

内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司

出售资产暨重大资产重组报告书

独立财务顾问

恒泰证券

HENGTAI SECURITIES

二零二零年三月

公司声明

本公司及全体董事、监事、高级管理人员承诺本重大资产重组报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性、完整性承担个别和连带的法律责任。

本公司负责人和主管会计工作的负责人、会计机构负责人承诺重大资产重组报告书中财务会计资料真实、完整。

本次重组的交易对方已出具承诺函，保证其为本次重组所提供的有关信息真实、准确和完整，保证不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并就提供信息的真实性、准确性和完整性承担个别和连带的法律责任。

股转公司对本次交易所作的任何决定或意见，均不表明其对本公司股票的价值或投资者的收益作出实质性判断或者保证。任何与之相反的声明均属虚假不实陈述。

根据《证券法》的规定，本公司经营与收益的变化，由本公司自行负责；由此变化引致的投资风险，由投资者自行承担。

目 录

重大事项提示	9
一、本次交易方案概述	9
二、本次交易的资产估值及定价情况	9
三、本次交易构成重大资产重组	11
四、本次交易是否构成关联交易	13
五、本次交易不会导致公司控制权变化	13
六、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序	13
七、本次交易特别风险提示	16
第一节 本次交易概述	18
一、本次交易的背景和目的	18
二、本次交易的基本情况	20
三、本次交易构成重大资产重组	25
四、最近十二个月内连续购买、出售同一资产或者相关资产的情况	26
五、本次交易是否构成关联交易	27
六、本次交易是否需要经中国证监会核准	27
七、本次交易的决策过程	27

八、本次交易已履行的信息披露情况.....	28
九、本次交易导致主营业务发生变化.....	29
十、本次重大资产重组不会导致公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形	30
十一、本次交易前后股权结构、控股权变动情况	30
十二、本次交易不涉及失信联合惩戒对象.....	31
十三、本次交易的公众公司存在聘请第三方情形，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为	31
十四、拟取得交易对价的具体使用计划或规划	33
第二节 公众公司的基本情况	34
一、公众公司基本信息	34
二、设立情况及目前股本结构.....	34
三、公司控股股东、实际控制人情况及最近两年控制权的变动情况	38
四、主营业务发展情况	39
五、公众公司主要财务指标	40
第三节 交易对方基本情况	42
一、交易对方基本信息	42
二、交易对方与公众公司之间是否存在关联关系及情况说明.....	42
三、交易对方及其主要管理人员最近两年是否存在违法违规情况.....	42

四、交易对方及其实际控制人是否存在被列入失信联合惩戒对象的情况	42
第四节 交易标的	43
一、拟出售标的公司基本情况	43
二、拟出售标的资产主营业务情况	49
三、拟出售标的资产估值情况	52
四、人员安置	58
五、债权债务转移情况	74
六、资产交易中存在的可能妨碍权属转移的其他情形	74
七、公司保留标的公司10%股权的目的以及剩余资产在合并报表中的确认方式与方法	74
第五节 本次交易对公众公司的影响	76
一、本次交易对公众公司的影响	76
二、交易过程中对保护投资者合法权益的相关安排	78
三、宏源利佳从事薯类食品业务对公司收入、利润贡献，拆除、迁出是否影响持续经营能力 及其后续业务安排	79
第六节 本次交易合同的主要内容	81
一、合同主体、签订时间	81
二、标的资产	81
三、交易价格、定价依据	81

四、支付方式	81
五、资产交付或过户的时间安排	86
六、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式.....	86
七、合同的生效条件和生效时间	86
八、与资产相关的人员安排	86
第七节 本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项及提出的未能履行承诺时的约束措施	87
一、关于关联交易的承诺	87
二、未能履行已公开或已提出的承诺时的约束措施	87
第八节 本次交易的合规性分析	88
一、本次交易是否符合《重组管理办法》第二条的规定	88
二、本次交易是否符合《重组管理办法》第三条所列明的各项要求	88
三、本次交易是否符合《重组管理办法》第六条的规定	93
四、本次交易是否符合《重组管理办法》第二章的规定	94
五、本次交易程序是否符合《重组管理办法》的规定	95
六、根据《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的相关规定的核查及意见	96
第九节 董事会对本次交易定价的依据及公平合理性分析	98
一、交易标的资产的定价依据	98

二、交易标的资产定价依据的合理性分析	98
三、公司董事会对本次交易定价的相关意见	103
第十节 交易标的财务信息	104
一、最近两年一期交易标的经审计的资产负债表、利润表、现金流量资产负债表 .	104
二、标的公司盈利预测情况.....	109
三、挂牌公司与标的公司往来账款及交易的具体情况	109
第十一节 独立财务顾问和律师结论意见	112
一、独立财务顾问结论性意见	112
二、律师对本次交易出具的结论性意见	113
第十二节 专业机构相关信息.....	115
一、独立财务顾问.....	115
二、律师事务所	115
三、出售标的资产审计机构.....	115
四、出售标的资产评估机构.....	116
第十三节 有关声明.....	117
一、董事、监事、高级管理人员声明	118
二、独立财务顾问声明	119
三、律师声明	121

四、会计师事务所声明	122
五、资产评估机构声明	123
第十四节 附件和备查文件	124

释义

在本发行报告书中，除非文意另有所指，下列词语、简称具有如下特定含义：

公司、宏源农牧、挂牌公司、公众公司、转让方	指	内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司
宏源有限	指	锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司，宏源农牧股改前身
交易对方、受让方	指	Aviko Holding B.V.， Cosun Holding B.V.的全资子公司
宏源路易升	指	内蒙古宏源路易升食品有限公司、公司全资子公司
Aviko托管账户	指	受让方以各方同意的条款和条件在北京或上海的托管银行开立的托管账户 (该账户开设主体为Aviko Holding B.V，已启动开设工作但受各种情况影响尚未完成开设。该账户应在标的公司即宏源路易升完成股权转让工商变更之前完成开设，Aviko Holding B.V已将Aviko托管账户的开立作为最高优先级的工作办理，预计3月底左右开设完成。)
HYA托管账户	指	转让方以各方同意的条款和条件在中国建设银行、中国农业银行、中国工商银行或中国银行位于北京的一家分行开立的托管账户 (该账户开设主体为宏源农牧、尚未办理开设、但将根据Aviko托管账户开设进展情况随后办理，宏源农牧计划在Aviko托管账户开设完成之后且标的公司即宏源路易升完成股权转让工商变更后三个工作日内完成开立HYA托管账户。宏源路易升完成股权转让工商变更后三个工作日内，Aviko托管账户内的所有资金将按《股权转让协议》4.1条约定转至HYA托管账户。)
交易标的、标的资产	指	公司持有的宏源路易升90%股权

交割日	指	所有先决条件被转让方或受让方满足或豁免（视具体情况而定）后第十（10）个工作日或各方一致书面同意的其他日期。交割时，转让方在完成标的资产过户（工商变更）等先决条件的前提下，向受让方递交宏源路易升所有证书、许可证、记录原件 and 所有印章、更新后的营业执照等资料及物品；受让方应向转让方支付二期付款及完成托管金额的第一笔解付。
现代畜牧业	指	锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司，公司控股股东
雪川农业	指	雪川农业科技（北京）有限公司
宏源利佳	指	锡林郭勒盟宏源利佳食品有限责任公司
宏源久恩		锡林浩特市宏源久恩农牧业科技有限责任公司
估值基准日	指	2019年9月30日
《价值估值报告》	指	万隆(上海)资产评估有限公司为本次重大资产重组所出具的万隆评咨字（2019）第60110号《股东全部权益投资价值估值报告》
《审计报告》	指	中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具的中兴华审字（2019）第460195号《2019年1-9月、2018年度、2017年度财务报表审计报告》
《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》
《管理办法》	指	《非上市公众公司监督管理办法》
《业务规则》	指	《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》
《重组办法》	指	《非上市公众公司重大资产重组管理办法》
《重组细则》	指	《全国中小企业股份转让系统非上市公众公司重大资产重组业务细则》
《披露准则》	指	《非上市公众公司信息披露内容与格式准则第6号——重大资产重组报告书》
全国股份转让系统	指	全国中小企业股份转让系统
全国股份转让系统公司	指	全国中小企业股份转让系统有限责任公司

恒泰证券、独立财务顾问	指	恒泰证券股份有限公司
重光律所	指	北京重光（天津）律师事务所
鸿鹄律所	指	香港鸿鹄律师事务所北京办事处
中兴华会所	指	中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）
万隆评估、评估机构、评估师 事务所	指	万隆（上海）资产评估有限公司
天职国际	指	天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）
天职国际财务		天职国际财务顾问（北京）有限公司
元、万元	指	人民币元、人民币万元

本释义包括不限于如上内容，上述内容仅供参考。

本重大资产重组报告书中任何表格中若出现总数与表格所列数值总和不符，均为四舍五入所致。

重大事项提示

一、本次交易方案概述

公司于2020年1月13日召开第二届董事会第十六次会议，补充审议通过按已于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》的约定向Aviko Holding B.V.出售子公司宏源路易升90.00%股权。

二、本次交易的资产估值及定价情况

本次交易标的价格参考了具有证券业务资格的中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》的审计结果：截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，具有证券业务资格的万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的《价值估值报告》的估值结论：宏源路易升于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。但因该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础。根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协

议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i).在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金（即零）之间的差额的90%；并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

独立财务顾问对上述价格形成机制确定的本次交易标的在交割日的最终价格是否不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值无法完全准确判断，故宏源农牧控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》，“于上述股权转让交割日，本次交易标的在交割日的最终价格如与《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值之间存在差额且该差额为负（即本次交易标的在交割日的最终价格低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值），则该等差额由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担，并在交割日由控股股东现代畜牧业、共同实际控制人李洪禄和李洪义三方共同（或其中一方、或其中两方共同，且三方共同承担连带责任）全额支付宏源农牧，以充分保证本次交易标的在交割日的最终价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值”。

并于2020年3月12日又出具了《二次承诺函》共同承诺如下：

“一、公司实际控制人及关联方不会通过增加对标的公司提供借款数额等方式突击增加标的公司负债影响本次交易最终交易价格，不会与交易对手方达成类似的利益安排或默契。公司实际控制人及关联方不会通过上述方式损害挂牌公司的利益。

二、如果实际交割时经调整后确定的实际交割时点的交易对价或交割后最终确定的实际交割时点的交易对价低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额），则该等差额由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担（且三方共同承担连带偿还责任）。

三、鉴于截至本《二次承诺函》签署日挂牌公司母公司尚欠公司控股股东现代畜牧业关联方借款人民币7,070万元，公司控股股东现代畜牧业同意将该关联方借款作为本次承诺的保证金。在本次交易未完成前该保证金（即上述关联方借款）不予归还，如发生上述第二条所述的差额，则该等差额直接从该保证金里扣除（如保证金不够扣除的，公司仍然可以继续向控股股东（锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司）、实际控制人（李洪义、李洪禄）任何一方或多方追偿）。

四、鉴于本《二次承诺函》已经覆盖了2020年1月9日所签署的《承诺函》的风险，故本《二次承诺函》签署后，2020年1月9日所签署的《承诺函》自动失效。”

宏源农牧预计本次交易标的在交割日的最终价格将远高于《价值估值报告》对应的估值，主要原因为：1、该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础；2、受让方Aviko Holding B.V.是世界上排名比较靠前的马铃薯加工商，中国市场是其全球战略重点。本地化生产是冷冻薯类食品供应商的最优选择，但建设一家完善的工厂时间周期较长，且具有一定的不确定性，所以控股一家完善的工厂是最佳选择。宏源路易升在产品质量、原料供应上有一定的优势，符合其收购要求。故经协商谈判后，Aviko Holding B.V.愿意给出更高的对价；3、因本次交易约定须在交割日后六个月内终止标的公司场所内的宏源利佳工厂的业务活动并应根据受让方的指示拆除或迁出该等厂房及设备，相关费用由转让方承担。故本次交易对价中也包含了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的费用和产生的相关损失，这也是本次交易对价较高的一个原因。

三、本次交易构成重大资产重组

（一）相关标准

本次交易为拟出售宏源农牧子公司宏源路易升90.00%股权。根据天职国际出具的天职业字[2019]21975号审计报告，截至2018年12月31日，宏源农牧总资产总计336,449,670.91元，归属于挂牌公司股东的净资产136,415,802.24元；根据中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》，截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，本次交易后，公司将导致公司失去对宏源路易升的控股权。

根据《重组办法》第二条规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到30%以上。”

根据《重组办法》第三十五条规定：“出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。”

（二）测算过程

根据《重组办法》第二条、第三十五条相关规定，公司本次出售宏源路易升股权将导致公司丧失对其控股权，其资产总额、资产净额分别以宏源路易升的资产总额以及净资产额为准，对构成重大资产重组具体计算过程如下：

一、资产总额指标	金额（元）/比例（%）
宏源路易升2019年9月30日资产总额①	394,564,639.34
宏源农牧2018年12月31日资产总额②	336,449,670.91
占比③=①/②	117.27
二、净资产指标	金额（元）/比例（%）
归属于宏源路易升股东的2019年9月30日净资产额④	60,494,146.90

归属于宏源农牧股东的2018年12月31日净资产额⑤	136,415,802.24
占比⑥=④/⑤	44.35

（三）本次交易构成重大资产重组

本次出售的宏源路易升资产总额占宏源农牧最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例为117.27%，达到50%以上，满足《重组办法》第二条规定的构成重大资产重组的标准，因此，本次出售资产交易构成重大资产重组。

四、本次交易是否构成关联交易

本次交易对方Aviko Holding B.V.及其股东、董事会成员和高级管理人员与宏源农牧的控股股东、实际控制人、子公司、持股5%以上的股东、董事、监事和高级管理人员及前述人员的近亲属不存在关联关系，本次交易完成后Aviko Holding B.V.也不会持有公司股份，本次交易不构成关联交易。

五、本次交易不会导致公司控制权变化

本次交易系公司拟向Aviko Holding B.V.出让子公司宏源路易升90.00%的股权，不涉及公司自身的股权变动，本次交易前后，公司的控股股东、实际控制人不会发生变化。

六、本次交易已履行及尚需履行的决策和审批程序

（一）本次交易已履行的决策过程

1、宏源农牧的决策过程

2020年1月13日，公司召开第二届董事会第十六次会议，应出席董事7名，出席和授权出席董事7名，7名董事一致同意并审议并通过了如下议案：

- （1）《关于出售资产暨重大资产重组的议案》；
- （2）《关于本次重大资产重组符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》；

- (3) 《关于本次重大资产重组不构成关联交易的议案》；
- (4) 《关于批准本次重大资产重组<审计报告>的议案》；
- (5) 《关于批准本次重大资产重组<价值估值报告>的议案》；
- (6) 《关于评估机构独立性、估值假设前提合理性、估值方法和估值目的的相关性及估值定价的公平合理性的议案》；
- (7) 《关于<内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司出售资产暨重大资产重组报告书>的议案》；
- (8) 《关于补充审议签订附生效条件的<股权转让协议>的议案》；
- (9) 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；
- (10) 《关于提议召开2020年第一次临时股东大会的议案》。

上述议案均不涉及回避表决。

2、交易对手的决策过程

2019年12月30日，Aviko Holding B.V.召开董事会，审议通过：同意Aviko Holding B.V.购买宏源路易升90.00%股权。

(二) 本次交易尚需履行的决策过程

根据《重组办法》等相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，本次重组尚需取得如下授权和批准：

- (1) 本次重组尚需经宏源农牧股东大会审议通过；
- (2) 本次重组尚需股转公司审查通过。

(三) 本次交易不涉及需向商务部门、外汇管理部门办理的前置备案或审批程序，后续相关报告或登记手续不会对后续交割产生实质障碍

本次交易涉及境外投资者支付现金收购境内公司的股权，本次交易完成后，标的公司内蒙古宏源路易升食品有限公司将成为外商投资企业。

根据《中华人民共和国外商投资法》（主席令第二十六号，自2020年1月1日起施行）、《中华人民共和国外商投资法实施条例》（国务院令723号，自2020年1月1日起施行）、《外商投资信息报告办法》（商务部、市场监管总局令2019年第2号，自2020年1月1日起施行）、《关于外商投资信息报告有关事项

的公告》（商务部公告2019年第62号，自2020年1月1日起施行）的规定，2020年1月1日起设立或发生变更的外商投资企业，无需办理外商投资企业设立或变更备案，只需根据《外商投资信息报告办法》和《关于外商投资信息报告有关事项的公告》的要求报告投资信息。

因此，本次交易不涉及商务部门的审批或备案程序，交易完成后，公司直接通过国家市场监督管理总局建设的全国企业登记系统、国家企业信用信息公示系统向商务主管部门报告外资信息。上述报告外资信息流程不会对后续交割产生实质障碍。

《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发〔2015〕13号）中规定：取消境内直接投资项下外汇登记核准和境外直接投资项下外汇登记核准两项行政审批事项，改由银行按照本通知及所附《直接投资外汇业务操作指引》直接审核办理境内直接投资项下外汇登记和境外直接投资项下外汇登记，国家外汇管理局及其分支机构通过银行对直接投资外汇登记实施间接监管。

本次交易进行过程中，不涉及需在外汇管理部门办理的前置备案或审批程序。

《国家外汇管理局关于进一步简化和改进直接投资外汇管理政策的通知》（汇发〔2015〕13号）附件《直接投资外汇业务操作指引》中1.3项“外国投资者并购境内企业办理外商投资企业基本信息登记”规定：外商投资企业应在领取营业执照后到注册地银行办理基本信息登记，取得业务登记凭证。外商投资企业应将业务登记凭证提供给股权出让方凭以办理资产变现账户开立。

《国家外汇管理局关于进一步促进跨境贸易投资便利化的通知》（汇发〔2019〕28号）第四项规定：放宽外国投资者保证金使用和结汇限制。取消境内资产变现账户资金结汇使用限制。外商直接投资项下境内股权出让方接收外国投资者股权转让对价款时，可凭相关业务登记凭证直接在银行办理账户开立、资金汇入和结汇使用手续。放宽外国投资者保证金使用和结汇限制。外国投资者从境外汇入或从境内划入的保证金，在交易达成后，可直接用于其境内合法出资、境内外支付对价等。取消保证金账户内资金不得结汇的限制，允许交易达成或违约扣款时将保证金直接结汇支付。

根据上述规定，收购方可以从境外汇入保证金，并在交易达成后，可直接用于其境内外支付对价并允许将保证金直接结汇支付对价等。标的公司在取得变更为外商投资企业的营业执照后到银行办理基本信息登记，取得业务登记凭证；挂牌公司凭业务登记凭证直接在银行办理境内资产变现账户开立、资金汇入和结汇使用手续。上述手续不会对后续交割产生实质障碍。综上，本次交易不涉及需向商务部门、外汇管理部门办理的前置备案或审批程序，后续相关报告或登记手续不会对后续交割产生实质障碍。

七、本次交易特别风险提示

1、本次重组无法按期进行的风险

本次交易尚须公司股东大会审议，本次交易能否获得公司股东大会审议通过存在不确定性，若本次重组无法进行，或需要重新召开董事会审议重组事宜的，公司董事会将在本次重大资产重组过程中及时公告相关工作的进度，以便投资者了解本次交易进程，并作出相应判断。特此提请广大投资者充分注意上述重组工作时间进度以及重组工作时间进度的不确定性所可能导致的风险。

2、本次交易的交割风险

根据2020年1月2日交易各方签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方 Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i).在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金（即零）之间的差额的90%；

并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日需要通过适当方法计算确定。故在交割日对交易价格进行计算和调整时，需要考虑营运资金、未偿债务等诸多因素。如交易双方在交割日对交易价格的计算和调整不能达成一致，存在交割不了的风险或交割日后延导致的其他违约风险。

3、本次交易终止的风险。

根据2020年1月2日交易各方签订的附生效条件的《股权转让协议》第9.2条关于“终止事件”的约定，本协议可在发生如下情形时终止：

A. 各方书面同意终止；或

B. 如在签署日后满八（8）个月之日（最后一天称为“截止日期”），第3.1条中规定的任何先决条件仍未完全被转让方或受让方满足或豁免，则受让方或转让方可以终止本协议，但如果由于任何原因，到截止日期仍未获得再融资，则只有转让方有权终止本协议；为免疑义，第7.5条、第7.6条项下的交割后义务不属于先决条件，因此不适用于该等八（8）个月期限约定。

C. 如转让方违反其在本协议项下做出的任何陈述和保证，或违反本协议项下的任何承诺或义务且在收到受让方的书面通知（其中应简要说明该等违约的情况）后十五（15）个工作日内仍未以合同约定的方式纠正该等违约，则受让方可终止本协议。

本次交易根据附生效条件的《股权转让协议》第9.2条约定终止后，将根据第9.3条（终止的后果）的约定可能发生相应后果或产生相应的风险。

第一节 本次交易概述

一、本次交易的背景和目的

本次交易为宏源农牧拟向Aviko Holding B.V.出售宏源路易升90.00%股权。

（一）本次交易的背景

公司主要致力于马铃薯的种植、加工、销售。公司旗下拥有3个子公司，分别为宏源久恩、宏源利佳、宏源路易升食品有限公司。公司拥有了马铃薯上游种植、销售、下游加工的完整产业链。经多年经营，宏源农牧已发展成内蒙古地区领先的大型现代化的马铃薯全产业链企业，荣获内蒙古成长百强企业之一、2015年度行业突出贡献奖。

宏源路易升系是内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司的全资子公司，于2016年注册成立，占地面积300余亩，主营薯条生产、销售。

Aviko Holding B.V.自成立到现在，一直致力于以马铃薯创造价值。Aviko Holding B.V.已发展成为新鲜、冷冻和干燥马铃薯产品的欧洲市场领导者。Aviko Holding B.V.亦是全球著名马铃薯加工企业之一。

随着国家马铃薯主粮化战略的持续推进，各种饮食方式的相互影响，国内快餐业逐渐将薯条产品提升至越来越重要的位置。冷冻薯类食品行业近年快速增长，未来拥有广阔的空间。宏源路易升将专注于薯类食品的生产与销售，并间接拉动马铃薯种植和物流运输，填补了锡盟地区冬季冷链物流淡季的空白，实现了一二三产业融合。

