

**国泰君安证券股份有限公司**  
**关于**  
**湖北沙隆达股份有限公司**  
**发行股份购买资产并募集配套资金**  
**暨关联交易**  
**之**  
**独立财务顾问报告**

独立财务顾问



二〇一七年五月

## 独立财务顾问声明和承诺

### 一、独立财务顾问承诺

依照《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》、《财务顾问办法》及其他相关法规规范要求，国泰君安出具本独立财务顾问报告，并作出如下承诺：

1、本独立财务顾问已按照规定履行尽职调查义务，有充分理由确信所发表的专业意见与上市公司及交易对方披露的文件内容不存在实质性差异；

2、本独立财务顾问已对上市公司及交易对方披露的文件进行充分核查，确信披露文件的内容与格式符合要求；

3、本次交易的方案符合法律、法规和中国证监会及证券交易所的相关规定，所披露的信息真实、准确、完整，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏；

4、本独立财务顾问有关本次交易的独立财务顾问意见已提交本公司内部审核机构审查，内部审核机构同意出具此专业意见；

5、本独立财务顾问在与上市公司接触后至担任本次交易独立财务顾问期间，已采取严格的保密措施，严格执行风险控制和内部隔离制度，不存在内幕交易、操纵市场和证券欺诈问题。

### 二、独立财务顾问声明

1、本独立财务顾问报告所依据的文件和材料由本次交易各方提供，提供方对所提供文件及资料的真实性、准确性和完整性负责，并保证该等信息不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。本独立财务顾问不承担由此引起的任何风险责任；

2、本独立财务顾问报告是在假设本次交易各方当事人均全面和及时履行本次交易相关协议和声明或承诺的基础上出具；

3、本独立财务顾问报告不构成对上市公司的任何投资建议或意见，对投资者根据本独立财务顾问报告作出的任何投资决策可能产生的风险，本独立财务顾问不承担任何责任；

4、本独立财务顾问未委托或授权其他任何机构和个人提供未在独立财务顾问报告中列载的信息，以作为独立财务顾问报告的补充和修改，或者对独立财务顾问报告作任何解释或说明。未经独立财务顾问书面同意，任何人不得在任何时间、为任何目的、以任何形式复制、分发或者摘录独立财务顾问报告或其任何内容，对于独立财务顾问报告可能存在的任何歧义，仅独立财务顾问自身有权进行解释；

5、本独立财务顾问特别提请广大投资者认真阅读就本次交易事项披露的相关公告，查阅有关文件。

## 重大事项提示

### 一、本次交易方案概述

#### （一）发行股份购买资产

沙隆达拟向中国农化发行股份购买其持有的 ADAMA 的 100% 股权。ADAMA 的 100% 股权将过户至沙隆达或沙隆达全资子公司名下。本次交易完成后，ADAMA 将成为沙隆达的全资下属公司。

#### （二）定向回购 B 股

本次交易前，ADAMA 间接持股 100% 的下属子公司 Celsius 持有沙隆达 62,950,659 股 B 股，持股比例为 10.60%。为避免本次交易后上市公司与下属子公司交叉持股情形，本次交易资产交割完成后公司拟向 Celsius 回购其所持有的全部沙隆达 B 股股份并予以注销。

#### （三）发行股份募集配套资金

为提高本次交易完成后的整合效应，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金发行股份数量不超过 118,784,644 股，募集配套资金总额不超过 198,291 万元。本次募集配套资金发行股份数额不超过本次重组前上市公司总股本数的 20%，本次募集配套资金规模不超过拟购买资产交易价格的 100%。如上市公司自第七届董事会第十八次会议决议日至发行日期间，发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行股份数量将进行相应调整。

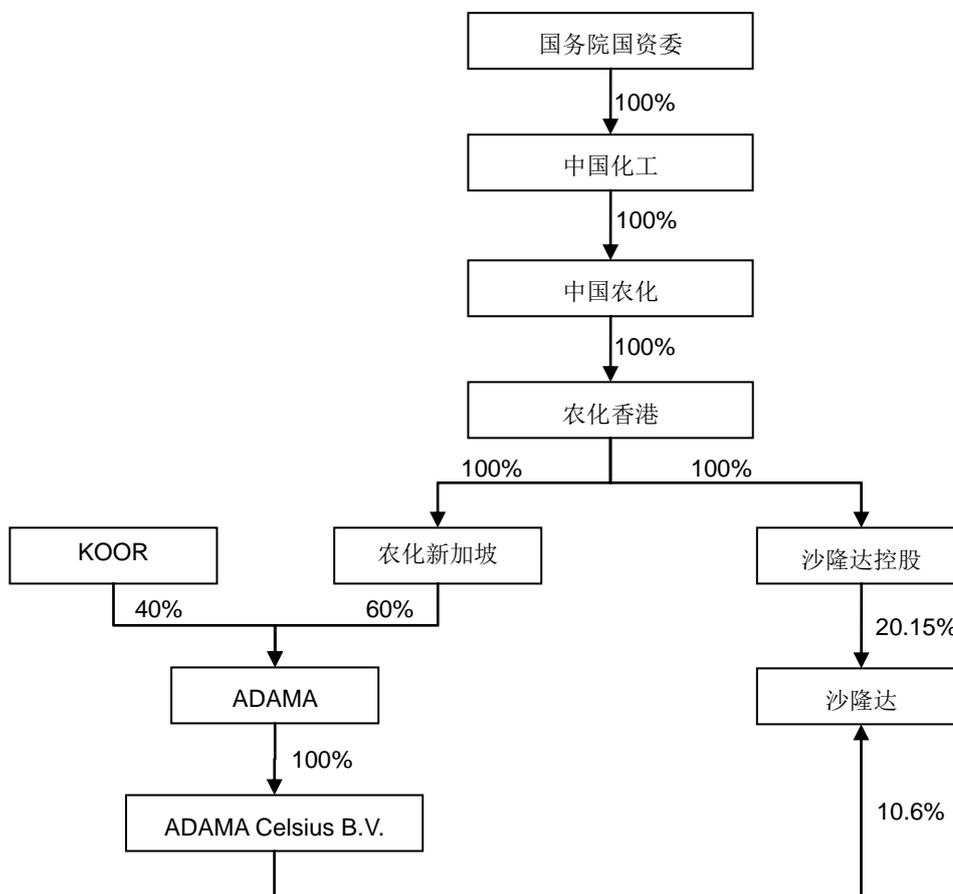
本次募集的配套资金拟用于标的公司 ADAMA 主营业务相关的项目建设、农药产品开发和注册登记以及本次重组交易相关的中介费用和交易税费。实际募集金额与拟募集资金上限缺口部分，由公司自筹资金解决。

定向回购 B 股以本次发行股份购买资产的成功实施为前提条件；募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提条件，本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

#### (四) 交易步骤图示

上述发行股份购买资产及定向回购 B 股的方案可用如下交易结构图表示：

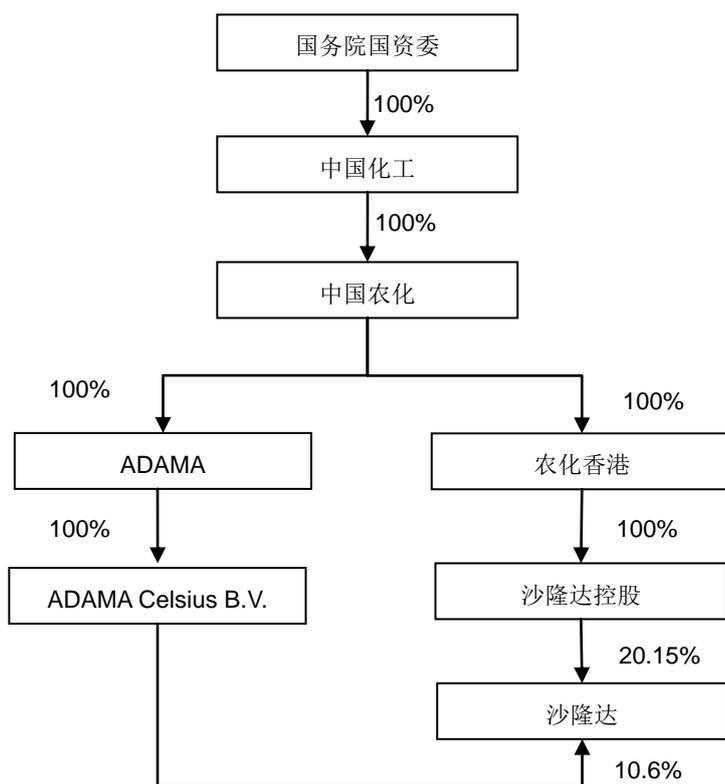
##### 1、本次交易前的股权结构图



本次交易标的为 ADAMA100%的股权。

##### 2、交易前的股权收购和架构调整

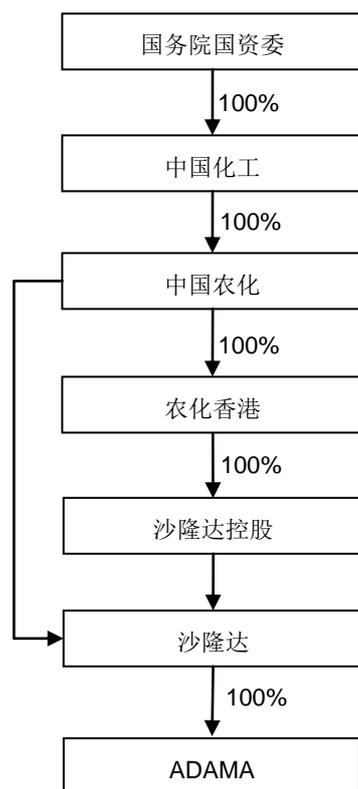
2016年7月22日，农化新加坡与 KOOR 签署《股权转让协议》，KOOR 将持有的 ADAMA 公司 40% 的股权转让给农化新加坡；2016年7月26日，农化新加坡与中国农化签署《股权转让协议》，农化新加坡将持有的 ADAMA100% 的股权转让给中国农化。该两项股权收购和架构调整完成后的股权结构图如下：



农化新加坡向 KOOR 收购持有的 ADAMA40%的股权、中国农化向农化新加坡收购持有的 ADAMA100%股权等两项股权交易已于 2016 年 11 月 22 日完成交割。截至本报告书签署日，中国农化直接持有 ADAMA100%股权。

### 3、发行股份购买资产及定向回购 B 股

在上述股权收购和架构调整的基础上，沙隆达将向中国农化发行股份购买 ADAMA 的 100%股权；并且向 ADAMA 的子公司 Celsius 定向回购 B 股。交易完成后的股权结构图如下：



注 1： ADAMA 的 100%股权将过户至沙隆达或沙隆达全资子公司名下。

注 2： 本次交易完成后，中国农化持有沙隆达的股份比例将于募集配套资金实施完毕后，根据实际情况确定，因此上图中暂未标注中国农化与沙隆达控股对沙隆达的持股比例。预计的股比测算请参照本报告书“第一节 本次交易概述”之“五、本次交易对上市公司的影响”之“（三）本次交易对上市公司股权结构的影响”。

## 二、本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买 ADAMA 的 100%股权，交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告，并经国务院国资委备案的评估值为依据，在此基础上由交易各方协商确定。根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，ADAMA100%股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，拟在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市

场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算)后,确定本次交易标的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

根据沙隆达 2015 年度经审计的财务数据,上述交易价格占上市公司最近一个会计年度经审计的期末净资产额的比例大于 50%,且超过 5,000 万元。根据《重组办法》的相关规定,本次交易构成重大资产重组,且涉及发行股份购买资产及募集配套资金,需提交并购重组审核委员会审核,并经中国证监会核准后方可实施。

### 三、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市

2005 年 3 月 20 日,荆州市国有资产监督管理委员会(以下简称“荆州市国资委”)与中国明达化工矿业总公司(后更名为“中国化工农化总公司”)签订《沙隆达集团公司资产转让协议书》,中国农化自荆州市国资委受让沙隆达集团 100%股权。上述转让事项完成后,沙隆达的实际控制人由荆州市国资委变更为国务院国资委。

根据证监会于 2016 年 9 月 9 日发布的《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》(中国证券监督管理委员会令第 127 号),上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内,向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组,导致上市公司发生根本性变化的,构成重组上市。

上市公司自实际控制权于 2005 年变更至今未再发生控制权变更。截至本报告书签署日,上市公司前次控制权变更事项至今已经超过 60 个月,同时,沙隆达系深交所主板上市公司,因此根据《重组办法》的规定,本次交易将不构成重组上市。

### 四、本次交易构成关联交易

本次交易对方中国农化为上市公司间接控股股东,为上市公司的关联方,因此本次交易构成关联交易。

上市公司第七届第十五次董事会、第十七次董事会、第十八次董事会、2017 年第七次临时董事会审议本次交易相关议案时,关联董事安礼如、郭辉、佘志莉及 Shiri Ailon 回避表决;召开股东大会审议本次交易相关议案时,关联股东回避

表决。

## 五、本次交易标的的估值和定价情况

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，本次交易拟购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告，并经国务院国资委备案确认的评估值为依据。

根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，ADAMA100%股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。截至 2016 年 6 月 30 日，ADAMA 归属于母公司股东的账面净资产为 1,122,729.80 万元，本次评估增值 751,070.42 万元，评估增值率为 66.90%。

本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）后，确定本次交易标的的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

## 六、本次交易发行股份的定价方式和价格

### 1、发行股份购买资产的定价基准日及发行价格

本次交易发行股份购买资产的定价基准日为沙隆达第七届董事会第十五次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.22 元/股。

2016 年 4 月 18 日，沙隆达召开 2015 年度股东大会，审议通过《2015 年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税）。据此，沙隆达本次发行股份购买资产的股份发行价格相应调整为 10.20 元/股。

如本报告书公告后至股份发行期间，上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行股份购买资产的股份发行价格将进行相应调整。

## 2、发行股份购买资产的发行价格调整方案

资本市场潜在波动以及行业因素可能引起的上市公司股价的下跌，从而可能对本次交易产生不利影响。为应对上述影响，根据《重组办法》相关规定，经交易双方协商，本次交易拟引入发行价格调整方案如下：

### （1）发行价格调整方案的调整对象

发行价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格，不适用募集配套资金的股份发行价格。

### （2）发行价格调整方案的生效条件

- 1) 国务院国资委批准本次发行价格调整方案；
- 2) 沙隆达股东大会审议通过本次发行价格调整方案。

### （3）可调价期间

本次发行价格的可调价期间为沙隆达股东大会决议公告日至本次交易通过证监会并购重组审核委员会审核之前。

### （4）发行价格调整触发条件

**下述两种情况同时满足时，上市公司即有权对发行价格做一次调整：**

1) 可调价期间内，申万农药行业指数（850333.SI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘点数（即 3,983.74 点）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间；以及

2) 可调价期间内，沙隆达 A（000553）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日的收盘价经除权除息调整后相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘价（即 10.70 元/股）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

#### (5) 调价基准日

**调价基准日为可调价期间内上述触发条件均被满足的交易日。**

#### (6) 发行价格调整方式

当发行价格调整触发条件满足时，上市公司有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的股份发行价格进行调整。

上市公司召开关于发行价格调整事项的董事会会议，并决议对本次发行价格进行调整的，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

董事会决议不对本次发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行价格进行调整。

#### (7) 发行数量的调整

本次发行价格调整方案不涉及标的资产交易作价的调整，股份发行数量根据调整后的股份发行价格进行相应调整。

### 3、募集配套资金的定价基准日及发行价格

本次交易发行股份募集配套资金采取询价方式，根据《发行管理办法》及《非公开发行实施细则》，定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，同时发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

如公司股票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，本次发行底价将进行相应调整。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

## 七、本次交易发行股份的锁定期和上市安排

### 1、发行股份购买资产新增股份锁定期

中国农化承诺，通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份，自上市之日起 36 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。按照《上市公司重大资产重组管理办法》第 48 条的规定，本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。股份锁定期届满后需按照法律、法规及中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。

沙隆达控股承诺，在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份上市之日起 12 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。

中国农化同意，如根据法律、法规、规范性文件及监管部门要求，将对上述锁定期进行调整的，则该等调整应经各方协商一致后方可进行。本次交易完成后在锁定期内，上述交易对方或发行对象由于上市公司送红股、转增股本等原因而基于本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份所获得的增加的股份，亦应遵守上述约定。

## 2、发行股份募集配套资金新增股份锁定期

上市公司向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金发行的股份，自新增股份发行上市之日起 12 个月内不以任何方式转让。

## 八、本次交易相关业绩补偿安排

### （一）预测净利润数与承诺净利润数

根据上市公司与交易对方中国农化签订的《业绩补偿协议》及《业绩补偿协

议之补充协议》，中国农化承诺本次重大资产重组实施完毕后的 3 年（含完成当年），即若 2017 年本次重大资产重组实施完毕，则补偿期间为本次重大资产重组实施完毕后 3 年，即 2017 年、2018 年、2019 年，ADAMA 在 2017 年、2018 年、2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 14,767.50 万美元、17,332.19 万美元和 22,241.68 万美元（以下简称“承诺净利润数”）。

若本次交易未能在 2017 年度实施完毕，则中国农化的利润补偿期间作相应调整，届时根据中国证监会的相关规定，由双方另行签署补充协议。

沙隆达将在本次交易实施完毕后的 3 年内的年度报告中单独披露 ADAMA 的实际净利润数（扣除非经常性损益，以下简称“实际净利润数”）与承诺净利润数的差异情况，并由具有证券业务资格的会计师事务所就此出具专项审核报告。为明确起见，承诺净利润数与实际净利润数均以美元计价。

本次收益预测中，标的公司管理层在预测 ADAMA 未来现金流量时，考虑了相关募投项目未来产生的收益，但未考虑使用本次募集配套资金投入的影响。本次募集配套资金除用于支付中介费用及交易税费外，其余均用于标的公司实施的投资项目。在制定 ADAMA 公司业绩承诺期间财务费用预测时，根据 ADAMA 借款计划、还款计划、历史期利息收入及费用支出情况，并结合未来五年的规划进行相应预测，未考虑本次募集配套资金投入的影响，因此，利用募集配套资金投入标的公司会对标的公司业绩产生潜在的增厚作用。

为避免上述因素对标的公司未来业绩的影响，交易对方与上市公司签署的业绩补偿协议之补充协议（二），募集资金投入所节省的利息成本将在扣除所得税的影响后，调增业绩承诺期间内的承诺净利润数额。在业绩承诺期间，配套募集资金投入所带来的收益对 ADAMA 业绩承诺实现情况的影响将按以下方法确定：募集资金投入使用后，因募集资金投入而节约的相关借款利息等收益，计算该等借款利息时，利率将参考同期借款利率水平确定。上述对应的收益在扣除所得税的影响后，将调增标的资产在业绩承诺期间内的承诺净利润数额。

即所需调整的影响数额计算公式如下：

本次募集配套资金对承诺业绩的影响数额=ADAMA 实际获取的配套资金金额

$(\text{人民币数额}) \times \text{同期银行借款利率} \times (1 - \text{标的公司适用的所得税税率}) \times \text{资金实际使用天数} \div 365 \div \text{当年年末人民币兑美元汇率}$ 。

同期银行借款利率根据中国商业银行 1-3 年期贷款利率确定。实际使用天数在盈利承诺期内按每年度分别计算，本次募集资金当年实际使用天数按标的公司实际取用资金日至当年年末间的自然日计算，其后盈利承诺期内每年按 365 天计算。

## （二）实际净利润数及其与承诺净利润数差异的确定

自本次交易实施完毕后，上市公司在聘请具有证券业务资格的会计师事务所对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 ADAMA 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异由该会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则出具的专项审核报告确定。

鉴于账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬等已作为溢余（或非经营性）负债考虑，评估中未考虑看跌期权重估损失、设定受益计划义务的利息费用等，因此 ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异，将根据与《评估报告》一致的原则，依据中国会计准则编制的，并经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润金额基础上，剔除账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬产生的损益对实际净利润的影响。

## （三）补偿额的计算

中国农化承诺，除因事前无法获知且事后无法控制的原因外，在本次交易实施完毕后 3 年内，ADAMA 的实际净利润数如低于承诺净利润数，在沙隆达本次交易实施完毕后每年的年度报告披露后，中国农化将对沙隆达进行补偿。

## （四）补偿的具体方式

中国农化首先以所持有的沙隆达股份履行补偿义务，不足部分以现金方式补足。中国农化用于补偿的股份总数不超过其根据《发行股份购买资产协议》约定

认购的股份总数（包括转增或送股的股份），补偿总额以标的资产对价总额为限。在实施上述股份补偿时，沙隆达以总价人民币 1.00 元向中国农化回购其持有的相应数量的沙隆达股份的方式实现。

在本次交易实施完毕后的 3 年内，如任何一年内 ADAMA 的实际净利润数低于承诺净利润数，当期应补偿金额按以下公式确定：

当期应补偿金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿金额

当期期末累计补偿总金额=(截至当期期末累计承诺净利润数额-截至当期期末累计实际净利润数额) ÷ 补偿期限内承诺净利润总额 × 本次交易标的资产对价。

中国农化应先以股份补偿方式补偿沙隆达，股份补偿按逐年计算、逐年回购应补偿股份并注销的原则执行，股份补偿方式不足以补偿的，中国农化应以现金方式补足，补偿金额以中国农化获得标的资产对价总额为限。

股份补偿数量按照以下公式计算：

当年股份补偿数=当期期末累计补偿总金额 ÷ 本次非公开发行价格 - 累计已补偿股份数量

现金补偿金额按照以下公式计算：

若中国农化履行补偿义务时，其持有沙隆达股份总数不足以补偿当期应补偿金额，则剩余部分采用现金的方式予以补偿：

当期应补偿的现金金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿的股份数量 × 本次非公开发行价格。

在运用上述公式时，应注意以下事项：

- (1) 上述净利润数为 ADAMA 扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润数额，以会计师事务所出具的专项审计意见为准；
- (2) 在各年计算应补偿金额时，ADAMA 各年实际净利润数额累计计算；
- (3) 各年计算的补偿数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回；

(4) 如沙隆达在利润补偿期间有现金分红的，其按上述公式计算的实际回购股份数在回购股份实施前累计获得的分红收益，应随之无偿转赠给沙隆达；如沙隆达在业绩补偿期间实施送股、公积金转增股本的，上述公式中“认购股份总数”和“已补偿股份数”应作相应调整。

如中国农化按照本协议约定触发补偿义务的，则沙隆达应在每一年度的年度报告披露后 10 个工作日内确定补偿股份数量，由沙隆达董事会向其股东大会提出回购股份的议案，并在股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销事宜或现金补偿的支付。

如中国农化已经按照《发行股份购买资产协议》中过渡期内资产损益的处理安排履行了过渡期内亏损补偿义务，计算净利润补偿差额时，应扣除中国农化已经履行的，对应交割日所在年度的相关期间（即交割日所在年度 1 月 1 日至交割审计基准日）ADAMA 的亏损金额。

#### **(五) 减值预测及补偿**

利润补偿期间届满后的 30 日内，沙隆达应并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则对 ADAMA 进行减值测试并出具专项审核意见。若期末减值额>利润补偿期间中国农化已补偿金额，则中国农化应就该等差额对沙隆达另行补偿，且中国农化同意以股份方式进行补偿。

减值补偿的具体计算方式为：

应补偿股份数量=（期末减值额-利润补偿期间内已补偿现金金额（如有））  
÷本次发行价格-利润补偿期间该方已补偿股份数量

如果中国农化履行补偿义务时，其实际持有的沙隆达股份数不足以履行按上述公式计算的减值补偿义务，则差额部分应当由中国农化以现金方式支付。

应补偿的现金=不足额补偿股份数量×本次发行价格

### **九、本次交易对上市公司的影响**

#### **(一) 本次交易对上市公司股本结构的影响**

本次交易交易价格 18,471,006,998.16 元。交易完成后，中国农化将直接持

有上市公司 1,810,883,039 股 A 股股份，募集配套资金按照发行股份数量上限完成并且完成定向回购 B 股并注销后，中国农化的直接持股比例为 73.59%，成为上市公司的控股股东，中国农化通过直接及通过沙隆达控股间接持有沙隆达股份数量合计为 1,930,570,241 股 A 股股份，占上市公司总股本比例为 78.46%。

本次交易前后上市公司的实际控制人均为国务院国资委，因此本次交易将不会导致上市公司的控制权发生变更。

本次发行股份购买资产及定向回购 B 股并注销实施完成后，上市公司的总股本将增至 2,341,855,600 股，其中社会公众股持股比例为 17.56%，不低于 10%；募集配套资金按照发行股份数量上限完成后，上市公司的总股本将增至 2,460,640,244 股，其中社会公众股持股比例为 21.54%，亦不低于 10%。因此，本次交易不会导致上市公司股权分布不符合上市条件。

## （二）本次交易对上市公司财务指标的影响

本次交易完成后，上市公司的资产规模及业务规模大幅增加，总资产、净资产及营业收入指标均较本次交易前大幅上升。

根据沙隆达备考财务数据，假设本次交易于 2015 年 1 月 1 日完成，并不考虑配套募集资金的影响，交易完成后上市公司的主要财务数据和财务指标与交易完成前对比如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	本次交易前 (上市公司财务数据)	本次交易后 (备考财务数据)
资产总额	2,984,883,798.79	36,582,409,143.90
负债总额	979,825,792.04	19,553,719,368.69
净资产	2,005,058,006.75	17,028,689,775.21
归属于母公司股东的所有者权益	2,005,058,006.75	17,028,689,775.21
项目	2016 年度	
	本次交易前 (上市公司财务数据)	本次交易后 (备考财务数据)
营业收入	1,854,732,684.88	22,112,752,452.54
营业利润	-120,428,934.83	813,568,892.99
利润总额	-96,982,500.70	867,518,162.47

归属于母公司股东的净利润	-74,489,986.54	777,115,037.30
基本每股收益（元/股）	-0.1254	0.3232

注：上表中本次交易完成后的上市公司备考财务数据已经毕马威审阅并出具了《备考合并财务报表审阅报告》（毕马威华振专字第 1700424 号）。备考基本每股收益计算未考虑本次向 Celsius 定向回购并注销其持有的 62,950,659 股 B 股及募集配套资金。

根据上表本次交易完成后配套融资募集前，上市公司 2016 年度基本每股收益将由 -0.1254 元/股增加至 0.3232 元/股，本次交易不存在摊薄当期每股收益的情况，能够有效保护上市公司股东的利益。

### （三）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，最近三年内上市公司与标的公司下属的若干公司等存在部分农药销售交易，形成上市公司与中国农化控制的下属企业之间的关联交易。此外，2015 年 12 月经沙隆达董事会决议，沙隆达与 ADAMA 全资子公司安道麦（北京）植物保护技术有限公司（以下简称“安道麦北京”）签订协议，上市公司将其制剂产品交由安道麦北京独家经销，该协议于 2016 年 1 月 1 日正式生效。本次交易完成后，ADAMA 将成为上市公司的全资下属公司，有助于减少上市公司与控股股东及其下属企业之间的农药销售等关联交易。

本次交易对上市公司关联交易的影响具体参见本报告书“第八节 同业竞争与关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”。

### （四）本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，ADAMA 的业务将全部进入上市公司，有助于减少上市公司与控股股东之间的同业竞争。

中国化工为上市公司的间接控股股东，其控股子公司江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙农药有限公司及其子公司从事的业务与上市公司主要业务存在相同或相似的情形，针对国内存在的同业竞争情况，中国化工已出具承诺函，承诺在本次重组完成后 4 年内，按照证券法律法规和行业政策要求，采取适当方式逐步解决上市公司控制的企业与沙隆达股份之间的同业竞争问题。

本次交易对上市公司同业竞争的影响具体参见本报告书“第八节 同业竞争

与关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”。

## 十、本次交易已经履行和尚需履行的程序

### （一）本次交易已经履行的程序

#### 1、上市公司的决策

2016年9月13日，上市公司召开第七届董事会第十五次会议，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

2017年1月9日，上市公司召开第七届董事会十七次会议，审议通过了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等的相关议案。

2017年2月24日，上市公司召开第七届董事会十八次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案》及《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等相关议案。

2017年3月27日，沙隆达召开2017年第一次临时股东大会，审议通过了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等的相关议案。

2017年5月12日，上市公司召开第七届董事会2017年第七次临时会议，审议通过了《关于调整公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案》及《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等相关议案。

#### 2、交易对方的决策

2016年7月29日，中国农化总经理办公会作出关于向湖北沙隆达股份有限公司转让子公司ADAMA全部股权的决议。

#### 3、ADAMA关于B股回购的决策

2016年2月4日，ADAMA独立审计委员会审议通过以本次重组交易作为前提条件，同意下属公司Celsius以每股7.70港元的价格将其所持有的62,950,659股沙隆达B股出售给上市公司；

2016年2月4日，ADAMA 董事会、股东决议通过上述 B 股出售相关事项；

2016年2月4日，Celsius 管理董事、股东决议通过上述 B 股出售相关事项。

4、农化新加坡向 KOOR 收购 ADAMA40%股权以及中国农化向农化新加坡收购 ADAMA100%股权的事项已完成交割，截至本报告书签署日，中国农化已直接持有 ADAMA100%股权；

5、截至本报告书签署日，国务院国资委已完成对本次交易标的资产的评估结果的备案，同时，本次交易事项已获得国务院国资委批复。

## （二）本次交易尚需履行的程序

本次交易尚需满足的决策及审批程序包括：

- 1、本次交易事项获得发改委和商务部的境外投资备案；
- 2、本次交易导致沙隆达注册资本、股份变动所涉及的外商投资企业变更备案回执；
- 3、本次交易事项获得中国证监会核准；

## 十一、农化新加坡向 KOOR 收购其持有的 ADAMA40%股权的进展情况

2016年7月22日，农化新加坡与 KOOR 签署《股权转让协议》，KOOR 将持有的以色列 ADAMA40%股权转让给农化新加坡，该转让事项已完成相关投资备案、审批程序，并完成交割。

### 1、商务部备案

根据商务部于 2014 年 10 月 6 日实施并生效的《境外投资管理办法》（商务部令 2014 年第 3 号，以下简称“3 号令”），企业境外投资不涉及敏感国家和地区、敏感行业的，中央企业报商务部进行备案，商务部向获得备案或核准的企业颁发《企业境外投资证书》。

农化新加坡为中国农化间接持有的境外子公司，就本次农化新加坡购买 ADAMA40%的股权（以下简称“第一步股权转让”），中国农化应当向商务部备

案。

2016年9月8日，商务部向中国农化核发《企业境外投资证书》（境外投资证第 N1000201600442 号）并对中国农化间接收购 ADAMA40%的股权事宜予以备案（备案文号：商合投资[2016]N00433 号）。

## 2、发改委备案

根据国家发改委于 2014 年 5 月 8 日实施并生效的《境外投资项目核准和备案管理办法》（国家发展和改革委员会令第 9 号，以下简称“9 号令”），中央管理企业实施的境外投资项目，不涉及敏感国家和地区、敏感行业的，由国家发改委备案。

本次中国农化通过农化新加坡购买 ADAMA40%的股权，投资目的国为以色列，不涉及敏感国家和地区；ADAMA 的经营范围为开发、生产及销售农化产品，不涉及敏感行业，应当报国家发改委备案。

2016 年 9 月 19 日，国家发改委向中国农化下发《项目备案通知书》（发改办外资备[2016]431 号），对中国农化间接收购 ADAMA40%的股权项目予以备案。

## 3、进出口银行的同意

KOOR 向农化新加坡转让的 ADAMA40%的股权、农化新加坡向中国农化转让的 ADAMA100%的股权以及中国农化向上市公司转让的 ADAMA100%的股权被质押给进出口银行作为对中国农化债务的担保，该等股权转让都已取得进出口银行的事先同意。中国农化 2016 年 11 月 22 日完成第一步股权转让的交割。

## 十二、中国农化向农化新加坡收购其持有的 ADAMA100%股权的进展情况

2016 年 7 月 26 日，农化新加坡与中国农化签署《股权转让协议》，农化新加坡将持有的 ADAMA100%股权转让给中国农化（以下简称“第二步股权转让”），该转让事项已完成交割，截至本报告书签署日，中国农化直接持有 ADAMA100%股权。

## 1、商务部备案

鉴于，在商务部针对上述第一步股权转让所核发的《企业境外投资证书》（境外投资证第 N1000201600442 号）中，在相关栏目，已明确记载，“境外企业（最终目的地）名称：安道麦农业方案解决公司”（ADAMA），“投资主体：中国化工农化总公司”，“股比：100.0%”。经中国农化向商务部进一步沟通确认，第二步股权转让无需另行向商务部进行备案申请。

## 2、发改委备案

鉴于，国家发改委针对上述第一步股权转让所核发的《项目备案通知书》（发改办外资备[2016]431 号）中，在投资内容一栏，已明确记载，“收购完成后，中国化工农化总公司将持有 ADAMA Agricultural Solutions Ltd.公司 100%股权”。经中国农化向国家发改委进一步沟通确认，第二步股权转让无需另行向国家发改委进行备案申请。

## 3、进出口银行的同意

请参见“十一、农化新加坡向 KOOR 收购其持有的 ADAMA40%股权的进展情况”之“3、进出口银行的同意”。

第二步股权转让的交割已于 2016 年 11 月 22 日完成，截至本报告书签署日，中国农化直接持有 ADAMA100%股权。

## 十三、本次交易相关方作出的重要承诺

本次交易过程中，相关方作出的重要承诺如下表所示：

承诺函	承诺方	承诺内容						
避免同业竞争	中国化工	“一、本公司控制的其他涉及与沙隆达存在同业竞争的企业除沙隆达股份及本次拟注入上市公司的标的公司 ADAMA 以外，截止目前，本公司控制的其他涉及农药业务存在与上市公司湖北沙隆达股份有限公司同业竞争的企业情况如下：						
		公司名称	主营业务	主要原药产品	主要制剂产品	产品功用	客户	可能与沙隆达存在同业竞争的情况
		江苏麦道农化有限责任公司、江苏安	农药生产销售	吡蚜酮、噻嗪酮、硫	醚磺隆、二氯喹啉酸、草甘膦、乙草胺、苄嘧磺隆、吡蚜	除草、杀虫、杀菌、植物生长	原药；其他农药企业；制剂；	除草剂、杀虫剂

承诺函	承诺方	承诺内容						
		邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司		丹、多菌灵、乙烯利	酮、噻嗪酮、杀虫单、杀虫双、敌敌畏、敌百虫、硫丹、吡虫啉、呋虫胺、多菌灵、三唑酮、三环唑、苯菌灵、嘧菌酯、乙烯利、噻苯隆、羟烯腺嘌呤	调节	经销商	
		安徽省石油化工集团有限责任公司	农药生产销售	噁草酮、烟嘧磺隆	噁草酮和烟嘧磺隆、炔草酯、丁草胺、阿维菌素、高效氯氟氰菊酯、高效氯氟菊酯、嘧菌酯	除草、杀虫、杀菌	原药：自用制剂：经销商	除草剂、杀虫剂
		佳木斯黑龙农药有限公司	农药制剂生产销售	无	2,4-D、2甲4氯、乙草胺、噁草酮、氟磺胺草醚、精喹禾灵、咪唑乙烟酸、灭草松、扑草净	除草	制剂：经销商	除草剂
<p>关于重组预案中提及的山东大成农化有限公司（“山东大成”），山东大成已将其农药业务转让给第三方，该第三方不是本公司的控股子公司。目前，山东大成从事的业务不存在与沙隆达股份主营业务相同或相近的情况。</p> <p>二、解决上述所涉同业竞争情况的承诺和时间安排</p> <p>本公司的控股子公司江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙农药有限公司及其子公司从事的业务与沙隆达股份主要业务存在相同或相似的情形，针对国内存在</p>								

承诺函	承诺方	承诺内容
		<p>的同业竞争情况，本公司承诺在本次重组完成后 4 年内，按照证券法律法规和行业政策要求，采取适当方式逐步解决本公司控制的企业与沙隆达股份之间的同业竞争问题。</p> <p>本公司解决同业竞争问题的方式包括且不限于由沙隆达股份收购本公司下属农药业务相关资产、由沙隆达股份根据国家法律许可的方式选择采取受托经营等合理商业手段拥有或控制本公司其他农药业务相关资产、本公司将其他农药业务资产剥离或将该等子公司控股权对外转让、进行内部资产重组、调整产业规划和业务结构、技术改造与产品升级、划分市场以使各企业在产品及终端用户上有所区别，从而消除本公司控制的企业与沙隆达股份之间现存的境内同业竞争。</p> <p>三、中国化工对未来农药业务发展面临的潜在同业竞争情况的承诺</p> <p>本公司将采取有效措施努力避免本公司及本公司控制的企业未来在境内新增与沙隆达股份境内业务相同或相似的业务。</p> <p>如本公司或本公司控制的企业未来在境内开展了与沙隆达股份境内业务构成同业竞争的相关业务，本公司将积极采取相关措施，包括但不限于进行资产重组、调整产业规划和业务结构、技术改造与产品升级、划分市场以使各企业在产品及终端用户上有所区别，从而避免和消除本公司或本公司控制的企业与沙隆达股份之间的同业竞争</p> <p>四、其他避免同业竞争的承诺</p> <p>除上述情况以外，目前本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与沙隆达股份主营业务相同或相近的情况。</p> <p>自本承诺函生效日起，如本公司违反上述承诺，将赔偿沙隆达股份因此而遭受或产生的损失或开支。</p> <p>本承诺函于本次重大资产重组获得中国证监会核准后，自本次重大资产重组交易交割日起生效。本承诺在本公司作为沙隆达控股股东期间内持续有效且不可变更或撤销。”</p>
减少和规范关联交易	中国化工	<p>“本公司将继续按法律、法规及其他规范性文件规定的要求避免和减少与沙隆达股份的关联交易；但是，对无法避免或有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照关联交易有关制度以及有关规定履行信息披露义务和办理报批程序，保证不通过关联交易损害沙隆达股份及其他股东的合法权益。”</p>
保持上市公司独立性	中国化工	<p>“本次收购完成后，沙隆达股份将继续保持完整的采购、生产、销售体系，拥有独立的知识产权，本公司及本公司的关联方与沙隆达股份在人员、资产、财务、业务及机构方面完全分开，沙隆达股份拥有独立面向中国农化行业市场的经营能力。本公司将按照《公司法》、《证券法》的相关规定，避免从事任何行为影响沙隆达股份的经营独立性。”</p>
股份锁定	中国农化	<p>“承诺通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份，自上市之日起36个月内将不以任何方式进行转让，包括但</p>

承诺函	承诺方	承诺内容
		不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部的转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。按照《上市公司重大资产重组管理办法》第48条的规定，本次交易完成后6个月内如上市公司股票连续20个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后6个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少6个月。股份锁定期届满后需按照法律、法规及中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。”
	沙隆达控股	“在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份上市之日起12个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部的转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。”
真实、准确、完整	中国农化	“本公司承诺为本次交易所提供的有关本公司的所有信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同时承诺向参与本次重组的各中介机构所提供的有关本公司的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担法律责任。”
	ADAMA	“本公司承诺要求本公司提供并且由本公司为本次交易向沙隆达提供的有关本公司的所有信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，同时承诺由本公司向各中介机构提供的有关本公司的资料均为真实、准确、完整的原始书面资料或副本资料，资料副本或复印件与其原始资料或原件一致，所有文件的签名、印章均是真实的，并对所提供信息的真实性、准确性和完整性承担法律责任。”
业绩补偿	中国农化	“本公司将根据与上市公司签订的《业绩补偿协议》及相关法律法规要求，就本次交易履行业绩补偿义务。如发生业绩补偿义务时，本公司将首先以所持有的沙隆达股份履行补偿义务，不足部分以现金方式补足。”
湖北沙隆达股份有限公司董事、高级管理人员关于摊薄即期回报采取填补措施的承诺	上市公司董事、高级管理人员	“本人作为沙隆达的董事/高级管理人员，在本人的能力和控制范围之内，现承诺按如下规定履行本人作为公司董事/高级管理人员的职责： 1.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。 2.承诺对本人的职务消费行为进行约束。 3.承诺不动用公司资产从事与本人履行职责无关的投资、消费活动。”

承诺函	承诺方	承诺内容
		<p>4.承诺在履行本人职责时，将未来由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。</p> <p>5.承诺在履行本人职责时，将公司股权激励的行权条件（当该激励计划被提请审议之时）与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。”</p>

#### 十四、独立财务顾问的保荐机构资格

上市公司聘请国泰君安证券股份有限公司担任本次交易的独立财务顾问，国泰君安证券股份有限公司经中国证监会批准依法设立，具备保荐机构资格。

# 重大风险提示

## 一、与本次交易相关的风险

### 1、审批风险

本次发行股份购买资产并募集配套资金尚需满足多项条件方可完成，包括但不限于取得发改委和商务部对本次交易的境外投资备案、中国证监会对本次交易的核准，境外适用法律所要求的审批或备案（如适用）等。本次交易能否取得上述批准及取得上述批准的时间存在不确定性，因此本次交易方案最终能否实施成功存在上述审批风险。

### 2、关于外汇监管的政策和法规的风险

本次交易完成后，ADAMA 将成为沙隆达的全资下属公司，ADAMA 在境外获得的盈利需通过分红进入上市公司母公司，由上市公司向股东进行利润分配；本次交易的配套资金募集完成后，用于 ADAMA 项目建设部分的资金将由上市公司通过增资等形式提供给 ADAMA 进行相关项目建设。上述事项需要履行相应的外汇登记和结汇手续。

如国家外汇监管相关的政策和法规发生变化，可能导致 ADAMA 分红资金无法进入上市公司母公司，从而导致公司无法按公司章程规定的利润分配政策向上市公司股东进行现金分红；亦可能使上市公司无法向 ADAMA 提供建设项目所需资金，ADAMA 需使用其自有资金或通过其他融资方式筹措其建设项目资金需求，将可能导致 ADAMA 建设项目延期实施甚至取消，并增加其债务成本，对 ADAMA 及上市公司未来业务发展及盈利能力产生不利影响，提醒投资者关注上述风险。

### 3、交易进度不能如期推进的风险

上市公司在首次审议本次交易相关事项的董事会决议公告日后 6 个月内需发出股东大会召开通知，若无法按时发出股东大会召开通知，则本次交易可能被取消；尽管上市公司已经按照相关规定制定了保密措施，但在本次交易过程中，

仍存在因上市公司股价异常波动或异常交易可能涉嫌内幕交易，而致使本次交易被暂停、中止或取消的可能；在本次交易审核过程中，监管机构审核要求也可能对交易方案产生影响，如交易各方无法就完善交易方案的措施达成一致，则本次交易存在终止或取消的可能。提请投资者注意上述风险。

如果本次交易需重新进行，则需面临交易标的重新定价风险，提请投资者注意风险。

#### 4、募集配套资金造成净资产收益率被摊薄的风险

在发行股份募集配套资金完成后，上市公司总股本和净资产将相应提高。公司的净资产收益率会由于新增股本和净资产而被稀释。再者，项目从建设到产生效益需要较长的一段时间。短时间内投入将大于产出。根据上述因素，上市公司股票的净资产收益率面临被摊薄的风险。

#### 5、业绩补偿承诺实施的违约风险

本次交易拟以收益法评估结论作为资产定价依据，根据《重组办法》及相关规定，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议。公司已经与交易对方签署了明确可行的补偿协议。

标的资产在盈利承诺期间内实现的合并报表扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润数低于承诺净利润数，相关业绩补偿义务人应对上市公司进行补偿。尽管上市公司已与交易对方签订了明确的业绩补偿协议，但由于市场波动、公司经营以及业务整合等风险导致标的资产的实际净利润数低于承诺净利润数及/或补偿期限届满时标的资产出现减值时，业绩承诺方如果无法履行或不愿履行业绩补偿承诺，则存在业绩补偿承诺实施的违约风险。

#### 6、标的资产评估值增值较大的风险

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，本次交易拟购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告，并经国务院国资委备案确认的评估值为依据。

根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法

两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，ADAMA100%股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。截至 2016 年 6 月 30 日，ADAMA 归属于母公司股东的账面净资产为 1,122,729.80 万元，本次评估增值 751,070.42 万元，评估增值率为 66.90%。

本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，拟在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）后，确定本次交易标的的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

尽管评估机构对标的资产价值评估的各项假设遵循了谨慎性原则，但仍存在一定的不确定性，特提醒投资者关注本次交易标的资产的估值较账面净资产增值较高的风险。

## 7、业务整合风险

本次交易完成后，公司将持有 ADAMA100%股权。虽然公司和标的公司都具有完善的组织架构、有效的管理体系和成熟的业务模式，但是标的公司系境外跨国公司，在经营模式和企业内部运营管理体系等方面与公司存在的差异将为公司日后的整合带来一定难度。公司与标的公司之间能否顺利实现整合以及整合后是否能达到预期效果，仍存在一定的不确定性。公司将通过基于 ADAMA 全球管理层与中国团队一同管理合并后的中国业务（在符合上市公司章程等文件的要求并获得相关有权机关批准的前提下），不断完善公司治理、加强内部控制等措施降低该等风险，并对相关情况进行真实、准确、及时、完整、公平的披露。

## 8、配套融资未能实施或融资金额低于预期的风险

公司将以向市场询价的方式确定配套融资发行对象。认购投资者确定后，公司与投资者将就发行股份配套募集资金事宜进行约定，包括认购股份数量、金额、违约责任、生效条件等。在中国证监会核准后，上市公司有权选择是否按中国证

监会核准的发行数量全额发行或部分发行股份，且有权选择是否向配套融资发行对象任何一方或多方同时发行股份。若寻得的投资者未能按照约定的付款期限、付款金额及时足额向上市公司支付认购资金，则本次配套募集资金发行失败。即便违约投资者应承担相应的违约责任，公司仍存在募集配套资金未被证监会批准或募集失败的风险。

## 二、与标的资产相关的风险

### 1、因外部不利因素导致农业减产造成的经营风险

农业活动的质量水平将受到诸多超出控制范围的因素（包括气候条件、自然灾害、农业商品价格的重大变化、政府政策的调整以及农民对经济的展望和前景）的影响。农户对农药产品的需求量直接与农业生产水平相关，农业减产将降低对农药产品的需求量，会对农药产品的定价造成不利影响，并且还有可能因客户的流动性问题而导致应收款项难以收回，上述情形将对 ADAMA 的业务、盈利能力和现金流造成不利影响。尤其是在极端气候条件持续很长一段时间（例如：由于气候变化）的情况下，ADAMA 的经营业绩将受到严重不利影响。

### 2、行业竞争风险

农化行业竞争异常激烈，并且分化严重。根据 Phillips McDougall（2015 市场产业概览）统计，六家总部位于西欧和北美的领先专利性公司（包括巴斯夫、拜耳、陶氏、杜邦、孟山都和先正达）约占据了全球 77% 的农化行业市场，他们从事研发、制造和营销专利产品的和非专利品牌产品。由于专利性公司的规模 and 市场份额具有优势，为了能够与其有效地竞争，ADAMA 须在新产品的及时开发和注册以及维持和扩张现有产品的市场份额方面不断努力并进行大量投资，并保持与第三方经销商的渠道畅通。此外，由于专利性公司拥有的资源能在短期和中期的价格和利润上进行有力竞争，以获得和维持市场份额，如果 ADAMA 失去现有的市场份额或不能从这些专利性公司获得更多的市场份额，则 ADAMA 市场地位、财务业绩和前景将受到重大不利影响。

在分散的非专利市场，ADAMA 同样面临着竞争。在最近几十年中，非专利公司的数量已大幅增加，并显著地改变了农化行业。通常，这些非专利性公司是

小型的地区或本地市场参与者，在产品定价上较有竞争力。因此，非专利农药的价格一般随着更多非专利公司（包括中国和印度的非专利公司）获得注册和进入特定的市场而下降。此外，这些公司可能更加愿意接受比 ADAMA 过去所获得的更低的利润水平。因此，ADAMA 在任何特定产品上长时间维持收益和盈利的能力会受到生产和销售同类型产品的非专利公司的数量及其进入合适市场之时机影响。更多非专利性公司的出现和业务扩张将会对 ADAMA 非专利核心业务的销量和产品定价产生不利影响。

### 3、关键产品开发和产品注册风险

ADAMA 持续增长和盈利的能力取决于 ADAMA 是否能以不侵权的方式成功开发差异化产品并在不同市场获得所有必要的注册，从而得以在竞争对手之前抢占市场份额。根据是否能在竞争对手推出类似产品之前推出特定产品，ADAMA 在该产品上的收入和盈利能力会有较大的差异。即使在竞争对手进入相关市场后，如果其是第一个将非专利产品引入该市场，其通常能获得更乐观的持续利润。如果 ADAMA 无法及时研发和销售新的产品或为其产品取得相应的注册登记和审批，则可能无法成功在市场中引入该新产品。此外，市场开拓要求产品多样化和差异化，以满足各个市场瞬息万变的需求。如果 ADAMA 无法通过发展新产品以及获得必要的注册登记和经营许可使其产品结构能够顺应市场需求作出调整，则其未来的市场开拓和市场地位的维护能力可能会受到不利影响。鉴于在产品开发和注册中投入的大量时间和资源，如果未能将新产品投入特定的市场并实现目标，ADAMA 业务、销售和经营业绩可能会受到严重不利影响。

### 4、产品注册相关的监管政策风险

ADAMA 农药产品的试验、生产和销售在其有业务运营的每个国家都受到严格监管，包括要求获得和持有多种注册证书。适用的监管要求会不定期出现变更，并且近几年趋于严格。ADAMA 投入大量时间和资源以遵循各国的不同规则和监管，并且其产品均须与许可证要求保持高度一致。掌握相关监管制度和影响这些监管要求的政治环境所需的知识都将因管辖区的不同而有差异，同时在某些情况下，可能需花多年时间来获得这些知识。此外，ADAMA 出售的产品会随着时间发生变化，例如制剂、原药和产品来源会随着时间发生变化。为了遵守相关规定，

ADAMA 需持续对产品销售国家的监管合规性进行评估，并按要求不断修改适用的注册内容。所以，对于在多个司法管辖区内销售的产品，ADAMA 将持续提出对其部分注册内容进行修改的大量申请。部分已提出的申请已经获得许可，部分仍在审核当中，审查过程可能会耗时几年。不符合监管要求可能严重影响其在所涉及市场的销售、成本结构和盈利能力，以及产品拓展，甚至可能导致相关产品销售中止和进入诉讼程序。此外，如果对产品注册有新的监管要求或监管要求 ADAMA 对使用第三方产品注册信息而需补偿第三方，则成本可能会显著增加。这将有可能会对财务结果、盈利能力和名誉产生重大不利影响。

## 5、环境、卫生和安全监管风险

农药产品、产品成分及其副产品的储存、处理、制造、运输、使用和处置受到严格环保监管。不正确储存或处置任何危险物质可能会对人身健康、安全或环境造成伤害。其中某些环境、健康和法律、标准、注册和监管要求农药公司整治土壤和地下水、限制向环境（包括空气、水和土壤）排放的污染物的数量和类型，而其他法律会将清除污染物质的全部成本施加在污染物质所在场所的前任或现任所有者或运营者（或将污染物运送至该等场所的其他任何方）之上，并且不考虑原本排放或处置该等污染物的生产主体是否存在过错或是否合法。对农药行业监管要求因产品和市场而异，并且通常趋于严格。近几年，政府机关和非盈利环保组织除采取其他方法，通过更加严厉的立法、监察和监管措施以及对据称造成环境污染的公司提起集体诉讼的方式来施加压力。遵循这些立法和监管要求（并且为诉讼进行辩护和调解）使 ADAMA 花费一定的财务资源（无论是持续费用和潜在的重大一次性投资）和人力资源。在某些情况下，此类合规要求会导致新产品引入的延迟，从而降低了盈利能力和预期。另外，环境许可要求的额外重大变化、环境许可的撤销或 ADAMA 未能获得相关执照可能会严重影响 ADAMA 运营其生产设施的能力，对业务经营结果和财务状况产生严重不利影响。由于违反环境、卫生和/或安全法规，ADAMA 可能背负严重的民事或刑事责任（包括罚款或赔偿付款，或环境监测和恢复环境的费用）。此外，在现有监管和立法下（无论是否证实存在过失或恶意以及无论 ADAMA 是否遵守适用的法律法规），责任均可能被施加在 ADAMA。

即使 ADAMA 努力地在必要情况下建造、运营和改造其生产设施来满足环境监管要求，仍然不能保证符合适用的监管要求。此外，ADAMA 在以色列和其他国家开展经营活动，对于遵守此种国家相关环保当局要求所发生的最终成本或投资，以及此种成本或投资是否会对 ADAMA 造成严重影响，ADAMA 无法做出准确预测。由于不确定可能的污染范围、污染时间不确定和所要求的纠正行为程度不确定、需按比例确定其他责任方责任以及能从第三方收回相应成本的金额，所以 ADAMA 不能充分确定未来潜在的成本。

## 6、特定地域市场对第三方经销商的依赖导致的经营风险

ADAMA 产品经销网络以国家为基础组建，为所有的产品组合（包括第三方经销商）提供服务。在特定的地域市场，经销渠道高度集中，这些第三方经销商通常从少数几家农药公司购入通用类农药产品。如果在经销渠道严重集中的地域市场中，第三方经销商选择销售 ADAMA 竞争对手生产的通用类农药，ADAMA 经营业绩可能会受到不利影响。

## 7、原材料及能源价格波动的风险

由于用于 ADAMA 产品生产的原材料及能源的支出是销货成本的主要组成部分，ADAMA 盈利能力受其价格影响十分明显。ADAMA 绝大部分原材料属于石油衍生品，所以石油价格的上涨将提高其产品的生产成本。石油价格波动受许多不可控因素的影响，包括供求关系变化、总体经济情况、劳动力成本、市场竞争、进口关税、汇率、政府监管等。尽管 ADAMA 试图与主要原材料供应商签署长期合同，并尽可能地调整产品价格，将一部分成本压力转给客户，但当石油价格大幅上涨，尤其当其无法借助提高产品价格来对冲时，仍会对其毛利率造成严重的不利影响。此外，成本的提高会增加 ADAMA 对营运资本的需求，其流动性和现金流会因此受到影响。

ADAMA 供应商网络相对稳定，从中国原材料供应商处购买的量逐渐增加，原因在于其拥有相对更广泛的销售品种、改善的质量和具有竞争力的价格。然而此前，ADAMA 在中国的原材料主要供应商宣布了对其他农化公司的投资。鉴于该农化公司具有强有力的市场地位，该供应商对其的投资可能会对 ADAMA 在该公司拥有强势地位的农药市场中的竞争力造成不利影响。

尽管上述的 ADAMA 在中国主要供应商之一对其他农化企业有投资，但由于 ADAMA 上述期间向其采购比例均不超过总额的 12%，并且相应原材料并非该供应商所特有，ADAMA 对该供应商不存在依赖风险；此外，该供应商与 ADAMA 一直保持良好业务合作历史，并且其已于 2016 年 10 月与 ADAMA 签订了为期 3 年的新的原材料供货协议，因此，该供应商对其他农化公司的投资对 ADAMA 原材料供应稳定性不存在重大影响。

#### 8、原材料供应中断导致的经营风险

ADAMA 将原材料进口到以色列和其他国家的生产工厂并通过这些工厂（包括通过以色列港口）出口产品，完成销售和配制。对供应商常规交货的依赖性使得原材料供应的中断或停止可能对运营造成不利影响，这种不利影响在 ADAMA 与备选供应商达成协议之前不会消除。如果 ADAMA 的任何供应商因任何原因在长时间内（包括任何 ADAMA 所用港口长时间中断、罢工或基础设施缺陷）不能交付原材料，且 ADAMA 无法与备选供应商协商达成原材料供应合约，则 ADAMA 业务会遭受损失。尤其当上述情况真实发生时，则任何 ADAMA 所用港口或运输线路的长时间中断、罢工或基础设施缺陷都可能会严重影响以合理价格获得原材料的能力，甚至影响 ADAMA 分销产品和及时交付货物的能力。这些中断可能会对其业务、客户关系和经营业绩造成不利影响。

#### 9、生产依赖于数量有限的工厂和地域导致的经营风险

ADAMA 大多数生产活动集中于有限数量的工厂和地域。如有严重影响 ADAMA 生产产品所在地域的自然灾害（如龙卷风或洪水）、恐怖活动、战争或疾病暴发，或者相应工厂发生劳动争议或其他运营挑战，ADAMA 运营可能会受到严重影响。ADAMA 可能无法在其他地方迅速恢复和替代相应的生产能力，或者会耗费大量的时间、费用和其他资源来达到目的。此类事件会对 ADAMA 经营能力造成不利影响，或完全中断 ADAMA 经营能力。

#### 10、汇率波动风险

虽然 ADAMA 以美元为其财务报表列报货币，但其销售额和费用均以各种货币计价。ADAMA 尤其受欧元、以色列谢克尔、巴西雷亚尔以及其他货币，如：

英镑、波兰兹罗提、澳元、南非兰特和印度卢比的影响。尤其是因为 ADAMA 大约 36% 的年度销售由欧元计价，欧元的长期走向可能会对其盈利结果造成影响。如果美元对欧元或任何其他货币升值，则可能会使 ADAMA 财务报表中以美元列报的收支金额减少。此外，尽管 ADAMA 尽量以同种货币来进行某一区域经营活动的支出与收入，但其原材料及其他成本往往会以不同种货币计价（与收入的计价货币不同）。由于这种差别的存在，ADAMA 进一步暴露在不利的汇率影响下。所以如果不考虑 ADAMA 的运营情况，汇率波动会导致 ADAMA 在不同时期的业绩结果有显著不同。此外，虽然 ADAMA 开展了套期保值活动以尽量降低一些货币汇率波动的影响，但汇率的大幅波动还是可能会正面或负面的影响其经营业绩和盈利能力。汇率的大幅波动可能会导致对冲交易成本增加，从而会使其财务成本增加。

此外，由于农药产品销售直接依赖于农业生产的季节性和周期性，因此 ADAMA 收入和汇率波动影响并不是均匀地分布在一年四季。北半球的销售额通常会在公历年上半年达到峰值。因此，在此期间，ADAMA 会较大程度上受欧元、波兰兹罗提和英镑汇率变动的影响。与此相反，南半球（除澳大利亚以外）的销售额通常会在公历年下半年达到峰值；在此期间，ADAMA 主要受巴西雷亚尔的影响。如果 ADAMA 不能有效地管理汇率波动的动态性，则其财务业绩可能会受到与其实质业务无关的不利影响。

## 11、应收账款风险

ADAMA 通常向客户提供信用以促进业务发展和维持长期关系，且销售主要以信用为基础。由于仅有一部分客户有信用保险，ADAMA 承担着应收账款可能无法按时偿付或完全无法偿付的风险，尤其是在经济衰退的时期更是如此。尽管 ADAMA 授予的客户信用分布在多个国家、众多客户之间，但无法保证备抵呆账款项是否充足。此外，ADAMA 在特定地区提供的信用额度，尤其是在南美洲，相对其他地区（如欧洲）而言较多。在经济衰退时期或农业低迷的年份，ADAMA 可能会发现很难按时收到客户的账款（倘若这种情况真实发生）。此风险在对客户和其抵押品的认知有限且所提供的客户保险范围可能也很有限的发展中国家通常更加明显。应收账款的损失可能会对 ADAMA 现金流和财务业绩造成严重的

不利影响。

## 12、以色列消费物价指数变化导致的财务业绩风险

ADAMA 绝大多数未清偿信用债券的本金和利息付款与以色列消费物价指数（“以色列 CPI”）关联。尽管 ADAMA 签订了若干对冲协议以尽量降低以色列 CPI 上涨影响，但 CPI 上升依然会对 ADAMA 财务结果和净利润造成不利影响。

## 13、潜在的产品责任索赔风险

如果 ADAMA 产品相关问题产生索赔，ADAMA 可能承受高额的产品责任成本。ADAMA 有时遭遇到客户的法律诉讼，尽管购买了第三方保险和缺陷产品责任险，但仍可能需要对保险未覆盖产品责任进行索赔。此外，ADAMA 必须定期更续保单。尽管在过去 ADAMA 能取得或延长保单，但保费和免赔额持续增加，以后可能无法以 ADAMA 可接受的条件获得保单（如果这种情况真的发生）。未能取得保险赔偿或保持保险责任范围，或针对 ADAMA 的索赔不属于或超出保险责任范围，可能会对 ADAMA 业务、经营业绩和财务状况产生重大不利影响。此外，产品责任索赔（无论其事实真相或最终结果如何）会对 ADAMA 业务声誉造成重大不利影响。

## 14、法律诉讼风险

ADAMA 成为法律诉讼的一方，包括涉及人员和雇佣事务、人员伤害、环境问题和和其他诉讼的问题，其他法律诉讼是指处于类似处境的各方的集体诉讼，此类诉讼有时会导致巨额的损害赔偿或付款判决。ADAMA 预计相应法律诉讼的风险，并为可以合理预计和可能发生不利结果的预计负债建立准备金。评估和预测的结果具有高度不确定性，此外，即使结果最终对 ADAMA 有利，这些诉讼相关的费用仍可能很高。这些法律诉讼的不利结果或与之相关的成本和费用可能对 ADAMA 的经营业绩和净利润造成不利的影

## 15、知识产权保护风险

尽管 ADAMA 依赖于专利、商标、域名注册、版权和商业秘密等相关的法律法规来保护品牌和商业秘密，但目前的保护可能不足以保护全部知识产权。此外，在知识产权保护法律体系和执行不完善的某些地区，ADAMA 知识产权容易受

损。如果商标或其他知识产权被窃取仿冒，或以非授权的方式使用，则知识产权的价值和声誉可能受损。现有的法律和具体执行可能会指明另一种情况，即很多时候 ADAMA 需要借助诉讼来保护知识产权，此类诉讼可能不但代价高昂，而且可能导致反诉和其他针对 ADAMA 的指控。

**16、ADAMA 向第三方知识产权的挑战和被诉侵权索赔可能会引起律师费及损害赔偿金以及庭外和解的费用**

ADAMA 推出新非专利性产品的能力部分取决于向专利性公司或第三方所持有专利权发起挑战的能力或另行开发非侵权产品的能力。这些业务战略可能导致高额的律师费和其他成本。专利性公司非常注重保护他们的专利产品，他们可能会因为原专利即将或已经过期的产品而推迟推出非专利产品，并且通过改进开发其产品来阻止有竞争力的非专利产品进入市场，同时为这些产品获得新的专利权；他们还可能改变产品的商标和市场营销。这些行动可能会增加 ADAMA 引入非专利产品的成本和风险，并可能延迟或完全阻止 ADAMA 的引入。

此外，ADAMA 还可能面临被诉侵犯知识产权而需赔偿的风险。任何侵权索赔的辩护都需持续较长时间，导致成本高昂的诉讼或损害赔偿，危害 ADAMA 品牌价值，分散管理层的注意力，降低销售量或被要求以对财务业绩和经营业绩具有严重不利影响的条件签署特许权使用费或特许协议。

**17、特定国家地区政治或经济不稳定、腐败、大规模敌对行动或恐怖主义导致的经营风险**

ADAMA 业务遍布世界各地，特别是在拉丁美洲、东欧、东南亚和非洲的新兴市场开展重大商业活动。因而，这些地区的发展可能会对 ADAMA 业务经营产生深远的影响。ADAMA 在这些地区的业务经营面临着各种风险，包括不稳定的政治和监管环境、经济和财政不稳定、币值和外汇汇率的波动、相对较高的通货膨胀、外汇管制、政府定价干预、进口和贸易限制、资本调回限制、不同程度的腐败、反腐败法的影响以及与强制执行合同的可执行性与知识产权的权利相关的不确定性。恐怖行为或战争可能有损 ADAMA 在一些特殊国家或地区的业务，还可能阻断这些国家之间的货物和服务的流通。如果经济恶化，那么在上述市场以及其他市场的客户可能无法购买到 ADAMA 产品，或者他们需要付出更高的价格

来使用当地货币购买进口产品或以国际现价销售其商品，而且 ADAMA 可能面临无法向这些客户收回应收款项的风险。ADAMA 亦可能无法应对在许多不同国家成功运营业务的风险。如果发生上述任一风险，那么都会对 ADAMA 经营业绩和盈利能力造成不利影响。

## 18、国际运营的法律与监管合规风险

ADAMA 业务运营须遵守一系列法律法规,包括各种反腐败法规限制以及贸易制裁法。包括美国 1977 年《反海外腐败法》和英国 2010 年《反贿赂法案》在内的反腐败法规旨在禁止向国外官员或个人行贿,要求准确真实的记录和反映所有交易。各国经济制裁和贸易制裁均以对外政策和国家安全政策为基础针对外国组织和个人进行。如果 ADAMA 未能遵守这些法律法规,那么可能面临损害赔偿、经济处罚、名誉损失、员工监禁或运营限制等风险。另外,在特殊情况下,ADAMA 相关方,包括股东、合资伙伴、团队成员和代理商的违法违规行为也可能使 ADAMA 在这些监管和其他法律约束下承担相应责任。以上情况都可能增加运营成本、降低利润或致使 ADAMA 失去进一步增长的发展机会。

## 19、税务风险

ADAMA 需要在经营业务的国家和地区承担缴税义务,ADAMA 未来的实际税率可能受到管辖区域内收益结构优化调整、对应税率、税率变化及其他税法变化、递延所得税资产和递延所得税负债变化、企业结构的潜在变化的影响。税务机关有时会对税收规则及其应用做出重大变更,这些变更可能导致更多的企业税负,并对财务状况、经营业绩或现金流造成不利影响。

## 20、营运资金和现金流不足导致的经营风险

如同农药行业的其他公司,ADAMA 在日常业务经营中对现金流和营运资金有较大的需求,业务也因为地域拓展、广泛的产品组合以及生产基础设施需要进行大量投资,ADAMA 不断提升营运资金管理,但在以前年度也经历过现金流负数的情况,ADAMA 经营结果的明显恶化可能会妨碍未来目标和发展计划,而且可能导致 ADAMA 无法遵守其财务条约并且不能履行自身的融资需求和责任。

## 21、ADAMA 负债风险

ADAMA 的未偿负债和其他合同义务可能造成以下风险：

(1) 要求大部分的运营现金流专用于偿付债务本金和利息，由此可能会影响运营资金和资本性支出，从而影响到 ADAMA 的运营和市场拓展；

(2) 更容易受到经济、行业或竞争力负面发展的影响；

(3) 可能导致利息支出增加，因为 ADAMA 负债杠杆增加会导致任何未来债务利率（无论固定利率还是浮动利率）上升；

(4) ADAMA 可能面临加息风险，因为部分负债按照浮动利率计价；

(5) 增加债务履约难度；如果未能履行债务义务导致违约（包括限制性条约），可能加快 ADAMA 债务偿还需要；

(6) 限制 ADAMA 战略性收购或者进行非常规撤资；

(7) 限制 ADAMA 为其运营资金、资本支出、满足债务条款、产品研发、并购所需获得额外融资的能力；

(8) 以及限制规划业务和应对市场条件变化的灵活性；

ADAMA 主要依赖其子公司拓展业务，子公司收入用于满足债务偿付和经营费用。如果子公司向 ADAMA 分配资金受限，则可能影响 ADAMA 债务履约、债务偿付和正常经营。此外，某些国家地区的适用法律，可能会限制子公司向母公司的资金支付，例如要求公司必须保留最低资本金，或仅从利润中向股东分配资金。因此，即使 ADAMA 子公司持有现金，但 ADAMA 未必能获得这笔现金，以履行相应偿债义务或满足营运需求。

此外，银行融资存在对 ADAMA 限制性要求，包括负债杠杆极值测试以及其他限制性条款。ADAMA 未来债务可能包括更多的限制性条款。如果发生违约且无法获得债权人的豁免免责，则 ADAMA 可能被要求在到期日之前偿还借款。如果 ADAMA 在不利条件下再融资或者再融资失败，则可能对经营业绩和财务状况造成不利影响。

## 22、利率风险

利率波动可能对 ADAMA 财务业绩造成不利影响。ADAMA 部分短期债务和长期负债采用以 LIBOR 为基础的浮动利率，如果 ADAMA 没有采取覆盖全部利率敞口风险的对冲措施，那么 LIBOR 大幅度升高的波动将对 ADAMA 的财务费用和盈利状况造成不利影响。

### 23、信息技术系统失灵的风险

ADAMA 的研发、生产、财务、存货、产品跟踪等运营高度依赖信息技术系统。任何针对信息技术系统的恶意攻击、病毒以及信息技术系统故障均可能对其信息技术系统造成严重的损害（包括停电、电脑通讯故障以及自然灾害）。对于此类攻击、入侵和损害，需要投入大量的财力以修复或替换上类似的系统。在过渡期，其业务经营，包括产品的生产可能会停滞或减少。此外，信息技术系统的更新换代所造成的额外成本与企业运营中断，同样会对其运营效率造成不利影响。任何严重的系统失灵、中断，包括由于无法实施或维持一个灾难恢复计划或备用系统引起的故障，都会对正常的企业商业和运作造成不利影响。ADAMA 目前拥有针对财产损失和利润损失的保险政策。

### 24、转基因种子市场发展导致的农药行业发展风险

农药产品的需求将部分取决于转基因种子市场的发展。一般而言，转基因种子市场的发展会增加非选择性农药的需求，导致某些农药产品价格下跌。然而，多年以来，由于某类非选择性农药产品的使用量增加，导致了对此类药品抗药性的增加，从而导致了其他非选择性或选择性农药产品以及抗药性治理产品的需求量增加。此外，由于转基因种子只对某些昆虫有效，其他害虫已经在该区域大量繁殖。随着转基因种子使用量的增加，对标的公司某些产品的需求量可能会减少。

在某些国家（包括欧盟成员国），严禁使用转基因种子产品；而在其他国家（包括北美和南美国家），鼓励使用转基因种子产品，因此转基因种子产品在那些国家中具有较广泛的市场前景。在允许销售转基因种子产品的市场中，标的公司出售的组合产品包括了用于补充转基因种子的产品。在美国、加拿大和阿根廷的主要农产品（如：玉米、小麦和大米）中，转基因种子产品几乎占有 100% 的相关市场份额。与此相反，在巴西，只有最近几年才允许使用转基因种子产品；因此，使用率较低；但预计，在未来几年转基因种子产品在巴西的使用率将有所

提高。在欧洲和中国，转基因种子产品的使用会受到很大限制。

转基因种子产品的使用可能会影响到农民所使用的农药产品组合。更多使用转基因种子产品导致对转基因种子的过量使用不仅会直接影响到各类农药产品的在各类市场中的供求关系，从而影响到产品定价，而且还会间接影响到农药产品在全球其他市场中的供求关系。

如果转基因种子产品的销售量大幅度增加，其中包括：由于某些国家中的法规变化，目前禁止销售转基因种子产品，则可能会影响到农药产品的需求量并需要 ADAMA 改变或调整其产品范围，ADAMA 则可能面临改变其产品特性和产品组合，并使其产品范围适应新的需求结构。如果 ADAMA 不能充分做出相应改变以适应新的条件，则可能会对其收入、盈利能力和发展前景造成不利影响。

## 25、以色列经营风险

(1) 以色列当地的条件可能限制 ADAMA 开发和销售产品的能力，导致收入水平下降。

ADAMA 公司总部和相当一部分的产品生产来自以色列。ADAMA 以色列的经营依赖来自以色列境外的原材料进口，同时相当多数量的产品出口。以色列自 1948 年成立以来，与其周边国家的武装冲突、恐怖活动和其他敌对事件时有发生，以色列的政治、经济以及安全状况直接影响 ADAMA 业务经营。任何针对和威胁到以色列安全的敌对活动、以色列及其贸易伙伴之间的贸易中断或缩减、通货膨胀情况恶化，或者以色列的经济或金融情况的严重下滑，都会对 ADAMA 产生不利影响；任何正在发生的或未来的武装冲突、恐怖活动、以色列边界的紧张局势，或者该地区的政治形势不稳定都可能会破坏以色列的国际贸易业务，对 ADAMA 业务产生重大不利影响，损害经营业绩。此外，武装冲突还可能破坏在以色列的生产设施。

某些国家或组织会发起针对以色列公司的抵制活动，或参与到目前针对以色列公司的抵制中。对以色列的抵制活动以及针对以色列企业的限制性法律法规、政策都可能会对 ADAMA 未来的业务造成重大不利影响。

(2) 以色列公民有服兵役的义务，ADAMA 业务可能会因此受到干扰。

ADAMA 以色列的管理人员和雇员，根据年龄和职务情况，有在以色列服兵役的义务。此外，在任何时候，发生紧急情况，他们可能会被要求延长服役时间。如果一个或者多个管理人员，或关键员工由于服兵役而缺席公司的管理或工作，ADAMA 的业务可能会受到干扰，任何重大的业务干扰都可能会损害 ADAMA 业务。

(3) ADAMA 目前参与的以色列政府项目以及获得的税务优惠是建立在一定条件基础上的，该等项目和优惠未来可能会终止或减少，从而增加相应成本。

ADAMA 与其子公司在以色列的经营部门根据以色列《鼓励资本投资法 5719-1959》（“《投资法案》”）享有一定税务优惠。为了获得《投资法案》项下规定的税务优惠，ADAMA 必须遵守《投资法案》中规定的相关条件，履行定期信息披露义务。如果不满足持续享有该等待遇的要求，或者以色列税务当局否认 ADAMA 适用于该等税率的关键假设，相关优惠待遇可能会减少甚至取消。

除了需要适用常规企业税率，ADAMA 还可能被要求返还已收到的税务优惠，以及相关利息和罚款。即使 ADAMA 能持续满足相关要求，ADAMA 当前获得的税务优惠在将来也可能发生变化，亦可能取消。如果税务优惠减少或取消，ADAMA 缴纳的税费可能会增加，对经营业绩产生不利影响。此外，如果 ADAMA 拓宽以色列境外业务，而新增的业务可能不满足纳入以色列税费优惠计划的要求。如果以色列政府终止或变更对于 ADAMA 及其子公司的税费优惠，ADAMA 业务、财务状况以及经营业绩可能会遭受不利影响。

26、ADAMA 可能寻求通过对其他品牌、业务和资产进行收购和投资，或通过合作来进行扩张，同时也可能剥离某些资产。这些收购和剥离活动可能会失败或分散管理层的注意力。

ADAMA 可能会面对风险，原因在于 ADAMA 可能会考虑对一些农化品牌、业务或其他资产进行战略性或互补性的收购和投资。此收购和投资受风险因素的影响可能会影响 ADAMA 的业务，同时 ADAMA 也有可能无法找到合适的投资机会或无法以合理的商业条款完成交易，亦或是无法从此类收购，投资或合作当中获取预期的利益。同样的，ADAMA 可能无法为收购和投资获取具有吸引力条款的融资，并且融资能力也可能受其负债的限制。此外，任何收购和投资的成功

都取决于 ADAMA 将收购和投资标的与现有业务进行整合的能力。

ADAMA 也可能剥离某些资产，并且任何此类剥离都可能产生低于预期的回报。在某些情况下，出售资产可能会导致损失。进行资产出售后，ADAMA 可能会有合约赔偿义务，产生重大的税务负担或由于偿债要求而面临流动性短缺。最后，任何收购、投资或资产剥离都需要得到管理层大量的，本可用于发展业务的注意力，因此有可能损害业务发展。

## 27、跨境管控风险

虽然上市公司已设置成熟有效的管控措施及内部控制，但仍不排除本次交易完成后，上市公司未来生产经营中的跨境管控风险。本次交易完成后，上市公司的经营规模和业务总量将大幅增加，同时对人员和管理提出了更高的要求。如上市公司不能根据海外业务发展需要及时优化现有的组织模式和管理体系，则可能对标的资产的经营管理造成不利的影响。提请投资者注意本次交易完成后上市公司的跨境管控风险。

## 三、其他风险

### 1、股市风险

股票市场的投资收益与投资风险并存。股票价格的波动不仅受公司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、投资者的心理预期等诸多因素的影响。公司本次交易相关的内外部审批工作尚需要一定的时间方能完成，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。此外，如果证券或行业分析师不发布研究或报告，或发布不利与业务的研究结果，股票价格和交易量可能下降。

# 目录

独立财务顾问声明和承诺 .....	2
重大事项提示 .....	4
一、本次交易方案概述 .....	4
二、本次交易构成重大资产重组 .....	7
三、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市 .....	8
四、本次交易构成关联交易 .....	8
五、本次交易标的的估值和定价情况 .....	9
六、本次交易发行股份的定价方式和价格 .....	9
七、本次交易发行股份的锁定期和上市安排 .....	11
八、本次交易相关业绩补偿安排 .....	12
九、本次交易对上市公司的影响 .....	16
十、本次交易已经履行和尚需履行的程序 .....	19
十一、农化新加坡向 KOOR 收购其持有的 ADAMA40%股权的进展情况 .....	20
十二、中国农化向农化新加坡收购其持有的 ADAMA100%股权的进展情况 .....	21
十三、本次交易相关方作出的重要承诺 .....	22
十四、独立财务顾问的保荐机构资格 .....	26
重大风险提示 .....	27
一、与本次交易相关的风险 .....	27
二、与标的资产相关的风险 .....	30
三、其他风险 .....	43
释义 .....	48
第一节 本次交易概述 .....	51
一、本次交易的背景 .....	51
二、本次交易的目的 .....	52
三、本次交易的决策过程 .....	55
四、本次交易方案 .....	56

五、本次交易对上市公司的影响.....	64
六、本次交易构成关联交易.....	69
七、本次交易构成重大资产重组.....	69
八、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市.....	69
九、本次交易相关业绩补偿安排.....	70
<b>第二节 上市公司基本情况.....</b>	<b>75</b>
一、上市公司基本情况.....	75
二、上市公司历史沿革.....	75
三、最近三年主营业务发展情况.....	78
四、最近三年主要会计数据及财务指标.....	79
五、控股股东及实际控制人情况.....	80
六、前十大股东情况.....	82
七、最近三年重大资产重组情况.....	83
八、最近三年收到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况.....	83
<b>第三节 交易对方基本情况.....</b>	<b>84</b>
一、交易对方情况.....	84
二、发行股份购买资产的交易对方情况.....	84
<b>第四节 交易标的基本情况.....</b>	<b>89</b>
一、基本情况.....	89
二、历史沿革.....	89
三、股权结构及控制关系.....	92
四、主要会计政策.....	92
五、主要财务数据.....	95
六、主要资产情况.....	95
七、主要负债及担保情况.....	104
八、下属子公司情况.....	110
九、ADAMA 主营业务情况.....	127
十、产品质量控制情况.....	149

十一、安全生产及环保情况.....	150
十二、研发和核心技术人员情况.....	152
十三、涉及的重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况.....	154
十四、最近三年增减资及股权转让.....	158
十五、其他事项说明.....	161
<b>第五节 交易标的评估情况.....</b>	<b>167</b>
一、本次交易标的资产的评估和定价情况.....	167
二、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析.....	215
三、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表意见.....	226
四、评估有关事项的补充披露和说明.....	228
<b>第六节 发行股份情况.....</b>	<b>258</b>
一、发行股份购买资产.....	258
二、发行股份募集配套资金情况.....	263
三、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响.....	302
四、本次发行对上市公司股权结构的影响.....	304
<b>第七节 本次交易合同的主要内容.....</b>	<b>305</b>
一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容.....	305
二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容.....	309
三、《股份回购协议》的主要内容.....	314
<b>第八节 同业竞争与关联交易.....</b>	<b>317</b>
一、本次交易对上市公司同业竞争的影响.....	317
二、交易标的的关联交易情况.....	322
三、本次交易对上市公司关联交易的影响.....	324
<b>第九节 独立财务顾问核查意见.....</b>	<b>327</b>
一、基本假设.....	327
二、本次交易的合规性分析.....	327

三、对本次交易是否构成《重组办法》第十三条规定的重组上市的核查 ...	337
四、本次交易所涉及的资产定价和股份定价分析.....	337
五、选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性.....	341
六、结合上市公司管理层讨论分析，说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题 .....	342
七、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析 .....	345
八、交易合同的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效.....	349
九、本次交易是否构成关联交易.....	349
十、交易对方与上市公司根据《重组办法》三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见.....	350
十一、独立财务顾问结论性意见.....	350
十二、独立财务顾问内部审核程序简介及内核意见 .....	352
附件一 ADAMA 及其主要子公司拥有的不动产或占有和使用的不动产权利 ..	354
附件二 ADAMA 及其主要子公司承租的不动产 .....	362
附件三 ADAMA 及其主要子公司拥有的主要商标.....	364

# 释义

## 一、普通术语

报告书、本报告书	指	国泰君安证券股份有限公司关于湖北沙隆达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告
沙隆达、沙隆达股份、上市公司、公司	指	湖北沙隆达股份有限公司，股票代码：000553、200553
发行股份购买资产的交易对方	指	中国化工农化总公司
中国化工	指	中国化工集团公司
中国农化	指	中国化工农化总公司
沙隆达控股	指	荆州沙隆达控股有限公司
农化新加坡	指	CNAC INTERNATIONAL PTE. LTD.
农化香港	指	CNAC INTERNATIONAL COMPANY LIMITED
KOOR	指	KOOR INDUSTRIES LTD.
ADAMA、标的公司	指	ADAMA Agricultural Solutions Ltd.
Makhteshim	指	ADAMA Makhteshim Ltd.，为 ADAMA 的全资子公司
Agan	指	ADAMA Agan Ltd.，为 ADAMA 的全资子公司
Celsius	指	ADAMA Celsius B.V.，为 ADAMA 间接持有的全资下属公司
拟购买资产、交易标的、标的资产	指	ADAMA Agricultural Solutions Ltd.的 100%股权
本次交易	指	上市公司向中国农化发行股份购买其持有的 ADAMA100%股权并募集配套资金暨关联交易
发行股份购买资产协议	指	沙隆达与交易对方签订的《发行股份购买资产协议》
发行股份购买资产协议之补充协议	指	沙隆达与交易对方签订的《发行股份购买资产协议之补充协议》
业绩补偿协议	指	沙隆达与交易对方签订的《业绩补偿协议》
业绩补偿协议之补充协议	指	沙隆达与交易对方签订的《业绩补偿协议之补充协议》
股份回购协议	指	沙隆达与 ADAMA Celsius B.V.签订的《股份回购协议》
评估基准日	指	2016 年 6 月 30 日

交割审计基准日	指	根据《发行股份购买资产协议》约定，于本次交易交割时对标的资产进行交割审计的基准日，该基准日将在本次交易获得中国证监会核准后，由交易双方另行商定
过渡期间	指	本次交易审计、评估基准日至交割审计基准日期间
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
国务院国资委	指	国务院国有资产监督管理委员会
深交所、交易所	指	深圳证券交易所
中登公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
国泰君安、独立财务顾问、本公司	指	国泰君安证券股份有限公司
环球律师、法律顾问	指	环球律师事务所
毕马威、审计机构	指	毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）
中联评估、评估机构	指	中联资产评估集团有限公司
进出口银行	指	中国进出口银行
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》（2016年9月8日修订）
《发行管理办法》	指	《上市公司证券发行管理办法》
《非公开发行实施细则》	指	《上市公司非公开发行股票实施细则》
《首发管理办法》	指	《首次公开发行股票并上市管理办法》
《上市规则》	指	《深圳证券交易所股票上市规则》（2014年修订）
《重组规定》	指	《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》（2016年9月9日修订）
《内容与格式准则第26号》	指	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第26号——上市公司重大资产重组申请文件》
元、万元、亿元	指	无特别说明，为人民币元、人民币万元、人民币亿元

## 二、专业术语

GLP	指	Good Laboratory Practice of Drug 药品非临床研究质量管理规范
-----	---	--

选择性农药产品	指	对杀灭对象对有特定选择性的农药产品
非选择性农药产品	指	无差异地除草或杀虫或灭菌的农药产品
专利性公司	指	以自主研发的专利农药产品为主要产品，研发投入巨大的农化公司
非专利性公司	指	以生产无知识产权或专利到期的非专利药为主营业务的农化公司
农药登记证、登记证、注册证、注册许可	指	农药这种特殊商品进入市场销售要取得的必须证件之一，取得农药登记证的产品表明该产品已经在药效、毒性、残留、环境等方面经过各国当地农药登记主管单位的审查认可，符合进入市场对农作物病虫害鼠害或媒介生物防治的条件
(产品)注册、登记	指	向主管部门申请农药登记证的行为
活性成分原药、原药	指	按照技术标准合成的最初的、浓度较高的农药产品
配方制剂、制剂	指	根据特定的用途，活性成分原药经过配方加工后，可直接使用的制剂成品

说明：由于四舍五入的原因，本报告书中分项之和与合计项之间可能存在尾差差异。

## 第一节 本次交易概述

### 一、本次交易的背景

根据 Phillips McDougall (2015 市场产业概览) 统计, 世界上农化市场被先正达、巴斯夫、拜耳等六家国外跨国公司垄断, 它们占据了全世界近 77% 的农药市场份额。长期看我国的农业生产和粮食安全受制于人, 存在较大的安全隐患。而相对世界发达国家, 我国农药化工行业目前处于落后局面, 生产企业达 2,000 余家, 小而分散, 急需尽快形成在国内外有较强影响力、带动力和竞争力的国家队, 打破国际垄断, 以维护我国农业生产和粮食安全。推进我国农化产业结构调整和产品升级, 培育研发创新能力和自主知识产权任务紧迫。

ADAMA 原为以色列上市公司, 总部位于以色列特拉维夫附近, 由两家老牌以色列化工公司 Makhteshim Chemical Works Ltd. (1952 年创建)、Agan Chemical Manufacturers Ltd. (1954 年创建) 在 1997 年合并而成。经过半个多世纪的发展, ADAMA 成为全球第七大农药生产商, 是世界最大的非专利农药生产企业。2011 年 10 月, 中国农化完成对 ADAMA 60% 股份的收购, 收购完成后, ADAMA 原第一大股东 KOOR 公司持有剩余 40% 的股份, ADAMA 股票从以色列特拉维夫证券交易所退市, 但 ADAMA 发行在外的公司债券仍然在特拉维夫证券交易所上市, 因此需定期披露财务报告。中国农化开始逐步整合旗下的农药业务资产, 并且谋求 ADAMA 与沙隆达之间的业务整合。中国农化已在本次交易前由农化新加坡完成对 ADAMA 剩余 40% 股权的收购, 并向农化新加坡收购 ADAMA 100% 股权。

为积极部署实施农化业务资产的全球化布局, 进一步增强中国农化及其子公司在境内外农化业务的协同效应, 2013 年 10 月, ADAMA 全资下属公司 Celsius 发出对沙隆达的 B 股股票实施部分要约收购, 以进一步增强中国农化对沙隆达的控制权。截至 2013 年 11 月 11 日要约收购期满, Celsius 共取得 62,950,659 股沙隆达 B 股, 持股比例为 10.60%。通过该项要约收购, ADAMA 加强与沙隆达之间的业务协同, 有利于加强 ADAMA 在中国的业务拓展及沙隆达公司的海外

业务开拓，促进中国农化旗下农药业务的规模化。

2014年9月30日，上市公司与ADAMA签署了合作框架协议，约定双方将深化开展全球市场分销合作及国内制剂市场合作。双方共同尽最大努力让ADAMA逐步增加沙隆达已有和新增产品的分销量。在登记等条件具备的前提下，ADAMA从中国采购协议期满后，ADAMA将视沙隆达为自然的首选合作伙伴。同样地，沙隆达国际分销协议期满后沙隆达将视ADAMA为自然的首选合作伙伴，以及对于任何新产能，将优先通过ADAMA销售。同时，ADAMA和沙隆达致力于在中国国内市场建立战略合作伙伴关系，双方商定可以采取下列模式进行合作：ADAMA拟与沙隆达共同探讨在中国成立销售平台，销售ADAMA、沙隆达和其他企业的农药制剂并探讨将此作为双方唯一销售平台的可能性。双方还就共同研发改进生产工艺开展技术合作。该项战略合作协议的签署，将有利于沙隆达进一步拓展国外市场销售业务，降低公司生产成本，提升公司整体市场竞争力，也是中国农化旗下农药业务资产的整合重要举措。2015年12月经沙隆达董事会决议，沙隆达与ADAMA全资子公司安道麦北京签订协议，沙隆达的销售和营销团队整合至安道麦北京，同时，将沙隆达的制剂产品交由安道麦北京作为中国区的独家经销。随着上述协同合作的深化，沙隆达将逐步增加与ADAMA之间的关联交易；同时，虽然由于主要销售区域的不同，沙隆达与ADAMA之间目前并不存在实质性同业竞争，但随着业务合作的开展，ADAMA将逐步增加在国内的农药业务范围，未来有可能增加潜在的同业竞争。

## 二、本次交易的目的

### （一）促进中国农业生产安全，提高粮食、食品安全

本次交易符合国家大力发展农业的基本国策，对于确保我国粮食安全具有战略意义。将ADAMA注入沙隆达，对于促进我国农药产品的结构性调整，加强农药生产，提高农药产品售后及应用指导水平都具有积极意义，促进粮食稳产增收，确保粮食安全。

同时，本次交易对保证和提高食品安全具有积极作用。ADAMA采用国际领先的节能减排和三废处理技术，环保处理水平达到最高的环保标准，且产品定位于安全、低毒、低残留的品种。其新型环保制剂及先进的环保处理措施，对提高

