

股票简称：西王食品

股票代码：000639



西王食品股份有限公司

Xiwang Foodstuffs Co., Ltd.

(山东省滨州市邹平县西王工业园)

2016 年度非公开发行 A 股股票预案 (修订稿)

二〇一六年十月

发行人声明

本公司及董事会全体成员承诺：本次非公开发行股票预案真实、准确、完整，并确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，对本次非公开发行股票预案的真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本预案所述事项并不代表审批机关对于本次非公开发行股票相关事项的实质性判断、确认或批准，本预案所述本次非公开发行股票相关事项的生效和完成尚待取得有关审批机关的批准或核准。中国证监会、其他政府部门对本次发行所做的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。

本预案是公司董事会对本次非公开发行股票的说明，任何与本预案相反的声明均属虚假不实陈述。

本次非公开发行股票完成后，公司经营与收益的变化，由公司自行负责，因本次非公开发行股票引致的投资风险，由投资者自行负责。

投资者若对本预案存在任何疑问，应咨询自己的股票经纪人、律师、会计师或其他专业顾问。

特别提示

1、本次非公开发行股票相关事项已经本公司第十一届董事会第三十二次会议、第十一届董事会第三十三次会议、2016年第三次临时股东大会审议通过，本次非公开发行的相关事项尚需中国证监会核准。本次非公开发行募集资金拟用于联合收购 Kerr Investment Holding Corp. 80% 股权，本次交易已取得青岛市商务局核发的企业境外投资证书、国家发改委出具的项目备案通知书、招商银行青岛分行出具的外汇业务登记凭证、加拿大和美国的反垄断审批和加拿大 IRD 投资审查，取得重大批发分销协议合同相对方的同意和股东大会批准，尚需取得重大借款协议合同相对方的同意。收购项目的实施不以非公开发行获得中国证监会核准为前提，且在中国证监会核准之前即可单独实施。

2、本次非公开发行的发行对象范围为符合中国证监会规定的证券投资基金管理公司、证券公司、财务公司、资产管理公司、保险机构投资者、信托公司、合格境外机构投资者、其他境内法人投资者和自然人等，发行对象不超过 10 名。最终发行对象由董事会根据股东大会授权在本次发行申请获得中国证监会的核准文件后，根据发行对象申购报价情况，遵循价格优先的原则，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。若相关法律、法规和规范性文件对非公开发行股票的发行对象有新的规定，届时公司将按新的规定予以调整。公司本次非公开发行的对象均以现金方式认购本次非公开发行的股票。

3、本次非公开发行的定价基准日为发行期首日，本次非公开发行股票发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价（定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易总量）的 90%。本次非公开发行的最终发行价格由股东大会授权董事会与保荐机构在取得发行核准批文后，由董事会和主承销商（保荐机构）按照相关法律法规的规定和监管部门的要求，根据发行对象申购报价情况，遵循价格优先的原则确定。

若本公司在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则每股发行价格将参照作相应调整。

4、本次非公开发行股票数量合计不超过 13,000 万股（含 13,000 万股）。最终

发行数量将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据公司股东大会的授权及发行时的实际情况，与本次发行的保荐机构（主承销商）协商确定。

若本公司在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行对象认购的股份数量将根据其认购金额及除权、除息后的发行价格作相应调整，调整公式如下：调整后发行对象认购的股份数量=认购金额÷调整后的发行价格。调整后的发行股份数量，按照取整数原则或者四舍五入原则，由双方协商一致确定。发行价格及认购股份数量的调整不影响认购金额。

5、本次非公开发行募集资金总额预计不超过 167,000.00 万元（含 167,000.00 万元），扣除发行及相关费用后的募集资金净额拟投入以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万美元)	项目投资总额 (万人民币)	募集资金拟投入金额 (万人民币)
1	联合收购 Kerr Investment Holding Corp.80%股权	58,400.00	390,030.24（注 1）	167,000.00（注 2）
	合计	58,400.00	390,030.24	167,000.00

注 1：根据《股权购买协议》的约定，收购 Kerr 80% 股权的交易初始对价 5.84 亿美元，按照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日（即发行人第十一届董事会第三十二次会议召开日）银行间外汇市场人民币汇率中间价（汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元）计算，项目投资总额为 390,030.24 万人民币。

注 2：根据公司与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）签署的《投资协议》，收购方西王食品与春华资本成立境内合资公司西王青岛，其中西王食品出资占比 75%，春华资本出资占比 25%；西王青岛通过全资孙公司加拿大 SPV2 以现金方式收购标的公司 Kerr 80% 的股权。本次交易完成后，公司将通过境内外子公司合计持有 Kerr 60% 的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20% 的股权。因此，西王食品首次收购 Kerr 60% 的股权的初始交易对价为 4.38 亿美元，按照上述汇率计算，初始交易对价为 292,522.68 万元，其中公司拟非公开募集 167,000 万人民币用于支付部分交易对价。

如实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决；若因汇率变动等客观因素使得上述项目的实际投入募集资金额低于上述计划使用募集资金额时，差额部分将用于补充流动资金。本次募集资金到位之前，公司可根据收购及项目实际进展情况，先行以自筹资金进行支付或投入，募集资金到位后依相关法律法规的要求和程序对先期投入予以置换。

6、本次非公开发行股票不会导致公司股权分布不具备上市条件，不会导致公司控股股东、实际控制人发生变化。

7、根据《上市公司重大资产重组管理办法》等法律法规的规定，本次交易构成

重大资产重组。

8、发行对象所认购的股份自本次非公开发行结束之日起十二个月内不得转让。限售期满后，按中国证监会及深圳证券交易所的有关规定执行。若监管机关对非公开发行股票发行对象的限售期进行调整，则公司对本次非公开发行股票的限售期也将作相应调整。

9、关于股利分配政策、最近三年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排、未来三年股东分红回报规划等情况，详细情况请参见本预案“第四节 利润分配政策及执行情况”的说明，提请广大投资者予以关注。

10、有关本次非公开发行的风险因素主要包括与本次交易相关的风险、标的资产的经营风险、上市公司的经营风险、财务状况风险、本次非公开发行相关的风险、其他风险等，详细情况请参见本预案“第五节 本次股票发行相关的风险”。

11、公司就本次非公开发行股票对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，并提出了具体的填补回报措施，公司董事和高级管理人员就本次非公开发行股份摊薄即期回报采取填补措施作出了相关承诺，详细情况请参见本预案“第六节 本次发行摊薄即期回报相关事项”。同时，在分析本次发行对即期回报的摊薄影响过程中，对公司主要财务指标的假设与分析性描述均不构成公司的盈利预测，制定填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证。公司提示投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。提请广大投资者注意。

目 录

发行人声明.....	2
特别提示.....	3
目 录.....	6
释 义.....	8
第一节 本次非公开发行股票方案概要.....	11
一、发行人基本情况.....	11
二、本次非公开发行的背景和目的.....	11
三、发行对象及其与本公司的关系.....	16
四、本次非公开发行方案概要.....	16
五、募集资金投向.....	18
六、本次发行是否构成关联交易.....	19
七、本次非公开发行是否导致公司控制权的变化.....	19
八、本次交易构成重大资产重组.....	20
九、本次交易是否构成借壳上市.....	20
十、本次非公开发行已经取得主管部门批准的情况及尚需呈报的批准程序.....	20
第二节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析.....	24
一、本次募集资金的使用计划.....	24
二、本次募集资金投资项目可行性分析.....	24
三、董事会对本次定价合理性及定价公允性的讨论与分析.....	62
四、独立董事对本次交易估值事项的意见.....	73
五、本次交易相关协议的主要内容.....	73
六、本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响.....	105
第三节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析.....	117
一、本次非公开发行对公司业务及资产整合、公司章程、股东结构、高管人员结构、业务结构的影响.....	117
二、本次非公开发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况.....	119
三、公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等的变化情况.....	120
四、本次发行对公司资金、资产被控股股东及其关联人占用的影响，或公司为控股股东及其关	

联人提供担保的影响.....	121
五、本次非公开发行对公司负债情况的影响.....	121
第四节 利润分配政策及执行情况.....	122
一、利润分配政策.....	122
二、公司最近三年利润分配情况.....	124
三、未来股东分红回报规划.....	125
四、公司未分配利润的使用安排情况.....	126
第五节 本次股票发行相关的风险.....	127
一、与本次交易相关的风险.....	127
二、标的公司的经营风险.....	129
三、上市公司的经营风险.....	132
四、财务状况风险.....	134
五、本次非公开发行的相关风险.....	136
六、其他风险.....	136
第六节 本次发行摊薄即期回报相关事项.....	138
一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司的影响.....	138
二、本次非公开发行摊薄即期回报的填补措施.....	141
三、本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺.....	144

释 义

除非文中另有所指，下列简称具有如下含义：

发行人/上市公司/公司/ 西王食品	指	西王食品股份有限公司
西王集团	指	西王集团有限公司，系西王食品控股股东
永华投资	指	山东永华投资有限公司，系西王集团全资子公司
春华资本/春华景禧/联合 投资方	指	春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）
《股权购买协议》/《购 买协议》	指	西王食品与 Oak Trust 及 Kerr 就本次交易事宜于 2016 年 6 月 12 日（多伦多时间）签署的 Share Purchase Agreement 及其附属协议
《补充协议（一）》	指	西王食品与 Oak Trust 及 Kerr 就本次交易事宜于 2016 年 8 月 26 日（多伦多时间）签署的 First Amendment To Share Purchase Agreement
《补充协议（二）》	指	西王食品、Oak Trust、Kerr 与 2158068 Ontario Inc.就本次交易事宜于 2016 年 9 月 12 日（多伦多时间）签署的 Second Amendment To Share Purchase Agreement
《投资协议》	指	西王食品与春华资本就共同投资设立境内外架构相关主体的事项于 2016 年 7 月 22 日签署的《西王食品股份有限公司和春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）之投资协议》
《投资协议第一修正案》	指	西王食品与春华资本就共同投资设立境内外架构相关主体的事项于 2016 年 9 月 12 日签署的《西王食品股份有限公司和春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）之投资协议第一修正案》
《一致股东协议》/《股 东协议》	指	Kerr、加拿大 SPV2、New HoldCo 及 Paul Gardiner 于 2016 年 9 月 12 日（多伦多时间）签署的 Unanimous Shareholders Agreement
境内合资公司/西王青岛	指	西王食品（青岛）有限公司
《披露函》	指	Oak Trust 于《购买协议》签署日向西王食品提供的、构成《购买协议》组成部分的 Disclosure Letter
境内销售公司	指	西王食品与春华资本拟于中国共同设立的用于拓展并开发标的公司在中国市场的业务的有限责任公司
加拿大 SPV1/ Xiwang Iovate Holdings	指	Xiwang Iovate Holdings Company Limited
加拿大 SPV2	指	Xiwang Iovate Health Science International Inc.
Oak Trust	指	The Toronto Oak Trust，系依加拿大安大略省法律在加拿大安大略省设立的信托。
2158068 Ontario Inc./ New HoldCo.	指	2158068 Ontario Inc.，系 Oak Trust 的全资子公司
标的公司/Kerr/Kerr 公司		Kerr Investment Holding Corp.，系依加拿大安大略省法律在加拿大安大略省设立的公司
Kerr 子公司/标的公司子 公司	指	美国 Iovate、加拿大 Iovate、Lakeside、HHC、HDM、Old Northern、Northern、New International 及 Infinity
交易对方/卖方	指	Oak Trust 及 2158068 Ontario Inc.

Paul Gardiner	指	Paul Timothy Gardiner 为加拿大公民，持有编号为 WQ11**** 的护照，系 Oak Trust、2158068 Ontario Inc. 及 Kerr 的实际控制人
美国 Iovate	指	Iovate Health Sciences U.S.A. Inc.
加拿大 Iovate	指	Old Iovate International Inc.，系由原 Iovate Health Sciences International Inc. 更名
Iovate	指	美国 Iovate 和加拿大 Iovate
Lakeside	指	Lakeside Innovations Holding Corp.
HHC	指	HHC Formulations Ltd.
HDM	指	HDM Formulations Ltd.
New International	指	2533667 Ontario Limited
Old Northern	指	Old Northern Innovations Corp.
Northern	指	Northern Innovations Holding Corp. /2508304 Ontario Ltd
Infinity	指	Infinity Insurance Co. Ltd.
本次重大资产购买/本次重组/本次交易	指	西王食品及下属子公司以支付现金方式向 Oak Trust 及 2158068 Ontario Inc. 收购其持有的标的公司全部已发行股份
本次发行、本次非公开发行	指	发行人向不超过 10 名符合规定的投资者发行不超过 13,000 万股每股面值一元的人民币普通股，拟募集资金联合收购 Kerr Investment Holding Corp. 80% 股权
交易标的	指	标的公司 100% 股权
交易双方	指	西王食品和交易对方
交割日	指	指《股权购买协议》约定的各条件满足或豁免后的第五个营业日（除非该等条件根据其性质只能在交割时满足），或者各方书面同意的交割发生的日期
过渡期	指	指《股份购买协议》签署之日营业时间结束起至交割的期间
首期收购股权	指	Kerr 公司 41 股 A 类普通股，39 股 B 类普通股，合计为 Kerr 公司 80% 股权
剩余股权	指	Kerr 公司除首期收购股权外的 20% 股权
EBITDA	指	指企业净收入，加上所得税、利息支出、折旧和摊销
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
中国证监会/证监会	指	中国证券监督管理委员会
国家发改委	指	中华人民共和国国家发展和改革委员会
股东大会	指	西王食品股份有限公司股东大会
董事会	指	西王食品股份有限公司董事会

监事会	指	西王食品股份有限公司监事会
公司章程	指	西王食品股份有限公司章程
IRD	指	加拿大工业部投资审核部门（Investment Review Division of Industry Canada）
FDA	指	美国食品及药物管理局（U.S. Food and Drug Administration）
HSR	指	《哈特·斯科特·罗迪诺反垄断改进法案》（Hart-Scott-Rodino Antitrust Improvements Act）
FDMC	指	食品店、药店、大众店、及会员店
华泰联合证券/保荐机构/ 主承销商	指	华泰联合证券有限责任公司
标的审计机构/KPMG/毕 马威	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
上市公司审计机构/天健	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）
法律顾问/金杜	指	北京市金杜律师事务所
评估（估值）机构/中通 诚	指	中通诚资产评估有限公司
《审计报告》	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）出具的标的公司两年一期毕马威华振审字第 1602288 号《审计报告》
《估值报告》/《资产估 值报告》	指	中通诚资产评估有限公司出具的中通咨报字[2016]41 号《资产评估报告》
《法律意见书》	指	北京市金杜律师事务所出具的《关于西王食品股份有限公司重大资产购买之法律意见书》
《备考财务报告》	指	西王食品基于本次重组于 2015 年 1 月 1 日完成等假设，编制的上市公司 2015 年、2016 年 1-5 月《备考财务报告》
《审阅报告》	指	天健会计师事务所（特殊普通合伙）出具的上市公司一年一期天健审[2016]2-377 号《备考财务报告审阅报告》
预案/本预案	指	西王食品股份有限公司 2016 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）
两年一期/报告期	指	2014 年/2014 年 1-12 月、2015 年/2015 年 1-12 月及 2016 年 5 月 31 日/2016 年 1-5 月
评估（估值）基准日/基 准日	指	2016 年 5 月 31 日
元、万元、亿元	指	人民币元、人民币万元、人民币亿元

注 1：本预案中所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标；

注 2：本预案中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；

注 3：除另有指明外，本预案中所使用的汇率为中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 5 月 31 日银行间外汇市场人民币汇率中间价，1 美元折合人民币 6.5790 元；

注 4：除另有指明，本预案所使用财务数据均为人民币。

第一节 本次非公开发行股票方案概要

一、发行人基本情况

公司名称	西王食品股份有限公司
英文名称	Xiwang Foodstuffs Co., Ltd.
股票上市地	深圳证券交易所
证券简称及代码	西王食品 000639
注册资本	454,530,468.00元
注册地址	山东省滨州市邹平县西王工业园
办公地址	山东省滨州市邹平县西王工业园
法定代表人	王棣
统一社会信用代码	91370000184280878R
邮政编码	256209
电话	0543-4868888
传真	0543-4868888
公司网址	www.xwsp.cc
经营范围	生产销售食用油、结晶葡萄糖、果葡糖、果糖、玉米淀粉、糊精、高麦芽糖浆、低聚糖、啤酒糖浆、淀粉糖系列产品、奶精、黄粉、胚芽、纤维、粗蛋白、赖氨酸、谷氨酸、氨基酸、谷氨酸钠、味精、果葡糖浆、高果糖浆、山梨醇、变性淀粉、植脂末、塑料制品；销售蔗糖、饲料及饲料原料、各类食用油、副食、小食品；进口本企业生产、科研所需的原辅材料、机械设备、仪器仪表、零配件；出口本企业生产的产品。（国家禁止或限制的除外，凡涉及行政许可的凭许可证经营；许可项目在许可期限内有效）

二、本次非公开发行的背景和目的

（一）本次非公开发行的背景

1、“健康中国”发展规划及境内消费市场升级为健康食品发展提供了良好契机

2014年10月，国务院印发的《关于加快发展体育产业促进体育消费的若干

意见》提出，营造重视体育、支持体育、参与体育的社会氛围，将全民健身上升为国家战略。到 2025 年，人均体育场地面积达到 2 平方米，群众体育健身和消费意识显著增强，人均体育消费支出明显提高，经常参加体育锻炼的人数达到 5 亿，体育公共服务基本覆盖全民。

李克强总理在 2015 年两会政府工作报告中强调：“健康是群众的基本需求，要不断提高医疗卫生水平，打造健康中国。”2015 年 10 月 29 日中国共产党第十八届中央委员会第五次全体会议通过《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十三个五年规划的建议》，明确提出推进健康中国建设。2015 年 9 月初，国家卫计委全面启动《健康中国建设规划（2016-2020 年）》编制工作。“健康中国”建设规划是在“十三五”时期全面建成小康社会背景下，为满足人民群众不断增长的健康需求编制的一项全局性、综合性、战略性的中长期规划，也是“十三五”时期卫生计生事业发展的总体规划。

伴随着国内人均可支配收入的提升以及消费市场升级，消费群体更加关注健康生活，由此衍生了巨大的健康市场需求，助力健康食品行业整体规模提升。此外，我国保健品人均消费水平还相对较低，2015 年美国、日本的人均消费分别 140 美元、105 美元，远高于中国人均水平，境内保健品市场提升空间较大。

“健康中国”发展规划及境内消费市场升级为本次交易提供了良好契机：标的公司是一家北美地区领先的运动营养与体重管理健康食品经营者，本次非公开发行收购标的公司后，标的公司产品将加快在中国市场的推广和销售，满足国内日益增长的健康消费需求。

2、全球化发展和政策利好为境内企业开展海外并购开创新机遇

随着中国企业“走出去”战略的不断深化和中国经济的深化转型，中国企业跨境并购数量呈爆发式增长。根据 China Venture 的统计数据显示，中国 2005 年至 2014 年跨境并购数量是上一个 10 年的 25 倍，跨境并购金额是上一个 10 年的 135 倍。2015 年，中国的全球并购支出达历史最高水平。中国企业达成的交易额约为 610 亿美元，比 2014 年增加了 16%。根据 Capital IQ 最新发布的报告显示，2016 年一季度中国大陆海外并购的交易数量已超过 200 宗，交易金额达 1,155 亿美元，较 2015 年四季度增长 3 倍，占 2016 年一季度全球跨国并购的近 1/2。

其中，2016 年一季度中国收购美国企业的交易金额超过 400 亿美元，较 2015 年四季度增长 7 倍之多。

一方面，全球经济的放缓促使世界各国的融资成本进一步降低，而且资本市场估值也有利于企业进行跨境收购交易。同时，中国经济进入转型期，产业整合加速，企业需要寻找新的增长点来保证企业的发展，因此并购成为重要的选择。

另一方面，由于政府支持发展多样化经济，中国公司将目光投向海外市场追求成长机会。“一带一路”战略以及政府相应推出的一系列简政放权等改革新举措，进一步激活中国企业跨境并购业务。2014 年国务院《政府工作报告》中明确提出：“在走出去中提升竞争力，推进对外投资管理方式改革，实行以备案制为主，大幅下放审批权限。”2015 年 8 月，证监会、财政部、国资委、银监会等四部委联合发布《关于鼓励上市公司兼并重组、现金分红及回购股份的通知》。上述通知指出，为大力推进上市公司并购重组，各相关主管部门将进一步扩大并购重组行政审批的取消范围，简化审批程序，积极推动银行以并购贷款、综合授信等方式支持并购重组，并通过多种方式为跨国并购提供金融支持。随着中国综合国力的提升和中国企业的发展，新形势促使中国企业寻求更多的发展空间，中国企业“走出去”发展，可以帮助企业利用国内国外两个市场，在全球范围内整合优质资产，逐步推动产业升级。

3、注册备案双轨政策出台，健康食品行业将得到扩容，有利于国际品牌进入中国市场

2016 年，3 月 1 日，国家食品药品监督管理总局按照《中华人民共和国食品安全法》的相关规定，发布《保健食品注册与备案管理办法》披露，相关管理办法已于 2016 年 7 月 1 日起施行。新的《保健食品管理办法》实行实行双轨制，即注册制与备案制相结合。注册备案双规趋势下，原料目录内的保健品注册程序有望简化，利好整体保健品行业扩容，并有利于推动国际品牌进入中国市场。

本次非公开发行完成后，公司将推动 **Kerr** 优质产品进入中国市场。利用上市公司国内销售网络及团队，加快标的公司业务在中国市场的推广，进一步提升上市公司与标的公司收入及盈利水平。

4、本次交易为公司实现“塑造中国健康食品第一品牌”发展战略的重要举措

公司确立了品牌建设三步走的长期发展战略：第一步是成为中国玉米油第一品牌，第二步是打造中国高端食用油第一品牌，第三步是塑造中国健康食品第一品牌。

公司致力于成为中国健康食品的领导品牌，主要产品包括小包装玉米油、散装玉米油等，其中西王健字号玉米油于 2011 年 4 月取得了国家食品药品监督管理局颁发的国产保健食品批准证书，为国内首个获得保健食品证书的玉米油产品。同时公司从 2013 年起陆续推出橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油，部分产品已进入药店等保健食品销售渠道。

公司目前已经建立起面向全国营销渠道，玉米油领导地位已经初步确立，为了更高效利用现有渠道，增加利润增长点，公司目前正在积极需求新品类的拓展。本次交易为公司实现“塑造中国健康食品第一品牌”发展战略的重要举措，通过外延增长拓展市场，为最终实现公司三步走战略目标奠定坚实基础。

（二）本次非公开发行的目的

1、发挥优势资源协同效应，实现上市公司战略布局

上市公司发展战略清晰，确立了品牌建设三步走的长期发展战略。本次收购完成后，一方面，西王食品将增加运动营养与体重管理健康食品业务，进一步完善在健康食品领域的布局；同时 Kerr 拥有的国际化品牌、技术和经验，有助于公司现有业务的国际化进程。另一方面，西王食品将利用其国内销售网络及团队，加快标的公司业务在中国市场的推广，提升其收入及盈利水平。

通过本次非公开发行收购境外资产，公司可进一步深入了解境外健康食品行业的市场、经营、法律环境，丰富海外并购和跨国企业管理经验。借助成熟市场健康食品行业经营经验，为上市公司的发展打开新的增长源泉。

2、扩大上市公司的消费群体和产品知名度

伴随着人均可支配收入的提升以及健康意识的提高，境内消费群体更加关注

食品健康。围绕“塑造中国健康食品第一品牌”发展战略，公司建立了良好的品牌形象与客户基础。

在中国，运动营养与体重管理健康食品行业还处于起步阶段，运动营养与体重管理健康食品企业在研发实力、技术水平、品牌推广等方面与发达国家企业仍有较大差距。但近几年来，随着我国经济进一步增长，居民人均收入的提高，我国消费居民总体购买力进一步提升；随着消费者生活水平提高、医药卫生体制进一步改革，我国消费者医疗保健意识不断提升，我国运动营养与体重管理健康食品市场实现了较快增长，国内运动营养与体重管理健康食品市场具备较大的成长空间。

标的公司作为一家北美地区领先的运动营养与体重管理健康食品经营商，具备良好的品牌形象与市场知名度，本次非公开发行有利于公司借助国内运动营养与体重管理健康食品行业快速发展的契机，扩展消费群体和产品知名度，进一步提高市场占有率和盈利能力。

3、收购优质资产，持续提升上市公司盈利能力

本次非公开发行之前，上市公司为境内玉米油品类领导企业，公司还开发了橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油等健康小油种。

本次非公开发行完成后，公司将进入运动营养与体重管理健康食品市场，运动营养与保健食品业务将成为公司新的利润增长点。标的公司具有良好的盈利能力，本次收购将增强公司的盈利能力并增加公司资产规模。同时，国内运动营养与体重管理健康食品市场规模可期，本次收购完成后，公司将与标的公司原业务体系进行融合，利用西王食品国内销售网络及团队，加快标的公司业务在中国市场的推广，提升其收入及盈利水平。标的公司经营业绩具有良好的可预见性，进而推高西王食品业绩，给股东带来更好的回报。

4、外延增长拓展海外市场，加快公司全球化战略布局

本次非公开发行收购的标的公司为北美地区知名运动营养与体重管理健康食品经营商，品牌包括 Muscle Tech、Six Star、Hydroxycut 与 Purely Inspired 等，业务涵盖全球主要市场，拥有较高的全球市场知名度。本次收购将有效推进公司

的国际化进程，增强公司全球竞争能力，实现公司海外和国内业绩均衡发展的战略目标。

5、完善公司资本结构，降低资产负债水平

本次交易涉及支付合并对价的资金来源为公司自有资金、春华资本的自筹资金以及公司通过其他法律法规允许的方式筹集的资金。本次交易涉及金额较大，若仅通过自有资金和银行贷款，将使得上市公司资产负债率和财务费用大幅上升，营运资金较为紧张，从而对上市公司正常经营活动带来不利影响。

结合上市公司完成并购后的财务状况、经营现金流、资产负债率、融资渠道、授信额度等因素，公司采用非公开发行的股权融资方式募集部分资金用于本次收购对价更具合理性，对降低上市公司财务风险，保障公司正常运营具有重要意义，符合上市公司广大股东的利益诉求，具有必要性。

三、发行对象及其与本公司的关系

本次非公开发行股票的对象为符合法律法规规定的境内产业投资者、证券投资基金管理公司、证券公司、信托投资公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者、自然人投资者以及其他合法投资者等不超过 10 名的特定对象。发行对象将在本次非公开发行获得中国证监会核准批文后，按照《上市公司非公开发行股票实施细则》的规定以及发行对象申购报价情况确定。证券投资基金管理公司以多个投资账户申购股份的，视为一个发行对象，信托投资公司作为发行对象的，只能以自有资金认购。

目前公司尚无确定的发行对象，故无法确定发行对象与公司的关系。发行对象与公司之间的关系将在发行结束后公告的《发行情况报告书》中披露。

四、本次非公开发行方案概要

（一）非公开发行股票的种类和面值

本次非公开发行的股票种类为人民币普通股股票（A股），每股面值为人民币1.00元。本次发行的股票将申请在深圳证券交易所上市。

(二) 发行方式及发行时间

本次发行采用非公开发行的方式,在中国证券监督管理委员会核准后六个月内选择适当时机向特定对象发行股票。

(三) 认购方式

全部发行对象均以现金方式并以相同价格认购本次非公开发行的 A 股股票。

(四) 发行价格和定价原则

本次非公开发行股票定价基准日为发行期首日,本次非公开发行股票的价格不低于定价基准日前 20 个交易日公司股票交易均价(定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日 A 股股票交易总量)的 90%。具体发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后,由发行人和保荐机构(主承销商)根据有关规定以询价方式确定。

若公司在定价基准日至发行日期间发生任何权益分派、分红、股权激励行权或进行任何分配、配股,或将公积金转增为注册资本等除权、除息事项,则本次发行底价将作相应调整。

(五) 发行数量

本次非公开发行的股票数量为不超过 13,000 万股(含 13,000 万股),具体发行数量由公司股东大会授权公司董事会与保荐机构(主承销商)协商确定。若发行人本次非公开发行股票在定价基准日至发行日期间发生任何权益分派、分红、股权激励行权或进行任何分配、配股,或将公积金转增为注册资本等除权、除息事项,本次发行数量将进行相应调整。

(六) 限售期

本次非公开发行股票完成后,发行对象认购的股份自本次发行结束之日起十二个月内不得转让。

（七）公司滚存利润分配的安排

本次非公开发行股票完成后，公司的新老股东按照发行完成后的持股比例共同分享本次非公开发行股票前的滚存未分配利润。

（八）本次发行决议的有效期

本次非公开发行股票的决议自公司股东大会审议通过之日起十二个月内有效。

（九）上市地点

在限售期满后，本次非公开发行的 A 股股票将在深圳证券交易所上市交易。

五、募集资金投向

本次非公开发行募集资金总额预计不超过 167,000.00 万元（含 167,000.00 万元），扣除发行及相关费用后的募集资金净额拟投入以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万美元)	项目投资总额 (万人民币)	募集资金拟投入金额 (万人民币)
1	联合收购 Kerr Investment Holding Corp.80%股权	58,400.00	390,030.24(注1)	167,000.00(注2)
	合计	58,400.00	390,030.24	167,000.00

注1：根据《股权购买协议》的约定，收购 Kerr 80%股权的交易初始对价 5.84 亿美元，按照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日（即发行人第十一届董事会第三十二次会议召开日）银行间外汇市场人民币汇率中间价（汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元）计算，项目投资总额为 390,030.24 万人民币。

注2：根据公司与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）签署的《投资协议》，收购方西王食品与春华资本成立境内合资公司西王青岛，其中西王食品出资占比 75%，春华资本出资占比 25%；西王青岛通过全资孙公司加拿大 SPV2 以现金方式收购标的公司 Kerr 80%的股权。本次交易完成后，公司将通过境内外子公司合计持有 Kerr 60%的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20%的股权。因此，西王食品首次收购 Kerr 60%的股权的初始交易对价为 4.38 亿美元，按照上述汇率计算，初始交易对价为 292,522.68 万元，其中公司拟非公开募集 167,000 万人民币用于支付部分交易对价。

如实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决；若因汇率变动等客观因素使得上述项目的实际投入募集资金额低于上述计划使用募集资金额时，差额部分将用于补充流动资金。本次募集资金到位之前，公司可根据收购及项目实际进展情况，先行以自筹

资金进行支付或投入，募集资金到位后依相关法律法规的要求和程序对先期投入予以置换。

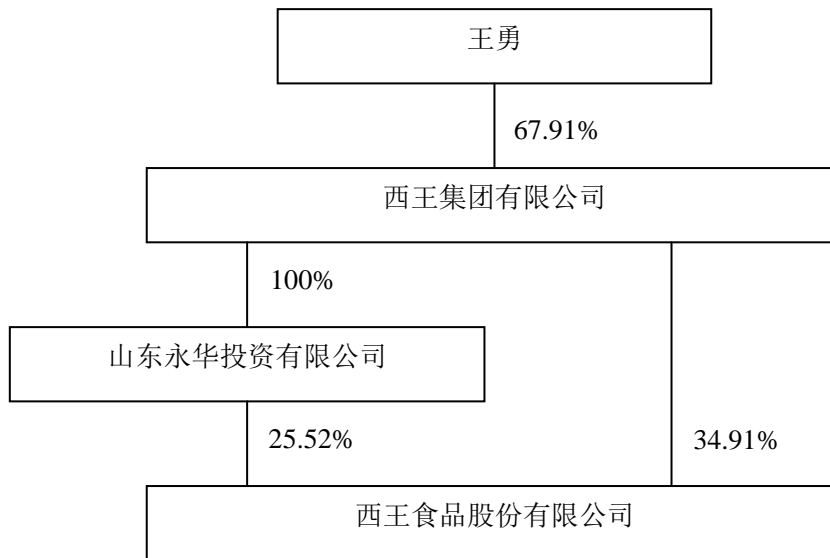
六、本次发行是否构成关联交易

本次发行面向符合中国证监会规定的机构投资者以及其他符合法律法规的投资者，采用竞价方式进行，公司实际控制人、控股股东及其控制的企业不参与本次非公开发行的认购，因此本次发行不构成公司与控股股东及实际控制人之间的关联交易。

目前，本次发行尚未确定具体发行对象，最终是否存在因其他关联方认购公司本次非公开发行股份构成关联交易的情形，将在发行结束后的公告中披露。

七、本次非公开发行是否导致公司控制权的变化

公司与实际控制人之间的产权和控制关系如下图所示：



本次非公开发行前，西王集团持有公司股份 158,685,856 股，占公司总股本的 34.91%，通过永华投资间接持有公司股份 115,984,800 股，占公司总股本的 25.52%。西王集团通过直接或间接持有公司本次发行前总股本的 60.43%，为公司控股股东；王勇通过西王集团间接控制公司本次发行前总股本的 60.43%，为公司的实际控制人。