通过本次交易，公司可以实现股权溢价转让产生的投资收益并通过收回出借给宏源路易升使用的资金及出售原材料（马铃薯）产生的应收账款等收回较大金额的货币资金，有效缓解公司现有的资金压力，本次交易前，宏源农牧已与Aviko Holding B.V.深入探讨达成交易意向，双方一致同意充分发挥宏源农牧在锡林郭勒乃至全国马铃薯种植行业的优势及Aviko Holding B.V.的平台和销售渠道优势，共同打造马铃薯全产业链。

（二）本次交易的目的

公司本次出售全资子公司宏源路易升股权，是基于自身发展战略规划作出的决策，属于公司业务正常发展需要。

1、更有利于冷冻薯条项目建设

宏源农牧拥有完整的马铃薯种植体系，涵盖田间指导、科学化种植，但相对于Aviko Holding B.V.来说，Aviko Holding B.V.更有资金优势对冷冻薯条项目进行更好的开发和增量资金投入，公司原料种植更具有丰富经验和资源优势，公司向其出售宏源路易升股权，有利于最大程度实现冷冻薯条项目与社会效益、经济效益的和谐统一的目标。

2、更有利于公司巩固原有主营业务、放弃公司并不擅长的新业务

公司原有主营业务为马铃薯、饲草料的种植及销售，2019年4月29日公司披露了《2018年年度报告》、《主营业务及所属行业分类变更的公告》等公告，确认公司于2018年度主营业务已变更为冷冻薯条、薯类食品生产及销售。但公司发展新业务即宏源路易升承担的冷冻薯条项目建设需要大量的资金，而公司原有主营业务发展也需要资金支持，本次交易后，公司将把业务重点回归于原有主营业务即马铃薯、饲草料种植及销售业务，本次交易将有助于公司进一步巩固原有主营业务，集中精力发展公司已积累多年而更具有丰富经验和资源优势的原有主营业务，从而放弃公司并不擅长的新业务即冷冻薯条生产及销售业务。在本次交易完成后，公司资产结构将更加优化，公司将获得子公司股权溢价转让产生的投资收益，并通过收回出借给宏源路易升使用的资金及出售原材料（马铃薯）产生的应收账款等收回较大金额的货币资金，为公司巩固原有主营业务提供有力的资金保障。且公司放弃并不擅长的新业务，将其转让给更擅长经营该业务的收购方，有助于该业务即宏源路易升冷冻薯条生产及销售业务的良性发展，并通过宏源路易升从公司采购马铃薯原材料从而有利于带动公司进一步巩固原有主营业务。

3、为公司后续发展提供资金支持

Aviko Holding B.V.为Cosun Holding B.V.旗下公司，资信状况优良，具有向公司按约定及时支付价款的能力，预计在本次交易完成后，公司资产结构中货币资金占比将进一步提高，结构将更加优化，为公司未来战略发展提供有力的资金保障。

4、有利于公司更好地回馈公司股东

本次重大资产重组方案将会使参与方实现共赢，并且切实可行，本次交易有利于公司获取投资收益，有利于公司现金流及资产结构的优化，有利于公司未来进一步提升盈利能力，有利于公司更好地回馈公司股东。

二、本次交易的基本情况

（一）本次交易方案

宏源农牧将持有的宏源路易升90%的股权转让给Aviko Holding B.V.。本次交易后，公司仅持有宏源路易升10%的股权。根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i)在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金（即零）之间的差额的90%；并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

（二）本次交易对方

本次公司出售资产的交易对方为Aviko Holding B.V.。

（三）本次交易标的

本次公司出售资产的交易标的为宏源农牧全资子公司宏源路易升的90.00%股权。

（四）支付方式

本次交易对方Aviko Holding B.V.以货币资金形式向公司支付交易标的的股权转让款，不涉及公司发行股份的情形。

根据附生效条件的《股权转让协议》，Aviko Holding B.V.采用分期付款的方式向公司支付股权转让款，具体如下：

时间	支付金额（万元）	截至重大资产重组报告书签署日是否已支付
《股权转让协议》签署后，受让方尽快开立Aviko托管账户，Aviko托管账户开立后五（5）个工作日内，Aviko Holding B.V.向托管账户以人民币支付人民币五千万（人民币50,000,000元）的款项	5,000.00	否
在《股权转让协议》中约定的所有先决条件（除公司获发更新的营业执照外）均根据协议被Aviko Holding B.V.或宏源农牧满足或豁免（视具体情况而定）之后三（3）个工作日内，Aviko Holding B.V.向托管账户以人民币进一步支付人民币三千万（人民币30,000,000元）的款项。另外，《股权转让协议》中对该笔款项的支付还有其他约定。	3,000.00	否
转让方有权在交割时或之前开立HYA托管账户并书面告知受让方。在交割时，		

Aviko托管账户中所有金额或其他根据《股权转让协议》的约定应向Aviko 托管账户支付的所有金额，应当转移或支付到HYA托管账户。

托管金额分五笔解付：

- a. 交割时，在宏源农牧根据《股权转让协议》第4.5条的约定交付物品，并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手续和程序以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的首期付款的前提下，托管金额从托管账户中解付人民币两千万元（人民币20,000,000元）；
- b、人民币两千万元（人民币20,000,000元）应于交割日后三(3)个月届满之日解付；
- c、人民币两千五百万元（人民币25,000,000元）应于交割日后满六（6）个月届满之日解付；
- d、人民币一千万元（人民币10,000,000元）应于交割日后满十二（12）个月届满之日解付。
- e、人民币五百万元（人民币5,000,000元）应于宏源农牧完成协议中约定的出资置换后的三（3）个工作日内解付。）

另外，托管金额的上述每一期解付尚须遵守《股权转让协议》约定的其他条件。

<p>在《股权转让协议》中约定的所有先决条件根据协议被Aviko Holding B.V.或宏源农牧满足或豁免（视具体情况而定）后，Aviko Holding B.V.应在反映宏源路易升成为合资公司且Aviko Holding B.V.持有公司90%股权的更新营业执照发放之后三（3）个工作日内，向宏源农牧支付人民币七千万元（人民币70,000,000元）（“首期付款”），并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手</p>	<p>7,000.00</p>	<p>否</p>
---	-----------------	----------

续和程序，以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的款项。		
交割时，在宏源农牧根据《股权转让协议》第4.5条的约定交付物品，并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手续和程序以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的二期付款的前提下，Aviko Holding B.V.应（二期付款）支付人民币一亿三千九百万元【人民币139,000,000元（须根据《股权转让协议》附件5的约定进行调整）】	13,900.00加减调整金额	否

（五）交易标的的定价依据和溢价情况

本次交易标的价格参考了具有证券业务资格的中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》的审计结果：截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，具有证券业务资格的万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的《价值估值报告》的估值结论：宏源路易升股东于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。但因该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础。根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元

（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i).在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金（即零）之间的差额的90%；并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

独立财务顾问对上述价格形成机制确定的本次交易标的在交割日的最终价格是否不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、**并是否不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）**无法完全准确判断，故宏源农牧控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》，**如果实际交割时经调整后确定的实际交割时点的交易对价或交割后最终确定的实际交割时点的交易对价低于人民币289,000,000元，则差额部分由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担（且三方共同承担连带偿还责任）。**

宏源农牧预计本次交易标的在交割日的最终价格将远高于《价值估值报告》对应的估值，主要原因为：1、该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情

况进行预测)，故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础；2、受让方Aviko Holding B.V.是世界上排名比较靠前的马铃薯加工商，中国市场是其全球战略重点。本地化生产是冷冻薯类食品供应商的最优选择，但建设一家完善的工厂时间周期较长，且具有一定的不确定性，所以控股一家完善的工厂是最佳选择。宏源路易升在产品质量、原料供应上有一定的优势，符合其收购要求。故经协商谈判后，Aviko Holding B.V.愿意给出更高的对价；3、因本次交易约定须在交割日后六个月内终止标的公司场所内的宏源利佳工厂的业务活动并应根据受让方的指示拆除或迁出该等厂房及设备，相关费用由转让方承担。故本次交易对价中也包含了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的费用和产生的相关损失，这也是本次交易对价较高的一个原因。

（六）本次交易是否存在业绩承诺及补偿安排

本次交易不存在业绩承诺及补偿安排。

三、本次交易构成重大资产重组

（一）相关标准

本次交易为拟出售宏源农牧子公司宏源路易升90.00%股权。根据天职国际出具的天职业字[2019]21975号审计报告，截至2018年12月31日，宏源农牧总资产总计336,449,670.91元，归属于挂牌公司股东的净资产136,415,802.24元；根据中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》，截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元。本次交易后，公司将导致公司失去对宏源路易升的控股权。

根据《重组办法》第二条规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总

额的比例达到30%以上。”

根据《重组办法》第三十五条规定：“出售股权导致公众公司丧失被投资企业控股权的，其资产总额、资产净额分别以被投资企业的资产总额以及净资产额为准。”

（二）测算过程

根据《重组办法》第二条、第三十五条相关规定，公司本次出售宏源路易升股权将导致公司丧失对其控股权，其资产总额、资产净额分别以宏源路易升的资产总额以及净资产额为准，对构成重大资产重组具体计算过程如下：

一、资产总额指标	金额（元）/比例（%）
宏源路易升2019年9月30日资产总额①	394,564,639.34
宏源农牧2018年12月31日资产总额②	336,449,670.91
占比③=①/②	117.27
二、净资产指标	金额（元）/比例（%）
归属于宏源路易升股东的2019年9月30日净资产额④	60,494,146.90
归属于宏源农牧股东的2018年12月31日净资产额⑤	136,415,802.24
占比⑥=④/⑤	44.35

（三）本次交易构成重大资产重组

本次出售的宏源路易升资产总额占宏源农牧最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例为117.27%，达到50%以上，满足《重组办法》第二条规定的构成重大资产重组的标准，因此，本次出售资产交易构成重大资产重组。

四、最近十二个月内连续购买、出售同一资产或者相关资产的情况

根据《重组办法》第三十五条：公众公司在12个月内连续对同一或者相关资产进行购买、出售的，以其累计数分别计算相应数额。

截至宏源农牧第二届董事会第十六次会议召开日，最近十二个月内，宏源农牧不存在向Aviko Holding B.V.或其他第三方出售或者购买宏源路易升股权或者其他相同或相近业务范围资产的情况，公司不存在十二个月内连续对同一或者相关资产进行出售或者购买的情况。

五、本次交易是否构成关联交易

根据交易双方出具的说明和律师及独立财务顾问必要的核查，本次公司出售资产的交易对方为Aviko Holding B.V.， Aviko Holding B.V.及其股东和董事会成员、主要管理人员与宏源农牧的控股股东、实际控制人、子公司、持股5%以上的股东、董事、监事和高级管理人员及前述人员的近亲属不存在关联关系，本次交易完成后Aviko Holding B.V.也不会持有公司股份，本次交易不构成关联交易。

六、本次交易是否需要经中国证监会核准

本次交易为向特定对象出售股权资产而不涉及公司发行股份，本次交易前公众公司股东为58名，累计不超过200人。

本次交易对方以现金作为交易对价，不涉及公司发行股份，且公司股东累计不超过200人，因此，本次交易不适用向中国证监会申请核准的情形。

七、本次交易的决策过程

（一）本次交易已履行的决策过程

1、宏源农牧的决策过程

2020年1月13日，公司召开第二届董事会第十六次会议，应出席董事7名，出席和授权出席董事7名，7名董事一致同意并审议并通过了如下议案：

- （1）《关于出售资产暨重大资产重组的议案》；
- （2）《关于本次重大资产重组符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》；
- （3）《关于本次重大资产重组不构成关联交易的议案》；
- （4）《关于批准本次重大资产重组<审计报告>的议案》；
- （5）《关于批准本次重大资产重组<价值估值报告>的议案》；

(6) 《关于评估机构独立性、估值假设前提合理性、估值方法和估值目的的相关性及估值定价的公平合理性的议案》；

(7) 《关于<内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司出售资产暨重大资产重组报告书>的议案》；

(8) 《关于补充审议签订附生效条件的<股权转让协议>的议案》；

(9) 《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；

(10) 《关于提议召开2020年第一次临时股东大会的议案》。

上述议案均不涉及回避表决。

2、交易对手的决策过程

2019年12月30日，Aviko Holding B.V.召开董事会，审议通过：同意Aviko Holding B.V.收购宏源路易升90.00%股权。

(二) 本次交易尚需履行的决策过程

根据《重组办法》等相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，本次重组尚需取得如下授权和批准：

(1) 本次重组尚需经宏源农牧股东大会审议通过；

(2) 本次重组尚需股转公司审查通过。

八、本次交易已履行的信息披露情况

(一) 宏源农牧已履行的信息披露情况

2019年10月24日，宏源农牧向股转公司提交关于暂停股票转让的业务申请，并发布了《重大事项停牌公告》（公告编号：2019-042），宏源农牧股票自2019年10月25日开市起暂停转让。2019年11月26日，宏源农牧向股转公司提交关于增加停牌事项的业务申请，并发布了《关于增加停牌事项的公告》（公告编号：2019-052），公司股票暂停转让的原因由筹划重大事项增加为重大资产重组事项，宏源农牧股票将于2019年11月27日起因筹划重大资产重组事项继续暂停转让。

停牌期间，宏源农牧根据相关规定及时履行信息披露义务：宏源农牧已在股转系统按照相关业务规则，及时披露《关于重大资产重组停牌进展的公告》，及

时披露重大资产重组的进展情况。

2020年1月13日，宏源农牧召开第二届董事会第十六次会议，就本次重大资产重组相关事项进行了审议，宏源农牧于2020年1月10日在股转系统披露了《第二届董事会第十六次会议公告》、《出售资产暨重大资产重组报告书》（公告编号：2020-002、2020-003），及时披露本次重大资产重组的详细情况。虽然在本次董事会召开前，交易双方已于2020年1月2日签订了附生效条件的《股权转让协议》，但本次董事会已经通过《关于补充审议签订附生效条件的<股权转让协议>的议案》补充履行了董事会决策程序，并拟提交股东大会审议。

（二）内幕信息知情人报备情况

宏源农牧股票暂停转让后，宏源农牧已按照《全国中小企业股份转让系统重大资产重组业务指南第1号：非上市公众公司重大资产重组内幕信息知情人报备指南》、《重组细则》的要求，向股转公司提交了完整的内幕信息知情人登记表、相关人员买卖宏源农牧股票的自查报告、重大资产重组交易进程备忘录及宏源农牧全体董事对内幕信息知情人报备文件真实性、准确性和完整性的承诺书。

因此，截至本重大资产重组报告书签署日，宏源农牧已按照《重组办法》、《重组细则》等法律、法规及规范性文件的要求在股转系统指定网站披露与本次重大资产重组有关的披露文件且已按照相关规定完成内幕信息知情人报备，本次交易不存在应当披露而未披露的文件、协议或安排。

九、本次交易导致主营业务发生变化

根据天职国际出具的天职业字[2019]21975号审计报告，2018年度，宏源农牧马铃薯的销售收入为1,280.01万元、牧草的销售收入为1,278.81万元、薯条（含**冷冻薯条、薯类食品**）的销售收入为2,240.97万元。薯条（含**冷冻薯条、薯类食品**）销售收入占宏源农牧主营业务收入比重为46.69%。宏源农牧的主营业务为**冷冻薯条、薯类食品**的生产、销售。

本次交易的标的公司（宏源路易升）主要营业范围为**冷冻薯条**的生产、销售。除宏源路易升之外，宏源农牧其他主体（包括母公司及宏源久恩及宏源利佳两个子公司。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备）主要营业范围为**马铃薯、饲草料的种植及销售**。

因此，本次重组完成后，公众公司主营业务将从**冷冻薯条、薯类食品**的生产、销售变更为**马铃薯、饲草料的种植及销售**。

十、本次重大资产重组不会导致公司主要资产为现金或无具体经营业务的情形

本次重大资产重组完成后，宏源农牧（包括母公司及宏源久恩、宏源利佳两个子公司。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备）主要资产仍然包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产、固定资产等，除此之外，还有用于种植马铃薯、饲草料的大量租赁土地，虽然每年支付的租金都直接计入了当期损益，没有形成账面资产，但也是公众公司的主要资源，不会导致宏源农牧出现重组完成后主要资产为现金的情形。

同时，由于宏源路易升与宏源农牧其他主体（包括母公司及宏源久恩、宏源利佳两个子公司，母公司及子公司宏源久恩均主要从事马铃薯、饲草料的种植及销售，子公司宏源利佳主要从事即食休闲薯类食品生产销售。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备）经营各自不同的业务，本次重大资产重组不会对宏源农牧的主营业务产生负面影响，宏源农牧其他主体仍将从事马铃薯、饲草料的种植及销售，本次重大资产重组事项完成后，不会导致宏源农牧出现无具体经营业务的情形。

综上，本次重大资产重组完成后，公司不会出现主要资产为现金或无具体经营业务的情形。

十一、本次交易前后股权结构、控股权变动情况

本次交易系公司拟向Aviko Holding B.V.出让子公司宏源路易升90.00%的股权，不涉及公司自身的股权变动，本次交易前后，公司的股权结构、控股股东、实际控制人均不会发生变化。

十二、本次交易不涉及失信联合惩戒对象

（一）宏源农牧

通过在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wen shu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn>）等网站上的检索，宏源农牧及其控股股东、实际控制人及其一致行动人、子公司宏源利佳、子公司宏源路易升、子公司宏源久恩、董事长李洪禄、董事李洪义、董事李洪生、董事李义斌、董事李义伟、董事兼总经理李义军、董事兼财务总监付风华、监事会主席韩向、监事宋月雷、监事宋淑英、董事会秘书黄文超不存在被相关部门列入失信联合惩戒对象的情形。

（二）交易标的

通过在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wen shu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn>）等网站上的检索，宏源路易升、控股股东宏源农牧、执行董事兼经理李洪禄、监事李义军不存在被相关部门列入失信联合惩戒对象的情形。

（三）交易对方

交易对方Aviko Holding B. V. 及其股东Cosun Holding B. V. 均属于境外企业，不是根据我国法律法规设立登记的法人或组织，不持有我国统一社会信用代码，通过履行必要的查询手段，均未能查询到在我国失信联合惩戒的任何信息。

宏源农牧及其控股股东、实际控制人、董监高、控股子公司，标的公司及其董监高，交易对方及其股东，均不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

十三、本次交易的公众公司存在聘请第三方情形，独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为

恒泰证券作为本次交易的独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为。

宏源农牧在本次重大资产重组中存在聘请第三方的情形。本次重大资产重组中，宏源农牧依法聘请的独立财务顾问为恒泰证券股份有限公司，律师事务所为

北京重光（天津）律师事务所，会计师事务所为中兴华会计师事务所（特殊普通合伙），评估机构为万隆（上海）资产评估有限公司，除以上四家依法需聘请的证券服务机构之外，宏源农牧在本次重大资产重组过程中存在直接有偿聘请其他第三方的行为，所聘请的其他第三方为：天职国际财务顾问（北京）有限公司。

（一）、本次交易的公众公司聘请其他第三方所提供的服务内容

宏源农牧聘请第三方所提供的服务内容为：（1）交易协助、管理及交易谈判；（2）估值咨询；（3）卖方尽职调查；（4）税收筹划；（5）SPA&IA协议审阅。

（二）、关于本次交易的公众公司聘请其他第三方的收费标准及支付方式

根据宏源农牧与天职国际财务于2019年4月20日签署的协议约定，宏源农牧聘请第三方的收费标准为：

1、固定服务费

人民币捌万元整(RMB80,000.00元)，于协议签署后的10个工作日内支付50%，于2020年3月31日前支付剩余50%；

2、交易成功费

宏源农牧同意在交易完成后支付天职国际财务顾问后期成功费，具体金额计算如下：

1) 当潜在交易方认可标的企业价值低于人民币55,000万(含)并实现交易，天职国际财务收取的成功费金额=企业价值*累计股权转让比例*0.1%；

2) 当潜在交易方认可标的企业价值高于人民币55,000万并实现交易，天职国际财务收取的成功费金额=55,000万*累计股权转让比例*0.1%+（企业价值-55,000万）*累计股权转让比例*0.5%。

（三）、本次交易的公众公司聘请其他第三方的费用实际支付情况

截至本重组报告书签署日，宏源农牧已支付天职国际财务肆万贰仟肆佰元整（RMB42,400.00元）。

（四）、本次交易的公众公司聘请其他第三方履行的相关决策程序

宏源农牧于2019年12月31日召开第二届董事会第十五次会议，审议通过《关于补充审议聘请天职国际财务顾问(北京)有限公司为公司财务咨询顾问的议案》。

（五）本次交易的公众公司聘请其他第三方履行的背景原因及必要性

由于本次重大资产重组涉及交易对方系Aviko Holding B.V.，为境外企业。为方便宏源农牧围绕重大资产重组事项与交易对方进行交易价格谈判，故聘请天职国际财务作为财务咨询顾问。

十四、拟取得交易对价的具体使用计划或规划

公司在取得交易对价后，除部分用于偿还公司债务以降低公司整体负债率之外，大部分拟将其用于马铃薯种植和销售业务，主要包括扩大马铃薯种植面积、加强相应人员管理、更新相应设备、新建冷库储存增量马铃薯，同时在保证马铃薯种植业务的效率和质量的基础上，公司逐步投入研发种薯种植，拓展马铃薯种植产业链。