我国农药行业生产、加工及服务水平，生产使用高效、低毒、低残留的环境友好型农药、保证国家食品安全具有重要意义。

## **（二）符合《关于深化国有企业改革的指导意见》中做强做优做大国有企业的战略方针**

为更好地贯彻落实《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》，中共中央、国务院于 2015 年 8 月印发了《关于深化国有企业改革的指导意见》。从做强做优做大国有企业、进行资源整合等方面提出国企改革目标和举措，继续深入推进国企改革战略。指导意见还指出对于主业处于充分竞争行业和领域的商业类国有企业，应着力推进整体上市。

本次交易完成后，上市公司将一跃成为全球排名第七的农化上市公司，这对迅速提高国有资本在国际农化行业话语权具有重大意义。本次交易有助于构建国际国内一体化的业务平台，最大程度发挥境内外资产的协同效应并减少同业竞争，是中国农化发展战略的重要一步。通过将 ADAMA 注入沙隆达，实现农化业务的整体上市，借助资本市场推进股权多元化改革，完善现代企业制度，实现国有资产的保值增值。此举符合国企改革的大方针，是中国农化为深刻落实国有企业改革所采取的具体举措。

## **（三）有利于提高行业集中度，改变我国农药行业市场竞争格局，打造属于我国农药行业的旗舰型企业，推动我国农药行业技术进步和产业升级**

与国际农药行业相比，我国农药行业集中度不高，规模小的区域性制剂企业众多。跨国农药企业以其技术、资金、市场渠道、品牌等优势继续主导全球农药市场，造成国内市场竞争加剧；其次，我国农药行业依靠对落后的非专利品种的大规模投入，产能严重过剩，价格竞争导致国内生产商难以健康发展；第三，我国农药产品生产技术壁垒较低，技术研发相对落后，在日趋严格的环境保护政策和节能减排要求下，国内生产商面临较大的转型压力。

ADAMA 拥有多项合成专有技术，先进的环保处理技术，35 项专利族，4800 多个产品注册登记，以及遍布全球的销售网络。将 ADAMA 注入沙隆达，符合农药生产集中化、规模化、效率化及环保化的要求。有利于引进先进的技术，促进

我国农药行业产业升级,也有利于国内的农药产品通过 ADAMA 的国际化营销网络及海外登记许可进入国际市场,提高国际竞争力。

#### **(四) 有利于打通上市公司境内外平台、发挥境内外协同效应**

通过本次交易,沙隆达将成功打通境内境外两个平台,形成境内和境外的良性互动,从而一跃成为中国最大、世界领先的农化公司,成为我国农药行业的旗舰型企业。

借助 ADAMA 先进的生产技术、广阔的海外渠道、现代的管理理念、超前的环保意识和研发水平,沙隆达将进一步改进生产技术、降低生产成本。利用 ADAMA 完善的全球销售和营销网络,带动沙隆达产品在世界范围内的销售,解决闲置产能问题,扩大产品销售。近年来,ADAMA 一直专注于在全球市场内对沙隆达产品进行注册,从而使得沙隆达可以充分利用 ADAMA 的全球销售渠道,显著提高出口收入。

同样,ADAMA 将利用沙隆达在境内的销售网络拓展 ADAMA 产品在境内的销售,并运用沙隆达在境内丰富的产品注册经验指导和加速 ADAMA 产品在境内的验证。

整合后的沙隆达将与 ADAMA 产生境内外协同效应,并且进行企业转变,包括企业定位(从中国到国际化)、核心竞争力(生产技术改善以及引入新产品)、产品供应(从低成本到具有品牌价值并且更加多元化的广泛产品组合),以及销售方式(从单一的生产销售模式到提供广泛的农药解决方案服务),这些转变对上市公司有至关重要的作用。

#### **(五) 进一步消除同业竞争**

2013 年 10 月,中国农化为了加强对沙隆达的控制力,通过 ADAMA 下属子公司 Celsius 对沙隆达的 B 股股东发出了部分要约收购,收购了沙隆达 B 股占总股本 10.6%的股权。当时中国化工就旗下同业竞争问题承诺将在 7 年内整合国内外农药资产,以消除同业竞争。2014 年沙隆达与 ADAMA 双方签订了合作框架协议,展开海外分销等方面的合作,但同时也产生了新的关联交易。本次整合完成后,一方面将切实履行中国化工整合国内外农药资产消除同业竞争的公

开承诺，另一方面可进一步开拓 ADAMA 及沙隆达的国内和海外市场，提升沙隆达与 ADAMA 在海外分销业务和国内制剂市场业务的协同性，由于本次交易完成后 ADAMA 将成为沙隆达全资子公司，将有效减少关联交易，避免产生同业竞争，对充分保护投资者的利益具有积极意义。

### 三、本次交易的决策过程

#### 1、上市公司的决策

2016 年 9 月 13 日，上市公司召开第七届董事会第十五次会议，审议通过了本次发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易的相关议案。

2017 年 1 月 9 日，上市公司召开第七届董事会第十七次会议，审议通过了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》等的相关议案。

2017 年 2 月 24 日，根据上市公司召开第七届董事会十八次会议，审议通过了《关于调整公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案》及《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等相关议案。

2017 年 3 月 27 日，沙隆达召开 2017 年第一次临时股东大会，审议通过了《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等的相关议案。

2017 年 5 月 12 日，上市公司召开第七届董事会 2017 年第七次临时会议，审议通过了《关于调整公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易方案》及《发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）（修订稿）》等相关议案。

#### 2、交易对方的决策

2016 年 7 月 29 日，中国农化总经理办公会作出关于向湖北沙隆达股份有限公司转让子公司 ADAMA 全部股权的决议。

#### 3、ADAMA 关于 B 股回购的决策

2016 年 2 月 4 日，ADAMA 独立审计委员会审议通过以本次重组交易作为

前提条件，同意下属公司 Celsius 以每股 7.70 港元的价格将其所持有的 62,950,659 股沙隆达 B 股出售给上市公司；

2016 年 2 月 4 日，ADAMA 董事会、股东决议通过上述 B 股出售相关事项；

2016 年 2 月 4 日，Celsius 管理董事、股东决议通过上述 B 股出售相关事项。

#### 四、本次交易方案

##### （一）发行股份购买资产

沙隆达拟向中国农化发行股份购买其持有的 ADAMA 的 100% 股权。ADAMA 的 100% 股权将过户至沙隆达或沙隆达全资子公司名下。本次交易完成后，ADAMA 将成为沙隆达的全资下属公司。

##### 1、交易对方

本次发行股份购买资产的交易对方为 ADAMA 的全体股东，即中国农化。

##### 2、交易标的

本次发行股份购买资产的交易标的为 ADAMA 的 100% 股权。

##### 3、交易标的价格

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，本次交易拟购买资产的交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告，并经国务院国资委备案的评估值为依据。

根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，ADAMA 100% 股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。截至 2016 年 6 月 30 日，ADAMA 归属于母公司股东的账面净资产为 1,122,729.80 万元，本次评估增值 751,070.42 万元，评估增值率为 66.90%。

本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，拟在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）后，确定本次交易标的的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

#### 4、发行股份种类及面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

#### 5、发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

##### （1）发行股份购买资产的定价基准日及发行价格

本次交易发行股份购买资产的定价基准日为沙隆达第七届董事会第十五次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.22 元/股。

2016 年 4 月 18 日，沙隆达召开 2015 年度股东大会，审议通过《2015 年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税）。据此，沙隆达本次发行股份购买资产的发行价格相应调整为 10.20 元/股。

如本报告书公告后至股份发行期间，上市公司存在派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行股份购买资产的股份发行价格将进行相应调整。

##### （2）发行股份购买资产的发行价格调整方案

资本市场潜在波动以及行业因素可能引起的上市公司股价的下跌，从而可能对本次交易产生不利影响。为应对上述影响，根据《重组办法》相关规定，经交易双方协商，本次交易拟引入发行价格调整方案如下：

##### 1) 发行价格调整方案的调整对象

发行价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格，不适用募集配套资金的股份发行价格。

## 2) 发行价格调整方案的生效条件

- i) 国务院国资委批准本次发行价格调整方案;
- ii) 沙隆达股东大会审议通过本次发行价格调整方案。

## 3) 可调价期间

本次发行价格的可调价期间为沙隆达股东大会决议公告日至本次交易通过证监会并购重组审核委员会审核之前。

## 4) 发行价格调整触发条件

下述两种情况同时满足时，上市公司即有权对发行价格做一次调整：

i) 可调价期间内，申万农药行业指数（850333.SI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘点数（即 3,983.74 点）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

ii) 可调价期间内，沙隆达 A（000553）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日的收盘价经除权除息调整后相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘价（即 10.70 元/股）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

## 5) 调价基准日

调价基准日为可调价期间内上述触发条件均被满足的交易日。

## 6) 发行价格调整方式

当发行价格调整触发条件满足时，上市公司有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的股份发行价格进行调整。

上市公司召开关于发行价格调整事项的董事会会议，并决议对本次发行价格进行调整的，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

董事会决议不对本次发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行价格进行调整。

#### 7) 发行数量的调整

本次发行价格调整方案不涉及标的资产交易作价的调整，股份发行数量根据调整后的股份发行价格进行相应调整。

#### (8) 调价触发条件符合相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定：本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

沙隆达是深交所主板上市公司，公司股价波动不仅与公司经营业绩、战略方针、资本运作等因素相关，还受国内行业趋势、市场整体走势等综合影响。

本次重组中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，需要同时满足。两项条件分别应对行业板块市场走势及沙隆达股价走势对本次交易的影响。当申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票价格在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数（价格）跌幅都超过 10%，即会触发价格调整机制，若达到价格调整触发条件，代表上市公司的股票价格已经历了较大幅度跌幅，进而判定价格发生重大变化。

修正后的价格调整方案经过董事会批准，调价触发条件同时以行业板块走势与上市公司股票价格走势为触发条件，综合考虑申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票下跌百分比，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条：“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”规定。

#### (9) 调价触发条件合理性

考虑到 2015 年以来 A 股二级市场波动加大，为避免公司股票价格受资本市

场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化。基于交易的公平原则，交易双方主要参考了 A 股市场 2015 年以来的整体走势、沙隆达停牌前的股价波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，协商制订了本次交易的发行价格调整方案。

该方案中的调价触发条件以申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票走势为调价参考依据，赋予上市公司在二级市场出现剧烈波动的情况下调整发行价格的机会，保证本次交易的公平性，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施，具有合理性。

#### （10）调整方案明确、具体、可操作

本次交易的发行价格调整方案已于《湖北沙隆达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》及补充协议中做出了详尽及明确的约定。发行价格调整方案已经过第七届董事会第十五次会议、第七届董事会十七次会议、第七届董事会十八次会议、第七届董事会 2017 年第七次临时会议以及 2017 年第一次临时股东大会审议通过。因此发行价格调整方案设置明确。

本次发行股份购买资产的发行价格调整方案设置具体。对于可调价期间、发行价格调整触发条件、调价基准日等都作出了具体的设置。

本次调价方案中调价基准日的设置具备可操作性。当两个发行价格调整触发条件均被满足时，沙隆达股份有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。可调价期间，两项发行价格调整触发条件均被满足的交易日为调价基准日。如果沙隆达股份的董事会会议决议对本次发行价格进行调整，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）沙隆达股份股票交易均价的 90%。如果沙隆达股份的董事会决议不对本次发行价格进行调整，则沙隆达股份后续不再对发行价格进行调整。

(11) 目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。

截至本报告书签署之日，可调价期间内申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票价格未同时出现“在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数（价格）跌幅超过 10%”的情形，尚未触发调价情形，上市公司暂无对股份发行价格调整的安排。

## 6、发行股份数量

根据本次交易标的的交易作价及股份发行价格测算，上市公司向交易对方中国农化合计发行 1,810,883,039 股（注：发行数量尾数不足一股的部分舍去取整），占发行后上市公司总股本的 77.33%（发行后上市公司的总股本为扣减定向回购 B 股后的股本，不考虑募集配套资金）。如本报告书公告后至股份发行期间，本次发行价格因上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或达到发行价格调整触发条件而进行相应调整的，发行股份购买资产的股份发行数量亦将进行相应调整。最终发行数量以中国证监会核准的结果为准。

## 7、股份锁定期

中国农化承诺，通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份，自上市之日起 36 个月内将不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部的转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。按照《重组办法》第 48 条的规定，本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。股份锁定期届满后需按照法律、法规及中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。

沙隆达控股承诺，在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份上市之日起 12 个月内将不得以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国

有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部的转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。

中国农化同意，如根据法律、法规、规范性文件及监管部门要求，将对上述锁定期进行调整的，则该等调整应经各方协商一致后方可进行。本次交易完成后在锁定期内，上述交易对方或发行对象由于上市公司送红股、转增股本等原因而基于本次发行股份购买资产所获得的上市公司新增股份所获得的增加的股份，亦应遵守上述约定。

## （二）定向回购 B 股

### 1、定向回购 B 股方案概述

本次交易前，ADAMA 的间接持股 100%的下属子公司 Celsius 持有 62,950,659 股沙隆达 B 股，持股比例为 10.60%。为避免本次交易后上市公司与下属子公司交叉持股情形，本次交易资产交割完成后向 Celsius 回购其所持有的全部沙隆达 B 股股份并予以注销。

### 2、定向回购 B 股的定价依据

根据《国有股东转让所持上市公司股份管理暂行办法》“第二十四条国有股东协议转让上市公司股份的价格应当以上市公司股份转让信息公告日（经批准不须公开股份转让信息的，以股份转让协议签署日为准，下同）前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值为基础确定”，上市公司自 Celsius 受让上述沙隆达 B 股的定价根据本次交易首次停牌日前 30 个交易日的每日加权平均价格算术平均值，即 7.70 港元/股，回购价格合计为 484,720,074.30 港元。

### 3、定向回购 B 股履行的程序

截至本报告书签署日，沙隆达及相关各方已就本次交易的股份回购事项履行以下程序：

（1）2016 年 2 月 4 日，ADAMA 审计委员会、董事会、股东会和 Celsius 管理董事和股东决议通过定向回购 B 股方案；

(2) 2016年9月13日，沙隆达召开第七届董事会第十五次会议，审议通过定向回购B股方案；

(3) 2016年9月13日，沙隆达与 Celsius 签署了《股份回购协议》

本次交易的股份回购事项已履行以下程序：

(1) 沙隆达股东大会审议通过本次回购事项；

(2) 沙隆达发布通知债权人公告并登报；

本次交易的股份回购事项尚需履行以下程序：

(1) 在中国证监会核准实施本次重组交易后，沙隆达向中登公司办理股份注销登记；

(2) 沙隆达向公司登记机关申请注册资本减少的变更登记。

### (三) 发行股份募集配套资金

为提高本次交易完成后的整合效应，上市公司拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金发行股份数量不超过 118,784,644 股，募集配套资金总额不超过 198,291 万元。本次募集配套资金发行股份数额不超过本次重组前上市公司总股本数的 20%，本次募集配套资金规模不超过拟购买资产交易价格的 100%。

本次募集的配套资金拟用于标的公司 ADAMA 主营业务相关的项目建设、产品开发和注册登记以及本次重组交易相关的中介费用和交易税费。实际募集金额与拟募集资金上限缺口部分，由公司自筹资金解决。

本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

#### 1、发行股份种类及面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币 1 元。

#### 2、定价原则和发行股份价格

本次交易发行股份募集配套资金采取询价方式，根据《发行管理办法》及《非公开发行实施细则》，定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，同时发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

如公司股票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，本次发行价格将进行相应调整。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

### 3、发行股份数量

本次交易募集配套资金发行股份数量不超过 118,784,644 股，募集配套资金总额不超过 198,291 万元。本次募集配套资金发行股份数额不超过本次重组前上市公司总股本数的 20%，本次募集配套资金规模不超过拟购买资产交易价格的 100%。如上市公司自第七届董事会第十八次会议决议日至发行日期间，发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行数量将进行相应调整。

### 4、股份锁定期

上市公司向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金发行的股份，自新增股份发行上市之日起 12 个月内不得以任何方式转让。

### 5、募集资金用途

本次募集的配套资金拟用于标的公司 ADAMA 主营业务相关的项目建设、产品开发和注册登记以及本次重组交易相关的中介费用和交易税费。实际募集金额与拟募集资金上限缺口部分，由公司自筹资金解决。

定向回购 B 股以本次发行股份购买资产的成功实施为前提条件；募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提条件，本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

## 五、本次交易对上市公司的影响

## （一）本次交易对上市公司业务的影响

本次交易前，上市公司主营业务为农药原药和农药中间体产品（“原药”，一种用于生产农药制剂的中间体产品）的研发、生产和销售。

ADAMA 是依据销售额排名的全球第七大农药生产和经销商，ADAMA 拥有种类齐全的高品质高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，主要是制剂销售。ADAMA 凭借其所拥有的分布全球广泛而多元化的非专利产品组合以及相关产品注册登记，业务遍及全球，通过主要的 60 余家子公司将农药产品销售至全世界 100 多个国家。ADAMA 具有直接覆盖全球各终端市场的销售网络、本土化产品研发能力、在全球 100 多个国家拥有专业的产品注册登记实力，这种布局全球、涵盖研发、注册登记、生产加工、营销及销售能力的垂直整合业务模式为其提供了明显的竞争优势。

本次交易完成前，上市公司未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此上市公司并未直接进行海外销售，海外市场均通过中国的出口商或国外的进口商完成，且其出口产品大多为原药类农药。ADAMA 主要从事制剂类农药的生产和销售，直接面向其经营范围内的海外不同国家的终端客户和当地经销商销售，并在各国拥有大量的产品登记。本次交易完成后，上市公司的产品范围将获得大幅拓宽，且销售市场亦将在全球和中国市场范围内进一步拓展。

交易完成后，在符合上市公司章程等文件的要求并获得相关有权机关批准的前提下，公司将以 ADAMA 的名称及品牌进行运营，同时实现全球统一管理。在根据上市公司章程获得必要的审批并经过聘任的前提下，合并后公司管理层将基于 ADAMA 全球管理层，并与中国团队一同管理合并后的中国业务。

## （二）本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易拟置入上市公司资产具有良好的盈利能力，相关资产进入上市公司后，上市公司的资产规模将得到大幅增厚，盈利水平亦将大幅提升。

### 1、业务协同提升上市公司盈利水平

本次交易完成前，沙隆达由于未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制

剂类农药所需的注册登记，因此海外市场的销售只能通过中国的出口商或国外的进口商完成，无法直接销售给任何境外市场的终端客户。沙隆达在中国境外无销售实体，且其出口产品大多为原药类农药；同时，在中国境内，ADAMA 的农药产品销售额较小，占其总销售额比例亦较小。

2014 年 9 月 30 日，经沙隆达第六届董事会第三十一次会议审议通过，公司与 ADAMA 签署了合作框架协议，双方已经在全球市场分销合作、国内制剂市场合作等领域做出约定。在登记等条件具备的前提下，ADAMA 从中国采购协议期满后，ADAMA 将视沙隆达为自然的首选合作伙伴；同样，沙隆达国际分销协议期满后沙隆达将视 ADAMA 为自然的首选合作伙伴，以及对于任何新产能，将优先通过 ADAMA 销售。双方还将探讨在中国成立销售平台，销售 ADAMA、沙隆达和其他企业的农药制剂并探讨将此作为双方唯一销售平台的可能性。框架协议的签署加强了双方的业务协同性。

2015 年 12 月经沙隆达第七届董事会第五次会议审议通过，沙隆达与 ADAMA 全资子公司安道麦北京签订协议，将沙隆达的销售和营销团队整合至安道麦北京，同时，将沙隆达的制剂产品交由安道麦北京作为中国区的独家经销，该协议已于 2016 年 1 月 1 日正式生效。

本次交易完成后，ADAMA 将成为沙隆达的全资控股子公司，纳入统一的财务系统及管理平台，双方的协同效应将进一步加强，ADAMA 也将纳入沙隆达的合并财务报表。沙隆达将能够更加有效利用 ADAMA 强大的全球分销网络拓展海外市场，ADAMA 也可通过沙隆达加强其在中国的经销网络。通过上述业务协同，交易完成后的上市公司在销售收入及利润等方面均将获得“1+1>2”的盈利提升效果。

## 2、盈利稳定弥补上市公司业绩波动

2012-2014 年，沙隆达归属于母公司的净利润分别为 10,376.90 万元、32,081.20 万元及 49,177.19 万元，实现持续增长，但自 2015 年上半年起，农药行业需求疲软，市场持续低迷，同时国内化学农药总产量仍呈小幅增加，使得国内农药市场供大于求，竞争加剧，导致主要农药产品价格持续下滑，给公司经营带来较大不利影响。2015 年度，公司的营业收入为 216,993.66 万元，同比下

降 30.70%；归属于母公司的净利润为 14,184.05 万元，同比下降 71.16%；2016 年度，营业收入为 185,473.27 万元，同比下降 14.53%，归属于母公司净利润为 -7,449.00 万元，同比下降 152.52%。上市公司 2016 年的整体业绩下滑主要由于受到农药行业整体市场周期、产能供给、公司主要产品销售价格持续地位运行及下游产业价格低迷等不利影响而造成的，同时，公司推进重大资产重组，计提确认相关中介费用。

ADAMA 的业务遍布全球，产品种类丰富，具有较强的抵御系统性风险的能力，多年来业绩保持稳定。2013-2016 年，ADAMA 根据中国企业会计准则经审计的营业收入分别为 1,906,035.15 万元、1,981,643.02 万元、1,909,978.14 万元、2,041,807.82 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 78,761.21 万元、89,969.65 万元、68,566.45 万元、107,852.87 万元。本次交易完成后，上市公司的收入及利润规模将得到大幅增厚，且将大幅平缓上市公司的业绩波动，促使上市公司获得持续、稳定且较高的业绩水平。

### 3、规模效应有利于抵御系统性风险

沙隆达是国内农药和农药中间体产品的大型企业，而 ADAMA 则是全球第七大农药生产和经销商。以 2015 年度的财务数据测算，ADAMA 的销售收入约为沙隆达的 9 倍。本次交易完成后，上市公司将由一个国内农药企业变身成为融入全球农药销售网络的国际化农药巨头。本次交易将能够有效降低公司面对国内整体行业低迷、竞争加剧而引发的业绩波动，提升抵御系统性风险的能力。

#### （三）本次交易对上市公司股权结构的影响

本次交易前，沙隆达的控股股东为沙隆达控股，实际控制人为国务院国资委；本次交易完成后，中国农化成为上市公司控股股东，上市公司的实际控制人仍为国务院国资委。

本次交易前后上市公司的股权结构变化如下：

股东		本次交易前		发行股份购买资产、定向回购 B 股并注销完成后		募集配套资金完成后	
		数量	比例	数量	比例	数量	比例
沙隆达控股	A 股	119,687,202	20.15%	119,687,202	5.11%	119,687,202	4.86%
中国农	A 股	-	-	1,810,883,039	77.33%	1,810,883,039	73.59%

化							
Celsius	B 股	62,950,659	10.60%	-	-	-	-
中国农化合计		182,637,861	30.75%	1,930,570,241	82.44%	1,930,570,241	78.46%
募集配套资金 认购方		-	-	-	-	118,784,644	4.83%
其他股东		411,285,359	69.25%	411,285,359	17.56%	411,285,359	16.71%
合计		<b>593,923,220</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,341,855,600</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,460,640,244</b>	<b>100.00%</b>

注：募集配套资金完成后的股权结构，系按照募集配套资金发行数量上限 118,784,644 股计算。

#### （四）本次交易对上市公司同业竞争的影响

本次交易完成后，ADAMA 的业务将全部进入上市公司，有助于减少上市公司与控股股东之间的同业竞争。

中国化工为上市公司的间接控股股东，其控股子公司江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙江农药有限公司及其子公司从事的业务与上市公司主要业务存在相同或相似的情形，针对国内存在的同业竞争情况，中国化工已出具承诺函，承诺在本次重组完成后 4 年内，按照证券法律法规和行业政策要求，采取适当方式逐步解决上市公司控制的企业与沙隆达股份之间的同业竞争问题。

本次交易对上市公司同业竞争的影响具体参见本报告书“第八节 同业竞争与关联交易”之“一、本次交易对上市公司同业竞争的影响”。

#### （五）本次交易对上市公司关联交易的影响

本次交易前，最近三年内上市公司与标的公司下属的若干公司等存在部分农药销售交易，形成上市公司与中国农化控制的下属企业之间的关联交易。此外，2015 年 12 月经沙隆达董事会决议，沙隆达与 ADAMA 全资子公司安道麦（北京）植物保护技术有限公司（以下简称“安道麦北京”）签订协议，上市公司将其制剂产品交由安道麦北京独家经销，该协议于 2016 年 1 月 1 日正式生效。本次交易完成后，ADAMA 将成为上市公司的全资下属公司，有助于减少上市公司与控股股东及其下属企业之间的农药销售等关联交易。

本次交易对上市公司关联交易的影响具体参见本报告书“第八节 同业竞争

与关联交易”之“二、本次交易对上市公司关联交易的影响”。

## 六、本次交易构成关联交易

本次交易对方中国农化为上市公司间接控股股东，为上市公司的关联方，因此本次交易构成关联交易。

上市公司第七届第十五次董事会审议本次交易相关议案时，关联董事安礼如、郭辉、余志莉、Shiri Ailon 回避表决；召开股东大会审议本次交易相关议案时，关联股东回避表决。

## 七、本次交易构成重大资产重组

本次交易中上市公司拟购买 ADAMA100%的股权，交易作价最终确定为人民币 18,471,006,998.16 元。根据沙隆达 2015 年度经审计的财务数据，上述交易价格占上市公司最近一个会计年度经审计的期末净资产额的比例大于 50%，且超过 5,000 万元。根据《重组办法》的相关规定，本次交易构成重大资产重组，且涉及发行股份购买资产及募集配套资金，需提交并购重组审核委员会审核，并经中国证监会核准后方可实施。

## 八、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市

2005 年 3 月 20 日，荆州市国有资产监督管理委员会（以下简称“荆州市国资委”）与中国明达化工矿业总公司（后更名为“中国化工农化总公司”）签订《沙隆达集团公司资产转让协议书》，中国农化自荆州市国资委受让沙隆达集团 100%股权。上述转让事项完成后，沙隆达的实际控制人由荆州市国资委变更为国务院国资委。

根据证监会于 2016 年 9 月 9 日发布的《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》（中国证券监督管理委员会令第 127 号），上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，导致上市公司发生根本性变化的，构成重组上市。

上市公司自实际控制权于 2005 年变更至今未再发生控制权变更。截至本报告书签署日，上市公司前次控制权变更事项至今已经超过 60 个月，同时，沙隆

达系深交所主板上市公司，因此根据《重组办法》的规定，本次交易将不构成重组上市。

## 九、本次交易相关业绩补偿安排

### （一）预测净利润数与承诺净利润数

根据上市公司与交易对方中国农化签订的《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》，中国农化承诺本次重大资产重组实施完毕后的 3 年（含完成当年），即若 2017 年本次重大资产重组实施完毕，则补偿期间为本次重大资产重组实施完毕后 3 年，即 2017 年、2018 年、2019 年，ADAMA 在 2017 年、2018 年、2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 14,767.50 万美元、17,332.19 万美元和 22,241.68 万美元（以下简称“承诺净利润数”）。

若本次交易未能在 2017 年度实施完毕，则中国农化的利润补偿期间作相应调整，届时根据中国证监会的相关规定，由双方另行签署补充协议。

沙隆达将在本次交易实施完毕后的 3 年内的年度报告中单独披露 ADAMA 的实际净利润数（扣除非经常性损益，以下简称“实际净利润数”）与承诺净利润数的差异情况，并由具有证券业务资格的会计师事务所就此出具专项审核报告。为明确起见，承诺净利润数与实际净利润数均以美元计价。

本次收益预测中，标的公司管理层在预测 ADAMA 未来现金流量时，考虑了相关募投项目未来产生的收益，但未考虑使用本次募集配套资金投入的影响。本次募集配套资金除用于支付中介费用及交易税费外，其余均用于标的公司实施的投资项目。在制定 ADAMA 公司业绩承诺期间财务费用预测时，根据 ADAMA 借款计划、还款计划、历史期利息收入及费用支出情况，并结合未来五年的规划进行相应预测，未考虑本次募集配套资金投入的影响，因此，利用募集配套资金投入标的公司会对标的公司业绩产生潜在的增厚作用。

为避免上述因素对标的公司未来业绩的影响，交易对方与上市公司签署的业绩补偿协议之补充协议（二），募集资金投入所节省的利息成本将在扣除所得税的影响后，调增业绩承诺期间内的承诺净利润数额。在业绩承诺期间，配套募集资金投入所带来的收益对 ADAMA 业绩承诺实现情况的影响将按以下方法确

定：募集资金投入使用后，因募集资金投入而节约的相关借款利息等收益，计算该等借款利息时，利率将参考同期借款利率水平确定。上述对应的收益在扣除所得税的影响后，将调增标的资产在业绩承诺期间的承诺净利润数额。

即所需调整的影响数额计算公式如下：

本次募集配套资金对承诺业绩的影响数额=ADAMA 实际获取的配套资金金额（人民币数额）×同期银行借款利率×（1-标的公司适用的所得税税率）×资金实际使用天数÷365÷当年年末人民币兑美元汇率。

同期银行借款利率根据中国商业银行 1-3 年期贷款利率确定。实际使用天数在盈利承诺期内按每年度分别计算，本次募集资金当年实际使用天数按标的公司实际取用资金日至当年年末间的自然日计算，其后盈利承诺期内每年按 365 天计算。

## （二）实际净利润数及其与承诺净利润数差异的确定

自本次交易实施完毕后，上市公司在聘请具有证券业务资格的会计师事务所对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 ADAMA 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异由该会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则出具的专项审核报告确定。

鉴于账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬等已作为溢余（或非经营性）负债考虑，评估中未考虑看跌期权重估损失、设定受益计划义务的利息费用等，因此 ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异，将根据与《评估报告》一致的原则，依据中国会计准则编制的，并经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润金额基础上，剔除账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬产生的损益对实际净利润的影响。

## （三）补偿额的计算

中国农化承诺，除因事前无法获知且事后无法控制的原因外，在本次交易实

施完毕后 3 年内，ADAMA 的实际净利润数如低于承诺净利润数，在沙隆达本次交易实施完毕后每年的年度报告披露后，中国农化将对沙隆达进行补偿。

#### （四）补偿的具体方式

中国农化首先以所持有的沙隆达股份履行补偿义务，不足部分以现金方式补足。中国农化用于补偿的股份总数不超过其根据《发行股份购买资产协议》约定认购的股份总数（包括转增或送股的股份），补偿总额以标的资产对价总额有限。在实施上述股份补偿时，沙隆达以总价人民币 1.00 元向中国农化回购其持有的相应数量的沙隆达股份的方式实现。

在本次交易实施完毕后的 3 年内，如任何一年内 ADAMA 的实际净利润数低于承诺净利润数，当期应补偿金额按以下公式确定：

当期应补偿金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿金额

当期期末累计补偿总金额=（截至当期期末累计承诺净利润数额-截至当期期末累计实际净利润数额）÷补偿期限内承诺净利润总额×本次交易标的资产对价。

中国农化应先以股份补偿方式补偿沙隆达，股份补偿按逐年计算、逐年回购应补偿股份并注销的原则执行，股份补偿方式不足以补偿的，中国农化应以现金方式补足，补偿金额以中国农化获得标的资产对价总额有限。

股份补偿数量按照以下公式计算：

当年股份补偿数=当期期末累计补偿总金额÷本次非公开发行价格-累计已补偿股份数量

现金补偿金额按照以下公式计算：

若中国农化履行补偿义务时，其持有沙隆达股份总数不足以补偿当期应补偿金额，则剩余部分采用现金的方式予以补偿：

当期应补偿的现金金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿的股份数量×本次非公开发行价格。

在运用上述公式时，应注意以下事项：

(1) 上述净利润数为 ADAMA 扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润数额，以会计师事务所出具的专项审计意见为准；

(2) 在各年计算应补偿金额时，ADAMA 各年实际净利润数额累计计算；

(3) 各年计算的补偿数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回；

(4) 如沙隆达在利润补偿期间有现金分红的，其按上述公式计算的实际回购股份数在回购股份实施前累计获得的分红收益，应随之无偿转赠给沙隆达；如沙隆达在业绩补偿期间实施送股、公积金转增股本的，上述公式中“认购股份总数”和“已补偿股份数”应作相应调整。

如中国农化按照本协议约定触发补偿义务的，则沙隆达应在每一年度的年度报告披露后 10 个工作日内确定补偿股份数量，由沙隆达董事会向其股东大会提出回购股份的议案，并在股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销事宜或现金补偿的支付。

如中国农化已经按照《发行股份购买资产协议》中过渡期内资产损益的处理安排履行了过渡期内亏损补偿义务，计算净利润补偿差额时，应扣除中国农化已经履行的，对应交割日所在年度的相关期间（即交割日所在年度 1 月 1 日至交割审计基准日）ADAMA 的亏损金额。

#### (五) 减值预测及补偿

利润补偿期间届满后的 30 日内，沙隆达应并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则对 ADAMA 进行减值测试并出具专项审核意见。若期末减值额>利润补偿期间中国农化已补偿金额，则中国农化应就该等差额对沙隆达另行补偿，且中国农化同意以股份方式进行补偿。

减值补偿的具体计算方式为：

应补偿股份数量=（期末减值额－利润补偿期间内已补偿现金金额（如有））  
÷本次发行价格－利润补偿期间该方已补偿股份数量

如果中国农化履行补偿义务时，其实际持有的沙隆达股份数不足以履行按上

述公式计算的减值补偿义务，则差额部分应当由中国农化以现金方式支付。

应补偿的现金=不足额补偿股份数量×本次发行价格

## 第二节 上市公司基本情况

### 一、上市公司基本情况

公司名称：湖北沙隆达股份有限公司  
公司英文名称：HUBEI SANONDA CO., LTD.  
股票简称：沙隆达 A、沙隆达 B  
股票代码：000553、200553  
公司注册地址：湖北省荆州市北京东路 93 号  
注册资本：59,392.322 万元  
成立日期：1998 年 3 月 27 日  
统一社会信用代码：91420000706962287Q  
法定代表人：安礼如

经营范围：农药、化工产品的制造和销售，农药、化工产品及其中间体、化工机械设备及备件的进出口贸易；化工机械设备的制造与销售；钢结构制作安装；化工工程安装。（危险化学品经营许可证有效期至 2018 年 07 月 05 日）（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）。

### 二、上市公司历史沿革

#### （一）公司设立

沙隆达的前身为沙市农药厂，原名为沙市市农药化工厂。该厂始建于 1958 年，1962 年 4 月暂时停建。1965 年，根据化工部有关指示精神和湖北省计委有关批文，该厂得以复建，改名为沙市农药厂，并成为湖北化工厅直属企业。1983 年，为配合国家经济体制改革的需要，沙市农药厂下放由沙市市政府领导。

1992 年 8 月湖北省体改委等部门批准沙市农药厂改组为湖北沙隆达股份有限公司。1992 年 9 月 30 日，湖北沙隆达股份有限公司正式成立。公司成立时的股本结构如下：

股东名称	持有股份数（万股）	持股比例
沙市市国资局	5,966.34	79.62%
内部职工	1,527.05	20.38%
合计	<b>7,493.39</b>	<b>100.00%</b>

## （二）公司设立后历次股本变动情况

### 1、1993 年 11 月，首次公开发行 A 股股票并上市

经湖北省人民政府批准，中国证监会审核通过，公司于 1993 年 11 月获准首次公开发行人民币普通股 3,000 万股，发行后公司股本总额为 10,493.39 万股，其中沙市市国资局出资 5,746.79 万元，占股本总额的 54.77%，为公司的第一大股东。1993 年 12 月 3 日公司股票在深圳证券交易所挂牌上市。

### 2、1994 年 4 月，送股

1994 年 4 月，经 1993 年度股东大会审议通过如下分配方案：国家股每 10 股派 2 元现金，个人股每 10 股送 2 股，所送红股于 1994 年 5 月 3 日上市，送股后股本总额为 11,398.80 万股，其中第一大股东占 50.42%。

### 3、1994 年，荆沙市国资局成立

1994 年，由于原荆州市和原沙市市合并为荆沙市，原江陵县划为荆沙市江陵区，原股东沙市市国资局和原江陵县国资局划归为荆沙市国资局，由此，沙市市国资局所持上市公司 50.42% 的股权和江陵县国资局持上市公司 1.93% 的股权全部归为荆沙市国资局持有，共持有 52.35%。

### 4、1995 年 7 月，配股和股份转让

1995 年，经 1994 年度股东大会同意，1995 年 8 月 9 日，荆沙市国有资产管理局将其持有的上市公司 300.27 万股（占总股本的 2.14%）转让给蕲春县国有资产管理局，转让后第一大股东荆沙市国资局持股比例为 50.21%。1995 年 7 月公司召开 1994 年度股东大会，审议通过了每 10 股配售 3 股的配股方案，配股后股本总额为 13,997.05 万股，荆沙市国资局持股比例为 44.66%。

### 5、1996 年 11 月，配股

1996年11月，经中国证监会“证监上字[1996]13号”批准，公司实施了1996年度每10股配售3股的配股方案，共配售4,199.11万股，其中国家股实际配售1,955.29万股，个人股实际配售为2,243.82万股。配股后总股本为18,196.16万股。此次配送后未发生变化。

#### 6、1996年，沙隆达集团公司成立

1996年根据湖北省人民政府“鄂政办函[1995]92号”《省人民政府关于授权沙隆达集团公司经营国有资产的批复》，荆沙市国资局为保障其所持国有股的经营管理，设立沙隆达集团公司，将其持有的上市公司的股权转让给沙隆达集团公司，至此，上市公司第一大股东为沙隆达集团公司，持股比例为44.66%。

#### 7、1997年5月，发行境内上市外资股（B股）

1997年4月29日至5月5日，经国务院证券委“证发（1997）年23号”文批准，公司发行每股面值人民币1元的境内上市外资股（B股）10,000万股，股票于当年5月15日在深圳证券交易所挂牌上市，并于当年5月15日至5月21日行使了1,500万股的超额配售权。B股发行后股本总额达29,696.16万股，第一大股东沙隆达集团公司的持股比例变为27.52%。

#### 8、2005年，实际控制人变更

2005年5月20日，荆州市国有资产监督管理委员会与中国农化签署了《沙隆达集团公司资产转让协议书》，湖北省人民政府国有资产监督管理委员会以鄂国资产权[2005]177号《省国资委关于有偿转让沙隆达集团公司国有资产的批复》批复，同意荆州市人民政府将沙隆达集团公司国有资产全部有偿转让给中国农化，转让基准日为2004年12月31日。转让完成后，沙隆达集团公司成为中国农化的全资子公司。

#### 9、2006年8月，股权分置改革

2006年，根据国资委“国资产权[2006]767号”《关于沙隆达股份有限公司股权分置改革有关问题的批复》，公司2006年7月8日股东大会审议通过了《湖北沙隆达股份有限公司股权分置改革方案》，于2006年8月完成了股权分置改革。股改后股本总额未发生变动，其中沙隆达集团公司持有上市公司6,109.36

万股，占总股本的 20.57%。

#### 10、2006 年 11 月和 2007 年 3 月，沙隆达集团公司持有公司股份被拍卖

2006 年 11 月和 2007 年 3 月，因为公司第一大股东沙隆达集团公司为其他公司贷款担保纠纷案件，导致被法院强行划转和拍卖其 125 万股和 40 万股国有法人股。拍卖后沙隆达集团公司持股为 5,944.36 万股，占总股本的 20.02%。

#### 11、2007 年 5 月，资本公积转增股本

2007 年 5 月公司召开 2006 年度股东大会，审议通过了资本公积转增股本的方案，向全体股东每 10 股转增 10 股，并于 2007 年 7 月予以实施，转增后公司股本总额为 59,392.32 万股，第一大股东沙隆达集团公司持有 11,888.72 万股，占总股本的 20.02%。

自 2007 年实施转增后，公司总股本未再发生变化。

截至 2016 年 12 月 31 日，上市公司股本结构如下表所示：

股份类别	股份数量（股）	占总股本比例
<b>一、有限售条件股份</b>	<b>20,531</b>	<b>0.0035%</b>
1、国家持股	-	-
2、国有法人持股	-	-
3、其他内资持股	20,531	0.0035%
其中：境内自然人持股	20,531	0.0035%
<b>二、无限售条件股份</b>	<b>593,902,689</b>	<b>99.9965%</b>
1、人民币普通股	363,902,689	61.2710%
2、境内上市的外资股	230,000,000	38.7255%
3、境外上市的外资股	-	-
4、其他	-	-
<b>三、股份总数</b>	<b>593,923,220</b>	<b>100.0000%</b>

### 三、最近三年主营业务发展情况

上市公司设有国家发改委批准建立的国家认定企业技术中心和微生物农药国家工程研究中心验证基地（与华中农业大学共建），手性药物和中间体技术国家工程研究中心手性农药基地（与中国科学院成都有机化学所共建）。主营业务

为自采盐矿、氯碱、化学农药及化工中间体。主要产品年生产力为：农药及中间体 20 万吨；烧碱 33 万吨；自采盐矿 60 万吨。主要农药品种为精胺、草甘膦、百草枯、乙酰甲胺磷、敌百虫、敌敌畏、2,4-D、三唑磷、灭多威、克百威等品种的原药和制剂。近年来，沙隆达公司已形成了以杀虫剂为主，除草剂加快发展的业务格局,通过技术进步、规模扩张，增强农药杀虫剂产品的市场竞争力，拓展百草枯、草甘膦和 2,4-D 酸三大除草剂的市场份额，丰富农药产品种类，进军杀菌剂领域，并逐步提高制剂销售份额，形成有机磷系列、光气系列和吡啶系列产品的三大产业链模式。

上市公司最近三年的按产品分类的主营业务和成本情况如下：

单位：万元

按产品分类	2016 年度	2015 年度	2014 年度
<b>主营业务收入合计</b>	<b>185,473.27</b>	<b>216,993.66</b>	<b>313,118.63</b>
化工新材料及特种化学品	1,882.17	1,824.21	1,545.33
基础（氯碱）化工产品	30,513.98	21,140.12	9,121.96
化肥、农药等农用化学品	149,418.72	192,218.46	299,728.25
其他	3,658.41	1,810.88	2,723.10
<b>主营业务成本合计</b>	<b>197,966.18</b>	<b>172,941.68</b>	<b>219,227.41</b>
化工新材料及特种化学品	1,005.52	1,111.37	1,012.52
基础（氯碱）化工产品	29,942.99	20,259.91	6,389.48
化肥、农药等农用化学品	126,032.68	150,142.56	210,342.62
其他	40,984.99	1,427.84	1,482.70

#### 四、最近三年主要会计数据及财务指标

##### （一）主要财务数据

沙隆达最近三年的合并报表主要财务数据如下（2014-2016 年数据已经审计）：

##### 1、资产负债情况

单位：万元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	298,488.38	297,726.82	293,429.97
负债总额	97,982.58	87,988.57	92,690.42

归属于上市公司股东的所有者权益	200,505.80	209,738.25	200,763.12
-----------------	------------	------------	------------

## 2、收入利润情况

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
营业收入	185,473.27	216,993.66	313,118.63
营业利润	-12,042.89	18,332.25	66,691.87
利润总额	-9,698.25	18,902.54	66,866.60
归属于上市公司股东的净利润	-7,449.00	14,184.05	49,177.19

## 3、现金流量情况

单位：万元

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
经营活动产生的现金流量净额	26,836.50	27,609.01	69,917.39
投资活动产生的现金流量净额	-10,541.51	-29,776.60	-39,310.14
筹资活动产生的现金流量净额	-4,091.46	849.00	-29,876.88

### (二) 主要财务指标

项目	2016 年度	2015 年度	2014 年度
基本每股收益（元/股）	-0.1254	0.2388	0.8280
稀释每股收益（元/股）	-0.1254	0.2388	0.8280
扣除非经常性损益后的基本每股收益（元/股）	-0.1555	0.2312	0.8254
加权平均净资产收益率	-3.63%	6.90%	27.68%
扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率	-4.50%	6.68%	27.59%
每股经营活动产生的现金流量净额（元/股）	0.4519	0.4649	1.1772
项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
归属于上市公司股东的每股净资产（元/股）	3.3760	3.5314	3.3803
资产负债率	32.83%	29.55%	31.59%

## 五、控股股东及实际控制人情况

### (一) 公司控股股东情况

截至本报告书签署日，沙隆达控股持有上市公司 119,687,202 股 A 股股份，持股比例为 20.15%，为上市公司的控股股东。

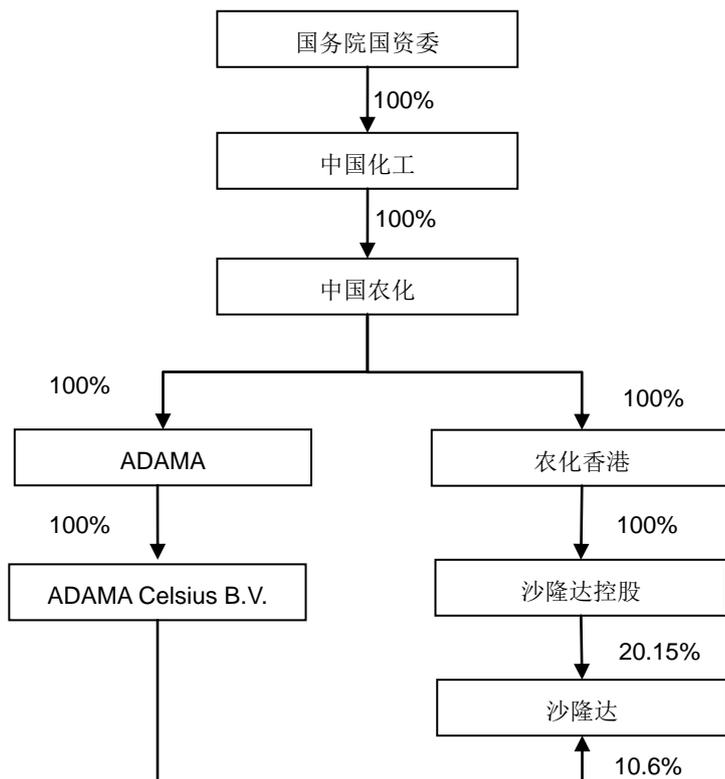
荆州沙隆达控股有限公司，住所：湖北省荆州市沙市区北京东路 93 号，法定代表人：安礼如，注册资本 24,066.1 万元，公司类型：有限公司，主要经营业务为：机械设备及配件、普通机械、金属材料、广告耗材、包装材料销售；不带有储存设施经营黄磷、氯、三氯氧磷、三氯化磷、丙烯腈、丙烯醛、硫酸二甲酯、甲苯、醋酸、甲醇、乙醇、二甲苯、纯苯、异丙醇、异丙胺、二甲胺水溶剂、DMF、二氯乙烷、三乙胺、吡啶、无水叔丁醇、石脑油、异氰酸甲酯、硫磺、活性炭、氯甲烷、氧气、氮气、液氨、一甲胺、苯酚、二氯苯酚、氯化钡、二氯甲烷、三氯甲烷、乙基氯化物、苄基三乙基氯化铵、片碱、盐酸苯肼、氰化钠、硫酸、甲酸、水杨酸、对甲苯磺酸、硼酸、甲醛、乙基氯化物、三氯化铁、氯乙酸（有效期至 2017 年 3 月 26 日止）；广告策划、设计、制作代理、发布；复印、打字；杂件印刷（有效期至 2015 年 3 月 3 日止）；自有房屋出租。

## （二）公司实际控制人情况

截至本报告书签署日，中国农化在香港的全资子公司中国农化国际有限公司持有荆州沙隆达控股有限公司 100% 股权，并通过其全资子公司 ADAMA 间接持有上市公司 10.60% 的 B 股股权，因此中国农化合计控制上市公司 30.75% 股权。

国务院国资委通过其直属的中国化工，控制中国农化，因此国务院国资委为上市公司实际控制人。国务院国资委为国务院直属机构，根据国务院授权，代表国务院对国家出资企业履行出资人职责。

2016 年 7 月 22 日，农化新加坡与 KOOR 签署《股权转让协议》，KOOR 将持有的以色列 ADAMA 40% 股权转让给农化新加坡；2016 年 7 月 26 日，农化新加坡与中国农化签署《股权转让协议》，农化新加坡将持有的 ADAMA 100% 股权转让给中国农化。截至本报告书签署日，上述股权转让已经交割完毕，中国农化直接持有 ADAMA 100% 股权，公司与实际控制人之间的产权及控制关系图如下：



## 六、前十大股东情况

截至 2016 年 12 月 31 日，公司前十大股东情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	股份类型	持股比例（%）
1	沙隆达控股	119,687,202	人民币普通股	20.15
2	Celsius	62,950,659	境内上市外资股	10.60
3	蕪春县国有资产管理局	4,169,266	人民币普通股	0.70
4	石云	3,590,017	人民币普通股	0.60
5	谢庆军	3,458,780	境内上市外资股	0.58
6	GUOTAI JUNAN SECURITIES(HONGKONG) LIMITED	3,318,799	境内上市外资股	0.56
7	惠州市德恒实业有限公司	1,074,100	人民币普通股	0.18
8	胡春婉	1,013,228	境内上市外资股	0.17
9	KGI ASIA LIMITED	1,008,271	境内上市外资股	0.17
10	叶珍成	975,830	境内上市外资股	0.16
	<b>合计</b>	<b>201,246,152</b>		<b>33.87</b>

注：沙隆达控股和 Celsius 同受中国农化控制，属于《上市公司收购管理办法》规定的一致行动人。

## 七、最近三年重大资产重组情况

最近三年内，上市公司未实施过重大资产重组。

## 八、最近三年收到行政和刑事处罚、涉及诉讼或者仲裁情况

(一) 上市公司最近三年不存在正被司法机关立案调查、被中国证监会立案调查或者被其他有权部门调查的情形。

(二) 除下述情形外，上市公司最近三年不存在受到行政处罚、刑事处罚的情形，亦不存在被交易所采取监管措施、纪律处分或者被中国证监会派出机构采取行政监管措施的情形。

上市公司最近三年涉及的其他处罚事项如下：

1、2013年1月15日，湖北证监局下发了《关于对湖北沙隆达股份有限公司采取责令改正措施的决定》（[2013]1号），发现公司信息披露方面存在多项不规范行为，要求公司在2012年年报披露前，向湖北证监局提交书面报告。2013年2月1日，公司公告了《湖北沙隆达股份有限公司关于湖北证监局对公司采取责令整改决定的整改报告》，对于《关于对湖北沙隆达股份有限公司采取责令改正措施的决定》提及的不规范行为均已完成整改。

2、2013年11月7日，湖北省安全生产监督管理局下发了《关于湖北沙隆达股份有限公司“10.20”事故的通报》（鄂安监发[2013]165号），对公司在全省予以通报批评。2014年4月4日，荆州市安全生产监督管理局下发了《行政处罚决定书》（（荆）安监管罚[2014]13号），公司对“10.20”事故负管理责任，决定给予16万元的行政处罚。公司已缴纳16万元罚款。

## 第三节 交易对方基本情况

### 一、交易对方情况

本次发行股份购买资产的交易对方为中国农化。

### 二、发行股份购买资产的交易对方情况

#### (一) 中国农化基本情况

公司名称：中国化工农化总公司

统一社会信用代码：91110000100011399Y

法定代表人：安礼如

注册地：北京市海淀区北四环西路62号

注册资本：333,821.96万元

成立日期：1992年1月21日

经营范围：剧毒8种，毒害品和感染性物品15种，腐蚀品3种，易燃液体15种，压缩气体和液化气体1种，易制爆2种，共44种（甲苯-2,4-二异氰酸酯；氯；黄磷；五氧化二钒；三氯硝基甲烷；六氯环戊二烯；三氯化磷；氯乙酸；甲基苯；硫酸；乙酸酐；氯乙烷；环氧乙烷和氧化丙烯混合物[含环氧乙烷≤30%]；2-氯丙烯；3-氯丙烯；石脑油；苯；二甲苯异构体混合物；甲醇；乙醇[无水]；氯苯；己基苯；吡啶；正丁醇；二聚环戊二烯；亚磷酸三乙酯；百草枯[含量>4%]；甲胺磷；乙酰甲胺磷粉剂；三唑磷；敌百虫[含量>80%]；乐果[含量>10%]；二级其他固态农药，如：2甲3氯；克百威乳剂[含量<10%]；西维因粉剂[含量>80%]；氯氰菊酯；苯酚；1,2-苯二酯；苯酚；1,2-苯二酚；对硝基（苯）酚钠；氢氧化钠溶液；三氯乙醛[无水的，抑制了的]；硝酸[含硝酸≥70%]；硝基苯酚（邻、间、对）类化合物（危险化学品经营许可证有效期至2017年08月05日）；化肥生产；农用化学品及化工产品及其化工原料（危险化学品除外）、机电设备、电气设备、自控系统、仪器仪表、建筑材料、工业盐、

天然橡胶及制品、计算机软硬件、办公自动化设备和纺织原料的采购与销售；货物仓储；进出口业务。（企业依法自主选择经营项目，开展经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

## （二）历史沿革

中国农化前身为中国明达化学矿山总公司，成立于 1992 年 1 月 21 日，1993 年更名为中国明达化工矿业总公司，2004 年 6 月国务院国资委决定将其划归中国化工集团公司管理，成为其全资子公司。2005 年 3 月，中国明达化工矿业总公司更名为中国化工农化总公司。

## （三）产权和控制关系

### 1、股权结构图

股权结构图参见本报告书“第二节 上市公司基本情况”之“五、控股股东及实际控制人情况”相关内容。

### 2、中国农化的控股股东中国化工基本情况

公司名称：	中国化工集团公司
统一社会信用代码：	91110000710932515R
法定代表人：	任建新
注册地：	北京市海淀区北四环西路62号
成立日期：	2004年04月22日
注册资本：	11,010,025,968.24元
经营范围：	危险化学品生产（有效期至2016年12月26日）。化工原料、化工产品、化学矿、化肥、农药经营（化学危险物品除外）、塑料、轮胎、橡胶制品、膜设备、化工装备的生产与销售；机械产品、电子产品、仪器仪表、建材、纺织品、轻工产品、林产品、林化产品的生产与销售；化工装备、化学清洗、防腐、石油化工、水处理技术的研究、开发、设计和施工；技术咨询、信息服务、设备租赁（以上产品不含危险化学品）；出租办公用房。（企业依法自主选择经营项目，开展

经营活动；依法须经批准的项目，经相关部门批准后依批准的内容开展经营活动；不得从事本市产业政策禁止和限制类项目的经营活动。）

### 3、中国化工集团所控制的核心企业及关联企业情况如下：

公司名称	注册地	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	主营业务
中国蓝星（集团）股份有限公司	北京	1,816,886.90	53.77	化工产品
中国昊华化工集团股份有限公司	北京	422,121.93	69.20	化工产品
中国化工油气股份有限公司	北京	684,300.00	100.00	油品加工
中国化工农化总公司	北京	253,821.96	100.00	农化
中国化工橡胶有限公司	北京	160,000.00	100.00	化工产品
中国化工装备有限公司	北京	100,000.00	100.00	化工机械
中国化工科学研究院	北京	30,000.00	100.00	技术研究
中国化工资产公司	北京	5,000.00	100.00	其他金融活动
中国化工财务有限公司	北京	63,250.00	100.00	金融
中国化工信息中心	北京	15,000.00	100.00	化工信息
西北橡胶塑料研究设计院有限公司	咸阳市	5,570.00	100.00	化工产品
沈阳橡胶研究设计院有限公司	沈阳市	5,800.00	100.00	化工产品
中车汽修（集团）总公司	北京	85,675.50	100.00	汽车
昊华化工总公司	北京	200,000.00	100.00	化工产品
中蓝石化总公司	北京	51,100.90	100.00	化工产品
中国化工株洲橡胶研究设计院有限公司	株洲市	3,198.04	100.00	化工产品
中国化工集团曙光橡胶工业研究设计院有限公司	桂林市	10,000.00	100.00	化工产品

### 4、主营业务情况

中国化工农化总公司是国务院国资委所属中国化工集团公司的全资子公司，主要负责中国化工集团公司农用化学品业务板块的管理和运营，中国化工农化总公司现有以色列 ADAMA 公司、沧州大化集团有限责任公司、荆州沙隆达控股有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、江苏安邦电化有限公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和江苏淮河化工有限公司等十余家子公司，控股沧州大化股份有限公司、湖北沙隆达股份有限公司两家上市公司。业务涵盖除草剂、杀虫剂、杀菌剂、植物生长调节剂及膳食补充剂、食品添加剂、芳香产品和环境保护服务

等领域，中间体 TDI、一硝基甲苯、六氯环戊二烯等产品在国内产能均处于领先地位。

## 5、主要财务数据

中国农化 2015 年度和 2014 年度经审计的主要的合并财务数据如下：

单位：万元

	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
总资产	5,205,641.05	5,228,342.39
总负债	4,299,934.91	4,337,109.75
归属于母公司所有者权益	228,731.40	167,704.69
	2015 年度	2014 年度
营业收入	2,505,616.77	2,878,172.13
利润总额	-69,352.59	38,064.11
净利润	-98,619.95	-5,668.95

## 6、对外投资情况

中国农化所控制的核心企业情况如下：

序号	公司名称	注册地	实收资本 (万元)	享有表决权 比例 (%)	业务性质
1	沧州大化集团有限责任公司	河北沧州	81,800.00	50.98	化工
2	安徽省石油化工集团有限责任公司	安徽合肥	10,741.27	100.00	化工
3	麦道农化有限公司	北京	10,000.00	100.00	化工
4	中国农化国际有限公司	香港	0.003186	100.00	化工
5	荆州沙隆达控股有限公司	湖北荆州	24,066.10	100.00	化工
6	江苏安邦电化有限公司	江苏淮安	5,138.00	100.00	化工
7	江苏淮河化工有限公司	江苏淮安	2,470.00	100.00	化工
8	江苏麦道农化有限责任公司	江苏淮安	20,000.00	100.00	化工
9	沧州大化股份有限公司	河北沧州	29,418.82	48.68	化工
10	CNAC International Pte. Ltd.	新加坡	0.006301	100.00	化工
11	湖北沙隆达股份有限公司	湖北荆州	59,392.32	30.75	化工
12	ADAMA Agricultural Solutions Ltd.	以色列	93,732.70	100.00	化工

## 7、最近五年内未受处罚的情况

根据交易对方中国农化出具的说明，中国农化及其现任主要管理人员（以其

在中国农化的职位确定)在说明出具之日起过去五年内均未被任何监管机关处以非行政处罚,未受过任何行政处罚(与证券市场明显无关的除外)、刑事处罚,也没有涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

中国农化及其现任主要管理人员(以其在中国农化的职位确定)在本说明出具之日起过去五年内不存在未按期偿还的重大债务、被中国证监会采取行政监管措施或受到证券交易所的重大纪律处分情况等。

#### 8、与上市公司之间的关联关系

本次交易对方中国农化为上市公司间接控股股东。

#### 9、向上市公司推荐董事或高级管理人员的情况

沙隆达控股、Celsius 均受中国农化控制,2015年4月,沙隆达控股向上市公司提名安礼如、郭辉、佘志莉为公司第七届董事会非独立董事,Celsius 向上市公司提名 Shiri Ailon 为公司第七届董事会非独立董事。

## 第四节 交易标的基本情况

本次交易中，上市公司拟向中国农化发行股份购买其持有的 ADAMA100% 股权。

### 一、基本情况

公司名称：	ADAMA AGRICULTURAL SOLUTIONS LTD.
授权资本：	936,000,000新谢克尔（300,000,000股，每股3.12新谢克尔）
已发行资本：	430,531,550新谢克尔（137,990,881股，每股3.12新谢克尔）
实缴资本：	430,531,550新谢克尔（137,990,881股，每股3.12新谢克尔）
注册登记档案号：	520043605
法律形式：	有限责任公司
注册地：	Golan St, Airport City, Israel
经营范围：	开发、生产及销售农化产品（包括除草剂、杀虫剂和杀菌剂）
经营期限：	长期
通讯地址：	Golan St., POB 298, Airport City, Israel 7015103
公司网站：	www.adama.com

### 二、历史沿革

#### （一）ADAMA 的简要历史沿革

ADAMA 的前身为 Adama Agan Ltd.（前身 Agan Chemical Manufacturers Ltd.），注册登记档案号为 520034059（改自 510125032）和 Adama Makheshim Ltd.（前身 Makhteshim Chemical Works Ltd.），注册登记档案号为 520023961，分别成立于 1954 年和 1952 年。

1997 年 12 月 8 日，Agan Chemical Manufacturers Ltd.和 Makhteshim Chemical Works Ltd.合并成为 MakhteshimAgan Industries Ltd.，成立时

MakhteshimAgan Industries Ltd.的注册登记档案号为 520043605，授权资本为 34,300 股股票，每股票面值为 1 新谢克尔。

1998 年，MakhteshimAgan Industries Ltd.在以色列特拉维夫证券交易所首次公开发行并上市。

根据 ADAMA 所提供的信息，1998 年 4 月 20 日，ADAMA 的授权资本增至 500,000,000 新谢克尔，授权股份总数为 500,000,000 股，每股票面值为 1 新谢克尔。

根据 ADAMA 所提供的信息，2005 年 10 月 6 日，ADAMA 的授权资本变更为 750,000,000 新谢克尔，授权股份总数为 750,000,000 股，每股票面值为 1 新谢克尔。

2011 年 10 月，中国农化通过其下属公司农化新加坡收购 ADAMA 发行在外的 60%普通股股份，其中大约 53%的股份从公众投资者收购，7%的股份从 KOOR 收购，对 ADAMA 实施私有化，KOOR 仍持有剩余的 40%普通股股份。通过私有化，ADAMA 从以色列特拉维夫证券交易所退市，但 ADAMA 发行在外的公司债券在特拉维夫证券交易所上市，仍然保持了“报告实体”的身份。

2014 年 1 月 23 日，作为重新推广品牌过程的一部分，MakhteshimAgan Industries Ltd.更名为 ADAMA Agricultural Solutions Ltd.。

2014 年 11 月 9 日，董事会和股东会同意了一项 ADAMA 股票合并的决议，换股比例为 1:3.12，即每 3.12 股票面价值为 1 新谢克尔的股票将被合并成一股票面价值 3.12 新谢克尔的股票。在股票合并后，ADAMA 的股东批准了将 ADAMA 的授权资本增至 936,000,000 新谢克尔，分为 300,000,000 股，每股票面价值为 3.12 新谢克尔。

2016 年 7 月 22 日，农化新加坡与 KOOR 签署《股权转让协议》，KOOR 将持有的 ADAMA 公司 40%的股权转让给农化新加坡。

2016 年 7 月 26 日，农化新加坡与中国农化签署《股权转让协议》，农化新加坡将持有的 ADAMA 100%的股权转让给中国农化。

农化新加坡向 KOOR 收购 ADAMA40%的股权、中国农化向农化新加坡收购 ADAMA100%股权等两项股权交易已于 2016 年 11 月 22 日完成交割，截止本报告书签署日，中国农化直接持有 ADAMA100%股权。

## (二) ADAMA 股权和业务并购概况

序号	年份	事件	内容
1	1996	股权购买	收购 Aragonesas 股权的 49%
2	1996	收购	收购 Defenpar 股权的 83%
3	1996	新建	成立阿根廷子公司 Magan
4	1997	收购	持有 Herbitecnica 的股权升至 65.8%
5	1997	收购	收购 Aragonesas 其余的 51%股份
6	1997	股权购买	增持 Defenpar 的股权升至 91%
7	1998	合并	Defenpar 与 Herbitecnica 合并为 Milenia
8	1998	股权购买	收购哥伦比亚 Proficol 股权的 45%
9	1998	合并	马克西姆与阿甘合并为 MAI (马克西姆阿甘)
10	1999	合资公司	巴拉圭的 Milenia 与 Kasba 成立合资公司，股份占 60%
11	2000	收购	收购 Novartis 在斯堪的纳维亚的谷类食品杀菌剂生产线
12	2000	股权购买	进一步收购了 Proficol 股权的 12.5%
13	2000	股权购买	达成协议购买 Milenia 剩余的股份
14	2001	收购	从 Aventis 购买两种活性成分
15	2002	收购	从 Syngenta 购买除草剂氟咯草酮
16	2002	收购	收购德国的农化公司 FeinChemie Schwebda
17	2003	收购	从 Bayer 收购一系列产品许可和权力
18	2004	收购	收购美国公司 FarmSaverSolutions 股权的 45%
19	2004	收购	收购美国非农作物公司 Control
20	2004	收购	收购澳大利亚农化公司 Farmoz
21	2004	收购	LLC 旗下 RiceCo 股权的 10%
22	2005	收购	收购荷兰经销商 Mabeno 股权的 49%
23	2005	收购	收购匈牙利经销商 Biomark 股权的 70%
24	2006	收购	持有 Control Solutions 的股权升至 60%
25	2006	收购	收购 Aligare 股权的 30%
26	2006	新建	在中国成立子公司
27	2006	收购	收购捷克经销商 Agrovita 股权的 75%
28	2006	收购	收购意大利公司 Kollant 股权的 60%

序号	年份	事件	内容
29	2006	收购	增持 Mebeno 的股权至 55%
30	2007	收购	增持 Biomark 的股权至 100%
31	2007	收购	从 Bayer CropScience 购买甲基谷硫磷的销售权
32	2007	收购	Proficol 收购 Agroproteccion 与 Agromedio
33	2007	收购	从杜邦购买在北美的伏草隆销售权
34	2007	剥离	对 RiceCo 的持股出售给 Westrade Group
35	2008	收购	增持 Alligare 股份，增持后控股
36	2008	收购	增持 Kollant 的股份至 100%
37	2008	收购	从 Chemtura 购买美国的氟酰胺销售权
38	2008	收购	收购波兰农化公司 Rokita Agro 股权的 90%
39	2008	收购	收购塞尔维亚农化经销商 Magan Yu
40	2009	收购	收购农化配方设计商 Bold Formulators
41	2009	收购	增持 Agrovita 的股权至 100%
42	2010	收购	从 Formuchem 购买植物生长调节剂的销售权
43	2010	收购	收购韩国农化公司 JK Inc.
44	2010	收购	收购 Ingenieria Industrial(BravoAg 公司)
45	2011	收购	收购杜邦的全球非混配敌草隆业务
46	2011	剥离	中国化工完成对 MAI 的收购
47	2011	新建	建立农业技术部门
48	2011	收购	增持 Proficol Adina BV 的股权至 75%
49	2013	收购	收购智利公司 ChileAgro 的大部分股权
50	2013	收购	收购沙隆达 10.60%股权
51	2013	收购	收购 Agrovita spol s.r.o 100%股权
52	2014	收购	增持 Proficol Adina BV 至 100%

### 三、股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，ADAMA 的股权结构如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例
1	中国化工农化总公司.	137,990,881	100.00%
	合计	137,990,881	100.00%

截至本报告书签署日，ADAMA 的实际控制人为国务院国资委。

### 四、主要会计政策

## （一）财务报表的编制基础

ADAMA 法定财务报表按照国际财务报告准则、国际会计准则、解释及解释公告（以下简称“国际财务报告准则”）的相关要求编制。针对本次重组，ADAMA 以本次重组为目的，根据国际财务报告准则编制的财务报表为基础，进行资产负债及损益项目的重分类调整后，确定 2012 年 1 月 1 日的合并资产负债表及资产负债表期初数，并以此为基础，对该日后有关交易按照符合中华人民共和国财政部颁发的企业会计准则的会计政策进行会计处理，以 2014 年、2015 年及 2016 年为报告期编制了合并资产负债表和资产负债表，2014 年度、2015 年度以及 2016 年度的合并利润表和利润表、合并现金流量表和现金流量表、合并股东权益变动表和股东权益变动表以及财务报表附注。

## （二）ADAMA 重要的会计政策与估计

### 1、记账本位币

ADAMA 记账本位币为美元，以本次重组为目的编制财务报表采用的货币为人民币。ADAMA 及子公司选定记账本位币的依据是主要业务收支的计价和结算币种。ADAMA 部分子公司采用 ADAMA 记账本位币以外的货币作为记账本位币，在编制本财务报表时，这些子公司的外币财务报表按照外币业务和外币报表折算相关会计政策进行折算。

### 2、外币业务和外币报表折算

ADAMA 收到投资者以外币投入资本时按当日即期汇率折合为记账本位币，其他外币交易在初始确认时按交易发生日的即期汇率折合为记账本位币。

于资产负债表日，外币货币性项目采用该日的即期汇率折算。除与购建符合资本化条件资产有关的专门借款本金和利息的汇兑差额外，其他汇兑差额计入当期损益。以历史成本计量的外币非货币性项目，仍采用交易发生日的即期汇率折算。以公允价值计量的外币非货币性项目，采用公允价值确定日的即期汇率折算，由此产生的汇兑差额计入当期损益。

对境外经营的财务报表进行折算时，资产负债表中的资产和负债项目，采用资产负债表日的即期汇率折算，股东权益项目除“未分配利润”项目外，其他项

目采用发生时的即期汇率折算。利润表中的收入和费用项目，采用交易发生时的即期汇率折算。按照上述折算产生的外币财务报表折算差额，在其他综合收益中列示。处置境外经营时，相关的外币财务报表折算差额自股东权益转入处置当期损益。

在以人民币为列报货币编制的财务报表进行折算时，资产负债表中资产和负债项目，采用资产负债表日的即期汇率折算，股东权益项目除“未分配利润”项目外，其他项目采用发生时的即期汇率折算。利润表中的收入和费用项目，采用交易发生期间的平均汇率折算。

### 3、收入的确认原则和计量方法

收入是ADAMA在日常活动中形成的、会导致股东权益增加且与股东投入资本无关的经济利益的总流入。收入在其金额及相关成本能够可靠计量、相关的经济利益很可能流入公司并且同时满足以下不同类型收入的其他确认条件时，予以确认。

#### (1) 销售商品收入

当同时满足上述收入的一般确认条件以及下述条件时，ADAMA确认销售商品收入：

ADAMA将商品所有权上的主要风险和报酬已转移给购货方；

ADAMA既没有保留通常与所有权相联系的继续管理权，也没有对已售出的商品实施有效控制。

商品主要风险和报酬转移时点视商品销售合同的具体条款而定。就以色列国内销售商品而言，主要风险和报酬转移时点通常为商品到达客户仓库时，而对于一些国际贸易销售而言，商品主要风险和报酬转移时点通常为商品装运至发运的交通工具时。

ADAMA按已收或应收的合同或协议价款的公允价值确定销售商品收入金额。

#### (2) 利息收入

利息收入是按借出货币资金的时间和实际利率计算确定的。

## 五、主要财务数据

ADAMA 根据中国会计准则编制且经审计的最近三年的主要财务信息如下：

### (一) 资产负债情况

单位：元

项目	2016年 12月31日	2015年 12月31日	2014年 12月31日
资产总额	29,880,558,666.00	28,309,823,240.00	29,145,619,393.60
负债总额	18,404,818,306.00	18,135,391,016.00	19,409,986,891.20
归属于母公司股东的权益	11,475,740,360.00	10,173,088,048.80	9,733,264,449.40
总股本	937,326,983.46	937,326,983.46	937,326,983.46

### (二) 收入利润情况

单位：元

项目	2016年	2015年度	2014年度
营业总收入	20,418,078,158.10	19,099,781,388.80	19,816,430,189.75
营业利润	1,212,797,630.10	994,925,971.20	1,187,196,312.16
利润总额	1,243,372,137.00	990,355,206.40	1,185,524,801.89
归属于公司股东的净利润	1,078,528,708.40	685,664,537.60	899,696,546.29

### (三) 现金流量情况

单位：元

项目	2016年度	2015年度	2014年度
经营活动产生的现金流量净额	3,957,369,420.90	1,335,659,673.60	1,693,043,251.87
投资活动产生的现金流量净额	-1,316,982,105.60	-1,203,979,302.40	-1,112,525,278.15
筹资活动产生的现金流量净额	-2,112,105,269.40	-193,479,104.00	-421,417,235.47

## 六、主要资产情况

ADAMA 截至 2016 年 12 月 31 日按照中国企业会计准则编制的合并资产负债表已经毕马威审计，并均出具标准无保留意见的审计报告，资产情况如下：

单位：元

项目	2016年12月31日	
	金额	比例
流动资产		

货币资金	3,294,277,245.00	11.02%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	467,144,517.00	1.56%
应收票据	16,440,690.00	0.06%
应收账款	5,284,516,419.00	17.69%
预付款项	177,205,665.00	0.59%
应收股利	1,519,203.00	0.01%
其他应收款	619,106,439.00	2.07%
存货	7,297,522,827.00	24.42%
一年内到期的非流动资产	48,559.00	0.00%
其他流动资产	700,546,819.00	2.34%
<b>流动资产合计</b>	<b>17,858,328,383.00</b>	<b>59.77%</b>
<b>非流动资产</b>		
长期应收款	185,647,994.00	0.62%
长期股权投资	490,973,112.00	1.64%
固定资产	5,193,516,853.00	17.38%
在建工程	462,663,215.00	1.55%
无形资产	3,566,401,881.00	11.94%
商誉	1,299,702,446.00	4.35%
递延所得税资产	605,086,762.00	2.03%
其他非流动资产	218,238,020.00	0.73%
<b>非流动资产合计</b>	<b>12,022,230,283.00</b>	<b>40.23%</b>
<b>资产合计</b>	<b>29,880,558,666.00</b>	<b>100.00%</b>

ADAMA 合并口径的流动资产主要包括货币资金、应收账款和存货；非流动资产主要包括固定资产和无形资产。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 流动资产占总资产的比例为 59.77%，非流动资产占总资产的比例为 40.23%。ADAMA 资产总额为 298.81 亿元，相较于 2015 年末总资产增加 15.71 亿元，增幅为 5.55%。

### （一）主要固定资产情况

根据 ADAMA2016 年度按照中国企业会计准则编制的经审计合并财务报表及附注，截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 的固定资产主要包括房屋建筑物、机器设备、办公及运输设备。固定资产具体情况分别如下：

单位：元

项目	2016年12月31日			
	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
<b>固定资产</b>				
房屋及建筑物	1,658,914,180.00	881,775,944.00	23,398,501.00	753,739,735.00
机器设备	10,102,651,391.00	5,693,383,199.00	82,834,717.00	4,326,433,475.00
办公设备及其他设备	280,983,185.00	212,660,672.00	298,291.00	68,024,222.00
运输工具	94,495,814.00	49,176,393.00	-	45,319,421.00
<b>合计</b>	<b>12,137,044,570.00</b>	<b>6,836,996,208.00</b>	<b>106,531,509.00</b>	<b>5,193,516,853.00</b>

ADAMA 主要固定资产为生产合成、研发、制剂和包装的机器生产设备，其中，机器设备占固定资产总额的比例为 83.30%，房屋及建筑物占固定资产总额的比例为 14.51%。ADAMA 最主要的生产加工工厂分布在以色列和巴西。除此之外，在包括波兰、墨西哥、哥伦比亚、美国、西班牙、意大利、希腊、韩国和印度等地区和国家也拥有多处工厂，这些工厂主要服务于以色列工厂进行的最后环节配剂和产品包装。与此同时，ADAMA 还利用全球供应链资源，与全球不同的公司和工厂就配剂和包装等工序建立起外包协议合作关系。目前，ADAMA 在中国筹建一个制剂加工中心。

ADAMA 及其主要子公司拥有的不动产或占有和使用的不动产权利情况参见本报告书附件一；ADAMA 及其主要子公司承租的不动产情况参见本报告书附件二。

## （二）主要无形资产情况

根据 ADAMA2016 年度按照中国企业会计准则编制的经审计合并财务报表及附注，截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 的无形资产主要包括产品登记、取得新产品时产生的专有技术或知识产权等无形资产、计算机软件、销售权及商标权、土地使用权。无形资产具体情况分别如下：

单位：元

项目	2016年12月31日			
	原值	累计折旧	减值准备	账面价值
<b>无形资产</b>				
产品登记	7,122,516,191.00	4,426,749,432.00	77,770,707.00	2,617,996,052.00

取得新产品时产生的的专有技术或知识产权等无形资产	2,182,324,704.00	1,600,116,168.00	51,888,760.00	530,319,776.00
计算机软件	527,954,259.00	336,860,720.00	-	191,093,539.00
销售权及商标权	418,932,367.00	369,991,832.00	-	48,940,535.00
土地使用权	71,908,942.00	9,177,651.00	-	62,731,291.00
其他	303,771,230.00	188,450,542.00	-	115,320,688.00
<b>合计</b>	<b>10,627,407,693.00</b>	<b>6,931,346,345.00</b>	<b>129,659,467.00</b>	<b>3,566,401,881.00</b>

### 1、产品注册登记

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 产品登记类无形资产账面价值为 26.18 亿元，占无形资产总额的比例为 73.41%，占总资产的比例为 8.76%。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 在全球 100 多个国家拥有在当地进行产品注册登记的能力，在全球范围内总共推进了 4,800 多项产品注册登记，其中在 2014 年完成了 307 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展），2015 年完成了 276 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展），2016 年完成了 240 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展）。

### 2、商标

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 商标权及销售权类无形资产账面价值为 0.49 亿元，占无形资产总额的比例为 1.37%，占总资产的比例为 0.16%。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 拥有 8000 多项商标，其中，ADAMA 及其主要子公司拥有的主要商标情况参见本报告书附件三。

### 3、专利

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 拥有 18 项针对自主研发型产品的专利族及 41 项非专利原药相关的制剂类专利族。

#### (1) 41 项非专利原药相关的专利族

编号	名称	注册国家/地区
1	异恶唑草酮制备流程	美国
2	农业化合物（聚电解质刷状聚合物）	已申请，尚未批准

3	四级杀菌混合物	美国、加拿大、澳大利亚
4	疏果方法	已申请, 尚未批准
5	控释农药给药单元, 其制造和使用	已申请, 尚未批准
6	氟草烟和矿物油的合成化合物	南非
7	噻菌酯多晶型物	美国、澳大利亚
8	联苯菊酯和吡虫啉和氟酰胺	中国、新西兰、哥伦比亚、南非
9	氟虫腈生产工艺	新西兰
10	急需农用化学品	已申请, 尚未批准
11	用于生产卤代 2-(3-butenylsulphonyl)-1,3-噻唑的方法	全球
12	用于生产杂环 fluoralkenyl 砒方法	全球
13	1,1,3-trioxo-1,2 benzothiazole-6-carboxamide (甲基二磺隆) 制备流程	已申请, 尚未批准
14	用于治疗苹果绵蚜的新烟碱类+BPU	澳大利亚、南非
15	杀白蚁剂组合物 (氟虫腈+吡虫啉)	全球
16	杀虫剂组合物 (混合氟酰胺)	全球
17	含纳米粒子活性成分的杀虫组合物	墨西哥、澳大利亚、韩国、以色列、南非、日本
18	含作为晶体生长抑制剂 (乳酸酯) 的杀虫组合物	全球
19	用于控制无脊椎动物害虫的农药组合物和方法	新加坡、澳大利亚、南非
20	5-氨基-1-(2,6-二氯-4-三氟甲基苯基-4 多晶型物	美国
21	硝磺草酮多晶型形式	全球
22	氨基吡啶制备工艺	全球
23	取代氰基噻啶苯基酯衍生物制备工艺	全球
24	丙硫菌唑多晶型	南非、乌克兰、美国、俄罗斯、日本、中国
25	1,1,3-trioxo-1,2 benzothiazole-6-carboxamide 制备流程	已申请, 尚未批准
26	农业病虫害协同防治	全球
27	协同杀菌成分 (DMM + 灭菌丹 + 三乙膦酸)	澳大利亚、新西兰、哥伦比亚
28	油液杀菌成分	已申请, 尚未批准
29	促使有效吸收土壤中肥料和农用化学品的人工环境	全球
30	咪草烟和啶草酯的除草剂混合物	已申请, 尚未批准
31	Indoxocarb 和敌草胺	已申请, 尚未批准
32	杀虫混合物 (混合 spinoteram)	已申请, 尚未批准
33	协同除草混合物 (aclonifen + imazamox)	已申请, 尚未批准

34	混合好的微乳液配方 (trinexapac + CCC)	已申请, 尚未批准
35	使用杂环氟烷基砷化合物驱除软体类动物	已申请, 尚未批准
36	lmazamox (甲氧基甲基吡啶羧酸) 制备工艺	已申请, 尚未批准
37	自分散、低发泡固体农药制剂	已申请, 尚未批准
38	除草混合物 (治草醚和双氟磺草胺)	欧洲 (已申请, 尚未批准)
39	协同除草混合物 (激素型除草剂、溴苯腈和吡氟酰草胺)	澳大利亚、以色列、新西兰 (已申请, 尚未批准)
40	除草混合物 (吡氟酰草胺和噁草酮)	已申请, 尚未批准
41	羟胺吡啶类化合物 (唑菌胺酯) 制备工艺	已申请, 尚未批准

## (2) 18 项针对自主研发型产品的专利族

序号	名称	注册国家/地区
1	疏果用的苯噁草酮	全球
2	杀线虫三氟丁烯	全球
3	拥有杀线虫、杀虫和杀真菌特性的活性成份混合物, 基于三氟丁烯化合物	全球
4	基于三氟丁烯化合物的活性成份混合物, 具有杀线虫和杀虫功特性	全球
5	5-氟吡啶酮衍生物	全球
6	N1-硫酰-5-氟吡啶酮衍生物	全球
7	N1-酰基-5-氟吡啶酮衍生物	全球
8	5-氟-2-氧吡啶-1 (2H) -羧酸衍生物	全球
9	N1 取代的-5-氟-2-氧吡啶-1 (2H) -羧酸衍生物	全球
10	N3 取代的-N1-硫酰-5-氟吡啶酮衍生物	全球
11	5-氟-4-亚氨基-3,4-二氢嘧啶-2- (1H) -酮衍生物	全球
12	作为杀菌剂的 3-烷基-5-氟-4 取代的-亚氨基-3,4-二氢嘧啶-2- (1H) -酮衍生物	全球
13	N (取代的) -5-氟-4-亚氨基-3-甲基-2-氧-3,4-二氢嘧啶-1 (2H) -羧酸衍生物	全球
14	N (取代的) -5-氟-4-亚氨基-3-甲基-2-氧-3,4-二氢嘧啶-1 (2H) -甲酰胺衍生物	全球
15	1- (苯甲酰取代的) -5-氟-4-亚氨基-3-甲基-3,4-二氢嘧啶-2 (1H) -酮衍生物	全球
16	5-氟-4-亚氨基-3- (烷基取代的) -1- (芳基磺酰基) -3,4-二氢嘧啶-2 (1H) -酮及其制备工艺	全球
17	用于谷物真菌控制的协同杀菌混合物 (甾醇生物合成抑制剂)	全球

18	作为种子处理剂的 5-氟-4-亚氨基-3-(烷基取代的)-1-(芳基磺酰基)-3,4-二氢嘧啶-2(1H)-酮	全球
----	---	----

(3) 主要专利具体情况

A: 以下为 Adama 以及其主要子公司在其注册地拥有的专利

序号	专利持有人	专利名称	专利号	专利的有效期
1	Makhteshim	杀虫合成物	18684	2020年3月14日
2	Makhteshim	纳米颗粒杀虫合成物及其准备过程	160858	2018年3月14日
3	Makhteshim	基于三氟丁烯类化合物和杀菌剂的增效活性物质组合物	171586	2018年4月20日
4	Makhteshim	基于三氟丁烯类化合物和杀虫剂的增效活性物质组合物	171587	2018年4月20日

B: 以下为 Adama 集团在全球范围内拥有的主要专利

序号	申请地	专利持有人	专利名称	专利类型	专利号	专利的有效期
1	美国	Makhteshim	季度杀真菌剂混合物	发明专利	US9364001	2034年9月6日
2	欧洲	ADAMAFAHRENHEIT B.V., CURACAO BRANCH, CW	疏果用苯噻草酮	发明专利	EP1427286	2022年8月21日
3	美国	Makhteshim	N1-置换-5-氟-2-氧嘧啶-1(2h)-甲酰胺衍生物	发明专利	US8552020	2031年3月25日
4	美国	Makhteshim	5-氟-2-氧嘧啶-1(2H)-羧酸盐衍生物	发明专利	US8318758	2031年5月20日
5	美国	Makhteshim	1-酰-5-氟嘧啶衍生物	发明专利	US8470839	2031年1月22日
6	美国	Makhteshim	N-(置换)-5-氟-4-亚氨基-3-甲基-2-氧-3, 4-二氢吡啶-1 (2H)-甲酰胺衍生物	发明专利	US9321734	2033年12月23日
7	美国	Makhteshim	N3-置换-N1-磺酰基-5-氟嘧啶衍生物	发明专利	US8263603	2031年4月20日
8	美国	Makhteshim	5-氟嘧啶衍生物	发明专利	US8916579	2031年6月26日
9	美国	Makhteshim	5-氟嘧啶衍生物	发明专利	US9006259	2032年2月4日

序号	申请地	专利持有人	专利名称	专利类型	专利号	专利的有效期
10	美国	Makhteshim	杀线虫三氟丁烯	发明专利	US6734198	2020年6月28日
11	美国	Makhteshim	活性物质组合，具有杀线虫、杀昆虫、杀真菌特性， 是基于三氟丁烯基化合物	发明专利	US8426605	2026年2月27日
12	美国	Makhteshim	活性物质组合，具有杀线虫、杀昆虫、杀真菌特性， 是基于三氟丁烯基化合物	发明专利	US9072300	2024年4月20日
13	美国	Makhteshim	基于三氟丁烯基化合物的活性物质组合，具有杀线虫 和杀昆虫特性	发明专利	US8815921	2027年3月4日
14	美国	Makhteshim	杂环氟烷基砷生产方法	发明专利	US8901311	2023年6月20日
15	美国	Makhteshim	卤化 2-(3-丁烯氢硫基)-1,3-噻唑生产方法	发明专利	US7078527	2023年1月3日
16	美国	Makhteshim	卤化 2-(3-丁烯氢硫基)-1,3-噻唑生产方法	发明专利	US7385093	2023年1月3日
17	美国	Makhteshim	卤化 2-(3-丁烯氢硫基)-1,3-噻唑生产方法	发明专利	US7439408	2023年6月10日
18	美国	Makhteshim	3-(e)-2--3-甲氧丙烯酸多形体	发明专利	US8524723	2028年8月7日
19	美国	Makhteshim	丙硫菌唑结晶改性	发明专利	US9290461	2029年6月17日
20	美国	Agan	硝草酮晶体改性	发明专利	US8980796	2030年11月1日

## 七、主要负债及担保情况

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 按照中国企业会计准则编制的合并资产负债表已经毕马威审计，并均出具标准无保留意见的审计报告，负债情况如下表所示：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	
	金额	比例
<b>流动负债</b>		
短期借款	748,162,387.00	4.07%
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	747,718,419.00	4.06%
应付票据	291,402,559.00	1.58%
应付账款	3,320,963,884.00	18.04%
应付职工薪酬	965,082,377.00	5.24%
应交税费	305,782,960.00	1.66%
应付利息	73,407,334.00	0.40%
应付股利	150,824,254.00	0.82%
其他应付款	1,526,903,070.00	8.30%
一年内到期的非流动负债	487,740,470.00	2.65%
其他流动负债	594,944,868.00	3.23%
<b>流动负债合计</b>	<b>9,212,932,582.00</b>	<b>50.06%</b>
<b>非流动负债</b>		
长期借款	805,586,873.00	4.38%
应付债券	7,417,408,061.00	40.30%
长期应付款	21,809,928.00	0.12%
长期应付职工薪酬	511,062,664.00	2.78%
预计负债	166,439,441.00	0.90%
递延收益	144,685,009.00	0.79%
递延所得税负债	77,819,266.00	0.42%
其他非流动负债	47,074,482.00	0.26%
<b>非流动负债合计</b>	<b>9,191,885,724.00</b>	<b>49.94%</b>
<b>负债合计</b>	<b>18,404,818,306.00</b>	<b>100.00%</b>

### (一) 应付账款

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 应付账款账面余额为 33.21 亿元，其中应付关联方的账款余额为 0.31 亿元，应付第三方的账款余额为 32.90 亿元，应付账款总额占负债总额的比例为 18.04%。

## （二）其他应付款

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 其他应付款账面余额 15.27 亿元，占负债总额的比例为 8.30%，具体如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日
销售折扣款项	481,573,477.00
预提费用	507,497,046.00
金融机构押金	109,667,033.00
其他	428,165,514.00
合计	1,526,903,070.00

## （三）一年内到期的非流动负债

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 一年内到期的非流动负债余额 4.88 亿元，占负债总额的比例为 2.65%，具体分项目情况如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日
一年内到期的长期借款	487,005,148.00
一年内到期的应付债券	-
一年内到期的长期应付款	735,322.00
合计	487,740,470.00

其中，一年内到期的长期借款中抵押借款、信用借款分别为 0.01 亿元、4.86 亿元。

## （四）应付债券

ADAMA 主要的外部融资方式包括银行授信及贷款、应收账款证券化、对供应商的应付账款及发行债券。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 所有应付债券余额约为 74.17 亿元，其中无一年内到期的债券。ADAMA 应付债券主要由 B 系列债券和 D 系列债券构成，其中截至 2016 年底，D 系列债券已经偿付完毕。其

中 B 系列债券的利率与以色列 CPI 关联，根据每年 CPI 进行浮动，B 系列债券自 2020 年到 2036 年期间分 17 期进行等额本金偿付；B 系列债券分别于 2006 年、2012 年、2013 年和 2015 年发行。

