

中京民信（北京）资产评估有限公司

关于金正大生态工程集团股份有限公司发行股份购买资产 暨关联交易《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》 之反馈意见答复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会 2018 年 3 月 21 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（180259 号）》，我公司按照要求对意见通知书中所涉及的评估问题进行了认真核查及分析说明，现答复如下：

问题 20、申请文件显示，2015 年、2016 年和 2017 年 1-9 月，德国金正大实现的营业收入分别为人民币 212,477.95 万元、205,634.96 万元和 208,163.55 万元。德国金正大收益法评估中，按评估基准日汇率 1 欧元：7.8233 元人民币折算，预计德国金正大 2017 年 10-12 月实现营业收入 9,534.33 万元，2018 年实现营业收入 240,332.25 万元。同时，预计 2018 年-2022 年，德国金正大的营业收入保持 6%左右的增长幅度。请你公司：1）补充披露德国金正大 2017 年 10-12 月营业收入的预测依据，实际实现情况，是否达到预测数。2）结合德国金正大所处行业的行业景气度、市场竞争与需求、主要客户的稳定性、已有订单等情况，补充披露收益法评估中营业收入预测数据的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、德国金正大 2017 年 10-12 月营业收入的预测依据和实际实现情况

（一）德国金正大 2017 年 10-12 月营业收入的预测依据

最近两年及一期，德国金正大的营业收入情况如下表：

单位：万欧元

项目	2015 年		2016 年		2017 年 1-9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
营业收入	30,777.85	100.00%	28,009.17	100.00%	27,336.71	100.00%
其中：主营业务收入	29,679.68	96.43%	27,606.43	98.56%	26,981.29	98.70%
其他业务收入	1,098.16	3.57%	402.75	1.44%	355.41	1.30%

最近两年及一期，其他业务收入的占比分别为 3.57%、1.44%和 1.30%，呈现逐年下降趋势。经询问管理层，未来年度其他业务收入仍将继续减少，因此预测期内评估人员未考虑其他业务产生的收入，只对主营业务收入进行了相应预测。

在对 2017 年 10-12 月德国金正大的主营业务收入进行预测时，充分考虑了历史年度业绩、各产品的市场地位及收入贡献额的影响，并依据德国金正大后续的销售计划及 2017 年的年度预算谨慎进行评估预测。德国金正大拥有稳定的销售团队和多年销售经验，在客户服务、订单管理、市场开拓等方面进行有效的控制，在充分保持市场机会敏感性、了解客户需求的前提下制定销售计划，以保证未来业绩的可实现性。

2017 年，德国金正大营业收入预测数为 28,555.41 万欧元，2017 年 1-9 月德国金正大的实际营业收入为 27,336.71 万欧元，因此本次评估预测 2017 年 10-12 月的营业收入为 1,218.71 万欧元。

（二）德国金正大 2017 年 10-12 月营业收入的实际实现情况

根据德国金正大经审计的财务数据显示，2017 年全年实现的营业收入为 29,816.09 万欧元，其中主营业务收入为 29,267.05 万欧元，其他业务收入为 549.04 万元。同时，2017 年 1-9 月德国金正大的实际营业收入为 27,336.71 万欧元，经过计算可以得出 2017 年 10-12 月德国金正大的营业收入为 2,285.76 万欧元，超过了预测数。

二、德国金正大营业收入预测数据的可实现性

（一）德国金正大所处行业的行业景气度、市场竞争与需求

1、园艺行业发展概况

园艺活动消费群体和终端用户非常广泛，包括居民、企事业单位、公共部门等。植物种植、园艺 DIY 与住宅、商业、办公区域的绿化与美化以及城市、社区、企事业单位公共区域的绿化与美化等都会对园艺消费产品产生巨大的需求。

（1）全球园艺用品行业的供求状况及发展的趋势

随着全球经济的快速发展、环保意识的不断增强，人们对绿色健康生活、优化居住环境的需求日益强烈，家庭园艺活动已经成为一种时尚的休闲生活方式，园艺已逐渐成为人们生活的重要组成部分，园艺用品行业的发展前景广阔。

全球园艺用品消费市场主要集中在欧美等发达国家和地区。欧美等发达经济

体园艺用品市场较为成熟，其消费需求占据了全球园艺用品大部分市场份额。随着经济的快速发展，除欧美以外的其他经济体也逐渐成为全球园艺用品消费需求的重要组成部分，且呈现出较高的增长速度，如亚太和拉美地区。全球园艺产品的市场供求状况及特点如下：

①产品市场容量巨大，刚性需求的特点明显

目前，欧美发达国家的园艺活动已成为日常生活的一部分，众多家庭都会花园庭院的打理上花费大量的时间和精力；如在美国，被戏称为“周末农民”的园艺爱好者在过去 15 年中增加到 7,800 万人。他们在庭院里不仅舍得花时间，还大量投资于各类园艺产品和服务；在德国，有超过 43%的家庭拥有自己的花园，超过 60%的德国人在空闲时间不同程度地参与园艺活动。园艺生活的普遍性使得园艺用品需求量巨大，园艺用品已经成为这些国家居民的生活必需品，需求的刚性特点明显。近年来，全球经济市场跌宕起伏，如 2008 年全球金融危机和 2012 年欧债危机对欧美发达国家经济冲击较大，众多行业受到牵连，但园艺用品行业受波及较小，市场并未明显恶化。

