

中信国安葡萄酒业股份有限公司

关于上海证券交易所对公司资产转让事项的 问询函的回复公告

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

重要提示：

公司本次转让持有的瑞或基金份额的主要原因是为了回收投资资金并取得收益，符合公司资金整体安排。本次交易以具有证券从业资格的资产评估机构中企华出具的评估报告（中企华评报字[2016]第4168号，以2016年10月31日为评估基准日，评估方法为资产基础法，所持基金份额估值16,289.98万元）为定价依据。评估机构本次评估选择了按实缴出资金额占比计算公司基金份额评估值，并获得了瑞或基金其他合伙人的同意。本次对瑞或基金估值中涉及的投资项目，评估机构采用收益法进行评估，选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型，评估后被投资单位股东全部权益价值为101.01亿元，假设基准日项目退出的情况下，按照所出资比例（3.33%）计算收益并扣除相关税费后确定投资项目价值为3.24亿元，增值率62.19%。

公司于2016年12月2日收到上海证券交易所发来的上证公函[2016]2355号《关于对中信国安葡萄酒业股份有限公司资产转让事项的问询函》，现对问询函的相关问题进行回复披露。

一、关于交易的商业实质

1. 2015年7月，你公司与关联方中非信银共同发起设立产业并购基金，通过收购、兼并方式转型升级，创造新的利润点。基金名称暂定为瑞或基金，基金规模暂定30亿元。请公司核实并披露，该产业基金设立目标的实现情况，公司本次转让基金份额的主要原因。

回复：公司参与瑞或基金目的在于充分利用股东及关联方专业机构的专业资源和其他社会资金，通过收购、兼并方式转型升级，创造新的利润点，目前瑞或基金仅投资了山城水都一个项目。公司本次转让基金份额的主要原因是为了回收投资资金并取得收益，符

合公司资金总体安排。

2. 公告披露，瑞彧基金自成立以来营业收入为 0，净利润持续亏损，截至 2016 年 10 月末总资产为 20,101.74 万元，净资产为 19,522.23 万元。请公司核实并披露：在瑞彧基金尚未实现盈利的情况下，国安集团高溢价收购出资份额的主要原因和合理性。

回复：瑞彧基金虽然在短期内未获得收益，但其所投资的项目具有一定的技术优势和市场前景，公司控股股东国安集团看好瑞彧基金投资项目的长期成长潜力。公司向控股股东转让瑞彧基金的交易价格是根据具有证券从业资格的评估机构出具的评估报告结果为定价依据，交易价格由交易双方遵照公平、公正的市场原则协商确定，最终成交价格具有公允性及合理性。

3. 公告披露，截至本次交易，瑞彧基金认缴出资 5.102 亿元，实缴出资 1.962 亿元，其中，公司控股股东国安集团认缴 4 亿元，实缴 0.86 亿元。请公司核实并披露：（1）国安集团在尚未足额出资的情况下，作为本次交易对方是否具备履约能力；（2）交易双方是否存在其他未披露的相关协议和安排。

回复：（1）、由于瑞彧基金目前仅投资了山城水都一个项目，该项目投资总额为 2 亿元，前期出资已满足该项目投资要求。国安集团对瑞彧基金的出资时间进度是根据瑞彧基金的未来项目资金需求统筹考虑的，不影响国安集团对于本次交易的履约，近三年国安集团整体经营和资信状况良好，履约能力强，公司本次与关联方的关联交易有较为充分的履约保障。

（2）、交易双方不存在其他未披露的相关协议和安排。

二、关于交易定价合理性

公告披露，瑞彧基金账面资产为2亿元可供出售金融资产及101.74万元货币资金，其中可供出售金融资产为瑞彧基金持有的宜昌山城水都冬虫夏草有限公司（以下简称山城水都）3.33%的股权。请公司核实并披露：

4. 瑞彧基金取得山城水都股权的时间、投资成本、交易作价依据和会计计量方式；

回复：瑞彧基金于2015年12月11日与相关方签订了《宜昌山城水都冬虫夏草有限公司投资协议》（以下简称投资协议），2015年12月30日向山城水都支付了股权转让款，12月31日瑞彧基金做账务处理，计入可供出售金融资产；投资成本为2亿元；交易作价依据为标的公司2015年度预计的合并报表项下的扣除非经损益的归属母公司所有者净利润4亿元的15倍；会计以成本法计量核算。

