

湖南大康国际农业食品股份有限公司



非公开发行股票之

《关于请做好湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》的回复 (修订稿)

保荐机构（主承销商）



二〇一九年七月

湖南大康国际农业食品股份有限公司

非公开发行股票之《关于请做好湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2019 年 6 月 24 日出具的《关于请做好湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，湖南大康国际农业食品股份有限公司会同保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司，并组织相关中介机构，针对告知函中的问题进行了核查。

根据告知函的要求，现就告知函中提出的问题予以详细回复。为方便阅读，如无特别说明，本回复中的术语、简称或名词释义与《申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票之尽职调查报告》中的含义相同。

目 录

问题 1	4
问题 2	20
问题 3	35
问题 4	50
问题 5	55
问题 6	59
问题 7	67
问题 8	80
问题 9	84

问题 1、申请人前次募投资金变更比例达到 66.94%，且大部分项目效益不佳或未达到预计效益。请申请人进一步说明：（1）募投项目的决策过程及依据，募投项目选择是否足够谨慎；（2）前次募投项目发生变更的原因及内容，决策程序及信息披露情况，是否依法合规，项目的最新进展情况；（3）前次募集资金投资项目的效益情况，募投项目未达效益预期的原因，影响募投项目效益实现的不利因素是否会长期存在并对募投项目效益实现产生重大影响，申请人采取的措施及效果。

请保荐机构、律师、会计师核查并发表意见。

回复：

一、前次募投项目的决策过程及依据，募投项目选择是否足够谨慎

（一）前次募投项目的背景及决策过程

2014 年以前，公司是一家专注于生猪生产和猪肉产品销售的畜牧企业，主营业务为种猪、仔猪、育肥猪以及饲料的生产销售等。由于业务结构较为单一，公司经营面临的自然灾害、市场环境变化等风险较大，主营业务毛利率低，盈利空间受到挤压。受生猪和猪肉价格波动、原材料价格上涨等因素影响，2012 年公司经营陷入困境，毛利率大幅下降并出现了较大数额的亏损，公司的业务发展遇到了一定的瓶颈。

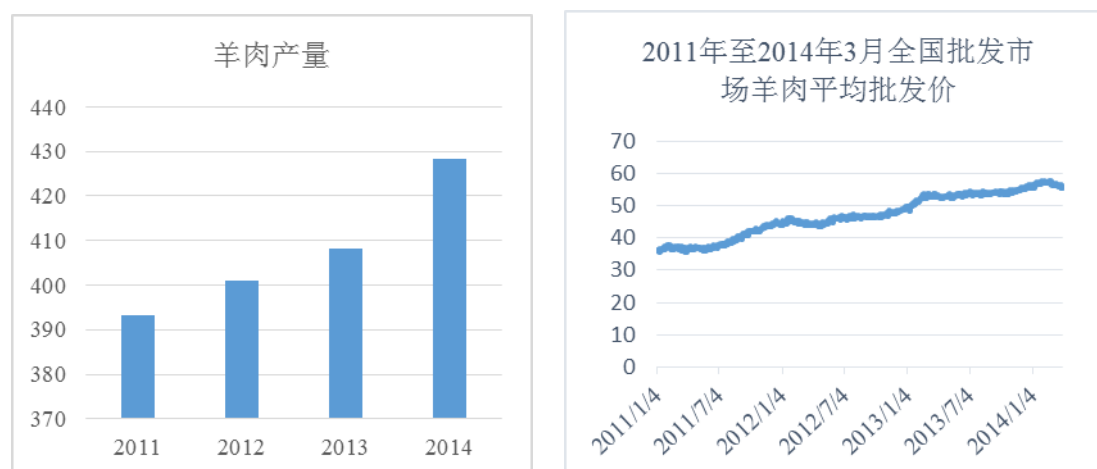
2013 年 7 月 2 日和 2013 年 8 月 12 日，公司分别召开第四届董事会第二十一次会议和 2013 年第二次临时股东大会，决定非公开发行股票引入鹏欣集团成为公司新的控股股东，并募集资金投资安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目、湖南怀化 20 万只肉羊养殖建设项目、合资设立鹏欣雪龙实施进口牛肉项目、增资纽仕兰实施进口婴儿奶粉和液态奶项目。通过该次非公开发行，公司引入羊肉、牛肉、婴儿奶粉和液态奶等业务作为公司新的利润增长点，积极响应我国食品安全战略，顺应民众对于安全蛋白质摄入的诉求，同时与大康牧业的主营业务、经营现状和未来发展战略相吻合。

（二）前次募投项目决策依据及选择的谨慎性

1、安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目、湖南怀化 20 万只肉羊养殖建设项目

长期以来，我国肉类产品市场消费结构中，猪肉比重较大，羊肉所占比重仅为 5.5%。随着我国城乡居民收入不断提高和消费观念逐步转变，羊肉消费量呈上升趋势。按照 2010 年英国人均 5.53 公斤测算，仅仅华东地区六省一市的消费需求可达 221 万吨，折合活羊近 1.5 亿头。但全国肉羊存栏数逐年萎缩而对羊肉消费需求增长快速，供需矛盾逐渐紧张，导致活羊价格、肉羊价格不断上扬并高位运行，形成肉羊养殖行业规模化发展的内在动力。

2011 年-2013 年，我国羊肉产量增长稳定，羊肉价格持续上涨。根据国家统计局和中国农业部数据，我国羊肉产量由 2011 年的 393.1 万吨上涨到 2014 年的 408.14 万吨，全国批发市场羊肉平均批发价从 2011 年的 36.58 元每公斤上涨到 2014 年 3 月底的 55.78 元每公斤，涨幅达到 52.49%，表明市场供不应求。



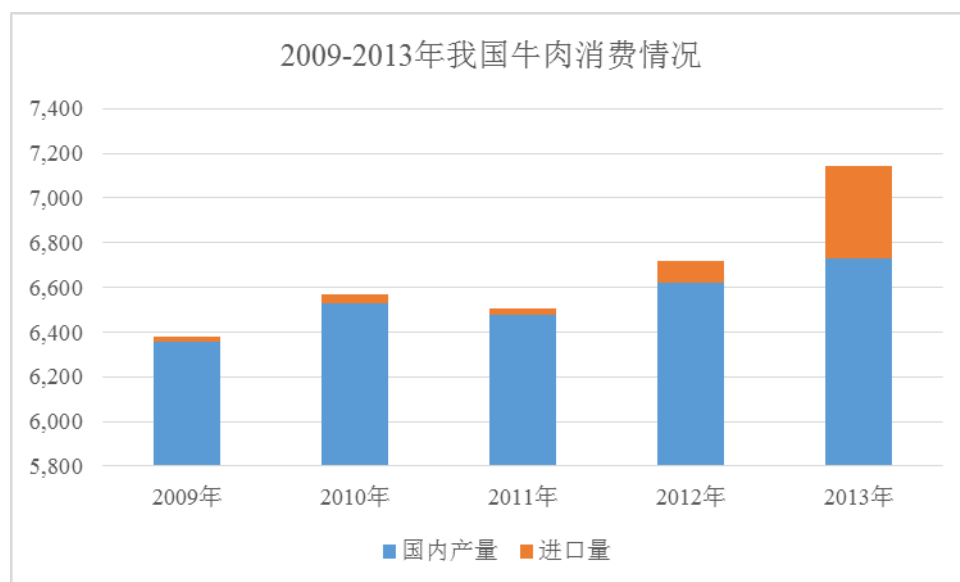
数据来源：iFind、国家统计局

安徽涡阳 100 万只肉羊养殖项目和湖南怀化 20 万只肉羊养殖项目定位于中高端市场，建成后公司将形成自育、自养一体化、规模化、标准化的肉羊产业链。在该次非公开募集资金到位前，肉羊市场需求持续向好，本项目市场环境前景较好。

2、合资设立鹏欣雪龙实施进口牛肉项目

2011 年之前，中国对进口牛肉的依赖较小，牛肉需求基本上是通过国内生

产来满足。随着居民生活条件的持续改善，牛肉消费需求增加。2012 年牛肉进口量首次突破 5 万吨达到 9.5 万吨，2013 年牛肉进口量进一步增加，牛肉及其相关产品进口量达到了 41.2 万吨。虽然中国牛肉消费总量在 2013 年已经达到世界第三位，但中国人均牛肉消费量远低于世界平均水平，加之国内肉牛存栏量有限，牛肉进口市场空间仍然较大。



数据来源：Ifind、美国农业部

合资设立鹏欣雪龙实施进口牛肉项目将与雪龙股份合作，进口国外优质牛肉，通过标准化的管理规范和产业运作思路，为国内消费者创造安全、放心的牛肉消费体验。在该次非公开募集资金到位前，牛肉市场供需失衡，牛肉进口逐年增加，本项目市场环境前景较好。

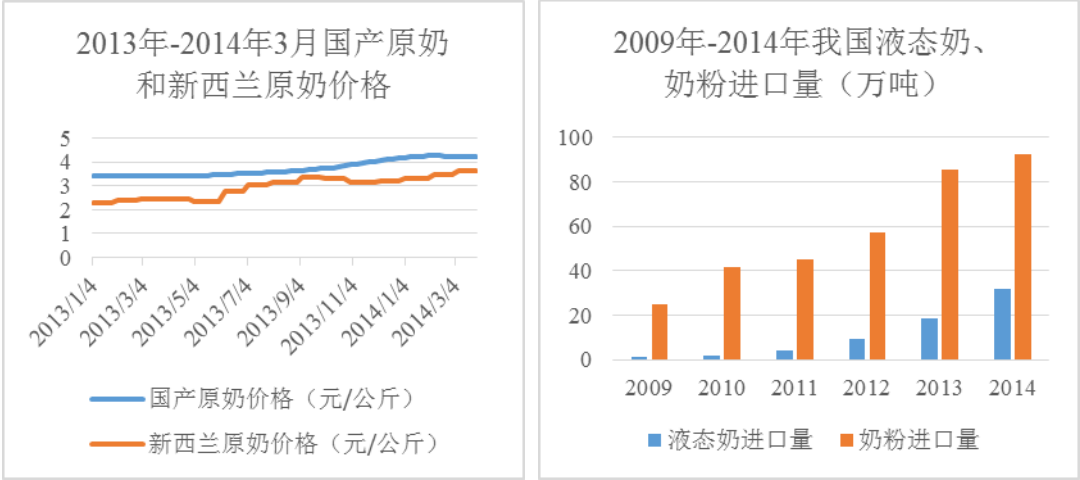
3、增资纽仕兰实施进口婴儿奶粉和液态奶项目

随着我国经济的快速发展，我国居民的人均可支配收入不断提高，乳制品作为日常生活的基础营养补充品，其需求的收入弹性高于一般的生活必需品，收入增加将更快地带动乳制品的消费需求。2011 年我国人均液态乳制品消费量为 15kg，仅为世界平均水平的二分之一。随着人均收入的不断提高，乳制品的消费需求将得到进一步释放。2012 年我国乳制品制造行业主营业务收入达 2,465 亿元，同比增长 14.29%。

2008 年三聚氰胺事件爆发后，消费者普遍对国内乳制品的安全性缺乏信心。国务院办公厅、国家发改委陆续出台了《关于进一步加强乳品质量安全工作的通知》、《奶业整顿和振兴规划纲要》等文件，试图加强对国内乳制品生产、流通、

销售等环节的管理，重塑消费者对国内乳制品的信心。但是，国内产品仍无法满足消费者对纯净、安全乳制品的诉求。引进海外纯净、优质奶源是满足我国对优质乳制品战略需求的重要途径。

2014 年以前，进口奶相比国产奶价低质优，牛奶进口持续增长，且继 2008 年三聚氰胺事件之后，乳品质量安全问题凸显，进一步刺激了进口牛奶的消费需求。2009 年到 2014 年，我国液态奶、奶粉进口量持续增长，根据中国奶业年鉴数据，2009 年至 2014 年，液态奶进口年均增长率达 480%，奶粉进口年均增长率达 548%。



数据来源：iFind、中国奶业协会、CLAL、新西兰元历史汇率

公司通过进口婴儿奶粉和液态奶项目引入新西兰优质乳制品，凭借纯净的新西兰奶源和先进的加工工艺，通过新西兰官方机构检测、二维码追踪技术等产品质量控制体系，为国内消费者引进优质、安全、放心的乳制品。在该次非公开募集资金到位前，我国奶粉和液态奶进口市场情况良好，本项目市场环境前景较好。

综上，前次募投项目在制定时具有较好的市场前景，前次募投项目选择具有谨慎性。

二、前次募投项目发生变更的原因及内容，决策程序及信息披露情况，是否依法合规，项目的最新进展情况

（一）前次募投项目发生变更的原因

1、安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目、湖南怀化 20 万只肉羊养殖建设项目

2014 年至 2016 年 10 月，羊价持续下跌。根据农业农村部数据，全国羊肉市场价从 2014 年 2 月的 67.4 元/公斤下跌至 2017 年 6 月的 54.3 元/公斤。公司预计大规模新建羊厂已无法取得预期效益，加上从 2014 年下半年开始我国爆发小反刍兽疫，我国活羊疫情防控形势严峻，安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目一期（20 万头肉羊养殖基地）建设完成后投产较慢。2015、2016 年，安欣牧业分别出栏肉羊 3,340 只、8,870 只，净利润分别为-3,286.99 万元、-682.64 万元，形成成本倒挂。

考虑到扩大经营可能导致公司进一步亏损，公司逐步调整后续投资规模。经 2015 年 4 月 15 日、2015 年 5 月 8 日召开的第五届董事会第九次会议、2014 年年度股东大会，公司决定减少安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目投资 10 亿元；经 2015 年 12 月 29 日、2016 年 1 月 15 日召开的第五届董事会第二十五次会议、2016 年第一次临时股东大会审议通过，公司决定减少安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目投资 4.3 亿元，将该募投项目变更为“安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目”，并决定撤销湖南怀化 20 万只肉羊养殖建设项目。

2、设立鹏欣雪龙实施牛肉项目

公司计划通过设立鹏欣雪龙实施肉牛项目，进口国外优质牛肉在国内分割销售，定位于国内中高端消费者市场。然而 2014 年以来，高端餐饮行业受到剧烈冲击。根据中国烹饪协会发布的《2014 年中国餐饮业年度报告》和《2015 年中国餐饮业年度报告》，2014 年高端餐饮营业额下降 6%，人均消费较上年下降 20%，是五种餐饮业态中唯一下跌的业态；2015 年高端消费仍在不断缩减。另一方面，该募投项目计划通过与高端肉牛养殖企业雪龙黑牛股份有限公司（以下简称“雪龙黑牛”）合作设立鹏欣雪龙，依靠其在质量管理、营销网络等方面的优势，迅速进入国内中高端牛肉市场。高端餐饮行业状况恶化导致项目合资方雪龙黑牛资

金链断裂，原本借用雪龙黑牛销售经验和渠道资源的计划落空，公司失去了重要的经销商渠道，经 2014 年 11 月 26 日、2014 年 12 月 15 日召开的第五届董事会第七次临时会议和 2014 年第四次临时股东大会审议通过，设立鹏欣雪龙实施肉牛项目由与雪龙黑牛合资实施变为大康农业独资实施；经 2015 年 12 月 29 日、2016 年 1 月 15 日召开的第五届董事会第二十五次临时会议和 2016 年第一次临时股东大会审议通过，该募投项目名称变更为“设立大康雪龙实施肉牛项目”。

由于未来市场的不确定性和运营缺陷，设立大康雪龙实施肉牛项目推进缓慢，市场品牌和销售渠道建设均未达到预期目标，经 2017 年 9 月 12 日、2017 年 9 月 29 日召开的第六届董事会第七次会议和 2017 年第四次临时股东大会审议通过，公司决定停止该项目投资。

3、增资纽仕兰实施进口婴儿奶粉和液态奶项目

公司计划通过增资纽仕兰实施进口婴儿奶粉和液态奶项目，进口新西兰婴儿奶粉和液态奶、建设销售渠道、进行产品宣传和市场营销，打造“纽仕兰 The Land”高端乳制品品牌。为了丰富纽仕兰乳制品产品结构，加快品牌建设和渠道拓展，经 2015 年 12 月 29 日、2016 年 1 月 15 日召开的第五届董事会第二十五次临时会议和 2016 年第一次临时股东大会审议通过，公司将乳制品项目的范围进行延伸扩大至：液体乳、乳粉（含婴幼儿奶粉）、炼乳、发酵乳、黄油、奶酪、乳清粉、蛋白粉等相关乳制品，同时，该募投项目名称变更为“乳及乳制品项目”。

为了更加有效的将优质健康的食品资源对接国内市场，经 2017 年 12 月 21 日第六届董事会第九次会议审议通过，公司与阿里巴巴（中国）网络技术有限公司及上海云锋新呈投资中心（有限合伙）签订《关于纽仕兰新云（上海）电子商务有限公司增资协议》，公司由增资前对纽仕兰新云的控制变更为共同控制，增资完成后，纽仕兰新云成为公司乳及乳制品的运营平台，公司从乳及乳制品品牌运营商转为原奶供应商，阿里巴巴（中国）网络技术有限公司将在品牌战略、大数据营销、全渠道、新零售等领域向纽仕兰新云给予资源和平台支持，公司负责向纽仕兰新云提供安全稳定优质奶源，共同推进新西兰液态奶、奶粉进口的产业链建设。

相比公司独自实施乳及乳制品项目，利用纽仕兰新云的平台能够更有效地提升纽仕兰品牌的影响力，也更有利于提升公司盈利能力，但由于乳及乳制品项目实施条件与募集资金使用要求已不相符，2018 年 4 月 2 日及 2018 年 4 月 20 日，公司分别召开第六届董事会第十二次会议和 2018 年第四次临时股东大会，决定停止该项目投资。

（二）前次募投项目变更的内容、决策程序及信息披露情况

公司前次募投项目历次变更的内容及其决策程序和披露情况如下：

序号	变更内容	董事会审议	股东大会决议	保荐机构是否出具核查意见	募投项目变更信息披露日
1	变更“涡阳 100 万只肉羊项目”募集资金 10 亿元，用于收购安源乳业及洛岑牧场。	第五届董事会第九次会议	2014 年年度股东大会	是	2015.4.17
2	（1）调整“涡阳 100 万只肉羊项目”并变更募集资金 4.3 亿元，项目名称变更为“20 万头肉羊项目”； （2）终止实施怀化 20 万只肉羊项目并变更募集资金 3.5 亿元； （3）减少补充流动资金 8.56 亿元； （4）将上述 10 亿元募集资金用于与浙江天堂硅谷资产管理集团有限公司合作设立国际农业产业并购基金，将上述 6.36 亿元募集资金设立新的国际农业并购项目基金。	第五届董事会第二十五次会议	2016 年第一次临时股东大会	是	2015.12.31
3	取消投资天堂硅谷并购基金项目，将拟投入该基金项目的 10 亿元募集资金调整至新的国际农业并购项目。	第五届董事会第三十次会议	2015 年年度股东大会	是	2016.4.30
4	变更新的并购基金项目 13.2 亿元，用于收购 Fiagril Ltda.。	第五届董事会第三十二次会议	2016 年第三次临时股东大会	是	2016.5.28
5	（1）变更新的并购基金 1,627.16 万元，用于收购 Fiagril Ltda.； （2）变更收购安源乳业及洛岑牧场 2 亿元，用于增资克拉法牧场。	第五届董事会第三十六次会议	2016 年第六次临时股东大会	是	2016.9.30
6	（1）调整大康雪龙项目并变更投	第六届董	2017 年第	是	2017.9.14

	资金额 53,019.71 万元； (2) 变更“新的国际农业并购项目”中的 29,972.84 万元； (3) 将上述合计 82,992.55 万元变更用于收购 Belagrícola； (4) 将收购安乳业及洛岑牧场项目结项，剩余募集资金 9,842.57 万元补流。	事会第七次会议	四次临时股东大会		
7	变更项目“乳及乳制品项目”中的 27,935.12 万元，变更“Belagrícola 收购和 LandCo 股权项目”中的 36,252.21 万元，公司将上述合计 64,187.33 万元变更用于“中巴供应链集成增值平台建设项目”	第六届董事会第十二次会议	2018 年第四次临时股东大会	是	2018.4.4

综上，公司前次募投项目历次变更均履行了必要的决策程序，并及时进行了披露。

（三）前次募投项目的最新进展情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司前次募集资金使用情况如下：

募集资金总额：496,603.86				已累计使用募集资金总额：532,451.91，其中本金 496,603.86 万元，利息收入 35,848.05 万元			
变更用途的募集资金总额：334,712.26				各年度使用募集资金总额：			
变更用途的募集资金总额比例：66.94%				2014 年：145,793.21；			
				2015 年：65,959.06；			
				2016 年：95,904.82；			
				2017 年：148,378.12；			
				2018 年：76,416.70			
序号	承诺投资项目	实际投资项目	募集资金承诺投资总额	调整后投资总额	实际投资金额	实际投资金额与调整后投资总额差额	项目是否结项及达到预定可使用状态日期
1	安徽涡阳 100 万只肉羊养殖建设项目	安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目	171,000.00	28,000.00	28,498.13 【注 1】	498.13	结项
2	湖南怀化 20 万只肉羊养殖建设项目	-	35,000.00	-	-	-	-
3	合资设立鹏欣雪龙实施进口牛肉项目	设立大康雪龙实施肉牛项目	60,000.00	6,980.29	6,980.29	-	结项
4	增资纽仕兰乳业实施进口婴儿奶粉和液态奶项目	乳及乳制品项目	125,000.00	97,064.88	97,496.06 【注 2】	431.18	结项
5	补充流动资金	补充流动资金	109,000.00	29,846.43	52,975.91 【注 3】	23,129.48	结项
6	-	收购安源乳业 100%股	-	70,157.43	70,157.43	-	结项

		权项目					
7	-	增资克拉法牧场项目	-	20,000.00	20,000.00	-	结项
8	-	收购 Fiagril57.57%股权项目	-	133,627.16	133,627.16	-	结项
9	-	收购 Belagricola 53.99%股权项目	-	46,740.34	46,740.34	-	结项
10		中巴供应链集成增值平台建设项目		64,187.33	75,976.59 【注 4】	11,789.26	2019 年
合 计			500,000.00	496,603.86	532,451.91	35,848.05	-

注：（1）“安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目”实际使用 28,498.13 万元，扣除承诺投入 28,000.00 万元外，2016 年超额使用 498.13 万元，占项目投资总额的 1.78%，超额使用资金来源于募集资金的理财收益和利息收入。

（2）乳及乳制品项目实际使用 97,496.06 万元，除承诺投入 97,064.88 万元外，2018 年超额使用 431.18 万元，占项目投资总额的 0.44%，超额使用资金来源于该项目募集资金的理财收益和利息收入。

（3）由于实际募集资金净额 496,603.86 万元比预计募集资金额 50 亿少 3,396.14 万元，因此对“补充流动资金”项目的承诺投资总额由 109,000.00 万元变更为 105,603.86 万元；2016 年 1 月 15 日召开的 2016 年第一次临时股东大会审议通过减少流动资金 8.56 亿元，“补充流动资金”承诺投资总额由 105,603.86 万元变更为 20,003.86 万元；“收购安源乳业 100%股权项目”结余 9,842.57 用于补充公司流动资金，“补充流动资金”项目调整后投资总额由 20,003.86 万元变更为 29,846.43 万元；公司将募集资金利息 23,120.55 万元用于永久性补充流动资金，“补充流动资金”项目实际投资金额由 29,846.43 万元变更为 52,966.98 万元。2018 年，将注销的募集资金账户里的 8.93 万元用于补充流动资金，“补充流动资金”项目实际投资金额由 52,966.98 万元变更为 52,975.91 万元。