②产品类型极其丰富

经过近百年的发展，西方发达国家的园艺用品产品类型不断发展和丰富。20 世纪早期，农用工具开始用于园艺作业，那时主要使用起重运输机械和农用机械，如用汽车和起重机运输和装卸物料，用拖拉机和犁等进行种植前的土地整理等；20 世纪 50 年代以后，各种专业化的园艺用品开始纷纷面世，逐渐多样化，如专业刀剪、植树机、草坪修剪机等，园艺用品开始进入快速发展时期；20 世纪 80 年以后，在欧美发达国家，随着经济的进一步发展，人民生活水平和住房条件进一步改善，多样化的园艺用品与设备开始进入家庭，成为家庭的必备机具，大量适合家庭生活的园艺工具开始涌现；20 世纪末 21 世纪初，园艺用品更是不断创新，以适应现代人的生活理念与方式，产品类型逐渐朝着节能环保、自动化、省时等方向发展。

③行业产业链齐全，且各环节发展成熟规范

目前，欧洲和美国等西方发达经济体市场已日渐成熟，园艺用品行业产业链逐渐向两端延伸，已经涵盖了产品的研发设计及生产、家居园艺方案设计、销售和售后服务等 4 个环节，这四个环节相辅相成、相互促进，并且发展得极为成熟、

规范。

④店铺形式的营销渠道运营已经比较成熟

从总体来看，国外园艺用品市场销售渠道已经从当初单纯的个体经营的家庭苗圃发展成商超、园艺中心等固定渠道为主，个体零售、网上购物为辅的多业态互相补充互相竞争的格局。以美国为例，美国园艺用品市场的主要销售业态包括家庭生活中心（Home Centers）、大型商场（Mass Merchandiser）、园艺中心（Garden Center）、五金店（Hardware Store）、超市（Supermarket / DrugStore）、资材零售店（Feed / SeedStore）、网购（Mail Order / Internet）等。其中，绝大部分家庭会选择在家庭生活中心（Home Centers）、大型商场（Mass Merchandiser）、园艺中心（Garden Center）、五金店（Hardware Store）购买园艺用品。

（2）中国园艺用品市场的供求状况及发展趋势

园艺用品行业的发展与国民经济的发展和人均收入及消费水平的提高密切相关。随着园林绿化和园艺业的发展，引发了对园艺用品的巨大市场需求。

中国园艺用品的发展起始于 20 世纪 70 年代后期。20 世纪 90 年代以来，中国经济快速发展，城市化进程加快，城市公共绿化面积逐年增长；人均收入显著提高，不断扩大的住房需求，带动了别墅和生活小区的绿化建设；在物质需求日渐满足的情形下，广大国民开始关注精神文化需求，许多家庭开始在自家阳台、屋前空地种植花草。在这样的背景下，园艺用品行业得到了高速发展，涌现出众多规模不一的园艺用品生产企业，同时为适应不同环境下的产品需求，开发出许多具个性化功能的园艺用品，产品类别齐全。

中国园艺用品市场需求巨大，从事园艺用品生产的企业有数千家，但多为以出口为主的外向型企业，这些企业基本上是为国外一些著名品牌进行贴牌生产，产品很少在国内销售；只有很少一部分企业将国内市场作为目标开拓市场，形成品牌的厂家不多。相反，一些国外知名品牌积极介入中国的园艺用品市场，开始有针对性地选择代理商或直接设立销售机构抢占市场。

受园艺用品的主要消费国家和地区的经济形势波动和国内市场需求高速增长的影响，一些过去单纯依靠出口的园艺用品生产企业，开始将目光投向国内市场。整体上看，未来中国园艺用品市场的发展将迎来一个快速上升的阶段。

2、行业竞争格局和市场化程度

园艺用品的主要消费市场为欧美等西方发达国家和地区，但近年来亚洲、拉美、澳洲等地的消费需求增长迅速，市场潜力巨大。欧美等西方发达国家的园艺用品市场发展已经比较成熟，但行业集中度不高，市场竞争较为充分。国外知名园艺用品企业在渠道、研发及品牌方面具有优势，产品附加值较高，其产品主要定位在高端市场。

国内园艺用品企业的劳动力成本优势明显，产品物美价廉，但是行业集中度较低，规模以上的大中型企业较少，有的企业则在主营其他业务的基础上，部分兼营园艺用品。小型企业数量众多，但以中低端产品为主，专业化程度不高，经营方式主要是为国外厂商提供代工，缺乏自主知识产权和自主品牌。随着不断参与国际市场竞争，近年来中国也逐渐涌现出一些通过质量控制、产品创新、技术研发等策略建立起的具有一定竞争力的优势企业，通过 ODM 和 OBM 的经营，产品向中高端发展，品牌影响力逐步增强。此外，中国产业政策对园艺用品行业的支持力度较大，政策环境良好，对于企业的发展较有利。

园艺用品的竞争主要涉及因素为研发、质量、价格、品牌、渠道等，其中研发、渠道和品牌是最重要的竞争因素，设计新颖、技术含量高的中高端园艺用品在竞争中处于优势地位，企业品牌影响力在获得消费者认同、提升产品附加值方面 also 具有重要作用。

（二）主要客户的稳定性、已有订单等情况

1、主要客户的稳定性

德国金正大的主要客户为：OBI、ALDI、ZEUS（Hagebau）、REWE 集团、AGRAVIS/Gartenkraft、Hellweg、COOP、Dehner、Carrefour（家乐福）、Leroy Merlin、Galec 等，客户主要集中在欧洲地区。其中 OBI 为家居装饰连锁超市，分布在欧洲各国；ALDI 是欧洲最大的以经营食品和日常用品为主的连锁廉价超市；ZEUS 是家专门销售建筑材料、花园装饰材料的公司；REWE 集团是德国经营的价格较高的连锁超市；AGRAVIS 是德国五大农业合作社之一；Gartenkraft 为欧洲范围内的花卉市场；Hellweg 为德国建材超市；COOP 集团是瑞士零售业巨头，是瑞士第二大商业集团；Leroy Merlin 是国际家装建材零售集团；Carrefour（家乐福）是法国零售业巨头。