本次非公开发行股票数量不超过 13,000 万股(含 13,000 万股),发行完成后,西王集团通过直接或间接持有公司的股权比例将下降至不低于 46.99%,仍为公司控股股东;王勇通过西王集团间接控制公司的股权比例不低于 46.99%,仍为公司的实际控制人。因此,本次发行不会导致公司的控股股东及实际控制人发生变化,也不会导致公司股本结构发生重大变化。

八、本次交易构成重大资产重组

根据毕马威出具的毕马威华振审字第 1602288 号审计的标的公司两年一期财务报告,标的公司及上市公司 2015 年的相关财务指标比例计算如下:

单位:万元

项目	标的公司	西王食品	占比	是否构成重大资产重组
资产总额及交易额孰高	487,537.80	174,247.86	279.80%	是
资产净额及交易额孰高	487,537.80	135,989.29	358.51%	是
营业收入	256,772.75	224,378.10	114.44%	是

注:汇率参照本中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日(即发行人第十一届董事会第三十二次会议召开日)中国人民银行人民币汇率中间价(汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元)计算,Kerr 100%股份 7.3 亿美元的交易对价折合人民币为 487,537.80 万元。

如上表所述,根据《上市公司重大资产重组管理办法》的相关规定,本次交易构成重大资产重组。

九、本次交易是否构成借壳上市

本次交易前后上市公司控股股东为西王集团有限公司,实际控制人为王勇,均未发生变化。本次交易不会导致上市公司控制权发生变更。因此,本次交易不属于《上市公司重大资产重组管理办法》第十三条规定的交易情形,不构成借壳上市。

十、本次非公开发行已经取得主管部门批准的情况及尚需呈报的批准程序

(一) 本次非公开发行已履行的程序

截至本预案出具之日,本次非公开发行已经履行的决策和审批程序包括:

1、2016年5月10日，国家发展改革委外资司下发《境外收购或竞标项目信息报告确认函》（发改外资境外确字[2016]141号）；

2、2016年6月12日（北京时间6月13日），Paul Gardiner先生作为TOT的唯一受托人签署文件，同意TOT作为签约方签署《股权购买协议》及后续可能的一系列补充协议；

3、2016年6月13日，西王食品召开第十一届董事会第二十六次会议，审议通过《关于收购Kerr Investment Holding Corp.100%股份并签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于授权公司董事长王棣先生签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于与春华秋实（天津）股权投资合伙企业（有限合伙）签署<联合收购意向性协议>的议案》以及《关于委托银行开具履约保函的议案》等与本次交易有关议案；

4、2016年7月21日，加拿大竞争委员会依照加拿大竞争法案批准本次交易并出具预先裁决证明；

5、2016年7月22日，西王食品召开第十一届董事会第二十七次会议，审议通过《关于公司与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）合资设立子公司的议案》等与本次交易有关的议案；

6、2016年8月8日，美国联邦贸易委员会（Federal Trade Commission）根据《哈特-斯科特-罗迪诺反垄断改进法案》（HSR Act）受理了与本次交易相关的HSR通告及报告材料。2016年8月19日，标的公司已经取得提前终止审核程序的答复；

7、2016年8月22日，青岛市商务局向西王食品（青岛）有限公司下发《企业境外投资证书》（境外投资证第K3702201600203号）；

8、2016年8月26日，西王食品召开第十一届董事会第三十次会议，审议通过《关于签署<股份购买协议第一修正案>的议案》；

9、2016年8月30日，国家发改委下发《项目备案的通知》（发改办外资备[2016]390号），对西王食品（青岛）有限公司收购加拿大Kerr Investment Holding Corp.全部股权项目予以备案；

10、2016年9月9日，西王青岛取得招商银行青岛分行出具的《外汇业务登记凭证》；

11、2016年9月12日，公司召开第十一届董事会第三十一次会议，审议通过《关于签署<股份购买协议第二修正案>的议案》、《关于签署<一致股东协议>的议案》与《关于与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）签署<投资协议第一修正案>的议案》等于本次交易有关的议案；

2016年9月12日，2158068 Ontario Inc.单一董事出具决议，同意2158068 Ontario Inc.签署、送达《补充协议（二）》，并履行相应的义务；

12、2016年9月14日，标的公司完成并通过加拿大IRD投资审查；

13、2016年9月19日，公司召开第十一届董事会第三十二次会议，审议通过了《关于公司符合非公开发行A股股票条件的议案》、《关于公司非公开发行A股股票方案的议案》、《关于公司非公开发行A股股票预案的议案》、《关于公司前次募集资金使用情况报告的议案》、《关于本次非公开发行A股股票不构成关联交易的议案》、《关于公司非公开发行A股股票募集资金使用可行性分析报告的议案》、《关于提请公司股东大会授权董事会全权办理本次非公开发行A股股票相关事宜的议案》、《关于公司非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响及公司采取措施的议案》、《关于公司未来三年（2016-2018年）股东回报规划的议案》、《关于收购Kerr Investment Holding Corp.100%股份并签署<股份购买协议>及其附属协议的议案》、《关于签署<股份购买协议第一修正案>的议案》、《关于签署<股份购买协议第二修正案>的议案》、《关于签署<一致股东协议>的议案》、审议《关于本次重大资产购买符合重组相关法律法规规定的议案》、审议《关于公司本次重大资产购买不构成关联交易的议案》、《西王食品股份有限公司关于公司重大资产购买方案的议案》、《关于<西王食品股份有限公司重大资产购买报告书（草案）>及其摘要的议案》；《关于本次重大资产购买符合<关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定>第四条规定的议案》、《关于批准公司本次重大资产购买相关<审计报告>、<估值报告>、<备考审阅报告>的议案》、《关于估值机构独立性、估值假设前提合理性、估值方法与估值目的的相关性以及交易定价的公允性的议案》、《关于

提请股东大会授权董事会办理本次重大资产购买相关事宜的议案》等；

14、本次交易已经取得重大批发分销协议合同相对方的同意；

15、2016年9月28日，公司召开第十一届董事会第三十三次会议审议通过了《关于同意签署<投资协议第二修正案>并向西王食品（青岛）有限公司增资的议案》、《关于为本次交易申请贷款及授权公司董事会办理本次贷款相关事项的议案》、《关于为境内借款提供担保的议案》、《关于为招商银行股份有限公司提供担保的议案》、《关于修订<西王食品股份有限公司募集资金使用管理制度>的议案》等；

16、2016年10月17日，西王食品召开2016年第三次临时股东大会审议同意上述议案。

（二）本次非公开发行尚需履行的程序和批准

截至本预案出具之日，本次非公开发行尚需履行的审批备案程序包括：

1、本次交易尚需取得重大借款合同相对方的同意；

标的公司及其子公司拟终止该协议，因此标的公司及其子公司将不会就本次交易取得该合同相对方的同意。

2、中国证监会核准本次非公开发行方案。

上述呈报事项能否获得相关批准或登记，以及获得相关批准或登记的时间，均存在不确定性，提请广大投资者注意审批风险。

第二节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析

一、本次募集资金的使用计划

本次非公开发行募集资金总额预计不超过 167,000.00 万元（含 167,000.00 万元），扣除发行及相关费用后的募集资金净额拟投入以下项目：

序号	项目名称	项目投资总额 (万美元)	项目投资总额 (万人民币)	募集资金拟投入金额 (万人民币)
1	联合收购 Kerr Investment Holding Corp.80%股权	58,400.00	390,030.24(注 1)	167,000.00(注 2)
合计		58,400.00	390,030.24	167,000.00

注 1：根据《股权购买协议》的约定，收购 Kerr 80% 股权的交易初始对价 5.84 亿美元，按照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日（即发行人第十一届董事会第三十二次会议召开日）银行间外汇市场人民币汇率中间价（汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元）计算，项目投资总额为 390,030.24 万人民币。

注 2：根据公司与春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）签署的《投资协议》，收购方西王食品与春华资本成立境内合资公司西王青岛，其中西王食品出资占比 75%，春华资本出资占比 25%；西王青岛通过全资孙公司加拿大 SPV2 以现金方式收购标的公司 Kerr 80% 的股权。本次交易完成后，公司将通过境内外子公司合计持有 Kerr 60% 的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20% 的股权。因此，西王食品首次收购 Kerr 60% 的股权的初始交易对价为 4.38 亿美元，按照上述汇率计算，初始交易对价为 292,522.68 万元，其中公司拟非公开募集 167,000 万人民币用于支付部分交易对价。

如实际募集资金净额少于拟投入募集资金总额，募集资金不足部分由公司自有资金或通过其他融资方式解决；若因汇率变动等客观因素使得上述项目的实际投入募集资金额低于上述计划使用募集资金额时，差额部分将用于补充流动资金。本次募集资金到位之前，公司可根据收购及项目实际进展情况，先行以自筹资金进行支付或投入，募集资金到位后依相关法律法规的要求和程序对先期投入予以置换。

二、本次募集资金投资项目可行性分析

（一）本次交易方案

1、交易结构

根据《股权购买协议》，西王食品拟支付现金收购 The Toronto Oak Trust 和

2158068 Ontario Inc.合计持有的 Kerr 100%的股权，包括：（1）标的公司首期 80% 股权收购；（2）标的公司剩余 20% 股权后续收购。

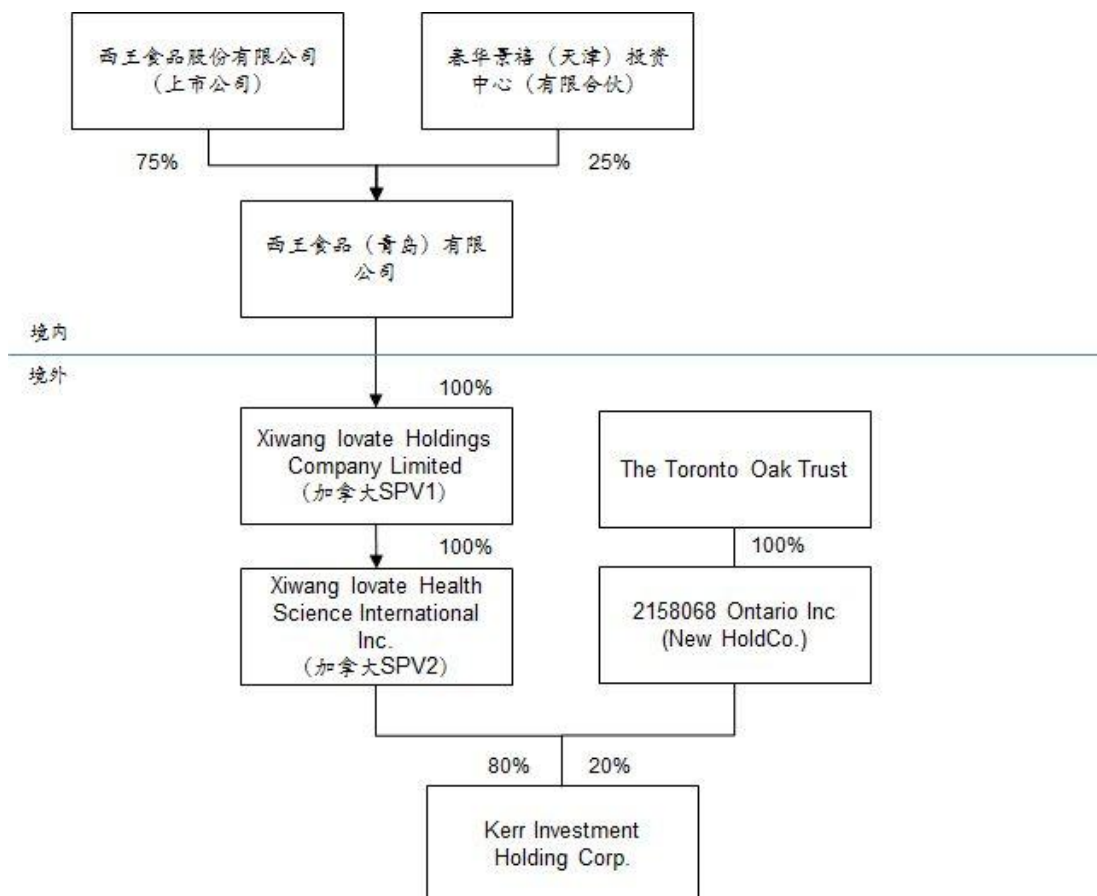
（1）标的公司首期 80% 股权收购

西王食品拟联合春华资本共同收购交易对方 Oak Trust 持有的 Kerr Investment Holding Corp.41 股 A 类普通股与 2158068 Ontario Inc.持有的 Kerr39 股 B 类普通股，合计为 Kerr 80%的股权。

2016 年 7 月 22 日与 2016 年 9 月 12 日，公司与春华资本分别签署《投资协议》与《投资协议第一修正案》，共同设立境内合资公司西王食品（青岛）有限公司，其中公司持股 75%，春华资本持股 25%。西王青岛在加拿大设立全资子公司 Xiwang Iovate Holdings Company Limited（加拿大 SPV1），后者设立全资子公司 Xiwang Iovate Health Science International Inc.（加拿大 SPV2）。由加拿大 SPV2 收购标的公司 Kerr 80%的股权。标的公司首期 80% 股权收购完成后，公司将通过境内外子公司合计持有 Kerr 60%的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20% 的股权。

根据交易双方在《股权购买协议》及《补充协议（二）》中的约定，本次交易标的公司 100%股权的基础交易价格为 7.30 亿美元（折合人民币约为 487,537.80 万元¹），本次交易中标的公司首期 80% 股权收购价格相当于该价格的 80%，即 5.84 亿美元，折合人民币约 390,030.24 万元，并依据《股权购买协议》约定的交易对价调整机制进行调整。本次交易架构示意图具体如下：

¹汇率参照本中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的 2016 年 9 月 19 日（即发行人第十一届董事会第三十二次会议召开日）人民币汇率中间价（汇率为 1 美元兑人民币 6.6786 元）计算



(2) 标的公司剩余 20% 股权后续收购安排

《股权购买协议》同时约定了上市公司将在标的公司首期 80% 股权完成后三年内向卖方收购 Kerr 的剩余 20% 股权。具体而言：

A. 交割日周年届满至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第一个 12 个月期间内 $EBITDA \times 10 \times 5\%$ 以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 25%；

B. 交割日两周年届至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第二个 12 个月期间内 $EBITDA \times 10 \times 5\%$ 以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 25%；

C. 交割日三周年届至之后的 90 日内，西王食品应向交易对方支付标的公司交割日满第三个 12 个月期间内 $EBITDA \times 10 \times 10\%$ 以受让其所持标的公司剩余 20 股 B 类普通股 50%。

根据公司与春华资本签署的《投资协议》，收购剩余股权的交易对价由西王

食品予以支付，春华资本无需就此提供任何进一步的资金。假设标的公司剩余 20% 股权收购全部完成，公司将直接及/或间接合计持有 Kerr 80% 的股权，春华资本将间接持有 Kerr 20% 的股权。

2、本次交易对价的支付安排与资金来源

(1) 公司与春华资本将向西王青岛出资以支付本次收购交易对价

根据公司与春华资本签署的《投资协议第二修正案》，西王青岛为公司控股子公司，注册资本为 32,000 万元人民币，其中公司出资 24,000 万元，占注册资本 75%，春华资本出资 8,000 万元，占注册资本 25%。为本次交易之目的，同意公司及春华资本按照其各自持股比例向西王青岛增资，增资后公司对西王青岛出资为人民币 169,275 万元，春华资本对西王青岛出资为人民币 56,425 万元，增资后西王青岛注册资本总计为人民币 225,700 万元，折合美元约为 3.38 亿元，公司与春华资本在西王青岛的股权比例不变。公司与春华资本向西王青岛出资将用于支付首期收购股权对价。

其中，公司出资 169,275 万元资金来源包括：

A. 公司对外贷款 10.05 亿元人民币

公司、西王青岛拟与西王集团、宁波梅山保税港区信善投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“合伙企业”）、信达资本管理有限公司（以下简称“信达资本”）、西王药业有限公司（以下简称“西王药业”）、山东西王糖业有限公司（以下简称“西王糖业”）、王勇夫妇、王棣夫妇签署《关于西王集团有限公司海外并购特殊机遇投资项目的合作总协议》，由合伙企业向西王食品、西王青岛提供人民币 2,680,000,000 元委托贷款（以下简称“境内借款”），用于收购标的公司的股权。基于前述协议，公司拟与西王集团、合伙企业及南洋商业银行（中国）有限公司青岛分行（以下简称“南洋银行”）签署《南洋商业银行（中国）有限公司委托贷款协议》，约定合伙企业委托南洋银行向公司发放 10.05 亿元人民币的贷款用于收购标的公司股权；公司有权在借款期限内提前还款。

B. 公司自有资金

截至 2016 年 6 月 30 日，公司合并报表货币资金余额为 6.54 亿元，母公司

报表货币资金为 2.40 亿元。公司在保证日常经营所需资金的前提下，将以部分自有资金支付交易对价。

C. 公司向西王集团财务公司借款

经公司第十一届董事会第二十三次会议及 2016 年第一次（临时）股东大会审议通过，公司与西王集团财务公司（以下简称“西王财务公司”）签订《金融服务协议》，2016 年 12 月 31 日、2017 年 12 月 31 日及 2018 年 12 月 31 日止三个年度西王财务公司向公司提供的综合授信额度年度上限分别为人民币 6 亿元、人民币 8 亿元及人民币 10 亿元。

公司将视对外贷款、自有资金与向西王青岛出资的最终差额，向西王财务公司借款以向西王青岛出资。

（2）西王青岛拟通过贷款筹集部分交割对价

上市公司、西王青岛拟与西王集团、合伙企业及南洋银行签署《南洋商业银行（中国）有限公司委托贷款协议》，约定合伙企业委托南洋银行向西王青岛发放 16.75 亿元人民币的贷款用于收购标的公司股权，西王青岛有权在借款期限内提前还款。

如上所述，公司与春华资本拟向西王青岛合计出资人民币 225,700 万元，折合美元约为 3.38 亿元，西王青岛拟对外贷款 16.75 亿元人民币，折合美元约为 2.5 亿元，合计约为 5.88 亿美元，以支付本次交易首期收购股权对价。

（3）交易资金来源的保障措施

本次交易不以上市公司非公开发行为前提条件，倘若出现非公开发行募集资金时间超预期或发行失败的风险，上市公司将通过自有资金和贷款支付本次交易的交易对价，保证本次交易顺利交割。如上所述，公司与春华资本拟向西王青岛合计出资人民币 225,700 万元，折合美元约为 3.38 亿元，西王青岛拟对外贷款 16.75 亿元人民币，折合美元约为 2.5 亿元，合计约为 5.88 亿美元，以支付本次交易首期收购股权对价。

3、本次交易过渡期间安排

参照上市公司跨境交易的惯常安排，本次交易的交易各方已经通过《股权购买协议》的约定对上市公司自估值基准日至资产交割日利益进行安排，具体如下：

(1) 本次交易设置了完备的对价调整机制，上市公司利益得以充分保证

根据《购买协议》约定的对价调整、支付的时间和方式，本次交易首期 80% 股权收购于交割日向交易对方支付的对价（即一交割日交易对价）应为基准交易对价（7.3 亿美元）的 80%，即为 5.84 亿美元：

- ①如果预计流动资金少于目标流动资金（7,490 万美元），减去相关差额；
- ②减去任何卖方支出金额（应由卖方支付的金额除外）；
- ③减去结算函中列出的公司债务金额；
- ④减去预计相关税金（如有）；
- ⑤如果预计流动资金高于目标流动资金（7,490 万美元），加上相关差额；
- ⑥加上相当于预计净现金的金额（支付上述公司债务后调整计算）。

上述约定将保证上市公司所收购的标的资产在估值基准日至资产交割日期间的良好运营。如果到交割日，标的公司债务无法得到清偿、有相关尚需支付的税务、或者流动资金少于目标值，对价将相应予以调减，上市公司利益得到保证。相反，如果流动资金高于目标值，或者净现金大于零，上市公司将增加相应的对价金额。但增加的金额可视为获得了标的公司等等的价值，因此对上市公司也不存在利益的损害。

(2) 《股权购买协议》中的其他相关安排亦可以保证估值基准日至资产交割日期间上市公司利益

根据《股权购买协议》，交易双方约定，在《股权购买协议》签署日至资产交割日期内，标的公司应以与过往实践相一致的方式在日常业务中经营业务，不得作出任何损害标的公司价值的行为（例如，未经买卖双方同意分配股息、除日常业务所需之外修订或变更或撤销任何重大合同、未经批准作出任何数额超过 50 万美元的资本支出、就任何法律程序或索赔以超过 50 万美元的金额达成和解

或妥协，等）。

上述安排有效保证了保证估值基准日至资产交割日期间标的公司的良好运营与上市公司利益。

(3) 参照国际惯例，本次交易并未约定通常意义上的“过渡期间损益”

本次交易为市场化收购，交易对价系由交易各方协商一致后确定，同时参考了具有证券相关业务资格的估值机构出具的估值结果。7.3 亿美元的基础交易价格低于上述资产估值结果 7.85 亿美元。最终的实际交易价格将根据《股权购买协议》规定的调整因素进行调整确定。参照国际惯例，经交易各方充分协商，本次交易并未约定通常意义上的“过渡期间损益”。

紫光股份（SZ 000938）收购香港华三、华昌达（SZ 300278）收购 Dearborn Mid-West（DMW）以及苏交科（SZ 300284）收购 TestAmerica 等一系列近期 A 股上市公司跨境并购交易案例，均没有披露通常意义上的过渡期间损益安排，其原因正是因为交易中设置了上述综合且全面的价格调整机制。

在国际并购惯常的市场化安排中，并未有完全等同于 A 股市场中“过渡期间损益”的安排。同时，由于跨境并购买卖双方信息不对称可能性较高的特殊性，交易双方通常通过并购方式（交割日无现金无负债）、交易对价调整机制（包括运营资本调整及重大事项对价调整）、交割前业务运营要求等条款，对上市公司过渡期间利益进行约定和充分保护。

（二）Kerr 的基本情况

公司名称	Kerr Investment Holding Corp.
授权股本	可不限额发行A类普通股、B类普通股，已发行100股普通股
注册地址	Suite 3000, Aetna Tower, Toronto-dominion Centre, Toronto, Ontario, Canada
主要办公地点	381 North Service Road West, Oakville, Ontario, Canada, L6M0H4
注册号	1328075
董事	Paul Gardiner
股权结构	已发行41股A类普通股，由Oak Trust 持有；59股B类普通股由2158068 Ontario Inc.持有
经营范围	控股公司，通过子公司从事运动营养及体重管理相关的营养补给

	品的研究、开发、营销及分销业务
成立日期	1998年11月30日

（三）Kerr 的历史沿革

1、1998 年 11 月，Kerr 设立

1998 年 11 月，Jean DuGuay 全资注册设立 1328075 Ontario Limited，标的公司注册于加拿大安大略省，注册股份数目为 1 股，并于 1998 年 11 月 30 日获得加拿大安大略省登记部门颁发的公司登记证书，公司编号 1328075。

股东名称	股份数目（股）	股权比例
Jean DuGguay	1	100%

2、Kerr 历次股权变动情况

（1）1998 年 12 月，第一次股权转让及增资

1998 年 12 月 31 日，Jean DuGguay 将其持有的 100% 股权（1 股）转让给 Paul Gardiner Family Trust。同日，Paul Gardiner Family Trust 认缴 Kerr 新发行的 99 股，上述转让及认缴共计出资额 100 加元。本次股权变动及增资后，1328075 Ontario Limited 股权结构如下：

股东名称	股份数目（股）	股权比例
Paul Gardiner Family Trust	100	100%

（2）2004 年 4 月，第一次公司名称变更

2004 年 4 月 1 日，经 1328075 Ontario Limited 股东及董事一致通过，标的公司名称由 1328075 Ontario Limited 更改为 Iovate Health Science Group Inc.。2004 年 4 月 2 日，加拿大安大略省登记部门批准了本次更名，新名称正式生效。

（3）2008 年 4 月，唯一股东名称变更

2008 年 4 月 3 日，Iovate Health Science Group Inc. 唯一股东 Paul Gardiner Family Trust 办理公司更名登记，标的公司名称变更为 The Toronto Oak Trust。原 Paul Gardiner Family Trust 所持有的 Iovate Health Science Group Inc. 股份重新注

册。本次股东变更后，Iovate Health Science Group Inc.股权结构如下：

股东名称	股份数目（股）	股权比例
The Toronto Oak Trust	100	100%

（4）2009年5月，第二次公司名称变更

2009年4月29日，经Iovate Health Science Group Inc.股东及董事一致通过，标的公司名称由Iovate Health Science Group Inc.更改为Kerr Investment Holding Corp.。2009年5月12日，加拿大安大略省登记部门批准了本次更名，新名称正式生效。

（5）2016年9月，股权重组及第二次股权转让

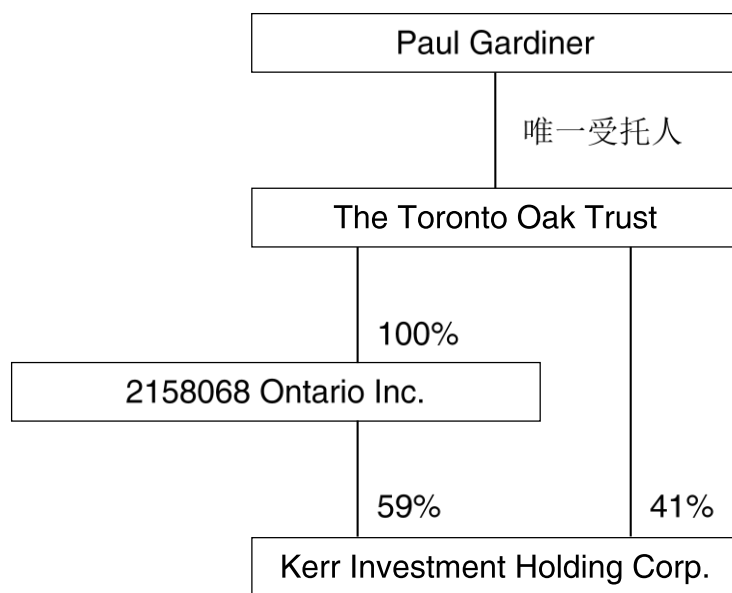
2016年9月13日，Kerr公司将其全部100股已发行股份转换为41股A类普通股和59股B类普通股¹。随后，Kerr公司股东The Toronto Oak Trust将其全部Kerr公司B类普通股按照3.75亿美元的作价转让给其全资子公司2158068 Ontario Inc.，交易对价为2158068 Ontario Inc.的新增发行股份。前述重组完成后，标的公司的股本结构目前如下所示：

股东名称	股份类别和数量	股权比例
The Toronto Oak Trust	41股A类普通股	41%
2158068 Ontario Inc.	59股B类普通股	59%

（四）Kerr目前的股权结构

截至2016年10月10日，Kerr的股权控制关系图如下：

¹本次重组所涉及的A类与B类普通股的唯一区别为：Kerr公司向A类普通股股东分红与向B类普通股股东分红没有必然联系，即Kerr公司可以实现向两类普通股股东不同时分红。除此之外，A类与B类普通股在其他所有权利上无任何区别。



（五）Kerr 核心管理人员

1、管理团队情况

标的资产拥有一支经验丰富的管理团队，团队成员平均拥有多年同行业的工作经验，部分核心管理人员的具体情况介绍如下：

Paul Gardiner 为公司创办人，自 1995 年起一直担任公司行政总裁。Gardiner 先生 15 岁便加入该行业，并一直从业至今，拥有超过 20 年的从业经验。Gardiner 先生负责制定公司战略及发展计划，并组建领导执行团队实现公司愿景。除此之外，Gardiner 先生直接负责 Kerr 人力资源工作。

Terry Begley 现为公司首席运营官，担任公司领导层已经超过 17 年，亲自带队制定了公司的多渠道分销计划，并深入参与公司战略规划。Begley 先生领导 Kerr 全球销售团队，主要负责与重点客户的关系维护，也积极参与现有品牌的研发。在加入 Kerr 之前，Begley 先生担任 Loeb Group 销售及运营董事，负责整个安大略及魁北克加油站燃料产品的批发供应。Begley 先生拥有加拿大渥太华大学工商管理硕士学位。

Norm Vanderee 自 2010 年 1 月起担任首席财务官，在该行业拥有 20 年多年的经验。他负责公司财务及信息技术相关领域，在公司战略制订中发挥重要的作用。他之前担任 Omstead Foods（一家冷冻食品加工工厂）的首席财务官，是一

名注册会计师。

Brian Cavanaugh 自 2015 年 7 月起担任营销总监，为经验丰富的运动品牌专家，拥有 18 年推广及营销经验。之前就职于 GNC 公司，担任推广部高级副总裁，负责促进营销、研发及制造部门的产品创新。Cavanaugh 先生拥有匹兹堡大学工商管理硕士学位。

Kelly Albert 自 2014 年 8 月起担任营运副总裁。Albert 先生在医药、医疗设备及营养医学行业拥有超过 12 年的经验。作为一名生物化学工程师，他领导 Kerr 全球研发、制造、质量及供应链管理团队。Albert 先生拥有西安大略大学生物化学工程的工程学士学位。

Roch Vaillancourt 自 2012 年起担任公司法务总监。Vaillancourt 先生自 2006 年起任职于 Kerr 的法律部门。现在领导法律及监管等多个领域团队，包括法律事务、监管及安全保证以及直接管理诉讼管理、企业交易及法律咨询等。Vaillancourt 先生取得魁北克律师资格并持有渥太华大学生物力学学士学位及民事法律学位。

2、未来管理团队整合安排

上市公司充分认可 Kerr 的管理团队、销售团队、技术团队以及其他业务团队，为保证 Kerr 在并购后可以维持公司运营的相对独立性、市场地位的稳固性以及竞争优势的持续性，同时为 Kerr 维护及拓展业务提供有利的环境，上市公司在管理层面将保留 Kerr 现有的核心管理团队，并仍然由其负责 Kerr 的日常运营管理工作。

（六）Kerr 下属公司情况

1、加拿大 Iovate

加拿大 Iovate 为依据加拿大安大略省法律于 2011 年 12 月 31 日设立并有效存续的公司；加拿大 Iovate 基本情况如下：

公司名称	Iovate Health Sciences International Inc.
注册地址	381 North Service Road West, Oakville, Ontario, L6M0H14, Canada

成立日期	2011年12月31日
授权股本	不限量A类优先股、不限量B类优先股、不限量C类普通股
股权结构	已发行2,000股C类普通股，全部由Kerr持有

截至2016年10月10日，加拿大Iovate全部已发行股份已质押给Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“（十一）Kerr主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

2、美国 Iovate

美国Iovate为依据美国特拉华州法律于2004年4月2日合法设立并有效存续的有限公司，其基本情况如下：

公司名称	Iovate Health Sciences U.S.A. Inc.
注册地址	Suite 1300, 1105 North Market Street, Wilmington, New Castle, Delaware, 19801, USA
成立日期	2004年4月2日
授权股本	20,000股普通股
股权结构	已发行100股普通股，全部由Kerr持有

截至2016年10月10日，美国Iovate的全部已发行股份已质押给Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“（十一）Kerr主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

3、Lakeside

Lakeside为依据加拿大安大略省法律于2015年4月14日设立并有效存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	Lakeside Innovations Holding Corp.
注册地址	381 North Service Road West, Oakville, Ontario, L6M0H4, Canada
成立日期	2015年4月14日
授权股本	可不限额发行普通股
股权结构	已发行1,001,001股普通股，全部由加拿大Iovate持有

截至2016年10月10日，Lakeside全部已发行股份已质押给Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“（十一）Kerr主要资产的权属状况、对外担

保情况和主要负债情况”。

4、HHC

HHC 为一家依据加拿大安大略省法律于 2007 年 6 月 30 日设立并有效存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	HHC Formulations Ltd.
注册地址	5100 Spectrum Way, Mississauga, Ontario, L4M5S2, Canada
成立日期	2007 年 6 月 30 日
授权股本	100 股 A2 类优先股，不限量 C2 类普通股
股权结构	已发行 1 股 C2 类普通股，由加拿大 Iovate 持有

注：公司及各中介机构未取得加拿大 Iovate 持有 HHC 股份相应的股票证书。HHC 股权结构系由标的公司提供的合并备忘录填写。

HHC 已于 2011 年 12 月 31 日取得公司内部解散的授权，内部解散程序已完成，但实施该等行为尚需取得加拿大财政部的同意函。

截至 2016 年 10 月 10 日，HHC 全部已发行股份已质押给 Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“（十一）Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

5、HDM

HDM 为一家依据加拿大安大略省法律于 2009 年 1 月 1 日成立并有效存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	HDM Formulations Ltd.
注册地址	381 North Service Road West, Oakville, Ontario, L6M0H4, Canada
成立日期	2009 年 1 月 1 日
授权股本	不限量 A 类优先股、不限量 B 类优先股、不限量 C 类普通股
股权结构	已发行 1 股 C 类普通股，由加拿大 Iovate 持有

