(上接 D87 版)

此外,标的公司在招人、育人、用人、留人这一系列环节中建立起了规范的人力资源管理制度,为每个岗位的员工设计了职业生涯通道(管理通道和技术通道)和培训计划,高度重视员工培训工作,建立了完善的人才培养制度和人才梯队建设系统,并给予充足经费支持。系统的培训体系、针对不同岗位员工进行相应的业务技能和服务规程培训是标的公司汽车流通服务长期维持较高的服务水准和管理水平的坚实保证。

(4)同行业市盈率

根据相关公开信息披露资料,根据 Wind 资讯行业分类,可比公司的选取范围聚焦在 Wind 工业 -Wind 资本货物 -Wind 贸易公司与工业品、Wind 材料 -Wind 材料Ⅱ -Wind 化工 -Wind 化肥与农用化工、Wind 可选消费 -Wind 零售业 -Wind 专营零售 -Wind 汽车零售的上市公司。剔除市盈率为负值或市盈率高于 100 倍的上市公司后,同行业可比上市公司截至评估基准日(2019 年 3 月 31 日)的市盈率(P/E)情况如下:

证券代码	证券简称	P/E(TTM,倍)
000408.SZ	藏格控股	48.76
000525.SZ	红太阳	18.47
000553.SZ	安道麦 A	19.20
000731.SZ	四川美丰	35.30
000830.SZ	鲁西化工	14.61
000902.SZ	新洋丰	10.45
000912.SZ	泸天化	87.62
002004.SZ	华邦健康	30.01
002215.SZ	诺普信	10.84
002250.SZ	联化科技	15.76
002258.SZ	利尔化学	28.49
002274.SZ	华昌化工	26.81
002391.SZ	长青股份	17.38
002470.SZ	金正大	22.27
002496.SZ	辉丰股份	90.43
002513.SZ	蓝丰生化	45.79
002538.SZ	司尔特	25.10
002539.SZ	云图控股	36.87
002556.SZ	辉隆股份	28.10
002588.SZ	史丹利	36.03
002734.SZ	利民股份	12.17
002749.SZ	国光股份	27.38
002942.SZ	新农股份	19.58
300261.SZ	雅本化学	28.77
300575.SZ	中旗股份	15.52
600096.SH	云天化	21.53
600389.SH	江山股份	14.91
600426.SH	华鲁恒升	9.68
600486.SH	扬农化工	13.10
600596.SH	新安股份	20.80
600727.SH	鲁北化工	15.14
600731.SH	湖南海利	16.70
603086.SH	先达股份	23.24
603360.SH	百傲化学	42.82
603585.SH	苏利股份	14.49
603599.SH	广信股份	13.64
603639.SH	海利尔	20.86
603810.SH	丰山集团	15.59
603970.SH	中农立华	24.58
000753.SZ	漳州发展	31.43
600297.SH	广汇汽车	13.53
600327.SH	大东方	7.34
600335.SH	国机汽车	10.09
600386.SH	北巴传媒	57.94
平均数		25.89
中位数		20.83
标的公司(动态)		12.56
标的公司(静态)		13.39

注:1、可比上市公司 P/E 数据来源于 Wind 资讯,系最近十二个月市盈率(TTM)数据;

2、标的公司动态市盈率 = 标的公司 2019 年 3 月 31 日总市值或全部权益估值 / 标的公司 2019 年度扣非归母净利润预测数;

3、标的公司静态市盈率 = 标的公司 2019 年 3 月 31 日总市值或全部权益估值 / 标的公司 2018 年度扣非归母净利润。

(5)可比收购案例情况

根据相关公开信息披露资料,查询了 Wind 资讯中标的公司所属化肥与农用化工和汽车零售行业的并购案例,具体如下:

证券代码	公司名称	标的名称	评估基准日	P/E(倍)	评估增值率
000701.SZ	厦门信达	华夏汽车城	2017/10/31	14.74	106.42%
600653.SH	申华控股	上海申华晨宝汽车	2017/3/31	6.00	283.90%
600653.SH	申华控股	东昌汽投	2017/3/31	12.56	99.59%
002510.SZ	天汽模	浙江时空能源技术	2017/12/31	14.50	908.55%
603639.SH	海利尔	凯源祥化工	2019/4/30	5.54	69.41%
002312.SZ	三泰控股	龙蟒大地	2018/12/31	12.44	9.05%
600389.SH	江山股份	哈利民公司	2018/12/31	9.2	349.90%
600596.SH	新安股份	农家富	2017/12/31	52.52	75.46%
603188.SH	亚邦股份	恒隆作物	2017/11/30	83.04	766.85%
平均数				23.39	296.57%
中位数				13.53	195.16%
标的公司(动态)				12.56	57.06%
标的公司(静态)				13.39	57.06%

注:

1、数据来源:可比交易市盈率等数据来源于 Wind 资讯,系静态市盈率,计算公式为交易标的评估作价 / 交易标的评估基准日前一会计年度净利润;

2、标的公司动态市盈率 = 标的公司 2019 年 3 月 31 日总市值或全部权益估值 / 标的公司 2019 年度扣非归母净利润预测数;

3、标的公司静态市盈率 = 标的公司 2019 年 3 月 31 日总市值或全部权益估值 / 标的公司 2018 年度扣非归母净利润。

(6)标的资产评估值的公允性和合理性

综上,标的资产在农资流通行业和汽车商贸行业都有着一定的行业地位及核心竞争力,通过分析行业市盈率,本次交易标的资产的动态市盈率为 12.56 倍,显著低于同行业上市公司市盈率 25.89 倍的平均水平。通过分析同行业并购案例,本次交易标的资产的动态市盈率为 12.56 倍,评估增值率为 57.06%,显著低于同行业并购案例市盈率 23.39 倍,评估增值率 296.57%的平均水平。因此,本次交易标的定价具有合理性,评估增值率,具有合理性。

