

湖南新五丰股份有限公司

关于

湖南新五丰股份有限公司发行股份及

支付现金购买资产暨关联交易

之

《中国证监会行政许可项目审查一次反馈通知书》

（172263 号）反馈意见回复

二〇一八年三月

湖南新五丰股份有限公司
关于湖南新五丰股份有限公司发行股份及支付现金购买资产
暨关联交易之
《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172263 号）反馈
意见回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会于 2017 年 12 月 19 日下发的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（172263 号）（以下简称“《反馈意见》”）的有关意见和要求，湖南新五丰股份有限公司及相关中介机构对《反馈意见》中有关问题逐一落实，按照《反馈意见》的要求对所涉及的事项进行了资料补充和问题答复，并对《湖南新五丰股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》进行了相应补充或修订披露，敬请贵会予以审核。

（本反馈意见回复中，除非上下文中另行规定，文中简称或术语与《湖南新五丰股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易报告书（草案）》中所指含义相同。

本反馈意见回复中所引用的财务数据和财务指标，如无特殊说明，指合并报表口径的财务数据和根据该类财务数据计算的财务指标。

本反馈意见回复中部分合计数与各明细数直接相加之和在尾数上如有差异，均为四舍五入原因造成。

目录

问题 1、申请材料显示，2017 年 6 月 8 日，湖南省国资委将其持有的湖南省粮油食品进出口集团有限公司 100% 股权无偿划转到湖南省现代农业产业控股集团有限公司（以下简称现代农业集团）。请你公司：1）参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条，补充披露前述无偿划转是否属于国有资产监督管理的整体性调整，是否经省级人民政府按照相关程序决策通过。2）补充披露未来十二个月上市公司有无继续向现代农业集团购买相关资产的计划。3）补充披露本次交易后上市公司与粮油集团之间是否仍然存在同业竞争问题，如存在，有无解决同业竞争问题的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。.... 13

问题 2、申请材料显示，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调价基准日为上市公司董事会审议通过按照本价格调整方案对本次交易发行价格进行调整的董事会决议公告日。请你公司补充披露：1）前述调价基准日确定方式是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。2）目前是否已经触发调价条件，如是，上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 19

问题 3、申请材料显示，本次交易为上市公司拟收购控股股东资产。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前现代农业集团控制的上市公司股份的锁定期安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 22

问题 4、申请材料显示，交易对方刘艳书等 24 名自然人通过本次交易以其持有的天心种业 60% 股权换取的新五丰股票，自本次发行结束之日起 36 个月不得转让。请你公司补充披露刘艳书等 24 名自然人的股份锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 25

问题 5、申请材料显示，上市公司拟购买的资产为天心种业 98.1317% 的股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。请你公司补充披露：1）未购买剩余股权的原因及合理性。2）上市公司与未出售股权股东之间就标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议或安排，及对上市公司独立性和法人治理结构的影响。3）本次交易在业务、资产、财

务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。4) 本次重组标的资产之 200 万元国有独享资本公积的具体含义、形成过程及其对应的权利义务。5) 该项资本公积是否属于经营性资产, 本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项、第(五)项, 以及第四十三条第一款第(四)项的规定。6) 前述国有独享资本公积对本次交易评估值的影响。7) 本次重组后该部分国有独享资本公积的处理方案。如拟保留, 请进一步说明合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。..... 27

问题 6、请你公司补充披露: 1) 标的资产在全国中小企业股份转让系统(以下简称新三板)挂牌以来信息披露的合规性。2) 标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表是否存在差异, 如存在, 补充披露出现差异的原因及合理性, 标的资产内部控制是否健全有效。3) 标的资产在新三板终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序, 是否存在实质性法律障碍及应对措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。..... 37

问题 7、申请材料显示, 标的资产从事养殖业。请你公司: 1) 结合报告期内标的资产及其所在区域疫情及食品安全风险情况, 进一步补充披露疫情及食品安全风险。2) 补充披露防范疫情及食品安全风险的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 47

问题 8、申请材料显示, 1) 天心种业租用养殖场的用地主要来自于对农村土地、林地的承包或流转。2017 年 1—6 月土地流转手续不完善的养殖场实现的净利润占比 47.25%, 盈利占比和对天心种业的经营影响相对较大。2) 天心种业共租赁 7 块集体土地。请你公司: 1) 补充披露天心种业未来持续使用前述土地及建筑物是否存在重大不确定性。2) 以列表形式补充披露前述租用的集体土地的规划用途、是否取得集体土地权属证明。3) 补充披露切实可行的搬迁风险应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 54

问题 9、申请材料显示, 1) 天心种业目前产生的主要污染物包括废气、废水、废渣等。未来, 随着国家对环保的要求越来越严格及社会对环境保护意识的不断增强, 政府可能会颁布新的法律法规, 提高环保标准, 增加排污治理成本, 从而导致天心种业生产经营成本提高。2) 受环保政策影响, 各地不符合环保要求的猪场开始禁养、整改、拆迁, 从而导致了生猪养殖场地减少, 能繁母猪、仔猪、生猪的存栏量均大幅下降。3) 原种猪场由望城搬迁至攸县, 目前正在建设中; 永州分公司因被划入禁养区, 暂停经营。请你公司: 1) 列表补充披

露天心种业及其下属公司猪场是否符合国家及地方环保政策，是否存在禁养、整改、拆迁问题或风险，对其持续经营的影响以及切实可行的应对措施。2) 补充披露报告期天心种业环保支出，与同行业对比是否合理。请独立财务顾问核查并发表明确意见。..... 74

问题 10、申请材料显示，1) 本次交易采用差异化定价，其中不承担业绩承诺和补偿义务的天心种业 4.440265%的股权，交易作价基础为 60,000 万元；承担业绩承诺和补偿义务的天心种业 93.691445%的股权，交易作价以 68,658.61 万元为基础，并因超额承担业绩承诺和补偿义务享有差额 384.4652 万元。2) 本次交易刘艳书等 24 名自然人 40%的对价不参与业绩承诺，60%的对价参与业绩承诺，上述交易对方不同股份之间是否参与业绩承诺和交易定价存在差异。3) 本次交易根据现代农业集团、信达资管、长城资管以及刘艳书等 24 名自然人所持股权比例 60%部分计算补偿义务比例。4) 刘艳书等 24 名自然人的交易方式同时包括股份支付和现金支付。请你公司：1) 补充披露本次交易作价采用差异化模式的原因及合理性。2) 针对刘艳书等 24 名自然人交易对方，补充披露针对同一交易对方存在部分标的资产股权进行业绩补偿并按较高价格进行定价，部分股权不进行业绩补偿并按较低价格进行定价的合理性。3) 结合本次交易业绩补偿义务人的背景情况，补充披露主要业绩补偿义务人是否具备充分的业绩补偿能力。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。 79

问题 11、申请材料显示，1) 上市公司新五丰与标的资产天心种业均为生猪养殖企业，且控股股东均为现代农业集团。2) 上市公司除生猪养殖外，还有肉品销售及饲料加工业务，2014 年至 2017 年 1—6 月，上市公司实现营业收入分别为 130,249.39 万元、132,603.67 万元、169,137.43 万元和 86,397.49 万元，净利润分别为-6,880.40 万元、584.78 万元、17,355.46 万元和 3,704.87 万元，3) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月实现营业收入 16,287.23 万元、24,865.46 万元和 13,678.85 万元，实现净利润 779.19 万元、7,229.92 万元和 4,085.61 万元。4) 报告期上市公司与标的资产之间存在饲料采购及仔猪销售的关联交易，且上市公司位列标的资产前五大客户。请你公司：1) 结合 2014 年至 2017 年上市公司业绩及生猪养殖行业，进一步补充披露标的资产报告期业绩波动是否符合行业实际情况，与上市公司之间的业绩是否匹配。2) 结合与无关第三方交易价格，进一步补充披露报告期标的资产与上市公司之间关联交易定价的公允性。3) 结合上市公司主要养猪场所处的地理位置、上市公司及标的资产主要内部控制措施，进一步补充披露在本次交易核查过程中如何辨别标的资产拥有的生猪权属，如何确保生猪数量的适当性。请独立财务顾问和会计师补充

披露针对标的资产相关内部控制措施有效性的专项核查意见。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 87

问题 12、申请材料显示，1) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月主要产品中，种猪销量分别为 19,170 头、28,067 头和 20,640 头，销售收入分别为 3,278.22 万元、6,549.66 万元和 4,765.06 万元；仔猪销量分别为 79,413 头、108,563 头和 55,327 头，销售收入分别为 3,816.10 万元，8,294.87 和 4,070.86 万元。种猪、仔猪销量和销售收入占比持续提升，商品猪销量和销售收入出现下降。2) 从销售单价和毛利率来看，种猪、仔猪平均销售单价和销售数量均高于商品猪。请你公司：1) 补充披露报告期天心种业种猪和仔猪销量和销售收入占比持续上升，商品猪销量和销售收入持续下降的原因及合理性，天心种业主要业务模式是否发生重大变化。2) 结合报告期猪价的变动情况，进一步补充披露天心种业营业收入增长的合理性。3) 结合截至报告期末天心种业生产性生物资产中种猪合计为 12,685 头，补充披露天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量的合理性，并结合天心种业所处湖南地区的养猪形式分析当地种猪需求与天心种业种猪销量是否匹配。4) 结合天心种业各类产品的具体生产流程和同行业可比公司的具体情况，补充披露针对天心种业主要业务数据和存货的分析和具体核查情况，包括但不限于存货分类盘点情况、产能产量数据的合理性（包括各类猪的生长周期、料肉比、猪舍面积与产量数据的匹配性等），主要产品及已销售商品如何准确区分为种猪和商品猪，天心种业是否存在将商品猪作为种猪销售的情况等，并进一步补充披露核查手段、核查过程和核查结论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 102

问题 13、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月，天心种业毛利率分别为 15.01%、46.35% 和 45.52%，2016 年毛利率出现大幅上升。请你公司：1) 结合猪周期的具体情况，补充披露天心种业 2015 年毛利率较低、2016 年毛利率出现大幅上升的原因及合理性。2) 结合天心种业各产品报告期销售单价变化趋势及同行业可比公司具体情况，补充披露天心种业各产品销售单价变动趋势与毛利率变动趋势是否相符，2017 年 1—6 月种猪销售单价出现下降但毛利率出现上升、仔猪销售单价出现上升但毛利率出现下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 125

问题 14、申请材料显示，1) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月，自然人客户销售金额占全体客户比例分别为 67.14%、86.98% 和 70.17%。2) 天心种业报告期销售收入中现金收款比例分别为 26.15%、17.90% 和 10.78%。3) 天心种业报告期新增客户数

量分别为 851 个、1,160 个和 756 个,新增客户销售金额占当期营业收入比例分别为 48.95%、47.48%和 45.63%;退出客户数量分别为 865 个、766 个和 1,152 个,其中 2015 年和 2016 年退出客户销售金额占当期营业收入比例分别为 57.84%和 45.89%。请你公司补充披露:1) 结合天心种业的主要业务模式,补充披露天心种业报告期销售中自然人客户占比较高及新增、退出客户比例较高的具体原因及合理性,天心种业的销售及盈利能力是否稳定,报告期营业收入保持稳步增长的合理性。2) 全面核查并补充披露天心种业报告期业绩真实性的具体核查情况,包括但不限于:报告期天心种业的客户与天心种业是否存在关联关系、天心种业销售收款的现金流的真实性、销售付款人与客户名称是否一致,上述客户与天心种业是否存在其他的现金往来、相关销售收款是否存在回流天心种业的情况、天心种业报告期新增退出客户数量及销售金额占比较高的合理性及真实性,并补充披露针对天心种业销售、采购、投资等主要现金流收付环节的具体核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

..... 137

问题 15、申请材料显示,天心种业存续有 5 家分公司,其中 2 家原种猪场和永州分公司已经暂停经营。永州分公司暂停经营的原因为城市规划政府禁止在该区域继续规模化养殖,暂停经营时间为 2017 年 7 月;原种猪场暂停经营的原因为当地政府印发《湘江干流两岸养殖污染防治工作实施方案》,原种猪场列为搬迁对象,暂停经营时间为 2014 年 3 月。请你公司:1) 补充披露上述两家分公司暂停经营后,主要存栏生猪是否进行了搬迁,如否,补充披露相关存栏生猪尚未搬迁是否符合相关政府对于暂停经营的规定,如是,进一步补充披露相关存栏生猪具体搬迁的新的猪场情况,相关猪场是否有充分的运营能力和猪舍面积容纳上述两家分公司的存栏生猪。2) 结合上述两家分公司实际存栏生猪情况,补充披露如进行搬迁对天心种业的业绩影响情况。3) 结合上述两家分公司搬迁的实际情况以及天心种业所处地区的相关政策,补充披露天心种业其他分公司及子公司是否存在潜在的搬迁风险。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。..... 162

问题 16、申请材料显示,1) 天心种业主要原材料是饲料,生产原料包括玉米、豆粕、麦麸等。报告期天心种业主要采购的原材料包括饲料、玉米、豆粕、兽药及疫苗,其中饲料采购占比逐年提升,玉米、豆粕采购占比逐年下降,2) 报告期天心种业前五大供应商中,湖南网岭五 0 二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等均为天心种业的关联方,主要向天心种业销有饲料。请你公司:1) 补充披露报告期天心种业原材料采购中,饲料采购占比上升,玉米和豆粕采购占比下降的具体原因,天心种业生猪喂养以直接外购饲料为主还是采购

玉米和豆粕加工后喂养为主，天心种业是否具备自行加工饲料的能力。2) 结合报告期玉米、豆粕市场价格变化情况，进一步补充披露天心种业报告期饲料、玉米、豆粕采购平均单价变化是否符合市场价格变化趋势，并分析上述原材料价格变动对天心种业成本及持续盈利能力的影响。3) 补充披露天心种业报告期向湖南网岭五〇二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等关联方购买饲料、租赁猪场、支付电费等相关交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 167

问题 17、申请材料显示，1) 报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日，天心种业生产性生物资产金额分别为 2,068.59 万元、2,350.18 万元和 2,035.36 万元。2) 天心种业报告期生产性生物资产和消耗性生物资产可以进行互相转化。请你公司：1) 补充披露天心种业生产性生物资产的主要核算方法，折旧年限与同行业可比公司的比较情况。2) 结合种猪和商品猪的饲养流程之间的差异，补充披露天心种业生产性生物资产和消耗性生物资产可以互相转化的合理性。3) 补充披露天心种业针对消耗性生物资产及生产性生物资产准确区分管理的内部控制措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 179

问题 18、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日，天心种业其他应收款分别为 990.91 万元、1,159.56 万元和 1,047.97 万元，项目为外部借款、员工备用金、押金等。天心种业报告期主要其他应收款对象为汉寿县宏星牧业有限公司，金额分别为 926.42 万元、996.02 万元和 1,012.82 万元，2013 年 9 月宏星牧业为建设 1 条 2000 头母猪的生产线及猪舍、办公楼等配套设施等交付给天心种业使用，先后向天心种业借款本金 880 万元。请你公司：1) 补充披露上述向宏星牧业提供借款的主要情况，生产线、猪舍、办公楼等的建设进展，相关其他应收款的会计核算是否准确。2) 结合上述向宏星牧业提供借款的时间，补充披露其他应收款账龄分类是否准确。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。..... 190

问题 19、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日天心种业固定资产分别为 1,848.37 万元、3,144.98 万元和 3,210.69 万元，在建工程分别为 1,002.76 万元、388.25 万元和 736.73 万元，无形资产分别为 630.20 万元、11.50 万元和 10.19 万元。请你公司：1) 补充披露报告期在建工程项目及转固的具体情况，在建工程确认是否包含不符合资本化条件的费用项目，是否存在延期转固的情况。2) 补充披露 2016 年无形资产大幅减少的原因及合理性。3) 结合本次交易收益法评估针对资本性支出的预测及原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场均计划在 2019 年达产的预测情况，以及目前天心种业在建工程的规模，补充披露

相关在建项目的投产进度及是否能按时投产。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。
..... 193

问题 20、申请材料显示，1) 报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日天心种业专项应付款分别为 5,500.00 万元、7,921.40 万元和 7,838.00 万元，主要为原种猪场拆迁补偿款。2) 报告期天心种业递延收益分别为 2,052.48 万元、2,228.31 万元和 2,205.49 万元，主要为与资产相关的政府补助。请你公司补充披露：1) 目前原种猪场拆迁进展，收到相关拆迁补偿款涉及的会计核算是否准确。2) 相关政府补助项目的具体情况，划分为与资产相关的政府补助是否适当，预计相关政府补助确认为损益的时间，在本次交易收益法评估中是否考虑上述情况。3) 补充披露政府补助中“现代农业集团产业技术体系建设专项资金”确认为与收益相关，但仍在递延收益科目核算的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 203

问题 21、申请材料显示，1) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月存货周转率分别为 4.19、4.17 和 2.17，高于同行业可比公司平均水平。2) 天心种业报告期毛利率分别为 15.01%、46.36%和 45.52%，其中 2016 年和 2017 年 1-6 月毛利率均高于同行业可比公司平均水平。3) 从天心种业与在新三板挂牌、且主营业务和产品结构与公司类似的枫华种业、民正农牧、润康牧业对比，报告期天心种业各主要产品中，2015 年和 2017 年 1-6 月天心种业商品猪毛利率远低于上述公司的平均值，但 2016 年毛利率较高；2015 年天心种业仔猪毛利率低于上述公司的平均值，但 2016 年和 2017 年 1-6 月均远高于上述公司。请你公司：1) 补充披露报告期天心种业存货周转率高于同行业可比公司的原因及合理性，并结合养猪的生产周期、天心种业销售的品种、同行业公司相关情况，分品种进一步说明天心种业是否存在生产周期短于同行业可比公司的情况。2) 结合报告期同行业可比上市公司及在新三板挂牌的枫华种业、民正农牧、润康牧业等具体情况，进一步补充披露并分析天心种业报告期各产品的毛利率与同行可比公司存在差异的具体原因及合理性，毛利率变化是否符合猪价变动趋势及是否与同行业可比公司的变动趋势一致。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。 208

问题 22、申请材料显示，本次交易采用资产基础法和收益法进行评估，截至评估基准日天心种业母公司口径净资产账面价值为 15,868.71 万元，资产基础法评估结果为 30,999.95 万元，收益法评估值为 71,498.61 万元，两种评估方法评估结果存在较大差异。根据生猪的周期性特征，“猪周期”一般为 3-4 年。请你公司：1) 补充披露本次交易采用资

产基础法和收益法评估存在较大差异的具体原因及合理性。2) 结合天心种业所处畜牧行业的周期性特征及可比交易的具体情况,进一步补充披露本次交易最终评估定价采用收益法的合理性,是否已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响,永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 216

问题 23、申请材料显示, 1)天心种业母公司报表 2015 年至 2017 年 1-6 月营业收入分别为 11,609.16 万元、12,658.88 万元和 5,679.96 万元,预测期 2017 年 6-12 月分别为 4,790.11 万元、9,288.30 万元、20,571.51 万元、26,110.76 万元和 27,442.16 万元。其中 2017 年合计营业收入预测为 10,470.07 万元,2016 年至 2018 年预测营业收入持续下降,至 2019 年出现大幅增长。2)2018 年营业收入预测下降的原因一方面是永州分公司停业,另一方面预计为生猪行业周期的下滑阶段,生猪价格将逐年下降。天心种业母公司在 2019 年至 2021 年期间,其主营业务收入有所增加,主要原因系预计生猪产量逐年有所增长。3)从新建猪场情况来看,原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场均计划在 2019 年达产,合计分别新增出栏数量 3 万头、6 万头、6 万头和 15 万头。请你公司: 1)结合截至目前天心种业的业绩实现情况,补充披露天心种业 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。2)结合“猪周期”的实际情况、各类产品的销售价格变动趋势,补充披露在预测期生猪行业周期的下滑阶段,在 2019 年大幅扩产的具体原因和合理性。3)进一步补充披露生猪价格下降对天心种业的影响及 2019 年及以后年度营业收入预测出现大幅上升的具体依据及可实现性。4)补充披露在本次交易收益法评估中包括未来新建产能产生的收益的具体原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 226

问题 24、申请材料显示, 1)本次交易预测 2017 年至 2021 年商品猪单价为 15.18 元/千克、14.57 元/千克、13.99 元/千克、13.99 元/千克和 13.99 元/千克。而天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月商品猪销售平均单价为 14.35 元/千克、18.98 元/千克和 16.12 元/千克,商品猪的毛利率分别为 0.23%、26.60%和 16.75%。其中,2019 年至 2021 年的预计销售单价均低于报告期平均销售单价, 2)根据上述数据计算,报告期天心种业商品猪平均单位成本分别为 14.32 元/千克,13.93 元/千克和 13.42 元/千克;预测期 2017 年至 2021 年商品猪的成本为 12.15 元/千克。请你公司: 1)进一步补充披露天心种业各类产品主要成本预测的依据,预测期天心种业各产品单位成本和报告期单位成本是否存在重大差异。2)结合天心种业各类产品预测期单价的预测情况,进一步补充披露天心种业各类产品预测期毛利率的具体预测依据及可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 237

问题 25、申请材料显示，本次交易预测天心种业 2017 年 6-12 月至 2021 年销售费用分别为 70.53 万元、142.70 万元、377.76 万元、664.20 万元、719.32 万元和 723.52 万元，管理费用分别为 556.09 万元、1,571.94 万元、2,080.45 万元、2,311.75 万元、2,441.75 万元和 2,579.75 万元。请你公司结合天心种业及同行业可比公司报告期期间费用率的情况、预测期天心种业营业收入的变化情况、原种猪场等 4 个猪场的预计达产情况等，进一步补充披露天心种业预测期销售费用和管理费用预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 244

问题 26、申请材料显示，1)天心种业报告期存在 5 项长期股权投资，包括临澧天心、天心伍零贰等。本次交易针对上述长期股权投资进行了单独评估，各项长期股权投资均存在较大增值。2)从长期股权投资规模来看，临澧天心的账面价值和评估值均为各项长期股权投资中最高，但报告书仅披露天心种业下属企业构成最近一期审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的子公司为天心伍零贰。其中天心伍零贰预测期 2019 年至永续期间营业收入和毛利率均保持不变。请你公司：1)补充披露天心伍零贰从 2019 年至永续期间营业收入和毛利率预测均保持不变的具体依据和合理性。2)结合临澧天心的账面价值和评估值均为各项长期股权投资中最高实际情况，补充披露临澧天心是否为天心种业的重要子公司，并进一步补充披露临澧天心的具体评估情况。3)补充披露天心种业主要子公司评估存在大幅增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 249

问题 27、申请材料显示，本次交易收益法评估中，天心种业母公司货币资金余额为 18,119.48 万元，根据经营付现成本测算天心种业母公司正常经营所需现金为 1,759.29 万元，溢余资产评估值为 16,360.19 万元。请你公司进一步补充披露前述正常经营所需现金及溢余资产评估依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。..... 258

问题 28、申请材料显示，2015 年，上市公司向粮油集团等六名投资者增发募集资金总额 52.979.14 万元，请你公司补充披露 2015 年增发相关承诺的履行情况，上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，本次交易是否符合《证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 260

问题 29、申请材料显示，天心种业部分分公司《排污许可证》已到期。请你公司补充披露前述许可证资质的续期计划，续期是否存在重大不确定性、应对措施及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 263

问题 30、申请材料显示，1) 2017 年 3 月 13 日，汝州市国家税务局尚庄分局出具税务处罚决定书（简易），对汝州天心处罚人民币五十元整。2017 年 7 月 12 日，汝州市国家税务局尚庄税务分局出具证明文件，证明自 2015 年 1 月 1 日至本证明出具之日，该公司能够遵守税收监管相关法律、法规和规范性文件，依法履行了相应的纳税义务，其适用的税种、税率及税收优惠政策均合法有效，不存在逃避缴纳税款、抗税、逃避追缴欠税等违法违规行为，未受到过该局的行政处罚。请你公司补充披露：1) 前述表述是否矛盾。2) 天心种业是否存在重大违法违规行为，是否因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 264

问题 31、申请材料显示，根据湖南省委组织部、湖南省扶贫办的要求以及现代农业集团的安排，天心种业于 2015 年开展扶贫工作，扶贫费用由天心种业代付，年度考核时由现代农业集团结算。刘波系天心种业员工、扶贫工作队队员，扶贫费用挂在其名下，报告期末合计 43.21 万元。请你公司补充披露前述代垫款是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。..... 266

问题 1、申请材料显示，2017 年 6 月 8 日，湖南省国资委将其持有的湖南省粮油食品进出口集团有限公司 100% 股权无偿划转到湖南省现代农业产业控股集团有限公司（以下简称现代农业集团）。请你公司：1）参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条，补充披露前述无偿划转是否属于国有资产监督管理的整体性调整，是否经省级人民政府按照相关程序决策通过。2）补充披露未来十二个月上市公司有无继续向现代农业集团购买相关资产的计划。3）补充披露本次交易后上市公司与粮油集团之间是否仍然存在同业竞争问题，如存在，有无解决同业竞争问题的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

问题 1-1、参照《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条，补充披露前述无偿划转是否属于国有资产监督管理的整体性调整，是否经省级人民政府按照相关程序决策通过。

回复：

一、《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条的有关规定

《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第 1 号》第五条的具体规定如下：

“因国有资产监督管理需要，国务院或者省级人民政府国有资产监督管理机构无偿划转直属国有控股企业的国有股权或者对该等企业进行重组等导致发行人控股股东发生变更的，如果符合以下情形，可视为公司控制权没有发生变更：

（一）有关国有股权无偿划转或者重组等属于国有资产监督管理的整体性调整，经国务院国有资产监督管理机构或者省级人民政府按照相关程序决策通过，且发行人能够提供有关决策或者批复文件；

（二）发行人与原控股股东不存在同业竞争或者大量的关联交易，不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形；

（三）有关国有股权无偿划转或者重组等对发行人的经营管理层、主营业务和独立性没有重大不利影响。

按照国有资产监督管理的整体性调整，国务院国有资产监督管理机构直属国有企业与地方国有企业之间无偿划转国有股权或者重组等导致发行人控股股东发生变更的，比照前款规定执行，但是应当经国务院国有资产监督管理机构批准并提交相关批复文件。

不属于前两款规定情形的国有股权无偿划转或者重组等导致发行人控股股东发生变更的，视为公司控制权发生变更。”

二、本次无偿划转属于国有资产监督管理的整体性调整，已经省级人民政府按照相关程序决策通过

2017年5月2日，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会（以下简称“湖南省国资委”）向湖南省人民政府常务会议上报了《关于组建湖南省现代农业产业控股集团有限公司有关情况的汇报》，该汇报文件载明，为贯彻落实中共中央、国务院《关于深化国有企业改革的指导意见》和省委、省政府《关于进一步深化国有企业改革的意见》等文件精神，引导和推动农业企业健康快速发展，湖南省国资委拟整合省属国有涉农优质企业资源组建现代农业集团。

2017年5月2日，湖南省人民政府召开第103次常务会议，会议关于组建现代农业集团议定了以下意见：1、原则同意现代农业集团组建方案，由省国资委根据会议讨论意见进一步修改完善后，积极稳步实施；2、由省国资委根据会议讨论意见编制现代农业集团公司章程，按程序报批。

2017年6月8日，湖南省人民政府国有资产监督管理委员会印发《关于湖南省粮油食品进出口集团有限公司等4户公司100%股权无偿划转的通知》（湘国资产权[2017]174号文件），该通知文件载明，根据省人民政府第103次常务会议精神，将湖南省粮油食品进出口集团有限公司（以下简称“粮油集团”）等四家公司100%股权无偿划转至现代农业集团。

因此，湖南省国资委将其持有的粮油集团 100% 股权无偿划转到现代农业集团属于国有资产监督管理的整体性调整，已经省级人民政府按照相关程序决策通过。

三、本次无偿划转不会导致上市公司实际控制人发生变更

湖南省国资委将其持有的粮油集团的股权无偿划转到现代农业集团，不会导致上市公司实际控制人发生变更，主要理由如下：

1、本次国有股权的无偿划转属于国有资产监督管理的整体性调整，已经湖南省人民政府第 103 次常务会议决策通过，且上市公司也已经取得湖南省人民政府第 103 次常务会议的会议纪要；

2、粮油集团除持有上市公司新五丰的股权外，未经营其他与新五丰相关的业务，与新五丰也不存在大量的关联交易，因此上市公司新五丰与原控股股东粮油集团之间不存在同业竞争或者大量的关联交易，本次划转不存在故意规避《首发办法》规定的其他发行条件的情形；

3、本次股权无偿划转后，上市公司的控股股东仍为粮油集团，实际控制人仍为湖南省国资委，上市公司的经营管理层、主营业务均未发生重大变化，独立性也没有发生不利影响。

因此，本次无偿划转不会导致上市公司实际控制人发生变更。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“重大事项提示”之“四、本次交易不构成重组上市”以及“第一节 本次交易概况”之“七、本次交易不构成重组上市”中对上述事项进行补充披露。

五、核查情况

独立财务顾问和律师进行了以下核查工作：

1、审阅了本次股权划转的有关审批文件；

2、研读了《〈首次公开发行股票并上市管理办法〉第十二条“实际控制人没有发生变更”的理解和适用——证券期货法律适用意见第1号》第五条的有关规定。

经核查,独立财务顾问和律师认为,湖南省国资委将其持有的粮油集团100%股权无偿划转到现代农业集团属于国有资产监督管理的整体性调整,已经省级人民政府按照相关程序决策通过;湖南省国资委将其持有的粮油集团的股权无偿划转到现代农业集团,不会导致上市公司实际控制人发生变更。

问题 1-2、补充披露未来十二个月上市公司有无继续向现代农业集团购买相关资产的计划。

回复:

一、未来十二个月上市公司无继续向现代农业集团购买相关资产的计划

上市公司新五丰出具《承诺函》,承诺“自本承诺函出具日,本公司未来12个月内不存在向交易对方继续购买相关资产的计划。”

现代农业集团出具《承诺函》,承诺“自本承诺函出具日,本公司未来12个月内不存在向新五丰继续出售相关资产的计划。”

二、补充披露情况

针对上述内容,新五丰已在更新后的交易报告书(草案)之“重大事项提示”之“十九、未来十二个月上市公司有无继续向现代农业集团购买相关资产的计划”和“第一节,本次交易概况”之“九、其他事项”之“(一)未来十二个月上市公司有无继续向现代农业集团购买相关资产的计划”中对上述事项进行补充披露。

三、核查情况

经核查上市公司和现代农业集团出具的《承诺函》,独立财务顾问和律师认为,未来十二个月上市公司无继续向现代农业集团购买相关资产的计划,上市公司已在交易报告书(草案)中进行了补充披露。

问题 1-3、补充披露本次交易后上市公司与粮油集团之间是否仍然存在同业竞争问题，如存在，有无解决同业竞争问题的具体措施。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

一、本次交易后上市公司与粮油集团之间不存在同业竞争问题

1、粮油集团及其控股或参股的企业

上市公司控股股东粮油集团及其控股或参股的其他企业具体情况如下：

序号	公司名称	级次	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围
1	粮油集团	--	16661.10	--	自营和代理商品和技术的进出口业务；农、林、牧产品批发；食品及饮料、医疗器械、矿产品、百货、纺织品、日杂、五金、交电、化工（不含危险及监控化学品）、陶瓷产品、仪器仪表、工艺美术品、普通机械、电子产品、饲料加工原料的销售；农副产品的收购、销售；物业管理；房屋租赁。（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	深圳市华实高实业发展有限公司	二	1038.00	89.11	兴办实业（具体项目另行申报）；国内商业、物资供销业（不含专营、专控、专卖商品）；畜禽产品、农副土特产品、普通机械、轻工产品、五金矿产、陶瓷、建筑材料、仪器仪表、土畜产品、工艺品（不含金银饰品），化工原料（不含易燃易爆及危险物品）的购销；进出口业务（按市政府深府办函[1995]3号及市贸发局深贸管审字第458号审定证书规定办）；物业管理（按资质证书经营）；房地产经纪；物业租赁。（企业经营涉及前置性行政许可的，须取得前置性行政许可文件后方可经营）医疗器械的销售
3	湖南原生生物科技股份有限公司	二	1500.00	86.67	农产品研发；市政公用工程、环保工程设施的施工；环境污染处理专用药剂材料、有机肥料及微生物肥料、复混肥料、饲料生产专用设备、污水处理设备的制造；环境污染处理专用药剂材料、水溶肥料、土壤调理剂、环保设备、农产品、污水处理设备、机电设备、有机肥料及微生物肥料的销售；土壤调理剂、环保设备的生产；土壤修复；重金属污染防治；农田修复；农业技术咨询、交流服务；农业机械服务；农业病虫害防治服务；农田基础设施建设；灌溉服务；环保设备设计、开发；环保工程设计；污水处理及其再生利用；水污染治理；大气污染治理；固体废物治理；环保技术推广服务；机电设备的维修及保养服务；机电设备安装服务。（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）
4	湖南省原生国际贸易有限公司	二	800.00	100.00	体育用品及器材、鞋帽、金属及金属矿、纺织品、针织品及原料、禽、蛋及水产品、工艺品、化工产品（监控化学品、危险化学品除外）、家用电器、电气设备、农业机械、日用百货、厨卫用具及日用杂货、汽车零配件、五金产品、灯具、装饰物品、服装、化妆品及卫生用品、家具、烟花爆竹、化学原料药及其制剂的批发；农副产品、机电产品、预包装食品、矿产品、保健品、建材、植物提取物的销售；收购农副产品；交电产品零售；化肥批发（不含危化品）；自营和代理各类商品及技术的进出口，但国家限定公司经营或禁止进出口的商品和技术除外。（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）
5	湖南省粮油食品进出口集团公司珠海公司	二	600.00	100.00	家用电器、建筑材料、纺织品、针织品、工艺美术品（不含金银首饰）、矿产品（不含贵金属矿）、化工原料（不含化学危险品）、五金。（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）

序号	公司名称	级次	注册资本 (万元)	持股比例 (%)	经营范围
6	长沙汇东医药科技有限公司	二	3000.00	100.00	二类医疗器械的研发；医疗设备维修；医疗设备租赁服务；化工原料（监控化学品、危险化学品除外）销售；劳动保障事务咨询服务；医疗诊断、监护及治疗设备批发；二类医疗器械、三类医疗器械、电子产品、电子元器件、仪器仪表、家用电器、五金产品、软件、卫生消毒用品的批发；计算机辅助设备、文化用品、预包装食品、计算机、计算机软件、冷冻食品、婴幼儿配方乳粉、乳制品的销售；食品的互联网销售。（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）
7	湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司	三	13333.34	6.35	生猪交易中中介信息服务(不含期货、证券)；生猪收购；养殖业的管理咨询服务；仓储、物流配套服务；家畜屠宰（凭许可证、审批文件经营）、加工（凭许可证、审批文件经营）、冷冻、冷藏；畜禽鲜冻产品、油脂的加工（凭许可证、审批文件经营）、销售；凭本企业资质证书从事房地产开发与经营；预包装食品批发兼零售；农产品批发市场的开发及物流配送中心、配套物业开发、经营、管理、租赁；自有房屋租赁；农产品(不含粮食)、水产品的批发；网上销售农副产品；肉食、有机复合肥、饲料添加剂、饲料的销售（国家有专项规定的除外）；计算机软硬件开发、销售；从事货物和技术进出口业务（国家法律、法规规定应经审批方可经营或禁止进出口的货物和技术除外）；纸制包装品（不含印刷品印刷）、普通机械的销售。（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）
8	长沙星沙沪农商村镇银行股份有限公司	二	10000.00	8.00	吸收公众存款；发放短期、中期和长期贷款；办理国内结算；办理票据承兑与贴现；从事同业拆借；从事银行卡业务；代理发行、代理兑付、承销政府债券；代理收付款项及代理保险业务；经银行业监督管理机构批准的其他业务
9	湖南华光外贸实业公司	二	1412.00	100.00	收购、生产、加工、销售政策允许的农副产品（国家有专项规定的另行报批）。销售纺织品、百货、五金、交电、化工（不含危险及监控化学品）、化工机械、工艺美术品和政策允许的金属材料；提供食品仓储服务。（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）
10	湖南外贸湘丰实业公司	二	779.00	100.00	销售百货、日用杂品、五金、交电、化工（不含危险品）、工艺美术品、体育用品及健身器材、建材、普通机械和法律法规允许的金属材料。（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、粮油集团与新五丰之间不存在同业竞争

粮油集团及其控股或参股的上述企业中，湖南华光外贸实业公司的经营范围与新五丰存在一定重合。根据粮油集团提供的说明，湖南华光外贸实业公司已于2008年停产停业，2009年实施改制并与职工解除劳动关系，冷库、厂房、土地已被长沙市天心区政府征收，现并未实际经营业务，与新五丰不存在同业竞争。

粮油集团及其控股或参股的上述企业中，参股企业湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司（以下简称“广联公司”）的经营范围与新五丰存在一定重合。新五丰持有广联公司65.03%股权，广联公司为新五丰并表子公司。

同时，为实现新五丰对广联公司的实际控制，粮油集团出具了声明并承诺：

“1、在广联公司股东会审议议案过程中，我司（即粮油集团，下同）委派的股

东代表将就待审议案的表决结果与新五丰保持一致；2、经我司向广联公司委派的两名董事在广联公司董事会审议表决过程中，将与经新五丰委派的两名董事对具体审议事项的表决结果保持一致。上述声明及承诺在我司持股广联公司期间内持续有效并不可撤销。”

3、本次交易不会导致上市公司与粮油集团出现新的同业竞争

本次交易旨在消除上市公司与间接控股股东现代农业集团之间的同业竞争，本次交易实施后，上市公司与粮油集团及其控制的下属企业所从事的业务不会因本次交易导致新的同业竞争或者潜在的同业竞争。

4、粮油集团避免同业竞争的承诺

粮油集团已出具《承诺函》，承诺：“我公司及与我公司具有控制关系的各子公司不再经营生猪及发行人相同或类似的业务。”

因此，本次交易后上市公司与粮油集团之间不存在同业竞争问题。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第十一节 同业竞争和关联交易”之“一、上市公司的同业竞争及关联交易情况”之“（一）同业竞争”中对上述事项进行补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问和律师进行了以下核查工作：

- 1、核查了上市公司历年的财务报告；
- 2、核查了粮油集团及其下属子公司的经营情况；
- 3、核查了粮油集团出具的相关承诺函。

经核查，独立财务顾问和律师认为，本次交易后上市公司与粮油集团之间不存在同业竞争问题。

问题 2、申请材料显示，本次交易方案设置了发行价格调整机制。其中，调

价基准日为上市公司董事会审议通过按照本价格调整方案对本次交易发行价格进行调整的董事会决议公告日。请你公司补充披露：1) 前述调价基准日确定方式是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。2) 目前是否已经触发调价条件，如是，上市公司拟进行的调价安排。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

问题 2-1、前述调价基准日确定方式是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。

回复：

一、上市公司董事会已调整了本次交易方案中的调价机制

根据上市公司 2017 年第三次临时股东大会的授权，上市公司第四届董事会第五十二次会议审议通过关于修订本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易方案部分内容的议案，对本次发行股份购买资产方案中的发行价格调整机制进行了调整，具体内容如下：

序号	事项	调整前	调整后
1	价格调整方案的对象	价格调整方案的调整对象为本次发行股份的发行价格。	
2	价格调整方案生效条件	上市公司董事会依据股东大会授权审议通过本次价格调整方案。	
3	可调价期间	上市公司审议本次交易的股东大会决议公告日至中国证监会核准前	
4	触发条件	<p>在上市公司审议本次交易的董事会决议公告日至中国证监会并购重组委审核前，同时满足下述情形的，上市公司董事会有权在上市公司股东大会审议通过本次交易后召开会议审议是否对发行价格进行一次调整：</p> <p>(1) 新五丰（600975.SH）在任一交易日前 20 个交易日交易均价较新五丰本次交易首次停牌日（2017 年 7 月 10 日）前 20 个交易日交易均价下跌幅度超过 10%。</p> <p>(2) 农林牧渔指数（801010.SL）在任一交易日前 20 个交易日收盘点数的算术平均值较上市公司本次交易首次停牌日（2017 年 7 月 10 日）前 20 个交易日收盘点数的算术平均值下跌幅度超过 10%。</p>	
5	调价基准日	上市公司董事会审议通过按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整的董事会决议公告日	在可调价期间内，达到触发条件的首个交易日当日
6	价格调整机制	<p>当价格调整触发条件出现时，上市公司有权在可调价期间召开董事会审议决定是否按照本价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。</p> <p>若新五丰董事会审议决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价的 90%。若新五丰董事会审议决定不对发</p>	<p>当价格调整触发条件出现时，上市公司有权在调价基准日出现后十个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。</p> <p>若新五丰董事会审议决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价的 90%。若新五丰董事会审议决定不对发</p>

序号	事项	调整前	调整后
		行价格进行调整，则后续不再对发行价格进行调整。	行价格进行调整，则后续不再对发行价格进行调整。
7	发行股份数量调整	标的资产的交易对价不进行调整，发行股份数量根据调整后的发行价格相应进行调整。	

二、上市公司调整后的发行价格调整机制明确、具体和可操作

本次调价机制调整后，调价基准日、价格调整机制更为明确、具体，具有可操作性。

1、调价基准日设置为：“在可调价期间内，达到触发条件的首个交易日当日”。

2、价格调整价值设置为：“当价格调整触发条件出现时，上市公司有权在调价基准日出现后十个交易日内召开董事会会议审议决定是否按照价格调整方案对本次交易的发行价格进行调整。若新五丰董事会审议决定对发行价格进行调整的，则本次发行股份购买资产的发行价格调整为调价基准日前 20 个交易日（不包括调价基准日当日）的公司股票交易均价的 90%。若新五丰董事会审议决定不对发行价格进行调整，则后续不再对发行价格进行调整。”

因此，本次调整后，调价基准日的设计明确、具体、可操作，便于投资者理解，并可有效避免生效后、实际执行时因为规定不明确而导致投资者利益受到损害的情形，符合《重组管理办法》第四十五条“发行价格调整方案应当明确、具体、可操作”的规定。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“重大事项提示”之“八、上市公司本次发行股份及支付现金的基本情况”之“（一）发行股份的基本情况”，以及“第五节 发行股份购买资产情况”之“二、发行价格调整方案”中对上述事项进行补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，调整后的发行价格调整方案符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十五条关于发行价格调整方案应当明确、具体、可操作的规定。

问题 2-2、目前是否已经触发调价条件，如是，上市公司拟进行的调价安排。

回复：

截至目前，本次交易尚未触发调价条件，上市公司董事会亦未安排相关发行价格调整方案。

一、截至目前尚未触发调价条件

截至目前，上市公司的股票价格和农林牧渔指数（801010.SL）尚未同时出现以下两种情形：

1、新五丰（600975.SH）在任一交易日前 20 个交易日交易均价较新五丰本次交易首次停牌日（2017 年 7 月 10 日）前 20 个交易日交易均价下跌幅度超过 10%。

2、农林牧渔指数（801010.SL）在任一交易日前 20 个交易日收盘点数的算术平均值较上市公司本次交易首次停牌日（2017 年 7 月 10 日）前 20 个交易日收盘点数的算术平均值下跌幅度超过 10%。

因此，截至本反馈意见回复出具日，本次交易尚未触发调价条件，上市公司董事会亦未安排相关发行价格调整方案。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“重大事项提示”之“八、上市公司本次发行股份及支付现金的基本情况”，以及“第五节 发行股份购买资产情况”之“二、发行价格调整方案”中对上述事项进行补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，截至目前本次交易尚未触发调价条件，上市公司董事会亦未安排相关发行价格调整方案。

问题 3、申请材料显示，本次交易为上市公司拟收购控股股东资产。请你公司根据《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定，补充披露本次交易前现代农业集团控制的上市公司股份的锁定期安排。请独立

财务顾问和律师核查并发表明确意见。

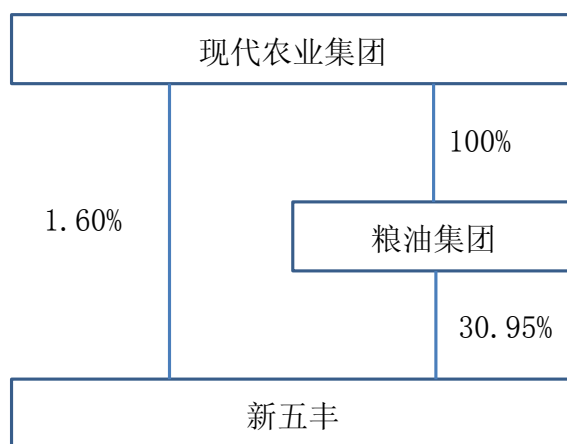
回复：

现代农业集团在本次反馈意见回复过程中对本次交易前控制的新五丰股份承诺在本次交易完成后 12 个月内不得转让，相关股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

一、本次交易前现代农业集团控制的上市公司股份的锁定期安排

（一）本次交易前现代农业集团控制的上市公司股份情况

本次交易前，现代农业集团持有粮油集团 100.00% 股权；现代农业集团直接持有新五丰 1.60% 的股权（即 10,416,666 股），通过粮油集团间接持有新五丰 30.95% 的股权（即 202,018,546 股），合计持有新五丰 32.55% 的股权（即 212,435,212 股），具体情况如下：



（二）本次交易前现代农业集团控制的上市公司股份锁定情况

本次交易前，现代农业集团控制的新五丰股份取得情况以及锁定情况如下：

1、直接持有的 10,416,666 股为通过新五丰 2015 年非公开发行股票取得

现代农业集团直接持有的新五丰 1.60% 的股权（即 10,416,666 股）为通过新五丰 2015 年非公开发行取得，根据《湖南新五丰股份有限公司非公开发行股票预案》，现代农业集团承诺自发行结束之日（2015 年 4 月 20 日）起 36 个月内不得转让。

2、通过粮油集团间接持有的 202,018,546 股为湖南省国资委 2017 年将其持有的粮油集团 100%股权无偿划转给现代农业集团取得（已经中国证监会于 2017 年 8 月下发的证监许可[2017]1500 号《关于核准豁免湖南省现代农业产业控股集团有限公司要约收购湖南新五丰股份有限公司义务的批复》核准）

（1）其中 149,935,212 股为粮油集团于 2015 年非公开发行以前取得，该部分股权无股份锁定期

（2）其中 52,083,334 股为粮油集团于 2015 年通过非公开发行股份取得，根据《湖南新五丰股份有限公司非公开发行股票预案》，粮油集团承诺其认购的股份自发行结束之日（2015 年 4 月 20 日）起 36 个月内不得转让。

3、现代农业集团控制的上述股份的其他锁定情况

根据《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定以及《湖南新五丰股份有限公司收购报告书》，在该次股权划转中，现代农业集团承诺：

现代农业集团控制的新五丰的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让；现代农业集团在新五丰中拥有权益的股份在同一实际控制人控制的不同主体之间进行转让不受前述 12 个月的限制。

（三）本次交易中，现代农业集团增加出具的股份锁定承诺

根据《证券法》第九十八条“在上市公司收购中，收购人持有的被收购的上市公司的股票，在收购行为完成后的十二个月内不得转让”，以及《上市公司收购管理办法》第七十四条“在上市公司收购中，收购人持有的被收购公司的股份，在收购完成后 12 个月内不得转让”的有关规定，本次交易中，现代农业集团增加对本次交易前已控制的股份的锁定承诺，具体股份锁定承诺如下：

现代农业集团在本次交易前控制的新五丰的股份，在本次交易完成后 12 个月内不得转让。

现代农业集团因本次交易取得的上市公司股份，自本次发行结束之日起 36 个月不得转让，包括但不限于通过证券市场公开转让或通过协议方式转让，也不委托他人管理其持有的上市公司股份。本次交易完成后 6 个月内如上市公司股票连续 20 个交易日的收盘价低于发行价，或者本次交易完成后 6 个月期末收盘价

低于发行价的，现代农业集团在本次交易中认购的上市公司股份的锁定期自动延长 6 个月。

前述锁定期届满之时，若因天心种业未能达到《业绩承诺与补偿协议》项下的承诺净利润而导致现代农业集团向上市公司履行股份补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，或现代农业集团在业绩承诺期届满后因需承担减值测试补偿义务且该等股份补偿义务尚未履行完毕的，上述股份锁定期延长至现代农业集团在《业绩承诺与补偿协议》项下的股份补偿义务和减值测试补偿义务履行完毕之日止。本次发行结束后，在上述锁定期内，现代农业集团基于本次交易所获得的上市公司股份由于上市公司送股、公积金转增股本等原因而增加的股份，亦应遵守上述锁定承诺。

限售期届满后，现代农业集团因本次交易所获得的上市公司股份在减持时，需遵守《公司法》、《证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律、法规、规章、规范性文件以及新五丰《公司章程》的相关规定。

（四）现代农业集团修订后的股份锁定承诺函符合相关法律法规要求

现代农业集团在本次反馈意见回复中增加了对本次交易前已控制的股份的锁定承诺，相关股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“重大事项提示”之“九、股份锁定期”中进行了补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，新五丰在交易报告书（草案）中补充披露了现代农业集团对本次交易前已控制的股份的锁定承诺，相关股份的锁定期安排符合《证券法》第九十八条、《上市公司收购管理办法》第七十四条的规定。

问题 4、申请材料显示，交易对方刘艳书等 24 名自然人通过本次交易以其持有的天心种业 60% 股权换取的新五丰股票，自本次发行结束之日起 36 个月不

得转让。请你公司补充披露刘艳书等 24 名自然人的股份锁定期安排是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的有关规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条规定如下：

第四十六条 特定对象以资产认购而取得的上市公司股份，自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让；属于下列情形之一的，36 个月内不得转让：

（一）特定对象为上市公司控股股东、实际控制人或者其控制的关联人；

（二）特定对象通过认购本次发行的股份取得上市公司的实际控制权；

（三）特定对象取得本次发行的股份时，对其用于认购股份的资产持续拥有权益的时间不足 12 个月。

属于本办法第十三条第一款规定的交易情形的，上市公司原控股股东、原实际控制人及其控制的关联人，以及在交易过程中从该等主体直接或间接受让该上市公司股份的特定对象应当公开承诺，在本次交易完成后 36 个月内不转让其在该上市公司中拥有权益的股份；除收购人及其关联人以外的特定对象应当公开承诺，其以资产认购而取得的上市公司股份自股份发行结束之日起 24 个月内不得转让。

二、交易对方刘艳书等 24 名自然人通过本次交易换取的新五丰股票锁定期符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的有关规定

根据《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的有关规定，刘艳书等 24 名自然人通过本次交易取得的新五丰股份应该自股份发行结束之日起 12 个月内不得转让，该锁定期为最低要求。

本次交易中，根据交易各方的协商，刘艳书等 24 名自然人通过本次交易取得的股份 36 个月不得转让主要基于保障上市公司和投资者的利益、交易各方的协商以及商业合理性考虑，具体如下：

1、本次交易中，刘艳书等 24 名自然人在本次交易中与上市公司签署了《发行股份及支付现金购买资产协议》、《业绩承诺与补偿协议》，对本次交易完成后标的资产未来三年进行了业绩承诺与补偿，其通过本次交易取得的上市公司股份锁定 36 个月与业绩承诺期相匹配。

2、刘艳书等 24 名自然人主要为标的资产的中高层管理人员，对本次交易完成后标的资产实现未来三年业绩具有重要作用，该 24 名自然人的股份锁定 36 个月更有利于保障上市公司和投资者的利益。

3、本次交易中刘艳书等 24 名自然人取得的上市公司股权锁定 36 个月为交易各方充分协商，并基于商业合理性最终确定。

因此，交易对方刘艳书等 24 名自然人通过本次交易换取的新五丰股票锁定 36 个月，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的有关规定。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书(草案)之“重大事项提示”之“九、股份锁定期”中进行了补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，交易对方刘艳书等 24 名自然人通过本次交易换取的新五丰股票锁定 36 个月，符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十六条的有关规定。

问题 5、申请材料显示，上市公司拟购买的资产为天心种业 98.1317% 的股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。请你公司补充披露：1) 未购买剩余股权的原因及合理性。2) 上市公司与未出售股权股东之间就标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议或安排，及对上市公司独立性和法人治理结构的影响。3) 本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。4) 本次重组标的资产之 200 万元国有独享资本公积的具体含义、形成过程及其对应的权利义务。5) 该项资本公积是否属于经营性资产，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十

一条第（四）项、第（五）项，以及第四十三条第一款第（四）项的规定。6）前述国有独享资本公积对本次交易评估值的影响。7）本次重组后该部分国有独享资本公积的处理方案。如拟保留，请进一步说明合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。请独立财务顾问、律师和评估师核查并发表明确意见。

问题 5-1、未购买剩余股权的原因及合理性。

回复：

一、未购买剩余股权的原因及合理性

本次交易上市公司拟收购现代农业集团等 28 名交易对方持有的标的公司 98.1317%的股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积，标的公司剩余 1.8683%股权仍由华融资管持有。

上市公司与华融资管就收购华融资管所持标的公司 1.8683%股权进行了沟通，但双方就交易条件未能最终达成一致，故华融资管未参与本次交易，上市公司未收购由华融资管持有的标的公司 1.8683%股权。本次交易完成后，上市公司能够对标公司实际控制并进行经营管理。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”中进行了补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问、律师和评估师取得了上市公司关于未收购的华融资管持有的天心种业 1.8683%股权的说明文件。

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，本次交易中上市公司未购买华融资管所持标的公司剩余 1.8683%股权系双方沟通协商的结果，具有合理性。

问题 5-2、上市公司与未出售股权股东之间就标的资产控制权安排、公司治理等达成的协议或安排，及对上市公司独立性和法人治理结构的影响。

回复：

经上市公司确认，截至本反馈意见回复之日，上市公司与持有天心种业剩余股权的股东华融资管之间未就天心种业控制权安排、公司治理等达成任何特别协议或其他安排，亦不存在对上市公司独立性和法人治理结构可能造成任何不利影响之事项。

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”中进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，上市公司与未出售股权股东之间就标的资产控制权、公司治理等未达成任何协议或安排，不会对上市公司独立性和法人治理结构造成不利影响。

问题 5-3、本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

回复：

新五丰本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施如下：

一、在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划

1、业务方面

上市公司主营业务为生猪养殖、肉品销售以及饲料加工，主要产品包括生猪、肉品和饲料。自成立以来，上市公司一直从事供港澳生猪业务，是国内最大的活大猪出口商之一。

天心种业是湖南省农业产业化龙头企业，以种猪和仔猪的生产、经营和销售作为核心业务，同时附有自繁自养的商品猪的生产和销售。

此次交易完成后，上市公司将进一步整合销售团队与渠道，丰富产品类别，提高产品产量，提升产品研发能力，提高产品供应能力，并更好地满足客户的定制化需求，从而更好的服务客户，增强上市公司的盈利能力。

2、资产方面

上市公司本次收购资产为天心种业 98.1317% 股权及由现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。收购完成后，天心种业仍将保持资产的独立性，但未来重要资产的购买和处置、对外投资、对外担保等事项需报请上市公司批准。上市公司遵照《上市规则》、《公司章程》等相关法规和制度履行相应程序。

3、财务方面

本次交易完成后，上市公司将加强对天心种业财务部门的管理。同时，根据业务发展的需要，上市公司将进一步优化天心种业的资金使用和外部融资，防范财务风险，提高资金运营效率。

4、人员方面

上市公司将维持天心种业原有业务团队的稳定，挖掘和引导原有经营管理团队的积极主观能动性。同时，为了更好的进行优势互补，发挥协同效应，上市公司将根据业务发展情况，整合、优化部分管理部门设置，在整体上把控公司的运营和发展，提升管理效率，降低管理成本。

5、机构方面

本次交易完成后，天心种业将以独立法人的主体形式运营，并在技术、研发、生产、采购等职能方面的机构设置将保持相对独立。上市公司将根据对控股公司管控需要，优化管控制度与管理部门职责设置，确保各部门及子公司组成一个有机的整体，各司其职，规范运作。

二、整合风险以及相应管理控制措施

本次交易完成后，上市公司的资产规模和业务范围将进一步扩大。由于上市公司和天心种业在发展阶段、所处细分行业等均有不同，上市公司与天心种业能否完成多个层面的整合以及整合后双方的协同效应能否达到预期，仍具有不确定

性。此外，天心种业内部管理制度、组织架构与风控体系、财务管理流程能否在交易完成后及时调整和完善，并达到上市公司治理要求，仍存在一定风险。最后，市场竞争的加剧以及人才自身需求的多样化导致在整合过程中，上市公司可能会面临核心人员流失的风险。

为最大程度降低上述整合风险对上市公司整体规范运作、财务状况及经营业绩可能造成的不利影响，上市公司制定了相应的管理控制措施：

(1) 上市公司将维持天心种业日常经营的独立性与业务延续性，不做重大组织架构调整，积极推进双方管理制度的有序融合，从而平稳度过业务整合期。与此同时，上市公司将加强与天心种业共同开发和维护优质客户，共享核心销售渠道，协同推广和提升品牌效应，从而实现共赢。

(2) 上市公司将不断提升自身管理水平，强化在财务运作、对外投资、抵押担保、资产处置等方面对天心种业的管理与控制，提高公司整体决策水平和风险管控能力，以保证整合的顺利进行。

(3) 上市公司将推行积极有效的绩效奖励方案、员工调薪及晋升方案，强化团队人文关怀，完善福利保障体系及员工发展政策，充分调动团队的积极性，从而保持现有核心管理团队的稳定性。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第九节 管理层讨论与分析”之“四、本次交易对上市公司持续经营能力、未来发展前景、当期每股收益等财务指标和非财务指标的影响分析”之“（四）本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施”中进行了补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问、律师和评估师对上市公司进行了访谈，并取得了上市公司出具的说明文件。

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，上市公司已补充披露本次交易在业务、资产、财务、人员、机构等方面的整合计划、整合风险以及相应管理控制措施。

问题 5-4、本次重组标的资产之 200 万元国有独享资本公积的具体含义、形成过程及其对应的权利义务。

回复：

一、200 万元国有独享资本公积的具体含义、形成过程及其对应的权利义务

2014 年 12 月 30 日，湖南省国资委出具《关于湖南省天心实业集团有限公司 2014 年国有资本经营预算的批复》，湖南省国资委 2014 年安排给现代农业集团国有资本经营预算资金，其中 200 万元用于支持天心种业生猪品种改良科研项目，该资金以补充国有资本金的形式注入。

2016 年该生猪品种改良科研项目完工，该 200 万元计入天心种业资本公积，由现代农业集团独享。

根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易各交易对方均对由现代农业集团享有该 200 万元国有独享资本公积无异议。

根据华融资管出具的《关于 200 万元国有独享资本公积的确认函》，华融资管对由现代农业集团享有该 200 万元国有独享资本公积无异议。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”中进行了补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问、律师、评估师核查了湖南省国资委将 200 万国有独享资本公积注入天心种业的相关文件，以及天心种业各股东关于 200 万元国有独享资本公积不存在异议的有关文件。

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，本次重组标的资产之 200 万元国有独享资本公积为生猪品种改良科研项目资金，通过湖南省国资委指定通过现代农业集团以补充国有资本金的形式注入天心种业，计入资本公积，由现代农业集团独享。该 200 万元国有独享资本公积对应的权利义务均由现代农业集团一方享有。天心种业全体股东对现代农业集团一方享有该 200 万元国有独享资本公积无异议。

问题 5-5、该项资本公积是否属于经营性资产，本次交易是否符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第（五）项，以及第四十三条第一款第（四）项的规定。

回复：

一、该项资本公积属于经营性资产

根据湖南省国资委出具的《关于湖南省天心实业集团有限公司 2014 年国有资本经营预算的批复》，湖南省国资委 2014 年安排给现代农业集团国有资本经营预算资金，其中 200 万元用于支持天心种业生猪品种改良科研项目，该资金以补充国有资本金的形式注入标的公司。

上述国有资本经营预算内项目资金主要用于天心种业生猪品种的改良等与生产经营相关的建设项目，前述建设项目完工后转为天心种业拥有的用于生产经营的资产。因此，该项资本公积属于经营性资产。

二、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项的规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项规定：“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”。

本次交易的标的资产为天心种业 98.1317% 股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。截至本反馈意见回复日，天心种业不涉及债权债务的转

移，权属清晰、完整，不存在质押、权利担保或其他受限制的情形。根据《发行股份及支付现金购买资产协议》，本次交易各交易对方均对由现代农业集团享有该 200 万元国有独享资本公积无异议；根据华融资管出具的《关于 200 万元国有独享资本公积的确认函》，华融资管对由现代农业集团享有该 200 万元国有独享资本公积无异议。标的资产能够按照交易合同约定办理权属转移手续，不存在重大法律障碍。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(四)项的规定。

三、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项的规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项规定：“有利于上市公司增强持续经营能力，不存在可能导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务的情形”。

新五丰主营业务为生猪养殖、肉品销售以及饲料加工，主要产品包括生猪、肉品和饲料，目前已建立集饲料生产、种猪繁育、商品猪饲养、生猪屠宰及肉品加工、冷链物流、生猪交易于一体的生猪全产业链布局，形成了生猪、肉品和饲料等层次丰富的产品结构。天心种业专业从事种猪、仔猪及商品猪的生产和销售，是国内较早规模化、集约化的专业生猪育种公司，是国内大型种猪生产企业之一。天心种业专业从事生猪育种及种猪生产，是新五丰商品猪生产销售的上游，新五丰和天心种业在经营业务和产业链上关系密切，通过本次交易，双方在生猪育种、种猪和商品猪生产、饲料采购、工艺流程优化、产品销售渠道、客户维护与拓展等方面，将产生一体化的协同效应，从而降低管理成本、提升运营效率。

本次交易的方式为上市公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易，不存在资产出售或资产置换，不会导致上市公司重组后主要资产为现金或者无具体经营业务。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第(五)项的规定。

四、本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项的规定

《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第一款第（四）项规定：“充分说明并披露上市公司发行股份所购买的资产为权属清晰的经营性资产，并能在约定期限内办理完毕权属转移手续”。

上市公司拟购买资产为天心种业 98.1317%的股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。交易对方对标的资产拥有合法、完整的所有权，拟注入资产权属清晰，不存在冻结、质押等限制权利行使的情形。

本次交易各方在已签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》中对资产过户和交割作出了明确安排，在各方严格履行协议的情况下，交易各方能在合同约定的期限内办理完毕权属转移手续。能够在约定期限内办理完毕权属转移手续。

综上所述，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第四十三条第（四）项的相关规定。

五、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第八节 交易的合规性分析”之“三、本次交易符合《重组管理办法》第四十三条规定”中进行了补充披露。

