

中泰证券股份有限公司
关于
浙江省农村发展集团有限公司
要约收购
天邦食品股份有限公司
之
独立财务顾问报告

独立财务顾问



签署日期：二〇一八年十二月

独立财务顾问声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本独立财务顾问”或“中泰证券”）接受天邦食品股份有限公司（以下简称“天邦股份”）董事会委托，担任本次要约收购的独立财务顾问。

本独立财务顾问报告所依据的有关资料由天邦股份等相关机构及人员提供，并由提供方承诺对其所提供的一切书面材料、文件或口头证言的真实性、准确性和完整性负责，并不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

除天邦股份等相关机构及人员所提供的相关信息外，本报告所依据的其他信息均来自公开渠道，包括但不限于天邦股份最近三年一期的定期报告、资本市场公开数据等。

本报告仅就本次浙江省农村发展集团有限公司要约收购天邦股份的股份事宜发表意见，包括天邦股份的财务状况、要约收购条件是否公平合理、收购可能对上市公司产生的影响等。对投资者根据本报告做出的任何投资决策可能产生的后果，本独立财务顾问不承担任何责任。

截至本独立财务顾问报告签署日，本独立财务顾问与本次要约收购的当事各方没有任何关联关系，本独立财务顾问就本次要约收购发表的有关意见完全独立进行；本独立财务顾问没有委托和授权任何其他机构和个人提供未在本报告中刊载的信息和对本报告作任何解释和说明；本独立财务顾问提请投资者认真阅读天邦股份发布的与本次要约收购相关的各项公告及信息披露资料。

目录

目录	2
释义	5
第一节 收购人及其关联方的基本情况	6
一、收购人基本情况.....	6
二、收购人股权控制关系.....	6
三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例.....	8
四、收购人主营业务及最近三年一期财务状况.....	8
五、收购人最近五年内所受处罚及诉讼仲裁的情况.....	9
六、收购人董事、监事、高级管理人员情况.....	9
七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况.....	10
八、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况.....	10
第二节 本次要约收购概况	11
一、收购人关于本次要约收购的决定.....	11
二、本次要约收购的目的.....	11
三、本次要约收购方案.....	11
（一）被收购公司名称及收购股份情况.....	11
（二）要约价格及其计算基础.....	12
（三）收购资金总额、资金来源及资金保证、其他支付安排及支付方式.....	13
（四）要约收购期限.....	13
（五）要约收购的约定条件.....	14
（六）股东预受要约的方式和程序.....	14
（七）受要约人撤回预受要约的方式和程序.....	16
（八）受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司.....	17
（九）本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的.....	17
四、未来 12 个月股份增持或处置计划.....	17

第三节 上市公司主要财务状况	18
一、主要财务数据	18
二、盈利能力分析	18
三、营运能力分析	19
四、偿债能力分析	19
第四节 对本次要约收购价格的分析	21
一、本次要约收购价格的合规性分析	21
二、上市公司股票价格分析	21
三、上市公司股票的流通性	22
四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议	22
第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见	23
一、本次要约收购的收购人的主体资格	23
二、收购人实际履约能力评价	23
三、收购人不存在利用上市公司的资产或由上市公司为本次收购提供财务资助的情况	24
四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况	24
五、本次要约收购对上市公司的影响	24
（一）本次收购对上市公司独立性的影响	24
（二）本次收购对上市公司同业竞争、关联交易的影响	25
六、本次要约收购的后续计划	26
（一）未来 12 个月股份增持或处置计划	26
（二）未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划	26
（三）未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划	26
（四）改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成计划	26
（六）对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动的计划	27
（七）对上市公司分红政策重大调整的计划	27
（八）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划	27
七、对本次要约收购价格的评价及对公司股东的建议	27

八、本次交易中，天邦股份、独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人行为.....	28
九、对本次要约收购的结论意见.....	28
第六节 本次要约收购的风险提示	29
一、本次要约收购中止或失败的风险.....	29
二、预受要约股份无法被全部收购的风险	29
三、股票交易价格出现波动的风险.....	29
第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明	30
第八节 备查文件	31

释义

在本独立财务顾问报告中，除非文义载明，以下简称具有如下含义：

天邦股份、上市公司、被收购人	指	天邦食品股份有限公司
农发集团、收购人	指	浙江省农村发展集团有限公司
本次要约收购、本次收购、本次交易	指	收购人以要约价格向天邦股份所有股东进行的部分要约收购的行为
要约收购报告书	指	《天邦食品股份有限公司要约收购报告书》
要约收购报告书摘要	指	《天邦食品股份有限公司要约收购报告书摘要》
本独立财务顾问报告、本报告	指	《中泰证券股份有限公司关于浙江省农村发展集团有限公司要约收购天邦食品股份有限公司之独立财务顾问报告》
要约价格	指	本次要约收购项下的每股要约收购价格
预受股东	指	同意接受本次收购要约的天邦股份股东
中国证监会	指	中国证券监督管理委员会
深交所	指	深圳证券交易所
中登公司深圳分公司	指	中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司
浙江省国资委	指	浙江省人民政府国有资产监督管理委员会
独立财务顾问、本独立财务顾问、中泰证券	指	中泰证券股份有限公司
法律顾问、中伦律师	指	北京市中伦律师事务所
《公司法》	指	《中华人民共和国公司法》
《证券法》	指	《中华人民共和国证券法》
《收购办法》	指	《上市公司收购管理办法》
最近三年一期	指	2015年、2016年、2017年、2018年1-9月份
交易日	指	《深圳证券交易所交易规则（2016年9月修订）》中2.4.1条定义的深交所正常交易日
元/万元	指	人民币元/人民币万元