(二)市场法下,可比公司选取的合理性

1、农资业务

标的资产的农资业务主营产品为化肥、农药流通。分类为"批发、零售业"中的"批发业"和"零售业"。根据 Wind 资讯行业分类,首先将可比公司的选取范围聚焦在处于同一个行业,主营业务相同或相似的公司,即 Wind 工业 -Wind 资本货物 -Wind 贸易公司与工业品,该项分类下主营业务为农资产品的贸易公司仅有农发种业和中农立华两家公司。但是农发种业在 2017 年由于业绩下滑导致了较大规模的亏损,因此该公司近三年的业绩情况不稳定,不符合本次市场法的筛选条件。中农立华于 2017 年 11 月上市,上市时间不满三年,也不符合本次市场法的筛选条件。

为解决可比公司数量过少的问题,将可比公司的选取范围扩大到 Wind 材料 -Wind 材料Ⅱ -Wind 化工 -Wind 化肥与农用化工。该项分类下共有可比公司 46 家,均为农资产品的生产销售公司。另外考虑到标的资产的农资业务中有 90%左右为化肥产品的批发和零售,农药产品在标的资产收入中的占比较低,故而对于本次市场法可比公司需进行进一步筛选。筛选的原则如下:

(1)企业业务结构和经营模式类似。即主要为农资产品的生产及销售,且以化肥为主。

(2)企业上市超过三年。

(3)企业最近三年盈利情况稳定,不存在亏损或微利情形,且不存在正被立案调查等严重影响持续盈利能力的情形。

(4)经营市场区域与标的公司类似。

具体筛选过程如下表所示:

序号	公司代码	公司名称	是否被选为可比公司	如未被选中,剔除原因
1	000953.SZ	*ST 河化	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
2	600796.SH	钱江生化	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
3	002942.SZ	新农股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
4	002749.SZ	国光股份	否	主营业务主要为农药产品的生产销售,不符合(1)
5	000422.SZ	ST 宜化	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
6	600731.SH	湖南海利	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
7	603810.SH	丰山集团	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
8	300575.SZ	中旗股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
9	600727.SH	鲁北化工	否	主营业务主要为农药产品的生产销售,不符合(1)
10	600470.SH	六国化工	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
11	603086.SH	先达股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
12	002513.SZ	蓝丰生化	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
13	603585.SH	苏利股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
14	002170.SZ	芭田股份	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
15	002734.SZ	利民股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
16	600389.SH	江山股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
17	300261.SZ	雅本化学	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
18	603639.SH	海利尔	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
19	600423.SH	*ST 柳化	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
20	002215.SZ	诺普信	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
21	002556.SZ	辉隆股份	是	已选取
22	002274.SZ	华昌化工	否	主营业务主要为化肥和化工产品,化肥产品仅收入的 40%左右,不符合(1)
23	000731.SZ	四川美丰	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
24	002258.SZ	利尔化学	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
25	002539.SZ	云图控股	是	已选取
26	002496.SZ	辉丰股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
27	002391.SZ	长青股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
28	002538.SZ	司尔特	是	已选取
29	002588.SZ	史丹利	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
30	600226.SH	瀚叶股份	否	经过重组后,主营业务为游戏和兽药,不符合(1)
31	600096.SH	云天化	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
32	000525.SZ	红太阳	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
33	603599.SH	广信股份	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
34	000912.SZ	泸天化	否	主营业务主要为化肥和化工产品,化肥产品占收入的比例在 50%以下,不符合(1)
35	600486.SH	扬农化工	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
36	600596.SH	新安股份	否	主营业务为有机硅制品,不符合(1)
37	600691.SH	阳煤化工	否	主营业务为煤化工原料,不符合(1)
38	000902.SZ	新洋丰	是	已选取
39	000408.SZ	藏格控股	否	2019 年 6 月被立案调查,不符合(3)
40	600803.SH	新奥股份	否	主营业务为化工和农药产品,不符合(1)
41	002004.SZ	华邦健康	否	主营业务为农药产品的生产销售,不符合(1)
42	002470.SZ	金正大	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
43	000830.SZ	鲁西化工	否	主营业务为化工产品,不符合(1)
44	600426.SH	华鲁恒升	否	主营业务为化工和化肥产品,化肥产品仅占收入的 20%左右,不符合(1)
45	000792.SZ	*ST 盐湖	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
46	000553.SZ	安道麦 A	否	市场经营区域主要在国外,不符合(4)
47	200553.SZ	安道麦 B	否	与安道麦 A 为同一家公司

最终选取的可比上市公司为辉隆股份、云图控股、司尔特和新洋丰。该四家上市公司的主营业务均主要为化肥产品的生产与销售,业务模式和经营模式类似,销售区域也主要在国内,并且上市超过三年,近三年的盈利情况相对稳定。所选上市可比公司与标的资产农资业务的可比度较高,具有合理性。

2、汽车业务

标的资产主要从事的汽车流通服务业务包括整车销售、维修保养以及其他综合服务。根据查询 Wind 资讯行业分类,处于同一个行业,主营业务相同或相似的公司为 Wind 可选消费 -Wind 零售业 -Wind 专营零售 -Wind 汽车零售项下公司,共有 9 家可比公司,主营业务中均包含汽车销售业务。进一步筛选的原则如下:

(1)企业业务结构和经营模式类似;

(2)企业上市超过三年;

(3)企业最近三年盈利情况稳定,不存在亏损或微利情形,且不存在正被立案调查等严重影响持续盈利能力的情形;

(4)经营市场区域与标的公司类似。

具体筛选过程如下表所示:

序号	代码	名称	是否被选为可比公司	如未被选中,剔除原因
1	000025.SZ	特力 A	否	主营业务中汽车业务的占比不足 30%,不符合(1)
2	000753.SZ	漳州发展	是	已选取
3	000996.SZ	中国中期	否	近三年净利润一直处于下滑趋势,不符合(3)
4	200025.SZ	特力 B	否	与特力 A 为同一家公司
5	600297.SH	广汇汽车	否	2018 年的归母净资产超过 370 亿,与标的资产的规模差异太大,不符合(1)
6	600327.SH	大东方	是	已选取
7	600335.SH	国机汽车	是	已选取
8	600386.SH	北巴传媒	是	已选取
9	600653.SH	申华控股	否	近三年有亏损情况,不符合(3)
10	601258.SH	庞大集团	否	近三年有亏损情况,不符合(3)

