
中信证券股份有限公司
关于
新希望乳业股份有限公司
重大资产购买
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



中信证券股份有限公司
CITIC Securities Company Limited

二〇二〇年五月

目 录

目 录.....	1
声 明.....	5
释 义.....	6
一、基本术语.....	6
二、专业术语.....	7
重大事项提示.....	9
一、本次交易方案.....	9
二、本次交易不构成关联交易.....	10
三、本次交易构成重大资产重组.....	10
四、本次交易不构成重组上市.....	10
五、标的资产评估及定价基本情况.....	11
六、本次交易对上市公司的影响.....	11
七、本次交易方案实施需履行的批准程序.....	13
八、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见.....	14
九、本次重组相关方作出的重要承诺.....	14
十、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本次重组公告日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划.....	20
十一、保护投资者合法权益的相关安排.....	21
重大风险提示.....	23
一、本次交易相关风险.....	23
二、标的公司经营相关风险.....	25
三、其他风险.....	28
第一章 本次交易概述	30

一、本次交易的背景和目的.....	30
二、本次交易具体方案.....	33
三、本次交易的性质.....	35
四、本次交易方案实施需履行的批准程序.....	39
五、本次交易对上市公司的影响.....	40
第二章 上市公司基本情况	43
一、基本信息.....	43
二、设立与股本变动情况.....	43
三、最近三年主营业务发展情况.....	48
四、最近三十六个月的控股权变动情况.....	48
五、主要财务数据.....	49
七、公司及其董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况.....	50
八、本次交易导致的股权控制结构的预计变化情况.....	50
第三章 交易对方基本情况	51
一、本次交易对方的整体情况.....	51
二、本次交易对方的具体情况.....	51
三、其他事项说明.....	68
第四章 交易标的基本情况	70
一、基本情况.....	70
二、历史沿革.....	70
三、股东出资及合法存续情况.....	72
四、股权结构及控制关系.....	72
五、寰美乳业主要下属公司情况.....	74
六、主要资产权属情况、主要负债、或有负债情况.....	109

七、资产对外担保、抵押、质押等权利限制以及诉讼、仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况.....	129
八、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，以及受到行政处罚或者刑事处罚情况.....	129
九、最近三年发生的与改制、增资、股权转让相关的资产评估或估值情况.....	131
十、标的公司主营业务情况.....	131
十一、报告期经审计的主要财务数据.....	151
十二、报告期内主要会计政策及相关会计处理.....	152
十三、其他事项.....	154
第五章 标的公司评估及定价情况	156
一、标的资产评估基本情况.....	156
二、标的资产具体评估情况.....	158
三、上市公司董事会对本次交易定价的依据及公允性分析.....	219
四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及交易定价的公允性的意见.....	223
第六章 本次交易的主要合同	225
一、转让标的.....	225
二、转让价款及支付方式.....	225
三、股权转让的交割事项.....	227
四、过渡期安排.....	228
五、过渡期损益.....	231
六、违约责任.....	232
七、合同的生效.....	235

第七章 独立财务顾问核查意见	237
一、主要假设.....	237
二、本次交易的合规性分析.....	237
三、本次交易的定价依据和合理性分析.....	240
四、本次交易评估合理性分析.....	242
五、本次交易对上市公司影响的分析.....	244
六、本次交易资产交付安排的有效性.....	245
七、本次交易是否不构成关联交易.....	246
八、关于本次交易聘请第三方行为的核查意见.....	247
第八章 独立财务顾问内核意见及结论性意见	249
一、中信证券内部审核程序及内核意见.....	249
二、结论性意见.....	250
第九章 备查文件	252
一、备查文件.....	252
二、备查地点.....	252

声 明

本声明所述词语或简称与本报告“释义”所述词语或简称具有相同含义。

中信证券股份有限公司接受新希望乳业股份有限公司的委托，担任本次重大资产购买之独立财务顾问。

本独立财务顾问报告依据《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《上市规则》等相关法律法规的规定，根据有关各方提供的资料编制而成，旨在对本次交易进行独立、客观、公正的评价，供广大投资者和有关方参考。

本独立财务顾问报告所依据的资料由新希望、交易对方等相关各方提供，提供方对资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证资料无虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

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

本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中列载的信息和本报告做任何解释或说明。

本独立财务顾问报告不构成对新希望的任何投资建议，对投资者根据本独立财务顾问报告所作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任。

本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读新希望董事会发布的《新希望乳业股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及与本次交易有关的审计报告、资产评估报告、法律意见书等文件全文。

本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为新希望本次交易的法定文件，报送相关监管机构。

释 义

本报告书中，除文意另有所指，下列简称或者名词具有如下含义：

一、基本术语

简称	指	释义
新乳业、上市公司	指	新希望乳业股份有限公司
新希望集团	指	新希望集团有限公司
交易对方	指	Longtop Management Limited（永峰管理有限公司）、Ascendent Dairy (HK) Limited（上达乳业投资(香港)有限公司）、物美科技集团有限公司
永峰管理	指	Longtop Management Limited，永峰管理有限公司
上达投资	指	Ascendent Dairy (HK) Limited，上达乳业投资(香港)有限公司
物美科技	指	物美科技集团有限公司，曾用名“物美控股集团有限公司”
标的公司、寰美乳业	指	宁夏寰美乳业发展有限公司
交易标的、标的资产	指	宁夏寰美乳业发展有限公司 60%股权
本次重组、本次交易	指	新乳业支付现金收购寰美乳业 60%股权
新华夏进股份	指	宁夏新华百货夏进乳业股份公司
新华夏进集团	指	宁夏新华百货夏进乳业集团股份有限公司
夏进乳业	指	宁夏夏进乳业集团股份有限公司，曾用名“宁夏夏进乳品饮料有限公司”、“宁夏新华百货夏进乳业集团股份有限公司”、“宁夏夏进乳业集团股份有限公司”
综合牧业	指	宁夏夏进综合牧业开发有限公司
物美集团	指	物美控股集团有限公司，现用名“物美科技集团有限公司”
新华百货	指	银川新华百货商业集团股份有限公司
新华百货商店	指	银川新华百货商店股份有限公司
昊尔乳品	指	宁夏夏进昊尔乳品有限公司
大同夏进	指	大同夏进乳业有限责任公司
鑫牧源、鑫牧源合作社	指	吴忠市利通区鑫牧源养殖专业合作社
繁育科技	指	宁夏夏进奶牛繁育科技有限公司
伊利股份	指	内蒙古伊利实业集团股份有限公司
蒙牛乳业	指	中国蒙牛乳业有限公司
三元股份	指	北京三元食品股份有限公司
光明乳业	指	光明乳业股份有限公司

简称	指	释义
中信证券、独立财务顾问	指	中信证券股份有限公司
毕马威、毕马威会计师事务所	指	毕马威华振会计师事务所 (特殊普通合伙)
中伦律所	指	北京市中伦律师事务所
中水致远	指	中水致远资产评估有限公司
深交所	指	深圳证券交易所
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
报告期	指	2017 年、2018 年及 2019 年 1-11 月
过渡期间/过渡期	指	自评估基准日（不含评估基准日当日）至标的公司董事会改组日（含标的公司董事会改组日当日）的期间
本报告书	指	中信证券股份有限公司关于新希望乳业股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告
《审计报告》	指	毕马威华振审字第 2002354 号审计报告
《备考审阅报告》	指	毕马威华振专字第 2000584 号备考审阅报告
《法律意见书》	指	北京市中伦律师事务所关于新希望乳业股份有限公司重大资产购买的法律意见书
《资产评估报告》	指	中水致远评报字[2020]第 020014 号资产评估报告
《支付现金购买资产协议》	指	新乳业与交易对方签署的《新希望乳业股份有限公司与宁夏寰美乳业发展有限公司全体股东关于宁夏寰美乳业发展有限公司 60%股权之支付现金购买资产协议》
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《重组管理办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《26 号准则》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组》
《重组若干规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》
《财务顾问管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
《公司章程》	指	《新希望乳业股份有限公司公司章程》
《股票上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》
《暂行规定》	指	《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》
元、万元、亿元	指	人民币元、万元、亿元

二、专业术语

简称	指	释义
----	---	----

简称	指	释义
原料奶、原奶、生鲜乳、生鲜牛乳	指	挤奶之后所收集的未经杀菌消毒的生鲜乳，包括牛奶、水牛奶、山羊奶、绵羊奶等
液体乳、液态奶	指	属于乳制品的一类产品，包括巴氏杀菌奶、灭菌奶、调制奶、发酵奶等
乳清蛋白粉	指	采用特殊工艺从牛奶中分离提取出来的蛋白质
乳铁蛋白	指	乳汁中一种重要的非血红素铁结合糖蛋白
生物活性肽	指	对生物机体的生命活动有益或是具有生理作用的一种肽类化合物
牛乳、牛奶	指	乳牛在产犊后乳腺分泌出的一种具有胶体特性的生物学液体，含犊牛生长所需的各种营养成分和保护犊牛免受感染的抗体
乳饮料	指	以乳或乳制品为原料，加入水及适量辅料经配置或发酵而成的饮料制品。还可称为乳（奶）饮料、乳（奶）饮品
杀菌	指	是以原料奶或奶粉为原料生产液体乳及含乳饮料的主要工艺过程，原料奶经过杀菌后，细菌含量已经达到符合人类饮用的标准，根据温度不同，杀菌方式又分为巴氏杀菌和灭菌
巴氏杀菌	指	将乳加热到沸点以下的温度，以全部杀死致病菌及大幅度杀死微生物、延长货架期为目的的杀菌方式，有不同的温度时间组合，通常分为低温长时间或经高温短时间的处理方式
超高温瞬时灭菌技术、UHT	指	英文 Ultra Heat Treatment 的缩写，将乳加热至沸点以上，温度在 135-150℃，时间在 0.5-5 秒之间，经过超高温处理，可消灭乳中的全部细菌和耐热芽孢，使乳达到商业无菌要求
无菌包	指	由纸、铝、塑料（或多层塑料复合）组成的复合包装，能够隔绝空气、光线和细菌。包括砖包、枕包、袋包等多种包装形式
有益菌、发酵剂	指	在人体肠胃生长的、对人体健康起到正面作用的细菌或真菌
发酵	指	借助微生物在有氧或无氧条件下的生命活动来制备微生物菌体本身、或者直接代谢产物或次级代谢产物的过程
复原乳	指	把牛奶浓缩、干燥成为浓缩乳或乳粉，再添加适量水，制成与原乳中水、固体物比例相当的乳液
预包装食品	指	预先定量包装或者制作在包装材料和容器中的食品
全脂奶粉	指	新鲜牛乳在加工成奶粉的过程中，未将乳中的脂肪分离出去的产品
脱脂奶粉	指	新鲜牛乳在加工成奶粉的过程中，将乳中的脂肪分离出去的产品
植物蛋白饮料	指	以植物果仁、果肉及大豆为原料，经加工、调配后，再经高压杀菌或无菌包装制得的乳状饮料
包材	指	包装材料
原辅料	指	生产过程中所需要的原料和辅助用料的总称
乳糖	指	哺乳动物乳汁中特有的一种双糖

本报告中除特别说明外所有数值保留两位小数，若出现各分项数值之和与总数尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

重大事项提示

一、本次交易方案

（一）本次交易方案概述

本次重大资产重组，上市公司通过支付现金方式收购永峰管理、上达投资和物美科技持有的寰美乳业 60%的股权。

其中，上市公司向各方支付的交易对价情况如下：

序号	交易对方	转让其所持寰美乳业出资额（万美元）	转让其所持寰美乳业股权比例（%）	转让价格（万元）
1	永峰管理	1,087.80	29.40	50,303.40
2	上达投资	999.00	27.00	46,197.00
3	物美科技	133.20	3.60	6,159.60

交易完成后，寰美乳业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万美元）	持股比例（%）
1	新乳业	2,220.00	60.00
2	永峰管理	725.20	19.60
3	上达投资	666.00	18.00
4	物美科技	88.80	2.40

（二）交易价格

公司聘请具有证券期货相关业务资格的评估机构中水致远以 2019 年 11 月 30 日为评估基准日对标的资产进行评估，寰美乳业 100%股权的评估价值为 171,136.05 万元。根据上述评估结果，并经交易双方协商，标的资产交易作价 102,660.00 万元，由新乳业以支付现金方式收购交易对方持有的标的资产。

二、本次交易不构成关联交易

根据《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

三、本次交易构成重大资产重组

据上市公司经毕马威审计的 2018、2019 年度财务报告、经毕马威审计的寰美乳业财务报表（审计报告号：毕马威华振审字第 2002354 号）以及本次交易作价情况，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入*
寰美乳业（100%股权）—①	101,395.46	41,013.59	148,416.09
成交金额—②	102,660.00	102,660.00	-
①与②中较高者—③	102,660.00	102,660.00	148,416.09
上市公司 2019 年末/2018 年度—④	536,408.61	196,890.62	497,195.38
③/④	19.14%	52.14%	29.85%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%
是否达到重大资产重组标准	否	是	否

注：因标的公司 2019 年全年数据未经审计，故采用 2018 年标的公司营业收入作为比较基准与上市公司 2018 年营业收入进行比较。

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，在未考虑过去 12 个月新乳业开展的同类交易的前提下，由于本次交易金额占新乳业资产净额的比重已超过 50%，本次交易将构成重大资产重组。

四、本次交易不构成重组上市

本次交易前，Universal Dairy Limited 直接持有新乳业 560,000,000 股股份，占上市公司总股本的 65.60%，为上市公司控股股东；Liu Chang 女士通过其控制

的 Universal Dairy Limited 间接控制 560,000,000 股股份，占上市公司总股本的 65.60%。刘永好先生通过其控制的新希望投资集团有限公司间接控制 134,393,946 股股份，刘永好先生与 Liu Chang 女士系父女关系，两人合计控制新乳业 81.34% 的股份。因此，刘永好先生及 Liu Chang 女士为新乳业的共同实际控制人。

本次交易将构成重大资产重组，本次交易为现金收购，本次交易后公司控股股东仍为 Universal Dairy Limited，实际控制人仍为刘永好先生及 Liu Chang 女士，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

五、标的资产评估及定价基本情况

上市公司聘请了中水致远作为本次交易的评估机构，根据中水致远出具的《资产评估报告》，以 2019 年 11 月 30 日为评估基准日，寰美乳业 100% 股权的评估结果如下：

单位：万元

标的资产	账面价值	评估值	增减值	增减率（%）
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
寰美乳业 100% 股权	38,184.97	171,136.05	132,951.08	348.18

本次交易中，中水致远以 2019 年 11 月 30 日为基准日对拟购买资产进行评估，并出具《资产评估报告》，本次评估采用资产基础法对寰美乳业 100% 股权进行评估，对其主要子公司夏进乳业、综合牧业采取收益法、资产基础法评估，并采用收益法评估值作为最终评估结论。资产基础法下，寰美乳业 100% 股权的评估值为 171,136.05 万元，较寰美乳业 100% 股权的账面价值 38,184.97 万元，增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18%。经交易各方友好协商，以寰美乳业 100% 股权的评估值为基础，本次交易中购买的标的资产的交易价格为 102,660.00 万元。

六、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司主要业务的影响

1、拓展上市公司经营区域，提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，公司是中国领先的大型综合乳制品供应商之一，是中国最大民营农牧集团——新希望集团旗下的大型集团化公司。主营业务为乳制品及含乳饮料的研发，生产和销售。公司的产品主要包括低温鲜牛奶、低温酸奶、低温调制乳、低温乳饮料、常温纯牛奶、常温乳饮料、常温调制乳、常温酸奶及奶粉等 9 大类。在中国西南、华中、华东、华北等地拥有 13 个主要乳品品牌、14 家乳制品加工厂，共同构建了以“新鲜”为企业核心价值理念的城市型乳企联合体，专注于为消费者提供新鲜健康的优质乳品。

并购整合区域性乳企一直是新乳业独特优势和核心竞争力之一，通过本次交易，将进一步发挥新乳业的上述优势和竞争力，实现上市公司销售区域的拓展和盈利能力的提升。本次交易标的公司寰美乳业处于中国优质奶源带——宁夏地区，主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售，业务经营区域主要位于宁夏、陕西、甘肃等西北地区。本次交易完成后，上市公司业务覆盖区域将拓展至西北地区，有利于上市公司通过地域拓展培育新的盈利增长点，实现跨越式发展，将西南、西北的战略布局连成一片，进一步巩固新乳业在西部市场的领先地位，并进一步提升新乳业在全国的影响力。

2、提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

历经多年发展，寰美乳业已成为西北地区覆盖上下游全产业链的优秀乳制品企业。其中，寰美乳业控股子公司夏进乳业作为区域龙头乳制品企业，在宁夏市场拥有领先的市场份额。夏进乳业在宁夏地区具有较强的本土品牌优势和竞争力，近年来营业收入、净利润实现稳步增长。

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-11 月，寰美乳业营业收入分别为 136,581.56 万元、148,416.09 万元和 138,091.35 万元，占同期上市公司营业收入的比重分别为 30.89%、29.85%和 26.68%，本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

（二）对上市公司主要财务数据的影响

根据上市公司 2018 年度审计报告和 2019 年 1-11 月财务报告以及经毕马威审阅的上市公司备考财务报表（备考审阅报告号：毕马威华振专字第 2000584 号），上市公司本次交易前后财务数据如下：

单位：万元、元/股

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业收入	517,625.65	655,717.01	26.68%	497,195.38	644,353.52	29.60%
营业成本	346,257.00	448,393.45	29.50%	328,899.07	442,938.30	34.67%
营业利润	23,596.69	34,275.01	45.25%	25,797.37	32,025.17	24.14%
利润总额	24,375.68	34,986.19	43.53%	27,025.07	33,175.46	22.76%
归母净利润	21,770.13	30,342.62	39.38%	24,273.30	29,188.55	20.25%
基本每股收益	0.26	0.36	38.46%	0.32	0.38	18.75%

注：由于公司因远期购买协议承担了购买寰美乳业剩余 40%股权的义务，公司在编制备考合并财务报表时，将重组方案确定的收购对价总额人民币 17.11 亿元作为备考合并财务报表 2018 年 1 月 1 日的购买成本，并相应确认一项其他应付款，包括远期收购剩余 40%股权形成的回购义务所确认的相关金融负债，金融负债的计量并未反映时间价值的影响，下同。

本次交易完成后，上市公司 2018 年度和 2019 年 1-11 月营业收入、营业成本、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润、每股收益等各项盈利指标相比于交易前均有所提升，上市公司盈利能力显著提升。

七、本次交易方案实施需履行的批准程序

（一）本次交易方案已获得的授权和批准

1、上市公司的决策过程

2020 年 5 月 5 日，上市公司召开董事会，审议通过本次重组方案。

2、交易对方的决策过程

2020 年 4 月 28 日，物美科技召开股东会会议，审议通过本次重组方案；

2020 年 4 月 29 日，永峰管理独任董事作出决定，审议通过本次重组方案；

2020年4月29日，上达投资召开董事会会议，审议通过本次重组方案。

（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

本次交易尚需取得下述备案、审批或核准方可实施，包括但不限于：

1、本次交易方案获得上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易方案取得国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易有关各方实施经营者集中反垄断审查的批复文件。

本次交易能否通过上述审批或核准以及最终通过时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条的情形，不涉及发行股份，无需按照《重组管理办法》第二十九条或第四十四条的规定提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审批。

八、上市公司控股股东及一致行动人对本次重组的原则性意见

上市公司控股股东 Universal Dairy Limited 及其一致行动人已就本次交易出具意见，原则同意本次交易。

九、本次重组相关方作出的重要承诺

（一）标的公司

承诺主体	承诺标题	承诺内容
标的公司	《关于提供信息的真实、准确、完整的承诺函》	1、本公司保证在参与本次交易过程中，本公司按照相关法律法规的规定及时提供本次交易的相关信息和资料，并保证所提供的信息和资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏； 2、本公司保证向参与本次交易的各中介机构和上市公司所提供的信息和资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致；所有文件的签名、印章均是真实的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该等文件； 3、本公司保证为本次交易所出具的说明及确认均为真实、准确和完整的，不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，符合真

		实、准确、完整的要求； 4、本公司承诺，若本公司违反上述承诺给上市公司或投资者造成损失的，愿意承担由此产生的一切法律责任和赔偿责任。
标的公司全体董监高	《标的公司董监高关于提供信息的真实、准确、完整的承诺函》	一、本人已向上市公司及为本次重组提供审计、评估、法律及财务顾问专业服务的中介机构提供了有关本次重大资产重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等），本人保证：所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的，该等文件的签署人业经合法授权并有效签署该文件；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。 二、在参与本次重组期间，本人将依照相关法律、法规、规章、中国证监会和证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，如因提供的信息存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，给上市公司或者投资者造成损失的，本人将依法承担赔偿责任。 如违反上述声明和承诺，本人承诺承担相应的法律责任。

（二）交易对方

承诺主体	承诺标题	承诺内容
交易对方	《关于提供信息的真实、准确、完整的承诺函》	一、本公司已向上市公司及为本次重组服务的中介机构提供了有关本次重组的相关信息和文件（包括但不限于原始书面材料、副本材料或口头证言等）。本公司保证：所提供的文件资料的副本或复印件与正本或原件一致，且该等文件资料的签字与印章都是真实的；保证所提供信息和文件真实、准确和完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别及连带的法律责任。 二、在参与本次重组期间，本公司将依照相关法律、法规、规章、中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定，及时向上市公司披露有关本次重组的信息，并保证该等信息的真实性、准确性和完整性，保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。 如违反上述声明和承诺，本公司愿意承担相应的法律责任。
交易对方	《关于参与本次重组资格性的承诺函》	本公司为依法设立并有效存续的有限责任公司，其出资额已足额缴纳，不存在根据有关法律法规或公司章程的规定需要终止的情形，具备实施本次重组的交易主体资格。 如违反上述声明和承诺，本公司承诺承担相应的法律责任。
交易对方	《关于合规性的承诺函》	1、本公司及本公司的董事、监事、高级管理人员等主要管理人员最近五年内不存在以下诚信有失的情况，包括但不限于： (1)未履行有关公开承诺而被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分的情况；

		(2)受到中国证监会行政处罚或者被采取证券市场禁入措施； (3)受到刑事处罚； (4)因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查，尚未有明确结论意见； (5)因涉嫌违法违规行为处于调查之中尚无定论； (6)对所任职（包括现在任职和曾任职）公司、企业因重大违法违规行为而被处罚负有责任； (7)受到行政处罚（与证券市场明显无关的除外）； (8)涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁； (9)存在尚未了结的与经济纠纷有关的重大民事诉讼、仲裁、行政案件或刑事案件； (10)个人负有数额较大的债务到期未清偿；欺诈或者其他不诚实行为等情形。 2、本公司在最近五年未受过任何刑事处罚、证券市场相关的行政处罚，不存在与经济纠纷有关的重大民事诉讼或仲裁的情况。 3、本公司符合作为上市公司重大资产重组的交易对方的条件，不存在法律、法规、规章或规范性文件规定的不得作为上市公司重大资产重组的交易对方的情形。 4、本公司最近五年不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺及被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。
交易对方	《关于资产权属的承诺函》	1、本公司依法持有寰美乳业的股权。对于本公司所持该等股权，本公司确认，本公司已经依法履行对寰美乳业的出资义务，除已经披露且已经规范的情形外，不存在任何其它虚假出资、延期出资、抽逃出资等违反其作为股东所应承担的义务及责任的行为，不存在可能影响寰美乳业合法存续的情况。 2、该等股权的资产权属清晰，不存在信托持股、委托持股等任何权属纠纷，亦不存在其他任何潜在法律权属纠纷。 3、该等股权不存在质押、抵押、其他担保或第三方权益限制情形，也不存在法院或其他有权机关冻结、查封、拍卖该等股权之情形。 4、本公司依法拥有该等股权的占有、使用、收益及处分权，该等股权的股权过户或者转移不存在法律障碍。 若上述承诺不属实，本公司将承担因此而给新希望乳业股份有限公司造成的一切损失。
交易对方	《关于履行保密义务及无内幕交易的承诺函》	本公司保证针对本次重组已采取了有效的保密措施，履行了保密义务，防止本公司的关联人、员工等单位或个人利用本次重组信息从事内幕交易、操纵证券市场等违法活动。 本公司若违反上述承诺，将承担因此而给上市公司造成的一切损失。
交易对方	《关于重大资产重组之一般性承诺函》	一、本次交易项下的标的公司及其子公司为依法设立的公司，标的公司有效存续，不存在依据法律法规及其组织文件申请破产、清算、解散或需要终止的情形。 二、本公司已经依法对标的公司履行出资义务，不存在任何虚假出资、出资不实等违反其作为公司股东所应当承担的义务及责任的行

	为，真实持有标的公司的股权。 三、本公司合法拥有且有权转让标的公司股权，标的公司股权不存在信托、委托持股或者其他任何类似安排、不存在质押或任何其他第三者权益、亦未被采取冻结、查封或其他任何司法或行政强制措施，不存在尚未了结或者可预见的重大诉讼、仲裁及行政处罚，亦不存在任何禁止、限制或妨碍标的公司股权过户给上市公司的协议、承诺、特殊安排等实质性法律障碍。 四、本公司保证，标的公司及其子公司的财务报告在所有重要方面符合其应适用的会计政策和相关法律的规定，公允地反映了相关期间的财务状况及经营成果。 五、标的公司依法持有宁夏夏进乳业集团股份有限公司（以下简称“夏进乳业”）及宁夏夏进综合牧业开发有限公司的股权（份），不存在代持或被代持的情形。标的公司收购夏进乳业股份的交易均真实、合规、有效，相关转让价款已支付完毕，不存在任何争议或潜在纠纷。 六、对于标的公司及其子公司历史上可能存在的任何法律瑕疵，包括但不限于未对用于出资的实物进行评估作价、未履行国有资产评估备案程序、实物出资未实际过户至标的公司、向标的公司及其子公司出资未在股东约定或章程规定的时限内完成等事项，本公司将尽一切合理最大努力进行改正或补偿，包括但不限于依据实际情况办理工商登记或备案手续以及如因工商行政管理机关作出任何处罚决定或要求承担任何责任时将给予标的公司及其子公司或上市公司（视具体情况）相应的赔偿。 七、截至本承诺出具之日，标的公司及其子公司合法拥有其商标、专利和著作权，该等知识产权不存在质押、许可、纠纷或任何第三方权益，且已取得其设立、存续及经营所需的一切批准、授权、许可或同意。标的公司及其子公司的设立、变更及经营行为不违反法律法规及组织文件的规定。 八、标的公司及其子公司依法有权占有使用用于生产经营的土地和房产，目前标的公司及其子公司运营良好，不存在因土地和房产影响持续经营的情况。 九、本公司保证，标的公司及其子公司已取得其从事现时业务及生产经营活动所需的各项业务资质和许可，生产经营活动符合现行法律、行政法规、规范性文件的规定。 十、如因本次重组的标的公司董事会改组日之前既存的且可归责于本公司或标的公司及其子公司的事实或状态导致标的公司及其子公司出现诉讼、或有债务、行政处罚、违约责任、侵权责任及其他责任或损失，或上述情形虽然发生在交割日前但延续至交割日之后，由此导致的标的公司及其子公司经济损失（包括但不限于罚金、违约金、赔偿金等）及标的公司及其子公司为维护权益支付的诉讼费、仲裁费、合理的律师费、公证费等，使得标的公司或其子公司、上市公司遭受任何经济损失（包括但不限于直接损失和间接损失），
--	--

		本公司将对标的公司及其子公司、上市公司承担赔偿责任。
交易对方	《关于规范和减少关联交易的承诺函》	在本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能避免和减少与上市公司不必要的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿的市场化定价原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《新希望乳业股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本公司将对因前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。
交易对方	《关于避免同业竞争的承诺函》	本次重组前，本公司及本公司控制的其他企业中除本次重组标的的外，不存在直接或间接经营与上市公司相同或相似业务的情形。 就避免未来同业竞争事宜，本公司进一步承诺：本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业积极避免新增从事任何与上市公司及其下属子公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的生产与经营，亦积极避免新增投资任何与上市公司及其下属子公司主要经营业务构成同业竞争或潜在同业竞争关系的其他企业；如在上述期间，本公司或本公司控制的其他企业获得的商业机会或新业务与上市公司及其下属子公司主营业务发生同业竞争或可能发生同业竞争的，本公司将立即通知上市公司，并尽力将该商业机会或新业务给予上市公司。如上市公司决定放弃该等新业务机会本公司控制的其他企业方可自行经营有关新业务。如本公司拟出售该等新业务中的任何股权、资产及其他权益的，上市公司享有优先购买权。本公司作出上述确认和承诺以确保上市公司及上市公司其他股东利益不受损害。 特此确认和承诺。

（三）上市公司控股股东、实际控制人

承诺主体	承诺标题	承诺内容
上市公司控股股东	《关于避免同业竞争的承诺函》	本次重组前，本公司未直接或间接以任何形式控制任何与上市公司、寰美乳业在相同国家或地区存在竞争关系的经济实体、机构、经济组织，本公司与上市公司、寰美乳业之间也不存在同业竞争。 就避免未来同业竞争事宜，本公司进一步承诺：本次重组完成后，在作为上市公司控股股东期间，本公司及本公司控制的（包括将来控制的）任何经济实体、机构、经济组织均不会在相同国家或地区参与任何和上市公司、寰美乳业构成竞争的业务和活动。本公司保证不会利用上市公司控股股东地位损害上市公司及其他股东（特别是中小股东）、寰美乳业的合法权益。如有任何违反上述承诺的事项发生，本公司承担因此给上市公司、寰美乳业造成的直接经济损失。 特此确认和承诺。

上市公司控股股东	《关于规范和减少关联交易的承诺函》	在本次重组完成后，本公司及本公司控制的其他企业将尽可能避免和减少与上市公司不必要的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在的关联交易，本公司及本公司控制的其他企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿的市场化定价原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《新希望乳业股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本公司将对因前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。 特此承诺。
上市公司控股股东	《关于保证上市公司独立性的承诺函》	本次重组前，上市公司一直在业务、资产、机构、人员、财务等方面与本公司控制的其他企业（如有）完全分开，上市公司的业务、资产、人员、财务和机构独立。 本次重组不存在可能导致上市公司在业务、资产、机构、人员、财务等方面丧失独立性的潜在风险。本次重组完成后，作为上市公司控股股东，本公司保证本公司控制的其他企业不会利用上市公司关联方的身份影响上市公司独立性，本公司将继续保证上市公司在业务、资产、机构、人员、财务的独立性。 特此确认和承诺。
上市公司控股股东	《关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺》	1、本公司将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。 2、本承诺出具日后至本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。 3、若本公司违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。 特此承诺。
上市公司实际控制人	《关于避免同业竞争的承诺函》	本次重组前，本人未直接或间接以任何形式控制任何与上市公司、寰美乳业在相同国家或地区存在竞争关系的经济实体、机构、经济组织。 就避免未来同业竞争事宜，本人进一步承诺：本次重组完成后，在作为上市公司实际控制人或实际控制人的一致行动人期间，本人及本人控制的（包括将来控制的）任何经济实体、机构、经济组织均不会在相同国家或地区参与任何和上市公司、寰美乳业构成竞争的业务和活动。本人保证不会利用上市公司实际控制人或实际控制人的一致行动人地位损害上市公司及其股东（特别是中小股东）、寰美乳业的合法权益。如有任何违反上述承诺的事项发生，本人承担因此给上市公司、寰美乳业造成的直接经济损失。 特此确认和承诺。
上市公司	《关于规范和减少关联	在本次重组完成后，本人及本人控制的其他企业将尽可能避免和减少与上市公司不必要的关联交易，对于无法避免或有合理理由存在

实际控制人	交易的承诺函》	的关联交易，本人及本人控制的其他企业将与上市公司按照公平、公允、等价有偿的市场化定价原则依法签订协议，履行合法程序，并将按照有关法律、法规、其他规范性文件以及《新希望乳业股份有限公司章程》等的规定，依法履行相关内部决策批准程序并及时履行信息披露义务。若出现违反上述承诺而损害上市公司利益的情形，本人将对因前述行为给上市公司造成的损失向上市公司进行赔偿。 特此承诺。
上市公司实际控制人	《关于保证上市公司独立性的承诺函》	本次重组前，上市公司一直在业务、资产、机构、人员、财务等方面与本人控制的其他企业（如有）完全分开，上市公司的业务、资产、人员、财务和机构独立。 本次重组不存在可能导致上市公司在业务、资产、机构、人员、财务等方面丧失独立性的潜在风险。本次重组完成后，作为上市公司实际控制人，本人保证本人控制的其他企业不会利用上市公司关联方的身份影响上市公司独立性，本人将继续保证上市公司在业务、资产、机构、人员、财务的独立性。 特此确认和承诺。
上市公司实际控制人	《关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺》	1、本人将不会越权干预上市公司经营管理活动，不会侵占上市公司利益。 2、本承诺出具日后至本次重大资产重组实施完毕前，若中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺的其他新的监管规定的，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会的最新规定出具补充承诺。 3、若本人违反上述承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。 特此承诺。

十、上市公司控股股东及其一致行动人、董事、监事及高级管理人员关于自本次重组公告日起至本次交易实施完毕期间的股份减持计划

上市公司控股股东 Universal Dairy Limited 及其一致行动人已在本次重组公告日前出具承诺，自承诺函出具之日起至本次交易实施完毕前，Universal Dairy Limited 及其一致行动人无通过集中竞价或大宗交易减持上市公司股份的计划，期间如由于上市公司发生送股、转增股本等事项导致其增持的上市公司股份，亦遵照前述安排进行。

上市公司全体董事、监事、高级管理人员均已在本次重组公告日出具承诺：本人未直接持有上市公司股票；如本人直接持有上市公司股票的，自本承诺函出具之日起至本次重组实施完毕期间，本人无任何减持所直接持有的上市公司股份的计划，期间如由于上市公司发生送股、转增股本等事项导致本人直接增持的上市公司股份，亦遵照前述安排进行。若中国证券监督管理委员会及深圳证券交易所对减持事宜有新规定的，本人也将严格遵守相关规定。

十一、保护投资者合法权益的相关安排

本次交易将对上市公司产生重大影响，上市公司采取以下措施，以保护投资者，特别是中小投资者的合法权益：

（一）严格履行上市公司信息披露义务

上市公司及相关信息披露义务人将严格按照《证券法》、《上市公司信息披露管理办法》、《重组管理办法》等相关规定，切实履行信息披露义务，公平地向所有投资者披露可能对上市公司股票交易价格产生较大影响的重大事件。本报告书披露后，公司将继续按照相关法规的要求，及时、准确地披露公司重组的进展情况。

（二）标的资产定价公允性

本次交易涉及的标的资产定价，以具有证券期货业务资格的评估机构出具的评估报告为基础，由交易双方协商确定。

（三）聘请具备相关从业资格的中介机构

为保证本次重组工作的公平、公正、合法、高效地展开，根据《重组管理办法》，上市公司聘请具有专业资格的独立财务顾问、法律顾问、审计机构、评估机构等中介机构对本次交易进行尽职调查并出具专业意见。

（四）股东大会提供网络投票平台

根据中国证监会《关于加强社会公众股股东权益保护的若干规定》等有关规定，为给参加股东大会的股东提供便利，上市公司将就本次重组方案的表决提供网络投票平台，股东可以直接通过网络进行投票表决。

（五）严格遵守利润分配政策

上市公司的利润分配政策保持连续性和稳定性，同时兼顾上市公司的长远利益、全体股东的整体利益及上市公司的可持续性发展。上市公司在经营状况良好、现金流能够满足正常经营和长期发展需求的前提下，积极实施利润分配政策。

本次交易完成后，上市公司将按照《公司章程》的约定，结合上市公司实际情况、政策导向和市场意愿，继续实行可持续、稳定、积极的利润分配政策，不断提高运营绩效，维护全体股东利益。

重大风险提示

一、本次交易相关风险

（一）本次重组被暂停、终止或取消的风险

由于本次重大资产重组受到多方因素的影响且本次交易的实施尚须满足多项前提条件，本次交易可能因为包括但不限于以下事项的发生而终止：

- 1、本次交易存在因上市公司股价的异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而被暂停、终止或取消的风险；
- 2、本次交易存在因标的公司出现无法预见的风险事件，而被暂停、终止或取消的风险；
- 3、其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消的风险。

上述情形可能导致本次交易暂停、终止或取消，特此提醒广大投资者注意投资风险。上市公司董事会将在本次交易过程中，及时公告相关工作进展，以便投资者了解本次交易进程，并做出相应判断。

（二）本次重组的审批风险

本次交易尚需提交上市公司股东大会审议批准并需取得国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易有关各方实施经营者集中反垄断审查的批复文件。本次交易是否能获得上市公司股东大会审议通过以及能否取得前述批复文件，存在一定不确定性。特此提醒广大投资者注意投资风险。

（三）交易标的估值风险

本次交易拟以现金方式收购寰美乳业 60%股权，上市公司聘请了具有证券期货相关业务资格的评估机构出具评估报告，根据中水致远出具的《资产评估报告》，截至评估基准日 2019 年 11 月 30 日，标的公司全部股东权益评估价值为 171,136.05 万元，评估增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18%。

鉴于资产评估中的分析、判断和结论受相关假设和限定条件的限制，评估报告中包含的相关假设、限定条件及特别事项等因素可能存在不可预期变动，可能将对本次评估结果的准确性造成一定影响。提请投资者关注本次交易标的资产评估作价的风险。

（四）业务整合风险

标的公司与上市公司均主要从事乳制品行业相关业务，本次交易系同行业间产业并购，上市公司可以利用既有的乳制品行业经营管理经验以及过往并购整合的成功经验和管理能力实现对标的公司业务的有效整合，但是由于上市公司和标的公司经营业务的区域、品类存在一定差异，面临新的市场环境和消费人群，仍无法排除可能因为无法实现有效的业务整合，而导致标的公司业绩不达预期的风险。

（五）本次交易未设置业绩承诺和对资产减值安排补偿措施的风险

本次交易虽然采用收益法对拟购买的核心资产进行评估，并作为定价参考依据，但交易对方非上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人，也未导致上市公司控制权发生变更，交易双方基于友好商业协商，确定本次交易不设置业绩承诺、资产减值测试及相应补偿安排等措施。虽然本次评估的收益法中，标的公司盈利预测系综合考虑标的公司行业发展前景、业务发展规划等因素所做出较为合理、客观的预测，且未来可实现性较高，但若未来发生宏观经济波动、市场竞争形势变化、产业政策等外部因素发生不可预测的变化，导致诸如标的公司在优势销售区域宁夏等市场占有率下滑等，均可能给标的公司的经营管理造成不利影响，从而使得标的公司未来盈利与评估预测存在差异，进而影响上市公司的整体经营业绩和盈利水平，提请投资者注意相关风险。

（六）上市公司资产负债率上升的风险

本次交易拟采取上市公司自有资金和并购贷款相结合的方式支付拟收购的寰美乳业 60%股权的交易对价，截至 2019 年 12 月 31 日，新乳业的资产负债率为 61.66%，本次交易完成后，上市公司的资产负债率将暂时有所上升，虽然本次交易将扩大公司资产规模，提升公司盈利能力和偿债能力，并将通过利用资本

市场融资工具提升上市公司抗风险能力，但仍存在因资产负债率暂时上升而可能带来的风险。

（七）商誉减值风险

本次交易属于非同一控制下企业合并，根据《企业会计准则》规定，本次交易支付的成本与取得可辨认净资产公允价值之间的差额将计入交易完成后合并报表的商誉。

本次交易完成后上市公司将确认较大金额的商誉，本次交易形成的商誉不作摊销处理，但需在未来每年年度终了进行减值测试。本次交易形成的商誉若发生减值，减值损失金额将相应抵减上市公司归属于母公司股东的净利润。虽然报告期内标的公司业绩稳定，盈利能力持续提升，且预计未来标的公司与上市公司间通过整合、协同，还将进一步释放业绩增长空间，但如果标的公司未能较好地实现预期收益，则本次交易形成的商誉将存在减值风险，对上市公司的经营业绩造成一定程度的不利影响，提请投资者注意商誉减值风险。

二、标的公司经营相关风险

（一）标的公司经营区域集中风险

报告期内，标的公司主营业务收入来自于宁夏地区的比例接近 50%，标的公司为宁夏地区市场占有率领先的乳业品牌之一，拥有良好的品牌声誉，从而形成了经营区域相对集中的现状，虽然标的公司正在积极开拓除了宁夏地区外的其他区域市场，但是由于拓展宁夏地区之外的其他区域市场时可能面临较大的竞争压力，外部市场开拓可能不达预期，标的公司可能存在因经营区域集中而导致的相关风险。

（二）标的公司原料供应不足和市场价格波动风险

直接材料成本是标的公司主营业务成本最重要的构成部分，主要原材料市场价格的较大幅度波动会对生产成本产生较大影响，进而影响到标的公司的经营业绩。目前，标的公司通过自有牧场以及向第三方采购的方式，有效满足了标的公司对原料奶的需求，并积极通过扩大自有牧场采购的方式，提高可控奶源占比，

以更有效地保证原料奶的供应。同时，上市公司亦在宁夏地区拥有牧场，拥有可控奶源可以支持标的公司原料奶供应。但是，如果标的公司对原料奶的需求大幅超过原料奶的有效供应量，或进口的主要原材料受国际市场供需关系及政府有关进出口政策的影响而出现供应不足的情况，或原料奶价格大幅波动，标的公司将面临原材料供应不足或生产成本上升的风险。

（三）标的公司业绩增长不达预期的风险

2017年、2018年、2019年1-11月，标的公司实现的营业收入分别为136,581.56万元、148,416.09万元、138,091.35万元，标的公司业绩总体稳步上升。标的公司作为深耕宁夏市场的区域性乳制品龙头企业，目前是宁夏区域市场占有率最高的乳制品企业之一。随着全国性乳制品企业以本土化设厂、生产等方式加速进入宁夏市场，标的公司虽然通过产品差异化竞争策略等在品牌和市场占有率占有优势，但仍无法排除因为外部竞争压力加剧，竞争对手采取价格战等可能导致标的公司在核心市场的市场占有率下降，进而带来盈利能力下滑的风险。

（四）税收优惠政策变化的风险

报告期内，根据《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第三十五条的规定，标的公司从事农牧业生产的子公司销售的自产农产品收入免征增值税；未来如果政府的税收优惠政策发生变化或被取消，可能对标的公司的净利润产生不利影响。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一项、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条、以及财政部、国家税务总局《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品的初加工范围（试行）的通知》的规定，标的公司生产、销售杀菌乳、巴氏杀菌乳等农产品所得属于农产品初加工所得，免征企业所得税；未来如果政府的税收优惠政策发生变化或被取消，可能对标的公司的净利润产生不利影响。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一项，标的公司从事农牧业生产的子公司从事农牧业项目的所得免征企业所得税，享受该所得税优惠的

公司已按照规定向当地税务机关备案；未来如果政府的税收优惠政策发生变化或被取消，可能对标的公司的净利润产生不利影响。

（五）奶牛养殖业重大疾病风险

原料奶是标的公司的主要原材料，标的公司正常的生产经营依赖于上游奶牛养殖行业的正常供应，标的公司自身也存在奶牛养殖业务。在养殖业中爆发的如口蹄疫、禽流感等疫病，以及在普通人群中爆发的如非典型性肺炎、H1N1 病毒等疾病，都有可能对畜牧业带来重大的不利影响，标的公司自产及外购原料奶业务也将受到影响。

若未来爆发大规模牛类疫病，可能导致标的公司部分生产设施被迫关闭，消费者因恐慌情绪而减少乳制品的购买。上述情况将对标的公司财务状况及经营业绩造成不利影响。

（六）产品质量控制风险

标的公司作为一家多年专业从事乳制品研发、生产及销售的企业，在产品质量管理方面已经积累了大量且成熟的经验。一直以来，标的公司对产品质量十分重视，自成立以来，标的公司从未出现过重大食品安全责任事故，且标的公司已经发展成为宁夏地区受到消费者肯定的优质区域品牌。但考虑到标的公司生产的产品属于日常消费品，直接面对终端消费者，产品质量和食品安全情况直接关系到普通消费者的个人健康。同时，由于食品流通过程中需经历较多中间环节，一旦出现产品质量或食品安全问题，将可能对标的公司的声誉、市场销售和经营业绩产生一定不利影响。

（七）标的公司控股子公司历史上存在股权代持的风险

标的公司控股子公司夏进乳业成立时间较长，在历史上曾存在股权代持的情形，经核查，本次交易标的资产涉及的夏进乳业 93.518%的股权不存在权属纠纷，且交易对方已出具相关承诺函，确认相关标的资产权属清晰，不存在信托持股、委托持股等任何权属纠纷，亦不存在其他任何潜在法律权属纠纷，但由于夏进乳

业历史沿革较为复杂，曾存在较大数量的股权代持情形，提请投资者关注夏进乳业因历史上的股权代持而可能发生的股权纠纷或争议的风险。

（八）标的公司控股子公司受到环保处罚的风险

标的公司控股子公司昊尔乳品在报告期内因污水超标排放被银川市生态环境局处以罚款 10 万元，根据相关法规，该等处罚不属于情节严重的情形，昊尔乳品的营业收入及净利润占标的公司合并报表的比例很低，对标的公司整体生产经营影响较小，但由于该等处罚未取得相关主管部门出具的不构成重大处罚的书面证明，提请投资者关注上述环保行政处罚的风险。

（九）新型冠状病毒疫情影响可能导致标的公司业绩不达预期的风险

2020 年一季度，因新型冠状病毒疫情的发生，标的公司在生产经营方面受到一定影响，主要系疫情导致市区、乡镇村的部分销售网点关闭，学校延期开学等，对标的公司部分常规渠道的销售带来较大的负面影响。但牛奶作为刚需产品的消费需求并未因此而消失，标的公司原有的渠道在疫情逐步消退后已经陆续恢复销售。但是，仍无法排除因为新冠病毒疫情可能持续影响或出现反复，传统渠道销售可能受到阻碍等因素导致标的公司全年的销售收入和净利润出现不达预期的情形。

三、其他风险

（一）股票价格波动风险

股票市场投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期等诸多因素的影响。

本次交易需要一定的时间周期才能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险，特提请投资者注意相关风险。

（二）不可抗力风险

上市公司不排除因经济、自然灾害等其他不可抗力因素给本次交易带来不利影响的可能性，特提请投资者注意相关风险。

第一章 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

（一）本次交易的背景

1、稳定的需求使乳制品制造行业稳步上升

中国乳制品行业于 1990 年代开始快速发展。2015-2019 年，受益于中国经济持续增长，我国城乡居民可支配收入稳步上升，从 2015 年的 21,966 元提高到 2019 年的 30,733 元，国民生活水平逐渐提高，加上消费者健康意识不断提升、乳制品分销网络日趋完善等行业因素的影响，中国乳制品行业一直保持稳健的发展态势。另一方面，通过乳制品工业的带动，作为乳制品行业上游产业链的奶牛养殖和牧草种植业也得到了大力发展，对拓宽农民增收渠道、提高农民生活水平、建设现代化农业发挥了重要的作用。

近年来，伴随着我国经济增长，居民健康意识的不断提高，国内消费者对以液态乳为代表的乳制品消费量实现了跨越式增长，根据《中国奶业统计摘要》的统计，2009 年至 2015 年，中国人均液态乳消费量从 8.8 千克增长到 18.7 千克，复合增长率达 13.39%，并在 2015 年之后保持增长态势，乳制品正逐渐成为中国国民日常食品饮料消费中不可或缺的一部分，消费量规模增长迅猛。

2、乳制品市场未来发展潜力较大

与发达国家相比，我国乳制品行业发展起步较晚，目前还处于快速发展阶段，仍然有广阔的发展空间。根据农业农村部 2019 年公布数据，我国人均乳制品消费量仅为世界平均水平的 1/3，是发展中国家的 1/2，奶业发达国家的 1/7。即便同饮食、生活习惯与中国类似的日本、韩国相比，以及同与中国国情相似，人口基数同样庞大的印度相比，我国的人均乳制品消费量也处于偏低水平。因此，随着我国经济的发展、人民生活水平的进一步提高，我国乳制品市场存在巨大的发展空间和增长潜力。

3、产业政策体系更加成熟

近年来，我国频发的食品问题引发政府及民众的广泛关注。乳制品在儿童成长过程中具有特殊性和重要性，因此受到政府广泛的政策监管。我国相关政府部门制定并颁布一系列实施涉及乳制品行业的主要法律及产业政策，主要包括提高免疫检查、统一工作标准、落实产品质量与责任追究制度等，对产业的运营规范和流程提出了明确的要求。相关政府的政策引导保证了客户需求端持续购买的信心，保障了企业的收入稳定性，有利于企业在良性健康的产业环境中规范成长。

4、上市公司并购重组发展得到支持

兼并重组是实现优质资产和业务整合、发挥协同效应的有效战略。近年来，国务院及各部委先后出台《关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》（国发[2014]14号）、《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》及《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》等多项政策为企业兼并重组提供便利。

目前，我国资本市场并购行为日趋活跃，并购手段逐渐丰富，并购市场环境良好，产业并购得到了国务院、中国证监会及证券交易所的多方支持。在此背景下，上市公司立足主业，通过并购优质资产增强主营业务实力，提高核心竞争力，保证上市公司业绩持续稳定增长。

（二）本次交易的目的

1、拓展上市公司经营区域，提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，公司是中国领先的大型综合乳制品供应商之一，是中国最大民营农牧集团——新希望集团旗下的大型集团化公司。主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售。公司的产品主要包括低温鲜牛奶、低温酸奶、低温调制乳、低温乳饮料、常温纯牛奶、常温乳饮料、常温调制乳、常温酸奶及奶粉等9大类。在中国西南、华中、华东、华北等地拥有13个主要乳品品牌、14家乳制品加工厂，共同构建了以“新鲜”为企业核心价值理念的城市型乳企联合体，专

注于为消费者提供新鲜健康的优质乳品。

并购整合区域性乳企一直是新乳业独特优势和核心竞争力之一，通过本次交易，将进一步发挥新乳业的上述优势和竞争力，实现上市公司销售区域的拓展和盈利能力的提升。本次交易标的公司寰美乳业处于中国优质奶源带——宁夏地区，主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售，业务经营区域主要位于宁夏、陕西、甘肃等西北地区。本次交易完成后，上市公司业务覆盖区域将拓展至西北地区，有利于上市公司通过地域拓展培育新的盈利增长点，实现跨越式发展，将西南、西北的战略布局连成一片，进一步巩固新乳业在西部市场的领先地位，并进一步提升新乳业在全国的影响力。

2、提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

历经多年发展，寰美乳业已成为西北地区覆盖上下游全产业链的优秀乳制品企业。其中，寰美乳业控股子公司夏进乳业作为区域龙头乳制品企业，在宁夏市场拥有领先的市场份额。夏进乳业在宁夏地区具有较强的本土品牌优势和竞争力，近年来营业收入、净利润实现稳步增长。