六、核查情况

独立财务顾问、律师、评估师核查了湖南省国资委将 200 万国有独享资本公积注入天心种业的相关文件，以及《上市公司重大资产重组管理办法》的有关规定。

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，该项资本公积属于经营性资产，本次交易符合《上市公司重大资产重组管理办法》第十一条第（四）项、第（五）项，以及第四十三条第一款第（四）项的规定。

问题 5-6、前述国有独享资本公积对本次交易评估值的影响。

回复：

一、该 200 万元国有独享资本公积的评估值为 200 万元

前述国有独享资本公积为评估对象天心种业全部股东权益的一部分，对账面净资产的影响金额为 200 万，该部分资本已投入相关科研项目，该 200 万元资本公积的评估值为 200 万元，对本次评估值的影响为 200 万元。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（一）评估结果”中进行了补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，该 200 万元国有独享资本公积的评估值为 200 万元。

问题 5-7、本次重组后该部分国有独享资本公积的处理方案。如拟保留，请进一步说明合理性及对上市公司和中小股东权益的影响。

回复：

一、重组后该 200 万元国有独享资本公积由上市公司一方享有

本次重组前该 200 万元国有独享资本公积由现代农业集团独享。

本次交易中，上市公司拟购买资产为天心种业 98.1317%的股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积。本次交易后，该 200 万元国有独享资本公积由上市公司一方享有。

本次交易后，该部分国有独享资本公积作为交易对价的一部分，并按照评估作价，由上市公司独享，继续保留该国有独享资本公积，不会损害上市公司和中小股东权益。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第一节 本次交易概况”之“四、本次交易的具体方案”中进行了补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问、律师、评估师认为，本次重组后该 200 万元国有独享资本公积由上市公司一方享有，不会损害上市公司和中小股东权益。

问题 6、请你公司补充披露：1) 标的资产在全国中小企业股份转让系统（以下简称新三板）挂牌以来信息披露的合规性。2) 标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表是否存在差异，如存在，补充披露出现差异的原因及合理性，标的资产内部控制是否健全有效。3) 标的资产在新三板终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在实质性法律障碍及应对措施。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

问题 6-1、标的资产在全国中小企业股份转让系统（以下简称新三板）挂牌以来信息披露的合规性。

回复：

标的资产天心种业在新三板挂牌以来信息披露合法合规。

一、天心种业在新三板挂牌以来信息披露合法合规

1、标的资产天心种业在新三板挂牌以来的信息披露情况

2017 年 4 月 25 日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具了《关于同意湖南天心种业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]2285 号），同意天心种业股票在全国中小企业股份转让系统挂牌，转让方式为协议转让，证券简称为“天心种业”，证券代码为 871499。

经查验天心种业在新三板挂牌以来的披露公告及新三板挂牌以来的历次股东大会、董事会、监事会文件，天心种业已按照《全国中小企业股份转让系统挂

牌公司信息披露细则（试行）》的相关规定依法进行了相关信息披露。

2、挂牌期间持续督导情况

自天心种业新三板挂牌以来，西部证券股份有限公司担任持续督导主办券商。根据西部证券股份有限公司于2017年12月出具的《西部证券股份有限公司关于湖南天心种业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的合法合规意见》，天心种业未因信息披露问题而由主办券商发布风险揭示公告的情形。

3、挂牌期间全国中小企业股份转让系统的监管情况

经检索中国证监会、全国中小企业股份转让系统网站，天心种业未收到全国中小企业股份转让系统下发的监管函或问询函，未曾受到中国证监会及全国中小企业股份转让系统的行政监管措施或纪律处分。

标的资产天心种业出具《承诺函》，承诺其在新三板挂牌以来信息披露合法合规。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第四节 交易标的基本情况”之“九、拟收购资产为股权的说明”之“（四）标的公司股票在全国中小企业股份转让系统挂牌以来信息披露的合规性”中进行了补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问、律师和会计师进行了以下核查工作：

1、核查了天心种业的历次信息披露公告、天心种业关于本次交易的董事会、股东大会文件、本次交易的《审计报告》与《评估报告》等文件资料。

2、查阅了《公司法》、《证券法》、《非上市公众公司监督管理办法》、《上市公司重大资产重组管理办法》、《全国中小企业股份转让系统业务规则（试行）》等法律、法规、部门规章及其他规范性文件。

3、取得了《西部证券股份有限公司关于湖南天心种业股份有限公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的合法合规意见》和天心种业出具的《承诺函》等文件。

经核查，独立财务顾问、律师和会计师认为，标的公司在全国中小企业股份转让系统挂牌以来信息披露合规。

问题 6-2、标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表是否存在差异，如存在，补充披露出现差异的原因及合理性，标的资产内部控制是否健全有效。

回复：

标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表存在差异，主要是标的资产根据上市公司的会计政策和会计估计进行调整所致。

一、标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表的差异情况

(一) 资产负债表及利润表科目差异明细

报表项目	2017年6月30日/2017年1-6月		
	重组申报报表	新三板披露未申报报表	差异
应收账款	25.48	27.11	-1.62
其他应收款	1,047.97	1,017.42	30.54
存货	3,528.85	3,576.57	-47.72
固定资产	3,210.69	2,984.22	226.47
生产性生物资产	2,035.36	2,471.04	-435.68
应交税费	209.20	209.34	-0.15
未分配利润	7,225.15	7,332.94	-107.79
营业收入	13,678.85	13,405.63	273.22
营业成本	7,433.58	7,002.39	431.18
销售费用	204.44	320.70	-116.25
资产减值损失	24.55	51.93	-27.38
营业外收入	263.68	491.72	-228.03
营业外支出	80.84	311.19	-230.36
净利润	5,392.93	5,404.95	-12.01

续上表

报表项目	2016年12月31日/2016年度		
	重组申报报表	新三板披露 审定报表	差异
应收账款	12.72	12.68	0.04
其他应收款	1,159.56	1,158.06	1.50
存货	3,308.10	3,314.49	-6.39
固定资产	3,144.98	2,980.54	164.44
生产性生物资产	2,350.18	2,725.63	-375.45
未分配利润	3,139.54	3,288.26	-148.72
营业收入	24,865.46	24,029.63	835.83
营业成本	13,314.31	12,657.55	656.76
资产减值损失	62.18	61.98	0.20
营业外收入	861.95	1,146.95	-284.99
营业外支出	170.56	395.47	-224.91
净利润	8,968.08	8,849.29	118.79

续上表

报表项目	2015年12月31日/2015年度		
	重组申报报表	新三板披露 审定报表	差异
应收账款	16.06	14.94	1.11
其他应收款	990.91	990.28	0.63
存货	3,070.65	3,087.32	-16.67
固定资产	1,848.37	1,727.47	120.90
生产性生物资产	2,068.59	2,509.21	-440.62
未分配利润	-2,160.45	-1,893.77	-266.68
营业收入	16,287.23	15,685.02	602.20
营业成本	13,786.63	12,983.78	802.84
资产减值损失	43.90	40.14	3.76
营业外收入	460.18	505.46	-45.28
营业外支出	217.18	538.15	-320.97
净利润	866.88	795.59	71.30

（二）差异的原因及合理性

标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表的

差异原因及合理性如下：

1、应收账款、其他应收款差异原因及合理性

应收账款、其他应收款差异产生原因系天心种业按照新五丰采用的账龄分析法的坏账准备计提比例进行调整造成的。

天心种业与新五丰采用的应收款项坏账准备计提比例分别如下：

(1) 天心种业的应收款项坏账准备政策

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内(含,下同)	5.00	5.00
1-2年	10.00	10.00
2-3年	30.00	30.00
3-4年	50.00	50.00
4-5年	80.00	80.00
5年以上	100.00	100.00

(2) 新五丰的应收款项坏账准备政策

账龄	应收账款计提比例(%)	其他应收款计提比例(%)
1年以内(含,下同)	5.00	5.00
1-2年	10.00	10.00
2-3年	20.00	20.00
3-4年	30.00	30.00
4-5年	40.00	40.00
5年以上	100.00	100.00

由于对坏账准备计提比例的调整,造成重组申报报表和审定报表之间应收账款、其他应收款的差异,同时影响2017年1-6月、2016年度和2015年度的净利润分别为27.38万元、-0.20万和-3.76万元。

2、存货

存货差异产生原因系天心种业按照新五丰采用的会计政策,将消耗性生物资产的发出计价方法从月加权平均法调整为先进先出法造成的,同时影响2017年1-6月、2016年度和2015年度的净利润分别为-41.33万元、10.28万元和-42.62

万元。

3、固定资产

差异产生原因系天心种业按照新五丰采用的固定资产的折旧年限与净残值率来调整累计折旧金额造成的。天心种业与新五丰采用的固定资产折旧计提政策分别如下：

(1) 天心种业的固定资产折旧计提政策

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	年限平均法	10-20	5	1.9-9.5
机器设备	年限平均法	5-10	3	9.7-19.4
运输设备	年限平均法	5-10	10	9-18
电子设备	年限平均法	5	5	19
其他设备	年限平均法	5	5	19

(2) 新五丰的固定资产折旧计提政策

类别	折旧方法	折旧年限(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
房屋及建筑物	年限平均法	20-35	3	2.77-4.85
机器设备	年限平均法	8-15	3	6.47-12.13
运输设备	年限平均法	8	3	12.13
电子设备	年限平均法	3-5	3	19.40-32.33
其他设备	年限平均法	10	3	9.70

上述对固定资产累计折旧的调整,同时影响2017年1-6月、2016年度和2015年度的净利润分别为62.03万元、43.54万元和31.04万元。

4、生产性生物资产

生产性生物资产差异产生原因天心种业系按照新五丰采用的生产性生物资产(成熟种猪)折旧年限来调整生产性生物资产累计折旧金额造成的。天心种业与新五丰采用的生产性生物资产累计折旧计提政策分别如下：

(1) 天心种业公司的生产性生物资产累计折旧计提政策

类别	折旧方法	使用寿命(年)	残值率	年折旧率(%)
----	------	---------	-----	---------

种猪	年限平均法	4	原价的 10%	22.5
----	-------	---	---------	------

(2) 新五丰的生产性生物资产累计折旧计提政策

类别	折旧方法	使用寿命(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
种猪	年限平均法	1.5-3.5	0	28.57-66.67

上述对生产性生物资产的累计折旧的调整，同时影响 2017 年 1-6 月、2016 年度和 2015 年度的净利润分别为-60.23 万元、65.17 万元和 86.63 万元。

5、应交税费

2017 年 6 月 30 日应交税费的差异系天心种业审计调整将无需支付的税金转入营业外收入导致，该调整影响 2017 年 1-6 月净利润金额为 0.15 万元。

6、营业收入、营业成本和营业外收入、营业外成本

差异产生原因系天心种业按照新五丰对于淘汰种猪的处理方法，将原本记录在营业外收支中的对外销售淘汰种猪的净额（各公司根据处理的实际情况如为净收益则记录在营业外收入，如为净亏损则记录在营业外支出），重新按照交易时的收入与成本还原到主营业务收入与主营业务成本中。

上述调整未影响天心种业报告期各期的净利润，仅影响天心种业营业收入、营业成本、营业外收入和营业外支出的金额，具体如下：

2015 年，与法定报表相比，备考报表中的营业收入增加 602.20 万元，营业成本增加 802.84 万元，营业外收入减少 45.28 万元，营业外支出减少 320.97 万元。

2016 年，与法定报表相比，备考报表中的营业收入增加 835.83 万元，营业成本增加 656.76 万元，营业外收入减少 284.99 万元，营业外支出减少 224.91 万元。

2017 年 1-6 月，与未审报表相比，备考报表中的营业收入增加 389.47 万元，营业成本增加 431.18 万元，营业外收入减少 228.03 万元，营业外支出减少 230.36 万元。

2017 年 1-6 月的营业收入还由于审计调整将其与销售费用对冲减少了 116.25 万元的销售服务费。

7、销售费用

2017 年 6 月 30 日销售费用的差异系天心种业审计调整将销售费用中销售生猪产生的销售服务费根据以往一贯的处理方法与营业收入对冲所致，该调整对净利润不产生影响。

（三）标的资产内部控制健全有效

由于标的资产天心种业与上市公司新五丰各自选用的主要会计政策与会计估计部分存在差异，为使被重组方与重组方财务信息之间尽量保持可比性，本次重组申报时天心种业报告期（2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月）采用的会计政策和会计估计按照上市公司新五丰的会计政策和会计估计进行了模拟调整，模拟调整后重组申报财务报表与天心种业在新三板挂牌时披露的财务报表存在一定的差异。

此外，因天心种业在新三板披露的 2017 年 1-6 月的财务报告未经审计，也存在少部分审计调整导致的差异。

因此，标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表存在差异系合理的，标的资产内部控制是健全有效的。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第十节 财务会计信息”之“一、天心种业最近两年一期合并财务报表”之“（四）标的公司本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表的差异情况”中进行了补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问、律师和会计师进行了以下核查工作：

1、核查了天心种业在新三板披露的信息公告、本次交易的《审计报告》等文件资料。

2、将本次交易的审计报告与新三板披露的财务报告进行了对比分析。

经核查，独立财务顾问、律师和会计师认为，标的资产本次交易披露的财务报表与其在新三板挂牌时披露的财务报表存在差异系合理的，标的资产内部控制是健全有效的。

问题 6-3、标的资产在新三板终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序，是否存在实质性法律障碍及应对措施。

回复：

一、标的资产已经完成在新三板的终止挂牌

2017 年 10 月 31 日，天心种业召开了第一届董事会第九次会议，会议审议通过了《关于申请公司股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌的议案》、《关于公司股东对外转让股份暨公司变更为有限责任公司的议案》、《关于股东大会授权董事会全权办理公司申请股票在全国中小企业股份转让系统终止挂牌和变更公司性质相关事宜的议案》等与本次交易相关的议案，并同意将该等议案提交天心种业股东大会审议。

2017 年 11 月 16 日，天心种业召开了 2017 年第五次临时股东大会，会议审议通过了上述与本次交易相关的议案，同意向全国股转系统公司递交终止挂牌申请、在全国股转系统公司同意标的公司终止挂牌后适时向工商行政管理部门提交组织形式变更申请，并授权标的公司董事会全权办理相关具体事宜。

2017 年 12 月 11 日，天心种业向全国中小企业股份转让系统有限责任公司提交了终止挂牌申请材料，并收到了全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具的《受理通知书》（文件编号：173531）。

2017 年 12 月 21 日，全国中小企业股份转让系统有限责任公司出具了《关于同意湖南天心种业股份有限公司股票终止在全国中小企业股份转让系统挂牌的函》（股转系统函[2017]7174 号），同意天心种业股票自 2017 年 12 月 21 日起终止在新三板挂牌。

截至本反馈意见回复之日，天心种业已完成在新三板终止挂牌的内部和外部审批程序。

二、标的资产公司组织形式变更的进展情况

2018年1月15日，天心种业召开第一届董事会第十二次会议董事会，审议通过《关于公司整体变更为有限责任公司的议案》。

天心种业于2018年2月9日召开2018年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司整体变更为有限责任公司的议案》。

鉴于上市公司与本次交易对方签署的《发行股份及支付现金购买资产协议》约定，交易对方同意天心种业的组织形式在全国中小企业股份转让系统终止挂牌后由股份公司变更为有限公司。

本次交易对方在本次交易前合计持有天心种业 98.1317%股权，因此，天心种业变更为有限责任公司不存在法律障碍。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第四节 交易标的基本情况”之“九、拟收购资产为股权的说明”之“（五）标的公司在新三板终止挂牌、公司组织形式变更等需要履行的内部审议及外部审批程序”中进行了补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问、律师和会计师进行了以下核查工作：

- 1、核查了天心种业在新三板终止挂牌的有关文件。
- 2、核查了天心种业本次交易协议以及由股份公司变更为有限公司的董事会资料等。

经核查，独立财务顾问、律师和会计师认为：

- 1、标的资产已经完成了在新三板的终止挂牌；

2、标的资产已召开董事会和股东大会审议通过了《关于公司整体变更为有限责任公司的议案》。鉴于本次交易各方已在交易协议中同意标的资产由股份公司变更为有限公司，因此，标的资产公司组织形式变更不存在实质性法律障碍。

问题 7、申请材料显示，标的资产从事养殖业。请你公司：1) 结合报告期内标的资产及其所在区域疫情及食品安全风险情况，进一步补充披露疫情及食品安全风险。2) 补充披露防范疫情及食品安全风险的具体措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题 7-1、结合报告期内标的资产及其所在区域疫情及食品安全风险情况，进一步补充披露疫情及食品安全风险。

回复：

一、报告期内标的资产及其所在区域疫情及食品安全风险情况

(一) 疫情风险

疫病是农牧企业发展中面临的主要风险。生猪养殖过程中纳入监管的疫病主要有猪瘟、高致病性猪蓝耳病、猪繁殖与呼吸综合症（经典猪蓝耳病）、猪囊虫病、炭疽、猪丹毒、猪肺疫和布鲁氏菌病等。疫病的发生将导致大量生猪死亡，给标的公司造成损失。另外，疫病的出现将会对居民猪肉消费带来影响，造成短期内猪肉需求减少，价格下降。

报告期内，我国国内疫情总体情况较为稳定，除了局部地方散发的疫情外，没有爆发特大疫情。根据农业部每月发布的生猪疫情统计，报告期内，湖南省疫情情况如下：

单位：头

疫情种类	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-9 月
猪瘟	0	0	0
高致病性猪蓝耳病	0	0	0
猪繁殖与呼吸综合症(经典猪蓝	0	0	0

疫情种类	2015 年度	2016 年度	2017 年 1-9 月
耳病)			
猪肺疫	1,764	1,040	940
布鲁氏菌病	0	0	0
猪囊虫病	0	41	0
炭疽	0	0	0
猪丹毒	2,314	668	397

报告期内，湖南省未发生大规模重大动物疫情，发生的疫情主要为猪丹毒、猪肺疫及少量的猪囊虫病。

天心种业建立了严格、完善的生猪疫病防控体系，且养殖场距离人口密集的城镇地区距离较远。报告期内，天心种业均能够在生产经营活动中遵守防疫及安全生产方面相关法律法规，未发生畜禽疫情或食品安全事故，不存在因违反防疫及安全生产方面相关法律法规而被主管机关予以处罚的情形。

但若未来天心种业周边地区或自身养殖场疫病频繁发生，或者天心种业疫病防控体系执行不力，天心种业将面临生猪发生疫病所引致产量下降、销量下降、盈利下降、甚至亏损的风险。

（二）食品安全风险

近年来，食品质量安全问题频发，引起全社会的广泛关注。国家对于食品生产行业的质量控制提出了更高的监管要求。2004 年，国家颁布了《兽药管理条例》；2009 年，国家修改并颁布了《中华人民共和国食品安全法》；2011 年，国家颁布了《饲料和饲料添加剂管理条例》。国家不断对食品安全及食品来源的立法进行完善，加大了对食品违法行为的处理力度，对食品安全愈发重视，要求不断提高。

2016 年 7 月 7 日，湖南省人民政府修订并颁发了《湖南省食品安全事故应急预案》（湖政办发[2016]41 号），从应急组织指挥体系及职责、监测预警、事故报告与评估、应急响应、后期处置、应急保障、监督管理等方面做出明确，该预案的发布实施，将建立健全应对食品安全事件的运行机制，有效预防、积极应对、及时控制食品安全事件，高效组织应急处置工作，最大限度减少食品安全事

件的社会危害，保障公众身体健康与生命安全，维护正常的社会经济秩序。2017年05月25日，湖南省政府办公厅印发了《湖南省2017年食品安全重点工作安排》，强调要落实“四个最严”的要求，全面实施食品安全战略，强化源头严防、过程严管、风险严控监管措施，着力推进监管体制机制改革创新和依法治理。

食品安全事关民众的身体健康和生命安全，是影响企业声誉和经营的重要因素，天心种业自成立开始就将产品质量安全作为天心种业经营的首要原则。天心种业“自育自繁自养规模集约化”的经营模式，将生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养的完整产业链大部分环节置于可控范围，通过引进国内外先进养猪设备及建设现代化猪舍，加强对生猪饲养过程中的质量控制，为食品安全提供最大程度的保障。

根据天心种业旗下养殖场所在区域质量技术监督局出具的证明，报告期内，天心种业不存在违反有关质量和技术监督方面的法律法规而受到行政处罚的情形，亦未受到过有关质量、技术方面的投诉。

但若未来天心种业质量控制体系的某个环节出现疏忽，进而引发食品安全事故，将会对天心种业声誉产生极大的负面影响，天心种业亦可能受到相关主管部门的处罚及消费者的投诉、诉讼，上述事项均会对天心种业业绩及发展造成不利影响。此外，如果行业内其他养殖企业的肉猪产品发生食品安全问题，损害行业整体形象和口碑，在一定程度上也可能导致消费者对天心种业相关产品产生恐慌和需求量下降，从而在一段时间内会连带影响天心种业的经营业绩。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“重大风险提示”之“二、交易标的有关风险”之“（三）疫病风险、（七）产品质量及食品安全风险”和及“第十二节 风险因素”之“二、交易标的有关风险”之“（三）疫病风险、（七）产品质量及食品安全风险”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在交易报告书（草案）中对疫病风险和食品安全风险进行了修订更新及补充披露。

问题 7-2、补充披露防范疫情及食品安全风险的具体措施。

回复：

一、标的资产防范疫情及食品安全风险的具体措施

（一）疫情应对措施

天心种业树立了“养重于防、防重于治”的理念，建立了完善的消毒、隔离、免疫等生物安全防控体系。

1、自育自繁自养大规模一体化的养殖模式

天心种业采用自育自繁自养大规模一体化的养殖模式，对生猪养殖过程中的各个环节实施良好控制，有效抑制了疫病的发生，为本公司实施规范的疫病防控措施奠定了基础。天心种业拥有近 40 年的生猪养殖及疫病防控经验，形成了以执业兽医师业务骨干为核心的专职兽医及防疫队伍，在内部建立了较完整的疫病防控管理体系，疫病防治水平处于国内领先水平。

2、猪场选址和场区布局

为减少接触外部传染源，天心种业养殖场选址在与人口密集的城镇地区距离较远的地区。同时，结合生猪健康环境需要，适当选择地势高、干燥、通风条件好的地区。

在场区布局方面，公司实行“大区域、小单元”的布局，以防止疫病的交叉感染和外界病原的侵入。天心种业采取了猪场多级隔离、舍内小环境控制等多方面的疫病防控措施，养殖场猪舍按照不同的功能和饲养阶段划分为公猪舍、后备舍、配种舍、妊娠猪舍、分娩舍、保育舍、育成舍、育肥舍，各猪舍间保持安全合理的隔离带，从而形成了外部预警、内部预警的预警防疫体系。

3、猪舍设计和舍内环境控制

天心种业采用规模化、精细化和标准化的养猪模式，按照“分阶段、按流程”的养殖要求科学地设计了符合生猪不同生长阶段的猪舍。天心种业实施分胎次饲

养，将初产母猪、经产母猪分开饲养，以减少二胎和二胎以上母猪饲养场的疾病传播，提高猪群的健康和生产水平；并推行全进全出措施，便于对腾空的猪舍进行彻底的清洗、消毒，以减少病原在不同批次猪群间的传播机会，提高生猪的抗病力。该种饲养模式可以大大降低疫病的风险，降低不同圈舍之间的疾病的传播，极大提高生产效益及圈舍的利用率。

同时，天心种业还充分考虑了生猪健康生长所需要的温度、湿度、空气新鲜度等环境及防疫条件，设计并建造了符合规模化、机械化、标准化的现代养殖需求的猪舍。首先，天心种业的现代化猪舍的房顶采用了夹芯彩钢板材料，加强保温效果。其次，天心种业的猪舍采取特殊的吊顶设计，可以有效隔热，提高风机的使用效率；猪舍可以按照不同阶段、不同季节、不同的饲养密度提供不同的通风量，为生猪提供清洁卫生的新鲜空气。再次，天心种业的猪舍温度控制系统采用自动温度监测装置实施自动控制，采用水帘、喷雾等设施对猪舍进行有效降温、增湿。同时，猪舍还采用铺设在地面下的电热板形成的地暖系统为猪舍保温，并可以按照要求设定舍内温度，可以最大限度的满足猪的生长需要，明显降低猪的发病率及死亡率。

4、生产管理

天心种业自成立以来高度重视养殖场的疫病防控工作，由生产技术中心组织编制并实施《猪场生产管理手册》，并根据各养殖场实际情况不断完善，对日常生产、养殖场消毒、疫病监测和疫情紧急处理等方面提出了严格的标准。天心种业制定并实施了《猪场生产管理标准及操作规程》，针对整个生猪养殖流程，拟定了后备猪、配种、妊娠、分娩、保育、育成等多个环节的操作指引，从猪舍的管理要求、生猪的养殖技术、疾病防控防疫技术等多个方面来提高全体员工的质量意识，确保生猪的养殖质量。

天心种业养殖基地实行严密的进出消毒措施，严格控制人流、物流、确保生产区的赶猪道、运料通道和粪道分布合理，做到互不交叉，并执行严格的卫生消毒程序。人员进入养殖基地必须经过淋浴和消毒，并穿隔离服才能进入基地内部，杜绝环境中的传染源。要求各养殖场生物安全负责人定期汇报养殖场内的卫生消

毒、免疫记录和采样记录等资料，确保做好养殖场内的生物安全工作，确保本公司防疫体系安全、有效。

5、智能化饲养系统

天心种业大部分猪舍装配自动化供水、供料系统。饲料装入储料塔中，通过输送管线自动传送至猪舍的下料管，由智能化饲养系统实现定量下料，在减少饲养员的劳动强度，提高猪场的生产效率的同时，保证整个喂料过程的饲料无污染，新鲜饲料不受猪舍环境影响，促进猪群防疫体系加强。

6、疫情的防控与处理流程

天心种业制定了《湖南天心种业公司疫情防控条例》有效的疫情处理流程。各分子公司发生传染性强、危害性大的传染病时，各分子公司负责人或生产负责人必须第一时间报告至种业公司生产技术中心。生产技术中心接到报告后需尽快到达疫情现场，掌握疫情的基本情况和流行动态，查找防疫漏洞，调查分析发病原因；同时通过临床检查（查看外观症状）、病理变化（解剖病变）、流行病学（发生发展规律）、实验室检测（鉴别抗体、PCR 病原检测）等确定疾病类型。然后协助制定疫情控制方案，根据具体情况采取紧急接种、调整免疫方案、调控免疫系统、药物控制等措施。每次疫情发生以后，生产技术中心需按上述流程出具书面报告

（二）食品安全应对措施

天心种业自成立以来，以提供安全放心肉食品为经营目标，推行全面、严格的质量管理，从猪舍的管理政策、生猪的养育技术到全体员工的产品质量意识等方面，贯穿于采购、生产、销售和服务全过程，实行全流程闭环管理，保证了产品质量的稳定。天心种业针对业务的采购、销售实施、持续服务等环节，建立了全面完整的采购管理制度、科学育种制度、全流程管理、死猪无公害处理等，组成了高标准的质量管理体系。

1、饲料采购质量安全管理

饲料采购是保证生猪质量安全的第一环节。天心种业建立了全面的采购管理制度，为从源头上保证饲料的质量安全，天心种业对原材料进行了严格的筛选，避免了因原材料的问题而导致饲料存在安全问题或营养成分不达标的情况。

天心种业根据猪只在不同的生长阶段对营养的不同需要制定饲料配方，在实际应用中不断优化配方，使其达到生猪养殖所需的最佳比例。

天心种业采购的饲料并通过自动化饲喂设备直接送料，无需人工投料，在增加投料的精确度、降低采购成本、提高生产效率的同时，也杜绝了饲料在包装、运输、拆包过程中的污染，减轻人员因素对防疫的压力，确保饲料质量安全。

2、科学育种保证生猪质量安全

天心种业制定完善的育种方案，专业化团队扎实做好工作每一环节，确保种猪性能的持续提高和改善。

根据血缘系谱对待配母猪选择适配公猪，母猪产仔后根据母猪当胎产仔性能进行窝选，于保育和育肥阶段，再进行两次全面的性能测定；在性能测定的基础上，计算主选性状的选育值及父系指数、母系指数，根据指数高低进行排序，并结合种猪体型外貌评定标准、血统及基因型选留后备种猪。公母种猪优选优配，以产生更优秀的后代，聚合种猪优异基因，淘汰有害基因。

3、全流程管理保证生猪质量安全

天心种业通过猪场选址、新型工艺及流程的设计，优质饲料的使用，猪群健康的管理及长期疫病监测预警，兽药疫苗的规范使用等措施来保证养殖环节生猪的健康及肉质安全。生猪饲养过程中，天心种业严格执行对隔离舍、后备舍、妊娠舍、分娩舍和保育舍的日常管理的要求，并严格按照国家有关标准安全使用饲料、疫苗、兽药等。

天心种业采取自育自繁自养的生产模式，在各个节点设置了可实时追溯的生猪生长发育过程中的管理情况，实现对生猪养殖各环节的全过程控制，有利于提高食品安全与产品质量。

报告期内，天心种业严格遵守国家有关安全生产管理法律法规的规定从事生产经营活动，安全设施运转正常，未发生重大安全生产事故，亦未发生重大疫病或食品安全事故。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（九）产品质量控制情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问认为：天心种业主营业务为仔猪、种猪、商品猪养殖和销售，疫病是其发展中面临的主要风险，对可能发生的风险，天心种业采取了相应的措施，上市公司已在本次交易报告书“重大风险提示”和“第四节 交易标的基本情况”等相关对风险提示及风险控制措施进行了补充披露。

问题 8、申请材料显示，1)天心种业租用养殖场的用地主要来自于对农村土地、林地的承包或流转。2017年1—6月土地流转手续不完善的养殖场实现的净利润占比 47.25%，盈利占比和对天心种业的经营影响相对较大。2)天心种业共租赁 7 块集体土地。请你公司：1)补充披露天心种业未来持续使用前述土地及建筑物是否存在重大不确定性。2)以列表形式补充披露前述租用的集体土地的规划用途、是否取得集体土地权属证明。3)补充披露切实可行的搬迁风险应对措施。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题 8-1、补充披露天心种业未来持续使用前述土地及建筑物是否存在重大不确定性。

回复：

天心种业所使用的土地通过租赁土地和租赁养殖场土地流转及备案具体情况如下：

一、租赁土地

天心种业租赁土地基本情况如下：

序号	承租人	出租人	土地坐落位置	租赁期限	租金 (元/年)
1	天心种业	攸县新市镇人民政府	攸县新市镇桐树村	2014.11.1-2034.11.1	16,000.00
2	临澧天心	临澧县四新岗镇永丰村民委员会	临澧县四新镇永丰村	2014.11.15-2044.12.31	45,932.00
3	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐树组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	14,580.00，每5年递增12%
4	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村村民委员会	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	4,500.00，每5年递增12%
5	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐竹组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	33,678.00，每5年递增12%
6	原种猪场	湖南省攸县网岭镇江塘村老屋组	株洲市攸县网岭镇江塘村	2017.03.07-2047.03.06	6,300.00，每5年递增12%
7	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐新组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	2,520.00，每5年递增12%

1、土地租赁期限较长，未来持续使用上述土地不存在重大不确定性

天心种业租赁土地的租赁期限较长，从租赁期限上看未来持续使用上述土地不存在重大不确定性。

2、土地租赁合法有效，未来持续使用上述土地不存在重大不确定性

(1) 租赁攸县新市镇人民政府集体土地

天心种业与攸县新市镇人民政府签订了《租赁合同》、《新市镇招商引资投资协议书》，确定了合法土地租赁关系，土地租赁用途为规模化养殖。

攸县新市镇人民政府未能提供有效的镇政府集体土地权属证明材料。对此，攸县国土资源局出具《证明》，证明天心种业租赁攸县新市镇人民政府的土地系镇政府集体土地，用途为用于规模化生猪养殖。

经核查，独立财务顾问认为：攸县新市镇人民政府有权对其名下的集体土地依法进行出租，不需要履行村民决策程序；天心种业租赁攸县新市镇人民政府集体土地主体适格，未改变土地用途，取得了攸县新市镇人民政府的审批、登记手续；同时，攸县国土资源局对此出具了证明。因此，天心种业租赁攸县新市镇人民政府集体土地的行为，租赁土地合法、有效。

(2) 租赁临澧县四新岗镇永丰村民委员会集体土地

临澧县四新岗镇永丰村部分村民与四新岗镇永丰村村民委员会签订了《农村土地承包经营权委托流转协议书》，永丰村村民自愿将其名下土地承包经营权委托永丰村村委会进行流转。该协议书同时在临澧县四新岗镇经济发展和农村经营管理办公室盖章备案。

随后，四新岗镇永丰村委会代表永丰村委托土地流转的部分村民与临澧天心签订《农村土地承包经营权流转合同书》，将该等农村土地承包经营权流转给公司，用途为从事种植养殖业生产，不得用于非农生产。该流转合同书同时在临澧县四新岗镇经济发展和农村经营管理办公室盖章备案。临澧县国土资源局出具《证明》，证明临澧天心与四新岗镇永丰村村民委员会签订了农村土地承包经营权流转合同书，且未占用基本农田；同时证明天心种业使用的土地虽未办理集体土地使用权证，但不影响土地的正常出租及使用，亦不存在转为国有土地和集体土地被收回的风险。

四新岗镇永丰村委会对该等村民所委托流转土地为农村集体经济组织依法发包给其个人的集体土地之合法性，出具了专项《证明》，证明本流转协议所涉及土地为永丰村已发包至郭克文等多位村民，但村民未取得相关土地证件。本次土地流转系上述村民委托四新岗镇永丰村村民委员而进行，并与村委会签订了《农村土地承包经营权委托流转协议书》。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业下属子公司临澧天心租赁临澧县四新岗镇永丰村村民委员会集体土地之行为，租赁主体适格，未改变租赁土地用途，已履行相关村民决策，以及县、乡两级农村土地流转主管政府部门的审批、登记手续。天心种业租赁临澧县四新岗镇永丰村村民委员会集体土地之行为，合法、有效。

（3）租赁湖南省攸县新市镇桐树村桐村组集体土地

2017年3月7日，攸县新市镇桐树村民委员会出具《攸县新市镇桐树村民委员会关于同意集体土地租赁的决议》，同意桐树村桐竹组、桐村组、桐新组和本村委会把位于原新市镇油茶场内部份村集体和组集体的林地租赁给天心种业用于建设湖南畜牧育种产业园项目。湖南省攸县新市镇桐树村桐村组村民代表签署《土地出租及委托签约签名表》，委托主管村委会与天心种业签订相关土地租赁合同。2017年4月17日，原种猪场与湖南省攸县新市镇桐树村桐村组签订《林

地承包合同》，攸县新市镇人民政府作为鉴证方在合同上盖章，湖南省攸县公证处对该《林地承包合同》出具[2017]湘株攸证字第 783 号《公证书》。

经核查，独立财务顾问认为：原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐村组集体土地之行为，租赁主体适格，已履行相关决策程序，以及乡级农村土地流转主管政府部门的鉴证手续。原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐村组集体土地之行为，合法、有效。

（4）租赁湖南省攸县新市镇桐树村民委员会集体土地

2017 年 3 月 7 日，攸县新市镇桐树村民委员会出具《攸县新市镇桐树村民委员会关于同意集体土地租赁的决议》，同意桐树村桐竹组、桐村组、桐新组和本村委会把位于原新市镇油茶场内部份村集体和组集体的林地租赁给天心种业用于建设湖南畜牧育种产业园项目。2017 年 4 月 17 日，原种猪场与湖南省攸县新市镇桐树村民委员会签订《林地承包合同》，攸县新市镇人民政府作为鉴证方在合同上盖章，湖南省攸县公证处对该《林地承包合同》出具[2017]湘株攸证字第 784 号《公证书》。

经核查，独立财务顾问认为：原种猪场租赁攸县新市镇桐树村民委员会集体土地之行为，租赁主体适格，已履行相关决策程序，以及乡级农村土地流转主管政府部门的鉴证手续。原种猪场租赁攸县新市镇桐树村民委员会集体土地之行为，合法、有效。

（5）租赁湖南省攸县新市镇桐树村桐竹组集体土地

2017 年 3 月 7 日，攸县新市镇桐树村民委员会出具《攸县新市镇桐树村民委员会关于同意集体土地租赁的决议》，同意桐树村桐竹组、桐村组、桐新组和本村委会把位于原新市镇油茶场内部份村集体和组集体的林地租赁给天心种业用于建设湖南畜牧育种产业园项目。湖南省攸县新市镇桐树村桐竹组村民代表签署《土地出租及委托签约签名表》，委托主管村委会与天心种业签订相关土地租赁合同。2017 年 4 月 17 日，原种猪场与湖南省攸县新市镇桐树村桐竹组签订《林地承包合同》，攸县新市镇人民政府作为鉴证方在合同上盖章，湖南省攸县公证处对该《林地承包合同》出具[2017]湘株攸证字第 781 号《公证书》。

经核查，独立财务顾问认为：原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐竹组集体土地之行为，租赁主体适格，已履行相关决策程序，以及乡级农村土地流转主管部门的鉴证手续。原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐竹组集体土地之行为，合法、有效。

（6）租赁湖南省攸县网岭镇江塘村老屋组集体土地

2017年3月7日，攸县网岭镇江塘村民委员会出具《攸县网岭镇江塘村民委员会关于同意集体土地租赁的决议》，同意该村老屋组集体位于西山冲的70亩林地租赁给天心种业用于建设湖南畜牧育种产业园项目。湖南省攸县网岭镇江塘村老屋组村民代表签署《土地出租及委托签约签名表》，同意与天心种业签订相关土地租赁合同。2017年4月17日，原种猪场与湖南省攸县网岭镇江塘村老屋组签订《林地承包合同》，攸县网岭镇人民政府作为鉴证方在合同上盖章，湖南省攸县公证处对该《林地承包合同》出具[2017]湘株攸证字第785号《公证书》。

经核查，独立财务顾问认为：原种猪场租赁攸县网岭镇江塘村老屋组集体土地之行为，租赁主体适格，已履行相关决策程序，以及乡级农村土地流转主管部门的鉴证手续。原种猪场租赁攸县网岭镇江塘村老屋组集体土地之行为，合法、有效。

（7）租赁湖南省攸县新市镇桐树村桐新组集体土地

2017年3月7日，攸县新市镇桐树村民委员会出具《攸县新市镇桐树村民委员会关于同意集体土地租赁的决议》，同意桐树村桐竹组、桐村组、桐新组和本村村委会把位于原新市镇油茶场内部份村集体和组集体的林地租赁给天心种业用于建设湖南畜牧育种产业园项目。湖南省攸县新市镇桐树村桐新组村民代表签署《土地出租及委托签约签名表》，委托主管村委会与天心种业签订相关土地租赁合同。2017年4月17日，原种猪场与湖南省攸县新市镇桐树村桐新组签订《林地承包合同》，攸县新市镇人民政府作为鉴证方在合同上盖章，湖南省攸县公证处对该《林地承包合同》出具[2017]湘株攸证字第782号《公证书》。

经核查，独立财务顾问认为：原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐新组集体土地之行为，租赁主体适格，已履行相关决策程序，以及乡级农村土地流转主管部门的鉴证手续。原种猪场租赁攸县新市镇桐树村桐新组集体土地之行为，合

法、有效。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业租赁土地之行为合法、有效，租赁土地期限较长，未来持续使用前述租赁土地不存在重大不确定性。

二、租赁养殖场

天心种业租赁养殖场的具体情况如下：

序号	承租人	使用方	出租人	养殖场坐落位置	租赁期限	租金 (元/年)
1	天心种业	汝州分公司	汝州市方圆牧业有限公司	汝州市纸坊镇赵北村	15年(养殖场经天心种业验收后之日起算)	第1-5年: 120万 第6-10年: 130万 第11-15年: 140万
2	天心种业	桂阳原种猪场	王晟	郴州市桂阳县樟市镇梅塘村	2010.9.1-2025.8.30	第1-5年: 120万 第6-10年: 128万 第11-15年: 136万
3	天心种业	汉寿天心	罗宏兵	汉寿县聂家桥乡白马村; 白马村7、8、9组的何家山与三元村一组的交接处	2009.12.26-2027.12.25	40万
4	天心种业	临澧天心	汉寿县宏星牧业有限公司	常德市临澧县四新岗镇永丰村、蔡家村彩房组	2013.12.1-2023.11.30	190万, 每3年递增2%
5	天心种业	永州分公司	永州市通化养殖开发有限公司	岚角山镇庆桥村, 石木冲村	2011.12.4-2021.12.3	65万
6	天心种业湘潭分公司	湘潭分公司(二场)	伟鸿食品有限公司	湘潭县梅林桥镇大坟村、城塘村	2009.10.16-2019.10.15	第1-5年: 40万 从第6年起每年递增0.5万
7	天心种业	湘潭分公司(一场)	湘潭市家畜育种站	湘潭县梅林桥镇飞龙村	2008.10.8-2018.10.7	第1-5年: 56万 从第6年起每年递增2万
8	汝州天心	汝州子公司	河南省六旺牧业有限公司	汝州市纸坊镇赵西村	15年(养殖场经天心种业财产交接之日起算)	第1-5年: 50万 第6-10年: 55万 第11-15年: 60万
9	天心伍零贰	天心伍零贰	攸县天心	攸县新市镇桐树村	无固定期限	每栋猪舍每月1万元
10	天心伍零贰	天心伍零贰	湖南万安达集团铭德实业有限责任公司	株洲市攸县网岭镇洞井村	2012.6.1-2022.5.31 ; 八分场 : 2017.6.1-2022.5.31	108万(其中八分场43万)

注：天心种业于2017年12月与罗宏兵、汉寿县宏星牧业有限公司签署了《资产收购框架协议》，天心种业拟收购罗宏兵位于汉寿县桥乡白马村的养殖场，拟收购汉寿县宏星牧业有限公司位于常德市临澧县四新岗镇永丰村的养殖场。

1、养殖场租赁期限较长，未来持续使用上述养殖场不存在重大不确定性

天心种业湘潭分公司（一场）使用的养殖场，租赁期限于2018年10月7日到期，由于该场位于湘潭县天易经济开发区，属禁养区范围，据相关规定，猪场

合同到期后必须退养，因此湘潭分公司（一场）将于 2018 年 10 月停产，该养殖场将不持续使用。

同时，介于湘潭分公司（二场）规模小、工艺落后、设备老化，加上湘潭分公司（一场）关停后湘潭分公司养殖规模将减半，产品的单位管理成本会翻倍，经营获利的难度加大，因此湘潭分公司（二场）拟于 2018 年 10 月关停。

湘潭分公司的养殖和出栏规模占整个天心种业的规模较小，其停产对天心种业的生产经营不会产生重大影响。湘潭分公司经营占比情况如下：

承租人	报告期内（2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月）收益占比			
	年份	生猪出栏数占比	主营业务收入占比	净利润占比
天心种业湘潭分公司	2015	12.73%	12.27%	14.21%
	2016	10.78%	11.18%	11.68%
	2017 年 1-9 月	13.53%	12.52%	11.18%

2018 年 1 至 6 月，湘潭分公司仍维持正常的生产经营。2018 年 7 至 9 月，湘潭分公司将根据市场行情的变化，适时对相关资产特别是生物性资产进行处置。

2018 年 1 月 31 日，天心种业与合作方方俊辉签署了合作协议，约定拟租赁位于湖南益阳市赫山区泉交河镇祥云村 3600 头母猪场相关事宜，待该母猪场相关土地流转、环评、行政审批等事项完成后，拟于 2019 年 5 月 31 日前交付于天心种业使用。

预计湘潭分公司 2018 年 10 月停产后，其原有的产能将由天心种业其他养殖场的优质、高效产能所替代，有利于天心种业的提质增效。

除湘潭分公司外，天心种业其他租赁养殖场的租赁期限较长，从租赁期限上看未来持续使用上述养殖场不存在重大不确定性。

2、养殖场租赁行为合法有效，未来持续使用上述养殖场不存在重大不确定性

（1）天心种业租赁汝州市方圆牧业有限公司养殖场

根据汝州市方圆牧业有限公司提供的出租养殖场所占用土地的合法权属证明材料。经核查，汝州市方圆牧业有限公司与纸坊镇赵北村签订了《农村土地

流转协议》，协议中附有赵北村村民代表的签字确认，同时附有汝州市纸坊镇人民政府的公章备案。

汝州市林业局出具《证明》：汝州市分公司能够遵守林地使用相关法律、行政法规和部门规章的规定，依法从事生产经营并办理了《林权证》，不存在违反林地使用相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到过汝州市林业局的行政处罚。

汝州市纸坊镇人民政府出具《证明》，证明汝州市分公司所租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

现代农业集团已出具《承诺函》，承诺赔偿天心种业因土地问题所造成的一切损失。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业与汝州市方圆牧业有限公司签订了《猪场租赁合同》，合同约定天心种业承租方圆牧业的养殖生产线及建筑物、设备等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(2) 天心种业租赁王晟养殖场

天心种业与王晟签订了《猪场租赁合同》，合同约定天心种业承租王晟的养殖猪舍及设施、设备等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

王晟提供了其与桂阳天能生态发展有限公司（下称“桂阳天能”）签订的《产业项目合作合同书》和桂阳天能所出具的同意猪场转租的证明文件。王晟亦提供了桂阳天能与桂阳县樟市镇梅塘村早禾田组签订的《长期租赁荒山闲土进行农业开发合同书》和《村民集体决议书》。经核查，桂阳天能签订的《长期租赁荒山闲土进行农业开发合同书》中未见土地或林业主管部门的登记备案公章。但桂阳县樟市镇人民政府、桂阳县国土资源局已分别出具《证明》，证明桂阳分公司不

存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过行政处罚。

2017年9月26日，桂阳县林业局出具桂林审批[2017]47号《关于桂阳原种猪场存栏8000头养猪项目临时占用林地的批复》，同意桂阳分公司在桂阳县樟市镇梅塘村临时占用林地。

桂阳县樟市镇人民政府出具《证明》，证明桂阳原种猪场经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

现代农业集团、出租方王晟已出具《承诺函》，承诺赔偿天心种业因土地问题所造成的一切损失。经核查，王晟作为天心种业的长期合作伙伴，亦经营有相关农业企业，具备承担天心种业损失的能力。

经核查，独立财务顾问认为：桂阳天能流转梅塘村土地的程序中履行了村民决策手续，虽未见乡镇政府的公章备案，但已取得桂阳县樟市镇人民政府的合规证明，即流转行为已获得乡镇政府的确认，同时桂阳县林业局已出具桂林审批[2017]47号《关于桂阳原种猪场存栏8000头养猪项目临时占用林地的批复》，同意桂阳分公司在桂阳县樟市镇梅塘村临时占用林地，备案形式虽存在瑕疵但土地流转程序合法合规。

(3) 天心种业租赁罗宏兵养殖场

罗宏兵提供了其与汉寿县聂家桥乡三元村第一小组签订的《集体土地承包经营合同》，承包合同中附有汉寿县聂家桥乡政府的公章备案，但因时间久远，罗宏兵未能提供三元村三分之二村民代表同意的材料。

罗宏兵提供了附有乡政府备案公章的《集体土地承包经营合同》，土地流转程序中乡镇政府批准的法定前提是履行村民决策程序，附有乡政府备案公章的《集体土地承包经营合同》能够间接说明乡政府对本次流转程序的完备性的认可。

汉寿县国土资源局聂家桥国土资源所出具《证明》，证明汉寿天心所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公

司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

现代农业集团、出租方罗宏兵已出具《承诺函》，承诺赔偿公司因土地问题所造成的一切损失。经核查，罗宏兵作为公司的长期合作伙伴，亦经营有相关农业企业，具备承担公司损失的能力。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业与罗宏兵签订了《猪场租赁合同》，合同约定天心种业承租罗宏兵的养殖猪舍及建筑物、设备、绿化带等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

经天心种业于2017年12月8日召开的第一届董事会第十一次会议审议同意，天心种业与宏星牧业、罗宏兵等签署了《资产收购框架协议》，天心种业拟采用现金方式收购罗宏兵位于汉寿县桥乡白马村的养殖场、收购汉寿县宏星牧业有限公司位于常德市临澧县四新岗镇永丰村的养殖场，在以下任一情形成立时按照协议约定选定审计、评估机构，启动养殖场资产的收购工作：A、在上市公司对天心种业股权收购的交割手续完成之日起15个工作日内；B、在上市公司正式终止对天心种业股权收购之日起15个工作日内；C、在框架协议签署之日起期满6个月之日起15个工作日内。

(4) 天心种业租赁汉寿宏星牧业有限公司养殖场

宏星牧业提供了出租养殖场所占用土地的合法权属证明材料。具体包括：A. 宏星牧业与临澧县四新岗镇蔡家坡村签订了《林权流转合同书》、《农村土地承包经营权流转合同书》。经核查，林权流转协议附有四新岗镇林业管理局盖章备案，土地流转协议附有四新岗镇经济发展和农村经营管理办公室的盖章备案。上述林地与土地均已发包至村民邹纯金等人，但未办理相关权属证明，邹纯金等人已签字确认了与宏星牧业的流转关系，土地流转程序合法合规；B. 宏星牧业与临澧县四新岗镇永丰村签订了《林地流转合同书》、《农村土地承包经营权流转合同书》。经核查，林权流转协议附有四新岗镇林业管理局盖章备案，土地流转协议附有四新岗镇经济发展和农村经营管理办公室的盖章备案。根据永丰村出具证明，上述林地与土地均已发包至村民周自横等人，但未办理相关权属证明，周自横等人均

签字确认了与宏星牧业的土地流转关系，土地流转程序合法合规。

临澧县国土资源局出具《证明》，证明临澧天心种业有限公司使用土地性质为集体土地，土地用途为设施农用地；因历史遗留问题，该土地暂未办理集体土地使用权证，但不影响土地的正常出租及使用，亦不存在转为国有土地和集体土地被收回的风险；临澧天心种业有限公司使用该土地，不存在占用基本农田情形，不存在设施农用地未履行审批及备案情形。

临澧县四新岗镇人民政府出具《证明》，证明临澧天心生产经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

临澧县林业局出具《证明》，证明天心种业能够遵守林地使用相关法律、行政法规和部门规章的规定，依法从事生产经营并办理了《林权证》，不存在违反林地使用相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到过本局的行政处罚。

现代农业集团已出具《承诺函》，承诺赔偿公司因土地问题所造成的一切损失。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业与宏星牧业签订了《租赁合同》，合同约定公司租赁宏星牧业的母猪生产线、猪舍、道路、绿化等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(5) 天心种业租赁永州市通化养殖开发有限公司养殖场

永州通化提供了出租养殖场所占用土地的合法权属证明材料。具体包括：A. 永州通化与岚角山镇庆桥村一组签订的《租地协议》，经核查，岚角山镇庆桥村一组持有所流转土地的《林权证》，同时《租地协议》附有镇庆桥村一组村民代表的签字确认，附有岚角山镇人民政府的盖章备案，土地流转程序合法合规；B. 永州通化与岚角山镇石木冲村七组签订的《租地协议》，经核查，协议中附有石木冲村七组村民代表的签字确认，和岚角山镇人民政府的盖章备案，土地流转程序合法合规。

永州市冷水滩区岚角山街道办事处出具《证明》，证明永州分公司生产经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

永州市冷水滩区林业局出具《证明》，证明天心种业能够遵守林地使用相关法律、行政法规和部门规章的规定，依法从事生产经营并办理了《林权证》，不存在违反林地使用相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到过本局的行政处罚。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业与永州市通化养殖开发有限公司签订了《猪场租赁合同》，合同约定公司承租永州通化的猪场、道路、绿化等设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(6) 天心种业租赁伟鸿食品有限公司养殖场

伟鸿食品有限公司提供了出租养殖场所占用土地的《国土证》，土地使用权人为伟鸿食品有限公司，证书编号为潭国用（2009）第 A18002 号，土地类型为出让地。

经核查，独立财务顾问认为：湘潭分公司与伟鸿食品有限公司签订了《猪场租赁合同》，合同约定湘潭分公司承租伟鸿食品的猪场建筑物、设施、设备等，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(7) 天心种业租赁湘潭市家畜育种站养殖场

天心种业与湘潭市家畜育种站签订了《猪场租赁合同》，合同约定公司承租家畜育种站的猪舍、养猪设备、防疫消毒设施等，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

湘潭市家畜育种站提供了出租养殖场所占用土地的《国土证》，土地使用权人为湘潭市家畜育种站，证书编号分别为潭国用（2006）第 A18001 号、潭国用（2006）第 A18002 号，土地类型为出让地。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业与湘潭市家畜育种站签订了《猪场租赁合同》，合同约定公司承租家畜育种站的猪舍、养猪设备、防疫消毒设施等，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(8) 天心种业租赁汝州市六旺牧业有限公司养殖场

六旺牧业提供了出租养殖场所占用土地的合法权属证明材料。经核查，汝州市方圆牧业有限公司与纸坊镇赵西村签订了《农村土地流转协议》，协议中附有赵西村村民代表的签字确认，同时附有汝州市纸坊镇政府的公章备案。

汝州市国土资源局出具《证明》，证明汝州天心使用的土地暂未办理集体土地使用权证，但不影响土地的正常出租及使用，亦不存在转为国有土地和集体土地被收回的风险。

汝州市纸坊镇人民政府出具《证明》，证明汝州天心生产经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

经核查，独立财务顾问认为：汝州天心与汝州市六旺牧业有限公司（下称“六旺牧业”）签订了《猪场租赁合同》，合同约定汝州天心承租方圆牧业的养殖生产线及土地、建筑物等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

(9) 伍零贰公司租赁攸县天心养殖场

攸县国土资源局出具《证明》，证明攸县天心所使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业用地，可正常出租及使用，不存在转为国有土地和集体土地被收回的风险。

攸县林业局出具《证明》，证明攸县天心能够遵守林地使用相关法律、行政法规和部门规章的规定，不存在违反林地使用相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到过本局的行政处罚。

攸县新市镇人民政府出具《证明》，证明攸县天心生产经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。该公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁相关农村集体土地均依法履行了有关程序。该公司的生产经营活动不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为，亦未受到过我单位的行政处罚。

经核查，独立财务顾问认为：攸县天心出租至伍零贰公司的养殖场，为天心种业下属子公司之间的内部租赁，合法有效，且不会对天心种业的实际生产经营构成任何不利影响。

(10) 伍零贰公司租赁湖南万安达集团铭德实业有限责任公司养殖场

出租方铭德实业提供了所出租养殖场的土地权属证明情况如下：

序号	土地使用者	证件编号	地址	面积（平方米）
1	湖南省网岭园艺场四大队	攸国用（1989）字第 09/76 号	网岭镇洞井铺	17642.15
2	湖南省网岭园艺场三大队	攸国用（1989）字第 09/75 号	湖南坳乡大瑞村打牛坪	18142.4
3	湖南省网岭园艺场园科所	攸国用（1989）字第 09/78 号	网岭镇荷叶坪里组	13740.2
4	湖南省网岭园艺场一大队	攸国用（1989）字第 09/73 号	网岭镇洞井村如里	23011.5
5	湖南省网岭监狱	攸国用（2001）字第 09-03 号	攸县网岭镇洞井村	118808.3

根据湖南省司法厅出具的《关于统一更改我省监狱、劳改支队名称的通知》（湘司狱（95）3 号），湖南省第八劳动改造管教支队（湖南网岭园艺场）更名为湖南省网岭监狱。土地证上的使用者即为湖南省网岭监狱。

根据湖南省网岭监狱出具证明材料，网岭监狱根据湖南省监狱管理局下发《关于印发湖南省监狱管理局清产核资实施方案和监企资产划分办法的通知》（湘监管法[2004]220 号），参照《湖南省监狱管理局监企资产划分办法》，已于 2005 年 1 月 1 日将上述土地划归铭德实业用于农业经济作物及养殖生猪，同时同意铭德实业将猪场出租给伍零贰公司使用。

上述土地性质均为国有划拨土地，出租程序中未经土地管理部门的批准，存在法律瑕疵。

攸县林业局出具《证明》，证明伍零贰公司能够遵守林地使用相关法律、行政法规和部门规章的规定，不存在违反林地使用相关法律、行政法规和部门规章的行为，亦未受到过本局的行政处罚。

经核查，伍零贰公司租赁铭德实业的养殖场在土地方面的法律瑕疵是历史原因和我国监狱管理制度、监企分离改革等多重原因造成的，目前的经营活动是参照《湖南省监狱管理局监企资产划分办法》执行的结果，因此对公司目前的实际经营活动不产生实质性影响。同时出租方铭德实业和控股股东现代农业集团已出具《承诺函》，承诺赔偿天心种业因土地问题所造成的一切损失。

经核查，独立财务顾问认为：伍零贰公司与湖南万安达集团铭德实业有限责任公司（下称“铭德实业”）签订了《猪场使用合同》，合同约定伍零贰公司承租铭德实业的养殖猪舍、建筑物、养殖设备等配套设施，合同内容完备、手续齐全，符合《合同法》之规定，租赁关系合法有效。

经核查，独立财务顾问认为：天心种业租赁养殖场之行为合法、有效，租赁养殖场期限较长，未来持续使用前述租赁养殖场不存在重大不确定性。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“4、租赁的养殖场情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问进行了以下核查工作：

- 1、取得了天心种业的土地、养殖场所的租赁协议、国土等主管部门出具的《证明》等相关文件；
- 2、走访了养殖场所的出租方，了解天心种业各养殖场所的租赁情况。

经核查，独立财务顾问认为：

- 1、天心种业租赁土地之行为合法、有效，租赁土地期限较长，未来持续使

用前述租赁土地不存在重大不确定性。

2、天心种业租赁养殖场之行为合法、有效，租赁养殖场期限较长，未来持续使用前述租赁养殖场不存在重大不确定性。

问题 8-2、以列表形式补充披露前述租用的集体土地的规划用途、是否取得集体土地权属证明。

回复：

一、租赁土地的集体土地权属证明及用途

天心种业租赁土地用途及集体土地权属情况如下：

序号	承租人	出租人	土地坐落位置	租赁期限	租金 (元/年)	租赁土地取得集体土地权属证明情况及其用途
1	天心种业	攸县新市镇人民政府	攸县新市镇桐树村	2014.11.1-2034.11.1	16,000.00	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)攸县天心所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)攸县天心能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
2	临澧天心	临澧县四新岗镇永丰村民委员会	临澧县四新镇永丰村	2014.11.15-2044.12.31	45,932.00	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、临澧县国土资源局出具《证明》： (1)临澧天心使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业设施用地，不存在设施农用地未履行审批及备案的情形。 (2)临澧天心能够遵守土地管理相关法律、法规和规范性文件，不存在土地管理方面的违法违规行为。
3	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐树村组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	14,580.00， 每5年递增12%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)原种猪场所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)原种猪场能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
4	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村村民委员会	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	4,500.00，每5年递增12%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)原种猪场所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)原种猪场能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁

序号	承租人	出租人	土地坐落位置	租赁期限	租金(元/年)	租赁土地取得集体土地权属证明情况及其用途
						的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
5	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐竹组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	33,678.00, 每5年递增12%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)原种猪场所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)原种猪场能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
6	原种猪场	湖南省攸县网岭镇江塘村老屋组	株洲市攸县网岭镇江塘村	2017.03.07-2047.03.06	6,300.00, 每5年递增12%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)原种猪场所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)原种猪场能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
7	原种猪场	湖南省攸县新市镇桐树村桐新组	株洲市攸县新市镇桐树村	2017.03.07-2047.03.06	2,520.00, 每5年递增12%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县新市镇人民政府出具《证明》： (1)原种猪场所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)原种猪场能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。

二、租赁养殖场的土地用途及集体土地权属证明

序号	承租人	出租人	使用方	养殖场坐落位置	租赁期限	租金(元/年)	租赁养殖场取得集体土地权属证明情况及其用途
1	天心种业	汝州市方圆牧业有限公司	汝州分公司	汝州市纸坊镇赵北村	15年(养殖场经天心种业验收后之日起算)	第1-5年: 120万 第6-10年: 130万 第11-15年: 140万	汝州市国土资源局出具《证明》： (1)汝州分公司使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业用地。 (2)因客观原因，汝州分公司使用的土地暂未办理集体土地使用权证，但不影响土地的正常出租及使用，不存在占用基本农田的情形。 (3)汝州分公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
2	天心种业	王晟	桂阳分公司	郴州市桂阳县樟市镇梅塘村	2010.9.1-2025.8.30	第1-5年: 120万 第6-10年: 128万 第11-15年: 136万	桂阳县国土资源局出具《证明》： (1)桂阳原种猪场使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业用地； (2)该土地暂未办理集体土地使用权证，不影响该土地的正常出租及使用，亦不存在占用基本农田情形。

序号	承租人	出租人	使用方	养殖场坐落位置	租赁期限	租金（元/年）	租赁养殖场取得集体土地权属证明情况及其用途
							(3) 桂阳原种猪场能够遵守土地管理相关法律、法规和规范性文件。
3	天心种业	罗宏兵	汉寿天心	汉寿县聂家桥乡白马村；白马村7、8、9组的何家山与三元村一组的交接处	2009.12.26-2027.12.25	40万	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、汉寿县国土资源局出具《证明》： (1)汉寿天心生产经营所承包/租赁的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况。 (2)汉寿天心能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
4	天心种业	汉寿县宏星牧业有限公司	临澧天心	常德市临澧县四新岗镇永丰村、蔡家村彩房组	2013.12.1-2023.11.30	190万，每3年递增2%	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、临澧县国土资源局出具《证明》： (1)临澧天心使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业设施用地，不存在设施农用地未履行审批及备案的情形。 (2)临澧天心能够遵守土地管理相关法律、法规和规范性文件，不存在土地管理方面的违法违规行为。
5	天心种业	永州市通化养殖开发有限公司	永州分公司	岚角山镇庆桥村，石木冲村	2011.12.4-2021.12.3	65万	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、永州市冷水滩区岚角山街道办事处出具《证明》： (1)永州分公司所承包的农村集体土地均为从事生猪养殖，不存在改变土地农业用途的情况； (2)永州分公司能够遵守国家及地方有关农村集体土地管理的法律、法规和规章，其承包/租赁的农村集体土地均依法履行了有关程序；不存在涉及农村集体土地管理方面的违法违规行为。
6	天心种业湘潭分公司	伟鸿食品有限公司	湘潭分公司	湘潭县梅林桥镇大坟村、城塘村	2009.10.16-2019.10.15	第1-5年：40万 从第6年起每年递增0.5万	国有土地
7	天心牧业	湘潭市家畜育种站	湘潭分公司	湘潭县梅林桥镇飞龙村	2008.10.8-2018.10.7	第1-5年：56万 从第6年起每年递增2万	国有土地
8	汝州天心	河南省六旺牧业有限公司	汝州子公司	汝州市纸坊镇赵西村	15年（养殖场经天心种业财产交接之日起算）	第1-5年：50万 第6-10年：55万 第11-15年：60万	汝州市国土资源局出具《证明》： (1)汝州天心使用的土地性质为集体土地，土地用途为农业用地。 (2)因客观原因，汝州天心使用的土地暂未办理集体土地使用权证，但不影响土地的正常出租及使用，不存在占用基本农田的情形。 (3)汝州天心能够遵守土地管理相关法律、法规和规范性文件。
9	天心伍零贰	攸县天心	天心伍零贰	攸县新市镇桐树村	无固定期限	每栋猪舍每月1万元	1、暂未办理集体土地使用权证。 2、攸县国土资源局出具《证明》： (1)该土地性质为集体土地，土地用途为农业用地。 (2)不存在占用基本农田的情形 (3)该公司能够遵循土地管理相关法律、法规和规范性文件，没有文法违规

