、其他应收款、因对外担保而受限制的货币资金及交割日之前因出售资产运营产生的应收款项（应收款项具体范围由先锋新材、先锋弘业或其指定的先锋新材下属全资子公司（以下简称“指定的下属子公司”）共同确认）的真实性、可回收性不作保证，相关受限货币资金、应收款最终未能足额收回的风险与损失，由先锋弘业或其指定的下属子公司自行承担。但若因付款人或担保受限等原因，先锋新材于交割日或交割日后实际收到或收回该等款项的，需及时将该等款项转付给先锋弘业或其指定的下属子公司。

（3）为出售资产交割之便利，先锋新材可将其本级持有的部分或全部资产（包括但不限于：土地、房产、知识产权等）、债务置入其下属子公司后，将该子公司 100%股权交割给先锋弘业或其指定受让方，亦视为完成相应的出售资产交付的义务。

（二）出售与受让

1、先锋新材同意按照《重大资产出售协议》约定的条款和条件将出售资产出售给先锋弘业。

2、先锋弘业同意按照《重大资产出售协议》约定的条款和条件受让出售资产，并同意按照《重大资产出售协议》“出售资产的交割”约定履行债务受让和

清偿义务，并安置先锋新材的相关人员。

（三）出售资产转让价款及其支付

1、出售资产评估价值

根据《出售资产评估报告》，出售资产经评估资产价值为 86,801.43 万元。

2、出售资产转让价款

在参考出售资产评估价值的基础上，确认出售资产转让价格为 90,000.00 万元。出售资产自出售资产评估基准日至出售资产交割日期间的价值变化不影响出售资产转让价款及其支付。

3、出售资产转让价款的支付方式

先锋弘业以现金支付出售资产转让价款。

4、出售资产转让价款的支付期限

在《重大资产出售协议》约定的重大资产重组获得上市公司股东大会审议通过四十五（45）个工作日内，先锋弘业应当按照规定的方式支付出售资产转让价款。

（四）债务承担和人员安排

1、除《重大资产出售协议》内或者根据《重大资产出售协议》明确承担的债务和责任外，先锋新材拟出售资产在交割日当日及之前所发生的以及因交割日当日或者之前的事由（包括本次重大资产重组）而在交割日之后产生的全部债务（该等债务包括任何银行债务、对任何第三人的违约之债及侵权之债、任何或有负债、任何担保债务、经济、法律责任，无论该等债务是否在《出售资产评估报告》或先锋新材的财务报表有无披露或记载）以及因该等债务而发生的诉讼费、律师费、仲裁费、交通费等，除本次重组中所发生的中介费用等及另有约定的外，均由本次重大资产出售的交易对方先锋弘业承担。

2、先锋新材应尽最大努力就其全部负债取得有关债权人出具同意先锋新材将其债务转让给先锋弘业或其指定的下属子公司的书面文件。于出售资产交割日，未能取得债务转让同意的书面文件的未清偿债务，由先锋弘业以现金方式将等额于未清偿部分债务金额的款项给付到先锋新材。

3、就先锋新材持有和转让盖世汽车期间，与盖世汽车其他股东（包括但不

限于：上海悦活）发生的纠纷（包括但不限于：2017 沪 0114 民初 12406 号、12488 号、12846 号、2017 沪 02 民初 869 号），最终司法判决或其他生效法律文件确定先锋新材需承担赔偿责任或其他金钱支付义务的，均由先锋弘业负责承担。

4、承担本条上述债务，系本次重大资产出售项下先锋弘业的义务，若先锋弘业未按照前款规定支付或给付相应款项，导致先锋新材的债务未能得到全部清偿的，先锋新材有权向其他第三方出售本协议约定出售给先锋弘业的全部或部分资产，并以获得的现金对价继续清偿债务，直至所有债务清偿完毕为止。由于先锋弘业未能及时偿付，导致先锋新材承担相关责任和/或导致先锋新材损失的，由先锋弘业对先锋新材的直接和间接损失承担现金赔偿责任。

5、交易双方同意根据“人随资产走”的原则办理与出售资产相关的上市公司现有员工的劳动和社保关系转移工作，上述相关人员最终由先锋弘业负责安置，安置过程中发生的费用由先锋弘业承担。先锋弘业和先锋新材应最晚于出售资产交割日之前十（10）个工作日，将需要移转的员工的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系）转移至先锋弘业（或其指定方）名下或终止与该等职工（包括管理人员）的全部劳动/服务合同或劳动关系（包括社会保险及保障关系），员工安置发生的有关费用（包括但不限于经济补偿金等）、支付义务、争议及纠纷，均由先锋弘业处理及承担（若按照法律规定必须由先锋新材先行支付或承担的，先锋弘业应在先锋新材支付或承担相关费用后立即向先锋新材支付），先锋新材同意尽最大努力给予协助因上述事项发生的有关或有债务及诉讼事项由先锋弘业按照《重大资产出售协议》规定承担。对于员工安置方案所涉及的必要程序或相关审批，由先锋弘业全权负责。

（五）出售资产的交割

1、在《重大资产出售协议》约定的重大资产重组实施的先决条件全部满足或成就之日起一百八十（180）日内，双方应当互相配合，尽快办理完成出售资产的移交、过户手续。

2、出售资产交割日由先锋新材与先锋弘业在《重大资产出售协议》生效后协商确定，先锋弘业和先锋新材应当在出售资产交割日签署出售资产的交接确认书。双方签署出售资产的交接确认书即视为先锋新材履行了出售资产的移交、过户义务。

3、先锋弘业和先锋新材应于出售资产交割日，完成转让资产的移交手续。经先锋弘业和先锋新材签署的转让资产的概括性交接确认书，视为先锋新材履行了出售资产的移交义务。至先锋新材完成上述约定的出售资产的移交义务之日起，无论出售资产的交接权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，除《重大资产出售协议》另有约定外，于出售资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。

4、自出售资产交割日起，先锋新材应将与出售资产相关的文件资料移交给先锋弘业。在前述资料移交给先锋弘业的过程中，先锋新材依法尽到善良管理人之义务。

（六）重大资产重组实施的先决条件

1、《重大资产重组协议》项下重大资产出售、重大资产置入共同构成不可分割的两个组成部分，重大资产出售、重大资产置入互为前提、互为条件、同步实施。

2、双方同意，重大资产出售、重大资产置入的实施取决于以下先决条件的成就及满足：

（1）先锋新材股东大会审议通过本次重大资产重组；

（2）本次重组涉及的先锋新材以现金增资的方式获得四明投资 51%的股份相关事宜完成国家发展改革委员会或相应地方发展改革委员会的备案手续与国家商务部或相应地方商务委员会的备案手续；

（3）先锋新材向境外支付用于取得四明投资控股权的交易价款完成中国国家外汇管理局或其地方行政主管部门的外汇登记手续；

（4）本次重组涉及的先锋弘业或其指定的承接方受让香港圣泰戈 100%股份的相关事宜已取得境内企业对境外投资的相关行政审批或备案；

（5）澳大利亚财政部长根据澳大利亚 1978 年外国并购法案及 2015 年外国并购条例的规定批准本次重大资产购买中间接收购 Moon Lake 股份的相关事宜；

（6）Moon Lake 与 Rabobank 签署的贷款协议，因间接收购引起 Moon Lake 控制权发生变动的，而获得 Rabobank 出具的不附条件的书面同意。

（七）重大资产出售的实施

1、先锋弘业和先锋新材应于出售资产交割日，完成出售资产的移交、过户手续。除《重大资产出售协议》另有约定外，自出售资产交割日起，无论出售资产的权属变更登记或备案手续是否完成，出售资产上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。在出售资产交割日，双方应就《重大资产出售协议》项下的出售资产的交割事宜签署出售资产交接确认书。

2、协议双方同意，先锋弘业及先锋新材应当在出售资产交割日之前（原则上不迟于《重大资产出售协议》约定的重大资产重组先决条件全部满足或成就之日起一百八十（180）日办理完毕与重大资产出售相关的下列事宜：

- （1）向与出售资产有关的债务人（若有）履行债务转让的书面通知义务；
- （2）根据《重大资产出售协议》约定完成员工安置工作；
- （3）解除出售资产上存在的抵押、查封等限制性权利（若有）。

（八）损益归属

1、双方同意，出售资产在评估基准日（不包括基准日当日）至出售资产交割基准日（包括交割基准日当日）期间发生的损益由先锋弘业享有及承担。

2、出售资产于过渡期内的期间损益及净资产变化情况不影响拟出售资产的交易价格。

（九）税费承担

1、除《重大资产出售协议》另有约定外，双方应各自承担其就磋商、签署或完成《重大资产出售协议》和《重大资产出售协议》所预期或相关的一切事宜所产生或有关的费用、收费及支出。