上述客户为德国金正大的长期合作伙伴，最近三年德国金正大向上述主要客户销售产品实现的收入分别为 11,287.41 万欧元、12,500.17 万欧元和 12,791.11

万欧元，占当期营业收入的比例分别为 36.67%、44.63%和 42.90%。

2、已有订单情况

德国金正大旗下的园艺业务的销售模式主要为直销，销售的主要客户大都为连锁型超市或知名花卉市场，经由超市和花卉市场最终进入家庭等终端消费者。

德国金正大提供了与 OBI 签订的框架性协议，协议中约定从 2014 年 1 月 1 日起，德国 COMPO 向 OBI 销售产品，协议未约定终止日期。根据 2015 年-2017 年向 OBI 公司销售产品产生的收入来看，基本较为稳定，近三年的平均收入达到了 3,759.34 万欧元。预计 2018 年与该客户的销售收入可达到 3,800 万欧元。

ALDI 公司系通过向德国 COMPO 公司的子公司 Park GmbH 发出订单要求来进行采购，订单上会有写明产品规格、数量、单价及交货期限。下表是经整理的部分 ALDI 的订单：

单位：欧元

序号	产品名称	单价	数量	交货期限
1	3kg 草坪肥料	2.785	140 包	2018.2.20~2018.2.23
2	2.5kg 草坪肥料	1.4825	112 包	2018.2.20~2018.2.23
3	shadow lawn	3.335	14 包	2018.2.20~2018.2.23
4	3kg 草坪肥料	2.785	140 包	2018.5.7~2018.5.11
5	4kg 营养土	1.602	48 袋	2018.02.27~2018.3.2
6	泥土（20L）	0.723	60 袋	2018.9.11~2018.9.14
7	rush-repair-mix	2.06	88 包	2018.3.23~2018.3.28
8	light potting soil（40L）	2.55	56 块	2018.5.7~2018.5.11
9	soil activator	2.35	40 块	2018.3.13~2018.3.16
10	aerator mix	3.31	60 块	2018.3.19~2018.3.22
11	balcony flowers	1.717	8 包	2018.4.10~2018.4.13
12	autumn-lawn fertilizers 5kg	4.30	54 袋	2018.8.21~2018.8.24
13	anien -u.balkonerde	0.825	120 袋	2018.4.5~2018.4.18
14	race lucken- tight 1.5kg	4.9518	12 袋	2018.5.7~2018.5.11
15	Blutenpracht Nahrsalz	1.0682	18 块	2018.4.27~2018.5.3
16	Motive fly baits	0.496	24 块	2018.4.5~2018.4.10

ALDI 公司向 Park GmbH 发出的采购订单的单张金额较小，但订单发生较为频繁。根据 2015 年至 2017 年德国金正大对 ALDI 公司实现的销售额及目前已发生的订单情况，合理预测 2018 年德国金正大与该客户的销售收入可以达到 3215 万欧元（较 2017 年实际数增长 7%）。

（三）收益法评估中营业收入预测数据的可实现性

综上所述，园艺消费行业的发展前景较好，亚洲、拉美、澳洲等地的消费需

求增长迅速，市场潜力巨大。德国金正大在渠道、研发及品牌方面具有优势，产品附加值较高，竞争优势明显。同时，主要客户的稳定性较高，已有订单情况较好，符合预期，因而德国金正大收益法评估中营业收入预测数据的可实现性较强。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：结合德国金正大 2017 年已实现的销售收入，以及 2018 年 1-3 月已实现的收入情况、提供的与 OBI 的框架性合同、ALDI 公司的部分采购订单以及公司未来 3 年的经营计划情况，评估师认为预测数据具有较大的可实现性。

问题 21、申请文件显示，德国金正大的主营业务成本主要包括工资、原材料、外部加工费、电力及燃料、折旧、维修费、保险费、租金及税金等。请你公司：1）补充披露德国金正大收益法评估中，主营业务成本中的薪酬工资和消耗性原材料的预测依据，并结合历史情况补充披露预测数据的合理性。2）补充披露主营业务成本中的外部加工费的具体内容及预测依据。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、德国金正大主营业务成本中的薪酬工资和消耗性原材料的预测依据、预测数据的合理性

（一）主营业务成本中的薪酬工资和消耗性原材料的历史情况

最近两年及一期，德国金正大的薪酬工资和消耗性原材料的发生金额及在主营业务成本中占比情况如下表：

单位：万欧元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	14,746.13	91.49%	15,634.00	88.50%	18,008.56	88.72%
其中：消耗性原材料	11,705.69	72.63%	12,307.62	69.67%	14,295.46	70.43%
外部加工费	3,040.44	18.86%	3,326.38	18.83%	3,713.11	18.29%
薪酬工资（人工成本）	877.12	5.44%	1,124.84	6.37%	1,215.54	5.99%

（二）主营业务成本中的薪酬工资和消耗性原材料的预测依据及合理性

1、薪酬工资和消耗性原材料的预测情况

预测期内，德国金正大的消耗性材料和薪酬工资预测数据如下：

单位：万欧元

项目	未来年度预测数据					
	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
消耗性原材料	374.82	13,567.02	14,402.65	15,471.67	16,384.94	17,304.36
薪酬工资（人工成本）	219.28	1,118.33	1,140.70	1,163.51	1,186.78	1,210.52

2、薪酬工资预测依据及合理性

主营业务成本中的薪酬工资主要是人工成本，未来预测主要依据德国金正大提供的关于集团内各个主体公司和当地工会、员工委员会共同执行的协议，协议规定每年工资按照基本工资的 2%幅度进行增长。