最终选取的可比上市公司为漳州发展、大东方、国机汽车和北巴传媒。该四家上市公司的主营业务均主要为整车的销售及售后服务,业务模式和经营模式类似,销售区域也主要在国内,并且上市超过三年,近三年的盈利情况相对稳定。所选上市可比公司与标的资产汽车业务的可比度较高,具有合理性。

(三)中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为:

"根据标的资产评估报告,收益法下,结合标的资产行业地位、核心竞争力、市场竞争格局、同行业市盈率和可比收购案例情况等,标的资产的评估增值率具备合理性;市场法下,标的资产分别在农资业务、汽车业务各选取了 4 家上市公司作为可比公司来分析本次交易定价的公允性,可比公司的选取具备合理性。"

(四)补充披露情况

上市公司已在重组报告书"第六节 交易标的评估情况 / 一、标的公司评估情况"中补充披露相关内容。

五、根据报告书(草案),交易对手方浙农控股、泰安泰、兴合集团、兴合创投、汪路平等 16 名自然人承诺,浙农股份 2019 年度、2020 年度、2021 年度和 2022 年度经审计的税后净利润(扣除非经常性损益后归属于母公司普通股股东的净利润)分别不低于 21,240 万元、22,721 万元、24,450 万元和 25,899 万元。2018 年,浙农股份实现的净利润为 19,913.04 万元。请你公司补充披露:(1)业绩承诺值的确认依据以及是否与收益法评估法下的相应数据存在差异;如存在差异的,请说明原因及合理性;(2)对比标的公司过往三年的净利润增长率,说明承诺期净利润同比增长率设置的依据,是否与实际增长率存在重大差异。如是,请说明原因及合理性;(3)请结合行业发展情况、标的公司的核心竞争力等,说明标的公司的成长性情况。

(一)业绩承诺值的确认依据以及是否与收益法评估法下的相应数据存在差异

业绩承诺值与收益法评估下扣非归母净利润对比如下:

单位:万元

年份	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
业绩承诺值	21,240.00	22,721.00	24,450.00	25,899.00
收益法评估扣非归母净利润预测值	21,240.05	22,720.56	24,450.28	25,899.40
差异值	0.05	0.44	0.28	0.40

由上表所示,业绩承诺值系按照收益法评估下扣非后归属于母公司净利润设置,二者不存在显著差异。

(二)对比标的公司过往三年的净利润增长率,说明承诺期净利润同比增长率设置的依据,是否与实际增长率存在重大差异

1、业绩承诺值的确认依据

评估机构对浙农股份 2019 至 2022 年采用收益法评估之企业价值评估表如下:

单位:万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
一、营业收入	2,443,132.76	2,574,013.88	2,698,420.52	2,807,566.41
减:营业成本	2,250,008.34	2,367,080.16	2,479,816.94	2,578,540.02
税金及附加	4,629.86	4,794.25	4,994.56	5,238.22
销售费用	68,609.26	73,445.83	77,445.27	81,174.39
管理费用	45,807.31	48,532.55	50,764.97	52,731.06
财务费用	13,068.25	13,252.60	13,353.69	13,400.44
其中:利息费用	9,601.03	12,708.93	12,793.09	12,829.38
资产减值损失	4,472.75	3,977.14	4,103.99	4,177.10
信用减值损失	52.61	0.00	0.00	0.00
加:其他收益	2,801.41	2,650.86	2,665.31	2,680.18
投资收益(损失以"-"号填列)	5,809.94	1,962.93	2,009.80	2,045.80
公允价值变动损益(损失以"-"号填列)	233.18	-	-	-
资产处置收益(损失以"-"号填列)	5,047.64	-	-	-
二、营业利润(亏损以"-"号填列)	70,376.56	67,545.16	72,616.20	77,031.16
加:营业外收入	153.82	-	-	-
减:营业外支出	20.31	-	-	-
三、利润总额(亏损总额以"-"号填列)	70,510.07	67,545.16	72,616.20	77,031.16
减:所得税费用	17,588.02	17,480.88	18,751.41	19,872.08
四、净利润(净亏损以"-"号填列)	52,922.05	50,064.28	53,864.80	57,159.08
少数股东损益	27,983.10	27,343.73	29,414.52	31,259.68
五、归属于母公司股东的净利润	24,938.94	22,720.56	24,450.28	25,899.40
非经常性损益*	3,698.90	-	-	-
六、扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润	21,240.04	22,720.56	24,450.28	25,899.40

注:2019 年 4-12 月及 2020 至 2022 年的预测中未考虑非经常性损益。

业绩承诺期内,扣非归母净利润增长率预测值如下表所示:

指标	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
扣非归母净利润增长率(%)	6.66	6.97	7.61	5.93

2、标的公司过往三年净利润增长率与承诺期净利润增长率的比较

标的资产历史期三年扣非后的归母净利润情况如下:

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		

过往三年,标的公司扣非后的归母净利润的平均增长率为 6.42%。

业绩承诺值与收益法评估下扣非后的归属于母公司净利润万元取整一致,收益法评估下扣非后的归属于母公司净利润及增长率如下表所示:

单位:万元

名称	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
扣非后的归母净利润	21,240.05	22,720.56	24,450.28	25,899.40
增长率(%)	6.66	6.97	7.61	5.93
平均增长率(%)	6.79			

