证券代码:603363 证券简称:傲农生物 公告编号:2020-093

福建傲农生物科技集团股份有限公司关于收购厦门银祥肉业有限公司股权的公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

重要内容提示:

交易简要内容:福建傲农生物科技集团股份有限公司拟以人民币 24,570 万元购买厦门银祥集团有限公司持有的厦门银祥肉业有限公司 70%股权以及厦门银祥集团有限公司作为依托单位的肉食品安全生产技术国家重点实验室及其固定资产、知识产权。

本次交易未构成关联交易

本次交易未构成重大资产重组

本次交易实施不存在重大法律障碍

本次交易需提交公司股东大会审议。

本次交易需通过国家市场监督管理总局反垄断局的经营者集中审查后方可实施。

本次交易可能面临审批风险、标的公司未来经营业绩未达预期的风险、标的公司评估增值较大的风险、商誉减值风险、业绩承诺无法实现及业绩补偿承诺实施违约的风险、标的资产权属风险、收购整合风险、融资不足导致交易解除的风险等,请投资者特别关注本公告"七、风险提示"的内容,注意投资风险。

一、交易概述

为加快推进公司主营业务发展及产业链延伸,促进公司向生猪屠宰加工领域布局,福建傲农生物科技集团股份有限公司(以下简称"公司"或"傲农生物")拟以人民币 24,570 万元购买厦门银祥集团有限公司(以下简称"银祥集团")持有的厦门银祥肉业有限公司(以下简称"银祥肉业"或"目标公司")70%股权以及银祥集团作为依托单位的肉食品安全生产技术国家重点实验室(以下简称"国家重点实验室")及其固定资产、知识产权(以下合称"标的资产")。

本次交易的银祥肉业指按协议约定完成股权整合后的目标公司,本协议生效后,银祥肉业将完成股权整合,股权整合完成后,银祥肉业持有厦门银祥肉制品有限公司(以下简称"银祥肉制品")100%股权,银祥肉业持有厦门银祥食品有限公司(以下简称"银祥食品")100%股权。

公司聘请具有证券期货业务资格的资产评估机构北京亚超资产评估有限公司(以下简称"北京亚超")以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日,分别采用资产基础法及收益法对银祥肉业、银祥肉制品、银祥食品三家公司的股东全部权益在评估基准日的市场价值进行评估。根据北京亚超出具的评估报告的评估结论,银祥肉业、银祥肉制品、银祥食品的股东全部权益评估价值分别为 31,164.46 万元、-143.92 万元、-1,489.23 万元。根据容诚会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告,银祥肉业 2019 年度合并报表经审计归母净利润为 5,021.38 万元,银祥食品 2019 年度合并报表经审计归母净利润为 304.57 万元。

业绩补偿义务人承诺银祥肉业 2020 年、2021 年、2022 年按本公司会计政策与会计估计核算并经审计的扣除非经常性损益后的归属于母公司(母公司即为银祥肉业)股东的税后净利润(以下简称"净利润")分别不得低于人民币 2,250 万元、2,650 万元、3,200 万元,若银祥肉业实现的累计净利润不足承诺净利润的,则业绩补偿义务人需以现金对本公司进行业绩补偿。

交易各方经友好协商,确定本次收购包括目标公司 70%股权和国家重点实验室资产在内的标的资产的交易价格为人民币 24,570 万元,折合目标公司 100%股权价值 35,100 万元,对应目标公司业绩承诺期年均承诺净利润的市盈率为 13 倍。至协议业绩承诺期结束之日或最终现金支付调增估值部分之日(以两者日期孰晚为准),国家重点实验室依托单位仍未由银祥集团变更为各方根据实际情况协商确定的依托方的,银祥集团合计须返还公司转让款 3000 万元。业绩承诺期满,银祥肉业实现的业绩承诺期累计净利润数超过 8,100 万元的,应调整本次交易标的资产的估值,调增估值部分将由公司以现金方式支付给资产转让方,调增估值部分的计算方式为将承诺期合计超额业绩金额的三年平均值按照市盈率 13 倍计算。

本次交易完成后,银祥肉业、银祥肉制品、银祥食品将成为公司的下属控股公司,纳入公司合并财务报表范围。

本次交易不构成关联交易。

本次交易标的最近一期末与最近一年末的资产总额、资产净额、最近一个会计年度营业收入及成交金额(其中资产总额、资产净额与成交金额以较高者为准)占上市公司最近一个会计年度经审计的相应财务数据比例未达到 50%,根据《上市公司重大资产重组管理办法》相关规定,本次交易不构成重大资产重组,不构成重组上市。

本事项已经公司 2020 年 6 月 8 日召开的第二届董事会第二十七次会议审议通过,按收购比例计算的本次交易标的最近一个会计年度净利润占上市公司最近一个会计年度经审计的净利润的 50%以上,因此本次交易需提交股东大会审议。

本次交易达到《国务院关于经营者集中申报标准的规定》中规定的经营者集中的申报标准,需通过国家市场监督管理总局反垄断局的经营者集中审查后方可实施。

二、协议对方的基本情况

1、交易对方基本情况

企业名称:厦门银祥集团有限公司

企业类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人:陈福祥

成立日期:1995 年 1 月 12 日

注册地点:厦门市同安区西柯镇美禾六路 99 号之十三

注册资本:30,000 万元人民币

经营范围:房地产开发经营;自有房地产经营活动;建材批发;其他未列明的机械与设备租赁(不含需经许可审批的项目);经营各类商品和技术的进出口(不另附进出口商品目录),但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外;农产品初加工服务;畜产品初级加工;肉制品及副产品加工;饲料加工;其他未列明农副食品加工;物业管理;单位后勤管理服务;其他未列明企业管理服务(不含须经审批许可的项目);投资咨询(法律、法规另有规定除外)。