序号	承租人	出租人	使用方	养殖场坐落位置	租赁期限	租金（元/年）	租赁养殖场取得集体土地权属证明情况及其用途
							行为。
10	天心伍零贰	湖南万安达集团铭德实业有限责任公司	天心伍零贰	株洲市攸县网岭镇洞井村	2012.6.1-2022.5.31 (其中八分场5年)	100万(其中八分场35万)	国有土地

三、补充披露情况

上市公司已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“4、租赁的养殖场情况”、“5、无形资产”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在更新后的交易报告书（草案）中补充披露了前述租用的集体土地的规划用途和集体土地权属证明的情况。

问题 8-3、补充披露切实可行的搬迁风险应对措施

回复：

一、交易标的搬迁风险的应对措施

针对租赁养殖场所可能面临的搬迁风险，天心种业拟采取以下措施进行应对：

（一）天心种业将积极获取更多权属证件齐全的租赁土地和租赁养殖场

天心种业将积极在现有养殖场附近，寻找和获取更多的权属证件齐全的租赁土地和租赁养殖场，同时充分发挥轻资产的经营模式，租赁该权属证件齐全的土地和养殖场进行生猪养殖工作，以此来应对搬迁风险。

此外，针对租赁土地或养殖场未办理相应集体土地使用权证的情况，天心种业已积极与出租方和所有权人沟通，督促其补办相应证件。

（二）现代农业集团对因租赁土地和养殖场可能带来的损失作出赔偿承诺

天心种业控股股东现代农业集团出具承诺，承诺若天心种业及其下属子公司因租赁土地或租赁养殖场不规范情形，或因国家或地方新的环保政策出现禁养、整改、拆迁的情形，影响天心种业及其下属子公司从事正常业务经营，现代农业集团承诺将积极采取有效措施，包括但不限于协助安排提供相同或相似条件的养殖场供相关企业经营使用等，促使各相关企业业务经营持续正常进行，以减轻或消除不利影响。若天心种业及其下属子公司因其租赁土地或养殖场不符合相关的法律、法规，而被要求收回土地或养殖场；或被有关主管政府部门以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任，或因国家或地方新的环保政策出现禁养、整改、拆迁而发生的任何损失或支出，现代农业集团愿意承担天心种业及其下属子公司因前述土地和养殖场收回，受处罚或承担法律责任，禁养、整改、拆迁，导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用，并使天心种业及其下属子公司免受损害。

（三）本次交易完成后，上市公司适时向天心种业提供其自有或租赁土地和养殖场使用

天心种业与上市公司同均处于湖南省地区，天心种业的租赁土地和租赁养殖场主要发生在湖南地区，而上市公司在湖南地区有较大面积的养殖场，本次重组完成后，在天心种业需要时，上市公司可以将其养殖场提供给天心种业使用。

（四）天心种业拟收购出租方宏星牧业、罗宏兵的养殖场

经天心种业于2017年12月8日召开的第一届董事会第十一次会议审议同意，天心种业与宏星牧业、罗宏兵等签署了《资产收购框架协议》，天心种业拟采用现金方式收购罗宏兵位于汉寿县桥乡白马村的养殖场、收购汉寿县宏星牧业有限公司位于常德市临澧县四新岗镇永丰村的养殖场，在以下任一情形成立时按照协议约定选定审计、评估机构，启动养殖场资产的收购工作：A、在上市公司对天心种业股权收购的交割手续完成之日起15个工作日内；B、在上市公司正式终止对天心种业股权收购之日起15个工作日内；C、在框架协议签署之日起期满6个月之日起15个工作日内。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产及其权属情况”之“4、租赁的养殖场情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问认为，上市公司已在交易报告书（草案）中补充披露了切实可行的搬迁风险应对措施

问题 9、申请材料显示，1) 天心种业目前产生的主要污染物包括废气、废水、废渣等。未来，随着国家对环保的要求越来越严格及社会对环境保护意识的不断增强，政府可能会颁布新的法律法规，提高环保标准，增加排污治理成本，从而导致天心种业生产经营成本提高。2) 受环保政策影响，各地不符合环保要求的猪场开始禁养、整改、拆迁，从而导致了生猪养殖场地减少，能繁母猪、仔猪、生猪的存栏量均大幅下降。3) 原种猪场由望城搬迁至攸县，目前正在建设中；永州分公司因被划入禁养区，暂停经营。请你公司：1) 列表补充披露天心种业及其下属公司猪场是否符合国家及地方环保政策，是否存在禁养、整改、拆迁问题或风险，对其持续经营的影响以及切实可行的应对措施。2) 补充披露报告期天心种业环保支出，与同行业对比是否合理。请独立财务顾问核查并发表明确意见。

问题 9-1、列表补充披露天心种业及其下属公司猪场是否符合国家及地方环保政策，是否存在禁养、整改、拆迁问题或风险，对其持续经营的影响以及切实可行的应对措施。

回复：

一、天心种业及其下属养殖场的环保、禁养、整改、拆迁问题或风险情况

序号	养殖场名称	养殖场坐落位置	环保、禁养、整改、拆迁问题或风险情况
1	汝州分公司	汝州市纸坊镇赵北村	汝州市环境保护局出具《证明》：天心种业汝州分公司养殖场经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险

序号	养殖场名称	养殖场坐落位置	环保、禁养、整改、拆迁问题或风险情况
2	桂阳原种猪场	郴州市桂阳县樟市镇梅塘村	桂阳县环境保护局出具《证明》：天心种业桂阳原种猪场的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险
3	汉寿天心	汉寿县聂家桥乡白马村；白马村7、8、9组的何家山与三元村一组的交接处	汉寿县环境保护局出具《证明》：天心种业汉寿养殖场的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险
4	临澧天心	常德市临澧县四新岗镇永丰村、蔡家村彩房组	临澧县环境保护局出具《证明》：天心种业临澧养殖场的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险
5	永州分公司	岚角山镇庆桥村，石木冲村	永州环境保护局出具《证明》：天心种业永州养殖场的经营，能够遵守环境保护监督管理相关法律、法规和规范性文件。
6	湘潭分公司（一场）	湘潭县梅林桥镇大坟村、城塘村	湘潭县环境保护局出具《证明》：天心种业湘潭分公司的经营，符合国家及地方环保政策，不存在环境保护方面的重大违法违规行为。
7	湘潭分公司（二场）	湘潭县梅林桥镇飞龙村	
8	汝州子公司	汝州市纸坊镇赵西村	汝州环境保护局出具《证明》：天心种业汝州子公司养殖场的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险
9	天心伍零贰	攸县新市镇桐树村	攸县环境保护局出具《证明》：天心种业攸县养殖场（一场）的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险
10	天心伍零贰	株洲市攸县网岭镇洞井村	攸县环境保护局出具《证明》：天心种业攸县养殖场（二场）的经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题或风险

(1) 关于湘潭分公司的说明：

由于天心种业湘潭分公司（一场）使用的养殖场，位于湘潭县天易经济开发区，属禁养区范围，因此湘潭分公司（一场）将于2018年10月停产，该养殖场将不持续使用。

同时，介于湘潭分公司（二场）规模小、工艺落后、设备老化，加上湘潭分公司（一场）关停后湘潭分公司养殖规模将减半，产品的单位管理成本会翻倍，经营获利的难度加大，因此湘潭分公司（二场）拟于2018年10月和湘潭分公司（一场）一起关停。

湘潭分公司的养殖和出栏规模占整个天心种业的规模较小，其停产对天心种业的生产经营不会产生重大影响。湘潭分公司经营占比情况如下：

承租人	报告期内（2015年、2016年、2017年1-9月）收益占比			
	年份	生猪出栏数占比	主营业务收入占比	净利润占比
天心种业湘潭分公司	2015	12.73%	12.27%	14.21%

承租人	报告期内（2015年、2016年、2017年1-9月）收益占比			
	年份	生猪出栏数占比	主营业务收入占比	净利润占比
	2016	10.78%	11.18%	11.68%
	2017年1-9月	13.53%	12.52%	11.18%

2018年1至6月，湘潭分公司仍维持正常的生产经营。2018年7至9月，湘潭分公司将根据市场行情的变化，适时对相关资产特别是生物性资产进行处置。

2018年1月31日，天心种业与合作方方俊辉签署了合作协议，约定拟租赁位于湖南益阳市赫山区泉交河镇祥云村3600头母猪场相关事宜，待该母猪场相关土地流转、环评、行政审批等事项完成后，拟于2019年5月31日前交付于天心种业使用。

预计湘潭分公司2018年10月停产后，其原有的产能将由天心种业其他养殖场的优质、高效产能所替代，有利于天心种业的提质增效。

（2）关于永州分公司的说明：

永州分公司养殖场所所在区域由于被当地政府划入禁养区，已于2017年7月暂停经营。

除天心种业湘潭分公司、永州分公司以外，天心种业及其下属公司养殖场所所在地区环保局均出具证明，天心种业及其下属公司养殖场经营，符合国家及地方环保政策，不存在禁养、整改、拆迁问题。上述对天心种业的持续经营不存在重大影响。

二、应对措施

针对未来可能存在被禁养、整改、拆迁的风险，天心种业拟采取如下应对措施：

（一）天心种业将积极获取更多权属证件齐全的租赁土地和租赁养殖场

天心种业将随时关注国家和地方最新的环保政策，一旦发现因国家及地方最新的环保政策需要天心种业及其下属子公司养殖场需要禁养、整改、拆迁的，天心种业将积极寻找可替代的养殖场来应对养殖场禁养、整改、拆迁的风险。

（二）天心种业控股股东对因租赁土地和养殖场可能带来的损失作出赔偿承诺

天心种业控股股东现代农业集团出具承诺，承诺若天心种业及其下属子公司因租赁土地或租赁养殖场不规范情形，或因国家或地方新的环保政策出现禁养、整改、拆迁的情形，影响天心种业及其下属子公司从事正常业务经营，现代农业集团承诺将积极采取有效措施，包括但不限于协助安排提供相同或相似条件的养殖场供相关企业经营使用等，促使各相关企业业务经营持续正常进行，以减轻或消除不利影响。若天心种业及其下属子公司因其租赁土地或养殖场不符合相关的法律、法规，而被要求收回土地或养殖场；或被有关主管政府部门以任何形式的处罚或承担任何形式的法律责任，或因国家或地方新的环保政策出现禁养、整改、拆迁而发生的任何损失或支出，现代农业集团愿意承担天心种业及其下属子公司因前述土地和养殖场收回，受处罚或承担法律责任，禁养、整改、拆迁，导致、遭受、承担的任何损失、损害、索赔、成本和费用，并使天心种业及其下属子公司免受损害。

（三）本次交易完成后，上市公司适时向天心种业提供其自有或租赁土地和养殖场使用

天心种业与上市公司同均处于湖南省地区，天心种业的租赁土地和租赁养殖场主要发生在湖南地区，而上市公司在湖南地区有较大面积的养殖场，本次重组完成后，在天心种业需要时，上市公司可以将其养殖场提供给天心种业使用。

（四）天心种业拟收购出租方宏星牧业、罗宏兵的养殖场

经天心种业于2017年12月8日召开的第一届董事会第十一次会议审议同意，天心种业与宏星牧业、罗宏兵等签署了《资产收购框架协议》，天心种业拟采用现金方式收购罗宏兵位于汉寿县桥乡白马村的养殖场、收购汉寿县宏星牧业有限公司位于常德市临澧县四新岗镇永丰村的养殖场，在以下任一情形成立时按照协议约定选定审计、评估机构，启动养殖场资产的收购工作：A、在上市公司对天心种业股权收购的交割手续完成之日起15个工作日内；B、在上市公司正式终止对天心种业股权收购之日起15个工作日内；C、在框架协议签署之日起期满6个月之日起15个工作日内。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务基本情况”之“（八）安全生产及环境保护情况”之“3、天心种业及其下属养殖场的环保、禁养、整改、拆迁问题或风险情况及应对措施”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问认为，天心种业及其下属公司猪场符合国家及地方环保政策，除湘潭分公司和永州分公司外，不存在禁养、整改、拆迁的问题；不存在对其持续经营有重大影响的情形。针对上述可能出在的情形，天心种业已经采取了切实可行的应对措施。

问题 9-2、补充披露报告期天心种业环保支出，与同行业对比是否合理。

回复：

一、报告期天心种业环保支出情况

天心种业生产经营中主要排放污染物为 COD（化学需氧量）、悬浮物、氨氮，天心种业各养殖场根据具体养殖规模配置了沼气处理池、污水处理系统、病死猪处理系统等环保设施，相关污染物处理设施正常运行。

报告期内，天心种业的环保支出情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
环保支出合计（万元）	342.68	311.68	148.19
环保支出占营业收入的比例	1.82%	1.26%	0.92%

报告期内，随着天心种业生产规模不断扩大和环保标准的不断提高，天心种业在环保方面的投入持续增加。

经公开信息查询同行业公司 2015 年、2016 年和 2017 年 1-9 月环保支出，未查询到同行业公司披露同时期环保支出情况。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务基本情况”之“（八）安全生产及环境保护情况”之“2、环境保护情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问进行了以下核查工作：

- 1、与天心种业的管理层关于生产经营排放的污染物情况进行了访谈；
- 2、核查了天心种业报告期各期的环保支出情况；
- 3、查询了同行业公司的环保支出情况。

经核查，独立财务顾问认为：报告期内，天心种业环保支出合理。

问题 10、申请材料显示，1) 本次交易采用差异化定价，其中不承担业绩承诺和补偿义务的天心种业 4.440265% 的股权，交易作价基础为 60,000 万元；承担业绩承诺和补偿义务的天心种业 93.691445% 的股权，交易作价以 68,658.61 万元为基础，并因超额承担业绩承诺和补偿义务享有差额 384.4652 万元。2) 本次交易刘艳书等 24 名自然人 40% 的对价不参与业绩承诺，60% 的对价参与业绩承诺，上述交易对方不同股份之间是否参与业绩承诺和交易定价存在差异。3) 本次交易根据现代农业集团、信达资管、长城资管以及刘艳书等 24 名自然人所持股权比例 60% 部分计算补偿义务比例。4) 刘艳书等 24 名自然人的交易方式同时包括股份支付和现金支付。请你公司：1) 补充披露本次交易作价采用差异化模式的原因及合理性。2) 针对刘艳书等 24 名自然人交易对方，补充披露针对同一交易对方存在部分标的资产股权进行业绩补偿并按较高价格进行定价，部分股权不进行业绩补偿并按较低价格进行定价的合理性。3) 结合本次交易业绩补偿义务人的背景情况，补充披露主要业绩补偿义务人是否具备充分的业绩补偿能力。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

问题 10-1、补充披露本次交易作价采用差异化模式的原因及合理性。

回复：

一、本次交易采用差异化估值的情况

本次交易标的资产为天心种业 98.1317%股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积，具体交易方案如下：

1、不参与业绩承诺部分股权的交易作价以天心种业 100%股权 60,000 万元为基础计算。

2、参与业绩承诺部分股权的交易作价以天心种业 100%股权 68,658.61 万元为基础，并享有不参与对赌部分股权交易作价与评估值的差额部分，但同时承担不参与业绩承诺部分股权对应的业绩承诺义务。

3、现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积作价 200 万元。

二、本次交易采用差异化估值的原因及合理性

（一）根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》以及监管问答的有关规定，本次交易中现代农业集团应当法定参与业绩承诺和补偿，其他交易对方无硬性要求必须参与业绩承诺和补偿

根据中国证监会《上市公司重大资产重组管理办法》以及监管问答的有关规定，为鼓励上市公司促进行业或者产业整合，增强与现有主营业务的协同效应，在其控制权不发生变更的情况下，可以向控股股东、实际控制人或者其控制的关联人之外的特定对象发行股份购买资产。

为鼓励此类并购重组，服务实体经济发展，如出现《重组办法》第 34 条“资产评估机构采取收益现值法、假设开发法等基于未来收益预期的估值方法对拟购买资产进行评估并作为定价参考依据”情形的，交易对方应当与上市公司就相关资产实际盈利数不足利润预测数的情况签订明确可行的补偿协议，但不强制要求以股份形式进行补偿。

鉴于本次交易采用收益现值法对交易标的进行评估，并参照评估值进行定价，因此，现代农业集团作为新五丰的间接控股股东，应当以获得的股份和现金进行业绩补偿。

此外，长城资管、信达资管、湖南发展，以及刘艳书等 24 名自然人等交易对方无强制要求必须参与业绩承诺和补偿。

（二）本次交易的交易对方已完全承担了业绩补偿承诺

本次交易标的为天心种业 98.1317%股权和现代农业集团享有的 200 万元国有独享资本公积，参与业绩承诺的交易对方已承担了上市公司通过本次交易取得标的公司 98.1317%股权相对应的业绩补偿承诺。

（三）根据市场化原则和友好协商确定本次交易的差异化估值

上市公司与交易对方可以根据市场化原则，经过积极的友好协商，参照交易标的的评估结果，各方一致同意，不参与业绩承诺部分股权获得相对较低的估值，但不承担业绩承诺义务；参与业绩承诺部分的股权获得相对较高的估值，但同时承担不参与业绩承诺部分股权对应的业绩承诺义务。具体如下：

1、不参与业绩承诺部分股权的交易作价以天心种业 100%股权 60,000 万元为基础计算。

2、参与业绩承诺部分股权的交易作价以天心种业 100%股权 68,658.61 万元为基础，并享有不参与对赌部分股权交易作价与评估值的差额部分，但同时承担不参与业绩承诺部分股权对应的业绩承诺义务。

在上述市场化原则和友好协商的基础下，湖南发展选择不参与业绩承诺，现代农业集团、长城资管、信达资管参与业绩承诺，刘艳书等 24 名自然人持有的标的股权 40%部分不参与业绩承诺，60%部分参与业绩承诺。

（四）刘艳书等 24 名自然人股东持有的标的股权 40%部分不参与业绩承诺，60%部分参与业绩承诺的合理性说明

刘艳书等 24 名自然人合计持有标的公司 600.00 万股，占标的公司总股本的 9.0909%。

刘艳书等 24 名自然人取得的标的公司的股权为 2012 年以每股 2.17 元的价格取得，合计对应成本为 1,302.00 万元。本次交易中，刘艳书等 24 名自然人持有的标的股份合计作价为 5,949.2161 万元，预计本次交易缴纳税费约为 929.4432 万元。因此，刘艳书等 24 名自然人取得标的公司股权的成本和本次交易的税费合计 2,231.4432 万元，与其不参与业绩承诺部分股权取得的交易对价 2,181.8182 万元接近。

经友好协商，上市公司与刘艳书等 24 名自然人均同意，24 名自然人持有标的公司股权的 40% 部分不参与业绩承诺，且采用现金支付，该部分股权的对价与该 24 名自然人原始取得成本和交易税费基本匹配；24 名自然人持有标的公司股权的 60% 部分参与业绩承诺，以股份支付。

作为标的公司的中高层管理人员，刘艳书等 24 名自然人参与了本次交易的业绩承诺有利于标的公司承诺业绩的完成，且刘艳书等 24 名自然人取得的上市公司股权锁定三年，能较好的保护上市公司和投资者的利益。

（五）差异化模式的案例情况

在重组日益活跃的资本市场，除法律法规规定以外，交易方案可由交易双方根据商业谈判的具体情况制定方案。

差异化估值的案例较多，一般是由于交易对方在业绩补偿责任和义务、股票锁定期限、现金支付比例等条件存在差异时采用，如 2017 年中际装备(SZ. 300308)收购苏州旭创、2015 年掌趣科技(SZ. 300315)收购天马时空和上游信息、2015 年光环新网(SZ. 300383)收购中金云网和无双科技等项目均采用差异化模式的方案。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书(草案)之“重大事项提示”之“七、本次交易标的资产的评估及作价情况”进行了补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问和评估机构对本次交易采用差异化估值与本次交易各方进行了访谈了解，并查阅了相关的案例。

经核查，独立财务顾问和评估师认为，本次交易采用差异化模式是合理的。

问题 10-2、针对刘艳书等 24 名自然人交易对方，补充披露针对同一交易对方存在部分标的资产股权进行业绩补偿并按较高价格进行定价，部分股权不进行业绩补偿并按较低价格进行定价的合理性。

回复：

请参见问题 10-1 回复之“二、本次交易采用差异化估值的原因及合理性”之“(四)刘艳书等 24 名自然人股东持有的标的股权 40%部分不参与业绩承诺，60%部分参与业绩承诺的合理性说明”。

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）进行了补充披露。

经核查，独立财务顾问和评估师认为，刘艳书等 24 名自然人交易对方存在部分标的资产股权进行业绩补偿并按较高价格进行定价，部分股权不进行业绩补偿并按较低价格进行定价是合理的。

问题 10-3、结合本次交易业绩补偿义务人的背景情况，补充披露主要业绩补偿义务人是否具备充分的业绩补偿能力。

回复：

本次交易的业绩补偿义务人包括现代农业集团、长城资管、信达资管、刘艳书等 24 名自然人。

一、本次交易业绩补偿义务人的背景情况

（一）现代农业集团

1、主要股东或实际控制人基本情况

现代农业集团的控股股东和实际控制人为湖南省国资委。

2、最近三年主营业务情况

现代农业集团为控股型公司，未经营具体业务，通过子公司开展养殖业务、种植业务、食品和药品制造业务、现代物流业务以及农业金融投资业务。

3、最近两年主要财务指标

单位：万元

项目	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
总资产	203,693.22	226,314.33
净资产	70,426.37	63,691.11
营业收入	75,749.41	61,646.09
利润总额	5,104.98	-1,548.29

注：2016年度财务数据经大信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，2015年度财务数据经湖南建业会计师事务所有限公司审计。

（二）长城资管

1、主要股东或实际控制人基本情况

长城资管的实际控制人为中华人民共和国财政部。

2、最近三年主营业务情况

根据长城资管的公司章程，最近三年，长城资管的主营业务为收购并经营中国农业银行剥离的不良资产；债务追偿，资产置换、转让与销售；债务重组及企业重组；债权转股权及阶段性持股，资产证券化；资产管理范围内的上市推荐及债券、股票承销；直接投资；发行债券，商业借款；向金融机构借款和向中国人民银行申请再贷款；投资、财务及法律咨询与顾问；资产及项目评估；企业审计与破产清算；经金融监管部门批准的其他业务。

3、最近两年简要财务报表

长城资管最近两年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
总资产	48,689,895.4	36,748,763.0
净资产	5,067,268.0	4,235,922.5

营业收入	2,929,895.4	3,076,208.3
利润总额	994,500.1	779,142.9
净利润	896,834.1	736,743.7

（三）信达资管

1、主要股东或实际控制人基本情况

信达资管控股股东为中华人民共和国财政部。

2、最近三年主营业务情况

信达资管的前身中国信达资产管理公司成立于1999年4月，是经国务院批准，为有效化解金融风险、维护金融体系稳定、推动国有银行和企业改革发展而成立的首家金融资产管理公司。2010年6月，中国信达资产管理公司整体改制为中国信达资产管理股份有限公司。2012年4月，信达资管引进全国社会保障基金理事会、UBS AG、中信资本控股有限公司和渣打银行四家战略投资者。2013年12月12日，信达资管在香港联合交易所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资管主营业务包括不良资产经营业务、投资及资产管理业务和金融服务业业务，其中不良资产经营是其核心业务。信达资管在大力发展不良资产经营业务的基础上，积极尝试有市场需求的多元化金融服务业业务，逐步形成以不良资产经营为核心，以资产管理和金融服务为重点的综合金融格局。

3、最近两年简要财务报表

信达资管最近两年经审计的主要财务数据如下：

单位：万元

项目	2016年12月31日 /2016年度	2015年12月31日 /2015年度
总资产	117,448,090	71,397,470
净资产	14,797,000	11,089,390
营业收入	9,165,720	7,874,410
利润总额	2,176,550	1,929,790
净利润	1,598,200	1,470,390

（四）刘艳书等 24 名自然人

刘艳书等其他 24 名自然人取得股权时，均为天心种业的在职员工。

二、业绩补偿义务人具备充分的业绩补偿能力

1、参与业绩补偿义务的法人经营状况良好，自然人大部分为标的公司的员工

本次参与业绩补偿义务的法人现代农业集团为湖南省国资委下属企业，长城资管、信达资管均为财政部下属企业，该等企业资产规模大，经营状况良好。

本次参与业绩补偿义务的自然人为天心种业的中高层员工及技术骨干，通过本次交易取得的交易对价与交易标的的经营状况直接相关，其参与业绩承诺有利于交易标的业绩的实现。

2、本次交易中参与业绩承诺对方用于业绩补偿对应的股权均锁定三年

本次交易中，现代农业集团、长城资管、信达资管、刘艳书等 24 名自然人用于业绩补偿对应的股权均锁定三年，且以该等股权为限参与业绩补偿，确保业绩补偿义务人具备充分的业绩补偿能力。

3、本次交易采用了差异化估值，参与业绩承诺的法人承担了 95.18% 义务，参与业绩承诺的自然人承担了 5.82% 的义务，更能保障本次交易业绩补偿的实现

因本次交易采用了差异化估值，现代农业集团、长城资管、信达资管等三名参与业绩承诺的法人因全额参与业绩承诺而享受高估值，其对应的业绩补偿比例也相对较高，合计占 95.18%；刘艳书等 24 名自然人因部分股权未参与业绩承诺，交易作价相对较低，其对应的业绩补偿比例也相对较低，合计占 5.82%。这样更能保障本次交易业绩补偿的实现。

序号	交易对方姓名/名称	本次交易前持有天心种业股权比例	承担业绩补偿的比例
1	现代农业集团	82.83%	88.41%
2	长城资管	5.12%	5.46%
3	信达资管	0.29%	0.31%
4	刘艳书等 24 名自然人	9.09%	5.82%
	合计	97.33%	100.00%

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“重大事项提示”之“十、业绩承诺及补偿安排”进行了补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和评估师认为，本次交易主要业绩补偿义务人具备充分的业绩补偿能力。

问题 11、申请材料显示，1) 上市公司新五丰与标的资产天心种业均为生猪养殖企业，且控股股东均为现代农业集团。2) 上市公司除生猪养殖外，还有肉品销售及饲料加工业务，2014 年至 2017 年 1—6 月，上市公司实现营业收入分别为 130,249.39 万元、132,603.67 万元、169,137.43 万元和 86,397.49 万元，净利润分别为-6,880.40 万元、584.78 万元、17,355.46 万元和 3,704.87 万元，3) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月实现营业收入 16,287.23 万元、24,865.46 万元和 13,678.85 万元，实现净利润 779.19 万元、7,229.92 万元和 4,085.61 万元。4) 报告期上市公司与标的资产之间存在饲料采购及仔猪销售的关联交易，且上市公司位列标的资产前五大客户。请你公司：1) 结合 2014 年至 2017 年上市公司业绩及生猪养殖行业，进一步补充披露标的资产报告期业绩波动是否符合行业实际情况，与上市公司之间的业绩是否匹配。2) 结合与无关第三方交易价格，进一步补充披露报告期标的资产与上市公司之间关联交易定价的公允性。3) 结合上市公司主要养猪场所处的地理位置、上市公司及标的资产主要内部控制措施，进一步补充披露在本次交易核查过程中如何辨别标的资产拥有的生猪权属，如何确保生猪数量的适当性。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产相关内部控制措施有效性的专项核查意见。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 11-1、结合 2014 年至 2017 年上市公司业绩及生猪养殖行业，进一步补充披露标的资产报告期业绩波动是否符合行业实际情况，与上市公司之间的业绩是否匹配。

回复:

一、同行业上市公司业绩情况和生猪养殖行业情况

(一) 2014 年至 2017 年 1-6 月同行业上市公司业绩情况

2014 年、2015 年、2016 年和 2017 年 1-6 月生猪养殖上市公司业绩情况如下所示:

单位: 万元

序号	证券代码	公司名称	2014 年度			
			生猪销售收入	生猪销售成本	毛利	毛利率(%)
1	000735.SZ	罗牛山	33,240.81	34,270.98	-1,030.16	-3.10
2	002477.SZ	雏鹰农牧	113,527.92	105,195.70	8,332.22	7.34
3	002714.SZ	牧原股份	260,267.65	240,144.90	20,122.75	7.73
4	300498.SZ	温氏股份	1,802,387.03	1,681,164.26	121,222.77	6.73
5	600975.SH	新五丰	55,940.18	54,543.83	1,396.35	2.50
平均值			451,907.82	421,327.31	30,580.51	4.24
天心种业			15,421.86	17,960.40	-2,538.54	-16.46

续上表

单位: 万元

序号	证券代码	公司名称	2015 年度			
			生猪销售收入	生猪销售成本	毛利	毛利率(%)
1	000735.SZ	罗牛山	23,701.19	18,983.39	4,717.80	19.91
2	002477.SZ	雏鹰农牧	151,997.86	123,910.50	28,087.36	18.48
3	002714.SZ	牧原股份	300,299.57	226,387.55	73,912.02	24.61
4	300498.SZ	温氏股份	2,728,745.50	2,122,097.39	606,648.11	22.23
5	600975.SH	新五丰	61,040.44	53,176.86	7,863.58	12.88
平均值			652,712.06	508,319.31	144,392.75	19.62
天心种业			16,117.92	13,698.78	2,419.14	15.01

续上表

单位: 万元

序号	证券代码	公司名称	2016 年度			
----	------	------	---------	--	--	--

			生猪销售收入	生猪销售成本	毛利	毛利率(%)
1	000735.SZ	罗牛山	29,693.56	19,913.88	9,779.68	32.94
2	002477.SZ	雏鹰农牧	343,516.53	224,945.24	118,571.29	34.52
3	002714.SZ	牧原股份	560,357.56	304,306.22	256,051.34	45.69
4	300498.SZ	温氏股份	3,764,311.36	2,331,927.74	1,432,383.62	38.05
5	600975.SH	新五丰	88,558.01	65,807.68	22,750.33	25.69
平均值			245,138.28	141,707.52	103,430.76	35.38
天心种业			24,736.85	13,272.17	11,464.68	46.35

续上表

单位：万元

序号	证券代码	公司名称	2017年1-6月			
			生猪销售收入	生猪销售成本	毛利	毛利率(%)
1	000735.SZ	罗牛山	17,146.96	12,066.32	5,080.64	29.63
2	002477.SZ	雏鹰农牧	136,139.93	102,808.18	33,331.74	24.48
3	002714.SZ	牧原股份	422,926.42	277,679.88	145,246.54	34.34
4	300498.SZ	温氏股份	1,732,593.15	1,305,523.50	427,069.65	24.65
5	600975.SH	新五丰	48,671.15	41,127.09	7,544.06	15.50
平均值			461,640.33	340,176.61	121,463.72	25.72
天心种业			13,609.05	7,413.81	6,195.24	45.52

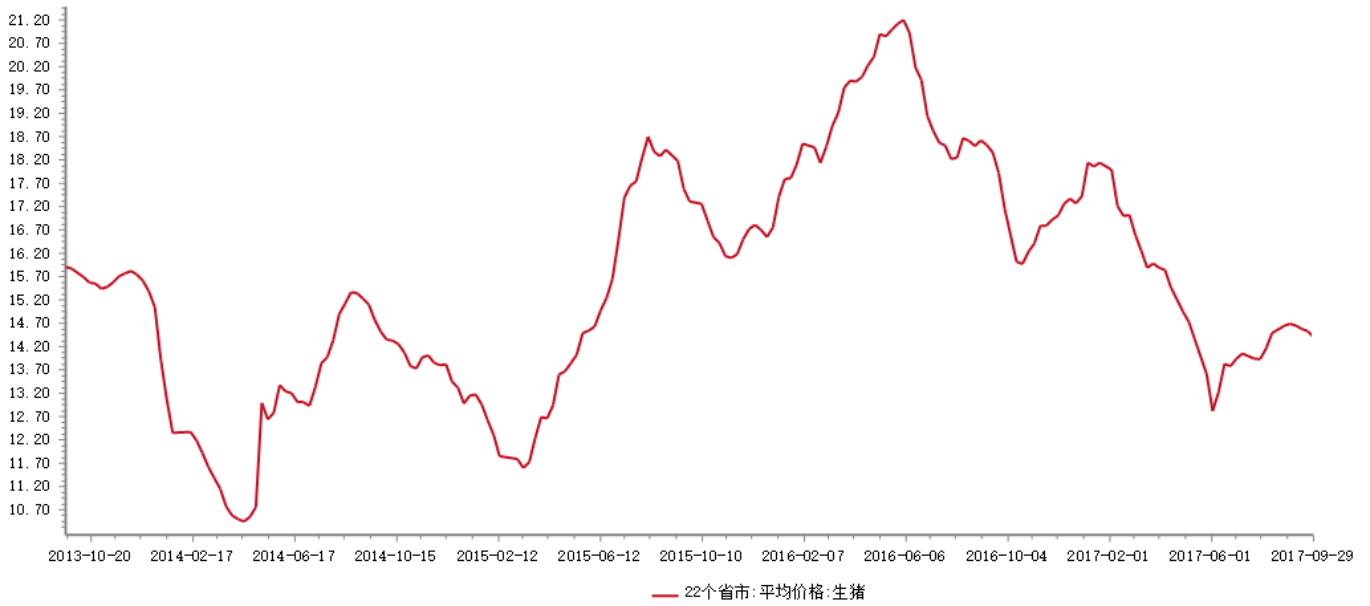
注 1：天心种业的财务数据源于其《湖南天心种业股份有限公司 2014 年审计报告》和《湖南天心种业股份有限公司 2015 年、2016 年及 2017 年 1-6 月审计报告》；

注 2：因同行业上市公司 2017 年 1-9 月财务报告未区分生猪养殖业务，因此上面表格使用 2017 年 1-6 月数据。

（二）生猪养殖行业情况

1、生猪价格走势

2014 年，生猪价格处于行业低谷，并自 2015 年逐步提升，生猪价格在 2016 年年中达到高位，2017 年有所回落，具体走势情况如下：



数据来源: 同花顺iFind

2、种猪价格走势

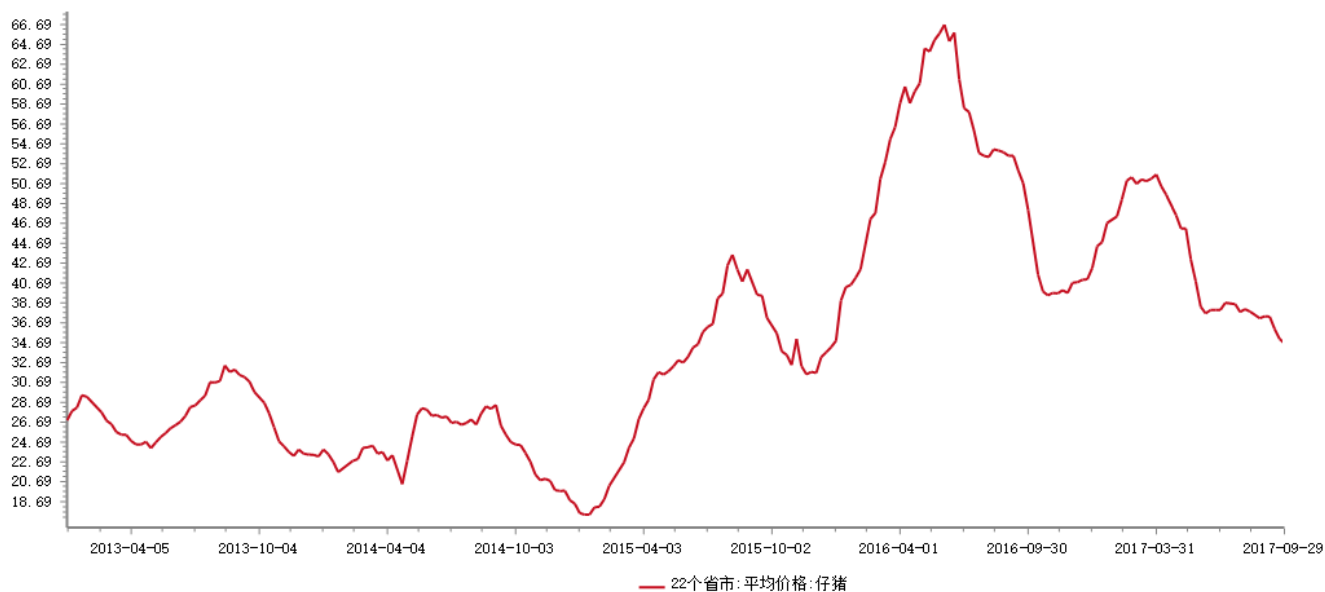
2014年,种猪价格处于行业低谷,并自2015年逐步提升,种猪价格在2016年下半年达到高位,2017年略有回落,与生猪销售价格相比,种猪在2017年价格回落不大。具体价格走势情况如下:



数据来源: 同花顺iFind

3、仔猪价格走势

2014年,仔猪价格处于行业低谷,并自2015年逐步提升,仔猪价格在2016年中达到高位,2017年略有回落。具体价格走势情况如下:



数据来源: 同花顺iFinD

二、天心种业报告期内业绩符合行业实际情况

(一) 天心种业报告期内业绩与同行业上市公司相符

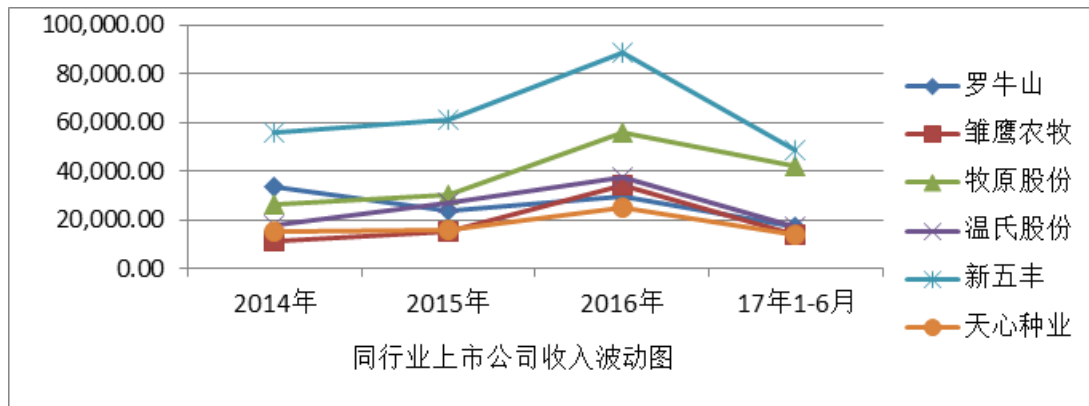
1、天心种业报告内的生猪收入走势与同行业上市公司相符

报告期内，同行业上市公司和标的公司生猪收入波动情况如下：

单位：万元

公司	2014年	2015年	2016年	2017年1-6月
罗牛山	33,240.81	23,701.19	29,693.56	17,146.96
雏鹰农牧	113,527.92	151,997.86	343,516.53	136,139.93
牧原股份	260,267.65	300,299.57	560,357.56	422,926.42
温氏股份	1,802,387.03	2,728,745.50	3,764,311.36	1,732,593.15
新五丰	55,940.18	61,040.44	88,558.01	48,671.15
天心种业	15,421.86	16,117.92	24,736.85	13,609.05

同行业上市公司的生猪收入波动情况如下图（单位：万元）：



注：为方便比较同行业上市公司的生猪收入走势，上图将雏鹰农牧、牧原股份的生猪收入规模缩小 10 倍，将温氏股份的生猪收入规模缩小 100 倍进行比较。

报告期内，标的公司生猪收入变动趋势与同行业上市公司生猪收入变动趋势一致。

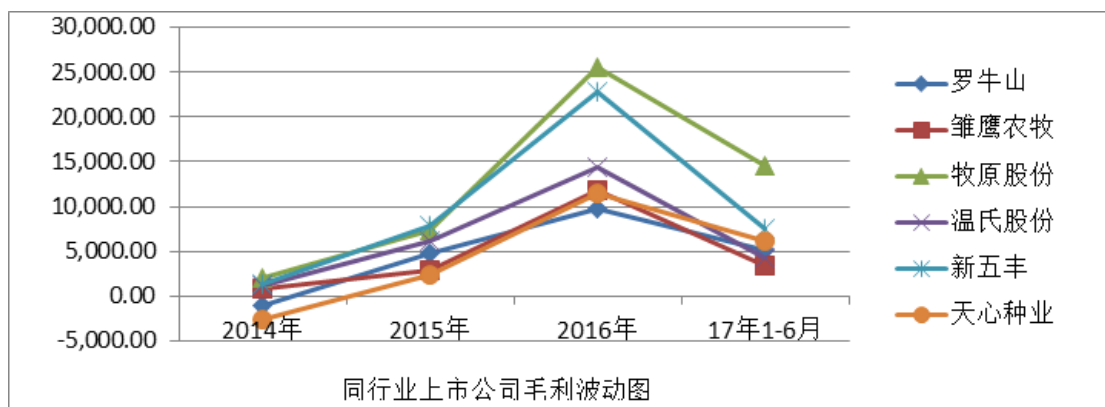
2、天心种业报告内的生猪毛利走势与同行业上市公司相符

报告期内，同行业上市公司和标的公司生猪毛利波动情况如下：

单位：万元

公司	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
罗牛山	-1,030.17	4,717.80	9,779.68	5,080.64
雏鹰农牧	8,332.22	28,087.36	118,571.29	33,331.74
牧原股份	20,122.75	73,912.02	256,051.34	145,246.54
温氏股份	121,222.77	606,648.11	1,432,383.62	427,069.65
新五丰	1,396.35	7,863.58	22,750.33	7,544.06
天心种业	-2,538.54	2,419.14	11,464.68	6,195.24

同行业上市公司的生猪毛利波动情况如下图（单位：万元）：



注：为方便比较同行业上市公司的生猪毛利走势，上图将雏鹰农牧、牧原股份的生猪毛利规模缩小 10 倍，将温氏股份的生猪毛利规模缩小 100 倍进行比较

报告期内，标的公司生猪毛利波动趋势与同行业上市公司生猪毛利波动趋势一致。

综上所述，因此标的公司与上市公司之间的业绩波动相匹配。

（二）天心种业报告期内业绩与生猪饲养行业相符

天心种业 2014 年以来生猪业务的营业收入和毛利逐年提升，至 2016 年达到高峰。

单位：万元

天心种业	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
生猪业务营业收入	15,421.86	16,117.92	24,736.85	13,609.05
生猪业务毛利	-2,538.54	2,419.14	11,464.68	6,195.24

2017 年因天心种业的种猪和仔猪合计销售比例提高而使得生猪业务营业收入和毛利率仍然保持较高水平。

综上所述，天心种业报告期内的业绩符合生猪饲养行业的走势。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（二）天心种业盈利能力分析”中进行了补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问和会计师进行了以下核查工作：

- 1、核查了同行业上市公司 2014 年以来的业绩情况；
- 2、核查了天心种业 2014 年以来的业绩情况；
- 3、核查了种猪、仔猪、商品猪 2014 年以来的价格走势；

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业在报告期内业绩波动符合行业实际情况，与上市公司之间的业绩匹配。

问题 11-2、结合与无关第三方交易价格，进一步补充披露报告期标的资产与上市公司之间关联交易定价的公允性。

回复：

一、标的公司与上市公司关联交易公允性分析

1、仔猪及商品猪销售价格公允性分析

报告期内，天心种业向上市公司销售的仔猪平均重量在 10KG 以下，销售的商品猪平均重量在 100KG 以上，以下选取销售给无关第三方 10KG 以下仔猪的客户以及 100KG 以上肥猪的客户，将其销售价格和上市公司的销售价格对比，对比情况如下：

报告期间	交易内容	销售给新五丰的情况		销售给无关联第三方情况	
		平均重量 (kg/头)	单价(元/kg)	平均重量 (kg/头)	单价(元/kg)
2015 年度	仔猪	7.59	40.10	8.50	51.65
2016 年度	仔猪	9.7	71.38	9.76	73.93
2017 年 1-9 月	仔猪	9.8	72.70	8.87	67.52
	商品猪	111.99	14.73	116.25	16.35

注：上表中对无关第三方交易的数据，系对上市公司新五丰形成销售的主体天心伍零贰子公司对无关联第三方销售 10KG 以下仔猪以及 100KG 以上商品猪的销售情况。

2015 年天心种业销售给上市公司仔猪的平均单价为 40.10 元/kg，而销售给无关联第三方仔猪的平均单价为 51.65 元/kg，单价差异的原因系销售仔猪给上市公司主要发生在 2015 年 1、2 月份，而仔猪价格在 2015 年下半年上涨，销售仔猪给无关联第三方大部分发生在 2015 年下半年，从而导致 2015 年销售仔猪给无关联第三方价格相对较高。

2016 年度、2017 年 1-9 月销售给上市公司的 10 公斤以内仔猪平均单价分别为 71.38 元/kg、72.70 元/kg，2017 年 1-9 月销售给上市公司的 100 公斤以上商品猪的平均单价为 14.73 元/kg；同期销售给无关联第三方的 10 公斤以内的仔猪平均单价分别为 73.93 元/kg、67.52 元/kg，100 公斤以上的商品猪平均单价为 16.35 元/kg，销售给新五丰和销售给无关联第三方单价基本一致。

天心种业对上市公司的仔猪及商品猪销售额较小，2015 年度、2016 年度、

2017年1-9月销售额占比分别仅占0.16%、1.14%、3.15%；按照对无关第三方交易价格进行测算，对当期的利润影响金额分别为7.53万元、-10.11万元、4.91万元。上述关联方销售及价格差异对天心种业的业绩影响较小。

2、饲料采购价格公允性分析

天心种业向上市公司采购饲料的价格与无关第三方交易价格对比如下：

交易内容	2015年		2016年	
	向新五丰采购单价 (万元/吨)	向无关联第三方采购单 价(万元/吨)	向新五丰采购单 价(万元/吨)	向无关联第三方采 购单价(万元/吨)
哺乳母猪料	0.33	0.30	0.33	0.30
妊娠母猪料	0.25	0.27	0.25	0.24
小猪料	0.28	0.29	0.28	0.27
中猪料	0.28	0.28	0.27	0.25
大猪料	0.28	0.27	0.28	0.24
公猪料	0.28	0.32	0.29	0.28
合计	0.28	0.28	0.28	0.26

注：上表向无关第三方采购饲料的数据，系汇总了天心种业公司向郴州九鼎、常德九鼎、鹿邑县九鼎、长沙正大、焦作金汇龙等与新丰五公司供应的类似饲料的采购数据。

上述数据显示，天心种业向上市公司采购饲料的平均单价与同期向无关联第三方采购的同类型饲料平均单价基本相符。

天心种业2015年向上市公司采购饲料1,028.86吨，采购金额合计289.01万元，占天心种业2015年饲料采购总额的4.37%；2016年采购饲料394.80吨，合计金额为110.02万元，占天心种业2016年饲料采购总额的2.53%，天心种业向上市公司采购的饲料量较小，占天心种业饲料采购总额比例较低，与上市公司的交易规模对标的公司的经营影响较小。

综上，天心种业与上市公司之间关联交易定价是公允的。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第十一节 同业竞争及关联交易”之“二、交易标的在报告期内的关联交易情况”之“（二）关联交易”中进行了补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为，报告期内天心种业与上市公司之间关联交易的定价具有公允性。

问题 11-3、结合上市公司主要养猪场所处的地理位置、上市公司及标的资产主要内部控制措施，进一步补充披露在本次交易核查过程中如何辨别标的资产拥有的生猪权属，如何确保生猪数量的适当性。请独立财务顾问和会计师补充披露针对标的资产相关内部控制措施有效性的专项核查意见。

回复：

天心种业推行轻资产经营模式，主要经营场所均为租赁用地和租赁用房，但相关生猪的权属属于天心种业，与出租方无关。

一、上市公司和天心种业主要养殖场所位置

1、上市公司主要养殖场所位置

序号	养殖场名称	养殖场坐落位置
1	永安分公司	湖南省浏阳市永安镇狮潭村
2	荫田分公司	湖南省常宁市荫田镇红星村
3	宜潭分公司	湖南省常宁市宜潭乡梅塘村
4	湘乡分公司	湖南省湘乡市望春门办事处金塘村
5	湘潭分公司	湖南省湘潭市易俗河青光村
6	韶山长丰	湖南省韶山市银田镇凤家村
7	耒阳生态园	湖南省耒阳市大市乡长洲村
8	惠州分公司	广东省惠州市惠城区汝湖镇仍北村
9	衡阳新五丰	湖南省衡南县三塘镇
10	衡南分公司	湖南省衡阳市衡南县相市乡大友村
11	大齐牧业	湖南省湘潭市岳塘区荷塘乡五爱村
12	怡农公司	湖南省衡阳县西渡镇
13	大齐牧业临澧分公司	湖南省常德市临澧县四新岗镇金凤山村雷家湾组

2、天心种业养殖场所所处位置

序号	承租人	出租人	使用方	养殖场坐落位置
1	天心种业	汝州市方圆牧业有限公司	汝州分公司	汝州市纸坊镇赵北村
2	天心种业	王晟	桂阳分公司	郴州市桂阳县樟市镇梅塘村
3	天心种业	罗宏兵	汉寿天心	汉寿县聂家桥乡白马村；白马村7、8、9组的何家山与三元村一组的交接处
4	天心种业	汉寿县宏星牧业有限公司	临澧天心	常德市临澧县四新岗镇永丰村、蔡家村彩房组
5	天心种业	永州市通化养殖开发有限公司	永州分公司	岚角山镇庆桥村，石木冲村
6	天心种业湘潭分公司	伟鸿食品有限公司	湘潭分公司	湘潭县梅林桥镇大坟村、城塘村
7	天心牧业	湘潭市家畜育种站	湘潭分公司	湘潭县梅林桥镇飞龙村
8	汝州天心	河南省六旺牧业有限公司	汝州子公司	汝州市纸坊镇赵西村
9	天心伍零贰	攸县天心	天心伍零贰	攸县新市镇桐树村
10	天心伍零贰	湖南万安达集团铭德实业有限责任公司	天心伍零贰	株洲市攸县网岭镇洞井村

天心种业的养殖场均系通过租赁方式取得，根据租赁合同中有关租赁范围的约定，天心种业租赁的场地均包括猪舍、办公楼、员工宿舍、食堂、仓库等，各分子公司行政办公楼与养殖场处于同一地理位置。

根据上市公司和天心种业养殖场的分布位置，上市公司和天心种业的养殖场均不在同一地理位置，两者之间不存在相互混淆的情形。

二、生猪权属属于天心种业的说明

（一）天心种业与出租方属于租赁关系，租赁双方均确认生猪权属属于天心种业

经走访天心种业旗下各养殖场的出租方，该等出租方均确认：

- 1、出租方与天心种业不存在其他非经营性资金往来；
- 2、养殖场所内饲养的生猪、种猪均为天心种业所有，出租方对养殖场所养殖生猪无所有权。

(二)天心种业对养殖场所内的生猪拥有完整的产供销体系,养殖场所内的饲养人员均为天心种业的员工,因此养殖场所内的生猪权属均属于天心种业

天心种业一直专注于生猪育种、繁育和饲养技术,通过技术引进和自主研发,在种猪选育、安全饲养、动物营养、疫病防治、生态环境控制等方面形成了一系列核心技术,拥有完整的生猪产供销体系。

1、天心种业拥有完整的采购体系

天心种业已建立起完善的采购制度,包括《湖南天心种业股份有限公司采购管理实施细则》、《湖南天心种业股份有限公司集中采购付款程序实施细则》、《湖南天心种业股份有限公司招投标管理办法》等。

天心种业设置独立的采购贸易部采购饲料及原材料、药物和疫苗等物品,建立了严格的采购审批流程,拥有完整的采购记录和账务记录。

2、天心种业拥有完整的生产体系

首先,天心种业已制定《猪场生产管理手册》、《猪场生产管理标准及操作规程》、《猪场饲养管理操作规范》等生产管理制度,对各养殖场的猪舍管理、生猪养殖、疫病防控等方面进行全面系统管理。

其次,天心种业对各类生猪进行标识管理。

天心种业对基础种猪、后备种猪制定档案管理制度,记录每头基础种猪、后备种猪的所有重要信息,具体包括猪耳号、品种、来源、出生日期、母耳号、父耳号、按次连续记录疫苗注射情况,对于母种猪,还会记录胎次、配种公猪、配种日期、预产日期、分娩日期、初生(包括产仔数、活仔数、弱仔、死胎)、断奶(日期、头数、窝重),而对于公猪,系统记录每次精液的采集情况。

天心种业对仔猪、育肥猪均通过耳洞、耳缺标示,并编制系统连续的个体号进行管理。

天心种业对育成以备出售的种猪,根据种畜的血缘关系编制系谱,并在出售时作为种畜的身份证明提供给客户。

最后,天心种业通过制定《生产统计报表管理制度》对猪场的投入、产出进

行系统、完整的记录，其中对于各个生产阶段的生猪的存栏、自繁、转群、销售、死亡、淘汰等变动情况进行详细连贯的记录，且账实相符。

3、天心种业拥有完整的销售体系

天心种业拥有独立的客户，每次生猪销售均有出库单、过磅单、支付凭证等销售单证记录，确认生猪的权属转移。

4、各养殖场的生产人员均为天心种业的员工

各养殖场的生产人员均为天心种业的员工，养殖场的生猪在饲养过程中的风险由天心种业承担，与出租方无关。

三、生猪数量的适当性

天心种业所售生猪均为自繁自养，形成了集生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养为一体的完整生猪产业链。基础种猪配种、母猪妊娠、仔猪保育、种猪育成、商品猪育肥、后备猪培育成种猪均需要遵循其生产周期。天心种业根据各猪场的不同栏舍面积、各阶段生猪的生产周期、平均窝产活仔头数等合理确定其经营规模和所需基础种猪及产仔和育肥等不同阶段的生猪数量。

经核查结合基础种猪的存栏数量以及各阶段生猪的生产周期、报告期内存货盘点情况、料肉比、猪舍面积、产床数量、母猪平均胎数等指标分析复核各类生猪的生产数量的适当性，报告期内天心种业的生猪数量是适当的。

四、生猪权属管理及内部控制措施

1、标的公司生猪权属管理

天心种业通过制定的《猪场生产管理手册》对各猪场进行全面系统管理，主要制度包括《猪场管理标准及操作规程》、《猪场饲养管理操作规范》。

天心种业的生猪包括基础种猪、后备种猪、仔猪、育肥猪、育成以备出售的种猪。对于基础种猪、后备种猪，天心种业制定了档案管理制度，系统记录每只种猪的所有重要信息，具体包括猪耳号、品种、来源、出生日期、母耳号、父耳号、按次连续记录疫苗注射情况，对于母种猪，还会记录胎次、配种公猪、配种日期、预产日期、分娩日期、初生（包括产仔数、活仔数、弱仔、死胎）、断奶

(日期、头数、窝重),而对于公猪,系统记录每次精液的采集情况;对于仔猪、育肥猪,天心种业均通过耳洞、耳缺标示,并编制系统连续的个体号进行管理;对于育成以备出售的种猪,天心种业根据种畜的血缘关系编制系谱,并在出售时作为种畜的身份证明提供给客户。

标的公司个体编号制度规定(除临澧天心外),种猪个体号(ID)由10位字母和数字构成,具体编号原则如下:

(1) 前2位用英文字母表示品种:DD表示杜洛克、LL表示长白、YY表示大白、LY表示长大杂母猪,YL表示大长杂母猪;

(2) 第3位至第6位用数字表示个体出生时的年度;

(3) 第7位至第8位用数字表示场内窝序号;

(4) 第9位至第10位用数字表示窝内个体号;

例如编号DD00170101,表示标的公司2017年分娩的第1窝中的第1头杜洛克纯种猪。

而临澧天心种猪个体号(ID)由14位字母和数字构成,具体编号原则如下:

(1) 前2位用英文字母表示品种:DD表示杜洛克、LL表示长白、YY表示大白、LY表示长大杂母猪,YL表示大长杂母猪;

(2) 第3位至第7位用英文字母+数字表示场号:临澧子公司用TXZY1;

(3) 第8位至第9位用数字表示个体出生时的年度;

(4) 第10位至第12位用数字表示场内窝序号;

(5) 第13位至第14位用数字表示窝内个体号;

例如编号LLTXZY11700101,表示临澧天心2017年分娩的第1窝中的第1头长白纯种猪。

2. 生猪权属的内部控制

天心种业的生猪饲养均是在各猪场的经营场地内自行养殖,未委托农户或其他第三方代养。各猪场的生产经营管理人员均系天心种业公司聘用的员工,按天

心种业的生产经营操作要求和职责权限完成各岗位的工作，并按天心种业的薪酬政策标准领取薪酬。

天心种业各猪场的基础种猪、所需饲料和药品、养殖设备等均由天心种业出资购入，仔猪、育肥猪自繁后根据各猪场的生产经营规模，在各猪场之间进行调配，销售生猪所得的款项均已存入天心种业账户。

天心种业制定了《生产统计报表管理制度》，各个猪场对本猪场生猪的投入、产出、转群、销售等每天根据《生产统计报表管理制度》进行系统、完整的记录，形成生产统计的日报表、月报表，对于各个生产阶段的生猪的存栏、自繁、转群、销售、死亡、淘汰等变动情况进行详细连贯的记录。

天心种业财务部根据产仔、转群、饲料领用、销售、死亡、淘汰等日常业务单据进行入账，同时定期将账面记录与生产统计日报表、月报表进行核对，确保财务记录与生产统计报表一致。

期末，天心种业根据报表和账面记录情况对实际存栏的生猪进行盘点，在各期末的盘点过程中未出现重大差异。

五、针对标的资产相关内部控制措施有效性的专项核查意见

独立财务顾问和会计师针对生猪权属的情况出具了专项核查意见，请参见本次反馈意见回复申报文件。

六、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）之“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（一）主要资产权属”中进行了补充披露。

七、核查情况

经对天心种业生猪权属进行了核查，具体核查工作如下：

1、对天心种业各租赁养殖场所进行了走访，确认天心种业与出租方除养殖场所租赁关系外，不存在其他的关系；此外，出租方也对其养殖场所内饲养生猪的权属出具《承诺函》确认，养殖场所内饲养的生猪、种猪均为天心种业所有，

出租方对养殖场所养殖生猪无所有权。

2、核查了天心种业的采购、生产和销售制度、执行情况并就天心种业的产供销情况与相关人员进行了访谈，确认：

(1) 天心种业拥有完整的采购体系，天心种业独立采购饲料及原材料、药物和疫苗等物品进行生猪养殖、销售；

(2) 天心种业拥有完整的生产体系，天心种业已建立了完善的生产管理制度，对基础种猪、后备种猪制定档案管理制度，对仔猪、育肥猪均通过耳洞、耳缺标示，并编制系统连续的个体号进行管理；对生猪的转场也有相应的记录；

(3) 天心种业拥有完整的销售体系，天心种业拥有独立的客户，每次生猪销售均有出库单、过磅单等销售单证记录，确认生猪的权属转移；

(4) 养殖场内的生产人员均为天心种业的员工，养殖场的生猪在饲养过程中的风险由天心种业承担，与出租方无关；

3、核查了天心种业各个分子公司的员工名册，确认各个养殖场上的饲养人员均为天心种业的员工；

4、核查了天心种业各养殖场生猪的出入库记录，并对天心种业的生猪进行了盘点，确认各养殖场内的生猪的数量账实相符，该等生猪的权属属于天心种业所有，而非出租方所有。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业租赁养殖场所饲养的生猪权属与出租方无关，该等生猪的权属为天心种业所有。

问题 12、申请材料显示，1) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月主要产品中，种猪销量分别为 19,170 头、28,067 头和 20,640 头，销售收入分别为 3,278.22 万元、6,549.66 万元和 4,765.06 万元；仔猪销量分别为 79,413 头、108,563 头和 55,327 头，销售收入分别为 3,816.10 万元、8,294.87 和 4,070.86 万元。种猪、仔猪销量和销售收入占比持续提升，商品猪销量和销售收入出现下降。2) 从销售单价和毛利率来看，种猪、仔猪平均销售单价和销售数量均高于商品猪。请你公司：1) 补充披露报告期天心种业种猪和仔猪销量和销售收入

占比持续上升，商品猪销量和销售收入持续下降的原因及合理性，天心种业主要业务模式是否发生重大变化。2) 结合报告期猪价的变动情况，进一步补充披露天心种业营业收入增长的合理性。3) 结合截至报告期末天心种业生产性生物资产中种猪合计为 12,685 头，补充披露天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量的合理性，并结合天心种业所处湖南地区的养猪形式分析当地种猪需求与天心种业种猪销量是否匹配。4) 结合天心种业各类产品的具体生产流程和同行业可比公司的具体情况，补充披露针对天心种业主要业务数据和存货的分析和具体核查情况，包括但不限于存货分类盘点情况、产能产量数据的合理性（包括各类猪的生长周期、料肉比、猪舍面积与产量数据的匹配性等），主要产品及已销售商品如何准确区分为种猪和商品猪，天心种业是否存在将商品猪作为种猪销售的情况等，并进一步补充披露核查手段、核查过程和核查结论。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 12-1、补充披露报告期天心种业种猪和仔猪销量和销售收入占比持续上升，商品猪销量和销售收入持续下降的原因及合理性，天心种业主要业务模式是否发生重大变化。

回复：

一、报告期内各产品销售数量及销售金额情况

报告期内，天心种业种猪、仔猪、商品猪销售金额及占比情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例
种猪	6,760.57	35.98%	6,549.66	26.48%	3,278.22	20.34%
仔猪	5,337.06	28.41%	8,294.87	33.53%	3,816.10	23.67%
商品猪	6,269.42	33.37%	9,056.49	36.61%	8,421.40	52.25%
淘汰种猪	420.49	2.24%	835.83	3.38%	602.20	3.74%
合计	18,787.54	100.00%	24,736.85	100.00%	16,117.92	100.00%