注：公司及各中介机构未取得加拿大 Iovate 持有 HDM 股份相应的股票证书。HDM 股权结构系由标的公司提供的合并备忘录填写。

HDM 已于 2011 年 12 月 31 日取得公司内部解散的授权，内部解散程序已完成，但实施该等行为尚需取得加拿大财政部的同意函。

截至 2016 年 10 月 10 日，HDM 全部已发行股份已质押给 Bank of Montreal。

详情参见本预案本节之“(十一) Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

6、Old Northern

Old Northern 为依据加拿大安大略省法律于 2016 年 3 月 16 日设立并有效存续的公司¹，其基本情况如下：

公司名称	Old Northern Innovations Corp.
注册地址	81 North Service Road West, Oakville, Ontario, L6M 0H4, Canada
成立日期	2016 年 3 月 16 日
授权股本	可不限额发行 A 类优先股、C 类普通股，E 类优先股 100 股
股权结构	已发行 1,800 股普通股，全部由 Kerr 持有

截至 2016 年 10 月 10 日，Old Northern 全部已发行股份已质押给 Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“(十一) Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

7、Northern (2508304 Ontario Ltd)

Northern (2508304 Ontario Ltd)为依据加拿大安大略省法律于 2016 年 3 月 9 日设立并有效存续的公司。2016 年 3 月 18 日，2508304 Ontario Ltd 更名为 Northern Innovations Holding Corp.。其基本情况如下：

公司名称	Northern Innovations Holding Corp.
注册地址	381 North Service Road West, Oakville, Ontario, L6M0H4, Canada
成立日期	2016 年 3 月 9 日
授权股本	可不限额发行普通股
股权结构	已发行 1,001,001 股普通股，全部由 Old Northern 持有

截至 2016 年 10 月 10 日，Northern 全部已发行股份已质押给 Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“(十一) Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

¹为合并后实体，2016 年 3 月 16 日由 Old Northern 合并其子公司 Northern (2462096 Ontario Ltd)

8、Infinity

Infinity 为依据巴巴多斯法律于 2010 年 6 月 28 日设立并有效存续的公司，其基本情况如下：

公司名称	Infinity Insurance Co. Ltd.
注册地址	White Park House, Whitepark Road, Bridgetown, Barbados
成立日期	2010 年 6 月 28 日
授权股本	不限量普通股
股权结构	已发行 2,000,000 股普通股，全部由 Kerr 持有

9、New International (2533667 Ontario Limited)

2533667 Ontario Limited 为依据加拿大安大略省法律于 2016 年 8 月 24 日设立并有效存续的公司。2016 年 9 月 8 日，2533667 Ontario Limited 更名为 Iovate Health Sciences International Inc.。New International 基本情况如下：

公司名称	2533667 Ontario Limited
注册地址	381 North Service Road West, Oakville, Ontario
成立日期	2015 年 8 月 24 日
授权股本	不限量普通股
股权结构	已发行 1,010 普通股，全部由加拿大 Iovate 持有

截至 2016 年 10 月 10 日，New International 全部已发行股份已质押给 Bank of Montreal。详情参见本预案本节之“（十一）Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况”。

（七）Kerr 主要业务情况

Kerr 是加拿大安大略省的一家专注于运动营养和体重管理健康食品的非上市公司。1995 年，标的公司实际控制人 Paul Gardiner 先生开始创业，开展直邮业务。1998 年，Kerr 公司（当时名称为 1328075 Ontario Limited）正式成立，后逐渐发展为拥有 Hydroxycut 等 4 个品牌的体重管理产品和 MuscleTech 等 7 个品牌的运动营养产品的全球知名企业。标的公司目前拥有近 350 名员工，并且拥有超过 60 项专利。其销售团队在加拿大、美国以及澳大利亚拥有超过 70 名员工。

标的公司的主营业务为运动营养产品（Sports Nutrition）和体重管理产品（Weight Management）的研发和销售。其中，体重管理产品主要包含 Hydroxycut、Purely Inspired、Xenadrine 和 Nature’s Food 等 4 个品牌。Hydroxycut 自 1995 年以来衍生出一系列品牌，包括：Hydroxycut, Hydroxycut Gummies 和 Hydroxycut Black。运动营养产品主要包括 MuscleTech、Six Star、Mission1、Epiq、Strong Girl、True Grit、fuel:one 等 7 个品牌。其中以 MuscleTech、Six Star 两个品牌知名度最高。

标的公司的主要销售区域以美国、加拿大等为主，并覆盖世界其他市场，其产品已入驻亚马逊、GNC、沃尔玛、沃尔格林、山姆会员店等零售商体系。其两大流通分配中心均位于美国纽约州的布法罗市近郊。

公司发展历程如下：

时间	主要事件
1995	Paul Gardiner先生开始直邮业务
1996	批发零售部门成立，并推出MuscleTech品牌
1997	Paul Gardiner先生在Mississauga设立总部，推出Celltech品牌
1998	获授首项专利
1999	推出Nitro-Tech
2001	推出Hydroxycut品牌
2004	推出Six Star品牌
2008	Paul Gardiner先生将总部搬到Oakville
2012	推出MuscleTech表现系列
2013	独家为GNC推出MT SX-7产品
2014	推出植物蛋白质产品
2015	推出MuscleTech Mission 1 Bar, 并庆祝公司创立20年

标的公司主要产品介绍及目标客户介绍如下：

类别	品牌	简介
体重管理产品	HYDROXYCUT.	美国领先的体重管理产品，提供广泛的产品系列，包括：Hydroxycut, Hydroxycut Gummies 和 Hydroxycut Black，致

		力于通过运动和饮食来帮助用户达到减肥的目的
		该产品含流行减肥成分绿色咖啡豆提取物，主打原材料均为天然产品
		体重管理产品，为消费者提供多元化的选择，比如混合饮料、无咖啡因产品、减肥软糖等
		植物成分的健康食品补充剂，主打不含防腐剂绿色健康路线
运动营养产品		MuscleTech 于 1996 年推出，是标的公司领先的运动营养补充剂品牌，已连续销售超过 20 年，销售渠道广泛分布在 80 多个国家，是突出的运动营养品牌
		美国领先的运动营养品牌；用于帮助运动员们增加肌肉，增强力量，提高性能
		该品牌走高端蛋白粉的品牌路线
		为男性及女性设计的强力专业补充剂，以提高运动表现
		运动营养补充剂，为运动员等提供营养补充
		一个由高端营养补充剂研究而产生的新营养补充品牌
		该品牌主打女性健身者市场，专门针对女性消费者提供营养补充剂

来源：公司资料

（八）Kerr 主要财务情况

标的公司 2014 年、2015 年及 2016 年 1-5 月财务数据经毕马威审计，并根据中国通用会计准则编制。标的公司最近两年一期主要财务数据如下：

1、资产负债表相关财务数据

单位：万元

项目	2016 年 5 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
流动资产	101,685.77	85,338.38	78,931.20
非流动资产	12,580.51	12,607.71	23,482.97
资产总计	114,266.28	97,946.09	102,414.17
流动负债	51,559.85	46,424.74	104,456.11

非流动负债	14,431.16	20,471.69	-
负债合计	65,991.01	66,896.43	104,456.11
所有者权益	48,275.27	31,049.66	-2,041.94
负债及所有者权益合计	114,266.28	97,946.09	102,414.17

报告期内，标的公司资产总额呈现波动上升的态势。截至 2014 年末、2015 年末和 2016 年 5 月末，标的公司总资产分别为 102,414.17 万元、97,946.09 万元和 114,266.28 万元，2015 年末总资产较 2014 年末总资产减少 4,468.08 万元，降幅为 4.36%，主要由于可供出售金融资产及递延所得税资产项目的减少。2016 年 5 月末总资产较 2015 年末总资产增加 16,320.19 万元，增幅为 16.66%，主要系货币资金项目的增加所致。

报告期内，标的公司资产结构基本保持稳定，以流动资产为主。截至 2014 年末、2015 年末和 2016 年 5 月末，标的公司流动资产占总资产比例分别为 77.07%、87.13%和 88.99%，非流动资产占总资产比例分别为 22.93%、12.87%和 11.01%。标的公司流动资产主要构成包括货币资金、应收账款及存货等。标的公司非流动资产主要构成包括可供出售金融资产、固定资产、无形资产及递延所得税资产等。

报告期内，标的公司负债以流动负债为主。2014 年末、2015 年末和 2016 年 5 月末，标的公司负债总额分别为 104,456.11 万元、66,896.43 万元和 65,991.01 万元，呈现下降趋势。2015 年末负债较上一年末减少 37,559.67 万元，降幅 35.96%，主要系 Kerr 大幅偿还了短期借款所致。2016 年 5 月末负债总额较上一年末减少 905.42 万元，降幅 1.35%，短期借款和长期借款减少的同时应付账款有所增长。

2、利润表相关财务数据

Kerr 最近两年一期的利润表如下：

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	128,528.92	256,772.75	242,076.62
减：营业成本	70,561.77	148,909.45	145,657.33

营业税金及附加	45.63	67.79	49.47
销售费用	23,225.72	43,801.27	45,849.34
管理费用	7,891.49	15,538.95	16,502.19
财务费用	1,108.12	1,545.82	1,334.12
资产减值损失	1,552.49	3,324.18	3,340.67
加：投资收益	-	48.00	-
营业利润及利润总额	24,143.70	43,633.28	29,343.51
减：所得税费用	7,541.91	11,735.12	7,680.65
净利润/(亏损)	16,601.79	31,898.17	21,662.86

2014 年度、2015 年度及 2016 年 1-5 月，Kerr 营业收入分别为 242,076.62 万元、256,772.75 万元和 128,528.92 万元，2015 年度比 2014 年度增长了 14,696.13 万元，增长幅度为 6.07%，2016 年 1-5 月亦保持了较好的增长态势。为满足不同用户的需要，Kerr 持续开发新产品以丰富其产品线（子品牌）种类，并不断增加促销和推广，同时致力于拓展国际渠道和电商客户开发，报告期内 Kerr 营业收入实现稳定增长。

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，标的公司净利润分别为 21,662.86 万元、31,898.17 万元和 16,601.79 万元，标的公司盈利能力整体呈现趋好态势。主要原因系：2012 年标的公司调整战略和业务发展计划，并开始专注于对重要战略计划的实施。其中，公司战略的最重要的部分即为增加公司的盈利能力，并实现高于行业的增长水平。经过多年的战略调整和实施，标的公司形成了以 MuscleTech、Six Star 及 Hydroxycut 三大产品线为支柱，以 Purely Inspired 为大力发展的产品线这一总体业务架构。这为公司自 2013 年至今，乃至今后保持高速增长、提高盈利能力打下了良好的基础。未来在保证目前战略和经营情况不变的情况下，标的公司未来业绩的持续性增长可期。从 2014 年起，Kerr 将市场推广的重点由电视广告转移至互联网推广，在销售增长的同时降低了市场推广费用，使得公司主营业务收入和净利润同时上升。同时，2015 年至 2016 年乳清蛋白的价格下降导致 Kerr 的毛利率有所上升。综合上述原因，报告期内，Kerr 的营业毛利率、营业利润率和净利润率均呈现上升趋势。

（1）营业收入分析

标的公司的主营业务为运动营养产品（Sports Nutrition）和体重管理产品（Weight Management）的研发和销售，优质全面的产品组合能满足各类客户的多样化需求。其中 MuscleTech、Six Star 是运动营养产品的主要品牌，Hydroxycut、Purely Inspired 是体重管理产品的主要品牌，上述四个品牌合计占标的公司营业收入的 95%左右。营业收入按照品牌区分如下：

单位：万元

品牌类型	2016 年 1-5 月		2015 年度		2014 年度	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比
MuscleTech	69,724.33	54.25%	129,253.54	50.34%	107,615.32	44.46%
Six Star	25,611.32	19.93%	57,641.94	22.45%	56,135.59	23.19%
Hydroxycut	21,390.99	16.64%	46,772.24	18.22%	49,084.79	20.28%
Purely Inspired	7,451.31	5.80%	13,127.10	5.11%	15,307.02	6.32%
All Other	4,350.97	3.39%	9,977.94	3.89%	13,933.90	5.76%
合计	128,528.92	100.00%	256,772.75	100.00%	242,076.62	100.00%

MuscleTech 是标的公司最核心的品牌，也是收入占比最高的产品。2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，该品牌的收入占比分别为 44.46%、50.34%和 54.25%，呈现持续上升的趋势。2015 年度，MuscleTech 营业收入较上一年度增长 21,638.22 万元，增速 20.11%，主要原因一方面是 MuscleTech 新产品（子品牌）的持续创新开发，实现了该品牌下产品组合的成功扩展，另一方面 2015 年度 Kerr 将 MuscleTech 品牌下 MuscleTech Pro 系列引入 Walmart 进一步扩充了品牌的销售渠道，销量增长较快。此外，美元兑人民币汇率的升值也对收入增长有所贡献。

Six Star 是标的公司运动营养产品的又一主打品牌，是收入占比次高的产品。2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，该品牌的收入占比分别为 23.19%、22.45%和 19.93%。2015 年度，Six Star 营业收入较上一年度增长 1,506.34 万元，增速 2.68%，主要原因系为 MuscleTech 在美国和加拿大推广上线新的子产品线并进驻沃尔玛，SixStar 的销售受到一定影响。同时为配合 MuscleTech 新产品上线，Kerr 对 Six Star 的存货分配进行了调整。因此综上所述，Six Star 营业收入增长较前两年度有所下降。

Hydroxycut 是标的公司体重管理产品的明星品牌。不过 2015 年度，Hydroxycut 营业收入较上一年度减少 2,312.55 万元，降幅 4.71%，主要原因系一方面，为应对体重管理产品激烈的行业竞争，标的公司通过提高销售折扣来扩大销售，单价有所降低；另一方面由于部分附属产品的产量调整，Hydroxycut 的销量增速也受到了一定影响，造成销售收入略有下降。

Purely Inspired 是标的公司新推出的植物蛋白运动营养品牌，推出后业绩表现波动比较大。2014 年产品增长有所下降，主要是由于单配方业务的下降，例如绿咖啡豆。由于整体销售未达预期导致库存增大，2015 年度标的公司通过加大折扣力度清算了过量的库存，整体单价下滑，导致当期销售收入有所下降，2016 年以来该品牌已逐渐复苏。

(2) 营业成本与毛利率分析

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
营业收入	128,528.92	256,772.75	242,076.62
营业成本	70,561.77	148,909.45	145,657.33
毛利	57,967.15	107,863.30	96,419.29
综合毛利率	45.10%	42.01%	39.83%

报告期内，标的公司主要营业成本来自对原材料的采购和外部代工等成本。特别是原材料的采购成本对公司的营业成本具有较为明显的影响。2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，标的公司营业成本分别为 145,657.33 万元、148,909.45 万元和 70,561.77 万元，与收入增长趋势保持一致，但低于收入增速。

报告期内，标的公司毛利全部来源于主营业务。标的公司综合毛利分别为 96,419.29 万元、107,863.30 万元和 57,967.15 万元，毛利率分别为 39.83%、42.01% 和 45.10%，整体提升较快，主要系收入占比较高的 MuscleTech 和 Six Star 的毛利率提升较快所致。Kerr 最近两年一期分品牌毛利率如下：

单位：万元

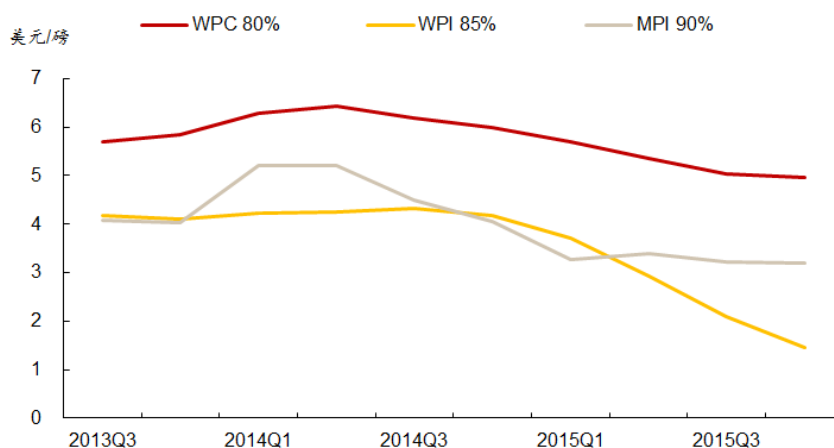
品牌类型	2016 年 1-5 月		2015 年度		2014 年度	
	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比
MuscleTech	44.90%	54.25%	41.53%	50.34%	34.52%	44.46%

Six Star	45.99%	19.93%	44.19%	22.45%	35.40%	23.19%
Hydroxycut	72.03%	16.64%	71.82%	18.22%	72.89%	20.28%
Purely Inspired	41.54%	5.80%	32.84%	5.11%	36.29%	6.32%
All Other	41.22%	3.39%	47.46%	3.89%	47.26%	5.76%
合计	49.31%	100.00%	47.43%	100.00%	43.35%	100.00%

注：毛利率计算使用的营业成本为生产成本，不含仓储成本、其他成本，因此各产品合计的毛利率与综合毛利率存在差异。

MuscleTech 和 Six Star 的毛利率提升较快，主要系生产成本显著下降所致。MuscleTech 和 Six Star 的主要生产成分是乳清蛋白，分别约占其产品生产成本的 50% 和 30% 左右。乳清蛋白的价格在 2014 年达到峰值，在 2015 年开始下降进入低谷，2016 年以来有了轻微复苏并趋于平稳增长。2015 年度，标的公司管理层通过谈判锁定了较低的原材料价格，单位成本显著降低，虽然标的公司采取了一定的销售折扣，同期单价也有所降低，但单位成本的降幅超过单价的降幅，造成 2015 年度 MuscleTech 的毛利率提升了 7 个百分点、Six Star 的毛利率提升了 8 个百分点，2016 年以来，两个品牌的单价和单位成本继续下降，且单价降幅低于单位成本的降幅，MuscleTech 毛利率进一步提高了近 4 个百分点、Six Star 的毛利率提高了 1 个百分点。

乳清蛋白价格走势



资料来源：Roland Berger

注：WPC80%、WPI85%、MPI90%均为标的公司乳清蛋白质种类

Hydroxycut 具有较高的毛利率，报告期内毛利率波动不大，单价与单位成本变化幅度接近。Hydroxycut 的生产成分与绿咖啡和藤黄果相关，蛋白质不是

其主要成分，报告期期内单位成本有所下降。随着体重管理产品市场竞争的日趋激烈，Hydroxycut 部分子品牌销售表现不佳，报告期内，标的公司加大销售折扣，造成单价有所降低，2015 年度，单价降幅超过单位成本的降幅，Hydroxycut 毛利率下降约 1 个百分点，2016 年 1-5 月，毛利率略有提升。

Purely Inspired 是标的公司新推出的植物蛋白运动营养品牌，报告期内毛利率波动较大。Purely Inspired 的生产成分包括绿色咖啡豆提取物等植物蛋白，蛋白质不是其主要成分。2015 年度 Purely Inspired 毛利率降低了 3 个百分点，主要系当期销售策略所致，2015 年度标的公司通过加大折扣力度清算了过量的库存，整体单价下滑较多，超过单位成本的降幅，毛利率有所降低。2016 年以来，Purely Inspired 品牌已逐渐复苏，销售折扣力度降低，单价提升较快并恢复到正常水平，虽然单位成本有所也有所提高，但单价增幅超过单位成本的增幅，毛利率提高了 8 个百分点。

综上所述，Kerr 毛利率水平受成本降低影响增长较快，而且 MuscTech 和 Six Star 为标的公司收入占比较高的品牌，合计收入贡献在 70%左右，所以两类品牌的毛利率的提高造成公司总体毛利率明显提升。报告期内，毛利增长较快，与营业收入变动保持一致。

（3）期间费用分析

A、销售费用

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
员工成本	3,269.71	7,187.47	7,031.48
销售佣金	1,083.58	2,383.20	2,665.27
广告及推广费	14,472.97	26,084.05	28,053.21
折旧摊销费	77.68	204.54	362.24
专业服务费	234.63	668.18	561.05
运费	3,113.73	5,177.26	5,210.53
差旅及招待费	552.71	1,268.83	1,119.85
数据查询费	162.40	329.98	302.04
其他	258.31	497.76	543.65

合计	23,225.72	43,801.27	45,849.34
----	-----------	-----------	-----------

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，标的公司销售费用分别为 45,849.34 万元、43,801.27 万元和 23,225.72 万元。由于标的公司业务特点，其广告及推广费用占总销售费用比例较高，报告期内均维持在 60% 以上。总体来看，Kerr 2015 年度销售费用较上年同期减少 2,048.07 万元，降幅为 4.47%，主要系 2015 年度标的公司将传统的电视广告和印刷转换为互联网推广等形式，造成当期广告及推广费的降低。

B、管理费用

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年度	2014 年度
员工成本	3,129.28	6,771.93	7,037.49
折旧摊销费	247.98	616.76	547.66
专业服务费	287.17	363.47	296.36
保险及税费	209.06	525.51	588.64
差旅及招待费	196.27	301.02	415.12
法律诉讼及赔偿费	2,307.23	3,642.11	3,314.82
租金费用	341.27	902.13	1,873.11
质量认证费	319.32	888.35	771.99
数据查询费	9.83	60.46	55.13
开发支出	302.86	518.28	451.40
其他	541.21	948.94	1,150.48
合计	7,891.49	15,538.95	16,502.19

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，标的公司管理费用分别为 16,502.19 万元、15,538.95 万元和 7,891.49 万元。标的公司的管理费用包括员工成本、折旧摊销费、专业服务费、保险及税费、差旅及招待费、法律诉讼及赔偿费、租金费用、质量认证费、数据查询费、开发支出等，其中主要支出为员工成本 and 法律诉讼及赔偿。2015 年度管理费用较上年末下降 963.24 万元，降幅为 5.84%，这是因为公司的租金费用减少导致的。

标的公司的法律诉讼存在一定偶然性。整体而言，2016 年 1-5 月标的公司诉讼费用占营业收入的比例为 1.80%，仍然处于可控水平，标的公司营业收入

持续增长，经营业务的基本面没有重大诉讼风险。同时，根据《购买协议》相关约定（即《购买协议》第 10.2 条），交易对方应依照就相关诉讼及损失向西王食品及其关联方承担赔偿责任。该等损失该等损失包括但不限于任何相关索赔、损害、责任、税费、罚金（息）等。

C、财务费用分析

单位：万元

项目	2016 年 1-5 月	2015 年	2014 年
利息支出	444.49	952.95	1,147.47
减：利息收入	-35.98	-29.38	-19.46
净汇兑损益	-107.22	-909.95	-1,322.29
销售现金折扣	753.25	1,424.55	1,398.91
其他财务费用	53.59	107.67	129.48
合计	1,108.12	1,545.82	1,334.12

2014 年度、2015 年度和 2016 年 1-5 月，标的公司财务费用分别为 1,334.12 万元、1,545.82 万元和 1,108.12 万元，略有上升。由于在 2015 年和 2016 年人民币对美元的汇兑亏损持续扩大，导致标的公司财务费用略有上升。

3、现金流量表相关财务数据

单位：万元

项目	2016 年 1 至 5 月	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	36,506.28	46,298.39	197.00
投资活动产生的现金流量净额	-458.70	1,880.95	-1,025.01
筹资活动产生的现金流量净额	-16,152.14	-41,926.30	-2073.39
汇率变动对现金及现金等价物的影响	292.88	294.51	-28.01
现金及现金等价物净增加额	20,188.33	6,547.55	-2,929.40

（九）报告期内标的公司原材料采购及供应商情况

采购方面，由于生产环节外包，Kerr 的采购活动主要包括对产品原材料的采购和最终产成品的采购。此外，标的公司向单个供应商采购比例未超过采购总额的 50%，不存在过度依赖于单一供应商的情形。

报告期内前五大供应商的采购情况如下：

单位：万元

供应商	2016年1-5月	
	采购总额	占比
单位一	14,367.93	21.72%
单位二	8,612.86	13.02%
单位三	7,433.05	11.23%
单位四	5,830.82	8.81%
单位五	4,593.41	6.94%
合计	40,838.07	61.72%

单位：万元

供应商	2015年度	
	采购总额	占比
单位六	38,027.15	28.48%
单位一	18,744.14	14.04%
单位二	17,764.85	13.31%
单位五	12,206.64	9.14%
单位三	6,916.80	5.18%
合计	93,672.73	70.16%

单位：万元

供应商	2014年度	
	采购总额	占比
单位六	53,756.82	36.74%
单位一	20,997.93	14.35%
单位三	14,301.81	9.77%
单位五	9,615.79	6.57%
单位二	7,557.75	5.16%
合计	106,230.11	72.59%

（十）报告期内标的公司前五大客户销售情况

报告期内，标的公司向单个客户销售比例未超过总收入的 50%，不存在过度依赖于单一客户的情形。

报告期内主要客户销售情况如下：

单位：万元

客户分类	2016年1-5月	
	销售总额	占比
客户一	39,737.16	30.63%
客户二	15,921.18	12.27%
客户三	6,776.37	5.22%
客户四	4,868.46	3.75%
客户五	4,802.67	3.70%
合计	72,105.84	55.58%

单位：万元

客户分类	2015年度	
	销售总额	占比
客户一	72,500.58	26.73%
客户二	20,987.01	7.74%
客户三	13,684.32	5.04%
客户六	13,421.16	4.95%
客户四	13,158.00	4.85%
合计	133,751.07	49.31%

单位：万元

客户分类	2014年度	
	销售总额	占比
客户一	71,645.31	27.63%
客户二	21,710.70	8.37%
客户三	18,158.04	7.00%
客户六	15,921.18	6.14%
客户四	13,289.58	5.13%
合计	140,790.60	54.30%

（十一）Kerr 主要资产的权属状况、对外担保情况和主要负债情况

1、主要资产的权属状况

（1）租赁房产

截至 2016 年 10 月 10 日，标的公司及其子公司使用的主要租赁房产共计 4 处，该等房屋租赁合同均合法有效。

（2）重大知识产权

根据《购买协议》，标的公司及其子公司在美国、加拿大等国家或地区拥有重要专利 10 项、重要商标 303 个、重要域名 24 个。

A. 重要专利

根据《购买协议》，标的公司及其子公司拥有 10 项重要专利。该等重要专利为标的公司子公司 Northern 所有。

B. 重要商标

根据《购买协议》，标的公司及其子公司拥有 303 个重要商标，除部分商标无法核实外，该等重要商标均属于标的公司及其子公司。前述重要商标中部分商标的注册人 Northern Innovations Holding Corp (2462096 Ontario Ltd)、Foreign Supplement Trademark Ltd.、MuscleTech Research and Development Inc.、Canadian Supplement Trademark Ltd.、HC Foreign Trademark Ltd.、Cytodyne Technologies, Inc.、Nutraquest, Inc.、Ener Formulations Ltd.或 1599818 Ontario Limited.，但商标产权链显示该等商标已经转让给 Northern；注册号为 3645074 的商标注册人为 Pump Formulations Ltd 名下，但商标产权链显示该商标已转让给加拿大 Iovate。

截至 2016 年 10 月 10 日，注册号为 P00118081、4006685540000 的商标已过有效期，正在续展过程中；注册号为 P232987 的商标已过有效期且未来不会继续使用。

经以标的公司及标的公司子公司作为申请人在国家工商行政管理总局商标局网站查询,标的公司及标的公司子公司在中国境内的 12 个重要注册商标分别注册在 Foreign Supplement Trademark Ltd、MuscleTech Research and Development Inc、Northern (2462096 Ontario Ltd)名下,其中注册号为 5318604, 2011973 的两个商标正在处于无效宣告过程中。

C. 重要域名

根据《购买协议》,标的公司及其子公司拥有 24 个重要域名,该等重要域名属于标的公司及其子公司,其中域名的登记信息尚未变更为标的公司及其子公司,其中域名 MuscleTech.ru 的申请人为 MuscleTech Research and Development Inc. 该域名产权链显示其已被转让给 Northern。

根据《购买协议》的相关约定,在交割前:(1)针对美国和加拿大的重要知识产权,交易对方应促使标的公司将其登记在标的公司及其子公司名下;(2)针对美国和加拿大之外其他国家的重要知识产权,交易对方应采取合理的措施将该等重要知识产权登记在标的公司或其子公司名下。

截至 2016 年 10 月 10 日,标的公司、美国 Iovate、加拿大 Iovate、Old Northern、Northern 与 Lakeside 拥有的全部重要商标、专利、域名均已质押给 Bank of Montreal。

D. 重要商标及重要域名的瑕疵情况

①重要商标

根据《购买协议》,标的公司及其子公司拥有 303 项重要商标,其中美国商标 41 个,加拿大商标 42 个。截至 2016 年 9 月 29 日,201 项重要商标存在权属瑕疵,具体为:(1)198 项商标的登记权利人非是标的公司或其子公司,其中美国商标 1 个,加拿大商标 32 个;(2)5 项商标已过有效期;(3)3 项商标由标的公司或其子公司实际使用,但未办理注册商标登记;以及(4)2 项商标正在无效宣告的过程中,前述第(2)、(3)及(4)项均不涉及美国或加拿大商标。存在瑕疵的重要商标占重要商标总数约 66.33%,存在瑕疵的美国、

加拿大的重要商标占重要商标总数约 10.89%。

②重要域名

根据《购买协议》，标的公司及其子公司拥有 24 项重要域名。经核查，截至 2016 年 10 月 10 日，其中 1 项重要域名存在权属瑕疵，具体为：俄罗斯域名 **muscletech.ru** 的登记权利人非是标的公司或其子公司。存在瑕疵的重要域名占重要域名总数约 4.17%。

E. 可能产生的影响及风险

①针对前述 198 项重要商标及 1 项重要域名的登记权利人非是标的公司或其子公司的情形，该等商标或域名的产权链显示该等商标及域名均已经相关程序转让给了标的公司或其子公司；

②针对前述 5 项已过有效期的商标，标的公司确认其正在办理其中 4 项商标有效期的续展手续，注册号为 **P232987** 的注册商标由于标的公司在该商标注册地的销售量较低其已有文字商标，标的公司决定不再续展；

③针对 3 项未办理注册登记的商标，标的公司确认该等商标虽未经登记，但仍受普通法保护。

针对 2 项处于宣告无效过程中的商标，经核查，截至 2016 年 10 月 10 日，标的公司已收到商标局下发的《关于提供注册商标使用证据的通知》（发文编号：撤三 20160000013556CSTG）。根据该通知，商标局要求标的公司在收到该通知的 2 个月内向商标局提供标的公司在 2013 年 5 月 20 日至 2016 年 5 月 19 日期间在核定使用商品上使用注册号为 **2011973** 的注册商标的证据或证明存在不使用的正当理由；截至 2016 年 10 月 10 日，标的公司尚未收到商标局关于注册号为 **5318604** 的注册商标状态的书面通知。根据标的公司提供的资料及其说明，其有包括发票、产品标签等在内的证据证明其在 2013 年 5 月 20 日至 2016 年 5 月 19 日期间在核定使用的商品上持续使用注册号为 **2011973** 的注册商标。根据标的公司的说明，其法律顾问认为第三方较难说服商标局撤销或宣告前述 2 项商标无效。



F. 规范措施及期限

根据《购买协议》第 7.1 条，交割日前，交易对方应（1）对于美国和加拿大内的知识产权，已促使公司；以及（2）对于美国和加拿大以外其他国家的知识产权，已尽商业合理努力促使公司，准备和提交使得知识产权的申请和注册的所有权完好的所有文件，包括将目前登记在除公司及其任何子公司之外的任何人士名下的知识产权转至公司或其任何子公司名下所必要的转让的准备和登记，包括为维系该等知识产权之目的进行所有必要的申报、支付所有必要的注册费、维护费、续展费（包括税金、费用及其他财务义务的支付），以维系重大知识产权的效力，使得公司或其子公司对该等知识产权的合法所有权载于公共记录之上。

根据《购买协议》第 10.2 (a) 条，若标的公司没能在交割日后的六个月内完整取得本次交易涉及的除在加拿大、美国之外的国家或地区重要知识产权的权利，并因此导致标的公司及其子公司对这些知识产权的权利未被载于公共记录之上，且上述情形引发的责任超过标的公司与过往实践一致的年度运营预算中的法律预算的范围，自交割日起，交易对方应共同确保西王食品及其股东、代表和关联方不因该等原因或事由遭受或承担任何损失，该等损失包括但不限于任何相关索赔、损害、责任、税费、罚金（息）等。

同时，针对正在无效宣告过程中的 2 项商标，为充分减小不确定性风险，截至 2016 年 10 月 10 日，标的公司采取如下替代性方案：

①聘请了中国国际贸易促进委员会专利商标事务所作为其境内商标事务顾问，并代理标的公司向商标局就下列图形/文字提出注册商标申请：

序号	图形/文字	申请类别	申请人
1		5	Northern
		30	
2	MUSCLETECH	5	Northern
		30	
3		5	Northern

