

华泰联合证券有限责任公司

关于

河南双汇投资发展股份有限公司

吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司

暨关联交易

反馈意见回复之核查意见

独立财务顾问



二〇一九年六月

中国证券监督管理委员会：

河南双汇投资发展股份有限公司收到贵会于2019年6月10日出具《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（以下简称“反馈意见”），华泰联合证券有限责任公司作为河南双汇投资发展股份有限公司本次交易的独立财务顾问，会同上市公司及其他中介机构对反馈意见中有关问题进行了认真分析和核查，现就有关事项发表核查意见如下。

如无特别说明，本核查意见中的简称或名词的释义与《河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》（以下简称“重组报告书”）中相同。

本核查意见除特别说明外，所有数字若出现总数与各分项数之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

目录

1. 申请文件显示，根据相关法律规定，河南双汇集团财务有限公司（以下简称财务公司）变更股东应当报经中国银行保险监督管理委员会或其派出机构的批准。请你公司补充披露：截至目前，财务公司股权变更经银保监主管部门审批的进展情况，是否存在法律障碍以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。3
2. 申请文件显示，交易对方罗特克斯有限公司在香港注册成立，交易完成前直接持有上市公司 13.98% 股权，交易完成后直接持有上市公司 73.41% 股权。反馈回复显示，本次交易不需要取得商务部的批准，上市公司只需在交易完成证券登记结算机构证券登记后 30 日内，按照《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》相关规定办理备案手续。请你公司补充披露：本次重组是否适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的相关规定，是否需要取得商务部等主管部门审批或备案。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。4
3. 反馈回复显示，1) 本次交易前，鉴于物流企业盈利能力及与上市公司协同性不强，双汇集团已将相关股权转让给其他关联方，物流企业 2018 年度实现净利润 6,108.93 万元，利润水平较高。2) 交易完成后，随着上市公司业务发展，上市公司与剥离资产之间的关联交易存在增长的可能。请你公司补充披露：交易完成后上市公司与剥离资产关联交易规模持续增长，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项、第四十三条第一款第（一）项的相关规定，上市公司与相关方是否设置避免关联交易持续增加的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。7

1.申请文件显示，根据相关法律规定，河南双汇集团财务有限公司（以下简称财务公司）变更股东应当报经中国银行保险监督管理委员会或其派出机构的批准。请你公司补充披露：截至目前，财务公司股权变更经银保监主管部门审批的进展情况，是否存在法律障碍以及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、财务公司股权变更已经获得银保监主管部门的审批

本次交易完成后双汇集团将注销，双汇集团持有的财务公司40%股权将由双汇发展直接持有，财务公司将成为上市公司全资子公司。根据《中国银保监会非银行金融机构行政许可事项实施办法》，相关事项需由银保监会下属派出机构受理并初步审查，并由银保监会或其省级派出机构审查并决定。

2019年6月10日，河南银保监局出具《河南银保监局关于同意河南双汇集团财务有限公司变更股权及调整股权结构的批复》（豫银保监复[2019]668号），河南银保监局同意本次重组中涉及的财务公司股东变更事项。财务公司审批事项已完成，截至本核查意见出具日，本次交易已取得现阶段应取得的必要批准和授权。

二、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

财务公司已于2019年6月10日取得河南银保监局出具的《河南银保监局关于同意河南双汇集团财务有限公司变更股权及调整股权结构的批复》（豫银保监复[2019]668号），河南银保监局同意本次重组中涉及的财务公司股东变更事项。财务公司审批事项已完成，截至本核查意见出具日，本次交易已取得现阶段应取得的必要批准和授权。

2.申请文件显示，交易对方罗特克斯有限公司在香港注册成立，交易完成前直接持有上市公司 13.98% 股权，交易完成后直接持有上市公司 73.41% 股权。反馈回复显示，本次交易不需要取得商务部的批准，上市公司只需在交易完成证券登记结算机构证券登记后 30 日内，按照《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》相关规定办理备案手续。请你公司补充披露：本次重组是否适用《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》的相关规定，是否需要取得商务部等主管部门审批或备案。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、本次重组符合《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》相关要求