（4）中巴供应链集成增值平台建设项目实际使用 75,976.59 万元，除承诺的 64,187.33 万元以外，2018 年超额使用了 11,789.26 万元，占项目投资总额的 18.37%，由于其他募集资金项目均已结项，因此将剩余的募集资金及其理财收益及利息收入全部投入了该项目，超额使用资金来源于募集资金的剩余的理财收益和利息收入。

1、安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目

安欣牧业作为安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目的实施主体，2018 年，安欣牧业已建成年出栏 15 万只肉羊规模的养殖基地，活羊存栏量约 12 万只，出栏量 5 万余只。随着肉羊市场环境回暖，安欣牧业 2018 年实现盈利 1,343.09 万元。2019 年 1-3 月，安欣牧业实现收入 1,560.91 万元，同比增长 115.96%，盈利 199.91 万元，同比扭亏为盈。

2、设立大康雪龙实施肉牛项目

截至本回复出具日，公司已停止实施设立大康雪龙实施肉牛项目。

3、乳及乳制品项目、收购安源乳业 100%股权项目、增资克拉法牧场项目

公司 2016 年收购新西兰克拉法牧场后，控制新西兰 16 个牧场，并托管 13 个牧场，总面积约 12,372 公顷，形成原奶、委托加工、进口、销售的一体化产业链。公司乳品产品全部原产地加工包装，拥有新西兰政府 AQ InSight™认证，全部产源可追溯，成功打造了“纽仕兰 Theland”进口奶的市场品牌，产品已经全面进入全国各大商超和线上渠道。

公司于 2017 年引进战略投资者阿里巴巴（中国）网络技术有限公司后，通过合资经营推动品牌建设和做强产品销售平台纽仕兰新云，更好的实现将新西兰优质奶源对接中国消费市场。公司的乳品业务聚焦上游，通过加强奶牛牧场的管理，提供优质原奶。截至 2018 年末，乳及乳制品项目累计实现效益 2,387.61 万元，公司乳品业务的市场环境未发生重大不利变化，具备持续盈利能力。

4、收购 Fiagril Ltda.（巴西农业企业）股权项目、收购 Belagr íola 和 LandCo 股权项目、中巴供应链集成增值平台建设项目

近十余年来，美国与巴西的大豆产量全球领先，巴西是全球大豆第二大生产国和出口国，占全球大豆出口总量和中国进口总量的比例均超过 40%。另一方面，我国对进口大豆依存度较高，且由于种植面积少、大豆种植成本较高等原因，供需失衡在短期内难以改善。2018 年全年中国大豆进口量为 8,803 万吨，较 2010 年增长 60.64%。目前，我国大豆进口仍然受制于国际四大粮商，而巴西将成为中国争夺国际农产品话语权的重要市场，特别在中美贸易战背景下，中国大豆的

进口将逐步向巴西产地倾斜。2016 年和 2017 年，公司先后收购了 Fiagril 和 Belagrícola，作为公司在巴西从事粮食收购和农业生产资料经销的平台。2018 年，Fiagril 和 Belagrícola 在马托格罗索州、巴拉那州和圣保罗州的大豆收购总量分别占地区产量的 3.1%、71%和 28%，玉米收购总量分别占地区产量的 2.3%、76%和 24%。

目前，公司通过加强两大平台的资源整合，按照统一采购、统一管理的要求，形成协同优势，增强议价能力，同时，充分发挥两大平台各自的比较优势。Fiagril 为巴西西部地区最大的农资经销平台之一，其核心竞争优势在于多年来与农民建立的良好关系，以及农民对于 Fiagril 品牌的信赖。由于农资市场的进入壁垒较高，未来 Fiagril 将加快业务转型，加快“互联网+农资供应”的平台建设，提升农资贸易比例和市场占有率。在对 Belagrícola 进行增资后，流动性大幅增强，企业需集中精力优化产品种类与服务升级，通过对客户提升差异化的“服务+产品”打包业务，提升现有客户的购买力从而实现销售增长。2018 年，公司启动“中巴供应链集成增值平台建设项目”，通过与国内优质的农资生产商合作，把国内的农药、化肥等过剩产能对接巴西农资市场，完善公司参与全球农业资源的拓展和布局，增强我国在国际粮食市场的竞争力，同时进一步提升公司巴西粮食业务的规模和盈利能力。

三、前次募集资金投资项目的效益情况，募投项目未达效益预期的原因，影响募投项目效益实现的不利因素是否会长期存在并对募投项目效益实现产生重大影响，申请人采取的措施及效果。

（一）前次募集资金投资项目的效益情况

截至 2018 年 12 月 31 日，公司前次募投项目效益实现情况如下：

单位：万元

实际投资项目			募投项目最近三年的实际效益			累计实现 效益	是否实现 预计效益
序号	项目名称	投资金额	2016 年	2017 年	2018 年		
1	安徽涡阳 20 万只肉羊养殖 建设项目	28,498.13	-682.64	-1,635.07	1,343.09	-3,991.42	未达到
2	设立大康雪龙实施牛肉项目	6,980.29	5.09	-1,540.12	1,030.59	-728.17	达到
3	乳及乳制品项目	97,496.06	-398.91	4,238.29	-4,083.29	2,387.61	达到

4	收购安源乳业 100%股权及收购洛岑牧场项目	70,157.43	-453.63	3,237.48	-1,209.05	1,574.80	无预计效益
5	增资克拉法牧场项目	20,000.00	-	-	-	-	无预计效益
6	收购 Fiagril Ltda.（巴西农业企业）股权项目	133,627.16	10,611.57	-5,929.52	8,257.82	12,939.87	未达到
7	收购 Belagr íola 和 LandCo 股权项目	46,740.34	-	270.30	11,018.51	11,288.81	未达到
8	中巴供应链集成增至平台建设 项目	75,976.59	-	-	-1,293.35	-1,293.35	未达到
合 计			9,081.48	-1,358.64	15,064.32	22,178.15	

（二）募投项目未达效益预期的原因及影响募投项目效益实现的不利因素是否会长期存在

1、安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目

安欣牧业作为安徽涡阳 20 万只肉羊养殖建设项目的实施主体，2013 年，引入第一批白山羊并开始生产经营，但由于 2014 年上半年我国在全国范围内大规模爆发了小反刍兽疫疫情，导致该批白山羊全部被淘汰；2014 年羊肉价格开始出现较大幅度下跌，下跌趋势一直持续到 2017 年年中，羊肉价格下跌最大幅度约 20%；白山羊种羊经过 2015 年、2016 年养殖，规模化养殖的经济效益仍达不到预计指标，安欣牧业将白山羊羔羊和第二批白山羊种羊按照育成羊进行了销售和处置，2015 年底开始扩产养殖湖羊；为了避免“输入型”疾病对大规模养殖的潜在威胁，安欣牧业自投产以来，致力于自繁殖种羊，但由于种羊存栏量基数小，加上母羔羊全部留下扩群筛选优良种羊，致使安欣牧业肉羊出栏量增长较为缓慢。因此，2015 年、2016 年和 2017 年，安欣牧业销售收入分别为 260.87 万元、715.08 万元和 2,252.49 万元，净利润分别为-3,286.99 万元、-682.64 万元和 -1,635.07 万元。

2018 年，安欣牧业已建成年出栏 15 万只肉羊规模的养殖基地，2018 年出栏肉羊 54,586 只，实现净利润 1,343.09 万元，随着羊肉价格上涨以及活羊出栏量提高，安欣牧业 2019 年 1-3 月实现收入 1,560.91 万元，同比增长 115.96%，盈利 199.91 万元，同比扭亏为盈，已不存在影响募投项目效益的不利因素。

2、收购 Fiagril Ltda.（巴西农业企业）股权项目

收购 Fiagril Ltda.（巴西农业企业）股权项目的承诺效益采用巴西会计准则

计算，为 2017 财年（2016 年 6 月 1 日至 2017 年 5 月 31 日）、2018 财年（2017 年 6 月 1 日至 2018 年 5 月 31 日）及 2019 财年（2018 年 6 月 1 日至 2019 年 5 月 31 日）三个会计年度实现的平均 EBITDA 不低于 90,943,000 美元。实际平均 EBITDA 应于 Fiagril Ltda.经合格审计机构审计按照巴西准则编制的 2019 会计年度财务报表发布后（基准日为 2019 年 5 月 31 日）30 天内计算完成。由于承诺效益涉及 Fiagril Ltda. 2017 财年至 2019 财年的平均 EBITDA，截至 2018 年 12 月 31 日，尚未达到本次重组中约定的判断三个会计年度实现的平均 EBITDA 是否达到承诺标准的时间（需至 2019 年 5 月 31 日以后）。

公司收购 Fiagril 完成日（2016 年 8 月 1 日）至 2018 年 12 月 31 日，Fiagril 累计实现归母净利润 12,939.87 万元，其中：2016 年 8 月 1 日至 2016 年 12 月 31 日，Fiagril 累计实现中国准则归母净利润 10,611.57 万元。2017 年 Fiagril 中国准则归母净利润为-5,929.52 万元，主要因为对粮价做出了错误的判断，锁定了销售价格，但并没有完全锁定现货采购价格，因粮食价格上涨，导致高买低卖，Fiagril Ltda.归母净利润为负。2018 年 Fiagril 巴西准则的归母 EBITDA 为 8,257.82 万元。根据收购 Fiagril Ltda.（巴西农业企业）股权项目的承诺效益，截至 2018 年 12 月 31 日，收购 Fiagril Ltda.股权项目未能按照预期进度达到预计效益。

受巴西宏观经济影响和融资环境发生变化，Fiagril 和 Belagrícola 营运资金压力变大，管理层下调了 2 家公司未来 5 年的农资采购计划（具体见本回复“问题 3”之回复）。但随着本次非公开发行股票补充流动资金的落地，大康农业将对 Fiagril 和 Belagrícola 提供更多的资金支持，粮食贸易及生产资料经销业务未来会有更大更好的发展空间，项目总体来说具有较好的持续盈利能力。

3、收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目

收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目的承诺效益采用巴西会计准则计算，为 2017 财年（2017 年 1 月 1 日至 2017 年 12 月 31 日）、2018 财年（2018 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日）、2019 财年（2019 年 1 月 1 日至 2019 年 12 月 31 日）累计实现的经调整的净利润不低于 16,693.9 万雷亚尔。截至 2018 年 12 月 31 日，尚未达到本次重组中约定的判断三个会计年度累计实现经调整的净利润是否达到承诺标准的时间（需至 2019 年度审计报告出具后）。

公司收购 Belagrícola 和 LandCo 完成日（2017 年 10 月 31 日）至 2017 年 12 月 31 日，Belagrícola 和 LandCo 归母净利润为 270.30 万元；2018 年，Belagrícola 和 LandCo 巴西准则的归母净利润为 11,018.51 万元。根据收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目的承诺效益，以 2018 年 12 月 31 日雷亚尔汇率 1.7742 元人民币测算，2017 财年-2019 财年累计实现的经调整的净利润应不低于约为 2.96 亿元人民币。因此，截至 2018 年末，收购 Belagrícola 和 LandCo 股权项目未能按照预期进度达到预计效益。

受巴西宏观经济影响和融资环境发生变化，Fiagril 和 Belagrícola 营运资金压力变大，管理层下调了 2 家公司未来 5 年的农资采购计划（具体见本回复“问题 3”之回复）。但随着本次非公开发行股票补充流动资金的落地，大康农业将对 Fiagril 和 Belagrícola 提供更多的资金支持，粮食贸易及生产资料经销业务未来会有更大更好的发展空间，项目总体来说具有较好的持续盈利能力。

4、中巴供应链集成增值平台建设项目

根据公司对中巴供应链集成增值平台建设项目编制的效益预测，项目年净利润为 8,055.80 万元。2018 年，项目实现净利润-1,293.35 万元，未达到预计效益，主要原因系毛利较高的农资贸易业务未完全展开。随着本次非公开发行股票补充流动资金的落地，大康农业将对巴西粮食业务提供更多的资金支持，粮食贸易及生产资料经销业务未来会有更大更好的发展空间，项目总体来说具有较好的持续盈利能力。

（三）公司改善募投项目效益采取的相关措施及效果

公司继续加强和完善募集资金的使用与管理。对于现有的募集资金投资项目，公司董事会将继续发挥其管理和指导职能，提高资金使用效率，做好资金运维工作；对于后续募集资金投资项目，进一步完善项目可行性论证程序，在募集资金使用过程中，严格履行申请和审批程序，从制度上保证募集资金合理规范使用，从管理上保证募集资金使用效益达到预期水平。

首先，公司继续加强 Fiagril 和 Belagrícola 两大平台的资源整合，按照统一采购、统一管理的要求，形成协同优势，增强议价能力。同时，充分发挥两大平台作为所在地区最大的农资经销平台之一的品牌优势，利用多年来与农民建立的良好关系，以及农民对于 Fiagril 和 Belagrícola 品牌的信赖，加快“互联网+农资

供应”的平台建设，提升农资经销比例和市场占有率。同时，随着我国供给侧结构性改革的不断深化，公司将充分利用巴西 Fiagril 和 Belagícola 两个农资平台，与国内优质的农资供应商合作，形成自身品牌，开拓农药化肥贸易，缓解国内农资产品产能过剩的现状。

其次，公司将继续加强 Fiagril 和 Belagícola 的经营管理。公司通过内控制度建设进一步完善风险防范体系，并聘请麦肯锡、KPMG 等知名咨询公司加强境外子公司的内控管理体系建设和商业模式转型等工作。针对价格风险、汇率波动风险，公司将加强总部和子公司管理层之间关于商品风险敞口及外汇风险敞口的控制机制，防范因商品价格风险和外汇汇率风险对公司经营业绩造成的影响。

此外，公司将围绕战略落地，加大粮食贸易核心业务人才队伍建设，引进和培育一批具有国际化视野和理念的经营管理骨干人才，构建一支阶梯式的管理团队，不断提升核心产业的经营管理水平；完善经营管理团队的目标、任期考核，研究制定包括股权激励在内的中长期激励方案，完善核心团队的绩效评价体系和激励举措，构建与战略目标相匹配的人才队伍建设体系，实现全球市场与全球人才相匹配、相适应的目标。

四、保荐机构、律师及会计师核查意见

保荐机构、律师、会计师核查了发行人前次非公开发行股票预案、非公开发行股票募集资金运用可行性分析报告，查阅了发行人年度报告、前次募集资金使用情况报告、相关行业的研究报告，查阅了发行人历次变更募集资金投资项目的董事会、股东大会决议、保荐机构核查意见等信息披露文件，并对管理层进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：发行人前次募投项目的决策过程及依据合理，募投项目的选择具有谨慎性；前次募投项目发生变更具有较为合理的客观原因，变更履行了必要的决策程序，并及时进行了信息披露；报告期内，公司前次募投项目效益不佳，其中安欣牧业因市场环境和疫病原因影响其效益实现的不利因素已经不存在，Fiagril 和 Belagícola 因运营资金等因素影响，经营效益未达预期，但随着本次募集资金补充流动资金到位，发行人将对两家公司提供更多的资金支持，预计未来效益能够得到改善，影响其效益实现的不利因素不会长期存在。

律师认为：发行人前次募投项目的决策过程及依据合理，募投项目选择谨慎；前次募投项目发生变更的原因具有外部性，决策程序及信息披露依法合规；前次募集资金投资项目的效益未达预期具有合理性，影响募投项目效益实现的不利因素不会长期存在，发行人已制定措施以改善前次募投项目效益。

会计师认为：发行人前次募投项目的决策过程及依据合理，募投项目的选择具有谨慎性；前次募投项目发生变更具有较为合理的客观原因，变更履行了必要的决策程序，并及时进行了信息披露；报告期内，公司前次募投项目效益不佳，其中安欣牧业因市场环境和疫病原因影响其效益实现的不利因素已经不存在，Fiagril 和 Belagícola 因运营资金等因素影响，经营效益未达预期，但随着本次募集资金补充流动资金到位，发行人将对两家公司提供更多的资金支持，预计未来效益能够得到改善，影响其效益实现的不利因素不会长期存在。

问题 2、申请人本次募投项目为缅甸 50 万头肉牛养殖项目、瑞丽市肉牛产业基地建设项目。根据缅甸律师出具的意见书，康瑞农牧在提交缅甸投资委员会（简称“MIC”）要求的材料后，缅甸 50 万头肉牛养殖项目获得 MIC 批准不存在法律障碍，但仍然存在未获投资批复的风险。项目保荐机构认为，该项目尚未达到立即可实施的条件。

请申请人：（1）说明募投项目审批进展情况，相关费用支出及会计处理情况，如不能获得 MIC 的批复，申请人的应对措施，以及可能对申请人产生的影响，是否充分提示并披露了相关风险；（2）结合缅甸与境内牛肉价格情况及差异、肉牛进口管制、境内肉牛生产企业及申请人自身有机肥经营与环保投入情况、区域市场需求、产能消化措施等，进一步说明并披露申请人募集资金项目的合理性与可行性、效益测算的合理性和准确性。

请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、本次募投项目审批进展情况，相关费用支出及会计处理情况，如不能获得 MIC 的批复，申请人的应对措施，以及可能对申请人产生的影响，是否充分提示并披露了相关风险

（一）本次募投项目审批进展

1、缅甸 50 万头肉牛养殖项目

缅甸 50 万头肉牛养殖项目已取得境外投资证书和项目备案通知书，尚需取得缅甸投资委员会（以下简称“MIC”）的批复。MIC 对公司提交的不同土地及建设方案分别履行独立的审批程序，具体程序如下：

（1）由 MIC 组织申请文件审阅并召集投资方案评估小组（Proposal Assessment Team，以下简称“PAT”）会议；

（2）MIC 向项目实施地政府、环保部、农灌部畜禽养殖和兽医司和商务部贸易司征集项目实施意见；

（3）通过 MIC 评审；

（4）取得缅甸 MIC 许可批文。

该项目建设地点为缅甸曼德勒省等缅北地区，拟租用土地合计 1,150 英亩左右（1 英亩约为 6.07 亩）。2019 年 1 月 17 日，该项目的实施主体康瑞农牧向 MIC 提交了一块 49.4 英亩默莱地区租用土地及建设方案的审核申请材料。2019 年 6 月 28 日，该块土地及建设方案通过 MIC 评审。2019 年 7 月 5 日，MIC 向康瑞农牧下发了许可批文。由于 MIC 将分别对各地块实施肉牛养殖项目进行审批，因此该项目所需的其他土地及建设方案仍需取得 MIC 许可。

2、瑞丽市肉牛产业基地建设项目

瑞丽市肉牛产业基地建设项目已取得瑞丽市行政审批局下发的《投资项目备案证》（瑞行审环评【2018】77 号）以及《关于瑞丽市鹏和农业食品发展有限公司瑞丽市肉牛产业基地建设项目环境影响报告书的批复》（瑞行审环评【2018】22 号）。该项目于 2018 年 5 月开始投资建设，目前已完成 30 万头肉牛屠宰能力的厂房施工和部分设备安装调试，并开始试生产，现日均屠宰近 200 头，累计屠宰已达到 7 千余头。

截至本回复出具日，该项目已实质性达到立即可实施的条件。

（二）本次募投项目相关费用支出及会计处理情况

1、缅甸 50 万头肉牛养殖项目

截至 2019 年 3 月 31 日，本项目已投入 626.98 万元，其中：土地租金 278.31 万元，已计入长期待摊费用科目，场地设计咨询费及人员工资等费用 281.93 万元、其他小型设备 66.74 万元因属于本项目为达到预定可使用状态前所发生的必要支出，公司将其计入在建工程科目，符合企业会计准则的相关规定。

2、瑞丽市肉牛产业基地建设项目

截至 2019 年 3 月 31 日，本项目已投入 44,405.70 万元，投资概算和已投资金额的情况如下：

序号	工程或费用名称	总投资	已投入金额	尚需投资金额
1	建设投资	117,832.61	44,405.70	73,426.91
1.1	土地投入	12,435.96	10,530.11	1,905.85
1.2	场地建设	46,663.92	29,283.08	17,642.02
1.3	设备购置及安装费	53,713.84	4,853.69	48,860.15
1.4	预备费	5,018.89	-	5,018.89
2	铺底流动资金	42,498.15	-	42,498.15
合 计		160,330.75	44,405.70	115,925.05

上述费用属于本项目为达到预定可使用状态前所发生的必要支出，公司将其计入在建工程科目，符合企业会计准则的相关规定。

（三）如不能获得 MIC 的批复，申请人的应对措施以及可能对申请人产生的影响

缅甸 50 万头肉牛养殖项目取得 MIC 投资批复是本项目实施的必要条件，因此，缅甸 50 万头肉牛养殖项目取得 MIC 投资批复是项目实施的前提条件。

2019 年 1 月 17 日，该项目的实施主体康瑞农牧向 MIC 提交了一块 49.4 英亩默莱土地及建设方案的审核申请材料。2019 年 6 月 28 日，该块土地及建设方案通过 MIC 评审。2019 年 7 月 5 日，MIC 向康瑞农牧下发了许可批文。根据缅甸律师出具的法律意见，缅甸 50 万头肉牛养殖项目获得 MIC 批准不存在法律障碍。

由于本项目拟租赁土地较多，仍存在无法及时取得足够面积的、满足 MIC 评审要求的土地的风险。如不能及时租赁土地，缅甸 50 万头肉牛养殖项目将不能按照预计进度实施，但不会对瑞丽市肉牛产业基地建设项目造成重大不利影响，主要原因为：

1、瑞丽市肉牛产业基地建设项目具有充足的牛源保障

缅甸肉牛资源十分丰富，根据联合国粮食及农业组织的统计数据，2017 年，缅甸肉牛存栏达 1,714.15 万头，位列东南亚国家第 1 位，近 5 年牛存栏复合增速达 2.72%。根据中国国际贸易促进委员会信息，缅甸养殖与治疗局局长吴耶通温近日表示：自 2017 年缅甸商务部批准活牛合法出口之后，缅甸向中国出口活牛 40 多万头，共计收益约 4.8 亿美元。随着缅甸农民活牛养殖的积极性不断提高，缅甸活牛出口量也将随之提高。此外，云南作为肉牛养殖大省，活牛存栏量较为可观，根据《云南省农业厅肉牛产业三年行动计划（2018-2020 年）》，2017 年云南省存栏量位居全国第 3，出栏量位居全国第 7，而云南肉牛屠宰加工能力相对不足。因此，瑞丽市肉牛产业基地建设项目具有充足的牛源保障。

2、瑞丽市肉牛产业基地建设项目具有垄断优势

农业部、商务部、海关总署、质检总局联合下发《关于支持云南在边境地区开展跨境动物疫病区域化管理试点工作的函》，明确德宏州瑞丽市、西双版纳州景洪市和勐腊县为试点区域，以瑞丽口岸弄岛通道、勐腊磨憨口岸和景洪勐龙 240 通道为进口屠宰用肉牛试点口岸（通道），进口屠宰用肉牛经隔离检疫合格后，应在指定隔离场 3-10 公里范围内的屠宰厂就近屠宰、加工。根据瑞丽市人民政府与公司签订的《投资协议》，瑞丽市肉牛产业基地是瑞丽市当地唯一签约的肉牛进口屠宰产业的实施主体，瑞丽市政府保证在所管辖范围内不新增其他肉牛屠宰企业。因此，瑞丽市肉牛产业基地建设项目对于缅甸进口肉牛的屠宰加工具有垄断优势。