3、消耗性原材料的预测依据及合理性

(1) 最近两年及一期德国金正大的消耗性原材料情况分析

① 最近两年及一期，德国金正大肥料产品的主要原材料采购情况：

单位：欧元

主要消耗性原材料	2015 年			2016 年			2017 年 1-9 月		
	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额
LZDe lo (LZD Extra via BASF)/ LZD EXTRA 20-5-8 BULK	11,360.00	558.55	6,345,173.00	4,056.00	569.76	2,310,950.00	3,757.00	605.98	2,276,678.00
RA lose	6,928.00	512.40	3,549,933.00	3,030.00	566.13	1,715,367.00	3,417.00	553.59	1,891,623.00
FloC lose / FLO CLUB IND 10-5-20 BULK	4,019.00	673.89	2,708,381.00	2,367.00	698.03	1,652,227.00	2,406.00	691.85	1,664,601.00
BLK 15-6-12+2+TE LOSE	3,512.00	402.93	1,415,105.00	4,974.00	377.42	1,877,308.00	3,451.00	353.53	1,220,027.00
RFU A 1,2 bb	1,512.00	632.31	956,056.00	1,339.00	738.95	989,458.00	736.00	735.66	541,446.00
BLE 14-7-17+2+TE LOSE	1,707.00	490.31	836,960.00	2,857.00	450.13	1,286,022.00	2,000.00	438.17	876,346.00
FET Combi 2 TE 25KG INT >2012	252.00	3,195.69	805,315.00	267.00	3,151.87	841,550.00			
Rasenfit 6+0+12(+6+18) 1,2 to bb	1,310.00	559.17	732,513.00	1,778.00	583.87	1,038,118.00	879.00	564.23	495,959.00
FLORANID 4A NEU 14+3+6 MU	720.00	847.07	609,890.00				594.00	849.89	504,835.00
HSP ROHWARE lose	1,051.00	506.16	531,974.00	1,077.00	556.58	599,436.00			
合计	32,371.00	571.23	18,491,300.00	21,745.00	566.13	12,310,436.00	17,240.00	549.39	9,471,515.00

② 最近两年及一期，德国金正大植保产品的主要原材料采购情况：

单位：欧元

主要消耗性原材料	2015 年			2016 年			2017 年 1-9 月		
	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额
TOUCHDOWN SYSTEME 4-PMG POUR SHINAI / L	207.00	8,664.19	1,793,488.00	91.00	8,657.77	787,857.00	92.00	8,947.10	823,133.00
Premix PA / COM 508 16 H EW	465.00	1,820.89	846,714.00	826.00	1,510.17	1,247,397.00	1,259.00	1,430.00	1,800,370.00
Pelargons äure 186 KG Fass	144.00	3,451.67	497,041.00	180.00	3,334.96	600,292.00	426.00	3,201.58	1,363,871.00
BIOCSK Schneckenkorn	686.00	640.85	439,620.00	528.00	810.00	427,680.00	422.00	806.76	340,452.72
ICON 10CS 180L	4.00	94,500.00	378,000.00	4.00	93,791.25	375,165.00	5.00	92,700.00	463,500.00
CSK Rohware Glanzit	195.00	1,490.00	290,550.00	216.00	1,490.00	321,840.00	58.00	1,490.00	86,420.00
Banvel M Rohw	28.00	9,241.60	258,764.76	33.00	9,199.01	303,567.23	36.00	9,199.01	331,164.25
Premix PA EX				257.00	1,321.11	339,525.00	257.00	1,199.67	308,316.00
Premix PA EX Plus							156.00	1,013.72	158,140.91
BIOCSK Schneckenkorn Phase II							138.00	792.24	109,328.89
合计	1,729.00	2,605.08	4,504,177.76	2,135.00	2,062.45	4,403,323.23	2,849.00	2,030.43	5,784,696.77

