

上市公司名称：河南双汇投资发展股份有限公司

证券代码：000895 证券简称：双汇发展 上市地点：深圳证券交易所

河南双汇投资发展股份有限公司 发行股份购买资产及换股吸收合并 暨关联交易报告书摘要 (草案)

交易对方：

河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司

(河南省漯河市召陵区双汇路1号)

罗特克斯有限公司

(香港中环夏慤道10号和记大厦19楼1904室)

被吸并方：

广东双汇食品有限公司

(清远市清新县107国道清新路)

内蒙古双汇食品有限公司

(集宁市解放路102号)

漯河双汇牧业有限公司

(漯河市召陵区姬石乡韩庄农场)

漯河华懋双汇化工包装有限公司

(漯河经济开发区衡山路)

漯河双汇新材料有限公司

(漯河经济开发区双汇食品工业园)

独立财务顾问



北京市朝阳区建国门外大街1号国贸大厦2座27层及28层

2010年12月9日

公司声明

本公司及董事会全体成员保证重大资产重组报告书及其摘要内容的真实、准确、完整，对报告书及其摘要的虚假记载、误导性陈述或重大遗漏负连带责任。

本重大资产重组报告书摘要的目的仅为向公众提供有关本次重组的简要情况，并不包括重大资产重组报告书全文的各部分内容。重大资产重组报告书全文同时刊载于深圳证券交易所网站（<http://www.szse.cn>）；备查文件的查阅方式为：

河南双汇投资发展股份有限公司

联系地址：河南省漯河市召陵区双汇路1号双汇大厦3层

联系电话：0395-2676530

传真：0395-2693259

邮政编码：462000

重大事项提示

1、本次交易构成重大资产重组和关联交易

为进一步完善本公司治理结构，理顺产业链、避免同业竞争、降低本公司与双汇集团之间的关联交易，增强本公司的竞争力，本公司拟进行重大资产重组。本次重大资产重组将按照“主辅分离”的原则，由双汇集团和罗特克斯将其持有的屠宰、肉制品加工等肉类主业公司股权和为上述主业服务的密切配套产业公司股权注入本公司；同时，本公司将持有的双汇物流 85%股权置出给双汇集团。具体方案为：

（1）资产置换和发行股票购买资产方案

本公司拟以置出资产与双汇集团的置入资产进行置换，向双汇集团非公开发行 A 股股票作为受让双汇集团置入资产价值超过本公司拟置出资产部分的对价；本公司向罗特克斯非公开发行 A 股股票作为罗特克斯认股资产的对价。不足 1 股的剩余对价（如有）将在未来以现金或双方认可的其他方式支付。

（2）换股吸收合并方案

本公司以换股方式吸收合并 5 家公司，即广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料，本公司为吸并方及存续方。本公司拟向被吸并方换股时在工商局登记注册的全体股东（本公司除外）即双汇集团和罗特克斯增发 A 股股票，届时双汇集团和罗特克斯将其所持有的被吸并方股权按照换股吸收合并协议书的约定全部转成本公司股票。本次换股吸收合并完成后，被吸并方将注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入本公司。

本次重大资产重组构成本公司与双汇集团、罗特克斯之间的关联交易，有关关联方在董事会会议上回避表决并将在股东大会上回避表决。上述第（1）和（2）项为本次重大资产重组不可分割的组成部分并互为前提条件。

2、本次交易标的资产价格

以 2010 年 5 月 31 日为评估基准日，经评估，本次交易拟注入资产评估值 3,251,553 万元，拟置出资产评估值 166,406 万元；评估基准日之后拟注入资产拟实施分红 65,572 万元。考虑到评估基准日后的分红情况，拟注入资产的交易价格为评估值扣除分红金额

即 3,185,981 万元。

3、本次交易非公开发行股份价格及发行数量

本次发行价格为公司首次审议本次重大资产重组相关事项的董事会决议公告日前 20 个交易日的 A 股股票交易均价，即 51.94 元/股。公司第四届董事会第十五次会议审议通过了 2009 年度利润分配预案，公司以 2009 年末公司总股本 605,994,900 股为基数，向全体股东按每 10 股派 10 元(含税)的比例实施利润分配，共分配利润 605,994,900 元人民币。上述利润分配方案已经公司 2009 年度股东大会审议批准。除息后，发行价格和换股价格调整为 50.94 元/股。若本公司股票在定价基准日至发行日期间有其他派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，发行价格和换股价格将相应调整。最终发行价格和换股价格尚需经公司股东大会批准。

