

## 北京中企华资产评估有限责任公司

### 关于中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见相关问题的回复

#### 中国证券监督管理委员会：

在接到贵会《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（163540号）后，我公司就反馈意见函所提意见逐项进行了认真核查及分析。现就通知中涉及的与资产评估相关的问题说明如下，请贵会审核。

一、《通知书》第5个问题：“申请材料显示，1）京粮股份及其子公司预测期2016年-2021年营业收入增长率为23.9%、2.8%、10.2%、7.8%、4.5%和2.3%；报告期2014年、2015年和2016年1-9月毛利率分别为7.73%、5.95%和9.57%，预测期2016年-2021年毛利率约在8.3%-8.6%之间。2）报告期京粮(天津)粮油的主要产品豆油及原材料大豆价格出现大幅波动，2015年平均价格较低，2016年出现一定回升，预测期京粮(天津)粮油豆油价格保持稳步上升的态势，请你公司：1）结合京粮股份及其主要子公司的营业收入及毛利率预测情况，进一步补充披露京粮股份及其主要子公司预测期营业收入及毛利率的预测依据和可实现性。2）进一步补充披露京粮股份及其主要子公司预测期主要产品销量及价格的预测依据。3）结合报告期豆油价格的变化趋势，进一步补充披露预测2017年及以后年度豆油价格保持稳步上升的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见”。

答复：

（一）结合京粮股份及其主要子公司的营业收入及毛利率预测情况，进一步补充披露京粮股份及其主要子公司预测期营业收入及毛利率的预测依据和可实现性

1) 预测期京粮股份及其主要子公司的营业收入及毛利率情况如下：

金额单位：人民币万元

单位名称	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
京粮股份	1,335.47	1,433.43	1,544.07	1,663.51	1,783.28	1,903.47
毛利率	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
京粮油脂	28,014.85	80,850.00	86,509.50	92,565.17	97,193.42	100,109.23
毛利率	4.40%	4.00%	3.90%	3.80%	3.80%	3.80%
古船油脂	47,593.39	65,181.95	68,399.50	71,564.33	73,960.31	76,370.51
毛利率	8.24%	9.81%	9.97%	9.84%	9.76%	9.90%

单位名称	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
艾森绿宝	25,360.75	43,905.14	44,339.01	44,777.22	45,219.81	45,666.82
毛利率	12.96%	13.64%	14.32%	14.32%	15.00%	14.99%
京粮(天津)粮油	228,864.86	380,600.00	429,792.00	472,559.04	496,105.84	506,000.37
毛利率	3.72%	3.92%	3.92%	3.92%	3.92%	3.92%
浙江小王子	25,666.66	59,207.66	65,485.01	67,976.42	70,955.69	73,084.36
毛利率	30.73%	30.92%	30.95%	31.14%	31.11%	31.11%

## 2) 2016年度京粮股份及其主要子公司营业收入及毛利率实现情况

金额单位：人民币万元

单位名称	2016年度(实际数据)	2016年度(预测)	差异额(实际-预测)	差异率
京粮股份(单户)	16,913.30	16,727.93	185.37	1.10%
毛利率(单户)	16.29%	15.75%	0.54%	3.31%
京粮油脂	125,165.68	77,033.77	48,131.91	38.45%
毛利率	2.98%	2.62%	0.36%	12.08%
古船油脂	34,815.62	60,109.29	-25,293.67	72.65%
毛利率	20.07%	11.51%	8.56%	42.65%
艾森绿宝	42,809.39	43,475.54	-666.15	1.56%
毛利率	11.98%	12.96%	-0.98%	8.18%
京粮(天津)粮油	370,963.93	362,661.09	8,302.84	2.24%
毛利率	2.60%	3.84%	-1.24%	47.69%
浙江小王子	73,106.79	54,185.17	18,921.62	25.88%
毛利率	29.57%	30.73%	-1.16%	3.92%