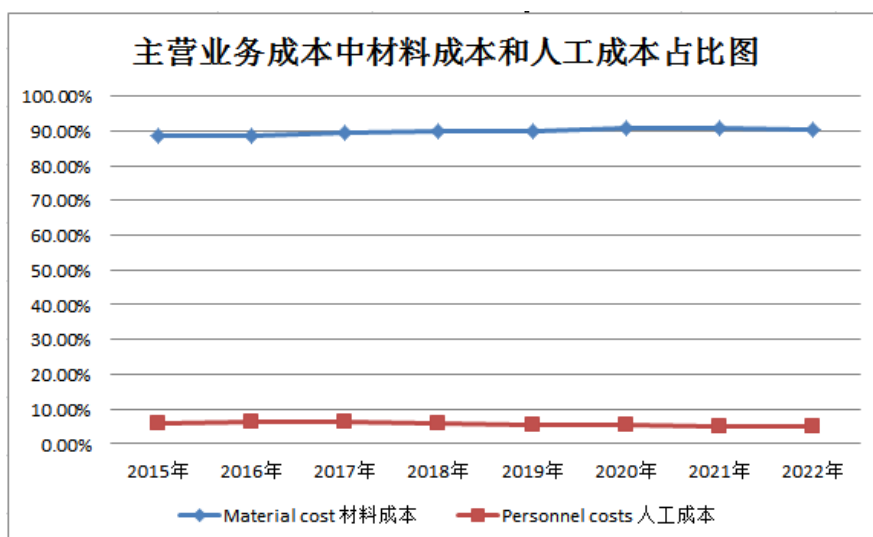
③ 最近两年及一期，德国金正大草坪种子产品的主要原材料采购情况：

单位：欧元

主要消耗性原材料	2015 年			2016 年			2017 年 1-9 月		
	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额	采购数量 (吨)	单价	金额
Park 2,5 Ras.misch 45 x 1 St Süd	496.00	2,389.89	1,185,385.00	456.00	2,299.79	1,048,704.37	391.00	2,389.55	934,315.00
Park 1 Schattenrasen 140 x 1St Süd	432.00	2,278.73	984,412.00	421.00	2,150.12	905,200.47	394.00	2,280.58	898,548.00
Park Rasenmischung RSM 3.2	445.00	2,320.00	1,032,400.00	480.00	2,115.84	1,015,603.20	381.00	2,191.16	834,833.45
Park 1 Schattenrasen 192x1St Nord	272.00	2,578.78	701,429.00	228.00	2,583.26	588,983.00	243.00	2,580.76	627,125.00
Park 2,5 Ras.misch 30x1 St	246.00	2,394.19	588,970.00	204.00	2,391.12	487,788.00	461.00	2,389.02	1,101,336.00
Rasen Lücken-Dicht ALDI NORD 12x1,5 kg	208.00	2,070.54	430,672.00				242.00	2,072.64	501,580.00
Rasen Lücken-Dicht ALDI SÜD 12x1,5 kg	254.00	2,071.70	526,212.00	264.00	2,074.09	547,559.00	240.00	2,076.85	498,445.00
RSP Rohware BigBags	520.00	2,096.93	1,090,403.00	377.00	2,028.11	764,596.00			
RSPJubiläumsmischung(Aktion)				325.00	1,672.07	543,424.00	229.00	1,638.57	375,232.00
CMI Universal Rasen 60x2,5 kg	276.00	1,712.48	472,644.00	401.00	1,617.98	648,810.00	212.00	1,561.35	331,006.36
RSPJubiläumsmischung(Aktion) 2 in 1							167.00	1,851.58	309,214.11
CMI Universal Rasen 60x5 kg							186.00	1,515.68	281,915.57
合计	3,149.00	2,226.91	7,012,527.00	3,156.00	2,075.62	6,550,668.04	3,146.00	2,127.64	6,693,550.49

报告期内，德国金正大肥料、植保产品和草坪种子等园艺消费产品生产所需的原材料种类较多。通过上述主要原材料采购情况可以看出，德国金正大肥料产品、植保产品和草种产品的各原材料采购单价变动不尽相同。但从整体来看，2015年、2016年和2017年1-9月，肥料和植保产品的原材料采购成本有所下降，而草坪种子的原材料采购成本呈先降后升的趋势。未来预测中，公司认为原材料价格将可以保持稳定水平，采购量会随产品销售量增加而相应的增加，但消耗性原材料的总体金额占主营业务成本的比重仍维持稳定，平均占比约为71%。

(2) 预测数据的合理性



从上图可以看出，材料成本和人工成本占主营业务成本的比重在报告期与未来预测期基本保持稳定，我们认为预测数据合理。

二、主营业务成本中的外部加工费的具体内容及预测依据

（一）主营业务成本中的外部加工费的具体内容

主营业务成本中的外部加工费主要为向 Störk GmbH (Nauen)、DELTAFLOR Kehl、ZHT、Hauke Erden、GaLa-Profi GmbH Breesen、Torfwerk Schwegermoor、Agricon NV、Schwegermoor GmbH 等公司支付的委托加工费。在销售旺季，对于少部分需要长途运输配送给客户的盆栽土产品，由于运输成本较高，通常委托第三方厂商代工生产（贴牌生产），该等代工厂商按照 COMPO 园艺业务公司的产品配方、产品质量等要求进行生产。各个外协公司向 COMPO 承诺生产符合商定质量和数量的所需产品，并将其装入由 COMPO 提供的铝箔包装中。

最近两年及一期，德国金正大的外部加工费发生金额如下表：

单位：万欧元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
	金额	主营业务成本中的占比	金额	主营业务成本中的占比	金额	主营业务成本中的占比
外部加工费	3,040.44	18.86%	3,326.38	18.83%	3,713.11	18.29%

上表看出，最近两年及一期德国金正大的外部加工费在主营业务成本中的占比较为稳定，平均占比为 18.47%。

（二）主营业务成本中的外部加工费的预测依据

1、外部加工费的预测情况

单位：万欧元

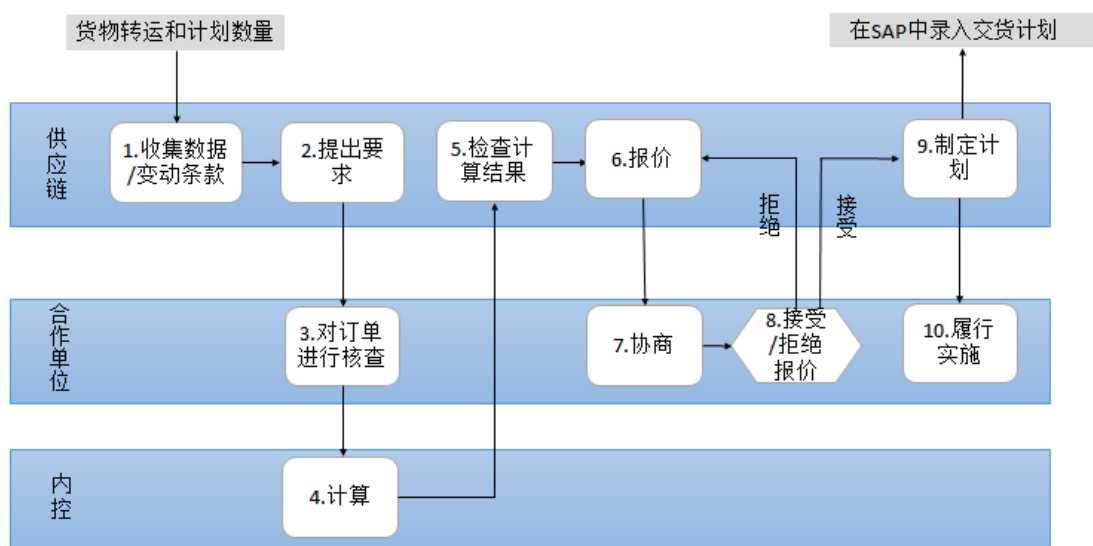
项目	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
----	----------------	--------	--------	--------	--------	--------