2、除《重大资产出售协议》另有约定外，因签订和履行《重大资产出售协议》而发生的法定税费，双方应按照有关法律各自承担，相互之间不存在任何代付、代扣以及代缴义务。

（十）协议的生效、变更及终止

1、《重大资产出售协议》自双方签署之日起成立，并经先锋新材股东大会审

议通过本次重大资产重组之日起生效。

2、对《重大资产出售协议》的任何修订、补充、终止，均须经《重大资产出售协议》双方正式签署书面协议方可生效。

3、《重大资产出售协议》约定的协议双方的各项权利与义务全部履行完毕，视为《重大资产出售协议》最终履行完毕。

4、除《重大资产出售协议》另有约定外，经双方及开心投资一致同意解除《重大资产出售协议》时，《重大资产出售协议》方可解除。

5、如一方严重违反《重大资产出售协议》的约定，导致《重大资产出售协议》目的无法实现的，受约方有权单方解除《重大资产出售协议》。

（十一）违约及赔偿责任

1、《重大资产出售协议》双方在《重大资产出售协议》约定的义务范围内各自承担相应的违约责任，一方对其他方的违约行为不存在连带责任。

2、违约

除不可抗力外，任何一方如未能履行或未能及时履行《重大资产出售协议》项下的义务和承诺，或者严重违反了《重大资产出售协议》的任何约定，则该方（“违约方”）应被视为对《重大资产出售协议》的违约。若就该种违约导致其他双方（“非违约方”）遭受任何损失，且非违约方没有选择终止《重大资产出售协议》及其它相关文件，则违约方有义务在非违约方所要求的期限内按照非违约方的要求，对违约行为进行纠正或弥补；如果违约方没有按照非违约方的要求对违约行为进行纠正或弥补，非违约方有权采取所有相应的法律救济措施，且违约方应承担全部违约责任并按照下述“违约赔偿责任”对非违约方进行赔偿。

3、违约赔偿责任

（1）违约方应当对非违约方因违约方违反《重大资产出售协议》而遭受的全部损失承担赔偿责任。

（2）非违约方选择本章节的任何救济措施均不应在任何方面影响非违约方要求违约方赔偿非违约方因违约方违反《重大资产出售协议》而遭受的全部损失的权利。

（3）在不影响《重大资产出售协议》中“先锋弘业的陈述和保证”和“协议的生效、变更及终止”章节各款约定的前提下，如由于《重大资产出售协议》

任何一方之过错而导致《重大资产出售协议》全部或部分无法充分履行，违约方应赔偿由此给其他双方造成的全部损失；如果双方均有过错，则双方应根据各自的过错程度对其他方承担相应赔偿责任。

（4）本条中所述的救济方法并非为唯一的，在适用法律许可的情况下，非违约方应同时有权使用适用法律或其他规范中届时存在的任何其他补救方法

三、业绩补偿协议

公司与先锋弘业、开心投资于 2017 年 12 月 27 日签署附带生效条件的《利润补偿协议》。利润补偿的具体方案及协议主要内容如下：

（一）承诺利润数

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润（按扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润计）分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元。本次重大资产重组实施完毕后，先锋新材将直接持有四明投资和梵帝贸易各 51%的股权的比例计算，归属于上市公司股东的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。

（二）实际利润数的确定

自本次重大资产重组实施完毕后，先锋新材将聘请具有相关证券业务资格的会计师事务所进行年度审计的同时，由该会计师事务所对四明投资和梵帝贸易于利润补偿期间实现的扣除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润累积数与《利润补偿协议》承诺的同期累积承诺净利润数的差异情况进行单独披露，并对此出具专项审核意见。

（三）利润补偿期间

各方同意，开心投资根据《利润补偿协议》对先锋新材的利润补偿期间为 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年。

（四）保证责任和补偿义务

1、开心投资向先锋新材保证，利润补偿期间四明投资和梵帝贸易实现的扣

除非经常性损益后归属于母公司股东所有的净利润累积数（利润补偿期间合并计算），不低于《利润补偿协议》承诺的利润补偿期间累积承诺净利润数（利润补偿期间合并计算）。

2、如果四明投资和梵帝贸易利润数未达到《利润补偿协议》的规定，则开心投资须按照《利润补偿协议》的约定向先锋新材进行补偿。先锋弘业同意就开心投资上述补偿义务承担无限连带担保责任。

（五）盈利补偿的实施

1、补偿金额计算方式

应予补偿金额=（截至利润补偿期期末累积承诺净利润数－截至利润补偿期期末累积实现净利润数）*51%

2、补偿金的支付

如果开心投资须向先锋新材补偿利润，利润补偿期间届满后，开心投资需在接到先锋新材书面通知后三十（30）个工作日内按照《利润补偿协议》的约定计算的应予以补偿金额，一次性以现金方式支付给先锋新材。先锋弘业同意就开心投资上述补偿金的支付承担无限连带担保责任。

（六）违约及赔偿责任

《利润补偿协议》任意一方违反《利润补偿协议》的约定，给守约方造成损失的，违约方应赔偿守约方的损失。

（七）协议的生效、解除和终止

《利润补偿协议》自协议各方签署之日起成立，《重大资产重组协议》生效时《利润补偿协议》同时生效。《重大资产重组协议》解除或终止的，《利润补偿协议》应相应解除、终止。

四、四明投资股份认购协议

公司与开心投资于2017年12月27日签署附带生效条件的《宁波先锋新材料股份有限公司与香港四明投资有限公司签订之股份认购协议》（以下简称“《四明投资股份认购协议》”）。股份认购的具体方案及协议主要内容如下：

（一）股份认购概况

先锋新材有意认购四明投资 104,081,633 股普通股(每股面值 1 港元)，该等股份构成本次认购完成后四明投资全部已发行股本的 51%（“认购股份”）。先锋新材同意根据《四明投资股份认购协议》的条款并受限于《四明投资股份认购协议》列明的条件向四明投资认购股份，且四明投资同意根据《四明投资股份认购协议》的条款并受限于《四明投资股份认购协议》列明的条件向先锋新材发行认购股份

（二）认购

根据《四明投资股份认购协议》所规定的条款和条件，四明投资应向先锋新材发行和出售，且先锋新材应向四明投资认购股份以及所认购股份附带的一切权利。

（三）对价

认购股份的对价应为等额于人民币 86,500 万元的港币（以《四明投资股份认购协议》双方认可的对价支付当日的汇率计算确定），以认购股份的股数乘以出售价格计算得出。

（四）交割

先锋新材完成交割的义务受制于：1、四明投资已经取得适用于《四明投资股份认购协议》项下交易的任何和全部政府同意和批准，包括但不限于澳大利亚财政部针对《四明投资股份认购协议》项下交易所授予的同意和批准；2、四明投资已经取得适用于《四明投资股份认购协议》项下交易的任何和全部第三方同意，包括但不限于 Rabobank、恒天然和 Lion 针对《四明投资股份认购协议》项下交易所授予的无条件同意。不影响前述规定的效力，交割应于先锋新材与四明投资于交割日同意的地点和方式进行。

在交割时：

1、四明投资应交付先锋新材：（1）一份适当签署的认购股份的股票证书；（2）一份登记先锋新材为认购股份的法定和受益所有人的四明投资股东名册副本；

2、先锋新材应向四明投资支付认购股份的对价。

（五）完整协议

《四明投资股份认购协议》及其中提及的其他文件共同构成先锋新材与四明投资之间在《四明投资股份认购协议》签署当日就《四明投资股份认购协议》项下交易的完整协议，以排除任何可由协议排除的法律暗示条款，并取代先锋新材与四明投资之间有关《四明投资股份认购协议》下交易的任何以往口头或书面的协议。

五、梵帝贸易股权转让协议

公司与开心投资于 2017 年 12 月 27 日签署附带生效条件的《宁波梵帝国际贸易有限公司 51%股权之转让协议》（以下简称“《梵帝贸易股权转让协议》”）。股权转让的具体方案及协议主要内容如下：

（一）转让之股权

开心投资同意将其持有的梵帝贸易 51%股权按照《梵帝贸易股权转让协议》的条款出让给先锋新材，先锋新材同意按照《梵帝贸易股权转让协议》的条款受让开心投资所出让的全部股权。先锋新材在受让上述股权后，依法享有梵帝贸易 51%股权及对应的股东权利。

（二）转让股权之价款

考虑评估机构出具的《梵帝贸易评估报告》，梵帝贸易的评估结果为-480.17 万元，经审计合并净资产为-734.30 万元，开心投资拟作价 0 元购买梵帝贸易 51%的股权。