罗特克斯是一家于 2006 年在香港注册成立的有限责任公司，主营业务为进出口贸易、投资和控股。截至 2018 年 12 月 31 日，罗特克斯资产总额为 154.53 亿美元，所有者权益合计为 86.56 亿美元。

根据本次交易方案，本次交易的具体方式系双汇发展通过向控股股东双汇集团的唯一股东罗特克斯发行股份的方式对双汇集团实施吸收合并，双汇发展作为吸收合并方，双汇集团作为被吸收合并方。具体来说，本次交易双汇发展向罗特克斯发行股份数量为 1,975,299,530 股，占重组完成后上市公司总股本的 59.51%。本次吸收合并完成后，罗特克斯将成为双汇发展的控股股东，直接持有双汇发展 73.41% 的股份，并且其承诺在本次交易中所认购的双汇发展新增股份自本次发行完成日起 36 个月内不得转让。

2005 年 12 月 31 日，商务部、中国证监会、国家税务总局、国家工商总局、国家外汇局联合制定发布了《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》并于 2015 年根据《关于修改部分规章和规范性文件的决定》（商务部令 2015 年第 2 号）进行修订（以下简称“《战略投资管理办法》”）。根据《战略投资管理办法》第五条：“投资者进行战略投资应符合以下要求：1、以协议转让、上市公司定向发行新股方式以及国家法律法规规定的其他方式取得上市公司 A 股股份；2、投资可分期进行，首次投资完成后取得的股份比例不低于该公司已发行股份的百分之十，但特殊行业有特别规定或经相关主管部门批准的除外；3、取得的上市公司 A 股股份三年内不得转让；4、法律法规对外商投资持股比例有明确规定的行

业，投资者持有上述行业股份比例应符合相关规定；属法律法规禁止外商投资的领域，投资者不得对上述领域的上市公司进行投资；5、涉及上市公司国有股股东的，应符合国有资产管理的相关规定。”

综上，本次交易中罗特克斯取得上市公司股份的方式以及股份锁定期符合《战略投资管理办法》的要求。

二、本次交易需要履行商务部门相关备案程序

（一）《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》等相关法律法规的规定

2016 年 9 月 3 日，第十二届全国人民代表大会常务委员会第二十二次会议通过了《全国人民代表大会常务委员会关于修改〈中华人民共和国外资企业法〉等四部法律的决定》，将不涉及国家规定实施准入特别管理措施的外商投资企业设立及变更事项，由审批改为备案管理。

2017 年 7 月 30 日，商务部发布《关于外商投资企业设立及变更备案管理有关事项的公告》（公告 2017 年第 37 号），明确“一、自由贸易试验区外，国家规定实施准入特别管理措施的范围，自 2017 年 7 月 28 日起，依照《外商投资产业指导目录（2017 年修订）》中《外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）》的规定执行”、“三、《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》所称‘战略投资’指《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》（商务部、证监会、税务总局、工商总局、外汇局令 2005 年第 28 号）规定的外国投资者对上市公司战略投资”。

2017 年 7 月 30 日及 2018 年 6 月 29 日，商务部两次发布《关于修改〈外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法〉的决定》，对外商投资企业设立及变更备案进行了优化，根据 2018 年修订后的《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》（以下简称“《备案办法》”）第二条：“外商投资企业的设立及变更，不涉及国家规定实施准入特别管理措施的，适用本办法。”及第七条：“外商投资的上市公司引入新的外国投资者战略投资，属于备案范围的，应于证券登记结算机构证券登记后 30 日内办理变更备案手续，填报《变更申报表》。”

2018年6月28日，国家发展和改革委员会、商务部联合发布《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》（2018年第18号），自2018年7月28日起施行，明确“2017年6月28日国家发展和改革委员会、商务部发布的《外商投资产业指导目录（2017年修订）》中的外商投资准入特别管理措施（外商投资准入负面清单）同时废止，鼓励外商投资产业目录继续执行。”

综上，根据《备案办法》，对于不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》中规定行业的上市公司的战略投资由《备案办法》规定的备案机构负责备案和管理。

（二）本次交易不涉及外商投资准入特别管理措施

本次吸收合并交易完成后，交易对方罗特克斯成为上市公司控股股东。上市公司所在的屠宰和肉制品加工行业不属于《外商投资准入特别管理措施（负面清单）（2018年版）》中规定需对外商投资准入采取特别管理措施的行业。