第一节 收购人及其关联方的基本情况

一、收购人基本情况

收购人名称	浙江省农村发展集团有限公司
注册资本	70,000 万元人民币
法定代表人	施小东
住所	杭州市武林路 437 号农发大厦
成立日期	2005 年 4 月 26 日
统一社会信用代码	91330000142917666G
公司类型	有限责任公司（国有独资）
经营范围	资本经营，依法经营管理授权范围内的国有资产，对国有资产的存量和增量进行组合，按规定开展投资业务，食用农产品、饲料、钢材、水泥、润滑油、燃料油（不含成品油）的销售。
营业期限	2005 年 4 月 26 日至长期

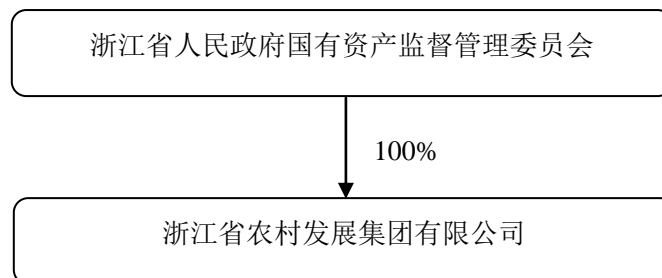
二、收购人股权控制关系

（一）收购人股权控制架构

截至《要约收购报告书》签署日，浙江省国资委持有农发集团 100% 的股权，为农发集团的控股股东、实际控制人。收购人股权结构如下：

股东名称	认缴出资额（万元）	实缴出资额（万元）	持股比例
浙江省人民政府国有资产监督管理委员会	70,000	70,000	100.00%

截至《要约收购报告书》签署日，收购人股权架构图如下：



（二）收购人控股股东和实际控制人的基本情况

本次收购的收购人农发集团为由浙江省人民政府授权浙江省国资委履行出资人职责的国有独资公司。浙江省国资委为农发集团的控股股东和实际控制人。最近两年，农发集团的控股股东及实际控制人未发生变更。

（三）收购人及其控股股东、实际控制人所控制的企业情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人所控制的核心企业及其主营业务基本情况如下：

序号	控制企业名称	主营业务	注册资本 (万元)
1	浙江省粮食集团有限公司	粮油及制品等销售	20,000.00
2	浙江省饲料公司	内贸	3,426.64
3	浙江省粮油贸易公司	粮油贸易	4,824.08
4	浙江省油脂有限公司	粮油贸易	300.00
5	浙江嘉善银粮国家储备库有限公司	粮食收购、仓储	800.00
6	浙江省镇海港中转粮库有限公司	粮食收购、仓储	600.00
7	杭州三联置业有限公司	房地产开发	5,000.00
8	浙江绿农粮油产品销售有限公司	粮油贸易	1,000.00
9	黑龙江绿色农业发展集团有限公司	粮油购销、谷物仓储等	7,899.38
10	黑龙江白山国家粮食储备库有限责任公司	谷物仓储	100.00
11	黑龙江虎林迎风国家粮食储备库有限责任公司	谷物仓储	200.00
12	黑龙江佳木斯莲江口国家粮食储备库有限责任公司	谷物仓储	1,150.00
13	浙江新农都实业有限公司	实业投资、市场经营管理等	30,000.00
14	浙江天农市场管理有限公司	市场经营管理	500.00
15	浙江长兴新农都实业有限公司	实业投资等	10,000.00
16	浙江衢州新农都实业有限公司	实业投资等	10,000.00
17	浙江诸暨新农都实业有限公司	实业投资等	10,000.00
18	浙江新农都宓氏贸易有限公司	贸易	1,500.00
19	绍兴绿容食品有限公司	冷冻食品	1,920.00
20	浙江省农村实业发展有限公司	农业的投资开发	30,000.00

截至《要约收购报告书》签署日，收购人控股股东、实际控制人所控制的核心企业和主营业务基本情况如下：

序号	控制企业名称	主营业务	注册资本
----	--------	------	------

			(万元)
1	浙江省农村发展集团有限公司	粮油畜牧业、农产品加工与流通、涉农服务业	70,000
2	杭州钢铁集团有限公司	节能环保、钢铁制造及金属贸易、智能健康、教育与技术服务	500,000
3	浙江省国有资本运营有限公司	投资管理、资产运营、股权管理与资本运作、产业基金、金融服务	1,000,000
4	巨化集团有限公司	化工产业, 环保产业, 功能性新材料、装备制造、公用配套、物流商贸等生产性服务业	400,000
5	浙江省盐业集团有限公司	食盐的生产、销售, 各类盐及盐相关产品的生产、开发、加工、销售	50,000
6	浙江省国际贸易集团有限公司	商贸流通、金融服务和医药健康	98,000
7	浙江省环境科技有限公司	环境科学研究、项目环境评价、环境规划评价、其他环保综合服务	2,500
8	浙江省机场集团有限公司	机场建设投资, 机场航空及其辅助设施的投资	1,000,000
9	浙江省海港投资运营集团有限公司	海洋资源开发与利用, 海洋产业投资, 涉海涉港资源管理及资本运作, 港口的投资、建设与运营, 航运服务, 大宗商品的储备、交易和加工 (不含危险化学品), 海洋工程建设, 港口工程设计与监理	5,000,000
10	浙江安邦护卫集团有限公司	货币、贵重物品、有价证券的守护、押运工作及金融外包业务	5,000

三、收购人已经持有的上市公司股份的种类、数量、比例

截至《要约收购报告书》签署日, 收购人未持有天邦股份的股份。

四、收购人主营业务及最近三年一期财务状况

(一) 主营业务

浙江省农村发展集团有限公司前身是 1988 年成立的浙江省农业投资开发公司, 隶属于浙江省农村发展研究中心, 1994 年升格为浙江省农村发展投资集团公司, 2005 年改制为浙江省农村发展集团有限公司, 2006 年与浙江省粮食集团有限公司重组, 2015 年重组黑龙江新良粮油集团有限公司, 是浙江省政府直属唯一以粮农为主业的功能性国有企业。农发集团主营业务包括农产品加工与流通、粮油畜牧业、涉农服务业三大板块。农发集团是国家级农业龙头企业、中国服务业企业 500 强、浙江省服务业百强企业, 经营规模位居全国同行业第 5 位。