收益法评估中,2019 年 -2022 年,标的公司扣非后的归属于母公司净利润预测数平均增长率为 6.79% ,与历史期实际增长率不存在重大差异。

(三)标的公司的成长性情况

标的公司从事农资、汽车的商贸流通与综合服务,主营产品涉及农业生产资料、农用化工原料和汽车。

我国农资流通行业格局较为分散,流通企业近万家,单个企业市场占有率较低。我国农资流通行业正由供给、销售网络扩张阶段向综合服务阶段过渡,传统生产及销售企业价值下降,而提供产品和服务综合平台类农资公司获得持续发展。分种类看,化肥类平台公司主要为资产较轻、综合服务力度较大的复合肥及新型肥公司,农药类平台公司是以农药制剂生产和推广为主业的公司,这两类企业未来发展前景较好。

对于农药流通行业,随着经济发展水平和模式的转变,全社会的环境保护和食品安全意识不断加强,使得环保治理要求和力度日益提高。我国积极响应全球对于高毒、高风险农药的禁用、限用管理措施,农业部等相关主管部门历年来陆续发布了多项关于禁止和限制使用农药的公告,加快淘汰剧毒、高毒、高残留农药。随着农药使用及管理政策日趋严格,传统的高毒、低效农药将加快淘汰,高效、低毒、低残留的新型环保农药成为行业研发重点和主流趋势,农药剂型向水基化、无尘化、控制释放等高效、安全的方向发展,水分散粒剂、悬浮剂、水乳剂、缓控释剂等新剂型加快研发和推广。高效、安全、经济、环境友好的农药新产品的推广将有效促进我国农药产品结构的优化调整,在满足农业生产需求的同时降低对于环境的影响。

标的公司在农资流通与综合服务方面,具备全程一体化农技服务优势、行业领先的规模优势、资源和品牌优势、人力资源及管理优势等竞争优势。在农资流通与综合服务行业进入存量整合、结构优化、重视综合服务的阶段,标的公司的竞争优势有利于其扩大市场份额,未来发展空间较大。同时,标的公司经营的农药、化肥等农资产品以高效、低毒、低残留为特点,产品标准符合未来农资流通行业对产品的需求及方向,且连续多年位居全国农资流通企业前列,未来成长性预计可维持现有水平,收入、利润均稳定增长。

汽车板块,根据中汽协发布的 12 月及 2018 年全年国内新车产销量数据显示,在 2018 年的 12 月份,中国市场新车产销量分别为 248.22 万辆和 266.15 万辆,其中产量环比下降 0.65%,同比下降 18.39%,而销量相较于 11 月份虽实现了 4.46%的增长,但与 2017 年同期相比,下滑幅度为 13.03%。2018 年全年,中国新车产销累计分别完成 2,780.92 万辆和 2,808.06 万辆,同比分别下降 4.16%和 2.76%,连续十年蝉联全球第一,但销量有所放缓。

虽然 2018 年中国乘用车市场零售增长速度不及预期,但 2018 年中国高端车市场销量达到 282 万台,同比增长速度 8%,继续保持稳步增长态势。中国高端车市场的高增长主要是曾经购车群体消费升级的换购需求推动的效果,同时也是中国年轻群体的高端化的品牌需求的增长拉动了高端车的较快增长。

标的公司汽车流通类业务主营宝马、MINI、奥迪等高端品牌,截至本回复出具日,标的公司旗下汽车 4S 店已经达到 29 家,其中 2 家在建。除此之外,标的公司还拥有作为服务配套的汽车维修中心及二手车销售中心。标的公司对销售网络的铺设十分重视,目前已经在浙江省内的杭州、宁波、丽水、台州、金华、绍兴等大部分城市以及江苏省的苏州、宜兴、南京设有汽车 4S 店。在品牌建设方面,标的公司较早注册了自己的商标,并被认定为浙江省著名商标,同时获得浙江省工商局颁发的首批"汽车销售服务示范店"。标的公司重视服务创新,建立了切合公司实际的售后服务共享平台,创新了汽车品牌经营商业模式;重视标准引领,参与起草了浙江省汽车销售及售后服务规范的地方标准。在汽车经销商体系内,标的公司于 2013-2016 年期间连续四年获得 20 大 BMW 经销商集团中综合表现排名第一,2017-2018 年排名第二,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。

综上所述,无论从未来市场需求方向,或是标的公司在其所处的商贸流通行业地位来看,标的公司核心竞争优势明显,未来经营环境良好,成长性较为稳定。

(四)补充披露情况

上市公司已在重组报告书"第六节 交易标的评估情况 / 二、上市公司董事会对评估的合理性及定价的公允性分析"中补充披露相关内容。

六、根据业绩承诺和补偿安排,若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润数,超额部分的 50%以内应用于对标的公司截至 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。但奖励总金额不得超过本次交易对价的 20%。请补充披露:(1)说明设置业绩奖励的原因、依据及合理性,相关会计处理及对上市公司可能造成的影响;(2)说明协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因,核心人员的认定标准;(3)说明上述业绩奖励约定是否符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(一)设置业绩奖励的原因、依据及合理性,相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

1、设置业绩奖励的原因

本次交易设置超额业绩奖励基于公平交易的原则,由上市公司与交易对方协商确定,为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,同时为上市公司股东实现超额收益,深化浙农股份的员工创业机制,在本次方案中设置了业绩承诺期内的业绩奖励。设置超额业绩奖励符合交易各方共同的诉求,同时也有助于保护上市公司中小股东的利益。

2、设置业绩奖励的依据及合理性

本次业绩奖励以标的公司超额实现业绩承诺为前提,将浙农股份及下属经营主体管理层及 / 或交易对方的利益与标的公司的中长期发展紧密绑定,有利于保持并提高未来业绩承诺期内浙农股份及下属经营主体管理层的稳定性与积极性,提高交易对方在本次交易后支持标的公司中长期发展的积极性,相关条款的设置参考了资本市场类似的交易案例,并充分考虑了上市公司及上市公司全体股东的利益。符合商业谈判公平性和市场化的原则,具有合理性。

3、相关会计处理及对上市公司可能造成的影响

根据《业绩承诺补偿协议》中关于超额业绩奖励的条款:"5.1 若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过本协议第 2.2 条承诺的合计净利润数,超额部分的 50%以内应用于对标的公司截至 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。但奖励总金额不得超过本次交易对价的 20%。"