股东情况:陈福祥持股 95%,宋辛持股 2.5%,陈子恒持股 2.5%

银祥集团系农业产业化国家重点龙头企业,主要从事饲料生产、畜禽、水产养殖、畜禽屠宰及肉制品、油脂深加工等业务,2010 年获准承建"肉食品安全生产技术国家重点实验室",目前旗下主要有银祥肉业、银祥肉制品、银祥油脂等子公司,其中银祥肉业、银祥油脂系厦门市重点工业企业。

截至 2019 年 12 月 31 日,银祥集团合并报表的总资产为 212,193.09 万元、总负债为 92,789.77 万元、净资产为 119,403.32 万元,2019 年度合并报表营业收入为 368,701.69 万元、净利润为 4,784.71 万元。

2、协议其他方基本情况

(1)厦门银祥投资咨询有限公司

企业类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

法定代表人:陈福祥

成立日期:2013 年 8 月 19 日

注册地点:厦门市同安区美禾六路 99 号之四

注册资本:2,000 万元人民币

经营范围:投资咨询(不含证券、期货等须经许可的金融、咨询项目)。

股东情况:厦门银祥集团有限公司持股 95%,宋辛持股 2.5%,陈子恒持股 2.5%

厦门银祥投资咨询有限公司(以下简称"银祥投资")持有银祥肉业 5%股权,银祥投资将共同签署本次交易协议,同意本次交易事项。

(2)陈福祥,男,中国国籍,住所为福建省厦门市同安区 ***,陈福祥系银祥集团实际控制人。

上述各方均不属于本公司关联方。

三、交易标的基本情况

(一)标的公司基本信息

1、标的公司基本情况

(1)厦门银祥肉业有限公司

公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期:2003 年 8 月 14 日

公司住所:厦门市同安区西柯镇美禾六路 99 号之十一

注册资本:10,000 万元人民币

经营范围:牲畜屠宰;畜产品初级加工;收购农副产品(不含粮食与种子);道路货物运输(不含危险货物运输);装卸搬运;其他仓储业(不含需经许可审批的项目);经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务(不另附进出口商品目录),但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外;米、面制品及食用油类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);米、面制品及食用油类散装食品批发(含冷藏冷冻食品);糕点、糖果及糖类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);糕点、糖果及糖类散装食品批发(含冷藏冷冻食品);果品批发;蔬菜批发;肉、禽、蛋批发;水产品批发;调味品类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品,不含食盐);调味品类散装食品批发(含冷藏冷冻食品,不含食盐);食盐的批发;酒、饮料及茶叶类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);酒、饮料及茶叶类散装食品批发(含冷藏冷冻食品);其他未列明预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);其他未列明散装食品批发(含冷藏冷冻食品);厨房、卫生间用具及日用杂货批发;文具用品批发;糕点、面包类预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);糕点、面包类散装食品零售(含冷藏冷冻食品);果品零售;蔬菜零售;肉、禽、蛋零售;水产品零售;酒、饮料及茶叶类预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);酒、饮料及茶叶类散装食品零售(含冷藏冷冻食品);其他未列明预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);其他未列明散装食品零售(含冷藏冷冻食品);厨房用具及日用杂品零售;其他日用品零售;文具用品零售。水污染治理;污水处理及其再生利用;其他水的处理、利用与分配;物业管理。

公司股东情况:厦门银祥集团有限公司持股 95%;厦门银祥投资咨询有限公司持股 5%。

银祥肉业不属于公司的关联方。

银祥肉业目前拥有两家子公司,分别为持有厦门银祥肉制品有限公司 60%股权、持有厦门银祥水产品有限公司 51%股权,其中厦门银祥水产品有限公司不属于本次交易标的范围,将于本次交易协议生效后按照协议约定完成剥离。

厦门银祥肉业有限公司是经厦门市政府批准的一家大型生猪定点屠宰加工企业,依法取得合格的生猪定点屠宰证,动物防疫合格证,工商营业执照,排污许可证等,并通过中国质量认证中心 ISO22000 食品安全管理体系和 ISO14001 环境体系认证,拥有进口和国产两条生产线,满足不同客户的屠宰加工需求。

(2)厦门银祥肉制品有限公司

公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期:2005 年 5 月 16 日

公司住所:厦门市同安区西柯镇美禾六路 99 号之七

注册资本:4,000 万元人民币

经营范围:肉制品及副产品加工;肉、禽类罐头制造;水产品罐头制造;速冻食品制造;糕点、面包制造;收购农副产品(不含粮食与种子);其他未列明预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);其他未列明散装食品批发(含冷藏冷冻食品);肉、禽、蛋批发;水产品批发;其他未列明预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);糕点、面包类散装食品零售(含冷藏冷冻食品);肉、禽、蛋零售;水产品零售;经营各类商品和技术的进出口(不另附进出口商品目录),但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外;互联网销售;其他未列明的机械与设备租赁(不含需经许可审批的项目)。

公司股东情况:厦门银祥肉业有限公司持股 60%、厦门银祥投资咨询有限公司持股 40%

银祥肉制品不属于公司的关联方。

本次交易协议生效后,厦门银祥肉制品有限公司将进行股权整合,由银祥肉业受让厦门银祥投资咨询有限公司持有的银祥肉制品 40%股权,厦门银祥肉制品有限公司将成为银祥肉业 100%持股的子公司。

银祥肉制品拥有肉制品加工生产及相关配套设备等,以各类畜禽肉制品为主要生产产品,产品系列包括传统特色肉制品和餐饮渠道系列产品、猪肉冻品等。

(3)厦门银祥食品有限公司

公司类型:有限责任公司(自然人投资或控股)