3、缅甸农用土地资源丰富

缅甸是农业大国，根据缅甸中文网公布的农业、畜牧业及水利部信息，目前缅甸空地、荒地共有 100 多万英亩，农用土地资源丰富。根据缅甸律师出具的法律意见，康瑞农牧在缅甸租赁土地不存在法律障碍。但由于缅甸土地租赁一般需

预付至少五年租金，因此康瑞农牧没有大规模租赁土地，而已初步确定租赁意向的、能够符合 MIC 要求的土地已达 300 余英亩。随着本次募集资金到位，康瑞农牧将加大土地租赁力度和资金投入，预计 50 万头肉牛养殖项目不存在土地租赁障碍。

（四）不能获得 MIC 的批复的相关风险披露

公司已在本次非公开发行股票预案“第五节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次发行相关的风险说明”部分对缅甸 50 万头肉牛养殖项目无法取得投资批复和土地租赁作出了风险提示，内容如下：

“本次募投项目的实施须取得缅甸项目投资批复和土地租赁。缅甸 50 万头肉牛养殖基地项目的建设地点为缅甸曼德勒省等缅北地区，拟租用土地合计 1,150 英亩左右，其中第一期拟租赁土地 500 英亩左右。康瑞农牧在缅甸租赁土地及取得缅甸投资批复审批在法律上不存在实质性障碍，但仍然存在未获投资批复或土地租赁的风险”。

二、结合缅甸与境内牛肉价格情况及差异、肉牛进口管制、境内肉牛生产企业及申请人自身有机肥经营与环保投入情况、区域市场需求、产能消化措施等，进一步说明并披露申请人募集资金项目的合理性与可行性、效益测算的合理性和准确性

（一）本次募集资金项目的合理性与可行性

1、缅甸与境内牛肉价格情况及差异

虽然我国肉牛近年来经历了产能扩张的浪潮，但整个养殖业产业链还有待完善，主要原因是国内土地价格高、饲料成本高等因素制约了国内畜牧业的发展。缅甸农业资源丰富，牛价和饲料相对便宜，350-400 公斤架子牛收购每公斤价格约 20 元左右，精饲料价格平均每吨 1,980 元左右、青贮料价格平均每吨 280 元左右、干草价格平均每吨 450 元左右，平均每天每头牛的喂养成本在 14.5 元左右。相比国内西南地区的同等重量的架子牛每公斤价格约 28 元左右，精饲料价格平均每吨 2,200 元左右、青贮料价格平均每吨 450 元左右、干草价格平均每吨 750 元左右，平均每天每头牛的喂养成本 18 元，缅甸肉牛养殖成本优势明显。

2、肉牛进口管制

2017 年 5 月 3 日，国务院四部委下发农医函【2017】1 号文件，明确支持云南省在边境地区开展跨境动物疫病区域化管理试点工作，并指定瑞丽口岸弄岛通道、勐腊磨憨口岸、景洪勐龙 240 通道为进口屠宰用肉牛的试点口岸。2017 年 10 月，缅甸商务部批准活牛出口。

3、境内肉牛生产企业情况

（1）上海梅林正广和股份有限公司

上海梅林正广和股份有限公司（以下简称“上海梅林”）系光明食品集团旗下上市公司之一，主要从事肉类食品的开发、生产和销售，休闲食品的开发、生产和销售等业务，主打产品梅林午餐肉罐头牢牢占据国内午餐肉市场第一的市场地位，生产的苏食、爱森牌冷鲜肉在江苏、上海地区具有较高的市场占有率。上海梅林通过增资银蕨农场公司获得了新西兰稳定的、优质的牛羊肉的供应源，国内通过“冷链生产、冷链配送、冷链销售、连锁经营”模式加快全国布局。2018 年度，上海梅林实现营业收入 221.79 亿元，归属于上市公司股东的净利润 2.8 亿元。

（2）河北福成五丰食品股份有限公司

河北福成五丰食品股份有限公司（以下简称“福成股份”）是一家主要从事奶牛及肉牛饲养、饲料加工、肉牛屠宰、食品加工等业务的公司，福成股份的主要产品包括活牛、牛肉、羊肉、牛奶、肉类制品、乳制品、速冻食品等，现拥有存栏 2 万头规模的肉牛养殖场、年屠宰加工 10 万头肉牛的屠宰加工场、3,000 头奶牛养殖场、年产 2 万吨肉类制品加工厂、年产 2 万吨乳品灌装工厂、年产 2 万吨饲料厂、年产 3 万吨有机肥加工厂。福成股份是肉牛养殖集屠宰规模较大的企业，在京津冀市场品牌知名度较高。2018 年，福成股份实现营业收入 14.54 亿元，实现归属于上市公司股东的净利润 1.60 亿元。

（3）河南伊赛牛肉股份有限公司

河南伊赛牛肉股份有限公司（以下简称“伊赛牛肉”）是一家是集肉牛屠宰分割、饲料加工、熟制品生产和连锁专卖于一体的清真牛肉加工生产企业。伊赛

牛肉主要面向河南及周边市场，产品主要包括鲜冻品、牛肉深加工产品、育肥牛、饲料四大类，目前拥有 30 万头肉牛产业化基地及年 10 万吨肉制品深加工的产业规模。2018 年，伊赛牛肉实现营业收入 19.84 亿元，归属于上市公司股东的净利润 1.05 万元。

（4）内蒙古科尔沁牛业股份有限公司

内蒙古科尔沁牛业股份有限公司（以下简称“科尔沁牛业”）位于内蒙古自治区通辽市。科尔沁牛业通过、打造了集种植、养殖、生产加工、销售于一体的全产业链模式，现在拥有年屠宰肉牛 30 万头，生产冷鲜、冷冻肉 6 万吨的生产规模。

（5）内蒙古东方万旗肉牛产业有限公司

内蒙古东方万旗肉牛产业有限公司（以下简称“东方万旗”）是一家集种牛繁育、肉牛养殖、屠宰、加工、牛肉深加工、销售于一体的专业化牛肉产品供应商。被国家农业部等八部委认定为国家农业产业化重点龙头企业，并荣获国家农产品深加工专项工程示范项目等荣誉。东方万旗拥有四个专业化育肥牛场，年出栏能力 3 万头以上，拥有年屠宰能力 6 万头的牛肉深加工厂。

4、申请人自身有机肥经营与环保投入情况

（1）有机肥经营

本次募投项目生产过程中产生的牛粪、各类牛舍排出的尿水与定期冲洗牛栏排出的污水等用沼气工程进行处理，以干清粪为主，粪便和污水全混合发酵工艺，厌氧采用完全混合厌氧消化器 CSTR。粪便首先进入沉淀池中加水搅拌稀释后，进行自然沉淀去除粪便中的泥沙等大颗粒的无机物后进入预处理池进行加温后提升至 CSTR 反应器进行厌氧处理，发酵产生的沼气经水封器、气水分离器、脱硫塔处理后，通过气体流量计计量后、通过沼气加压装置加压后，送至村民炊用。

厌氧发酵塔产生的沼渣沼液排入匀化罐，经过固液分离机进行固液分离，分离出的沼渣加工成有机肥出售，固液分离机分离出的沼液储存在沼液池中，部分沼液回流至沉淀池作为稀释水用于稀释牛粪便，多余的沼液用于农田灌溉或施肥。沼肥是一种优质、高效的无公害有机肥料，是人畜粪便等生物质经沼气池厌

氧发酵的产物，它含有丰富的有机物质、腐殖酸、微量营养元素、多种氨基酸、酶类和有益微生物，宜作根外施肥。

缅甸 50 万头肉牛养殖项目预计日产干物质含量为 10%~12%的粪便约 250 吨，牛舍内采用机械清粪，经过堆肥处理制作有机肥，综合利用资源化，实现零排放及循环经济理念。

(2) 环保投入

缅甸 50 万头肉牛养殖项目包括 13 个养殖场和 5 个隔离场，预计环保设施费用投资约 800 万元，其中单个养殖场（隔离场）的环保设施投入约 45 万元，配置如下：

环保设施	具体内容	预计投入金额 (万元)
污水处理设施	每座育肥场（隔离场）设置日处理量10立方米的污水处理设施	15
有机肥处理大棚	每座育肥场（隔离场）设置 200 平米的有机肥处理大棚	5
有机肥处理设备	每座育肥场（隔离场）配备有机肥处理设备	20
无害化处理设施	每座育肥场（隔离场）建立无害化处理设施	5
合 计		45

瑞丽市肉牛产业基地建设项目预计环保设施投入约 1,277 万元，配置如下：

环保设施	具体内容	预计投入金额 (万元)
化粪池	建设化粪池2座，分别位于办公生活区，总容积150m ³ 。	10
污水处理站	在屠宰场建设处理能力不低于2850m ³ /d的污水处理站一座。	620
粪便、废弃物收集房	建筑面积 50m ² ，位于屠宰组合车间待宰间内。	15
臭气抽排及处置	项目待宰间及屠宰车间均设置为封闭式，设有送风和抽风系统，内部保持负压，抽出的废气处理后由排气筒排放。	100
	污水处理站产臭单元封闭设置，设有抽风系统，抽出的废气处理后由 15m 高排气筒排放。	
	加工车间设置为封闭式，设有抽风系统，抽出的废气处理后排放。	50
生活垃圾收集桶	生产和生活区各一个	2

防渗	场内所有加工车间均地面硬化处理，屠宰组合车间、加工厂车间、污水处理设施（含水池）及急宰间及无害化处理间均采取防渗措施。	200
危险废物	设置危险废物暂存间，面积 20m ² ，危险废物委托有资质单位回收处置。	5
设备	污水处理厂设备和在线监控系统	225
其他	排水管道	50
合计		1,277

5、区域市场需求

近年来，我国居民生活水平的逐步提高带动了牛肉产品消费需求的快速增长，但牛源不足、依赖进口的供需矛盾越来越突出。根据美国农业部数据，2008-2018 年我国牛肉消费量从 608.2 万吨增长至 853 万吨，相比之下，我国牛肉产量虽然连续 10 年保持平稳增长，但供给从过剩 5 万吨逐年发展至缺口 120.5 万吨，不能满足消费市场的旺盛需求。随着我国城乡居民收入水平的提高及城镇化建设的加快，牛肉消费量仍将继续稳定增长。2018 年我国牛肉人均消费约 6.09 千克/年，与全球人均消费量 8.16 千克/年相比仍存在一定的差距。按照当前牛肉人均消费量估算，当达到世界平均水平时，我国牛肉消费量将突破 1,100 万吨，较 2018 年有 30%以上的增长空间，肉牛产业市场空间较大，发展环境良好。

目前西南地区尚未有规模较大的牛肉屠宰加工厂，其主要集中在西北、华北地区。本次募投项目扎根西南市场，利用缅甸、云南丰富的牛源，形成规模效应，同时，公司将搭建和借助冷链物流体系，逐步拓展华南、华中、华东地区的牛肉市场，与销售渠道形成的密切配合，不断提高公司产品在肉牛市场的渗透率，促进本项目新增产能的消化。

6、产能消化措施等

缅甸 50 万头肉牛养殖项目所出产的育肥牛将全部销往公司控股子公司瑞丽鹏和农业食品有限公司，由其屠宰、加工后对外销售，形成养殖、屠宰、销售的上下游一体化产业布局。瑞丽鹏和为本次募投项目建立了专业的牛肉及深加工产品销售和服务团队，通过与优质的屠宰场和农贸市场合作，目标实现全国三线以上城市销售的全覆盖。

瑞丽鹏和制订了二分体到深加工产品的阶段销售战略，以及自西向东的市场

扩张计划。瑞丽鹏和根据市场成熟程度将肉牛产品销售分为四个阶段：第一个阶段将肉牛屠宰分割为四分体，销往各地农贸市场；第二阶段将肉牛屠宰分割为二分体，销往各大肉类企业；第三阶段将部位牛肉和牛副产品精准分割，销往特定需求客户；第四阶段将牛副产品深加工，制成工业原料，销往农副食品加工业、食品制造业、生物药品制造业等下游行业客户。在产品占领云南市场后，瑞丽鹏和将逐步扩大销售覆盖半径至重庆、四川、广西，再向中部城市、东部沿海城市的方向发展。

截至本回复出具日，瑞丽鹏和并已屠宰和销售 7 千余头肉牛，已与昆明穆宏达商贸有限公司、瑞丽市利多坤食品有限公司、四川正源生物有限公司、唐山市金匙荷花坑市场经营管理有限公司、瑞丽盛城投资有限公司、瑞丽市钰叶农牧有限公司、芒市金和商贸有限公司等公司签订了销售协议或合作框架协议，建立了合作关系。瑞丽鹏和还将继续与上述公司在肉牛屠宰项目的副产物开发、深加工和销售等方面进行全面合作。

此外，公司自身贸易平台将作为牛肉产品批发销售的辅助渠道。报告期内，公司自身贸易平台业务积攒的肉类食品客户大部分为农粮食品一级批发商，其拥有丰富的线上、线下通路，也拥有布局全国的供应链资源，公司与上述客户一直保持着良好的沟通渠道。随着牛肉及深加工产品质量、产量稳定后，公司将利用自身贸易平台进行批发销售。

综上，公司已针对本次募投项目制定了产能消化的具体措施。

（二）本次募投项目效益测算的合理性和准确性

1、缅甸 50 万头肉牛养殖项目预计效益的谨慎性分析

（1）销售收入的合理性分析

本项目育肥肉牛的销售价格根据调研当地市场价格的平均价格和缅甸肉牛出口中国具体情况调查综合确定。育肥牛活重以每头 500 公斤计算，销售价格约每公斤 20 元。有机肥（牛粪）以每年产出 25.12 万吨计算，销售价格约每吨 300 元。项目销售收入估算如下：

序号	项目	达产经营量	单价	销售收入（万元）
----	----	-------	----	----------

				第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	.....
1	育肥牛	50 万头	10,000 元/头	200,000	400,000	500,000	500,000	.....
2	有机肥	25.12 万吨	300 元/吨	3,014	6,209	7,536	7,536	.....
销售收入合计（万元）				203,014	406,029	507,536	507,536	.....

根据中国畜牧网公布的肉牛价格数据、阿里巴巴公布的牛粪价格数据，两者基本相符。

（2）经营成本的合理性分析

销售成本中主要分析原材料成本的合理性。本项目主要原料价格经公司派驻的专业团队考察当地市场后设定，情况如下：

项目	原料	年用量 (头、吨)	采购单价 (元/头、元/吨)	采购成本 (万元)
缅甸 50 万头肉牛 养殖项目	架子牛	500,000	5,000.00	250,000.00
	精饲料	2,150	36	77,400
	青贮料	250	96	24,000
	干草	150	18	2,700

根据中国畜牧网公布的架子牛价格数据，两者基本相符。因国内外不同地区原料价格不同等因素，上述项目涉及原料采购价格时均各有差异，但总体而言价格差异处于合理区间内。

（3）利润测算的合理性分析

本项目利润计算期 12 年，预计共实现利润总额 55.53 亿元，预计净利润共计 41.64 亿元。其中，项目企业所得税按 25% 计算，共计 13.88 亿元。利润测算情况如下：

序号	项目	年份				
		第 2 年	第 3 年	第 4 年	第 5 年	.....
1	经营收入	203,014	40,629	507,536	507,536	.....
2	销售、出口税费	29,945	59,889	74,860	74,860	.....
3	总成本费用	170,141	342,527	426,721	427,288	.....
4	利润总额	22,873	43,502	55,815	55,248	.....
5	应纳税所得额	22,873	43,502	55,815	55,248	.....

6	所得税	5,718	10,875	13,954	13,812	.....
7	税后利润	17,155	32,627	41,861	41,436	.....

以每头牛每年产出的税前利润（以下简称“年头均利润”）这一指标，对比分析本项目与同行业上市公司可比项目如下：

公司	项目	年用量 (头)	稳定期利润总额 (万元)	年头均利润(元 /头)
公司	缅甸 50 万头肉牛养殖项目	500,000	55,248	1,104.96
西部牧业 (300106.SZ)	2,000 头肉牛育肥场 建设项目	6,000	547.81	913.02
天山生物 (300313.SZ)	肉牛繁育及育肥项目	8,605	2,396.00	2,784.43

因不同项目实际产品不同，如天山生物肉牛繁育及育肥项目还产出供胚胎母牛、淘汰母牛、牛奶等多种价值较高产品，故天山生物年头均利润较高，而公司本项目与西部牧业肉牛育肥项目的年头均利润较为接近，项目利润的测算是合理的、谨慎的。

综上所述，“缅甸 50 万头肉牛养殖项目”效益测算遵循了合理性、谨慎性的原则。

2、瑞丽市肉牛产业基地建设项目预计效益的谨慎性分析

本项目达产后，公司将具备年产 75,000 吨牛肉、16,800 吨牛副产品、15,000 吨牛肉熟食产品和 12,560 吨各类深加工产品的能力。本项目计算期为 10 年，建设期为 2 年，在计算期第二年投入生产，投产率达到项目的 40%计，计算期第三年投产率达到 80%，计算期第四年投产达到 100%。

（1）销售收入的合理性分析

公司对未来产品主要原材料的价格预测情况，未来将要实现的利润目标，以及市场同类产品价格、客户的价格接受范围等多方面因素进行充分估计和合理预测，本项目营业收入的估算情况如下：

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	.....
一	牛肉收入（万元）	-	139,500.00	279,000.00	348,750.00	.....

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	.....
1	单价（万元/吨）	4.65	4.65	4.65	4.65	.....
2	销量（吨）	-	30,000.00	60,000.00	75,000.00	.....
二	牛副收入（万元）	-	35,935.20	71,870.40	89,838.00	.....
1	单价（万元/吨）	5.35	5.35	5.35	5.35	.....
2	销量（吨）	-	6,720.00	13,440.00	16,800.00	.....
三	牛肉熟食收入（万元）	-	60,000.00	120,000.00	150,000.00	.....
1	单价（万元/吨）	10.00	10.00	10.00	10.00	.....
2	销量（吨）	-	6,000.00	12,000.00	15,000.00	.....
四	深加工产品收入（万元）	-	3,228.80	6,457.60	8,072.00	.....
（一）	明胶骨粒	-	1,190.00	2,380.00	2,975.00	.....
1	单价（万元/吨）	0.35	0.35	0.35	0.35	.....
2	销量（吨）	-	3,400.00	6,800.00	8,500.00	.....
（二）	皮胶原蛋白肽	-	1,560.00	3,120.00	3,900.00	.....
1	单价（万元/吨）	6.50	6.50	6.50	6.50	.....
2	销量（吨）	-	240.00	480.00	600.00	.....
（三）	油脂	-	210.00	420.00	525.00	.....
1	单价（万元/吨）	0.35	0.35	0.35	0.35	.....
2	销量（吨）	-	600.00	1,200.00	1,500.00	.....
（四）	骨粉	-	172.80	345.60	432.00	.....
1	单价（万元/吨）	0.24	0.24	0.24	0.24	.....
2	销量（吨）	-	720.00	1,440.00	1,800.00	.....
（五）	工业级胶原蛋白粉	-	96.00	192.00	240.00	.....
1	单价（万元/吨）	1.50	1.50	1.50	1.50	.....
2	销量（吨）	-	64.00	128.00	160.00	.....
合 计（万元）		-	238,664.00	477,328.00	596,660.00	.....

公司对单头肉牛的产品产量进行了充分的分析，对同类产品的市场价格进行调研，以此数据对项目收入进行了假设和预测，具有一定的合理性和谨慎性。

（2）营业成本的合理性分析

本项目产品成本主要包括直接材料、直接人工和制造费用及期间费用，营业成本估算的具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	第 1 年	第 2 年	第 3 年	第 4 年	.....
1	营业成本	355.49	205,692.84	410,081.35	511,911.97	.....
1.1	直接材料	0.00	200,000.00	400,000.00	500,000.00	.....
1.2	直接人工	0.00	2,889.47	5,952.30	7,663.59	.....
1.3	制造费用	355.49	2,803.37	4,129.05	4,248.38	.....
1.3.1	折旧费	355.49	2,564.71	3,651.72	3,651.72	.....
1.3.2	其他制造费用	0.00	238.66	477.33	596.66	.....
2	管理费用	248.72	5,796.27	11,374.68	13,535.29	.....
2.1	管理人工	0.00	514.32	1,059.51	1,364.12	.....
2.2	折旧摊销	248.72	1,569.94	2,891.16	2,891.16	.....
2.3	其他管理费用	0.00	3,712.00	7,424.01	9,280.01	.....
3	销售费用	0.00	9,648.56	17,139.68	20,195.06	.....
3.1	物流人工	0.00	264.80	545.49	702.32	.....
3.2	物流费用	0.00	2,933.33	4,693.33	5,866.67	.....
3.3	其他销售费用	0.00	6,450.43	11,900.86	13,626.08	.....
4	财务费用	0.00	565.50	2,610.00	2,479.50	.....
5	成本费用合计	604.21	221,703.17	441,205.71	548,121.82	

本项目营业成本主要为“缅甸 50 万头肉牛养殖项目”所采购的肉牛，期间费用参考公司的历史经营情况和同行业公司伊赛牛肉（032910.OC），管理费用设为营业收入的 4%，销售费用设为营业费用的 3%，财务费用为银行贷款基准利率，总体来说具有合理性和谨慎性。

（3）利润测算的合理性分析

根据预测的本项目营业收入实现情况、发生的成本费用情况，以及对公司整体毛利率水平提高的预期，对项目成本费用及利润进行推算分析，本项目利润测算情况如下：

单位：万元

序号	项目	第1年	第2年	第3年	第4年	.....
1	营业收入	-	238,664.00	477,328.00	596,660.00	.....
2	营业成本	355.49	205,692.84	410,081.35	511,911.97	.....
3	毛利率	-	13.81%	14.09%	14.20%	.....

序号	项目	第1年	第2年	第3年	第4年	.....
4	营业税金及附加	-	2,669.06	7,211.22	9,014.03	.....
5	管理费用	248.72	5,796.27	11,374.68	13,535.29	.....
6	销售费用	-	9,648.56	17,139.68	20,195.06	.....
7	财务费用	-	565.50	2,610.00	2,479.50	.....
8	利润总额	-604.21	14,291.77	28,911.06	39,524.15	.....
9	所得税	-	946.57	1,914.84	2,617.76	.....
10	净利润	-604.21	13,345.19	26,996.22	36,906.39	.....
11	净利率	-	5.59%	5.66%	6.19%	.....