		30	
--	--	----	--

②Northern 与北京盈奥科健贸易有限公司（系标的公司于中国境内的一家经销商）签署了一份商标转让协议，北京盈奥科健贸易有限公司同意将以下商标转让给 Northern:

序号	名称	注册/申请日期	注册/申请号	核定/申请使用类别	商标权人/申请人	到期日
1	 麦斯泰克	2012年7月28日	9597363	30	北京盈奥科健贸易有限公司	2022年7月27日
2	肌肉科技	2016年1月12日	18863824	30	北京盈奥科健贸易有限公司	不适用
3	麦斯泰克	2016年1月12日	18863953	30	北京盈奥科健贸易有限公司	不适用

(3) 标的资产主要研发成果等无形资产情况

标的公司核心技术以自主研发为主，并充分借助协议授权、合作研发与外购等模式，增强标的公司技术实力：

A. 截至 2016 年 5 月 31 日标的公司账载无形资产情况

报告期内，根据经营情况和研发工作特点，标的公司将所发生的研发费用均予以费用化处理，故截至 2016 年 5 月 31 日，标的公司账载无形资产主要为外购 Xenadrine 商标（于 2008 年采购，截止 2016 年 5 月 31 日的账面价值为人民币 64,320,804.04 元，占无形资产总体账面价值的 92%）和从 The Original Creatine Patent Company, Ltd 外购的许可权（于 2004 年新增，截至 2016 年 5 月 31 日的账面价值为人民币 4,109,848.67 元，占无形资产总体账面价值的 6%）；2014 年至 2016 年 5 月期间，标的公司无重大金额的无形资产新增或处置。

B. 标的公司重要专利

根据《股权购买协议》，标的公司及其子公司拥有 10 项重要专利，该等重

要专利为标的公司子公司 Northern 所有。上述专利中 7 项为标的公司自主研发，3 项为外购。报告期内，标的公司研发团队自主研发的改善机体组分的合剂产品于 2015 年成功申请专利，专利号 9,040,576。如上所述，标的公司重要专利等核心技术以自主研发为主，不存在对无关联第三方的依赖。报告期内标的公司不存在有关知识产权纠纷或潜在纠纷

(4) 交易标的业务、核心技术的独立性和交易标的持续保持研发和核心优势的措施

A. 标的公司核心技术与产品主要依赖于自主研发，具备较强的独立性

标的公司整个研发过程包括了前期的概念创意的产生、安全验证、调味、样品生产，到最终产品研发结束。标的公司通过不断地科研投入、消费品分析、市场研究、以及与合作伙伴的不断沟通，持续开发新产品，维持着自身的创新能力和持续的竞争力。Kerr 的研发团队与品牌管理以及质量控制团队紧密合作，研究新成分及开发新产品。研发团队进行全球大学搜索、细查学术刊物、阅览网上刊物并与供应商及制造商合作，寻找最新的健康理念，并以此理念进行新产品配方研发。新配方需进行审查并需通过科学合理性、安全、及可行性的试验，保证产品的安全性。对于新研制的产品配方，Kerr 会通过注册专利的方式保护相关知识产权。

Kerr 同时与一系列一流大学等第三方研究机构建立了合作关系，旨在共同开发研制新产品，为 Kerr 的研发团队提供支持，保持标的公司持续的创新能力。

报告期内，标的公司成功研发推出了 154 个子品牌下的 393 个全新产品；2016 年 1 月至 5 月，标的公司研发团队已经递交了 2 项新专利的注册。

如上所述，标的公司核心技术与产品主要依赖于自主研发，具备较强的独立性。

B. 交易标的持续保持研发和核心优势的措施

①经验丰富、结构稳定的研发团队

标的公司高度重视技术研发人才的培养与挖掘，目前已建立起一支技术领先、经验丰富、结构合理、人员稳定的研发团队。标的公司的研发团队由 12 名高级研发人员组成，其专业背景涉及多个学科，包括人类健康和营养科学，毒理学，药理学和食品生物技术与工程等专业，且核心研发人员在相关领域均有多年的从业经验，知识储备丰富。核心研发人员中，除 2016 年个别新入职的员工外，其他员工任职期均在 4.5-14 年之间，结构稳定。在长年的从业过程中，标的公司研发人员与各大学、研究所、以及供应商建立了良好的合作关系，使 **Kerr** 可以第一时间获得相关领域的新的研发成果，从而保持其研发领域的领先性。

标的公司研发团队通过对新产品配方、口味、以及功能等方面的钻研，致力于向消费者推出最优质的产品。研发团队通过对新的科学发现的研究，自主设计新产品的功能性配方，并直接与供应商和客户沟通，从而确定最终的符合市场口味的产品。

②成熟的研发机制

Kerr 的研发团队与品牌管理以及质量控制团队紧密合作，研究新成分及开发新产品，并通过长期的积累，建立起一套完善的研发流程体系，涵盖即理念由来、理念筛选、验证、开发、推出等五大步骤。成熟的研发机制一方面减小了标的公司研发过程中对个别人员或机构的依赖，另一面也提高了标的公司研发效率。

③快速的工业化生产能力

标的公司的研发团队与运营团队在长期的合作过程中，与行业中领先的且符合 **cGMP** 标准的生产商建立了良好的商业关系。由于标的公司销售量较大，生产商往往给与标的公司的订单较高的优先性，使得标的公司新产品能得到迅速的规模化生产，以抓住市场先机。

④与一流大学等第三方机构的长期合作

Kerr 与一系列一流大学等第三方研究机构建立了合作关系，旨在共同开发

研制新产品，保持标的公司持续的创新能力。本次交易完成后，标的公司将继续与第三方机构合作，在相关领域进行深入的基础科学研究，旨在发现新的改善身体健康及提高运动表现的新物质，从而向消费者提供更好的运动营养产品和体重管理产品。

(5) 对标的公司生产经营有重大影响的授权许可

标的公司产品种类繁多，生产所需原材料类型亦较多。而根据标的公司行业特点，原材料供应商在提供原材料供应的同时，一般需同时为下游生产方或品牌经营方提供相关原材料或专利授权。为保持产品的竞争力，标的公司与原材料供应商建立良好合作关系，通过外部授权的方式获得业内领先技术与产品的使用权。报告期内，供应商对标的公司生产经营有重要影响的授权许可如下：

授权协议签署日	授权许可方	被授权许可方	授权使用方式	相关原材料	授权期限	相关费用及定价依据	授权合同终止可能性与风险
2013年11月26日	Metabolic Technologies Inc.	加拿大 Iovate	独家授权 Kerr 于美国使用相关原材料	HMB BetaTOR	2016年12月31日	该授权不设授权费用，但需要 Kerr 每年采购约定数量的原材料以保持该授权的独家性	如果合同终止，Kerr 将失去 BetaTOR 于美国的独家使用权，这将在一定程度上影响 Kerr 的 Clear Muscle 产品的销售；但是，考虑到 Kerr 议价能力和替代原材料较多，该合同终止风险较小
2015年6月17日	TSI USA, Inc.	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关原材料	PEAK ATP BetaATP	2018年6月17日	该授权不设授权费用，TSI USA, Inc.可向 Kerr 供应原材料	该原材料的替代产品较多，合同终止风险较小
2004年9月20日	University of Florida	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关专利	GAKIC (专利号：6,100,287)	合同未约定终止日期，合同双方均可以在给对方 60 天的通知期的情况下终止合同	该专利权授权费为每年 50,000 美元以及相关授权产品销售净收入的 1%	相关产品的销量较小，且市面上存在替换产品，该合同终止风险较小
2014年8月14日	Nutrition 21, LLC	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关原材料	Nitrosigine	自动续期，交易双方均可在自动续期前给对方 90 天的通知期结束相关协议	该授权不设授权费，Nutrition 21, LLC 可向 Kerr 供应原材料	该原材料替代品较多，且 Kerr 在该协议生效前一直使用替代原材料生产出售其相关产品，该合同终止风险较小
2004年9月13日	The Original Creatine Patent Company, Ltd.	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关专利生产并销售相关产品	相关专利：5,767,159；5,968,544；6,168,802；6,274,161；6,524,611 该等专利主要用于生产含肌酸的产品	合同未约定终止日期，合同双方均可以在给对方 30 天的通知期的情况下终止合同	授权费为 2,850,000 美元，该笔费用已在 2006 年 1 月 7 日全额付清	根据授权协议，除非协议双方中有破产或重大违约行为，该协议将长期有效，合同终止风险较小
2016年5月1日	Natural Alternatives International Inc.	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关原材料	CARNOSYN	2017年4月30日，合同双方均可以在给对方 30 天的通知期的情况下终止合同	该授权不设授权费用，但需要 Kerr 每年采购约定数量的原材料	该原材料替代品较多，且 Kerr 在该协议生效前一直使用替代原材料生产出售其相关产品，该合同终止风险较小

授权协议签署日	授权许可方	被授权许可方	授权使用方式	相关原材料	授权期限	相关费用及定价依据	授权合同终止可能性与风险
2015年9月29日	Stepan Specialty Products	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关原材料	Clarinol	合同未约定终止日期, 合同双方均可以在给对方 30 天的通知期的情况下终止合同	该授权不设授权费用, 但 Kerr 含有 CLA 的体重管理产品应使用 Stepan Specialty Products 的产品	Kerr 销售的体重管理产品中含有 CLA 产品的销量相对较小, 且市面上存在相关原材料的替代品, 该合同终止风险较小
2014年2月4日	Chemi Nutra	加拿大 Iovate	授权 Kerr 使用相关原材料	MEDIATOR PA	自动续期, 交易双方均可在自动续期前给对方 90 天的通知期结束相关协议	根据双方协商, 该授权不设授权费用, Chemi Nutra 可向 Kerr 供应原材料	该原材料替代品较多, 合同终止风险较小

上述授权许可方均为标的公司供应商，且均为独立第三方，与标的公司及上市公司不存在关联关系。

标的公司品牌形象良好、产品销售量较大，对原材料需要量大，在多年的经营中与供应商建立了良好的合作关系，使得多数原材料供应商及专利所有者主动寻求与标的公司签订长期合作协议，以成为标的公司供应商。标的公司对授权许可方拥有较强的议价能力，故标的公司与第三方的授权协议到期后不能续签风险较小。

同时，上述授权涉及的原材料均存在替代产品，标的公司与第三方的授权协议到期后如不能续签对其生产经营、经营业绩、持续发展的影响较小。

为保持产品的竞争力，Kerr 拥有自己的研发团队。研发团队的主要工作是就各产品配方进行研究并进行产品口味上的改进；研发活动以全局性为主，涉及全线品牌和整个市场。Kerr 的管理层分析了相关研发费用的性质：介于研发费用以探索性为主；在与销售团队和各销售渠道商沟通并达成一致之前，尚不能定性新配方是否存在市场接受度；且由于多项研究开发活动同时进行，Kerr 无法将所发生的支出在各项开发活动间进行分配；综合以上因素，考虑会计处理的成本效益原则，Kerr 将所发生的研发费用均予以费用化处理，计入当期损益，载于“管理费用—开发支出”。截至 2016 年 5 月 31 日、2015 年 12 月 31 日与 2014 年 12 月 31 日，“管理费用—开发支出”占同期“管理费用”比重分别为 4%、6%与 5%。

2、主要负债

截至 2016 年 5 月 31 日，Kerr 的负债总额为 65,991.01 万元，其中流动负债为 51,559.85 万元，占负债总额的 78.13%；非流动负债为 14,431.16 万元，占负债总额的 21.87%。主要负债构成如下表所示：

单位：万元

项目	金额	比例
短期借款	10,599.50	16.06%

应付账款	28,757.62	43.58%
其他应付款	4,734.69	7.17%
流动负债合计	51,559.85	78.13%
长期借款	14,431.16	21.87%
非流动负债	14,431.16	21.87%
负债总额	65,991.01	100.00%

2010年9月27日,标的公司、美国 Iovate 及 Northern (2462096 Ontario Ltd) (作为借款人)、Lakeside 及 Old Northern (作为担保人) 与 Bank of Montreal 和 HSBC Bank Canada 签署《借款协议》,该协议分别于2012年1月3日,2013年10月2日和2015年10月30日修改并重述(该等协议统称为“《借款协议》”)。根据《借款协议》约定, Bank of Montreal、HSBC Bank Canada 授予借款人最高额为70,000,000美元的可循环使用贷款以及最高额为50,000,000美元的不可循环使用贷款。

截至2016年10月10日,标的公司已偿还上述借款协议项下的全部借款。

3、标的公司主要资产的担保抵押情况

截至2016年10月10日,美国 Iovate、加拿大 Iovate、HDM、HHC、Old Northern、Northern、Lakeside 及 New International 的全部已发行股份均已质押给 Bank of Montreal。

根据《购买协议》相关约定,标的公司及相关各方应于本次交易交割前清偿其在前述《借款协议》项下所附债务并解除就前述子公司已发行股份所办理的股份质押手续,否则西王食品将有权不履行其在《购买协议》项下承担的交割义务。

三、董事会对本次定价合理性及定价公允性的讨论与分析

(一) 估值结果的分析与选取

中通诚采用收益法和市场法对 Kerr 及下属各子公司的全部权益价值进行估值,并最终采用了收益法估值结论。

1、收益法估值结果

在估值基准日 2016 年 5 月 31 日，Kerr 股东全部权益的估值价值为 7.8501 亿美元，据中国外汇交易中心 2016 年 5 月 31 日公布的人民币汇率中间价 6.5790 美元/人民币将其折算为人民币 516,458.08 万元，较标的公司合并财务报告股东权益账面值 48,275.27 万元增值 468,182.81 万元，增值率 969.82%。

2、市场法估值结果

在估值基准日 2016 年 5 月 31 日，Kerr 股东全部权益价值市场法估值为 7.9273 亿美元，据中国外汇交易中心 2016 年 5 月 31 日公布的人民币汇率中间价 6.5790 美元/人民币将其折算为人民币 521,537.07 万元，较标的公司合并财务报告股东权益账面值 48,275.27 万元增值 473,261.80 万元，增值率为 980.34%。

3、估值结论以及两种估值结果的差异及其原因

股东全部权益价值的两种估值结果的差异如下表所示：

单位：万元

估值方法	账面净资产	Kerr100%股权		
		估值	估值增值	估值增值率
收益法	48,275.27	516,458.08	468,182.81	969.82%
市场法	48,275.27	521,537.07	473,261.80	980.34%
差异额		5,078.99		

差异原因主要在于，收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被估值单位预期收益资本化或折现来估算企业价值。市场法评估是以被评估企业的市场参考物的现实价值为基础的，评估所需的数据资料直接来源于对比上市公司，通过将评估对象与可比上市公司进行比较，确定评估对象价值，上市公司的可比性、市场的波动等因素对被评估企业的估值影响较大，因此两种评估方法的评估结论存在差异。

Kerr 是从事运动营养与体重管理方面的营养补充品（主要包括运动营养产品以及体重管理产品）的研究、开发及市场营销。目前在国内的同类行业中，与 Kerr 相同业务的国际上市公司在公司规模、经营业务范围、公司未来发展等方面存在差异，而对差异调整往往存在一定的主观因素，给市场法评估价值带来一定

的影响。

收益法是立足于判断资产获利能力的角度，将被估值企业预期收益资本化或折现，来估值企业价值。与市场法相比，收益法从企业发展的角度，通过了解企业的历史发展情况，以及对企业的品牌效应、管理层能力和人才团队、业务网络(业绩)等方面进行综合分析，参考历史财务相关数据，企业未来发展规划等因素，对未来年度的盈利进行预测，其得出的评估结果相对更加可靠。因此权衡两种方法的评估结果，我们认为收益法更能体现 Kerr 在估值基准日的投资价值，故采用收益法估值结果作为最终估值结论。

经以上分析，估值人员认为收益法较市场法更能真实合理反映 Kerr 的股东权益价值，故本次估值确定采用收益法的估值结果作为 Kerr 股东全部权益最终估值结论。

(二) 估值结果与账面值比较变动情况及原因

对 Kerr 全部股东权益价值采用收益法和市场法进行估值，最终选取收益法估值作为估值结论。估值结论较账面净资产增值较多的主要原因为企业预测盈利的持续增长得益于保健品行业在全球的快速发展、自主品牌的持续建设以及管理优良的销售渠道：

1、全球运动营养产品和体重管理产品持续增长

根据 Roland Berger 2016 年 5 月发布的关于运动营养产品及体重管理产品的行业研究报告，2015 年运动营养产品及体重管理食品市场规模约 240 亿美元。展望未来，至 2020 年全球运动营养产品及体重管理产品市场预计可保持每年 5% 的增长，其中运动营养产品为最快增长分类，预计年化增长率为 8%，2020 年达到 155 亿美元的市场规模；而体重管理产品预计将保持每年 4% 的增长，2020 年达到 160 亿美元的规模。全世界范围内，北美运动营养产品和体重管理市场规模最大，占全球市场规模的 46%。中国市场目前相对较小，但极具潜力。

2015 年，北美的运动营养产品及体重管理产品市场约为 111 亿美元，占全球市场总值的 46%。该市场受益于参与健身活动的人群不断上升及北美地区的肥胖及超重人口日益普遍（约占总人口的 72%）而进一步扩大。展望未来，北美市

场至 2020 年预期每年可增长 6%，其中运动营养产品市场将每年增长 9%，至 2020 年达到 105 亿美元；体重管理市场每年可增长 2%，至 2020 年达到 47 亿美元。

与北美市场相比，中国市场相对较小，2015 年中国运动营养产品及体重管理产品市场约为 16 亿美元，但是增长极为迅速。市场的高速增长得益于人们越来越多的采纳西方运动方式，以及随着生活水准提高肥胖人群也有所增加。Roland Berger 认为中国运动营养产品及体重管理产品市场将维持快速增长，预计截至 2020 年，运动营养产品每年可增长 15% 及体重管理产品每年可增长 10%。

因此，以运动营养产品（Sports Nutrition）和体重管理产品（Weight Management）的研发和销售为主营业务的 Kerr 顺应了全球运动营养产品和体重管理产品持续增长大好发展趋势，为其发展壮大及盈利水平不断提高提供了充分的市场环境。

2、标的公司良好的品牌优势

标的公司的主营业务为运动营养产品和体重管理产品的研发和销售。其中，运动营养产品主要包括 MuscleTech、Six Star、Mission1、Epiq、Strong Girl、True Grit、fuel:one 等 7 个品牌；体重管理产品主要包含 Hydroxycut、Purely Inspired、Xenadrine 和 Nature's Food 等 4 个品牌，Hydroxycut 自 1995 年以来衍生出一系列品牌，包括：Hydroxycut, Hydroxycut Gummies 和 Hydroxycut Black。各品牌存在差异又有所互补，形成较为完善的品牌矩阵。

运动营养行业方面，根据 AC 尼尔森近期研究数据，MuscleTech、Six Star 两款产品在美国运动营养产品市场 FDMC 及沃尔玛等渠道中销售排名第一。MuscleTech 于 1996 年推出，是标的公司领先的运动营养补充剂品牌，已连续销售超过 20 年。Six Star 创立于 2004 年，为北美地区 FDMC 渠道最有影响力的运动营养产品品牌之一。

体重管理行业方面，根据 AC 尼尔森近期研究数据，Hydroxycut 及 Purely Inspired 产品在美国体重管理产品市场 FDMC 及沃尔玛等渠道中销售排名分列第一、第二位。Hydroxycut 为过去十年北美最畅销的体重管理产品之一，累计销售量逾 1 亿瓶。

3、管理优良的销售渠道及良好客户关系

Kerr 的主要销售区域以美国、加拿大等为主，并覆盖世界其他市场，主要的销售渠道大致可以分为 FDMC、健康食品商店、网络、以及国际销售（除北美外 130 个国家），其产品已入驻亚马逊、GNC、沃尔玛、沃尔格林、山姆会员店等零售商体系。Kerr 积极拓展其线上销售渠道，且线上销售渠道是增速最快的渠道。同时，Kerr 与分销商共同注资合作来扩张器国际销售，国内国际销售同步推进。标的公司顺应经济发展趋势，不断完善扩充销售渠道，从而吸引更多的客户。

Kerr 在运动营养产品和体重管理产品领域深耕十余年，已发展出一系列综合、先进的市场推广计划。标的公司采用成熟的产品推广流程，通过杂志文章、电视、数字新媒体、以及运动 / 体育赞助保持线上线下极高的曝光度，不断吸引来自不同消费群体的新客户。有效的市场宣传，配合 Kerr 卓越的产品品质，打造了强劲的客户信任和产品忠诚度，带动了重复销售以及交叉产品销售，从而更好配合销售渠道扩张。

在市场诸多竞争者中，Kerr 能够更有效维护与已有机构客户的关系。Kerr 与核心客户的销售合同每年都会更新，以便随时应对客户出现的新需求，防止关系恶化。Kerr 管理团队拥有超过 20 年的行业经验，并发展了专业的内部营销团队，截至 2015 年 12 月，Kerr 销售团队共计 70 余名员工，分别负责不同销售渠道的销售工作。

经过多年的努力，Kerr 线上线下销售渠道不断完善、渠道不断提升、产品宣传不断强化以及与核心客户的联系更加紧密等多方面因素协同促进，均保证了 Kerr 良好客户关系的维护。

（三）董事会对本次交易评估（估值）机构的独立性、估值假设前提的合理性、估值方法与估值目的的相关性以及估值定价的公允性的意见

上市公司聘请中通诚对本次交易价格的公允性进行了估值分析，并出具了相关的《估值报告》，公司董事会认为：

1、估值机构的独立性和胜任能力

公司本次聘请的估值机构中通诚及其经办人员与公司及本次交易对方之间均没有现实和预期的利益，除因本次聘请外，公司与中通诚无其他关联关系，中通诚具有为本次交易提供估值服务的独立性，其出具的《估值报告》符合客观、独立、公正、科学的原则。

中通诚拥有执行证券期货相关业务资格及相关部门颁发的评估资格证书，具备对本次重大资产购买标的公司进行估值并出具《估值报告》的专业能力及资格。

2、估值评估假设前提的合理性

本次对标的公司的估值中，中通诚所设定的估值假设前提和限制条件按照国家有关法律和规定执行，遵循了市场通用的惯例或准则，符合估值对象的实际情况，未发现与估值假设前提相悖的事实存在，估值假设前提具有合理性。

3、评估估值方法与估值评估目的的相关性

企业价值估值方法主要有成本法、收益法和市场法。进行估值时需根据估值目的、价值类型、估值对象、资料收集情况等相关条件，恰当选择一种或多种资产评估方法。

结合本次资产评估对象、价值类型和估值人员所收集的资料及标的公司的实际情况，本次交易的估值机构在估值过程中选取了与估值目的及估值资产状况相关的估值方法，估值结果客观、公正地反映了基准日估值对象的实际情况，估值方法与估值目的具有相关性。

4、评估估值定价的公允性

中通诚实际估值的资产范围与委托估值的资产范围一致。本次估值实施了必要的估值程序，遵循了独立性、客观性、科学性、公正性等原则，运用了合规且符合估值资产实际情况的估值方法，选用的参照数据、资料可靠，股权估值价值公允、准确。本次重大资产购买的交易对价系经过交易各方协商确定，根据交易对价与本次估值之间的比较分析，本次交易定价具有公允性。

综上所述，公司本次交易所选聘的估值机构独立、估值假设前提合理、估值

方法与估值目的的相关性一致、估值结果公允；本次交易为市场化收购，交易定价由交易各方经过协商确定，所涉资产定价公允；不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

（四）董事会关于本次交易的估值合理性及公允性分析

1、根据本次交易标的报告期财务状况、所处行业地位、行业发展趋势、行业竞争及经营情况分析估值依据的合理性

本次估值过程中，评估（估值）机构综合考虑了多方面因素，结合标的公司目前经营情况、行业地位、历史财务表现等各方面从收入及成本等方面均对标的公司进行了合理的预测。

本次估值最终选用收益法作为估值结果。收益法的估值结果着眼于被估值单位的未来整体的获利能力，通过对预期现金流量的折现来反映企业的现实价值，该估值结果不仅反映了被估值单位账面资产的价值，还包含了被估值单位无法在账面上反映的无形资产价值（如运营网络、客户资源、服务能力、管理技术、人才团队等），合理反映了被估值企业的股权价值，故以收益法估值结果作为本次经济行为的价值参考。

综上，本次估值及估值的依据及结果具有一定合理性。

2、交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

在可预见的未来发展时期，Kerr 后续经营过程中政策、宏观环境、技术、行业、重大合作协议、经营许可、技术许可、税收优惠等方面不存在重大不利变化。

3、现有经营模式下主要经营因素变动对估值值的影响及其敏感性分析

本次将预测的销售量、销售均价、以及成本作为敏感性参数，具体分析如下：

单位：万元

销售量变动幅度	估值	估值变动幅度
5%	626,847.12	21.37%
3%	582,688.87	12.82%
1%	538,537.20	4.28%
0%	516,458.08	0.00%

-1%	494,378.96	-4.28%
-3%	450,220.71	-12.82%
-5%	406,062.46	-21.37%

从上表可以看出，随着未来预测年份内销售量的变动，标的公司股东全部权益价值将有较大幅度的变动。因此，在交易完成后，上市公司将积极采取措施实行整合，争取在短时间内实现本次交易的协同效应，并建立健全的品牌分销渠道，稳步提升销售量的增长。

单位：万元

销售均价变动幅度	估值	估值变动幅度
5%	633,676.12	22.70%
3%	586,787.59	13.62%
1%	539,899.06	4.54%
0%	516,458.08	0.00%
-1%	493,010.52	-4.54%
-3%	446,121.99	-13.62%
-5%	399,233.46	-22.70%

从上表中可以看出，随着未来预测年份内销售价格的变动，标的公司股东全部权益价值将有较大幅度的变动。因此，在交易完成后，上市公司将积极采取措施实行整合，争取在短时间内实现本次交易的协同效应，并建立健全的品牌价格体系，在不影响销售量的情况下，维持并提升已有产品价值。

单位：万元

成本均价变动幅度	估值	估值变动幅度
5%	431,365.29	-16.48%
3%	465,405.04	-9.89%
1%	499,438.21	-3.30%
0%	516,458.08	0.00%
-1%	533,471.37	3.30%
-3%	567,511.12	9.89%
-5%	601,544.29	16.48%

从上表中可以看出，随着未来预测年份内成本均价的变动，标的公司股东全部权益价值将有较大幅度的变动。因此，在交易完成后，上市公司将积极采取措

施，在标的公司与上游供应商已有的良好合作关系基础上，与上游供应商进行友好的商谈，建立健全供应商网络，减小对某一供应商的依赖，降低成本均价变动对标的公司业绩的影响。

4、标的公司与上市公司现有业务的协同效应

Kerr 总部位于加拿大安大略省奥克维尔，其产品销往全球 130 多个国家和地区，拥有丰富的国际经营及销售经验，熟悉国际市场环境和行情。同时标的公司所拥有的全球性的销售渠道，能够进一步加速公司开拓海外市场。本次交易完成后，上市公司产品可借助标的资产品牌、全球销售渠道和国际销售经验积极融入海外市场，实现海外市场的进一步扩展。

由于上市公司和标的公司均属于食品制造业行业，本次交易完成后上市公司可充分利用标的公司在全球积累的客户基础、业务渠道、研发及技术优势等优势。同时上市公司也可以通过在中国境内积累的业务渠道、客户基础帮助标的公司进入中国市场。双方通过整合和业务拓展从而发挥协同效应，进一步提高公司的持续盈利能力，实现上市公司的跨越式成长。

5、从相对估值角度分析标的资产定价合理性

按本次估值报告，Kerr 股东全部权益的估值价值为 7.8501 亿美元，据中国外汇交易中心 2016 年 5 月 31 日公布的人民币汇率中间价 6.5790 美元/人民币将其折算为人民币 516,458.08 万元。由此得出本次交易估值对应 2015 年静态、2016 年动态估值倍数如下：

估值结果(百万美元)	PE		EV/EBITDA	
	静态	动态	静态	动态
785.01	15.33	13.36	12.26	-

根据证监会《上市公司行业分类指引》，上市公司及标的公司均属于“制造业”门类的“食品制造业”（行业分类代码 C14）。按照本次交易的估值基准日为 2016 年 5 月 31 日，下表以 2016 年 5 月 31 日境内 A 股主要同行业可比上市公司的股票交易收盘价为计算基础，对同行业可比公司的相应 P/E 情况分析如下：

股票代码	股票简称	P/E 倍数	EV/EBITDA 倍数
------	------	--------	--------------

000716.SZ	黑芝麻	31.0	23.4x
002216.SZ	三全食品	236.6	62.0x
002329.SZ	皇氏集团	62.4	36.6x
002481.SZ	双塔食品	45.9	34.3x
002495.SZ	佳隆股份	102.7	85.0x
002570.SZ	贝因美	113.7	38.1x
002626.SZ	金达威	74.3	50.8x
002650.SZ	加加食品	55.0	33.3x
002661.SZ	克明面业	46.8	28.6x
002719.SZ	麦趣尔	65.6	41.5x
002732.SZ	燕塘乳业	41.4	27.4x
002770.SZ	科迪乳业	67.1	35.2x
300146.SZ	汤臣倍健	31.0	22.4x
300381.SZ	溢多利	83.1	74.4
300401.SZ	花园生物	434.5	195.2
600073.SH	上海梅林	47.2	20.3
600298.SH	安琪酵母	36.5	19.9
600305.SH	恒顺醋业	49.0	19.0
600419.SH	天润乳业	78.8	66.0
600429.SH	三元股份	140.8	40.5
600597.SH	光明乳业	34.3	11.8
600872.SH	中炬高新	36.9	23.9
600887.SH	伊利股份	19.1	11.7
603020.SH	爱普股份	39.2	27.1
603027.SH	千禾味业	68.9	45.5
603288.SH	海天味业	31.2	24.1
603696.SH	安记食品	86.2	67.2
603866.SH	桃李面包	55.5	33.4
均值		79.10	42.80

数据来源：Wind

本次交易估值对应静态、动态 P/E 倍数分别为 15.33 倍和 13.36 倍，远低于可比 A 股上市公司的 79.10 倍平均 P/E 倍数。同时，本次交易估值对应静态 EV/EBITDA 倍数为 12.26 倍，远低于可比 A 股公司的 42.80 倍的平均 EV/EBITDA 倍数。综上所述，与可比公司相比，本次交易定价公允。

可比交易分析如下：

宣布时间	收购方	标的公司	P/E	EV/EBITDA
2016.08.24	澳优乳业股份有限公司 (SEHK:1717)	Nutrition Care Pharmaceuticals Pty Ltd	-	33.1
2016.08.04	上实医药科技集团有限公司	Vitaco Holdings Limited (ASX:VIT)	-	15.7
2016.02.01	Balchem Corp. (NasdaqGS:BCPC)	Albion Laboratories, Inc.	-	10.7
2016.01.15	个人投资者	圣元国际公司 (NasdaqGS:SYUT)	7.6	9.5
2015.10.23	个人投资者	自然美生物科技有限公司 (SEHK:157)	13.4	6.4
2015.09.17	合生元国际控股有限公司	Swisse Wellness Pty Ltd.	20.2	13.2
2015.04.17	个人投资者	御药堂集团控股有限公司 (SEHK:932)	32.7	21.2
2015.02.02	Alliance Pharmaceuticals Ltd	Macuvision Europe Ltd.	-	12.8
均值			18.5	15.3

数据来源：Capital IQ

根据 Capital IQ 的相关数据，就上述保健品行业的可比交易而言，其平均 PE、EV/EBITDA 倍数分别为 18.5 倍和 15.3 倍，均高于公司本次拟购买资产对价相应的估值水平。从可比交易角度分析，本次交易定价公允。

6、估值基准日至交割期间交易标的重要变化及其对估值结果的影响

2016 年 9 月 Kerr 子公司加拿大 Iovate 以其部分经营性资产与负债出资成立了 2533667 Ontario Limited，交易作价 5.75 亿美元。该事项为被评估单位内部的在估值基准日至估值报告日之间出资组建子公司的事项，属于基准日后非调整事项，对本次评估结论不产生影响。

7、若交易定价与评估或估值结果存在较大差异，分析说明差异的原因及其合理性

本次估值最终选取收益法作为估值结果，与本次交易的最终定价不存在实质性差异。

四、独立董事对本次交易估值事项的意见

作为公司独立董事，基于独立判断的立场，在详细核查了有关估值事项以后，就本次估值机构的独立性、估值假设前提的合理性以及估值方法的适应性发表意见如下：

1、公司为本次重大资产购买所聘请的估值机构具有证券业务资格，选聘程序合规，估值机构及经办人员与公司、交易对方、标的公司无利益关系，与相关当事方无利益关系，估值机构具有充分的独立性。

2、公司本次重大资产购买涉及估值报告的估值假设前提能按照国家有关法规与规定进行、遵循了市场的通用惯例或准则、符合估值对象的实际情况，估值假设前提具有合理性。

3、公司本次重大资产购买涉及估值报告的估值方法与估值目的相关性一致，估值机构出具的估值报告的估值依据及估值结论合理。本次交易依照估值报告所载估值价值定价，符合相关法律法规、规范性文件的规定，定价公允，不存在损害公司及其股东利益的情形。

