

中联资产评估集团有限公司
对深圳证券交易所《关于对加加食品集团股份有限公司的重组问询函》中资产评估相关问题之核查意见

深圳证券交易所：

中联资产评估集团有限公司收到贵所《关于对加加食品集团股份有限公司的重组问询函》（中小板重组问询函（需行政许可）（2018）第 22 号）后，就相关事项展开了认真核查，现就有关情况回复如下：

7、根据《预案》，本次预估确定采用资产基础法和收益法进行预估，最终采用了收益法的估值结果。于预估基准日 2018 年 3 月 31 日，采用收益法的预估值为 471,099.19 万元。请补充披露以下内容：

（1）根据中水渔业（股票代码：000798）披露资料《中水集团远洋股份有限公司拟收购中渔环球海洋食品有限责任公司金枪鱼延绳钓业务项目资产评估报告书（中同华评报字（2016）第 971 号）》，自 2016 年起，国家队捕捞业务的燃油补贴政策发生改变，使得金枪鱼延绳钓业务获得燃油补贴的不确定性极大，难于合理预测未来年度燃油补贴金额。在不预测燃油补贴的假设前提下，对未来年度收益预测亦是不完整的预测，同时未来年度净现金流出现负数。因此，本次评估不宜采用收益法。请结合上述情况，说明标的资产与中水渔业拟收购资产业务、主要政策的异同，此次评估采用收益法作为定价基础的合理性。

（2）本次预估假设之一，国家对于远洋渔业政策支持不发生变化，预估对象未来年度可以有效取得国际渔业资源开发利用补助资金。结合现有政策情况，说明上述评估假设的合理性、可持续性。

（3）本次预估假设之一，预估对象未来能按照规划购置专门捕捞金枪鱼的超低温延绳钓船，扩大产能。请说明增加超低温延绳钓船的具体计划，结合单船捕捞量，说明评估所利用产能数据的合理性。

(4) 请在《预案》标的资产预估值“公允性分析”中选择同行业可比上市公司进行对比分析。

(5) 本次业绩承诺数是否与收益法评估下的相应数据存在差异；如存在差异，请说明原因及合理性。

请独立财务顾问、评估师核查并发表意见。

回复：

一、此次评估采用收益法作为定价基础的合理性

1、业务及主要补助政策比较

标的资产与中水渔业拟收购资产业务、主要补助政策的差异如下：

项目	中渔环球海洋食品有限责任公司金枪鱼业项目	大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司
业务运营时间	2013 年开始组建，交易时已运行超过 3 年	2000 年成立，已运营 18 年
捕捞作业方式	延绳钓捕	专业延绳钓捕
捕捞品种	超低温金枪鱼	超低温金枪鱼
主要政策	根据农业部渔业渔政管理局下发的农渔远便函[2016]31 号文件，以远洋渔船国际渔业资源开发利用补助基数作为基础进行发放国际渔业资源补助。	根据农业部渔业渔政管理局下发的农渔远便函[2016]31 号文件，以远洋渔船国际渔业资源开发利用补助基数作为基础进行发放国际渔业资源补助。
国际渔业资源补助占净利润比例	根据中水渔业 2016 年公告的《拟收购中渔环球海洋食品有限责任公司金枪鱼延绳钓业务项目资产评估报告书》，2014 年度中渔环球金枪鱼业务部收到国际渔业资源补助为 3,977.09 万元，金枪鱼业务部当年亏损 1,327.51 万元，补助对净利润占比较高；2015 年度报表显示没有确认国际渔业资源补助，金枪鱼业务部当年亏损 2,536.91 万元	根据公司近五年的财务数据，公司每年均会收到国际渔业资源补助，2016 年金枪鱼钓收到的国际渔业资源补助 5,542.87 万元，占当年净利润 16.66%，2017 年度金枪鱼钓收到的国际渔业资源补助为 4,156.70 万元，占当年净利润的比例仅为 12.09%，补助对净利润占比较低

2、补助政策占金枪鱼钓净利润比重小，且政策已处于稳定期，具有合理预

测的基础

中渔环球海洋食品有限责任公司金枪鱼项目与大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司主要的业务及政策差异主要体现在经营业绩上，中渔环球海洋食品有限责任公司经营产生的利润较低，交易前两年 2014 年、2015 年中渔环球的金枪鱼项目均为亏损，国际渔业资源补助占净利润比例较高，受其影响较大；而大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司经营产生的利润较高，国际渔业资源补助占净利润比重较小，受其影响较小。