项目	2017 年 10-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
外部加工费	98.68	3,571.71	3,791.70	4,073.14	4,313.57	4,555.62

2、外部加工费的预测依据及合理性

在对外部加工费进行预测时，主要参考最近两年及一期外部加工费发生额情况、德国金正大提供的有关委外加工的框架性协议以及关于 2018 年及 2019 年外部加工费的预定价格表。

根据框架性协议的相关约定，COMPO 园艺业务公司每年需向外协单位订购一定数量的产品，外协的公司向 COMPO 园艺业务公司承诺生产符合商定质量和数量的所需产品，并将其装入由 COMPO 园艺业务公司提供的铝箔包装中。外部加工的主要流程如下：



2018 年和 2019 年，COMPO 园艺业务公司的外部加工费预定价格表如下：

单位：欧元

工厂	材料编号	数量 (包)	料架	制造成本 (包)	运费 (包)	制造成本+运费 (2019 年)	制造成本+运费 (2018 年)
Schwegermoor GmbH	2735034004	121,365	2,380	0.45	0.37	0.82	0.81
	2734934004	114,125	2,238	0.45	0.37	0.82	0.81
	2735114004	15,910	265	0.99	0.32	1.31	1.32
Störk	2735034004	47,120	924	0.69	0.37	1.06	1.06
	2734934004	43,750	858	0.69	0.37	1.06	1.06
	2735114004	49,950	833	0.90	0.32	1.22	1.27
ZHT	2735034004	94,395	1,851	0.62	0.37	0.99	0.00
	2734934004	74,000	1,451	0.62	0.37	0.99	0.00
	2735114004	263,255	4,388	0.74	0.32	1.06	1.06

工厂	材料编号	数量 (包)	料架	制造成本 (包)	运费 (包)	制造成本+运费 (2019 年)	制造成本+运费 (2018 年)
GaLa-Profi (Breesen)	2735034004	288,145	5,650	0.58	0.37	0.95	0.87
	2734934004	195,500	3,833	0.58	0.37	0.95	0.87
	2735114004	235,135	3,919	0.77	0.32	1.10	1.01
Hauke	2735034004	184,605	3,620	0.69	0.37	1.06	1.08
	2734934004	156,125	3,061	0.69	0.37	1.06	1.08
	2735114004	173,160	2,886	0.89	0.32	1.21	1.22
Agricon	2735034004	-	-	-	-	-	-
	2734934004	-	-	-	-	-	-
	2735114004	223,665	3,728	0.74	0.32	1.06	1.07

综上所述，外部加工费占主营业务成本的比重在两年一期与预测期基本保持稳定（平均占比为 18.45%），未来外部加工费价格基本保持稳定，公司认为预测数据合理。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：德国金正大收益法评估中主营业务成本中的薪酬工资和消耗性原材料的预测主要是依据德国金正大在历史数据，并根据未来经营情况的判断作出的预测，薪酬工资和消耗性原材料的预测与历史情况相符，且与所属行业和地区情况相匹配，具备合理性。主营业务成本中的外部加工费的具体内容是委托外部单位生产符合商定质量和数量的所需产品，预测依据是结合两年一期发生的金额以及德国金正大提供的相关外部加工的框架性协议。

问题 22、请你公司补充披露：1）德国金正大收益法评估中，预测期内整体毛利率和各项业务毛利率数据。2）结合德国金正大主要客户合同单价及主要成本项目价格变动趋势、同行业可比公司毛利率的变动趋势，进一步补充披露德国金正大预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、德国金正大预测期内整体毛利率和各项业务毛利率数据

德国金正大的主要生产经营地在欧洲，产品销售也主要面向欧洲市场。预测期内欧洲市场的整体毛利率和各项产品毛利率情况如下：

项目	2017 年 10-12 月	2017 年 预测数	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
盆栽土	30.00%	42.74%	40.00%	39.75%	39.70%	39.69%	39.68%
肥料	23.00%	35.92%	34.00%	33.67%	33.54%	33.52%	33.50%
植保产品	40.00%	43.81%	43.20%	43.00%	42.80%	42.80%	42.80%
草种	27.00%	28.38%	28.00%	27.85%	27.65%	27.63%	27.62%
综合毛利率	29.73%	39.81%	37.94%	37.57%	37.48%	37.48%	37.48%

二、德国金正大预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平的合理性

（一）德国金正大合同单价及主要成本项目价格变动趋势

1、德国金正大合同单价变动趋势

德国金正大主要生产和销售不同的肥料（固态和液态）、植物保护、盆栽土等，其合同单价主要反映为各产品的售价水平，两年一期各项产品的销量、售价的平均水平情况如下表：

单位：欧元

产品类型	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
	销售数量 (吨)	单价	销售数量 (吨)	单价	销售数量 (吨)	单价
盆栽土	781,972.74	142.07	835,850.36	135.66	714,701.01	141.51
肥料	109,511.85	762.73	123,770.70	778.83	169,515.49	782.27
植保产品	9,868.47	5,653.19	8,257.67	5,750.84	7,765.26	5,828.42
草种	6,417.85	3,022.68	6,543.14	2,870.87	5,839.29	3,047.13

