

海通证券股份有限公司
关于
浙江华通医药股份有限公司
发行股份购买资产暨关联交易
之
专项核查意见



海通证券股份有限公司
HAITONG SECURITIES CO., LTD.

2020年6月

特别声明

海通证券股份有限公司接受浙江华通医药股份有限公司的委托，担任本次重大资产重组的独立财务顾问，就该事项发表独立财务顾问意见。

依据《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上市公司重大资产重组管理办法（2019年修订）》等有关法律、法规和规范性文件的规定，本独立财务顾问已就本次重大资产重组出具《海通证券股份有限公司关于浙江华通医药股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之独立财务顾问报告》（以下简称“独立财务顾问报告”）。

根据中国证券监督管理委员会第192726号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》，本独立财务顾问就需独立财务顾问核实的相关事项进行核查，并出具本核查意见。

本核查意见是对独立财务顾问报告之补充，若独立财务顾问报告的内容与本核查意见的内容存有差异之处的，以本核查意见为准。

本核查意见仅根据中国证券监督管理委员会对相关事项的要求发表核查意见，已公告的独立财务顾问报告中所作的声明，适用于本核查意见。

本次交易涉及的各方当事人向本独立财务顾问提供了出具本核查意见所必需的资料，并且保证所提供的资料真实、准确、完整，不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对资料的真实性、准确性和完整性负责。

如无特别说明，本核查意见中的简称和释义与独立财务顾问报告中各项简称和释义相同。

海通证券股份有限公司关于 浙江华通医药股份有限公司发行股份购买资产 暨关联交易之专项核查意见

中国证券监督管理委员会：

海通证券股份有限公司（以下简称“海通证券”或“独立财务顾问”）接受委托，担任浙江华通医药股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易的独立财务顾问。现就贵会第 192726 号《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》及附件提及的需独立财务顾问核实的相关事项进行核查，并发表专项核查意见如下：

注：如无特别说明，本专项说明中的词语和简称与独立财务顾问报告中各项词语和简称的含义相同。

目 录

一、申请文件显示，1) 2015年5月，浙江华通医药股份有限公司（以下简称上市公司或华通医药）在深圳证券交易所中小板上市。2) 截至2019年8月30日，浙农控股集团有限公司（以下简称浙农控股）已通过协议受让浙江绍兴华通商贸集团股份有限公司股权从而间接控制华通医药26.23%股份，浙江省供销合作社联合社（以下简称浙江省供销社）成为华通医药新实际控制人。浙农控股、浙江省兴合集团有限责任公司、浙江兴合创业投资有限公司等承诺：未经华通医药书面同意，不得将锁定期内的华通医药股份或未上市流通的华通医药股份（如有）用于质押或设置他项权利。3) 本次交易构成重组上市，交易后上市公司将成为主营产品涵盖农资、汽车，同时经营医药的城乡一体化商贸流通与综合服务平台。请你公司：1) 全面对比华通医药及其控股股东、实际控制人在IPO期间和公司上市后所作承诺和已披露信息，特别是上市公司控制权稳定、业务发展目标、业绩实现、利润分配等方面承诺、信息，补充披露有关承诺是否已经充分履行、相关信息是否披露准确，本次交易会否导致承诺被实质变更或撤销、会否导致信息披露不实，如是，相关方对上市公司和中小投资者有无补偿、赔偿或其他替代性安排。2) 结合华通医药上市时间和最新经营业绩、影响公司主业发展的主要因素及上市公司应对措施，补充披露本次交易必要性。3) 补充披露华通医药作出前述书面同意的程序要求，包括但不限于：是否需要提请董事会或股东大会审议，是否需要关联董事、股东回避表决。4) 结合浙农控股取得上市公司控制权后采取的主要管理、运营措施及其效果，补充披露上市公司与浙农集团股份有限公司（以下简称浙农股份或标的资产）是否已具备整合、协同条件。5) 结合华通医药与浙农股份具体业务、管理模式差异，补充披露上市公司有无管理水平不能适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险。6) 结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露对上市公司未来发展的影响，执行相关计划是否有利于上市公司在“多主业”模式下保持健全有效的法人治理结构。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 11

二、申请文件显示，1)浙农股份系浙江省供销社控制的为农服务载体和大型商贸流通综合服务企业，主营业务布局涵盖农资流通服务、汽车流通服务。2)为避免潜在同业竞争，浙农股份已承诺：除正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同外，不再新增相关业务。请你公司补充披露：1)本次交易后上市公司产权控制关系结构图。2)浙农股份正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同情况，包括但不限于：合同预计履行期限，交易金额及对浙农股份业绩的具体影响，不再续期是否需要赔偿或补偿交易对方、有无实质障碍，对浙农股份二甲苯、苯乙烯相关业务资产的预计处置方式。请独立财务顾问核查并发表明确意见。 24

三、申请文件显示，若浙农股份业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺合计净利润数，超额部分 50%以内应用于对浙农股份截至 2022 年 12 月 31 日仍在职的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及/或交易对方进行一次性奖励。请你公司结合本次交易构成重组上市的情况，补充披露：业绩奖励范围是否包括浙农控股及其关联方，如是，相关安排会否导致利益倾斜，是否有利于充分维护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

27

四、申请文件显示，业绩承诺方承诺浙农股份 2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年度经审计税后净利润分别不低于 21,240 万元、22,721 万元、24,450 万元和 25,899 万元。上述净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润为计算依据。请你公司：1) 结合浙农股份报告期经营业绩、行业特点及发展趋势、行业竞争格局、同行业主要竞争对手、浙农股份未来市场开拓规划、近期可比收购案例业绩承诺情况等情况，补充披露浙农股份承诺业绩可实现性。2) 补充披露截至目前浙农股份经营业绩情况（包括但不限于：营业收入、营业成本、期间费用、净利润等指标），并分析 2019 年预测业绩完成进展。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 28

五、申请文件显示，2016 年 12 月 27 日，浙江泰安泰投资咨询合伙企业（有限合伙，以下简称泰安泰）与浙农控股签订《股权转让协议》。泰安泰将持有的浙农股份前身浙江农资集团有限公司 1,968.34 万股股权按 7.5 元/股的价格转让给

浙农控股，股权转让款为 14,762.58 万元。协议约定，如 2022 年 12 月 31 日前，浙农股份实现借壳上市或 IPO，且浙农控股通过借壳上市取得上市公司股票对价或 IPO 股票发行价格高于本次股权转让的每股价格/浙农股份经评估的每股价格（以两者孰高计算），浙农控股应当在收到证监会批文之日起五个工作日内将差额部分支付给泰安泰。请你公司补充披露：1) 泰安泰与浙农控股作出前述股权转让价差支付安排，特别是仅以“孰高”标准确定浙农控股应付价差的目的，该项转让与本次重组是否构成“一揽子”安排，是否有利于保障本次发行价格公允确定。2) 价差支付安排是否构成双方股权转让的实质条件，如是，该条件满足前股权转让协议是否有效、会否被解除或变更，并请结合本次交易股份发行价格，补充披露截至目前浙农股份对应股份权属是否清晰，过户有无法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 40

六、申请文件显示，浙农股份及其子公司下属“衢州市金秋南路 18 号”等多宗土地、下属“衢州市金秋南路 18 号 8 幢”等房屋建筑物已被抵押。请你公司补充披露：1) 上述抵押担保对应的主债务情况，包括但不限于：债务人、债务金额、担保责任到期日及解除安排。2) 抵押事项会否导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性，对上市公司资产完整性和未来生产经营有无不利影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。 43

七、请独立财务顾问和会计师针对标的资产报告期业绩真实性进行核查，包括但不限于汽车流通业务客户收款模式，是否存在“金融服务费”等隐性收费，各类业务营业收入确认时点的准确性，是否存在跨期确认收入情形，主要客户及供应商是否存在关联关系，以及各类业务终端销售实现情况、资金流向、收入成本确认、毛利率、期间费用、存货等，并补充披露核查范围、核查手段、核查比例和核查结论。 47

八、请你公司结合标的资产为“双主业”运营且业务内容差异较大的实际情况，分业务类别选取可比公司，并分别就各类业务偿债能力、营运能力、盈利能力指标进行对比分析、解释差异原因并补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 76

九、申请文件显示, 1)报告期各期内, 标的资产流动比率分别为 1.06 倍、1.10 倍、1.10 倍、1.10 倍, 速动比率分别为 0.38 倍、0.31 倍、0.33 倍、0.37 倍。2) 同行业可比公司平均流动比率分别为 1.19 倍、1.24 倍、1.25 倍、1.26 倍, 平均速动比率分别为 0.71 倍、0.76 倍、0.75 倍、0.73 倍。3)报告期各期内, 标的资产短期借款分别为 21.81 亿元、23.49 亿元、26.64 亿元、21.75 亿元; 货币资金余额分别为 10.53 亿元、11.32 亿元、15.33 亿元、12.02 亿元。4)交易完成后, 上市公司偿债能力指标将大幅下降。请你公司: 1)结合标的资产报告期内流动比率、速动比率均低于同行业可比公司平均水平的情况, 可用货币资金余额对短期借款本息金额覆盖情况, 补充披露标的资产是否存在重大还款风险, 以及保障按期还款的措施, 还款安排会否影响浙农股份正常经营。2)分具体业务类别披露标的资产报告期各项偿债能力指标情况。3)结合上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均大幅弱于备考前对应指标情况, 补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况, 并详细分析重组后上市公司财务安全性, 说明主要论据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 88

十、申请文件显示, 1)报告期内, 标的资产向汽车流通服务业务前五大供应商采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 99.14%、98.13%、98.52%、98.98%, 采购集中度较高。其中, 向华晨宝马汽车有限公司(以下简称华晨宝马)采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 49.50%、48.38%、56.01%、63.30%, 向宝马(中国)汽车贸易有限公司采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 38.58%、38.81%、29.93%、25.68%。2)根据政策规定, 将在 2022 年取消乘用车外资比例限制, 由此, 宝马(荷兰)控股公司拟成为华晨宝马控股股东, 预计于 2022 年完成, 届时可能就华晨宝马在华经销商的各项政策作出调整, 可能对标的资产汽车流通服务业务的中长期发展带来潜在影响。请你公司: 结合宝马品牌在标的资产汽车流通服务业务中占比较高的情况, 以及未来可能存在华晨宝马调整在华经销商政策的风险, 补充披露标的资产应对品牌依赖性主要措施, 以及对未来盈利能力持续稳定的影响, 是否在评估中充分考虑。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 95

十一、申请文件显示, 2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末, 浙农股份存货账面净值分别为 178,730.70 万元、243,949.70 万元、320,070.28 万元和 329,645.03 万元。其中, 库存商品分别为 162,871.60 万元、227,760.23 万元、303,664.83 万元、318,821.04 万元, 逐年上涨。2)各报告期存货跌价准备余额占存货账面余额的比例分别为 0.55%、1.55%、1.47%和 1.59%。请你公司: 结合标的资产主要产品发出商品至产品验收周期、收入确认时点、现有存货库龄情况、可比公司水平等, 补充披露标的资产期末存货水平的合理性, 是否存在滞销存货, 产品验收率是否合理, 并结合同行业可比公司存货跌价准备计提比例, 补充披露: 标的资产存货跌价准备是否符合行业惯例, 计提比例是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 100

十二、申请文件显示, 1)2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末, 浙农股份应收账款净额分别为 49,731.63 万元、33,963.17 万元、34,848.46 万元和 47,377.09 万元。1 年以内应收账款占比较高。2)标的资产应收账款坏账准备计提比例为 1 年以内 0.5%、1-2 年 10%、2-3 年 10%、3 年以上 50%。请你公司: 1) 结合标的资产主要客户销售收款政策及信用政策, 以及同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提政策, 补充披露标的资产相关会计政策是否符合行业惯例, 1 年以内坏账准备计提比例是否充分。2)补充披露标的资产各报告期期后应收账款回款情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 108

十三、申请文件显示, 1)2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末, 浙农股份其他应付款项金额分别为 28,990.42 万元、20,008.23 万元、30,670.83 万元和 31,997.47 万元, 占浙农股份负债总额比例分别为 5.38%、3.42%、4.39%和 5.20%。2)往来及代垫款分别为 1,714.39 万元、3,971.06 万元、14,135.08 万元、15,808.04 万元。请你公司补充披露标的资产报告期各期末: 1)其他应付款项金额变动原因及合理性, 存在未支付押金及保证金情况的原因。2)往来及代垫款逐年大幅增长的原因及合理性, 并分业务类别补充披露其他应付款各个项目情况, 与同行业可比业务公司是否存在差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 121

十四、申请文件显示，2019年7月末，标的资产根据《企业会计准则第22号--金融工具确认和计量》对金融资产进行重分类。请你公司：1)结合标的资产管理的金融资产合同流量特征测试情况，补充披露各项金融资产重分类至新科目的主要依据。2)补充披露金融资产重分类前后对标的资产当期损益的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 125

十五、申请文件显示，标的资产重要子公司惠多利农资有限公司(以下简称惠多利农资)报告期2016-2018年度营业收入分别为31.30亿元、44.10亿元、57.65亿元，净利润分别为3,856.49万元、6,234.97万元、6,895.15万元。请你公司补充披露：惠多利农资报告期内净利率较低的原因及合理性，与同行业可比公司是否存在较大差异，交易完成后是否有助于增强上市公司持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 127

十六、申请文件显示，1)上市公司备考财务报表按反向购买基础编制，2019年7月末，商誉金额为15.64亿元，其中标的资产自带商誉为4.25亿元，根据反向购买处理确认商誉金额为11.39亿元。2)本次交易在实际实施时，上市公司和标的资产受同一实际控制人控制的时间预计将超过一年，本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表预计按同一控制下的企业合并编制，除标的资产自身历史上形成的商誉外，预计不因本次交易的实施产生商誉。请你公司：1)补充披露本次交易按照反向购买处理确认商誉的具体计算过程，包括上市公司可辨认净资产公允价值的计算依据等。2)结合上市公司控制权变更时点，补充披露本次交易实施时点预计超过控制权变更后一年的可行性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 133

十七、请你公司补充披露标的资产报告期各期现金流量表中：1)销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入及应收款项、预收款项等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因。2)购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本、期间费用、应付款项、存货等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因。3)各项活动收到或支付的“其他”项具体内容及变动原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 135

十八、申请文件显示，1)报告期内，标的资产短期借款呈现上升趋势的主要原因为浙农股份业务规模逐渐增大，作为贸易类公司，进行日常经营需要大量的流动资金，其主要来源即为短期借款。2)收益法评估中，根据企业生产经营活动的特点，确定其最低货币资金保有量，以企业基准日货币资金的账面值合计数减去最低现金保有量，计算得出溢余资金为 58,344.27 万元。3)浙农股份的非经营性资产包括交易性金融资产、理财产品、待抵扣进项税、应收内部往来款、预付关税增值税、非生产经营用的固定资产、其他权益投资、预付土地款项和递延所得税资产；非经营性负债为应付股利、应付利息、应付往来款、递延所得税负债、递延收益、长期应付款及其他流动负债。经测算，非经营性资产与非经营性负债之差为 12,835.06 万元。请你公司：1)结合标的资产最低现金保有量测算过程、结果及依据，以及日常经营需要大量的流动资金主要来源为短期借款等情况，补充披露溢余资产评估值的合理性。2)补充披露标的资产非生产经营用的固定资产的具体内容、金额，以及认定为与日常生产经营无关的主要依据。3)补充披露归为单独评估的长期股权投资项目的具体内容及金额情况，并重点说明基准日后已注销的控股子公司的注销原因，是否已在自由现金流量预测中剔除。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 140

十九、申请文件显示，历史其他收益为子公司惠多利农资和浙江浙农金泰生物科技有限公司核算政府财政补贴收入等。本次预测主要考虑淡季化肥储备利息补贴收入，预测期每年为 2,700 万元左右。请你公司：结合淡季化肥储备利息补贴相关政策的时效性，是否存在变化风险，补充披露标的资产预测期每年预测其他收益的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 149

二十、申请文件显示，本次交易收益法评估中，2019 年 4-12 月营运资金追加额为-93.65 万元，2020 年及后续年度均在 1.1 亿元上下。请你公司：补充披露标的资产 2019 年营运资金追加额的预测过程及依据，并结合标的资产分季节采购情况，重点说明营运资金追加额计算中存货的变动影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 153

二十一、申请文件显示，1)标的资产 2019 年至 2023 年预测资本性支出分别为 2,969.01 万元、7,706.63 万元、5,011.90 万元、4,692.27 万元、3,518.10 万元，2024 年及以后年度为 3,937.31 万元。2)2019 年至 2023 年预测折旧和摊销分别为 426.95 万元、12,518.18 万元、11,694.59 万元、10,742.31 万元、9,896.83 万元，2024 年及以后年度为 9,213.91 万元。请你公司：结合预测期产能规划、生产设备成新率、残值情况、固定资产更新计划、无形资产使用年限及更新计划等，补充披露 2019 年至 2023 年折旧和摊销及资本性支出预测依据及合理性，以及预测期标的资产预测资本性支出金额小于折旧和摊销金额的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 157

一、申请文件显示，1) 2015年5月，浙江华通医药股份有限公司（以下简称上市公司或华通医药）在深圳证券交易所中小板上市。2) 截至2019年8月30日，浙农控股集团有限公司（以下简称浙农控股）已通过协议受让浙江绍兴华通商贸集团股份有限公司股权从而间接控制华通医药26.23%股份，浙江省供销合作社联合社（以下简称浙江省供销社）成为华通医药新实际控制人。浙农控股、浙江省兴合集团有限责任公司、浙江兴合创业投资有限公司等承诺：未经华通医药书面同意，不得将锁定期内的华通医药股份或未上市流通的华通医药股份（如有）用于质押或设置他项权利。3) 本次交易构成重组上市，交易后上市公司将成为主营产品涵盖农资、汽车，同时经营医药的城乡一体化商贸流通与综合服务平台。请你公司：1) 全面对比华通医药及其控股股东、实际控制人在IPO期间和公司上市后所作承诺和已披露信息，特别是上市公司控制权稳定、业务发展目标、业绩实现、利润分配等方面承诺、信息，补充披露有关承诺是否已经充分履行、相关信息是否披露准确，本次交易会否导致承诺被实质变更或撤销、会否导致信息披露不实，如是，相关方对上市公司和中小投资者有无补偿、赔偿或其他替代性安排。2) 结合华通医药上市时间和最新经营业绩、影响公司主业发展的主要因素及上市公司应对措施，补充披露本次交易必要性。3) 补充披露华通医药作出前述书面同意的程序要求，包括但不限于：是否需要提请董事会或股东大会审议，是否需要关联董事、股东回避表决。4) 结合浙农控股取得上市公司控制权后采取的主要管理、运营措施及其效果，补充披露上市公司与浙农集团股份有限公司（以下简称浙农股份或标的资产）是否已具备整合、协同条件。5) 结合华通医药与浙农股份具体业务、管理模式差异，补充披露上市公司有无管理水平不能适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险。6) 结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露对上市公司未来发展的影响，执行相关计划是否有利于上市公司在“多主业”模式下保持健全有效的法人治理结构。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）有关承诺是否已经充分履行、相关信息是否披露准确，本次交易会否导致承诺被实质变更或撤销、会否导致信息披露不实

1、上市公司控制权稳定等有关承诺履行情况

上市公司首次公开发行的股票于 2015 年 5 月 27 日上市。截至本核查意见出具日，除本次重组、浙农控股收购华通集团股权相关承诺外，相关方在首次公开发行并上市期间和公司上市后所作承诺如下表所示：

(1) 截至本核查意见出具日，已履行完毕的承诺

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
1	华通医药、华通集团、钱木水、倪赤杭、沈剑巢、周志法、詹翔、朱国良	稳定股价承诺	<p>(一)触发和停止股价稳定方案的条件发行人首次公开发行并上市后 36 个月内，公司股票如出现连续 20 个交易日收盘价（如果因派发现金红利、送股、转增股本、增发新股等原因进行除权、除息的，须按照证券交易所的有关规定作复权处理，下同）均低于最近一个会计年度末经审计的每股净资产时，则触发股价稳定方案的启动条件。自股价稳定方案启动条件触发之日起，公司董事会应在 5 个交易日内召开董事会会议并告知稳定方案履行义务人；董事会决议公告后 5 个交易日内，相关方案履行义务人将按顺序启动股价稳定方案。如股价稳定方案启动条件触发之日起至股价稳定方案尚未正式实施前或在实施股价稳定方案过程中，公司股票如出现某日的收盘价高于公司最近一个会计年度末经审计的每股净资产，则可中止实施股价稳定方案；中止实施股价稳定方案后，自上述股价稳定方案启动条件触发之日起 12 个月内，如再次出现公司股票收盘价格连续 20 个交易日低于公司最近一个会计年度末经审计的每股净资产的情况，则应继续实施股价稳定方案。</p> <p>(二) 股价稳定方案的具体措施</p> <p>1、控股股东、董事及高级管理人员增持公司股票控股股东及自公司领取薪酬的董事、高级管理人员作为股价稳定方案第一顺位履行义务人，在触发股价稳定方案的启动条件（即触发增持义务）之日起 10 个交易日内或者董事会决议公告日 5 个交易日内，其应提出通过增持公司股票方式稳定股价的方案，并在依法履行证券监督管理部门、证券交易所等主管部门的审批、核准手续（如需）后，由公司根据相关规定披露其增持公司股票的方案。在公司披露其增持公司股票方案的 2 个交易日后，其开始实施增持公司股票的方案。控股股东及自公司领取薪酬的董事、高级管理人员增持公司股票的方案的主要内容包 括：（1）增持期间系在触发股价稳定方案的启动条件触发之日起 12 个月内；（2）增持价格系以不高于公司最近一个会计年度末经审计的每股净资产的价格；（3）增持方式系通过证券交易所集中竞价方式及/或其他合法方式增持公司股票；（4）增持股票数量及限额：控股股东与自公司领取薪酬的董事、高级管理人员按照不低于二比一的比例同时增持公司股票，其中：控股股东增持公司股票的比例不得超过公司股份总数的 2%；自公司领取薪酬的董事、高级管理人员用于</p>	履行完毕。

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
			<p>增持公司股票的资金数额不高于其上年度从公司领取的薪酬，且增持股票总数不超过公司股份总数的 1%。公司如拟新聘任董事、高级管理人员，公司将在聘任其的同时要求其出具将履行公司首次公开发行上市时董事、高级管理人员已作出的稳定公司股价承诺的承诺函。</p> <p>2、公司向社会公众股东回购公司股票公司作为股价稳定方案第二顺位履行义务人，如公司控股股东、自公司领取薪酬的董事、高级管理人员履行股价稳定方案义务后，仍未实现公司股票某日的收盘价高于公司最近一个会计年度末经审计的每股净资产时，则触发公司通过回购股份的方式稳定股价。公司董事会应于确认前述事项之日起 10 个交易日内制定股份回购预案并进行公告，股份回购预案经公司股东大会审议通过，且根据法律法规、中国证监会相关规定及其他对公司有约束力的规范性文件的规定履行相关程序并取得所需的相关批准后，公司方可实施相应的股份回购方案。公司股份回购预案的主要内容为：</p> <p>（1）回购期间系在股份回购义务触发之日起 12 个月内；（2）回购价格区间参考公司每股净资产并结合公司当时的财务状况和经营状况确定；（3）回购方式系通过证券交易所以集中竞价方式、要约方式或其他合法方式回购公司股票；（4）用于股份回购的资金总额不低于公司最近一个会计年度归属于公司股东净利润的 5%，但不高于公司最近一个会计年度归属于公司股东净利润的 20%，结合公司当时的股权分布状况、财务状况和经营状况确定。公司向社会公众股东回购公司股票应符合《公司法》、《证券法》、《上市公司回购社会公众股份管理办法(试行)》、《关于上市公司以集中竞价交易方式回购股份的补充规定》等法律、法规、规范性文件的规定。</p> <p>（三）股价稳定方案的限定条件上述股价稳定方案的任何措施都应符合相关法律法规、中国证监会相关规定及其他对其有约束力的规范性文件规定，并在公司股权分布符合上市条件的前提下实施，且公司及相关责任人在执行股价稳定方案时不得违反中国证监会及深圳证券交易所关于增持或回购股票的时点限制。</p> <p>（四）责任追究机制</p> <p>1、控股股东未履行稳定公司股价承诺的约束措施如本单位在增持义务触发之日起 10 个交易日内或者董事会决议公告日 5 个交易日内未提出具体增持计划，则本单位不可撤销地授权公司将相当于公司股份总数 2% 乘以最近一个会计年度末经审计每股净资产值（如公司上市后有利润分配或送配股份等除权、除息行为，则股份数量作相应调整）的款项从当年及以后年度公司应付本单位现金分红予以扣除并归公司所有；如因本单位未履行上述股份增持义务造成公司、投资者损失的，本单位将依法赔偿公司、投资者损失。</p> <p>2、董事、高级管理人员未履行稳定公司股价承诺的约束措施如本人未履行股份增持的承诺，则本人不可撤销地授权公司将本人上年度自公司领取的薪酬金额从当年及以后年度公司应付本人薪酬中予以扣除并归公司所有；如因本人未履行上述股份增持义务造成公司、投资</p>	

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
			<p>者损失的，本人将依法赔偿公司、投资者损失。</p> <p>3、公司未履行稳定公司股价承诺的约束措施、如本公司未能履行股份回购的承诺，则：本公司将立即停止发放公司董事、监事和高级管理人员的薪酬，直至本公司履行相关承诺；本公司立即停止制定或实施重大资产购买、出售等行为，以及增发股份、发行公司债券以及重大资产重组等资本运作行为，直至本公司履行相关承诺；本公司将在5个工作日内自动冻结相当于上一年度归属于本公司股东的净利润的5%的货币资金，以用于本公司履行稳定股价的承诺。</p>	

(2) 截至本核查意见出具日，正常履行中的承诺

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
1	华通集团	股份锁定、减持承诺	<p>(1) 自公司股票上市之日起 36 个月内，不转让或者委托他人管理其直接或者间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购该部分股份。如果公司上市后 6 个月内公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，其所持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>(2) 前述锁定期满后，所持股份获得流通和转让的权利，但所持发行人股票在锁定期满后两年内减持的，减持价格不低于发行价，且两年内每年减持比例不超过发行后总股本的 3%。如遇除权除息事项，上述发行价应作相应调整。锁定期满后如需减持将遵照有关法律、法规和交易所规则进行，并提前 3 个交易日予以公告。如果违反上述承诺，由此产生的收益将归上市公司所有。</p>	(1)履行完毕；(2)正常履行中。本次重组不涉及华通集团减持其持有的上市公司股份，且其在本次重组中已作出新的锁定期承诺。
2	钱木水、沈剑巢	股份锁定、减持承诺	<p>(1) 自公司股票上市之日起 12 个月内，不转让或者委托他人管理其直接或者间接持有的发行人公开发行股票前已发行的股份，也不由发行人回购该部分股份。如果公司上市后 6 个月内公司股票连续 20 个交易日的收盘价均低于发行价，或者上市后 6 个月期末收盘价低于发行价，其所持有公司股票的锁定期自动延长 6 个月。</p> <p>(2) 前述限售期满后，在本人任职期间每年转让的股份不超过所持公司股份总数的 25%；在离任后六个月内，不转让所持公司股份，离任六个月后的十二个月内转让的股份不超过所持公司股份总数的 50%。</p> <p>(3) 本人所持发行人股票在锁定期满后两年内减持的，减持价格不低于发行价，且两年内每年减持比例不超过发行后总股本的 1%。如遇除权除息事项，上述发行价应作相应调整。锁定期满后如需减持将遵照有关法律、法规和交易所规则进行，并提前 3 个交易日予以公告。如果违反上述承诺，由此产生的收益将归上市公司所有。上述承诺不因本人职务变更、离职而终止。</p>	(1)、(3)履行完毕；(2)正常履行中。本次交易方案不影响该承诺的履行。
3	柯桥区供销社、	避免同业竞争的承诺	1、截至本承诺函出具之日，承诺人及其控制的其他企业与发行人及其子公司之间不存在同业竞争的情形。	正常履行中。本次重

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
	华通集团		<p>2、在今后的业务中，承诺人及其控制的其他企业不与发行人及子公司业务产生同业竞争，即承诺人及其控制的其他企业（包括承诺人及其控制的全资、控股公司及承诺人及其控制的其他企业对其具有实际控制权的公司）不会以任何形式直接或间接的从事与发行人及子公司业务相同或相似的业务。</p> <p>3、如发行人或其子公司认定承诺人及其控制的其他企业现有业务或将来产生的业务与发行人及子公司业务存在同业竞争，则承诺人及其控制的其他企业将在发行人或其子公司提出异议后及时转让或终止该业务。</p> <p>4、在发行人或其子公司认定是否与承诺人及其控制的其他企业存在同业竞争的董事会或股东大会上，承诺人承诺，承诺人及其控制的其他企业有关的董事、股东代表将按公司章程规定回避，不参与表决。</p> <p>5、承诺人及其控制的其他企业保证严格遵守公司章程的规定，不利用控股股东、实际控制人、董事、监事、高级管理人员的地位谋求不当利益，不损害发行人和其他股东的合法权益。6、承诺函自出具之日起具有法律效力，构成对承诺人及其控制的其他企业具有法律约束力的法律文件，如有违反并给发行人或其子公司造成损失，承诺人及其控制的其他企业承诺将承担相应的法律责任。</p>	组中也出具了关于避免同业竞争的承诺。
4	柯桥区供销社、华通集团	减少关联交易的承诺	<p>1、本公司（本企业）将严格按照《公司法》等法律法规以及华通医药《公司章程》的有关规定行使股东权利或者董事权利，在股东大会以及董事会对有关涉及本公司（本企业）事项的关联交易进行表决时，履行回避表决的义务。</p> <p>2、本公司（本企业）与华通医药将尽量减少关联交易。在进行确有必要且无法规避的关联交易时，保证按照市场化原则和公允价格进行公开操作，并按照相关法律法规及规范性文件的规定履行交易程序及信息披露义务。本公司（本企业）与华通医药就相互间关联交易做出的任何约定及安排，均不妨碍对方为其自身利益，在市场同等竞争条件下与任何第三方进行业务往来和交易。</p> <p>3、本公司（本企业）同意承担并赔偿因违反上述承诺而给华通医药造成的一切损失、损害和开支。</p>	正常履行中。本次重组中也出具了关于减少和规范关联交易的承诺。
5	柯桥区供销社、华通集团	其他承诺	<p>1、不越权干预公司经营管理活动；</p> <p>2、不会侵占公司利益。作为填补回报措施相关责任主体之一，若承诺人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，承诺人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构制定或发布的有关规定、规则，对承诺人作出处罚或采取相关管理措施。</p>	正常履行中。本次交易中，浙农控股、兴合集团、兴合创投、华通集团出具了《关于填补被摊薄即期回报措施能够得到切实

序号	承诺方	承诺类型	承诺主要内容	履行情况
				履行的承诺》。
6	钱木水、凌渭土、程红汛、沈剑巢、朱国良、章勇坚、金自学、周志法、倪赤杭、任少波	其他承诺	1、本人承诺不会无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不会采用其他方式损害公司利益； 2、本人承诺将对职务消费行为进行约束； 3、本人承诺不会动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动； 4、本人承诺由董事会或薪酬委员会制订的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩； 5、若未来对本人开展股权激励，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。本人承诺严格履行其所作出的上述承诺事项，确保公司填补回报措施能够得到切实履行。若承诺人违反上述承诺或拒不履行上述承诺，承诺人同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构制定或发布的有关规定、规则，对承诺人作出处罚或采取相关管理措施。	正常履行中。本次交易中，上市公司现任董事、高管出具了《关于填补被摊薄即期回报措施能够得到切实履行的承诺》。

综上，截至本核查意见出具日，本次交易未导致该等承诺被实质变更或撤销。

2、业务发展相关信息披露是否准确

上市公司医药流通与综合服务业务主要包括药品批发、零售及中药饮片生产销售等，与首次公开发行股票招股说明书、公开发行可转换公司债券募集说明书等文件中披露内容一致。

随着人民生活水平的不断提高，生活压力、环境等因素对民众健康的影响，人们的医疗需求和保健意识不断增加，医疗卫生支出逐年提高。随着“健康中国”战略的实施，“医疗、医保、医药”三医联动改革的协调推进，在 GDP 增长、社会消费水平提高、人口老龄化、全民医保、二胎政策、城镇化以及消费结构升级等因素的驱动下，我国整个医药市场将持续扩容。

《全国药品流通行业发展规划纲要（2016-2020）》中明确指出：鼓励药品流通企业通过兼并重组、上市融资、发行债券等多种方式做强、做大，加快实现规模化、集约化和现代化经营。

中药产业属于大健康产业，符合国家产业政策导向，近年来，新医改方案的出台、农村新农合和城市社区医疗网络的建立以及国家保障人人享有基本医疗服

务政策的实施等一系列政策的出台都为中药饮片产业的发展带来前所未有的发展机遇。2016年2月22日，国务院发布了《中医药发展战略规划纲要（2016—2030年）》，明确了未来十五年我国中医药发展方向和工作重点，以促进中医药事业健康发展。

由此可见，上市公司的药品批发、零售及中药饮片生产销售等业务的经营环境未发生重大变化。相应地，上市公司医药流通与综合服务业务的发展战略重点仍将是医药物流基地和中药饮片生产加工基地作为后台支持，以公司的批发零售网络作为拓展前台，努力实现中药饮片业务的跨越式发展，推进公司健康、持续发展。同时，本次交易不涉及上市公司原有资产的转移或置出，本次交易完成后，上市公司原有资产仍保留在上市公司体内，上市公司医药流通与综合服务业务将继续有效开展。

综上，截至本核查意见出具日，本次交易未导致上市公司医药流通与综合服务业务发展相关信息披露与实际产生实质性差异。

3、业绩实现、利润分配相关信息披露是否准确

根据上市公司披露的2016-2018年股东回报规划，上市公司利润分配不得超过累计可分配利润，单一年度以现金方式分配的利润应不少于当年度实现的可分配利润的30%。上市公司2015-2018年度利润分配实际情况如下表所示：

单位：万元

序号	项目	2018年度	2017年度	2016年度	2015年度
1	归母净利润	3,456.33	4,206.38	4,015.52	4,695.07
2	现金分红总额	1,681.09	1,680.00	1,540.00	1,680.00
3	现金分红比例（2）/（1）	48.64%	39.94%	38.35%	35.78%

上市公司2015-2018年度现金分红占当年归母净利润的比例均超过30%，上市公司股东回报规划得到充分履行。

综上，截至本核查意见出具日，本次交易未导致上市公司业绩实现、利润分配相关信息披露与实际产生实质性差异。

同时，经上市公司自查，截至本核查意见出具日，本次交易未导致其他相关信息披露与实际情况产生实质性差异。

（二）结合华通医药上市时间和最新经营业绩、影响公司主业发展的主要因素及上市公司应对措施，补充披露本次交易必要性

上市公司首次公开发行的股票于 2015 年 5 月 27 日上市，其 2017 年度、2018 年度、2019 年度主要业绩数据如下表所示：

单位：万元

合并报表项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度
营业收入	167,907.50	152,268.91	136,909.81
营业收入同比变化幅度（%）	10.27	11.22	8.83
归母净利润	2,505.48	3,456.33	4,206.38
归母净利润同比变化幅度（%）	-27.51	-17.83	4.75

由上表的近期主要财务数据可见，上市公司虽然营业收入同比上升，但是归母净利润同比反而**连续 2 年**下降。上市公司原为柯桥区供销社下属企业，主要从事药品的商贸流通与综合服务等业务，目标市场主要为绍兴及周边地区。近年来，上市公司原有主营业务受医药流通行业改革、市场竞争进一步加剧等因素影响，经营规模的增长面临一定的压力，利润甚至出现下滑趋势。上市公司原有主营业务面临的压力包括：（1）区域市场竞争加剧，上市公司原有业务主要经营区域在绍兴及周边地区，受到全国性医药流通企业或浙江省内区域龙头的竞争压力；（2）政策不确定性，在深化医药卫生体制改革的大背景下，医药流通“两票制”、国家组织药品集中采购和使用试点、医疗保险改革等政策和措施陆续出台，对行业中批发、流通企业的盈利能力影响较大。

面对压力，上市公司采取了一系列应对措施，以政策大力支持、市场地位逐渐提升的现代中药产业作为战略重点，着力发展医药物流基地、中药饮片生产加工基地、技术研发中心等，争取形成具有市场竞争优势的现代中药产业。截至本核查意见出具日，上市公司中药饮片业务规模仍然较小，前次发行可转债募投项目“年产 10,000 吨中药饮片扩建项目”、“技术研发中心项目”仍在建设中。

虽然上市公司上述应对措施符合原有主营业务的行业特点及发展趋势，但仍具有一定的不确定性。其一，上述募投项目仍在建设中，与现代中药产业有关的设施建设、技术研发在短期内难以产生显著的经济效益；其二，与现代中药产业相关的经济效益存在一定不确定性，如果中药饮片市场推广效果不及预期，产能无法得到有效释放，则考虑到相关固定资产折旧、管理费用等，上市公司原有业务业绩存在受到不利影响的可能。

综上，上市公司原有主营业务的发展面临一定的市场压力。上市公司已采取了一系列应对措施，取得了部分成效，但短期内效益仍存在不确定性。因此，上市公司当前通过并购重组实现战略转型，具有必要性。

（三）补充披露华通医药作出前述书面同意的程序要求

在本次交易中发行股份的锁定期内，华通医药如拟书面同意浙农控股、兴合集团、兴合创投将所持华通医药股份或未上市流通的华通医药股份（如有）用于质押或设置他项权利，需提请华通医药董事会审议，且关联董事需回避表决。届时如监管机构有其他相关规定或要求的，按照监管机构的相关规定或要求执行。

（四）上市公司与浙农股份是否已具备整合、协同条件

上市公司在实际控制人变更后，在浙江省供销社整合浙江省内供销系统资源的战略目标下，采取了一系列措施，为更进一步的战略整合打下基础。主要情况如下：

1、管理理念方面

上市公司、华通集团、浙农控股和浙农股份均属于浙江省供销社系统内部企业，文化理念相通、所处地域相邻、服务客户相融，具有良好的融合基础。在前期推进上市公司控制权收购过程中，上述各方管理层就上市公司控制权收购及本次重组后上市公司的发展运营进行了一定的论证，强化了合作共识。在管理理念形成融合的基础上，浙农控股完成上市公司收购后，团队融合、业务整合等各项工作均按计划推进，阶段性成果良好。