债券名称	发行日期	本金偿还时间	发行面值 (千新谢克尔)	期末余额 2016 年 12 月 31 日 (元)
B 系列债券	2006 年 12 月	2020 年至 2036 年 11 月	1,650,000	3,369,384,144.00
B 系列债券	2012 年 1 月		513,527	971,075,945.00
B 系列债券	2013 年 1 月		600,000	1,232,184,625.00
B 系列债券	2015 年 2 月		533,330	1,179,338,559.00
B 系列债券	2015 年 1-6 月		266,665	665,424,788.00
D 系列债券	2006 年 12 月	2011 年至 2016 年 11 月	235,000	-
D 系列债券	2009 年 3 月		472,000	-
D 系列债券	2012 年 1 月	2012 年至 2016 年 11 月	540,570	-
D 系列债券	2014 年 2 月	2014 年至 2016 年 11 月	487,795	-

#### (五) 对外担保情况

截至本报告出具之日，ADAMA 主要为子公司提供财务担保。

##### 1、对非子公司的担保

##### (1) 对非子公司的担保情况

序号	被担保方	与 ADAMA 关系	担保金额 (元)	担保起始日	担保到期日	对应的债务 总金额	解除的具体 方式
1	Negev Aroma	ADAMA 的合 营企业	127,650,000	2016/10/18	2017/2/21	0	归还贷款后 解除担保 (已解除)
2		ADAMA 的合 营企业	20,700,000	2017/03/07	未约定到期 日期	20,700,000	归还贷款后 解除担保

Negev Aroma 是 ADAMA 的一家合营企业，目前该企业正在采用股东自愿解散公司的方式，对公司进行解散和清算，详情见本问题回复之“二、被担保人的偿债能力”“1、关于对 Negev Aroma 的担保”。2017 年 2 月，Negev Aroma 的股东共同决定，通过对 Negev Aroma 提供借款的方式，使其偿还对 Bank Leumi Ltd.，的 127,650,000 元的债务，并解除相应担保；此外，每个股东将向其提供额外约 2,070 万元人民币（300 万美元）的担保，用于偿还其对外债务。

## (2) Negev Aroma 的经营情况及担保情况

Negev Aroma 是 ADAMA 的一家合营企业，该公司近年来经营处于亏损状况。截至 2016 年末，Negev Aroma 的总资产为 130 万美元，总负债为 4,489 万美元，归属于股东的所有者权益为-4,359 万美元，ADAMA 持有 Negev Aroma 50% 的股权。

根据 Negev Aroma 的业务经营情况，ADAMA 及合营方计划采用股东自愿解散公司的方式，停止 Negev Aroma 的业务，对其进行清算并关闭，相关手续正在办理过程中，目前该公司的经营活动已经停止。根据以色列相关法规，Negev Aroma 需要在获得以色列公司注册部门准许后，方可作出股东决议，将公司予以关闭，上述准许文件已经于 2017 年 3 月 29 日出具。关闭该公司的股东会预计将于 2017 年 5 月 26 日前召开。目前，Negev Aroma 的公司经营业务已经停止。

由于 ADAMA 对 Negev Aroma 进行了相关债务担保，因此其对 Negev Aroma 的长期股权投资将承担额外损失的义务。ADAMA 在将对其长期股权投资账面价值减记为零以后继续确认投资损失（并将相应继续确认的金额列为预计负债，并在其他流动负债中列示）。在 2016 年度经审计财务报表中，ADAMA 已经对 Negev Aroma 的上述担保以及清算费用，计提了相应的预计负债；ADAMA 出于使 Negev Aroma 偿还债务目的为其提供的 2,070 万元担保，也将采用同样的会计处理方式。上述两笔担保合计约为人民币 1.48 亿元，预计能够覆盖 Negev Aroma 关闭清算中需要偿还的债务中 ADAMA 所对应承担的部分，后续将不会再给 ADAMA 造成额外的投资损失。

### 2、对全资子公司的担保

截至本报告出具之日，ADAMA 对全资子公司财务担保情况如下：

序号	被担保方	担保金额（元）	担保起始日	担保到期日	对应的债务总金额	解除的具体方式
1	Agan	17,342,500.00	2009/7/6	未约定到期日期	17,342,500.00	归还贷款后解除担保
2		76,307,000.00	2012/11/29	未约定到期日期	76,307,000.00	归还贷款后解除担保

3		608,992,293.00	2011/6/30	2018/1/31	608,992,293.00	归还贷款后解除担保
4	ADAMA Brasil S/A	345,927,379.00	2013/7/10	2018/7/15	345,927,379.00	归还贷款后解除担保
5		138,684,504.00	2016/9/4	2017/9/4	138,684,504.00	归还贷款后解除担保
6	ADAMA	58,194,493.00	2016/3/21	2018/3/21	58,194,493.00	归还贷款后解除担保
7	India Private Ltd.	88,308,010.00	2016/2/29	2018/2/28	88,308,010.00	归还贷款后解除担保
8		66,352,405.00	2011/1/16	未约定到期日期	66,352,405.00	归还贷款后解除担保
9	Makhteshim	138,740,000.00	2009/12/2	未约定到期日期	138,740,000.00	归还贷款后解除担保
10		76,307,000.00	2012/11/29	未约定到期日期	76,307,000.00	归还贷款后解除担保
11	ADAMA Turkey	20,249,103.00	2016/2/25	2018/2/24	20,249,103.00	归还贷款后解除担保
12		18,251,247.00	2016/3/31	2018/3/30	18,251,247.00	归还贷款后解除担保

ADAMA 的全球业务通过其分布在全球各地的各子公司展开。ADAMA 通过向其子公司提供借款担保的方式增强其下属子公司的融资能力，以提升其业务运营效率，该等子公司为 ADAMA 业务集团的重要组成部分。ADAMA 的对其全资子公司的担保政策为，对于 ADAMA 提供担保的负债，如果子公司不能通过自有资金、自身经营进行偿还，ADAMA 将通过向子公司予以增资、贷款等方式保障其子公司的还款能力，ADAMA 的全资子公司将不会出现不能偿还 ADAMA 所担保贷款的情形。

3、担保事项是否可能导致重组后上市公司的资产权属存在重大不确定性及拟采取的解决措施

截至本报告出具之日：

(1) ADAMA 对于全资子公司的担保总额度为 16.54 亿元，对应总债务为

16.54 亿元，上述债务已经在 ADAMA 的合并报表层面负债中完全体现，且金额较 ADAMA2016 年末货币资金 32.94 亿元、流动资产 178.58 亿元而言较小，担保对应总债务仅占货币资金的 50.20%、流动资产的 9.26%；

(2) 关于 ADAMA 对于 Negev Aroma 的第一笔 12,765 万元和第二笔 2,070 万元的两笔担保：

1) ADAMA 已经将第一笔 12,765 万元担保对应的债务计入预计负债，因此，对于 Negev Aroma 的担保对 ADAMA 的影响也已经在 ADAMA2016 年度经审计财务报表中完全体现；且截至本报告出具之日，Negev Aroma 已经偿还对应债务并解除该担保；

2) ADAMA 对于 Negev Aroma 第二笔的担保金额 2070 万元相较 ADAMA 最近一年末货币资金 32.94 亿元、流动资产 178.58 亿元而言较小，仅占货币资金的 0.6%，流动资产的 0.1%，且预计 Negev Aroma 的后续清算过程中将不会对 ADAMA 形成新的重大债务负担。

综上所述，ADAMA 的担保事项不会导致上市公司资产权属存在重大不确定性。

#### (六) ADAMA 控制债务风险的相关内控措施

ADAMA 资金及债务管理的主要目标是保证集团的持续经营，充分利用信贷协议，并保持较高的现金持有水平。ADAMA 有效管理债务风险，以确保拥有适当的流动性来及时满足支付义务，免受不必要的损失。

ADAMA 利用公司自身的权益和外部融资来为业务经营筹集资金。最主要的外部融资来源为 ADAMA 在以色列发行的长期信用债券，其他融资来源还包括长期和短期银行借款。

ADAMA 与多家以色列境内外银行均有合作，ADAMA 在遵循有关国家的相应规定的前提下，综合考虑利率、汇率及其他融资条款安排的基础上确定最优的融资方案，尽可能降低债务融资带来的财务风险。

ADAMA 基于下一年的工作计划同时在集团整体层面和各子公司层面进行现金流预测。基于工作计划，ADAMA 与提供财务支持的银行沟通，根据现金流预测

的情况和预计的现金需求，向银行提出信贷额度的要求。确保有足够的现金满足必要的经营需求，其中包括要满足偿还债务所需金额，同时严格监控以确保在任何时候都将有未使用的信贷额度。

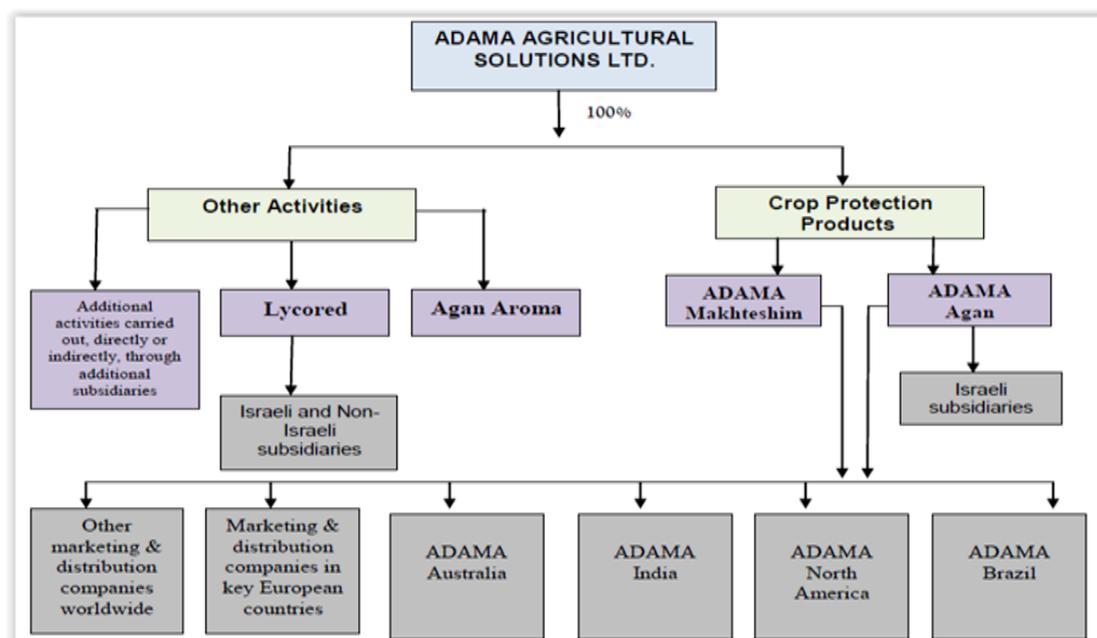
ADAMA 编制月度现金流报告，包括当月的实际现金流情况和该季度的预测，并与工作计划进行比较，持续的监控现金流情况。同时，基于季度财务报告的财务状况和指标，监控债务合约的遵守情况。

ADAMA 定期复核和管理自身的资本结构，严格控制和管理财务状况，以确保财务状况及财务指标均在债务合约条款的范围内。

ADAMA 在报告期有效实施了上述控制债务风险的相关内控测试。

## 八、下属子公司情况

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 主要子公司结构如下图所示：



截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 子公司情况如下表所示：

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
1	ADAMA Argentina S.A.	阿根廷	分销	ARS 396,079,000	ARS 396,079,000		100.00%	购买
2	ADAMA Colombia S.A.S.	哥伦比亚	分销	COP 8000000	COP 8000000		100.00%	新建
3	ADAMA Italia SRL	意大利	分销	EUR 100000	EUR 100000		100.00%	新建
4	ADAMA France S.A.S	法国	分销	EUR 250000	EUR 250000		100.00%	新建
5	ADAMA Northern Europe B.V.	荷兰	分销	EUR 56750	EUR 11400		55.00%	购买
6	ADAMA Agricultural Solutions UK Ltd	英国	分销	GBP 100000	GBP 50100		100.00%	新建
7	ADAMA Polska Sp. z o.o.	波兰	分销	PLN 1542000	PLN 1542000		100.00%	新建
8	Makhteshim Agan de Mexico SA de CV	墨西哥	分销; 注册; 控股	MXN 371270000	MXN 371270000		100.00%	新建
9	ADAMA Brasil S/A	巴西	制造; 分销; 注册	BRL 302777425.79	BRL 302777425.79		100.00%	购买
10	ADAMA Deutschland GmbH	德国	分销; 注册	EUR 25000	EUR 25000		100.00%	新建
11	ADAMA Australia Holdings Pty Ltd.	澳大利亚	控股	AUD 48800010.17	AUD 48800010.17		100.00%	新建
12	ADAMA Celsius B.V.	荷兰	控股; 制造; 分销; 注册	EUR 18045.45	EUR 18045.45		100.00%	新建
13	ADAMA India Private Ltd.	印度	制造	INR 60000000	INR 56971000		100.00%	新建
14	Alligare LLC	美国	制造; 分销; 注册	USD 100	USD 100		80.00%	购买
15	ADAMA Irvita N.V.	库拉索岛	制造; 分销; 注册	USD 24000	USD 24000		100.00%	新建
16	ADAMA Quena N.V.	库拉索岛	制造; 分销; 注册	USD 24000	USD 24000		100.00%	新建
17	ADAMA Agriculture Espana S.A.	西班牙	制造; 分销	EUR 7412483	EUR 7412483		100.00%	购买
18	Makhteshim Agan of North America, Inc.	美国	制造; 分销; 注册	USD 1225000	USD 1225000		100.00%	新建

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
19	Control Solutions Inc.	美国	制造; 分销; 注册	USD 2424.2	USD 2424.2		67.11%	购买
20	ADAMA Agan Ltd.	以色列	制造	NIS 50000000	NIS 15,065,980	100.00%		重组
21	ADAMA Makhteshim Ltd.	以色列	制造	NIS 212,000,000	NIS 132,939,834	100.00%		重组
22	Lycored Ltd.	以色列	制造	NIS 17027000	NIS 15223428	100.00%		新建
23	Agropest Yu doo, Export-Import Beograd, in liquidation	塞尔维亚	处于休业状态	RSD 357480.72	RSD 357480.72		100.00%	购买
24	Plant Protection, S.A. DE C.V.	墨西哥	处于休业状态	MXN 100000	MXN 100000		100.00%	购买
25	ADAMA AGS, S.A. DE C.V.	墨西哥	其他	MXN 1330500	MXN 1330500		100.00%	购买
26	ADAMA Agriculture Swiss AG	瑞士	注册	CHF 100000	CHF 100000		100.00%	新建
27	ADAMA (Shanghai) Trading Co. Ltd	中国	其他	CNY 1000000	CNY 1000000		100.00%	新建
28	Nangaru, S.A. de C.V.	墨西哥	其他	MXN 50000	MXN 50000		100.00%	购买
29	Servicios Ingold S.A. DE.C.V.	墨西哥	其他	MXN 668500	MXN 668500		100.00%	购买
30	ADAMA Asia Pacific Pte Ltd	新加坡	其他	SGD 500000	SGD 500000		100.00%	新建
31	ADAMA Americas Inc	美国	其他	USD 100	USD 100		100.00%	新建
32	ADAMA (Nanjing) Agricultural Science and Technology Co. Ltd.	中国	研发	USD 2000000	USD 2000000		100.00%	新建
33	ADAMA Australia Pty Limited	澳大利亚	分销	AUD 1000000	AUD 262387		100.00%	购买
34	ADAMA Crop Solutions ACC, S.A.	哥斯达黎加	分销	CRC 2168000	CRC 2168000		100.00%	新建
35	ADAMA CZ s.r.o.	捷克	分销	CZK 100000	CZK 100000		100.00%	购买
36	ADAMA Agriculture Slovensko spol s.r.o.	斯洛伐克	分销	EUR 505000	EUR 505000		100.00%	购买

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
37	ADAMA Portugal Lda	葡萄牙	分销	EUR 5000	EUR 5000		100.00%	新建
38	ADAMA Hungary Zrt	匈牙利	分销	HUF 20000000	HUF 20000000		100.00%	购买
39	PT. Royal Agro Indonesia	印度尼西亚	分销	IDR 2262000000	IDR 2262000000		100.00%	新建
40	ADAMA Japan Kabushiki Kaisha	日本	分销	JPY 10000000	JPY 10000000		100.00%	新建
41	Magan Korea Co. Ltd.	韩国	分销	KRW 1000000000	KRW 250000000		100.00%	新建
42	ADAMA Korea Co. Ltd.	韩国	分销	KRW 2000000000	KRW 500000000		51.00%	购买
43	UAB ADAMA Northern Europe	立陶宛	分销	LTL 10000	LTL 10000		55.00%	新建
44	ADAMA Servicios S.A. de C.V.	墨西哥	其他	MXN 72000	MXN 72000		100.00%	购买
45	ADAMA New Zealand Limited	新西兰	分销	NZD 1500010	NZD 1500010		100.00%	新建
46	ADAMA Agriculture Peru S.A.	秘鲁	分销	PEN 1,417,512	PEN 1,417,512		100.00%	购买
47	ADAMA Agricultural Solutions SRL	罗马尼亚	分销	RON 30000	RON 3000		100.00%	新建
48	ADAMA SRB DOO Beograd	塞尔维亚	分销	RSD 40031.75	RSD 40031.75		100.00%	购买
49	ADAMA (Thailand) Ltd.	泰国	分销	THB 4764000	THB 4764000		100.00%	新建
50	ADAMA Turkey Tarım Sanayi ve Ticaret Limited Şirketi	土耳其	分销	TRY 100000	TRY 100000		100.00%	新建
51	ADAMA Ukraine LLC	乌克兰	分销	UAH 53346.7	UAH 53346.7		100.00%	新建
52	ADAMA Agricultural Solutions Canada Ltd.	加拿大	分销	USD 100	USD 100		100.00%	新建
53	ADAMA Ecuador Adamecuador S.A.	厄瓜多尔	分销	USD 1200000	USD 1200000		100.00%	购买
54	Proficol Venezuela S.A.	委内瑞拉	分销	VEB 1000	VEB 1000		100.00%	购买

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
55	Makhteshim Agan Venezuela SA	委内瑞拉	分销	VEB 3000	VEB 3000		100.00%	新建
56	ADAMA Vietnam Limited Company	越南	分销	VND 5850000000	VND 5850000000		100.00%	新建
57	ADAMA South Africa (PTY) Ltd	南非	分销	ZAR 4000	ZAR 100		100.00%	新建
58	Ingenieria Industrial S.A. DE C.V.	墨西哥	分销; 制造; 注册	MXN 102618831	MXN 102618831		100.00%	购买
59	ADAMA Cameroun SUARL	喀麦隆	分销; 注册	CFA 1000000	CFA 1000000		100.00%	新建
60	ADAMA West Africa Burkina SARL	布基纳法索	分销; 注册	CFA 8000000	CFA 8000000		100.00%	新建
61	ADAMA West Africa Cote D'Ivoire SARL	科特迪瓦	分销; 注册	CFA 8000000	CFA 8000000		100.00%	新建
62	Makhteshim Agan West Africa Limited	尼日利亚	分销; 注册	NGN 10000000	NGN 10000000		100.00%	新建
63	ADAMA RUS LLC	俄罗斯	分销; 注册	RUB 10000	RUB 10000		100.00%	新建
64	Farmoz Pty Limited	澳大利亚	控股	AUD 1000000	AUD 400		100.00%	购买
65	Agricur Defensivos Agricolas Ltda.	巴西	控股	BRL 1991723	BRL 1991723		100.00%	购买
66	Chileagro Bioscience S.A.	智利	控股	CLP 4959603017	CLP 4959603017		100.00%	新建
67	Magan HB B.V.	荷兰	控股	EUR 14496000	EUR 14496000		100.00%	新建
68	ADAMA (China) Investment Company Limited	中国	控股	USD 30000000	USD 30000000		100.00%	新建
69	ADAMA West Africa Ltd	加纳	分销; 注册; 控股	GHS 1000000	GHS 423000		100.00%	新建
70	ADAMA Fahrenheit B.V.	荷兰	制造; 注册; 分销; 控股	EUR 18045.45	EUR 18045.45		100.00%	新建
71	ADAMA Agriculture B.V.	荷兰	控股	EUR 36000	EUR 36000		100.00%	新建

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
72	Kollant Srl	意大利	制造	EUR 100000	EUR 100000		100.00%	购买
73	ADAMA Manufacturing Poland S.A.	波兰	制造	PLN 22612300	PLN 22612300		100.00%	购买
74	ADAMA (Jiangsu) Agricultural Solutions Company Limited	中国	制造	USD 18000000	USD 18000000		100.00%	新建
75	ADAMA Chile S.A.	智利	制造; 分销; 注册	CLP 576000000	CLP 576000000		60.00%	购买
76	ADAMA Andina B.V.	库拉索岛	制造; 分销	USD 965290	USD 965290		100.00%	购买
77	Makhteshim Agan Chile SpA	智利	注册	CLP 6745000	CLP 6745000		100.00%	新建
78	ADAMA Dominican Republic, S.R.L.	多米尼加	注册	DOP 100000	DOP 100000		100.00%	新建
79	ADAMA Registrations B.V.	荷兰	注册	EUR 45378.02	EUR 18151.208		100.00%	新建
80	ADAMA Guatemala SA	危地马拉	注册	GTQ 5000	GTQ 5000		100.00%	新建
81	ADAMA Agriculture East Africa Limited	肯尼亚	注册	KES 100000	KES 100000		100.00%	新建
82	ADAMA Madagascar SARL	马达加斯加	注册	MGA 1000000	MGA 1000000		100.00%	新建
83	ADAMA Mozambique, Lda	莫桑比克	注册	MZM 20000	MZM 20000		100.00%	新建
84	ADAMA Paraguay S.R.L	巴拉圭	注册	PYG 150000000	PYG 150000000		100.00%	新建
85	ADAMA Zimbabwe (Private) Limited	津巴布韦	注册	USD 2000	USD 2000		100.00%	新建
86	ADAMA Plant Protection Services Zambia Limited	赞比亚	注册	ZMK 20000	ZMK 1000		100.00%	新建
87	ADAMA (Agan) Chemical Marketing Ltd.	以色列	处于休业状态	NIS 20	NIS 10		100.00%	新建
88	Agan Aroma & Fine Chemicals Ltd.	以色列	制造	NIS 31000000	NIS 30001510		100.00%	新建
89	Lycored Bio Ltd.	以色列	制造	NIS 246.874	NIS 223.75		100.00%	购买

序号	子公司名称	注册地及主要经营地	业务性质	注册资本	实缴资本	持股比例 (%)		取得方式
						直接	间接	
90	Dalidar Pharma Israel (1995) Ltd.	以色列	处于休业状态	NIS 28000	NIS 334		100.00%	购买
91	Lycored SARL Ltd.	瑞士	分销	CHF 150000	CHF 150000		100.00%	新建
92	Lycored Corp Ltd.	美国	制造; 分销	USD 2000	USD 50		100.00%	购买
93	Nova Hue LLC	美国	分销	not applicable	not applicable		100.00%	新建
94	VN Biotech Ltd.	塞浦路斯	控股	EUR 1	EUR 1		100.00%	购买
95	LLC Scientific and Production Enterprise	乌克兰	制造	UAH 2546818	UAH 2546818		100.00%	购买
96	ALB Holding	英国	控股	GBP 1000	GBP 1000		100.00%	新建
97	Lycored Ltd.	英国	制造	GBP 544002	GBP 544002		100.00%	购买
98	Protein Dynamix Limited	英国	制造; 分销	GBP 100	GBP 100		100.00%	新建
99	Lycored Asia Ltd.	香港	控股	HK 10000	HK 1		100.00%	新建
100	Lycored Food Additives(Changhzou) Co Ltd.	中国	制造	USD 4500000	USD 4500000		100.00%	新建
101	ADAMA (Beijing) Agricultural Technology Company Limited	中国	分销	CNY 17000000	CNY 17000000		100.00%	新建

根据 ADAMA 下属企业财务数据占 ADAMA 合并财务报表的比例，并综合考虑下属企业的业务性质及设立目的等因素，经审慎判断，ADAMA Makhteshim Ltd.和 ADAMA Agan Ltd.两家子公司为 ADAMA 的重要子公司，均由 ADAMA 全资拥有。详情如下：

### （一）ADAMA Makhteshim Ltd.

#### 1、基本情况

公司名称：	ADAMA Makhteshim Ltd.
授权资本：	212,000,000新谢克尔（212,000,000股，每股1新谢克尔）
已发行资本：	132,939,834新谢克尔（132,939,834股，每股1新谢克尔）
实缴资本：	132,939,834新谢克尔（132,939,834股，每股1新谢克尔）
注册登记档案号：	520023961
法律形式：	有限责任公司
注册地：	1 Malal Sadia, Beer Sheva, POB 60. Israel 84100
经营范围：	开发、生产及销售农化产品以及各种工业用化学品
经营期限：	长期

#### 2、简要历史沿革

Makhteshim 的前身为 Makhteshim Chemical Works Ltd.，注册登记档案号为 520023961，1952 年成立于以色列比尔谢巴，是 ADAMA 的一家主要子公司，为世界领先的非专利农作物保护解决方案公司之一。

Makhteshim 的主要业务为开发、生产及销售农化产品（主要为杀虫剂和杀菌剂）以及各种工业化学品，目前两处经营地点分别位于以色列 Neot Hovav 和以色列 Negev Desert - Beer Sheva。Makhteshim 的农作物保护产品在全世界范围内销售。

1998 年经重组后，Makhteshim 成为 Makhteshim Agan Industries Ltd.（ADAMA 曾用名）的全资子公司，同年，Makhteshim Agan Industries Ltd.在以色列特拉维夫证券交易所首次公开发行股票并上市。

Makhteshim 成为 ADAMA 的全资子公司时，其授权资本为 92,000,000 新谢克尔，授权股份总数为 92,000,000 股，每股票面值为 1 新谢克尔。

根据 Makhteshim 提供的信息，2010 年 10 月 3 日，Makhteshim 的授权资本增加至 212,000,000 新谢克尔，授权股份总数为 212,000,000 股，每股面值为 1 以色列新谢克尔。

### 3、股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，Makhteshim 是 ADAMA 的全资子公司。

### 4、主要财务数据

Makhteshim2014 年度和 2015 年度根据国际会计准则编制的单体财务报表已经审计，且均出具了标准无保留意见的审计报告。Makhteshim2016 年度财务数据未经审计，仅供 ADAMA 编制合并报表为目的。上述财务报表的主要项目如下：

#### (1) 资产负债情况

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	153,494	147,814	146,639
负债总额	113,043	106,755	87,772
净资产	40,451	41,059	58,867

#### (2) 收入利润情况

单位：万美元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
营业总收入	56,360	54,839	52,121
营业利润	6,342	681	100
利润总额	2,320	-4	57
净利润	2,326	-7	38

#### (3) 现金流量情况

单位：万美元

项目	2016 年	2015 年	2014 年
经营活动产生的现金流量净额	4,971	8,027	6,941

投资活动产生的现金流量净额	-10,462	-5,645	-1,286
融资活动产生的现金流量净额	1,656	1,292	-5,690

## 5、主要资产情况

截至 2016 年末及 2015 年末，Makhteshim 的资产情况如下：

单位：万美元

项目	2015 年 12 月 31 日		2016 年 12 月 31 日	
	金额	比例	金额	比例
<b>流动资产</b>				
现金与现金等价物	6,150	4.16%	2,316	1.51%
应收账款	24,825	16.79%	26,860	17.50%
资产证券化但尚未出表的应收账款	589	0.40%	-	-
待摊费用	251	0.17%	212.1	0.14%
金融资产与其他资产，包括衍生产品	3,845	2.60%	7,530	4.91%
存货	21,958	14.86%	21,553	14.04%
<b>流动资产合计</b>	<b>57,618</b>	<b>38.98%</b>	58,470	38.09%
<b>非流动资产</b>				
长期投资、贷款与应收款项	39,183	26.51%	35,484	23.12%
固定资产	35,703	24.15%	35,635	23.22%
无形资产	15,309	10.36%	23,904	15.57%
<b>非流动资产合计</b>	<b>90,196</b>	<b>61.02%</b>	95,024	61.91%
<b>资产合计</b>	<b>147,814</b>	<b>100.00%</b>	153,494	100.00%

Makhteshim 的流动资产主要包括应收账款和存货；非流动资产主要包括长期投资、贷款与应收款项和固定资产。截至 2016 年末及 2015 年末，Makhteshim 的资产总额分别为 15.35 亿美元和 14.78 亿美元，2016 年末相较于 2015 年末总资产增加 0.57 万美元。

### (1) 主要固定资产情况

Makhteshim 的固定资产主要包括土地及房屋和生产设备等。截至 2016 年末，固定资产具体情况分别如下：

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日		
	成本	累计摊销	余额

固定资产			
土地及房屋	6,916	4,338	2,578
生产设备	72,090	39,082	33,008
车辆	9	9	0
计算机等办公设备	213	163	50
合计	79,227	43,592	35,635

Makhteshim 的主要固定资产为用于生产、合成、研发、配方、制备与包装的土地及房屋和生产设备。截至 2016 年年末，生产设备占固定资产总额的比例约为 92.63%，土地及房屋占固定资产总额的比例约为 7.23%。Makhteshim 的主要工厂情况如下：

序号	地点	自有/租赁	用途	面积	持有方/租用方
1	NeotHovav, 以色列	租赁	生产、包装与研发	土地面积: 1,086 杜纳姆; 建筑面积: 164,537 平方米	Makhteshim.
2	Beer Sheva, 以色列	租赁	制剂、包装与研发	土地面积: 407 杜纳姆 建筑面积: 38,974 平方米	Makhteshim

## (2) 主要无形资产情况

Makhteshim 的无形资产主要包括产品注册登记、软件、营销权及商标。截至 2016 年末，无形资产具体情况分别如下：

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日		
	成本	累计摊销	余额
无形资产			
产品注册登记	45,197	22,023	23,174
软件	1,564	1,091	473
营销权及商标	365	108	256
合计	47,126	23,222	23,904

截至 2016 年末，Makhteshim 产品注册登记类无形资产账面余额为 2.32 亿美元，占无形资产总额的比例约为 96.95%，占总资产的比例为 15.10%。

## 6、主要负债情况

截至 2016 年末及 2015 年末，Makhteshim 的负债情况如下：

单位：万美元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例	金额	比例
<b>流动负债</b>				
银行及其他债权人借款	9,173	8.59%	16,289	14.41%
一年内到期的债券	3,100	2.90%	2,100	1.86%
应付账款	19,244	18.03%	13,531	11.97%
其他应付款	22,219	20.81%	16,509	14.60%
流动性税项负债	45	0.04%	37	0.03%
<b>流动负债合计</b>	<b>53,780</b>	<b>50.38%</b>	48,467	42.87%
<b>非流动负债</b>				
长期银行借款	3,100	2.90%	1,000	0.88%
应付 ADAMA 的长期借款	45,507	42.63%	59,977	53.06%
其他长期负债	294	0.28%	5	0.00%
应付职工薪酬	4,073	3.82%	3,594	3.18%
<b>非流动负债合计</b>	<b>52,975</b>	<b>49.62%</b>	64,576	57.13%
<b>负债合计</b>	<b>106,755</b>	<b>100.00%</b>	113,043	100.00%

### (1) 应付账款

截至 2016 年末，Makhteshim 的应付账款账面余额为 1.35 亿美元，约占总负债的 11.97%。

### (2) 其他应付款

截至 2016 年末，Makhteshim 的其他应付款账面余额为 1.65 亿美元，约占总负债的 14.60%，具体如下：

单位：万美元

项目	2016年12月31日
应付职工薪酬	1,442
政府机构相关应付款项	2,440
衍生品相关应付款项	1
应付金融机构款项	4,074
应付 ADAMA 款项	3,418
预提费用	2,770

无形资产相关应付款项	1,369
诉讼预计负债	111
其他	885
<b>合计</b>	<b>16,509</b>

Makhteshim 主要的外部融资方式包括银行授信及贷款、股东贷款、应收账款证券化及对供应商的应付账款。为确保满足可收到非重大金额的投资补贴的条件（根据 1959 年颁布的以色列《鼓励资本投资法案》，Makhteshim 为“获批准企业”），Makhteshim 已经对其全部资产均进行了金额无上限的浮动留置权登记，该留置权的受益人为以色列政府。

## 7、最近三年的主营业务情况

2014-2016 年，Makhteshim 各主要产品收入占比情况如下表所示：

单位：万美元

产品类型	2016 年		2015 年		2014 年	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例
除草剂	429	0.76%	378	0.69%	383	0.74%
杀虫剂	26,251	46.58%	23,280	42.45%	25,630	49.17%
杀菌剂	23,693	42.04%	23,913	43.61%	19,314	37.06%
其他	5,986	10.62%	7,267	13.25%	6,793	13.03%
<b>合计</b>	<b>56,360</b>	<b>100.00%</b>	<b>54,839</b>	<b>100.00%</b>	<b>52,121</b>	<b>100.00%</b>

## （二）ADAMA Agan Ltd.

### 1、基本情况

公司名称：ADAMA Agan Ltd.  
 授权资本：50,000,000 新谢克尔（50,000,000 股，每股 1 新谢克尔）  
 已发行资本：15,065,980 新谢克尔（15,065,980 股，每股 1 新谢克尔）  
 实缴资本：15,065,980 新谢克尔（15,065,980 股，每股 1 新谢克尔）  
 注册登记档案号：520034059  
 法律形式：有限责任公司  
 注册地：Ashdod 1 Industrial Zone, POB 262 Israel 77100

经营范围： 开发、生产及销售农化产品（主要包括除草剂和合成香料）  
经营期限： 长期

## 2、简要历史沿革

Agan 的前身为 Agan Chemicals Manufactures Ltd.，注册登记档案号为 520034059，成立于 1954 年，是 ADAMA 的一家主要子公司，也是世界领先的非专利农作物保护解决方案公司之一。

Agan 的主要业务范围包括开发、生产及销售农化产品（主要包括除草剂和合成香料）。Agan 的工厂位于以色列 Ashdod，生产多种活性化学品，用于加工制造成数百种农用制剂产品。Agan 生产的除草剂在全世界范围内销售。

1998 年经重组后，Agan 成为 Makhteshim Agan Industries Ltd.的全资子公司，同年，Makhteshim Agan Industries Ltd.在以色列特拉维夫证券交易所首次公开发行股票并上市。

Agan 成为 ADAMA 的全资子公司时，其授权资本为 50,000,000 新谢克尔，授权股份总数为 50,000,000 股，每股面值为 1 新谢克尔。

## 3、股权结构及控制关系

截至本报告书签署日，Agan 是 ADAMA 的全资子公司。

## 4、主要财务数据

Agan2014 年度和 2015 年度根据国际会计准则编制的单体财务报表已经审计，且均出具了标准无保留意见的审计报告。Agan 2016 年度财务数据未经审计，仅供 ADAMA 编制合并报表为目的。上述财务报表的主要项目如下：

### （1）资产负债情况

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
资产总额	130,820	134,618	142,255
负债总额	106,011	97,448	105,337
净资产	24,809	37,170	36,918

## (2) 收入利润情况

单位：万美元

项目	2016年	2015年	2014年
营业总收入	68,797	64,136	65,665
营业利润	5,961	3,524	5,088
利润总额	1,610	112	2,707
净利润	479	114	2,707

## (3) 现金流量情况

单位：万美元

项目	2016年	2015年	2014年
经营活动产生的现金流量净额	26,348	14,529	8,419
投资活动产生的现金流量净额	-5,274	-5,441	3,267
筹资活动产生的现金流量净额	-21,467	-8,430	-12,033

## 5、主要资产情况

截至2016年末及2015年末，Agan的资产情况如下：

单位：万美元

项目	2015年12月31日		2016年12月31日	
	金额	比例	金额	比例
<b>流动资产</b>				
现金与现金等价物	2,929	2.18%	2,563	1.96%
应收账款	39,167	29.09%	30,370	23.22%
资产证券化但尚未出表的应收账款	509	0.38%	-	-
待摊费用	115	0.09%	255	0.20%
金融资产与其他资产，包括金融衍生品	4,586	3.41%	-	-
纳税存款	18	0.01%	5,231	4.00%
存货	20,987	15.59%	20,697	15.82%
<b>流动资产合计</b>	<b>68,310</b>	<b>50.74%</b>	59,116	45.19%
<b>非流动资产</b>			-	-
长期投资、贷款和应收款项	30,158	22.40%	22,016	16.83%
固定资产	22,636	16.81%	24,349	18.61%
无形资产	13,515	10.04%	25,339	19.37%
<b>非流动资产合计</b>	<b>66,309</b>	<b>49.26%</b>	71,703	54.81%

资产合计	134,618	100.00%	130,820	100.00%
------	---------	---------	---------	---------

Agan 的流动资产主要包括应收账款和存货；非流动资产主要包括长期投资、贷款和应收款项、固定资产和无形资产。截至 2016 年末，Agan 的资产总额为 13.08 亿美元，较 2015 年末的 13.46 亿美元减少了 0.38 亿美元。截至 2016 年末及 2015 年末 Agan 的流动资产占总资产的比例分别约为 45.19% 和 50.74%，基本保持稳定。

#### (1) 主要固定资产情况

Agan 的固定资产主要包括土地及房屋和生产设备等。截至 2016 年末及 2015 年年末，固定资产具体情况分别如下：

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日		
	成本	累计摊销	余额
<b>固定资产</b>			
土地及房屋	6,765	-2,894	3,871
生产设备	42,100	-21,663	20,437
车辆	15	-15	0
计算机等办公设备	827	-787	41
<b>合计</b>	<b>49,707</b>	<b>-25,358</b>	<b>24,349</b>

Agan 的主要固定资产是用于生产合成、研发、制剂和包装的工厂、土地、房地产和生产设备。截至 2016 年末，生产设备占固定资产总额的比例超过 83.93%，土地及房屋占固定资产总额的比例约为 15.90%。

Agan 的工厂信息如下：

序号	地点	自有/租赁	用途	面积	持有方/租用方
1	Ashdod, 以色列	自有、租赁	生产、制剂、包装和研发	土地面积：242 杜纳姆； 建筑面积：66,414 平方米	ADAMA Agan Ltd.

#### (2) 主要无形资产情况

Agan 的无形资产主要包括产品注册登记，购买产品产生的无形资产以及软件等。截至 2016 年末，无形资产具体情况分别如下：

单位：万美元

项目	2016年12月31日		
	成本	累计摊销	余额
<b>无形资产</b>			
产品注册登记	40,603	-17,811	22,792
商誉	541		541
购买产品产生的无形资产	2,175	-2,021	154
软件	2,754	-1,635	1,118
营销权与商标	4,902	-4,169	734
<b>合计</b>	<b>50,975</b>	<b>-25,636</b>	<b>25,339</b>

截至2016年末，Agan产品注册登记类无形资产账面余额为2.28亿美元，占无形资产总额的比例约为89.95%，占资产总额的比例约为17.42%。

## 6、主要负债情况

截至2016年末，Agan的负债情况如下：

单位：万美元

项目	2016年12月31日	
	金额	比例
<b>流动负债</b>		
银行及其他债权人借款	3,748	3.54%
一年内到期的债券	1,350	1.27%
应付账款	24,980	23.56%
其他应付款	24,758	23.35%
<b>流动负债合计</b>	<b>54,836</b>	<b>51.73%</b>
<b>非流动负债</b>		
长期银行借款	-	-
应付ADAMA的长期借款	49,167	46.38%
其他长期负债	272	0.26%
应付职工薪酬	1,736	1.64%
<b>非流动负债合计</b>	<b>51,175</b>	<b>48.27%</b>
<b>负债合计</b>	<b>106,011</b>	<b>100.00%</b>

### (1) 应付账款

截至2016年末，Agan的应付账款账面余额为2.50亿美元，占负债总额的

比例为 23.56%。

## (2) 其他应付款

截至 2016 年末，Agan 的其他应付款账面余额为 2.48 亿美元，占负债总额的比例为 23.35%，具体如下：

单位：万美元

项目	2016 年 12 月 31 日
应付职工薪酬	1,602
衍生品交易相关应付款项	4,684
预提费用	332
无形资产相关应付款项	1,501
诉讼预计负债	164
应付 ADAMA 款项	15,697
其他	777
<b>合计</b>	<b>24,758</b>

Agan 主要的外部融资方式包括银行授信及贷款、股东贷款、应收账款证券化及对供应商的应付账款。

## 7、最近三年的主营业务情况

2014-2016 年，Agan 各主要产品收入占比情况如下表所示：

单位：万美元						
产品类型	2016 年		2015 年		2014 年	
	收入	比例	收入	比例	收入	比例
除草剂	59,717	86.80%	59,095	92.14%	62,219	94.75%
杀虫剂	859	1.25%	863	1.34%	637	0.97%
杀菌剂	796	1.16%	768	1.20%	735	1.12%
其他	7,424	10.79%	3,411	5.32%	2,075	3.16%
<b>合计</b>	<b>68,797</b>	<b>100.00%</b>	<b>64,136</b>	<b>100.00%</b>	<b>65,666</b>	<b>100.00%</b>

## 九、ADAMA 主营业务情况

### (一) 主营业务情况

ADAMA 是全球领先的提供非专利类农作物保护综合解决方案的公司。

ADAMA 拥有种类齐全的高品质高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，帮助全球各地的农户通过预防或者控制对农作物生长造成伤害的杂草、害虫和疾病来提高产量。ADAMA 凭借其所拥有的分布全球广泛而多元化的非专利产品组合以及相关产品注册登记，业务遍及全球，通过主要的 60 余家子公司将农药产品销售至全世界 100 多个国家。ADAMA 具有直接覆盖全球各终端市场的销售网络、本土化产品研发能力、在全球 100 多个国家拥有专业的产品注册登记实力，这种布局全球、涵盖研发、注册登记、生产加工及销售能力的垂直整合业务模式为其提供了明显的竞争优势。ADAMA 的理念是“让农业变得更简单”，致力于为农户提供易于使用的解决方案，以简化他们的生活，提高作物产量。

ADAMA 已经建立起全球分布最为广泛的农药产品分销平台之一，在几乎所有的主要农产品市场进行产品直销。ADAMA 的业务遍布全球最大的 20 个农药市场，目前在其最新进入的中国市场进行相关商业和生产投资，ADAMA 通过在各个国家的销售和市场活动拉动对其产品的需求，并了解各国农户所需产品的关键信息。

ADAMA 产品供应广泛，涉及农业领域中各个不同地域及作物类型。ADAMA 利用 1,600 种产品，在各地区，针对各种主要农作物，为农户提供可负担的有效的农产品综合防护方案。ADAMA 以农民为本为理念，专注于通过提升商业上成熟高效的非专利化学成分在农药行业的应用，以提升农户效率，降低操作难度，创造定制的解决方案。除了主要的高容量非专利农药产品，ADAMA 丰富的产品线中还包括大量高端产品，该产品相较于市场上其他产品具有更为独特的产品特质，拥有包括多种原药活性成分和混合剂在内的复杂成分结构，同时，这些高端产品多涉及混合配方，受 ADAMA 独有的创新型制剂和技术工艺以及 ADAMA 健全的知识产权保护体系支持，因此，该产品通常拥有更高的毛利率水平。

ADAMA 在欧洲、以色列、拉丁美洲、美国和亚洲经营七个开发和注册中心，近期在中国也已有有一个中心投入运营使用。ADAMA 在全球 100 多个国家拥有在当地进行产品注册登记的能力，在全球范围内总共推进了 4,800 多项产品注册登记（截至 2016 年 12 月 31 日），其中在 2014 年完成了 307 项新的产品注

册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展）、2015 年完成了 276 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展）、2016 年完成了 240 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展），强大的产品注册登记能力促使 ADAMA 能够在全球几乎所有主要地区和市场进行产品销售，为客户提供农作物保护的综合解决方案。

ADAMA 的垂直一体化运营模式使得 ADAMA 能够在从产品研发、注册登记、采购、生产到市场营销、销售和分销的整个价值链中都具备巨大影响力。ADAMA 拥有从研发注册到生产销售的综合实力，在以色列、巴西和印度拥有四个国际领先的研发中心，并且在中国南京建立了一个已投入运营的研发中心，在以色列和其他地区拥有先进的原药工厂，并在全球具有市场战略意义的国家和地区拥有制剂工厂，从而得以在全球范围内为各大农药市场提供全面的产品和综合服务。此外，ADAMA 目前正在中国筹建一家先进的制剂工厂，预期在 2017 年年初开始运营。

ADAMA 的全球销售与分销网络基础设施及平台促使其能够为分布在 100 多个国家逐步增长的客户群体提供稳定的产品和服务。通过已经构建的基础设施和全球影响力，ADAMA 能够在新进入的市场以及现有市场中不断发展和引进新产品，同时通过库存管理、原材料采购及市场营销等层面的综合管理实现运营效率最大化。这些能力使 ADAMA 能够迅速有效地管理其产品组合以及业务运营，应对不同的农户需求、天气气候特点、国家及地区政策法规。

ADAMA 主要生产和销售一系列的农药产品，基于其用途可分为三大类：除草剂、杀虫剂和杀菌剂。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 拥有约 1,600 种产品，并且没有一种产品占比总收入超过 7%。

除拥有以农药制剂生产和分销作为核心的主营业务外，ADAMA 同时利用相关专业技术在非农业领域进行研发、生产和销售附加产品，占合并总收入的比例不超过 10%，除农药板块外的其他产品主要分为三大类：（1）生产和营销膳食补充剂、特殊的提升食品色泽、质感和口味的成分以及食品强化成分、（2）在化妆品和香料香精行业中使用的芳香产品及（3）工业产品。

在 2014-2016 年，ADAMA 在国际准则下的上述各产品收入占比情况如下

表所示：

单位：万美元

产品类型	2016 年		2015 年		2014 年	
	收入	比重	收入	比重	收入	比重
除草剂	151,346.93	49.30%	153,866.10	50.22%	161,784.00	50.22%
杀虫剂	72,394.85	23.58%	69,019.20	22.53%	76,154.30	23.64%
杀菌剂	63,993.65	20.84%	65,463.70	21.37%	64,940.70	20.16%
其他	19,281.10	6.28%	18,038.00	5.88%	19,250.80	5.98%
合计	307,016.53	100%	306,387.00	100.00%	322,129.80	100.00%

## （二）行业主管部门和监管体制及主要的法律法规和政策

### 1、海外的行业监管情况

农药制剂从田间实验、残留实验到注册、生产、销售和市场投放使用均受到严格的法律监管，需要通过登记注册获得各国家地区的政府许可，通常情况下在大多数国家和地区，相关的政府主管部门机构为农业部门、卫生部门或环境保护部门负责，各监管政策形成较强的行业准入条件壁垒，由于各国家地区监管标准的差异和变化，制剂实验检测和注册登记会带来相应的合规性成本。截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 全球约有 190 名员工专门负责管理和执行公司的全球产品注册登记相关工作，其中大部分都是化学、农学、生物学和其他生命科学相关专业的工程师和技术人员；同时，ADAMA 也通过外部合同商提供相关产品注册登记所需的数据和资料。2016 年，ADAMA 除去原有农药产品注册的更新共获得 240 项新的产品注册，相关注册登记费用(包括摊销)达到 9,700 万美元，约占总收入 3.2%。

农药产品的销售受到每个国家和地区监管当局的严格监管，注册登记程序是农化行业主要特点，并且构成了该行业的市场准入壁垒。适用的监管要求经常发生变化，近年来某些关键市场的监管要求趋向于更加严格，增加注册成本。农药产品若要获得注册，必须满足安全和环境标准要求。不同的司法管辖区的产品注册费用、周期以及有效期限都有很大差异。例如，一些国家或地区注册可能不存在有效期限限制，但是可能需要进行各种后续测试以及承担监测义务，而一些国家地区注册有效期可能限于 7 年至 15 年，期满后需要对注册进行更新，同时需要进行附加的测试，并满足相关要求。然而，即使是在注册之后，产品也有可能因为种种原因而接受审查和禁止。满足注册要求合规所需的相关成本

和知识管理，会随着司法管辖区的不同而变化，在某些情况下，完成这些工作和知识储备可能需要多年的时间。

此外，ADAMA 经常需要进行适当的调整来保证满足某个国家或地区和相关产品的注册要求。为了满足这些要求，ADAMA 不断地对销售产品所在的不同国家的执行标准进行评估，并不断地根据监管标准对注册信息进行修订，因此 ADAMA 不断对在不同司法辖区销售的注册产品提出修订要求，其中一些产品的注册修订要求已经获得批准，其他仍在审核过程中，有时审核过程可能需要几年的时间。

一般而言，美国、日本、巴西和欧盟国家的注册标准最为苛刻。注册一种产品的费用通常高达数十万美元，在美国和日本有些甚至高达几百万美元。目前，其他国家也在逐步地调整本国的标准趋同于美国、日本、巴西和欧盟的标准。

#### （1）美国的监管情况

在美国，注册程序包括在美国环境保护署（EPA）取得农药原药和制剂的终端产品销售的联邦注册。此外，一些州对于不同的制剂和原药，除了要求取得联邦注册，还需依据州内标准取得特许和注册。主要有两种方法进行联邦注册：

提交新产品注册——对于含有新型原药的产品，申请者必须提交完整的申请，附上信息文件和通常需要花费四年至五年时间完成的调研结果。环境保护署通常会再花费两年到四年的时间对这种类型的申请进行审核。

提交非专利产品——对于非专利产品的注册，如果一家非专利公司能够证明需要注册的原药的化学特性与已经取得注册至少十年的原药相似，那么它就可以利用与原始开发注册者相关的全部现有数据和信息申请注册。采用这种方法时，非专利公司须向获得原始注册的开发者做出一定金额的补偿，补偿金额双方协商决定，具体取决于所获信息的价值、原始注册成本以及加快注册进程而节省的时间所产生的价值。如果非专利公司和原始开发者未能就补偿金额达成协议，那么具体补偿事宜需要通过仲裁来决定。整个过程通常需要九至十二个月的时间完成。在产品注册期限达到 15 年之后，其取得原始注册时所采用的数

据和信息就会被公开，非专利公司就不再需要因为使用这些信息而对原始开发者做出补偿。

### （2）欧洲的监管情况

在欧洲，近年来欧盟成员国的注册程序进行了趋同，逐步形成新的农药行业监管体系。尽管监管法规进行了趋同，但在注册时，不同国家仍要求提交相应的附加数据。欧盟国家的农药产品注册过程非常严格，通常分为两个阶段：第一阶段要求注册者申请注册的农药所涉及的原药已列入欧盟国家允许使用的原药清单；第二阶段要求对最终投放欧盟各成员国市场使用的产品进行注册。根据现有立法的规定，与世界大多数国家和地区的风险导向监管原则不同，欧盟以产品危害性作为监管判断原则，在风险导向原则下，只要能证明产品对实际环境不产生危害的风险或能通过科技防护措施控制危害性扩散和对环境造成负面影响的风险；而以危害性有毒性作为判断原则时，则欧盟监管机构认为如果产品存在任何客观的毒害性质、无论是否证明存在有效防护或减缓措施，都可以依此驳回和否决该产品的注册申请。ADAMA 定期与其他公司展开合作，以便共享经营资源、分担注册成本，这种做法也具有较强的商业意义。

此外，2006 年 12 月，欧洲议会和内阁通过了《化学物质注册、评估和批准框架法案》（REACH）。这一方案适用于已有的化学物质以及在欧洲生产或者进口到欧洲的新型化学物质。《化学物质注册、评估和批准框架法案》（REACH）正逐步得以实施，将在 2018 年完全生效，并受到欧洲化学品管理局的执行监督。

### （3）巴西的监管情况

非专利产品注册流程以药物的化学属性作为判断标准。一般情况下，如果注册申请者可以证明相关化学属性以及提交包括毒物残留、药效等注册相关的实验数据，巴西国家卫生监督局（Anvisa）及巴西环保署（IBAMA）将进行为期四到五年期不等的注册审查，具体的审查期将受到诸如当期注册申请数量、监管部门审查进度等多种因素综合影响。

## 2、中国的行业监管情况

在中国，农药监管体系主要由行业进入许可制度、产品登记制度、产品生

产许可制度、质量标准化管理制度以及产品进出口管理制度所构成。农药行业管理部门、国家工业与信息化部负责开办农药生产企业的核准和生产批准证书的审批等事宜；农业部负责全国农药登记、使用和监督管理工作，负责制定或参与制定农药安全使用、农药产品质量及农药残留的国家或行业标准；质量监督检验检疫总局负责农药产品生产许可证的审批；安全生产监督管理总局负责列入《危险化学品目录》中的农药产品生产的安全生产许可证及危险化学品登记证管理；中国农药工业协会为化学农药行业的内部自律性管理组织，主要工作是协助国家相关部门参与制定农药产业政策、发展规划、行业规范和技术标准的研究、制定工作以及建设项目的论证和环境影响评价等。主要法规是《中华人民共和国农药管理条例》、《农药管理条例实施办法》、《农药生产管理办法》、《农药登记资料规定》、《农药产品生产许可证实施细则》等，具体如下：

法律法规	发布时间	部门	相关内容
《农药管理条例》	2001年11月29日修订	国务院	农药生产加工和登记的产业政策
《农药管理条例实施办法》	2007年12月6日修订	农业部	加强农药登记、经营、使用的监管，对农药登记实验单位实行认证制度，农药经营单位对所经营农药应当进行或委托进行质量检验
《农药限制使用管理规定》	2002年6月28日	农业部	规范农药限制使用的申请、审查、批准和发布
《农药生产管理办法》	2004年10月11日	国家发改委	规范农药生产企业核准、农药产品生产审批以及农药产品出厂
《农药标签和说明书管理办法》	2007年12月6日	农业部	规范标签和说明书标注内容、制作、使用和管理
《农药登记资料规定》	2007年12月8日	农业部	对我国境内生产和境外进口农药产品的登记事项出台具体规定
《关于进一步加强农药行业管理工作的通知》	2008年2月2日	国家发改委	进一步提高新核准农药企业门槛，提高对原药和制剂企业注册资金和投资规模的要求
《规划环境影响评价条例》	2009年8月12日	国务院	加强对规划的环境影响评估工作
《农药产品生产许可证实施细则》	2011年1月19日	质监局	做好农药产品生产许可证发证工作

此外，在产业政策的出台方面，国家工信部、环保部、农业部、质检总局2010年8月26日联合发布的《农药产业政策》、《国家中长期科学和技术发展规划纲要》、《农药工业“十二五”发展规划》都对农药产业发展做出了相应促进和规划，提高农药科技创新能力，调整产品结构，提高质量和档次，优化产

业布局，加快农药企业兼并重组、淘汰落后、节能减排，鼓励高效、安全、环境友好的农药新品种、新剂型、专用中间体、助剂的开发和生产。

原药注册：在中国的注册流程需要对活性成分以及用于销售的终端产品都进行注册。对于新产品的注册，即含有未在中国注册的活性成分的产品，申请人必须递交完整的数据信息和调研结果，其中也包括在中国开展的 GLP 实验室调研及野外实验（安全性、有效性及残留），这个流程通常需要四至五年的时间，另外中国相关机构也需要花费两到三年时间审查，总共需要六到七年时间。

制剂注册：申请人需要提交包括活性成分的五批量分析（5-batch Analysis），化学数据，短期毒性研究，以及终端产品的化学数据和短期毒性研究的基本材料。并且申请人需要在中国进行一系列的终端产品的实验研究，包括物理化学实验室调研，生态毒性实验，为期两年的野外实验（安全性、有效性及残留）。整个从本地调研开始到注册授予的过程大概需要三年半的时间。如需要注册原药，则可以同时进行制剂的注册。

### （三）主要产品及工艺流程

#### 1、ADAMA 的主要产品

ADAMA 开发、生产和销售一系列农药产品，基于其用途可分为三大类：除草剂、杀虫剂和杀菌剂。ADAMA 拥有约 1,600 种产品，无任何一种产品销售额超过总收入的 7%。此外，ADAMA 开发农作物保护综合解决方案，还可以用于种子处理和非农作物用途，例如：路旁、森林、草地、公园、机关、木材和油漆行业、动物保健以及私人设施、住宅和花园内杂草、害虫和疾病防控。产品种类具体情况如下：

（1）除草剂。除草剂为预定用于防控或减少杂草的产品，杂草会与农作物争夺养分、光照和水。除草剂可进一步划分为：1）选择性除草剂，用于特定农作物以及防控杂草，且不会对农作物造成损害；2）非选择性除草剂，用于减缓或停止与其接触的所有植物生长。ADAMA 销售选择性和非选择性除草剂。ADAMA 最畅销的除草剂专用于保护大豆、玉米、谷类、大米和棉花等农作物。2016 年度除草剂收入约占总收入的 49.30%。

(2) 杀虫剂。杀虫剂为预定用于防控昆虫和其他咀嚼式害虫的产品，这些害虫会降低农作物产量和品质。ADAMA 的杀虫剂旨在控制这些昆虫或害虫，且不会损坏或破坏农作物本身。ADAMA 最畅销的杀虫剂专用于保护水果、蔬菜、玉米、棉花和大豆等农作物。2016 年度杀虫剂收入分别约占总收入的 23.58%。

(3) 杀菌剂。杀菌剂为预定用于防治植物真菌病害的产品，这些真菌病害会影响农作物产量和品质。在生长季节期间天气条件比较干燥，该期间内杀菌剂需求下降，因为这类季节期间很少爆发农作物病害。ADAMA 最畅销的杀菌剂专用于保护粮食、水果、蔬菜、大豆、葡萄和水稻。2016 年度杀菌剂收入分别约占总收入的 20.84%。

ADAMA 具有丰富的差异化产品组合，同时致力于开发适用于农作物之外的类似产品，例如：路旁、森林、草地、公园、机关、木材和油漆行业、私人设施、住宅和花园内杂草、害虫和疾病防控。

为了更好地管理其产品价值，以及专注于更加独特和与众不同的产品，ADAMA 进一步将上述三类农药产品（如上所述）划分成四个子产品组合，这些产品共同构成其丰富的差异化产品组合：

(1) 大容量非专利产品，ADAMA 将其归为农作物保护市场内最基本产品；

(2) 复杂的高价值非专利产品，ADAMA 将其归为产品成分复杂拥有较高商业价值的产品；

(3) 独特混合物和制剂，ADAMA 将其归为市场内独一无二但无专利保护的由多种原药活性成分构成的混合物或者制剂；

(4) 创新型和新型产品，ADAMA 将其归为客户仅可以向其采购的专利型产品。近年来，ADAMA 刚研发出首例自主研发拥有专利权的创新型产品 NIMITZ，NIMITZ 是一种高效广谱非烟剂的杀线虫剂。ADAMA 的研发部门一直致力于更多新型创新型的产品的研发和推广。

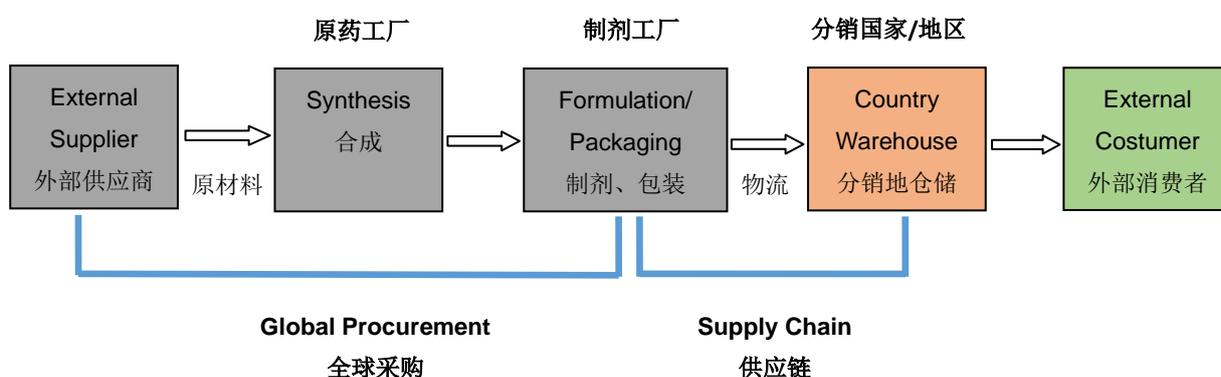
不同类别产品的盈利能力各不相同，大容量非专利产品毛利率水平最低，而创新性和新型产品毛利率水平最高。ADAMA 发展战略中一个关键部分就涉及到现有产品组合重心的慎重转变，即逐步降低大容量非专利产品的业务比重，

转型逐步提升具备更高毛利水平的业务比重。这些尝试已经有所展现，比如 ADAMA 在过去几年已经大幅增加了独特混合物和制剂在其研发规划当中的比重。

## 2、工艺流程

ADAMA 农药加工生产流程主要包括通过原材料和中间体的多步骤反应合成过程生产制造原药活性成分、加工和销售产成品制剂、采购原药活性成分然后经过处理和配剂制成制剂销售给第三方。生产原药的合成过程主要涉及多步骤的化学反应，制剂的配制过程则主要利用自产或外购的原药，通过改变活性成分的物理状态、添加各种不同的助剂成分配制成可以使用的制剂成品。

截至 2016 年末，大约 80% 的销售产品都经过自有工厂进行加工、生产或准备。ADAMA 原药工厂生产原药既供自由制剂工厂进行配剂使用，同时也销售给第三方，一半以上的原药生产来自 ADAMA 自有工厂，ADAMA 在以色列、巴西、哥伦比亚、波兰拥有自己的自营原药合成工厂；而制剂过程则相比原药生产合成过程对工厂的要求较简单，所以制剂的配剂过程通常在邻近终端消费市场所在国家及地区的自营制剂工厂或外包协议合作工厂进行加工。



### (四) 主要经营模式

#### 1、采购模式

ADAMA 每年进行大量原药、活性成分以及产品包装相关的采购。大部分的采购原料都是石油相关衍生物，所以采购成本一定程度上受石油价格波动影响，自 2014 年下半年伊始伴随着美元走强，石油价格开始下跌，使得石化产品原材

料价格降低。2015 年，ADAMA 对原材料的需求降低，主要从中国、欧洲、美国和南美的供应商购进原材料，其供应商来源在过去几年没有显著变化，考虑到中国供应商产品线全、质量提升和成本优势，ADAMA 增加对中国供应商的产品采购量。

在从分布在全球的各供应商处进行采购时，ADAMA 通过压缩应付账款周转次数，延长应付账款的周转天数，尽可能降低 ADAMA 营运资金的占用和提高资金效率，通常 ADAMA 从供应商获得 30 天至 180 天不等的信用支付条款。

## 2、生产模式

(1) 原药合成。通过对原料和中间品的多步骤化学合成生成活性成分原药，ADAMA 分别在以色列、巴西、波兰、墨西哥和哥伦比亚分布有活性成分原药生产合成设备、具备投产能力的厂房基地。

(2) 制剂生产与包装。原药活性成分生成后（或者通过第三方采购），需要通过配方加工成最终可以在各类农业生产中直接使用的制剂成品。在这个过程中，原药活性成分的浓度、物理状态都会根据需要发生改变（包括液化或凝固）、且会加入不同的添加剂，制剂使用的原药活性成分一部分来自自主生产，一部分来自从签订合同的第三方进行采购。

除此之外，ADAMA 也少量涉足与非加工类销售，即从第三方购入成品通过销售渠道，无需进一步加工进行销售。

ADAMA 对每项成品都有完善的存货管理政策，主要基于其利润情况、生产期限和预期的订单情况。ADAMA 十分重视提高存货管理效率，以缩短其全球供应链。由于 ADAMA 的客户订单多数为短期的，ADAMA 的存货政策将保证其产品能在不同季节中保持供应。

## 3、销售和营销模式

近年来，ADAMA 实施一系列新的市场营销计划，通过了解终端客户（农民）的实际需求，充分利用已创建的全球营销和分销网络，提供全方位的解决方案，提升公司价值定位。ADAMA 的产品销售覆盖了 45 个主要国家，包括全球所有最大的 20 个农药市场。在中国刚成立一个分销平台，该平台将会与中国农化在

中国国内包括沙隆达、江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司和佳木斯黑龙农药有限公司的几个公司的业务整合形成互补。通过在全球众多国家以设立或者收购的形式构建起分销渠道，将产品输入该市场，各分销公司进口产成品和有效成分并用于配剂后，通过第三方分销商或者自有渠道销售给各终端客户。

**ADAMA** 一直着力于加强销售网络的构建，包括建立全新的市场营销战略，伴随着由原先以产品为核心的策略逐步转变为以客户和市场为核心对象的商业策略。此外，**ADAMA** 开始施行全球统一的品牌战略；搭建全球化的销售管理团队，围绕以农药产品为轴心、覆盖不同作物对象、针对特定产品制剂或综合服务进行信息收集和分析，优化管理效能；以及通过与各区域市场合作伙伴的合作，尽可能接触终端客户、了解当地农作特点，寻求与合作对方的共同利益和驱动，或通过在当地收购设立公司进行本土化发展接近和了解市场。

在少数国家和地区，**ADAMA** 未设立子公司或分支机构，通过与当地代理商、渠道商的合作销售产品，通常给予代理商的佣金费用为产品销售价格的 3%到 5%，并且在收到客户回款后才予以支付。考虑到在一些分销渠道高度集中、分销代理商销售的非专利农药产品来源单一而集中的市场，通过分销商销售可能会导致对外部分销商的依赖性，因此 **ADAMA** 主要销售策略是通过设立子公司自主拓展市场进行销售，减少对外部代理分销商的依赖，不仅能通过自营渠道建立起销售独立性和市场营销能力，而且能拥有针对终端客户更强的价格优势和更高的产品毛利率。

最近几年，**ADAMA** 已经在许多国家开始实施市场战略，通过直接与农民打交道，旨在了解农民面临的问题，并让农民了解 **ADAMA** 的产品和解决方案，**ADAMA** 相信此举将能更充分地利用其建立的全球营销和经销网络。整体体现这项战略的实施愿景——“让农业变得更简单”，因为为农民提供便利、易使用型解决方案能够简化他们的生活以及提高其农作物产量。

为了在全球范围内督导这些工作，**ADAMA** 已经建立一支营销团队，负责协调所有全球营销和品牌推广计划。该团队的职责包括推广营销最佳实践、定价、执行贴近农民的公司策略，以及品牌管理。

2014 年，ADAMA 为所有产品和子公司产品推出一个全新、统一的全球品牌：“ADAMA”，希伯来语意为“土地”，标志着 ADAMA 对农业、农民和土地的承诺。这一全球性品牌重塑体现 ADAMA 为客户、员工和股东制定及实施差异化和统一的新品牌战略。作为该流程中第一阶段，于 2014 年 1 月 23 日，ADAMA 更改公司名称 MakhteshimAgan Industries Ltd.为 Adama Agricultural Solutions Ltd.，品牌重塑过程中涉及一些额外的步骤，包括将 20 多个现有企业品牌合理整合成一个 ADAMA 品牌，将 100 多个产品品牌简化为两个差异化产品系列，以及将 40 多个独立网站整合为一体化的全球网站，ADAMA 也在不断完善设计包装，拥有更强的市场识别度和更贴近客户使用便捷的创造性设计，更是结合现代互联网科技发展，通过手机应用加强客户的体验和反馈。

ADAMA2016 年销售费用约合 5.50 亿美元，占比全年主营业务收入 17.91%。ADAMA 将全球市场划分七个地理商业区域，北美、拉丁美、巴西、亚太、北欧、南欧和印度中亚非洲，建立全球统一的市场推广团队。拥有遍及全球的分销网络，在很多国家和地区通过收购当地分销公司获得直接终端销售的市场渠道，将产品直接销售给当地的消费者或分销商，并且能够得到直接的用户反馈。通常在一些地区，销售排产不需要长期的提前预定订单，只是通过滚动销售预计情况进行；除了与竞争对手价格的行业比较，ADAMA 产品的销售价格还视购买量而定。此外 ADAMA 产品销售分布在 100 多个国家，但销售市场均匀分部，对单一客户依赖行较小，2016 年没有任何一家客户销售占比超过 5%，即几乎不存在对于特定地区市场或单一渠道的依赖性。

ADAMA 对客户进行业务授信时，执行较为严谨的信用管理制度，综合考量历史交易记录、该客户所在市场的竞争对手及行业惯例、客户从事的种植类型、终端客户的稀缺性等多方因素，提供几个月到一年不等的账期。一般而言，南美洲市场相比西欧市场的账期相对较长，导致在受到来自气候或者经济环境等不利因素影响的时候，会给 ADAMA 回收账款带来挑战，增加应收账款的账龄。同时，在发展中国家的市场拓展过程中，ADAMA 也会遇到上述应收账款的如期回收风险。当 ADAMA 在扩张新兴市场、发展中国家市场的业务份额时，应收账款的回收期一般会同步增加，这也是符合目前农药行业的国际趋势的。

## （五）生产和销售情况

### 1、主要产品产能情况

ADAMA 的产能利用率情况如下表所述：

		2016	2015	2014
原药	产能（吨）	81,559.00	83,359.00	79,255.00
	产量（吨）	57,756.07	53,841.10	51,626.38
	产能利用率（%）	70.82	64.59	65.14
制剂（液体）	产能（千升）	466,104.00	436,280.00	427,550.00
	产量（千升）	173,852.02	175,396.20	168,702.85
	产能利用率（%）	37.30	40.20	39.46
制剂（固体）	产能（吨）	78,534.00	86,534.00	84,374.00
	产量（吨）	52,485.72	59,235.93	59,496.00
	产能利用率（%）	66.83	68.45	70.51

ADAMA 生产原药的生产线或设备通常是用于生产单一原药产品的专用生产线或专用设备，不同类型的制剂（包括液体、粉末、颗粒等）也需要使用专门用于生产单一类型产品的设备进行生产。鉴于公司的原药及制剂生产设备均为生产特定产品或特定产品类型的专用设备，因此闲置产能无法用于生产其他原药或其他类型的制剂产品。

上述产能利用率是 ADAMA 根据各产品类型的总产量及 ADAMA 最大的整体产能计算的结果，并未反映某一特定产品的产能利用率。ADAMA 会根据客户和市场需求相应确定生产的产品类型，而客户和市场需求会随着市场情况及天气情况不断变化。在此种情况下，ADAMA 让机器设备按照最大的产能生产并不现实，也不利于从一种产品迅速转换到生产另外一种产品。

### 2、主要产品产量、销量、库存、销售收入及价格变动情况

ADAMA 作为全球领先的非专利农药生产销售公司，提供高品质的除草剂、杀虫剂、杀菌剂等产品类型，为终端客户解决危及农作物生长的虫害、病害以提高农作物的产量规模和生产效率。ADAMA 凭借其所拥有的分布全球广泛而多元化的非专利产品组合以及相关产品注册登记，业务遍及全球，通过主要的 60 余家子公司将农药产品销售至全世界 100 多个国家，共掌握 1,600 种产品，为农户和终端客户提供高质量、高效率的农害解决方案。2014 年至 2016 年三年

间，ADAMA 主要产品的产量或外购量、销量、库存、销售收入及价格变动情况如下表所示：

		2016 年	2015 年	2014 年
除草剂	期初库存数量 (吨/千升)	75,318	90,950	87,836
	生产/购入数量 (吨/千升)	193,222	171,568	188,445
	销售数量 (吨/千升)	193,868	187,200	185,330
	期末库存数量 (吨/千升)	74,673	75,318	90,950
	销售收入 (千美元)	1,513,469	1,538,661	1,617,840
	平均价格 (美元/千克)	7.81	8.22	8.73
杀虫剂	期初库存数量 (吨/千升)	194,057	173,896	138,071
	生产/购入数量 (吨/千升)	119,336	148,206	175,880
	销售数量 (吨/千升)	129,906	128,045	140,055
	期末库存数量 (吨/千升)	183,487	194,057	173,896
	销售收入 (千美元)	723,948	690,192	761,543
	平均价格 (美元/千克)	5.57	5.39	5.44
杀菌剂	期初库存数量 (吨/千升)	35,229	32,009	30,571
	生产/购入数量 (吨/千升)	54,037	59,342	53,867
	销售数量 (吨/千升)	56,787	56,122	52,429
	期末库存数量 (吨/千升)	32,479	35,229	32,009
	销售收入 (千美元)	639,937	654,637	649,407
	平均价格 (美元/千克)	11.27	11.66	12.39
其他	期初库存数量 (吨/千升)	309,799	328,727	287,726
	生产/购入数量 (吨/千升)	666,201	548,340	610,205
	销售数量 (吨/千升)	596,441	567,268	569,204
	期末库存数量 (吨/千升)	379,558	309,799	328,727
	销售收入 (千美元)	192,811	180,380	192,508
	平均价格 (美元/千克)	0.32	0.32	0.34

### 3、ADAMA 报告期内购入产品的情况

ADAMA 的大部分销售产品都经过自有工厂进行加工、生产或准备，也存在购入产品的情况，主要是制剂类产品。ADAMA 部分产品采用购入后对外销售的模式的主要原因是：(1) 由于制剂生产过程则相比原药生产合成过程对工厂的要求较简单，所以 ADAMA 通常在邻近终端消费市场所在国家及地区的自营制剂工厂或外包协议合作工厂进行制剂加工。有时，在采用外包协议合作工厂进行制剂的加工后，由 ADAMA 购入并销售更具经济性；(2) 在极少数情况下，ADAMA 为了更好地满足一些客户的需求，也从第三方采购一些农化产品，通过销售渠道，与 ADAMA 自产的除草剂、杀虫剂、杀菌剂一起对外销售给客户。

### (1) ADAMA 报告期内制剂产出与生产/购入数量的匹配情况

2014-2016 年, ADAMA 的制剂产出数量与 ADAMA 的制剂生产/购入数量、ADAMA 的所有产品生产/购入数量的对比情况如下表所述:

	2016		2015		2014	
	数量	占制剂生产/购入数量比例	数量	占制剂生产/购入数量比例	数量	占制剂生产/购入数量比例
固态制剂产出 (吨)	52,486	16.58%	59,236	19.01%	59,496	19.61%
液态制剂产出 (千升)	173,852	54.91%	175,396	56.30%	168,703	55.60%
制剂的产出数量合计 (吨/千升)	226,338	71.49%	234,632	75.31%	228,199	75.21%
制剂的购入数量 (吨/千升)	90,253	28.51%	76,924	24.69%	75,203	24.79%
制剂生产/购入数量 (吨/千升)	316,591	100.00%	311,556	100.00%	303,402	100.00%
生产/购入总数量 (吨/千升)	1,032,795	-	927,456	-	1,028,396	-

注:“生产/购入总数量 (吨/千升)”之数字为除草剂、杀虫剂、杀菌剂和其他各类别的“生产/购入数量”之和。

1、上表中,“生产/购入总数量”大幅高于制剂的生产和外购制剂数量之和,主要由于在“其他”类别的“生产/购入总数量”中,包含 ADAMA 产品生产过程中形成的中间体、副产品等,其数量较大,而其平均价格较低,对 ADAMA 贡献的收入占比也较小。

2、2014-2016 年, ADAMA 的生产/购入制剂总数量分别为 303,402 吨/千升, 311,556 吨/千升, 316,591 吨/千升; 制剂外购数量分别为 75,203 吨/千升, 76,924 吨/千升, 90,253 吨/千升。2014-2016 年, ADAMA 的外购制剂数量占生产/外购制剂的总数分别为 24.79%, 24.69%和 28.51%。

综上所述, ADAMA 的制剂产品业务中外购制剂相对较少,以自产制剂并销售为主。

### (2) ADAMA 报告期内制剂外购情况的合理性

考虑到生产原药的生产线或设备通常是用于生产单一原药产品的专用生产线或专用设备,不同类型的制剂(包括液体、粉末、颗粒等)也需要使用专门用于生产单一类型产品的设备进行生产,而 ADAMA 的原药和制剂产品种类众多,难以仅以自己的生产线满足全部多样化的产品生产需求。因此,与全球其他农

药生产企业类似，ADAMA 会采取低于满负荷进行生产，同时外购部分产品。

经过 60 多年的发展，ADAMA 已经在农药领域拥有了广泛的全球化的采购网络，积累了一大批长期的合作伙伴和供应商。在长期的生产经营过程中，ADAMA 会根据具体的业务情况，从成本、质量、利润率等多方面对生产某种产品采取自产的方式还是外购的方式进行持续考量，以做出对 ADAMA 和客户最优的选择。这从 ADAMA 过往的经营业绩也可以得到印证。

从全球范围的行业可比公司来看，其他与 ADAMA 相类似的国际农药公司并不对其产能利用率或外购金额进行公开披露。例如 FMC 和 Arysta 两家公司，虽然自身拥有生产设施，但仍在多数情况下通过从其他供应商处外购而获得产品，仅在少数情况下利用自身产能进行生产，以便充分利用其在采购方面的竞争优势。其他行业内规模较大的公司（如拜耳、巴斯夫、陶氏化学、杜邦和先正达）选择自产产品的比例相对较高，但仍会在具备经济意义的情况下采取外购的方式。该等经营策略与 ADAMA 的策略是一致的。综上所述，对于包括 ADAMA 在内的农药企业而言，采取自产与外购方式相结合的生产方式具有其合理性。

### (3) ADAMA 主要产品除草剂、杀虫剂、杀菌剂生产与购入的毛利率对比情况

ADAMA 在国际会计准则下的外购产品和自产产品毛利率比较情况如下表：

单位：万美元

	销售			毛利			毛利率		
	2016	2015	2014	2016	2015	2014	2016	2015	2014
除草剂	151,347	153,866	161,784	46,434	44,166	46,589	30.70%	28.70%	28.80%
自产产品	113,742	111,831	116,427	44,479	38,640	43,795	39.10%	34.60%	37.60%
外购产品	39,208	38,786	48,451	10,026	8,653	11,078	25.60%	22.30%	22.90%
财务调整	-1,603	3,250	-3,094	-8,071	-3,128	-8,284	-	-	-
杀虫剂	72,395	69,019	76,154	28,833	25,053	27,799	39.80%	36.30%	36.50%
自产产品	58,031	53,143	60,563	27,334	22,327	24,538	47.10%	42.00%	40.50%
外购产品	14,246	15,080	15,681	4,160	4,570	5,145	29.20%	30.30%	32.80%
财务调整	118	796	-89	-2,661	-1,844	-1,883	-	-	-
杀菌剂	63,994	65,464	64,941	23,370	23,737	23,914	36.50%	36.30%	36.80%
自产产品	58,390	56,728	60,203	23,312	20,262	24,416	39.90%	35.70%	40.60%
外购产品	5,126	5,614	5,392	1,689	1,787	1,772	32.90%	31.80%	32.90%
财务调整	477	3,122	-654	-1,631	1,688	-2,274	-	-	-
其他	19,281	18,038	19,251	4,693	4,000	4,228	24.30%	22.20%	22.00%

合计	307,017	306,387	322,130	103,331	96,955	102,531	33.70%	31.60%	31.80%
----	---------	---------	---------	---------	--------	---------	--------	--------	--------

注：财务调整值为在杀菌剂、除草剂、杀虫剂等层面进行分类的收入和成本。

2014-2016年，ADAMA的自产产品毛利率普遍高于外购产品毛利率，自产除草剂分别比外购产品毛利率高14.70%，12.30%和13.50%；自产杀菌剂分别比外购产品毛利率高7.70%，3.90%，7.00%；自产杀虫剂分别比外销产品毛利率高7.70%、11.70%和17.90%。其原因是自产产品相较外购产品，将第三方的利润环节全部留在ADAMA的生产和销售过程中，使得自产产品的毛利率比外购产品更高。

#### (4) ADAMA主要产品除草剂、杀虫剂、杀菌剂对外购入的会计处理

ADAMA对于对外购入的除草剂、杀虫剂、杀菌剂按成本进行初始计量，在购入时借记存货和应交税金（增值税进项税），贷记应付账款或银行存款。存货成本包括采购成本和使存货达到目前场所和状态所发生的其他支出。相关产品对外销售时，相应所销售存货成本转入当期营业成本。发出存货的实际成本采用加权平均法计量。

#### 4、向前五大客户销售情况

2014年至2016年三年间，ADAMA向其前五大客户的销售总额分别为2.20亿美元、1.83亿美元和1.71亿美元，分别占各年度销售总额比例为6.84%、5.96%和5.54%。ADAMA销售分布相对较分散，上述期间不存在向单个客户销售比例超过总额50%或严重依赖少数客户的情况，亦不存在向前五大客户销售比例合计超过总额50%的情况。

ADAMA的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持股比例5%以上的股东未在ADAMA前五大客户中占有权益。

ADAMA2016年前五大客户情况如下表所示：

单位：万美元

	金额	占销售总额的百分比
客户一	4,371	1.42%
客户二	3,612	1.17%
客户三	3,113	1.01%

客户四	3,077	1.00%
客户五	2,912	0.95%
合计	17,085	5.54%

ADAMA2015 年度前五大客户情况如下表所示：

单位：万美元

	金额	占销售总额的百分比
客户一	5,580	1.82%
客户二	3,701	1.21%
客户三	3,160	1.03%
客户四	3,155	1.03%
客户五	2,670	0.87%
合计	18,266	5.96%

ADAMA2014 年度前五大客户情况如下表所示：

单位：万美元

	金额	占销售总额的百分比
客户一	5,638	1.75%
客户二	5,052	1.57%
客户三	4,498	1.40%
客户四	3,447	1.07%
客户五	3,406	1.06%
合计	22,041	6.84%

## （六）主要原材料和能源供应情况

### 1、主要原材料和能源采购情况

2016 年 ADAMA 主要原材料和能源采购情况如下：

2016 年主要采购原材料	采购额 (万美元)	采购额占比	采购数量 (吨)	平均单价 (美元/千克)
第一名	2,561.74	1.75%	8,427.70	3.04
第二名	1,434.68	0.98%	31,913.10	0.45
第三名	934.30	0.64%	1351.2	6.91
第四名	912.90	0.62%	101.5	89.9
第五名	777.81	0.53%	1,553.60	5.01

第六名	626.71	0.43%	1,932.30	3.24
第七名	614.69	0.42%	3,600.00	1.71
第八名	577.77	0.40%	6528.3	0.89
第九名	570.07	0.39%	6,228.90	0.92
第十名	527.24	0.36%	6,176.50	0.85

2015 年 ADAMA 主要原材料和能源采购情况如下：

2015 年主要采购原材料	采购额 (万美元)	采购额占比	采购数量 (吨)	平均单价 (美元/千克)
第一名	2,451.67	1.55%	7,159.70	3.42
第二名	1,259.89	0.80%	29,822.40	0.42
第三名	1,193.75	0.76%	127.70	93.48
第四名	893.67	0.57%	208.00	42.97
第五名	852.62	0.54%	2,426.30	3.51
第六名	674.29	0.43%	1,328.00	5.08
第七名	648.22	0.41%	2,120.00	3.06
第八名	641.68	0.41%	832.00	7.71
第九名	630.30	0.40%	6,216.50	1.01
第十名	603.00	0.38%	3,360.00	1.79

2014 年 ADAMA 主要原材料和能源采购情况如下：

2014 年主要采购原材料	采购额 (万美元)	采购额占比	采购数量 (吨)	平均单价 (美元/千克)
第一名	1,994.19	1.14%	4,573.00	4.36
第二名	1,292.26	0.74%	4,980.00	2.59
第三名	1,252.36	0.71%	29,689.10	0.42
第四名	1,092.43	0.62%	155.00	70.48
第五名	1,050.63	0.60%	114.50	91.77
第六名	877.55	0.50%	358.80	24.46
第七名	871.53	0.50%	5,291.70	1.65
第八名	742.59	0.42%	3,456.00	2.15
第九名	717.24	0.41%	3,461.50	2.07
第十名	694.82	0.40%	1,225.20	5.67

## 2、向前五大供应商采购情况

2014 年至 2016 年三年间，ADAMA 向其前五大供应商的采购总额分别为

4.68 亿美元、3.78 亿美元和 3.00 亿美元，分别占各年度采购总额比例为 26.36%、23.05%和 20.46%。ADAMA 对外采购相对较分散，上述期间不存在向单个供应商采购比例超过总额 50%或严重依赖少数供应商的情况，亦不存在向前五大供应商采购比例合计超过总额 50%的情况。

ADAMA 的董事、监事、高级管理人员和核心技术人员，其他主要关联方或持股比例 5%以上的股东未在 ADAMA 前五大供应商中占有权益。

**ADAMA2016 年度前五大供应商情况如下表所示：**

单位：万美元

	金额	占采购总额的百分比
供应商一	14,379	9.84%
供应商二	5,756	3.94%
供应商三	4,215	2.88%
供应商四	3,396	2.32%
供应商五	2,154	1.47%
合计	29,899	20.46%

**ADAMA2015 年度前五大供应商情况如下表所示：**

单位：万美元

	金额	占采购总额的百分比
供应商一	16,391	9.99%
供应商二	9,147	5.58%
供应商三	4,420	2.69%
供应商四	3,931	2.40%
供应商五	3,908	2.38%
合计	37,796	23.05%

**ADAMA2014 年度前五大供应商情况如下表所示：**

单位：万美元

	金额	占采购总额的百分比
供应商一	20,506	11.55%
供应商二	10,596	5.97%
供应商三	7,585	4.27%

供应商四	4,162	2.34%
供应商五	3,940	2.22%
合计	46,789	26.36%

### 3、对中国主要供应商的依赖情况

ADAMA 供应商网络相对稳定,从中国原材料供应商处购买的量超过采购总额的 30%,原因在于其拥有相对更广泛的销售品种、改善的质量和具有竞争力的价格。然而此前,ADAMA 在中国的原材料主要供应商宣布了对其他农化公司的投资。

ADAMA2014 年度、2015 年度和 2016 年度在中国的原材料主要供应商的原材料供应情况如下:

单位: 万美元

供应商	2016 年	
	金额	占采购总额的百分比
中国供应商一	14,379	9.84%
中国供应商二	3,396	2.32%
中国供应商三	2,067	1.41%
中国供应商四	1,967	1.35%
中国供应商五	1,908	1.31%
其他中国供应商	29,523	20.20%
合计	53,240	36.43%

单位: 万美元

供应商	2015 年	
	金额	占采购总额的百分比
中国供应商一	16,391	9.99%
中国供应商二	3,908	2.38%
中国供应商三	3,432	2.09%
中国供应商四	2,580	1.57%
中国供应商五	1,740	1.06%
其他中国供应商	30,166	18.40%
合计	58,217	35.50%

单位: 万美元

供应商	2014 年	
	金额	占采购总额的百分比
中国供应商一	20,506	11.55%
中国供应商二	3,657	2.06%
中国供应商三	3,355	1.89%
中国供应商四	2,756	1.55%

中国供应商五	2, 446	1. 38%
其他中国供应商	28, 799	16. 22%
合计	61, 519	34. 66%

ADAMA 上述期间不存在向单个中国供应商采购比例超过总额 20%或严重依赖少数中国供应商的情况。

尽管上述中国供应商中的中国供应商一对其他农化企业有投资，但由于 ADAMA 上述期间向其采购比例均不超过总额的 12%，并且相应原材料并非该供应商所特有，ADAMA 对该供应商不存在依赖风险。此外，该供应商与 ADAMA 一直保持良好业务合作历史关系，并且其已于 2016 年 10 月与 ADAMA 签订了为期 3 年的新的原材料供货协议，因此，该供应商对其他农化公司的投资对 ADAMA 原材料供应稳定性不存在重大影响。

#### 十、产品质量控制情况

ADAMA 生产工厂质量管理体系覆盖产品质量控制、安全生产、环境保护等相关领域，ADAMA 主要的生产工厂都取得 ISO9001 质量管理体系认证和 ISO14001 环境管理体系认证，符合相关标准要求。ADAMA 涉及生产加工的两个主要子公司 Makhteshim 和 Agan 都符合 OHSAS18001 职业健康安全管理体系标准，以现代化安全生产模式运营管理，下设的实验室分别获得 ISO170025 检测和校准实验室能力认证和 GLP 药品非临床研究质量管理规范认证；Makhteshim 的生产工厂同时拥有 HACCP 和 FSSC 22000 两项食品质量和安全相关的管理体系认证。ADAMA 的质量控制实验室会对投放入市场的产品进行质量和安全检测控制，所有产品规格和配方成分都会符合各地区监管标准、联合国粮食和农业组织出台的相关标准，以及满足市场终端客户的综合需求。产品的包装、标签和运输都符合相关机构对危险品的监管标准要求。

此外，ADAMA 在实际生产及运营过程中所遵循的相关质量标准和对应的质量监管控制措施，充分考虑各地区针对农药产品相关的法律监管框架，例如欧盟 EC 1107/2009、EU 540/2011、EU 547/2011，EU 284/2013 等相关监管法案，欧盟和美国环保部门对污染物排放控制的监管标准。

同时，ADAMA 不仅对自营工厂制定严格的质量控制制度和标准，进行严格

的产品质量管控，并且针对与 ADAMA 进行合作加工的生产工厂，也要求符合 ADAMA 的相关质量管理控制标准。

## 十一、安全生产及环保情况

ADAMA 所有原药合成工厂都获得 ISO14001 环保管理系统认证和 OHSAS18001 职业安全与健康评测系统认证，同时，部分制剂工厂也获得以上两项认证。