以年头均利润这一指标，对比分析本项目与同行业公司可比项目的情况如下：

公司	项 目	年用量 (头)	稳定期利润总额 (万元)	年头均利润 (元/头)
大康农业	瑞丽市肉牛产业基地 建设项目	500,000	39,524.15	790.48
伊赛牛肉 (832910.OC)	年屠宰 20 万头肉牛生 产线项目	200,000	24,408.60	1,220.43

因项目实施地的市场环境、人口情况、交通状况不同，本项目测算的年头均利润低于伊赛牛肉，项目利润的测算是合理的、谨慎的。

综上所述，“瑞丽市肉牛产业基地建设项目”效益测算遵循了合理性、谨慎性的原则。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了本次募投项目取得的相关批文，对募投项目已发生费用的会计处理进行了核查，查阅了募投项目可行性研究报告、中国畜牧网公布的肉牛价格数据、阿里巴巴公布的牛粪价格数据、同行业上市公司类似募投项目的效益测算，并对管理层进行了访谈。

经核查，保荐机构认为：截至本回复出具日，**缅甸 50 万头肉牛养殖项目已取得缅甸投资委员会关于康瑞农牧一块 49.4 英亩默莱土地及建设方案的许可批文**；瑞丽市肉牛产业基地建设项目已取得立项、环评等审批文件；募投项目投入的会计处理符合会计准则；发行人对缅甸 50 万头肉牛养殖项目不能获得缅甸投

资委员会批复的风险进行了提示和披露；发行人本次募投项目的投入具有合理性与可行性，效益测算具有合理性和准确性。

问题 3、公司于 2016 年 8 月、2017 年 11 月收购 Fiagril 57.57%股权、Bela 公司 53.99%股权形成了 12.70 亿元的商誉资产，因 Fiagril 公司与 Bela 公司所构成的资产组于 2018 年度业绩未达预期，计提商誉减值准备 5.72 亿元。

请申请人说明：（1）大康农业产生营运资金压力的原因，对上述 2 家公司下调未来 5 年的农资采购计划的具体情况，收购两家公司时对业绩的预期是否谨慎，三季度报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由是否真实、准确、充分；（2）Fiagril 公司与 Bela 公司经营状况，上述商誉减值测试是否严谨、准确，是否符合企业会计准则的要求；（3）结合商誉所涉资产收购评估、2018 年末商誉减值测试评估的评估方法、假设条件、采用参数、评估结果，说明并披露两次评估相关情况是否存在差异及差异原因，两次收购完成后短期内即计提大额商誉减值，是否存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的；（4）请提供本次商誉减值的具体测算过程。

请保荐机构、会计师核查并发表意见。

回复：

一、大康农业产生营运资金压力的原因，对上述 2 家公司下调未来 5 年的农资采购计划的具体情况，收购两家公司时对业绩的预期是否谨慎，三季度报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由是否真实、准确、充分

（一）大康农业产生营运资金压力的原因

大康农业 2018 年出现较大的营运资金压力，主要由于以下三点原因所造成：

1、公司巴西资产组 2018 年业绩不佳，一定程度影响了其融资能力

巴西子公司从事的农业生产资料经销业务和粮食贸易业务对营运资金的需求规模较大。公司自收购巴西资产组以来已通过一系列安排向巴西子公司提供了较大规模的资金支持，但由于巴西资产组 2018 年度业绩不佳，其经营活动产生

现金流的能力较弱，加之其通过融资活动产生现金流的能力也出现下滑，因此导致公司出现一定的营运资金压力。

2、政策性银行对巴西业务融资支持未达预期

为促使巴西资产组和公司原有的贸易业务形成协同效应，加快大宗基础农产品贸易网络和销售渠道的拓展，公司借鉴国际四大粮商的运作经验，通过建设中巴供应链集成增值平台，将公司进口巴西大豆和出口农资产品整合到同一平台下。公司子公司大康国贸作为公司“中巴供应链集成增值平台”的实施主体，承担了公司中巴贸易的主要业务。因此该公司的经营发展对公司巴西资产组的运营及协同效应的产生起到了关键性作用。该贸易平台是中巴资源对接枢纽，也是中巴资金枢纽，因此公司于 2018 年初开始与政策性银行进行接触，寻求相应的融资支持，进而支持巴西业务。政策性银行在对大康农业巴西业务进行现场尽调后，对公司的中巴贸易业务给予较高度度的认可，并初步达成 5 亿美元的贷款意向。公司分别于 2018 年 9 月 22 日、2018 年 10 月 9 日召开了第六届董事会第二十次会议、2018 年第七次临时股东大会，审议通过了《关于为全资子公司 Dakang(HK) International Trading Co., Limited 新增担保额度的议案》，对大康国贸融资贷款需求提供担保，新增担保额度 5 亿美元。

但后续由于政策性银行内部决策原因，至 2018 年末，该笔融资贷款尚未发放，且政策性银行最终改向大康国贸提供 1 亿美元、3 年期循环流动资金贷款以及 1 亿美元的单次使用的信用证。

由于上述原因，导致了公司中巴贸易业务出现了相应的营运资金压力。

3、云南肉牛产业链项目对公司运营资金造成一定的压力

2018 年，公司启动了云南肉牛产业基地建设项目并开始大规模建设。2018 年公司累计投入建设资金约 3 亿元，全部为公司自有或自筹资金。这一项目的建设同样对公司的营运资金产生了一定的压力。

综上，以上三点原因导致了大康农业 2018 年度出现运营资金压力。

（二）对 Fiagril 公司与 Bela 公司下调未来 5 年的农资采购计划的具体情况

由于 2018 年下半年特别是四季度巴西子公司营运资金的紧张，严重冲击了 2018-19 季大豆农资的销售，而农资销售，特别是大豆季农资的销售，是其毛利和营业利润的主要来源。由于大康农业预计受到大环境的影响，营运资金的压力将在今后较长一段时间内继续存在，对巴西 2 家资产组的资金支持较为有限，因此巴西 2 家资产组都下调了未来 5 年的农资采购计划，从而对资产组的价值造成了较大的负面影响。

公司在对未来 5 年的经营情况进行预测时，首先根据情况预估农资产品销售业务未来五年的收入情况，再估算农资产品的采购需求，巴西资产组在 2017 年末和 2018 年末对未来五年农资产品销售收入情况的估算如下表所示：

单位：雷亚尔千元

年度	2018 E	2019 E	2020 E	2021 E	2022 E	2023E
2017 年末预测	1,284,668	1,694,500	2,224,883	2,471,639	2,622,363	-
2018 年末预测	-	1,444,836	1,716,653	2,030,764	2,348,936	2,682,285

从上表可知，2018 年末公司对未来各年度农资产品销售收入的预测均相对于 2017 年末预测值有明显减少，在两年末可比的预测期间 2019 年-2022 年期间内，2018 年末预测的未来四年农资产品销售收入相比较 2017 年末预测值减少了 147,219.68 万雷亚尔。

（三）收购两家公司时对业绩的预期是否谨慎

公司收购 Fiagril 和 Fiagril LandCo（以下简称“Fiagril 资产组”）的定价依据系根据评估价值协商确定。根据上海财瑞资产评估有限公司（以下简称“财瑞评估”）出具的【2016】2010 号《估值报告》，Fiagril 资产组在估值基准日 2015 年 12 月 31 日的股东全部权益估值为 132,666.92 万雷亚尔（已考虑本次交易的增资因素），按照估值基准日人民币汇率中间价折算为人民币 216,830 万元，按照估值基准日美元汇率中间价折算为 33,391 万美元。交易双方最终协商确定 57.57%股权的交易价格为 20,000 万美元。

收购 Belagrícola 和 LandCo（以下简称“BELA 资产组”）定价的依据系根据评估价值协商确定。根据财瑞评估出具的【2017】2014 号《估值报告》，BELA

资产组在估值基准日 2016 年 12 月 31 日的股东全部权益估值为 152,799.50 万雷亚尔（已考虑本次交易的增资因素），按照估值基准日人民币汇率中间价折算为人民币 325,844 万元，按照估值基准日美元汇率中间价折算为 46,971.88 万美元。最终，交易双方最终协商确定 53.99% 股权的交易价格为不超过 2.53 亿美元同等价值的雷亚尔。本次交易根据标的公司未来业绩设置了 VAM 支付安排，交易的首次付款额 1.25 亿美元等值雷亚尔于交割日支付，剩余不超过 1.28 亿美元等值雷亚尔将依据《投资协议》及其修正案约定的交易对价调整机制（即 VAM 支付安排）在未来 VAM 期间视标的公司业绩情况支付。

财瑞评估根据有关法律、法规和参照中国资产评估准则，在履行了标的管理层、供应商和客户访谈，收集分析标的历史经营情况和未来经营规划，分析行业和巴西当地市场情况等程序的基础上，对标的资产进行评估。根据财瑞评估出具的【2016】2010 号《估值报告》和【2017】2014 号《估值报告》，公司在收购 Fiagril 资产组和 BELA 资产组时均采用了收益法与市场法进行估值，并将收益法结果作为估值结论。评估报告中均对 Fiagril 资产组和 BELA 资产组未来业绩根据评估时点的标的资产及外部环境情况进行了合理预测，在收购时点的市场环境下该评估预期具有谨慎性。

（四）三季报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由是否真实、准确、充分

公司在 2018 年 10 月编制并披露的《2018 年第三季度报告》对 2018 年度全年业绩做出初步预计，未充分考虑商誉减值的影响，主要原因如下：

首先，公司在巴西的两家子公司 Fiagril 和 Belagrícola 主要从事生产资料经销业务和大宗商品（如大豆、玉米等）贸易业务，其业务模式具有季节性特点，巴西粮食作物的种植季集中在每年的 9~12 月（大豆）和 3~5 月（玉米），四季度是巴西传统大豆种植季，农资需求相对旺盛，而农资销售特别是大豆种植季农资的销售，是巴西两家子公司毛利和营业利润的主要来源。

其次，Fiagril 和 Belagrícola 的粮食采购模式分为预设采购、现货采购和远期采购三种模式。预设采购模式通常与以物易物交易直接相关，目前 Fiagril 和 Belagrícola 的采购量主要来自于预设采购，根据这一模式，Fiagril 和 Belagrícola

一方面在农作物种植或生长阶段，将农药、种子、化肥等农业生产资料销售给农户，农户在未来确定时间以确定数量的农产品进行结算，因此四季度作为农资营销旺季，在公司三季报披露时点上不存在大额减值的风险。

公司在编制《2018 年第三季度报告》时，预计政策性银行短期内将给予公司 5 亿美元的融资贷款，因此管理层在这一时点对巴西资产组未来面临的营运资金压力预测与 2018 年末所预测的情况有较大差异。因此，公司在编制三季报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由具有真实性、准确性与充分性。

二、Fiagril 公司与 Bela 公司经营状况，上述商誉减值测试是否严谨、准确，是否符合企业会计准则的要求

（一）2018 年度 Fiagril 公司与 Bela 公司的经营状况

根据中国会计准则进行调整后，Fiagril 资产组 2018 年的销售收入为 27.99 亿雷亚尔，利润总额为-4,814.52 万雷亚尔，净利润为-1,614.33 万雷亚尔。BELA 资产组 2018 年的销售收入为 34.56 亿雷亚尔，利润总额为 3,331.23 万雷亚尔，净利润为 11,074.93 万雷亚尔。

（二）上述商誉减值测试是否严谨、准确，是否符合企业会计准则的要求

《企业会计准则第 8 号——资产减值》规定：“在对包含商誉的相关资产组或者资产组组合进行减值测试时，如与商誉相关的资产组或者资产组组合存在减值迹象的，应当先对不包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，计算可收回金额，并与相关账面价值相比较，确认相应的减值损失。再对包含商誉的资产组或者资产组组合进行减值测试，比较这些相关资产组或者资产组组合的账面价值（包括所分摊的商誉的账面价值部分）与其可收回金额，如相关资产组或者资产组组合的可收回金额低于其账面价值的，应当确认商誉的减值损失，按照本准则第二十二条的规定处理。”根据该规定，公司对巴西资产组组合进行减值测试时，将归属于控股股东和少数股东权益的商誉包括在内，调整资产组的账面价值，然后根据调整后的资产组账面价值与其可收回金额进行比较，以确定资产组（包括商誉）是否发生了减值。

1、公司商誉减值测试的进行时点

公司商誉减值测试的基准日为 2018 年 12 月 31 日。

2、减值测试模型

本次采用收益法确定资产组预计未来现金流量的现值。

减值测试公式为：

P：资产组组合的价值；

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

式中：

R_i：未来第 i 年税前的预期收益；

r：税前折现率；

n：资产组组合的未来预测期。

主要参数确认方式：

未来各年度的预期收益即预估资产组组合的税前自由现金流，具体公式如下：

预估资产组组合的税前自由现金流=息税前利润+折旧及摊销-资本性支出-营运资本增加额+利息

息税前利润=主营业务收入-主营业务成本-管理费用-销售费用-财务费用

资产组组合的未来预测期的确定：本次减值测试根据资产组组合的具体经营情况及特点，假设收益年限为无限期。并将预测期分二个阶段，第一阶段为 2019 年 1 月 1 日至 2023 年 12 月 31 日；第二阶段为 2024 年 1 月 1 日直至永续。其中，假设 2024 年及以后的预期收益额按照 2023 年的收益水平保持不变。

3、重要假设

本次评估仅对企业未来五年（2019 年—2023 年）的营业收入、各类成本、

费用等进行预测，自第六年后各年的收益假定保持在第五年（即 2023 年）水平。

4、重要参数确定的依据及合理性

（1）收入增长率的预测合理性

收入增长率的预测主要基于管理层的判断，根据未来经营计划，结合总体经济环境、行业状况、业务特点预测未来年度销售收入后得到。

2018 年至 2023 年间巴西资产组组合销售收入复合增长率预测为 8.61%。巴西资产组组合预测期销售收入增长主要系基于两方面，一方面受全球大豆及玉米需求量持续增加及巴西境内小麦供应不足的影响，大豆、玉米的出口贸易量及小麦的内销贸易量预计将保持稳定增长；另一方面未来管理层将重点发展高毛利农资经销业务，随着资金的逐步到位既可以满足现有农户对生产资料的需求缺口，同时随着 Fiagril 所在地马托格罗索可耕地面积的进一步增加和企业与当地农户黏性的增强，农资业务收入未来将有大幅增长。

（2）毛利率预测合理性

毛利率的预测主要结合未来经营计划、历史业务毛利率情况、资产组不同业务特点、可比公司历史期毛利率进行预测得到。

巴西资产组组合预测期毛利率在 8.79%至 10.58%之间，与同行业可比公司毛利率接近。

可比公司历史期毛利率水平如下：

股票代码	可比公司	2016 年、2017 年平均毛利率
8002.T	丸红	10.64%
O32.SG	OLAM	8.80%
BG.N	邦吉	4.75%
F34.SG	WILMAR	9.69%

（3）折现率预测合理性

本次采用资本资产加权平均成本模型(WACC)确定折现率。

具体计算公式如下：

$$r = r_d \times (1 - t) \times w_d + r_e \times w_e$$

式中：

w_d ：评估对象的付息债务比率；

w_e ：评估对象的权益资本比率；

t：所得税率；

r_d ：债务资本成本；

r_e ：权益资本成本；

按资本资产定价模型（CAPM）确定权益资本成本 r_e ；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f)$$

式中：

r_f ：无风险报酬率；

r_m ：市场预期报酬率；

β_e ：评估对象权益资本的预期市场风险系数；

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \alpha$$

β_i ：可比公司的预期无杠杆市场风险系数；

D：付息债务；

E：股权价值；

α ：企业特有风险；

根据上述公式先计算税后折现率，然后再采用割差法换算税前折现率。

折现率具体指标数值及选取依据如下：

选取指标	指标数值	选取依据
无风险资产回报率 Rf	2.75%	评估基准日不考虑通胀因素巴西国债利率
市场风险溢价 Rm-Rf	9.83%	评价基准日通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行国家信用违约风险息差调整
Beta 系数	46.06%	根据目标公司的负债对权益比率对主要可比公司于估值日的平均卸杠杆 Beta 系数进行重新加载杠杆
公司特有风险 α	12.28%	反映公司未来经营预测以及贸易政策环境的不确定性
债务成本 Rd	6.98%	基于巴西最新长期贷款利率

税率 T	34.00%	税率基于管理层预计目标公司在预测期内适用的企业所得税率
权益资本结构比例 We	39.98%	引用可比公司平均权益比率
付息债务资本结构比例 Wd	60.02%	引用可比公司平均负债比率

计算权益资本成本 $r_e = 2.75\% + 0.4606 \times 9.83\% + 6.28\% + 6.00\% = 19.56\%$

税后折现率 $r = r_d \times (1-t) \times w_d + r_e \times w_e = 11.0\%$ （取整）

本次采用税后现金流和税后折现率计算并结合税前现金流换算出税前折现率为 16.39%。

5、巴西资产组商誉减值测试的结果

2019 年 4 月 18 日，上海申威资产评估有限公司出具《湖南大康国际农业食品股份有限公司拟对并购 HDPF Participações Ltda.与 DKBA Participações Ltda.所形成的商誉进行减值测试所涉及的相关资产组组合可回收价值评估报告》（沪申威评报字【2019】第 2001 号）。上海申威资产评估有限公司采用收益法对并购 HDPF Participações Ltda.与 DKBA Participações Ltda.所形成的商誉相关的资产组组合可回收价值进行评估，截至 2018 年 12 月 31 日巴西资产组自购买日开始持续计算的账面价值为 14.57 亿雷亚尔，100%商誉账面价值为 11.00 亿雷亚尔，巴西资产组的账面价值（含 100%商誉）合计为 25.57 亿雷亚尔。将巴西资产组的可收回金额 19.91 亿雷亚尔与其账面价值（含 100%商誉）25.57 亿雷亚尔进行比较，巴西资产组发生减值 5.66 亿雷亚尔。按照公司对其所持的股权比例和雷亚尔兑人民币的汇率 1: 1.7718，计提商誉减值准备 5.72 亿元人民币。

综上，上述商誉减值测试均根据会计准则的要求进行，测试模型、重要假设以及重要参数的选取均具有合理性，因此本次商誉减值测试具有严谨性和准确性。

三、结合商誉所涉资产收购评估、2018 年末商誉减值测试评估的评估方法、假设条件、采用参数、评估结果，说明并披露两次评估相关情况是否存在差异及差异原因，两次收购完成后短期内即计提大额商誉减值，是否存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的

（一）两次评估的相关情况是否存在差异及差异原因

2018 年末商誉减值测试评估的评估方法、假设条件、采用参数、评估结果如前文所述。两次评估之间的差异情况如下：

1、评估方法未发生变化

根据财瑞评估出具的【2016】2010 号《估值报告》和【2017】2014 号《估值报告》，公司在收购 Fiagril 资产组和 BELA 资产组时均采用收益法与市场法进行估值，并将收益法结果作为估值结论。与公司对 2018 年巴西资产组采用收益法进行估值的方法一致。

2、评估参数进行了调整

由于巴西资产组在收购前评估时点的经营状况与基于 2018 年 12 月 31 日为评估基准日的经营状况有所不同，因此，在进行 2018 年 12 月 31 日商誉减值测试时，公司管理层也结合巴西资产组实际经营状况及公司并购后的管理方针相应调整对财务预测及相关评估参数进行了调整。

公司于 2018 年末进行商誉减值测试时，将 Fiagril 资产组和 BELA 资产组组成巴西资产组进行评估。由于两个资产组业务相同、市场独立、优劣势互补，本次评估考虑了两个资产组的协同效应带来的现金流增量和毛利率改善。

首先，公司调整了资产组预期收入。由于巴西资产组收入未能达到收购前的预期，且其所在的行业属于高度资金驱动型的行业，营运资金的充沛程度与收入的增速高度挂钩，考虑到巴西资产组历史发展轨迹及大康农业自身营运资金压力，故公司下调了对资产组收入的预期值。

其次，公司调整了预测期的毛利率。2019 年 Fiagril 资产组和 BELA 资产组经营正在逐步恢复正常。公司针对 Fiagril 资产组和 BELA 资产组所处不同地区

特点，因势利导，有针对性的调整业务结构，重点发展高毛利农资经销业务。受高毛利农资业务占比提高影响，公司调高了预测期的毛利率。

其他如预测期的税后折现率等参数与收购前的股权价值评估基本一致。

3、评估假设未发生变化

巴西资产组收购前的评估假设，在收购日后并未发生假设条件改变的情形。

（二）本次计提大额商誉减值不存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的

1、巴西资产组以前年度未计提商誉减值的主要原因

根据《企业会计准则第8号——资产减值》第二条规定：“资产组，是指企业可以认定的最小资产组合，其产生的现金流入应当基本上独立于其他资产或者资产组产生的现金流入。”第二十三条规定：“商誉应结合与其相关的资产组或者资产组组合进行减值测试。相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，不应当大于按照《企业会计准则第35号——分部报告》所确定的报告分部”。

2017年10月公司收购BELA资产组后，公司管理层基于以下方面的考虑，认为收购巴西资产所产生的商誉应分配至上市公司整个巴西业务层面（即巴西资产组组合层面）进行商誉减值测试。

首先，Fiagril和Belagricola的生产经营模式相同，两家公司都是在农产品种植之初，将经销的农药、种子、化肥等生产资料以信用销售的方式交付给农户，约定按照农资价格作为借款本金计算相关利息，并在收获季节折算为一定数量的粮食或现金进行偿付，且以所耕种土地的未来收获产出设置担保和抵押等。受益于这一模式，标的公司经销的生产资料建立了稳定的销售渠道，且将农资经销服务与农业金融服务相结合，通过锁定未来收获季节的产出降低应收账款收回风险，进一步提高利润回报。因此，两家公司的生产经营模式是相同的。

其次，从公司战略层面来看，Fiagril和Belagricola是上市公司落实公司全球“走出去”战略的重要一部分，巴西粮食贸易分部因此也按《企业会计准则第35号——分部报告》要求确定为上市公司报告分部之一。公司2016年至2017

年分别收购 Fiagril 和 Belagícola 是上市公司旨在遵循“全球优质农业食品资源的集成商”的远景目标，坚定实施“走出去”战略，在收购过程中，考虑到对巴西粮食资源的控制，2016 年收购 Fiagril 后，紧接着于 2017 年收购了 Belagícola，其中，Fiagril 业务活动主要位于麻省，麻省是巴西最大的粮食产区，Belagícola 则是巴拉那州第一大农业公司，两者主要业务模式均为向农民提供生产资料及农业咨询服务换取粮食的以物易物模式，因此上述收购遵循于公司总体战略。

凭借对 Fiagril 和 Belagícola 的收购，上市公司已控制巴西约 700 万吨的大豆产量，占巴西大豆总产量的 4.7%，在巴西中南部两大主要大豆产区均已落子成功，积极响应了国家“一带一路”倡议和“走出去”战略，为保障中国大豆安全供应和公司战略实施打下了坚实的基础。因此，从上市公司战略层面讲，巴西粮食贸易业务是通盘考虑和布局落子的，巴西分部亦是上市公司按照《企业会计准则第 35 号——分部报告》所确定的报告分部之一。

三是，将上述收购产生的商誉分配至上市公司整个巴西业务层面进行商誉减值测试是基于上市公司对巴西业务的统筹规划与协同管理，整个巴西分部，是能够从该等企业合并的协同效应中受益的资产组组合。

公司在完成 Fiagril 和 Belagícola 收购后，进一步加强了业务整合。公司对巴西业务的管理决策均是基于巴西业务整体优化考虑而非单独的 Fiagril 或 Belagícola 单一业务的优化考虑，具体主要体现在以下四个方面：

（1）有利于供应端的优化。

巴西粮食贸易采购粮食重要的一种形式为以物易物，即以播种季种子、化肥等农资的销售换取对应的收割季的粮食采购。种子、化肥等农资通常采购自先正达、孟山都等国际大型农资供应商。上市公司统筹协调规划巴西业务，借助 Fiagril 和 Belagícola 业务整合后的体量，通过集中采购谈判，可以达到更低成本和优质的采购。Fiagril 和 Belagícola 均享受了作为上市公司一个分部集中采购带来的协同效应。同时，上市公司借助巴西业务，在掌控上游粮食资源的同时，为中国生产化肥、农药、种子等企业“牵线搭桥”，通过巴西业务的供应服务渠道将中国优质农资产品供应给当地农户，有效解决了巴西的农药、化肥等农资产品缺口，实现互惠共赢。