成立日期:2002 年 1 月 16 日

公司住所:厦门市同安区西柯镇美禾六路 99 号之十二

注册资本:3,000 万元人民币

经营范围:饲料批发;米、面制品及食用油类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);米、面制品及食用油类散装食品批发(含冷藏冷冻食品);果品批发;蔬菜批发;肉、禽、蛋批发;水产品批发;调味品类预包装食品批发(含冷藏冷冻食品,不含食盐);其他未列明预包装食品批发(含冷藏冷冻食品);其他未列明散装食品批发(含冷藏冷冻食品);粮油类预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);粮油类散装食品零售(含冷藏冷冻食品);果品零售;蔬菜零售;肉、禽、蛋零售;水产品零售;其他未列明预包装食品零售(含冷藏冷冻食品);其他未列明散装食品零售(含冷藏冷冻食品);农产品初加工服务;收购农副产品(不含粮食与种子);装卸搬运;经营本企业自产产品的出口业务和本企业所需的机械设备、零配件、原辅材料的进口业务(不另附进出口商品目录),但国家限定公司经营或禁止进出口的商品及技术除外。

公司股东情况:厦门银祥集团有限公司持股 95%;厦门银祥投资咨询有限公司持股 5%。

银祥食品不属于公司的关联方。

银祥食品目前拥有一家子公司,为持有厦门银祥农牧有限公司 100%股权,厦门银祥农牧有限公司不属于本次交易标的范围,将于本次交易协议生效后完成剥离。

厦门银祥食品有限公司是银祥集团下属食品销售公司,销售直营门店分布在厦门市各区,门店主要对外零售生鲜猪肉、肉制品、豆制品等银祥集团下属各公司生产的产品。

(4)肉食品安全生产技术国家重点实验室的资产介绍

银祥集团 2010 年获准承建"肉食品安全生产技术国家重点实验室"。国家重点实验室设备主要是研发用仪器设备,各设备购置日期为 2004 年至 2018 年不等,购置原值为 798.52 万元(其中由银祥集团购置 540.65 万元、银祥肉业购置 211.63 万元、银祥肉制品购置 46.24 万元)。国家重点实验室的知识产权为权利人银祥集团名下的 14 项专利(含发明专利 11 项、实用新型专利 3 项),各专利授权日为 2012 年至 2015 年不等,其中 3 个专利有效期为十年、11 个专利有效期为二十年。

2、资产权属情况说明

截至目前,标的公司股权存在以下质押情况:

标的企业	出质人	质权人	出质股权数额
厦门银祥肉业有限公司	银祥集团、银祥投资	东方优品健康食品控股有限公司	银祥集团出质 9500 万元、银祥投资出质 500 万元
厦门银祥肉制品有限公司	银祥肉业、银祥投资	东方优品健康食品控股有限公司	银祥肉业出质 2400 万元、银祥投资出质 1600 万元
厦门银祥食品有限公司	银祥集团、银祥投资	东方优品健康食品控股有限公司	银祥集团出质 2850 万元、银祥投资出质 150 万元

截至目前,国家重点实验室的知识产权存在以下质押情况:

标的资产	出质人	质权人
同安封肉工业化生产方法及生产设备等 14 项专利	银祥集团	东方优品健康食品控股有限公司

根据容诚会计师事务所(特殊普通合伙)出具的审计报告,截至基准日(2019 年 12 月 31 日),银祥肉业和银祥肉制品部分固定资产存在抵押,具体如下:

标的企业	项目	2019 年 12 月 31 日账面价值(元)	抵押情况
银祥肉业	固定资产—生产设备	11,612,506.17	为厦门养生豆源贸易有限公司借款提供抵押担保
银祥肉业	固定资产—运输设备	1,461,330.73	为厦门养生豆源贸易有限公司借款提供抵押担保
银祥肉制品	固定资产—生产设备	3,160,918.53	为厦门养生豆源贸易有限公司借款提供抵押担保
银祥肉制品	固定资产—运输设备	477,299.27	为厦门养生豆源贸易有限公司借款提供抵押担保

除上述事项外,标的资产不存在其他限制转让的情况,不涉及诉讼、仲裁事项或查封、冻结等司法措施,不存在妨碍权属转移的其他情况。

本次交易协议生效后,各方将配合完成标的企业股权等相关资产的质押/抵押解除手续。

3、最近一年及最近一期财务数据

截至 2020 年 4 月 30 日,标的公司最近一年及最近一期主要财务数据如下:

单位:万元

标的公司	项目	2020.4.30 总资产	2020.4.30 净资产	2020 年 1-4 月 营业收入	2020 年 1-4 月 净利润	2019.12.31 总资产	2019.12.31 净资产	2019 年度 营业收入	2019 年度 净利润
银祥肉业	合并	41259.95	-1034.93	47400.91	406.27	33826.74	-1835.77	87667.78	5021.38
银祥肉业	母公司	41818.77	2144.55	47097.64	247.61	30033.91	-713.07	74699.63	4815.22
银祥肉业	银祥肉制品	9074.47	-1270.99	6822.52	159.10	7884.80	-1639.03	19700.40	377.04
银祥食品	合并	2331.98	-8193.16	4819.49	204.21	1222.21	-8395.87	9952.27	304.57
银祥食品	母公司	1559.42	-8707.51	4819.57	205.65	562.94	-8796.93	9952.27	343.05

注:银祥肉业、银祥食品、银祥肉制品 2019 年度财务数据已经具有证券期货从业资格的容诚会计师事务所(特殊普通合伙)审计,并分别出具的"容诚审字[2020]361Z0163 号"、"容诚审字[2020]361Z0164 号"、"容诚审字[2020]361Z0248 号"标准无保留意见审计报告。银祥肉业、银祥食品、银祥肉制品 2020 年 4 月主要财务数据未经审计。