2、董事会、管理层方面

浙农控股取得华通集团控制权后，即开始根据相关法律、法规及上市公司《公司章程》的规定，以及《股份转让协议》的约定，对上市公司的人员、机构进行整合。2019年10月11日，上市公司召开2019年第一次临时股东大会，选举汪路平、包中海、林昌斌、钱木水、刘文琪、金鼎为第四届董事会非独立董事，翁国民、郭德贵、吕圭源为独立董事；同日，上市公司第四届董事会召开第一次会议，选举汪路平为董事长，决议聘任钱木水为总经理、金鼎为董事会秘书、王珏莹为财务负责人。上述董事及高管团队吸纳了对浙农股份及上市公司原有业务具备管理经验与能力的人员，该等举措为重组后上市公司建立统一的综合管理平台、对主营业务进行战略整合，提供了管理保障。

3、人员及机构方面

上市公司新的董事与高管到任后，即着手充实相应的机构与执行团队。浙农控股内部成立了华通医药管控对接领导小组和工作小组，职责之一是对接上市公司后续机构改组事项，并通过上市公司的公司治理机制落实。经过董事会、总经理办公会决策，办公室分设为总经理办公室和人力资源部，为后续重组人力资源整合搭建了基础；同时，上市公司审计部、证券事务部、人力资源部的机构和人员得到进一步充实，吸纳了原担任浙农股份相关部门骨干的人员担任部门负责人，也为后续浙农股份注入上市公司做了准备。同时，上市公司聘任部分原高管担任总经理助理，协助总经理进行原有业务的经营管理工作。该等举措为重组后上市公司主营业务的发展，提供了人员和组织保障。

4、主营业务与财务方面

上市公司在人员、机构整合后，即着手为本次重组的主营业务和财务整合做准备，截至本核查意见出具日，已采取如下主要措施。一是全面梳理现有主营业务与财务，由新上任的董事、高管及相应执行团队全面交接、管控上市公司现有主营业务与财务；上市公司已按要求披露2019年第三季度报告、2019年度报告、2020年第一季度报告。二是根据法律、法规的最新要求和重组后主营业务的需求，对原有内部控制制度和具体管理规章进行完善；2019年10月28日，上市公司召开第四届董事会第二次会议，对会计政策进行修订，使之符合财政部的最

新要求；同时，上市公司正根据浙农股份主营业务对管控的要求，扩充、完善上市公司层面的主营业务管控、统计架构，做好与标的公司重组后管控对接准备工作。上述举措及公告，标志着对上市公司现有主营业务的交接取得阶段性成果，也为重组后上市公司的主营业务整合提供了制度保障。

综上，上市公司在实际控制人变更后，在人员、机构、业务、财务等方面已采取一系列管理、运营措施，并已取得阶段性成果，为后续建立综合管理平台及重组后上市公司的主营业务整合，提供了人员、组织和制度保障。截至本核查意见出具日，上市公司与浙农股份已具备整合、协同的基本条件。

（五）上市公司有无管理水平不能适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险

截至本核查意见出具日，上市公司在实际控制人变更后，已采取一系列管理、运营措施，为重组后建立统一的综合管理平台，提供了人员、组织和制度保障。重组完成后，上市公司将进一步完善管理架构、提高管理水平，使之与主营业务相匹配，主要包括：

其一，公司治理机制方面，在上市公司现行“三会”和制度体系基础上，导入与标的公司经营管理相适应的管理体系，吸收标的公司核心管理层人员，进入重组后上市公司董事会与主要管理层。相关人员对标的公司主营业务熟悉，并具有良好的经营管理经验，同时独立董事具有相关行业较为丰富的教学、实践经验，为重组后上市公司应对规模扩张和业务结构调整做好了准备。

其二，组织架构方面，在上市公司现行业务、管理部门的基础上，结合标的公司情况，重构与统一的商贸流通与综合服务平台相适应的业务、管理部门。吸收标的公司及重组前上市公司原有执行团队人员，在统一管理架构下，保持人员总体稳定。

其三，总部建设方面，建设制度统一、信息通畅、管控力强、与省级供销社下属上市平台相适应的管理总部，以适应与商贸流通和综合服务平台运作需求的管控要求，保障上市公司主营业务转型与经营区域大幅拓展后的有效运行。

在相关措施和后续整合计划得以有效执行的前提下，上市公司不存在管理水平不能适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险。

（六）结合本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划，补充披露对上市公司未来发展的影响，执行相关计划是否有利于上市公司在“多主业”模式下保持健全有效的法人治理结构

本次交易后，在构建统一的城乡一体化商贸流通与综合服务平台的战略定位下，在业务、资产、财务、人员、机构等方面的主要整合计划如下：

（1）主营业务的整合

本次交易后，上市公司将以统一的战略定位为指导，以建立统一的综合服务平台为目标，以践行乡村振兴战略，构建城乡商贸服务体系为使命，以统一的公司治理和内部控制制度为抓手，对主营业务进行整合，以涉农产品为切入和试点，探索优质农资产品服务与中药原材料基地对接等业务联动模式，继续做强上市公司高端中药饮片项目。同时，在共享流通网络渠道，共享客户数据的基础上，深入挖掘客户需求，向客户提供更丰富的商品与服务组合，为客户提供“绿色、优质、美好”的服务和产品，提高客户粘性，满足城乡人民对美好生活的需求。

（2）资产与财务的整合

本次交易后，上市公司将根据相关法律法规的规定及主营业务经营的需要，完善统一的公司治理和内部控制制度。在统一的公司治理机制下，通过履行对下属经营主体的股东权利，对下属企业重大事项的决策形成有效管控；在统一的制度框架下，对重组后上市公司的资产和财务进行管理，从而增强管理控制的协调性，提高重组后上市公司资产、资源的使用效率。

（3）人员与机构的整合

本次重组完成后，上市公司将继续进行人员与机构的整合，建立集中统一的管控体系和分工协作的业务架构，以满足重组后上市公司主营业务的经营需要。充实上市公司董事、监事、高级管理人员团队，构建相对集中的上市公司本级职能管控体系，强化上市公司总部建设，充分发挥集团型总部战略决策、投资管理、

审计监督、赋能发展等方面作用；同时以农资、汽车及医药流通服务经营主体为核心，构建分工协作的业务管控体系。

通过实施本次交易相关的整合计划，将对上市公司下述方面产生积极影响：

从经营区域方面，上市公司经营区域将从绍兴及周边地区拓展到以浙江、江苏为主的华东地区及全国市场，上市公司的客户渠道和市场空间将得到大幅提升，为上市公司主营业务业绩增长提供了有利条件。

从企业实力方面，根据上市公司备考财务数据，本次重组后，上市公司净利润显著提高，公司盈利能力大幅提升；同时，上市公司资产、人员规模将大幅增长，内部资源统筹调配能力将得到提高，为上市公司后续发展提供了有利条件。

从行业地位方面，本次重组后，上市公司相关主营产品均在行业内处于领先地位，上市公司将成为全国供销社系统具有较强竞争力的企业，有利于上市公司进一步整合资源，参与乡村振兴战略，构建供销社城乡流通服务体系。

综上，本次交易相关整合计划，有利于上市公司在本次重组后完善统一的公司治理机制和内部控制制度；有利于上市公司在重组后将自身打造为服务城乡居民生产生活的大型综合服务平台及全国供销社系统的龙头企业。在整合计划得以有效执行的前提下，本次交易相关整合计划有利于上市公司实现相关战略目标，且有利于上市公司在本次重组后保持健全有效的法人治理结构。

（七）独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露华通医药及其控股股东、实际控制人在 IPO 期间和公司上市后所作承诺的履行情况和已披露信息的准确性；截至本核查意见出具日，本次交易未导致该等承诺被实质变更或撤销，未导致相关信息披露与实际产生实质性差异。上市公司已补充披露本次交易必要性，已补充披露上市公司做出本题所述书面同意的程序要求。

上市公司已补充披露上市公司在实际控制人变更后的管理、运营措施及后续整合计划。在相关措施和后续整合计划得以有效执行的前提下，上市公司与浙农股份已具备整合、协同的基本条件，上市公司本次重组后的管理水平不存在不能

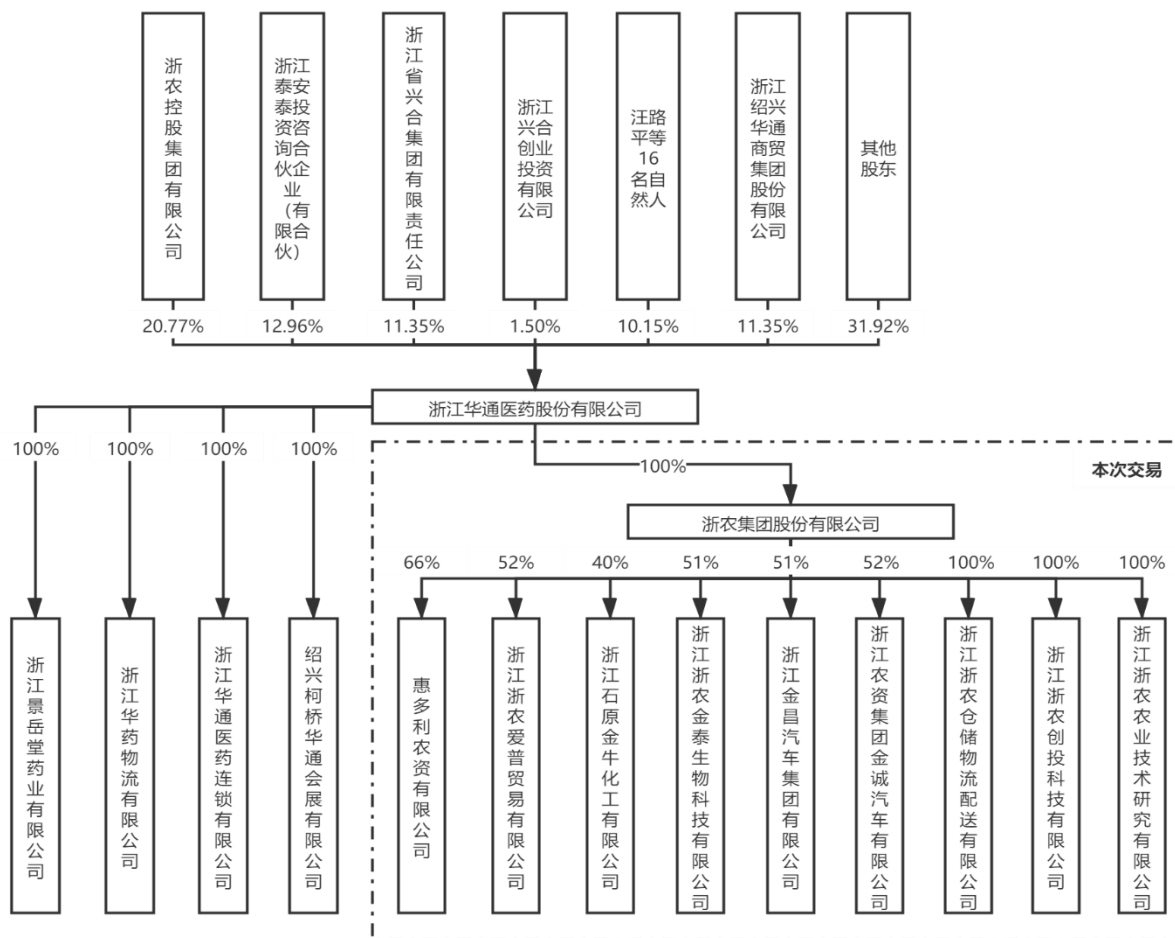
适应重组后上市公司规模扩张或业务变化的风险，上市公司在本次重组后仍将保持健全有效的法人治理结构。

二、申请文件显示，1)浙农股份系浙江省供销社控制的为农服务载体和大型商贸流通综合服务企业，主营业务布局涵盖农资流通服务、汽车流通服务。2)为避免潜在同业竞争，浙农股份已承诺：除正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同外，不再新增相关业务。请你公司补充披露：1)本次交易后上市公司产权控制关系结构图。2)浙农股份正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同情况，包括但不限于：合同预计履行期限，交易金额及对浙农股份业绩的具体影响，不再续期是否需要赔偿或补偿交易对方、有无实质障碍，对浙农股份二甲苯、苯乙烯相关业务资产的预计处置方式。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）本次交易后上市公司产权控制关系结构图

本次交易后上市公司产权控制关系结构图如下：



(二) 浙农股份正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同情况，包括但不限于：合同预计履行期限，交易金额及对浙农股份业绩的具体影响，不再续期是否需要赔偿或补偿交易对方、有无实质障碍，对浙农股份二甲苯、苯乙烯相关业务资产的预计处置方式

报告期内，浙农股份主要通过二级子公司江苏天泰化工有限公司及其下属全资子公司浙江天泰化工有限公司开展二甲苯、苯乙烯的采购和销售业务。根据标的公司管理层数据，2016年度、2017年度、2018年度、**2019年度**，二甲苯、苯乙烯的销售收入、销售成本、毛利率具体情况如下：

单位：万元

二甲苯	2019年度	2018年	2017年	2016年
销售收入	12,077.61	1,468.71	-	-
销售成本	12,180.97	1,249.40	-	-
毛利率	-0.86%	14.93%	-	-

二甲苯	2019 年度	2018 年	2017 年	2016 年
浙农股份营业收入	2,654,163.47	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
销售收入/浙农股份营业收入	0.46%	0.06%	-	-

注：上述财务数据已经审计。

单位：万元

苯乙烯	2019 年度	2018 年	2017 年	2016 年
销售收入	56,582.03	11,063.81	-	-
销售成本	57,139.18	12,292.17	-	-
毛利率	-0.98%	-11.10%	-	-
浙农股份营业收入	2,654,163.47	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
销售收入/浙农股份营业收入	2.13%	0.49%	-	-

注：上述财务数据已经审计。

由上表可以看出，二甲苯和苯乙烯的业务系 2018 年后开始进行，且与浙农股份的营业收入相比，占比很小；同时，相关业务的毛利率普遍较低，甚至为负。对浙农股份的盈利能力没有较大贡献，因此终止相关业务不会对浙农股份的未来业绩产生重大不利影响。根据浙农股份提供的相关贸易合同，并经中介机构核查，浙农股份及其合并范围内子公司所有二甲苯、苯乙烯相关贸易合同均已于 2019 年 12 月 31 日前履行完毕，根据相关业务合同条款，并经浙农股份自查，该等合同不再续期无实质障碍，无需向交易对方进行赔偿或补偿。

此外，二甲苯、苯乙烯业务营业收入占浙农股份的营业收入规模比例相对较低，浙农股份未因二甲苯、苯乙烯业务而额外购置相关专用资产，且上述贸易业务无需由标的公司自行负责仓储、运输、装卸等。因此，停止相关业务预计不会影响浙农股份的日常经营发展情况，不涉及对浙农股份二甲苯、苯乙烯相关业务资产的处置。

（三）独立财务顾问核查意见

截至本核查意见出具之日，浙农股份及其合并范围内子公司无正在履行的二甲苯、苯乙烯贸易合同，相关贸易合同均已于 2019 年 12 月 31 日前履行完毕，

不再续约无实质障碍，无需赔偿或补偿交易对方。浙农股份未因二甲苯、苯乙烯业务而额外购置相关专用资产，不涉及对相应资产的处置情况。

三、申请文件显示，若浙农股份业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺合计净利润数，超额部分 50%以内应用于对浙农股份截至 2022 年 12 月 31 日仍在任的管理层或核心人员（包括合并范围内子公司）及/或交易对方进行一次性奖励。请你公司结合本次交易构成重组上市的情况，补充披露：业绩奖励范围是否包括浙农控股及其关联方，如是，相关安排会否导致利益倾斜，是否有利于充分维护上市公司和中小股东权益。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复：

（一）业绩奖励范围是否包括浙农控股及其关联方

截至本核查意见出具日，本次交易之全体交易对方浙农控股、泰安泰、兴合集团、兴合创投、汪路平等 16 名自然人已出具书面承诺：“本承诺人自愿放弃上述《业绩承诺补偿协议》第 5.1 条约定的超额业绩奖励，即不再作为《业绩承诺补偿协议》第 5.1 条约定的奖励对象，获取超额业绩的一次性奖励。”

根据《业绩承诺补偿协议》约定，超额业绩奖励人员名单和奖金分配方案由浙农股份制定。标的公司浙农股份已出具书面确认：“下列人员不属于超额业绩奖励的奖励对象：(1)本公司的全体股东；(2)浙农控股集团有限公司的关联方。”

综上，在相关承诺、确认得以切实履行的前提下，本次交易业绩奖励范围不包括浙农控股及其关联方。

（二）相关安排会否导致利益倾斜，是否有利于充分维护上市公司和中小股东权益

本次交易之业绩奖励，以标的公司超额实现业绩承诺为前提，有利于充分激励浙农股份及下属经营主体管理层的经营活力与主动性，更好地完成业绩承诺，为包括中小股东在内的上市公司投资者实现超额收益；同时，业绩奖励安排将浙农股份及下属经营主体管理层的利益与标的公司的发展紧密绑定，有利于深化浙

农股份的员工创业机制、强化浙农股份及下属经营主体对管理层的激励约束。

根据《业绩承诺补偿协议》、全体交易对方书面承诺及浙农股份的书面确认，超额业绩奖励金额不超过浙农股份业绩承诺期间实现的超额业绩的 50%，且不超过本次交易对价的 20%；业绩奖励对象不包括交易对方、不包括浙农控股之关联方；同时，浙农股份董事会审议通过超额业绩奖励方案后，会将奖励方案提交华通医药董事会、股东大会，根据届时有效的法律、法规及华通医药《公司章程》规定予以审议，未经华通医药董事会、股东大会审议通过，浙农股份将不会实施奖励方案。

综上，在相关承诺、确认得以切实履行的前提下，业绩奖励安排有利于维护上市公司及中小股东权益，不会导致损害上市公司或中小股东权益的利益倾斜。

（三）独立财务顾问核查意见

截至本核查意见出具日，本次交易之交易对方已放弃《业绩承诺补偿协议》中约定的超额业绩奖励。在相关承诺、确认得以切实履行的前提下，本次交易业绩奖励范围不包括浙农控股及其关联方，本次交易的业绩奖励安排有利于维护上市公司及中小股东权益，不会导致损害上市公司或中小股东权益的利益倾斜。

四、申请文件显示，业绩承诺方承诺浙农股份 2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年度经审计税后净利润分别不低于 21,240 万元、22,721 万元、24,450 万元和 25,899 万元。上述净利润以扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润为计算依据。请你公司：1) 结合浙农股份报告期经营业绩、行业特点及发展趋势、行业竞争格局、同行业主要竞争对手、浙农股份未来市场开拓规划、近期可比收购案例业绩承诺情况等情况，补充披露浙农股份承诺业绩可实现性。2) 补充披露截至目前浙农股份经营业绩情况（包括但不限于：营业收入、营业成本、期间费用、净利润等指标），并分析 2019 年预测业绩完成进展。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合浙农股份报告期经营业绩、行业特点及发展趋势、行业竞争格局、同行业主要竞争对手、浙农股份未来市场开拓规划、近期可比收购案例业绩承诺情况等情况，补充披露浙农股份承诺业绩可实现性

1、浙农股份报告期经营业绩情况

根据立信审计出具的浙农股份审计报告，报告期内，浙农股份净利润实现情况如下表所示：

单位：万元

指标	2016 年度	2017 年度	2018 年度
扣非后的归属于母公司净利润	17,603.46	19,346.92	19,913.03
增长率 (%)	-	9.90	2.93
平均增长率 (%)	6.42		

根据《业绩承诺补偿协议》，标的公司业绩承诺数以标的资产评估报告中的业绩预测数为基础，2019-2022 年度，浙农股份业绩预测情况如下表所示：

单位：万元

名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
(1) 承诺数				
扣非后的归母净利润（承诺数）	21,240	22,721	24,450	25,899
净利润承诺数增长率 (%)	6.66	6.97	7.61	5.93
净利润承诺数平均增长率 (%)	6.79			
(2) 预测数				
扣非后的归母净利润（预测数）	21,240.05	22,720.56	24,450.28	25,899.40
净利润预测数增长率 (%)	6.66	6.97	7.61	5.93
净利润预测数平均增长率 (%)	6.79			

综上，标的公司 2019-2022 年报告期内承诺净利润平均增长率与历史期实际增长率不存在重大差异，业绩承诺具有可实现性。

2、行业特点、发展趋势及行业竞争格局，同行业主要竞争对手

(1) 行业特点、发展趋势及行业竞争格局

1) 农资流通服务行业

①市场化改革的深入，有利于龙头企业进一步发展

我国农资流通行业历经多年市场化改革，目前由多种市场主体参与，体现出“行业大、企业多、规模小”的总体局面，行业整体竞争力和规模效益有待提高。为使农资流通行业进一步符合现代农业和现代市场体系的要求，商务部、国家发改委等部门联合发布《关于完善农业生产资料流通体系的意见》，鼓励现有品牌农资经营企业通过跨行业、跨地区、跨所有制的兼并、联合等形式，进行资产和业务重组，增强核心企业的活力，培育大型农资流通企业。农资流通行业市场化改革的深入，有利于行业龙头、区域龙头企业通过市场竞争、兼并重组等手段，进一步发展壮大。

②农药化肥减量增效，有利于加速行业优胜劣汰

为了加强生态环境保护力度、推进耕地质量的保护与提升，农业部制定实施《到2020年化肥、农药使用量零增长行动方案》，推进化肥、农药减量提效，向农业现代化、绿色化转型，对专用配方肥料、高效低毒农药等精细化农资产品的需求逐渐提高。在这一背景下，农资行业加速优胜劣汰，提供同质化产品和服务的中小型贸易商逐步在竞争中退出，市场要素资源逐步向有能力提供新产品、新技术的大型农资流通服务企业集聚。

③政策重视粮食生产，有利于保障农资需求稳定

目前，我国粮食供需关系仍处于紧平衡状态，国家高度重视粮食安全和粮食生产。化肥、农药等农资作为现代农业生产的基础资料，在提高粮食产量、保证粮食安全方面的作用在短期内难以取代，这有利于农资需求的总体稳定。

④农业生产现代化，有利于综合服务商价值提升

随着我国农业现代化的不断深入，对农业生产精细化耕作、全流程管理的要求逐渐提高；在人民群众日益多元化的需求下，农业种植结构不断改变，经济作物种植面积逐步上升。这不仅推动了对中高端农资产品的需求，而且对农资流通服务商深入农业生产环节，提供综合服务和解决问题的能力提出了更高要求。传统流通企业价值趋于下降，而具备综合服务能力的市场参与者价值逐步提升，获得持续发展。

2) 汽车流通服务行业

①居民升级换代需求凸显，高端乘用车市场增长空间较大

汽车是当代家庭仅次于房屋的第二大耐用消费品，我国汽车市场需求与经济发展及居民收入水平密切相关。随着我国经济持续增长和居民收入水平不断提高，我国乘用车消费呈现大众化趋势，汽车市场总体产销量增速有所放缓。在此背景下，随着居民收入进一步提高，居民对乘用车的品质与体验更加重视，乘用车升级换代需求出现。与日益凸显的消费升级需求相比，我国高端车市场渗透率仍然较低，相比全球其他主要经济体，仍有较大增长空间。

②乘用车市场总体趋稳，汽车后市场重要性日益提升

汽车作为高价值耐用性大宗商品，售后服务贯穿其较长的生命周期。近年来，我国乘用车销量增速放缓，整车销售平均利润增长空间有限，加之居民对体验的需求逐步提高，围绕维修、保养和综合服务的汽车后市场重要性日益提升，成为汽车流通服务行业参与者新的争夺焦点。国内大型经销商已逐步发展为集配件销售及养护、汽车美容、汽车延保、汽车检测、佣金代理等业务为一体的综合服务商。

③规模、经验要求提高，行业及区域龙头进一步发展

我国汽车流通体系市场化改革以来，竞争日益激烈，且汽车销量增速放缓，消费升级趋势凸显，汽车后市场重要性日益提升。从与上游整车厂家的关系的角度看，规模较大、经验成熟的经销商掌握较多的销售渠道、客户资源，是整车厂家拓展市场、实现销售目标的重要保障和理想的长期合作伙伴。从进入行业的资金、技术、管理等壁垒看，建设以4S店为单元的汽车销售网络、维持一定种类和数量的存货，均要求汽车流通服务商具备足够的资金、技术、管理实力。从汽车后市场的发展看，我国目前有汽配城、4S店、传统大中型汽车维修厂、快修品牌连锁店、汽车专业维修店、路边汽车维修店等六类参与者，短期内可以共存，但根据成熟市场的历史经验，4S店、快修品牌连锁店以及专业的维修公司预计将成为主要渠道。综上，规模较大、经验成熟的行业及区域龙头将进一步发展。

（2）同行业主要竞争对手

标的公司在农资流通服务领域的主要竞争对手包括中国农业生产资料集团公司、中化化肥、中农立华、辉隆股份、天禾农资等；在汽车流通服务领域的主要竞争对手包括广汇汽车、国机汽车、中华控股等。根据公开披露信息，上述竞争对手均为行业或区域龙头企业，在目前的行业特点和市场环境下，也正通过扩大业务规模、拓展综合服务品类、提升服务附加值等措施，试图顺应行业发展趋势，提高综合竞争力。

标的公司相对同行业主要竞争对手，具有综合服务优势、规模和区域市场地位优势、资源和品牌优势、人力资源和管理优势等竞争优势。标的公司农资流通服务、汽车流通服务的偿债能力、营运能力、盈利能力指标中，部分指标优于同行业主要竞争对手，详见本核查意见第八题“（二）分业务类别选取可比公司，并分别就各类业务偿债能力、营运能力、盈利能力指标进行对比分析”。

标的公司在行业中处于龙头地位。根据中国农业生产资料流通协会发布的“年度中国农资流通企业综合竞争力百强”，标的公司农资流通服务自 2013 年至今连续 6 年位列榜单前三。标的公司汽车流通服务已连续多年在 20 大宝马经销商集团和 10 大 MINI 经销商集团中排名前列，多次受到宝马汽车厂商的表彰，在宝马经销商体系内树立了标杆。

综上，标的公司作为行业及区域内龙头企业，其所在行业的特点、发展趋势和竞争格局，有利于其进一步发展壮大，进一步提高市场份额，进一步提升综合竞争力。标的公司所在行业的特点总体有利于标的公司业绩承诺的实现。

3、浙农股份未来市场开拓规划

（1）内生增长与外延增长相结合，进一步夯实龙头地位

在农资、汽车的商贸流通与综合服务领域，目前的行业特点和发展趋势，有利于行业龙头、区域龙头企业进一步发展壮大，市场要素资源将逐步向大型商贸流通与综合服务企业集聚。标的公司计划在已形成的深耕浙江、面向华东、辐射全国的业务布局的基础上，抓住行业发展机遇，综合运用营业网点、分销网络建

设等内生式发展手段，以及战略收购、重组、受托管理等外延式扩张手段，在深耕原有业务区域的基础上，扩大主营业务的区域覆盖面，发扬规模优势，进一步夯实行业、区域龙头地位。

（2）强化上游渠道建设，进一步丰富产品组合

随着农业生产的发展、居民生活水平的提升，对精细化农资产品的需求逐渐提高，乘用车更新换代需求日益凸显。在该等下游需求变化趋势的基础上，标的公司将相应强化上游渠道建设。在农资流通与服务领域，标的公司一是将继续构筑面向全球的采购渠道，与技术领先的国内外大型农资企业深化战略合作，争取更高效、更安全、更经济的新产品的代理权；二是在客户需求信息持续积累的基础上，继续发展专用配方肥生产和农药加工业务，提高满足特定需求的能力。在汽车流通与服务领域，标的公司将在维持与宝马长期战略合作的基础上，同时发展奥迪、凯迪拉克等已有品牌的销售网络，并择机拓展新的高端乘用车品牌组合，在满足消费者多样化需求的同时，降低单一供应商过度依赖风险。

（3）深化综合服务理念，提升服务附加值

在农业生产精细化耕作与全流程管理的要求逐渐提高，汽车后市场重要性日益提升的大背景下，标的公司将继续深化综合服务理念，以商贸流通为环节及载体，向下游客户提供综合解决方案。在农资流通服务领域，标的公司将进一步利用测土配方、飞防等手段，针对个体农户、种植大户、专业合作社等农资产品最终用户，提供综合性农业解决方案；以解决方案带动产品销售、提升产品附加值。在汽车流通服务领域，标的公司将以 4S 店为综合服务窗口，以用户体验为核心，满足客户包括汽车购买、后市场服务、二手车买卖、升级换代等在内的全周期需求。同时，标的公司将以综合服务过程中积累客户需求数据信息，逐步提高产品和服务组合的针对性。

（4）与专业第三方合作，提高自身资产周转能力

1) 与第三方金融机构合作。标的公司与金融机构合作，由金融机构为下游消费者提供融资便利的模式，已有一定的实践经验。在浙江省内，标的公司与建

设银行浙江省分行、浙江省信用联社、浙江省农业信用担保公司、当地农村商业银行等战略合作，由合作金融机构推出农户小额信用贷款等专项贷款及农资供应链金融产品。标的公司以 4S 店为平台，为购买乘用车的客户提供汽车金融公司或商业银行推出的汽车消费信贷产品的代办服务。

2) 与第三方物流、仓储公司合作。标的公司在农资流通服务的日常经营中，部分存货存放在国铁站、港口、码头、物流中心等第三方物流、仓储枢纽，通过第三方配送、客户自提等方式，充分利用第三方的物流、仓储优势。

未来，标的公司拟随着业务范围扩张，逐步推广该等业务模式。上述与专业第三方的合作，不仅有利于提高标的公司面向城乡人民群众的服务能力，而且有利于提高标的公司资产周转能力，降低自身应收账款风险。

综上，标的公司未来市场开拓规划，考虑了行业特点，有利于实现业绩承诺。

4、近期可比收购案例业绩承诺情况

根据相关公开披露信息，近期主要可比并购案例中，标的公司业绩承诺情况如下表所示：

上市公司	标的公司	业绩承诺期	业绩承诺情况	承诺期内承诺业绩平均增长率
美罗药业 (600297.SH)	广汇汽车	2015-2017 年	2014 年度扣非归母净利润 139,921.46 万元； 承诺期内各年度扣非归母净利润分别不低于 182,952.17 万元、232,406.67 万元、280,341.23 万元。	33.45%
三泰控股 (002312.SZ)	龙麟大地	2019-2021 年	2018 年度扣非归母净利润 28,575.70 万元； 承诺期内各年度扣非归母净利润分别不低于 30,000 万元、37,800 万元、48,000 万元。	22.66%
辉隆股份 (002556.SZ)	海华科技	2019-2022 年	2018 年度扣非归母净利润 5,825.11 万元； 承诺期内各年度归母净利润（扣非前后孰低）分别不低于 8,000 万元、8,210 万元、8,780 万元、9,420 万元。	15.43%
华通医药 (002758.SZ)	浙农股份	2019-2022 年	2018 年度扣非归母净利润 19,913.03 万元； 承诺期内各年度扣非归母净利润分别不低于 21,240 万元、22,721 万元、24,450 万元、25,899 万元。	6.79%

注：上述可比收购案例中，标的公司承诺期内承诺业绩平均增长率，以报告期最后一个

会计年度为起算时点。

根据上表，本次交易中，标的公司承诺期内业绩平均增长率，相对市场可比并购案例中标的公司的承诺期业绩平均增长率而言，具有谨慎性和可实现性。

（二）补充披露截至目前浙农股份经营业绩情况，并分析 2019 年预测业绩完成进展

根据标的公司审计报告，浙农股份 2019 年度经审计合并利润表主要科目及与中企华评估在标的资产评估报告中的预测数对比情况如下表所示：

单位：万元

项目	2019 年度 实现数 (1)	2019 年度 评估预测数 (2)	完成度 (1) / (2)
营业收入	2,654,163.47	2,443,132.76	108.64%
营业成本	2,456,540.22	2,250,008.34	109.18%
销售费用	68,670.46	68,609.26	100.09%
管理费用	47,248.31	45,807.31	103.15%
财务费用	11,172.09	13,068.25	85.49%
利润总额	84,352.64	70,510.07	119.63%
净利润	64,415.06	52,922.05	121.72%

根据上表，截至 2019 年末，浙农股份 2019 年预测业绩完成进展较好，营业收入完成评估预测数的 108.64%，净利润完成评估预测数的 121.72%。浙农股份承诺业绩具有可实现性。

（三）新型冠状病毒肺炎疫情对标的公司承诺业绩可实现性的影响

自武汉市发生新型冠状病毒感染的肺炎疫情以来，我国其他省市也相继发生了新型冠状病毒感染的肺炎疫情。疫情对宏观经济、农业生产、居民物质文化需求等均造成了一定影响，相应地，对农资、汽车商品及综合服务的需求也造成了一定的影响，且截至本核查意见出具日，直接影响及潜在影响程度仍具有不确定性。标的公司主营业务位于全国多个省份（直辖市），疫情对标的公司主营业务及承诺业绩可实现性的影响具有不确定性，提请投资者注意上述风险。

标的公司已在重组报告书“重大风险提示 / 二、与标的公司经营相关的风险 / （十一）异常天气、自然灾害、传染病或汇率变动等风险”中补充披露上述风险。

1、标的公司受疫情影响的具体情况

（1）农资流通服务

本次新冠肺炎疫情对农资流通服务的直接影响在于上游生产及供货、农资商品供需、物流运输等方面。从短期来看，疫情导致开工推迟，需求供给同时降低；从中期来看，2020年第二季度，上游工厂或经销商已逐渐恢复产能和业务，需求供给逐步恢复；从长期来看，农资具有“刚需”属性，国家重视农业生产，有利于农资流通服务行业良性发展。

1) 上游生产及供货逐渐恢复稳定

农资上游工厂多数在春节前处于开工状态，市场已经保有一定的库存量；春节后虽然受疫情影响存在开工延迟、减产、停产的情况，但2020年第一季度市场仍以消化库存为主。第二季度，随着上游工厂逐步恢复生产，产品供应逐步恢复稳定，目前浙农股份的大型上游供应商，如灵谷化工、陕西渭河化工、山西阳煤丰喜等的供应已基本稳定。

2) 农资商品供需平衡短期波动、长期稳定

短期来看，疫情对农业生产和农资消费者购买需求造成一定冲击，农资下游需求有所下降。2020年3月之后，钾肥和尿素的市场价格出现下跌，但标的公司管理层基于对市场行情的判断和对资源渠道的把控，提前采取合理应对措施，在价格下降期间以消耗前期库存为主，使得标的公司受到的影响有限；同时随着上游采购价格的下降，标的公司采购成本相应降低，中期来看对企业经营和盈利有利。长期来看，国家高度重视粮食安全和农业生产，农资作为农业生产的“刚需”产品，随着农业生产的恢复，农资产品的需求亦会逐步回归正常。标的公司尿素、复合肥、农药等产品，2020年第一季度销量同比下降，但从第二季度开始已出现销量反弹，2020年初至4月底销量已与往年同期水平相

当。

3) 物流运输逐渐恢复畅通

疫情期间，多地采取封路、封城措施，导致运输受阻、运输人员缺乏；多地货物码头、仓库的搬运装卸工人无法赶回工作岗位，物流业劳动力匮乏。随着疫情管控取得成效，各地的逐渐恢复生产，放开交通管制，公路运输、装卸、仓储等逐步恢复，加之铁路运输受影响本身较小，运输物流已经恢复正常水平。

(2) 汽车流通服务

本次疫情对标的公司 2020 年度汽车流通服务产生的影响较为有限，主要原因如下：

1) 国家对汽车产业的政策支持

汽车产业是国民经济发展的支柱产业，随着我国经济进入高质量发展阶段，市场需求结构升级对经济发展的重要性日益突出，加之疫情对国民经济存在短期冲击，国家正大力推动落实各项政策措施，减轻汽车消费总体税负，降低购车成本，改善汽车消费环境，拓展消费渠道，刺激消费，该等政策支持有利于汽车市场发展。

2) “出行安全”的诉求激发了购车需求

疫情激发了居民的健康防护意识，出行安全的考量成为部分“从 0 到 1”客户购车的诱导因素。与此同时，疫情对居民购车需求的影响一般为推迟而非消除，随着疫情得以控制，标的公司汽车销售量从 2020 年 3 月份起逐步回暖，到第二季度，已出现销量反弹，2020 年初至 4 月底销量已与往年同期水平相当。

3) 汽车改善性需求仍然较为强劲

中国汽车工业协会与汽车之家联合发布的《2020 新冠疫情中国汽车消费洞察报告》显示，2020 年 2 月，在常规品牌销量和份额下降的背景下，高端品牌汽车市场份额反而实现了 1.4 个百分点的增长，对高端汽车的改善性需求受疫情的影响相对较小，有利于标的公司经营的高端汽车销量保持稳定。

与此同时，标的公司管理层基于对市场行情的判断和对资源渠道的把控，在整车价格低位进行库存储备，有利于保障标的公司盈利能力。

根据标的公司管理层报表，2020年1-4月，标的公司营业收入情况如下表所示：

单位：万元

分类	2020年1-4月	2019年1-4月	同比增减额	同比增减幅度
农资业务	352,428.00	369,205.95	-16,777.95	-4.5%
其中：化肥与农药	313,449.34	290,324.80	23,124.54	8.0%
汽车业务	402,923.00	418,841.00	-15,918.00	-3.8%
合计	755,351.00	788,046.95	-32,695.95	-4.1%

2020年1-4月，标的公司营业收入已与往年同期水平相当。其中，2020年4月，标的公司营业收入恢复情况较好，单月已超往年同期：

分类	2020年4月	2019年4月	2020年4月同比	
			增减额	增减幅度
农资业务	116,011.50	127,044.56	-11,033.05	-8.7%
其中：化肥与农药	108,676.82	106,943.79	1,733.03	1.6%
汽车业务	140,747.28	114,175.51	26,571.77	23.3%
合计	256,758.78	241,220.06	15,538.72	6.4%

农资业务收入相对去年同期仍下跌的主要原因系化工原料业务营业收入下降较大。化工原料业务2019年度毛利率较低，苯乙烯、二甲苯2019年度毛利率为负，基于聚焦主营业务，履行同业竞争安排，提高整体盈利能力等原因，浙农股份已履行内部决策程序，于2020年1月1日起，全面停止苯乙烯、二甲苯的相关业务，该举措有利于提高标的公司盈利能力。