### （一）安全生产与环保制度

根据 ADAMA 的确认，ADAMA 的生产过程以及生产并销售的产品含有影响环境的环境风险。ADAMA 为此投入巨资以遵守适用的环境法律法规，并努力将其生产活动所导致的环境风险消除或降到最低。ADAMA 也为突然或意外发生的渗漏、污染导致的人身伤害或财产损失购买保险。根据保险顾问的意见，ADAMA 认为其为上述事件所投保的金额是合理的。另根据以色列环境保护与水资源局的要求，ADAMA 位于以色列的工厂为其土壤和地下水处理进行了多项土壤调查、风险调查和测试。

由于 ADAMA 复杂的生厂加工和配剂流程中涉及多项有害化学物质，ADAMA 对安全生产和环境保护工作尤为重视，并且不论各地区和国家差异，一以贯之的在 ADAMA 遍及全球的所有集团实体和单位中严格执行有关员工健康、生产安全和环境保护（HSE）相关的管控制度和策略。

ADAMA 的所有生产加工和制剂工厂都通过各项生产活动适用的最佳技术手段（BAT）尽最大可能将生产活动相关的污染有害物质排放降低到最低水平，现代化的处理系统最大程度降低对空气和水源的污染物排放。在原药合成工厂的整套加工流程中，所有化学物质的反应都保证在处于全程监控和精密电子控制的密闭容器中发生，所有点源污染物排放直接通过处理装置，其中大部分处理装置为蓄热式，例如蓄热式焚烧装置；所有工业废水处理装备都直接与上游废水产出装置相连接，对上游装置产生的废水进行综合处理。

ADAMA 的排放物综合处理系统减少了工人暴露在有毒物质环境下进行生产活动及受到危险的风险

原药合成工厂配置实时化学物质监控预警系统，所有生产线员工配备实时个人防护装备（PPE），同时，公司会持续进行对所有工作车间和工作站地进行安全分析测评以最大程度减小员工暴露在风险环境下生产的可能。

ADAMA 密切关注并且严谨分析所有与其生产活动和经营活动相关的风险敞口，严格参照和实施职业安全及健康标准（OSHA）定义的安全流程管理体系，对生产和经营环节进行体系化管理和运营。

## （二）安全生产及环保投入

2014-2016 年度，ADAMA 在环保方面投入情况如下表所示：

项目	2014 年	2015 年	2016
环保设备投入	40	21	13
环保相关费用	47	41	38

ADAMA 拟持续追加投入环保相关的投入，以达到环保相关的最佳效果，根据目前的五年计划、新增环保设备投入、维护性运营支出及其他相关费用，预计在 2016 年至 2018 年三年间累计环保相关总投资将达到 6,000 万美元左右，所有的投入都旨在防止并减小生产活动对环境的负面影响。

## （三）安全生产及环保相关受处罚行为

截至本报告书签署日，ADAMA 不存在由于安全生产和环境污染治理问题而遭受重大金额处罚的情况。

ADAMA 的生产程序及其生产和销售的产品存在一定影响环境的相关风险，ADAMA 已经投资了大量资源以遵循各国家和地区所适用的环境法规并竭力避免或减少其生产及销售活动导致的环境风险，截至本报告书签署日，与环境相关的许可证和执照未有异常吊销情况，同时 ADAMA 已经就以色列和海外可能发生的突发意外环保事故进行了投保。

2009 年，以色列环保部要求 ADAMA 子公司 Agan 位于以色列 Ashdod 的工厂进行多项土地调查（Land Survey）。2015 年 Agan 递交相关调查报告后，同年，Agan 又按照以色列环保部规定的方法补充提供了一份详细的风险评估调查方案。此外，2016 年，Agan 还向以色列水务委员会递交了一份详尽的地下

水处理方案。截至本报告书签署日，该工厂已开始部分实施地表水处理方案。

2011年，以色列环保部要求ADAMA子公司Makhteshim在Beer Sheva的工厂进行一项历史土地调查（Land Survey）及土地气体样本检测。截至本报告书签署日，工厂被要求提交一份有关土地调查第三阶段—地表钻孔的计划。

2013年，作为环保监管程序的一部分，Makhteshim位于Naot Hovav的工厂被要求提交历史地表调查（Ground Survey）。截至本报告书签署日，ADAMA尚无法评估有关部门是否会就该项地表调查提出进一步有关土地或地下水的调查及处理要求，也无法评估所涉要求事项是否会对Makhteshim产生相关重要影响。

根据境外律师Herzog Fox&Neeman出具的法律意见，截至该意见出具之日，ADAMA及其控股子公司在重大方面遵守环境、健康、安全领域适用的法律，没有根据环境、健康、安全领域适用的法律提起的针对ADAMA及其控股子公司的重大处罚或重大罚款。

#### （四）最近三年相关费用成本支出及未来支出的情况

2014-2016年度，ADAMA在环保方面投入情况如下表所示：

单位：百万美元

项目	2014年	2015年	2016年
环保设备投入	40	21	13
环保相关费用	47	41	38

为符合监管及法律要求并超越要求的标准，ADAMA拟持续追加投入环保相关的投入，以达到环保相关的最佳效果，根据目前的运营计划、新增环保设备投入、维护性运营支出及其他相关费用，ADAMA预计在2017年至2019年三年间累计环保相关费用将达到6000万美元左右，2016年的投入主要用于防止并减少未来对环境的负面影响。

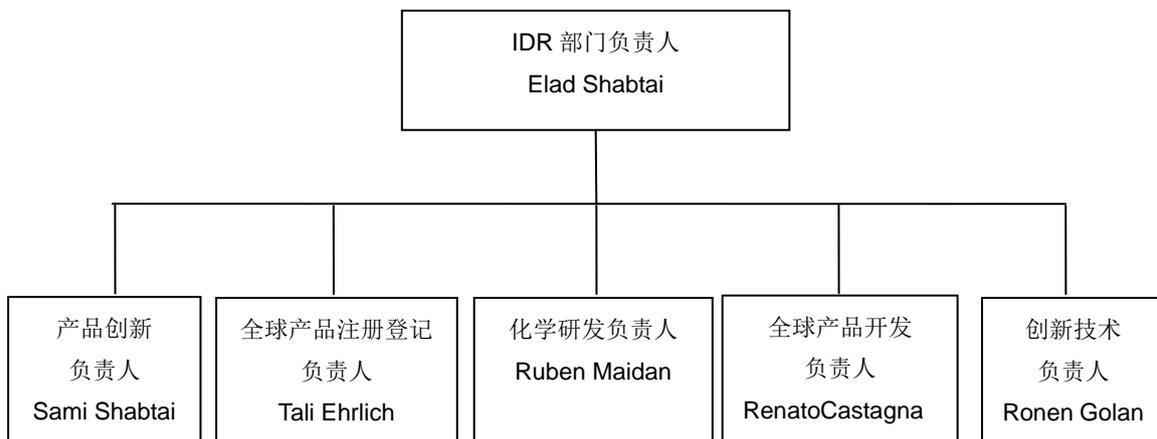
## 十二、研发和核心技术人员情况

ADAMA通过研发尽可能最大化每项投资回报，主要研发集中于针对活性成分原药和非专利品种的化工生产流程及满足在不同国家地区进行登记注册所需的生物与农业实验，优化工艺、提升存量产品的质量、效率、安全性和环保性

及降低生产成本。ADAMA 的研发支出远低于研究型的跨国农药企业，使得在非专利产品的市场竞争中具备成本优势，但是新型非专利产品的拓展和开发依然需要一定数量的研发和注册支出。

ADAMA 专门设有一个针对创新、开发、研究和产品注册登记的综合性团队（IDR），IDR 团队负责整合和协调所有创新和产品维护工作，包括化学研发、产品开发、产品注册登记及其他农业科技开发的相关内容，IDR 团队的成立宗旨致力于通过研发和安排各类产品的优先级次最大化企业利润目标。

最近三年期间，IDR 的核心技术团队保持相对稳定。IDR 团队组织结构和主要的核心负责人情况如下：



Elad Shabtai 自 1999 年以 Agan Aroma 和 Fine Chemicals 两家公司的研发负责人身份加入 ADAMA。此后，历任 Agan Aroma 和 Fine Chemicals 的首席运营官、Agan Aroma 的全球化学品研发负责人，于 2014 年 8 月成为 ADAMA IDR 研发注册团队的负责人。拥有耶路撒冷希伯来大学（Hebrew University of Jerusalem）的化学博士学位，目前总体负责 ADAMA IDR 部门所有五个分支单位的工作。

Renato Castagna 自 2001 年加入 Makhteshim Agan（ADAMA 前身），历任 Makhteshim Agan 意大利技术经理、产品开发和市场部经理、西欧区域产品开发经理、欧洲区域产品开发经理。先后获得米兰圣心天主教大学（Università Cattolica del Sacro Cuore）农学学士学位、Università Statale di Milano 应用基

因学硕士学位，目前负责产品从概念阶段到化学实施阶段的整个产品研发过程。

Ruben Maidan 加入 Agan 已近 20 年，从最初有机化学实验室的小组负责人，后续历任负责有机化学实验室的经理、ADAMA Agan 研发经理。拥有耶路撒冷希伯来大学（Hebrew University of Jerusalem）的有机化学博士学位，并且完成在美国德州大学化学工程博士后的履历，目前负责产品所涉化学和制剂相关的研发，具体主管有机合成、化学分析、制剂以及中试四个环节单位的工作。

Sami Shabtai 历任 Makhteshim 公司杀菌剂产品经理、亚洲和中东区域经理、欧洲区域经理、全球杀菌剂产品负责人、及现在 IDR 产品创新负责人。拥有本古里安大学（Ben-Gurion University）生命科学的学士学位和硕士学位，目前负责新型创新原药和新型创新技术的研发工作。

Tali Ehrlich 自 1995 年加入 Makhteshim Chemical Works 公司作为负责杀虫剂和杀菌剂产品注册登记的经理，2000 年被任命为 Makhteshim Chemical Works 公司杀虫剂和杀菌剂产品全球行业监管事务的负责人，2008 年 Makhteshim 和 Agan 的以色列总部管理部门合并后被任命为 ADAMA 总部全球产品行业监管事务的负责人。拥有本古里安大学（BenGurion University）的哲学学士学位、化学硕士学位、以及免疫学博士学位，目前负责 ADAMA 所有新产品的全球注册登记工作、已有产品注册登记的维护和支持工作、以及全球范围内各国家地区的行业监管动态。

Ronen Golan 自 2002 年加入 ADAMA，过去四年作为 ADAMA Hungary 公司首席执行官；加入 ADAMA 之前，作为 NETAFIM 菲律宾区域经理。拥有希伯来大学（Hebrew University）的农学学士学位和本古里安大学（BenGurion University）的工商管理硕士学位，目前负责新型技术开发工作。

### 十三、涉及的重大诉讼、仲裁、行政处罚或潜在纠纷的情况

根据 ADAMA 以及境外律师事务所 GKH 和 SoutoCorrea 的确认，ADAMA 未决诉讼的情况为：

序号	国家	原告/申请人	被告/被申请人	主要案由	标的金额	案件进展
----	----	--------	---------	------	------	------

序号	国家	原告/申请人	被告/被申请人	主要案由	标的金额	案件进展
1.	以色列	Ashdod 市政厅, YuvalimAshdod 自来水公司	Agan	原告声称被告 Agan 拒绝就公司的坐落于 Ashdod 市的房产向 Ashdod 市政厅支付隧道、公路、人行道开发费用, 以及向 YuvalimAshdod 支付水和污水开发费用。 原告申索如下: 1) 就道路开发之债向 Ashdod 市政厅支付约 5,980,000 新谢克尔; 2) 就水和污水开发之债向 YuvalimAshdod 支付约 16,228,000 新谢克尔。	约 22,208,000 新谢克尔, 折合美元约 6,047,238.4 元	起诉书已经提交 Be'erSheva 地区法院。 最新进展: Agan 已于 2017 年 2 月提交答辩状。
2.	以色列	IbrahimEilam	Agan	农作物损害赔偿纠纷。	约 1,000,000 美元	初步程序。 最新进展: 本案暂无进展。
3.	以色列	Makhteshim	BeerSheva 市政厅	就 BeerSheva 审判法院要求其支付的污水附加费向上诉委员会提起上诉。	约 4,900,000 美元 <sup>1</sup>	最新进展: 2017 年 4 月, 因上诉委员会没有裁决法庭, 市政厅向 Makhteshim 提出建议, 将争议转移至另一争议解决机制, Makhteshim 拒绝该提议。
4.	巴西	联邦公诉人	农业部、巴西环境与可再生资源研究所及联邦管理部门 (Adama 巴西不是诉讼当事人, 仅是利害关系人)	撤销含有名为 CAPTAN 或 CAPTANA 成分的产品登记。	无法预估	本案开庭时间为 2017 年 2 月 2 日。 最新进展: 本案已于 2017 年 4 月 20 日和 4 月 25 日开庭审理, 法官正在

<sup>1</sup>金额与此前相比减少的原因是隧道费用已被略去且原告已根据双方达成的和解协议支付 350 万新谢克尔的和解金。

序号	国家	原告/申请人	被告/被申请人	主要案由	标的金额	案件进展
						评估证人证言和证据，本案未决。
5.	巴西	联邦公诉人	农业部 (Adama 巴西不是诉讼当事人，仅是利害关系人)	撤销含有名为 FOLPET 成分的产品登记。	无法预估	一审原告败诉，将进行二审。 最新进展：二审的上诉未决。
6.	巴西	SãoPaulo 州财政办公室	Adama 巴西	SãoPaulo 州财政办公室主张就 Adama 巴西的商业分支在 1992 年 1 月至 1996 年 7 月间延迟交税征收增值税，包括利息及罚金。(本案为核定税款程序)	1,840,842.11 美元	Adama 巴西提出的反诉未决。 最新进展：本案暂无最新进展。
7.	巴西	SãoPaulo 州财政办公室	Adama 巴西	SãoPaulo 州财政办公室主张就进口技术产品的延迟交税征收增值税，包括利息及罚金。(本案为核定税款程序)	14,140,369.17 美元	Adama 巴西反对本案法庭专家提出的有关产品特点的证据。本案未决。 最新进展：本案暂无最新进展。
8.	巴西	联邦税务办公室	Adama 巴西	联邦税务办公室主张就一项并购交易征收公司所得税和净利润社会捐献，包括利息及罚金。(本案为核定税款程序)	5,181,889.30 美元	行政法庭 (CARF) 的决定对 Adama 巴西部分有利，原告提出上诉，本案未决。 最新进展：本案暂无最新进展，但鉴于原决定已同意部分费用可抵扣，未来就不可抵扣的具体金

序号	国家	原告/申请人	被告/被申请人	主要案由	标的金额	案件进展
						额双方可能会通过诉讼进一步讨论。
9.	巴西	Associaçãode MeioAmbiente deAraucária–A MAR	Adama 巴西	对环境和周边人口的损害，撤销坐落于 Londrina/PR 的场所的运营许可。	6,312,334.30 美元 <sup>2</sup>	原告一审败诉后上诉，Adama 巴西应诉，本案未决。 最新进展：本案暂无最新进展。
10.	巴西	Adama 巴西 Agricur	巴西环境与可再生自然资源研究所	免除 Adama 巴西缴纳杀虫剂注册税的义务。	Adama 巴西：7,442,713.89 美元； Agricur：1,004,349.95	上诉未决。 最新进展：将向法院缴纳一定金额的保证金。
11.	巴西	公诉律师	AEASA, Inpev, Adama 巴西, BASF, DuPont, Monsanto, Syngenta, Nortox 和 Nurfarm	集体诉讼-对劳动者的损害寻求赔偿。	18,305,769.47 美元（该数额针对所有被告，不确定是否为 Adama 巴西应支付赔偿金的金额）	本案仍在证据查明期间，本案未决。 最新进展：法官宣布本案已完成技术调查。法庭专家认为被告的工作环境及工作条件都是适当的，公诉人质疑专家报告并要求进一步澄清。
12.	巴西	Adama 巴西	联邦税务机关	对 Adama 巴西在 2011 年所得的退税进行通货膨胀调整。（本案为核定税款程序）	1,578,083.58 美元	本案处于起诉阶段，本案未决。 最新进展：联邦税务机关已经提交答辩，Adama

<sup>2</sup>根据 ADAMA 的说明，该金额根据该地区的一般情况预估，不代表最终的实际金额。

序号	国家	原告/申请人	被告/被申请人	主要案由	标的金额	案件进展
						巴西已经就答辩进行答复。目前法官正在评估本案是否需要专家意见以作出裁决。

#### 十四、最近三年增减资及股权转让

##### (一) 股本变动情况

2014年11月9日，董事会和股东会同意了一项ADAMA股票合并的决议，换股比例为1:3.12，即每3.12股票面价值为1新谢克尔的股票将被合并成一股股票面价值3.12新谢克尔的股票。在反向拆分后，ADAMA的股东批准了将ADAMA的授权资本增至936,000,000，分为300,000,000股，每股票面价值为3.12新谢克尔。

##### (二) 股权转让情况

ADAMA最近三年股权转让情况如下：

序号	转让时间	转让标的	转让方	受让方	转让价格
1	2016年7月22日	ADAMA40%股权	KOOR	农化新加坡	14亿美元
2	2016年7月26日	ADAMA100%股权	农化新加坡	中国农化	28亿美元

##### 1、2016年7月22日ADAMA40%股权转让

2016年7月22日，农化新加坡与KOOR签署《股权转让协议》，KOOR将持有的ADAMA40%的股权转让给农化新加坡。农化新加坡向KOOR收购ADAMA40%股权原因系中国农化为实现对ADAMA股权的完全控制，降低上市公司本次交易的不确定性。农化新加坡收购ADAMA40%股权事项已经中国化工、中国农化履行了必要的审议和审批程序，农化新加坡与KOOR确定ADAMA的40%股权转让对价包括：一笔等于2.3亿美元的现金付款和农化新加坡承担KOOR在与中国进出口银行签署的《委托贷款协议》项下的全部债务，其中包括贷款本金1,169,591,541.46美元，即该项股权转让对价合计约为14亿美元。

2016年7月21日，中国农化总经理办公会研究决定，同意：农化新加坡受让 KOOR 持有的 ADAMA 股权，股权转让的总对价构成如下：（1）一笔等于 2.3 亿美元的现金付款；（2）承担 KOOR 在与中国进出口银行签署的《委托贷款协议》项下的全部债务，其中包括贷款本金 1,169,591,541.46 美元。本次股权转让完成后，农化新加坡将合计持有 ADAMA 的 100% 股权。

2016年7月29日，中国化工总经理办公会研究决定，同意：一、有中国农化所属农化新加坡收购 KOOR 持有的 ADAMA 的 40% 股权。本次股权转让完成后，农化新加坡将合计持有 ADAMA 的 100% 股权。二、农化新加坡受让 KOOR 持有的 ADAMA 的 40% 股权，股权转让的总对价构成如下：（1）一笔等于 2.3 亿美元的现金付款；（2）承担 KOOR 在与中国进出口银行签署的《委托贷款协议》项下的全部债务，其中包括贷款本金 1,169,591,541.46 美元。以上两部分对价按本金计算合计约 14 亿美元，对应的 ADAMA 全部股权价值约为 35 亿美元。

## 2、2016年7月26日 ADAMA100%股权转让

2016年7月26日，农化新加坡与中国农化签署《股权转让协议》，农化新加坡将持有的 ADAMA100% 股权转让给中国农化。该项股权转让在定价时遵循了“同一国家出资企业内部实施重组整合，转让方和受让方为该国家出资企业及其直接或间接全资拥有的子企业，转让价格可以资产评估报告或最近一期审计报告确认的净资产值为基础确定”的原则，最终交易作价为 28 亿美元，折合人民币 185.67 亿元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算），不低于 ADAMA2015 年度经审计的净资产值。

2016年7月26日，中国农化总经理办公会决定，同意中国农化受让农化新加坡持有的 ADAMA 的 100% 股权，股权转让的价款及其他条件和条款，按照转让双方签署的股权转让协议执行。本次股权转让完成后，中国农化将持有 ADAMA 的 100% 股权。

2016年7月29日，中国化工总经理办公会议研究决定：一、同意中国农化所属农化新加坡将收购 KOOR 持有的 ADAMA 的 40% 股权，连同农化新加坡

之前持有的 ADAMA 的 60%股权合计 100%股权转让给中国农化。二、同意股权转让的价款及其他条件和条款，按照转让双方签署的股权转让协议执行，交易价格拟定为 28 亿美元。本次股权转让完成后，中国农化将直接持有 ADAMA 的 100%股权。

上述两项股权转让已于 2016 年 11 月 22 日完成交割。

### （三）资产评估情况

ADAMA 最近三年与交易、增资或改制相关的资产评估情况如下：

序号	评估事由	评估基准日	评估方法	评估机构	评估值
1	农化新加坡向 KOOR 收购 ADAMA40%股权	2016 年 7 月 22 日	收益法、可比交易、可比公司	HSBC(香港上海汇丰银行有限公司)	32 亿美元至 41 亿美元

ADAMA2016 年 6 月 30 日与 2016 年 7 月 22 日评估值产生差异的主要原因如下：

#### 1、估值交易背景不同

农化新加坡向 KOOR 收购 ADAMA40%股权系境外购买资产，上市公司收购 ADAMA100%股权系国内 A 股市场的并购，两项交易的背景不同；

境外购买资产的估值：中国农化通过境外全资子公司农化新加坡向 ADAMA 以色列股东 KOOR 收购其持有的 ADAMA40%股权的交易属于市场化行为，价格取决于国际市场估值水平及双方商业谈判的结果，反应了 ADAMA40%股权在被收购时双方认可的市场价格；

本次交易的估值：沙隆达发行股份购买 ADAMA100%股权行为属于关联交易，估值需按照国内评估行业通用惯例进行。

#### 2、国际市场与 A 股市场估值惯例和技术不同

境外收购资产的估值需要符合世界通用的一般规则。对于收益法，国际交易往往会有一定的永续增长率，并对高周期性行业适用较长的预测期等，而 A 股市场收益法估值中通常不考虑永续增长率，预测期间通常不超过 5 年，从维护中小股东利益的角度出发，对于交易资产估值亦有较为严格的要求，因此收益法估值结果相比更低；对于市场法，汇丰银行前次估值未考虑流动性折扣。

(1) 具体比较汇丰银行于 2016 年 7 月 22 日出具的估值报告与本次评估差异,在同样采取收益法的情况下,汇丰银行基于 7.8%至 8.4%的加权平均资本成本和 1.5%至 2.5%的永续增长率假设下,得到的 ADAMA100%股权价值区间为 33 亿美元至 44 亿美元。而本次评估采用的加权平均资本成本折现期平均值约为 9.3%,同时,未考虑永续增长率。

(2) 在同样采取市场法的情况下,汇丰银行的估值区间在 40 亿美元至 52 亿美元,该估值结果并未考虑流动性折扣。若考虑 35%的流动性折扣,则汇丰银行的估值区间在 26 亿美元至 33.8 亿美元,与本次评估结果相符。

## 十五、其他事项说明

### (一) ADAMA 股权质押及解除情况

#### 1、ADAMA 股权的质押情况

2011 年 6 月 30 日,中国农化作为借款人为实现通过其在中国香港设立的子公司农化香港在新加坡设立的子公司农化新加坡对目标公司 MAKHTESHIM AGAN INDUSTRIES LTD. (ADAMA 前公司名) 60%股权的收购目的与初始贷款人进出口银行签署美元贷款协议,进出口银行向中国农化提供总承诺额为 18.9 亿美元的贷款,具体分为甲组、乙组两笔贷款。

甲组贷款为不超过 10.08 亿美元的定期美元贷款,甲组贷款用途为中国农化用于向目标公司股东支付收购目标公司 60%股权的收购价款。乙组贷款为初始本金额度 6.72 亿美元的定期美元贷款,用于供中国农化通过进出口银行向 KOOR 提供委托贷款。

中国农化将乙组贷款连同自有资金共计 9.6 亿美元,向 ADAMA 的以色列股东 KOOR 和 KOOR 的全资子公司 M.A.G.M. CHEMISTRY HOLDINGS LTD. 提供委托贷款,该贷款前四年的利息本金化,后续利息按季度支付。

中国农化应当按照甲组贷款还款计划或进出口银行与中国农化同意的其他还款计划偿还甲组贷款项下的本金,甲组贷款的最终到期日为甲组贷款项下首次提款日起满 144 个月之日。

中国农化应当在乙组贷款首次提款日起满七年之日一次性偿还乙组贷款项

下的本金及相应的本金化利息，乙组贷款的最终到期日为乙组贷款首次提款日起满 84 个月之日。

以色列股东将所持目标公司 MAKHTESHIM AGAN INDUSTRIES LTD.40%股权设立股权质押，由以色列股东作为出质人，进出口银行作为质权人，为了借款人中国农化的利益订立了一份股权质押合同；农化新加坡将所持目标公司 MAKHTESHIM AGAN INDUSTRIES LTD.60%股权设立股权质押，由农化新加坡和进出口银行订立的一份股权质押合同。

## 2、农化新加坡收购 ADAMA 剩余 40%股权对股权质押情况的影响

根据农化新加坡与 KOOR 签订的《股权转让协议》，农化新加坡将承接 KOOR 的相关债务。根据以色列相关法规规定，ADAMA40%股权转让需要取得质权人中国进出口银行的同意。农化新加坡在完成对 ADAMA40%股权收购后，将 ADAMA 的股权继续质押给中国进出口银行作为债务担保。

## 3、ADAMA 股权质押解除情况

农化新加坡向 KOOR 收购其持有的 ADAMA40%股权，并且连同原持有的 ADAMA60%股权合计将 ADAMA100%股权转让给中国农化，上述股权交易已于 2016 年 11 月 22 日完成交割，中国农化直接持有 ADAMA100%股权，同时，ADAMA100%股权被质押给中国进出口银行作为对中国农化的债务担保。中国农化承诺在上市公司召开审议本次交易事项的股东大会之前，通过合理方式解除标的公司 ADAMA 的 100%股权的质押，包括但不限于将所拥有的其他资产进行质押/抵押从而置换 ADAMA 股权的质押等，同时未来解除质押的方式将不会对沙隆达的日常生产经营产生任何影响或限制，确保标的资产过户不存在实质性障碍。2017 年 3 月 13 日 ADAMA100%股权的质押已经完成解除。

## （二）ADAMA2013 年期权激励方案

2013 年 12 月，ADAMA 董事会批准了 2013 年度全球期权激励方案。根据该方案，ADAMA 有权向其员工及顾问授予期权，以激励被授予人，方案有效期至 2023 年 12 月 23 日。

根据期权激励方案，每一份期权行权后可取得 ADAMA1 股普通股股份，行

权价格约为 19 美元/股。在 2014 年 11 月股份合并计划实施之后，基于期权计划以及期权行使价格的股票潜在数量得到了合理和公正的调整，期权行使价格由于任何股息分配而受到调整。截至 2016 年 9 月 30 日，ADAMA 已授予但未行权的期权数量为 9,913,262 份，对应的行权后可获得股份为 3,177,328 股普通股；尚可授予的期权数量为 2,324,025 份，对应的股份为 744,880 股普通股。

根据计划，期权分别于自 2014 年 1 月 1 日开始的第 2 年、第 3 年和第 4 年末分三期授予，行权条件为根据 ADAMA 的 5 年计划确定的相关期间 ADAMA 毛利和 EBITDA 目标的实现情况。根据方案，只有当 ADAMA 公司股票在以色列特拉维夫证券交易所或以色列之外的证券交易所上市交易，期权才可以获得行权。

根据期权激励方案，被授予人亦可通过净额的方式行权，即被授予人不需要支付行权价款，而是直接获得根据行权价格与市场公允价格间的差额及市场公允价格对应的股份数量，即普通股股票在行权时的市场公允价值和行权价格的差额，并扣除相应的税款后参照市场公允价格所对应的股份数量。

鉴于本次重组完成后，ADAMA 将成为上市公司全资子公司，ADAMA 预期作为非市场条件之一的 ADAMA 股票上市已无法实现。2017 年 3 月 30 日，ADAMA 董事会通过一项期权补偿支付方案，取消期权计划，同时补偿支付 1200 万美元，该补偿支付方案的实施条件为本次重组交易的交割实施完成。自 2014 年开始实施期权计划以来，合计已经计提的成本和费用约 1700 万美元，本次期权补偿支付方案 ADAMA 董事会审议通过后，上述已经确认的成本管理费用已被予以冲回，另行确认 1,200 万美元的负债作为一次性现金补偿，并计入 2016 年第四季度当期损益。

#### 1、ADAMA 实施期权激励的会计处理及计入成本费用的金额

ADAMA 的股份支付为以权益结算的股份支付，需要相关职工履行一定期限的服务并在 ADAMA 达到所约定业绩条件（均属于非市场条件）后方可行权。

按照企业会计准则的规定，以股份或其他权益工具作为对价换取职工提供服务时，以授予职工权益工具在授予日公允价值计量。完成等待期内的服务或

达到规定业绩条件才可行权的换取职工服务的以权益结算的股份支付，在等待期内的每个资产负债表日，应当以对可行权权益工具数量的最佳估计为基础，按照权益工具授予日的公允价值，将当期取得的服务计入相关成本或费用和资本公积。在资产负债表日，后续信息表明可行权权益工具的数量与以前估计不同的，应当进行调整，并在可行权日调整至实际可行权的权益工具数量。此外，等待期长度确定后，业绩条件为非市场条件的，在资产负债表日，如果后续信息表明需要调整等待期长度，应对前期确定的等待期长度进行修改。

因此，按照企业会计准则的上述规定，ADAMA 在等待期内的每个资产负债表日，根据最新取得的可行权职工人数变动等后续信息对可行权权益工具数量作出最佳估计，以此基础按照权益工具授予日的公允价值，并结合业绩条件（非市场条件）的预计实现情况对等待期长度调整的影响，计算截至当期累计应确认的成本费用金额，再减去前期累计已确认金额，作为当期应确认的成本费用金额，并相应计入资本公积。基于相关职工所服务岗位的不同，ADAMA 上述成本费用涉及的财务报表项目包括营业成本、管理费用和销售费用。

于 2014 年度、2015 年度及 2016 年 1 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日止 9 个月期间，ADAMA 针对上述期权计划确认的成本费用金额和资本公积金额情况汇总如下：

项目	2016 年 1 月 1 日至 2016 年 9 月 30 日止 9 个月期间	2015 年度	2014 年度
计入成本费用及资本公积金额	136 万美元 (折合人民币 896.46 万元)	900 万美元 (折合人民币 5,603.23 万元)	798 万美元 (折合人民币 4,906.37 万元)
其中：计入管理费用的金额	92 万美元 (折合人民币 605.75 万元)	499 万美元 (折合人民币 3,107.37 万元)	504 万美元 (折合人民币 3,095.98 万元)

2016 年末，考虑到上市公司并购 ADAMA 的重大资产重组项目所取得的进一步进程，截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 预期作为非市场条件之一的 ADAMA 股票上市已无法实现。因此，在 2016 年第四季度，ADAMA 冲回了自 2014 年起对上述计划所确认的全部成本费用及相应资本公积。因而，就 2016 年度而言，ADAMA 针对上述期权计划确认的成本费用和资本公积均为负数，金额为 1,698 万美元

(折合人民币 11,279.29 万元,以 2016 年全年平均汇率折合计算),其中计入 2016 年度管理费用的金额为负数 1,002.9 万美元(折合人民币 6,661.56 万元,以 2016 年全年平均汇率折合计算)。

同时,根据计划的相关规定,如果 ADAMA 股票上市无法实现而导致上述计划无法实施,ADAMA 董事会可以决定实施其他安排。因此,ADAMA 针对上述计划被授予人另行确认了 1,172 万美元(折合人民币 7,786.77 万元)的负债作为一次性现金补偿,并计入 2016 年第四季度当期损益,其中:计入 2016 年度管理费用的金额为 748.4 万美元(折合人民币 4,971.10 万元),其余部分计入营业成本和销售费用。针对上述计划被授予人的补偿安排已于 2017 年 3 月获得 ADAMA 董事会正式批准(以上市公司完成并购 ADAMA 的重大资产重组项目为条件)。

## 2、未考虑该期权激励计划对估值影响的原因以及合理性

根据该期权激励方案,只有当 ADAMA 公司股票在以色列特拉维夫证券交易所或以色列之外的证券交易所上市交易,以及完成方案所提及的 ADAMA 的销售和税息折旧及摊销前利润目标,上述期权才可选择全部行权或部分行权。

由于上市公司与标的公司的重组交易,标的公司预期作为行权条件之一的“ADAMA 公司股票在以色列特拉维夫证券交易所或以色列之外的证券交易所上市交易”已无法实现,被授予的期权无法行权。

截至评估报告出具日,标的公司董事会尚未确定期权计划的调整方案,也未就期权计划的调整方案作出任何决议。评估时无法判断该期权激励计划的调整对估值的影响额,因此未考虑该期权激励计划及调整对估值的影响,且针对该事项在评估报告中“十一、特别事项说明”之“(四)未决事项、法律纠纷等不确定因素”进行了披露。

此外,在没有重大事项变更的情况下,ADAMA 拟向未被授予期权的工会以及非工会的员工提供一项与本次重组交易相关的合计 950 万美元的一次性现金奖励。

ADAMA 与员工工会之间存在一系列协议,包括对一些事项的约定,其中特别约定未来在以色列持续进行生产,以及审慎做出裁员决定。该等约定在本次

交易的背景下仍将被执行。

### (三) 以色列政治、经济以及安全状况对 ADAMA 生产经营的影响

针对可能发生的武装冲突、恐怖活动和其他敌对事件对 ADAMA 的影响, ADAMA 已经持续的采取了如下的保护性经营风险管理措施, 以确保 ADAMA 的生产经营在所有重大方面不受以色列政治、经济以及安全状况的影响:

1、针对 ADAMA 的战略性产品(盈利能力更好的产品), ADAMA 会针对该等产品在以色列境内始终保持超过该等产品未来预计销售量的安全存货水平;

2、ADAMA 通过在巴西等以色列以外国家建设制剂工厂的方式, 降低对于以色列境内工厂生产的依赖。截至本报告出具之日, 以色列两家工厂的固态和液态制剂产能占 ADAMA 固态和液态制剂产能的比例均已经下降至 40% 以下。目前 ADAMA 正在中国新建并将投产新的制剂中心, 该制剂中心将于 2018 年底前全部完工(部分产品线将于 2017 年下半年开始生产)。新的制剂中心投产后, 其制剂产能将大幅提升 ADAMA 在以色列以外地区配制制剂的能力, 进一步减少对在以色列生产的依赖;

3、ADAMA 可以通过其他国家的子公司和第三方对其目前生产的大部分自产制剂产品和包装, 作为 ADAMA 自产能力以外的备选方案。

## 第五节 交易标的评估情况

### 一、本次交易标的资产的评估和定价情况

本次交易以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，由中联评估出具了中联评报字[2016]第 1728 号《评估报告》，对本次重组标的 ADAMA100%股权进行评估，评估结果已经国务院国资委备案。

根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评估基准日，ADAMA100%股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。截至 2016 年 6 月 30 日，ADAMA 归属于母公司股东的账面净资产为 1,122,729.80 万元，本次评估增值 751,070.42 万元，评估增值率为 66.90%。

本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）后，确定本次交易标的的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

#### （一）评估基本假设

##### 1、一般假设

##### （1）交易假设

交易假设是假定所有待评估资产已经处在交易的过程中，评估师根据待评估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是资产评估得以进行的一个最基本的前提假设。

##### （2）公开市场假设

公开市场假设，是假定在市场上交易的资产，或拟在市场上交易的资产，资产交易双方彼此地位平等，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

### （3）资产持续经营假设

资产持续经营假设是指评估时需根据被评估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定评估方法、参数和依据。

## 2、特殊假设

（1）全球现行的宏观经济、金融、产业及外交等政策不发生重大变化；

（2）未来全球的汇率不发生大幅波动；

（3）被评估企业在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化；

（4）被评估企业在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营；

（5）被评估企业经营场所的取得及利用方式与评估基准日保持一致而不发生变化。截止评估基准日，被评估企业及其他子公司部分生产和经营场所、办公地点为租赁使用，本次评估按照目前租赁使用的方式进行评估，有关资产的现行市价以评估基准日的有效价格为依据；

（6）被评估企业将按照已确定的商业计划中确定的融资金额和利率安排未来年度的付息债务规模和结构，用于支持业务发展以及货币保护等目的，假设该计划中的借款能够及时足额取得、相关融资成本与商业计划中的预期无较大差异；

（7）被评估企业当前发行的 B 系列债券与以色列通胀率有关，被评估企业参考以色列央行公布的预期通胀目标对以色列未来年度通胀水平进行判断，并基于此预测其发行的债券相关的利息支出。假设企业对以色列的通货膨胀水平

判断基本准确。除此之外，本次评估采用的预测未考虑通货膨胀水平对其他收益指标的影响；

(8) 被评估企业按基准日已确定的计划推进其未来跨国经营相对应的税务筹划，与该等税务筹划工作相关的业务分配及转移定价等策略获得所涉国家或地区税务机关的认可无实质性障碍；

(9) 本次评估基于基准日下被评估企业的生产经营能力及于基准日确定的扩产计划对应的新增生产经营能力进行，假设企业管理层所作出的扩产计划与未来市场需求趋势基本一致，扩产所需要的资金估算基本准确并能够及时、足额获得；

(10) 假设评估基准日后被评估企业的现金流入为平均流入，现金流出为平均流出；

(11) 假设委托方及被评估企业提供的基础材料和财务资料真实、准确、完整；

(12) 评估范围仅以委托方及被评估企业提供的财务报表对应的资产负债为准，未考虑委托方及被评估企业提供财务报表对应的资产负债表以外可能存在的或有资产及或有负债。

当上述条件发生变化时，评估结果一般会失效。

## (二) 评估方法

### 1、评估方法的选择

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价值，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定被评估企业价值的思路。

本次评估目的是股权转让，被评估企业在未来年度的收益与风险可以估计，

因此本次评估选择收益法进行评估。

市场法以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价格，同行业众多的上市企业为此次评估提供了丰富的可比案例，因此本次评估选择市场法进行评估。

本次评估目的是反映以色列 ADAMA Agricultural Solutions Ltd. 股东全部权益在评估基准日 2016 年 6 月 30 日的市场价值，为湖北沙隆达股份有限公司拟收购以色列 ADAMA Agricultural Solutions Ltd. 股权提供价值参考依据。评估人员根据本项目的特点，分别采用收益法、市场法对被评估企业进行整体评估。考虑评估方法的适用前提和满足评估目的，本次评估选用收益法评估结果作为被评估企业股东全部权益价值的参考依据。

## 2、收益法

### (1) 简介

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

### (2) 基本评估思路

根据评估机构的尽职调查情况以及被评估企业的资产构成和主营业务特点如下：

①被评估企业 ADAMA 合并范围内的各母子公司之间、生产企业与销售企业之间在生产经营上存在上下游产品链、关联销售关系，由 ADAMA 总部统一制定产品定价策略和对生产经营行为进行决策；

②根据经审计的合并财务报表显示，截至评估基准日，被评估企业无少数

股东权益。

因此本次评估采用合并口径对被评估企业 ADAMA 进行评估，基本评估思路如下：

①对纳入合并财务报表范围的资产和主营业务，按照基准日前后的经营状况的变化趋势和业务类型等分别估算预期收益（净现金流量），并折现得到经营性资产的价值；

②对纳入合并财务报表范围，但在预期收益（净现金流量）估算中未予考虑的诸如基准日存在的部分货币资金，以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产、金融负债，其他应收款，应付利息，其他应付款等流动资产（负债）；递延所得税资产及负债、其他非流动资产、预计负债等非流动资产（负债）定义其为基准日存在的溢余或非经营性资产（负债），单独测算其价值；

③由上述各项资产和负债价值的加和，得出被评估企业的企业价值，经扣减付息债务价值后，得出被评估企业的股东全部权益价值。

### （3）评估模型

#### ①基本模型

本次评估的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：被评估企业的归属于母公司股东权益价值；

B：被评估企业的企业价值；

$$B = P + C + I \quad (2)$$

P：被评估企业的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

$R_i$ : 被评估企业未来第  $i$  年的预期收益（自由现金流量）；

$r$ : 折现率；

$n$ : 被评估企业的未来经营期；

$C$ : 被评估企业基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

$C_1$ : 基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

$C_2$ : 基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

$I$ : 被评估企业的长期股权投资价值；

$D$ : 被评估企业的付息债务价值。

### ②收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据被评估企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

### ③折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率  $r$ ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

$w_d$ : 被评估企业的付息债务比率；

$$w_d = \frac{D}{E + D} \quad (7)$$

$w_e$ : 被评估企业的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{E + D} \quad (8)$$

$r_d$ : 所得税后的付息债务利率；

$r_e$ : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本  $r_e$ ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

$r_f$ : 无风险报酬率;

$r_m$ : 市场预期报酬率;

$\varepsilon$ : 被评估企业的特性风险调整系数;

$\beta_e$ : 被评估企业权益资本的预期市场风险系数。

### 3、市场法

根据《资产评估准则—企业价值》中市场法的定义: 企业价值评估中的市场法, 是指将被评估企业与可比上市公司或者可比交易案例进行比较, 确定被评估企业价值的评估方法。市场法常用的两种具体方法是上市公司比较法和交易案例比较法。

运用市场法评估企业价值需要满足两个基本前提条件:

(1) 要有一个活跃的公开的市场。在这个市场上成交价格基本上反映市场买卖双方的行情, 因此可以排除个别交易的偶然性。

(2) 在这个公开市场上要有可比的企业及其交易活动, 且交易活动应能较好反映企业价值的趋势。企业及其交易的可比性是指选择的可比企业及其交易活动是在近期公开市场上已经发生过的, 且与待评估的目标企业及其即将发生的业务活动相似。

上市公司比较法是指获取并分析可比上市公司的经营和财务数据, 计算适当的价值比率, 在与被评估企业比较分析的基础上, 确定被评估企业价值的具体方法。

交易案例比较法是指获取并分析可比企业的买卖、收购及合并案例资料, 计算适当的价值比率, 在与被评估企业比较分析的基础上, 确定被评估企业价值的具体方法。

被评估企业主要在全球范围内从事农药 (如除草剂、杀虫剂、杀菌剂、植物生长调节剂等) 的生产与销售, 本次评估采用上市公司比较法, 通过选取同

行业可比上市公司，并进行分析调整后确定委估企业股东全部权益于评估基准日的价值。

### ①可比公司的选取

被评估企业主要在全球范围内从事农药（如除草剂、杀虫剂、杀菌剂、植物生长调节剂等）的生产与销售，属于农药行业，本次评估选取类似行业企业作为可比公司。

### ②价值比率的确定

价值比率是指资产价值与其经营收益能力指标、资产价值或其他特定非财务指标之间的一个“比率倍数”。常用的价值比率包括：盈利比率，如企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）、市盈率（P/E）；收入比率，如市销率（P/S）；资产比率，如市净率（P/B）。

企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）：指企业价值与 EBITDA（利息、所得税、折旧、摊销前利润）的比值。该价值比率特点：不受所得税率的影响，使得不同国家和市场的上市公司估值更具可比性；不受资本结构不同的影响，公司对资本结构的改变不会影响估值，有利于比较不同公司估值水平；排除了折旧摊销这些非现金成本的影响，可以更准确的反映公司价值。

市盈率（P/E）：指每股市价与每股盈利的比值，包括静态市盈率和动态市盈率等。使用市盈率指标容易受到资本结构的影响；需要排除非经营性损失的影响。

市销率（P/S）：指每股市价与每股销售额的比值。使用市销率可以规避折旧、存货等会计政策的影响。

市净率（P/B）：指每股市价与每股净资产的比值。每股净资产是成本计量下的账面价值，不同企业、境内外企业因为会计准则差异使得净资产差别较大。

被评估企业为农药化工企业，资产偏重，其税收政策、折旧政策与可比公司差异较大，往往会影响到市盈率（P/E）、市净率（P/B）等指标的准确性。本次评估综合考虑盈利能力、融资结构以及折旧摊销政策等因素，最终选取了企业价值/息税折旧及摊销前利润（EV/EBITDA）作为本次市场法评估的价值比率。

### ③与可比公司间的比较量化

参照中联资产评估集团有限公司公布的《2015年度中国上市公司业绩评价标准值》，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入增长率、资本保值增值率等 8 个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，对评估对象及各可比公司进行业绩评价，并给出相应的分值，并假设企业价值与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化。

### ④计算企业股东权益价值

参考同类行业可比公司的 EV/EBITDA 水平，经修正后得出被评估企业 EV/EBITDA 指标，乘以被评估企业 EBITDA，在此基础上，考虑其他调整因素后，得出被评估企业股东全部权益价值。

## （三）收益法评估技术说明

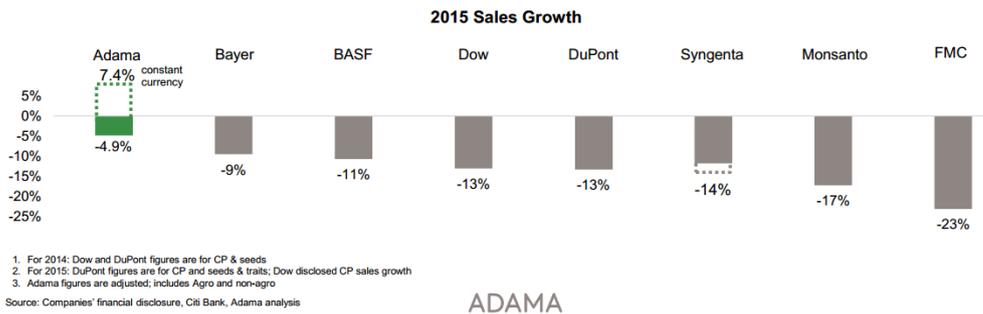
### 1、净现金流量预测

#### （1）营业收入与成本预测

##### 1) 历史经营情况分析

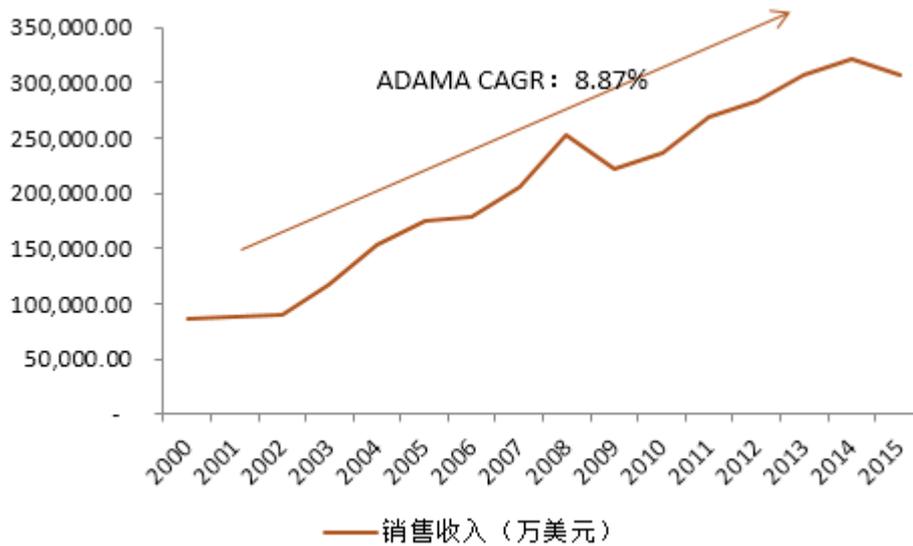
被评估企业 ADAMA 是全球领先的非专利农作物保护解决方案公司。ADAMA 有种类齐全的高品质和高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，帮助全球的农户通过预防或者控制对农作物生长造成伤害的杂草、害虫和疾病来提高产量。历史期，ADAMA 通过自然增长及战略并购，以国家为基础单位组织逐步购建了全球化的分销网络，负责产品的销售、开发、和注册等事务，同时提供相应的客户服务、技术建议、产品推广和市场支持，从而推动 ADAMA 历史期取得较快发展。根据 ADAMA 国际准则下的相关数据，2000 年 ADAMA 的销售收入为 85,629.50 万美元，2015 年该公司销售收入达到 306,387.00 万美元，年复合增长率约为 8.87%。由于行业周期原因，2015 年农药企业陷入周期低谷，收入均呈现出不同程度的负增长，但 ADAMA 在主要的农业生产企业中，收入下滑幅度最小。如下图所示：

#### 2015 年主要农药企业收入增长情况



数据来源：ADAMA

### ADAMA 历史增长情况



数据来源：ADAMA

与此同时,ADAMA 实行了一系列的营销举措,通过拉近自身与终端客户(农户)的距离、帮助农户提升他们的认知等一系列手段,进一步完善其全球营销和分销网络,从而有效地与终端客户直接沟通,推行企业的产品和解决方案。

根据经审计的中国准则下的财务数据显示,ADAMA 最近三年一期主要利润指标见下表:

单位: 万美元

项目名称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-6 月
营业收入	307,942.40	322,467.00	306,715.40	166,238.90
营业成本	210,775.20	218,926.40	207,837.10	109,319.00
毛利率	31.55%	32.11%	32.24%	34.24%
利润总额	17,162.10	19,291.70	15,903.70	16,434.80
净利润	12,707.10	14,601.50	10,977.50	16,349.30

销售净利率	4.13%	4.53%	3.58%	9.83%
-------	-------	-------	-------	-------

2016年二季度一些谷物和大宗商品的价格有所上涨，但农产品价格总体保持在上半年较低的水平。这一价格环境也继续对农民的盈利产生影响，随之带来分销渠道相对较高的库存，从而导致作物保护产品的需求持续放缓。尽管市场形势仍未好转，但通过新产品、差异化产品、现有市场和新市场的持续渗透，ADAMA的销量在2016年上半年有显著增加。根据ADAMA国际准则下2016年半年报显示，2016年1-6月，ADAMA实现销售额166,092.20万美元，较去年同期下降3.32%，主要由于美元的强势。若以固定汇率计算，ADAMA2016年上半年销售额同比增长3.5%。毛利率方面，2016年1-6月销售毛利率为34.13%，较去年同期增加1.06%。

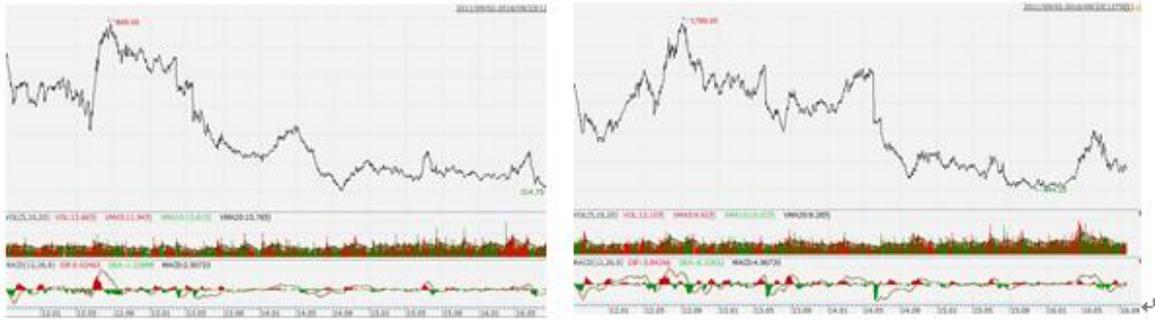
## 2) 未来营业收支预测

### ① 行业发展趋势

从长远来看，由于快速增长的人口、对食品安全和健康的意识提高、耕地的减少和提高作物产量的需求将在未来推动植物保护整体市场的发展。根据Grand View Research, Inc.的研究报告（2016年3月）显示，预计到2022年全球植保市场将达到900.9亿美元，2015至2022年复合增长率将达到7.8%。

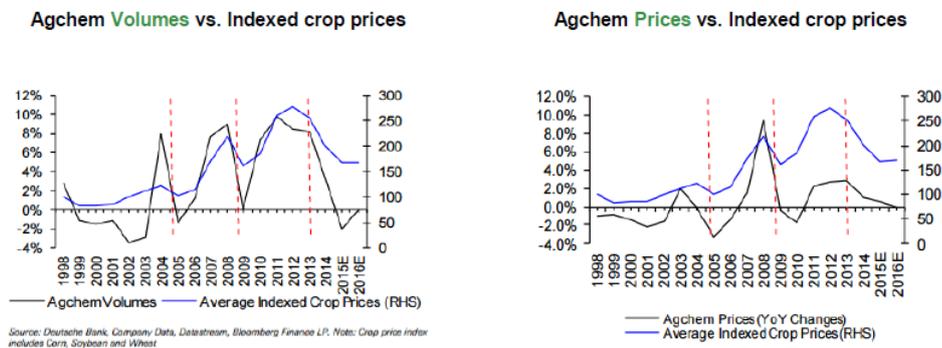
近两年，农药市场运行有所低迷，受到全球宏观经济增速有所放缓以及农作物和大宗商品价格（见下图）下降，导致全球农药行业需求不振、库存水平趋高。根据Informa种子和农药咨询公司Phillips McDougall的初步统计数据，2015年按分销商水平计，全球作物用农药市场完成销售额518.35亿美元，同比下滑8.5%，创造了10多年来跌幅之最。据统计，2004年以来，全球作物用农药市场有下降记载的分别为2006年的-0.93%和2009年的-7.04%；如果包括非作物用农药在内，全球农药市场仍然是这两年出现下滑，分别下降0.16%和5.80%。2015年，全球包括非作物用农药在内的总市场为581.81亿美元，同比下降8.0%。其中，非作物用农药的销售额为63.46亿美元，同比下降3.2%（按名义价值计）。

图 CBOT 玉米（左）和大豆（右）2011年9月以来价格走势



## ②营业收入预测

### 图农化产品销量和价格与作物价格指数的对比分析及预测



Source: Deutsche Bank Pan European Chemicals (December 2015)

根据主要研究机构及 ADAMA 分析，由于周期性影响预计 2016 年下半年农作物价格将趋于稳定，之后将逐步回升，从而对农药产品带来有利影响。在整体环境改善的情况下，根据 ADAMA 的业务规划，未来将继续推动差异化产品以及产品组合的发展，此外未来将在中国等地区迎来新的业绩增长点。

#### a. 欧洲地区

欧洲地区为被评估企业农药销售占比最大的地区，2013 年至 2015 年欧洲地区的销售占比分别约为 35.3%、35.6%、35.2%，该地区各年销售占比基本稳定，主要销售至德国、法国、意大利、波兰、西班牙等约 40 多个国家或地区。

根据被评估企业预计，从国家来看，预计法国、乌克兰、英国、意大利等国家的收入增长将在未来年度欧洲地区的收入增长中贡献较大；从产品来看，以 MESOTRIONE（硝磺草酮，PPD 抑制剂类）、METAMITRON(GOLTIX)（苯嗪草酮，三嗪类）、METAZACHLOR（吡唑草胺，乙酰胺类）、SULCOTRIONE

(磺草酮)、FLUDIOXONIL (咯菌腈) 等为活性成分的差异化制剂产品的收入增长将构成未来被评估企业该地区收入增长的主要来源。

随着被评估企业差异化产品战略的推动,被评估企业在欧洲地区自 2015 年至 2021 年的收入预计年复合增长率约为 2.60%。

#### b.北美地区

北美地区 2013 年至 2015 年的销售占总收入比例分别约为 14.4%、14.8%、16.1%,近几年销售占比稳中有升,主要销售美国和加拿大。

根据被评估企业预计,从国家来看,预计美国地区的收入增长将构成北美地区收入增长的主要来源;从产品来看,预计以 FLUENSULFONE (氟噻虫砜)、FOMESAFEN (氟磺胺草醚, PPO-二苯醚类)、FLUMIOXAZIN(丙炔氟草胺)、NOVALURON(RIMON) (ADAMA 开发的苯甲酰脲类杀虫剂) 等为活性成分的差异化制剂产品将会快速增长,并推动北美地区的收入增长。

随着被评估企业差异化产品战略的推动,被评估企业在北美地区自 2015 年至 2021 年的收入预计年复合增长率约为 6.78%。其中 Grand View Research, Inc.的研究报告(2016 年 3 月)中预计的北美地区 2015 至 2022 年的年复合增长率 7.3%,略高于被评估企业预测的年复合增长率。

#### c.拉丁美洲(不含巴西)

拉丁美洲(不含巴西) 2013 年至 2015 年的销售占总收入比例分别约为 9.8%、9.5%、10.4%,近几年销售占比基本稳定,主要销售阿根廷、墨西哥、哥伦比亚、厄瓜多尔等约 26 多个国家或地区。

根据被评估企业预计,从国家来看,预计阿根廷、墨西哥的收入增长将在构成拉丁美洲(不含巴西)地区收入增长的主要来源;从产品来看,随着以 NOVALURON(RIMON)(ADAMA 开发的苯甲酰脲类杀虫剂)、AZOXYSTROBIN (啞菌酯)、IMIDACLOPRID (吡虫啉)、ACETAMIPRID (啶虫脒) 等为活性成分的差异化制剂产品的快速增长,将推动拉丁美洲(不含巴西)地区收入的快速增长。

随着被评估企业差异化产品战略的推动,被评估企业在拉丁美洲(不含巴

西)地区自 2015 年至 2021 年的收入预计年复合增长率约为 2.96%。

#### d.巴西地区

巴西地区 2013 年至 2015 年的销售占总收入比例分别约为 15.0%、16.2%、14.4%，2015 年销售占比有所下降，主要系 2015 年巴西货币贬值的影响，被评估企业主动调整销售战略降低巴西地区销售所致。

随着 2016 年巴西兑美元汇率逐步企稳并相对美元逐步升值，且随着以 PICOXYSTROBIN（啮氧菌酯）、NOVALURON(RIMON)（ADAMA 开发的苯甲酰脲类杀虫剂）、FLUENSULFONE（氟噻虫砒）等为活性成分的差异化制剂产品的快速增长，巴西地区收入将快速增长。

随着巴西地区宏观环境的稳定、国家基础设施的完善，以及被评估企业差异化产品战略的推动，预计巴西地区自 2015 年至 2021 年的预计年复合收入增长率约为 7.91%。

#### e.印度、中东及非洲等地区

印度、中东及非洲等地区 2013 年至 2015 年的销售占总收入比例分别为 9.3%、9.6%和 10.0%，近几年销售占比稳中有升，该板块业务主要在印度、以色列、南非、土耳其等 38 多个国家或地区进行销售。

根据被评估企业的计划，预计该板块将随着印度、土耳其等国家未来销售的增长而增长。从产品方面来看，以 ACEPHATE（乙酰甲胺磷）、GLYPHOSATE（草甘膦）、FLUENSULFONE（氟噻虫砒）、AZOXYSTROBIN（啮菌酯）、PROPAQUIZAFOP（啮草酯）、NOVALURON(RIMON)（ADAMA 开发的苯甲酰脲类杀虫剂）等为活性成分的差异化制剂产品的快速增长将推动该板块的业务增长。预计该板块的业务收入自 2015 年至 2021 年的年复合增长率为 8.35%，略高于被评估企业整体的年复合增长率，主要原因是印度农化市场的发展潜力。根据世界农化网文章（2016 年 10 月）分析，印度的可耕地面积比中国大（约为 1.6 亿公顷，中国约 1.3 亿公顷），但整个农化市场规模还不到中国的一半，因此未来有很大的增长空间。

#### f.亚太地区

亚太地区 2013 年至 2015 年的销售占总收入比例分别为 9.0%、8.2%、7.8%，占比略有下滑，主要包括澳大利亚、泰国、新西兰、韩国、日本等国家的销售。

根据被评估企业的计划，预计该板块将随着澳大利亚、泰国、韩国等国家未来销售的增长而增长。从产品方面来看，以 FLUENSULFONE（氟噻虫砒）、AZOXYSTROBIN（啞菌酯）、ACIFLUORFEN（三氟羧草醚）、NOVALURON(RIMON)（ADAMA 开发的苯甲酰脲类杀虫剂）等为活性成分的差异化制剂产品的快速增长将推动该板块的业务增长。预计该板块的业务收入自 2015 年至 2021 年的年复合增长率为 5.84%。

#### g. 中国地区

中国是农业大国，也是农药生产和需求大国。Frost & Sullivan 最新市场研究报告《中国农药市场研究》指出，2015 年我国农药国内消费额估计达到 2,025 亿元，同比增长了约 5%。农药消费总体呈现稳定上升的态势。近年来，中央经济工作会议和农村工作会议相继出台了“取消农业税”、“粮食直补”等支持农业发展的政策，不断加大对“三农”支持力度，农户收入得到逐步提高，农产品以及粮食价格保持平稳，这在一定程度上刺激了农户投资农业生产的积极性，加大对农药这一生产资料的投入和需求。中国农药市场是一个碎片化市场，前十大公司占据市场的份额不到 50%。这将有利于 ADAMA 公司进入并迅速扩张自身的市场份额，同时享受高增速市场福利。ADAMA 经过多年准备，于 2014 年进入中国市场，2016 年 1-6 月 ADAMA 在中国市场的销售收入约 1,339.90 万美元，而 2015 年仅为 999.17 万美元，取得了较快增长。

ADAMA 公司为了更好的开展中国地区业务，计划建设并加强自身的分销网络、市场营销能力、建立更为优化的产品组合、加强自身的物流网络，包括建设 MPP 工厂、制剂中心等。本次预测中 ADAMA 结合 ADAMA 产品在中国的销售、ADAMA 分销股东中国农化的产品、MPP 工厂的建设投产、制剂中心的建设投产对中国区业务进行预计，预测将构成 ADAMA 未来业务的重要增长点。

#### h. 与中国农化旗下公司（沙隆达）合作业务

被评估企业于 2011 年 10 月被农化新加坡收购，从而成为中国农化的控股子公司，持股比例为 60%。随着中国农化整体农业板块的发展，2014 年 9 月被

评估企业与沙隆达签署了合作框架协议，帮助沙隆达拓展国外市场销售业务、降低生产成本并提升其整体市场竞争力。基于上述背景，被评估企业与沙隆达就沙隆达产品分销、产能的充分利用以及“2,4-D”产品等方面进行了讨论，并制定了未来年度的发展规划和板块的预测。

#### i. 国际贸易（Intertrade）

国际贸易业务并非被评估企业主营业务，2013年、2014年、2015年、2016年1-6月该业务的收入规模分别为2,478.41万美元、351.98万美元、168.65万美元和44.50万美元，逐年呈明显下降趋势。根据被评估企业业务规划，未来年度不再预计该类业务收入。

#### j. 非农化业务

非农化业务板块主要包括Lycored公司、Aroma公司和Industrial Sales等方面的业务。Lycored公司主要负责膳食补充剂、食品等业务；Aroma公司主要从事精细和功能性香精的生产与制造；Industrial Sales指工业品销售，主要包括作物保护生产工艺的副产品和原材料（过氧化氢、电解产品、二氧化碳和工业用氢）的销售。2013年至2015年非农业业务占总收入比例分别约为6.4%、5.9%、5.8%，占ADAMA集团收入的比例较小，但相对稳定，预计2015年至2021年的收入年复合增长率约为3.85%。

在行业整体趋势向好的情况下，本次评估中的营业收入主要结合ADAMA在新市场、差异化产品和产品组合等多方面规划进行预测。

### ③ 营业成本预测

2016年1-6月ADAMA的毛利率相比2015年有一定提高。ADAMA主要生产及销售农作物保护化学产品，为世界第七大农作物保护产品销售公司，第一大非专利农药公司。ADAMA公司经过多年的发展，积极参与整条产业链，公司产品中大约80%为由公司投资的世界级的设施所生产或按配方生产的，并且严格按照国际认证与行业标准生产的。长期的行业经营管理，ADAMA积累了发展过程中各个方面的知识、专业技能与经验，能够对产品的合成、配方、生产以及供应链有着良好的控制，从而为公司提供了成本优势。

此外，尽管作为全球最大的非专利农药厂商，ADAMA 也在积极发展其专利和特有产品。比如 ADAMA 通过多年的研发推出了杀线虫剂 Nimitz（活性成分：fluensulfone），作为一种革新性产品，在防控经济蔬菜中的寄生线虫方面具有无可比拟的效率、简单性和安全性，在上市第一年即受到了农户的认可。此外，根据 ADAMA 的统计，其独特产品及创新型产品 2012 年仅占总体产品收入的 15%，而进入到 2016 年上半年该产品占总体收入已达到 21% 左右，从而有效地提升了 ADAMA 的产品毛利率，也加强了 ADAMA 的市场竞争力。

在过去的几年中，ADAMA 的供应商网络并没有发生较大变化。但随着 ADAMA 在中国化工集团及中国农化总公司的宏观战略背景及支持下，ADAMA 逐步融入中国市场，中国的供应商对 ADAMA 的采购渠道进行了丰富，由于中国供应商的报价相对较低、原药的供应厂商较多，使得 ADAMA 未来生产成本将更具竞争力。与此同时，ADAMA 也在不断地对生产流程进行优化、不断地对产品进行研发，积极应对市场竞争。

本次评估中结合对 ADAMA 的发展状况的分析，以及 ADAMA 未来的市场及产品发展规划等，并参考 ADAMA 历史年度毛利率情况，对未来的营业成本进行预测。

### （2）营业税金及附加预测

根据经审计的合并财务报表披露，2013 年、2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月被评估企业营业税金及附加分别为：606.40 万美元、632.80 万美元、594.30 万美元、358.40 万美元，主要为环境税和流转税等，占被评估企业收入比例分别为 0.20%、0.20%、0.19% 和 0.22%。

由于上述营业税金及附加主要为被评估企业依据中国会计准则自营业收入、营业成本和营业费用（国际会计准则）账务调整产生，相应的收入成本及营业费用调整额与营业税金及附加总金额一致，不影响最终损益。本次评估采用被评估企业在国际会计准则下预测的营业收支及营业费用，未来年度相应的营业税金及附加包含在上述营业收支及营业费用中，在此不单独预计该科目。

### （3）期间费用预测

## 1) 销售费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2013年、2014年、2015年、2016年1-6月被评估企业销售费用分别为：52,180.20万美元、57,030.70万美元、53,426.30万美元、26,989.90万美元，占被评估企业当年收入的比例分别为16.94%、17.69%、17.42%和16.24%，主要为：人员费用、佣金及运输费、折旧与摊销、广告费等。鉴于主要费用与ADAMA的经营业务存在一定相关性，本次预估结合该等费用与营业收入的比例进行估算。预测结果见下表。

单位：万美元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
人工成本	9,182.11	19,265.00	20,727.45	22,269.45	24,138.73	25,868.22
佣金及运输费	4,655.52	9,535.09	10,258.92	11,022.13	11,947.31	12,803.31
广告费	3,066.48	5,574.39	5,997.55	6,443.74	6,984.62	7,485.05
折旧与摊销	5,498.86	11,180.51	12,029.25	12,924.15	14,009.00	15,012.71
登记注册费	1,057.57	1,789.36	1,925.20	2,068.42	2,242.04	2,402.68
专家费用	891.43	1,500.66	1,614.58	1,734.69	1,880.30	2,015.02
保险费用	779.08	1,424.63	1,532.77	1,646.80	1,785.04	1,912.93
特许权使用费	132.51	272.92	293.64	315.49	341.97	366.47
其他	4,760.37	8,975.03	9,656.34	10,374.72	11,245.56	12,051.28
<b>合计</b>	<b>30,023.92</b>	<b>59,517.58</b>	<b>64,035.70</b>	<b>68,799.58</b>	<b>74,574.57</b>	<b>79,917.68</b>

## 2) 管理费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2013年、2014年、2015年、2016年1-6月被评估企业管理费用分别为：14,288.80万美元、13,671.10万美元、12,142.70万美元、6,691.10万美元，占被评估企业当年收入的比例分别为4.64%、4.24%、3.96%、4.02%，主要为：人员费用、研发费用等。本次评估结合被评估企业历史年度管理费用构成及管理费用与营业收入比率估算未来各年度的管理费用。预测结果见下表。

单位：万美元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
人工成本	2,710.78	6,447.06	6,963.19	7,371.38	7,884.91	8,302.24
折旧与摊销	289.36	743.67	803.17	850.28	909.62	957.81

专业服务费	1,575.13	2,540.76	2,745.20	2,905.26	3,104.32	3,267.08
保险、税、费用	209.81	363.36	394.94	415.99	436.93	456.35
试验费用	102.02	246.77	261.68	281.10	316.36	340.33
其他	1,433.12	3,230.49	3,494.38	3,694.78	3,935.15	4,135.58
<b>合计</b>	<b>6,320.22</b>	<b>13,572.10</b>	<b>14,662.56</b>	<b>15,518.79</b>	<b>16,587.29</b>	<b>17,459.38</b>

### 3) 财务费用预测

根据经审计的合并财务报表披露，2013年、2014年、2015年、2016年1-6月被评估企业财务费用分别为：24,224.40万美元、3,026.90万美元、21,339.50万美元、162.30万美元，主要包括贷款及应付债券利息支出、应付债券与CPI变动相关的利息支出、汇兑损益、利息收入等。

截至评估基准日，被评估企业基准日付息债务账面余额共计159,369.30万美元，其中短期借款账面余额18,316.60万美元，一年内到期的非流动负债账面余额共计19,888.70万美元（除一年内到期的长期应付款外），长期借款账面余额14,396.40万美元，应付债券账面余额共计106,767.60万美元（为发行的B系列债券）。

财务费用的预测思路如下：

资产证券化应收账款终止确认的损失、应付债券的利息支出及应付债券与CPI变动相关的利息支出、借款利息支出、其他费用、利息收入等科目：被评估企业根据其借款计划、还款计划、历史期利息收入及费用支出情况，并结合未来五年的规划进行预测。其中应付债券与CPI变动相关的利息支出的预测，由被评估企业结合以色列央行官方网站于2014年披露的维持物价水平稳定的长期目标进行预测，该目标为保持每年的CPI指数增长在1%-3%之间。

套保费用：被评估企业主要根据其经营区域内非美元货币的风险敞口对未来所需要的套保费用进行了估算。

货币保护性操作相关利息支出：主要为被评估企业根据巴西、乌克兰两地的经营情况进行的货币保护性对冲产生的利息支出。被评估企业根据其历史期的操作情况以及未来年度的发展规划对该类利息支出进行了预测。

鉴于账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工

薪酬等已作为溢余（或非经营性）负债考虑，本次评估中未考虑看跌期权重估损失、设定受益计划义务的利息费用等。

鉴于未来汇率较难预测，本次评估除考虑被评估企业申报的已发生的汇兑损益外，未考虑未来年度的汇兑损益。

#### （4）资产减值损失预测

根据经审计的合并财务报表披露，被评估企业 ADAMA 2013 年、2014 年、2015 年、2016 年 1-6 月的资产减值损失分别为 110.90 万美元、1,078.70 万美元、2,630.90 万美元、415.90 万美元，主要为存货和应收账款相关。本次评估结合被评估企业 ADAMA 的预算对资产减值损失进行预测。

#### （5）投资收益及公允价值变动损益的预测

本次评估中采用的投资收益、公允价值变动损益系 ADAMA 参照了 2016 年下半年已经发生的情况，对 2016 年下半年可能发生的情况在国际会计准则下进行的合理估计，在此基础上参照 2016 年上半年相关科目在进行国际会计准则转化为中国会计准则时的调整比例进行预测。除此之外，由于衍生品相关的标的资产（比如汇率）较难预测，因此在预测中不考虑 2017 年及以后与衍生品相关的投资收益、公允价值变动损益。

#### （6）营业外收支预测

根据经审计的合并财务报表披露，根据经审计的营业外收入主要为非流动资产处置收益；营业外支出主要为非流动资产处置损失、捐赠和提前退休费用。本次评估中被评估企业结合历史期情况对未来年度的相关支出进行了考虑。

#### （7）所得税预测

ADAMA 公司为跨国企业，纳税主体分布在全球各个地区，在进行所得税预测时，ADAMA 根据其经营规划和预算，预测各地区的利润总额，在各地区利润总额的基础上，参考各地区实际综合税率，对未来年度所得税率进行预测。预测结果如下：

单位：万美元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
所得税	2,905.69	4,274.69	4,667.37	5,677.65	7,149.28	8,479.20
综合税率		22.45%	21.22%	20.34%	18.86%	17.91%

### (8) 折旧及摊销预测

被评估企业的固定资产主要包括土地、房屋建筑物、机器设备、办公设备、运输设备及其他设备等。固定资产按取得时的实际成本计价。本次评估中，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值及预测期新增的固定资产、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

被评估企业的无形资产主要为产品登记成本、专利、软件、商标权等。本次评估中，按照企业执行的无形资产摊销政策，以基准日经审计的无形资产账面原值及预测期新增的无形资产、预计使用期等估算未来经营期的摊销额。

预测结果如下表所示：

单位：万美元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
折旧摊销合计	8,688.00	18,301.01	19,307.73	20,409.70	22,237.56	23,638.75
折旧	3,250.28	7,050.44	7,467.97	7,964.42	8,760.93	9,464.55
摊销	5,437.72	11,250.58	11,839.76	12,445.28	13,476.63	14,174.19

### (9) 追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产）和新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。本次评估定义的追加资本如下：

追加资本=资产更新+资本性支出+营运资金增加额

#### 1) 资产更新

按照收益预测的前提和基础，根据被评估企业的实际经营计划，在维持现有资产规模和资产状况的前提下，预计未来资产更新。预测结果见下表：

单位：万美元

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
资产更新	4,080.88	7,059.93	9,416.15	12,513.07	16,964.63	15,115.81	23,638.75

## 2) 资本性支出估算

按照收益预测的前提和基础，根据被评估企业的实际经营和投资计划，预计未来资本性支出。

单位：万美元

项目	2016年7-12月	2017年	2018年	2019年
资本性支出	9,739.30	15,866.69	12,486.81	9,737.18

上述资本性支出主要包括被评估企业未来年度计划建设的制剂工厂、研发中心等固定资产，以及新制剂、有效成分等产品的登记及开发等相关的无形资产。

## 3) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

本次评估根据被评估企业历史应收、应付款项周转率并结合被评估企业货币资金利用效率等因素，对未来期营运资金进行估算，具体各项营运成本及营运资金增加额预测情况见下表：

单位：万美元

项目	2016年 1-6月	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
最低现金保有量	22,424.40	21,739.80	22,539.29	24,587.28	26,571.95	28,791.67	30,885.13	30,885.13
存货	106,294.50	103,997.01	107,841.41	117,828.41	127,477.37	138,287.87	148,441.60	148,441.60
应收款项	109,697.90	102,113.71	105,993.99	115,604.03	125,706.30	138,285.98	149,790.39	149,790.39
应付款项	81,408.50	77,445.28	80,308.16	87,745.35	94,930.81	102,981.25	110,542.61	110,542.61
营运资本	157,008.30	150,405.24	156,066.53	170,274.37	184,824.81	202,384.26	218,574.51	218,574.51
营运资本增加额	-	-6,603.06	5,661.30	14,207.83	14,550.44	17,559.45	16,190.25	-

### (9) 净现金流量的预测结果

下表给出了被评估企业未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果：

单位：万美元

项目	2016年 7-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年 及以后
营业收入	143,252.37	321,251.81	350,378.38	380,996.84	419,123.96	453,992.11	453,992.11
减：营业成本	98,675.01	215,682.82	235,656.82	254,954.75	276,575.73	296,883.20	296,883.20
营业税金及附加	-	-	-	-	-	-	-
营业费用	30,023.92	59,517.58	64,035.70	68,799.58	74,574.57	79,917.68	79,917.68
管理费用	6,320.22	13,572.10	14,662.56	15,518.79	16,587.29	17,459.38	17,459.38
财务费用	4,686.26	12,492.37	13,005.58	12,737.29	12,373.37	11,222.70	11,222.70
资产减值损失	134.94	680.62	739.78	779.21	818.43	854.80	854.80
加：公允价值变动收益	-1,171.78	-	-	-	-	-	-
投资收益	-1,033.72	-	-	-	-	-	-

营业利润	1,206.51	19,306.32	22,277.95	28,207.22	38,194.56	47,654.34	47,654.34
加：营业外收入	-	-	-	-	-	-	-
减：营业外支出	671.68	264.12	278.38	287.89	297.35	306.12	306.12
利润总额	534.83	19,042.20	21,999.57	27,919.33	37,897.21	47,348.22	47,348.22
减：所得税	2,905.69	4,274.69	4,667.37	5,677.65	7,149.28	8,479.20	8,479.20
净利润	-2,370.86	14,767.50	17,332.19	22,241.68	30,747.94	38,869.02	38,869.02
加：折旧	3,250.28	7,050.44	7,467.97	7,964.42	8,760.93	9,464.55	9,464.55
摊销	5,437.72	11,250.58	11,839.76	12,445.28	13,476.63	14,174.19	14,174.19
加：扣税后利息	4,427.91	9,712.59	10,140.63	9,954.79	9,807.80	9,113.57	9,113.57
减：营运资金增加额	-6,603.06	5,661.30	14,207.83	14,550.44	17,559.45	16,190.25	-
资本性支出	9,739.30	15,866.69	12,486.81	9,737.18	-	-	-
资产更新	4,080.88	7,059.93	9,416.15	12,513.07	16,964.63	15,115.81	23,638.75
净现金流量	3,527.93	14,193.20	10,669.77	15,805.48	28,269.21	40,315.29	47,982.59

## 2、权益资本价值预测

### (1) 折现率的确定

被评估企业 ADAMA 总部所在地为以色列，而以色列证券交易所同行业的可比上市公司相对较少。考虑到同行业可比公司多集中在美国上市，且美国、以色列同属西方国家，其资本市场的发展状况和发达程度最为类似，因此本次评估在计算折现率时选择美国市场进行参照。

1) 无风险收益率  $r_f$ ，参照彭博资讯终端近五年美国十年期国债收益率的平均水平，按照美国十年期国债收益率近五年的平均水平确定无风险利率  $r_f$  的近似，即  $r_f=2.16\%$ 。

2) 市场期望报酬率  $r_m$ ，一般认为，股票指数的波动能够反映市场整体的波动情况，指数的长期平均收益率可以反映市场期望的平均报酬率。根据彭博资讯终端对标准普尔指数的统计，以近五年（自2011年7月至2016年6月）的市场回报平均值作为市场期望报酬率的近似，即  $r_m=10.07\%$ 。

3)  $\beta_e$ 值，取美国同类可比上市公司股票，以2011年7月至2016年6月的市场价格测算估计，参照被评估企业可比的目标资本结构，得到被评估企业权益资本预期风险系数的估计值  $\beta_e=1.0500$ ；

4) 权益资本成本  $r_e$ ，被评估企业前身 Makhteshim Agan Industries Ltd. 于

1998年在以色列特拉维夫证券交易所首次公开发行并上市，2011年，中国农化通过其下属公司农化新加坡收购ADAMA发行在外的60%普通股股份，KOOR公司收购剩余的40%普通股股份，对ADAMA实施私有化。尽管ADAMA已退市，但被评估企业作为公众公司在融资条件以及公司治理情况等方面与可比上市公司的差异性相对较小，设公司特性风险调整系数 $\epsilon = 0.50\%$ ，本次评估根据式（9）得到被评估企业的权益资本成本 $r_e$ 见下表：

5) 适用税率：以色列企业所得税率25%。

6) 由式（7）和式（8）得到债务比率 $W_d$ 和权益比率 $W_e$ 见下表：

7) 扣税后付息债务利率 $r_d$ 见下表：

8) 折现率  $r$ ，将上述各值分别代入式（6）得到折现率  $r$  见下表：

项目	2016年	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
权益 $\beta_e$	1.0500	1.0500	1.0500	1.0500	1.0500	1.0500
权益资本成本 $r_e$	10.96%	10.96%	10.96%	10.96%	10.96%	10.96%
债务比率 $W_d$	0.3879	0.3788	0.3762	0.3743	0.3742	0.3538
权益比率 $W_e$	0.6121	0.6212	0.6238	0.6257	0.6258	0.6462
扣税后付息债务利率 $r_d$	4.89%	5.64%	5.95%	5.89%	5.80%	5.89%
折现率 $r$	8.61%	8.95%	9.08%	9.06%	9.03%	9.17%

## （2）经营性资产价值

将得到的预期净现金流量代入式（3），得到被评估企业的经营性资产价值为422,974.18 万美元。

## （3）长期股权投资价值

截至评估基准日，根据经审计的 ADAMA 合并口径资产负债表披露，被评估企业长期股权投资账面价值共计 7,675.10 万美元，具体情况见下表：

单位：万美元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	账面价值
1	Alfa Agricultural Supplies S.A	1993-07	49.00%	917.70
2	Innov Aroma S.A	2002-12	50.00%	72.80
3	Hubei Sanonada Co.,Ltd.	2013-11	10.60%	6,030.20

4	ClaseedLtd.	2014-06	9.10%	586.50
5	Servicidas de Colombia S.A.S.	2015-12	50.00%	67.90
合计				<b>7,675.10</b>

对于 Alfa Agricultural Supplies S.A、Innov Aroma S.A、Claseed Ltd.、Servicidas de Colombia S.A.S.等公司，由于被评估企业只能提供被投资单位的财务报表，不具备对被投资单位整体资产进行评估条件。其长期股权投资评估值=被投资单位经审计或未经审计的账面净资产×持股比例；

对于 Hubei Sanonada Co.,Ltd.，该公司为被评估企业投资的中国上市公司沙隆达 B 股的股权，持有股份数为 6,295.07 万股。2016 年 2 月 4 日沙隆达向被评估企业 ADAMA 提交议案，在沙隆达董事会和股东大会批准以及沙隆达交易完成的情况下，以每股 7.70 港元的对价，购入被评估企业 ADAMA 目前持有的沙隆达 B 股股权。2016 年 2 月 4 日，被评估企业 ADAMA 的审计委员会、董事会和股东批准被评估企业 ADAMA 按照上述条件且在沙隆达交易完成的情况下向沙隆达出售 B 股股权。本次评估以 7.70 港元/股（折算汇率 1 美元=7.7588 港元）乘以被评估企业持有的股份数进行估算，未考虑相关税费对该长期股权投资价值的影响。

在确定长期股权投资评估价值时，评估师没有考虑控股权和少数股权等因素产生的溢价或折价，也未考虑股权缺乏流动性等对股权价值的影响。

综上得到被评估企业基准日的长期股权投资评估价值为：

$$I=7,871.35 \text{（万美元）}$$

被评估企业长期股权投资评估价值具体情况见下表。

单位：万美元

序号	被投资单位名称	投资日期	持股比例%	账面价值	评估值
1	Alfa Agricultural Supplies S.A	1993-07	49.00%	917.70	939.18
2	Innov Aroma S.A	2002-12	50.00%	72.80	72.75
3	Hubei Sanonda Co.,Ltd.	2013-11	10.60%	6,030.20	6,247.37
4	ClaseedLtd.	2014-06	9.10%	586.50	547.38
5	Servicidas de Colombia S.A.S.	2015-12	50.00%	67.90	64.66
合计				<b>7,675.10</b>	<b>7,871.35</b>

#### (4) 溢余或非经营性资产价值估算

溢余或非经营性资产（负债）是指与企业经营性收益无直接关系的、未纳入收益预测范围的资产及相关负债，在计算企业整体价值时应以成本法评估值单独估算其价值。

经调查，在评估基准日 2016 年 6 月 30 日，被评估企业账面有如下一些资产（负债）的价值在本次估算的净现金流量中未予考虑，应属本次评估所估算现金流之外的溢余或非经营性资产（负债）。

##### 1) 基准日流动类溢余或非经营性资产的价值 $C_1$

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金扣除最低现金保有量之后共计 30,071.30 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。鉴于在估算的经营性资产价值时已考虑基准日最低现金保有量，因此将基准日账面货币资金扣除企业运营所需的最低现金保有量之后的货币资金确认为溢余资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产共计 4,239.30 万美元，主要为债务工具投资、外汇衍生金融工具等。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应收股利共计 21.90 万美元。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应收款中存在衍生品相关、保险理赔、代垫审计费等款项共计 1,243.70 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面一年内到期的非流动资产共计 0.70 万美元，该款项为对外贷款。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他流动资产中存在衍生品套期保值款项共计 **632.70** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债共计 **13,955.60** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。该款项主要为外币衍生金融工具等，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付职工薪酬中辞退福利、离职金共计 **1,195.60** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付利息共计 **1,153.30** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应付款中衍生品相关的应付款等款项共计 **532.10** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他流动负债共计 **5,990.40** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，该类款项主要为授予子公司少数股东的看跌期权、套期工具-衍生金融工具等，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面货币资金扣除最低现金保有量之后共计 **30,071.30** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。鉴于在估算的经营性资产价值时已考虑基准日最低现金保有量，因此将基准日账面货币资金扣除企业运营所需的最低现金保有量之后的货币资金确认为溢余资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产共计 **4,239.30** 万美元，主要为债务工具投资、外汇衍生金融工具等。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应收股利共计**21.90** 万美元。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应收款中存在衍生品相关、保险理赔、代垫审计费等款项共计**1,243.70** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面一年内到期的非流动资产共计**0.70** 万美元，该款项为对外贷款。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他流动资产中存在衍生品套期保值款项共计**632.70** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将该款项作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债共计**13,955.60** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。该款项主要为外币衍生金融工具等，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付职工薪酬中辞退福利、离职金共计**1,195.60** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面应付利息共计**1,153.30** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他应付款中衍生品相关的应付款等款项共计**532.10** 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他流动负债共

计 5,990.40 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，该类款项主要为授予子公司少数股东的看跌期权、套期工具-衍生金融工具等，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

流动类溢余或非经营性资产汇总表如下表所示：

流动类溢余或非经营性资产科目	溢余资产价值（万美元）
货币资金	30,071.30
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	4,239.30
应收股利	21.90
其他应收款	1,243.70
一年内到期的非流动资产	0.70
其他流动资产	632.70
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债	-13,955.60
应付职工薪酬	-1,195.60
应付利息	-1,153.30
其他应付款	-532.10
其他流动负债	-5,990.40
<b>合计</b>	<b>13,382.60</b>

综上，得到基准日流动类溢余或非经营性资产的价值  $C_1$ ：

$$C_1=13,382.60 \text{（万美元）}$$

## 2) 基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值 $C_2$

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延所得税资产共计 10,537.70 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在。本次评估将其作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他非流动资产中应收关联方贷款、衍生金融工具、看涨期权、持有的 **Energene** 等公司部分股权的公允价值等款项共计 1,417.20 万美元。经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）资产。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面预计负债中与土地恢复费用、诉讼、与 **ChileAgro** 合并相关的负债、以前年度纳税相关的款项、

需要为子公司负担的义务等共计 3,263.40 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延所得税负债共计 1,699.90 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面长期应付职工薪酬中设定受益计划净负债、提前退休补偿等款项共计 7,848.60 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面递延收益共计 2,206.80 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，该类递延收益主要与资产相关，在未来结转损益时不单独进行纳税调整。该类递延收益所属公司适用税率均为 25%，本次评估按照各递延收益账面值乘以适用税率（即 551.70 万美元）作为溢余负债。

经审计后的合并资产负债表披露，被评估企业基准日账面其他非流动负债共计 876.80 万美元，经评估人员核实无误，确认该款项存在，该类款项为授予少数股东的看跌期权和衍生金融工具，本次评估将其作为溢余（或非经营性）负债。

非流动类溢余或非经营性资产汇总表如下表所示：

非流动类溢余或非经营性资产科目	溢余资产价值（万美元）
递延所得税资产	10,537.70
其他非流动资产	1,417.20
预计负债	-3,263.40
递延所得税负债	-1,699.90
长期应付职工薪酬	-7,848.60
递延收益	-551.70
其他非流动负债	-876.80
<b>合计</b>	<b>-2,285.50</b>

综上，得到基准日非流动类溢余或非经营性资产的价值  $C_2$ ：

$$C_2 = -2,285.50 \text{（万美元）}$$

将上述各项代入式（4）得到被评估企业基准日非经营性或溢余性资产（负债）的价值为：

$$C=C_1+C_2= 13,382.60 - 2,285.50 =11,097.10 \text{（万美元）}$$

（5）权益资本价值的确定

1) 将得到的经营性资产的价值P=422,974.18万美元，基准日长期股权投资价值I=7,871.35万美元，基准日的溢余或非经营性资产的价值C=11,097.10万美元代入式（2），即得到被评估企业的企业价值为：

$$\begin{aligned} B &= P + I + C \\ &= 422,974.18 + 7,871.35 + 11,097.10 \\ &= 441,942.62 \text{（万美元）} \end{aligned}$$

2) 将被评估企业的企业价值B=441,942.62万美元，付息债务的价值D=159,369.30万美元代入式（1），得到被评估企业的所有者权益价值为：

$$\begin{aligned} E &= B - D \\ &= 441,942.62 - 159,369.30 \\ &= 282,573.32 \text{（万美元）} \end{aligned}$$

将上述结果按照基准日汇率（1美元=6.6312人民币元）进行折算，得到被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,873,800.22 万元。

（四）市场法评估技术说明

1、可比公司的选取

本次评估中可比公司选取主要遵循如下原则：（1）根据被评估企业的经营范围选择全球农药行业上市公司中农作物保护产品收入占总收入比例 50%以上的上市公司作为可比公司；（2）剔除数据不全的公司。本次评估最终选择 9 家全球农药行业同类上市公司作为可比公司。由于不同可比公司的明细数据较难获取，本次评估中未考虑可比上市公司报表编制基础的准则差异。