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-11 月，寰美乳业营业收入分别为 136,581.56 万元、148,416.09 万元和 138,091.35 万元，占同期上市公司营业收入的比重分别为 30.89%、29.85%和 26.68%，本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

（三）对上市公司主要财务数据的影响

根据上市公司 2018 年度审计报告和 2019 年 1-11 月财务报告以及经毕马威审阅的上市公司备考财务报表（备考审阅报告号：毕马威华振专字第 2000584 号），上市公司本次交易前后财务数据如下：

单位：万元、元/股

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业收入	517,625.65	655,717.01	26.68%	497,195.38	644,353.52	29.60%

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业成本	346,257.00	448,393.45	29.50%	328,899.07	442,938.30	34.67%
营业利润	23,596.69	34,275.01	45.25%	25,797.37	32,025.17	24.14%
利润总额	24,375.68	34,986.19	43.53%	27,025.07	33,175.46	22.76%
归母净利润	21,770.13	30,342.62	39.38%	24,273.30	29,188.55	20.25%
基本每股收益	0.26	0.36	38.46%	0.32	0.38	18.75%

本次交易完成后,上市公司 2018 年度和 2019 年 1-11 月营业收入、营业成本、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润、每股收益等各项盈利指标相比于交易前均有所提升,上市公司盈利能力显著提升。

二、本次交易具体方案

(一) 交易方案概述

本次重大资产重组,上市公司通过支付现金方式收购永峰管理、上达投资和物美科技持有的寰美乳业 60%的股权。

其中,上市公司向各方支付的交易对价情况如下:

序号	交易对方	转让其所持寰美乳业出资额(万美元)	转让其所持寰美乳业股权比例(%)	转让价格(万元)
1	永峰管理	1,087.80	29.40	50,303.40
2	上达投资	999.00	27.00	46,197.00
3	物美科技	133.20	3.60	6,159.60

交易完成后,寰美乳业的股权结构如下:

序号	股东名称	出资额(万美元)	持股比例(%)
1	新乳业	2,220.00	60.00
2	永峰管理	725.20	19.60
3	上达投资	666.00	18.00
4	物美科技	88.80	2.40

(二) 标的资产评估与作价

公司聘请具有证券期货相关业务资格的评估机构中水致远以 2019 年 11 月 3

0 日为评估基准日对标的资产进行评估，寰美乳业 100%股权的评估价值为 171,136.05 万元。根据上述评估结果，并经交易双方协商，标的资产交易作价 102,660.00 万元，由新乳业以支付现金方式收购交易对手方持有的标的资产。

（三）交易对价支付安排

上市公司拟支付现金对价 102,660.00 万元购买寰美乳业 60%的股权。其中，新乳业应向永峰管理支付的交易价款为 50,303.40 万元、向上达投资支付的交易价款为 46,197.00 万元、向物美科技支付的交易价款为 6,159.60 万元。

各方同意，在下列条件全部满足后或者被新乳业书面豁免的情况下，在新乳业出具前述书面确认后 5 个工作日内，公司应以现金方式向永峰管理、上达投资和物美科技指定账户一次性支付标的股权的交易价款：

1、《支付现金购买资产协议》、标的公司关于同意本次交易的股东会决议以及就本次交易新修订的标的公司章程均已适当签署并生效，且永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司将新乳业持有标的股权的相关信息记载于标的公司股东名册；

2、永峰管理、上达投资和物美科技就本次交易已取得各自内部授权或批准，且该等授权或批准文件已生效；

3、本次交易已取得通过国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查的确认文件；

4、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司完成标的股权变更登记至新乳业名下的工商部门变更登记手续；

5、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司就本次交易完成外汇部门（含依法办理相关外汇业务的银行）相应的外商投资企业基本信息登记变更手续；

6、新乳业完成外汇部门相应境内机构收购外商投资企业外方股权资金汇出手续；

7、新乳业已完成永峰管理和上达投资关于本次交易应缴纳企业所得税的源泉扣缴手续；

8、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司及其子公司与高级管理人员签署符合新乳业要求的劳动合同、保密协议及竞业限制协议，且相比于协议签署日而言高级管理人员的离职率未超过三分之一；

9、永峰管理、上达投资和物美科技在《支付现金购买资产协议》项下作出的陈述、保证和承诺真实、准确、完整和有效，不存在任何违反《支付现金购买资产协议》约定的情况且均已充分履行了《支付现金购买资产协议》项下应在交割日前履行的义务和责任；及

10、标的公司及其子公司的业务经营、主要资产、财务状况及其他方面较评估基准日没有发生任何重大不利事件。

（四）过渡期间安排

1、永峰管理、上达投资和物美科技同意且承诺，在过渡期间内，将促使标的公司及其子公司：①以与以往惯例一致的方式进行经营活动，并在所有重大方面均符合所适用的法律法规的要求，和②尽其合理努力保持业务在所有重大方面稳定运营，以及所有重要资产的良好运作。未经新乳业事先书面同意，永峰管理、上达投资和物美科技应促使标的公司及其子公司不进行下述事项；虽有此项约定，如标的公司及其子公司基于合理理由需实施该等事项，新乳业应尽最大善意与永峰管理、上达投资和物美科技协商并促成该等事项的实施，不得以不合理的理由拒绝或者延迟同意永峰管理、上达投资和物美科技提出的合理要求：

（1）停止经营主营业务、变更经营范围或主营业务、扩张非主营业务或在正常业务过程之外经营任何业务；

（2）变更股权结构（包括增资、减资、股权转让、股权拆分等）；

（3）修订章程或通过有关章程修正案，但为本次交易之目的修改除外；

（4）转让、许可或以其他方式处分其知识产权；

(5) 向股东分配红利或其他任何形式的分配。但截至评估基准日的应付股利和截至评估基准日的未分配利润归属永峰管理、上达投资和物美科技，永峰管理、上达投资和物美科技有权进行分配且有权分配获得的金额为 11,960 万元（其中包括 2018 年 12 月 31 日前已确定分配给永峰管理、上达投资和物美科技的约 1,300 万元）；

(6) 主动或同意承担单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的义务或责任，在正常经营过程中按以往的一贯做法发生的除外；

(7) 为第三方提供保证、抵押、质押或其他担保；

(8) 向第三方提供任何单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的贷款、保证或其它信贷安排；

(9) 与债权人或债务人签订任何可能涉及标的公司及其子公司权益的债务清偿或和解协议或其他安排（包括但不限于提前偿还未到期债务、免除任何债务人对标的公司及其子公司所负的债务或放弃任何求偿权）；

(10) 提供任何金额的慈善捐款（标的公司及其子公司在《支付现金购买资产协议》签署日之前就此次新型冠状病毒肺炎疫情已实际发生的价值 105.6 万元物资捐赠除外）；

(11) 在正常经营过程之外出售、转让、许可或以其他方式处分在评估基准日使用中的任何单个超过 100 万元或累计超过 500 万元的资产，或在其上设立他方权利；

(12) 为了添加不动产、设备或无形资产而发生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的任何资本性支出，或在正常经营活动以外，达成任何可能产生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元债务的协议、合同、安排或者交易或者对任何其为一方的现有合同进行修改从而导致产生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的债务；

(13) 合并、分立、中止经营、重组、清算、申请破产、解散或其他类似的行为；

(14) 向任何主体投资，收购任何主体或收购其资产、业务、业务组织或部门，达成任何合伙协议、合资协议或其他利润分享协议，新设、投资、参股任何公司、企业等经营实体；

(15) 在正常业务经营之外订立任何重大合同，修订或调整任何重大合同的任何重要条款，或同意终止任何重大合同，或修改任何合同或协议使其成为重大合同，或对任何已有的合同或协议作出不利于标的公司及其子公司的修改；

(16) 遭受任何重大损失（不论是否有保险），或发生任何与供应商、客户或员工的关系变化，该损失或变化将导致标的公司及其子公司发生重大不利事件；

(17) 在正常业务过程中按惯例进行以外，增加任何员工的薪酬待遇，制定或采取任何新的福利计划，或新增发放任何奖金、福利或其他直接或间接薪酬；

(18) 解聘任何高级管理人员，或对任何高级管理人员的劳动合同的主要条款作出修改；

(19) 设立员工股权激励计划或相似计划；

(20) 不按照以往的一贯做法维持其账目及记录，标的公司及其子公司按照中国企业会计准则或新乳业及其聘任的审计机构要求作出调整的除外；

(21) 变更标的公司及其子公司生产产品的配方、工艺及其他实质特征；

(22) 促使标的公司及其子公司执行与 2019 年经销商返利政策（该 2019 年经销商返利政策以永峰管理、上达投资和物美科技和标的公司及其子公司向新乳业书面披露且新乳业书面确认的内容为准）有差异的经销商返利政策；

(23) 调整标的公司及其子公司 2020 年的市场策略、市场费用或预算；

(24) 与任何第三方就投资标的公司及其子公司事宜进行接触、谈判、签署任何意向性或具有法律约束力的文件；

(25) 采取其他可能对《支付现金购买资产协议》下交易带来现实或潜在不利影响的其他行动或可能对标的公司及其子公司的经营和业务带来任何现实或

潜在不利影响的其他行动；及

（26）做出任何导致或可能会导致《支付现金购买资产协议》项下的永峰管理、上达投资和物美科技陈述、保证和承诺在重大方面失实、误导或被违反的行为。

2、自交割日起，标的股权对应的股东权利及相关权益归新乳业享有，《支付现金购买资产协议》另有约定除外。在交割日前，永峰管理、上达投资和物美科技应对标的公司以审慎尽职的原则行使股东权利、享有相关权益、履行义务并承担责任。非经新乳业书面同意，永峰管理、上达投资和物美科技不得质押、出售、或同意出售、质押其所持有的标的公司的全部或部分股权，或进行任何与标的公司股权相关的收购、兼并、资本重组有关的谈判或协商，或与任何第三方就该等交易达成任何协议。

三、本次交易的性质

（一）本次交易不构成关联交易

根据《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

（二）本次交易构成重大资产重组

据上市公司经毕马威审计的 2018、2019 年度财务报告、经毕马威审计的寰美乳业财务报表（审计报告号：毕马威华振审字第 2002354 号）以及本次交易作价情况，本次交易相关指标计算如下：

单位：万元

项目	资产总额	资产净额	营业收入*
寰美乳业（100%股权）—①	101,395.46	41,013.59	148,416.09
成交金额—②	102,660.00	102,660.00	-
①与②中较高者—③	102,660.00	102,660.00	148,416.09
上市公司 2019 年末/2018 年度—④	536,408.61	196,890.62	497,195.38

项目	资产总额	资产净额	营业收入*
③/④	19.14%	52.14%	29.85%
《重组管理办法》规定的重大资产重组标准	50%	50%	50%
是否达到重大资产重组标准	否	是	否

注：因标的公司 2019 年全年数据未经审计，故采用 2018 年标的公司营业收入作为比较基准与上市公司 2018 年营业收入进行比较。

根据《重组管理办法》和上述财务数据计算结果，在未考虑过去 12 个月新乳业开展的同类交易的前提下，由于本次交易金额占新乳业资产净额的比重已超过 50%，本次交易将构成重大资产重组。

（三）本次交易不构成重组上市

本次交易前，Universal Dairy Limited 直接持有新乳业 560,000,000 股股份，占上市公司总股本的 65.60%，为上市公司控股股东；Liu Chang 女士通过其控制的 Universal Dairy Limited 间接控制 560,000,000 股股份，占上市公司总股本的 65.60%。刘永好先生通过其控制的新希望投资集团有限公司间接控制 134,393,946 股股份，刘永好先生与 Liu Chang 女士系父女关系，两人合计控制新乳业 81.34% 的股份。因此，刘永好先生及 Liu Chang 女士为新乳业的共同实际控制人。

本次交易将构成重大资产重组，本次交易为现金收购，本次交易后公司控股股东仍为 Universal Dairy Limited，实际控制人仍为刘永好先生及 Liu Chang 女士，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

因此，本次交易不构成《重组管理办法》第十三条所规定的重组上市。

四、本次交易方案实施需履行的批准程序

（一）本次交易方案已获得的授权和批准

1、上市公司的决策过程

2020年5月5日，上市公司召开董事会，审议通过本次重组方案。

2、交易对方的决策过程

2020年4月28日，物美科技召开股东会会议，审议通过本次重组方案；

2020年4月29日，永峰管理独任董事作出决定，审议通过本次重组方案；

2020年4月29日，上达投资召开董事会会议，审议通过本次重组方案。

（二）本次交易方案尚需获得的批准和核准

本次交易尚需取得下述备案、审批或核准方可实施，包括但不限于：

1、本次交易方案获得上市公司股东大会审议通过；

2、本次交易方案取得国家市场监督管理总局反垄断局对本次交易有关各方实施经营者集中反垄断审查的批复文件；

本次交易能否通过上述审批或核准以及最终通过时间均存在不确定性，提请广大投资者注意投资风险。

本次交易不属于《重组管理办法》第十三条的情形，不涉及发行股份，无需按照《重组管理办法》第二十九条或第四十四条的规定提交中国证监会上市公司并购重组审核委员会审批。

五、本次交易对上市公司的影响

（一）对上市公司主要业务的影响

1、拓展上市公司经营区域，提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，公司是中国领先的大型综合乳制品供应商之一，是中国最大民营农牧集团——新希望集团旗下的大型集团化公司。主营业务为乳制品及含乳饮料的研发，生产和销售。公司的产品主要包括低温鲜牛奶、低温酸奶、低温调制乳、低温乳饮料、常温纯牛奶、常温乳饮料、常温调制乳、常温酸奶及奶粉等9大类。在中国西南、华中、华东、华北等地拥有13个主要乳品品牌、14家乳制

品加工厂，共同构建了以“新鲜”为企业核心价值理念的城市型乳企联合体，专注于为消费者提供新鲜健康的优质乳品。

并购整合区域性乳企一直是新乳业独特优势和核心竞争力之一，通过本次交易，将进一步发挥新乳业的上述优势和竞争力，实现上市公司销售区域的拓展和盈利能力的提升。本次交易标的公司寰美乳业处于中国优质奶源带——宁夏地区，主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售，业务经营区域主要位于宁夏、陕西、甘肃等西北地区。本次交易完成后，上市公司业务覆盖区域将拓展至西北地区，有利于上市公司通过地域拓展培育新的盈利增长点，实现跨越式发展，将西南、西北的战略布局连成一片，进一步巩固新乳业在西部市场的领先地位，并进一步提升新乳业在全国的影响力。

2、提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

历经多年发展，寰美乳业已成为西北地区覆盖上下游全产业链的优秀乳制品企业。其中，寰美乳业控股子公司夏进乳业作为区域龙头乳制品企业，在宁夏市场拥有领先的市场份额。夏进乳业在宁夏地区具有较强的本土品牌优势和竞争力，近年来营业收入、净利润实现稳步增长。

2017年度、2018年度及2019年1-11月，寰美乳业营业收入分别为136,581.56万元、148,416.09万元和138,091.35万元，占同期上市公司营业收入的比重分别为30.89%、29.85%和26.68%，本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

（二）对上市公司主要财务数据的影响

根据上市公司2018年度审计报告和2019年1-11月财务报告以及经毕马威审阅的上市公司备考财务报表（备考审阅报告号：毕马威华振专字第2000584号），上市公司本次交易前后财务数据如下：

单位：万元、元/股

项目	2019年1-11月			2018年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业收入	517,625.65	655,717.01	26.68%	497,195.38	644,353.52	29.60%
营业成本	346,257.00	448,393.45	29.50%	328,899.07	442,938.30	34.67%
营业利润	23,596.69	34,275.01	45.25%	25,797.37	32,025.17	24.14%
利润总额	24,375.68	34,986.19	43.53%	27,025.07	33,175.46	22.76%
归母净利润	21,770.13	30,342.62	39.38%	24,273.30	29,188.55	20.25%
基本每股收益	0.26	0.36	38.46%	0.32	0.38	18.75%

本次交易完成后，上市公司 2018 年度和 2019 年 1-11 月营业收入、营业成本、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润、每股收益等各项盈利指标相比于交易前均有所提升，上市公司盈利能力显著提升。

第二章 上市公司基本情况

一、基本信息

公司名称	新希望乳业股份有限公司
企业类型	股份有限公司
住所	四川省成都市锦江区金石路 366 号新希望中鼎国际 2 栋 18 楼 3 号
法定代表人	席刚
注册资本	853,710,666 元
成立日期	2006 年 7 月 5 日
统一社会信用代码	91510100790021999F
经营范围	乳及乳制品、饮料和冷冻食品的经营、社会经济咨询【包括投资咨询服务(不得从事非法集资、吸收公众资金等金融活动)】；牲畜的饲养；乳及乳制品、饮料、冷冻食品的研发；预包装食品、乳制品(凭许可证经营)、农畜产品的批发；奶业基地的建设与经营。(不涉及国营贸易管理商品，涉及配额、许可证管理商品的，按国家有关规定办理申请；以上经营范围不含国家法律法规限制或禁止的项目，涉及国家规定实施准入特别管理措施的除外，涉及许可证的凭相关许可证方可开展经营活动)。
A 股上市信息	上市地：深圳证券交易所 证券代码：002946 证券简称：新乳业

二、设立与股本变动情况

(一) 股份公司设立情况

2016 年 11 月 26 日，新希望乳业控股有限公司召开董事会并形成决议，同意由 Universal Dairy Limited、西藏新之望创业投资有限公司作为发起人将新希望乳业控股有限公司整体变更为股份有限公司，整体变更后的股份公司的股份总数为 59,866.7108 万股，每股面值人民币 1 元，注册资本为人民币 59,866.7108 万元，以 Universal Dairy Limited、西藏新之望创业投资有限公司出资所对应的截至 2016 年 9 月 30 日账面净资产按约 1.07699725504:1 的比例折股认购，其中 Universal Dairy Limited、西藏新之望创业投资有限公司分别认购 56,000 万股、3,866.7108 万股。

2016 年 12 月 15 日，新乳业召开了创立大会暨 2016 年第一次临时股东大会会议，审议通过了《关于新希望乳业控股有限公司整体变更为股份公司方案的议案》：同意新希望乳业控股有限公司董事会 2016 年 11 月 26 日关于公司整体变更为股份有限公司的决议；同意新希望乳业控股有限公司以截至 2016 年 9 月 30 日止经审计的账面财务数据为基准，整体变更为股份有限公司，整体变更后的股份公司的股份总数为 59,866.7108 万股，每股面值人民币 1 元，注册资本为人民币 59,866.7108 万元；股份公司的股份由原股东作为发起人，以其出资所对应的截至 2016 年 9 月 30 日止的账面净资产 644,762,832.00 元按约 1.07699725504:1 的比例折股认购，其中，人民币 598,667,108.00 元计入股份公司股本，余额人民币 46,095,724.00 元计入股份公司资本公积；股份公司承接新希望乳业控股有限公司债权债务。

2016 年 12 月 25 日，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（川华信验（2016）137 号），经审验，截至 2016 年 9 月 30 日止，新乳业已收到全体股东投入的注册资本（股本）合计人民币 598,667,108.00 元，资本公积 46,095,724.00 元。

2016 年 12 月 19 日，成都市投资促进委员会出具《外商投资企业变更备案回执》（蓉外资备 201600335），对新希望乳业控股有限公司整体变更为股份有限公司等基本信息予以备案。

2016 年 12 月 23 日，成都市工商行政管理局出具《准予变更备案登记通知书》（（成）工商外企登字[2016]第 000557 号），对新希望乳业控股有限公司整体变更为股份有限公司等相关事项准予变更备案登记。

2016 年 12 月 23 日，新乳业获得成都市工商行政管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码 91510100790021999F）。

本次整体变更完成后，新乳业的各股东的持股情况如下：

发起人名称	持股数量（股）	出资方式	持股比例
Universal Dairy Limited	560,000,000	净资产折股	93.54%
西藏新之望创业投资有限公司	38,667,108	净资产折股	6.46%

合计	598,667,108	-	100%
----	-------------	---	------

（二）股份公司设立后股本变动情况

1、2016 年 12 月增加注册资本

2016 年 12 月 30 日，新乳业召开 2016 年第二次临时股东大会，审议通过《关于新希望乳业股份有限公司增资的议案》，同意拉萨经济技术开发区草根合创资产管理有限公司（现更名为“新希望投资集团有限公司”，下同）按照 2.16 元/股的价格认购本次拟增发的 129,462,609 股，合计款项为 279,500,000 元，其中 129,462,609 元计入公司股本，其余进入资本公积。新乳业与拉萨经济技术开发区草根合创资产管理有限公司于 2016 年 12 月 30 日签署《增资协议》。2016 年 12 月 30 日成都市投资促进委员会出具了《外商投资企业变更备案回执》（蓉外资备 201600399），对本次注册资本增资及股东变更情况进行了备案。

2016 年 12 月 30 日，新乳业获得成都市工商行政管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码 91510100790021999F）。

2017 年 1 月 3 日，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（川华信验（2017）03 号）。经审验，截至 2016 年 12 月 31 日止，新乳业已收到拉萨经济技术开发区草根合创资产管理有限公司缴纳的新增投资款 279,500,000.00 元，均为货币出资；其中注册资本为 129,462,609.00 元，其余 150,037,391.00 元进入资本公积。

本次增资完成后，新乳业股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	出资方式	持股比例
Universal Dairy Limited	560,000,000.00	净资产折股	76.91%
西藏新之望创业投资有限公司	38,667,108.00	净资产折股	5.31%
拉萨经济技术开发区草根合创资产管理有限公司	129,462,609.00	货币	17.78%
合计	728,129,717.00	-	100%

2、2017 年 5 月增加注册资本

2017年4月21日，新乳业召开2017年第一次临时股东大会，审议通过《关于DailyDairy, Limited增资入股的议案》、《关于新希望投资集团有限公司增资入股暨关联交易的议案》、《关于苏州惠风投资企业（有限合伙）增资入股的议案》和《关于杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）入股暨关联交易的议案》，同意DailyDairy, Limited、新希望投资集团有限公司、苏州惠风投资企业（有限合伙）、杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）按照2.69元/股的价格认购本次拟增发的40,209,882股，合计款项为108,325,422.11元，其中40,209,882.00元计入公司股本，68,115,540.11元进入公司资本公积。新乳业分别与新希望投资集团有限公司、DailyDairy, Limited、苏州惠风投资企业（有限合伙）、杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）于2017年4月21日签署《增资协议》。

2017年5月2日，成都市投资促进委员会出具《外商投资企业变更备案回执》（蓉外资备201700176），对新乳业本次增资的相关信息准予备案。

2017年5月2日，新乳业取得成都市工商行政管理局核发的《营业执照》（统一社会信用代码91510100790021999F）。

2017年5月18日，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（川华信验（2017）45号）。经审验，截至2017年5月18日止，新乳业已收到新希望投资集团有限公司缴纳新增投资款人民币13,285,022.00元，其中注册资本和实收资本4,931,337.00元，其余款项8,353,685.00元计入资本公积；苏州惠风投资企业（有限合伙）缴纳新增投资款人民币30,118,920.00元，其中注册资本和实收资本11,180,000.00元，其余款项18,938,920.00元计入资本公积；杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）缴纳新增投资款人民币10,425,780.00元，其中注册资本和实收资本3,870,000.00元，其余款项6,555,780.00元计入资本公积。以上投资款均为货币出资，投资款合计人民币53,829,722.00元，其中注册资本和实收资本19,981,337.00元，其余款项33,848,385.00元计入资本公积。

2017年6月16日，四川华信（集团）会计师事务所（特殊普通合伙）出具了《验资报告》（川华信验（2017）50号）。经审验，截至2017年6月15日止，新乳业已收到 Daily Dairy, Limited 缴纳的新增投资款合计美元 8,434,502.00 元，按即时汇率折算为人民币 57,408,342.53 元，其中实收资本 20,228,545.00 元，其余款项 37,179,797.53 元计入资本公积。

以上增资完成后，新乳业股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	出资方式	持股比例
Universal Dairy Limited	560,000,000.00	净资产折股	72.88%
西藏新之望创业投资有限公司	38,667,108.00	净资产折股	5.03%
新希望投资集团有限公司	134,393,946.00	货币	17.49%
Daily Dairy, Limited	20,228,545.00	货币	2.63%
苏州惠风投资企业（有限合伙）	11,180,000.00	货币	1.46%
杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）	3,870,000.00	货币	0.50%
合计	768,339,599.00	-	100%

（三）首次公开发行股票并上市

2018年10月27日，经中国证券监督管理委员会《关于核准新希望乳业股份有限公司首次公开发行股票的批复》（证监许可[2018]1726号）核准，公司于2019年1月25日通过深圳证券交易所向社会公众发行人民币普通股 8,537.11 万股，发行后上市公司总股本变更为 85,371.07 万股。

发行完成后，新乳业的股权结构如下：

股东名称	持股数量（股）	持股比例
Universal Dairy Limited	560,000,000	65.60%
新希望投资集团有限公司	134,393,946	15.74%
西藏新之望创业投资有限公司	38,667,108	4.53%
Daily Dairy, Limited	20,228,545	2.37%
苏州惠风投资企业（有限合伙）	11,180,000	1.31%
杭州金色衣谷投资管理合伙企业（有限合伙）	3,870,000	0.45%
公众股东	85,371,067	10.00%
合 计	853,710,666	100%

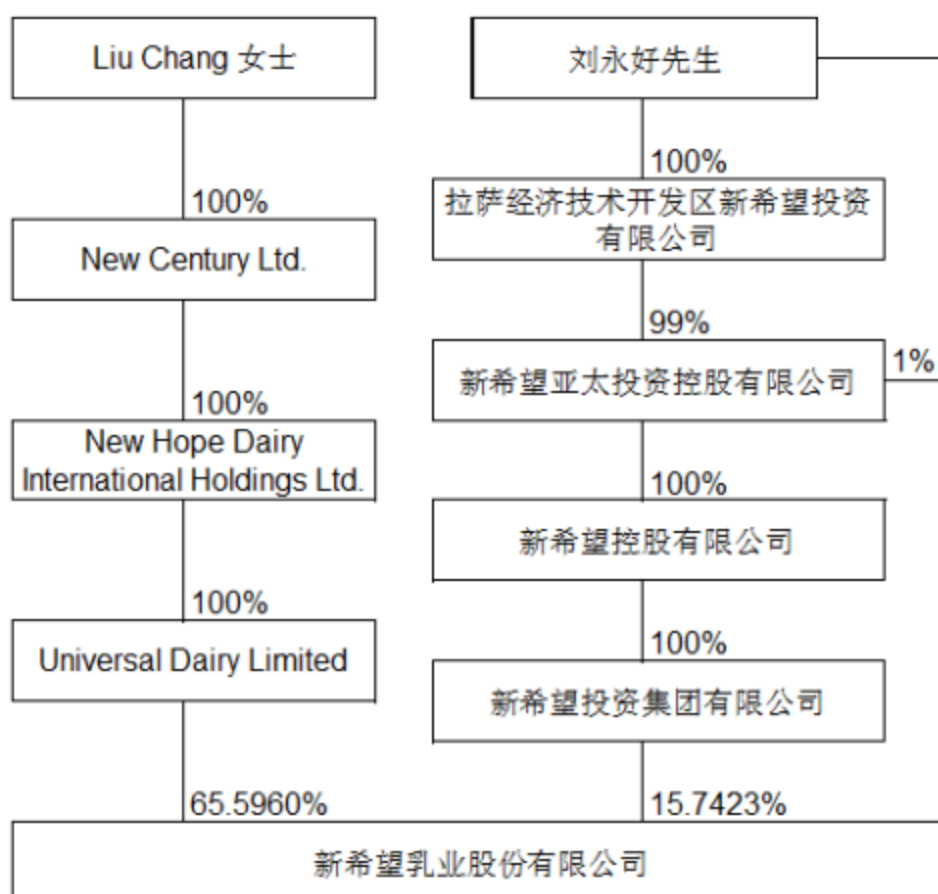
三、最近三年主营业务发展情况

新乳业的主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售。公司的产品主要包括低温鲜牛奶、低温酸奶、低温调制乳、低温乳饮料、常温纯牛奶、常温乳饮料、常温调制乳、常温酸奶及奶粉等 9 大类。

报告期内，上市公司的主营业务未发生重大变化。

四、最近三十六个月的控股权变动情况

公司实际控制人为刘永好先生和 Liu Chang 女士，刘永好先生与 Liu Chang 女士系父女关系。最近三十六个月公司实际控制人未发生变动。实际控制人持有上市公司股权情况如下：



刘永好先生，1951 年出生，中国国籍，无境外永久居留权，身份证号码 510102195109XXXXXX，曾任第七、第八届全国工商联副主席，第八、第九、第十、第十一届全国政协委员、第十二届全国人大代表，第九、第十届全国政协

常委，第十、第十一届全国政协经济委员会副主任、新希望六和股份有限公司董事长。现任新希望集团董事长、中国民生银行股份有限公司副董事长、新希望六和股份有限公司董事、第十三届全国政协委员。

Liu Chang 女士，1980 年出生，新加坡国籍，护照号码 E6046XXXX，目前担任新乳业董事、新希望六和股份有限公司董事长、新希望集团董事、南方希望实业有限公司董事、Universal Dairy Limited 董事等职务。

五、主要财务数据

新乳业 2016 年、2017 年、2018 年及 2019 年 1-11 月主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019.11.30/ 2019 年 1-11 月	2018.12.31/ 2018 年	2017.12.31/ 2017 年	2016.12.31/ 2016 年
利润表项目				
营业总收入	517,625.65	497,195.38	442,181.53	405,320.95
营业总成本	499,679.21	477,237.91	422,695.17	393,855.08
营业利润	23,596.69	25,797.37	22,510.27	12,039.78
利润总额	24,375.68	27,025.07	24,062.02	17,824.80
净利润	22,551.98	24,662.24	21,594.43	14,555.98
归属母公司股东的净利润	21,770.13	24,273.30	22,224.19	15,021.08
资产负债表项目				
资产总计	537,199.93	424,095.10	438,108.26	445,665.99
负债合计	334,517.11	269,873.30	307,132.69	338,736.50
股东权益	202,682.82	154,221.80	130,975.57	106,929.48
归属母公司股东的权益	193,927.02	145,919.15	122,706.35	93,917.19
现金流量表项目				
经营活动现金净流量	42,026.35	43,726.39	48,846.41	47,582.85
投资活动现金净流量	-118,545.52	-16,101.37	-58,397.36	-60,281.25
筹资活动现金净流量	83,943.57	-36,809.05	-7,055.89	1,746.07
现金净增加额	7,743.89	-9,258.00	-16,894.73	-10,901.31
关键比率				
净资产收益率(摊薄)(%)	11.23	16.63	18.11	15.99

项目	2019.11.30/ 2019 年 1-11 月	2018.12.31/ 2018 年	2017.12.31/ 2017 年	2016.12.31/ 2016 年
销售毛利率(%)	33.11	33.85	34.72	32.48
销售净利率(%)	4.36	4.96	4.88	3.59
资产负债率(%)	62.27	63.64	70.10	76.01

注 1：2016 年至 2018 年财务数据经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2019 年 1-11 月份财务数据未经审计；

2、上述关键比率由相关财务数据计算所得。

六、最近三年重大资产重组情况

最近三年，除本次收购寰美乳业外，上市公司不存在《重组管理办法》规定的重大资产重组情形。

七、公司及其董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况

公司及现任董事、监事及高级管理人员最近三年诚信情况良好，不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，不存在重大失信行为，不存在最近三十六个月受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形。

八、本次交易导致的股权控制结构的预计变化情况

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为刘永好先生与 Liu Chang 女士，控股股东均为 Universal Dairy Limited，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

第三章 交易对方基本情况

一、本次交易对方的整体情况

本次交易对方分别为永峰管理、上达投资和物美科技，永峰管理、上达投资和物美科技分别持有寰美乳业 49.00%、45.00%、6.00%股权。

二、本次交易对方的具体情况

（一）永峰管理

1、基本情况

公司名称	永峰管理有限公司
英文名称	Longtop Management Limited
企业类型	英属维京群岛（BVI）公司
注册地址	PO BOX 957 OFFSHORE INCORPORATIONS CENTRE, ROAD TOWN, TORTOLA, BRITISH VIRGIN ISLANDS
法定股本	US\$50,000
已发行股本	US\$1
成立日期	2006 年 12 月 1 日
注册号	1068760

2、历史沿革

永峰管理为一家依据英属维京群岛（BVI）法律设立的公司，成立于 2006 年 12 月 1 日，授权股份总数为 50,000 股，已发行普通股 1 股，由 ARC CAPITAL HOLDINGS LIMITED 持有。

永峰管理设立时，股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	每股价格	持股比例
1	ARC CAPITAL HOLDINGS LIMITED	1	1 美元/股	100.00%
合计		1	-	100.00%

2014 年 1 月 24 日，ARC CAPITAL HOLDINGS LIMITED 将其持有的永峰管理股权全部转让给 PROSPECT LINK LIMITED。

上述交易完成后，股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	每股价格	持股比例
1	PROSPECT LINK LIMITED	1	1 美元/股	100.00%
合计		1	-	100.00%

此后未发生股权变更。

3、主营业务发展情况

永峰管理是一家控股型平台，无实际经营业务。

4、主要财务数据

永峰管理 2018 年及 2019 年主要财务数据情况如下：

单位：万美元

项目	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度
资产负债表项目		
资产总计	1,921.35	1,921.36
负债总计	1,836.88	1,836.88
归属于母公司股东权益合计	84.47	84.48
所有者权益合计	84.47	84.48
利润表项目		
营业总收入	-	-
营业利润	-0.01	-20.27
净利润	-0.01	-20.27

注：上述财务数据未经审计。

5、最近一年简要财务报表

永峰管理最近一年的财务报表未经审计，简要财务报表情况如下：

（1）2019 年 12 月 31 日简要资产负债表

单位：万美元

项目	2019 年 12 月 31 日
流动资产	108.35

项目	2019 年 12 月 31 日
非流动资产	1,813.00
资产总计	1,921.35
流动负债	24.49
非流动负债	1,812.39
负债总计	1,836.88
所有者权益	84.47

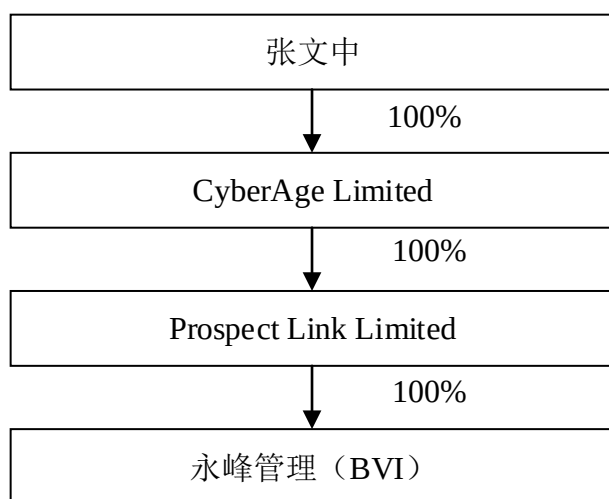
(2) 2019 年度简要利润表

单位：万美元

项目	2019 年度
营业总收入	-
营业利润	-0.01
利润总额	-0.01
净利润	-0.01

6、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

截至本报告出具日，永峰管理产权结构及控制关系如下：



7、主要下属企业情况

截至本报告出具日，除寰美乳业外，永峰管理不存在其他股权投资。

(二) 上达投资

1、基本情况

公司名称	上达乳业投资(香港)有限公司
英文名称	Ascendent Dairy (HK) Limited
企业类型	香港公司
注册地址	香港湾仔港湾道 18 号中环广场 38 楼 3806 室
授权股本	港币 1 元
成立日期	2014 年 2 月 28 日
注册号	2044931

2、历史沿革

上达投资为一家依据香港法律设立的公司，成立于 2014 年 2 月 28 日，设立时发行普通股 1 股，由 Ascendent Dairy (BVI) Ltd.持有。

上达投资设立时，股东出资额及出资比例如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	每股价格	持股比例
1	Ascendent Dairy (BVI) Ltd.	1	1 港元/股	100.00%
合计		1	-	100.00%

上达投资设立至今未发生股权变更。

3、主营业务发展情况

上达投资是一家控股型平台，无实际经营业务。

4、主要财务数据

上达投资 2018 年及 2019 年主要财务数据情况如下：

单位：万美金

项目	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度
资产负债表项目		
资产总计	7,620.51	7,110.01
负债总计	5,219.14	5,156.09
所有者权益合计	2,401.37	1,953.92
利润表项目		

营业总收入	-	-
营业利润	-0.00（见注 2）	-21.79
净利润	-0.62	-22.56

注 1：上述财务数据未经审计。

注 2：营业利润为 5.46 美元，因四舍五入显示为 0。

5、最近一年简要财务报表

上达投资最近一年的财务报表未经审计，简要财务报表情况如下：

（1）2019 年 12 月 31 日简要资产负债表

单位：万美金

项目	2019 年 12 月 31 日
流动资产	2,744.36
非流动资产	4,876.15
资产总计	7,620.51
流动负债	5,219.14
非流动负债	0.00
负债总计	5,219.14
所有者权益	2,401.37

（2）2019 年度简要利润表

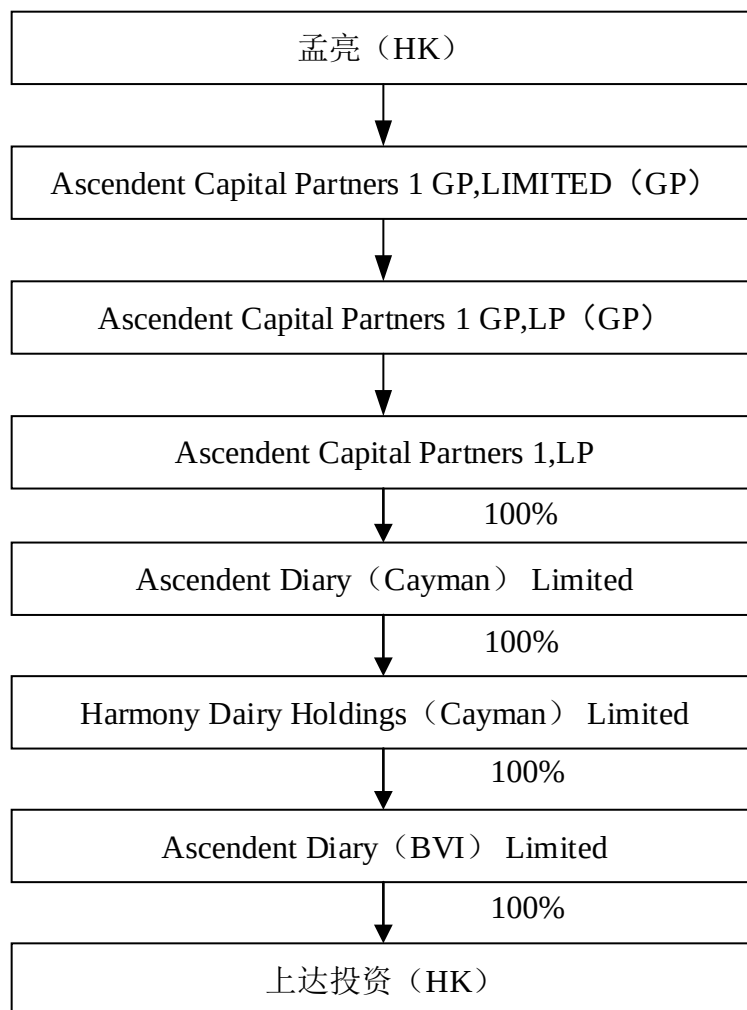
单位：万美金

项目	2019 年度
营业总收入	-
营业利润	-0.00（见注）
利润总额	-0.62
净利润	-0.62

注：营业利润为 5.46 美元，因四舍五入显示为 0。

6、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

截至本报告出具日，上达投资产权结构及控制关系如下：



7、主要下属企业情况

截至本报告出具日，除寰美乳业外，上达投资不存在其他股权投资。

（三）物美科技

1、基本情况

公司名称	物美科技集团有限公司
统一社会信用代码	91110000102072929U
企业类型	其他有限责任公司
注册地址	北京市石景山区实兴大街 30 号院 3 号楼 8 层 8852 房间
法定代表人	张令
注册资本	80,000 万元人民币
成立日期	1994 年 10 月 6 日
经营范围	技术咨询;技术服务;购销百货、五金交电化工、针纺织品、工艺美术品、

	建筑材料、机械电器设备、装饰材料、日用杂品、电子计算机及外部设备、家具;销售食品添加剂、厨房用具、卫生间用具、灯具、箱、包、钟表、眼镜、化妆品、卫生用品、鲜花、电子产品、通讯设备、广播电视设备、汽车、汽车零配件、家用电器、文化用品、体育用品、珠宝首饰、医疗器械 I 类;自营和代理商业系统的出口业务;经营连锁企业配送中心批发商品和连锁企业自用商品及相关技术的进出口业务;商业出租设施;加工食品;自营和代理各类商品及技术的进出口业务,但国家规定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外(不另附进出口商品目录);经营进料加工和“三来一补”业务;经营对销贸易和转口贸易;投资咨询;投资管理;资产管理;企业管理咨询;企业管理;市场调查;设计、制作、代理、发布广告;会议服务;承办展览展示活动;销售食品;出版物批发;出版物零售;零售烟草。(企业依法自主选择经营项目,开展经营活动;出版物批发、出版物零售、销售食品、零售烟草以及依法须经批准的项目,经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动;不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。)
--	---

2、历史沿革

(1) 1994 年 10 月，物美科技设立

物美科技系于 1994 年 10 月 6 日注册成立的有限责任公司，成立时的名称为“北京物美商城有限责任公司”，注册资本为 1,000.00 万元，其中北京北美物产集团以货币方式出资 400.00 万元，北京卡斯特科技产业集团以货币方式出资 300.00 万元，中国国际期货经纪有限公司以货币方式出资 300.00 万元，该等出资经北京永拓会计师事务所审验并出具了《验资报告》（京永验字（1994）第 050 号）。

物美科技 1994 年 10 月股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	400.00	40.00%
2	北京卡斯特科技产业集团	300.00	30.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	300.00	30.00%
合计		1,000.00	100.00%

(2) 1995 年 9 月，第一次增资

根据物美科技股东会于 1995 年 8 月 2 日作出的股东会决议及通过的公司章

程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技注册资本由 1,000.00 万元增加为 3,000.00 万元，北京北美物产集团、北京卡斯特科技产业集团及中国国际期货经纪有限公司分别以货币方式认缴新增注册资本 50.00 万元、1,050.00 万元和 300.00 万元，新增股东北京博拓投资开发公司以货币方式认缴新增注册资本 600.00 万元。经北京神州会计师事务所审验并于 1995 年 8 月 31 日出具《验资报告》，物美科技的注册资本和实收资本变更为 3,000.00 万元。变更后股权情况如下：

物美科技 1995 年 9 月股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	450.00	15.00%
2	北京卡斯特科技产业集团	1,350.00	45.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	20.00%
4	北京博拓投资开发公司	600.00	20.00%
合计		3,000.00	100.00%

(3) 1997 年 6 月，第二次增资

根据物美科技股东会于 1997 年 6 月 12 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技注册资本由 3,000.00 万元增加为 6,000.00 万元，北京北美物产集团及北京卡斯特科技产业集团分别以货币方式认缴新增注册资本 1,350.00 万元和 1,650.00 万元。经北京天正会计师事务所审验并于 1996 年 6 月 26 日出具《验资报告》（〔97〕正验字第 301 号），物美科技的注册资本和实收资本变更为 6,000.00 万元。变更后股权结构如下：

物美科技 1997 年 6 月 12 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	1,800.00	30.00%
2	北京卡斯特科技产业集团	3,000.00	50.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	10.00%
4	北京博拓投资开发公司	600.00	10.00%

合计	6,000.00	100.00%
----	----------	---------

(3) 1999 年 4 月，第一次股权转让

根据物美科技股东会于 1999 年 4 月 12 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意北京博拓投资开发公司将其持有的物美科技全部股权转让给北京卡斯特科技产业集团，北京博拓投资开发公司与北京卡斯特科技产业集团相应签订了股权转让协议。变更后股权结构如下：

物美科技 1999 年 4 月 12 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	1,800.00	30.00%
2	北京卡斯特科技产业集团	3,600.00	60.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	10.00%
合计		6,000.00	100.00%

(4) 1999 年 11 月，第三次增资

根据物美科技股东会于 1999 年 11 月 29 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技注册资本由 6,000.00 万元增加为 7,500.00 万元，新增注册资本 1,500.00 万元由新增股东北京卡斯特新技术开发公司以连锁超市经营管理专有技术出资。经北京德祥资产评估事务所评估并于 1999 年 9 月 8 日出具《无形资产评估报告书》（京德评字〔1999〕第 110 号），截至评估基准日 1999 年 6 月 30 日，该等专有技术价值为 3,224.94 万元。根据前述评估报告及北京北美物产集团、北京卡斯特科技产业集团、中国国际期货经纪有限公司与北京卡斯特新技术开发公司签订的《协议书》，前述专有技术系于物美科技设立时开始使用，全体股东确认该专有技术应归属于北京卡斯特新技术开发公司所有，同意将其中的 1,500 万元作为北京卡斯特新技术开发公司向物美科技缴纳的新增注册资本。经北京鼎新立会计师事务所有限责任公司审验并于 1999 年 12 月 6 日出具《验资报告》（鼎会〔99〕内验字第 011 号），物美科技的注册资本和实收资本变更为 7,500.00 万元。变更后股权结构如下：

物美科技 1999 年 11 月 29 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	1,800.00	24.00%
2	北京卡斯特科技产业集团	3,600.00	48.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	8.00%
4	北京卡斯特新技术开发公司	1,500.00	20.00%
合计		7,500.00	100.00%

(5) 2000 年 12 月，股东和公司名称变更

2000 年 12 月，经物美科技股东会决议及北京市工商行政管理局核准，公司更名为“北京物美商业集团有限公司”，原股东北京卡斯特科技产业集团经改制后更名为“北京卡斯特科技投资有限公司”。

(6) 2001 年 11 月，第二次股权转让

根据物美科技股东会于 2001 年 11 月 26 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意北京卡斯特科技投资有限公司和北京卡斯特新技术开发公司分别将其持有的物美科技 1,500.00 万元、450.00 万元出资对应的股权转让给新增股东北京康平创业投资有限公司。2001 年 11 月 28 日，北京卡斯特科技投资有限公司、北京卡斯特新技术开发公司分别与北京康平创业投资有限公司签订了股权转让协议。

物美科技 2001 年 11 月股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	1,800.00	24.00%
2	北京卡斯特科技投资有限公司	2,100.00	28.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	8.00%
4	北京卡斯特新技术开发公司	1,050.00	14.00%
5	北京康平创业投资有限公司	1,950.00	26.00%
合计		7,500.00	100.00%

(7) 2002 年 6 月，第四次增资

根据物美科技股东会于 2002 年 6 月 18 日作出的股东会决议及通过的新的公司章程，物美科技全体股东一致同意物美科技将注册资本由 7,500.00 万元增加为 15,000.00 万元，北京卡斯特科技投资有限公司、北京卡斯特新技术开发公司及北京康平创业投资有限公司分别以货币方式认缴新增注册资本 2,700.00 万元、2,250.00 万元和 2,550.00 万元。经北京天正华会计师事务所审验并于 2002 年 6 月 21 日出具《验资报告》（〔2002〕正华验字第 026 号），截至 2002 年 6 月 21 日，物美科技的注册资本和实收资本变更为 15,000.00 万元。变更后股权结构如下：

物美科技 2002 年 6 月 21 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京北美物产集团	1,800.00	12.00%
2	北京卡斯特科技投资有限公司	4,800.00	32.00%
3	中国国际期货经纪有限公司	600.00	4.00%
4	北京卡斯特新技术开发公司	3,300.00	22.00%
5	北京康平创业投资有限公司	4,500.00	30.00%
合计		15,000.00	100.00%

(8) 2003 年 3 月，第三次股权转让

根据物美科技股东会于 2003 年 3 月 8 日作出的股东会决议及通过的新的公司章程，物美科技全体股东一致同意北京卡斯特新技术开发公司、北京北美物产集团及中国国际期货经纪有限公司分别将其持有的物美科技全部股权转让给北京卡斯特科技投资有限公司。同日，北京卡斯特新技术开发公司、北京北美物产集团及中国国际期货经纪有限公司分别与北京卡斯特科技投资有限公司签订了股权转让协议。变更后股权结构如下：

物美科技 2003 年 3 月 8 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京卡斯特科技投资有限公司	10,500.00	70.00%
2	北京康平创业投资有限公司	4,500.00	30.00%
合计		15,000.00	100.00%

(9) 2003 年 6 月，第二次名称变更

根据物美科技股东会于 2003 年 6 月 24 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技名称变更为“北京物美投资集团有限公司”。

(10) 2005 年 5 月，第三次名称变更

根据物美科技股东会于 2005 年 5 月 23 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技名称变更为“物美控股集团有限公司”。

(11) 2013 年 4 月，第四次股权转让

根据物美科技股东会于 2013 年 4 月 15 日作出的股东会决议及通过的新的公司章程，物美科技全体股东一致同意北京康平投资担保有限公司（原名称为北京康平创业投资有限公司）将其持有的物美科技全部股权转让给北京卡斯特科技投资有限公司，物美科技自此成为北京卡斯特科技投资有限公司的全资子公司。同日，北京康平投资担保有限公司与北京卡斯特科技投资有限公司签订了股权转让协议。变更后股权结构如下：

物美科技 2013 年 4 月 15 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京卡斯特科技投资有限公司	15,000.00	100.00%
合计		15,000.00	100.00%

(12) 2013 年 11 月，第五次增资

根据物美科技股东会于 2013 年 7 月 18 日作出的股东会决议及通过的新的公

公司章程，物美科技全体股东一致同意物美科技注册资本由 15,000.00 万元增加为 15,257.97 万元，新增注册资本 257.97 万元全部由新增股东西藏爱奇弘盛投资管理有限公司以货币方式缴纳。经北京宏信会计师事务所审验并于 2013 年 11 月 16 日出具《验资报告》（宏信验字〔2013〕第 097 号），截至 2013 年 11 月 13 日，物美科技的注册资本和实收资本变更为 15,257.97 万元。变更后股权结构如下：

物美科技 2013 年 11 月 13 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京卡斯特科技投资有限公司	15,000.00	98.31%
2	西藏爱奇弘盛投资管理有限公司	257.97	1.69%
	合计	15,257.97	100.00%

（13）2014 年 4 月，第六次增资

根据物美科技股东会于 2014 年 4 月 23 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，物美科技全体股东一致同意物美科技注册资本由 15,257.97 万元增加为 15,461.53 万元，西藏爱奇弘盛投资管理有限公司以货币方式缴纳新增注册资本 203.56 万元。变更后股权结构如下：

物美科技 2014 年 4 月 23 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京卡斯特科技投资有限公司	15,000.00	97.01%
2	西藏爱奇弘盛投资管理有限公司	461.53	2.99%
	合计	15,461.53	100.00%