另外，中渔环球金枪鱼项目的交易发生在 2017 年 2 月，其评估报告显示 2015 年和 2016 年 1-6 月金枪鱼项目均未确认国际渔业资源补助，考虑到 2016 年度为国家对远洋捕捞业务的补助政策发生改变当年，在当年政策未具体实施情况下，对未来年度国际渔业资源补助金额预测具有极大不确定性。标的公司近五年来均正常获得国际渔业资源补助，且本次交易行为在 2018 年，国际渔业资源补助最新政策已经具体实施两年，结合 2016 年、2017 年补助实际运行情况可以看出整体补助政策没有发生变化，具备预测的基础。

综上所述，本次预估采用收益法预估结果作为定价基础具有合理性。

二、本次预估假设之一，国家对于远洋渔业政策支持不发生变化，预估对象未来年度可以有效取得国际渔业资源开发利用补助资金。结合现有政策情况，说明上述评估假设的合理性、可持续性。

根据农业部 2017 年 12 月 7 日发布的远洋渔业十三五规划提出的，远洋渔业是战略性产业，是建设“海洋强国”、实施“走出去”战略和“一带一路”倡议的重要组成部分，对保障国内优质水产品供应、保障国家食物安全、促进双多边渔业合作、维护国家海洋权益等具有重要意义。

根据农业农村部对远洋渔业的定位，远洋渔业不仅担负着提供优质水产品供应的职责，还是国家积极参与国际事务、践行一带一路倡议和展示中国良好国际形象的重要组成部分。由于历史原因，我国远洋渔业起步较晚，与国家的国际地位和人口数量极为不符，从 1985 年开始，国家逐步确定了对远洋渔业持续鼓励，相关鼓励政策均在延续执行，随着我国整体国民经济稳中向好的局面持续下去和

新时期对远洋渔业赋予的新使命，国家对远洋渔业的鼓励力度会继续加大。在这一背景下，十三五后将继续执行或优化现有的鼓励政策。

评估假设是指对评估过程中某些未被确切认识的事物，根据客观的正常情况或发展趋势所作的合乎情理的推断。从目前的国家规划、政策要求等未发现该政策有重大变化或者取消的迹象，且标的公司历史年度享有国际渔业资源开发利用补助资金的条件符合政策要求。

综上所述，基于国家目前对于远洋渔业的政策情况及标的公司获得国际渔业资源开发利用补助资金的情况，本次预估关于“国家对于远洋渔业政策支持不发生变化，预估对象未来年度可以有效取得国际渔业资源开发利用补助资金”的评估假设具有合理性和可持续性。

鉴于未来补助资金具有一定的不确定性，故在本次预估假设中予以披露，并在预案重大风险提示中予以披露。同时考虑国际渔业资源开发利用补助资金对于预估值的影响，现对其进行敏感性分析如下：

单位：万元

国际渔业资源补助金额	预估结果	预估结果变化率
下降 10 个百分点	466,152.56	-1.05%
下降 20 个百分点	461,205.86	-2.10%
下降 30 个百分点	456,259.10	-3.15%

三、本次预估假设之一，预估对象未来能按照规划购置专门捕捞金枪鱼的超低温延绳钓船，扩大产能。请说明增加超低温延绳钓船的具体计划，结合单船捕捞量，说明评估所利用产能数据的合理性。

根据金枪鱼渔业促进组织（OPRT）数据显示，中国远洋渔业协会（COFA）自 2003 年加入 OPRT 以来，注册船只数量逐年增加，在同一时期，日本和台湾的超低温延绳钓船只注册数量持续减少，其注册船只数量的负增长主要是因为金枪鱼远洋捕捞是劳动密集型产业，在一些发达国家如日本、韩国，随着从事该行业的人员逐渐退休，年轻人并不愿意从事该行业。

由于中国巨大的人口基数和相对较低的劳动成本，全球金枪鱼远洋捕捞行业正在逐步由日本和台湾转向中国大陆。

随着日本及其他地区老龄化的日益严重，将会有更多的日本及其他地区金枪鱼捕捞公司转让超低温金枪鱼延绳钓船。金枪鱼钓将凭借重要的收购和资源整合经验，购置专门捕捞金枪鱼的超低温延绳钓船，扩大产能，未来新增计划如下：

项目	购入年份	运营年份	新增船舶数	运营船舶总数
1	2018 年	2019 年	7	31
2	2019 年	2020 年	5	38
3	2020 年	2021 年	4	43
4	2021 年	2022 年	3	47
5	2022 年	2023 年	0	50