五、本次交易相关协议的主要内容

（一）《股权购买协议》

1、合同主体与签订时间

2016年6月13日（加拿大当地时间2016年6月12日），交易各方签署《股权购买协议》。

购买方：西王食品股份有限公司，一家依据中华人民共和国法律成立的股份有限公司

交易对方：The Toronto Oak Trust，一家安大略省信托

标的公司：Kerr Investment Holding Corp.，一家依据加拿大安大略省法律成立的公司

2、购买股份和购买价款

(1) 购买和出售

A. 于交割日，卖方 Oak Trust 持有的、占标的公司于交割时已发行在外股份 80% 的股权；

B. 于交割日第一个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条规定最终确定第一期付款金额的前提下，剩余股份的 25%（“第一期股份”）；

C. 于交割日第二个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条规定最终确定第二期付款金额的前提下，剩余股份的 25%（“第二期股份”）；
及

D. 于交割日第三个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条规定最终确定第三期付款金额的前提下，剩余股份的 50%（“第三期股份”）。

(2) 保证金

购买方应尽快，但不得晚于 2016 年 6 月 24 日下午 5 点（北京时间），向卖方交付一份履约保函（“履约保函”），该履约保函应由一家境外银行或一家中国的银行的境外分行签发，受该银行或分行的管辖地管辖，反映《股权购买协议》第 9.2 条的条款，并采用卖方合理可接受的格式，代表等于 1500 万美元的保证金金额（“保证金”）

(3) 剩余股份购买价款

A. 就第一期股份向卖方支付的对价总额应等于交割日后首个 12 个完整日历月期间的 EBITDA x 10 x 5%（“第一期付款”）；

B. 就第二期股份向卖方支付的对价总额应等于交割日后第二个 12 个完整日历月期间的 EBITDA x 10 x 5%（“第二期付款”）；以及

C. 就第三期股份向卖方支付的对价总额应等于交割日后第三个 12 个完整日历月期间的 EBITDA x 10 x 10% (“第三期付款”)。

(4) 交割日购买价款

受限于《股权购买协议》规定的调整以及付款时间及方式，就购买股份应向卖方支付的对价总额 (“交割日购买价款”) 应相当于基准购买价款的百分之八十 (80%)，金额为 5.84 亿美元：

A. 减去预计流动资金与目标流动资金间的差额，如果预计流动资金低于目标流动资金；

B. 减去任何卖方支出金额，但由卖方支付或承担的卖方支出除外；

C. 减去结算函列明的公司债务金额 (如有)；

D. 减去预计相关税金金额；及

E. 加上预计流动资金与目标流动资金间的差额，如果预计流动资金高于目标流动资金；及

F. 加上等于预计净现金的金额¹。

(5) 支付剩余股权购买价款

A. 在交割日第一个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条最终确定第一期付款金额的前提下，买方应通过电汇转账向卖方支付第一期付款金额，而卖方应向买方交付代表第一期股份的股份证书，适当地空白背书以供转让，或随附适当签署的空白不可撤销担保转让授权书。

B. 在交割日第二个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条最终确定第二期付款金额的前提下，买方应通过电汇转账向卖方支付第二期付款金额，而卖方应向买方交付代表第二期股份的股份证书，适当地空白背书以供转让，或随附适当签署的空白不可撤销担保转让授权书。

¹ 虽然本次交易以无现金、无负债为报价基础，标的公司将在过渡期内进行分红。但是为了满足标的公司持续运营的要求，根据《股份购买协议》第 6.1 (b) 条的规定，标的公司应确保在交割时账面持有不低于 300 万美元的净现金 (现金及银行存款，减去公司债务)

C. 在交割日第三个周年日后 90 天内，在根据《股权购买协议》第 2.3 条最终确定第三期付款金额的前提下，买方应通过电汇转账向卖方支付第三期付款金额，而卖方应向买方交付代表第三期股份的股份证书，适当地空白背书以供转让，或随附适当签署的空白不可撤销担保转让授权书。

(6) 支付交割日购买价款

受限于交割日后的调整，交割时，交割日购买价款应按如下支付及缴纳：

A. 买方应向各方根据卖方、买方及共管代理于交割之前所订立的共管协议（根据《股权购买协议》所列的原则拟定）（“共管协议”）共同选定的一间北美金融机构（“共管代理”），支付相当于基准购买价款百分之五（5%）的金额，并由共管代理保管存入共管账户，该账户被称为“赔偿和购买价款调整共管账户”；

B. 买方应向根据第 2.6 条交付的通知中所指定的收款人支付卖方支出；

C. 买方应将根据《股权购买协议》第 7.1(e)(vi)条规定交付的结算函中所列的金额，向该等结算函中所列的相应贷款人或其他方的账户以电汇方式汇出立即可使用的资金；及

D. 买方应通过电汇向卖方支付余额。

(7) 交割后购买价款的调整

A. 在最终流动资金、最终净现金及最终相关税金根据第 2.8 条规定最终确定后的五（5）个营业日内，卖方与买方应共同重新计算交割日购买价款，方法是以根据《股权购买协议》第 2.4 条规定最终确定的最终流动资金、最终净现金及最终相关税金，分别取代《股权购买协议》第 2.8 条及第 2.4 条中的预计流动资金、预计净现金及预计相关税金（该等重新计算得出的金额，即“调整后的购买价款”）。

B. 如果交割时支付的交割日购买价款大于调整后的购买价款，则在最终确定调整后的购买价款之日起五（5）个营业日内，应从赔偿和购买价款调整共管账户中以银行电汇方式向（买方向卖方书面指定）的一个账户以立即可用资金，向买方支付相当于其差额加上交割日起至紧邻付款前一日止期间按年利率 5%

应计的利息的现金金额。

C. 如果调整后的购买价款大于交割日购买价款，则在最终确定调整后的购买价款之日起五（5）个营业日内，买方应通过电汇方式向（卖方向买方书面指定）的一个或多个账户以立即可用资金，向卖方支付相当于其超出部分加上交割日起至紧邻付款前一日止期间按年利率 5% 应计的利息的现金金额。

3、过渡期间安排

交易各方约定于协议签署日至交割日的过渡期间，标的公司须按照过往期间的正常经营模式过程经营业务。

过渡期间未经买方书面许可，标的公司不得从事如下行为：

（1）就公司股本中已发行及发行在外的股份宣布、拨出、作出或支付任何股息（在过渡期内分配的现金股息除外），或促使或允许净现金少于 300 万美元；

（2）转让、发行、出售、质押、设置权利负担或处置公司或其任何子公司的任何股本证券或其他所有权权益，或授予期权、认股权证、买入期权或其他权利以购买或以其他方式收购公司或其任何子公司的股本证券或其他所有权权益；

（3）就公司或其任何子公司进行任何股本重组、重新分类、股份分拆、合并或类似资本结构调整，或修订公司或其任何子公司任何发行在外的证券的条款；

（4）修订公司或其任何子公司的章程或章程细则或其他组织性文件；

（5）出售、出让、租赁、授予许可、转让或以其他方式处置公司资产的任何重大部分，但是在日常业务中出售的情形除外，或者抵押、质押其资产的任何重大部分或就其设置任何权利负担（但允许的权利负担及将于交割日或之前终止的权利负担除外）；

（6）发生任何借款债务，但在日常业务中发生的情形除外；

（7）修订或变更任何重大合同的任何重要方面或撤销或终止任何重大合同，但在日常业务中发生的情形除外；

(8) 作出任何数额超过 50 万美元的资本支出，但在日常业务中发生的或者是在公司董事会批准的现有预算内拟作出的资本支出除外；

(9) 大幅提高任何员工的现金报酬，但在日常业务中发生的涨薪及报酬的其他变更除外，但是为明确起见，公司可与各核心管理层签署雇佣协议；

(10) 收购任何业务，不论通过并购、合并、收购资产或股本权益或任何其他方式；

(11) 就任何法律程序或索赔以超过 50 万美元的金额达成和解或妥协；或

(12) 承诺进行任何上述事项。

4、交易先决条件

交易双方应于交割日前或交割日满足以下交割条件或经相关方单独意思表示确认放弃部分或全部该等条件，本次交易交割方可实施。交割条件具体如下：

(1) 为买方利益约定的交割条件

A. 陈述和保证的真实性：截至交割日，卖方和标的公司在《股权购买协议》项下所做陈述和保证应为真实、正确的；

B. 承诺的履行：卖方和公司应已在所有重大方面实现或遵守《股权购买协议》项下要求其在交割时或交割前完成或遵守的所有承诺；

C. 同意和授权：《披露函》第 7.1(c)条中列示的同意、批准和豁免、政府审批、申报、通知和授权应已全部作出、发出或取得；

D. 命令：在交割日没有任何有效的限制、阻止、以其他方式禁止本协议《股权购买协议》项下拟议交易的完成、或使之非法的命令；

E. 交付：买方应已收到《股权购买协议》第 7.1(e)条所列示的各项交付物，该等交付物包括但不限于：标的公司股权证明文件、交易对方及标的公司章程及与本次交易相关的内部决议文件、证明标的公司及其子公司合法设立并有效存续的文件等；

F. 卖方应已依照《股权购买协议》第 7.1(f)条的约定促使标的公司及相关

主体更新与标的公司重大知识产权相关的申请和注册信息。

(2) 为卖方利益约定的交割条件

A. 陈述和保证真实：截至交割日，买方在《股权购买协议》下的陈述和保证在所有重大方面应为真实和正确的；西王集团在《母公司支持协议》下的陈述和保证在所有重大方面应为真实和正确的；

B. 承诺的履行：买方及西王集团应分别已在所有重大方面实现或遵守《股权购买协议》和《母公司支持协议》项下要求其在交割时或交割前完成或遵守的所有承诺；

C. 同意和授权：《披露函》第 7.1(c)条中列示的同意、批准和豁免、政府审批、申报、通知和授权应已全部作出、发出或取得；

D. 命令：在交割日没有任何有效的限制、阻止、以其他方式禁止本协议《股权购买协议》项下拟议交易的完成、或使之非法的命令；

E. 交付：卖方应已收到《股权购买协议》第 7.2(e)条所列示的各项交付物，该等交付物包括但不限于：买方《公司章程》及与本次交易相关的内部决议文件、有关政府部门出具的可以证明 Xiwang Iovate International 合法设立并有效存续的文件、经相关方签署的标的公司《股东协议》、《母公司支持协议》等。

F. 离任函：自标的公司及其子公司辞职的董事和管理人员处应已收到经标的公司签署并于交割日生效的离任函。

5、交割安排

受限于相关方对交割条件的满足或豁免，在交割日，卖方应向买方实际交付购买股份，而买方收到该等交付后，应按照第 2.7 条支付或满足交割日购买价款。

根据《股权购买协议》的约定，买方可以在交割前将本协议转让给在加拿大设立的且受买方控制的一家子公司，卖方可将本协议（及购买股份）转让给一家全资子公司。但前述各情况下，前提是受让人应签署可使另一方合理接受的转让协议，依据该等协议，受让人应承担本协议项下转让人的所有权利及义

务，且进一步规定，对于受让人未能履行的部分，转让人仍应负责履行其义务。

交易双方应于交割日多伦多时间上午 10:00 在 Goodmans LLP 位于 Suite 3400, 333 Bay Street, Toronto, Ontario 的办公室进行，或者于卖方和买方另行书面约定的该等其他地点、日期和时间进行。

6、履约保证金

根据《股权购买协议》，买方应于 2016 年 6 月 24 日 17 点前（北京时间）向卖方交付由一家境外银行或一家国内银行之境外分行出具的金额为 1,500 万美元的履约保函作为履约保证金。

7、协议终止

（1）终止权

买方与标的公司可在交割日、交割日前或《股权购买协议》约定的确认期¹届满前以书面通知方式对《股权购买协议》予以终止，具体如下：

A. 经买方和标的公司的共同书面同意；

B. 买方有权基于以下情形要求终止《股权购买协议》：

(i) 交易对方或标的公司违反其在《股权购买协议》项下的承诺或约定以致以致第 7.1(b)条中所列示的交割条件无法满足；

(ii) 交易对方或标的公司违反其在《股权购买协议》项下的陈述或保证以致以致第 7.1(a)条中所列示的交割条件无法满足；

(iii) 前述(i)、(ii)所涉交割条件均未取得买方豁免，且卖方或标的公司未能在收到买方通知的 30 日内给予救济或者不可能在最长交割期限（即《股权购买协议》签署后的第 180 日）前给予救济；

(iv) 但如因买方或西王集团违反《股权购买协议》或《母公司支持协议》约定以致第 7.2(a)条或第 7.2(b)条所列示为卖方利益约定的交割条件无法满足，则买方无权要求终止《股权购买协议》；

¹ 根据协议约定，买方将在多伦多时间 2016 年 6 月 17 日下午 5:00 前的确认期内对标的公司业务合作伙伴进行访问及确认性尽职调查

C. 标的公司有权基于以下情形要求终止《股权购买协议》:

(i) 买方或西王集团违反其在《股权购买协议》或《母公司支持协议》项下的承诺或约定以致第 7.2(b)条中所列示的交割条件无法满足;

(ii) 买方或西王集团违反其在《股权购买协议》或《母公司支持协议》项下的陈述或保证以致第 7.2(a)条中所列示的交割条件无法满足;

(iii) 前述(i)、(ii)所涉交割条件均未取得卖方豁免,且买方或西王集团未能在收到标的公司书面通知的 30 日内给予救济或者不可能在最长交割期限(即《股权购买协议》签署后的第 180 日)前给予救济;

(iv) 但如因卖方或标的公司违反《股权购买协议》约定以致第 7.1(a)条或第 7.1(b)条所列示为买方利益约定的交割条件无法满足,则标的公司无权要求终止《股权购买协议》;

D. 如任何法院或政府机构作出最终且不可上诉的判决、命令或裁定,永久性地限制、阻止或以其他方式禁止本协议项下拟议交易的完成,则公司或买方均有权终止;

E. 如在《购买协议》签署后第 180 日或双方书面认可的其他日期本次交易未能实现交割,则标的公司或西王食品有权终止《购买协议》,但是如果前述未能实现交割系因为本次交易一方未能于交割日或交割日前履行《购买协议》项下重要义务或承诺所致,则该一方无权按照本款终止《购买协议》;

F. 以下情形发生时,标的公司有权终止《股权购买协议》:

(i) 第 7.1 条所列示为买方利益约定的交割条件已全部满足或被豁免;

(ii) 标的公司不可撤销地向买方书面确认:为实现交割之目的,标的公司在《股权购买协议》项下应履行的义务已全部满足或取得豁免;如果买方已经履行其在《股权购买协议》项下应履行的义务且本次交易对价筹备完毕,则标的公司已做好实施交割的准备;

(iii) 但是买方未能在标的公司送达上述第(ii)条所述确认函的 5 个工作日内完成交割。

G. 如果买方在确认期内访问标的公司业务合作伙伴和对其进行确认尽职调查时发现任何事实或情况将或预期将导致标的公司违反其在《股权购买协议》项下陈述和保证的相关条款，则买方有权终止《股权购买协议》。

(2) 履约保证金的支付和取消

A. 履约保证金的支付

倘若《股权购买协议》因为下列原因终止，则托管账户中的全部履约保证金应支付给卖方：

(i) 标的公司按照第 9.1(f)条所示原因¹终止《股权购买协议》；

(ii) 因买方未能向相关审批部门提交备案或申请、未能向相关审批部门提交取得必要的批准所需的全部文件或未能尽合理商业努力以满足相关审批部门要求提供的额外文件，导致本次交易未能通过加拿大投资审查（Investment Canada Approval），从而使得《购买协议》因第 9.1(d)所示原因终止；

(iii) 因买方未能就本次交易相关事项获得上市公司股东大会审议通过，且前述情形非因标的公司或卖方违反其在《股权购买协议》项下承诺所致，从而使得《股权购买协议》因第 9.1(c)所示原因终止。

倘若因买方未能完成本次交易涉及的中国境内备案或登记，从而使得《股权购买协议》因第 9.1(d)所示原因终止，则托管账户应仅向卖方支付 500 万美元履约保证金，并将余额部分取消。

B. 履约保证金的取消

除标的公司因发生前述“履约保证金的支付”条款所列事由要求终止《股权购买协议》的情形外，履约保证金应于《股权购买协议》终止时取消。

8、赔偿责任

(1) 卖方的赔偿责任

自交割日起，卖方应就买方及其股东、代表和关联方因下列事项承受或遭

¹ 可参考上文的 8、协议终止/（1）终止权/F. 以下情形发生时，标的公司有权终止《股份购买协议》。以下类似

受的任何收费、索赔、损害、责任、损失、税金、开支（包括因对第三方索赔进行辩护而产生的合理律师费用，及任何索赔或诉讼的和解费用）、罚款、罚金和利息，对买方予以赔偿并使其免受损害。前述原因和事由具体如下：

A. 标的公司或交易对方违反其在《购买协议》项下所做陈述与保证，或者其高级管理人员违反其在第 7.1(e)(iv)条项下所作声明（与重大知识产权相关的除外）；

B. 标的公司没能在交割日后的六个月内完整取得本次交易涉及的除在加拿大、美国之外的国家或地区重要知识产权的所有权，并因此导致标的公司及其子公司对这些知识产权的所有权未被载于公共记录之上，且上述情形引发的责任超过标的公司年度预算的法定数额；

C. 标的公司或交易对方违反其在《股权购买协议》或任何交易文件中所作的承诺；

D. 标的公司或其子公司现存的或于《股权购买协议》签署日后发生且与其交割日前业务活动相关的法律程序所致损失超过标的公司及其子公司截至 2016 年 3 月 31 日未经审计财务报表中为法律争议解决所留存的储备金；

E. 标的公司或其子公司对在交割日前为其提供服务的第三方生产商提起的任何法律程序；

F. 标的公司或其子公司销售产品的质量责任及与产品更换、维修、大规模召回或销毁等所致损失超过标的公司及其子公司截至 2016 年 3 月 31 日未经审计财务报表中为质量索赔所留存的储备金；

G. 标的公司及其子公司在交割日前的税务期间内所产生的应交税金和因本次交易产生的应交税金（除非该等税金已反映到调整后的交易对价中）。

（2）买方的赔偿责任

自交割时起及交割后，买方同意就卖方及其股东、代表和关联方因买方违反或未能履行其在本协议项下所作的任何陈述、保证、承诺或约定而承受或遭受的任何损失，对卖方予以赔偿并使之免受损害。

9、法律适用

《股权购买协议》应适用纽约州法和适用的美国法并据其解释，但不包括其冲突法规则和原则。各方不可撤销地提交位于纽约市的纽约法院专属管辖。

(二)《股权购买协议》之《补充协议（一）》

根据交易各方约定，主要条款如下：

1、增加公司股东大会审议通过本次交易作为“为西王食品利益约定的交割条件”之一；

2、修订部分由于协议终止需要支付履约保证金的情形（《股权购买协议》第 9.2(c)条）；以及

3、明确公司可将其在《股权购买协议》项下的权利义务转让给西王食品（青岛）有限公司。

(三)《股权购买协议》之《补充协议（二）》

根据交易各方约定，主要条款如下：

1、明确新增 New HoldCo (2158068 Ontario Inc.)与 Oak Trust 共同作为本次交易的交易对方，《股权购买协议》项下的交易对价应在交易对方之间按照其各自出售标的公司的股份数量等比例分配。除非有明确约定，交易对方应就《股权购买协议》承担共同和连带的责任；

2、明确本次交易首次交割的股份为标的公司 41 股 A 类普通股及 39 股 B 类普通股，剩余股份为 20 股 B 类普通股；

3、对于标的公司重组方案，卖方在此同意并确认，因卖方及标的公司在本次交易交割前实施《股权购买协议》附件列示的重组方案，标的公司（及/或其子公司，如适用）将产生所得税义务，预计相关所得税义务不低于 65,051,065 美元。该部分所得税将作为交割日价格调整机制中的相关税金项目在交割日购买对价中予以扣除。卖方在此同意（1）在预计交割报表的相关税金中包括对上述税金的善意预计；并且（2）预计交割报表中的上述税金的预计将不会少于 61,798,512 美元（当善意预计金额相关税金高于 61,798,512 美元时，前述约定

不违反交易对方在《购买协议》项下的善意义务);

4、卖方同意应合理地尽最大努力以尽快完成标的公司重组方案，并就中国境内监管机构可能的问询配合买方进行解释和回答。倘若买方因标的公司实施前述重组方案导致延期或者无法通过中国境内监管审批程序或者召开上市公司股东大会审议本次交易，买方对此概不承担任何责任；

5、前述标的公司重组方案所产生或导致的任何成本和支出，包括但不限于相关税金均由卖方承担；

6、公司将其在《股权购买协议》项下的权利义务转让给加拿大 SPV，加拿大 SPV2 作为受让方应履行《股权购买协议》项下的买方权利义务，于交割日根据《股权购买协议》（包括《补充协议》）的约定收购标的公司股份。公司同意在加拿大 SPV2 未能履行《股权购买协议》项下的义务的范围内，对《股权购买协议》项下的义务的履行承担责任。

（四）标的公司《一致股东协议》

1、合同主体与签订时间

2016年9月12日，交易各方签署标的公司《一致股东协议》。

标的公司：Kerr Investment Holding Corp.，一家依据加拿大安大略省法律成立的公司

股东一：Xiwang Iovate Health Science International Inc.（加拿大 SPV2），一家依据加拿大不列颠哥伦比亚省法律成立的公司

股东二：2158068 Ontario Inc.，一家依据加拿大安大略省法律成立的公司，由 The Toronto Oak Trust 全资持有（“少数股东”）

Paul Gardiner 先生，是 The Toronto Oak Trust 的实际控制人，间接持有标的公司股东 2158068 Ontario Inc.的全部股权

2、董事会

（1）表决约定。各股东同意以其实益持有的所有普通股进行表决。

(2) 董事人数。董事会上的董事总人数应设定并维持在五名董事，其中四名董事应当由买方（股东一）提名，一名董事应当由卖方（股东二）提名。

(3) 任命或免职决议。根据本条作出的任命或免职某董事的决议（以及，如适用，同意或者批准）的复印件应当在上述决议作出的五天内提交至标的公司，并且标的公司应当确保(i)标的公司的董事名册应当更新以反映该任命或者免职，和(ii)按照适用的法律向相关的政府机构提交必要的备案。

(4) 董事的替换。若根据上述第（2）条任命的董事辞职或者丧失行为能力，任何因辞职或丧失行为能力导致的席位空缺应当根据第（2）条填补。

(5) 董事会。每个财政季度，标的公司应当至少举行一次董事会。董事可以亲自到场参加董事会，或者通过电话会议，或者通过其他的、所有与会董事可以实时交流的通信设施参加董事会。董事会的法定人数应当有三名董事。标的公司应当及时承担每个参与或出席董事会和/或委员会的董事所有合理的、有记录的、与上述参加、出席相关的花费，包括但不限于往返旅行和住宿和/或长途电话费用。

(6) 替代董事。受限于适用的法律，每个董事应当有权任命一名替代人参加董事会，并且该等替代人应当有权出席所有的董事会并以其替代的董事的名义投票。

(7) 董事会事宜。标的公司及其子公司所有的主要业务运营事宜应当通过董事会简单多数成员的批准，包括但不限于：

A. 由标的公司或者标的公司的任何子公司建议或者宣布任何利润分配（不包括那些已经建议或者宣布的）；

B. 设立或者关闭任何分支或者创立、收购或者处置任何一家集团公司¹或任何一家集团公司的任何股本权益、证券；

C. 任何一家集团公司签订在任何日常业务之外的合同或协议，包括但不限于和任何人士的合伙、利润共享协议或者合资企业；

¹ 指标的公司和标的公司的各个子公司，和任何直接或者间接地，受控于标的公司及其子公司的人士（不包括自然人），包括但不限于标的公司及其子公司拥有超过 50% 表决权的合资企业

D. 依据与核心管理层签订的雇佣协议中的第 4.5 条，有事由地终止任一核心管理层的雇佣；

E. 任命、更改或者免职标的公司的审计师，或者更改标的公司的财政年度；

F. 一家集团公司起诉或者和解任何争议金额超过 1,000,000 美元的诉讼。

(8) 一致同意。下列事宜只有经董事会一致同意批准后方可生效：

A. 采纳任何新的或修改已有的，针对高级管理人员的股权激励计划或者订立有权享有上述股权激励计划的高级管理人员名单；

B. 批准标的公司年度的商业计划和年度预算； 和

C. 根据与核心管理层签订的雇佣协议的第 4.3 条，无故地终止任一核心管理层（不包括创始人）的雇佣，或者不利地变更核心管理层（不包括创始人）的雇佣条款（包括报酬）。

3、少数股东保护条款

未经股东的事前一致同意，标的公司或任何一家集团公司均不能采取下列任何一项行为：

(1) 更改或修订任何一家集团公司的章程细则、章程或者类似的大纲性文件；

(2) 增加或减少任何一家集团公司的授权股本；

(3) 任何回购或者赎回公司的任何普通股；

(4) 自愿解散或者清算，或者出售任何一家集团公司的全部或者绝大多数资产；

(5) 任何董事会授权人数的变化，如果这种变化会导致股东二提名的在董事会任职的成员在董事会或决议中相较于全体董事所占的表决权小于 20%；

(6) 任何一家集团公司核心业务的改变，或任何一家集团公司业务性质的改变；

(7) 任一家集团公司的主要收购，若收购满足加拿大证券监管委员会在 National Instrument 51-102 第 8.3 条中关于重大收购的定义；

(8) 公司发行对价并非现金的新证券；和

(9) 根据与创始人签订的雇佣协议的第 4.3 条，无故地终止创始人的雇佣，或者不利地变更与创始人的雇佣条款（包括报酬）。

(10) 任何涉及集团公司的合并交易

4、拖售（Drag Along）

在交割日三年内的任何时间，如果股东一批准任一项交易或者一系列相关交易，并且通过这些交易，某一人士或一组相关人士，获取了标的公司 100% 的普通股或者公司全部或绝大部分资产，那么应股东一的要求，标的公司应当及时提交书面通知（“拖售通知”）告知少数股东上述批准，以及获批准的出售的主要条款和条件，根据标的公司在股东一决定基础上发出的指示，少数股东应当：

(1) 在股东一向要约人出售的同时，基于和股东一所同意的相同的条款和条件，在获批准的出售中出售其持有的、所有的标的公司普通股；但前提是少数股东应收到其普通股的对价，且对价不应低于其在获批准的出售（标的公司的出售估值是该拖售通知日前十二个日历月 EBITDA 的十倍）中应当收到的价格；如果标的公司的出售价值不足拖售通知日前十二个日历月 EBITDA 的十倍，那么作为获批准的出售的条件和本协议下的义务，少数股东应当自股东一处收取任何相关差额；

(2) 以其持有的所有标的公司的普通股投票(i)支持该获批准的出售，(ii) 反对其他任何可能干扰、延迟、限制或者以其他方式不利影响该获批准的出售的整合、重组、联合、兼并、出售证券、出售资产、商业联合或交易，和(iii) 反对任何行为或者协议，如果该行为或协议可能会导致公司违反获批准的出售相关确定协议中做出的约定、陈述或保证或公司任何其他的义务或协议，或者可能会导致上述协议中的交割条件不能实现，并且相关联的，出席所有相关的标的公司股东会或者批准并签署替代会议的所有相关书面许可；

(3)不行使根据适用的法律,就获批准的出售所享有的异议股东或评估权;
和

(4) 采取一切股东一合理要求的、为实现获批准的出售所需要的行动,包括但不限于,任何获批准的出售中准备的股份转让或其他的协议的签署和提交,以及在该获批准出售所涉及到的股份的交割时,提交所有体现少数股东所持有或控制股份的证书,经过适当背书以供转让或者随附经适当签署的股份转让书,或就丢失的证书提交书面证言和赔偿承诺。

5、共同出售 (Right of Co-Sale)

如果股东一提议直接或间接的向其关联方以外的第三方出售、让渡或转让(统称“转让”)与标的公司普通股相关的任何利益,并且该利益超过标的公司发行在外的任何普通股的 50%,且转让应导致标的公司控制权变更;但前提是若该转让的对价仅为现金或可变现的有价证券(少数股东另外批准除外)。股东一应当向少数股东发出跟售通知(在该跟售通知中明确第三方受让人的身份、拟转让的对价和主要条款和条件,拟转让的普通股的总数和少数股东可以参与转让的普通股数)。

少数股东应当享有以上述跟售通知中明确的普通股数、相同的条款和条件(但是任何情况下不得比股东一更为有利),参与向跟售通知中明确的第三方受让人转让的权利,通过在跟售通知日十(10)天内书面通知股东一。少数股东的通知上应当明确在其参与的权利内希望出售的普通股数目。少数股东可以选择出售的普通股总数应当等同于下列计算结果(i)跟售通知中明确的向第三方受让人转让的普通股总数,乘以(ii)一个分数,分子是少数股东在跟售通知日所拥有的普通股数,分母是股东一和少数股东所拥有的标的公司普通股总数。

如果潜在的购买者在其拟行的转让中禁止少数股东行使其跟售权参与转让,或者拒绝购买少数股东行使其跟售权出售的普通股,股东一不应当向该潜在的购买者出售任何股本证券,除非且直到在出售的同时,股东一可以以提议的跟售通知中相同的对价、条款和条件,向少数股东购买其根据跟售通知有权向潜在购买者出售的普通股。

6、进一步约定

Paul Gardiner 作为创始人明确知悉并同意，标的公司及其子公司可以进行债务融资并可能向加拿大 SPV2（股东一）提供借款，董事会对这两项具有唯一且排他的自行决定权（由董事会的简单多数决定），无需向创始人做出任何通知。此外，加拿大 SPV2 也可能利用其持有的标的公司股份进行债务融资。创始人和少数股东明确且不可撤销地：(i) 根据与标的公司、加拿大 SPV2 债务融资相关的融资银行和新股东的要求，质押创始人、少数股东和他们对应的受让人所实益持有的所有股份从而担保标的公司/加拿大 SPV2 的债务融资；(ii) 采取进一步可能需要的措施从而实现(i)小节的效力和作用（包括和加拿大 SPV2 充分合作对标的公司章程文件和/或相关的分节进行修改），和(iii) 放弃任何向标的公司及其子公司或加拿大 SPV2 就(i)和(ii)中事项主张索赔的权利。

创始人明确知悉并同意(i) 标的公司及其子公司的业务可以扩张到中国，并且标的公司及其子公司的任何产品可以在中国销售；和(ii) 上述业务在中国的扩张应当仅由加拿大 SPV2（股东一）和它的关联方决定、管理、运营，并且创始人不应当参与在中国的业务运营的任何方面。

7、协议终止

本协议应当在签署当日至下列日期的最早日期间持续完全有效，并于下列日期中的最早日期完全终止：(i) 清算事件的交割日；(ii) 各方通过书面同意终止本协议之日；或者(iii) 2158068 Ontario Inc.不再是标的公司的股东之日。

8、法律适用

本协议适用安大略省法律和其它可适用的加拿大联邦法律，应据其解释和解读，前述均排除冲突法规则和原则。

各方不可撤销地承认及服从位于多伦多市的安大略法院的排他性的司法管辖权，并放弃对任何法律程序在该等法院进行审判提出异议，或放弃提出该等法院不适于审判的异议。

各方放弃由陪审团进行审判的任何权利。

（五）《投资协议》

1、合同主体与签订时间

2016年7月22日，各方签署《投资协议》。

投资方一：西王食品股份有限公司，一家依据中华人民共和国法律成立的股份有限公司

投资方二：春华景禧（天津）投资中心（有限合伙），一家依据中华人民共和国法律成立的有限合伙企业

2、境内合资公司

《投资协议》签署后，双方将共同设立境内合资公司，并向有关登记机关递交设立境内合资公司所需的全套申请文件。各方同意境内合资公司的设立分两步进行：

第一步：西王食品和春华资本将共同出资设立境内合资公司，境内合资公司的注册资本为人民币 3.2 亿元人民币，其中西王食品将认缴 75% 的注册资本（即人民币 2.4 亿元），春华资本将共同认缴 25% 的注册资本（即人民币 0.8 亿元）。

第二步：在西王食品股东大会审议通过境外股份收购及对境内合资公司增资等议案后，西王食品与春华资本应共同按照其届时在境内合资公司注册资本中的持股比例以现金方式对境内合资公司进行增资，增资完成后各方对境内合资公司的累计出资应当等于加上并购贷款文件项下的贷款应当使得集团公司有足额资金支付本次 80% 股份收购交易对价以及换汇、支付过程中发生的费用之和。

除非各方另行明确一致书面同意，境内合资公司应为一家仅为（i）按照本协议规定通过加拿大 SPV 间接持有不低于 80% 目标公司股份；以及（ii）完成本协议规定的其他交易而成立和存续的公司，并且不应从事任何其他业务或活动。