(1)相关会计处理

1)对浙农股份及下属经营主体管理层或核心人员的业绩奖励

若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润数,超额部分的 50%以内给予管理层或核心人员(包括标的公司担任管理层或核心人员的自然人交易对方)一次性奖励。此项或有支付是与标的公司收益百分比相关,是一项利润分享计划,是对管理层或核心人员未来提供服务的报酬。

按照财政部《企业会计准则第 9 号—职工薪酬》的规定,属于合并日后的职工薪酬,则应在相关人员未来提供服务的期间确认为相关的成本费用。

2)对交易对方的业绩奖励

对交易对方(不包括标的公司担任管理层或核心人员的自然人交易对方)的业绩奖励,涉及合并日后标的资产对价调整。按照财政部《企业会计准则第 20 号——企业合并》及《企业会计准则第 13 号——或有事项》的规定,属于企业合并中的或有对价调整,在业绩奖励义务发生时调整资本公积等权益科目,并确认相应负债。

根据《企业会计准则第 13 号——或有事项》及标的资产评估报告,截至本回复出具日,标的公司管理层对业绩奖励义务金额的估计数为 0。

(2)对上市公司可能造成的影响

1)预计影响时间。标的公司预计在业绩承诺期内的每个会计年度末,根据当年承诺利润的实现情况,对完成全部承诺的合计净利润(即 94,310 万元)以后的超额部分进行估计,并根据估计数计提业绩奖励,预计在 2022 年度《减值测试报告》披露后 40 个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案,并经有权决策机构审议通过后支付。

2)预计影响的科目。该部分超额业绩奖励在计提时,将根据计提的金额,计入上市公司费用或资本公积调整数(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,则按最佳估计数对或有对价进行估计,相应调整资本公积),计入上市公司费用的部分将影响上市公司利润;在实际支付时,将构成上市公司现金支出,影响上市公司净现金流。

3)预计影响的金额。上述费用或资本公积调整数,以及后续现金支出,对上市公司影响金额预计不超出标的公司在业绩承诺期内实现的超额利润的 50%,也不超过本次交易对价的 20%。因此不会对承诺期内标的公司净利润及重组后上市公司净利润产生重大不利影响。

(二)协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因,核心人员的认定标准

1、协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因

2019 年 9 月 16 日,华通医药与交易对方签署《浙江华通医药股份有限公司与浙农集团股份有限公司股东之业绩承诺补充协议》(以下简称"《业绩承诺补偿协议》"),该协议第五条"超额业绩奖励"约定如下:

"5.1 若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过本协议第 2.2 条承诺的合计净利润数,超额部分的 50%以内应用于对标的公司截至 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。但奖励总金额不得超过本次交易对价的 20%。

5.2 标的公司应在 2022 年度《减值测试报告》披露后 40 个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案,由标的公司董事会审核通过后方可实施。涉及个人所得税代扣代缴义务的,由标的公司按照相关规定执行。"

浙农股份已书面确认:"根据《业绩承诺补偿协议》第 5.2 条的约定,本公司董事会制定并审议通过超额业绩奖励人员名单和奖金分配方案(以下简称奖励方案)后,应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,本公司将不会实施奖励方案。"

根据上述约定和确认,标的公司超额业绩奖励对象为截至 2022 年 12 月 31 日仍在标的公司任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,且标的公司将于 2022 年度《减值测试报告》披露后 40 个工作日内制定具体奖励人员名单和奖金分配方案,并由标的公司董事会、上市公司董事会、上市公司股东大会审核通过后方可实施。因此,截至《业绩承诺补偿协议》签署之日,标的公司超额业绩奖励对象尚未确定。

2、核心人员的认定标准

浙农股份已书面确认:"《业绩承诺补偿协议》第 5.1 条约定的奖励对象中核心人员范围包括:本公司中层以上干部,本公司下属合并范围内子公司的经营班子及主要业务、管理骨干。"

(三)上述业绩奖励约定符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定

中国证监会《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》(2016 年 1 月 15 日)规定如下:

"问:上市公司重大资产重组方案中,基于相关资产实际盈利数超过利润预测数而设置对标的资产交易对方、管理层或核心技术人员的奖励对价、超额业绩奖励等业绩奖励安排时,有哪些注意事项?

答:

1.上述业绩奖励安排应基于标的资产实际盈利数大于预测数的超额部分,奖励总额不应超过其超额业绩部分的 100%,且不超过其交易作价的 20%。

2.上市公司应在重组报告书中充分披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性,相关会计处理及对上市公司可能造成的影响。"

根据本次重大资产重组双方《业绩承诺补偿协议》约定,若标的公司业绩承诺期间累计实现的实际净利润数超过承诺的合计净利润数,超额部分的 50%以内应用于对标的公司截至 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。但奖励总金额不得超过本次交易对价的 20%。

本次交易中双方协议约定的奖励总额未超过其超额业绩部分的 100%,亦未超过其交易作价的 20%。业绩奖励的对象、额度均符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关要求。

综上所述,上述业绩奖励符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。

(四)中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为:

"上市公司已补充披露设置业绩奖励的原因、依据及合理性,相关会计处理及对上市公司可能造成的影响;已补充披露协议签署日业绩奖励政策尚未确定奖励对象的原因,核心人员的认定标准。本次交易的业绩奖励安排符合《关于并购重组业绩奖励有关问题与解答》的有关规定。"

(五)补充披露情况

上市公司已在重组报告书"重大事项提示 / 三、本次交易支付方式、募集配套资金安排"、"第一节 本次交易概况 / 三、本次交易具体方案"及"第五节 发行股份情况 / 一、发行股份购买资产"中补充披露相关内容。

七、本次方案中,华通医药原实际控制人柯桥区供销社未涉及股份锁定期安排。请你公司说明上述情况是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复:

(一)《重组办法》第四十六条的相关规定

《重组办法》第四十六条规定:

"特定对象以资产认购而取得的上市公司股份,自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让;属于下列情形之一的,36 个月内不得转让:

(一)特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人;(二)特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权;(三)特定对象取得本次发行的股份时,对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

属于本办法第十三条第一款规定的交易情形的,上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人,以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象应当公开承诺,在本次交易完成后 36 个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份;除收购人及其关联人以外的特定对象应当公开承诺,其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起 24 个月内不得转让。"

本次交易构成《重组办法》第十三条规定的重组上市,故适用《重组办法》第四十六条第二款对上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人,以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象的股份锁定期要求。

(二)柯桥区供销社的股份锁定期安排

截至本回复出具日,柯桥区供销社已出具承诺:

"本单位对于本次重大资产重组前已经直接或间接持有(如有)的上市公司股份,在本次重大资产重组完成后(自本次交易发行的股份上市之日起)36 个月内(以下简称"锁定期")不得转让。前述锁定包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让该等股份,不由华通医药购买该等股份,也不存在委托他人管理本单位所持有股份的意向或可能性。如果本次重大资产重组终止或未能实施,自本次重大资产重组终止或确定不予实施之日起,前述股份锁定承诺予以解除。

如前述股份锁定期安排与现行有效的法律法规及证券监管机构的最新监管意见不相符,承诺人同意根据现行有效的法律法规及证券监管机构的监管意见进行相应调整;上述股份锁定期届满之后,将按照中国证券监督管理委员会和深圳证券交易所的有关规定执行。

若在锁定期内违反该承诺,本单位将因此产生的所得全部上缴华通医药,并承担由此产生的全部法律责任。"

上述承诺符合《重组办法》第四十六条之相关规定。

(三)中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为:

"截至本核查意见出具日,柯桥区供销社的持有华通集团股权的锁定期安排,符合《重组办法》第四十六条的相关规定。"

法律顾问金杜律师认为:

"截至本专项核查意见出具之日,本所律认为,上市公司原实际控制人柯桥区供销社已就股份锁定期安排作出承诺,符合《重组管理办法》第四十六条的规定。"

(四)补充披露情况

上市公司已在重组报告书"重大事项提示 / 三、本次交易支付方式、募集配套资金安排"、"重大事项提示 / 七、本次交易相关方作出的重要承诺 / (三)关于股份锁定的承诺""第一节 本次交易概况 / 三、本次交易具体方案"、"第五节 发行股份情况 / 一、发行股份购买资产"中补充披露相关内容。

八、本次交易完成后,公司在原药品的商贸流通与综合服务业务上,新增了农资、汽车的商贸流通与综合服务。请你公司结合财务指标补充披露:(1)交易完成后上市公司的主营业务构成及变化情况;(2)上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划、战略定位和发展方向,整合风险以及相应的管理控制措施。

回复:

(一)交易完成后上市公司的主营业务构成及变化情况

根据上市公司财务报告、上市公司备考合并财务报告,本次交易完成前后,上市公司的主营业务构成及变化情况如下表所示:

单位:万元

项目	本次交易前(合并)	本次交易后(备考合并)	本次交易前(合并)	本次交易后(备考合并)
财务指标	2019 年 1-3 月		2018 年度	
营业收入	41,551.03	588,377.92	152,268.91	2,423,630.47
其中:农资流通服务	-	242,161.40	-	1,012,349.34
农资流通服务占比	-	41.16%	-	41.77%
汽车流通服务	-	304,665.49	-	1,259,012.22
汽车流通服务占比	-	51.78%	-	51.95%
医药流通服务	41,551.03	41,551.03	152,268.91	152,268.91
医药流通服务占比	100.00%	7.06%	100.00%	6.28%

本次交易前,上市公司主营业务为医药流通服务。本次交易完成后,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。

(二)上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划、战略定位和发展方向,整合风险以及相应的管理控制措施

1、上市公司未来战略定位和发展方向

(1)从历史使命的角度

在国家乡村振兴战略和加快发展现代流通业、促进消费的背景下,上市公司作为供销社下属企业,将履行历史使命,抓住发展机遇,以服务人民群众的美好生活需要为企业使命,通过继续深耕商贸流通业务并提升综合服务能力,融入乡村振兴战略、助力城乡融合发展、服务人民群众美好生活,打造全国供销社系统的龙头企业、践行"三位一体"农村新型合作体系的标杆企业。

(2)从主营业务的角度

本次交易完成后,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。上市公司将持续专注城乡一体化商贸流通服务主业,深耕浙江、立足华东、拓展全国、面向世界,发扬对接全球上游资源巨头的优势,进一步提升资源整合能力,丰富产品和服务内容,拓宽网络覆盖,为城乡消费者提供优质的生产、生活资料,并结合客户需求提供多方面、长周期的综合服务,打造在现代商贸流通服务行业中奋勇争先的大型企业。

(3)从上市平台的角度

本次交易后,上市公司作为浙江省供销社下属上市平台,将借助资本市场,充分利用市场化手段,加强浙江省供销社系统内商贸流通与综合服务企业的资源整合。同时借助上市平台,进一步完善公司治理结构、巩固现代企业制度、推动市场化转型升级,打造供销社系统领先的现代公众企业。

2、上市公司现有业务和浙农股份相关业务的整合计划

上市公司与浙农股份均系供销社下属企业,同样从事商贸流通与综合服务业务,地缘相近、理念相通。在良好的整合基础上,重组后主要整合计划如下:

(1)主营业务的整合

本次重组后,在统一战略定位下,上市公司现有业务和浙农股份相关业务将探索流通商品品种的组合、流通渠道网络的结合、客户数据的挖掘与共享,努力使得重组后的上市公司上游渠道更强劲、产品和服务内容更丰富、市场网络更宽广。上市公司现有业务在绍兴及周边地区经营多年,已形成一定的品牌地位、消费者基础和流通网络,将有利于浙农股份进一步发掘绍兴及周边地区的商贸流通与综合服务业务;浙农股份拥有的渠道资源与网络优势,将使上市公司现有的流通服务业务迈向新的发展阶段。