第二节 公众公司的基本情况

一、公众公司基本信息

公司名称	内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司
证券代码	832893
证券简称	宏源农牧
法定代表人	李洪禄
公司成立日期	2007年1月20日
挂牌时间	2015年7月24日
注册资本	48,407,409.00元
公司住所	锡林浩特市白音锡勒牧场桃林塔拉分场
统一社会信用代码	91152500797181012X
董事会秘书	黄文超
联系电话	0479-8208555
传真	0479-8208555
电子邮箱	hynm1012@163.com
公司网址	www.nmhynm.com
公司指定信息披露平台网址	www.neeq.com.cn
行业	制造业（C）-食品制造业（C14）-方便食品制造（C143）-速冻食品制造（C1432）。
主要产品及服务项目	冷冻薯条、薯类食品的生产、销售
邮编	026000
经营范围	农作物、蔬菜、饲草料的种植、生产、储藏及销售；农牧业技术研究与技术咨询；马铃薯和胡萝卜清洗、包装、销售；农牧业机械设备及配件销售；进出口贸易。

二、设立情况及目前股本结构

（一）公司设立情况

1、有限公司设立情况

宏源有限是经锡林郭勒盟工商局核准，于2007年1月20日依法成立的有限责任公司。宏源有限由雪川农业、现代畜牧业、哈斯巴特尔共同出资100.00万元设立。其中，雪川农业出资48.00万元，现代畜牧业出资44.00万元，哈斯巴特尔出

资8.00万元，以上出资均为货币出资。

2006年12月18日，雪川农业、现代畜牧业、哈斯巴特尔签署《锡林郭勒盟宏源雪川农牧业科技有限公司章程》（以下简称“《宏源有限公司章程》”）。《宏源有限公司章程》规定了宏源有限的经营范围、注册资本、股东出资方式、出资额、公司机构等事项。

2006年12月22日，宏源有限召开股东会，通过了《宏源有限公司章程》，选举了董事会成员和监事。

2006年12月30日，锡林郭勒盟工商局核发（锡盟）名称预核私字[2006]第331号《企业名称预先核准通知书》，核准公司名称为“锡林郭勒盟宏源雪川农牧业科技有限公司”，投资人为雪川农业、现代畜牧业、哈斯巴特尔。

2007年1月4日，锡林浩特安信会计师事务所对宏源有限的出资进行验证并出具锡安会验字（2007）第001号《验资报告》，经审验，截至2007年1月3日，宏源有限（筹）已收到全体股东缴纳的注册资本合计人民币100.00万元，其中，雪川农业缴纳出资48.00万元，现代畜牧业缴纳出资44.00万元，哈斯巴特尔缴纳出资8.00万元，均为货币出资。

2007年1月5日，宏源有限召开董事会，选举李洪禄担任董事长。

2007年1月20日，宏源有限完成公司设立工商登记手续，并领取了注册号为1525002001705的《企业法人营业执照》。宏源有限成立时的住所为锡林浩特市白音锡勒牧场桃林塔拉分场；法定代表人为李洪禄；公司类型为有限责任公司；注册资本及实收资本均为100.00万元；经营范围为“种植、生产、储藏及销售、饲草料种植、储藏及销售，农牧业技术研究、农牧业技术咨询（国家法律法规规定需经审批的除外）。”成立日期为2007年1月20日；营业期限自2007年1月20日至 2017年1月19日。

宏源有限设立时的股权结构如下：

股东名称	认缴出资（万元）	实缴出资（万元）	持股比例（%）
雪川农业	48.00	48.00	48.00
现代畜牧业	44.00	44.00	44.00
哈斯巴特尔	8.00	8.00	8.00
合计	100.00	100.00	100.00

公司成立时，董事会由李洪禄、王登社、乔勇军、李洪义、哈斯巴特尔组成，

董事长为李洪禄，经理为王登社，监事为李义玲、程小飞。

2、股份公司设立情况

2015年2月，宏源有限整体变更为宏源农牧，注册资本及实收资本为4,000.00万元。根据工商查询资料及公司提供的股改会议文件，宏源农牧设立过程如下：2015年1月6日，宏源有限取得锡林郭勒盟工商局核发的（锡盟）名称变核内字[2015]第1500035950号《企业名称变更核准通知书》，预先核准企业名称变更为“内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司”。

2015年1月15日，天职国际出具天职业字[2015]3162号《审计报告》，经审验，截至2014年12月31日止，宏源有限的账面净资产为65,316,645.70元。

2015年1月16日，沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具沃克森评报字[2015]第0063号《资产评估报告》，经评估，截至2014年12月31日止，宏源有限净资产账面价值6,531.66万元，评估值6,534.55万元，较评估前增值2.89万元，增值率0.04%。

2015年2月4日，宏源有限召开股东会并通过决议，同意公司由有限责任公司整体变更为股份有限公司。

2015年2月4日，宏源农牧全体发起人签署了《发起人协议》，对宏源有限整体变更为宏源农牧的主要事项进行了约定。

2015年2月5日，天职国际出具天职业字[2015]6732号《验资报告》，经审验，截至2014年12月31日止，宏源农牧（筹）已收到全体股东以宏源有限净资产折合的实收资本4,000.00万元。其中，现代畜牧业出资2,000.00万元，李洪义出资720.00万元、李洪禄出资720.00万元、李洪生出资560.00万元。

2015年2月4日，宏源农牧召开创立大会暨第一次股东大会，全体发起人一致同意通过：《关于整体变更设立股份公司的议案》、《关于股份公司章程的议案》、《关于股东大会议事规则的议案》、《关于董事会议事规则的议案》、《关于监事会议事规则的议案》、《关于关联交易管理办法的议案》、《关于聘请中介机构为公司申请在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让提供服务的议案》等相关议案决议。

同日，宏源农牧召开第一届董事会第一次会议，选举李洪禄为董事长，聘任

李义军为总经理。宏源农牧召开第一届监事会第一次会议，选举韩向为监事会主席。

2015年2月12日，宏源农牧领取了锡林郭勒盟工商局核发的注册号为152500000013984的《营业执照》。

宏源农牧系由宏源有限按照1.63291614:1的比例将经审计的原账面净资产值折股整体变更设立的股份有限公司，公司存续期间可以从宏源有限成立之日起连续计算。宏源有限整体变更为股份有限公司的程序及折股依据符合《公司法》等法律法规及规范性文件的规定，工商登记主管部门业已依法向宏源农牧核发了股份有限公司《营业执照》，股份有限公司的设立合法有效。

宏源有限整体变更为股份公司后，公司的股权结构如下：

股东名称	实收股本（万元）	持股比例（%）
现代畜牧业	2,000.00	50.00
李洪义	720.00	18.00
李洪禄	720.00	18.00
李洪生	560.00	14.00
合计	4,000.00	100.00

（二）公司自挂牌以来的股权变动情况

1、2016年第一次股票发行

公司于2015年12月14日在公司第一届董事会第六次会议上审议通过了《关于内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司股票发行方案的议案》，且该方案经2015年12月30日召开的2015年第五次临时股东大会审议通过。本次发行股票400万股，发行价格为每股人民币4.50元，共募集资金1,800.00万元。缴存银行为中国银行锡林浩特市团结大街支行，账号为150844828524。2016年3月5日，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)出具了天职业字[2016]6401号《验资报告》，截至2016年3月1日止，全部认购者资金已经到位。

公司于2016年4月19日收到股转系统函[2016]3195号《关于内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司股票发行登记的函》，公司本次股票发行新增股份于2016年5月3日在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

2016年5月17日，公司完成工商变更登记，注册资本金增加至4,400.00万元。

2、2017年第二次股票发行

公司于2017年9月11日在公司第一届董事会第十八次会议上审议通过了《关于内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司股票发行方案的议案》，且该方案经2017年9月29日召开的2017年第二次临时股东大会审议通过。本次发行股票4,407,409股，发行价格为每股人民币5.40元，共募集资金23,800,008.60元。缴存银行为中国银行锡林浩特市团结大街支行，账号为152453184123。2017年11月13日，天职国际会计师事务所(特殊普通合伙)出具了天职业字[2017]18447号《验资报告》，截至2017年10月17日止，全部认购者资金已经到位。

公司于2017年12月5日收到股转系统函[2017]6963号《关于内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司股票发行登记的函》，公司本次股票发行新增股份于2017年12月20日在全国股份转让系统挂牌并公开转让。

2017年12月27日，公司完成工商变更登记，注册资本金增加至48,407,409元。

(三) 截至本重大资产重组报告书签署日，公司前十大股东情况如下：

公司前十大股东持股情况如下：

序号	股东名称	持股数量（股）	持股比例（%）
1	锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司	20,000,000	41.3160
2	李洪禄	7,200,000	14.8738
3	李洪义	7,200,000	14.8738
4	李洪生	6,786,223	14.0190
5	徐明丽	1,598,000	3.3011
6	李义杰	1,560,000	3.2226
7	恒泰证券股份有限公司 做市专用证券账户	783,000	1.6175
8	李义玲	780,000	1.6113
9	李洪波	480,000	0.9916
10	王东梅	300,000	0.6197
	合计	46,687,223	96.4464

截至本重大资产重组报告书签署日，不存在公司现有股东属于私募基金的情形。

三、公司控股股东、实际控制人情况及最近两年控制权的变动情况

截至本重大资产重组报告书签署日，锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公

司直接持有公司股权 20,000,000股,占公司总股本的 41.32%,为公司控股股东。

李洪禄、李洪义签署了《关于共同控制内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司并保持一致行动的协议书》。李洪禄、李洪义合计直接持有现代畜牧业 72.00%股权。李洪禄、李洪义合计直接持有宏源农牧 29.75%股权,直接持有现代畜牧业 72.00%股权,现代畜牧业直接持有宏源农牧 41.32%股权,故李洪禄、李洪义共同控制宏源农牧 59.50%的表决权。李洪禄、李洪义同时担任宏源农牧的董事,且李洪禄担任董事长和法定代表人。因此李洪禄、李洪义同为宏源农牧的共同实际控制人。

李洪禄、李洪义基本情况如下:

李洪禄先生:中国国籍,无境外永久居留权,男,1960年出生,大专学历,高级经济师。任职经历:1979年至1984年在锡林浩特市建材厂工作;1984年至1993年在锡林郭勒盟环宇边贸有限公司从事管理工作;1993年起至今,担任锡林郭勒盟宏源羊绒制品有限责任公司监事;2005起至今,兼任现代畜牧业监事;2007年1月起至2015年2月,在宏源有限工作,担任董事长;自2015年2月至今,担任宏源农牧董事长。

李洪义先生:中国国籍,无境外永久居留权,男,1962年出生,大专学历,中共党员,高级经济师。任职经历:1984年至1993年从事个体经营;自1993年起至今就职于锡林郭勒盟宏源羊绒制品有限责任公司,担任执行董事、总经理;自2005年起,兼任现代畜牧业执行董事、总经理;自2007年1月至2010年7月,担任宏源有限董事;自2010年7月至2014年12月,担任宏源有限监事;自2014年12月至2015年2月,担任宏源有限董事;自2015年2月至今,担任宏源农牧董事。

公司最近两年的控股股东为锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司,李洪禄、李洪义同为公司共同实际控制人,最近两年控制权未发生变动。

四、主营业务发展情况

(一) 公司的主营业务及主要产品或服务

公司的主营业务为冷冻薯条、薯类食品的生产、销售,主要产品为冷冻薯条、薯类食品。

(二) 主营业务收入情况

公司的营业收入主要来源于马铃薯、薯条、青贮的销售。公司2019年1-6月（未经审计）、2018年度和2017年度的营业收入分别为50,273,888.92元、47,997,952.19元和42,047,062.30元。

公司的营业收入全部为主营业务收入，公司主营业务收入分类情况如下：

项目	2019年1-6月(未经审计)	2018年度(经审计)	2017年度(经审计)
马铃薯	10,046,068.56	12,800,108.73	29,269,241.45
薯条	40,024,055.36	22,409,729.41	2,813,175.54
青贮	0.00	12,760,119.05	6,911,045.31
燕麦草	203,765.00	27,995.00	3,053,600.00
合计	50,273,888.92	47,997,952.19	42,047,062.30

五、公众公司主要财务指标

根据公司2019年1-6月（未经审计）、2018年度（经审计）、2017年度（经审计）的主要财务数据如下：

项目	2019年6月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
资产总计（元）	427,154,092.22	336,449,670.91	234,676,766.81
归属于公众公司的股东权益合计（元）	137,678,419.03	136,415,802.24	141,937,776.73
归属于公众公司股东的每股净资产（元）	2.84	2.82	2.93
资产负债率（%、母公司）	35.71	33.93	26.74
流动比率（倍）	0.52	0.64	1.06
项目	2019年1-6月(未经审计)	2018年度(经审计)	2017年度(经审计)
营业收入（元）	50,273,888.92	47,997,952.19	42,047,062.30
归属于公众公司股东的净利润（元）	1,262,616.79	-5,521,974.49	-3,854,983.33
归属于公众公司股东的扣除非经常性损益的净利润（元）	1,003,298.22	-8,082,983.51	-4,751,871.62
毛利率（%）	23.11	28.76	21.40
加权平均净资产收益率（%）	0.92	-3.97	-3.24

扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率 (%)	0.73	-5.81	-3.99
基本每股收益 (元/股)	0.03	-0.11	-0.09
应收账款周转率 (次)	3.32	2.16	1.12
存货周转率 (次)	0.48	0.62	1.85
经营活动产生的现金流量净额 (元)	548,073.65	-3,932,191.53	-16,163,785.02

第三节 交易对方基本情况

一、交易对方基本信息

根据交易对方提供的有关资料及重光律师事务所律师和独立财务顾问必要的核查，交易对方Aviko Holding B.V系注册于荷兰的公司，单一股东为Cosun Holding B.V.，具有合法的法人主体资格，系依法设立并有效存续的公司。

二、交易对方与公众公司之间是否存在关联关系及情况说明

根据交易双方出具的说明和重光律师事务所律师及独立财务顾问必要的核查，本次交易对方Aviko Holding B.V及其股东和董事会成员、主要管理人员与宏源农牧的控股股东、实际控制人、子公司、持股5%以上的股东、董事、监事和高级管理人员及前述人员的近亲属不存在关联关系。

三、交易对方及其主要管理人员最近两年是否存在违法违规情况

根据Aviko Holding B.V出具的说明及重光律师事务所律师和独立财务顾问的必要核查，截至本重大资产重组报告书签署日，本次资产出售交易对方Aviko Holding B.V.及其主要管理人员最近二年内不存在与中国证券市场有关的违法违规情形。

四、交易对方及其实际控制人是否存在被列入失信联合惩戒对象的情况

交易对方Aviko Holding B.V.及其股东Cosun Holding B.V.均属于境外企业，不是根据我国法律法规设立登记的法人或组织，不持有我国统一社会信用代码，通过履行必要的查询手段，均未能查询到在我国失信联合惩戒的任何信息。

第四节 交易标的

本次交易标的为宏源农牧持有的全资子公司宏源路易升90%的股权。

一、拟出售标的公司基本情况

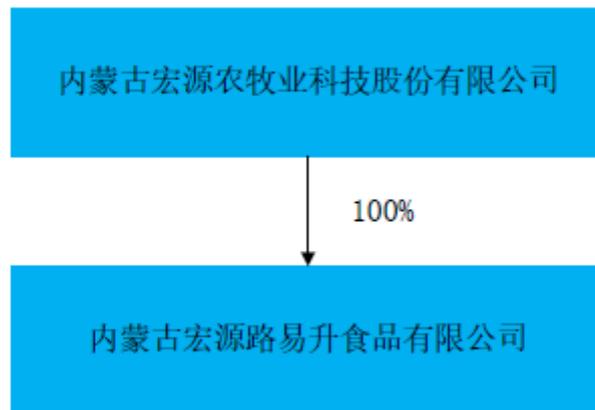
(一) 标的公司基本情况

1、基本情况

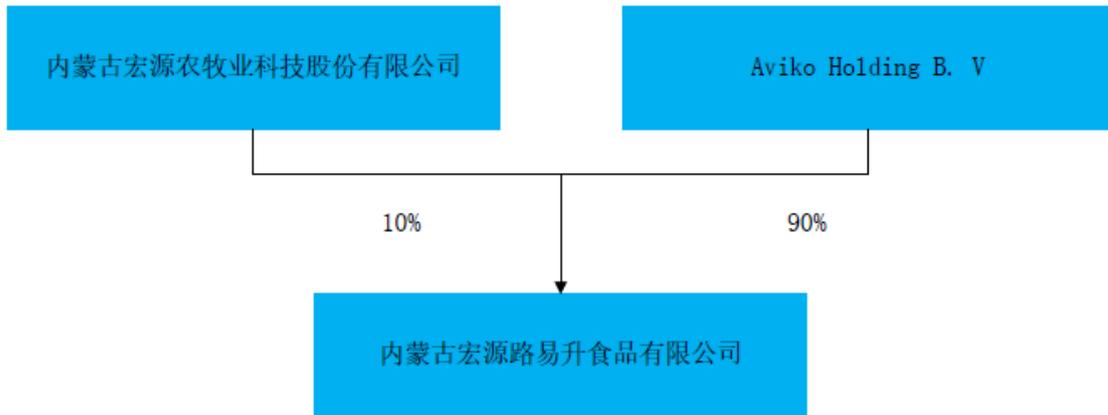
公司名称	内蒙古宏源路易升食品有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	91152502MA0MWMEJ6W
注册地址	锡林浩特市额尔敦办事处南二环北侧农产品加工园区
法定代表人	李洪禄
注册资本	6,680.00086 万元
实缴资本	6,680.00086 万元
成立日期	2015 年 12 月 28 日
经营期限	自 2015 年 12 月 28 日至 2035 年 12 月 27 日
经营范围	速冻薯条、薯饼生产、销售；薯类食品生产、销售；产品研发；品牌推广；进出口贸易（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动）

2、股权结构

本次交易前，宏源路易升的股权结构如下：



本次交易后，宏源路易升的股权结构如下：



（二）标的公司历史沿革

1、2015年12月，宏源路易升成立

2015年12月25日，宏源农牧召开第一届董事会第七次会议，审议通过《关于公司拟设立全资子公司的议案》。

2015年12月28日宏源路易升设立，取得锡林浩特市工商行政管理局核发的《营业执照》。

公司名称	内蒙古宏源路易升食品有限公司
企业性质	有限责任公司（法人独资）
统一社会信用代码	91152502MA0MWMEJ6W
注册地址	锡林浩特市额尔敦办事处南二环北侧农产品加工园区
法定代表人	李洪禄
注册资本	1,100.00 万元
成立日期	2015 年 12 月 28 日
经营期限	自 2015 年 12 月 28 日至 2035 年 12 月 27 日
经营范围	速冻薯条、薯饼生产、销售；薯类食品生产、销售；产品研发；品牌推广。（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）

2016年1月5日，锡林郭勒盟宝诚会计师事务所出具“盟宝会验字（2016）第001号”《验资报告》，验证截至2016年1月4日止，宏源路易升已收到股东缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币1,100.00万元整。全体股东以货币出资1,100.00万元整。

宏源路易升设立时的股权结构如下：

序号	股东名称或姓名	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	持股比例 (%)

1	宏源农牧	1,100.00	1,100.00	货币	100.00
合计		1,100.00	1,100.00	——	100.00

2. 2016年11月，宏源路易升第一次增资

2016年11月21日，宏源农牧2016年第四次临时股东大会审议通过《关于公司对全资子公司内蒙古宏源路易升食品有限公司增资的议案》，同意宏源农牧将拥有的固定资产、房屋建筑物、无形资产对全资子公司宏源路易升进行增资即宏源路易升的注册资本由1,100.00万元增加至4,300.00万元。

2016年12月1日，锡林郭勒盟宝诚会计师事务所出具“盟宝会验字（2016）第019号”《验资报告》，验证截至2016年12月1日止，宏源路易升已收到股东以实物、土地使用权出资的新增注册资本（实收资本）折合人民币3,200.00万元（大写：叁仟贰佰万元整）。实物、土地使用权出资部分业经北京国融兴华资产评估有限责任公司于2016年10月27日出具的“国融兴华评报字[2016]第100080号”评估报告评估。

2016年11月29日，宏源路易升针对本次增资进行了工商变更。

此次增资完成后，宏源路易升的股权结构如下：

序号	股东名称或姓名	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	持股比例 (%)
1	宏源农牧	1,100.00	1,100.00	货币	25.58
		3,200.00	3,200.00	实物、土地使用权	74.42
合计		4,300.00	4,300.00	——	100.00

3. 2018年1月，宏源路易升第二次增资

2018年1月3日，宏源农牧2018年第一次临时股东大会审议通过《关于公司对全资子公司内蒙古宏源路易升食品有限公司增资的议案》，同意宏源农牧将2017年度公司股票发行募集资金通过增加全资子公司宏源路易升注册资本的方式，用于宏源路易升冷冻薯条项目的建设。即宏源路易升的注册资本由4,300.00万元增加至6,680.00086万元。

2018年1月6日，锡林郭勒盟宝诚会计师事务所出具“盟宝会验字（2018）第

001号”《验资报告》，验证截至2018年1月4日止，宏源路易升已收到股东缴纳的注册资本（实收资本）合计人民币贰仟叁佰捌拾万零捌元陆角整（23,800,008.60元整）。

2018年1月8日，宏源路易升针对本次增资进行了工商变更。

此次增资完成后，宏源路易升的股权结构如下：

序号	股东名称或姓名	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	出资方式	持股比例 (%)
1	宏源农牧	3,480.00086	3,480.00086	货币	52.10
		3,200.00	3,200.00	实物、土地使用权	47.90
合计		6,680.00086	6,680.00086	——	100.00

（三）标的公司下属子公司基本情况

截至本重大资产重组报告书签署日，宏源路易升不存在下属子公司。

（四）公司章程中可能对本次交易产生影响的主要内容或相关投资协议、是否存在影响该资产独立性的协议或其他安排

《宏源路易升公司章程》系根据《公司法》制定，不存在对本次交易产生重大影响的主要内容。宏源路易升及其股东不存在已签署影响该资产独立性的协议或其他安排的情形。

（五）原宏源路易升高管人员的安排

根据附生效条件的《股权转让协议》相关约定，原宏源路易升高管人员均在本次交易交割前从宏源路易升辞职。

（六）主要资产权属状况、对外担保情况及主要负债情况

1、主要资产权属状况

截至本重大资产重组报告书签署日，宏源路易升的各项资产权属清晰，其中自有机器（薯条生产线、循环流化床蒸汽锅炉、制冷和污水设备等）和自有不动产（位于锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区房屋土地（不动产权证：蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号））办理了抵押担保，用于向银行融资，不涉及诉讼、仲裁及司法强制执行等重大争议情况。