## 3) 预测期京粮股份及其主要子公司营业收入及毛利率的预测依据

京粮股份本部自评估基准日之后不再从事玉米、稻谷、小麦等贸易业务，而是定位成一个管理服务型公司，未来不再从事相关的产品贸易业务。根据京粮股份提供的《商标使用权许可合同》，未来会持续性地给京粮股份带来相对稳定的收入来源。预测期根据京粮股份与被授权的商标使用单位签署的许可合同，约定商标使用权费按品牌营业收入的0.5%收取。而对应的商标折旧费在管理费用核算，故导致京粮股份的毛利率为100%。从2016年度已实现的情况分析，2016年度的实际营业收入高于预测值185.37万元，2016年度实际实现的毛利率高于预测值0.54%，从2016年度实际完成的业绩情况分析，营业收入和毛利率均已实现，且略高于预测值。

京粮油脂主要从事大豆、豆油、粗制油（毛油）、芝麻、油籽和油料等商品的进口贸易。本次评估预测时，通过对被评估单位这些年的产品结构及收入分析，京粮油脂每年所经营的产品及数量都存在较大差异，而且各类产品的毛利率波动均比较大，采用单项产品预测未来收入时不确定性较大。鉴于此情况，本次评估

基于历史年度营业收入总基数，再结合京粮油脂未来发展规划预测未来的收入规模。本次评估预测毛利率时，结合历史年度的毛利率及未来产品后综合考虑，预测未来的毛利率维持在 4%左右且未来呈小幅下降趋势。从 2016 年度已实现的业绩情况分析，2016 年度的实际营业收入高于预测值 48,131.91 万元，主要原因是 2016 年下半年将古船油脂的油品贸易转移到京粮油脂，且毛豆油销售额增长幅度较大，比 2015 年度增加了 8.5 万吨，导致 2016 年度的营业收入增幅较大；2016 年度实际实现的毛利率高于预测值 0.36%。另外，从 2016 年度已实现的扣除非经常性损益后的净利润为 1,429.29 万元，高于本次评估预测的净利润 1,312.81 万元。

古船油脂主要生产经营大豆油、花生油、葵花油、芝麻油、各种调和油等产品，同时还经营部分油品贸易。本次评估预测时，主要考虑公司未来年度在努力提高北京市场占有率的同时，将充分利用京、津、冀一体化发展战略，大力开拓周边市场及集团分公司属地区域市场，使得营业收入在未来年度保持一定幅度的增长。考虑到古船油脂从事的油品种类较多，且大部分原料为国内采购，原料及产品的价格波动相对较小，结合历史年度的毛利率分析，预测未来的毛利率基本维持在 9%-10%之间。从 2016 年度已实现的情况分析，2016 年度的实际营业收入低于预测值 25,293.67 万元，主要原因是 2016 年下半年将古船油脂的油品贸易业务转移到京粮油脂经营，导致营业收入有所下降；但实际实现的毛利率高于预测值 8.56%，主要原因是古船油脂产品结构进行了调整，高毛利产品的比重有所加大。另外，从 2016 年度已实现的扣除非经常性损益后的净利润为 1,211.73 万元，高于本次评估预测的净利润 1,009.07 万元。

艾森绿宝生产经营大豆油、花生油、葵花油以及不同品种、规格、包装形式的散装类油品。本次评估预测时，主要考虑公司未来年度在努力提高北京市场占有率的同时，将充分利用京、津、冀一体化发展战略，大力开拓周边市场及集团分公司属地区域市场，使得营业收入在未来年度保持一定幅度的增长。考虑到艾森绿宝从事的油品种类较多，且大部分原料为国内采购，原料及产品的价格波动相对较小，结合企业的自身特点及历史年度的毛利率变化趋势分析，预测未来的毛利率维持在 13%-15%之间。从 2016 年度已实现的情况分析，2016 年度的实际营业收入低于预测值 666.16 万元；实际实现的毛利率低于预测值 0.98%。另外，从 2016 年度已实现的扣除非经常性损益后的净利润为 758.52 万元，略低于本次

评估预测的净利润 906.54 万元。

2013 年至 2015 年，京粮(天津)粮油的营业收入整体呈增长趋势，收入增长率分别为 6.99%、0.75%。从目前的行业发展情况，从植物油供给情况来看，我国的植物油供给包括国内自产和进口两类。其中，国内自产又包括自产油料榨油和进口油料榨油两类。根据国家粮油信息中心的统计数据，自 2008 年以来，我国植物油供给量逐年上升，其中进口植物油的比例约占我国植物油总供给量的 20%以上，我国植物油市场的供给对进口植物油存在一定程度的依赖。从植物油原料供应来看，自 2008 年以来，我国进口油料占我国油料总供给量的比重也逐年增加，2015 年度我国进口油料占我国油料供给量的比重接近 60%。综合考虑，我国植物油的供给量虽然逐年增加，但对进口的依赖程度仍然较高。详情见下图：