先锋新材在交割日之前对梵帝贸易实缴出资，实缴出资金额不少于评估基准日经审计的梵帝贸易净资产小于零的金额即 734.30 万元，前述实缴出资不调整梵帝贸易 51%的股权的交易作价。

梵帝贸易剩余尚未缴足的注册资本在交割日之后由甲乙双方按照各自持股比例履行出资义务。

（三）股权转让基准日

本次开心投资出让股权的转让基准日为 2017 年 6 月 30 日。

（四）过渡期损益

股权转让基准日至交割日（交割日按《重大资产重组协议》约定执行）期间的过渡期内，梵帝贸易运营所产生的盈利造成的权益增加由先锋新材享有；梵帝贸易在过渡期内因运营所产生的亏损造成的权益减少，由开心投资承担，并由开心投资以现金方式就亏损造成的权益减少金额向先锋新材进行补偿。

梵帝贸易于过渡期内的损益变动情况，由甲乙双方共同认可的具有从事证券业务资格的会计师事务所进行审计确认的数值为准。

（五）转让方之义务

开心投资将依《梵帝贸易股权转让协议》之规定，负责督促梵帝贸易及时办理该等股权转让的变更登记等手续。

（六）受让方之义务

先锋新材应及时出具为完成该等股权转让而应由其签署或出具的相关文件。

（七）陈述与保证

1、开心投资在此不可撤销地陈述并保证：

（1）开心投资自愿转让其所拥有的梵帝贸易 51%股权的股权。

（2）开心投资就此交易，过去、现在及将来向先锋新材所做之一切陈述或说明或其向先锋新材出示、移交之全部资料均真实、合法、有效，无任何虚构、隐瞒、伪造等不实之处。

（3）开心投资在其所拥有的该等股权上没有设立任何形式之担保，亦不存在任何形式之法律瑕疵，并保证先锋新材在受让该等股权后不会遇到任何形式之权利障碍或面临类似性质之威胁。

（4）开心投资保证其就该等股权交易之背景及梵帝贸易之实际现状已做了全面的、真实的披露，没有隐瞒任何对先锋新材行使股权将产生实质不利影响或潜在不利影响的任何内容。

（5）开心投资拥有该等股权的全部合法权利订立《梵帝贸易股权转让协议》并履行《梵帝贸易股权转让协议》，开心投资签署并履行《梵帝贸易股权转让协

议》项下的权利和义务并没有梵帝贸易章程之规定，并不存在任何法律上的障碍或限制。

(6)《梵帝贸易股权转让协议》生效后，将构成对开心投资合法有效、有约束力的文件。

2、先锋新材在此不可撤消地陈述并保证：

(1) 先锋新材自愿受让开心投资转让之股权。

(2) 先锋新材拥有全部权利订立《梵帝贸易股权转让协议》并履行《梵帝贸易股权转让协议》，先锋新材签署并履行《梵帝贸易股权转让协议》项下的权利和义务并没有违反先锋新材公司章程之规定，并不存在任何法律上的障碍或限制。

(3) 先锋新材保证受让该等股权的意思表示真实，并有足够的能力及条件履行《梵帝贸易股权转让协议》。

(4) 先锋新材签署《梵帝贸易股权转让协议》的代表已通过所有必要的程序被授权签署《梵帝贸易股权转让协议》。

(八) 违约责任

1、《梵帝贸易股权转让协议》任何一方未按《梵帝贸易股权转让协议》之规定履行其义务，应按如下方式向有关当事人承担违约责任。

(1) 任何一方违反《梵帝贸易股权转让协议》第七条之陈述与保证以及协议附件之各项条款，因此给有关当事人造成损失者，违约方应赔偿有关当事人的任何及全部损失。

(2) 先锋新材未按《梵帝贸易股权转让协议》第四条之规定及时向开心投资支付该等股权之转让价款的，须向开心投资支付该等不足金额部分的同期银行贷款利息。

2、本条上述规定并不影响守约者根据法律、法规或《梵帝贸易股权转让协议》其他条款之规定，就本条规定所不能补偿之损失，请求损害赔偿的权利。

(九) 适用法律及争议之解决

《梵帝贸易股权转让协议》之订立、生效、解释、履行及争议之解决均适用中华人民共和国法律。《梵帝贸易股权转让协议》之任何内容如与法律、法规冲

突，则应以法律、法规的规定为准。

任何与《梵帝贸易股权转让协议》有关或因《梵帝贸易股权转让协议》引起之争议，协议双方均应首先通过友好协商解决，三十日内不能协商解决时，协议双方均有权向先锋新材所在地人民法院提起诉讼。

（十）协议修改、变更、补充

《梵帝贸易股权转让协议》之修改、变更、补充均应由协议双方协商一致后，以书面形式进行，经双方正式签署后生效。

（十一）特别约定

除非为了遵循有关法律规定，有关《梵帝贸易股权转让协议》的存在、内容、履行的公开及公告，应事先获得协议双方的书面批准与同意。

（十二）协议之生效

《梵帝贸易股权转让协议》自双方签章之日起成立，于《重大资产重组协议》生效之日起生效，一式四份；双方各执一份，一份留存梵帝贸易备查，一份用于办理变更登记。

第八章 独立财务顾问核查意见

一、基本假设

本独立财务顾问对本次交易发表的独立财务顾问意见基于以下主要假设：

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法；
- 3、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、准确、可靠；
- 4、本次交易不存在其他障碍，并能按时完成；
- 5、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- 6、本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 7、无其他不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、对本次交易合规性的核查意见

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条规定

1、本次交易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

本次交易中，先锋新材拟向先锋弘业出售所有的资产、负债，前述拟出售的负债不包括截至评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债。先锋新材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。先锋产品为高分子符合遮阳材料（阳光面料），目前主要应用于建筑节能领域，属于建筑节能行业。

本次交易中，先锋新材拟以增资形式取得四明投资 51%的股权和购买梵帝贸易 51%的股权。四明投资为控股型公司，其主营业务全部来自于其澳洲子公司 Moon Lake 和 Van Milk，业务涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销和鲜奶产销等业务。梵帝贸易主营业务为从 Van Milk 进口 Van 鲜奶并在国内进行销售。拟置入资产所处行业涵盖畜牧业和食品制造业。

（1）本次交易符合国家产业政策

①拟出售资产符合国家产业政策

根据《上市公司行业分类指引》，拟出售资产所处行业为其他制造业（分类代码：C41）。

根据国家发改委公布的《产业结构调整指导目录》，拟出售资产所处行业不属于限制类和淘汰类行业。

②拟置入资产符合国家产业政策

根据《上市公司行业分类指引》，拟置入资产中四明投资所处行业属于“A03 畜牧业”，梵帝贸易属于“F51 批发业”。

根据《产业结构调整指导目录》，拟置入资产所处行业不属于限制类和淘汰类产业。

因此，本次交易标的资产所处行业不属于国家发改委公布的《产业结构调整指导目录》所列限制类或者淘汰类产业。本次交易符合国家产业政策等法律和行政法规的规定。

（2）本次交易符合有关环境保护的规定

本次交易的拟置入资产在生产经营过程中均严格遵守相关国家或地方有关环境保护法律法规的要求，生产经营过程中未发现因违反国家及地方有关环境保护法律法规而受到有关主管部门重大行政处罚的情形。因此本次交易拟置入资产符合有关环境保护法律和行政法规规定。

（3）本次交易符合有关土地管理的规定

截至报告书签署之日，本次交易拟置入资产均不存在因严重违反土地管理相关法律法规而受到重大处罚的情形，本次交易拟置入资产涉及业务均符合土地管理的相关法律法规的规定。

（4）本次交易符合反垄断法规的规定

本次交易不构成《中华人民共和国反垄断法》规定的垄断行为，不存在违反国家有关反垄断等法律和行政法规规定的情形。

因此，本次交易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，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：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。

2、本次交易完成后，公司仍具备股票上市条件

根据《证券法》、《上市规则》的规定，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%。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、高级管理人员及其关联人。”

本次交易完成后，上市公司股本未发生变化，先锋新材公众股东所持股份的比例合计将不低于公司总股本的 10%，不会导致上市公司不符合深交所股票上市条件的情况。

因此，本次交易不会导致上市公司股票不具备股票上市条件，符合《重组管理办法》第十一条第（二）项的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，公司仍满足《证券法》及《上市规则》等法律法规规定的股票上市条件。