宏源路易升的资产具体情况详见“第四节 交易标的”之“二、拟出售标的资产主营业务情况之“（三）与主要业务相关的资源要素的基本情况”之“2、主要无形资产情况”及“4、主要固定资产情况”。

2、对外担保情况

截至本重大资产重组报告书签署日，宏源路易升涉及对外担保情况如下：

2018年8月31日，宏源路易升签订的《最高额保证合同》（五家联保贷款、锡林浩特农村合作银行X2018D058-1《最高额保证合同》），其中：债权人为锡林浩特农村合作银行，债务人为内蒙古宏源路易升食品有限公司，保证人为1、锡林郭勒盟环宇羊绒制品有限责任公司；2、锡林浩特市欣润农业有限责任公司；3、锡林郭勒盟圣腾佳辉农牧业发展有限公司；4、内蒙古瑞祺丰农业发展有限公司；5、李洪禄、李洪义、李洪生。宏源路易升同时在该《最高额保证合同》项下为上述保证人1-4本次联保范围内提供连带责任保证。

3、主要负债情况

截至本重大资产重组报告书签署日，宏源路易升存在3笔银行借款。具体情况如下：

序号	借款人	借款方	合同编号	借款金额（万元）	借款期限	利率	提供担保情况	履行情况
1	宏源路易升	锡林浩特农村合作银行	流动资金借款合同（X20118D058-1）	920.00	2018/8/31-2023/8/30	基准利率上浮50%	注1	正在履行
2	宏源路易升	锡林浩特农村合作银行	社团贷款合同（锡农合（社团）借字第2019第001号）	1,100.00	2019/1/30-2024/1/29	基准利率上浮60%	注2	正在履行
		二连浩特农村合作银行		500.00				
		苏尼特左		500.00				

		旗农村信用合作联社						
		镶黄旗农村信用合作联社		500.00				
		东乌珠穆沁旗农村信用合作联社		900.00				
3	宏源路易升	苏尼特右旗农村信用合作联社	苏右信联2019字第099号	1,500.00	2019/11/17 - 2020/2/14	年利率 10.88%	注3	正在履行

注1：公司以薯条生产线、循环流化床蒸汽锅炉、制冷和污水设备等为抵押物从锡林浩特农村合作银行取得，同时锡林郭勒盟德克隆置业有限责任公司以其位于锡林浩特市额尔敦路东侧那达慕大街北侧民盛时代广场房产（房产证：蒙房权证锡林浩特市字第116011201005号）和锡林浩特市楚办扎斯嘎图社区土地（土地证：锡国用（2012）字第00109号）为本公司提供抵押，内蒙古瑞祺丰农牧业发展有限公司、锡林郭勒盟圣腾佳晖农牧业发展有限公司、锡林浩特市欣润农业有限责任公司、锡林郭勒盟环宇羊绒制品有限责任公司、李洪禄、李洪义和李洪生为本公司提供连带责任保证。

注2：公司以位于锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区房屋土地（不动产权证：蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号）为抵押物从银团（由锡林浩特农村合作银行、二连浩特农村合作银行、苏尼特左旗农村信用合作联社、镶黄旗农村信用合作联社和东乌珠穆沁旗农村信用合作联社组成）取得，同时公司实际控制人李洪禄、李洪义和公司母公司董事李洪生为其提供连带责任保证。

注3：锡林郭勒盟德客隆置业有限责任公司以其所购买的产权明晰的商品房等为抵押物为宏源路易升向苏尼特右旗农村信用合作联社借款提供担保，宏源农牧、锡林郭勒盟宏源现代畜牧业有限责任公司、李洪禄、李洪义、李洪生、李义玲、张海峰提供连带责任保证。

（七）股权转让前置条件以及交易标的产权转移是否存在障碍说明

本次出售宏源路易升股权尚需宏源农牧股东大会审议通过，标的公司章程对于标的公司股权转让无其他前置条件。

（八）宏源路易升最近两年资产评估、交易、增资或改制情况

宏源路易升最近两年的资产评估情况详见“第四节 交易标的”之“三、拟出售标的资产估值情况”，最近两年的增资情况详见“第四节 交易标的”之“一、拟出售标的公司基本情况”之“（二）标的公司历史沿革”，最近两年不存在交易、改制情况。

二、拟出售标的资产主营业务情况

（一）主要业务

宏源路易升经营范围为速冻薯条、薯饼生产、销售；薯类食品生产、销售；产品研发；品牌推广；进出口贸易（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）。宏源路易升主营业务为冷冻薯条、薯类食品的生产、销售。

（二）业务模式

宏源路易升主要依托宏源农牧及宏源久恩自有种植的优质马铃薯为原料，结合自身先进的设备及科学规范的生产流程，将优质马铃薯加工成冷冻薯条。推出各种品级的不同产品，来满足客户需求，并以此实现营业收入和利润。

公司从原料选购到薯条生产再到产品销售有一套完整而严密的流程。生产上采用马铃薯薯条加工系统，严格工艺流程和质量把关，提高产品的出成率和良品率，使路易升薯条产品在工厂生产的环节就可以保证其优质的质量。销售上公司采用直销-分销-代工相结合的销售模式，既有走量保证工厂基本运营的代工生产，又有保证工厂利润的终端销售，并且在销售过程中做到款到发货，保证工厂的现金流。

（三）与主要业务相关的资源要素的基本情况

1、产品或服务所使用的主要技术

不涉及。

2、主要无形资产情况

（1）不动产权

权证编号	权利人	面积m ²	坐落	取得方式	用途	终止日期
蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号	宏源路易升	土地使用权面积： 64,439.24； 房屋建筑面积： 17,881.72	锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区	出让	工业	2052.6.26

注：公司与锡林浩特农村合作银行、二连浩特农村合作银行、苏尼特左旗农村信用合作联社、镶黄旗农村信用合作联社和东乌珠穆沁旗农村信用合作联社签署《社团贷款合同(锡农合(社团)借字第2019第001号)》，公司以位于锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区房屋土地（不动产权证：蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号）提供抵押担保。

（2）商标

序号	权利人	商标	适用类型	注册号/申请号	注册有效期间
1	宏源路易升		29	第31413171号	2019.03.07- 2029.03.06
2	宏源路易升		29	第21543333号	2017.11.28- 2027.11.27
3	宏源路易升		30	第31080200号	2019.04.21- 2029.04.20
4	宏源路易升		29	第30877110号	2019.04.07- 2029.04.06

3、公司业务许可资格或资质

序号	证书名称	证书编号	颁发机构	发证日期/有效期	权利人
1	食品生产许可证	SC11215250201041	锡林郭勒盟食品药品监督管理局	2018.9.13- 2023.9.12	宏源路易升
2	出口食品生产企业备案证明	1500/18004	中华人民共和国呼和浩特	2018.12.07- 2023.12.06	宏源路易升

			特海关		
3	中华人民共和国海关报关单位注册登记证	1514964007	中华人民共和国东乌海关	2018.05.29- 长期	宏源路易升
4	质量管理体系认证证书	00119Q31875R0M/1500	中国质量认证中心	2019.03.15- 2022.03.14	宏源路易升
5	HACCP体系认证证书	001HACCP1900211	中国质量认证中心	2019.03.18- 2022.03.17	宏源路易升

4、主要固定资产情况

(1) 房屋及建筑物

宏源路易升目前的主要营运场所、办公场所为自建取得，截至本重组报告书出具之日，主要房屋情况如下：

权证编号	权利人	面积m ²	坐落	取得方式	用途	终止日期
蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号	宏源路易升	土地使用权面积： 64,439.24； 房屋建筑面积： 17,881.72	锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区	出让	工业	2052.6.26

注：公司与锡林浩特农村合作银行、二连浩特农村合作银行、苏尼特左旗农村信用合作联社、镶黄旗农村信用合作联社和东乌珠穆沁旗农村信用合作联社签署《社团贷款合同(锡农合(社团)借字第2019第001号)》，公司以位于锡林浩特市额办新兴居委会南二环北侧农产品加工园区房屋土地（不动产权证：蒙（2018）锡林浩特市不动产权第0018335号）提供抵押担保。

(2) 机动车所有权

截至本重组报告书签署日，公司拥有的机动车情况如下：

序号	所有权人	车牌号码	品牌型号	使用性质	注册日期
1	宏源路易升	蒙HT2000	梅赛德斯-奔驰牌FA6510	非营运	2017.06.18

2	宏源路易升	蒙HBB502	五菱牌LZW6389BQY	非营运	2019.05.29
---	-------	---------	---------------	-----	------------

(3) 主要生产设备情况

截至2019年9月30日，公司主要生产设备情况如下：

单位：元

设备名称	原值	累计折旧	净值	他项权利情况
薯条生产线设备	53,974,986.11	4,700,321.71	49,274,664.40	已抵押
薯条生产线设备	36,838,488.57	291,638.03	36,546,850.54	无
污水处理设备	5,750,384.92	500,762.69	5,249,622.23	已抵押
自动化立体仓库	5,175,558.28	450,704.87	4,724,853.41	已抵押
制冷设备	5,090,088.42	443,261.87	4,646,826.55	已抵押无
锅炉及附属设备	4,933,798.52	429,651.62	4,504,146.90	已抵押
配电设备	4,038,609.47	351,695.57	3,686,913.90	无
配电设备	3,000,000.00	23,750.00	2,976,250.00	无
包装机	2,100,968.18	182,959.31	1,918,008.87	无
锅炉及附属设备	1,654,355.03	13,096.98	1,641,258.05	无

三、拟出售标的资产估值情况

(一) 交易标的估值方法

企业价值估值通常采用的估算方法有资产基础法、收益法和市场法三种基本方法。

企业价值估值中的资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，资产负债表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估算方法。经估值人员与被估值单位管理层的访谈，被估值单位存在账面未记录的难以辨认的无形资产，如其独特的区位优势、薯条加工生产的供应链，客户关系、经营资质等，同时结合本次估值的项目背景以及资料的可收集情况，本次

咨询不采用资产基础法。

企业价值估值中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估算方法。

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估算方法。

鉴于目前国内相关产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构和主营业务构成方面差异较大，难以获得足够的可比上市公司或可比交易案例，现阶段难以采用市场法进行估算。

被估值单位的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括区域优势、生产管理等重要无形资源。

因此收益法更适用于本次估值目的，选用收益法估值更为合理，故本次估值选用收益法。

（二）具体估值过程、主要估值参数及估值结论

1、估值程序实施过程和情况

（1）前期准备、接受委托

本公司首先了解项目的委托人、被估值单位和委托人以外的其他估值报告使用人、估值目的、估值对象和估值范围、价值类型、估值基准日、估值报告使用范围、估值报告提交期限及方式、估值服务费及支付方式以及委托人、其他相关当事人与资产评估机构及其资产评估专业人员工作配合和协助等需要明确的重要事项，在明确业务基本事项以及对专业能力、独立性和业务风险进行综合分析和评价后与委托人签订资产评估委托合同。在听取被估值单位有关人员对企业情况及委估资产及负债历史和现状的介绍后，根据估值业务具体情况编制估值计划，组建估值项目组。

（2）现场调查、收集资料

资产评估项目组于2019年11月12日进驻现场，结合被估值单位填报的资产负债清查估值明细表、历史经营状况和未来收益预测，通过询问、核对、监盘、勘察、抽查等方式对估值对象及其所涉及的资产、负债及历史年度收益状况进行现场调查。根据估值业务具体情况收集估值业务需要的资料，并对所收集利用的估值资料通过观察、询问、实地调查、复核等方式进行核查验证。通过对估值对象

现场调查及收集的估值资料了解估值对象现状，关注估值对象及其所涉及资产的法律权属。项目组于2019年11月24日结束现场工作。

收益法现场调查的主要内容为：

1) 本次估值的经济行为背景情况，主要为委托人和被估值企业对本次估值事项的说明；

2) 估值对象存续经营的相关法律情况，主要为估值对象的有关章程、投资出资协议、合同情况等；

3) 估值对象的相关房屋使用以及租赁情况；

4) 估值对象执行的会计制度以及固定资产折旧方法等；

5) 估值对象执行的税率税费及纳税情况；

6) 被估值单位最近几年存贷款规模、存贷款利息率、管理费用、占用设备及场所（折旧摊销）、人员工资福利费用等情况；

7) 被估值单位未来几年的经营规划以及经营策略，包括：营销策略、成本费用控制、资金筹措和投资计划等以及未来的收入和费用构成及其变化趋势等；

8) 被估值单位主要竞争者的简况，行业发展及地位；

9) 被估值单位主要经营优势和风险，包括：国家政策优势和风险、市场（行业）竞争优势和风险、财务（债务）风险、汇率风险等；

10) 近年经审计的资产负债表、损益表、现金流量表以及营业收入明细表和成本费用明细表。

（3）整理资料、估算

估值项目组根据估值业务具体情况开展独立的市场调研，收集相关的信息资料，对收集的估值资料进行必要筛选、分析、归纳和整理，形成估算和编制估值报告的依据。并根据估值目的、估值对象、价值类型、资料收集等情况，分析市场法、收益法和成本法三种估值基本方法的适用性，选择估值方法；估值项目组根据所采用的估值方法，选取相应的公式和参数进行分析、计算和判断，形成测算结果。

（4）形成结论、提交报告

估值人员对形成的测算结果进行综合分析，形成估值结论，在估算形成估值结论后，编制初步估值报告。随后按照通行的要求和本资产评估机构内部质量控

制制度，对初步估值报告进行内部审核。在不影响对估值结论进行独立判断的前提下，与委托人或者委托人同意的其他相关当事人就估值报告的有关内容进行必要的沟通后，向委托人出具并提交正式估值报告。

2、主要估值参数

(1) 估算模型

收益途径采用企业现金流折现方法(DCF)，估算企业的经营性资产的价值，加上估值基准日的其他非经营性或溢余性资产的价值，得到企业整体价值，扣减付息债务价值后，得到企业股东全部权益价值。

计算模型如下：

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

企业整体价值=经营性资产价值（企业自由现金流量折现值）+非经营性资产负债价值+溢余资产价值

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

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{F_i}{(1+r)^i} + \frac{F_n \times (1+g)}{(r-g) \times (1+r)^n}$$

其中：P：估值基准日的企业经营性资产价值；

Fi：估值基准日后第i年预期的企业自由现金流量；

Fn：预测期末年预期的企业自由现金流量；

r：折现率(此处为加权平均资本成本, WACC)；

n：预测期；

i：预测期第i年；

g：永续期增长率。（通常考虑经济周期性波动和估值假设为不考虑通胀因素，增长率g一般为0）

(2) 企业自由现金流量

企业自由现金流量计算公式如下：

(预测期内每年)企业自由现金流量=净利润+税后利息支出+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

=营业收入-营业成本-营业税金及附加-期间费用(销售费用、管理费用、研发费用、财务费用)-所得税+税后利息支出+折旧及摊销-资本性支出-营运资金追加额

(3) 折现率

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定估值价值的重要参数。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次估值采用加权平均资本成本WACC，计算公式如下：

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

其中： k_e ：权益资本成本；
 k_d ：付息债务资本成本；
 E ：权益的市场价值；
 D ：付息债务的市场价值；
 t ：被估值单位所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

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

其中： r_f ：无风险利率；
 MRP ：市场风险溢价；
 β ：权益的系统风险系数；
 r_c ：企业特定风险调整系数。

(4) 明确的预测期

被评估单位于2015年成立，公司的主营业务方向稳定，明确的预测期选取从2019年10月—2024年。

(5) 收益期

由于被估值单位的运行比较稳定，企业经营依托的主要资产和人员稳定，资产方面，设备状况可保持长时间的运行，其他未发现企业经营方面存在不可逾越的经营期障碍，故收益期按永续确定。

(6) 溢余资产、非经营性资产、非经营性负债价值

溢余资产是指与企业收益无直接关系、超过企业经营所需的多余资产。主要包括溢余现金、收益法评估未包括的资产等。非经营性资产是指与企业收益无直接关系、不产生效益的资产。非经营性负债是与企业日常生产经营无关的负债。溢余资产、非经营性资产、非经营性负债价值以核实后的账面值作为评估值。

(7) 付息债务价值

付息债务是指评估基准日被评估单位需要支付利息的负债。被评估单位的付

息债务为长期借款和关联方的资金借款。付息债务以核实后的账面值作为评估值。

3、估值假设

(1) 基本假设

1) 公开市场假设：公开市场是指充分发达与完善的市场条件，是一个有自愿的买者和卖者的竞争性市场，在这个市场上，买者和卖者的地位是平等的，彼此都有获取足够市场信息的机会和时间，买卖双方的交易行为都是在自愿的、理智的而非强制的或不受限制的条件下去进行的。

2) 持续使用假设：该假设首先设定被估值资产正处于使用状态，包括正在使用中的资产和备用的资产；其次根据有关数据和信息，推断这些处于使用状态的资产还将继续使用下去。持续使用假设既说明了被估值资产所面临的市场条件或市场环境，同时又着重说明了资产的存续状态。

3) 持续经营假设，即假设被估值单位以现有资产、资源条件为基础，在可预见的将来不会因为各种原因而停止营业，而是合法地持续不断地经营下去。

(2) 一般假设

1) 本报告除特别说明外，对即使存在或将来可能承担的抵押、担保事宜，以及特殊的交易方式等影响估值价值的非正常因素没有考虑。

2) 国家现行的有关法律及政策、产业政策、国家宏观经济形势无重大变化，估值对象所处地区的政治、经济和社会环境无重大变化，无其他人力不可抗拒及不可预见因素造成的重大不利影响。

3) 估值对象所执行的税赋、税率等政策无重大变化，信贷政策、利率、汇率基本稳定。

4) 本次估算不考虑通货膨胀因素的影响。依据本次估值目的，确定本次估算的价值类型为市场价值。估算中的一切取价标准均为估值基准日有效的价格标准及价值体系。

(3) 收益法假设

1) 被估值单位提供的业务合同以及公司的营业执照、章程，签署的协议，审计报告、财务资料等所有证据资料是真实的、有效的。

2) 估值对象目前及未来的经营管理班子尽职，不会出现影响公司发展和收益实现的重大违规事项，并继续保持现有的经营管理模式持续经营。

3) 企业以前年度及当年签订的合同有效, 并能得到执行。

4) 本次估值的未来预测是基于现有的市场情况对未来的一个合理的预测, 不考虑今后市场会发生目前不可预测的重大变化和波动。如政治动乱、经济危机、恶性通货膨胀等。

5) 本次估值中所依据的各种收入及相关价格和成本等均是估值机构依据被估值单位提供的历史数据及未来盈利预测为基础, 在尽职调查后所做的一种专业判断。

6) 本次估值收益的计算以会计年度为准, 假定收支均匀发生。

7) 本次估值的企业所得税按照现行税率未来保持不变。

本报告估值结果的计算是以估值对象在估值基准日的状况和估值报告对估值对象的假设和限制条件为依据进行。根据资产估值的要求, 认定这些假设在估值基准日时成立, 当未来经济环境发生较大变化, 将不承担由于假设条件改变而推导出不同估值结论的责任。

4、估值结论

经收益法估算, 内蒙古宏源路易升食品有限公司于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为大写人民币柒仟陆佰壹拾陆万元 (RMB: 7, 616. 00万元)。

5、增减值原因分析

截止估值基准日, 内蒙古宏源路易升食品有限公司所有者权益账面价值 6, 049. 41万元, 经收益法估算的估值结果为7, 616. 00万元, 增值1, 566. 59万元, 增值率为25. 90%。

本次估值结论相比较账面价值, 估值结果增值主要原因系收益法是从企业的未来获利能力角度出发, 反映了企业各项资产的综合获利能力, 包括企业拥有的所处行业中的独特区位优势、特定的原材料供应关系、经营许可资质等无形资产的价值。

(三)、收益法评估的具体过程

(1) 营业收入分析预测

宏源路易升主要从事速冻薯条食品生产业务。公司主要产品为薯条, 材料销售 (其他业务) 为销售马铃薯和清洗后不能上线加工的次品马铃薯。

公司近年历史营业收入情况如下表：

公司近年历史营业收入情况表

金额单位：万元

项目	2017年度	2018年度	2019年1-9月
薯条	-	1,442.18	6,419.20
材料销售	-	16.08	333.20
合计	-	1,458.26	6,752.41

公司近年历史销量、价格情况表

金额单位：万元

项目	2017年度	2018年度	2019年1-9月
薯条	-	1,442.18	6,419.20
销量(吨)		2,114.14	10,218.64
单位价格		0.6822	0.6282
材料销售	-	16.08	333.20
销量(吨)		165.88	3,130.53
单位价格		0.0969	0.1064
合计	-	1,458.26	6,752.41

根据管理层预计2019年10-12月销售数据，2019年度的销量、价格如下表：

公司2019年度营业收入预测情况表

金额单位：万元

项目	2019年10-12月	2019年度
薯条	2,087.26	8,506.46
销量(吨)	3,680.78	13,899.42
单位价格	0.5671	0.6120
材料销售	-	333.20
销量(吨)	-	3,130.53
单位价格	-	0.1064
合计	2,087.26	8,839.67

根据公司历史营业收入情况，结合公司发展规划和所属行业发展综合预测

未来5年营业收入情况。

薯条：公司目前已快速切入市场，2019年度比2018年同期销售增长70%，预计2020年保持70%-90%快速增长，产能利用率达到70%，2021年及以后达产100%。达产后，是否实施原规划的二期扩建，需待市场情况和公司资金情况再定。本次预测从谨慎性角度考虑，预测不考虑二期扩建。

未来五年预测期单位价格按与2019年度单位价格保持稳定进行预测。

材料销售：公司2019年度材料销售销量较大，主要是公司2018年10月投产时，经验不足，采购马铃薯较多，公司市场销量未达预期导致公司马铃薯库存较大，多采购的马铃薯不能继续生产，作为次品处理给淀粉厂。