（14）2015 年 12 月，第七次增资

根据物美科技股东会于 2015 年 12 月 21 日作出的股东会决议及通过的公司章程修正案，北京卡斯特科技投资有限公司、西藏爱奇弘盛投资管理有限公司分别向公司以货币增资 62,612.00 万元、1,926.47 万元。本次增资完成后，公司注

册资本变更为 80,000.00 万元。

物美科技 2015 年 12 月 21 日股权结构：

单位：万元

序号	股东名称/姓名	出资额	出资比例
1	北京卡斯特科技投资有限公司	77,612.00	97.02%
2	西藏爱奇弘盛投资管理有限公司	2,388.00	2.98%
	合计	80,000.00	100.00%

(15) 2019 年 2 月，第四次名称变更

根据物美科技股东会于 2019 年 2 月 18 日作出的股东会决议，物美科技全体股东一致同意物美科技名称由“物美控股集团有限公司”更名为“物美科技集团有限公司”，本次工商变更手续已于 2019 年 2 月 25 日办理完毕。

截至本报告出具日，物美科技注册资本未发生变化

3、主营业务发展情况

物美科技主要从事商业零售业务，以百货和超市经营为主，同时还包括家居建材零售业务、家电及其他零售业务，经营地主要集中在北京、银川、天津和浙江等地。

4、主要财务数据

物美科技 2018 年及 2019 年主要财务数据情况如下：

单位：万元

项目	2019.12.31/ 2019 年度	2018.12.31/ 2018 年度
资产负债表项目		
资产总计	2,824,982.23	1,931,421.67
负债总计	2,558,771.32	1,697,154.50
归属于母公司股东权益合计		

所有者权益合计	266,210.91	234,267.17
利润表项目		
营业总收入	231,803.40	56,598.74
营业利润	32,980.29	-3,879.29
净利润	22,224.43	2,016.56

注：2018-2019 年财务数据经瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计。

5、最近一年简要财务报表

物美科技最近一年的财务报表已经瑞华会计师事务所(特殊普通合伙)审计，简要财务报表情况如下：

（1）2019 年 12 月 31 日简要资产负债表

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日
流动资产	1,473,650.62
非流动资产	1,351,331.62
资产总计	2,824,982.23
流动负债	2,001,334.23
非流动负债	557,437.09
负债总计	2,558,771.32
所有者权益	266,210.91

（2）2019 年度简要利润表

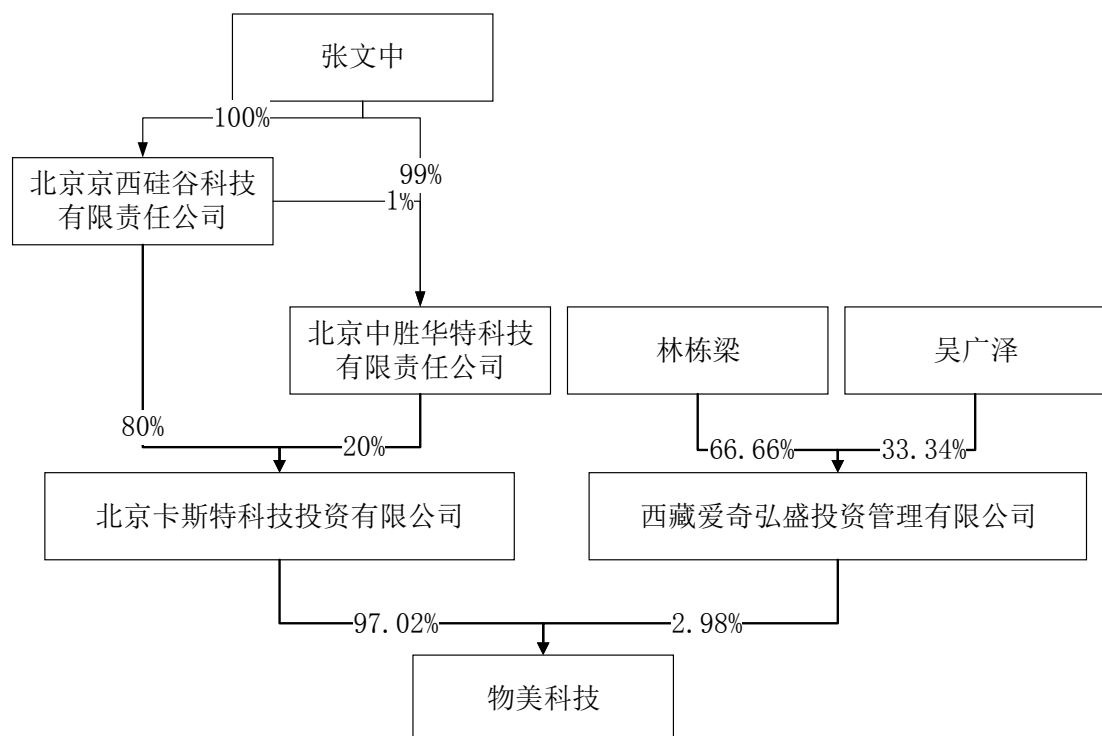
单位：万元

项目	2019 年度
营业总收入	231,803.40
营业利润	32,980.29
利润总额	22,224.43

项目	2019 年度
净利润	22,224.43

6、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图

截至本报告出具日，物美科技产权结构及控制关系如下：



7、主要下属企业情况

截至本报告出具日，除寰美乳业外，物美科技在中国境内的其他主要股权投资如下：

序号	企业名称	注册资本（万元）	投资比例（%）
1	物美南方科技有限责任公司	50,000	100
2	北京物美置地房地产开发有限公司	26,000	100
3	浙江物美九律投资管理有限公司	20,000	100
4	北京物美供应链技术有限公司	10,000	100
5	北京美通小额贷款有限公司	10,000	100
6	物美控股集团（天津滨海新区）投资有限公司	10,000	100
7	北京康平投资担保有限公司	7,469	100

8	北京物美天马投资有限公司	5,626.32	100
9	天津津滨新美科技有限公司	5,030	100
10	物美金融信息服务（北京）有限公司	5,000	100
11	北京物美创展房地产开发有限公司	2,500	100
12	上海物美尚昶投资有限公司	2,000	100
13	物美津科（天津）商业管理有限公司	1,700	100
14	北京慧通顺达商业管理有限公司	1,000	100
15	宁夏物美美农商业管理有限公司	1,000	100
16	物美津创（天津）投资管理有限公司	1,000	100
17	天津滨海新区物美津融商贸有限公司	500	100
18	北京绿色安全农产品物流信息中心有限公司	400	100
19	北京美乐美达商业管理有限公司	100	100
20	物美津投（天津）商业管理有限公司	100	100
21	拉萨经济技术开发区美康投资管理有限公司	100	100
22	拉萨智网卓越投资管理有限公司	100	100
23	北京物美新城智达商业管理有限公司	10	100
24	上海物广百货有限公司	10	100
25	华美现代流通发展有限公司	47,963	94.28
26	通美投资有限公司	10,000	80.00
27	天津物美投资发展有限公司	5,000	80.00
28	物美融资租赁（天津）有限公司	18,000	75.00
29	天津市华安展业投资有限公司	5,000	71.69
30	美通（银川）支付服务有限公司	10,000	60.00
31	北京物美普金达便利超市有限责任公司	2,050	60.00
32	北京超市发大厦房地产开发有限公司	5,000	52.21
33	北京物美海之龙商业有限公司	8,652.88	51.00
34	北京崇远物美商业有限公司	5,680	50.70

35	银川新华百货商业集团股份有限公司	22,563.128	36.15
36	嘉华（天津）消费服务产业股权投资基金合伙企业（有限合伙）	38,001	25.64
37	上海冉芑百货有限公司	5,000	20.00
38	马上消费金融股份有限公司	400,000	17.26
39	上海物美实业有限公司	1,000	10.00
40	北京物美商业集团股份有限公司	128,754.4116	42.31
41	泰康保险集团股份有限公司	272,919.707	2.24
42	物美津滨（天津）投资管理有限公司	1,000	100

三、其他事项说明

（一）交易对方之间的关联关系说明

截至本报告出具日，交易对方永峰管理和物美科技属于同一控制下的公司，均为张文中先生控制。除前述关联关系外，交易对方之间不存在其他关联关系。

（二）交易对方与上市公司之间的关联关系说明

截至本报告出具日，交易对方永峰管理、上达投资和物美科技与上市公司之间不存在关联关系。本次交易完成后，寰美乳业成为新乳业重要的控股子公司，交易对方永峰管理、上达投资和物美科技分别持有寰美乳业的股权比例为19.60%、18.00%、2.40%。

（三）向上市公司推荐董事或者高级管理人员的情况

截至本报告出具日，交易对方永峰管理、上达投资和物美科技不存在向上市公司推荐董事、高级管理人员的情形。

（四）交易对方及其主要管理人员最近五年受到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

最近五年内，交易对方及其现任管理人员未受过与证券市场有关的行政处罚、刑事处罚、或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁情况。

（五）交易对方及其主要管理人员最近五年的诚信情况

最近五年内，交易对方及现任主要管理人员不存在未按期偿还大额债务、未履行承诺、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所纪律处分等情况。

第四章 交易标的基本情况

一、基本情况

公司名称	宁夏寰美乳业发展有限公司
公司类型	有限责任公司（中外合资）
住所	宁夏同心县豫海镇文化北街(豫海新居)4幢5号营业房
主要办公地点	宁夏同心县豫海镇文化北街(豫海新居)4幢5号营业房
法定代表人	曲奎
注册资本	3,700万美元
成立日期	2007年3月2日
统一社会信用代码	916400007150520580
经营范围	乳制品、食品及饮料的研制开发、销售。(依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动)

二、历史沿革

（一）2007年3月设立

2007年2月14日，寰美乳业（筹）取得《企业名称预先核准登记通知书》（（宁）名称预核字[2007]第 000237 号），预先核准的企业名称为“宁夏寰美乳业发展有限公司”。

2007年2月25日，宁夏回族自治区商务厅作出《关于中外合资宁夏寰美乳业发展有限公司合同和章程的批复》（宁商（资）发[2007]55号），原则同意新华百货、物美科技和永峰管理签订的关于设立中外合资宁夏寰美乳业发展有限公司的合同和章程，合资公司的投资总额、注册资本均为3,700万美元，其中新华百货出资折合1,665万美元，占注册资本的45%，物美科技出资折合222万美元，占注册资本的6%，永峰管理出资折合1,813万美元，占注册资本的49%。

2007年2月25日，宁夏回族自治区人民政府向寰美乳业核发《外商投资企业批准证书》（批准号：商外资宁字[2007]0002号）。

2007年3月2日，宁夏回族自治区工商行政管理局向寰美乳业核发《企业法人营业执照》（注册号：企合宁总字第000676号）。

2007年4月23日，北京五联方圆会计师事务所有限公司宁夏分所出具《关于宁夏寰美乳业发展有限公司投入资本验资报告》（五联方圆验字[2007]第021号），确认截至2007年4月20日，寰美乳业已收到全体股东缴纳的注册资本合计3,700万美元，实收资本为人民币285,825,962元，各股东出资方式均为货币。

寰美乳业设立时的股东及出资情况如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万美元)	实缴资本 (万美元)	出资方式	股权比例 (%)
1	新华百货商店	1,665	1,665	货币	45.00
2	物美集团	222	222	货币	6.00
3	永峰管理	1,813	1,813	货币	49.00
合计		3,700	3,700	-	100.00

（二）2014年7月，第一次股权变更

2014年4月29日，新华百货与上达乳业投资（香港）有限公司（Ascendent Dairy(HK)Limited）签署了《关于宁夏寰美乳业发展有限公司股权之买卖协议》，新华百货将其持有的寰美乳业45%的股权全部转让给上达投资，转让价款为30,000万元人民币的等值美元。2014年5月26日，寰美乳业董事会审议通过上述股权转让事项，永峰管理和物美科技放弃优先认购权。

2014年6月4日，宁夏回族自治区商务厅出具《关于宁夏寰美乳业发展有限公司申请股权变更的批复》（宁商（资）发[2014]131号），同意上述股权转让。股权转让完成后，寰美乳业的注册资本和投资总额均为3,700万美元，其中，上达投资出资1,665万美元，持股45%；物美集团出资222万美元，持股6%；永峰管理出资1,813万美元，持股49%。

2014年6月5日，宁夏回族自治区人民政府出具《外商投资企业批准证书》（商外资宁字[2007]0002号）。

2014年7月8日，宁夏回族自治区工商行政管理局对寰美乳业的该项变更事项进行了变更登记。

本次股权变更后寰美乳业的股东及出资情况如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万美元)	实缴资本 (万美元)	出资方式	股权比例 (%)
1	上达投资	1,665	1,665	货币	45.00
2	物美集团	222	222	货币	6.00
3	永峰管理	1,813	1,813	货币	49.00
合计		3,700	3,700	-	100.00

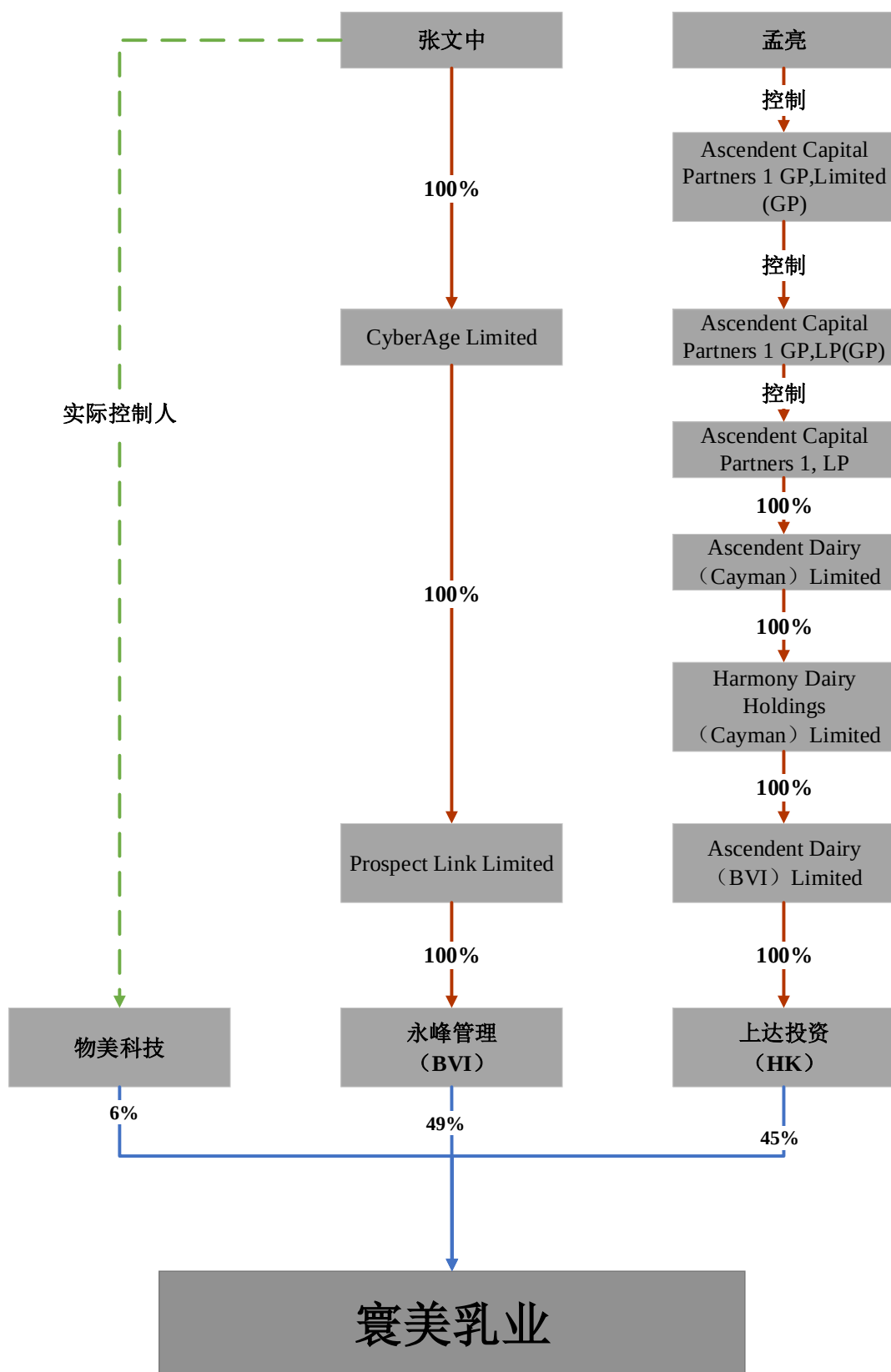
三、股东出资及合法存续情况

截至本报告出具日，物美科技、上达投资、永峰管理持有的寰美乳业 100% 股权不存在质押、查封、冻结、权属争议或其他限制。

四、股权结构及控制关系

(一) 股权结构

截至本报告出具日，寰美乳业的股权结构如下：



注：张文中先生对物美科技的控制关系详见本报告书“第三章 交易对方基本情况”之“二、本次交易对方的具体情况”之“（三）物美科技”之“6、与其控股股东、实际控制人之间的产权控制关系结构图”。

（二）控股股东及实际控制人

截至本报告出具日，寰美乳业的控股股东系永峰管理，其持有寰美乳业 49% 股权，寰美乳业实际控制人系张文中先生，其控制寰美乳业 55% 股权。寰美乳业的控股股东的基本情况详见“第三章 交易对方基本情况”之“二、本次交易对方的具体情况”。

（三）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议

寰美乳业《公司章程》中不存在对本次交易产生影响的相关内容，不存在对本次交易产生影响的相关投资协议。

（四）主要管理人员安排

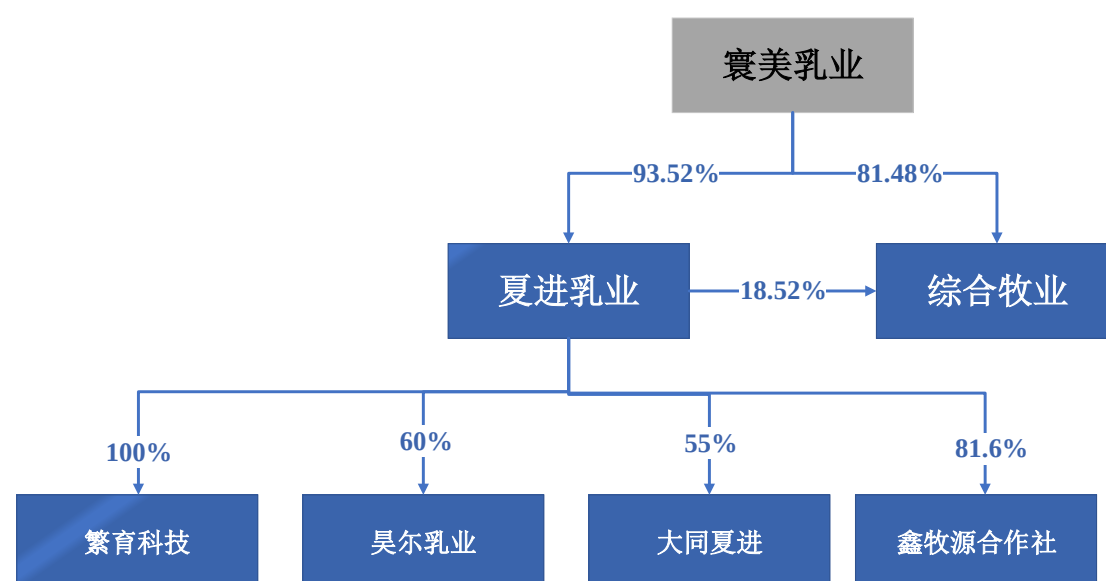
本次交易完成后，寰美乳业将成为上市公司的控股子公司，标的公司的总经理及财务负责人应更换为由上市公司提名的人员。标的公司控股子公司夏进乳业、综合牧业的高级管理人员应根据上市公司要求，更换为上市公司指定的人员。

（五）是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

截至本报告出具日，标的公司不存在影响其资产独立性的协议或其他安排。

五、寰美乳业主要下属公司情况

截至本报告书披露之日，寰美乳业子公司架构情况如下：



注 1：根据吴忠市利通区人民政府吴利通政[2018]2 号《关于畜禽禁养区内养殖厂关闭搬迁通告》，繁育科技和鑫牧源合作社被纳入政府搬迁范围，并已于 2018 年 5 月停止经营。繁育科技、鑫牧源合作社将在收齐政府对搬迁的补偿款后，进入注销程序。

注 2：大同夏进成立于 2002 年 12 月 18 日，由夏进乳业和大同市世纪星化工有限责任公司（以下简称“大同星化工”）共同出资成立，注册资本人民币 4,800 万元，其中夏进乳业持股比例为 55%，大同星化工持股比例为 45%。夏进乳业与大同星化工签订承包经营合同约定自 2005 年起由大同星化工承包经营大同夏进。承包经营期间由大同星化工全权负责大同夏进的经营管理，且享有大同夏进的全部经营损益，夏进乳业不参与经营，大同星化工应每年向夏进乳业支付固定的分红款。因此，夏进乳业对大同夏进不具有实际控制权，未将大同夏进纳入合并报表范围。

（一）夏进乳业基本情况

1、基本情况

公司名称	宁夏夏进乳业集团股份有限公司
公司类型	股份有限公司（非上市、外商投资企业投资）
住所	宁夏回族自治区吴忠市金积工业园区
主要办公地点	宁夏回族自治区吴忠市金积工业园区
法定代表人	邓军
注册资本	22,500万元
成立日期	1992年9月23日
统一社会信用代码	91640000624900357G
经营范围	生产经营各类乳制品、学生奶、食品、饮料及其深加工产品；研制开发各类配方的营养乳制品、经营本企业自产产品及技术的出口业务；经营本企业生产所需的原辅材料、仪器仪表、机械设备、零配件及技术的进口业务（国家限定公司经营和国家禁止进出口的商品及技术除外）；经营进料加工和“三来一补”业务；饲料加工及销售；房屋租赁。（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

夏进乳业为寰美乳业重要子公司，其历史沿革如下：

（1）1992 年 9 月，有限公司设立

1992 年 6 月 30 日，宁夏回族自治区计划委员会出具了《关于吴忠市兴办中外合资经营乳品有限公司项目建议书的批复》（宁计（外）发[1992]297 号），原则同意吴忠市乳制品工业公司筹备领导小组与香港萌进有限公司签订的合资经营夏进乳品有限公司的意向性协议。

1992年7月28日，吴忠市乳制品工业公司与香港萌进有限公司签署了《合资经营企业合作合同》及《章程》，约定注册资本为3,943万元人民币，其中吴忠市乳制品工业公司占75%，香港萌进有限公司占25%。

1992年8月26日，宁夏回族自治区计划委员会出具了《关于吴忠市乳制品工业总公司筹建处与外商合资兴办乳制品有限公司可行性研究报告的批复》（宁计外[1992]395号），同意合资兴办乳制品有限公司。

1992年9月10日，宁夏回族自治区人民政府向宁夏夏进乳品饮料有限公司核发了《中外合资经营企业批准证书》（外经贸宁字[1992]035号）。

1992年9月14日，宁夏对外经济贸易合作厅出具了《关于中外合资宁夏夏进乳品饮料有限公司合资合同、章程的批复》（宁经贸（资）发[1992]第462号），同意吴忠市乳制品工业公司与香港萌进有限公司合资经营宁夏夏进乳品饮料有限公司，投资总额为5,228万元人民币，注册资本为3,943万元人民币。其中中方出资2,957万元人民币，占注册资本的75%，外方出资178.9万美元，折合986万元人民币，占注册资本的25%。合资期限为15年。

1992年9月23日，夏进乳业取得了国家工商总局所核发的《企业法人营业执照》（企合宁总副字第000045号），公司名称为“宁夏夏进乳品饮料有限公司”，注册资本为3,943万元。

1997年7月28日，宁夏第二会计师事务所出具了《验资报告》（宁二会资字（1997）第097号），确认截至1997年7月28日，夏进乳业已收到股东实物出资累计3,943万元人民币。

1998年6月9日，夏进乳业取得了国家工商总局所换发的《企业法人营业执照》（企合宁总副字第000055号）。

夏进乳业设立时的股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本 (万元)	实缴资本 (万元)	出资方式	股权比例 (%)
1	吴忠市乳制品工业公司	2,957	2,957	实物	75.00
2	香港萌进有限公司	986	986	实物	25.00

合计	3,943	3,943	-	100.00
----	-------	-------	---	--------

(2) 2001 年 2 月，股权转让及企业类型变更

2001 年 1 月 12 日，夏进乳业董事会做出决议，同意香港萌进有限公司将其所持有的夏进乳业 25%的股权无偿转让给张志前，企业性质由中外合资企业变更为内资企业。

2001 年 1 月 12 日，香港萌进有限公司和张志前就前述事项签署了《股权转让协议》。

2001 年 2 月 9 日，宁夏对外贸易经济合作厅出具了《宁夏夏进乳品饮料有限公司申请变更为内资企业的批复》（宁外经贸（资）发[2001]041 号），同意香港萌进有限公司将其持有的夏进乳业 25%的股权转让给张志前，转让后，企业变更为内资企业。

2001 年 2 月 16 日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了注册号为 6400001201876 的《企业法人营业执照》。

此次变更后，夏进乳业的股东及其出资情况如下：

序号	股东姓名/名称	注册资本(万元)	实缴资本(万元)	股权比例(%)
1	吴忠市乳制品工业公司	2,957	2,957	75.00
2	张志前	986	986	25.00
合计		3,943	3,943	100.00

(3) 2002 年 3 月，股权转让及注册资本调整(3,943 万元调整至 3,750 万元)

2001 年 11 月 26 日，吴忠市利通区人民政府作出《吴忠市利通区人民政府关于将夏进乳品饮料有限公司外商无偿转让股权量化、配售给职工的批复》（吴利政发[2001]25 号），同意夏进乳业将香港萌进无偿转让给张志前的 25%股权按工龄、岗位、贡献等全额量化、配售给夏进乳业在职职工，同意职工按配股数同比例增资入股。

2001年12月9日，夏进乳业制定《宁夏夏进乳品饮料有限公司股权量划给职工并进行增资配股的实施细则》，香港萌进无偿转让给张志前的25%股权价值为750万元，该部分股权按职工的工龄、岗位（职务）进行记分，全部无偿转让给590名职工，再由职工以1:1的比例出资入股，新增出资750万元。上述股权转让及增资完成后，34名自然人股东代表为590名自然人股东合计持有夏进乳业40%股权。

2002年1月8日，夏进乳业股东会决议同意进行公司改制，同时注册资本由3,943万元调整为3,750万元，其中吴忠市乳制品工业公司持股2,250万元，占比60%；自然人股东合计持股1,500万元，占比40%。

2002年2月25日，五联联合会计师事务所出具了《验资报告》（五联验字（2001）第213号），确认截至2001年12月31日，夏进乳业已收到全体股东投入的注册资本3,750万元。

2002年3月25日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照，注册资本为3,750万元人民币。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	吴忠市乳制品工业公司	2,250.000	60.000
2	张志前	120.000	3.200
3	贾剑芳	84.000	2.240
4	马珍	74.800	1.995
5	徐莉莉	60.000	1.600
6	舒英成	60.000	1.600
7	洪光镇	60.000	1.600
8	刘俊龙	60.000	1.600
9	毛荣业	59.000	1.573
10	何强	50.000	1.333
11	胡永翔	43.256	1.153
12	夏军	41.530	1.107

13	马英奎	41.500	1.107
14	张新华	41.350	1.103
15	高英宁	40.200	1.072
16	郭新民	40.000	1.067
17	陈玉海	39.588	1.056
18	杨金国	39.400	1.051
19	苗智	39.380	1.050
20	蔡丹华	39.350	1.049
21	马学云	39.130	1.043
22	吴振虎	37.634	1.004
23	庞银凤	37.272	0.994
24	吴玉柱	33.900	0.904
25	马国忠	32.700	0.872
26	吴晓芳	32.050	0.855
27	黄学	30.750	0.820
28	梁宁祥	30.310	0.808
29	杨洪斌	29.800	0.795
30	陈建新	29.650	0.791
31	石作鹏	29.200	0.779
32	田飞鹏	28.350	0.756
33	米文莉	27.500	0.733
34	李宝柱	27.200	0.725
35	荀军	21.200	0.565
合计		3,750	100.000

(4) 2002 年 5 月，股权转让并股改

2002 年 3 月 23 日，夏进乳业股东会决议同意吴忠市乳制品工业公司将其持有的夏进乳业 60%的股权转让给新华百货，转让完成后，将公司改制为股份公司。

2002 年 4 月 6 日，吴忠市乳制品工业公司与新华百货就上述转让事项签署了《股权转让合同》，股权转让总价款为 3,500 万元人民币。

2002年5月10日，宁夏经济贸易委员会出具了《关于设立宁夏新华百货夏进乳业股份有限公司的批复》（宁经贸（企改）发[2002]191号），同意新华百货与夏进乳业34名自然人股东代表共同发起设立“宁夏新华百货夏进乳业股份有限公司”，注册资本为3,750万元人民币。

2002年5月11日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照，企业名称为“宁夏新华百货夏进乳业股份有限公司”。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	新华百货	2,250.000	60.000
2	张志前	120.000	3.200
3	贾剑芳	84.000	2.240
4	马珍	74.800	1.995
5	徐莉莉	60.000	1.600
6	舒英成	60.000	1.600
7	洪光镇	60.000	1.600
8	刘俊龙	60.000	1.600
9	毛荣业	59.000	1.573
10	何强	50.000	1.333
11	胡永翔	43.256	1.153
12	夏军	41.530	1.107
13	马英奎	41.500	1.107
14	张新华	41.350	1.103
15	高英宁	40.200	1.072
16	郭新民	40.000	1.067
17	陈玉海	39.588	1.056
18	杨金国	39.400	1.051
19	苗智	39.380	1.050
20	蔡丹华	39.350	1.049
21	马学云	39.130	1.043

22	吴振虎	37.634	1.004
23	庞银凤	37.272	0.994
24	吴玉柱	33.900	0.904
25	马国忠	32.700	0.872
26	吴晓芳	32.050	0.855
27	黄学	30.750	0.820
28	梁宁祥	30.310	0.808
29	杨洪斌	29.800	0.795
30	陈建新	29.650	0.791
31	石作鹏	29.200	0.779
32	田飞鹏	28.350	0.756
33	米文莉	27.500	0.733
34	李宝柱	27.200	0.725
35	荀军	21.200	0.565
合计		3,750	100.000

(5) 2003 年 10 月，增资

2003 年 9 月 22 日，夏进乳业股东大会审议通过了《2003 年增资扩股方案实施及股权结构意见的报告》，注册资本由 3,750 万元变更为 13,500 万元，其中新华百货持有 8,100 万股，占总股份的 60%；自然人股东代表新增至 43 名（代表 823 名自然人股东权益），持有 5,400 万股，占总股份的 40%。具体增资扩股方式为：以 2002 年末的注册资本 3,750 万股为基数，每 10 股派送 2 股转增股本，转增后总股份数为 4,500 万股，再以 1:2 的比例增扩 9,000 万股，增扩后总股本为 13,500 万股。

2003 年 10 月 8 日，五联联合会计师事务所出具了《验资报告》（五联验字[2003]249 号），确认截至 2003 年 9 月 30 日，夏进乳业已收到股东新增出资 9,750 万元，其中新华百货新增出资 5,850 万元，其他自然人股东新增出资 3,900 万元。

2004 年 3 月 1 日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照，公司的注册资本为人民币 13,500 万元。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	新华百货	81,000,000	60.000
2	张志前	4,276,482	3.168
3	胡永翔	3,913,392	2.899
4	杨金国	2,763,400	2.047
5	马学云	2,619,240	1.940
6	胡斌	2,600,000	1.926
7	杨洪斌	2,522,960	1.869
8	张树忠	2,400,000	1.778
9	高英宁	2,287,080	1.694
10	苗智	1,880,520	1.393
11	石晓鹏	1,544,800	1.144
12	高小才	1,543,376	1.143
13	蔡丹华	1,536,072	1.138
14	吴玉柱	1,353,752	1.003
15	夏军	1,304,392	0.966
16	李宝柱	1,260,760	0.934
17	郭新民	1,141,200	0.845
18	杨亚珍	1,131,960	0.838
19	石作鹏	1,051,720	0.779
20	马珍	1,028,800	0.762
21	贾剑芳	1,008,000	0.747
22	陈志坚	899,472	0.666
23	马国忠	867,240	0.642
24	吴振虎	863,648	0.640
25	陈玉海	856,482	0.634
26	梁宁祥	828,640	0.614
27	黄学	730,076	0.541
28	马英奎	720,952	0.534
29	舒英成	720,000	0.533

30	徐莉莉	720,000	0.533
31	洪光镇	720,000	0.533
32	刘俊龙	720,000	0.533
33	毛荣业	708,000	0.524
34	张新华	690,260	0.511
35	田飞鹏	646,840	0.479
36	何强	600,000	0.444
37	陈建新	500,880	0.371
38	李树平	500,000	0.370
39	郭淑琴	496,820	0.368
40	丛飞	466,068	0.345
41	荀军	448,756	0.332
42	王克文	427,960	0.317
43	范文龙	400,000	0.296
44	赵淑铭	300,000	0.222
合计		135,000,000	100.000

(6) 2004 年 3 月，夏进乳业更名

宁夏工商行政管理局于 2004 年 2 月 24 日出具《企业名称预先核准登记通知书》，夏进乳业名称变更为“宁夏新华百货夏进乳业集团股份有限公司”。2004 年 3 月 1 日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照。

(7) 2004 年，股权转让

2004 年度，夏进乳业自然人股东之间进行股权转让，实际自然人股东人数由 823 人变更为 813 人，显名自然人股东人数仍为 43 名。变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	新华百货	81,000,000	60.000
2	张志前	4,276,482	3.168
3	胡永翔	3,913,392	2.899
4	杨金国	2,763,400	2.047

5	马学云	2,619,240	1.940
6	胡斌	2,600,000	1.926
7	杨洪斌	2,522,960	1.869
8	陈翔宇	2,400,000	1.778
9	高英宁	2,287,080	1.694
10	苗智	1,880,520	1.393
11	石晓鹏	1,544,800	1.144
12	高小才	1,543,376	1.143
13	蔡丹华	1,536,072	1.138
14	吴玉柱	1,353,752	1.003
15	夏军	1,304,392	0.966
16	李宝柱	1,260,760	0.934
17	郭新民	1,141,200	0.845
18	杨亚珍	1,131,960	0.838
19	石作鹏	1,051,720	0.779
20	高龙	1,028,800	0.762
21	贾剑芳	1,008,000	0.747
22	陈志坚	899,472	0.666
23	马国忠	867,240	0.642
24	吴振虎	863,648	0.640
25	陈玉海	856,482	0.634
26	梁宁祥	828,640	0.614
27	黄学	730,076	0.541
28	马英奎	720,952	0.534
29	舒英成	720,000	0.533
30	徐莉莉	720,000	0.533
31	洪光镇	720,000	0.533
32	金玉柱	720,000	0.533
33	毛荣业	708,000	0.524
34	张新华	690,260	0.511
35	田飞鹏	646,840	0.479

36	何强	600,000	0.444
37	陈建新	500,880	0.371
38	杨学志	500,000	0.370
39	郭淑琴	496,820	0.368
40	丛飞	466,068	0.345
41	荀军	448,756	0.332
42	王克文	427,960	0.317
43	范文龙	400,000	0.296
44	赵淑铭	300,000	0.222
合计		135,000,000	100.000

(8) 2005 年 7 月，增资

2005 年 6 月 10 日，夏进乳业股东大会决议同意由新华百货增资 5,000 万元，注册资本变更为 18,500 万元。

2005 年 7 月 6 日，五联联合会计师事务所出具了《验资报告》（五联验字[2005]第 2052 号），确认截至 2005 年 6 月 10 日，夏进乳业已收到新华百货新增出资 5,000 万元，变更后的累计实收资本为 18,500 万元。

2005 年 7 月 13 日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照，注册资本为人民币 18,500 万元。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	新华百货	131,000,000	70.811
2	张志前	4,276,482	2.312
3	胡永翔	2,913,392	1.575
4	杨金国	2,763,400	1.494
5	陈翔宇	2,700,000	1.459
6	杨洪斌	2,522,960	1.364
7	高英宁	2,287,080	1.236
8	高龙	2,128,800	1.151

9	金玉柱	2,020,000	1.092
10	马学云	2,019,240	1.091
11	苗智	1,880,520	1.016
12	石晓鹏	1,544,800	0.835
13	高小才	1,543,376	0.834
14	蔡丹华	1,536,072	0.830
15	吴玉柱	1,353,752	0.732
16	夏军	1,304,392	0.705
17	李宝柱	1,260,760	0.681
18	郭新民	1,141,200	0.617
19	杨亚珍	1,131,960	0.612
20	石作鹏	1,051,720	0.568
21	贾剑芳	1,008,000	0.545
22	杨学志	1,000,000	0.541
23	胡斌	1,000,000	0.541
24	陈志坚	899,472	0.486
25	马国忠	867,240	0.469
26	吴振虎	863,648	0.467
27	陈玉海	856,482	0.463
28	梁宁祥	828,640	0.448
29	黄学	730,076	0.395
30	马英奎	720,952	0.390
31	舒英成	720,000	0.389
32	徐莉莉	720,000	0.389
33	洪光镇	720,000	0.389
34	毛荣业	708,000	0.383
35	张新华	690,260	0.373
36	田飞鹏	646,840	0.350
37	何强	600,000	0.324
38	陈建新	500,880	0.271
39	郭淑琴	496,820	0.269

40	丛飞	466,068	0.252
41	荀军	448,756	0.243
42	王克文	427,960	0.231
43	范文龙	400,000	0.216
44	赵淑铭	300,000	0.162
合计		185,000,000	100.000

(9) 2006 年，股权转让

2006 年度，夏进乳业自然人股东之间进行股权转让，变更后实际自然人股东人数仍为 813 名，显名自然人股东人数仍为 43 名。变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	新华百货	131,000,000	70.811
2	张志前	6,376,482	3.447
3	周学林	2,804,392	1.516
4	王宏艳	2,736,072	1.479
5	杨丽娟	2,560,760	1.384
6	王耀军	2,399,472	1.297
7	金铎	2,156,482	1.166
8	王燕	2,151,720	1.163
9	马翠花	2,144,800	1.159
10	高龙	2,128,800	1.151
11	张燕灵	2,031,960	1.098
12	金玉柱	2,020,000	1.092
13	韩华	2,000,000	1.081
14	马红	1,600,000	0.865
15	马晓灵	1,500,000	0.811
16	贾剑芳	1,008,000	0.545
17	杨学志	1,000,000	0.541
18	高英宁	987,080	0.534
19	胡永翔	913,392	0.494

20	苗智	880,520	0.476
21	杨金国	863,400	0.467
22	马学云	819,240	0.443
23	吴玉柱	753,752	0.407
24	高小才	743,376	0.402
25	马英奎	720,952	0.390
26	杨燕芳	720,000	0.389
27	徐莉莉	720,000	0.389
28	洪光镇	720,000	0.389
29	毛荣业	708,000	0.383
30	张新华	690,260	0.373
31	吴振虎	663,648	0.359
32	郭新民	641,200	0.347
33	杨洪斌	622,960	0.337
34	何强	600,000	0.324
35	马国忠	567,240	0.307
36	黄学	530,076	0.287
37	梁宁祥	528,640	0.286
38	陈建新	500,880	0.271
39	郭淑琴	496,820	0.269
40	丛飞	466,068	0.252
41	田飞鹏	446,840	0.242
42	王克文	427,960	0.231
43	荀军	348,756	0.189
44	赵淑铭	300,000	0.162
合计		185,000,000	100.000

(10) 2007 年 6 月，股权转让及企业类型变更

2007 年 4 月 27 日，寰美乳业与新华百货签署了《股份转让协议》，约定由新华百货以 128,587,950 元人民币向寰美乳业转让其所持有的夏进乳业 70.81%的

股份（13,100 万股）。2007 年 4 月 29 日，夏进乳业召开股东大会审议通过前述事项，其他股东放弃优先购买权。

2007 年 6 月 8 日，宁夏回族自治区商务厅出具了《关于宁夏寰美乳业发展有限公司投资宁夏新华百货夏进乳业集团股份有限公司的批复》（宁商（资）发[2007]271 号），同意中外合资企业寰美乳业收购新华百货所持有的夏进乳业 70.81%的股份，转让后夏进乳业注册资本不变。

2007 年 6 月 8 日，宁夏回族自治区人民政府向夏进乳业核发了《外商投资企业批准证书》（商外资宁字[2007]0007 号），企业类型为外商投资股份制（外商投资企业投资），注册资本为 18,500 万元人民币。

2007 年 6 月 11 日，宁夏工商行政管理局向夏进乳业换发了变更后的营业执照，企业类型为股份有限公司（外商投资企业投资）。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	131,000,000	70.811
2	张志前	6,376,482	3.447
3	周学林	2,804,392	1.516
4	王宏艳	2,736,072	1.479
5	杨丽娟	2,560,760	1.384
6	王耀军	2,399,472	1.297
7	金铎	2,156,482	1.166
8	王燕	2,151,720	1.163
9	马翠花	2,144,800	1.159
10	高龙	2,128,800	1.151
11	张燕灵	2,031,960	1.098
12	金玉柱	2,020,000	1.092
13	韩华	2,000,000	1.081
14	马红	1,600,000	0.865
15	马晓灵	1,500,000	0.811

16	贾剑芳	1,008,000	0.545
17	杨学志	1,000,000	0.541
18	高英宁	987,080	0.534
19	胡永翔	913,392	0.494
20	苗智	880,520	0.476
21	杨金国	863,400	0.467
22	马学云	819,240	0.443
23	吴玉柱	753,752	0.407
24	高小才	743,376	0.402
25	马英奎	720,952	0.390
26	杨燕芳	720,000	0.389
27	徐莉莉	720,000	0.389
28	洪光镇	720,000	0.389
29	毛荣业	708,000	0.383
30	张新华	690,260	0.373
31	吴振虎	663,648	0.359
32	郭新民	641,200	0.347
33	杨洪斌	622,960	0.337
34	何强	600,000	0.324
35	马国忠	567,240	0.307
36	黄学	530,076	0.287
37	梁宁祥	528,640	0.286
38	陈建新	500,880	0.271
39	郭淑琴	496,820	0.269
40	丛飞	466,068	0.252
41	田飞鹏	446,840	0.242
42	王克文	427,960	0.231
43	荀军	348,756	0.189
44	赵淑铭	300,000	0.162
合计		185,000,000	100.000

(11) 2007年7月，增资及更名

2007年7月4日，夏进乳业股东大会审议通过了增资扩股方案，由寰美乳业以货币增资人民币4,000万元，折4,000万股，自然人股东不再增资，注册资本增至人民币22,500万元，夏进乳业名称变更为“宁夏夏进乳业集团股份有限公司”，并相应修改《公司章程》。

2007年7月16日，北京五联方圆会计师事务所出具了《验资报告》（五联方圆宁验字[2007]第053号），确认截至2007年7月16日，夏进乳业已收到寰美乳业新增出资人民币4,000万元，累计实收注册资本人民币22,500万元。

此次变更后，夏进乳业的显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	171,000,000	76.000
2	张志前	4,276,482	1.901
3	胡永翔	2,913,392	1.295
4	杨金国	2,763,400	1.228
5	陈翔宇	2,700,000	1.200
6	杨洪斌	2,522,960	1.121
7	高英宁	2,287,080	1.016
8	高龙	2,128,800	0.946
9	金玉柱	2,020,000	0.898
10	马学云	2,019,240	0.897
11	苗智	1,880,520	0.836
12	石晓鹏	1,544,800	0.687
13	高小才	1,543,376	0.686
14	蔡丹华	1,536,072	0.683
15	吴玉柱	1,353,752	0.602
16	夏军	1,304,392	0.580
17	李宝柱	1,260,760	0.560
18	郭新民	1,141,200	0.507
19	杨亚珍	1,131,960	0.503
20	石作鹏	1,051,720	0.467

21	贾剑芳	1,008,000	0.448
22	杨学志	1,000,000	0.444
23	胡斌	1,000,000	0.444
24	陈志坚	899,472	0.400
25	马国忠	867,240	0.385
26	吴振虎	863,648	0.384
27	陈玉海	856,482	0.381
28	梁宁祥	828,640	0.368
29	黄学	730,076	0.324
30	马英奎	720,952	0.320
31	舒英成	720,000	0.320
32	徐莉莉	720,000	0.320
33	洪光镇	720,000	0.320
34	毛荣业	708,000	0.315
35	张新华	690,260	0.307
36	田飞鹏	646,840	0.287
37	何强	600,000	0.267
38	陈建新	500,880	0.223
39	郭淑琴	496,820	0.221
40	丛飞	466,068	0.207
41	荀军	448,756	0.199
42	王克文	427,960	0.190
43	范文龙	400,000	0.178
44	赵淑铭	300,000	0.133
合计		225,000,000	100.000

(12) 2008 年 6 月至 2009 年 11 月，股权转让

2008 年 6 月 23 日，夏进乳业董事会制定《关于由公司收购部分职工个人股份的预案》，寰美乳业拟采用自愿原则收购自然人股东股份。

2008 年 6 月至 2009 年 11 月期间，洪光镇将其所持有的夏进乳业股份 720,000 股转让给金泽，实际自然人股东人数由 813 人变更为 812 人；寰美乳业陆续收购

607 名自然人股东的股份合计 13,084,881 股，实际自然人股东人数由 812 人变更为 205 人，显名自然人股东人数由 43 名变更为 31 名。

2009 年 11 月 17 日，夏进乳业股东大会作出决议，因公司股权结构发生变化对章程进行修改。

本次收购完成后，夏进乳业显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	184,084,881	81.820
2	张志前	6,376,482	2.830
3	高龙	2,128,800	0.950
4	周学林	2,000,000	0.890
5	王宏艳	2,000,000	0.890
6	杨丽娟	2,000,000	0.890
7	王耀军	2,000,000	0.890
8	韩华	2,000,000	0.890
9	金玉柱	1,920,000	0.850
10	马红	1,600,000	0.710
11	王燕	1,500,000	0.670
12	金铎	1,500,000	0.670
13	张燕灵	1,500,000	0.670
14	马翠花	1,500,000	0.670
15	马晓灵	1,500,000	0.670
16	王宪荣	1,460,900	0.650
17	金泽	1,420,000	0.630
18	贾剑芳	1,008,000	0.450
19	杨学志	1,000,000	0.440
20	马志军	910,672	0.410
21	胡永翔	805,672	0.360
22	杨艳芳	720,000	0.320
23	徐莉莉	720,000	0.320
24	毛荣业	708,000	0.320

25	苗智	701,800	0.310
26	马国忠	402,312	0.180
27	杨洪斌	393,200	0.180
28	高小才	323,432	0.140
29	吴振虎	258,848	0.120
30	黄学	258,600	0.120
31	高英宁	204,160	0.090
32	刘华	94,240	0.040
合计		225,000,000	100.000

(13) 2009 年 11 月至 2011 年 4 月，股权转让

2009 年 11 月至 2011 年 4 月，寰美乳业陆续收购 140 名自然人股东持有的夏进乳业股份合计 25,945,869 股。夏军将其所持有的 130,272 股转让给马桂香，其代持的股份一并转至马桂香名下；吴振虎将其所持有的 114,200 股转让给马桂香，其代持的股份一并转至马桂香名下。前述变更合计减少 141 名自然人股东。至此，股权代持全部还原。实际自然人股东人数由 205 人变更为 64 人，并全部显名，不存在代持情形。

2011 年 4 月 5 日，夏进乳业股东大会作出决议，因公司股权结构发生变化对章程进行修改。

本次收购完成后，夏进乳业显名股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	股权比例（%）
1	寰美乳业	210,030,750	93.347
2	王耀军	2,000,000	0.889
3	韩华	2,000,000	0.889
4	王燕	1,500,000	0.667
5	金铎	1,500,000	0.667
6	马翠花	1,500,000	0.667
7	马晓灵	1,500,000	0.667
8	金泽	1,420,000	0.631

9	贾剑芳	1,008,000	0.448
10	徐莉莉	720,000	0.320
11	马国忠	225,720	0.100
12	肖亚萍	207,640	0.092
13	马桂香	244,472	0.109
14	杨建荣	100,000	0.044
15	高汉新	99,600	0.044
16	吴淑彬	77,720	0.035
17	黄学	70,000	0.031
18	马秀兰	68,640	0.031
19	徐建平	64,272	0.029
20	王峰	40,120	0.018
21	何少军	36,520	0.016
22	胡晓红	31,840	0.014
23	王波	30,520	0.014
24	牛学东	28,800	0.013
25	王宪荣	28,120	0.012
26	江振强	26,800	0.012
27	马克	25,992	0.012
28	巩建伟	25,560	0.011
29	郭克瑞	24,400	0.011
30	刘振	24,000	0.011
31	丁建武	24,000	0.011
32	刘爱军	23,408	0.010
33	陈超东	18,200	0.008
34	马辉	17,280	0.008
35	周宝山	16,525	0.007
36	朱学峰	16,120	0.007
37	张卫霞	14,400	0.006
38	许金威	14,400	0.006
39	段志国	12,681	0.006

40	倪峥嵘	12,400	0.006
41	戴茜	12,160	0.005
42	庞军	12,000	0.005
43	杨吉龙	11,400	0.005
44	关军	9,920	0.004
45	张志慧	9,920	0.004
46	金少云	9,920	0.004
47	贾永萍	8,680	0.004
48	李建龙	7,440	0.003
49	保海龙	7,440	0.003
50	郭建荣	7,440	0.003
51	杜海军	7,200	0.003
52	马小军	6,200	0.003
53	陈煜	6,200	0.003
54	曹君山	6,200	0.003
55	何兰萍	6,200	0.003
56	刘志勇	6,200	0.003
57	冯孔	4,960	0.002
58	王雪	4,960	0.002
59	谢辉	4,340	0.002
60	杨燕红	3,720	0.002
61	杨海龙	3,720	0.002
62	谭伟	3,720	0.002
63	杨立生	3,720	0.002
64	徐来发	3,720	0.002
65	陈萍	3,720	0.002
合计		225,000,000	100.000

(14) 2011 年 4 月至 2012 年 5 月，股权转让及登记变更

2011 年 4 月至 2012 年 5 月期间，自然人股东之间股权转让情况如下：

①王耀军将其 2,000,000 股转让给金泽

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	金泽	1,420,000	2,000,000	3,420,000
2	王耀军	2,000,000	-2,000,000	-

②郭克瑞、金少云、杨海龙分别将其全部股权转让给寰美乳业

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,030,750	38,040	210,068,790
2	郭克瑞	24,400	-24,400	-
3	金少云	9,920	-9,920	-
4	杨海龙	3,720	-3,720	-