报告期内，天心种业种猪、仔猪、商品猪销售数量及占比情况如下：

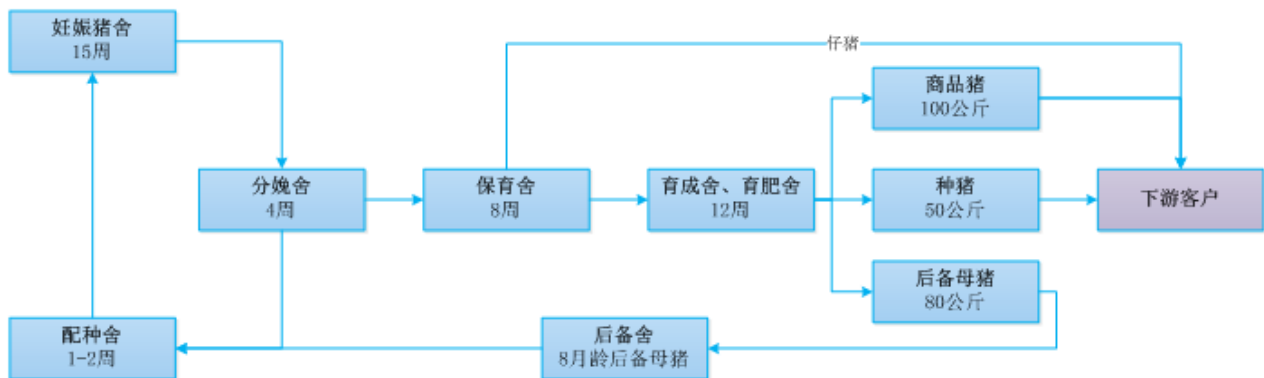
	2017年1-9月		2016年		2015年	
	销售数量 (头)	销售数量占比	销售数量 (头)	销售数量占比	销售数量 (头)	销售数量占比
种猪	29,219	19.22%	28,067	15.48%	19,170	12.77%
仔猪	80,761	53.14%	108,563	59.88%	79,413	52.88%
商品猪	42,006	27.64%	44,677	24.64%	51,588	34.35%
合计	151,986	100.00%	181,307	100.00%	150,171	100.00%

2015年度和2016年度,天心种业种猪的销售数量占比分别为12.77%、15.48%,销售金额占比分别为20.34%、26.48%;仔猪的销售数量占比分别为52.88%、59.88%,销售金额占比分别为23.67%、33.53%;商品猪的销售数量占比分别为34.35%、24.64%、销售金额占比分别为52.25%、36.61%。2016年度较2015年度,天心种业种猪、仔猪的销售数量和销售金额占比均有所上升,商品猪的销售数量和销售金额占比有所下降。

二、天心种业的业务模式

1、天心种业的生产流程图

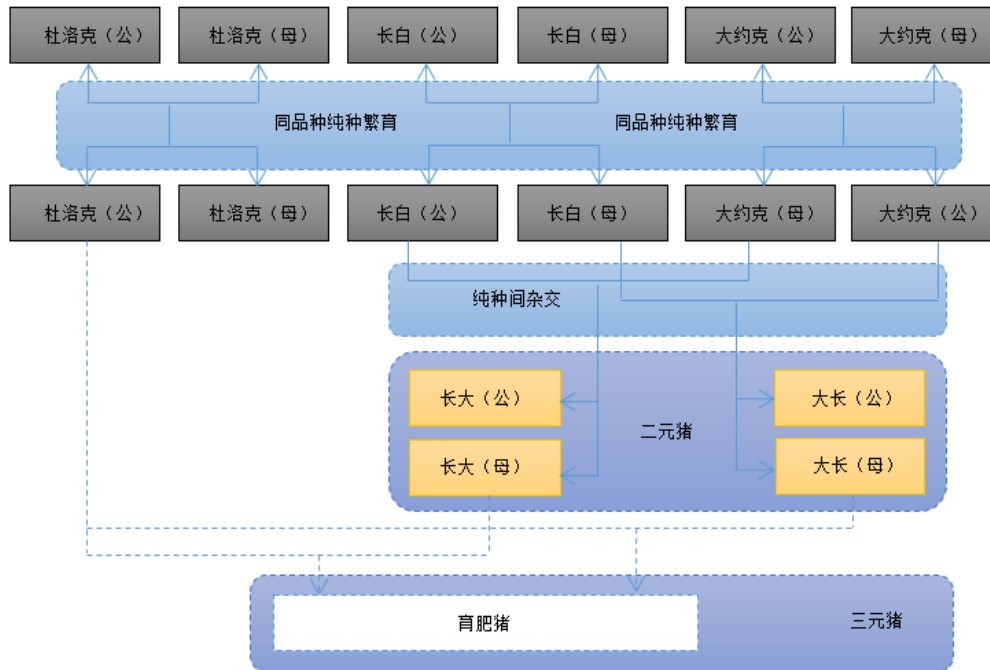
天心种业主要从事种猪、仔猪和商品猪的饲养,其主要生产流程图为:



2、天心种业的生产模式

天心种业主要生产新美系杜洛克、大约克、长白原种种猪以及长大、大长二元母猪,以种猪及仔猪的养殖、销售作为公司核心业务,同时附有部分自繁自养的商品猪的养殖和销售业务。

天心种业主要以生产基地养殖的方式进行种猪和商品猪的生产，通过引进美系杜洛克、大约克、长白种群，进行单一品种纯种猪配种选育产出纯种猪，不同品种纯种猪之间杂交产出二元种猪及三元商品猪。



3、天心种业的业务模式

天心种业的业务模式包括：

(1) 同一品种祖代种猪（一元种猪）之间繁育形成原种猪（仍然是一元种猪），部分继续留种作为后备母猪，剩余对外销售。对外销售的原种猪中，部分原种母猪和少部分公猪作为原种猪销售，剩余原种公猪和未对外出售的原种母猪，继续饲养成商品猪对外销售。

(2) 不同品种祖代种猪（一元种猪）之间繁育形成二元种猪，根据市场需求部分二元母猪主要作为二元种猪销售，剩余二元母猪继续饲养作为商品猪对外销售；二元公猪部分作为仔猪对外销售，剩余部分继续饲养成作为商品猪对外销售。

(3) 二元种猪和一元种猪之间杂交形成三元生猪，部分作为仔猪对外销售，剩余部分继续饲养成为商品猪对外销售。

4、报告期各期末天心种业母猪存栏情况如下

报告期各期末，天心种业用于生产种猪的母猪数量和用于生产三元商品猪的母猪数量如下：

	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
期末能繁母猪总头数（头）	10,975	100.00%	11,276	100.00%	8,673	100.00%
其中：用于生产种猪的母猪数（头）	8,624	78.58%	9,173	81.35%	7,123	82.13%
用于生产商品猪的母猪数（头）	2,351	21.42%	2,103	18.65%	1,550	17.87%

天心种业用于生产种猪的母猪，主要用于生产原种猪和二元种猪；用于生产商品猪的母猪为二元母猪，用于生产三元商品猪。

天心种业用于生产种猪的母猪数量占比较多，其所生产的生猪大部分为原种猪和二元种猪，其中约有一半为种母猪，根据经验理论上种母猪中约有80%能够作为二元种猪对外销售（剩余部分为残次部分）。天心种业根据市场需求情况将该等二元母猪作为种猪销售，未作为种猪销售的二元母猪则进一步饲养，作为商品猪对外销售。

三、种猪、仔猪销量和销售收入占比持续上升的原因

1、天心种业的生产母猪以生产种猪的母猪为主，种猪、仔猪销量受养殖户需求量影响较大

天心种业存栏的母猪中，包括用于生产种猪的母猪和用于生产商品猪的母猪，其中用于生产种猪的母猪占比较大，天心种业的母猪以用于生产种猪的母猪为主。

天心种业用于生产种猪的母猪，主要用于生产原种猪和二元种猪。生产的用于对外销售的原种猪中，部分原种母猪和少部分公猪作为原种猪销售，剩余原种公猪和未对外出售的原种母猪，继续饲养成商品猪对外销售。生产的用于对外销售的二元种猪中，根据市场需求部分二元母猪主要作为二元种猪销售，剩余二元母猪继续饲养成商品猪对外销售；二元公猪部分作为仔猪对外销售，剩余部分继续饲养成为商品猪对外销售。因此，从业务模式上来看，天心种业不存在将商品猪作为种猪销售的情况，只存在将种猪作为商品猪销售的情况。

受生猪行情影响，在生猪行情较差的年份，因商品猪价格低迷，农户对仔猪和种猪的市场需求较少，导致天心种业饲养的二元母猪仅有少部分作为种猪销售，大部分只能继续饲养并作为商品猪销售，从而导致在生猪价格低迷年份，天心种业销售的商品猪较多，种猪和仔猪的销售较少。

在生猪行情较好的年份，因商品猪价格高涨，导致农户的饲养和补栏热情高涨，对仔猪和种猪的需求增大，致使天心种业生产的二元母猪能大部分以种猪销售，少部分继续饲养作为商品猪销售，从而导致在生猪价格行情较好的年份，天心种业销售的种猪和仔猪较多，商品猪较少。

2、2015 年市场低迷，农户补栏情绪低下，对种猪和仔猪的需求量较低，种猪和仔猪育肥后做商品猪出售

我国生猪长期以散养为主，目前规模化养殖有一定进展，但生产集中度仍然很低，生猪养殖仍然以农户为主。

从生猪周期来看，种猪、仔猪的价格变动滞后于商品猪的价格变动。2014 年，生猪供过于求，商品猪的价格下降到近年低位，生猪价格低迷，农户补栏情绪不高，导致农户不敢购买仔猪饲养，以及购买种猪进行扩繁。

2015 年，商品猪价格有所回升，但农户仍处于观望，仔猪和种猪的需求量仍然不大；受种猪市场需求影响，天心种业当年饲养的二元母猪大部分只能继续饲养并作为商品猪销售。因此天心种业将部分种猪和仔猪育肥后作为商品猪对外出售，致使 2015 年度种猪、仔猪销售数量和销售金额占比较低，商品猪销售数量和销售金额较高。

3、2016 市场回暖，种猪和仔猪的需求量增加

2016 年生猪市场回暖，生猪价格上升，农户的补栏情绪高涨，对种猪和仔猪的需求量提高，天心种业种猪和仔猪的销售情况良好。随着 2016 年天心种业临澧养殖场的逐步达产、天心伍零贰公司扩产，基础母猪数量的增加；同时由于天心种业生产性能的提升，每头母猪生产的头均断奶胎数（PSY）增加，致使生猪出栏胎数增加，加上农户对种猪和仔猪的需求量提高，提升了天心种业 2016 年种猪和仔猪的出栏比例，而商品猪的出栏量占比有所回归。

4、天心种业在种猪养殖方面具有独特的优势

生猪养殖是我国农业行业的传统养殖项目，行业规模巨大但行业集中度不高。种猪养殖处于生猪养殖行业产业链的上游，在整个生猪产业链中具有较高的利润率。

天心种业及其前身自成立至今，已经有 40 年的生猪养殖历史，多年来天心种业建立了一支强大的种猪养殖生产和技术团队，同时建立了自身在种猪养殖方面的核心优势。天心种业是农业部国家生猪核心育种场、中南五省最大的种苗基地之一，“天心”牌种猪获得中国畜牧业协会授予的“中国品牌猪”称号；是国家生猪产业体系长沙综合试验站站长单位、全国猪联合育种协作组成员单位、中国畜牧业协会猪业分会理事单位、湖南省养猪协会会长单位、湖南省农业产业化龙头企业，种猪市场遍布湖南、河南、江西、福建、浙江 5 个核心区域省份，同时辐射全国其他省份。

多年来，天心种业一直从事着种猪的育种工作，凭借着自身在种猪方面的核心优势，将种猪作为核心业务和核心产品。2016 年度生猪市场较 2015 年度火爆，天心种业充分发挥自身的核心优势，种猪和仔猪销量和销售收入占比上升，商品猪销量和销售收入下降。

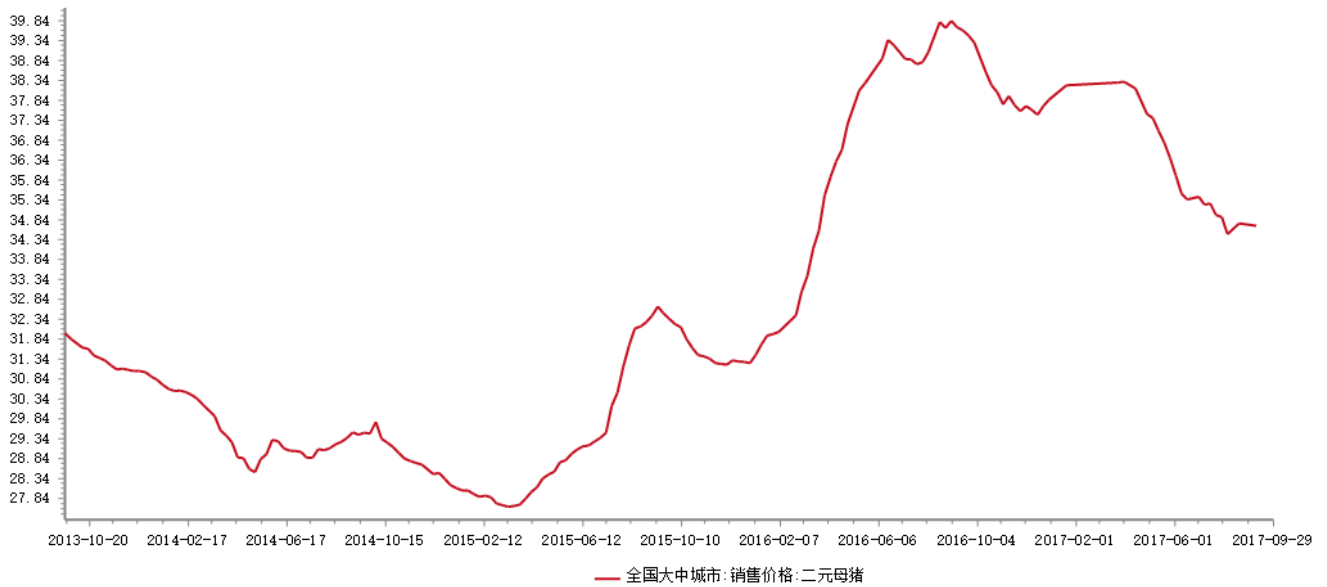
四、种猪、仔猪销量和销售收入占比持续上升的合理性分析

1、种猪、仔猪价格和需求量上升，销量和收入占比上升

2015 年以来，生猪行情在逐步好转，虽然有所波动，但总体呈现上升的趋势。

（1）种猪的价格和需求

2015 年以来，种猪的价格整体呈现上升趋势，特别是 2016 年下半年，生猪行情持续火热，养殖户补栏热情高涨，市场对二元种猪的需求较大。



数据来源：同花顺iFinD

在市场需求大、销售价格高的情况下，天心种业在 2016 年和 2017 年 1-9 月种猪的销售情况良好，种猪销售金额占比由 2015 年的 20.34% 提高至 2016 年的 26.48%。

(2) 仔猪的价格和需求

2015 年以来，仔猪价格在 2016 年年中达到了顶峰，2016 年生猪行情持续火热，养殖户补栏热情高涨，市场对仔猪的需求较大，致使仔猪市场价格不断提高。



数据来源：同花顺iFinD

在生猪市场行情火热，仔猪需求量增加的情况下，天心种业仔猪销售情况良好，2016年出栏的生猪中，仔猪的销售占比增加，销售金额占比由2015年的23.67%增加至2016年的33.53%。

2、种猪、仔猪销售量的合理性分析

天心种业的主营业务为种猪、仔猪和商品猪的生产和销售，天心种业的核心业务和核心产品为种猪和仔猪。

根据天心种业的主营业务及生产模式，天心种业出栏的生猪主要以种猪为主，其中种公猪当做仔猪和商品猪对外销售（除少量作为原种猪对外销售外）；种母猪根据市场的需求部分作为种猪出售，剩余部分继续饲养成商品猪对外出售。

根据天心种业报告期内用于生产种猪的母猪的日均存栏量，以及每头母猪每年能够生产和净增的生猪数量，测算出天心种业每年出栏的种猪的理论数量如下：

项目		2017年1-9月/ 2017年9月30日	2016年度/ 2016年12月31日	2015年度/ 2015年12月31日
用于生产种猪的母猪数（头）	A	8,624	9,173	7,123
当年每头母猪净增数（MSY）	B	20.36	20.26	18.44
二元种猪净增数（头）	C=A*B	131,688	185,845	131,348
自繁选育留种数（头）	D	3,907	6,261	7,626
理论出栏种母猪的头数（头）	E=C*40%-D	48,768	68,077	44,913
种猪的实际销售数量（头）	F	29,219	28,067	19,170
种猪当做商品猪销售的头数（头）	G=E-F	19,549	40,010	25,743

注：A 用于生产种猪的母猪数为用于生产一元、二元种猪的母猪的日均数量。C 二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*每头母猪净增数（MSY）；2017年1-9月二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*当年每头母猪净增数（MSY）*9/12。E 理论出栏种猪的头数为所有出栏的种母猪扣除自留种部分后均作为种猪出售的数量，即二元种猪净增数量，扣除当做仔猪和商品猪出售的种公猪数量，以及扣除用于自留种作为后备母猪的种猪数量；由于通常每胎猪中公猪和母猪的比例各50%，根据经验理论上种母猪中约有80%能够作为二元种猪对外销售（占母猪和公猪数量合计的40%），扣除自繁选育的部分后，理论出栏种母猪的头数=二元种猪净增数*40%-自繁选育数量。

报告期内，天心种业实际当做种猪销售的种猪数量，低于理论出栏的种猪头数。低于理论出栏种猪头数的种猪，为客户未当做种猪购买、继续饲养至商品猪对外销售，部分为出栏生猪性状残次的。报告期内天心种业销售种猪的数量合理。

五、天心种业主要业务模式未发生重大变化

天心种业的主营业务为种猪、仔猪和商品猪的生产和销售，天心种业的核心业务和核心产品为种猪和仔猪。2015 年由于生猪市场较为低迷，农户补栏情绪低下，种猪和仔猪的需求量较少，天心种业将种猪和仔猪继续饲养至商品猪后对外销售；2016 年生猪市场火热，农户补栏情绪高涨，种猪和仔猪需求量增大，天心种业仔猪和种猪销售情况良好，种猪和仔猪的销售占比上升，商品猪的销售占比回归、有所下降。天心种业的生产流程和业务模式均未发生重大变化

六、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（二）天心种业盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中进行了修订更新及补充披露。

七、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业种猪和仔猪销量和销售收入占比持续上升，商品猪销量和销售收入持续下降主要是由于天心种业在生猪育种的核心优势、市场需求、销售结构变化等因素影响所致；天心种业的主要业务模式未发生重大变化。

问题 12-2 结合报告期猪价的变动情况，进一步补充披露天心种业营业收入增长的合理性。

回复：

一、天心种业各产品单价、数量和销售金额情况

报告期内，天心种业种猪、仔猪、商品猪的单价、数量和销售金额情况如下所示：

		单价		数量		销售金额（万元）
		单位	数额	单位	数额	
2017 年 1-9 月	种猪	元/头	2,313.76	头	29,219	6,760.57
	仔猪	元/公斤	50.14	公斤	1,064,506.00	5,337.06
	商品猪	元/公斤	15.68	公斤	3,998,580.00	6,269.42

	单价		数量		销售金额（万元）	
	单位	数额	单位	数额		
	淘汰种猪	-	-	-	420.49	
	合计	-	-	-	18,787.54	
2016 年度	种猪	元/头	2,333.58	头	28,067	6,549.66
	仔猪	元/公斤	49.88	公斤	1,663,093.50	8,294.87
	商品猪	元/公斤	18.98	公斤	4,772,838.50	9,056.49
	淘汰种猪	-	-	-	-	835.83
	合计	-	-	-	-	24,736.85
2015 年度	种猪	元/头	1,710.08	头	19,170	3,278.22
	仔猪	元/公斤	31.65	公斤	1,205,720.11	3,816.10
	商品猪	元/公斤	14.35	公斤	5,868,569.21	8,421.40
	淘汰种猪	-	-	-	-	602.2
	合计	-	-	-	-	16,117.92

2015 年度、2016 年度，天心种业的主营业务收入分别为 16,117.92 万元、24,736.85 万元，2016 年度主营业务收入较 2015 年度上涨 53.47%，主要原因系天心种业主要产品为种猪、仔猪和商品猪，2016 年天心种业生猪出栏量增加，同时受猪周期的影响，2016 年生猪市场火热，生猪价格上升所致。

二、影响主营业务收入的主要因素分析

1、生猪销量及变动情况

2015 年到 2016 年，天心种业生猪销量及变动情况如下：

主要产品	指标（头）	销量增幅	2016 年度	2015 年度
种猪	销量	46.41%	28,067	19,170
仔猪	销量	36.71%	108,563	79,413
商品猪	销量	-13.40%	44,677	51,588
合计		20.73%	181,307	150,171

天心种业 2015 年、2016 年种猪、仔猪、商品猪的出栏量合计分别为 150,171 头、181,307 头，2016 年较 2015 年度增加 20.73%，主要原因是 2016 年临澧天心猪场逐步达产、天心伍零贰公司扩产，天心种业生猪的出栏量增加。其中，种猪销量增长 46.41%、仔猪销量增长 36.71%，而商品猪销量下降 13.40%，主要由

于 2016 年生猪市场火热，养殖户对生猪的补栏情绪高涨，对种猪和仔猪的需求量加大，因此天心种业种猪和仔猪的销量上升，商品猪的出栏量下降。

2、生猪单价及其变动情况

2015 年到 2016 年，天心种业生猪单价及其变动情况如下：

主要产品	单价增幅	2016 年度	2015 年度
种猪（元/头）	36.46%	2,333.58	1,710.08
仔猪（元/公斤）	57.60%	49.88	31.65
商品猪（元/公斤）	32.26%	18.98	14.35

2016 年度，受猪周期的影响，生猪市场火热，生猪市场价格上升，天心种业种猪、仔猪、商品猪的单价较 2015 年有所上升。

三、天心种业生猪单价变动对营业收入影响的合理性

1、单价变化的合理性

天心种业及生猪市场种猪、仔猪、商品猪单价对比情况如下：

（1）种猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业种猪和全国二元种猪平均价格的情况对比如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业种猪（元/头）	2,333.58	1,710.08
全国当期种猪价格的算术平均数（元/头）（按照每头 60 公斤计算）	2,206.21	1,792.01
天心种业种猪价格和全国均价的差异率	5.77%	-4.57%

（2）仔猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业仔猪和全国仔猪平均价格的对比情况如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业仔猪（元/公斤）	49.88	31.65
全国 22 个省市当期仔猪价格的算术平均数（元/公斤）	51.05	31.73
天心种业仔猪价格和全国 22 个省市均价的差异率	-2.29%	-0.25%

（3）商品猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业商品猪和全国生猪平均价格的对比情况如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业商品猪（元/公斤）	18.98	14.35
全国 22 个省市当期生猪价格的算术平均数（元/公斤）	18.53	15.26
天心种业生猪价格和全国 22 个省市均价的差异率	2.43%	-5.96%

受猪周期及 2016 年生猪行情持续火热的影响，2016 年度生猪价格上升，天心种业种猪、仔猪、商品猪的价格较 2015 年均有所提高。天心种业生猪单价的变动趋势与生猪市场价格的变动趋势基本保持一致，且天心种业生猪单价与生猪市场价格保持在一定的合理水平，天心种业生猪单价增长合理。

2、单价及销量的变动对收入影响的分析

2016 年度，天心种业种猪、仔猪、商品猪单价及销量的变动对主营业务收入影响的情况如下：

单位：万元

项目	2016 年度		
	数量变动影响	单价变动影响	小计
种猪	1,521.46	1,749.98	3,271.44
仔猪	1,447.18	3,031.59	4,478.77
商品猪	-1,574.16	2,209.25	635.09
淘汰母猪	-	-	233.63
合计	-	-	8,618.93

2016 年度，天心种业主营业务收入为 24,736.85 万元，较 2015 年度增加 8,618.93 万元，其中种猪、仔猪、商品猪单价增长导致主营业务增长 6,990.81 万元，销量的增长导致主营业务增长 1,394.49 万元。2016 年度收入的增长主要得益于单价的增长，单价增加的同时销量有所增长，导致收入大幅度增长。

综上，报告期内天心种业主营业务收入增长变动合理。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（二）天心种业盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业营业收入增长合理。

问题 12-3、结合截至报告期末天心种业生产性生物资产中种猪合计为 12,685 头，补充披露天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量的合理性，并结合天心种业所处湖南地区的养猪形式分析当地种猪需求与天心种业种猪销量是否匹配。

回复：

天心种业截至 2017 年 9 月 30 日生产性生物资产中用于生产种猪的母猪数为 8,624 头，按照天心种业 2017 年 1-9 月的 MSY 计算，扣除自繁选育留种后，2017 年 1-9 月理论上可出栏二元母猪 48,768 头，而实际仅销售 29,219 头，还有 19,549 头二元母猪作为商品猪销售，天心种业销售的种猪数量高于自身存栏种猪数量是合理的。

一、天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量的合理性

根据天心种业报告期内用于生产种猪的母猪的日均存栏量，以及每头母猪每年能够生产和净增的生猪数量，测算出天心种业每年出栏的种猪的理论数量如下：

项目		2017 年 1-9 月/ 2017 年 9 月 30 日	2016 年度/ 2016 年 12 月 31 日	2015 年度/ 2015 年 12 月 31 日
用于生产种猪的母猪数（头）	A	8,624	9,173	7,123
当年每头母猪净增数（MSY）	B	20.36	20.26	18.44
二元种猪净增数（头）	C=A*B	131,688	185,845	131,348
自繁选育留种数（头）	D	3,907	6,261	7,626
理论出栏种母猪的头数（头）	E=C*40%-D	48,768	68,077	44,913
种猪的实际销售数量（头）	F	29,219	28,067	19,170
种猪当做商品猪销售的头数	G=E-F	19,549	40,010	25,743

项目		2017年1-9月/ 2017年9月30日	2016年度/ 2016年12月31日	2015年度/ 2015年12月31日
(头)				

注：A 用于生产种猪的母猪数为用于生产一元、二元种猪的母猪的日均数量。C 二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*每头母猪净增数（MSY）；2017年1-9月二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*当年每头母猪净增数（MSY）*9/12。E 理论出栏种猪的头数为所有出栏的种母猪扣除自留种部分后均作为种猪出售的数量，即二元种猪净增数量，扣除当做仔猪和商品猪出售的种公猪数量，以及扣除用于自留种作为后备母猪的种猪数量；由于通常每胎猪中公猪和母猪的比例各 50%，根据经验理论上种母猪中约有 80%能够作为二元种猪对外销售（占母猪和公猪数量合计的 40%），扣除自繁选育的部分后，理论出栏种母猪的头数=二元种猪净增数*40%-自繁选育数量。

天心种业以种猪及仔猪的养殖、销售作为核心业务，同时附有自繁自养的商品猪的养殖和销售业务。生产性生物资产中的种猪包括用于生产原种猪和二元种猪的种猪，以及用于生产三元商品猪的种猪，其中每年销售的种猪为基础种猪繁育的后代。

根据天心种业的主营业务及生产模式，天心种业出栏的生猪主要以种猪为主，其中种公猪当做仔猪和商品猪对外销售（除少量作为原种猪对外销售外）；种母猪根据市场的需求部分作为种猪出售，剩余部分继续饲养成商品猪对外出售。根据测算，报告期内天心种业实际销售的种猪数量远低于理论出栏的种母猪头数，结合生猪的生产胎次、每胎生产数量、生产周期、仔猪的存活率、死亡率、种猪淘汰率等指标，天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量是合理的。

二、天心种业当地种猪需求与天心种业种猪销量匹配

根据湖南国调信息网公布的 2016 年湖南地区能繁母猪存栏数，2016 年湖南地区的生猪存栏、出栏情况如下：

指标名称	2016年3月31日/2016年1-3月	2016年6月30日/2016年1-6月	2016年9月30日/2016年1-9月	2016年12月31日/2016年度
一、期末生猪存栏（万头）	3,781.3	3,706.6	4,122.4	3,936.6
其中：期末能繁母猪存栏	372.8	373.2	385.5	394
二、生猪出栏（万头）	1,855.4	2,894.7	4,287.2	5,920.9

数据来源：湖南国调信息网 http://www.hndc.gov.cn/dcsj/lssj/201702/t20170215_125315.html

2016 年平均能繁母猪存栏数为 381 万头（2016 年度个季度末能繁母猪存栏

的平均数量), 一般来说, 能繁母猪更新率在 30%左右, 按此测算, 2016 年湖南市场能繁母猪的更新量为 114 万头, 市场需求巨大, 天心种业 2016 年销售的种猪合计 2.81 万头, 仅占湖南市场更新量的 2.46%, 天心种业种猪销量远低于湖南地区种猪需求水平。

综上所述, 天心种业种猪销量与湖南地区种猪需求是匹配的。

三、补充披露情况

针对上述内容, 新五丰已在更新后的交易报告书(草案)“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“(二)天心种业盈利能力分析”之“1、营业收入分析”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问和会计师进行了以下核查:

- 1、核查了天心种业报告期各期的种猪繁育情况、种猪的留种和销售情况;
- 2、核查了天心种业报告期各期二元生猪的转栏情况;
- 3、核查了湖南省种猪的需求情况。

经核查, 独立财务顾问和会计师认为:(1)天心种业每年销售的种猪数量远高于自身存栏种猪数量是合理的;(2)湖南当地对于种猪的需求量与天心种业种猪的销售量是匹配的。

问题 12-4、结合天心种业各类产品的具体生产流程和同行业可比公司的具体情况, 补充披露针对天心种业主要业务数据和存货的分析和具体核查情况, 包括但不限于存货分类盘点情况、产能产量数据的合理性(包括各类猪的生长周期、料肉比、猪舍面积与产量数据的匹配性等), 主要产品及已销售商品如何准确区分为种猪和商品猪, 天心种业是否存在将商品猪作为种猪销售的情况等, 并进一步补充披露核查手段、核查过程和核查结论。

回复:

天心种业销售的仔猪(一般在 15 公斤左右销售)、种猪(一般在 50-65 公斤

销售)、商品猪(一般在100-110公斤销售)的生产均发生在生猪饲养的不同阶段(销售时仔猪、种猪、商品猪的饲养周期、重量均存在巨大差异),难以混同销售,且天心种业对不同生猪的生产管理均有严格的内控制度,现有种猪产能远大于种猪的销量,天心种业不存在将商品猪作为种猪销售的情况。

一、天心种业主要业务数据和存货的分析和具体核查情况

(一) 存货分类盘点情况

1、 存货盘点情况

单位: 万元

存货类别汇总	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	监盘比例(%)	账面余额	监盘比例(%)	账面余额	监盘比例(%)
原材料	254.96	65.62	301.23	67.52	347.93	76.58
库存商品	226.53	74.72	205.25	79.70	131.82	79.55
消耗性生物资产	3,216.55	100.00	2,801.61	100.00	2,590.90	95.31
其中: 仔猪	902.75	100.00	549.74	100.00	778.49	100.00
育肥猪	2,313.80	100.00	2,251.88	100.00	1,812.41	100.00

2、 生产性生物资产盘点情况

单位: 万元

项目	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	账面余额	监盘比例(%)	账面余额	监盘比例(%)	账面余额	监盘比例(%)
基础种猪	1,798.80	100.00	2,091.26	100.00	1,424.11	99.68
后备种猪	212.60	100.00	258.92	100.00	644.48	100.00

报告期内会计师对天心种业各期末的存货、生产性生物资产执行监盘程序,并对主要原材料、库存商品的主要明细进行了抽盘,对仔猪、育肥猪、基础种猪、后备种猪进行了全盘,将监盘结果与天心种业的仓库帐、财务帐、期末的生产日报表进行相互核对,监盘的数量与仓库库存帐、财务帐、期末的生产日报表相符,天心种业的存货、生产性生物资产的账面数与实际库存数相符。

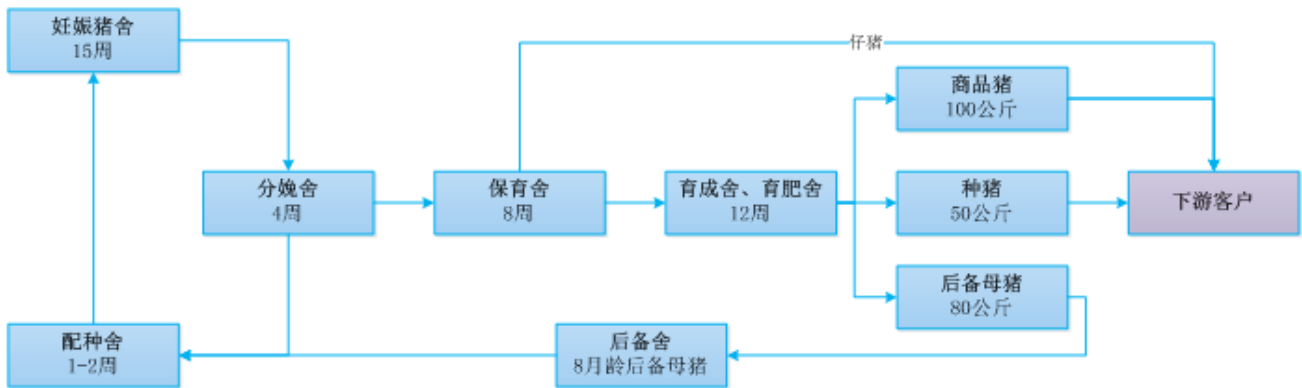
(二) 报告期内产能产量数据的合理性

1、报告期内主要产品产能、产量和销量情况如下：

主要产品	指标（头）	2017年1-9月	2016年度	2015年度
生猪	产能 ¹	190,276	215,081	202,403
	产量 ²	181,737	208,505	167,166
	销量 ³	151,986	181,307	150,171
其中：商品猪	销量	42,006	44,677	51,588
仔猪	销量	80,761	108,563	79,413
种猪	销售	29,219	28,067	19,170

注：1、生猪产能=各期末天心种业已拥有的产床数量 x 每张产床平均每年能够容纳的怀孕母猪胎数 x 母猪平均每胎产仔数量；2、产量为母猪产子量；3、生猪销量即生猪出栏量。

2、生长周期



本流程以“周”为生产节律，采用工厂化流水作业均衡生产方式，全过程分为四个生产环节，按以上工艺流程图示进行介绍：

A、待配母猪阶段。在配种舍内饲养空怀、后备母猪及公猪（与母猪分栏混养，促进发情）并进行配种，配种3天内转入妊娠舍。妊娠母猪放在妊娠母猪舍内定位栏饲养（15周），在临产前一周转入分娩舍。

B、母猪产仔阶段。母猪按预产期进分娩舍产仔，在分娩舍内4周（临产1周，哺乳3周），仔猪平均21天断奶。母猪断奶当天转入配种舍，仔猪原栏饲养3-5天后转入保育舍。如果有母猪产仔少、哺乳能力差等特殊情况，可将仔猪进行寄养过哺并窝，不承担哺乳的母猪可提前转回配种舍等待配种。

C、仔猪保育阶段。断奶后3-5天强弱分群、合窝并栏，转入仔猪保育舍饲养7-8周转群，仔猪在保育舍饲养不超过9周。

D、肥猪饲养阶段。12 周龄左右仔猪由保育舍转入育成舍、育肥舍，饲养 12 周，饲养至 24 周龄左右，商品肉猪体重达 100 公斤-110 公斤左右出栏上市。其中种猪 50 公斤-65 公斤左右出栏上市，后备种猪 80 公斤左右转入后备舍饲养。

3、料肉比情况

报告期内天心种业、同行业上市公司的商品猪全程料肉比情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年	2015 年
天心种业	2.43	2.55	2.80
同行业上市公司			
温氏股份		2.3-2.4	
牧原股份		2.6-2.7	
雏鹰农牧		2.7-2.8	

注：①天心种业全程料肉比=生猪从出生至 100 公斤或 110 公斤整个过程其自身所消耗的饲料和其分担的对应的种母猪在哺乳期间所消耗的饲料重量之和除以对应的增重（100 公斤或 110 公斤）；②同行业上市公司数据来源于招商证券研究所于 2016 年 7 月发布的《猪！猪！猪！生猪养殖系列报告之三》研究报告。

随着育种技术、生产工艺和管理水平的提升，天心种业商品猪的全程料肉比逐渐下降。经与同行业上市公司全呈料肉比对比，天心种业商品猪的全呈料肉比与同行业上市公司基本一致。因此，天心种业生猪料肉比处于合理水平。

4、报告期内天心种业猪舍面积情况

猪舍类别	面积(m ²)	生猪养殖头均占地面积(m ²)		
		2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
保育舍	20,324.12	0.49	0.50	0.49
肥猪舍	48,387.00	1.50	1.63	1.93

注：头均占地面积=猪舍面积/报告期各期末仔猪(育肥猪)存栏数

经在公开信息查询行业及同行业上市公司生猪头均占地面积数据，未找到同期可比上市公司的相关信息。但结合各期盘点结果以及检查各猪舍对应的租赁合同约定的面积，以及经天心种业确认，天心种业生猪头均占地面积与其实际情况相符。

二、主要产品及已销售商品如何准确区分为种猪和商品猪

1、天心种业主要产品的生产和销售情况

天心种业种猪场生产和销售情况如下图所示：

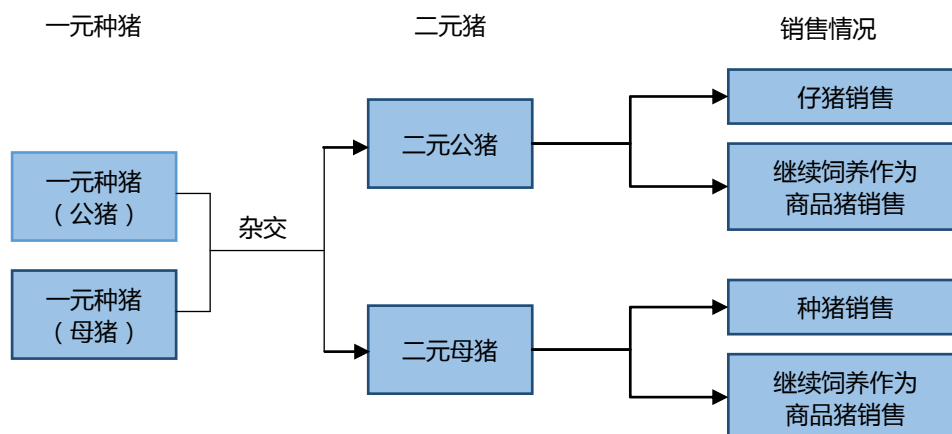


图 种猪场生产和销售情况

天心种业商品猪场生产和销售情况如下图所示：

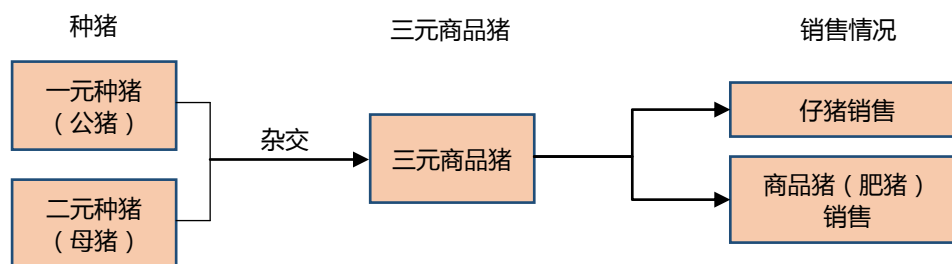


图 商品猪场生产和销售情况

2、天心种业种猪场和商品猪场已经做出物理隔离，商品猪场不存在销售种猪的情形

天心种业具有独立的种猪场和商品猪场，且种猪场和商品猪场已经做出物理隔离。其中，商品猪场生产的三元商品猪，部分作为三元仔猪对外销售，部分养大后作为商品肥猪对外销售，商品猪场生产的生猪不存在销售种猪的情况。种猪场生产的二元猪种，其中二元公猪中部分仔猪对外销售，部分继续饲养后作为商品猪对外销售；生产的二元母猪中部分作为种猪对外销售，部分继续饲养后作为商品猪对外销售，天心种业种猪场存在生产的种猪作为种猪或商品猪销售的情况。

3、种猪和商品猪在鉴定程序及销售环节存在差异

天心种业有一套成熟稳定的商品猪和种猪鉴定程序，对于种猪，天心种业制

定有统一的耳洞、耳缺编制原则，在种猪出生后的第一到第二天在耳朵上打上耳缺及耳洞，编制完整连续的个体号并进行登记，编入电脑备查；商品猪则仅打耳洞，且无个体号，在饲养过程中易于区分。此外，按照天心种业制定的标准，销售的种猪必须向客户提供种猪的系谱，填制售后服务卡，并签订销售种猪特有的业务合同。

因此，在生猪销售时，从生猪耳缺、耳洞能够准确区分出商品猪和种猪，若该生猪为商品猪，即仅能作为商品猪对外出售；若该生猪为种猪，根据客户需求，部分作为种猪对外销售，部分作为商品猪对外销售。

三、天心种业不存在将商品猪作为种猪销售的情况

1、仅存在将种猪作为商品猪销售的情形，不存在将商品猪作为种猪的情形

报告期内天心种业用于生产种猪的母猪数量和用于生产三元商品猪的母猪数量如下：

	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比
期末能繁母猪总头数（头）	10,975	100.00%	11,276	100.00%	8,673	100.00%
其中：用于生产种猪的母猪数（头）	8,624	78.58%	9,173	81.35%	7,123	82.13%
用于生产商品猪的母猪数（头）	2,351	21.42%	2,103	18.65%	1,550	17.87%

天心种业存栏的母猪中，包括用于生产种猪的母猪和用于生产商品猪的母猪，其中用于生产种猪的母猪占比较大，天心种业的母猪以用于生产种猪的母猪为主。

天心种业用于生产种猪的母猪，主要用于生产原种猪和二元种猪。生产的原种猪对外销售中，部分原种母猪和少部分公猪作为原种猪销售，剩余原种公猪和未对外出售的原种母猪，继续饲养成商品猪对外销售。生产的二元种猪对外销售中，根据市场需求部分二元母猪主要作为二元种猪销售，剩余二元母猪继续饲养成商品猪对外销售；二元公猪部分作为仔猪对外销售，剩余部分继续饲养成为商品猪对外销售。因此，从业务模式上来看，天心种业不存在将商品猪作为种猪销售的情况，只存在将种猪作为商品猪销售的情况。

2、种猪销量合理，不存在将商品猪作为种猪销售的情形

天心种业的主营业务为种猪、仔猪和商品猪的生产和销售，天心种业的
核心业务和核心产品为种猪和仔猪。

根据天心种业的主营业务及生产模式，天心种业出栏的生猪主要以种猪为主，其中种公猪当做仔猪和商品猪对外销售（除少量作为原种猪对外销售外）；种母猪根据市场的需求部分作为种猪出售，剩余部分继续饲养成商品猪对外出售。

根据天心种业报告期内用于生产种猪的母猪的日均存栏量，以及每头母猪每年能够生产和净增的生猪数量，测算出天心种业每年出栏的种猪的理论数量如下：

项目		2017年1-9月/ 2017年9月30日	2016年度/ 2016年12月31日	2015年度/ 2015年12月31日
用于生产种猪的母猪数（头）	A	8,624	9,173	7,123
当年每头母猪净增数（MSY）	B	20.36	20.26	18.44
二元种猪净增数（头）	C=A*B	131,688	185,845	131,348
自繁选育留种数（头）	D	3,907	6,261	7,626
理论出栏种母猪的头数（头）	E=C*40%-D	48,768	68,077	44,913
种猪的实际销售数量（头）	F	29,219	28,067	19,170
种猪当做商品猪销售的头数（头）	G=E-F	19,549	40,010	25,743

注：A 用于生产种猪的母猪数为用于生产一元、二元种猪的母猪的数量。C 二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*每头母猪净增数（MSY）；2017年1-9月二元种猪净增数=用于生产种猪的母猪数*当年每头母猪净增数（MSY）*9/12。E 理论出栏种猪的头数为所有出栏的种母猪扣除自留种部分后均作为种猪出售的数量，即二元种猪净增数量，扣除当做仔猪和商品猪出售的种公猪数量，以及扣除用于自留种作为后备母猪的种猪数量；由于通常每胎猪中公猪和母猪的比例各50%，根据经验理论上种母猪中约有80%能够作为二元种猪对外销售（占母猪和公猪数量合计的40%），扣除自繁选育的部分后，理论出栏种母猪的头数=二元种猪净增数*40%-自繁选育数量。

报告期内，天心种业实际当做种猪销售的种猪数量，低于理论出栏的母猪头数。低于理论出栏母猪头数的，部分为客户未当做种猪购买，由天心种业继续饲养至商品猪对外销售。报告期内天心种业销售的种猪数量合理，不存在将商品猪作为种猪销售的情形。

综上所述，天心种业不存在将商品猪作为种猪销售的情形，仅存在将种猪作为商品猪销售的情形。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”以及“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（六）主要产品的生产销售情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查过程及结论

1、风险评估程序：查阅天心种业关于生产方面的内部控制制度，并通过询问、访谈了解猪场的生产管理过程、生猪的生长周期、各阶段生猪的转群手续、以及了解生产报表记录的各项信息的数据来源等信息，以了解天心种业内部控制的设计情况，并通过执行穿行测试及控制测试了解天心种业内部控制执行的有效性，执行测试的结果显示内部控制是有效的；

2、分析程序：对于产能和产量之间的匹配性，将天心种业的各项产能指标包括基础母猪的生产窝数（窝）、平均每胎产仔数、料肉比等与同行业上市公司进行比较分析，查找是否存在异常；分产品结构分析毛利率变动情况，并与同行业公司进行比较，未见异常情况；

3、执行盘点监盘程序：会计师对报告期内存货共执行了 5 次盘点监盘，包括 2016 年 4 月 30 日监盘、2016 年 6 月 30 日监盘、2016 年 12 月 31 日监盘、2017 年 6 月 30 日监盘、2017 年 9 月 30 日监盘，监盘结果与天心种业账面记录一致；

4、执行实质性测试程序：抽查了天心种业种猪的档案、系谱，各类生猪的销售合同、出库单、过磅单、收款凭证等业务依据，并与账面记录进行核对，核对一致。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

1、天心种业的存货、生产性生物资产的账面数与实际库存数相符；

2、结合天心种业各类生猪的生长周期、料肉比、猪舍面积等综合分析，天心种业的产能产量数据合理；

3、天心种业能够对种猪和商品猪进行区分，不存在将商品猪作为种猪销售的情形。

问题 13、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 1—6 月，天心种业毛利率分别为 15.01%、46.35% 和 45.52%，2016 年毛利率出现大幅上升。请你公司：1) 结合猪周期的具体情况，补充披露天心种业 2015 年毛利率较低、2016 年毛利率出现大幅上升的原因及合理性。2) 结合天心种业各产品报告期销售单价变化趋势及同行业可比公司具体情况，补充披露天心种业各产品销售单价变动趋势与毛利率变动趋势是否相符，2017 年 1—6 月种猪销售单价出现下降但毛利率出现上升、仔猪销售单价出现上升但毛利率出现下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 13-1、结合猪周期的具体情况，补充披露天心种业 2015 年毛利率较低、2016 年毛利率出现大幅上升的原因及合理性。

回复：

一、猪周期及仔猪、种猪、商品猪市场价格波动情况

1、生猪市场周期性特征

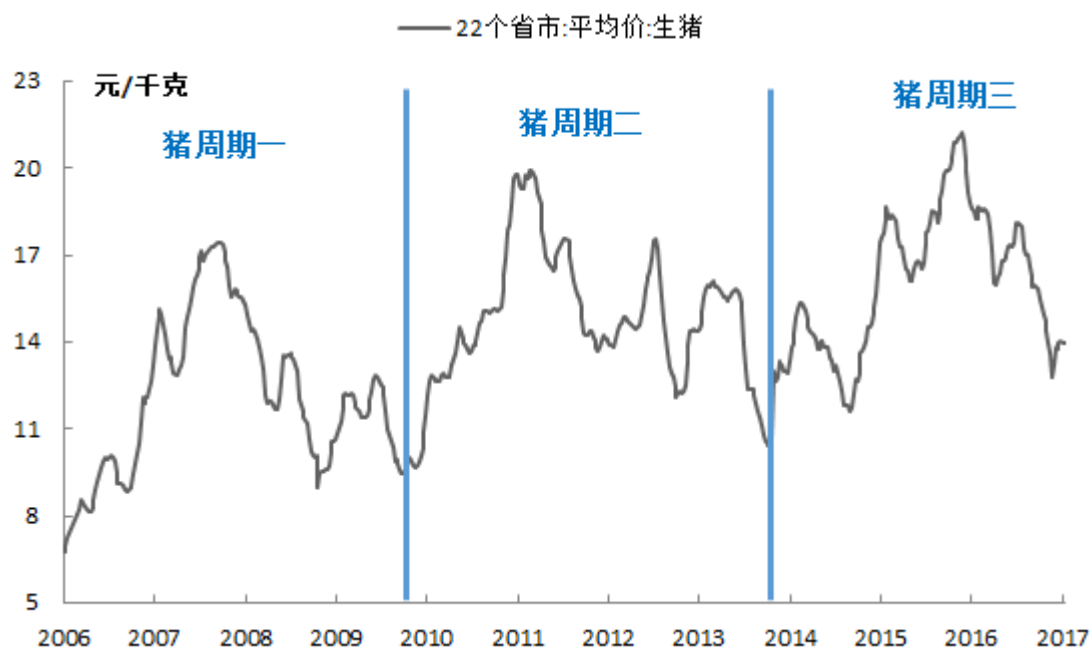
在我国生猪养殖结构中，中小养殖户占比仍然偏高，其对价格更加敏感，容易因市场价格的短期变化改变生产决策，导致市场供给出现周期性波动，从而引起生猪价格周期性变化，也就是常说的“猪周期”。

当生猪价格不断上升，受到高养殖利润驱使，中小养殖户补栏积极性提高，增加种猪补栏和商品猪饲养量，从而带动能繁母猪和商品猪价格上涨。随着新一轮商品猪经过选育、扩繁和育肥的完整生产流程后，生猪供给不断上升，直到供过于求，生猪价格达到顶点，猪价开始下行。

当生猪价格不断下降，养殖户补栏积极性降低，大量中小养殖户减少能繁母猪留种，降低新一轮商品猪育肥数量，能繁母猪和仔猪价格走低。随着低迷行情的延续，养殖户不断退出，商品猪供应减少，至到生猪产品供不应求，猪价到达低点，猪价开始上行。

除了上述由于生产决策引起的价格变动之外，上游原材料的价格变化，相关

扶持政策的变化以及进口猪肉的数量都将引起生猪价格的波动。



数据来源：中国畜牧业信息网

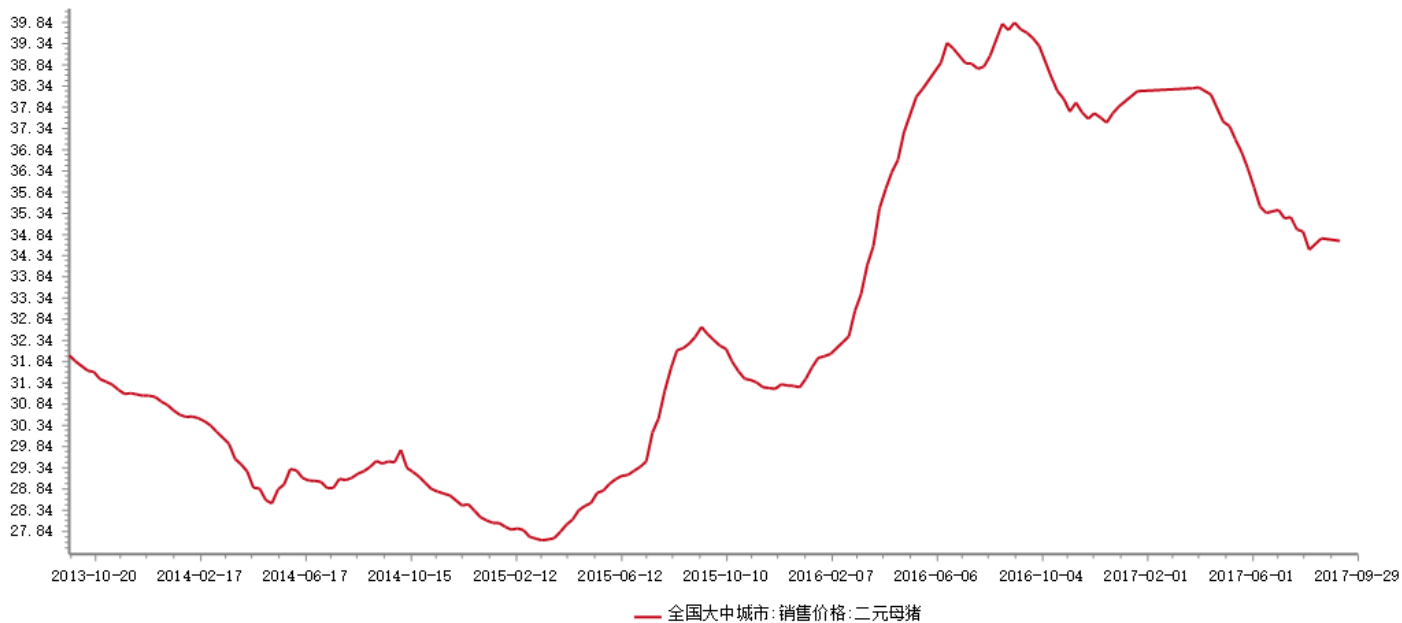
从我国生猪价格的历史数据来看，“猪周期”一般为3-4年，从2006年算起，我国已经经历了2个完整的“猪周期”。第一个猪周期是从2006-2010年，猪价由6.76元/千克涨至17.40元/千克然后降到9.63元/千克；第二个猪周期是从2010-2014年，猪价由9.63元/千克上升至19.92元/千克然后跌至10.45元/千克。此外，每一轮“猪周期”，从价格高点至低点一般在2年左右，且到达低点后价格反弹速度较快。本次预测从高点到低点时间跨度为3年左右，体现了谨慎性原则。

基于此，在成本端变动不大的前提下，生猪的毛利率的波动与生猪价格波动的关联度较大。

2、天心种业和全国市场种猪、仔猪、商品猪近年来的市场价格情况

(1) 种猪价格

①全国种猪价格走势



数据来源: 同花顺iFinD

②天心种业种猪价格和全国种猪价格对比

天心种业种猪价格和全国种猪平均价格情况对比如下:

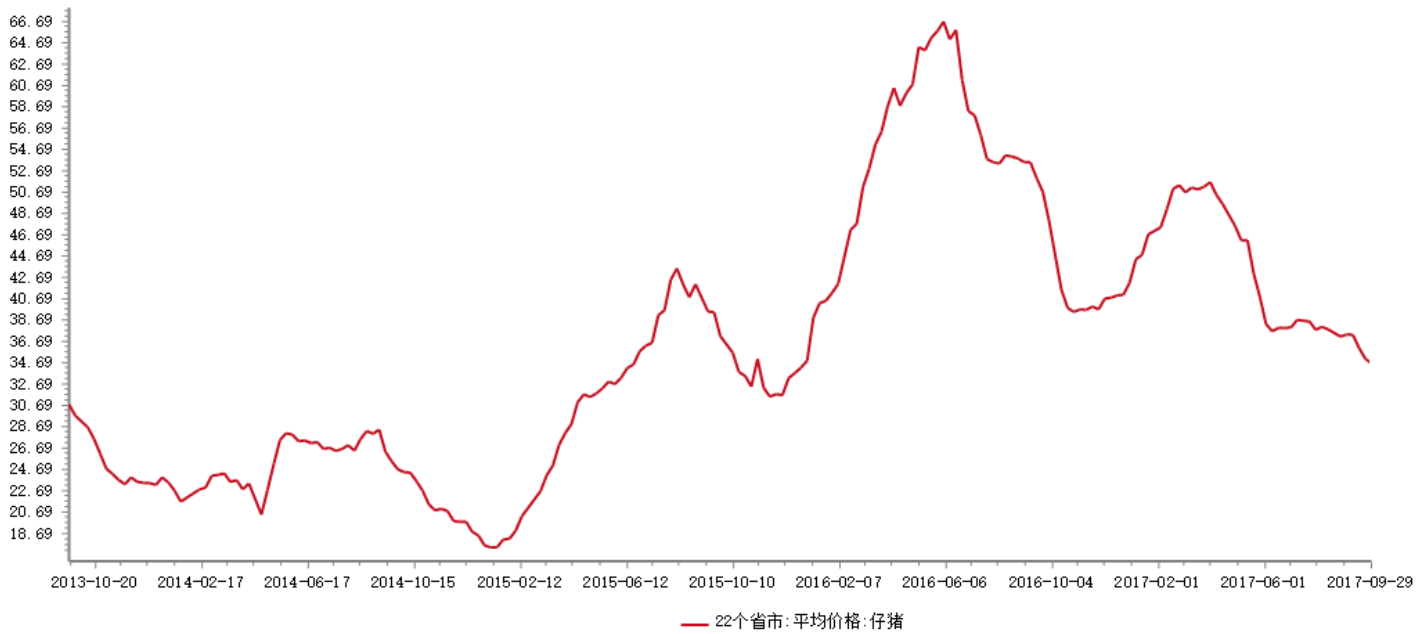
项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
天心种业种猪(元/头)	2,313.76	2,333.58	1,710.08
全国当期种猪价格的算术平均数(元/头) (按照每头60公斤计算)	2,173.83	2,206.21	1,792.01
天心种业种猪价格和全国均价的差异率	3.87%	5.77%	-4.57%

说明: ①数据来源: 同花顺 iFinD; ②同花顺种猪单价单位为元/公斤, 由于天心种业销售种猪重量平均为60KG/头, 因此上述二元母猪均价以60KG/头测算。

2015年度、2016年度和2017年1-9月, 天心种业种猪的销售单价和全国大中城市二元母猪销售单价不存在重大差异, 且变动趋势保持一致。

(2) 仔猪价格

①全国仔猪价格走势



数据来源: 同花顺iFinD

②天心种业仔猪价格和全国仔猪价格对比

报告期内，天心种业仔猪平均价格和全国仔猪平均价格情况对比如下：

主要产品	2017年1-9月	2016年度	2015年度
天心种业仔猪（元/公斤）	50.14	49.88	31.65
天心种业每头仔猪重量（公斤）	13.23	15.32	15.18
全国 22 个省市当期仔猪价格的算术平均数（元/公斤）	43.21	51.05	31.73
天心种业仔猪价格和全国 22 个省市均价的差异率	16.04%	-2.29%	-0.25%

2015 年和 2016 年，天心种业仔猪单价与全国仔猪的平均单价无重大差异，且变动情况与生猪市场行情回暖保持一致，均有所上升。

2017 年 1-9 月，天心种业仔猪的销售单价较 2016 年有所提升，与全国 22 个省市当期仔猪价格的算术平均数的走势相反，主要原因如下：

A、天心种业仔猪的定价机制

天心种业仔猪通常按照 7KG、10KG 和 15KG 重量标准，制定各个重量下的价格标准对外销售，若该批仔猪重量低于该固定重量，重量不足的部分，按照每公斤商品猪的价格减价出售；若该仔猪重量高于该固定重量，重量超过的部分，按照每公斤商品猪的价格加价出售。天心种业仔猪通常在 15 公斤左右时出售，根

据天心种业对外销售仔猪的定价机制，即天心种业某一出栏重量的仔猪，以头为单位定价对外销售，重量每增加或减少 1 公斤，按照商品猪的价格进行调整，销售仔猪的重量越轻，其单价就越高。

B、2017 年 1-9 月仔猪单价较高的原因

仔猪一般在 15 公斤时销售，重量每增加或减少 1 公斤，按照商品猪的价格进行调整，因此销售仔猪的重量越轻，其单价就越高。2015 年、2016 年和 2017 年 1-9 月，天心种业销售的仔猪均重分别为 15.18 公斤、15.32 公斤和 13.23 公斤，天心种业将不足 15 公斤的仔猪提前销售，仔猪平均重量的下降，导致仔猪的销售均价较高。

(3) 商品猪价格

①全国商品猪平均价格走势



数据来源：同花顺iFind

②天心种业商品猪价格和全国商品猪平均价格对比

报告期内，天心种业商品猪价格和全国商品猪平均价格的走势情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
商品猪（元/公斤）	15.68	18.98	14.35
全国 22 个省市当期生猪价格的算术平均数（元/公斤）	15.22	18.53	15.26

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
天心种业生猪价格和全国22个省市均价的差异率	3.02%	2.43%	-5.96%

报告期内，天心种业的商品猪销售价格与全国22个省市当期生猪价格的算术平均数基本保持一致，与全国商品猪价格变动趋势也保持一致。

综上所述：

2015年至2016年期间，处于猪周期中生猪价格上升的阶段，2016年生猪的平均单价较2015年度高，仔猪、种猪、商品猪单价从2015年到2016年呈现整体上升趋势。2016年底，生猪价格出现回落，2017年1-9月生猪价格较2016年有所下降。

由于2017年1-9月天心种业仔猪出栏重量的下降，致使仔猪的平均单价有所上升。除此之外，报告期内，天心种业种猪、仔猪、商品猪的销售价格与全国同期同类产品的平均价格无重大差异，变动趋势基本一致。

二、2015年-2016年天心种业毛利率情况

项目	2016年销售毛利率	2015年销售毛利率
种猪	57.66%	37.12%
商品猪	26.60%	0.23%
仔猪	55.47%	19.00%
淘汰种猪	81.19%	75.98%
主营业务毛利率	46.36%	15.01%

三、天心种业2015年毛利率较低、2016年毛利率出现大幅上升的原因及合理性

（一）毛利率上升的原因

1、2016年处于猪周期的上升阶段，生猪价格上涨，毛利率上升

2015年至2016年期间，处于猪周期中生猪价格上升的阶段，天心种业仔猪、种猪、商品猪平均单价增长情况如下：

主要产品	2016年单价增幅	2016年度	2015年度
------	-----------	--------	--------

主要产品	2016 年单价增幅	2016 年度	2015 年度
种猪（元/头）	36.46%	2,333.58	1,710.08
仔猪（元/公斤）	57.60%	49.88	31.65
商品猪（元/公斤）	32.26%	18.98	14.35

受猪周期及 2016 年生猪行情持续火热的影响，生猪市场价格不断提高，2016 年度天心种业种猪、仔猪、商品猪的平均单价较 2015 年分别上升 36.46%、57.60%、32.26%，各产品单价的上升，使得 2016 年度毛利率较 2015 年有所上升。