（二）最近三年一期财务状况

收购人最近三年一期合并口径的财务指标如下：

项目	2018年9月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
总资产（元）	15,621,257,435.61	20,488,764,859.07	16,931,096,361.27	14,221,475,185.78
净资产（元）	3,559,446,638.29	3,846,347,298.19	3,387,304,695.13	3,064,980,896.53
归属于母公司股东权益合计（元）	1,891,471,625.76	1,625,077,809.22	1,784,075,197.81	1,653,171,933.59
资产负债率（%）	77.21	81.23	79.99	78.45
项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入（元）	6,255,707,069.61	10,538,288,822.48	10,616,372,484.36	9,413,573,700.45
净利润（元）	331,637,154.28	33,862,473.12	-163,609,264.61	295,406,063.97
归属于母公司股东的净利润（元）	307,659,870.17	-112,074,491.05	-227,003,482.26	-6,075,053.50
净资产收益率（%）	8.96	0.94	-5.07	11.35

注：2018年1-9月财务数据未经审计。

五、收购人最近五年内所受处罚及诉讼仲裁的情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，不涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

六、收购人董事、监事、高级管理人员情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人现任董事、监事、高级管理人员的基本情况如下：

姓名	职务	身份证号	国籍	长期居住地	其他国家或地区居留权
施小东	董事长	330*****0053	中国	中国	无
吴高平	董事、总经理	330*****1216	中国	中国	无
陈怀义	董事	330*****0352	中国	中国	无
陈兆波	监事	330*****3311	中国	中国	无
胡波	监事	330*****1022	中国	中国	无
陈莹霞	监事	330*****0444	中国	中国	无
曹晓青	监事	330*****2320	中国	中国	无

傅维仙	监事	330*****1623	中国	中国	无
冯洪山	副总经理	330*****1616	中国	中国	无
毛利豪	副总经理	330*****1695	中国	中国	无
傅德荣	副总经理	330*****0314	中国	中国	无
张勇	副总经理	330*****1676	中国	中国	无
许尚金	纪委书记	330*****091X	中国	中国	无

截至《要约收购报告书》签署日，上述人员最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚，未涉及与民事、经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

七、收购人及其控股股东、实际控制人在境内、境外其他上市公司拥有权益的股份达到或超过该公司已发行股份 5%的简要情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人不存在直接、间接持有其他上市公司 5%以上已发行股份的情形。收购人控股股东、实际控制人为浙江省国资委，浙江省国资委未直接持有其他上市公司 5%以上已发行股份。

八、收购人及其控股股东、实际控制人持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的简要情况

截至《要约收购报告书》签署日，收购人不存在直接、间接持股 5%以上的银行、信托公司、证券公司、保险公司等其他金融机构的情形。

第二节 本次要约收购概况

一、收购人关于本次要约收购的决定

2018年10月25日，农发集团召开2018年第23次董事会，决定审议通过本次部分要约收购方案及相关事宜。

2018年10月30日，本次要约收购方案经浙江省国资委审核同意。

二、本次要约收购的目的

天邦股份是注册在浙江省内生猪出栏规模最大的上市公司，具有较为完整的生猪养殖产业链；农发集团是浙江省内唯一省属大型农业企业集团。收购人旨在通过本次要约收购成为天邦股份的战略投资人，建立与天邦股份的战略合作关系，实现资源共享，利益共赢。收购人此次要约收购不以终止天邦股份上市地位为目的。

三、本次要约收购方案

（一）被收购公司名称及收购股份情况

- 1、被收购公司名称：天邦食品股份有限公司
- 2、被收购公司股票名称：天邦股份
- 3、被收购公司股票代码：002124.SZ
- 4、收购股份的种类：人民币普通股
- 5、预定收购股份数量：115,962,809股
- 6、预定收购股份数量占被收购公司总股本的比例：10%
- 7、支付方式：现金支付
- 8、要约价格：6元/股

要约收购期届满后，若预受要约股份的数量少于34,788,843股（占天邦股份的股份总数3%），则本次要约收购自始不生效，中登公司深圳分公司自动解除对相应股份的临时保管，所有预受的股份将不被收购人接受。

若预受要约股份的数量不低于34,788,843股（占天邦股份的股份总数3%）

且不高于 115,962,809 股（占天邦股份的股份总数 10%），则收购人按照收购要约约定的条件购买被股东预受的股份；

若预受要约股份的数量超过 115,962,809 股（占天邦股份的股份总数 10%）时，收购人按照同等比例收购预受要约的股份，计算公式如下：

收购人从每个预受要约股东处购买的股份数量 = 该股东预受要约的股份数 × (115,962,809 股 ÷ 要约期间所有股东预受要约的股份总数)。

收购人从每名预受要约的股东处购买的股份不足一股的余股的处理将按照中登公司深圳分公司权益分派中零碎股的处理办法处理。

若天邦股份在要约收购报告书摘要正式公告之日至要约收购期届满期间有派息、送股、资本公积转增股本等除权除息事项，则要约收购价格将进行相应调整。

截至本独立财务顾问报告签署日，天邦股份的股本结构如下：

股份类别	持股数量（股）	持股比例（%）
一、有限售条件的流通股份	101,136,670	8.72
二、无限售条件的流通股份	1,058,491,428	91.28
三、股本总额	1,159,628,098	100

（二）要约价格及其计算基础

1、要约价格

本次要约收购的要约价格为：6 元/股。

2、计算基础

依据《证券法》、《收购办法》等相关法律法规的规定，本次要约收购的要约价格及其计算基础如下：

（1）根据《收购办法》第三十五条：“收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。”