根据上述交易价格和发行价格，本次拟发行股份约 5.93 亿股。

4、本次交易的实施存在不确定因素

本次交易已经公司董事会审议通过，尚需提交本公司股东大会审议。同时，本次交易在股东大会审议通过后尚须取得：

- (1) 商务主管部门的批准或备案；
- (2) 中国证监会对本次重大资产重组行为的核准；
- (3) 中国证监会对双汇集团和罗特克斯因认购本次发行股份而免于以要约方式增持股份申请的核准。

截至本报告书摘要公告之日，上述审批事项尚未完成。能否获得相关主管部门批准以及取得相关主管部门的批准或核准的时间均存在不确定性。因此，本次交易方案能否最终成功实施存在不确定性。

5、实际控制人变动和要约收购

2010 年 11 月，为进一步保障重大资产重组后双汇发展持续快速发展，双汇发展的股东通过境外股权变更，理顺股权结构，使公司股权架构更加清晰。本次境外股权变更导致双汇发展及其关联企业的员工控制的公司兴泰集团成为双汇发展的实际控制人，需要依法获得上市公司的相关审议批准，并触发了兴泰集团对双汇发展的全面要约收购义务。同时，为配合本次重组，进一步保护公众投资者利益，向市场传递对于本次重组方

案和公司未来发展的信心，兴泰集团通过罗特克斯发出溢价全面要约收购。要约收购价格为 56 元/股，比要约收购报告书摘要公告前 30 个交易日公司股票的每日加权平均价格的算术平均值 53.38 元/股溢价 4.91%。关于上述实际控制人变动和全面要约收购的具体情况请参见本公司于 2010 年 11 月 29 日公告的《河南双汇投资发展股份有限公司董事会关于本公司实际控制人变动事宜致全体股东的报告书》和《河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书摘要》。

6、退市风险提示

若要约收购导致双汇发展的股权分布不符合上市条件，罗特克斯可运用其股东表决权或者通过其他符合法律、法规以及双汇发展公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使双汇发展在规定时间内提出维持上市地位的解决方案并加以实施，以维持双汇发展的上市地位。

若上述要约收购完成后，公司的股权分布仍符合上市条件，但若进一步实施本次重大资产重组或异议股东收购请求权将导致公司的股权分布不符合上市条件。在此情况下，罗特克斯和双汇集团可运用其股东表决权或者通过其他符合法律、法规以及双汇发展公司章程规定的方式提出相关建议或者动议，促使双汇发展提出维持上市地位的解决方案，继续推进重大资产重组。

7、标的资产被出具保留意见的审计报告和盈利预测审核报告

2010 年 6 月 29 日，本公司 2009 年度股东大会否决了其董事会提交的 2010 年度《关于日常关联交易的议案》。受此影响，拟注入资产 2008 年、2009 年和 2010 年 1-10 月审计报告和 2010-2011 年盈利预测审核报告、本公司 2009 年、2010 年 1-10 月审计报告、按照重组后资产架构编制的本公司 2009 年、2010 年 1-10 月备考财务报告和 2010-2011 年备考盈利预测报告等均被出具了保留意见的审计报告。

本公司董事会重新就 2010 年全年的日常关联交易提交上市公司股东大会审议，在本公司董事会就双汇发展 2010 年发生的日常关联交易事宜重新提交上市公司股东大会审议并被通过后，该等关联交易协议将依法成立，导致出具保留意见的事项将被消除。

8、盈利预测补偿条款

本次交易标的资产以收益法评估结果作为定价依据。根据《上市公司重大资产重组管理办法》的规定及《盈利预测补偿协议》的约定，若相关资产在实施后三个会计年度

内,经会计师事务所审核确认的实际净利润数未能达到资产评估报告中相关资产的净利润预测数(需考虑管理层激励特别损益因素),双汇集团和罗特克斯同意将其本次认购的股份总数按一定比例计算股份补偿数,该部分股份将由本公司以1元总价回购并予以注销。此外,在补偿期限届满时,双汇发展将对相关资产进行减值测试,如:期末减值额/相关资产作价>补偿期限内已回购股份总数/认购股份总数,则双汇集团和罗特克斯将另行补偿股份。