本次重组后,上市公司将在主营业务中全面导入综合服务理念,不断提高服务质量、拓展服务品类,从而提高市场竞争力和持续盈利能力。

(2)人员与机构的整合

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。根据《股份转让协议》,自华通集团首次股份交割日起,浙农控股拟提名、推荐的人员将占据上市公司董事会多数席位,同时总经理、副总经理、财务总监和董事会秘书均由浙农控股推荐的人选经董事会批准后担任。2019 年 9 月 24 日,上市公司召开第三届董事会第二十四次会议,由华通集团提名汪路平、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。

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。根据相关法律、法规规定及公司治理规范及重组后上市公司主营业务布局,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;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。

(3)资产与财务的整合

本次交易完成后,标的公司仍将以独立法人主体的形式存在。上市公司将在按照相关法律法规、内部控制制度等对标的公司进行管控的基础上,积极探索与标的公司在资源、资金等方面的协同和整合,以提升上市公司整体产业价值。

3、整合风险以及相应的管理控制措施

本次重组前,上市公司主要从事药品的商贸流通与综合服务,标的公司主要从事农资、汽车的商贸流通与综合服务。上市公司与标的公司均系供销社企业,以服务包括农民在内的人民群众美好生活为宗旨;尽管在业务定位、业务类型方面存在一定的趋同性和协同效应,但主营产品具体品种等仍存在差异。本次交易完成后,仍然存在上市公司无法在短期内完成与标的公司的业务整合或业务整合效果不佳的风险。上述整合风险已在重组报告书"重大风险提示"中披露。

针对本次交易后的相关整合风险,上市公司拟采取如下主要管控措施:

(1)强化重组后上市公司的公司治理机制,管控重大事项决策

本次交易完成后,上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求,进一步规范、完善公司法人治理结构,保持上市公司健全、有效的法人治理结构。同时,除对本级业务的管控外,上市公司将通过履行对下属农资、汽车及医药流通服务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。

(2)通过内部制度管理体系和人员激励安排,强化日常经营约束

本次交易完成后,上市公司将以农资、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。在管控重大事项决策的基础上,将日常经营决策下放到各主要经营主体。通过完善业务管理制度、财务管理制度、内部控制制度等,保障经营的合规与内控的规范;通过上市公司与下属企业之间的人员交流,强化管控协调性;通过员工创业机制,全面发挥业务骨干积极性,强化激励约束。

(三)补充披露情况

上市公司已在重组报告书"第九节 管理层讨论与分析 / 四、本次交易对上市公司的持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响"中补充披露相关内容。

九、根据报告书(草案),浙农股份最近三年一期的资产负债率分别为 69.57%、67.90%、69.87%和 68.83%。(1)请你公司结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等,说明浙农股份资产负债率较高的原因;并对比同行业可比公司资产负债率,说明其资产负债率较同行业公司平均水平是否存在较大差异;(2)补充披露浙农股份财务风险应对的具体措施,并作出风险提示。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

回复:

(一)结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等比,说明浙农股份资产负债率较高的原因;并对同行业可比公司资产负债率,说明其资产负债率较同行业公司平均水平是否存在较大差异

1、浙农股份资产负债率较高的原因

浙农股份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取债务融资方式满足日常经营,较高的资产负债率符合商贸流通行业的普遍特征。

(1)浙农股份的经营回款情况

报告期内,销售商品、提供劳务收到的现金与营业收入的对比如下:

单位:万元

项目	2019 年 1-3 月	2018 年度	2017 年度	2016 年度
营业收入	546,826.89	2,271,361.56	1,873,981.08	1,459,638.38
销售商品、提供劳务收到的现金	639,681.83	2,604,916.20	2,152,351.66	1,582,707.65
销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业收入	116.98%	114.69%	114.85%	108.43%

由上表可见,浙农股份销售商品、提供劳务收到的现金高于其营业收入,说明其经营回款的整体情况良好。

另一方面,报告期内,浙农股份的应收账款周转率情况如下:

项目	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
应收账款周转率(次)	66.02	44.78	32.45

由于浙农股份不断加强客户信用管理水平、提升资金催收效率,应收账款账龄较短,周转率较高,表明浙农股份回款速度快,能够确保营运资金维持在较高的水平,不会对浙农股份的日常经营产生较大影响。

(2)浙农股份的资金使用情况

报告期内,浙农股份流动资产的主要构成科目及占比如下:

单位:万元

项目	2019 年 3 月 31 日	2018 年 12 月 31 日	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日
货币资金	145,044.68	153,339.67	113,180.60	105,328.43
交易性金融资产	45,498.23	-	-	-
应收票据	12,568.48	20,694.88	14,986.13	11,400.79
应收账款	41,133.95	34,848.46	33,963.17	49,731.63
预付款项	127,994.93	149,458.00	122,152.56	116,708.96
存货	366,034.86	320,070.28	243,949.70	178,730.70
其他流动资产	11,411.41	64,412.51	90,186.30	67,069.69
小计	749,686.54	742,823.80	618,418.46	528,970.20
资产总额	1,040,160.15	1,000,744.92	861,095.31	775,089.44
占资产总额的比例	72.07%	74.23%	71.82%	68.25%
资产负债率	68.83%	69.87%	67.90%	69.57%

由上表可见,浙农股份流动资产的主要科目占资产总额的比例大于资产负债率,说明浙农股份的负债金额主要用于其日常经营和必要的资金运营。另一方面,为了确保足够的营运资金用于商品采购、储备及日常经营使用,浙农股份通常会留存一定数额的货币资金;同时为了提升资金的使用效率、覆盖资金的使用成本,浙农股份会购买部分短期理财产品。