4、除本次交易外,最近 12 个月内银祥肉业、银祥肉制品、银祥食品不存在评估、增资、减资或改制情况。

5、本次资产收购交易不涉及债权债务的转移。

(二)标的公司评估基本情况

1、本次交易的评估机构

公司聘请了具有证券期货业务资格的资产评估机构北京亚超资产评估有限公司(以下简称"北京亚超")以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日对本次交易涉及的银祥肉业股东全部权益价值、银祥肉制品股东全部权益价值、银祥食品股东全部权益价值进行了评估,并出具了《福建傲农生物科技集团股份有限公司拟收购股权涉及厦门银祥肉业有限公司 70%股东权益价值资产评估报告》(北京亚超评报字(2020)第 A156 号)、《厦门银祥肉业有限公司拟收购股权涉及厦门银祥肉制品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(北京亚超评报字(2020)第 A154 号)、《厦门银祥肉业有限公司拟收购股权涉及厦门银祥食品有限公司股东全部权益价值资产评估报告》(北京亚超评报字(2020)第 A155 号)。

2、评估方法及评估结论

本次评估以 2019 年 12 月 31 日为评估基准日,分别采用收益法和资产基础法两种方法对银祥肉业股东全部权益价值、银祥肉制品股东全部权益价值、银祥食品股东全部权益价值进行评估。评估情况及最终评估结果如下:

(1)资产基础法评估结果

根据北京亚超出具的相关资产评估报告,标的公司采用资产基础法评估后的股东全部权益价值评估结果如下:

单位:万元

标的企业	账面价值	评估价值	增值额
厦门银祥肉业有限公司	-713.07	11,526.71	12,239.78
厦门银祥肉制品有限公司	-1,639.03	-143.92	1,495.11
厦门银祥食品有限公司	-8,796.93	-8,493.91	303.01

(2)收益法评估结果

根据北京亚超出具的相关资产评估报告,标的公司采用收益法评估后的股东全部权益价值评估结果如下:

单位:万元

标的企业	账面价值	评估价值	增值额
厦门银祥肉业有限公司	-713.07	31,164.46	31,877.53
厦门银祥肉制品有限公司	-1,639.03	-806.62	832.42
厦门银祥食品有限公司	-8,796.93	-1,489.23	7,307.70

(3)评估结果分析及最终结论

a. 厦门银祥肉业有限公司

资产基础法评估价值与收益法评估价值的差异是 19,637.76 万元,差异的主要原因是:

① 两种评估方法考虑的角度不同,资产基础法主要采用重置成本法评估,不考虑未来经营风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。

② 收益法是从企业的未来获利能力途径求取企业价值,是对企业未来的营业收入和营业成本进行预测,将未来净现金流量折现后求和得出评估结论。资产基础法是从资产重新取得途径求取企业价值。资产基础法将企业资产负债表内的各项资产负债单独评估,加总得到股东全部权益的评估价值,不考虑未来风险、收益对评估结论的影响。收益法是对该公司未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。这也是资产基础法与收益法评估结果差异较大的主要原因。

③ 由于收益法体现了厦门银祥肉业有限公司在区域内的市场竞争地位及自身优势所带来超额收益的价值,而资产基础法主要基于资产重置价值角度评估,难以客观合理地反映被评估单位所拥有的市场、客户资源、人力资源、特殊的管理模式等在内的企业持续经营的企业价值,故导致了收益法评估结论高于资产基础法评估结论。

④ 厦门银祥肉业有限公司为具有定点屠宰资质的农产品加工企业,具有一定区域垄断优势,其企业价值应该是在其持续经营前提下未来产品获利能力的体现,收益法从生产流程入手,通过分析生产和销售的历史数据,根据企业未来盈利预测,结合行业指标对未来净现金流进行测算,其结果能够客观的反映正常经营条件下的企业价值。

根据本次评估目的,并结合上述原因分析,最终选取收益法评估结果作为最终评估结论。即厦门银祥肉业有限公司股东全部权益评估价值为 31,164.46 万元,评估增值 31,877.53 万元。

b. 厦门银祥肉制品有限公司

本次评估采用收益法得出的评估结果比采用资产基础法得出的评估结果低 662.70 万元,差异的主要原因是:

① 两种评估方法考虑的角度不同,资产基础法主要采用重置成本法评估,不考虑未来经营风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。

② 收益法是从企业的未来获利能力途径求取企业价值,是对企业未来的营业收入和营业成本进行预测,将未来净现金流量折现后求和得出评估结论。资产基础法是从资产重新取得途径求取企业价值。资产基础法将企业资产负债表内的各项资产负债单独评估,加总得到股东全部权益的评估价值,不考虑未来风险、收益对评估结论的影响。收益法是对该公司未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。这也是资产基础法与收益法评估结果有一定差异的主要原因。

③ 由于被评估单位固定资产投入较大,现有经营销售渠道仍在拓展中,产能未能完全达到理想状态,造成历年收益仍处于较低水平,且没有相关依据能够支撑大幅提高未来收益,且被评估单位存在较大的付息债务,因此收益法的计算结果不能够全面体现被评估单位的股东全部权益价值。而资产基础法主要基于资产重置价值角度评估,采用了相应的评估方法客观合理地反映被评估单位所拥有的资产和负债,且不存在遗漏账外资产,因此,选用资产基础法的评估结论较恰当。

根据本次评估目的,并结合上述原因分析,最终选取资产基础法评估结果作为最终评估结论。即厦门银祥肉制品有限公司股东全部权益评估价值为 -143.92 万元,评估增值 1,495.11 万元。

c. 厦门银祥食品有限公司

本次评估采用收益法得出的评估结果比采用资产基础法得出的评估结果高 7,004.69 万元,差异的主要原因是:

1. 两种评估方法考虑的角度不同,资产基础法主要采用重置成本法评估,不考虑未来经营风险对评估结论的影响。收益法是对企业未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。