9、上市公司经营风险及盈利预测相关风险提示

上市公司在未来经营中,可能面临原材料价格波动风险、未能准确预测消费者口味变化的风险、动物疫情风险、产品质量和食品安全风险、市场风险及业务整合风险。本次盈利预测报告在编制过程中遵循了谨慎性原则,对可能影响到双汇发展未来经营业绩的因素进行了稳健估计。若盈利预测期内出现对公司盈利状况造成影响的其他因素,如行业新变化、新政策出台以及发生自然灾害等,则可能出现实际经营成果与盈利预测结果存在一定差异的情况。本次交易存在盈利预测不能实现的风险。

目 录

第一章 释义	9
第二章 本次交易概况	14
一、本次交易的背景和目的.....	14
二、本次交易方案简介.....	15
三、本次交易的决策程序.....	21
四、实际控制人变动及要约收购.....	22
第三章 上市公司基本情况	23
一、双汇发展基本情况.....	23
二、双汇发展公司设立情况及曾用名.....	24
三、公司历次股本变动情况.....	24
四、最近三年本公司控股权变动情况.....	25
五、主营业务发展情况和主要财务指标.....	26
六、控股股东及实际控制人的基本情况.....	27
第四章 交易对方及被吸并方基本情况	31
一、双汇集团.....	31
二、罗特克斯.....	36
三、被吸并方.....	38
四、交易对方声明和承诺.....	38
第五章 标的资产的基本情况	39
一、主要财务和业务数据.....	40
二、置入资产和罗特克斯认股资产概况.....	42
三、上市公司置出资产概况.....	42
四、被吸并资产.....	42
五、标的资产的其他情形.....	43
六、重大会计政策或会计估计的差异或变更对标的资产利润的影响.....	45
七、标的资产的评估情况.....	46
第六章 拟注入资产的业务与技术	66
一、屠宰及肉类加工行业特点分析.....	66
二、拟注入资产主营业务概况.....	77
三、拟注入资产核心竞争力和生产经营情况分析.....	91
四、拟注入资产的主要固定资产和无形资产情况.....	97
第七章 本次发行股份情况	101
一、发行股份的价格及定价原则.....	101
二、股票类型.....	101
三、拟发行股份数量占发行后总股本的比例.....	101
四、锁定期安排.....	102

五、本次交易协议的生效条件.....	102
六、发行股份前后的主要财务数据和业务数据的变化.....	103
七、本次重大资产重组前后的股权结构.....	104
第八章 财务会计信息	106
一、双汇发展财务会计信息.....	106
二、注入及置出资产财务会计信息.....	107
三、双汇发展备考财务报表.....	116
四、注入及置出资产的盈利预测.....	121
五、双汇发展备考盈利预测.....	126

第一章 释义

在本报告书摘要中，除非另有说明，下列简称具有如下含义：

双汇发展、公司、本公司、上市公司	指	河南双汇投资发展股份有限公司
一致行动人、双汇国际	指	双汇国际控股有限公司（Shuanghui International Holdings Limited）
双汇集团	指	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司
要约收购义务人、兴泰集团	指	兴泰集团有限公司（Rise Grand Group Limited）
收购人、罗特克斯 Shine B	指	罗特克斯有限公司（Rotary Vortex Limited） Shine B Holding I Limited
雄域公司	指	雄域投资有限公司（Heroic Zone Investments Limited）
运昌公司	指	运昌控股有限公司（Chang Yun Holdings Limited）
境外股权变更	指	双汇发展的境外股东拟实施（1）双汇国际股权调整，包括将 Shine B 解散，其股东按照在双汇国际的实际权益转为在双汇国际直接持股，以及一项为期 3 年的员工奖励计划；（2）双汇国际的股东运昌公司将根据雄域公司不时的指示行使其持有的双汇国际 6% 股份所对应的表决权；（3）修订双汇国际章程，在双汇国际董事会和股东会层面作出若干表决机制的安排
财务顾问	指	中国国际金融有限公司