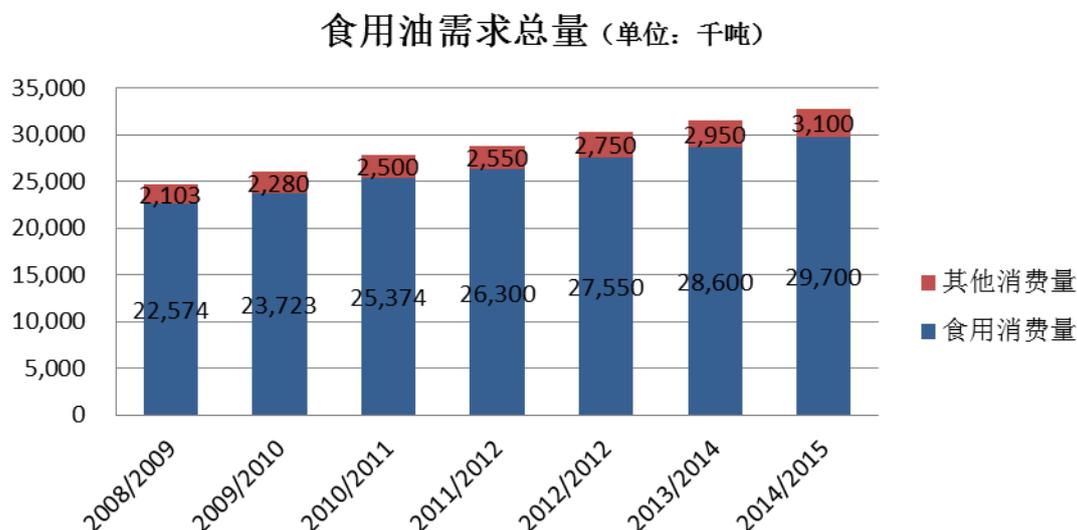


注：数据来源于国家粮油信息中心



注：数据来源于国家粮油信息中心

根据国家粮油信息中心的统计数据，自 2008 年以来，我国植物油需求总量每年稳定增长，至 2014/2015 年度，食用油需求总量已超过 3,000 万吨，年均增速为 4.15%，其中植物油食用消费占绝大部分比例。详见下图：



注：数据来源于国家粮油信息中心

未来随着人民生活水平的提高，植物油的需求将会持续增大，植物油生产企业将有较好的需求环境。因此，京粮(天津)粮油预测期粗制油（毛油）、精制油(大豆油)、豆粕、油脂副产品等主要产品的销量仍会有所上升。

同时，从 2008 年 12 月到 2017 年 4 月底，京粮(天津)粮油主要产品价格趋势如下图：



资料来源：天下粮仓网大宗商品价格数据库

从上图分析，目前的豆油价格水平处于近十年的区间下沿，除出现极端情况

外，从整体上分析，预计未来豆油价格继续大幅下跌的可能性较小，但不排除在短期内出现快速上涨后会出现一定价格波动情况。从 2015 年初到 2016 年下半年态势分析，豆油的价格已出现了一定回升趋势，但从 2016 年 12 月中旬至目前价格又有出现回落情况。从长远分析，预计未来的豆油价格整体回升态势会得到延续。

2013 年至 2016 年 5 月，京粮(天津)粮油的毛利率分别为 4.74%、5.28%、2.22% 和 4.06%，平均值为 4.07%。其中京粮(天津)粮油 2015 年的毛利率为 2.22%，远低于近几年的平均毛利率 4.07%，主要原因是 2015 年豆油价格的下降幅度大于大豆价格的下降幅度，挤压了加工利润，致使 2015 年毛利率出现较大下降。

近十年来，进口大豆、豆粕、豆油价格变动趋势图如下：



资料来源：天下粮仓网大宗商品价格数据库

从上图分析，京粮(天津)粮油的主要原料及产品价格呈正线性关系。受到 2015 年豆油价格下降幅度大于大豆下降幅度的影响，同时再考虑到未来发展过程中同行业的市场竞争持续存在。本次预测时基于谨慎性和稳健性原则，预测期的毛利率略低于近几年的平均值，维持在 3.7%至 3.9%之间。