2、2016 年种猪和仔猪的需求量增大，销售占比上升

2015 年度和 2016 年度，天心种业的产品结构及各产品的毛利率如下所示：

项目	2016 年度		2015 年度	
	销售收入占比	毛利率	销售收入占比	毛利率
种猪	26.48%	57.66%	20.34%	37.12%
商品猪	36.61%	26.60%	52.25%	0.23%
仔猪	33.53%	55.47%	23.68%	19.00%
淘汰种猪	3.38%	81.19%	3.74%	75.98%

天心种业主要产品为种猪、仔猪和商品猪，其中种猪和仔猪和天心种业的核心产品，天心种业在种猪领域具有较强的竞争优势。种猪在引种、养殖环境、养殖技术等方面均比商品猪的门槛高，因而毛利率更高，天心种业的毛利主要由种猪和仔猪贡献。

2015 年生猪市场较为低迷，农户补栏情绪不高，对种猪和仔猪的需求较低，因此天心种业将部分种猪和仔猪继续饲养成商品猪后对外销售，致使商品猪的销售收入占比较高，达到 52.25%，而其商品猪的毛利率仅为 0.23%。

2016 年生猪行情持续火热，养殖户补栏热情高涨，对种猪和仔猪的需求量加大。2016 年度，天心种业种猪和仔猪的销售情况良好，毛利率较高的仔猪、种猪的出栏数量和销售比重较 2015 年度有所上升，同时毛利率较低的商品猪销售比重下降。仔猪、种猪的销售占比的上升，致使 2016 年毛利率较 2015 年有所提高。

（二）毛利率上升的合理性

1、产品价格上升对毛利率上升贡献的合理性

天心种业及市场仔猪、种猪、商品猪单价对比情况如下：

(1) 种猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业的种猪和行业内种猪价格的走势情况如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业种猪（元/头）	2,333.58	1,710.08
全国当期种猪价格的算术平均数（元/头）（按照每头 60 公斤计算）	2,206.21	1,792.01
天心种业种猪价格和全国均价的差异率	5.77%	-4.57%

(2) 仔猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业的仔猪和行业内仔猪价格的走势情况如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业仔猪（元/公斤）	49.88	31.65
全国 22 个省市当期仔猪价格的算术平均数（元/公斤）	51.05	31.73
天心种业仔猪价格和全国 22 个省市均价的差异率	-2.29%	-0.25%

(3) 商品猪价格

2015 年和 2016 年，天心种业的商品猪和行业内商品猪价格的走势情况如下：

单价	2016 年度	2015 年度
天心种业商品猪（元/公斤）	18.98	14.35
全国 22 个省市当期生猪价格的算术平均数（元/公斤）	18.53	15.26
天心种业生猪价格和全国 22 个省市均价的差异率	2.43%	-5.96%

受猪周期及 2016 年生猪行情持续火热的影响，2016 年度生猪价格上升，天心种业种猪、仔猪、商品猪的价格较 2015 年均有所提高。天心种业生猪单价的变动趋势与生猪市场价格的变动趋势基本保持一致，且天心种业生猪单价与生猪市场价格保持在一定的合理水平，天心种业生猪单价增长合理，对毛利率增长的贡献合理。

2、产品结构调整对毛利率上升贡献的合理性

2015年至2016年，天心种业各产品毛利率及毛利率贡献率的情况如下：

项目	销售毛利率	销售比重	毛利占比	贡献毛利率
种猪	57.66%	26.48%	32.94%	15.27%
商品猪	26.60%	36.61%	21.03%	9.75%
仔猪	55.47%	33.53%	40.12%	18.60%
淘汰种猪	81.19%	3.38%	5.91%	2.74%
2016年度综合毛利率			100.00%	46.36%
项目	销售毛利率	销售比重	毛利占比	贡献毛利率
种猪	37.12%	20.34%	50.30%	7.55%
商品猪	0.23%	52.25%	0.80%	0.12%
仔猪	19.00%	23.68%	29.98%	4.50%
淘汰种猪	75.98%	3.74%	18.92%	2.84%
2015年度综合毛利率			100.00%	15.01%

天心种业主要产品为种猪、仔猪和商品猪，其中种猪在引种、养殖环境、养殖技术等方面均比商品猪的门槛高，因而毛利率更高。2015年度，天心种业商品猪毛利率为0.23%，低于种猪和仔猪的毛利率37.12%和19.00%。2016年度，天心种业的毛利率有所增加，商品猪的毛利率为26.60%，同样低于种猪和仔猪的毛利率57.66%和55.47%。

2015年，天心种业商品猪销售占比52.25%，但其仅贡献销售毛利0.80%；种猪、仔猪的销售占比分别为20.34%和23.68%，其贡献毛利占比分别达到50.30%、29.98%。2016年，天心种业商品猪销售占比36.61%，其仅贡献销售毛利21.03%；种猪、仔猪的销售占比分别为26.48%和33.53%，其贡献毛利占比分别达到32.94%、40.12%。天心种业的毛利主要由种猪和仔猪贡献。

2016年，天心种业仔猪、种猪的销售比重从2015年的23.68%、20.34%上升至2016年的33.53%、26.48%；同时，毛利率较低的商品猪，销售比重从2015年的52.25%下降至2016年的36.61%。仔猪、种猪的销售占比的上升，致使2016年毛利率较2015年有所提高，产品结构调整对毛利率上升贡献具有合理性。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（三）毛利率分析”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：2016 年以来生猪市场的持续火热，生猪价格有所提高；同时农户补栏情绪高涨，对种猪和仔猪的需求量提高，天心种毛利率较高的种猪和仔猪的销售情况良好，销售占比提高，致使天心种业 2016 年度毛利率较 2015 年大幅提升。2016 年天心种业毛利率较 2015 年有所上升具有合理性。

问题 13-2、结合天心种业各产品报告期销售单价变化趋势及同行业可比公司具体情况，补充披露天心种业各产品销售单价变动趋势与毛利率变动趋势是否相符，2017 年 1—6 月种猪销售单价出现下降但毛利率出现上升、仔猪销售单价出现上升但毛利率出现下降的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

回复：

一、天心种业各产品销售单价变动趋势与毛利率变动分析

报告期内，天心种业各产品销售单价与毛利率变动情况如下：

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	单价	毛利率	单价	毛利率	单价	毛利率
种猪（元/头）	2,313.76	61.78%	2,333.58	57.66%	1,710.08	37.12%
仔猪（元/公斤）	50.14	48.21%	49.88	55.47%	31.65	19.00%
商品猪（元/公斤）	15.68	13.60%	18.98	26.60%	14.35	0.23%

2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月，天心种业种猪的销售均价分别为 1,710.08 元/头、2,333.58 元/头、2,313.76 元/头，种猪的毛利率分别为 37.12%、57.66% 和 61.78%。2015 年到 2016 年，天心种业种猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势一致，受到猪周期的影响，生猪市场价格走高，天心种业种猪销售单价上

升，毛利率上升。2016 年到 2017 年 1-9 月，种猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势不一致，受到生猪市场价格回落的影响，2017 年 1-9 月天心种业种猪销售单价下降，然而由于 2017 年 1-9 月天心种业种猪死淘率的下降，种猪成本有较大幅度下降，致使种猪毛利率上升。

2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月，天心种业仔猪的销售均价分别为 31.65 元/公斤、49.88 元/公斤、50.14 元/公斤，仔猪的毛利率分别为 19.00%、55.47% 和 48.21%。2015 年到 2016 年，天心种业仔猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势一致，受到猪周期的影响，生猪市场价格走高，天心种业仔猪销售单价上升，毛利率上升。2016 年到 2017 年 1-9 月，仔猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势不一致，2017 年 1-9 月天心种业仔猪出栏的平均重量较 2016 年度有所下降，使得仔猪的平均单价有所上升，然而 2017 年 1-9 月仔猪存活率指标较 2016 年有所下降，致使仔猪成本上升，毛利率下降。

2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月，天心种业商品猪的销售均价分别为 14.35 元/公斤、18.98 元/公斤、15.68 元/公斤，商品猪的毛利率分别为 0.23%、26.60% 和 13.60%。2015 年到 2016 年，天心种业商品猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势一致，受到猪周期的影响，生猪市场价格走高，天心种业商品猪销售单价上升，毛利率上升。2016 年到 2017 年 1-9 月，天心种业商品猪销售均价的变动趋势与毛利率的变动趋势一致，受到猪周期的影响，生猪市场价格下降，天心种业商品猪销售单价下降，毛利率下降。

综上，报告期内，天心种业各产品单价的变动趋势和我国生猪市场各产品单价变动趋势保持一致，不存在重大差异。2015 年、2016 年天心种业各产品单价的变动趋势和毛利率的变动趋势一致；2016 年至 2017 年 1-9 月，生产过程中由于受到种猪死淘率和仔猪存活率，以及仔猪出栏的平均重量降低，对种猪、仔猪的成本产生了较大影响，致使种猪、仔猪的销售单价和毛利率变动趋势不一致。

二、2016 年、2017 年 1-6 月种猪及仔猪销售占比及毛利率对比分析

2016 年、2017 年 1-9 月，天心种业种猪、仔猪单价及毛利率变动情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度
----	--------------	---------

	单价	毛利率	单价	毛利率
种猪（元/头）	2,313.76	61.78%	2,333.58	57.66%
仔猪（元/公斤）	50.14	48.21%	49.88	55.47%

（1）种猪单价和毛利率变化情况分析

2017年1-9月，天心种业种猪单价较2016年有所下降，毛利率有所上升。其主要原因如下：

2017年1-9月，生猪市场价格呈下跌趋势，天心种业种猪的销售单价有所下降。2017年1-9月的死淘率为6.2%，较2016年度肥猪的死淘率7.13%有所下降，死淘率指标的下降标志着肥猪的单位出栏数量上升，其单位成本也随之下降，致使2017年1-9月毛利率有所上升。

（2）仔猪单价和毛利率变化情况分析

2017年1-9月，天心种业仔猪单价较2016年有所上升，毛利率有所下降。其主要原因如下：

天心种业仔猪通常在15公斤时出售，根据天心种业对外销售仔猪的定价机制，天心种业某一出栏重量的仔猪，以头为单位定价对外销售，重量每增加或减少1公斤，按照商品猪的价格进行调整，因此，销售仔猪的重量越轻，其单价就越高。2015年、2016年和2017年1-9月，天心种业销售的仔猪均重分别为15.18公斤、15.32公斤和13.23公斤，2017年1-9月对外销售仔猪平均重量较2016年度低，因此2017年1-9月对外销售仔猪平均单价较2016年度高。

仔猪的成本主要为分摊生产性生物资产母猪的固定成本，由于2017年1-9月对外出售的仔猪平均重量较2016年有所下降，致使2017年1-9月每公斤仔猪分摊的成本有所上升；同时，2017年1-9月、2016年度，天心种业仔猪的存活率分别为89.6%、92.37%，2017年1-9月仔猪的存活率较2016年存活率有所下降，致使2017年仔猪成本偏高。

综上，2017年1-9月对外销售仔猪的平均重量下降，致使2017年1-9月每公斤仔猪的单价和成本均有所上升；同时，由于2017年1-9月仔猪成活率略有

下降，致使仔猪成本较 2016 年有所上升。因此，天心种业 2017 年 1-9 月仔猪的销售单价上升，毛利率有所下降。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（三）毛利率分析”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

报告期内，天心种业各产品单价的变动趋势和我国生猪市场各产品单价变动趋势保持一致，不存在重大差异。2015 年、2016 年天心种业各产品单价的变动趋势和毛利率的变动趋势一致；2016 年至 2017 年 1-9 月，生产过程中由于受到种猪死淘率和仔猪存活率，以及仔猪出栏的平均重量降低，对种猪、仔猪的成本产生了较大影响，致使种猪、仔猪的销售单价和毛利率变动趋势不一致。

2017 年 1-9 月，生猪市场价格下跌，天心种业种猪的销售单价有所下降。由于死淘率的下降，种猪成本也随之下降，致使 2017 年 1-9 月毛利率有所上升。2017 年 1-9 月对外销售仔猪的平均重量下降，致使 2017 年 1-9 月每公斤仔猪的单价和成本均有所上升；同时，由于 2017 年 1-9 月仔猪成活率略有下降，致使仔猪成本较 2016 年有所上升，因此天心种业 2017 年 1-9 月仔猪的销售单价上升，毛利率有所下降。

报告期内天心种业各产品单价的变动趋势和毛利率的变动趋势合理。

问题 14、申请材料显示，1) 天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月，自然人客户销售金额占全体客户比例分别为 67.14%、86.98% 和 70.17%。2) 天心种业报告期销售收入中现金收款比例分别为 26.15%、17.90% 和 10.78%。3) 天心种业报告期新增客户数量分别为 851 个、1,160 个和 756 个，新增客户销售金额占当期营业收入比例分别为 48.95%、47.48% 和 45.63%；退出客户数量分别为 865 个、766 个和 1,152 个，其中 2015 年和 2016 年退出客户销售金

额占当期营业收入比例分别为 57.84% 和 45.89%。请你公司补充披露：1) 结合天心种业的主要业务模式，补充披露天心种业报告期销售中自然人客户占比较高及新增、退出客户比例较高的具体原因及合理性，天心种业的销售及盈利能力是否稳定，报告期营业收入保持稳步增长的合理性。2) 全面核查并补充披露天心种业报告期业绩真实性的具体核查情况，包括但不限于：报告期天心种业的客户与天心种业是否存在关联关系、天心种业销售收款的现金流的真实性、销售付款人与客户名称是否一致，上述客户与天心种业是否存在其他的现金往来、相关销售收款是否存在回流天心种业的情况、天心种业报告期新增退出客户数量及销售金额占比较高的合理性及真实性，并补充披露针对天心种业销售、采购、投资等主要现金流收付环节的具体核查情况。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 14-1、结合天心种业的主要业务模式，补充披露天心种业报告期销售中自然人客户占比较高及新增、退出客户比例较高的具体原因及合理性，天心种业的销售及盈利能力是否稳定，报告期营业收入保持稳步增长的合理性。

回复：

一、天心种业的主要业务模式

天心种业主要生产新美系杜洛克、大约克、长白原种种猪以及长大、大长二元母猪，以种猪及仔猪的养殖、销售作为公司核心业务，同时附有自繁自养的商品猪的养殖和销售业务。因生猪养殖行业的特点，商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户，生猪养殖企业的主要客户以自然人为主，生猪养殖业的特点决定了天心种业销售中自然人客户的占比较高。

二、天心种业报告期内自然人客户占比较高及新增、退出客户比例占比较高的原因及合理性

(一) 天心种业报告期内自然人客户销售金额及占比情况

报告期内自然人客户的销售金额及占比情况如下：

单位：万元

项 目	销售收入		
	2017年1-9月	2016年度	2015年度
自然人客户	14,129.93	21,296.65	10,698.08
全体客户	18,787.54	24,736.86	16,117.92
自然人客户销售金额占比	75.21%	86.09%	66.37%

因生猪养殖行业的特点，商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户，生猪养殖企业的主要客户以自然人为主。

（二）天心种业报告期内新增客户情况

报告期新增客户具体情况如下：

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
当期新增客户数量（个）	1,312	1,448	971
当期新增客户销售金额（万元）	11,046.27	14,757.66	9,204.14
当期主营业务收入（万元）	18,787.54	24,736.86	16,117.92
新增客户销售金额占比	58.80%	59.66%	57.11%

备注：报告期内新增客户的标准如下：（1）2014年不是标的公司客户，2015年为标的公司客户，系2015年新增客户；（2）2015年不是标的公司客户，2016年是标的公司客户，系2016年新增客户；（3）2016年不是标的公司的客户，2017年1-9月是标的公司的客户，系2017年1-9月新增的客户。

（三）天心种业报告期内退出客户情况

报告期退出客户具体情况如下：

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
当期退出客户数量（个）	1,372	814	837
当期退出客户销售金额（万元）		12,764.93	11,241.32
当期主营业务收入（万元）	18,787.54	24,736.86	16,117.92
占比		51.60%	69.74%

备注：2017年1-9月退出的客户，其在报告期内的销售金额，系对其在2016年度的销售金额；2016年退出的客户，其在报告期内的销售金额，系对其在2015年度的销售金额。

（四）新增、退出客户比例较高的具体原因及合理性

1、种猪引种周期较长，种猪客户采购周期较长

种猪客户主要以家庭为单位的小型养殖户，客户引种周期一般为3年以上，

因天心种业种猪品牌享有较好的口碑，客户重复引种的频率较高，但因种猪的引种周期较长，部分客户还会自繁自养，客户再次采购间隔时间较长。本次交易涵盖的报告期为两年一期，按照上述新增、退出口径统计的自然人客户变动情况，将存在报告期之前有引种的客户，在报告期内再次引种时被列入新增客户的情况；而报告期内被列入退出的客户，即使其在报告期之后再次引种的仍会被列入退出客户。

2、客户主要为散户，养殖壁垒相对较小，新增、减少的自然人客户较多

天心种业种猪、仔猪、商品猪的客户主要为散户，饲养规模较小，其进入、退出的养殖壁垒相对较小，因此在生猪行情较好时，养殖户会选择饲养或者扩大饲养规模，而行情下行时则会选择不再饲养或缩小饲养规模，进而导致天心种业新增、减少的自然人客户较多。

3、2016 年生猪行情好转，新增养殖户较多

生猪养猪行业有较为明显的周期性特征，2016 年生猪行情好转，养殖户纷纷进入养殖行列，而天心种业以种猪及仔猪的养殖、销售作为核心业务，进而其销售收入较 2015 年出现较大幅度的增长，新增客户比例较多。

三、天心种业的销售及盈利能力能够有效保障

天心种业的主营业务为种猪、仔猪、商品猪的生产与销售，其对应的客户为种猪客户、仔猪客户和商品猪客户。

种猪方面，多年来，天心种业一直从事着种猪的育种工作，凭借着自身在种猪方面的核心优势，将种猪作为核心业务和核心产品。生猪养殖是我国农业行业的传统养殖项目，行业规模巨大但行业集中度不高，种猪养殖处于生猪养殖行业产业链的上游，在整个生猪产业链中具有较高的利润率。天心种业是农业部国家生猪核心育种场、中南五省最大的种苗基地之一，“天心”牌种猪获得中国畜牧业协会授予的“中国品牌猪”称号，因天心种业种猪品牌享有较好的口碑，客户重复引种的频率较高，保障了天心种业的销售及盈利能力。

仔猪方面，仔猪客户主要是以家庭为单位的小型养殖户，养殖农户购入仔猪后，一般饲养 6-7 个月后会出栏，养殖户一般需要等到仔猪出栏后才会进行第

二次采购，从而会出现仔猪客户年采购额较小，但客户数量较多的情况。同时，因天心种业生猪品种较齐全，新美系外三元品种适应性强、生长速度快，料肉比回报率高，客户回头购买的频率较高。此外，因仔猪饲养一般是以家庭为单位，新进入的养殖户通常会通过已有的养殖户获取仔猪货源，而天心种业养殖户数量较多，且分布较广，进而促进新增自然人客户的增加。仔猪的销售能够保障天心种业的销售及盈利能力。

商品猪方面，商品猪的主要客户为猪贩子，客户性质基本为个人。报告期内，存在生猪作为商品猪销售的分子公司包括桂阳分公司、永州分公司、汝州分公司、湘潭分公司、天心伍零贰子公司、临澧子公司、汝州子公司、汉寿子公司，因分子公司分布较散，覆盖的地理位置较广，对应的客户也较多。由于商品猪的客户众多，加上人民对猪肉的需求，商品猪的销售能够保障天心种业的销售及盈利能力。

综上所述，天心种业的客户以自然人客户为主，新增客户和退出客户占比较大，然而由于天心种业在生猪养殖方面的核心优势以及众多的客户数量，其销售和盈利能力能够得到有效保障。

四、报告期营业收入保持稳步增长具有合理性

报告期内营业收入保持稳步增长的合理性见反馈意见 12-2 之回复。

五、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（六）主要产品的生产销售情况”中进行了修订更新及补充披露。

六、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

（1）由于生猪养殖行业的特点，商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户，天心种业的主要客户以自然人为主。

（2）由于种猪的引种周期长，客户采购种猪的周期较长，致使统计过程中

出现较多新增客户和退出客户；同时，生猪行业以农户散养为主，养殖壁垒较低，新增和退出客户较多，因此天心种业报告期内新增和退出客户的比例较高。

(3) 由于上述生猪养殖行业的特征，天心种业报告期内新增和退出客户的比例较高，但基于天心种业在生猪养殖领域的核心优势、众多的客户数量以及人们对猪肉的需求，天心种业的销售和盈利能力能够得到有效保障。

(4) 报告期内，天心种业的营业收入保持稳定增长具有合理性。

问题 14-2、全面核查并补充披露天心种业报告期业绩真实性的具体核查情况，包括但不限于：报告期天心种业的客户与天心种业是否存在关联关系、天心种业销售收款的现金流的真实性、销售付款人与客户名称是否一致，上述客户与天心种业是否存在其他的现金往来、相关销售收款是否存在回流天心种业的情况、天心种业报告期新增退出客户数量及销售金额占比较高的合理性及真实性，并补充披露针对天心种业销售、采购、投资等主要现金流收付环节的具体核查情况。

回复：

一、报告期天心种业的客户与天心种业是否存在关联关系

1、交易金额在 50 万元以上客户确认与标的公司股东、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系

经走访报告期内各期交易金额累计在 50.00 万元以上的客户，该等客户出具了《承诺函》确认与标的公司的关联法人和关联自然人不存在关联关系。《承诺函》内容如下：

(1) 本人/本单位与湖南天心种业股份有限公司及其所属的全资子公司、控股子公司之间不存在关联关系。

(2) 本人/本单位与湖南天心种业股份有限公司的关联法人之间不存在关联关系，该等关联法人包括但不限于：

①湖南天心种业股份有限公司的控股股东及其控制的其他法人。

②持有湖南天心种业股份有限公司百分之五以上股份的法人或者一致行动人。

③湖南天心种业股份有限公司及其所属子公司的关联自然人直接或者间接控制的，或者由关联自然人担任董事、高级管理人员的法人。

(3)本人/本单位与湖南天心种业股份有限公司及其所属子公司的关联自然人之间不存在关联关系。该等关联自然人包括但不限于：

①湖南天心种业股份有限公司及其所属子公司的董事、监事和高级管理人员，以及与该等人员关系密切的家庭成员，包括配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母。

②直接或间接持有湖南天心种业股份有限公司百分之五以上股份的自然人，关系密切的家庭成员，包括配偶、年满十八周岁的子女及其配偶、父母及配偶的父母、兄弟姐妹及其配偶、配偶的兄弟姐妹、子女配偶的父母。”

2、标的公司及其股东、董事、监事、高级管理人员出具确认函确认与新增客户不存在关联关系

标的公司股东、董事、监事、高级管理人员均出具承诺函，承诺与报告期内新增客户不存在关联关系。

此外，标的公司出具确认函，确认标的公司股东、董事、监事、高级管理人员与报告期内新增客户不存在关联关系。

经核查，除报告期内已披露的销售关联方，标的公司与其他的客户不存在关联关系。

二、天心种业销售收款的现金流的真实性、销售付款人与客户名称的一致性

(一) 天心种业报告期业绩真实性的核查情况

天心种业主要从事种猪、仔猪和商品猪的养殖。因生猪养殖行业的特点，商品猪的主要客户为猪贩子，仔猪和种猪主要客户为养殖农户，生猪养殖企业的主要客户以自然人为主。

报告期内，天心种业的销售情况如下：

单位：万元

项目		2017年1-9月	2016年度	2015年度
对法人客户	销售收入	4,657.61	3,440.21	5,419.84
	占比	24.79%	13.91%	33.63%
对自然人客户	销售收入	14,129.93	21,296.65	10,698.08
	占比	75.21%	86.09%	66.37%
合计		18,787.54	24,736.86	16,117.92

1、对天心种业主要客户销售真实性的核查

报告期内，天心种业向年销售规模累计在 20 万元以上自然人客户以及累计 50 万元以上法人客户销售生猪收入及占比情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
对 20 万元以上自然人客户销售收入	7,329.82	12,159.71	6,936.42
对 50 万元以上法人客户销售收入	3,355.10	1,656.06	1,957.53
主营业务收入	18,787.54	24,736.86	16,117.92
占比合计	56.87%	55.85%	55.18%

报告期内，天心种业向年销售规模累计在 20 万元以上自然人客户以及 50 万元以上法人客户销售生猪收入，占天心种业当年主营业务收入的比例分别为 55.18%、55.85%和 56.87%，天心种业向具有一定经营规模的客户销售生猪的收入及占比较为稳定。

2、关于天心种业销售真实性的核查

对于报告期内年销售规模累计在 20 万元以上自然人客户和 50 万元以上法人客户的收入核查，情况如下：

(1) 从收入明细账追查至原始凭证，查看了记账凭证、销售单、磅码单等资料；

(2) 对年销售规模在 50 万元的客户进行了函证，确认天心种业报告期内对该等客户销售的真实性；

(3) 对年销售规模在 50 万元的客户进行了走访，确认：

①该等客户与天心种业之间的交易真实性；

②该等客户与天心种业及其股东、董事、监事、高级管理人员不存在关联关系；

③该等客户与天心种业不存在其他非经营性的资金往来。

(4) 核查了报告期内年销售规模在 20 万元以上自然人客户和 50 万元以上法人客户的支付情况，并通过确认函予以确认付款的真实性以及付款金额与交易金额的一致性；

(5) 取得报告期内年销售规模在 20 万元以上自然人客户和 50 万元以上法人客户出具的《承诺函》，确认与天心种业的交易真实、有效。

(二) 天心种业销售收款现金流的真实性

1、自然人客户销售收款现金流的真实性

报告期内，天心种业向年销售规模在 20 万元以上自然人客户销售生猪收款的现金流情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款金额的比例	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款金额的比例	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款金额的比例
现金收款金额	368.78	5.05%	1,870.25	15.38%	2,285.88	32.95%
银行转账收款金额	2,252.91	30.88%	3,338.82	27.45%	672.06	9.69%
POS 机收款金额	4,254.56	58.31%	5,553.96	45.67%	2,555.54	36.83%
出纳、业务员等个人卡收款金额	419.65	5.75%	1,398.75	11.50%	1,424.91	20.54%
合计	7,295.90	100.00%	12,161.77	100.00%	6,938.38	100.00%

天心种业主要通过银行转账、POS 机刷卡、现金收款、出纳/业务员个人卡等方式进行销售回款。报告期内天心种业向 20 万元以上自然人客户的销售，主要通过银行转账、POS 机刷卡的方式进行收款，2016 年度此两种收款方式占 20

万元以上自然人客户收款比例的 73.12%，2017 年 1-9 月进一步上升至 89.19%。而天心种业通过现金、个人卡等方式收款的比例呈下降趋势，现金收款占比从 2015 年度的 32.95% 下降至 2017 年 1-9 月的 5.05%，个人卡收款占比从 2015 年度的 20.54% 下降至 2017 年 1-9 月的 5.75%，天心种业对于销售回款的内控管理有所提升。

(1) 现金收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在 20 万元以上自然人客户销售生猪收取现金的情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
对 20 万元以上自然人客户销售的现金收款金额	368.78	1,870.25	2,285.88
对 20 万元以上自然人客户销售收款金额	7,295.90	12,161.77	6,938.38
现金收款占比	5.05%	15.38%	32.95%

天心种业存在现金收款的原因主要如下：

① 猪贩子、养殖户习惯现金交易是生猪销售的行业特点

由于国内生猪养殖规模较大的生猪养殖企业较少，无法满足大型屠宰加工企业的采购需要，所以规模较大的屠宰加工企业通常通过相对稳定的猪贩子群体来获得稳定货源。猪贩子作为一个群体长期活跃于屠宰加工企业和生猪养殖企业之间，具有较丰富的运输经验、市场供需信息和一定的客户资源，在生猪销售链条的上、下游间起到纽带的作用。猪贩子通常以自然人的身份进行交易，在交易过程中习惯采取现金结算。

此外，天心种业仔猪、种猪的销售对象主要为个体养殖户等自然人客户，在交易过程中同样习惯采取现金结算。

②天心种业采用“钱货两清”销售模式也增加了现金结算机会

天心种业采取“钱货两清”销售模式，即要求客户在销售当时结清货款。生猪销售多在清晨或晚上进行，而此段时间银行不开展业务。同时，早期银行结算手段不够丰富，为了便于销售结算，部分交易采取现金结算。

为强化对现金结算环节的内部控制，天心种业已制定了《货币资金内控管理制度》、《销售与收款内部控制制度》等制度，对销售与收款循环的现金结算环节进行控制。2017年1-9月，天心种业向年销售规模在20万元以上自然人客户销售的现金收款仅为368.78万元，占比5.05%。

(2) 银行转账收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在20万元以上自然人客户销售生猪以银行转账的方式收款情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占20万元以上自然人客户银行转账收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户银行转账收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户银行转账收款的比例
客户本人转账付款金额	1,587.21	70.45%	1,539.19	46.10%	172.11	25.61%
客户银行柜台存现付款金额	387.84	17.22%	897.10	26.87%	264.95	39.42%
客户亲属转账付款金额	110.78	4.92%	49.52	1.48%	10.00	1.49%
朋友、下游客户等第三方付款金额	167.08	7.42%	853.01	25.55%	225.00	33.48%
合计	2,252.91	100.00%	3,338.82	100.00%	672.06	100.00%

在银行转账的收款方式中，年销售规模在20万元以上自然人客户主要以本人的名义向天心种业支付生猪采购款，报告期内占比分别为65.03%、72.97%和87.67%。同时，自然人客户也通过本人亲属、朋友、下游客户等方式向天心种业支付价款。自然人客户以个人身份与天心种业进行结算时，在客户本人银行卡资金不足或出于结算的方便，在天心种业执行“钱货两清”的结算政策下，自然人客户会借助亲属、朋友的资金进行周转。

(3) POS机收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在20万元以上自然人客户销售生猪以POS机刷卡的方式收款情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占20万元以上自然人客户POS机收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户POS机收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户POS机收款的比例
客户本人POS机付款金额	2,871.62	67.50%	3,675.61	66.18%	1,450.65	56.76%
客户亲属POS机付款金额	336.15	7.90%	288.92	5.20%	312.63	12.23%
朋友、下游客户等第三方POS机付款金额	1,046.79	24.60%	1,589.43	28.62%	792.26	31.00%
合计	4,254.56	100.00%	5,553.96	100.00%	2,555.54	100.00%

由于目前各个猪场已经安装了POS机，客户通过POS机付款已经成为天心种业主要的收款方式之一。报告期内，年销售规模在20万元以上自然人客户通过POS机付款中，以客户本人银行卡刷卡的占比接近70%，通过亲属、朋友、下游客户的银行卡刷卡的占比在30%左右。

(4) 出纳、业务员等个人卡收款情况

因环保等要求，天心种业养殖场地理位置比较偏僻，距离市镇较远，一方面出于客户运输时间考虑，另一方面夏季温度高，为避免猪只应激反应考虑，销售时段有时会在清晨或晚上，该时段对公账户无法收款。在POS机未普遍使用的期间，为了满足收款需求，天心种业存在特殊时段收款时由个人卡代收，并在收款第二天转入天心种业银行对公账户的情形。

报告期内，天心种业向年销售规模在20万元以上自然人客户销售生猪以个人卡收款情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月	2016年度	2015年度
出纳、业务员等个人卡收款金额	419.65	1,398.75	1,424.91
对20万元以上自然人客户销售收款金额	7,295.90	12,161.77	6,938.38
个人卡收款占比	5.75%	11.50%	20.54%

截至本反馈意见回复签署日，天心种业旗下养殖场均已安装POS机，个人卡收款的金额和占比已得到有效控制。同时，天心种业与客户事先沟通，在提货前

将相关款项转账至天心种业银行对公账户，或者通过 POS 机的形式支付货款。

2、法人客户销售收款现金流的真实性

报告期内，天心种业向年销售规模在 50 万元以上法人客户销售生猪收款的现金流情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占 50 万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户销售收款的比例
现金收款金额	24.00	0.72%	8.03	0.49%	559.18	28.58%
银行转账收款金额	2,808.57	83.72%	1,023.40	62.34%	1,397.55	71.42%
POS 机收款金额	463.69	13.82%	467.61	28.48%	-	-
出纳、业务员等个人卡收款金额	58.65	1.75%	142.63	8.69%	-	-
合计	3,354.91	100.00%	1,641.68	100.00%	1,956.74	100.00%

报告期内，天心种业向年销售规模在 50 万元以上法人客户的销售，主要通过银行转账、POS 机刷卡的方式进行收款，2016 年度通过银行转账、POS 机刷卡收款合计占比超过 90.00%，2017 年 1-9 月进一步上升至 97.54%。

(1) 现金收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在 50 万元以上法人客户销售生猪收取现金的情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
对 50 万元以上法人客户销售的现金收款金额	24.00	8.03	559.18
对 50 万元以上法人客户销售收款金额	3,354.91	1,641.68	1,956.74
现金收款占比	0.72%	0.49%	28.58%

2015 年天心种业位于望城县黄金乡桂芳村的原种猪场由于地理位置偏僻，且未安装 POS 刷卡机，销售生猪回款存在较大金额的现金收款，导致 2015 年现金收款占比为 28.58%。2016 年随着 POS 机在各个猪场的普及以及天心种业对现金收款的控制，现金收款在法人客户中的绝对额和占比都得到很好的控制。

(2) 银行转账收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在 50 万元以上法人客户销售生猪以银行转账的方式收款情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占 50 万元以上法人客户银行转账收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户银行转账收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户银行转账收款的比例
客户转账付款金额	2,266.12	80.69%	845.01	82.57%	871.79	62.38%
客户银行柜台存现付款金额	-	-	178.39	17.43%	86.88	6.22%
客户法人代表、股东、员工等转账付款金额	542.45	19.31%	-	-	438.88	31.40%
合计	2,808.57	100.00%	1,023.40	100.00%	1,397.55	100.00%

在银行转账的收款方式中，年销售规模在 50 万元以上法人客户主要以自身转账付款方式支付生猪采购款，报告期内占比分别为 62.38%、82.57%和 80.69%，占比较为稳定。同时，为了结算方便，法人客户存在通过其法定代表人、股东、员工等人代为支付货款的情形。

(3) POS 机收款情况

报告期内，天心种业向年销售规模在 50 万元以上法人客户销售生猪以 POS 机刷卡的方式收款情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占 50 万元以上法人客户 POS 机收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户 POS 机收款的比例	金额	占 50 万元以上法人客户 POS 机收款的比例
客户刷 POS 机付款金额	-	-	106.62	22.80%	-	-
客户法人代表、股东、员工等刷 POS 机付款金额	463.69	100.00%	361.00	77.20%	-	-
合计	463.69	100.00%	467.61	100.00%	-	-

由于目前各个猪场已经安装了 POS 机，刷 POS 机付款已经成为天心种业主要的收款方式之一。报告期内年销售规模在 50 万元以上法人客户刷 POS 机付款中，主要通过其法定代表人、股东、员工等人代为支付货款。

(4) 出纳、业务员等个人卡收款情况

报告期内，年销售规模在 50 万元以上法人客户个人卡收款情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
出纳、业务员等个人卡收款金额	58.65	142.63	-
对 50 万元以上法人客户销售收款金额	3,354.91	1,641.68	1,956.74
个人卡收款占比	1.75%	8.69%	-

对于个人卡收款的情况，天心种业将与客户事先沟通，在提货前将相关款项转账至天心种业对公账户，或者通过 POS 机的形式支付货款。本反馈意见回复签署日，天心种业旗下各养殖场均已安装 POS 机，个人卡收款的金额和占比已得到有效控制。

3、关于天心种业销售收款真实性的核查

天心种业销售收款真实性核查，主要是对报告期内年销售规模在 20 万元以上自然人客户及 50 万元以上法人客户进行核查，具体核查工作如下：

(1) 对该等客户从收入明细账追查至原始凭证，查看了记账凭证、销售单、磅码单等资料；

(2) 对于现金收款的部分，查看了现金收款收据和现金明细，核对缴款人是否与客户名称一致；

(3) 对于银行转账收款的部分，取得了银行收款凭证和银行流水，通过核对银行流水和销售台账，核对付款人与客户名称是否一致；

(4) 对于刷 POS 机付款的部分，取得了 POS 机刷卡流水与销售台账进行核对，与客户确认银行卡卡号及归属后，通过向该等客户的银行卡转账 5 元钱并取得银行转账回单的方式，验证付款人与客户名称是否一致；

(5) 对于通过业务员或出纳账户先收款，再转入天心种业账户的部分，取

得了该期间业务员或出纳的账户流水，核对所收款项是否由客户支付，并且核对收款后是否及时转存天心种业账户；

(6) 通过以上的核查方式，列表归集该等客户通过现金、银行转账、刷 POS 机、出纳或业务员个人卡等的付款流水，与天心种业的客户销售台账进行一一核对，并且以《确认函》的方式让客户进行签字确认，核查了天心种业对该等客户确认的销售收入金额是否与客户支付的现金流总额一致；

(7) 取得该等客户出具的《承诺函》，承诺与天心种业的交易真实、有效，不存在以下情形：

① 天心种业利用虚构交易或其他方式先将资金转出，再将上述资金转入天心种业或本单位关联方账户，最终以销售交易的方式将资金转回。

② 与本单位以私下利益交换等方法实现天心种业收入、盈利的虚假增长，如通过期末集中发货提前确认收入，或放宽信用政策以更长的信用周期换取收入增加，或通过交易价格或其他方式对天心种业提供经济资源等。

③ 取得天心种业及其关联方的财务资助或其他任何方式资助。

④ 其他非经营性的现金往来。

⑤ 其他任何影响交易公平性或真实性的安排。

(三) 销售付款人与客户名称是否一致的说明

1、销售付款人与客户名称是否一致的情况

(1) 自然人客户付款人与客户名称情况

报告期内年销售规模累计在 20 万元以上自然人客户支付生猪采购价款的的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款的比例	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款的比例	金额	占 20 万元以上自然人客户销售收款的比例

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占20万元以上自然人客户销售收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户销售收款的比例	金额	占20万元以上自然人客户销售收款的比例
客户本人付款金额	5,635.10	77.24%	9,380.89	77.13%	5,598.49	80.69%
其中：现金付款金额	368.78	5.05%	1,870.25	15.38%	2,285.88	32.95%
银行转账金额	1,587.21	21.75%	1,539.19	12.66%	172.11	2.48%
柜台存现金额	387.84	5.32%	897.10	7.38%	264.95	3.82%
POS机付款金额	2,871.62	39.36%	3,675.61	30.22%	1,450.65	20.91%
付款到出纳、业务员等个人卡金额	419.65	5.75%	1,398.75	11.50%	1,424.91	20.54%
其他第三方付款金额	1,660.80	22.76%	2,780.88	22.87%	1,339.89	19.31%
合计	7,295.90	100.00%	12,161.77	100.00%	6,938.38	100.00%

报告期内，年销售规模在20万元以上自然人客户以本人名义支付生猪采购价款占支付总价款的比例分别为80.69%、77.13%和77.24%，其中主要以银行转账和POS机刷卡的方式支付，通过现金付款、付款到出纳/业务员个人卡等比例明显下降。而通过亲属、朋友等第三方代为支付的占比为20%左右。

(2) 法人客户付款人与客户名称情况

报告期内年销售规模在50万元以上法人客户支付生猪采购价款的具体情况如下：

单位：万元

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例
客户付款金额	2,348.78	70.01%	1,280.68	78.01%	1,517.86	77.57%
其中：现金付款金额	24.00	0.72%	8.03	0.49%	559.18	28.58%
银行转账金额	2,266.12	67.55%	845.01	51.47%	871.79	44.55%
柜台存现金额	-	-	178.39	10.87%	86.88	4.44%
POS机付款金额	-	-	106.62	6.49%	-	-
付款到出纳、业务员等个人卡金额	58.65	1.75%	142.63	8.69%	-	-
其他第三方付款金额	1,006.14	29.99%	361.00	21.99%	438.88	22.43%

项目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例	金额	占50万元以上法人客户销售收款的比例
合计	3,354.91	100.00%	1,641.68	100.00%	1,956.74	100.00%

报告期内，年销售规模在50万元以上法人客户，以自身名义支付生猪采购价款占支付总价款的比例分别为77.57%、78.01%和70.01%，其中主要以银行转账和POS机刷卡的方式支付，通过现金付款、付款到出纳/业务员个人卡等比例有所下降。

2、销售付款人与客户名称是否一致的核查

经对天心种业销售付款人与客户名称是否一致进行了以下核查工作：

(1) 从收入明细账追查至原始凭证，查看了记账凭证、销售单、磅码单、称量单等资料；

(2) 对于现金收款的部分，查看了现金收款收据和现金明细，核对缴款人是否与客户名称一致；

(3) 对于银行转账收款的部分，取得了银行收款凭证和银行流水，通过核对银行流水和销售台账，核对付款人与客户名称是否一致；对于非客户本人的，由客户对其与付款方关系在《确认函》进行确认；

(4) 对于刷POS机付款的部分，取得了POS机刷卡流水与销售台账进行核对，与客户确认银行卡卡号及归属后，通过向该等客户的银行卡转账5元钱并取得银行转账回单的方式，验证付款人与客户名称是否一致；对于非客户本人的，由客户对其与付款方关系在《确认函》进行确认；

(5) 对于通过业务员或出纳账户先收款，再转入天心种业对公账户的部分，取得了该期间业务员或出纳的账户流水，核对所收款项是否由客户支付，并且核对收款后是否及时转存天心种业对公账户；

(6) 通过以上的核查方式，列表归集该等客户通过现金、银行转账、刷POS机、出纳或业务员个人卡等的付款流水，与天心种业的客户销售台账进行一一核对，并且以《确认函》的方式让客户进行签字确认，核查了天心种业对该等客户

确认的销售收入金额是否与客户支付的现金流总额一致。

综上所述：1、天心种业报告期内的业绩是真实的；2、销售收款的现金流是真实的；3、销售付款人与客户名称存在少部分不一致的情形，主要由于自然人客户通过亲属、朋友等第三方账户以及法人客户通过其法定代表人、股东、员工等第三方账户向天心种业支付货款的情况，该等情况在生猪养殖行业具有合理性，该等账户付款形成的收入和回款是真实的。

（四）确认函回函情况

独立财务顾问会同会计师对销售规模在 20 万元以上的自然人客户及 50 万元以上的法人客户进行核查，通过以《确认函》的方式让客户进行签字确认。由于天心种业的自然人客户主要为猪贩子和生猪养殖户，且报告期各期自然人客户存在一定变动性，除此之外，其他自然人客户均已签署《确认函》，各年度回函比例已达 70%以上。具体核查及回函情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
对 20 万元以上自然人客户销售收入	7,329.82	12,159.71	6,936.42
对 50 万元以上法人客户销售收入	3,355.10	1,656.06	1,957.53
小计：	10,684.92	13,815.77	8,893.95
20 万元以上自然人客户回函销售收入	6,170.30	9,426.80	5,483.96
50 万元以上法人客户回函销售收入	2,529.42	1,656.06	1,032.03
回函小计：	8,699.72	11,082.86	6,515.99
回函比例：	81.42%	80.22%	73.26%

三、上述客户与天心种业是否存在其他的现金往来、相关销售收款是否存在回流天心种业的情况

（一）上述客户与天心种业不存在其他的现金往来

通过核查天心种业 2015 年度、2016 年度和 2017 年 1-9 月的银行流水和财务记录，对银行流水中 10 万元以上的收、付款记录中的金额和交易对方进行了核查，未发现天心种业与销售客户之间存在除销售收款以外的其他现金往来。

（二）相关销售收款均回流天心种业

对以现金方式收取的销售收款，天心种业出纳人员在收取的现金款项达到一定金额后，会及时存入天心种业或对应分、子公司的对公银行账户；

对以银行转账方式收取的销售收款，客户直接将销售款项转账至天心种业或其下属分、子公司的对公银行账户；

对以 POS 机刷卡收取的销售收款，均是以天心种业下属分、子公司名义申请办理 POS 机业务，并与天心种业对公账户进行绑定。客户刷卡后，收取的销售金额及时转入天心种业绑定的银行账户。

对于通过业务员或出纳账户先收款，再转入天心种业账户的销售收款，客户直接将销售款项转账至业务员或出纳个人账户，业务员或出纳于第二天将款项及时存入天心种业或对应分、子公司的对公银行账户。

经核查 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月天心种业的现金销售收款、对公账户银行流水、POS 机刷卡记录、相关业务员或出纳账户银行流水和财务记录，未发现销售收款未回流到天心种业的情形。

四、天心种业报告期新增退出客户数量及销售金额占比较高的合理性及真实性

详见反馈意见 14-1 之回复。

五、针对天心种业销售、采购、投资等主要现金流收付环节的具体核查情况

独立财务顾问和会计师针对天心种业销售、采购、投资等主要现金流收付环节进行了如下核查：

1、收集天心种业销售与收款、采购与付款、投资等业务循环的内部控制制度，通过执行风险评估、穿行测试等进行了解、评价，并抽取适当样本对上述业务环节中的关键控制点进行了控制测试；

2、通过检查销售合同、采购合同、投资合同以及相关原始单据和财务记录，检查记录的应收取或应支付金额是否准确；

3、获取了天心种业 2015 年度、2016 年度、2017 年 1-9 月的银行流水和财务记录，对银行流水中 10 万元以上的收、付款记录中的金额和交易对方进行了

核查，核对收付款金额与交易金额是否一致，收付款对方是否与交易对方一致；

4、获取了天心种业报告期内 POS 机刷卡的流水记录，核对刷卡金额与销售金额是否一致，是否及时转入天心种业对公账户；

经核查，未发现天心种业在销售、采购、投资等主要现金流收付环节存在重大异常。

六、天心伍零贰客户核查情况

经核查天心种业及其下属子公司的销售系统、销售凭证及其附件，天心种业营业收入系真实的，除天心伍零贰存在客户统计不清晰外，天心种业及其他子公司收入核算规范。

（一）天心种业及子公司中，天心伍零贰存在部分客户统计不清晰的情形

经核查天心种业及其下属子公司的销售系统、销售凭证及其附件，报告期内天心种业的子公司天心伍零贰存在销售系统中部分客户统计不清晰，即未详细记录客户名称，而是记录为“外部单位”，或者存在将多个客户合并记录为一个客户等情况，天心种业（母公司）及其他子公司不存在上述情形。

（二）天心伍零贰部分客户统计不清晰的原因

由于生猪交易过程中“钱货两清”的交易习惯，以及前期没有对客户名称进行规范统计等管理要求等原因，天心伍零贰销售系统中存在部分客户未详细记录客户名称，而是记录为“外部单位”，或者存在将多个客户合并记录为一个客户等情况，导致不能在销售系统中直观、准确地反映各个客户的交易金额。

（三）天心伍零贰客户核查情况

本次核查对天心伍零贰的销售明细账、原始凭证（销售出库单或者过磅单）、付款凭证（转账凭证或 POS 机刷卡小票）进行了梳理，对报告期内天心伍零贰客户名称进行详细区分和还原，具体过程如下：

1、对销售出库单或者过磅单与支付凭证能确认为同一方的，若天心伍零贰记录为外部客户或其他客户的，在天心伍零贰的系统中重新确认该笔销售的具体客户；

2、对销售出库单或者过磅单与支付凭证不是同一方，或者是现金销售的情况，与销售出库单或者过磅单上记录的客户进行销售确认，并与该客户和付款方的关系进行追溯确认，若天心伍零贰记录为外部客户或其他客户的，在天心伍零贰的系统中重新确认该笔销售的具体客户。

3、对销售出库单或者过磅单未记录客户名称的，根据支付凭证追溯至付款方，与历史销售记录进行比对确认具体客户。

4、对于采用现金支付及无法根据付款凭证追溯最终客户的零星销售，由于该部分销售金额较少，未予以还原。

5、选取上述统计的年销售规模累计在 20 万元以上的自然人客户及 50 万元以上的法人客户，以《确认函》的方式让客户签字确认该笔销售的真实性，并让客户对其与付款方的关系进行追溯确认。

天心伍零贰具体已明确客户名称销售收入金额及回函确认情况如下：

单位：万元

项 目		2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
销售收入金额	A	4,985.81	7,381.20	3,568.67
已发函的客户金额	B	2,969.69	3,678.37	1,248.70
已发函金额占收入比重	C=B/A	59.56%	49.83%	34.99%
客户已回函确认销售收入金额	D	2,857.84	3,392.69	940.08
客户回函占比	E=D/B	96.23%	92.23%	75.28%

经对天心伍零贰的客户进行重新统计和确认，同时对天心伍零贰年销售收入累计在 20 万元以上自然人客户和年销售收入累计在 50 万元以上的法人客户通过确认函确认，本独立财务顾问和会计师认为，天心伍零贰的客户已被重新统计和确认，且天心伍零贰客户销售情况真实。

七、关于天心种业报告期各期前五大客户核查及说明

经对天心伍零贰客户进行重新统计和确认，天心种业前五大客户销售金额与原交易报告书（草案）中存在差异。

原交易报告书（草案）中披露的报告期各期天心种业前五大客户情况如下：

(1) 2017年1-6月天心种业前五名客户情况

序号	客户姓名/名称	销售品种	金额(万元)	占主营业务收入比例
1	刘召锋	商品猪(肥猪)	726.20	3.87%
2	新五丰	生猪	595.62	3.17%
	其中:湖南新五丰股份有限公司耒阳畜牧生态园	仔猪	334.37	
	湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司	商品猪(肥猪)	136.58	
	湖南惠尔丰工贸有限公司	商品猪(肥猪)	124.67	
3	宾雄军	商品猪(肥猪)	515.70	2.74%
4	攸县鼎新肉品加工有限公司	商品猪(肥猪)	482.90	2.57%
5	宋和平	商品猪(肥猪)	338.83	1.80%
合计		—	2,659.25	14.15%

(2) 2016年度天心种业前五名客户情况

序号	客户名称	销售品种	销售收入金额(万元)	占主营业务收入比例
1	刘召峰	商品猪	1,006.96	4.05%
2	攸县鼎新肉品加工有限公司	商品猪	626.78	2.52%
3	宋和平	商品猪	607.32	2.44%
4	宾雄军	商品猪	384.36	1.55%
5	董国民	商品猪	325.08	1.31%
合计			2,950.50	11.87%

(3) 2015年度天心种业前五名客户情况

单位:万元

序号	客户名称	销售品种	销售收入金额(万元)	占主营业务收入比例
1	宋和平	商品猪	951.00	5.84%
2	上海五丰上食食品有限公司	商品猪	863.69	5.30%
3	刘召峰	商品猪	844.54	5.19%
4	宾雄军	商品猪	444.37	2.73%
5	胡战红	商品猪	440.63	2.71%
合计			3,544.22	21.76%

经对天心伍零贰客户进行重新统计和确认后,2015年度、2016年度、2017

年 1-9 月天心种业前五大客户情况如下：

(1) 2017 年 1-9 月天心种业前五名客户情况

序号	客户姓名/名称	销售品种	金额 (万元)	占主营业务收入 比例
1	刘召锋	商品猪（肥猪）	726.20	3.87%
2	新五丰	生猪	595.62	3.17%
	其中：湖南新五丰股份有限公司耒阳畜牧生态园	仔猪	334.37	
	湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司	商品猪（肥猪）	136.58	
	湖南惠尔丰工贸有限公司	商品猪（肥猪）	124.67	
3	宾雄军	商品猪（肥猪）	515.70	2.74%
4	攸县鼎新肉品加工有限公司	商品猪（肥猪）	482.90	2.57%
5	宋和平	商品猪（肥猪）	338.83	1.80%
合计		—	2,659.25	14.15%

(2) 2016 年度天心种业前五名客户情况

序号	客户姓名/名称	销售品种	金额（万元）	占主营业务收入比例
1	刘召锋	商品猪（肥猪）	1,006.96	4.07%
2	宋和平	商品猪（肥猪）	759.05	3.07%
3	宾雄军	商品猪（肥猪）	713.17	2.88%
4	姚春勇	商品猪（肥猪）	528.79	2.14%
5	董国民	商品猪（肥猪）	325.08	1.31%
合计		—	3,333.05	13.47%

(3) 2015 年度天心种业前五名客户情况

序号	客户名称	销售品种	金额（万元）	占主营业务收入比例
1	宋和平	商品猪（肥猪）	917.98	5.70%
2	上海五丰上食食品有限公司	商品猪（肥猪）	867.06	5.38%
3	刘召锋	商品猪（肥猪）	844.54	5.24%
4	张国勇	生猪	502.87	3.12%
5	胡战红	商品猪（肥猪）	440.63	2.73%
合计		—	3,573.07	22.17%

关于经对伍零贰客户进行重新统计和确认后，2015 年度、2016 年度天心种业前五大客户与原交易报告书草案存在差异的主要原因为：

经核查天心种业及其下属子公司的销售系统、销售凭证及其附件，报告期内天心种业的子公司天心伍零贰存在销售系统中部分客户统计不清晰，即未详细记录客户名称，而是记录为“外部单位”，或者存在将多个客户合并记录为一个客户等情况，天心种业（母公司）及其他子公司不存在上述情形。

因此，经对伍零贰客户进行重新统计和确认，将伍零贰客户的真实销售情况予以明确，重新统计天心种业报告期内前五大客户情况后，存在与原交易报告书（草案）披露情况存在差异情形，上市公司已在修订后的交易报告书中对原来的报告期内前五大客户情况予以了更正。

八、内控制度整改情况

1、制度完善的《销售与收款内部控制制度》，并严格执行

为规范销售与收款内部管理，完善内控制度，天心种业修订了《销售与收款内部控制制度》，对销售与收款情况进行了整改规范，并要求天心种业及其控股子公司比照执行，具体情况如下：

（1）确定销售客户后与客户签订销售合同，生产部根据合同提供合格生猪，由生产统计人员、销售内勤人员共同确认经电子磅过磅的出栏头数、重量，开具销售出库单，并由客户在销售出库单上签字确认；

（2）财务出纳人员根据经客户签字确认的销售出库单进行收款，并开出收款凭据，财务会计根据销售出库单、收款凭据、发票记账联、过磅单、生猪调拨单等单据进行账务处理；

（3）销售内勤人员根据当日销售情况，填报销售日报表，上传天心种业 OA 办公系统；

（4）销售收款严格控制收取现金，并禁止出纳和各业务员代收销售货款，所有客户的款项，由客户转账预付或者销售现场刷 POS 机的方式支付至天心种业账户，出纳即时登记销售收款台账，POS 机刷卡客户登记卡号姓名，月末核对银行流水和 POS 机流水，会计人员进行核查。对小额收到的零星现金，限由客户个人名义存入公司指定银行账户，由客户在银行存款单上签字确认，并附客户身份证复印件。

2、加强人员培训

天心种业对其母公司及控股子公司的全体财务人员、生产人员、销售人员关于《销售与收款内部控制制度》的执行进行培训，要求相关人员严格按照制度执行。

此外，天心种业也将采取定期、不定期的形式对财务人员、生产人员、销售人员进行内部控制培训，提高相关人员素质，确保内控制度有效执行。

3、本次交易完成后，上市公司审计部将对天心种业的内部控制进行监管

本次交易完成后，天心种业将成为上市公司的控股子公司，上市公司审计部将对天心种业的内部控制进行监管，确保天心种业的内部控制达到上市公司的要求。

九、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（六）主要产品的生产销售情况”中进行了修订更新及补充披露。

十、核查结论

经对天心种业报告期内各年/期累计销售金额在 20 万元以上自然人客户和累计销售金额在 50 万元以上法人客户销售及收款情况进行核查，以及经对天心伍零贰客户销售及收款情况进行重新统计和确认，独立财务顾问和会计师认为，报告期内天心种业销售及收款情况真实。

问题 15、申请材料显示，天心种业存续有 5 家分公司，其中 2 家原种猪场和永州分公司已经暂停经营。永州分公司暂停经营的原因为城市规划政府禁止在该区域继续规模化养殖，暂停经营时间为 2017 年 7 月；原种猪场暂停经营的原因为当地政府印发《湘江干流两岸养殖污染防治工作实施方案》，原种猪场列为搬迁对象，暂停经营时间为 2014 年 3 月。请你公司：1）补充披露上述两家分公司暂停经营后，主要存栏生猪是否进行了搬迁，如否，补充披露相关存栏生猪尚未搬迁是否符合相关政府对于暂停经营的规定，如是，进一步补充披露

相关存栏生猪具体搬迁的新的猪场情况，相关猪场是否有充分的运营能力和猪舍面积容纳上述两家分公司的存栏生猪。2) 结合上述两家分公司实际存栏生猪情况，补充披露如进行搬迁对天心种业的业绩影响情况。3) 结合上述两家分公司搬迁的实际情况以及天心种业所处地区的相关政策，补充披露天心种业其他分公司及子公司是否存在潜在的搬迁风险。请独立财务顾问、会计师和律师核查并发表明确意见。

问题 15-1、补充披露上述两家分公司暂停经营后，主要存栏生猪是否进行了搬迁，如否，补充披露相关存栏生猪尚未搬迁是否符合相关政府对于暂停经营的规定，如是，进一步补充披露相关存栏生猪具体搬迁的新的猪场情况，相关猪场是否有充分的运营能力和猪舍面积容纳上述两家分公司的存栏生猪。

回复：

一、原种猪场生猪已对外销售，永州分公司部分生猪进行了搬迁、部分对外销售，符合暂停经营的规定

原种猪场与永州分公司暂停经营后，原种猪场的存栏生猪均按市场价格进行了销售，不存在需要搬迁的情形；永州分公司对 718 头基础母猪、5 头基础公猪进行了搬迁，其他存栏生猪均按市场价格进行了销售。

由于原种猪场的存栏生猪均对外出售，永州分公司对部分生猪进行了搬迁、部分生猪已对外出售，符合政府对于暂停经营的规定。

二、相关存栏生猪具体搬迁新的猪场情况

永州分公司对 718 头基础母猪、5 头基础公猪进行了搬迁，其他存栏生猪均按市场价格进行了销售。永州分公司基础母猪的搬迁对象为汝州分公司、汝州天心、天心伍零贰等三家分子公司的养殖场，其中汝州分公司接收 411 头母猪、3 头公猪，汝州天心接收 118 头母猪、2 头公猪，天心伍零贰接收 188 头母猪。

三、相关猪场有充分的运营能力和猪舍面积容纳上述两家分公司的搬迁生猪

汝州分公司所拥有的母猪舍（含公猪与后备猪舍）面积为 3,844 平方米，规划最大运营与容纳基础母猪数量为 1,500 头，截至 2017 年 12 月 31 日存栏基础母猪的数量为 1,408 头。

汝州天心所拥有的母猪舍（含公猪与后备猪舍）面积为 2,376 平方米，规划最大运营与容纳存栏基础母猪数量为 850 头，截至 2017 年 12 月 31 日存栏基础母猪的数量为 801 头。

天心伍零贰所拥有的母猪舍面积（含公猪与后备猪舍）为 12,419.8 平方米，规划最大运营与容纳存栏基础母猪数量为 3,600 头，截至 2017 年 12 月 31 日存栏基础母猪的数量为 3,531 头。

截至 2017 年 12 月 31 日，汝州天心、汝州分公司、天心伍零贰存栏母猪数量低于相应养殖场规划的运营与容纳数量。因此，汝州分公司、汝州天心、天心伍零贰等三家分子公司具有充分的运营能力和猪舍面积接收永州分公司的搬迁生猪。

综上所述，汝州分公司、汝州天心、天心伍零贰等三家公司具有充分的运营能力和猪舍面积接收永州分公司搬迁的存栏生猪。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“三、天心种业股权结构和控制关系情况”之“（三）分公司基本情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查情况

独立财务顾问和律师进行了以下核查工作：

- 1、核查了原种猪场和永州分公司的暂停经营、搬迁、产能、产量情况；
- 2、核查了天心种业各个猪场的产能、产量情况；
- 3、对天心种业的运营能力、猪舍面积等情况进行了核查，确认天心种业具备相应的饲养能力。

经核查，独立财务顾问和律师认为，原种猪场与永州分公司暂停经营后，原种猪场的存栏生猪均按市场价格进行了销售，不存在需要搬迁的情形；永州分公司部分生猪进行了搬迁，其他存栏生猪均按市场价格进行了销售，符合政府对于暂停经营的规定。汝州分公司、汝州天心、天心伍零贰等三家分子公司具有充分的运营能力和猪舍面积接收永州分公司搬迁的存栏生猪。

问题 15-2、结合上述两家分公司实际存栏生猪情况，补充披露如进行搬迁对天心种业的业绩影响情况。

回复：

一、永州分公司及原种猪场搬迁对业绩不存在重大不利影响

永州分公司及原种猪场在天心种业生产经营中不占主导作用。报告期内，永州分公司及原种猪场产生的收益及占比如下表所示：

序号	分子公司名称	报告期内（2015年、2016年、2017年1-9月）收益占比			
		年份	生猪出栏数占比	主营业务收入占比	净利润占比
1	永州分公司	2015	9.70%	9.28%	22.03%
		2016	9.22%	8.03%	9.76%
		2017年1-9月	7.60%	7.00%	8.31%
2	原种猪场	2015	2.41%	3.80%	-4.91%
		2016	0.00%	0.00%	-0.23%
		2017年1-9月	0.00%	0.00%	0.00%

永州分公司及原种猪场搬迁对天心种业的业绩不会产生重大不利影响。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“三、天心种业股权结构和控制关系情况”之“（三）分公司基本情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

独立财务顾问、会计师和律师对原种猪场、永州分公司的产能产量、收入和

净利润情况进行了核查。

经核查，独立财务顾问、会计师和律师认为，永州分公司、原种猪场的搬迁不会对天心种业的业绩产生重大影响。

问题 15-3、结合上述两家分公司搬迁的实际情况以及天心种业所处地区的相关政策，补充披露天心种业其他分公司及子公司是否存在潜在的搬迁风险。

回复：

一、天心种业湘潭分公司将进行搬迁

天心种业湘潭分公司（一场）使用的养殖场，位于湘潭县天易经济开发区，属禁养区范围，据相关规定需退养，因此湘潭分公司（一场）将于 2018 年 10 月停产，该养殖场将不持续使用。

同时，介于湘潭分公司（二场）规模小、工艺落后、设备老化，加上湘潭分公司（一场）关停后湘潭分公司养殖规模将减半，产品的单位管理成本会翻倍，经营获利的难度加大，因此湘潭分公司（二场）拟于 2018 年 10 月关停。

湘潭分公司的养殖和出栏规模占整个天心种业的规模较小，其停产对天心种业的生产经营不会产生重大影响。湘潭分公司经营占比情况如下：

承租人	报告期内（2015 年、2016 年、2017 年 1-9 月）收益占比			
	年份	生猪出栏数占比	主营业务收入占比	净利润占比
天心种业湘潭分公司	2015	12.73%	12.27%	14.21%
	2016	10.78%	11.18%	11.68%
	2017 年 1-9 月	13.53%	12.52%	11.18%