3、本次交易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。

本次交易按照相关法律法规的规定依法进行，由上市公司董事会提出方案，并聘请具有证券从业资格的中介机构依照有关规定出具审计、评估、独立财务顾问等相关报告和法律意见书，确保拟出售和拟置入资产的定价公允、公平、合理。拟出售资产的交易价格以评估机构出具的评估结果为基础确定，拟置入资产的交易价格以评估机构出具的评估结果和审计机构出具的审计结果为基础，由交易双方在公平、协商一致的前提下确定。上市公司董事会审议通过了本次交易相关议案，关联董事和股东回避了表决。独立董事对评估机构独立性、评估假设前提合

理性、评估方法与评估目的相关性和交易定价公允性发表了独立意见。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产定价以评估机构出具的评估报告为参考，由交易双方协商确定，并经上市公司董事会审议通过，独立董事发表了独立意见，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形，符合《重组管理办法》第十一条第（三）项的规定。

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

（1）本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍

公司拟出售资产除已在报告书披露的资产受限情况外不存在其他抵押、质押、留置等任何受限情形，也不存在可能导致标的资产被有关司法机关或行政机关查封、冻结、征用或限制转让的未决或潜在的诉讼、仲裁以及任何其他行政或司法程序。根据开心投资出具的承诺、拟置入资产的工商登记资料及境外法律顾问出具的法律意见书，拟置入资产不存在以信托、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。

（2）相关债权债务处理合法

本次交易拟出售资产为先锋新材所有的资产、负债，但不包括截至评估基准日先锋新材向开心投资和香港圣泰戈提供担保形成的或有负债，涉及债权债务转移事项；本次交易拟置入资产为四明投资 51%的股权和梵帝贸易 51%的股权，不涉及债权债务转移事项。

先锋新材向债权人履行了相关通知或公告义务，同时本次重组相关协议对债务转移相关事项进行了约定。截至报告书签署日，公司债务处置进展情况详见本报告“第四章 拟出售资产情况”之“五、拟出售资产涉及的债权债务转移情况”，先锋新材尚未收到相关债权人明确表示不同意债务转移的书面文件。公司将进一步积极与相关债权人进行沟通，合法处理债务转移事项。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易拟购买资产为股权资产，不涉及债权债务转移问题；拟出售资产资产权属清晰，尽管涉及债权债务转移，但交易各方就债权债务转移的责任与义务已在《重大资产重组协议》、《重大资产出售协议》进行明确约定，不会对资产过户或者转移造成法律障碍。

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本次交易完成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，先锋新材主营业务变更为涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销到乳制品产销的全产业链经营。开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司未来乳制品推广计划如得以顺利实施，本次交易将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在本次交易完成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，上市公司已经按照有关法律法规的规定建立规范的法人治理结构和独立运营的公司管理体制，做到业务独立、资产独立、财务独立、人员独立和机构独立。本次交易对上市公司实际控制人的控制权不会产生重大影响。

卢先锋及其一直行动人徐佩飞、卢亚群、卢成坤于 2017 年 12 月 27 日出具《关于保持先锋新材独立性的承诺函》，本次交易完成后将依法处理与上市公司的关系，切实维护上市公司在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立性。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，卢先锋及其一致行动人已出具《关于保持先锋新材独立性的承诺函》，承诺在本次交易完成后将依法处理与上市公司的关系，切实维护上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面的独立性。因此，本次交易完成后，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立性，符合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保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立了较为完善的法人治理结构，本次交易完成后，上市公司仍将保持健全有效的法人治理结构。上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求，继续执行相关的议事规则或工作细则，保持健全、有效的法人治理结构。

因此，本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，符合《重组管理办法》第十一条第（七）项的规定。

经核查，本独立财务顾问认为：上市公司建立了以法人治理结构为核心的现代企业制度，并逐步按上市公司治理标准规范法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将继续保持健全有效的法人治理结构。

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》第十一条的相关规定。

（二）本次交易不属于《重组管理办法》第十三条规定的重组上市

截至报告书签署日，公司控股股东及实际控制人为卢先锋，最近五年控股股东、实际控制人均未发生变化。本次交易完成后，公司控股股东及实际控制人为卢先锋，控股股东及实际控制人未发生变更，因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易未导致上市公司控制权变化，也不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市情形。

（三）本次交易不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条及其适用意见要求的相关规定的说明

本次重大资产出售和购买均以现金支付，不涉及发行股份，故不适用《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

本次交易不存在收购的同时募集配套资金的情况，故不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条及其适用意见要求的相关规定。

三、本次交易所涉及的资产定价合理性

（一）本次交易所涉及的资产估值合理性

1、重大资产出售

本次交易中，对拟出售资产采用资产基础法与收益法进行评估，并采用资产基础法的评估值作为评估结果。根据《出售资产评估报告》，先锋新材拟出售资产截至2017年6月30日账面净资产为70,263.67万元，最终评估值为86,801.43万元，较账面净资产评估增值16,537.76万元，增值率23.54%。拟出售资产估值合理性分析详见报告“第六章 标的资产评估情况”之“一、拟出售资产的评估情况”之“（五）评估结论及其分析”。

2、重大资产购买

本次交易中，对拟置入资产采用资产基础法进行评估，根据《四明投资评估报告》和《梵帝贸易评估报告》，评估结果如下表所示：

单位：万元

拟置入资产	母公司报表净资产	评估值	评估增值	评估增值率
四明投资	80,687.79	107,187.60	26,499.81	32.84%
梵帝贸易	-724.94	-480.17	244.77	33.76%

拟购买资产估值合理性分析详见报告“第六章 标的资产评估情况”之“二、拟置入资产的评估情况”之“（一）四明投资”和“（二）梵帝贸易”。

综上，本独立财务顾问认为：本次重组拟出售资产的定价以众联评估出具的《出售资产评估报告》作为定价依据、拟置入资产的定价以开元评估出具的《购买资产评估报告》作为定价参考，由交易双方协商确定。

上市公司董事会审议通过了相关议案，独立董事对本次重组涉及资产的定价公允性发表了独立意见。

因此本次交易标的资产的定价依据合理。

（二）本次交易所涉及的资产定价合理性

本次交易定价依据详见本报告“重大事项提示”之“三、本次交易标的的评估值及交易定价”，本次交易所涉及的资产定价合理性分析详见本报告“第六章 标的资产评估情况”之“三、上市公司董事会对拟出售资产、拟购买资产评估的分析”。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产交易价格以评估机构出具评估报告的评估值为参考，经交易双方协商确定，不存在损害中小投资者

利益的情形。

四、本次交易关于估值方法、参数选择的合理性及其他影响估值结果的指标和因素的核查意见

本次交易标的估值方法、参数选择等请详见本报告“第六章 标的资产评估情况”之“一、拟出售资产的评估情况”和“二、拟置入资产的评估情况”；相关合理性等请详见本报告“第六章 标的资产评估情况”之“三、上市公司董事会拟出售资产、拟购买资产评估的分析”。

经核查，独立财务顾问认为：本次交易所涉及的资产相关评估方法选用与评估目的的相关性一致、评估假设前提及评估参数预测合理，且符合拟相关资产的实际情况，拟出售资产及拟置入资产的评估已履行了必要的决策程序。

五、本次交易完成后，上市公司财务状况与经营成果分析

（一）本次交易完成后，上市公司财务状况分析

根据中审众环所出具的《备考审阅报告》、上市公司2016年度财务报告以及2017年1-6月半年度报告（未经审计），本次交易对上市公司财务状况分析如下：

1、交易前后资产结构变化情况分析

单位：万元

资 产	2017 年 6 月 30 日					
	实际数		备考数		交易前后比较	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	增减额	变动幅度 (%)
货币资金	11,242.50	9.87	93,247.80	42.72	82,005.30	729.42
应收票据	38.60	0.03	-	-	-38.60	-100.00
应收账款	10,869.32	9.54	3,049.53	1.40	-7,819.79	-71.94
预付款项	797.49	0.70	97.12	0.04	-700.37	-87.82
其他应收款	4,134.73	3.63	5,085.13	2.33	950.40	22.99
存货	16,769.21	14.72	3,604.72	1.65	-13,164.49	-78.50

其他流动资产	244.43	0.21	2.45	0.00	-241.98	-99.00
流动资产合计	44,096.29	38.70	105,086.76	48.15	60,990.47	138.31
可供出售金融资产	-	-	4.78	0.00	4.78	-
固定资产	43,580.51	38.25	93,790.66	42.97	50,210.15	115.21
在建工程	912.78	0.80	-	-	-912.78	-100.00
生产性生物资产	-	-	14,161.40	6.49	14,161.40	-
无形资产	5,915.39	5.19	4,482.22	2.05	-1,433.17	-24.23
商誉	6,442.07	5.65	-	-	-6,442.07	-100.00
长期待摊费用	2,140.86	1.88	-	-	-2,140.86	-100.00
递延所得税资产	3,727.37	3.27	-	-	-3,727.37	-100.00
其他非流动资产	7,135.13	6.26	730.47	0.33	-6,404.66	-89.76
非流动资产合计	69,854.11	61.30	113,169.54	51.85	43,315.43	62.01
资产总计	113,950.39	100.00	218,256.31	100.00	104,305.92	91.54