5. 山城水都的主要股东构成，并说明与你公司、国安集团及其关联方之间是否存在关联关系、业务往来和其他安排；

回复：

瑞彧基金入股山城水都前股权结构：

股东名称	持股比例
林芝东阳光药业投资有限公司	65.00%
西藏林芝高原红投资有限公司	20.00%
蓝剑	15.00%
合计	100.00%

瑞彧基金入股山城水都后截止2016年10月31日股权结构如下：

股东名称	持股比例
林芝东阳光药业投资有限公司	60.67%

股东名称	持股比例
深圳平安大华汇通财富管理有限公司	16.67%
北京中融鼎新投资管理有限公司	10.00%
董建敏	0.83%
深圳元端投资管理合伙企业（有限合伙）	0.50%
深圳市稳正资产管理有限公司	0.33%
瑞晟（上海）股权投资基金合伙企业（有限合伙）	3.33%
德合药康壹号（深圳）投资基金合伙企业（有限合伙）	3.33%
陈宇菲	0.02%
深圳市泰平汇赢股权投资企业（有限合伙）	4.00%
宁波博睿通达股权投资合伙企业（有限合伙）	0.32%
合计	100.00%

山城水都及其股东与我公司、国安集团及其关联方之间不存在关联关系、业务往来和其他安排。

6. 山城水都最近两年一期的主要财务数据，包括营业收入、营业成本、净利润、总资产、净资产等；

回复： 山城水都合并口径两年一期主要财务数据如下：

金额单位：人民币万元

项目	2014 年度	2015 年度	2016 年 1-10 月
营业收入	35,171.16	66,493.20	75,250.53
营业成本	9,528.67	20,844.54	19,767.03
净利润	21,004.26	40,249.84	50,678.00
资产总计	95,180.91	243,936.02	252,818.20
所有者权益合计	32,565.35	168,580.82	202,244.78

注：2014年度、2015年度的会计报表经天健会计师事务所(特殊普通合伙)审计，并发表了无保留意见；2016年1-10月的财务数据未经审计。

7. 结合山城水都的主要资产、负债以及经营情况，说明自瑞或基金取得山城水都股权至本次转让交易，山城水都估值大幅增长的主要原因和依据。

回复：截止2015年底山城水都的总资产为24.39亿元、负债7.5亿元、净利润4亿元。公司2015年较2014年净利润增长率为91.63%，2016年预计净利润为5.8亿元，预计净利润增长率为44%，企业成长性好、可持续发展能力强。公司的主要产品冬虫夏草是我国传统的名贵中药，在中医理论和实践中占据着较高的地位。随着国家加大对中医药行业的重视程度，国家及相关主管机关不断推出了多个促进中医药行业的产业政策，具体如下：

颁布时间	相关政策	主要内容
1992年10月10日	《中药品种保护条例》	对符合条件的中药品种给予保护
1996年7月	《中药现代化发展战略》	指出中医药产业存在的问题，分析了中医药行业所面临的机遇，并提出了中药现代化的目标与对策
2003年4月	《中华人民共和国中医药条例》	明确了未来中医药现代化的发展方向
2007年3月	《中医药创新发展规划纲要(2006-2020年)》	对中医药的发展趋势、方向、途径与目标进行了深入分析，明确国家从政策与资金方面进一步加强投入的方向
2009年5月	《关于扶持和促进中医药发展的若干意见》	提出进一步扶持中医药事业发展的针对性意见
2010年10月	《关于加快医药行业结构调整的指导意见》	提出以结构调整为主线，加强自主创新，促进新品种、新技术研发的指导意见
2015年4月	《中药材保护和发展规划(2015—2020年)》	对中药材的保护和发展形势、目标、任务进行了分析，明确了保障措施。

与此同时我国每年冬虫夏草原草的产量基本维持在100-130吨的水平。原草产量不会产生太大的波动，市场需求逐渐增长，行业

整体处于供小于求的状态，行业发展的“天花板”依旧是产量。从行业竞争方面来看，山城水都所处行业发展潜力大、市场前景广阔，该公司具有较高的技术壁垒和技术独占性，预计在未来三到五年间难以被突破，野生虫草的人工采集的成本、质量很难与流程化、规模化、现代化的生产相比。在未来一段时间内具有较强竞争优势，可以迅速抢占渠道，确保市场占有率，对企业可持续发展提供有力保障。

三、关于交易评估

公告披露，本次交易的评估机构北京中企华资产评估有限责任公司（以下简称中企华）对瑞彧基金持有的山城水都股权采用收益法进行评估。同时，截至本次交易，瑞彧基金尚未约定收益分配方法，中企华因此按实缴出资比例计算公司基金份额的评估值。请公司核实并披露：

8. 评估机构评估山城水都股权所采用的评估依据、评估参数；

回复：本次评估所采用的评估依据主要来自山城水都2013-2015年度经审计的财务数据、2016年未经审计的财务数据、投后管理报告、投资协议、被投资行业的发展状况、所生产产品的市场供需状况、尽调资料等。