本次评估选取的 9 家上市公司简介如下：

可比上市公司名称	所在国家/地区	农作物产品收入占总收入比例	报表编制基础
Syngenta（先正达）	瑞士	74.60%	IAS/IFRS

UPL (UPL 有限公司)	印度	97.39%	IN GAAP
Nufarm (Nufarm 有限公司)	澳大利亚	94.17%	IAS/IFRS
Rallis India Ltd (Rallis 印度有限公司)	印度	98.44%	IN GAAP
Kumiai Chemical Industry Co., Ltd (组合化学工业株式会社)	日本	>90%	JP GAAP
Rotam (龙灯环球农业科技有限公司)	台湾	100.00%*	IAS/IFRS
American Vanguard (美国先锋公司)	美国	89.19%	US GAAP
联化科技股份有限公司	中国	68.77%	中国会计准则
江苏扬农化工股份有限公司	中国	89.81%	中国会计准则

注：\*——根据龙灯环球农业科技有限公司2015年四季度法人说明会材料，该公司几乎全部收入为农业化学品，主要包括除草剂、杀虫剂、杀菌剂等。

## (1) Syngenta (先正达)

### 1) 公司简介

先正达股份公司(彭博股票代码 **SYNN VX Equity**)生产农作物保护产品和种子，具体包括除草剂、杀虫剂和杀菌剂，以及经济作物种子、蔬菜种子和花种子。

2000年11月13日，阿斯特拉捷利康的农化业务——捷利康农化公司以及诺华的作物保护和种子业务分别从原公司中独立出来，合并组建全球最具实力的专注于农业科技的企业——先正达(Syngenta)。

先正达股份公司致力于提供农作物保护产品和解决方案来实现人口增长环境下的粮食安全且可持续发展。先正达通过运用世界一流的科学技术来开发农作物保护产品和种子。公司的产品能够帮助农民克服种植过程中的多重困难——从杂草，昆虫和疾病，到温度对农作物的影响。无论种植玉米、大米、蔬菜还是咖啡，世界各地的农民都相信先正达会帮助他们生产健康，优质的农作物，并尽量减少使用珍贵的自然资源。目前，该公司业务遍及全球90多个国家和地区，拥有2万多名员工，其中约25%的人在从事研究和开发工作。

### 2) 资产、财务情况

据彭博数据终端，先正达近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万美元

科目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日
----	-------------	-------------	-------------

总资产	20,216.00	19,929.00	18,977.00
负债	10,712.00	11,024.00	10,557.00
净资产	9,504.00	8,905.00	8,420.00
<b>科目</b>	<b>FY2013</b>	<b>FY2014</b>	<b>FY2015</b>
主营业务收入	14,688.00	15,134.00	13,411.00
营业利润（亏损）	2,348.00	2,340.00	2,213.00
GAAP 净利润	1,934.00	1,895.00	1,592.00

根据先正达 2015 年年报披露可得，2015 年先正达销售收入为 1,341,100 万美元，其中农作物保护产品收入为 1,000,500 万美元，占全年总销售收入的 74.6%。

## (2) UPL (UPL 有限公司)

### 1) 公司简介

UPL 有限公司（彭博股票代码 UPLL IN Equity）从事专利到期的农用化学制品的制造、分销和出口。该公司还制造磷与磷基化合物及其产品，包括除草剂、杀菌剂、杀虫剂、熏蒸剂和灭鼠剂。该公司也制造工业化学制品、特种化学制品和氯碱产品。

### 2) 资产、财务情况

根据彭博数据终端，UPL 有限公司近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万美元

科目	2013 年 3 月 31 日	2014 年 3 月 31 日	2015 年 3 月 31 日
总资产	2,285.59	2,146.96	2,314.55
负债	1,390.04	1,242.07	1,366.90
净资产	895.56	904.88	947.65
<b>科目</b>	<b>FY2013</b>	<b>FY2014</b>	<b>FY2015</b>
主营业务收入	1,689.12	1,783.91	1,954.19
营业利润（亏损）	243.64	267.09	320.47
GAAP 净利润	142.44	157.31	187.16

据彭博数据终端披露，2015 年 UPL 的农用化学品组合占公司总收入的 97.39%。

### (3) Nufarm (Nufarm 有限公司)

#### 1) 公司简介

Nufarm 有限公司 (彭博股票代码 NUF AU Equity) 制造及供应一系列农用化学品, 农户用其保护庄稼免受杂草和病虫害的侵袭。该公司业务遍布全球各地, 主要产品为除草剂、杀菌剂、杀虫除虫剂以及生长调节剂。

Nufarm 公司, 是一家农业化学公司, 总部设在澳大利亚墨尔本。公司于 20 世纪 50 年代中期由 Max Fremder 成立于澳大利亚墨尔本, 开始在维多利亚地区销售苯氧羧酸类除草剂, 并建立了客户服务和产品质量的良好声誉。20 世纪 80 年代中期到 21 世纪初之间, Nufarm 公司是新西兰的 Fernz 公司的子公司。公司的农作物保护产品业务不断发展和扩大, 在 20 世纪 90 年代建立了几个海外市场。2000 年, 该公司从新西兰迁移到澳大利亚, 并在这个过程中改变了公司的名称, 为 Nufarm。自此, Nufarm 公司一直致力于为其农作物保护产品业务建立一个全球性的平台。其在澳大利亚、新西兰、美洲、欧洲和亚洲等地拥有生产基地和销售机构, 全球 2600 多名员工共同致力于向广大农民和经销商提供高质量的农药产品和一流的市场技术支持, Nufarm 公司目前在全球共登记了约 2100 多个农药产品, 并向 100 多个国家销售。Nufarm 是苯氧羧酸类除草剂全球第一大供应商, 草甘膦和 2,4-D 全球第二大供应商, 在生产铜制剂方面具有领先优势。近年来 Nufarm 农药业务快速增长, 年销售额已跻身全球前 10 名之列。

#### 2) 资产、财务情况

根据彭博数据终端, Nufarm 有限公司近三年资产、财务情况如下表所示:

单位: 百万美元

科目	2013 年 7 月 31 日	2014 年 7 月 31 日	2015 年 7 月 31 日
总资产	3,022.03	2,948.18	2,613.80
负债	1,529.92	1,452.73	1,416.82
净资产	1,492.11	1,495.45	1,196.99
科目	FY2013	FY2014	FY2015
主营业务收入	2,316.37	2,413.71	2,242.30
营业利润 (亏损)	186.84	135.75	122.03

GAAP 净利润	82.39	34.70	35.41
----------	-------	-------	-------

根据 Nufarm2015 年年报数据计算, 2015 年 Neufarm 农作物保护产品收入占全年总销售收入的 94.17%。

#### (4) Rallis India Ltd. (Rallis 印度有限公司)

##### 1) 公司简介

Rallis 印度有限公司 (彭博股票代码 RALI IN Equity) 生产和出口化学品及类似产品。通过旗下子公司, 该公司生产杀虫剂、化肥、纺织品和服装、海产品及皮革鞣制材料。Rallis 还提供农业咨询服务。

Rallis 印度有限公司, 为 Tata Chemicals 的子公司。其是印度领先的农作物保护产品公司之一。该公司有 2300 个经销商, 覆盖印度 80% 以上的地区, 具有 4 万多个零售柜台。Rallis 得名于其对印度农业的了解、与农民持续的接触、农药产品的良好质量, 品牌和营销的专业性以及综合作物护理解决方案的强大的产品组合。

##### 2) 资产、财务情况

据彭博数据终端, Rallis 印度有限公司近三年资产、财务情况如下表所示:

单位: 百万美元

科目	2013 年 3 月 31 日	2014 年 3 月 31 日	2015 年 3 月 31 日
总资产	218.44	216.83	230.43
负债	103.65	95.20	98.09
净资产	114.79	121.63	132.34
科目	FY2013	FY2014	FY2015
主营业务收入	268.14	289.27	298.05
营业利润 (亏损)	33.56	37.16	37.83
净利润 (亏损)	21.88	25.15	25.72

据彭博数据终端披露, 2015 年, Rallis 的农用化学品占销售总收入的 98.44%。

#### (5) Kumiai Chemical Industry Co., Ltd (组合化学工业株式会社)

##### 1) 公司简介

组合化学工业株式会社（彭博股票代码 4996 JP Equity）是一家专业农药制造商，隶属于 Zenno。该公司的主要产品包括除草剂、杀真菌剂和杀虫剂。该公司的产品销往北美、拉丁美洲和亚洲。

柑橘种植者合作社成立于 1928 年，其目的是培训农民种植方法，销售柑橘以及购买生产材料。同时，合作社开始生产农用化学品来避免疾病和昆虫给柑橘带来的危害。1949 年，该合作社成为了股份制公司。1968 年，公司名称变更为组合化学工业株式会社。1949 年以来，公司一直致力于研究并发布有效且环保的农药化学产品，其已经成为了世界上公认的重要的农业化学品公司。

## 2) 公司资产、财务情况

据彭博数据终端，组合化学工业株式会社近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万美元

科目	2013 年 10 月 31 日	2014 年 10 月 31 日	2015 年 10 月 31 日
总资产	690.55	626.69	704.96
负债	196.19	183.78	234.48
净资产	494.36	442.91	470.48
科目	FY2013	FY2014	FY2015
主营业务收入	524.57	536.53	508.00
营业利润（亏损）	22.41	25.48	30.94
净利润（亏损）	25.38	29.57	54.55

据组合化学工业株式会社 2015 年报告披露，公司的主要产品包括除草剂、杀菌剂和杀虫剂，且 2014 年这三种产品销售收入占总销售收入的占比超过了 90%。

## (6) Rotam（龙灯环球农业科技有限公司）

### 1) 公司简介

龙灯集团于二十世纪五十年代创立于台湾，以食品零售及生命科学两大业务为发展主轴，二十世纪六十年代龙灯集团新增作物保护业务。2012 年龙灯环球农业科技有限公司（以下简称“龙灯公司”，彭博股票代码 4141 TT Equity）于台湾交易所挂牌上市。

根据龙灯公司官方网站披露，龙灯作物科技有限公司为作物保护业务经营平台，为龙灯公司子公司，龙灯作物科技有限公司的关联企业则经营医药业务。龙灯作物科技有限公司总部设于香港，主要生产基地位于中国大陆及台湾，而业务范畴则遍布九个地区，分别为：中国大陆、台湾、亚太区、印度、欧洲、中东及非洲、北美自由贸易区（美国、加拿大、墨西哥）、拉丁美洲北部、巴西、阿根廷。龙灯作物科技有限公司作为全球营运平台，全面整合研发、全球药证登记注册、生产制造、市场营销及技术支持。产品种类包括除草剂、杀虫剂、杀菌剂、生长调节剂及植物营养剂等。

## 2) 公司资产、财务情况

据彭博数据终端，龙灯环球农业科技有限公司近三年资产、财务情况（国际准则）如下表所示：

单位：百万美元

科目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日
总资产	428.93	565.81	530.66
负债	239.93	368.08	341.39
净资产	189.00	197.73	189.27
科目	FY2013	FY2014	FY2015
主营业务收入	291.62	351.68	345.67
营业利润（亏损）	22.90	39.23	27.74
净利润（亏损）	11.59	14.02	-6.54

根据龙灯公司 2015 年第四季法人说明会资料显示，龙灯公司几乎全部收入均为农业化学品的销售。

## (7) American Vanguard（美国先锋公司）

### 1) 公司简介

美国先锋公司（彭博股票代码 AVD US Equity）开发和销售用于农业和商业用途的产品。该公司生产和配制用于保护农作物、人类和动物健康的化学品。化学品包括杀虫剂、杀真菌剂、杀软体动物剂、生长调节剂和土壤熏蒸剂。

美国先锋公司是一家控股公司，是一家专注于农作物保护、草皮和观赏性植物市场，以及公众健康应用的多样化专业产品和农产品的公司。美国先锋公

公司的子公司有 AMVAC Chemical Corporation, GemChemInc., Quimica Amvac de Mexico S.A.de C.V.等，该公司主要通过子公司开展业务。

## 2) 公司资产、财务情况:

根据彭博数据终端，美国先锋公司近三年资产、财务情况如下表所示:

单位: 百万美元

科目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日
总资产	447.44	472.32	443.54
负债	189.65	211.32	175.21
净资产	257.80	261.00	268.33
科目	FY2013	FY2014	FY2015
主营业务收入	381.02	298.63	289.38
营业利润(亏损)	55.74	6.71	11.52
净利润(亏损)	34.45	4.84	6.59

根据美国先锋公司 2015 年年报披露，2015 年美国先锋公司销售收入为 28,938.20 万美元，其中农作物保护产品收入为 25,809.00 万美元，占全年总销售收入的 89.19%。

## (8) 联化科技股份有限公司

### 1) 公司简介

根据工商信息查询，联化科技股份有限公司（以下简称“联化科技”）成立于 1998 年 9 月 14 日，注册资本为 83487.3322 万元人民币。联化科技（002250.SZ）主要从事各类精细化学品的研究、开发和产业化生产，产品主要包括医药中间体和农药中间体系列产品，近 80% 产品销往美国、欧洲和日本等国际市场。主要产品均占据了同类产品的较大市场份额，排名均居于全球同业厂商前列（摘自 Wind 资讯金融终端）。

### 2) 公司资产、财务情况

根据 Wind 资讯金融终端，联化科技公司近三年资产、财务情况如下表所示:

单位: 百万美元

科目	2013年12月31日	2014年12月31日	2015年12月31日
----	-------------	-------------	-------------

总资产	754.95	947.40	977.14
负债	311.13	377.48	333.19
净资产	443.81	569.92	643.95
<b>科目</b>	<b>FY2013</b>	<b>FY2014</b>	<b>FY2015</b>
主营业务收入	552.47	652.11	617.19
营业利润（亏损）	86.32	108.42	113.36
净利润（亏损）	74.43	91.32	99.26

根据 Wind 资讯金融终端数据计算，联化科技 2015 年的农用化学品占销售总收入的 68.77%。

## （9）江苏扬农化工股份有限公司

### 1) 公司简介

根据工商信息查询，江苏扬农化工股份有限公司（以下简称“扬农化工”）成立于 1999 年 12 月 10 日，注册资本为 30989.8907 万元人民币。扬农化工（600486.SH）是国家拟除虫菊酯生产基地，国家级高新技术企业，中国主要农药出口企业，全国化工企业环境保护先进单位，全国唯一以拟除虫菊酯仿生农药为主导产品的上市公司，全国较早通过 ISO9001、ISO14001、GB/T28001 三位一体管理体系认证的化工企业之一。多年来，该公司积极推进我国农药产业结构升级，形成了以菊酯为核心，农药为主导，精细化学品为补充的多元化产品格局（摘自 Wind 资讯金融终端）。

### 2) 公司资产、财务情况

根据 Wind 资讯金融终端，扬农化工近三年资产、财务情况如下表所示：

单位：百万美元

科目	2013 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
总资产	597.21	704.00	717.22
负债	210.60	247.20	219.09
净资产	386.61	456.80	498.14
<b>科目</b>	<b>FY2013</b>	<b>FY2014</b>	<b>FY2015</b>
主营业务收入	492.80	460.94	479.57
营业利润（亏损）	76.74	89.05	87.77

净利润（亏损）	64.10	76.64	72.44
---------	-------	-------	-------

根据 Wind 资讯金融终端数据计算，2015 年扬农化工的农用化学品（杀虫剂和除草剂）占销售总收入的 89.81%。

## 2、被评估企业与可比公司间的对比分析

本次评估主要从企业的盈利能力、营运能力、偿债能力、成长能力等方面对评估对象与可比公司间的差异进行量化，具体量化对比思路如下：

1、参照中联资产评估集团有限公司公布的《2015 年度中国上市公司业绩评价标准值》，选取净资产收益率、总资产报酬率、总资产周转率、流动资产周转率、资产负债率、速动比率、营业收入增长率、资本保值增值率等 8 个财务指标作为评价可比公司及被评估企业的因素，经计算，被评估企业与各可比公司近三年平均各项财务指标数据见下表。

企业简称	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	速动比率	营业收入同比增长率)	资本保值增值率
SYNN VX Equity	17.13	10.19	0.73	1.27	54.64	79.62	-1.64	98.81
UPLL IN Equity	17.68	12.32	0.82	1.40	59.24	92.83	6.77	102.97
NUF AU Equity	3.60	5.15	0.80	1.50	51.37	99.69	0.12	92.12
RALI IN Equity	19.73	16.31	1.29	3.06	44.64	41.56	3.78	106.74
4996 JP Equity	7.80	3.90	0.77	1.59	30.33	143.40	-3.00	95.65
4141 TT Equity	3.26	5.83	0.69	1.06	61.77	76.98	9.69	105.96
AVD US Equity	5.89	5.49	0.73	1.28	42.21	95.90	-6.89	106.13
002250 CH Equity	16.01	11.92	0.74	1.94	38.38	85.15	11.12	123.67
600486 CH Equity	15.56	11.24	0.76	1.08	33.64	149.14	13.65	115.48
平均	<b>11.85</b>	<b>9.15</b>	<b>0.81</b>	<b>1.58</b>	<b>46.25</b>	<b>96.03</b>	<b>3.73</b>	<b>105.28</b>
<b>ADAMA</b>	<b>8.45</b>	<b>6.75</b>	<b>0.69</b>	<b>1.11</b>	<b>66.48</b>	<b>98.96</b>	<b>2.79</b>	<b>106.04</b>

2、由于被评估企业属于农药化工行业，本次评估将各可比公司及《中国上市公司业绩评价体系说明》中指标进行比较，并计算出相应得分。《中国上市公司业绩评价体系说明》以及计算中采用的各指标权重分配如下表所示。

序号	指标分类	指标名称	权重分配
1	盈利能力指标	净资产收益率	20
		总资产报酬率	15

2	运营能力指标	总资产周转率	10
		流动资产周转率	10
3	偿债能力指标	资产负债率	10
		速动比率	10
4	成长能力指标	营业收入增长率	13
		资本保值增值率	12
合计			100

项目	优秀值	良好值	平均值	较低值	较差值
一、财务效益状况					
净资产收益率(%)	15.90	11.70	6.00	-1.00	-6.50
总资产报酬率(%)	12.30	8.90	5.10	2.60	-0.40
二、资产质量状况					
总资产周转率(次)	1.20	0.90	0.60	0.30	0.20
流动资产周转率(次)	2.60	1.80	1.20	0.50	0.40
三、偿债风险状况					
资产负债率(%) [逆向指标]	18.70	28.70	60.10	65.70	73.30
速动比率(%)	317.10	187.00	74.30	62.40	48.10
四、发展能力状况					
营业收入增长率(%)	50.40	23.50	-3.60	-16.60	-25.40
资本保值增值率(%)	92.60	34.00	15.70	-0.20	-6.00

参照以上标准值及权重分配，得到被评估企业与可比公司财务指标得分如下表所示：

企业简称	净资产收益率 ROE	总资产报酬率 ROA	总资产周转率	流动资产周转率	资产负债率	速动比率	营业收入(同比增长率)	资本保值增值率
SYNN VX Equity	20.00	13.14	6.85	6.24	6.35	6.09	7.99	12.00
UPLL IN Equity	20.00	15.00	7.47	6.67	6.05	6.33	8.79	12.00
NUF AU Equity	10.63	9.04	7.31	6.99	6.56	6.45	8.16	11.98
RALI IN Equity	20.00	15.00	10.00	10.00	6.98	1.09	8.51	12.00
4996 JP Equity	13.26	7.56	7.14	7.30	7.90	7.23	7.86	12.00
4141 TT Equity	10.43	9.58	6.58	5.60	5.40	6.05	9.08	12.00
AVD US Equity	11.94	9.31	6.85	6.26	7.14	6.38	7.14	12.00
002250 CH Equity	20.00	14.66	6.93	8.35	7.38	6.19	9.21	12.00

600486 CH Equity	19.68	14.07	7.07	5.65	7.69	7.33	9.45	12.00
平均	<b>16.22</b>	<b>11.93</b>	<b>7.36</b>	<b>7.01</b>	<b>6.83</b>	<b>5.90</b>	<b>8.47</b>	<b>12.00</b>
<b>ADAMA</b>	<b>13.72</b>	<b>10.30</b>	<b>6.63</b>	<b>5.75</b>	<b>3.79</b>	<b>6.44</b>	<b>8.41</b>	<b>12.00</b>

(3) 将各指标得分汇总后可得出评估对象与各对比企业各项指标得分及总得分，结果见下表。

企业简称	盈利能力	营运能力	偿债能力	成长能力	总得分
SYNN VX Equity	33.14	13.09	12.44	19.99	78.67
UPLL IN Equity	35.00	14.14	12.38	20.79	82.32
NUF AU Equity	19.67	14.31	13.01	20.14	67.12
RALI IN Equity	35.00	20.00	8.07	20.51	83.58
4996 JP Equity	20.82	14.44	15.12	19.86	70.25
4141 TT Equity	20.01	12.18	11.45	21.08	64.72
AVD US Equity	21.25	13.10	13.52	19.14	67.02
002250 CH Equity	34.66	15.28	13.58	21.21	84.73
600486 CH Equity	33.74	12.72	15.01	21.45	82.93
平均	<b>28.14</b>	<b>14.36</b>	<b>12.73</b>	<b>20.46</b>	<b>75.70</b>
<b>ADAMA</b>	<b>24.02</b>	<b>12.38</b>	<b>10.23</b>	<b>20.41</b>	<b>67.04</b>

### 3、计算EV/EBITDA

假设企业价值（EV）与业绩评价分值正相关，在此基础上进行比较量化，则由被评估企业的得分与各对比企业得分进行比较，同时考虑国别风险调整，计算公式如下：

比准EV/EBITDA=比准前EV/EBITDA×ADAMA总得分÷可比公司总得分×国别风险调整系数

其中：国别风险调整系数=（1+可比公司所在国无风险利率）/（1+以色列市场无风险利率）×100%，无风险利率采用基准日前五年的平均值。

由此可得各比准EV/EBITDA，如下表：

企业简称	EV/EBITDA 2015	国别风险调整系数	比准 EV/EBITDA
SYNN VX Equity	16.24	97.20%	13.45
UPLL IN Equity	10.06	104.59%	8.57
NUF AU Equity	16.88	99.98%	16.85

RALI IN Equity	13.93	104.59%	11.68
4996 JP Equity	18.68	97.29%	17.35
4141 TT Equity	10.59	98.03%	10.76
AVD US Equity	14.56	98.95%	14.41
002250 CH Equity	11.88	100.25%	9.42
600486 CH Equity	11.80	100.25%	9.56
平均	<b>13.85</b>		<b>12.45</b>
<b>ADAMA</b>			<b>12.45</b>

#### 4、确定流动性折扣水平

本次市场法评估选取的可比公司均为上市公司，而被评估企业并未上市，缺乏市场流通性，因此在上述测算的基础上需要扣除流动性折扣。

考虑到同行业公司，比如FMC、先锋公司、孟山都、先正达、杜邦、陶氏等众多的农药类相关的公司均集中在美国上市，且该类公司的农药经营范围也分布在全球，且美国、以色列同属西方国家，其资本市场的发展状况和发达程度最为类似。此外，本次交易委托方为A股上市公司，被评估企业整体资产将成为委托方沙隆达资产的一部分在中国资本市场上交易。因此本次评估选择美国市场和中国市场的流动性折扣进行参考。

##### 1、美国市场IPO前交易价格研究

目前美国市场上研究和统计流动性折扣的方式主要通过研究同一公司在IPO前进行的股权交易价格与其在IPO后股票交易价格之间差异来定量估算缺少流动的折扣。从事这方面研究最早是John D. Emory, Sr.完成的被称之为Robert W. Baird & Company的研究。Emory先生实际进行了一系列称之为《企业普通股IPO发行时流动性的价值》(The Value of Marketability as Illustrated in Initial Public Offerings of Common Stock)的研究，这些研究通过对包含了1980年到2000年超过4,000个IPO项目以及543项满足条件的IPO前交易案例的数据，对比分析了公司IPO后公司可交易的股票价格与其在IPO之前不可上市交易的股票价格之间的关系。研究结果表明从1980年到2000年缺少流动折扣率的中位值和平均值分别为47%和46%。

##### 2、中国市场关于流动性折扣的研究

中国市场的常用方式主要为股权分置改革对价方式估算、新股发行定价估算方式和非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式（赵强，《股权流动性溢价及缺少流动性折扣研究》）。

### （1）股权分置改革对价方式估算

从2005年开始，中国上市公司进行了大范围的股权分置改革。股权分置改革的基本方式是持有上市公司非流通股（或称法人股）的股东通过支付给流通股股东对价“换取”流通股股东同意非流通股股东所持有的股权由完全不可流通股转为限制流通股，既可以在一定时期之后解除流动限制，成为可流通股。可以看出股权分置改革的核心就是非流通股股东通过支付对价来换取自身的股权增加流动性。因此可以通过分析估算非流通股由不可流动到流动需要支付的对价成本来估算由完全不可流动到限制流动的缺少流动的折扣。根据赵强等对各行业的分析统计，每个行业的流动性折扣均存在差异，流动性折扣最高的为32.92%，最低的折扣为25.46%，全部行业的平均值为28.92%。

### （2）新股发行定价估算方式

所谓新股发行定价估算方式就是研究国内上市公司新股IPO的发行定价与该股票正式上市后的交易价格之间的差异来研究缺少流动折扣的方式。国内上市公司在进行IPO时都是采用一种所谓的询价的方式为新股发行定价，新股一般在发行期结束后便可以上市交易。新股发行的价格一般都要低于新股上市交易的价格。可以认为新股发行价不是一个股票市场的交易价，这是因为此时该股票尚不能上市交易，也没有“市场交易机制”，因此尚不能成为市场交易价，但是一种公允的交易价。当新股上市后这种有效的交易市场机制就形成了，因此可以认为在这两种情况下价值的差异就是由于没有形成有效市场交易机制的因素造成的。因此可以通过研究新股发行价与上市后的交易价之间的差异来定量研究缺少流动折扣率。赵强等收集并研究从2002年到2011年IPO的1200多个新股的发行价，分别研究其与上市后第一个交易日均价、上市后第30日均价、第60日均价以及第90日均价之间的关系，得出如下结论：各行业中流动性折扣最高的为43.23%，最低的折扣为7.82%，全部行业的平均值为30.60%。

### （3）非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式

所谓非上市公司并购市盈率与上市上市公司市盈率对比方式估算缺少流动折扣率就是采用非上市公司并购市盈率与上市公司市盈率对比方式估算缺少流动折扣率的基本思路是收集分析非上市公司少数股权的并购案例的市盈率（P/E），然后与同期的上市公司的市盈率（P/E）进行对比分析，通过上述两类市盈率的差异来估算缺少流动折扣。赵强等分别收集发生在2011年的500多个非上市公司的少数股权并购案例和截止2011年底的1800家上市公司市盈率，分析对比上述两类公司的市盈率数据，得到：各行业中流动性折扣最高的为56.40%，最低的折扣为15.30%，全部行业的平均值为35.60%。

通过上述国内研究成果可以看出，非上市公司的流动性折扣率对企业股权价值影响较大，但不同行业的影响效果又有明显不同，上述三种方式的全部行业流动性折扣的平均值约为31.71%。

### 3、本次评估流动性折扣的取值

被评估企业为全球性农药制剂企业，其主要可比公司如FMC、孟山都、先正达、杜邦、陶氏等众多的农药类相关的公司均集中在美国上市，且上述公司农药业务也遍布全球范围。尽管本次交易中委托方为A股上市公司，被评估企业整体资产将成为委托方沙隆达资产的一部分在中国资本市场上交易，但中国A股市场19家（根据申银万国行业分类统计，截至评估报告日）农药类企业中主要为原药类企业，与被评估企业还是存在一定的差异。

考虑到国内外市场的差异，本次评估选择美国市场和中国市场的流动性折扣率的平均值作为参考。最终流动性折扣为：

$$(46\% + 31.71\%) \div 2 = 38.86\%$$

综上，本次评估的流动性折扣率取值为38.86%。

### 5、确定评估结果

参照彭博资讯终端中EBITDA的计算方法，根据被评估企业经毕马威华振会计师事务所（特殊普通合伙）审计的2015年财务数据进行计算，2015年EBITDA为47,121.30万美元。

根据上述各过程所得到的评估参数，采用EV/EBITDA法计算，可以得出企

业股东全部权益评估结果：

评估值 = (EV/EBITDA × EBITDA + 现金及现金等价物价值 - 付息债务价值) × (1 - 流动性折扣) + 溢余资产 (扣除溢余货币资金) 及长期股权投资价值

= (12.45 × 47,121.30 + 52,495.70 - 159,369.30) × (1 - 38.86%) - 11,102.85

= 282,268.19 万美元

综上所述，采用市场法评估，被评估企业股东全部权益价值为 282,268.19 万美元，按照评估基准日的汇率 (1 美元 = 人民币 6.6312 元) 折算，被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,871,776.84 万元。

## (五) 评估结论

### 1、评估结论

根据国家有关资产评估的法律、法规、规章和评估准则，本着独立、公正、科学、客观的原则，履行了资产评估法定的和必要的程序，采用公认的评估方法，经实施清查核实、实地查勘、市场调查和询证、评定估算等评估程序，得出如下结论：

采用收益法评估，被评估企业在基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产账面值为 169,310.20 万美元，评估值为 282,573.32 万美元，评估增值 113,263.12 万美元，增值率 66.90%。按照基准日美元对人民币的汇率 6.6312 进行折算，被评估企业在基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产为人民币 1,122,729.80 万元，评估值为人民币 1,873,800.22 万元，评估增值人民币 751,070.42 万元，增值率 66.90%。

采用市场法评估，被评估企业在基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产账面值为 169,310.20 万美元，评估值为 282,268.19 万美元，评估增值 112,957.99 万美元，增值率 66.72%。按照基准日美元对人民币的汇率 6.6312 进行折算，被评估企业在基准日 2016 年 6 月 30 日的净资产账面值为人民币 1,122,729.80 万元，评估值为人民币 1,871,776.84 万元，评估增值人民币 749,047.04 万元，增

值率 66.72%。

## 2、评估结果差异分析及最终结果的选取

本次评估采用收益法的评估结果，即被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,873,800.22 万元，比市场法评估值高 2,023.38 万元人民币，高 0.11%。

市场法是从企业经营情况及整体市场的表现来评定企业的价值，而收益法是立足于企业本身的获利能力来预测企业的价值，两者是相辅相成的，市场法的结果是收益法结果的市场表现，而收益法结果是市场法结果的坚实基础，是企业的内在价值的合理反映。考虑到以色列 ADAMA Agricultural Solutions Ltd. 主要从事农药的生产与销售，收益法评估中结合被评估企业业务发展等因素变化对未来获利能力的影响，更为合理的反映了被评估企业的企业价值。

因此，选择收益法评估结果为本次湖北沙隆达股份有限公司拟收购以色列 ADAMA Agricultural Solutions Ltd. 股权的价值参考依据，由此得出在评估基准日被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,873,800.22 万元。

## 3、评估结论与账面价值比较变动情况及原因

采用收益法评估，被评估企业股东全部权益价值为人民币 1,873,800.22 万元，评估值较账面值 1,122,729.80 万元增值 751,070.42 万元，增值率 66.90%。评估结论增值较大的原因如下：

被评估企业主要为农药生产与销售，其目前的财务报表反映的账面价值未能完全反映被评估企业多年来形成的农业服务经验、生产技术优势、客户资源优势等核心竞争力。本次对被评估企业的估值从未来收益的角度测算，是对其整体价值的全面量化，更能合理反映被评估企业的整体价值：

### （1）ADAMA 是全球非专利农作物保护解决方案销售的领先公司

ADAMA 是专注于研发、生产和销售包括除草剂、杀虫剂和杀菌剂等在内的农药公司，是依据销售额排名的全球第七大农药生产和经销商。ADAMA 前身为以色列马克西姆阿甘工业公司，经过 70 年的发展，该公司业务遍布全球 100 多个国家，形成了以农户为中心、全方位的农作物病虫害防护的解决方案，保持了其在非专利农作物保护市场的领先地位。

## （2）较强的产品注册和开发能力为 ADAMA 的发展提供动力

ADAMA 的主要产品为非专利产品，在产品注册、产品开发方面具有较强的市场竞争优势。

ADAMA 在全球拥有七个注册中心，主要分布在欧洲、以色列、美国和亚洲等，在 100 多个国家拥有农药产品注册能力，截至目前公司在全球拥有约 4,800 余个产品注册许可。从农药管理规定的法制化发展来看，目前各国政府纷纷加强了立法，从各个环节对农药的生产、运输、销售、使用进行了严格的管理，使其有法可依：FAO 修订了《农药管理行为守则》；欧盟颁布有关生物杀灭剂产品的法规，并批准农药紧急使用授权指导纲要；阿根廷更新农药登记要求；泰国和巴西制定执行了农药管理新规定；中国也正在对农药管理条例进行修订。随着全球监管要求日趋严格，ADAMA 的产品注册能力无疑将为自身的发展创造有利条件。

在产品开发方面，ADAMA 对研发流程的所有层面有着深度认知。尽管 ADAMA 主要产品为非专利产品，但其自身也在不断加强专利农药产品以及农药创新型产品的研究与开发，近几年来该类产品的销售占 ADAMA 每年的销售比例也在逐步提升；非专利产品方面，ADAMA 通常在专利产品专利过期前的 5~6 年便开始对产品进行实验研究、市场需求分析和预测，对于市场竞争环境具备较强的适应能力和应变能力。

## （3）成熟的销售渠道为 ADAMA 公司的业务发展提供保障

ADAMA 将全球市场划分为七个区域，并建立了全球统一的市场推广团队和遍及全球的分销网络。此外，ADAMA 在很多国家和地区拥有直接终端销售的市场渠道，并利用直接销售能力带动零售和农户层面的需求。在很多国家和地区，ADAMA 配置相关员工负责与最终客户（农户）进行沟通，培训以及帮助农户理解 ADAMA 的产品、解决方案及这些产品如何解决其所面临的问题，同时可以将在此过程中所获取的信息反馈给 ADAMA 的产品开发部门，有利于 ADAMA 的业务和产品持续健康的发展。

## 二、董事会对本次交易标的评估的合理性及定价的公允性的分析

## （一）董事会对资产评估机构的独立性、评估假设前提的合理性、评估方法与目的的相关性及评估定价公允性发表的意见

### 1、本次评估机构具备独立性

为公司本次交易出具评估报告的评估机构具有证券业务资格。评估机构及其经办评估师与上市公司、交易对方、标的公司，除本次重组涉及的业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

### 2、本次评估假设前提合理

评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件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。

### 3、本次评估方法与评估目的具备相关性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构本次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，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对 ADAMA 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，与本次评估的评估目的具有相关性。

### 4、本次评估定价具备公允性

本次重组涉及的标的资产的最终交易价格按照经国务院国资委备案的标的资产评估报告载明的标的资产截至评估基准日的评估价值确定，标的资产的交易价格具备公允性。鉴于标的资产的评估结果尚需经国务院国资委备案，若最终经备案的评估结果发生变化，则本次发行股份购买资产的交易价格将相应调整。

综上所述，本次重组中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

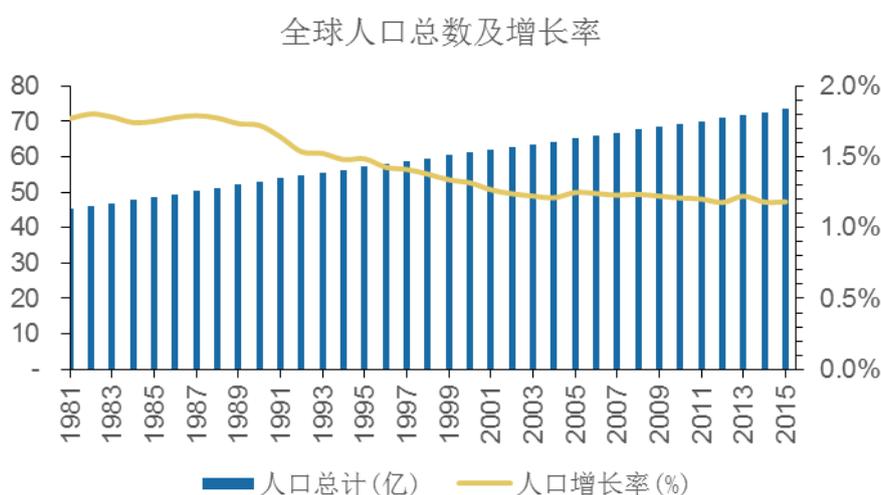
## （二）报告期及未来财务预测的相关情况

标的公司未来财务数据预测是以标的公司以前的经营业绩为基础，遵循所在地国家现行的有关法律、法规，根据当地宏观经济、政策、企业所属行业的现状与前景、标的公司的发展趋势，分析了标的公司面临的优势与风险，尤其是所面临的市场环境和未来的发展前景及潜力，并参考企业编制的未来发展规划，经过综合分析确定的。未来财务预测与报告期财务情况不存在较大差异。

### （三）交易标的后续经营过程中经营方面的变化趋势分析

#### 1、政策、宏观环境与行业发展趋势

从长远来看，由于快速增长的人口、对食品安全和健康的意识提高、耕地的减少和提高作物产量的需求将在未来推动植物保护整体市场的发展。根据 Grand View Research 的研究报告（2015 年 10 月）显示，2014 年全球植物保护产品市场规模约为 536 亿美元，预计到 2022 年全球市场将达到 901 亿美元规模，年均复合增长率将达到 6.71%。近两年，农药市场有所低迷，主要受到全球宏观经济增速有所放缓、部分国家和地区 GDP 表现疲软、全球农药行业需求不振、库存水平趋高等因素的影响。根据 Phillips McDougall 的研究报告，2015 年按分销商水平，全球作物用农药市场完成销售额 512.10 亿美元，同比下滑 -9.61%。



数据来源：世界银行人口统计

全球作物用农药市场份额及增长率



数据来源：Phillips McDougall 研究报告

## 2、业务发展和经营变化趋势

根据 ADAMA 的业务规划，未来将在中国和巴西等地区迎来业绩增长点。中国是农业大国，也是农药生产和需求大国。近年来，中央经济工作会议和农村工作会议相继出台了“取消农业税”、“粮食直补”等支持农业发展的政策，不断加大对“三农”支持力度，农户收入得到逐步提高，农产品以及粮食价格保持平稳，这在一定程度上刺激了农户投资农业生产的积极性，加大对农药这一生产资料的投入和需求。ADAMA 已积极开展产品注册登记、建立制剂工厂、建立分销平台、产品研发中心等一系列业务铺垫工作，以开拓中国市场。同时，也将利用沙隆达原药生产的协同效应，逐步减少对国外第三方厂商的原药采购及依赖，并且利用自身成熟的全球分销网络和品牌优势，扩大产品销售规模，增强市场竞争力。

ADAMA 巴西地区 2011 年以前业务发展较为缓慢，通过及时调整企业管理层及销售策略后，巴西公司在 2012-2014 年取得了较快发展，其中 2013 年、2014 年分别实现了 4.61 亿美元、5.23 亿美元的销售收入，同比分别增长 23.04% 和 13.52%。2015 年由于巴西雷亚尔对美元的大幅贬值，导致对美元计价的销售收入产生极大不利影响，公司管理层在年末选择主动减少销售转而囤积产品的策略，从而导致 2015 年度总体销售收入下滑。随着巴西地区宏观环境的逐步稳定，预计 2016 年开始逐步复苏，未来业绩增长将来源于销量规模的增加和不断推广的新型差异化产品。同时，巴西政府未来五年持续改善国家基础交通设

施及由于环保因素废除传统的烧秸秆杀菌方式转让增加对除菌剂产品的市场需求等因素，将对未来巴西地区业务带来正向影响。

产品结构和毛利润方面，近两年来，ADAMA 整体产品毛利率水平均有一定提高，ADAMA 作为全球第七大农药企业、第一大非专利农药企业，拥有先进的生产设备、生产工艺及生产标准，发展过程中积累了丰富的生产和销售经验、专业技能及知识，能够对产品合成、配剂、供应链环节拥有良好的掌控能力。同时，ADAMA 也在积极发展其专利和特有产品，形成差异化竞争战略，比如通过多年研发推出的杀线虫剂 NIMITZ（活性成分：Fluensulfone），作为一项差异化的特有产品，在防控经济蔬菜中的寄生线虫方面具有较高的效率、简单性和安全性，在上市第一年获得一定程度的市场认可。ADAMA 产品结构中独特产品及创新型产品 2012 年度占总体产品收入的 15%，而到 2016 年上半年该产品占总体收入已增长到 21%，差异化特有产品的结构调整有效地提升了整体毛利率，也加强了产品市场综合竞争力。未来经营过程中，ADAMA 计划不断对生产流程和采购供应链进行优化降低生产成本，同时不断进行产品研发、拓展差异化独特产品的开发投放，提升产品整体毛利率水平。

ADAMA 是全球领先的非专利农作物保护解决方案公司。ADAMA 有种类齐全的高品质和高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，帮助全球各地的农户通过预防或者控制对农作物生长造成伤害的杂草、害虫和疾病来提高产量。ADAMA 通过自然增长及战略并购，以国家为基础单位组织逐步购建了全球化的分销网络，负责产品的销售、开发和注册等，同时提供相应的客户服务、技术建议、产品推广和市场支持，从而推动 ADAMA 取得较快发展。

#### （四）定价公允性分析

根据 ADAMA 经审计的财务报告，本次交易评估值对应的 2015 年和 2016 年市盈率水平如下：

公司	归母净利润（万美元）		市盈率（倍）	
	2015 年实际数	2016 年实现数	2015 年实际数	2016 年预测数
ADAMA	11,010.80	16,232.80	25.66	17.41

注 1：评估基准日后，2016 年 9 月 15 日，ADAMA 宣告分派股利 40,263,482.00 美元，在本次交易作价中已扣减上述分红影响

注 2：市盈率=评估值/相应股权净利润

ADAMA 是全球领先的提供非专利类农作物保护综合解决方案的公司。ADAMA 拥有种类齐全的高品质高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品。ADAMA 业务遍及全球，通过主要的 60 余家子公司将农药产品销售至全世界 100 多个国家。因此选择以全球范围内多个证券交易所上市的农药行业公司作为上市可比公司，具体估值情况如下：

公司名称	交易所	市盈率 (LFY)
Syngenta AG	SIX 瑞士证券交易所	25.28
Nufarm Ltd/Australia	澳大利亚证券交易所	45.34
KUMIAI CHEMICAL INDUSTRY CO.LTD.	东京证券交易所	8.23
American Vanguard Corp	纽约证券交易所	66.82
南京红太阳股份有限公司	深圳证券交易所	41.75
深圳诺普信农化股份有限公司	深圳证券交易所	41.40
华邦生命健康股份有限公司	深圳证券交易所	29.18
平均		<b>36.86</b>

注 1：股价数据选取自本次交易评估基准日 2016 年 6 月 30 日，计算静态市盈率适用的净利润为 2015 年度净利润额。

由上表可见，本次拟交易资产作价市盈率水平低于可比上市公司平均值，本次拟交易资产交易作价合理、公允，充分地考虑了上市公司及中小股东的利益。

#### （五）评估增值率、市盈率合理性分析

近年来，随着全球农作物消费需求增长，尤其是新兴国家人口增长、城镇化发展、中产阶级增加以及生活水平提高，农作物产量需求提高，同时可耕地面积减少、水资源稀缺性导致农药市场产品需求随之增加。农药可以通过除草、杀虫、杀菌提高农作物收成率和生长质量。农药化工产品不仅运用于农作物领域，而且可以应用于防虫防疫的公共卫生领域。农药行业主要由除草剂、杀虫剂和杀菌剂三类产品构成，按产业链环节又可分为中间体、原药和制剂 3 个子行业。标的公司主要生产和销售除草剂、杀虫剂和杀菌剂，为跨国农药制剂公司。

农药行业是高度竞争和市场分化的，依据农药活性成分是否受专利保护，

可细分为专利产品和非专利产品两大类市场。目前，农药行业的企业分为三大梯队，第一梯队是专利产品研发企业；第二梯队是非专利产品企业，它们规模较大也具有较强的市场竞争力。与专利产品研发企业相比，非专利企业节省了大量研发投入，低成本优势使其能迅速抢占市场；第三梯队以中国、印度等发展中国家农药企业为代表的仿制企业，其规模、技术和资金实力都与第二梯队的仿制企业存在较大差距，处于国际农药市场的低端位置，主要以生产技术含量较低的非专利药为主，在国际市场的定位主要为向国际农药巨头提供廉价的原药产品，而主营制剂的企业，销售区域则基本局限在国内。

根据 Phillips McDougall (2015 市场产业概览) 统计，农化行业大约 77% 的市场被六大专利性跨国公司占据，分别是巴斯夫 (BASF)、拜耳 (Bayer)、陶氏 (Dow)、杜邦 (DuPont)、孟山都 (Monsanto) 和先正达 (Syngenta)，其年销售额都在 30 亿美元以上。作为专利性公司，它们拥有从产品研发、生产到市场终端投放的完整产业链，同时在创新型农药专利上保持壁垒，每年一定收入比例投入产品研发、专利开发，其专利产品和非专利产品市场认可度高。

上述企业及 ADAMA 在 2015 年度和 2014 年度农化产品收入情况如下：

序号	公司名称	2015 年农化产品收入 (亿美元)	2014 年农化产品收入 (亿美元)	2015 较 2014 增长率
1	先正达	104.60	118.47	-11.71%
2	拜耳	100.89	111.42	-9.45%
3	巴斯夫	64.59	72.32	-10.69%
4	陶氏	49.28	56.86	-13.33%
5	孟山都	43.29	48.97	-11.60%
6	杜邦	30.11	36.90	-18.40%
7	ADAMA	28.84	30.29	-4.79%

数据来源：Phillips McDougall 研究报告。

非专利产品市场即标的公司所处细分市场，仍呈现高度的分散性。非专利产品市场由标的公司 ADAMA 领军，同类的非专利企业还有澳大利亚 Nufarm，丹麦 Cheminova，印度 UPL、Gharda、Rallis，美国 Griffin，意大利 Sipcam-Oxon、Finagro 集团，法国 CFPI，匈牙利 Chinoin 公司及 Nitrokemia 公司等。同类非专利产品公司在产业链研发、生产、分销和市场推广等各环节各有侧重，主要

针对专利性公司专利产品进行改造和非专利活性成分原药产品进行生产投放。随着专利性公司专利过期，非专利产品市场份额逐步增加，然而非专利市场中，多数公司规模较小导致市场竞争激烈，行业开始出现合并整合趋势，如 FMC 收购 Cheminova，Platform 收购 Arysta 和 Chemtura 的农化产品业务。

根据 Phillips McDougall (2015 市场产业概览) 统计，ADAMA 全球排名第七名，ADAMA 是世界最大规模的非专利型农药公司。依据 Phillips McDougall 关于 2016 年农作物保护行业总销售量而做出的初步估算，ADAMA2016 年全球市场份额在大约为 5.76%。根据统计，主要非专利农药制剂企业在 2015 年度和 2014 年度农化产品收入情况如下：

序号	公司名称	2015 年农化产品收入 (亿美元)	2014 年农化产品收入 (亿美元)	2015 较 2014 增长率
1	ADAMA	28.84	30.29	-4.79%
2	FMC	26.15	34.00	-23.09%
3	Nufarm	19.73	23.22	-15.03%
4	Sumitomo Chemical	18.43	20.50	-10.10%
5	Platform	18.29	21.71	-15.75%
6	UPL	18.23	17.55	3.87%

数据来源：Phillips McDougall 研究报告

此外，根据 Phillips McDougall 统计，在成长性方面，ADAMA 收入增长速度在全球前 15 大农药公司中排名第 5。ADAMA 在 2010 年至 2015 年期间几何平均增长率约为 5.8%，具有良好的成长性和发展前景。

序号	公司名称	2015 年农化产品收入 (亿美元)	2010 年农化产品收入 (亿美元)	2010-2015 几何平均增长率
1	FMC	26.15	12.42	16.1%
2	Wynca	5.69	2.77	15.5%
3	UPL	18.23	10.78	11.1%
4	Monsanto	43.29	28.98	8.4%
5	Adama	28.84	21.80	5.8%
6	Albaugh	9.07	6.89	5.7%
7	Syngenta	104.60	84.47	4.4%
8	Bayer	100.89	81.36	4.4%

序号	公司名称	2015 年农化产品收入 (亿美元)	2010 年农化产品收入 (亿美元)	2010-2015 几何平均增长率
9	BASF	64.59	53.42	3.9%
10	Dow	49.28	40.74	3.9%
11	DuPont	30.11	25.05	3.7%
12	Sumitomo Chemical	18.43	15.99	2.9%
13	Nufarm	19.73	20.03	-0.3%
14	Platform	1,829	N. A.	
15	Redsun	565	N. A.	

数据来源: Phillips McDougall 研究报告

近年来 ADAMA 收入规模增长较为强劲,只有在 2009 年和 2015 年与同行业内的其他公司一样由于市场恶化出现下滑。在 2005 年到 2015 年十年间,ADAMA 的收入年增长率达 6.5%,其中 2010 年至 2015 年收入年均增长率为 5.8%,均超过全球行业平均水平。

	2005-2015 几何平均增长率	2010-2015 几何平均增长率
ADAMA	+6.5%	+5.8%
行业平均	+4.3%	+4.1%

数据来源: Phillips McDougall 研究报告

ADAMA 在行业内拥有领军地位,主要得益于其目前拥有的重大竞争优势。其核心竞争力主要有以下几点:

第一,品牌优势。作为全球第七大农药企业,ADAMA 在过去几十年经营中累积起来了良好声誉,以及在不同国家的客户和供应商和 ADAMA 建立了可以信赖的合作关系。

第二,产品注册登记优势。农药行业需要具备必要的注册登记专业知识,从而开发和利用指定产品。ADAMA 在全球各主要市场和地区的注册登记保证其在农药市场的强势地位和业务增长,使其有能力在几乎所有主要市场销售产品,为农户提供全面的作物保护解决方案。面对各国日趋严格的农药监管要求,ADAMA 较强的产品注册能力将创造有利的发展条件。

ADAMA 在全球拥有七个注册中心,主要分布在欧洲、以色列、美国和亚洲等,

ADAMA 在全球 100 多个国家拥有农药产品注册能力。截至 2016 年 12 月 31 日，在全球范围内总共推进了 4,800 多项产品注册登记，其中在 2014 年完成了 307 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展），2015 年完成了 276 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展），2016 年完成了 240 项新的产品注册登记（不包括已获得注册登记产品的农作物范围拓展）。

第三，一流的研发潜力。在产品开发方面，ADAMA 对研发流程的所有层面有着深度认知。ADAMA 具有在专利产品专利到期后，尽快将专利保护到期的产品投放市场的专门知识和能力。这种能力构成了 ADAMA 维持其在全球农作物保护市场中地位的关键因素。

ADAMA 投入资金、人力来发展非专利产品的再开发及专利产品开发，包括四个已建成的位于以色列、巴西和印度的先进的化学品研发中心，另外还拥有在中国建设的研发中心。2016 年，ADAMA 持续对新产品开发和制造进行投入，推出了新型活性成分和配方，并且取得了 240 项新的注册登记（其中不包括已注册产品针对新农作物的标签延期）。目前，ADAMA 的研究与开发工作主要以推出越来越具差异性的产品为目标。

第四，原材料采购优势。ADAMA 在全球范围来寻找最合适的原材料，拥有有效的原材料供应系统，在效率、质量、成本方面都领先对手，同时还拥有在中国的基础设施。

第五，产品生产高效。ADAMA 在全球部署了自己的生产体系，在以色列和巴西拥有原药生产加工工厂，在包括波兰、墨西哥、哥伦比亚、美国、西班牙、意大利、希腊、韩国和印度等地区和国家也拥有多处制剂工厂。ADAMA 针对产品的生产及在相关市场的销售取得了各项监管审批和许可。通过多年的产品工业生产过程中积累的广泛知识，尤其是在化学合成与配方领域的技术知识，得以确保产品的高质量、高效力和高安全性。

第六，强大的销售能力。ADAMA 拥有的高效且广泛的商业组织，使其能以最大程度地将公司产品分销给更多潜在客户，以富有竞争力的条款达成产品生产和营销的各项商业协议，从而实现密切的本地合作关系，以及新的营销市场开

发。

ADAMA 建立了全球范围内的营销和分销网络,有能力服务遍布于 100 多个国家的广大客户群。通过这一基础网络和全球占有率, ADAMA 能够持续在新兴市场和现有市场开发、引进新产品,同时管理它们的业务,以实现效率最大化,包括通过库存管理、原材料采购和分销。这个网络也使 ADAMA 具备灵活管理产品组合业务的能力,从而动态地响应农户需求、天气状况、政府政策法规,针对每个地理区域的季节情况、政府政策等不同特征进行产品的销售。

第七,丰富的产品线和完整的产业链。ADAMA 拥有丰富的产品线,针对不同季节和不同农作物进行投放产品,能够满足客户的众多需求;而 ADAMA 的业务遍布开发、生产、采购、营销、渠道和产品登记各个环节,相比其他非专利型农药企业更具有优势。

根据 Bloomberg 相关数据的整理,2010 年至今农药市场主要的并购案例及相关情况如下表:

单位:亿美元

序号	公布时间	收购方	标的资产	100%股权对价	企业价值(含净债务)	静态 EV/EBITDA	动态 EV/EBITDA	静态市盈率	动态市盈率
1	2010-10	中国化工集团公司	ADAMA 60%股权 <sup>(1)</sup>	24.00	32.73	13.39	12.68	35.66	115.38
2	2011-05	Coromandel	Sabero 73.22% 股权 <sup>(2)</sup>	1.20	1.38	16.61	—	51.76	—
3	2014-04	Platform	Chemtura 100% 股权	N/A	10.02	9.92	9.73	N/A	N/A
4	2014-08	Platform	Agriphar 100% 股权	4.01	4.01	9.78	9.12	16.71	30.85
5	2014-10	Platform	Arysta Lifescience 100%股权	N/A	35.10	11.94	11.74	N/A	N/A
6	2014-09	FMC	Cheminova 100% 股权 <sup>(3)</sup>	14.86	18.24	11.70	11.00	27.46	37.37
7	2016-02	中国化工集团公司	Syngenta 100% 股权	432.20	463.12	16.69	16.93	26.53	28.62
8	2016-05	Bayer	Monsanto 100% 股权	564.07	656.96	13.42	18.70	20.46	30.82
		平均数				12.93	12.84	29.76	48.61

	沙隆达	ADAMA 100%股权	28.26	38.94	8.26	7.43	25.66	19.44
--	-----	--------------	-------	-------	------	------	-------	-------

数据来源：Bloomberg、公司年报、官方公告

注：(1) ADAMA 60%股权交易案例中的财务数据剔除了非经常性损益（相关数据摘自 ADAMA2010 年年报）；其中 2010 年净利润下降较大主要原因是 ADAMA 于 2010 年一次性计提减值约 1 亿美元引起。至 2011 年恢复正常，2011 年年归母净利润约为 1.21 亿美元；

(2) 根据 Bloomberg 数据，Sabero2011 财年（截至 2012 年 3 月 31 日）净利润、EBITDA 均为负数；

(3) Cheminova 100%股权交易案例中的交易规模根据 Auriga 公告的当地货币数据，以公布日的汇率美元兑丹麦克朗 1: 5.7492 计算；EV/EBITDA 指标为 Bloomberg 摘录的 FMC CFO (Paul W. Graves) 的表述，其中静态 EV/EBITDA 为 EV/最近 12 个月 EBITDA 指标，动态 EV/EBITDA 基于交易双方对 2014 年 EBITDA 的估计值。

(4) 本次交易中 ADAMA 的动态市盈率为采用 2016 年实际净利润（剔除 2016 年四季度期权激励计划冲回的影响）进行计算。

根据上表数据统计，ADAMA 的静态市盈率和动态市盈率均低于同行业收购案例的平均水平。根据搜集的相关案例情况来看，农药行业的并购一般会关注收购的 EV/EBITDA 指标，从上表来看，标的公司本次交易的 EV/EBITDA 倍数低于同行业收购案例的 EV/EBITDA 平均水平。

本次评估采用收益法评估，标的公司股东全部权益价值为人民币 1,873,800.22 万元，评估值较账面值 1,122,729.80 万元增值 751,070.42 万元，增值率 66.90%。评估结论增值较大的原因是：标的公司主要为农药生产与销售，其目前的财务报表反映的账面价值未能完全反映标的公司多年来形成的农业服务经验、生产技术优势、客户资源优势等核心竞争力。

综上，考虑到 ADAMA 在非专利性农药产品中的领军地位、在行业内多年经营带来的品牌声誉、较强的研发能力、完善的采购-生产-销售体系、多样化的产品，经过比较同行业收购案例情况，本次 ADAMA 的评估增值具备合理性、市盈率在合理区间。

### 三、独立董事对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和评估定价的公允性发表意见

根据《中华人民共和国证券法》、《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《关于规范上市公司重大资产重组若干问题的规定》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《公开发行证券的公

司信息披露内容与格式准则第 26 号——上市公司重大资产重组(2014 年修订)》和《湖北沙隆达股份有限公司章程》的有关规定，公司独立董事，在认真审议本次重大资产重组的相关文件后，对评估机构的独立性、评估假设前提的合理性和交易定价的公允性发表如下独立意见：

#### 1、本次评估机构具备独立性

本次评估的评估机构具有证券业务资格。评估机构及其经办评估师与上市公司、交易对方、标的公司，除本次重大资产重组涉及的业务关系外，无其他关联关系，亦不存在现实的及预期的利益或冲突，评估机构具有独立性。

#### 2、本次评估假设前提合理

评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件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。

#### 3、本次评估方法与评估目的具备相关性

评估机构实际评估的资产范围与委托评估的资产范围一致；评估机构本次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，按照公认的资产评估方法，实施了必要的评估程序，对标的公司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，与本次评估的评估目的具有相关性。

#### 4、本次评估定价具备公允性

本次重组涉及的标的资产的交易价格按照经国务院国资委备案的标的资产评估报告载明的标的资产截至评估基准日的评估价值确定，标的资产的交易价格具备公允性。鉴于标的资产的评估结果尚需经国务院国资委备案，若最终经备案的评估结果发生变化，则本次发行股份购买资产的交易价格将相应调整。

综上所述，本次重组中所选聘的评估机构具有独立性，评估假设前提合理，评估方法与评估目的具备相关性，出具的资产评估报告的评估结论合理，评估定价公允，不会损害公司及其股东、特别是中小股东的利益。

#### 四、评估有关事项的补充披露和说明

##### (一) ADAMA 预测期毛利率水平分析

##### 1、主要产品预测销售单价、单位成本变动情况

根据标的公司经审计的中国会计准则财务数据，标的公司主要产品（除草剂、杀虫剂、杀菌剂）的销售单价和单位成本的变动情况如下：

单位：万美元

		2016 年	2015 年	2014 年
除草剂	营业收入 (万美元)	151,633.19	154,119.42	162,042.92
	营业成本 (万美元)	104,723.17	109,034.72	114,828.41
	销售数量 (吨/千升)	193,868	187,200	185,330
	平均销售价格 (美元/千克)	7.82	8.23	8.74
	平均销售成本 (美元/千克)	5.40	5.82	6.20
	毛利率	30.94%	29.25%	29.14%
杀虫剂	营业收入 (万美元)	72,452.08	69,071.48	76,204.67
	营业成本 (万美元)	43,449.00	43,434.21	48,214.86
	销售数量 (吨/千升)	129,906	128,045	140,055
	平均销售价格 (美元/千克)	5.58	5.39	5.44
	平均销售成本 (美元/千克)	3.34	3.39	3.44
	毛利率	40.03%	37.12%	36.73%
杀菌剂	营业收入 (万美元)	64,028.36	65,486.52	64,968.71
	营业成本 (万美元)	40,513.40	41,482.68	40,860.15
	销售数量 (吨/千升)	56,787	56,122	52,429
	平均销售价格 (美元/千克)	11.28	11.67	12.39
	平均销售成本 (美元/千克)	7.13	7.39	7.79
	毛利率	36.73%	36.65%	37.11%
农化产品 合计	营业收入 (万美元)	288,113.63	288,677.42	303,216.30
	营业成本 (万美元)	188,685.57	193,951.61	203,903.42
	销售数量 (吨/千升)	34.51%	32.81%	32.75%
	平均销售价格 (美元/千克)	151,633.19	154,119.42	162,042.92
	平均销售成本 (美元/千克)	104,723.17	109,034.72	114,828.41
	毛利率	193,868	187,200	185,330

由于标的公司国际会计准则至中国会计准则的转换并未影响最终损益，标的公司在收益预测中仍然采用国际会计准则下预测的营业收支。根据标的公司国际会计准则的财务数据，主要产品的销售单价及销售成本情况如下表所示：

单位：万美元

主要产品	指标	2016 年	2015 年	2014 年
------	----	--------	--------	--------

除草剂	收入	151,346.93	153,866.15	161,784.06
	成本	104,913.15	109,700.53	115,194.67
	销量 (t/kl)	193,868	187,200	185,330
	平均销售单价 (美元/kg)	7.81	8.22	8.73
	平均销售成本 (美元/kg)	5.41	5.86	6.22
	毛利率	30.68%	28.70%	28.80%
杀虫剂	收入	72,394.85	69,019.18	76,154.35
	成本	43,561.47	43,966.17	48,354.94
	销量 (t/kl)	129,906	128,045	140,055
	平均销售单价 (美元/kg)	5.57	5.39	5.44
	平均销售成本 (美元/kg)	3.35	3.43	3.45
	毛利率	39.83%	36.30%	36.50%
杀菌剂	收入	63,993.65	65,463.68	64,940.68
	成本	40,623.42	41,726.95	41,026.72
	销量 (t/kl)	56,787	56,122	52,429
	平均销售单价 (美元/kg)	11.27	11.66	12.39
	平均销售成本 (美元/kg)	7.15	7.44	7.83
	毛利率	36.52%	36.26%	36.82%
合计	收入	287,735.43	288,349.01	302,879.09
	成本	189,098.04	195,393.65	204,576.32
	毛利率	34.28%	32.24%	32.46%

从上表来看，标的公司除草剂、杀菌剂平均单位价格略有下降，杀虫剂平均单位价格在 2015 年略微下滑后 2016 年则有所上涨，这主要是由不同国家、不同制剂产品的销售价格以及销售数量的分布所决定的。但近几年由于标的公司产品组合不断优化等因素推动销量增长，和原材料价格走低，导致的采购和单位生产成本有一定幅度下降，而标的公司则适当小幅下调了部分产品的销售价格以与客户分享上述成本下降的好处。

从毛利率指标来看，ADAMA2015 年各类产品毛利率与 2014 年相比基本保持稳定。2016 年 ADAMA 农化产品毛利率较 2015 年有所增长，这主要得益于 ADAMA2016 年销售量的强劲上涨、产品组合不断优化、供应差异化的增强以及生产和采购成本下降等方面的综合影响。

根据标的公司2016年年报显示，由于标的公司的产品组合包括300多种活性成分 (active ingredients, 以下简称“AI”), 每种活性成分对应有多种不同的制剂配方，从而使得标的公司有将近1350种制剂产品。这些产品被销往100多

个国家，且在不同国家的销售数量、销售价格和成本都有不同，从而导致主要产品按类别划分后单位价格、单位成本和销售数量的分析显得较为简单和模糊，并且一致性较差。标的公司在经营管理中一般按照AI进行分析，下表为标的公司前5大AI（2016年前5大AI对应的产品销售金额约占标的公司总收入的18%左右）的销售情况：

单位：万美元、千吨、美元/kg

活性成分	产品类别	指标	2014年	2015年	2016年	2017年预测	2018年预测	2019年预测	2020年预测	2021年预测
AI 1	杀虫剂	收入	10,398.03	11,061.38	14,050.11	13,576.02	12,628.28	12,481.09	12,676.79	13,982.85
		成本	4,644.02	4,747.44	4,957.07	5,631.42	5,093.44	5,358.30	5,697.69	6,252.50
		销量	4.57	5.53	4.57	7.24	6.02	6.16	6.48	7.15
		平均销售单价	22.74	20.00	30.73	18.74	20.98	20.26	19.57	19.55
		平均销售成本	10.16	8.58	10.84	7.77	8.46	8.70	8.80	8.74
		毛利率	55.34%	57.08%	64.72%	58.52%	59.67%	57.07%	55.05%	55.28%
AI 2	除草剂	收入	21,737.78	14,855.82	12,704.93	13,068.54	16,942.51	17,772.31	18,669.00	20,490.30
		成本	18,209.89	12,865.32	10,402.44	11,425.20	13,603.32	14,212.70	14,930.71	16,360.54
		销量	52.23	46.82	52.23	49.38	51.74	53.75	56.33	61.79
		平均销售单价	4.16	3.17	2.43	2.65	3.27	3.31	3.31	3.32
		平均销售成本	3.49	2.75	1.99	2.31	2.63	2.64	2.65	2.65
		毛利率	16.23%	13.40%	18.12%	12.57%	19.71%	20.03%	20.02%	20.15%
AI 3	杀菌剂	收入	10,508.95	9,862.28	9,650.74	9,970.76	9,463.98	9,856.44	10,010.42	10,736.67
		成本	4,816.43	5,110.89	4,905.52	4,735.33	4,642.28	4,760.45	5,011.20	5,361.66
		销量	6.21	6.80	6.09	7.02	6.51	6.80	6.76	7.26
		平均销售单价	16.93	14.51	15.85	14.21	14.55	14.50	14.81	14.80
		平均销售成本	7.76	7.52	8.06	6.75	7.13	7.01	7.41	7.39
		毛利率	54.17%	48.18%	49.17%	52.51%	50.95%	51.70%	49.94%	50.06%
AI 4	除草剂	收入	7,792.59	9,130.90	8,940.99	8,857.08	8,585.00	8,865.01	9,343.35	10,307.68
		成本	4,047.31	4,711.65	4,173.42	4,213.83	4,825.58	5,065.80	5,345.50	5,863.50
		销量	4.25	5.30	4.25	5.99	5.15	5.37	5.67	6.23

		平均销售单价	18.32	17.23	21.02	14.80	16.66	16.51	16.49	16.55
		平均销售成本	9.52	8.89	9.81	7.04	9.36	9.43	9.43	9.41
		毛利率	48.06%	48.40%	53.32%	52.42%	43.79%	42.86%	42.79%	43.12%
AI 5	除草剂	收入	11,452.68	9,902.58	9,573.32	9,841.90	10,266.06	10,757.86	11,030.37	11,818.99
		成本	5,573.04	5,230.31	4,452.53	4,787.21	4,762.92	4,939.90	5,131.03	5,471.98
		销量	3.60	3.56	3.60	3.82	3.61	3.69	3.68	3.94
		平均销售单价	31.83	27.78	26.61	25.77	28.45	29.17	29.98	30.00
		平均销售成本	15.49	14.67	12.38	12.53	13.20	13.39	13.94	13.89
		毛利率	51.34%	47.18%	53.49%	51.36%	53.61%	54.08%	53.48%	53.70%
合计		收入	61,890.03	54,812.96	54,920.09	55,314.30	57,885.83	59,732.70	61,729.93	67,336.50
		成本	37,290.69	32,665.61	28,890.99	30,792.98	32,927.54	34,337.16	36,116.13	39,310.18
		毛利率	39.75%	40.41%	47.39%	44.33%	43.12%	42.52%	41.49%	41.62%

分析如下：

AI 1：AI 1为杀虫剂活性成分，标的公司主要从中国采购，在以色列和美国进行制剂生产，主要销售区域为巴西和美国，是一种差异化、高毛利率产品。2015年该产品价格略有下滑主要是受到汇率变动的影响，在假定未来主要市场汇率不变的情况下，标的公司预测其主要产品价格将略有下滑，预测期该活性成分相关的毛利率指标将略有下降。

AI 2：AI 2为除草剂活性成分，一般毛利率在15%~20%左右，标的公司从各种渠道购买，销售在巴西、欧洲、澳大利亚、美国等各地。2014年至2015年平均销售单价下降的主要受到巴西和澳大利亚货币较美元贬值、巴西地区（当年该产品收入占集团比例约36%）销售数量和单位价格下降的影响；2016年平均销售单价进一步下降主要受到巴西（当年该产品收入占集团比例约33%）和澳大利亚（当年该产品收入占集团比例约15%）销售数量和销售价格下降的影响。由于预计市场价格疲软，2017年的毛利率指标仍处于低位，考虑到未来市场的复苏标的公司预计巴西等国家或地区的销售数量将逐渐增加、销售价格也将有一定复苏，从而使得预测期毛利率指标略有回升。

AI 3：AI 3为杀菌剂活性成分，主要通过以色列、巴西生产，截至目前也开始从中国等采购，以各种混配制剂销售至全球各地，在欧洲（主要是德国和法国）销量较大，毛利率较高。2015年该AI平均销售价格相比2014年有所下降，受到欧元汇率相比美元贬值的影响。预测期该AI的平均销售单价以及毛利率与历史期基本相当。

AI 4：AI 4为除草剂活性成分，主要从中国采购，在以色列Agan、哥伦比亚、美国等地进行制剂生产，主要销往北美和南美。历史期平均销售单价的波动主要受到产品售价以及汇率变动的的影响，预测期平均销售单价及毛利率指标略低于历史期水平。

AI 5：AI 5为除草剂活性成分，主要从中国采购、在以色列Agan进行制剂生产，为差异化、高毛利率产品，主要销往欧洲和日本。历史期平均销售单价下滑主要受到欧元贬值的影响，考虑到AI 5独特唯一的特点，预测未来年度销售额将进一步增加，从整体来看，预测期平均销售单价和毛利率与历史期水平

基本相当。

## 2、企业当前发展情况及毛利率保持基本不变的依据

根据经审计的财务数据，近几年标的公司的销售毛利率整体呈现逐年增长的态势。

单位：万美元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年	准则
收入	307,942.40	322,467.00	306,715.40	307,394.70	中国会计准则
成本	210,775.20	218,926.40	207,837.10	203,260.30	
毛利率	31.55%	32.11%	32.24%	33.88%	
收入	307,635.50	322,129.80	306,387.00	307,016.50	国际会计准则
成本	210,828.20	219,599.30	209,428.10	203,685.80	
毛利率	31.47%	31.83%	31.65%	33.66%	

注：为保持与预测口径一致，加入国际准则下的历史数据进行对比。

根据ADAMA2016年年报披露，受益于销售量的强劲上涨、产品组合不断优化、供应差异化的增强以及生产和采购成本下降等方面的影响，2016年销售毛利率取得大幅提高。根据ADAMA国际会计准则下的数据，2016年销售毛利率达到33.66%，比2015年同期增加2.01个百分点，且超过预期毛利率水平0.87个百分点。

(1) 从行业发展来看，未来高效、低毒、低残留的农药产品将得到进一步快速发展

一方面，从环保角度来看，世界农药产品总的发展趋势是开发高活性、高安全性、高效益和环境友好的品种。随着各国环保要求的日益严格，新型低毒、高效农药的上市将陆续替代前期的高毒农药市场。另一方面，在全球人口的持续增加、不断增加的农作物需求，以及全球有限的农作物可种植面积的情况下，未来进一步催生对高效、低毒、低残留的农药产品的需求。而一般情况下，高效、低毒、低残留的农药产品具有高附加值、高毛利率等特点，从而对未来毛利率水平的基本稳定产生良好的作用。

(2) 标的公司持续实施差异化产品策略，预计对未来年度的毛利将持续增加贡献

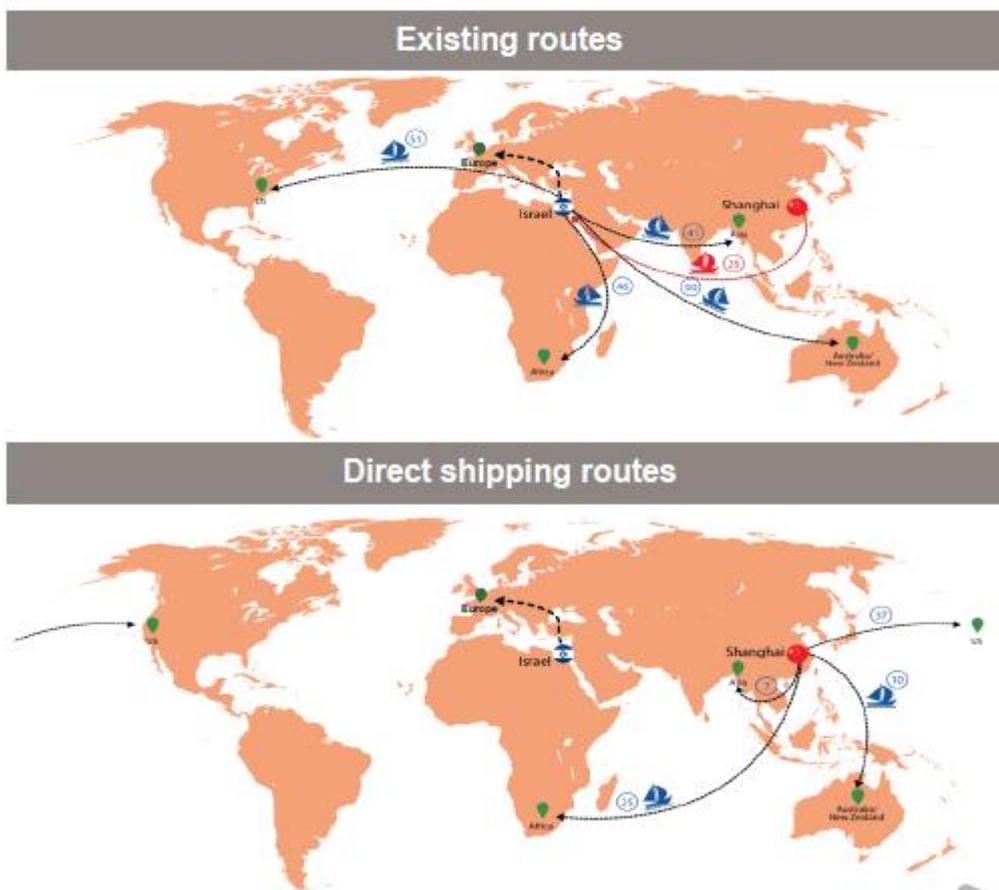
近年来，标的公司一直致力于进一步加强其产品组合，重点提供更多的高附加值的创新和差异化解决方案。这些创新和差异化的解决方案通常基于非专利分子或活性成分，特别是基于复杂分子或活性成分研制的配方和混合物，以及一些ADAMA利用专利注册或者其他知识产权保护自身研发的创新分子或活性成分。根据ADAMA的统计，其独特产品及创新型产品2012年仅占总体产品收入的15%，而进入到2016年该类产品占总体收入已达到23%左右；而差异化新产品对标的公司总体毛利的贡献从2012年的8%增加至2016年的36%，预计在差异化产品策略的驱动下，将进一步增加至2021年的63%。

(3) 随着中国业务板块以及标的公司与中国农化旗下农化企业业务合作的不断发展，将对标的公司整体成本的降低产生良好的作用

标的公司于2011年10月被农化新加坡收购，从而成为中国农化的控股子公司。随着中国农化整体农化板块的发展，目前ADAMA已与中国化工农化总公司成员企业逐渐形成了良好的业务合作，是目前唯一一家与中国的农化公司进行深度合作的全球性农药公司。此外，标的公司也在不断加强自身的业务能力，2016年ADAMA中国业务规模超过2000万美金，比2015年增长超过一倍。

由于标的公司有一部分农药业务是在中国采购原药，大部分在以色列生产成制剂后在亚太地区销售，因此历史年度运输成本相对较高、且不利于市场竞争。在此情况下，ADAMA决定在中国投资建设生产工厂和制剂中心，并已开始建设，预计随着新制剂工厂在2019年投产后会有利于成本的节约、对顾客的服务以及灵活的市场调配。

随着上述项目的顺利投产，江苏省优越的地理位置，将使标的公司业务在各方面得到优化——全球供应链条的缩短、库存快速周转、客户服务的改善、减少现有的运输成本（现有路线主要通过以色列对外销售）。下图较为直观地反映了路线的优化过程：



#### (4) 标的资产固定成本的规模化效应的发挥

根据标的公司的估算，目前标的公司整体的产能尚未完全释放，随着农药行业的复苏、标的公司业务的逐步发展，未来年度标的公司的产能利用率将逐步得到提升，从而产生资产的规模化效应，使得产品的单位固定成本得到降低。

综上，标的公司结合对未来行业发展的分析、企业发展状况、产品组合经营策略以及未来业务规划等方面对未来年度的营业成本进行预测，预测逻辑具备合理性。

### 3、结合同行业可比公司毛利率情况分析标的公司毛利率预测的合理性

根据国内外农药制剂类公司的具体情况，以及与标的公司的可比性，整理的可比公司及2013年-2016年毛利率指标如下表所示：

公司	2013年毛利率	2014年毛利率	2015年毛利率	2016年毛利率	报表日
Syngenta	45.63%	45.87%	47.49%	49.12%	12月31日
FMC	38.36%	37.16%	32.82%	36.55%	12月31日
Nufarm	27.37%	25.44%	26.19%	28.72%	7月31日

Platform	-	12.73%*	34.71%	40.22%	12月31日
龙灯化学	38.08%	39.43%	40.71%	42.54%	12月31日
Kumiai Chemical	22.29%	21.47%	21.67%	19.77%	10月31日
American Vanguard	44.81%	37.96%	37.66%	39.61%	12月31日
诺普信	40.86%	38.38%	40.67%	36.73%	12月31日
平均值	36.77%	35.10%	35.24%	36.66%	

数据来源：各公司年报

注：(1) 由于 Syngenta、FMC、Nufarm、龙灯化学、Kumiai Chemical 等几家公司定期报告未披露区分除草剂、杀虫剂、杀菌剂的毛利率明细，及农化产品整体的毛利率情况，只能与其公司整体业务毛利率进行比较；

(2) 由于拜耳、巴斯夫、陶氏、孟山都、杜邦农药占比相对较小，因此未纳入统计；UPL、Rallis India 在成本费用核算上未区分营业成本和期间费用，因此未纳入统计；

(3) Platform 未披露分产品的毛利率明细，但披露了农化产品整体的毛利率情况，因此与其农化产品的整体毛利率进行比较。Platform 于 2015 年 2 月完成收购 Arysta 公司，从而使得当年农药业务达到 17.42 亿美元，占整体业务比例达 68.50%；2015 年 12 月收购特种化学品公司 Alent，使得 2016 年全年农药业务占比下滑至 50.64%。2015 年以前农药产品占比较小，数据不具可比性，已在计算 2014 年行业平均值时予以剔除；

(4) American Vanguard 对应数据为其农化产品毛利率；

(5) 诺普信对应数据为三大农药产品（杀虫剂、杀菌剂、除草剂）的毛利率；

(6) 龙灯化学、Kumiai Chemical、American Vanguard、诺普信等几家公司业务规模相对 ADAMA 较小，且不同于 ADAMA 的全球化经营，其业务范围主要集中在特定区域，如 American Vanguard 业务主要集中在北美，诺普信主要集中在中等。

从以上可比公司数据来看，行业历史年度销售毛利率水平整体保持稳定状态，稳中略有上升，标的公司毛利率水平与与同行业可比公司毛利率基本接近。结合可比公司销售毛利率状况，标的公司预测期毛利率水平保持基本不变具备合理性。

## (二) ADAMA 2016 年 7-12 月营业收入、净利润的实现情况

1、根据 ADAMA 经审计的财务报表（中国会计准则）显示，2016 年全年实现 307,394.70 万美元，实现净利润 16,467.00 万美元，其中归属于母公司股东的净利润为 16,232.80 万美元，超过标的公司预测净利润 2,488.56 万美元。

### 2、按照标的公司预测口径对比

根据标的公司国际会计准则至中国会计准则的转换情况，由于标的公司的营业税金及附加主要为标的公司依据中国会计准则自营业收入、营业成本和销售费用（国际会计准则）账务调整产生，相应的收入成本及销售费用调整额与营业税金及附加总金额一致，不影响最终损益。标的公司在收益预测中仍然采

用国际会计准则下预测的营业收支及销售费用。因此，按照国际会计准则口径对比2016年7-12月营业收入及净利润完成情况，具体如下：

单位：万美元

项目	预测值	实际完成	差额	完成率
收入	143,252.37	140,924.30	-2,328.07	98.37%
净利润	-2,370.86	117.70	2,488.56	
归属于母公司股东的净利润	-2,370.86	117.70	2,488.56	

根据上表可知，标的公司2016年7-12月实现营业收入140,924.30万美元，完成预测目标的98.37%。

(三) 结合行业发展情况、主要竞争对手经营情况、主要产品市场规模及份额变动情况、当前生产经营现状、未来生产计划，补充披露预测 ADAMA 预测净利润的判断依据以及合理性

根据标的公司的相关数据，标的公司 2017 年-2021 年预测的营业收入及净利润情况如下表所示：

标的公司2017年-2021年预测的营业收入及净利润情况

单位：万美元

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年
营业收入	321,251.81	350,378.38	380,996.84	419,123.96	453,992.11
收入增长率	3.80%	9.07%	8.74%	10.01%	8.32%
净利润	14,767.50	17,332.19	22,241.68	30,747.94	38,869.02
净利润增长率	7.45%	17.37%	28.33%	38.24%	26.41%

根据标的公司的经营规划及预测数据，预测期的净利润增长主要由于收入增长以及毛利率和期间费用占收入比例有所改善等因素的驱动。下表为标的公司预测期的毛利率、期间费用占收入比例等指标情况：

标的公司2017年-2021年各项指标变动情况

项目	2017 年	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2017 年至 2021 年变动
销售净利率	4.60%	4.95%	5.84%	7.34%	8.56%	+3.96%
毛利率	32.86%	32.74%	33.08%	34.01%	34.61%	+1.74%
销售费用及管理费用占收入比例	22.75%	22.46%	22.13%	21.75%	21.45%	-1.30%

财务费用占收入比例	3.89%	3.71%	3.34%	2.95%	2.47%	-1.42%
-----------	-------	-------	-------	-------	-------	--------

以下从收入、毛利率指标、费用率指标等相关方面具体分析：

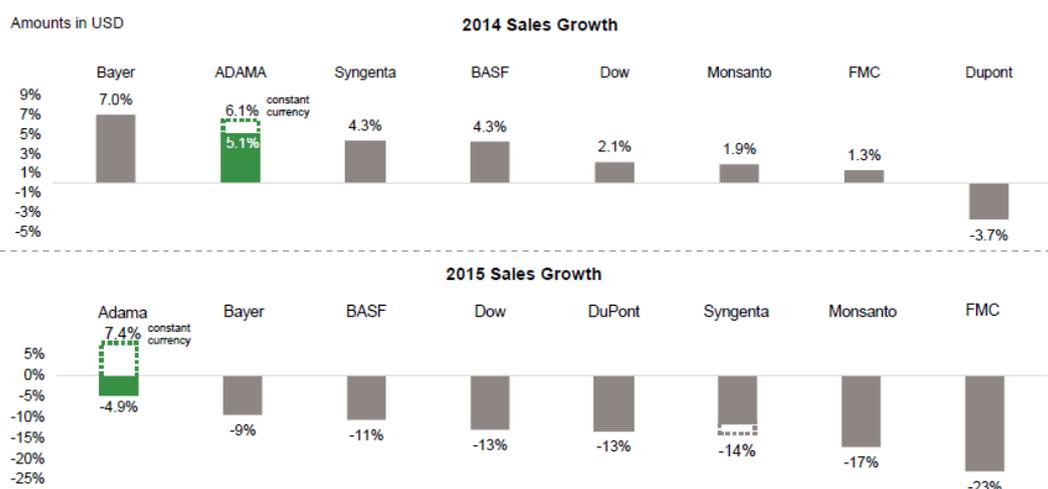
## 1、收入的预测依据及合理性分析

### (1) 收入预测依据

1) 标的公司历史年度经营表现超过行业平均增长，且居同行业可比公司前列

根据标的公司国际会计准则下的相关数据，2000 年销售收入为 85,629.50 万美元，至 2015 年该公司实现销售收入达 306,387.00 万美元，年复合增长率约为 8.87%。而同期全球作物保护业务收入自 2000 年的 289.44 亿美元增长至 2015 年的 512.10 亿美元，年复合增长率约为 3.88%（根据 Phillips McDougall 的统计数据）。

由于行业周期原因，2015 年农药企业陷入周期低谷，收入均呈现出不同程度的负增长。而标的公司实行了一系列的营销举措，进一步完善其全球营销和分销网络，从而有效地与终端客户直接沟通，推行企业的产品和解决方案，也使得近几年标的公司在主要的农药企业中业绩表现较好。具体如下图所示：



## 1-6/2016 Comparative Performance

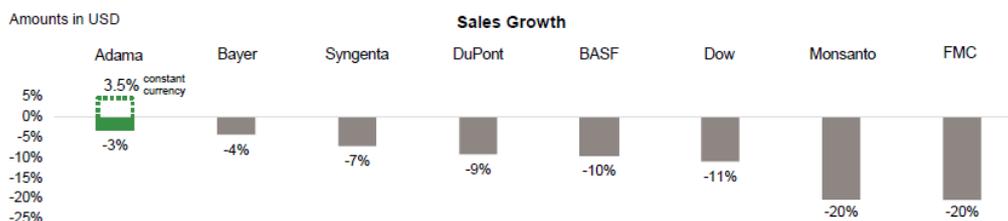
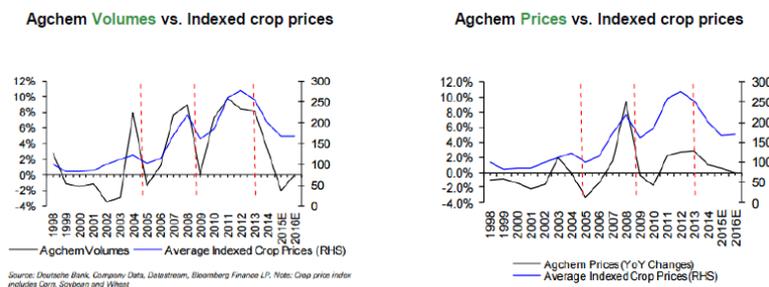


图 2014年以来标的公司与主要农药企业收入表现对比

注：(1) 2014年 Dow 和 DuPont 的数据为作物保护与种子业务；(2) 2015年 DuPont 的数据为作物保护与种子业务；(3) DuPont 农化业务收入为 J. P. Morgan 的估计数，Dow 的数据反映了出售 AgroFresh business 和收购 Coodetec 的影响，Monsanto 的数据为截至 2016 年 5 月的半年数据，FMC 的数据模拟合并了 Cheminova 收入。

数据来源：ADAMA

2) 由于周期性影响，标的公司预计 2016 年下半年农作物价格将趋于稳定，之后将逐步回升，从而对农药产品带来有利影响。



Source: Deutsche Bank Pan European Chemicals (December 2015)

图 农化产品销量和价格与作物价格指数的对比分析及预测

从上图来看，农作物产品价格与农药产品销量以及销售价格的增长存在较为明显的相关性，一般情况下，农作物产品价格上涨将增加农户种植的积极性，从而增加对农药的需求。根据主要研究机构及标的公司管理层的分析，由于周期性影响，标的公司预计 2016 年下半年农作物价格将趋于稳定，之后将逐步回升，从而对农药产品带来有利影响。

### 3) 未来农药行业需求分析

尽管农药行业短期内存在波动，但从长期来看农药市场整体将呈现稳步上涨态势。主要原因有如下几点：

①全球人口持续上涨，增加对粮食等农产品的需求，而农产品的生长离不开种子、耕地、农药和化肥等方面

根据世界银行数据，全球人口总数在 2000 年约为 61.18 亿，至 2015 年全球人口增长到 73.47 亿，增加了近 12.29 亿人口，年复合增长率 1.23%。根据联合国 Department of Economic and Social Affairs 的报告，预计至 2030 年全球人口将达到 85 亿，至 2050 年将达到 97 亿，至 2100 年将达到 112 亿左右。

随着人口的增长，未来粮食等农作物产量的增长也需要保持同步，而在最大化农作物产量满足人口增长需求的过程中，农药、化肥等将起到举足轻重的作用。

②耕地面积的有限使得种子、农药、化肥等各方面对农作物产量以及单位产量的提高将变得尤为重要

根据主流研究机构的研究，粮食的生产需要依赖耕地资源，耕地资源有限，粮食需求的增长难以完全依靠耕地面积的增长来满足；全球粮食耕种面积 2000 年为 6.7 亿公顷，至 2013 年增长至 7.2 亿公顷，年均复合增长率 0.5%，不仅低于粮食需求增长速度，甚至低于人口增长速度。这就需要提升农业的精细化程度，通过改良种子，提升化肥效能和加强作物生长保护等措施，来提升耕地的单位产量。

而全球气候等环境的多样化，相比以前简单的农业生态系统农作物更容易被病虫害袭击，为了应对人类的需要、保持高水平的粮食产出，就需要持续进行作物保护。(摘自《Crop losses to pests》，Journal of Agricultural Science，2006)

③环保要求的提高，新型低毒、高效农药的上市将陆续替代前期的高毒农药市场

世界农药产品总的发展趋势是开发高活性、高安全性、高效益和环境友好的品种。近年来各国都加强了对农药行业的环保要求，比如印度农业部要求自

2018年1月1日起完全禁止苯菌灵等12种农药、韩国食品医药品安全厅将使用农药残留肯定列表制度、巴西环保署于2017年2月在联邦官方公报上发表了《第2号规范化指令》、乌拉圭牧农渔业部宣布禁止使用甲基谷硫磷等四种高毒产品、我国于2017年2月通过了《农药管理条例（修订草案）》等。日益严格的农药政策要求全球的农药公司都必须不断开发新型低毒、高效农药，预计将带来新的增长点。