根据公司生产情况和销售情况进行分析，剔除2019年度的特别因素，预计未来材料销售预计占薯条销量的10%左右。未来五年预测期单位价格按与2019年度单位价格保持稳定进行预测。

根据预测销量和销售价格，营业收入预测情况如下表：

未来年度营业收入预测表

金额单位：万元

项目	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
薯条	2,087.26	15,422.43	22,032.04	22,032.04	22,032.04	22,032.04
销量(吨)	3,680.78	25,200.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00	36,000.00
单位价格	0.5671	0.6120	0.6120	0.6120	0.6120	0.6120
材料销售	-	268.22	383.17	383.17	383.17	383.17
销量(吨)	-	2,520.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00	3,600.00
单位价格	-	0.1064	0.1064	0.1064	0.1064	0.1064
合计	2,087.26	15,690.65	22,415.21	22,415.21	22,415.21	22,415.21

(2) 毛利率营业成本分析预测

公司近年历史营业成本及其毛利率情况表

单位：万元

项目	类别	2017年度	2018年度	2019年1-9月
毛利率		-	34.15%	24.05%

项目	类别	2017年度	2018年度	2019年1-9月
薯条	收入	-	1,442.18	6,419.20
	成本	-	909.38	4,716.87
	毛利率	-	36.94%	26.52%
材料销售	收入	-	16.08	333.20
	成本	-	50.91	411.67
	毛利率	-	-216.62%	-23.55%
营业收入合计		-	1,458.26	6,752.41
营业成本合计		-	960.29	5,128.54

根据公司历史营业成本及其毛利率情况，公司2019年度毛利率水平为完整年度数据，毛利率水平更符合公司实际情况，本次预测以2019年度毛利率进行预测，考虑公司2022年销售收入进入稳定阶段，随着规模效应的出现，薯条毛利率会有1%-2%的增长，本次按增长1%进行预测。材料销售的毛利率按维持2019年度的毛利率预测。

营业收入和营业成本的预测结果见下表：

未来年度营业收入与营业成本预测表

单位：万元

项目		2019年	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度
		10-12月					
薯条	收入	2,087.26	15,422.43	22,032.04	22,032.04	22,032.04	22,032.04
	成本	1,670.00	11,579.56	16,542.22	16,321.90	16,321.90	16,321.90
	毛利率	19.99%	24.92%	24.92%	25.92%	25.92%	25.92%
材料销售	收入	-	268.22	383.17	383.17	383.17	383.17
	成本	-	331.38	473.4	473.4	473.4	473.4
	毛利率	-	-23.55%	-23.55%	-23.55%	-23.55%	-23.55%
营业收入合计		2,087.26	15,690.65	22,415.21	22,415.21	22,415.21	22,415.21
营业成本合计		1,670.00	11,910.94	17,015.63	16,795.31	16,795.31	16,795.31

根据查询可比公司披露的年报数据，经分析：食品制造业的可比公司近三年的毛利率区间分别为13.38%–33.73%、10.64%–30.81%、14.75%–31.50%，均值分别为25%、23%、24%，可以看出毛利率差异较大，但是均值近三年稳定。本次预测毛利率处于行业的平均毛利率水平，经对比被估值单位的历史毛利率情况，毛利率预测处于合理区间。

(3) 营业税金及附加分析预测

根据财政部、国家税务总局《关于免征蔬菜流通环节增值税有关问题的通知》(财税[2011]137号)，本公司报告期销售马铃薯和小薯免征增值税。

公司目前适用的增值税政策为增值税农产品进项税按核定扣除，本次农产品进项税根据公司2019年营业成本中的直接材料占比，结合公司生产统计2018年10月–2019年10月中马铃薯和其他辅料的耗用金额比例进行预测。

农产品进项税=当期直接材料金额*马铃薯金额比例/(1+适用增值税率)*
适用增值税率

其他辅料进项税=当期直接材料金额*其他辅料金额比例*适用增值税率

房产税根据公司房产账面价值和适用税率进行预测。

印花税根据公司销售收入和适用税率进行预测。

评估人员分别对其未来税费进行测算，具体预测情况如下表：

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10–12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
营业 税金及附 加	47.93	254.78	312.98	315.07	315.07	315.07
税金 收入比	1.46%	0.81%	0.57%	0.57%	0.57%	0.57%

(4) 销售费用分析预测

销售费用主要包含职工薪酬、交通差旅费、运输装卸费和咨询费等。其中职工薪酬根据公司的工资发放标准及其增长幅度并考虑收入规模进行预测。其中运输装卸费根据公司一年一期的数据分析，运输装卸费收入比有所下降。2019

年度比2018年度下降约4%，系随着销售规模扩大，客户的供给半径有所降低、议价能力有所提高。预测2020年运输装卸费收入比减少约2%，以后年度保持稳定。其他费用在分析历史年度各项费用的内容及趋势的基础上进行预测。

未来年度销售费用预测表

金额单位：万元

项目	2019 年10-12月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
销售费用合计	251.55	1,625.08	2,296.55	2,302.52	2,308.78	2,315.36
费用收入比	12.05%	10.36%	10.25%	10.27%	10.30%	10.33%
职工薪酬	16.53	101.01	119.32	125.28	131.55	138.12
办公费	0.51	3.86	5.51	5.51	5.51	5.51
交通差旅费	3.90	29.30	41.86	41.86	41.86	41.86
宣传费	9.32	141.22	201.74	201.74	201.74	201.74
运输装卸费	162.79	909.94	1,299.92	1,299.92	1,299.92	1,299.92
租赁费	1.56	11.76	16.80	16.80	16.80	16.80
物耗费	0.02	0.18	0.26	0.26	0.26	0.26
低值易耗品	0.37	2.76	3.94	3.94	3.94	3.94
咨询费	56.54	425.06	607.22	607.22	607.22	607.22

(5) 管理费用分析预测

管理费用主要为职工薪酬、办公费等。根据不同费用的发生特点、变动规律进行分析，按照和营业收入的关系、自身的增长规律，采用不同的模型计算。职工薪酬根据工资发放标准考虑一定的增长幅度进行。折旧与摊销根据现有的折旧与摊销政策进行预测。其他费用在分析历史年度各项费用的内容及趋势的基础上进行预测。预测数据如下：

未来年度管理费用预测表

金额单位：万元

项目	2019 年10-12月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
管理费用合计	93.83	514.20	642.84	654.65	667.05	680.08

项目	2019 年10-12月	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	2024 年度
费用收入比	4.50%	3.28%	2.87%	2.92%	2.98%	3.03%
办公费	6.48	48.70	69.58	69.58	69.58	69.58
职工薪酬	53.58	225.02	236.27	248.08	260.48	273.51
交通差旅费	5.77	43.35	61.93	61.93	61.93	61.93
业务招待费	7.13	53.58	76.55	76.55	76.55	76.55
物耗费	0.11	0.85	1.22	1.22	1.22	1.22
修理费	0.38	2.88	4.11	4.11	4.11	4.11
租赁费	2.64	19.84	28.34	28.34	28.34	28.34
检验费	0.03	0.23	0.33	0.33	0.33	0.33
中介服务费	8.59	64.59	92.27	92.27	92.27	92.27
低值易耗品	0.05	0.40	0.56	0.56	0.56	0.56
折旧费	3.82	15.30	15.30	15.30	15.30	15.30
税费	3.38	25.44	36.35	36.35	36.35	36.35
其他	1.87	14.02	20.03	20.03	20.03	20.03

(6) 研发费用分析预测

公司无研发费用，不预测。

(7) 财务费用分析预测

鉴于货币资金在生产经营过程中频繁变化，故评估时不考虑存款产生的利息收入；手续费为转账所产生的手续费，考虑到手续费金额较少，不具有重大影响，不进行预测。评估对象于评估基准日关联方付息借款和长期借款为付息债务。

未来年度财务费用预测表

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
财务费用 合计	112.38	449.54	449.54	449.54	449.54	449.54

(8) 非经常性损益项目

营业外收入、营业外支出、资产减值损失等非经常性损益因其具有偶然性，本次不作预测。

(9) 企业所得税的计算

公司所得税执行25%所得税率。所得税=利润总额*所得税税率，交税基数考虑以前年度可弥补的亏损。

经计算后，预测期内所得税预测数如下：

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
企业所得税	-	154.74	432.08	482.19	477.52	472.62

(10) 折旧及摊销预测**① 折旧预测**

评估对象经审计的报表显示，截止评估基准日企业固定资产主要为房屋建筑物、机器设备、车辆和电子设备。本次评估中，按照被评估单位执行的固定资产折旧政策，估算未来经营期的折旧额。

② 摊销预测

评估对象经审计的报表显示，截止评估基准日企业无形资产主要为购买的土地使用权和办公软件。本次评估中，按照被评估单位执行的无形资产摊销政策，估算未来经营期的摊销额。

未来年度折旧及摊销预测

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
折旧	501.30	2,005.19	2,005.19	2,000.32	1,993.67	1,993.67
摊销	3.07	12.28	12.28	12.28	12.28	12.28

(11) 资本性支出预测

更新资本性支出是为了保证资产组生产经营可以正常发展的情况下，公司每年需要进行的资本性支出（更新、改造、扩产等）。

①新增资本性支出

公司无新增资本性支出。

②更新资本性支出

更新资本性支出是为了保证资产组资产可以正常使用的资本性支出。主要包括对房屋建筑物、设备、无形资产的更新支出。明确期间结合历史年度资产组合相关的资产更新、资产组资产已使用年限等，预计未来资产更新改造支出。

本次预测按年金法预测。

未来年度折旧及摊销预测

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024 年度
资本性 支出	111.14	444.57	444.57	444.57	444.57	444.57

(12) 营运资金增加额估算

营运资金增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：

现金=付现成本/现金周转率

式中：付现成本=完全成本-非付现成本

=营业成本+营业税金及附加+营业费用+管理费用-折旧摊销

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。

根据对评估对象经营情况的调查，以及经审计的历史经营的资产和损益、收入和成本费用的统计分析以及对未来经营期内各年度收入与成本的估算结果，按照上述定义，可得到未来经营期内各年度的经营性现金（最低现金保有量）、存货、应收款项以及应付款项等及其营运资金增加额。

由于被估单位经营期不长，原材料采购集中在每年的9-10月份，本次预测先由管理层结合1-9月的财务数据，先预估出2019年度的最低货币保有量、应收款项、应付款项金额，根据上述方法计算2019年度周转率，再预测出未来年度营运资金

未来年度营运资金增加额预测

金额单位：人民币万元

项目	2019年 10-12月	2020年 度	2021年 度	2022年 度	2023年 度	2024年 度
营运资金增加额	757.43	1,155.29	1,213.16	-25.08	1.72	1.23

(13) 净现金流量的预测结果

下表给出了评估对象未来经营期内的营业收入以及净现金流量的预测结果。本次评估中对未来收益的估算，主要是通过对评估对象财务报表揭示的历史营业收入、成本和财务数据的核实以及对行业的市场调研、分析的基础上，根据其经营历史、未来市场的发展等综合情况作出的一种专业判断。估算时不考虑营业外收支、补贴收入以及其它非经常性经营等所产生的损益。

未来经营期内的净现金流量预测。

金额单位：人民币万元

项目 \ 年份	2019年 10-12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	永续年
营业收入	2,087.26	15,690.65	22,415.21	22,415.21	22,415.21	22,415.21	22,415.21
减：营业成本	1,670.00	11,910.94	17,015.63	16,795.31	16,795.31	16,795.31	16,795.31

项目 \ 年份	2019年 10-12月	2020年度	2021年度	2022年度	2023年度	2024年度	永续年
营业税金及附加	47.93	254.78	312.98	315.07	315.07	315.07	315.07
销售费用	251.55	1,625.08	2,296.55	2,302.52	2,308.78	2,315.36	2,315.36
管理费用	93.83	514.20	642.84	654.65	667.05	680.08	680.08
研发费用	-	-	-	-	-	-	-
财务费用	112.38	449.54	449.54	449.54	449.54	449.54	449.54
营业利润	-88.45	936.11	1,697.68	1,898.13	1,879.46	1,859.86	1,859.86
减：所得税	-	154.74	432.08	482.19	477.52	472.62	472.62
净利润	-88.45	781.37	1,265.61	1,415.94	1,401.94	1,387.24	1,387.24
加：税后利息支出	84.29	337.15	337.15	337.15	337.15	337.15	337.15
加：折旧	501.30	2,005.19	2,005.19	2,000.32	1,993.67	1,993.67	1,993.67
摊销	3.07	12.28	12.28	12.28	12.28	12.28	12.28
减：资本性支出	111.14	444.57	444.57	444.57	444.57	444.57	444.57
营运资金增加额	757.43	1,155.29	1,213.16	-25.08	1.72	1.23	
净现金流量	-368.36	1,536.13	1,962.50	3,346.21	3,298.76	3,284.55	3,285.78

(14) 折现率的确定

折现率，又称期望投资回报率，是收益法确定评估企业市场价值的重要参数。按照收益额与折现率口径一致的原则，本次评估采用加权平均资本成本WACC，计算公式如下：

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

其中：ke：权益资本成本；

kd：付息债务资本成本；

E：权益的市场价值；

D：付息债务的市场价值；

t：被评估单位所得税率。

其中，权益资本成本采用资本资产定价模型(CAPM)计算。计算公式如下：

$$K_e = r_f + \text{MRP} \times \beta + r_c$$

式中：

r_f ：无风险利率；

MRP ：市场风险溢价；

β ：权益的系统风险系数；

r_c ：企业特定风险调整系数。

分析CAPM我们采用以下几步：

①无风险报酬率：

国债收益率通常被认为是无风险的，因为持有该债权到期不能兑付的风险很小，可以忽略不计。

我们在沪、深两市及银行间市场选择从评估基准日到国债到期日剩余期限10年期以上的国债，并计算其到期收益率，取所有国债到期收益率的平均值作为本次评估无风险收益率，我们以上述国债到期收益率的平均值4.08%作为本次评估的无风险收益率。

②市场风险溢价MRP的确定：

市场风险溢价是对于一个充分风险分散的市场投资组合，投资者所要求的高于无风险报酬率的回报率。

由于我国证券市场是一个新兴而且相对封闭的市场，历史数据较短、投机气氛较浓、市场波动幅度很大，存在较多非理性因素，并且存在大量非流通股，再加上我国对资本项目下的外汇流动仍实行较严格的管制，因此，直接采用我国证券市场历史数据得出的股权风险溢价可信度不高。而以美国证券市场为代表的成熟证券市场，由于有较长的历史数据，且市场有效性较强，市场总体的股权风险溢价可以直接通过分析历史数据得到。国际上新兴市场的股权风险溢价通常可以采用成熟市场的风险溢价进行调整确定。

因此，本次评估中采用美国纽约大学斯特恩商学院著名金融学教授、评估专家AswathDamodaran的方法，通过在成熟股票市场风险溢价的基础上进行信用违约风险息差调整，得到中国市场的风险溢价。具体计算过程如下：

成熟市场的风险溢价计算公式为：

市场风险溢价=成熟股票市场的风险溢价+国家风险溢价

其中：成熟股票市场的风险溢价：美国股票市场是世界上成熟股票市场的最典型代表，AswathDamodaran采用1928年至2018年美国股票市场标准普尔500指数和国债收益率数据，计算得到截至目前美国股票与国债的算术平均收益差为6.26%。

国家风险溢价：对于中国市场的国家风险溢价，AswathDamodaran根据彭博数据库（Bloomberg）发布的最新世界各国10年期CDS（信用违约互换）利率，计算得到世界各国相对于美国的信用违约风险息差。目前，国家风险补偿额取0.98%。

则：MRP=6.26%+0.98%

=7.24%

即当前中国市场的权益风险溢价约为7.24%。

③ β_e 值

由于被评估单位是非上市公司，无法直接计算其 β_e 系数，为此我们采用的方法是在上市公司中寻找一些上市时间在5年以上，主营业务范围与被评估单位相当或相近的上市公司作为可比公司，通过Wind资讯的数据系统进行查询，得到各可比公司无财务杠杆的 β 系数，计算其平均值得到被评估单位预期无财务杠杆 β 系数，再根据被评估单位的D和E，计算出被评估单位预期 β_e 系数

目前中国国内同花顺公司是一家从事于 β 的研究并给出计算 β 值的计算公式的公司。经查与评估对象均医药流通的可比公司 β_t ：

序号	证券代码	证券简称	所属行业	上市日期	剔除杠杆原始Beta
1	002481.SZ	双塔食品	食品制造业-其他食品制造	2006/7/25	0.6100
2	002557.SZ	洽洽食品	食品制造业-其他食品制造	2009/9/3	0.6863
3	002582.SZ	好想你	食品制造业-其他食品制造	2011/5/6	0.6260
4	002661.SZ	克明面业	食品制造业-其他食品制造	2011/9/20	0.6900
5	600108.SH	亚盛集团	食品制造业-其他食品制造	2011/3/29	0.7435
1	002481.SZ	双塔食品	食品制造业-其他食品制造	2006/7/25	0.6100

序号	证券代码	证券简称	所属行业	上市日期	剔除杠杆原始Beta
合计					0.6712

通过同花顺资讯的数据系统进行查询，对上述可比公司以2014年9月30日至2019年9月30日的市场价格测算估计，得到可比公司剔除杠杆的原始贝塔为0.6712，本次评估参照可比公司的资本结构得到债务比率 $W_d=14.30\%$ 及权益比率 $W_e=85.70\%$ 。适用所得税税率取25%。

根据被评估单位的D和E，则：

$$\begin{aligned}\beta_e &= (1 + (1 - T) \times D/E) \times \beta \\ &= (1 + (1 - 25\%) \times 14.30\% / 85.70\%) \times 0.6712 \\ &= 0.7610\end{aligned}$$

④企业特定风险 ϵ 的确定

本次评估考虑到评估对象可能产生的特性个体风险，特定风险调整系数主要由资产规模风险、经营风险、财务风险和其他个别风险构成。

资产规模风险：公司尚未达到规模化生产，资产规模风险一般，本次取0.50%；

经营风险：公司受行业政策和市场波动影响较大，经营风险一般，本次取0.50%；

财务风险：公司马铃薯采购集中而且资金量大，公司还有未付的工程款和设备款，资金压力较大，财务风险较大，本次取1.00%；

其他个别风险：公司除上述风险外，其他个别影响未来收益的风险因素较少，本次不考虑其他个别风险。

公司特性风险调整系数 $\epsilon = 2.00\%$ 。

⑤权益资本成本的确定

本次评估参照可比公司的资本结构得到债务比率 $W_d=14.30\%$ 及权益比率 $W_e=85.70\%$ 。适用所得税税率取25%。

最终得到评估对象的权益资本成本 Re ：

$$\begin{aligned}Re &= 4.08\% + 0.7610 \times 7.24\% + 2.00\% \\ &= 11.59\%\end{aligned}$$

⑥债务资本成本的确定

评估基准日，评估对象关联方付息借款和长期借款为付息债务。根据公司关联方付息借款金额和长期借款及其对应的利率，经计算，本次评估债务资本成本 $K_d=6.14\%$ 。

⑦折现率（r：WACC）的确定

$$\begin{aligned} WACC &= K_e \times \frac{E}{E+D} + K_d \times (1-t) \times \frac{D}{E+D} \\ &= 11.59\% \times 85.70\% + 6.14\% \times (1-25\%) \times 14.30\% \\ &= 10.59\% \end{aligned}$$

(15) 股东全部权益价值计算

①经营性资产价值

企业自由现金流量=净利润+折旧摊销+税后付息债务利息-运营资本增加额-资本性支出

对纳入报表范围的资产和主营业务，按照最近几年的历史经营状况的变化趋势和业务类型估算预期收益（净现金流量），并折现得到评估对象经营性资产的价值为 29,765.40 万元。

②溢余资产价值

经调查核实确认，被评估单位无定期存款、有价证券等投资，故无溢余资金。

③非经营性资产、负债价值

经核实，在评估基准日 2019 年 9 月 30 日，经资产负债表披露，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非经营性资产或非经营性负债，在估算企业价值时应予另行单独估算其价值。

经调查核实确认，公司经审计账面存在以下资产及负债项目，鉴于在未来现金流估算中未考虑该等因素，本次评估将其确认为非经营性资产及负债：

其他应收款：其中个人借款和土地出让金等 37.67 万元，考虑为非经营性资产。

其他流动资产：待认证增值税进项税额 982.07 万元，考虑为非经营性资产。

其他非流动资产：调预付设备款 46.98 万元，考虑为非经营性资产。

其他应付款：为待应付的关联方借款、工程款和设备款 15,600.11 万元，考

虑为非经营性负债。

递延收益：为已收到政府补助款，需要按照 10 年进行分摊确认营业外收入，每年确认营业外收入需缴纳所得税，所得税影响额 295.79 万元，考虑为非经营性负债。

$$C_2 = -14,829.17 \text{ 万元}$$

将上述各项代入式 (4)，得到评估对象在基准日其他溢余性和非经营性资产的价值为：

$$\begin{aligned} \sum C_i &= C_1 + C_2 \\ &= 0 - 14,829.17 \\ &= -14,829.17 \text{ 万元。} \end{aligned}$$

④付息债务情况

经调查核实确认，公司关联方付息借款和长期借款为付息债务。

付息债务评估 = 7,320.00 万元。

$$D = 7,320.00 \text{ 万元。}$$

⑤股东全部权益价值的确定

将所得到的经营性资产的价值，考虑基准日的溢余资产价值、非经营性资产价值、付息债务价值后，即得到评估对象企业全部权益价值 7,616.00 万元（取整）。

$$\begin{aligned} \text{(A) } B &= P + \sum C_i \\ &= 29,765.40 - 14,829.17 \\ &= 14,936.22 \text{ 万元（取整）} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{(B) } E &= B - D \\ &= 14,936.22 - 7,320.00 \\ &= 7,616.00 \text{ 万元（取整）} \end{aligned}$$