报告期内，德国金正大主要产品单价在正常范围内有一定波动。根据目前市场整体行情，公司认为预测期正常情况下产品价格不会出现较大幅度变动。

2、德国金正大主要成本项目价格变动趋势

最近两年及一期，德国金正大的主营业务成本项目情况如下表：

单位：万欧元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
材料成本	14,746.13	91.49%	15,634.00	88.50%	18,008.56	88.72%
其中：消耗性原材料	11,705.69	72.63%	12,307.62	69.67%	14,295.46	70.43%
外部加工费	3,040.44	18.86%	3,326.38	18.83%	3,713.10	18.29%
人工成本	877.12	5.44%	1,124.84	6.37%	1,215.54	5.99%
能源成本	93.35	0.58%	126.14	0.71%	152.17	0.75%
保险费	76.01	0.47%	88.93	0.50%	91.24	0.45%
租金	66.86	0.41%	98.05	0.56%	97.71	0.48%
折旧及摊销	184.07	1.14%	332.26	1.88%	580.32	2.86%
其他	74.25	0.46%	261.52	1.48%	151.98	0.75%
合计	16,117.78	100.00%	17,665.74	100.00%	20,297.53	100.00%

从上表可以看出，最近两年及一期的主营业务成本分别为 20,297.53 万欧元、17,166.74 万欧元、16,117.78 万欧元，主要包括材料成本、人工成本、能源消耗、保险费、租金、折旧与摊销及其他。其中，消耗性原材料、外部加工费和人工成本占比超过 94%，未来主营业务成本项目的构成预计保持稳定。

根据对主要消耗性原材料最近两年及一期的单价变动趋势分析，认为价格波动不大，预测期仍能保持稳定。外部加工费主要参考以往年度的发生额，了解委外生产产品的类型、特点、生产工艺和程序稳定性，与外协单位常年合作的稳定性，认为预测期内外部加工费与主营业务成本的关系能保持稳定。人工成本预计每年保持 2% 的增长率。

从德国金正大销售单价及主要成本项目价格变动趋势的预计情况来看，未来德国金正大主要产品的销售单价将保持稳定，但植保产品和草种产品将有所下滑。同时，德国金正大主要成本项目价格预计总体稳定，但人工成本预计有所增长。总体来看，预计未来德国金正大主营业务毛利率将基本保持稳定，并呈微弱下滑趋势。

（二）同行业可比公司毛利率的变动趋势

最近两年及一期，同行业可比上市公司综合毛利率情况如下：

公司名称	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
SCOTTS MIRACLE-GRO	36.81%	35.10%	35.30%

公司名称	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
CENTRAL GARDEN & PET CO	30.80%	30.24%	29.57%
巴斯夫欧洲	31.87%	31.77%	27.08%
K+S 公司	33.43%	38.94%	45.86%
平均值	33.23%	34.01%	34.45%

数据来源：Wind 资讯

可比公司中 SCOTTS MIRACLE-GRO 和 CENTRAL GARDEN & PET CODE 的主营业务与德国金正大业务相似程度较高。该两家公司的毛利率水平波动较小，相对而言巴斯夫欧洲和 K+S 公司属于范畴较大的化工行业，生产肥料等各类化工产品，毛利率水平波动较大。但从同行业可比公司毛利率的变动趋势来看，上述可比公司的平均毛利率较稳定，但平均毛利率呈现微弱下滑趋势。

（三）德国金正大预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平的合理性

预测期内，德国金正大欧洲市场的整体毛利率和各项业务毛利率均呈微弱下滑趋势，与德国金正大销售单价及主要成本项目价格变动趋势、同行业可比公司毛利率的变动趋势一致，因而，德国金正大预测期整体毛利率和各项业务毛利率水平具有合理性。

三、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：根据德国金正大向主要客户销售的产品单价及主要成本项目价格变动趋势、同行业可比公司毛利率的变动趋势情况，并综合考虑德国金正大销售模式、核心竞争力及行业发展情况，其各项业务的毛利率预测数据是合理的，并且具有可实现性。

问题 23、申请文件显示，本次交易中，德国金正大 100%股权的收益法评估值为 114,342.15 万元。请你公司结合德国金正大收购 COMPO 园艺业务公司、NAVASA 公司和 Synergie 研发中心时支付的对价和上述公司被收购后的发展情况等，补充披露德国金正大收益法评估值的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、德国金正大收购 COMPO 园艺业务公司、NAVASA 公司和 Synergie 研发中心时支付的对价

Synergie 研发中心系德国金正大于 2016 年 2 月出资设立，注册资本为 2.5 万欧元，并非收购取得。德国金正大收购 COMPO 园艺业务公司和 NAVASA 公司 70%股权支付的对价情况如下：

交易对方	收购标的	股权交割日	支付对价 (万欧元)	价格确定 方式
卢森堡 Compo 公司	COMPO 园艺业务公司	2016 年 6 月 30 日	10,353.11	交易双方协商确定
Antonio Navarro Rodríguez 先生和 Marí adel Carmen Del Águila Sánchez 女士	NAVASA 公司 70%股权	2016 年 7 月 29 日	556.50	交易双方协商确定

（一）德国金正大收购卢森堡 Compo 公司下属的 COMPO 园艺业务公司

2016 年 3 月，金正大与卢森堡 Compo 公司签署《关于 COMPO Consumer Business（COMPO 园艺业务）的股份收购协议》，通过其下属控股子公司宁波金正大的全资子公司德国金正大收购卢森堡 Compo 公司旗下包括德国 COMPO、法国 COMPO、意大利 COMPO、西班牙 COMPO 等在内的 24 家从事家庭园艺业务公司的股份。上述股权收购交割日为 2016 年 6 月 30 日。