单元：万元

资 产	2016 年 12 月 31 日					
	实际数		备考数		交易前后比较	
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	增减额	变动幅度 (%)
货币资金	18,485.19	15.03	95,559.72	45.23	77,074.53	416.95
应收票据	38.00	0.03	-	-	-38.00	-100.00
应收账款	10,218.76	8.31	2,227.25	1.05	-7,991.51	-78.20
预付款项	1,070.80	0.87	182.38	0.09	-888.42	-82.97
其他应收款	694.63	0.56	87.94	0.04	-606.69	-87.34
存货	18,116.16	14.73	3,792.16	1.79	-14,324.00	-79.07
其他流动资产	128.05	0.10	4.47	0.00	-123.58	-96.51
流动资产合计	48,751.59	39.64	101,853.93	48.21	53,102.34	108.92
可供出售金融资产	6,210.00	5.05	4.61	0.00	-6,205.39	-99.93
固定资产	42,355.54	34.44	89,859.65	42.53	47,504.11	112.16
在建工程	796.75	0.65	-	-	-796.75	-100.00
生产性生物资产	-	-	14,493.41	6.86	14,493.41	-

无形资产	6,463.35	5.25	4,361.33	2.06	-2,102.02	-32.52
商誉	12,744.22	10.36	-	-	-12,744.22	-100.00
长期待摊费用	2,105.64	1.71	-	-	-2,105.64	-100.00
递延所得税资产	3,223.29	2.62	-	-	-3,223.29	-100.00
其他非流动资产	349.72	0.28	703.25	0.33	353.53	101.09
非流动资产合计	74,248.50	60.36	109,422.24	51.79	35,173.74	47.37
资产总计	123,000.10	100.00	211,276.18	100.00	88,276.08	71.77

本次交易完成后，上市公司资产规模因增资取得四明投资51%的股权和0元购买梵帝贸易51%的股权而大幅上升，其中生物性资产及固定资产的增幅较大，主要系上市公司现有业务与拟置入资产业务所属行业不同，拟置入资产四明投资的子公司Moon Lake为牧场经营和原奶产销，其主要资产来自牧场和奶牛。

2、交易前后负债结构变化情况分析

单元：万元

负 债	2017 年 6 月 30 日				交易前后比较	
	实际数		备考数			
	金额	占比（%）	金额	占比（%）	增减额	变动幅度（%）
短期借款	7,168.90	17.64	5,000.00	10.97	-2,168.90	-30.25
应付票据	2,648.07	6.52	-	-	-2,648.07	-100.00
应付账款	3,921.29	9.65	2,135.37	4.69	-1,785.92	-45.54
预收款项	3,651.89	8.99	2.39	0.01	-3,649.50	-99.93
应付职工薪酬	1,722.20	4.24	894.11	1.96	-828.09	-48.08
应交税费	686.88	1.69	311.18	0.68	-375.70	-54.70
应付利息	25.96	0.06	102.69	0.23	76.73	295.57
其他应付款	312.42	0.77	593.53	1.30	281.11	89.98
一年内到期的非流动负债	171.94	0.42	56.31	0.12	-115.63	-67.25
流动负债合计	20,309.56	49.98	9,095.57	19.95	-11,213.99	-55.22
长期借款	17,824.08	43.86	36,469.30	79.99	18,645.22	104.61
长期应付款	-	-	28.33	0.06	28.33	-

长期应付职工薪酬	216.39	0.53	-	-	-216.39	-100.00
预计负债	343.93	0.85	-	-	-343.93	-100.00
递延收益	1,336.92	3.29	-	-	-1,336.92	-100.00
递延所得税负债	604.79	1.49	-	-	-604.79	-100.00
非流动负债合计	20,326.10	50.02	36,497.63	80.05	16,171.53	79.56
负债总计	40,635.66	100.00	45,593.20	100.00	4,957.54	12.20

单元：万元

负 债	2016 年 12 月 31 日				交易前后比较	
	实际数		备考数			
	金额	占比 (%)	金额	占比 (%)	增减额	变动幅度 (%)
短期借款	11,072.84	23.39	-	-	-11,072.84	-100.00
应付票据	2,530.20	5.35	-	-	-2,530.20	-100.00
应付账款	4,776.69	10.09	2,106.65	5.42	-2,670.04	-55.90
预收款项	5,016.80	10.60	-	-	-5,016.80	-100.00
应付职工薪酬	2,047.63	4.33	557.26	1.43	-1,490.37	-72.79
应交税费	1,173.22	2.48	248.83	0.64	-924.39	-78.79
应付利息	223.13	0.47	99.75	0.26	-123.38	-55.30
其他应付款	319.28	0.67	581.04	1.50	261.76	81.98
一年内到期的非流 动负债	17,513.46	37.00	88.16	0.23	-17,425.30	-99.50
流动负债合计	44,673.24	94.38	3,681.68	9.48	-40,991.56	-91.76
长期借款	-	-	35,109.90	90.39	35,109.90	-
长期应付款	-	-	51.48	0.13	51.48	-
长期应付职工薪酬	241.51	0.51	-	-	-241.51	-100.00
预计负债	296.86	0.63	-	-	-296.86	-100.00
递延收益	1,407.57	2.97	-	-	-1,407.57	-100.00
递延所得税负债	714.51	1.51	-	-	-714.51	-100.00
非流动负债合计	2,660.45	5.62	35,161.38	90.52	32,500.93	1221.63
负债总计	47,333.69	100.00	38,841.42	100.00	-8,492.27	-17.94

本次交易完成后，上市公司的流动负债大幅减少，非流动负债大幅增加，负债总额整体保持平稳，主要系上市公司现有业务与拟置入资产的业务所属不同行业，相关的经营性负债构成也不同。本次交易完成后，流动负债大幅减少主要系短期融资工具短期借款和应付票据减少，以及应付账款及预收款项的减少，非流动负债大幅增加主要系Moon Lake的7,000万港币长期借款所致。

3、偿债能力分析

财务指标	2017 年 6 月 30 日		2016 年 12 月 31 日	
	实 际	备 考	实 际	备 考
资产负债率（%）	35.66	20.88	38.48	18.38
流动比率	2.17	11.55	1.09	27.66
速动比率	1.35	11.16	0.69	26.64

本次交易完成前，上市公司的资产负债率处于较为合理的水平，偿债风险较低，流动比率、速动比率较高，偿债能力较强。本次交易完成后，上市公司的资产负债率进一步降低，流动比例、速动比例将大幅度提高，上市公司的偿债能力和抗风险能力将进一步提升。故本次交易对上市公司的偿债能力不会产生重大不利影响。

4、营运能力分析

财务指标	2017 年 1-6 月		2016 年度	
	实际	备考	实际	备考
应收账款周转率	3.39	4.65	7.95	9.91
存货周转率	1.13	3.48	2.04	5.73

2016 年和 2017 年 1-6 月，模拟计算的上市公司应收账款周转率、存货周转率和总资产周转率较备考前均有所提高。本次交易完成后，公司的资产周转能力大幅提高，营运能力显著增强。

（二）本次交易完成后，上市公司经营成果分析

根据中审众环所出具的《备考审阅报告》、上市公司 2016 年度财务报告以及 2017 年 1-6 月半年度报告（未经审计），本次交易对上市公司经营成果分析如下：

项 目	2017 年 1-6 月			2016 年度		
	实际数	备考数	变动额	实际数	备考数	变动额
营业收入	35,760.53	12,283.79	-23,476.74	76,203.99	22,062.57	-54,141.42
营业利润	-438.68	-2,987.79	-2,549.11	5,866.20	-35,260.84	-41,127.04
利润总额	-109.94	-2,686.17	-2,576.23	8,253.82	-34,687.23	-42,941.05
净利润	101.92	-2,721.86	-2,823.78	7,123.67	-34,763.94	-41,887.61
归属于母公司的净利润	255.14	-1,282.12	-1,537.26	6,792.31	-17,525.22	-24,317.53