#### 4) 未来生产经营计划及业务增长的驱动因素分析

根据 Phillips McDougall 的研究分析（2016年5月），预计2020年全球作物保护市场规模将达到586.20亿美元，标的公司预计的2020年作物保护业务规模将达到39.79亿美元，占全球作物保护市场的6.79%，相比于2016年的市场份额（5.76%）上升约1.03个百分点。在农药行业长期向好、未来行业进入新的增长周期情况下，标的公司将不断基于如下几个方面进一步发展，以实现未来业务的增长以及市场份额的提升：

①历史年度标的公司在产品组合策略、差异化产品策略、直接面向农户提供解决方案等的驱动下市场份额得到较大提升，预计随着竞争优势的持续发挥，市场份额将得到有效提高

根据 Phillips McDougall 和标的公司的作物保护业务数据计算 ADAMA 作物保护业务市场份额情况，如下图所示：

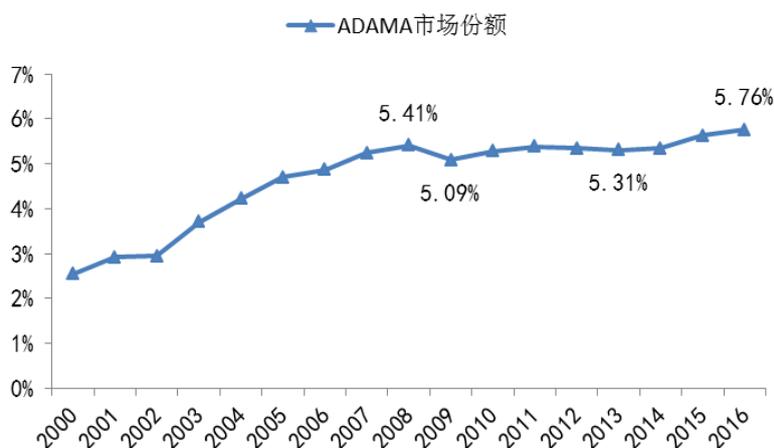


图 2000-2016年ADAMA作物保护业务市场份额情况

从上图来看，ADAMA 在 2008 年以前市场份额快速上升，2009 年-2013 年市场份额相对稳定，稳中略有上升；从 2013 年至 2016 年来看，市场份额进一步提高，2016 年相比 2013 年增加约 0.45 个百分点。标的公司在全世界拥有七个注册中心，主要分布在欧洲、以色列、美国和亚洲等，在 100 多个国家拥有农药产品注册能力。标的公司产品定位于安全、低毒、低残留的品种，在未来农药行业复苏、环保趋严的情况下，将具有一定竞争优势。标的公司预计将随着经营策略的持续运行，市场份额将得到进一步提升。

②不断开发新的农药有效成分、新制剂类型，进一步增加产品注册登记，以丰富标的公司的产品混合组合策略 (Hybrid Portfolio)。

近年来标的公司将原有的产品组合策略上升至产品混合组合策略 (Hybrid Portfolio)，为农户提供广泛的、差异化的产品组合，在此基础上对产品组合进行了划分——主要分为新颖/创新型、差异化、高端非专利产品、低端非专利产品等四类。按照该分类划分的历史年度各产品组合对收入的贡献情况如下表所示：

2012年-2016年标的公司各产品组合对收入的贡献

产品组合类别	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年
新颖/创新型产品	8%	8%	8%	8%	9%
差异化产品	7%	10%	12%	12%	14%
高端非专利产品	22%	22%	23%	25%	25%
低端非专利产品	63%	60%	57%	55%	52%

注：新颖/创新型产品，指具有创新分子、创新制剂、独特化学成分、受保护的知识产权以及创新服务等产品，一般呈现出差异化、高毛利率、高附加值、市场首例等特点；差异化产品，指具有注册优势、独特的农业实践、独有市场、一定产品品牌价值等的产品，一般呈现出差异化、高毛利率、高附加值等特征；高端非专利产品，指非差异化、产品毛利率超过 40%、产品价格具有竞争力的产品；低端非专利产品，指非差异化、产品毛利率较低的产品。

标的公司在 2016 年年初整合了营销和产品战略职能，并建立了一个全新的组织架构，用于帮助公司的商业与产品策略的实施；在创新、研发和注册职能方面，标的公司也采用了新的组织架构，预计将会促进公司研发战略与未来增长引擎发展相一致。2016 年标的公司进一步扩张建设研发基础设施，包括在中国南京启动了先进研发中心和以色列 Neot Hovav 建立全新的全球研发中心等。

人员方面，标的公司不断寻求许多关键的资深领导人员的加入，特别是在研究和法规事务方面，为标的公司的团队带来了重要的能力和经验。标的公司计划通过固定资产的投资、产品研发与注册等进一步推行产品组合策略，预计至 2021 年新颖/创新型产品、差异化产品等产品组合对收入的贡献将分别达 14%和 19%，从而推动业务收入的增长。

### ③发展中国市场业务，创造新的业务增长点

根据 Phillips McDougall 的研究分析（2016 年 5 月），中国作物保护市场自 2010 年的 32.41 亿美元增长至 2015 年 53.65 亿美元，年复合增长率达到 10.61%，预计至 2020 年中国作物保护市场将达到 67.54 亿美元，年复合增长率达 4.71%。根据标的公司的研究分析，中国农药市场是一个高度分散且渗透率较低的市场，其中单一公司市场份额不超过 10%，而跨国公司合计业务规模仅占整体市场的 23%左右，这将有利于 ADAMA 公司进入并迅速扩张自身的市场份额，同时享受市场高速增长的机遇。

标的公司于 2011 年 10 月被农化新加坡收购，从而成为中国农化的控股子公司。随着中国农化整体农化板块的发展，目前 ADAMA 已与中国化工农化总公司成员企业逐渐形成了良好的业务合作，是目前唯一一家与中国的农化公司进行深度合作的全球性农药公司。此外，标的公司也在不断加强自身的业务能力，2016 年 ADAMA 中国业务规模超过 2000 万美金，比 2015 年增长超过一倍。

市场方面，标的公司将中国市场进行了细分，并根据对各个地区市场的分析，有针对性地制定了市场的开展计划。预计在 2016 年底销售网络覆盖中国的 19 个省、自治区或直辖市，预计至 2019 年业务将基本覆盖中国所有的省、自治区或直辖市。

生产和研发设施方面，标的公司已在南京建立全球研发中心，便于引进国内外先进技术；标的公司正在江苏淮安建设制剂工厂，并拟在江苏淮安建设多用途合成工厂。随着上述项目的顺利投产，江苏省优越的地理位置，将使标的公司业务在各方面得到优化——全球供应链条的缩短、库存快速周转、客户服务的改善、减少现有的运输成本（现有路线主要通过以色列对外销售），从而进一步增加标的公司的竞争优势。

## (2) 结合行业发展情况分析标的公司收入预测的合理性

### 1) 行业当前发展状况

由于较多国家分销商库存较高、美元的强势、主要商品作物价格的疲软、草甘膦价格疲软，以及尽管亚洲季风有所改善但厄尔尼诺现象仍然影响着多个国家，根据 Phillips McDougall 的估计（2017年3月），2016年全球作物保护（农药）市场规模达到 499.20 亿美元，同比下降 2.5%。根据标的公司公布的 2016 年年报显示，2016 年作物保护业务收入达 28.77 亿美元（ADAMA 作物保护业务收入占总收入比例约 94%），比 2015 年减少 0.2%，超过全球平均增速约 2.3 个百分点。

对比 2000 年-2016 年全球作物保护与 ADAMA 作物保护业务，ADAMA 业务发展情况与全球作物保护业务发展趋势基本一致，除个别年份 ADAMA 业务增速较全球市场增速略低之外，ADAMA 业务增速基本快于全球市场增速水平。具体如下图所示：

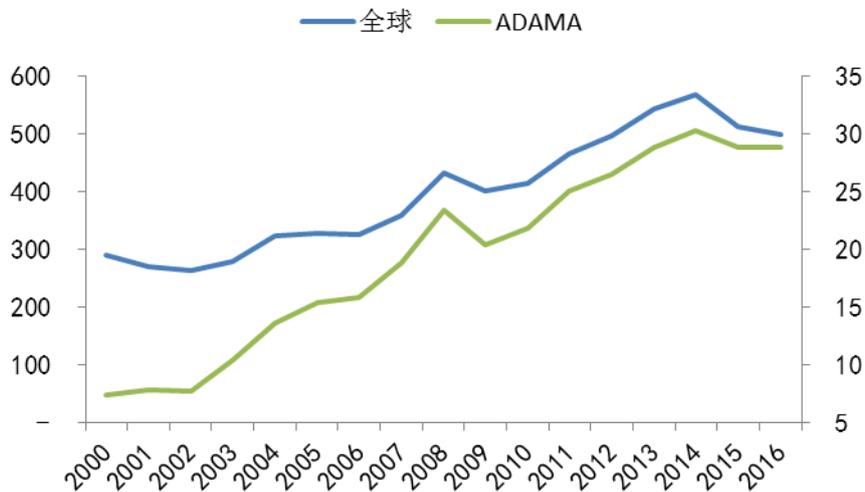


图 2000-2016年全球市场与ADAMA作物保护业务规模对比

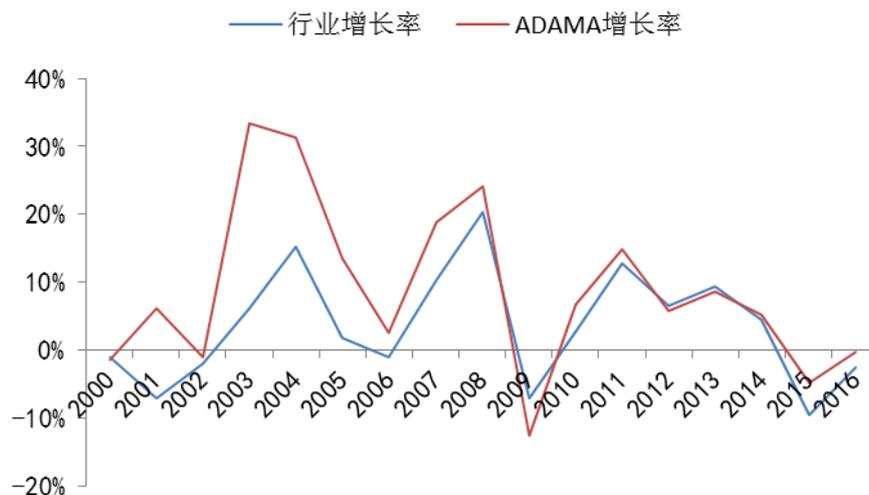
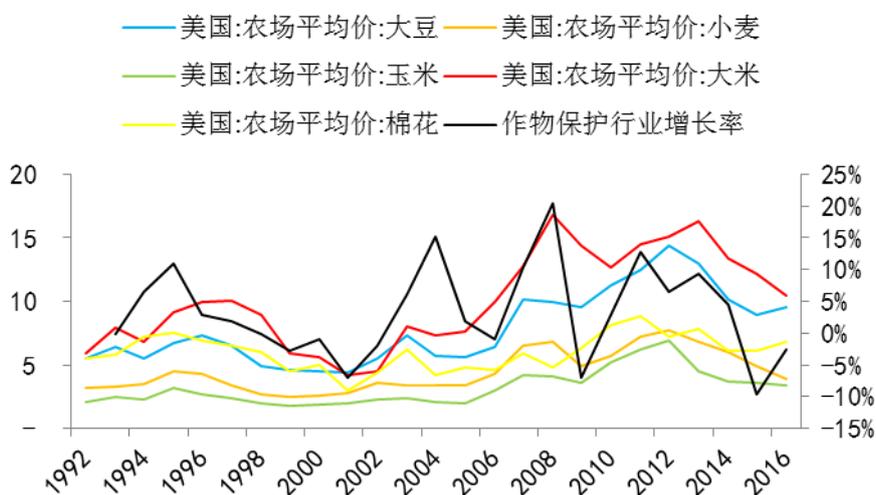


图 2000-2016年全球市场与ADAMA作物保护业务增速对比

数据来源: The newsletter of PhillipsMcDougall - AgriService, ADAMA年报

## 2) 行业周期发展情况

农药行业的周期性与农产品的价格较为相关, 根据 1992 年以来的主要农作物产品价格走势与农药行业增长率对比来看, 在农作物产品价格上涨阶段, 农药行业增速一般会有所加快。详见下图:



1992年以来农作物价格与作物保护行业增长率

数据来源: 美国农业部, PhillipsMcDougall

注: 大豆、小麦、玉米平均价单位为“美元/蒲式耳”, 大米平均价单位为“美元/英担”, 棉花平均价为“美元/0.1磅”。

由于行业周期的研究一般需要对大量的历史数据进行分析，现有的关于行业周期的分析并不多。根据查询：

①Phillips McDougall 在 2015 年 8 月的一份市场研究报告中，对常规作物保护市场的增长按照每 10 年进行了统计分析，统计分析结果如下表所示：

1960年以来常规作物保护市场年增长情况

Period	Average Sales Growth % per annum	
	Real Terms	Nominal
1960-1969	+10.2	+12.3
1970-1979	+7.6	+15.9
1980-1989	+2.5	+5.9
1990-1999	+0.1	+2.5
2000-2009	-0.8	+6.2
2010-2014	+7.8	+8.2

②《山东农药信息》(2013 年 11 期)中的一篇文章《农药行业周期性增长明显》中提到“有统计显示，农药需求周期一般在 3 年到 5 年左右，每两个“小年”后会出现一个‘大年’。”

③根据查询，国内外主要行业研究机构认为行业在 2015、2016 年处于萧条期，随着农产品价格企稳或反弹，预计 2017 年开始农药行业将逐步开始复苏，进入上升的周期。具体情况如下表所示：

主要研究机构对农药行业的研究观点

序号	研究机构	时间	研究报告名称	观点
1	长城证券	2017 年 4 月	从全球大型农药公司财报看国内农药行业投资机会	全球农药市场历经两年熊市，已现曙光：2016 年，全球农用农药销售额为 499.85 亿元，同比下滑 2.5%，但降幅较 2015 年的-8.5%大幅收窄。全球农药销售额已持续了两年负增长，但 2016 年下半年特别是四季度，全球前十大农药企业中，除杜邦和富美实以外，其他 8 家公司的收入同比变化已出现降幅收窄或由负转正，其中：先正达、巴斯夫、陶氏化学、安道曼和纽发姆的农药业务收入增速已实现正增长；拜耳和孟山都的农药业务收入降幅已大幅收窄。我们判断：全球农药市场在经历了 2015 年和 2016 年的持续萧条后，目前已开始触底回暖，行业已初现曙光。

2	Phillips McDougall	2017年3月	2017年作物保护市场展望	农作物产品价格对农业收入有重大影响,也因此影响作物保护产品的投入。2013和2014年玉米和大豆的大丰收以及2014年小麦的丰收,导致了作物库存的高涨和农产品价格的下降,从而影响2015-2016年农业的盈利能力。基于全球各地区的种植面积、库存、农产品价格等综合考量,预计全球市场将在2017年有积极增长,增速可能在1%~2%之间。
3	中信建投	2017年3月	农药行业深度:农药景气周期重启,细分农药标的起飞	一方面,原油价格与农产品价格历来有比较高的相关性,原油价格步入上涨通道,农产品价格大概率触底反弹:小麦、大麦、玉米、大米、花生的价格已近10年来的价格底部,未来大概率触底回升,而大豆、菜籽油、糖、棉花、橡胶等价格在近期回升,表明价格底部基本探明。国际农产品行情的好转,有助于对农药需求形成底部支撑;另一方面,全国农作物总播种面积的增长速度虽然持续下滑,但是2015年已经达到历史最高的166000千公顷,预计2016年有望达到167000千公顷,播种面积的持续增加表明农药的刚性需求比较稳定,底部安全边际构筑明显。
4	东北证券	2017年3月	基础化工周报:农药行业需求回暖,密切关注成长股反弹	出口需求回暖叠加补库存周期,推荐农药板块。2016年末以来,全球农产品价格逐步回暖,食品价格指数触底反弹。同时,跨国公司库存处于低位,将刺激2017年农药需求大幅回暖。
5	东北证券	2017年3月	农药复苏大势所趋,细分品种迎爆发拐点	农药行业大势上升,2017年全行业复苏可期。需求端的农产品价格以及全球食品价格指数均出现触底反弹迹象,且国际农化巨头去库存阶段已基本结束,进入新一轮补库存周期。
6	兴业证券	2016年12月	布局三大主线,迎接农药行业景气复苏	海外农化巨头去库存接近尾声,后续全球粮价有望底部向上,带动农药需求恢复增长。农药行业景气历经近两年多低迷之后,海外巨头去库存渐近尾声,行业需求引来恢复性增长。中长期视角来看,我们分析作物价格与农药行业经营变化高度相关,目前全球粮价处底部区域,后续在油价企稳向上、全球大豆及玉米供需格局改善背景下,粮价有望底部向上。

从上述行业周期性分析来看,标的公司预测其自2017年开始作物保护业务收入增速逐渐恢复,与主要研究机构的观点基本一致。

### (3) 结合标的公司当前生产经营现状分析标的公司收入预测的合理性

根据标的公司国际会计准则下的财务数据,2016年标的公司实现销售收入约30.70亿美元,同比增长0.2%,基本实现2016年的收入预计目标,主要得益

于标的公司不断加大市场渗透力度、发布新产品和差异化产品、优化产品组合。具体到各地区的情况如下：

### 标的公司 2016 年销售额分布情况

单位：亿美元

分地区	2016 年	2015 年	以美元固定汇率折算的变动率	以美元实际汇率折算的变动率
欧洲	10.42	11.16	-0.7%	-6.7%
北美	6.04	5.73	+5.9%	+5.5%
拉美	7.39	7.36	+0.4%	+0.5%
亚太	2.92	2.73	+10.1%	+6.9%
印度、中东及非洲	3.93	3.66	+11.4%	+7.5%
合计	30.70	30.64	+3.2%	+0.2%

#### 1) 欧洲地区

以美元实际汇率折算，欧洲地区 2016 年的销售额比 2015 年同期减少了 6.7%；若以美元固定汇率折算，欧洲地区 2016 年的销售额则减少 0.7%，主要受到上半年较为寒冷的气候条件的影响以及销售成本降低引起的产品销售价格下降的影响，其中大部分不利影响被高毛利率产品的销量增长所抵消。

2016 年欧洲地区的气候条件较为严峻、西欧收成欠佳、农业市场持续低迷，但标的公司在大部分欧洲市场仍然表现较好，并继续推出新产品和差异化产品。全年经营亮点主要包括：①由于东欧油菜及谷物对除草剂的需求旺盛，秋季谷物除草剂产品组合的表现尤为优异，包括 CODIX®（特殊广谱型除草剂混配）、TRINITY®（供谷物防治杂草且由三种活性成分合成的特殊混配）和 HEROLD®（供冬小麦和冬大麦使用的差异化广谱型除草剂）。此外，2016 年第 4 季度市场对 RACER®（领先的向日葵除草剂）、OPTIMUS®（谷物的植物生长调节剂）以及 MAVRIK®（特殊的广谱型杀虫剂）等的需求也较为稳固。②在乌克兰，标的公司通过提供金融解决方案帮助农户在波动的软性大宗商品和货币市场上寻求稳定性和可预测性，从而得到较好发展。

#### 2) 北美

按美元实际汇率折算，北美地区 2016 年的销售额与去年同期相比提高了

5.5%；若以美元固定汇率折算，北美地区的销售额在全年则提高了5.9%。销售额增长主要系高毛利率的产品销量大幅提高所致。

2016年标的公司继续推动其产品组合开发工作，年内推出了其专有的杀线虫剂——Nimitz® Pro G；新注册了众多有望2017年在美国市场面世的产品，比如CORMORAN（用于苹果和梨的特殊混合杀虫剂）；此外，标的公司在2016年进一步扩大其从沙隆达和安邦为美国市场采购产品的力度，除了目前已上市的PARAZONE®和ETHEPHON外，标的公司正准备推出ACEPHATE 97（乙酰甲胺磷）。未来，标的公司将继续提高其业务品质，将产品组合转型为差异化更高的高附加值产品，通过重视关键客户和作物来推动标的公司的市场份额得到提升，同时降低当地制剂制造成本。

### 3) 拉美

以美元实际汇率折算，与去年同期相比，2016年销售额提高了0.5%；若以美元固定汇率折算，拉美的销售额在2016年则提高了0.4%。全年销售额的微增主要由于高毛利率产品的销售量上升所致，但销售成本的下降导致销售单价的下滑抵消了部分增长。主要经营情况如下：

2016年巴西农化市场整体有所下滑，但标的公司通过改善产品组合仍然实现了增长，2016年四季度在巴西境内销售的众多关键产品取得良好的业绩，其中包括独特的混合杀虫剂GALIL®、生物刺激剂产品组合（比如ExpertGrow®，一种三重功效高效产品）；2016年，标的公司在巴西充分落实了其SOMAR分销计划，旨在为标的公司的分销商提供支持，增强客户亲近关系，同时推广公司的关键产品。

此外，虽然在2016年第4季度农业市场条件仍颇具挑战性，但标的公司在阿根廷、厄瓜多尔、智利、哥伦比亚以及哥斯达黎加的业务均取得增长。其中：BREVIS™（创新专利产品，有利于培养出个头更大且更均匀的水果）在智利表现优异；NIMITZ™（专有杀线虫剂）在墨西哥取得良好的业绩。

### 4) 亚太地区

按美元实际汇率折算，2016 年全年销售额相比 2015 年提高了 6.9%；若按美元固定汇率折算，亚太地区 2016 年销售额则比去年提高 10.1%。亚太地区的增长主要是由于 2016 年全年（澳大利亚和新西兰尤为明显）以及第 4 季度（尤其在东南亚部分区域）销售量大幅提升所致。

亚太地区全年共推出了 40 个新产品，第四季度共获得了 8 个新产品，包括 SKOPE®（在澳大利亚注册，用于棉花作物昆虫控制的独特混配）、CORMORAN™（在澳大利亚注册，用于苹果和梨中控制咀嚼和吸吮害虫的独有混配）、PLETHORA®（在韩国注册，用于水果的差异化杀虫剂产品）以及 BREVIS®（在新西兰注册，用于水果）；此外，在澳大利亚，标的公司成功推出了 Reef Aware 应用程序（为种植甘蔗的农户开发的数字决策支持工具），在 BOBCAT®i-MAXX™（新型差异化甘蔗除草剂产品）的强劲表现中发挥了重要作用。

具体到中国市场：

2016 年标的公司进一步建设与其商业运营相关的基础设施、发布标的公司品牌、招聘并培训销售团队、确定市场进入方式以及建立领导团队等，上述工作也产生了较好的结果，销售额在全年得到大幅增加。

截至目前，标的公司即将完成位于淮安的全新、先进的全球制剂与包装中心的建设，预计将在未来几个月内启动运营；于 2015 年在南京开设的研发中心则进一步扩大了业务，增加了团队成员并丰富了更先进的产品。预计上述中心将成为标的公司在中国和全球发展的重要基础。

2016 年标的公司与中国农化旗下其他经营实体的合作也得到进一步发展，标的公司的全球商业网络进一步扩大了自中国农化旗下其他经营实体采购活性成分（或原药）的规模，全年采购量同比增长超过一倍。此外，标的公司和中国农化旗下实体的销售团队将在 2017 年携手合作，进一步发展农化业务。

#### 5) 印度、中东及非洲

按美元实际汇率折算，该地区 2016 年销售额相比去年同期增长了 7.5%；以美元固定汇率折算，销售额在全年则提高了 11.4%。主要由于持续推出新产品和

差异化产品，销量大幅提高所致（主要在印度）。

尽管气候条件严峻、印度卢比、南非兰特和土耳其里拉等币种贬值，但标的公司不断优化其产品组合，并推出适用于甘蔗的差异化除草剂产品——TAMAR®，为标的公司第四季度在印度取得较好业绩提供了支撑；在土耳其市场上，标的公司主要受益于用于甜菜的产品组合以及自 2015 年该产品发布后的良好态势。

从标的公司当前生产经营现状来看，整体经营表现良好，也有较多亮点，基本符合标的公司的预期。

#### (4) 结合主要竞争对手经营情况分析标的公司收入预测的合理性

近两年农药市场低迷主要受到行业周期的影响，与前几大农药企业相比，近三年（2014 年-2016 年）ADAMA 农药业务收入增长表现较好，增长率居行业前列，体现了其在行业中较为领先的市场地位和经营能力。具体如下：

#### 2014 年-2016 年全球主要农药企业作物保护收入及增长情况

单位：亿美元

序号	公司名称	2014 年		2015 年		2016 年	
		收入规模	同比增长	收入规模	同比增长	收入规模	同比增长
1	Syngenta	118.47	3.80%	104.60	-11.71%	100.41	-4.01%
2	Bayer	111.42	6.95%	100.89	-9.45%	94.78	-6.06%
3	BASF	72.32	4.18%	64.59	-10.69%	61.67	-4.52%
4	Dow Agro Sciences	56.86	2.95%	49.28	-13.33%	46.36	-5.93%
5	Monsanto <sup>(1)</sup>	48.97	1.94%	43.29	-11.60%	34.96	-19.24%
6	DuPont	36.90	3.71%	30.11	-18.40%	28.74	-4.55%
7	ADAMA	30.29	5.32%	28.84	-4.79%	28.77	-0.24%
8	FMC <sup>(2)</sup>	34.00	4.71%	26.15	-23.09%	22.75	-13.00%
9	Nufarm <sup>(3)</sup>	23.22	1.09%	19.73	-15.03%	21.32	8.06%
10	Sumitomo Chemical	20.50	1.49%	18.43	-10.10%	-	-
11	Platform <sup>(4)</sup>	21.71	-	18.29	-15.75%	18.16	-0.72%
12	UPL <sup>(5)</sup>	17.55	9.21%	18.23	3.87%	-	-

注：（1）Monsanto 数据为截至当年 11 月末的 12 个月数据；（2）FMC 的数据包含其收购的 Cheminova；（3）Nufarm 数据为截至次年 1 月末的 12 个月数据；（4）Platform 数据包含其收购的 Arysta，其中 Platform 于 2014 年收购 Chemtura、Agriphar 以及 Arysta。根据 Phillips McDougall 的研究报告，仅能查询到 Arysta 的销售数据，数据显示 Arysta

于2014年实现收入约15.99亿美元比2013年(销售金额达15.01亿美元)增长6.5%;(5)由于UPL尚未公布完整版年报,根据UPL2016年度(截至2017年3月31日的12个月)财务数据,UPL整个农化板块2016年实现收入1,619.60亿印度卢比(按2017年3月31日美元兑印度卢比折算,约24.97亿美元),同比增长15.93%。

数据来源:Phillips McDougall,公司年报

从2016年可比公司的经营情况来看,除Monsanto作物保护业务进一步下滑外,其余公司业务下降幅度都有所收窄,部分公司(如Nufarm)甚至实现了正的增长,一定程度上证明了农药行业开始呈现企稳或复苏迹象。

(5)结合标的公司主要产品市场规模及份额变动情况分析标的公司收入预测的合理性

下表统计了2013年以来标的公司主要产品市场规模及份额情况:

2013年以来标的公司主要产品市场规模及份额情况

单位:百万美元

所属	产品分类	2013年	2014年	2015年	2016年
ADAMA	除草剂	1,593	1,618	1,539	1,513
	杀虫剂	712	762	690	724
	杀菌剂	572	649	655	640
	作物保护业务合计	2,876	3,029	2,883	2,877
全球	除草剂	23,689	24,135	21,644	-
	杀虫剂	14,907	16,147	14,330	-
	杀菌剂	13,986	14,674	13,713	-
	其他	1,626	1,699	1,523	-
	作物保护业务合计	54,208	56,655	51,210	49,920
市场份额	除草剂	6.72%	6.70%	7.11%	-
	杀虫剂	4.77%	4.72%	4.82%	-
	杀菌剂	4.09%	4.43%	4.77%	-
	作物保护业务合计	5.31%	5.35%	5.63%	5.76%

注:2013年、2014年全球除草剂、杀虫剂、杀菌剂及其他的市场规模依据Phillips McDougall统计的除草剂、杀虫剂、杀菌剂及其他占比计算得出;2016年全球按产品分类的数据尚未公布。

数据来源:Phillips McDougall,ADAMA年报

数据显示,2013年以来标的公司作物保护业务占全球总体市场份额逐年有所增加,具体到主要产品来看:标的公司的除草剂、杀虫剂的市场份额在2013-2014年基本稳定,2015年得到快速增长;杀菌剂的市场份额在2013年-2015年逐年快速增加。由于2016年全球分产品类别的市场规模尚未公布,依据

Phillips McDougall (2017年3月) 对全球作物保护业务市场规模的估算, 标的公司的作物保护业务市场份额进一步得到提高。

综上所述, 标的公司结合其历史发展情况、对行业复苏的分析、对行业长期需求和发展趋势的判断以及未来自身业务增长的驱动因素等对标的公司未来业务收入进行预测, 结合行业及主要竞争对手最新发展情况、标的公司当前生产经营现状、标的公司的主要产品市场份额变动情况等, 标的公司预测其未来业务随着行业的复苏、差异化产品策略和竞争优势的持续保持、中国业务的快速发展等因素而实现业务增长的逻辑具备合理性。

## 2、毛利率指标的预测依据及合理性分析

参见本报告书“第五节 交易标的评估情况”“四、评估有关事项的补充披露和说明”“(一)”。

## 3、销售费用及管理费用占收入比例的合理性分析

根据标的公司的相关数据, 标的公司2017年-2021年预测的销售费用与管理费用合计以及占收入比例情况如下表所示:

ADAMA预测期间销售费用与管理费用合计占收入比例情况

单位: 万美元

年度	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
营业收入	321,251.81	350,378.38	380,996.84	419,123.96	453,992.11
销售费用与管理费用合计	73,089.68	78,698.26	84,318.37	91,161.86	97,377.07
占收入比例	22.75%	22.46%	22.13%	21.75%	21.45%

### (1) 历史期销售费用与管理费用情况

根据经审计的财务数据, ADAMA2013年至2016年的销售费用与管理费用合计占收入比例如下表所示:

ADAMA 2013年至2016年销售费用与管理费用合计占收入比例

单位: 万美元

项目	2013年	2014年	2015年	2016年
收入	307,942.40	322,467.00	306,715.40	307,394.70

销售费用及管理费用合计	66,469.00	70,701.80	65,569.00	67,933.30
占收入比例	21.58%	21.93%	21.38%	22.10%

由于ADAMA一直坚持费用控制，历史年度销售费用与管理费用合计以及占收入比例相对稳定，标的公司根据对行业的分析及生产经营计划，预计未来年度销售费用与管理费用合计规模将逐年增长，而由于行业复苏原因，2017年-2018年的销售费用与管理费用合计占收入比例相对较高，随着业务的增长、费用控制措施的持续进行以及费用中固定成本的规模效应等原因，预测期该比例将有所下降。总体而言，预测期的销售费用与管理费用合计占收入比例与历史期水平基本相当。

## (2) 结合同行业费用率情况说明预测的合理性

经筛选整理，根据主要的可比公司（包括Syngenta、FMC、Nufarm、Platform、龙灯化学、Kumiai Chemical、American Vanguard、诺普信等，该等公司农药业务占总业务比例超过50%）公布的年度报告相关数据进行计算，可比公司销售费用与管理费用合计占收入比例情况如下表所示：

公司	2013年	2014年	2015年	2016年	报表日
Syngenta	31.43%	31.96%	33.76%	36.25%	12月31日
FMC	19.54%	21.98%	26.91%	20.44%	12月31日
Nufarm	20.21%	20.23%	21.17%	22.93%	7月31日
Platform	-	-	36.20%	33.68%	12月31日
龙灯化学	30.22%	28.27%	32.68%	17.17%	12月31日
Kumiai Chemical	18.02%	16.72%	15.58%	16.15%	10月31日
American Vanguard	30.34%	36.09%	34.69%	34.52%	12月31日
诺普信	31.04%	26.95%	34.23%	44.89%*	12月31日
平均值	25.83%	26.03%	29.40%	28.25%	
ADAMA	21.58%	21.93%	21.38%	22.10%	

注：(1) Platform于2015年2月完成收购Arysta公司，从而使得当年农药业务达到17.42亿美元，占整体业务比例达68.50%；由于2015年12月收购特种化学品公司Alent，2016年全年农药业务占比下降至50.64%。2015年以前农药产品占比较小，数据不具可比性。

(2) 部分公司研发费用单独列示在损益表或利润表中，科目设置一般为“Research and development expenses”，在计算上述比例时将该研发费用一并计算在内。

(3) 诺普信2016年公司股票期权与限制性股票激励计划终止实施及注销后，原本应在剩余等待期内确认的股份支付费用2.23亿在2016年加速提取，在计算销售费用及管理费用合计占收入比例时剔除了股份支付的影响。

上表中Syngenta（先正达）为专利型农药公司，着重于新农药的开发，研

发费用占收入比率较大，其2016年研发费用占收入比率达到10.16%，而ADAMA历史期和未来期的研发费用占收入比例基本保持在1%左右；Platform于2014-2016年期间并购活动较多（年报显示2014年并购有两起，金额分别为10.4亿美元和3.7亿美元；2015年并购有三起，金额分别为17.4亿美元、2.39亿美元、35亿美元；2016年并购有一起，金额为1.24亿美元），在完成并购和业务整合方面会对费用有一定影响；诺普信为发展农业互联网，于2015年推出了“田田圈”互联网生态圈，但该公司“对农业互联网的急躁冒进、投入过大”（摘自诺普信2016年年报），使得2015、2016年销售费用和管理费用增加较多。若不考虑Syngenta、Platform、诺普信等公司，则可比公司2013年-2016年销售费用和管理费用合计占收入比例的平均水平分别为23.67%、24.66%、26.21%、22.24%，与标的公司销售费用和管理费用合计占收入比例基本接近。

从整体来看，ADAMA历史年度和预测期间的销售费用与管理费用合计占收入比例在可比公司水平范围内。

#### 4、财务费用预测的合理性分析

标的公司预计的财务费用主要为利息支出、套保费用、利息支出和其他财务费用及损失等。预测数据如下：

可比公司与ADAMA在2013-2016年度的费用率对比

单位：万美元

项目	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
贷款及债券相关利息支出	11,571.81	11,866.87	11,619.08	11,471.74	10,643.39
与CPI变动相关的债券利息支出	1,378.31	1,653.97	1,653.97	1,605.33	1,508.03
套保费用	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
其他费用及损失	1,700.00	1,700.00	1,800.00	1,850.00	1,900.00
利息收入	-3,157.75	-3,215.27	-3,335.77	-3,553.69	-3,828.73
合计	12,492.37	13,005.58	12,737.29	12,373.37	11,222.70

标的公司预计随着未来行业的复苏、标的公司业务增长，标的公司未来现金流将有所改善，因此预计贷款及债券相关利息支出与历史期利息支出规模基本相当，根据标的公司现金流的测算情况来看，财务费用规模的预测逻辑具备

合理性。

综上所述，标的公司结合对收入、毛利、费用等各方面的分析对未来年度的净利润进行预测，结合行业发展、主要产品市场份额变动、竞争对手经营状况及相关指标等情况的分析，相关预测依据具备合理性。

## 第六节 发行股份情况

### 一、发行股份购买资产

#### （一）发行股份的种类和面值

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A股），每股面值为人民币1元

#### （二）发行对象及发行方式

本次发行股份购买资产采用非公开发行股份的方式。

发行股份购买资产的发行对象为中国化工农化总公司。

#### （三）发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

##### 1、发行股份购买资产的定价基准日及发行价格

本次交易发行股份购买资产的定价基准日为沙隆达第七届董事会第十五次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前20个交易日上市公司股票交易均价的90%，即10.22元/股。

2016年4月18日，沙隆达召开2015年度股东大会，审议通过《2015年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以2015年12月31日的公司总股本为基数，向全体股东每10股派发现金红利0.25元（含税）。据此，沙隆达本次发行股份购买资产的发行价格相应调整为10.20元/股。

如本报告书公告后至股份发行期间，上市公司存在派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行股份购买资产的股份发行价格将进行相应调整。

##### 2、发行股份购买资产的发行价格调整方案

资本市场潜在波动以及行业因素可能引起的上市公司股价的下跌，从而可能对本次交易产生不利影响。为应对上述影响，根据《重组办法》相关规定，经交易双方协商，本次交易拟引入发行价格调整方案如下：

#### （1）发行价格调整方案的调整对象

发行价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格，不适用募集配套资金的股份发行价格。

(2) 发行价格调整方案的生效条件

- 1) 国务院国资委批准本次发行价格调整方案；
- 2) 沙隆达股东大会审议通过本次发行价格调整方案。

(3) 可调价期间

本次发行价格的可调价期间为沙隆达股东大会决议公告日至本次交易通过证监会并购重组审核委员会审核之前。

(4) 发行价格调整触发条件

下述两种情况同时满足时，上市公司即有权对发行价格做一次调整：

1) 可调价期间内，申万农药行业指数（850333.SI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘点数（即 3,983.74 点）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间；以及

2) 可调价期间内，沙隆达 A（000553）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日的收盘价经除权除息调整后相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘价（即 10.70 元/股）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

(5) 调价基准日

调价基准日为可调价期间内上述触发条件均被满足的交易日。

(6) 发行价格调整方式

当发行价格调整触发条件满足时，上市公司有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的股份发行价格进行调整。

上市公司召开关于发行价格调整事项的董事会会议，并决议对本次发行价格

进行调整的，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

董事会决议不对本次发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行价格进行调整。

#### （7）发行数量的调整

本次发行价格调整方案不涉及标的资产交易作价的调整，股份发行数量根据调整后的股份发行价格进行相应调整。

#### （8）调价触发条件符合相关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条规定：本次发行股份购买资产的董事会决议可以明确，在中国证监会核准前，上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的，董事会可以按照已经设定的调整方案对发行价格进行一次调整。

沙隆达是深交所主板上市公司，公司股价波动不仅与公司经营业绩、战略方针、资本运作等因素相关，还受国内行业趋势、市场整体走势等综合影响。

本次重组中的股份发行价格调整机制设定两项触发条件，需要同时满足。两项条件分别应对行业板块市场走势及沙隆达股价走势对本次交易的影响。当申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票价格在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数（价格）跌幅都超过 10%，即会触发价格调整机制，若达到价格调整触发条件，代表上市公司的股票价格已经历了较大幅度跌幅，进而判定价格发生重大变化。

修正后的价格调整方案经过董事会批准，调价触发条件同时以行业板块走势与上市公司股票价格走势为触发条件，综合考虑申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票下跌百分比，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条：“上市公司的股票价格相比最初确定的发行价格发生重大变化的”规定。

#### (9) 调价触发条件合理性

考虑到 2015 年以来 A 股二级市场波动加大，为避免公司股票价格受资本市场整体影响出现大幅波动而导致交易双方对本次交易的预期产生较大变化。基于交易的公平原则，交易双方主要参考了 A 股市场 2015 年以来的整体走势、沙隆达停牌前的股价波动，以及其他上市公司的股份发行价格调整机制，协商制订了本次交易的发行价格调整方案。

该方案中的调价触发条件以申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票走势为调价参考依据，赋予上市公司在二级市场出现剧烈波动的情况下调整发行价格的机会，保证本次交易的公平性，同时又可避免调价机制被触发的偶然性，避免相关方对发行价格进行主观控制或主动调节的情况。该价格调整方案的设置，可消除资本市场整体波动对本次交易定价及交易实施带来的不利影响，有利于保证本次交易的顺利实施，具有合理性。

#### (10) 调整方案明确、具体、可操作

本次交易的发行价格调整方案已于《湖北沙隆达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书（草案）》及交易双方签署的《发行股份购买资产协议》及补充协议中做出了详尽及明确的约定。发行价格调整方案已经过第七届董事会第十五次会议、第七届董事会十七次会议、第七届董事会十八次会议、第七届董事会 2017 年第七次临时会议以及 2017 年第一次临时股东大会审议通过。因此发行价格调整方案设置明确。

本次发行股份购买资产的发行价格调整方案设置具体。对于可调价期间、发行价格调整触发条件、调价基准日等都作出了具体的设置。

本次调价方案中调价基准日的设置具备可操作性。当两个发行价格调整触发条件均被满足时，沙隆达股份有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整。可调价期间，两项发行价格调整触发条件均被满足的交易日为调价基准日。如果沙隆达股份的董事会会议决议对本次发行价格进行调整，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）沙隆达股

份股票交易均价的 90%。如果沙隆达股份的董事会决议不对本次发行价格进行调整，则沙隆达股份后续不再对发行价格进行调整。

(11) 目前是否已经触发调价情形，及上市公司拟进行的调价安排。

截至本报告书签署之日，可调价期间内申万农药行业指数（850333.SI）和沙隆达（000553）股票价格未同时出现“在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日收盘点数（价格）跌幅超过 10%”的情形，尚未触发调价情形，上市公司暂无对股份发行价格调整的安排。

#### （四）发行股份数量

根据发行价格与本次交易标的的交易作价估算，上市公司向交易对方中国农化合计发行 1,810,883,039 股（注：发行数量尾数不足一股的部分舍去取整），占发行后上市公司总股本的 77.33%（发行后上市公司的总股本为扣减定向回购 B 股后的股本，不考虑募集配套资金）。如本报告书公告后至股份发行期间，如本次发行价格因上市公司发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，或达到发行价格调整触发条件而进行相应调整的，发行股份购买资产的股份发行数量亦将进行相应调整。最终发行数量以中国证监会核准的结果为准。

#### （五）上市地点

深圳证券交易所。

#### （六）发行股份购买资产新增股份限售期安排

中国农化承诺，通过本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份，自上市之日起 36 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。按照《重组办法》第 48 条的规定，本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者交易完成后 6 个月期末收盘价低于发行价的，其持有公司股票的锁定期自动延长至少 6 个月。股份锁定期届满后

需按照法律、法规及中国证监会和深圳证券交易所的有关规定执行。

沙隆达控股承诺，在本次交易前持有的上市公司股份，在本次交易新增股份上市之日起 12 个月内将不以任何方式进行转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份，但因国有资产重组整合或股权无偿划转导致的上述股份在中国化工及其下属企业内部的转让除外，转让后受让方须在剩余的股份锁定期限内对所取得的股份继续锁定。

中国农化同意，如根据法律、法规、规范性文件及监管部门要求，将对上述锁定期进行调整的，则该等调整应经各方协商一致后方可进行。本次交易完成后在锁定期内，上述交易对方或发行对象由于上市公司送红股、转增股本等原因而基于本次发行股份购买资产所获得的上市公司的新增股份所获得的增加的股份，亦应遵守上述约定。

### **（七）滚存利润安排**

标的公司于本次交易完成前的滚存利润（上市公司关于本次交易的第二次董事会前 ADAMA 已经批准的拟进行的分红金额除外）全部由上市公司享有，上市公司本次发行前的滚存利润由上市公司本次发行完成后的新老股东共享。

### **（八）过渡期间损益安排**

本次交易评估基准日（即 2016 年 6 月 30 日）至交割审计基准日（本次交易获得中国证监会核准后，由交易双方协商确定）期间，ADAMA 所产生的盈利及其他净资产增加由上市公司享有，在此期间产生的亏损及其他净资产减少由交易对方中国农化以现金方式向上市公司支付。

## **二、发行股份募集配套资金情况**

### **（一）发行股份募集配套资金具体方案**

#### **1、发行股份的种类和面值**

本次发行股份为境内上市人民币普通股（A 股），每股面值为人民币 1 元。

#### **2、发行对象及发行方式**

上市公司拟向不超过 10 名特定投资者发行股份募集配套资金，本次发行股份募集配套资金采用非公开发行股份的方式。

如公司股票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，本次发行底价将进行相应调整。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

### 3、发行股份的定价基准日、定价依据和发行价格

本次交易发行股份募集配套资金采取询价方式，根据《发行管理办法》及《非公开发行实施细则》，定价基准日为本次非公开发行股票发行期的首日，同时发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%。

如公司股票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，本次发行价格将进行相应调整。最终发行价格将在本次发行获得中国证监会核准后，由公司董事会根据股东大会的授权，按照相关法律、行政法规及规范性文件的规定，依据发行对象申购报价的情况，与本次交易的独立财务顾问协商确定。

### 4、发行数量

本次募集配套资金发行股份数量不超过 118,784,644 股，募集配套资金总额不超过 198,291 万元。本次募集配套资金发行股份数额不超过本次重组前上市公司总股本数的 20%，本次募集配套资金规模不超过拟购买资产交易价格的 100%。

本次发行股份募集配套资金的最终发行数量为，在（1）未考虑本次发行上限不超过限制的情况下，采用询价方式获得的初步获配股份数量与（2）本次拟发行股份上限 118,784,644 股的较低者。

本次发行股份募集配套资金的最终发行规模为，本次发行股份募集配套资金的最终发行数量乘以发行价格，与本次发行股份募集配套资金的发行上限 198,291 万元的较低者。

如上市公司自第七届董事会第十八次会议决议日至发行日期间，发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，本次发行数量将进行相应调整。

## 5、上市地点

本次发行的股票在深圳证券交易所上市。

## 6、发行股份募集配套资金新增股份锁定期

上市公司向不超过 10 名特定投资者非公开发行股票募集配套资金发行的股份，自新增股份发行上市之日起 12 个月内不得以任何方式转让。

### （二）募集配套资金的用途

#### 1、淮安农药制剂中心项目

##### （1）项目基本情况

淮安农药制剂中心项目由 ADAMA 在国内设立的全资子公司安麦道农药(江苏)有限公司实施，拟投资 33,230 万元在江苏省淮安市盐化新材料产业园区新建年产 6 万吨（投资估算和财务分析均按 4.5 万吨计，可能第二阶段扩张至 6 万吨）的农药制剂项目。生产的产品有除草剂，杀虫/菌剂两大类。其中除草剂包括四种剂型：悬浮液（SC）、乳液（EC）、可湿性粉末（WP）、可湿性颗粒（WDG），杀虫/菌剂包括两种剂型：悬浮液（SC）、乳液（EC）。

##### （2）项目实施必要性

ADAMA 计划新建的该制剂中心制剂能力接近终端市场，能以更有效的方式提供更好的检测和服务，维持与市场客户长久关系。目前 ADAMA 在中国采购原药到全球的几个制剂工厂，配制完成后并作为制剂销售。在亚太地区销售的大部分产品在以色列生产，使对顾客的服务以及应对市场的灵活性受到一定的限制。本项目计划在淮安市盐化新材料产业园，江苏麦道农化有限责任公司南侧空地新建一个最大规模为 60kt/a 农药制剂项目，该项目拟建设 5 条制剂生产线和配套包装线，使用的技术是以色列 ADAMA 提供的最新生产工艺；生产的产品主要两大类，一类为除草剂，另一类为杀虫/菌剂，每一种类型的制剂根据配方的不同可以生产几十种产品；这些制剂生产线将按照模块化的方式进行建设，以便将来

能够快速增加生产能力，该装置建成后将是全中国最大的现代化制剂生产装置。本项目建设完成后，ADAMA 在中国采购原药（活性成分）将在本农药制剂中心配制，然后在中国国内市场及其亚太（亚洲、非洲和太平洋国家）市场销售，预计生产的产品约 65% 出口，35% 在中国国内市场销售。

### （3）项目建设内容

淮安制剂中心建设内容主要包括 5 套生产装置及 2 套配套的包装装置，共 7 套生产装置。分别是：

除草剂乳液（EC）生产装置；

杀虫/菌剂乳液（EC）生产装置；

除草剂悬浮液（SC）生产装置；

杀虫/菌剂悬浮液（SC）生产装置；

除草剂可湿性颗粒/粉末（WDG/WP）生产及包装装置；

液体除草剂包装装置；

液体杀虫/菌剂包装装置。

### （4）项目资金需求情况

根据中蓝连海设计研究院制定的安麦道农药（江苏）有限公司 60kt/a 农药制剂项目可行性研究报告，该项目资金测算按照 45Kt/a 农药制剂规模进行，该项目可行性研究报告编制依据主要包括 ADAMA 提供的《60kt/a 农药制剂项目工艺包》、中国化工集团《固定资产投资项目可行性研究报告编制规定》（2005 年 12 月）、中国石油和化学工业联合会文件《化工投资项目可行性研究报告编制规定》中石化联产发[2012]115 号（2012 年修订版）、《投资项目可行性研究指南》（国家计委，2002 年 1 月）。投资估算依据《化工建设设计概算编制办法》（中石化协办发【2009】193 号发布）。

项目总投资计划 33,230 万元，该项目未来三年剔除建设期利息和铺底流动资金部分尚需继续投入的资本性支出为 24,980 万元，分别为设备购置投入 7,280 万元，安装工程和建设工程投入 12,600 万元，以及其他建设投入 5,100 万元，

其中其他建设费主要包括征地费、基本预备费、勘察设计费、建设单位管理费、生产准备费、办公及生活家居购置费等其他项建设类支出。总投资计划中建设期利息和铺底流动资金部分未使用配套募集资金。具体投资情况如下表所示：

序号	项目	投资金额 (万元)	拟使用募集配套资金 (万元)
1	建设投资	31,145	24,980
1.1	其中：设备购置费	12,148	7,280
1.2	安装工程费	3,948	12,600
1.3	建筑工程费	8,763	
1.4	其他建设费	6,286	
2	建设期利息	673	-
3	铺底流动资金	1,412	-
	合计	33,230	24,980

该项目未来三年拟投资的资本性支出金额为 24,980 万元，拟计划使用本次募集配套资金 24,980 万元用于上述资本性支出。

#### (5) 项目收益测算情况

根据中蓝连海设计研究院制定的安麦道农药（江苏）有限公司 60kt/a 农药制剂项目可行性研究报告，该项目财务分析均按 45kt/a 计，依据《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》（中国国家发展和改革委员会、建设部 2006 年 7 月 3 日发布）进行。

该项目投资收益测算过程主要技术经济指标如下：

序号.	项目名称	单位	数量		备注
			(45kt/a)	(60kt/a)	
一	产品方案及规模				
1	除草剂乳液 (EC)	t/a	10,000.00	10,000.00	
2	除草剂悬浮液 (SC)	t/a	10,000.00	20,000.00	
3	杀虫/菌剂乳液 (EC)	t/a	10,000.00	10,000.00	
4	杀虫/菌剂悬浮液 (SC)	t/a	5,000.00	5,000.00	
5	可湿性颗粒/粉末 (WDG/WP)	t/a	10,000.00	15,000.00	
二	年操作日	d	288.00	288.00	
三	主要原材料用量				
1	原药	t/a	25,082.40	34,512.40	
2	溶剂	t/a	9,034.00	9,034.00	
3	添加剂	t/a	2,030.30	3,363.20	
4	表面活性剂	t/a	3,290.00	4,003.00	
四	公用工程及动力消耗量				
1	蒸汽	t/a	25,920.00	34,560.00	
2	电	k·kWh/a	15,552.00	23,020.50	

序号.	项目名称	单位	数量		备注
			(45kt/a)	(60kt/a)	
3	工业水	m <sup>3</sup> /a	103,680.00	103,680.00	
4	生活水	m <sup>3</sup> /a	27,648.00	27,648.00	
5	冷冻盐水	m <sup>3</sup> /a	1,382,400.00	2,592,000.00	
6	氮气	Nm <sup>3</sup> /a	207,360.00	207,360.00	
7	压缩空气	Nm <sup>3</sup> /a	23,328,000.00	31,104,000.00	
五	三废排放量				
1	废气	万 Nm <sup>3</sup> /a		94,950.00	
2	废水	m <sup>3</sup> /a		41,180.00	
3	固废	t/a		925.00	
六	运输量	t/a			
1	运入量	t/a	39,437.00	50,913.00	
2	运出量	t/a	45,000.00	60,000.00	
七	项目劳动定员	人	325.00	377.00	
1	直接生产人员	人	291.00	69.00	
2	非直接生产人员	人	34.00	406.00	
八	占地面积				
1	厂区用地面积	m <sup>2</sup>		119,100.00	
2	场地利用系数	%		72.10	
九	全厂建构筑物用地面积	m <sup>2</sup>		42,470.00	
十	总投资及资金筹措				
1	总投资	万元	33,230.00		
1.1	建设投资	万元	31,145.00		
1.2	建设期利息	万元	673.00		
1.3	流动资金	万元	1,412.00		
2	资金筹措	万元	33,230.00		
2.1	资本金	万元	11,077.00		
	资本金占项目总投资比例		0.33		
2.1.1	用于建设投资	万元	11,077.00		
2.1.2	用于流动资金	万元	-		
2.2	债务资金	万元	22,153.00		
2.2.1	用于建设投资	万元	20,068.00		
2.2.2	用于建设期利息	万元	673.00		
2.2.3	用于流动资金	万元	1,412.00		
十一	成本费用				
1	生产成本	元/t	8,247.77		
2	年平均总成本费用	万元	38,798.00		
3	年平均经营成本	万元	36,172.00		
十二	销售收入、税金及利润				
1	年均销售收入	万元	42,314.00		正常年份 43905

序号.	项目名称	单位	数量		备注
			(45kt/a)	(60kt/a)	
2	年均营业税金及附加	万元	259.00		283
3	增值税	万元	2,160.00		2360
4	年平均利润总额	万元	3,257.00		
5	年平均净利润	万元	2,443.00		
6	息税前利润 (EBIT)	万元	3,710.00		
7	息税折旧摊销前利润	万元	5,616.00		
8	平均经济增加值 (EVA)	万元	992.00		
十三	盈利能力指标				
1	总投资收益率	%	11.17		
2	资本金净利润率	%	22.05		
3	所得税前项目财务内部收益率	%	15.80		
4	所得税前项目财务净现值	万元	6,664.00		ic=12%
5	所得税前项目投资回收期	a	6.75		含建设期
6	所得税后项目财务内部收益率	%	12.90		
7	所得税后项目财务净现值	万元	3,359.00		ic=11%
8	所得税后项目投资回收期	a	7.61		含建设期
9	资本金财务内部收益率	%	17.43		
10	资本金财务净现值	万元	2,890.00		ic=14%
十四	清偿能力分析				
1	银行贷款偿还期	a	6.87		含建设期
2	盈余资金	万元	24,078.00		

该项目总投资 33,230 万元，项目建成投产后，实现年平均营业收入（不含税）43,905 万元，年平均利润总额 3,257 万元，年平均净利润 2,443 万元，年平均息税前利润 (EBIT) 3,710 万元，年平均息税折旧摊销前利润 (EBITDA) 5,616 万元。总投资收益率 11.17%，税后项目投资回收期 7.61 年（含建设期），贷款偿还期 6.87 年（含建设期）。

该项目可研报告依据产品方案及生产规模确定合理考虑了国家产业政策和行业发展规划的符合性，项目产品的市场适应性，合理估计各类工程风险，积极采取有效的对策措施，合理考虑实施主体的技术力量、管理水平、资金筹措等综合能力，合理考虑项目产品的环保兼符性，符合国家环保清洁生产要求；投资测算依据《化工建设设计概算编制办法》（中石化协办发【2009】193 号发布），收益估算依据《建设项目经济评价方法与参数（第三版）》（中国国家发展和改革委员会、建设部 2006 年 7 月 3 日发布）进行，相关测算过程合理。

(6) 已经取得的政府的批复

目前，已经取得的政府批复和土地相关事项如下：

2014年4月15日，淮安盐化新材料产业园区管委会出具了《关于安道麦农药（江苏）有限公司60kt/a农药制剂项目核准的批复》（淮盐管投资复[2014]1号）对本项目进行了核准。

2014年4月28日，淮安市环境保护局对安道麦农药（江苏）有限公司报送的环境影响表出具了《关于安道麦农药（江苏）有限公司60kt/a农药制剂项目环境影响报告表的批复》。

2015年9月16日，淮安市国土资源局与安道麦农药（江苏）有限公司签署国有建设用地使用权出让合同（合同编号：3208012015YC0353）。

2015年11月20日，淮安市人民政府向安道麦农药（江苏）有限公司颁发有关年产60Kt/a农药制剂项目的《建设用地批准书》（批准文号：淮土盐分出地呈字[2015]第2号）。

## 2、产品开发和注册登记项目

### （1）ADAMA产品开发和注册登记情况

ADAMA实施产品多元化策略，以非专利产品为核心，主营业务产品主要分为三类，杀虫剂，除草剂和杀菌剂，实施产品多元化策略，同时开发特殊试剂，混合物以及一些创新型产品。在欧洲，以色列，拉丁美洲，美国和亚洲分别有七个产品开发注册中心。ADAMA的一部分核心业务的增长来源于每年在世界范围内不断增加的注册登记产品，近年来，农药产品注册登记的标准在不断提高，成本也在持续攀升。2016年、2015年和2014年新增的产品注册登记投入分别为668亿元、5.38亿元和5.43亿元（不包括研究阶段及费用化支出）。ADAMA全球范围内产品注册登记的投资实施主体主要为ADAMA Makhteshim Ltd.、ADAMA Agan Ltd.和ADAMA Brazil S/A，ADAMA产品注册登记投入将资本化计入无形资产。

农药产品的销售受到每个国家和地区监管当局的严格监管，注册登记程序是农化行业主要特点，并且构成了该行业的市场准入壁垒。农药产品从田间实验、残留实验到注册、生产、销售和市场投放使用均受到严格的法律监管，需要通过

登记注册获得各国家地区政府相关部门许可才可以开展生产和销售活动，截至2016年12月31日，ADAMA在全球范围内约有190名员工专门负责管理和执行公司在全球各个国家和地区的产品注册登记相关工作，其中大部分人员都为化学、农学、生物学和其他生命科学相关专业的工程师和技术人员；同时，ADAMA也通过外部合同商提供相关产品注册登记所需的数据和资料。目前，一般而言，美国、日本、巴西和欧盟国家的产品注册登记标准和要求最为苛刻，注册一种产品的费用通常高达数十万美元，在美国和日本有些甚至高达几百万美元。目前，其他国家也在逐步地调整本国的标准趋同于美国、日本、巴西和欧盟的标准。

在美国，注册程序包括在美国环境保护署（EPA）取得农药原药和制剂的终端产品销售的联邦注册。此外，一些州对于不同的制剂和原药，除了要求取得联邦注册，还需依据各州内标准取得特许和注册。对于含有新型原药的产品，申请者必须提交完整的申请，附上信息文件和通常需要花费四年至五年时间完成的调研结果。环境保护署通常会再花费两年到四年的时间对这种类型的申请进行审核。对于非专利产品的注册，如果一家非专利公司能够证明需要注册的原药的化学特性与已经取得注册至少十年的原药相似，那么它就可以利用与原始开发注册者相关的全部现有数据和信息申请注册。采用这种方法时，非专利公司须向获得原始注册的开发者做出一定金额的补偿，补偿金额双方协商决定，具体取决于所获信息的价值、原始注册成本以及加快注册进程而节省的时间所产生的价值。如果非专利公司和原始开发者未能就补偿金额达成协议，那么具体补偿事宜需要通过仲裁来决定。整个过程通常需要九至十二个月的时间完成。在产品注册期限达到15年之后，其取得原始注册时所采用的数据和信息就会被公开，非专利公司就不再需要因为使用这些信息而对原始开发者做出补偿。

在欧洲，欧盟成员国的注册程序呈现逐步趋同趋势，形成新的农药行业监管体系。尽管监管法规进行了趋同，但在注册时，不同国家仍要求提交相应的附加数据。欧盟国家的农药产品注册过程非常严格，通常分为两个阶段：第一阶段要求注册者申请注册的农药所涉及的原药已列入欧盟国家允许使用的原药清单；第二阶段要求对最终投放欧盟各成员国市场使用的产品进行注册。根据现有立法的规定，与世界大多数国家和地区的风险导向监管原则不同，欧盟以产品危害性作为监管判断原则，在风险导向原则下，只要能证明产品对实际环境不产生危害的

风险或能通过科技防护措施控制危害性扩散和对环境造成负面影响的风险；而以危害性有毒性作为判断原则时，则欧盟监管机构认为如果产品存在任何客观的毒害性质、无论是否证明存在有效防护或减缓措施，都可以依此驳回和否决该产品的注册申请。ADAMA 定期与其他公司展开合作，以便共享经营资源、分担注册成本，这种做法也具有较强的商业意义。

非专利产品注册流程以药物的化学属性作为判断标准。一般情况下，如果注册申请者可以证明相关化学属性以及提交包括毒物残留、药效等注册相关的实验数据，巴西国家卫生监督局（Anvisa）及巴西环保署（IBAMA）将进行为期四到五年期不等的注册审查，具体的审查期将受到诸如当期注册申请数量、监管部门审查进度等多种因素综合影响。

ADAMA 的竞争优势在于分布在全球的产品开发和注册登记，农药产品的销售受到每个国家和地区监管当局的严格监管，注册登记程序是农药行业主要特点，并且构成了该行业的市场准入壁垒。在全球各主要市场地区针对产品开发和注册登记进行持续性投入，拥有广泛多样的非专利产品组合及相关注册登记能力，使得 ADAMA 的销售和分销网络能遍布于 100 多个国家和地区。

### (2) 报告期 2014 年至 2016 年期间产品开发和注册登记投入情况

单位：万元

注册登记支出	2014	2015	2016
费用化支出	10,376.88	9,481.53	10,203.90
作为无形资产的资本化支出	54,303.19	53,832.90	66,757.77
总计	64,680.07	63,314.43	76,961.67

ADAMA 通过利用银行借款和授信额度用作产品注册登记和产品开发类支出，通常保有 3 亿美元的账面现金量和 2 倍左右的净息债务/税息折旧及摊销前利润倍数。

### (3) 产品开发和注册登记项目资金需求情况

ADAMA 对于以获取知识和专有技术为目的的研究阶段支出通常确认为费用，对于满足包括可靠计量、技术可行、流程完备、形成未来经济收益、拥有充足开发资源投入支持等条件下的开发性支出予以资本化，本次纳入配套融资的杀虫剂、除草剂和杀菌剂产品开发和注册登记项目，ADAMA 内部产品委员会通过对产

品市场规模、目标区域、潜在市场、未来销售收入、产品毛利率水平、内部报酬率和投资回收期等多方面的可行性研究后审议通过的，同时经过产品委员会审慎通过的产品，后续会保障充足的资源投入和完整开发阶段的完成。针对每项产品开发和注册项目，ADAMA 会以单项产品为对象，分季度和年度持续监控和核算相关支出。

自沙隆达第七届董事会第十七次会议后未来三年内，ADAMA 将在杀虫剂、除草剂和杀菌剂三类产品上的开发和注册的资本化支出分别为 2,251 万美元，6,797 万美元以及 6,184 万美元，折合人民币分别为 14,927 万元、45,073 万元和 41,007 万元，投资计划如下表所示：

单位：万元

序号	产品开发和注册登记产品种类	总投资规模	未来三年投资额
1	杀虫剂	23,846	14,927
2	除草剂	54,732	45,073
3	杀菌剂	84,696	41,007
4	其他	1,170	575
	总计	164,444	101,582

拟通过本次配套募集资金 93,507 万元投入到该项目未来投资建设中，该项目剩余投资金额将由上市公司或 ADAMA 自筹资金方式完成。拟使用募集配套资金投入的项目情况如下：

种类	原药/制剂名称	拟使用募集配套资金（单位：百万元）	注册项目介绍
杀虫剂	AI 1	6.51	目前只在印度销售，但计划将销售范围扩张到世界范围内。该原药是一种主要针对毛毛虫的杀虫剂，该原药弥补了 ADAMA 的产品组合的缺陷。通过在自主生产，ADAMA 打算将成本降低一半，由 \$200/kg 降低到 \$100/kg。
	AI 2	16.89	在产品组合中，AI 2 是一种新的原药种类，相较于其他杀虫剂品类具有独特的优势。ADAMA 美国子公司 CSI 利用 AI 2 在四个非农作市场的地位，引领者该产品领域发展。该产品主要用于有害生物防预、草坪和观赏类植物等领域，可进一步制成气雾剂、液体制剂。
	AI 3	3.38	AI 3 是一种杀虫剂类原药，和 ADAMA 已经制造的某种原药产品类似。ADAMA 将利用其他类似原药的专有技术开发该杀虫剂原药，使得成本具有竞争力。该产品填补了巴西市场中该类型产品的空白。

	AI 4	36.40	欧盟地区蛴螬防治市场规模大概在 1.3 亿美元至 1.4 亿美元。ADAMA 现在在 高分子聚乙醛市场领域积极发展。磷酸铁目前是该产品唯一的绿色环保替代品。
	AI 5	1.64	重新注册登记项目
	AI 6	1.33	重新注册登记项目
	AI 7	8.96	该原药是一种纯天然植物提取的杀线虫剂。主要针对一种在巴西比较常见的害虫。可以被用作种子外部的保护体，或是作为一种生物催化剂，主要目标市场是巴西和美国。
	Product 2	3.06	对所有的刺吸害虫类都有明显效果，包括螨虫。能够大幅减少作物对其他农药产品的依赖（大约 60%），并且在作物生长的大多数阶段都适宜使用。
	AI 8	6.63	重新注册登记项目
	Product 3	4.38	主要在北美加拿大、美国市场销售的杀虫剂农药产品。
	Product 4	7.16	经过对 26 种配方药效性进行对比筛选后，选择 2 种配方制剂进行注册的产品。主要目标市场为美国和巴西，主要面向大豆玉米小麦等作物，拥有药效高、安全性高的特点。
	Product 5	6.09	该产品为高级差异化混合物产品系列，针对性的水稻杀虫剂产品，该产品对耐药性拥有有效管理。
	Product 6	3.26	高效、安全的农药产品，拥有快速杀灭害虫的特性，并有效防止长期阶段的再感染。使用范围广泛，有效控制咀嚼类害虫，同时有效节约人工费用。
	Product 7	1.95	该产品主要面向印度、越南等东南亚市场的，针对性的水稻杀虫剂产品，该产品对耐药性拥有有效管理。
	Product 8	0.04	该产品在越南面向水稻作物，对所有阶段的害虫都有效，拥有快速杀灭害虫的特性，并有效防止长期阶段的感染。具有安全、高效、高质量的优点。使用范围广泛，有效控制咀嚼害虫。有效节约昂贵的人工费用。
	Product 9.1	0.40	一种广谱的用于大豆、棉花和果蔬作物的杀虫制剂，面向巴西市场，针对白蝇，蚜虫，象鼻虫。
	Product 9.3	36.03	一种新烟碱类的杀虫剂组，对蜜蜂毒性相对较低，而主要被广泛用于针对吸吮和咀嚼式害虫在多种作物上的防治。与市场上的粉类产品相比，它拥有更易于使用的液体配方。该产品主要面向欧洲市场，主要用于果蔬作物上。
	Product 9.4	1.03	两种有效成分混合的产品，作用于多种作物，主要针对广泛的吸吮和咀嚼类害虫，用于棉花、果蔬和水稻作物，面向澳大利亚，南非，拉丁美洲和泰国市场。
	Product 9.5	2.20	该产品主要针对所有主要的吸吮型害虫（包括螨）的防治，提供相关解决方案，同时有效控制害虫抗药性问题，主要面向澳大利亚市场。
	Product 9.6	0.72	该产品在棉花、辣椒作物上提升对于关键害虫的控制能力，具有广谱和独特性，主要面向亚洲印度市场。
	Product 9.7	1.21	针对鳞翅目和咀嚼口器害虫的差异化和独特的配方产品，用于大豆、玉米、棉花等作物，主要面向澳大利亚，土耳其和南非市场。
除草剂	AI 9	7.53	主要与美国相关水稻科技公司合作，提供该公司研发的作物种子能够耐受的除草剂，并与之捆绑推广和销售，目标市场还将计划拓展至拉丁美

			洲和印度。
Product 10	7.85		该产品作为针对 ALOMY 虫类的有效产品之一，适用作物范围较广。
AI 10	35.99		该原药是在欧洲未被禁用具有代表性的除草剂活性成份，除了对该原药具有耐药性的豆科植物，该产品主要可用于具有耐受性的葵花类作物。
Product 11	9.44		该产品是 ADAMA 在欧洲市场主要针对葵花类作物保护市场及保障市场占有率的战略性产品。
AI 11	1.33		重新注册登记项目
AI 12	13.07		重新注册登记项目
AI 13	18.73		一种重要的用于灌溉运河和水库的除草剂，它能够适应湖泊和水渠等不同的水生态条件，并能够解决调一些普通除草剂难以对抗的杂草入侵问题，同时可以保障水体质量。
AI 14	3.30		该原药为第四大水生系统原药，主要针对维管杂草和藻类，在除草剂市场拥有重要地位。
AI 15	5.30		重要的非专利原药产品，拥有较高毛利率和较低的成本门槛；主要市场为针对北美的牧场、公路除草需求。
Product 12	3.98		该产品主要预计投放于美国市场，拥有独特的制剂配方，能提供高效、稳定、低漂移的特点，由此支撑较高市场价格和盈利水平，而且市场需求和销量预测呈现增长趋势，目前在美国进行田间试验相关投入。
Product 13&14	13.26		考虑到欧盟正逐步开始限制吡草胺的适用浓度，所以 ADAMA 需要通过开发该产品制剂应对欧盟的监管标准，同时保证该产品在除草效果上对原有产品的良好替代性
Product 15	1.09		该除草剂产品主要投放于印度市场，针对水稻种植，提供针对莎草和阔叶杂草的广谱性解决方案。
AI 16+AI 17	54.71		重新注册登记项目
AI 18	3.31		重新注册登记项目
AI 19	2.65		重新注册登记项目
AI 20	20.73		重新注册登记项目
AI 21	9.95		重新注册登记项目
AI 22	44.07		该原药可有效控制谷物杂草，在抗药性管理和控制禾本科杂草方面均具有较强的效果；针对欧洲、加拿大、印度市场，并有潜力推广至全球。
Product 16	2.39		油菜和豆类作物的新型除草剂，用于澳大利亚市场。该产品通过其独特的作用方式提供市场领先的抑制和抗药性杂草控制。
AI 23	1.60		该产品将在家用和园艺领域提供绿色、有效的除草剂的选择，是 ADAMA 填补市场空缺的机会。目标市场包括英国、德国、法国、意大利等国家。
AI 24	3.81		该原药用于牧场市场，被视为控制强韧性杂草的优质除草剂原药，具有较高的利润空间，可以填补非专利原药的空白，相对低的成本进入门槛，主要面向美国市场。
AI 25	3.94		重新注册登记项目
Product 17	2.62		重新注册登记项目

	AI 26	4.37	重新注册登记项目
	Product 18	1.21	在新的国家进行登记的项目。该原药用于秋季的谷物，可以填补公司在乌克兰市场秋季除草剂的产品空白。该原药可提高 ADAMA 现有制剂的销售，从而优化欧洲产品组合。
	Product 19	1.99	控制杂草及阔叶草的产品，面向玉米，主要针对印度市场。该产品将帮助 ADAMA 成为印度玉米市场的最优质产品供应商。
	Product 20	1.99	该产品为大豆及黑绿豆作物保护提供了更广泛的杂草控制方案，加强了 Adama 在该领域的差异化产品线。该产品主要针对印度市场。
	Product 21	43.83	该产品面向仁果类水果，例如苹果和梨；为水果果农提供一个简单可靠的疏果、提升作物质量的解决方案，有效降低人工费用，提升作物利润率。主要针对美国市场。
	Product 22	0.98	该产品有效控制大豆的阔叶草，是独特混合而产生的农药产品，主要针对乌克兰和俄罗斯市场。该产品将帮助 ADAMA 成为该大豆领域的领导企业，并有助于加强其他大豆类产品的销售。
	AI 27	18.72	该原药成分将进一步制成水分散剂，在各地销售。
	Product 22.1	12.90	该产品是有效控制杂草及阔叶杂草的广谱除草剂，面向谷物，主要计划针对德国、法国、波兰市场。该产品将帮助 ADAMA 维护其在欧洲秋季谷物除草剂市场的地位。鉴于欧洲的严苛监管限制，该制剂也将成为后备产品。
	Product 22.2	0.67	该产品已针对非作物产品在日本销售，项目计划将产品扩展至柑橘类产品、苹果及柿子。该产品将有效加强 ADAMA 在该市场的竞争力。
	Product 22.3	31.96	产品再注册登记项目，这是控制欧洲市场油籽杂草的重要原药，而且也是多个配方产品的基础成分。该原药的再注册登记对于 ADAMA 维持其在该战略作物的销售非常重要。
	Product 22.4	16.92	产品组合再注册登记项目，这是控制谷物杂草的重要除草剂产品，主要针对欧洲市场。该投资可使 ADAMA 维持其在该产品领域的业务及销售。
	Product 22.5	8.06	两项产品的再注册登记项目，该项目实施将提高 ADAMA 阔叶草除草剂的销售。
	Product 22.6	2.98	该产可迅速、有效控制杂草，面向大豆、棉花、马铃薯、花生、洋白菜油菜籽、西瓜、葵花等；主要针对中国市场。
	Product 22.7	0.93	该产品可有效控制杂草，面向豆类产品，例如大豆以及油菜籽；主要针对加拿大市场。该独特制剂与现有的产品形成良好的互补性，而且原药的毛利率具有吸引力。
	Product 22.8	1.84	该产品有效控制牛筋草、两耳草、长芒苋、加拿大乍蓬、野猩猩木等杂草；面向大豆、棉花和玉米；主要针对巴西市场。
	AI 27.1	14.91	该农药原药产品的注册。该产品是有效控制高尔夫场地杂草（包括牛筋草）的高级除草剂，主要针对美国市场。
Fungicides	Product 23	0.61	该产品有效控制亚洲锈病，面向巴西大豆市场。对早期同类型产品具有替代性，提供更全面的病害根治覆盖。
	AI 29	32.14	该原药是以一种独特的接触分子控制病原菌，具有很高的潜力。该产品用于马铃薯、葡萄藤等植物；主要针对欧洲、中国、印度、巴西等市场。
	Product 24	24.30	该产品主要活性成分为原药 A130，该产品计划作为氟环唑相关产品的替代品，主要计划投放于欧洲市场，针对谷类种植。
	AI 31	17.11	目前 ADAMA 销售该原药主要作为拌种剂，通过研发优化生产加工流程，

		降低单位生产成本，提高拌种剂的盈利水平，并帮助公司进入部分杀菌剂市场。
Product 26	3.08	以原药 AI 31 为有效成分的制剂品种，能有效防治菌核病，目前该产品在加拿大市场已经有成品混合剂的销售。该产品制剂已经公司内部开发供草坪使用。
Product 27	2.48	该产品为以原药 AI 31 为有效成分的制剂品种，有三种混合制剂用于种子处理的制备方式，主要用于防治病虫害(黑粉菌、镰刀菌和距步甲虫)，主要将 AI 31 原药作为有效成分与另一种杀菌剂和一种杀虫剂进行混合制剂。该产品定位为与先正达和 BCS 产品竞争，能达到同样的防治水平。该产品旨在渗透到乌克兰的谷物和大豆市场以及俄罗斯的谷物市场，这些作物是这两个国家的战略作物。
AI 32	2.25	该产品为用于高尔夫球场的旋转喷洒杀菌剂。
Product 29	2.07	该产品是一种混合制剂，含有 3 种杀菌剂原药，其功效优于现行商业标准 MaximXL- (Fludi+Methalaxyl)、强化多菌灵 (Carbendazim+Thiram)、Standak Top (Fipronil + Pyraclo+ TPhM)，可以提供针对大豆的全面杀菌剂解决方案，该产品专注于工业化种子处理。
AI 33	17.85	重新注册登记项目
AI 34	32.96	该原料药是 ADAMA 产品组合中少数差异化原药之一，具有独特药效属性，该产品发展将一定程度受益于关于三唑类农药的监管限制。
Product 30	6.54	该产品加强 ADAMA 在葡萄霜霉病市场中的地位。
Product 31	5.34	该产品为现有配方制剂，在加拿大开展注册登记。
Product 32	5.73	主要面向加拿大市场的杀菌剂产品。
Product 33	0.39	该产品为现有配方的杀菌剂制剂产品，在乌克兰开展注册登记。
Product 34	0.26	该产品为现有配方的杀菌剂制剂产品，在丹麦和瑞典开展注册登记。
Product 35	0.71	该产品为现有配方的杀菌剂制剂产品，在乌克兰开展注册登记。
Product 36	2.46	该产品为稻瘟病提供了一个强有力的解决方案，这是印度稻米市场上的主要病害。为一个独特的解决方案，向印度稻瘟病市场推出该项新型制剂，该产品为 2 种原药活性成分的混合剂。
Product 37	0.53	该产品为两种原药的混合剂，拥有广泛的作物和病原体适用性。
Product 38	3.98	该产品结合了两种最先进的技术，形成最终的杀菌剂，可以控制广谱的细菌疾病，而不需要抗生素。
Product 38.1	0.96	该产品主要针对大豆，融合三种原药，制备成一种能有效防治大豆锈病的高级杀菌剂，这种杀菌剂是液体制剂，使用方便，能减轻农民负担。该产品将取代含有类似成份的水分散粒剂产品。提供更好的性能和喷雾效果，比水分散粒剂效益更高。
Product 38.2	2.15	该产品是应对生物和非生物压力的作物产出保护性杀菌剂。

	Product 38.3	0.71	创新铜制剂，铜含量低于其他铜产品。这种铜制剂效率优于其他铜产品-能降低使用量和作物残留。同质化的铜产品市场中一种差异化产品，该产品拥有较好的盈利能力。
	Product 38.4	56.78	该产品所包含的两种原药需要重新注册登记，从而导致该产品也需要进行重新注册登记。
	Product 38.5	0.66	白粉病是绿豆的重要问题，除了可能会受限制的多菌灵以外目前尚无其他已注册的产品方案。
	Product 38.6	11.49	在欧洲已存在且呈现增长趋势的杀菌剂产品，主要针对作物包括油菜、谷物、蔬菜。
	Product 38.7	22.65	市场存在使用更高浓度固体制剂（WGD）的市场偏好，ADAMA 为该产品的市场领先者，开发采用 500 WDG 的配方产品，以保护在受到 T 分级影响的国家和地区的市场地位。
	AI 34.2	70.13	唑类杀菌剂不再能提供长期保护和治疗作用，预计会受到监管压力，可能导致使用限制或禁止。目前，最有效的唑类杀菌剂针对 Septoria 是环氧唑（BASF）和丙硫菌唑（BCS），现在谷物杀真菌剂以 SDHI 为基础，ADAMA 已关注到 SDHI 对 Septoria 的疗效略有下降，该原药是遵循 SDHI 的新型产品。
	AI 34.3	3.13	重新注册登记项目
	AI 34.4	12.37	重新注册登记项目
	AI 34.5	3.32	重新注册登记项目
其他	AI 35	1.99	重新注册登记项目
	Product 39	0.38	该产品为新型高浓度颗粒配方制剂，将取代目前的粉末配方。
	Product 40	0.91	结合甘蔗杀线虫、杀白蚁和杀真菌功效的独特高效产品，实现作物健康程度整体改善，将取代目前的杀线虫剂产品。
	Product 41	2.47	作为生长调节剂产品专利到期后的一个重要产品规划，在专利到期（2022 年）后保护 ADAMA 生长调节剂业务，使生长调节剂使用可预测，从而提高用户数量。
	合计	935.07	

#### (4) 项目收益测算情况

ADAMA 依据开发和注册登记所对应产品的平均合理销售价格、销售数量、销售成本进行预测，生产设备以 22 年年限直线法折旧、产品注册登记以 8 年年限直线法摊销预测相关摊销折旧成本，依据一定的销售收入占比预测期间费用，以及依据历史经验和销售地区分布合理估计存货周转天数和应收应付账款周转天数，从而综合测算项目预期收益，供内部产品委员会审议。

其中，杀虫剂类产品开发和注册登记项目未来五年主要的预测收益测算过程如下：

单位：千美元

	2017	2018	2019	2020	2021
主营业务收入	44,209	78,116	136,000	211,326	305,504
主营业务成本（折旧摊销）	-45	-45	-45	-45	-45
主营业务成本（其他）	-20,242	-30,254	-49,559	-76,674	-114,147
毛利润	23,921	47,817	86,395	134,607	191,312
期间费用（折旧和摊销）	-3,494	-4,379	-4,457	-4,373	-4,150
初始营销费用	-270	-820	-930	-1,330	-30
销售费用	-2,385	-4,184	-7,626	-11,926	-17,219
息税前利润（EBIT）	17,772	38,434	73,382	116,978	169,913
税息折旧及摊销前利润（EBITDA）	21,312	42,858	77,884	121,397	174,108

除草剂类产品开发和注册登记项目未来五年主要的预测收益测算过程如下：

单位：千美元

	2017	2018	2019	2020	2021
主营业务收入	297,883	348,256	394,486	447,258	534,748
主营业务成本	-169,744	-193,189	-216,374	-239,121	-276,870
毛利润	128,139	155,068	178,112	208,138	257,877
折旧和摊销	-5,290	-7,850	-8,655	-9,070	-9,153
初始营销费用	-395	-410	-327	-310	-190
销售费用	-15,931	-18,616	-20,812	-23,426	-27,789
息税前利润（EBIT）	106,524	128,192	148,317	175,332	220,745
税息折旧及摊销前利润（EBITDA）	111,814	136,042	156,972	184,402	229,898

杀菌剂类产品开发和注册登记项目收益测算如下：

单位：千美元

	2017	2018	2019	2020	2021
主营业务收入	296,427	392,190	546,485	645,018	760,855
主营业务成本（折旧摊销）	-	-	-	-	-91
主营业务成本（其他）	-179,846	-235,361	-320,319	-362,961	-411,968
毛利润	116,580	156,829	226,165	282,057	348,796
期间费用（折旧和摊销）	-4,506	-7,960	-10,878	-11,914	-12,432
初始营销费用	-92	-136	-153	-151	-107
销售费用	-16,515	-21,420	-29,308	-34,235	-40,027
息税前利润（EBIT）	95,467	127,313	185,826	235,758	296,231
税息折旧及摊销前利润（EBITDA）	99,973	135,273	196,704	247,672	308,753

### 3、ADAMA 固定资产投资

ADAMA 拟使用本次募集配套资金进行生产相关固定资产投资项目 2017 年-2019 年三年间预计总投资规模为 77,257 万元，拟使用募集资金 66,204 万元用

于上述项目投资建设。拟投建项目包括 ADAMA 战略性杀虫剂产品 A 的产能扩建投资项目、巴西市场杀菌剂产品 B 的设备投资项目、液体产品包装设备投资项目、芳香剂产品 C 产能扩张投资项目和以色列 Beer Shava 和 Neot Hovav 厂址整合投资项目。

ADAMA 主要依据每个项目对应产品未来的平均合理销售价格、销售数量、销售成本、折旧摊销成本进行预测，其中液体产品包装设备投资项目、以色列 Beer Shava 工厂搬迁和 Neot Hovav 工厂的整合投资项目主要是针对节省成本预估相关项目收益情况，期间费用按照一定的收入规模占比进行预测，与 ADAMA 整体水平保持一致。每个项目的营运资本需求根据各项目情况逐一预测存货周转率、应收应付账款周转率，其中液体产品包装设备投资项目、以色列 Beer Shava 工厂搬迁和 Neot Hovav 工厂的整合投资项目不涉及收入预测，因此也不涉及营运资本预测。

#### (1) 战略性杀虫剂产品 A 产能扩建投资

全球杀虫剂市场预计至 2020 年将保持 2.2% 的年化增长速度，目前全球杀虫剂市场规模约合 162 亿美元，预计在 2020 年达到 180 亿美元。整个杀虫剂市场的发展趋势是逐渐向高效、低污染、高售价型产品发展，替代目前市场上毒性较强的产品系列。目前，市场上最主要的杀虫剂活性原药成分为氯虫苯甲酰胺，整体市场规模达到 14 亿美元。ADAMA 在杀虫剂领域的产品策略主要定位于发展能够率先进入市场、高效、安全的杀虫剂产品，预计在 2023 年能够占据全球杀虫剂市场 10%-15% 左右的份额。

该杀虫剂产品 A 是 ADAMA 一种战略性产品，作为一种革新性产品，具有较高的药用效率，对农户和环境都更加简单和安全。该产品获得市场认可度较高，相比其他产品拥有更高水平的毛利率。根据 ADAMA 统计，其独特产品及创新型产品 2012 年仅占总体产品收入的 15%，而进入到 2016 年上半年该产品占总体收入已达到 21%。该产品安全、环保、高效，拥有较高的经济效益，主要适用于甘蔗、蔬菜、水果、根茎植物、草皮等，每公顷 0.5-4kg 原药的使用浓度，整个潜在的市场规模预计为 10 亿美元。通过在以色列投资该杀虫剂产品 A 的生产线增加产能能提高 ADAMA 创新型产品收入占比规模，优化 ADAMA 产品结

构，提高产品市场竞争力。该产品 300 t/a 和 600 t/a 的产能扩张项目投资将由 ADAMA 子公司 Makhteshim 负责实施。

### 1) 项目资金需求情况

本项目投资计划如下：

单位：万美元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	产品 A 300 t/a 产能扩张固定资产	350	350	400	400
2	产品 A 600 t/a 产能扩张固定资产	-	-	1,000	1,650
	合计	350	350	1,400	2,050

### 2) 项目收益测算情况：

产品 A 300 t/a 产能扩张项目预计在 2018 年、2019 年、2020 年产生的收入为 1,603 万美元、3,911 万美元和 3,953 万美元，毛利润为 690 万美元、1,710 万美元和 1,711 万美元。项目投资回报期为 6.8 年，IRR（内部报酬率）为 33%。产品 A 300t/a 项目预计 2018 年开始产生收入，其后五年的主要投资收益测算过程如下：

单位：千美元

	2018	2019	2020	2021	2022
主营业务收入	16,030	39,114	39,532	39,849	39,849
主营业务成本（其他）	8,816	21,513	21,743	21,917	21,917
主营业务成本（折旧和摊销）	318	500	682	682	682
毛利润	6,895	17,101	17,108	17,250	17,250
其他期间费用	-801	-1,956	-1,977	-1,992	-1,992
息税前利润（EBIT）	6,094	15,146	15,131	15,258	15,258
息税折旧及摊销前利润（EBITDA）	6,412	15,646	15,813	15,940	15,940

产品 A 600 t/a 产能扩张项目预计在 2020 年、2021 年、2022 年产生的收入为 4,709 万美元、6,644 万美元和 6,786 万美元，毛利润为 1,999 万美元、2,869 万美元和 2,933 万美元。项目投资回报期为 6.8 年，IRR（内部报酬率）为 30%。产品 A 600t/a 项目预计 2020 年开始产生收入，其后五年的主要投资收益测算过程如下：

单位：千美元

	2020	2021	2022	2023	2024

主营业务收入	47,089	66,441	67,858	69,288	70,733
主营业务成本（其他）	25,899	36,542	37,322	38,109	40,672
主营业务成本（折旧和摊销）	1,205	1,205	1,205	1,205	1,205
毛利润	19,985	28,694	29,331	29,975	28,857
其他期间费用	-2,354	-3,322	-3,393	-3,464	-3,537
息税前利润（EBIT）	17,631	25,372	25,939	26,511	25,320
税息折旧及摊销前利润（EBITDA）	18,836	26,576	27,143	27,715	26,525

## （2）巴西市场杀菌剂产品 B 设备投资

ADAMA 为满足市场对该杀菌剂产品 B 产品的增量需求，由巴西子公司 ADAMA Brazil S/A 在位于巴西 Taquari 的工厂投资完成供该产品最后两步生产工艺步骤的车间生产线。该项投资主要针对巴西境内的该杀菌剂产品 B 的销售，该产品主要用于大豆作物的种植除菌，具备高效、简便易用、克服菌体产生的耐药性的优点。巴西大豆类除菌剂市场规模约 12 亿美元，其中先正达 Elatus 系列产品销售额约 3.5 亿美元、巴斯夫 Xemium 系列产品销售额约 1.5 亿美元。

### 1) 项目资金需求情况

本项目投资计划如下：

单位：万美元

序号	项目	2016 年	2017 年	2018 年	2019 年
1	生产设备	7	356	387	100

### 2) 项目收益测算情况：

该项目预计在 2017 年、2018 年、2019 年实现的收入为 3,038 万美元、6,261 万美元和 10,195 万美元，毛利润为 845 万美元、1,785 万美元和 2,604 万美元。项目投资回报期为 9.1 年，IRR（内部报酬率）为 18%。该项目预计 2017 年开始产生收入，其后五年主要投资收益测算过程如下：

单位：千美元

	2017	2018	2019	2020	2021
主营业务收入	30,380	62,609	101,949	129,348	131,288
主营业务成本（其他）	21,768	44,414	75,528	95,929	97,374
主营业务成本（折旧和摊销）	165	341	386	386	386
毛利润	8,446	17,854	26,035	33,032	33,528
其他期间费用	-1,684	-3,471	-5,484	-6,854	-6,951

息税前利润 (EBIT)	6,762	14,382	20,551	26,178	26,577
息税折旧及摊销前利润 (EBITDA)	6,927	14,723	20,938	26,565	26,963