(2) 有利于内部风控及其管理的优化。

在风控优化方面，公司通过对二个平台的协同整合，可以进一步取长补短，统一风控管理流程和标准。在具体实践中，通过管理协同，Belagícola 已将其优秀的管理经验、方法输出到 Fiagril。

(3) 有利于销售端的优化。

公司总体战略是为国家保障粮食安全，巴西业务自被收购以来，已由原来的内外销并重和价高者得转变为优先销售至中国以满足国内大豆供应。Fiagril 和 Belagícola 服务于上市公司对整个巴西分部的统筹经营策略和考核。

(4) 有利于融资和平台商业模式优化。

上市公司在完成 Fiagril 和 Belagícola 收购后，通过派驻管理团队，加强整个巴西业务的投后管理，通过两大平台的协同整合，有利于巴西分部与中资银行、全球商业银行的沟通，增强融资和筹资能力。同时通过整合两大平台资源，互通有无，形成巴西粮食贸易业务的规模优势，并通过商业模式转型，在农资贸易、粮食贸易上提升效率，从而真正发挥出两大平台的协同效应。

综上所述，结合上市公司的战略规划、两者一致的业务模式，具体的业务统筹和协同，均体现出 Fiagril 和 Belagícola 是能够从上述企业合并的协同效应中受益的资产组组合。将 Fiagril 和 Belagícola 收购产生的商誉与由 Fiagril 资产组和 BELA 资产组组成的整个巴西业务资产组组合进行资产减值测试，符合“相关的资产组或者资产组组合应当是能够从企业合并的协同效应中受益的资产组或者资产组组合，不应当大于按照《企业会计准则第 35 号——分部报告》所确定的报告分部”的相关要求。

基于上述分析，2017 年巴西业务的商誉与巴西业务资产组组合一起进行减值测试。尽管 2017 年 Fiagril 业绩未达预期，但在大康农业公司完成对 Fiagril 和 Belagícola 的收购后，预计未来对整个巴西业务进行整体规划，采取协同管理和整合等措施，降低成本与费用，提高融资能力，以实质性地改善粮食贸易作为资金趋动型业务的盈利能力。基于巴西业务未来五年的盈利预测的减值测试结果显示，巴西业务商誉未发生减值。

2018 年 4 月 25 日，德勤咨询（上海）有限公司出具《FB 项目关于 HDPF Participacose Ltda.与 DKBA Participacose Ltda.合并资产组 100%股权公允价值评估报告》，德勤咨询（上海）有限公司采用收益法对巴西资产组 100%股权于评估基准日（2017 年 12 月 31 日）的公允价值进行分析，并采用市场法对收益法下评估结果进行合理性验证。截至 2017 年 12 月 31 日，巴西资产组的未来现金流折现现值为 21.06 亿雷亚尔，高于账面价值 17.69 亿雷亚尔（含 100%商誉），因此无需计提商誉减值。估值过程如下：

单位：万雷亚尔

项 目	金 额
预测期现金流现值①	91,127.21
永续期现金流现值②	241,510.90
企业价值③=①+②	332,638.10
闲置土地、探矿权④	25,981.70
非营运资产/（负债）⑤	-10,911.07
净负债⑥	-137,065.40
100%股权的公允价值⑦=③+④+⑤+⑥	210,643.33

2、本年度商誉减值计提的原因说明

根据公司聘请的上海申威资产评估有限公司出具的《湖南大康国际农业食品股份有限公司拟对并购 HDPF Participac ões Ltda.与 DKBA Participac ões Ltda.所形成的商誉进行减值测试所涉及的相关资产组组合可回收价值评估报告》（沪申威评报字【2019】第 2001 号），截至 2018 年 12 月 31 日巴西资产组自购买日开始持续计算的账面价值为 14.57 亿雷亚尔，100%商誉账面价值为 11.00 亿雷亚尔，巴西资产组的账面价值（含 100%商誉）合计为 25.57 亿雷亚尔。将巴西资产组的可收回金额 19.91 亿雷亚尔与其账面价值（含 100%商誉）25.57 亿雷亚尔进行比较，巴西资产组发生减值 5.66 亿雷亚尔。按照公司对其所持的股权比例和雷亚尔兑人民币的汇率 1：1.7718，折合计提商誉减值准备 5.72 亿元人民币。

本次巴西资产组的可收回金额测定的下调主要是基于以下原因：

一是巴西资产组由于受到 2018 年出现的营运资金紧张的影响，对 2018 年的业绩造成了极大的冲击，未完成巴西资产组 2017 年度商誉减值测试中的 2018

年度盈利预期目标。

由于 2018 年下半年特别是四季度巴西子公司营运资金的紧张，严重冲击了 2018-19 季大豆农资的销售，而农资销售，特别是大豆季农资的销售，是其毛利和营业利润的主要来源。由于大康农业公司预计受到大环境的影响，营运资金的压力将在今后较长一段时间内继续存在，对巴西资产组的资金支持较为有限，因此巴西资产组下调了未来 5 年的农资采购计划，从而对资产组的价值造成了较大的负面影响。

二是 2018 年度美元兑巴西雷亚尔的汇率从年初的 1: 3.1 到年末的 1: 3.9，峰值时达：1: 4.0，巴西雷亚尔的贬值幅度达到 30%左右，对于农资主要依赖进口、以美元结算的国家而言，农资采购成本将大幅上涨，而农资均在巴西国内销售，以雷亚尔结算，不能抵消由于汇率变动导致的采购成本的上涨，故 2018 年整个产业的毛利都受到严重影响。受巴西政治体制和新经济政策影响，雷亚尔兑美元的汇率预计将在一定时间内维持现有水平，公司在进行农资毛利率预估时，也考虑到此项因素。

综上，公司报告期内计提商誉减值具有合理性，不存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的。

四、本次商誉减值的具体测算过程

本次商誉减值的具体测算过程已在前文阐述，参见本问题之“二、Fiagril 公司与 Bela 公司经营状况，上述商誉减值测试是否严谨、准确，是否符合企业会计准则的要求”之“（二）上述商誉减值测试是否严谨、准确，是否符合企业会计准则的要求”。

五、保荐机构、会计师的核查意见

保荐机构查阅了 Fiagril 和 Belagícola 报告期内的审计报告、两家公司收购时的资产评估报告，查阅了公司对巴西资产组下调未来 5 年农资采购计划的具体内容，访谈了公司管理层对季报时对业绩预测乐观及后续计提商誉减值的原因，查阅了巴西资产组 2018 年的资产评估报告，对其采用的评估方法、假设条件、采用参数、评估结果与收购时进行对比，核查了巴西资产组 2018 年商誉减

值的具体测算过程。

经核查，保荐机构认为：发行人因巴西资产组业绩不佳、政策性银行贷款规模缩减、国内重大项目投资等原因，导致运营资金压力增大，从而下调了巴西粮食业务未来 5 年的农资采购计划，上述原因不属于收购时对业绩预期的可预见变化，且部分原因具有突发性，因此三季报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由具有合理性；公司 2018 年商誉减值测试均根据会计准则的要求进行，测试模型、重要假设以及重要参数的选取均具有合理性，本次商誉减值测试具有严谨性和准确性；公司所涉资产收购评估与 2018 年商誉减值测试评估的评估方法、评估假设未发生变化，评估参数根据资产经营情况和外部市场环境进行了调整，调整原因具有合理性，不存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的。

会计师认为：发行人因巴西资产组业绩不佳、政策性银行贷款规模缩减、国内重大项目投资等原因，导致运营资金压力增大，从而下调了巴西粮食业务未来 5 年的农资采购计划，上述原因不属于收购时对业绩预期的可预见变化，且部分原因具有突发性，因此三季报时未预计到资金压力从而导致业绩预测乐观的理由具有合理性；公司 2018 年商誉减值测试均根据会计准则的要求进行，测试模型、重要假设以及重要参数的选取均具有合理性，本次商誉减值测试具有严谨性和准确性；公司所涉资产收购评估与 2018 年商誉减值测试评估的评估方法、评估假设未发生变化，评估参数根据资产经营情况和外部市场环境进行了调整，调整原因具有合理性，不存在调节利润、影响股价或财务业绩的目的。

问题 4、请申请人按季度逐项分析说明最近一年一期业绩同比变化的具体原因，以及最近一年一期各期财务报告存在重大波动的原因，并就上述事项说明合理性。请申请人同时说明 2018 年四季度关注到巴西资产组营运资金压力的时间、迹象以及评估其影响的过程。请说明造成营业资金压力的具体原因及过程，并说明是否属于突然性发生，若是，请说明突然性发生的过程，若否，说明未提前预期到此情况的原因及合理性。

请保荐机构进行详细核查。

回复：

一、按季度逐项分析说明最近一年一期业绩同比变化的具体原因，以及最近一年一期各期财务报告存在重大波动的原因及合理性

(一) 最近一年一期分季度业绩情况

大康农业最近一年一期分季度业绩情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年 第一季度	2018 年 第四季度	2018 年 第三季度	2018 年 第二季度	2018 年 第一季度
营业收入	348,118.65	188,802.93	463,573.32	322,042.76	365,063.03
毛利率	8.41%	13.51%	8.29%	-1.25%	12.87%
归属于上市公司股东的净利润	2,498.01	-72,752.83	1,793.58	589.20	1,849.62

(二) 最近一年一期业绩同比变化的具体原因及合理性

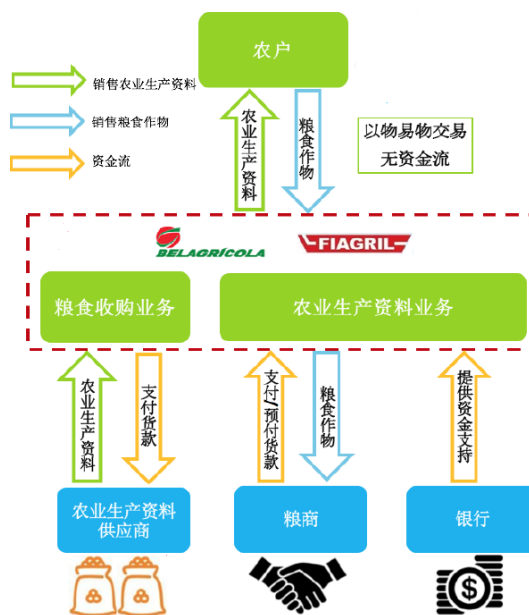
由于公司 2017 年 4 月完成对东峰食品的收购并纳入合并报表范围；2017 年 10 月 31 日完成对巴西子公司 Belagrícola 的股权交割并纳入合并报表范围；2017 年 12 月 29 日因外部增资导致公司失去了对 Dairy 公司、Dakang New Zealand Farm Group Limited 以及纽仕兰新云的控制权，并不再纳入合并报表范围。因此公司 2018 年合并报表范围与 2017 年相比发生了较大变化，2018 年各季度业绩与 2017 年同比均出现口径不一致的情形，两者不具有可比性。

2019 年第一季度与 2018 年第一季度相比，营业收入未发生较大变化，但毛利率有所下降，从 2018 年一季度的 12.87% 下降至 2019 年一季度的 8.41%。主要原因是农业生产资料成本受到美元兑雷亚尔汇率波动的影响导致 2019 年第一季度成本上升从而导致整体毛利率下降，2018 年一季度美元兑巴西雷亚尔的汇率为 1: 3.31，2019 年一季度美元兑巴西雷亚尔的汇率为 1: 3.90，巴西的农业生产资料主要依赖进口并以美元结算，汇率的波动导致农资采购成本大幅上涨，而农资均在巴西国内销售并以雷亚尔结算，不能抵消由于汇率变动导致的采购成本的上涨。

2019 年第一季度与 2018 年第一季度相比公司归属于上市公司股东的净利润增加了 35.06%，主要原因是公司巴西子公司与主营业务相关的商品远期合约交割给业绩带来正的影响所致。

（三）最近一年一期各期财务报告存在重大波动的原因及合理性

由于历史因素等影响，农户在投入生产时，往往缺乏购买农业生产资料的资金，且其融资能力较为有限。Fiagril 和 Belagícola 均为巴西最大的农业生产资料销售平台之一，通过以物易物作为农业生产资料销售模式，即播种季节向农户赊销农业生产资料，并按照约定价格折算成一定数量的大豆、玉米、小麦等谷物在收获季节向农户进行回收。其业务经营模式示意图如下：



因此,公司粮食收购和农业生产资料经销业务的特点决定了公司的业绩会出现明显的季节波动性。

1、营业收入

2018 年各季度以及 2019 年第一季度营业收入主要来自巴西子公司大宗农产品贸易业务（大豆、玉米等）和农业生产资料经销业务，由于巴西子公司大宗农产品贸易业务（大豆、玉米等）和农业生产资料经销业务存在以下特点：即种植季集中在每年的 9~12 月（大豆）和 3~5 月（玉米），收获季集中在每年的 3~5 月（大豆）和 6~7 月（玉米）。由于巴西子公司大宗农产品的主要客户为全球四大粮商等，故具有交易量大，收入规模大的特点。考虑到农资订货周期，农户在种植季前需要逐步从公司赊购足量的农资安排种植。

每年的第一、二季度主要为大豆收获季，大豆销量较大，同时亦为玉米种植季相关农资产品的销售旺季，第三季度主要为玉米收获季，玉米销量较大，第三季度同时开始大豆种植季的农资产品的销售，因此前三季度的销售收入均较大；而第四季度主要是大豆种植季，其营业收入主要来自大豆种植季农资产品的持续销售，故第四季度营业收入相对前三个季度下降较多。

2、毛利率

2018 年第一季度的收入主要来源于大豆销售和玉米种植季相关农资产品的销售，大豆作为大宗商品，市场价格透明，所以毛利率相对销售农资产品更低，但当季存在较大规模的玉米种植季相关农资产品的销售，因此一季度的综合毛利率相对较高。而第二季度的收入主要来源于大豆销售，一方面大豆的毛利率本身较低，另外巴西子公司 Fiagril 由于存在融资需求，提前预收了客户的大豆款并承担一定的资金成本并锁定了大豆的销售价格，但第二季度大豆市场价格上涨，导致 Fiagril 采购成本上升，出现了毛利率为负的情况。第三季度营业收入主要来自玉米销售和大豆种植季相关农资产品销售，同样玉米作为大宗商品，毛利率相对销售农资产品更低，但由于存在较高毛利率的农资产品销售，三季度毛利率有所回升。第四季度营业收入主要来自大豆种植季相关农资产品的后续销售，而农资产品的毛利率相对玉米和大豆较高，所以第四季度公司的毛利率达到全年的最高点。

3、归属于上市公司股东的净利润

2018 年第一季度由于毛利较高，因此当季归属于上市公司股东的净利润为正。2018 年第二季度虽然毛利为负，但一方面由于巴西子公司与主营业务相关的大豆的远期采购合约和远期销售合约基本都在第二季度交割完毕，商品远期合约交割符合金融工具准则终止确认的条件，终止确认时将实际收到的金额与初始入账金额之间的差额确认为投资收益，同时调整公允价值变动收益，故第二季度确认了远期商品合约交割产生的投资收益；另一方面，Fiagril 在第二季度根据税法规定确认了可抵免以前年缴纳的流转税收益以及根据新的盈利预测确认了递延所得税资产，因此当期净利润仍为正数。2018 年第三季度盈利的主要原因是巴西子公司根据税法规定税收优惠确认为投资补贴，可在所得税税前扣除及确认递延所得税资产，从而冲减所得税费用。2018 年第四季度出现大幅亏损的主要原因是期末计提了大额商誉减值准备。

综上所述，公司的业务模式决定了公司的业绩会出现明显的季节波动性，具有合理性。

二、2018 年四季度关注到巴西资产组营运资金压力的时间、迹象以及评估其影响的过程

2018 年巴西子公司出现一定程度的营运资金紧张，开始对公司业务造成一定的影响，如果营运资金压力一直存在，不仅会影响巴西子公司 2018-19 季大豆农资的销售，还会对巴西子公司未来业绩产生影响，但公司预计政策性银行的贷款能够按预计时间和意向规模发放从而解决公司的营运资金压力。

2018 年四季度巴西资产组出现营运资金压力的原因主要为政策性银行对公司中巴贸易平台的贷款出现规模调整和延迟：

为促使巴西资产组和公司原有的贸易业务形成协同效应，加快大宗基础农产品贸易网络和销售渠道的拓展，公司借鉴国际四大粮商的运作经验，通过建设中巴供应链集成增值平台，将公司进口巴西大豆和出口农资产品整合到同一平台下。公司子公司大康国贸作为公司“中巴供应链集成增值平台”的实施主体，承担了公司中巴贸易的主要业务。因此该公司的经营发展对公司巴西资产组的运营及协同效应的产生起到了关键性作用。该贸易平台是中巴资源对接枢纽，也是中

巴资金枢纽，公司于 2018 年初开始与政策性银行进行接触，寻求相应的融资支持。政策性银行在对大康农业巴西业务进行现场尽调后，对公司的中巴贸易业务给予较高度度的认可，并初步达成 5 亿美元的贷款意向。公司于 2018 年 9 月 22 日召开了第六届董事会第二十次会议，2018 年 10 月 9 日召开了 2018 年第七次临时股东大会，审议通过了《关于为全资子公司 Dakang(HK)International Trading Co., Limited 新增担保额度的议案》，对大康国贸融资贷款需求提供担保，新增担保额度 5 亿美元。

但后续由于政策性银行内部决策原因，至 2018 年末，该笔融资贷款尚未发放，且政策性银行最终决定向大康国贸提供 1 亿美元、3 年期循环流动资金贷款及 1 亿美元、单次使用的信用证。公司于 2019 年 1 月 3 日召开了第六届董事会第二十六次会议，审议通过了《关于为全资子公司大康香港国贸向国家开发银行申请贷款提供担保的议案》。

由于政策性银行对大康国贸贷款规模的延迟发放和规模减少，导致了公司中巴贸易业务出现了相应的营运资金压力，从而间接影响巴西资产组的营运资金。这一原因在 2018 年三季度末并未显现，属于突发性情况。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人最近一年一期分季度的业绩情况，对其 2019 年第一季度与 2018 年第一季度同比变化的原因以及 2018 年各季度环比变化的原因进行了调查，对变化较大的财务指标进行了分析、访谈；对发行人政策性银行的贷款延迟情况进行了访谈，对巴西的政治、经济环境进行了公开信息查询。

经核查，保荐机构认为：发行人最近一年一期的业绩波动主要系由巴西资产的业务模式具有季节性所影响，业绩波动具有合理性；发行人 2018 年受政策性银行对大康国贸贷款规模的减少、放贷时间延迟的影响，造成了营业资金产生压力，2018 年第四季度农资销售业务受到了影响，具有合理性，且属于突发性情况。

问题 5、各报告期内申请人合并报表下归属于母公司净利润分别为 7,622.33 万元、2,377.62 万元、-68,520.43 万元，无现金分红。请申请人进一步说明并披

露现金分红政策，现金分红是否公司章程的规定。

请保荐机构核查。

回复：

一、公司现金分红政策

报告期内，公司历年所执行的公司章程中对现金分红的规定如下：

（一）《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2015 年 4 月修订）》

根据《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2015 年 4 月修订）》第一百八十六条：

“（三）公司拟实施现金分红时应同时满足以下条件：

1、当年每股收益不低于 0.2 元；2、公司未分配利润为正，当期可分配利润为正且公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求；3、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；4、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产、归还借款或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%”。

（二）《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2017 年 4 月修订）》

根据《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2017 年 4 月修订）》第一百八十六条：

“（三）公司拟实施现金分红时应同时满足以下条件：

1、公司未分配利润为正，当期可分配利润为正且公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求；2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；3、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产、归还借款或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%”。

（三）《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2018 年 11 月修订）》

根据《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2018 年 11 月修订）》第一百八十六条：

“（三）公司拟实施现金分红时应同时满足以下条件：

1、公司未分配利润为正，当期可分配利润为正且公司现金流可以满足公司正常经营和持续发展的需求；2、审计机构对公司的该年度财务报告出具标准无保留意见的审计报告；3、公司无重大投资计划或重大现金支出等事项发生（募集资金项目除外）。重大投资计划或重大现金支出是指：公司未来 12 个月内拟对外投资、收购资产、归还借款或者购买设备的累计支出达到或者超过公司最近一期经审计总资产的 30%”。

二、现金分红是否符合公司章程的规定

2016-2018 年，大康农业各期末未分配利润及当期可供分配利润的情况如下：

项目	2018 年 12 月 31 日 /2018 年	2017 年 12 月 31 日 /2017 年	2016 年 12 月 31 日 /2016 年
期末未分配利润 (万元)	-79,890.79	-11,370.36	-13,747.98
可供分配利润（合并） (万元)	-68,520.43	2,377.62	7,622.33
可供分配利润（母公司） (万元)	-2,591.04	-7,627.00	-1,310.18
每股收益（元/股）	-0.1249	0.0043	0.0139

1、根据天健会计师事务所出具的标准无保留意见的审计报告（天健审【2017】2-343 号），公司截至 2016 年 12 月 31 日未分配利润为-13,747.98 万元，当期母公司可供分配的利润为-1,310.18 万元，基本每股收益为 0.0139 元，由于当期未分配利润、母公司可供分配利润为负，未达到《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2015 年 4 月修订）》中第一百八十六条关于利润分配条款的现金分红的条件。

2017 年 5 月 19 日，公司召开 2016 年年度股东大会审议通过了《2016 年度利润分配预案》，公司 2016 年度利润分配预案为：不派发现金红利、不送红股，不以公积金转增股本。

2、根据天健会计师事务所出具的标准无保留意见的审计报告（天健审【2018】2-329 号），公司截至 2017 年 12 月 31 日未分配利润为-11,370.36 万元，当期母公司可供分配的利润为-7,627.00 万元，基本每股收益为 0.0043 元，由于当期未分配利润、母公司可供分配利润为负，未达到《湖南大康国际农业食品股份有限

公司章程（2017 年 4 月修订）》中第一百八十六条关于利润分配条款的现金分红的条件。

2018 年 5 月 22 日，公司 2017 年度股东大会审议通过了《2017 年度公司利润分配方案（预案）》，由于公司 2018 年存在重大投资计划及资金支出事项，因此公司 2017 年度利润分配预案为：不派发现金红利、不送红股，不以公积金转增股本。

3、根据天健会计师事务所出具的标准无保留意见的审计报告（天健审【2019】2-468 号），公司截至 2018 年 12 月 31 日未分配利润为-79,890.79 万元，当期合并可供分配的利润为-68,520.43 万元，母公司可供分配的利润为-2,591.04 万元，基本每股收益为-0.1249 元，由于当期未分配利润为负、当期可分配利润为负，未达到《湖南大康国际农业食品股份有限公司章程（2018 年 11 月修订）》中第一百八十六条关于利润分配条款的现金分红的条件。

2019 年 4 月 25 日，公司召开第六届董事会第二十九次会议审议通过了《2018 年度公司利润分配预案》，由于公司未分配利润为负数，同时 2018 年存在重大投资计划及资金支出事项，因此公司 2018 年度利润分配预案为：不派发现金红利、不送红股，不以公积金转增股本。

2019 年 5 月 24 日，公司 2018 年度股东大会审议通过了《2018 年度利润分配方案（预案）》，公司 2018 年度利润分配预案为：不派发现金红利、不送红股，不以公积金转增股本。