最近一年及一期，模拟计算的上市公司营业收入、营业利润、净利润与本次交易前相比，均发生不同程度的下降，其中，2016 年度下降幅度较大主要系 Moon Lake 对收购 VDL 业务形成的商誉全额计提减值。最近一期上述指标下滑主要原因系：1）报告期内，由于国际原奶市场价格的低迷，恒天然向 Moon Lake 收购原奶价格较低；2）Moon Lake 收购 VDL 牧场业务以后，对牧场资产进行了整合，报告内的相关支出增加；3）报告期内，乳制品的销售渠道在初步搭建中，产品处于推广阶段，相关原奶深加工产品的在报告期内的销售额占比较小。而随着国际原奶价格回升，根据恒天然 2017 年 7 月的调价公告，预计 2017 年 7 月至 2018 年 6 月原奶收购基准价格在 5.9 澳元/kg 固体乳至 6.2 澳元/kg 固体乳，较 2017 年初的 5.1 澳元/kg 固体乳将有大幅度提升，同时随着对牧场现有资产进一步整合，有机农场的认证成功、Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来 Moon Lake、Van Milk 和梵帝贸易经营业绩有望快速上升，从而带动上市公司的经营业绩的改善。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易上市公司拟置入资产质量优良，未来乳制品推广计划如得以顺利实施，将有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力。

六、本次交易对上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

（一）本次交易对上市公司持续经营能力影响的分析

本次交易前，公司主要产品为高分子复合遮阳材料（阳光面料），目前主要应用于建筑节能领域，属于建筑遮阳行业。建筑遮阳产业在国际市场发展比较成熟，但市场容量基本稳定。公司产品市场的拓展主要依赖于新兴市场，新兴市场包括国内市场在内，建筑遮阳实际应用仍然较少，发展速度过慢，公司的盈利能力未达预期。公司最近两年一期的营业收入分别为 7.43 亿元、7.62 亿元和 3.58 亿元，收入规模一直未取得较大突破。公司最近两年一期扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润分别为 2,633.76 万元、4,733.19 万元和-20.63 万元。

本次交易完成后，先锋新材主营业务将变更为未来发展前景广阔的牧场经营、奶牛养殖、原奶产销和乳制品产销等业务，先锋新材将以塔斯马尼亚稀缺牧场为支撑，拓展成为集原奶、鲜奶、婴幼儿配方奶粉、酸奶和常温奶产销的全产业链经营。开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月份、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，如未来上市公司乳制品业务得以顺利实施，上市公司的盈利能力将得到改善，符合上市公司全体股东特别是中小股东的利益。

（二）交易完成后公司治理机制分析

在本次交易完成前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法规及规章建立了规范的法人治理机构和独立运营的公司管理体制，做到了业务独立、资产独立、财务独立、机构独立、人员独立。同时，上市公司根据相关法律、法规的要求结合公司实际工作需要，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》和《信息披露管理办法》，建立了相关的内部控制制度。上述制度的制定与实行，保障了上市公司治理的规范性。

本次交易完成后，上市公司将根据主营业务变化的实际需要，改选董事会、监事会，并对高级管理人员做出调整；在新任董事、监事和高级管理人员选举或聘任产生之前，先锋新材现任董事、监事和高级管理人员将严格履行自身职责，

确保先锋新材生产经营等各项工作的持续稳定。同时，上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律、法规的要求继续完善公司治理结构。

综上，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司将根据主营业务变化的实际需要，改选董事会、监事会，并对高级管理人员做出调整；在新任董事、监事和高级管理人员选举或聘任产生之前，先锋新材现任董事、监事和高级管理人员将严格履行自身职责，确保先锋新材生产经营等各项工作的持续稳定。同时，上市公司将根据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等相关法律、法规的要求继续完善公司治理结构。

七、对交易合同约定的资产交付安排的说明

（一）资产交付安排

1、出售资产的交付安排

出售资产交割应在《重大资产重组协议》约定的重大资产重组先决条件全部满足或成就之日起的一百八十（180）个工作日内完成（交易双方协商一致，同意予以延期的除外），《重大资产重组协议》各方协商确定的在《重大资产重组协议》生效后出售资产交割的日期为出售资产交割日。

出售资产交割日由先锋新材与先锋弘业在《重大资产重组协议》生效后协商确定，先锋新材与先锋弘业应当在出售资产交割日签署出售资产的交接确认书。双方签署出售资产的交接确认书即视为先锋新材履行了出售资产的移交、过户义务。自出售资产交割日起，无论出售资产的权属变更登记或备案手续是否完成，出售资产上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。

2、置入资产的交付安排

根据上市公司与开心投资、先锋弘业签署的《重大资产重组协议》约定，

“（1）在《重大资产重组协议》约定的重大资产重组实施的先决条件全部满足或成就之日起一百八十（180）日内，先锋新材、先锋弘业、开心投资应互相配合、办理完成置入资产、出售资产的移交、过户、注册、登记等手续。出售资

产、置入资产的风险负担自交割日起发生转移。

(2) 先锋弘业和先锋新材应于出售资产交割日，完成转让资产的移交手续。经先锋弘业和先锋新材签署的转让资产的概括性交接确认书，视为先锋新材履行了出售资产的移交义务。至先锋新材完成上述约定的出售资产的移交义务之日起，无论出售资产的交接权属变更登记或备案手续是否完成或债务的转移是否取得债权人的同意，除《重大资产重组协议》另有约定外，于出售资产之上已现实存在或将来可能发生的任何权利、权益、风险、损失、义务、责任、债务均由先锋弘业享有及承担。

(3) 《重大资产重组协议》各方同意，为出售资产交割之便利，先锋新材可将其本身的部分或全部资产、债务置入其下属子公司后，将该子公司 100% 股权交割给先锋弘业或其指定受让方，亦视为完成相应的出售资产交割”。

(二) 违约责任

1、《重大资产重组协议》各方在《重大资产重组协议》约定的义务范围内各自承担相应的违约责任，一方对其他方的违约行为不存在连带责任。

2、违约

除不可抗力外，任何一方如未能履行或未能及时履行《重大资产重组协议》项下的义务和承诺，或者严重违反了《重大资产重组协议》的任何约定，则该方（“违约方”）应被视为对《重大资产重组协议》的违约。若就该种违约导致其他各方（“非违约方”）遭受任何损失，且非违约方没有选择终止《重大资产重组协议》及其它相关文件，则违约方有义务在非违约方所要求的期限内按照非违约方的要求，对违约行为进行纠正或弥补；如果违约方没有按照非违约方的要求对违约行为进行纠正或弥补，非违约方有权采取所有相应的法律救济措施，且违约方应承担全部违约责任并按照下述“违约赔偿责任”的约定对非违约方进行赔偿。

3、违约赔偿责任

违约方应当对非违约方因违约方违反《重大资产重组协议》而遭受的全部损失承担赔偿责任。非违约方选择前述“协议的生效、变更及终止”章节或本章节的任何救济措施均不应在任何方面影响非违约方要求违约方赔偿非违约方因违约方违反《重大资产重组协议》而遭受的全部损失的权利。在不影响前述“协议

的生效、变更及终止”章节或本章节约定的前提下，如由于《重大资产重组协议》任何一方之过错而导致《重大资产重组协议》全部或部分无法充分履行，违约方应赔偿由此给其他各方造成的全部损失；如果各方均有过错，则各方应根据各自的过错程度对其他方承担相应赔偿责任。本条中所述的救济方法并非为唯一的，在适用法律许可的情况下，非违约方应同时有权使用适用法律或其他规范中届时存在的任何其他补救方法。

经核查交易各方签署的《重大资产重组协议》及《重大资产出售协议》等相关协议，本独立财务顾问认为：本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司本次交易后不能及时获得相关资产的风险，合同约定的违约责任切实有效，不会损害上市公司及中小股东的利益。

八、对本次交易构成关联交易及其必要性分析

（一）本次交易构成关联交易

本次交易对方开心投资、先锋弘业的实际控制人卢先锋先生同时系上市公司的实际控制人，上市公司与交易对方开心投资、先锋弘业构成关联关系，本次交易构成关联交易。

（二）本次交易的原因及必要性

1、拟出售资产利润情况及业务发展竞争状况

（1）上市公司剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后的净利润较低

根据上市公司经审计的 2015 年度、2016 年度报告以及未经审计的 2017 年三季度报告及相关数据 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月，上市公司收入规模基本保持稳定，净利润分别为 2,980.90 万元、7,123.67 万元和 443.07 万元。上市公司 2016 年计入营业外收入金额较大，其中政府补助金额合计 907.44 万元，盖世汽车业绩承诺补偿款 1,120.04 万元。最近两年及 2017 年前三季度扣除非经常性损益后的净利润分别为 2,429.63 万元、5,069.63 万元和 15.99 万元。2016 年度受人民币贬值的影响，上市公司汇兑收益金额高达 1,563.24 万元，同时盖世汽

车贡献净利润 987.83 万元，上市公司剔除非经常性损益、盖世汽车、汇兑损益之后净利润最近两年及 2017 年前三季度分别为 2,082.55 万元、2,518.56 万元和 754.17 万元，销售净利率不超过 3.31%，抗风险能力较差，盈利能力有限。如果后续市场竞争加剧或者汇率发生不利变化，将对上市公司净利润影响较大，上市公司甚至可能出现亏损。