四、人员安置

根据附生效条件的《股权转让协议》中的约定，除宏源路易升执行董事及经理李洪禄、监事李义军及其他三名员工需在交割前从宏源路易升辞职外（且该五人需在书面辞呈中分别承认：其不会因为失去职位或其他原因而对公司提出关于

费用、权益、薪金或补偿方面的索赔；及不存在公司对其负有或可能负有任何义务的任何协议、安排或谅解），其他宏源路易升员工的劳动关系不因本次重组而发生变更、解除或终止，宏源路易升其他现有员工于本次重组后的工资、社保、福利等待遇仍然由宏源路易升承担。因此，本次重组不涉及职工安置事项。

五、债权债务转移情况

宏源路易升作为独立存续的企业法人，本次交易后，原由宏源路易升享有和承担的债权债务在交割日后上仍然由宏源路易升享有和承担。因此，本次重组不涉及债权债务的转移。

六、资产交易中存在的可能妨碍权属转移的其他情形

本次资产交易中不存在可能妨碍权属转移的其他情形。

七、公司保留标的公司10%股权的目的以及剩余资产在合并报表中的确认方式与方法

本次交易完成后，公司保留标的公司10%的股权。公司保留标的公司10%的股权系交易双方对交易完成后的标的公司未来经营不确定性采取的一种对双方均有利的保护措施。交易对方对于薯条工厂在中国境内建设运营的相关政府合规手续及公共关系维护等方面缺乏经验，特别是对于标的公司所在地内蒙古自治区锡林郭勒盟锡林浩特市的方方面面更是陌生，而公司在这方面更具丰富经验，且公司作为锡林浩特市的骨干企业在相关领域均能对标的公司的后续发展起到助力作用，交易双方也在《股权转让协议》第7.3条中约定了“转让方承诺将尽其最大努力：(a). 协助公司（宏源路易升）与当地政府机构保持良好关系；(b). 在就拟售股权转让给受让方之事宜与地方政府机构进行沟通、以及在主管政府机构完成所有相关备案/登记/批准手续时，提供公司合理需要的任何协助；及(c). 自交割日起九十（90）日内，向受让方提供受让方可能合理需要的与公司以及此类其他联系事宜有关的信息和协助。”

根据双方签署的附生效条件的《股权转让协议》之“7.9董事人选”的约定，“在交割日之后，转让方持有公司百分之十(10%)股权的期间，受让方确保公司董事会中有一名转让方指定的具有完全表决权的董事，如果发生以下任何一种情况，转让方将被不可撤销地剥夺其在公司的董事席位：(i) 转让方持有的公司股权降至8%或以下；(ii) 转让方停止向公司供应马铃薯，无论是出于其自身意愿，还是由于公司因转让方严重违反马铃薯供应协议而终止了马铃薯供应协议；或(iii) 转让方将其在公司的股权质押给债权人，而债权人未事先同意放弃其在公司的董事席位。”，故未来期间公司将根据协议约定享有标的公司一名董事席位，或不再享有标的公司董事席位（如发生协议约定的被剥夺董事席位的情形）。

本次交易完成后，公司仅持有宏源路易升10%的股权，公司对宏源路易升不再具有控制权，因此宏源路易升不再纳入公司合并报表范围。在公司根据双方签署的附生效条件的《股权转让协议》的约定享有标的公司一名董事席位期间，因公司作为对宏源路易升施加重大影响的投资方，因此公司持有宏源路易升剩余10%股权的资产将继续按照长期股权投资在合并报表中予以确认，核算方法由原成本法核算改为权益法核算。如发生协议约定的公司被剥夺标的公司董事席位的情形，则公司对宏源路易升剩余股权的资产将在合并报表中按照《企业会计准则第22号-金融工具确认和计量》和《企业会计准则第37号-金融工具列报》等的相关规定进行确认和计量及列报。

且根据双方签署的附生效条件的《股权转让协议》之“7.1 公司的运营”的约定，“交割后，受让方将以大股东的身份从转让方手中全面接管公司的控制权，并将与公司董事会一起根据适用的中国法律和公司章程管理和运营公司。转让方承诺不会以任何方式干涉公司的运营。”，故交割后公司也将因为给标的公司委派一名董事而根据适用的中国法律和公司章程适度参与标的公司董事会职责范围内的经营管理，但除此之外公司不会具体参与标的公司经营或以其他任何方式干涉标的公司运营。

第五节 本次交易对公众公司的影响

一、本次交易对公众公司的影响

(一) 对公众公司业务的影响

根据天职国际出具的天职业字[2019]21975号审计报告，2018年度，宏源农牧马铃薯的销售收入为1,280.01万元、牧草的销售收入为1,278.81万元、薯条(含冷冻薯条、薯类食品)的销售收入为2,240.97万元。薯条(含冷冻薯条、薯类食品)销售收入占宏源农牧主营业务收入比重为46.69%。宏源农牧的主营业务为**冷冻薯条、薯类食品**的生产、销售。

本次交易的标的公司(宏源路易升)主要营业范围为**冷冻薯条**的生产、销售。除宏源路易升之外，宏源农牧其他主体(包括母公司及宏源久恩及宏源利佳两个子公司。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备)主要营业范围为**马铃薯、饲草料的种植及销售**。因此，本次重组完成后，公众公司主营业务将从**冷冻薯条、薯类食品**的生产及销售变更为**马铃薯、饲草料的种植及销售**。

(二) 对公众公司持续经营能力的影响

通过本次交易，公司可实现子公司股权溢价转让产生的投资收益并通过收回出借给宏源路易升使用的资金及出售原材料(马铃薯)产生的应收账款等收回较大金额的货币资金，有效缓解公司现有的资金压力，保证公司持续经营能力。

本次交易后，宏源农牧在稳定自有客户的前提下，所种植马铃薯将持续有稳定销路。根据宏源农牧与Aviko Holding B. V签署的附生效条件的《股权转让协议》之“3.1.1由转让方完成的先决条件”之“第(g)条”约定，宏源农牧与宏源路易升已签署并交付条款令各方满意的马铃薯供应协议作为本次交易的先决条件。马铃薯供应协议签订后，宏源农牧将为本次重组后的由交易对方控股90%的宏源路易升提供长期马铃薯供应。

马铃薯供应协议的相关条款具体如下：“1.1甲方(宏源农牧)同意每年供应乙方(宏源路易升)一定数量且质量可接受的马铃薯，确切数量于前一作物年度的12月由双方协商确定并予以书面确认。

.....

1.5 甲方承诺并同意以与甲方竞争对手同期为相同品种和质量的马铃薯所提供的购买价格同等的价格、不逊于甲方竞争对手同期为相同品种和质量的马铃薯所提供之条件的条件（有利于乙方）向乙方供应马铃薯。此处的价格和条件是指直接加工马铃薯或在乙方指定的仓库或工厂地址购买马铃薯的价格和条件。双方应在一个日历年的3月1日之前，结合该年收获季节时的预期市场状况，讨论决定自同一日历年8月开始收割的马铃薯的购买价格和条件，该等价格和条件将以书面形式确认。

附录B价格与付款之约定：价格（适用于宏源路易升所有普通供应商供应的同一品种马铃薯）每吨人民币1,320元，最终价格将在每个作物年度的2月1日之前确定，具体取决于市场情况并基于对Aviko Holding B.V. 竞争对手的马铃薯合同价格（不含运输成本的产地价）的评估确定。”

马铃薯供应协议相关条款公允，没有损害挂牌公司的利益。马铃薯供应协议签订后，宏源农牧将为本次重组后的由交易对方控股90%的宏源路易升提供长期马铃薯供应。

故，通过本次交易，公司将继续专注于其在马铃薯种植行业的优势并结合Aviko Holding B.V. 的平台和销售渠道优势，共同打造马铃薯全产业链，增强公司持续经营能力。

（三）对公众公司治理的影响

宏源农牧自整体变更为股份公司以来，按照《公司法》等相关法律法规的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和高级管理层组成的公司治理结构，建立健全了股东大会、董事会、监事会等相关制度。公司制订了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《关联交易管理办法》、《对外投资管理办法》、《对外担保管理办法》、《信息披露制度》、《投资者关系管理制度》等规章制度。公司上述机构的相关人员均符合《公司法》的任职要求，能够按照“三会”议事规则履行其义务。

宏源农牧股东大会、董事会、监事会及高级管理人员也不会因本次交易而发生改变，本次交易不会对宏源农牧自身的治理情况产生重大影响。

（四）对公众公司关联交易的影响

本次重大资产重组不涉及关联交易。本次交易完成后，公司仍持有宏源路易升10%股权，根据附生效条件的《股权转让协议》约定，公司将**对宏源路易升委派一名董事参与经营管理**，因此公司**作为对宏源路易升施加重大影响的投资方**将与宏源路易升发生**销售原材料马铃薯**的关联交易。公司及公司实际控制人已书面承诺在未来公司发生的各项关联交易中严格执行相关法律法规及公司规章制度中有关关联交易的决策程序并保证定价公允性。

(五) 对公众公司同业竞争的影响

本次交易完成后，公司将不再控股宏源路易升。根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源农牧子公司宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备。宏源利佳目前租用宏源路易升的厂房主要从事即食休闲薯类食品的生产销售，如根据上述约定从宏源路易升的厂房迁出后，暂未考虑重建厂房从事原有即食休闲薯类食品生产销售业务，如需重建厂房从事原有业务，不会受限于本次交易的不竞争约定（根据《股权转让协议》第7.4条“不竞争”的约定，宏源农牧持股宏源路易升期间，不得从事或参与与宏源路易升相同或类似之业务，但宏源利佳现从事的即食休闲薯类食品的经营项目及宏源农牧现从事的原料经营除外），不会造成公众公司出现同业竞争问题。

二、交易过程中对保护投资者合法权益的相关安排

(一) 真实、准确、完整披露本次交易的相关信息

本次交易涉及非上市公众公司重大资产重组，公司将严格执行《重组办法》及其配套规则的要求，及时向投资者报告本次重组进展情况。公司已聘请独立财务顾问、律师事务所等证券服务机构针对本次交易出具相关意见。

公司已根据《重组细则》规定之情形，因本次重组事项及时申请了股票暂停转让，同时按照相关规定定期发布关于本次重组的进展公告。

(二) 严格执行公司治理程序

公司在本次交易过程中将严格遵照《重组办法》及其配套规则、公司章程等文件的要求，履行董事会、股东大会决议程序。公司在本次交易过程中将严格遵守相关法规、公司章程等文件的要求，履行公司决策程序，确保公司治理完善。

(三) 确保标的资产定价公允

本次交易的定价公允性、合法合规性等，会依照按法律规定聘请的独立财务顾问、具有相关证券服务资格的会计师事务所、资产评估机构、律师事务所等证券服务机构出具的相关意见，确保资产定价公允。

三、宏源利佳从事薯类食品业务对公司收入、利润贡献， 拆除、迁出是否影响持续经营能力及其后续业务安排

2016年至2019年，子公司宏源利佳营业收入、毛利率及利润情况如下：

单位：万元

财务指标	2019年度 (未经审计)	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入	1,198.16	1,111.99	281.32	781.88
合并报表 营业收入	11,101.90	4,799.79	4,204.70	8,729.86
占比	10.79%	23.17%	6.69%	8.96%
毛利率	17.97%	-33.65%	-66.10%	10.55%
净利润	78.35	-341.61	-411.68	67.00
合并报表 净利润	-282.02	-552.20	-544.98	2,722.24
其中：母公 司的净利 润	121.17	290.70	722.51	2,288.40
子公司宏 源路易升 的净利润	-595.39	-671.09	-415.11	-23.79
子公司宏 源久恩的 净利润	113.85	390.10	46.56	377.00

子公司宏源利佳的净利润	78.35	-341.61	-411.68	67.00
-------------	-------	---------	---------	-------

子公司宏源利佳原主要经营业务为出口休闲薯条产品，由于国外休闲薯条市场的不景气，从2017年起，不再有出口业务，公司积极开展了国内市场的小包装休闲薯条，但由于业务上属于起步阶段，因此2017年子公司休闲薯条的销售额也有所下降，并且由于是新业务单笔订单量小，总体产量下降等因素造成损耗率增加，单吨固定成本增加，因此2017年休闲薯条销售出现了较大亏损；宏源利佳2018年收入较2017年增加，但仍然处于亏损状态，主要原因为总体上产量偏低，马铃薯去皮处理设备陈旧，导致生产损耗大，半成品出成率偏低。工艺上仍然是油炸后人工挑选短条和黑头，人为造成一些浪费，而且订单比较零散且要求标准不一，各种口味调整和分装不同规格造成人工成本升高，最终导致亏损；2019年下半年宏源利佳根据市场需求调整策略，目标定位于无味薯条生产销售，免去两次加工成本的浪费，利用新设备进行马铃薯去皮、切条，提高了半成品的出成率、有效降低了生产成本。2019年全年实现收入1198.16万元，净利润78.35万元（未审计数据）。综上所述，宏源利佳2017年和2018年均亏损，2019年度实现的利润额较小，对公司整体利润贡献率较低，因此，宏源利佳从宏源路易升工厂迁出后不会对公司持续经营能力造成重大不利影响。

宏源利佳如根据约定从宏源路易升的厂房迁出后，暂未考虑重建厂房从事原有即食休闲薯类食品生产销售业务，如需重建厂房从事原有业务，不会受限于本次交易的不竞争约定（根据《股权转让协议》第7.4条“不竞争”的约定，宏源农牧持股宏源路易升期间，不得从事或参与与宏源路易升相同或类似之业务，但宏源利佳现从事的即食休闲薯类食品的经营项目及宏源农牧现从事的原料经营除外），公司将结合市场实际情况经充分调研并履行必要的审批程序后再整体考虑是否择机重建宏源利佳工厂事宜，在此之前从宏源路易升的厂房迁出的设备将先存放公司库房妥善保管。本次交易作价综合考虑了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的相关因素及其他因素，故本次交易的对价金额（2.89亿元）比《价值估值报告》的估值结论（7,616.00万元）高出很多，宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出也是其中一个因素。

第六节 本次交易合同的主要内容

一、合同主体、签订时间

2020年1月2日，宏源农牧、宏源路易升和Aviko Holding B.V签署了附生效条件的《股权转让协议》。

转让方：内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司

受让方：Aviko Holding B.V

公司：内蒙古宏源路易升食品有限公司

二、标的资产

宏源路易升90.00%的股权。

三、交易价格、定价依据

1、本次交易标的的对价金额为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元，在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整）。

2、《股权转让协议》中没有约定定价依据。交易价格系根据交易双方谈判协商确定。

四、支付方式

《股权转让协议》约定采用货币资金（人民币）并分期付款的方式支付股权转让价款，具体如下：

时间	支付金额（万元）
《股权转让协议》签署后，受让方尽快开立Aviko托管账户，Aviko托管账户开立后五（5）个工作日内，Aviko Holding B.V.向托管账户以人民币支付人民币五千万元（人民币50,000,000元）的款项	5,000.00

<p>在《股权转让协议》中约定的所有先决条件（除公司获发更新的营业执照外）均根据协议被Aviko Holding B.V.或宏源农牧满足或豁免（视具体情况而定）之后三（3）个工作日内，Aviko Holding B.V.向托管账户以人民币进一步支付人民币三千万元（人民币30,000,000元）的款项。另外，《股权转让协议》中对该笔款项的支付还有其他约定。</p>	<p>3,000.00</p>
<p>转让方有权在交割时或之前开立HYA托管账户并书面告知受让方。在交割时，Aviko托管账户中所有金额或其他根据《股权转让协议》的约定应向Aviko 托管账户支付的所有金额，应当转移或支付到HYA托管账户。</p> <p>托管金额分五笔解付：</p> <p>a. 交割时，在宏源农牧根据《股权转让协议》第4.5条的约定交付物品，并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手续和程序以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的首期付款的前提下，托管金额从托管账户中解付人民币两千万元（人民币20,000,000元）；</p> <p>b、人民币两千万元（人民币20,000,000元）应于交割日后三(3)个月届满之日解付；</p> <p>c、人民币两千五百万元（人民币25,000,000元)应于交割日后满六（6）个月届满之日解付；</p> <p>d、人民币一千万元（人民币10,000,000元)应于交割日后满十二（12）个月届满之日解付；</p> <p>e、人民币五百万元（人民币5,000,000元)应于宏源农牧完成协议中约定的出资置换后的三（3）个工作日内解付）。</p> <p>另外，托管金额的上述每一期解付尚须遵守《股权转让协议》约定的其他条件。</p>	
<p>在《股权转让协议》中约定的所有</p>	<p>7,000.00</p>

<p>先决条件根据协议被Aviko Holding B.V.或宏源农牧满足或豁免（视具体情况而定）后，Aviko Holding B.V.应在反映宏源路易升成为合资公司且Aviko Holding B.V.持有公司90%股权的更新营业执照发放之后三（3）个工作日内，向宏源农牧支付人民币七千万元（人民币70,000,000元）（“首期付款”），并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手续和程序，以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的款项。</p>	
<p>交割时，在宏源农牧根据《股权转让协议》第4.5条的约定交付物品，并且宏源路易升和/或宏源农牧已向外管局和银行完成所有必要的登记/备案/批准手续和程序以便宏源农牧能够接收Aviko Holding B.V.支付的二期付款的前提下，Aviko Holding B.V.应（二期付款）支付人民币一亿三千九百万元【人民币139,000,000元（须根据《股权转让协议》附件5的约定进行调整）】</p>	<p>13,900.00加减调整金额</p>

《股权转让协议》附件5 - 二期付款调整的详细约定如下：

1. 二期付款金额应按以下规定调整：

(a) 人民币一亿三千九百万元（人民币139,000,000元）加上或扣除（视具

体情况而定)：

- (i). 如果预计营运资金少于参考营运资金，则应扣除差额的90%；
- (ii). 如果预计营运资金超过参考营运资金，则应加上差额的90%；及
- (iii). 参考营运资金为零(0)元；

(b) 减去预计未偿债务净额(除去人民币两亿六千万元(人民币260,000,000元))。

2. 预计金额

2.1 不迟于公司收到更新营业执照后第一个工作日，转让方应向受让方交付：

(a) 以附件5.1的格式编制的报表，其中列出转让方对最终营运资金的最佳估计(“预计营运资金”)；和

(b) 以附件5.2的形式编制的报表，其中列出转让方对最终未偿债务净额的最佳估计(“预计未偿债务净额”)；和

(c) 一份报表，其中列出转让方对公司间债务的最佳估计(“预计公司间债务”)。

2.2 转让方应当尽其最大努力、尽职尽责、诚信地、尽可能准确地计算此附件上述2.1条三(3)项数据。

2.3 受让方应当有权尽职尽责、诚信地核实转让方提交的数据。为方便受让方核实该等数据，转让方同意自本协议签署日起至交割日每月向受让方提供公司月营运资金表和月净负债表(应包含附件5.1和附件5.2中所有细节)，以及受让方可能合理要求的其他信息。

2.4 各方同意紧密商谈合作，以尽快就该等数据达成一致。

3. 初始金额的交割后调整

3.1 受让方应在交割日后六十(60)个工作日内编制最终营运资金表和最终债务表，并提交给转让方。

3.2 受让方应根据其会计准则编制最终营运资金报表和最终债务表(尽职调查得出的具体估价结果，如存货的老化和高度，将作为详细营运资金计划表的一部分)。

3.3 受让方应在法律允许的范围内尽可能合理地给予转让方其要求的配合，包括提供转让方审阅最终营运资金表(“最终营运资金表”)和最终债务表

(“最终营运资金表”)所需的信息和所有基本文件。

3.4 转让方可在收到最终营运资金表和最终债务表后十五(15)个工作日内(“异议期”)书面通知受让方,其对任何报表或其中的任何项目有异议(“异议通知”)。异议通知应:

- (a) 援引本附件;
- (b) 声明转让方不同意最终营运资金表和/或最终债务表;和
- (c) 列出异议的原因,并证明其认为应对最终营运资金表和/或最终负债表作出的调整。

3.5 如果受让方在异议期内未收到有效的异议通知,则视为转让方不可撤销地接受了最终营运资金表和最终债务表。

3.6 如果受让方在异议期内收到有效的异议通知,则适用以下规定:

(a) 在收到异议通知后三十(30)个工作日内,受让方和转让方应尝试就最终营运资金表和最终债务表达成一致;

(b) 如果在此期间未达成一致,则其中任何一方可将异议提交给报告会计师;

(c) 附件6(报告会计师)规定了各方商定的报告会计师聘用条款,以及与最终营运资金表和最终债务表的最终确定有关的其他规则。

3.7 在(i)异议期届满但未收到任何符合本附件的有效异议通知,(ii)各方已按本附件规定达成一致,或(iii)报告会计师已按照附件6做出决定后的五(5)个工作日内:

(a) 如果最终营运资金超过预计营运资金,则受让方应将超出部分支付给转让方;或

(b) 如果最终营运资金少于预计营运资金,则转让方应将差额支付给受让方;及

(c) 如果最终未偿债务净额超过预计未偿债务净额,则转让方应将超出部分支付给受让方;或

(d) 如果最终未偿债务净额小于预计未偿债务净额,则受让方应将差额支付给转让方。

3.8 根据本条规定应支付的任何款项应包括利率为百分之五(5%)的年利率,自交割日(包括该日)起至付款日(包括该日)计算,该利息每天产生,并在

360天一年的基础上计算。款项应通过转账付至收款方事先合理指定的银行账户。

五、资产交付或过户的时间安排

1、资产过户的时间安排：标的资产过户（工商变更）作为资产交割的先决条件。

2、资产交付的时间安排：标的资产交付在交割日前完成，交割日为所有先决条件被转让方或受让方满足或豁免（视具体情况而定）后第十（10）个工作日或各方一致书面同意的其他日期。交割时，转让方在完成标的资产过户（工商变更）等先决条件的前提下，向受让方递交宏源路易升所有证书、许可证、记录原件和所有印章、更新后的营业执照等资料及物品。

3、受让方已就受让方从转让方购买拟售股权（即标的资产）事宜获得了所有必要的内部批准作为上述资产交付的先决条件之一；同时该协议生效须在转让方股东会议批准之后；故资产交付或过户的时间须在受让方必要的内部批准之后及转让方股东会议批准之后。