农发集团在本次要约收购前 6 个月内不存在买卖天邦股份股票的情形。

(2) 根据《收购办法》第三十五条：“要约价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。”

本次要约收购报告书摘要提示性公告日前 30 个交易日内，股票的每日加权平均价格的算数平均值为 5.04 元/股。因此，以 6 元/股作为本次要约收购的要约价格符合要约定价的法定要求。本次要约收购的要约价格符合《收购办法》第三十五条的规定。

(三) 收购资金总额、资金来源及资金保证、其他支付安排及支付方式

基于本次要约价格 6 元/股，本次要约收购所需最高资金总额为人民币 69,577.69 万元，农发集团已于公告要约收购报告书摘要后两个交易日内将 13,915.54 万元（相当于要约收购所需最高资金总额的 20%）存入中登公司深圳分公司指定的银行账户，作为本次要约收购的履约保证金。要约收购期满，农发集团将根据实际预受要约的股份数量，将用于支付要约收购的资金及时足额划至中登公司深圳分公司账户，并向中登公司深圳分公司申请办理预受要约股份的过户及资金结算手续。

本次要约收购资金来源于农发集团自有资金，农发集团已出具《关于要约收购的资金来源承诺函》，明确承诺如下：“1、本次要约收购所需资金将来源于收购人的自有资金，其资金来源合法，并拥有完全的、有效的处分权，符合相关法律、法规及中国证券监督管理委员会的规定。2、本次要约收购所需资金不存在直接或间接来源于上市公司或上市公司的其他关联方的情形。”

(四) 要约收购期限

本次要约收购期限共计 32 个自然日，即要约收购报告书全文公告之次一交易日起 32 个自然日，即 2018 年 11 月 23 日（包括当日）至 2018 年 12 月 24 日（包括当日）。

要约收购期限届满前最后 3 个交易日，即 2018 年 12 月 20 日、12 月 21 日、12 月 24 日，预受股东可撤回当日申报的预受要约，但不得撤回已被中登公司深

圳分公司临时保管的预受要约。

在本次要约收购的有效期限内，投资者可以在深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn/>）上查询截至前一交易日的预受要约股份的数量以及撤回预受要约的股份数量。

（五）要约收购的约定条件

本次要约收购的生效条件为：在要约收购期限届满前最后一个交易日 15:00 时，中登公司深圳分公司临时保管的预受要约的上市公司股份申报数量达到或超过 34,788,843 股（占上市公司股份总数的 3%）。若要约收购期限届满时，预受要约的上市公司股份数量未达到本次要约收购生效条件要求的数量，则本次要约收购自始不生效，中登公司深圳分公司自动解除对相应股份的临时保管，所有的预受要约股份将不被收购人接受。

（六）股东预受要约的方式和程序

- 1、收购编码：990060
- 2、申报价格：6 元/股
- 3、申报数量限制

股东申报预受要约股份数量的上限为其股东账户中持有的不存在质押、司法冻结或其他权利限制情形的股票数量，超过部分无效。被质押、司法冻结或存在其他权利限制情形的部分不得申报预受要约。

4、天邦股份股东申请预受要约的，应当在收购要约有效期内每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受要约事宜，证券公司营业部通过深交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、预受数量、收购编码。要约期间（包括股票停牌期间），天邦股份股东可办理有关预受要约的申报手续。预受要约申报当日可以撤销。

5、预受要约股票的卖出

已申报预受要约的股票当日可以申报卖出，卖出申报未成交部分仍计入预受要约申报。股东在申报预受要约同一日对同一笔股份所进行的非交易委托申报，其处理的先后顺序为：质押、预受要约、转托管。

6、预受要约的确认

预受要约申报经中登公司深圳分公司确认后次一交易日生效。中登公司深圳分公司对确认的预受要约股份进行临时保管。经确认的预受要约股票不得进行转托管或质押。

7、预受要约的变更

收购要约有效期内，如收购要约发生变更，原预受申报不再有效，中登公司深圳分公司自动解除相应股份的临时保管；天邦股份股东如接受变更后的收购要约，需重新申报。

8、竞争要约

出现竞争要约时，接受初始要约的预受股东，拟将全部或部分预受股份售予竞争要约人的，在预受竞争要约前应当先撤回相应股份的预受初始要约。

9、司法冻结

要约收购期间预受要约的股份被司法冻结的，证券公司应当在协助执行股份冻结前通过深圳证券交易所交易系统撤回相应股份的预受申报。

10、预受要约情况公告

收购要约有效期内的每个交易日开市前，收购人将在深交所网站上公告上一交易日的预受要约以及撤回预受的有关情况。

11、余股处理

要约期满后，若预受要约股份的数量超过 115,962,809 股时，农发集团按照同等比例收购预受要约的股份。计算公式如下：农发集团从每个预受要约股东处购买的股份数量 = 该股东预受要约的股份数 × (115,962,809 股 ÷ 要约期间所有股东预受要约的股份总数)。收购人从每个预受要约的股东处购买的股份不足一股的余股的处理将按照中登公司深圳分公司权益分派中零碎股的处理办法处理。

12、要约收购资金划转

要约收购期满次一交易日，收购人将含相关税费的收购资金足额存入其在中登公司深圳分公司的结算备付金账户，然后通知中登公司深圳分公司资金交收部，将该款项由其结算备付金账户划入收购证券资金结算账户。