3、境内销售公司

《投资协议》签署且西王食品股东大会审议通过本次交易相关议案后，双方将共同设立境内销售公司，并向有关登记机关递交设立境内销售公司所需的全套申请文件。境内销售公司的注册资本为人民币 2 亿元，西王食品拟认缴其注册资本的 80%（即人民币 1.6 亿元），春华资本拟认缴其注册资本的 20%（即人民币 0.4 亿元）。

除非各方另行明确一致书面同意，境内销售公司应为一家仅为（i）负责拓展并开发目标公司在中国市场的业务；以及（ii）完成本协议规定的其他交易而成立和存续的公司，并且不应从事任何其他业务或活动。

4、境外投资

境内合资公司设立后，双方及境内合资公司应依照《投资协议》约定为完成境外股份收购之目的：

（1）完成中国适用法律要求的与境外投资有关的政府批准，包括但不限于取得商务部及发改委的备案、完成外管局的登记及银行换汇手续；

（2）在加拿大安大略省或各方商定一致的加拿大省份或城市设立加拿大 SPV1 及加拿大 SPV2；并

（3）成为加拿大 SPV1 的唯一直接股东，且通过加拿大 SPV1 系加拿大 SPV2 的唯一直接股东间接成为加拿大 SPV2 的唯一股东。除非各方另行明确一致书面同意，每一加拿大 SPV 应为一家仅为（i）按照本协议规定持有不低于 80% 目标公司股权；以及（ii）完成本协议规定的其他交易而成立和存续的公司，并且不应从事任何其他活动。各方同意加拿大 SPV 的公司章程应与本协议所规定的相应条款在适用法律允许的最大范围内一致。

5、出资

（1）前提条件

双方应依照《投资协议》约定足额实缴其认缴的境内合资公司和境内销售公司注册资本，并分别遵守并促使本次交易符合《投资协议》附件三第 1 条、第 2 条中所列示的出资前提条件。

(2) 出资

根据《投资协议》约定，西王食品应于实缴出资行为发生之日（以下简称“出资日”）分别向境内合资公司、境内销售公司指定银行账户以人民币现金一次性足额缴付其认缴的全部注册资本；春华资本应于出资日分别向境内合资公司、境内销售公司指定银行账户以人民币现金一次性足额缴付其认缴的全部注册资本。前述出资完成后，境内合资公司与境内销售公司的注册资本应已足额缴付。

前述出资日为双方分别书面确认《投资协议》约定的出资前提条件后三个工作日内（且不晚于出资截止日）或双方一致同意的其他日期。

6、注册资本及股权转让

(1) 注册资本的增加及优先认购权。

在经营期限内，根据每一合资公司的业务规模对资金的需求，经股东会决议通过，可对该合资公司注册资本作相应增加。

除各股东另行书面同意外，各方有权按照其各自届时在该合资公司注册资本中的持股比例优先认购该合资公司新增的注册资本以维持紧邻本次增资前其在该合资公司注册资本中的持股比例。

(2) 注册资本的转让及优先购买权。

A. 股权转让的限制。未经其他各方事先书面同意，

任何一方不得向任何第三方主体直接或间接地转让或者以其他方式处置其持有的任何合资公司全部或者部分股权；每一方均不得同意或促使任何合资公司及任何其他集团公司向任何主体转让任何集团公司的全部或部分股权（或证券，视情况适用）；

任何一方不得自行也不得通过任何合资公司及任何其他集团公司直接或间接地向任何主体质押、抵押、设置权利负担于或以其他方式处置其直接或间接持有或控制的任何合资公司或任何其他集团公司股权（或证券，视情况适用）；

任何一方不得采用间接转让、质押、抵押、信托、租赁、设置权利负担等

方式规避本协议对股权（或证券，视情况适用）转让的限制。

但前提是，(i)就西王食品而言，西王食品可直接或间接向其关联方转让其持有的全部或部分任一合资公司的股权，而不受上述限制条款的限制，但西王食品应有义务促使该关联方加入并签署本协议及其他相关文件并受其约束；(ii)就春华资本而言，春华资本可以直接或间接向其关联方转让其持有的全部或部分任一合资公司的股权，而不受上述限制条款的限制，但春华资本应有义务促使该关联方加入并签署本协议及其他相关文件并受其约束；且如果春华资本的基金管理人以及该基金管理人的实际控制人未发生变更，则任何春华资本的股东、合伙人、成员及权益持有人向任何第三方主体转让其直接或间接持有或控制的春华资本的证券亦不受上述限制条款的限制。

B. 优先购买权。

如果西王食品或春华资本（“转让股东”）拟向任何第三方主体转让其持有全部或部分任何合资公司股权，应以书面形式事先通知另一方（“非转让股东”）此项意图（“转让通知”）。该通知须(i)声明转让股东希望进行该等转让；(ii)载明拟纳入该等转让的股权比例及数量（“转让股权”）、拟议的受让方（“拟议受让方”）、拟议的转让价格（“转让价格”）和其他适用条件和条款。

非转让股东应在收到该转让通知后十五(15)日（“要约期”）内向转让股东发送书面通知（“决定通知”）：

- (a) 其将按照本协议的规定行使全部或部分优先购买权；
- (b) 其将行使本协议的共同出售权（本条仅适用于西王食品为转让股东，春华资本行使共同出售权的情况下）；
- (c) 其按照本协议的规定不同意该等转让；或
- (d) 同意该等转让，且不行使其优先购买权及共同出售权。

如非转让股东未在要约期内发送决定通知，则应视为(d)的情况处理。

如果非转让股东在决定通知中选择上述决定通知第(a)项，则非转让股东有权按照以下规定购买转让股权：

(i) 同等条件下, 非转让股东应有权对转让股东拟转让的全部或部分(依照非转让股东自行选择而定) 转让股权行使优先购买权。如果非转让股东选择行使其享有的优先购买权, 非转让股东决定通知的交付应先行构成转让股东与春华之间按照转让价格和根据转让通知中规定的其他适用条件和条款买卖相关转让股权的合同。转让股东与非转让股东应在要约期届满后三十(30)日内完成该等转让股权的转让;

(ii) 如经上述程序后仍存在未被购买的转让股权, 则转让股东可在要约期届满后的三十(30)日内以不低于转让价格的价格及不优于转让通知所列的条款和条件完成向拟议受让方对转让股权剩余部分的转让, 否则转让股权将重新受制于本协议的转让限制。

C. 如果春华资本在决定通知中选择本协议规定的共同出售权, 则春华资本应有权按照以下规定, 要求拟议受让方以转让价格及转让通知所列的条款和条件购买春华资本持有的该合资公司的股权(以下简称“春华资本共同出售股权”), 但最多不应超过下列两项之乘积: (i) 第三方拟购买的所有股权; 以及(ii) 一个分数, 其分子为该春华资本届时持有的该合资公司股权, 分母为春华资本和转让股东届时持有的该合资公司股权之和。

转让股东有义务促使拟议受让方以该等价格、条款和条件购买春华资本共同出售股权, 并相应减少其向拟议受让方所出售的该合资公司股权, 以使得春华资本共同出售股权得以出售给拟议受让方。转让股东应促使拟议受让方同意春华资本仅就春华资本共同出售股权的权属给予相关陈述保证与承诺, 且不得要求春华资本对其他事项做出任何陈述保证并承担其他义务(包括但不限于赔偿义务及非竞争承诺等)。如届时春华资本仍持有合资公司的股权, 则西王食品应有义务促使拟议受让方加入并签署本协议或其他相关文件并受其约束。

D. 如任何股东违反本协议的规定转让任何合资公司及任何其他集团公司的任何股权(或证券, 视情况适用), 则该转让自始无效且另一股东无义务促使该合资公司及其他相关集团公司协助其办理工商变更登记手续。

7、额外承诺

(1) 各方应善意采取任何及所有必要或适当的合理行动以完成本协议所拟

之交易，包括但不限于，(a)促使每一集团公司及其各自的董事、管理人员和员工履行本协议和其他交易文件项下其各自的义务，和(b)向集团公司提供所有合理必要及适当的协助以获得所有适用的政府批准，并完成本协议规定的出资和本协议规定的交易。

(2) 不竞争义务

A. 西王食品在此承诺并向春华资本保证，在西王食品不竞争期，不得：

(i) 直接与集团公司竞争：即不得从事与集团公司从事或拟从事的业务直接竞争的业务（“竞争业务”）；

(ii) 与该集团公司竞争者进行任何业务往来：即不得成为集团公司竞争者的业务代理、供应商或分销商，或与集团公司竞争者开展其他业务活动；及

(iii) 以任何形式帮助集团公司竞争者：即不得为集团公司竞争者提供任何形式的咨询、意见或其他帮助，（第(i)项至第(ii)项合称“不竞争义务”）。

B. 在西王食品不竞争期内，西王食品可以进行竞争者投资：即向集团公司竞争者进行任何形式的投资，包括但不限于，成为该集团公司竞争者的所有人、股东、实际控制人或债权人（“竞争者投资”），但前提是必须遵守下面第 D 条之规定，否则不可进行竞争者投资。

C. 尽管有本条的其他规定，西王食品从事任何活动不得对集团公司的业务和经济利益造成重大不利影响。如果有上述重大不利影响，则西王食品不得进行上述活动。

D. 如果西王食品在西王食品不竞争期内的任何时候拟进行竞争者投资，则西王食品应当首先向春华资本分别发出一份书面通知（“竞争者投资通知”），其中载明竞争者投资拟定的交易条款与条件（“竞争者投资条件”）（包括但不限于拟投资集团公司竞争者情况、投资形式、投资金额、竞争者投资完成后在被投资集团公司竞争者中所占权益的比例及相关股东权利等），春华资本应按照本条中规定的原则对竞争者投资通知中的信息负有保密义务。

春华资本有权在收到竞争者投资通知后 20 个日历日内通过向西王食品发出书面回复（“竞争者投资回复”）决定是否基于竞争者投资条件参与该等竞争

者投资。如果春华资本在前述 20 个日历日内未发出竞争者投资回复，则视为春华资本不参与该等竞争者投资。

如果春华资本通过竞争者投资回复明确表示参与竞争者投资，则西王食品应善意地尽最大努力促成春华资本以不劣于竞争者投资条件的条款与条件参与竞争者投资，且西王食品应以与春华资本相同的条款与条件参与竞争者投资。如果仅由于春华资本自身的原因导致春华资本最终未能参与竞争者投资，则西王食品有权以不优于竞争者投资条件的条款自行进行竞争者投资。

如果春华资本通过竞争者投资回复明确表示不参与或被视为不参与该等竞争者投资，则西王食品有权以不优于竞争者投资条件的条款自行进行竞争者投资。

为免疑义，(i)除本第 D 条所规定的西王食品可参与竞争者投资的情况以外，西王食品不得参与竞争者投资；(ii)西王食品通过竞争者投资所投资的集团公司竞争者仍为集团公司竞争者，如果西王食品拟对该等集团公司竞争者进行后续竞争者投资，后续的竞争者投资仍受限于本第 D 条的规定。

E. 西王食品承诺其：(i) 不得通过其直接或间接控制的其他实体或以其他方式间接从事本协议约定所禁止的行为；且(ii) 应当促使其直接或间接控制的其他实体以及关键雇员不违反本协议规定的不竞争义务及不招揽义务。

(3) 不招揽义务

每一方在此承诺并向另一方保证，在本协议签署后，不从事也不借助各自关联方从事下列行为（“不招揽义务”）：

A. 直接或间接，以其自己的名义，或代表任何其他公司、企业和其他经济组织：雇佣、怂恿、引诱、劝诱或试图雇佣、怂恿、引诱、劝诱任何合资公司和/或其他集团公司雇员离职，或促使任何集团公司竞争者雇佣任何集团公司雇员；

B. 为除集团公司之外主体的利益而与集团公司或其各自的关联方争相招募、游说或接触(或试图招募、游说或接触)其所知的当时或潜在的集团公司业务、客户、代理、供应商及/或独立承包商等，或任何受雇于集团公司或其各自

的关联方的人士(无论其担任何种职务, 也无论其离职是否会构成违约); 及

C. 使用任何与合资公司和/或其他集团公司的名称或与合资公司和/或其他集团公司用于经营的任何其他名称存在混淆性近似的名称, 或使用前述名称组建或以其他方式创建任何企业实体、组织或域名。

(4) 收购安排与后续目标公司重组

A. 各方同意, 80%股份收购的转让价款应由加拿大 SPV2 支付, 相应的 80%目标公司股份应由加拿大 SPV2 受让; 20%股份收购的转让价款应由西王食品或其另行指定方(即非境内合资公司、境内销售公司及其各自持有任何证券的其他实体)支付, 相应的 20%目标公司股份应由西王食品或其另行指定方(即非境内合资公司、境内销售公司及其各自持有任何证券的其他实体)受让。为实现前述之目的, 西王食品(i)应指定加拿大 SPV2 为境外收购协议项下接收 80%目标公司股份以及签署境外股东协议的实体, (ii)如就 80%股份收购事项获得任何支付(包括任何因索赔事项而获得的支付), 应将该等支付的金额立即全额无偿转交给合资公司或加拿大 SPV, (iii)不得以任何可能会导致合资公司或其任何子公司承担有关 20%股份收购的义务的方式将境外收购协议全部或部分转让给合资公司或其任何子公司。

B. 在遵守本协议的前提下, 20%股份收购的转让价款可由加拿大 SPV2 支付, 相应的 20%目标公司股份由加拿大 SPV2 受让。

C. 如果西王食品通过其关联方进行 20%股份收购, 则西王食品承诺(i)其应促使因 20%股份收购而直接或间接持有目标公司 20%股份的持有人及其关联方遵守本协议及其他交易文件适用条款的规定; 并且(ii)目标公司应始终系西王食品所控制的关联方。

D. 各方同意, 在 80%股份收购交割后, 应尽快完成目标公司及其子公司的重组, 并将替换贷款文件(或境外贷款文件, 视情况适用)项下的贷款下沉至目标公司或各方同意的其他运营公司以便通过目标公司及其子公司运营产生的现金流来偿还替换贷款文件项下的贷款。

(5) 春华资本退出

各方同意，在出资日后，春华资本可与西王食品协商，在履行法律法规规定的程序后，通过现金、有价证券或其他形式的对价由西王食品或其指定第三方收购春华资本在合资公司中的所有股权，实现春华资本退出各合资公司。

8、股东会

境内合资公司、境内销售公司设股东会为其最高权力机构。股东通过召开股东会会议并依其持股比例行使表决权形成决议，股东依照中国法律法规的规定和《投资协议》的约定行使前述合资公司的股东权利：

- A. 决定、修改该合资公司的经营方案、投资计划、年度商业计划；
- B. 选举和更换该合资公司董事、监事；决定有关董事、监事的报酬事项；
- C. 审议批准该合资公司或其子公司董事会的报告；
- D. 改变该合资公司或其子公司的现有业务、该合资公司进入新的业务领域、退现有的业务领域；
- E. 审议批准、修改该合资公司的年度财务预算方案、决算方案；
- F. 审议批准该合资公司或其子公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- G. 该合资公司或其子公司增加或减少任何注册资本；
- H. 创设、授权创设、发行、购买、赎回(i)任何股权性质的证券(包括可转换为或经行使可成为该合资公司或其子公司股权的证券、认股权证、奖励股权或证券)，或(ii)任何在权利、优先性及特权方面优先于或等同于春华资本所持的该合资公司或其子公司股权的任何类型的公司股本证券或股权；接受任何个人或主体以任何在权利、优先性及特权方面优先于或等同于春华资本的股本证券、股权或投资的方式认购该合资公司或其子公司股本证券、股权或对该合资公司或其子公司进行投资；或修改或改变春华资本所持的该合资公司或其子公司股权的权利、优先性、权力、特权或为其利益而设的限制；
- I. 对合资公司或其子公司发行债券作出决议；
- J. 该合资公司或其子公司合并、分立、解散、清算、变更公司形式或进行任何构成“清算事件”的交易；

K. 修改、变更、删除合资公司或其子公司章程的任何条款（包括但不限于关于增加、减少董事会的董事、监事人数，选举或更换董事、监事的条款）；

L. 决定该合资公司或其子公司上市、挑选上市保荐人、承销商、上市地、上市交易所、批准该合资公司上市的估值或其他重要条款及条件；

M. 挑选或改变任何外部审计师、实质性改变该合资公司的任何会计政策、或改变该合资公司的财政年度；以及

N. 法律规定应由股东会享有的其他职权和权力。

股东会决议事项应由全体股东表决权的超过二分之一以上（亲自出席或派代理人出席）表决通过，但就本条第 D、G 至 L 项所列事项作出的股东会决议必须经全体股东一致表决同意方可通过。

9、董事会和监事

（1）董事会

董事会为境内合资公司、境内销售公司的决策机构，依法对股东会负责。境内合资公司、境内销售公司的董事会均由 4 名董事组成，西王食品有权提名、罢免或替换 3 名董事，春华资本有权提名、罢免或替换 1 名董事，董事任免决定经股东会会议审议通过后生效。

双方同意并保证，将在每一合资公司成立后分别立即召开股东会议，并在该次股东会议及任何后续相关股东会议上投票赞成上述任何一方提名的董事担任相关合资公司董事。

（2）董事长

每一合资公司董事长均由西王食品从其提名的董事中推荐，并由董事会审议批准。每一合资公司董事长担任该合资公司的法定代表人。根据《投资协议》约定或公司章程规定，如果某一事项需经董事会审议批准，则除非并直到该事项被董事会正式批准，否则董事长无权代表合资公司采取任何行动或签署任何文件。董事会实行一人一票制，董事长没有权利行使决定票。

（3）董事会的权利

董事会为每一合资公司的决策机构，依法对股东会负责。董事会通过召开董事会会议并形成决议，依法行使下列中国法律规定的和各方约定的董事会权力：

- A. 召集股东会会议，并向股东会报告工作；
- B. 执行股东会的决议；
- C. 决定合资公司的经营计划和投资方案；
- D. 制订合资公司的年度财务预算方案、决算方案；
- E. 制订合资公司或其子公司的利润分配方案和弥补亏损方案；
- F. 制订合资公司或其子公司增加或者减少注册资本以及发行公司债券的方案；
- G. 制订合资公司或其子公司合并、分立、解散或者变更公司形式的方案；；
- H. 除在正常经营过程以外，创设、招致或授权创设任何超过 1,000 万美元银行或金融性债务(不包括出售或发行债券)或对任何任何债务(包括为其股东、实际控制人或其他第三方的债务)提供担保；
- I. 该合资公司或其子公司向任何(i) 主体投资，收购任何主体，加入合伙、合资或形成联营，或建立该合资公司新的子公司；
- J. 修改和批准任何有关该合资公司或其子公司的基于股权的奖励计划、和其他任何激励计划，但该等奖励股权的发行或赎回应由股东会依照第 7.1 条批准；
- K. 有关该合资公司或其子公司，批准、延长、修订与股东、董事、关键雇员及其关联方的任何交易或协议；
- L. 有关该合资公司出售、抵押、质押、租赁、转让或处置金额超过 1,000 万美元的重大资产(包括有形资产和无形资产)；
- M. 有关该合资公司出售、转让、对外许可重大技术或知识产权或对其设置质押或其他负担，且涉及金额超过 1,000 万美元；

N. 有关该合资公司任何单笔或累计金额超过 1,000 万美元的任何资产的任何收购或资本支出，除非在经批准商业计划中明确规定；

O. 有关该合资公司与任何人签订或达成任何单笔合同总金额超过超过 1,000 万美元的合同或安排，除非在经批准商业计划中明确规定；

P. 有关该合资公司，启动、终止或解决任何重大诉讼或仲裁(为本条款之目的，“重大诉讼或仲裁”指对该合资公司经营业务产生重大影响的诉讼、仲裁或其他法律或行政程序，或任何标的超过 1,000 万美元的诉讼或仲裁)；

Q. 有关该合资公司，雇佣关键雇员，批准或改变关键雇员的报酬；以及

R. 法律及该合资公司章程规定应由董事会享有的其他职权和权力。

董事会决议事项应经过出席董事会的超过二分之一以上董事（无论亲自出席或派代理人出席）表决通过。就本条上述第 F、G、I 至 K 项所列事项作出的董事会决议必须经全体董事一致批准。

(4) 监事

每一合资公司设 1 名监事，由西王食品提名并经股东会选举产生。监事的任期为 3 年，可连选连任。

10、协议的生效及终止

(1) 本协议自各方或其正式授权代表均签署本协议并加盖公章之日起生效。

(2) 本协议可根据下述规定提前终止：

A. 由各方一致书面同意终止；或

B. 由任何一方终止，如果出资未依照本协议在出资截止日或之前发生，但因其违反本协议或其他交易文件导致出资未依照本协议在出资截止日或之前发生的一方，不得根据本条终止；或

C. 由任何一方终止，如果任何交易文件被提前终止导致本次交易无法完成，且各方尽商业合理努力未能于合理期限内成功寻求一个成本相当的替代方

案完成交易；或

D. 由任何一方终止，如果发生任何清算事件；或

E. 由春华资本终止，如果西王食品发生任何重大违约；或

F. 由西王食品终止，如果春华资本发生任何重大违约；或

G. 当西王食品或春华资本（视情况适用）不再持有各合资公司的任何股权时，可由西王食品或春华资本（视情况适用）终止；但前提是该一方不再持有任一合资公司的任何股份不应构成该一方对本协议的违反。

11、赔偿

(1) 一般性条款。任何一方如果出现本协议或其他任何交易文件项下任何不实陈述、违反保证、违反承诺或其他违约或由于该一方的前述违约行为导致任何集团公司在任何交易文件项下违约（不包括因不可抗力事件引起的违约），则该一方应赔偿其他各方，包括其高级管理层、董事与员工，任何及所有该等其他各方，高级管理层、董事或员工与上述违约有关而遭受的直接或间接的可赔偿损失，并使其免受损失。

(2) 非排他性。前述赔偿规定不影响任何一方在本协议、其他交易文件及适用法律项下享有的其他合同及法定救济和权利。为避免疑义，任何一方均无权获得因另一方的同一项违反或违约所引起的或与其相关的任何重复的支付或赔偿。

12、法律适用与争议解决

本协议受中国法律管辖并解释，但不包括其冲突法原则。

双方间任何因《投资协议》而产生或与之有关的争议均应首先通过各方协商解决，如该等争议未能在《投资协议》约定时限内解决，则争议相关方有权将争议递交中国国际经济贸易仲裁委员会并由其根据仲裁申请之日有效的中国国际经济贸易仲裁委员会仲裁规则最终仲裁解决。仲裁地为北京。

（六）《投资协议第一修正案》

1、合同主体与签订时间

2016年9月12日各方签署《投资协议第一修正案》。

投资方一：西王食品股份有限公司，一家依据中华人民共和国法律成立的股份有限公司

投资方二：春华景禧（天津）投资中心（有限合伙），一家依据中华人民共和国法律成立的有限合伙企业

2、主要条款

（1）明确新增 2158068 Ontario Inc.与 Oak Trust 共同作为本次交易的交易对方，明确新增交易各方所签订的《补充协议（一）》及《补充协议（二）》；

（2）明确本次交易首次交割的股份为标的公司 41 股 A 类普通股及 39 股 B 类普通股，剩余股份为 2158068 Ontario Inc.持有的 20 股 B 类普通股。

（七）《投资协议第二修正案》

1、合同主体与签订时间

2016年9月28日各方签署《投资协议第二修正案》。

投资方一：西王食品股份有限公司，一家依据中华人民共和国法律成立的股份有限公司

投资方二：春华景禧（天津）投资中心（有限合伙），一家依据中华人民共和国法律成立的有限合伙企业

2、主要条款

修订《西王食品投资协议》第 2.1 条（a）项第（ii）款：

“（ii）第二步：在西王食品股东大会审议通过境外股份收购及对境内合资公司增资等议案后，西王食品与春华应共同按照其在境内合资公司注册资本中的持股比例以现金方式对境内合资公司进行增资。第二步增资完成后，境内合

资公司累计注册资本为人民币 225,700 万元，其中西王食品向境内合资公司累计出资为人民币 169,275 万元；春华资本向境内合资公司累计出资为人民币 56,425 万元。”

六、本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响

（一）本次发行对上市公司持续经营能力和财务状况的影响

1、本次发行对上市公司持续经营能力的分析

西王食品是一家以玉米胚芽油生产及销售为主营业务的企业，为中国最大的玉米胚芽油生产基地，市场占有率领先同业竞争者。主产品为西王牌玉米胚芽油，产品涉及橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油等健康油种。公司拥有国内最先进的玉米油生产工艺和全套生产线，是国内唯一一家从原料到产品实行全程质量监控的企业。

公司以打造“中国高端食用油第一品牌”为目标，秉承“食品安全为本 诚信经营为先”的经营理念，继续发挥全产业链、智能制造、专业营销等多方面的优势，壮大民族品牌，为社会公众提供“绿色、营养、安全、健康”的食用油。

（1）本次非公开发行将利于上市公司获取运动营养及体重管理健康食品优质资产，增加上市公司整体实力

上市公司发展战略清晰，确立了品牌建设三步走的长期发展战略。本次收购完成后，一方面，西王食品将增加运动营养与体重管理健康食品业务，进一步完善在健康食品领域的布局；同时 Kerr 拥有的国际化品牌、技术和经验，有助于公司现有业务的国际化进程。另一方面，西王食品将利用其国内销售网络及团队，加快标的公司业务在中国市场的推广，提升其收入及盈利水平。

标的公司为一家北美地区领先的运动营养与体重管理健康食品经营商，具备良好的品牌形象与市场知名度，本次非公开发行有利于公司借助国内运动营养与体重管理健康食品行业快速发展的契机，扩展消费群体和产品知名度，进一步提高市场占有率和盈利能力。

（2）本次非公开发行能够拓展上市公司健康食品产业布局

通过此次收购，上市公司能够获得全球知名的运动营养及体重管理研发及销售企业，为上市公司获得更为多样的健康食品相关产品在全球的研发和销售能力。此次收购能够进一步拓展公司在健康食品领域的业务体系，构建多元化健康食品产业的竞争优势。

本次非公开发行完成后，公司可进一步深入了解境外健康食品行业的市场、经营、法律环境，丰富海外并购和跨国企业管理经验。借助成熟市场健康食品行业经营经验，为上市公司的发展打开新的增长源泉。

交易双方将进一步通过整合，将 **Kerr** 旗下产品推广至中国境内，新的增长点促使主营业务收入规模和净利润水平都将有所提升，有助于公司进一步提升盈利能力。

(3) 本次非公开发行有利于上市公司增强盈利能力

本次非公开发行完成后，公司将进入运动营养与体重管理健康食品市场，运动营养与体重管理健康食品业务将成为公司新的利润增长点。标的公司具有良好的盈利能力，本次收购将增强公司的盈利能力并增加公司资产规模。

同时，国内运动营养与体重管理健康食品市场规模可期，本次收购完成后，公司将与标的公司原业务体系进行融合，利用西王食品国内销售网络及团队，加快标的公司业务在中国市场的推广，提升其收入及盈利水平。

标的公司经营业绩具有良好的可预见性，进而推高西王食品业绩，给股东带来更好的回报，为最终实现公司三步走战略目标奠定坚实基础。

综上所述，本次非公开发行能够改善公司的业务结构，提升盈利水平，增强抗风险能力，有利于公司的持续发展。

2、上市公司未来经营的优势和劣势

(1) 本次非公开发行完成后公司未来经营中的优势：

A. 健康食品发展战略优势

上市公司已确立打造“健康食品”的发展战略，本次交易是对公司玉米食用油主业的大力补充和完善。公司在健康食品领域的发展符合国家“健康中国”

的宏观发展政策中“大健康”的发展任务，满足人民群众日益提高的对食品安全和身心健康需求。公司通过此次交易进入运动营养和体重管理行业，该行业具有深远的战略意义和广阔的市场空间。在当前我国人民群众特别是白领阶层在营养品保健品等方面的消费水平与国外发达国家相比仍处于较低水平，在人均收入提高、健康意识加强的背景下，上市公司此次收购后的发展潜力可观。

B. Kerr 竞争优势

此次收购标的 Kerr 在行业中竞争优势明显，本次非公开发行完成后，Kerr 的行业领先优势将助力上市公司打造高质量、高标准的运动营养和体重管理产品研发和销售业务，并有望将优质管理方式延伸至公司旗下其他业务当中。未来经营中，公司将继续保持 Kerr 优秀的管理团队和成熟的运作模式，通过强强联合，进一步巩固和提高 Kerr 在行业中的竞争力。

(2) 本次非公开发行完成后公司未来经营中的劣势：

A. 政策监管存在不确定性

我国正处于法制化建设的关键时期，营养保健食品行业主要受《食品安全法》、《广告法》、《保健食品注册与备案管理办法》、《食品安全国家标准保健食品》等行业规范性文件监管。近年来，国家正推进相关法规的修订。如果在这些政策法规变化过程中，公司在引进 Kerr 旗下主要品牌时，未能及时调整企业发展战略和内部管理制度，或未能及时、准确和有效的执行，公司将面临一定的经营风险。

随着社会对食品安全的重视程度逐步提高，国家对涉及食品安全的法规也在逐步完善。其中涉及产品注册管理制度的改革、同一批准证书冠以多商标经销等方面的政策修订存在较大不确定性。

国内相关政策的调整将对营养保健食品市场的竞争格局带来冲击。如公司未能及时调整发展战略，将可能造成业绩短期下滑，并面临一定的经营风险。

B. 运营管理难度加大

本次非公开发行完成后，上市公司将获取国际化运动营养及体重管理产品研发及营销运营公司，考虑到公司尚未有对海外国际化企业的管理经验，不仅

需保留标的公司原有管理团队及有效延续其运营战略，利用原有管理团队在该领域的丰富经验，还要投入资源与 Kerr 进行协同与融合，共同发展上市公司玉米油业务和 Kerr 旗下业务。这对公司的运营管理能力提出了更高的要求，若不能通过积极有效的管理达到并购预期和协同整合，可能对公司经营业务产生一定影响。

（二）本次发行对上市公司未来发展前景的影响

1、本次非公开发行收购整合计划及对上市公司未来发展的影响

本次非公开发行完成后，Kerr 将成为公司的控股子公司。根据公司目前的规划，未来 Kerr 仍将保持其经营实体存续，并由其原管理核心团队继续管理，积极保持并提升 Kerr 原有竞争优势，并与公司健康食品的总体发展方向充分融合协作。上市公司拟将采取以下措施：

（1）业务方面整合计划

标的公司作为一家北美地区领先的运动营养与体重管理健康食品经营商，具备完善的销售网络，产品在北美乃至全球均享有声誉；公司致力于成为中国健康食品的领导品牌，主要产品包括小包装玉米油、散装玉米油等，其中西王健字号玉米油于 2011 年 4 月取得了国家食品药品监督管理局颁发的国产保健食品批准证书，为国内首个获得保健食品证书的玉米油产品；同时公司从 2013 年起陆续推出橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油，部分产品已进入药店等保健食品销售渠道。

公司珍视标的公司的好品牌，本次非公开发行完成后，借助国内运动营养与体重管理健康食品行业快速发展的契机，公司可凭借在中国市场已有的渠道、管理经验、品牌等优势，推动标的公司中国业务的发展；同时，公司可以充分利用标的公司在国际市场特别是北美市场的渠道、品牌等优势，快速加强对海外市场尤其是北美市场的布局，有能力在全球范围内向客户提供健康食品。

（2）管理团队与人员的整合

标的公司拥有经验丰富的管理团队和核心技术、销售人才队伍，这也是其在北美及国际市场树立良好品牌的基础。本次交易完成后，标的公司将在保持自身

经营管理稳定的情况下，加强与上市公司的合作，继续培养拥有出色业务能力、丰富经验的专业国际化运营团队。

同时，标的公司已与创始人兼行政总裁 Paul Gardiner、首席运营官 Terry Begley、首席财务官 Norm Vanderee 与首席营销官 Brian Cavanaugh 等核心管理层签署了《高管雇佣协议》，充分保证本次交易后标的公司核心管理层的稳定性。

（3）公司治理的整合

本次非公开发行完成后，上市公司将在保持 Kerr 独立运营、核心团队稳定的基础上将其纳入上市公司整个经营管理体系。同时，西王食品将参照 A 股上市公司的治理要求，推动标的公司财务规范、财务核算、合规运营、管理制度等方面与上市公司标准逐步契合，并通过培训和加强沟通汇报等形式，防范并减少 Kerr 的内控及财务风险，实现上市公司内部资源的统一管理和优化配置。

在标的公司董事会层面，公司将委派董事，并将对多数董事的选聘拥有决定权；在管理层面，公司也拟在财务、人力资源方面派驻人员，对标的公司的日常运营进行管理；在上市公司层面，公司拟成立专门的工作小组，在业务、技术、管理上与标的公司进行对接。

（4）企业文化的整合

并购整合过程中，上市公司拟将秉承以人为本的理念，以开放、信任的态度接纳 Kerr 员工公司管理团队，通过有效控制和充分授权相结合，力争标的公司经营管理工作得以平稳过渡、快速发展。