六、交易标的自定价基准日至交割日期间损益的归属和实现方式

《股权转让协议》中没有约定本次交易标的定价基准日，但约定了本次交易标的对价金额须在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，也就是交割日前宏源路易升的损益均归转让方，通过交割日计算和调整受让方应支付给转让方的对价金额的方式来实现。

七、合同的生效条件和生效时间

《股权转让协议》应自以下日期中的较晚者生效：(i)各方签署或盖章协议之日；或(ii)转让方股东会议批准本协议之日。

八、与资产相关的人员安排

除宏源路易升执行董事及经理李洪禄、监事李义军及其他三名员工需在交割前从宏源路易升辞职外（且该五人需在书面辞呈中分别承认：其不会因为失去职位或其他原因而对公司提出关于费用、权益、薪金或补偿方面的索赔；及不存在公司对其负有或可能负有任何义务的任何协议、安排或谅解），其他宏源路易升

员工的劳动关系不因本次股权转让而发生变更、解除或终止，宏源路易升其他现有员工于本次股权转让后的工资、社保、福利等待遇仍然由宏源路易升承担。

第七节 本次资产交易中相关当事人的公开承诺事项及提出的未能履行承诺时的约束措施

一、关于关联交易的承诺

公司及公司实际控制人已书面承诺在未来公司发生的各项关联交易中严格执行相关法律法规及公司规章制度中有关关联交易的决策程序并保证定价公允性。

二、未能履行已公开或已提出的承诺时的约束措施

截至本重大资产重组报告书签署日，报告期内本次交易相关当事人不存在未能履行已公开或已提出的承诺时的约束措施。

第八节 本次交易的合规性分析

一、本次交易是否符合《重组管理办法》第二条的规定

根据《重组办法》第二条规定：“公众公司及其控股或者控制的公司购买、出售资产，达到下列标准之一的，构成重大资产重组：（一）购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到50%以上；（二）购买、出售的资产净额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末净资产额的比例达到50%以上，且购买、出售的资产总额占公众公司最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例达到30%以上。”

根据天职国际出具的天职业字[2019]21975号审计报告，截至2018年12月31日，宏源农牧总资产总计336,449,670.91元，归属于挂牌公司股东的净资产136,415,802.24元；根据中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》，截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，公司向Aviko Holding B.V.出售子公司宏源路易升90.00%股权，本次交易后，公司将导致公司失去对宏源路易升的控股权。

本次出售的宏源路易升资产总额占宏源农牧最近一个会计年度经审计的合并财务会计报表期末资产总额的比例为117.27%，达到50%以上，满足《重组办法》第二条规定的构成重大资产重组的标准，因此，本次出售资产交易构成重大资产重组。

综上，本次出售资产满足《重组管理办法》第二条之规定，构成重大资产重组。

二、本次交易是否符合《重组管理办法》第三条所列明的各项要求

根据《重组办法》第三条的规定“公众公司实施重大资产重组，应当符合下列要求：（一）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形；（二）重大资产重组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；所购买的资产，应当为权属清晰的经营性资产；（三）实施重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强

持续经营能力，不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形；（四）实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构。”

（一）重大资产重组所涉及的资产定价公允，不存在损害公众公司和股东合法权益的情形

本次交易标的价格参考了具有证券业务资格的中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》的审计结果：截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，具有证券业务资格的万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的《价值估值报告》的估值结论：宏源路易升于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。但因该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础。根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i).在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金(即零)之间的差额的90%；

并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

独立财务顾问对上述价格形成机制确定的本次交易标的在交割日的最终价格是否不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、**并是否不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）**无法完全准确判断，故宏源农牧控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》，**如果实际交割后经调整后确定的实际交割时点的交易对价或交割后最终确定的实际交割时点的交易对价低于人民币289,000,000元，则差额部分由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担（且三方共同承担连带偿还责任）。**

宏源农牧预计本次交易标的在交割日的最终价格将远高于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值，主要原因为：1、该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础；2、受让方Aviko Holding B.V.是世界上排名比较靠前的马铃薯加工商，中国市场是其全球战略重点。本地化生产是冷冻薯类食品供应商的最优选择，但建设一家完善的工厂时间周期较长，且具有一定的不确定性，所以控股一家完善的工厂是最佳选择。宏源路易升在产品质量、原料供应上有一定的优势，符合其收购要求。故经协商谈判后，Aviko Holding B.V.愿意给出更高的对价；3、**因本次交易约定须在交割日后六个月内终止标的公司场所内的宏源利佳工厂的业务活动并应根据受让方的指示拆除或迁出该等厂房及设备，相关费用由转让方承担。故本次交易对价中也包含了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的费用和产生的相关损失，这也是本次交易对价较高的一个原因。**

本次交易价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础,并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制,且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、且不低于人民币289,000,000元(即《股权转让协议》约定的对价金额,且不考虑任何调整金额)的保障措施,可以确保交割日最终的交易价格公允,不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。

(二) 重大资产重组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,不涉及债权债务的转移、处置或变更的情形

本次交易的标的资产为宏源农牧持有的宏源路易升90%的股权。

本次重组前,宏源农牧合法拥有标的资产股权,权属清晰、完整,且标的股权也不存在质押、冻结或其他第三方权利限制的情形。宏源路易升90%的股权过户或者转移不存在法律障碍。

根据本次交易的附生效条件的《股权转让协议》,本次股权转让不涉及债权债务的转移、处置或变更,本次交易完成后,宏源路易升仍保持法人主体资格,标的公司的债权债务仍由其继续享有或承担。

综上,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,本次交易不涉及其他债权债务的转移、处置或变更的情形。

(三) 重大资产重组后有利于提高公众公司资产质量和增强持续经营能力,不存在可能导致公众公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形

本次重大资产重组完成后,宏源农牧(包括母公司及宏源久恩、宏源利佳两个子公司。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定,宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备)主要资产仍然包括货币资金、应收账款、预付款项、其他应收款、存货、其他流动资产、固定资产等,除此之外,还有用于种植马铃薯、饲草料的大量租赁土地,虽然每年支付的租金都直接计入了当期损益,没有形成账面资产,但也是公众公司的主要资源,不会导致宏源农牧出现重组完成后主要资产为现金的情形。

同时,由于宏源路易升与宏源农牧其他主体(包括母公司及宏源久恩、宏源

利佳两个子公司，母公司及子公司宏源久恩均主要从事马铃薯、饲草料的种植及销售，子公司宏源利佳主要从事即食休闲薯类食品生产销售。其中根据附生效条件的《股权转让协议》约定，宏源利佳将在交割日后六个月内终止在宏源路易升经营场所内的工厂的业务活动并应根据交易对方的指示拆除或迁出该等厂房及设备)经营各自不同的业务，本次重大资产重组不会对宏源农牧的主营业务产生负面影响，宏源农牧其他主体仍将从事马铃薯、饲草料的种植及销售，本次重大资产重组事项完成后，不会导致宏源农牧出现无具体经营业务的情形。

通过本次交易，公司可以实现子公司股权溢价转让产生的投资收益并通过收回出借给宏源路易升使用的资金及出售原材料（马铃薯）产生的应收账款等收回较大金额的货币资金，有效缓解公司现有的资金压力，保证公司持续经营能力。

本次交易后，宏源农牧在稳定自有客户的前提下，所种植马铃薯将持续有稳定销路。根据宏源农牧与Aviko Holding B. V签署的附生效条件的《股权转让协议》之“3.1.1由转让方完成的先决条件”之“第(g)条”约定，宏源农牧与宏源路易升已签署并交付条款令各方满意的马铃薯供应协议作为本次交易的先决条件。马铃薯供应协议签订后，宏源农牧将为本次重组后的由交易对方控股90%的宏源路易升提供长期马铃薯供应。

故，通过本次交易，公司将继续专注于其在马铃薯种植行业的优势并结合Aviko Holding B. V.的平台和销售渠道优势，共同打造马铃薯全产业链，增强公司持续经营能力。

（四）实施重大资产重组后有利于公众公司形成或者保持健全有效的法人治理结构

本次交易前，宏源农牧已经按照《公司法》、《证券法》等法律、法规及规章制度的规定建立了规范的法人治理结构和独立运营的宏源农牧管理体制，制定了《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》及相关的内控制度，本次交易系宏源农牧转让其持有宏源路易升90%的股权给Aviko Holding B.V.，本次交易完成后，宏源农牧的实际控制人未发生变化，宏源农牧的法人治理结构和内部控制制度亦不会发生重大变化，宏源农牧将继续完善健全自身的治理结构。本次重组不影响宏源农牧治理结构的有效运作，亦不会对宏源农牧治理结构构成不利影响。

因此，本次重组不影响宏源农牧治理结构的有效运作，亦不会对宏源农牧治理结构构成不利影响。

三、本次交易是否符合《重组管理办法》第六条的规定

《重组管理办法》第六条规定，公众公司实施重大资产重组，应当聘请独立财务顾问、律师事务所以及具有证券、期货相关业务资格的会计师事务所等证券服务机构出具相关意见。公众公司应当聘请为其提供督导服务的主办券商为独立财务顾问，但存在影响独立性、财务顾问业务受到限制等不宜担任独立财务顾问情形的除外。

宏源农牧的主办券商为恒泰证券，不存在影响独立性、财务顾问业务受到限制等不宜担任独立财务顾问的情形。

本次交易参与的相关中介机构如下：

（1）独立财务顾问

恒泰证券担任本次交易的独立财务顾问，持有呼和浩特市市场监督管理局颁发的统一社会信用代码为91150000701463155D 的《营业执照》、股转公司颁发的《主办券商业务备案函》（股转系统函[2013]62号）。项目负责人范玲玲持有《中国证券业执业证书》（编号：S0670116030067）、项目组成员杨春艳持有《中国证券业执业证书》（编号：S0670114070055）。

（2）律师事务所

北京重光（天津）律师事务所为本次交易出具专业法律意见，其持有天津市司法局核发的《律师事务所分所执业许可证》（证号：21201201111246699）；经办律师李超持有《律师执业证》（执业证号：11201201210584642），经办律师韩银雪持有《律师执业证》（执业证号：11201201411490731）。

（3）会计师事务所

中兴华会所为本次交易出具专业审计意见，其持有《营业执照》（统一社会信用代码：91110102082881146K）、《会计师事务所执业证书》（证书序号：11000167）、财政部和中国证监会联合颁发的《会计师事务所证券、期货相关业务许可证》（证书序号：000446）；经办注册会计师王欢持有《注册会计师执业证书》（证书编号：340100070007）；经办注册会计师花小龙持有《注册会计师执业证书》（证书编号：341201840003）。

（4）评估师事务所

万隆评估为本次交易出具专业估值意见，其持有《营业执照》（统一社会信用代码：91310114132261800G）、财政部与中国证监会颁发的《证券期货相关业务评估资格证书》（证书号：0210010002）；经办评估师江国治持有《资产评估师职业资格证书登记卡》（登记编号：34100019），经办评估师管孝东持有《资产评估师职业资格证书登记卡》（登记编号：34070011）。

综上，本次交易所涉及的证券服务机构均符合《重组管理办法》的规定。

四、本次交易是否符合《重组管理办法》第二章的规定

《重组办法》第二章对重大资产重组的信息管理进行了详细规定，2019年10月24日，本次交易的交易各方初步达成实质性意向，宏源农牧向股转公司提交关于暂停股票转让的业务申请，并发布了《重大事项停牌公告》（公告编号：2019-042），宏源农牧股票自2019年10月25日开市起暂停转让。2019年11月26日，宏源农牧向股转公司提交关于增加停牌事项的业务申请，并发布了《关于增加停牌事项的公告》（公告编号：2019-052），公司股票暂停转让的原因由筹划重大事项增加为重大资产重组事项，宏源农牧股票将于2019年11月27日起因筹划重大资产重组事项继续暂停转让。

停牌期间，宏源农牧根据相关规定及时履行信息披露义务：宏源农牧已在股转系统按照相关业务规则，及时披露《关于重大资产重组停牌进展的公告》，及时披露重大资产重组的进展情况。

宏源农牧股票暂停转让后，宏源农牧已按照《全国中小企业股份转让系统重大资产重组业务指南第1号：非上市公众公司重大资产重组内幕信息知情人报备指南》、《重组细则》的要求，向股转公司提交了完整的内幕信息知情人登记表、相关人员买卖宏源农牧股票的自查报告、重大资产重组交易进程备忘录及宏源农牧全体董事对内幕信息知情人报备文件真实性、准确性和完整性的承诺书。

因此，截至本重大资产重组报告书签署日，宏源农牧已按照《重组办法》、《重组细则》等法律、法规及规范性文件的要求在股转系统指定网站披露与本次重大资产重组有关的披露文件且已按照相关规定完成内幕信息知情人报备，本次交易不存在应当披露而未披露的文件、协议或安排。

自宏源农牧挂牌以来至本重大资产重组报告书签署日，宏源农牧不存在因信

息披露违规或违法被股转系统公司采取监管措施或处罚的情形，也不存在被中国证监会采取监管措施或给予行政处罚的情形，本次交易符合《重组管理办法》第二章的规定。

五、本次交易程序是否符合《重组管理办法》的规定

（一）本次交易已履行的决策过程

1、宏源农牧的决策过程

2020年1月13日，公司召开第二届董事会第十六次会议，应出席董事7名，出席和授权出席董事7名，7名董事一致同意并审议并通过了如下议案：

- （1）《关于出售资产暨重大资产重组的议案》；
- （2）《关于本次重大资产重组符合<非上市公司重大资产重组管理办法>第三条规定的议案》；
- （3）《关于本次重大资产重组不构成关联交易的议案》；
- （4）《关于批准本次重大资产重组<审计报告>的议案》；
- （5）《关于批准本次重大资产重组<价值估值报告>的议案》；
- （6）《关于评估机构独立性、估值假设前提合理性、估值方法和估值目的的相关性及估值定价的公平合理性的议案》；
- （7）《关于<内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司出售资产暨重大资产重组报告书>的议案》；
- （8）《关于补充审议签订附生效条件的<股权转让协议>的议案》；
- （9）《关于提请股东大会授权董事会全权办理本次重大资产重组相关事宜的议案》；
- （10）《关于提议召开2020年第一次临时股东大会的议案》。

上述议案均不涉及回避表决。

2、交易对手的决策过程

2019年12月30日，Aviko Holding B.V.召开董事会，审议通过：同意Aviko Holding B.V.收购宏源路易升90.00%股权。

（二）本次交易尚需履行的决策过程

根据《重组办法》等相关法律、法规、规范性文件和《公司章程》的规定，本次重组尚需取得如下授权和批准：

- (1) 本次重组尚需经宏源农牧股东大会审议通过；
- (2) 本次重组尚需股转公司审查通过。
- (三) 本次交易符合豁免申请核准的情形

本次交易为向特定对象出售股权资产而不涉及公司发行股份，本次交易前公众公司股东为58名，累计不超过200人。

本次交易对方以现金作为交易对价，不涉及公司发行股份，且公司股东累计不超过200人，因此，本次交易不适用向中国证监会申请核准的情形。

经核查，本次交易程序符合《重组办法》的规定。

六、根据《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的相关规定的核查及意见

根据股转公司于2016年12月30日颁布的《关于对失信主体实施联合惩戒措施的监管问答》的规定，挂牌公司实施重大资产重组，挂牌公司及其控股股东、实际控制人、控股子公司，标的资产及其控股子公司不得为失信联合惩戒对象，独立财务顾问和律师应对上述情况进行核查并发表意见。此外，独立财务顾问和律师还应当对交易对方及其实际控制人是否属于失信联合惩戒对象进行核查并发表意见。

(一) 宏源农牧

通过在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wen shu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn>）等网站上的检索，宏源农牧及其控股股东、实际控制人及其一致行动人、子公司宏源利佳、子公司宏源路易升、子公司宏源久恩、董事长李洪禄、董事李洪义、董事李洪生、董事李义斌、董事李义伟、董事兼总经理李义军、董事兼财务总监付凤华、监事会主席韩向、监事宋月雷、监事宋淑英、董事会秘书黄文超不存在被相关部门列入失信联合惩戒对象的情形。

（二）交易标的

通过在信用中国网站（<http://www.creditchina.gov.cn>）、国家企业信用信息公示系统（<http://www.gsxt.gov.cn>）、中国裁判文书网（<http://wen.shu.court.gov.cn>）、中国执行信息公开网（<http://shixin.court.gov.cn>）等网站上的检索，宏源路易升、控股股东宏源农牧、执行董事兼经理李洪禄、监事李义军不存在被相关部门列入失信联合惩戒对象的情形。

（三）交易对方

交易对方Aviko Holding B. V. 及其股东Cosun Holding B. V. 均属于境外企业，不是根据我国法律法规设立登记的法人或组织，不持有我国统一社会信用代码，通过履行必要的查询手段，均未能查询到在我国失信联合惩戒的任何信息。

宏源农牧及其控股股东、实际控制人、董监高、控股子公司，标的公司及其董监高，交易对方及其股东，均不存在被认定为失信联合惩戒对象的情形。

第九节 董事会对本次交易定价的依据及公平合理性分析

一、交易标的资产的定价依据

本次交易标的价格参考了具有证券业务资格的中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》的审计结果：截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，具有证券业务资格的万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的《价值估值报告》的估值结论：宏源路易升于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。

本次交易价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。

二、交易标的资产定价依据的合理性分析

1、标的资产定价依据合理性分析

本次交易标的价格参考了具有证券业务资格的中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号《审计报告》的审计结果：截至2019年9月30日，宏源路易升总资产为394,564,639.34元，净资产为60,494,146.90元，具有证券业务资格的万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的《价值估值报告》的估值结论：宏源路易升于本次估值基准日的股东全部权益市场价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。但因该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对

本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础。

根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i).在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金(即零)之间的差额的90%；并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

独立财务顾问对上述价格形成机制确定的本次交易标的在交割日的最终价格是否不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、并是否不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）无法完全准确判断，故宏源农牧控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》，如果实际交割时经调整后确定的实际交割时点的交易对价或交割后最终确定的实际交割时点的交易对价低于人民币289,000,000元，则差额部分由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担（且三方共同承担连带偿还责任）。

宏源农牧预计本次交易标的在交割日的最终价格将远高于《价值估值报告》

的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值，主要原因为：1、该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础；2、受让方Aviko Holding B.V.是世界上排名比较靠前的马铃薯加工商，中国市场是其全球战略重点。本地化生产是冷冻薯类食品供应商的最优选择，但建设一家完善的工厂时间周期较长，且具有一定的不确定性，所以控股一家完善的工厂是最佳选择。宏源路易升在产品质量、原料供应上有一定的优势，符合其收购要求。故经协商谈判后，Aviko Holding B.V.愿意给出更高的对价；3、因本次交易约定须在交割日后六个月内终止标的公司场所内的宏源利佳工厂的业务活动并应根据受让方的指示拆除或迁出该等厂房及设备，相关费用由转让方承担。故本次交易对价中也包含了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的费用和产生的相关损失，这也是本次交易对价较高的一个原因。

本次交易价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。

2、标的资产估值合理性分析

企业价值估值通常采用的估算方法有资产基础法、收益法和市场法三种基本方法。

企业价值估值中的资产基础法，是指以被估值单位估值基准日的资产负债表为基础，资产负债表内及可识别的表外各项资产、负债价值，确定估值对象价值的估算方法。经估值人员与被估值单位管理层的访谈，被估值单位存在账面未记录的难以辨认的无形资产，如其独特的区位优势、薯条加工生产的供应链，客户

关系、经营资质等，同时结合本次估值的项目背景以及资料的可收集情况，本次咨询不采用资产基础法。

企业价值估值中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定估值对象价值的估算方法。

企业价值估值中的市场法，是指将估值对象与可比上市公司或者可比交易案例进行比较，确定估值对象价值的估算方法。

鉴于目前国内相关产权交易市场交易信息的获取途径有限，且同类企业在产品结构 and 主营业务构成方面差异较大，难以获得足够的可比上市公司或可比交易案例，现阶段难以采用市场法进行估算。

被估值单位的主要价值除了固定资产、营运资金等有形资源之外，还包括区域优势、生产管理等重要的无形资源。

因此收益法更适用于本次估值目的，选用收益法估值更为合理，故本次估值选用收益法。

具体估值过程及估值结论详见第四节 交易标的“三、拟出售标的资产估值情况之（二）具体估值过程、主要估值参数及估值结论。”

3、标的资产估值与定价差异的合理性分析

根据万隆评估出具的以2019年9月30日为估值基准日的万隆评咨字（2019）第60110号《价值估值报告》，宏源路易升股东全部权益投资价值估值结论为7,616.00万元。根据该估值结论折算成宏源路易升90%股权的估值为6,854.40万元。

根据交易双方于2020年1月2日签署的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条约定，“各方承认并同意，拟售股权的对价应为人民币二亿八千九百万元（人民币289,000,000元）（“对价金额”）（在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零）”。结合附生效条件的《股权转让协议》附件5“二期付款调整”的约定，及宏源农牧出具的《关于与受让方Aviko Holding B.V.签订的附生效条件的《股权转让协议》第2.4条的确认并承诺函》，和本次交易双方聘请的律师事务所（转让方聘请的重光律所与受让方聘请的鸿鹄律所）共同出具的《关于股权转让协议第2.4条的律师解释》，“……

上述条款中，“在无现金和无债务的基础上在交割日进行计算和调整，须考虑本协议附件7至附件9所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款，且标准营运资金为零”。意为“于交割日，如附件5中所述，应：(i). 在对价金额基础上加上或扣除，最终营运资金与标准营运资金（即零）之间的差额的90%；并(ii) 加上或扣除，最终未偿债务净额与人民币260,000,000元之间的差额（例如，如最终未偿债务净额高于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上扣除该等差额，如最终未偿债务净额少于人民币260,000,000元，则应当在对价金额基础上加上该等差额）。”……据双方律师所知，我们相信上述解释准确表达交易双方意图。”，本次交易标的价格在交割日可以通过适当方法计算确定。