2. 收益法是从企业的未来获利能力途径求取企业价值,是对企业未来的营业收入和营业成本进行预测,将未来净现金流量折现后求和得出评估结论。资产基础法是从资产重新取得途径求取企业价值。资产基础法将企业资产负债表内的各项资产负债单独评估,加总得到股东全部权益的评估价值,不考虑未来风险、收益对评估结论的影响。收益法是对该公司未来的营业收入和营业成本进行合理预测,通过未来自由现金流量折现加总得出评估结论。这也是资产基础法与收益法评估结果差异较大的主要原因。

3. 由于收益法体现了厦门银祥食品有限公司在区域内的市场竞争地位及自身优势所带来超额收益的价值,而资产基础法主要基于资产重置价值角度评估,难以客观合理地反映被评估单位所拥有的市场、客户资源、人力资源、特殊的管理模式等在内的企业持续经营的企业价值,故导致了收益法评估结论高于资产基础法评估结论。

4. 厦门银祥食品有限公司为厦门市本地主要生鲜猪肉零售公司之一,具有一定区域优势,其企业价值应该是在其持续经营前提下未来产品获利能力的体现,收益法从生产经营流程入手,通过分析生产和销售的历史数据,根据企业未来盈利预测,结合行业指标对未来净现金流进行测算,其结果能够客观的反映正常经营条件下的企业价值。

根据本次评估目的,并结合上述原因分析,最终选取收益法评估结果作为最终评估结论。即厦门银祥食品有限公司股东全部权益评估价值为 -1,489.23 万元,评估增值 7,307.70 万元。

(三)交易标的评估具体情况

1、厦门银祥肉业有限公司

根据前述分析,银祥肉业最终选取收益法评估结果作为最终评估结论,评估具体情况如下:

(1)收益法评估的评估过程

①收益模型的选取

本次收益法评估采用现金流量折现法,选取的现金流量口径为企业自由现金流,通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据,采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值,然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去付息负债得出股东全部权益价值。

本次评估选用的是现金流量折现法,将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标,并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

②收益年限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常,没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定,并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营,相应的收益期限为无限期限。经过综合分析,确定 2020 年至 2024 年为明确预测期,2025 年及以后为永续期。

③未来收益的确定

A. 收入预测

银祥肉业目前营业收入由以下 4 部分组成:自营屠宰业务、贸易业务(主要是冻品贸易)、代宰业务、其他业务(主要无害化处理及冷链物流业务等)。主营业务为生猪屠宰业务(自宰与代宰),贸易业务为 2019 年 8 月新开展业务(冻品贸易),代宰业务量自 2018 年下半年起有较大提升。

银祥肉业过去几年的屠宰量情况如下:

年份	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
自宰销量(头)	306,365	378,946	436,929	254,549
代宰销量(头)	0	0	128,785	183,834
合计	306,365	378,946	565,714	438,383

2018 年屠宰量有较大增长,主要是因为银祥肉业 2018 年新购置了新的屠宰生产线且对原有的丹麦 SFK 屠宰生产线进行改造,提升了生产效率,同时 2018 年下半年本地竞争对手关停了其中一处老旧屠宰场,银祥肉业代宰业务在 18 年下半年也开始大幅拓展,大幅提升了总体屠宰量。受非洲猪瘟疫情影响,2019 年市场上生猪猪源减少,2019 年下半年生猪市场价格大幅上涨,生猪采购成本大幅增加,因此 2019 年自宰数量减少。

受新冠肺炎疫情影响,2020 年第一季度生猪屠宰量有所下滑,预计疫情影响程度减缓后,且随着目前国内生猪存栏的逐步恢复,未来屠宰量也将有明显回升,预测期内银祥肉业屠宰数量如下:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自宰销量(头)	210,000	320,000	430,000	475,000	495,000
代宰销量(头)	138,000	196,000	253,000	278,000	292,000
合计	348,000	516,000	683,000	753,000	787,000

预测期屠宰业务销售单价按以下进行预测:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自宰销售单价(元/头)	3,538.40	2,294.00	1,927.00	1,927.00	1,927.00
代宰收入单价(元/头)	65.29	62.80	62.80	62.80	62.80

注:2020 年预测单价已考虑 2020 年 1-4 月实际发生的情况。

自宰销售单价预计逐渐回落,代宰收入单价按不变预测。

参照厦门市商务局公布的生猪收购均价及统肉批发均价,2019 年下半年至 2020 年一季度生猪收购价及统肉批发价均大幅上涨,2019 年上半年统肉批发均价平均为 20 元/公斤左右,而 2019 年下半年平均价则上涨到 40 元/公斤左右。2020 年 1-4 月统肉批发价波动范围在 42 元/公斤 -52 元/公斤之间。目前国内生猪产能在逐渐恢复当中,预计未来猪肉销售价格会有所回落。

代宰费用主要由政府调控,自 2019 年 8 月开始代宰费用调整为 71 元/头(含税,其中政府文件规定机械代宰服务费为 60 元/头,加上内脏清洗等其他费用 11 元/头,合计约 71 元/头),银祥肉业预测期的代宰收入单价(不含税)按 62.80 元/头进行预测。

银祥肉业贸易业务自 2019 年 8 月开始经营,主要是进行肉类冻品贸易,2019 年 8-12 月实现销量 997.68 吨,实现收入 2,771.84 万元。2020 年 1-4 月已实现销量约 1 万吨。银祥肉业自有的冷库能较好满足该项业务未来发展,贸易业务销售数量及销售单价预测如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
销售单价(元/吨)	21,780.68	18,000.00	17,000.00	16,000.00	16,000.00
销量(吨)	11,401.06	2,400.00	2,400.00	2,400.00	2,400.00