公司报告期内由于各期末未分配利润为负、存在重大投资计划及资金支出事项等原因，未进行现金分红，符合公司章程的相关规定。

三、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了发行人报告期内的公司章程、年度审计报告、关于利润分配的董事会决议、股东大会决议等文件。

经核查，保荐机构认为，发行人已按照《公司法》、《上市公司章程指引》、《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》等法律法规、规章制度的要求制定了现金分红政策，报告期内公司未进行现金分红符合公司章程的规定。

问题 6、根据申请文件，申请人控股股东鹏欣集团控制的部分农业企业尚未注入上市公司，鹏欣集团就此与上市公司做了一系列的协议安排，包括上市公司对 Purata 牧场、瑞欣农业进行股权托管，将大康肉食对外经营托管等。请申请人进一步说明和披露：（1）上述经营托管涉及的权责利和成本、费用安排情况及其合规性、合理性与公允性；申请人对托管企业的会计处理情况及其合规性；（2）托管措施是否根本解决同业竞争问题及其依据，控股股东未向申请人或第三方出售托管企业的原因及合理性；（3）结合申请人同业竞争相关承诺及其履行情况分析是否构成本次发行障碍。保荐机构、申请人律师发表核查意见。

回复：

一、经营托管涉及的权责利和成本、费用安排情况及其合规性、合理性与公允性；申请人对托管企业的会计处理情况及其合规性

（一）托管经营的权责利、费用安排情况及其合规性、合理性与公允性

1、Purata 牧场托管事项

（1）合理性

2014 年，公司子公司纽仕兰乳业购买鹏欣集团拥有的安源乳业 100%股权，继而实现对克拉法牧场的间接收购。而鹏欣集团持有 SFL 控股公司 73.91%股权，SFL 控股公司拥有并经营新西兰南岛 13 处牧场，与安源乳业业务相同。为避免大康农业在收购安源乳业后，与控股股东鹏欣集团构成同业竞争，鹏欣集团决定将 SFL 控股公司委托给大康农业进行经营管理。

公司受托经营 Purata 牧场具有合理性。

（2）合规性

2015 年 7 月 31 日，公司召开第五届董事会第十四次会议，审议通过了公司受托经营鹏欣集团和标准牧场公司持有的 SFL 控股公司 73.91%股权，以及将来标准牧场公司若收购 SFL 控股公司的 26.09%小股东股权。2016 年 8 月，MNZM 正式托管 SFL 控股公司的股权。2017 年 1 月，SFL 控股公司被鹏欣集团全资子公司 Purata 牧场公司吸收合并，公司与鹏欣集团、持有 Purata 牧场公司 100%股权的 Milk New Zealand Capital Limited 签订了《股权托管协议补充协议》，约定由公司受托管理 Purata 牧场公司 100%股权，公司全资子公司 MNZM 与 Purata

牧场公司签订了《管理服务协议》，进一步明确了受托经营的内容和报酬。

公司受托经营 Purata 牧场决策程序合规。

（3）权责利、费用安排情况及公允性

根据 Purata 牧场《股权托管协议》的约定，鹏欣集团和 Milk New Zealand Capital Limited 将其享有的 Purata 牧场股权除分红权及处置权之外的全部股东权利全部委托给大康农业或其下属子公司行使，大康农业或其下属子公司负责 Purata 牧场的经营管理，Purata 牧场每年向公司支付 40 万新西兰元作为托管费（2019 年已提高至 50 万新西兰元），经营收益及亏损由 Purata 牧场享有或承担。

报告期内，公司新西兰子公司 MNZM 负责经营管理公司拥有的 TAHI 牧场、Dairy 公司（2017 年末并入纽仕兰新云后出表），并托管经营鹏欣集团控制的 Purata 牧场等公司。MNZM 为公司新西兰资产管理总部，不具有营利目的和职能。

2017 年、2018 年、2019 年 1-5 月，MNZM 托管经营上述公司发生的费用均能够覆盖其成本费用，托管费用合理。

2、瑞欣农业托管事项

（1）合理性

2014 年，通过非公开发行股票的募投项目，公司全资子公司安欣农业开始经营肉羊养殖和销售业务。由于控股股东鹏欣集团持有 100% 股权的瑞欣农业从事肉羊养殖和销售业务，为避免与大康农业构成同业竞争，鹏欣集团决定将瑞欣农业委托给安欣农业经营管理。

公司受托经营瑞欣农业具有合理性。

（2）合规性

2014 年 6 月 16 日、2014 年 9 月 12 日，公司分别召开第五届董事会第二次会议和 2014 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于子公司与上海鹏欣（集团）有限公司和上海鹏欣高科技农业发展有限公司签署〈股权托管协议〉的议案》，同意安欣牧业受托经营上海鹏欣高科技农业发展有限公司、鹏欣集团持有的瑞欣农业 100% 股权（包括瑞欣农业全资子公司瑞鹏牧业），托管报酬为瑞欣农业每年实现的利润。2014 年 6 月 18 日起，安欣牧业正式受托经营瑞欣农业。

公司受托经营瑞欣农业决策程序合规。

（3）权责利、费用安排情况及公允性

根据瑞欣农业《股权托管协议》的约定及安欣牧业、上海鹏欣高科技农业发展有限公司（以下简称“鹏欣高科”）、鹏欣集团的确认，安欣牧业负责瑞欣农业的经营管理，如瑞欣农业实现利润，则该利润直接由安欣牧业享有作为其托管报酬，如瑞欣农业未实现利润或亏损，则安欣牧业不取得报酬，瑞欣农业经营亏损由瑞欣农业承担，安欣牧业负责瑞欣农业经营管理，但对外投资、资产处置应征得委托方同意。安欣牧业托管经营根据托管效益确定收入，托管费用合理。

3、大康肉食托管事项

（1）合理性

2014 年，公司生猪业务受到多方面因素影响，出现持续亏损，2014、2015 年合计亏损 7,587.89 万元。为了改善公司主营业务发展不利的局面，公司于 2014 年实施非公开发行股票，并新增和布局三类业务，一是新西兰奶粉和液态奶的进口和销售，二是肉羊养殖和销售，三是高端进口牛肉的加工和销售。同时，该次非公开发行股票后，公司控股股东和实际控制人发生了变更，公司的业务发展方向也发生了调整。综合考虑各方面因素，2016 年公司决定将生猪业务对外委托经营。

公司托管经营大康肉食及生猪业务具有合理性。

（2）合规性

2016 年 6 月 13 日，公司召开第五届董事会第三十三次（临时）会议，审议通过了《关于与江苏省银河面粉有限公司签订<大康肉类食品有限公司增资协议>的议案》，同意由江苏省银河面粉有限公司或指定子公司对大康肉食增资并受托经营公司生猪业务。2016 年 6 月 30 日，公司与江苏银河、大康肉食、江苏银河的控股子公司江苏银穗签署了《增资协议备忘录》，四方同意将《大康肉类食品有限公司增资协议》中关于江苏银河的全部权利义务转让给江苏银穗承担，并签署了资产交接单。2016 年 6 月 30 日起，江苏银穗全面受托经营大康肉食。

公司受托经营大康肉食决策程序合规。

（3）权责利、费用安排情况及公允性

根据《大康肉类食品有限公司增资协议》及《增资协议备忘录》的约定，江苏银穗受托大康肉食股权并经营管理公司生猪业务，享有生猪业务经营收益并承

担全部亏损，江苏银穗每年向公司支付 3,500 万元（2019 年起，托管费用增加至 3,800 万元）。大康肉食原有董事会成员 3 人中的 2 人不再担任董事职务，改由江苏银穗指派人员担任。通过托管经营，公司不再经营生猪业务，不再享受生猪业务的经营收益或承担亏损。

根据《大康肉类食品有限公司增资协议》及《增资协议备忘录》约定，并经江苏银穗确认：江苏银穗应严格遵守国家有关规定，守法经营，加强对大康肉食及相关生猪业务的建设管理，杜绝各类违法、违纪行为发生。如发现大康肉食或相关生猪业务资产在委托经营过程发生违法违规情形的，大康农业有权要求江苏银穗立即采取整改措施，及时纠正违法行为，江苏银穗应予以全面配合，以保证公司不遭受任何经济损失；且如果大康肉食或相关生猪业务资产在委托经营过程发生重大违法违规情形，大康农业有权终止与江苏银穗的托管关系，另行聘请受托方进行托管，为此发生的相关费用，包括但不限于尽职调查、律师费、差旅费等，全部由江苏银穗予以承担。

公司通过托管经营大康肉食及生猪业务，能够避免生猪业务收益的周期波动并能收取固定托管费用，托管收入由双方协商确定，具有合理性。

（二）申请人对托管企业的会计处理情况及其合规性

企业会计准则中对控制的定义为：投资方拥有对被投资方的权力，通过参与被投资方的相关活动而享有可变回报，并且有能力运用对被投资方的权力影响其回报金额。公司对上述托管、受托公司，或权利受限或无法通过参与托管、受托公司的相关活动而享有可变回报，不满足控制的条件，故公司在编制合并报表时不将 Purata 牧场、瑞欣农业和大康肉食纳入合并范围。

1、Purata 牧场托管事项

根据 Purata 牧场《股权托管协议》的约定并经鹏欣集团和 Milk New Zealand Capital Limited 确认，鹏欣集团和 Milk New Zealand Capital Limited 将享有的 Purata 牧场股权除分红权及处置权之外的全部股东权利全部委托给大康农业或其下属子公司行使，大康农业或其下属子公司应负责 Purata 牧场的经营管理；Purata 牧场每年向公司支付 40 万新西兰元作为托管费（2019 年已提高至 50 万新西兰元）。公司将收取的 Purata 牧场托管费用记入营业收入科目。

公司无法享有 Purata 牧场的经营收益或承担经营亏损，仅获取固定收益，并

且无法运用对被投资方的权力影响其回报金额，不满足控制的条件。因此，公司在编制合并报表时不将 Purata 牧场纳入合并范围，符合企业会计准则关于控制及合并报表范围的相关规定。

2、瑞欣农业托管事项

根据《股权托管协议》的约定，由安欣牧业负责瑞欣投资的经营管理，安欣牧业有权利自由行使瑞欣投资经营管理权限，不具有对外投资、资产处置权利；安欣牧业以瑞欣投资实现利润作为其托管报酬，如瑞欣投资未实现利润或亏损，则安欣牧业不取得报酬。公司将收取瑞欣农业的托管费用记入营业收入科目，由于报告期内瑞欣农业未实现利润，因此公司未收取瑞欣农业托管费用。

公司不具有瑞欣投资的对外投资、资产处置权限，每年按照其盈利情况确定托管报酬，不满足控制的条件。因此，公司在编制合并报表时不将瑞欣投资纳入合并范围，符合企业会计准则关于控制及合并报表范围的相关规定。

3、大康肉食托管事项

根据《大康肉类食品有限公司增资协议》及《增资协议备忘录》的约定，江苏银穗受托大康肉食股权并经营管理公司生猪业务，享有生猪业务经营收益并承担全部亏损，江苏银穗每年向公司支付 3,500 万元（2019 年起，固定收益增加至 3,800 万元）。大康肉食原有董事会成员 3 人中的 2 人不再担任董事职务，改由江苏银穗指派人员担任。公司将收取的大康肉食托管费用记入营业收入科目。

公司不能决定大康肉食的财务和经营政策，且无法享有大康肉食的经营收益或承担经营亏损，仅获取固定收益，无法运用对被投资方的权力影响其回报金额，已不满足控制的条件。因此，公司在编制合并报表时不再将大康肉食纳入合并范围，符合企业会计准则关于控制及合并报表范围的相关规定。

二、托管措施是否根本解决同业竞争问题及其依据，控股股东未向申请人或第三方出售托管企业的原因及合理性

（一）Purata 牧场托管事项

1、Purata 牧场托管可以解决同业竞争问题

Purata 牧场《股权托管协议》约定，鹏欣集团和 Milk New Zealand Capital Limited 将享有的 Purata 牧场股权除分红权及处置权之外的全部股东权利全部委

托给大康农业或其下属子公司行使，大康农业或其下属子公司负责 Purata 牧场的经营管理，Purata 牧场每年向公司支付 40 万新西兰元作为托管费（2019 年已提高至 50 万元新西兰元）。

因此，公司对 Purata 牧场的资产运营、重大经营行为等具有决策权，能够消除与 Purata 牧场的竞争关系，保障上市公司资产的盈利能力，可以防止控股股东损害上市公司股东利益，能够解决同业竞争问题。

2、控股股东未向申请人或第三方出售 Purata 牧场的原因及合理性

自 2014 年 4 月鹏欣集团成为公司控股股东以来，公司收购了鹏欣集团控制的安源乳业等资产，报告期内进一步注入 Purata 牧场将触发《重大资产重组管理办法》第十三条规定的重组上市条件，因此报告期内控股股东未向公司出售 Purata 牧场。为解决托管结束后 Purata 牧场可能导致的同业竞争问题，鹏欣集团及其一致行动人已出具《上海鹏欣（集团）有限公司关于避免 Purata 牧场与大康农业同业竞争之承诺函》，主要内容如下：

“1、如未来大康农业不再受托管理 Purata 牧场，且届时大康农业无继续经营牧场相关业务的规划，拟对外出售牧场相关业务及相关资产的，如该等出售事项在六个月内未能实现的，则本承诺人将与上市公司协商，由本承诺人收购大康农业的牧场相关业务及相关资产。

2、如未来本承诺人无法实现上述承诺，或大康农业决定继续经营牧场相关业务，则本承诺人会将本承诺人所有的牧场相关业务及相关资产对外出售，且同等条件下优先出售给大康农业。

3、上述承诺于本承诺人作为大康农业控股股东期间持续有效。本承诺人愿意承担由于违反上述承诺给大康农业造成的直接、间接的经济损失”。

综上，公司托管 Purata 牧场期间，Purata 牧场不构成控股股东与公司之间的实质性同业竞争，同时，鹏欣集团已采取措施，避免未来可能存在的同业竞争风险，控股股东未向第三人出售 Purata 牧场原因具备合理性。

（二）瑞欣农业托管事项

1、瑞欣农业托管可以解决同业竞争问题

瑞欣农业《股权托管协议》约定，由安欣牧业负责瑞欣农业的经营管理，如瑞欣农业实现利润，则该利润直接由安欣牧业享有作为其托管报酬，如瑞欣农业

未实现利润或亏损，则安欣牧业不取得报酬。安欣牧业负责瑞欣农业经营管理，但对外投资、资产处置应征得委托方同意。

因此，公司对瑞欣农业的资产运营、重大经营行为等具有决策权，能够消除与安欣牧业的竞争关系，保障上市公司资产的盈利能力，可以防止控股股东损害上市公司股东利益，能够解决同业竞争问题。

2、控股股东未向申请人或第三方出售瑞欣农业的原因及合理性

自 2014 年 4 月鹏欣集团成为公司控股股东以来，公司收购了鹏欣集团控制的安源乳业等资产，报告期内进一步注入瑞欣农业将触发《重大资产重组管理办法》第十三条规定的重组上市条件，因此报告期内控股股东未向公司出售瑞欣农业。为解决托管结束后瑞欣农业可能导致的同业竞争问题，鹏欣集团及其一致行动人已出具《上海鹏欣（集团）有限公司关于避免瑞欣农业与大康农业同业竞争之承诺函》，主要内容如下：

“1、如未来大康农业不再受托管理瑞欣农业，且届时大康农业无经营肉羊业务的规划，拟对外出售肉羊业务及相关资产的，如该等出售事项在六个月内未能实现的，则本承诺人将与上市公司协商，由本承诺人收购上市公司肉羊业务及相关资产。

2、如未来本承诺人无法实现上述承诺，或大康农业决定继续经营肉羊业务，则本承诺人将所有/所经营的肉羊有关业务及相关资产对外出售，同等条件下优先出售给大康农业。

3、上述承诺于本承诺人作为上市公司控股股东期间持续有效。本承诺人愿意承担由于违反上述承诺给上市公司造成的直接、间接的经济损失。”

综上，公司托管瑞欣农业期间，瑞欣农业不构成控股股东与公司之间的实质性同业竞争，同时，鹏欣集团已采取措施，避免未来可能存在的同业竞争风险，控股股东未向第三人出售瑞欣农业的原因具备合理性。

三、结合申请人同业竞争相关承诺及其履行情况分析是否构成本次发行障碍

公司控股股东及实际控制人已于 2013 年 11 月出具了《关于上海鹏欣（集团）有限公司及姜照柏先生避免同业竞争承诺函》，内容如下：

“1、本公司及控制的其他公司或组织目前未以任何形式直接或间接从事与大康牧业及其子公司的主营业务构成竞争的业务，未直接或间接拥有与大康牧业及其子公司存在竞争关系的企业的股份、股权或任何其他权益。

2、在未来控制大康牧业期间，本公司及所控制的其他公司或组织不会在中国境内外直接或间接地以任何形式从事与大康牧业及其子公司的生产经营构成或可能构成同业竞争的业务和经营活动。

3、本公司承诺不以大康牧业股东地位谋求不正当利益，进而损害大康牧业其他股东的权益。如因本公司及所控制的其他企业或其他组织违反上述承诺而导致大康牧业的权益受到损害的，则本公司承诺向大康牧业承担相应的损害赔偿责任。

本承诺持续有效，直至本公司直接或间接持有大康牧业股权比例低于 5%（不含 5%）为止”。

公司控股股东鹏欣集团为控股型公司，姜照柏先生是鹏欣集团的实际控制人。鹏欣集团和实际控制人主要投资和从事商业地产、矿产资源、科技环保、金融投资和现代农业等业务。除大康农业和已托管的瑞鹏牧业、Purata 牧场外，鹏欣集团和实际控制人未从事与大康农业相竞争业务。本次募集资金投资于肉牛产业链项目，具有独立的采购、生产、销售体系，不会产生关联交易，不会导致同业竞争，有利于上市公司继续保持独立性。

因此，公司本次非公开发行股票符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第（三）项和第十条第（四）项之规定，公司同业竞争相关承诺及其履行情况不构成本次发行障碍。

四、保荐机构、律师核查意见

保荐机构、律师查阅了发行人与鹏欣集团等相关方签订的关于 Purata 牧场、瑞欣农业的《股权托管协议》，查阅了发行人与江苏银河等签订的《大康肉类食品有限公司增资协议》及《增资协议备忘录》，查阅了鹏欣资源出具的《上海鹏欣（集团）有限公司关于避免 Purata 牧场与大康农业同业竞争之承诺函》、《上海鹏欣（集团）有限公司关于避免瑞欣农业与大康农业同业竞争之承诺函》、《关于上海鹏欣（集团）有限公司及姜照柏先生避免同业竞争承诺函》。

经核查，保荐机构认为：发行人经营托管涉及的权责利和成本明确，费用安

排具有合理性与公允性，发行人对托管企业的会计处理符合会计准则；发行人和控股股东所采取的托管措施能够在现阶段解决同业竞争问题，控股股东未向发行人或第三方出售托管企业的原因具有合理性；发行人本次非公开发行股票符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第（三）项和第十条第（四）项之规定。发行人同业竞争相关承诺及其履行情况不构成本次发行障碍。

律师认为：发行人经营托管涉及的权责利和成本明确，费用安排具有合理性与公允性，发行人对托管企业的会计处理符合会计准则；发行人和控股股东所采取的托管措施能够在现阶段解决同业竞争问题，控股股东未向发行人或第三方出售托管企业的原因具有合理性；发行人本次非公开发行股票符合《上市公司证券发行管理办法》第三十八条第（三）项和第十条第（四）项之规定。发行人同业竞争相关承诺及其履行情况不构成本次发行障碍。

问题 7、报告期内申请人及其子公司受到多起行政处罚。请申请人说明：（1）相关违规事项整改落实情况，相应内控制度是否健全并有效执行；（2）上述行政处罚是否属于重大违法违规，是否构成影响发行条件障碍；（3）生产经营及募投项目是否符合国家和地方环保要求，有关污染处理设施运行是否正常有效。请保荐机构和律师说明核查依据、过程并发表明确核查意见。

回复：

一、相关违规事项整改落实情况，相应内控制度是否健全并有效执行

报告期内，公司及其子公司受到的行政处罚情况如下：

序号	处罚文号	处罚内容	处罚类型	罚款金额（元）	处罚部门	整改情况	是否属于重大违法违规情况
1	怀国税稽罚【2018】15号	扩大发票使用范围	税务处罚	2,000	怀化市国家税务局	完成整改	违法行为显著轻微、罚款金额较小，不属于重大违法违规情况
2	平地税直简罚【2018】110号	未按规定期限办理纳税申报和报送纳税资料	税务处罚	200	平度市地方税务局	完成整改	违法行为显著轻微、罚款金额较小，不属于重大违法违规情况
3	中方国税稽罚【2016】1号	九鼎饲料未按规定取得合法、有效的原始凭	税务处罚	1,800	中方县国家税务局	完成整改	违法行为显著轻微、罚款金额较小，不属于重大违法违规情况

		证入					
4	石环罚字【2017】6号、石环连罚字【2017】1号	违规排放	环保处罚	333,090	石门县环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，石门县环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
5	会环罚决字【2018】03号	违规排放	环保处罚	300,000	会同县环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，会同县环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
6	澧环责改字【2018】15号	违规排放	环保处罚	60,000	澧县环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，澧县环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
7	怀市环罚字【2016】18号	违规排放	环保处罚	5,502	怀化市环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，怀化市环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
8	怀市环罚字【2016】24号	违规排放	环保处罚	66,024	怀化市环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，怀化市环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
9	怀市环罚字【2017】2号	违规排放	环保处罚	71,526	怀化市环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，怀化市环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
10	怀市环罚字【2017】13号	擅自闲置污水处理设施	环保处罚	39,597	怀化市环境保护局	完成整改	行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形，怀化市环境保护局出具证明该行政处罚不属于重大行政处罚，因此不属于重大违法违规情况
11	涡环罚字【2017】013号	部分羊场没有通过环保验收，擅自投入使用；部分羊场没有采取有效的污染防治措施	环保处罚	150,000	涡阳县环境保护局	完成整改	亳州市涡阳县生态环境分局（原涡阳县环境保护局）出具证明该违规行为不属于重大违法违规情况
12	（涡）安监管罚字【2016】	安欣牧业未落实职业病防治	安监处罚	50,000	涡阳县安全生产监	完成整改	涡阳县安全生产监督管理局出具证明该违规行为不属于重大

	第 1 号	主体责任, 导致职业病事故发生			督管理局		违法违规情况
13	沪贸监处【2017】第 410201612189 号	纽仕兰乳业虚假宣传的行为	工商处罚	50,000	中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局	完成整改	行政处罚决定书中, 未认定该行为属于情节严重的情形; 该处罚力度相对较轻, 不属于重大违法违规行为; 纽仕兰乳业主营业务收入和净利润占公司 2018 年相关指标均不超过 5%, 其对公司不具有重要影响
14	郴牧（兽药）罚【2015】4 号	新康牧业将人用药品用于动物, 违反了《兽药管理条例》的相关规定	兽医处罚	28,000	郴州市畜牧兽医水产局	完成整改	郴州市畜牧兽医水产局出具证明该违规行为不属于重大违法违规情况

上述行政处罚的具体情况如下:

（一）税务处罚

1、怀国税稽罚【2018】15 号《行政处罚决定书》所涉行政处罚

（1）处罚事项

2018 年 3 月 28 日, 怀化市国家税务局作出怀国税稽罚【2018】15 号《行政处罚决定书》, 违法事实为大康农业 2016 年 2 月 36# “管理费用—中介费用—服务费” 科目支付信息查询费 6,000 元, 4 月 37# 凭证记载 “管理费用—中介费用—服务费” 科目支付评估公司评级服务费 50,000 元, 取得的 2 份发票均为深圳市地方税务局监制的发票, 该业务应取得由国家税务局监制的发票, 因此, 怀化市国家税务局对大康农业扩大发票使用范围的发票违章行为处以 2,000 元罚款的行政处罚。

（2）上述违规行为的整改落实情况

根据怀化市鹤城区国家税务局于 2018 年 3 月 29 日出具的《税收完税凭证》, 发行人已足额缴纳罚款 2,000 元; 同时, 公司就发票使用规范对经办人员进行培训辅导, 提高员工发票使用规范意识, 避免以后再次出现违规情形。

（3）上述行政处罚事项不属于重大违法违规行为

根据《中华人民共和国发票管理办法》第三十五条: “违反本办法的规定, 有下列情形之一的, 由税务机关责令改正, 可以处 1 万元以下的罚款; 有违法所得的予以没收……（五）扩大发票使用范围的; ……”。

上述违法事实系大康农业财务人员对发票使用范围以及法规理解错误而造成，大康农业前述违法行为被处罚金额为 2,000 元既未超过法定处罚金额的中间标准，更未达到法定的处罚金额上限，处罚力度相对较轻。

针对前述违法事实大康农业已足额缴纳罚款。除此之外，大康农业自 2015 年 1 月 1 日起，不存在关于税务方面的违法、违规行为，未受到其他有关税务方面的行政处罚。

因此，大康农业已针对怀国税稽罚【2018】215 号《行政处罚决定书》违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

2、平地税直简罚【2018】110 号《税务行政处罚决定书》所涉行政处罚

(1) 处罚事项

2018 年 4 月 24 日，平度市地方税务局对大康雪龙下发平地税直简罚【2018】110 号《税务行政处罚决定书》，对大康雪龙未按规定期限办理纳税申报和报送纳税资料，依据《税收征收管理法》第六十二条规定，处以罚款 200 元。

(2) 上述违规行为的整改落实情况

根据大康雪龙的《活期存款账户明细》，大康雪龙已足额缴纳罚款 200 元，并进行整改按时进行纳税申报和报送纳税资料。

(3) 上述行政处罚事项不属于重大违法违规行为

《山东省税务系统行政处罚裁量基准（试行）》根据税收违法行为的事实、性质、情节以及社会危害程度，将违法程度分为“轻微”、“一般”、“较重”和“严重”4 个档次，并明确相应的处罚标准。根据《山东省税务系统规范行政处罚裁量权实施办法（试行）》中对于违反《税收征收管理法》第六十二条的规定，针对被处以 200 元以下的罚款，其裁量阶次属于违法程度为轻微。因此，大康雪龙上述 200 元罚款，属于违法程度轻微的违法行为，不属于重大违法违规。

因此，大康雪龙已针对平地税直简罚【2018】110 号《税务行政处罚决定书》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

3、中方国税稽罚【2016】1 号《税务行政处罚决定书》所涉行政处罚

(1) 处罚事项

2016 年 4 月 6 日，中方县国家税务局稽查局对九鼎饲料下发中方国税稽罚

【2016】1号《税务行政处罚决定书》，对九鼎饲料未按规定取得合法、有效的原始凭证入账，依据《中华人民共和国发票管理办法》第三十五条规定，处以罚款1,800元。

（2）上述违规行为的整改落实情况

根据中方县国家税务局出具的《税收完税证明》，九鼎饲料已足额缴纳罚款1,800元；同时，九鼎饲料就发票使用规范对经办人员进行培训辅导，提高员工发票使用规范意识，避免以后再次出现违规情形

（3）上述行政处罚事项不属于重大违法违规行为

根据《中华人民共和国发票管理办法》第三十五条：“违反本办法的规定，有下列情形之一的，由税务机关责令改正，可以处1万元以下的罚款；有违法所得的予以没收……（六）以其他凭证代替发票使用的；……”。

上述违法事实系九鼎饲料财务人员工作错误而造成，九鼎饲料前述违法行为被处罚金额为1,800元既未超过法定处罚金额的中间标准，更未达到法定的处罚金额上限，处罚力度相对较轻，所涉违法行为不属于重大违法违规。

因此，九鼎饲料已针对中方国税稽罚【2016】1号《税务行政处罚决定书》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

（二）环保处罚

经核查，报告期内，发行人附属公司受到的环境行政处罚如下：

1、石门盛旺达

（1）处罚事项

2017年3月28日，由于石门盛旺达违规排放，石门县环境保护局下发石环罚字【2017】6号《行政处罚决定书》，对石门盛旺达处以罚款98,103元。

2017年4月26日，由于石门盛旺达在复查中超标排放水污染物，石门县环境保护局下发石环连罚字【2017】1号《行政处罚决定书》，对石门盛旺达处以罚款234,987元。

上述行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形。

（2）上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为2108823375的《湖南省非税收入一般缴款书》，石门盛旺达已

向石门县环境保护局足额缴纳罚款 98,103 元；根据编号为 2041549016 的《湖南省非税收入一般缴款书》，石门盛旺达已向石门县环境保护局足额缴纳罚款 234,987 元。

2018 年 5 月 21 日，石门县环境保护局出具《证明》：“石门盛旺达收到石环罚字【2017】6 号、石环连罚字【2017】1 号行政处罚后，足额缴纳了罚款、进行了整改并通过了相关整改验收，且未造成重大环境污染事故，不存在严重损害社会公共利益的情形，上述行政处罚不属于重大行政处罚。除上述情形外，自 2015 年 1 月 1 日起，石门盛旺达遵守了有关环境保护的相关法律法规和其他规范性文件的规定，没有其他被我局处以其他环境行政处罚的记录。”

因此，石门盛旺达已针对石环罚字【2017】6 号、石环连罚字【2017】1 号行政处罚所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

2、会同基地

（1）处罚事项

2018 年 4 月 18 日，会同县环境保护局下发会环罚决字【2018】03 号《行政处罚决定书》，对会同基地违规排放的违法行为处以罚款三十万元。**行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形。**

（2）上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为 256952452X 的《湖南省非税收入一般缴款书》，会同基地已向会同县环境保护局足额缴纳罚款 300,000 元。

2018 年 5 月 21 日，会同县环境保护局出具《证明》：“会同基地收到会环罚决字【2018】03 号《行政处罚决定书》后，足额缴纳了罚款、进行了整改并通过了相关整改验收，且未造成重大环境污染事故，不存在严重损害社会公共利益的情形，上述行政处罚不属于重大行政处罚。除上述情形外，自 2015 年 1 月 1 日起，会同基地遵守了有关环境保护的相关法律法规和其他规范性文件的规定，没有其他被我局处以其他环境行政处罚的记录。”

因此，会同基地已针对环罚决字【2018】03 号《行政处罚决定书》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

3、澧县基地

（1）处罚事项

2018年4月22日，澧县环境保护局下发澧环罚责改字【2018】18号《责令改正违法行为决定书》，对澧县基地违规排放处以罚款六万元。**行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形。**

（2）上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为2522554748的《湖南省非税收入一般缴款书》，澧县基地已向澧县环境保护局足额缴纳罚款60,000元。

2018年5月21日，澧县环境保护局出具《证明》：“澧县基地收到澧环罚责改字【2018】18号责令改正违法行为决定后，足额缴纳了罚款、进行整改并通过了相关整改验收，且未造成重大环境污染事故，不存在严重损害社会公共利益的情形，上述行政处罚不构成重大行政处罚。除上述情形外，自2015年1月1日起，澧县基地遵守了有关环境保护的相关法律法规和其他规范性文件的规定，没有其他被我局处以其他环境行政处罚的记录。”

因此，澧县基地已针对澧环罚责改字【2018】18号《责令改正违法行为决定书》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

4、新康牧业

（1）处罚事项

2016年11月9日，怀化市环境保护局下发怀市环罚字【2016】18号《行政处罚决定书》，对新康牧业靖州种猪场超标排放废水的行为处以罚款5,502元。

2016年12月20日，怀化市环境保护局下发怀市环罚字【2016】24号《行政处罚决定书》，对新康牧业靖州种猪场超标排放废水的行为处以罚款66,024元。

2017年1月19日，怀化市环境保护局下发怀市环罚字【2017】2号《行政处罚决定书》，对新康牧业靖州种猪场违法排放水污染物的行为处以罚款71,526元。

2017年5月15日，怀化市环境保护局下发怀市环罚字【2017】13号《行政处罚决定书》，就鸭毛垌猪场未经环境保护行政主管部门批准，擅自闲置位于鹤

城区城南街道办事处池回村鸭毛垅养殖小区的污水处理设施的行为，对新康牧业处以罚款 39,597 元。

上述行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形。

(2) 上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为 2444160160、2444160136、2450154525、2579330403 号的《湖南省非税收入一般缴款书》，新康牧业已足额缴纳罚款。

2018 年 5 月 18 日，怀化市环境保护局出具《证明》，证明新康牧业收到怀市环罚字【2016】18 号、怀市环罚字【2016】24 号、怀市环罚字【2017】2 号、怀市环罚字【2017】13 号行政处罚决定后，足额缴纳了罚款、进行整改并通过了相关整改验收，且未造成重大环境污染事故，不存在严重损害社会公共利益的情形，上述行政处罚不构成重大行政处罚。除上述情形外，自 2015 年 1 月 1 日起，新康牧业遵守了有关环境保护的相关法律法规和其他规范性文件的规定，没有其他被该局处以其他环境行政处罚的记录。

因此，新康牧业已针对怀市环罚字【2016】18 号、怀市环罚字【2016】24 号、怀市环罚字【2017】2 号、怀市环罚字【2017】13 号行政处罚决定所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

5、安欣牧业

(1) 处罚事项

2017 年 5 月 8 日，涡阳县环境保护局下发涡环罚字【2017】013 号《行政处罚决定书》，对安欣牧业第一羊场、第二羊场和种羊场没有通过环保验收，擅自投入使用；种羊场和第二羊场部分粪便随意堆放，没有采取有效的污染防治措施的行为，处以罚款 15 万元。

(2) 上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为 7150702449《安徽省政府非税收入一般缴款书（收据）》，安欣牧业已于 2017 年 5 月 17 日向涡阳县非税收入征收管理局足额缴纳 15 万元的罚款。

安欣牧业立即采取整改措施，积极整改，并取得了涡阳县环境保护局出具《安欣牧业现场检查意见》，确认相关整改措施的执行。

2017 年 5 月 24 日，涡阳县环境保护局出具涡环秘【2017】45 号《安徽安欣

（涡阳）牧业发展有限公司年产 100 万只肉羊全产业链建设项目（第一羊场）竣工环保现状验收意见》，同意安欣牧业第一羊场现有的生产设施和环保工程通过现状环境保护验收。2017 年 5 月 22 日，亳州市环境保护局出具亳环验【2017】17 号《关于安徽安欣（涡阳）牧业发展有限公司年产 100 万只肉羊全产业链建设项目阶段性（第二羊场、原种羊场）竣工环保验收意见的函》，同意该项目通过阶段性竣工环保验收。

2019 年 6 月 26 日，亳州市涡阳县生态环境分局（原涡阳县环境保护局）出具《证明》，证明安欣牧业于 2017 年 5 月 8 日被该局作出下发涡环罚字【2017】013 号行政处罚决定，安欣牧业受到处罚后，足额缴纳了罚款、进行整改并通过了相关验收，该处罚所涉违法行为未涉及停产关闭，不属于重大违法违规行为。

因此，安欣牧业已针对涡环罚字【2017】013 号《行政处罚决定书》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

（三）其他行政处罚

1、安欣牧业安全生产处罚事项

（1）处罚事项

2016 年 6 月 24 日，涡阳县安全生产监督管理局下发（涡）安监管罚字【2016】第 1 号《行政处罚决定书（单位）》，由于安欣牧业未落实职业病防治主体责任，导致职业病事故发生，对安欣牧业处以 50,000 元罚款。

（2）上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

根据编号为 708122012X《安徽省政府非税收入一般缴款书（收据）》，安欣牧业已向涡阳县非税收入征收管理局缴纳五万元整的安全生产违法罚款；安欣牧业已向涡阳县安全监督管理局申报办理了《职业病危害项目申报表》，并取得了涡阳县安全监督管理局出具的《作业场所职业病申报回执》。

涡阳县安全生产监督管理局于 2018 年 5 月 22 日、2019 年 1 月 18 日分别出具《证明》，证明安欣牧业于 2016 年 6 月 24 日被该局作出（涡）安监管罚字【2016】第 1 号行政处罚决定后，及时对上述行政处罚事项予以处理并通过了整改验收，所涉违法行为不属于重大违法违规行为。自 2015 年 1 月 1 日起，无重大安全生产事故，没有其他被该局行政处罚的记录。

因此，安欣牧业已针对（涡）安监管罚字【2016】第 1 号《行政处罚决定书

（单位）》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

2、纽仕兰乳业工商处罚事项

（1）处罚事项

2017年2月15日，中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局下发沪贸监处【2017】第410201612189号《行政处罚决定》，对纽仕兰乳业虚假宣传的行为，责令纽仕兰乳业停止违法行为，消除影响，并对纽仕兰乳业处以5万元罚款。**行政处罚决定书中，未认定该行为属于情节严重的情形。**

（2）上述违规行为已整改，处罚力度相对较轻

根据2017年2月28日上海浦东新区市场监督管理局的《罚没款收据》，纽仕兰乳业已足额缴纳罚款5万元，纽仕兰乳业已及时修改宣传文案。

根据当时有效的《上海市工商行政管理局关于不正当竞争类违法行为行政处罚裁量基准》：“二、处罚种类和幅度《反不正当竞争法》第二十四条第一款经营者利用广告或者其他方法，对商品作引人误解的虚假宣传的，监督检查部门应当责令停止违法行为，消除影响，可以根据情节处以一万元以上二十万元以下的罚款。三、裁量适用情形（一）具有下列情形之一的，处以一万元以上不满十万元的罚款：1. 违法经营额不满五十万元或者违法所得不满五万元的；2. 给他人造成的直接经济损失不满十万元的。（二）具有下列情形之一的，处以十万元以上二十万元以下的罚款：…”中国（上海）自由贸易实验区市场监督管理局在自由裁量权限内，依据《上海市工商行政管理局关于不正当竞争类违法行为行政处罚裁量基准》综合考虑违法情节等因素对纽仕兰乳业上述违法行为处五万元罚款，未适用应当处以十万元以上罚款幅度，即对纽仕兰乳业的5万元罚款亦未超过“一万元以上不满十万元的罚款”的中间标准，处罚力度相对较轻。

因此，纽仕兰乳业已针对沪贸监处【2017】第410201612189号《行政处罚决定》所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为处罚力度相对较轻，不属于重大违法违规行为；此外，**纽仕兰乳业主营业务收入和净利润占公司2018年相关指标均不超过5%，其对公司不具有重要影响。**

3、新康牧业畜牧兽医处罚事项

（1）处罚事项

2015年11月20日，郴州市畜牧兽医水产局下发郴牧（兽药）罚【2015】4号《行政处罚决定书》，由于新康牧业将人用药品用于动物，违反了《兽药管理条例》的相关规定，因此对新康牧业处以没收库存甲硝唑氯化钠注射液1瓶、肌苷注射液14支；处罚款2.8万元。

（2）上述违规行为已整改，不属于重大违法违规

2018年5月28日，郴州市畜牧兽医水产局出具《证明》，证明新康牧业在受到郴牧（兽药）罚【2015】4号行政处罚后，足额缴纳了罚款，进行整改并通过了相关验收，不存在严重损害社会公共利益的情形，所涉违法行为不属于重大违法违规行为。除上述情形外，自2015年1月1日起至本证明出具之日，新康牧业能够遵守国家 and 地方有关动物防疫、畜牧生产、禽畜产品质量安全的相关法律、法规和规范性文件的规定，未有因动物防疫、畜牧生产、禽畜产品质量安全方面的违法、违规行为而受到我局行政处罚的情形。

新康牧业已针对（郴牧（兽药）罚【2015】4号行政处罚所涉违法行为积极采取整改措施，并落实到位；上述违规行为不属于重大违法违规。

（四）公司相应内控制度健全并有效执行

公司已建立健全内部控制体系，严格风控管理控制，构筑风险控制三道防线。首先，各业务单元是风险管理的第一责任者和第一道防线，作为业务执行部门，对日常业务中的风险进行识别跟踪，将风险控制在可承受范围内。其次，风控部作为公司风险管理的独立管控部门为第二道防线，根据各部门业务特点建立相关规章制度，对业务部门的风险进行度量和评估，设定界限，建立风险信息系统和预警系统，确定关键风险指标并进行监控。第三，内审部作为公司的稽核审查部门，为第三道防线，独立、客观地审查并监控业务单元的业务风险。通过采取科学的评价、监督和改进、提升，从而确保风控管理得到有效落实。

近年来，随着公司重大资产重组和投资项目的实施，为了进一步加强对下属子公司管理，特别是公司境外子公司管理，公司聘请了毕马威企业咨询（中国）有限公司作为投后管理的咨询公司，结合企业实际已制定完成了《公司海外子公司管理指导手册》，明确了通过海外投后管理的实施，实现“企业增值、风险管控、实现协同”三大目标。

针对上述目标和要求，公司已制定了十二项针对公司海外子公司的基本制度

要求，具体包括：《董事会会议规则》、《董事及高管行为准则》、《重大事项报告制度》、《事权清单》、《财务管理和资金管理》、《财务管理——应收账款管理》、《人力资源管理指导原则》、《风险管理指导原则》、《风险管理——关联方及关联交易申报》、《法律事务指导原则》、《审计及内控指导原则》、《十大披露关注事项》，不断完善和提升对境外子公司的管理水平。

公司定期对内控制度及运行情况进行自我评价，并公告了相应的《内部控制规则落实自查表》、《内部控制评价报告》文件，根据报告期内的《内部控制规则落实自查表》、《内部控制评价报告》，公司内控制度健全并有效运行。根据天健会计师于2018年4月26日出具的《内部控制审计报告》（天健审【2018】2-330号）、发行人《2018年审计报告》及《2018年年度报告》并经查验，公司不存在财务报告内部控制重大缺陷，公司已按照企业内部控制规范体系和相关规定的要求在所有重大方面保持了有效的财务报告内部控制。根据公司非财务报告内部控制重大缺陷认定情况，于内部控制评价报告基准日，公司不存在非财务报告内部控制重大缺陷。自内部控制评价报告基准日至内部控制评价报告发出日之间未发生对控制评价结论产生实质性影响的内部控制的重大变化。

因此，公司相应内控制度健全并有效执行。

二、上述行政处罚是否属于重大违法违规，是否构成影响发行条件障碍

根据《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：（七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

公司上述违法行为不属于重大违法违规行为（具体见本题回复之“一、相关违规事项整改落实情况，相应内控制度是否健全并有效执行”），不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的情形，不构成公司本次非公开发行的实质性障碍。

三、生产经营及募投项目是否符合国家和地方环保要求，有关污染处理设施运行是否正常有效

（一）公司及其境内并表子公司的污染处理情况

公司及其境内子公司有关污染处理符合国家和地方环保要求，环保设施处持

续处于运行状态，截至报告期末，除已披露情形外，大康农业及其境内子公司的未受到环保主管机关行政处罚。

（二）本次募投项目符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

1、瑞丽市肉牛产业基地建设项目

2018年3月26日，瑞丽市行政审批局下发的《关于瑞丽市鹏和农业食品发展有限公司瑞丽市肉牛产业基地建设项目环境影响报告书的批复》（瑞行审环评【2018】22号），瑞丽市行政审批局同意按照该项目报告书中所述的性质、规模、地点、采用的生产工艺、环境保护对策措施建设。

截至本回复出具日，瑞丽市鹏和农业食品发展有限公司瑞丽市肉牛产业基地建设项目已取得排污许可证，正在申请办理建设项目环境保护验收，现阶段所需履行的环保手续已完毕。因此，本项目符合国家有关环境保护的法律和行政法规的规定。

2、缅甸 50 万头肉牛养殖项目

根据缅甸律师出具的法律意见书，缅甸 50 万头肉牛养殖项目在受理投资申请后，MIC 可以要求申请人编制环境评价报告，并把本项目相关信息抄送缅甸环境保护部门以征询其意见，履行缅甸环境保护部门审批程序，并最终出具 MIC 许可批准。2019 年 6 月 28 日，康瑞农牧向 MIC 提交的 49.4 英亩土地及建设方案已通过环境保护部门征询意见阶段及 MIC 评审会，未来康瑞农牧将继续以不低于该建设方案的环保标准实施本项目。

四、保荐机构、律师核查意见

保荐机构、律师查阅了发行人及其子公司报告期内的行政处罚情况，对相关违规事项整改落实情况进行了核查，查阅了处罚部门出具的关于相关处罚是否属于重大违法违规情况的说明，实地走访了发生环保处罚的子公司，对其处罚整改情况、有关污染处理设施运行情况及有效性进行了现场核查，查阅了本次募投项目可行性研究报告中关于环保计划的相关内容。

经核查，保荐机构认为：发行人相关行政处罚事项已经得到落实整改，发行人内部控制制度健全有效；发行人报告期内发生的行政处罚不属于重大违法违规处罚，不构成发行条件障碍；发行人生产经营和募投项目符合我国环保要求，有

关污染处理设施运行正常有效。

律师认为：发行人上述违法行为不属于重大违法违规行为，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的情形，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的情形，不构成发行人本次非公开发行的实质性障碍；发行人相应内控制度健全并有效执行；发行人及其境内生产经营并表子公司符合国家 and 地方环保要求，有关污染处理设施运行正常有效。

问题 8、截至 2018 年底，公司控股股东及其一致行动人质押公司股份比例高达 97.42%；同时，本次认购对象为控股股东全资子公司上海鹏欣农业投资（集团）有限公司。请申请人：（1）结合报告期上海鹏欣农业投资（集团）有限公司的财务报表及融资能力，说明其认购资金来源，是否为其自有资金；（2）结合公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人质押公司股份所设置的平仓线及预警线水平、资产负债情况、资产处置变现能力和银行贷款能力等情况，说明是否存在平仓风险，是否影响实际控制权的稳定。

回复：

一、结合报告期上海鹏欣农业投资（集团）有限公司的财务报表及融资能力，说明其认购资金来源，是否为其自有资金

（一）鹏欣农业的财务报表及融资能力

鹏欣农业 2016-2017 年经审计、2018 年未经审计的合并报表主要财务指标如下：

单位：万元			
项目	2018 年 12 月 31 日 /2018 年	2017 年 12 月 31 日 /2017 年	2016 年 12 月 31 日 /2016 年
资产总额	1,559,693.22	1,809,357.02	340,605.34
负债总额	1,092,423.23	1,182,324.27	269,103.69
所有者权益	467,269.99	627,032.76	71,501.65
营业收入	1,339,563.13	1,237,869.50	3.43
利润总额	-135,143.42	41,715.20	-16,177.91
经营活动现金流量	6,622.40	8,561.83	5,284.43

截至本回复出具日，鹏欣农业已和北京银行股份有限公司上海分行签订《意

向合作协议》，北京银行股份有限公司上海分行有意向鹏欣农业提供 250,000 万元人民币的融资，其用途仅限于鹏欣农业认购公司本次非公开发行的股票。

（二）本次认购资金来源是否为其自有资金

根据鹏欣农业出具的关于本次认购资金来源的说明：“鹏欣农业认购本次发行股票资金将从上海鹏欣（集团）有限公司或对外拆借，不存在对外募集资金、结构化融资等情形；不存在直接或间接使用大康农业和除鹏欣集团以外的大康农业其他关联方资金用于本次认购的情形，鹏欣农业本次认购的股份不存在代持的情况”。