京粮(天津)粮油 2016 年已实现的业绩情况分析：2016 年度京粮(天津)粮油实际营业收入比预测值高 8,302.84 万元，实际实现的毛利率比预测值低 1.24%，2016 年度豆粕和豆油的价格出现上涨，京粮(天津)粮油在销售数量未明显增加的情况下，营业收入增加，实际实现的营业收入较预测值高；京粮(天津)粮油 2016 年实际实现的毛利率比预测值低 1.24%，是因为京粮(天津)粮油 2016 年末有一笔

毛利率较高的产品未能在当期实现销售（船期比预计晚到，导致该批商品未按期加工完成），若该笔业务在 2016 年内完成，京粮(天津)粮油 2016 年的毛利率约为 3.09%。从 2017 年 1-4 月分析，京粮(天津)粮油的销售毛利率为 4.58%，明显高于预测的毛利率。另外，2016 年度已实现的扣除非经常性损益后的净利润为 3,382.38 万元，高于于本次评估预测的净利润 3,091.92 万元。

从浙江小王子近几年的增长情况分析，2014 年度的收入增幅为 14.51%，2015 年度的收入增幅为 11.82%，2016 年度预测的收入增幅为-6.39%，下降主要原因是由于杭州 G20 峰会，致使公司有较长时间的停产，预计会对全年整体的营业收入产生一定影响，故公司管理层在做 2016 年度预测时，充分考虑了上述因素，导致当年的预测收入与上年相比出现下降。2015 年至 2016 年，浙江小王子通过实施创新驱动和营销改革等措施，是浙江小王子的销量与同期相比出现了一个较大幅度的上升，同时部分产品的毛利率也出现一定上升，致使 2016 年的实际实际营业收入比预期出现了较大增长，2016 年度的实际营业收入达到 73,106.79 万元，与 2015 年相比，收入增幅达到 26.30%。

根据浙江小王子的生产能力分析，评估基准日浙江小王子设计生产能力为 8.95 万吨，产能利用率约为 50%左右。目前的生产能力尚未达到饱和状态，公司未来仍有一定的生产能力有待释放。根据中国食品工业协会发布的《中国传统特色小品类休闲食品行业发展现状及趋势研究（2014）》，从 2004 年到 2014 年，全国休闲食品行业年产值从 1,931.38 亿元，增长到 9,050.18 亿元，10 年间净增长 7,118.80 亿元，年均复合增长为 16.70%，并预计 2015 年-2019 年，全国休闲食品行业将继续保持较高速度的增长，增长率基本维持在 17%以上。预计全国休闲食品行业产值从 2015 年达到 10,589.62 亿元，到 2019 年将达到 19,925.28 亿元；预测期浙江小王子收入增幅低于行业平均增幅，说明未来发展潜力还是较大的，未来具备持续增长的宏观经济条件和基础。近三年的实际收入增幅平均为 17.54%，结合历史年度的发展情况及分析，预测 2017 年的收入增幅为 9.27%，2018 年的收入增幅为 10.60%。从目前的实际情况分析，未来预测增幅是偏于谨慎的，具有可实现性。

本次选取的食品制造业可比上市公司的毛利率情况如下：

证券代码	证券简称	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年中报
000716.SZ	黑芝麻	30.29	31.54	32.59	30.22
002216.SZ	三全食品	34.92	34.58	32.93	35.13

证券代码	证券简称	2013年	2014年	2015年	2016年中报
002481.SZ	双塔食品	25.54	24.88	26.99	18.76
002495.SZ	佳隆股份	38.58	36.99	36.34	39.85
002507.SZ	涪陵榨菜	39.62	42.39	44.03	47.75
002626.SZ	金达威	35.36	42.43	37.23	39.35
002650.SZ	加加食品	27.22	29.98	28.32	27.84
002661.SZ	克明面业	23.25	21.38	21.40	21.27
300146.SZ	汤臣倍健	64.70	65.98	66.28	65.24
300149.SZ	量子高科	41.61	47.95	48.97	52.95
300381.SZ	溢多利	62.01	63.95	46.61	36.28
300401.SZ	花园生物	45.13	58.10	36.68	34.74
600073.SH	上海梅林	14.13	14.92	14.62	16.14
600298.SH	安琪酵母	29.27	29.29	29.88	31.66
600305.SH	恒顺醋业	38.53	39.69	39.72	41.53
600381.SH	青海春天	60.02	7.62	48.31	52.45
600419.SH	天润乳业	24.64	24.29	33.77	31.63
600872.SH	中炬高新	31.29	34.48	35.07	36.85
600873.SH	梅花生物	18.70	21.03	20.33	23.56
603020.SH	爱普股份	26.75	23.39	23.86	22.67
603027.SH	千禾味业	32.15	32.51	37.19	40.50
603288.SH	海天味业	39.23	40.41	41.94	44.08
603696.SH	安记食品	37.71	36.79	38.95	34.75
最低值		14.13	7.62	14.62	16.14
最高值		64.70	65.98	66.28	65.24
平均值		35.68	34.98	35.74	35.88