2018 年 1 月 31 日，天心种业与合作方方俊辉签署了合作协议，约定拟租赁位于湖南益阳市赫山区泉交河镇祥云村 3600 头母猪场相关事宜，待该母猪场相关土地流转、环评、行政审批等事项完成后，拟于 2019 年 5 月 31 日前交付于天心种业使用。

预计湘潭分公司 2018 年 10 月停产，其原有的产能将由天心种业其他养殖

场的优质、高效产能所替代，有利于天心种业的提质增效。

二、其他分公司及子公司不存在潜在的搬迁风险

根据天心种业分子公司所在地环保局、国土局等行政主管部门出具的合法合规证明，天心种业其他分公司及子公司不存在潜在的搬迁风险。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“三、天心种业股权结构和控制关系情况”之“（三）分公司基本情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，天心种业湘潭分公司（一场）使用的养殖场已被划入禁养区，同时根据天心种业的经营规划，天心种业湘潭分公司（一场）和湘潭分公司（二场）将陆续关闭经营。除此之外，根据天心种业分子公司所在地环保局、国土局等行政主管部门出具的合法合规证明，截至本反馈意见回复出具之日，天心种业其他分公司及子公司不存在潜在的搬迁风险。

问题 16、申请材料显示，1) 天心种业主要原材料是饲料，生产原料包括玉米、豆粕、麦麸等。报告期天心种业主要采购的原材料包括饲料、玉米、豆粕、兽药及疫苗，其中饲料采购占比逐年提升，玉米、豆粕采购占比逐年下降，2) 报告期天心种业前五大供应商中，湖南网岭五〇二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等均为天心种业的关联方，主要向天心种业销有饲料。请你公司：1) 补充披露报告期天心种业原材料采购中，饲料采购占比上升，玉米和豆粕采购占比下降的具体原因，天心种业生猪喂养以直接外购饲料为主还是采购玉米和豆粕加工后喂养为主，天心种业是否具备自行加工饲料的能力。2) 结合报告期玉米、豆粕市场价格变化情况，进一步补充披露天心种业报告期饲料、玉米、豆粕采购平均单价变化是否符合市场价格变化趋势，并分析上述原材料价格变动对天心种业成本及持续盈利能力的影响。3) 补充披露天心种业报告期向湖南网岭五〇二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等关联方购买饲料、租赁猪

场、支付电费等关联交易定价的公允性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 16-1、补充披露报告期天心种业原材料采购中，饲料采购占比上升，玉米和豆粕采购占比下降的具体原因，天心种业生猪喂养以直接外购饲料为主还是采购玉米和豆粕加工后喂养为主，天心种业是否具备自行加工饲料的能力。

回复：

一、报告期内原材料采购情况

报告期内公司饲料、玉米、豆粕的采购情况如下：

项目	2017年1-9月		
	采购量(吨)	采购金额(万元)	占比(%)
饲料	22,395.09	6,173.94	94.75
玉米	1,134.85	208.93	3.21
豆粕	417.57	133.46	2.05
合计	23,947.51	6,516.33	100.00
项目	2016年度		
	采购量(吨)	采购金额(万元)	占比(%)
饲料	22,712.50	6,567.72	81.99
玉米	4,900.63	968.19	12.09
豆粕	1,546.46	474.38	5.92
合计	29,159.59	8,010.29	100
项目	2015年度		
	采购量(吨)	采购金额(万元)	占比(%)
饲料	13,150.72	4,220.35	55.94
玉米	9,942.24	2,341.02	31.03
豆粕	3,233.84	982.95	13.03
合计	26,326.80	7,544.32	100

二、饲料采购占比上升，玉米和豆粕采购占比下降的原因

报告期期初，天心种业各分子公司猪场饲料加工设备较为简单，只具备简单

的粉碎、搅拌等粗加工能力，不具备先进的原料检测、精确配方、蒸汽熟化、环模制粒等大型饲料加工的条件和能力。

随着天心种业生产进入精细化管理，对生猪饲料的质量要求越来越高，简单加工的饲料不能满足生产需要，天心种业使用的饲料由粗放式自己加工逐步过渡到委托饲料企业加工成各类型饲料，以满足不同猪群种类、阶段所需要的饲养要求。截至 2017 年 8 月份，所有分子公司均终止本场小机组加工饲料，从而导致玉米、豆粕等大宗原料的采购量和采购占比下降。

三、关于天心种业饲料来源及是否具备饲料加工能力的说明

报告期初天心种业各分子公司猪场饲料加工设备较为简单，仅具备简单的粉碎、搅拌等粗加工能力，不具备先进的原料检测、精确配方、蒸汽熟化、环模制粒等大型饲料加工能力。截至 2017 年 8 月，所有分子公司均终止本场小机组加工饲料，饲料来源以委托饲料企业加工为主。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（七）主要原材料采购情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为：

由于天心种业饲料由报告期初的自行加工过渡为委托饲料企业加工，致使报告期内饲料采购占比上升，玉米和豆粕采购占比下降；

报告期初天心种业各分子公司猪场饲料加工设备较为简单，仅具备简单的粉碎、搅拌等粗加工能力，不具备先进的原料检测、精确配方、蒸汽熟化、环模制粒等大型饲料加工能力。

截至 2017 年 8 月，所有分子公司均终止本场小机组加工饲料，饲料来源以委托饲料企业加工为主。

问题 16-2、结合报告期玉米、豆粕市场价格变化情况，进一步补充披露天心种业报告期饲料、玉米、豆粕采购平均单价变化是否符合市场价格变化趋势，并分析上述原材料价格变动对天心种业成本及持续盈利能力的影响。

回复：

一、天心种业报告期饲料、玉米、豆粕采购平均单价变化符合市场价格变化趋势

(一) 采购价格与市场价格对比

单位：元/吨

项目	2017 年 1-9 月		2016 年度		2015 年度	
	采购价格	市场价格	采购价格	市场价格	采购价格	市场价格
饲料	2,756.83	3,006.41	2,891.68	3,061.54	3,209.21	3,226.35
玉米	1,841.04	1,696.07	1,975.66	1,911.06	2,354.62	2,314.41
豆粕	3,196.11	3,014.31	3,067.55	3,004.47	3,039.57	2,787.71

注：①数据来源于 wind；②市场上饲料价格为育肥猪配合饲料市场价格

(二) 饲料及饲料原料采购价格与市场价格差异分析

1、饲料采购价格与市场价格的差异分析

2015 年育肥猪配合饲料市场采购价格区间为 3,000.00-3,300.00 元/吨左右，年度平均价格为 3,226.35 元/吨；天心种业 2015 年度饲料采购均价为 3,209.21 元/吨，与市场价格一致。2015 年天心种业主要以采购预混料自制加工为主，喂养保育猪、育肥猪是使用相同的饲料，因此采购均价格与育肥猪配合饲料市场价格相符合。

2016 年育肥猪配合饲料市场采购价格区间为 2,900.00-3,100.00 元/吨左右，年度平均价格为 3,061.54 元/吨；天心种业 2016 年度饲料采购均价为 2,891.68 元/吨，价格低于市场平均价。2017 年 1-9 月育肥猪配合饲料市场采购价格区间为 2,900.00-3,100.00 元/吨左右，年度平均价格为 3,006.41 元/吨；天心种业 2017 年 1-9 月饲料采购均价为 2,756.83 元/吨，价格低于市场平均价。2016 年和 2017 年 1-9 月天心种业饲料采购价格低于市场平均价的主要系天心种业自 2016 年起改变了饲料的生产方式，主要委托专业饲料生产企业以代加工的方式

采购饲料，并按原材料市场价格+加工费与对方结算，因委托加工方均为专业化的饲料生产企业，其生产成本、费用等较低；同时由于饲料行业市场供过于求，天心种业能够以相对有利的条件与委托加工方进行谈判，饲料采购价格能够得到很好的控制。

报告期内，育肥猪配合饲料市场价格走势如下：



注：数据来源于 wind

2、玉米采购价格差异分析

2015 年以来玉米的市场价格走势情况如下：



注：数据来源：wind

2015年玉米市场价格区间为2,000.00-2,500.00元/吨左右，市场价格呈下降趋势，年度平均价格为2,314.41元/吨，而天心种业2015年度玉米采购均价为2,354.62元/吨，与市场价格基本一致。

2016年玉米市场价格区间为1,600.00-2,100.00元/吨左右，市场价格呈下降趋势，年度平均价格为1,911.06元/吨，而天心种业2016年度玉米采购均价为1,975.66元/吨，与市场价格基本一致。

2017年1-9月玉米市场价格区间为1,600.00-1,800.00元/吨左右，市场价格呈上升趋势，年度平均价格为1,696.07元/吨，而天心种业2017年1-9月玉米采购均价为1,841.04元/吨，略高于市场平均价格，主要原因系天心种业2017年上半年存在少量母猪料自行生产的情形，由于母猪料对饲料质量要求较高，采购玉米的等级、品种较高，因此采购价格高于与市场平均价格水平。

（三）豆粕采购价格差异分析

2015年以来豆粕的市场价格走势情况如下：



注：数据来源：wind

2015 年豆粕市场价格区间为 2,500.00-3,200.00 元/吨，价格呈下降趋势，年度平均价格为 2,787.71 元/吨，而天心种业 2015 年度豆粕采购均价为 3,039.57 元/吨，位于市场采购价格区间内。2015 年天心种业豆粕采购价格较市场价格高，主要原因系天心种业 2015 年上半年大批量采购豆粕，而 2015 年豆粕市场价格呈下降趋势。

2016 年豆粕市场价格区间为 2,400.00-3,500.00 元/吨，价格总体呈震荡上升趋势，年度平均价格为 3,004.47 元/吨，而天心种业 2016 年度豆粕采购均价为 3,067.55 元/吨，与市场采购均价基本一致。

2017 年 1-9 月豆粕市场采购价格区间为 2,700.00-3,300.00 元/吨，呈震荡下降趋势，年度平均价格为 3,014.31 元/吨，而天心种业 2017 年 1-9 月豆粕采购均价为 3,196.11 元/吨，位于市场采购价格区间内，略高于市场采购均价，主要原因系天心种业 2017 年上半年存在少量母猪料自行生产的情形，由于母猪料对饲料质量要求较高，采购豆粕的等级、品种较高，因此采购价格高于与市场平均价格水平。

二、原材料价格变动对天心种业成本及持续盈利能力的影响

报告期内，天心种业主营业务成本按直接材料、直接人工和制造费用构成如下：

单位：万元

项 目	2017年1-9月		2016年度		2015年度	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
直接材料	7,449.42	68.85%	9,187.74	69.23%	9,995.34	72.97%
直接人工	485.67	4.49%	682.47	5.14%	629.45	4.59%
制造费用	2,906.54	26.86%	3,401.96	25.63%	3,073.98	22.44%
合 计	10,819.71	100.00%	13,272.17	100.00%	13,698.78	100.00%

报告期内，天心种业饲料成本大约占养殖成本的70%左右，而玉米、豆粕成本大约占加工饲料成本的80%，因此玉米、豆粕及外购饲料价格的变动直接影响直接材料成本，进而影响天心种业的生产成本。各原材料采购价格及单位成本波动具体情况如下：

项 目	2017年1-9月	2016年度	2015年度	备注
豆粕采购单价(元/吨)	3,196.11	3,067.52	3,039.58	报告期呈整体上升趋势
玉米采购单价(元/吨)	1,841.04	1,975.64	2,354.62	报告期呈整体下降趋势
外购饲料采购单价(元/吨)	2,756.83	2,891.68	3,209.22	报告期呈整体下降趋势
单位成本(元/KG)	15.85	16.23	16.44	报告期呈整体下降趋势

注：豆粕采购单价虽然报告期内呈上升趋势，但豆粕采购金额占比小，对成本的影响较小。

天心种业生猪生产成本波动与原材料价格波动趋势一致，生猪的价格主要受市场行情影响，而天心种业持续盈利能力主要受成本及价格双因素共同影响，且对其敏感性程度相近，单位售价变动及原材料价格变动对毛利率影响的敏感性分析如下：

1、单位售价变动对毛利率影响的敏感性分析

单位售价变动率	单位售价变动对毛利率影响的敏感性		
	2017年1-9月	2016年度	2015年度
5.00%	2.73%	2.54%	4.00%
10.00%	5.22%	4.85%	7.65%
-5.00%	-3.02%	-2.81%	-4.43%
-10.00%	-6.38%	-5.93%	-9.34%

2、原材料价格变动对毛利率影响的敏感性分析

原材料价格变动率	单位售价变动对毛利率影响的敏感性
----------	------------------

	2017年1-9月	2016年度	2015年度
5.00%	-2.87%	-2.67%	-4.21%
10.00%	-5.74%	-5.34%	-8.41%
-5.00%	2.87%	2.67%	4.21%
-10.00%	5.74%	5.34%	8.41%

综上所述，原材料价格变动将对天心种业成本及盈利能力造成影响，上市公司已在交易报告书“重大风险提示”之“二、交易标的有关风险”之“（二）原材料价格波动风险”中做了风险提示。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“八、天心种业主营业务情况”之“（七）主要原材料采购情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业主要原材料饲料、玉米和豆粕的采购价格与市场价格基本一致，符合市场趋势。原材料价格变动将对天心种业成本及盈利能力造成影响，上市公司已在交易报告书“重大风险提示”之“二、交易标的有关风险”之“（二）原材料价格波动风险”中作了风险提示。

问题 16-3、补充披露天心种业报告期向湖南网岭五〇二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等关联方购买饲料、租赁猪场、支付电费等相关交易定价的公允性。

回复：

一、向关联方采购饲料定价公允性

天心种业向关联方采购饲料价格与向非关联方采购饲料价格对比如下：

单位：元/吨

品种	2017年1-9月	2016年
----	-----------	-------

	大北农	五〇二饲料厂	非关联方	大北农	五〇二饲料厂	非关联方
哺乳母猪料	2,914.05	2,842.49	2,822.31	3,009.14	2,937.89	2,908.41
公猪料	4,874.78		2,929.74	2,771.51		2,988.53
后备母猪料	2,600.17	2,556.03	2,866.06	2,562.06	2,627.03	3,398.41
教槽料	6,994.43			6,739.62		6,814.44
妊娠母猪料	2,336.96	2,357.04	2,522.32	2,382.28	2,370.85	2,597.66
乳猪料	3,812.69	3,730.58	3,784.39	3,885.79	3,758.41	3,962.03
小猪料	2,511.12	2,577.29	2,599.99	2,489.03	2,724.08	2,919.79
中大猪料	2,345.21	2,477.93	2,415.77	2,397.19	2,558.83	2,719.92

续上表

品 种	2015 年		
	大北农	五〇二饲料厂	非关联方
哺乳母猪料		3,202.53	3,791.91
公猪料	2,952.50	5,600.00	3,750.00
后备母猪料	2,546.61	2,915.72	3,506.39
教槽料	8,400.00		8,139.05
妊娠母猪料	2,500.00	2,574.84	3,156.84
乳猪料	4,300.00	4,003.76	4,430.57
小猪料	2,529.58	2,954.03	3,253.60
中大猪料		2,852.79	3,180.26

天心种业耗用的饲料主要通过委托大型饲料生产企业加工取得，其中被委托方主要包括大北农、五〇二饲料厂、郴州九鼎饲料有限公司、常德九鼎农牧有限公司、鹿邑县九鼎饲料有限公司、长沙正大衡阳分公司、焦作市金汇龙生物科技有限公司等，天心种业与被委托方签订饲料代加工协议时，对饲料价格的确定过程有明确的规定，即以饲料配方为基础，结合配方中耗用的各类饲料原料市场价格变动情况，以及饲料生产过程中耗用的其他成本如包装袋缝包线成本、制造费用、管理费用、正常损耗、短途运输及装卸费等，在上述基础上协商确定饲料的价格。

比较上表列示的采购价格，除采购公猪料的价格在关联方与非关联方之间存在较大差异外，其余不存在重大差异的情形，均系配方、所采用原料等不同产生的正常差异。2015年度天心种业向五〇二饲料厂采购的公猪料和2017年1-9月

向大北农采购的公猪料价格显著高于非关联方，原因系由于当时公猪猪群的采精状况不佳，经天心种业生产委员会确认，临采一批在氨基酸、维生素等方面水平较高的公猪料，添加了一些特有有机微量元素和功能性添加剂的高质量饲料进行喂养，以提升公猪产精品质，以致 2015 年向五〇二饲料厂采购了 1 吨的傲农 9 号公猪料，2017 年 1-9 月向大北农采购了 18 吨“精多多”公猪料，价格较高。

综上所述，报告期内，天心种业向关联方采购饲料的价格与向非关联方采购饲料的价格基本一致，天心种业向五〇二饲料厂、大北农采购的饲料定价具有公允性。

二、向关联方租赁价格分析

1、天心种业向关联方租赁猪场、办公室的情况

出租方名称	租赁资产种类	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
		租赁面积 (平方米)	单位租金 (元/平方/天)	租赁面积 (平方米)	单位租金 (元/平方/天)	租赁面积	单位租金 (元/平方/天)
湖南万安达集团铭德实业有限责任公司	猪场租赁	212,660.00	0.02	212,660.00	0.02	212,660.00	0.02
湖南天心实业发展有限责任公司	办公租赁	789.00	1.20	750.00	1.20	750.00	1.20

2、向关联方租赁猪场定价公允性分析

因猪场一般处于相对偏僻之处，且租金水平受地理位置和交通便利条件、所租赁猪场的房屋状况和设备新旧程度、租赁期限、出租方初始投入成本等较多因素的影响，无法获取可比的市场单价。

天心种业向湖南万安达集团铭德实业有限责任公司租赁的猪场位于株洲市攸县网岭镇洞井村，从 2012 年开始双方根据所租赁猪场的具体情况经充分协商确定了上述租赁价格，并报双方上级主管单位审批同意实施，属于市场经济行为。

经核查租赁合同、银行付款单据，独立财务顾问和会计师认为天心种业向湖南万安达集团铭德实业有限责任公司租赁的猪场价格是公允的。

3、向关联方租赁办公室定价公允性分析

天心种业向湖南天心实业发展有限责任公司租赁的办公楼位于长沙市天心

区湘府中路 369 号星城荣域园 13 层，经核查湖南天心实业发展有限责任公司向其他部分非关联方出租的租赁合同，合同约定的单位租金及面积分别为：

承租方	租赁物业	租赁面积 (平方米)	租期	单位 租金(元/平方/天)
湖南省国有资产经营 管理有限公司	星城荣域园 2 综合 楼第 12 层	1578.00	2017.09-2019.12	1.2
湖南省稀土产业集团 有限公司	星城荣域园 2 综合 楼第 11 层	1569.97	2015.10-2018.09	1.2
湖南宇辰房地产开发 有限公司	星城荣域园 2 综合 楼第 13 层西侧	576.00	2017.01-2017.12	1.2

从上表可知，湖南天心实业发展有限责任公司向其他非关联方出租类似楼层的办公楼时，所执行的租赁价格与向天心种业执行的租赁价格一致。

此外，经在 58 同城网站查询天心种业所租赁办公区域附近的租金水平，也是在 1.09-1.6 元/平方/天，且大部分在 1.2 元/平方/天，列表如下：

租赁物业名称	所处位置	面积(平方米)	查询的租金水平 (元/平方/天)
和庄写字楼	天心区芙蓉南路与木莲路交汇处	67.00	1.09
长大彩虹都写字楼	天心区芙蓉南路与木莲路交汇处	181.00	1.2
汇金国际写字楼	天心区芙蓉南路黄土岭地铁口	180.00	1.2
和庄写字楼	天心区芙蓉南路与木莲路交汇处	400.00	1.21
天心区政府地铁口两层 写字楼	天心区政府旁，临近湘府路	5000.00	1.6

经网站查询周边区域的租赁水平，除天心区政府地铁口两层写字楼由于临近主要马路、且有一楼商业铺面因素而价格稍高以外，其余的租金水平与天心种业承租的租金水平基本一致。

综上所述，天心种业向湖南天心实业发展有限责任公司租赁的办公楼价格是公允的。

三、关联方支付电费价格分析

出租方名称	关联交 易内容	2017 年 1-9 月		2016 年		2015 年	
		耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)	耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)	耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)

出租方名称	关联交易内容	2017年1-9月		2016年		2015年	
		耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)	耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)	耗用电量 (万吨)	单价 (元/度)
湖南万安达集团 铭德实业有限责 任公司	电费	69.72	0.72	93.12	0.72	94.82	0.72

天心种业向湖南万安达集团铭德实业有限责任公司租赁的猪场位于株洲市攸县网岭镇洞井村，因猪场安置的电表的户名为湖南万安达集团铭德实业有限责任公司，故猪场耗用的电量是由湖南万安达集团铭德实业有限责任公司供电，湖南万安达集团铭德实业有限责任公司根据周边用电方的性质、用电规模等因素综合考虑，向用电方收取不同标准的电价。经抽查湖南万安达集团铭德实业有限责任公司向其他周边用电方的电费收取单据，为0.78元/度，与向天心种业收取的电价无重大差异，天心种业向湖南万安达集团铭德实业有限责任公司支付电费的价格是公允的。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第十一节 同业竞争和关联交易”之“二、交易标的在报告期内的关联交易情况”之“（二）关联交易”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：报告期公司向湖南网岭五〇二饲料厂、湖南大北农农业科技有限公司等关联方购买饲料、租赁猪场、支付电费等相关交易定价是公允的。

问题 17、申请材料显示，1) 报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日，天心种业生产性生物资产金额分别为 2,068.59 万元、2,350.18 万元和 2,035.36 万元。2) 天心种业报告期生产性生物资产和消耗性生物资产可以进行互相转化。请你公司：1) 补充披露天心种业生产性生物资产的主要核算方法，折旧年限与同行业可比公司的比较情况。2) 结合种猪和商品猪的饲养流程之间的差异，补充披露天心种业生产性生物资产和消耗性生物资产可以互相转化的合理性。3) 补充

披露天心种业针对消耗性生物资产及生产性生物资产准确区分管理的内部控制措施。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 17-1、补充披露天心种业生产性生物资产的主要核算方法，折旧年限与同行业可比公司的比较情况。

回复：

一、生产性生物资产的主要核算方法

(一) 报告期生产性生物资产情况

类别	2017年9月30日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	数量/头	金额/万元	数量/头	金额/万元	数量/头	金额/万元
未成熟种猪	1,860	212.60	1,975	258.92	3,022	644.48
成熟种猪	11,094	1,798.80	11,396	2,091.27	8,776	1,424.11
合计	12,954	2,011.40	13,371	2,350.18	11,798	2,068.59

(二) 天心种业的会计政策对消耗性生物资产与生产性生物资产的界定

生物资产是指有生命的动物和植物，包括消耗性生物资产、生产性生物资产和公益性生物资产。消耗性生物资产，是指为出售而持有的、或在将来收获为农产品的生物资产，包括生长中的大田作物、蔬菜、用材林以及存栏待售的牲畜等。生产性生物资产，是指为产出农产品、提供劳务或出租等目的而持有的生物资产，包括经济林、薪炭林、产畜和役畜等。

天心种业消耗性生物资产包括仔猪、保育猪、肥猪。生产性生物资产为种猪，包括种公猪和种母猪。

(三) 天心种业生产性生物资产的主要核算方法

天心种业的生产性生物资产，分为未成熟种猪与成熟种猪两个阶段，未成熟种猪是指从繁育猪中选取指标优良的仔猪作为后备猪进行饲养，至种猪成年可以繁育仔猪之前的阶段；成熟种猪是指后备猪长到成年可以繁殖仔猪时转入种母猪或种公猪饲养场进行饲养，至种猪繁育率下降淘汰前的阶段。天心种业生产性生

物资产的核算分为未成熟种猪与成熟种猪两个阶段来进行。

1、未成熟种猪的核算

在从消耗性生物资产仔猪段中选择指标优良的仔猪转入生产性生物资产的未成熟种猪时，将转入仔猪个体的繁育成本从消耗性生物资产转入生产性生物资产。未成熟后备种猪饲养的成本，由各养殖场每月通过生产成本进行归集，饲养成本主要包括饲料成本、兽药成本、人工成本、制造费用（其他类型生猪饲养成本也是归纳为这几大类），归集之后按照每月各后备种猪的肉增重，将成本分配到生产性生物资产未成熟种猪明细，后备种猪的成本在未成熟前只进行归集，等到转入成熟种猪后再将归集的成本作为生产性生物资产的原值并在后续期间计提折旧。

2、成熟种猪的核算

种猪在成熟后转入种公猪、种母猪饲养厂饲养时，其饲养成本通过生产成本归集，然后当期的饲养成本转入当期繁育仔猪的饲养成本（种猪的饲养，目的就是为获得繁育仔猪，因此实际上成熟种猪饲养成本也是获取繁育仔猪的成本之一）。同时，成熟种猪原值按照估计的折旧年限开始进行平均摊销（摊销年限为1.5年至3.5年），其摊销的折旧作为繁育仔猪的成本转入繁育仔猪相关成本明细，再分摊到繁育仔猪个体（属于消耗性生物资产仔猪段成本）。

3、死亡种猪的核算

生产性生物资产的死亡分为正常死亡与非正常死亡，种猪正常饲养条件下存在正常死亡率，在此比率以下的死亡为正常死亡，由于疫情等其他原因导致超过比率的死亡为非正常死亡。正常死亡和非正常死亡分开进行处理核算，正常死亡实际上是饲养种猪繁育仔猪的正常成本，正常死亡猪的相关成本净额转入繁育仔猪成本；非正常死亡则是一种与正常经营无关的意外情况，将其成本净额转入营业外支出。

4、淘汰种猪的核算

为了保持良好的种畜特性，天心种业会对产仔状态或生理指标欠佳的种猪进行淘汰处理，淘汰种猪会先转回消耗性生物资产，然后再以商品猪的形式进行销

售。天心种业对于淘汰种猪进行单独管理和单独核算，淘汰时将相关种猪成本净额转入消耗性生物资产，然后在销售时转入主营业务成本。

二、生产性生物资产的折旧年限与同行业可比公司的比较

天心种业生产性生物资产的折旧年限情况如下：

类别	折旧方法	使用寿命(年)	残值率(%)	年折旧率(%)
种猪	年限平均法	1.5-3.5	0	28.57-66.67

同行业可比公司生产性生物资产的折旧年限情况如下：

可比企业名称	折旧年限	净残值率或净残值	年折旧率
雏鹰农牧	猪 4 年	10%	22.50%
罗牛山	公猪 1.5 年/母猪 3 年	公猪 10%/母猪 50%	公猪 60%/母猪 16.67%
牧原股份	猪 2.5 年	30%	28.00%
温氏股份	猪 1-3.5 年	1,100 元/头	14%至 72.50%
新五丰	生猪 1.5-3.5 年	0	28.57%至 66.67%

经与可比上市公司生产性生物资产折旧年限对比，天心种业生产性生物资产的折旧年限处于适中水平，与可比上市公司的生产性生物资产折旧年限不存在重大差异。天心种业的生产性生物资产的净残值率为零，由于考虑生产性生物资产核算存在淘汰环节，最终淘汰种猪对外销售时剩余的成本净额会转入主营业务成本，因此预估净残值为零，其处理方式与新五丰一致。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（9）生产性生物资产”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业生产性生物资产的主要核算方法合理，折旧年限经与同行业可比公司对比处于合理水平。

问题 17-2、结合种猪和商品猪的饲养流程之间的差异，补充披露天心种业

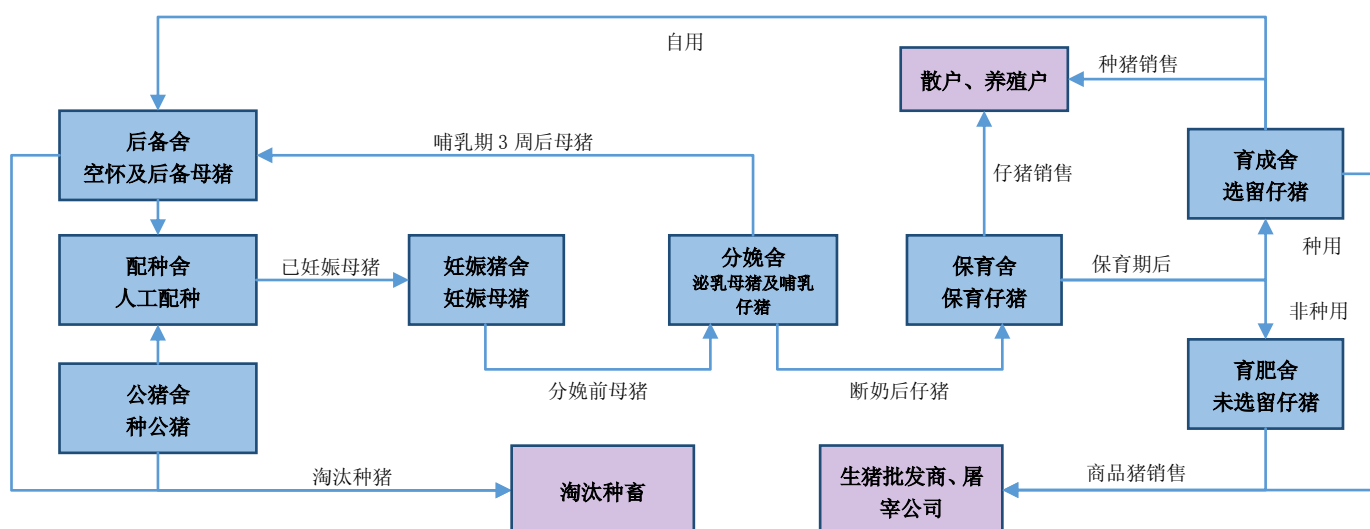
生产性生物资产和消耗性生物资产可以互相转化的合理性。

回复：

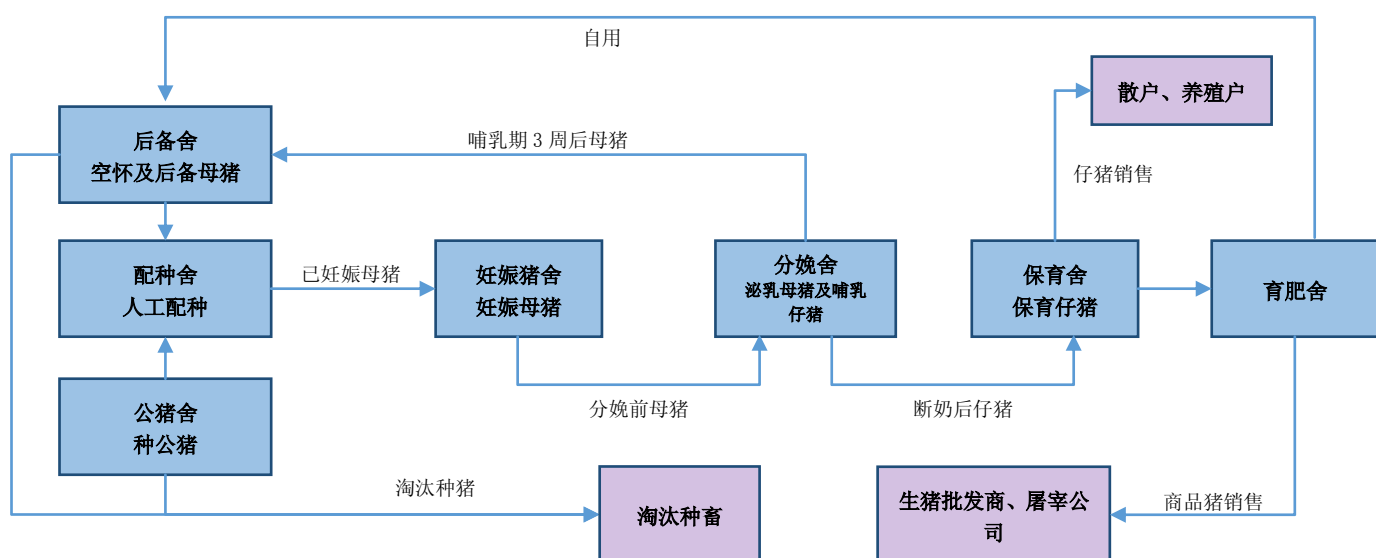
一、种猪和商品猪的饲养流程

天心种业的生产经营以繁育种猪为核心，同时涵盖商品猪的生产，其中种猪是天心种业最主要的销售品种与主要的利润来源。天心种业种猪和商品猪的饲养流程如下所示：

1、种猪的饲养流程



2、商品猪的饲养流程



种猪场和商品猪场的生猪饲养始于生产性生物资产成熟种公猪与种母猪的交配，母猪在妊娠期满后产下繁育仔猪。仔猪的饲养分为哺乳、保育两个阶段，哺乳段的仔猪尚未离开产仔母猪，在分娩舍中由母猪喂奶饲养；保育段的仔猪为仔猪断奶后转入保育舍，分栏分阶段进行饲养。

种猪场仔猪进入保育舍饲养一段时间后，根据其指标情况进行分栏，将品质优秀的仔猪转入育成舍作为种猪饲养，剩余仔猪转入育肥舍作为商品猪饲养，此时种猪场的种猪与商品猪的饲养才开始分开。育成舍中饲养的种猪主要用于种猪销售及自身选育生产性生物资产作为后备种猪，而育肥舍中饲养的生猪主要是通过育肥达到出栏条件后作为商品猪销售。生产种猪淘汰后作为商品猪销售给生猪批发商、屠宰公司。

商品猪场仔猪进入保育舍饲养一段时间后，根据其指标性能选取少量优质仔猪成为后备种猪作为生产性生物资产，同时根据客户需求将部分仔猪对外销售，其余转入育肥舍继续饲养至到达出栏条件后，作为商品肥猪销售。生产种猪淘汰后作为商品猪销售给生猪批发商、屠宰公司。

二、生产性生物资产和消耗性生物资产的互相转化

（一）相互转化的内部流程

1、消耗性生物资产转化为生产性生物资产流程

天心种业消耗性生物资产转化为生产性生物资产，主要是选留部分留种种猪，在确定留种种猪后，该部分生猪由消耗性生物资产转化为生产性生物资产，主要转化流程如下：

（1）猪场技术负责人及生产副总经理根据既定标准，确定转作后备猪的生猪对象及转群时间。

（2）转群时，由相关负责人清点头数并确定重量。

（3）育肥舍养殖人员根据生猪转群情况，清点生猪头数及过磅数据，并编制“转群登记表”。

（4）“转群登记表”报猪场负责人员审批后，由统计员在金蝶 ERP 系统将转

群生猪从消耗性生物资产“肥猪库”转入生产性生物资产“后备猪库”；同时，财务人员根据转群资料减少消耗性生物资产—肥猪，并增加生产性生物资产—未成熟种猪。

2、生产性生物资产转化为消耗性生物资产流程

生产性生物资产转化为消耗性生物资产，主要是对淘汰种猪，种猪在被确定淘汰后，由生产性生物资产转化为消耗性生物资产，主要流程如下：

(1) 猪场管理人员根据种猪饲养情况提出淘汰申请，经技术负责人按照天心种业制定的《猪场生产管理手册》中种猪淘汰标准进行现场鉴定并结合种猪档案进行数据查验分析后做出淘汰判定。

(2) 做出种猪淘汰的判定后，填写“牲猪调拨单”，经妊娠舍段负责人、猪场生产副总经理审批后，在金蝶 ERP 系统中进行调拨处理，处理过程如下：

将淘汰种猪从“生产性生物资产过渡库-淘汰种畜库”调拨到“消耗性生物资产库-临时淘汰猪库”，再由财务人员填写生物资产清理卡片减少生产性生物资产原值与累计折旧并将净额转入消耗性生物资产进行会计处理，同时对淘汰种猪进行登记，注销其种猪档案。

3、相互转化的合理性

天心种业的生产母猪在分娩舍生产的仔猪，直至仔猪转入保育舍，均在消耗性生物资产中进行核算。仔猪转入保育舍后，天心种业根据仔猪的生产指标，选取品质优良的仔猪进行自留种，进入后备种猪舍。天心种业选育后备种猪，将品质优良的仔猪转换为自用种猪的过程，即将其从消耗性生物资产转化为生产性生物资产的过程，是生猪养殖的必要阶段，具有合理性。

生产性生物资产转化为消耗性生物资产的过程，即将产仔率下降的淘汰基础种公猪、种母猪转换为对外出售的商品猪，此过程是自繁育种猪处理的必然阶段，具有合理性。

天心种业生产性生物资产和消耗性生物资产的互相转化，符合其自繁自育种猪及商品种猪的饲养特点与规范流程的要求，其过程完成合理且处于可控状态。

（二）报告期内相互转化情况

1、消耗性生物资产转换为生产性生物资产

单位：万元

项 目	2015 年度		2016 年度		2017 年 1-9 月	
	头数	金额	头数	金额	头数	金额
选留后备母猪	7,627	975.47	6,261	763.19	3,907	509.44

2、生产性生物资产转换为消耗性生物资产

单位：万元

类 别	2015 年度		2016 年度		2017 年 1-9 月	
	头数	金额	头数	金额	头数	金额
种猪转肥猪	2,920	144.63	3,471	157.22	2,828	55.09

随着育种技术的提高，天心种业在 2017 年 1-9 月适当延长了种猪的生产周期，推迟了淘汰时间，使得 2017 年 1-9 月种猪转肥猪的账面价值有所下降。

（三）内部转化的会计处理

1、生产性生物资产与消耗性生物资产相互转化的会计处理

（1）消耗性生物资产转化为生产性生物资产

当生猪生长达到一定标准转入后备母猪时，财务人员根据育肥猪的账面价值增加生产性生物资产，同时减少消耗性生物资产。具体会计分录如下：

借：生产性生物资产——未成熟种猪

贷：消耗性生物资产——肥猪

（2）生产性生物资产转化为消耗性生物资产

将种猪淘汰转入消耗性生物资产时，财务人员根据淘汰种猪的账面净值增加消耗性生物资产，同时减少生产性生物资产的原值及累计折旧。具体会计分录如下：

借：消耗性生物资产——淘汰种畜

生产性生物资产累计折旧

贷：生产性生物资产——成熟性生物资产

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（9）生产性生物资产”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

针对上述情况，独立财务顾问和会计师进行了如下核查：

对天心种业的消耗性生物资产与生产性生物资产执行了包括监盘实物、检查成本形成的原始依据，对转群记录和财务分类情况进行了抽样核查，对资产价值的变化、计价与折旧摊销执行检查、重新计算、分析性复核等审计核查程序，未发现天心种业对消耗性生物资产与生产性生物资产的核算存在重大异常。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业生产性生物资产和消耗性生物资产之间可以相互转化，且生产性生物资产和消耗性生物资产内部转化的流程和会计处理符合天心种业内部控制制度和《会计准则》的要求，具有合理性。

问题 17-3、补充披露天心种业针对消耗性生物资产及生产性生物资产准确区分管理的内部控制措施。

回复：

一、内部控制措施

天心种业的消耗性生物资产指处于成长过程中以及用于对外销售的种猪、仔猪、商品猪，生产性生物资产指用于繁殖的基础母猪、基础公猪和后备公母猪。

天心种业制定了《猪场生产管理手册》对各猪场进行全面系统管理，主要制度包括《猪场管理标准及操作规程》、《猪场饲养管理操作规范》。天心种业的种猪饲养在仔猪阶段全部按照种猪标准进行饲养，在仔猪分栏时根据仔猪生理指标和实际状况进行分栏，分栏后分别按照种猪标准与商品猪（肥猪）标准进行饲养。

天心种业用于准确区分消耗性生物资产和生产性生物资产的主要内部控制措施如下：

（一）分舍饲养

天心种业的猪舍按功能分类主要分为公猪舍、后备舍、妊娠猪舍、分娩舍、保育舍、育成舍、育肥舍等，各个猪舍的功能如下：

名称	功能
公猪舍	公种猪的饲养管理、运动、粪尿排放、采精化验等
后备舍	对后备母猪进行妊娠前期饲养
配种舍	对发情母猪进行人工配种
妊娠猪舍	对已成功受孕的妊娠后期母猪进行定位饲养，以降低流产风险
分娩舍	怀孕母猪临产前一周转入分娩舍，使临产母猪顺利产仔
保育舍	对断奶后仔猪进行饲养管理
育成舍	对保育舍出栏的留选仔猪进行育成
育肥舍	对保育舍出栏未留选仔猪进行育肥

消耗性生物资产在保育舍、育成舍、育肥舍饲养，而生产性生物资产在公猪舍、后备舍饲养，从物理层面，消耗性生物资产和生产性生物资产已进行分离。当选育后备种猪或淘汰基础种猪需要将种猪身份转换时，需要将对象种猪转入相对应的饲养区域与猪舍并转化相关管理资料。

（二）档案管理

对于生产性生物资产，各猪场按个体编制个体耳号、耳牌、档案卡、免疫记录卡，系统记录每只基础种猪的所有重要信息，具体包括猪耳号、品种、来源、出生日期、母耳号、父耳号、按次连续记录疫苗注射情况。其中，对于母种猪，还会记录胎次、配种公猪、配种日期、预产日期、分娩日期、初生（包括产仔数、活仔数、弱仔、死胎）、断奶（日期、头数、窝重）；对于公猪，系统记录每次精液的采集情况。

消耗性生物资产通常情况下为分栏圈养管理，天心种业建立了分栏圈养管理卡片，记录饲养头数、饲养周期、投喂饲料、健康状况等相关情况。

此外，天心种业对生猪制定了打耳号规则，仔猪出生后一日龄内打上耳缺号，

其中商品仔猪耳朵中央打洞，耳朵边缘无耳缺；二元种猪耳朵中央无洞，耳朵边缘有耳缺；原种猪耳朵中央既有洞，耳朵边缘也有耳缺。

（三）生产统计报表管理

天心种业通过制定《生产统计报表管理制度》对猪场的投入、产出进行系统、完整的记录，其中对生产性生物资产和消耗性生物资产的存栏及变动情况分别进行详细连贯的记录，并通过绩效考核制度以保障统计报表数据的准确性。天心种业规定各猪场定期盘点，以确保生产统计报表真实准确性。

（四）销售合同的订立

天心种业的种猪销售会与客户签订销售合同，明确销售种类，同时提供给客户种猪系谱卡、种猪质量保证卡，给种猪订上天心种业的专用耳牌和检疫耳牌；商品猪（肥猪）对外销售时只订检疫耳牌。

（五）后备种猪的选育

一般来说，基础母猪的更新率在 30%-40%左右，天心种业大部分基础种猪的更新由各养殖场自行选留后备母猪，具体选留过程如下：

各养殖场根据后备种猪选留计划，每月在育成舍存栏的原种种猪或二元种猪中按照选留标准选留 80 公斤左右的种猪集中到后备猪舍进行单独饲养。按照后备母猪的免疫程序进行免疫，并钉上母猪耳牌、建立母猪档案卡和免疫记录卡转场饲养。在后备母猪达到 240 天日龄或体重达到 140 公斤时进行配种。配种后的后备母猪即转成基础母猪，进入基础母猪管理流程。（后备公猪转基础公猪的程序相似）

（六）基础种母猪与种公猪的淘汰

天心种业会对生产性生物资产中状态不佳、产仔率下降、饲龄较长的种公猪与种母猪进行淘汰处理。淘汰时首先由养殖场技术人员和饲养人员负责选取淘汰对象，再由养殖场负责生产的副总经理与技术人员现场确定淘汰。淘汰种猪会取下耳牌，注销相关种公猪、种母猪身份资料，转场到消耗性生物资产的专门饲养场所饲养，等待销售处理。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（9）生产性生物资产”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

对于天心种业消耗性生物资产及生产性生物资产准确区分管理的内部控制措施，独立财务顾问和会计师履行了下列核查程序：

1、收集并核查天心种业的内控管理制度，对相关管理程序进行了检查并执行了控制测试程序；

2、实地检查天心种业种猪、仔猪、商品猪饲养的相关情况及形成的相关资料；

3、核查了生产性生物资产后备种母猪、种公猪的耳牌和相关资料管理情况；

4、核查了选育后备种猪及淘汰种猪的处理情况。

经核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业消耗性生物资产及生产性生物资产能够准确区分，且内部控制措施设计合理且控制有效。

问题 18、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日，天心种业其他应收款分别为 990.91 万元、1,159.56 万元和 1,047.97 万元，项目为外部借款、员工备用金、押金等。天心种业报告期主要其他应收款对象为汉寿县宏星牧业有限公司，金额分别为 926.42 万元、996.02 万元和 1,012.82 万元，2013 年 9 月宏星牧业为建设 1 条 2000 头母猪的生产线及猪舍、办公楼等配套设施等交付给天心种业使用，先后向天心种业借款本金 880 万元。请你公司：1）补充披露上述向宏星牧业提供借款的主要情况，生产线、猪舍、办公楼等的建设进展，相关其他应收款的会计核算是否准确。2）结合上述向宏星牧业提供借款的时间，补充披露其他应收款账龄分类是否准确。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 18-1、补充披露上述向宏星牧业提供借款的主要情况，生产线、猪舍、办公楼等的建设进展，相关其他应收款的会计核算是否准确。

回复：

一、向宏星牧业提供借款的主要情况

天心种业向宏星牧业提供借款的主要情况如下：

单位：万元

序号	借款内容	时间	本金	年利率
1	土地流转借款	2014 年 11 月 3 日	180.00	10%
2	项目主体工程借款	2015 年 5 月 29 日	100.00	12%
		2015 年 6 月 18 日	50.00	
		2015 年 6 月 25 日	50.00	
		2015 年 7 月 13 日	50.00	
		2015 年 7 月 30 日	100.00	
		2015 年 8 月 22 日	100.00	
		2015 年 9 月 16 日	100.00	
		2015 年 11 月 4 日	50.00	
		2015 年 11 月 19 日	100.00	
合计			880.00	-

宏星牧业于 2014 年向天心种业借款 180 万元，借款年利率为 10%。宏星牧业于 2015 年向天心种业借款 700 万元，借款年利率为 12%，并严格按照合同约定的进度分批借款。

二、生产线、猪舍、办公楼等的建设进展情况

由宏星牧业承建的临澧天心种业有限公司基础设施建设已于 2015 年 11 月完工并验收。

三、关于宏星牧业借款会计核算的说明

报告期内其他应收款中天心种业对宏星牧业的往来情况如下：

单位：万元

报告期间	本金	利息	其他应收款合计
2015 年度	880.00	46.42	926.42
2016 年度	880.00	116.02	996.02
2017 年 1-9 月	880.00	138.22	1,018.22

天心种业和宏星牧业均不属于金融企业，根据会计准则要求，非金融企业之间的拆借款可以通过其他应收应付往来款科目核算。根据合同约定的借款利息，对上述本金的利息进行测算，测算的金额与账面确认的利息金额一致。

综上所述，天心种业将宏星牧业的借款计入其他应收款的会计核算准确。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）其他应收款”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业将宏星牧业的借款计入其他应收款的会计核算准确。

问题 18-2、结合上述向宏星牧业提供借款的时间，补充披露其他应收款账龄分类是否准确。

一、向宏星牧业提供借款的账龄分类情况

报告期内其他应收宏星牧业款项账龄如下：

单位：万元

2017 年 9 月末账龄分布情况	金额	账龄划分说明
1 年以内	22.20	2017 年 1 月初至 2017 年 9 月末产生的利息
1-2 年	69.60	2016 年 1 月至 2016 年 12 月利息
2-3 年	926.42	2014 年 11 月至 2015 年末借出的本金及利息
合 计	1,018.22	—

宏星牧业向天心种业的借款发生于 2014 年末及 2015 年，由于第一笔借款发

生于 2014 年 11 月，根据天健会计师事务所的审计报告，2014 年 11 月发生的借款与 2015 年度发生的借款一起统一划分账龄，该账龄划分影响 2015 年度、2016 年度当期利润金额分别为-9.00 万元、-9.00 万元，对 2017 年 1-9 月当期利润无影响，上述账龄划分差异对天心种业财务状况影响较小。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（4）其他应收款”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：因天心种业与宏星牧业第一笔借款发生在 2014 年末，将其与 2015 年度发生的借款一起统一划分账龄，该账龄划分差异对天心种业财务状况影响较小。

问题 19、申请材料显示，报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日天心种业固定资产分别为 1,848.37 万元、3,144.98 万元和 3,210.69 万元，在建工程分别为 1,002.76 万元、388.25 万元和 736.73 万元，无形资产分别为 630.20 万元、11.50 万元和 10.19 万元。请你公司：1) 补充披露报告期在建工程项目及转固的具体情况，在建工程确认是否包含不符合资本化条件的费用项目，是否存在延期转固的情况。2) 补充披露 2016 年无形资产大幅减少的原因及合理性。3) 结合本次交易收益法评估针对资本性支出的预测及原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场均计划在 2019 年达产的预测情况，以及目前天心种业在建工程的规模，补充披露相关在建项目的投产进度及是否能按时投产。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 19-1、补充披露报告期在建工程项目及转固的具体情况，在建工程确认是否包含不符合资本化条件的费用项目，是否存在延期转固的情况。
--

回复：

一、报告期在建工程及转固的具体情况

天心种业在建工程为各养殖场的猪舍、办公楼、道路、污水处理、无害处理等设施的建设、改造工程。

(一) 2015 年度在建工程及其转固定资产的具体情况

单位：万元

项目名称	期初数	本期增加	转入固定资产	转入长期待摊	其他减少	期末余额
猪场新建及改造工程（天心伍零贰）	3.51	139.67		117.05		26.13
无害化处理工程（天心伍零贰）	88.00			88.00		
粪污处理工程（天心伍零贰）		64.67				64.67
猪场新建及改造工程（桂阳分公司）		22.24		9.76		12.48
粪污处理工程（桂阳分公司）	82.30	86.96	169.25			
无害化处理工程（桂阳分公司）		6.08				6.08
猪场新建及改造工程（汉寿天心）	0.62	0.62	1.24			
猪场新建及改造工程（原种猪场）	51.26	47.93			99.19	
养猪设备（临澧天心）		247.22				247.22
循环经济园项目（临澧天心）		17.66				17.66
猪场新建及改造工程（临澧天心）		57.11				57.11
无害化处理工程（汝州分公司）	1.57					1.57
猪场新建及改造工程（汝州天心）		1.30	1.30			
猪场新建及改造工程（汝州天心）	0.23	6.10	0.32	5.95		0.07
猪场新建及改造工程（永州分公司）	2.33	10.30		12.63		
粪污处理工程（湘潭分公司）	6.98	16.80				23.78
猪场新建及改造工程（湘潭分公司）	6.25	2.32		2.32		6.25
猪场新建及改造工程（攸县天心）		516.41				516.41
养猪设备（攸县天心）		19.84				19.84
中美合资攸县项目（本部）		14.45			14.45	
新市育肥场项目（本部）	113.89				110.39	3.50
设备（本部）		13.23	13.23			

项目名称	期初数	本期增加	转入固定资产	转入长期待摊	其他减少	期末余额
合计	356.94	1,290.90	185.34	235.70	224.03	1,002.76

(二) 2016 年度在建工程及转固的具体情况如下:

单位: 万元

项目名称	期初数	本期增加	转入固定资产	转入长期待摊	其他减少	期末余额
猪场新建及改造工程(天心伍零贰)	26.13	422.31	55.36	382.96		10.11
无害化处理工程(天心伍零贰)		0.11		0.11		
粪污处理工程(天心伍零贰)	64.67	100.31	148.00	16.98		
猪场新建及改造工程(桂阳分公司)	12.48	84.86		42.20		55.13
无害化处理工程(桂阳分公司)	6.08	29.93	36.01			
猪场新建及改造工程(汉寿天心)		55.89		55.89		
猪场新建及改造工程(汉寿天心)		9.27	8.00	1.27		
养猪设备(临澧天心)	247.22	442.95	360.52	329.64		
猪场新建及改造工程(临澧天心)	51.83	133.01		181.05		3.78
沼气工程(临澧天心)	5.28	21.23				26.52
循环经济园项目(临澧天心)	17.66	112.54		130.20		
进厂公路工程(临澧天心)		280.00		280.00		
无害化处理工程(临澧天心)		24.35	24.35			
创新项目(临澧天心)		97.25	20.98			76.27
无害化处理工程(汝州分公司)	1.57	1.66	3.23			
猪场新建及改造工程(汝天心)		8.09	4.67	3.42		
猪场新建及改造工程(汝州天心)	0.07	120.44	12.99	4.88		102.64
无害化处理工程(汝州天心)		33.66	18.35	15.31		
猪场新建及改造工程(永州分公司)		41.35		41.35		
粪污处理工程(永州分公司)		100.00				100.00
猪场新建及改造工程(湘潭分公司)	6.25		6.25			
粪污处理工程(湘潭分公司)	23.78	75.20	98.98			
猪场新建及改造工程(攸县天心)	516.41	15.63	532.03			

项目名称	期初数	本期增加	转入固定资产	转入长期待摊	其他减少	期末余额
养猪设备（攸县天心）	19.84		19.84			
沼气工程（攸县天心）		13.80				13.80
新市育肥场项目（本部）	3.50			3.50		
合计	1,002.76	2,223.84	1,349.58	1,488.78		388.25

（三）2017年1-9月在建工程及转固的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	期初数	本期增加	转入固定资产	转入长期待摊	其他减少	期末余额
猪场新建及改造工程（天心伍零贰）	10.11	114.94		117.70		7.36
无害化处理工程（天心伍零贰）		23.12	9.95	12.28		0.89
粪污处理工程（天心伍零贰）		24.08		23.50		0.58
猪场新建及改造工程（桂阳分公司）	55.13	79.97		122.27		12.84
猪场新建及改造工程（汉寿天心）		77.14	10.48	16.66		50.00
猪场新建及改造工程（原种猪场）		558.89				558.89
猪场新建及改造工程（临澧天心）	3.78	133.07		70.48		66.37
沼气工程（临澧天心）	26.52	6.16				32.67
创新项目（临澧天心）	76.27	13.92	57.60			32.59
猪场新建及改造工程（汝州分）		16.87		11.79		5.09
猪场新建及改造工程（汝州子）	102.64	5.47	64.74	43.05		0.32
沼气工程（攸县天心）	13.80					13.80
猪场新建及改造工程（攸县天心）		2.38				2.38
粪污处理工程（永州分公司）	100.00	0.41		100.41		
猪场新建及改造工程		10.61		10.61		
合计	388.25	1,067.04	142.77	528.75		783.78

二、在建工程确认不包含不符合资本化条件的费用项目

（一）《企业会计准则》相关规定

根据《企业会计准则》及其相关规定，相关会计处理如下：

1、外购固定资产的成本，包括购买价款、相关税费、使固定资产达到预定可使用状态前所发生的可归属于该项资产的运输费、装卸费、安装费和专业人员服务费等。

2、企业以出包方式建造固定资产，其成本由建造该项固定资产达到预定可使用状态前所发生的必要支出构成，包括发生的建筑工程支出、安装工程支出以及需分摊计入各固定资产价值的待摊支出。

待摊支出是指在建设期间发生的，不能直接计入某项固定资产价值、而应由所建造固定资产共同负担的相关费用，包括为建造工程发生的管理费、可行性研究费、临时设施费、公证费、监理费、应负担的税金、符合资本化条件的借款费用、建设期间发生的工程物资盘亏、报废及毁损净损失，以及负荷联合试车费等。其中，征地费是指企业通过划拨方式取得建设用地发生的青苗补偿费、地上建筑物、附着物补偿费等。

（二）天心种业在建工程费用归集情况

天心种业在建工程建造方式分为两种，自营建造及对外承包。自营建造指自行采购建筑材料、管理项目施工，将劳务进行外包。对外承包方式指承包方包工包料，天心种业根据项目进度支付工程款。一般零星工程采用自营建造方式，大型工程采用整体发包方式建造，如猪场新建及改造工程（黄金）、猪场新建及改造工程（临澧）等。

自营方式建造的工程项目成本主要包括建筑材料、设备支出、外包劳务费及其他费用，其中其他费用主要包括设计费、税费、工程管理人员相关费用等。

对外承包方式建造的工程项目成本主要包括工程承包款、设备支出及其他费用，其中其他费用主要包括设计费、监理费、税费、工程管理人员相关费用等。

综上所述，天心种业在建工程的确认符合《企业会计准则》的相关规定。

（三）核查过程及结果

针对上述情况，独立财务顾问和会计师进行了如下核查：

1、核查了自营项目的材料采购是否与项目相关，是否存在将成本费用资本

化的情况；

2、核查了天心种业在建工程各项成本费用的归集口径，检查其他费用资本化金额是否合理、真实、完整，会计处理是否正确。

3、通过核查相关采购或工程施工合同、实际付款情况，并与账面列支情况进行对比，检查是否真实发生和准确记录。

4、结合在建工程的具体内容和项目面积等，对工程的单位造价水平是否合理与市场行情进行比较。

5、在期末时点，对主要在建工程项目进行了现场察看，观察在建工程的实际状态和工程规模情况。

通过上述核查，独立财务顾问和会计师认为，天心种业在建工程的费用归集及转换为固定资产时点均符合《企业会计准则》的相关规定，不包含不符合资本化条件的费用项目。

三、在建工程不存在延期转固的情况

（一）固定资产转固时点

天心种业在建工程完工转换为固定资产，以“已达到预定可使用状态”为时点。参照《企业会计准则》及其相关规定：“外购固定资产是否达到预定可使用状态，需要根据具体情况进行分析判断。如果购入不需安装的固定资产，购入后即可发挥作用，因此，购入后即可达到预定可使用状态。如果购入需安装的固定资产，只有安装调试后达到设计要求或合同规定的标准，该项固定资产才可发挥作用，达到预定可使用状态。”

（二）核查过程及结果

截至2017年9月30日，账面在建工程均处于建设状态，对主要在建工程项目情况进行检查如下：

1. 对未完工的在建工程进行现场查验，重点关注其工程进度，并访谈天心种业负责人员及施工方，对在建工程的进度情况、累计应发生的支出等进行了解，以核实期末在建工程是否已按进度、合同等足额暂估；

2. 对已完工的在建工程，通过获取和检查工程验收资料、工程决算资料等，检查转固时点及转固金额是否准确。

通过上述核查，天心种业在建工程达到可使用状态后均已结转至固定资产或长期待摊费用，不存在延期转固的情况。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“（7）在建工程”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业已按照《企业会计准则》的相关规定确认在建工程；不存在将不符合资本化条件的费用项目确认为在建工程的情况；不存在在建工程已达到预定可使用状态尚未转入固定资产的情况。

问题 19-2、补充披露 2016 年无形资产大幅减少的原因及合理性。
--

回复：

一、2016 年无形资产大幅减少主要系拆迁导致的

2016 年无形资产大幅减少主要原因系原种猪场土地使用权账面价值减少 616.61 万元导致，具体情况如下：

天心种业原种猪场位于望城区国家农业高科技园区，猪场占地 250 多亩，其中 120 亩为工业出让地，135 亩为租赁用地，120 亩工业出让地在账面确认为无形资产。由于政府规划变动和湘江治理的环保要求，2010 年望城区政府印发《马桥河环境污染综合整治实施方案》（望政办发[2010]14 号），原种猪场被列为限期搬迁对象，原种猪场在 2014 年 3 月 31 日停产关闭。

2015 年 2 月 3 日，长沙市望城区国土资源局与天心种业签订《望城区国有土地上房屋征收补偿协议》，协议约定补偿总额为 1.13 亿元。天心种业于 2016

年8月19日收到最后一笔拆迁补偿款0.60亿元,累计收到补偿款项1.13亿元,至此原种猪场土地使用权不再属于天心种业。根据企业会计准则第6号-无形资产规定,无形资产预期不能为企业带来经济利益的,应当将该无形资产的账面价值予以转销,因此天心种业将该项土地使用权从账面转销,共减少账面价值616.61万元。

综上所述,天心种业关于无形资产的会计处理符合准则要求,其无形资产减少具有合理性。

二、补充披露情况

针对上述内容,新五丰已在更新后的交易报告书(草案)“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“(一)天心种业财务状况分析”之“1、资产结构分析”之“(8)无形资产”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查结论

经核查,独立财务顾问和会计师认为:天心种业2016年无形资产的会计处理符合会计准则要求,其无形资产减少具有合理性。

问题19-3、结合本次交易收益法评估针对资本性支出的预测及原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场均计划在2019年达产的预测情况,以及目前天心种业在建工程的规模,补充披露相关在建项目的投产进度及是否能按时投产。

回复:

一、原种猪场、澧县、醴陵、桂阳产能预测情况

本次收益法评估对原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个新建产能项目的产量预测情况如下:

1、母猪存栏数情况

单位:头

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
----	-------	-------	-------	-------

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
原种猪场搬迁项目	1,200	1,200	1,200	1,200
醴陵猪场+澧县猪场	4,800	4,800	4,800	4,800
桂阳猪场	6,000	6,000	6,000	6,000

2、生猪理论出栏量情况

单位：头

项目	2019年	2020年	2021年	2022年
原种猪场搬迁项目	9,344	19,417	27,912	27,912
醴陵猪场+澧县猪场	72,813	111,647	111,647.00	111,647
桂阳猪场	106,793	139,559	139,559	139,559

二、本次收益法对四个新建产能项目相关的资本性支出

原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个新建产能项目预计资本性支出合计11,827.36万元，按照投入时间和投入类型划分，以及按照项目投入分类划分的资本性支出概况如下：

1、按照投入时间和投入类型分类

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	合计
生产用房屋	2,226.54	3,745.41	5,971.95
生产用设备	938.49	2,295.32	3,233.81
生产性生物性资产	-	2,621.60	2,621.60
合计	3,165.03	8,662.33	11,827.36

2、按照项目投入分类如下

单位：万元

项目	原种猪场 搬迁项目	桂阳 15 万头 仔猪项目	醴陵+澧县 12 万 仔猪项目	合计
建筑工程费	2,013.92	3,203.10		5,217.02
设备购置费	837.94	1,962.97	432.90	3,233.81
引种费	1,631.60	990.00		2,621.60
工程建设其他费	362.72	353.87	38.34	754.93

项目	原种猪场 搬迁项目	桂阳 15 万头 仔猪项目	醴陵+澧县 12 万 仔猪项目	合计
合计	4,846.18	6,509.94	471.24	11,827.36

三、相关在建项目的投产进度及是否能按时投产

（一）原种场搬迁项目投产进度

收益法中对原种场搬迁项目一期工程进行了预测，预计 2019 年开始投产，逐步达产，2021 年实现理论出栏近 3 万头。原种场搬迁项目为天心种业自建猪场，项目总投资预计 4,846.18 万元，一期主体已完工，预计 2018 年 5 月前可投入使用；二期进入清理土地表面作业阶段，预计 2018 年 10 月 1 日前可投入生产。原种场搬迁项目预计能按时投产。