同时，鹏欣集团出具了《关于向子公司提供借款的说明》，具体内容为：“1、本公司向鹏欣农业提供的借款金额不超过 288,000 万元。本公司向鹏欣农业提供的借款来源为自有资金、借款融资、地产存货销售的回款。2、本公司承诺本次向鹏欣农业提供的借款来源合法，不存在对外募集资金、结构化融资等情形；不存在直接或间接使用大康农业和大康农业除本公司外其他关联方资金用于向鹏欣农业提供借款的情形；鹏欣农业本次认购的股份不存在代持的情况”。

综上，鹏欣农业本次认购资金来源为对外拆借及向母公司鹏欣集团借款。

二、结合公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人质押公司股份所设置的平仓线及预警线水平、资产负债情况、资产处置变现能力和银行贷款能力等情况，说明是否存在平仓风险，是否影响实际控制权的稳定。

公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人相关股份质押融资发生违约的风险较小，上述股票质押导致公司控制权发生变化的可能较小，具体说明如下：

（一）股份质押情况

截至 2019 年 7 月 15 日，公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人质押公司股份的明细情况如下：

序号	股东名称	质权人	所持股数 (万股)	质押股数 (万股)	占所持 股份比 例 (%)	占公司 总股本 比例 (%)
1	鹏欣集团	国开证券股份有限公司	107,288.53	73,279.89	68.30%	13.36%
2	厚康实业	国开证券股份有限公司	98,464.08	98,464.07	100.00%	17.95%
3	鹏欣农业	国开证券股份有限公司	78,770.01	78,770.01	100.00%	14.36%

4	和汇实业	-	26,779.17	-	-	-
合计			311,301.79	250,513.97	80.47%	45.67%

首先，公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人目前共持有公司 311,301.79 万股股份，其中已质押 250,513.97 万股，尚有 60,787.82 万股未质押，根据 2019 年 7 月 15 日前 90 日公司股票交易均价 2.28 元计算，未质押股份市值约 14 亿元，该部分股票将作为未来补仓股票，能够有效降低控股股东鹏欣集团及其一致行动人的平仓风险。

其次，2018 年，公司股价大幅震荡，曾一度低至 1.15 元/股，但公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人所持上述质押股份未出现被强制平仓的情形。截至 2019 年 7 月 15 日，公司股票近 90 个交易日交易均价为每股 2.28 元（近 90 个交易日交易总额/交易总量），最高成交价为每股 2.80 元，股价走势较为平稳，公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人所持上述质押股份平仓风险进一步降低。

第三，公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人与相关证券公司对每一笔股份质押均约定了平仓线。鹏欣集团及其一致行动人设置专人进行日常盯市操作，密切关注股价，提前进行风险预警，同时，鹏欣集团及其一致行动人根据股份质押业务的情况，结合市场及股价波动，预留流动性资金作为可能的业务保证金，以提高风险履约保障率、规避平仓风险。

（二）控股股东及其一致行动人资产负债情况

截至 2018 年 12 月 31 日，控股股东鹏欣集团、厚康实业、鹏欣农业经审计的合并主要财务数据、和汇实业未经审计主要财务数据如下：

单位：万元				
项目	鹏欣集团	厚康实业	鹏欣农业	和汇实业
资产总额	4,321,768.57	204,231.85	1,559,693.22	70,990.92
资产净额	779,881.14	-30,485.11	467,269.99	20,677.17
营业收入	2,991,625.89	-	1,339,563.13	-
经营活动产生的现金流量净额	291,418.11	27,093.98	6,622.40	-1,293.96

鹏欣集团资产规模较大，但资产负债率较高。

（三）控股股东资产处置变现能力

公司控股股东鹏欣集团和实际控制人主要投资和从事商业地产、矿产资源、

科技环保、金融投资和现代农业等业务。鹏欣集团及其一致行动人除持有公司股份外，还控制国中水务、鹏欣资源两家 A 股上市公司和润中国际一家 H 股上市公司，除此以外，公司实际控制人姜照柏尚有其他多项资产。

2018 年，鹏欣集团通过控股子公司西藏风格投资管理有限公司、西藏富恒投资管理有限公司和上海鹏欣智澎投资中心（有限合伙）投资 Nexperia Holding B.V.（以下简称“安世集团”）20.30 亿元人民币。2019 年 6 月，闻泰科技股份有限公司（股票代码：600745，以下简称“闻泰科技”）获得了证监会关于其发行股份收购安世集团相关资产的核准批文，资产交割后鹏欣集团可以获得闻泰科技 27.82 亿元市值的股票（按照闻泰科技 2019 年 6 月 27 日收盘价计算），该部分资产具有一定的变现能力。

公司控股股东鹏欣集团及其一致行动人目前共持有公司 311,301.79 万股股份，其中已质押 250,513.97 万股，尚有 60,787.82 万股未质押，根据 2019 年 7 月 15 日前 90 日公司股票交易均价 2.28 元计算，未质押股份市值约 14 亿元，该部分资产具有一定的补仓或质押融资能力。

（四）控股股东银行贷款能力

根据中国人民银行征信中心于 2019 年 3 月 29 日出具的《企业信用报告》，鹏欣集团信用情况正常，不存在关注类、不良违约类贷款或贷款逾期的情形。截至本回复出具日，鹏欣集团及其一致行动人债务到期正常履约，未发生因无法偿还债务而被债权人起诉的事项。

（五）控股股东及其一致行动人关于稳定控制权出具承诺

为防止因股份质押而影响发行人控制权的稳定，鹏欣集团及其一致行动人于 2019 年 4 月 9 日出具了书面承诺，具体内容如下：

“1、本公司所持有并质押给债权人的大康农业股权系出于合法的融资需求，未将股份质押所获得的资金用于非法用途；

2、截至本承诺函出具之日，本公司股份质押融资的具体用途符合《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》和《深圳证券交易所、中国证券登记结算有限责任公司关于发布〈股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）〉的通知》等有关规定；

3、截至本承诺函出具之日，本公司所持有并质押的大康农业股权所担保的

主债务不存在逾期偿还或其他违约情形，亦不存在其他大额到期未清偿债务；

4、本公司将严格按照有关协议，以自有、自筹资金按期、足额偿还融资款项，保证不会因逾期偿还或其他违约事项导致相关股份被质押权人平仓；

5、本公司承诺不因股份质押平仓导致大康农业控制权变更”。

综上，控股股东及其一致行动人具有一定的资产变现能力，所持有的公司股票平仓风险较小，其实际控制权总体来说稳定。

问题 9、截至 2018 年 12 月 31 日，申请人对外担保总额 14,884.22 万元，全部为 2016 年收购 Fiagril 时，作为交易内容之一而为 Fiagril 关联方 Cia Norte de Navegacao e Portos（以下简称“Cianport”）和 Miguel Vaz Ribeiro（以下简称“Miguel”）合计约为 10,355.48 万雷亚尔的贷款所提供的担保的延续。鹏欣集团对上述担保承担全额的损失赔偿责任；Fiagril 境外交易对方对上述担保承担有限的损失赔偿责任。请申请人进一步说明和披露：（1）上述担保情况发生的原因及其商业合理性，申请人就上述担保行为履行决策程序和披露义务的合规性；（2）结合被担保方的财务、资信等情况分析申请人承担的担保风险，结合鹏欣集团、Fiagril 境外交易对方的财务、资信等情况分析其就上述担保承担损失赔偿责任的履约能力，并进行充分的风险提示。请保荐机构、会计师发表核查意见。

回复：

一、上述担保情况发生的原因及其商业合理性，申请人就上述担保行为履行决策程序和披露义务的合规性

（一）对外担保的原因及其商业合理性

公司 2016 年收购 Fiagril 时，Fiagril 分别为 Cia Norte de Navegacao e Portos（以下简称“Cianport”）、Serra Bonita Sementes S.A.（以下简称“Serra Bonita”）和 Miguel 合计约为 10,355.48 万雷亚尔的 8 份融资合同提供担保。其中，Cianport 和 Serra Bonita 分别系 Fiagril 被公司收购前的控股股东 Fiagril 集团持有 43.81% 和 33.33% 股权的公司，Miguel 系 Fiagril 集团的自然人股东之一，持有 Fiagril 集团 7% 的股份。上述担保作为该次交易的内容之一所延续，被担保方与公司及公

司控股股东、实际控制人、董监高之间不存在关联关系。

截至 2018 年 12 月 31 日，公司对 Cianport 和 Miguel 担保总额 14,884.22 万元，对 Serra Bonita 的担保已经结束，具体情况如下：

单位：万元

被担保人	贷款机构	担保金额	担保借款起始日	担保借款到期日
Cianport	Banco do Brasil/BNDES	8,405.96	2012 年 11 月 20 日	2032 年 12 月 10 日
Cianport	Banco do Brasil/BNDES	6,409.87	2014 年 12 月 30 日	2025 年 1 月 15 日
Miguel	Banco do Brasil/BNDES	68.39	2012 年 10 月 17 日	2022 年 9 月 15 日
合 计		14,884.22		

鹏欣集团对上述担保承担全额的损失赔偿责任。根据鹏欣集团于 2016 年 6 月 7 日签署的《关于 Fiagril Ltda. 关联担保的承诺》，鹏欣集团无条件且不可撤销地承诺：“本次境外交易交割后，就 Fiagril 因为其关联方 Cianport、Serra Bonita 和 Miguel 合计约为 103,554,849.09 雷亚尔的融资贷款提供担保所履行的担保义务、承担的担保责任而给大康农业造成的一切损失，鹏欣集团将在大康农业提出索偿要求后 10 日内，向大康农业提供及时、足额的现金补偿，金额按照大康农业的索偿要求确定，并且放弃因承担前述现金补偿义务而要求大康农业、标的公司支付任何对价的权利、主张、请求或抗辩。该《承诺函》至前述担保义务/责任全部履行完毕之前持续、完整有效”。

Fiagril 境外交易对方对上述担保承担有限的损失赔偿责任。根据 HDPF 与 Fiagril 境外交易对方签订的《股份购买协议》、《补充协议》、《第一修正案》及《第二修正案》（以下简称“交易协议”），HDPF 与境外交易对方对 Fiagril 的损失赔偿进行了以下约定：（1）境外自然人交易对方对 2014 年 3 月 31 日之前的或来源于 2014 年 3 月 31 日之前发生的关于任何 Fiagril 的一切事实、作为、不作为、活动或业务的损失承担 100%赔偿责任，对 2014 年 3 月 31 日至交割日之间发生的关于任何 Fiagril 的一切事实、作为、不作为、活动或业务的损失承担 75%赔偿责任；（2）境外交易对方 AMERRA 对 2014 年 3 月 31 日至交割日之间发生的关于任何 Fiagril 的一切事实、作为、不作为、活动或业务的损失承担 25%赔偿责任；（3）境外自然人赔偿上限不超过 1,500 万美元，AMERRA 赔偿上限不超过 726.80 万美元。

（二）申请人就上述担保行为履行决策程序和披露义务的合规性

1、公司履行的决策程序

2016年4月28日，公司召开第五届董事会第三十次会议，公司全体董事以6票同意、0票反对、0票弃权、3票回避的表决结果，审议通过了《关于公司本次重大资产购买具体方案的议案》、《关于<湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）>及其摘要>的议案》等关于该次收购的相关议案，其中包含了上述对外担保事项的内容。

2016年6月13日，公司召开2016年第三次临时股东大会，审议通过了《关于公司本次重大资产购买具体方案的议案》、《关于<湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）及其摘要>的议案》等关于该次收购的相关议案。

上述对外担保事项经过公司董事会、股东大会审议，符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第（一）款、第（四）款的规定。

2、公司履行的决策程序符合《公司章程》等治理文件的相关规定

公司的《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《对外担保管理制度》明确规定了股东大会、董事会审批对外担保的权限及违反审批权限、审议程序的责任追究制度，具体如下：

《公司章程》第一百三十条、《董事会议事规则》第三、五条及《对外担保管理制度》第八、九条规定：（1）除根据《公司章程》规定应提交股东大会审议的对外担保事项外，公司的对外担保事项均由董事会审议批准；（2）公司董事会审议担保事项时，应经出席董事会会议的三分之二以上董事同意，对于董事会权限内的对外担保，还须取得全体独立董事三分之二以上同意；（3）应由股东大会审批的对外担保，必须经董事会审议通过后，方可提交股东大会审批。

《公司章程》第四十三条、《股东大会议事规则》第九条、《对外担保管理制度》第十条规定：公司下列对外担保行为，须经股东大会审议通过：（1）单笔担保额超过上市公司最近一期经审计净资产10%的担保；（2）上市公司及其控股子公司的对外担保总额，超过上市公司最近一期经审计净资产50%以后提供的任何

担保；(3) 为资产负债率超过 70%的担保对象提供的担保；(4) 连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计总资产的 30%；(5) 连续十二个月内担保金额超过公司最近一期经审计净资产的 50%且绝对金额超过五千万元。股东大会审议前款第(四)项担保事项时，应当经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过。

《公司章程》第一百四十五条规定：“董事应当在董事会记录和决议上签字并对董事会的决议承担责任。董事会决议违反法律、法规或者章程，致使公司遭受损失的，参与决议的董事对公司负赔偿责任。但经证明在表决时曾表明异议并记载于会议记录的，该董事可以免除责任”。此外，公司《对外担保管理制度》第二十二条规定：“公司相关责任人违反本制度的相关规定，依法追究其责任”。

综上，大康农业《公司章程》、《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》及《对外担保管理制度》明确规定了股东大会、董事会审批对外担保的权限及违反审批权限、审议程序的责任追究制度，相关制度符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第(二)款的规定。

3、公司董事会、股东大会审批情况

根据《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第(三)款、《公司章程》、《对外担保管理制度》的相关规定，上述担保未超过董事会的审批权限，但由于上述对外担保为公司收购 Fiagril 的交易内容之一，而收购 Fiagril 需由股东大会审批，因此上述对外担保先后经公司第五届董事会第三十次会议、2016年第三次临时股东大会审议通过。

2018 年 4 月 2 日，公司分别召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了《关于 2018 年为部分子公司提供担保预计的议案》，将上述担保有效期限展期至 2019 年 6 月 30 日，由于公司本次审议的对控股子公司及对外担保额度超过了最近一期经审计净资产 50%，根据《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第(三)款、《公司章程》、《对外担保管理制度》的相关规定，超过了董事会的审批权限，故公司于 2018 年 4 月 20 日召开 2018 年第四次临时股东大会，审议通过了上述担保的展期事项。

因此，公司上述担保符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第（三）款的规定。

4、本次对外担保的披露情况

就收购 Fiagril 及本次对外担保事项，公司于 2016 年 4 月 30 日在指定信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了《第五届董事会第三十次会议决议公告》、《独立董事关于第五届董事会第三十次会议相关议案的独立意见》、《湖南大康牧业股份有限公司重大资产购买暨关联交易报告书（草案）》，公司于 2016 年 6 月 14 日在指定信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了《2016 年第三次（临时）股东大会会议决议的公告》。

公司于 2018 年 4 月 4 日，在指定信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了《第六届董事会第十二次会议决议公告》、《独立董事关于第六届董事会第十二次会议相关议案的独立意见》及《关于 2018 年为部分子公司提供担保预计的公告》，公司于 2018 年 4 月 21 日在指定信息披露网站巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了《2018 年第四次临时股东大会会议决议公告》。公司在《关于 2018 年为部分子公司提供担保预计的公告》中披露了公司及子公司对外担保总额，符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》第一条第（五）款的规定。

综上所述，上述对外担保事项符合《关于规范上市公司对外担保行为的通知》（证监发【2005】120 号）的相关规定。

二、结合被担保方的财务、资信等情况分析申请人承担的担保风险，结合鹏欣集团、Fiagril 境外交易对方的财务、资信等情况分析其就上述担保承担损失赔偿责任的履约能力，并进行充分的风险提示

（一）被担保方的财务、资信等情况及履约能力

1、Cianport

Cianport 在 2016 年开始经营港口业务，拥有一个河流转运站、一个驳船船队，并正在巴西马托格罗索州北部地区开发一个私人港口。马托格罗索州是巴西粮食产量最大的省份之一，航运需求较大。根据 Cianport 提供的其截至 2019 年

5 月末的资产负债表，Cianport 总资产为 26,302.12 万雷亚尔，净资产为 9,334.47 万雷亚尔。Cianport 目前正常履行 Fiagril 所提供担保的银行借款协议的相关约定，该项借款未发生逾期。

2、Miguel

根据马托格罗索州数字信息系统报告和 Miguel 个人纳税情况报告显示，Miguel 在马特格罗索州从事大米、玉米、大豆的种植以及肉牛养殖屠宰业务，截至 2017 年底，Miguel 个人拥有资产 14,492.13 万雷亚尔，负债 362.59 万雷亚尔。2019 年，Fiagril 根据 Miguel 的资产和信用情况，将其农资赊销信用等级评为 A 级。

Miguel 目前正常履行 Fiagril 所提供担保的银行借款协议的相关约定，该项借款未发生逾期。此外，Fiagril 对 Miguel 的担保余额仅为 38.60 万雷亚尔，担保余额较小。

（二）鹏欣集团的财务、资信等情况及履约能力

鹏欣集团及其一致行动人除持有发行人的股份外，还控制国中水务、鹏欣资源两家 A 股上市公司，公司实际控制人姜照柏尚有其他多项资产。

控股股东鹏欣集团 2018 年 12 月底经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2018 年 12 月 31 日（合并口径）	2018 年 12 月 31 日（母公司口径）
流动资产	2,453,523.38	1,381,857.14
资产总额	4,321,768.57	2,621,163.32
净资产总额	779,881.14	541,985.44
项目	2018 年（合并口径）	2018 年（母公司口径）
营业收入	2,991,625.89	-
经营性现金流量净额	291,418.11	253,410.96

上述担保仅占鹏欣集团 2018 年末母公司资产总额的 0.5%、资产净额的 2.75%，占 2018 年经营性现金流的 5.11%，鹏欣集团资产规模较大，具备履行 2016 年签署的《关于关联担保的承诺函》履约能力。

(三) Fiagril 境外交易对方的财务、资信情况及履约能力

Fiagril 的境外交易对方主要为 Marino Josio Franz（交易前其持有 Fiagril 44.09%股权，以下简称“Marino”）、Amerra Chapada, LLC（交易前其持有 Fiagril 24.29%股权，以下简称“Amerra”）和 Miguel（交易前其持有 Fiagril 21.86%股权）。

1、Marino

公司 2016 年收购 Fiagril 时，向 Marino 支付了约 4,105.73 万美元的交易对价，受让其持有的 Fiagril 12.96%普通股股份。Marino 收到的股权转让款高于其承诺履行的赔偿责任，具有赔偿能力。2019 年，Fiagril 根据 Marino 的资产和信用情况，将其农资赊销信用等级评为 A 级。

2、Amerra

Amerra 成立于 2014 年 3 月，实缴注册资本 5,220.00 万美元，作为注册于美国的基金投资机构，其业务范围包括向客户提供农业融资及投资顾问服务，其产品主要为多元化的债务融资产品。

公司 2016 年收购 Fiagril 时，向 Amerra 支付了约 1,096.13 万美元的交易对价，受让其持有的 Fiagril 3.46%普通股股份。因此 Amerra 收到的股权转让款高于其承诺履行的赔偿责任，具有赔偿能力。

3、Miguel

关于 Miguel 的财务、资信情况详见本题回复“二、结合被担保方的财务……”之“（一）被担保方的财务、资信等情况及履约能力”。

公司 2016 年收购 Fiagril 时，向 Miguel 支付了约 2,965.25 万美元的交易对价，受让其持有的 Fiagril 9.36%普通股股份。因此 Miguel 收到的股权转让款高于其承诺履行的赔偿责任，具有赔偿能力。

(四) 关于上述对外担保的风险提示

截至 2018 年 12 月 31 日，公司子公司 Fiagril 为 Cianport 和 Miguel 提供合计 14,884.22 万元人民币的担保，该担保系公司收购 Fiagril 前形成并作为公司收购 Fiagril 的方案之一而存续至今，公司履行了审议程序，且公司控股股东鹏欣集团

对上述担保承担 10,355.48 万雷亚尔的赔偿责任，境外交易对方自然人对公司收购 Fiagril 前发生的包括该担保等在内的事项承担不超过 1,500 万美元的赔偿责任，境外交易对方 AMERRA 对公司收购 Fiagril 前、2014 年 3 月 31 日后对包括该担保等在内的事项承担不超过 726.80 万美元的赔偿责任。上述担保融资的还款期限在 2022 年、2025 年、2032 年不等，且鹏欣集团和上述交易对方提供了赔偿承诺，公司发生担保风险的可能性较小，但不排除借款方因各种原因需提前但无力偿还上述贷款，而鹏欣集团和上述交易对方因各种原因无法履行赔偿责任，而导致公司发生代偿从而造成损失的风险。

三、保荐机构、会计师核查意见

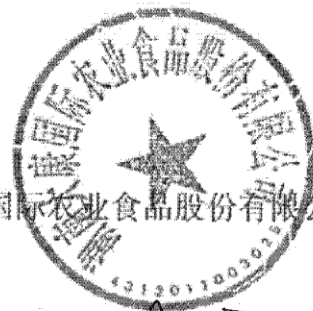
保荐机构查阅了收购 Fiagril 的相关协议，被担保人的经营情况说明、个人纳税情况报告等资料，查阅了鹏欣集团签署的《关于 Fiagril Ltda.关联担保之承诺函》和鹏欣集团 2018 年审计报告。

经核查，保荐机构认为：发行人上述担保情况的发生的具有商业合理性，发行人就上述担保行为履行了必要的决策程序和披露义务；发行人就被担保方承担损失赔偿责任的履约能力进行了分析，并进行了风险提示；鹏欣集团和相关交易对方对上述担保提供了赔偿承诺，公司发生担保风险的可能性较小。

会计师认为：发行人上述担保情况的发生的具有商业合理性，发行人就上述担保行为履行了必要的决策程序和披露义务；鹏欣集团和相关交易对方对上述担保提供了赔偿承诺，公司发生担保风险的可能性较小。

（本页无正文，为湖南大康国际农业食品股份有限公司关于《湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票之〈关于请做好湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函〉的回复》之签章页）

湖南大康国际农业食品股份有限公司



2019年7月22日

(本页无正文，为申万宏源证券承销保荐有限责任公司关于《湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票之〈关于请做好湖南大康国际农业食品股份有限公司非公开发行股票发审委会议准备工作的函〉的回复》之签章页)

保荐代表人： 蔡明
蔡明

侯海涛
侯海涛

申万宏源证券承销保荐有限责任公司



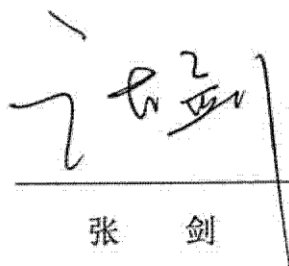
2019年7月22日

保荐机构申万宏源证券承销保荐有限责任公司

总经理声明

本人已认真阅读湖南大康国际农业股份有限公司本次告知函回复的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

保荐机构总经理：


张 剑



申万宏源证券承销保荐有限责任公司

2019年7月22日