实际控制人变动	指	指通过境外股权变更,双汇发展及其关联企业的员工控制的兴泰集团成为双汇发展的实际控制人,根据《上市公司收购管理办法》,该行为需要获得双汇发展股东大会审议通过
要约收购、本次要约收购	指	收购人以要约收购报告书约定条件向除双汇集团和罗特克斯以外的双汇发展股东发出的全面收购要约
重组报告书	指	《河南双汇投资发展股份有限公司发行股份购买资产及换股吸收合并暨关联交易报告书(草案)》
本报告书摘要	指	《河南双汇投资发展股份有限公司发行股份购买资产及换股吸收合并暨关联交易报告书摘要(草案)》
九家	指	华懋双汇实业(集团)有限公司、浙江金华双汇食品有限公司、华懋双汇化工包装有限公司、漯河华懋双汇动力有限公司、漯河华意食品有限公司、漯河汇特食品有限公司、漯河华懋双汇塑料工程有限公司、漯河华懋双汇包装制业有限公司、漯河华懋双汇胶印有限公司
双汇物流	指	漯河双汇物流投资有限公司
德州双汇	指	山东德州双汇食品有限公司
绵阳双汇	指	绵阳双汇食品有限责任公司
武汉双汇	指	湖北武汉双汇食品有限公司
淮安双汇	指	江苏淮安双汇食品有限公司
唐山双汇	指	唐山双汇食品有限责任公司
济源双汇	指	济源双汇食品有限公司
连邦化学	指	漯河连邦化学有限公司
弘毅新材料	指	漯河弘毅新材料有限公司
天润彩印	指	漯河天润彩印包装有限公司

卓智新型	指	漯河卓智新型包装有限公司
双汇肉业	指	漯河双汇肉业有限公司
禽业加工	指	漯河双汇万中禽业加工有限公司
禽业发展	指	漯河双汇万中禽业发展有限公司
双汇彩印	指	漯河双汇彩印包装有限公司
阜新双汇	指	阜新双汇肉类加工有限公司
阜新汇福	指	阜新汇福食品有限公司
天瑞生化	指	漯河天瑞生化有限公司
华丰投资	指	漯河华丰投资有限公司
宝泉岭双汇	指	黑龙江宝泉岭双汇北大荒食品有限公司
望奎双汇	指	望奎双汇北大荒食品有限公司
哈尔滨双汇	指	哈尔滨双汇北大荒食品有限公司
双汇进出口	指	漯河双汇进出口贸易有限责任公司
上海双汇	指	上海双汇大昌有限公司
保鲜包装	指	漯河双汇保鲜包装有限公司
广东双汇	指	广东双汇食品有限公司
内蒙古双汇	指	内蒙古双汇食品有限公司
双汇牧业	指	漯河双汇牧业有限公司
华懋化工包装	指	漯河华懋双汇化工包装有限公司
双汇新材料	指	漯河双汇新材料有限公司
置出资产	指	双汇发展持有的双汇物流 85%的股权

置入资产	指	双汇集团持有的德州双汇、绵阳双汇、武汉双汇、淮安双汇、唐山双汇、济源双汇、连邦化学、弘毅新材料、天润彩印、双汇肉业和卓智新型的 100%股权，禽业加工和禽业发展的 90%股权，双汇彩印的 83%股权，阜新双汇和阜新汇福的 80%股权，天瑞生化、华丰投资、宝泉岭双汇、望奎双汇、哈尔滨双汇和双汇进出口的 75%股权
罗特克斯认股资产	指	罗特克斯持有的上海双汇 13.96%的股权和保鲜包装 30%的股权
被吸并方	指	广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料
被吸并资产	指	双汇集团和罗特克斯分别持有的被吸并方股权
拟注入资产	指	置入资产、罗特克斯认股资产以及被吸并资产
标的资产	指	拟注入资产以及置出资产
本次重大资产重组、 本次交易、本次发行、 本次重组	指	本公司按照资产置换和发行股票购买资产方案与双汇集团进行资产置换和分别向双汇集团和罗特克斯非公开发行 A 股股票作为支付方式购买置入资产价值超过置出资产价值部分和罗特克斯认股资产，以及按照换股吸收合并方案吸收合并广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料
评估基准日	指	本次重组确定的审计、评估基准日，即 2010 年 5 月 31 日
定价基准日	指	双汇发展首次审议本次重大资产重组相关事宜的董事会决议公告日
深交所股票上市规则	指	《深圳证券交易所股票上市规则（2008 年修订）》
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