本次评估采用收益法进行评估，选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。财务报表数据采用合并口径，具体描述如下：

因三家子公司全部为全资子公司，故

归属于母公司股东全部权益价值=合并口径股东全部权益价值

合并口径股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业自由现金流折现模型的具体描述如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

A 企业整体价值

企业整体价值是指股东全部权益价值和付息债务价值之和。根据被评估单位的资产配置和使用情况，企业整体价值的计算公式如下：

企业整体价值=经营性资产价值+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

a 经营性资产价值

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

$$P = \frac{F_0}{(1+r)^{2/24}} + \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^{(i-0.5+2/12)}} + \frac{F_n}{r \times (1+r)^{(n-0.5+2/12)}}$$

其中： P——评估基准日的企业经营性资产价值；

F₀——为 2016 年 11-12 月预期自由现金流量；

F_i——企业未来第 i 年预期自由现金流量；2017 年为第 1 年，2018 年为第 2 年，以此类推；

F_n——永续期预期自由现金流量；

r——折现率(此处为加权平均资本成本，WACC)；

i——收益期计算年；

n——预测期。

其中，企业自由现金流量计算公式如下：

企业自由现金流量=息前税后净利润+折旧与摊销-资本性支出-营运资金增加额

其中，折现率(加权平均资本成本，WACC)计算公式如下：

$$WACC = K_e \times \frac{E}{E + D} + K_d \times (1 - t) \times \frac{D}{E + D}$$

其中：k_e：权益资本成本；

k_d：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算

公式如下：

$$K_e = r_f + MRP \times \beta_L + r_c$$

其中：rf：无风险收益率；

MRP：市场风险溢价；

β_L ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

主要评估参数预测如下：

营业收入的预测：

山城水都的销售收入主要来自虫草的干草和鲜草销售，根据历史年度的数据，干草(包含鲜草折合干草量)的销售数量和销售收入变动情况如下：

项目	2013年	2014年	2015年
销量增长率	1387.50%	61.41%	170.28%
收入增长率	1295.78%	75.84%	89.06%

2014年销售收入增长幅度高于销售数量增长幅度主要是价格波动所致，由于虫草原草的产量有限，且有大小年之分，所以价格波动较大，2014年属于小年，原草产量很低，因此，价格上涨明显，2015年、2016年价格平稳，未来预测期干草的价格与2015、2016年平均水平保持一致。

2016年11-12月的销量预测依据企业2016年预算数据，预计全年销量及销售收入增长率保持较高的水平，随着市场的开拓和产品培育期的成熟，产销量逐渐释放，预计2017年及2018年会维持较高的增长水平，根据现有产能规模，在不考虑扩大资本投入的情况下，产销量将在2018年达到较高水平，2019年到2021年期间将维持较小的增长幅度，根据以上原则，具体预测销售数量及收入增长情况如下：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
销量增长率	32.50%	38.10%	33.33%	5.00%	4.76%	1.14%
收入增长率	32.51%	38.10%	33.33%	5.00%	4.76%	1.14%

9. 评估机构按实缴出资金额计算公司基金份额评估值的依据；

回复:关于按评估基准日实缴出资额计算公司基金份额评估值的理由,说明如下:

根据瑞彧基金签署的投资协议,山城水都控股股东承诺在2018年12月31日前兑现对瑞彧基金退出的承诺,而瑞彧基金除公司外的其他合伙人约定出资金额(未出资部分)的认缴出资截止日期为2018年12月31日,如果采用约定出资比例计算基金份额评估值,则不能体现出资人权利公平的原则。同时此次按实缴出资额计算公司基金份额进行评估已获得瑞彧基金其他合伙人的同意。评估机构综合上述分析,本次评估选择了按实缴出资额计算公司基金份额评估值。

10. 请董事会对评估结论的合理性发表意见,独立董事对评估机构的专业能力和独立性发表独立意见。

回复:

1、公司董事会对本次评估的合理性发表意见如下:

本次评估公司聘请了具有证券从业资格的北京中企华资产评估有限责任公司。该评估机构及其经办评估师与本公司及交易对方之间除正常的业务往来关系以外,不存在其他关联关系,具有充分的独立性。北京中企华资产评估有限责任公司及其评估人员所设定的评估假设前提按照国家有关法规和规定执行、遵循了市场通用的惯例或准则、符合评估对象的实际情况,评估假设前提具有合理性。本次资产评估工作按照国家有关法规与行业规范的要求,遵循独立、客观、公正、科学的原则,按照公认的评估方法,实施了必要的评估程序,对标的资产在评估基准日的市场价值进行了评估,所选用的评估方法合理,与评估目的的相关性一致。评估价值分析原理、采