2、标的公司为保障预测期业绩可实现性而采取的措施

标的公司管理层在农资、汽车商贸流通与综合服务行业具有长期经验积累，具备对行业政策导向、商品价格走势、核心资源渠道、重大事件应对等事项的把控力和判断力。在疫情冲击下，标的公司管理层采取了一系列措施，有利于保障预测期业绩的实现性，具体情况如下：

(1) 农资流通服务

1) 做精作细基础农资品种，抓住上游优质渠道

对于基础农资品种，标的公司拟进一步完善相关商品行情研判体系，提高趋势分析准确性。抓住上游优势渠道，加强优质资源体系建设，增强旺季货源保障能力和淡季风险控制能力。

2) 强化创新农资品种销售，提高主营业务附加值

标的公司拟立足现代农业综合解决方案，加强技术营销，促进战略产品和高附加值的产品销售。同时，积极推进专用农资产品研发与加工业务，加大下属专用配方肥生产和农药加工业务技改投入，强化与有关科研院所合作，提高自有品牌的市场渗透率。

3) 抓住行业集中度提升的契机，提高市场份额和行业地位

疫情短期冲击下，农资行业集中度提升的趋势预计进一步加速。标的公司系具备品牌优势、规模优势、服务优势、渠道优势的大型流通服务商，生存、发展能力具有一定的保障，拟抓住行业集中度提升契机，在行业洗牌中，提高市场份额和行业地位。

(2) 汽车流通服务

标的公司拟抓住疫情中崛起的线上消费趋势，积极采取线上线下相结合的策略。标的公司通过汽车之家、易车网、懂车帝、太平洋等网站获取客户线索，根据不同地区人群的购车偏好，以及线上看车的接受度差异，制定促销策略，吸引用户看车，并优化人工线上问答和服务的标准及引导话术，与用户产生强交互，提升线上营销的集客效率与转化效果。尤其是疫情期间，积极的开展线上营销，和意向客户保持沟通，以此增加用户粘性，尽可能的帮助部分购车迫切的用户尽快成交，同时也使因疫情推迟购车的用户能在疫情过后成功转化为成交。

3、疫情对评估预测的影响

评估机构对标的公司 2020 年度营业收入增长率预测情况如下：

名称	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年
营业收入	1,459,638.38	1,873,981.08	2,271,361.56	2,654,163.47	2,720,636.26
增长率		28.39%	21.21%	16.85%	2.50%

注：2016年-2019年为实际数据，2020年为预测数据。

报告期内，标的公司营业收入逐年上升，随着基数增长、市场占有率提升，其增长率下降并趋于平稳。补充评估中，结合2020年第一季度数据情况充分考虑了疫情对标的公司经营的影响，2020年收入预测增长率显著低于历史期增长率，具有谨慎性。

另一方面，虽然国家和地方也相继出台了一些优惠政策，有利于标的公司主营业务盈利能力增长，但各区域的优惠政策有所不同，政策推行所带来的影响亦无法准确估计，故评估中暂未考虑相关减免政策对于未来预测的影响，具有谨慎性。

综上，标的资产补充评估考虑了疫情的影响，具有谨慎性。根据标的资产补充评估报告，截至2019年12月31日，标的资产的评估值为274,593.12万元，高于截至本次交易评估基准日2019年3月31日的评估结果，不涉及调整标的资产之交易作价，亦不涉及变更本次交易方案。

（四）独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露承诺业绩可实现性及2019年预测业绩完成进展。浙农股份承诺业绩具有可实现性。上市公司已补充披露新型冠状病毒肺炎疫情相关影响的相关风险，已补充披露标的资产受疫情影响的具体情况。截至本核查意见出具日，本次交易的标的资产交易作价及业绩承诺、业绩奖励安排不调整。

五、申请文件显示，2016年12月27日，浙江泰安泰投资咨询合伙企业（有限合伙，以下简称泰安泰）与浙农控股签订《股权转让协议》。泰安泰将持有的浙农股份前身浙江农资集团有限公司1,968.34万股股权按7.5元/股的价格转让给浙农控股，股权转让款为14,762.58万元。协议约定，如2022年12月31日前，浙农股份实现借壳上市或IPO，且浙农控股通过借壳上市取得上市公司股票对价或IPO股票发行价格高于本次股权转让的每股价格/浙农股份经评估的

每股价格（以两者孰高计算），浙农控股应当在收到证监会批文之日起五个工作日内将差额部分支付给泰安泰。请你公司补充披露：1) 泰安泰与浙农控股作出前述股权转让价差支付安排，特别是仅以“孰高”标准确定浙农控股应付价差的目的，该项转让与本次重组是否构成“一揽子”安排，是否有利于保障本次发行价格公允确定。2) 价差支付安排是否构成双方股权转让的实质条件，如是，该条件满足前股权转让协议是否有效、会否被解除或变更，并请结合本次交易股份发行价格，补充披露截至目前浙农股份对应股份权属是否清晰，过户有无法律障碍。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

（一）泰安泰与浙农控股作出前述股权转让价差支付安排的目的；该项转让与本次重组是否构成“一揽子”安排，是否有利于保障本次发行价格公允确定

1、泰安泰与浙农控股作出前述股权转让价差支付安排的目的

2016年12月，泰安泰与浙农控股签署《股权转让协议》。根据该《股权转让协议》及中介机构对浙农股份、浙农控股、泰安泰主要负责人的访谈，泰安泰与浙农控股作出前述股权转让价差支付安排的目的如下：

（1）为保障股权转让的公允性，以每股净资产的评估值作为本次股权转让定价的重要参考依据。

（2）2016年12月，浙农股份正在就重组上市或IPO进行初步论证；泰安泰的有限合伙人主要为浙农股份及其合并范围内子公司的管理层或核心人员，其对浙农股份重组上市或IPO有一定的预期。因此在前述股权转让完成后一定期限内，以浙农股份重组上市或IPO时的评估值/发行市值为依据，由浙农控股给予出让方泰安泰适当的补偿。

综合考虑上述因素，上述股权价格转让以每股净资产的评估值及股权转让后一定期限内重组上市或IPO时标的公司的每股估值“孰高”标准确定浙农控股应付价差，具有合理性。

2、该项转让与本次重组是否构成“一揽子”安排，是否有利于保障本次发行价格公允确定

根据上市公司出具的《交易进程备忘录》及书面说明，本次重组于 2018 年 11 月开始筹划。泰安泰与浙农控股系于 2016 年 12 月 7 日签署该次股权转让的协议，泰安泰与浙农控股转让上述股权时，本次重组尚未开始筹划。因此，该项股权转让与本次重组不构成“一揽子”安排。

本次交易的上市公司股票发行价格为经除权除息调整后的定价基准日（上市公司第三届董事会第二十次会议决议公告）前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 9.68 元/股。标的资产的交易价格以具有证券期货从业资格的评估机构出具的资产评估报告确认的评估值为依据。本次交易定价具有公允性。综上，该股权转让价差支付安排不会影响本次发行价格公允确定。

（二）价差支付安排是否构成双方股权转让的实质条件；截至目前浙农股份对应股份权属是否清晰，过户有无法律障碍

泰安泰与浙农控股签署的《股权转让协议》第八条约定，“本协议签署后十五个工作日内，本协议双方当事人应共同努力、积极配合、完成转让标的的全部产权过户或工商变更登记手续”。

第十一条约定，“双方同意，在本协议签署后可就本协议未尽事宜签署补充协议，该等补充协议为本协议不可侵害的组成部分”。

第十五条约定，“协议经双方签字盖章后生效；本协议的任何修改须经双方同意并签署书面文件后方可生效”。

同时，《股权转让协议》未就协议的解除进行特别约定。

综上，价差支付安排未作为股权过户的前置条件，亦未作为股权转让协议生效、解除、变更的条件，价差支付安排不构成双方股权转让的实质条件。

2016 年 12 月 13 日，浙农控股按 7.5 元/股的价格向泰安泰支付了股权转让款 14,762.58 万元。2020 年 1 月 8 日，浙农控股已按照本次交易的发行价格（7.601

元/股)向泰安泰指定账户支付差额补偿款 1,988,027.44 元。

泰安泰于 2020 年 1 月 10 日出具确认函:“本企业与浙农控股签署并履行股权转让协议系本企业的真实意思表示,不存在法律法规规定的无效或可撤销情形;本企业已收到浙农控股支付的全部股权转让款,以及根据本次交易确定的股权转让差额补偿款;本企业已根据股权转让协议约定,于 2016 年 12 月 27 日将所持浙农股份 14,762.58 万元股权过户至浙农控股名下并办理完成工商变更登记,转让股权已由浙农股份持有;本企业对前述股权转让事项及相关股权的权属不存在任何异议和纠纷,不会解除或撤销与浙农控股签署的股权转让协议。”

根据浙农控股、泰安泰出具的《关于主体资格的承诺函》,浙农控股通过该次转让取得的股权已办理完成工商变更程序,权属清晰,不存在被司法冻结、查封、托管、质押等限制其转让的情形,亦不存在接受他人委托持股的情形。

综上,截至本核查意见出具日,浙农控股通过该次转让取得的股权权属清晰,不存在过户的实质性法律障碍。

(三) 独立财务顾问核查意见

泰安泰与浙农控股的该项股权转让,与本次重组不构成‘一揽子’安排。该项股权转让实施时,本次重组尚未开始筹划。本次重组定价具有公允性。截至本核查意见出具之日,浙农控股通过该次转让取得的股权权属清晰,不存在过户的实质性法律障碍。

六、申请文件显示,浙农股份及其子公司下属“衢州市金秋南路 18 号”等多宗土地、下属“衢州市金秋南路 18 号 8 幢”等房屋建筑物已被抵押。请你公司补充披露:1)上述抵押担保对应的主债务情况,包括但不限于:债务人、债务金额、担保责任到期日及解除安排。2)抵押事项会否导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性,对上市公司资产完整性和未来生产经营有无不利影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 浙农股份及其子公司抵押担保对应的主债务情况

根据浙农股份提供的相关借款合同、抵押合同及中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2019 年 12 月 31 日，浙农股份及其子公司房产土地抵押对应的主债务情况如下：

债权人	债务人	担保债务金额（万元）	债务到期日	担保到期日	担保责任解除安排
农业发展银行浙江分行	惠多利农资有限公司	1,221.68	2020.03.31	2020.03.31	按照约定归还借款或更换担保方式
农业发展银行浙江分行	惠多利农资有限公司	1,221.68	2020.10.30	2020.10.30	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行鄞州支行	宁波经济技术开发区希之波贸易有限公司	100.00	2020.01.04	2020.01.04	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行鄞州支行	宁波经济技术开发区希之波贸易有限公司	100.00	2020.02.29	2020.02.29	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行鄞州支行	宁波经济技术开发区希之波贸易有限公司	400.00	2020.03.25	2020.03.25	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行鄞州支行	宁波经济技术开发区希之波贸易有限公司	100.00	2020.06.18	2020.06.18	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行鄞州支行	宁波经济技术开发区希之波贸易有限公司	150.00	2020.06.18	2020.06.18	按照约定归还借款或更换担保方式
交通银行嘉兴海宁支行	嘉兴宝华汽车销售服务有限公司	927.91	2020.01.14	2020.01.14	按照约定归还借款或更换担保方式
交通银行嘉兴海宁支行	嘉兴宝华汽车销售服务有限公司	172.59	2020.01.20	2020.01.20	按照约定归还借款或更换担保方式
交通银行嘉兴海宁支行	嘉兴宝华汽车销售服务有限公司	1,732.82	2020.02.20	2020.02.20	按照约定归还借款或更换担保方式
杭州联合农商银行半山支行	浙江金庆铃汽车销售有限公司	1,000.00	2020.09.16	2020.09.16	按照约定归还借款或更换担保方式
杭州联合农商银行半山支行	浙江金庆铃汽车销售有限公司	700.00	2020.03.17	2020.03.17	按照约定归还借款或更换担保方式

债权人	债务人	担保债务金额（万元）	债务到期日	担保到期日	担保责任解除安排
杭州联合农商银行半山支行	浙江金庆铃汽车销售有限公司	690.00	2020.04.28	2020.04.28	按照约定归还借款或更换担保方式
杭州联合农商银行半山支行	浙江金庆铃汽车销售有限公司	750.00	2020.06.30	2020.06.30	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	400.00	2020.01.10	2020.01.10	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	400.00	2020.01.17	2020.01.17	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	150.00	2020.02.01	2020.02.01	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	350.00	2020.02.07	2020.02.07	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	420.00	2020.02.13	2020.02.13	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	130.00	2020.02.15	2020.02.15	按照约定归还借款或更换担保方式
工商银行北仑支行	宁波港诚汽车销售服务有限公司	500.00	2020.02.21	2020.02.21	按照约定归还借款或更换担保方式
中国银行丽水分行	丽水宝顺行汽车销售服务有限公司	422.00	2020.04.11	2020.04.11	按照约定归还借款或更换担保方式
中国银行丽水分行	丽水宝顺行汽车销售服务有限公司	1,000.00	2020.10.16	2020.10.16	按照约定归还借款或更换担保方式
中国银行丽水分行	丽水宝顺行汽车销售服务有限公司	1,000.00	2020.11.20	2020.11.20	按照约定归还借款或更换担保方式
宁波银行象山支行	宁波石原金牛农业科技有限公司	1,000.00	2020.05.22	2020.05.22	按照约定归还借款或更换担保方式

注：根据浙农股份确认，截至本核查意见出具日，上表所列债务涉及到期的，浙农股份均按时归还，不存在债权人依据合同约定行使抵押权的情形。

以上抵押担保均为债务人（以下简称“贷款子公司”）为自身正常生产经营所需而向银行申请贷款等融资所产生，属于企业正常融资活动，不属于为浙农股份及其合并范围内子公司以外的第三方债务提供担保，亦不属于正常生产经营以外目的的抵押担保。

（二）抵押事项会否导致重组后上市公司资产权属存在重大不确定性，对上市公司资产完整性和未来生产经营有无不利影响

1、浙农股份及其子公司的信用状况良好

根据浙农股份提供的相关借款合同、抵押合同和贷款情况说明，以及中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，并经中国执行信息公开网、信用中国网查询，浙农股份及贷款子公司的信用状况良好，不存在贷款违约的记录，且未在“全国失信被执行人名单”、“信用中国”等网站发现浙农股份及贷款子公司存在失信被执行情况。截至本核查意见出具之日，上述抵押担保主债权合同正常履行，不存在债权人依据合同约定行使抵押权的情形。

2、浙农股份报告期内财务指标稳健，具有较强的偿债能力

根据立信审计出具的《标的公司审计报告》，报告期内，浙农股份的主要偿债能力指标如下：

单位：万元

项目	2019年 12月31日/ 2019年度	2018年 12月31日/ 2018年度	2017年 12月31日/ 2017年度	2016年 12月31日/ 2016年度
流动比率（倍）	1.27	1.10	1.10	1.06
速动比率（倍）	0.52	0.33	0.31	0.38
资产负债率（%）	59.57	69.87	67.90	69.57
息税折旧摊销前利润（万元）	106,523.23	94,849.09	82,472.55	71,251.79
利息保障倍数（倍）	8.35	5.59	5.82	5.64

如上表所示，报告期内，浙农股份各项偿债能力指标稳健，具有较强的偿债能力。对浙农股份偿债能力指标的详细分析，详见本核查意见第八题、第九题。

综上，上述抵押担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，对上市公司资产完整性和未来生产经营无重大不利影响。

（三）独立财务顾问核查意见

上述抵押担保事项不会导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性，对上市公司资产完整性和未来生产经营无重大不利影响。

七、请独立财务顾问和会计师针对标的资产报告期业绩真实性进行核查，包括但不限于汽车流通业务客户收款模式，是否存在“金融服务费”等隐性收费，各类业务营业收入确认时点的准确性，是否存在跨期确认收入情形，主要客户及供应商是否存在关联关系，以及各类业务终端销售实现情况、资金流向、收入成本确认、毛利率、期间费用、存货等，并补充披露核查范围、核查手段、核查比例和核查结论。

回复：

（一）标的公司收款模式的核查

独立财务顾问和会计师通过实地走访、访谈、穿行测试、抽样测试等方式了解并确认了标的公司农资流通服务和汽车流通服务的客户收款模式，具体情况如下：

1、农资流通服务

农业生产资料领域，主要销售模式为区域网络分销、终端直销、直供工厂等。下游客户主要有农户、农资基层销售商、区域经销商、种植大户、家庭农场、专业合作社等。

在农资销售中，标的公司与下游客户签署产品购销合同、区域经销协议或提单等，根据实际供应农资产品的量价确定结算金额；主要与下游客户采用银行转账结算，在直营示范店等门店销售时，采用少量现金结算。

在综合服务中，对于现代农业综合解决方案、专用农资产品研发与加工两项综合服务，主要由相关农资销售实现经济利益，不向下游客户另行收款；对于统防统治等植保服务，根据服务面积及专用药剂用量等，与下游客户结算。

标的公司根据客户规模、历史销量和商业信用情况，采取先款后货、或给予客户一定账期的信用政策。

2、汽车流通服务

汽车流通业务包括整车销售、维修保养（包括汽车维修、汽车保养、代客户向厂家索赔、零配件销售等）、综合服务（包括代办车辆按揭手续、保险兼业代理、代办上牌服务等）等。

整车销售方面，客户可以根据需求选择现款现货和按揭贷款两种方式，收款方式主要通过 POS 机刷卡及银行转账支付。现款现货方式，由客户支付完毕后进行提车；按揭贷款方式，由客户先支付首付，汽车金融公司或银行审核通过并放款至 4S 店或出具放款承诺函后，客户可以进行提车。

维修保养服务和综合服务方面，收款方式主要通过 POS 机刷卡、银行转账及少量现金结算等形式。对于现金收款部分，标的公司会于当日或次日将收到的现金存入银行，银行卡 POS 机收入标的公司会先确认应收账款，待划款时计入银行存款中。维修保养服务付费方主要有车主、保险公司和汽车厂家。综合服务付费方主要分为购车客户、保险公司和提供贷款的金融机构。

（二）汽车流通业务客户收款模式及是否存在“金融服务费”等隐性收费的核查

1、汽车流通业务客户收款模式

标的公司汽车流通业务主要包括汽车销售、维修保养、综合服务，具体情况如下：

服务项目	服务内容
整车销售	提供乘用车、商用车的销售服务，通过向购车消费者销售整车以及附加的装饰装潢，赚取差价实现盈利

服务项目	服务内容
维修保养	通过对汽车进行检测维修保养收取工时费用，并通过销售车辆零配件赚取差价
综合服务	主要包括代办车辆按揭手续、保险兼业代理、代办上牌服务、汽车延长保修代理等后续增值服务

上述服务的具体收款模式如下：

服务项目	收款模式
整车销售	客户在购车前一般会通过 POS 刷卡、银行转账等方式预付部分定金，车辆到货整備完成后，1) 对于全款客户，主要通过 POS 刷卡、银行转账等方式支付全部剩余款项；2) 对于按揭贷款客户，客户先通过 POS 刷卡、银行转账等方式支付首付款，再由汽车金融公司或银行通过银行转账方式向标的公司支付剩余价款
维修保养	根据结算单确认的费用（配件费用、工时费用等），主要通过 POS 刷卡、银行转账及少量现金结算等方式进行支付。付费方主要为购车客户、保险公司和汽车厂家
综合服务	根据协定的服务价格，通过 POS 刷卡、银行转账及少量现金等方式进行支付，付费方主要为购车客户、保险公司、提供贷款的金融机构

整车销售方面，①对于全款购车客户，客户需支付全款后才能提车，标的公司在交车完成后确认收入；②对于贷款购车客户，客户在支付完首付，以及汽车金融公司或银行审核通过并放款至标的公司或出具放款承诺函后，客户可以进行提车，标的公司在交车完成后确认收入。由于汽车金融公司和银行的部分贷款的放款日期可能在交车完成后，因此贷款购车方式存在账期较短的应收账款。

维修保养方面，①若为消费者直接支付，标的公司在完成服务后，采取当场现结方式，不存在支付账期；②若为保险公司、汽车厂家支付，车主在保险公司、汽车厂家确认付款事项后才可进行提车，由于上述机构的付款日期可能在提车后，因此存在账期较短的应收账款。

综合服务方面，标的公司在完成服务后，涉及车主直接支付部分，采取当场现结方式，不存在支付账期；涉及保险公司、金融机构支付部分，存在较短的收款账期。

2、是否存在“金融服务费”等隐性收费的核查

报告期内，标的公司汽车流通服务按照业务类型划分的营业收入构成情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
整车销售	1,198,525.50	1,056,700.31	959,597.67	770,696.51
维修保养	197,129.69	172,713.93	153,405.08	119,063.32
综合服务及其他	31,689.15	29,597.98	23,511.89	16,774.62
合计	1,427,344.34	1,259,012.22	1,136,514.64	906,534.46

标的公司从事的汽车流通服务中，涉及与“金融服务费”相关的内容为“综合服务”业务中为客户代办车辆按揭手续而收取的服务费，上述服务费计入“综合服务及其他”。

代办车辆按揭手续业务，主要指以经销服务网点为平台，为购车客户提供汽车金融公司或商业银行推出的汽车消费信贷产品的代办服务，以方便客户获得快捷、便利、更具个性化的信贷融资服务。

客户在购车过程中，若有按揭贷款需求，可以选择由标的公司提供代办手续服务。标的公司的具体服务内容包括：①根据客户情况推荐合适的金融机构和分期产品；②指导客户填写贷款申请资料；③指导客户收集贷款审核资料；④与金融机构进行沟通，跟进和及时通知客户贷款的审批情况和进度；⑤协助客户签署贷款合同；⑥协助客户办理车辆抵押登记手续等。

经核查，标的公司为客户提供的代办车辆按揭手续服务属于购车环节中的常规性增值服务，代办服务价格均在与客户沟通阶段完整列示于合同报价单，标的公司按照与客户协定确认后的价格签订正式合同，收取服务费，不存在隐性收入。

（三）标的公司各业务收入确认时点的准确性核查、跨期确认收入情形核查等营业收入真实性核查

1、农资流通服务

(1) 了解标的公司销售与收款活动相关的内部控制，并对相关内部控制的有效性进行穿行测试，以确认销售与收款活动相关的内部控制设计不存在重大缺陷，控制活动运行有效。

(2) 根据标的公司营业收入明细账，抽查销售收入对应的销售合同、客户签收单、销售发票，确认营业收入的真实性和准确性。

(3) 对报告期内收入占比较大以及应收账款余额较高的客户进行了函证，与客户核实营业收入和应收账款的真实性和完整性；对未取得回函部分通过查看销售合同、销售发票、期后回款记录等，确认收入的真实性、准确性以及完整性。

(4) 获取资产负债表日前后发票对应销售业务的销售合同、客户签收单、销售发票，判断收入确认是否存在跨期情况。

(5) 获取银行对账单、应收账款明细账，对客户回款情况、应收账款明细及账龄进行了检查，了解客户是否及时支付销售款项，是否有大额欠款逾期情况。

通过核查，标的公司农资流通服务的营业收入确认时点具有准确性，不存在重大的跨期确认收入的情形。

2、汽车流通服务

(1) 了解标的公司销售与收款活动相关的内部控制，并对相关内部控制的有效性进行穿行测试，以确认销售与收款活动相关的内部控制设计不存在重大缺陷，控制活动运行有效。

(2) 根据标的公司营业收入明细账，抽查销售收入对应的销售合同、交车确认单、结算单、销售发票，确认营业收入的真实性和准确性。

(3) 根据标的公司营业收入明细账，抽查部分营业收入对应的银行收款原始单据，并与银行对账单、应收账款明细账进行核对，确认营业收入的真实性和准确性。

(4) 对报告期内收入占比较大以及应收账款余额较高的客户进行了函证，与客户核实营业收入和应收账款的真实性和完整性；对未取得回函部分通过查看销售合同、销售发票、期后回款记录等，确认收入的真实性、准确性以及完整性。

(5) 以资产负债表日前后两周的销售记录作为样本总体，随机抽取了部分销售记录，将其与交车确认单的交车时间进行核对，判断收入确认是否存在提前或推后情况。

(6) 获取银行对账单、应收账款明细账，对客户回款情况、应收账款明细及账龄进行了检查，了解客户是否及时支付销售款项，是否有大额欠款逾期情况。

通过核查，标的公司汽车流通服务的营业收入确认时点具有准确性，不存在重大的跨期确认收入的情形。

(四) 标的公司主要客户及供应商是否存在关联方关系的核查

1、发生关联交易的关联方

标的公司的全部关联方及关联交易情况详见重组报告书“第十一节 同业竞争与关联交易 / 三、交易标的报告期内关联交易情况”。

报告期内，与标的公司存在关联交易的关联方如下表所示：

关联方名称	关联方与标的公司的关系
安徽盐湖辉隆南方贸易有限公司	参股公司
杭州新光塑料有限公司	同受最终控制方控制的公司
灵谷化工集团有限公司	参股公司
日本石原产业株式会社	本公司子公司的少数股东
三门惠多利农资有限公司	参股公司
浙江省台州市农资股份有限公司	本公司子公司的少数股东
南京法玛尔化工有限公司	本公司子公司的少数股东
北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司	本公司子公司的少数股东控制的公司
浙江浙农物业发展有限公司	同受最终控制方控制的公司
金华市粮丰植保专业合作社	参股公司
松阳美林置业有限公司	同受最终控制方控制的公司
浙江省再生资源集团有限公司	同受最终控制方控制的公司
浙江武义骆驼制茶有限公司	同受最终控制方控制的公司
济宁华都房地产开发有限公司	参股公司

关联方名称	关联方与标的公司的关系
龙游华都房地产开发有限公司	参股公司
浙江浙农农业科技有限公司	同受最终控制方控制的公司
海盐华瑞置业有限公司	同受最终控制方控制的公司
龙游多狸山果蔬专业合作社	参股公司
嘉善天品果蔬专业合作社	参股公司
绍兴市上虞区惠多利农资有限公司	参股公司
浙江省兴合集团有限责任公司	同受最终控制方控制的公司
浙江浙农实业投资有限公司	同受最终控制方控制的公司
浙农控股集团浙江金海湾进出口有限公司	同受最终控制方控制的公司
浙农控股集团浙江金鸿进出口有限公司	同受最终控制方控制的公司
嘉兴新洲供销资产投资管理有限公司	本公司子公司的少数股东
北京天弘丰源贸易有限公司	参股公司的子公司
嘉兴市浙农石化销售有限公司	同受最终控制方控制的公司
杭州浙农鑫科创业投资合伙企业(有限合伙)	参股公司
浙江农飞客农业科技有限公司	参股公司
浙江浙农茂阳农产品配送有限公司	同受最终控制方控制的公司
武义县农业生产资料有限公司	本公司子公司的少数股东
绿地控股私人有限公司	本公司子公司的少数股东
杭州萧山化工总厂有限公司	本公司子公司的少数股东
中国茶叶拍卖交易服务有限公司	同受最终控制方控制的公司

其中，与标的公司发生过大额采购及销售情况的关联方如下：

关联方名称	关联方与标的公司的关系
广西富岛农业生产资料有限公司	联营企业
安徽盐湖辉隆南方贸易有限公司	参股公司
灵谷化工集团有限公司	参股公司
绍兴市上虞区惠多利农资有限公司	参股公司
日本石原产业株式会社	标的公司子公司的少数股东
浙江省台州市农资股份有限公司	标的公司子公司的少数股东
北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司	标的公司子公司的少数股东控制的公司

2、标的公司与主要关联客户的交易情况

报告期内，上述关联方列表的主体中，与标的公司发生过大额销售情况的如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
-----	--------	--------	--------	--------	--------

关联方	关联交易内容	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广西富岛农业生产资料有限公司	销售化肥	5,362.55	1,862.15	770.57	332.26
绍兴市上虞区惠多利农资有限公司	销售化肥	1,958.03	2,176.28	1,935.79	1,676.61
北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司	销售化肥	5,020.27	-	-	-
浙江省台州市农资股份有限公司	销售农药、化肥	1,590.82	2,492.81	1,978.36	2,352.26
日本石原产业株式会社	销售农药中间体	145.06	674.64	3,907.78	2,820.75
合计		14,076.73	7,205.88	8,592.50	7,181.88
营业收入		2,654,163.47	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
占比		0.53%	0.32%	0.46%	0.49%

2016 年度至 2019 年度，浙农股份向关联方销售商品与提供劳务的主要交易合计分别为 7,181.88 万元、8,592.50 万元、7,205.88 万元和 **14,076.73 万元**，占当期营业收入的比例分别为 0.49%、0.46%、0.32%和 **0.53%**，占比较小，未对标的公司的经营业绩产生重大影响。上述关联交易是标的公司正常经营过程中产生的销售商品和提供劳务行为，具有其必要性与合理性，按市场价格交易，定价具有公允性。具体情况如下：

(1) 化肥销售

标的公司向广西富岛农业生产资料有限公司、绍兴市上虞区惠多利农资有限公司、北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司销售化肥。上述关联方为不同区域的化肥贸易商，标的公司通过与上述企业进行股权合作，有利于利用股东当地资源优势，增强在相应区域的市场占有率。

(2) 农药销售

标的公司主要向日本石原产业株式会社销售农药中间体。日本石原是一家位于日本大阪市的上市公司，其农药经营位居日本第 1 位，其新产品研发能力位居全球前列，是具有自主研发、生产、销售能力的国际化学品公司，产品涉及农药、

二氧化钛、功能材料、化工中间体、制药等领域。

标的公司主要通过浙农金泰向浙江省台州市农资股份有限公司销售农药，并通过惠多利农资向台州农资销售少量化肥。台州农资为农资贸易商，主要从事农药、化肥、农膜等产品的贸易业务。

3、标的公司与主要关联供应商的交易情况

报告期内，上述关联方列表的主体中，与标的公司发生过大额采购情况如下：

单位：万元

关联方	关联交易内容	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
安徽盐湖辉隆南方贸易有限公司	采购化肥	7,755.45	17,588.60	12,875.03	19,675.87
灵谷化工集团有限公司	采购化肥	42,946.91	48,283.81	29,255.97	20,642.25
北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司	采购化肥	59,551.86	-	-	-
日本石原产业株式会社	采购农药	5,330.59	2,256.03	167.84	883.65
合计		115,584.81	68,128.44	42,298.84	41,201.77
营业成本		2,456,540.22	2,095,070.77	1,715,012.63	1,331,226.84
占比		4.71%	3.25%	2.47%	3.10%

2016 年度至 2019 年度，浙农股份自关联方采购商品与接受劳务的主要交易合计分别为 41,201.77 万元、42,298.84 万元、68,128.44 万元和 115,584.81 万元，占当期主营业务成本的比例分别为 3.10%、2.47%、3.25%和 4.71%，占比较小，未对标的公司的经营业绩产生重大影响。上述关联交易是标的公司正常经营过程中产生的采购商品和接受劳务行为，具有其必要性与合理性，按市场价格交易，定价公允。具体情况如下：

(1) 向盐湖辉隆的采购

标的公司从安徽盐湖辉隆南方贸易有限公司（以下简称：盐湖辉隆）主要采购钾肥。盐湖辉隆系安徽辉隆农资集团股份有限公司（002556.SZ）的控股子公

司，主要从事化肥贸易业务。

（2）向灵谷化工的采购

灵谷化工集团有限公司（以下简称：灵谷化工）是标的公司重要的化肥供应商之一，报告期内标的公司的关联采购主要是向灵谷化工采购尿素。灵谷化工主要从事尿素、合成氨等相关产品生产，目前生产规模为年产 170 万吨尿素，100 万吨合成氨等。

（3）向日本石原的采购

标的公司主要从日本石原产业株式会社（以下简称“日本石原”）采购农药助剂及原药。日本石原是一家位于日本大阪市的上市公司，其农药经营位居日本第 1 位，其新产品研发能力位居全球前列，是具有自主研发、生产、销售能力的国际化学品公司，产品涉及农药、二氧化钛、功能材料、化工中间体、制药等领域。

（4）向丰泽瑞华的采购

2019 年度，标的公司向北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司（以下简称：丰泽瑞华）采购金额为 **59,551.86 万元**，主要采购商品为国投新疆罗布泊钾盐有限公司（以下简称“国投罗钾”）生产的硫酸钾。

国投罗钾为国内主要的钾肥开采企业，建有年 160 万吨硫酸钾生产装置，是世界最大的单体硫酸钾生产企业。国投罗钾为避免跨区域串货，一般在各地域设有指定的合作贸易商。标的公司下属一级子公司爱普贸易为国投罗钾在浙江省、湖南省、湖北省、河南省的合作贸易商，丰泽瑞华为国投罗钾在山东省、广东省、广西省、海南省的合作贸易商。

由于标的公司与丰泽瑞华的代理区域存在差异，为保障标的公司非代理区域的客户供应、拓展在国内其他地区钾肥业务，同时考虑到丰泽瑞华系国投罗钾长期合作的重要合作贸易商，在货源渠道以及销售区域上与标的公司有较强的互补性，因此，双方合作可以有效增强标的公司在相应区域的市场占有率，实现强强联合。

标的公司于 2019 年初，经过与丰泽瑞华沟通协商后，双方确定了战略合作安排。标的公司可以利用合作方在当地的资源及渠道优势开展业务，从而大幅优化了在非代理区域的产品供应和市场拓展。因此，标的公司自 2019 年初双方达成合作后，迅速扩大了在新市场投入，较大程度上增加了通过丰泽瑞华向国投罗钾的钾肥采购量。

4、针对同一个关联方既有销售又有采购的原因

标的公司存在向以下关联方同时进行较大额的采购及销售情况，具体情况如下：

关联方	公司性质	采购	销售
北京丰泽瑞华农业科技发展有限公司	化肥贸易商	钾肥（罗钾）	钾肥（以钾、俄钾、罗钾）
日本石原产业株式会社	农药生产商	农药助剂（阴离子表面活性剂）、原药（精吡氟禾草灵原药）	农药中间体（烟嘧磺隆、ADMP）

标的公司主要向丰泽瑞华采购国产钾肥（国投新疆罗布泊钾肥），向其销售进口化肥（以色列钾肥、俄罗斯钾肥、国投新疆罗布泊钾肥）。丰泽瑞华为化肥贸易商，贸易商之间存在互相采购或销售的属于行业通常情形，主要系如下原因：①不同贸易商代理的化肥品牌、品类及授权区域不同。化肥生产工厂为防止产品跨区域销售，一般在各地域有指定的合作贸易商，且同地域贸易商代理的具体产品品类会有所差异。因此，若标的公司在某区域无品牌或产品授权，一般会从当地代理商中采购商品进行销售；②贸易商的供货价格和时效性有时比工厂更优。化肥价格受市场因素影响存在较大波动，且化肥工厂根据排产计划发货，因此化肥生产工厂的供货价格、到货时效性等条件有时可能会不及其他贸易商。

经标的公司确认，根据其于丰泽瑞华之实际控制人相关合作协议之约定，自 2019 年 4 月 30 日起，除继续履行已签订的向丰泽瑞华销售化肥的合同或订单外，标的公司不再签订向丰泽瑞华销售商品、提供劳务的新增合同或订单；2019 年 4 月 30 日前已签订的向丰泽瑞华销售化肥的合同或订单在履行完毕后不再续期。根据标的公司的确认，截至本核查意见出具日，丰泽瑞华已将美盛农资、中化

建等优质供应商渠道资源转至合资公司丰泽晟华，除履行存量合同外，标的公司不再新增对丰泽瑞华的采购业务。综上，上述交易行为具有其必要性与合理性。

标的公司存在同时向日本石原采购及销售农药相关产品情形。采购方面，由于标的公司下属公司宁波石原金牛农业科技有限公司从事农药分装和复配，标的公司主要向日本石原采购农药助剂（阴离子表面活性剂）、原药（精吡氟禾草灵原药）用于分装和复配杀菌剂、杀虫剂、除草剂等农药成品。销售方面，日本石原的部分农药中间体需要向中国进口，标的公司主要向日本石原销售烟嘧磺隆、ADMP 等农药中间体用于其农药分装和复配。标的公司向日本石原采购与销售的品种及用途均存在差异，上述交易具备合理性。

5、关联关系核查

独立财务顾问和会计师根据《公司法》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》、《深交所股票上市规则》确定关联方范围，通过收集董监高调查表、取得关联法人公司章程及营业执照、通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开途径查询主要客户及供应商的工商登记资料、访谈重要客户及供应商等方式核查关联方情况，具体核查情况如下：

（1）独立财务顾问和会计师对浙农股份的实际控制人、董事、监事和高级管理人员进行访谈，向其详细阐述了关联方的范畴，了解浙农股份的关联方情况，取得了上述人员及其近亲属对外投资企业明细和在其他企业担任董事或高级管理人员的调查表，并获取上述人员就其所述情况保证真实、完整的书面声明；

（2）根据《公司法》、《企业会计准则第 36 号—关联方披露》、《上市公司信息披露管理办法》、《深交所股票上市规则》和证券交易所颁布的相关业务规则中关于关联方认定标准编制关联方清单，并获取公司关于上述清单真实性和完整性的书面声明；通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开途径查询关联法人工商信息，并取得关联法人公司章程及营业执照；

（3）将上述清单与报告期内浙农股份主要客户和供应商名单进行了比对，并通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开途径查询浙农股份主要客户和

供应商的工商信息，了解该等公司的股东构成、法定代表人、董事会构成、经理等情况，与浙农股份的关联方清单进行比对，以判断该等公司是否与浙农股份构成关联方；

(4) 实地走访浙农股份主要客户和供应商，并对该等公司的关键经办人员进行访谈，甄别该等公司及其实际控制人、关键经办人员是否与浙农股份存在关联方关系，并获取客户和供应商出具的关于是否存在关联关系的声明书。

综上所述，经核查，报告期内标的公司存在向关联方销售和采购的情况，但销售和采购额占收入成本的比重较低，未对标的公司的经营业绩产生重大影响。上述关联交易是标的公司正常经营过程中产生的采购商品和接受劳务行为，具有其必要性与合理性，按市场价格交易，定价公允。

(五) 标的公司各类业务终端销售实现情况、资金流向、收入成本确认、毛利率、期间费用、存货等情况的核查

1、各类业务终端销售实现情况的核查

(1) 收入确认政策

标的公司从事的农资销售业务，产品收入确认需满足以下条件：对于内销业务，标的公司按照商品已经发出，并取得结算单据作为收入的确认时点；对于出口业务，标的公司按照商品报关装船后，取得船运公司的提货单时作为收入的确认时点。