登记结算公司	指	中国证券登记结算有限责任公司
《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》
《重组办法》	指	《上市公司重大资产重组管理办法》
《财务顾问业务管理办法》	指	《上市公司并购重组财务顾问业务管理办法》
境内、中国境内	指	中华人民共和国境内；为且仅为本次重组之目的，“中华人民共和国”或“中国”不包括香港特别行政区、澳门特别行政区及台湾省
境外、中国境外	指	中华人民共和国境外
A 股	指	经中国证监会批准向境内投资者发行、在境内证券交易所上市、以人民币标明股票面值、以人民币认购和进行交易的普通股
元	指	人民币元
PVDC	指	聚偏二氯乙烯树脂经片状挤塑吹膜法制成并分切的聚偏二氯乙烯片状肠衣膜
肠衣	指	家畜的大、小肠经刮制而成的畜产品
最近三年及一期	指	2007 年、2008 年、2009 年及 2010 年 1-10 月
最近三年	指	2007 年、2008 年及 2009 年
最近两年及一期	指	2008 年、2009 年及 2010 年 1-10 月
最近两年	指	2008 年及 2009 年
最近一年及一期	指	2009 年及 2010 年 1-10 月
最近一年	指	2009 年

第二章 本次交易概况

一、本次交易的背景和目的

(一) 交易背景

1、做大做强做精主业

中国是世界上猪肉消费量最大的国家，也是人均猪肉消费量最大的国家。经过近20年的发展，中国肉制品加工规模不断扩大，肉制品年产量由九十年代初期的50多万吨发展到2009年的1,120万吨。中国的肉制品行业集中度很低，大企业少，小企业多，整体实力不强。2009年，全国2.1万家生猪屠宰企业中，规模以上企业仅2000多家，现代化大型企业不过几十家；很多企业不具备保证肉品质量安全的基本条件，经营方式落后，以“代宰”为主。

行业的高度分散为双汇发展创造了条件，提供了巨大的整合空间。本次重组后的双汇发展将集中精力做大、做强、做专、做优主业，利用双汇的品牌优势、资金优势、管理优势、网络优势和研发优势，大力调整产品结构，推动产业整合，以工业化、信息化代替行业的小作坊，带动农业产业化。双汇发展将抓住机遇，在顺利实施本次重组的基础上，力争通过三到五年的努力，实现年屠宰生猪3,000万头以上，年产肉制品300万吨以上，成为世界最大的肉制品加工企业之一。

2、避免同业竞争，减少关联交易

由于历史原因，本次重组前本公司与双汇集团部分全资或控股子公司在生猪屠宰、肉制品加工方面存在潜在的同业竞争；同时在采购货物（冷鲜冻肉、肉制品、原料肉、蛋白）、销售商品（主要是香辅料、铝线、包装膜等）等方面存在金额较大的持续性关联交易。公司为实现整体上市，避免与其控股股东双汇集团同业竞争问题和减少关联交易，按照“主辅分离”原则，拟实施本次重大资产重组。

(二) 交易目的

1、实现主业资产整体上市

为进一步完善双汇发展治理结构，理顺产业链、避免同业竞争、降低双汇发展与双

汇集团之间的关联交易，进一步增强双汇发展的竞争力，提升双汇发展内在价值，提高双汇发展的规范运作水平，双汇集团提出了整体上市方案，即：按照“主辅分离”原则，由双汇发展经营主业以及与主业密切相关的产业，包括饲料、养殖、屠宰、肉制品、辅料、动力、包装印刷、商业连锁、技术中心等；双汇集团经营物流、蛋白、生化等能够独立于主业、面向外部市场的其他产业，做到主辅清晰，分工明确。

2、避免同业竞争，大幅减少关联交易

本次重组避免了双汇集团与双汇发展之间的同业竞争，大幅降低了关联交易，形成主业鲜明、方向明确的发展思路。本次重组后，双汇发展经营肉类加工上下游及紧密配套产业，双汇集团则保留少量辅业，如物流、蛋白、生化、调味料等。