用的模型、选取的折现率等重要评估参数符合标的资产实际情况，预期各年度收益和现金流量评估依据及评估结论合理。本次评估结果客观、公正地反映了评估基准日评估对象的实际状况，评估结果具有合理性。

2、独立董事对评估机构的专业能力和独立性发表独立意见如下：

本次交易的评估机构为北京中企华资产评估有限责任公司，该机构具有证券从业资格和有关部门颁发的评估资格证书，具有从事评估工作的专业资质，能胜任本次评估工作。

北京中企华资产评估有限责任公司及其经办评估师与本次交易所涉及的相关当事方除业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益冲突，具有独立性。

四、其他

公告披露，瑞彧基金于 2015 年 6 月 5 日注册成立，国安集团认缴出资 1 亿元，中非信银认缴出资 10 万元。2015 年 8 月 12 日，国安集团退伙，杭州德耀入伙。2015 年 12 月 29 日，杭州德耀退伙，公司、国安集团及关联方中信国安（西藏）创新基金管理有限公司入伙。其中，国安集团认缴出资 1 亿元，实缴出资 8,600 万元。请公司核实并披露：

11. 瑞彧基金的设立、出资、退（入）伙、合伙协议修订以及项目投资等后续进展；

回复：经查，瑞彧基金由中非信银和国安集团于 2015 年 6 月 5 日注册成立，国安集团认缴出资 10,000 万元，中非信银认缴出资 10 万元； 2015 年 8 月 12 日，国安集团退伙，杭州德耀入伙，杭州德耀认缴 10,000 万元；2015 年 12 月 29 日，杭州德耀退伙，中非信银

作为瑞彧基金普通合伙人，公司作为瑞彧基金唯一有限合伙人，公司认缴出资额 10,000 万元，实缴出资 10,000 万元。中非信银后续与国安集团和关联方中信国安（西藏）创新基金管理有限公司签署入伙协议，之后瑞彧基金构成情况为：中非信银认缴出资额 20 万元，实缴出资 20 万元；国安集团认缴出资额 40,000 万元，实缴出资 8,600 万元（剩余出资 2018 年 12 月 31 日前缴付）；公司认缴出资额 10,000 万元，实缴出资 10,000 万元；中信国安（西藏）创新基金管理有限公司认缴出资 1,000 万元，实缴出资 1,000 万元。

瑞彧基金于 2015 年 12 月 11 日与相关方签订了投资协议，以货币形式受让山城水都 3.33% 的股权。2015 年 12 月 30 日向山城水都支付了股权转让款，12 月 31 日瑞彧基金做账务处理，计入可供出售金融资产。

12. 公司就瑞彧基金设立及后续进展履行的持续信息披露义务和决策程序，并说明前期信息披露是否有误。

回复：2015 年 7 月 12 日公司拟与关联方中非信银成立并购基金并签署框架协议，该事项经公司第六届董事会审议并提交公司 2015 年第四次临时股东大会批准。根据后续进展情况，2015 年 12 月 7 日公司拟与中非信银签署合伙协议并缴纳出资，因此公司召开了第六届董事会第十四次会议，2015 年 12 月 28 日相关议案经公司 2015 年第七次临时股东大会批准。

经询问中非信银：由于申请设立并购基金时间较长，为了使基金尽快开展业务，中非信银协调瑞彧基金原参与方全部退出，2015 年 12 月 29 日中非信银为瑞彧基金普通合伙人，公司作为瑞彧基金唯一有限合伙人，符合重新设立条件。同时，为了尽快帮助上市公司寻找项目落实投资，促进上市公司发展，根据合伙协议约定，中

非信银可独立决定接纳新的有限合伙人入伙。中非信银有权代表合伙企业及有限合伙人与新的有限合伙人签署有关入伙相关的全部协议、文件以及相关的全部企业变更登记文件。中非信银后续分别与国安集团和中信国安（西藏）创新基金管理有限公司签署了入伙协议，瑞彧基金随后开展了项目投资工作。

公司作为瑞彧基金的有限合伙人，认缴出资额占所有合伙人总认缴出资额比例约为 19.60%且按照合伙协议不参与瑞彧基金的日常管理，公司对瑞彧基金认缴的出资计入可供出售金融资产。根据瑞彧基金提供的情况 2015 年度净利润为-49,215.09 元，公司认为瑞彧基金的相关项目投资所得利润未对公司当期生产经营造成重大影响，更不存在影响中小投资者利益的情形发生，后续公司将按照相关规定严格履行信息披露义务。

特此公告。

中信国安葡萄酒业股份有限公司董事会

二〇一六年十二月八日