独立财务顾问对上述价格形成机制确定的本次交易标的在交割日的最终价格是否不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、**并是否不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）**无法完全准确判断，故宏源农牧控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》，**如果实际交割时经调整后确定的实际交割时点的交易对价或交割后最终确定的实际交割时点的交易对价低于人民币289,000,000元，则差额部分由控股股东现代畜牧业、实际控制人李洪禄和李洪义共同全额承担（且三方共同承担连带偿还责任）。**

宏源农牧预计本次交易标的在交割日的最终价格将远高于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值，主要原因为：1、该估值未能充分考虑本次交易完成后在本次资产购买方运营下宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况（因本次资产购买方未能提供预测数据对宏源路易升未来的经营情况特别是收入利润增长情况进行预测），故该估值明显偏低，对本次交易标的价格的参考作用仅限于本次交易标的价格应以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础；2、受让方 Aviko Holding B.V. 是世界上排名比较靠前的马铃薯加工商，中国市场是其全球战略重点。本地化生产是冷冻薯类食品供应商的最优选择，但建设一家完善的工厂时间周期较长，且具有一定的不确定性，所以控股一家完善的工厂是最佳选择。宏源路易升在产品质量、原料供应上有一定的优势，符合其收购要求。故经协商

谈判后，Aviko Holding B.V. 愿意给出更高的对价；**3、因本次交易约定须在交割日后六个月内终止标的公司场所内的宏源利佳工厂的业务活动并应根据受让方的指示拆除或迁出该等厂房及设备，相关费用由转让方承担。故本次交易对价中也包含了宏源利佳须从宏源路易升的厂房迁出的费用和产生的相关损失，这也是本次交易对价较高的一个原因。**

本次交易标的价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。如本次交易标的在交割日最终的交易价格与《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值存在差异，且无论差异是高于估值还是低于估值，均具有其合理性。

三、公司董事会对本次交易定价的相关意见

本次交易标的价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。

第十节 交易标的财务信息

一、最近两年一期交易标的经审计的资产负债表、利润表、现金流量资产负债表

根据中兴华会所出具的中兴华审字（2019）第460195号标准无保留意见类型的《审计报告》，宏源路易升最近两年一期的主要财务数据如下：

资产负债表

金额单位：人民币元

项 目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
流动资产：			
货币资金	198,391.41	3,240,710.63	57,358.38
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产			
衍生金融资产			
应收票据			
应收账款	766,474.36		
预付款项	2,800,896.74	2,833,112.24	16,450.00
其他应收款	376,858.07	527,946.07	118,611.83
存货	96,684,299.04	59,482,113.34	2,242,855.96
持有待售资产			
一年内到期的非流动资产			
其他流动资产	9,820,747.72	14,109,250.60	6,032,020.81
流动资产合计	110,647,667.34	80,193,132.88	8,467,296.98
非流动资产：			
可供出售金融资产			
持有至到期投资			
长期应收款			
长期股权投资			
投资性房地产			
固定资产	277,810,640.20	147,908,252.88	25,712,410.15
在建工程		5,266,663.43	35,378,800.69
生产性生物资产			
油气资产			

无形资产	5,636,537.80	5,765,948.08	5,938,495.12
开发支出			
商誉			
长期待摊费用			
递延所得税资产			
其他非流动资产	469,794.00	13,511,422.65	21,211,440.00
非流动资产合计	283,916,972.00	172,452,287.04	88,241,145.96
资产总计	394,564,639.34	252,645,419.92	96,708,442.94

资产负债表（续）

金额单位：人民币元

项 目	2019年9月30日	2018年12月31日	2017年12月31日
流动负债：			
短期借款			
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债			
衍生金融负债			
应付票据			
应付账款	89,936,705.91	54,540,161.93	412,128.81
预收款项	1,369,471.12	1,706,956.64	
应付职工薪酬	1,562,963.18	819,270.63	221,782.32
应交税费	168,593.42	14,359.70	41,189.51
其他应付款	187,601,092.12	126,168,067.72	56,717,185.29
持有待售负债			
一年内到期的非流动负债			
其他流动负债			
流动负债合计	280,638,825.75	183,248,816.62	57,392,285.93
非流动负债：			
长期借款	41,600,000.00	9,000,000.00	
应付债券			
其中：优先股			
永续债			
长期应付款			
预计负债			

递延收益	11,831,666.69	2,163,333.34	
递延所得税负债			
其他非流动负债			
非流动负债合计	53,431,666.69	11,163,333.34	
负债合计	334,070,492.44	194,412,149.96	57,392,285.93
所有者权益：			
实收资本	66,800,008.60	66,800,008.60	43,000,000.00
其他权益工具			
其中：优先股			
永续债			
资本公积	492,089.00	492,089.00	492,089.00
减：库存股			
其他综合收益			
专项储备			
盈余公积			
未分配利润	-6,797,950.70	-9,058,827.64	-4,175,931.99
所有者权益合计	60,494,146.90	58,233,269.96	39,316,157.01
负债和所有者权益总计	394,564,639.34	252,645,419.92	96,708,442.94

利润表

金额单位：人民币元

项 目	2019年1-9月	2018年度	2017年度
一、营业收入	67,524,054.87	14,582,559.09	
减：营业成本	51,285,369.78	9,602,887.85	
税金及附加	352,520.43	176,004.16	137,054.76
销售费用	8,104,285.91	2,438,300.97	331,107.00
管理费用	2,872,978.24	5,653,235.49	3,014,608.47
研发费用			
财务费用	3,439,916.40	1,641,594.59	455,292.01
其中：利息费用	3,440,397.41	1,645,534.16	464,966.67
利息收入	4,898.93	8,915.03	12,305.42
加：其他收益	331,666.65	36,666.66	
投资收益（损失以“-”号填列）			
其中：对联营企业和合营企业的投资收益			

公允价值变动收益（损失以“－”号填列）			
信用减值损失（损失以“－”号填列）			
资产减值损失（损失以“－”号填列）			
资产处置收益（损失以“－”号填列）		-1,331.10	
二、营业利润（亏损以“－”号填列）	1,800,650.76	-4,894,128.41	-3,938,062.24
加：营业外收入	474,021.18	11,232.76	
减：营业外支出	13,795.00		
三、利润总额（亏损总额以“－”号填列）	2,260,876.94	-4,882,895.65	-3,938,062.24
减：所得税费用			
四、净利润（净亏损以“－”号填列）	2,260,876.94	-4,882,895.65	-3,938,062.24
（一）持续经营净利润（净亏损以“－”号填列）	2,260,876.94	-4,882,895.65	-3,938,062.24
（二）终止经营净利润（净亏损以“－”号填列）			
五、其他综合收益的税后净额			
（一）不能重分类进损益的其他综合收益			
1、重新计量设定受益计划变动额			
2、权益法下不能转损益的其他综合收益			
（二）将重分类进损益的其他综合收益			
1、权益法下可转损益的其他综合收益			
2、可供出售金融资产公允价值变动损益			
3、持有至到期投资重分类为可供出售金融资产损益			
4、现金流量套期损益的有效部分			
5、外币财务报表折算差额			
6、其他			
六、综合收益总额	2,260,876.94	-4,882,895.65	-3,938,062.24
七、每股收益：			
（一）基本每股收益	0.03	-0.08	-0.09
（二）稀释每股收益	0.03	-0.08	-0.09

现金流量表

金额单位：人民币元

项 目	2019年1-9月	2018年度	2017年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	75,439,460.61	18,614,952.02	
收到的税费返还			
收到其他与经营活动有关的现金	10,478,920.11	2,220,147.79	12,305.42
经营活动现金流入小计	85,918,380.72	20,835,099.81	12,305.42
购买商品、接受劳务支付的现金	43,662,235.99	12,694,262.83	1,845,377.15
支付给职工以及为职工支付的现金	5,499,936.04	5,003,565.96	904,055.47
支付的各项税费	322,651.42	162,622.66	136,076.56
支付其他与经营活动有关的现金	9,085,604.65	4,123,736.92	803,121.22
经营活动现金流出小计	58,570,428.10	21,984,188.37	3,688,630.40
经营活动产生的现金流量净额	27,347,952.62	-1,149,088.56	-3,676,324.98
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金			
取得投资收益收到的现金			
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额		4,030.00	
收到其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流入小计		4,030.00	
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	40,885,682.64	92,879,233.92	49,945,081.17
投资支付的现金			
支付其他与投资活动有关的现金			
投资活动现金流出小计	40,885,682.64	92,879,233.92	49,945,081.17
投资活动产生的现金流量净额	-40,885,682.64	-92,875,203.92	-49,945,081.17
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金		23,800,008.60	
取得借款收到的现金	35,000,000.00	18,400,000.00	
收到其他与筹资活动有关的现金		64,545,979.88	43,000,000.00
筹资活动现金流入小计	35,000,000.00	106,745,988.48	43,000,000.00
偿还债务支付的现金	2,400,000.00	9,400,000.00	
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	2,090,435.33	138,343.75	216,900.00
支付其他与筹资活动有关的现金	20,014,153.87		
筹资活动现金流出小计	24,504,589.20	9,538,343.75	216,900.00
筹资活动产生的现金流量净额	10,495,410.80	97,207,644.73	42,783,100.00
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响			
五、现金及现金等价物净增加额	-3,042,319.22	3,183,352.25	-10,838,306.15
加：期初现金及现金等价物余额	3,240,710.63	57,358.38	10,895,664.53
六、期末现金及现金等价物余额	198,391.41	3,240,710.63	57,358.38

二、 标的公司盈利预测情况

标的公司不存在盈利预测情况。

三、 挂牌公司与标的公司往来账款及交易的具体情况

1、挂牌公司与标的公司往来账款的具体情况

截至2019年9月30日，宏源农牧（包括母公司及宏源久恩、宏源利佳两个子公司）应收标的公司往来账款的具体情况如下：

单位：元

债权单位	项目名称	2019年9月30日
锡林浩特市宏源久恩农牧业科技有限责任公司	应收账款	22,612,989.01
内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司	应收账款	9,857,053.22
锡林郭勒盟宏源利佳食品有限责任公司	应收账款	3,819,599.12
锡林浩特市宏源久恩农牧业科技有限责任公司	其他应收款	718,557.77
内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司	其他应收款	52,885,979.88

根据双方签署的附生效条件的《股权转让协议》之“4.3受让方确保再融资”的约定，“受让方应当尽最大努力确保公司在交割日或之前获得适当再融资，在以下基础上，用以偿还本协议附件7至附件9分别所列公司现有股东借款、公司现有银行贷款及公司专项应付账款”，也就是在交割日或之前，受让方会确保标的公司即宏源路易升通过再融资的办法获得资金提前归还欠公司款项（包含在协议附件7至附件9分别所列之中）及协议约定的其他款项。故公司对标的公司的拆借资金与应收账款不存在不可回收的风险。

2、挂牌公司与标的公司交易的具体情况

2018年和2019年度，宏源农牧（包括母公司及宏源久恩、宏源利佳两个子公司）对宏源路易升销售马铃薯的数量及占比情况统计如下：

项目	2019年 (未经审计)	2018年
马铃薯销售收入(万元)	3,226.35	4,032.94

对子公司宏源路易升的销售收入(万元)	1,769.66	2,589.08
销售收入占比	54.85%	64.20%
马铃薯销售数量(计量单位吨)	19,857.59	26,734.20
对子公司宏源路易升销售马铃薯的数量	13,430.16	19,758.77
销售数量占比	67.63%	73.91%

2018年度公司重点推进冷冻薯条加工项目，自子公司宏源路易升于2018年9月正式投产以来，母公司宏源农牧及宏源久恩种植的马铃薯满足宏源路易升生产的需求量之外剩余的部分才对外销售，因此，2018年度和2019年度宏源农牧和子公司宏源久恩合计向宏源路易升销售马铃薯占马铃薯总销售收入的比例分别为64.20%和54.85%，占比均较高。

根据公司与Aviko Holding B.V签署的附生效条件的《股权转让协议》3.1条的约定，“……(g) (马铃薯供应协议) 转让方与公司已签署并交付条款令各方满意的马铃薯供应协议……”以及公司与宏源路易升于2020年1月2日签署的《马铃薯供应协议》第1.1条的约定，公司每年供应宏源路易升一定数量且质量可接受的马铃薯，确切数量于前一年作物年度的12月由双方协商确定并予以书面确认；根据《马铃薯供应协议》第1.5条的约定：甲方(公司)承诺并同意以与公司竞争对手同期为相同品种和质量的马铃薯所提供的购买价格同等的价格、不逊于公司竞争对手同期为相同品种和质量的马铃薯所提供之条件的条件(有利于乙方即：宏源路易升)向宏源路易升供应马铃薯；根据《马铃薯供应协议》附录B价格与付款之约定：价格(适用于宏源路易升所有普通供应商供应的同一品种马铃薯)每吨人民币1,320元，最终价格将在每个作物年度的2月1日之前确定，具体取决于市场情况并基于对Aviko Holding B.V. 竞争对手的马铃薯合同价格(不含运输成本的产地价)的评估确定。若未来标的公司产能扩张，即对公司的产品需求量增加，公司将严格按照双方签署的相关协议的约定提高对宏源路易升马铃薯的销售比例。

根据双方签署的附生效条件的《股权转让协议》的约定享有标的公司一名董事席位期间，公司作为对宏源路易升施加重大影响的投资方，因此公司与宏

源路易升构成关联关系，公司与宏源路易升发生的交易将构成关联交易。公司及公司实际控制人已书面承诺在未来公司发生的各项关联交易中严格执行相关法律法规及公司规章制度中有关关联交易的决策程序并保证定价公允性。公司与宏源路易升之间将形成重大关联方依赖，但这种依赖是相互的、紧密的、互惠互利的，宏源路易升也离不开公司的马铃薯原材料供应。在未来合作形成的全产业链供销关系中，公司将通过已经签署的《马铃薯供应协议》及每年种植马铃薯之前对供应宏源路易升的马铃薯数量、价格提前与宏源路易升进行书面确定来保障上游供应商即挂牌公司的利益、规避挂牌公司种植马铃薯之后的销售风险。

第十一节 独立财务顾问和律师结论意见

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》等法律、法规和相关规定，并通过尽职调查和对重组报告书等信息披露文件进行审慎核查后认为：

1、本次重组符合《公司法》、《证券法》、《重组办法》等法律、法规和规范性文件的相关规定，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。

2、本次交易标的价格以不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、**且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）**的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害宏源农牧及其股东合法权益的情形。本次交易对方Aviko Holding B.V. 将以货币资金形式支付转让价款，不涉及支付手段定价的合理性问题。

3、本次交易所涉资产均已经过具有证券业务资格的会计师事务所和资产评估机构的审计和价值估值，且价值估值假设、方法合理。标的资产以不低于《价值估值报告》的估值结论作为定价参考的基础，并通过市场化谈判协商一致并签署协议确定交割日最终的交易价格的形成机制，且控股股东、实际控制人共同出具了《承诺》及《二次承诺函》作为本次交易价格不低于《价值估值报告》的估值结论折算出的宏源路易升90%股权的估值、**且不低于人民币289,000,000元（即《股权转让协议》约定的对价金额，且不考虑任何调整金额）**的保障措施，可以确保交割日最终的交易价格公允，不存在损害公众公司及其股东利益的情形。

4、本次交易合同约定的资产交付安排不存在导致公众公司交付现金或其他资产不能及时获得对价的风险，相关的违约责任约定适当、切实有效。

5、宏源农牧及其控股股东、实际控制人、子公司、持股5%以上的股东、董

事、监事、高级管理人员与本次交易对方Aviko Holding B.V及其股东和董事会成员、主要管理人员不存在关联关系，本次交易不构成关联交易。

6、本次交易完成后，宏源农牧将不再控制宏源路易升，本次交易完成后不会引入新的同业竞争但会新增关联交易，宏源农牧及其实际控制人已书面承诺在未来宏源农牧发生的各项关联交易中严格执行相关法律法规及宏源农牧规章制度中有关关联交易的决策程序并保证定价公允性。

7、挂牌公司及其控股股东、实际控制人、董监高、控股子公司、标的资产及其董监高、交易对象及其股东均不属于失信联合惩戒对象。

8、本次交易能增强公司可持续经营能力，未损害公众公司及股东的利益。

9、本次交易导致挂牌公司主营业务发生变更，但不会影响挂牌公司的持续经营能力，不会导致挂牌公司主要资产为现金或者无具体经营业务。

10、本次交易的独立财务顾问未聘请第三方服务，不存在直接或间接有偿聘请其他第三方的行为；宏源农牧除依法聘请的恒泰证券、中兴华会所、重光律所、万隆评估作为本次重组交易的证券服务机构外，宏源农牧在本次重大资产重组中存在聘请第三方的情形，但聘请行为具有合理性，且补充履行了会议决策程序，未发现存在违法违规行为。

二、 律师对本次交易出具的结论性意见

重光律所律师认为，本次重组符合《重组管理办法》等相关法律、行政法规、部门规章及规范性文件的规定，不存在重大法律障碍或其他可能对本次交易构成不利影响的重大法律问题和风险，其实施不存在实质性法律障碍。

第十二节 专业机构相关信息

公司为本次交易聘请的独立财务顾问、律师事务所、会计师事务所、资产评估机构相关信息如下：

一、 独立财务顾问

单位名称	恒泰证券股份有限公司
法定代表人	庞介民
地址	内蒙古自治区呼和浩特市新城区海拉尔东街满世尚都办公商业综合楼
项目负责人	范玲玲
独立财务顾问主办人	范玲玲、杨春艳
联系电话	010-56673770
传真	010-56673767

二、 律师事务所

单位名称	北京重光（天津）律师事务所
负责人	李超
地址	天津市河西区小白楼富力中心2-3804
签字律师	李超、韩银雪
联系电话	15510829663
传真	022-88351519

三、 出售标的资产审计机构

单位名称	中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）
负责人	李尊农
地址	北京市西城区阜外大街1号四川大厦东座15层
签字会计师	王欢、花小龙
联系电话	010-68364878
传真	010-68364875

四、 出售标的资产评估机构

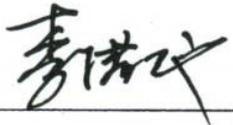
单位名称	万隆（上海）资产评估有限公司
负责人	赵宇
地址	中国·上海迎勋路168号16楼
签字评估师	江国治、管孝东
联系电话	13721023791
传真	021-63767768

第十三节 有关声明

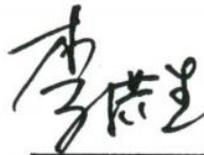
一、董事、监事、高级管理人员声明

本公司全体董事、监事、高级管理人员承诺本重大资产重组报告书不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

全体董事（签名）：



李洪义



李洪生



李洪禄



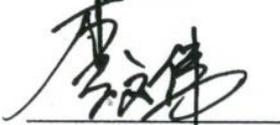
李义斌



李义军



付风华



李义伟

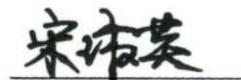
全体监事（签名）：



韩向



宋月雷



宋淑英

全体高级管理人员（签名）：



李义军



付风华



黄文超

内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司



2020年3月13日

二、独立财务顾问声明

本公司已对重大资产重组报告书进行了核查，确认不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

项目负责人签字： 范玲玲

范玲玲

独立财务顾问主办人签字： 范玲玲

杨春艳

范玲玲

杨春艳

质量控制负责人签字： 杨志民

杨志民

推荐业务部门负责人： 杨耘

杨耘

法定代表人： 庞介民

授权代表人签字： 胡三明

胡三明



恒泰证券股份有限公司

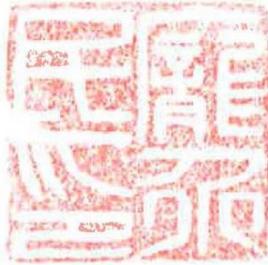
法定代表人授权委托书

兹授权胡三明（职务：恒泰证券股份有限公司投资总监）代表本人（恒泰证券股份有限公司董事长、法定代表人）签署《内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司出售资产暨重大资产重组报告书》。

本授权事项不得转授权。

（以下无正文）

授权人：



被授权人：

A handwritten signature in black ink, located below the '被授权人' label.

恒泰证券股份有限公司（盖章）



授权日期：2020年3月13日

三、律师声明

本所及经办律师已阅读重大资产重组报告书，确认重大资产重组报告书与本所出具的法律意见书无矛盾之处。本所及经办律师对内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司在重大资产重组报告书引用的内容无异议，确认重大资产重组报告书不致因上述内容而发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

负责人： 李超

李超

经办律师： 韩银雪

韩银雪

李超

李超



四、会计师事务所声明

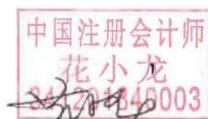
本所及签字注册会计师已阅读重大资产重组报告书，确认重大资产重组报告书与本所出具的审计报告无矛盾之处。本所及签字注册会计师对内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司在重大资产重组报告书引用的内容无异议，确认重大资产重组报告书不致因上述内容而发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

会计师事务所负责人：_____



李尊农

签字注册会计师：_____



花小龙

中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）



2020年3月13日

五、资产评估机构声明

本所及签字估值人员已阅读重大资产重组报告书，确认重大资产重组报告书与本所出具的估值报告无矛盾之处。本所及签字估值人员对内蒙古宏源农牧业科技股份有限公司在重大资产重组报告书引用的内容无异议，确认重大资产重组报告书不致因上述内容而发现虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性和完整性承担相应的法律责任。

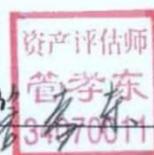
资产评估机构负责人：_____

赵宇

估值人员：_____



赵宇



江国治

管孝东

万隆（上海）资产评估有限公司



2020年3月13日

第十四节 附件和备查文件

- 一、独立财务顾问报告
- 二、审计报告
- 三、法律意见书
- 四、资产价值估值报告
- 五、挂牌公司及其董事、监事、高级管理人员，交易对方及其主要管理人员，相关专业机构及其项目相关人员，以及上述相关人员的直系亲属买卖挂牌公司股票及其他相关证券情况的自查报告
- 六、其他与重大资产重组有关的重要文件