2013年至2016年5月，浙江小王子的综合毛利率分别为23.33%、23.99%、26.56%和30.73%，但仍低于可比上市公司的平均毛利水平。本次预测期浙江小王子的整体毛利率基本维持在30%-31%之间，预测期的毛利率仍略低于同行业的平均水平，毛利率的预测是符合公司的实际情况，具有合理性。从2016年度已实现的情况分析，2016年度的实际营业收入高于预测值18,921.62万元；实际实现的毛利率低于预测值1.16%。另外，从2016年度已实现的扣除非经常性损益后的净利润为8,955.63万元，高于本次评估预测的净利润7,647.49万元。

## （二）进一步补充披露京粮股份及其主要子公司预测期主要产品销量及价格的预测依据

1) 京粮股份及其主要子公司预测期主要产品销量及价格如下：

单位名称	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
一、古船油脂主要产品						

单位名称	2016年6-12月	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年
大豆油销量(吨)	10,859.35	19,732.99	20,916.97	21,962.82	23,060.96	23,983.40
产品单价(万元/吨)	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71	0.71
花生油销量(吨)	614.39	1,116.43	1,183.42	1,242.59	1,304.72	1,356.91
产品单价(万元/吨)	1.64	1.64	1.64	1.64	1.64	1.64
散菜籽油销量(吨)	7,000.00	7,685.00	8,146.10	8,553.41	8,981.08	9,340.32
产品单价(万元/吨)	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50	0.50
豆油销量(吨)	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
产品单价(万元/吨)	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51	0.51
毛豆油销量(吨)	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00	20,000.00
产品单价(万元/吨)	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52	0.52
杂粮销量(吨)	7,633.59	13,871.32	14,703.60	15,438.78	16,210.72	16,859.15
产品单价(万元/吨)	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40	0.40
香油销量(吨)	16,400.00	25,000.00	27,000.00	30,000.00	31,000.00	33,000.00
产品单价(万元/吨)	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38	0.38
麻酱销量(吨)	7,500.00	12,000.00	14,000.00	15,000.00	15,500.00	16,000.00
产品单价(万元/吨)	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
二、艾森绿宝主要产品						
大豆油销量(吨)	17,488.22	30,279.61	30,582.40	30,888.23	31,197.11	31,509.08
产品单价(万元/吨)	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64	0.64
花生油销量(吨)	1,153.07	1,996.47	2,016.43	2,036.59	2,056.96	2,077.53
产品单价(万元/吨)	1.62	1.62	1.62	1.62	1.62	1.62
葵花油销量(吨)	2,586.56	4,478.45	4,523.23	4,568.47	4,614.15	4,660.29
产品单价(万元/吨)	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08	1.08
散油类销量(吨)	5,966.48	10,330.53	10,433.84	10,538.17	10,643.56	10,749.99
散油类单价(万元/吨)	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62	0.62
三、京粮(天津)粮油主要产品						
豆油类销量(吨)	176,389.86	300,000.00	306,000.00	311,508.00	315,246.10	318,083.31
平均单价(万元/吨)	0.580	0.580	0.620	0.650	0.660	0.662
豆粕类销量(吨)	413,301.62	713,550.00	731,388.75	747,479.30	760,186.45	767,788.32
平均单价(万元/吨)	0.280	0.280	0.310	0.330	0.350	0.350
四、浙江小王子主要产品						
薯类产品销量(吨)	7,222.62	16,772.52	18,617.50	19,734.55	20,523.93	21,139.65
薯类产品单价(元/KG)	21.26	21.26	21.26	21.26	21.26	21.26
膨化类产品销量(吨)	5,984.27	13,896.81	15,286.49	15,286.49	16,050.81	16,532.33
膨化类产品单价(元/KG)	12.92	12.92	12.92	12.92	12.92	12.92
糕点类产品销量(吨)	2,043.92	4,401.24	4,841.36	4,938.19	5,185.10	5,340.65
糕点类产品单价(元/KG)	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04	12.04