13、要约收购股份划转

要约收购期限届满后，收购人将向深交所法律部申请办理股份转让确认手

续，并提供相关材料。深交所法律部完成对预受股份的转让确认手续后，收购人将凭深交所出具股份转让确认书到中登公司深圳分公司办理预受要约股份的过户手续。

14、收购结果公告

收购人将在股份过户手续完成当日向深交所公司管理部提交上市公司收购情况的书面报告，并于次日就收购情况作出公告。

(七) 受要约人撤回预受要约的方式和程序

1、撤回预受要约

预受要约的天邦股份股东申请撤回预受要约的，应当在收购要约有效期的每个交易日的交易时间内，通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份撤回预受要约事宜，证券公司营业部通过深交所交易系统办理有关申报手续。申报指令的内容应当包括：证券代码、会员席位号、证券账户号码、合同序号、撤回数量、收购编码。

2、撤回预受要约情况公告

在要约收购期限内的每个交易日开市前，收购人将在深交所网站上公告上一交易日的撤回预受要约的有关情况。

3、撤回预受要约的确认

撤回预受要约申报经中登公司深圳分公司确认后次一交易日生效。中登公司深圳分公司对撤回预受要约的股份解除临时保管。在要约收购期限届满前三个交易日（即2018年12月20日、12月21日、12月24日）前，预受股东可以委托证券公司办理撤回预受要约的手续，中登公司深圳分公司根据预受要约股东的撤回申请解除对预受要约股票的临时保管。在要约收购期限届满前三个交易日内，预受股东可撤回当日申报的预受要约，但不得撤回已被中登公司深圳分公司临时保管的预受要约。

4、竞争要约

出现竞争要约时，预受要约股东就初始要约预受的股份进行再次预受之前应当撤回原预受要约。

5、司法冻结

要约收购期间预受要约的股份被质押、司法冻结或设定其他权利限制情形

的，证券公司应当在协助执行股份被设定其他权利前通过深交所交易系统撤回相应股份的预受申报。

（八）受要约人委托办理要约收购中相关股份预受、撤回、结算、过户登记等事宜的证券公司

接受要约的股东通过其股份托管的证券公司营业部办理要约收购中相关股份预受、撤回等事宜。

（九）本次要约收购是否以终止被收购公司的上市地位为目的

本次要约收购前，收购人未直接或间接持有天邦股份任何股份；张邦辉持有上市公司 28,695 万股股份，占上市公司总股本的 24.75%，为上市公司的控股股东，实际控制人。

本次要约收购为部分要约收购，且不以终止天邦股份上市地位为目的，要约收购期限届满后，收购人最多持有天邦股份 115,962,809 股，占天邦股份总数的 10%，天邦股份将不会面临因股权分布原因不具备上市条件的风险。

四、未来 12 个月股份增持或处置计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人无在本次要约收购完成后 12 个月内减持天邦股份的计划；但收购人不排除根据市场情况及/或自身战略安排等原因继续增持天邦股份，上述增持将不以终止天邦股份上市地位为目的。若收购人后续拟增持天邦股份，将依照相关法律法规履行信息披露义务。

第三节 上市公司主要财务状况

一、主要财务数据

公司最近三年一期主要财务数据如下（除非特殊说明，本报告中 2015 年度、2016 年度、2017 年度财务数据经审计，2018 年 1-9 月财务数据未经审计）：

单位：元

资产负债项目	2018年9月30日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
资产总额	6,428,541,874.51	4,443,158,630.63	2,490,092,177.57	1,967,302,260.76
负债总额	3,337,273,764.61	1,395,351,818.13	1,065,671,566.04	841,834,676.42
净资产	3,091,268,109.90	3,047,806,812.50	1,424,420,611.53	1,125,467,584.34
收入利润项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
营业收入	3,178,982,630.14	3,061,060,630.82	2,370,462,254.75	2,141,293,716.15
利润总额	142,867,555.37	277,072,616.27	383,805,473.07	125,789,247.39
净利润	118,706,714.37	259,287,796.18	372,738,932.46	107,602,966.74
归属于母公司所有者的净利润	120,842,195.47	262,140,967.26	372,889,328.34	110,264,908.87
现金流量表项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
经营活动产生的现金流量净额	99,339,555.06	334,798,271.65	513,017,984.25	220,548,411.25
投资活动产生的现金流量净额	-1,371,033,933.61	-1,279,151,851.19	-629,101,921.10	-86,183,478.67
筹资活动产生的现金流量净额	1,239,114,043.07	1,201,266,738.25	-37,726,445.76	-28,201,098.78
现金及现金等价物净增加额	-31,931,875.63	256,551,698.60	-152,999,276.58	106,184,628.69

二、盈利能力分析

公司最近三年一期盈利能力相关的主要财务指标列示如下：

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
毛利率（%）	15.05	24.43	31.90	20.09
净利润率（%）	3.73	8.47	15.72	5.03
加权平均净资产收益率（%）	3.95	10.15	30.04	17.19

基本每股收益 (元/股)	0.10	0.34	0.59	0.51
-----------------	------	------	------	------

公司近几年的经营情况受猪价影响较大，因猪价近一两年的持续下跌，公司的毛利率和净利润率等指标有所下滑。2017年公司完成非公开发行募集资金14.8亿元，进而造成2017年度的加权平均净资产收益率出现大幅下滑。公司基本每股收益的下滑主要是因为股本大幅增加导致的。因生猪养殖行业为周期性行业，随着未来猪价的翻转，公司的盈利能力将得到大幅提升。

三、营运能力分析

公司最近三年一期同营运能力相关的主要财务指标列示如下：

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
存货周转率（次）	2.14	3.11	3.87	4.46
应收账款周转率（次）	25.81	30.99	24.36	28.74
固定资产周转率（次）	2.09	2.82	3.32	3.15
总资产周转率（次）	0.58	0.88	1.06	1.11

公司存货周转率、固定资产周转率、总资产周转率有所下降，主要系公司抓住生猪养殖规模化发展机遇加快产业布局，扩张业务规模，提升养殖规模化程度，导致生猪存栏和原材料增加较快。公司的应收账款周转率保持在较高水平，主要系公司注重应收账款管理和信用风险控制，在销售收入增长的同时，期末货款回收较好。