标的公司从事的汽车销售业务，产品收入确认需满足以下条件：标的公司已根据合同约定将产品交付给购货方，购货方验收合格并在交车确认单上签字，产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠计量。

(2) 检查浙农股份销售与收款相关的内部控制

1) 浙农股份销售与收款流程

① 农资流通服务

订单经批准后，销售业务员草拟销售订单或合同，提交销售经理审核，审核内容包括客户是否经审批、合同信息与客户采购订单信息是否一致等；应收账款记账员根据系统显示“已出库”的销售订单信息，开具销售发票，经会计主管审核无误后在系统中进行批准，系统内销售订单的状态将更新为“已开票”。

各月末销售会计核对税控发票与系统发票清单，确保两者一致。

应收账款记账员将收款通知单、银行收款回单等进行核对无误后，在系统中编制收款凭证并提交会计主管复核。

②汽车流通服务

销售部门与客户签订销售合同并录入系统，经审批确认生效，生成销售订单；财务审核订单后系统生成提货单，仓库根据提货单生成销售出库单并发货；财务根据销售合同的执行情况结算并开具发票。

货物由运输公司承运并取得货物运单，或客户自提并提供自提委托书。货物运抵客户后，由客户签字确认。

各月末，销售会计核对税控发票与系统发票清单，确保两者一致。

销售合同中明确规定交易付款方式，一般采用款到发货的销售方式。

2) 执行的程序及相关测试结果

独立财务顾问和会计师通过抽查销售交易的销售合同、销售订单、出库单、销售发票、记账凭证、收款凭证，追踪了与销售有关的业务在财务信息系统中的处理过程，了解到浙农股份销售与收款相关控制得到执行。同时，通过对与销售订单有关、销售发货有关、销售对账有关、销售发票有关、销售财务处理及收款有关的关键控制点流程进行控制测试，认为浙农股份的销售与收款相关控制是有效的。

(3) IT 审计情况

由于浙农股份的部分业务流程依赖于信息系统，信息系统的风险控制有效性会对财务报告有一定程度的影响，故浙农股份聘请立信审计对浙农股份、业务信息系统一般控制和应用控制的设计和执行情况进行评估。

本次信息系统评估的工作内容包括：1) 评估浙农股份业务管理系统和用友NC财务系统一般控制的设计和执行情况；2) 评估业务管理系统和用友NC财务系统应用控制的设计和执行情况。

评估结论：本次评估识别了核心业务信息系统的控制情况，并就评估发现对浙农股份财务报表的影响进行了评估，形成了有效审计程序的组成部分，经过与财务审计团队的沟通，这些评估发现对财务报表没有实质性影响。

针对控制问题，及时地与管理层进行了充分的沟通，并得到管理层的确认与反馈，为财务审计设计和实施进一步的实质性审计程序以应对相应风险提供了基础，以使财务报表在总体上不存在由于信息系统相关风险导致的重大错报。

(4) 业务单据检查

独立财务顾问和会计师获取浙农股份报告期内销售明细表，抽查销售合同、销售订单、发货单、运单、海关报关单及出口发票、对账单等相关原始单据，关注相关单据是否齐全，会计处理是否准确。

独立财务顾问和会计师取得浙农股份报告期各年度主要客户的销售合同，复核结算价格是否符合销售合同的约定，合同是否有效执行。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，浙农股份与客户之间的单据齐全且单据之间数量、金额一致，与客户交易情形与合同约定情况一致，相关会计处理具有准确性。

(5) 主要客户的真实性核查

1) 独立财务顾问和会计师通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开途径查询了报告期内主要客户的工商登记资料，对客户的股东情况、董监高情况等进行了详细的核查，并与浙农股份董事、监事、高级管理人员以及股东和上述

人员近亲属的任职情况以及对外投资情况进行比对，以确定客户与浙农股份是否存在关联方关系。

2) 独立财务顾问和会计师对报告期浙农股份主要客户的销售额和期末欠款额进行了函证，具体情况如下：

①营业收入

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
回函确认金额	368,152.46	184,380.66	127,500.04	61,424.85
发函金额	451,590.44	351,682.05	215,128.21	122,400.29
回函占发函比例	81.52%	52.43%	59.27%	50.18%

②应收账款

单位：万元

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
发函金额	29,247.04	22,094.03	20,045.07	30,552.17
发函比例	64.50%	62.38%	58.14%	60.51%
应收账款余额	45,344.73	35,421.14	34,479.13	50,490.39
回函及替代占应收账款金额	30,249.29	21,867.37	20,030.34	30,445.48
回函及替代措施占应收账款比例	66.71%	61.74%	58.09%	60.30%

经核查，报告期内浙农股份销售金额、应收账款回函情况与账面记录不存在重大差异，报告期内销售情况具有真实性。

3) 对主要客户进行访谈

浙农股份的下游客户主要为农户、农资基层销售商、区域经销商、种植大户、家庭农场、专业合作社、自然人车主等，报告期内，浙农股份每年的客户数量较多且极为分散。独立财务顾问和会计师确定访谈客户的标准为按照重要性原则，抽取标的公司各主要子公司每期的前十大客户。

①农资流通服务

对浙农股份农资流通服务的主要客户进行访谈情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
访谈客户的家数	137	108	83	73
访谈客户的主营业务收入发生额	457,520.15	262,017.06	174,167.78	110,692.26
农资流通服务主营业务收入	1,226,819.12	1,009,655.02	736,350.39	552,239.28
访谈客户占比	37.29%	25.95%	23.65%	20.04%

独立财务顾问和会计师在实地走访浙农股份客户过程中，访谈了客户的业务负责人，实地考察了其生产经营场所，与访谈对象本人交换名片，并获取客户最新营业执照。访谈结束后项目组人员与访谈对象合影存档为核查证据。访谈了解了客户从事的主要业务及规模、业务合作情况、合同的付款及结算方式及关联关系情况，以确认浙农股份与客户交易的真实性、业务合作的可持续性、合同履行是否存在诉讼纠纷等情形、是否存在关联方关系及其他形式的利益输送等情形。

独立财务顾问和会计师在电话访谈浙农股份客户过程中，确认客户身份，了解客户基本情况并与公开渠道查询的工商基本信息比对；并解了客户从事的主要业务及规模、业务合作情况、合同的付款及结算方式及关联关系情况，以确认浙农股份与客户交易的真实性、业务合作的可持续性、合同履行是否存在诉讼纠纷等情形、是否存在关联方关系及其他形式的利益输送等情形。

②汽车流通服务

浙农股份的汽车流通服务客户分散度高，但同时其运营及财务规范度高，标的公司销售的主要汽车品牌，如宝马、凯迪拉克、奥迪等，日常经营及销售均需要遵循对应车企规范且严格的销售系统，销售及客户的真实性有一定保障。

独立财务顾问和会计师对汽车流通服务主要的销售系统宝马 DMS 系统及现代 DMS 系统进行了检查，主要采用的方法有：①询问相关控制人员；②观察特定控制的运用；③审阅文件和报告及计算机文档和日志；④根据信息系统的特性进行穿行测试、跟踪数据在信息系统的处理过程；⑤验证系统控制和计算逻辑；⑥登录信息系统进行系统查询；⑦利用公司对信息技术内部控制的自我评估结果。

通过执行上述检查程序，认为公司已建立较完善的信息系统控制体系，设计和实施了重要的控制措施，没有发现总体上影响公司财务报表的重大核心业务系统和财务信息系统的控制缺陷，信息系统整体控制环境能为公司信息系统的可靠性、稳定性、安全性以及数据处理的真实性、完整性和准确性提供合理的保证。

(6) 主要客户的回款情况

浙农股份对内销客户一般采用款到发货的结算方式，只有对少量采购量大、信用度好的内销客户才会给予一定的信用账期；对外销客户一般采用根据其业务特点及资金周转率提供即期/远期信用证的结算方式，在与客户签订销售合同时，明确各项交易条件，如价格、付款方式、付款日期、运输情况等以保证货款的可回收性。故浙农股份主要应收方的应收账款回收周期较短，可回收性较强。

浙农股份 2016 年末至 2019 年末前五大应收账款期后回款情况如下：

1) 2019 年末

单位：万元

客户名称	余额	占期末余额比例	期后回款	回款比例
华晨宝马汽车有限公司	4,773.05	10.53%	4,431.44	92.84%
宝马(中国)汽车贸易有限公司	4,111.44	9.07%	4,096.17	99.63%
福建永荣科技有限公司	2,297.26	5.07%	2,297.26	100.00%
南宁保民丰农化有限公司	1,319.58	2.91%	1,319.58	100.00%
衢州巨化锦纶有限责任公司	925.51	2.04%	925.43	99.99%
合计	13,426.84	29.61%	13,069.88	97.34%

2) 2018 年末

单位：万元

客户名称	余额	占期末余额比例	期后回款	回款比例
宝马(中国)汽车贸易有限公司	3,776.84	10.66%	3,768.70	99.78%
华晨宝马汽车有限公司	3,461.27	9.77%	3,442.53	99.46%
东合国际有限公司(香港)	943.28	2.66%	943.28	100.00%
杭州爱知工程车辆有限公司	768.53	2.17%	768.53	100.00%
中盐湖北红四方生态科技有限公司	484.85	1.37%	484.85	100.00%
合计	9,434.77	26.64%	9,407.89	99.72%

3) 2017 年末

单位：万元

客户名称	余额	占期末余额比例	期后回款	回款比例
宝马(中国)汽车贸易有限公司	2,646.48	7.68%	2,646.48	100.00%
华晨宝马汽车有限公司	2,613.00	7.58%	2,613.00	100.00%
安徽六国化工股份有限公司	890.38	2.58%	890.38	100.00%
衢州巨化锦纶有限责任公司	760.20	2.20%	760.20	100.00%
建德市恒洋化工有限公司	564.03	1.64%	561.65	99.58%
合计	7,474.09	21.68%	7,471.71	99.97%

4) 2016 年末

单位：万元

客户名称	余额	占期末余额比例	期后回款	回款比例
华晨宝马汽车有限公司	3,489.26	6.91%	3,489.26	100.00%
宝马(中国)汽车贸易有限公司	1,957.94	3.88%	1,957.94	100.00%
CANPOTEX LIMITED	552.19	1.09%	552.19	100.00%
宝马汽车金融(中国)有限公司	548.67	1.09%	548.67	100.00%
黑河中兴牧业有限公司	535.14	1.06%	535.14	100.00%
合计	7,083.20	14.03%	7,083.20	100.00%

(7) 核查结论

独立财务顾问和会计师已对浙农股份收入真实性进行充分核查，浙农股份与主要客户的业务往来情况具有真实性、可靠性。

2、资金流向情况的核查

独立财务顾问和会计师对标的公司资金流向的核查工作如下：

(1) 获取发行人的《资金管理制度》，查验标的公司在资金管理的内控是否得到执行。

(2) 执行货币资金内控测试程序，查验标的公司在资金管理的内控是否有效。

(3) 对发行人的现金执行盘点程序。

(4) 对发行人的银行存款及其他货币资金执行函证程序。

(5) 获取发行人银行存款及其他货币资金的对账单及余额调节表，并对大额发生额进行双向比对。

(6) 从发行人的基本户开户银行获取发行人的“已开立银行账户清单”，对发行人账面的账户情况执行双向核对，以检查发行人是否存在账外账户，是否存在账面已有但系统中未见的账户，并进一步分析形成原因。

(7) 对货币资金进行发生额分析，对大额发生数与现金流量表中相关的科目进行核对，并分析差异形成原因。

3、营业成本完整性和毛利率水平合理性核查

(1) 检查浙农股份采购和付款相关的内部控制

1) 浙农股份采购与付款流程

①农资流通服务

供应商档案由采购人员在 NC 系统维护，如需修改，由经办人提出申请，经部门领导审批签字后，应付会计确认并修改。

采购渠道部收到采购申请后，按对应供应商的不同，由不同的采购人员负责下单，所有下达的采购订单需由公司领导审批。

采购员下达采购订单后，安排供应商发货，采购的库存商品运达后，仓库人员根据送货单及采购订单进行数量核查。验收无误后，由仓库管理员入库。

收到采购发票后，采购人员将发票与采购系统装箱单一一配对整理好交给财务部。应付账款记账员将发票所载信息和购买合同、验收单、采购订单进行核对。如所有单据核对一致，应付账款记账员将有关信息输入系统，此时系统自动生成记账凭证，凭证过至明细账和总账。

申请付款时，采购部门需填写付款申请单，附相关单据，如供应商对账单、采购订单等，交财务经理审核，财务经理对付款申请审核后，交由财务负责人及公司领导审批，审批无误后，出纳支付货款。

②汽车流通服务

供应商档案由资源部在 NC 系统维护，如需修改，由经办人提出申请，经部门领导审批签字后，应付会计确认并修改。

资源部根据采购计划在供应商采购系统订货。

申请付款时，资源部填写用款申请单由部门经理、财务经理和标的公司领导审批后，由出纳支付货款，应付账款记账员将有关信息输入系统，此时系统自动生成记账凭证，凭证过至明细账和总账。

标的公司采购为先款后货，供应商收到货款后开具发票并安排发货，标的公司收到商品后在入库单上填写验车记录并由仓储经办人和仓库经理签字。

2) 执行的程序及相关测试结果

独立财务顾问和会计师通过抽查采购订单、合同、入库单、采购发票、记账凭证、付款申请单、付款凭证，追踪与材料采购有关的业务在财务信息系统中的处理过程，了解到浙农股份的采购与付款相关控制得到执行；同时，通过对与采购订单相关、合同订立相关、验收入库相关、财务处理及付款相关的关键控制点流程进行控制测试，认为浙农股份的采购与付款相关控制是有效的。

(2) 业务单据检查

独立财务顾问和会计师获取浙农股份报告期内采购明细表，抽查采购合同、采购订单、入库单、采购发票等相关原始单据，关注相关单据是否齐全，会计处理是否准确。

独立财务顾问和会计师取得浙农股份报告期各年度主要供应商的采购合同，复核结算价格是否符合采购合同的约定，合同是否有效执行。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，浙农股份与供应商之间的单据齐全且单据之间数量、金额一致，与供应商交易情形与合同约定情况一致，相关会计处理具有准确性。

(3) 主要供应商的真实性和完整性核查

1) 独立财务顾问和会计师通过国家企业信用信息公示系统、企查查等公开途径查询了报告期内主要供应商的工商登记资料,对供应商的股东情况、董监高情况等进行了详细的核查,并与浙农股份董事、监事、高级管理人员以及股东和上述人员近亲属的任职情况以及对外投资情况进行比对,以确定供应商与浙农股份是否存在关联方关系。

2) 独立财务顾问和会计师对报告期浙农股份主要供应商的采购额和期末应付账款、预付款项余额进行了函证,具体情况如下:

①存货采购发生额函证情况如下:

单位:万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
回函确认金额	790,400.74	555,190.02	312,216.22	213,810.23
发函金额	853,597.49	962,020.24	719,052.47	428,693.70
回函占发函比例	92.60%	57.71%	43.42%	49.87%

②应付账款函证情况如下:

单位:万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
发函金额	70,101.15	100,859.11	57,089.99	62,227.49
发函比例	90.61%	85.19%	77.37%	83.73%
应付账款余额	77,366.77	118,390.99	73,786.18	74,321.59
回函及替代措施金额	67,481.01	100,626.68	56,255.06	62,071.05
回函及替代措施占应付账款比例	87.22%	85.00%	76.24%	83.52%

③预付款项函证情况如下:

单位:万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
发函金额	97,497.33	126,799.92	103,869.12	83,747.55
发函比例	84.53%	84.84%	85.03%	71.76%
预付款项余额	115,339.89	149,458.00	122,152.56	116,708.96
回函及替代措施金额	97,497.33	121,516.16	99,955.80	79,074.60
回函及替代措施占预付款项比例	75.14%	81.30%	81.83%	67.75%

经核查，报告期内浙农股份采购金额、应付账款、预付款项回函情况与账面记录不存在重大差异，报告期内采购情况真实。

3) 对主要供应商进行访谈

独立财务顾问和会计师根据重要性原则选取浙农股份的部分重要供应商进行了访谈，具体访谈情况如下：

单位：万元

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
访谈供应商的家数	92	113	95	93
访谈供应商的应付账款发生额	2,310,907.53	1,993,241.66	1,749,108.14	1,318,696.14
应付账款发生额总额	3,091,791.07	2,688,425.57	2,273,854.85	1,707,419.37
访谈供应商占比	74.74%	74.14%	76.92%	77.23%

独立财务顾问和会计师在实地走访浙农股份供应商过程中，访谈了供应商的业务负责人，实地考察了其生产经营场所，与访谈对象本人交换名片，并获取供应商最新营业执照。访谈结束后项目组人员与访谈对象合影存档作为核查证据。访谈了解了供应商从事的主要业务及规模、业务合作情况、合同的付款及结算方式及关联关系情况，以确认浙农股份与供应商交易的真实性、业务合作的可持续性、合同履行是否存在诉讼纠纷等情形、是否存在关联方关系及其他形式的利益输送等情形。

(4) 存货核查

独立财务顾问和会计师对浙农股份存货进行了以下核查和分析：

1) 查阅浙农股份相关采购制度，核查其采购模式、备货政策及库存商品变动原因；获取报告期内的存货明细表，分析其存货水平、存货结构及存货周转率。

2) 访谈财务负责人，了解存货跌价准备政策；查阅了存货明细账，并对存货进行监盘或通过函证验证存货的存在；无法实施存货监盘的异地存货以及发货物品，主要实施检查销售合同、出库单、发运单、期后结转等替代审计程序；同时对异地仓库存货实施了函证程序。存货监盘及函证结果如下：

单位：万元

项目	2019年度
存货余额	279,104.27
盘点金额	131,172.77
函证回函金额	58,457.41
盘点及函证回函金额合计	189,630.18
盘点及函证回函比例合计	67.94%

3) 核查原材料、库存商品的分类、计量和结转方法及进销存明细。通过核查进销存明细和抽查单据，检验原材料、库存商品分别与生产领用、产能产出、销售之间的勾稽关系。

4) 获取报告期内的存货明细表，分析各产品类别下原材料、在产品、库存商品的分类及构成；访谈财务负责人，了解存货的计量和结转方法，分析是否存在库龄较长的异常情况。

5) 抽查报告期各年度部分大额采购的相关单据，包括订单、入库单、发票、记账凭证、付款凭证等，核查存货入账的时间、计价与核算的依据等。

6) 通过走访、函证、抽样等方式核实各年度存货采购额，对期初、期末存货金额通过盘点进行核实。通过各期初和期末的存货余额，当期采购额之间的勾稽关系，计算当期结转入主营业务成本的存货金额，并与主营业务成本发生数核对。

(5) 毛利率核查

报告期内，浙农股份各业务毛利率具体情况如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
农资流通服务	5.08%	7.06%	8.01%	8.70%
汽车流通服务	9.48%	8.32%	8.79%	8.86%
综合毛利率	7.45%	7.76%	8.48%	8.80%

农资流通服务毛利率逐年下降，主要原因为近年来尿素市场的波动和不景气，由于尿素市场的快涨快跌成为常态，价格涨跌的周期缩短，加上物流与仓储成本、装卸劳动力成本的增加等因素，导致经营难度加大、经营差价有所下降。考虑到尿素市场价格已经逐步触底企稳，且浙农股份及其子公司正逐步缩减常规低价尿

素的经营，加大特色品类产品的经营，预期未来对浙农股份的相关经营不会产生较大不利影响。另一方面，近年来国际原油价格波动较大，作为下游产品的纯苯及苯乙烯的市场价格也受到原油价格波动的影响。标的公司在报告期内经营部分纯苯及苯乙烯的购销业务，毛利率因价格波动的原因有所下降。

汽车销售业务的综合毛利率自 2016 年至今均保持较为稳定趋势，标的公司在扩大整车销售规模的同时，也进一步拓展了汽车维修保养、代理上牌等业务，此类附加业务的毛利率一直较高，弥补了整车业务长期毛利率极低的短板，使汽车板块的综合毛利率能维持较高水平。

(6) 核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为，浙农股份报告期内主要供应商采购金额准确完整，营业成本与营业收入具有匹配性，毛利率水平具有合理性。

4、期间费用核查

(1) 期间费用分析

单位：万元

项目	2019 年度		2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比	金额	占营业收入比
销售费用	68,670.46	2.59%	64,164.13	2.82%	55,748.72	2.97%	45,360.74	3.11%
管理费用	47,248.31	1.78%	41,284.95	1.82%	35,934.22	1.92%	29,569.58	2.03%
财务费用	11,172.09	0.42%	15,385.51	0.68%	12,025.36	0.64%	8,884.15	0.61%
合计	127,090.86	4.79%	120,834.59	5.32%	103,708.30	5.53%	83,814.47	5.74%

报告期内，浙农股份实现的期间费用分别为 83,814.47 万元、103,708.30 万元、120,834.59 万元和 **127,090.86 万元**，占比营业收入的比重分别为 5.74%、5.53%、5.32%和 **4.79%**。报告期内，浙农股份的期间费用随营业收入的增长而增加。

1) 销售费用

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
职工薪酬	29,592.36	27,865.35	23,730.86	20,164.87

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
保管费	1,187.72	1,342.93	844.11	536.87
保险费	315.39	279.96	290.22	194.20
差旅费	2,085.06	2,141.48	1,995.59	1,597.08
物料消耗	0.50	68.70	155.42	3.44
宣传费	5,934.10	5,325.10	5,113.93	3,501.16
包干费及运杂费	17,139.14	16,323.16	13,542.94	10,168.50
租赁及物业管理费	4,498.89	3,990.66	3,387.91	3,219.33
商品车及试驾车费用	2,219.07	1,847.28	1,580.89	1,465.83
折旧摊销	3,841.48	3,746.98	4,015.49	3,358.42
其他零星费用	1,856.75	1,232.53	1,091.36	1,151.05
合计	68,670.46	64,164.13	55,748.72	45,360.74

报告期内，浙农股份销售费用分别为 45,360.74 万元、55,748.72 万元、64,164.13 万元和 68,670.46 万元，占营业收入的比重分别为 3.11%、2.97%、2.82% 和 2.59%。报告期内，销售费用随营业收入的增长而增加，占营业收入的比重比较稳定，不存在较大波动。从浙农股份销售费用的构成来看，主要包括职工薪酬、宣传费和运杂费等。

2) 管理费用

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
职工薪酬	25,909.93	22,865.31	18,859.46	14,864.23
办公费	4,585.70	3,467.74	3,196.32	2,867.20
差旅费	236.52	191.89	189.66	159.16
车辆使用费	1,117.34	1,195.32	1,221.11	1,123.96
会务费	429.71	301.58	321.05	359.14
外聘临时劳务	1,281.45	1,131.25	1,016.50	858.96
物料消耗	448.46	416.06	385.49	453.15
修理费	801.28	612.94	473.35	346.66
业务招待费	1,743.36	1,622.07	1,584.77	1,474.68
折旧摊销	6,248.33	6,581.72	6,572.86	5,129.92
租赁及物业管理费	1,851.84	1,288.10	1,081.71	405.40
中介咨询费	364.77	323.54	459.95	404.25
税费	-	-	-	195.09
其他零星费用	2,229.63	1,287.45	572.00	927.79
合计	47,248.31	41,284.95	35,934.22	29,569.58

报告期内，浙农股份管理费用分别为 29,569.58 万元、35,934.22 万元、41,284.95 万元和 **47,248.31 万元**，占营业收入的比重分别为 2.03%、1.92%、1.82% 和 **1.78%**。报告期内，管理费用随营业收入的增长而增加，占营业收入的比重比较稳定，不存在较大波动。从浙农股份管理费用的构成来看，主要包括职工薪酬、办公费和折旧摊销等。

3) 财务费用

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
利息费用	11,288.37	14,778.16	12,015.23	10,834.68
减：利息收入	1,362.60	966.42	2,428.13	4,153.49
汇兑损益	193.60	578.60	1,073.50	843.00
其他	1,052.73	995.18	1,364.77	1,359.96
合计	11,172.09	15,385.51	12,025.36	8,884.15

报告期内，浙农股份财务费用分别为 8,884.15 万元、12,025.36 万元、15,385.51 万元和 **11,172.09 万元**，占营业收入的比重分别为 0.61%、0.64%、0.68% 和 **0.42%**。2016-2018 年度，财务费用中利息支出逐年上升，主要系债务融资逐年增加导致；2019 年度，公司逐渐降低债务融资规模，相应的利息支出减少。

(2) 期间费用具体核查情况

独立财务顾问和会计师对浙农股份期间费用进行了以下核查和分析：

1) 获取报告期各期销售费用、管理费用、财务费用明细表，复核加计正确，并与报表数核对是否相符；对报告期各期的期间费用率等财务指标、非财务指标进行分析性复核；

2) 与标的公司业务、财务等部门相关人员进行访谈，了解标的公司期间费用构成、归集情况，分析报告各期标的公司期间费用变动情况是否与经营规模和业务发展情况相匹配，主要明细项目金额及占比的变动是否合理。

3) 对销售费用进行分析。计算分析各个月份销售费用总额及主要项目金额占主营业务收入的比率，并与上一年度进行比较，进行变动的合理性分析；计算

分析各个月份销售费用中主要项目发生额及占销售费用总额的比率，并与上一年度进行比较，判断其变动的合理性。

4) 检查销售费用、管理费用相关合同，检查费用的入账期间是否合理。

5) 选择重要或异常的销售费用、管理费用，检查费用各项目开支标准是否符合有关规定，开支内容是否与标的公司的产品销售有关，计算是否正确，原始凭证是否合法，会计处理是否正确。

6) 抽取资产负债表日前后凭证，对期间费用实施截止测试，若存在异常迹象，考虑是否有必要追加审计程序，对于重大跨期项目作出必要调整。

经核查，浙农股份报告期内期间费用的确认具有准确性、合理性。

5、其他损益类科目核查

独立财务顾问和会计师对浙农股份其他损益类科目进行了以下核查和分析：

(1) 税金及附加

获取和编制了税金及附加明细表，将报告期内税金及附加相关科目与应交税费勾稽核对；测算相关税费金额是否准确、完整，取得并核对税费的纳税单据及纳税证明；检查税费缴纳的相关原始单据。

(2) 资产减值损失

1) 了解和获取浙农股份应收款项坏账政策、存货减值准备政策、固定资产减值政策等，分析相关政策是否与同行业可比上市公司存在较大差异以及报告期内是否发生变动；

2) 获取报告期内浙农股份应收账款、其他应收款等往来款的账龄明细表，复核浙农股份往来款账龄是否准确，并测算计提的坏账准备金额是否准确；

3) 获取报告期内浙农股份存货库龄表，复核浙农股份存货库龄是否准确；结合各期末对浙农股份存货的监盘，关注是否存在呆滞、长期未领用的存货等；并测算计提的存货减值准备金额是否准确；

4) 检查报告期内计提的固定资产减值准备, 分析计提金额是否准确, 是否符合相关资产的实际使用情况。

(3) 投资收益

检查报告期内浙农股份委托贷款、理财产品的相关资料, 关注会计处理是否合理, 复核委托贷款、理财产品收益是否真实、准确; 取得浙农股份报告期内处置长期股权投资的相关协议, 检查处置长期股权投资产生的投资收益金额是否准确; 对关联资金占用利息收入进行了重新测算, 检查金额是否正确。

(4) 营业外收支

获取营业外收支明细表, 检查营业外收支的相关文件, 关注营业外收支会计处理是否准确; 取得并检查政府补助的相关文件, 核查浙农股份政府补助的相关判断是否合理, 政府补助会计处理是否准确; 对大额的固定资产处置、赔偿/罚款及其他项目进行抽凭, 检查业务是否真实发生, 金额是否准确。

(5) 所得税费用

1) 检查浙农股份及其子公司报告期所得税优惠的相关文件, 核实浙农股份及其子公司适用所得税率是否准确;

2) 获取报告期所得税汇算清缴鉴证报告, 复核报告期纳税调整事项的准确性, 关注纳税调整事项是否合理, 金额是否准确;

3) 根据适用税率, 重新测算浙农股份及其子公司当期所得税费用计提金额是否准确。

经核查, 浙农股份报告期内税金及附加、资产减值损失、投资收益、营业外收支、所得税费用核算内容具有真实性、完整性, 金额具有准确性。

(六) 独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露独立财务顾问、会计师对标的资产报告期业绩真实性的核查范围、核查手段、核查比例和核查结论。根据审计机构出具的《标的公司审

计报告》及内部控制鉴证报告，并经上述核查程序，报告期内，标的资产业绩具有真实性。

标的公司存在为客户代办车辆按揭手续而收取服务费的情形，但不存在隐性收费；标的公司主营业务收入确认时点具有准确性，未发现标的公司跨期确认收入情形。上市公司已披露标的公司的主要客户及供应商是否存在关联关系。

八、请你公司结合标的资产为“双主业”运营且业务内容差异较大的实际情况，分业务类别选取可比公司，并分别就各类业务偿债能力、营运能力、盈利能力指标进行对比分析、解释差异原因并补充披露。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 补充披露各类业务的偿债能力、营运能力、盈利能力指标

1、报告期内，农资流通服务各项指标补充披露如下：

项目	2019年 12月31日/ 2019年度	2018年 12月31日/ 2018年度	2017年 12月31日/ 2017年度	2016年 12月31日/ 2016年度
流动比率（倍）	1.52	1.25	1.38	1.24
速动比率（倍）	0.94	0.75	0.86	0.85
现金比率（倍）	0.33	0.26	0.21	0.21
资产负债率（%）	53.45	66.55	60.03	64.83
利息保障倍数（倍）	3.86	5.01	5.77	4.32
总资产周转率（次）	2.40	2.04	1.68	1.18
应收账款周转率（次）	55.87	55.50	36.88	21.15
存货周转率（次）	7.22	5.95	5.58	4.37
销售净利率（%）	1.06	2.07	2.45	2.93
总资产净利率（%）	2.77	3.81	4.08	3.73

注：各项指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=期末流动资产/期末流动负债；
- (2) 速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；
- (3) 现金比率=货币资金/流动负债；
- (4) 资产负债率=期末总负债/期末总资产；

- (5) 利息保障倍数=息税前利润/利息支出；
- (6) 总资产周转率=营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]；
- (7) 应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额)/2]；
- (8) 存货周转率=营业成本/[(存货期初余额+存货期末余额)/2]；
- (9) 销售净利率=净利润/营业收入；
- (10) 总资产净利率=净利润/总资产。

2、报告期内，汽车流通服务各项指标补充披露如下：

项目	2019年 12月31日/ 2019年度	2018年 12月31日/ 2018年度	2017年 12月31日/ 2017年度	2016年 12月31日/ 2016年度
流动比率（倍）	1.07	0.93	0.87	0.86
速动比率（倍）	0.61	0.51	0.53	0.59
现金比率（倍）	0.20	0.18	0.19	0.19
资产负债率（%）	65.95	73.93	76.20	75.61
利息保障倍数（倍）	13.93	6.22	6.20	8.29
总资产周转率（次）	3.16	2.90	2.99	2.91
应收账款周转率（次）	77.47	75.35	50.54	46.62
存货周转率（次）	9.18	9.01	11.24	10.19
销售净利率（%）	3.60	2.61	2.55	2.87
总资产净利率（%）	11.35	7.31	6.90	7.63

注：各项指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=期末流动资产/期末流动负债；
- (2) 速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；
- (3) 现金比率=货币资金/流动负债；
- (4) 资产负债率=期末总负债/期末总资产；
- (5) 利息保障倍数=息税前利润/利息支出；
- (6) 总资产周转率=营业收入/[(期初总资产+期末总资产)/2]；
- (7) 应收账款周转率=营业收入/[(期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额)/2]；
- (8) 存货周转率=营业成本/[(存货期初余额+存货期末余额)/2]；
- (9) 销售净利率=净利润/营业收入；
- (10) 总资产净利率=净利润/总资产。

(二) 分业务类别选取可比公司，并分别就各类业务偿债能力、营运能力、盈利能力指标进行对比分析

标的公司系综合性商贸流通服务企业，经营业务涵盖农资流通服务和汽车流通服务，为了更准确比较与标的公司相关业务相近似的可比上市公司，农资流通服务选取的可比上市公司为辉隆股份、中农立华和天禾农资（曾申报 IPO 的非上市企业）；汽车流通服务选取的可比上市公司为广汇汽车、国机汽车、申华控股。

1、农资流通服务

(1) 短期偿债能力指标

报告期内，与浙农股份农资流通服务相关的同行业上市公司的短期偿债能力指标如下表所示：

流动比率（倍）	2019年 12月31日 (注)	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
辉隆股份（002556.SZ）	1.08	1.10	1.12	1.13
中农立华（603970.SH）	1.52	1.49	1.37	1.28
天禾农资（注）	-	-	1.28	1.19
平均值	1.30	1.29	1.25	1.20
浙农股份	1.52	1.25	1.38	1.24

注 1：流动比率=期末流动资产/期末流动负债；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期各期末，浙农股份农资流通服务的流动比率与同行业可比上市公司基本保持一致或略高于可比上市公司。

速动比率（倍）	2019年 12月31日 (注)	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
辉隆股份（002556.SZ）	0.68	0.72	0.75	0.79
中农立华（603970.SH）	0.79	0.78	0.71	0.57
天禾农资（注）	-	-	0.60	0.57
平均值	0.73	0.75	0.69	0.64

浙农股份	0.94	0.75	0.86	0.85
------	------	------	------	------

注 1：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期各期末，浙农股份农资流通服务的速动比率高于同行业可比上市公司，整体情况优于同行业平均水平。

现金比率（倍）	2019 年 12 月 31 日 (注)	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
辉隆股份（002556.SZ）	0.32	0.25	0.29	0.24
中农立华（603970.SH）	0.28	0.22	0.23	0.16
天禾农资（注）	-	-	0.24	0.26
平均值	0.30	0.23	0.25	0.22
浙农股份	0.33	0.26	0.21	0.21

注 1：现金比率=货币资金/流动负债；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期各期末，浙农股份农资流通服务的现金比率与同行业可比上市公司的基本保持一致或略高于可比上市公司。

通过上述分析，标的公司农资流通服务的短期偿债能力指标与同行业上市公司均值持平，不存在重大差异。

（2）长期偿债能力指标

报告期内，与浙农股份农资流通服务相关的同行业上市公司的长期偿债能力指标如下表所示：

资产负债率（%）	2019 年 12 月 31 日 (注)	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
辉隆股份（002556.SZ）	65.55	68.71	68.11	65.63
中农立华（603970.SH）	61.87	62.97	68.87	83.29
天禾农资（注）	-	-	71.27	72.46
平均值	63.71	65.84	69.42	73.79
浙农股份	53.45	66.55	60.03	64.83

注 1：资产负债率=期末总负债/期末总资产；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期各期末，浙农股份农资流通服务的资产负债率与同行业可比上市公司基本保持一致或低于可比上市公司，整体情况优于同行业平均水平。

利息保障倍数（倍）	2019 年度(注)	2018 年度	2017 年度	2016 年度
辉隆股份（002556.SZ）	3.38	2.65	2.50	2.43
中农立华（603970.SH）	4.87	11.35	5.42	2.84
天禾农资（注）	-	-	5.12	2.03
平均值	3.96	7.00	4.35	2.43
浙农股份	3.86	5.01	5.77	4.32

注 1：利息保障倍数=息税前利润/利息支出；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期各期内，浙农股份农资流通服务 2016 年度、2017 年度的利息保障倍数高于同行业平均水平，2018 年度标的公司农资流通服务的息税前利润仍然保持较为稳定的水平，息税前利润和利息费用随着业务量的扩大逐年增长，因可比公司中农立华 2018 年度出现异常值，因此使得浙农股份对应期间的利息保障倍数小于同行业平均水平。**2019 年度，标的公司农资流通服务的利息保障倍数与行业平均值相当，不存在显著差异。**

（3）营运能力指标

报告期内，与浙农股份农资流通服务相关的同行业上市公司的营运能力指标如下表所示：

总资产周转率（次）	2019 年 12 月 31 日/2019 年度	2018 年 12 月 31 日/2018 年度	2017 年 12 月 31 日/2017 年度	2016 年 12 月 31 日/2016 年度
辉隆股份（002556.SZ）	2.27	2.12	1.97	1.38
中农立华（603970.SH）	1.63	1.39	1.31	1.33
天禾农资（注）		-	2.39	2.09
平均值	1.95	1.75	1.89	1.60
浙农股份	2.40	2.04	1.68	1.18

注 1：总资产周转率=营业收入/[（期初总资产+期末总资产）/2]；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

应收账款周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
辉隆股份（002556.SZ）	81.39	73.56	67.91	46.11
中农立华（603970.SH）	18.54	16.38	13.48	11.06
天禾农资（注）	-	-	149.80	64.23
平均值	49.97	44.97	77.06	40.47
浙农股份	55.87	55.50	36.88	21.15

注 1：应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额）/2]；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期内，除天禾农资数据指标偏高导致标的公司 2016 年度和 2017 年度低于同行业可比公司平均水平外，浙农股份农资流通服务的应收账款周转率优于平均水平，一方面因为农资流通服务的收款模式整体以先款后货为主，赊销为辅，因此销售收入占比应收账款的平均余额较大；另一方面，赊销客户主要为企业类客户，账期短，信用度高。浙农股份重视客户信用监测和应收账款回收管理，使得企业维持了较强的营运能力。

存货周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
辉隆股份（002556.SZ）	8.55	7.93	8.03	6.40
中农立华（603970.SH）	3.27	2.78	2.39	2.23
天禾农资（注）	-	-	4.77	4.17
平均值	5.91	5.36	5.06	4.26
浙农股份	7.22	5.95	5.58	4.37

注 1：存货周转率=营业成本/[（存货期初余额+存货期末余额）/2]；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

报告期内，浙农股份农资流通服务的存货周转率均高于同行业可比上市公司平均水平，主要原因系浙农股份存货除少部分存放于自有仓库，其余大部分存货存放在国铁站、港口、码头、物流中心等流转枢纽，交货方式以客户自提（车板交货、船板交货）为主。自提交货方式下，客户提货即确认商品发出并验收，收入确认及时，存货流转速度更快。