③23 名自然人股东登记在繁育科技名下

刘振等 23 名股东因在 2012 年 5 月 27 日股东登记当时联系不上，夏进乳业出于管理方便，将其名下股份经股东大会审议同意后登记在繁育科技名下（不属于代持），具体如下：

序号	股东名称	登记前（股）	登记后（股）
1	刘振	24,000	-
2	杨建荣	100,000	-
3	马辉	17,280	-
4	朱学峰	16,120	-
5	张卫霞	14,400	-
6	许金威	14,400	-
7	戴茜	12,160	-
8	杨吉龙	11,400	-
9	张志慧	9,920	-
10	杜海军	7,200	-
11	马小军	6,200	-
12	陈煜	6,200	-
13	何兰萍	6,200	-
14	刘志勇	6,200	-
15	王雪	4,960	-

16	谢辉	4,340	-
17	杨燕红	3,720	-
18	谭伟	3,720	-
19	杨立生	3,720	-
20	陈萍	3,720	-
21	高汉新	99,600	-
22	肖亚萍	207,640	-
23	徐来发	3,720	-
24	繁育科技	-	586,820

2012年5月27日，夏进乳业股东大会作出决议，因夏进乳业股权结构发生变化对章程进行修改。此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由65名变更为39名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,068,790	93.364
2	金泽	3,420,000	1.520
3	韩华	2,000,000	0.889
4	王燕	1,500,000	0.667
5	金铎	1,500,000	0.667
6	马翠花	1,500,000	0.667
7	马晓灵	1,500,000	0.667
8	贾剑芳	1,008,000	0.448
9	徐莉莉	720,000	0.320
10	繁育科技	586,820	0.261
11	马桂香	244,472	0.109
12	马国忠	225,720	0.100
13	吴淑彬	77,720	0.035
14	黄学	70,000	0.031
15	马秀兰	68,640	0.031
16	徐建平	64,272	0.029
17	王峰	40,120	0.018

18	何少军	36,520	0.016
19	胡晓红	31,840	0.014
20	王波	30,520	0.014
21	牛学东	28,800	0.013
22	王宪荣	28,120	0.012
23	江振强	26,800	0.012
24	马克	25,992	0.012
25	巩建伟	25,560	0.011
26	丁建武	24,000	0.011
27	刘爱军	23,408	0.010
28	陈超东	18,200	0.008
29	周宝山	16,525	0.007
30	段志国	12,681	0.006
31	倪峥嵘	12,400	0.006
32	庞军	12,000	0.005
33	关军	9,920	0.004
34	贾永萍	8,680	0.004
35	李建龙	7,440	0.003
36	保海龙	7,440	0.003
37	郭建荣	7,440	0.003
38	曹君山	6,200	0.003
39	冯孔	4,960	0.002
合计		225,000,000	100.000

(15) 2012 年 5 月至 2013 年 6 月，股权转让

2012 年 5 月至 2013 年 6 月期间，自然人股东之间股权转让情况如下：

①马秀兰将其 68,640 股转让给寰美乳业

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,068,790	68,640	210,137,430
2	马秀兰	68,640	-68,640	-

②韩华等 5 人将其全部股权转让给金泽

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	金泽	3,420,000	8,000,000	11,420,000
2	韩华	2,000,000	-2,000,000	-
3	王燕	1,500,000	-1,500,000	-
4	金铎	1,500,000	-1,500,000	-
5	马翠花	1,500,000	-1,500,000	-
6	马晓灵	1,500,000	-1,500,000	-

③登记在繁育科技名下的股东徐来发将其 3,720 股转让给马兆国

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	繁育科技（徐来发）	586,820	-3,720	583,100
2	马兆国	-	3,720	3,720

2013 年 6 月 25 日，夏进乳业股东大会作出决议，因公司股权结构发生变化对章程进行修改。此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 39 名变更为 34 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,137,430	93.394
2	金泽	11,420,000	5.076
3	贾剑芳	1,008,000	0.448
4	徐莉莉	720,000	0.320
5	繁育科技	583,100	0.259
6	马桂香	244,472	0.109
7	马国忠	225,720	0.100
8	吴淑彬	77,720	0.035
9	黄学	70,000	0.031
10	徐建平	64,272	0.029
11	王峰	40,120	0.018
12	何少军	36,520	0.016
13	胡晓红	31,840	0.014
14	王波	30,520	0.014

15	牛学东	28,800	0.013
16	王宪荣	28,120	0.012
17	江振强	26,800	0.012
18	马克	25,992	0.012
19	巩建伟	25,560	0.011
20	丁建武	24,000	0.011
21	刘爱军	23,408	0.010
22	陈超东	18,200	0.008
23	周宝山	16,525	0.007
24	段志国	12,681	0.006
25	倪峥嵘	12,400	0.006
26	庞军	12,000	0.005
27	关军	9,920	0.004
28	贾永萍	8,680	0.004
29	李建龙	7,440	0.003
30	保海龙	7,440	0.003
31	郭建荣	7,440	0.003
32	曹君山	6,200	0.003
33	冯孔	4,960	0.002
34	马兆国	3,720	0.002
合计		225,000,000	100.000

(16) 2014 年 12 月，股权转让

2014 年 12 月，寰美乳业收购马国忠持有的 225,720 股股份。本次股权转让具体如下：

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,137,430	225,720	210,363,150
2	马国忠	225,720	-225,720	-

此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 34 名变更为 33 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,363,150	93.50
2	繁育科技	583,100	0.26
3	金泽	11,420,000	5.08
4	其他 30 名自然人股东	2,633,750	1.16
合计		225,000,000	100.00

（17）2015 年 6 月，登记变更

2015 年 6 月，原登记在繁育科技名下的 22 名股东因已联系上，夏进乳业将登记在其名下的股份经股东大会审议同意后，登记至其本人名下，具体如下：

序号	股东名称	登记前（股）	登记后（股）
1	刘振	-	24,000
2	杨建荣	-	100,000
3	马辉	-	17,280
4	朱学峰	-	16,120
5	张卫霞	-	14,400
6	许金威	-	14,400
7	戴茜	-	12,160
8	杨吉龙	-	11,400
9	张志慧	-	9,920
10	杜海军	-	7,200
11	马小军	-	6,200
12	陈煜	-	6,200
13	何兰萍	-	6,200
14	刘志勇	-	6,200
15	王雪	-	4,960
16	谢辉	-	4,340
17	杨燕红	-	3,720
18	谭伟	-	3,720
19	杨立生	-	3,720
20	陈萍	-	3,720

21	高汉新	-	99,600
22	肖亚萍	-	207,640
23	繁育科技	583,100	-

此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 33 名变更为 54 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,363,150	93.50
2	金泽	11,420,000	5.08
3	其他 52 名个人股股东	3,216,850	1.42
合计		225,000,000	100.00

（18）2015 年 8 月，股权转让

2015 年 8 月，寰美乳业收购刘爱军持有的 23,408 股股份。本次股权转让具体如下：

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,363,150	23,408	210,386,558
2	刘爱军	23,408	-23,408	-

此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 54 名变更为 53 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,386,558	93.51
2	金泽	11,420,000	5.08
3	其他 51 名个人股股东	3,193,442	1.42
合计		225,000,000	100.00

（19）2016 年 7 月，股权转让

2016 年 7 月，杨利伟收购杨建荣持有的 100,000 股公司股份，寰美乳业收购许金威和杨立生持有的共 18,120 股公司股份。本次股权转让具体如下：

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,386,558	18,120	210,404,678

2	许金威	14,400	-14,400	-
3	杨立生	3,720	-3,720	-
4	杨建荣	100,000	-100,000	
5	杨利伟	-	100,000	100,000

此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 53 名变更为 51 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,404,678	93.51
2	金泽	11,420,000	5.08
3	其他 49 名个人股股东	3,175,322	1.41
合计		225,000,000	100.00

（20）2017 年 7 月，股权转让

2017 年 7 月，寰美乳业受让张志慧持有的 9,920 股股份。本次股权转让具体如下：

序号	股东名称	变动前（股）	变动股数（股）	变动后（股）
1	寰美乳业	210,404,678	9,920	210,414,598
2	张志慧	9,920	-9,920	-

此次变更后，夏进乳业公司章程登记的股东人数由 51 名变更为 50 名，股东及其出资情况如下：

序号	股东名称	持股数（股）	持股比例（%）
1	寰美乳业	210,414,598	93.518
2	金泽	11,420,000	5.076
3	贾剑芳	1,008,000	0.448
4	徐莉莉	720,000	0.320
5	马桂香	244,472	0.109
6	肖亚萍	207,640	0.092
7	杨利伟	100,000	0.044
8	高汉新	99,600	0.044
9	吴淑彬	77,720	0.035

10	黄学	70,000	0.031
11	徐建平	64,272	0.029
12	王峰	40,120	0.018
13	何少军	36,520	0.016
14	胡晓红	31,840	0.014
15	王波	30,520	0.014
16	牛学东	28,800	0.013
17	王宪荣	28,120	0.012
18	江振强	26,800	0.012
19	马克	25,992	0.012
20	巩建伟	25,560	0.011
21	丁建武	24,000	0.011
22	刘振	24,000	0.011
23	陈超东	18,200	0.008
24	马辉	17,280	0.008
25	周宝山	16,525	0.007
26	朱学峰	16,120	0.007
27	张卫霞	14,400	0.006
28	段志国	12,681	0.006
29	倪峥嵘	12,400	0.006
30	戴茜	12,160	0.005
31	庞军	12,000	0.005
32	杨吉龙	11,400	0.005
33	关军	9,920	0.004
34	贾永萍	8,680	0.004
35	李建龙	7,440	0.003
36	保鑫	7,440	0.003
37	郭建荣	7,440	0.003
38	杜海军	7,200	0.003
39	曹君山	6,200	0.003
40	马小军	6,200	0.003

41	陈煜	6,200	0.003
42	何兰萍	6,200	0.003
43	刘志勇	6,200	0.003
44	冯孔	4,960	0.002
45	王雪	4,960	0.002
46	谢辉	4,340	0.002
47	马兆国	3,720	0.002
48	杨燕红	3,720	0.002
49	谭伟	3,720	0.002
50	陈萍	3,720	0.002
合计		225,000,000	100.00

（二）综合牧业基本情况

1、基本情况

综合牧业为寰美乳业的控股子公司，其基本情况如下：

公司名称	宁夏夏进综合牧业开发有限公司
公司类型	有限责任公司
住所	吴忠市孙家滩种畜场四干渠末梢横沟北侧
主要办公地点	吴忠市孙家滩种畜场四干渠末梢横沟北侧
法定代表人	邓军
注册资本	27,000万元
成立日期	2011年1月7日
统一社会信用代码	91640300564113967Q
经营范围	奶牛养殖及销售；牧草种植、加工及销售；其他农作物种植及销售；农业机械收割业务；农业机械租赁*****（依法须经批准的项目,经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、历史沿革

（1）2011年1月设立

2010年12月15日，吴忠市工商行政管理局核发《企业名称预先核准通知书》（（吴）登记内名预核字[2010]第10135号），核准企业名称为“宁夏夏进综合牧业开发有限公司”。

2010年12月23日，宁夏宏源会计师事务所出具《验资报告》（宁宏源验字（2010）1119号），确认截至2010年12月23日，综合牧业（筹）已收到股东缴纳的注册资本200万元，出资方式为货币。

2011年1月7日，综合牧业完成了设立的工商登记手续，取得了吴忠市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》（注册号640300000002060）。

综合牧业设立时，其股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴金额（万元）	持股比例（%）
1	夏进乳业	800	160	80
2	寰美乳业	200	40	20
合计		1,000	200	100

（2）2011年7月第一次股权转让

2011年7月12日，夏进乳业与寰美乳业签署股权转让协议，约定夏进乳业将其所持综合牧业60%的股权转让给寰美乳业。

本次股权转让完成后，综合牧业的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴金额（万元）	持股比例（%）
1	寰美乳业	800	160	80
2	夏进乳业	200	40	20
合计		1,000	200	100

（3）2012年5月第一次增资（1,000万元增至5,000万元）

2012年5月4日，综合牧业股东会作出决议，同意综合牧业注册资本由1,000万元增至5,000万元。

2012年5月23日，信永中和会计师事务所有限责任公司银川分所出具《验资报告》（XYZH/2011YCA1175），验证截至2012年5月23日止，综合牧业已收到寰美乳业、夏进乳业缴纳的注册资本4,800万元，出资方式均为货币，变更后的实收资本为5,000万元。

2012年6月20日，综合牧业完成上述增资的工商变更登记手续，取得吴忠市工商行政管理局核发的《企业法人营业执照》，证载注册资本为5,000万元。

本次增资完成后，综合牧业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	寰美乳业	4,000	80
2	夏进乳业	1,000	20
合计		5,000	100

（4）2015年4月第二次增资（5,000万元增至9,000万元）

2015年4月13日，综合牧业股东会作出决议，同意综合牧业注册资本由5,000万元增至9,000万元，增加的4,000万元注册资本由寰美乳业缴纳。

2015年11月23日，综合牧业完成上述增资的工商变更登记手续，取得吴忠市市场监督管理局核发的《营业执照》，证载注册资本为9,000万元。

本次增资完成后，综合牧业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	寰美乳业	8,000	88.89
2	夏进乳业	1,000	11.11
合计		9,000	100

（5）2017年12月第三次增资（9,000万元增至10,500万元）

2017年12月22日，综合牧业股东会作出决议，同意综合牧业注册资本由9,000万元增至10,500万元，增加的1,500万元注册资本由寰美乳业缴纳。

2017 年 12 月 25 日，综合牧业完成上述增资的工商变更登记手续，取得吴忠市市场监督管理局核发的《营业执照》，证载注册资本为 10,500 万元。

本次增资完成后，综合牧业的股权结构如下：

序号	股东名称	出资额（万元）	持股比例（%）
1	寰美乳业	9,500	90.476
2	夏进乳业	1,000	9.524
合计		10,500	100

（6）2019 年 10 月第四次增资（10,500 万元增至 27,000 万元）

2019 年 10 月 23 日，综合牧业股东会作出决议，同意综合牧业注册资本由 10,500 万元增至 27,000 万元，增加的 16,500 万元注册资本由寰美乳业认缴 12,500 万元、夏进乳业认缴 4,000 万元，截至本报告书出具之日，该笔增资款尚未实缴。

2019 年 10 月 29 日，综合牧业完成上述增资的工商变更登记手续，取得吴忠市市场监督管理局核发的《营业执照》，证载注册资本为 27,000 万元。

本次增资完成后，综合牧业的股权结构如下：

序号	股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例（%）
1	寰美乳业	22,000	9,500	81.48
2	夏进乳业	5,000	1,000	18.52
合计		27,000	10,500	100

六、主要资产权属情况、主要负债、或有负债情况

（一）主要资产

根据经毕马威审计的标的公司财务报表（审计报告号：毕马威华振审字第 2002354 号），标的公司截至 2019 年 11 月 30 日的主要资产情况如下：

单位：万元

项目	金额	占总资产比例
流动资产：		
货币资金	20,098.44	19.82%

项目	金额	占总资产比例
应收账款	5,924.07	5.84%
预付款项	4,962.20	4.89%
其他应收款	3,442.04	3.39%
存货	10,638.85	10.49%
其他流动资产	35.80	0.04%
流动资产合计	45,101.40	44.48%
非流动资产：		
其他权益工具投资	5.00	0.00%
投资性房地产	103.78	0.10%
固定资产	39,809.10	39.26%
在建工程	2,615.21	2.58%
生产性生物资产	11,936.98	11.77%
无形资产	878.86	0.87%
长期待摊费用	268.54	0.26%
递延所得税资产	676.58	0.67%
非流动资产合计	56,294.05	55.52%
资产总计	101,395.46	100.00%

1、固定资产

寰美乳业的固定资产包括房屋建筑物、机器设备、运输设备和其他设备等，其中最主要的是房屋建筑物和机器设备。

截至 2019 年 11 月 30 日，寰美乳业拥有的固定资产情况如下：

单位：万元

类别	账面原值	累计折旧	减值准备	账面价值	成新率
房屋及建筑物	32,207.53	7,012.66	276.56	24,918.30	77.37%
机器设备	40,295.62	25,301.69	890.31	14,103.62	35.00%
运输设备	1,159.93	526.10	-	633.83	54.64%
其他设备	678.64	525.29	-	153.35	22.60%
合计	74,341.72	33,365.74	1,166.87	39,809.10	53.55%

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司拥有 34 项房屋所有权，具体如下：

序	权证编号	所有	规划	建筑面积	座落地址
---	------	----	----	------	------

号		权人	用途	(m²)	
1	宁(2018)利通区不动产权第 W0002118 号	夏进乳业	工业	1,084.24	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司八号工业厂房
2	宁(2018)利通区不动产权第 W0002119 号	夏进乳业	工业	540.20	吴忠市金积镇东大街夏进乳业公司厂区十九幢
3	宁(2018)利通区不动产权第 W0002120 号	夏进乳业	工业	805.41	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十一号住宅楼
4	宁(2018)利通区不动产权第 W0002121 号	夏进乳业	工业	566.78	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十三号仓库
5	宁(2018)利通区不动产权第 W0002122 号	夏进乳业	工业	147.79	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司四号车库
6	宁(2018)利通区不动产权第 W0002123 号	夏进乳业	工业	229.79	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司五号车库
7	宁(2018)利通区不动产权第 W0002124 号	夏进乳业	工业	200.68	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司五号住宅楼
8	宁(2018)利通区不动产权第 W0002125 号	夏进乳业	工业	681.61	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区二十幢
9	宁(2018)利通区不动产权第 W0002126 号	夏进乳业	工业	805.41	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十一号车库
10	宁(2018)利通区不动产权第 W0002127 号	夏进乳业	工业	249.13	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十二号仓库
11	宁(2018)利通区不动产权第 W0002128 号	夏进乳业	工业	457.20	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区水处理工段
12	宁(2018)利通区不动产权第 W0002129 号	夏进乳业	工业	854.58	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区锅炉工段
13	宁(2018)利通区不动产权第 W0002130 号	夏进乳业	工业	427.00	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区空压冷冻工段
14	宁(2018)利通区不动产权第 W0002131 号	夏进乳业	工业	234.35	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区 2 号变电所
15	宁(2018)利通区不动产权第 W0002132 号	夏进乳业	工业	385.10	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区污水处理
16	宁(2018)利通区不动产权第 W0002133 号	夏进乳业	工业	9.61	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区 3 号变电所

	权第 W0002133 号	乳业			大街夏进乳业公司厂区 门房
17	宁（2018）利通区不动产权第 W0002134 号	夏进乳业	工业	2,755.92	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司一号办公楼
18	宁（2018）利通区不动产权第 W0002135 号	夏进乳业	工业	26.33	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司二号办公楼
19	宁（2018）利通区不动产权第 W0002136 号	夏进乳业	工业	2,013.81	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司三号办公楼
20	宁（2018）利通区不动产权第 W0002137 号	夏进乳业	工业	5,580.90	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区巴氏奶车间
21	宁（2018）利通区不动产权第 W0002138 号	夏进乳业	工业	7,147.11	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区综合车间
22	宁（2018）利通区不动产权第 W0002312 号	夏进乳业	工业	4,777.43	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司液态奶库房
23	宁（2018）利通区不动产权第 W0002313 号	夏进乳业	工业	779.00	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司收奶车间
24	宁（2018）利通区不动产权第 W0002314 号	夏进乳业	工业	6,374.42	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司液态奶车间
25	宁（2018）利通区不动产权第 W0002315 号	夏进乳业	工业	2,775.87	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司新建瓶装车间
26	宁（2018）利通区不动产权第 W0002362 号	夏进乳业	工业	7,570.14	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司职工宿舍
27	成房权证监证字第 3501391 号	夏进乳业	商业	79.10	成华区平安正街 47 号 2 栋 1 单元 1 层 43.45 号
28	成房权证监证字第 1756383 号	夏进乳业	住宅	93.75	成华区平安正街 47 号 2 栋 1 单元 4 楼 6 号
29	郑房权证字第 0901091456 号	夏进乳业	成套住宅	169.54	中原区伏牛路 219 号 7 号楼东 2 单元 6 层西户
30	郑房权证字第 0901091452 号	夏进乳业	成套住宅	97.30	中原区伏牛路 219 号 8 号楼东 3 单元 2 层西户
31	银房权证兴庆区字第 2008005547 号	夏进乳业	营业	267.28	兴庆区清河北街 3 号楼 14、15 营业房
32	青房地权市字第 388848 号	夏进乳业	办公	83.82	四方区广丰路 35 号
33	陕(2019)西安市不动产权第 0290347 号	夏进乳业	办公	306.42	西安市未央区未央路 171-1 号 1 幢 11303 室

34	陕(2019)西安市不动产权第 0290348 号	夏进乳业	办公	266.62	西安市未央区未央路 171-1 号 1 幢 11304 室
----	---------------------------	------	----	--------	-------------------------------

备注：上表中 1-26 号房屋所有权被抵押给中国银行股份有限公司吴忠市分行用于贷款 4,500 万元，抵押登记号为“宁（2019）利通区不动产证明第 W0007587 号”。

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司主要有 12 项房产未办理房屋所有权证，具体如下：

序号	所属主体	房屋名称	类型	建筑面积（m²）
1	夏进乳业	奶粉车间	生产经营直接相关	2,000.00
2	夏进乳业	脱水机房	生产经营直接相关	45.60
3	夏进乳业	北京办事处自用房 1（宣武区菜市口南大街陶然居 D 座 226 室）（注）	非生产经营直接相关	39.02
4	夏进乳业	北京办事处自用房 2（宣武区菜市口南大街陶然居 A 座 0808 室）（注）	非生产经营直接相关	127.59
5	夏进乳业	临时职工食堂	非生产经营直接相关	320.00
6	夏进乳业	新建酸碱房	生产经营直接相关	50.00
7	夏进乳业	家属楼	非生产经营直接相关	960.00
8	夏进乳业	设备器材库	非生产经营直接相关	160.00
9	夏进乳业	废品处理库	非生产经营直接相关	130.00
10	夏进乳业	空压站	生产经营直接相关	64.00
11	夏进乳业	充电机房	非生产经营直接相关	72.00
12	夏进乳业	配电室（3.4 层）	非生产经营直接相关	670.00

注：2001 年 10 月 31 日，夏进乳业因北京购房政策限制，无法以公司名义购置商住楼，与朱立昆签署《购房协议》，约定以朱立昆的名义购买位于北京市宣武区平渊里小区一号商住楼的两项房产，房屋所有权归夏进乳业。后因朱立昆不配合办理该不动产权属证书权利人登记变更手续，夏进乳业将朱立昆诉至法院。经调解，北京市第一中级人民法院于 2006 年 6 月 29 日作出《民事调解书》（（2006）一中民终字第 08626 号）、《民事调解书》（（2006）一中民终字第 08628 号），确认位于北京市宣武区平渊里小区一号商住楼 D 座二层二二六号和 A 座十二层 A-〇八-〇六号的不动产归属于夏进乳业。

夏进乳业未办证的房屋建筑面积合计 4,638.21 平方米，其中生产经营性建筑物的面积为 2,159.60 平方米，截至审计评估基准日的账面净值为 274 万元，交易

对方已承诺，若因标的公司及其控股子公司存在房产尚未办理权属证书的情形导致标的公司及其控股子公司损失（该损失应为标的公司及其控股子公司因此实际发生的经济损失，可明确用现金标准计算且可由承诺方通过现金补偿形式进行赔偿）的，上市公司有权要求交易对方向标的公司及其控股子公司承担现金补偿义务。此外，夏进乳业已取得吴忠市自然资源局于 2020 年 1 月 13 日出具的合规证明。综上，上述房产未办理权属证书的情形不会对本次交易造成重大不利影响。

2、土地使用权

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司拥有 32 项土地使用权，具体如下：

序号	权证编号	使用人	面积(m²)	使用期限至	座落地址	地类用途	取得方式
1	成华国用[2008] 字第 8752 号	夏进乳业	27.83	2070.01.30	成华区平安正街 47 号 2 幢 1 单元 4 楼 6 号	住宅用地	出让
2	成华国用[2013] 字第 2738 号	夏进乳业	23.48	2040.01.30	成华区平安正街 47 号 2 幢 43,45 号	商业用地	出让
3	宁（2018）利通区不动产权第 W0002118 号	夏进乳业	22,865.50	2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司八号工业厂房	工业用地	出让
4	宁（2018）利通区不动产权第 W0002119 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市金积镇东大街夏进乳业公司厂区十九幢	工业用地	出让
5	宁（2018）利通区不动产权第 W0002120 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十一号住宅楼	工业用地	出让
6	宁（2018）利通区不动产权第 W0002121 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十三号仓库	工业用地	出让
7	宁（2018）利通区不动产权第 W0002122 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司四号车库	工业用地	出让
8	宁（2018）利通区不动产权第 W0002123 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司五号车库	工业用地	出让
9	宁（2018）利通区不动产权第	夏进		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进	工业	出让

	W0002124 号	乳业			乳业公司五号住宅楼	用地	
10	宁（2018）利通区不动产权第 W0002125 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区二十幢	工业用地	出让
11	宁（2018）利通区不动产权第 W0002126 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十一号车库	工业用地	出让
12	宁（2018）利通区不动产权第 W0002313 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司收奶车间	工业用地	出让
13	宁（2018）利通区不动产权第 W0002315 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司新建瓶装车间	工业用地	出让
14	宁（2018）利通区不动产权第 W0002127 号	夏进乳业		2032.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司十二号仓库	工业用地	出让
15	宁（2018）利通区不动产权第 W0002128 号	夏进乳业	24,391.74	2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区水处理工段	工业用地	出让
16	宁（2018）利通区不动产权第 W0002129 号	夏进乳业		2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区锅炉工段	工业用地	出让
17	宁（2018）利通区不动产权第 W0002130 号	夏进乳业		2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区空压冷冻工段	工业用地	出让
18	宁（2018）利通区不动产权第 W0002131 号	夏进乳业		2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区 2 号变电所	工业用地	出让
19	宁（2018）利通区不动产权第 W0002132 号	夏进乳业		2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区污水处理	工业用地	出让
20	宁（2018）利通区不动产权第 W0002133 号	夏进乳业		2052.07.08	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区门房	工业用地	出让
21	宁（2018）利通区	夏进		2052.07.08	吴忠市利通区金	工业	出让

	不动产权第 W0002314 号	乳业			积镇东大街夏进乳业公司液态奶车间	用地	
22	宁（2018）利通区不动产权第 W0002134 号	夏进乳业	1,862.30	2052.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司一号办公楼	工业用地	出让
23	宁（2018）利通区不动产权第 W0002135 号	夏进乳业		2052.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司二号办公楼	工业用地	出让
24	宁（2018）利通区不动产权第 W0002136 号	夏进乳业		2052.02.09	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司三号办公楼	工业用地	出让
25	宁（2018）利通区不动产权第 W0002137 号	夏进乳业	9,882.00	2051.03.26	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区巴氏奶车间	工业用地	出让
26	宁（2018）利通区不动产权第 W0002138 号	夏进乳业		2051.03.26	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司厂区综合车间	工业用地	出让
27	宁（2018）利通区不动产权第 W0002312 号	夏进乳业	15,317.70	2063.07.07	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司液态奶库房	工业用地	出让
28	宁（2018）利通区不动产权第 W0002362 号	夏进乳业	16,907.30	2064.04.28	吴忠市利通区金积镇东大街夏进乳业公司职工宿舍	工业用地	出让
29	郑国用 2011 第 2757 号	夏进乳业	15.42	2072.01.16	中原区伏牛路 219 号 8 号楼东 3 单元 2 层西户	住宅用地	出让
30	郑国用 2011 第 2758 号	夏进乳业	24.48	2072.01.16	中原区伏牛路 219 号 7 号楼东 2 单元 6 层西户	住宅用地	出让
31	吴国用（2013）第 60162 号	夏进乳业	2,717.90	2063.07.07	吴忠市利通区金积镇（银平公路西侧）	工业用地	出让
32	吴利国用（2003）第 148 号（注 1）	夏进乳业	1,079.89	/	利通区金积镇东门村	工业用地	划拨

注 1：夏进乳业持有的上述划拨用地目前为闲置状态，账面净值为 10.78 万元。夏进乳业未将该宗土地用于企业生产经营，该宗土地面积占夏进乳业持有权证的土地使用权总面积比例较小，为 1.14%。此外，夏进乳业已取得吴忠市自然资源局于 2020 年 1 月 13 日出具的合规证明。夏进乳业继续持有该宗划拨土地使用权，对夏进乳业未来正常生产经营不存在重大不利影响。

注 2：上表中 3-28 号土地使用权被抵押给中国银行股份有限公司吴忠市分行用于贷款 4,500 万元，抵押登记号为“宁（2019）利通区不动产证明第 W0007587 号”。

3、承包土地

综合牧业承包了一块国有土地，具体情况如下：

地块坐落	吴忠市孙家滩
性质	国有土地
面积	6,305.2 亩
承包期限	30 年（2010 年 9 月 15 日至 2040 年 9 月 14 日）

（1）合同签订情况

根据《中共吴忠市委、市人民政府关于加快建设吴忠市孙家滩国家级现代农业科技示范区的意见》（吴党发[2010]36 号），进入示范区创业的企业，如需农业开发用地，可向管委会提出申请，经国土资源部门组织评审，报市政府审批后，与管委会签订土地承包经营合同，承包期限为 30 年，免收承包经营费 20 年。

吴忠市孙家滩农业综合开发区管理委员会、吴忠市农牧局与综合牧业于 2010 年 9 月 15 日签署《吴忠市孙家滩养殖业用地承包合同》，约定吴忠市孙家滩农业综合开发区管理委员会、吴忠市农牧局在孙家滩开发区 41 支渠西侧划给综合牧业 2,025 亩土地，作为综合牧业标准化奶牛养殖示范场建设用地，承包地使用年限为 30 年，自 2010 年 9 月 15 日至 2040 年 9 月 14 日。

吴忠市孙家滩农业综合开发区管理委员会、吴忠市农牧局与综合牧业后签署《吴忠市孙家滩养殖业用地承包合同补充协议》，约定吴忠市孙家滩农业综合开发区管理委员会、吴忠市农牧局给综合牧业新增承包地 4,000 亩，将承包地面积扩至 6,300 亩，新增承包地执行 2010 年 9 月 15 日签订的《吴忠市孙家滩农业用地合同》条款。

2018 年 5 月 14 日，吴忠市国土资源局向综合牧业出具《关于宁夏夏进综合牧业开发有限公司承包土地利用现状情况的复函》，确认关于 2010 年综合牧业与吴忠国家农业科技园区（原吴忠市孙家滩农业综合开发区管理委员会）、吴忠市农牧局签订的《吴忠市孙家滩养殖业用地承包合同》及其补充协议中承包的土地。

宁夏吴忠国家农业科技园区管理委员会、吴忠市农牧局与综合牧业后于 2018 年 6 月签署《吴忠市孙家滩养殖业用地承包合同补充协议（二）》，确认该宗地为国有土地，总面积为 6,305.2 亩，其中天然牧草地 5,334.4 亩，未利用地（沟壑）970.8 亩。各方确认有 1,029.57 亩土地用于综合牧业的万头规模奶牛养殖场建设，其中 568 亩土地用于养殖场的一期建设，另有 461.57 亩土地用于养殖场的二期建设；确认综合牧业不存在禁止在基本农田上从事的各类行为，耕作层未被破坏。

（2）用地审批情况

① 2012 年 7 月 5 日，吴忠市人民政府作出《吴忠市人民政府关于同意使用设施用地的批复》（吴证土批字[2012]26 号），同意综合牧业在孙家滩种畜场以西 3.3 公里处，占用牧草地、未利用地 568 亩进行奶牛养殖场项目建设；使用期限以综合牧业与孙家滩管委会、市农牧局签订的养殖业用地承包合同期限为准。

② 2018 年 10 月 26 日，吴忠市国土资源局、吴忠市农牧局向宁夏吴忠国家农业科技园区管理委员会出具《设施农用地备案通知书》（备案编号：吴国土资农备（2018）02 号），确认综合牧业申请备案的奶牛标准化养殖场扩建设施农用地建设项目的备案资料齐全，建设方案基本可行，用地规模合理，同意该项目使用 461.57 亩（其中：生产设施 461.57 亩，附属设施 0 亩，配套设施 0 亩）土地进行农业设施建设的备案申请。本设施农用地备案期限自 2018 年 10 月 26 日至 2023 年 10 月 25 日。

③ 2018 年 10 月 31 日，宁夏吴忠国家农业科技园区管理委员会向综合牧业出具《设施农用地批准书》（编号：吴忠国家农业科技园区设农备（2018）02 号），确认综合牧业申请的设施农业项目已通过吴忠市国土资源局、农牧局审查备案，同意该设施农业项目在宁夏吴忠国家农业科技园区辖区规定范围内实施，设施农用地总面积为 461.57 亩，其中生产设施用地 461.57 亩。

（3）地上建筑物情况

截至评估基准日，上述承包土地上的构筑物、房屋建筑物的账面净值为 11,905.65 万元。其中构筑物的账面净值为 9,211.89 万元，房屋建筑物的账面净值为 2,693.75 万元。

4、租赁房屋

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司租赁了 8 项房屋，具体如下：

序号	承租方	出租方	物业坐落	面积(平方米)	用途	租金(元/年)	租期
1	夏进乳业	陈翠花	宁夏省灵武市宁东镇宁东大陆东龙公寓 5 栋 1 单元 103 室	66.5	办公	9,834	2020.01.02-2021.01.02
2	夏进乳业	买庭远	宁夏省吴忠市利通区兴庆苑 10 号楼 201 室	103	办公	13,000	2020.02.23-2021.02.22
3	夏进乳业	何春喜	陕西省榆林市靖边县龙山亲情苑小区 3052	120	办公	18,171	2020.03.01-2021.03.01
4	夏进乳业	雷鹏华	甘肃省庆阳市西峰区兰州路金鹏家园 7 号楼 502 室	127	办公	27,420	2020.02.08-2021.02.09
5	夏进乳业	雷雨云	青海省西宁市城北区雷家大院 2-201 室	127	办公	27,600	2020.04.10-2021.04.10
6	夏进乳业	王爱民	石嘴山市大武口区建设街荣景花园 18 号楼 1 单元 602 室	127.14	办公	10,200	2020.04.01-2021.03.31
7	夏进乳业	白少青	甘肃省兰州市城关区雁北路鸿运润园 A10 号楼二单元 401	144.39	办公	40,680	2020.04.01-2021.03.31
8	夏进乳业	李进荣	甘肃省白银市白银区凤凰名都 3#2807 室	128	办公	30,000	2020.03.15-2021.03.14

5、专利

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司拥有 37 项专利权，其中发明 8 项，实用新型 7 项，外观设计 22 项，具体如下：

序号	专利权名称	类别	专利号	专利申请日	专权利人
1	一种枸杞牛奶及其制备方法	发明	2012105068904	2012/12/3	夏进乳业
2	一种杀菌笼	发明	2017104854480	2017/6/23	夏进乳业
3	一种瓶装奶自动化生产系统	发明	2017105548374	2017/7/10	夏进乳业
4	一种瓶装奶二次灭菌输送装置	发明	2017104914072	2017/6/26	夏进乳业

5	全谷物养生奶及其制备方法	发明	2013101940645	2013/5/23	夏进乳业
6	一种谷物养生奶及其制备方法	发明	201310194097 X	2013/5/23	夏进乳业
7	谷物养生奶及其制备方法	发明	2013101940999	2013/5/23	夏进乳业
8	一种枸杞红枣养生奶及其制备方法	发明	2013101395691	2013/4/22	夏进乳业
9	一种超高温瞬时灭菌系统	实用新型	2018221188584	2018/12/17	夏进乳业
10	一种自动吸管切放机	实用新型	2017207457356	2017/6/26	夏进乳业
11	一种无菌枕格挡	实用新型	2017207385432	2017/6/23	夏进乳业
12	一种食品包装用纸盒	实用新型	2016201547960	2016/3/1	夏进乳业
13	一种牛奶瓶	实用新型	2015206703176	2015/9/1	夏进乳业
14	一种牛奶瓶	实用新型	2015206703180	2015/9/1	夏进乳业
15	一种用于打开封口膜的瓶盖	实用新型	2014206332877	2014/10/29	夏进乳业
16	包装盒（浓缩牛奶）	外观设计	201730339665 X	2017/07/28	夏进乳业
17	瓶贴	外观设计	201630637020 X	2016/12/22	夏进乳业
18	包装箱	外观设计	2016306370356	2016/12/22	夏进乳业
19	包装箱	外观设计	2016306370360	2016/12/22	夏进乳业
20	瓶贴	外观设计	2016306370568	2016/12/22	夏进乳业
21	包装箱	外观设计	2016306370591	2016/12/22	夏进乳业
22	包装箱	外观设计	2016306370708	2016/12/22	夏进乳业
23	瓶贴	外观设计	2016306370727	2016/12/22	夏进乳业
24	瓶贴	外观设计	2016306370924	2016/12/22	夏进乳业
25	包装箱	外观设计	2016306371185	2016/12/22	夏进乳业
26	包装箱	外观设计	2016306371359	2016/12/22	夏进乳业

27	瓶贴（酸牛奶）	外观设计	2017303393717	2017/7/28	夏进乳业
28	包装盒（纯牛奶）	外观设计	2017303396715	2017/7/28	夏进乳业
29	包装盒（枸杞奶）	外观设计	201730339672 X	2017/7/28	夏进乳业
30	纯牛奶包装袋	外观设计	2017302192299	2017/6/2	夏进乳业
31	酸奶包装盒	外观设计	2017301726320	2017/5/11	夏进乳业
32	包装盒	外观设计	2017301001294	2017/3/30	夏进乳业
33	包装盒	外观设计	2017301001504	2017/3/30	夏进乳业
34	标贴	外观设计	2017301001843	2017/3/30	夏进乳业
35	牛奶瓶	外观设计	2015303335394	2015/9/1	夏进乳业
36	标贴（瓶盖使用说明图）	外观设计	2014304162468	2014/10/29	夏进乳业
37	瓶盖	外观设计	201430416316 X	2014/10/29	夏进乳业

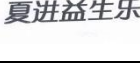
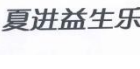
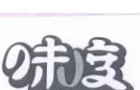
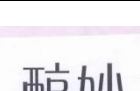
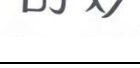
备注：发明专利的有效期为自申请日起 20 年，实用新型和外观设计的有效期为自申请日起 10 年。

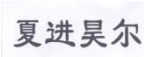
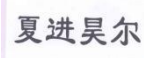
6、商标

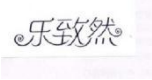
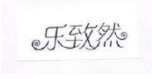
截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司拥有 66 项商标，具体如下：

序号	注册号	商标图样	权利人	核定商品使用类别	专用权期限截止
1	797084		夏进乳业	第 29 类	2025.12.06
2	4271199		夏进乳业	第 30 类	2027.02.27
3	4271200		夏进乳业	第 32 类	2020.10.06

4	4271201		夏进乳业	第 29 类	2027.02.27
5	4829424	杞旺	夏进乳业	第 29 类	2028.04.27
6	4829425	杞旺	夏进乳业	第 5 类	2029.05.13
7	5793336		夏进乳业	第 29 类	2029.10.27
8	5877913		夏进乳业	第 30 类	2029.12.20
9	5877914		夏进乳业	第 32 类	2020.12.13
10	5877915		夏进乳业	第 29 类	2029.07.13
11	6776510		夏进乳业	第 32 类	2030.04.13
12	6776511		夏进乳业	第 32 类	2030.04.13
13	7013416	西口品	夏进乳业	第 29 类	2030.06.20
14	7013487	谷典	夏进乳业	第 32 类	2030.06.06
15	7013488	西口品	夏进乳业	第 30 类	2030.06.06
16	7013489	西口品	夏进乳业	第 32 类	2030.06.06
17	7013541	谷典	夏进乳业	第 30 类	2030.09.27

18	7013542		夏进乳业	第 29 类	2021.04.13
19	7490521		夏进乳业	第 29 类	2030.11.06
20	13085001		夏进乳业	第 29 类	2025.01.06
21	13477497		夏进乳业	第 32 类	2025.02.13
22	13477498		夏进乳业	第 29 类	2025.02.13
23	13633975		夏进乳业	第 30 类	2025.02.20
24	13633976		夏进乳业	第 32 类	2025.02.20
25	13633977		夏进乳业	第 29 类	2025.08.20
26	13723269		夏进乳业	第 29 类	2025.03.06
27	13723395		夏进乳业	第 30 类	2025.03.13
28	13723397		夏进乳业	第 32 类	2025.03.13
29	13852375		夏进乳业	第 32 类	2025.05.20
30	13852376		夏进乳业	第 30 类	2025.05.20
31	13852377		夏进乳业	第 29 类	2025.04.20

32	13958606		夏进乳业	第 32 类	2025.02.27
33	13958607		夏进乳业	第 30 类	2025.02.27
34	13958608		夏进乳业	第 29 类	2025.02.27
35	13982007		夏进乳业	第 30 类	2025.03.20
36	13982008		夏进乳业	第 32 类	2025.03.20
37	13982009		夏进乳业	第 29 类	2025.03.20
38	14010251		夏进乳业	第 29 类	2025.03.13
39	14010252		夏进乳业	第 29 类	2025.03.13
40	14010254		夏进乳业	第 29 类	2025.04.27
41	14068334		夏进乳业	第 32 类	2025.04.27
42	14068335		夏进乳业	第 30 类	2025.04.27
43	14068336		夏进乳业	第 29 类	2025.04.27

44	14327637	纤质	夏进乳业	第 29 类	2025.05.13
45	14327652	纤质	夏进乳业	第 32 类	2025.05.13
46	14327668	纤质	夏进乳业	第 30 类	2025.05.13
47	14983875		夏进乳业	第 32 类	2025.09.20
48	14983876		夏进乳业	第 30 类	2025.09.20
49	14983877		夏进乳业	第 29 类	2025.09.20
50	15160932		夏进乳业	第 32 类	2025.09.27
51	15160933		夏进乳业	第 30 类	2025.12.20
52	15160934		夏进乳业	第 29 类	2025.12.20
53	16880685		夏进乳业	第 35 类	2026.07.06
54	16880686		夏进乳业	第 9 类	2026.07.27
55	16880688		夏进乳业	第 32 类	2026.07.06
56	16880689	淳养	夏进乳业	第 30 类	2026.07.27

57	16880691		夏进乳业	第 30 类	2026.07.27
58	16880694		夏进乳业	第 29 类	2026.07.06
59	16880709		夏进乳业	第 35 类	2026.07.06
60	16880710		夏进乳业	第 9 类	2026.07.27
61	17014775	君衡	夏进乳业	第 29 类	2026.09.06
62	18723034		夏进乳业	第 32 类	2027.02.06
63	18723035		夏进乳业	第 29 类	2027.02.06
64	19135829	悠质	夏进乳业	第 29 类	2027.03.27
65	19169929	摩润	夏进乳业	第 29 类	2027.04.06
66	20091203	益趣	夏进乳业	第 30 类	2027.07.13

注：夏进生物科技（上海）有限公司销售的乳酸菌饮品包装标签上使用了“XIAJIN”“夏进生物出品”等字样，夏进乳业于 2019 年 9 月 26 日向国家知识产权局提出认定商标“XIAJIN”（32 类）无效的申请。2019 年 10 月 31 日，国家知识产权局作出《商标评审申请受理通知书》，受理上述申请。2019 年 11 月 2 日，国家知识产权总局下发《无效宣告受理通知书》。目前前述争议进入评审阶段。

7、著作权

截至本报告出具日，寰美乳业及其子公司拥有 3 项著作权，具体如下：

序	著作权	登记号	作品名称	作品类	创作完成	首次发表	登记日期
---	-----	-----	------	-----	------	------	------

号	人			别	时间	时间	
1	夏进乳业	国作登字 -2018-F-00665988	夏进汉服版卡通牛	美术	2018-08-08	2018-08-08	2018-11-15
2	夏进乳业	国作登字 -2017-F-00385812	夏进卡通牛	美术	2016-02-01	2016-05-26	2017-09-04
3	夏进乳业	国作登字 -2017-F-00385813	夏进快递牛	美术	2016-02-01	2016-05-26	2017-09-04

8、货币资金

报告期内，标的公司货币资金账面金额分别为 23,463.69 万元、26,132.41 万元、20,098.44 万元。

9、生产性生物资产

标的公司的生产性生物资产主要为子公司综合牧业饲养的奶牛。

10、存货

标的公司的存货主要为子公司夏进乳业生产乳制品所需之原奶、奶粉、包材等原材料和相关产成品。

（二）主要负债

截至 2019 年 11 月 30 日，寰美乳业主要负债情况如下：

项目	金额	占总负债比例
流动负债：		
短期借款	8,579.79	14.21%
应付账款	8,137.28	13.48%
预收款项	2,598.72	4.30%
应付职工薪酬	2,146.96	3.56%
应交税费	815.25	1.35%
其他应付款	15,549.77	25.75%
一年内到期的非流动负债	18,125.07	30.02%
流动负债合计	55,952.84	92.66%
长期借款	2,260.00	3.74%
长期应付款	71.90	0.12%

项目	金额	占总负债比例
预计负债	396.71	0.66%
递延收益	1,700.42	2.82%
非流动负债合计	4,429.03	7.34%
负债合计	60,381.87	100.00%

寰美乳业账面主要负债为一年内到期的非流动负债、应付账款、短期借款等，其中，截至报告期末，寰美乳业及控股子公司借款情况主要如下：

1、夏进乳业

贷款银行	借款期限		借款条件	贷款金额（万元）
	借款日	约定还款日		
中国银行股份有限公司吴忠市分行	2019/7/4	2020/7/5	房产、土地抵押	4,500.00

2、综合牧业

贷款银行	借款期限		借款条件	贷款金额（万元）	抵押担保情况
	借款日	约定还款日			
中国光大银行银川分行	2019/3/29	2020/3/28	担保保证	4,000.00	由夏进乳业提供担保
宁夏银行吴忠市分行金积支行	2017/5/26	2020/5/25	担保保证	7,200.00	由夏进乳业提供担保
宁夏银行吴忠市分行金积支行	2017/6/22	2020/6/20	担保、保证	5,800.00	由夏进乳业提供担保
宁夏银行吴忠市分行金积支行	2017/9/12	2020/9/11	担保、保证	4,590.00	由夏进乳业提供担保
宁夏银行吴忠市分行金积支行	2018/7/13	2021/7/12	担保、保证	990.00	由夏进乳业提供担保
宁夏银行吴忠市分行金积支行	2018/12/14	2021/12/13	担保、保证	1,600.00	由夏进乳业提供担保

（三）诉讼事项

截至本报告出具日，寰美乳业及其控股子公司正在进行或尚未了结的金额超过 100 万元重大诉讼事项为：

综合牧业存在一项未决诉讼，即综合牧业与吴忠市第二建筑工程有限公司合同纠纷一案。对于该项诉讼，宁夏回族自治区吴忠市利通区人民法院于 2019 年

5月17日作出（2017）宁0302民初2787号《民事判决书》，判决综合牧业应向吴忠市第二建筑工程有限公司支付工程款及利息共计金额3,839,625.62元（不含案件受理费37,517元及鉴定费90,000元）。综合牧业败诉后于2019年6月3日向吴忠市中级人民法院提起上诉。

2019年10月11日，宁夏回族自治区吴忠市中级人民法院作出（2019）宁03民终722号《宁夏夏进综合牧业开发有限公司与吴忠市第二建筑工程有限公司建设工程施工合同纠纷二审民事裁定书》，裁定撤销宁夏回族自治区吴忠市利通区人民法院（2017）宁0302民初2787号《民事判决书》，发回宁夏回族自治区吴忠市利通区人民法院重审。目前该案件正在重审中。

该事项可能导致的相关潜在资金支出义务已经计入预计负债科目。

除上述诉讼案件外，寰美乳业及其子公司不存在正在进行或尚未了结重大诉讼案件。

七、资产对外担保、抵押、质押等权利限制以及诉讼、仲裁、司法强制执行等妨碍权属转移的其他情况

除上述情形外，截至本报告出具日，寰美乳业不存在资产对外担保、抵押、质押等权利限制，亦不涉及重大的诉讼、仲裁、司法强制执行等重大争议或存在妨碍权属转移的其他情况。

八、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，以及受到行政处罚或者刑事处罚情况

（一）标的公司

报告期内，寰美乳业不存在因涉嫌犯罪被司法机关立案调查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查的情形，不存在受到刑事处罚的情形。

（二）标的公司子公司

报告期内，寰美乳业下属子公司受到的行政处罚情形如下：

1、2019 年 11 月 4 日，宁夏回族自治区应急管理厅向夏进乳业出具《行政处罚决定书》（宁应急罚[2019]2401 号），确认夏进乳业因单位特种作业（高处作业）人员未按照规定经专门的安全培训并取得相应资格上岗作业，违反了《安全生产法》第二十七条的规定，依据《安全生产法》第九十四条第一款第（七）项之规定，决定对夏进乳业处以罚款 22,000 元；夏进乳业未在有较大危险因素的生产经营场所和有关设施设备上设置明显的安全警示标志，违反《安全生产法》第三十二条的规定，依据《安全生产法》第九十六条第（一）项之规定，决定对夏进乳业处以罚款 10,000 元，合计罚款人民币 32,000 元。夏进乳业已于 2019 年 11 月 13 日全额支付前述罚款。2019 年 12 月 18 日，宁夏回族自治区应急管理厅向夏进乳业出具了宁应急复查[2019]2401 号《整改复查意见书》，确认夏进乳业的整改情况全部完成。

宁夏吴忠市金积工业园区管委会应急管理和生态环境局已于 2020 年 1 月 7 日出具了《关于宁夏夏进乳业集团股份有限公司安全生产经营情况的说明》：

“我局为宁夏夏进乳业集团股份有限公司安全生产主管部门，现将宁夏夏进乳业集团股份有限公司安全生产经营方面的相关情况说明如下：

（1）自 2017 年 1 月 1 日至本情况说明出具日，该公司能够遵守有关安全生产管理相关法律法规及政策规定，未发生过重大安全生产事故；

（2）自 2017 年 1 月 1 日至本情况说明出具日，该公司不存在因违反安全生产相关法律、法规和规范性文件的规定而受到重大行政处罚的情形。”

综上，夏进乳业上述违法行为不属于重大违法行为，受到的上述行政处罚不属于重大行政处罚。

2、2019 年 5 月 14 日，银川市生态环境局向夏进乳业子公司昊尔乳品出具《行政处罚决定书》（银环罚字[2019]005 号），确认昊尔乳品 2019 年 2 月 19 日的废水总排口废水监测项目中总磷、粪大肠菌群数超过《城镇污水处理厂污染物排放标准》（GB18918-2002）中表 1 基本控制项目最高允许排放浓度（日均值）一级标准 A 标准，废水超标排放，昊尔乳品上述行为违反了《中华人民共