(3)浙农股份未来的盈利能力和融资能力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	2019 年 4-12 月	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入	1,896,305.88	2,574,013.88	2,698,420.52	2,807,566.41	2,909,933.66	3,010,270.85
营业利润(亏损以"-"号填列)	58,017.47	67,545.16	72,616.20	77,031.16	80,093.63	82,919.89
利润总额(亏损总额以"-"号填列)	58,017.47	67,545.16	72,616.20	77,031.16	80,093.63	82,919.89
净利润(净亏损以"-"号填列)	43,924.23	50,064.28	53,864.80	57,159.08	59,432.29	61,542.57
归母净利润	20,185.82	22,720.56	24,450.28	25,899.40	26,893.20	27,818.06
息前税后净利润	51,295.77	59,829.52	63,693.73	67,015.29	69,319.40	71,440.49
自由现金净流量	54,909.34	51,632.34	56,426.69	59,873.75	62,966.32	64,300.91

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。

截至 2019 年 3 月 31 日,浙农股份在中国建设银行股份有限公司、中国银行股份有限公司等 20 余家商业银行有近 90 亿元的授信额度。浙农股份的短期借款金额为 275,841.32 万元,应付票据金额为 111,895.23 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有近 50 亿元。

综上,结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力分析,虽然报告期各期末浙农股份资产负债率较高,但符合商贸流通行业的普遍特征,且负债经营主要系满足日常经营性资金需求,浙农股份未来的持续盈利能力较强,授信额度能够保障日常运营的需要,未因资产负债率较高而受到重大不利影响,因此不会对其日常经营和未来年度的持续经营产生重大不利影响。

2、浙农股份资产负债率与同行业可比公司相比不存在重大差异

商贸流通行业中,企业经营模式、财务状况与主营产品存在较高相关性,各企业间由于主营产品范围存在差异,其资产负债率差异较大。同属于商贸流通的不同企业,如果主营产品范围差异较大,则将财务指标简单比较的参考意义较低。

根据相关公开信息披露资料,证监会行业分类为"批发和零售业",且主营产品涉及农业生产资料、农用化工原料或汽车的上市公司,为主营产品范围与浙农股份较为接近的可比公司,其资产负债率情况如下表所示:

序号	证券代码	证券简称	资产负债率(%)			
			2019/3/31	2018/12/31	2017/12/31	2016/12/31
1	600297.SH	广汇汽车	65.51	67.36	67.29	74.32
2	600335.SH	国机汽车	64.15	68.02	70.71	67.71
3	002556.SZ	辉隆股份	71.12	68.71	68.11	65.63
4	603970.SH	中农立华	66.68	62.97	68.87	83.29
5	600653.SH	申华控股	63.00	68.43	75.89	71.62
6	A16248.SZ	天禾农资	-	73.10	71.27	72.46
	平均值		66.09	68.10	70.36	72.51
	中位数		64.83	68.23	69.79	72.04
	浙农股份		68.83	69.87	67.90	69.57

注:

1、同行业上市公司数据来源为 Wind 资讯,剔除 B 股、*ST 及 ST、亏损上市公司,天禾农资 2018 年末资产负债率系截至 2018 年 6 月 30 日数据;由于天禾农资截至 2019 年 3 月 31 日的资产负债率未披露,2019 年 3 月末资产负债率的平均值仅考虑除天禾农资以外的其他 5 家公司;

2、资产负债率 = 期末总负债 / 期末总资产。

通过与可比公司的资产负债率进行比较,浙农股份报告期各期末的资产负债率与可比公司的平均值和中位数均无重大差异,具有合理性。

(二)补充披露浙农股份财务风险应对的具体措施,并作出风险提示

浙农股份应对财务风险所采取的具体措施包括:

1、不断完善财务管理系统

浙农股份通过不断提升财务管理机构的效率,配备高素质的财务管理人员,健全财务管理规章制度,强化财务管理的各项基础工作,制定多种应变措施,适时调整财务管理政策并优化管理方法,以降低财务风险。

2、提高财务决策的科学化水平

浙农股份通过加强科学决策、集体决策以及针对财务管理人员的业务培训与考核,增强相关人员在风险识别、风险分析和风险防范等方面的能力,提升管理决策水平,以降低财务风险。

3、优化企业资本结构

浙农股份坚持多渠道融资,充分利用各种融资渠道,丰富资金来源、降低资金成本;通过设计合理的资金结构,优化长短期负债结构,关注融资成本,同时注意规避短期偿付风险和集中到期风险;通过控制负债规模,维持较为合理的资产负债比率,降低流动性风险,防范财务风险。

4、健全企业内部控制制度

浙农股份通过对财务风险的足够认识和高度重视,对财务风险实施有效的管理。首先,通过完善公司治理结构,提升风险控制能力,实现科学决策、科学管理,形成完整的决策机制、激励机制和制约机制;其次,通过建立监督机制,加强授权审批、会计监督、预算管理和内部审计,充分发挥内部审计机构和人员的作用,完善内部控制的评审和风险评估。

上市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"中补充披露标的公司报告期内资产负债率较高的风险:

"浙农股份属于综合性商贸流通服务企业。商贸流通企业一般采取债务融资方式满足日常经营,较高的资产负债率符合商贸流通行业的普遍特征。浙农股份最近三年一期的资产负债率分别为 69.57%、67.90%、69.87%和 68.83%。虽然结合经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力分析,浙农股份的资产负债率较高不会对其日常经营和未来年度的持续经营产生重大不利影响,浙农股份采取了充分的措施应对其财务风险,且浙农股份资产负债率水平与同行业上市公司不存在重大差异,但鉴于其商贸流通的行业特征,采取债务融资方式满足日常经营的方式使得其资产负债率维持在较高水平,提请广大投资者关注相关风险。"

(三)中介机构核查意见

独立财务顾问海通证券认为:

"结合浙农股份的经营回款、资金使用情况、未来盈利能力、融资能力等,其资产负债率较高具备合理性,与同行业公司平均水平相比不存在较大差异。上市公司已补充披露浙农股份报告期内资产负债率较高的原因、相关财务风险的应对措施,并作出风险提示。"

(四)补充披露情况

上市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"、"第九节 管理层讨论与分析 / 三、标的资产财务状况及盈利能力分析"中补充披露相关内容。

(下转 D89 版)