本次重组前双汇发展对双汇集团 2009 年的关联采购额约为 166.81 亿元，根据本次重组后双汇发展的资产范围模拟计算，2009 年关联采购降低为 26.61 亿元；本次重组前双汇发展对双汇集团 2009 年的关联销售约为 25.82 亿元，根据本次重组后双汇发展的资产范围模拟计算，2009 年关联销售降低为 13.03 亿元。

3、提高上市公司综合竞争力及盈利能力

公司本次向双汇集团和罗特克斯购买肉制品加工相关资产，是公司内生增长和外延扩张并重发展模式的重要表现。本次重组及回购九家相应股权完成后，按照 2009 年口径计算，公司年生猪屠宰量将达到 1,136 万头，肉制品产量将达到 144 万吨，分别较本次重组前增长 245.7%和 68.4%，公司生产规模将实现跨越式增长，显著提高上市公司的综合竞争能力及盈利能力。

公司本次向双汇集团和罗特克斯购买的肉制品加工资产产品主要为中高端、利润率较高的低温肉制品。重组完成后，按照 2009 年口径计算，低温肉制品产量占肉类产品的比重由 24%提升至 34%，大力改善公司的产品结构，有效地提高了公司产品的盈利能力，为公司效益的持续稳定增长提供保障。

二、本次交易方案简介

按照“主辅分离”的原则，双汇集团和罗特克斯以其持有的屠宰、肉制品加工等肉类主业公司股权和为上述主业服务的密切配套产业公司股权注入本公司；同时，本公司将

持有的双汇物流 85%股权置出给双汇集团。

具体方案为：

(1) 资产置换和发行股票购买资产方案

本公司拟以置出资产与双汇集团的置入资产进行置换，向双汇集团非公开发行 A 股股票作为受让双汇集团置入资产价值超过本公司拟置出资产部分的对价；本公司向罗特克斯非公开发行 A 股股票作为罗特克斯认股资产的对价。不足 1 股的剩余对价（如有）将在未来以现金或双方认可的其他方式支付。

(2) 换股吸收合并方案

本公司以换股方式吸收合并双汇集团和罗特克斯共同持有的 5 家公司，即广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料，本公司为吸并方及存续方。本公司拟向被吸并方换股时在工商局登记注册的全体股东（本公司除外）即双汇集团和罗特克斯增发 A 股股票，届时双汇集团和罗特克斯将其所持有的被吸并方股权按照吸收合并协议的约定全部转换成本公司股票。本次换股吸收合并完成后，被吸并方将注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入本公司。

本次重大资产重组构成本公司与双汇集团、罗特克斯之间的关联交易。上述第（1）和（2）项为本次重大资产重组不可分割的组成部分并互为前提条件。

根据前述发行方式，本次拟向双汇集团发行 A 股股票的总数约为 5.74 亿股，向罗特克斯发行 A 股股票的总数约为 0.18 亿股。

本次交易涉及的拟注入资产和置出资产的名单如下：

序号	公司名称	股权结构		备注
		罗特克斯	双汇集团	
1	德州双汇	-	100%	置入资产
2	绵阳双汇	-	100%	置入资产
3	武汉双汇	-	100%	置入资产
4	淮安双汇	-	100%	置入资产
5	唐山双汇	-	100%	置入资产
6	济源双汇	-	100%	置入资产
7	连邦化学	-	100%	置入资产
8	弘毅新材料	-	100%	置入资产

序号	公司名称	股权结构		备注
		罗特克斯	双汇集团	
9	天润彩印	-	100%	置入资产
10	卓智新型	-	100%	置入资产
11	双汇肉业	-	100%	置入资产
12	禽业加工	-	90%	置入资产
13	禽业发展	-	90%	置入资产
14	双汇彩印	-	83%	置入资产
15	阜新双汇	-	80%	置入资产
16	阜新汇福	-	80%	置入资产
17	双汇进出口	-	75%	置入资产
18	望奎双汇	-	75%	置入资产
19	哈尔滨双汇	-	75%	置入资产
20	宝泉岭双汇	-	75%	置入资产
21	华丰投资	-	75%	置入资产
22	天瑞生化	-	75%	置入资产
23	上海双汇	13.96%	-	罗特克斯认股资产
24	保鲜包装	30%	-	罗特克斯认股资产
25	广东双汇	29.85%	70.15%	被吸并方
26	内蒙古双汇	-	52.02%	被吸并方
27	双汇牧业	-	25.00%	被吸并方
28	华懋化工包装	27.15%	-	被吸并方
29	双汇新材料	25%	-	被吸并方
30	双汇物流	-	-	置出资产