和国水污染防治法》第十条“排放水污染物，不得超过国家或者地方规定的水污染物排放标准”的规定，银川市生态环境局对昊尔乳品处以罚款 10 万元。

昊尔乳品已于 2019 年 5 月 20 日支付上述罚款。根据《中华人民共和国水污染防治法（2017 修正）》第八十三条规定，“违反本法规定，有下列行为之一的，由县级以上人民政府环境保护主管部门责令改正或者责令限制生产、停产整治，并处十万元以上一百万元以下的罚款；情节严重的，报经有批准权的人民政府批准，责令停业、关闭：……（二）超过水污染物排放标准或者超过重点水污染物排放总量控制指标排放水污染物的；……”，上述行政处罚不属于情节严重的情形，不属于重大违法违规。

昊尔乳品在 2019 年 1-11 月的营业收入为 1,520.66 万元，净利润为 143.23 万元，对标的公司生产经营业务及合并财务报表影响较小，上述行政处罚对本次交易不存在重大不利影响。

九、最近三年发生的与改制、增资、股权转让相关的资产评估或估值情况

最近三年，标的公司未发生与改制、增资、股权转让相关的资产评估或估值。

十、标的公司主营业务情况

（一）主营业务基本情况

1、主营业务概况

标的公司的主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售。标的公司的产品主要包括常温奶和低温奶两大类，其中常温奶包含常温纯牛奶、常温调制乳和常温酸奶等；低温奶包含低温鲜牛奶、低温酸奶和低温调制乳等。

产品类别	简介	产品小类	典型产品图例
------	----	------	--------

产品类别	简介	产品小类	典型产品图例
常温奶	采用超高温瞬时灭菌技术（UHT）生产加工，并灌装入无菌包装内的牛奶。	纯牛奶	
	以生牛（羊）乳或复原乳为主要原料，添加其他原料或食品添加剂或营养强化剂，采用高温瞬时灭菌技术加工而成的液体产品。	调制乳	
	将传统工艺生产出来的酸奶再经过一次灭菌的酸奶产品，使酸奶不会继续发酵，以延长保质期。	酸奶饮料	
低温奶	采用巴氏杀菌法加工而成的牛奶，需低温保存，一般保质期较短。	鲜牛奶	
	以牛奶为原料，经过巴氏杀菌后再向牛奶中添加有益菌（发酵剂），发酵后冷却灌装的乳制品。	酸奶饮料	
	以生牛（羊）乳或复原乳为主要原料，添加其他原料或食品添加剂或营养强化剂，采用巴氏杀菌法加工而成的液体产品。	调制乳	

2、主要经营模式

（1）采购模式

标的公司重要子公司夏进乳业采购部主要负责夏进乳业除原奶以外的所有生产及销售运营材料的采购及管理工作，主要包括大宗原辅材料及添加剂类、产

品内外包装材料、设备及五金备件、营销促销物料、化验检验类材料、劳保办公及机物料（煤、油、盐等）等，另外兼职负责综合牧业所有生产运营材料及饲草料的采购工作。具体采购流程说明如下：

①常规的生产物料类：按照月度需求计划实施采购，生产部依照营销中心的月度销售计划生成月度生产计划，分解后提交月度物资采购计划。此类物资的供方均为备案的合格供方，经招标、评价及试验后确认，与夏进乳业签订年度合同，供方依照采购部的月度订单实施发货及到货跟踪。

②固定资产类（设备及固定项目投资类）：年度预算审批后，依照需求进度，使用部门提交采购计划，审批完成后进行招标确认。采购部依照招标结果实施合同签订及后续的到货跟踪、验收落实等工作，此类物资的采购为一次性的合同，执行结束即合同失效。

③营销促销类物资：在年度预算费用控制的范围内，营销市场部依照档期的活动安排提交促销物料采购计划，目前此类材料的采购基本为厂家直采，全部为经过招标对比筛选及市场部确认的合格供方。

④五金备品备件类材料：为确保设备的使用效率及维修成本，此类材料中属于设备专用的备件全部从设备生产厂家或指定备件生产厂家直供。

⑤其它类材料：结合需求部门的质量要求，配合招标办进行供方的开发及筛选，按需采购。

⑥牛场饲草料类：依据牛场的需求，采购部与招标办负责价格的比对及确认，进货质量全部由使用方确认，不定期与牛场相关技术人员进行供方产品质量的评价及比对，因饲草料类材料受季节因素影响较大，目前采购方式为在有能力供应产品的供应商范围内进行每批次询价比价后确认供货方。

夏进乳业原奶中心根据生产经营计划，负责夏进乳业生产所需原奶的采购及管理工作，具体采购及管理流程如下：

①选定供应方。对已达成合作意向的牧场进行评定，评定主要包括牧场经营证件（营业执照、生鲜乳收购许可证、防疫条件合格证）、硬件设施、管理水平、

卫生设施、人员配备、饲料原料采购、牧场检疫等，并取样由质量管理部门进行奶样化验，符合收购标准的，进行交售准备。

②签署采购合同。按照牧场生产规模情况，与牧场签订《生鲜乳购销合同》，合同期限双方协商。

③实施过程管控。对奶罐车进行严格验收，供方每天交售鲜奶的奶罐车必须安装可被夏进乳业监控的 GPS 视频系统，并保证正常运行，安装焊接封签防尘盖；鲜奶拉运交售，按照要求每天填写《生鲜乳交接单》，按时到厂交售鲜奶；牧场质量管控，原奶中心每月派监控人员对牧场的现场管理进行不定期检查，对牧场出现的问题要求限时整改；

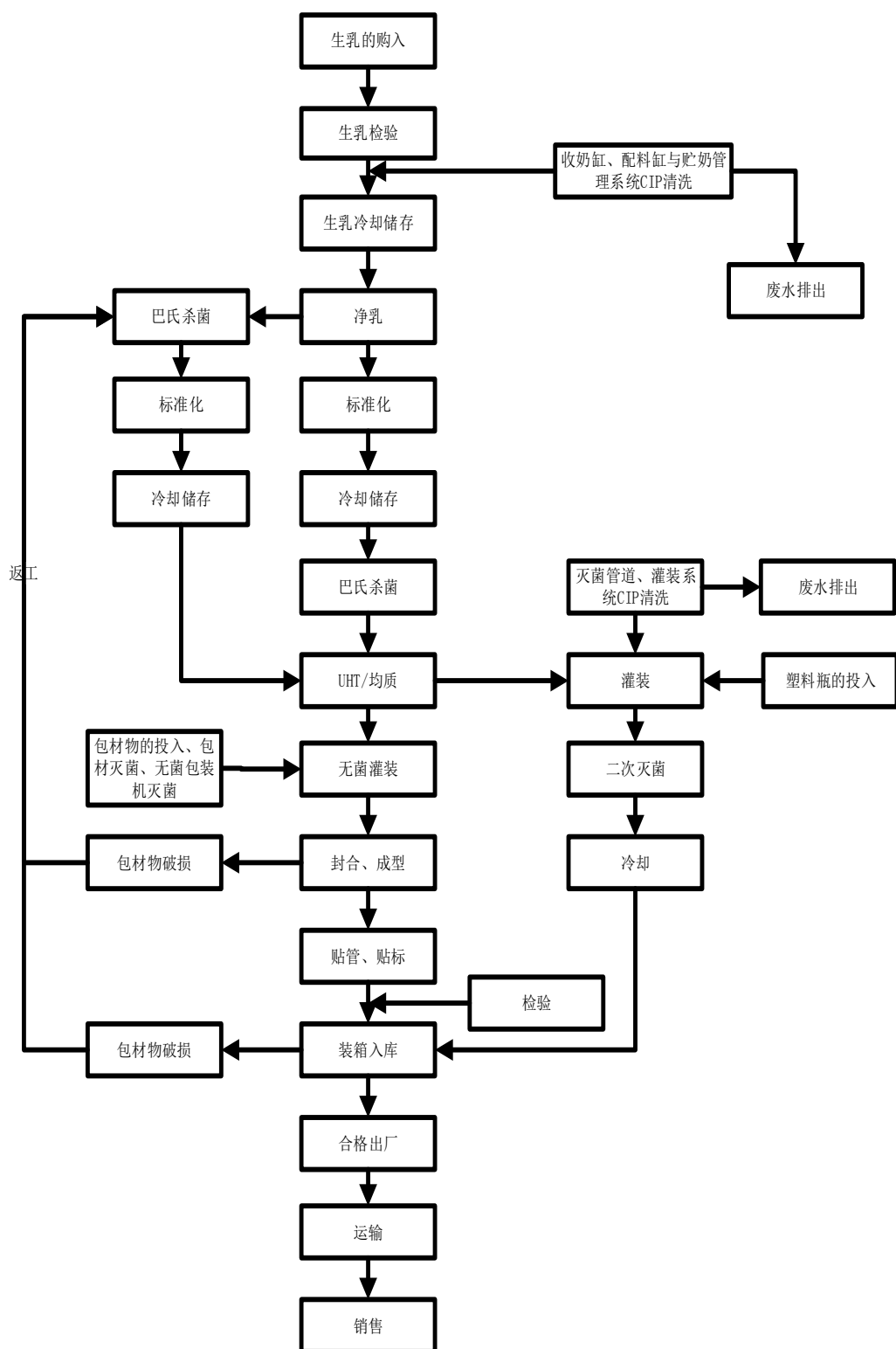
④实施复评审。每年年底对原奶供应商按照评审要求进行合格供应商评审。

定价方面，夏进乳业的原奶采购价格遵循市场化定价原则，根据伊利、蒙牛等乳企在当地的原奶收购价格制定收购奶价。

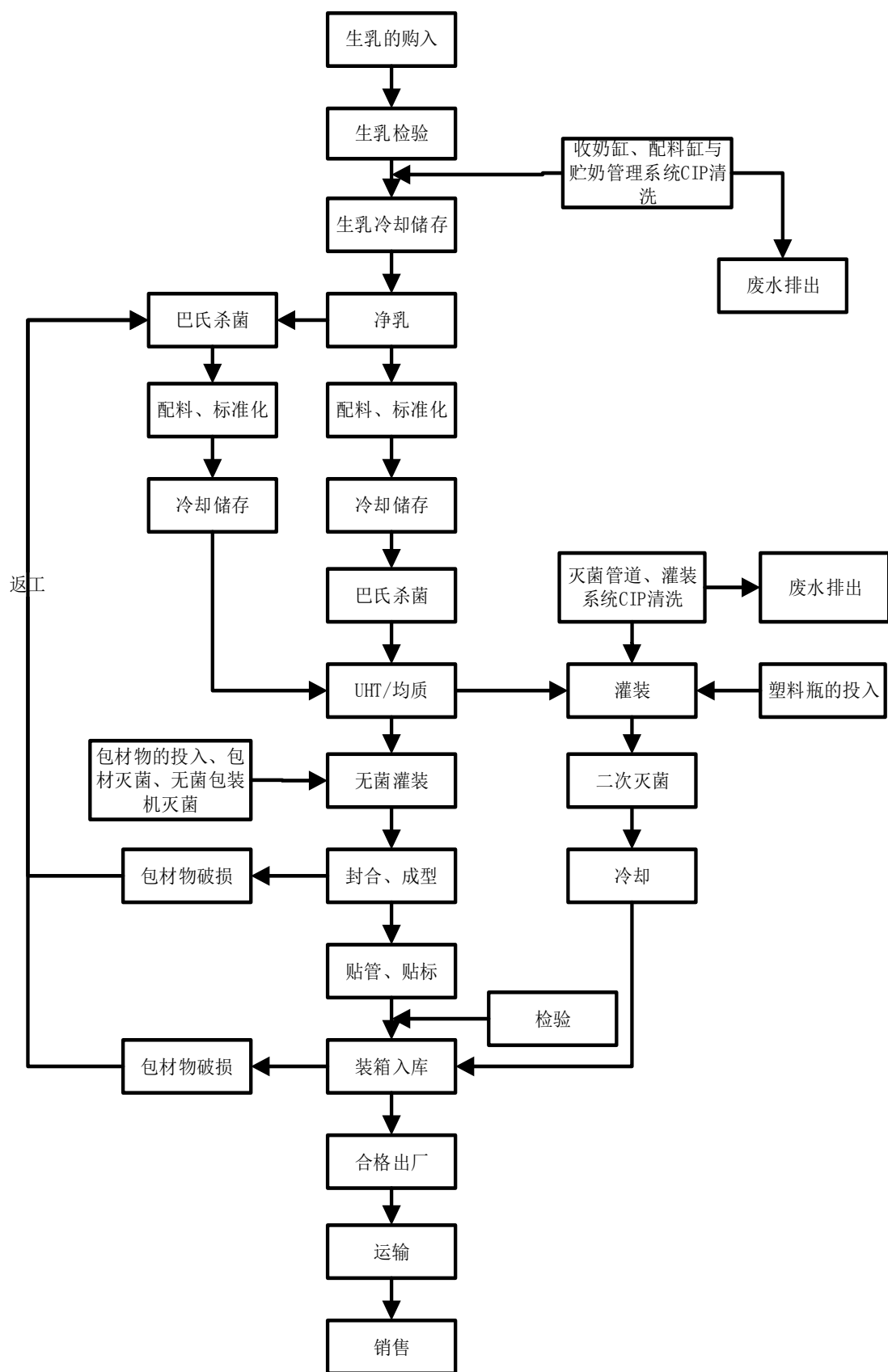
（2）生产模式

标的公司目前所用生产工艺流程为国内普遍采用的工艺流程，与同行业不存在显著差异。

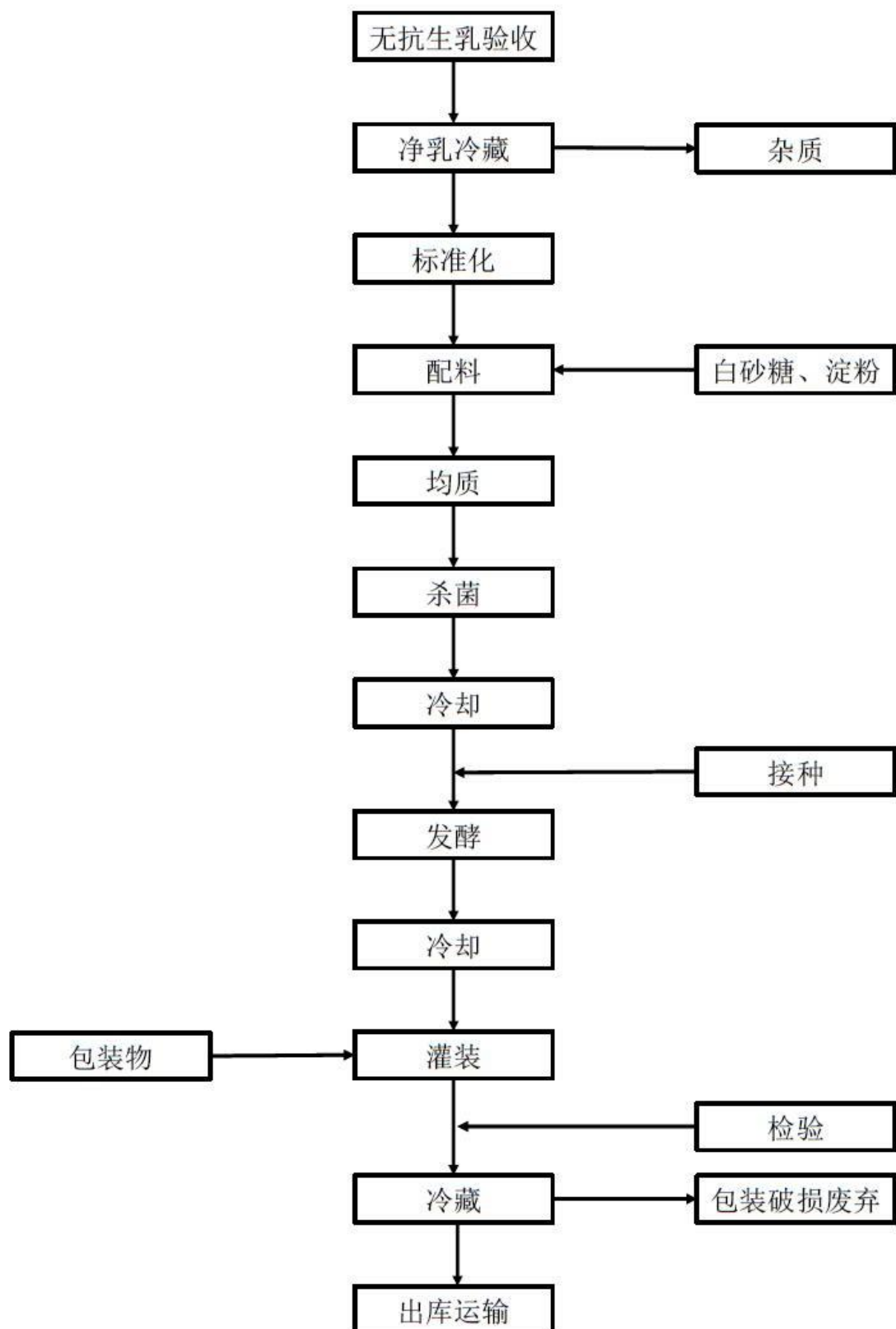
①灭菌乳加工工艺流程图：



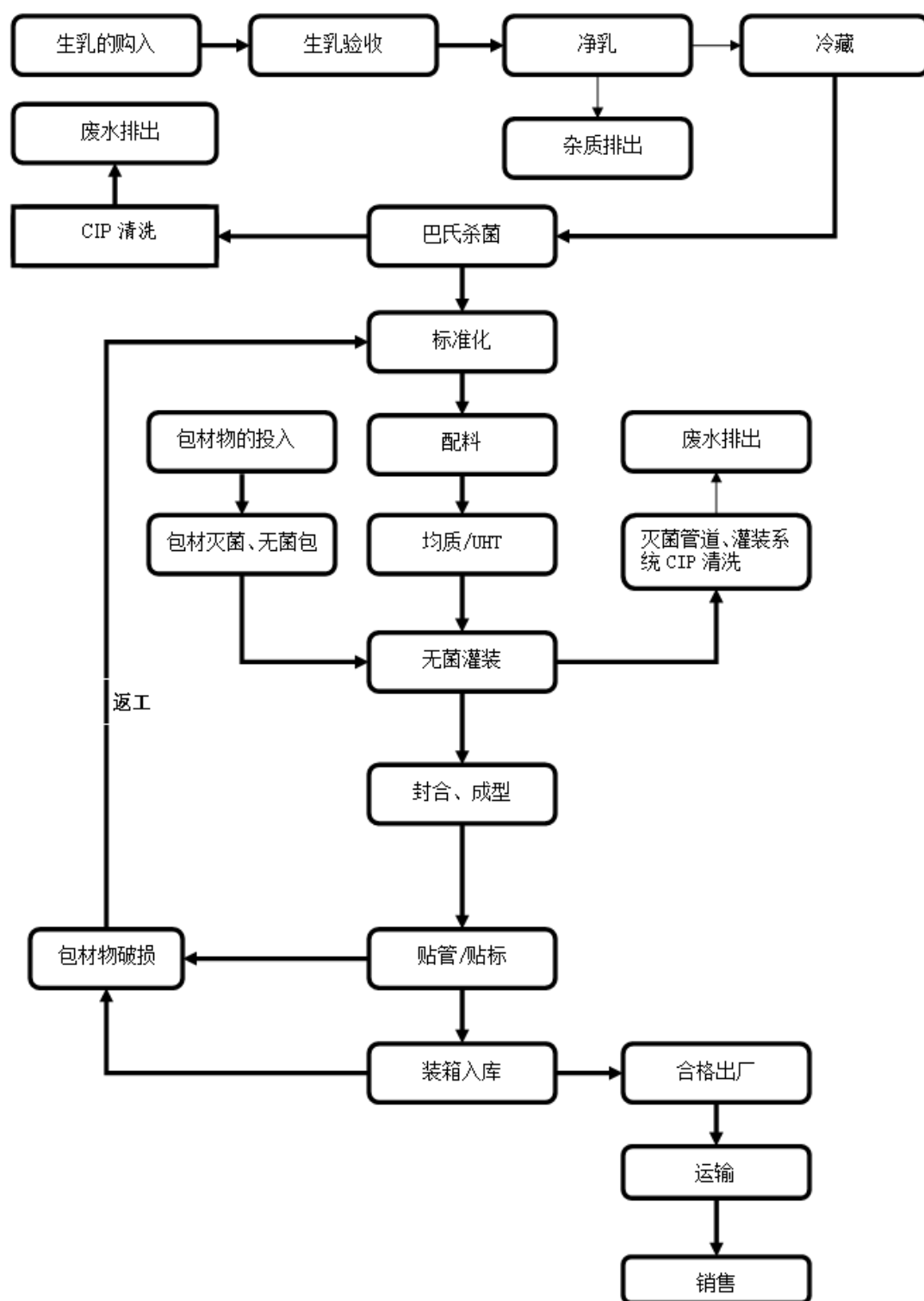
②调制乳加工工艺流程图：



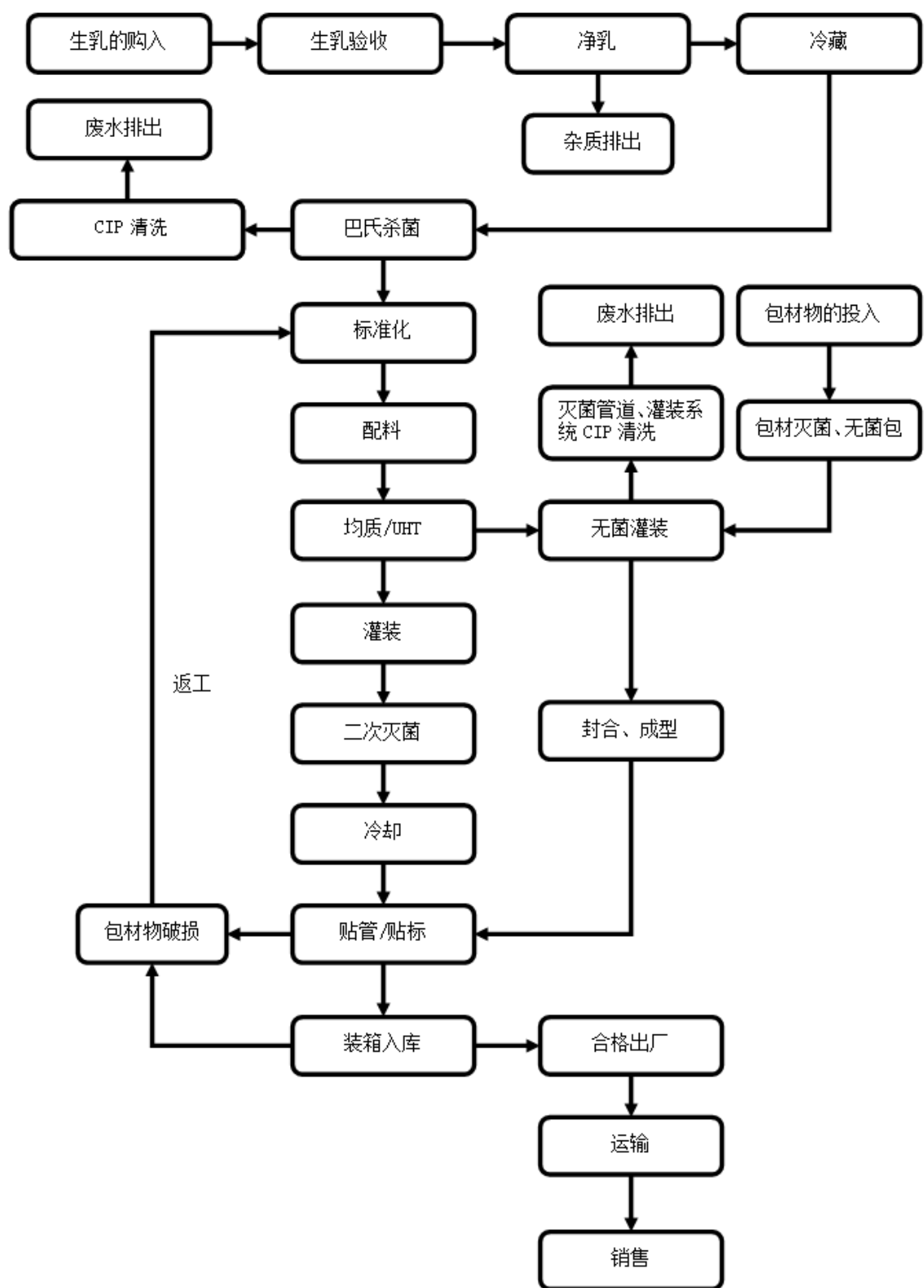
③发酵乳加工工艺流程图：



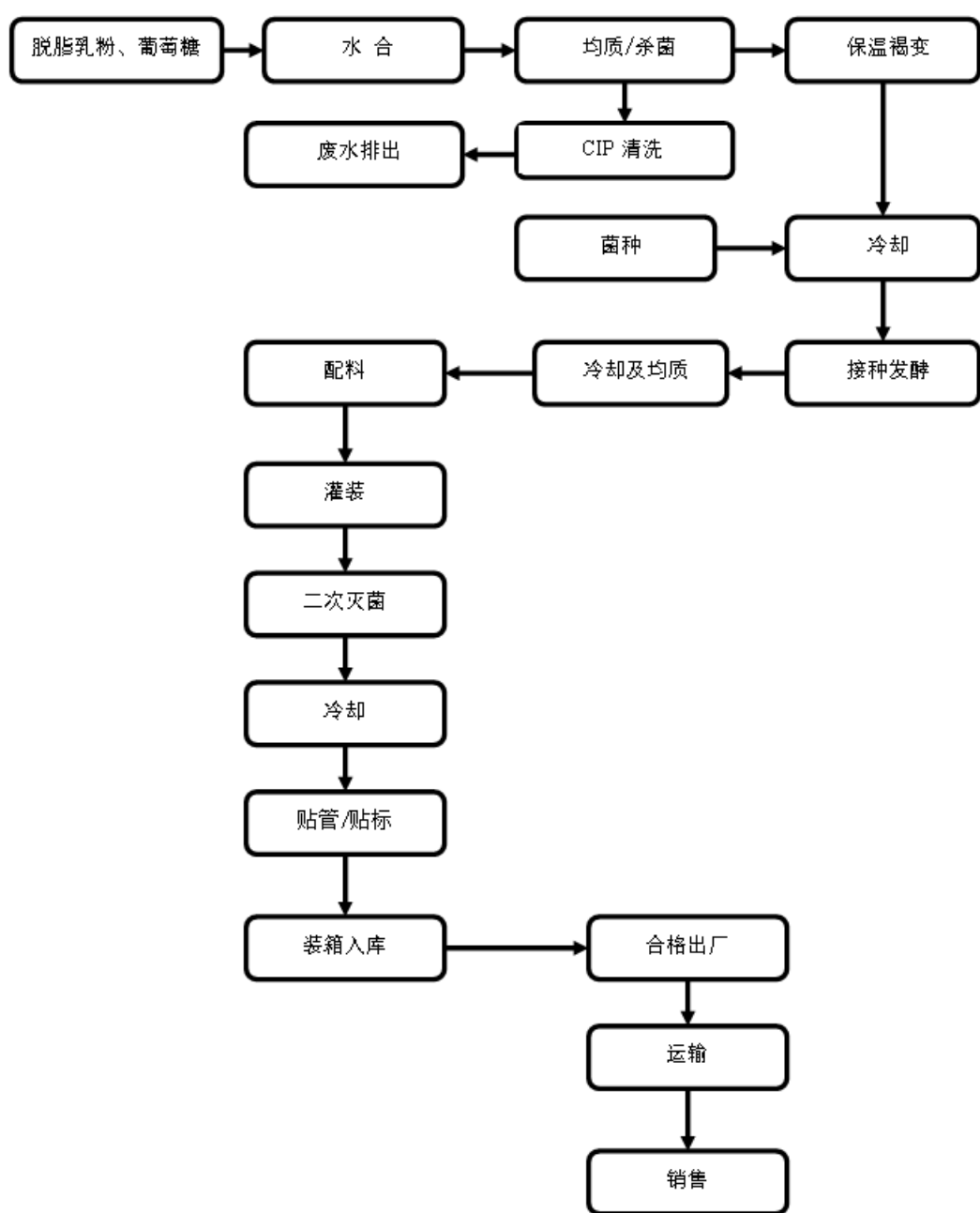
④风味饮料加工加工工艺流程图：



⑤酸牛奶饮品、乳饮料加工工艺流程图：



⑥乳酸菌饮品工艺流程图：



(3) 销售模式及流程

销售策略：

标的公司根据年初制定的总体目标以及在年中分阶段制定的时段性目标，根据既定的销售策略和任务，结合市场供求关系，组织工作人员，以销售业绩为衡量标准，制定有针对性的市场销售任务。在工作期间，工作人员积极制定符合自身情况的目标计划和销售计划，充分发挥自主性、创新性，顺利完成各自预定的销售任务，并及时总结经验的可取之处和不足，加以改善。

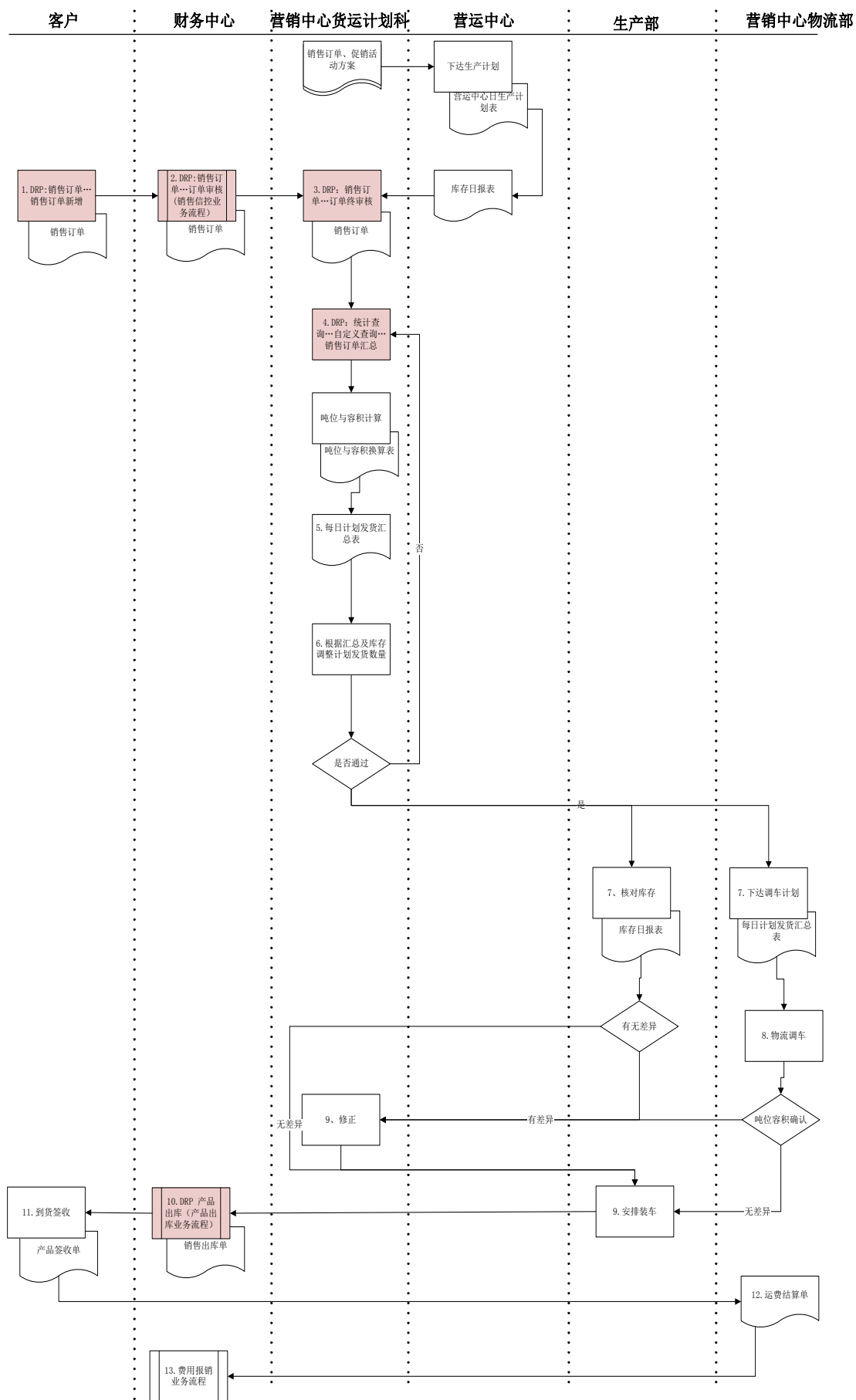
销售模式：

标的公司的销售主要分为经销模式、直销模式。具体如下：

①经销模式：先款后货，标的公司采取先款后货方式进行销售；经销商付款的同时，上报所需货品的种类明细，集中生产。上述销售模式可以保证企业货款的安全，现金流的充足，生产运营的顺畅。

②直销模式：标的公司对商超类客户采取直销模式，标的公司按订单发货，并按合同账期收取货款。

销售流程图：



（二）报告期内主要产品的产能、产量和销售情况

1、标的公司产能、产量

（1）乳制品产能

截至 2019 年 11 月末，标的公司乳制品设备产能情况如下：

类别	设备数量	年理论产能(吨)	年实际产能(吨)
常温奶	31	349,066.30	308,457.53
低温奶	12	47,887.36	27,360.00
奶粉	1	3,400.00	3,400.00

注：实际产能和理论产能的差异主要由设备正常的定期保养、维护等因素导致。

（2）乳制品产量

2017 年，标的公司乳制品各品类产品的产量情况如下：

单位：吨

类别	生产量	占比
常温奶	瓶装系列	50,000.34
	砖系列	66,439.60
	枕系列	42,709.39
	百利系列	45,588.28
低温奶	巴氏奶	648.50
	低温酸奶	14,068.10
奶粉	1,361.03	0.62%
合计	220,815.24	100.00%

2018 年，标的公司乳制品各品类产品的产量情况如下：

单位：吨

类别	生产量	占比
常温奶	瓶装系列	53,830.10
	砖系列	61,743.78
	枕系列	56,807.17

	百利系列	41,828.19	18.20%
低温奶	巴氏奶	501.68	0.22%
	低温酸奶	14,842.54	6.46%
	奶粉	260.60	0.11%
	合计	229,814.06	100.00%

2019 年 1-11 月，标的公司乳制品各品类产品的产量情况如下：

单位：吨

类别		生产量	占比
常温奶	瓶装系列	51,992.39	24.40%
	砖系列	54,626.26	25.63%
	枕系列	58,444.25	27.42%
	百利系列	34,444.48	16.16%
低温奶	巴氏奶	472.93	0.22%
	低温酸奶	13,128.18	6.16%
	奶粉	-	-
	合计	213,108.49	100.00%

2、标的公司销售情况

报告期内，标的公司分别实现销售收入 136,581.56 万元、148,416.09 万元、138,091.35 万元，其中，标的公司 90%以上的销售收入由子公司夏进乳业贡献，以下重点分析夏进乳业的销售情况。

夏进乳业的销售区域主要集中在西北地区，西北地区又以宁夏地区为核心，另包含陕西、甘肃等公司主要市场。报告期内，标的公司销售的区域比较稳定。

报告期内，夏进乳业销售收入季节分布较为平稳，不存在明显的季节波动，这也和乳制品消费需求总体稳定有关。

产品销售价格变化方面，报告期内，夏进乳业产品销售价格基本保持稳定，主要产品的平均销售单价的年均变化幅度在 10%以内，夏进乳业销售的乳制品价格变化主要由上游原奶价格变化所致。

3、标的公司主要客户

(1) 2017 年

排名	名称	收入（万元）	销售占比
1	银川新华百货连锁超市有限公司	8,536.46	6.25%
2	商丘市开隆商贸有限公司	4,242.97	3.11%
3	固原味园商贸有限责任公司	3,667.39	2.69%
4	吴忠市众旺商贸有限公司	3,311.12	2.42%
5	陕西华润万家生活超市有限公司	3,224.11	2.36%
	合计	22,982.05	16.83%

注：销售占比为单个客户销售收入占寰美乳业当期销售收入的比例，下同。

(2) 2018 年

排名	名称	收入（万元）	销售占比
1	银川新华百货连锁超市有限公司	9,665.26	6.51%
2	商丘市开隆商贸有限公司	4,653.99	3.14%
3	陕西华润万家生活超市有限公司	4,418.01	2.98%
4	吴忠市众旺商贸有限公司	3,865.54	2.60%
5	固原味园商贸有限责任公司	3,806.79	2.56%
	合计	26,409.59	17.79%

(3) 2019 年 1-11 月

排名	名称	收入（万元）	销售占比
1	银川新华百货连锁超市有限公司	9,543.16	6.91%
2	商丘市开隆商贸有限公司	5,307.11	3.84%
3	陕西华润万家生活超市有限公司	4,547.97	3.29%
4	吴忠市众旺商贸有限公司	3,806.35	2.76%
5	宁夏君和大诚商贸有限公司	3,098.60	2.24%
	合计	26,303.19	19.04%

(三) 主要原材料、能源供应和采购情况

1、标的公司主要原材料采购情况

原奶是标的公司生产的核心原料，2017 年至 2019 年 1-11 月，标的公司原奶采购情况如下：

项目	单位	2019 年 1-11 月	2018 年	2017 年
----	----	---------------	--------	--------

收购金额	万元	61,265.00	61,076.28	58,756.15
其中：综合牧业供应	万元	8,556.54	3,036.31	3,373.57

2、标的公司能源供应情况

标的公司生产集中在子公司夏进乳业进行，夏进乳业的主要能源的采购情况如下：

单位：万元

项目	2019 年 1-11 月	2018 年度	2017 年度
水*	155.76	-	-
电	669.67	876.85	842.50

注：2017-2018 年，夏进乳业主要采取地下水用于生产，2019 年，因原取水的水井应政府主管部门要求填埋，夏进乳业在生产过程中因购买水资源而产生相关水资源使用费。

3、标的公司主要供应商

（1）2017 年

排名	名 称	采购金额（万元）	占营业成本比重
1	宁夏夏进制箱包装有限公司	4,804.15	4.60%
2	山东新巨丰科技包装股份有限公司	3,684.99	3.53%
3	中卫市润厚源奶牛养殖农民专业合作社	3,305.35	3.16%
4	吴忠市恒通塑料制品有限公司	3,232.37	3.09%
5	纷美（北京）贸易有限公司	3,061.33	2.93%
	合 计	18,088.19	17.31%

注：采购占比为单个供应商采购金额占寰美乳业当期营业成本的比例，下同。

（2）2018 年

排名	名 称	采购金额（万元）	占营业成本比重
1	宁夏夏进制箱包装有限公司	7,010.09	6.18%
2	山东新巨丰科技包装股份有限公司	4,908.24	4.33%
3	宁夏奥巴牛农牧有限公司	4,503.60	3.97%
4	吴忠市恒通塑料制品有限公司	3,916.76	3.46%
5	中国邮政速递物流股份有限公司宁夏回族自治区分公司	3,075.69	2.71%
	合 计	23,414.37	20.66%

(3) 2019 年 1-11 月

排名	名 称	采购金额（万元）	占营业成本比重
1	宁夏夏进制箱包装有限公司	5,817.24	5.77%
2	山东新巨丰科技包装股份有限公司	4,120.91	4.09%
3	宁夏欣庆农牧有限公司	3,964.08	3.93%
4	宁夏青铜峡市金水渊农牧有限公司	3,846.29	3.82%
5	宁夏青铜峡市牛顺源农牧有限公司	3,742.53	3.72%
	合 计	21,491.06	21.33%

(四) 业务资质取得情况

序号	公司名称	证照名称	证照编号	许可内容	核发单位	到期日
1	夏进乳业	取水许可证	取水（宁吴水）字[2016]第 001 号	取水地点：公司院内；取水方式：机械提水；取水量：90 万立方米；取水用途：工业用水；水源类型：地下水；退水地点：第三污水处理厂；退水方式：自排；退水量：20 万立方米	吴忠市水务局	2021.03.13
2		中国学生饮用奶证书	SMC641401	核准夏进乳业为“中国学生饮用奶生产企业”，许可使用中国学生饮用奶标志	中国奶业协会	2020.12.08
3		宁夏回族自治区清真食品准营证	30000002	乳制品加工及销售	吴忠市民族宗教事务局	2022.01.06
4		食品生产许可证	SC1056403020017	乳制品；饮料	吴忠市市场监督管理局	2021.03.22
5		道路运输经营许可证	宁交运管许可吴字 640300004348 号	经营范围：道路普通货物运输	吴忠市道路运输管理局	2022.06.23
6		排放污染物	宁（吴）环	单位地址：宁夏回	吴忠市生	2020.07.03

		许可证	排证 [2019]21 号	族自治区吴忠市 金积工业园区，排 放污染物名称：废 水、噪声	态环境局	
7		对外贸易经 营者备案登 记表	00833158	进出口企业代码： 6400624900357； 证载：无进口商品 分销业务	对外贸易 经营者备 案登记部 门	—
8		中华人民共 和国海关报 关单位注册 登记证书	6403930050	企业经营类别为 进出口货物收发 货人	中华人民 共和国银 川海关	长期
9		食品经营许 可证	JY16403020 054606	经营者为夏进乳 业，主体业态：食 品销售经营者（网 络经营）；经营项 目：预包装食品 （含冷藏冷冻食 品）销售	吴忠市市 场监督管 理局利通 区分局	2023.08.14
10		食品经营许 可证	JY36403020 062235	经营者为夏进乳 业（食堂），主体 业态：单位食堂 （其他食堂），经 营项目：冷食类食 品制售、热食类食 品制售	吴忠市市 场监督管 理局利通 区分局	2024.01.10
11		学生饮用奶 奶源基地证 书	SMF641701 5	基地名称：综合牧 业，地址：吴忠市 孙家滩种畜场四 干渠末梢横沟北 侧	中国奶业 协会	2023.02.20
12	综合 牧业	动物防疫条 件合格证	（吴利农 科）动防合 字第 20130076 号	代码编号为 640302102130076 ，单位名称为综合 牧业，单位地址为 吴忠市孙家滩种 畜场四干渠末梢 横沟北侧，经营范 围为奶牛养殖。该 证书确认综合牧 业已根据《中华人	吴忠市利 通区农业 农村局	2020.10.07 前年 检

				民共和国动物防疫法》完成审查，动物防疫条件合格		
13		生鲜乳准运证明	宁 640302 (2020) 0042	车牌号码：宁 C58828；车辆所有者名称：刘燕荣；核定最大运载量：17.9 吨	吴忠市利通区农业农村局	2021.03.27
14		生鲜乳准运证明	宁 640302 (2020) 0182	车牌号码：宁 D75586；车辆所有者名称：张建勇；核定最大运载量：11.9 吨	吴忠市利通区农业农村局	2021.04.08
15		生鲜乳收购许可证	宁 640302 (2019) 112	收购站名称：综合牧业奶站；收购地域范围：吴忠市孙家滩种畜场四千渠横沟北侧；收购生鲜乳种类：牛乳	吴忠市利通区农牧和科学技术局	2021.01.25
16		排放污染物许可证	宁（吴）环排证 [2016]62 号	单位地址：吴忠市孙家滩种畜场，排放污染物名称：废气	吴忠市环境保护局	2021.09.27
17	昊尔乳品	取水许可证	取水（宁银水）字[1995] 第 121 号	取水地点：西夏区平吉堡，取水方式：机井，取水量：40 万立方米，取水用途：工业，水源类型：地下水，退水地点：西夏区平吉堡，退水方式：排入桑园沟，退水水质要求：达标排放	银川市行政审批服务局	2020.10.31
18		银川市排放污染物许可证	发证号银环许（2007）CGY1005 号	经营范围：工业，单位地址：西夏区平吉堡奶牛场，排放污染物种类：COD、氨氮、烟尘、氨氮化物、二氧化	银川市环境保护局西夏分局	2024.07.18

				硫、固废、噪声		
19		宁夏回族自治区清真食品准营证	宁清办银字10000031号	百利包系列液体奶制售	银川市行政审批服务局	2020.06.13
20		食品生产许可证	SC10564010500097	乳制品、饮料	银川市行政审批服务局	2021.05.11
21		食品经营许可证	JY36401050002470	经营者为昊尔乳品职工食堂，主体业态：单位食堂（其他食堂）；经营项目：热食类食品制售	银川市行政审批服务局	2021.04.07

（五）安全生产和环境保护情况

1、安全生产

报告期内，标的公司存在安全生产方面的处罚事项，具体处罚情况详见本章之“八、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，以及受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

2、环境保护

报告期内，标的公司存在环境保护方面的处罚事项，具体处罚情况详见本章之“八、因涉嫌犯罪被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规被中国证监会立案调查，以及受到行政处罚或者刑事处罚情况”。

（六）质量控制情况

报告期内，标的公司严格遵守国家关于产品质量方面的法律法规的要求，未出现因违反上述法律法规而受到处罚的情形。

吴忠市市场监督管理局分别为寰美乳业、夏进乳业及综合牧业出具《产品质量和技术监督标准情况的说明》，证明寰美乳业、夏进乳业及综合牧业生产的产品及提供的服务符合国家及行业有关质量和技术监督标准，不存在因违法相关规定而被吴忠市市场监督管理局处罚的情形。

（七）税收优惠情况

1、增值税

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条、《中华人民共和国增值税暂行条例实施细则》第三十五条的规定，标的公司从事农牧业活动的子公司综合牧业销售的自产农产品收入免征增值税。享受该增值税免税优惠已按规定向当地税务机关进行备案。

2、所得税

根据国家税务总局颁布的《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》，由 2011 年 1 月 1 日起至 2020 年 12 月 31 日，在中国西部成立的夏进乳业可享 15% 的优惠所得税税率。享受该所得税优惠已按规定每年向当地税务机关备案。2020 年 4 月 23 日，财政部、税务总局、发展改革委发布《关于延续西部大开发企业所得税政策的公告》（2020 年第 23 号），延续相关西部大开发企业所得税政策。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一项、《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条、以及财政部、国家税务总局《关于发布享受企业所得税优惠政策的农产品的初加工范围(试行)的通知》的规定，标的公司相关控股子公司生产、销售杀菌乳、巴氏杀菌乳等农产品所得属于农产品初加工所得，免征企业所得税。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条第一项，标的公司从事农牧业生产的子公司从事农牧业项目的所得免征企业所得税，享受该所得税优惠的公司已按照规定向当地税务机关备案。

十一、报告期经审计的主要财务数据

根据经毕马威审计的标的公司财务报表（审计报告号毕马威华振审字第 2002354 号），标的公司最近两年及一期主要财务数据及财务指标如下：

单位：万元

项目	2019.11.30 2019 年 1-11 月	2018.12.31 2018 年度	2017.12.31 2017 年度
资产负债表项目			
流动资产	45,101.40	47,848.64	41,824.95
非流动资产	56,294.05	55,345.30	58,777.10
资产总计	101,395.46	103,193.94	100,602.06
流动负债	55,952.84	39,480.65	44,127.36
非流动负债	4,429.03	21,694.34	22,287.96
负债合计	60,381.87	61,174.99	66,415.32
所有者权益	41,013.59	42,018.95	34,186.74
利润表项目			
营业收入	138,091.35	148,416.09	136,581.56
营业利润	12,481.88	8,677.37	8,590.92
利润总额	12,414.07	8,599.95	9,075.31
净利润	10,999.26	7,832.21	8,000.82
扣除非经常性损益净利润	11,358.19	7,410.57	7,920.99
关键比率			
资产负债率	59.55%	59.28%	66.02%
毛利率	27.05%	23.63%	23.51%
销售净利率	7.97%	5.28%	5.86%

注：上述关键比率由相关财务数据计算所得

十二、报告期内主要会计政策及相关会计处理

（一）收入成本的确认原则和计量方法

1、收入确认的一般原则

收入是标的公司在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入标的公司并且同时满足以下不同类型收入的其他确认条件时，予以确认。

（1）销售商品

当同时满足上述收入的一般确认条件以及下述条件时，标的公司确认销售商品收入：

标的公司将商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方；

标的公司既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。

标的公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

（2）提供劳务

标的公司按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定提供劳务收入金额。在资产负债表日，劳务交易的结果能够可靠估计的，根据完工百分比法确认提供劳务收入。

劳务交易的结果不能可靠估计的，如果已经发生的劳务成本预计能够得到补偿的，则按照已经发生的劳务成本金额确认提供劳务收入，并按相同金额结转劳务成本；如果已经发生的劳务成本预计不能够得到补偿的，则将已经发生的劳务成本计入当期损益，不确认提供劳务收入。

（3）利息收入

标的公司的利息收入是按借出货币资金的时间和实际利率计算确定的。

2、收入确认的具体准则

标的公司的收入主要来自于经销商和商超客户，其收入确认的具体方法为：

标的主营业务收入为乳制品的销售收入，销售模式包括直销和经销两种渠道，主要销售客户为经销商和商超。标的公司一般负责安排第三方物流供应商送货至客户指定地点，于货品向客户交付时确认收入。

对于附有退回条件的销售，标的公司根据以往经验能够合理估计退货可能性，在确认收入时确认与退货相关的负债。

（二）会计政策、会计估计与同行业的差异及对利润的影响

标的公司的会计政策、会计估计与同行业不存在较大差异。

（三）财务报表编制基础

1、基本情况

财务报表编制以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则——基本准则》和各项具体会计准则、企业会计准则应用指南、企业会计准则解释及其他相关规定的披露规定编制财务报表。

2、合并范围

报告期内，标的公司合并范围包括宁夏夏进乳业集团股份有限公司、宁夏夏进昊尔乳品有限公司、宁夏夏进奶牛繁育科技有限公司、宁夏夏进综合牧业开发有限公司、吴忠市利通区鑫牧源养殖专业合作社，不包括持股 50%以上但不享有可变回报的大同夏进乳业有限责任公司。

（四）报告期内资产转移剥离调整情况

报告期内，标的公司不存在资产转移剥离情况。

（五）拟购买资产的重大会计政策或会计估计与上市公司的差异情况

报告期内，拟购买资产的重大会计政策或会计估计与上市公司不存在重大差异。

（六）行业特殊的会计处理政策

报告期内，标的公司不存在行业特殊的会计处理政策。

十三、其他事项

（一）关于是否涉及土地使用权、矿业权等资源类权利的说明

本次交易系现金购买股权，不涉及土地使用权、矿业权等资源类权利的情况。

（二）关于许可他人使用交易标的的所有资产，或者作为被许可方使用他人资产的情况的说明

1、许可他人使用资产情况

截至本报告出具日，标的公司不存在许可他人使用自己所有资产的情况。

2、被许可使用资产情况

截至本报告出具日，标的公司不存在被他人许可使用他人资产的情况。

（三）本次交易涉及的债权债务转移情况

本次交易完成后，标的公司仍为独立存续的法人主体，其全部债权债务仍由其享有或承担，其对外债权债务不会因本次交易产生变化。因此，本次交易不涉及债权债务的转移。

（四）立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项

本次交易标的为寰美乳业 60%股权，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、施工建设等有关报批事项。