（4）盈利能力指标

报告期内，与浙农股份农资流通服务相关的同行业上市公司的盈利能力指标如下表所示：

销售净利率（%）	2019年度(注)	2018年度	2017年度	2016年度
辉隆股份（002556.SZ）	1.17	0.95	1.04	1.25
中农立华（603970.SH）	2.87	3.09	2.56	2.48
天禾农资（注）	-	-	1.29	0.72
平均值	2.02	2.02	1.63	1.48
浙农股份	1.06	2.07	2.45	2.93

注 1：销售净利率=净利润/营业收入；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

总资产净利率（%）	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
辉隆股份（002556.SZ）	2.35	1.93	1.93	1.61
中农立华（603970.SH）	4.47	4.45	3.22	3.27
天禾农资（注）	-	-	3.09	1.50
平均值	3.41	3.19	2.75	2.13
浙农股份	2.77	3.81	4.08	3.73

注 1：总资产净利率=净利润/总资产；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）无 2018 年度及 2019 年度数据。

2016-2018 年度，标的公司农资流通服务的盈利能力指标均高于行业平均水平。2019 年度，因化肥行情波动，且化工原料毛利率显著低于 2018 年，标的公司农资流通服务所经营的部分产品相应受到了一定影响。基于聚焦主营业务，履行同业竞争安排，提高整体盈利能力等原因，浙农股份已履行内部决策程序，于 2020 年 1 月 1 日起，全面停止苯乙烯、二甲苯的相关业务。

2、汽车流通服务

（1）短期偿债能力指标

报告期内，与浙农股份汽车流通服务相关的同行业上市公司的短期偿债能力指标如下表所示：

流动比率（倍）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
广汇汽车（600297.SH）	1.08	1.12	1.21	0.99
国机汽车（600335.SH）	1.20	1.28	1.28	1.35

流动比率（倍）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
申华控股（600653.SH）	1.23	1.10	0.76	0.87
平均值	1.17	1.17	1.08	1.07
浙农股份	1.07	0.93	0.87	0.86

注 1：流动比率=期末流动资产/期末流动负债；

注 2：数据来源 WIND。

速动比率（倍）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
广汇汽车（600297.SH）	0.85	0.85	0.96	0.75
国机汽车（600335.SH）	0.71	0.65	0.63	0.74
申华控股（600653.SH）	0.79	0.73	0.53	0.66
平均值	0.78	0.74	0.71	0.72
浙农股份	0.61	0.51	0.53	0.59

注 1：速动比率=（流动资产-存货）/流动负债；

注 2：数据来源 WIND。

现金比率（倍）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
广汇汽车（600297.SH）	0.31	0.33	0.48	0.34
国机汽车（600335.SH）	0.33	0.20	0.31	0.48
申华控股（600653.SH）	0.40	0.21	0.21	0.20
平均值	0.35	0.25	0.33	0.34
浙农股份	0.20	0.18	0.19	0.19

注 1：现金比率=货币资金/流动负债；

注 2：数据来源 WIND。

报告期内，浙农股份的汽车流通服务因阶段性经营扩张，如收购其他 4S 店和 4S 店的装修工程，导致对资金的需求量大，短期借款及其他借款维持较高水平，使得报告期内的短期偿债能力指标低于生产经营处于稳定期的同行业上市公司。其中，2016 年度收购 4S 店 6 家，包括绍兴宝晨汽车销售服务有限公司、宁波市宝昌汽车销售服务有限公司、桐乡市宝昌汽车销售服务有限公司、嘉兴宝华汽车销售服务有限公司、临海宝诚汽车销售服务有限公司和台州宝诚汽车销售服务有限公司，合计收购价格 34,866.59 万元；2017 年度收购 4S 店 2 家，包括苏州宝华汽车销售服务有限公司和海宁新奥汽车销售服务有限公司，合计收

购价格 18,168.33 万元。上述合计支付股权支付款项 53,034.92 万元。除支付上述收购款项外，标的公司另支付部分资金用于 4S 店的装修改建工程、采购固定资产等。除支付上述收购款项外，标的公司另支付部分资金用于 4S 店的装修改建工程、采购固定资产等。

根据《首发业务若干问题解答（二）》第 11 条的相关规定，“实务中，通常按以下原则判断非同一控制下业务重组行为是否会引起发行人主营业务发生重大变化：

(1) 对于重组新增业务与发行人重组前业务具有高度相关性的，被重组方重组前一个会计年度末的资产总额、资产净额或前一个会计年度的营业收入或利润总额，达到或超过重组前发行人相应项目 100%，则视为发行人主营业务发生重大变化；…”

被收购 4S 店与标的公司汽车流通服务高度相关，且收购期各期被收购 4S 店对应指标占比标的公司相应指标的情况如下表所示：

1) 2016 年度收购 4S 店的前一年度（2015 年）相关指标与浙农股份的对比

单位：万元

2015 年度	资产总额	资产净额	营业收入	利润总额
6 家 4S 店对应指标	99,829.58	5,077.14	273,888.61	-3,083.60
浙农股份 2015 年度	782,817.29	227,074.71	1,405,298.07	40,698.92
占比	12.75%	2.24%	19.49%	-7.58%

2) 2017 年度收购 4S 店的前一年度（2016 年）相关指标与浙农股份的对比

单位：万元

2016 年度	总资产	净资产	营业收入	利润总额
2 家 4S 店对应指标	34,688.05	398.21	103,134.81	2,394.80
浙农股份 2016 年度	775,089.44	235,833.61	1,459,638.38	54,471.90
占比	4.48%	0.17%	7.07%	4.40%

由于被收购 4S 店在被收购前一个会计年度末的资产总额、资产净额或前一个会计年度的营业收入或利润总额占比标的公司对应指标的比例均较低，标的公司收购上述 4S 店不构成主营业务发生重大变化。

(2) 长期偿债能力指标

报告期内，与浙农股份汽车流通服务相关的同行业上市公司的长期偿债能力指标如下表所示：

资产负债率 (%)	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
广汇汽车 (600297.SH)	68.49	67.36	67.29	74.32
国机汽车 (600335.SH)	72.91	68.02	70.71	67.71
申华控股 (600653.SH)	67.18	68.43	75.89	71.62
平均值	69.53	67.94	71.30	71.22
浙农股份	65.95	73.93	76.20	75.61

注 1：资产负债率=期末总负债/期末总资产；

注 2：数据来源 WIND。

报告期各期末，浙农股份汽车流通服务的资产负债率与同行业可比上市公司基本保持一致或略高于可比上市公司，整体情况与同行业平均水平不存在重大差异。

利息保障倍数 (倍)	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广汇汽车 (600297.SH)	3.21	2.92	3.19	2.95
国机汽车 (600335.SH)	7.00	2.77	4.93	4.19
申华控股 (600653.SH)	0.97	2.40	-1.33	1.41
平均值	3.73	2.70	2.26	2.85
浙农股份	13.93	6.22	6.20	8.29

注 1：利息保障倍数=息税前利润/利息支出；

注 2：数据来源 WIND。

报告期内，标的公司汽车流通业务的利息保障倍数远高于同行业平均水平，主要是由于标的公司近几年的汽车销售情况稳中向好，息税前利润维持较高的水平；同时，依托浙农股份较强的融资能力，借款成本较低。

(3) 营运能力指标

报告期内，与浙农股份汽车流通服务相关的同行业上市公司的营运能力指标如下表所示：

总资产周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
广汇汽车（600297.SH）	1.20	1.20	1.30	1.44
国机汽车（600335.SH）	1.66	1.74	2.09	1.98
申华控股（600653.SH）	0.94	0.78	0.59	0.95
平均值	1.27	1.24	1.32	1.46
浙农股份	3.16	2.90	2.99	2.91

注 1：总资产周转率=营业收入/[（期初总资产+期末总资产）/2]；

注 2：数据来源 WIND。

应收账款周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
广汇汽车（600297.SH）	58.04	56.34	52.28	56.59
国机汽车（600335.SH）	14.46	16.66	21.54	34.10
申华控股（600653.SH）	12.12	12.17	7.07	9.83
平均值	28.21	28.39	26.96	33.50
浙农股份	77.47	75.35	50.54	46.62

注 1：应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额）/2]；

注 2：数据来源 WIND。

存货周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
广汇汽车（600297.SH）	7.98	7.92	8.94	8.41
国机汽车（600335.SH）	4.52	4.26	5.23	4.60
申华控股（600653.SH）	4.19	4.22	4.13	7.65
平均值	5.56	5.47	6.10	6.89
浙农股份	9.18	9.01	11.24	10.19

注 1：存货周转率=营业成本/[（存货期初余额+存货期末余额）/2]；

注 2：数据来源 WIND。

报告期内，标的公司汽车流通服务的营运能力指标显著高于同行业平均水平。主要是由于标的公司经营宝马、凯迪拉克等中高端车型，汽车销售业务的营业收入高，应收账款回款情况良好，且标的公司一直保持较低的库存，汽车流通服务的营运能力整体较强。

（4）盈利能力指标

报告期内，与浙农股份汽车流通服务相关的同行业上市公司的盈利能力指标如下表所示：

销售净利率 (%)	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广汇汽车 (600297.SH)	1.95	2.40	2.81	2.25
国机汽车 (600335.SH)	1.05	1.25	1.31	1.09
申华控股 (600653.SH)	-2.72	5.01	-9.58	0.86
平均值	0.09	2.89	-1.82	1.40
浙农股份	3.60	2.61	2.55	2.87

注 1：销售净利率=净利润/营业收入；

注 2：数据来源 WIND。

总资产净利率 (%)	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
广汇汽车 (600297.SH)	1.83	2.81	3.33	2.72
国机汽车 (600335.SH)	1.71	2.21	2.53	2.50
申华控股 (600653.SH)	-3.22	4.27	-5.57	0.78
平均值	0.11	3.10	0.10	2.00
浙农股份	11.35	7.31	6.90	7.63

注 1：总资产净利率=净利润/总资产；

注 2：数据来源 WIND。

报告期内，标的公司的整车销售主要经营宝马、凯迪拉克等中高端车型，配合维修保养等增值服务，整体毛利较高；同时，受益于全球优质车企良好的内部管理制度及依托浙农股份较强的融资能力，经营过程中产生单位收入所需的各项成本费用低于同行业平均水平；综合上述因素，浙农股份的汽车流通服务盈利能力远高于同行业可比上市公司。

（三）独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露标的公司与可比公司偿债能力、营运能力、盈利能力指标的对比分析及差异原因。

标的公司农资流通服务、汽车流通服务的偿债能力、营运能力和盈利能力部分指标优于同行业可比上市公司，部分指标与同行业平均水平存在差异但具有合理性，其余指标与同行业可比上市公司不存在重大差异。

九、申请文件显示，1)报告期各期内，标的资产流动比率分别为 1.06 倍、1.10 倍、1.10 倍、1.10 倍，速动比率分别为 0.38 倍、0.31 倍、0.33 倍、0.37 倍。2)同行业可比公司平均流动比率分别为 1.19 倍、1.24 倍、1.25 倍、1.26 倍，平均速动比率分别为 0.71 倍、0.76 倍、0.75 倍、0.73 倍。3)报告期各期内，标的资产短期借款分别为 21.81 亿元、23.49 亿元、26.64 亿元、21.75 亿元；货币资金余额分别为 10.53 亿元、11.32 亿元、15.33 亿元、12.02 亿元。4)交易完成后，上市公司偿债能力指标将大幅下降。请你公司：1)结合标的资产报告期内流动比率、速动比率均低于同行业可比公司平均水平的情况，可用货币资金余额对短期借款本息金额覆盖情况，补充披露标的资产是否存在重大还款风险，以及保障按期还款的措施，还款安排会否影响浙农股份正常经营。2)分具体业务类别披露标的资产报告期各项偿债能力指标情况。3)结合上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均大幅弱于备考前对应指标情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，并详细分析重组后上市公司财务安全性，说明主要论据。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合标的资产报告期内流动比率、速动比率均低于同行业可比公司平均水平的情况，可用货币资金余额对短期借款本息金额覆盖情况，补充披露标的资产是否存在重大还款风险，以及保障按期还款的措施，还款安排会否影响浙农股份正常经营

1、标的资产报告期内流动比率、速动比率低于同行业可比公司平均水平的原因

标的公司报告期内流动比率、速动比率低于同行业可比公司平均水平的主要原因为汽车流通服务因阶段性经营扩张，如收购其他 4S 店和对 4S 店的装修工程，导致对资金的需求量大，短期借款及其他借款维持较高水平，使得报告期内的短期偿债能力指标低于生产经营处于稳定期的同行业上市公司；标的公司农资流通服务报告期内流动比率、速动比率与同行业可比公司平均水平相比不存在重

大差异。详见本核查意见第八题“(二)分业务类别选取可比公司,并分别就各类业务偿债能力、营运能力、盈利能力指标进行对比分析”。

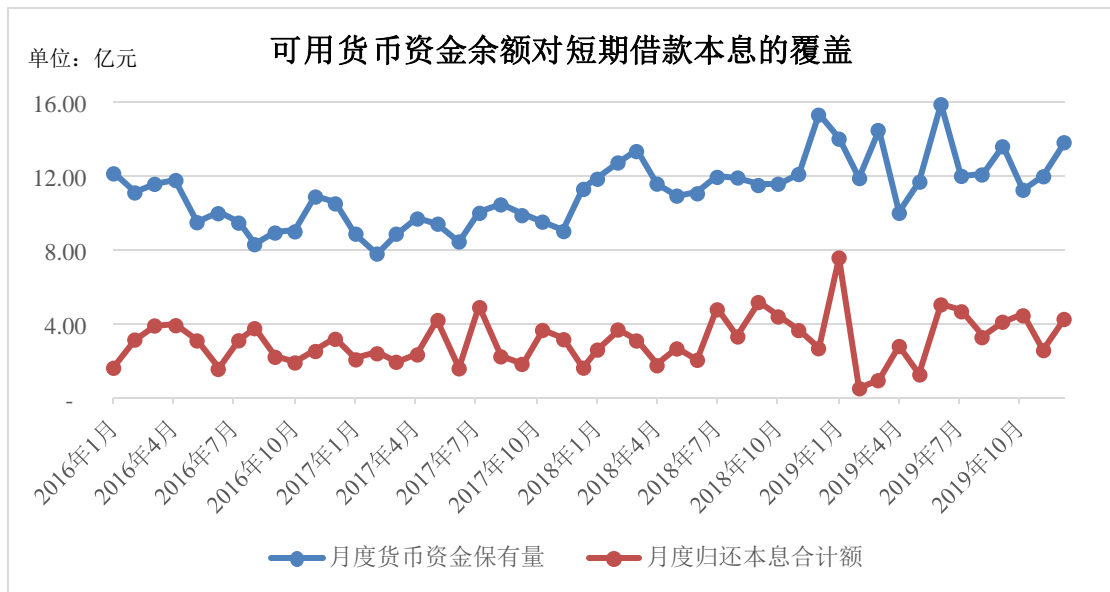
2、标的公司的可用货币资金余额及对短期借款本息金额的覆盖情况

报告期内,标的公司各期的利息保障倍数如下表所示:

项目	2019年 12月31日/ 2019年度	2018年 12月31日/ 2018年度	2017年 12月31日/ 2017年度	2016年 12月31日/ 2016年度
利息保障倍数(倍)	8.35	5.59	5.82	5.64

标的公司的利息保障倍数较高,且呈现逐年上升的趋势,说明标的公司有较强的盈利能力和偿债能力。

报告期内,标的公司的经营规模很大,日常购入商品资金需求量大;且为保障盈利能力,在商品价格处于低位时会择机购入,实际经营中所需资金会存在一定波动,因此除满足日常经营所必须的资金需求量外,标的公司还需要保有一定的资金用于防范临时资金需求,上述资金均来自于标的公司的自有资金和银行借款。为验证标的公司可用货币资金余额能够偿还即将到期的短期借款本息金额,可将报告期内月度的货币资金保有量与月度即将需要归还的本息合计额进行比较,结果如下图所示:



注:月度归还本息合计额 = 各月实际归还的借款本金 + 依据当期短期借款余额而估

算的预计将要支付的月度利息额

由上图看出，在相同或相近月份，标的公司月度货币资金保有量均能够完全覆盖月度需要归还的本息合计额，保障其按期还本付息，不存在重大还款风险。

综上所述，标的公司具有较强的偿债能力，可用货币资金余额能够完全覆盖短期借款本息金额。

3、标的公司不存在重大还款风险

根据中企华评估出具的评估报告及评估说明，浙农股份在预测期的盈利情况及自由现金流量情况如下：

单位：万元

项目	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
营业收入	2,720,636.26	2,866,394.62	2,994,436.55	3,104,355.21	3,209,535.19
营业利润(亏损以“-”号填列)	66,601.14	72,895.26	76,845.11	79,859.32	81,273.56
利润总额(亏损总额以“-”号填列)	66,601.14	72,895.26	76,845.11	79,859.32	81,273.56
净利润(净亏损以“-”号填列)	49,318.21	54,069.22	57,034.90	59,249.47	60,293.60
归母净利润	22,886.85	25,125.64	26,480.60	27,453.24	27,875.83
息前税后净利润	55,752.62	60,587.30	63,608.38	65,877.17	66,965.56
自由现金净流量	3,939.22	53,706.99	56,942.59	59,487.08	61,650.20

根据上表数据所示，预测期内浙农股份有持续稳定的盈利能力及自由现金流量以满足日常经营及业务扩张，预期不会对其持续经营产生重大不利影响。

标的公司有较强的营运能力，各项资产周转速度快，经营回款时间短，应收款项管理能力较强，款项回收速度快，为标的公司的日常经营提供了重要保障。另一方面，标的公司有较强的融资能力，截至2019年12月31日，浙农股份在中国农业银行股份有限公司、中国银行股份有限公司等20余家商业银行有约100亿元的授信额度。浙农股份2019年12月末的短期借款金额为137,149.72万元，

应付票据金额为 169,186.72 万元，即扣除短期借款和应付票据所占用的信用额度，尚可使用的授信额度超过 70 亿元。

综上，标的公司不存在重大还款风险，不会对标的公司的日常经营产生重大不利风险。

(二) 分具体业务类别披露标的资产报告期各项偿债能力指标情况

标的公司浙农股份系综合性商贸流通服务企业，经营业务涵盖农资流通服务和汽车流通服务，其各项偿债能力指标情况如下：

1、农资流通服务

报告期内，农资流通服务各项偿债能力指标补充披露如下：

项目	2019 年 12 月 31 日/ 2019 年度	2018 年 12 月 31 日/ 2018 年度	2017 年 12 月 31 日/ 2017 年度	2016 年 12 月 31 日/ 2016 年度
流动比率（倍）	1.52	1.25	1.38	1.24
速动比率（倍）	0.94	0.75	0.86	0.85
现金比率（倍）	0.33	0.26	0.21	0.21
资产负债率（%）	53.45	66.55	60.03	64.83
利息保障倍数（倍）	3.86	5.01	5.77	4.32

注：各项指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=期末流动资产/期末流动负债；
- (2) 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；
- (3) 现金比率=货币资金/流动负债；
- (4) 资产负债率=期末总负债/期末总资产；
- (5) 利息保障倍数=息税前利润/利息支出。

2、汽车流通服务

报告期内，汽车流通服务各项偿债能力指标补充披露如下：

项目	2019 年 12 月 31 日/ 2019 年度	2018 年 12 月 31 日/ 2018 年度	2017 年 12 月 31 日/ 2017 年度	2016 年 12 月 31 日/ 2016 年度
流动比率（倍）	1.07	0.93	0.87	0.86

项目	2019年 12月31日/ 2019年度	2018年 12月31日/ 2018年度	2017年 12月31日/ 2017年度	2016年 12月31日/ 2016年度
速动比率（倍）	0.61	0.51	0.53	0.59
现金比率（倍）	0.20	0.18	0.19	0.19
资产负债率（%）	65.95	73.93	76.20	75.61
利息保障倍数（倍）	13.93	6.22	6.20	8.29

注：各项指标的计算公式如下：

- (1) 流动比率=期末流动资产/期末流动负债；
- (2) 速动比率=(流动资产-存货)/流动负债；
- (3) 现金比率=货币资金/流动负债；
- (4) 资产负债率=期末总负债/期末总资产；
- (5) 利息保障倍数=息税前利润/利息支出。

(三) 结合上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均大幅弱于备考前对应指标情况，补充披露本次交易是否有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况，并详细分析重组后上市公司财务安全性

1、上市公司备考财务报表各项偿债能力指标均与备考前对应指标有一定差异的原因

本次交易上市公司备考财务报表部分偿债能力指标与备考前对应的指标有一定差异，具体情况如下：

项目	2019年12月31日			2018年12月31日		
	本次 交易前	备考 合并	变化 幅度	本次 交易前	备考 合并	变化 幅度
流动比率（倍）	1.58	1.32	-16.46%	1.53	1.14	-25.49%
速动比率（倍）	1.19	0.60	-49.58%	0.82	0.37	-54.88%
资产负债率（%）	57.23	53.03	-7.34%	57.77	61.85	7.17%
利息保障倍数（倍）	2.20	8.00	263.64%	3.27	5.62	71.87%

其中，利息保障倍数最近两年备考后的指标均大幅优于备考前，说明本次交易完成后，上市公司利息支付能力增强，债务资本的安全程度增强；资产负债率2019年末备考后较备考前降低7.34%，2018年末备考后较备考前提高7.17%；

流动比率、速动比率各期末备考后较备考前均有所下降。部分偿债能力指标备考后有所下降的原因为：

(1) 上市公司的经营规模和各项财务指标小于本次交易标的资产浙农股份

本次交易后华通医药主要财务指标占上市公司整体财务指标的比例如下：

项目	本次交易前 (合并)(1)	本次交易后 (备考合并) (2)	上市公司 原有业务 占比(1) / (2)	本次交易 前 (合并) (1)	本次交易后 (备考合 并) (2)	上市公司原 有业务占比 (1) / (2)
财务指标	2019年12月31日			2018年12月31日		
总资产(万元)	156,008.96	1,205,111.73	12.95%	151,120.65	1,270,359.63	11.90%
总负债(万元)	89,278.89	639,085.64	13.97%	87,301.99	786,508.14	11.10%
归属于母公司股东的 所有者权益 (万元)	66,648.51	389,334.27	17.12%	63,634.15	343,735.43	18.51%
财务指标	2019年度			2018年度		
营业收入(万元)	167,907.50	2,822,070.96	5.95%	152,268.91	2,423,630.47	6.28%
净利润(万元)	1,970.04	65,965.70	2.99%	3,106.32	56,326.44	5.51%
归属于母公司股 东的净利润(万 元)	2,505.48	33,131.16	7.56%	3,456.33	28,287.82	12.22%

由上表可以看出，上市公司原有业务的经营规模和各项财务指标在本次交易后占比较低，且浙农股份经营业务与上市公司原有业务存在差异，备考后各项偿债能力指标受浙农股份偿债能力指标的影响较大。

(2) 标的公司属于综合性商贸流通服务行业

浙农股份属于综合性商贸流通服务企业，一方面具有资金密集型特征，日常经营过程中需频繁支付资金用于商品采购，资金的需求量较大、流转速度（包括资金回笼速度）较快；另一方面在部分商品的销售淡季，通常需要采用“淡储旺销”的经营方式，该经营方式对运营资金的需求量同样较大。因此，浙农股份主要采取债务融资方式满足日常经营，虽然偿债能力水平低于上市公司，但仍然符合其行业特征。且通过与同行业可比公司比较，浙农股份的偿债能力均优于同行业平均水平。

2、本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况

(1) 本次交易有利于提高上市公司的资产质量

本次交易前，上市公司为医药流通企业，主营业务包括药品批发、药品零售、药品生产销售等。通过本次交易，将行业前景良好、盈利能力较强的优质资产注入上市公司，上市公司将成为浙江省供销社下属主营产品涵盖农资、汽车，同时经营医药的城乡一体化商贸流通与综合服务平台。通过流通商品品种的组合、流通渠道网络的结合、综合服务模式的融合，上市公司参与现代商贸流通服务行业的能力得以提升，建立了持续资本补充机制，市场竞争能力与抗风险能力均得到增强，能够更好地应对原有主营业务受医药流通行业改革、市场竞争进一步加剧等因素带来的影响。同时，本次交易完成后，浙农股份将成为上市公司全资子公司，并纳入上市公司合并报表的范围，上市公司将有效拓宽盈利来源，提升可持续发展能力，为整体经营业绩提升提供保证。

(2) 本次交易有利于改善上市公司的财务状况

根据立信审计出具的上市公司审计报告及上市公司备考审计报告，本次交易前后，上市公司的主要财务数据和重要财务指标变化情况如下：

	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)	增长率 (%)	本次交易前 (合并)	本次交易后(备 考合并)	增长率 (%)
财务指标	2019年12月31日			2018年12月31日		
总资产(万元)	156,008.96	1,205,111.73	672.46	151,120.65	1,270,359.63	740.63
总负债(万元)	89,278.89	639,085.64	615.83	87,301.99	786,508.14	800.91
归属于母公司股东的 所有者权益(万元)	66,648.51	389,334.27	484.16	63,634.15	343,735.43	440.17
归属于母公司股东的 每股净资产(元/ 股)	3.17	8.02	153.00	3.03	7.08	133.66
财务指标	2019年度			2018年度		
营业收入(万元)	167,907.50	2,822,070.96	1,580.73	152,268.91	2,423,630.47	1,491.68
净利润(万元)	1,970.04	65,965.70	3,248.44	3,106.32	56,326.44	1713.29
归属于母公司股东的 净利润(万元)	2,505.48	33,131.16	1,222.35	3,456.33	28,287.82	718.44
基本每股收益(元/ 股)	0.12	0.68	466.67	0.16	0.58	262.50

	本次交易前 (合并)	本次交易后 (备考合并)	增长率 (%)	本次交易前 (合并)	本次交易后(备 考合并)	增长率 (%)
稀释每股收益(元/ 股)	0.12	0.68	466.67	0.16	0.58	262.50

由上表可见,本次交易完成后,上市公司资产规模、净资产规模、营业收入、净利润、归属于母公司股东的每股净资产、归属于母公司股东的净利润均大幅提升,有利于增强上市公司的持续经营能力,提高盈利水平。同时,上市公司基本每股收益得到较大幅度增长,有利于维护上市公司全体中小股东的利益。

3、本次重组后上市公司的财务安全性

由于华通医药的体量较小,浙农股份合并体量较大,其合并规模远超华通医药。故在将浙农股份和华通医药合并后,华通医药原有的偿债能力对备考偿债能力影响微小,备考财务报表的偿债能力指标呈现的特征与标的公司的偿债能力指标特征较为一致。

本次交易前,标的公司筹资活动主要为借款,随着本次重组的实施,可以通过上市公司的资金实力及融资渠道,开拓标的公司的融资渠道,对重组后上市公司及标的公司的日常营运提供有效的财务保障。本次重组后,上市公司经营活动和筹资活动产生的现金流量可以满足其流动资金的补充及资本性支出,现金流状况较好,在财务上具有一定的安全性。

(四) 独立财务顾问核查意见

浙农股份的可用货币资金余额对短期借款本息金额覆盖情况良好,不存在重大还款风险,相应的还款措施和还款安排不会影响浙农股份的正常经营。

上市公司备考财务报表各项偿债能力指标与备考前对应指标存在差异,主要系上市公司与标的公司之间的体量差异所致;根据备考财务数据,本次交易有利于提高上市公司资产质量、改善财务状况;结合上市公司及标的公司的资金实力和融资渠道,本次重组完成后上市公司具备一定的财务安全性。

十、申请文件显示,1)报告期内,标的资产向汽车流通服务业务前五大供应商采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 99.14%、98.13%、

98.52%、98.98%，采购集中度较高。其中，向华晨宝马汽车有限公司(以下简称华晨宝马)采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 49.50%、48.38%、56.01%、63.30%，向宝马(中国)汽车贸易有限公司采购金额占当期汽车流通服务业务采购总额的比例分别为 38.58%、38.81%、29.93%、25.68%。

2)根据政策规定，将在 2022 年取消乘用车外资比例限制，由此，宝马(荷兰)控股公司拟成为华晨宝马控股股东，预计于 2022 年完成，届时可能就华晨宝马在华经销商的各项政策作出调整，可能对标的资产汽车流通服务业务的中长期发展带来潜在影响。请你公司：结合宝马品牌在标的资产汽车流通服务业务中占比较高的情况，以及未来可能存在华晨宝马调整在华经销商政策的风险，补充披露标的资产应对品牌依赖性主要措施，以及对未来盈利能力持续稳定的影响，是否在评估中充分考虑。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 标的公司应对汽车流通服务业务中宝马品牌占比较高的主要措施

针对宝马品牌在标的公司汽车流通服务业务中占比较高的情况，标的公司主要采取如下措施，保障未来盈利能力持续稳定性：

1、同步发展其他品牌，增加品牌多元化

标的公司除主要经营宝马品牌 4S 店外，同时发展奥迪、凯迪拉克、北京现代、别克、庆铃等汽车品牌 4S 店，并同步经营其他形式的综合销售服务网点，以防范单一供应商过度依赖的风险，并增强标的公司汽车流通业务的抗风险能力。未来标的公司将在高端乘用车品牌的市场定位基础上，进一步扩大高端品牌组合及地域覆盖面，在深耕浙江市场的基础上向其他区域拓展。

标的公司未来将始终秉承市场优先原则及积极开放的经营态度，持续根据品牌的综合竞争力及未来发展前景进行经营决策，以促进汽车流通服务业务长期健康发展。

2、维持宝马品牌相关业务的竞争壁垒和抗风险能力

(1) 在主营业务所在区域形成宝马 4S 店的集群优势和区域性竞争壁垒

浙农股份下属的宝马 4S 店主要布局在浙江省的杭州、宁波、绍兴、金华、嘉兴等地。标的公司在毗邻地区战略性布局宝马品牌 4S 店，已逐步形成了集群效应和区域性竞争壁垒，各零售服务网点之间联动发展，形成了在新车销售、存货调配、售后服务的有机结合。具体情况如下：

1) 库存统一调配，增加客户选择空间。标的公司下属的宝马 4S 店基本均坐落于杭州、宁波、绍兴、金华、嘉兴等购车需求较为旺盛的城市，各家 4S 店间地理位置接近，库存车互相调拨方便，在商品多样性方面较其他竞争对手有明显竞争优势。由于客户对车型的颜色、配置等均有差异化、个性化要求，而单家 4S 店备货数量有限，因此综合各家库存能够抓住客户的个性化配置和提货及时性的需求，有效提升客户在标的公司进行购车的意愿。

2) 稳定销售价格，防止恶性竞争。汽车消费属于大额消费，消费者在购车过程中一般会向多家经销网点反复询价，各经销网点之间价格竞争较为激烈。由于标的公司在杭州、宁波、绍兴等毗邻区域网点布局广泛、市场占有率高，能够一定程度上抑制非理性价格竞争，稳定周边市场价格。

3) 售后服务网点广泛，有利于增强客户粘性。作为宝马等高端品牌消费者，车主更倾向于在正规 4S 店进行维修保养，而标的公司经过多年经营奠定了良好的售后服务能力与客户口碑，通过发放终身保养卡、提供增值服务等措施，增强客户粘性。同时在毗邻区域网点布局广泛，售后服务网络覆盖率较同地域竞争对手有明显优势，因此客户更倾向于选择标的公司进行售后服务。

同时，标的公司尝试将上述经验在浙江周边有相似条件的省份（如江苏）推广，并取得阶段性成效。

(2) 与宝马品牌长期合作，形成相互依赖的战略合作伙伴关系

从整车厂家的角度看，稳定的经销商体系是整车厂拓展市场、实现销售目标的重要保障，也是联系整车厂与终端消费者的枢纽，通过长期合作形成良好互动关系的优质经销商是汽车厂商重要的商业合作伙伴。标的公司在江浙区域密集布局中高端品牌零售网点，具有集群优势和区域性竞争壁垒，通过多年集团化运营

形成了丰富的运营管理积累、售后服务能力，是国内领先的以宝马品牌为主的汽车流通服务商。

标的公司汽车流通服务已连续多年在 20 大宝马经销商集团和 10 大 MINI 经销商集团中排名前列，多次受到宝马汽车厂商的表彰，在宝马经销商体系内树立了标杆。其中，2014-2017 年，标的公司旗下金昌汽车获得宝马/MINI 经销商集团综合排名前三。标的公司与宝马经过长期合作，已构成了相互依赖的合作伙伴关系，具有商业合理性。

3、发扬汽车流通服务领域的品牌专注优势

首先，相比单店经营的经销商而言，标的公司通过在毗邻地区运营较多同一品牌的 4S 店将获得与厂商更大的谈判空间、享受更为开放的厂商商务政策和金融支持政策。其次，不同品牌整车厂商对经销商的商务政策、考核指标、管理体系均有差别，专注于同一品牌的 4S 店可以有效降低管理成本、提高运营效率。再次，标的公司与宝马经过长期合作，已形成了相互依赖、相互信任的业务合作关系，能较大程度上提高沟通效率和经营便利性。

（二）宝马控股成为华晨宝马控股股东后对经销商的潜在影响

宝马控股计划向金杯汽车收购其持有的华晨宝马 25% 股份，上述交易预计于 2022 年完成，届时宝马控股将成为华晨宝马控股股东，并对华晨宝马的经营发展带来较大变化。根据双方于 2018 年 1 月 11 日签订的框架协议，作为整体交易之不可或缺部分，宝马预计于 2022 年对宝马 X5 和 BEV 电动汽车进行国产化，并进行大东工厂扩建项目及新建新铁西工厂项目。

从汽车国产化角度分析，目前宝马 4 系、6 系、7 系、X5、X6、X7 等高端系列车型均未实现国产化。宝马控股成为华晨宝马控股股东后，宝马在中国的发展主动性将大大增强，预计将会加速宝马汽车的国产化进程，进一步提升宝马品牌的在中国市场的竞争力。高端品牌主力车型的国产化都会大幅提振销量：一方面，车型从进口转为国产后，成本有所下降，车型价格会相应下调，竞争力有所

提升；另一方面，车型在本土化的过程中也将针对中国市场做尺寸和配置的微调，更加满足国内客户的需求。

从经销商政策角度分析，由于在将 4S 店零售模式引入中国的过程中基本参照国外模式，且宝马控股长期以来对华晨宝马产生重大影响并持续进行管理输出，因此，国内宝马 4S 店在店面形象、设备设施、库存管理、服务流程、客户管理、采销政策、厂商商务政策、标准检查等各方面基本沿用国际标准。因此，未来宝马控股成为华晨宝马控股股东后，预计不会在现有基础上对国内经销商相关政策进行重大调整，标的公司在销售模式、管理模式、经营模式等方面预计不会发生不利变化。

综上所述，标的公司采取了一系列措施，应对汽车流通服务业务中宝马品牌占比较高的情况；且宝马控股成为华晨宝马控股股东后预计将加快高端车国产化进程，提高宝马在中国市场的竞争力，有利于进一步保障了合作经销商的可持续盈利能力。截至本核查意见出具日，华晨宝马控股股东的潜在变更对标的公司未来盈利能力的持续稳定不构成重大不利影响。

（三）是否在评估中充分考虑宝马品牌占比较高，以及未来可能存在华晨宝马调整在华经销商政策的风险

1、本次评估已将供应商集中度较高及其潜在风险纳入考虑范围

本次评估过程中，已将供应商集中度较高的情况纳入评估考虑范围，并根据上述情况对折现率中的企业特定风险调整系数进行了一定调整。

企业特定风险调整系数是根据标的公司业务与所选择的对比企业在企业管理质量和深度、行业竞争地位、对关键人员的依赖程度、公司规模、产品缺少多样化、对少数供应商的依赖程度、有限融资能力等方面的差异进行的调整系数。其中根据对少数供应商的依赖程度由低到高可划分为 5 个级别，该分级越高，企业特定风险调整系数越大，折现率越高，本次评估选取第 5 级。

2、本次评估对汽车流通业务的相关预测具有审慎性

标的公司汽车流通业务的历史期数据如下：

单位：万元

名称	2016年	2017年	2018年	2019年
主营业务收入	889,759.84	1,113,002.75	1,229,813.59	1,396,944.82
增长率	-	25.09%	10.50%	13.59%

标的公司汽车流通业务在报告期内业绩增长较快，但考虑到未来年度可能存在的不确定性因素，因此本次评估中，对汽车流通业务在预测期的增长率预测较为审慎。具体情况如下：

单位：万元

名称	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
主营业务收入	1,434,794.36	1,494,548.06	1,547,863.12	1,587,054.31	1,623,677.78
增长率	-	4.16%	3.57%	2.53%	2.31%

（四）独立财务顾问核查意见

标的公司已补充披露应对汽车流通服务业务中宝马品牌占比较高的主要措施。截至本核查意见出具日，华晨宝马控股股东的潜在变更对标的公司未来盈利能力的持续稳定不构成重大不利影响。本次评估，对于未来收入的增长率预测具有谨慎性，同时也考虑了供应商集中度较高对于评估值的影响。

十一、申请文件显示，2016年末、2017年末、2018年末和2019年7月末，浙农股份存货账面净值分别为178,730.70万元、243,949.70万元、320,070.28万元和329,645.03万元。其中，库存商品分别为162,871.60万元、227,760.23万元、303,664.83万元、318,821.04万元，逐年上涨。2)各报告期存货跌价准备余额占存货账面余额的比例分别为0.55%、1.55%、1.47%和1.59%。请你公司：结合标的资产主要产品发出商品至产品验收周期、收入确认时点、现有存货库龄情况、可比公司水平等，补充披露标的资产期末存货水平的合理性，是否存在滞销存货，产品验收率是否合理，并结合同行业可比公司存货跌价准备计提比例，补充披露：标的资产存货跌价准备是否符合行业惯例，计提比例是否充分。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合标的资产主要产品发出商品至产品验收周期、收入确认时点、现有存货库龄情况、可比公司水平等，补充披露标的资产期末存货水平的合理性，是否存在滞销存货，产品验收率是否合理

1、标的公司主要产品发出商品至产品验收的周期

(1) 农资流通服务

标的公司农资流通服务所经营的产品类别主要为化肥、农药及部分化工原料，其中化肥销售收入的占比较高，报告期内各期末，化肥类存货占农资流通服务存货总额的比例分别为 65.47%、71.13%、80.15%和 80.56%，比例逐年提升。