（三）商务主管部门相关咨询与回复

根据2019年6月12日对河南省商务厅外资管理处相关负责人的访谈：对于《外国投资者对上市公司战略投资管理办法》项下外国投资者战略投资A股上市公司，不涉及特别管理措施的，需根据《外商投资企业设立及变更备案管理暂行办法》的规定办理备案手续，无需进行商务部门审批。本次交易不涉及特别管理措施，由漯河市商务局进行备案。

因此，根据上述法律法规以及商务部门访谈，本次交易不需要取得商务部的批准，上市公司需在交易完成证券登记结算机构证券登记后30日内，按照《备案办法》相关规定办理备案手续。

三、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

本次交易中罗特克斯取得上市公司股份的方式以及股份锁定期符合《战略投资管理办法》的要求。本次交易不需要取得商务部的批准，但应按照《备案办法》相关规定办理备案手续。

3.反馈回复显示，1) 本次交易前，鉴于物流企业盈利能力及与上市公司协同性不强，双汇集团已将相关股权转让给其他关联方，物流企业 2018 年度实现净利润 6,108.93 万元，利润水平较高。2) 交易完成后，随着上市公司业务发展，上市公司与剥离资产之间的关联交易存在增长的可能。请你公司补充披露：交易完成后上市公司与剥离资产关联交易规模持续增长，是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项、第四十三条第一款第（一）项的相关规定，上市公司与相关方是否设置避免关联交易持续增加的有效措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、上市公司与双汇物流就避免关联交易持续增加拟采取的有效措施

本次交易前，双汇发展与双汇物流存在采购运输服务并销售水电汽的关联交易。本次交易完成后，由于双汇物流仍将为上市公司运输其生产经营所需的原料、辅料、半成品、成品、包装物等，双汇发展与双汇物流之间仍存在关联交易。未来双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致物流服务需求增长的可能性。

为有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险，双汇发展已出具《河南双汇投资发展股份有限公司关于规范和减少与漯河双汇物流投资有限公司关联交易的声明》，声明如下：

“1、本公司及下属企业将尽量避免与双汇物流的不必要的关联交易的发生，严格遵守有关法律、法规和规范性文件的要求和本公司的章程、关联交易制度的相关规定。

2、本公司及下属企业与双汇物流在业务合作时，均将严格遵守市场原则，本着平等互利、等价有偿的一般原则公平合理地进行。交易定价有政府定价的，执行政府定价；没有政府定价的，执行市场公允价格；没有政府定价且无可参考市场价格的，按照成本加可比较的合理利润水平确定价格的方式执行。

3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件和双汇发展公司章程、关联交易制度的规定履行交易程序及信息披露义务。”

同时，双汇物流已出具《漯河双汇物流投资有限公司关于规范和减少关联交易的承诺函》，承诺如下：

- “1、本公司及下属企业将尽量避免或减少并规范与双汇发展的关联交易；
- 2、本公司不利用自身的地位影响谋求双汇发展在业务合作等方面给予本公司及本公司下属企业优于市场第三方的权利；
- 3、在依据前述承诺进行关联交易时，将按相关法律、法规、规章等规范性文件依法履行交易程序；
- 4、本公司将忠实履行上述承诺并承担相应的法律责任。”

双汇发展与双汇物流将在本次重组后切实落实上述声明及承诺。除此之外，2012 年兴泰集团、万洲国际、罗特克斯已出具关于减少并规范关联交易的承诺函，相关承诺长期有效，在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。综上，通过落实以上声明及承诺的措施，将有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险。

二、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项的说明

（一）与双汇物流关联交易变化情况及对上市公司独立性的影响

1、交易前后上市公司与双汇物流关联交易情况

本次交易前，双汇发展与双汇物流之间的交易为关联交易，主要是向双汇物流采购运输服务并销售水电汽。

本次交易完成后，由于双汇物流仍将为上市公司运输其生产经营所需的原料、辅料、半成品、成品、包装物等，双汇发展与双汇物流之间仍存在关联交易。未来双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致物流需求增长的可能性。