（五）关联方资金占用情况

截至本报告出具日，寰美乳业不存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情况。

第五章 标的公司评估及定价情况

一、标的资产评估基本情况

（一）寰美乳业评估结果

上市公司聘请了中水致远作为本次交易的评估机构，根据中水致远出具的《资产评估报告》，以 2019 年 11 月 30 日为评估基准日，寰美乳业 100%股权的评估结果如下：

单位：万元

标的资产	账面价值	评估值	增减值	增减率%
	A	B	C=B-A	D=C/A*100%
寰美乳业 100%股权	38,184.97	171,136.05	132,951.08	348.18

寰美乳业股东全部权益价值评估值为 171,136.05 万元，与合并报表归属于母公司股东全部权益 38,184.97 万元相比较，评估增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18%。

本次对于寰美乳业整体采用资产基础法进行评估，对于其子公司综合牧业、夏进乳业根据其经营情况及资料获取情况分别采用资产基础法、收益法两种评估方法进行评估。

（二）夏进乳业评估结果

在评估基准日 2019 年 11 月 30 日持续经营前提下，夏进乳业的母公司口径账面资产总额为 66,020.71 万元，负债总额账面价值为 35,125.44 万元，净资产账面价值为 30,895.27 万元。

采用资产基础法评估后夏进乳业母公司口径资产总额为 109,863.64 万元，负债总额为 34,695.69 万元，净资产为 75,167.95 万元，净资产增值为 44,272.68 万元，增值率 143.30 %。

经评估，于评估基准日 2019 年 11 月 30 日，用收益法评估的夏进乳业股东全部权益价值评估值为 156,950.00 万元，与夏进乳业母公司口径账面净资产 30,895.27 万元相比评估增值为 126,054.73 万元，增值率为 408.01%。

从以上结果可以看出，收益法评估后的股东全部权益价值为 156,950.00 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 75,167.95 万元，两者相差 81,782.05 万元，高出幅度 108.80%。

差异的主要原因是：资产基础法是将构成企业的各种要素资产的评估值加总减去负债评估值求得企业股东权益价值的方法，其评估结果反映的是企业基于现有资产的重置价值。而收益法是从决定资产公平市场价值的基本要素——资产的预期收益的角度“将利求值”，其评估结果体现了企业未来收益的现值。

夏进乳业属于乳制品生产、销售公司，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源外，还包括已经形成的采购渠道、销售渠道体系、经营管理团队、品牌效应等重要的无形资产。

收益法评估结果能够比较客观、全面的反映被评估单位在公开市场上的公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果相对于资产基础法评估结果更为合理，因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

截至评估基准日 2019 年 11 月 30 日，夏进乳业股东全部权益价值评估值为 156,950.00 万元。

（三）综合牧业评估结果

在评估基准日 2019 年 11 月 30 日持续经营前提下，综合牧业的账面资产总额为 36,518.42 万元，负债总额账面价值为 32,207.13 万元，净资产账面价值为 4,311.29 万元。

采用资产基础法评估后综合牧业资产总额为 44,151.43 万元，负债总额为 31,012.30 万元，净资产为 13,139.13 万元，净资产增值为 8,827.84 万元，增值率 204.76 %。

用收益法评估的综合牧业股东全部权益价值评估值为 23,240.00 万元，与账面净资产 4,311.29 万元相比评估增值为 18,928.71 万元，增值率为 439.05 %。

收益法评估后的股东全部权益价值为 23,240.00 万元，资产基础法评估后的股东全部权益价值为 13,139.13 万元，两者相差 10,100.87 万元，高出幅度 76.88 %。

资产基础法是以企业在评估基准日客观存在的资产和负债为基础逐一进行评估取值后得出的评估结果。综合牧业是专业从事奶牛繁育与养殖的企业，主营产品为生鲜乳，经过多年的发展，综合牧业积累了先进的生产及繁育技术，有着较完备的生产队伍，资产基础法评估测算时，对企业生产经营起关键作用的人力资源、研发能力、管理体系等因素的价值无法体现，不能完全体现综合牧业期后的收益能力与企业价值的真实情况。相对于收益法而言，资产基础法的角度和途径是间接的，在进行企业价值评估时容易忽略各项资产汇集后的综合获利能力和综合价值效应。

综合牧业属于乳制品生产的上游公司，企业的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源外，还包括已经形成的养殖体系、经营管理团队等重要的无形资产。

收益法评估结果能够比较客观、全面的反映综合牧业在公开市场上的公允价值。因此收益法的结果更适用于本次评估目的，选用收益法评估结果相对于资产基础法评估结果更为合理，因此本次评估以收益法的评估结果作为最终评估结论。

于评估基准日 2019 年 11 月 30 日，综合牧业股东全部权益价值评估值为 23,240.00 万元。

二、标的资产具体评估情况

（一）评估基本假设

1、一般假设

(1) 交易假设：假定所有待评估资产已经处在交易过程中，资产评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。

(2) 公开市场假设：公开市场假设是对资产拟进入的市场的条件以及资产在这样的市场条件下接受何种影响的一种假定。公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是指一个有自愿的买方和卖方的竞争性市场，在这个市场上，买方和卖方的地位平等，都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易都是在自愿的、理智的、非强制性或不受限制的条件下进行。

(3) 资产持续使用假设：持续使用假设是对资产拟进入市场的条件以及资产在这样的市场条件下的资产状态的一种假定。首先被评估资产正处于使用状态，其次假定处于使用状态的资产还将继续使用下去。在持续使用假设条件下，没有考虑资产用途转换或者最佳利用条件，其评估结果的使用范围受到限制。

(4) 企业持续经营假设：被评估单位的生产经营业务可以按其现状持续经营下去，并在可预见的经营期内，其经营状况不发生重大变化。

2、特殊假设

(1) 本次评估假设评估基准日外部经济环境不变，国家现行的宏观经济不发生重大变化。无其他不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

(2) 企业所处的社会经济环境以及所执行的税赋、汇率、税率等政策无重大变化。

(3) 企业未来的经营管理班子尽职，并继续保持现有的经营管理模式。

(4) 假设企业各项业务涉及的相关资质在有效期到期后能顺利通过有关部门的审批，行业资质持续有效。

(5) 假设被评估单位及其子公司完全遵守国家所有相关的法律法规，符合国家的产业政策，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项。

(6) 本次评估的各项资产均以评估基准日的实际存量为前提，有关资产的现行市价以评估基准日的国内有效价格为依据。

(7) 假设评估基准日后被评估单位及其子公司采用的会计政策和编写本评估报告时所采用的会计政策在重要方面保持一致。

(8) 假设预测期成母牛每年淘汰率为 12%左右，受精怀孕率为 50%，犊牛死亡率为 5%，青年牛及育成牛死亡率为 5%，除此之外不存在大量的捕杀，非正常死淘的情况。

(9) 假设预测期内不存在区域性的疫情对生物资产的影响。

(10) 假设预测期内不存在对种群结构产生重大影响的牛只调拨。

(11) 根据《中华人民共和国企业所得税法》及《中华人民共和国企业所得税法实施条例》的规定，被评估单位适用“牲畜、家禽的饲养”、“农产品初加工”免征企业所得税，本次评估假设该税收优惠政策持续有效。

(12) 根据《中华人民共和国增值税暂行条例》规定，农业生产者销售的自产农产品（包括畜牧产品）免征增值税，本次评估假设该税收优惠政策持续有效。

(13) 根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号）和吴地税发(2013)127 号文件通知规定，寰美乳业子公司夏进乳业 2011-2020 年期间符合西部大开发税收优惠政策，除原奶初加工业务以外的业务所得至 2020 年减按 15%所得税税率计征企业所得税。

(14) 本次评估时，假设被评估单位所使用的土地到期后仍能以原有使用方式持续使用。

(15) 假设未来企业保持现有的信用政策不变，不会遇到重大的款项回收问题。

(16) 假设被评估单位所获取收入和支出的现金流为均匀产生。

(17) 假设被评估单位提供的基础资料和财务资料真实、准确、完整。

(18) 被评估单位无权属瑕疵事项，或存在的权属瑕疵事项已全部揭示。

（二）标的公司的评估方法、重要评估参数和评估过程

本次对寰美乳业的评估采取资产基础法，具体评估参数和评估过程如下：

1、流动资产评估说明

（1）流动资产评估范围

纳入评估的流动资产包括货币资金、应收股利、其他应收款和其他流动资产。

（2）流动资产评估方法

对货币资金的评估，按经清查后的账面价值确定评估值。

对应收股利、其他应收款，以核对无误账面价值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值。

对其他流动资产，为待抵扣增值税进项税税额。对于待抵扣增值税进项税税额，以核对后的账面价值确定评估值。

（3）各项流动资产的评估

①货币资金评估

货币资金-银行存款账面价值合计为 4,833,042.43 元，主要为存放在中国银行吴忠金积支行等银行账户存款，评估专业人员查阅了资产负债表、银行存款日记账、总账，并与银行存款对账单进行核对、发函确认。银行存款评估值合计为 4,833,042.43 元。

货币资金评估值为 4,833,042.43 元，评估无增减值。

②应收股利评估

应收股利账面价值为 131,405,007.77 元，系计提的关联方的股利。

评估专业人员清查了账簿记录、抽查了被投资单位的公司章程、投资协议、分红决议等相关资料，对账面价值进行分析、测算等，以清查后账面价值作为评估值。

应收股利评估值为 131,405,007.77 元，评估无增减值。

③其他应收款评估

其他应收款账面原值为 40,009,413.46 元，计提坏账准备 470.68 元，账面净值 40,008,942.78 元，主要为往来款、备用金、保证金等。

评估专业人员在对其他应收款项核查无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法、账龄分析法，对评估风险损失进行估计。以核查后账面值减去评估风险损失作为评估值，坏账准备评估为零。

其他应收款评估风险损失合计 470.68 元，其他应收款评估值为 40,008,942.78 元，评估无增减值。

④其他流动资产评估

其他流动资产账面价值为 119,046.51 元，主要为待认证、待抵扣的税费。

对于待抵扣增值税进项税税额，评估专业人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对；其次，核查了纳税申报表，抽查相关凭证，以核对后的账面价值确定评估值。

其他流动资产评估值为 119,046.51 元，评估无增减值。

2、长期股权投资评估说明

（1）评估范围

长期股权投资账面价值为 284,850,461.59 元，具体投资明细情况如下表：

单位：元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
1	夏进乳业	2007 年 4 月	93.52%	189,850,461.59
2	综合牧业	2011 年 1 月	81.48%	95,000,000.00
合计				284,850,461.59

（2）评估过程及方法

对长期股权投资的估值，评估专业人员根据企业提供的长期投资清查评估明细表，查阅了财务明细账及相关会计凭证，索取了有关股权的证明文件，了解、核实长期投资项目的投资种类、原始投资额、账面余额、核算方法、历史收益、投资比例等相关情况，查阅了公司章程和有关会计记录等，对长期投资形成的原因、账面价值和实际状况等进行了取证核查，以确定长期投资的真实性和完整性。在核查投资成本、投资关系、投资比例的基础上，根据投资比例以及被投资企业的经营状况对长期投资采用资产基础法和收益法进行估值，并采用收益法评估值作为最终评估结论，以评估后被投资单位的股东全部权益价值乘以寰美乳业对被投资单位的持股比例得出长期股权投资的估值价值。

计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位评估后股东全部权益价值×持股比例

被投资单位应用的具体的评估方法。

序号	被投资单位名称	评估方法	定价采用的评估方法
1	夏进乳业	资产基础法、收益法	收益法
2	综合牧业	资产基础法、收益法	收益法

对于被投资单位，本评估报告没有考虑由于具有控制权或者缺乏控制权可能产生的溢价或者折价对评估对象价值的影响。

（3）长期股权投资评估结论

单位：元

序号	被投资单位名称	持股比例	账面价值	评估价值	评估增值
1	夏进乳业	93.52%	189,850,461.59	1,467,796,400.00	1,277,945,938.41
2	综合牧业	81.48%	95,000,000.00	189,359,520.00	94,359,520.00
合计			284,850,461.59	1,657,155,920.00	1,372,305,458.41

即长期股权投资的评估值为 1,657,155,920.00 元，评估增值为 1,372,305,458.41 元。

在确定长期股权投资评估值时，评估专业人员没有考虑少数股权等因素产生的折价，也没有考虑股权流动性对评估值的影响。

3、负债评估说明

（1）评估范围

纳入本次评估范围内的负债账面价值为 122,161,503.48 元。具体包括应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款。

上述负债在评估基准日账面值如下所示：

单位：元

科目名称	账面价值
应付职工薪酬	1,837,762.14
应交税费	41,439.57
应付股利	119,584,572.48
其他应付款	697,729.29
负债合计	122,161,503.48

（2）评估结果

① 应付职工薪酬的评估

纳入评估范围的应付职工薪酬账面值 1,837,762.14 元，系应付工资、社保等。评估专业人员对相关职工薪酬的计提及支出情况进行了调查，并抽查了原始凭证。经查，未发现异常，按核查后账面值确定评估值。

应付职工薪酬评估值为 1,837,762.14 元，评估无增减值。

② 应交税费的评估

应交税费账面价值为 41,439.57 元，为应交的代缴个人所得税等。

经核查，各项税款计算准确，并按相关的税收政策计提、缴纳。因各应交税费是评估目的实现后企业仍需负担的税负，故以核查后的账面价值确定评估值。

应交税费评估值为 41,439.57 元，评估无增减值。

③ 应付股利的评估

应付股利账面价值为 119,584,572.48 元，系计提的应付股东的股利。

评估专业人员清查了相关协议、抽查了被投资单位的公司章程、投资协议、分红决议等相关资料，对账面价值进行分析、测算等，款项在基准日后需全部支付，以清查后账面价值作为评估值。

应付股利评估值为 119,584,572.48 元，评估无增减值。

④其他应付款的评估说明

其他应付款账面值为 697,729.29 元，主要为应付关联公司的代垫款等。

评估专业人员核查了明细账、总账及报表，抽查了相关凭证，并对部分款项进行函证。根据对其他应付款的存在性进行验证，并根据评估基准日至评估报告出具日其他应付款支付的情况，确认欠款均为评估目的实现后被评估单位仍继续承担偿还的债务，按核查后的账面价值确定评估值。

其他应付款评估值为 697,729.29 元，评估无增减值。

4、评估结果

在评估基准日 2019 年 11 月 30 日，寰美乳业的母公司口径账面资产总额为 46,121.65 万元，负债总额为 12,216.15 万元，净资产为 33,905.50 万元。

采用资产基础法评估后寰美乳业母公司口径资产总额为 183,352.20 万元，负债总额为 12,216.15 万元，净资产为 171,136.05 万元，净资产增值为 137,230.55 万元。

采用资产基础法评估后寰美乳业评估值为 171,136.05 万元，与寰美乳业合并层面归属于母公司所有者权益为 38,184.97 万元相比，评估增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18 %。

寰美乳业评估结果汇总表（母公司）

单位：万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
	A	B	C=B-A	D=C/A×100%

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	17,636.60	17,636.60		
2	非流动资产	28,485.05	165,715.59	137,230.54	481.76
3	其中：长期股权投资	28,485.05	165,715.59	137,230.54	481.76
4	资产总额	46,121.65	183,352.20	137,230.55	297.54
5	流动负债	12,216.15	12,216.15		
6	负债总额	12,216.15	12,216.15		
7	净资产（所有者权益）	33,905.50	171,136.05	137,230.55	404.74

（三）标的公司重要子公司的评估方法、重要评估参数和评估过程

夏进乳业为标的公司重要子公司，营业收入和净利润占标的公司营业收入和净利润指标的 90%以上，本次评估中对夏进乳业采取了资产基础法和收益法两种方法进行评估。

1、资产基础法

（1）资产基础法评估结果

在评估基准日 2019 年 11 月 30 日持续经营前提下，夏进乳业的母公司口径账面资产总额为 66,020.71 万元，负债总额账面价值为 35,125.44 万元，净资产账面价值为 30,895.27 万元。

采用资产基础法评估后夏进乳业母公司口径资产总额为 109,863.64 万元，负债总额为 34,695.69 万元，净资产为 75,167.95 万元，净资产增值为 44,272.68 万元，增值率 143.30 %。

资产评估结果汇总表

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
1	流动资产	38,132.25	37,789.79	-342.46	-0.90
2	非流动资产	27,888.46	72,073.85	44,185.39	158.44
3	其中：可供出售金融资产	993.17	4,304.05	3,310.88	333.36

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率%
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
4	长期股权投资	1,639.25	2,373.71	734.46	44.80
5	投资性房地产	103.77	836.95	733.18	706.54
6	固定资产	21,947.44	29,333.65	7,386.21	33.65
7	在建工程	1,686.74	1,686.74		
8	无形资产	858.58	32,879.25	32,020.67	3,729.49
9	递延所得税资产	659.50	659.50		
10	资产总额	66,020.71	109,863.64	43,842.93	66.41
11	流动负债	34,619.85	34,619.85		
12	非流动负债	505.59	75.84	-429.75	-85.00
13	负债总额	35,125.44	34,695.69	-429.75	-1.22
14	净资产（所有者权益）	30,895.27	75,167.95	44,272.68	143.30

（2）流动资产评估说明

①流动资产评估方法

对货币资金的评估，按经清查后的账面价值确定评估值。

对应收账款、其他应收款、预付类债权资产、应收利息，以核对无误账面价值为基础，根据实际收回的可能性确定评估值。

对存货，采用重置成本法、市价倒扣法等方法进行评估。

对其他流动资产，为待摊费用以及待抵扣增值税进项税税额。对待摊的费用，根据评估目的实现后的资产占有者还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值；对于待抵扣增值税进项税税额，以核对后的账面价值确定评估值。

②各项流动资产的评估

A、货币资金评估

a、货币资金——现金账面值 752.78 元，由财务部出纳专人保管，存放于财务部，盘点由财务负责人、出纳、评估专业人员参加，评估专业人员监盘，按面

额逐张核对，填写库存现金盘点表。查看现金日记账所记载的盘点日至评估基准日的发生额，推算出评估基准日现金库存数，故以账面值确认评估值。

b、货币资金——银行存款账面值 182,591,433.61 元，评估专业人员查阅了资产负债表、银行存款日记账、总账，并与银行存款对账单进行核对、发函确认，故以账面值确认评估值。

c、货币资金——其他货币资金账面值 1,637,367.07 元，为电商支付宝余额专用账号余额，评估专业人员查阅了其他货币资金明细表、日记账、总账，并与相关存款单位发函确认，已核实无误后的账面值确认评估值。

经评定估算，货币资金评估值为 184,229,553.46 元，评估无增减值。

B、应收账款评估

应收账款账面余额 56,914,088.00 元，计提坏账准备 3,924,754.29 元，账面净值 52,989,333.71 元，主要为应收的货款。

评估专业人员在对应收款项核查无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法、账龄分析法，对评估风险损失进行估计。以核查后账面值减去评估风险损失作为评估值，坏账准备评估为零。

经评定估算，应收账款评估风险损失合计 3,924,754.29 元，应收账款评估值为 52,989,333.71 元，评估无增减值。

C、预付账款评估

纳入本次评估范围的预付账款账面值为 45,684,523.50 元，主要为预付的货款。

评估方法：对待评估预付货款进行核查，并发函询证；预付账款根据所能收回的相应货物形成资产或权利的价值确定评估值。

经评定估算，预付账款评估值为 45,684,523.50 元，评估无增减值。

D、应收股利评估

应收股利账面值为 16,268,009.75 元，系应收宁夏夏进昊尔乳品有限公司及宁夏夏进奶牛繁育科技有限公司股利。

评估专业人员清查了账簿记录、抽查了被投资单位的公司章程、投资协议、分红决议等相关资料，对账面价值进行分析、测算等，以清查后账面价值作为评估值。经评定估算，应收股利评估值为 16,268,009.75 元，评估无增减值。

E、其他应收款评估

其他应收款账面余额 22,163,220.69 元，计提坏账准备 3,443,159.40 元，账面净值 18,720,061.29 元，主要为往来款、备用金、保证金等。

评估专业人员在对其他应收款项核查无误的基础上，借助于历史资料和现在调查了解的情况，具体分析数额、欠款时间和原因、款项回收情况、欠款人资金、信用、经营管理现状等。根据各单位的具体情况，采用个别认定法、账龄分析法，对评估风险损失进行估计。以核查后账面值减去评估风险损失作为评估值，坏账准备评估为零。其他应收款评估风险损失合计 3,443,159.40 元。

经评定估算，其他应收款评估值为 14,993,131.29 元，评估减值 3,726,930.00 元。减值原因系对拆迁补偿款以补偿款的税后金额确认为评估值造成的减值。

F、存货评估

经清查，存货账面价值为 63,209,641.58 元。纳入存货评估范围的有原材料、在库周转材料、产成品及在产品。

a、原材料

评估基准日原材料账面价值 12,154,034.13 元。

原材料账面值由购买价和合理费用构成，对于周转相对较快，随用随购买的材料，账面值与基准日市场价值基本相符，则以实际数量乘以账面单价确定评估值。对于市场售价有波动的材料，按基准日最新市场购置价乘以实际数量确定评估值。经评估，原材料评估值为 12,154,034.13 元。

b、在库周转材料

纳入本次评估范围的在库周转材料账面价值为 27,339,462.38 元。

在库周转材料为企业日常生产经营过程中所需的周转材料，主要为五金件、水管等备件，目前市场上的价格较为稳定。本次评估以核查后账面值作为评估值。

经评估，在库周转材料评估值为 27,339,462.38 元。

c、产成品

产成品账面价值为 3,929,107.93 元，系成品不同型号的低温奶、常温奶等。

对正常销售的产成品采用市价法评估，即以评估基准日的市场售价为基础，扣除销售税费及适当净利润后确定评估值。即

评估值=销售单价（不含税）×实际数量×[1－（销售费用率+主营业务税金及附加率+销售利润率×所得税率+销售净利润率×净利润折减率）]

产成品评估值为 4,231,406.40 元，评估增值为 302,298.47 元。增值原因主要是由于产成品按市价法进行评估，考虑部分销售利润所致。

d、在产品

纳入本次评估范围的在产品账面价值为 19,787,037.14 元。

在产品为正在生产中的各种型号的半成品，包括人工费、材料费、辅料费等费用，在了解在产品内容的基础上，资产评估专业人员对成本的核算和归集进行了核实，对生产和会计部门在产品的成本资料进行分析，该企业成本分摊、归集基本正确。经评估，在产品评估值为 19,787,037.14 元。

经评估，存货评估值为 63,511,940.05 元，评估增值为 302,298.47 元。增值原因主要是由于产成品按市价法进行评估，考虑部分销售利润所致。

G、其他流动资产评估

其他流动资产账面价值为 221,363.79 元，主要为待摊的费用及待认证、待抵扣的税费。

对于待摊的费用，评估专业人员首先了解其合法性、合理性、真实性和准确性，了解形成新资产和权利及尚存情况。根据评估目的实现后的资产占有者还存在的、且与其他评估对象没有重复的资产和权利的价值确定评估值。

对于待抵扣增值税进项税税额，评估专业人员首先进行总账、明细账、会计报表及清查评估明细表的核对；其次，核查了纳税申报表，抽查相关凭证，以核对后的账面价值确定评估值。

其他流动资产评估值为 221,363.79 元，评估无增减值。

(3) 可供出售金融资产评估说明

①评估范围

纳入本次评估范围的可供出售金融资产账面价值为 9,931,719.96 元，为对 1 家单位的投资。具体情况见下表：

单位：元

被投资单位名称	投资日期	持股比例	账面价值
宁夏夏进综合牧业开发有限公司	2011年1月	18.52%	9,931,719.96

②评估方法

对可供出售金融资产的评估，评估专业人员在核查投资成本、投资关系、投资比例的基础上，对被评估单位进行整体评估，根据评估后的净资产（股东全部权益价值）乘以股权比例确定可供出售金融资产的评估值。

计算公式为：

可供出售金融资产评估值=被投资单位评估后净资产（股东全部权益价值）
×持股比例

被投资单位应用的具体的评估方法：

序号	被投资单位名称	评估方法	定价采用的评估方法
1	宁夏夏进综合牧业开发有限公司	收益法、资产基础法	收益法

③ 评估结论

A、经评估，可供出售金融资产评估结果如下：

可供出售金融资产评估结论汇总表

单位：元

序号	被投资单位	账面价值	评估价值	增值率%
1	宁夏夏进综合牧业开发有限公司	9,931,719.96	43,040,480.00	333.36

B、评估增减值分析

增值原因系被投资单位目前经营较好，能可靠预计未来现金流，采用收益法对被投资单位评估后体现出的其公允价值较账面值有所增值所致。

(4) 长期股权投资评估说明

①评估范围

纳入本次评估范围的长期投资账面价值为 16,392,480.00 元，为对 2 家单位的投资。具体情况详见下表：

序号	被投资单位名称	投资比例（%）	投资成本（元）	账面价值（元）
1	繁育科技	100.00	9,460,000.00	9,460,000.00
2	昊尔乳品	60.00	6,932,480.00	6,932,480.00
合 计				16,392,480.00

②评估方法

对长期投资的评估，评估专业人员在核查投资成本、投资关系、投资比例的基础上，对被评估单位进行整体评估，根据评估后的净资产（股东全部权益价值）乘以股权比例确定长期股权投资的评估值。

计算公式为：

长期股权投资评估值=被投资单位评估后净资产（股东全部权益价值）×持股比例

被投资单位应用的具体的评估方法：

序号	被投资单位名称	评估方法	定价采用的评估方法
----	---------	------	-----------

序号	被投资单位名称	评估方法	定价采用的评估方法
1	繁育科技	资产基础法	资产基础法
2	昊尔乳品	资产基础法	资产基础法

③长期股权投资评估结果

A、经评估，长期股权投资评估结果如下：

长期股权投资评估结论汇总表

单位：元

序号	被投资单位	账面价值	评估价值	增值率%
1	繁育科技	9,460,000.00	9,387,624.73	-0.77
2	昊尔乳品	6,932,480.00	14,349,512.26	106.99
长期股权投资合计		16,392,480.00	23,737,136.99	44.81

B、评估增减值分析

长期股权投资评估增值 7,344,656.99 元。增值原因系被投资单位历史经营盈利结余所致。在确定长期股权投资评估值时，评估专业人员没有考虑少数股权等因素产生的折价，也没有考虑股权流动性对评估值的影响。

(5) 投资性房地产评估说明

①评估范围

本次评估范围为夏进乳业的投资性房地产，共 7 项，建筑面积为 3,595.06 平方米。截止评估基准日 2019 年 11 月 30 日，委评范围内的投资性房地产在评估基准日账面值列示如下：

投资性房地产汇总表

单位：元

科目名称	账面价值	
	原值	净值
投资性房地产	2,255,855.72	1,037,749.62

②评估方法

成本法是指首先估测被评估资产的重置成本，然后估测被评估资产已存在的各项贬值因素，并将其从重置成本中予以扣除而得到被评估资产价值的各种评估方法的总称。

市场比较法是将评估对象与在评估基准日近期有过交易的可比对象进行比较，对这些可比对象的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

在评估基准日近期有过交易的可比对象进行比较，对这些可比对象的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选择适当的资本化率将其折现到评估时点后进行累加，以此估算评估对象客观合理价格或价值的方法。

对于委评房屋，由于当地市场上同类房屋交易案例较多，适宜采用市场比较法求取评估对象的市场价值。

对于市场交易活跃，可取得同一地区类似投资性房地产交易案例的建筑物，采用市场比较法评估，以同一供需圈内房屋交易的市场价格，通过楼层、配套设施、装修等因素调整后确定评估值。

市场比较法是将待估价房地产与在较近时期内已经发生或将要发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

运用市场比较法按下列基本步骤进行：

- A、搜集交易实例的有关资料；
- B、选取有效的可比市场交易实例；
- C、建立价格可比基础；
- D、进行交易情况修正；

E、进行交易日期修正；

F、进行区域因素修正；

G、进行个别因素修正；

H、求得比准价格，调整确定被评估房地产的评估值。

其基本公式为：

$$V = V_b \times a \times b \times d \times e$$

式中：V—待估对象价格

V_b —比较案例价格

a—待估对象情况指数/比较案例情况指数

b—待估对象期日地价指数/比较案例期日地价指数

d—待估对象区域因素条件指数/比较案例区域因素条件指数

e—待估对象个别因素条件指数/比较案例个别因素条件指数

③评估结论及分析

经评估，截止评估基准日 2019 年 11 月 30 日，夏进乳业的投资性房地产评估结果如下表：

投资性房地产评估结果汇总表

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值	净值增值额	增值率%
	原值	净值			
投资性房地产	2,255,855.72	1,037,749.62	8,369,500.00	7,331,750.38	706.50

评估结果分析：

投资性房地产评估增值 706.50%，增值的主要原因是：委估投资性房地产购置时间较早，随着当地经济的发展，商品房市场价上涨较快。

（6）固定资产评估说明

① 房屋建筑物评估说明

A、评估范围

本次评估范围为夏进乳业的房屋建筑物类固定资产，共计 106 项，其中房屋 47 项，总建筑面积为 55,166.84 平方米；构筑物 59 项。夏进乳业评估范围内的房屋建筑物在评估基准日的账面值如下表所示：

固定资产-房屋建筑物汇总表

单位：元

编号	科目名称	账面价值	
		原值	净值
1	房屋建筑物	129,645,167.05	91,105,198.65
2	构筑物	26,306,064.18	16,317,843.64
合计		155,951,231.23	107,423,042.29

B、评估方法

房屋建筑物类固定资产的评估方法主要有以下几种：成本法、市场比较法、收益法。

成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已发生的贬值，得到的差额作为评估资产的评估值的一种资产评估方法。

市场比较法是将评估对象与在评估基准日近期有过交易的可比对象进行比较，对这些可比对象的已知价格作适当的修正，以此估算评估对象的客观合理价格或价值的方法。

收益法是指预计评估对象未来的正常净收益，选择适当的资本化率将其折现到评估时点后进行累加，以此估算评估对象客观合理价格或价值的方法。

对于住宅用商品房，由于当地市场上同类房屋交易案例较多，适宜采用市场比较法求取评估对象的市场价值。

市场比较法是将待估价房地产与在较近时期内已经发生或将要发生的类似房地产交易实例，就交易条件、价格形成的时间、区域因素（房地产的外部条件）及个别因素（房地产自身条件）加以比较对照，以已经发生或将要发生交易的类似房地产的已知价格为基础，做必要的修正后，得出待估房地产最可能实现的合理市场价格。

对于委评商品房，采用市场比较法评估，具体可参照投资性房地产评估说明。

对于委评生产性及配套房屋，当地市场上交易案例较少，不宜直接用市场比较法求取评估对象的市场价值；委评房屋建筑物的收益价格难以单独获取，使用收益法难以准确的计算出委评对象的市场价值。因此，根据评估目的和委评的建筑物类固定资产的特点，以持续使用为假设前提，对其采用重置成本法进行评估。

重置成本法是用现时条件下重新购置或建造一个全新状态的被评估资产所需的全部成本，减去被评估资产已发生的实体性贬值、功能性贬值和经济性贬值，得到的差额作为评估资产的评估值的一种资产评估方法。

基本计算公式：

评估价值 = 重置全价×成新率

重置全价的确定

重置全价由建安造价、前期及其他费用、资金成本和可抵扣增值税组成。

重置全价=建安造价+前期及其他费用+资金成本-可抵扣增值税

建筑安装工程造价：建筑安装工程造价根据待估建筑物的实际情况结合收集的资料综合确定采用类比法进行评估，即选取与被评估建筑物的结构类似、构造基本相符的、建筑面积、层数、层高、装修标准、设备配套完备程度基本一致的近期结算工程或近期建成的类似建筑物单位平方米造价为参考，将类似工程建安造价调整为评估基准日造价，与被评估建筑物进行比较，对其构造特征差异采用综合调整系数进行差异调整，得出建筑安装工程造价。

前期及其他费用：前期费用包括工程项目前期工程咨询、勘察设计费等；其他费用包括建设单位管理费，工程监理费等费用。

委评建筑物的前期及其他费用，依据企业申报的评估基准日资产规模，参照建筑物所在地建设工程前期及其他费用水平确定相应系数。

资金成本：资金成本按照委托评估项目的合理建设工期，参照评估基准日中国人民银行发布的同期金融机构人民币贷款基准利率，以建安综合造价、前期及其他费用等总和为基数按照资金均匀投入计取。资金成本计算公式如下：

资金成本=（建安工程造价+前期及其他费用）×贷款基准利率×合理建设工期×1/2

成新率的确定：本次评估对房屋建筑物主要采用使用年限法和观察法综合判定成新率。

使用年限法：使用年限法是依据建筑物的使用状况和维修情况，预计尚可使用年限，以尚可使用年限与其总使用年限的比率确定成新率。其计算公式为：

$$\text{使用年限法成新率} = \frac{\text{尚可使用年限}}{\text{已使用年限} + \text{尚可使用年限}} \times 100\%$$

观察法：观察法是对评估房屋建筑物的实体各主要部位进行技术鉴定，并综合分析资产的设计、建造、使用、损耗、维护、改造情况和物理寿命等因素，将评估对象与其全新状态相比较，考察由于使用损耗和自然损耗对资产的功能、使用效率带来的影响，判断被评估房屋建筑物的成新率。

综合成新率：综合成新率=使用年限法成新率×40%+观察法成新率×60%

C、评估结论及分析

经评估，截止评估基准日 2019 年 11 月 30 日，夏进乳业的房屋建筑物类固定资产评估结果如下表：

固定资产—房屋建筑物评估结果汇总表

单位：元

科目名称	账面价值		评估价值		净值增值额	增值率
	原值	净值	原值	净值		
房屋建筑物	129,645,167.05	91,105,198.65	168,852,700.00	141,486,500.00	50,381,301.35	55.30%
构筑物	26,306,064.18	16,317,843.64	30,454,200.00	21,165,600.00	4,847,756.36	29.71%
合计	155,951,231.23	107,423,042.29	199,306,900.00	162,652,100.00	55,229,057.71	51.41%

房屋建筑物类固定资产评估增值的主要原因是：

a、企业采用的房屋建筑物会计折旧年限短于评估采用的经济耐用年限，从而造成评估增值；

b、对于购置时间较早的商品房，至评估基准日市场价格涨幅较大造成评估增值；

c、部分房屋建筑物购建时间较早，购建成本较低，至评估基准日人工、材料价格比购建时有所上涨，从而造成评估增值。

②固定资产—设备类评估说明

根据本次资产评估的目的、资产业务性质、可获得资料的情况等，采用重置成本法对设备类各项资产进行评估，具体评估方法说明如下。

A、评估范围

列入本次评估范围的设备为夏进乳业的全部设备类资产，委估设备于评估基准日的账面原值合计 332,179,084.86 元，账面净值合计 112,051,377.62 元，见下表：

设备类资产评估范围

单位：元

序号	设备类别	数量（台、套、辆等）	账面价值	
			原值	净值
1	机器设备	5,511	325,491,743.68	110,472,490.27
2	车 辆	5	1,804,044.62	536,306.77
3	电子设备	980	4,883,296.56	1,042,580.58
合 计		6,496	332,179,084.86	112,051,377.62

B、评估方法

根据持续使用假设，结合委估机器设备的特点和收集资料情况，此次评估采用重置成本法。

由于夏进乳业为增值税一般纳税人，故本次评估的机器设备、办公电子设备及车辆重置成本均未包含增值税进项税额。

评估值=重置价值×成新率

a、重置价值的确定

国产机器设备重置全价：机器设备重置全价由设备购置价、运杂费、安装调试费等构成。在计算含税重置全价基础上，扣减可抵扣增值税，得出不含税重置全价。

不含税重置全价=设备购置价（含税）+运杂费+安装调试费+应分摊的其他费用+资金成本-可抵扣增值税

机器设备购置价。设备购置价格的确定主要是通过以下方法确定：通过向设备原生产制造厂家或进口设备代理商进行询价确定；通过查询《2019 年国内机电产品价格信息查询系统》确定；对于专用设备或定制设备通过分析设备购置合同、价格变化趋势以及设备生产国工业品出厂价格分类指数对经核定的原始成本进行调整以确定其重置全价；对无法询价及查询到价格的设备，以类似设备的现行市价为基础加以分析调整确定。

运杂费。运杂费主要依据设备的价值、重量、体积以及运输距离等情况参考《最新资产评估常用数据与参数手册》中机器设备国内运杂费率参考指标进行确定。对于单台小型设备及运费由供货方承担的设备等不考虑运杂费。

运杂费=设备购置价×运杂费率

安装调试费。安装调试费通过查阅委估设备的工程预、决算资料以及设备购置合同、安装调试合同等，参考《最新资产评估常用数据与参数手册》中机器设备安装费率参考指标，依据设备安装难易复杂程度确定。对于安装简单，安装费用较小的设备不考虑安装调试费。

安装调试费=设备购置价×安装费率

工程前期及其他费用。前期及其他费用主要取费项目有建设单位管理费、工程建设监理费、勘察设计费、工程招标代理费、环境影响咨询费等。参照国家、地方及行业有关收费规定。

应分摊的其他合理费用费率：

序号	项目	计费标准	计费依据
1	建设单位管理费	0.80%	财建[2016]504 号
2	工程监理费	1.70%	发改价格 2007[670]
3	勘察设计费	2.57%	计价格 2002[10]
4	招标代理费	0.04%	计价格[2002]1980 号
5	环境评价费	0.08%	计价字 2002[125]
6	联合试运转费	0.80%	-
7	合计	5.99%	-

资金成本。资金成本的计算基础为设备购置价、运杂费、安装调试费和工程建设其他费用，根据合理建设工期和基准日执行的贷款利率计算确定。

合理建设工期依据工程建设规模、建设项目相关规定以及行业惯例确定。贷款利率根据评估基准日中国人民银行公布的贷款利率确定，资金按均匀投入考虑，本次合理建设工期根据夏进建设规模确定为 6 个月，评估基准日 2019 年 11 月 30 日银行同期贷款利率 4.35%。

资金成本=(设备购置价格+运杂费+安装调试费+工程建设其他费用)×4.35%/12×6/2

本次评估中较简单的设备，无需考虑设备基础费、工程建设其他费用及资金成本。

可抵扣增值税。由于被评估单位为增值税一般纳税人，其购置的固定资产增值税可以抵扣。根据《关于深化增值税改革有关政策的公告》财政部、税务总局、海关总署 2019 年第 39 号公告，自 2019 年 4 月 1 日，纳税人发生增值税应税销售行为或者进口货物，税率分别调整为 13%、9%。

可抵扣增值税=设备购置价（含税） $\div$ （1+13%） $\times$ 13%+（运杂费+安装费） $\div$ （1+9%） $\times$ 9%+（工程建设其他费用-建设单位管理费） $\div$ （1+6%） $\times$ 6%

进口机器设备重置全价：重置全价=到岸价+关税+增值税+外贸及银行手续费+海关监管手续费+商检费+运杂费+安装调试费+应分摊的其他费用+资金成本-可抵扣增值税

其中关税根据中国海关税务总局查询可得，汇率由国家外汇管理局查询可得，运杂费和安装调试费参考国产机器设备相关方式确定。

车辆重置全价。根据当地车辆市场信息及《网上车市》、《汽车之家》、《太平洋汽车网》等近期车辆市场价格资料，确定本评估基准日的运输车辆价格，根据《中华人民共和国车辆购置税暂行条例》及相关文件确定车辆购置税、新车上户牌照手续费等，确定重置全价：

重置全价=现行含税购置价+车辆购置税+新车上户牌照手续费等-可抵扣增值税

电子设备重置全价。根据当地市场信息及《电子产品价格商情》等近期市场价格资料，确定评估基准日的电子设备重置全价，一般生产厂家提供免费运输及安装。

重置全价=购置价（含税）-可抵扣增值税

部分机器设备、车辆、电子设备直接采用其市场价格进行评估取值。

b、设备成新率的确定

正常使用的机器设备：正常使用的机器设备成新率采用综合成新率。

综合成新率= $N_0 \times K_1 \times K_2 \times K_3 \times K_4 \times K_5 \times K_6 \times K_7$

N_0 为年限法成新率

年限法成新率=尚可使用年限 $\div$ （尚可使用年限+已使用年限） $\times$ 100%

K_1-K_7 为对设备在原始制造质量、设备利用率、维护保养、修理改造、故障情况、运行状态、环境状况等方面的修正系数。见下表:

K_1-K_7 修正系数表

序号	调整因素	分档内容	分级内容及代号	调整系数	分档、分级依据与细则
K_1	制造质量	优良	质优 1 级 ZU1	1.15	1、制造国别—进口、国产 2、设计与制造企业—著名、知名企业、专业、一般、较差 3、使用者反映意见-好、中、差 4、获取奖情况-国际、国内、部、省市级、行业 5、制造年代 6、技术鉴定结论 7、品牌知名度-著名、驰名、知名、一般
			质优 2 级 ZU2	1.10	
			质优 3 级 ZU3	1.05	
		一般	质一般级 ZU3	1.00	
		较差	质差 1 级 ZC1	0.95	
			质差 2 级 ZC2	0.90	
			质差 3 级 ZC3	0.85	
K_2	负荷利用	轻	荷轻级 HQ	1.05	小于额定负荷
		额定	额定级 HB	1.00	额定负荷
		超	荷超 1 级 HC1	0.95	超额定负荷 $\leq 5\%$
			荷超 2 级 HC2	0.90	超额定负荷 $\leq 6-10\%$
			荷超 3 级 HC3	0.85	超额定负荷 $\leq 11-15\%$
			荷超 4 级 HC4	0.80	超额定负荷 $>15\%$
K_3	时间利用	少	少时级 SS	1.05	(1 班或零班)/日或 <250 天/年
		正常	正常级 SB	1.00	2 班/日或 250-275 天/年
		超	超时 1 级 SC1	0.95	2-3 班/日或 $>275-300$ 天/年
			超时 2 级 SC2	0.90	3 班/日或 300 天/年
K_4	维护保养	优良	养优级 YU	1.05	考虑因素: 1、有否制度规定 2、有否专人负责 3、实际执行效果
		一般	养一般级 YB	1.00	
		较差	养差 1 级 YC1	0.95	
			养差 2 级 YC2	0.90	
K_5	修理改造	曾大修改造或多次改造	修改 1 级 XG1	1.15	修改费占账面原值 $>20\%$
			修改 2 级 XG2	1.10	修改费占账面原值 $>10\%--\leq 20\%$
		曾经	修改 3 级 XG3	1.05	修改费占帐面原值 $\leq 10\%$
		未经	无修改级 XG0	1.00	无修理、修改费用投入
K_6	故障	无	故障零级 GZ0	1.00	半年运行中无故障
		少	故障 1 级 GZ1	0.95	半年运行 1 次故障

序号	调整因素	分档内容	分级内容及代号	调整系数	分档、分级依据与细则
	情况		故障 2 级 GZ2	0.90	半年运行 2 次故障
		多	故障 3 级 GZ3	0.85	>2 次/半年-->4 次/年故障,上述故障指每次排除故障 1 天以上
			故障 4 级 GZ4	0.80	
K ₇	环境状况	良好	环境良好级 JH	1.05	干燥、通风、洁净（少尘）、无腐蚀、无振动、无强烈温度变化、无蒸气
		一般	环境一般级 JB	1.00	
		较差	环境差 1 级 JC1	0.95	潮湿、多尘、有腐蚀性气体、液体
			环境差 2 级 JC2	0.90	蒸气、有强烈振动、有强烈温度变化

在公路上行驶的车辆：对于运输车辆，参考商务部、发改委、公安部、环境保护部令 2012 年第 12 号《机动车强制报废标准规定》，按以下方法确定成新率，即：

年限法成新率=（1-2/经济使用年限）^{已使用年限}×100%

行驶里程成新率=（规定行驶里程—已行驶里程）/规定行驶里程×100%

理论成新率按使用年限成新率与行驶里程成新率孰低确定，再综合考虑现场观察情况，确定最终综合成新率。

对于无使用年限限制只有行驶里程限制规定的车辆，本次评估则按行驶里程计算其成新率，再综合考虑现场勘察情况，确定最终综合成新率。

电子设备成新率的确定：采用年限法成新率并根据现场勘察情况进行调整确定最终成新率。

对于使用年限超过经济耐用年限，又能基本上正常使用的设备，综合考虑其评估基准日使用情况确定最终综合成新率。

C、评估结果及增减值原因分析

a、评估结果

设备类评估汇总表

项目名称	账面价值	评估价值	增值率（%）
------	------	------	--------

	原值	净值	原值	净值	原值	净值
机器设备	325,491,743.68	110,472,490.27	316,557,600.00	128,668,062.00	-2.74	16.47
车 辆	1,804,044.62	536,306.77	1,767,100.00	1,007,446.00	-2.05	87.85
电子设备	4,883,296.56	1,042,580.58	3,515,800.00	1,008,876.00	-28.00	-3.23
合计	332,179,084.86	112,051,377.62	321,840,500.00	130,684,384.00	-3.11	16.63

单位：元

b、增减值原因分析

机器设备评估增值率为 16.47%，增值的主要原因是：部分设备市场价格有所上涨，其次被评估单位财务设备折旧年限短于评估设备经济耐用年限，部分设备折旧已提足，但仍在使用，导致设备评估有所增值。

车辆评估增值率为 87.85%，增值的主要原因是：被评估单位财务车辆折旧年限短于评估车辆经济耐用年限，导致车辆评估增值。

电子设备评估减值率为 3.23%，减值的主要原因是：部分办公电子设备市场价格下跌导致电子设备评估减值。

（7）在建工程评估说明

①评估范围

纳入本次评估范围的在建工程账面价值为 16,867,435.12 元，系西安办事处房产购置及装修项目和包装车间 9-10#高速枕自动装箱等设备安装工程费用。

②评估方法

评估专业人员对在建工程的进度、付款情况及账面价值构成等进行核查。经核查了解，在建工程均为正常施工及安装且尚未完工的设备安装工程项目，发生时间较短，土建费用及设备安装费用变化不大，本次评估在确认工程支出合理性的前提下按账面价值确定评估价值。

③评估结果

在建工程评估值为 16,867,435.12 元，评估无增减值。

（8）无形资产-土地使用权评估说明

①评估范围和地价定义

根据相关法律法规和项目的具体要求，此次评估的价格是指评估对象在2019年11月30日，土地剩余使用年限、评估设定土地用途、评估设定土地开发程度的土地使用权价格。各宗地具体情况如下：

宗地使用年期、用途、土地开发程度表

宗地编号	登记用途	设定用途	剩余使用年期(年)	开发程度	评估设定开发程度
宗地 1	工业	工业	12.20	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 2	工业	工业	32.63	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 3	工业	工业	32.22	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 4	工业	工业	31.34	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 5	工业	工业	-	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 6	工业	工业	43.63	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 7	工业	工业	43.63	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整
宗地 8	工业	工业	44.44	宗地外五通，宗地内场地平整	宗地外五通，宗地内场地平整

②评估方法

对于委评宗地，待估宗地所处区域土地市场较完善，类似土地交易案例较多，因此可选用市场比较法进行评估。委评地块区域有近年来的征地案例和征地补偿标准可参考，故宜采用成本逼近法进行评估。综上所述，本次估价采用市场比较法、成本逼近法求取土地的价格。

A、市场比较法

市场是选取具有可比性的三个（或三个以上）土地交易实例，即将被评估的土地与市场近期已成交的相类似的土地相比较，考虑评估对象与每个参照物之间在土地价值影响诸因素方面的差异，并据此对参照物的交易价格进行比较调整，从而得出多个比准参考值，再通过综合分析，调整确定被评估土地的评估值。

其基本计算公式为：

$$P=P' \times A \times B \times C \times D$$

式中：P-----委评土地评估价值；

P' -----参照物交易价格；

A-----交易情况修正系数；

B-----交易日期修正系数；

C-----区域因素修正系数；

D-----个别因素修正系数。

B、成本逼近法

成本逼近法是以开发土地所耗费的各项费用之和为主要依据，再加上一定的利息、利润、应缴纳的税金和土地增值收益来确定土地价格的估价方法。

其基本计算公式为：

土地价格=（土地取得费+相关税费+土地开发费+投资利息+投资利润+土地增值收益）×年期修正系数×（1+区位及个别因素修正系数）

③评估结果

在充分调查、了解和分析被估对象实际情况的基础上，依据评估程序和评估方法确定被估对象在地价所设定的条件下，于评估基准日 2019 年 11 月 30 日，剩余使用年限内的土地使用权评估价值合计为 11,285,638.14 元。

评估价值比账面价值增值 3,206,683.02 元，增值率 39.69%。增值的主要原因是：随着经济的发展，当地土地价格有一定增幅，从而造成评估增值。

（9）无形资产-其他无形资产评估说明

①外购的办公系统软件

纳入本次评估范围的其他无形资产账面价值为 506,872.32 元，系夏进乳业外购的办公系统软件和产品相关管理应用类等软件。

评估专业人员检查了有关账册及相关会计凭证，分析了账面无形资产摊销的合理性。相关软件及评估基准日市场价值与账面价值相比变化不大，其剩余期限内使用该无形资产所得收益与摊销余额基本匹配，按账面摊销余额确认评估值。

其他无形资产评估为 506,872.32 元。

②对于专利技术、著作权等技术类无形资产和商标专用权等评估

A、评估范围

夏进乳业的账外无形资产为应用于提高和改善生产低温奶和常温奶的技术，由发明专利、实用新型专利、外观设计专利、著作权等组成；和“夏进”品牌相关的有效商标。

B、评估方法

a、评估方法的选择

无形资产评估基本方法包括市场法、收益法和成本法。按照《资产评估准则—基本准则》，评估需根据评估目的、价值类型、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

按照目前国内外对技术、商标等无形资产的测评惯例，定量分析技术价值的方法一般有：成本途径法（以重新开发出被评估技术所耗费的物化劳动来确定技术的评估价值）、市场途径法（以同类技术的市场交易价格分析来确定技术的评估价值）和收益途径法（以被评估技术未来所能创造的收益现值来确定其评估价值）。

一般而言，技术等类无形资产主要表现在高科技人才的创造性智力劳动，该等劳动的成果很难以劳动力成本来衡量，其研发成本与其价值没有直接对应关系，技术的价值特别是高科技成果的价值用重置成本很难反映其真实价值。商标权本身不能直接产生收益，其价值主要依托承载其的商品或服务等有形资产实现，商标资产的价值由商标所带来的效益决定，带来的效益越大，商标资产价值越高。基于以上因素，本次评估不宜采用成本法。

采用市场途径法的前提条件是要有与委估技术（或商标）相同或相似的交易案例，且交易行为应该是公平交易。结合本次评估对象的自身特点及市场交易情况，根据市场调查及有关业内人士的介绍，目前国内类似技术类无形资产及商标的交易案例较少，且类似乳制品在配方及生产工艺上也不尽相同，所能获得的信息极其有限且可比性较差，因此，本次评估也不宜采用市场途径法。