本次非公开发行完成后，公司将加强与 Kerr 之间的高层战略沟通，中层业务交流。通过相互之间的学习、交流、培训等使 Kerr 的管理层和核心人员更好地了解、认同公司的企业文化，尽快融入上市公司体系，营造良好的企业文化氛围，增强企业的凝聚力。

通过以上几个方面，公司将推进与 Kerr 的有效整合，并最大限度地降低本次交易的整合风险，从而有利于上市公司与 Kerr 融合共赢，增强上市公司的盈利能力和市场竞争力。

2、上市公司未来业务发展计划

（1）提高标的公司中国业务和其他地区的业务比重

目前 **Kerr** 的主要业务集中在加拿大和美国，其产品还销往全球 130 余个国家和地区。未来公司计划加大产品在中国的业务的开拓，在保证产品品质的基础上，进一步打造其在中国消费者中的产品形象。在满足相关食品监管合规的前提下加大产品在中国的销售。由于中国人口基数庞大，以及人们日益增长的健康需求，使得中国具有大量的潜在客户群，未来中国业务增长潜力巨大。公司计划未来继续在中国深入布局，利用上市公司已有的销售渠道、网络等资源，获取更广阔客户覆盖。

目前标的公司主要通过经销商在中国境内进行线上销售，销售渠道尚未完整建立。公司在近两年着手深度推进渠道建设，在渠道精细化管理、电商渠道建设等方面都取得突破进展，目前终端网店数量超过 10 万家。如果完成收购，**Kerr** 公司在中国的业务能共享公司现已积累的渠道和经验，拓展中国区的业务；

除中国区外，上市公司拟联合 **Kerr** 具有丰富的国际销售经验的管理团队，不断加大和完善产品的国际化销售和布局。

（2）增加研发投入

除提高产品在中国及国际的覆盖率外，公司将致力于加强产品的研发。发挥 **Kerr** 所具有的研发优势开发新的产品口味及产品功能，以满足不同市场以及不断变化的客户口味和需求。

在细分目标市场选择上，将对不同地区、受众进行分层，深挖客户需求以及高端需求，将投入研发资金最有效率运用，提高主要市场的产品的针对性，进而转化为公司盈利表现的上升。

（3）加强质量控制

上市公司将继续保持 **Kerr** 在产品外包环节、产品储存和运输等环节的质量控制。保证相关流程环节的高质量把控，严格遵循国际领先技术和质量标准，最大程度地保证食品的功能和安全性。

（4）注重人力资源发展

人力资源是西王食品与标的公司核心竞争力的体现之一，优秀的管理、技术及销售人才是企业正常运作至关重要和不可替代的因素。本次交易后，公司将利用自身的平台优势、品牌优势及灵活的激励措施，保证本次交易完成后标的公司管理团队及核心技术、销售人员的稳定性和积极性。

同时，公司将结合中外人力资源体系建设的实践，进一步完善薪酬、绩效体系，引入适当的股权激励措施，设置行之有效的管理层及员工培养计划，在全球范围内引入符合公司业务发展需求的优秀人才，推动标的公司与上市公司的共同发展。

（三）稳定交易标的核心管理人员、核心技术人员和保持标的核心竞争力所采取的后续安排措施

1、公司稳定交易标的核心管理人员、核心技术人员的后续安排措施

本次交易完成后，Kerr 将成为公司的控股子公司。根据公司目前的规划，未来 Kerr 仍将保持其经营实体存续，并由其原管理核心团队继续管理，积极保持并提升 Kerr 原有竞争优势，并与公司健康食品的总体发展方向充分融合协作。

（1）标的公司已建立了成熟的人力资源管理机制，有助于保持核心人员稳定性，具备突出的核心竞争力

标的公司高度重视技术人才的培养与挖掘，管理团队经验丰富、结构合理、分工明确。标的公司注重人才培养和激励，制定和实施了科学完善的奖励机制，提高了员工的主动性和积极性，人员结构稳定。

Kerr 核心管理团队拥有超过 20 年的行业经验，并且团队成员保持稳定。标的公司创办人 Paul Gardiner 长期担任公司行政总裁，负责制定公司战略及发展计划并直接负责人力资源工作。标的公司首席运营官 Terry Begley 担任公司领导层已经超过 17 年，亲自领导 Kerr 全球销售团队，主要负责与重点客户的关系维护，也积极参与现有品牌的研发。Norm Vanderee 自 2010 年 1 月起担任首席财务官，在该行业拥有 20 多年的经验，负责公司财务、信息技术相关领域，在公司战略制订中发挥重要的作用。标的公司法务总监 Roch Vaillancourt 自 2006 年起任职于 Kerr 的法律部门，领导法律及监管等多个领域团队，负责处理标的公司法律

事务。经过多年的发展与积累，标的公司形成了行业及业务经验丰富的专业团队，该团队也是标的公司未来发展的重要保障。

在核心研发人员方面，由于研发部门的特殊性质，标的公司在与技术人员签订的合同中，明确规定了技术人员离职后至少 6 个月内不得参与与标的公司业务有竞争关系的商业活动。除此之外，未经标的公司许可，技术人员不得在任何时间以任何方式出于任何原因使用或披露 Kerr 的商业秘密和保密信息、私有信息、发现、专利等。标的公司制定和实施了科学完善的奖励机制，包括按照个人绩效以及部门绩效综合评定技术人员的年终奖金等，提高了员工的主动性和积极性。标的公司核心研发人员中，除 2016 年个别新入职的员工外，其他员工任职期均在 4.5-14 年之间，人员结构稳定。

标的公司拥有经验丰富、人员稳定的管理团队和核心技术人才，这也是其在北美及国际市场树立良好品牌的基础，为其核心竞争力的重要体现。

(2) 本次交易对稳定标的公司核心管理人员、核心技术人员和保持标的核心竞争力的专门安排

本次交易完成后，上市公司稳定交易标的核心管理人员、核心技术人员和保持标的核心竞争力所采取的后续安排措施包括如下：

A. 与核心管理层签署《高管雇佣协议》

针对本次交易，标的公司已与创始人兼行政总裁 Paul Gardiner、首席运营官 Terry Begley、首席财务官 Norm Vanderee 与首席营销官 Brian Cavanaugh 等（以下简称“核心管理层”）已经签署了《高管雇佣协议》，充分保证本次交易后标的公司核心管理层的稳定性。《高官雇佣协议》严格制定了高管离职后的竞业禁止，在最大程度上减小了高管离职后对标的公司业务正常运行的影响。

根据《高管雇佣协议》，高管可以通过提前至少八周向 Kerr 提交高管书面辞呈，在任何时间终止其与 Kerr 之间的雇佣关系。全职雇佣关系结束后，高管不得在辞职之日起若干年之内（其中，Paul Gardiner 先生为 5 年，其余高管为 1 年）直接或间接（不论是作为所有者、合伙人、顾问、管理人员、代表、代理、投资者、经理、高管或其他）在(i) 美国和加拿大，及(ii) 高管就 Iovate 产品的开发、

销售或分销在该等其他司法辖区负有任何重大责任、重大参与或扮演重大角色或与之相关的其他任何司法辖区（以下简称“地域”）：

“a. 受雇于在地域内任何地方提供或营销与“产品或服务”相同或实质相似的任何产品或服务的任何个人、商业、企业、公司、合伙、财团或其他商业实体，或者为其提供服务，或者收购或取得其中任何所有权利益，或者与其订立合同，或者为其提供咨询或建议；

b. 受雇于业务涉及与 Iovate 业务有竞争关系的膳食产品的销售、市场营销或分销的任何个人、商业、企业、公司、合伙、财团或其他商业实体，或者为其提供服务，或者收购或取得其中任何所有权利益，或者与其订立合同，或者为其提供咨询或建议；

c. 为 Iovate 任何实际或潜在竞争者在地域内任何地方，从事或将其知识贡献于任何项目、商业企业、工程、收购及/或其他活动，涉及的产品、流程、服务及/或业务规划，与在终止日是 Iovate 的业务的一部分或就高管所知是 Iovate 已规划的业务的一部分的任何产品、流程、服务、开发及/或业务规划相同或实质相似（但前提是，即使有上述规定，任何事项都不得阻止高管持有在普遍认可的证券交易所上市的企业不超过 5% 的已发行股份）；

d. 为以下目的联系或招揽就高管所知是 Iovate 潜在客户、现有客户、分销商或批发商的任何人士、业务或公司：(i) 向潜在客户、现有客户、分销商、批发商销售与“产品或服务”相同或实质相似或以任何方式竞争的任何产品或服务；或(ii) 怂恿该等潜在客户、现有客户、分销商或批发商结束或减少其与 Iovate 之间进行的业务；

e. 为以下目的联系或招揽就高管所知是 Iovate 供应商的任何人士、业务或公司：(i) 从该供应商处购买与“产品或服务”相同或实质相似或以任何方式竞争的任何产品或服务；或(ii) 怂恿该等供应商结束或减少其与 Iovate 之间进行的业务；

f. 招揽在终止日受聘为 Iovate 高管的任何人士，或以其他方式发起与之的接触或沟通，以怂恿该高管考虑终止其与 Iovate 之间的雇佣关系或加入任何 Iovate 的竞争者；或

g. 出于招揽、招聘或雇佣目的，向 Iovate 任何实际或潜在的竞争者推荐在终止日受聘为 Iovate 高管的任何人士；或，

h. 就识别、招揽、招聘或雇用任何该等 Iovate 高管，与任何 Iovate 实际或潜在的竞争者进行商讨，并且高管不得试图作出该等行动，或授权或故意批准或协助任何其他人士、商业或公司采取该等行动。

考虑到 Kerr 业务和产品的独特性，并由于 Kerr 业务、增长、产品分销及市场营销计划在北美广泛的实际及/或预期范围，高管同意上述雇佣关系结束后承诺的范围在适用于美国和加拿大时是合理的。为进一步澄清，高管进一步同意在限制期届满之后，高管未经 Kerr 明确书面同意，将不会在任何时间以任何方式出于任何原因使用或披露 Kerr 的商业秘密和保密信息、私有信息、发现、专利等。”

B. 制定完善的员工激励计划

为保证本次交易完成后标的公司原有团队稳定，本次交易中各方针对标的公司制定了完善的员工激励计划：

a. 核心领导团队激励计划

经友好协商，本次交易各方对标的公司运营至关重要的核心领导团队名单在《股权购买协议》中明确约定。该名单包含了标的公司在市场营销、技术研发、国际销售、供应链管理、财务等方面起到重要作用的管理层人员，其名单如下：

姓名	负责范围
Al Masson	国际销售主管
Angela Smyth	质量保证主管
Brad Bernard	市场营销主管
Brent Coward	运动营养品牌管理主管
Debra Bartley	人力资源主管
Derek Smith	合规、法律事务主管
Janice Day	销售主管
John Raniero	采购主管
Kevin Newcombe	信息技术主管

姓名	负责范围
Peter Cooke	创意服务主管
Raza Bashir	科学事务主管
Rocco Bonaventura	供应链主管
Sean Martin	FDMC/VHC 北美销售及电子商务主管
Suleen Mak	DHW 品牌管理主管
Tanya Mistry	财务主管
Victor Tenuta	维生素健康品牌管理主管
Kelly Albert	运营部副总裁
Roch Vaillancourt	法律总顾问

针对上述核心领导团队，《股权购买协议》制定了专门的员工激励计划，用于激励员工并维持核心管理团队的稳定性：“员工奖金金额等于指定财政年度（即 2016 财年、2017 财年、2018 财年、2019 财年）的经调整的 EBITDA 超出该年度目标 EBITDA 的金额的 8%。为此目的，经调整的 EBITDA 指实际的 EBITDA 减去根据分红计划及员工各自的雇佣协议向员工们支付的所有奖金。”

b. 核心管理层激励计划

根据核心管理层与标的公司签署的《雇佣协议》，协议双方对 2016 年、2017 年、2018 年、2019 年的目标财务业绩作出约定，当标的公司实现销售净额的增长不低于上一会计期间或会计年度（视情况而定）的 5% 时，视约定的财务业绩完成情况，对核心管理层有如下奖励机制：

“(i)如果 Iovate 调整后的财务业绩介于相关会计期间或会计年度（视情况而定）目标的 80% 和 90% 之间，发放的奖金将等于基本工资的 35%。

(ii)如果 Iovate 调整后的财务业绩介于相关会计期间或会计年度（视情况而定）目标的 90% 和 100% 之间，发放的奖金将等于基本工资的 50%。

(iii)如果 Iovate 调整后的财务业绩达到相关会计期间或会计年度目标的 100% 或更多，发放的奖金将等于基本工资的 70%。”

(3) 本次交易后上市公司将促进标的公司管理团队与人员的整合

人力资源是西王食品与标的公司核心竞争力的体现之一，优秀的管理、技术

及销售人才是企业正常运作至关重要和不可替代的因素。本次交易后，公司将利用自身的平台优势、品牌优势及灵活的激励措施，保证本次交易完成后标的公司管理团队及核心技术、销售人员的稳定性和积极性：

(i) 加强标的团队建设，通过建立健全人才培养制度，营造人才快速成长与发展的良好氛围，通过人才的内部培养，建立核心人才的储备梯队，保障标的公司管理、研发团队的活力和竞争力；

(ii) 上市公司将为标的公司进一步推进建立有效的绩效管理体系，建立健全有市场竞争力的薪酬回报体系，使核心技术人员充分享受企业发展的红利；

(iii) 上市公司已经准备聘请认可上市公司的发展愿景、熟悉当地文化的国际化管理人才，提前做好人才储备，加快交易完成后与标的公司人员的整合进程，推动标的公司与上市公司的共同发展。

2、上市公司将通过全方位整合计划保持标的公司核心竞争力

本次交易完成后，上市公司将通过全方位整合计划保持标的公司核心竞争力，详细参见本章之“本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响”之“（二）本次发行对上市公司未来发展前景的影响”。

（四）本次发行完成后的其他影响

本次非公开发行完成后，Kerr 将成为上市公司下属独立运营的子公司，原由 Kerr 聘任的员工在资产交割日后仍然由其继续履行已经签署的劳动合同。因此，本次交易不涉及职工安置事宜。

第三节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析

一、本次非公开发行对公司业务及资产整合、公司章程、股东结构、高管人员结构、业务结构的影响

（一）本次发行后公司业务及资产是否存在整合计划

公司本次非公开发行股票募集资金扣除发行费用后的净额拟用于联合收购 Kerr 公司 80% 股权。本次非公开发行完成后，Kerr 将成为公司的控股子公司。根据公司目前的规划，未来 Kerr 仍将保持其经营实体存续，并由其原管理核心团队继续管理，积极保持并提升 Kerr 原有竞争优势，并与公司健康食品的总体发展方向充分融合协作。上市公司拟将在业务、管理团队及人员、公司治理、企业文化等方面将推进与 Kerr 的有效整合，并最大限度地降低本次交易的整合风险，从而有利于上市公司与 Kerr 融合共赢，增强上市公司的盈利能力和市场竞争力。

关于整合的具体措施，请参见本预案“第二节 董事会关于本次募集资金使用的可行性分析”之“六、本次发行对公司经营管理、财务状况等的影响”之“（二）本次交易对上市公司未来发展前景的影响”之“1、本次交易整合计划及对上市公司未来发展的影响”。

（二）对公司章程的影响

本次非公开发行完成后，公司注册资本、股本总额将相应增加，公司业务经营范围将有所扩大，公司将依法根据发行情况对公司章程中有关公司的股本、经营范围等有关条款进行相应调整，并办理工商变更登记。

（三）对股东结构的影响

本次非公开发行前，西王集团持有公司股份 158,685,856 股，占公司总股本的 34.91%，通过永华投资间接持有公司股份 115,984,800 股，占公司总股本的 25.52%。西王集团通过直接或间接持有公司本次发行前总股本的 60.43%，为公司控股股东；王勇通过西王集团间接控制公司本次发行前总股本的 60.43%，为公司的实际控制人。

本次非公开发行股票数量不超过 13,000 万股（含 13,000 万股），发行完成后，

西王集团通过直接或间接持有公司的股权比例将下降至不低于 46.99%，仍为公司控股股东；王勇通过西王集团间接控制公司的股权比例不低于 46.99%，仍为公司的实际控制人。因此，本次发行不会导致公司的控股股东及实际控制人发生变化，也不会导致公司股本结构发生重大变化。

按本次非公开发行股票数量上限 13,000 万股计算，本次非公开发行前后，公司股东持股情况如下：

序号	股东名称	本次发行前		本次发行后	
		持股数（股）	持股比例	持股数（股）	持股比例
1	西王集团有限公司	158,685,856	34.91%	158,685,856	27.15%
2	山东永华投资有限公司	115,984,800	25.52%	115,984,800	19.84%
3	其他股东	179,859,812	39.57%	179,859,812	30.77%
小计		454,530,468	100.00%	454,530,468	77.76%
4	询价发行对象	-	-	130,000,000	22.24%
小计		-	-	130,000,000	22.24%
合计		454,530,468	100.00%	584,530,468	100.00%

（四）对高管人员结构的影响

本次非公开发行不会对高管人员造成影响，公司尚无因本次发行而调整高管人员的计划。本次非公开发行后，若公司发生高管人员的正常变动，均将按照相关规定履行必要的法律程序和信息披露义务。

（五）对业务结构的影响

本次非公开发行完成后，公司将进入运动营养与体重管理市场，运动营养与体重管理业务将成为公司新的利润增长点。标的公司具有良好的盈利能力，本次收购将增强公司的盈利能力并增加公司资产规模。

公司珍视标的公司的好品牌，本次非公开发行完成后，借助国内运动营养与体重管理健康食品行业快速发展的契机，公司可凭借在中国市场已有的渠道、管理经验、品牌等优势，推动标的公司中国业务的发展；同时，公司可以充分利用标的公司在国际市场特别是北美市场的渠道、品牌等优势，快速加强对海外市场尤其是

北美市场的布局，有能力在全球范围内向客户提供健康食品。上述举措将提升西王食品的经营业绩，增强公司的核心竞争力，给股东带来更好的回报，对公司塑造中国健康食品第一品牌的长期战略目标具有重要意义。

二、本次非公开发行后公司财务状况、盈利能力及现金流量的变动情况

（一）本次发行对公司财务状况的影响

公司本次非公开发行拟募集资金总额不超过 167,000.00 万元，募集资金使公司的总资产及净资产规模进一步扩大，公司资本实力将得以增强，有利于增强公司抵御财务风险的能力。本次非公开发行募集资金用于支付重组交易部分现金对价，将有效缓解公司资金压力，降低财务费用，改善公司资本结构。

（二）对公司盈利能力的影响

本次非公开发行完成后，标的公司作为全球知名的运动营养及体重管理研发销售企业，能够为上市公司提供健康食品产品研发能力及全球销售能力。上市公司将进一步拓展公司在健康食品领域的业务体系，构建多元化健康食品产业的竞争优势。同时，上市公司及标的公司通过整合协同将标的公司旗下产品推广至中国境内，新的增长点能够促使公司主营业务收入规模和净利润水平得到有力提升，有助于公司进一步提升盈利能力。

此外，针对本次交易，标的公司与交易对方进行了税务重组，标的公司无形资产等税基均有所提升。根据加拿大相关税法规定，标的公司可根据税务重组后的资产税基进行税务折旧或摊销，以抵减应税收入。这将为公司带来潜在的税务效益，会减少标的公司以后每个会计年度应缴纳的所得税，从而对上市公司的现金流和未来收益产生有利且长久的影响。

（三）对公司现金流量的影响

使用本次募集资金收购标的公司时，公司投资活动现金流出量将相应增加。本次募集资金将用于置换公司重组前期投入的自筹资金，本次发行将有效改善公司现金流状况，缓解公司现金流压力。本次非公开发行完成后，随着公司的业务规模及盈利能力的不断提升，未来公司经营活动产生的现金流量将得到显著增加，公司的

资金状况也将得到进一步优化。

三、公司与控股股东及其关联人之间的业务关系、管理关系、关联交易及同业竞争等的变化情况

（一）业务与管理关系情况

公司是经营管理体系完善、人员配置完整的经济实体和企业法人，具有完全的自主经营权。公司在业务、人员、资产、机构、财务等方面均独立运行，不受控股股东及其关联人的影响。同时，公司严格遵守监管机构、证券交易所关于上市公司关联交易的规章、规则和政策，恪守《公司法》，确保上市公司依法运作，保护上市公司及其他股东权益不会因此而受影响。

本次非公开发行完成后，公司与控股东西王集团及其关联人之间的业务关系、管理关系不会因本次发行而发生重大变化。

（二）关联交易情况

本次非公开发行前，公司对现有的关联方、关联关系及关联交易已作了充分披露。关联交易均出于经营需要，并依照市场公平原则进行，不影响公司生产经营的独立性，不存在损害公司及中小股东利益的情况。

本次非公开发行完成后，公司与关联方之间发生的关联交易仍将继续遵循市场公正、公平、公开的原则，依法签订关联交易协议，按照有关法律、法规和上市规则等有关规定履行信息披露义务并办理有关报批程序，严格按照关联交易协议中规定的定价原则进行，不会损害公司及全体股东的利益。

（三）同业竞争情况

本次非公开发行前，公司所从事的业务与控股东西王集团及其所属公司之间不构成同业竞争关系。本次非公开发行完成后，西王食品控股股东及实际控制人未发生变更，不会导致新增同业竞争或潜在的同业竞争的情况。

四、本次发行对公司资金、资产被控股股东及其关联人占用的影响，或公司为控股股东及其关联人提供担保的影响

截至本预案出具日，本公司不存在资金、资产被控股股东及其关联人占用的情形，也不存在为控股股东及其关联人提供担保的情形。

本次发行不会导致公司资金、资产被控股股东及其关联人占用；本次发行完成后，也不会产生公司为控股股东及其关联人提供担保的情形。

五、本次非公开发行对公司负债情况的影响

本次非公开发行完成后，募集资金净额将用于置换前期外部融资，公司的合并报表口径资产负债率将有所下降，公司不存在通过本次发行而大量增加负债（包括或有负债）的情况。本次非公开发行完成后，公司的资产负债结构将更趋稳健，抵御风险能力将进一步增强；同时有利于降低公司的财务成本，减少公司财务风险。

第四节 利润分配政策及执行情况

一、利润分配政策

根据《上市公司监管指引第3号——上市公司现金分红》及其他相关规定，上市公司召开第十届董事会第十七会议和2016年第三次临时股东大会审议通过了《关于修改〈公司章程〉的议案》，对《公司章程》中涉及利润分配的条款进行相应的修订。该议案已经于2014年6月20日召开的上市公司2014年第一次（临时）股东大会审议通过。上市公司现行的利润分配政策如下：

（一）利润分配的原则

公司的利润分配政策应重视对投资者的合理投资回报，利润分配政策应保持连续性和稳定性；如无重大投资计划或重大现金支出等事项发生，公司应当采取现金方式分配股利；公司最近三年以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的30%。

（二）利润分配方案的制定机制

董事会制定利润分配方案时，综合考虑公司所处的行业特点、发展阶段、经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素制定公司的利润分配政策。利润分配方案遵循以下原则：

- 1、在公司发展阶段属于成长期且有重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达到20%；
- 2、在公司发展阶段属于成熟期且有重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达到40%；
- 3、在公司发展阶段属于成熟期且无重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达到80%。

（三）利润分配方案的审议程序

公司具体利润分配事宜由董事会根据公司经营情况和中国证监会的有关规定拟

定，由股东大会审议批准。

公司董事会在制定利润分配方案时应结合公司在同行业的排名、竞争力、利润率等因素论证公司所处的发展阶段。独立董事可以征集中小股东的意见，提出利润分配提案，并直接提交董事会审议。

在公司经营环境出现重大变化时，如需调整利润分配政策，应由公司董事会根据实际情况提出利润分配政策调整议案，有关调整利润分配政策的议案，需事先征求独立董事及监事会的意见，利润分配政策调整议案需经董事会全体成员过半数（其中包含三分之二以上独立董事）表决通过并经半数以上监事表决通过。经董事会、监事会审议通过的利润分配政策调整方案，由董事会提交公司股东大会审议。

董事会需在股东大会提案中详细论证和说明调整原因，独立董事、监事会应当对利润分配政策调整方案发表意见。公司利润分配政策调整方案需由出席股东大会的股东（包括股东代理人）三分之二以上表决通过。为充分听取中小股东意见，公司应通过提供网络投票等方式为社会公众股东参加股东大会提供便利，必要时独立董事可公开征集中小股东投票权。

（四）利润分配的期间间隔及分配形式

公司分红可以采取现金或股票形式（也可以两者相结合），并优先考虑采取现金分配方式，现金分红原则上每年不少于一次，公司可以进行中期现金分红。公司派发股利时，按照有关法律、法规的规定代扣代缴股东股利收入的应纳税金。

（五）利润分配方案的实施

对股东大会审议通过的利润分配方案，公司董事会原则上需在股东大会召开后2个月内完成股利（或股份）的派发。

（六）公司董事会未在盈利会计年度作出现金分配预案的情况

会计年度内盈利公司董事会未作出现金分配预案的，应当在定期报告中披露未分红的原因，未用于分红的资金留存公司的用途，独立董事应当对此发表独立意见。

（七）如存在股东违规占用公司资金的情况

存在股东违规占用公司资金时，公司应当扣除该股东所分配的现金红利以偿还其占用的资金。

二、公司最近三年利润分配情况

（一）最近三年利润分配方案

2013年利润分配方案：公司以2013年12月31日总股本188,322,834.00股为基数，向全体股东以每10股派发人民币3元现金（含税）的股利分红，合计派发现金红利人民币56,496,850.20元。

2014年利润分配方案：公司以2014年12月31日总股本188,322,834.00股为基数，向全体股东以每10股派发人民币0.3元现金（含税）的股利分红，合计派发现金红利人民币5,649,685.02元。同时，以资本公积金向全体股东每10股转增10股。

2015年利润分配方案：公司以总股本454,530,468股为基数，向全体股东以每10股派发人民币1.10元现金（含税）的股利分红，合计派发现金红利人民币49,998,351.48元。

（二）最近三年现金分红情况

公司最近三年的分红情况及实现的可分配利润情况如下：

单位：万元

分红年度	现金分红金额 (含税)	分红年度合并报表中 归属于上市公司股东 的净利润	占合并报表中归属于 上市公司股东的净利 润的比率
2015年度	4,999.84	14,627.98	34.18%
2014年度	564.97	11,749.40	4.81%
2013年度	5,649.69	18,094.86	31.22%
最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润			14,824.08
最近三年累计现金分红金额占最近三年年均净利润的比例			75.65%

公司最近三年以现金方式累计分配的利润不低于最近三年实现的年均可分配利润的30%，公司的实际分红情况符合现行《公司章程》的有关规定。

三、未来股东分红回报规划

根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）、《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）等有关规定，公司在兼顾公司持续发展的基础上，为加强投资者合理回报，制定了《西王食品股份有限公司未来三年股东回报规划（2016年-2018年）》，并经2016年9月19日召开的公司第十一届董事会第三十二次会议及2016年10月17日召开的公司2016年第三次临时股东大会审议通过。主要内容如下：

（一）利润分配形式

公司利润分配的形式主要包括现金、股票、现金与股票相结合三种方式，并优先考虑采取现金分配方式，也可以按照法律法规允许的其他方式分配股利。

（二）利润分配期间间隔

在符合《公司章程》利润分配的条件下，现金分红原则上每年不少于一次，公司可以进行中期现金分红。公司派发股利时，按照有关法律、法规的规定代扣代缴股东股利收入的应纳税金。

（三）现金分红条件及比例

公司根据《公司法》等有关法律法规及《公司章程》的规定，在足额提取法定公积金、盈余公积金以后，在公司盈利且现金能够满足公司正常经营和长期发展的前提下，积极推行现金分配方式。公司未来三年（2016-2018年）每年根据实际情况确定利润分配方案，2016年-2018年公司每年均实现盈利且无重大项目投资计划、无重大现金支出计划等资金需求情况下，以现金方式累计分配的利润不少于公司三年实现的年均可分配利润的百分之三十。

董事会制定利润分配方案时，综合考虑公司所处的行业特点、发展阶段、经营模式、盈利水平以及是否有重大资金支出安排等因素制定公司的利润分配政策。利润分配方案遵循以下原则：

1、在公司发展阶段属于成长期且有重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达到20%；

2、在公司发展阶段属于成熟期且有重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达40%；

3、在公司发展阶段属于成熟期且无重大资金支出安排的，利润分配方案中现金分红所占比例应达到80%。

四、公司未分配利润的使用安排情况

公司最近三年未分配利润主要用于公司日常经营及提高公司净资产水平，以提升公司的市场竞争力和抗风险能力，最终实现股东利益最大化。

第五节 本次股票发行相关的风险

一、与本次交易相关的风险

（一）本次交易的暂停、终止或取消风险

1、本次重组存在因拟收购资产出现无法预见的经营危机等情况，而暂停、终止或取消的风险。

2、如出现因交易双方对交易方案进行重大调整，可能导致需重新召开上市公司董事会审议交易方案的风险。

3、公司制定了严格的内幕信息管理制度，公司与交易对方在协商确定本次交易的过程中，尽可能缩小内幕信息知情人员的范围，减少内幕信息的传播，但是仍不排除有关机构和个人利用本次交易内幕信息进行内幕交易的行为。公司股票停牌前涨跌幅未构成《关于规范上市公司信息披露及相关各方行为的通知》（证监公司字[2007]128号）规定的股票异动标准，但公司仍存在因涉嫌内幕交易造成股票异常交易而暂停、终止或取消本次交易的风险。

4、因交易协议中包含的先决条件无法实现，可能导致本次重组被暂停、终止或取消风险。

5、公司亦不能排除其他原因可能导致本次交易被暂停、终止或取消的风险。

（二）本次交易境外收购的风险

鉴于本次交易为跨境收购，收购标的为加拿大企业，且主要运营实体位于加拿大和美国，其产品销往全球130多个国家。因此本次交易面临着一系列境外收购风险，如加拿大和美国等地区的政治风险、政策风险、法律风险、税收风险、劳工风险等。

政治风险和政策风险主要是指加拿大和美国的政局稳定性、对外资政策的政策连贯性等发生变化，从而造成投资环境的变化而产生的风险。境外收购法律风险是指中国企业的境外收购行为因境外法律问题处理不当，从而遭受成本增加、时间延长、收购失败等与预期目标相违背的不利后果的可能性。

境外收购是一系列复杂的法律行为组合，涉及收购过程中任何的操作、法律文

件都必须符合境外法律的要求，否则，将不可避免地会产生法律风险。由于各国税制和税收监管力度不同、国际税收协定复杂、并购会计处理与税法存在较大差异等原因，因此境外收购过程中及交易完成后的税收风险不容忽视。除此以外，西王食品还面临着劳工风险等一系列由于境外收购所产生的特有风险。

（三）支付履约担保及承担大额解约补偿金的风险

根据《股权购买协议》相关约定，西王食品已向交易对方通过汇丰银行开立了1,500万美元保证金金额的履约担保。根据《股权购买协议》约定，如果（1）为买方利益的交割条件全部满足或被豁免，但是因为买方未履行交割义务导致标的公司终止《股权购买协议》，或（2）因买方违反《股权购买协议》之相关约定而未能获得加拿大投资审批，或（3）买方未能就本次交易相关事项获得上市公司股东大会审议通过，且前述情形非因标的公司或卖方违反其在《股权购买协议》项下承诺所致，则履约担保项下的保证金1,500万美元应支付给卖方。

根据《股权购买协议》之约定，如果买方未能完成本次交易涉及的中国境内备案或登记，则须向卖方支付履约担保项下的500万美元，保证金的余额须取消（即返还给买方）。

如果发生买方单方面不履行交割义务的情形，买方将按照上述约定支付相应的解约补偿金，可能的支付金额将对西王食品的当期盈利能力产生负面影响。提请广大投资者注意相关风险。

（四）标的公司实施税务重组方案的风险

在实施本次交易前，交易对方出于税收筹划等因素的考虑，对标的公司内部无形资产及标的公司股权进行了重组。重组方案的实施将增加标的公司部分无形资产的计税基础。同时，经交易对方和标的公司测算，重组方案的实施导致标的公司新增当期所得税预计不低于 65,051,065 美元。根据交易各方的进一步约定，因标的公司配合交易对方要求实施重组方案，由此产生的任何成本费用，包括新增所得税义务均应由卖方承担。同时，作为交易相关税金的重要调整项目，前述预计的当期所得税 65,051,065 美元将适用《股权购买协议》中约定的交割日购买价款调整机制，从本次交易对价中进行扣除。

虽然标的公司实施重组方案是交易各方公平谈判达成的共识，且通过合理的购买价格调整机制维护了买方的利益，但是仍然存在重组方案被境内外监管机构补充调查或者不予认可的风险。境外方面，存在加拿大税务主管机关对该次重组方案税务处理及申报金额不予认可从而产生额外罚金及滞纳金的风险。为保护上市公司利益，根据交易各方的约定，交易对方应就其及其股东、代表和关联方因实施标的公司重组方案而应付的任何税金（已反映在调整后的交割日购买价款中的项目除外）对买方进行赔偿使其免受损害。