四、偿债能力分析

公司最近三年一期偿债能力相关的主要财务指标列示如下：

项目	2018年1-9月	2017年度	2016年度	2015年度
流动比率	0.78	1.22	0.93	1.06
速动比率	0.23	0.42	0.36	0.54
资产负债率	51.91	31.40	42.80	42.79

2017年末资产负债率大幅下降，主要系非公开发行股票募集资金到位所致。流动比率和速动比率小幅下降，主要系公司加大了规模化养殖项目的投资和建设力度，业务规模快速增长，原辅材料的采购相应增加，导致应付账款大幅增长；同时在“公司+家庭农场”模式下，公司应付农户的保证金及应付工程设备款相

应增长，导致其他应付款大幅增长。

第四节 对本次要约收购价格的分析

一、本次要约收购价格的合规性分析

根据《收购办法》第三十五条：收购人按照本办法规定进行要约收购的，对同一种类股票的要约价格，不得低于要约收购提示性公告日前 6 个月内收购人取得该种股票所支付的最高价格。

要约收购价格低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值的，收购人聘请的财务顾问应当就该种股票前 6 个月的交易情况进行分析，说明是否存在股价被操纵、收购人是否有未披露的一致行动人、收购人前 6 个月取得公司股份是否存在其他支付安排、要约价格的合理性等。

在本次要约收购提示性公告日前 6 个月内，农发集团未买入天邦股份股票。在本次要约提示性公告日前 30 个交易日内，天邦股份股票每日加权平均价格的算术平均值为 5.04 元/股。

本次要约收购价格为 6 元/股，不低于提示性公告日前 30 个交易日该种股票的每日加权平均价格的算术平均值，符合《收购办法》的规定。

综上，本独立财务顾问认为，本次要约收购的要约价格符合《收购办法》的有关规定。

二、上市公司股票价格分析

根据《收购办法》，上市公司于 2018 年 11 月 15 日公告《收购报告书摘要》，并于 2018 年 11 月 22 日公告《要约收购报告书》，本次要约收购价格与天邦股份股票有关期间的价格比较如下：

1、要约收购价格为 6 元/股，较公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日的最高成交价 5.65 元/股溢价 6.19%，较公告《收购报告书摘要》前 30 个交易日的每日加权平均价格的算术平均值 5.04 元/股溢价 19.10%。

2、要约收购价格为 6 元/股，较公告《收购报告书摘要》前 1 个交易日的收盘价 5.15 元/股溢价 16.50%，较当日均价 5.67 元/股溢价 5.82%。

3、要约收购价格为 6 元/股，较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购

报告书》之间的最高成交价 6.05 元/股折价 0.83%，较公告《收购报告书摘要》至公告《要约收购报告书》之间的交易均价 5.89 元/股溢价 1.87%。

4、要约收购价格为 6 元/股，较公告《要约收购报告书》前 1 个交易日的收盘价 5.84 元/股溢价 2.74%，较当日均价 5.84 元/股溢价 2.82%。

三、上市公司股票的流通性

1、天邦股份股票于《要约收购报告书》公告日前 60 个交易日的日均换手率为 1.29%。

2、天邦股份股票于《要约收购报告书》公告日前 30 个交易日的日均换手率为 1.32%。

从换手率来看，天邦股份股票具有一定流动性，天邦股份股东可以通过二级市场的正常交易出售股票。

四、被收购公司社会公众股股东是否接受要约的建议

截至本独立财务顾问报告签署日，鉴于：

1、天邦股份股票具有一定流动性；

2、农发集团旨在通过本次要约收购成为天邦股份的战略投资人，建立与天邦股份的战略合作关系，实现资源共享，利益共赢。农发集团此次要约收购不以终止天邦股份上市地位为目的。

3、本次要约收购价格较收购人刊登《收购报告书摘要》前 30 个交易日天邦股份股票二级市场的成交均价、最高成交价格均有一定幅度的溢价；较刊登《收购报告书摘要》前一交易日天邦股份股票二级市场的收盘价和成交均价均有一定幅度的溢价；较收购人刊登《收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间天邦股份股票二级市场的最高成交价有一定的折价。

因此，本独立财务顾问建议，考虑到公司股票在二级市场的表现，对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议公司股东视本次要约收购期间股票二级市场的波动情况决定是否接受要约收购条件。

第五节 独立财务顾问对本次要约收购的基本意见

一、本次要约收购的收购人的主体资格

经核查，本独立财务顾问认为，收购人具备收购天邦股份的主体资格，不存在《收购办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，即：

- 1、收购人不存在到期未清偿且处于持续状态的数额较大的债务；
- 2、收购人最近三年无重大违法行为亦未涉嫌有重大违法行为；
- 3、收购人最近三年无严重的证券市场失信行为；
- 4、收购人为法人，不适用《公司法》第一百四十六条规定的情形；
- 5、收购人不存在法律、法规规定及中国证监会认定的不得收购上市公司的其他情形。

同时，收购人亦已出具《收购办法》第五十条规定的相关文件。

二、收购人实际履约能力评价

1、本次要约收购资金来源于农发集团自有资金，农发集团已出具《关于要约收购的资金来源承诺函》，明确承诺如下：“1、本公司承诺，本公司用于本次要约收购的收购资金均来自于自有资金，资金来源合法，并拥有完全的、有效的处分权，不存在委托持股或其他权益安排等情况，不直接或间接来源于天邦股份及其下属公司，符合相关法律、法规及中国证监会的规定。2、本公司承诺，本公司用于本次要约收购的收购资金均来自于自有资金，不存在利用本次收购的股份向银行等金融机构质押取得融资的情形。”

2、基于本次要约价格 6 元/股的前提，本次要约收购所需最高资金总额为人民币 69,577.69 万元，收购人已在公告要约收购报告书摘要后两个交易日内将 13,915.54 万元（相当于要约收购所需最高资金总额的 20%）作为履约保证金存入中登公司深圳分公司指定的银行作为收购保证金。