备注：京粮油脂属于纯贸易企业，故未列示主要产品销量及价格。

## 2) 预测期京粮股份及其主要子公司主要产品销量及价格的预测依据

预测期古船油脂主要产品的销量是根据被评估单位历史年度各项产品的销

量及企业未来生产计划、生产能力、市场因素等综合因素进行预测。本次评估预测未来价格时，考虑到古船油脂的主要原料为国内采购，受到外汇及国际大宗商品价格的影响相对偏小，且原料的采购价格与产品的销售价格呈正相关关系，价格传到性较强，故对于该类产品的价格预测，按照基准日的平均价格考虑，采取价格不变原则；

预测期艾森绿宝主要产品的销量是根据被评估单位历史年度各项产品的销量及企业未来生产计划、生产能力、市场因素等综合因素进行预测。本次评估预测未来价格时，考虑到艾森绿宝的主要原料为国内采购，受到外汇及国际大宗商品价格的影响相对偏小，且原料的采购价格与产品的销售价格呈正相关关系，价格传到性较强，故对于该类产品的价格预测，按照基准日的平均价格考虑，采取价格不变原则；

预测期京粮(天津)粮油主要产品的销量是根据被评估单位历史年度各项产品的销量及企业未来生产计划、生产能力、市场因素等综合因素进行预测。本次评估预测未来价格时，考到到京粮(天津)粮油的主要原料为进口大豆油，受到外汇、国际大宗商品及市场供求关系等诸多因素影响，另外，考虑到评估基准日时点的豆油价格处在近十年里的最低区间运行。从近十年的情况分析，豆油价格低于每吨 6000 元的时间段主要是在 2014 年中旬至 2016 年 3 月之间，而大部分时间段的价格均维持在 6000 元以上。故对该类产品的预测价格进行了适当上调，避免长期处于低位徘徊。同时也考虑到其原料的采购价格与产品的销售价格呈正相关关系，价格传到性较强，故预测期的产品毛利率会维持在一个区间内。

预测期浙江小王子主要产品的销量是根据被评估单位历史年度各项产品的销量、评估基准日的产能利用率、生产规模、市场因素及企业未来生产计划等综合因素进行预测。本次评估预测未来价格时，考虑到浙江小王子的主要原料为国内采购，不受外汇及国际大宗商品价格的影响，且原料的采购价格与产品的销售价格呈正相关关系，价格传到性较强，故对于该类产品的价格预测，按照基准日的平均价格考虑，采取价格不变原则。

### **（三）结合报告期豆油价格的变化趋势，进一步补充披露预测 2017 年及以后年度豆油价格保持稳步上升的合理性**

2003 年 1 月至 2017 年 4 月，国内豆油价格的整体变化趋势如下图 1：

金额单位：元(含税)/吨



资料来源：以上价格趋势图是根据中国粮油商务网的信息进行整理

从上图 1 分析，通过近十五年的价格趋势分析，豆油价格低于 6000 元/吨的时间段主要集中在 2005 年 5 月至 2006 年 9 月左右、2014 年 9 月至 2015 年底左右，而且在 6000 元/吨以下维持的时间都比较短，其余大部分时间段均保持在 6000 元/吨以上。

2008 年 12 月至 2017 年 4 月，主要原料及产品价格的整体变化趋势如下图 2:



资料来源：天下粮仓网大宗商品价格数据库，以上价格为含税价。

从上图 2 分析，京粮(天津)粮油的主要原料及产品价格呈正线性关系。通过近十年的价格趋势分析，豆油价格低于 6000 元/吨的时间段主要集中在 2014 年

中旬至 2016 年 3 月之间，而且维持的时间都比较短，其余大部分时间也都保持在 6000 元/吨以上。

同时，从 2016 年京粮(天津)粮油已实现的业绩分析，本次评估预测期 2016 年 6-12 月的豆油综合平均售价为 5800 元/吨（不含税），而 6-12 月实际豆油综合平均售价约为 5650 元/吨（不含税），从 2016 年 6-12 月实际情况分析，本次评估预测的销售单价与实际单价基本接近，预测的年均价格趋势与实际情况相吻合。