（二）桂阳项目投产进度

桂阳项目从 2019 年开始投产，逐步达产，2021 年实现理论出栏 15 万头，全部为商品仔猪销售。该项目为天心种业自建猪场项目，总投资预计 6,509.94 万元。目前该项目正在进行开工前的准备工作。

（三）醴陵项目投产进度

醴陵项目从 2019 年开始投产，逐步达产，2021 年实现理论出栏 6 万头，全部为商品仔猪销售。该项目由醴陵天宸生态农业发展有限公司投资建设，天心种业租赁该猪场进行经营，租赁费已在未来营业成本中进行预测。醴陵项目土方工程已完成，预计 2018 年 10 月份完工并投入使用。

（四）澧县项目投产进度

澧县项目从 2019 年开始投产，逐步达产，2021 年实现理论出栏 6 万头，全部为商品仔猪销售。该项目由湖南琛哲思钰农业开发有限责任公司投资建设，天心种业租赁该猪场进行经营，租赁费已在未来营业成本中进行预测。澧县项目进入清理土地表面作业阶段，预计 2019 年 4 月份完成建设任务并投入生产。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场已经按预测进度进行建设，预计能按时投产。

问题 20、申请材料显示，1) 报告期 2015 年至 2017 年 6 月 30 日天心种业专项应付款分别为 5,500.00 万元、7,921.40 万元和 7,838.00 万元，主要为原种猪场拆迁补偿款。2) 报告期天心种业递延收益分别为 2,052.48 万元、2,228.31 万元和 2,205.49 万元，主要为与资产相关的政府补助。请你公司补充披露：1) 目前原种猪场拆迁进展，收到相关拆迁补偿款涉及的会计核算是否准确。2) 相关政府补助项目的具体情况，划分为与资产相关的政府补助是否适当，预计相关政府补助确认为损益的时间，在本次交易收益法评估中是否考虑上述情况。3) 补充披露政府补助中“现代农业集团产业技术体系建设专项资金”确认为与收益相关，但仍在递延收益科目核算的合理性。请独立财务顾问和会计师核查并发表明确意见。

问题 20-1、目前原种猪场拆迁进展，收到相关拆迁补偿款涉及的会计核算是否准确。

回复：

一、原种猪场拆迁进展

原种猪场搬迁项目规划为两期，一期建设规模为年饲养曾祖代种母猪 1200 头，该期项目 2016 年 12 月开始投入建设，并已经于 2017 年 12 月竣工验收，预计 2018 年 5 月可投入使用；二期建设规模为常年存栏祖代母猪 2400 头的种猪场，该项目尚处于平整土地阶段，预计 2018 年 10 月前投入生产。

二、相关拆迁补偿款涉及的会计核算准确

（一）会计准则相关规定

根据《企业会计准则解释第 3 号》第四点“企业收到政府给予的搬迁补偿款应当如何进行会计处理的回答”：企业因城镇整体规划、库区建设、棚户区改造、沉陷区治理等公共利益进行搬迁，收到政府从财政预算直接拨付的搬迁补偿款，应作为专项应付款处理。其中，属于对企业在搬迁和重建过程中发生的固定资产和无形资产损失、有关费用性支出、停工损失及搬迁后拟新建资产进行补偿的，应自专项应付款转入递延收益，并按照《企业会计准则第 16 号——政府补助》进行会计处理。企业取得的搬迁补偿款扣除转入递延收益的金额后如有结余的，应当作为资本公积处理。

（二）天心种业关于拆迁补偿款的会计处理

天心种业原种场搬迁系因城镇整体规划调整而进行的，收到的搬迁补偿款经长沙市望城区国土局确认，资金来源于财政资金，符合上述会计准则规定，因此在收到拆迁补偿款时确认为专项应付款，同时增加银行存款，待搬迁工程竣工后再从专项应付款转入递延收益。截至 2017 年 9 月 30 日，搬迁工程尚未竣工，天心种业将收到的搬迁补偿款放在专项应付款核算符合会计准则要求的，相关的会计核算准确。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“2、负债结构分析”之“（6）专项应付款”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业已按照《企业会计准则》的相关规定确认政府拆迁补偿，相关拆迁补偿款涉及的会计核算准确。

问题 20-2、相关政府补助项目的具体情况，划分为与资产相关的政府补助是否适当，预计相关政府补助确认为损益的时间，在本次交易收益法评估中是

否考虑上述情况。

回复：

一、相关政府补助的具体情况

报告期内，天心种业收到并仍在递延收益项目中核算的政府补助项目的具体情况如下：

单位：万元

项目名称	补贴原值	对应形成的资产名称	资产账面原值	验收日期	开始摊销日期
2011年生猪产业化项目资金	400.00	猪场改造工程	100.19	2013年11月	2013年12月
		猪舍改造	213.26	2012年12月	2013年1月
		猪场改造、保育舍改造等	235.76	2013年8月	2013年12月
2013年生猪标准化规模养殖项目资金	160.00	生猪标准化规模养殖场项目	80.00	未完工	预计2018年
		生猪标准化规模养殖场项目		未完工	预计2018年
2014年生猪标准化规模养殖项目资金	200.00	天心伍零贰公司八场猪舍改造	442.71	2015年12月	2016年3月
2012年生猪标准化规模养殖项目资金	78.45	猪场改造、化尸池工程、电力增容工程等	74.49	2014年8月	2014年10月
生猪育种项目专项资金	80.00	育种创新项目及公猪站		未完工	预计2018年
畜禽品种改良及产业开发、养殖业科技推广	20.00	品种改良	20.00	2016年1月	2016年12月
2012年粪污治理项目资金	1,000.00	污水处理工程	164.69	2015年11月	2015年11月
		粪污处理项目	105.24	2017年6月	2017年12月
		天心伍零贰八场粪污处理项目、三场粪污处理项目等	450.08	2015年9月	2016年3月
		污水处理厂	100.41		2017年12月
		粪水处理工程	180.03	2012年12月	2013年1月
		污水处理项目	100.00	2016年7月	2016年7月
2010年第四批省级环保专项资金	120.00	污染治理项目	122.43	2013年8月	2013年9月

项目名称	补贴原值	对应形成的资产名称	资产账面原值	验收日期	开始摊销日期
2013年规模猪场粪污治理项目资金	60.00	天心伍零贰三场猪场改造及粪污处理配套工程	339.84	2014年10月	2016年3月
猪场改造与清洁生产基础建设资金	520.00	湘潭分公司污水处理、天心伍零贰子公司猪场改造工程	933.07	2014年1月	2014年12月
2013年畜禽水产良种工程资金	150.00	公猪站建设			预计2019年
现代农业产业技术体系建设专项资金	100.00				
无害化处理设备	10.00	无害化处理设备	19.07	2016年4月	2016年5月
畜牧产业园建设资金	20.00				预计2019年
进厂公路补助款	150.00	进场公路	280.00	2016年5月	2016年4月
1000立方沼气工程	150.00				预计2018年
合计	3,218.45				

注：上表中部分补贴资产验收日期与摊销日期不一致，系因为该部分补贴资产先用自有资金垫付建设，收到补贴款时资产已经验收，故从收到补贴款时开始摊销。

二、划分为与资产相关的政府补助依据及预计相关政府补助确认为损益的时间

上述政府补助大部分均系与购建资产相关，少部分虽与购建资产不相关，但由于其对应的支出尚未发生，天心种业将收到的上述政府补助在递延收益科目核算，符合《企业会计准则第16号——政府补助》的规定。

除了未完工验收的项目外，其他已经验收项目已经确认为损益并开始摊销，如上表所示。

三、在本次交易收益法评估中已考虑相关政府补助

在本次交易收益法中，对报告期内天心种业收到并仍在递延收益项目中核算的政府补助项目，由于其无法准确对应天心种业产生的收益，作为非经营性负债加回。由于政府补助并非实际要承担的负债，只是尚未确认收益，是递延收益的一部分，同时由于天心种业为所得税免税企业，亦不用考虑递延收益的纳税影响，所以对递延收益评估为零。

以上政府补助均已收到款项，在报告期内已形成了现金流入，在未来只是确认收益的时间不同，并不会形成新的现金流入亦不会形成现金流出，不影响现金流的变化，故不影响评估值。

综上所述，本次交易收益法评估已考虑上述情况。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（二）天心种业盈利能力分析”之“6、营业外收支分析”之“（1）营业外收入”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查结论

经核查天心种业政府补助的相关补贴文件，文件补贴的对象与天心种业的实际支付情况相符。

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业将收到的政府补助按照《企业会计准则》的相关规定划分为与资产相关的政府补助系适当的。

问题 20-3、补充披露政府补助中“现代农业产业技术体系建设专项资金”确认为与收益相关，但仍在递延收益科目核算的合理性。

回复：

一、政府补助中“现代农业产业技术体系建设专项资金”确认为与收益相关，但仍在递延收益科目核算具有合理性

根据《关于下达 2016 年现代农业产业技术体系建设专项资金的通知》（长财农指[2016]30 号），标的公司分别于 2016 年 6 月和 2017 年 8 月收到建设专项资金 500,000.00 元、500,000.00 元，用于补贴在建设过程中发生的与现代农业产业技术体系建设直接相关的研究开发、试验示范和培训服务等费用。

因国家生猪产业技术体系任务书于 2017 年 9 月签订，该项目在 2017 年 9 月前尚未发生相关成本费用或损失。根据《企业会计准则第 16 号——政府补助》

规定，用于补偿企业以后期间的相关费用或损失的，确认为递延收益，并在确认相关费用的期间，计入当期损益。

因此，将上述收到的“现代农业集团产业技术体系建设专项资金”暂列示在递延收益科目核算合理。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“2、负债结构分析”之“（7）递延收益”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查结论

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业政府补助中“现代农业集团产业技术体系建设专项资金”确认为与收益相关，但仍在递延收益科目核算具有合理性。

问题 21、申请材料显示，1)天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月存货周转率分别为 4.19、4.17 和 2.17，高于同行业可比公司平均水平。2)天心种业报告期毛利率分别为 15.01%、46.36%和 45.52%，其中 2016 年和 2017 年 1-6 月毛利率均高于同行业可比公司平均水平。3)从天心种业与在新三板挂牌、且主营业务和结构与公司类似的枫华种业、民正农牧、润康牧业对比，报告期天心种业各主要产品中，2015 年和 2017 年 1-6 月天心种业商品猪毛利率远低于上述公司的平均值，但 2016 年毛利率较高；2015 年天心种业仔猪毛利率低于上述公司的平均值，但 2016 年和 2017 年 1-6 月均远高于上述公司。请你公司：1)补充披露报告期天心种业存货周转率高于同行业可比公司的原因及合理性，并结合养猪的生产周期、天心种业销售的品种、同行业公司相关情况，分品种进一步说明天心种业是否存在生产周期短于同行业可比公司的情况。2)结合报告期同行业可比上市公司及在新三板挂牌的枫华种业、民正农牧、润康牧业等具体情况，进一步补充披露并分析天心种业报告期各产品的毛利率与同行可比公司存在差异的具体原因及合理性，毛利率变化是否符合猪价变动趋势及是否与同行业可比公司的变动趋势一致。请独立财务顾问和会计师核查并发表明

确意见。

问题 21-1、补充披露报告期天心种业存货周转率高于同行业可比公司的原因及合理性，并结合养猪的生产周期、天心种业销售的品种、同行业公司相关情况，分品种进一步说明天心种业是否存在生产周期短于同行业可比公司的情况。

回复：

一、天心种业与可比上市公司存货周转率情况对比

序号	证券代码	证券简称	存货周转率		
			2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
1	000735.SZ	罗牛山	0.95	0.71	0.80
2	002477.SZ	雏鹰农牧	2.24	3.63	2.25
3	002714.SZ	牧原股份	2.07	1.61	1.63
4	300498.SZ	温氏股份	4.57	4.38	3.10
5	600975.SH	新五丰	3.56	3.41	2.86
平均值			2.68	2.75	2.13
天心种业			4.19	4.17	4.13

报告期内，天心种业存货周转率高于同行业可比上市公司。

二、天心种业存货周转率较高的原因及合理性分析

1、天心种业存货构成

报告期内天心种业存货构成情况如下：

单位：万元

项目	2017 年 9 月 30 日		2016 年 12 月 31 日		2015 年 12 月 31 日	
	账面价值	占比	账面价值	占比	账面价值	占比
原材料	254.96	6.89%	301.23	9.11%	347.93	11.33%
库存商品	226.53	6.13%	205.25	6.20%	131.82	4.29%
消耗性生物资产	3,216.55	86.98%	2,801.61	84.69%	2,590.90	84.38%
合计	3,698.04	100.00%	3,308.10	100.00%	3,070.65	100.00%

天心种业的存货主要是原材料、库存商品和消耗性生物资产，其中消耗性生物资产包括仔猪、商品猪以及对外销售的种猪。消耗性生物资产在存货中的占比较高，报告期各期末分别为 84.38%、84.69%、86.98%；且天心种业的产品成熟后，直接将活体销售，库存商品较少，因此存货周转率主要受仔猪、商品猪以及对外销售的种猪等消耗性生物资产的影响。

2、天心种业存货周转率高于同行业可比公司的原因分析

报告期内，天心种业及同行业上市公司的存货周转天数情况如下：

序号	证券代码	证券简称	存货周转天数		
			2015 年	2016 年	2017 年 1-9 月
1	000735.SZ	罗牛山	378.95	507.04	450.00
2	002477.SZ	雏鹰农牧	160.71	99.17	160.00
3	002714.SZ	牧原股份	173.91	223.60	220.86
4	300498.SZ	温氏股份	78.77	82.19	116.13
5	600975.SH	新五丰	101.12	105.57	125.87
平均值			178.69	203.52	214.57
天心种业			85.92	86.33	87.17

报告期内，天心种业的存货周转天数分别为 85.92 天、86.33 天、87.17 天，高于同行业上市公司水平，主要原因如下：

温氏股份主要产品包括肉鸡和肉猪，其中肉鸡的出栏时间短于生猪，因此天心种业的存货周转率低于温氏股份。罗牛山主要产品包括生猪、肉制品、教育和商品房，其中肉制品等冻品，储存较长时间，较多的库存商品拉低了其存货周转率，同时其产品中商品房存货周转率较低，因此天心种业的存货周转率高于罗牛山。雏鹰农牧的主要产品包括生猪产品、粮食、生鲜冻品、熟食等，商品猪的出栏周期较长，同时粮食、生鲜冻品储存时间较长，较多的库存商品拉低了其存货周转率，因此天心种业的存货周转率高于雏鹰农牧。牧原股份和新五丰的主要产品为商品猪，商品猪的出栏周期长于种猪和仔猪，因此天心种业的存货周转率高于牧原股份和新五丰。

3、天心种业存货周转率的合理性分析

(1) 生猪出栏天数

报告期内，天心种业存货中大部分为消耗性生物资产，其中消耗性生物资产为仔猪、商品猪以及对外销售的种猪。天心种业的生产流程中对外销售的种猪、仔猪、商品猪出栏天数，以及同行业新三板公司种猪、仔猪、商品猪出栏天数对比情况如下：

	天心种业	枫华种业	民正农牧	润康牧业
种猪	110日-120日	100日	105日-120日	105日-120日
仔猪	50日-60日	70日	55日或70日	55日或70日
商品猪	160日至170日	160日	170日至180日	170日至180日

注：1、资料来源：枫华种业、民正农牧、润康牧业公开转让说明书。

2、枫华种业将分娩舍喂养的生猪饲养约为26天之后通过筛选转栏入保育舍继续饲养约44天、体重约15KG之后作为苗猪出售给养殖户继续饲养；商品猪饲养至160日、体重约100KG左右作为商品猪出售；种猪100日龄、50公斤出售。

3、民正农牧销售的仔猪主要是指体重约15公斤，保育至55日或70日的仔猪；商品猪育肥饲养170至180日，体重约100至120公斤左右时出售；育肥猪完成育肥，50-80kg左右、3.5至4个月龄的做种猪出售。

4、康润牧业销售的仔猪主要是指已过哺乳阶段、体重约15公斤、保育至55日或70日的仔猪；商品猪育肥饲养170至180日，体重约100至120公斤左右时出售；育肥猪完成育肥，50-80kg左右，3.5个月至4个月龄的可作种猪出售。

5、天心种业大部分仔猪出栏为40-50日龄，体重约15KG；种猪出栏日龄为110日-120日，体重约50-65KG；商品猪出栏为160-170日龄，体重约100-110KG。

经与同行业新三板公司的对比，天心种业种猪、仔猪、商品猪出栏时间处于合理的范围，与同行业公司相比无重大差异。

(2) 存货周转率的合理性

根据天心种业报告期内种猪、仔猪和商品猪实际出栏数量占比，以及种猪、仔猪、商品猪生产流程中的出栏天数，测算天心种业生猪加权平均周转天数情况如下：

项目	2017年1-9月					
	销售数量 (头)	销售数量 占比	出栏天数 (天)	销售均重 (KG)	加权平均出栏天 数(天)	存货周转天数(天)
种猪	29,219	19.22%	115	60.76	96.94	87.17
仔猪	80,761	53.14%	45	13.18		
商品猪	42,006	27.64%	165	95.19		
合计	151,986	100.00%	-	-		

项目	2016年					
	销售数量 (头)	销售数量 占比	出栏天数 (天)	销售均重 (KG)	加权平均出栏天 数(天)	存货周转天数(天)
种猪	28,067	15.48%	115	63.04	91.39	86.33
仔猪	108,563	59.88%	55	15.32		
商品猪	44,677	24.64%	165	106.83		
合计	181,307	100.00%	-	-		
项目	2015年					
	销售数量 (头)	销售数量 占比	出栏天数 (天)	销售均重 (KG)	加权平均出栏天 数(天)	存货周转天数(天)
种猪	19,170	12.77%	115	68.33	100.45	85.92
仔猪	79,413	52.88%	55	15.18		
商品猪	51,588	34.35%	165	113.76		
合计	150,171	100.00%	-	-		

注：①根据天心种业的生产流程，天心种业种猪出栏天数约为110-120日，上表根据种猪出栏天数115日测算；仔猪出栏天数约为50-60日，上表根据仔猪出栏天数55日测算；商品猪出栏天数160-170日，上表根据商品猪出栏天数165日测算。②加权平均出栏天数=种猪销售出栏数量占比*生产流程中种猪出栏天数+仔猪销售出栏数量占比*生产流程中仔猪出栏天数+商品猪销售出栏数量占比*生产流程中商品猪出栏天数。

根据天心种业的生产流程以及报告期各期种猪、仔猪、商品猪出栏数量占比，测算出的天心种业生猪2015年、2016年、2017年1-9月加权平均出栏天数分别为100.45天、91.39天、96.94天。2015年、2016年、2017年1-9月天心种业存货周转天数分别为85.92天、86.33天、87.17天。

2015年，天心种业的存货周转天数低于经测算的加权平均出栏天数，主要原因系2015年4月子公司辉县天心整体关闭，辉县天心将其存栏的12,190头生猪出售，占2015年全年种猪、仔猪、商品猪出栏量的8.12%，其中大部分为未生长到指定日龄的生猪，因此拉快了2015年全年生猪的平均出栏天数，实际的存货周转天数低于经测算的加权平均出栏天数。

2016年，受存货中其他品类周转率的影响，天心种业的存货周转天数略低于经测算的加权平均出栏天数，但无巨大差异。

2017年1-9月，天心种业的存货周转天数低于经测算的加权平均出栏天数，主要原因系受到生猪市场供求关系的影响，2017年1-9月天心种业生猪提前出栏，

种猪出栏的平均重量由2016年的63.04KG下降到2017年1-9月的60.76KG，仔猪出栏的平均重量由2016年的15.32KG下降到2017年的13.18KG，商品猪出栏的重量由2016年的106.83KG下降到95.19KG，因此实际的存货周转天数低于经测算的加权平均出栏天数。

综上所述，天心种业存货周转天数和存货周转率处于合理水平。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（一）天心种业财务状况分析”之“4、经营效率分析”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

经核查，独立财务顾问和会计师认为：由于天心种业产品包括种猪、仔猪、商品猪，温氏股份产品包括肉鸡，其他同行业上市公司产品以商品猪为主，肉鸡的出栏周期高于生猪，商品猪的出栏周期高于种猪和仔猪，因此天心种业存货周转率低于温氏股份，高于牧原股份、新五丰、罗牛山、雏鹰农牧；天心种业存货周转率处于合理水平；天心种业不存在生产周期短于同行业可比公司的情况。

问题 21-2、结合报告期同行业可比上市公司及在新三板挂牌的枫华种业、民正农牧、润康牧业等具体情况，进一步补充披露并分析天心种业报告期各产品的毛利率与同行可比公司存在差异的具体原因及合理性，毛利率变化是否符合猪价变动趋势及是否与同行业可比公司的变动趋势一致。

回复：

一、天心种业与同行业新三板公司毛利率情况对比

2015 年度、2016 年度、2017 年 1-6 月，同行业新三板挂牌公司枫华种业、民正农牧、润康牧业与天心种业各产品的毛利率情况如下：

期间	可比公司	种猪	仔猪	商品猪
----	------	----	----	-----

		收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
2017年1-6月	枫华种业	-	-	-	-	-	-
	民正农牧	19.66%	47.93%	-	-	74.34%	34.58%
	润康牧业	38.21%	61.60%	10.46%	6.43%	51.32%	27.98%
	平均值		54.76%		6.43%		31.28%
	天心种业	35.02%	62.45%	29.91%	52.54%	32.21%	16.75%
2016年度	枫华种业	30.47%	64.94%	30.24%	46.58%	34.42%	18.55%
	民正农牧	45.23%	-	32.63%	-	17.26%	-
	润康牧业	31.41%	58.20%	10.36%	15.90%	58.24%	21.90%
	平均值		61.59%		31.24%		20.22%
	天心种业	26.48%	57.66%	33.53%	55.47%	36.61%	26.60%
2015年度	枫华种业	34.58%	50.91%	55.62%	33.83%	8.05%	10.57%
	民正农牧	57.38%	53.31%	17.67%	10.92%	20.74%	20.47%
	润康牧业	19.02%	14.79%	-	-	80.98%	25.10%
	平均值		39.67%		22.38%		18.71%
	天心种业	20.34%	37.12%	23.67%	19.00%	52.25%	0.23%

注：1、枫华种业仔猪的毛利率，根据其年度报告披露的仔猪、苗猪的收入、成本的合并口径计算。枫华种业2017年半年度报告未披露种猪、仔猪、商品猪的收入和成本明细。2、康润牧业2017年1-6月和2016年仔猪的销售比重较低，约10%。3、民正农牧2016年年度报告未披露种猪、仔猪、商品猪的收入和成本明细。4、枫华种业、民正农牧、润康牧业未披露其2017年第三季度收入和成本结构，因此上表将2017年1-6月的毛利情况进行对比。5、同行业公司数据来源:Wind或年度报告、半年度报告。

二、差异原因及合理性分析

2015年度，天心种业种猪、仔猪、商品猪毛利率均低于同行业新三板公司水平，主要系2015年天心种业的PSY指标较低，种猪的生产性能较低，导致生猪生产成本较高；同时，由于辉县天心2015年4月关闭，并于2015年4月将所有存栏生猪以当时市场价出售，介于2015年4月生猪价格处于市场低位，拉低了2015年度天心种业生猪的平均单价，致使2015年天心种业种猪、仔猪、商品猪的毛利率低于同行业新三板公司水平。

2015年度，天心种业种猪毛利率与同行业新三板种猪毛利率的平均值相当。其中，天心种业种猪毛利率高于润康牧业，主要原因是润康牧业主要利润来自种猪、商品猪、仔猪的销售业务，其中种猪销售为润康牧业最主要的利润来源，种猪价格的波动对其种猪盈利能力影响较大；受生猪行情的影响，2015年上半年生猪价格持续下降影响，导致润康牧业商品猪、种猪的销售毛利率下降，同时使毛利率高的种猪销售比重下降，种猪的毛利率处于较低水平。

2016年度，随着生猪市场行情的持续回暖，天心种业、枫华种业、民正农牧、润康牧业种猪的毛利率均有所提高。2016年，天心种业种猪毛利率上升至与润康牧业水平相当，由于枫华种业种猪出栏的平均重量约为50KG，而天心种业种猪出栏的平均重量约为60KG，因此枫华种业种猪的毛利率高于天心种业。同时，2016年天心种业提高了生产性能，PSY指标有所提升，仔猪的成本下降，仔猪的毛利率大幅上升，高于同行业水平。

2016年度，天心种业商品猪的毛利率高于同行业枫华种业、民正农牧、润康牧业商品猪毛利率水平。2016年度天心种业提高了生猪的管理水平，PSY有所提升，商品猪的毛利率有所提升；由于天心种业、枫华种业、民正农牧、润康牧业的核心生猪产品均为种猪或商品猪，且部分商品猪为二元商品猪，因此2016年商品猪的毛利率均低于同行业上市公司商品猪毛利率的水平。2016年天心种业毛利率处于合理水平。

2017年1-6月，天心种业继续发挥其在种猪和仔猪方面的优势，种猪毛利率仍保持较高水平，与同行业润康牧业相当。由于润康牧业主打产品和主要利润来源来自种猪，因此2017年1-6月仔猪的毛利率较低，天心种业仔猪毛利率高于润康牧业水平。民正农牧2017年1-6月调整了生猪出栏结构，商品猪销售占比增加，种猪销售占比减少，致使种猪的毛利率略低，商品猪的毛利率略高。

2017年1-6月，由于生猪市场回落，商品猪价格下降，天心种业商品猪毛利率有所下降。由于枫华种业2017年半年度报告未披露商品猪收入和成本情况，民正农牧2016年度报告未披露商品猪收入和成本状况，因此无法获得枫华种业、民正农牧2016年至2017年1-6月商品猪毛利率波动情况。润康牧业主打产品和主要利润来源来自种猪，商品猪的毛利率较低，因此天新种业2017年1-6月商品猪毛

利率高于润康牧业。

三、毛利率变动与价格变动的趋势分析

2015年度到2016年度，由于生猪行情回暖，生猪价格持续上升，枫华种业、民正农牧、润康牧业、天心种业种猪、仔猪、商品猪毛利率总体呈现上升趋势（除润康牧业商品猪毛利率略有下降外），毛利率变化和价格的变化总体趋于一致。

2016年至2017年1-6月，天心种业种猪、仔猪毛利率的变动趋势和润康牧业保持一致，商品猪的毛利率变动趋势与润康牧业不一致，润康牧业年度报告中未披露2016年至2017年1-6月毛利率变动的原因。对比2016年至2017年1-6月天心种业商品猪毛利率和同行业上市公司生猪毛利率情况，其变动趋势一致

综上，天心种业毛利率变动趋势与同行业公司毛利率变动趋势一致。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第九节 管理层讨论与分析”之“三、天心种业财务分析”之“（三）毛利率分析”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问和会计师认为：天心种业毛利率与同行可比公司存在的差异具有合理性，天心种业毛利率变动趋势与同行业公司毛利率变动趋势一致。

问题 22、申请材料显示，本次交易采用资产基础法和收益法进行评估，截至评估基准日天心种业母公司口径净资产账面价值为 15,868.71 万元，资产基础法评估结果为 30,999.95 万元，收益法评估值为 71,498.61 万元，两种评估方法评估结果存在较大差异。根据生猪的周期性特征，“猪周期”一般为 3-4 年。请你公司：1) 补充披露本次交易采用资产基础法和收益法评估存在较大差异的具体原因及合理性。2) 结合天心种业所处畜牧行业的周期性特征及可比交易的具体情况，进一步补充披露本次交易最终评估定价采用收益法的合理性，是否已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响，永续期间相关收入成本等

参数预测保持稳定的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

问题 22-1、补充披露本次交易采用资产基础法和收益法评估存在较大差异的具体原因及合理性。

回复：

本次交易采用资产基础法和收益法评估存在较大差异主要由于天心种业为轻资产模式经营，主要猪场采用租赁等方式，导致其资产基础法下的估值较低，无法体现其价值；此外，天心种业的盈利能力相对较强，收益法下的估值能充分反映其盈利能力。因此天心种业在资产基础法和收益法评估下的估值差异较大。

一、资产基础法和收益法的评估结果

天心种业资产基础法和收益法评估结果概况如下：

单位：万元

评估方法	标的资产	母公司口径账面净资产	评估值	增减值	增值率
资产基础法	天心种业全部权益	15,868.71	30,999.95	15,131.24	95.35%
	其中：天心种业国有独享资本公积	200	200	-	-
收益法	天心种业全部权益	15,868.71	71,498.61	55,629.90	350.56%
	其中：天心种业国有独享资本公积	200	200	-	-

资产基础法下，天心种业评估值为 30,999.95 万元，增值率为 95.35%；收益法下，天心种业评估值为 71,498.61 万元，增值率为 350.56%。

二、资产基础法和收益法评估存在差异的原因

1、资产基础法和收益法评估方法的差异

企业价值评估中的资产基础法，是指以被评估企业评估基准日的资产负债表为基础，合理评估企业表内及表外各项资产、负债价值，确定评估对象价值的评估方法。资产基础法将公司分割为一个个个体，而忽略各资产之间的协同作用创造的价值，同时资产基础法中没有包括无法确指的商誉类资产对企业的贡献。

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象价值的评估方法，收益法常用的具体方法包括股利折现法和现金流量折现法，收益法评估结果中包括了企业商誉等对企业的贡献。

2、资产基础法和收益法评估存在差异的具体原因

(1) 天心种业以轻资产经营模式为主，其主要猪场均由租赁取得，因此资产基础法增值率较低；与此同时，天心种业的盈利能力较强，其收益法评估的估值相对较高，因此资产基础法和收益法评估存在较大差异。

(2) 天心种业主营业务为种猪、仔猪、商品猪生产和销售，其领先的盈利能力和价值来自于各项关联资产之间的协同效应所产生的综合价值，该价值远高于单项资产各自重置成本的简单加和。

(3) 天心种业除了资产基础法中评估的资产外，还有部分不可确指的无形资产，如在业务模式优势、客户资源、商誉、人力资源等不可确指无形资产的价值。该部分资产的价值均未能在资产基础法的评估结果中反映，而收益法以天心种业未来收益为基础，考虑了各分项资产是否在天心种业中得到合理和充分利用、组合在一起时是否发挥了其应有的贡献等因素对天心种业全部权益价值的影响，也体现了天心种业前述重要无形资源的价值，因此收益法评估值高于资产基础法。

(4) 本次评估目的是为上市公司拟收购天心种业所涉及全部权益价值提供参考依据，本次收购完成后，上市公司将保持天心种业的持续稳定经营，并且天心种业也具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存在较稳定的对应关系，收益法估值结果具有较好的客观性。

综上，经过对天心种业财务状况的调查及经营状况分析，结合本次资产评估对象、评估目的、适用的价值类型，经过比较分析认为，收益法的评估结论能更全面、合理地反映天心种业全部权益于评估基准日的市场价值，更好的服务于本次评估目的，故本次评估采用收益法评估结果作为本次评估的最终评估结论。

三、资产基础法和收益法评估差异的合理性

1、天心种业以轻资产经营模式为主，资产基础法增值率较低

天心种业以轻资产的经营模式为主，各分子公司的养殖场办公场所均以租赁方式取得，账面上的固定资产主要为养殖设备和办公设备。

通常资产基础法评估中，增值的科目主要为固定资产中的房屋建筑物，由于天心种业采取轻资产运营模式，所有养殖场及办公场所均以租赁方式取得，固定资产增值率较低，导致整体资产基础法的估值的增值率较低。

2、天心种业积累的竞争优势将保证未来持续经营，收益法的增值率较高

天心种业多年来致力于种猪的育种及生猪的生产，在种猪及仔猪方面积累了强大的竞争优势，其育种技术优势，疫病防控优势，绿色环保、循环节能的科学养殖优势，规模养殖和成本控制优势，现代化猪舍及自动化养殖设备优势，生产管理优势等优势在行业内处于领先水平。以上竞争优势将保证天心种业未来持续经营，收益法体现了上述竞争优势对天心种业股东全部权益价值的贡献，评估增值较高。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估基本情况”之“（一）评估结果”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

独立财务顾问和评估师进行了以下核查工作：

- 1、现场查看了天心种业的资产情况；
- 2、核查了天心种业的财务报告，与具体资产进行了比对；
- 3、与天心种业关于未来盈利情况进行了访谈；
- 4、与天心种业关于经营模式等方面进行了访谈，了解天心种业在不同评估方法下存在差异的合理性。

经核查，独立财务顾问和评估师认为：资产基础法和收益法评估结果的差异具备合理性。

问题 22-2、结合天心种业所处畜牧行业的周期性特征及可比交易的具体情况，进一步补充披露本次交易最终评估定价采用收益法的合理性，是否已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响，永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定的合理性。

回复：

虽然生猪行业存在周期性，但天心种业盈利能力相对较强，种猪、仔猪、商品猪的生产和销售情况良好，具备持续经营的基础和条件，收益法更能反映天心种业的企业价值。

此外，天心种业采用轻资产的经营模式，与同行业上市公司存在一定的差异，因此，使用资产基础法估值无法合理反映其内在价值；使用市场法估值也不具备可比基础。

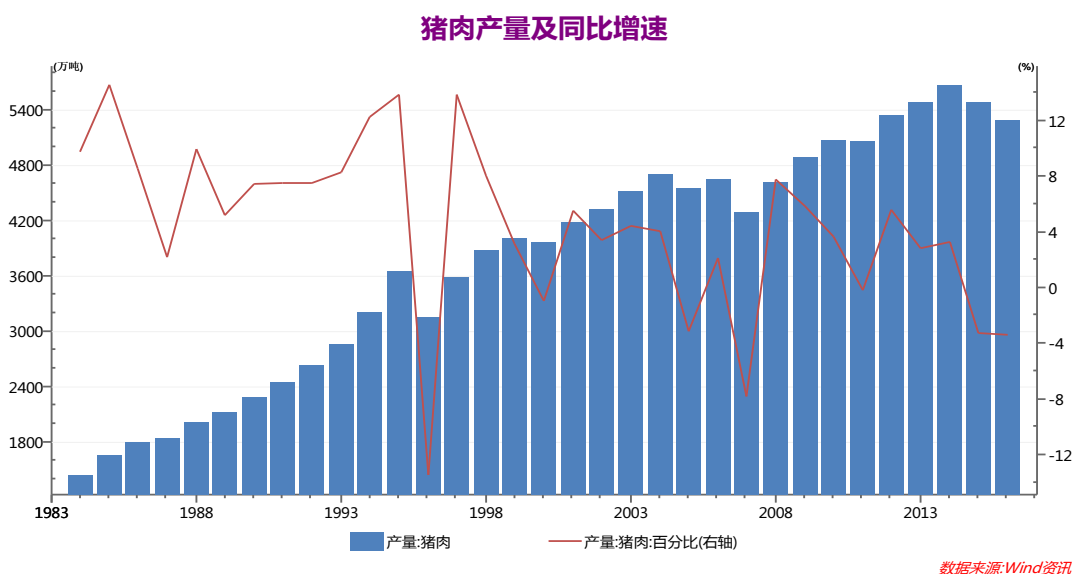
因此，本次交易采用收益法对天心种业进行估值。

一、评估定价选用收益法的合理性

1、生猪行业具有明显的周期性，但不影响对猪肉的需求，生猪行业资产预期报酬和承担的风险可以比较合理的预测

虽然在我国生猪养殖结构中，中小养殖户占比仍然偏高，其对价格更加敏感，容易因市场价格的短期变化改变生产决策，导致市场供给出现周期性波动，但其不影响人们对生猪和猪肉的需求。

由于饮食习俗原因，猪肉是我国居民的主要肉食，生猪饲养历史悠久。据国家统计局生猪饲养规模化程度统计数据，2013 年至今，猪肉产量一直维持在 5,000 万吨以上，2013 年至 2016 年猪肉产量分别是 2013 年 5,493 万吨、2014 年 5,671 万吨、2015 年 5,487 万吨、2016 年 5,299 万吨，占世界猪肉总产量的一半有余。自 2015 年国内猪肉产量开始下滑，2015 年与 2016 年分别比上年下降超过 3%。具体如下：



整体来讲，生猪行业为我国农业比较传统的养殖行业，虽然受到猪周期的影响，猪肉价格呈现出周期性的波动，但一直以来人们对猪肉的需求量较大，因此生猪行业资产预期报酬和承担的风险可以比较合理的预测。

2、天心种业未来预期收益能够合理计量

收益法是从资产的预期获利能力的角度评价资产，能完整体现被评估对象的整体价值。本次交易标的天心种业的资产是经营性资产，产权明晰并保持完好，种猪、仔猪、商品猪的生产和销售情况良好，具备持续经营的基础和条件；资产经营与收益之间关联性较强，具备比较稳定的比例关系，未来的经营收益能够合理预测并以货币衡量，具体表现为：未来营业收入能够以货币计量的方式流入，相匹配的成本与费用能够以货币计量的方式流出，其他经济利益的流入流出也能够以货币计量。因此，天心种业整体资产的未来预期收益能够以比较合理的采用货币衡量，以收益法为评估结果具有合理性。

3、收益法相对于资产基础法更能合理地体现天心种业的企业价值

天心种业为轻资产公司，其固定资产投资相对较小，账面值不高，企业除了固定资产、营运资金等有形资产之外，还拥有管理经验、运营经验、人力资源、营销渠道、客户群、品牌等要素，在资产基础法下该类资产的价值较难量化，上述资产的价值主要体现在未来盈利上。

天心种业主要业务为种猪和商品猪饲养、销售，经过多年的经营，已经积累

了丰富的养殖及管理经验，其年胎次、单胎产仔量、出种率、料肉比等行业指标较优，同时被评估单位的种猪和商品猪已具有一定的知名度，能够为被评估单位带来稳定增长的收益，因此收益法可以更合理的体现被评估单位的权益价值。

综上所述，基于天心种业的业务规模及利润增长情况和现金流金额大小，收益法评估结果较资产基础法的评估结果可以更全面、合理地反映天心种业的股东全部权益价值，资产基础法和收益法评估差异具有合理性。

4、天心种业轻资产运营模式与同行业上市公司可比性较差，不具备采用市场法评估的条件。

被评估单位推行轻资产运营模式，主要经营场所均为租赁用地、用房，市场上相同行业上市公司及交易案例涉及的公司极少采用此种运营模式，不具备采用市场法评估的条件。

5、同行业可比交易具有以收益法的估值为评估结果的案例

2016年12月30日，唐人神（002567）收购标的公司龙华农牧获得中国证券监督管理委员会有条件通过。标的公司龙华农牧主要产品为商品肉猪，其评估值以收益法的结果为最终评估结果。结合近期同行业唐人神（002567）收购龙华农牧的案例，天心种业评估值以收益法为评估结果具有合理性。

二、已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响

（一）生猪行业的周期性特征

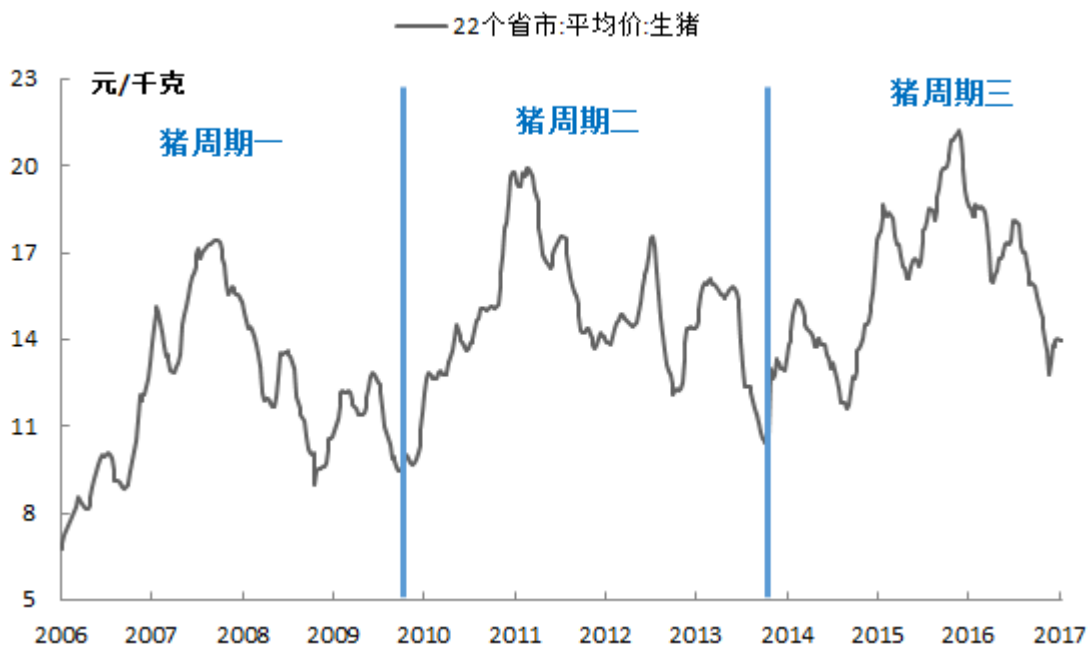
1、“猪周期”一般为3-4年，从价格高点至价格低点一般2年左右

在我国生猪养殖结构中，中小养殖户占比仍然偏高，其对价格更加敏感，容易因市场价格的短期变化改变生产决策，导致市场供给出现周期性波动，从而引起生猪价格周期性变化，也就是常说的“猪周期”。

当生猪价格不断上升，受到高养殖利润驱使，中小养殖户补栏积极性提高，增加种猪补栏和商品猪饲养量，从而带动能繁母猪和商品猪价格上涨。随着新一轮商品猪经过选育、扩繁和育肥的完整生产流程后，生猪供给不断上升，直到供过于求，生猪价格达到顶点，猪价开始下行。

当生猪价格不断下降，养殖户补栏积极性降低，大量中小养殖户减少能繁母猪留种，降低新一轮商品猪育肥数量，能繁母猪和仔猪价格走低。随着低迷行情的延续，养殖户不断退出，商品猪供应减少，直到生猪产品供不应求，猪价到达低点，猪价开始上行。

除了上述由于生产决策引起的价格变动之外，上游原材料的价格变化，相关扶持政策的改变以及进口猪肉的数量都将引起生猪价格的波动。



数据来源：中国畜牧业信息网

从我国生猪价格的历史数据来看，“猪周期”一般为3-4年，从2006年算起，我国已经经历了2个完整的“猪周期”。第一个猪周期是从2006-2010年，猪价由6.76元/千克涨至17.40元/千克然后降到9.63元/千克；第二个猪周期是从2010-2014年，猪价由9.63元/千克上升至19.92元/千克然后跌至10.45元/千克。

此外，每一轮“猪周期”，从价格高点至低点一般在2年左右，且到达低点后价格反弹速度较快。

2、生猪价格呈整体向上态势，并上下波动呈现出“猪周期”，但每轮“猪周期”的低点均比上一轮周期低点高

生猪行业虽然存在猪周期，但生猪价格整体呈向上趋势，并且价格上下波动

形成周期，但每轮“猪周期”的低点均比上一轮周期低点高。

若从 2006 年开始计算“猪周期”，第一个猪周期（2006-2010 年）生猪价格最低为 6.76 元/千克，第二个猪周期（2010-2014 年）生猪价格最低为 9.63 元/千克，第三个猪周期（2014 年以来）截至目前生猪价格最低为 10.45 元/千克。

（二）对交易标的生猪产品价格的预测符合生猪产品价格的变化规律和幅度的特征

天心种业各产品单价情况预测如下：

项目	单位	2017 年 1-6 月 (实际)	2017 年 7-12 月 (预测)	2017 年度 (预测)	2018 年度 (预测)	2019 年度 (预测)	2020 年度 (预测)	2021 年度 (预测)
1、种猪								
1.1 原种猪	元/头	3,674.10	3,526.95	3603.56	3,385.98	3,337.01	3,360.87	3,370.38
1.2 二元种猪	元/头	2,023.28	1,942.00	1984.14	1,864.00	1,789.00	1,789.00	1,789.00
2、仔猪	元/公斤	49.48	47.50	48.58	45.6	43.78	43.78	43.78
3、商品猪	元/公斤	15.82	15.18	15.52	14.57	13.99	13.99	13.99
4、淘汰种猪	元/公斤	9.78	8.00	8.84	7.68	7.37	7.37	7.37

本次对交易标的生猪产品价格的预测符合生猪产品价格的变化规律和幅度的特征，具体原因如下：

（1）生猪周期一般 3-4 年，且从周期的最高价格至最低价格一般在 2 年左右，且到达低点后价格反弹速度较快。本次对天心种业产品价格的预测，从 2017 年 7-12 月开始，未来持续下跌至 2019 年底，价格波动从 2016 年中最高峰起到 2019 年底连续三年下降，符合猪产品价格历史周期性变化的规律且较为保守。

（2）以商品猪为例，本次预测以 2017 年 1-6 月商品猪均价 15.82 元/千克作为基准参考价格，未来持续下跌至 2019 年底的 13.99 元/公斤，较天心种业 2017 年上半年商品猪平均销售单价累计下跌 11.5%左右，较天心种业 2016 年平均销售单价累计下跌超过 22%，符合价格周期变化幅度特征。

（3）以商品猪价格预测为例，本次预测商品猪在 2019 年的均价为 13.99 元/千克，若按 10%的区间波动，则 2019 年的商品猪预测价格区间将为 12.59-15.39 元/千克，该区间最低价 12.59 元/千克，略高于前一周期商品猪的低点 10.45

元/千克，符合行业猪价的变化特点。

综上，对天心种业生猪产品价格的预测符合生猪产品价格的变化规律和幅度的特征，价格预测已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响。

三、永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定具有合理性

截至评估基准日天心种业已持续经营多年，国家对该行业无限制或禁止性法律法规，因此本次交易对天心种业的评估，采用永续年期作为收益期。第一阶段为预测期，由于近期的收益可以相对合理的预测，因此在此阶段，根据天心种业的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中。由于远期收益预测的合理性相对较差，因此自第二阶段起为永续经营，在此阶段预计天心种业将保持稳定的盈利水平。

在永续期，天心种业规模已达到计划产能，销售量趋于稳定；同时预计天心种业的整体经营情况趋于稳定，销售价格预期也趋于稳定，不会持续上升或下降。经过多年成本控制经验积累，成本也趋于稳定，不会持续上升或下降，不存在盈利永续增长的动力，因此天心种业经营的相关收入成本等参数在永续期内保持稳定具有合理性。

结合近期唐人神（002567）收购龙华农牧的案例，标的公司龙华农牧的估值以收益法的结果为最终评估结果。龙华农牧收益法的评估，采用永续年期作为收益期，其中第一阶段为预测期，收益状况处于变化中；第二阶段为永续经营期，此阶段保持稳定的盈利水平。

综上所述，结合天心种业的经营情况以及同行业可比交易情况，天心种业永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定，具备合理性。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

独立财务顾问和评估师进行了以下核查工作：

- 1、核查了各种评估方法对生猪行业评估的合理性；
- 2、核查了历次猪周期的价格走势，以及天心种业在历次猪周期的收益情况；
- 3、核查了评估报告各参数的合理性；
- 4、与天心种业关于猪周期对其盈利能力的影响进行了访谈。

经核查，独立财务顾问和评估师认为，本次交易最终评估定价采用收益法具有合理性；本次对标的资产的评估已充分考虑“猪周期”对天心种业未来收益的影响；永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定具有合理性。

问题 23、申请材料显示，1)天心种业母公司报表 2015 年至 2017 年 1-6 月营业收入分别为 11,609.16 万元、12,658.88 万元和 5,679.96 万元，预测期 2017 年 6-12 月分别为 4,790.11 万元、9,288.30 万元、20,571.51 万元、26,110.76 万元和 27,442.16 万元。其中 2017 年合计营业收入预测为 10,470.07 万元，2016 年至 2018 年预测营业收入持续下降，至 2019 年出现大幅增长。2)2018 年营业收入预测下降的原因一方面是永州分公司停业，另一方面预计为生猪行业周期的下滑阶段，生猪价格将逐年下降。天心种业母公司在 2019 年至 2021 年期间，其主营业务收入有所增加，主要原因系预计生猪产量逐年有所增长。3)从新建猪场情况来看，原种猪场、澧县、醴陵、桂阳四个猪场均计划在 2019 年达产，合计分别新增出栏数量 3 万头、6 万头、6 万头和 15 万头。请你公司：1)结合截至目前天心种业的业绩实现情况，补充披露天心种业 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。2)结合“猪周期”的实际情况、各类产品的销售价格变动趋势，补充披露在预测期生猪行业周期的下滑阶段，在 2019 年大幅扩产的具体原因和合理性。3)进一步补充披露生猪价格下降对天心种业的影响及 2019 年及以后年度营业收入预测出现大幅上升的具体依据及可实现性。4)补充披露在本次交易收益法评估中包括未来新建产能产生的收益的具体原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

问题 23-1、结合截至目前天心种业的业绩实现情况,补充披露天心种业 2017 年预测营业收入和净利润的可实现性。

回复:

一、天心种业 2017 年预测收入和净利润的实现情况

2017 年度,天心种业未经审计的营业收入、净利润和归属于母公司扣除非经常性损益后净利润的实现情况如下:

单位:万元

科目	2017 年全年预测数	2017 年全年对应已完成数 (未经审计)	完成比例
	A	B	C=B/A
营业收入	26,371.02	24,468.87	92.79%
净利润	9,535.35	7,806.82	81.87%
归属于母公司扣除非经常性损益后净利润	7,157.11	5,094.13	71.18%

注:2017 年天心种业完成的营业收入、净利润和归属于母公司扣除非经常性损益后净利润未经审计。

根据上表,天心种业未实现 2017 年度预测收入及净利润。

二、天心种业 2017 年度预测营业收入和净利润未实现的原因

2017 年 7-12 月,天心种业实际销售收入与预测销售收入对比情况如下:

序号	产品类别	计量单位	2017 年度(预测)	2017 年度(实际)	预测与实际差异率
(一)	种猪	万元	9,345.50	8,265.00	-11.56%
1	原种猪	万元	1,734.04	2,010.17	15.92%
2	二元种猪	万元	7,611.46	6,254.83	-17.82%
(二)	仔猪	万元	7,836.22	6,668.21	-14.91%
(三)	商品猪	万元	8,385.89	8,520.06	1.60%
(四)	淘汰种畜	万元	803.42	1,033.61	28.65%
合计			26,371.02	24,486.87	-7.11%

2017 年 7-12 月,天心种业实际销售平均单价与预测单价对比情况如下:

序号	产品类别	计量单位	2017 年度(预测)	2017 年度(实际)	预测与实际差异率
(一)	种猪				

序号	产品类别	计量单位	2017 年度（预测）	2017 年度（实际）	预测与实际差异率
1	原种猪	元/头	3,636.39	3,710.85	2.05%
2	二元种猪	元/头	2,033.44	1,968.23	-3.21%
(二)	仔猪	元/KG	53.06	47.51	-10.46%
(三)	商品猪	元/KG	15.78	15.53	-1.57%
(四)	淘汰种畜	元/KG	8.88	9.61	8.26%

2017 年下半年天心种业实际销售数量与预测数量对比情况如下：

序号	产品类别	计量单位	2017 年度（预测）	2017 年度（实际）	预测与实际差异率
(一)	种猪				
1	原种猪	头	4,769.00	5,417.00	13.60%
2	二元种猪	头	37,431.00	31,779.00	-15.10%
(二)	仔猪	KG	1,476,954.69	1,403,605.50	-4.97%
(三)	商品肉猪	KG	5,313,751.96	5,484,791.00	3.22%
(四)	淘汰种畜	KG	904,879.21	1,075,323.00	18.84%

通过对天心种业 2017 年度年销售情况同预测情况进行对比，天心种业 2017 年度实现销售收入较预测收入低 7.12%，主要表现为二元种猪及仔猪销售收入分别低于预测情况 17.82%和 14.91%。二者收入下降的原因为销售单价及销售数量的双重下降，其中二元种猪的 2017 年度平均销售单价低于 2017 年度预测平均单价-3.21%，仔猪 2017 年度平均销售单价低于 2017 年度预测平均单价 10.46%，二元种猪 2017 年度的销售数量低于预测情况 15.10%，仔猪销售数量低于预测情况 4.97%。

针对上述情况，上市公司已在交易报告书（草案）“重大风险提示”之“一、本次交易有关的风险”之“（六）标的资产业绩承诺无法实现的风险”中进行了风险提示。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第十节 财务会计信息”之“一、天心种业最近两年一期合并财务报表”之“（五）财务报告审计截止日后交易标的主要财务信息及经营状况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查结论

经核查，独立财务顾问和评估师认为，天心种业未完成 2017 年预测的营业收入和净利润，上市公司已在交易报告书（草案）“重大风险提示”之“一、本次交易有关的风险”之“（六）标的资产业绩承诺无法实现的风险”中进行了风险提示。

问题 23-2、结合“猪周期”的实际情况、各类产品的销售价格变动趋势，补充披露在预测期生猪行业周期的下滑阶段，在 2019 年大幅扩产的具体原因和合理性。

回复：

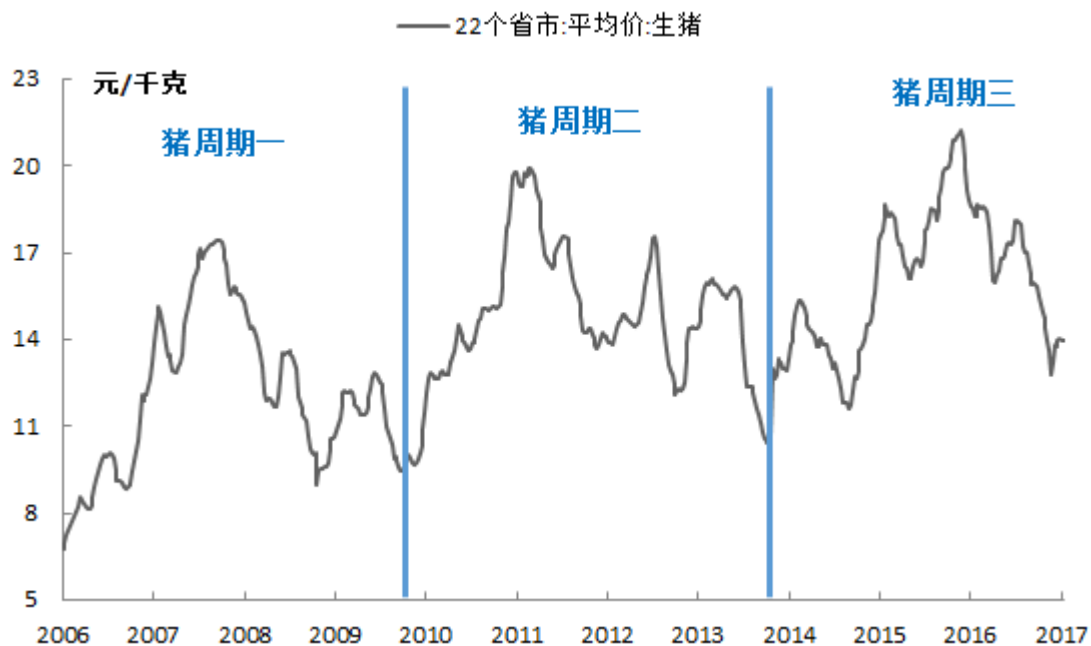
一、猪周期运行情况

在我国生猪养殖结构中，中小养殖户占比仍然偏高，其对价格更加敏感，容易因市场价格的短期变化改变生产决策，导致市场供给出现周期性波动，从而引起生猪价格周期性变化，也就是常说的“猪周期”。

当生猪价格不断上升，受到高养殖利润驱使，中小养殖户补栏积极性提高，增加种猪补栏和商品猪饲养量，从而带动能繁母猪和商品猪价格上涨。随着新一轮商品猪经过选育、扩繁和育肥的完整生产流程后，生猪供给不断上升，直到供过于求，生猪价格达到顶点，猪价开始下行。

当生猪价格不断下降，养殖户补栏积极性降低，大量中小养殖户减少能繁母猪留种，降低新一轮商品猪育肥数量，能繁母猪和仔猪价格走低。随着低迷行情的延续，养殖户不断退出，商品猪供应减少，至到生猪产品供不应求，猪价到达低点，猪价开始上行。

除了上述由于生产决策引起的价格变动之外，上游原材料的价格变化，相关扶持政策的改变以及进口猪肉的数量都将引起生猪价格的波动。



数据来源：中国畜牧业信息网

从我国生猪价格的历史数据来看，“猪周期”一般为 3-4 年，从 2006 年算起，我国已经经历了 2 个完整的“猪周期”。第一个猪周期是从 2006-2010 年，猪价由 6.76 元/千克涨至 17.40 元/千克然后降到 9.63 元/千克；第二个猪周期是从 2010-2014 年，猪价由 9.63 元/千克上升至 19.92 元/千克然后跌至 10.45 元/千克。此外，每一轮“猪周期”，从价格高点至低点一般在 2 年左右，且到达低点后价格反弹速度较快。

二、销售价格变动趋势

报告期内，天心种业各产品销售单价变动情况如下：

项目	2017 年 1-9 月	2016 年度	2015 年度
种猪（元/头）	2,313.76	2,333.58	1,710.08
仔猪（元/公斤）	50.14	49.88	31.65
商品猪（元/公斤）	15.68	18.98	14.35

2015 年至 2016 年期间，处于猪周期中生猪价格上升的阶段，2016 年生猪的平均单价较 2015 年度高，仔猪、种猪、商品猪单价从 2015 年到 2016 年呈现整体上升趋势。2016 年底，生猪价格出现回落，2017 年 1-9 月生猪价格较 2016 年有所下降。

由于 2017 年 1-9 月天心种业仔猪出栏重量的下降，致使仔猪的平均单价有所上升。除此之外，报告期内，天心种业种猪、仔猪、商品猪的销售价格与全国同期同类产品的平均价格无重大差异，变动趋势基本一致。

三、在预测期生猪行业周期的下滑阶段，在 2019 年大幅扩产的具体原因和合理性

1、规模化生猪养殖的趋势愈发明显，符合行业发展趋势及自身发展规划

从生猪养殖的发展趋势来看，大部分散养户终将退出养殖市场，规模化养殖必将取代小而弱的散养户成为行业趋势。参照美国生猪养殖行业的发展路径，当猪周期不断重复，散户将不断退出，行业规模化比例将逐渐提高。而始于 2014 年的环保禁养政策显著加速了我国生猪养殖规模化进程，使得位于南方水网和城市周边禁养区的散户加速退出，规模猪场占比显著提升，从而减少“猪周期”对市场的影响，进而形成一个由企业规模化养殖带来的较为平稳的新市场。

天心种业是一家种猪、仔猪、商品猪自繁自育自养的规模化生猪养殖企业，凭借自身多年来积累的种猪养殖优势，扩大自身在生猪养殖方面的规模，既顺应了市场发展的趋势，同时也符合自身发展的战略规划。

2、猪周期下滑阶段，规模化养殖企业比较优势增加，成本优势明显

在预计猪周期的下滑阶段，2019 年生猪价格将处于低位；同时，预计在这一轮猪周期中，国家的环保政策也将限制很多散户补栏，生猪养殖的集中度将进一步提升。

在中小养殖户退出明显，再加上国家环保督察力度大，多方面的原因使得规模化养殖企业比较优势大幅增加。天心种业经过多年的发展，在生猪养殖领域积累了丰富的经验，同时在管理效率、运营能力、标准化和智能化养殖方面注入了较多心血，能够大大节约养殖成本，并且体现在自身的成本优势中。在猪周期下滑阶段新建养殖项目并于 2019 年扩产，发挥了天心种业规模化养殖的比较优势和成本优势。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，在预测期生猪行业周期的下滑阶段，在2019年大幅扩产符合生猪行业规模化养殖的发展趋势及自身的发展经营规划，充分发挥了规模化养殖企业的比较优势和天心种业的成本优势，具有合理性。

问题 23-3、进一步补充披露生猪价格下降对天心种业的影响及2019年及以后年度营业收入预测出现大幅上升的具体依据及可实现性。

一、生猪价格下降对天心种业的影响

生猪价格下降对天心种业的影响主要是导致未来毛利率降低，具体参见24-2题回复。

二、2019年营业收入预测大幅上升的依据和可实现性

1、天心种业母公司预测期的主营业务收入情况

项目	2017年7-12月 (预测)	2017年度 (预测)	2018年度 (预测)	2019年度 (预测)	2020年度 (预测)	2021年度 (预测)	
1、种猪销售(万元)	1,747.36	3,721.00	3,354.16	4,169.76	5,173.78	6,024.80	
1.1 原种猪	销售量(头)	1,024	2,134	2,047	4,842	7,795	10,298
	销售单价(元/头)	3,526.95	3603.56	3,385.98	3,337.01	3,360.87	3,370.38
	销售收入(万元)	361.16	769	693.11	1615.78	2619.8	3470.82
1.2 二元种猪	销售量(头)	7,138	14,878	14,276	14,276	14,276	14,276
	销售单价(元/头)	1,942.00	1984.14	1,864.00	1,789.00	1,789.00	1,789.00
	销售收入(万元)	1,386.20	2,952	2,661.05	2,553.98	2,553.98	2,553.98
2、仔猪	销售量(公斤)	296,848.80	654,205	604,956.60	2,968,506.60	3,963,726.60	4,032,681.60
	销售单价(元)	47.5	48.58	45.6	43.78	43.78	43.78

项目		2017年7-12月 (预测)	2017年度 (预测)	2018年度 (预测)	2019年度 (预测)	2020年度 (预测)	2021年度 (预测)
	/公斤)						
	销售收入(万元)	1,410.03	3,178	2,758.60	12,996.12	17,353.20	17,655.08
3、商品猪	销售量(公斤)	973,123.20	2,093,431	1,974,571.20	1,974,571.20	1,974,571.20	1,974,571.20
	销售单价(元/公斤)	15.18	15.52	14.57	13.99	13.99	13.99
	销售收入(万元)	1,477.20	3,249	2,876.95	2,762.43	2,762.43	2,762.43
4、淘汰种猪	销售量(公斤)	194,395.00	364,300	388,790.00	872,719.20	1,114,455.10	1,356,648.40
	销售单价(元/公斤)	8	8.84	7.68	7.37	7.37	7.37
	销售收入(万元)	155.52	322	298.59	643.19	821.35	999.85
合计(万元)		4,790.11	10,470.07	9,288.30	20,571.51	26,110.76	27,442.16

根据中企华出具的《评估报告》(中企华评报字(2017)第1212号),天心种业(母公司)预测期的营业收入分别为10,470.07万元、9,288.30万元、20,571.51万元、26,110.76万元、27,442.16万元。