由于以上评估方法的局限性，本次评估采用业界常用的收益法。

b、具体评估方法

预期收益提成法是收益现值法评估模型之一，是通过分析评估对象预期未来的业务收益情况来确定其价值的一种方法。所谓预期收益提成法认为在技术产品的生产、销售过程中技术对产品创造的利润或者说现金流是有贡献的，采用适当方法估算确定技术等无形资产对产品所创造的现金流贡献率，并进而确定技术等无形资产对技术产品现金流的贡献，再选取恰当的折现率，将技术产品中每年技术等无形资产对现金流的贡献折为现值，以此作为相关无形资产的评估价值。

本次评估根据委估技术类无形资产使用情况，选取应用于生产灭菌奶的技术和一种枸杞红枣养生奶及其制备方法、一种谷物养生奶及其制备方法、高膳食纤维调制乳及其制备方法等两项主要技术类无形资产采用收益现值法进行评估，并采用 AHP 层次分析方法，选取适当的评价指标体系加权计算其评估价值。

具体分为如下步骤：

第一，确定技术类无形资产的经济寿命期，即委估技术类无形资产剩余可带来收益的时间；

第二，分析技术类无形资产应用产品的销售方式，确定技术类无形资产在全部销售收入或现金流当中的比率，即技术类无形资产对销售收入的分成率，并确定委估技术类无形资产销售收入或现金流的贡献；

第三，商标专用权分成率采用层次分析法对形成超额收益的无形资产各组成部分在技术与商标所有权之间进行分析测算。层次分析法（Analytic Hierarchy Process 简称 AHP）是美国学者 Saaty 提出的一种运筹学方法。这是一种综合定

性和定量的分析方法，可以将人的主观判断标准，用来处理一些多因素、多目标、多层次复杂问题。

本次评估先确定技术类无形资产分成率，采用层次分析法分析选取价格优势、销售增长、产品竞争和成本节约 4 项对超额收益产生重要影响的指标建立评测体系并测算其权重，评估专业人员与企业相关人员共同对技术类无形资产和商标的上述指标进行分析评价并给予相应评分，以技术分成率为基础加权计算确定商标所有权分成率。

第四，采用适当折现率分别将技术类无形资产和商标产生的销售收入或现金流按各自的收益年限折成现值；

第五，将剩余经济寿命期内现金流现值相加，确定委估无形资产的市场价值。
其计算公式如下：

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

- 其中：
- P：评估值
 - r：所选取的无形资产折现率
 - F_i：未来第 i 年技术产品销售收入
 - n：委估无形资产的技术经济寿命
 - A_i：未来第 i 年委估无形资产的收入分成率

第六，测算其他技术类无形资产评估价值

其他技术类无形资产采用 AHP 层次分析方法，通过分析选取技术先进性、盈利能力和市场供求等对技术类无形资产产生重要影响的指标建立评测体系并测算其权重；评估专业人员与企业相关人员共同对各技术类无形资产上述指标进行

分析评价并给予相应评分，以应用于生产灭菌奶的技术和一种枸杞红枣养生奶及其制备方法、一种谷物养生奶及其制备方法、高膳食纤维调制乳及其制备方法生产技术价值为基础，根据评估结果加权计算其他各项技术类无形资产的评估价值。

C、评估结果

夏进乳业的其他无形资产（包括：办公软件、技术类无形资产、商标专用权）于评估基准日的市场价值为 317,506,872.32 元，评估增值 317,000,000.00 元，评估增值的主要原因系纳入其他无形资产评估的注册商标专用权相关费用未资本化，评估基准日账面价值为零。夏进乳业近年来经营情况良好，纳入评估范围的注册商标专用权及技术类无形资产盈利能力较强，账面价值未能合理反映其评估基准日的市场价值。

（10）递延所得税资产评估说明

递延所得税资产账面金额为 6,594,974.41 元，是企业核算资产在后续计量过程中因企业会计准则规定与税法规定不同，产生资产的账面价值与其计税基础的差异。

对递延所得税资产，评估专业人员核对了总账、明细账及报表数，检查递延所得税资产发生的原因、金额。递延所得税资产系计提坏账准备、存货跌价准备形成的可抵扣暂时性差异形成。本次评估以未来期间很可能取得用来抵扣可抵扣暂时性差异的应纳税所得额为限，确认可抵扣暂时性差异产生的递延所得税资产。

经评估，递延所得税资产评估值为 6,594,974.41 元。

（11）负债评估说明

纳入本次评估范围内的负债账面价值 351,254,396.74 元，具体包括短期借款、应付账款、预收款项、应付职工薪酬、应交税费、应付股利、其他应付款和递延收益。

①短期借款的评估说明

短期借款账面价值为 45,386,062.50 元,为对中国银行股份有限公司吴忠市分行等的短期借款。

评估专业人员核查了明细账、总账、报表及借款合同,抽查了相关凭证,并对银行发函询证。根据对短期借款的存在性进行验证,借款均为评估目的实现后被评估单位仍继续承担偿还的债务,按核查后的账面价值确定评估值。

短期借款评估值为 45,386,062.50 元,评估无增减值。

②应付账款的评估

应付账款账面值 88,867,554.44 元,主要为应付货款等。

评估专业人员核查了明细账、总账及报表,抽查了相关凭证,并对大额应付款项发函询证。根据对应付账款的存在性进行验证,欠款均为评估目的实现后被评估单位仍继续承担偿还的债务,按核查后的账面价值确定评估值。

应付账款评估值为 88,867,554.44 元,评估无增减值。

③预收款项的评估

预收款项账面值 25,951,043.44 元,为预收产品款。

评估专业人员了解了款项的发生时间及形成原因,并根据款项的性质进行了调查,对数额较大的单位发函询证,确认其真实性、正确性。经核查未发现异常,按核查后的账面价值确定评估值。

预收账款评估值为 25,951,043.44 元,评估无增减值。

④应付职工薪酬的评估

纳入评估范围的应付职工薪酬账面值 16,902,405.29 元,系应付工资、社保等。评估专业人员对相关职工薪酬的计提及支出情况进行了调查,并抽查了原始凭证。经查,未发现异常,按核查后账面值确定评估值。

应付职工薪酬评估值为 16,902,405.29 元,评估无增减值。

⑤应交税费的评估

应交税费账面值 7,881,124.37 元，为应交增值税、教育费附加、土地使用税、房产税等。

评估专业人员通过对企业账簿、纳税申报表和完税凭证查证，经核查，各项税款计算准确，并按相关的税收政策计提、缴纳。因各应交税费是评估目的实现后企业仍需负担的税负，按核查后的账面价值确定评估值。

应交税费评估值为 7,881,124.37 元，评估无增减值。

⑥应付股利的评估

应付股利账面价值为 141,003,639.87 元，系计提的应付股东的股利。

评估专业人员清查了账簿记录、抽查了被投资单位的公司章程、投资协议、分红决议等相关资料，对账面价值进行分析、测算等，以清查后账面价值作为评估值。应付股利评估值为 141,003,639.87 元，评估无增减值。

⑦其他应付款的评估

其他应付款账面值为 20,206,682.83 元，主要为应付往来款、质保金等。

评估专业人员查阅了相关的原始凭证，具体了解了各款项的发生时间及原因，对大额的款项进行了函证，经核查，各款项均为评估目的实现后企业仍继续承担偿还的债务，故以核查后的账面值作为评估值。

其他应付款评估值为 20,206,682.83 元，评估无增减值。

⑧递延收益的评估

递延收益账面值为 5,055,884.00 元，主要为企业收到的政府补贴。

对于收到相关政府补助的递延收益，评估专业人员根据企业提供的申报明细表，检查了明细账和有关凭证，收集了相关补贴文件与资金使用办法。后期预计支付一定的税费后无需偿还，本次评估按预计缴纳的所得税确认为评估值，即递延收益的评估值为 758,382.60 元。

2、收益法

（1）收益法简介

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法。收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法。股利折现法是将预期股利进行折现以确定评估对象价值的具体方法。现金流量折现法通常包括企业自由现金流折现模型和股权自由现金流折现模型。

本次评估以评估对象持续经营为假设前提，企业可以提供完整的历史经营财务资料，企业管理层对企业未来经营进行了分析和预测，且从企业的财务资料分析，企业未来收益及经营风险可以量化，具备采用收益法进行评估的基本条件。

（2）收益法的具体评估方法应用

采用收益法评估，要求评估的企业价值内涵与应用的收益类型以及折现率的口径一致。

①关于收益口径-企业自由现金流量

本次采用的收益类型为企业自由现金流量。企业自由现金流量指的是归属于包括股东和付息债权人在内的所有投资者的现金流量，其计算公式为：

企业自由现金流量=税后净利润+折旧与摊销+利息费用（扣除税务影响后）-资本性支出-净营运资金变动

②关于折现率

本次采用企业的加权平均资本成本（WACC）作为企业自由现金流量的折现率。企业的资金来源有若干种，如股东投资、债券、银行贷款、融资租赁和留存收益等。债权人和股东将资金投入某一特定企业，都期望其投资的机会成本得到补偿。加权平均资本成本是指以某种筹资方式所筹措的资本占资本总额的比重为权重，对各种筹资方式获得的个别资本成本进行加权平均所得到的资本成本。WACC 的计算公式为：

$$WACC = \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times Re + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times Rd$$

其中：E：评估对象目标股本权益价值；

D：评估对象目标债务资本价值；

Re：股东权益资本成本；

Rd：借入资本成本；

T：公司适用的企业所得税税率。

其中股东权益资本成本采用资本资产定价模型（CAPM）计算确定：

$$R_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \alpha$$

其中：Rf：无风险报酬率；

βe：企业的风险系数；

Rm：市场期望收益率；

α：企业特定风险调整系数。

③关于收益期

本次评估采用永续年期作为收益期。其中，第一阶段为 2019 年 12 月 1 日至 2024 年 12 月 31 日，共计 5 年 1 期，在此阶段根据夏进乳业的经营情况，收益状况处于变化中；第二阶段为 2025 年 1 月 1 日至永续经营，在此阶段夏进乳业均按保持 2024 年预测的稳定收益水平考虑。

④收益法的评估计算公式

本次采用的收益法的计算公式为：

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{(1+R)^i} + \frac{A}{R(1+R)^n} - B + OE$$

式中：P：企业股东全部权益价值评估值；

A_i：企业近期处于收益变动期的第 i 年的企业自由现金流量；

A：企业收益稳定期的持续而稳定的年企业自由现金流量；

R：折现率；

n：企业收益变动期预测年限；

B：企业评估基准日付息债务的现值；

OE：企业评估基准日非经营性、溢余资产与负债的现值。

（3）未来收益预测

①营业收入

A、主营业务收入

a、我国乳制品行业历史年度发展状况和发展趋势简要分析

我国乳制品行业历史年度销售量分析：

根据《中国奶业统计摘要》的数据，2017 年，我国液态乳产量达 2,691.66 万吨，2009 年至 2017 年的复合增长率为 6.38%。液态乳产量增长总体上实现了稳定较快的发展，是国民消费中重要的组成部分。

根据《中国奶业统计摘要》的数据，近年来，伴随着我国经济增长，居民健康意识的不断提高，国内消费者对以液态乳为代表的乳制品消费量实现了跨越式增长，根据《中国奶业统计摘要》的统计，2009 年至 2016 年，中国人均液态乳消费量从 8.8 千克增长到 20.3 千克，复合增长率达 12.68%，远高于其他发达国家和地区在同一时间段的增长率，乳制品正逐渐成为中国国民日常食品饮料消费中不可或缺的一部分，消费量规模增长迅猛。

根据同花顺金融终端查询，2018 年我国乳制品产量为 2,687.10 万吨，同比下降 8.45%。

根据 2019 年 7 月《中国奶业经济月报》报道，2019 年上半年全国液态奶产量 1216.9 万吨，同比增长 6.3%；2019 年上半年全国干乳制品产量 89.4 万吨，同比增长 11.4%；2019 年上半年全国奶粉产量 51.5 万吨，同比增长 5.6%。2019 年上半年，我国乳制品行业经历 2017-2018 年负增长后，扭转了负增长的趋势，恢复为正常的增长趋势。

我国乳制品行业价格变化情况分析：

根据《中国统计年鉴（2019）》的数据，2008-2017 年，我国液体乳及乳制品类居民消费价格定基指数上涨 50.04%，复合上涨率为 4.61%。

指标	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
液体乳及乳制品类居民消费价格指数(上年=100)	100.1	99.9	98.9	108.5	105.7
液体乳及乳制品类居民消费价格定基指数(2017 年=100)	100	99.9	98.80	107.20	113.31

续表：

指标	2012 年	2011 年	2010 年	2009 年	2008 年	十年复合上涨率
液体乳及乳制品类居民消费价格指数(上年=100)	103.2	105.1	102.8	101.5	117	
液体乳及乳制品类居民消费价格定基指数(2017 年=100)	116.9 4	122.9 0	126.3 4	128.2 4	150.0 4	4.61%

根据农业农村部监测数据，2018 年和 2019 年上半年乳制品销售单价均呈上升趋势。

我国乳制品历史年度销售规模分析：

截至 2017 年，我国液态乳及乳制品制造行业的销售收入总额达 3,590 亿元，2011 年至 2017 年行业规模复合增长率达 7.6%。乳制品行业保持稳健的发展态势，在国民经济中的地位不断提高。

根据 2019 年 7 月《中国奶业经济月报》报道，2019 年上半年全国乳品加工业销售收入 1902.5 亿元，增长 10.1%，利润总额 186.6 亿元，增长 40.8%。

我国乳制品行业未来发展趋势分析：

与发达国家相比，我国乳制品行业发展起步较晚，目前还处于快速发展阶段，仍然有广阔的发展空间。从人均液态乳消费量来看，我国与世界平均水平仍然存在较大差距，与美国等发达国家相比差距更大。即便同饮食、生活习惯与中国类似的日本、韩国相比，以及同与中国国情相似，人口基数同样庞大的印度相比，我国的人均液态奶消费量也处于偏低水平。因此，随着我国经济的发展、人民生活水平的进一步提高，我国乳制品市场存在巨大的发展空间和增长潜力。

2016 年主要国家和地区液态乳消费量统计

国家（地区）	人均液态乳消费量
中国	20.3kg
美国	69.2kg
英国	92.6kg
法国	49.6kg
俄罗斯	34.4kg
日本	30.8kg
澳大利亚	106.6kg
印度	47.4kg

资料来源：中国奶业年鉴（2017 年）

2017 年 1 月 9 日，农业部、国家发改委、工信部、商务部、国家食品药品监督管理总局五部委联合印发《全国奶业发展规划（2016-2020 年）》（“奶业十三五规划”）。规划明确提出，加快转变奶业生产方式，提升奶业一体化水平，到 2020 年，奶业现代化建设取得明显进展，奶业整体进入世界先进行列。“奶业十三五规划”提出了 2020 年的发展目标，预计到 2020 年全国奶类总需求量将达到 5,800 万吨，年均增长 3.1%。

据前瞻产业研究院的数据及睿农咨询的分析，婴幼儿奶粉市场的零售规模从 2016 年的 890 亿元增至 2018 年的 1,050 亿元，年均复合增长率 7.9%。随着国家二胎政策的放开，未来几年的增长将会超过 10%。

据统计，2017 年我国新生儿人口为 1,723 万人，比 2016 年减少 63 万，但仍比“全面二孩”政策实施前的“十二五”时期年均出生人数多 79 万人，达到 21 世纪以来历史第二高值。预计 2017-2020 年中国 0-3 岁婴幼儿的数量将达到每年

5%左右的增长速度。显然，“全面二孩”使得 2017-2020 年成为一个生育高峰期，对婴幼儿奶粉行业的增长创造了巨大的市场空间。

b、夏进乳业历史年度主营业务收入经营情况分析

夏进乳业历史年度销售量分析：

单位：吨

项目		2017 年	2018 年	2019 年	三年复合增长率
低温奶	销售量	14,664.57	15,321.57	14,852.57	4.00%
	销售量占比	6.85%	6.82%	6.41%	
常温奶	销售量	199,484.37	209,475.80	216,786.87	
	销售量占比	93.15%	93.18%	93.59%	
销售量合计		214,148.94	224,797.37	231,639.44	

注：上表 2019 年为全年数字，由 2019 年 1-11 月实际数与 2019 年 12 月的预测数相加得到，可以看出，总体而言，夏进乳业主要产品低温奶和常温奶销售量呈上升趋势，销售量复合年均增长率分别为 4.00%，销售量的三年复合增长率以低温奶与常温奶销售量合计数为基础进行的测算。

夏进乳业的奶粉类产品不属于夏进乳业主营产品，只在原奶采购过剩时进行少量生产，本次评估未考虑原奶等原材料市场过剩等非常规因素对生产经营的影响，未来预测对此也不做考虑。

夏进乳业历史年度销售价格分析：

单位：元/吨

项目		2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月	三年复合 增长率
低温奶	单价	0.75	0.77	0.85	6.34%
	销售单价增长率		2.75%	10.05%	
常温奶	单价	0.55	0.57	0.60	4.11%
	销售单价增长率		2.82%	5.41%	

夏进乳业主要产品低温奶和常温奶销售单价呈上升趋势，复合单价年均增长率分别为 6.34%和 4.11%。

夏进乳业历史年度销售规模分析：

夏进乳业的主营业务收入主要是低温奶和常温奶和粉类及其他等业务收入。

夏进乳业最近三年主营业务收入的构成情况见下表：

单位：万元

项目		2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月	2019 年	三年复合 增长率
低温奶	收入小计	11,019.64	11,829.47	11,568.67	12,593.57	6.90%
	销售收入 增长率		7.35%		6.46%	
常温奶	收入小计	110,337.43	119,130.18	119,132.18	129,981.25	8.54%
	销售收入 增长率		7.97%		9.11%	
奶粉及其 他	收入小计	1,853.69	6.73	5.64	5.64	
合计	收入合计	123,210.76	130,966.38	130,706.49	142,580.46	7.57%
	销售收入 增长率		6.29%		8.87%	

注：上表 2019 年为全年数字，由 2019 年 1-11 月实际数与 2019 年 12 月的预测数相加得到，上表数据显示，低温奶和常温奶是夏进乳业主要的主营业务收入，2017 年、2018 年、2019 年三年复合增长率分别为 6.90%和 8.54%；主营收入合计的三年复合增长率为 7.57%，与 2011 年至 2017 年行业规模的复合增长率 7.6%发展趋势趋同。

总体而言，标的公司报告期内销售收入呈上升趋势。

夏进乳业未来发展趋势和预测分析：

综合上述分析，我国乳制品行业基于我国广大的消费基础、人们消费观念的逐渐转变和二孩政策全面执行的政策利好，未来具有广阔的发展空间。根据夏进乳业历史年度的经营情况来看，乳制品销售量和销售单价均呈上升趋势，与行业增长趋势相同。

由于新冠疫情的突发公共卫生事件的影响，夏进乳业 2020 年 1-2 月的生产经营受到一定的影响，截止《资产评估报告》出具日，企业管理层结合新冠事件的实际影响，在正常生产经营的基础上以预计能实现的经营指标为基础对 2020 年的生产经营做了全面客观分析，并做出了预测，预计 2020 年的全年能实现的净利润指标为 2019 年度的 70%-80%左右；除此之外，不考虑其他突发意外等不可控因素，夏进乳业管理层预计企业会紧跟行业发展趋势，扩大市场规模，使销

售量和销售单价与行业发展趋势保持一致。评估专业人员复核后认为企业管理层对预测期的经营预测相对谨慎合理。

B、其他业务收入

夏进乳业合并范围内的其他业务收入为企业销售废旧材料等材料的收入。与主营业务收入息息相关。

历史年度其他业务收入的构成情况见下表：

单位：万元

项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
其他业务收入	7,249.43	8,606.25	1,435.94

对其他业务收入的预测，根据历史年度其他业务收入与主营业务收入占比，结合预测期的主营业务收入进行预测。

综上分析，夏进乳业营业收入预测情况详见下表。

营业收入预测表

单位：万元

项目		2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
低温奶	销售量	1,237.71	12,872.23	16,058.60	17,022.12	18,043.44	19,126.05
	销售单价	0.83	0.83	0.84	0.86	0.88	0.90
	销售收入小计	1,024.90	10,658.94	13,563.38	14,664.73	15,855.51	17,142.97
	销售收入占比	8.55%	8.55%	8.45%	8.49%	8.53%	8.57%
常温奶	销售量	18,065.57	187,881.95	236,744.59	249,383.61	262,702.69	276,738.71
	销售单价	0.60	0.60	0.61	0.63	0.64	0.65
	销售收入小计	10,849.07	112,830.28	145,311.87	156,325.25	168,176.34	180,929.10
	销售收入占比	90.46%	90.46%	90.56%	90.52%	90.48%	90.44%
主营业务收入		11,873.96	123,489.22	158,875.25	170,989.98	184,031.85	198,072.08
其他业务收入		118.74	1,234.89	1,588.75	1,709.90	1,840.32	1,980.72
收入合计		11,992.70	124,724.11	160,464.01	172,699.88	185,872.17	200,052.80

②营业成本

A、主营业务成本

夏进乳业历史营业成本情况如下：

单位：万元

项目		2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
低温奶	成本小计	9,389.91	10,220.85	9,530.03
	毛利率	14.79%	13.60%	17.62%
常温奶	成本小计	80,386.54	87,519.09	87,095.02
	毛利率	27.14%	26.53%	26.89%
奶粉及其他	成本小计	1,665.44	4.72	6.64
	毛利率	10.16%	29.87%	-17.73%
主营业务成本合计		91,441.90	97,744.65	96,631.68
其他业务成本合计		6,798.24	8,112.61	612.68
成本合计		98,240.14	105,857.26	97,244.36
综合毛利率		24.70%	24.16%	26.41%

通过上表分析，夏进乳业主要产品低温奶和常温奶毛利率均小幅上升。相关变动的主要原因是夏进乳业由其母公司寰美乳业商同夏进乳业管理层统一定价和统一销售，毛利保留在生产的环节，不同产品在不同年度的毛利率有所波动。总体而言，最近三年主营业务毛利率变动较小，基本稳定在 25%左右。本次评估，夏进乳业合并口径把夏进乳业及其子公司作为整体考虑，整体毛利率基本稳定。

经评估机构选取的可比上市公司最近五年的销售毛利率平均值为 33.54%，明显高于夏进乳业的毛利率。主要原因是夏进乳业的产品以常温奶为主，而可比上市公司低温奶产品占比较高，常温奶产品的毛利率明显低于低温奶产品，产品结构的差异导致夏进乳业毛利率低于可比上市公司。

经与企业管理层沟通和分析，企业管理层预计夏进乳业预测期毛利率与 2019 年的水平基本保持一致。2020 年 1-2 月的生产经营受到一定的影响，由于固定费用摊销等的影响，2020 年整体毛利率预计比正常年份降低 1%~2%，评估专业人员以企业管理层提供的盈利预测为基础，结合上述预测的主营业务收入和毛利率，预测主营业务成本，复核、独立测算了主营业务成本。

B、其他业务支出

夏进乳业合并范围内的其他业务支出为企业销售材料、废旧物等的支出。与主营业务收入息息相关。根据历史年度其他业务支出毛利率，结合预测期的主营业务收入进行预测。

综上所述，夏进乳业营业成本具体预测情况详见下表。

营业成本预测表

单位：万元

项目		2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
低温奶	成本小计	840.56	9,147.95	11,508.03	12,442.49	13,452.82	14,545.19
	毛利率	17.99%	14.18%	15.15%	15.15%	15.15%	15.15%
常温奶	成本小计	7,897.58	83,448.90	105,495.34	113,482.56	122,076.74	131,324.16
	毛利率	27.20%	26.04%	27.40%	27.41%	27.41%	27.42%
主营成本合计	合计金额	8,738.14	92,596.85	117,003.38	125,925.05	135,529.55	145,869.35
	主营业务毛利率	26.41%	25.02%	26.36%	26.36%	26.36%	26.36%
其他业务成本		77.18	802.68	1,032.69	1,111.43	1,196.21	1,287.47
成本合计		8,815.32	93,399.53	118,036.06	127,036.48	136,725.76	147,156.82
综合毛利率		26.49%	25.12%	26.44%	26.44%	26.44%	26.44%

③税金及附加预测

企业税金及附加包括城建税、教育费附加、地方教育费附加、土地使用税、房产税、印花税、水利建设专项资金、车船使用税、水资源税、环保税等。夏进乳业为增值税一般纳税人。本次评估，在预测各期应交增值税金额的基础上对城建税、教育费附加及地方教育费附加进行了预测。对土地使用税、房产税、印花税、水利建设专项资金、车船使用税、水资源税、环保税按照相关税法规定进行预测。

未来年度营业税金及附加预测如下表：

税金及附加预测表

单位：万元

项目/税种	2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
城建税	41.14	415.96	538.98	581.54	627.39	676.79
教育费附加	17.63	178.27	230.99	249.23	268.88	290.05

项目/税种	2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
地方教育费附加	11.75	118.85	153.99	166.15	179.25	193.37
印花税	7.20	74.83	96.28	103.62	111.52	120.03
水利建设专项资金	5.88	59.42	77.00	83.08	89.63	96.68
车船使用税	0.12	1.45	1.45	1.45	1.45	1.45
房产税	12.00	143.96	143.96	143.96	143.96	143.96
土地使用税	3.44	41.28	41.28	41.28	41.28	41.28
水资源税	0.07	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
环保税	0.07	0.81	0.81	0.81	0.81	0.81
合计	99.29	1,035.64	1,285.54	1,371.92	1,464.98	1,565.23

④期间费用的预测

A、销售费用的预测

企业销售费用主要由职工薪酬、运费、差旅费、业务招待费、办公费、广告宣传费用、邮电费、促销费用、折旧费、及其他零星费用等组成，历史年度销售费用明细如下表：

历史年度销售费用分析表

单位：万元

序号	费用项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
1	职工薪酬	5,000.55	4,928.58	4,668.44
2	折旧费	53.78	47.29	20.45
3	运输费	5,542.27	5,730.11	5,574.11
4	差旅费	110.35	97.35	81.25
5	业务经费	138.47	169.07	130.67
6	办公费	254.68	222.67	182.74
7	广告宣传费	1,051.13	1,061.00	1,201.37
8	邮电费	24.66	23.56	18.21
9	促销费用	3,080.80	4,467.88	4,186.06
10	汽车费	1,725.29	1,597.74	1,277.47
11	长期待摊费用	4.33	4.33	1.44
12	其他	191.75	417.50	544.80
合计		17,178.06	18,767.08	17,887.02

序号	费用项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
	销售费用占收入比重	13.17%	13.45%	13.54%

对于销售费用的预测，根据不同的费用项目采用不同的方法进行预测，对历史年度发生的偶然性费用及未来年度无需支付的费用不再预测，其中：

对于累计折旧的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产）测算折旧；

职工薪酬根据企业未来年度用人计划及工资薪酬水平预测；

运输费、促销费用、差旅费、办公费及其他零星费用根据业务量并结合企业未来营业规模的增加每年以一定比例增长。

销售费用的预测数据详见下表：

销售费用预测表

单位：万元

序号	费用项目	2019 年 12 月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
1	职工薪酬	437.14	5,258.75	5,416.51	5,579.00	5,746.37	5,918.77
2	折旧费	1.92	23.04	23.04	23.04	23.04	23.04
3	运输费	502.57	5,226.76	6,724.50	7,237.26	7,789.27	8,383.53
4	差旅费	9.59	99.78	128.37	138.16	148.70	160.04
5	业务经费	13.04	135.60	174.46	187.76	202.08	217.50
6	办公费	19.71	204.98	263.72	283.83	305.48	328.78
7	广告宣传费	107.93	1,122.52	1,444.18	1,554.30	1,672.85	1,800.48
8	邮电费	1.98	20.61	26.51	28.53	30.71	33.05
9	促销费用	349.01	3,629.66	4,669.74	5,025.82	5,409.15	5,821.83
10	汽车费	137.92	1,434.33	1,845.34	1,986.05	2,137.53	2,300.61
11	长期待摊费用	0.13	1.58	1.58	1.58	1.58	1.58
12	其他	47.97	498.90	641.86	690.80	743.49	800.21
合计		1,628.91	17,656.48	21,359.78	22,736.12	24,210.24	25,789.40
销售费用占收入比例		13.58%	14.16%	13.31%	13.17%	13.03%	12.89%

B、管理费用的预测

企业管理费用主要由职工薪酬、折旧费、修理费、业务招待费、无形资产摊销、办公费、中介机构费、差旅费、物料及低易品摊销、劳动保护费、董事会费及其他等组成，历史年度管理费用如下：

历史年度管理费用分析表

单位：万元

序号	费用项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
1	职工薪酬	1,834.51	1,934.08	2,013.05
2	折旧费	196.56	225.32	163.06
3	修理费	312.26	497.47	683.92
4	差旅费	24.57	21.49	27.17
5	汽车费用	34.42	36.06	28.08
6	中介费	41.33	70.04	56.55
7	业务招待费	18.69	26.27	26.76
8	办公费	31.31	40.07	38.16
9	物料及低易品摊销	26.24	12.90	20.65
10	无形资产摊销	51.95	57.50	48.90
11	环境保护费	65.97	26.25	27.92
12	董事会费	2.20	3.90	3.20
13	劳动保护费	6.38	8.43	5.39
14	其他	28.32	107.90	48.20
合计		2,674.71	3,067.69	3,191.01
管理费用占收入比重		2.05%	2.20%	2.41%

对于管理费用，在对历史年度费用分析的基础上，根据不同的费用项目采用不同的估算方法进行估算：

a、职工薪酬根据企业未来年度用人计划及工资薪酬水平预测；

b、无形资产摊销根据评估基准日已有无形资产，结合未来资本性支出计划按企业的摊销政策进行预测；

c、对于累计折旧的测算，除了现有存量资产外，以后各年为了维持正常经营，随着业务的增长，需要每年投入资金新增资产或对原有资产进行更新，根据固定资产的未来投资计划（未来年度的资本性支出形成的固定资产）测算折旧；

d、差旅费、业务招待费、物料消耗、修理费、低值易耗品摊销、咨询费和其他费用等考虑收入变动进行预测；

e、中介机构费用、董事会费结合企业实际情况考虑一定的涨幅进行预测；

f、其他费用参考历史年度费用水平，根据未来年度的收入预测进行测算。

管理费用的预测结果如下：

管理费用预测表

单位：万元

序号	费用项目	2019年 12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
1	职工薪酬	188.49	2,267.59	2,335.62	2,405.69	2,477.86	2,552.20
2	折旧费	11.28	135.39	135.39	135.39	135.39	135.39
3	修理费	64.04	770.40	793.51	817.31	841.83	867.09
4	差旅费	2.19	22.78	29.31	31.55	33.95	36.54
5	汽车费用	2.94	30.54	39.29	42.29	45.52	48.99
6	中介费	5.30	63.70	65.61	67.58	69.61	71.70
7	业务招待费	2.13	22.20	28.56	30.74	33.09	35.61
8	办公费	3.60	37.42	48.14	51.81	55.76	60.02
9	物料及低易品摊销	1.80	18.70	24.06	25.90	27.87	30.00
10	无形资产摊销	4.45	77.69	77.69	77.69	77.69	77.69
11	环境保护费	3.62	37.63	48.41	52.10	56.07	60.35
12	董事会费	0.28	2.87	3.69	3.97	4.28	4.60
13	劳动保护费	1.20	12.47	16.05	17.27	18.59	20.01
14	其他	6.00	62.36	80.23	86.35	92.94	100.03
合计		297.31	3,561.75	3,725.57	3,845.64	3,970.44	4,100.20
管理费用占收入比例		2.48%	2.86%	2.32%	2.23%	2.14%	2.05%

C、研发费用的预测

企业研发费用主要由技术研发费用、试验检验费等组成，历史年度研发费用如下：

历史年度研发费用分析表

单位：万元

序号	费用项目	2017 年	2018 年	2019 年 1-11 月
1	技术研发费用	-	1.04	-
2	试验检验费	319.88	123.96	106.73
合计		319.88	125.00	106.73
研发费用占收入比重		0.25%	0.09%	0.08%

本次对于研发费用的预测，主要根据管理层的经营发展规划，主要根据未来年度收入预测的基础上按历史年度的比例进行测算。

研发费用的预测结果如下：

研发费用预测表

单位：万元

项目/年份	2019 年 12 月	2020 年 度	2021 年 度	2022 年 度	2023 年 度	2024 年 度
合计	10.65	110.77	142.51	153.38	165.08	177.67
研发费用占收入比例	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%	0.09%

D、财务费用的预测

企业的财务费用主要由利息支出、利息收入及银行手续费支出等构成。由于利息收入及银行手续费金额较小，未来年度不予预测。

利息支出预测：在对付息债务核实无误的基础上，根据被评估单位评估基准日时的借款方式、借款类型和借款金额等，按国家规定的借款利率等估算其融资利息支出。

财务费用预测表

单位：万元

项目	2019 年 12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
财务费用	16.31	195.75	195.75	195.75	195.75	195.75

⑤资产减值损失预测

企业资产减值损失主要为应收款项坏账。根据企业的经营状况，以后年度发生坏账或存货毁损的可能性较小，不予预测。

⑥营业外收支的预测

企业的营业外收入为偶然性强、金额不固定的不固定收入，根据谨慎性原则本次评估不予预测。

企业的营业外支出金额较小，且为偶然性的支出，本次评估不予预测。

⑦所得税预测

企业所得税是对我国内资企业和经营单位的生产经营所得和其他所得征收的一种税。《中华人民共和国企业所得税法》规定一般企业所得税的税率为 25%。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第 27 条规定，夏进乳业及子公司昊尔乳业生产销售的灭菌乳、巴氏杀菌乳等农产品及农产品初加工产品经营所得免征企业所得税，其他非农产品及农产品初加工产品按法定税率缴纳所得税；同时根据吴地税发（2013）127 号文件通知，夏进乳业及子公司昊尔乳业符合西部大开发税收优惠政策，除原奶初加工业务以外的业务所得至 2020 年减按 15%所得税税率计征企业所得税。

所得税费用主要参照 2018 年度所得税汇算清缴报告披露的调整内容进行调整。具体如下：

A、根据《企业所得税法实施条例》第四十三条规定：企业发生的与生产经营活动有关的业务招待费支出，按照发生额的 60%扣除，但最高不得超过当年销售（营业）收入的 5‰。

B、无须纳税的收益调减所得税费用：销售自产农产品免税。按照预测期每年预测额占预测期营业收入之比预测。

C、根据财政部税务总局科技部《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》财税[2018]99 号的规定，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 75%在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 175%在税前摊销。本次对研发费用在 2019 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间按照实际发生额的 75%在税前加计扣除。2021 年及以后按照谨慎性原则，根据《关于提高科技型中小企业研究

开发费用税前加计扣除比例的通知》的规定，按其当年研发费用实际发生额的50%，直接抵扣当年的应纳税所得额。

综上分析，夏进乳业所得税费用未来年度所得税预测结果如下：

所得税预测表

单位：万元

项目	2019年12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
所得税	209.59	1,082.74	2,995.34	3,296.13	3,622.86	3,977.46

⑧折旧摊销预测

本次评估固定资产主要包括房屋建筑、机器设备、运输设备及电子设备等。无形资产主要企业的土地使用权、外购软件等无形资产。长期待摊费用主要装修费用的摊销。本次评估中，按照企业执行的固定资产和无形资产、长期待摊费用的折旧、摊销政策，以基准日的固定资产和无形资产、长期待摊费用账面原值、预计使用期、折旧摊销率并结合未来的资本性支出估算未来经营期的折旧。

夏进乳业设备产能利用率未饱和。现有设备完全可以满足销售量增长的需要，不需要新增固定资产和无形资产。本次预测只对存量资产及其更新支出进行折旧和摊销。

综上分析，夏进乳业折旧及摊销具体预测情况详见收益法预测表。

折旧摊销预测表

单位：万元

项目/年度	2019年12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
折旧摊销	147.01	1,788.37	1,788.37	1,788.37	1,788.37	1,788.37

⑨净投资的预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，所需增加的营运资金和超过一年期的长期资本性投入，如经营规模变化所需的新增营运资金以及持续经营所必须的资产更新、固定资产的购置、及现有和无形资产的维护性支出等。

A、资本性支出的预测

资本性支出是指企业为维持经营，进行的固定资产购建或其他非流动资产的支出。夏进乳业合并范围的固定资产主要包括房屋建筑物类资产、机器设备、运输设备及电子设备等，无形资产包括土地使用权和其他无形资产。

本次资本性支出只需对存量资产的更新支出进行预测。详细预测期资本性支出按照现有资产经济寿命年限进行资本性支出预测。

综上所述，夏进乳业合并范围内未来的资本性投资预测如下表：

资本性支出预测表

单位：万元

项目	2019年12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
资本性支出	0.36	302.92	1,990.95	1,990.95	1,990.95	1,990.95

B、营运资金增加额预测

夏进乳业的销售模式主要为先款后货，采购是货到付款，现金流充裕，考虑到其经营模式，并经夏进乳业管理层确认，夏进乳业预测期经营不需要追加营运资金。

⑩企业自由现金流量的预测

未来年度自由现金流量预测表

单位：万元

项目	2019年12月	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年	永续
一、营业收入	11,992.70	124,724.11	160,464.01	172,699.88	185,872.17	200,052.80	200,052.80
营业成本	8,815.32	93,399.53	118,036.06	127,036.48	136,725.76	147,156.82	147,156.82
税金及附加	99.29	1,035.64	1,285.54	1,371.92	1,464.98	1,565.23	1,565.23
销售费用	1,628.91	17,656.48	21,359.78	22,736.12	24,210.24	25,789.40	25,789.40
管理费用	297.31	3,561.75	3,725.57	3,845.64	3,970.44	4,100.20	4,100.20
研发费用	10.65	110.77	142.51	153.38	165.08	177.67	177.67
财务费用	16.31	195.75	195.75	195.75	195.75	195.75	195.75

二、营业利润	1,124.91	8,764.19	15,718.80	17,360.59	19,139.92	21,067.73	21,067.73
三、利润总额	1,124.91	8,764.19	15,718.80	17,360.59	19,139.92	21,067.73	21,067.73
减：所得税	209.59	1,082.74	2,995.34	3,296.13	3,622.86	3,977.46	3,977.46
四、净利润	915.32	7,681.45	12,723.46	14,064.46	15,517.06	17,090.27	17,090.27
加：利息支出（税后）	13.86	166.39	166.39	166.39	166.39	166.39	166.39
加：折旧与摊销	147.01	1,788.37	1,788.37	1,788.37	1,788.37	1,788.37	1,788.37
减：资本性支出	0.36	302.92	1,990.95	1,990.95	1,990.95	1,990.95	1,788.37
五、自由现金流量	1,075.83	9,333.29	12,687.27	14,028.27	15,480.87	17,054.08	17,256.66

（4）折现率的确定

对于折现率，采用加权平均资本成本。由于自由现金流量代表的现金流量未扣除任何有关融资的资金流，且加权平均资本成本是反映公司可获得的资金成本（负债和股本）以及对债权人和股东不同回报率上的杠杆影响的指标，所以一般采用加权平均资本成本（WACC）作为评估公司价值的折现率。

①加权平均资本成本

通常用于资产整体回报率的方法为加权平均资本成本方法，WACC 的计算公式为：

$$WACC = \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times Re + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times Rd$$

其中：E：评估对象目标股本权益价值；

D：评估对象目标债务资本价值；

Re：股东权益资本成本；

Rd：借入资本成本；

T：公司适用的企业所得税税率。

②权益资本成本

权益资本成本按资本资产定价模型（CAPM）求取，计算方法如下：

$$R_e = R_f + \beta_e (R_m - R_f) + \alpha$$

$$=R_f+R_{pm}\times\beta_e+a$$

其中：Rf：无风险报酬率；

β_e ：企业的风险系数；

Rm：市场期望收益率；

α ：企业特定风险调整系数。

A、无风险报酬率（Rf）的确定

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。我们选择了在交易所交易的，按年付息、且剩余年限在 5 年以上的中、长期记账式国债的到期收益率平均值，即 Rf=3.43%。

B、风险系数 β 的确定

a、无财务杠杆风险系数的确定

根据同花顺查询的沪深 300 上市公司 Beta，选择贝因美、麦趣尔、燕塘乳业、科迪乳业、庄园牧场、天润乳业、三元股份、光明乳业、伊利股份 9 家上市公司，进行风险系数的分析比较，测算出无财务杠杆的风险系数（ β_u ）为 0.7739。

可比上市公司 Beta

序号	证券代码	证券名称	BETA (β_u)
1	002570.SZ	贝因美	0.7563
2	002719.SZ	麦趣尔	0.5824
3	002732.SZ	燕塘乳业	0.8993
4	002770.SZ	科迪乳业	0.7518
5	002910.SZ	庄园牧场	0.6979
6	600419.SH	天润乳业	0.9676
7	600429.SH	三元股份	0.6118
8	600597.SH	光明乳业	0.7864
9	600887.SH	伊利股份	0.9117

平均	0.7739
----	--------

注： β_u 为剔除财务杠杆 β 系数；样本取样起始交易日期为评估基准日前 2 年（起始交易日期 2017 年 12 月 1 日），样本计算周期按“周”计算，标的指数为沪深 300 指数。

b、企业有财务杠杆的 β 系数的确定

以评估基准日时被评估单位历史年度并结合发展需要预计的平均资本结构 $D/E=19.05\%$ 作为本次评估目标资本结构，即确定夏进乳业目标债务资本占股权资本的比重为 $D/E=19.05\%$ 。按照以下公式，将上市公司的无财务杠杆的 β 值，依照夏进乳业的的目标资本结构，折算成夏进乳业的有财务杠杆的 β ：

计算公式如下：

$$\beta/\beta_u=1+D/E \times (1-T)$$

式中： β =有财务杠杆的 β

β_u =无财务杠杆的 β

D =付息债务现时市场价值

E =所有者权益现时市场价值

T =企业所得税率

2019 年，夏进乳业评估基准日时除原奶初加工业务以外的业务所得减按 15% 计征企业所得税，有财务杠杆的 β 为 0.8992。

根据《财政部 海关总署 国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关税收政策问题的通知》（财税[2011]58 号）、《国家税务总局关于深入实施西部大开发战略有关企业所得税问题的公告》（国家税务总局公告 2012 年第 12 号），税收优惠政策持续到 2020 年有效，2021 年开始执行 25% 的所得税税率，有财务杠杆的 β 为 0.8845。

c、市场风险溢价 R_{pm}

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险利率的回报率。由于目前国内 A 股市场是一个新兴而且相对封闭的市

场，一方面，历史数据较短，并且在市场建立的前几年中投机气氛较浓，投资者结构、投资理念在不断的发生变化，市场波动幅度很大；另一方面，目前国内对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，直接通过历史数据得出的股权风险溢价包含有较多的异常因素，不具有可信度；国际上新兴市场的风险溢价通常采用成熟市场的风险溢价进行调整确定，因此本次评估采用公认的成熟市场（美国市场）的风险溢价进行调整，具体计算过程如下：

市场风险溢价=成熟股票市场的基本补偿额+国家风险。

根据 AswathDamodaran 更新到 2019 年 1 月 1 日的统计结果，我国的国家风险溢价为 6.94%。

d、特别风险溢价 a 的确定

特有风险调整系数为根据被评估单位与所选择的对比企业在企业规模、经营管理、抗风险能力、汇总损益风险等方面的差异进行的调整系数。根据对夏进乳业特有风险的判断，并遵从谨慎性原则取风险调整系数为 2.5%。

e、权益资本成本的确定

根据上述的分析计算，可以得出：

$$Re=Ra+\beta\times Rpm+a$$

2019 年-2020 年，所得税率为 15%，则 Re 为 12.17%。

2021 年及以后，所得税率为 25%，则 Re 为 12.07%。

③借入资本成本（Rd）

本次评估，以评估基准日夏进乳业的能取得的平均贷款利率为 4.35%确定被评估单位的借入资本成本的 Rd。

④折现率（WACC）

加权平均资本成本是被评估单位的借入资本成本和权益资本提供者所要求的整体回报率。

我们根据上述资本结构、权益资本成本和借入资本成本计算加权平均资本成本，具体计算公式为：

$$WACC = \left(\frac{1}{1 + D/E} \right) \times Re + \left(\frac{1}{1 + E/D} \right) \times (1 - T) \times Rd$$

2019 年-2020 年，所得税率为 15%，则 WACC 为 10.81%。

2021 年及以后，所得税率为 25%，则 WACC 为 10.66%。

(5) 经营性资产价值估算

经营性资产价值估算表

单位：万元

项目	2019 年 12 月	2020 年 度	2021 年 度	2022 年 度	2023 年 度	2024 年 度	永续
企业自由 现金流量	1,075.83	9,333.29	12,687.27	14,028.27	15,480.87	17,054.08	17,256.66
折现率	10.81%	10.81%	10.66%	10.66%	10.66%	10.66%	10.66%
折现系数	0.9957	0.9419	0.8518	0.7698	0.6956	0.6286	5.8968
折现值	1,071.20	8,791.03	10,807.02	10,798.96	10,768.49	10,720.19	101,759.07
经营性资 产价值	154,716.00						

(6) 基准日付息债务价值的确定

截止评估基准日，夏进乳业以抵押借款的方式持有合计金额为 4,500.00 万元的借款，对应利息费用为 38.61 万元。借款情况如下：

贷款银行	借款期限		借款 条件	贷款金额 (万元)
	借款日	约定还款日		
中国银行股份有限公司吴忠市分行	2019/7/4	2020/7/5	房产、土地抵押	4,500.00
应付利息				38.61
合计				4,538.61

(7) 非经营性（溢余）资产、非经营性负债价值的确定

经评估专业人员分析，在评估基准日 2019 年 11 月 30 日，夏进乳业账面有如下资产及负债价值在夏进乳业估算的净现金流量中未予考虑，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

①非经营性（溢余）资产

列入本次评估范围的非经营性、溢余资产如下：

单位：万元

序号	会计类别	款项内容	账面值	评估值	备注
1	可供出售金融资产	综合牧业等	998.17	4,308.70	
2	投资性房地产		103.77	836.95	
3	其他应收款	股东借款	300.00	300.00	
4	其他应收款	综合牧业	1.93	1.93	
5	其他应收款	应收牧场关停补偿款	3,290.18	2,796.65	
6	其他流动资产	待摊费用	22.07	22.07	
7	递延所得税资产		676.58	676.58	
小计			5,392.70	8,942.88	
8	货币资金	溢余资金	18,650.40	14,210.67	经管理层确认并经测算最低货币资金保有量为 4,439.73 万元。
合计			24,043.10	23,153.54 (尾差)	

即非经营性、溢余资产合计为 23,153.54 万元。

②非经营性负债

列入本次评估范围的非经营性负债如下：

单位：万元

序号	会计类别	款项内容	账面值	评估值
1	应付账款	设备款等	739.09	739.09
2	应付股利		14,608.36	14,608.36
3	递延收益	政府补助款	505.59	75.84

序号	会计类别	款项内容	账面值	评估值
合计			15,853.04	15,423.29

非经营性负债价值合计为 15,423.29 万元。

(8) 少数股东全部权益价值

纳入本次合并主体范围中包含昊尔乳品 40.00%少数股权价值。

昊尔乳品目前拥有三条生产线，产品与夏进乳业的对应产品一致。公司客户单一，产品价格受夏进乳业统一调控，作为夏进乳业的补充产能进行生产，本身独立盈利能力较差，经营预测很难量化预测，本次取资产基础法结果确定少数股东权益价值。

对昊尔乳品采用的具体评估方法与夏进乳业所采用的资产基础法的评估方法基本一致，采用资产基础法评估后的昊尔乳品资产总额为 3,825.16 万元，负债总额为 1,433.57 万元，净资产为 2,391.59 万元，增值为 432.00 万元，增值率 22.05 %。

昊尔乳品 40.00%股权评估值=2,391.59×40%

= 956.64（万元）

(9) 评估结论

股东全部权益价值=经营性资产价值-付息债务价值+非经营性（溢余）资产-非经营性负债-少数股东全部权益价值

=154,716.00-4,538.61+23,153.54-15,423.29 -956.64

=156,950.00（万元，取整）

经采用收益法对夏进乳业的股东全部价值进行了评估，在评估基准日 2019 年 11 月 30 日，夏进乳业的股东全部权益价值为 156,950.00 万元。

(四) 引用其他评估报告的说明

本次评估，未引用其他评估机构内容。

(五) 估值特殊处理、对评估结论有重大影响事项的说明

本次交易评估不存在估值特殊处理、对评估结论有重大影响的事项。

（六）评估基准日至重组报告书出具日的重要变化事项及其对评估结果的影响

自本次评估基准日 2019 年 11 月 30 日至重组报告书出具日之间，不存在对评估结果产生重大影响的事项。

三、上市公司董事会对本次交易定价的依据及公允性分析

（一）上市公司董事会对本次交易的评估机构和评估的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性分析

根据《重组管理办法》的相关规定，上市公司董事会对本次交易的评估机构和评估的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性以及评估定价的公允性分析如下：

1、评估机构的独立性

本次交易聘请的评估机构及其经办评估师与公司、交易对方及标的资产，除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

2、评估假设前提的合理性

本次交易相关评估报告的评估假设前提符合国家有关法规和规定，遵循了市场通用的惯例及资产评估准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

3、评估方法与评估目的的相关性

本次评估目的是为公司本次交易提供合理的作价依据，评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构在评估过程中实施了相应的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合标的

资产实际情况的评估方法，选用的参照数据、资料可靠；资产评估价值公允、准确。评估方法选用恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致。

4、评估定价的公允性

本次交易以具有相关证券业务资格的评估机构出具的评估报告的评估结果为基础确定标的资产的价格，交易定价方式合理。

本次交易聘请的评估机构符合独立性要求，具备相应的业务资格和胜任能力，评估方法选取理由充分，具体工作中按资产评估准则等法规要求执行了现场核查，取得了相应的证据资料，评估定价具备公允性。

（二）本次交易的定价依据

本次交易标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告结果为依据，并由交易各方协商确定。

根据中水致远出具的《资产评估报告》，在评估基准日 2019 年 11 月 30 日，寰美乳业股东全部权益价值评估值为 171,136.05 万元，评估增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18%，本次交易寰美乳业 60%股权作价 102,660.00 万元。

（三）报告期及未来财务预测的相关情况

标的公司未来财务数据预测是以标的公司以前的经营业绩为基础，遵循所在地国家现行的有关法律、法规，根据当地宏观经济、政策、企业所属行业的现状与前景、标的公司的发展趋势，分析了标的公司面临的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并参考企业编制的未来发展规划及业务发展情况，经过综合分析确定的，本次交易标的公司未来财务预测合理、客观、可靠。