2、与双汇物流关联交易对上市公司独立性的影响

本次交易前后，双汇发展与双汇物流之间的交易均为与万洲国际同一控制下

企业之间的关联交易。双汇集团除双汇发展外的其他企业与双汇物流存在一定关联交易，从而导致本次交易后双汇发展与双汇物流之间日常关联交易略有变化。

本次交易前后双汇发展与双汇物流之间日常关联交易及其变化情况如下：

单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%
出售商品/提供劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%

如上表所示，本次交易前后双汇发展与剥离资产之间日常关联交易金额变化幅度很小。本次交易后，双汇发展接受双汇物流提供的劳务规模略有增加，主要是由于海樱公司向双汇物流采购物流服务所致，增加幅度为 347.39 万元，增加比例为 0.26%，影响有限，除此之外，其余日常关联交易基本保持不变。

双汇物流向双汇发展提供物流服务所产生的关联交易仅是双汇发展生产、经营过程中的辅助环节。物流行业竞争较激烈，市场相对透明，同行业价格具有可参考性，双汇物流与双汇发展之间的关联交易参考市场价格确定定价标准，且实际价格与油价联动，能够体现市场的变动情况。双汇发展对双汇物流不存在依赖性，相关关联交易不会对双汇发展的独立性造成影响。

因此，虽然未来随着双汇发展业务规模逐步增长，存在因整体业务规模增加导致与剥离资产之间关联交易增长的可能性，但双汇发展对剥离资产不存在依赖性，相关关联交易不会对双汇发展的独立性造成影响。

（二）本次交易有利于保持公司独立性

本次交易前，上市公司拥有独立完整的业务体系和自主经营能力，在业务、人员、资产、机构、财务上独立于控股股东与实际控制人。上市公司与剥离资产双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易均严格遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。在上述双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物从双汇集团剥离后，上市公司与双汇物流、双汇冷易通、汇盛生物的关联交易仍将遵守关联交易公允的定价原则及相关法律法规规定。

本次交易完成后，上市公司控股股东将变更为罗特克斯，实际控制人仍为兴泰集团。上市公司将根据未来战略发展规划对下属公司业务、资产、财务、人员、机构等方面进行整合，进一步完善管理体系和制度建设，健全激励与约束机制，推动业务发展转型升级。具体整合方式如下：

1、业务整合

本次交易注入资产均为肉业相关资产。本次交易拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，完善双汇发展的业务结构，能够增强上市公司持续盈利能力、实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心优势带动行业创新转型，更好地落实上市公司“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

2、资产整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，并在上市公司的统一管理下开展生产经营。各公司重大资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项须按照上市公司规定履行相应的审批程序。同时，上市公司将依托自身管理水平及资本运作能力，结合注入资产市场发展前景及实际情况进一步优化资源配置，提高资产的配置效率和使用效率，进一步增强上市公司的综合竞争力。

3、财务整合

本次交易完成后，双汇集团的下属公司将变更为上市公司的下属公司，各公司将纳入上市公司财务管理体系，严格执行包括但不限于上市公司财务会计、资金管理、信息披露等相关制度等，定期向上市公司报送财务报告和相关财务资料。

4、人员整合

本次吸收合并完成后，双汇集团将被注销，双汇集团的全体员工将由双汇发展接收。双汇集团作为其现有员工雇主的全部权利和义务将自交割日起由双汇发展享有和承担。上市公司将进一步优化人才发展环境、选人用人机制、人才培养

机制、绩效考评机制、人才激励机制等，进一步优化人才结构。

5、机构整合

本次交易完成后，双汇集团内部机构与企业一并注销，原有机构职能由双汇发展对应的内部机构承接，实现平稳过渡。未来上市公司将根据监管规范要求和企业发展实际需要，进一步完善组织机构。

上市公司将持续积极督促控股股东及实际控制人严格按照相关法律法规行使股东权利，履行对上市公司及相关股东的诚信义务，不直接或者间接干预公司的决策和生产经营活动，确保公司董事会、监事会和内部机构独立运作。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将继续保持独立，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，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项的相关规定。