（2）国际成熟市场竞争状况

建筑遮阳产业在发达国家发展比较成熟。公司的遮阳面料及遮阳成品遭受到了高端市场竞争者和低端市场竞争者的双面夹击。公司境外客户主要集中在美洲和大洋洲，Phifer Inc（飞佛公司）已有五十多年的历史，是目前世界最大的特种纺织制品制造商，在美国遮阳行业高端市场具有较高的市场占有率和知名度；国际低端市场，来自中国的竞争对手因价格优势具有一定的市场占有率。在全球经济不景气的大背景下，终端客户对于价格越来越敏感，可能会选择价低产品，对公司产品形成冲击，对公司未来发展产生不利影响；另一方面美国政府已推出减税政策，利好当地巨头企业，对外贸易环境的不利变化，也会削减公司产品竞争力。

（3）以中国为代表的遮阳新兴市场发展不及预期

国内建筑节能标准只在公共建筑领域得到一定重视，除了江苏出台了较为严格的居民建筑节能标准外，其他地区居民建筑的节能标准较低，建筑遮阳实际应用仍然太少，发展速度过慢，在一定程度上限制了国内建筑节能产业的快速发展。如果以中国为代表的遮阳新兴市场建筑节能宏观政策不能及时出台，具有较大潜力的新兴市场发展恐难以达到预期，上市公司遮阳业务相当长时间内依然需要依赖于国际成熟市场。

综上所述，上市公司产品目前在国际成熟市场及以国内为代表的新兴市场上虽然具有一定的竞争力，收入规模基本保持稳定，但是如果国际宏观环境恶化、市场竞争加剧，新兴市场发展依然缓慢，先锋新材下属公司 KRS 没能按照计划完成整合，上市公司利润情况可能存在进一步下滑的可能，且在可预见的未来，先锋新材难以摆脱盈利能力较弱的局面。

2、拟购买资产的稀缺性及盈利能力

（1）拟购买资产的稀缺性

拟购入的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，牧场已经持续经营多年，在澳大利亚极具稀缺性，并享有较高的知名度。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，全年合适的温度条件和极为丰富且稳定的降水量为牧场提供了极其优良的客观环境；塔斯马尼亚州政府在食品安全管理方面的监管也为塔斯马尼亚州的食物安全提供了强有力的保障。根据 Dairy Australia 统计报告，塔斯马尼亚州的原奶具有较高品质，脂肪含量和蛋白质含量为澳洲最高。拟取得资产的大部分牧场位于塔斯马尼亚州西北部的标志性区域 Woolnorth，该地区被誉为具有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。地处澳大利亚的稀缺牧场为拟购入资产提供了极具竞争力的奶源优势。

（2）拟购买资产的业务发展状况

①拟购买资产业务发展概况

拟增资取得及购买的资产业务涵盖牧场经营、奶牛养殖、原奶产销和乳制品产销等业务，未来 Moon Lake、Van Milk 和梵帝贸易将以塔斯马尼亚岛稀缺牧场的奶牛规模化、专业化养殖为基础，力争做到乳制品行业全产业链经营。

Moon Lake 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；

Van Milk 鲜奶产品凭借自身优良奶源、无菌生产和全程冷链运输，由梵帝贸易在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，预期将有较高认可度和持续增长空间，未来，Van Milk 和梵帝贸易将以稀缺牧场的优质奶源为依托，将业务拓展至酸奶、常温有机奶、奶粉等乳制品行业全产业链经营。

②国际原奶价格步入上升通道，恒天然调高原奶收购价格

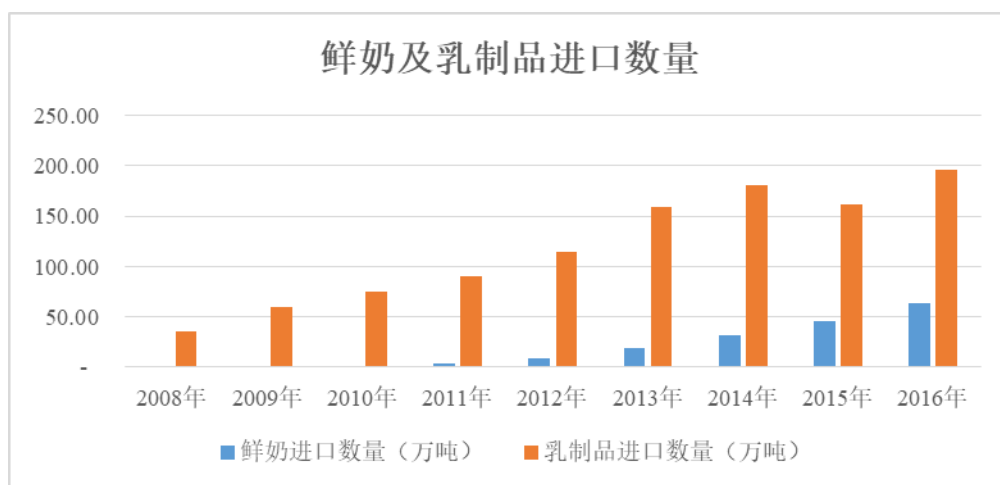
根据 IFCN 出具的《Dairy Report 2017》，2014 年至 2016 年年中国际原奶价格一直处于下行周期，2016 年下半年开始，原奶价格触底反弹，开始步入上升通道。受国际原奶价格上涨的影响，恒天然于 2017 年 7 月 28 日宣告原奶收购价

格调整至 5.9 澳元每千克固体乳，并预测 2017 至 2018 年度结束时原奶收购价格在 5.9 至 6.2 澳元每千克固体乳。

③居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长

根据财富品质研究院的统计数据，目前中国净资产超过100万元的中产阶级人数超过7,000万人，拥有财富总量约为30万亿美元，超越美国和日本，位居世界首位⁴。根据招商银行与贝恩公司在北京联合发布的《2017中国私人财富报告》，2016年中国个人可投资资产1,000万元人民币以上的高净值人群规模已达到158万人，相比2014年，增加了约50万人，年均复合增长率达到23%，相比2012年人群数量实现翻倍。中国高收入人群数量在迅速增加，并推动中国的消费升级。

根据《麦肯锡 2016 年中国消费者调查报告》，消费者越发注重健康饮食，追求健康生活，成为越来越多人的共识。最近七、八年乳业食品安全事件频发一定程度上打击了消费者对国内奶源的信心，同时受居民收入提升及消费升级影响，2010 年至 2016 年鲜奶及至乳制品进口数量保持快速增长趋势：



数据来源：wind 资讯

(3) 拟购买资产的盈利能力

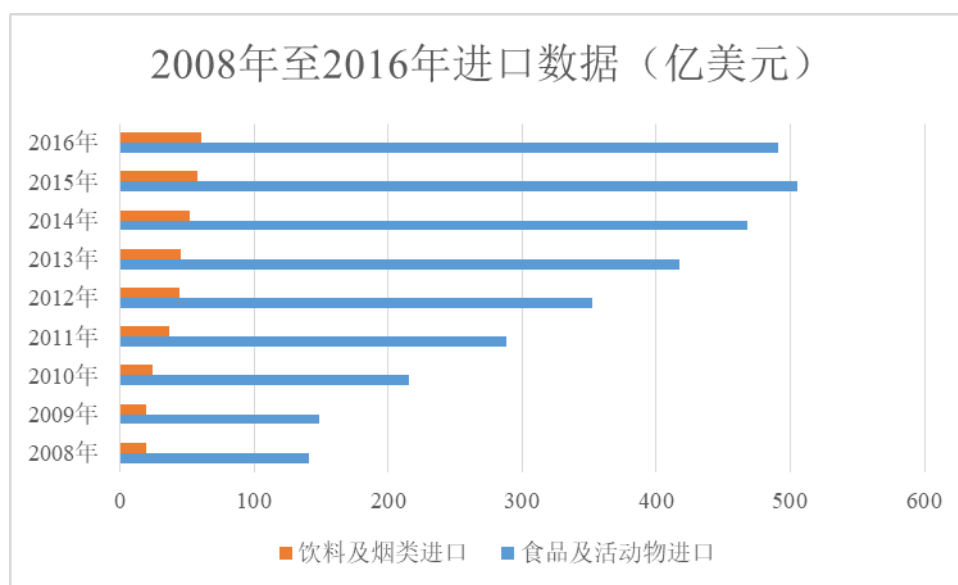
依托 Moon Lake 稀缺牧场的奶源优势，在国内居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长的大背景下，梵帝贸易在国内市场通过高端消费人群的线上预定模式、精品超市零售模式和经销模式开拓市场，鲜奶销售渠道已初步搭建完成，同时酸奶、常温有机奶和奶粉等其他乳制品的产销业务已开始筹备，随着 Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来梵帝贸易经营业绩有望快速上升，并成为主要的盈利来源。