（一）资产置换和发行股票购买资产方案

1、股票类型

本次发行的股票为境内上市的人民币普通股（A股），每股面值人民币1.00元。

2、发行方式

本次发行全部采取向特定对象非公开发行的发行方式。

3、发行对象及认购方式

(1) 本次发行的发行对象为双汇集团和罗特克斯。

(2) 本次发行的认购方式

本公司拟以向双汇集团非公开发行 A 股股票作为支付方式购买置入资产中价值超过置出资产部分；本公司拟以向罗特克斯非公开发行 A 股股票作为支付方式购买罗特克斯认股资产。

4、发行价格

本次发行的发行价格按以下原则确定：本次董事会决议公告日前 20 个交易日的本公司股票交易均价（即公司股票于 2010 年 3 月 22 日停牌前 20 个交易日本公司股票交易均价），即 51.94 元/股。

公司第四届董事会第十五次会议审议通过了 2009 年度利润分配预案，公司以 2009 年末公司总股本 605,994,900 股为基数，向全体股东按每 10 股派 10 元(含税)的比例实施利润分配，共分配利润 605,994,900 元人民币。上述利润分配方案已经公司 2009 年度股东大会审议批准。除息后，发行价格调整为 50.94 元/股。

若本公司股票在定价基准日至发行日期间有其他派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，发行价格将相应调整。最终发行价格尚需经公司股东大会批准。

5、发行数量

向双汇集团发行 A 股股票的数量=置入资产中价值超过置出资产部分的价格÷本次发行价格；

向罗特克斯发行 A 股股票的数量=罗特克斯认股资产的价格÷本次发行价格。

对本次发行中不足 1 股的剩余对价（如有）将在未来以现金或双方认可的其他方式支付。

6、锁定期安排

双汇集团和罗特克斯通过本次发行认购的公司 A 股股票将自发行股份全部于登记结算公司深圳分公司分别登记至双汇集团和罗特克斯名下之日起 36 个月内不得转让。

7、拟上市的证券交易所

深交所。

(二) 换股吸收合并方案

本公司拟以换股方式吸收合并 5 家公司，即广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料。本公司为吸并方及存续方。本公司向被吸并方换股时在工商局登记注册的全体股东（本公司除外）即双汇集团和罗特克斯增发 A 股股票，届时双汇集团和罗特克斯将其所持有的被吸并方股权按照吸收合并协议的约定全部转换成本公司股票。本次换股吸收合并完成后，被吸并方将注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入本公司。

1、被吸并方

本次吸收合并的被吸并方为广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料五家公司。被吸并方的基本情况请见“第五章标的资产的基本情况”中的“四、被吸并资产”。

2、换股对象

本次换股吸收合并的换股对象为换股时在主管工商行政管理局登记注册的被吸并方全体股东（本公司除外），即双汇集团和罗特克斯。

3、换股吸收合并方式

本次吸收合并将采取换股吸收合并的方式，本公司为吸并方及存续方。本公司向换股对象增发 A 股股份，届时换股对象将其所持有的被吸并方股权按照吸收合并协议的约定全部转换成本公司股份。本次换股吸收合并完成后，被吸并方将注销法人资格，其全部资产、负债、权益、业务和人员将并入本公司。

4、换股价格及换股比例

换股价格为本次董事会决议公告日前 20 个交易日的本公司股票交易均价（即公司股票于 2010 年 3 月 22 日停牌前 20 个交易日本公司股票交易均价），即 51.94 元/股。公司第四届董事会第十五次会议审议通过了 2009 年度利润分配预案，公司以 2009 年末公司总股本 605,994,900 股为基数，向全体股东按每 10 股派 10 元(含税)的比例实施利润分配，共分配利润 605,994,900 元人民币。上述利润分配方案已经公司 2009 年度股东大会