三、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的说明

（一）剥离事项不会影响上市公司持续盈利能力

1、将剥离资产纳入本次交易范围会增加上市公司经营风险

最近两年双汇物流（假设期初已合并双汇冷易通）经营业绩情况如下：

单位：万元

项目	2018 年度	2017 年度
营业收入	143,654.65	140,489.36
营业成本	129,239.82	125,889.42
净利润	6,108.93	6,112.20
毛利率	10.03%	10.39%
净利率	4.25%	4.35%
同行业毛利率平均值	14.98%	16.17%
同行业净利率平均值	6.54%	7.39%

注：上述数据未经审计，同行业毛利率选取为 Wind 行业中航空货运与物流行业进行计

算得出

如上，剥离资产双汇物流具有一定的业务规模和盈利，如将其纳入注入范围，短期内可对上市公司净利润有一定提升效果，但双汇物流 2018 年净利润仅 6,108.93 万元，占上市公司 2018 年净利润 1.20%，提升效果有限。而与同行业其他上市公司相比，双汇物流盈利能力并无明显优势，双汇物流毛利率、净利率均低于同行业平均水平，如将其纳入本次交易范围将增加上市公司未来经营风险。

双汇物流所处的物流行业集中度低，参与者众多，市场竞争激烈，双汇物流与物流行业的领先企业相比，在资产规模、业务规模、客户资源方面均存在一定差距。此外，双汇物流在经营过程中需要大量购置运输设备、仓储设施等固定资产，需要进行持续的资本性投入，资金需求较大，未来发展过程中将会持续产生大规模融资需求。

综上，如将双汇物流纳入本次交易范围，短期内对上市公司盈利提升效果有限，且长期会增加上市公司经营风险和管理风险。

2、双汇发展与剥离资产之间关联交易定价合理，相关交易不会影响上市公司持续盈利能力

双汇发展与双汇物流之间的关联交易主要是双汇物流向双汇发展提供运输服务。物流行业竞争较激烈，市场相对透明，同行业价格具有可参考性。双汇物流参照同行业市场运费标准与双汇集团协商确定运价标准，按不同产品种类分别确定适用以车次为单位和以吨为单位的定价标准，并通过与油价联动的方式对运价进行调整，能够体现市场的变动情况，双汇物流与双汇发展之间的关联交易定价合理。

因此，尽管交易完成后上市公司与双汇物流关联交易规模存在持续增长的可能性，相关关联交易不会影响双汇发展持续盈利能力。

（二）有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力

1、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况

本次交易中双汇发展吸收合并双汇集团，拟注入资产为盈利资产，能与上市

公司主营业务实现协同效应，实现“上市公司肉类主业更加突出”的交易目的。

2018年12月31日，双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展后的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	双汇集团模拟合并报表 (剔除双汇发展) 2018年12月31日
货币资金	27,547.45
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	30,029.30
应收票据及应收账款	32.99
预付账款	38.98
其他应收款	111.16
存货	1,644.61
其他流动资产	351.66
流动资产合计	59,756.16
可供出售金融资产	200.00
长期股权投资	42,134.48
固定资产	6,830.42
在建工程	0.46
无形资产	296.59
递延所得税资产	2,413.81
非流动资产合计	51,875.76
资产总计	111,631.92

2018年12月31日双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后总资产占交易前上市公司总资产的5.00%；双汇集团模拟合并报表中剔除双汇发展数据后净资产占交易前上市公司净资产的1.52%，因此双汇集团本次重组拟注入上市公司的资产体量（剔除双汇发展后）相比上市公司较小，短期内对上市公司资产负债结构不会产生实质性影响。

本次交易完成后，通过将相关公司注入双汇发展，双汇发展的产业链将更加完善，有助于发挥协同效应，有助于双汇发展以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。

本次交易增加的资产和负债规模与上市公司整体相比规模较小。虽然本次重

组完成后短期内上市公司流动比率略有下降，资产负债率略有上升，但对上市公司的偿债能力不会造成重大影响。此外，拟注入资产能与上市公司主营业务实现协同效应，长远看有利于提升上市公司资产质量，有利于改善上市公司长期财务状况。

2、本次交易有利于增强上市公司持续盈利能力

（1）双汇发展在本次重组完成后盈利能力将有所提升

根据双汇集团 2019 年一季度未审财务报表，2019 年 1-3 月，双汇集团营业收入为 1,195,800.06 万元，净利润为 133,166.86 万元，2019 年 1-3 月双汇发展备考后归属于母公司股东净利润较备考前增加 753.34 万元。