3、农发集团是浙江省国资委的全资子公司，是国家级农业龙头企业、中国服务业企业 500 强、浙江省服务业百强企业，经营规模位居全国同行业第 5 位。

本独立财务顾问认为：收购人已向中登公司深圳分公司指定的银行账户存入相当于要约收购所需最高资金总额的 20.00%作为本次要约收购的履约保证金。

收购人具备履行本次要约收购的经济实力。

三、收购人不存在利用上市公司的资产或由上市公司为本次收购提供财务资助的情况

本次要约收购资金来源于农发集团自有资金，不存在直接或间接来源于天邦股份或天邦股份的其他关联方的情形。

四、本次要约收购报告书摘要公告前 6 个月收购人持有及买卖被收购方股票的情况

本次要约收购前，农发集团未持有上市公司的股份，亦未曾买卖上市公司股份。

五、本次要约收购对上市公司的影响

（一）本次收购对上市公司独立性的影响

本次收购完成后，收购人将保持上市公司人员独立、资产完整、财务独立，上市公司将具有独立的经营能力，在采购、生产、销售、知识产权等方面保持独立。

农发集团为保证上市公司在资产、人员、财务、机构、业务方面的独立性，分别作出承诺如下：

“（一）保证上市公司资产独立完整

本公司将与上市公司资产严格分开，完全独立经营。保证不发生占用资金、资产等不规范情形。

（二）保证上市公司的人员独立

保证上市公司建立并拥有独立完整的劳动、人事及工资管理体系，总经理、副总经理、财务负责人、董事会秘书等高级管理人员均专职在上市公司任职并领取薪酬；向上市公司推荐董事、监事、经理等高级管理人员人选均通过合法程序进行，不干预上市公司董事会和股东大会行使职权作出人事任免决定。

（三）保证上市公司财务独立

保证上市公司拥有独立的财务会计部门，建立独立的财务核算体系和财务管理制度，独立在银行开户，依法独立纳税，保证上市公司能够独立做出财务决策，不干预上市公司的资金使用。

（四）保证上市公司机构独立

保证上市公司依法建立和完善法人治理结构，保证上市公司拥有独立、完整的组织机构。股东大会、董事会、独立董事、监事会、总经理等依照法律、法规和公司章程独立行使职权。

（五）保证上市公司业务独立

保证上市公司拥有独立开展经营活动的资产、人员、资质和能力，上市公司具有面向市场自主经营的能力。不对上市公司的正常经营活动进行干预。”

（二）本次收购对上市公司同业竞争、关联交易的影响

1、同业竞争

根据《要约收购报告书》，本次要约收购完成后，农发集团持有天邦股份的股权比例不超过 10%，不会成为上市公司控股股东、实际控制人。同时，农发集团也未在天邦股份股东大会、董事会等机构中作出其他形式的对上市公司形成控制或重大影响的安排，因此不会从同业竞争的角度对上市公司利益构成重大不利影响。

2、关联交易

在《要约收购报告书》签署日前二十四个月内，农发集团未与上市公司及其子公司发生重大交易，亦不存在与上市公司之间已签署但尚未履行的协议、合同，或者正在谈判的其他合作意向的情况。

为了规范将来可能发生的关联交易，收购人作出承诺如下：

“在本次要约收购完成后，农发集团及农发集团的关联方将按法律、法规及其他规范性文件规定的要求尽可能避免、减少与上市公司的关联交易；对于无法避免或有合理原因而发生的关联交易，农发集团及农发集团的关联方将遵循市场公正、公平、公开的原则，与上市公司依法签订协议，履行合法程序，按照有关法律、法规、其他规范性文件及上市公司章程等规定，依法履行相关内部决策程序并及时履行信息披露义务，保证关联交易定价公允、合理，交易条件公平，保证不利用关联交易非法转移上市公司的资金、利润，亦不利用该等交易从事任何

损害上市公司及其他股东合法权益的行为。”

六、本次要约收购的后续计划

（一）未来 12 个月股份增持或处置计划

据《浙江省农村发展集团有限公司股份锁定承诺函》，截至《要约收购报告书》签署日，收购人无在本次要约收购完成后 12 个月内减持天邦股份的计划。

同时，农发集团不排除未来根据本次要约收购的结果，结合农发集团下一步整体战略布局，在合适的时机与天邦股份及相关方开展进一步的股权投资和战略合作。截至《要约收购报告书》签署之日，农发集团与天邦股份及其关联方未签署任何关于增持天邦股份的相关文件。若农发集团后续拟增持天邦股份，将根据后续事项进展情况，及时履行审批及信息披露义务。

（二）未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无在未来 12 个月内改变上市公司主营业务或者对上市公司主营业务作出重大调整的计划。

（三）未来 12 个月内对上市公司或其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，或上市公司拟购买或置换资产的重组计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人没有在未来 12 个月内对上市公司及其子公司的资产和业务进行出售、合并、与他人合资或合作的计划，没有对上市公司拟购买或置换资产的重组计划。

（四）改变上市公司现任董事会或高级管理人员的组成计划

本次权益变动完成后，收购人将通过上市公司股东大会依法行使股东权利，向上市公司推荐合格的董事及高级管理人员候选人，由上市公司股东大会依据有关法律、法规及公司章程选举通过新的董事会成员，并由董事会决定聘任相关高级管理人员。

（五）对可能阻碍收购上市公司控制权的公司章程条款进行修改的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无对可能阻碍收购上市公司控制

权的公司章程条款进行修改的计划。

（六）对被收购公司现有员工聘用计划作重大变动的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人暂无对上市公司现有员工聘用计划作重大变动的计划。

（七）对上市公司分红政策重大调整的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人没有对上市公司分红政策进行重大调整的计划。