农资流通服务业务客户群体涉及企业客户及终端客户。

主要商品发出时点：农资流通行业经营模式为“淡储旺销”、“统购分销”。销售政策以“先款后货为主，赊销为辅”。在“统购分销”模式下，为方便流转运输，浙农股份存货除少部分存放于自有仓库，其余大部分存货存放在国铁站、港口、码头、物流中心等流转枢纽，交货方式以客户自提（车板交货、船板交货）为主。自提交货方式下，客户提货即商品发出并验收，一般无时间差异；其他交货方式下，如运送到站等，发货出商品至实物交付存在一定时间差异，铁路、公路运输速度较快，时间差异较短。

主要商品验收时点：农资流通服务商品为标准化的化肥、农药、化工原料类，无需特殊验收，根据浙农股份历史销售情况，产品标准不合格等原因导致验收不成功的发生频次极少，客户验收一般为清点数量，对收入确认不产生实质性影响。

综上，标的公司商品发出至验收为同时发生，或间隔时间较短。

(2) 汽车流通服务

标的公司汽车流通服务包括整车销售、维修保养以及其他综合服务。报告期内各期末，汽车整车占汽车流通服务存货总额的比例分别为 88.02%、90.68%、92.25%和 87.63%，是存货的主要构成部分。主要消费群体为终端零售客户，在报告期内未发生重大变化。

汽车流通服务的销售对象以终端客户为主，客户提车，与车辆相关的风险和报酬转移时确认收入，发出商品与产品验收同时发生，几乎不存在时间差异。

2、标的公司的收入确认时点

(1) 农资流通服务

农资流通服务收入确认需满足以下条件：对于内销业务，标的公司按照商品已经发出，并取得结算单据作为收入的确认时点；对于出口业务，标的公司按照商品报关装船后，取得船运公司的提货单时作为收入的确认时点。

农资流通服务按照交货方式，可分为客户自提、运送到指定地点两大类。

客户自提交货方式：客户提货时作为收入确认时点；

运送到指定地点交货方式：实物运送至指定地点时作为收入确认时点。

(2) 汽车流通服务

汽车流通服务确认需满足以下条件：标的公司已根据合同约定将产品交付给购货方，购货方验收合格并在交车确认单上签字，产品销售收入金额已确定，已经收回货款或取得了收款凭证且相关的经济利益很可能流入，产品相关的成本能够可靠计量。一般以客户提车时点作为收入确认时点。

3、标的公司报告期内的存货库龄

报告期内，农资流通服务的存货库龄情况如下：

库龄（%）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
6个月以内	88.57	91.74	90.52	87.31
6个月-1年	9.02	6.19	5.84	9.06
1-2年	1.91	1.51	3.28	3.00
2-3年	0.34	0.49	0.29	0.47
3年以上	0.16	0.07	0.07	0.16

由上表可以看出，农资流通服务的存货有近 90%库龄在 6 个月以内，1 年以内库龄的存货占比达到 95%以上，1 年以上库龄的存货主要为部分化肥原料、农药、进口特种化肥及周转材料等。

报告期内，汽车流通服务的存货库龄情况如下：

库龄 (%)	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
6 个月以内	98.36	95.60	93.81	95.22
6 个月-1 年	1.31	3.95	5.29	2.79
1-2 年	0.15	0.23	0.59	1.50
2-3 年	0.07	0.06	0.13	0.18
3 年以上	0.11	0.16	0.18	0.31

由上表可以看出，汽车流通服务的存货有近 95%库龄在 6 个月以内，1 年以内库龄的存货占比近 99%，1 年以上库龄的库存商品主要为汽车零配件。

4、标的公司可比上市公司的存货水平

报告期内，可比上市公司的存货占比资产总额的比例如下：

(1) 农资流通服务

存货占资产总额比例 (%)	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
辉隆股份 (002556.SZ)	24.15	25.97	24.70	21.82
中农立华 (603970.SH)	45.23	44.18	44.70	51.79
天禾农资 (注 2)	-	-	45.66	43.39
平均值	34.69	35.08	38.35	39.00
浙农股份	29.58	33.10	30.32	25.11

注：天禾农资 (A16248.SZ) 无 2018 年度及 2019 年度数据。

(2) 汽车流通服务

存货占资产总额比例 (%)	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
广汇汽车 (600297.SH)	12.62	14.57	12.59	13.77
国机汽车 (600335.SH)	31.97	37.07	39.61	35.29
申华控股 (600653.SH)	20.65	20.60	15.32	13.09
平均值	21.75	24.08	22.51	20.72

浙农股份	29.79	30.62	26.23	20.45
------	-------	-------	-------	-------

通过与同行业可比上市公司相比，农资流通服务存货占资产总额的比例接近或低于可比公司平均水平，汽车流通服务存货占资产总额的比例高于可比公司平均水平，主要原因系浙农股份经营宝马、凯迪拉克、奥迪等中高端车型，单车销售价格及成本较高。

5、标的公司期末存货水平存在合理性，不存在滞销存货，产品验收率合理

浙农股份属于综合性商贸流通服务企业，各期末存货以库存商品为主。报告期内，随着浙农股份业务规模的逐年扩大，库存商品储备量逐年提升。报告期各期末，标的公司营业收入、营业成本及存货周转率见下表：

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入（万元）	2,654,163.47	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
营业成本（万元）	2,456,540.22	2,095,070.77	1,715,012.63	1,331,226.84
存货周转率（次）	8.13	7.32	8.02	6.77

注：存货周转率=营业成本÷（期初存货+期末存货）/2

报告期内随着业务规模的逐渐扩大，营业收入逐年增加，存货余额也相应增加，但存货周转率各期维持在稳定水平，报告期各期末存货占资产总额的比例与同行业可比上市公司平均值相比亦无重大差异，故浙农股份报告期内各期末存货水平较为合理。

根据报告期内存货的库龄分布，报告期各期末，农资流通服务中仅农药及少部分化肥类商品存在保质期，一般介于2-5年之间；而2年以上存货占比不足1%，主要是农药类产品；浙农股份对农药类商品制定了有效期管理机制，对于滞销、临过期等商品能够及时处理，故不存在金额较大的滞销存货。汽车流通服务的存货中，1年以上库龄的存货主要为汽车零配件，通常不存在滞销风险。

从销售商品的属性来看，农资流通服务涉及的主要商品为国内、外大型生产厂家生产的标准化商品；从销售的验收方式来看，农资流通服务涉及的相关商品无需特殊验收，客户验收一般以清点数量为主，对收入确认不产生实质性影响。根据浙农股份历史销售情况，因产品质量标准不合格等原因导致验收不成功、销

售后退货情况的发生频次极低。汽车流通服务的整车产品通常是由国内外知名汽车生产厂家遵循严格质量标准制造，因商品特殊性，在验收环节严格执行公司及行业政策，产品验收率符合行业的惯例，未出现金额较大的销售退回情形。因此标的公司不存在产品验收率不合理的情形。

（二）结合同行业可比公司存货跌价准备计提比例，补充披露：标的资产存货跌价准备是否符合行业惯例，计提比例是否充分

报告期内，标的公司在各期的期末对主要存货的库龄进行分析，并将存货的账面价值与可变现净值进行比较，对于账面价值低于可变现净值的存货，计提了存货跌价准备。

1、农资流通服务

报告期内，农资流通服务同行业上市公司的存货跌价准备计提情况如下：

存货跌价计提比例（%）	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
辉隆股份（002556.SZ）	2.57	1.38	0.37	0.78
中农立华（603970.SH）	1.67	1.40	9.36	0.37
天禾农资（注2）	-	-	0.92	1.08
平均值	2.12	1.39	3.55	0.74
浙农股份	0.49	0.06	0.01	0.02

注：天禾农资（A16248.SZ）无2018年度及2019年度数据。

标的资产存货跌价准备计提的总体原则为按“成本与可变现净值孰低”计提，农资流通服务的存货计价方式为加权平均法计价。由上表可以看出，由于不同可比公司之间经营不同产品或同类产品的库存结构不同，产品不同期间的价格波动走势亦存在各自的特征，因此计提比例差异较大；各公司自身各期间的计提比例也存在较大波动。故标的公司与行业平均值之间可比性亦不强。

标的公司农资流通服务的存货计价方式为加权平均法计价，存货成本的变动趋势能够与市场价格的变动趋势保持一致，跌价准备计提比例低于同行业上市公司的平均水平，主要原因如下：

(1) 报告期内，标的公司农资流通服务的存货周转率高于行业平均水平，具有较强的存货管理能力。报告期内各年年末，农资类产品的市场价格基本保持平稳，在加权平均法计价的模式下，不存在重大减值迹象。

(2) 标的公司农资流通服务采用“统购分销”业务模式，与主要供应商建立了战略合作关系，提高了与供应商的议价能力。浙农股份根据年度销售计划、市场状况等因素汇总商品采购总需求，通过批量采购，在商品价格上获得一定优势，并根据市场价格变动情况及时与供应商协商采购价格，采购和销售不会大幅度脱离市场价格，因此存货出现可变现净值低于账面价值的情形较少。

(3) 报告期各期末，标的公司农资流通服务的存货占比资产总额的比重与同行业上市公司基本一致，且库龄在 6 个月以内的存货占比达到 90%，各期末不存在金额较大的滞销存货。

综上，标的公司按照存货成本与可变现净值孰低确认存货跌价准备的计提，符合企业会计准则的相关规定。

2、汽车流通服务

报告期内，汽车流通服务同行业上市公司的存货跌价准备计提情况如下：

存货跌价计提比例 (%)	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
广汇汽车 (600297.SH)	0.22	0.19	0.63	1.10
国机汽车 (600335.SH)	3.72	7.03	4.69	4.10
中华控股 (600653.SH)	7.89	3.29	6.63	9.32
平均值	3.94[注]	3.50	3.98	4.84
浙农股份	2.98	3.28	3.36	1.35

注：中华控股 2019 年底存货跌价准备计提比例较高，若剔除该数据，2019 年 12 月 31 日同行业上市公司平均值为 1.97。

由上表可以看出，浙农股份除 2016 年末计提比例较低外，其他各期末计提比例保持稳定。主要原因系 2016 年度，我国中高端品牌汽车的销售情况较好，售价及销量均稳定；其后中高端整车销售市场进行结构性调整，部分车型零售价

格有所下降，可变现净值相应降低；出于谨慎性的考虑，标的公司提高了对存货跌价准备的计提。

通过与同行业可比公司的存货跌价准备计提比率进行比较，浙农股份汽车流通业务报告期各期末计提比例与可比公司的平均值无重大差异，符合行业惯例，计提具有充分性。

3、浙农股份存货跌价准备计提比例对利润总额影响的敏感性分析

2019年末，标的公司农资流通服务存货140,098.57万元，跌价准备计提比例0.49%，低于市场平均水平2.12%；汽车流通服务存货139,005.70万元，跌价准备计提比例2.98%，高于市场平均水平1.97%（剔除中华控股后）。2019年度，标的公司利润总额84,352.64万元。

现假设标的公司2019年末农资流通服务、汽车流通服务存货跌价准备计提比例同时向市场平均水平逐步变动，该等变动对浙农股份2019年度利润总额合计影响的敏感性分析如下表所示：

单位：万元

序号	项目	农资流通服务存货		汽车流通服务存货		利润总额合计影响	
		跌价准备 计提比例 (%)	利润总额 影响数	跌价准备 计提比例 (%)	利润总额 影响数	影响数	占利润总 额比例(%)
0	浙农股份实际数	0.49	-	2.98	-	-	0.00
1	敏感性分析 中间值	0.82	-456.94	2.78	280.88	-176.07	-0.21
2		1.14	-913.89	2.58	561.75	-352.14	-0.42
3		1.47	-1,370.83	2.37	842.63	-528.20	-0.63
4		1.79	-1,827.77	2.17	1,123.50	-704.27	-0.83
5	市场平均水平	2.12	-2,284.72	1.97	1,404.38	-880.34	-1.04
	单步变动数	0.33		-0.20			

注：上表中，存货跌价准备变动方向为从浙农股份实际数变动到市场平均水平，也即从序号0到序号5，跌价准备计提比例单步变动数 = (市场平均水平-浙农股份实际数) / 步数，其中，步数 = 5。

根据上述敏感性分析，标的公司2019年末农资流通服务、汽车流通服务存货跌价准备计提比例同时向市场平均水平每变动1步，合计将导致标的公司2019

年度利润总额下降约 0.21%；若同时变动到市场平均水平，合计将导致标的公司 2019 年度利润总额累计下降约 1.04%，对利润总额的合计影响较小。

（三）独立财务顾问核查意见

结合标的公司主要产品发出商品至产品验收周期、收入确认时点、现有存货库龄情况、可比公司水平等情形，标的资产期末存货水平具有合理性，不存在滞销存货，产品验收率具有合理性。结合同行业可比公司存货跌价准备计提比例及标的公司自身经营状况，标的资产存货跌价准备符合行业惯例，计提比例具有充分性。

十二、申请文件显示，1)2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末，浙农股份应收账款净额分别为 49,731.63 万元、33,963.17 万元、34,848.46 万元和 47,377.09 万元。1 年以内应收账款占比较高。2)标的资产应收账款坏账准备计提比例为 1 年以内 0.5%、1-2 年 10%、2-3 年 10%、3 年以上 50%。请你公司：1)结合标的资产主要客户销售收款政策及信用政策，以及同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提政策，补充披露标的资产相关会计政策是否符合行业惯例，1 年以内坏账准备计提比例是否充分。2)补充披露标的资产各报告期后应收账款回款情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合标的资产主要客户销售收款政策及信用政策，以及同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提政策，补充披露标的资产相关会计政策是否符合行业惯例，1 年以内坏账准备计提比例是否充分

1、标的资产主要客户销售收款政策及信用政策

（1）农资流通服务

浙农股份的农资流通服务通常根据客户规模、历史销量和商业信用情况，采取先款后货、或给予客户一定账期的信用政策，整体以先款后货为主，赊销为辅。

（2）汽车流通服务

整车销售方面，客户可以根据需求选择现款现货和按揭贷款两种方式，现款现货方式，由客户支付完毕后进行提车；按揭贷款方式，由客户先支付首付，汽车金融公司或银行审核通过并放款至标的公司或出具放款承诺函后，客户可以进行提车。对于企业类客户，在综合评估客户情况下给予一定账期，形成应收账款；对于个人类客户，客户选择按揭贷款方式则形成应收账款，账期为销售时点至银行放款时点的时间差。

2、同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提政策

(1) 农资流通服务

1) 单项金额重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法
辉隆股份 (002556.SZ)	金额为 100 万元以上的应收款项确定为单项金额重大的应收款项	单独进行减值测试，按预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备，计入当期损益。单独测试未发生减值的应收款项，将其归入相应组合计提坏账准备。
中农立华 (603970.SH)	金额占应收款项余额的 10% 或 1,000 万元以上的应收账款	单独进行减值测试，根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。如单独测试未发生减值，包括在有类似信用风险特征的组合中进行减值测试。
天禾农资 (A16248.SZ)	金额为人民币 100 万元以上的应收款项确认为单项金额重大的应收款项	公司对单项金额重大的应收款项单独进行减值测试，单独测试未发生减值的金融资产，包括在具有类似信用风险特征的金融资产组合中进行减值测试。单独测试已确认减值损失的应收款项，不再包括在具有类似信用风险特征的应收款项组合中进行减值测试。

2) 账龄分析法下的坏账计提方法

应收账款坏账政策 (%)	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
辉隆股份 (002556.SZ)	5.00	10.00	15.00	20.00	50.00	100.00
中农立华 (603970.SH)	1.00	10.00	50.00	100.00	100.00	100.00
天禾农资 (A16248.SZ)	3.00	10.00	30.00	80.00	80.00	80.00

应收账款坏账政策 (%)	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
平均值	3.00	10.00	31.67	66.67	76.67	93.33

3) 单项金额不重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额不重大的判断依据	单项金额不重大并单项计提坏账准备的计提方法
辉隆股份 (002556.SZ)	存在客观证据表明本公司将无法按应收款项的原有条款收回款项	根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提
中农立华 (603970.SH)	有确凿证据表明可收回性存在明显差异的应收款项	个别认定法单项计提坏账准备
天禾农资 (A16248.SZ)	期末如果有客观证据表明应收款项发生减值	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额，单独进行减值测试，计提坏账准备

4) 新金融工具准则下坏账准备计提方法

公司名称	计提原则	具体方法
辉隆股份 (002556.SZ)	公司对所有应收款项，无论是否包含重大融资成分，根据整个存续期内预期信用损失金额计提坏账准备。	在以前年度应收账款实际损失率、对未回收风险的判断及信用风险特征分析的基础上，确定预期损失率并据此计提坏账准备
中农立华 (603970.SH)	对于应收票据、应收账款及其他应收款，无论是否存在重大融资成分，公司均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。	当单项应收票据、应收账款及其他应收款无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本公司依据信用风险特征将应收票据及应收账款划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。如果有客观证据表明某项应收票据、应收账款及其他应收款已经发生信用减值，则本公司对该应收票据、应收账款及其他应收款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。对于划分为组合的应收票据、应收账款及其他应收款，本公司参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，通过违约风险敞口和整个存续期预期信用损失率，计算预期信用损失。
天禾农资 (A16248.SZ)	-	-

(2) 汽车流通服务

1) 单项金额重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法
广汇汽车 (600297.SH)	金额超过人民币 100 万元	根据应收账款的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提
国机汽车 (600335.SH)	应收款项前 5 位或金额超过应收款项期末余额的 20% (含)	单独进行减值测试, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。单独测试未发生减值的应收款项, 将其归入相应组合计提坏账准备。
申华控股 (600653.SH)	合并范围内公司间往来以外的应收款项中单项金额大于等于 500.00 万元的应收款项确定为单项金额重大的应收款项	根据该款项预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 单独进行减值测试, 计提坏账准备

2) 账龄分析法下的坏账计提方法

应收账款坏账政策 (%)	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
广汇汽车 (600297.SH)	3.00	8.00	15.00	30.00	50.00	100.00
国机汽车 (600335.SH)	0.00	3.00	10.00	40.00	60.00	100.00
申华控股 (600653.SH)	0.50	1.00	5.00	10.00	30.00	50.00
平均值	1.17	4.00	10.00	26.67	46.67	83.33

3) 单项金额不重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额不重大的判断依据	单项金额不重大并单项计提坏账准备的计提方法
广汇汽车 (600297.SH)	存在客观证据表明本集团将无法按应收款项的原有条款收	根据应收款项的预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额进行计提
国机汽车 (600335.SH)	根据债务人经营情况, 预计无法收回, 或已有客观证据表明发生减值的。	单独进行减值测试, 根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备。
申华控股 (600653.SH)	依据公司收集的信息证明该债务人已经出现资不抵债、濒临破产、现金流量严重不足等情形影响该债务人正常履行信用义务的应收款项, 确定为单项金额不重大但按信用风险特征组合后该组合的风险较大的应收款项。	按其未来现金流量现值低于其账面价值的差额, 确定减值损失, 计提坏账准备

4) 新金融工具准则下坏账准备计提方法

公司名称	计提原则	具体方法
广汇汽车 (600297.SH)	对于因销售商品、提供劳务等日常经营活动形成的应收票据和应收账款，无论是否存在重大融资成分，本集团均按照整个存续期的预期信用损失计量损失准备。	当单项金融资产无法以合理成本评估预期信用损失的信息时，本集团依据信用风险特征将应收款项划分为若干组合，在组合基础上计算预期信用损失。对于划分为组合的其他应收票据和应收账款，本集团参考历史信用损失经验，结合当前状况以及对未来经济状况的预测，编制应收账款账龄与整个存续期预期信用损失率对照表，对照表根据应收账款在预计还款期内观察所得的历史违约率确定，并就前瞻性估计进行调整。观察所得的历史违约率于每个报告日期进行更新，并对前瞻性估算的变动进行分析。
国机汽车 (600335.SH)	应收账款的预期信用损失的确定方法及会计处理方法	(1) 单项金额重大并单独计提坏账准备的应收款项：期末余额处于所属公司应收款项前5位或金额超过应收款项期末余额的20%（含）； (2) 按信用风险特征组合计提坏账准备的应收款项：账龄组合、关联方组合； (3) 单项金额不重大但单独计提坏账准备的应收款项： 根据债务人经营情况，预计无法收回，或已有客观证据表明发生减值的。
申华控股 (600653.SH)	应收账款的预期信用损失的确定方法及会计处理方法	本公司于资产负债表日，将合并范围内公司间往来以外的应收款项中单项金额大于等于500万元及以上的应收款项划分为单项金额重大的应收款项，小于500万元的应收款项划分为单项金额非重大的应收款项。经单独测试后未单独计提坏账准备的应收款项，归类为信用风险特征组合计提坏账准备。

3、浙农股份应收账款坏账准备计提政策及与同行业可比公司差异分析

(1) 浙农股份应收账款坏账准备计提政策

1) 单项金额重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法
浙农股份	占应收款项账面余额 10% 以上的	经单独进行减值测试有客观证据表

公司名称	单项金额重大的判断依据或金额标准	单项金额重大并单项计提坏账准备的计提方法
	款项	明发生减值，根据其未来现金流现值低于其账面价值的差额计提坏账准备；经单独进行减值测试未发生减值的，将其划入具有类似信用风险特征的若干组合计提坏账准备。

2) 账龄分析法下的坏账计提方法

应收账款坏账政策 (%)	1 年以内	1-2 年	2-3 年	3-4 年	4-5 年	5 年以上
浙农股份	0.50	10.00	10.00	50.00	50.00	50.00

3) 单项金额不重大的判断及坏账准备计提方法

公司名称	单项金额不重大的判断依据	单项金额不重大并单项计提坏账准备的计提方法
浙农股份	除已单独计提减值准备的应收款项外，公司根据以前年度与之相同或相类似的、按账龄划分的具有类似信用风险特征的应收款项组合的实际损失率为基础，结合现时情况确定坏账准备计提的比例。	根据其未来现金流量现值低于其账面价值的差额计提坏账准备

4) 新金融工具准则下坏账准备计提方法

公司名称	计提原则	具体方法
浙农股份	对于应收账款，无论是否包含重大融资成分，本公司始终按照相当于整个存续期内预期信用损失的金额计量其损失准备，由此形成的损失准备的增加或转回金额，作为减值损失或利得计入当期损益。	本公司将该应收账款按类似信用风险特征（账龄）进行组合，并基于所有合理且有依据的信息，包括前瞻性信息，对该应收账款坏账准备的计提比例进行估计。如果有客观证据表明某项应收账款已经发生信用减值，则本公司对该应收账款单项计提坏账准备并确认预期信用损失。

(2) 与同行业可比公司的差异

浙农股份的经营业务包含农资流通服务和汽车流通服务，通过与同行业可比公司的应收账款坏账计提政策进行比较：

1) 浙农股份汽车流通服务应收账款按账龄分析法计提坏账比例整体上接近可比公司的平均值。由于浙农股份汽车流通服务的客户以终端客户为主，应收账款构成主要是两部分，一是客户选择按揭贷款方式形成的按揭部分，付款方一般为银行等金融机构，账期为销售时点至金融机构放款时点的时间差，信用风险极小；二是客户选择刷卡方式下，由于银行间结算时间差异产生的未及时到账的款项，信用风险极小。故浙农股份汽车流通服务应收账款坏账计提比例具有充分性。

2) 浙农股份农资流通业务存在计提比例，尤其是一年以内计提比例低于可比公司平均值的情形。

(3) 差异原因的分析

浙农股份相关会计政策符合行业惯例，1年以内坏账准备计提比例充分，具体分析如下：

1) 浙农股份的会计估计与兴合集团其他成员企业保持一致，不存在通过变更相应会计估计调节利润的情形

标的公司为兴合集团下属成员企业之一，兴合集团系浙江省重点流通企业和供销系统为农服务龙头企业，主要负责运营管理省供销社本级经营性资产。根据兴合集团印发的浙合兴财【2008】66号《关于印发<浙江省兴合集团公司统一会计政策>的通知》，对成员企业应收款项的坏账准备计提方式规范如下：

在资产负债表日对应收款项（包括应收账款、应收票据、预付账款、其他应收款、长期应收款）进行减值测试，有客观证据表明其发生了减值的，应当根据其预计未来现金流量现值低于其账面价值的差额，确认减值损失，计提坏账准备。具体采用账龄分析与个别认定相结合的方法：

①个别认定法

A.统一执行兴合集团公司会计政策的各企业之间的应收款项一般不计提坏账准备（个别可以认定的除外）。

B.企业改制时已经兴合集团公司确认的财务挂帐，一般不计提坏账准备。

C. 单项性质特殊、金额较大的应收款项，可以单独进行减值测试，计提减值准备。

② 账龄分析法

除个别认定计提坏账准备以外的应收款项，按账龄计提坏账准备。计提比例如下：

账龄	计提比例
1 年及以下	0.5%
1-3 年	10%
3 年以上	50%

兴合集团下属成员企业遵循较为一致及合理的会计政策和会计估计，经核查，浙农股份对于应收账款坏账的计提比例至始使用相同的会计估计，不存在通过变更相应会计估计调节利润的情形。

2) 浙农股份 1 年以内应收账款占比高，账龄以 3 个月以内为主

报告期内，标的公司农资流通服务的应收账款金额如下：

单位：万元

期间	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款	26,591.32	17,325.97	19,155.35	20,837.86
坏账准备—应收账款	598.13	465.36	428.50	545.21
应收账款净额	25,993.19	16,860.61	18,726.85	20,292.65

标的公司汽车流通服务的应收账款金额如下：

单位：万元

期间	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款	18,753.41	18,095.17	15,323.78	29,652.53
坏账准备—应收账款	96.53	107.32	87.46	213.55
应收账款净额	18,656.88	17,987.85	15,236.32	29,438.98

报告期内，浙农股份的账龄分布情况如下表所示：

账龄	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
----	---------------------	---------------------	---------------------	---------------------

	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)	金额 (万元)	占比 (%)
1年以内	44,373.11	97.85	34,254.24	96.70	32,215.24	93.43	46,536.53	92.17
1至2年	392.94	0.87	381.25	1.08	1,440.65	4.18	3,611.11	7.15
2至3年	86.36	0.19	352.72	1.00	614.25	1.78	248.70	0.49
3年以上	492.32	1.09	432.93	1.22	208.98	0.61	94.05	0.19
合计	45,344.73	100.00	35,421.14	100.00	34,479.12	100.00	50,490.39	100.00

由上表可以看出，浙农股份的应收账款以1年以内为主，各期末占比均在90%以上，且占比逐期提升，**2019年末接近98%**，不存在金额较大的应收款项因期限长而存在无法收回风险的情形。

具体分析浙农股份报告期各期末一年以内的账龄分布，如下表所示：

账龄	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
3个月以内	89.42%	90.63%	92.45%	85.21%
3-6个月	7.98%	6.40%	5.53%	5.94%
6个月以上	2.59%	2.97%	2.03%	8.84%
合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

注：上述财务数据已经审计

由上表可以看出，报告期内，浙农股份一年以内的应收账款余额的账龄主要为3个月以内，各期末占比接近90%。该期限处于浙农股份通常情况下为客户提供的信用期内，故不认定其存在重大偿债风险。即根据标的公司一年以内应收账款的账龄分布，其坏账计提比例的设定具有一定的合理性。

3) 浙农股份应收账款周转率高

报告期内，浙农股份的应收账款周转率如下：

项目	2019年度	2018年度	2017年度	2016年度
应收账款周转率（次）	66.77	66.02	44.78	32.45
应收账款周转天数（天）	5.47	5.53	8.15	11.25

注：各项指标的计算公式如下：

(1) 应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额）/2]；

(2) 应收账款周转天数=365/应收账款周转率

浙农股份应收账款的周转率逐年提高，应收账款回款期限逐年缩短，体现出浙农股份较好的应收账款管理能力。

与可比公司的比较来看，农资流通服务选取可比上市公司为辉隆股份、中农立华和天禾农资（曾申报 IPO 的非上市企业）；汽车流通服务选取可比上市公司为广汇汽车、国机汽车、申华控股。

①农资流通业务

应收账款周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
辉隆股份（002556.SZ）	81.39	73.56	67.91	46.11
中农立华（603970.SH）	18.54	16.38	13.48	11.06
天禾农资（注）	-	-	149.80	64.23
平均值	49.97	44.97	77.06	40.47
浙农股份	55.87	55.50	36.88	21.15

注 1：应收账款周转率=营业收入/[（期初应收账款期末余额+期末应收账款期初余额）/2]；

注 2：数据来源 WIND；天禾农资（A16248.SZ）未公开 2018 年度及 2019 年度数据。

②汽车流通业务

应收账款周转率（次）	2019年12月31日/2019年度	2018年12月31日/2018年度	2017年12月31日/2017年度	2016年12月31日/2016年度
广汇汽车（600297.SH）	58.04	56.34	52.28	56.59
国机汽车（600335.SH）	14.46	16.66	21.54	34.10
申华控股（600653.SH）	12.12	12.17	7.07	9.83
平均值	28.21	28.39	26.96	33.50
浙农股份	77.47	75.35	50.54	46.62

通过与可比公司进行比较可知，农资流通服务与汽车流通服务的应收账款周转率优于同行业可比公司。

4) 2019 年末按迁徙率测算的应收账款坏账准备金额

根据 2019 年起执行的新金融工具准则测算报告期内浙农股份应收账款迁徙率，具体情况如下：

单位：万元

项目	2016年 12月31日	2017年 12月31日	2018年 12月31日	2016年至2018 年末总和
注释	①	②	③	④=①+②+③
一年以内	46,536.53	32,215.24	34,254.24	113,006.01
一年至两年	3,611.11	1,440.65	381.25	5,433.01
两年至三年	248.70	614.25	352.72	1,215.67
三年以上	94.05	208.98	432.93	735.96
合计	50,490.39	34,479.12	35,421.14	120,390.65

根据上述数据，测算迁徙率如下：

单位：万元

项目	注释	2016年至2018年末总和	迁徙率的计算过程	迁徙率
一年以内	a	113,006.01	b/a	4.81%
一年至两年	b	5,433.01	c/b	22.38%
两年至三年	c	1,215.67	d/c	60.54%
三年以上	d	735.96	d/c	60.54%

由此计算历史损失率如下：

项目	注释	迁徙率	使用本时间段及后续所有时间段的迁徙率计算历史损失率计算过程	历史损失率
一年以内	a	4.81%	a*b*c*d	0.39%
一年至两年	b	22.38%	b*c*d	8.20%
两年至三年	c	60.54%	c*d	36.65%
三年以上	d	60.54%	d	60.54%

由历史损失率测算出的2019年末浙农股份应当计提的坏账准备金额为：

单位：万元

项目	应收账款余额	确定的预期损失率	应计坏账准备
一年以内	44,373.11	0.39%	174.95
一年至两年	392.94	8.20%	32.22
两年至三年	86.36	36.65%	31.65
三年以上	492.32	60.54%	298.05
合计	45,344.73	-	536.87
实际坏账准备金额：			694.66

通过测算应收账款的迁徙率可知，浙农股份的应收账款预期损失率较低，按其自身的预期损失率测算2019年末应计提应收账款坏账准备金额为536.87

万元，而浙农股份 2019 年末应收账款坏账准备期末余额为 694.66 万元，高于测算的应计提金额，计提具有充分性。

5) 浙农股份历史年度坏账核销比例较低，客户信用风险较低

报告期内标的公司应收账款核销情况如下表：

期间	2019 年 12 月 31 日/2019 年 度	2018 年 12 月 31 日/2018 年 度	2017 年 12 月 31 日/2017 年 度	2016 年 12 月 31 日/2016 年 度
应收账款余额（万元）	45,344.73	35,421.14	34,479.13	50,490.39
实际核销金额（万元）	59.90	45.04	152.31	183.25
核销金额占余额比例（%）	0.13	0.13	0.44	0.36

注：上述财务数据已经审计

浙农股份通过多年的市场开拓和积累，形成了较强的客户信用管理能力并积累了大量信用度较高的优质客户，从报告期各期内的应收账款坏账实际核销情况来看，实际核销比例极低，绝大多数计提坏账金额都能在合理期限内收回，且标的公司通过与中国出口信用保险公司签订信用保险合同，也在一定程度上降低了坏账对标的公司经营产生的影响。

综上所述，浙农股份应收账款具有以下特点：

1) 浙农股份与兴合集团其他下属成员企业遵循较为一致及合理的会计政策和会计估计，浙农股份对于应收账款坏账的计提比例至始不变，不存在通过变更相应会计估计调节利润的情形。

2) 1 年以内的的应收账款占比均在 90%以上，3 个月以内的应收账款占比也接近 90%，并且 1 年以内应收账款的比重逐年提高，不存在金额较大的长账龄应收款项。

3) 应收账款周转率逐年提高，应收账款回款期限逐年缩短，反映出浙农股份良好的应收账款管理能力。

4) 按新金融工具准则下测算预期坏账损失率，浙农股份的预期坏账损失金额低于实际确认的坏账准备金，计提较为充分。

5) 历史期浙农股份应收账款坏账核销金额占其应收账款的比重极低。

因此，浙农股份对应收账款坏账准备的计提真实反映了标的公司实际情况，应收账款坏账准备计提具有充分性和合理性。

(4) 标的公司若按照与华通医药相同的政策计提坏账准备，对归母净利润的影响

上市公司按组合计提应收账款坏账准备的相关政策如下：

账龄	计提比例
4个月以内	1%
5个月至1年	5%
1至2年	20%
2至3年	50%
3年以上	100%

标的公司按组合计提的应收账款在相应账龄期间按照相应的计提比例应计提的坏账准备，及对标的公司利润总额的影响金额如下：

单位：万元

项目	应收账款余额	计提比例	应计坏账准备
4个月以内	41,320.56	1%	413.21
4个月至1年	2,996.08	5%	149.80
1至2年	392.41	20%	78.48
2至3年	85.00	50%	42.50
3年以上	188.48	100%	188.48
合计	44,982.53		872.47
已计提坏账准备			363.57
计提差异			508.90
按浙农股份对子公司持股比例计算的归母净利润的影响 (1)			187.29
浙农股份归母净利润 (2)			31,045.08
占比 (1) / (2)			0.60%

由上表可以看出，标的公司按组合计提的应收账款若按照上市公司的计提比例进行计提，坏账准备的差异对各子公司利润总额的影响合计为 508.90 万元，占比浙农股份利润总额仅为 0.6%；对浙农股份归属于母公司股东的净利润影响合计为 187.29 万元，占比浙农股份归母净利润仅为 0.6%，影响较小。

（二）补充披露标的资产各报告期期后应收账款回款情况

通过抽查标的公司经营主要业务的六家子公司报告期各期末应收账款余额前 20 名客户（每期抽查客户总数约 120 名）在下一财务报表日前的回款情况，对各期末应收账款的期后收款情况进行了核查如下所示：

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
应收账款余额（万元）	45,344.73	35,421.14	34,479.13	50,490.39
抽查应收账款余额合计（万元）	28,978.06	19,286.19	19,248.18	16,818.67
抽查比例（%）	63.91	54.45	55.83	33.31
抽查金额在 90 天内回款金额（万元）	24,099.44	17,194.63	16,362.40	12,440.95
抽查金额在 90 天内回款比例（%）	83.16	89.16	85.01	73.97

浙农股份的客户数量众多且金额分散，由上表可以看出，通过抽查各子公司各期经营中的重要客户的回款情况，在期后 90 天内的回款比例均接近或超过 80%，2018 年度回款情况接近 90%，抽查范围内的应收账款回款情况良好。受疫情影响，部分客户的回款出现一定程度的滞后，2019 年度期后 120 天内抽查应收账款回款金额为 26,658.82 万元，占抽查应收账款的比例为 92%。

（三）独立财务顾问核查意见

结合标的公司主要客户销售收款政策及信用政策、同行业可比上市公司应收账款坏账准备计提政策及标的公司自身经营状况，除 1 年以内应收账款坏账准备的计提比例外，相关会计政策与行业惯例不存在重大不符的情形，且标的公司 1 年以内应收账款坏账准备的计提具有充分性。

十三、申请文件显示，1)2016 年末、2017 年末、2018 年末和 2019 年 7 月末，浙农股份其他应付款项金额分别为 28,990.42 万元、20,008.23 万元、30,670.83 万元和 31,997.47 万元，占浙农股份负债总额比例分别为 5.38%、3.42%、4.39% 和 5.20%。2)往来及代垫款分别为 1,714.39 万元、3,971.06 万元、14,135.08 万元、15,808.04 万元。请你公司补充披露标的资产报告期各期末：1)其他应付款项金额变动原因及合理性，存在未支付押金及保证金情况的原因。2)往来及代垫款逐年大幅增长的原因及合理性，并分业务类别补充披露其他应付款各个项目情况，

与同行业可比业务公司是否存在差异。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 其他应付款项金额变动原因及合理性，存在未支付押金及保证金情况的原因

1、其他应付款项的基本情况

报告期各期末，标的公司的其他应付款项金额如下：

单位：万元

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
应付利息	-	281.29	225.10	155.79
应付股利	-	-	-	10,528.24
其他应付款	26,916.82	30,389.54	19,783.13	18,306.39
合计	26,916.82	30,670.83	20,008.23	28,990.42

注：根据新金融工具准则，短期借款应付利息在短期借款科目中核算。

其中，按款项性质列示其他应付款明细如下：

单位：万元

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
往来及代垫款	10,777.37	14,135.08	3,971.06	1,814.39
押金及保证金	10,314.58	10,290.19	8,892.42	5,466.60
应付暂收款项	505.65	379.74	479.34	882.71
已结算尚未支付的经营款项	4,595.21	4,860.52	5,716.31	8,058.27
待支付投资款	724.01	724.01	724.01	2,084.42
合计	26,916.82	30,389.54	19,783.13	18,306.39

2、其他应付款项金额变动原因及合理性

标的公司其他应付款 2017 年末较 2016 年末减少 8,982 万元的主要原因系支付 2016 年度宣告发放的应付股利所致。

标的公司其他应付款 2018 年末较 2017 年末增加 10,662 万元的主要原因系：

(1) 控股子公司金昌汽车 2018 年根据已签订的拆迁补偿协议收到拆迁补偿款

项 3,127 万元，因尚未满足确认条件暂确认为其他应付款项；标的公司在合并报表中列示该项金额；(2) 控股子公司爱普贸易在 2017 年底取得边贸钾肥经营权后开展业务，收取业务代理合作方货物保证金 7,081.89 万元，标的公司按照会计准则规定将其暂确认为其他应付款项。

3、存在未支付押金及保证金情况的原因

报告期各期末，标的公司的押金及保证金金额如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
押金及保证金	10,314.58	10,290.19	8,892.42	5,466.60