银祥肉业其他业务(无害化处理及冷链物流业务)随着主营业务及贸易业务的发展,预计较平稳增长,收入按以下进行预测:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
假设依据	等于 2019 年	比上年增长 2%	比上年增长 2%	比上年增长 1%	比上年增长 1%
其他收入(万元)	951.94	970.98	990.40	1,000.30	1,010.30

综上,银祥肉业的预测收入如下:

单位:万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自营屠宰收入	74,306.34	73,408.00	82,861.00	91,532.50	95,386.50
代宰业务收入	901.03	1,230.88	1,588.84	1,745.84	1,833.76
贸易业务收入	24,832.29	4,320.00	4,080.00	3,840.00	3,840.00
其他业务收入	951.94	970.98	990.40	1,000.30	1,010.30
合计	100,991.59	79,929.86	89,520.24	98,118.64	102,070.56

B. 成本预测

银祥肉业自营屠宰业务的生产成本主要包括原材料采购成本和制造成本,受生猪价格影响,生猪价格下降、屠宰量上升时,毛利率将有所上升,通过调查行业屠宰业务平均毛利率水平,如新希望、双汇发展公布的屠宰业务毛利率在 7%-10%左右,本次结合被评估单位自身产能规模及制造费用成本综合分析,自营屠宰业务成本未来预测如下:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自营屠宰成本(万元)	71,270.59	69,280.00	77,529.00	85,476.25	89,001.00
毛利率	4.09%	5.62%	6.43%	6.62%	6.69%

注:2020 年数据已考虑 1-4 月份实际发生数据。

代宰业务成本主要为分摊的屠宰设备使用费和人工费用,贸易业务为冻肉产品的贸易,预计未来猪肉价格下降时,贸易业务毛利率将有所下降。银祥肉业总营业成本预测如下:

金额单位:万元

业务	项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自营屠宰	成本	71,270.59	69,280.00	77,529.00	85,476.25	89,001.00
自营屠宰	成本/收入	95.91%	94.38%	93.57%	93.38%	93.31%
代宰	成本	728.72	738.53	794.42	785.63	825.19
代宰	成本/收入	80.9%	60.0%	50.0%	45.0%	45.0%
贸易	成本	24,396.68	4,190.40	3,957.60	3,724.80	3,724.80
贸易	成本/收入	98.2%	97.0%	97.0%	97.0%	97.0%
其他	成本	624.70	776.78	792.32	800.24	808.24
营业成本合计		97,020.69	74,985.71	83,073.34	90,786.92	94,359.23
营业成本/营业收入		96.07%	93.81%	92.80%	92.53%	92.45%

C. 期间费用预测

销售费用包括销售人员工资福利、配送费、汽车费、差旅费、品牌建设费、业务招待费、市场拓展费等。管理费用包括人员费用、办公费用、折旧摊销、物业水电费等。财务费用主要利息支出和手续费。

银祥肉业 2018 年三项费用合计为 3,538.62 万元、2019 年三项费用合计为 3,303.54 万元。以银祥肉业 2019 年的三项费用发生情况为基础,分析预测未来年度的三项费用,费用预测如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
三项费用合计(万元)	3,463.76	3,505.85	3,720.71	3,835.25	3,879.58

D. 营业外收入(补贴收入)预测

营业外收入主要为主要副食品管理费补贴、无害化处理补贴、重要副食品储备补贴等经常性政府补贴,银祥肉业 2019 年度收到的经常性政府补贴总金额约 800 万元,2020 年 1-4 月已收到 365.90 万元。根据历史补贴情况及厦门市政府相关文件,补贴收入预测如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
政府补贴收入(万元)	844.18	489.76	464.80	463.94	470.42

E. 净利润预测

经测算,银祥肉业的净利润预测如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
净利润(万元)	1,125.84	1,706.14	2,952.95	3,713.82	4,051.60

F. 折现率

本次评估选用的是现金流量折现法,将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标,并使用与之匹配的加权平均资本成本(WACC)作为折现率。计算公式如下:

$$WACC=Re\times We+Rd\times(1-T)\times Wd$$

其中:WACC:加权平均资本成本

Re:权益资本成本

Rd:债务资本成本

We:权益资本在资本结构占比

Wd:债务资本在资本结构占比

T:被评估企业的所得税税率

Re(权益资本成本):按照国际惯常作法,采用资本资产定价模型(CAPM)估算,计算公式为:$Re=Rf+\beta\times(Rm-Rf)+Rc$

公式中:Rf:无风险收益率

β:企业风险系数

Rm:市场平均收益率

(Rm-Rf):市场风险溢价

Rc:企业特定风险调整系数

Rf 无风险收益率:参照 WIND,取待偿期为 10 年以上国债到期利率加权平均值为 3.96%。

企业风险系数 β:根据 WIND 查询的与企业类似的沪深 A 股股票上市公司贝塔参数估计值计算确定。取上市交易的 3 家屠宰行业相关公司在评估基准日最近 36 个月原始 β 值的加权平均值,经资本结构修正后作为本次评估 β 值的取值,为:$\beta=0.7240$;资本结构分别为股权 E/(E+D)= 83.28%,债权 D/(D+E)=16.72%。

(Rm-Rf)市场风险溢价:本次评估对于股权风险溢价的确定,采用美国纽约大学斯特恩商学院金融学教授、估值专家 Aswath Damodaran 的方法,通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整,得到中国市场的风险溢价。根据 Aswath Damodaran 的计算结果,10 年期以上中国市场风险溢价平均水平为 6.39%,以此作为本次评估的市场风险溢价指标值。