本次交易中，德国金正大收购 COMPO 园艺业务公司控股股权的交易价格为欧元 10,353.11 万欧元（按 2017 年 6 月 30 日汇率折合人民币 76,354.17 万元），交易价格系德国金正大与卢森堡 Compo 公司双方协商确定，该次收购过程中未针对 COMPO 园艺业务公司的股权进行评估。

（二）西班牙金正大受让 NAVASA 公司 70%股权

2016 年 6 月 30 日，德国金正大之全资子公司 Kingenta Investco（西班牙公司）与 Antonio Navarro Rodríguez 先生和 Marí adel Carmen Del Águila Sánchez 女

士签署了《股权买卖协议》，收购了 NAVASA 公司的 70%股权，并于 2016 年 7 月 29 日完成了股权交割。

本次交易中，西班牙公司收购 NAVASA 公司 70%的股权的交易价格为 556.50 万欧元（按交割日汇率折合人民币 4,151.60 万元），交易价格系双方协商确定，该次收购过程中未针对 NAVASA 公司的股权进行评估。

二、COMPO 园艺业务公司、NAVASA 公司和 Synergie 研发中心被收购后的发展情况

COMPO 园艺业务公司、NAVASA 公司被收购前后的经营数据如下所述：

COMPO 园艺业务公司主要财务指标

单位：万欧元

项目	2017 年度	2016 年度	2016 年 1-6 月	2015 年度
营业收入	28,551.38	27,159.41	21,930.65	29,919.88
净利润	1,132.46	-2,860.09	-89.39	-936.19

注 1：2015 年度、2016 年 1-6 月财务数据分别按截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 6 月 30 日欧元兑人民币中间价换算。

由上表可知，COMPO 园艺业务公司被收购后经营状况得到了明显改善，2017 年实现扭亏为盈。

NAVASA 公司主要财务指标

单位：万欧元

项目	2017 年度	2016 年度	2016 年 1-7 月	2015 年度
营业收入	1,264.71	849.76	466.43	857.96
净利润	-43.31	-16.40	-10.02	-8.29

注：2015 年度、2016 年 1-7 月财务数据分别按截至 2015 年 12 月 31 日、2016 年 7 月 31 日欧元兑人民币中间价换算。

2017 年度 NAVASA 公司的营业收入较 2016 年增长了 48.83%，主要原因是销售市场进行了扩大，由原来主要集中在西班牙南部和地中海周边，逐渐扩大到西班牙其他地区。但随着市场的开拓，相应发生的费用也增加，导致了利润的下降。未来年度 NAVASA 公司利用扩大销售市场范围来增加营业收入和盈利，同时加强与金正大的合作来研发毛利率相对较高的新产品，并加大其试验示范和市场推广。

Synergie 研发中心成立 2016 年 2 月，主要致力于农资产品的技术开发。2016

年 Synergie 未开展实际经营，2017 年 Synergie 净亏损为 24.10 万欧元。

三、德国金正大收益法评估值的合理性

根据中京民信出具的京信评报字[2017]第 427 号《资产评估报告》，本次德国金正大整体评估值为 14,615.59 万欧元。德国金正大收购 COMPO 园艺业务和 NAVASA 公司 70%股权的支付收购对价分别为 10,353.11 万欧元和 556.50 万欧元，合计 10,909.61 万欧元。与前次收购价格相比，本次德国金正大增值 3,705.98 万欧元，增值幅度为 33.93%，其主要情况如下：

单位：万欧元

前次收购标的	前次收购价格	本次评估标的	本次评估价格
COMPO 园艺业务	10,353.11	COMPO 园艺业务	14,615.59
NAVASA 公司 70%股权	556.50	NAVASA 公司 70%股权	
-	-	德国金正大母公司资产和负债	
-	-	Synergie 研发中心	

本次交易评估作价与前次收购作价存在差异的原因主要如下：

（一）评估范围差异

前次收购的标的资产范围是 COMPO 园艺业务公司和 NAVASA 公司 70%股权。本次收购中，被评估单位是德国金正大 100%股权，资产评估范围除包含 COMPO 园艺业务公司和 NAVASA 公司 70%股权外，还包括 Synergie 研发中心（注册资本 2.5 万欧元）和德国金正大母公司资产和负债等（合计金额约 1,213.82 万欧元）。

（二）不同估值时点对应的公司经营状况不同

德国金正大主要收入及净利润来源于 COMPO 园艺业务公司。2016 年 6 月，德国金正大收购 COMPO 园艺业务时，COMPO 园艺业务处于亏损状态。本次收购的评估基准日为 2017 年 9 月 30 日，与前次收购相比，COMPO 园艺业务公司已发生较大变化。自德国金正大取得 COMPO 园艺业务公司控制权后，对其加强成本费用管理、加大市场开拓力度且效果显著；2017 年 1-9 月，德国金正大合并口径归属于母公司的净利润达到 1,831.82 万欧元。与 2015-2016 年相比，COMPO 园艺业务公司业绩显著改善。

综上，本次德国金正大评估作价与前次估值作价存在较大差异的原因系评估范围差异、不同估值时点对应的公司经营状况差异不同所致。

四、中介机构核查意见

经核查，评估师认为：本次德国金正大评估作价与前次估值作价存在较大差异的原因系评估范围差异、不同估值时点对应的公司经营状况差异不同所致，本次收益法评估结果合理。

（以下无正文）

（本页无正文，为《中京民信（北京）资产评估有限公司关于金正大生态工程集团股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易<中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书>之反馈意见答复》签字盖章页）

法定代表人（授权代表）：_____

周国章

签字评估师：

肖莉红

靳洋

中京民信（北京）资产评估有限公司

2018 年 月 日