### (3) 液体产品包装设备投资

ADAMA 为了通过对季节性产品的高效保存来实现更好的经营管理，由子公司 Agan 投资完成该项目，该投资项目旨在提高液体包装能力，使得存货管理更加灵活有效。目前，ADAMA 包装系统产能为每月 250 万升，高峰期可达到峰值每月 450 万升，目前的液体包装系统无法满足未来预期的增量需求，ADAMA 计划通过实施该项目将每月包装产能扩增到 500 万升，以确保旺季时不会因为产能限制丧失客户和市场订单，另外，该项目还期望通过提高产品称重环节的精确性，以节约相应原材料消耗，同时，该系统将完全自动化操作以保证产品和包装的质量，并且更好的系统控制将有效减少设备的折旧。该设备投资建成后预计稳定期每年可节省 240 万美元左右的主营业务成本。该项目由 ADAMA 以色列子公司 Agan 负责实施。

#### 1) 项目资金需求情况

本项目投资计划如下：

单位：万美元

序号	项目	2016 年	2017 年
1	固定资产	200	500

#### 2) 项目收益测算情况

该项目预计在 2017 年、2018 年、2019 年通过节省主营业务成本分别在各年度增加毛利润为 248 万美元、249 万美元、250 万美元。项目投资回报期为 5.9 年，IRR（内部报酬率）为 30%。该项目预计 2018 年开始产生成本节约效益，其后五年主要的投资收益测算过程如下：

单位：千美元

	2018	2019	2020	2021	2022
主营业务收入	0	0	0	0	0
主营业务成本（其他）	-2,803	-2,809	-2,815	-2,621	-2,627
主营业务成本（折旧和摊销）	318	318	318	318	318
毛利润	2,484	2,490	2,497	2,303	2,309

其他期间费用	0	0	0	0	0
息税前利润 (EBIT)	2,484	2,490	2,497	2,303	2,309
利息折旧及摊销前利润 (EBITDA)	2,803	2,809	2,815	2,621	2,627

#### (4) 芳香剂产品 C 产能扩张投资

芳香剂产品 C 是盈利能力较高的一款产品，贡献每年约合 800 万美元的毛利润，ADAMA 在全球该产品市场中占据高比例份额，该产品用于多种终端产品配方中，并且客户采购具有依赖性和连续性，ADAMA 自 20 世纪 80 年代初期就拥有针对该产品的优化生产工艺，保证产品质量和经济效益。但是由于产能生产力的约束，虽然已经实现 100% 的产能利用率，但 ADAMA 依然无法最大程度满足市场需求量，因此拟投资实施该产能扩张项目扩大产品产量。目前，该产品市场规模在每年 420 吨销售规模，预计未来五年将保持 5% 的年化增长速度。该产品未来在美国市场预计能拥有平均 5-6% 的客户需求增长量，提供了足够的额外新增市场需求支撑，该项目通过扩大该产品产量，可以减少来自其他竞争者的市场渗透风险，同时满足全球市场的增长需求。该项目将由 Agan Aroma & Fine Chemicals Ltd. (95%) 和 Agan (5%) 联合负责实施。

##### 1) 项目资金需求情况

本项目投资计划如下：

单位：万美元

序号	项目	2017 年	2018 年	2019 年
1	固定资产	596	262	100

##### 2) 项目收益测算情况

收益测算如下：

该项目预计在 2018 年、2019 年、2020 年实现的收入为 159 万美元、381 万美元和 447 万美元，毛利润为 63.9 万美元、193 万美元和 230 万美元。项目投资回报期为 8.5 年，IRR（内部报酬率）为 20%。该项目投资预计 2018 年开始产生收入，其后五年主要收益测算过程如下：

单位：千美元

	2018	2019	2020	2021	2022

主营业务收入	1,585	3,805	4,465	5,151	5,864
主营业务成本（其他）	675	1,487	1,729	1,980	2,240
主营业务成本（折旧和摊销）	271	390	435	435	435
毛利润	639	1,928	2,301	2,736	3,188
其他期间费用	-79	-190	-223	-258	-293
息税前利润（EBIT）	560	1,738	2,078	2,478	2,895
息税折旧及摊销前利润（EBITDA）	831	2,128	2,513	2,914	3,330

#### （5）以色列 Beer Shava 工厂搬迁和 NeotHovav 工厂的整合投资

ADAMA 以色列子公司 Makhteshim 位于 Beer Shava 的厂址建于 1952 年且占地 100 英亩（407 杜纳亩），Beer Shava 市的城镇化发展已经临近 Beer Shava 厂址附近，Makhteshim 需要重新选址进行生产活动，而位于 NeotHovav 的工厂建设于 1977 年，位于沙漠地带，面积更较大，目前仍存在可供开发使用的土地，其能源、蒸汽、污水处理等设施较新，因此，Makhteshim 拟通过投资将 Beer Shava 工厂相关生产整合到 NeotHovav 的工厂。

该项目的实施为两个工厂的生产经营提供了一个整合的机会，整合将按照最新的技术水平进行建设，设备规模将扩大，通过减少生产批次可提高生产效率并提高产品质量，整个生产过程也将更为环保，整合完成后可节省重复的运营成本，预计每年度将通过节约相关经营成本和费用从而增加 400 万美元左右的息税折旧摊销前利润（不包括折旧摊销），同时出售 Beer Shava 的厂址土地也预计会产生 6,000 万美元的税前利润。该项目将由 ADAMA 以色列子公司 Makhteshim 负责实施。

##### 1) 项目资金需求情况

ADAMA 以色列子公司 Makhteshim 位于 Beer Shava 的厂址建于 1952 年，Beer Shava 市的城镇化发展已经临近 Beer Shava 厂址附近，Makhteshim 需要重新选址进行生产活动，而位于 Neot Hovav 的工厂建设于 1977 年，位于沙漠地带，面积更大，目前仍存在可供开发使用的土地，其能源、蒸汽、污水处理等设施较新，因此，Makhteshim 拟通过投资将 Beer Shava 工厂相关生产整合到 Neot Hovav 的工厂。通过该项搬迁和整合，预计每年度将通过节约相关经营成本和费用从而增加 400 万美元左右的息税折旧摊销前利润（不包括折旧摊销）。

本项目投资计划如下：

单位：万美元

序号	项目	2017年	2018年	2019年
1	固定资产	340	910	4,300

未来三年固定资产投资合计 5,550 万美元，具体用于下述建设内容：1,500 万美元用于新建液态制剂生产线；1,500 万美元用于新建液态产品包装线；2,000 万美元用于新建可湿性颗粒制剂工厂；300 万美元用于新建公司员工办公用房；250 万美元用于 Noet Hovav 工厂生态扩展项目。

## 2) 项目收益测算情况

收益测算如下：

该项目预计在 2018 年、2019 年、2020 年分别通过节约主营业务成本增加息税前利润数额为 10.3 万美元、174 万美元和 230 万美元。项目投资回报期为 8.4 年，IRR（内部报酬率）为 17%。该项目预计 2018 年开始产生成本节省效益，其后五年主要投资收益测算过程如下：

单位：千美元

	2018	2019	2020	2021	2022
主营业务收入	0	0	0	0	0
主营业务成本（其他）	-103	-2,308	-4,822	-4,822	-4,822
主营业务成本（折旧和摊销）	0	568	2,523	2,523	2,523
毛利润	103	1,740	2,299	2,299	2,299
其他期间费用	0	0	0	0	0
息税前利润（EBIT）	103	1,740	2,299	2,299	2,299
利息折旧及摊销前利润（EBITDA）	103	2,308	4,822	4,822	4,822

根据本项目的投资计划，本项目预计将于 2017 年开始陆续进行投资，2017 年、2018 年及 2019 年的投资金额预计分别为 340 万美元、910 万美元和 4,300 万美元，合计为 5,550 万美元。ADAMA 管理层根据与 BeerShava 位于同一区域的土地的价值，对出售 BeerShava 的厂址土地的税前利润进行了初步的估计，预计税前利润约为 6,000 万美元。假设按照 25% 的所得税税率测算，预计税后利润约为 4,500 万美元。按照目前的计划，ADAMA 预计将与 2019 年完成大部分的搬迁/项目转移工作，预计本项目出售土地获得的收益最早将在本项目投资完成后的 2020 年才会实现。同时，ADAMA 出售该等土地需要得到当地有权机构的批准，

并需要找到相应的潜在买家，未来能否获得该等出售土地收益仍存在一定的不确定性。因此，考虑到本项目 2018 年、2019 年、2020 年将分别实现节约主营业务成本数额为 10.3 万美元、174 万美元和 230 万美元，所以募集资金投资该项目是十分必要的。

#### 5、支付本次交易相关中介费用和交易税费

本次重组相关中介费用和交易税费约合计 13,600 万元。

#### 6、本次募投项目的相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划

本次募投项目的相关备案及审查进展情况、所需资质获得情况、项目实施时间计划表如下所示：

序号	募投项目	备案及审查进展情况		所需资质获得情况	项目实施时间计划表
		文件	编号		
1.	淮安制剂中心建设	《关于安麦道农药（江苏）有限公司 60kt/a 农药制剂项目核准的批复》	淮盐管投资复 [2014]1 号	相关项目尚在建设期，项目公司将根据相关要求及时办理所需资质	第一阶段预计于 2017 年第 3 季度开始运营，第二阶段预计于 2018 年第 2 阶段开始运营，第三阶段时间未定
		《关于安麦道农药（江苏）有限公司 60kt/a 农药制剂项目环境影响报告表的批复》	淮环表复（2014）25 号		
		《国有建设用地使用权出让合同》	3208012015YG0353		
		《建设用地批准书》	淮土盐分出地呈字 [2015]第 2 号		
2.	产品开发和注册登记	农药产品需要按照其各自的开发进度在相关国家进行注册登记			未来三年，拟在杀虫剂，除草剂和杀菌剂这三类产品上的开发和注册投入的资本化支出分别为 2,251 万美元，6,797 万美元以及 6,184 万美元

3.	战略性杀虫剂产品 A 产能扩建投资	无需事先审批	公司会根据建设进度和相关要求申请建设许可证以及对现有的空气排放许可证的更新。	目前尚未开始建设。300 吨/年项目的规划将于 2017 年第 3 季度完成，预计于 2018 年第 3 季度运营。第 2 阶段实施计划尚未决定。
4.	巴西市场杀菌剂产品 B 设备投资	无需事先审批	已取得运营许可、初步安装许可和注册登记。在完成扩建后，公司需要更新运营许可及取得其他必要的许可和授权。	扩建将会在 2017 年底前完成
5.	液体产品包装设备投资	无需事先审批	公司会根据建设进度和相关要求申请建设许可证。	目前尚未开始建设。预计于 2019 年第 1 季度开始运营
6.	芳香剂产品 C 产能扩张投资	无需事先审批	公司会根据建设进度和相关要求申请建设许可证以及对现有的空气排放许可证的更新。	预计于 2018 年第 3 季度开始建设，2018 年第 4 季度开始生产
7.	以色列 Beer Shava 和 Neot Hovav 厂址整合投资	无需事先审批	公司会根据建设进度和相关要求申请 WDG 制剂空气排放许可证以及包装工厂空气排放许可证。	预计于 2018 年第 3 季度开始建设，2019 年第 3 季度开始生产
8.	中介费用及交易税费	——		根据公司与各中介机构签署的服务协议的约定执行

### (三) 募集配套资金的必要性

#### 1、ADAMA 货币资金余额及资金需求情况

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 按中国企业会计准则编制的经审计的合并财务报表货币资金账面余额 32.94 亿元，短期借款为 7.48 亿元，应付账款为

33.21 亿元，其他应付款为 15.27 亿元，一年内到期的非流动负债为 4.88 亿元，ADAMA 现有货币资金除满足上述债务偿付外，将用于其日常经营以及产品研发、产品登记注册、经营相关固定资产投资等。

## 2、募集配套资金金额、用途与 ADAMA 现有生产经营规模、财务状况相匹配

根据 ADAMA 按照中国企业会计准则编制的经审计财务报表，截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 的合并资产总额为 298.81 亿元。本次拟募集配套资金金额约 198,291 万元，占 ADAMA 总资产的比例约为 7%。

ADAMA 在全球各地区产品注册登记方面的持续投入是保证其在农药市场的优势地位和业务增长的重要措施，赋予其资格和能力有效地在几乎所有主要市场销售产品，为农户提供全面的作物保护解决方案。根据 ADAMA 规划，在中国筹建的制剂工厂、中国国内的分销平台搭建和全球注册项目投入不仅能快速提升未来在中国农药行业的市场份额，还能够向中国引进全球先进而成熟的农药制剂生产管理和营销经验，并且能继续巩固在覆盖全球的市场营销能力。

因此，本次募集配套资金金额与 ADAMA 现有的资产规模相匹配，同时募集配套资金所用于的全球产品注册登记、中国地区制剂中心建设和分销平台搭建能够促进 ADAMA 在中国国内的业务发展和整合，提升未来上市公司的整体发展和协同效应，与生产经营规模、财务状况相匹配。

## 3、本次重组完成后上市公司财务状况

根据经审阅的《湖北沙隆达股份有限公司 2015 年度及 2016 年度备考合并财务报表》（假设上市公司本次重组已于 2015 年 1 月 1 日前完成，即假设自该日起上市公司已经拥有 ADAMA 的全部股权），本次交易完成后，上市公司主要财务数据如下：

单位：元

项目	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
资产总计	36,582,409,143.90	35,011,167,608.69
货币资金	3,841,547,309.75	2,973,355,955.92
负债总计	19,553,719,368.69	19,233,115,040.79
归属于母公司所有者权益合计	17,028,689,775.21	15,776,708,392.70

所有者权益合计	17,028,689,775.21	15,778,052,567.90
---------	-------------------	-------------------

本次交易完成后,截至2016年12月31日,上市公司资产规模将达到365.82亿元,负债规模将达到195.54亿元,本次募集配套资金规模约20.86亿元,占备考合并报表资产总额的5.70%。本次募集配套资金对上市公司经营资金的运作、管理方式不会造成重大影响,与上市公司经营规模、资产规模及财务状况相适应,有利于推动本次交易完成后上市公司的整体发展。

#### 4、本次重组完成后上市公司经营现金流量情况

根据上市公司和ADAMA2015年度和2016年度经审计的按中国会计准则编制的合并财务报表,2015年和2016年经营活动现金流情况如下:

项目	ADAMA		上市公司	
	2016年	2015年	2016年	2015年
经营活动现金流入小计	21,168,963,603.90	18,362,132,185.60	1,656,338,978.57	1,888,673,768.10
经营活动现金流出小计	17,211,594,183.00	17,026,472,512.00	1,387,973,933.22	1,612,583,715.30
经营活动产生的现金流量净额	3,957,369,420.90	1,335,659,673.60	268,365,045.35	276,090,052.80

上市公司2016年、2015年分别实现净利润-0.74亿元、1.42亿元,经营活动产生的现金流量净额分别为2.68亿元、2.76亿元,经营现金流情况较稳定。标的公司ADAMA2016年、2015年分别实现净利润10.94亿元、6.84亿元,经营活动产生的现金流量净额分别为39.57亿元、13.36亿元,经营现金流情况较好。本次交易完成后,上市公司将成为全球第七大农药公司,在全球产品开发和注册登记、固定资产购置等方面持续投入,2017年-2019年标的公司预计新增营运资金需求合计约3.44亿美元,资本性支付合计6.71亿美元(包括资产更新性支出),上市公司及标的公司未来一段时间内具备资金需求,仅通过经营活动现金积累难以实现公司发展目标,合理通过外部融资满足资金需求。

#### 5、同行业上市公司资产负债率情况

国内同行业A股上市公司(按申万农药行业)资产负债率情况如下表所示:

序号	证券代码	证券简称	流动比率	速动比率	资产负债率(%)
			2016年12月31日	2016年12月31日	2016年12月31日
1	000525.SZ	红太阳	0.91	0.68	54.13
2	000553.SZ	沙隆达A	1.85	1.56	32.83

3	002004.SZ	华邦健康	1.18	1.04	55.82
4	002215.SZ	诺普信	1.25	0.90	44.67
5	002250.SZ	联化科技	2.25	1.35	26.78
6	002258.SZ	利尔化学	1.88	1.20	26.32
7	002391.SZ	长青股份	1.74	1.19	26.29
8	002496.SZ	辉丰股份	1.46	1.06	48.33
9	002513.SZ	蓝丰生化	0.83	0.68	38.01
10	002734.SZ	利民股份	2.51	2.23	23.49
11	002749.SZ	国光股份	9.44	8.19	9.93
12	300575.SZ	中旗股份	2.10	1.71	36.99
13	600389.SH	江山股份	0.71	0.50	57.76
14	600486.SH	扬农化工	1.63	1.45	37.55
15	600500.SH	中化国际	1.11	0.86	59.89
16	600538.SH	国发股份	2.23	1.98	28.08
17	600596.SH	新安股份	1.04	0.77	44.51
18	600731.SH	湖南海利	1.00	0.66	53.94
19	600803.SH	新奥股份	0.64	0.54	71.37
20	603360.SH	百傲化学	2.39	1.92	26.87
21	603585.SH	苏利股份	5.67	5.04	13.70
22	603599.SH	广信股份	2.47	1.63	28.88
23	603639.SH	海利尔	1.65	1.25	43.46
平均值			2.08	1.67	38.68
ADAMA			1.94	1.15	61.59
备考合并			1.94	1.17	53.45

注：流动比率=流动资产/流动负债

速动比率=(流动资产-存货)/流动负债

资产负债率=总负债/总资产

截至2016年12月31日，依据ADAMA按中国企业会计准则编制的经审计的财务报表，合并资产负债率为61.59%；依据上市公司经审阅的备考合并报表，合并资产负债率为53.45%，均高于国内同行业上市公司平均水平。同时，依据ADAMA经审计的合并资产负债表以及上市公司经审阅的备考合并报表，流动比率和速动比率均低于国内同行业上市公司平均水平。因此，本次配套融资有利于降低资产负债率、提高速动比率和流动比率。

## 6、货币资金未来支出计划

### (1) 上市公司未来货币资金支出计划

截至2016年12月31日，沙隆达合并口径货币资金余额为5.47亿元，2017年上市公司资金用途主要用于生产流动资金和归还一年内到期的离子膜项目借

款 1.46 亿元。为了满足生产资金需求，公司还需要保有一定数量的流动资金。此外，沙隆达新区建设项目处于申报审批过程中，需要结合审批进度和 2017 年投资额来安排项目资金使用计划。

## (2) 标的公司货币资金未来支出计划

截至 2016 年 12 月 31 日，ADAMA 合并口径货币资金余额为 4.75 亿美元，作为全球经营的跨国型企业，现金分布于全球各经营性子公司，根据 ADAMA 管理层提供的资金使用计划，2017 年为满足公司日常生产经营需要保有 3 亿美元的流动资金，同时预计需新增营运资本 0.57 亿美元，偿还到期银行贷款 1.78 亿美元，预计用于固定资产、IT 采购及产品开发相关的资本性支出 1.59 亿美元，以及可能因分红产生的资金需求。

## 7、可利用的融资渠道及授信额度

### (1) 上市公司可利用的融资渠道及授信额度

上市公司目前融资方式主要为银行贷款。截至 2017 年 4 月 24 日，上市公司取得的授信额度（包括商业银行及集团财务公司）为 97,300 万元，授信额度余额为 87,300 万元，授信额度及余额情况如下：

序号	银行名称	授信额度（万元）	授信额度余额（万元）	用途
1	工行荆州燎原支行	5,000	0	流动资金贷款
2	建行荆州三湾支行	30,300	25,300	流动资金贷款
3	中行荆州章华支行	2,000	2,000	流动资金贷款
4	中国化工财务有限公司	30,000	30,000	流动资金贷款
5	湖北银行荆州江汉支行	10,000	10,000	流动资金贷款
6	招行宜昌分行	10,000	10,000	流动资金贷款
7	交行荆州分行	10,000	10,000	流动资金贷款
	合计	97,300	87,300	

上市公司上述授信额度用途为流动性贷款，并非用于专项项目支出，无法满足本次交易募集配套资金投资项目的需要。

### (2) 标的公司可利用的融资渠道及授信额度

标的公司主要融资渠道为公司债券和银行贷款，截至 2016 年 12 月 31 日，标的公司取得的银行授信额度为 3.1 亿美元，授信额度余额为 3.1 亿美元，无针对配套融资项目的专项授信。

序号	银行名称	授信额度 (百万美元)	授信额度余额 (百万美元)	用途
1	Hapoalim	100	100	无限制
2	Leumi	100	100	无限制
3	Discount	30	30	无限制
4	HSBC	50	50	无限制
5	Mizrahi	50	50	无限制
	合计	330	330	

根据备考合并财务报表，本次交易完成后上市公司的资产负债率较高，如果未来完全依赖债务融资方式满足资金需求，将会导致公司资产负债率进一步上升，影响公司财务状况及偿债能力，增加公司财务费用；本次通过股权融资方式进行外部融资，能够降低公司财务成本，有利于提升上市公司未来盈利能力。综上所述，综合考虑上市公司交易完成后的财务状况、经营现金流、资产负债率、未来支出计划、融资渠道、授信额度情况，上市公司本次募集配套资金具有充分的必要性。

#### 8、前次募集资金使用情况

沙隆达最近五年未曾通过资本市场募集资金，因此不涉及前次募集资金使用情况。

#### (四) 合规性分析

根据中国证监会 2016 年 9 月颁布的《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》，2016 年 6 月发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》（中国证监会上市公司监管部 2016 年 6 月 17 日），2017 年 2 月 17 日中国证监会修订的《非公开发行实施细则》和发布的《发行监管问答——关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》以及 2017 年 2 月 18 日发布的《中国证监会新闻发言人邓舸就并购重组定价等相关事项答记者问》。

1、上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超

过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

本次重组募集配套资金不超过 **198,291 万元**，不超过拟购买资产交易价格的 100%，将一并提交并购重组委审核。

2、募集配套资金的用途应当符合《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》的相关规定考虑并购重组的特殊性，募集配套资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充流动资金、偿还债务。

本次募集配套资金拟用于标的公司 **ADAMA** 主营业务相关的项目建设、产品开发和注册登记以及本次重组交易相关的中介费用和交易税费，符合上述规定。

3、发行股份购买资产部分应当按照《上市公司重大资产重组管理办法》、《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》等相关规定执行，募集配套资金部分应当按照《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《证券发行上市保荐业务管理办法》等相关规定执行。募集配套资金部分与购买资产部分应当分别定价，视为两次发行。具有保荐人资格的独立财务顾问可以兼任保荐机构。

本次募集配套资金已按《上市公司证券发行管理办法》等法规按非公开发行人来进行定价；上市公司聘请国泰君安担任本次交易的独立财务顾问。国泰君安经中国证监会批准依法设立，具有保荐人资格。

4、配套融资规模按现行规定执行，且需符合《发行监管问答—关于引导规范上市公司融资行为的监管要求》

本次募集配套资金发行股份数量不超过 **118,784,644 股**，即不超过本次重组前上市公司总股本数的 20%。

#### **（五）募集配套资金的使用及管理**

为规范公司募集资金的管理和使用，提高募集资金的使用效率，充分保护全

体股东的合法权益，公司根据《公司法》、《证券法》、深圳证券交易所《上市公司募集资金管理办法》及《湖北沙隆达股份有限公司章程》的有关规定制定了《募集资金使用管理制度》，并经公司第六届董事会 2012 年第二次临时会议审议通过。《募集资金使用管理制度》的主要内容如下：

### 募集资金的存放的相关规定

第六条 募集资金到位后，公司应及时办理验资手续，由具有证券从业资格的会计师事务所出具验资报告，并应由董事会按照招股说明书或募集说明书所承诺的募集资金使用计划，组织募集资金的使用工作。

第七条 募集资金应坚持集中存放、便于监督的原则，均须存放在公司开户银行，以确保募集资金的安全。

第八条 为方便募集资金的管理、使用和对使用情况进行监督，公司建立募集资金专户存储制度。公司审慎选择商业银行并开设募集资金专项账户，募集资金应当存放于董事会决定的专项账户集中管理，专项账户不得存放非募集资金或用作其它用途。同一募集资金投资项目所需的资金应当在同一专项帐户存储，募集资金专项帐户数量不得超过募集资金投资项目的个数。

第九条 公司在募集资金到位后一个月内与保荐机构、存放募集资金的商业银行（以下简称“商业银行”）签订三方监管协议（以下简称“协议”）。协议至少包括以下内容：

- （一）募集资金专户账号、该专户涉及的募集资金项目、存放金额和期限；
- （二）公司一次或 12 个月内累计从该专户中支取的金额超过 5,000 万元或该专户总额的 20%的，公司及商业银行应当及时通知保荐机构；
- （三）公司应当每月向商业银行获取银行对账单，并抄送保荐机构；
- （四）保荐机构可以随时到商业银行查询专户资料；
- （五）保荐机构每季度对公司现场调查时应当同时检查募集资金专户存储情况；
- （六）商业银行三次未及时向保荐机构出具银行对账单或通知专户大额支取

情况，以及存在未配合保荐机构查询与调查专户资料情形的，保荐机构或者公司均可单方面终止协议，公司可在终止协议后注销该募集资金专户；

（七）保荐机构的督导职责、商业银行的告知、配合职责、保荐机构和商业银行对公司募集资金使用的监管方式；

（八）公司、商业银行、保荐机构的权利和义务；

（九）公司、商业银行、保荐机构的违约责任。

公司应当在上述协议签订后及时报深圳证券交易所备案并公告协议主要内容。

上述协议在有效期届满前提前终止的，公司应当自协议终止之日起一个月内与相关当事人签订新的协议，并及时报深圳证券交易所备案后公告。

### **募集资金的使用管理**

第十条 公司应当按照招股说明书或募集说明书中承诺的募集资金投资计划使用募集资金。出现严重影响募集资金投资计划正常进行的情形时，公司应当及时报告深圳证券交易所并公告。

第十一条 公司在进行项目投资时，募集资金的拨付必须严格按照公司资金管理制度履行资金使用审批手续。每一笔募集资金的支出均须由有关部门提出资金使用计划，经项目负责人签字后报公司财务部门，由财务部门审核后，逐级由财务负责人及总经理、董事长签字后予以拨付。

第十二条 投资项目应按公司董事会承诺的计划进度实施，具体实施部门要细化工作进度，保证各项工作能按计划进度完成，并定期向财务部门和董事会秘书提供具体工作计划和实际进度。

第十三条 确因不可预见的客观因素影响，投资项目不能按承诺的预期计划进度完成时，公司必须依照有关规定对实际情况公开披露，并详细说明原因。

第十四条 募集资金投资项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或者间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。募集资金不得直接或间接用于新股配售、申购，或用

于股票及其衍生品种、可转换公司债券等交易；不得用于质押或抵押贷款、委托贷款或其他变相改变募集资金用途的投资。

第十五条 禁止对公司具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人挪用或占用募集资金。

第十六条 公司使用募集资金收购对公司具有实际控制权的个人、法人或其他组织及其关联人的资产或股权的，应遵循关联交易的有关规定，并应保证该收购能够有效避免同业竞争和减少收购后的持续关联交易。

第十七条 公司应当在每个会计年度结束后全面核查募集资金投资项目的进展情况。募集资金投资项目年度实际使用募集资金与前次披露的募集资金投资计划当年预计使用金额差异超过 30%的，公司应当调整募集资金投资计划，并在定期报告中披露前次募集资金年度投资计划、目前实际投资进度、调整后预计分年度投资计划以及投资计划变化的原因等。

第十八条 募集资金投资项目出现以下情形的，公司应当对该项目的可行性、预计收益等进行重新评估或估算，决定是否继续实施该项目，并在最近一期定期报告中披露项目的进展情况、出现异常的原因以及调整后的募集资金投资计划：

- （一）募集资金投资项目市场环境发生重大变化；
- （二）募集资金投资项目搁置时间超过一年；
- （三）超过前次募集资金投资计划的完成期限且募集资金投入金额未达到相关计划金额 50%；
- （四）其他募集资金投资项目出现异常的情形。

第十九条 公司决定终止原募集资金投资项目的，应当尽快科学、审慎地选择新的投资项目。

第二十条 公司以募集资金置换预先已投入募集资金投资项目的自筹资金的，应当经会计师事务所专项审计、保荐机构发表明确同意意见，并经公司董事会审议通过后方可实施。发行申请文件已披露拟以募集资金置换预先投入的自筹

资金且预先投入金额确定的除外。

第二十一条 为避免资金闲置，充分发挥其使用效益，在确保不影响募集资金投资项目建设进度的前提下，经公司董事会审议批准后，募集资金可适量补充流动资金的短时之用，但应当符合以下条件：

- （一）不得变相改变募集资金用途；
- （二）不得影响募集资金投资计划的正常进行；
- （三）单次补充流动资金时间不得超过 6 个月；
- （四）独立董事及保荐机构须单独出具明确同意的意见。

闲置募集资金在暂时补充流动资金时，仅限于与主营业务相关的生产经营使用。

第二十二条 公司用闲置募集资金补充流动资金事项，应当经公司董事会审议通过，并在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告以下内容：

- （一）本次募集资金的基本情况，包括募集资金的时间、金额及投资计划等；
- （二）募集资金使用情况；
- （三）闲置募集资金补充流动资金的金额及期限；
- （四）闲置募集资金补充流动资金预计节约财务费用的金额、导致流动资金不足的原因、是否存在变相改变募集资金投向的行为和保证不影响募集资金项目正常进行的措施；
- （五）独立董事、保荐机构出具的意见；
- （六）深圳证券交易所要求的其他内容。

超过本次募集资金金额 10%以上的闲置募集资金补充流动资金时，须经股东大会审议通过，并提供网络投票表决方式。

补充流动资金到期后，公司应当在 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告。

第二十三条 在确保项目质量的前提下，项目投资应厉行节约，募集资金若产生节余，经董事会决议并报股东大会批准后，节余部分资金可用于补充公司流动资金或其他项目投资的后备资金。

### 募集资金的投向变更

第二十四条 募集资金的投向应与公司招股说明书或募集说明书的承诺相一致，原则上不应变更。

第二十五条 确因市场发生变化，需要改变募集资金投向时，必须经公司董事会审议，股东大会批准、办理必需的审批手续并在指定媒体披露后，方可实施变更投资项目。公司变更后的募集资金投向原则上应当投资于主营业务。

第二十六条 公司存在以下情形的，视为募集资金投向变更：

- (一) 取消原募集资金项目，实施新项目；
- (二) 变更募集资金投资项目实施主体；
- (三) 变更募集资金投资项目实施地点；
- (四) 变更募集资金投资项目实施方式；
- (五) 实际投资金额与计划投资金额的差额超过计划金额的 30%；
- (六) 中国证监会或深圳证券交易所认定为募集资金投向变更的其他情形。

第二十七条 公司董事会应当审慎地进行拟变更后的新募集资金投资项目的可行性分析，确信投资项目具有较好的市场前景和盈利能力，有效防范投资风险，提高募集资金使用效益。

第二十八条 公司拟变更募集资金投向的，应当在提交董事会审议后 2 个交易日内报告深圳证券交易所并公告以下内容：

- (一) 原项目基本情况及变更的具体原因；
- (二) 新项目的基本情况、可行性分析、经济效益分析和风险提示；
- (三) 新项目的投资计划；

- (四) 新项目已经取得或尚待有关部门审批的说明（如适用）；
- (五) 独立董事、监事会、保荐机构对变更募集资金投向的意见；
- (六) 变更募集资金投资项目尚需提交股东大会审议的说明；
- (七) 深圳证券交易所要求的其他内容。

第二十九条 公司拟将募集资金投资项目变更为合资经营的方式实施的，应当在充分了解合资方基本情况的基础上，慎重考虑合资的必要性，并且公司应当建立有效的控制制度。

第三十条 公司变更募集资金投向用于收购控股股东或实际控制人资产（包括权益）的，应当确保在收购后能够有效避免同业竞争及减少关联交易。公司应当披露与控股股东或实际控制人进行交易的原因、关联交易的定价政策及定价依据、关联交易对公司的影响以及相关问题的解决措施。

### **募集资金使用情况的报告和监督**

第三十一条 公司董事会应根据《公司法》、《证券法》、《股票上市规则》等有关法律、法规以及公司章程的规定，及时披露募集资金使用情况。募集资金使用情况的信息披露工作由董事会秘书负责，并组织实施。

第三十二条 公司财务部门应当对募集资金的使用情况设立台账，具体反映募集资金的支出情况和募集资金项目的投入情况。

第三十三条 公司审计部应当至少每季度对募集资金的存放与使用情况检查一次，并及时向审计委员会报告检查结果。

第三十四条 审计委员会认为公司募集资金管理存在违规情形的，应当及时向董事会报告。董事会应当在收到报告后 2 个交易日内向深圳证券交易所报告并公告。公告内容包括募集资金管理存在的违规情形、已经或可能导致的后果及已经或拟采取的措施。

第三十五条 公司董事会应当对年度募集资金的存放与使用情况包括闲置募集资金补充流动资金的情况和效果出具专项说明，并聘请会计师事务所对募集资金存放与使用情况进行专项审核，出具专项审核报告，专项审核报告应当在年

度报告中披露。

专项审核报告中应当对年度募集资金实际存放、使用情况与董事会的专项说明内容是否相符出具明确的审核意见。如果会计师事务所出具的审核意见为“基本不相符”或“完全不相符”的，公司董事会应当说明差异原因及整改措施并在年度报告中披露。

**第三十六条** 监事会有权对募集资金使用情况进行监督，并就变更募集资金使用项目的事项发表意见，并按规定予以公告。

**第三十七条** 独立董事应当关注募集资金实际使用情况与公司信息披露情况是否存在重大差异。经二分之一以上独立董事同意，独立董事可以聘请会计师事务所对募集资金使用情况进行专项审计。公司应当全力配合专项审计工作，并承担必要的审计费用。

### **发行股份涉及收购资产的管理和监督**

**第三十八条** 公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产的，应当确保在新增股份上市前办理完毕上述募集资产的所有权转移手续，公司聘请的律师事务所应就资产转移手续完成情况出具专项法律意见书。

**第三十九条** 公司以发行证券作为支付方式向特定对象购买资产或募集资金用于收购资产的，相关当事人应当严格遵守和履行涉及收购资产的相关承诺，包括但不限于实现该项资产的盈利预测以及募集资产后公司的盈利预测。

**第四十条** 公司拟出售上述资产的，应当符合《深圳证券交易所股票上市规则》的相关规定，此外，董事会应当充分说明出售的原因以及对公司的影响，独立董事及监事会应当就该事项发表明确表示同意的意见。

**第四十一条** 公司董事会应当在年度报告中说明报告期内涉及上述收购资产的相关承诺事项的履行情况。

若公司该项资产的利润实现数低于盈利预测的百分之十，应当在年度报告中披露未达到盈利预测的原因，同时公司董事会、监事会、独立董事及出具盈利预测审核报告的会计师事务所应当就该事项作出专项说明；若公司该项资产的利润实现数未达到盈利预测的百分之八十，除因不可抗力外，公司法定代表人、盈利

预测审核报告签字注册会计师、相关股东（该项资产的原所有人）应当在股东大会公开解释、道歉并公告。

在本次募集配套资金完成之前，公司将按照中国证监会、深圳证券交易所的最新要求修订、完善《募集资金使用管理制度》，并严格执行。

#### （六）本次募集配套资金失败的补救措施

由于本次募集配套资金项目可能由于公司股票价格和市场等原因，存在无法足额募集甚至发行失败的风险，上市公司考虑了该情况的影响，并针对上述情况提出如下补救措施：

1、募集配套资金以发行股份购买资产的成功实施为前提条件，本次发行股份购买资产不以募集配套资金的成功实施为前提，最终募集配套资金成功与否不影响本次发行股份购买资产的实施。

2、如果募集配套资金出现未能实施或融资金额低于预期的情形，公司将根据实际募集配套资金数额，按照募集资金投资项目的轻重缓急等情况，调整并最终决定募集资金投入的优先顺序及各募集资金投资项目的投资金额等具体使用安排。同时，采取包括但不限于企业自有资金、发行中票、短融、公司债、抵押所持有公司的股权和资产的银行贷款、银行担保贷款等一系列方式筹集资金以满足上市公司和标的公司的运营和发展。

### 三、本次交易对上市公司财务状况和盈利能力的影响

本次交易拟置入上市公司资产具有良好的盈利能力，相关资产进入上市公司后，上市公司的资产规模将得到大幅增厚，盈利水平亦将大幅提升。

#### （一）业务协同提升上市公司盈利水平

本次交易完成前，沙隆达由于未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此海外市场的销售只能通过中国的出口商或国外的进口商完成，无法直接销售给任何境外市场的终端客户。沙隆达在中国境外无销售实体，且其出口产品大多为原药类农药；同时，在中国境内，ADAMA 的农药产品销售额较小，占其总销售额比例亦较小。

2014年9月30日，经沙隆达第六届董事会第三十一次会议审议通过，公司与ADAMA签署了合作框架协议，双方已经在全球市场分销合作、国内制剂市场合作等领域做出约定。在登记等条件具备的前提下，ADAMA从中国采购协议期满后，ADAMA将视沙隆达为自然的首选合作伙伴；同样，沙隆达国际分销协议期满后沙隆达将视ADAMA为自然的首选合作伙伴，以及对于任何新产能，将优先通过ADAMA销售。双方还将探讨在中国成立销售平台，销售ADAMA、沙隆达和其他企业的农药制剂并探讨将此作为双方唯一销售平台的可能性。框架协议的签署加强了双方的业务协同性。

2015年12月25日，经沙隆达第七届董事会第五次会议审议通过，公司拟与ADAMA全资子公司安道麦北京签订协议，将沙隆达的制剂产品交由安道麦北京独家经销或代理。

本次交易完成后，ADAMA与沙隆达将形成直接的母子公司关系，纳入统一的财务系统及管理平台，双方的协同效应将进一步加强。沙隆达将能够更加有效利用ADAMA强大的全球分销网络拓展海外市场，ADAMA也可通过沙隆达开拓中国国内市场。通过上述业务协同，交易完成后的上市公司在销售收入及利润等方面均将获得“1+1>2”的盈利提升效果。

## （二）盈利稳定弥补上市公司业绩波动

2012-2014年，沙隆达归属于母公司的净利润分别为10,376.90万元、32,081.20万元及49,177.19万元，实现持续增长，但自2015年上半年起，农药行业需求疲软，市场持续低迷，同时国内化学农药总产量仍呈小幅增加，使得国内农药市场供大于求，竞争加剧，导致主要农药产品价格持续下滑，给公司经营带来较大不利影响。2015年度，公司的营业收入为216,993.66万元，同比下降30.70%；归属于母公司的净利润为14,184.05万元，同比下降71.16%；2016年度，营业收入为185,473.27万元，同比下降14.53%，归属于母公司净利润为-7,449.00万元，同比下降152.52%。

ADAMA的业务遍布全球，产品种类丰富，具有较强的抵御系统性风险的能力，多年来业绩保持稳定。2013-2016年，ADAMA根据中国企业会计准则经审计的营业收入分别为1,906,035.15万元、1,981,643.02万元、1,909,978.14万

元、2,041,807.82 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 78,761.21 万元、89,969.65 万元、68,566.45 万元、107,852.87 万元。本次交易完成后，上市公司的收入及利润规模将得到大幅增厚，且将大幅平缓上市公司的业绩波动，促使上市公司获得持续、稳定且较高的业绩水平。

### （三）规模效应有利于抵御系统性风险

沙隆达是国内农药和农药中间体产品的大型企业，而 ADAMA 则是全球第七大农药生产和经销商。以 ADAMA2015 年经审计财务数据测算，ADAMA 的销售收入约是沙隆达的 9 倍。本次交易完成后，上市公司将由一个国内农药企业变身成为融入全球农药销售网络的国际化农药巨头。将能够有效降低公司面对国内整体行业低迷、竞争加剧而引发的业绩波动，提升抵御系统性风险的能力。

## 四、本次发行对上市公司股权结构的影响

本次交易前后上市公司的股权结构变化如下：

股东		本次交易前		发行股份购买资产、定向回购 B 股并注销完成后		募集配套资金完成后	
		数量	比例	数量	比例	数量	比例
沙隆达控股	A 股	119,687,202	20.15%	119,687,202	5.11%	119,687,202	4.86%
中国农化	A 股	-	-	1,810,883,039	77.33%	1,810,883,039	73.59%
Celsius	B 股	62,950,659	10.60%	-	-	-	-
中国农化合计		182,637,861	30.75%	1,930,570,241	82.44%	1,930,570,241	78.46%
募集配套资金认购方		-	-	-	-	118,784,644	4.83%
其他股东		411,285,359	69.25%	411,285,359	17.56%	411,285,359	16.71%
合计		<b>593,923,220</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,341,855,600</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,460,640,244</b>	<b>100.00%</b>

注：募集配套资金完成后的股权结构，系按照募集配套资金发行数量上限 118,784,644 股计算。

本次发行股份购买资产同时定向回购 B 股并注销实施完成后，配套资金募集前，中国农化将直接持有沙隆达 77.33% 股权，配套融资按照发行数量上限 118,784,644 股规模募集后直接持股比例为 73.59%，成为上市公司控股股东。本次交易前后，上市公司的控制权未发生变更，间接控股股东为中国化工，实际控制人为国务院国资委。

## 第七节 本次交易合同的主要内容

### 一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容

沙隆达于 2016 年 9 月 13 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》；于 2017 年 1 月 9 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议之补充协议》；于 2017 年 5 月 12 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了《发行股份购买资产协议之补充协议（二）》。

上述《发行股份购买资产协议》及《发行股份购买资产协议之补充协议》（以下合称“《发行股份购买资产协议》及其补充协议”）的主要内容如下：

#### 1、协议主体及签署时间

沙隆达于 2016 年 9 月 13 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议》，明确了各方的权利与义务。于 2017 年 1 月 9 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《发行股份购买资产协议之补充协议》，明确了各方的权利与义务。

#### 2、标的资产作价

根据中联资产评估集团有限公司出具的《评估报告》（中联评报字[2016]第 1728 号），以 2016 年 6 月 30 日作为资产评估基准日，标的资产评估值为 2,825,733,200 美元，折合人民币 18,738,002,200 元（按资产评估基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。2016 年 9 月，标的公司实施现金分红，金额为 40,263,482 美元，折合人民币 266,995,201.84 元（按资产评估基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。以《评估报告》中标的资产的评估值为基础，扣除上述分红金额，经双方协商后确定的标的资产的最终转让价格为人民币 18,471,006,998.16 元。依照《发行股份购买资产协议》的约定，通过向乙方发行股份的方式支付。

### 3、发行价格及定价依据

本次发行价格为 10.22 元/股，该价格不低于发行股票定价基准日前 20 个交易日沙隆达股份股票交易均价的 90%。发行股票定价基准日为沙隆达股份第七届董事会第十五次会议决议公告日。

鉴于 2016 年 4 月 18 日，沙隆达股份召开 2015 年度股东大会，审议通过《2015 年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税）。据此，沙隆达股份本次发行股份购买资产的股份发行价格相应调整为 10.20 元/股。

在《发行股份购买资产协议》签署日至重大资产重组完成之前的期间内，如沙隆达出现派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，则发行价格做相应调整。

### 4、发行价格调整机制

(1) 可调价区间：沙隆达就本次交易进行审议的股东大会的决议公告日至本次交易获得中国证监会核准的批复之日的期间内。

(2) 发行价格调整触发条件：

当下列发行价格调整触发条件同时满足时，沙隆达股份有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的发行价格进行调整：

①可调价期间内，申万农药行业指数在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少有 20 个交易日的收盘点数，相比于沙隆达股份因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日的该指数的收盘点数(即 3,983.74 点)跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间；

②可调价期间内，沙隆达股份的 A 股（000553）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日的收盘价经除权除息调整后，相比于沙隆达股份因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日的收盘价（即 10.70 元/股）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

## 5、发行数量

沙隆达本次向中国农化发行股份数量按如下公式计算：次发行股份的总股数 = 最终转让价格 ÷ 最终发行价格，按照标的资产的最终转让价格人民币 18,471,006,998.16 元以及暂定发行价格 10.20 元/股计算，本次交易沙隆达股份向农化总公司发行股份的数量为 1,810,883,039 股。如在重大资产重组完成之前发生除权调整或者在中国证监会核准本次交易之前进行发行价格调整，则沙隆达股份向农化总公司发行股份的数量将做相应调整。

最终发行数量以中国证监会核准的发行数量为准。

## 6、过渡期损益归属

双方同意，标的资产的损益按照如下原则处理：过渡期内，标的资产所产生的盈利及其他净资产增加由沙隆达按其受让后的权益比例享有，标的资产所产生的亏损及其他净资产减少由中国农化按照本次交易前持有标的公司的股权比例以货币资金补足。

双方同意，上述过渡期的损益及数额应在交割日后 30 个工作日内由沙隆达聘请的具有证券业务资格的会计师事务所出具专项审计报告予以确认。

上述专项审计报告如确认过渡期标的资产出现亏损，中国农化应在上述专项审计报告出具之日起 30 天内以现金方式对沙隆达予以补偿。

## 7、本次发行股份购买资产的交割

协议生效后，且在下列交割先决条件得到满足后（除非获得中国农化的书面豁免），中国农化应按照标的资产所在地的适用法律将标的资产的所有权转移至沙隆达（或沙隆达指定的全资子公司）名下，并办理标的资产的过户手续，以将沙隆达（或沙隆达指定的全资子公司）登记为持有标的资产的股东，沙隆达应予以必要的配合：

（1）农化新加坡已登记为拥有 ADAMA 的 100%股权的股东并合法持有 ADAMA 的全部股权。

（2）中国农化已登记为拥有 ADAMA 的 100%股权的股东并合法持有

ADAMA 的全部股权。

(3) 本次重组获得商务部门和发改部门关于境外投资的备案。

(4) 本次重组获得商务部门关于沙隆达股份增资扩股和股东变更的批准。

(5) 作为标的资产质权人的中国进出口银行，书面同意中国农化向沙隆达转让标的资产。

(6) 针对标的资产转让而根据以色列法律需要取得的内部决策机、政府或监管机构的批准和同意（如有）已经取得。于交割时，中国农化应将与其资产相关的全部材料（包括但不限于标的公司向沙隆达签发的新的股份证书）交付给沙隆达。

在标的资产的交割日后 30 个工作日内，沙隆达应向中国农化在证券登记结算公司开立的证券账户交付本次发行的股份对价。中国农化应于标的资产交割日前在中国农化自己指定的具有相关证券业务资格的证券机构完成证券账户开户手续。自作为股份对价支付的股份登记于证券登记结算公司之日起，中国农化就该等股份享有沙隆达股份的相应股东权利并承担相应的股东义务。

## 8、协议生效的先决条件

《发行股份购买资产协议》及其补充协议在下列条件全部成就（除非双方一致同意书面予以豁免）时才发生法律效力并实施本次交易：

- (1) 协议经双方法定代表人签字并加盖公司印章；
- (2) 沙隆达就协议项下标的资产收购取得其董事会和股东大会的批准；
- (3) 中国农化就协议项下标的资产转让取得内部决策机构的批准；
- (4) 国务院国资委批准本次重组并完成《评估报告》备案；
- (5) 中国证监会核准本次重组。

## 9、锁定期

中国农化承诺，本次发行中中国农化认购的沙隆达股份，自该等股份发行并在证券登记公司依法完成登记之日起 36 个月内不予转让。在上述锁定期限届满

后，其转让和交易依照届时有效的法律法规和深交所的规则办理。中国农化进一步承诺，本次重大资产重组完成后，中国农化通过本次重大资产重组获得的股份因沙隆达股份送红股、转增股本等原因而增加的相应股份，亦应遵守上述约定。

## 10、违约责任

任何一方违反协议的任何条款均应视为该方在协议项下的违约。如果一方的违约行为给另一方造成损失的，则违约方应向非违约方赔偿损失。

协议述及损失包括违约方因违约行为使非违约方遭受的全部直接损失以及非违约方为处理争议而合理负担的诉讼费用、律师费、公证费等费用。

## 二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容

沙隆达于 2016 年 9 月 13 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《业绩补偿协议》；于 2017 年 1 月 9 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《业绩补偿协议之补充协议》；于 2017 年 5 月 12 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了《业绩补偿协议之补充协议（二）》。

上述《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》（以下合称“《业绩补偿协议》及其补充协议”）的主要内容如下：

### 1、协议主体及签署时间

沙隆达于 2016 年 9 月 13 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《业绩补偿协议》，明确了各方的权利与义务。分别于 2017 年 1 月 9 日、2017 年 5 月 12 日与中国农化就本次发行股份购买资产交易签署了附条件生效的《业绩补偿协议之补充协议》和《业绩补偿协议之补充协议（二）》，明确了各方的权利与义务。

### 2、补偿测算期间

依据相关规定，补偿测算期间为本次重大资产重组实施完毕后的 3 年（含完成当年，以下简称“利润补偿期间”），即若 2017 年本次重大资产重组实施完毕，则补偿期间为本次重大资产重组实施完毕后 3 年，即 2017 年、2018 年、2019

年，以此类推。但双方一致同意，如根据证券监督管理机构要求需调整上述利润补偿期间的，该利润补偿期间自动调整至符合证券监督管理机构监管要求的相应期限，双方届时应以书面形式确认对《业绩补偿协议》及其补充协议利润补偿期间的修改但无需另行履行内部审批程序。

### 3、预测净利润数与承诺净利润数

中国农化承诺，ADAMA 在利润补偿期间各年度，即 2017 年、2018 年和 2019 年实现的扣除非经常性损益后归属于沙隆达股份的净利润分别为不低于 14,767.50 万美元和 17,332.19 万美元和 22,241.68 万美元（以下简称“承诺净利润数”）。

若本次重大资产重组未能在 2017 年度实施完毕，则中国农化的利润补偿期间作相应调整，若届时依据中国证监会的相关规定需对利润补偿期间进行调整，则由双方另行签署补充协议对补偿事项进行约定（明确起见，该等补充协议无需重新提交沙隆达股东大会审议）。

沙隆达将在本次重大资产重组实施完毕后 3 年内的年度报告中单独披露 ADAMA 的实际净利润数（扣除非经常性损益后归属于沙隆达股份的净利润，以下简称“实际净利润数”）与承诺净利润数的差异情况，并由具有证券业务资格的会计师事务所就此出具专项审核报告。为明确起见，承诺净利润数与实际净利润数均以美元计价。

### 4、募集资金投入产生的收益对承诺净利润数的影响和调整

本次交易采用收益法评估，ADAMA 的管理层在预测 ADAMA 未来现金流量时，未考虑本次募集配套资金投入的影响。具体来说，本次募集配套资金除用于支付中介费用及交易税费外，其余均用于 ADAMA 实施的投资项目。ADAMA 在制定利润补偿期间财务费用预测时，是根据其借款计划、还款计划、历史期利息收入及费用支出情况，并结合未来五年的规划进行相应预测，未考虑本次募集配套资金投入的影响，因此，利用募集配套资金投入 ADAMA 会对其业绩产生潜在的增厚作用。

为避免上述因素对 ADAMA 未来业绩的影响，双方一致同意，募募集资金投

入所产生的收益本将在扣除所得税的影响后，将调增业绩承诺期间的承诺净利润数额。在利润补偿期间，募集配套资金投入所带来的收益对 ADAMA 业绩承诺实现情况的影响将按以下方法确定：募集配套资金投入使用后，因募集配套资金投入而节约的相关借款利息等收益，计算该等借款利息时，利率将参考同期借款利率水平确定。上述对应的收益在扣除所得税的影响后，将调增标的资产在利润补偿期间的承诺净利润数额。

即所需调整的影响数额计算公式如下：

本次募集配套资金对承诺净利润数的影响数额=ADAMA 实际获取的募集配套资金金额（人民币数额）×同期银行贷款利率×（1-标的公司适用的所得税税率）×募集配套资金实际使用天数÷365÷当年年末人民币兑美元汇率。

同期银行贷款利率根据中国商业银行 1-3 年期贷款利率确定。实际使用天数在利润补偿期间内按每年度分别计算，本次募集配套资金募集当年实际使用天数按 ADAMA 实际取用资金日至当年年末间的自然日计算，其后利润补偿期间内每年按 365 天计算。

#### 5、实际净利润数及其与承诺净利润数差异的确定

自本次重大资产重组实施完毕后，沙隆达在聘请具有证券业务资格的会计师事务所对其进行年度审计的同时，由该会计师事务所对 ADAMA 在利润补偿期间当年实现的实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异情况进行审查，并由会计师事务所就此出具专项审核报告。ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异由该会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则出具的专项审核报告确定。

鉴于账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬等已作为溢余（或非经营性）负债考虑，评估中未考虑看跌期权重估损失、设定受益计划义务的利息费用等，因此 ADAMA 的年度实际净利润数以及实际净利润数与承诺净利润数的差异，将根据与《评估报告》一致的原则，依据中国会计准则编制的，并经审计的扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润金额基础上，剔除账面看跌期权、与设定受益计划义务的利息费用相关的长期应付职工薪酬产生的损益对实际净利润的影响。

## 6、利润补偿方式及数额

中国农化承诺，除因事前无法获知且事后无法控制的原因外，在本次重大资产重组实施完毕后3年内，ADAMA的实际净利润数如低于承诺净利润数，在沙隆达本次重大资产重组实施完毕后每年的年度报告披露后，中国农化将根据以下规定，对沙隆达进行补偿。

(1) 双方确认，中国农化首先以所持有的沙隆达股份履行补偿义务，不足部分以现金方式补足。中国农化按照《业绩补偿协议》及其补充协议用于补偿的股份总数不超过其根据《发行股份购买资产协议》及其补充协议约定认购的股份总数（包括转增或送股的股份），补偿总额以标的资产对价总额为限。在实施上述股份补偿时，沙隆达以总价人民币1.00元向中国农化回购其持有的相应数量的沙隆达股份的方式实现。

(2) 在本次重大资产重组实施完毕后的3年内，如任何一年内ADAMA的实际净利润数低于承诺净利润数，当期应补偿金额按以下公式确定：当期应补偿金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿金额当期期末累计补偿总金额=（截至当期期末累计承诺净利润数额-截至当期期末累计实际净利润数额）÷补偿期限内承诺净利润总额×本次交易标的资产对价。

(3) 中国农化应先以股份补偿方式补偿沙隆达，股份补偿按逐年计算、逐年回购应补偿股份并注销的原则执行，股份补偿方式不足以补偿沙隆达的，中国农化应以现金方式补足，补偿金额以中国农化获得标的资产对价总额为限。

(4) 股份补偿数量按照以下公式计算：当年股份补偿数=当期期末累计补偿总金额÷本次非公开发行价格-累计已补偿股份数量。

(5) 现金补偿金额按照以下公式计算：若中国农化履行补偿义务时，其持有沙隆达的股份总数不足以补偿当期应补偿金额，则剩余部分采用现金的方式予以补偿：当期应补偿的现金金额=当期期末累计补偿总金额-累计已补偿的股份数量×本次非公开发行价格。

在运用上述公式时，应注意以下事项：①上述净利润数为ADAMA扣除非经常性损益后的归属于母公司股东的净利润数额，以会计师事务所出具的专项审计

意见为准；②在各年计算应补偿金额时，ADAMA 各年实际净利润数额累计计算；③各年计算的补偿数量小于 0 时，按 0 取值，即已经补偿的股份不冲回；④如沙隆达在利润补偿期间有现金分红的，其按上述公式计算的实际回购股份数在回购股份实施前累计获得的分红收益，应随之无偿转赠给沙隆达；如沙隆达在业绩补偿期间实施送股、公积金转增股本的，上述公式中“认购股份总数”和“已补偿股份数”应作相应调整。

(6) 如中国农化按照《业绩补偿协议》及其补充协议约定触发补偿义务的，则沙隆达应在每一年度的年度报告披露后 10 个工作日内确定补偿股份数量，由沙隆达董事会向沙隆达股东大会提出回购股份的议案，并在沙隆达股东大会通过该议案后 2 个月内办理完毕股份注销事宜或现金补偿的支付。

(7) 如中国农化已经按照《发行股份购买资产协议》及其补充协议中过渡期内资产损益的处理安排履行了过渡期内亏损补偿义务，根据《业绩补偿协议》及其补充协议计算净利润补偿差额时，应扣除中国农化已经履行的，对应交割日所在年度的相关期间（即交割日所在年度 1 月 1 日至交割审计基准日）ADAMA 的亏损金额。

## 7、减值预测及补偿

利润补偿期间届满后的 30 日内，沙隆达应并聘请具有证券期货相关业务资格的会计师事务所按照与《评估报告》一致的会计准则对 ADAMA 进行减值测试并出具专项审核意见。若期末减值额>利润补偿期间中国农化已补偿金额，则中国农化应就该等差额对沙隆达另行补偿，且中国农化同意以股份方式进行补偿。

减值补偿的具体计算方式为：

应补偿股份数量=（期末减值额－利润补偿期间内已补偿现金金额（如有））  
÷本次发行价格－利润补偿期间该方已补偿股份数量

如果中国农化履行补偿义务时，其实际持有的沙隆达股份数不足以履行按上述公式计算的减值补偿义务，则差额部分应当由中国农化以现金方式支付。

应补偿的现金=不足额补偿股份数量×本次发行价格

## 8、协议的生效

《业绩补偿协议》及其补充协议在同时满足下列条件后生效：

- (1) 由双方授权代表签署且加盖双方公司印章后；
- (2) 双方另行签署的《发行股份购买资产协议》及其补充协议已经生效。

## 9、违约责任

任何一方违反协议的任何条款均应视为该方在协议项下的违约。如果一方的违约行为给另一方造成损失的，则违约方应向非违约方赔偿损失。

协议述及损失包括违约方因违约行为使非违约方遭受的全部直接损失以及非违约方为处理争议而合理负担的诉讼费用、律师费、公证费等费用。

## 三、《股份回购协议》的主要内容

### 1、协议主体及签订时间

沙隆达于2016年9月13日与ADAMA间接全资子公司ADAMA Celsius B.V.签署了《股份回购协议》，上市公司向 Celsius 回购其持有的 62,950,659 股 B 股股份，占沙隆达总股本的 10.60%。

### 2、交易作价

卖方应以每股 7.7 港币的价格向买方出售标的股份，该价格按照 2015 年 8 月 5 日前 30 个交易日的买方的 B 股股份的交易均价确定。标的股份购买价款的总额为 484,720,074.3 港币（“购买价款”）。购买价款应自交割条件满足后的 10 个工作日内由买方向卖方全额支付。在购买价款支付后的 5 个工作日内，买方和卖方应当根据适用的法律法规向中登公司提交申请将标的股份的所有权转移至买方。

### 3、交割交付物

交割时，卖方应向买方交付以下文件或使以下文件被交付至买方：

- (1) 卖方向买方交付信函确认其已收到购买价款；
- (2) 向买方董事会交付由卖方指定董事签署的自交割日起生效的辞职信

交割时，买方应当向卖方交付：

(1) 一份确认函确认已向指定账户汇入与购买价款等额的港币金额；

(2) 同意辞职董事离职的信函。

#### 4、交割条件

(1) 卖方履行义务的条件。卖方完成本协议项下的出售标的股份的义务应以交割时或交割前满足或卖方书面豁免下述各条件为前提：

a.陈述、保证和承诺。本协议项下买方作出的陈述和保证应当在本协议签署之日和交割时是真实和准确的；

b.政府批准。所有与本协议项下交易相关的政府机构的许可、批准和授权以及向政府机构提交的备案、申报应已合法取得或办理，并持续完全有效；

c.拟议交易的交割。已完全完成拟议交易（“拟议交易”指“沙隆达向中国农化发行股份购买 ADAMA 的 100%股权”）；

d.债权人公告。根据中国公司法的要求，买方应当就回购标的股份向债权人发出公告，并且自公告之日起已经过 45 日，债权人要求偿还贷款或提供担保的要求已被满足。

e.交付物。卖方应已收悉买方所需提供的交割交付物。

(2) 买方履行义务的条件。买方完成本协议项下的收购标的股份的义务应以交割时或交割前满足或买方书面豁免下述各条件为前提：

a.陈述、保证和承诺。本协议项下卖方作出的陈述和保证应当在本协议签署之日和交割时是真实和准确的；

b.买方订立本协议并履行本协议项下的买方义务已由买方股东大会批准；

c.政府批准。所有与本协议项下交易相关的政府机构的许可、批准和授权以及向政府机构提交的备案、申报应已合法取得或办理，并持续完全有效；

d.拟议交易的交割。已完全完成拟议交易（“拟议交易”指“沙隆达向中国农化发行股份购买 ADAMA 的 100%股权”）；

e.交付物。买方应已收悉卖方所需提供的交割交付物。

#### 4、违约责任

违约责任。任何一方的下列任何行为即构成对本协议的违反（“违约事件”）：

（1）未根据本协议的条款履行其在本协议项下的任何重大义务或保证，导致交割失败；

（2）其在本协议项下的重大陈述和保证不真实、不准确或不完整，导致交割失败。

救济。违约事件发生后，违约方应于收到守约方书面请求后的 30 日内纠正违约行为或采取补救措施以使守约方免于遭受损失。若违约事件未在上述期间得以纠正，守约方有权采取以下一种或多种救济措施以维护其利益：

（1）暂时停止履行义务，待违约事件及其影响消除后恢复履行其义务；

（2）若违约方的违约事件对本协议的履行造成重大不利影响，并致使本协议的目的无法实现的，守约方可以提前 15 天发出书面通知单方终止本协议。

## 第八节 同业竞争与关联交易

### 一、本次交易对上市公司同业竞争的影响

#### 1、沙隆达与 ADAMA 目前不存在实质性同业竞争

沙隆达由于未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此海外市场的销售只能通过中国的出口商或国外的进口商完成，无法直接销售给任何境外市场的终端客户。沙隆达在中国境外无销售实体，且其出口产品大多为原药类农药。ADAMA 主要从事制剂类农药的生产和销售，直接面向其经营范围内的海外不同国家的终端客户和当地经销商销售，并在各国拥有大量的产品登记，目前与沙隆达向中国境外出口原药类农药的业务在业务模式上存在显著差别，因此沙隆达与 ADAMA 在境外不存在实质性同业竞争。

在中国境内，ADAMA 的农药产品销售额较小，占其总销售额比例亦较小，且 ADAMA 与沙隆达的销售产品之间不存在重叠，因此沙隆达与 ADAMA 在境内不存在实质性同业竞争。

#### 2、本次交易将消除沙隆达与 ADAMA 之间潜在的同业竞争

虽然沙隆达与 ADAMA 由于业务区域的分布不同，不存在实质性同业竞争，但随着 ADAMA 对国内市场的开拓及沙隆达对海外市场的开拓，两者之间未来存在产生业务重合的可能。本次交易完成后，未来潜在的同业竞争将得以消除。

#### 3、中国化工收购先正达事件对本次交易的影响

2016 年 2 月，中国化工对先正达达成收购协议，拟通过下属子公司向所有持有先正达普通股和美国存托凭证的投资者发出全面收购要约的形式对先正达进行收购，先正达董事会全体一致推荐中国化工收购先正达 100% 股权的要约，该次收购最终成功与否将取决于有关国家的反垄断审查和批准及投资者要约接受情况。2016 年 5 月 17 日中国化工宣布将要约期限延长至 2016 年 7 月 18 日，2016 年 7 月 11 日中国化工宣布将要约期限继续延长至 2016 年 9 月 13 日，2016 年 9 月 6 日中国化工宣布将要约期限继续延长至 2016 年 11 月 8 日，2016 年 11 月 1 日中国化工宣布将要约期限继续延长至 2017 年 1 月 5 日，2016 年 12

月 20 日中国化工宣布将要约期限延长至 2017 年 3 月 2 日，2017 年 2 月 23 日中国化工宣布要约期限延长至 2017 年 4 月 28 日，2017 年 4 月 13 日，中国化工宣布要约期限延长至 2017 年 5 月 4 日。2017 年 4 月 5 日，该项交易已获得美国联邦贸易委员会和欧盟的审核；2017 年 4 月 10 日，该项交易获得墨西哥联邦经济竞争委员会的审核，2017 年 4 月 12 日，该项交易获得中国商务部的审核。2017 年 4 月 25 日，中国化工宣布所有本次收购所涉及的监管批准已经完成。截至本报告书签署日，该项收购尚未最终完成交割。

为协助中国化工取得收购 ADAMA 所需的监管机构的批准，ADAMA 可能在中国化工完成对先正达的收购后，剥离部分产品业务，同时从完成收购先正达后的中国化工取得类型和经济价值类似的产品业务。其中，在欧洲地区，ADAMA 可能剥离一定相当数额的产品业务，预计该等剥离产品业务的收入相对所在欧洲特定地区而言比较重大，但是相对 ADAMA 全球业务的合并收入规模而言并不构成重大，此外，剥离产品业务的同时将取得同等经济价值和类型的产品业务。截至本报告书签署日，ADAMA 尚未确定欧洲地区的产品业务剥离方案及签署相关剥离和转让协议。

本次重组完成后，ADAMA 将成为上市公司全资下属子公司，ADAMA 与先正达可能存在一定范围的业务交叉；因此，如果中国化工完成对先正达的收购，先正达成为中国化工的下属控股子公司后，将可能导致与本次重组后上市公司主营业务之间的同业竞争。

针对中国化工收购先正达事项可能对上市公司与中国化工及下属公司之间同业竞争产生的影响，中国化工已出具说明，鉴于目前中国化工对先正达的收购尚未达成，尚无法对先正达和沙隆达股份的业务是否构成竞争的具体情况进行判断。如对先正达的收购事项成功实施，承诺将在先正达相关股权过户完成后，对先正达和上市公司沙隆达之间是否存在相同或者相近的业务和产品情况进行梳理，如出现任何潜在的互相竞争的业务或产品，中国化工届时将根据适用的法律、法规、规定的要求，出具关于同业竞争事项的补充承诺函，对于任何构成潜在的互相竞争的业务或产品，承诺将提出切实可行的解决措施，逐步解决同业竞争问题。

#### 4、中国化工避免同业竞争的承诺

沙隆达主要从事农药和农药中间体产品（“原药”，一种用于生产农药制剂的中间体产品）的研发、生产和销售，2015年度，农药销售收入为人民币136,675.8万元，约占沙隆达股份在化学原料及化工产品制造业的主营业务收入（2015年该等主营业务收入为215,182.8万元）的63.5%，包括除草剂（主要产品为草甘膦、百草枯、2,4-D等）和杀虫剂（主要产品为乙酰甲胺磷、敌敌畏、敌百虫、克百威、灭多威、三唑磷等）；农药中间体销售收入为人民币55,542.7万元，约占沙隆达股份在化学原料及化工产品制造业的主营业务收入的25.8%，主要包括双甘膦、精胺；化工产品销售收入为人民币22,964.3万元，约占沙隆达股份在化学原料及化工产品制造业的主营业务收入的10.7%，主要包括烧碱、液氯、盐酸、甲醛等。

中国化工为公司间接控股股东，其下属的江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙农药有限公司及其子公司从事的业务与沙隆达股份主要业务存在相同或相似的情形。为避免中国化工及其控制的企业与沙隆达产生同业竞争，保护沙隆达以及中小投资者的利益，中国化工做出如下声明及承诺：

##### “一、本公司控制的其他涉及与沙隆达存在同业竞争的企业

除沙隆达股份及本次拟注入上市公司的标的公司ADAMA以外，截止目前，本公司控制的其他涉及农药业务存在与上市公司湖北沙隆达股份有限公司同业竞争的企业情况如下：

公司名称	主营业务	主要原药产品	主要制剂产品	产品功用	客户	可能与沙隆达存在同业竞争的情况
江苏麦道农化有限责任公司、江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司	农药生产销售	吡蚜酮、噻嗪酮、硫丹、多菌灵、乙烯利	醚磺隆、二氯喹啉酸、草甘膦、乙草胺、苄嘧磺隆、吡蚜酮、噻嗪酮、杀虫单、杀虫双、敌敌畏、敌百虫、硫丹、吡虫啉、呋虫胺、多菌灵、三唑酮、三环唑、苯菌灵、啞菌酯、乙烯利、噻苯隆、羟烯腺嘌呤	除草、杀虫、杀菌、植物生长调节	原药：其他农药企业； 制剂：经销商	除草剂、杀虫剂
安徽省石油化工集团有限责任公司	农药生产销售	噁草酮、烟嘧磺隆	噁草酮和烟嘧磺隆、炔草酯、丁草	除草、杀虫、杀菌	原药：自用 制剂：经销	除草剂、杀虫剂

任公司			胺、阿维菌素、高效氯氟氰菊酯、高效氯氟菊酯、啉菌酯		商	
佳木斯黑龙农药有限公司	农药制剂生产销售	无	2,4-D、2甲4氯、乙草胺、噁草酮、氟磺胺草醚、精喹禾灵、咪唑乙烟酸、灭草松、扑草净	除草	制剂：经销商	除草剂

关于重组预案中提及的山东大成农化有限公司（“山东大成”），山东大成已将其农药业务转让给第三方，该第三方不是本公司的控股子公司。目前，山东大成从事的业务不存在与沙隆达股份主营业务相同或相近的情况。

## 二、解决上述所涉同业竞争情况的承诺和时间安排

本公司的控股子公司江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙农药有限公司及其子公司从事的业务与沙隆达股份主要业务存在相同或相似的情形，针对国内存在的同业竞争情况，本公司承诺在本次重组完成后 4 年内，按照证券法律法规和行业政策要求，采取适当方式逐步解决本公司控制的企业与沙隆达股份之间的同业竞争问题。

解决同业竞争问题的方式包括且不限于由沙隆达股份收购本公司下属农药业务相关资产、由沙隆达股份根据国家法律许可的方式选择采取受托经营等合理商业手段拥有或控制本公司其他农药业务相关资产、本公司将其他农药业务资产剥离或将该等子公司控股权对外转让、进行内部资产重组、调整产业规划和业务结构、技术改造与产品升级、划分市场以使各企业在产品及终端用户上有所区别，从而消除本公司控制的企业与沙隆达股份之间现存的境内同业竞争。

## 三、中国化工对未来农药业务发展面临的潜在同业竞争情况的承诺

本公司将采取有效措施努力避免本公司及本公司控制的企业未来在境内新增与沙隆达股份境内业务相同或相似的业务。

如本公司或本公司控制的企业未来在境内开展了与沙隆达股份境内业务构成同业竞争的相关业务，本公司将积极采取相关措施，包括但不限于进行资产重组、调整产业规划和业务结构、技术改造与产品升级、划分市场以使各企业在产品及终端用户上有所区别，从而避免和消除本公司或本公司控制的企业与沙隆达

股份之间的同业竞争

#### 四、其他避免同业竞争的承诺

除上述情况以外，目前本公司及本公司控制的其他企业的主营业务不存在与沙隆达股份主营业务相同或相近的情况。

自本承诺函生效日起，如本公司违反上述承诺，将赔偿沙隆达股份因此而遭受或产生的损失或开支。

本承诺函于本次重大资产重组获得中国证监会核准后，自本次重大资产重组交易交割日起生效。本承诺在本公司作为沙隆达控股股东期间内持续有效且不可变更或撤销。”

##### （1）承诺履约能力分析

作为沙隆达的间接控股股东，中国化工始终支持沙隆达的发展，将其作为整合及发展集团内农药板块业务的综合性业务平台，并采取有效措施积极、稳妥推进解决同业竞争的相关工作，切实履行对沙隆达的相关承诺。

##### （2）履约风险及对策

未来中国化工旗下农药板块资产如果需注入上市公司解决同业竞争，则该交易属于关联交易，需要履行上市公司相关法定决策程序的批准和授权，因此届时也可能存在因相关关联交易未取得上市公司董事会或股东大会的批准而导致该等资产无法注入。公司将结合注入资产的实际情况，从保护上市公司股东特别是中小股东的利益出发，积极、稳妥地推进资产注入的相关工作。

因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国化工自身无法控制的客观原因导致承诺无法履行或无法按期履行的，中国化工届时将按照相关法律法规的要求履行相关批准程序并及时披露相关信息。

除因相关法律法规、政策变化、自然灾害等中国化工自身无法控制的客观原因外，承诺确已无法履行或者履行承诺不利于保护上市公司及其中小股东利益的，中国化工届时将按照相关法律法规的要求履行相关批准程序并及时披露相关信息。

综上，作为沙隆达的间接控股股东，中国化工始终支持沙隆达的发展，切实履行对沙隆达的相关承诺。如果未来农药板块资产注入上市公司解决同业竞争，则该交易属于关联交易，公司将结合注入资产的实际情况，从保护上市公司股东特别是中小股东的利益出发，积极、稳妥地推进资产注入的相关工作。

## 二、交易标的的关联交易情况

### 1、ADAMA 的母公司情况

母公司名称	注册地	业务性质	母公司对 ADAMA 的持股比例	母公司对 ADAMA 的表决权比例	ADAMA 最终控制方
中国化工农化总公司	北京	农化产品的生产及销售	100%	100%	中国化工集团公司

### 2、ADAMA 的合营和联营企业情况

单位名称	与本企业关系
Negev Aroma (NaotHovav) Ltd.	ADAMA 的合营企业
ALFA AGRICULTURAL SUPPLIESS.A.	ADAMA 的合营企业
INNOVAROMA S.A.	ADAMA 的合营企业
湖北沙隆达股份有限公司	ADAMA 的联营企业

### 3、ADAMA 的其他关联方情况

其他关联方名称	关联关系
中国化工农化总公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
江苏安邦电化有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
南京蓝星化工新材料有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
荆州沙隆达控股有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
湖北沙隆达对外贸易有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
山东大成农化有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
蓝星中蓝连海设计研究院.	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
安徽广信农化股份有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
佳木斯黑龙江农药化工股份有限公司	与 ADAMA 受同一最终控制方控制
Agribul Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Ahava Dead Sea Laboratories Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Amnir Recycling Industries Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Avner Gas and Oil*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Bluestar Silicones USA Corp.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司

Cargal Corrugated Board Packaging Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Carmel Container Systems Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Cellcom Israel Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Clal Insurance Co. Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Cresud s.a.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Danel Adir Yehoshua Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Diesenhaus Ramat Hasharon (1982) Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Dor-alon Energy in Israel (1988) Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Egged Taavura Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Electra Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Futuro y Opciones com s.a.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Given Imeging Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Graffiti Office Supplies & Paper Marketing Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
H&O Fashion*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Isramco Negev 2 Limited Cooperation*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Isrotel inc*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Isrotel Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Kav Manche*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Mehadrin Tnuport Export Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Netvision Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
O.P.S.I. (International Handling) LTD.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Orian SH.M. LTD.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Paz Oil Company Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Plasto-Sac Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Prime-Lease Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Safe Way Travel Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Shmerling - Synchro Energy Engineering Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Shufersal Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Taavura Holdings Ltd.*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Veidan Conferencing Solutions*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
IRSA Inversionesy Representaciones Sociedad Anonima*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司
Dolphin Netherlands B.V*	ADAMA 的原少数股东最终控股方控制的公司

注：\*因中国农化完成收购 ADAMA 少数股东所持的全部 40%股权，上述企业在 2016 年 12 月以前为关联方，自 2016 年 12 月起不是关联方。

#### 4、ADAMA 报告期内关联交易情况

单位：元

	2016 年度	2015 年度
采购商品和接受劳务	264,312,737.96	205,865,004.80
出售商品	174,420,155.70	161,085,209.60

#### 5、关联担保情况

截至 2016 年 12 月 31 日：

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
Negev Aroma	124,623,205.00	2016 年	2017 年	否

截至 2015 年 12 月 31 日：

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
NegevAroma	103,751,494.00	2015 年	2016 年	否

截至 2014 年 12 月 31 日：

被担保方	担保金额	担保起始日	担保到期日	担保是否已经履行完毕
NegevAroma	96,970,852.50	2014 年	2015 年	否

截至本报告出具之日，Negev Aroma 已经偿还了上述担保对应的债务，并正在进行解散和清算，上述担保已经履行完毕；此外，2017 年 2 月，Negev Aroma 的每个股东将向其提供额外约 2,070 万元人民币（300 万美元）的担保，用于偿还其对外债务。2016 年 12 月 31 日后对 Negev Aroma 的担保更新情况详见本报告书“第四节 交易标的基本情况”之“七、主要负债及担保情况”。

#### 6、关联方应收应付款项

单位：元

	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日	2014 年 12 月 31 日
应收账款	26,735,198.00	37,545,995.20	47,061,229.00
其他非流动资产	7,006,370.00	47,650,036.80	45,733,406.00
应付账款	30,531,297.83	24,143,204.80	10,732,726.00
其他应付款	-	24,487,365.60	33,581,072.00

### 三、本次交易对上市公司关联交易的影响

#### 1、本次交易完成前的关联交易情况

### (1) 上市公司关联交易总体情况

本次交易完成前，上市公司关联交易遵循公开、公平、公正的原则。上市公司与中国化工、中国农化及其控制的子公司的所有关联交易均以双方平等协商为基础，履行了必要的决策程序，定价公允。公司制定了关联交易管理制度，对关联交易总则、适用范围、审核程序、信息披露等方面进行了详尽规定，进一步明确关联交易决策程序，规范公司关联交易。与此同时，公司监事会、独立董事能够依据法律、法规及公司章程等的规定，勤勉尽责，切实履行监督职责，对关联交易及时发表意见。公司对关联交易的控制能够有效防范风险，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东的合法权益。上市公司已将最近三年发生的关联交易情况在定期报告中分别进行了披露。

### (2) 本次交易完成前上市公司与标的公司之间的关联交易情况

上市公司与 ADAMA 之间的关联交易主要是沙隆达向 ADAMA 及其下属子公司销售农药。2014 年、2015 年和 2016 年，相关交易金额分别为 5,110.43 万元、9,818.73 万元和 15,643.69 万元，占沙隆达同期营业收入的比例分别为 1.63%、4.52%和 8.43%。关联销售金额相对较小，占营业收入的比例也较低，但最近三年呈现逐步上升趋势。这主要是由于自 2011 年 10 月中国农化收购了 ADAMA60%的股权后，将 ADAMA 纳入中国农化旗下，并逐步开始了与其他的业务协同，2014 年 9 月，沙隆达与 ADAMA 签署了合作框架协议，约定逐步增加沙隆达已有和新增产品对 ADAMA 的分销量。2015 年 12 月，经上市公司董事会决议通过，与 ADAMA 全资子公司安道麦北京签订协议，将其销售和营销团队整合至安道麦北京，同时，将其制剂产品交由安道麦北京独家经销或代理，该协议于 2016 年 1 月 1 日正式生效。

## 2、本次交易构成关联交易

本次交易的交易对方为上市公司间接控股股东中国农化，为上市公司关联方。本次交易构成关联交易。

本次发行股份拟购买的资产均经过具有证券期货业务资格的审计机构和评估机构审计和评估，作价客观、公允，不会损害上市公司及广大中小股东合法权

益。根据相关规定，本次交易方案需经公司股东大会非关联股东审议通过，并报送中国证监会核准后方可实施，在审批程序上确保了本次关联交易客观、公允。

中国农化已直接持有 ADAMA100%股权。本次交易完成后，ADAMA 将成为上市公司全资子公司，中国农化将成为上市公司控股股东。

### 3、本次交易完成后关联交易的预计情况

本次交易完成后，上市公司与 ADAMA 的合作分销的业务将纳入上市公司合并报表范围，日常关联交易预计将减少。

为规范未来可能发生的关联交易行为，公司将进一步完善公司相关的关联交易制度，规范关联交易，严格按照相关关联交易制度履行关联交易决策程序，做到关联交易决策程序合规、合法、定价公允，不损害中小股东利益，并尽量减少关联交易。

### 4、减少和规范关联交易的措施

本次交易完成后，上市公司将严格按照《公司章程》及相关法律、法规规定，进一步完善和细化关联交易决策制度，加强公司治理，维护上市公司及广大中小股东合法权益。

中国化工为减少和规范本次交易完成后其与上市公司之间的关联交易，出具如下承诺：

“本公司将继续按法律、法规及其他规范性文件规定的要求避免和减少与沙隆达股份的关联交易；但是，对无法避免或有合理原因而发生的关联交易，将遵循市场公正、公平、公开的原则，并依法签订协议，履行合法程序，按照关联交易有关制度以及有关规定履行信息披露义务和办理报批程序，保证不通过关联交易损害沙隆达股份及其他股东的合法权益。”

## 第九节 独立财务顾问核查意见

### 一、基本假设

本独立财务顾问就本次交易所发表的独立财务顾问意见是基于如下的主要假设：

- 1、本次交易各方遵循诚实信用的原则，均按照有关协议条款全面履行其应承担的责任；
- 2、本次交易各方所提供的资料真实、准确、完整、及时和合法；
- 3、有关中介机构对本次交易出具的法律、财务审计和评估等文件真实可靠；
- 4、本次交易能够获得有关部门的批准，不存在其他障碍，并能按时完成；
- 5、国家现行的有关法律、法规及方针政策无重大变化，国家的宏观经济形势不会出现恶化；
- 6、本次交易各方所在地区的社会、经济环境无重大变化；
- 7、无其它不可抗力因素造成的重大不利影响。

### 二、本次交易的合规性分析

（一）关于本次交易的整体方案符合《重组办法》第十一条各项要求

1、本次交易符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定

（1）本次交易符合国家政策

本次交易的标的公司 **ADAMA** 主要从事除草剂、杀虫剂和杀菌剂三大门类农药的生产和销售，产品和专业技术人员遍及全球 100 多个国家和地区。**ADAMA** 为依据销售额排名的全球第七大农药生产商，是世界最大的非专利农药生产企业。

工业和信息化部、环境保护部、农业部、国家质量监督检验检疫总局四部门联合发布的《农药产业政策》提出，要通过政策的制定和实施，提高农药对粮食等作物生产的保障能力，确保农业生产和农产品质量安全，确保环境生态安全，促进农药工业持续健康发展。沙隆达本次交易对于促进我国农药产品的结构性调整，加强农药生产，提高农药产品售后及应用指导水平都具有积极意义，促进粮食稳产增收。因此，本次交易符合国家产业政策。

经核查，本次交易符合国家相关的产业政策。

### （2）本次交易符合有关环境保护法律和行政法规的规定

经核查，上市公司和标的公司在生产经营过程中严格遵守相关国家或地方有关环境保护法律法规的要求，ADAMA 公司的生产经营符合当地环保相关法律法规的规定。因此本次交易符合有关环境保护法律和行政法规规定。

### （3）本次交易符合土地管理法律和行政法规的规定

ADAMA 公司主要业务为在全球范围内开发、生产及销售农化产品，并在我国开展淮安制剂中心等项目的建设。

经核查，本次交易符合我国土地管理法律和行政法规的规定。

### （4）本次交易不存在违反反垄断法律法规规定的情形

经核查，本次交易完成后，上市公司从事各项生产经营业务不构成垄断行为，本次交易不存在违反《中华人民共和国反垄断法》和其他反垄断行政法规相关规定的情形。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易符合国家相关产业政策的规定，也符合有关环境保护、土地管理、反垄断等法律和行政法规的规定，符合《重组办法》第十一条第（一）项的规定。

## 2、本次交易不会导致上市公司不符合股票上市条件

本次发行股份购买资产及定向回购B股并注销实施完成后，上市公司的总股本将增至2,341,855,600股，其中社会公众股持股比例为17.56%，不低于10%；募集配套资金完成后，上市公司的总股本将增至2,586,953,639股，其中社会公

众股持股比例为**25.37%**，亦不低于**10%**。因此，本次交易不会导致上市公司股权分布不符合上市条件。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后，上市公司股份分布情况符合《证券法》、《上市规则》等法律法规的有关要求，不会导致上市公司不符合股票上市条件，符合《重组办法》第十一条第（二）项的规定。

**3、本次交易所涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形**

在本次交易中，ADAMA聘请具有证券期货业务资格的评估机构中联评估对标的资产进行评估，并以其评估结果作为标的资产的定价依据。中联评估及其经办评估师与ADAMA、交易对方均没有现实及预期的利益或冲突，具有充分的独立性，其出具的评估报告符合客观、公正、独立、科学的原则。

本次交易依法进行，由ADAMA董事会提出方案，聘请有关中介机构出具审计、评估、法律、独立财务顾问等相关报告。在本次交易所涉及到关联交易处理遵循公开、公平、公正原则并履行合法程序，充分保护全体股东，交易过程不存在损害ADAMA和全体股东利益的情形。

公司独立董事关注本次交易的背景、交易价格公允性以及重组完成后公司未来发展前景，对本次交易方案提交董事会表决前进行事前认可，同时就本次交易发表独立意见，对本次交易的公平性给予认可。关联董事在公司董事会会议上就有关议案回避表决。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易涉及的资产定价公允，不存在损害上市公司和股东合法权益的情形。

**4、本次交易所涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在法律障碍，相关债权债务处理合法**

农化新加坡与中国农化已于**2016年7月**签署《股权转让协议》，农化新加坡拟向中国农化转让ADAMA**100%**股权。该等股权转让事项已于**2016年11月22日**完成交割，交割后，中国农化将ADAMA**100%**股权立即质押给中国进出口银行。截至本报告签署日，中国农化直接持有ADAMA**100%**股权。为避免因标的资产

处于质押状态对本次交易的实施造成障碍，中国农化承诺在上市公司召开审议本次交易事项的股东大会前，通过合理方式解除标的资产ADAMA100%股权的质押，包括但不限于将所拥有的其他资产进行质押/抵押从而置换ADAMA股权的质押等，同时未来解除质押的方式将不会对沙隆达的日常正常生产经营产生任何影响或限制，确保标的资产过户不存在实质性障碍。在证监会核准本次交易等先决条件满足后，上市公司在标的资产ADAMA100%股权过户后将获得其完整权利。

除上述股权质押事项外，本次交易的标的资产不存在其他被质押、冻结、司法查封或拍卖、托管、委托持股、信托、第三方权利或者其他使该等股份权利行使和/或转让受到限制或禁止等情形，不存在利益输送或其他权益安排。相关债权债务处理合法。

经核查，本独立财务顾问认为，交易标的ADAMA100%股权存在质押情况，上述事项可能造成ADAMA的100%股权存在过户障碍。为解除ADAMA股权质押，中国农化已出具承诺，承诺在上市公司召开审议本次交易事项的股东大会前，通过合理方式解除标的资产ADAMA100%股权的质押，上市公司将获得ADAMA股权的全部权利。除此之外，本次交易涉及的资产权属清晰，资产过户或者转移不存在重大法律障碍，相关债权债务处理合法，符合《重组办法》第十一条第（四）项的规定。

**5、本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形**

本次交易的标的资产的资产质量、盈利能力与发展前景良好，本次交易完成后，上市公司将拥有ADAMA100%的股权，上市公司现有资产、负债、业务等规模将大幅增大，盈利能力显著增强。

交易完成后，A股市场将进一步推动ADAMA业务发展，有助于提升ADAMA综合竞争力和行业地位。借助资本市场平台，ADAMA将拓宽融资渠道，提升品牌影响力，为后续发展提供推动力，同时也有助于实现上市公司股东利益最大化。上市公司的资产、业务规模均得到大幅提高，盈利能力将进一步增强。本次交易完成后，沙隆达和ADAMA经整合后将打通境内境外两个平台，从国内农药生产

商、以成本为核心优势向国际农药生产商、以品牌为核心优势的转化，由单一的产品销售向农作物解决方案服务转化，上市公司的持续经营能力得到有效增强。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形。符合《重组办法》第十一条第（五）项的规定。

6、本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定

本次交易完成后，国务院国资委仍为上市公司实际控制人，中国化工仍为上市公司间接控股股东，根据中国化工出具的承诺函，在本次交易完成后，其将保证上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，该措施有利于完善上市公司的治理机制，增强上市公司的独立性，符合上市公司及其全体股东的利益。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与控股股东及实际控制人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定，符合《重组办法》第十一条第（六）项的规定。

#### 7、有利于上市公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，上市公司已按照《公司法》、《证券法》及中国证监会、深交所的相关要求，建立了股东大会、董事会、监事会等组织机构并制定相应的议事规则，建立了健全的组织结构和完善的法人治理结构。本次交易完成后，上市公司将进一步规范管理、完善法人治理结构、提升整体经营效率、提高公司盈利能力，实现上市公司及全体股东的长远利益。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易有利于公司继续保持健全有效的法人治理结构。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第十一条的规定。

#### （二）本次交易的整体方案符合《重组办法》第四十三条的要求

1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；

有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性

本次交易完成后，上市公司的资产规模及业务规模大幅增加，总资产、净资产、每股净资产及营业收入指标均较本次交易前大幅上升。沙隆达通过与 ADAMA 的整合，将充分发挥协同效应，增强上市公司的持续盈利能力。

本次交易完成后，上市公司与 ADAMA 的合作分销的业务将纳入上市公司合并报表范围，日常关联交易预计将减少。为规范未来可能发生的关联交易行为，上市公司将进一步完善公司相关的关联交易制度，规范关联交易，严格按照相关关联交易制度履行关联交易决策程序，做到关联交易决策程序合法、合规、定价公允，不损害中小股东利益，并尽量减少关联交易。中国化工为减少和规范本次交易完成后其与上市公司之间的关联交易，已出具规范关联交易的承诺。

中国化工为公司间接控股股东，其下属的江苏安邦电化有限公司、江苏淮河化工有限公司、江苏麦道农化有限责任公司、安徽省石油化工集团有限责任公司和佳木斯黑龙农药有限公司及其子公司从事的业务与沙隆达主要业务存在相同或相似的情形。为避免中国化工及其控制的企业与沙隆达产生同业竞争，保护沙隆达以及中小投资者的利益，中国化工做出避免同业竞争的承诺。

中国化工已出具承诺，依法处理与上市公司的关系，切实维护上市公司在人员、资产、财务、机构和业务等方面的独立性。

综上所述，本独立财务顾问认为：本次交易有利于上市公司提高资产质量、改善财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性，且符合《重组办法》的相关规定。