Rc 企业特定风险调整系数:考虑企业生产经营与参照企业的优势和劣势,市场利率风险,通货膨胀风险和市场与行业风险,确定企业个别风险调整系数为 2.5%。

根据上述已知数据,计算 Re(权益资本成本)结果为 11.09%。

Rd(债务资本成本):参照中国人民银行公布的评估基准日有效的 5 年期以上贷款市场报价利率(LPR)4.8%,结合市场贷款利率水平,取 5 年期以上贷款市场报价利率(LPR)4.8%上浮 30%作为债权年期望回报率,即 Rd 为 6.24%。

根据以上数据测算结果,计算 WACC 为:$WACC=11.09\%\times83.28\%+6.24\%\times(1-0.04\%)\times16.72\%=10.28\%$ (注:被评估单位主营屠宰业务为农产品初加工,属于免税业务,只有贸易业务才计算所得税,企业所得税率按预测期应缴纳所得税额占营业收入的比例确定)

G. 企业自由现金流的确定

单位:万元

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
净利润	1,125.84	1,706.14	2,952.95	3,713.82	4,051.60	4,067.90
加:税后利息费用	1,288.47	1,288.47	1,288.47	1,288.47	1,288.47	1,288.47
加:折旧、摊销	1,059.00	1,059.00	1,065.46	1,071.93	1,071.93	1,052.62
减:资本性支出	578.81	578.81	604.03	578.81	578.81	882.22
减:营运资金的增加	1,050.17	-821.41	374.02	335.34	154.12	0.00
企业自由现金流量	1,844.33	4,296.21	4,328.83	5,160.07	5,679.07	5,526.77

(2)评估相关预测数据及其增长情况的合理性及可实现性

①标的公司预测数据的增长情况

银祥肉业预测期业绩增长情况如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
营业收入(万元)	100,991.59	79,929.86	89,520.24	98,118.64	102,070.56
收入增长率	35.20%	-20.85%	12.00%	9.60%	4.03%
营业毛利(万元)	3,970.90	4,944.15	6,446.90	7,331.72	7,711.33
毛利率	3.93%	6.19%	7.20%	7.47%	7.55%
净利润(万元)	1,125.84	1,706.14	2,952.95	3,713.82	4,051.60

②标的公司收益预测的合理性分析

银祥肉业的预测收入由以下 4 部分组成:自营屠宰业务、贸易业务、代宰业务、其他业务。其中主营业务是生猪屠宰业务(自宰与代宰);贸易业务主要是冻品贸易,于 2019 年 8 月开始经营销售,2019 年 8-12 月实现贸易收入 2771.84 万元;其他业务主要是无害化处理及冷链物流业务。银祥肉业过去几年的收入和屠宰量情况如下:

年份	2017 年	2018 年	2019 年
营业收入(万元)	64,112.35	67,148.99	74,699.63
其中屠宰量:			
自宰销量(头)	378,946	436,929	254,549
代宰销量(头)	0	128,785	183,834
合计屠宰量(头)	378,946	565,714	438,383

银祥肉业于 2018 年购置新的屠宰生产线以及对原有丹麦 SFK 屠宰生产线进行改造,提升了生产效率,同时 2018 年下半年本地竞争对手关停了其中一处老旧屠宰场,银祥肉业自 2018 年下半年起大力拓展代宰业务,因此屠宰量有较大提升。2019 年收入较 2018 年增长较多的原因是 2019 年猪肉价格同比涨幅较大,以及 2019 年开始经营冻品贸易业务。

银祥肉业预测 2020 年收入较 2019 年增长较多的原因是主要是预测 2020 年实现贸易业务收入 24,832.29 万元,较 2019 年增加 22,060.45 万元,其中 2020 年 1-4 月银祥肉业已实现贸易业务收入约 2 亿元。

受非洲猪瘟疫情影响,国内生猪存栏下降较多,并导致生猪和猪肉价格大幅上涨,银祥肉业 2019 年屠宰量下降。2020 年国内生猪供给总体仍偏紧,目前国内生猪存栏在逐步恢复,同时基于厦门市经济增长和人口增长,居民消费能力的增强将继续提升肉类消费的需求,预计未来屠宰量将有明显回升,预测期内银祥肉业屠宰数量如下:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自宰销量(头)	210,000	320,000	430,000	475,000	495,000
代宰销量(头)	138,000	196,000	253,000	278,000	292,000
合计	348,000	516,000	683,000	753,000	787,000

银祥肉业所属行业为屠宰及肉类加工行业。国内屠宰行业现阶段非常分散,存在数量众多的个体屠宰户和小作坊。随着我国对屠宰及肉类加工行业防疫和环保等方面要求的不断趋严,各地区都加大了对不符合生猪屠宰条例及环保规范要求的屠宰企业关停并转,小型屠宰企业将面临极大的生存压力。厦门市包括福建省内其他地区生猪屠宰场大多是老企业,布局不合理,屠宰设备与生产工艺相对落后,同时由于大多是以代宰的模式经营,管理水平相对较低。按照福建省《关于进一步加强畜禽屠宰行业管理工作的意见》,政府支持大型养殖、屠宰企业整合重组、延伸产业链条,对符合规模化、标准化要求的示范厂(场)给予政策扶持,预计未来几年落后屠宰产能退出的市场份额也将给银祥肉业屠宰量带来一定的增长空间。

银祥肉业预测期屠宰业务销售单价预测如下:

项目	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
自宰销售单价(元/头)	3,538.40	2,294.00	1,927.00	1,927.00	1,927.00
代宰收入单价(元/头)	65.29	62.80	62.80	62.80	62.80

注:代宰服务按厦门市发展改革委文件规定价格加上其他零星服务费用进行预测。2020 年预测单价已考虑 2020 年 1-4 月实际发生的情况。

受非洲猪瘟疫情影响,2019 年下半年我国生猪市场价格大幅上涨。参照厦门市商务局公布的生猪收购均价及统肉批发均价,2019 年下半年至 2020 年一季度生猪收购价及统肉批发价均大幅上涨,2019 年上半年统肉批发均价平均为 20 元/公斤左右,而 2019 年下半年平均价则上涨到 40 元/公斤左右。2020 年 1-4 月厦门市统肉批发价波动范围在 42 元/公斤 -52 元/公斤之间。目前国内生猪产能在逐渐恢复当中,预计未来猪肉销售价格会有所回落。