在 2018 年度，大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司已经签订了 2 艘中国籍延绳钓船购买协议及 7 艘塞舌尔国籍延绳钓船舶买卖意向书，根据企业目前谈判情况预计，可以在 2018 年内确保完成购置 7 艘超低温金枪鱼延绳钓船，预期将会在 2019 年对应产生收益。

在后续年度，随着全球金枪鱼产业的转移趋势下，大连远洋渔业金枪鱼钓有限公司将会陆续收购超低温金枪鱼延绳钓船，最终达到 50 艘渔船的规模，新购船舶产生的收益确认在购买年度的下一年。

根据购船计划，结合历史数据情况，未来年度预测运营产能情况如下：

单位：吨

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年及后续年度
运营船舶数（艘）	31	38	43	47	50
高端金枪鱼销售量	14,614.17	17,914.14	20,271.26	22,156.96	23,571.24
单船高端金枪鱼年销售量	471.42	471.42	471.42	471.42	471.42
低端金枪鱼销售量	2,250.92	2,759.19	3,122.24	3,412.68	3,630.51
单船低端金枪鱼年销售量	72.61	72.61	72.61	72.61	72.61

注 1：2017 年新增 3 船舶的运营时间在购入当年运营时间较短，按照剔除 3 艘船舶的影响后计算单船平均销售量。

对于单船的捕捞量、销售量容易受鱼群数量、渔场位置、海洋环境、在该海域作业船只数量及船上工作人员的捕捞技术等因素的影响，相对而言，船队整体的运营情况更稳定，可预测性更强。结合金枪鱼钓的业务特点，其产品捕捞到销售的周期较短，且预测单船的收益以销量数据更为准确，在综合考虑捕捞周期及不同年度有效工作时间的的影响，本次预估参考近三年金枪鱼钓渔船平均单船销量

作为未来年度单船销量具有合理性。未来在船只新增计划实现的情况下，采用的产能利用数据具有合理性。

综上所述，在全球整体金枪鱼产业转移的趋势下，金枪鱼钓将继续购置专门捕捞金枪鱼的超低温延绳钓船，扩大船队规模，结合相对平稳的平均单船年产量情况，本次预估所利用产能数据具有合理性。

四、请在《预案》标的资产预估值“公允性分析”中选择同行业可比上市公司进行对比分析。

金枪鱼钓主要从事金枪鱼的超低温延绳钓捕捞与销售，在资本市场上，无完全从事该行业的上市公司，故选取主营业务与水产捕捞或水产品加工有关的上市公司进行比较。截至本次交易的预估基准日 2018 年 3 月 31 日，相关上市公司的估值水平情况如下：

证券代码	证券简称	静态市盈率 (P/E)
000798.SZ	中水渔业	49.93
002086.SZ	东方海洋	43.30
002696.SZ	百洋股份	41.86
200992.SZ	中鲁 B	11.02
300094.SZ	国联水产	41.55
600097.SH	开创国际	17.17
600467.SH	好当家	84.75
平均数		41.37
金枪鱼钓		13.70

数据来源：Wind 资讯

注：静态市盈率 P/E=该公司的 2018 年 3 月 31 日收盘价/((该公司 2017 年的合并报表净利润+2018 年 1 季度合并报表净利润-2017 年 1 季度合并报表净利润)/2018 年 3 月 31 日总股本)。

从上表可见，金枪鱼钓的静态市盈率为 13.70 倍，显著低于可比上市公司的市盈率水平。

五、本次业绩承诺数据与预估数据的差异及合理性

金枪鱼钓 2018 年、2019 年、2020 年承诺的净利润分别为 35,000 万元、40,000 万元和 45,000 万元，根据预估情况，收益预估当中预测的 2018 年、2019 年、

2020 年的净利润分别为 32,894.92 万元、39,331.59 万元和 44,889.05 万元，承诺的净利润与预估的净利润差异主要原因为向上取整所致，基本一致。

六、评估机构意见

经核查，评估师认为：交易各方关于本次交易标的公司采用收益法预估结果作为定价基础的可实现性分析具有合理性；结合政策历史背景和政策实际执行情况，交易方关于政策假设的可持续性分析具有合理性；综合考虑标的公司的业务特点和未来船只新增计划，交易方盈利预测中所采用的产能数据可行性分析具有合理性；本次业绩承诺净利润数据与预估当中收益预测净利润基本一致。

（此页无正文，为中联资产评估集团有限公司对深圳证券交易所《关于对加加食品集团股份有限公司的重组问询函》中资产评估相关问题之核查意见盖章页）

中联资产评估集团有限公司

2018年 月 日