预计 2019 年全年双汇集团母公司有息负债利息支出 2,725.37 万元，较 2018 年下降约 7,970.87 万元。在双汇集团负债规模下降后，重组完成后双汇发展的盈利能力将进一步提升。

因此，随着双汇集团负债规模下降，本次拟注入资产的盈利能力有所提升，上市公司在本次重组完成后的持续盈利能力也将有所提升。

（2）本次交易有利于上市公司发展战略的落实

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，一方面更有利于提升双汇发展在行业中的地位，增强在产业升级和整合中的竞争力及话语权；另一方面也有利于双汇发展进一步整合体系内优势资源。未来双汇发展将聚焦肉业主业，通过对产业链的整合强化领先优势，通过对产品的持续创新优化引领产业的转型升级，打造具备核心竞争力的肉业产业上市平台。本次重组有利于双汇发展进一步聚焦肉业主业。

本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。双汇发展将以本次重组为契机，发挥产业链核心的优势带动行业创新转型，利用信息化服务提升全产业链的信息化、智能化水平，利用金融服务提升公司自身以及全产业链的运营效率，打造更具优势的肉业相关产业链。本次重组有利于双汇发展更好地落实“调结构、扩网络、促转型、上规模”的发展战略。

（3）本次交易有利于发挥吸收合并双方的协同效应

本次重组有利于发挥上市公司与注入资产之间在业务、渠道、财务方面的协同效应，并为上市公司长期发展奠定良好的基础，也将进一步增强上市公司未来的持续盈利能力。

（三）本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性

1、本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性

本次交易前，报告期内双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司存在一定金额的采购、销售、租赁等关联交易，上市公司已按照规范关联交易的规章制度，确保了关联交易的价格公允并履行了相关审批程序及信息披露义务。海樱公司与双汇物流及其子公司存在接受运输劳务方面的关联交易，本次交易后，海樱公司将成为上市公司控股子公司，上市公司对双汇物流及其子公司的关联采购将略有增加。

本次交易完成后，双汇集团作为被合并方将注销，双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销。

本次交易前后，上市公司 2018 年购销商品、提供和接受劳务的关联交易变动情况如下表：

单位：万元

采购商品/接受劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
罗特克斯	241,024.30	241,024.30	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	133,848.66	134,196.05	347.39	0.26%
汇盛生物	29,167.39	29,167.55	0.16	0.00%
南通汇羽丰新材料有限公司	21,968.98	21,968.98	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	5,869.38	5,869.38	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	1.83	1.83	0.00	0.00%
海樱公司	22,384.05	-	-22,384.05	-100.00%
意科公司	2.31	-	-2.31	-100.00%
软件公司	960.45	-	-960.45	-100.00%
采购商品/接受劳务合计	455,227.35	432,228.10	-22,999.25	-5.05%

单位：万元

出售商品/提供劳务	交易前 2018 年	交易后备考数 2018 年	变动额	变动比例
汇盛生物	39,346.17	39,391.76	45.60	0.12%
罗特克斯	4,609.05	4,609.05	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河食品有限公司	2,899.82	2,899.82	0.00	0.00%
杜邦双汇漯河蛋白有限公司	928.35	928.35	0.00	0.00%
双汇物流及其子公司	436.64	437.78	1.14	0.26%
南通汇羽丰新材料有限公司	16.53	16.53	0.00	0.00%
双汇集团	25.92	-	-25.92	-100.00%
海樱公司	10,824.77	-	-10,824.77	-100.00%
意科公司	15.63	-	-15.63	-100.00%
软件公司	3.77	-	-3.77	-100.00%
出售商品/提供劳务合计	59,106.65	48,283.30	-10,823.35	-18.31%

备考口径下，上市公司关联采购交易减少 22,999.25 万元，关联销售交易减少 10,823.35 万元，主要系双汇集团及其控股子公司（除上市公司及其控股子公司外）与上市公司的关联交易在上市公司编制合并报表时将予以抵销，关联交易减少。