押金及保证金主要为整车销售业务中对贷款购车客户收取的车贷履约保证金，标的公司为督促客户在车贷结清后尽快办理车辆抵押解除手续，及时取回抵押的车辆登记证书，以完结公司相关管理责任。待贷款客户履行完毕所有贷款到期的解除手续后，公司当即归还客户相应的履约保证金。由于押金及保证金的客户数量较多，因此不存在单笔较大的金额。

(二) 往来及代垫款逐年大幅增长的原因及合理性，并分业务类别补充披露其他应付款各个项目情况，与同行业可比业务公司是否存在差异

1、往来及代垫款逐年大幅增长的原因及合理性

报告期各期末，标的公司往来及代垫款金额如下：

单位：万元

项目	2019 年 12 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
往来及代垫款	10,777.37	14,135.08	3,971.06	1,814.39

标的公司 2018 年末较 2017 年末往来及代垫款增加 10,164.02 万元的主要原因系前述拆迁补偿协议和代理合作方货物保证金，变动趋势与标的公司的经营情况不存在重大差异，标的公司往来及代垫款逐年增加具有合理性。

2、分业务类别补充披露其他应付款各个项目情况，与同行业可比业务公司是否存在差异

(1) 农资流通服务业务

农资流通服务业务的其他应付款各项目情况如下：

单位：万元

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
往来及代垫款	8,103.68	10,468.48	3,673.23	1,797.88
押金及保证金	361.70	71.55	39.67	95.59
应付暂收款项	433.83	317.92	285.50	271.31
已结算尚未支付的经营款项	2,633.85	2,974.28	2,795.67	4,228.19
合计	11,533.06	13,832.23	6,794.08	6,392.98

与农资流通服务业务可比公司比较情况如下：

其他应付款占负债总额比例 (%)	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
辉隆股份(002556.SZ)	5.28	0.90	1.18	1.16
中农立华(603970.SH)	1.93	1.47	1.03	0.67
天禾农资(A16248.SZ)		-	0.67	0.67
平均值	3.61	1.19	0.96	0.83
浙农股份(农资板块)	4.58	3.77	2.56	2.27

注：可比公司指标均取自 Wind、公开的定期报告及招股说明书

通过与可比公司的其他应付款占负债总额比例进行比较，标的公司农资业务板块报告期各期末其他应付款水平与同行业可比公司相比较高，主要原因系前述问题所列往来及代垫款占比较高所致，若剔除上述影响，标的公司农资业务板块其他应付款占负债总额与同行业可比公司不存在重大差异。

(2) 汽车流通服务业务

汽车流通服务业务的其他应付款各项目情况如下：

单位：万元

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
往来及代垫款	2,673.69	3,666.60	297.83	16.51
押金及保证金	9,952.88	10,218.64	8,852.74	5,371.01
应付暂收款项	71.82	61.82	193.84	611.40
已结算尚未支付的经营款项	1,961.36	1,886.24	2,920.64	3,830.08
待支付投资款	724.01	724.01	724.01	2,084.42

项目	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
合计	15,383.76	16,557.31	12,989.05	11,913.41

与汽车流通服务业务同行业可比公司比较情况如下：

其他应付款占负债总额比例 (%)	2019年 12月31日	2018年 12月31日	2017年 12月31日	2016年 12月31日
广汇汽车(600297.SH)	3.31	4.78	5.63	5.77
国机汽车(600335.SH)	4.39	3.30	4.05	4.80
申华控股(600653.SH)	10.83	14.61	13.33	4.08
平均值	6.18	7.57	7.67	4.89
浙农股份(汽车板块)	5.15	4.98	4.07	4.62

注：可比公司指标均取自 Wind、公开的定期报告

通过与可比公司的其他应付款占负债总额比例进行比较，浙农股份汽车流通服务报告期各期末其他应付款水平低于申华控股，且与广汇汽车、国机汽车无重大差异，具有合理性。

(三) 独立财务顾问核查意见

标的公司报告期内各期末其他应付款金额变动的的原因具有合理性；各期末存在的押金及保证金主要为车贷履约保证金，符合标的公司实际情况；标的公司报告期内各期末往来及代垫款逐年大幅增长的原因已经核实，未见重大异常，具有合理性；按业务类别与同行业可比公司比较未见重大异常。

十四、申请文件显示，2019年7月末，标的资产根据《企业会计准则第22号--金融工具确认和计量》对金融资产进行重分类。请你公司：1)结合标的资产管理的金融资产合同流量特征测试情况，补充披露各项金融资产重分类至新科目的主要依据。2)补充披露金融资产重分类前后对标的资产当期损益的影响。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 结合标的资产管理的金融资产合同流量特征测试情况，补充披露各项金融资产重分类至新科目的主要依据

根据 2019 年 1 月 1 日起执行的财政部修订后的《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》，标的公司对金融资产进行了重分类：（1）由于标的公司购买的银行理财产品系非保本的理财产品，按新金融工具准则将其他流动资产中的“理财产品”重分类至“交易性金融资产”；（2）根据标的公司管理层判断，结合标的公司对各项投资的持有意图，将“可供出售金融资产”中以交易为目的持有的被投资单位重分类至“其他非流动金融资产”，将“可供出售金融资产”中与标的公司产业链相关的、具有战略持有意图的被投资单位重分类至“其他权益工具投资”。

浙农集团的各项投资主要为权益性投资（原在可供出售金融资产核算的三无投资）及银行理财产品（原在其他流动资产中核算），不符合合同现金流量特征，无需进行合同现金流量测试。

（二）补充披露金融资产重分类前后对标的资产当期损益的影响

标的公司于 2019 年 1 月 1 日起首次执行新金融工具准则，对金融资产进行重分类，重分类后对标的公司当期损益影响如下：

（1）对重分类至其他权益投资工具的投资事项不影响当期损益；

（2）对重分类其他非流动金融资产的投资事项应确认当期损益，**2019 年度公允价值变动对当期损益的合计为 1,187.78 万元**。具体情况情况如下：

单位：万元

被投资单位	投资成本	2018 年末公允价值	2019 年末公允价值	首次执行新金融工具准则调整年初未分配利润	2019 年度公允价值变动-计入当期损益
北京赛富弘元投资中心（有限合伙）	995.20	861.46	864.79	-133.74	3.33
广发银行股份有限公司	1,307.72	4,388.28	4,760.36	3,080.56	372.08
杭州浙农鑫科创业投资合伙企业（有限合伙）	1,800.00	1,727.28	1,727.92	-72.72	0.64
杭州浙农鑫翔创业投资合伙企业（有限合伙）	2,000.00	1,919.69	1,925.12	-80.31	5.43
济宁华都房地产开发有限公司	3,000.00	4,900.58	7,337.38	1,900.58	2,436.80
连云港中科黄海创业投资有	873.90	1,072.41	653.81	198.51	-418.60

被投资单位	投资成本	2018 年末公允价值	2019 年末公允价值	首次执行新金融工具准则调整年初未分配利润	2019 年度公允价值变动-计入当期损益
限公司					
龙游华都房地产开发有限公司	1,500.00	2,371.79	1,935.36	871.79	-436.43
龙游浙农家居建材市场开发有限公司	700.00	880.13	-	180.13	169.87
绍兴市上虞大通小额贷款股份有限公司	784.00	1,116.11	-	332.11	-253.71
万向信托产品	23,500.00	24,696.43	-	1,196.43	-627.95
浙江华睿海越现代服务业创业投资有限公司	164.72	421.94	421.91	257.22	-0.03
浙江兴合小额贷款有限公司	2,000.00	2,369.14	-	369.14	-99.94
浙江浙农农业科技有限公司	150.00	75.67	67.75	-74.33	-7.92
诸暨华越投资有限公司	70.00	-	44.21	-70.00	44.21
总计	38,845.54	46,800.91	19,738.61	7,955.37	1,187.78

(三) 独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露标的公司各项金融资产重分类的主要依据,以及重分类后对当期损益影响,标的公司对金融资产的分类符合《企业会计准则第 22 号--金融工具确认和计量》的相关规定。

十五、申请文件显示,标的资产重要子公司惠多利农资有限公司(以下简称惠多利农资)报告期 2016-2018 年度营业收入分别为 31.30 亿元、44.10 亿元、57.65 亿元,净利润分别为 3,856.49 万元、6,234.97 万元、6,895.15 万元。请你公司补充披露:惠多利农资报告期内净利率较低的原因及合理性,与同行业可比公司是否存在较大差异,交易完成后是否有助于增强上市公司持续盈利能力。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复:

(一) 补充披露惠多利农资报告期内净利率较低的原因及合理性

惠多利农资经营业务主要分为农资业务和非农资业务,农资业务包含化肥和农药,非农资业务主要是化工原料。报告期内,惠多利农资净利率情况如下:

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	686,860.07	576,545.31	440,952.82	312,993.50
净利润	2,670.08	6,895.15	6,234.97	3,856.49
净利率	0.39%	1.20%	1.41%	1.23%

报告期内，惠多利农资整体净利率偏低，2019 年度达到最低，主要原因如下：

1、报告期内，惠多利农资综合毛利率水平较低

2016 年度至 2019 年度，公司综合毛利率分别为 7.41%、7.18%、5.82%、4.18%，分产品毛利率如下：

报告期各期内，惠多利农资经营各类产品的毛利率及综合毛利率情况如下表所示：

单位：万元

2019 年度	营业收入	营业成本	毛利率
尿素	252,791.46	247,266.08	2.19%
钾肥	16,473.84	15,060.28	8.58%
复合肥	150,240.72	138,421.74	7.87%
其他化肥	23,785.14	21,578.99	9.28%
农药业务	13,575.62	11,978.26	11.77%
化工原料	228,661.85	223,742.03	2.15%
其他	1,331.42	82.20	93.83%
合计	686,860.07	658,129.58	4.18%

单位：万元

2018 年度	营业收入	营业成本	毛利率
尿素	250,022.73	240,752.31	3.71%
钾肥	21,628.28	19,697.20	8.93%
复合肥	124,376.22	112,189.46	9.80%
其他化肥	16,953.92	15,119.63	10.82%
农药业务	10,002.56	9,139.83	8.63%
化工原料	141,520.81	135,498.12	4.26%
其他	12,040.80	10,589.00	12.06%
合计	576,545.32	542,985.55	5.82%

单位：万元

2017 年度	营业收入	营业成本	毛利率
---------	------	------	-----

2017 年度	营业收入	营业成本	毛利率
尿素	187,711.70	176,522.26	5.96%
钾肥	14,179.87	13,027.15	8.13%
复合肥	101,447.22	91,421.56	9.88%
其他化肥	11,562.78	10,497.84	9.21%
农药业务	8,813.69	7,746.90	12.10%
化工原料	92,990.11	86,665.95	6.80%
其他	24,247.46	23,422.72	3.40%
合计	440,952.82	409,304.39	7.18%

单位：万元

2016 年度	营业收入	营业成本	毛利率
尿素	150,840.85	142,024.22	5.84%
钾肥	16,548.43	15,815.70	4.43%
复合肥	80,383.91	73,007.19	9.18%
其他化肥	6,383.31	5,620.68	11.95%
农药业务	8,502.35	7,676.63	9.71%
化工原料	37,149.40	33,307.14	10.34%
其他	13,185.25	12,340.42	6.41%
合计	312,993.50	289,791.98	7.41%

从上表可以看出，尿素的毛利率水平整体偏低，且最近一段时期，由于尿素市场的波动加剧，加上物流与仓储成本、装卸劳动力成本的增加等因素，导致毛利率有所下降。尿素本身是重要的氮肥，也是其他氮肥的重要原料，惠多利农资作为浙农股份“为农服务”的重要子公司，近年来随着经营业务的扩张，对尿素的经营规模也随下游需求逐年增长，导致其综合毛利率被拉低。

同时，由于化工产品行情波动，化工原料毛利率相对 2018 年显著降低，苯乙烯、二甲苯 2019 年度毛利率为负。基于聚焦主营业务，履行同业竞争安排，提高整体盈利能力等原因，浙农股份已履行内部决策程序，于 2020 年 1 月 1 日起，全面停止苯乙烯、二甲苯的相关业务。

2、报告期内，惠多利农资销售费用较高

报告期内，惠多利农资销售费用情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	686,860.07	576,545.31	440,952.82	312,993.50

销售费用	21,869.54	23,231.53	19,901.79	17,053.75
销售费用占营业收入	3.18%	4.03%	4.51%	5.45%

惠多利农资系浙农股份“为农服务”的重要子公司，为保障对基层经销商、农资终端消费者的服务能力，铺设的销售网点较多，管理及运营的成本较高，导致其销售费用占收入的比率较高，2016年度至**2019年度**，销售费用占营业收入比例分别为5.45%、4.51%、4.03%和**3.18%**。

(二) 补充披露惠多利农资报告期内与同行业可比公司是否存在较大差异

报告期内，惠多利农资及同行业可比公司业绩比较情况如下：

单位：万元

2019年度	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率(%)	净利率(%)
辉隆股份	1,862,608.33	101,471.32	21,792.36	5.45	1.17
天禾农资*	-	-	-	-	-
中农立华	434,246.53	44,569.35	12,448.88	10.26	2.87
均值	1,148,427.43	73,020.34	17,120.62	7.86	2.02
惠多利农资	686,860.05	28,730.49	2,670.08	4.18	0.39

注：可比公司指标均取自WIND、公开的定期报告及招股说明书等公开渠道，下同，天禾农资2019年度无公开数据。

单位：万元

2018年度	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率(%)	净利率(%)
辉隆股份	1,682,714.08	82,132.96	15,947.43	4.88	0.95
天禾农资*	394,310.02	45,522.27	9,737.83	11.54	2.47
中农立华	373,462.72	41,704.98	11,514.99	11.17	3.08
均值	-	-	-	9.20	2.17
惠多利农资	576,545.31	33,559.77	6,895.15	5.82	1.20

单位：万元

2017年度	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率(%)	净利率(%)
辉隆股份	1,432,925.15	71,987.26	14,825.71	5.02	1.03
天禾农资	588,192.50	64,330.88	7,609.85	10.94	1.29
中农立华	350,346.22	41,892.89	8,969.28	11.96	2.56
均值	790,487.96	59,403.68	11,217.78	9.31	1.63
惠多利农资	440,952.82	31,648.44	6,234.97	7.18	1.41

单位：万元

2016年度	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率(%)	净利率(%)
辉隆股份	884,766.88	45,601.62	11,048.24	5.15	1.25
天禾农资	526,756.05	51,201.93	3,793.61	9.72	0.72

2016 年度	营业收入	营业毛利	净利润	毛利率 (%)	净利率 (%)
中农立华	339,842.48	40,356.21	8,431.61	11.88	2.48
均值	583,788.47	45,719.92	7,420.92	8.92	1.48
惠多利农资	312,993.50	23,201.52	3,856.49	7.41	1.23

2016年-2019年惠多利农资毛利率、净利率变动趋势与同行业基本保持一致，但较同行业可比公司偏低。

选取的同行业可比公司中，辉隆股份的主营业务产品类别与惠多利农资最为接近，其毛利率、净利率水平、盈利能力波动情况与惠多利农资也最为接近。天禾农资公开数据截至2018年6月30日，其完整年度盈利能力毛利率高于惠多利农资，但净利率低于惠多利农资。中农立华的主营产品与惠多利农资差异较大，其毛利率、净利率均高于其他可比公司，不具有可比性。辉隆股份2019年通过并购重组注入精细化工类资产；2019年度，辉隆股份精细化工业务毛利率约31.43%，对净利率贡献较大，导致净利率参考性较低。

惠多利农资毛利率、净利率较同行业偏低主要原因系惠多利农资收入中尿素产品占比较高，尿素行业整体受市场环境因素影响毛利率下降，对惠多利农资影响高于同行业可比公司。惠多利农资就该市场形势积极应对，拓展其他类型业务，尿素收入占营业收入比重由2016年的48.19%下降至2019年度的36.80%，预计未来惠多利农资受到尿素行业波动的影响将逐步降低。

同时，由于化工产品行情波动，惠多利农资2019年度化工原料毛利率相对2018年显著降低，苯乙烯、二甲苯2019年度毛利率为负。基于聚焦主营业务，履行同业竞争安排，提高整体盈利能力等原因，浙农股份已履行内部决策程序，于2020年1月1日起，全面停止苯乙烯、二甲苯的相关业务，该举措有利于提高惠多利农资盈利能力。

因此，惠多利农资毛利率、净利率与同行业可比公司相对偏低具有合理性。

（三）补充披露交易完成后惠多利是否有助于增强上市公司持续盈利能力

1、惠多利农资采购销售体系完善，具有稳定的持续经营能力

惠多利农资主要经营化肥、农药和化工原料，销售区域较广，以“江浙沪皖”

新长江三角洲地区为主，同时设立辽宁、陕西、湖南、福建等区域子公司，销售网络覆盖广泛。惠多利农资经营模式为统购分销，即统一向供应商采购，由区域公司进行销售，满足区域多元化需求的同时，大单采购也有利于降低成本。报告期内，分产品采购销售情况如下：

产品	项目	2019 年度		2018 年度	
		销售	采购	销售	采购
尿素	数量（万吨）	138.25	130.81	131.26	133.72
	金额（万元）	252,791.46	230,249.07	250,022.73	249,109.53
	均价（元/吨）	1,828.44	1,760.14	1,904.84	1,862.95
钾肥	数量（万吨）	7.45	6.96	10.49	11.90
	金额（万元）	16,473.84	13,805.90	21,628.28	22,772.43
	均价（元/吨）	2,212.52	1,983.72	2,062.40	1,914.00
复合肥	数量（万吨）	59.11	57.73	50.03	51.98
	金额（万元）	150,240.72	135,196.07	124,376.22	120,248.12
	均价（元/吨）	2,541.85	2,341.97	2,486.06	2,313.27

（续表）

产品	项目	2017 年度		2016 年度	
		销售	采购	销售	采购
尿素	数量（万吨）	120.44	118.05	117.49	117.80
	金额（万元）	187,711.70	179,310.81	150,840.85	141,706.94
	均价（元/吨）	1,558.59	1,518.98	1,283.91	1,202.98
钾肥	数量（万吨）	7.64	5.94	9.46	11.64
	金额（万元）	14,179.87	10,452.63	16,548.43	19,189.58
	均价（元/吨）	1,856.94	1,760.28	1,749.20	1,648.57
复合肥	数量（万吨）	44.56	46.39	36.30	33.55
	金额（万元）	101,447.22	96,209.85	80,383.91	66,280.87
	均价（元/吨）	2,276.49	2,073.79	2,214.62	1,975.42

随着惠多利农资的不断扩张，报告期内，其尿素、复合肥和化工原料销量逐年上升，由上述分析可以看出，复合肥的毛利率基本稳定于 10% 左右，尿素虽然近几年因市场波动加剧，毛利率下降明显，但考虑到其市场价格已经逐步触底企稳，且惠多利农资通过多年的发展与积累，已经具备了成熟的采购销售体系，销量逐年上升，同时逐步加大特色品类产品的经营，综上，惠多利农资具备稳定的持续经营能力。

2、惠多利推进深耕省内、拓展全国的战略有利于其提高盈利能力

在国家肥药双控的背景下，惠多利作为标的公司以网络分销为主的经营主体，将加强技术营销能力，提升高端肥料的经营比重，同时在深耕浙江省内市场的基础上，立足华东主营区域，进一步拓展全国市场，提升经营毛利，增加市场份额。当前，整个农资流通行业处于相对低迷的调整期，上市公司完成此次重大资产重组后，有利于行业龙头企业发挥资本运作平台作用，加大产业并购重组，扩大市场份额和占有率。

3、惠多利专用农资产品研发与加工业务，有利于提高其盈利稳定性

惠多利积极推进专用农资产品研发与加工业务，加大下属专用配方肥生产和农药加工业务技改投入，强化了与有关科研院所合作，通过以现代农业综合解决方案为突破口，提高自有品牌的市场渗透率，促进产能释放，自有的复合肥、复混肥经营比重将得到有效提升，有利于提高惠多利盈利稳定性。

（四）独立财务顾问核查意见

受尿素市场价格波动影响、综合毛利率水平较低、销售费用较高等因素的影响，惠多利农资的净利润水平较低，但预期惠多利农资具有持续、稳定的经营能力，本次交易完成后有助于增强上市公司的持续盈利能力。

十六、申请文件显示，1)上市公司备考财务报表按反向购买基础编制，2019年7月末，商誉金额为15.64亿元，其中标的资产自带商誉为4.25亿元，根据反向购买处理确认商誉金额为11.39亿元。2)本次交易在实际实施时，上市公司和标的资产受同一实际控制人控制的时间预计将超过一年，本次交易完成后上市公司实际编制的财务报表预计按同一控制下的企业合并编制，除标的资产自身历史上形成的商誉外，预计不因本次交易的实施产生商誉。请你公司：1)补充披露本次交易按照反向购买处理确认商誉的具体计算过程，包括上市公司可辨认净资产公允价值的计算依据等。2)结合上市公司控制权变更时点，补充披露本次交易实施时点预计超过控制权变更后一年的可行性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 本次交易按照反向购买处理确认商誉的具体计算过程

1、上市公司可辨认净资产公允价值的计算依据

本次交易按照反向购买处理时，上市公司可辨认净资产公允价值的确定，以中企华出具的《浙江华通医药股份有限公司以财务报告为目的之合并对价分摊项目资产评估报告》（中企华评报字（2019）第 4173 号）按资产基础法对华通医药及子公司可辨认资产、负债进行评估，主要情况如下表所示：

序号	项目	金额（万元）
1	华通医药本级可辨认净资产评估增值 （不含长期股权投资评估增值、递延收益评估减值）	8,836.06
2	华通医药各子公司可辨认净资产评估增值	14,448.43
3	华通医药及子公司可辨认净资产评估增值 = (1) + (2)	23,284.49
4	华通医药合并可辨认净资产账面价值	66,350.78
5	华通医药合并可辨认净资产公允价值 = (3) + (4)	89,635.27

2、本次交易按照反向购买处理确认商誉的具体计算过程

根据《企业会计准则第 20 号——企业合并》及其应用指南，反向购买的会计处理中，将浙农股份视为会计上的购买方，将上市公司视为会计上的被购买方。假设以会计上购买方的公允价值—浙农股份评估作价为基础，本次交易按照反向购买处理确认截至 2019 年 7 月 31 日商誉的计算过程如下：

单位：万元

序号	项目	数值
1	浙农股份评估作价	266,722.45
2	本次交易中，上市公司拟发行股份数（股）	275,539,712
3	本次交易后，上市公司预计股份数（股） = 上市公司截至 2019 年 3 月 31 日总股本 + (2)	485,676,299
4	按反向购买处理，会计上的购买方本次重组后占会计上的被购买方的股权比例 = (2) / (3)	56.73%
5	合并成本 = (1) * (1 / (4) - 1)	203,438.75
6	华通医药合并可辨认净资产公允价值	89,635.27
7	按反向购买处理确认商誉 = (5) - (6)	113,803.48

(二) 本次交易实施时点预计超过控制权变更后一年的可行性

截至 2019 年 9 月 20 日，上市公司实际控制人已变更为浙江省供销社。截至本核查意见出具日，本次重组正处于中国证监会审核阶段。本次重组需经过中国证监会核准及其他必要的审批/备案程序（如适用）后，方可实施。标的公司股权交割前，还需向工商行政主管部门申请办理公司性质变更，由股份有限公司变更为有限责任公司。考虑到本次交易后续审批/备案程序、标的公司性质变更等步骤所需时间，本次交易实施时点预计超过上市公司控制权变更后一年，具有可行性。

（三）独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露本次交易按照反向购买处理确认商誉的具体计算过程、上市公司可辨认净资产公允价值的计算依据等。本次交易实施时点预计超过上市公司控制权变更后一年，具有可行性。

十七、请你公司补充披露标的资产报告期各期现金流量表中：1)销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入及应收款项、预收款项等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因。2)购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本、期间费用、应付款项、存货等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因。3)各项活动收到或支付的“其他”项具体内容及变动原因。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

（一）销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入及应收款项、预收款项等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因

报告期各期，标的公司营业收入与销售商品、提供劳务收到的现金存在差额，差额的具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	2,654,163.47	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
加：增值税-销项税、往来款影响数	203,918.27	333,554.65	286,052.66	102,541.71
减：收购公司期初数影响	1,237.90	-	7,682.10	-20,527.58

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
销售商品、提供劳务收到的现金	2,856,843.84	2,604,916.20	2,152,351.66	1,582,707.65

报告期各期，标的公司销售商品、提供劳务收到的现金略高于与营业收入，主要系增值税销项税额影响所致。若考虑销项税额影响，含税收入与销售商品、提供劳务收到的整体匹配性较高。

(二) 购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本、期间费用、应付款项、存货等相关科目变化情况的匹配性分析，并量化说明差异原因

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业成本	2,456,540.22	2,095,070.77	1,715,012.63	1,331,226.84
加：增值税-进项税、往来款的现金影响数	189,477.29	267,838.32	226,235.93	160,279.89
加：存货的增加	-45,744.92	77,061.35	68,077.56	-33,963.64
减：成本中的折旧、摊销、人员工资	21,866.27	18,333.40	14,980.89	12,123.79
减：存货跌价准备结转营业成本	-4,642.61	-3,591.54	-814.11	-3,818.51
减：收购公司期初数影响	2,727.38		9,952.81	-12,414.58
购买商品、接受劳务支付的现金	2,580,321.55	2,425,228.57	1,985,206.53	1,461,652.40

报告期各期，标的公司购买商品、接受劳务支付的现金略高于营业成本，主要系未考虑增值税进项税额所致。若考虑进项税额影响，营业成本与购买商品、接受劳务支付的现金整体匹配性较高。

(三) 各项活动收到或支付的“其他”项具体内容及变动原因

1、经营活动

(1) 收到其他与经营活动有关的现金

标的公司收到的其他与经营活动有关的现金包含营业外收入及其他收益、递延收益、利息收入和其他企业间往来款，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业外收入及其他收益	6,938.17	6,338.68	5,238.50	7,641.69
递延收益	220.00	300.00	63.62	-
利息收入	1,362.60	963.01	635.80	2,686.51
其他企业间往来	11,627.26	23,948.03	17,700.44	79,491.00
收到的其他与经营活动有关的现金	20,148.04	31,549.73	23,638.36	89,819.19

2016 年度，标的公司收到的其他与经营活动有关的现金与其他各期相比较 高，主要系 2016 年标的公司收到浙农控股往来款 62,908.34 万元所致。2015 年 原浙江农资集团有限公司通过派生分立的方式分立为浙农股份和浙农控股，上述 款项系公司分立遗留的款项。除上述情形外，报告期各期间，标的公司收到的其 他与经营活动有关的现金未发生重大变化。

(2) 支付的其他与经营活动有关的现金

标的公司“支付的其他与经营活动有关的现金”包含费用支出、营业外支出和 其他企业间往来，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
费用支出	51,379.40	45,384.90	39,869.04	32,772.85
营业外支出	488.63	253.19	498.07	564.66
其他企业间往来	18,440.89	32,129.84	33,340.40	30,238.86
支付的其他与经营活动有关 的现金	70,308.93	77,767.94	73,707.51	63,576.36

报告期内，标的公司营业外支出、企业间往来未发生重大变化，费用支出呈 逐年上涨趋势，主要系标的公司收入逐年增长，相应的运输费用、产品促销费 用等也随收入增长而上升。

2、投资活动

(1) 收到其他与投资活动有关的现金

收到的其他与投资活动有关的现金包含与企业间资金拆借、往来等和取得子 公司支付的收购款与其现金及现金等价物的差额，具体明细如下：

单位：万元

项目		2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
企业间资金拆借、往来款等	浙江农资集团投资发展有限公司	-	-	16,899.89	29,452.61
	龙游华都房地产开发有限公司	-	-	-	4,579.53
	衢州绿色产业集聚区惠多利小额贷款有限公司	-	1,101.63	-	5,164.90
	浙江浙农茂阳农产品配送有限公司	-	-	-	3,192.90
	济宁华都房地产开发有限公司	-	-	6,422.06	12,085.56
	北京天弘丰源贸易有限公司	-	800.00	3,465.07	46.45
	浙农控股	-	-	5,982.92	-
	其他零星	-	-3.11	-	81.99
	合计	-	1,898.52	32,769.93	54,603.95
	取得子公司支付的收购款与其现金及现金等价物的差额	扬中市威金斯肥业有限公司	328.92	-	-
宁波市宝昌汽车销售服务有限公司		-	-	-	9,885.16
合计		328.92	-	-	9,885.16
收到的其他与投资活动有关的现金		328.92	1,898.52	32,769.93	64,489.11

(2) 支付其他与投资活动有关的现金

支付的其他与投资活动有关的现金包含企业间资金拆借、往来等和 NDF 业务投资损失，具体明细如下：

单位：万元

项目		2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
与被投资企业间往来	浙江农资集团投资公司	-	-	5,979.48	9,121.76

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
衢州绿色产业集聚区惠多利小额贷款有限公司	-	-	-	4,410.00
浙江浙农茂阳农产品配送有限公司	-	-	-	3,100.00
济宁华都房地产开发有限公司	-	-	4,211.00	1,436.58
北京天弘丰源贸易有限公司	-	-	2,110.00	2,100.00
NDF 投资损失	-	-	213.91	66.35
合计	-	-	12,514.39	20,234.69

2016 年度、2017 年度，标的公司收到和支付的其他与投资活动有关的现金较大，主要为关联企业间的资金拆借及往来款，主要系以下原因：（1）2015 年原浙江农资集团有限公司通过派生分立的方式分立为浙农股份和浙农控股，分立后形成了对浙农控股下属公司的遗留往来款项；（2）标的公司给予被投资企业的配套资金支持。标的公司已于 2018 年就公司分立的遗留款项进行清理，并基本收回了向被投资企业的配套支持资金。

3、筹资活动

收到和支付的其他与筹资活动有关的现金主要为受限的货币资金，其中包含应付票据保证金、履约保证金、保函保证金、信用证保证金等，其变化趋势与应付票据、履约保证金、保函保证金变化趋势保持一致，具体情况如下：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
收到其他与筹资活动有关的现金	27,398.17	8,645.23	15,515.00	42,304.83
收到筹资活动相关保证金	27,398.17	8,645.23	15,515.00	42,304.83
支付其他与筹资活动有关的现金	13,371.22	25,143.25	21,841.16	7,343.66
支付筹资活动相关保证金	13,123.35	25,099.59	21,841.16	7,343.66
子公司注销归还少数股东		43.66		
子公司减资归还少数股东	247.88			
现金流量净额	14,026.95	-16,498.02	-6,326.16	34,961.16

其中，保证金的变化情况如下表：

单位：万元

项目	2019 年度	2018 年度	2017 年度	2016 年度
银行承兑汇票保证金	8,802.90	-12,730.11	-4,805.51	-6,956.37
远期锁汇保证金	1,433.60	1,669.22	-3,809.66	-273.76
信用证保证金	3,220.00	-3,082.25	183.25	-282.16
履约保证金	-751.22	-300.00	-835.07	3,169.98
保函保证金	-440.00	1.00	-3,532.00	-94.49
用于担保的定期存款或通知存款	2,010.72	-2,010.72	-	35,693.80
抵押、冻结款项金额	-	-	-	1,500.00
其他保证金	-1.17	-1.51	8.00	2.39
合计	14,274.83	-16,454.36	-12,790.98	32,759.38

注：2017 年和 2016 年保证金差异系收购子公司银行承兑汇票保证金期初数影响

（四）独立财务顾问核查意见

报告期各期，标的公司销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入勾稽关系合理，购买商品、接受劳务支付的现金与营业成本勾稽关系合理，两者差异主要系增值税税额、应收应付项目等导致。各项活动收到或支付的“其他”项变动趋势符合标的公司生产经营的变化趋势。

十八、申请文件显示，1)报告期内，标的资产短期借款呈现上升趋势的主要原因为浙农股份业务规模逐渐增大，作为贸易类公司，进行日常经营需要大量的流动资金，其主要来源即为短期借款。2)收益法评估中，根据企业生产经营活动的特点，确定其最低货币资金保有量，以企业基准日货币资金的账面值合计数减去最低现金保有量，计算得出溢余资金为 58,344.27 万元。3)浙农股份的非经营性资产包括交易性金融资产、理财产品、待抵扣进项税、应收内部往来款、预付关税增值税、非生产经营用的固定资产、其他权益投资、预付土地款项和递延所得税资产；非经营性负债为应付股利、应付利息、应付往来款、递延所得税负债、递延收益、长期应付款及其他流动负债。经测算，非经营性资产与非经营性负债之差为 12,835.06 万元。请你公司：1)结合标的资产最低现金保有量测算过程、结果及依据，以及日常经营需要大量的流动资金主要来源为短期借款等情况，补充披露溢余资产评估值的合理性。2)补充披露标的资产非生产经营用的固定资产的具体内容、金额，以及认定为与日常生产经营无关的主要依据。3)补充披露归为单独评估的长期股权投资项目的具体内容及金额情况，并重

点说明基准日后已注销的控股子公司的注销原因，是否已在自由现金流量预测中剔除。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合标的资产最低现金保有量测算过程、结果及依据，以及日常经营需要大量的流动资金主要来源为短期借款等情况，补充披露溢余资产评估值的合理性

1、标的资产日常经营需要大量的流动资金主要来源为短期借款的原因

标的资产主营产品涵盖农业生产资料、农用化工原料、乘用车，属于综合性商贸流通服务企业。商贸流通行业具有资金密集型特征，日常经营过程中需频繁支付资金用于商品采购；如某一商品进入销售淡季，则先购入储备，再在旺季时销售，具有商业合理性。上述日常采购、“淡储旺销”均符合行业特点，对运营资金的需求量较大。因此，商贸流通企业一般采用债务融资方式满足日常经营，故标的资产大量的流动资金主要来源为短期借款符合商贸流通行业的普遍特征。

2、标的资产最低现金保有量及溢余资产的测算依据

溢余资产指与企业经营收益无直接关系的，超过企业经营所需的多余资产，一般是指货币资金等。

溢余资产主要为货币资金减最低现金保有量，最低现金保有量主要考虑企业经营所必须的人员工资、各项税费、扣除折旧摊销后的期间费用等，同时考虑应付票据保证金。溢余资产按照其账面值确认评估值。计算公式如下：

溢余资产=货币资金-(营业成本+期间费用+营业税金及附加+所得税-折旧及摊销)/对应月数-应付票据保证金

3、标的资产最低货币资金保有量及溢余资产的评估过程

通过管理层访谈了解、查阅账目，综合考虑标的资产实际经营情况，计算了企业正常经营所需的最低现金保有量，本次测算，主要通过分析主要流动资产和流动负债的周转天数，主要为应收票据、应收账款、预付账款、存货、应付票据、

应付账款和预收账款的周转天数，经过计算，标的公司报告期平均综合周转天数接近一个月。故本次以一个月付现成本作为最低货币资金保有量。

(1) 2019年3月31日溢余资产具体测算如下：

科目	2019年1-3月
年付现成本(1)	27,286.79
其中：营业成本	2,244.52
期间费用	23,418.83
营业税金及附加	815.39
所得税	3,706.77
减：折旧与摊销	2,898.74
对应月数(2)	3
月付现成本(3) = (1) ÷ (2)	9,095.60
周转月数	1
付现周转现金保有量(4) = (3)	9,095.60
应付票据保证金(5)	48,494.06
现金保有量(6) = (4) + (5)	57,589.65
货币资金账面值(7)	145,044.68
溢余资产(8) = (7) - (6)	87,455.03

经过测算，溢余资产为 87,455.03 万元，其中归属于少数股东权益的部分为 28,682.96 万元，归属于母公司的溢余资产为 58,772.07 万元。

(2) 2019年12月31日溢余资产具体测算如下：

科目	2019年度
年付现成本(1)	166,173.37
其中：营业成本	25,495.50
期间费用	127,362.80
营业税金及附加	4,304.89
所得税	19,938.61
减：折旧与摊销	10,928.43
对应月数(2)	12
月付现成本(3) = (1) ÷ (2)	13,847.78
周转月数	1
付现周转现金保有量(4) = (3)	13,847.78
应付票据保证金(5)	58,055.03
现金保有量(6) = (4) + (5)	71,902.81
货币资金账面值(7)	138,429.76

科目	2019 年度
溢余资产 (8) = (7) - (6)	66,526.95

经过测算，溢余资产为 66,526.95 万元，其中归属于少数股东权益的部分为 28,048.28 万元，归属于母公司的溢余资产为 38,478.67 万元。

(3) 溢余资产金额较大的原因及必要性和合理性

货币资金规模由企业结合自身经营规模和安全资金规模等因素的影响确定，一方面用来保障企业日常经营所需资金(即最低货币资金保有量)，另一方面也用来防范账期变动而产生的临时资金需求(即溢余资产)。两次评估测算出的溢余资产占全年营业收入的比重如下表所示：

单位：万元

2019 年 3 月 31 日		
溢余资产	营业收入	溢余资产/营业收入
87,455.03	2,443,132.76	3.58%

注：上表中“营业收入”为 2019 年 3 月 31 日评估时预测的 2019 年度全年营业收入

单位：万元

2019 年 12 月 31 日		
溢余资产	营业收入	溢余资产/营业收入
66,526.95	2,654,163.47	2.51%

通过上表可以看出，由于标的公司的经营规模很大，在实际经营中资金需求会存在波动，溢余资产占其营业收入的比例仅有 3.58%和 2.51%，为企业实际经营中防范临时资金需求所必须，具有必要性和合理性。

(4) 两次评估溢余资产的金额存在差异的主要原因

1) 由于标的公司在实际经营过程中存在淡旺季，现金保有量在淡旺季间存在差异。第一季度为淡季，月付现成本、费用等相对较低；而从全年平均来看，月均付现成本、费用等相对较高，因此年末时点付现周转现金保有量提高。由于两次评估基准日货币资金相差不大，最低现金保有量提高导致溢余资产降低。