2、2019年及以后年度营业收入预测出现大幅上升原因

本次评估预测,天心种业的销售价格预测结果如下:2017年下半年生猪销售价格将在上半年价格的基础上有所下降,2018年预计价格较2017年继续出现小幅度下调,2019年在2018年价格基础上有小幅度继续下调;2020年之后由于远期收益预测的合理性相对较差,因此自2020年起为永续经营,在此阶段预计天心种业各产品单价将保持稳定的水平。

2019年及以后年度营业收入预测出现大幅上升主要是新增产能逐步达产所导致,天心种业(母公司)新建猪场的产品销量预测情况如下:

项目	品类	2019年	2020年	2021年	2022年
新原种猪场	原种猪(头)	2,795	5,748	8,251	8,179
	仔猪(头)	4,905	10,393	14,990	14,941
	仔猪(KG)	73,575	155,895	224,850	224,115
醴陵+澧县猪场	仔猪(头)	61,891	94,900	94,900	94,900

项目	品类	2019年	2020年	2021年	2022年
	仔猪 (KG)	928,365	1,423,500	1,423,500	1,423,500
桂阳猪场	仔猪 (头)	90,774	118,625	118,625	118,625
	仔猪 (KG)	1,361,610	1,779,375	1,779,375	1,779,375

注：仔猪销售重量根据 15KG/头预测。

生猪销售量增长的原因主要系天心种业（母公司）正在新建养殖基地，将扩大养殖规模、提升出栏量，根据天心种业（母公司）各新建猪场的可行性研究报告以及新建猪场的土地租赁协议，各新建猪场项目的具体情况如下：

A、原种猪场搬迁和重建项目

天心种业母公司正在开展原种猪场搬迁项目，即从原种猪场搬迁并建设新的原种猪场。目前该项目已在建设实施，预计 2018 年底完工，从 2019 年开始投产，产能为仔猪和种猪出栏合计 3 万头。

B、澧县 6 万头仔猪基地项目和醴陵 6 万头仔猪基地项目

澧县 6 万头仔猪基地项目目前已经开始建设实施，预计该项目 2019 年 4 月完工，从 2019 年开始投产，产能为仔猪出栏量 6 万头。

醴陵 6 万头仔猪基地项目目前已经开始建设实施，预计该项目 2018 年底完工，从 2019 年开始投产，产能为仔猪出栏量 6 万头。

C、桂阳 15 万头仔猪基地项目

桂阳 15 万头仔猪基地项目目前已经开始建设实施，预计该项目 2018 年底完工，从 2019 年开始投产，产能为仔猪出栏量 15 万头。

综上所述，2019 年及以后年度营业收入预测出现大幅上升的原因为天心种业投资的四个新增产能项目，从 2019 年开始逐步达产。天心种业将于 2018 年开始扩大规模生产基地，出栏基础种母猪种猪数量由目前的 3,900 增加到 15,900 头、种公猪由目前的 62 头增加到 88 头，根据天心种业的未来规划情况，2020 年达产后公司达到稳定状态进行预测。2019 年及以后年度产量的增加，致使天心种业营业收入预测出现大幅上升。

3、2019 年及以后年度营业收入预测的可实现性

2019 年及以后年度，天心种业营业收入预测大幅上升，主要是新增产能项目原种猪场搬迁和重建项目、澧县 6 万头仔猪基地项目、醴陵 6 万头仔猪基地项目、桂阳 15 万头仔猪基地项目，天心种业产量大幅增加。各新增产能的进度情况如下：

(1) 原种猪场搬迁和重建项目

原种场搬迁项目一期工程预计 2019 年开始投产，并逐步达产，2021 年实现理论出栏近 3 万头。原种场搬迁项目为天心种业自建猪场，项目总投资预计 4,846.18 万元，一期主体已完工，预计 2018 年 5 月前可投入使用；二期进入清理土地表面作业阶段，预计 2018 年 10 月 1 日前可投入生产。原种场搬迁项目预计能按时投产，该新增产能的收入具有可实现性。

(2) 桂阳 15 万头仔猪基地项目

桂阳 15 万头仔猪基地项目从 2019 年开始投产，并逐步达产，2021 年实现理论出栏 15 万头，全部为商品仔猪销售。该项目为天心种业自建猪场项目，总投资预计 6,509.94 万元。桂阳 15 万头仔猪基地项目已进入土方工程阶段，预计 2018 年底完工并投入使用，该新增产能的收入具有可实现性。

(3) 醴陵 6 万头仔猪基地项目

醴陵 6 万头仔猪基地项目从 2019 年开始投产，并逐步达产，2021 年实现理论出栏 6 万头，全部为商品仔猪销售。该项目由醴陵天宸生态农业发展有限公司投资建设，天心种业租赁该猪场进行经营，租赁费已在未来营业成本中进行预测。目前醴陵 6 万头仔猪基地项目土方工程已完成，预计 2018 年 10 月份完工并投入使用，该新增产能的收入具有可实现性。

(4) 澧县 6 万头仔猪基地项目

澧县 6 万头仔猪基地项目从 2019 年开始投产，并逐步达产，2021 年实现理论出栏 6 万头，全部为商品仔猪销售。该项目由湖南琛哲思钰农业开发有限责任公司投资建设，天心种业租赁该猪场进行经营，租赁费已在未来营业成本中进行预测。澧县 6 万头仔猪基地项目已进入清理土地表面作业阶段，预计 2019 年 4 月份完成建设任务并投入生产，该新增产能的收入具有可实现性。

综上所述，天心种业 2019 年及以后年度营业收入预测具有可实现性。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为，预测期内生猪价格下降，将导致天心种业毛利率有所下降。2019 年及以后年度，天心种业新建养殖场逐步投产并达产，产量的增加致使天心种业营业收入预测出现大幅上升。天心种业 2019 年及以后年度营业收入具有可实现性。

问题 23-4、补充披露在本次交易收益法评估中包括未来新建产能产生的收益的具体原因及合理性。

回复：

一、收益法评估中包括未来新建产能产生的收益的原因及合理性

天心种业的主营业务收入包括种猪销售收入、仔猪销售收入和商品猪销售收入和淘汰种畜收入。未来年度营业收入的预测，根据天心种业现有养殖规模、未来投资项目养殖规模及市场行情预测未来收入。

根据天心种业的《原种猪场搬迁项目可行性研究报告》，《桂阳县 15 万头商品仔猪生产基地项目可行性研究报告》、《醴陵市 6 万头商品仔猪生产基地建设项目可行性研究报告》、《澧县 6 万头商品仔猪生产基地建设项目可行性研究报告》，天心种业将于 2018 年开始扩大规模生产基地，出栏基础种母猪种猪数量由目前的 3,900 增加到 15,900 头、种公猪由目前的 62 头增加到 88 头。

评估过程中，天心种业已经完成了新建 4 个产能项目的可行性研究，且已开始实施四个新增产能项目，其中原种猪场搬迁项目在评估现场调查阶段已进行了项目可行性研究，取得了土地租赁合同、项目批复文件、已开展土地平整工作；

醴陵、澧县、桂阳项目已进行了可行性研究，已取得土地租赁合同、签署合作建厂协议。

同时，截至本反馈意见回复日，四个新建产能项目目前均按进度进行中，预计能够按时投产。此外，该四个新建项目的资产经营与收益之间关联性较强，具备比较稳定的比例关系，未来的经营收益能够合理预测并能以货币衡量。因此，本次交易收益法评估中包括未来四个新建产能产生的收益，具有合理性。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查意见

独立财务顾问和评估师核查了：

《原种猪场搬迁项目可行性研究报告》，《桂阳县 15 万头商品仔猪生产基地项目可行性研究报告》、《醴陵市 6 万头商品仔猪生产基地建设项目可行性研究报告》、《澧县 6 万头商品仔猪生产基地建设项目可行性研究报告》；

原种猪场搬迁项目，醴陵、澧县、桂阳项目的土地租赁合同、项目批复文件、签署合作建厂协议等文件；

经与天心种业总经理刘艳书访谈。

经核查，独立财务顾问和评估师认为，天心种业 4 个新增产能项目已完成可行性研究，并且已签署相关土地租赁合同、养殖场合作建设协议，且 4 个新建项目正按照项目进度建设推进，预计未来收益能够有效实现且能够可靠计量，因此次交易收益法评估中包括未来新建产能产生的收益具有合理性。

问题 24、申请材料显示，1)本次交易预测 2017 年至 2021 年商品猪单价为 15.18 元/千克、14.57 元/千克、13.99 元/千克、13.99 元/千克和 13.99 元/千克。而天心种业报告期 2015 年至 2017 年 1-6 月商品猪销售平均单价为 14.35

元/千克、18.98元/千克和16.12元/千克,商品猪的毛利率分别为0.23%、26.60%和16.75%。其中,2019年至2021年的预计销售单价均低于报告期平均销售单价,2)根据上述数据计算,报告期天心种业商品猪平均单位成本分别为14.32元/千克,13.93元/千克和13.42元/千克;预测期2017年至2021年商品猪的成本为12.15元/千克。请你公司:1)进一步补充披露天心种业各类产品主要成本预测的依据,预测期天心种业各产品单位成本和报告期单位成本是否存在重大差异。2)结合天心种业各类产品预测期单价的预测情况,进一步补充披露天心种业各类产品预测期毛利率的具体预测依据及可实现性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

问题 24-1、进一步补充披露天心种业各类产品主要成本预测的依据,预测期天心种业各产品单位成本和报告期单位成本是否存在重大差异。

一、天心种业各类产品成本预测依据

对成本的预测主要分为两部分,原有产能的成本预测和新增产能的成本预测。

原有产能的成本预测通过对天心种业历史年度的生产成本进行分析,由于天心种业在生猪养殖行业已有多年的养殖经营管理经验,成本构成及成本水平已趋于稳定,对于原有产能,按照历史年度的成本结构和成本水平,预测天心种业未来年度的营业成本变动情况。

新增产能的成本预测主要参考新增产能的可行性研究报告并结合天心种业历史的成本结构和水平进行预测。具体预测数据如下:

1、母公司原有产能饲养成本预测

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
直接材料	1,897.36	3,839.87	3,839.87	3,839.87	3,839.87	3,839.87
人力成本	118.97	240.89	240.89	240.89	240.89	240.89
制造费用	485.45	981.22	1,086.96	1,139.77	1,192.69	1,245.55
种畜折旧	181.89	368.00	368.00	368.00	368.00	368.00
生产成本合计:	2,683.67	5,429.98	5,535.71	5,588.53	5,641.44	5,694.31

2、原种猪场搬迁项目饲养成本预测

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
直接材料	-	-	597.50	1,394.16	1,991.65	1,991.65
人力成本	-	-	32.40	75.60	108.00	113.40
燃料费用	-	-	26.40	61.60	88.00	88.88
其他直接费用	-	-	67.44	147.44	207.44	207.44
制造费用	-	-	197.47	197.47	197.47	197.47
种畜折旧	-	-	216.00	216.00	216.00	216.00
生产成本合计:	-	-	1,137.21	2,092.27	2,808.56	2,814.84

3、澧县+醴陵+桂阳3个仔猪基地饲养成本预测

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
直接材料	-	-	4,827.46	6,871.70	6,871.70	6,871.70
人力成本	-	-	620.00	651.00	683.55	717.73
燃料费用	-	-	331.96	419.10	423.29	427.52
其他直接费用	-	-	923.38	932.61	941.94	951.36
制造费用	-	-	359.47	359.47	359.47	359.47
种畜折旧	-	-	783.17	783.17	783.17	783.17
生产成本合计:	-	-	7,845.44	10,017.05	10,063.12	10,110.95

二、预测期天心种业各产品单位成本和报告期单位成本差异情况

天心种业原有产能按照最近一期的成本水平进行预测，新增产能由于投入较高，单位成本较原有产能高，因此预测期单位成本与报告期单位成本存在差异。

通过对天心种业原有产能及新增产能各类产品饲养成本的预测，按照原有产能和新增产能的产量情况，可转换为新增产能及原有产能各类产品单位生产成本情况。预测数据如下：

1、种猪单位成本预测情况

名称	单位	2015年	2016年	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
原种（原有产能）	头	4,462.00	5,079.00	3,893.00	1,110.00	2,047.00	2,047.00	2,047.00	2,047.00	2,047.00
	单位成本（元/头）	1,115.61	1,482.19	1,707.10	1,707.10	1,707.10	1,707.10	1,707.10	1,707.10	1,707.10

名称	单位	2015年	2016年	2017年 1-6月	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
	成本 (万元)	566.62	577.02	189.49	174.81	349.44	349.44	349.44	349.44	349.44
原种(新增产能)	头						2,795.00	5,748.00	8,251.00	8,179.00
	单位成本 (元/头)						3,038.73	2,697.83	2,519.73	2,543.96
	成本 (万元)						849.32	1,550.71	2,079.03	2,080.70

由上表可知，原有产能的种猪按照最近一期的成本水平进行预测，同历史成本相比无重大变化。新增产能的单位成本比原有产能的单位成本高，根据天心种业新建猪场的可研报告，原种猪场搬迁项目计划自建现代化、高标准的种猪育繁基地，从猪场的设计、建筑选材、施工、配套设施设备投入均较高，另外计划从国外引进父母代原种种猪，国外引种基础猪群投入高，较高的前期投入使原种猪场搬迁项目的单位成本相对企业原有产能的单位成本有大幅上升。

2、仔猪单位成本预测情况

名称	单位	2015年	2016年	2017年 1-6月	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
仔猪(原有产能)	重量(kg)	798,166	956,138	357,356	296,848	604,956	604,956	604,956	604,956	604,956
	单位成本 (元/kg)	27.8	27.49	22.94	25.22	25.22	25.22	25.22	25.22	25.22
	成本 (万元)	2,218.94	2,628.19	819.88	748.51	1,525.41	1,525.41	1,525.41	1,525.41	1,525.41
仔猪(新增产能-原种猪场)	重量(kg)						73,575	155,895	224,850	224,115
	单位成本 (元/kg)						39.13	34.74	32.45	32.76
	成本 (万元)						287.89	541.56	729.53	734.14
仔猪(新增产能-桂阳、澧县、醴陵)	重量(kg)						2,289,975	3,202,875	3,202,875	3,202,875
	单位成本 (元/kg)						34.26	31.28	31.42	31.57
	成本 (万元)						7,845.44	10,017.05	10,063.12	10,110.95

新增产能中原种猪场搬迁项目的仔猪单位成本高于新增产能中桂阳、澧县、醴陵3个仔猪基地的仔猪单位成本，高于原有产能的仔猪单位成本。根据天心种业提供的新建可研报告，原种猪场搬迁项目计划自建现代化、高标准的种猪育繁

基地，从猪场的设计、建筑选材、施工、配套设施设备投入均较高，另外计划从国外引进父母代原种种猪，国外引种基础猪群投入高，较高的前期投入使原种猪场搬迁项目的仔猪单位成本相对天心种业原有产能及新增的其他 3 个仔猪基地的单位成本有大幅上升。

3、商品猪单位成本预测情况

名称	单位	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
商品猪	重量 (kg)	3,849,791	1,918,789	1,120,308	973,123	1,974,571	1,974,571	1,974,571	1,974,571	1,974,571
	单位成本 (元/kg)	13.72	11.74	12.56	12.15	12.15	12.15	12.15	12.15	12.15
	成本 (万元)	5,280.41	2,252.08	1,407.16	1,182.22	2,398.85	2,398.85	2,398.85	2,398.85	2,398.85

新建产能项目全部为种猪及仔猪销售，商品猪销售全部为原有产能销售，商品猪按照两年一期的成本平均水平进行预测，同历史成本相比无重大变化。

综上所述，预测期天心种业原有产能各产品单位成本和报告期单位成本不存在重大差异，新增产能的成本差异主要系新建猪场固定资产投资大、引进国外核心种猪群投入高，导致分摊的成本提高所导致的。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：预测期天心种业原有产能各产品单位成本和报告期单位成本不存在重大差异，新增产能的成本差异主要系新建猪场固定资产投资大、引进国外核心种猪群投入高，导致分摊的成本提高所导致的。

问题 24-2、结合天心种业各类产品预测期单价的预测情况，进一步补充披露天心种业各类产品预测期毛利率的具体预测依据及可实现性。

回复：

一、天心种业各类产品单价和毛利率预测情况

1、母公司各产品销售价格及预测情况

项目	历史数据			未来预测数据					
	2015年	2016年	2017年 1-6月	2017年 7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、种猪 (元/头)									
1. 原种猪	2,310.17	2,854.82	3,674.10	3,527.00	3,386.00	3,251.00	3,251.00	3,251.00	3,251.00
2. 二元种猪	1,443.43	2,069.25	2,023.28	1,942.00	1,864.00	1,789.00	1,789.00	1,789.00	1,789.00
二、仔猪 (元/KG)	33.07	51.71	49.48	47.5	45.6	43.78	43.78	43.78	43.78
三、商品猪 (元/KG)	13.63	18.01	15.82	15.18	14.57	13.99	13.99	13.99	13.99
四、淘汰种畜	9.6	12.15	9.78	8	7.68	7.37	7.37	7.37	7.37

2、母公司各产品毛利率及预测情况

项目	历史数据			未来预测数据					
	2015年	2016年	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
一、种猪									
1. 原种猪	51.71%	48.08%	53.54%	51.60%	49.58%	25.81%	27.47%	30.03%	29.49%
2. 二元种猪	44.51%	64.23%	62.91%	61.36%	59.74%	58.05%	58.05%	58.05%	58.05%
二、仔猪	15.95%	46.84%	53.63%	46.92%	44.70%	25.68%	30.36%	30.23%	29.92%
三、商品猪	-0.67%	34.84%	20.58%	19.97%	16.62%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%
四、淘汰种畜	67.14%	79.78%	80.44%	72.69%	71.55%	70.35%	70.35%	70.35%	70.35%

二、毛利率的具体预测依据

毛利率预测时，根据天心种业预测期内各产品的销售单价和单位成本而定。

根据天心种业历史经营情况，天心种业毛利率受到生猪市场价格的影响较大。对于天心种业原有产能的养殖场，销售价格预测结果如下：2017年下半年生猪销售价格将在上半年价格的基础上有所下降，2018年预计价格较2017年继续出现小幅度下调，2019年在2018年价格基础上有小幅度继续下调；2020年之

后由于远期收益预测的合理性相对较差，因此自 2020 年起为永续经营，在此阶段预计天心种业各产品单价将保持稳定的水平。天心种业原有产能各产品单价的预测符合生猪市场猪周期的特征。新增产能的种猪和仔猪，单价预测主要参考新增产能的可行性研究报告并结合天心种业历史的销售价格和猪周期的特征进行预测。

原有产能的成本预测通过对天心种业历史年度的生产成本进行分析，由于天心种业在生猪养殖行业已有多年的养殖经营管理经验，成本构成及成本水平已趋于稳定，按照历史年度的成本结构和成本水平，预测天心种业未来年度的营业成本变动情况。新增产能的成本预测主要参考新增产能的可行性研究报告并结合天心种业历史的成本结构和水平进行预测。

三、毛利率的可实现性

毛利率下降幅度大于销售价格下降幅度，毛利率预测具备谨慎合理性。

根据天心种业历史经营情况，天心种业毛利率受到生猪市场价格的影响较大。本次评估预测时，除个别年份外，预测期内种猪、仔猪、商品猪毛利率降低幅度均大于其销售价格降低幅度。天心种业母公司种猪、仔猪、商品猪的预测销售价格及毛利率与 2017 年 1-6 月对应数据比较情况如下所示：

项目		比较基准	未来预测数据					
		2017 年 1-6 月	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
1、种猪	单价（元/头）	2,230.33	2,140.85	2,054.87	2,181.06	2,344.15	2,451.70	2,448.91
	单价降幅		-4.01%	-4.02%	6.14%	7.48%	4.59%	-0.11%
	毛利率	65.46%	59.34%	57.64%	45.56%	42.57%	41.91%	41.65%
	毛利率降幅		-9.35%	-2.86%	-20.96%	-6.57%	-1.54%	-0.63%
2、仔猪	单价（元/公斤）	49.48	47.5	45.6	43.78	43.78	43.78	43.78
	单价降幅	—	-4.00%	-4.00%	-3.99%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	53.63%	46.92%	44.70%	25.68%	30.36%	30.23%	29.92%
	毛利率降幅	—	-12.52%	-4.71%	-42.56%	18.24%	-0.44%	-1.02%
3、商品猪	单价（元/公斤）	15.82	15.18	14.57	13.99	13.99	13.99	13.99
	单价降幅	—	-4.05%	-4.02%	-3.98%	0.00%	0.00%	0.00%
	毛利率	20.58%	19.97%	16.62%	13.16%	13.16%	13.16%	13.16%

项目	比较基准	未来预测数据					
	2017年1-6月	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
毛利率降幅	—	-2.99%	-16.78%	-20.80%	0.00%	0.00%	0.00%

上表显示，预计种猪单价将在2017年7-12月、2018年下降后，于2019年度有所回升，主要因为原种猪场搬迁项目生猪出栏，该猪场生产的原种猪品系优良，售价略高于原有产能产出的原种猪所致；种猪在2019年的毛利率出现大幅度下滑是因为原种猪场搬迁项目在前期投入较大，导致单位成本大幅上升所致。

除此之外，预测期内与2017年1-6月天心种业（母公司）各产品的销售价格比较，预计未来一段时间内价格将保持较低迷的状态，预测期价格均小于历史销售价格，符合国家政策及猪周期的行业特征。

本次评估预测期内毛利率下降幅度大于销售价格下降幅度，毛利率预测具备一定谨慎合理性，为未来毛利率的波动预留了空间，毛利率的预测具有可实现性。

综上所述，对天心种业采用收益法评估过程中销售单价、毛利率的预测是基于天心种业历史年度销售单价及毛利率，同时考虑了生猪行业价格周期性波动，相关预测数据符合天心种业所处生猪行业的变动趋势，与天心种业历史年度业务发展的趋势、生猪行业周期性的特征等方面是相符的。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：天心种业各类产品预测期毛利率是可实现的，具有合理性。

问题25、申请材料显示，本次交易预测天心种业2017年6-12月至2021年销售费用分别为70.53万元、142.70万元、377.76万元、664.20万元、719.32万元和723.52万元，管理费用分别为556.09万元、1,571.94万元、2,080.45

万元、2,311.75 万元、2,441.75 万元和 2,579.75 万元。请你公司结合天心种业及同行业可比公司报告期期间费用率的情况、预测期天心种业营业收入的变化情况、原种猪场等 4 个猪场的预计达产情况等，进一步补充披露天心种业预测期销售费用和管理费用预测的合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、销售费用预测情况及合理性

1、销售费用预测情况

天心种业销售费用主要包括工资、差旅费、广告费、业务招待费、运输费等。

天心种业销售费用的预测，根据天心种业销售费用项目历史构成情况，年度销售人员工资按照人均每年 5%进行递增，办公费、差旅费、低值易耗品摊销、按照每年 1%进行递增，招待费预测年度每年按 2%进行递增；其他费用按天心种业的历史水平，未来考虑一定上浮水平进行预测。在此基础上，增加了投入新项目后的销售费用支出，投入新项目的销售费用根据具体项目的可行性研究报告，并参考天心种业历史年度销售费用占比进行预测。

报告期内天心种业（母公司）销售费用历史数据情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
工资薪酬	91.92	74.85	42.68
办公费	-	4.50	2.32
招待费	15.33	10.11	4.77
检疫费	14.63	-	-
销售服务费	-	3.75	-
差旅费	26.49	47.53	22.93
运输费	31.62	3.65	12.49
广告费	27.97	23.92	15.46
折旧费	0.66	0.20	0.05
修理费	-	0.05	0.59
其他	3.58	2.58	0.47
合 计	212.19	171.14	101.76

项目	2015年	2016年	2017年1-6月
占营业收入的比例	1.80%	1.34%	1.77%
占营业收入的平均值	1.64%		

天心种业（母公司）销售费用预测结果如下：

单位：万元

项目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
工资薪酬	30.85	62.45	166.94	218.57	230.17	231.54
办公费	1.85	3.75	10.03	33.24	36.92	37.19
招待费	4.17	8.43	22.54	70.66	78.33	78.90
检疫费	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
销售服务费	1.55	3.13	8.37	10.20	10.67	10.73
差旅费	19.60	39.65	106.02	129.23	135.19	135.97
运输费	1.50	3.04	8.14	119.92	140.38	140.44
广告费	9.86	19.95	53.35	65.03	68.03	68.42
折旧费	0.05	0.10	0.10	0.57	1.11	1.65
修理费	0.02	0.04	0.11	5.51	6.31	6.36
物料及低耗	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1.06	2.15	2.15	11.27	12.22	12.31
合计	70.53	142.70	377.76	664.20	719.32	723.52
占营业收入的比例	1.45%	1.52%	1.83%	2.53%	2.61%	2.61%
占营业收入的平均值	2.09%					

2、销售费用预测的合理性

报告期内，天心种业（母公司）销售费用率呈波动趋势，平均值为1.64%。

预测期延续历史数据情况，销售费用率逐年上升。销售费用率上升是因为各项销售费用随着物价的上升预计都有小幅度增长，而销售收入的预测情况为预测期前三年逐步下降、预测期的永续期内保持不变，因此预测期销售费用率有所上升。

预测期销售费用率平均值大于报告期的平均水平，销售费用的预测总体是谨慎、合理的。

二、管理费用预测情况及其合理性

1、管理费用预测情况

天心种业管理费用主要包括工资、差旅费、业务招待费、折旧等。

预测期内天心种业管理费用预测过程中，职工薪酬按照职工人数及工资水平，并考虑未来用工需求及工资增长情况测算；折旧摊销租赁费根据天心种业的固定资产总额和折旧政策，考虑未来资产的增加进行测算；其他费用，根据天心种业历史年度的发生情况，并考虑未来年度的经营情况适当调整预测。

在此基础上增加了投入新项目后的管理费用支出，投入新项目的管理费用根据具体项目的可行性研究报告，并参考天心种业历史年度管理费用占比进行预测。

报告期内天心种业（母公司）管理费用历史数据情况如下：

单位：万元

项 目	2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月
职工薪酬	729.83	1,241.63	351.71
办公差旅费水电费	174.18	191.43	93.15
业务招待费	39.45	39.90	22.67
中介费用	17.14	237.18	37.05
会务费及董事会会费	4.28	6.68	1.78
折旧摊销租赁费	89.25	50.62	17.45
物料消耗及修理费	4.76	3.31	0.41
税费	2.71	17.72	2.32
其他	84.5	155.78	32.95
合 计	1,146.09	1,944.24	559.49
占营业收入的比例	9.73%	15.22%	9.75%
占营业收入的平均值	11.57%		

天心种业（母公司）管理费用预测结果如下：

单位：万元

项 目	2017 年 7-12 月	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
职工薪酬	370.00	1,040.00	1,415.00	1,557.00	1,635.00	1,717.00
办公差旅费水电费	93.15	250.00	300.00	360.00	400.00	445.00
业务招待费	22.67	72.00	80.00	83.00	84.00	85.00
中介费用	0.00	40.00	40.00	40.00	40.00	40.00

项 目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
会务费及董事会会费	1.78	5.00	6.00	6.00	6.00	6.00
折旧摊销租赁费	33.17	63.58	120.00	130.00	140.00	150.00
物料消耗及修理费	0.00	5.00	7.00	8.00	9.00	9.00
税费	2.32	6.36	7.45	7.75	7.75	7.75
其他	33.00	90.00	105.00	120.00	120.00	120.00
合 计	556.09	1,571.94	2,080.45	2,311.75	2,441.75	2,579.75
占营业收入的比例	11.47%	16.72%	10.06%	8.81%	8.86%	9.31%
占营业收入的平均值	10.87%					

2、管理费用预测的合理性

报告期内，天心种业(母公司)的管理费用率呈波动趋势，平均值为 11.57%。

预测期延续历史数据情况，管理费用率先上升后下降。预计 2017 年 7-12 月和 2018 年度管理费用率上升，主要由于在新项目建设初期，相应管理投入是必须的，但新增产能是逐步达产的过程，出现收入未实现但费用先发生的情况，费用比例较高。2019 年后，当产量和收入逐步提升后，管理费用趋于稳定，使管理费用率逐步下降最终保持稳定。

因此，预测期内天心种业管理费用的预测具有合理性。

三、天心种业及同行业可比公司的期间费用率情况

报告期内，天心种业(母公司)与可比上市公司销售费用占比情况如下：

公司名称	证券代码	销售费用占营业收入比例			平均值
		2015年	2016年	2017年1-6月	
罗牛山	000735.SZ	3.41%	3.23%	1.55%	2.73%
雏鹰农牧	002477.SZ	2.09%	2.31%	2.48%	2.29%
牧原股份	002714.SZ	0.21%	0.24%	0.37%	0.27%
温氏股份	300498.SZ	0.97%	0.99%	1.12%	1.03%
新五丰	600975.SH	3.39%	2.63%	2.34%	2.79%
平均值	-	2.01%	1.88%	1.57%	1.82%
天心种业	-	1.80%	1.34%	1.77%	1.64%

天心种业(母公司)预测期销售费用占营业收入比例在 1.45%-2.61%之间，

平均值为 2.09%，高于牧原股份、温氏股份等可比上市公司水平，亦高于各报告期平均水平，总体预测是谨慎、合理的。

报告期内，天心种业（母公司）与可比上市公司管理费用占比情况如下：

公司名称	证券代码	管理费用占营业收入比例			平均值
		2015 年	2016 年	2017 年 1-6 月	
罗牛山	000735.SZ	24.58%	20.11%	10.04%	18.24%
雏鹰农牧	002477.SZ	7.34%	5.68%	7.30%	6.77%
牧原股份	002714.SZ	3.39%	2.67%	4.07%	3.38%
温氏股份	300498.SZ	5.29%	5.77%	5.06%	5.37%
新五丰	600975.SH	5.92%	4.42%	3.75%	4.70%
平均值	-	9.30%	7.73%	6.05%	7.69%
天心种业	-	9.73%	15.22%	9.75%	11.57%

天心种业（母公司）预测期管理费用占营业收入比例在 8.81%-16.72%之间，平均值为 10.87%，高于多数可比上市公司水平，总体预测是谨慎、合理的。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：天心种业未来年度期间费用的预测是谨慎合理的。

问题 26、申请材料显示，1)天心种业报告期存在 5 项长期股权投资，包括临澧天心、天心伍零贰等。本次交易针对上述长期股权投资进行了单独评估，各项长期股权投资均存在较大增值。2)从长期股权投资规模来看，临澧天心的账面价值和评估值均为各项长期股权投资中最高，但报告书仅披露天心种业下属企业构成最近一期审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的子公司为天心伍零贰。其中天心伍零贰预测期 2019 年至永

续期间营业收入和毛利率均保持不变。请你公司：1)补充披露天心伍零贰从2019年至永续期间营业收入和毛利率预测均保持不变的具体依据和合理性。2)结合临澧天心的账面价值和评估值均为各项长期股权投资中最高实际情况，补充披露临澧天心是否为天心种业的重要子公司，并进一步补充披露临澧天心的具体评估情况。3)补充披露天心种业主要子公司评估存在大幅增值的原因及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

问题 26-1、补充披露天心伍零贰从 2019 年至永续期间营业收入和毛利率预测均保持不变的具体依据和合理性。

一、天心伍零贰永续期间营业收入和毛利率预测均保持不变的依据和合理性

1、天心伍零贰在永续期间的产能、产量相对稳定

至评估基准日天心伍零贰已持续经营多年，国家对该行业无限制或禁止性法律法规，因此本次交易对天心伍零贰的评估，采用永续年期作为收益期。第一阶段为预测期，由于近期的收益可以相对合理的预测，因此在此阶段，根据天心伍零贰的经营情况及经营计划，收益状况处于变化中。由于远期收益预测的合理性相对较差，因此自第二阶段起为永续经营，在此阶段预计天心伍零贰将保持稳定的盈利水平。

在永续期，天心伍零贰规模已达到计划产能，销售量趋于稳定，销售价格预期也趋于稳定，预计天心伍零贰的整体经营情况趋于稳定，不会持续上升或下降。经过多年成本控制经验积累，成本也趋于稳定，不会持续上升或下降，不存在盈利永续增长的动力，因此天心伍零贰经营的相关收入成本等参数同样保持稳定具有合理性。

2、对交易标的生猪产品价格的预测符合生猪产品价格的变化规律和幅度的特征

天心伍零贰各产品单价情况预测如下：

项目	单位	2017年1-6月 (实际)	2017年7-12月 (预测)	2017年度 (预测)	2018年度 (预测)	2019年度 (预测)	2020年度 (预测)	2021年度 (预测)
----	----	-------------------	--------------------	----------------	----------------	----------------	----------------	----------------

项目	单位	2017年1-6月(实际)	2017年7-12月(预测)	2017年度(预测)	2018年度(预测)	2019年度(预测)	2020年度(预测)	2021年度(预测)
1、种猪								
1.1 原种猪	元/头	4,240.26	4,071.00	3,908.00	3,752.00	3,752.00	3,752.00	3,752.00
1.2 二元种猪	元/头	2,245.18	2,155.00	2,069.00	1,986.00	1,986.00	1,986.00	1,986.00
2、仔猪	元/公斤	65.13	62.53	60.03	57.63	57.63	57.63	57.63
3、商品猪	元/公斤	16.97	16.29	15.64	15.01	15.01	15.01	15.01
4、淘汰种猪	元/公斤	11.40	10.95	10.51	10.09	10.09	10.09	10.09

本次对伍零贰生猪产品价格的预测符合生猪产品价格的变化规律和幅度的特征，具体原因如下：

(1) 生猪周期一般3-4年，且从周期的最高价格至最低价格一般在2年左右，且到达低点后价格反弹速度较快。本次对天心伍零贰产品价格的预测，从2017年7-12月开始，未来持续下跌至2019年底，价格波动从2016年中最高峰起到2019年底连续三年下降，符合猪产品价格历史周期性变化的规律且较为保守。

(2) 以商品猪为例，本次预测以2017年1-6月商品猪均价16.97元/千克作为基准参考价格，未来持续下跌至2019年底的15.01元/公斤，较天心种业2017年上半年商品猪平均销售单价累计下跌11.55%左右，较天心种业2016年平均销售单价累计下跌超过32%，符合价格周期变化幅度特征。

(3) 以商品猪价格预测为例，本次预测商品猪在2019年的均价为15.01元/千克，若按10%的区间波动，则2019年的商品猪预测价格区间将为13.51-16.51元/千克，该区间最低价13.51元/千克，略高于天心伍零贰前一周商品猪的低点13.06元/千克，符合行业猪价的变化特点。

3、养殖行业市场上的交易案例在永续期间相关收入成本等参数保持稳定

结合近期唐人神(002567)收购龙华农牧的案例，标的公司龙华农牧的估值以收益法的结果为最终评估结果。龙华农牧收益法的评估，采用永续年期作为收益期，其中第一阶段为预测期，收益状况处于变化中；第二阶段为永续经营期，此阶段保持稳定的盈利水平。

综上所述，结合天心伍零贰的经营情况以及同行业可比交易情况，天心伍

零贰永续期间相关收入成本等参数预测保持稳定，具备合理性。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“二、天心种业下属企业构成最近一期审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的评估情况”之“（三）收益法的评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：天心伍零贰从 2019 年至永续期间营业收入和毛利率预测均保持不变具有合理性。

问题 26-2、结合临澧天心的账面价值和评估值均为各项长期股权投资中最高实际情况，补充披露临澧天心是否为天心种业的重要子公司，并进一步补充披露临澧天心的具体评估情况。

回复：

一、临澧天心的经营占比情况

截至 2017 年 6 月 30 日/2017 年 1-6 月，天心种业子公司临澧天心种业的资产总额、营业收入、净资产或净利润占天心种业的比例如下所示：

2017 年 1-6 月/ 2017 年 6 月 30 日	临澧天心种业	天心种业（合并报表）	占比
资产总额	4,410.92	35,952.70	12.27%
营业收入	2,813.90	13,678.85	20.57%
净资产额	3,625.44	22,054.69	16.44%
净利润	1,359.89	5,392.93	25.22%

2017 年 1-6 月，临澧天心种业的营业收入和净利润额占天心种业的比例均超过 20%，为天心种业的重要子公司。

二、临澧天心的评估情况

(一) 临澧天心种业评估概况

本次交易中，资产评估机构中企华以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，采用资产基础法和收益法对临澧天心种业进行了评估，并以收益法评估结果作为本次交易的定价依据。本次评估整体结果如下：

1、收益法评估结果

临澧天心种业评估基准日总资产账面价值为 4,410.92 万元，总负债账面价值为 785.48 万元，净资产账面价值为 3,625.44 万元。

收益法评估后的股东全部权益价值为 18,760.32 万元，增值额为 15,134.87 万元，增值率为 417.46%。

2、资产基础法评估结果

临澧天心种业评估基准日总资产账面价值为 4,410.92 万元，总负债账面价值为 785.48 万元，净资产账面价值为 3,625.44 万元。

资产基础法评估后的股东全部权益价值为 4,475.43 万元，增值额为 849.99 万元，增值率为 23.45%。

(二) 资产基础法的评估情况

临澧天心种业资产基础法评估结果详细情况如下：

单位：万元

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率(%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
流动资产	1	2,137.78	2,518.94	381.16	17.83
非流动资产	2	2,273.14	2,454.46	181.32	7.98
其中：长期股权投资	3	0.00	0.00	0.00	
投资性房地产	4	0.00	0.00	0.00	
固定资产	5	621.29	625.65	4.36	0.70
在建工程	6	52.86	52.47	-0.39	-0.74
油气资产	7	0.00	0.00	0.00	
无形资产	8	0.00	0.00	0.00	
其中：土地使用权	9	0.00	0.00	0.00	

项目		账面价值	评估价值	增减值	增值率 (%)
		A	B	C=B-A	D=C/A×100%
其他非流动资产	10	1,598.99	1,776.34	177.35	11.09
资产总计	11	4,410.92	4,973.40	562.48	12.75
流动负债	12	497.98	497.98	0.00	0.00
非流动负债	13	287.50	0.00	-287.50	-100.00
负债总计	14	785.48	497.98	-287.50	-36.60
净资产	15	3,625.44	4,475.43	849.99	23.45

(三)收益法的评估情况

本次对临澧天心种业的评估选用现金流量折现法中的企业自由现金流折现模型。企业自由现金流折现模型的描述具体如下：

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+溢余资产价值+非经营性资产负债价值

1、经营性资产价值

(1) 自由现金流量

临澧天心种业净现金流量的预测结果如下：

单位：万元

	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
一、营业收入	2,568.20	6,034.86	5,796.64	5,796.64	5,796.64	5,796.64	5,796.64
其中：主营业务收入	2,568.20	6,034.86	5,796.64	5,796.64	5,796.64	5,796.64	5,796.64
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：营业成本	1,224.08	2,981.36	2,965.77	2,965.77	2,965.77	2,965.77	2,965.77
其中：主营业务成本	1,224.08	2,981.36	2,965.77	2,965.77	2,965.77	2,965.77	2,965.77
其他业务成本	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
主营业务税金及附加	0.89	1.81	1.74	1.74	1.74	1.74	1.74
营业费用	175.84	281.16	278.10	279.57	281.38	283.37	283.37
管理费用	157.15	301.43	296.57	292.95	295.86	297.24	297.24
财务费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
减：资产减值损失							

	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
二、营业利润	1010.25	2469.10	2254.46	2256.61	2251.88	2248.52	2248.52
三、利润总额	1,010.25	2,469.10	2,254.46	2,256.61	2,251.88	2,248.52	2,248.52
减：所得税费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、净利润	1,010.25	2,469.10	2,254.46	2,256.61	2,251.88	2,248.52	2,248.52
净利润	1,010.25	2,469.10	2,254.46	2,256.61	2,251.88	2,248.52	2,248.52
加：财务费用(税后)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
息前税后营业利润	1,010.25	2,469.10	2,254.46	2,256.61	2,251.88	2,248.52	2,248.52
加：折旧	159.27	317.62	426.25	418.15	409.89	404.67	404.67
加：摊销	143.61	211.76	92.37	86.94	85.74	81.63	81.63
减：资本支出	93.09	1,549.42	166.58	169.03	175.85	170.43	486.30
减：营运资本变动	-46.32	638.91	638.14	-47.09	0.00	0.00	0.00
减：提取职工奖励及福利基金	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
自由现金流量	1,266.36	810.14	1,968.36	2,639.75	2,571.66	2,564.39	2,248.52

(2) 折现率的确定

临澧天心种业的折现率与天心种业(母公司)预测的折现率相同,为 12.56%。

(3) 经营性资产价值评估

将收益期内各年预测自由现金流量折现后加总,得出临澧天心种业的经营性资产价值。计算结果如下:

单位:万元

科目	2017年7-12月	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年	永续
自由现金流量	1,266.36	810.14	1,968.36	2,639.75	2,571.66	2,564.39	2,248.52
折现率	12.56%	12.56%	12.56%	12.56%	12.56%	12.56%	12.56%
折现期(年)	0.2500	1.0000	2.0000	3.0000	4.0000	5.0000	
折现系数	0.9709	0.8884	0.7893	0.7012	0.6230	0.5535	4.4065
折现值	1,229.45	719.74	1,553.59	1,851.02	1,602.05	1,419.27	9,908.01
经营性资产价值	18,283.13						

2、溢余资产价值

截至评估基准日,其溢余资产评估值为 531.90 万元

3、非经营性资产负债价值

临澧天心种业非经营性资产和负债的评估如下所示：

单位：元

项目	金额	
	账面值	评估值
非经营性资产	120,630.00	120,630.00
其他应收款	8,230.00	8,230.00
其他应收款	7,000.00	7,000.00
其他应收款	105,400.00	105,400.00
非经营性负债	3,542,696.95	667,696.90
其他应付款	472,329.90	472,329.90
其他应付款	195,367.00	195,367.00
递延收益	2,875,000.05	0.00
非经营性净额	-3,422,066.95	-547,066.90

4、付息债务价值

截至评估基准日，临澧天心种业无付息债务，其付息债务价值为0。

5、临澧天心种业收益法评估值

企业整体价值=经营性资产价值+非经营性资产价值+溢余资产价值

=18,760.32 万元

股东全部权益价值=企业整体价值-付息债务价值

=18,760.32 万元

综上，采用收益法对临澧天心种业的全部权益评估价值为 18,760.32 万元，评估值较账面净资产增值 15,134.87 万元，增值率为 417.46%。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“二、天心种业下属企业构成最近一期审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的评估情况”之“（三）收益

法的评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：新五丰已在更新后的交易报告书（草案）补充披露了临澧天心的评估情况。

问题 26-3、补充披露天心种业主要子公司评估存在大幅增值的原因及合理性。

回复：

一、天心种业主要子公司评估增值情况

资产评估机构中企华以 2017 年 6 月 30 日为评估基准日，对主要子公司采用收益法评估结果的增值情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	净资产账面价值	评估方法	股东全部权益价值	增值率
天心伍零贰	3,757.63	收益法	14,957.86	298.07%
临澧天心	3,625.44	收益法	18,760.32	417.46%
汉寿天心	1,012.16	收益法	4,294.45	324.29%
汝州天心	1,103.27	收益法	3,014.93	173.27%
攸县天心	0	资产基础法	114.45	-
合计	9,498.50		41,142.01	333.14%

注：截止评估基准日，攸县天心尚未实际开展生猪的养殖、销售活动，无法获得相关历史经营数据，从而不具备采用收益法对未来年度进行预测的前提条件，故此次评估不选取收益法。

二、天心种业子公司评估大幅增值的原因及合理性

1、天心种业积累的竞争优势将保证未来持续经营，子公司收益法的增值率较高

天心种业多年来致力于种猪的育种及生猪的生产，在种猪及仔猪方面积累了强大的竞争优势，其育种技术优势，疫病防控优势，绿色环保、循环节能的科学养殖优势，规模养殖和成本控制优势，现代化猪舍及自动化养殖设备优势，生产

管理优势等优势在行业内处于领先水平。以上竞争优势将保证天心种业子公司未来持续经营，收益法体现了上述竞争优势对天心种业子公司全部权益价值的贡献，评估值增值较高。

2、收益法评估值更能合理地体现天心种业子公司的企业价值

天心种业子公司以轻资产经营模式为主，其固定资产投资相对较小，账面值不高，除了固定资产、营运资金等有形资产之外，还拥有管理经验、运营经验、人力资源、营销渠道、客户群、品牌等要素，在资产基础法下该类资产的价值较难量化，上述资产的价值主要体现在未来盈利上。

天心种业子公司主要业务为种猪、仔猪和商品猪饲养、销售，天心种业经过多年的经营，已经积累了丰富的养殖及管理经验，其年胎次、单胎产仔量、出种率、料肉比等行业指标较优，同时天心种业的生猪已具有一定的知名度，能够为天心种业各子公司带来稳定增长的收益，因此收益法可以更合理的体现天心种业各子公司的权益价值。

综上所述，基于天心种业的经营优势、业务规模和现金流金额大小，天心种业子公司收益法的评估结果增值较高，收益法评估结果可以更全面、合理地反映天心种业子公司的全部权益价值，天心种业子公司的评估价值较高具有合理性。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“二、天心种业下属企业构成最近一期审计的资产总额、营业收入、净资产额或净利润来源 20%以上且有重大影响的评估情况”之“（三）收益法的评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：天心种业主要子公司评估存在大幅增值具有合理性。

问题 27、申请材料显示，本次交易收益法评估中，天心种业母公司货币资金余额为 18,119.48 万元，根据经营付现成本测算天心种业母公司正常经营所

需现金为 1,759.29 万元，溢余资产评估值为 16,360.19 万元。请你公司进一步补充披露前述正常经营所需现金及溢余资产评估依据及合理性。请独立财务顾问和评估师核查并发表明确意见。

回复：

一、前述正常经营所需现金及溢余资产评估依据及合理性

经过对天心种业历史年度营运资金的需求量分析，营运资金同天心种业的生产规模呈正相关关系，未来产能增加是在保持目前的经营模式和管理模式的简单扩张，未来预测时仍按照目前的营运资金占收入的比例进行预测。

资金周转率根据天心种业历史年度的现金余额同付现成本的比例进行估算。

评估基准日营运资金及溢余资产的计算过程如下：

单位：万元

项目	公式	2017 年 1-6 月
主营业务成本	A1	3,029.88
营业费用	A2	101.76
管理费用	A3	559.49
折旧及摊销	A4	172.55
付现成本合计	$B=A1+A2+A3+A4$	3,518.58
资金周转次数	C	4.00
保底现金	$D=(B*2)/C$	1,759.29
基准日现有营运资金	E	18,119.48
基准日溢余资产	$F=E-D$	16,360.19

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第六节 标的资产评估情况”之“一、评估的基本情况”之“（五）收益法评估情况”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查意见

经核查，独立财务顾问和评估师认为：本次评估充分考虑了天心种业的正常生产经营所需用资金，并将闲置的营运资金作为溢余资产加回，该评估处理

具有合理性。

问题 28、申请材料显示，2015 年，上市公司向粮油集团等六名投资者增发募集资金总额 52.979.14 万元，请你公司补充披露 2015 年增发相关承诺的履行情况，上市公司及其控股股东、实际控制人是否存在未履行的公开承诺，本次交易是否符合《证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项等相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、承诺履行情况

根据上市公司提供文件及核查，公司 2015 年向粮油集团、湖南高新创投财富管理有限公司、湖南轻盐创业投资管理有限公司、湖南省天心实业集团有限公司（即现代农业集团）、长沙新翔股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“新翔投资”）、长沙新翼股权投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“新翼投资”）共计 6 名特定对象非公开发行股票时，相关方所作出的承诺如下：

承诺人	承诺内容	是否及时严格履行
新五丰	本公司及本公司关联方不存在向本次非公开发行之认购方新翔投资、新翼投资及其合伙人提供直接或间接的财务资助、借款、担保或者补偿的情形。	是
粮油集团	本公司及本公司关联方不存在向本次非公开发行之认购方新翔投资、新翼投资及其合伙人提供直接或间接的财务资助、借款、担保或者补偿的情形。	是
湖南省国资委	我委不存在向本次非公开发行之认购方新翔投资、新翼投资及其合伙人提供直接或间接的财务资助、借款、担保或者补偿的情形。	是
粮油集团	1、本公司此次认购的资金来源均系本公司具有合法来源的自有资金，不包括任何杠杆融资结构化设计产品。2、本公司此次认购的资金来源与新五丰现任董事、监事、高级管理人员无关，与长沙新翔股权投资合伙企业（有限合伙）及长沙新翼股权投资合伙企业（有限合伙）的全体合伙人无关；不存在任何直接或间接委托他人、代他人或接受信托认购新五丰本次非公开发行股票的行为。3、本公司此次认购的资金来源不存在接受新五丰及其关联方以及湖南省人民政府国有资产监督管理委员会的直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿。	是
天心实业集团（现代农业集团更名）	1、本公司此次认购的资金来源均系本公司具有合法来源的自有资金，不包括任何杠杆融资结构化设计产品。2、本公司此次认购的资金来源与新五丰现任董事、监事、高级管理人员无关，与长沙新翔股权投资合伙企业（有限合伙）及长沙新翼股权投资合伙企业（有限合伙）的全体合伙人无关；不存在任何	是

承诺人	承诺内容	是否及时 严格履行
前)	直接或间接委托他人、代他人或接受信托认购新五丰本次非公开发行股票的行为。3、本公司此次认购的资金来源不存在接受新五丰及其关联方以及湖南省人民政府国有资产监督管理委员会的直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿。	
新五丰	<p>一、强化募集资金管理，保证募集资金合理规范使用公司已按照《中华人民共和国公司法》、《中华人民共和国证券法》、《上海证券交易所股票上市规则》等法律法规、规范性文件及《公司章程》的规定制定了《湖南新五丰股份有限公司募集资金管理制度》，对公司募集资金的使用进行了规范。根据《募集资金管理制度》和公司董事会的决议，本次募集资金将存放于董事会指定的募集资金专项账户中，并建立了募集资金三方监管制度，由保荐机构、存管银行、公司共同监管募集资金按照承诺用途和金额使用，保荐机构将每季度对募集资金使用情况进行实地检查；同时，本次募集资金到账后，公司将根据《募集资金管理制度》成立募集资金使用领导小组，董事长担任组长，保障募集资金用于承诺用途，并定期对募集资金进行内部审计、配合监管银行和保荐机构对募集资金使用的检查和监督。二、按照承诺的用途和金额，积极稳妥地推动募集资金的使用，有效降低公司相关成本费用公司本次非公开发行募集资金总额不超过 52,979.14 万元，扣除发行费用后将全部用于补充流动资金。近年，公司通过银行贷款等方式推进湖南长株潭广联生猪交易市场有限公司的生猪屠宰、冷链物流和生猪交易项目，使得公司流动资金较紧张，财务费用负担较重。本次非公开发行募集资金后，公司营运资金压力将得到缓解，降低财务费用。三、加强经营管理，提升经营效率和盈利能力公司未来几年的工作重点将转变为夯实公司生猪屠宰、冷链物流、生猪交易市场等产业链延伸环节，以及扩大公司的饲养规模，进一步提升公司的抗风险能力和盈利能力。公司将努力提高资金的使用效率，改善资本结构、增强财务稳健性，合理运用各种融资工具和渠道，降低财务费用，控制资金成本，提高盈利水平。公司也将加强企业内部控制，发挥企业管控效能。推进全面预算管理，优化预算管理流程，加强成本管理，强化预算执行监督，全面有效地控制公司经营和管控风险。四、在符合利润分配条件的情况下，公司将积极回报股东公司已经按照相关法律法规的规定修订了《公司章程》、制定了《湖南新五丰股份有限公司未来三年（2014 年-2016 年）股东回报规划》，建立了健全有效的股东回报机制。本次非公开发行完成后，将按照法律法规的规定和《公司章程》、《湖南新五丰股份有限公司未来三年（2014 年-2016 年）股东回报规划》的约定，在符合利润分配条件的情况下，积极推动对股东的利润分配，有效维护和增加对股东的回报。</p>	是
湖南高新创投财富管理有限公司	1、本公司此次认购的资金来源均系本公司具有合法来源的自有资金，不包括任何杠杆融资结构化设计产品。2、本公司此次认购的资金来源与新五丰现任董事、监事、高级管理人员无关，与长沙新翔股权投资合伙企业（有限合伙）及长沙新翼股权投资合伙企业（有限合伙）的全体合伙人无关；不存在任何直接或间接委托他人、代他人或接受信托认购新五丰本次非公开发行股票的行为。3、本公司此次认购的资金来源不存在接受新五丰、湖南省粮油食品进出口集团有限公司及其关联方以及湖南省人民政府国有资产监督管理委员会的直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿。	是

承诺人	承诺内容	是否及时严格履行
轻盐创投	1、本公司此次认购的资金来源均系本公司具有合法来源的自有资金，不包括任何杠杆融资结构化设计产品。2、本公司此次认购的资金来源与新五丰现任董事、监事、高级管理人员无关，与长沙新翔股权投资合伙企业（有限合伙）及长沙新翼股权投资合伙企业（有限合伙）的全体合伙人无关；不存在任何直接或间接委托他人、代他人或接受信托认购新五丰本次非公开发行股票的行为。3、本公司此次认购的资金来源不存在接受新五丰、湖南省粮油食品进出口集团有限公司及其关联方以及湖南省人民政府国有资产监督管理委员会的直接或间接的财务资助、借款、提供担保或者补偿。	是
新翔投资	本企业认购新五丰本次非公开发行的股票之资金，全部来源于本企业全体合伙人的自有合法资金出资，未通过结构化产品募集上述认购资金；本企业全体合伙人之间不存在分级收益等机构性安排。	是
新翼投资	本企业认购新五丰本次非公开发行的股票之资金，全部来源于本企业全体合伙人的自有合法资金出资，未通过结构化产品募集上述认购资金；本企业全体合伙人之间不存在分级收益等机构性安排。	是
所有认购对象	所有发行对象认购的股份均自本次非公开发行结束之日起三十六个月内不得转让	是

根据上市公司说明，截至本反馈意见回复出具之日，上述承诺处于正常履行状况，未出现相关方未能实际履行上述承诺之情形。

二、上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺

根据上市公司及其控股股东、实际控制人出具的《承诺函》，截至本反馈意见回复出具之日，上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺。

三、本次交易符合《证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项等相关规定。

根据上市公司、粮油集团、现代农业集团的说明及核查，截至本反馈意见回复出具之日，上市公司不存在《证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项等相关规定之情形。

四、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第一节 本次交易概况”之“九、其他事项”之“（二）2015年上市公司定向增发的相关承诺的履行情况”中进行了修订更新及补充披露。

五、核查结论

经核查，独立财务顾问和律师认为：

新五丰 2015 年增发相关投资者的承诺处于正常履行状态。

上市公司及其控股股东、实际控制人不存在未履行的公开承诺。

本次交易符合《证券发行管理办法》第三十九条第（二）项、第（七）项等相关规定。

问题 29、申请材料显示，天心种业部分分公司《排污许可证》已到期。请你公司补充披露前述许可证资质的续期计划，续期是否存在重大不确定性、应对措施及对本次交易的影响。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、已到期排污许可证的情况

截至本反馈意见回复出具之日，天心种业分公司和子公司的《排污许可证》到期情况如下：

公司名称	公司地址	许可证编号	到期日期
湘潭分公司	湘潭县易俗河镇飞龙村飞龙组	43032116100232	2017-10-26
桂阳分公司	桂阳县樟市镇梅塘村	43102116090004	2017-09-08
汉寿天心	汉寿县聂家桥乡白马村	4307222017L0001	2018-01-06

二、已到期排污许可证的续期计划及可实现性

前述许可证资质的续期计划如下：

（1）湘潭分公司该过期《排污许可证》已续办延期，许可证编号：43032117110156，有效期自 2017 年 11 月 7 日至 2018 年 11 月 6 日。

（2）2018 年 1 月 5 日，桂阳县环保局出具《关于湖南天心种业股份有限公司桂阳分公司排污许可证有关情况的证明》：湖南天心种业股份有限公司桂阳分公司依法按照湖南省环境保护相关法律、法规之规定，向管辖地环境保护主管部门办理相关污染物排污许可证，目前该排污许可证正在办理过程中。

2018年1月5日，桂阳县环保局出具证明文件，证明自2015年1月1日至证明出具之日，桂阳分公司能够遵守环境保护监督管理相关法律、法规和规范性文件，符合国家和地方环保政策，不存在因环保政策等原因被拆迁、整改、禁养等风险，不存在环境保护方面的违法违规行为，亦未受到过该局的行政处罚。

(3) 汉寿天心该过期《排污许可证》已续办延期，许可证编号：4307222018L0001，有效期自2018年1月5日至2018年7月6日。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书(草案)“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“(一) 主要资产及其权属情况”之“经营资质与许可”中进行了修订更新及补充披露。

四、核查情况

经核查续办延期的排污许可证以及桂阳县环保局出具证明文件，独立财务顾问和律师认为，截至本反馈意见回复出具之日，湘潭分公司、汉寿天心的《排污许可证》已延续办理；桂阳分公司新的排污许可证正在办理过程中，已经取得环境保护主管部门许可，排污许可证的续期不存在重大不确定性，不会对本次交易产生实质性法律障碍。

问题 30、申请材料显示，1) 2017年3月13日，汝州市国家税务局尚庄分局出具税务处罚决定书(简易)，对汝州天心处罚人民币五十元整。2017年7月12日，汝州市国家税务局尚庄税务分局出具证明文件，证明自2015年1月1日至本证明出具之日，该公司能够遵守税收监管相关法律、法规和规范性文件，依法履行了相应的纳税义务，其适用的税种、税率及税收优惠政策均合法有效，不存在逃避缴纳税款、抗税、逃避追缴欠税等违法违规行为，未受到过该局的行政处罚。请你公司补充披露：1) 前述表述是否矛盾。2) 天心种业是否存在重大违法违规行为，是否因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

问题 30-1、前述表述是否矛盾。

回复：

一、前述表述不存在矛盾

根据 2018 年 1 月 10 日汝州市国家税务局尚庄税务分局于出具的《证明》，载明：“我局曾于 2017 年 7 月 12 日出具守法证明，证明汝州天心种业有限公司无违法违规行为，未受到过我局行政处罚。该证明文件中‘无违法违规，未受到过我局行政处罚’的内容特指汝州天心种业有限公司无重大违法违规、未受到过我局重大行政处罚之情形”。因此前述表述不存在矛盾。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（五）是否因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦察或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，是否受到行政处罚或者刑事处罚”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

经核查天心种业各子、分公司所涉行政机关出具的守法证明文件、汝州市国家税务局尚庄税务分局出具的说明，以及天心种业收到的税务处罚决定书、天心种业出具的关于税务处罚的说明文件。

经核查，独立财务顾问和律师认为，汝州市国家税务局尚庄税务分局的前述表述不存在前后矛盾。

问题 30-2、天心种业是否存在重大违法违规行为，是否因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚。

回复：

一、不存在重大违法违规行为，不存在因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚

根据天心种业各子、分公司所涉行政主管部门出具的守法证明文件，除在交易报告中披露的行政处罚外，报告期内，天心种业及其各分、子公司不存在重大违法违规行为，未发生因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚的情况。

二、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第四节 交易标的基本情况”之“四、主要资产权属、对外担保及主要负债情况”之“（五）是否因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或者涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查，是否受到行政处罚或者刑事处罚”中进行了修订更新及补充披露。

三、核查情况

经核查，独立财务顾问和律师认为，天心种业不存在重大违法违规行为，不存在因违反国家法律、行政法规、部门规章等而受到重大处罚。

问题 31、申请材料显示，根据湖南省委组织部、湖南省扶贫办的要求以及现代农业集团的安排，天心种业于 2015 年开展扶贫工作，扶贫费用由天心种业代付，年底考核时由现代农业集团结算。刘波系天心种业员工、扶贫工作队队员，扶贫费用挂在其名下，报告期末合计 43.21 万元。请你公司补充披露前述代垫款是否符合《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》的相关规定。请独立财务顾问和律师核查并发表明确意见。

回复：

一、《证券期货法律适用意见第 10 号》之规定

《〈上市公司重大资产重组管理办法〉第三条有关拟购买资产存在资金占用问题的适用意见——证券期货法律适用意见第 10 号》（证监会公告【2011】4 号）（以下简称“《证券期货法律适用意见第 10 号》”）的规定：

“一、上市公司重大资产重组时，拟购买资产存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的，前述有关各方应当在中国证监会受理

重大资产重组申报材料前，解决对拟购买资产的非经营性资金占用问题。

二、上市公司应当在《上市公司重大资产重组报告书》第（十三）部分对拟购买资产的股东及其关联方、资产所有人及其关联方是否存在对拟购买资产非经营性资金占用问题进行特别说明。独立财务顾问应当对此进行核查并发表意见。”

二、本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》第一款之规定

2017 年 11 月 13 日，上市公司向中国证监会提交了本次交易的申请文件，2017 年 11 月 20 日，上市公司收到了中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理通知书》（172263 号）。

根据天健会计师事务所出具的天健审（2017）2-475 号《审计报告》，截至 2017 年 9 月 30 日，天心种业不存在对刘波的其他应收款，刘波与天心种业的往来款项已结清。

因此，在中国证监会受理本次重大资产重组申报材料前，刘波与天心种业的往来款项已结清，标的资产不存在被其股东及其关联方、资产所有人及其关联方非经营性资金占用的情形。

综上所述，本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》第一款之规定。

三、本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》第二款之规定

上市公司已在《交易报告书（草案）》“第十三节其他重要事项”之“一、本次交易完成后，上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，以及为实际控制人及其关联人提供担保的情形。”中对关联方资金占用情况予以披露。

同时，独立财务顾问已在《独立财务顾问报告》中“第八章 独立财务顾问核查情况”之“四、本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》的规定”中发表明确意见。

综上所述，本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》第二款之规定。

三、补充披露情况

针对上述内容，新五丰已在更新后的交易报告书（草案）“第十三节 其他重要事项”之“一、本次交易完成后，上市公司资金、资产被实际控制人或其他关联人占用的情形，以及为实际控制人及其关联人提供担保的情形”修订更新及补充披露。

四、核查情况

独立财务顾问和律师核查了如下资料：

- 1、《证券期货法律适用意见第 10 号》；
- 2、天健会计师事务所出具的天健审（2017）2-475 号《审计报告》；
- 3、《交易报告书（草案）》；
- 4、《独立财务顾问报告》。

经核查，独立财务顾问和律师认为，标的公司在中国证监会受理本次重大资产重组申报材料时，不存在关联方非经营性资金占用问题，本次交易符合《证券期货法律适用意见第 10 号》之规定。

（以下无正文）

（本页无正文，为《湖南新五丰股份有限公司关于湖南新五丰股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易之〈中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书（172263号）〉之反馈意见回复》之盖章页）

湖南新五丰股份有限公司



2018年3月12日