本次重组完成后，上市公司及其下属子公司在开展日常经营管理活动的过程中，可能与实际控制人其他下属公司发生正常业务往来。本次交易完成后，上市公司仍将遵循公平、公正、公开、等价有偿的商业原则，严格约束关联交易行为。

为减少和规范关联交易，2012 年，兴泰集团、万洲国际、罗特克斯已出具关于减少并规范关联交易的承诺函。其中：兴泰集团、万洲国际、罗特克斯分别向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将尽一切合理努力，确保其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，上述承诺人将促使其自身及其下属子公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

为减少和规范关联交易，2012 年，万隆先生已向双汇发展作出如下承诺：“1、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将尽一切合理努力，确保其本人及其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均符合适用法律法规的规定；2、本次要约收购及重大资产重组完成后，万隆先生将促使其本人及

其本人控制的公司与双汇发展之间的任何关联交易均履行合法程序，并按照适用法律的要求及时进行信息披露。”

综上所述，上市公司对关联交易的控制能够有效防范风险，维护上市公司及广大中小股东的合法权益；上市公司已经制定了措施尽可能的减少和规范关联交易，同时，交易对方已于 2012 年出具了减少和规范关联交易的相关承诺，相关承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行，有利于上市公司规范关联交易。在相关各方切实履行有关承诺和上市公司切实履行决策机制的情况下，上市公司的关联交易将是公允、合理的，不会损害上市公司及其全体股东的利益。本次交易有利于上市公司减少关联交易、增强独立性。

2、双汇发展、双汇物流已设置避免关联交易持续增加的有效措施

双汇发展已出具《河南双汇投资发展股份有限公司关于规范和减少与漯河双汇物流投资有限公司关联交易的声明》，双汇物流已出具《漯河双汇物流投资有限公司关于规范和减少关联交易的承诺函》，预计相关措施将有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险。

3、本次交易有利于上市公司避免同业竞争

本次交易实施前，双汇集团系持股型公司，不直接从事具体的生产经营业务，主要通过上市公司开展生鲜冻品及肉制品相关业务，同时还通过其他子公司从事包括肉类相关的调味料业务、软件开发以及沼气发电等业务。双汇集团除双汇发展外的各子公司与双汇发展不存在同业竞争情形。

报告期内，罗特克斯、万洲国际及其下属的其他企业未在中国境内从事与上市公司在肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。截至目前，双汇发展没有经营境外肉制品生产及加工业务，也无相关境外生产经营的计划。

本次重组完成后，双汇发展将完成对双汇集团的吸收合并，双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台。本次注入的业务均为肉业相关资产，本次交易完成后，双汇发展的业务结构将更加完善。本次交易不会新增同业竞争，并且，通过本次吸收合并双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，从而更好地避免了潜在同业竞争风险。

为避免与双汇发展同业竞争，2012 年，罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生作出了关于避免与双汇发展同业竞争的书面承诺：“罗特克斯、万洲国际、兴泰集团、万隆先生及其控股、实际控制的其他企业将来不会在中国境内以任何形式直接或间接地从事与双汇发展在养殖业、屠宰业、肉制品加工等肉类主业经营范围内构成实质性竞争的业务。”上述承诺长期有效，承诺方已于报告期内切实履行上述承诺，并将在未来持续履行。

因此，本次交易不会新增同业竞争，并且通过本次吸收合并双汇发展将成为万洲国际在中国境内唯一的肉业平台，从而更好地避免了潜在同业竞争风险。

综上，本次交易有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性。

四、独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

上市公司与双汇物流已设置了有效控制双汇发展关联交易持续增加的风险的措施，相关措施具备有效性。与剥离资产关联交易变化情况不会影响上市公司独立性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（六）项的规定。剥离事项不会影响上市公司持续盈利能力，本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善长期财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司减少关联交易、避免同业竞争，增强独立性，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（一）项的规定。

（本页无正文，为《华泰联合证券有限责任公司关于河南双汇投资发展股份有限公司吸收合并河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司暨关联交易反馈意见回复之核查意见》之签章页）

法定代表人：

刘晓丹

财务顾问主办人：

林俊健

陶劲松

财务顾问协办人：

彭海娇

马腾

寇琪

华泰联合证券有限责任公司

2019 年 6 月 28 日