银祥肉业 2017 年至 2019 年的毛利率分别为 5.10%、6.01%、7.86%,近三年平均毛利率为 6.32%。预测期银祥肉业的预测综合毛利率如下:

预测期	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	2024 年
毛利率	3.93%	6.19%	7.20%	7.47%	7.55%

银祥肉业 2020 年预测毛利率较 2019 年下降的原因主要是 2020 年一季度受到国内新冠肺炎疫情影响,以及国内生猪供应仍偏紧,屠宰产能利用率下降,预计 2020 年毛利率下降。预测期毛利率较 2020 年上升的主要原因是随着预计屠宰量的提升,产能利用率提高,以及预计未来经营管理水平有所提升,预计营业收入增长水平总体上高于营业成本增长水平,毛利率逐步改善。

综上所述,银祥肉业未来收入的增长具备合理性和可实现性,同时,预计未来随着屠宰量的增加,产能利用率将进一步提高,未来经营管理水平和运营效率也预计有所提高,银祥肉业未来的利润水平具备上升空间,因此,本次预测是合理的。

2、厦门银祥肉制品有限公司

根据前述分析,银祥肉制品最终选取资产基础法评估结果作为最终评估结论,评估具体情况如下:

单位:万元

项目	账面价值	评估价值	增减值	增值率%
流动资产	6,372.58	6,708.00	335.42	5.26
其中:货币资金	56.87	56.87	0.00	0.00
应收账款	1,427.99	1,427.99	0.00	0.00
预付账款	113.30	113.30	0.00	0.00
其他应收款	58.46	58.46	0.00	0.00
存货	4,506.65	4,842.06	335.42	7.44
其他流动资产	209.31	209.31	0.00	0.00
非流动资产	1,512.22	2,671.91	1,159.69	76.69
其中:固定资产-房屋建筑物	697.49	1,106.50	409.01	58.64
固定资产-设备类	774.55	1,290.69	516.14	66.64
无形资产	2.28	255.78	253.49	11,100.35
长期待摊费用	18.95	0.00	-18.95	-100.00
递延所得税资产	18.95	18.95	0.00	0.00
资产总计	7,884.80	9,379.91	1,495.11	18.96
流动负债	9,523.84	9,523.84	0.00	0.00
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00
负债合计	9,523.84	9,523.84	0.00	0.00
净资产(所有者权益)	-1,639.03	-143.92	1,495.11	91.22

银祥肉制品按照资产基础法评估,总资产评估价值 9,379.91 万元,总负债评估价值 9,523.84 万元,股东全部权益评估价值 -143.92 万元,评估增值 1,495.11 万元。评估增值主要为流动资产增值 335.42 万元、固定资产增值 925.15 万元和无形资产增值 253.49 万元。评估增减值变动原因分析如下:

(1)流动资产评估价值 6,708.00 万元,评估增值 335.42 万元,增值率 5.26%,主要是存货增值所致。存货增值主要为存货-产成品及发出商品评估增值形成,账面价值主要为产成品及发出商品的成本价,本次评估对产成品采用市场法评估,售价扣除一定税、利、费用后价值高于账面成本,形成评估增值。

(2)非流动资产评估价值 2,671.91 万元,评估增值 1,159.69 万元,增值率 76.69%,主要是固定资产增值和无形资产增值所致。固定资产增值主要系固定资产采用重置成本法计算,固定资产重置成本较购置取得时的入账成本较高以及资产评估采用的经济剩余年限长于会计折旧年限,所形成评估增值;无形资产增值主要系评估的无形资产包括商标组合和专利组合,商标和专利为企业申报账面未记录的无形资产,无入账价值,因此评估增值较大,增值率较大。

由于被评估单位固定资产投入较大,现有经营销售渠道仍在拓展中,产能未能完全达到理想状态,造成历年收益仍处于较低水平,且没有相关依据能够支撑大幅提高未来收益,且被评估单位存在较大的付息债务,因此收益法的计算结果不能够全面体现被评估单位的股东全部权益价值。而资产基础法主要基于资产重置价值角度评估,采用了相应的评估方法客观合理地反映被评估单位所拥有的资产和负债,且不存在遗漏账外资产,因此,选用资产基础法的评估结论较恰当。

3、厦门银祥食品有限公司

根据前述分析,银祥食品最终选取收益法评估结果作为最终评估结论,评估具体情况如下:

(1)收益法评估的评估过程

①收益模型的选取

本次收益法评估采用现金流量折现法,选取的现金流量口径为企业自由现金流,通过对企业整体价值的评估来间接获得股东全部权益价值。

本次评估以未来若干年度内的企业自由现金净流量作为依据,采用适当折现率折现后加总计算得出企业整体营业性资产的价值,然后再加上溢余资产、非经营性资产价值减去付息负债得出股东全部权益价值。

本次评估选用的是现金流量折现法,将企业自由现金流量作为企业预期收益的量化指标,并使用与之匹配的加权平均资本成本模型(WACC)计算折现率。

②收益年限的确定

由于评估基准日被评估单位经营正常,没有对影响企业继续经营的核心资产的使用年限进行限定和对企业生产经营期限、投资者所有权期限等进行限定,并可以通过延续方式永续使用。故本评估报告假设被评估单位评估基准日后永续经营,相应的收益期限为无限期限。经过综合分析,确定 2020 年至 2024 年为明确预测期,2025 年及以后为永续期。

③未来收益的确定

A. 收入预测

(下转 C45 版)