（八）其他对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划

截至《要约收购报告书》签署日，收购人无其他确定的对上市公司业务和组织结构有重大影响的计划。

七、对本次要约收购价格的评价及对公司股东的建议

本次要约收购价格符合《收购办法》的有关规定。截至本报告签署日，鉴于：

- 1、天邦股份股票具有一定流动性；
- 2、本次要约收购的收购人具备收购天邦股份的股份的主体资格，不存在《收购办法》第六条规定的情形及法律法规禁止收购上市公司的情形，能够提供《收购办法》第五十条规定的文件；
- 3、收购人本次要约收购所需全部资金来源于收购人的自有资金，结合收购义务人的相关财务、资金状况等分析，收购人具备履行本次收购义务的能力；收购人不存在收购资金直接或间接来源于天邦股份及其关联方的情形；
- 4、本次要约收购不会对天邦股份的独立性构成影响，收购人亦出具了《关于保持上市公司独立性的承诺函》、《关于规范关联交易的承诺函》；
- 5、本次要约收购价格较收购人刊登《收购报告书摘要》前 30 个交易日天邦股份股票二级市场的成交均价、最高成交价格均有一定幅度的溢价；较刊登《收购报告书摘要》前一交易日天邦股份股票二级市场的收盘价和成交均价均有一定幅度的溢价；较收购人刊登《收购报告书摘要》至刊登《要约收购报告书》之间

天邦股份股票二级市场的最高成交价有一定的折价。

因此，本独立财务顾问建议，考虑到公司股票在二级市场的表现，对于《要约收购报告书》列明的要约收购条件，建议公司股东视本次要约收购期间股票二级市场的波动情况决定是否接受要约收购条件。

八、本次交易中，天邦股份、独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人行为

根据证监会发布的《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》第五条规定，证券公司在投资银行类业务中不存在各类直接或间接有偿聘请第三方行为的，项目申请时应在披露文件中说明不存在未披露的聘请第三方行为；第六条规定，证券公司应对投资银行类项目的服务对象进行专项核查，关注其在律师事务所、会计师事务所、资产评估机构、评级机构等该类项目依法需聘请的证券服务机构之外，是否存在直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，及相关聘请行为是否合法合规。证券公司应就上述核查事项发表明确意见。

经核查，本独立财务顾问认为，本次交易中本独立财务顾问不存在直接或间接有偿聘请第三方机构或个人行为，且不存在未披露的聘请第三方行为；天邦股份除聘请独立财务顾问中泰证券股份有限公司以外，不存在《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》中涉及直接或间接有偿聘请其他第三方机构或个人的行为，符合《关于加强证券公司在投资银行类业务中聘请第三方等廉洁从业风险防控的意见》的相关规定。

九、对本次要约收购的结论意见

本次要约收购符合《收购办法》有关规定；收购方履行了《收购办法》及《公司法》、《证券法》等有关法律法规规定的要约收购的法定程序，本次要约收购未违反相关法律法规规定。

第六节 本次要约收购的风险提示

一、本次要约收购中止或失败的风险

本次要约收购为农发集团向天邦股份全体股东发出的部分要约，预计要约收购股份数量下限为 34,788,843 股，上限为 115,962,809 股，占上市公司总股本的 3.00%到 10.00%。要约收购期届满后，若预受要约股份的数量少于 34,788,843 股（占天邦股份的股份总数 3%），则本次要约收购自始不生效。因此，本次要约收购存在失败的风险。

二、预受要约股份无法被全部收购的风险

根据《要约收购报告书》披露，若预受要约股份的数量超过 115,962,809 股（占天邦股份的股份总数 10%）时，收购人按照同等比例收购预受要约的股份，计算公式如下：收购人从每个预受要约股东处购买的股份数量=该股东预受要约的股份数×（115,962,809 股÷要约期间所有股东预受要约的股份总数）。收购人从每名预受要约的股东处购买的股份不足一股的余股的处理将按照中登公司深圳分公司权益分派中零碎股的处理办法处理。由于此次要约收购价格存在一定溢价，若出现预受要约股份数量超过要约收购数量的情形，预受要约股份存在无法被全部收购的风险。提醒广大投资者注意。

三、股票交易价格出现波动的风险

股票价格不仅取决于公司的发展前景、经营业绩和财务状况，还受到国家宏观经济政策调整、行业经营周期、资本市场整体表现、市场投机行为和投资者的心理预期波动等多种因素的影响。由于上述多种不确定因素，公司股价可能会产生一定幅度的波动，提醒投资者注意股票价格波动带来投资风险。

第七节 独立财务顾问在最近 6 个月内持有或买卖被收购公司及收购方股份的情况说明

截至本独立财务顾问报告出具日的最近 6 个月内，本独立财务顾问没有持有或买卖被收购人及收购人的股份。

第八节 备查文件

- 1、《收购报告书》及其摘要；
- 2、天邦股份 2015 年度、2016 年度、2017 年度报告及 2018 年三季度报告；
- 3、收购人出具的《收购人关于要约收购的资金来源承诺函》；
- 4、收购人出具的《关于保证天邦食品股份有限公司独立性的承诺函》；
- 5、收购人出具的《关于规范关联交易的承诺函》；
- 6、收购人关于本次要约收购的相关决策文件。

独立财务顾问联系方式：

名称：中泰证券股份有限公司

法定代表人：李玮

办公地址：济南市市中区经七路 86 号

电话：010-59013820

传真：010-59013800

联系人：孙晓刚、郭强、孙亚飞

（此页无正文，为《中泰证券股份有限公司关于浙江省农村发展集团有限公司要
约收购天邦食品股份有限公司之独立财务顾问报告》之签署页）

法定代表人：

李 玮

财务顾问主办人：

孙晓刚

郭 强

孙亚飞

中泰证券股份有限公司

2018年12月10日