2、注册会计师已对上市公司 2015 年度财务会计报告出具标准无保留意见审计报告

经核查，瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）已对沙隆达 2016 年度财务会计报告进行了审计，并出具了编号为“瑞华审字[2017]02160043 号”的标准无保留意见审计报告。

3、上市公司及其现任董事、高级管理人员不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，但是，涉嫌犯罪或违

法违规的行为已经终止满 3 年，交易方案有助于消除该行为可能造成的不良后果，且不影响对相关行为人追究责任的除外

经核查，上市公司现任董事、高级管理人员情况不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形，符合《重组办法》第四十三条第（三）项的规定。

4、本次发行股份购买的资产是否为权属清晰的经营性资产，能否在约定期限内办理完毕权属转移手续

农化新加坡与中国农化已于2016年7月签署《股权转让协议》，农化新加坡拟向中国农化转让ADAMA100%股权。该股权转让事项已于2016年11月22日完成交割，交割后，中国农化将ADAMA100%股权立即质押给中国进出口银行。截至本报告书签署日，中国农化直接持有ADAMA100%股权，并且，ADAMA100%股权质押已于2017年3月13日完成解除。在证监会核准本次交易等先决条件满足后，上市公司在标的资产ADAMA100%股权过户后将获得其完整权利。

经核查，本独立财务顾问认为，截至本报告书签署日，中国农化直接持有ADAMA100%股权，并且，ADAMA100%股权质押已于2017年3月13日完成解除。在证监会核准本次交易等先决条件满足后，上市公司在标的资产ADAMA100%股权过户后将获得其完整权利。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易符合《重组办法》第四十三条的规定。

（三）本次交易符合《重组办法》第四十四条及其适用意见、相关解答的要求

根据中国证监会 2015 年 4 月颁布的《<上市公司重大资产重组管理办法>第十三条、第四十三条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》及 2016 年 6 月发布的《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金用途等问题与解答》（中国证监会上市公司监管部 2016 年 6 月 17 日）：

1、上市公司发行股份购买资产同时募集的部分配套资金，所配套资金比例

不超过拟购买资产交易价格 100%的，一并由并购重组审核委员会予以审核；超过 100%的，一并由发行审核委员会予以审核。“拟购买资产交易价格”指本次交易中以发行股份方式购买资产的交易价格，但不包括交易对方在本次交易停牌前六个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格。

经核查，本次重组募集配套资金不超过 25 亿元，不超过拟购买资产交易价格的 100%，将一并提交并购重组委审核。

2、考虑并购重组的特殊性，募集配套资金仅可用于：支付本次并购交易中的现金对价；支付本次并购交易税费、人员安置费用等并购整合费用；投入标的资产在建项目建设。募集配套资金不能用于补充流动资金、偿还债务。

经核查，本次募集配套资金拟用于标的公司 ADAMA 主营业务相关的项目建设、产品开发及注册登记、支付定向回购 B 股价款以及本次重组交易相关的中介费用和交易税费，符合上述规定。

经核查，本独立财务顾问认为：本次配套融资符合证监会《<上市公司重大资产重组管理办法>第十四条、第四十四条的适用意见——证券期货法律适用意见第 12 号》和《关于上市公司发行股份购买资产同时募集配套资金的相关问题与解答》（2016 年 6 月 17 日）的规定。

#### （四）关于本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条各项要求

1、交易标的资产涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中披露是否已取得相应的许可证书或有关主管部门的批复文件；本次交易行为涉及有关报批事项的，应当在重大资产重组预案和报告书中详细披露已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序。重大资产重组预案和报告书中应当对报批事项可能无法获得批准的风险作出特别提示。

经核查，本次重组拟购买的资产为股权资产，不涉及立项、环保、行业准入、用地、规划、建设施工等有关报批事项。重组报告书中详细披露了本次重大资产重组涉及的已向有关主管部门报批的进展情况和尚需呈报批准的程序，并对可能无法获得批准的风险作出了特别提示。

2、上市公司拟购买的资产为企业股权的，该企业应当不存在出资不实或者影响其合法存续的情况；上市公司在交易完成后成为持股型公司的，作为主要标的资产的企业股权应当为控股权。

经核查，本次交易标的资产为 ADAMA100%股权，截至本报告签署日，本次交易对方中国农化直接持有 ADAMA 的 100%股权。ADAMA 为在以色列依法设立的公司，不存在出资不实或者影响其合法存续的情况。本次交易完成后，上市公司将实现对 ADAMA 公司的控股。目前，ADAMA100%股权已质押给中国进出口银行作为债务担保。为避免因标的资产处于质押状态对本次交易的实施造成障碍，中国农化承诺在上市公司召开审议本次交易事项的股东大会前，通过合理方式解除标的资产 ADAMA100%股权的质押，包括但不限于将所拥有的其他资产进行质押/抵押从而置换 ADAMA 股权的质押等，同时未来解除质押的方式不会对沙隆达的日常正常生产经营产生任何影响或限制，确保标的资产过户不存在实质性障碍，同时确保上市公司对获得的 ADAMA 股权拥有全部权利。除上述质押事项外，上市公司获得的 ADAMA 的股权不存在其他被质押、冻结、司法查封或拍卖、托管、委托持股、信托、第三方权利或者其他使该等股份权利行使和/或转让受到限制或禁止等情形，不存在利益输送或其他权益安排。

3、上市公司购买资产应当有利于提高上市公司资产的完整性（包括取得生产经营所需要的商标权、专利权、非专利技术、采矿权、特许经营权等无形资产），有利于上市公司在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

经核查，本次交易前，上市公司资产完整，在人员、采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。本次交易完成后，标的资产生产经营相关的人员、资产、知识产权等将全部进入上市公司，上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面将继续保持独立。

4、本次交易应当有利于上市公司改善财务状况、增强持续盈利能力，有利于上市公司突出主业、增强抗风险能力，有利于上市公司增强独立性、减少关联交易、避免同业竞争。

关于本次交易对上市公司盈利能力、独立性、关联交易和同业竞争影响的核查，参见本章节“二、本次交易合规性分析”之“（二）本次交易的整体方案符

合《重组办法》第四十三条的要求”之“1、有利于提高上市公司资产质量、改善公司财务状况和增强持续盈利能力；有利于上市公司减少关联交易和避免同业竞争，增强独立性”部分的核查内容。

综上所述，本独立财务顾问认为，本次交易的整体方案符合《重组规定》第四条各项要求。

(五) 本次交易不存在《发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形

上市公司不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的情形：

- 1、本次交易申请文件不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- 2、不存在公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除的情形；
- 3、不存在公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除的情形；
- 4、不存在现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责的情形；
- 5、不存在上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形；
- 6、不存在最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告；
- 7、不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。

经核查，本独立财务顾问认为：本次交易不存在《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定的不得非公开发行股票的情形。

(六) 不存在依据《关于加强上市公司重大资产重组相关股票异常交易监管的暂行规定》第十三条不得参与任何上市公司重大资产重组的情形

本次重组所涉及的相关主体，包括：

- 1、上市公司、上市公司控股股东、实际控制人及其控制的机构；

2、本次重组交易对方及其控股股东、实际控制人及其控制的机构；

3、上市公司、上市公司控股股东、实际控制人、交易对方的董事、监事和高级管理人员；

4、为本次重大资产重组提供服务的证券公司、证券服务机构及其经办人员；

经核查，上述主体未因涉嫌本次重大资产重组相关的内幕交易被立案调查或者立案侦查。本次重大资产重组相关主体在过去 36 个月内不存在因涉嫌内幕交易被中国证监会作出行政处罚决定或者被司法机关追究刑事责任的情形。

### 三、对本次交易是否构成《重组办法》第十三条规定的重组上市的核查

2005 年 3 月 20 日，荆州市国资委与中国明达化工矿业总公司（后更名为“中国化工农化总公司”）签订《沙隆达集团公司资产转让协议书》，中国农化自荆州市国资委受让沙隆达集团 100% 股权。2005 年的上述转让事项完成后，沙隆达的实际控制人由荆州市国资委变更为国务院国资委。

根据证监会于 2016 年 9 月 9 日发布的《关于修改〈上市公司重大资产重组管理办法〉的决定》（中国证券监督管理委员会令第 127 号），上市公司自控制权发生变更之日起 60 个月内，向收购人及其关联人购买资产进行重大资产重组，导致上市公司发生根本性变化的，构成重组上市。

经核查，本独立财务顾问认为，截至本报告签署日，上市公司前次控制权变更事项至今已经超过 60 个月，同时，沙隆达系深交所主板上市公司，因此根据《重组办法》的规定，本次交易将不构成重组上市。

### 四、本次交易所涉及的资产定价和股份定价分析

#### （一）本次交易标的的定价分析

本次交易的评估基准日为 2016 年 6 月 30 日，本次交易拟购买资产的最终交易价格以具有证券、期货相关业务资格的评估机构出具的资产评估报告，并经国务院国资委备案确认的评估值为依据。

根据中联评估出具的《评估报告》，本次对拟购买资产采用收益法和市场法两种方法进行评估，评估结论采取收益法评估结果。以 2016 年 6 月 30 日为评

估基准日，ADAMA100%股权评估价值为 282,573.32 万美元，折合人民币 1,873,800.22 万元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）。截至 2016 年 6 月 30 日，ADAMA 归属于母公司股东的账面净资产为 1,122,729.80 万元，本次评估增值 751,070.42 万元，评估增值率为 66.90%。

本次评估基准日后，ADAMA 于 2016 年 9 月 15 日宣告分派股利 40,263,482.00 美元，经交易双方协商，拟在 ADAMA100%股权评估价值 1,873,800.22 万元基础上扣除上述分红合计 266,995,201.84 元（按基准日 2016 年 6 月 30 日银行间外汇市场人民币汇率中间价 1 美元对人民币 6.6312 元计算）后，确定本次交易标的交易价格为 18,471,006,998.16 元。

鉴于标的资产的评估结果尚需经国务院国资委备案，若最终经备案的评估结果发生变化，则本次发行股份购买资产的交易价格将相应调整。

具体标的资产评估情况详见本报告“第五节 交易标的评估情况”。

经核查，本次交易 ADAMA100%股权评估值合理，符合上市公司和中小股东的利益。

## （二）本次发行股份的定价分析

### 1、发行股份购买资产所涉发行股份的定价

根据《重组办法》相关规定：上市公司发行股份的价格不得低于市场参考价的 90%。市场参考价为本次发行股份购买资产的董事会决议公告日前 20 个交易日、60 个交易日或者 120 个交易日的公司股票交易均价之一。

本次交易发行股份购买资产的定价基准日为沙隆达第七届董事会第十五次会议决议公告日。发行价格为定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.22 元/股。

2016 年 4 月 18 日，沙隆达召开 2015 年度股东大会，审议通过《2015 年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税）。据此，沙隆达本次

发行股份购买资产的发行价格相应调整为 10.20 元/股。

如本本次股份发行前，上市公司存在派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行股份购买资产的股份发行价格将进行相应调整。

## 2、发行股份购买资产的发行价格调整方案

资本市场潜在波动以及行业因素可能引起的上市公司股价的下跌，从而可能对本次交易产生不利影响。为应对上述影响，根据《重组办法》相关规定，经交易双方协商，本次交易拟引入发行价格调整方案如下：

### （1）发行价格调整方案的调整对象

发行价格调整方案的调整对象为本次交易发行股份购买资产的股份发行价格，不适用募集配套资金的股份发行价格。

### （2）发行价格调整方案的生效条件

- 1) 国务院国资委批准本次发行价格调整方案；
- 2) 沙隆达股东大会审议通过本次发行价格调整方案。

### （3）可调价期间

本次发行价格的可调价期间为沙隆达股东大会决议公告日至本次交易通过证监会并购重组审核委员会审核之前。

### （4）发行价格调整触发条件

出现下列两种情况条件之一的，上市公司即有权在可调价期间对发行价格做一次调整：

1) 可调价期间内，申万农药行业指数（850333.SI）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日相比于上市公司因本次交易首次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘点数（即 3,983.74 点）跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

2) 可调价期间内，沙隆达 A（000553）在任一交易日前的连续 30 个交易日中至少 20 个交易日的收盘价经除权除息调整后相比于上市公司因本次交易首

次停牌日前一交易日即 2015 年 8 月 4 日收盘价(即 10.70 元/股)跌幅超过 10%，前述连续 30 个交易日可以不在可调价期间。

#### (5) 调价基准日

可调价期间内，上述触发条件中 1) 或 2) 项条件满足至少一项的任一交易日当日。

#### (6) 发行价格调整方式

当发行价格调整触发条件满足时，上市公司有权在调价基准日后的 7 个交易日内召开董事会，审议决定是否按照发行价格调整方案对本次交易发行股份购买资产的股份发行价格进行调整。

上市公司召开关于发行价格调整事项的董事会会议，并决议对本次发行价格进行调整的，则发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的上市公司股票交易均价的 90%。

董事会决议不对本次发行价格进行调整的，则上市公司后续不再对发行价格进行调整。

#### (7) 发行数量的调整

本次发行价格调整方案不涉及标的资产交易作价的调整，股份发行数量根据调整后的股份发行价格进行相应调整。

### 3、募集配套资金发行股份的定价

本次交易发行股份募集配套资金采取锁价方式，定价基准日为沙隆达第七届董事会第十五次会议决议公告日。发行价格不低于定价基准日前 20 个交易日上市公司股票交易均价的 90%，即 10.22 元/股，本次发行股份募集配套资金的发行价格确定为 10.22 元/股。

2016 年 4 月 18 日，沙隆达召开 2015 年度股东大会，审议通过《2015 年度利润分配预案》。该次利润分配方案为：以 2015 年 12 月 31 日的公司总股本为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 0.25 元（含税）。据此，沙隆达本次发行股份募集配套资金的发行价格相应调整为 10.20 元/股。

如本报告公告后至股份发行期间，上市公司存在派息、送股、资本公积金转增股本等除权除息事项，发行股份募集配套资金的股份发行价格将进行相应调整。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易按照相关法律、法规的规定确定股份发行价格，不存在损害中小投资者利益的情形。

## 五、选取的评估方法的适当性、评估假设前提的合理性、重要评估参数取值的合理性

### （一）评估方法的适当性

依据资产评估准则的规定，企业价值评估可以采用收益法、市场法、资产基础法三种方法。收益法是企业整体资产预期获利能力的量化与现值化，强调的是企业的整体预期盈利能力。市场法是以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价格，它具有估值数据直接取材于市场，估值结果说服力强的特点。资产基础法是指在合理评估企业各项资产价值和负债的基础上确定被评估企业价值的思路。

本次评估目的是股权转让，被评估企业在未来年度的收益与风险可以估计，因此本次评估选择收益法进行评估。

市场法以现实市场上的参照物来评价估值对象的现行公平市场价格，同行业众多的上市企业为此次评估提供了丰富的可比案例，因此本次评估选择市场法进行评估。

故在本次评估假设前提下，依据本次评估目的，本次评估选用收益法和市场法对被评估企业进行评估，并选取其中一种方法的结果作为被评估企业股东全部权益价值参考依据。

### （二）评估假设前提的合理性

评估机构及其经办评估师所设定的评估假设前提和限制条件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。

### （三）重要评估参数取值的合理性

#### 1、收益指标

本次评估，使用企业的自由现金流量作为被评估企业经营性资产的收益指标，其基本定义为： $R=净利润+折旧摊销+扣税后付息债务利息-追加资本$ 。根据被评估企业的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

#### 2、折现率

本次评估采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率  $r$ 。 $r=$ 所得税后的付息债务利率 $\times$ 被评估企业的付息债务比率 $+按$ 资本资产定价模型确定的权益资本成本 $\times$ 被评估企业的权益资本比率。

综上，经核查，本独立财务顾问认为，本次标的资产价值已经评估机构评估，相关评估机构独立，其出具的评估报告中采用的评估方法、评估假设前提、评估参数取值符合客观、独立、公正、科学的原则，不存在损害上市公司及其股东、特别是中小股东利益的情形。。

## 六、结合上市公司管理层讨论分析，说明本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况、本次交易是否有利于上市公司的持续发展、是否存在损害股东合法权益的问题

### （一）本次交易完成后上市公司的盈利能力和财务状况

本次交易拟置入上市公司资产具有良好的盈利能力，相关资产进入上市公司后，上市公司的资产规模将得到大幅增厚，盈利水平亦将大幅提升。

#### 1、业务协同提升上市公司盈利水平

本次交易完成前，沙隆达由于未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此海外市场的销售只能通过中国的出口商或国外的进口商完成，无法直接销售给任何境外市场的终端客户。沙隆达在中国境外无销售实体，且其出口产品大多为原药类农药；同时，在中国境内，ADAMA 的农药

产品销售额较小，占其总销售额比例亦较小。

2014年9月30日，经沙隆达第六届董事会第三十一次会议审议通过，公司与ADAMA签署了合作框架协议，双方已经在全球市场分销合作、国内制剂市场合作等领域做出约定。在登记等条件具备的前提下，ADAMA从中国采购协议期满后，ADAMA将视沙隆达为自然的首选合作伙伴；同样，沙隆达国际分销协议期满后沙隆达将视ADAMA为自然的首选合作伙伴，以及对于任何新产能，将优先通过ADAMA销售。双方还将探讨在中国成立销售平台，销售ADAMA、沙隆达和其他企业的农药制剂并探讨将此作为双方唯一销售平台的可能性。框架协议的签署加强了双方的业务协同性。

2015年12月25日，经沙隆达第七届董事会第五次会议审议通过，公司拟与ADAMA全资子公司安道麦北京签订协议，将沙隆达的制剂产品交由安道麦北京独家经销或代理。

本次交易完成后，ADAMA与沙隆达将形成直接的母子公司关系，纳入统一的财务系统及管理平台，双方的协同效应将进一步加强。沙隆达将能够更加有效利用ADAMA强大的全球分销网络拓展海外市场，ADAMA也可通过沙隆达开拓中国国内市场。通过上述业务协同，交易完成后的上市公司在销售收入及利润等方面均将获得“1+1>2”的盈利提升效果。

## 2、盈利稳定弥补上市公司业绩波动

2013-2015年，沙隆达归属于母公司的净利润分别为32,081.20万元、49,177.19万元及14,184.05万元，沙隆达2016年上半年归属母公司的净利润为1,680.76万元，业绩波动较大。自2015年上半年起，国内农药行业需求疲软，市场持续低迷，同时国内化学农药总产量仍呈小幅增加，使得国内农药市场供大于求，竞争加剧，主要农药产品价格持续下滑，给公司经营带来较大不利影响，导致2015年业绩同比下降71.16%。

ADAMA的业务遍布全球，产品种类丰富，具有较强的抵御系统性风险的能力，多年来业绩保持稳定。2013年-2015年及2016年上半年度，ADAMA根据中国企业会计准则经审计的营业收入分别为1,906,035.15万元、1,981,643.02

万元、1,909,978.14 万元及 1,085,623.14 万元，归属于母公司股东的净利润分别为 78,761.21 万元、89,969.65 万元、68,566.45 万元及 105,239.66 万元。本次交易完成后，上市公司的收入及利润规模将得到大幅增厚，且将大幅平缓上市公司的业绩波动，促使上市公司获得持续、稳定且较高的业绩水平。

### 3、规模效应有利于抵御系统性风险

沙隆达是国内农药和农药中间体产品的大型企业，而 ADAMA 则是全球第七大农药生产和经销商。以 ADAMA2015 年经审计财务数据测算，ADAMA 的销售收入约是沙隆达的 9 倍。本次交易完成后，上市公司将由一个国内农药企业变身成为融入全球农药销售网络的国际化农药巨头。将能够有效降低公司面对国内整体行业低迷、竞争加剧而引发的业绩波动，提升抵御系统性风险的能力。

#### （二）本次交易是否有利于上市公司的持续发展

本次交易标的 ADAMA 是全球第七大农药生产和经销商，ADAMA 拥有种类齐全的高品质高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，主要是制剂销售。ADAMA 凭借其所拥有的分布全球广泛而多元化的非专利产品组合以及相关产品注册登记，业务遍及全球，通过主要的 60 余家子公司将农药产品销售至全世界 100 多个国家。ADAMA 具有直接覆盖全球各终端市场的销售网络、本土化产品研发能力、在全球 100 多个国家拥有专业的产品注册登记实力，这种布局全球、涵盖研发、注册登记、生产加工、营销及销售能力的垂直整合业务模式为其提供了明显的竞争优势。

本次交易前，上市公司主营业务为农药原药和农药中间体产品的研发、生产和销售。本次交易完成后，上市公司的产品范围将获得大幅拓宽，进一步完善农药产品业务布局。同时，公司的研发、生产、销售等方面实力将得到跨越式提升。

本次交易完成前，上市公司未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此上市公司未直接进行海外销售，海外市场均通过中国的出口商或国外的进口商完成。本次交易完成后，公司得以直接面向海外不同国家的终端客户和当地经销商，销售市场将在全球范围内进一步拓展。

#### （三）是否存在损害股东合法权益的问题

本次交易不存在损害股东合法权益的问题。

综上，经核查，本独立财务顾问认为：本次交易完成后上市公司的盈利能力得到增强，财务状况得到改善，本次交易有利于上市公司的持续发展，不存在损害股东合法权益的问题。

## 七、交易完成后上市公司的市场地位、经营业绩、持续发展能力、公司治理机制的分析

### （一）本次交易对上市公司未来发展前景影响

本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益。

本次交易完成后，为保证本次交易完成后标的公司业务、经营的可持续发展，更好的发挥公司与标的公司的协同效应，上市公司将对标的公司在企业文化、公司治理、业务、财务、人员等方面进行整合。具体如下：

#### 1、企业文化的整合

本次交易完成后，上市公司将加强与 ADAMA 之间的人员交流，组织标的公司管理层、核心业务人员学习、交流、培训，使标的公司尽快融入上市公司的企业文化。同时，上市公司也将保持和学习 ADAMA 企业文化建设中的亮点，不断优化企业的管理体系、提升管理效率。

#### 2、公司治理的整合

本次交易完成后，上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律法规的要求继续保持《公司章程》规定的法人治理结构的有效运作。同时，上市公司将指导和协助 ADAMA 进一步完善治理结构，建立独立运营的公司管理体制，使其在财务管理、人力资源、运营合规性等方面均达到上市公司的标准。

#### 3、业务的整合

本次交易前，上市公司主营业务为农药原药和农药中间体产品的研发、生产和销售。ADAMA 是依据销售额排名的全球第七大农药生产和经销商，ADAMA

拥有种类齐全的高品质高效的除草剂、杀虫剂和杀菌剂产品，主要是制剂销售。本次交易完成后，上市公司的产品范围将获得大幅拓宽，进一步完善农药产品业务布局。上市公司将根据总体发展战略并利用各个子公司在农药行业不同细分领域的优势，促进各子公司之间市场、客户、供应商、研发等资源的共享，以进一步提高相关业务的整体竞争优势和盈利能力。

此外，本次交易完成前，上市公司未在境外其他国家或地区办理销售原药类或制剂类农药所需的注册登记，因此上市公司未直接进行海外销售，海外市场均通过中国的出口商或国外的进口商完成。本次交易完成后，公司将以 ADAMA 的名称及品牌进行运营，同时实现全球统一管理。公司将直接面向海外不同国家的终端客户和当地经销商，销售市场将在全球范围内进一步拓展。

#### 4、财务整合

本次交易完成后，上市公司将就财务体制、投资、融资方式、资金管理、利润及分红等事项与 ADAMA 进行约定，明确各级决策平台的财务职权分布、财务职能与岗位设置、股东委派、股利分配机制、信息披露要求；对董事长、总经理、财务总监等角色定位和财权分布以及核心事项和重大事项做出分别的规定，进行一定的投资、资金控制方面的约定。

#### 5、人员整合

本次交易完成后，上市公司将对标的公司董事会成员、标的公司核心人员的任职资格、各级决策平台的人事职权分布、股东委派的人员职务和职权进行明确；严格按照公司章程规定履行相关程序；在薪酬制度方面注重对董事会成员、经营层薪酬的评价、考核；同时促进上市公司与标的公司的人员交流；建立畅通的人力资源信息报送和收集渠道，确保信息传递的及时、准确有效。

#### （二）本次交易完成后上市公司的治理机制

本次交易前，上市公司严格按照《公司法》、《证券法》、《上市规则》等有关法律、法规的要求，不断完善法人治理结构，健全内部控制体系，提高规范运作及公司治理水平。截至本报告签署之日，公司治理的实际状况符合关于上市公司治理的相关法律、法规的要求。

## 1、本次交易完成后上市公司的治理结构

本次交易完成后，上市公司仍然具有完善的法人治理结构，与控股股东、实际控制人及其关联企业之间在人员、资产、财务、机构、业务等方面保持独立。上市公司将依据《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》等法律、法规的要求继续完善公司治理结构，拟采取的措施主要包括以下几个方面：

### （1）股东与股东大会

本次交易完成后，上市公司将严格按照相关法律、法规以及公司章程、《股东大会议事规则》等的规定，确保股东大会以公正、公开的方式作出决议，最大限度地保护股东权益。在合法、有效的前提下，上市公司将通过各种方式，包括充分运用现代信息技术手段，扩大中小股东参与股东大会的途径，确保股东对法律、行政法规所规定的公司重大事项享有知情权和参与决定权。

### （2）董事与董事会

本次交易完成后，董事会仍对全体股东负责，将严格按照相关法律、法规以及公司章程、《董事会议事规则》等的规定履行职责，加强对公司管理层的监督、约束和激励。在公司实际控制人、控股股东等已经做出明确承诺的情况下，董事会将采取切实可行的措施，监督并避免其与公司可能发生的同业竞争，监督并规范其与公司之间的关联交易。

### （3）监事与监事会

本次交易完成后，各监事将继续严格按照相关法律、法规以及公司章程、《监事会议事规则》等的要求，认真履行自身职责，对公司的重大交易、关联交易、财务状况以及董事、高级管理人员履行职责的合法合规性进行监督，维护上市公司及广大股东的合法权益。

### （4）信息披露

本次交易完成后，上市公司将严格按照相关法律、法规以及公司章程等规定的信息披露的内容和格式要求，真实、准确、完整、及时的披露信息。除按照强制性规定披露信息外，上市公司将主动、及时地披露可能对股东和其他利益相关

者的决策产生实质性影响的信息，确保所有股东有平等的机会获得信息。

## 2、本次交易完成后上市公司的独立性

公司自成立以来严格按照《公司法》、《证券法》等有关法律、法规和《公司章程》的要求规范运作，在业务、资产、人员、机构和财务等方面与公司股东相互独立，拥有独立完整的采购、生产、销售、研发系统，具备面向市场自主经营的能力。

### （1）人员独立

公司的董事、监事均严格按照《公司法》、《公司章程》的有关规定选举，履行了合法程序，公司在员工管理、社会保障、工资报酬等方面独立于控股股东控制的其他关联方。

### （2）资产独立

公司拥有与其生产经营有关的采购、销售、研发、服务体系及配套设施，拥有与生产经营有关的土地、房屋、生产设备以及商标、专利的所有权或使用权，不存在控股股东、实际控制人占用、支配上述资产的情形。

### （3）财务独立

公司设有独立的财务会计部门，配备了专门的财务人员，建立了符合有关会计制度要求、独立的会计核算体系和财务管理制度，本次交易不会对公司财务独立性产生影响。

### （4）机构独立

公司健全了股东大会、董事会、监事会等法人治理机构，各组织机构依法行使各自的职权；公司建立了独立的、适应自身发展需要的组织机构，制订了完善的岗位职责和管理制度，各部门按照规定的职责独立运作。本次交易完成后，上市公司的机构预计不会发生实质变化，本次交易不会对公司机构独立性产生影响。

### （5）业务独立

公司已经建立了符合现代企业制度要求的法人治理结构和内部组织结构，在经营管理上独立运作。公司独立对外签订合同，开展业务，形成了独立完整的业务体系，具备面向市场自主经营的能力。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力；本次交易完成后，上市公司将继续保持人员、资产、财务、机构、业务的独立性。符合上市公司及全体股东的利益。

## **八、交易合同的资产交付安排是否可能导致上市公司交付现金或其他资产后不能及时获得对价的风险、相关的违约责任是否切实有效**

根据《发行股份购买资产协议》的约定，标的公司股权交割完成后，沙隆达应当完成向交易对方发行股份。在标的资产的交割日后 30 个工作日内，沙隆达应向交易对方在证券登记结算公司开立的证券账户交付本次发行的股份对价。

详见本报告“第七节 本次交易主要合同内容”之“一、《发行股份购买资产协议》及其补充协议的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：《发行股份购买资产协议》明确约定了对价支付安排和资产交割安排，本次资产交付安排不存在上市公司向交易对方发行股份后不能及时获得对价的重大风险。

## **九、本次交易是否构成关联交易**

### **（一）本次交易构成关联交易**

本次交易对方中国农化为上市公司间接控股股东，为上市公司的关联方，因此本次交易构成关联交易。

### **（二）本次关联交易的必要性**

本次交易有利于推动上市公司业务拓展，实现多元化发展；有利于改善上市公司盈利能力，提升上市公司价值。具体参见“第一节 本次交易概述”之“一、本次交易的背景”和“二、本次交易的目的”。

### **（三）本次交易不存在损害上市公司和非关联股东利益的情况**

本次交易不存在损害上市公司及相关非关联股东利益的情形。本次交易依法进行，由上市公司董事会提出方案，聘请审计机构、评估机构、律师事务所、独立财务顾问等独立机构出具相关报告，并按程序报送有关监管部门审批。本次交易中涉及到的关联交易的处理遵循公开、公平、公正的原则并履行了合法程序，上市公司董事会在审议相关议案时，关联董事回避表决，独立董事事先认可本次交易并发表了独立意见，在召集股东大会审议相关议案时，关联股东回避表决。

综上，本独立财务顾问认为，本次交易构成关联交易，关联交易程序履行符合相关规定，不存在损害上市公司和非关联股东合法权益的情形。

#### **十、交易对方与上市公司根据《重组办法》三十五条的规定，就相关资产实际盈利数不足利润数的情况签订补偿协议或提出填补每股收益具体措施的，独立财务顾问应当对补偿安排或具体措施的可行性、合理性发表意见**

根据上市公司与交易对方中国农化签订的《业绩补偿协议》及《业绩补偿协议之补充协议》，中国农化承诺本次重大资产重组实施完毕后的 3 年（含完成当年），即若 2017 年本次重大资产重组实施完毕，则补偿期间为本次重大资产重组实施完毕后 3 年，即 2017 年、2018 年、2019 年，ADAMA 在 2017 年、2018 年、2019 年扣除非经常性损益后归属于母公司的净利润分别不低于 14,767.50 万美元、17,332.19 万美元和 22,241.68 万美元（以下简称“承诺净利润数”）。

若本次交易未能在 2017 年度实施完毕，则中国农化的利润补偿期间作相应调整，届时根据中国证监会的相关规定，由双方另行签署补充协议。具体请查阅本报告“第七节 本次交易合同的主要内容”之“二、《业绩补偿协议》及其补充协议的主要内容”。

经核查，本独立财务顾问认为：沙隆达与交易对方关于实际净利润未达到承诺净利润的补偿安排做了明确的约定，业绩补偿方案合理、可行，不会损害上市公司股东利益，尤其是中小股东利益，且在重组报告中已作出明确的风险提示。本独立财务顾问将履行持续督导的职责，持续关注业绩补偿协议和相关承诺的履行情况，督促业绩补偿协议和相关承诺的履行与落实。

#### **十一、独立财务顾问结论性意见**

本独立财务顾问参照《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《上市规则》、《内容与格式准则第 26 号》等法律、法规和规定以及证监会的相关要求，通过尽职调查和审慎核查后认为：

1、本次交易符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》、《重组规定》、《内容与格式准则第 26 号》等法律法规及规范性文件的规定。相关信息披露文件的编制符合相关法律、法规和规范性文件的要求，未发现存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏的情况；

2、本次交易不构成《重组办法》第十三条规定的重组上市；

3、本次交易中，标的资产的定价原则公允；公司向交易对方的定价原则符合相关规定，定价方式和发行价格合理、公允，不存在损害上市公司股东利益的情形。

4、本次交易涉及资产评估的评估假设前提合理，方法选择得当，结论公允、合理，有效地保证了交易价格的公平性；

5、本次交易不影响上市公司的上市地位，本次交易的实施将有利于提高上市公司资产质量和盈利能力、改善上市公司财务状况、增强上市公司持续经营能力，符合上市公司及全体股东的利益；

6、本次交易有利于上市公司保持健全有效的法人治理结构，有利于上市公司在业务、资产、财务、人员、机构等方面与实际控制人及其关联人保持独立，符合中国证监会关于上市公司独立性的相关规定；

7、本次交易的交易标的资产完整，其权属清晰，按合同约定进行过户或转移不存在重大法律障碍；本次交易所涉及的各项合同及程序合理合法，在交易各方履行本次交易相关协议的情况下，不存在上市公司交付现金或者发行股票后不能及时获得相应对价的情形；

8、本次交易构成关联交易；本次交易符合上市公司战略发展方向，有利于增强上市公司未来持续盈利能力，不存在损害上市公司及非关联股东的利益的情形；

9、交易对方与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数情况的补偿安排切实可行、合理。

## 十二、独立财务顾问内部审核程序简介及内核意见

### （一）国泰君安内部审核程序

#### 1、提出内部审核申请

根据相关法律、法规规定出具的财务顾问专业意见类型，项目小组向独立财务顾问内部审核机构提出内部审核申请并提交相应的申请资料。

#### 2、初步审核

针对项目小组递交的申请文件，独立财务顾问内部审核机构将指派专人负责项目初步审核工作，根据中国证监会和证券交易所的有关规定，对申请材料的完整性、合规性及文字格式的正确性做一般性审查，并要求项目小组补充、修改和调整。

#### 3、专业审核

内部审核人员对申请材料中的重要问题进行专业审查并做出独立判断，并出具审查意见，并反馈给项目小组，项目小组进行相应的文件修改。

### （二）国泰君安内部审核意见

本独立财务顾问在认真审核了重组报告书申报材料的基础上，提出内部审核意见如下：

上市公司本次交易符合《重组办法》、《重组规定》、《准则第 26 号》及深圳证券交易所相关规定，同意就重组报告书出具《国泰君安证券股份有限公司关于湖北沙隆达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》。

（本页无正文，为《国泰君安证券股份有限公司关于湖北沙隆达股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易之独立财务顾问报告》之签章页）

法定代表人：\_\_\_\_\_

杨德红

内部审核负责人：\_\_\_\_\_

许业荣

投资银行部门负责人：\_\_\_\_\_

杨晓涛

项目主办人：\_\_\_\_\_

云 波

宋富良

朱文川

项目协办人：\_\_\_\_\_

唐为杰

薛歆

国泰君安证券股份有限公司

2017年5月12日

附件一 ADAMA 及其主要子公司拥有的不动产或占有和使用的不动产权利

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积（平方米）	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
1.	巴西	Londrina	43.591	Milenia <sup>4</sup>	1,430.57	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录，下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记： 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明，于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明，于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正，于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日， 由 Londrina 第二不动产登记署签发
2.	巴西	Londrina	43.585	Milenia	1,270.32	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录，下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记： 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明，于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明，于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正，于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日， 由 Londrina 第二不动产登记署签发

<sup>3</sup>如附件一所示，部分不动产上存在以下种类的他项权利。除以下义务或限制外，该等他项权利并不直接影响 Adama 巴西拥有、处置、使用该等不动产：

- (1) 资产登记：资产登记的目的是为了创设通知义务，当资产所有权人在资产上设置抵押、转让时，资产所有权人应通知税务机关。资产登记不影响所有权人出售或在该等不动产上创设担保。
- (2) 质押：质押是通过对动产设置他项权利以提供担保。附件一中的第 9.194 号质押和第 11.901 号质押与不动产无关，而是与 Adama 巴西拥有的一些动产相关。之所以在不动产登记证上提及该等质押是因为质押必须要登记动产所在地。

<sup>4</sup>Milenia Agrociências S.A. (“Milenia”)为 Adama 巴西 Adama Brasil S.A.的曾用名。Adama 巴西是该等不动产的法定所有权人。Adama 巴西仍需在主管不动产登记机关进行更名登记以反映最新的法律状态，但是未对该等不动产进行更名登记并不影响 Adama 巴西目前对该等不动产的所有权。

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
3.	巴西	Londrina	43.570	Milenia	3,583.75	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
4.	巴西	Londrina	43.572	Milenia	2,301.18	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
5.	巴西	Londrina	43.574	Milenia	2,106.12	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
6.	巴西	Londrina	43.576	Milenia	7,484.40	<p>根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记:</p> <p>第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记</p> <p>第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记</p>	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
7.	巴西	Londrina	43.578	Milenia	934.26	<p>根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记:</p> <p>第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记</p> <p>第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记</p>	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
8.	巴西	Londrina	43.580	Milenia	1,470.00	<p>根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记:</p> <p>第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记</p> <p>第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记</p>	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
9.	巴西	Londrina	43.584	Milenia	3,440.00	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
10.	巴西	Londrina	13.504	Milenia	3,045.00	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
11.	巴西	Londrina	7.936	Milenia	3,045.00	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2012 年 6 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
12.	巴西	Londrina	5.227	Milenia	3,038.00	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
13.	巴西	Londrina	4.839	Milenia	3,045.00	无	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
14.	巴西	Londrina	24.426	Milenia	3,000.50	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
15.	巴西	Londrina	24.425	Milenia	3,000.50	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
16.	巴西	Londrina	24.424	Milenia	3,037.60	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
17.	巴西	Londrina	76.658	Milenia	3,808.16	根据不动产登记署 2016 年 1 月 22 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 22 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有权人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
18.	巴西	Londrina	13.503	Milenia	3,045.00	根据不动产登记署 2016 年 1 月 21 日的记录, 下列他项权利已在 Londrina 第二不动产登记署登记: 第 9.194 号质押— 根据工业信用证明, 于 2002 年 12 月 9 日登记  第 11.901 号质押— 根据工业信用证明, 于 2010 年 9 月 20 日登记 被 Av.1/11.901 修正, 于 2012 年 6 月 20 日登记	2016 年 1 月 21 日, 由 Londrina 第二不动产登记署签发
19.	巴西	Taquari	14.712	Adama 巴西	63,143.98	无	2016 年 2 月 11 日
20.	巴西	Taquari	14.710	Adama 巴西	21,153.44	无	2016 年 2 月 11 日
21.	巴西	Taquari	13.603	Adama 巴西	103,980.36	无	2016 年 2 月 11 日
22.	巴西	Taquari	13.321	Adama 巴西	38,372.00	资产登记(债权人: State of Paraná 财政部); 根据巴西 FRS 的要求, 于 2005 年 5 月 12 日进行资产登记	2016 年 2 月 11 日
23.	巴西	Taquari	6.833	Adama 巴西	1,522.00	无	2016 年 2 月 11 日
24.	巴西	Taquari	6.891	Adama 巴西	13,092.00	无	2016 年 2 月 11 日
25.	巴西	Taquari	3.588	Adama 巴西	60,000.00	无	2016 年 2 月 11 日

序号	国家	坐落	不动产登记号	所有权人	面积(平方米)	他项权利 <sup>3</sup>	不动产登记签发日
26.	巴西	Taquari	7.201	Adama 巴西	8,000.00	无	2016年2月11日
27.	巴西	Taquari	6.365	Adama 巴西	7,386.00	无	2016年2月11日
28.	巴西	Taquari	6.551	Adama 巴西	9,367.00	无	2016年2月11日
29.	巴西	Taquari	6.799	Adama 巴西	26,869.00	无	2016年2月11日
30.	巴西	Taquari	16.503	Adama 巴西	330.00	无	2016年2月11日
31.	巴西	Taquari	15.686	Adama 巴西	96,207.00	无	2016年2月11日
32.	巴西	Taquari	12.817	Adama 巴西	26,568.00	无	2016年2月11日
33.	巴西	Taquari	9.964	Adama 巴西	7,276.50	无	2016年2月11日
34.	巴西	Taquari	9.780	Adama 巴西	363.00	无	2016年2月11日
35.	以色列	Block: 2299, Parcel: 9.	无	Agan	90,411.00	无	2009年6月16日

附件二 ADAMA 及其主要子公司承租的不动产

序号	出租人	承租人	租赁物业	坐落	面积(平方米)	租赁用途	期限
1.	以色列国	Makhteshim	Block 100177, parcel 1 (in part), plot 16 per detailed urban zoning plan No. 31/110/203/19	Ramat Chovav	约 19,317	电厂	49 年, 2060 年 8 月 14 日终止
2.	以色列国	Makhteshim	Block 100177, parcel 1 (in part), plot 1516 per detailed urban zoning plan No. 110/3/11	Ramat Chovav	488,270	化学产品厂房	49 年, 2029 年 3 月 16 日终止, 加上续租 49 年的选择权
3.	以色列国	Makhteshim	Block 100177, parcel 1 (in part), plot 1516 per detailed urban zoning plan No. 110/3/11;	Ramat Chovav	38,160	工厂	49 年, 2025 年 3 月 30 日终止, 加上续租 49 年的选择权
4.	以色列国	Makhteshim	plot 11 urban zoning plan no. 110/03/11	Ramat Chovav	560,068	化学品生产工厂	49 年, 2023 年 9 月 21 日终止, 加上续租 49 年的选择权
5.	以色列国	Makhteshim	block 38065 parcel 81	Be'er Sheva	20,000	—	33 年, 加上 49 年的续租选择权
6.	以色列国	Makhteshim	Block 38055 parcel 2 (in part), Block 38065 parcel 5 (in part) plramat ot 4 per urban zoning plan 104/03/5	Be'er Sheva	155,900	扩大已有工厂	49 年, 2024 年 7 月 31 日终止, 加上续租 49 年的选择权
7.	以色列国	Makhteshim	Block 38055 parcel 2, Block 38065 parcel 2.	Be'er Sheva	约 109.467	扩大已有工厂	49 年, 2018 年 9 月 8 日终止, 加上续租 49 年的选择权
8.	以色列国	Makhteshim	Block 38065 parcel 2 (in part) plot 96.	Be'er Sheva	约 2,740.30	额外储存设施	49 年, 2022 年 3 月 27 日终止
9.	以色列国	Makhteshim	Block 38065 parcel 12 (in part) plot 96 per urban zoning plan 104/03/5.	Be'er Sheva	20,540	扩大已有设施	49 年, 2026 年 12 月 14 日终止
10.	以色列国土局	Agan	Block 2026 parcel 32 (in part) per urban zoning plan 11/115/03/3	Ashdod	40,000	扩大已有设施	49 年, 2054 年 6 月 13 日终止

序号	出租人	承租人	租赁物业	坐落	面积(平方米)	租赁用途	期限
11.	Airport City Ltd.	ADAMA	Arava House 里的 C 和 D 层, 是 lot 3, Block 6832 parcel 128 的一部分, 总占地面积 3,870 平方米+80 个地上停车位。根据补充协议, 后续又增加了: 第一层整层, 总面积 2000 平方米, 以及地下室的 80 平方米, 30 个地上车位和 30 个地下车位; 0 层的 63 平米; 12 个地上车位; 一层的 270 平米办公区	Airport City	3,870 平方米+80 个地上停车位; 2000 平方米+30 个地上停车位 +30 个地下车位; 63 平方米 12 个地上车位; 270 平方米	员工办公室和餐厅、车位	自 2007 年 1 月起 180 个月 (15 年)

附件三 ADAMA 及其主要子公司拥有的主要商标

A: Adama 以及其主要子公司在其注册地拥有的商标:

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
1.	Agan	KARMEX / -	13512	5	2017年3月25日
2.	Agan	COTORRAN / -	26822	1	2026年1月6日
3.	Agan	AFALON / -	32184	5	2019年6月4日
4.	Agan	AZOLAN / אזולן	43719	5	2022年2月21日
5.	Agan	AMETREX / אמטרקס	43720	5	2022年2月21日
6.	Agan	ATRANEX / אטרנקס	43721	5	2022年2月21日
7.	Agan	PROMETREX / פרומטרקס	43722	5	2022年2月21日
8.	Agan	SIMANEX / סימנקס	43723	5	2022年2月21日
9.	Agan	TRIFLUREX / טריפלורקס	43724	5	2022年2月21日
10.	Agan	DIUREX / דיורקס	44053	5	2022年5月6日
11.	Agan	URAGAN / אורגן	46817	5	2022年5月6日
12.	Agan	SMASH / סמש	51581	5	2026年2月5日
13.	Agan	TERBALIN / טרבאלין	54961	5	2017年9月30日
14.	Agan	ALAZINE / אלאזין	54962	5	2017年9月30日
15.	Agan	BROMOTRIL / ברומוטריל	58003	5	2019年2月1日
16.	Agan	COTTONEX / כותונקס	58007	5	2019年2月1日
17.	Agan	TERBUTREX / טרבוטורקס	58009	5	2019年2月1日
18.	Agan	ALANEX / אלאנקס	58010	5	2019年2月1日
19.	Agan	BENEFEX / בנפקס	58237	5	2019年3月1日
20.	Agan	AMIGAN / אמיגן	77584	5	2021年9月7日
21.	Agan	GLYPHOGAN / גלייפוגן	79418	5	2022年4月10日
22.	Agan	GALAXY / -	82324	5	2023年2月6日
23.	Agan	METOLAGAN / מטולאגן	85308	5	2023年11月12日
24.	Agan	MAKHTESHIM AGAN / -	91562	5	2025年3月8日
25.	Agan	MAGIC / -	93712	1	2025年7月14日
26.	Agan	RESEC / רסק	93714	5	2025年7月14日
27.	Agan	TIGER / -	93715	5	2025年7月14日
28.	Agan	DABAGAN / דבגן	93716	1	2025年7月14日
29.	Agan	SCIPION / -	93717	1	2025年7月14日
30.	Agan	LINPRO / -	93718	5	2025年7月14日

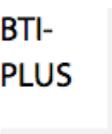
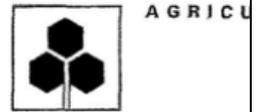
序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
31.	Agan	CHIEF / -	98097	5	2026年4月13日
32.	Agan	SULTAN / -	98100	5	2026年4月13日
33.	Agan	CALIPH / -	100097	5	2026年8月11日
34.	Agan	DISCOVERY / -	100101	5	2026年8月11日
35.	Agan	SAHARA / -	100104	5	2026年8月11日
36.	Agan	TOPGAN / -	106069	5	2017年6月30日
37.	Agan	SPIDER / ספיידר	109422	5	2017年12月25日
38.	Agan	EDIGAN / אדיגן	113912	5	2018年7月29日
39.	Agan	STARGAN / סטרגן	117286	5	2019年1月22日
40.	Agan	NICANOR / ניקנור	119021	5	2019年4月8日
41.	Agan	NAKAR / נקר	120533	5	2019年6月24日
42.	Agan	AGAN / אגן	125483	5	2020年2月2日
43.	Agan	AGAN CHEMICAL MANUFACTURERS LTD. / אגן יצרני כימיקלים בע"מ	125484	5	2020年2月2日
44.	Agan	GALINEX / גאלינקס	127879	5	2020年5月19日
45.	Agan	PRIGAN / פריגן	128611	5	2020年6月22日
46.	Agan	DILWET / דילווט	148963	1	2022年5月3日
47.	Agan	- / חץ	162588	5	2023年2月4日
48.	Agan	COTOGAN / כותוגן	169369	5	2023年12月28日
49.	Agan	NETZ / נץ	177657	5	2025年1月12日
50.	Agan	DEFENDER / דפנדר	199768	5	2017年4月29日
51.	Agan	ATOPS / אטופס	202320	5	2017年7月15日
52.	Agan	BAZ / בז	211600	5	2018年5月18日
53.	Agan	MANEBGAN / מנבגן	211601	5	2018年5月18日
54.	Agan	GLIDER / גלידר	211602	5	2018年5月18日
55.	Agan	TRIMMER / טרימר	211603	5	2018年5月18日
56.	Agan	- / 'קלאץ	244661	5	2022年2月19日
57.	Agan	- / תפוגן סופר	253299	5	2023年2月4日
58.	Agan	AGILOX / -	270213	5	2024年11月27日
59.	Makhteshim	- / מכתשים מ מ כ	14596	1	2018年6月8日
60.	Makhteshim	- / מכתשים מ מ כ	14599	5	2018年6月8日
61.	Makhteshim	Cotnion / כותניון	16221	5	2020年7月30日
62.	Makhteshim	BROMEX / ברומקס	26160	5	2025年6月27日
63.	Makhteshim	MERPAN / מרפאן	26162	5	2025年6月27日
64.	Makhteshim	ACARIN / אקרין	26163	5	2025年6月27日
65.	Makhteshim	M M C / מ מ כ	26167	1	2025年6月27日
66.	Makhteshim	M M C / מ מ כ	26168	5	2025年6月27日
67.	Makhteshim	DIVIPAN / דייויפאן	29195	5	2017年9月30日
68.	Makhteshim	FOLPAN / פולפאן	30348	5	2018年6月9日
69.	Makhteshim	M C W / -	30350	1	2018年6月9日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
70.	Makhteshim	<b>M C W / -</b>	30351	5	2025年6月27日
71.	Makhteshim	<b>PRODEX /</b> פרודקס	34929	5	2021年2月2日
72.	Makhteshim	<b>NIMROD / -</b>	40557	5	2024年4月1日
73.	Makhteshim	<b>ALBAR /</b> אלבר	42130	5	2021年4月5日
74.	Makhteshim	<b>GOFRAVIK /</b> גפרביק	42133	5	2021年4月5日
75.	Makhteshim	<b>GOFRATIV /</b> גפרטיב	42134	5	2021年4月5日
76.	Makhteshim	<b>DUKATLON /</b> דוקטלון	42135	5	2021年4月5日
77.	Makhteshim	<b>DIZIKTOL /</b> דיזיקטול	42136	5	2021年4月5日
78.	Makhteshim	<b>DANEX /</b> דנקס	42137	5	2021年4月5日
79.	Makhteshim	<b>HADRANOL /</b> הדרנול	42138	5	2021年4月5日
80.	Makhteshim	<b>MANZIDAN /</b> מנצידן	42140	5	2021年4月5日
81.	Makhteshim	<b>KATALON /</b> קטלון	42145	5	2021年4月5日
82.	Makhteshim	<b>SHATAH /</b> שטח	42146	1	2021年4月5日
83.	Makhteshim	<b>PYRINEX /</b> פירינקס	47829	5	2024年5月1日
84.	Makhteshim	<b>SUPRATHION /</b> סופרתיון	54942	5	2017年9月24日
85.	Makhteshim	<b>METHOMEX /</b> מתומקס	68177	5	2023年1月10日
86.	Makhteshim	<b>MIRAGE / -</b>	77161	5	2021年8月8日
87.	Makhteshim	<b>IMPALA /</b> אימפלה	78557	5	2021年12月24日
88.	Makhteshim	<b>MAGNATE /</b> מגנט	79314	5	2022年3月27日
89.	Makhteshim	<b>BUMPER /</b> במפר	83191	5	2023年4月29日
90.	Makhteshim	<b>ARDENT /</b> ארדנט	83192	5	2023年4月29日
91.	Makhteshim	<b>SHAVIT /</b> שביט	83193	5	2023年4月29日
92.	Makhteshim	<b>TRICHODEX / -</b>	83582	5	2023年5月28日
93.	Makhteshim	<b>TRICHODEX / -</b>	83583	5	2023年5月28日
94.	Makhteshim	<b>BONUS /</b> בונוס	83848	5	2023年6月21日
95.	Makhteshim	<b>SPECTRUM /</b> ספקטרום	83849	5	2023年6月21日
96.	Makhteshim	<b>PYRITILENE /</b> פיריטילן	83850	5	2023年6月21日
97.	Makhteshim	<b>PYRITILENE /</b> פיריטילן	83851	16	2023年6月21日
98.	Makhteshim	<b>TOMAT-O-RED / -</b>	88813	2	2024年9月1日
99.	Makhteshim	<b>TOMAT-O-RED / -</b>	88814	2	2024年9月1日
100.	Makhteshim	<b>POLARIS / -</b>	88815	5	2024年9月1日
101.	Makhteshim	<b>MASTER / -</b>	90999	5	2025年1月30日
102.	Makhteshim	<b>BELVEDERE / -</b>	102561	5	2016年12月27日
103.	Makhteshim	<b>KESHET / -</b>	102562	5	2016年12月27日
104.	Makhteshim	<b>OFIR / -</b>	102563	5	2016年12月27日
105.	Makhteshim	<b>RIMON / -</b>	102564	5	2016年12月27日
106.	Makhteshim	<b>- /</b> חוסן	106657	5	2017年7月29日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
107.	Makhteshim	DEGANOL / דגנול	110375	5	2018年2月12日
108.	Makhteshim	PERONEV / -	110956	3	2018年3月6日
109.	Makhteshim	OSCAR / אוסקר	113246	5	2018年6月29日
110.	Makhteshim	MORAN / מורן	117597	5	2019年2月5日
111.	Makhteshim	TELEM / תלם	121786	5	2019年8月18日
112.	Makhteshim	HELIO / הליו	150659	5	2022年7月10日
113.	Makhteshim	HELIOGOFRIT / הליוגופרית	150660	5	2022年7月10日
114.	Makhteshim	BUNGY / באנג'י	154445	5	2023年1月6日
115.	Makhteshim	ALADDIN / אלאדין	174457	5	2024年8月29日
116.	Makhteshim	KESEM / קסם	178633	5	2025年2月22日
117.	Makhteshim	ODEON / אודאון	178899	5	2025年3月3日
118.	Makhteshim	EOS / -	180999	5	2025年5月26日
119.	Makhteshim	BANJO / בנג'ו	194961	5	2026年10月31日
120.	Makhteshim	ADMIRAL / אדמירל	199818	5	2017年4月30日
121.	Makhteshim	MOMENTUM / מומנטום	202558	5	2017年7月22日
122.	Makhteshim	- / סניור	213990	5	2018年8月4日
123.	Makhteshim	- / סנטור	227738	5	2020年2月21日
124.	Makhteshim	- / ספינקס	232398	5	2020年8月19日
125.	Makhteshim	TERMITOP / טרמיטופ	238274	5	2021年5月31日
126.	Makhteshim	INTERRA / -	239658	5	2021年7月28日
127.	Makhteshim	- / גאוס	248182	5	2022年7月19日
128.	Makhteshim	YASMINE / -	261514	5	2023年12月8日
129.	Makhteshim	SECTER / -	261515	5	2023年12月8日
130.	Makhteshim	BENELUS / -	261516	5	2023年12月8日
131.	Makhteshim	BARAZIDE / -	261517	5	2023年12月8日
132.	Makhteshim	PLASEED / -	262449	5	2024年1月21日
133.	Makhteshim	- / פלאסיד	262450	5	2024年1月21日
134.	Makhteshim	WARLOCK / -	262451	5	2024年1月21日
135.	Makhteshim	- / פיטר	262452	5	2024年1月21日
136.	Makhteshim	DURIKA / -	262453	5	2024年1月21日
137.	Makhteshim	- / אוס-ווט	262454	5	2024年1月21日
138.	Makhteshim	ORPAN / -	262456	5	2024年1月21日
139.	Makhteshim	COMISSARIO / -	265459	5	2024年5月21日
140.	Makhteshim	MAGREEN / -	266315	5	2024年6月22日
141.	Makhteshim	KADABRA / -	266430	5	2024年6月26日
142.	Adama巴西	HERBOXONE	006978959	01:45-50-55	2019年9月10日
143.	Adama巴西	HERBITECNICA	006797539	01:45-50-55	2018年10月10日

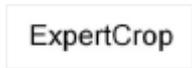
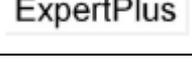
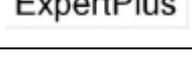
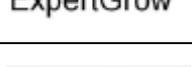
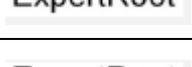
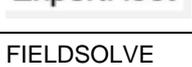
序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
144.	Adama巴西	HERBIFLAN	006797512	01:45-50-55	2018年10月10日
145.	Adama巴西	DEFENSA	007118937	NCL(8)05	2020年6月10日
146.	Adama巴西	AMETRON	006918140	01:45-50-55	2019年4月25日
147.	Adama巴西	AGRICUR	810600862	01:45-50-55	2023年7月26日
148.	Adama巴西	TROP	811372545	01:45-50-55	2026年4月8日
149.	Adama巴西	AMINOL	811372537	01:45-50-55	2019年5月23日
150.	Adama巴西	HERBIMIX	811372561	01:45-50-55	2025年3月12日
151.	Adama巴西	AMETRON	006918140	01:45-50-55	2019年4月25日
152.	Adama巴西	ACERT	811584984	01:45-50-55	2025年8月13日
153.	Adama巴西	AGIMIX	811977846	01:45-50-55	2016年9月23日(已续期)
154.	Adama巴西	PREMERLIN	812068270	01:50	2017年2月24日
155.	Adama巴西	METAFÓS	812077393	01:45-50-55	2017年2月24日
156.	Adama巴西	BENDAZOL	812125193	01:45-50-55	2017年4月22日
157.	Adama巴西	DEFERON	812562011	01:50	2018年2月2日
158.	Adama巴西	NOVOLATE	812620887	01:45-50-55	2018年7月19日
159.	Adama巴西	TROPURON	812620879	01:45-50-55	2018年4月5日
160.	Adama巴西	TROPAZIN	812620860	01:45-50-55	2018年4月5日
161.	Adama巴西	HERBAZIN	812701828	NCL(7)05	2020年12月26日
162.	Adama巴西	HERBANIL	812701810	01:45-50-55	2024年2月16日
163.	Adama巴西	ENDOZOL	812812379	01:45-50-55	2018年7月26日
164.	Adama巴西	GALOP	813164010	01:50	2018年9月27日
165.	Adama巴西	URUTU	813164133	01:50	2018年9月27日
166.	Adama巴西	CAETÉ	813164206	01:50	2018年11月15日
167.	Adama巴西	ALTERNE	813164184	01:50	2018年11月29日
168.	Adama巴西	GUAPO	813164192	01:50	2018年9月27日
169.	Adama巴西	TAC-PLUS	813164419	05:70	2019年5月23日
170.	Adama巴西	TRITAC	813164648	NCL(8)05	2020年4月10日
171.	Adama巴西	BIMETRON	813277450	01:45-50-55	2019年5月30日
172.	Adama巴西	DISSULFAN	813542847	01:45-50-55	2025年2月14日
173.	Adama巴西	SUGMAT	813617502	01:45-50-55	2019年10月16日
174.	Adama巴西	KARMAT	813834961	NCL(7)05	2020年6月12日
175.	Adama巴西	POSMIL	813834953	01:45-50-55	2019年5月30日
176.	Adama巴西	IMUNEX	814094678	01:45-50-55	2019年10月23日
177.	Adama巴西	TRICOFOL	814284892	01:45-50-55	2023年10月26日
178.	Adama巴西	HEBALIN	814322492	01:45-50-55	2020年2月6日
179.	Adama巴西	GOTAFIX	814548628	NCL(8)01	2020年9月4日
180.	Adama巴西	BACTUR	815400829	01:45	2022年5月5日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
181.	Adama巴西	PROTEGE	815400810	01:50	2026年1月9日
182.	Adama巴西	EMERGE	815400837	01:55	2022年5月5日
183.	Adama巴西	GERATEC	815400802	01:45-50-55	2022年5月5日
184.	Adama巴西		816293961	05:70	2023年5月4日
185.	Adama巴西	GALOP	816293937	05:70	2023年5月4日
186.					
187.	Adama巴西	HERBITRIN 80	816594848	01:45-50-55	2023年11月23日
188.	Adama巴西	JUNO	816773408	01:50	2025年7月25日
189.	Adama巴西	FOREST	816854920	01:45-50-55	2024年7月26日
190.	Adama巴西	SPHERICO	816922217	01:45-50-55	2024年8月23日
191.	Adama巴西	BIO -JET	816922225	01:45-50-55	2024年8月23日
192.	Adama巴西	PARSEC	817121196	01:45-50-55	2025年2月21日
193.	Adama巴西	COYOTE	817129120	01:45-50-55	2025年2月21日
194.	Adama巴西	TRITIUM	817129103	01:45-50-55	2025年2月21日
195.	Adama巴西	JADE	817129227	01:45-50-55	2025年2月21日
196.	Adama巴西	PROMPT	817129111	01:45-50-55	2025年2月21日
197.	Adama巴西	RUMBA	817129154	01:45-50-55	2025年2月21日
198.	Adama巴西	TRILLER	817129235	01:45-50-55	2016年11月5日(已续期)
199.	Adama巴西	CAPRI	817129138	01:45-50-55	2025年11月21日
200.	Adama巴西	ORIUS	817129200	01:45-50-55	2025年2月21日
201.	Adama巴西	JUMP	817393358	01:45-50-55	2025年10月3日
202.	Adama巴西	FLURAMIM	818086629	01:45-50-55	2016年11月12日 (已续期)
203.	Adama巴西	HERBIPAK	818480378	01:45-50-55	2017年9月23日
204.	Adama巴西	BUTIRON	819190004	01:45-50-55	2018年12月22日
205.	Adama巴西	CONQUEST	819190039	01:45-50-55	2018年12月22日
206.	Adama巴西	ANKOR	819190055	NCL(7)05	2021年12月11日
207.	Adama巴西	HEXARON	819193399	01:45-50-55	2018年12月22日
208.	Adama巴西	CZAR	819193380	01:45-50-55	2018年12月15日
209.	Adama巴西	POSMAX	819193410	01:45-50-55	2017年8月7日
210.	Adama巴西	FORTEX	819576808	01:45-50-55	2019年7月27日
211.	Adama巴西	DESSECAN	819576816	01:45-50-55	2019年7月27日
212.	Adama巴西	TRUCO	820083666	01:45-50-55	2021年8月14日
213.	Adama巴西	MILENIA	820571849	40:15	2017年11月20日
214.	Adama巴西	MILENIA	820571822	NCL(7)01	2020年10月24日
215.	Adama巴西	NAJA	820758604	NCL(8)05	2025年12月6日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
216.	Adama巴西		820798843	NCL(8)36	2015年6月6日(已续期)
217.	Adama巴西		820798800	NCL(8)05	2025年6月6日
218.	Adama巴西		820798827	40:15	2016年8月22日 (2017年2月22日前不续费将过期)
219.	Adama巴西		820798851	40:15	2018年10月21日
220.	Adama巴西		820798819	36:70	2026年1月17日
221.	Adama巴西		820798835	NCL(7)01	2021年7月10日
222.	Adama巴西	FUNGINIL	821172379	NCL(8)05	2025年6月7日
223.	Adama巴西	CORINGA	821315951	NCL(8)05	2024年7月13日
224.	Adama巴西	CURINGA	821653547	01:45-50-55	2017年8月7日
225.	Adama巴西	GALLAXY	821950517	NCL(7)05	2026年1月24日
226.	Adama巴西		822279851	NCL(7)05	2016年8月29日 (2017年2月28日前不续费将过期)
227.	Adama巴西	FUNGSTOP	822279860	NCL(7)05	2016年8月29日(已续期)
228.	Adama巴西	HOROS	822279878	NCL(7)05	2016年8月29日(已续期)
229.	Adama巴西	DIUREX	822510693	NCL(7)05	2016年9月19日(已续期)
230.	Adama巴西		823014495	NCL(7)01	2017年2月13日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
231.	Adama巴西		823014509	NCL(7)05	2017年2月13日
232.	Adama巴西	KEEP	823451020	NCL(7)05	2017年2月21日
233.	Adama巴西	HERBITRIM	824702948	NCL(8)05	2017年4月24日
234.	Adama巴西	AGRICUR	824715861	NCL(8)05	2021年10月10日
235.	Adama巴西	EAGLE	824763742	NCL(8)05	2017年4月24日
236.	Adama巴西	AZIMUT	824763750	NCL(8)05	2017年4月24日
237.	Adama巴西	CRONNOS	824763629	NCL(8)05	2017年4月24日
238.	Adama巴西	LUXOR	824763726	NCL(8)05	2017年4月24日
239.	Adama巴西	OPTMUS	824763700	NCL(8)05	2019年2月25日
240.	Adama巴西	ARROYO	824763645	NCL(8)05	2017年4月24日
241.	Adama巴西	PRATICO	824763670	NCL(8)05	2019年6月9日
242.	Adama巴西	TITÃ	824763661	NCL(8)05	2025年2月10日
243.	Adama巴西	MAGNUM	824763718	NCL(8)05	2026年1月5日
244.	Adama巴西	AGRICUR	825159547	NCL(8)35	2022年1月12日
245.	Adama巴西		825162890	NCL(8)35	2021年10月25日
246.	Adama巴西	SIM SOLUÇÃO INTEGRADA MILENIA	826463878	NCL(8)05	2017年9月25日
247.	Adama巴西	SIM SOLUÇÃO INTEGRADA MILENIA	826463878	NCL(8)42	2017年9月25日
248.	Adama巴西	SIM SOLUÇÃO INTEGRADA MILENIA	826463886	NCL(8)01	2017年9月25日
249.	Adama巴西	YOVEL	827625200	NCL(8)05	2018年1月2日
250.	Adama巴西	KLINNER	828093237	NCL(8)05	2021年4月19日
251.	Adama巴西	ADJUMIL	900217588	NCL(9)01	2019年10月13日
252.	Adama巴西	MILAM	900217570	NCL(9)01	2022年10月30日
253.	Adama巴西	RESUS	900801107	NCL(9)05	2021年8月9日
254.	Adama巴西	SILVERADO	901369047	NCL(9)05	2021年8月16日
255.	Adama巴西	DORADO	901369144	NCL(9)05	2021年4月26日
256.	Adama巴西	CATTAR	901435830	NCL(9)05	2021年9月27日
257.	Adama巴西	GALOP M	901435872	NCL(9)05	2021年9月27日
258.	Adama巴西	VORAZ	901435848	NCL(9)05	2021年9月27日
259.	Adama巴西	RAVINA	901435732	NCL(9)05	2023年12月17日
260.	Adama巴西	CANION	901435783	NCL(9)05	2023年12月17日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
261.	Adama巴西		901626945	NCL(9)05	2022年3月13日
262.	Adama巴西		901627003	NCL(9)05	2022年3月13日
263.	Adama巴西	ARREIO	901673820	NCL(9)05	2022年3月13日
264.	Adama巴西	VICTOR GEL	901673714	NCL(9)05	2022年8月7日
265.	Adama巴西		830400273	NCL(9)35	2022年10月2日
266.	Adama巴西	BIOCIL 500 SC	902258133	NCL(9)05	2023年1月15日
267.	Adama巴西		830570977	NCL(9)44	2023年2月26日
268.	Adama巴西	SHELTER	902473310	NCL(9)05	2023年2月26日
269.	Adama巴西	KILATE	902473387	NCL(9)05	2023年2月26日
270.	Adama巴西	SAFARI	902473344	NCL(9)05	2023年2月26日
271.	Adama巴西	PHENOM	902671332	NCL(9)05	2023年4月30日
272.	Adama巴西	ORIENT	902700561	NCL(9)05	2023年4月30日
273.	Adama巴西	CONVICTO	902700626	NCL(9)05	2023年4月30日
274.	Adama巴西	HIDRUS	902700464	NCL(9)05	2025年8月25日
275.	Adama巴西	CORINTO	902704052	NCL(9)05	2023年4月30日
276.	Adama巴西	BUCANERO	902751271	NCL(9)05	2023年5月28日
277.	Adama巴西	LINCE	902751395	NCL(9)05	2025年9月1日
278.	Adama巴西	TURBOMAT	903008394	NCL(9)44	2024年3月18日
279.	Adama巴西	VALE BOI	903008416	NCL(9)44	2024年3月18日
280.	Adama巴西		903078120	NCL(9)44	2026年4月8日
281.	Adama巴西	ARQUERO	903170337	NCL(9)05	2024年4月22日
282.	Adama巴西	BOMBARDIER	903785838	NCL(9)05	2024年10月21日
283.	Adama巴西	KEEPER	903878739	NCL(9)05	2024年11月25日
284.	Adama巴西	ARCADIA	903898632	NCL(9)05	2024年11月11日
285.	Adama巴西	GUAPO ULTRA	903903229	NCL(9)05	2024年11月4日
286.	Adama巴西	MAYORAL	903996316	NCL(9)05	2024年11月18日
287.	Adama巴西	FUNGSEED	904058867	NCL(9)05	2024年12月2日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
288.	Adama巴西	MINUTO NO CAMPO	904264629	NCL(9)44	2025年1月21日
289.	Adama巴西	BONANZA	904287521	NCL(9)05	2025年1月13日
290.	Adama巴西	CHEVAL	904309185	NCL(9)05	2025年6月9日
291.	Adama巴西	CATENA	904309207	NCL(9)05	2025年6月9日
292.	Adama巴西	ALMADA	904309231	NCL(9)05	2025年1月27日
293.	Adama巴西	OPTMUS	904551784	NCL(10)01	2025年3月24日
294.	Adama巴西	EMERGE	904620891	NCL(10)05	2025年4月22日
295.	Adama巴西	SECAFOL	904779718	NCL(10)05	2025年6月9日
296.	Adama巴西	DOLLEO	904858405	NCL(10)05	2025年7月21日
297.	Adama巴西		904967891	NCL(10)44	2025年7月14日
298.	Adama巴西	JORDAN	905296486	NCL(10)05	2025年9月15日
299.	Adama巴西	RAMAT	905311086	NCL(10)05	2025年9月15日
300.	Adama巴西	JAFFA	905324048	NCL(10)05	2025年9月15日
301.	Adama巴西	HILLEL	905353757	NCL(10)05	2025年9月22日
302.	Adama巴西	JUDAH	905353781	NCL(10)05	2025年9月15日
303.	Adama巴西	MILAGRO	905560647	NCL(10)01	2025年11月3日
304.	Adama巴西	MILAGRO	905560655	NCL(10)05	2025年11月3日
305.	Adama巴西	MILAGRO	905560698	NCL(10)07	2025年10月27日
306.	Adama巴西	MILAGRO	905574869	NCL(10)08	2025年11月3日
307.	Adama巴西	MILAGRO	905588924	NCL(10)44	2025年10月27日
308.	Adama巴西		906900166	NCL(10) 01	2026年9月20日
309.	Adama巴西		906900336	NCL(10) 05	2026年9月13日
310.	Adama巴西		906900999	NCL(10) 05	2026年9月20日
311.	Adama巴西		906901146	NCL(10) 01	2026年9月20日
312.	Adama巴西		906901227	NCL(10) 05	2026年9月20日
313.	Adama巴西		906901367	NCL(10) 01	2026年9月20日
314.	Adama巴西		906901421	NCL(10) 05	2026年9月20日
315.	Adama巴西		906901618	NCL(10) 05	2026年9月20日
316.	Adama巴西		906901693	NCL(10) 01	2026年9月20日
317.	Adama巴西		906901804	NCL(10) 05	2026年9月20日
318.	Adama巴西	FIELDSOLVE	907279244	NCL(10) 09	2026年10月25日

序号	商标持有人	商标	商标号	批准的类别	商标的有效期
319.	Adama巴西	FIELDSOLVE	907279252	NCL(10) 42	2026年10月25日
320.	Adama巴西	POSMIL	813834953	01 : 45 - 50 - 55	2019年5月30日
321.	Adama巴西		816293953	01 : 45 - 50 - 55	2023年5月4日
322.	Adama巴西		816293961	05 : 70	2023年5月4日
323.	Adama Brasil S.A.		816293988	40:15	2023年5月4日
324.	Adama Brasil S.A.	<b>QUIMIFLO</b>	816327386	01:45 - 90	2017年6月19日

B: Adama 集团在全球范围内拥有的其他主要商标:

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
1	阿根廷	ADAMA	2.640.238	16/04/2024
2	澳大利亚	ADAMA	1497051	19/06/2022
3	玻利维亚	ADAMA	144947	10/07/2023
4	巴西	ADAMA	840223293	04/08/2025
5	加拿大	ADAMA	TMA925,188	07/01/2031
6	瑞士	ADAMA	1141629	14/12/2022
7	智利	ADAMA	1.194.812	03/02/2026
8	中国	ADAMA	11583274	20/07/2024
9	哥伦比亚	ADAMA	1146129	14/12/2022
10	哥斯达黎加	ADAMA	229.282	05/08/2023
11	克罗地亚	ADAMA	1146129	14/12/2022
12	古巴	ADAMA	1146129	14/12/2022
13	多米尼加共和国	ADAMA	202249	19/03/2023
14	厄瓜多尔	ADAMA	I-1205-2015	05/02/2024
15	欧盟商标	ADAMA	10972347	18/06/2022
16	法国	ADAMA	4086359	24/04/2024
17	加纳	ADAMA	1164129	14/12/2022

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
18	危地马拉	ADAMA	197,314	18/06/2024
19	洪都拉斯	ADAMA	128.978	06/06/2024
20	以色列	ADAMA	249558	02/09/2022
21	国际商标	ADAMA	1146129	14/12/2022
22	日本	ADAMA	1146129	14/12/2022
23	肯尼亚	ADAMA	1146129	14/12/2022
24	柬埔寨	ADAMA	KH/52230/14	19/03/2024
25	韩国	ADAMA	1146129	14/12/2022
26	老挝	ADAMA	32333	08/07/2025
27	马其顿	ADAMA	1146129	14/12/2022
28	缅甸	ADAMA	IV/6643/2014	30/05/2017
29	毛里求斯	ADAMA	16160/2014	20/02/2024
30	墨西哥	ADAMA	1364904	18/12/2022
31	莫桑比克	ADAMA	1146129	14/12/2022
32	纳米比亚	ADAMA	1146129	14/12/2022
33	尼加拉瓜	ADAMA	2014103151LM	26/03/2024
34	挪威	ADAMA	1146129	14/12/2022
35	新西兰	ADAMA	1146129	14/12/2022
36	非洲知识产权组织	ADAMA	73914	11/01/2023
37	巴拿马	ADAMA	219455-01	20/12/2022
38	秘鲁	ADAMA	6008	06/05/2023
39	菲律宾	ADAMA	1146129	14/12/2022
40	巴拉圭	ADAMA	390.478	12/12/2023
41	塞尔维亚	ADAMA		14/12/2022
42	俄罗斯	ADAMA	1146129	14/12/2022
43	新加坡	ADAMA	1146129	14/12/2022
44	土耳其	ADAMA	1146129	14/12/2022
45	台湾	ADAMA	1698549	01/04/2025
46	坦桑尼亚	ADAMA	TZ/T/2014304	05/02/2021
47	乌克兰	ADAMA	1146129	14/12/2022
48	乌干达	ADAMA	49308	18/02/2021
49	乌拉圭	ADAMA	441714	28/08/2023
50	越南	ADAMA	1146129	14/12/2022

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
51	南非	ADAMA	2012/34273	18/12/2022
52	津巴布韦	ADAMA	79/2014	14/12/2022
53	中国	ADAMA	13988222	20/03/2026
54	阿根廷	ADAMA	2690558	10/11/2024
55	玻利维亚	ADAMA	144946	10/07/2023
56	巴西	ADAMA	840223153	04/08/2025
57	中国	ADAMA	11583275	13/03/2024
58	厄瓜多尔	ADAMA	5695-13	06/08/2023
59	危地马拉	ADAMA	197,317	18/06/2024
60	洪都拉斯	ADAMA	125.219	29/07/2023
61	柬埔寨	ADAMA	KH/52229/14	19/03/2024
62	老挝	ADAMA	32332	08/07/2025
63	墨西哥	ADAMA	1364903	18/12/2022
64	巴拉圭	ADAMA	390.477	12/12/2023
65	坦桑尼亚	ADAMA	TZ/T/2014305	05/02/2021
66	乌干达	ADAMA	49307	18/02/2021
67	南非	ADAMA	2012/34272	18/12/2022
68	以色列	ADAMA	261523	02/09/2022
69	台湾	ADAMA	1732596	01/10/2025
70	阿根廷	ADAMA	2.605.921	12/11/2023
71	玻利维亚	ADAMA	146403	12/09/2023
72	巴西	ADAMA	840223285	04/08/2025
73	中国	ADAMA	11583273	13/03/2024
74	厄瓜多尔	ADAMA	2624-2013	06/08/2023
75	危地马拉	ADAMA	197,318	18/06/2024
76	洪都拉斯	ADAMA	19.124	20/08/2023
77	柬埔寨	ADAMA	KH/52231/14	19/03/2024
78	老挝	ADAMA	32334	08/07/2025
79	墨西哥	ADAMA	1364905	18/12/2022
80	非洲知识产权组织	ADAMA	73915	11/01/2023
81	巴拉圭	ADAMA	390.479	12/12/2023
82	坦桑尼亚	ADAMA	TZ/S/2014074	05/02/2021
83	乌干达	ADAMA	49309	18/02/2021

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
84	南非	ADAMA	2012/34274	18/12/2022
85	巴拉圭	ADAMA	422.14	15/04/2026
86	阿根廷	ADAMA	2.706.583	08/01/2025
87	阿根廷	ADAMA	2.706.584	08/01/2025
88	阿根廷	ADAMA	2.706.585	08/01/2025
89	澳大利亚	ADAMA	1600460	10/01/2024
90	玻利维亚	ADAMA	153973-C	22/08/2024
91	玻利维亚	ADAMA	153974-C	28/08/2024
92	玻利维亚	ADAMA	153975-C	22/08/2024
93	智利	ADAMA	1.143.077	27/11/2024
94	中国	ADAMA	13924118	14/03/2025
95	中国	ADAMA	13924117	14/03/2025
96	中国	ADAMA	14001698	20/03/2025
97	哥斯达黎加	ADAMA	237.329	07/08/2024
98	多米尼加共和国	ADAMA	210734	15/04/2024
99	厄瓜多尔	ADAMA	6051-2014	23/06/2024
100	厄瓜多尔	ADAMA	6709-2014	23/06/2024
101	厄瓜多尔	ADAMA	4602-2014	23/06/2024
102	洪都拉斯	ADAMA	128.8	29/05/2024
103	洪都拉斯	ADAMA	128.789	29/05/2024
104	洪都拉斯	ADAMA	20.086	02/06/2024
105	印度	ADAMA	2657938	10/01/2024
106	毛里求斯	ADAMA	16414/2014	19/03/2024
107	墨西哥	ADAMA	1450375	15/01/2024
108	墨西哥	ADAMA	1450712	15/01/2024
109	墨西哥	ADAMA	1450376	15/01/2024
110	尼加拉瓜	ADAMA	2014107130LM	17/10/2024
111	非洲知识产权组织	ADAMA	78188	22/01/2024
112	非洲知识产权组织	ADAMA	78189	22/01/2024
113	巴拿马	ADAMA	228803-01	13/01/2024
114	秘鲁	ADAMA	211584	05/06/2024
115	秘鲁	ADAMA	211421	30/05/2024
116	秘鲁	ADAMA	82191	09/06/2024

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
117	巴布亚新几内亚	ADAMA	A72162	03/02/2024
118	巴布亚新几内亚	ADAMA	A72163	03/02/2024
119	巴布亚新几内亚	ADAMA	A72164	03/02/2024
120	巴拉圭	ADAMA	411.801	29/06/2025
121	巴拉圭	ADAMA	411.802	29/06/2025
122	巴拉圭	ADAMA	411.803	29/06/2025
123	台湾	ADAMA	1664591	01/09/2024
124	乌拉圭	ADAMA	451.979	18/12/2024
125	南非	ADAMA	2014/01274	20/01/2024
126	南非	ADAMA	2014/01275	20/01/2024
127	南非	ADAMA	2014/01276	20/01/2024
128	津巴布韦	ADAMA	161/2014	05/02/2024
129	津巴布韦	ADAMA	162/2014	05/02/2024
130	津巴布韦	ADAMA	163/2014	05/02/2024
131	以色列	ADAMA	262222	15/01/2024
132	欧盟商标	ADAMA	12487997	09/01/2024
133	瑞士	ADAMA	1191718	09/01/2024
134	哥伦比亚	ADAMA	1191718	09/01/2024
135	克罗地亚	ADAMA	1191718	09/01/2024
136	古巴	ADAMA	1191718	09/01/2024
137	加纳	ADAMA	1191718	09/01/2024
138	国际商标	ADAMA	1191718	09/01/2024
139	日本	ADAMA	1191718	09/01/2024
140	肯尼亚	ADAMA	1191718	09/01/2024
141	韩国	ADAMA	1191718	09/01/2024
142	马其顿	ADAMA	1191718	09/01/2024
143	莫桑比克	ADAMA	1191718	09/01/2024
144	纳米比亚	ADAMA	1191718	09/01/2024
145	挪威	ADAMA	1191718	09/01/2024
146	新西兰	ADAMA	1191718	09/01/2024
147	菲律宾	ADAMA	1191718	09/01/2024
148	俄罗斯	ADAMA	1191718	09/01/2024
149	新加坡	ADAMA	1191718	09/01/2024

序号	注册地	商标	注册号	过期日（日/月/年）
150	土耳其	ADAMA	1191718	09/01/2024
151	乌克兰	ADAMA	1191718	09/01/2024
152	越南	ADAMA	1191718	09/01/2024
153	赞比亚	ADAMA	1191718	09/01/2024
154	乌干达	ADAMA	49276	14/02/2021
155	乌干达	ADAMA	49277	15/02/2021
156	乌干达	ADAMA	49278	16/02/2021
157	老挝	ADAMA	32335	08/07/2025
158	老挝	ADAMA	32336	08/07/2025
159	老挝	ADAMA	32337	08/07/2025
160	萨尔瓦多	ADAMA	57952	09/03/2025
161	柬埔寨	ADAMA	KH/53294/14	27/03/2024
162	柬埔寨	ADAMA	KH/53295/14	28/03/2024
163	柬埔寨	ADAMA	56892	—
164	欧盟商标	LYCORED	1,466,481	19/01/2020
165	比荷卢经济联盟（比利时、荷兰、卢森堡）	LYCORED	657,680	07/12/2019
166	加拿大	LYCORED	577865	21/03/2018
167	瑞士	LYCORED	532158	14/01/2025
168	中国	LYCORED	5235380	27/03/2019
169	中国	LYCORED	5235381	27/03/2019
170	中国	LYCORED	5235382	13/07/2019
171	以色列	LYCORED	136,299	28/03/2021
172	印度	LYCORED	876013	10/09/2019
173	印度	LYCORED	279867	10/09/2019
174	美国	LYCORED	3595160	24/03/2019
175	阿根廷	NIMITZ	2.639.196	11/04/2024
176	比荷卢经济联盟（比利时、荷兰、卢森堡）	NIMITZ	921274	14/06/2022
177	巴西	NIMITZ	840163002	23/06/2025
178	智利	NIMITZ	977.912	12/12/2022
179	哥伦比亚	NIMITZ	468.65	11/02/2023
180	哥斯达黎加	NIMITZ	223.826	11/01/2023
181	多米尼加共和国	NIMITZ	222882	16/07/2025

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
182	危地马拉	NIMITZ	197,319	18/06/2024
183	日本	NIMITZ	1130939	16/08/2022
184	墨西哥	NIMITZ	1322908	14/06/2022
185	尼加拉瓜	NIMITZ	2015112662	14/12/2025
186	非洲知识产权组织	NIMITZ	79031	21/03/2024
187	巴拿马	NIMITZ	240368-01	28/04/2025
188	秘鲁	NIMITZ	228203	14/08/2025
189	台湾	NIMITZ	1634044	01/04/2024
190	南非	NIMITZ	2012/15839	14/06/2022
191	澳大利亚	NIMITZ	1130939	16/08/2022
192	中国	NIMITZ	1130939	16/08/2022
193	克罗地亚	NIMITZ	1130939	16/08/2022
194	古巴	NIMITZ	1130939	16/08/2022
195	欧盟商标	NIMITZ	1130939	16/08/2022
196	以色列	NIMITZ	1130939	16/08/2022
197	国际商标	NIMITZ	1130939	16/08/2022
198	肯尼亚	NIMITZ	1130939	16/08/2022
199	韩国	NIMITZ	1130939	16/08/2022
200	马其顿	NIMITZ	1130939	16/08/2022
201	摩洛哥	NIMITZ	1130939	16/08/2022
202	新西兰	NIMITZ	1130939	16/08/2022
203	菲律宾	NIMITZ	1130939	16/08/2022
204	塞尔维亚	NIMITZ	1130939	16/08/2022
205	俄罗斯	NIMITZ	1130939	16/08/2022
206	新加坡	NIMITZ	1130939	16/08/2022
207	土耳其	NIMITZ	1130939	16/08/2022
208	越南	NIMITZ	1130939	16/08/2022
209	美国	NIMITZ	4,756,823	16/06/2025
210	赞比亚	NIMITZ	1130939	16/08/2022
211	洪都拉斯	NIMITZ	135752	12/02/2026
212	泰国	NIMITZ	KOR397450	13/09/2023
213	阿根廷	RIMON	1,692,108	05/11/2019
214	澳大利亚	RIMON	709,645	29/05/2016

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
215	比荷卢经济联盟(比利时、荷兰、卢森堡)	RIMON	571,858	11/12/2025
216	玻利维亚	RIMON	76698-C	20/01/2020
217	巴西	RIMON	819,194,727	10/11/2018
218	加拿大	RIMON	686011	13/04/2022
219	智利	RIMON	475,547	30/12/2016
220	哥伦比亚	RIMON	219,984	12/07/2019
221	哥斯达黎加	RIMON	138.161	07/04/2023
222	多米尼加共和国	RIMON	178417	15/01/2020
223	厄瓜多尔	RIMON	—	25/07/2017
224	埃塞俄比亚	RIMON	FTM/0154/13	27/11/2019
225	英国	RIMON	2,101,973	05/06/2016
226	加纳	RIMON	42569	05/03/2022
227	希腊	RIMON	129,228	06/05/2016
228	危地马拉	RIMON	104,181	22/08/2020
229	洪都拉斯	RIMON	76.936	22/03/2020
230	以色列	RIMON	102,564	27/12/2016
231	印度	RIMON	769910	30/09/2017
232	韩国	RIMON	385,467	04/12/2016
233	韩国	RIMON	531510	01/10/2022
234	墨西哥	RIMON	530,755	28/03/2026
235	尼加拉瓜	RIMON	52122	18/12/2021
236	新西兰	RIMON	663,307	27/08/2019
237	巴拿马	RIMON	90,381	02/10/2017
238	秘鲁	RIMON	27,396	15/07/2016
239	菲律宾	RIMON	121722	04/04/2022
240	巴拉圭	RIMON	191,153	19/12/2016
241	萨尔瓦多	RIMON	154158	03/09/2022
242	泰国	RIMON	C57,621	27/05/2016
243	土耳其	RIMON	175,900	25/07/2016
244	台湾	RIMON	764268	15/06/2017
245	美国	RIMON	2,120,943	16/12/2017
246	乌拉圭	RIMON	287,641	26/12/2017

序号	注册地	商标	注册号	过期日(日/月/年)
247	委内瑞拉	RIMON	P 226630	02/11/2019
248	越南	RIMON	24,145	28/05/2016
249	南非	RIMON	96/7299	03/06/2016
250	津巴布韦	RIMON	1358/13	23/10/2023
251	奥地利	RIMON	648,450	11/12/2025
252	白俄罗斯	RIMON	648,450	11/12/2025
253	保加利亚	RIMON	648,450	11/12/2025
254	瑞士	RIMON	648,450	11/12/2025
255	中国	RIMON	648,450	11/12/2025
256	克罗地亚	RIMON	648,450	11/12/2025
257	古巴	RIMON	648,450	11/12/2025
258	捷克	RIMON	648,450	11/12/2025
259	德国	RIMON	648,450	11/12/2025
260	埃及	RIMON	648,450	11/12/2025
261	西班牙	RIMON	648,450	11/12/2025
262	法国	RIMON	648,450	11/12/2025
263	匈牙利	RIMON	648,450	11/12/2025
264	意大利	RIMON	648,450	11/12/2025
265	哈萨克斯坦	RIMON	648,450	11/12/2025
266	列支敦士登	RIMON	648,450	11/12/2025
267	马其顿	RIMON	648,450	11/12/2025
268	摩尔多瓦	RIMON	648,450	11/12/2025
269	黑山共和国	RIMON	648,450	11/12/2025
270	摩洛哥	RIMON	648,450	11/12/2025
271	波兰	RIMON	648,450	11/12/2025
272	葡萄牙	RIMON	648,450	11/12/2025
273	罗马尼亚	RIMON	648,450	11/12/2025
274	塞尔维亚	RIMON	648,450	11/12/2025
275	俄罗斯	RIMON	648,450	11/12/2025
276	斯洛伐克	RIMON	648,450	11/12/2025
277	斯洛文尼亚	RIMON	648,450	11/12/2025
278	乌兹别克斯坦	RIMON	648,450	11/12/2025
279	非洲知识产权组织	RIMON	70939	12/04/2022

序号	注册地	商标	注册号	过期日（日/月/年）
280	国际商标	RIMON	648,450	11/12/2025
281	乌克兰	RIMON	648,450	11/12/2025
282	阿根廷	BREVIS	2.725.925	15/05/2025
283	瑞士	BREVIS	679867	04/08/2025
284	智利	BREVIS	1.131.799	09/10/2024
285	墨西哥	BREVIS	1429214	03/10/2023
286	塞尔维亚	BREVIS	64723	12/07/2022
287	土耳其	BREVIS	2013/63608	22/07/2023
288	乌拉圭	BREVIS	449.81	26/05/2024
289	南非	BREVIS	2010/19462	02/09/2020
290	欧盟商标	BREVIS	9107418	17/05/2020