（四）交易标的后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的变化趋势及应对措施及其对评估的影响

本次评估是基于现有的国家法律、法规、税收政策、金融政策并基于现有市场情况对未来的合理预测，未考虑今后市场发生目前不可预测的重大变化和波

动。本次评估已充分考虑未来政策、宏观环境、技术、行业、税收优惠等方面的发展，未来宏观环境及行业、技术的正常发展变化，不会影响本次标的资产估值的准确性。

（五）协同效应分析

通过本次重组，上市公司与标的公司将在管理、业务及资本等方面相互补充、相互借鉴、相互促进、共同发展，形成良好的协同效应，有利于上市公司的经营规模的进一步扩张、优化上市公司产业布局、扩大上市公司的综合竞争力与影响力。但上述协同效应对业务发展的影响难以量化分析。出于谨慎性考虑，本次交易评估定价中未考虑上述协同效应。

（六）标的公司定价公允性分析

1、标的公司业务拓展情况

标的公司业务拓展的详细情况见本报告书“第四章 标的资产基本情况”之“十、标的公司主营业务情况”之“（一）主营业务基本情况”。

2、市场供求情况

标的公司在所属的区域市场处于领先地位，需求方面，标的公司产品在主要市场宁夏地区需求旺盛，产品品质得到消费者认可，总体属于区域内的领先品牌；在供应能力方面，标的公司拥有持续满足市场需求的供应能力，目前设备产能能够支撑公司未来产品销售的增长。

3、行业增长情况

2017年1月9日，农业部、国家发改委、工信部、商务部、国家食品药品监督管理总局五部委联合印发《全国奶业发展规划（2016-2020年）》（“奶业十三五规划”），明确提出，加快转变奶业生产方式，提升奶业规模化、组织化、标准化、品牌化、一体化水平，提高奶业发展的质量效益和竞争力，到2020年，奶业现代化建设取得明显进展，产业结构和产品结构进一步优化，供给和消费需求更加契合，奶业综合生产能力、质量安全水平、产业竞争力、可持续发展能力

迈上新台阶，整体进入世界先进行列。“奶业十三五规划”提出了 2020 年的发展目标，预计到 2020 年全国奶类总需求量将达到 5,800 万吨，年均增长 3.1%，对应奶类产量要达到 4,100 万吨、乳制品产量 3,550 万吨。规划同时确定了奶业发展主要任务，包括优化区域布局，强化奶源基地建设，推动乳制品加工业发展，提升婴幼儿配方乳粉竞争力，加强乳制品质量安全监管，加快推进产业一体化及打造国产乳品品牌。由此可见，在现有利好政策持续推动下，我国乳制品市场未来发展空间巨大，前景广阔。

4、可比上市公司估值情况

经选取乳制品行业可比 A 股上市公司，其市盈率情况具体如下：

证券代码	上市公司	2018 年净利润 (万元)	2019 年 1-9 月净利润 (万元)	市盈率 (TTM)
002732.SZ	燕塘乳业	4,220.09	11,060.87	25.50
002910.SZ	庄园牧场	6,353.32	3,814.79	83.80
600419.SH	天润乳业	11,418.32	11,766.92	25.54
600597.SH	光明乳业	34,175.67	44,396.99	34.73
600887.SH	伊利股份	643,974.96	563,069.20	30.58
002846.SZ	新乳业	24,273.30	17,862.48	47.59
	平均			41.29
	本次交易估值 倍数			14.55

注 1：动态市盈率为截至 2020 年 4 月 30 日收盘数据；

注 2：上述同行业上市公司未包含亏损上市公司和市盈率异常的上市公司，因 2020 年一季度受到新冠疫情影响，部分上市公司一季度净利润有所下滑，市盈率（TTM）有所上升；

注 3：本次交易估值倍数=本次交易对价对应的寰美乳业 100%股权估值/2019 年度寰美乳业未经审计的归母净利润，下同。

本次交易估值倍数低于同行业上市公司市盈率水平。

5、可比交易估值情况

本次交易的标的属于乳制品行业，乳制品行业 2016 年以来可比交易的基本情况如下：

序号	交易时间	收购方	收购标的	净利润（万元）	市盈率
1	2018 年 3 月	庄园牧业	西安东方乳业有限公司	1,521.64	20.01

2	2016 年 5 月	骑士乳业	银川东君乳业有限公司	285.38	17.38
3	2016 年 12 月	光明乳业	上海光明荷斯坦牧业有限公司	1,202.28	217.75
本次交易估值倍数					14.55

本次交易估值倍数低于同行业可比交易市盈率水平。

（七）评估基准日至重组报告书披露日重大变化事项情况

自本次评估基准日 2019 年 11 月 30 日至本报告书出具之日，未发生对评估结果有重大影响的重要变化事项。

四、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及交易定价的公允性的意见

根据《公司法》《证券法》《重组管理办法》《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》《股票上市规则》等有关法律、法规以及《公司章程》的有关规定，作为公司的独立董事，在认真审阅了《新希望乳业股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及其摘要等本次重组相关材料后，经审慎分析，现就本次重组涉及的评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与评估目的的相关性及评估定价的公允性的相关情况，发表如下独立意见：

（一）评估机构的独立性和胜任能力

公司为本次交易聘请的评估机构为中水致远，该评估机构具有证券业务资格。除业务关系外，评估机构及经办人员与公司、交易对方、标的公司均不存在关联关系，不存在除专业收费外的现实的和预期的利害关系，评估机构具有独立性。评估机构的选聘程序合法、合规。

（二）评估假设前提的合理性

本次重组的评估机构和评估人员所设定的评估假设前提和限制条件按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）评估方法与评估目的的相关性与评估定价的公允性

中水致远资产评估有限公司采用了资产基础法对寰美乳业 100%股权的价值进行了评估，对于寰美乳业的子公司综合牧业、夏进乳业，根据其经营情况及资料获取情况采用资产基础法、收益法两种评估方法进行评估，本次重组以资产基础法的评估值作为本次寰美乳业 100%股权的评估结果，符合中国证监会的相关规定。重要评估参数取值合理，评估方法恰当，评估结论合理，评估方法与评估目的相关性一致，评估结果客观、公正的反映了评估基准日评估对象的实际情况。本次交易标的资产的交易定价根据资产评估报告的评估值确定，评估定价符合法律法规的规定，评估定价具有公允性，不会损害公司及股东特别是中小股东的利益。

综上所述，本次交易所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法选取得当且与评估目的具有相关性，评估定价公允。

第六章 本次交易的主要合同

2020年5月5日，上市公司与永峰管理、上达投资、物美科技遵循自愿、公平、诚实信用的原则，就永峰管理、上达投资和物美科技向公司转让其所持有的寰美乳业60%股权及相关事宜达成一致，共同签署了附生效条件的《支付现金购买资产协议》。

《支付现金购买资产协议》的主要内容包括：

一、转让标的

（一）本合同转让标的为永峰管理、上达投资和物美科技所持有的寰美乳业60%股权，其中永峰管理持有寰美乳业29.4%股权、上达投资持有寰美乳业27%股权，物美科技持有寰美乳业3.6%股权。

（二）永峰管理、上达投资和物美科技合法持有寰美乳业100%股权，除永峰管理、上达投资、物美科技和标的公司及其子公司已向新乳业书面披露的情况外，永峰管理、上达投资和物美科技所持股权不存在其他质押、查封、冻结及其他形式或性质的担保或权利负担，不存在任何转让限制，亦不存在任何争议，并免受第三者追索。永峰管理、上达投资和物美科技真实持有寰美乳业100%股权，该等持股不存在委托持股、信托持股或其他类似安排。永峰管理、上达投资和物美科技取得标的公司股权的行为合法有效，相关对价已足额支付，不存在任何争议，其他任何第三方对于永峰管理、上达投资和物美科技所持有的标的公司股权不享有任何权益。

（三）公司通过本次股权转让取得寰美乳业60%股权并成为寰美乳业的控股股东。

二、转让价款及支付方式

（一）转让价格

根据中水致远于2020年5月5日出具的中水致远评报字[2020]第020014号

《新希望乳业股份有限公司拟收购宁夏寰美乳业发展有限公司股权项目资产评估报告》，截至 2019 年 11 月 30 日，永峰管理、上达投资和物美科技持有的寰美乳业 100%股权的评估值为 171,136.05 万元。标的股权的交易价款以上述资产评估报告载明的评估值为作价依据，由各方协商最终确定为 102,660 万元。其中，公司应向永峰管理支付的交易价款为 50,303.40 万元、向上达投资支付的交易价款为 46,197.00 万元、以及向物美科技支付的交易价款为 6,159.60 万元。

（二）支付方式

各方同意，在下列条件全部满足后或者被新乳业书面豁免的情况下，在新乳业出具前述书面确认后 5 个工作日内，公司应以现金方式向永峰管理、上达投资和物美科技指定账户一次性支付标的股权的交易价款：

1、《支付现金购买资产协议》、标的公司关于同意本次交易的股东会决议以及就本次交易新修订的标的公司章程均已适当签署并生效，且永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司将新乳业持有标的股权的相关信息记载于标的公司股东名册；

2、永峰管理、上达投资和物美科技就本次交易已取得各自内部授权或批准，且该等授权或批准文件已生效；

3、本次交易已取得通过国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查的确认文件；

4、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司完成标的股权变更登记至新乳业名下的工商部门变更登记手续；

5、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司就本次交易完成外汇部门（含依法办理相关外汇业务的银行）相应的外商投资企业基本信息登记变更手续；

6、新乳业完成外汇部门相应境内机构收购外商投资企业外方股权资金汇出手续；

7、新乳业已完成永峰管理和上达投资关于本次交易应缴纳企业所得税的源泉扣缴手续；

8、永峰管理、上达投资和物美科技已促使标的公司及其子公司与高级管理人员签署符合新乳业要求的劳动合同、保密协议及竞业限制协议，且相比于协议签署日而言高级管理人员的离职率未超过三分之一；

9、永峰管理、上达投资和物美科技在《支付现金购买资产协议》项下作出的陈述、保证和承诺真实、准确、完整和有效，不存在任何违反《支付现金购买资产协议》约定的情况且均已充分履行了《支付现金购买资产协议》项下应在交割日前履行的义务和责任；及

10、标的公司及其子公司的业务经营、主要资产、财务状况及其他方面较评估基准日没有发生任何重大不利事件。

三、股权转让的交割事项

（一）《支付现金购买资产协议》签署后，双方应当及时实施《支付现金购买资产协议》项下交易方案，并互相积极配合办理本次交易所应履行的全部交割手续。

（二）新乳业应当在《支付现金购买资产协议》签署后提交必要的内部审批手续，并在《支付现金购买资产协议》签署后5个工作日内，向深交所提交本次交易相关的文件；永峰管理、上达投资和物美科技应予以配合且应促使标的公司及其子公司予以配合。若新乳业在回复深交所的问询后，非因新乳业原因导致未能召开关于审议本次交易的股东大会的，新乳业不承担责任。

（三）新乳业应当在《支付现金购买资产协议》签署后7个工作日内向国家市场监督管理总局反垄断局提交关于本次交易经营者集中审查的申请文件。永峰管理、上达投资和物美科技应予以配合且应促使标的公司及其子公司予以配合。

（四）永峰管理、上达投资和物美科技应当在本协议生效且本次交易已取得通过国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查的确认文件之日起5个工

作日内，促使标的公司向工商部门提交将标的股权转让给新乳业的变更备案、登记所需的全部材料并通过企业登记系统向商务部门提交变更报告；在本次交易完成工商部门相应变更登记、备案手续之日起 5 个工作日内，永峰管理、上达投资和物美科技应当促使标的公司向外汇部门提交将标的股权转让给新乳业的变更登记所需的全部材料。永峰管理、上达投资和物美科技应当促使标的公司最晚在协议生效且本次交易已取得通过国家市场监督管理总局反垄断局经营者集中审查的确认文件之日起 20 个工作日内（因不可归责于永峰管理、上达投资和物美科技的原因导致延迟的除外）办理完毕前述工商部门、外汇部门相应变更备案、登记手续，新乳业应予以配合。若因可归责于新乳业的原因导致上述备案、登记手续未能于约定时间完成，永峰管理、上达投资和物美科技及/或标的公司就此不承担任何违约责任。

（五）在本次交易完成上述第（四）项下工商部门相应变更登记、备案手续，且完成外汇部门相应外商投资企业基本信息登记变更手续之日起 5 个工作日内，新乳业应向主管税务部门提交办理永峰管理、上达投资关于本次交易应缴纳企业所得税的源泉扣缴，永峰管理、上达投资和物美科技应予以配合且应促使标的公司及其子公司予以配合；在前述企业所得税源泉扣缴完成之日起 5 个工作日内，新乳业应向外汇部门办理相应境内机构收购外商投资企业外方股权资金汇出手续，永峰管理、上达投资和物美科技应予以配合且应促使标的公司及其子公司予以配合。新乳业应尽合理努力最晚在本次交易完成本协议第（四）项下工商部门相应变更登记、备案手续且完成外汇部门相应外商投资企业基本信息登记变更手续之日起 1 个月内（因不可归责于新乳业的原因导致延迟的除外），完成相应境内机构收购外商投资企业外方股权资金汇出手续，永峰管理、上达投资和物美科技应予以配合且应促使标的公司及其子公司予以配合。若因不可归责于新乳业的原因导致上述境内机构收购外商投资企业外方股权资金汇出手续未能于约定时间完成，新乳业就此不承担任何违约责任。

四、过渡期安排

（一）永峰管理、上达投资和物美科技同意且承诺，在过渡期间内，将促使

标的公司及其子公司：①以与以往惯例一致的方式进行经营活动，并在所有重大方面均符合所适用的法律法规的要求，和②尽其合理努力保持业务在所有重大方面稳定运营，以及所有重要资产的良好运作。未经新乳业事先书面同意，永峰管理、上达投资和物美科技应促使标的公司及其子公司不进行下述事项；虽有此项约定，如标的公司及其子公司基于合理理由需实施该等事项，新乳业应尽最大善意与永峰管理、上达投资和物美科技协商并促成该等事项的实施，不得以不合理的理由拒绝或者延迟同意永峰管理、上达投资和物美科技提出的合理要求：

1、停止经营主营业务、变更经营范围或主营业务、扩张非主营业务或在正常业务过程之外经营任何业务；

2、变更股权结构（包括增资、减资、股权转让、股权拆分等）；

3、修订章程或通过有关章程修正案，但为本次交易之目的修改除外；

4、转让、许可或以其他方式处分其知识产权；

5、向股东分配红利或其他任何形式的分配。但截至评估基准日的应付股利和截至评估基准日的未分配利润归属永峰管理、上达投资和物美科技，永峰管理、上达投资和物美科技有权进行分配且有权分配获得的金额为 11,960 万元（其中包括 2018 年 12 月 31 日前已确定分配给永峰管理、上达投资和物美科技的约 1,300 万元）；

6、主动或同意承担单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的义务或责任，在正常经营过程中按以往的一贯做法发生的除外；

7、为第三方提供保证、抵押、质押或其他担保；

8、向第三方提供任何单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的贷款、保证或其它信贷安排；

9、与债权人或债务人签订任何可能涉及标的公司及其子公司权益的债务清偿或和解协议或其他安排（包括但不限于提前偿还未到期债务、免除任何债务人对标的公司及其子公司所负的债务或放弃任何求偿权）；

10、提供任何金额的慈善捐款（标的公司及其子公司在《支付现金购买资产协议》签署日之前就此次新型冠状病毒肺炎疫情已实际发生的价值 105.6 万元物资捐赠除外）；

11、在正常经营过程之外出售、转让、许可或以其他方式处分在评估基准日使用中的任何单个超过 100 万元或累计超过 500 万元的资产，或在其上设立他方权利；

12、为了添加不动产、设备或无形资产而发生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的任何资本性支出，或在正常经营活动以外，达成任何可能产生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元债务的协议、合同、安排或者交易或者对任何其为一方的现有合同进行修改从而导致产生单笔超过 100 万元或累计超过 500 万元的债务；

13、合并、分立、中止经营、重组、清算、申请破产、解散或其他类似的行为；

14、向任何主体投资，收购任何主体或收购其资产、业务、业务组织或部门，达成任何合伙协议、合资协议或其他利润分享协议，新设、投资、参股任何公司、企业等经营实体；

15、在正常业务经营之外订立任何重大合同，修订或调整任何重大合同的任何重要条款，或同意终止任何重大合同，或修改任何合同或协议使其成为重大合同，或对任何已有的合同或协议作出不利于标的公司及其子公司的修改；

16、遭受任何重大损失（不论是否有保险），或发生任何与供应商、客户或员工的关系变化，该损失或变化将导致标的公司及其子公司发生重大不利事件；

17、在正常业务过程中按惯例进行以外，增加任何员工的薪酬待遇，制定或采取任何新的福利计划，或新增发放任何奖金、福利或其他直接或间接薪酬；

18、解聘任何高级管理人员，或对任何高级管理人员的劳动合同的主要条款作出修改；

19、设立员工股权激励计划或相似计划；

20、不按照以往的一贯做法维持其账目及记录，标的公司及其子公司按照中国企业会计准则或新乳业及其聘任的审计机构要求作出调整的除外；

21、变更标的公司及其子公司生产产品的配方、工艺及其他实质特征；

22、促使标的公司及其子公司执行与 2019 年经销商返利政策（该 2019 年经销商返利政策以永峰管理、上达投资和物美科技和标的公司及其子公司向新乳业书面披露且新乳业书面确认的内容为准）有差异的经销商返利政策；

23、调整标的公司及其子公司 2020 年的市场策略、市场费用或预算；

24、与任何第三方就投资标的公司及其子公司事宜进行接触、谈判、签署任何意向性或具有法律约束力的文件；

25、采取其他可能对《支付现金购买资产协议》下交易带来现实或潜在不利影响的其他行动或可能对标的公司及其子公司的经营和业务带来任何现实或潜在不利影响的其他行动；及

26、做出任何导致或可能会导致《支付现金购买资产协议》项下的永峰管理、上达投资和物美科技陈述、保证和承诺在重大方面失实、误导或被违反的行为。

（二）自交割日起，标的股权对应的股东权利及相关权益归新乳业享有，《支付现金购买资产协议》另有约定除外。在交割日前，永峰管理、上达投资和物美科技应对标的公司以审慎尽职的原则行使股东权利、享有相关权益、履行义务并承担责任。非经新乳业书面同意，永峰管理、上达投资和物美科技不得质押、出售、或同意出售、质押其所持有的标的公司的全部或部分股权，或进行任何与标的公司股权相关的收购、兼并、资本重组有关的谈判或协商，或与任何第三方就该等交易达成任何协议。

五、过渡期损益

（一）双方同意并确认，标的公司董事会改组日后 2 个月内，由新乳业聘任具有证券从业资格的会计师事务所对标的公司进行审计并出具专项审计报告，确

定 2019 年度以及过渡期间标的公司产生的损益及相关财务数据。

(二) 标的公司在过渡期间所产生的盈利,或因其他原因而增加的净资产的部分由标的公司董事会改组日后标的公司的各股东按其持股比例享有。

(三) 经专项审计报告确认的标的公司过渡期间亏损或因其他原因而减少的净资产的金额(永峰管理、上达投资和物美科技根据协议约定向股东分配截至评估基准日的应付股利和截至评估基准日的未分配利润导致的除外)对应 60% 的部分,新乳业可在向永峰管理、上达投资和物美科技支付的款项中直接扣除。

六、违约责任

(一) 《支付现金购买资产协议》签署后,除不可抗力因素或《支付现金购买资产协议》另有约定外,任何一方未能全面或及时履行其在《支付现金购买资产协议》下的任何义务或承诺,或违反其在《支付现金购买资产协议》中做出的陈述和保证即构成违约。违约方应当根据守约方的要求继续履行义务、采取补救措施或向守约方支付全面和足额的赔偿金。在相关违约行为构成实质性违约而导致《支付现金购买资产协议》项下合同目的不能实现的,守约方有权以书面形式通知违约方终止《支付现金购买资产协议》并按照《支付现金购买资产协议》约定主张赔偿责任。

(二) 永峰管理、上达投资和物美科技违反协议项下任何义务、承诺、陈述或保证或者新乳业根据协议项下任何约定有权要求永峰管理、上达投资和物美科技按照协议约定承担违约责任的,新乳业有权要求永峰管理、上达投资和物美科技向标的公司及其子公司补偿由此产生的损失(上述损失应为标的公司及其子公司因此实际发生的经济损失,可明确用现金标准计算且可由永峰管理、上达投资和物美科技通过现金补偿形式进行赔偿,下同);为避免疑义,若永峰管理、上达投资和物美科技因协议约定被新乳业要求向标的公司及其子公司补偿由此造成的损失,永峰管理、上达投资和物美科技应在协议约定的期限内(永峰管理、上达投资和物美科技按照本协议提起异议程序的除外)完成现金补偿义务。永峰管理、上达投资和物美科技未按期支付的,每延期一日,永峰管理、上达投资和

物美科技应向标的公司及其子公司按照逾期未付金额的万分之一支付违约金，除此之外，永峰管理、上达投资和物美科技无需承担本协议项下其他违约责任。

（三）尽管有上述约定，若永峰管理、上达投资和物美科技违反协议项下任何义务、承诺、陈述或保证或者新乳业根据协议项下任何约定有权要求永峰管理、上达投资和物美科技按照协议约定承担违约责任的任意情形对标的公司净利润造成持续性的负面影响，新乳业有权选择要求永峰管理、上达投资和物美科技向标的公司及其子公司补偿由此产生的损失，或要求永峰管理、上达投资和物美科技向新乳业赔偿且在计算赔偿金额时，应不少于该等违约对标的公司 2019 年度净利润影响的差额（该差额等于专项审计报告确认的标的公司 2019 年度净利润金额减去将该等违约的负面影响金额模拟调整至 2019 年度而据此模拟调整计算的标的公司 2019 年度净利润金额）乘以市盈率（该市盈率根据协议本次交易价款金额与专项审计报告确认的标的公司 2019 年度净利润金额对应 60% 的部分推算，即 $\text{市盈率} = \text{交易价款} \div (\text{专项审计报告确认的标的公司 2019 年度净利润} \times 60\%)$ ）的金额（简称“市盈率赔偿”）。为避免疑义，在进行前述模拟调整计算标的公司 2019 年度净利润时，无论该等违约是否在 2019 年度被发现，只要该等违约或该等违约的影响在 2019 年度存在，且会对标的公司的净利润产生负面影响，则应将该等违约对标的公司净利润的负面影响金额按照该等违约对 2019 年度标的公司净利润的负面影响程度，从标的公司 2019 年度的净利润中扣除；不同的违约事项的负面影响金额应累计计算，但相同违约事项的负面影响金额不应在多个年度间累计计算。为免歧义，若永峰管理、上达投资和物美科技因前述约定被新乳业要求向新乳业进行市盈率赔偿的，永峰管理、上达投资和物美科技应在协议约定的期限内（永峰管理、上达投资和物美科技按照协议提起异议程序的除外）完成市盈率赔偿，如未按期限支付，永峰管理、上达投资和物美科技应向新乳业支付延期支付违约金，除此之外，永峰管理、上达投资和物美科技无需承担协议项下其他违约责任。若永峰管理、上达投资和物美科技根据新乳业要求完成前述市盈率赔偿后，新乳业不应就同一事项依据协议约定要求永峰管理、上达投资和物美科技向标的公司及其子公司补偿由此造成的损失。

（四）永峰管理、上达投资和物美科技违反《支付现金购买资产协议》项下

关于同业竞争的任何义务或承诺的，新乳业有权要求永峰管理、上达投资和物美科技向标的公司及其子公司补偿由此造成的全部损失，在计算补偿金额时，应不少于永峰管理、上达投资和物美科技因违反该等义务或承诺取得的相关收益。

（五）任意一方如未能履行其在本协议项下之义务，或违反其在本协议中作出的陈述和保证的，则该违约方应当在守约方要求的期限内对违约行为 and 情况予以整改。若该违约方未按守约方要求予以整改的或未在整改期限内完成整改的，则每延迟一日，该违约方应当按照本协议确定的其交易价款总额万分之一的标准向守约方支付违约金，且守约方有权要求该违约方继续履行义务、采取补救措施、承担相关费用。前述约定的违约金不足以弥补守约方因违约行为遭受的损失（包括但不限于新乳业因此遭受的索赔、损失、法律行动、诉讼、仲裁、罚款而实际产生的支出和合理的费用，包括合理的律师费、诉讼费及其他费用）的，守约方有权就其遭受的损失继续向违约方进行追偿。

（六）永峰管理、上达投资和物美科技未按照《支付现金购买资产协议》约定（仅限于《支付现金购买资产协议》第 7.2 条、第 7.5 条、第 7.6 条、第 7.7 条、第 7.8 条、第 7.9 条、第 7.10 条、第 7.11 条、第 7.12 条、第 7.13 条、第 7.14 条、第 7.15 条、第 7.16 条、第 7.17 条、第 7.19 条、第 8.1 条、第 8.2 条、第 8.4 条）向标的公司及其子公司就损失承担补偿义务的，新乳业有权要求永峰管理、上达投资和物美科技向新乳业进行赔偿，赔偿金额为永峰管理、上达投资和物美科技根据本协议应向标的公司及其子公司支付而未支付的现金补偿金额 $\times 60\%$ 。为避免疑义，双方确认，若永峰管理、上达投资和物美科技已按照本款向新乳业全额赔偿后，则无需在本协议项下再行向标的公司及其子公司就同一事项进行现金补偿。

（七）永峰管理、上达投资和物美科技在协议项下向新乳业或标的公司及其子公司承担补偿或赔偿义务的，除协议另有约定外，永峰管理、上达投资和物美科技应在收到新乳业书面通知后 10 个工作日内（因不可归责于永峰管理、上达投资和物美科技的原因导致延迟的除外）支付，且永峰管理、上达投资和物美科技之间应按照其各自在标的股权中的占比分担（不影响协议项下永峰管理、上达

投资和物美科技相互之间向新乳业承担连带保证责任的约定)。如永峰管理、上达投资和物美科技对该等补偿或赔偿义务有异议的,应在收到前述新乳业书面通知后 10 个工作日内书面反馈新乳业;逾期未提出异议的,视为永峰管理、上达投资和物美科技无异议。永峰管理、上达投资和物美科技提出异议的,双方可在永峰管理、上达投资和物美科技提出异议后的 10 个工作日内友好协商;协商不成的,任意一方有权按照协议约定提起仲裁。

(八)除《支付现金购买资产协议》另有约定外,自《支付现金购买资产协议》生效日起至标的公司董事会改组日前,任何一方非因不可抗力或因对方根本违约导致《支付现金购买资产协议》目的无法实现而单方终止本次交易的,违约方应当向守约方支付 2,000 万元违约金及由此导致的守约方其他损失,且守约方有权要求继续履行《支付现金购买资产协议》。双方合意书面终止本次交易的,不在此限。

(九)永峰管理、上达投资和物美科技作为违约方的,在双方均确定违约事实和赔偿金额后,新乳业有权在向永峰管理、上达投资和物美科技支付的款项中直接扣除永峰管理、上达投资和物美科技应支付的赔偿金额。新乳业作为违约方的,且双方均确定违约事实和赔偿金额后,永峰管理、上达投资和物美科技有权要求新乳业在支付交易价款时一并支付赔偿金额。

(十)就前述违约事项,守约方仅能依据双方签署的任何协议之一,就同一理由向违约方提出一次赔偿要求,《支付现金购买资产协议》违约责任第 10.6 条约定除外。

七、合同的生效

(一)《支付现金购买资产协议》自协议双方签字、盖章(境外主体仅签字)之日起成立,在以下条件全部满足后生效:

- 1、新乳业董事会通过决议,批准本次交易;及
- 2、新乳业股东大会通过决议,批准本次交易。

（二）双方可以根据本次交易方案的调整 and 变化，在协商一致的基础上另行签署书面协议对《支付现金购买资产协议》作出变更、修改和补充。

（三）双方同意本次交易的交割日至迟不应超过 2020 年 7 月 31 日（如在新乳业向国家市场监督管理总局反垄断局提交关于本次交易经营者集中审查的申请文件后 40 日内，国家市场监督管理总局反垄断局未就本次交易出具通过审查的确认文件的，则相应延长 5 个月），如非因任何一方的原因导致本次交易在前述期限内仍无法完成交割的，任意一方有权决定本交易是否继续进行，任意一方决定不继续进行本交易的，应书面通知其他方，本交易自该等通知送达之日起终止。

（四）除《支付现金购买资产协议》另有约定外，经协议双方书面一致同意解除《支付现金购买资产协议》时，《支付现金购买资产协议》方可解除。

（五）《支付现金购买资产协议》依适用的法律规定或依《支付现金购买资产协议》约定被终止或解除的，双方应配合在终止或解除之日起 15 个工作日内恢复原状，包括但不限于向对方返还其在《支付现金购买资产协议》项下已收取的对方支付款项、解除永峰管理监管账户和上达投资监管账户的监管手续。本约定不影响双方依据《支付现金购买资产协议》约定向对方主张违约责任的权利。

第七章 独立财务顾问核查意见

一、主要假设

独立财务顾问对本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、国家现行的法律、法规无重大变化，本次标的资产所处行业的国家政策及市场环境无重大变化；
- 2、本次交易涉及有关各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 3、本次交易涉及有关各方提供及相关中介机构出具的文件资料真实、准确、完整；
- 4、本次交易各方遵循诚实信用原则，各项合同协议得以充分履行；
- 5、无其它不可预测和不可抗力因素造成的重大不利影响。

二、本次交易的合规性分析

（一）本次交易符合《重组管理办法》第十一条对重大资产重组要求的情况

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家产业政策

本次交易的标的资产为寰美乳业 60%股权，寰美乳业所从事业务属于乳制品行业。根据国家发改委发布的《产业结构调整指导目录（2019 年本）》，乳制品行业不属于限制类或淘汰类产业。

根据农业部、国家发展改革委、工业和信息化部、商务部和食品药品监管总局联合印发的《全国奶业发展规划（2016-2020 年）》，奶业是健康中国、强壮民族不可或缺的产业，是食品安全的代表性产业，是农业现代化的标志性产业，

是一二三产业协调发展的战略产业。推动乳制品行业发展，加快推动产业一体化，打造国产乳品品牌是十三五期间的奶业发展的主要任务。2018 年国务院办公厅印发《关于推进奶业振兴保障乳品质量安全的意见》，全面部署加快奶业振兴，保障乳品质量安全。农业农村部、发展改革委、科技部、工业和信息化部、财政部、商务部、卫生健康委、市场监管总局、银保监会九部委联合印发《关于进一步促进奶业振兴的若干意见》提出：力争到 2025 年全国奶类产量达到 4,500 万吨，切实提升我国奶业发展质量、效益和竞争力。标的公司所从事的业务属于国家重点扶持的产业，行业整合加快发展符合奶业政策导向。

通过本次收购，上市公司将实现产业整合，提高上市公司综合实力，符合国家产业政策。

（2）本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定

本次交易标的公司的主营业务为奶牛的养殖和乳制品的生产，生产经营过程不存在高危险或重污染的情况，主要排放污染物符合国家有关环境保护的要求，本次交易符合有关环境保护的法律和行政法规的规定。

（3）本次交易符合国家土地管理相关的法律和行政法规的规定

本次交易标的为标的公司 60%股权，不直接涉及土地交易。2017 年以来，标的公司不存在因严重违反国家及地方有关土地管理方面的法律、法规而受到任何其他行政处罚的情形，符合国家关于土地管理的法律及行政法规的规定。

（4）本次收购符合反垄断的有关法律和行政法规的规定

本次交易相关指标达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》第三条所规定的标准，新乳业将在董事会审议通过本次交易相关重组草案后，向市场监督管理总局进行经营者集中申报，上述申报安排符合反垄断法律法规相关规定。

综上所述，本次交易符合国家相关产业政策和国家关于环境保护、土地管理、反垄断等有关法律、行政法规的相关规定，符合《重组管理办法》第十一条第（一）项的规定。

2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

因本次交易不涉及发行股份，上市公司股权结构不会发生变化，社会公众持有的股份占上市公司股份总数的比例仍不低于 10%，上市公司股权分布仍符合《上市规则》所规定的上市条件。

3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形

本次交易的定价将参考评估机构对于标的资产股权价值的评估结果，由交易双方协商确定最终交易价格，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法

本次交易的交易对方对标的资产权属清晰，交易对方对拟转让资产拥有完全的处置权且实施产权转让不存在任何限制条件。

5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

标的公司与上市公司系同行业，本次交易为同行业产业并购，标的公司过去两年一期经营业绩稳定增长，为宁夏地区市场占有率领先的乳制品企业，本次交易有利于上市公司提升盈利能力，拓展经营区域。本次交易有利于增强上市公司持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。

6、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

本次交易完成后，上市公司资产质量和独立经营能力得到提高，将继续保持独立性，在资产、人员、财务、机构和业务上遵循独立原则，遵守中国证监会有关规定，继续规范运作，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定。

7、本次交易有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已建立健全法人治理结构，有完善的股东大会、董事会、监事会和管理层的独立运行机制，设置了与生产经营相适应的、能充分独立运行的组织职能机构，并保障了上市公司的日常运营。本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求，根据实际情况对上市公司章程进行修订，以适应本次重组后的业务运作及法人治理要求，继续完善上市公司治理结构。

（二）本次交易不构成《重组管理办法》第十三条规定的重组上市

本次交易不涉及发行股份，本次交易未导致上市公司的实际控制人发生变动。因此，本次交易不属于《重组管理办法》第十三条所规定的情形，不适用第十三条的相关规定。

（三）本次交易不适用《重组管理办法》第四十三条、第四十四条及其适用意见要求的相关规定的说明

本次交易为现金收购标的，不存在发行股份的情况，故不适用《重组管理办法》第四十三条的相关规定。

本次交易不存在收购的同时募集配套资金的情况，故不适用《重组管理办法》第四十四条及其适用意见要求。

（四）独立财务顾问对本次交易合规性的意见

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》等有关法律、法规的规定。

三、本次交易的定价依据和合理性分析

（一）本次交易定价依据

本次交易标的资产的交易价格以具有证券期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告结果为依据，并由交易各方协商确定。

根据中水致远出具的《资产评估报告》，在评估基准日 2019 年 11 月 30 日，寰美乳业股东全部权益价值评估值为 171,136.05 万元，评估增值 132,951.08 万元，增值率为 348.18%，本次交易寰美乳业 60%股权作价 102,660.00 元。

（二）标的公司定价公允性分析

1、标的公司业务拓展情况

标的公司业务拓展的详细情况见本报告书“第四章 标的资产基本情况”之“十、标的公司主营业务情况”之“（一）主营业务基本情况”。

2、市场供求情况

标的公司在所属的区域市场处于领先地位，需求方面，标的公司产品在主要市场宁夏地区需求旺盛，产品品质得到消费者认可，总体属于区域内的领先品牌；在供应能力方面，标的公司拥有持续满足市场的供应能力，目前设备产能能够支撑公司未来产品销售的增长。

3、行业增长情况

2017 年 1 月 9 日，农业部、国家发改委、工信部、商务部、国家食品药品监督管理总局五部委联合印发《全国奶业发展规划（2016-2020 年）》（“奶业十三五规划”），明确提出，加快转变奶业生产方式，提升奶业规模化、组织化、标准化、品牌化、一体化水平，提高奶业发展的质量效益和竞争力，到 2020 年，奶业现代化建设取得明显进展，产业结构和产品结构进一步优化，供给和消费需求更加契合，奶业综合生产能力、质量安全水平、产业竞争力、可持续发展能力迈上新台阶，整体进入世界先进行列。“奶业十三五规划”提出了 2020 年的发展目标，预计到 2020 年全国奶类总需求量将达到 5,800 万吨，年均增长 3.1%，对应奶类产量要达到 4,100 万吨、乳制品产量 3,550 万吨。规划同时确定了奶业发展主要任务，包括优化区域布局，强化奶源基地建设，推动乳制品加工业发展，提升婴幼儿配方乳粉竞争力，加强乳制品质量安全监管，加快推进产业一体化及打造国产乳品品牌。由此可见，在现有利好政策持续推动下，我国乳制品市场未来发展空间巨大，前景广阔。

4、可比上市公司估值情况

经选取乳制品行业可比 A 股上市公司，其市盈率情况具体如下：

证券代码	上市公司	2018 年净利润 (万元)	2019 年 1-9 月净利润 (万元)	市盈率 (TTM)
002732.SZ	燕塘乳业	4,220.09	11,060.87	25.50
002910.SZ	庄园牧场	6,353.32	3,814.79	83.80
600419.SH	天润乳业	11,418.32	11,766.92	25.54
600597.SH	光明乳业	34,175.67	44,396.99	34.73
600887.SH	伊利股份	643,974.96	563,069.20	30.58
002846.SZ	新乳业	24,273.30	17,862.48	47.59
	平均			41.29
	本次交易估值 倍数			14.55

注 1：动态市盈率为截至 2020 年 4 月 30 日收盘数据；

注 2：上述同行业上市公司未包含亏损上市公司和市盈率异常的上市公司，因 2020 年一季度受到新冠疫情影响，部分上市公司一季度净利润有所下滑，市盈率（TTM）有所上升；

注 3：本次交易估值倍数=本次交易对价对应的寰美乳业 100%股权估值/2019 年度寰美乳业未经审计的归母净利润，下同。

本次交易估值倍数低于同行业上市公司市盈率水平。

5、可比交易估值情况

本次交易的标的属于乳制品行业，乳制品行业 2016 年以来可比交易的基本情况如下：

序号	交易时间	收购方	收购标的	净利润（万元）	市盈率
1	2018 年 3 月	庄园牧业	西安东方乳业有限公司	1,521.64	20.01
2	2016 年 5 月	骑士乳业	银川东君乳业有限公司	285.38	17.38
3	2016 年 12 月	光明乳业	上海光明荷斯坦牧业有限公司	1,202.28	217.75
本次交易估值倍数					14.55

本次交易估值倍数低于同行业可比交易市盈率水平。

四、本次交易评估合理性分析

（一）评估方法适当性

收益法，是指将评估对象预期收益资本化或者折现，确定其价值的评估方法。

市场法，是指将评估对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定其价值的评估方法。

资产基础法，是指以评估对象在评估基准日的资产负债表为基础，评估表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定其价值的评估方法。

《资产评估执业准则——企业价值》规定，执行企业价值评估业务，应当根据评估目的、评估对象、价值类型、资料收集等情况，分析收益法、市场法和资产基础法三种基本方法的适用性，选择评估方法。对于适合采用不同评估方法进行企业价值评估的，资产评估专业人员应当采用两种以上评估方法进行评估。

本次评估选用的评估方法为：收益法、资产基础法。评估方法选择理由如下：

资产基础法从再取得资产的角度反映资产价值，即通过资产的重置成本扣减各种贬值反映资产价值。其前提条件是：第一，被评估资产处于继续使用状态或被假定处于继续使用状态；第二，应当具备可利用的历史资料。本次评估的委估资产具备以上条件。

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现企业的整体价值，其评估结论通常具有较好的可靠性和说服力。由于企业具有独立的获利能力且被评估单位管理层提供了未来年度的盈利预测数据，根据企业历史经营数据、内外部经营环境能够合理预计企业未来的盈利水平，并且未来收益的风险可以合理量化，评估人员经过和企业管理层访谈，以及调研分析认为具备收益法评估的条件。

市场法是以现实市场上的参照物来评价评估对象的现行公平市场价值，它具有评估角度和评估途径直接、评估过程直观、评估数据直接取材于市场、评估结果说服力强的特点。因目前我国企业股权交易的信息披露机制尚不完备，产权交易市场信息的获取途径有限，而且同类企业产权交易市场并不发达，存在可比基础的类似股权交易案例较难获得，市场法的应用受到较大限制，故本次评估未选用市场法。

（二）评估假设前提合理性

本次评估综合考虑行业实际情况及相关资产实际运营情况，对交易标的进行评估。相关评估假设前提设定符合国家有关法规与规定，遵循市场通用惯例或准则，符合评估对象的实际情况，评估假设前提具有合理性。

（三）重要评估参数取值合理性

重要评估参数取值的合理性分析请参见本报告“第五章 标的资产评估及定价情况”中的相关数据。本次重要评估参数的取值结合了标的公司所处行业发展趋势、标的公司现实经营状况等因素，较为合理。

综上所述，独立财务顾问认为，本次评估实施了必要的评估程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，标的资产的评估方法适当、评估假设前提合理、重要评估参数取值较为合理。

五、本次交易对上市公司影响的分析

（一）对上市公司股权结构和控股权的影响

上市公司将以现金方式支付本次交易标的公司的对价，不涉及发行股份，本次交易对上市公司的股权结构不产生影响。

本次交易不涉及发行股份，本次交易前后公司的实际控制人均为刘永好先生和 Liu Chang 女士，本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。

（一）对上市公司主要业务的影响

1、拓展上市公司经营区域，提升上市公司综合竞争力与影响力

本次交易前，公司是中国领先的大型综合乳制品供应商之一，是中国最大民营农牧集团——新希望集团旗下的大型集团化公司。主营业务为乳制品及含乳饮料的研发，生产和销售。公司的产品主要包括低温鲜牛奶、低温酸奶、低温调制乳、低温乳饮料、常温纯牛奶、常温乳饮料、常温调制乳、常温酸奶及奶粉等 9 大类。在中国西南、华中、华东、华北等地拥有 13 个主要乳品品牌、14 家乳制

品加工厂，共同构建了以“新鲜”为企业核心价值理念的城市型乳企联合体，专注于为消费者提供新鲜健康的优质乳品。

并购整合区域性乳企一直是新乳业独特优势和核心竞争力之一，通过本次交易，将进一步发挥新乳业的上述优势和竞争力，实现上市公司销售区域的拓展和盈利能力的提升。本次交易标的公司寰美乳业处于中国优质奶源带——宁夏地区，主营业务为乳制品及含乳饮料的研发、生产和销售，业务经营区域主要位于宁夏、陕西、甘肃等西北地区。本次交易完成后，上市公司业务覆盖区域将拓展至西北地区，有利于上市公司通过地域拓展培育新的盈利增长点，实现跨越式发展，将西南、西北的战略布局连成一片，进一步巩固新乳业在西部市场的领先地位，并进一步提升新乳业在全国的影响力。

2、提升上市公司经营规模，促进公司快速发展

历经多年发展，寰美乳业已成为西北地区覆盖上下游全产业链的优秀乳制品企业。其中，寰美乳业控股子公司夏进乳业作为区域龙头乳制品企业，在宁夏市场拥有领先的市场份额。夏进乳业在宁夏地区具有较强的本土品牌优势和竞争力，近年来营业收入、净利润实现稳步增长。

2017 年度、2018 年度及 2019 年 1-11 月，寰美乳业营业收入分别为 136,581.56 万元、148,416.09 万元和 138,091.35 万元，占同期上市公司营业收入的比重分别为 30.89%、29.85%和 26.68%，本次交易完成后，上市公司的经营规模将进一步扩大，促进公司快速发展。

（二）对上市公司主要财务数据的影响

根据上市公司 2018 年度审计报告和 2019 年 1-11 月财务报告以及经毕马威审阅的上市公司备考财务报表（备考审阅报告号：毕马威华振专字第 2000584 号），上市公司本次交易前后财务数据如下：

单位：万元、元/股

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率

项目	2019 年 1-11 月			2018 年度		
	交易前	交易后 (备考)	变动率	交易前	交易后 (备考)	变动率
营业收入	517,625.65	655,717.01	26.68%	497,195.38	644,353.52	29.60%
营业成本	346,257.00	448,393.45	29.50%	328,899.07	442,938.30	34.67%
营业利润	23,596.69	34,275.01	45.25%	25,797.37	32,025.17	24.14%
利润总额	24,375.68	34,986.19	43.53%	27,025.07	33,175.46	22.76%
归母净利润	21,770.13	30,342.62	39.38%	24,273.30	29,188.55	20.25%
基本每股收益	0.26	0.36	38.46%	0.32	0.38	18.75%

注：由于公司因远期购买协议承担了购买寰美乳业剩余 40%股权的义务，公司在编制备考合并财务报表时，将重组方案确定的收购对价总额人民币 17.11 亿元作为备考合并财务报表 2018 年 1 月 1 日的购买成本，并相应确认一项其他应付款，包括远期收购剩余 40%股权形成的回购义务所确认的相关金融负债，金融负债的计量并未反映时间价值的影响，下同。

本次交易完成后，上市公司 2018 年度和 2019 年 1-11 月营业收入、营业成本、营业利润、利润总额和归属于母公司所有者的净利润、每股收益等各项盈利指标相比于交易前均有所提升，上市公司盈利能力显著提升。

六、本次交易资产交付安排的有效性

本独立财务顾问核查了本次双方签署的《股权转让合同》资产交割的具体程序和违约责任等条款，认为：

对交易合同约定的资产交付安排不会导致上市公司交付现金后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任切实有效，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东的利益。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易约定的资产交付安排不会导致上市公司在本次交易后标的资产无法及时交割的风险，标的资产交付安排相关的违约责任切实有效。

七、本次交易是否不构成关联交易

根据《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等法律、法规及规范性文件的相关规定，本次交易的交易对方与上市公司不存在关联关系。因此，本次交易不构成关联交易。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易不构成关联交易。

八、关于本次交易聘请第三方行为的核查意见

（一）本次交易中独立财务顾问聘请第三方行为的核查

作为本次交易的独立财务顾问，中信证券不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为。

（二）本次交易中上市公司聘请第三方行为的核查

本次交易为重大资产重组，上市公司根据《重组管理办法》等法律法规的相关规定，聘请中信证券作为本次交易的独立财务顾问、聘请中伦律所作为本次交易的法律顾问、聘请毕马威作为本次交易的审计机构、聘请中水致远作为本次交易的评估机构。

上述中介机构均为本次交易依法需聘请的证券服务机构。上述中介机构根据《26 号准则》等规定对本次交易出具了专业意见或报告，本次聘请行为合法合规。

除上述聘请行为外，新乳业本次交易不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为。

（三）独立财务顾问核查意见

经核查，本独立财务顾问认为：

1、截至本报告出具日，中信证券在本次交易中不存在直接或间接有偿聘请第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22 号）的规定；

2、截至本报告出具日，上市公司在本次交易中，除依法需聘请的证券服务机构外，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》（证监会公告[2018]22号）的规定。

第八章 独立财务顾问内核意见及结论性意见

一、中信证券内部审核程序及内核意见

（一）内核程序

中信证券按照《重组管理办法》、《财务顾问管理办法》等相关法规的要求成立内核小组,对本次重大资产重组实施了必要的内部审核程序,内核程序如下:

1、申请

项目组向内核小组提出内核申请。

2、递交申请材料

在提出内核申请的同时,项目组将至少包括重组报告书在内的主要信息披露文件,按内核小组的要求送达有关内核人员。

3、专业性审查

内核人员主要从专业的角度,对材料中较为重要和敏感的问题进行核查。项目组成员不仅有责任积极配合内核小组的核查工作,并且还要负责安排项目所涉及的上市公司、注册会计师、律师、评估师等中介机构积极配合该项目内核工作,但项目组人员不经内核人员要求不得对核查工作随意评论,以免影响内核人员的独立判断。

4、内核小组审议

内核小组根据上市公司重大资产重组相关法律法规的要求,对本次申报材料进行审核,在审核过程中对于不详问题及时向项目财务顾问主办人及项目组成员进行了解,并在 3-5 个工作日内完成审核,根据与项目组成员沟通情况形成内核反馈问题,项目组成员对内核反馈问题进行书面回复。审核完成后,审核人员及时向内核小组负责人报告审核情况,内核小组召开会议审核并作出决议。

5、出具内核意见

内核小组根据充分讨论后的结果出具内核意见。中信证券出具的独立财务顾问报告由财务顾问主办人和项目协办人、业务部门负责人、内核负责人、法定代表人（或授权代表人）签名并加盖公章。

（二）内核意见

在内核小组成员认真审阅本次重组报告书等申请材料，内核意见如下：

1、本次《新希望乳业股份有限公司重大资产购买报告书》符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》和《26 号准则》等法律法规及规范性文件的要求。本次《新希望乳业股份有限公司重大资产购买报告书》公告前，关于本次交易事项履行了必要的程序。

2、出具的本报告符合《重组管理办法》、《26 号准则》、《财务顾问管理办法》等法律法规的要求。

综上所述，本独立财务顾问同意将本独立财务顾问报告作为新乳业本次交易的法定文件，报送相关监管机构。

二、结论性意见

独立财务顾问按照《证券法》、《公司法》、《重组管理办法》和《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》的相关规定和中国证监会的要求，通过尽职调查和对本次重组报告书等信息披露文件的适当核查，并与上市公司、法律顾问、审计机构及评估机构经过充分沟通后认为：

1、本次交易遵守国家相关法律、法规的要求，履行了必要的信息披露程序，符合《公司法》、《证券法》、《重组管理办法》、《重组若干规定》等有关法律、法规的规定，并按有关法律、法规的规定履行了相应的程序；

2、本次交易符合国家相关产业政策，符合环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的相关规定，不存在违反环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规规定的情形；

3、本次交易所涉资产均已经过会计师事务所和资产评估机构的审计和评估，

且资产评估假设、方法合理，本次交易定价公允合理，不存在损害上市公司及其股东利益的情形。

4、本次交易的交易对方非上市公司关联方，本次交易不构成关联交易；

5、本次交易所涉及的资产，为权属清晰的经营性资产，不存在权利瑕疵和其他影响过户的情况，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续；

6、本次交易是上市公司为促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，以支付现金方式向交易对方购买其持有的标的资产；

7、本次交易完成后，上市公司仍具备股票上市的条件；

8、本次交易充分考虑到了对中小股东利益的保护，对本次交易可能存在的风险，新乳业已经在《新希望乳业化股份有限公司重大资产购买报告书（草案）》及相关文件中作了充分揭示，有助于全体股东和投资者对本次交易的客观评判。

第九章 备查文件

一、备查文件

- 1、上市公司关于本次交易的董事会决议；
- 2、上市公司独立董事关于本次交易的独立意见；
- 3、本次交易相关协议；
- 4、毕马威出具的相关审计报告及备考审阅报告；
- 5、中水致远出具的标的资产评估报告及评估说明；
- 6、中信证券出具的独立财务顾问报告；
- 7、中伦律所出具的法律意见书；
- 8、其他与本次交易相关的重要文件

二、备查地点

投资者可在下列地点查阅有关备查文件：

- 1、新希望乳业股份有限公司

联系地址：四川省成都市锦江区金石路 366 号新希望中鼎国际 2 栋 18 楼 3 号

联系人：郑世锋

电话：028-86748930

传真：028-80741011

- 2、中信证券股份有限公司

联系地址：广东省深圳市福田区中心三路 8 号中信证券大厦 19 层

联系电话：0755-2383 5203

传真：0755-2383 5201

联系人：王国梁

（本页无正文，为《中信证券股份有限公司关于新希望乳业股份有限公司重大资产购买之独立财务顾问报告》之签署页）

法定代表人
授权代表

马 尧

内核负责人

朱 洁

部门负责人

张秀杰

财务顾问主办人

王国梁

许唯杰

项目协办人

申巍巍

中信证券股份有限公司

年 月 日