境内方面，存在境内监管机构对标的公司重组方案提出问询、增加额外监管要求的可能性，从而导致买方无法在交割期限内履行完毕上市公司股东大会及中国境内监管审批程序的风险。为此，《补充协议（二）》约定，交易对方同意尽合理最大的努力，尽可能快地完成重组方案并且与上市公司合作回应相关中国政府机构对重组计划和其实施的问题和顾虑。如果上市公司因重组方案或其实施未能及时获得或者未能获得中国政府审批或者必要的股东批准，上市公司应对交易对方不承担任何责任。

二、标的公司的经营风险

（一）行业监管体制和政策发生变化的风险

我国正处于法制化建设的关键时期，营养保健食品行业主要受《食品安全法》、《广告法》、《保健食品注册与备案管理办法》、《食品安全国家标准保健食品》等行业规范性文件监管。近年来，国家正推进相关法规的修订。如果在这些政策法规变化过程中，公司未能及时调整企业发展战略和内部管理制度,并及时、准确和有效的执行，公司将面临一定的经营风险。

随着社会对食品安全的重视程度逐步提高，国家对涉及食品安全的法规也在逐步完善。其中涉及产品注册管理制度的改革、同一批准证书冠以多商标经销等方面的政策修订存在较大不确定性。

同时，由于标的公司经营活动目前主要位于美国和加拿大，亦受到美国和加拿大的行业监管。根据美国《保健食品健康和教育法令》的规定，保健食品属于食品，归美国食品药品监督管理局（FDA）的食品安全与营养中心监督管理。尽管标的公司拥

有较为强大的研发能力，但并不排除当FDA确认某种成分可能对人体不安全时，限制该产品使用或要求从市场上收回该产品，从而对公司经营产生影响。

根据加拿大卫生部（Health Canada）对传统保健食品的生产和销售予以监管，以保证消费者使用产品的安全性。由于标的公司所研发、销售的产品更新换代较快，因此在申请加拿大产品许可证的过程中具有一定不确定性，加拿大卫生部有权根据申请者递交的资料做出拒绝、怀疑或取消保健食品注册许可的决定，从而对Kerr新产品的上市和销售产生潜在的不利影响。

国内及国外相关政策的调整将对营养保健食品市场的竞争格局带来冲击。如公司发生不可预期的食品安全问题，或未能及时根据政策变化调整发展战略，将可能造成业绩短期下滑，并面临一定的经营风险。

（二）标的公司产品境内注册/备案风险

根据国家食品药品监督管理总局发布的《保健食品注册与备案管理办法》，使用保健食品原料目录以外原料的保健食品，以及首次进口的保健食品（属于补充维生素、矿物质等营养物质的保健食品除外）必须通过产品注册，并由审评机构统一组织现场核查和复核检验；而对于使用的原料已经列入保健食品原料目录和首次进口的保健食品中属于补充维生素、矿物质等营养物质的保健食品应当进行备案。

标的公司主要从事运动营养产品以及体重管理产品的研发及销售。根据目前上市公司计划，在交易完成后，将协助标的公司发展中国区业务。由于标的公司产品能否顺利通过备案或注册，以及产品备案或注册所需时间暂无法预估，因此如果Kerr旗下产品无法通过国家食品药品监督管理总局相关产品注册或备案，将存在无法开展中国区业务的风险。

（三）标的公司产品质量与食品安全风险

由于标的公司专注于保健食品的研发和销售，并将制造环节外包给第三方。通过与第三方供应商的签订生产合同、约定生产产品的数量和质量要求，实现产品的大规模生产。尽管制造环节被外包，为了预防食品安全问题的发生，标的公司也积极实施一系列的产品质量控制措施。但由于产品外协工厂生产模式的特性，如果存在部分产品生产出现质量问题而向供应商退货、索赔等事项，将对公司产品销售产

生一定影响。

在销售过程中需经历标的公司运输、仓储以及下游销售企业的运输及储存上架销售等多个环节才能到达终端消费者。尽管公司已针对生产、销售等环节采取了严格的管理措施，仍不能完全排除因相关主体乃至下游销售环节处置不当而导致食品安全事件的可能性。安全事件的发生可能对标的公司乃至交易完成后上市公司的经营业绩、品牌形象乃至资本市场股票价格造成潜在不良影响。

（四）标的公司商标与域名更名的风险

根据《购买协议》，标的公司及其子公司拥有303个重要商标。该等重要商标均属于标的公司及其子公司，但部分商标注册信息尚未显示为标的公司及其子公司。根据《购买协议》的相关约定，在交割前：（1）针对在美国和加拿大注册的商标，交易对方应促使标的公司将其登记在标的公司及其子公司名下，（2）针对在美国和加拿大之外其他国家注册的商标，交易对方采取合理的措施将该等商标登记在标的公司或其子公司名下。

根据《购买协议》，标的公司及其子公司拥有24个重要域名。该等重要域名属于标的公司及其子公司，其中部分域名的登记信息尚未变更为标的公司及其子公司或无法核实申请人。根据《购买协议》的相关约定，在交割前，交易对方或交易对方应促使标的公司将该等域名登记在标的公司或其子公司名下。

根据标的公司说明，上述商标与域名实际为标的公司所有，由于历史原因目前尚未更名至标的公司或其下属子公司；虽然根据《购买协议》的相关约定，在交割前交易对方应采取合理的措施促使该等商标登记在标的公司或其子公司名下，但仍存在上述商标与域名无法更名至标的公司或其下属子公司的风险。

（五）收入依赖少数核心品牌的风险

根据标的公司提供的财务数据，2014年、2015年、2016年1-5月标的公司的销售收入中，MuscleTech品牌系列产品报告期内收入占总收入的比例逐年上升，分别为44.46%、50.34%、54.25%，具有较高的集中度。

因此，标的公司报告期内存在收入依赖少数产品的风险。如未来主要市场增速放缓、产品竞争增强导致上述相关产品消费者的需求减少，或因其他竞争对手的成

本优势、技术优势等考虑转而购买其他竞争方产品，则标的公司可能面临盈利增长放缓甚至下滑的风险。

（六）标的公司与诉讼、处罚相关的风险

标的公司所在行业为营养保健食品行业，北美市场上类似品牌较多，竞争十分激烈，品牌声誉及消费者认知对销售收入有十分深刻的影响。标的公司历史上存在因产品配方、包装容量、营养成分含量等问题遭受调查、诉讼甚至产品召回的情形，每年发生的法律诉讼及相关费用在管理费用中占比相对较高。无论是因为标的公司内部因安全生产和质量控制出现疏漏、还是因市场竞争激烈出现不正当竞争，标的公司均存在遭受潜在诉讼赔偿、行政处罚、大面积产品召回的经营风险。虽然《股权购买协议》约定了相关诉讼导致的赔偿支出应由卖方承担，买方可根据协议的赔偿条款向卖方索偿，但是买方能否顺利获得索赔具有一定的不确定性，提醒投资者关注相关风险。本次交易完成后，上市公司将继续强化标的公司相关质量控制管理制度，加强对供应商工厂的筛选和审计工作，将诉讼、处罚相关的风险控制最低水平。

三、上市公司的经营风险

（一）业务整合风险

本次交易的标的公司主要运营主体位于加拿大和美国境内，与公司在适用监管法规、会计税收制度、企业文化等经营管理环境方面存在差异。根据上市公司目前的规划，未来标的公司仍将保持其经营实体存续并在其原管理团队管理下运营。为发挥本次交易的协同效应，从上市公司经营和资源配置等角度出发，西王食品和标的公司仍需在财务管理、客户管理、资源管理、业务拓展、企业文化等方面进行进一步程度的融合。本次交易后的整合能否顺利实施以及整合效果能否达到并购预期存在一定的不确定性。

本次非公开发行完成后，上市公司将获取标的公司优质的运动营养产品及体重管理运营资产。上市公司还要投入多种资源与标的公司进行协同与融合，这对公司的运营管理能力提出了更高的要求。如果公司不能建立一支兼具保健品行业经验和国际化经营能力的管理队伍，则公司可能无法顺利将标的公司纳入整体业务体系，

存在相关整合计划无法顺利推进、或整合效果不能达到预期的风险。

（二）市场竞争加剧的风险

国家粮油信息中心数据显示，我国食用油人均年消费量已超世界平均水平，人民消费水平不断提升，人民生活质量普遍提高，消费升级需求不断增强，高端小油种销量增速远高于食用油整体增速。近年来，有实力的食用油企业纷纷将目光投向玉米油等高端小规模油种，玉米油贴牌企业也逐渐增多，玉米油行业市场竞争日益加剧。

公司致力于成为中国高端食用油的领导品牌，以“天然、营养、健康、安全”的产品理念和“以药的标准来生产食品”的管理理念，赢得了良好的品牌美誉度。但随着市场进入者的不断增多，公司将面临越来越广泛而激烈的竞争，若公司未能迅速有效地采取应对措施，则会对公司未来业绩和发展前景带来不利影响。

（三）质量安全控制风险

公司主营业务为食用油，受到国家质量监督管理部门和食品药品监督管理部门的严格监管。随着我国对食品安全的日趋重视以及消费者对食品安全意识及健康意识的提升，食品的质量安全控制已成为相关制造企业的重中之重。公司已建立了 ISO9001: 2008 质量管理体系，将严格的食品安全管理落实到采购、验收、生产、包装、贮藏、销售、运输、服务等各个环节。虽然公司有严格的质量控制体系，自成立以来亦未发生食品安全方面的责任事故，但若发生行业系统性的食品安全质量事件等不可预计的风险，可能会对公司的信誉度、市场形象、终端销售等造成一定的负面影响并产生赔偿风险。

（四）诉讼赔偿风险

公司收到浙江省金华市婺城区人民法院传票（2016）浙 0702 民初 8530 号，原告王革认为沈阳宏元集团有限公司将出资款项 2,000 万元转入浙江金德阀门有限公司后又转出，属抽逃注册资金行为。株洲庆云发展股份有限公司应当对沈阳宏元集团有限公司抽逃注册资金行为产生的法律后果承担连带责任，而西王食品作为株洲庆云发展股份有限公司权利义务的继受者应承担相应的法律责任。上述案件尚未审理，若败诉，可能会导致西王食品被执行财产或造成经济损失，西王食品相关利益

将受到损害，存在诉讼失败的赔偿风险。

（五）产业政策风险

虽然公司所处行业农副食品加工业受到国家政策层面多重鼓励，公司主要技术及产品都受到国家及地方产业政策的鼓励和保护，但如果后期国家或地方调整相关产业政策，可能对公司的生产经营产生一定影响。

（六）管理风险

公司已建立起比较完善和有效的法人治理结构，拥有独立健全的研、产、供、销体系，并根据积累的管理经验制订了一系列行之有效的规章制度，且在实际执行中的效果良好，但公司在未来日常经营管理中仍可能存在因管理不善或内控失效而对项目或公司造成不利影响的风险。

四、财务状况风险

（一）标的公司的估值风险

本次交易标的公司采用市场法和收益法估值，评估（估值）机构以收益法估值结果作为交易标的的最终估值结论。根据中通诚资产评估有限公司出具的中通咨报字[2016]41号《资产评估报告》，截至估值基准日2016年5月31日，标的资产股东全部权益价值约为7.85亿美元（按2016年5月31日美元汇率折算成人民币为516,458.08万元）较标的公司合并财务报告股东权益账面值48,275.27万元增值468,182.81万元，增值率969.82%。经交易各方协商，标的公司100%股权基础交易价格为7.30亿美元，其中首期收购股权对价将依据《股权购买协议》约定的交易对价调整机制进行调整。

本次标的资产的估值较账面净资产增值较高，主要系标的公司从事运动营养与体重管理健康食品的研发与销售，其管理经验、市场渠道、核心团队、品牌等综合因素形成的各种无形资产为其价值重要组成部分，收益法估值更能合理地反映标的公司价值。

虽然评估（估值）机构在估值过程中严格按照估值的相关规定，并履行了勤勉尽责的职责，但仍存在因未来实际情况与估值假设不一致，特别是宏观经济的波动、

国家法规及行业政策的变化、市场竞争环境等情况，使未来盈利达不到资产估值时的预测，导致出现标的资产的估值与实际不符的情形，进而可能对上市公司股东利益造成不利影响。公司提请投资者注意本次交易存在前述相关因素影响标的资产盈利能力进而影响标的资产估值的风险。

（二）上市公司短期偿债压力较大的风险

为了满足收购资金及后续标的公司资金需要，西王食品在完成非公开发行募集资金到位前，上市公司拟联合春华资本以自有资金和债务融资先行支付交易对价。根据初步预估，假设上市公司首期对价全部由银行贷款支付，则上市公司资产负债率将从截至 2016 年 5 月 31 日的 14.89% 上升至约 67.54%。故本次交易完成后，非公开募集资金到位前，公司的资产负债率将会显著提高，短期偿债压力增加。

若出现非公开发行终止、非公开发行募集资金时间超预期或发行失败的情形，上市公司前期债务融款将需要通过其他自筹资金偿还，上市公司可能将承担因贷款展期或者新增债务融资带来的额外利息成本。若上市公司与标的公司经营情况出现重大波动，或贷款期限无法延长或其他不确定性因素，公司短期偿债能力将受到不利影响，亦可能存在无法偿还银行贷款的风险。

（三）商誉减值的风险

根据企业会计准则的规定，本次交易构成非同一控制下的企业合并，公司应在购买日对合并成本在取得的可辨认资产和负债之间进行分配。分配合并成本后的标的公司可辨认资产和负债账面价值将显著增加，导致标的公司资产折旧摊销费用增长，影响标的公司的盈利能力以及上市公司合并财务报表的盈利水平。

倘若合并成本无法在取得的可辨认资产和负债之间进行分配，则其与标的公司可辨认净资产账面价值的差额预计将确认为商誉。较高的估值增值将导致公司形成较大金额的商誉。本次估值基于标的公司现有的成熟销售渠道、客户关系、技术能力，在达到既定的经营目标后，不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

根据企业会计准则的规定，商誉不作摊销处理，但需在未来每年年终进行减值测试。如果西王食品与标的公司无法实现有效整合并发挥协同效应，标的资产的估

值水平将会下降，并出现商誉减值的情况。公司提请投资者注意标的公司因业绩经营未达预期、未来经营环境出现重大不利变化等导致标的公司商誉出现减值的风险，并注意其对公司当期损益造成不利影响。

（四）无形资产摊销不足的风险

截至 2016 年 5 月 31 日，标的公司合并报表无形资产账面净额为 7,001.19 万元，其中主要为商标，为 6,448.53 万元。标的公司管理层将无法预见未来经济利益期限的商标视为使用寿命不确定的无形资产，并对这类无形资产不予摊销。若交易完成后加拿大及美国对该等商标的续期政策发生变化，并有证据表明该类无形资产的使用寿命有限，标的公司管理层将估计其使用寿命，并按所估使用寿命有限的无形资产确认摊销费用，从而将对标的资产及上市公司净利润产生影响。

五、本次非公开发行的相关风险

（一）每股收益可能存在摊薄的风险

本次非公开发行完成后，公司的总股本和扣非后归属于母公司股东的净利润将会有一定幅度的增加。若本次收购的 Kerr 公司由于宏观经济波动或其他因素未达到预期的盈利水平，同时本次并购标的与公司协同效应的达成需要一定的时间，造成本次发行后公司的净利润的增长速度可能低于股本的增长速度，存在发行后每股收益和净资产收益率指标被摊薄的风险。

（二）发行审批风险

公司本次非公开发行股票募集资金尚需得到中国证监会的核准。如中国证监会不予核准本次非公开发行，存在发行失败的风险。

六、其他风险

（一）宏观经济风险

食品消费与居民可支配收入的增长、通胀水平、资金供给以及利率变动政策等多种因素的相关性较强。因此，宏观经济的周期性波动，将对食品消费产生较大的影响，进而对食品经营企业产生影响。当全球宏观经济处于上升阶段时，食品市场

发展迅速，食品消费结构变化活跃；当宏观经济处于下降阶段时，食品市场发展放缓，食品消费可能受阻。因此，宏观经济的周期性波动也间接影响到了食品产业。

（二）股票市场风险

股票市场投资收益与投资风险并存。公司股票价格的波动不仅受西王食品盈利水平和发展前景的影响，而且受国家宏观经济政策调整、金融政策的调控、股票市场的投机行为、投资者的心理预期及重大突发事件等多种不可预知因素的影响。上市公司一直严格按照有关法律法规的要求，真实、准确、完整、及时地披露有关信息，加强与投资者的沟通，同时采取积极措施，尽可能地降低股东的投资风险。但是，本次重组仍然需要有关部门审批且需要一定的时间周期方能完成，在此期间股票市场价格可能出现波动，从而给投资者带来一定的风险。

第六节 本次发行摊薄即期回报相关事项

一、本次非公开发行摊薄即期回报对公司的影响

本次募集资金投资项目为联合收购Kerr Investment Holding Corp.80%股权，募集资金使用计划已经过管理层的详细论证，符合公司的发展规划，经公司第十一届董事会第三十二次会议和2016年第三次临时股东大会审议通过，有利于公司的长期发展、有利于公司盈利能力的提升。

募集资金投资项目资产交易完成后，Kerr公司正常经营不会受到影响，但是公司整合业务需要一定周期，经营存在一定风险，公司存在由于股本规模增加，而相应收益短期内无法同步增长，导致即期回报被摊薄的风险。

（一）主要假设

1、假设宏观经济环境、产业政策、行业发展状况、产品市场情况等方面没有发生重大不利变化；

2、假设本次非公开发行预计于2016年11月30日完成发行，该完成时间仅为估计，最终以实际发行时间为准；

3、假设本次发行募集资金总额167,000.00万元全额募足，不考虑发行费用的影响；

4、假设公司先行使用自筹资金联合春华景禧（天津）投资中心（有限合伙）收购Kerr公司80%股权，本次非公开发行完成后，公司将通过境内外子公司合计持有Kerr 60%的股权，于2016年10月31日实施完毕，公司自2016年11月1日对Kerr公司合并报表；

5、假设本次预计发行数量不超过130,000,000股，该发行股数以经证监会核准发行的股份数量为准；

6、公司2015年扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为143,987,852.73元，在不考虑自筹资金的资金成本的情况下，假设2016年扣除非经常

性损益后归属于母公司所有者的净利润在此基础上按照0%、10%、20%业绩增幅分别计算，此假设并不构成盈利预测；

7、根据中通诚资产评估有限公司出具的中通咨报字[2016]41号《估值报告》，假设Kerr公司2016年6-12月扣除非经常性损益前后归属上市公司净利润3,312万美元，按照中国人民银行授权中国外汇交易中心公布的2016年5月31日银行间外汇市场人民币汇率中间价6.5790美元/人民币折算，净利润为21,790.03万人民币，Kerr公司于2016年11月1日至2016年12月31日所实现的归属上市公司净利润为2016年6-12月的1/3，即7,263.34万人民币。

（二）对公司主要财务指标的影响

基于上述假设，公司测算本次非公开发行对主要财务指标的影响，具体测算情况如下：

项目	金额		
本次发行股份数量（股）	130,000,000.00		
2015年扣非前归属于母公司股东净利润（元）	146,279,847.48		
2015年扣非后归属于母公司股东净利润（元）	143,987,852.73		
假设 1: 公司 2016 年度现有业务实现的归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润与 2015 年度持平，即 143,987,852.73 元。			
项目	2015 年	2016 年（预测）	
		发行前	发行后
一、股本			
期末总股本（股）	376,645,668.00	454,530,468.00	584,530,468.00
总股本加权平均数（股）	376,645,668.00	448,040,068.00	458,873,401.00
二、净利润			
扣非前归属于母公司股东的净利润（元）	146,279,847.48	146,279,847.48	189,859,910.92
扣非后归属于母公司股东的净利润（元）	143,987,852.73	143,987,852.73	187,567,916.17
三、每股收益			
扣非前基本每股收益（元/股）	0.3884	0.3265	0.4138
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.3884	0.3265	0.4138
扣非后基本每股收益（元/股）	0.3823	0.3214	0.4088
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.3823	0.3214	0.4088

假设 2: 公司 2016 年度现有业务实现的归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2015 年度增长 10%，即 158,386,638.00 元。

项目	2015 年	2016 年（预测）	
		发行前	发行后
一、股本			
期末总股本（股）	376,645,668.00	454,530,468.00	584,530,468.00
总股本加权平均数（股）	376,645,668.00	448,040,068.00	458,873,401.00
二、净利润			
扣非前归属于母公司股东的净利润（元）	146,279,847.48	160,907,832.23	204,487,895.67
扣非后归属于母公司股东的净利润（元）	143,987,852.73	158,386,638.00	201,966,701.44
三、每股收益			
扣非前基本每股收益（元/股）	0.3884	0.3591	0.4456
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.3884	0.3591	0.4456
扣非后基本每股收益（元/股）	0.3823	0.3535	0.4401
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.3823	0.3535	0.4401

假设 3: 公司 2016 年度现有业务实现的归属母公司股东的扣除非经常性损益的净利润较 2015 年度增长 20%，即 172,785,423.28 元。

项目	2015 年	2016 年（预测）	
		发行前	发行后
一、股本			
期末总股本（股）	376,645,668.00	454,530,468.00	584,530,468.00
总股本加权平均数（股）	376,645,668.00	448,040,068.00	458,873,401.00
二、净利润			
扣非前归属于母公司股东的净利润（元）	146,279,847.48	175,535,816.98	219,115,880.42
扣非后归属于母公司股东的净利润（元）	143,987,852.73	172,785,423.28	216,365,486.72
三、每股收益			
扣非前基本每股收益（元/股）	0.3884	0.3918	0.4775
扣非前稀释每股收益（元/股）	0.3884	0.3918	0.4775
扣非后基本每股收益（元/股）	0.3823	0.3856	0.4715
扣非后稀释每股收益（元/股）	0.3823	0.3856	0.4715

注1：上述测算不代表公司2016年盈利预测，投资者不应据此进行投资决策，投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任；

注2：本次非公开发行募集资金金额和发行完成时间仅为估计，最终以经中国证监会核准的本次非公开发行募集资金金额和实际发行完成时间为准。

注3：本次发行前基本每股收益=当期归属于母公司所有者净利润/发行前总股本；本次发行后基本每股收益=当期归属于母公司所有者净利润/（发行前总股本+新增净资产次月起至报告期期末的累计月数/12*本次新增发行股份数）；

注4：公司2014年度非公开发行股票新增股份77,884,800股，经证监会核准后于2016年2月5日在深圳证券交易所上市。公司总股本由发行前的376,645,668股增加至454,530,468股。

二、本次非公开发行摊薄即期回报的填补措施

公司根据意见要求对即期回报摊薄的影响进行了认真分析，采取以下措施保证此次募集资金有效使用，有效防范即期回报被摊薄风险，提高未来回报能力：

（一）公司现有业务板块运营状况及发展态势

公司作为国内最大的玉米胚芽油生产基地，主要生产销售西王牌系列健康食用油，被中国食品工业协会冠名“中国玉米油城”。在确立玉米油品类领导地位的同时，公司还开发了橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油等健康小油种。

2015年度，公司实现营业收入22.44亿元，同比增长19.97%，实现归属于母公司所有者的净利润1.46亿元，同比增长24.50%，主要系随着居民安全健康饮食观念的加深，以及多地明令禁止散装食用油的銷售，小包装食用油市场稳步增长，公司食用油品类也逐步多样化。2015年度，在整体经济形势相对低迷的环境下，各终端品牌的竞争也日趋激烈，经过此前深入的业务调整后，团队经营管理能力进一步提升，经销商结构进一步得到优化，品牌影响力进一步增强，公司实现了产品销量及利润的稳定提升。

（二）公司现有业务板块主要风险及改进措施

1、行业内市场竞争风险

近几年玉米油等小油种越来越受广大消费者青睐，行业玉米胚芽油加工规模不断增加，市场上涌现出了许多中小企业从事玉米油的生产与销售。在市场竞争日趋激烈的情况下，一方面不断扩大的玉米胚芽的需求一定程度上带动了上游原料价格的上涨，从成本端压缩了玉米油终端产品的毛利空间；另一方面，不少竞争对手在竞争策略上选择价格战，压低产品价格，也同样会对玉米油整体行业盈利水平会产生一定负面影响。

2、原材料供给风险

公司原料受自身采购节奏、竞争对手采购节奏、上游行业开工率等多方面因素影响。玉米胚芽来源于玉米深加工企业。受国家行业政策影响，新建玉米深加工项

目受到监管控制。政策的变化可能影响玉米胚芽的市场供给，存在不确定性。公司作为一家体量较大的玉米油生产企业，在生产旺季对于原材料保质保量、价格合理的供应提出了很高的要求。玉米胚芽的质量、价格、供应量如果出现大幅波动，可能对盈利产生一定的影响。

3、质量安全控制风险

公司主营业务为食用油，受到国家质量监督管理部门和食品药品监督管理部门的严格监管。随着我国对食品安全的日趋重视以及消费者对食品安全意识及健康意识的提升，食品的质量安全控制已成为相关制造企业的重中之重。公司已建立了ISO9001:2008质量管理体系，将严格的食品安全管理落实到采购、验收、生产、包装、贮藏、销售、运输、服务等各个环节。虽然公司有严格的质量控制体系，自成立以来亦未发生食品安全方面的责任事故，但若发生行业系统性的食品安全质量事件等不可预计的风险，可能会对公司的信誉度、市场形象、终端销售等造成一定的负面影响并产生赔偿风险。

4、应对和改进措施

(1) 公司将继续加大原料供应商的开发力度，发挥自身资金优势、品牌优势、采购稳定优势，与上游供应商建立长期战略合作关系。另一方面，公司继续加大公司生产工艺的研发投入，提升产品品质，增加产品附加值。最后，公司还将继续加大品牌宣传投入，提升公众对于西王品牌的认可及信心，从而提升产品溢价能力，保证产品的毛利率相对稳定。

(2) 充分利用现有渠道，通过新品推出，摊薄渠道费用，提升公司盈利能力，继续加大橄榄油、橄榄玉米油、葵花籽油、花生油和亚麻籽油等新品的推广，同时，公司将定期关注其他健康小品种油发展，开拓其他健康食用油产品，丰富公司产品结构，培育公司新的利润增长点。

(3) 确定正确的竞争策略，保持在行业内高端健康的品牌定位，不参与恶性价格战。同时加大市场营销与推广力度，向消费者传递“为健康厨房、健康饮食、健康生活投资”的消费理念，培育消费者对于高端健康品牌的信任与忠诚度，从而确保公司品牌在消费者心目中的地位不折价。

（三）提升公司经营业绩的具体措施

1、通过募投项目提升公司持续盈利能力和综合实力

本次非公开发行是公司为进一步提高竞争力及持续盈利能力所采取的重要措施。董事会已对本次非公开发行募集资金投资项目的可行性进行了充分论证，募投项目符合国家产业政策、行业发展趋势及本公司未来整体战略发展方向，具有较好的市场前景和盈利能力。通过本次发行募集资金投资项目的实施，一方面收购Kerr能够丰富公司产品系列，与现有产品产生协同效应，布局健康食品市场。另一方面，将利用Kerr公司的品牌与上市公司的渠道配合，加速公司未来业务的拓展。

2、加强募集资金管理，保证募集资金合理合法使用

公司已按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所主板上市公司规范运作指引》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定了《募集资金使用管理制度》，以规范募集资金使用。根据《募集资金使用管理制度》和公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中；并建立了募集资金三方监管制度，由保荐机构、存管银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用，保荐机构定期对募集资金使用情况进行实地检查；同时，本次募集资金到账后，公司将根据《募集资金使用管理制度》定期对募集资金进行内部审计，配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督。

3、进一步完善利润分配制度，强化投资回报机制

为进一步提高公司分红政策的透明度，完善和健全公司分红决策和监督机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性，保护投资者的合法权益，便于投资者形成稳定的回报预期，公司根据中国证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）及《上市公司监管指引第3号—上市公司现金分红》（证监会公告[2013]43号）的规定，2014年5月8日，公司第十届董事会第十七次会议审议通过了《关于修改<公司章程>的议案》，对利润分配政策相关条款进行了修改。2014年6月20日，公司2014年第一次（临时）股东大会审议通过了《关于修改<公司章程>相关分红条款的议案》《关于修改<公司章程>的议案》。

为了明确对新老股东权益分红的回报，进一步细化《公司章程》中关于股利分

配原则的条款，增加股利分配决策透明度和可操作性，便于股东对公司经营和分配进行监督，《西王食品股份有限公司未来三年（2016年-2018年）股东分红回报规划》已经第十一届董事会第三十二次会议和2016年第三次临时股东大会审议通过。本次发行完成后，本公司将严格按照《公司章程》、《西王食品股份有限公司未来三年（2016年-2018年）股东分红回报规划》的规定，重视对投资者的合理回报，保持利润分配政策的稳定性和连续性。

4、不断完善公司治理，为公司发展提供制度保障

公司将严格遵循《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规和规范性文件的要求，不断完善公司治理结构，确保股东能够充分行使权利，确保董事会能够按照法律、法规和公司章程的规定行使职权，做出科学、迅速和谨慎的决策，确保独立董事能够认真履行职责，维护公司整体利益，尤其是中小股东的合法权益，确保监事会能够独立有效地行使对董事、经理和其他高级管理人员及公司财务的监督权和检查权，为公司发展提供制度保障。

5、加强人才队伍建设，积蓄发展活力

公司将不断改进绩效考核办法，建立更为有效的用人激励和竞争机制。建立科学合理和符合实际需要的人才引进和培训机制，建立科学合理的用人机制，树立德才兼备的用人原则，搭建市场化人才运作模式。

三、本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

（一）公司控股股东对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

本公司（西王集团有限公司）作为上市公司的控股股东，就本次重大资产重组、本次非公开发行摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

- 1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。
- 2、本公司承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。

3、本公司承诺全力支持董事会或薪酬委员会制订薪酬制度时，应与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩的董事会和股东大会议议案。

4、如果上市公司拟实施股权激励，本公司承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司拟公布的股权激励行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

5、本公司承诺出具日后至本次重大资产重组、本次非公开发行完毕前，中国证券监督管理委员会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本公司承诺届时将按照中国证监会规定出具补充承诺。

本公司承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本公司对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本公司违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本公司愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。

作为填补回报措施相关责任主体之一，若本公司若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本公司同意按照中国证监会和深圳证券交易所等证券监管机构按照其制定或发布的有关规定、规则，对本公司作出处罚或采取相关管理措施。

（二）公司实际控制人对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

本人（王勇）作为上市公司的实际控制人，就本次重大资产重组、本次非公开发行摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

- 1、不越权干预上市公司经营管理活动，不侵占上市公司利益。
- 2、本人承诺不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益。
- 3、本人承诺不得动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。
- 4、本人承诺全力支持董事会或薪酬委员会制订薪酬制度时，应与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩的董事会和股东大会议议案。

5、如果上市公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司拟公布的股权激励行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

6、本人承诺出具日后至本次重大资产重组、本次非公开发行完毕前，中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会规定出具补充承诺。

7、本人承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。

作为填补回报措施相关责任主体之一，若本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本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按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出处罚或采取相关管理措施。

（三）公司董事、高级管理人员对公司本次非公开发行摊薄即期回报采取填补措施的承诺

本人作为上市公司的董事/高级管理人员，就本次重大资产重组、本次非公开发行摊薄即期回报事项的填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

1、本人承诺不得无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害上市公司利益。

2、本人承诺对本人的职务消费行为进行约束。

3、本人承诺不得动用上市公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。

4、本人承诺全力支持董事会或薪酬委员会制订薪酬制度时，应与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩的董事会和股东大会议议案，并愿意投票赞成（若有投票权）该等议案。

5、如果上市公司拟实施股权激励，本人承诺在自身职责和权限范围内，全力促使上市公司拟公布的股权激励行权条件与上市公司填补回报措施的执行情况相挂钩，并对上市公司董事会和股东大会审议的相关议案投票赞成（如有表决权）。

6、本人承诺出具日后至本次重大资产重组、本次非公开发行完毕前，中国证监会作出关于填补回报措施及其承诺明确规定时，且上述承诺不能满足中国证监会该等规定时，本人承诺届时将按照中国证监会规定出具补充承诺。

7、本人承诺切实履行上市公司制定的有关填补回报措施以及本人对此作出的任何有关填补回报措施的承诺，若本人违反该等承诺并给上市公司或者投资者造成损失的，本人愿意依法承担对上市公司或者投资者的补偿责任。

作为填补回报措施相关责任主体之一，若本人若违反上述承诺或拒不履行上述承诺，本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按照其制定或发布的有关规定、规则，对本人作出处罚或采取相关管理措施。

（本页无正文，为《西王食品股份有限公司2016年度非公开发行股票预案（修订稿）》
之签章页）

西王食品股份有限公司

董 事 会

2016年10月25日