具体到 2016 年 7 月至 2017 年 4 月，豆油价格变化如下图 3：



资料来源：天下粮仓网大宗商品价格数据库，以上价格为含税价。

从上图 3 分析，近一年来，豆油价格自 2016 年 12 月中旬出现了一个最高点，即上涨到 7570 元（含税）/吨，出现了自 2013 年 4 月以来的最高值，之后就开始逐步回落。截止 2017 年 4 月底，豆油价格回落到 5740 元（含税）/吨。从上表 3 分析，2017 年 1 月至 4 月的平均价格约为 6655 元（含税）/吨，折算为不含税单价为 5889 元/吨，仍略高于本次评估预测的年综合售价 5800 元（不含税）/吨。整体上分析，2017 年预测的综合售价与目前实际均价也基本是一致的。

基于豆油属于大宗商品，影响其价格变动的因素较为复杂，主要包括大豆供应量（国产和国际市场）、豆油的消费情况、大豆价格、农业政策、进出口贸易政策、食品政策等等。通过从近十五年的价格趋势分析（上图 1）和近十年的价格趋势分析（上图 2）综合分析，目前豆油价格是处在近十五年的低位区间，豆油价格低于 6000 元/每吨的时间段维持的时间都比较短，绝大部分时间段的价格都保持在 6000 元/每吨以上。基于豆油价格以往的整体变化趋势和目前的波动分

析，短期内豆油的价格可能会处在继续波动的状态，但是从长期分析，未来豆油的价格呈整体上升趋势概率较大。

综上所述，基于大宗商品及行业的回暖需要一定的时间，本次预测期 2017 年的销售价格维持在 2016 年底的价格水平，2018 年至 2021 年的销售价格会有一些的回升态势。本次评估预计 2018 年豆油类的综合单价比 2017 年增加 400 元/吨；2019 年豆油类的综合单价比 2018 年增加 300 元/吨，2020 年豆油类的综合单价比 2019 年增加 100 元/吨，2021 年豆油类的综合单价比 2020 年增加 20 元/吨。预测期 2017 年和 2021 年预测的综合单价均未超过 2013 年价格水平，且最终维持在每吨 6620 元左右，故本次评估预测价格趋势是相对谨慎、合理的。

#### （四）核查意见

评估师核查后认为，从 2016 年度已实现的业绩情况分析，除古船油脂和艾森绿宝外，京粮股份及其主要子公司已实现的营业收入均高于预测值；除京粮(天津)粮油毛利率差异较大外，京粮股份及其主要子公司预测的毛利率与实际情况基本接近或高于预测值。从京粮股份整体分析，虽然京粮股份及其主要子公司预测期营业收入及毛利率与实际实现情况存在一定差异，但整体差异率较小，且 2016 年度已实现的归属于母公司净利润为 13,724.37 万元，比预测数据高出 1,356.16 万元，2016 年度承诺的净利润已实现。故预测期京粮股份及其主要子公司营业收入及毛利率整体上是谨慎的、合理的；预测期主要产品的销量是慎重的，对其价格的预测依据也是相对合理、客观的；从近十五年的价格趋势分析，目前豆油价格是处在近十五年的低位区间，豆油价格低于 6000 元/每吨的时间段维持的时间都比较短，绝大部分时间段的价格都保持在 6000 元/每吨以上。基于豆油价格以往的整体变化趋势和目前的波动分析，短期内豆油的价格可能会处在继续波动的状态，但是从长期分析，未来豆油的价格呈整体上升趋势概率较大。预测期 2017 年和 2021 年预测的综合单价均未超过 2013 年价格水平，且最终维持在每吨 6620 元左右，本次评估预测价格趋势是谨慎、相对合理的。

（本页无正文，为北京中企华资产评估有限责任公司关于《中国证监会行政许可项目审查二次反馈意见通知书》（163540号）相关问题的回复之签字盖章页）

资产评估师：李文彪

资产评估师：石来月

北京中企华资产评估有限责任公司

2017年6月9日