2) 由于年末标的公司应付票据余额上升，相应的应付票据保证金增加，导致溢余资产降低。

4、收益法下，标的资产溢余资产测算的合理性

(1) 收益法的模型

本次采用收益法中的现金流量折现法对企业整体价值评估来间接获得股东全部权益价值。

企业价值由正常经营活动中产生的经营性资产价值和非正常经营活动无关的非经营性资产价值构成。

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值+单独评估的长期股权投资价值

股东全部权益价值=企业整体价值-有息负债

有息债务指基准日账面上需要付息的债务，主要为短期借款等。

其中，经营性资产是指与企业生产经营相关的，评估基准日后企业自由现金流量预测所涉及的资产与负债。经营性资产价值的计算公式如下：

$$P = \sum_{i=1}^n F_i(1+r)^{-i} + F_{n+1}/r(1+r)^{-n}$$

其中：P——评估基准日的企业经营性资产价值。

F_i ——企业未来第*i*年预期自由现金流量。

F_{n+1} ——永续期预期自由现金流量。

r ——折现率。

i ——收益期计算年。

n ——预测期。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额+其他

(2) 在收益法评估操作思路中，溢余资产的测算是根据评估基准日时点货币资金的账面值扣除企业日常经营所需的最低货币资金保有量，而对于应收票据、

应收账款、存货、预付账款、应付账款、应付票据和预收账款等所需的资金周转主要在营运资金中测算，体现在营运资金增加额中。

综上分析，标的资产是商贸流通行业，具有资金密集型的特征，商贸流通企业一般采取债务融资方式满足日常经营，故标的资产大量的流动资金主要来源为短期借款符合商贸流通行业的普遍特征。通过分析标的资产主要资产和负债的周转天数，确定企业最低现金保有量，从而计算出溢余资产的评估值，计算过程和结果具有合理性。

（二）补充披露标的资产非生产经营用的固定资产的具体内容、金额，以及认定为与日常生产经营无关的主要依据

1、非生产经营用固定资产的确认依据

非经营性资产和负债是指与企业经营收益无直接关系的资产和负债，非生产用固定资产是指不参加或不直接服务于生产经营过程的各种固定资产，主要有闲置、报废、盘亏、待拆迁等固定资产。

2、非生产经营用固定资产的分析过程

通过现场清查和企业确认，2019年12月31日标的资产非生产用固定资产主要包括闲置、待拆除的房屋建筑物和机器设备。具体如下表所示：

单位：万元

科目	业务内容	账面值	评估值
固定资产	房屋建筑物	7.18	89.98
固定资产	机器设备	46.90	63.98
合计		54.08	153.96

上述数据未扣除归属于少数股东权益，经过测算，归属于少数股东权益的固定资产为**55.91万元**，扣除归属于少数股东权益后的固定资产为**98.05万元**。

（三）补充披露归为单独评估的长期股权投资项目的具体内容及金额情况，并重点说明基准日后已注销的控股子公司的注销原因，是否已在自由现金流量预测中剔除

1、单独评估长期股权投资的依据

单独评估的长期股权投资都是标的资产的参股企业，不纳入合并范围内的长期股权投资，本次收益法测算中，对于经营性价值测算没有考虑参股企业对于现金流的影响，故将参股企业单独进行评估。

2、单独评估长期股权投资（含其他权益工具投资、其他非流动金融资产和参股长期股权投资）的测算过程

本次测算主要分析了标的资产及控股子公司持有参股企业的持股比例，分别按照相应的持股比例乘以对应的评估值，从而获得长期股权投资的评估值。具体如下：

单位：万元

序号	1级投资单位	1级投资单位持有被投资单位的持股比例	被投资单位名称	评估值
1	惠多利农资有限公司	10.00%	浙江农资集团投资发展有限公司	5,213.37
2	惠多利农资有限公司	22.50%	衢州绿色产业集聚区惠多利小额贷款有限公司	2,017.51
3	惠多利农资有限公司	6.00%	衢州绿色产业集聚区惠多利小额贷款有限公司	538
4	惠多利农资有限公司	49.00%	广西富岛农业生产资料有限公司	1,412.35
5	惠多利农资有限公司	24.00%	衢州市衢江区农合联农资有限公司	18.58
6	浙江浙农爱普贸易有限公司	10.00%	浙江农资集团投资发展有限公司	5,213.37
7	浙江浙农金泰生物科技有限公司	44.00%	农飞客(江西)农业科技有限公司	8.46
8	浙江浙农金泰生物科技有限公司	2.88%	农飞客(江西)农业科技有限公司	0.55
9	浙江浙农金泰生物科技有限公司	5.00%	上海惠多利农资有限公司	73.75
10	惠多利农资有限公司	9.00%	杭州浙农鑫科创业投资合伙企业(有限合伙)	863.96
11	惠多利农资有限公司	6.26%	灵谷化工有限公司	23,945.60
12	惠多利农资有限公司	20.00%	金华市粮丰植保专业合作社	33.45

序号	1 级投资单位	1 级投资单位	被投资单位名称	评估值
13	惠多利农资有限公司	10.00%	浙江浙农农业科技有限公司	45.17
14	惠多利农资有限公司	20.00%	龙游华都房地产开发有限公司	1,290.24
15	惠多利农资有限公司	10.00%	杭州浙农鑫翔创业投资合伙企业(有限合伙)	962.56
16	惠多利农资有限公司	9.09%	嘉兴市绿江葡萄专业合作社	8.36
17	惠多利农资有限公司	40.00%	绍兴市上虞区惠多利农资有限公司	434.6
18	惠多利农资有限公司	4.47%	江西金惠利农资有限公司	20.25
19	惠多利农资有限公司	12.00%	金华市粮丰植保专业合作社	20.07
20	惠多利农资有限公司	9.00%	龙游多狸山果蔬专业合作社	19.44
21	惠多利农资有限公司	/	衢州市衢江区双杨家庭农场	6.48
22	惠多利农资有限公司	3.00%	浦江浙农农业科技服务有限公司	12.38
23	惠多利农资有限公司	6.00%	龙游华都房地产开发有限公司	387.07
24	惠多利农资有限公司	/	平湖市新埭镇建丰农场	27.31
25	惠多利农资有限公司	13.80%	嘉善天品果蔬专业合作社	0
26	惠多利农资有限公司	2.75%	临安市横畈竹笋专业合作社	6.77
27	惠多利农资有限公司	2.59%	临安岛石林丰山核桃专业合作社	4.06
28	惠多利农资有限公司	1.94%	杭州临安农合联农业投资发展有限公司	15.55
29	惠多利农资有限公司	5.25%	嵊州市灵峰香榧专业合作社	3.29
30	惠多利农资有限公司	6.34%	三门惠多利农资有限公司	5.44
31	浙江浙农爱普贸易有限公司	20.00%	济宁华都房地产开发有限公司	7,337.38
32	浙江浙农爱普贸易有限公司	1.42%	河南骏化发展股份有限公司	2,083.05
33	浙江浙农爱普贸易有限公司	5.00%	浙江浙农农业科技有限公司	22.58
34	浙江浙农爱普贸易有限公司	1.26%	北京赛富弘元投资中心(有限合伙)	864.79
35	浙江浙农爱普贸易有限公司	9.00%	安徽盐湖辉隆南方贸易有限公司	270
36	浙江浙农爱普贸易有限公司	9.00%	杭州浙农鑫科创业投资合伙企业(有限合伙)	863.96
37	浙江浙农爱普贸易有限公司	10.00%	杭州浙农鑫翔创业投资合伙企业(有限合伙)	962.56
38	浙江浙农爱普贸易有限公司	10.00%	天源农化国际有限公司	1,377.80
39	浙江浙农金泰生物科技	384 万股	中农立华生物科技股份有限公司	5,672.45

序号	1 级投资单位	1 级投资单位	被投资单位名称	评估值
	有限公司		司	
40	浙江浙农金泰生物科技有限公司	19.00%	浙江农飞客农业科技有限公司	58.93
41	浙江浙农金泰生物科技有限公司	5.00%	桐乡市龙翔农技粮油专业合作社	31.04
42	浙农集团股份有限公司	0.03%	广发银行股份有限公司	4,760.36
43	浙农集团股份有限公司	3.13%	中农化工有限责任公司	76.5
44	浙农集团股份有限公司	3.33%	上海华东化肥联合有限公司	121.53
45	浙农集团股份有限公司	2.94%	浙江华睿海越现代服务业投资基金	421.91
46	浙农集团股份有限公司	1.42%	中农集团控股股份有限公司	2,497.78
47	浙农集团股份有限公司	4.79%	连云港中科黄海创业投资有限公司	653.81
48	浙农集团股份有限公司	0.54%	中海石油化学股份有限公司	4,200.02
49	浙农集团股份有限公司	2.94%	诸暨华越投资有限公司	44.21
50	浙农集团股份有限公司	8.50%	浙江农资集团上海有限公司	40.83
	合计			74,969.48

本次评估时，合并财务报表中按企业会计准则列示的“其他权益工具”、“其他非流动金融资产”和“长期股权投资”等科目均在“单独评估长期股权投资”中列示。

经测算，归属于少数股东权益的长期股权投资为 24,668.01 万元。上述数据中扣除归属于少数股东权益后的长期股权投资为 50,301.48 万元。

3、评估基准日后已注销的控股子公司的原因以及在现金流测算时是否已剔除了该公司的影响

(1) 第一次评估基准日（2019 年 3 月 31 日）后已注销的控股子公司的原因

评估基准日后已注销的控股子公司为江西兴农金牛化工有限公司，江西兴农金牛化工有限公司主要经营范围为农药，农药产品主要适用农作物为水稻，其市场定位在江西省。由于近两年江西省水稻价格下跌，导致江西市场上种植水稻的农户减少，相应的对于农药的需求减少，企业也没有新产品的拓展渠道，从而导致了近几年主营业务收入一致在下跌，净利润出现了亏损，经审计后的数据如下：

单位：万元

名称	2016年	2017年	2018年	2019年3月
主营业务收入	3,524.80	1,046.95	413.00	0.45
净利润	42.04	-79.85	-89.81	-40.98

同时考虑到江西兴农金牛化工有限公司的总经理和副总经理均已退休，综合考虑将江西兴农金牛化工有限公司注销。

(2) 本次现金流测算是否剔除了江西兴农金牛化工有限公司的影响

截至2019年12月31日，江西兴农金牛化工有限公司已处置完成，未来现金流测算已剔除其影响。

(四) 独立财务顾问核查意见

上市公司已补充披露了标的资产最低现金保有量测算过程、结果及依据，溢余资产评估值的合理性；补充披露了标的资产非生产经营用的固定资产的具体内容、金额，以及认定为与日常生产经营无关的主要依据；补充披露了归为单独评估的长期股权投资项目的具体内容及金额情况，并重点说明了基准日后已注销的控股子公司的注销原因，及是否已在自由现金流量预测中剔除。

十九、申请文件显示，历史其他收益为子公司惠多利农资和浙江浙农金泰生物科技有限公司核算政府财政补贴收入等。本次预测主要考虑淡季化肥储备利息补贴收入，预测期每年为2,700万元左右。请你公司：结合淡季化肥储备利息补贴相关政策的时效性，是否存在变化风险，补充披露标的资产预测期每年预测其他收益的可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

(一) 淡季化肥储备补贴相关政策时效性不明显，变化风险较小

1、淡季化肥储备补贴相关政策的起因

我国是世界上最大的化肥生产国和消费国。我国农资流通体制市场化改革初期，化肥生产总体产能小，产量低，市场供不应求，价格暴涨暴跌的情况时有发生。自2003年下半年以来，全国化肥形势发生了较大变化，资源紧，价格高，

三农利益和积极性受到影响，引起国务院的高度关注和重视，并责成有关部门采取了如价格控制（实行最高限价）、暂停出口退税、开征临时关税等一系列措施，目的是为了增加有效供给，抑制价格上涨，保护农民利益。2004年11月，国务院批复同意国家发展改革委、财政部在《关于当前化肥生产供应和价格有关问题的请示》中提出的建立化肥淡季商业储备制度的意见，随后发展改革委、财政部于2005年1月发布了《化肥淡季商业储备管理办法》（发展改革委、财政部令，第26号），并建立启动了化肥淡季商业储备制度（国储制度）。该制度的核心就是通过招标方式确定承储企业，政府给予利息补贴，企业自负盈亏的方式，鼓励企业在淡季期间多收储化肥，以实现“淡储旺供、平抑旺季价格”的目的。2004年12月和2005年1月分两次通过公开招标方式，确定了多家承储企业，承担605万吨的化肥淡季储备任务，最高时化肥储备总量达1,600万吨。

浙江省早年尿素生产厂家有中国石油化工股份有限公司镇海炼化分公司和浙江晋巨化工有限公司两家，上述两家公司停产后，省内已无直接的尿素生产厂家，所有尿素都需从省外调入。复合肥等其他化肥厂家也呈逐年下降趋势，规模小，产量低，省内90%以上化肥供应需从省外调入。同时浙江省经济作物面积比重较大、复种指数也较高，另外，浙江省台风、洪涝灾害多发，作为抗灾救灾的重要物资，化肥储备尤显重要。参照国家储备的补贴政策，各省市也积极推出类似的淡季储备补贴政策，为了进一步加强省级化肥储备的管理，确保储备化肥数量真实、质量合格和储存安全，做到储得进、管得好、调得动、用得上，有效发挥其作用，标的资产与省供销社签定了承储的协议，保质保量完成省级化肥储备任务。

2、淡季化肥储备补贴相关政策

淡季化肥储备利息补贴分为国储和省储，其中：国储是财政部根据《化肥淡季商业储备管理办法》（国家发展改革委、财政部令第26号）（2005年1月12日开始实施）和《化肥淡季商业储备管理办法补充规定》（发改经贸〔2005〕2251号）（2005年11月1日开始实施）的有关规定及财政部驻相关省（区、市）财政监察专员办事处审核意见，确定淡季化肥储备利息补贴。省储是根据《省级化肥风险

资金使用储备管理暂行办法》[浙财企二字（2004）127号](2004年10月1日开始实施)以及《浙江省财政厅等五部门关于印发浙江省省级重要商品应急储备管理办法的通知》（浙财企(2016)98号）文件精神，补贴有三项：储备利息、定额保管费用和损耗。

3、淡季化肥储备补贴的重要作用

化肥淡季储备制度对缓解化肥常年生产与季节使用之间的矛盾，提高化肥供应保障能力发挥了重要作用，同时也将供给与需求更加顺畅地对接起来，不至于因为调运不及、库存地点太集中等因素影响及时供应，鼓励并促进农资流通企业或生产企业的淡季储备积极性，充分发挥淡季储备蓄水池作用；此外，化肥淡储还有效地平抑了化肥价格，对保供稳价起到了积极的作用，对于缺少省内化肥资源的浙江省尤为重要。从近十几年的市场情况来看，化肥价格总体波动幅度不大，旺季价格基本趋于平稳，好几次还出现过用肥旺季化肥价格持续走低、与工厂出厂价倒挂的情况，使农民真正得到了实惠。究其主要原因是淡储资源出库，使得各地化肥供应充足，货足价跌。综上所述，化肥储备对保供稳价、支持农业发展、保证粮食生产等方面起到了重要作用。

通过上述分析，淡季化肥储备补贴政策对国家农业生产起到了重要作用，且相关办法或规定没有明确失效日期，故据此判断淡季化肥储备补贴相关政策时效性不明显，变化风险较小。

4、标的资产除淡季化肥储备补贴外，主要还有农药储备补贴和农药废弃物回收补贴

农药储备补贴为根据《浙江省财政厅等五部门关于印发浙江省省级重要商品应急储备管理办法的通知》(浙财企【2016】98号)和浙江省省级农药应急储备承储单位招标结果，确定农药储备补贴。按标的资产与浙江省农业农村厅、浙江省供销合作社联合社签订的承储协议规定，储备补贴标准实行定额包干。

农药废弃物回收补贴为标的资产的控股子公司嘉兴浙农禾丰农业服务有限公司、惠多利农资有限公司等负责归集、储运农药废弃包装物，按照《秀洲区农

药废弃包装物回收实施意见》(秀洲政办发【2016】93号)、《关于调整农药废弃包装物回收范围价格的请示》(武供【2016】28号)、《临安市废弃农药包装物回收处置实施细则》(临农联办【2017】1号)等约定,因农药废弃包装物处置需要,运输至市外焚烧处置的运输费用由区财政全额补助。

上述补贴政策没有明确的政策失效日期,故据此判断相关政策时效性不明显,变化风险较小。

(二) 标的资产预测期每年预测其他收益的可实现性。

1、标的资产化肥和农药储备情况

标的资产作为国内省级大型农资流通企业,是率先获得跨省淡储资格的省级农资流通企业,目前在浙江、江苏、江西承担了数十万吨国家及省级化肥淡季储备任务,根据国家化肥淡季储备的有关规定及承储协议,每年冬季特定时间段内,签订承储协议的农资流通企业需采购规定数量的化肥,以备来年春耕时的市场需求。每年均圆满完成承储任务。评估基准日近五年的补贴收入如下表:

单位:万元

名称	2016年	2017年	2018年	2019年	历史期平均
化肥储备补贴收入	3,558.25	2,106.18	2,433.61	2,535.48	2,658.38
省级农药储备补贴	234.00	234.00	234.00	234.00	234.00
农药废弃物专项核算资金	197.79	248.31	171.06	303.99	230.29
合计	3,990.04	2,588.49	2,838.67	3,073.46	3,122.67

由历史近四年数据可知,标的资产持续享受化肥、农药储备补贴等政策,主要补贴项目的年度平均补贴额为**3,122.67万元**,2017年补贴收入相对低,主要是因为2016年化肥产能加大,供应大于需求,国内化肥价格行情总体下滑,国家适时减少了总体化肥的储备量,导致2017年化肥储备补贴收入降低。2017年受环保、成本支撑等多种因素,化肥行业全面洗牌,开工率持续下降,化肥价格逐步回升,为保障化肥供应,稳定化肥价格波动的局面,国家适时调增了化肥储备总量,因此**2018、2019年**化肥补贴收入有所增加。考虑到化肥淡季补贴在历

史期的波动性，本次测算参考近评估基准日两年平均水平进行测算。综上，通过上述分析，补贴收入整体测算合理，具体可实现性。

2、标的资产预测期每年预测其他收益的可实现性

通过上述分析，标的资产淡季化肥和农药的储备补贴政策时效性不明显、变化风险较小，标的资产历史期补贴相对稳定，其他收益主要就是补贴收入，未来期其他收益预测合理，具有可实现性。

（三）独立财务顾问核查意见

标的资产淡季化肥和农药的储备补贴政策时效性不明显、变化风险较小，标的资产历史期补贴相对稳定，其他收益主要就是补贴收入，未来期其他收益预测合理，具有可实现性。

二十、申请文件显示，本次交易收益法评估中，2019年4-12月营运资金追加额为-93.65万元，2020年及后续年度均在1.1亿元上下。请你公司：补充披露标的资产2019年营运资金追加额的预测过程及依据，并结合标的资产分季节采购情况，重点说明营运资金追加额计算中存货的变动影响。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）标的资产营运资金预测依据

营运资金是保证企业正常运行所需的资金，是不含溢余现金及等价物和非经营性资产的流动资产与不含带息负债和非经营性负债的流动负债的差值。

企业不含溢余现金及等价物和非经营性资产的流动资产包括应收账款、应收票据、预付账款、其他应收款、存货等科目；不含带息负债和非经营性负债的流动负债包括应付账款、应付票据、预收账款、其他应付款、应付职工薪酬、应交税费等科目。

预测营运资金前，评估人员首先核实和分析各科目中各种不正常因素，必要时进行剔除处理。在此基础上，对于与业务收入相关的应收票据、应收账款、预

收款项、其他应收款等科目根据与营业收入的周转率并参考业务结构的变化适当调整预测；与业务成本相关的应付票据、应付账款、预付款项、存货、其他应付款等科目根据与营业成本的周转率以及业务结构的变化适当调整预测；对于应交税费按照平均每个月计提未缴纳的附加税、增值税和平均三个月的所得税额大致确定；货币资金保有量主要是考虑维持企业经营周转期内应付的主营业务成本、管理费用、销售费用等期间费用以及相关税费支出所需要保留的最低货币资金量来确定的。

通过分析，本次对于与业务收入相关的应收票据、应收账款、预收款项、其他应收款等科目根据与营业收入的周转率，与业务成本相关的应付票据、应付账款、预付款项、存货、其他应付款等科目根据与营业成本的周转率按照历史期两年或者三年平均周转率进行测算。

营运资金等于营业流动资产减去无息流动负债，该企业营业流动资产主要包括去除非经营性资产后的应收账款、预付账款、其他应收款、应收票据、存货、货币资金(不含溢余资产)；无息流动负债主要包括去除非经营性负债后的应付账款、应付票据、预收账款、应交税费、应付职工薪酬、其他应付款等。

营运资金追加额=当年营运资金-上年营运资金。

(二) 标的资产营运资金预测过程

经分析，本次对于与业务收入相关的应收票据、应收账款、预收款项、其他应收款等科目根据与营业收入的周转率，与业务成本相关的应付票据、应付账款、预付款项、存货、其他应付款等科目根据与营业成本的周转率按照历史期两年或者三年平均周转率进行测算。对于应交税费按照平均每个月计提未缴纳的附加税、增值税和平均三个月的所得税额大致确定；货币资金保有量以一个月付现成本作为最低货币资金保有量确定。

经测算，2019年营运资金追加额测算过程如下：

单位：万元

项目	2016年度	2017年度	2018年度	2019年 1-3月	2019年 4-12月

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-3 月	2019 年 4-12 月
货币资金	61,396.80	74,842.52	73,035.44	57,589.65	87,619.92
应收票据及应收账款	61,226.49	49,108.33	56,036.61	54,842.93	68,446.61
预付款项	118,009.16	122,431.10	149,365.61	128,887.79	167,657.72
其他应收款	35,322.89	13,946.09	12,646.96	14,219.58	12,908.71
存货	179,849.37	247,463.52	325,968.25	371,551.35	324,077.30
营运资产合计	455,804.72	507,791.55	617,052.88	627,089.41	660,710.25
应付票据及应付账款	207,974.29	230,867.78	277,479.77	247,976.35	313,186.29
预收账款	53,734.55	59,805.17	86,838.38	110,143.10	88,506.92
应付职工薪酬	11,281.97	13,704.99	16,074.79	9,554.69	5,668.26
应交税费	12,808.79	16,360.38	14,302.61	10,984.13	6,271.67
其他应付款	18,306.39	17,234.05	23,615.50	25,151.15	23,890.76
营运负债合计	304,105.98	337,972.36	418,311.05	403,809.42	437,523.91
营运资金	151,698.74	169,819.19	198,741.83	223,280.00	223,186.34
营运资金的变动		18,120.46	28,922.63	24,538.17	-93.65

注：以上各期数据扣除了溢余资产和非经营性资产和负债

如上表所示，2019 年 1-3 月营运资金规模基本上满足 2019 年全年营运资金的规模，所以营运资金基本上一致，营运资金的变动很小。

经测算，2019 年预测数据和实际数据营运资金追加额测算过程如下：

单位：万元

项目	2019 年预测数	2019 年实际数
货币资金	87,619.92	71,902.81
应收票据及应收账款	68,446.61	64,930.91
预付款项	167,657.72	117,314.10
其他应收款	12,908.71	12,346.10
存货	324,077.30	279,316.85
营运资产合计	660,710.25	545,810.76
应付票据及应付账款	313,186.29	249,264.32
预收账款	88,506.92	88,195.37
应付职工薪酬	5,668.26	20,066.06
应交税费	6,271.67	15,875.12
其他应付款	23,890.76	17,351.48
营运负债合计	437,523.91	390,752.34
营运资金	223,186.34	155,058.42
营运资金的变动	24,444.51	-43,683.41

注：以上数据扣除了溢余资产和非经营性资产和负债。

2019 年预测数是根据各科目历史期平均周转次数测算的，如前述，历史期三年营运资产和营运负债平稳增长，故 2019 年预测保持平稳增长。2019 年实际数是企业经营产生的数据，会根据经营的实际情况进行各项资金的调整，故产生了实际数与预测数的差异。例如：标的公司结合钾肥、尿素的市场供需平衡、价格波动，增加或控制库存量；2019 年，市场处于供过于求状态，导致钾肥、尿素价格波动下行，标的资产核心经营团队基于其长期的市场经验，把握住了钾肥、尿素价格下跌趋势，将库存规模控制在低位。故 2019 年预测数据和实际数据有差异具有合理性。

（三）标的资产分季节采购、存货情况及营运资金追加额计算中存货的变动影响

1、标的资产分季度采购的情况

标的资产 2016 年度、2017 年度 2018 年度及 2019 年度的分季度采购情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
第一季度	192,075.30	395,903.10	480,722.61	556,440.15
第二季度	374,261.78	452,555.07	516,632.93	623,202.09
第三季度	321,982.14	422,535.11	566,493.44	603,076.93
第四季度	377,677.58	485,561.56	589,550.16	607,808.07
合计	1,265,996.79	1,756,554.83	2,153,399.14	2,390,527.24

随着浙农股份经营规模的扩大，各年度采购金额逐年增加，但每年的各季度采购规模较为稳定。其中，2016 年第一季度采购金额较低的原因是国内化肥价格行情总体下滑，标的公司适时减少了采购量。

2、标的资产分季度存货的情况

标的资产 2016 年度、2017 年度 2018 年度及 2019 年度的分季度存货情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
----	---------	---------	---------	---------

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
第一季度	164,647.02	222,850.19	303,477.29	371,686.43
第二季度	166,844.41	238,625.62	296,281.67	345,139.22
第三季度	180,884.62	235,865.17	314,719.77	314,158.67
第四季度	179,710.29	247,787.85	324,849.19	279,104.27
合计	692,086.34	945,128.83	1,239,327.93	1,310,088.59

随着浙农股份经营规模的扩大，各年度末存货余额逐年增加，但每年的各季度末的存货规模较为稳定。

3、营运资金追加额计算中存货的变动影响

标的资产是农资流通企业，存货占营运资金的比重很大。由于标的公司经营规模的不断扩大，2020 年及以后年度较上一年营运资金均需增加；自 2020 年后，收入预测稳定增长，营运资金追加预测金额也相对稳定。

单位：万元

项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度
存货/营运资产	35.58%	48.73%	52.83%	51.17%
存货/营业收入	12.32%	13.21%	14.35%	10.52%

单位：万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
存货/营运资产	51.60%	51.62%	51.63%	51.61%	51.61%
存货/营业收入	11.38%	11.40%	11.41%	11.42%	11.42%

报告期内，存货与营运资产的占比相对趋于稳定，未来期维持在 50%左右。历史前四年存货与主营业务收入占比相对稳定，预测期存货与主营业务收入占比维持在历史期平均水平。

(四) 独立财务顾问核查意见

标的资产营运资金追加额的测算过程具有合理性；报告期内存货在营运资产和营业收入中的占比趋于稳定，故预测期存货金额变动对营运资金追加额变动的影响具有稳定性。

二十一、申请文件显示，1)标的资产 2019 年至 2023 年预测资本性支出分别为 2,969.01 万元、7,706.63 万元、5,011.90 万元、4,692.27 万元、3,518.10 万元，2024 年及以后年度为 3,937.31 万元。2)2019 年至 2023 年预测折旧和摊销分别为

民 426.95 万元、12,518.18 万元、11,694.59 万元、10,742.31 万元、9,896.83 万元，2024 年及以后年度为 9,213.91 万元。请你公司：结合预测期产能规划、生产设备成新率、残值情况、固定资产更新计划、无形资产使用年限及更新计划等，补充披露 2019 年至 2023 年折旧和摊销及资本性支出预测依据及合理性，以及预测期标的资产预测资本性支出金额小于折旧和摊销金额的预测依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

（一）结合预测期产能规划、生产设备成新率、残值情况、固定资产更新计划、无形资产使用年限及更新计划等，补充披露 2019 年至 2023 年折旧和摊销及资本性支出预测依据及合理性

1、2019 年至 2024 年折旧和摊销及资本性支出预测依据

（1）折旧和摊销预测依据

固定资产折旧预测考虑的因素：一是标的资产固定资产折旧的会计政策；二是现有固定资产的构成及规模，预计未来年度不改变用途持续使用并按各类资产经济寿命不断更新；三是现有固定资产投入使用的时间；四是未来五年的固定资产投资计划（未来五年资本性支出形成的新增固定资产）；五是每年应负担的现有固定资产的更新形成的固定资产和未来投资形成的固定资产应计提的折旧。

摊销额主要为无形资产和长期待摊费用的摊销。

固定资产折旧额=固定资产账面原值×(1-残值率)/会计折旧年限；

长期待摊费用=长期待摊费用账面原值/会计摊销年限；

无形资产摊销额=无形资产账面原值/会计摊销年限。

（2）资本性支出预测的依据

资本性支出的预测，是对在进行项目的后续投入、新设备购置和资产更新投资等部分支出的测算，主要是根据企业的未来发展规划确定的。本次资本性支出主要考虑三点，一是考虑维持日常经营所需设备的经济使用年限、已使用年限、

重置成本等信息，确认其正常更新的资本性支出；二是为适应企业生产经营需要新增的资本性支出，主要基于企业自建项目情况及未来发展规划确定；三是对于汽车流通企业，本次结合历史年度对于试驾车的投入情况以及未来整车收入规模，对试驾车的净资本性支出进行预测。

资本性支出=现有固定资产的更新支出+新增固定资产的购置支出+新增固定资产的更新支出。

资本性支出计算思路如下：

①现有固定资产的更新支出在计算现有固定资产更新支出时，主要考虑了现有固定资产成新率并考虑标的资产所属行业以及其自身生产经营的特点对资本性支出进行预测。

②新增固定资产的购置支出，新增资产的扩大性支出根据标的资产未来发展计划及正在实施或拟近期实施的固定资产投资计划进行预测。

③新增固定资产的更新支出，新增资产使用一定年限后也需要更新，与存量资产的处理方式相同。

2、2019年至2024年折旧和摊销及资本性支出预测的合理性

(1) 标的资产折旧及摊销情况

截至评估基准日，标的资产固定资产、无形资产和长期待摊费用的账面价值、折旧/摊销年限、残值率等情况如下：

单位：万元

现有固定资产	账面原值	账面净值	平均折旧年限	残值率	折旧率
固定资产—房屋建筑物	62,075.30	45,264.27	20年	5.00%	4.75%
固定资产—机器设备	17,675.03	7,571.82	10年	5.00%	9.50%
固定资产—运输工具	21,333.72	14,986.80	5年	5.00%	19.00%
固定资产—电子设备	9,430.03	2,063.32	5年	5.00%	19.00%
无形资产-土地	31,422.05	26,506.59	50年	0%	2.00%
无形资产-软件	556.40	247.16	5年	0%	20.00%
长期待摊	27,364.37	19,388.63	8年	0%	12.50%

注：以上账面原值和净值扣除了闲置、带拆除等固定资产账面值。

(2) 资本性支出计划

标的资产是商贸流通企业，预测期资本性支出主要是房屋建筑物、设备、试驾车、无形资产和长期待摊费用。房屋建筑物和机器设备的更新主要因为一家汽车 4S 店重建，根据项目的后续投入进行测算；试驾车的更新主要是对于 4S 店的展厅营销模式，每年会投入一笔试驾车支出，一般情况下在一个经营年度内出售试驾车，并回收原始试驾车投入资金，而原始投入金额与最终回收额的差额即为试驾车的净资本性支出。本次测算中，结合历史年度对于试驾车的投入情况以及未来整车收入规模，对试驾车的净资本性支出进行预测；电子设备、无形资产和长期待摊费用主要是根据现有资产经济使用年限到期的更新进行测算的。

标的资产资本性支出计划预测如下：

单位：万元

名称	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
房屋建筑物	3,407.92	378.07	-	-	-
设备	2,660.31	1,748.98	2,243.52	1,575.16	881.58
试驾车	2,547.16	2,457.23	2,420.02	2,367.30	1,612.23
无形资产-软件	-	-	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-	-	191.92
合计	8,615.39	4,584.27	4,663.53	3,942.46	2,685.73

注 1：房屋建筑物的资本性支出考虑了在建工程-在建 4S 店的后续支出，未考虑未来新建 4S 的支出，对应的收入也未考虑

注 2：设备的更新主要是经营过程中的正常更新支出，2020 年和 2022 年经济使用年限到期的设备较多，因此需要更新支出相对较多

(3) 折旧与摊销、资本性支出预测的匹配性分析

折旧与摊销预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
现有固定资产、无形资产折旧及摊销	12,942.50	9,053.47	8,039.88	6,797.79	6,679.32
新增固定资产、无形资产折旧及摊销	238.68	2,836.38	2,957.50	2,314.63	2,370.10
合计	13,181.18	11,889.85	10,997.38	9,112.42	9,049.42

资本性支出预测情况如下：

单位：万元

项目/年度	2020年	2021年	2022年	2023年	2024年
现有固定资产、无形资产资本性支出	126.60	872.65	1,406.07	740.45	251.90
新增固定资产、无形资产资本性支出	8,488.80	3,711.62	3,257.46	3,202.00	2,433.83
合计	8,615.39	4,584.27	4,663.53	3,942.46	2,685.73

1) 现有资产折旧与摊销、资本性支出预测金额匹配性分析

现有固定资产包括房屋建筑物、设备。现有无形资产包括土地和软件。

①现有房屋建筑物：根据房屋建筑物的折旧年限及残值率，截至**2019年12月31日**，标的资产房屋建筑物综合成新率约为**89%**，经济耐用年限为50年，预测期内不需要更新支出。

②现有设备：机器设备方面，根据机器设备的折旧年限及残值率，截至**2019年12月31日**，标的资产机器设备综合成新率约为60%，经济耐用年限平均约为15年，预测期内不需要更新支出；电子设备方面，由于电子设备更新换代时间较短，该部分资产需要更新支出，电子设备的更新资本性支出金额与折旧额基本上一致。

③现有无形资产（土地）：无形资产土地使用年限是40-50年，预测期内不需要更新支出。

④现有长期待摊费用主要为4S店的装修款等，标的公司的4S店一般为10-15年进行再次装修，预测期内不需要更新支出。

综上，**2020年至2024年**现有固定资产、无形资产和长期待摊费用及更新资本性支出是匹配计算的，具有合理性。

2) 新增资产折旧与摊销、资本性支出预测金额匹配性分析

新增资产主要为房屋建筑物、设备和试驾车。房屋建筑物、设备的更新主要是由于某一汽车4S店重建，根据项目的后续投入进行测算；试驾车的更新主要是

对于 4S 店的展厅营销模式，每年会投入一笔试驾车支出，一般情况下在一个经营年度内出售试驾车，并回收原始试驾车投入资金，而原始投入金额与最终回收额的差额即为试驾车的净资本性支出。本次测算中，结合历史年度对于试驾车的投入情况以及未来整车收入规模，对试驾车的净资本性支出进行预测；

新增资产账面原值为计提资产折旧及摊销的基数，按照资产的折旧年限计提折旧及摊销；同时考虑提完折旧及摊销后相应资产达到经济使用年限后再次购置的情况，综合计算得出预测期内存续资产的折旧额及摊销额。

新增资产折旧及摊销和资本性支出是匹配计算的，具有合理性。

（二）预测期标的资产预测资本性支出金额小于折旧和摊销金额的预测依据及合理性

1、从理论分析，预测期折旧及摊销与资本性支出不存在等量关系

折旧及摊销、资本性支出是两种不同的概念，影响二者的因素也有差异。主要表现在：

（1）折旧及摊销是对以资本性支出形成的固定资产、无形资产原价为基础的分期分摊概念，而资本性支出是在某时点一次性的现金流出；

（2）折旧及摊销年限与经济耐用年限往往不一致，从会计谨慎性原则考虑，通常情况下，折旧年限短于经济耐用年限；例如：标的资产房屋建筑物的折旧年限为 20 年，经济使用年限为 50 年。

（3）折旧及摊销金额往往采用直线法计算，而资本性支出往往使用年金化支出计算模型，本次评估，永续期的资本性支出是根据标的资产固定资产、无形资产等的评估原值，按照其对应的经济使用年限以及本次评估选取的折现率，采用年金法预测的。

2、从行业惯例看，预测期折旧及摊销大于资本性支出金额的案例普遍存在

预测期资本性支出与折旧及摊销金额并不必然存在等量的关系，需要结合具体情况具体分析，从行业惯例看，预测期折旧及摊销大于资本性支出金额的案例普遍存在，交易完成的案例列举如下：

单位：万元

交易标的	交易买方	项目	预测期				
			1	2	3	4	5
博德高科 93%股权	博威合金 (601137.SH)	折旧摊销	1,753.65	3,082.63	3,190.60	3,537.67	3,569.22
		资本性支出	945.62	1,704.05	1,659.23	1,858.86	1,858.86
联创种业 90%股权	隆平高科 (000998.SZ)	折旧摊销	1,037.92	1,068.55	1,123.97	1,123.97	1,123.97
		资本性支出	380.81	1,161.40	341.93	148.62	173.30
R1 73.46%股权	海南橡胶 (601118.SH)	折旧摊销	70.42	65.23	70.42	70.42	70.42
		资本性支出	11.44		309.87		
美奇林 100%股权	邦宝益智 (603398.SH)	折旧摊销	84.53	84.53	84.53	84.53	84.53
		资本性支出	53.89	53.89	53.89	53.89	53.89

由上表可知，预测期折旧及摊销大于资本性支出金额的案例普遍存在，双方没有必然的等量关系。

3、本次评估中，预测期折旧及摊销大于资本性支出原因的具体分析

如上述分析，本次评估中，预测期 2020 年-2024 年的折旧及摊销、资本性支出具有合理性，且折旧及摊销与资本性支出具有匹配性。

标的资产经营所必须的房屋建筑物、机器设备、无形资产（土地）及长期待摊费用账面金额比较大，结构占比约为 81.84%，以上资产在预测期内不需要更新支出，需要更新支出的主要为电子设备、无形资产（软件）和试驾车，而折旧摊销是以基准日账面固定资产、无形资产、长期待摊费用和后续更新资产为基础综合计算得出。企业资产量大，所以存续和新增资产折旧摊销金额大于新增资本性支出，具有合理性。

（三）独立财务顾问核查意见

预测期固定资产、无形资产、长期待摊费用及更新资本性支出是匹配计算的，具有合理性。从理论分析，并结合相关案例来看，预测期标的资产预测资本性支出金额小于折旧和摊销金额具有合理性。

(以下无正文)

（本页无正文，为《海通证券股份有限公司关于浙江华通医药股份有限公司发行股份购买资产暨关联交易之专项核查意见》之签章页）

项目协办人：

李雨清

李德盟

项目主办人：

邢天凌

杨轶伦

徐程胜

法定代表人：

周 杰

海通证券股份有限公司

2020年6月1日