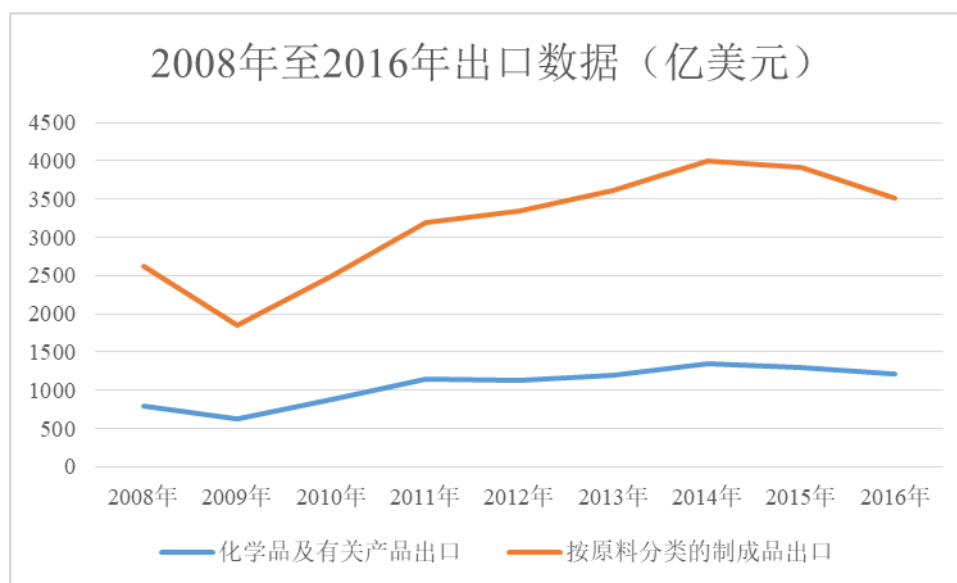
⁴ 来源：中国新闻网，<http://dz.china.com.cn/ct/2017-03-14/17579.html>

开心投资承诺四明投资和梵帝贸易 2017 年 7-12 月、2018 年、2019 年和 2020 年的净利润分别不低于 1,000 万元、3,000 万元、5,800 万元和 9,000 万元，根据本次交易完成后先锋新材的持股比例计算，归属于上市公司的净利润分别不低于 510 万元、1,530 万元、2,958 万元和 4,590 万元。因此，未来乳制品推广计划如得以顺利实施，将为上市公司带来新的利润增长点，有利于增强上市公司的持续经营能力，提高上市公司资产质量、核心竞争力，有利于上市公司长期健康发展，符合上市公司全体股东的利益。

3、中国从外需向内需转换的发展趋势

2017 年 5 月 4 日，商务部综合司和国际贸易经济合作研究院联合发布《中国对外贸易形势报告（2017 年春季）》，该报告指出，2017 年中国外贸发展面临的环境有望略好于过去两年，但形势依然严峻复杂。根据该报告 2008 年至 2016 年的进出口数据，工业品出口额从 2014 年开始出现下滑，而饮料、食品等消费品进口额则保持增长势头。





随着国际上新一轮产业竞争更加激烈和中国居民生活水平的提升，中国从外需向内需转换的发展趋势。本次交易拟出售的资产主营业务是遮阳面料和遮阳成品，主要依赖出口，拟取得的资产将境外优质奶源引入国内，本次交易符合中国从外需向内需转换的发展趋势。

综上所述，剔除非经常性损益、汇兑收益、汽车业务等影响，最近两年上市公司拟出售资产净利润在 2,500 万元左右，目前建筑遮阳产业在国际发达市场竞争日趋激烈、在国内等新兴市场发展缓慢，未来如果国际宏观环境恶化、市场竞争进一步加剧，新兴市场发展不及预期，上市公司拟出售资产的盈利预计会进一步下滑，并且在短期内难以摆脱盈利能力较弱的局面。拟增资取得的资产四明投资虽然在报告期内因原奶结算价格低、商誉减值等原因净利润为负数，但随着国际原奶价格步入上升通道，恒天然于 2017 年 7 月底大幅调高了原奶收购价格，同时在居民收入提升及消费升级推动鲜奶等乳制品进口数量快速增长的背景之下，梵帝贸易以稀缺牧场的优质奶源为依托，计划将业务拓展至涵盖鲜奶、酸奶、有机常温奶和奶粉的全产业链经营，目前已完成了鲜奶的国内销售线上和线下渠道初步搭建，酸奶、常温有机奶和奶粉等其他乳制品的产销业务已开始筹备，预计随着 Van 鲜奶的用户积累及推广、其他乳制品的陆续上线，未来梵帝贸易和四明投资具有更强的核心竞争力和更广阔的盈利空间，所以本次交易是必要的。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易构成关联交易，本次交易具备必要性，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益。

九、本次交易对利润补偿安排的说明

根据上市公司与开心投资签署的《利润补偿协议》，协议各方就四明投资的未来盈利状况及实际盈利数不足利润预测数的情况的补偿进行了约定。具体内容参见“第六章 本次交易主要合同”之“三、业绩补偿协议”之“（四）保证责任和补偿义务”。

经核查，本独立财务顾问认为：根据开心投资与上市公司签署的附条件生效的《利润补偿协议》，开心投资与上市公司关于实际盈利数不足利润预测数的补偿安排切实可行、合理，不会损害上市公司及其股东的利益。

第九章 独立财务顾问的内核程序及内核意见

一、内部审核程序介绍

浙商证券按照《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》相关规定的要求成立内核小组，在项目组尽职调查的基础上，由投资银行质量控制部和内核小组对并购重组项目进行审核。具体审核程序如下：

1、项目组在完成尽职调查和独立财务顾问报告撰写的基础上，向投资银行质量控制部提交相关内核申请材料，经投资银行质量控制部初审后向内核小组提交包括内核申请书、承诺函、根据相关规定要求制作的申报材料等整套内核材料。

2、内核小组以内核会的形式对项目进行审核，与会内核小组成员就项目申请文件的完整性、合规性进行审核，查阅有关问题的说明及证明资料，听取项目组的解释，在全部有关审核完成的基础上，与会内核小组成员对是否批准拟出具的独立财务顾问报告进行表决并最终出具意见。

二、浙商证券内部审核意见

独立财务顾问内核小组成员在认真审核先锋新材本次重大资产重组申请材料的基础上经讨论后认为：

先锋新材符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等法律法规及规范性文件关于上市公司重大资产重组的基本条件。重大资产重组申请材料的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同意就《宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售及购买暨关联交易报告书（草案）》出具独立财务顾问报告，并将独立财务顾问报告上报深圳证券交易所审核。

第十章 独立财务顾问结论意见

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《重组若干规定》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对本次交易方案等信息披露文件进行审慎核查后认为：

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

2、本次交易前后上市公司实际控制权未发生变更，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市的情形；

3、本次交易所涉资产均已经过具有证券期货相关业务资格的会计师事务所审计、资产评估机构评估，相关评估方法选用与评估目的的相关性一致、评估假设前提及评估参数预测合理，且符合相关资产的实际情况；本次交易所涉及的资产交易价格以评估机构出具评估报告的评估值为参考，经交易双方协商确定，不存在损害中小投资者利益的情形。

4、本次交易上市公司拟置入资产质量优良，未来乳制品推广计划如得以顺利实施，有利于上市公司的持续发展、不存在损害股东合法权益的问题；

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

6、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产受限情况已披露，交易相关协议关于受限资产的交割亦做出了适当的安排，资产过户或者转移不存在实质性障碍；本次交易涉及的债权债务转移不存在实质性障碍；

7、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

8、本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付资产后不能及时获得相应对价的情形，合同约定的违约责任切实有效，不会损害上市公司及中小股东的利益。

9、本次交易构成关联交易，本次交易具备必要性，本次交易不会损害上市公司及非关联股东的利益。

10、相关交易对方与上市公司关于实际盈利数不足利润承诺数的补偿安排切实可行、合理。

（本页无正文，为《浙商证券股份有限公司关于宁波先锋新材料股份有限公司重大资产出售及购买暨关联交易之独立财务顾问报告》签字页）

项目协办人：_____

陈祖生

项目主办人：_____

洪 涛

赵亚南

部门负责人：_____

周旭东

内核负责人：_____

严峰

法定代表人授权代表：_____

周 跃

浙商证券股份有限公司

2017 年 12 月 28 日