会审议批准。除息后，换股价格调整为 50.94 元/股。

若本公司股票在定价基准日至发行日期间有其他派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，换股价格将相应调整。最终换股价格尚需经公司股东大会批准。

各被吸并方股东换得的公司股份数量=（该被吸并方的交易价格÷换股价格）×该股东所持有的该被吸并方股权比例。

换股后，被吸并方股东取得的本公司股份数应为整数，如被吸并方股东根据换股比例计算出所能换取的本公司股份数不为整数时，对不足 1 股的剩余对价（如有）将在未来以现金或双方认可的其他方式支付。

（三）其他关键事项

1、损益归属

自评估基准日至交割日，置出资产运营所产生的盈利或亏损由双汇集团享有或承担。自评估基准日至交割日，置入资产和罗特克斯认股资产运营所产生的盈利或亏损由本公司享有或承担。

自评估基准日至交割日，被吸并方运营所产生的盈利或亏损由本公司相应享有或承担。

2、本次发行前滚存未分配利润的归属

本公司本次重大资产重组完成前的滚存未分配利润由本次重大资产重组完成后的本公司新老股东共同享有。

3、人员安置方案

就置出资产、置入资产和罗特克斯认股资产的公司，本次重大资产重组完成后，原有的劳动人事关系主体不会发生变化，该等公司的现有员工仍将与其所属原用人单位继续保持劳动合同关系，并将不会发生劳动关系的变更。

本次重大资产重组完成后，被吸并方的全体在册员工均将由本公司全部接收。各被吸并方与其全部员工在原劳动合同中约定的权利和义务，将自交割日起由本公司享有或承担。

本次重大资产重组完成后，本公司将视业务发展需要，按照法律、法规和规范性法

律文件的规定，在符合上市公司独立性要求的前提下，对本公司的董事、监事和高级管理人员做出合理的调整，并重新签署劳动合同。

除上述外，本次重大资产重组不涉及其他人员变动问题。

4、决议有效期

与本次重大资产重组议案有关的决议自该等议案提交公司股东大会审议通过之日起 12 个月内有效。

5、豁免要约收购义务

因实施本次重大资产重组，本次交易将触发向除双汇集团和罗特克斯以外的所有股东发出要约收购的义务。根据《上市公司收购管理办法》的规定，双汇集团和罗特克斯将在本公司股东大会非关联股东批准豁免要约收购义务后，向中国证监会申请豁免要约收购。

三、本次交易的决策程序

（一）决策程序

2010 年 4 月 2 日，经深交所批准，本公司开始停牌。

2010 年 11 月 26 日，本公司第四届董事会第 20 次会议审议通过了《关于本公司实施重大资产重组暨关联交易的议案》等议案。

2010 年 12 月 9 日，本公司第四届董事会第 21 次会议审议通过了《关于本公司实施重大资产重组暨关联交易的议案》及《关于本公司资产置换和发行股票购买资产暨关联交易的议案》等议案。

（二）关联董事回避表决

公司在召开董事会审议本次重组相关事项时，关联董事已回避表决，相关事项经非关联董事表决通过。本公司在召开股东大会审议本次重组相关事宜时，关联股东回避表决。

本公司独立董事已就本次重组事项发表意见：本公司董事会会议的召集、召开和表决程序符合有关法律、法规和公司章程的规定，关联董事将在审议本次重大资产重组相

关议题时予以回避表决。为保障公司全体社会公众股股东能够充分行使权利，公司将向公司全体股东提供网络投票平台，同时公司关联股东在表决时将回避表决。

四、实际控制人变动及要约收购

2010年11月，为进一步保障重大资产重组后双汇发展持续快速发展，双汇发展的股东通过境外股权变更，理顺股权结构，使公司股权架构更加清晰。本次境外股权变更导致兴泰集团成为上市公司实际控制人，触发了对双汇发展的全面要约收购义务。同时，为配合本次重组，进一步保护公众投资者利益，向市场传递对于本次重组方案和公司未来发展的信心，兴泰集团通过罗特克斯发出溢价全面要约收购。要约收购价格为56元/股，比要约收购报告书摘要公告前30个交易日公司股票的每日加权平均价格的算术平均值53.38元/股溢价4.91%。关于上述实际控制人变动和全面要约收购的具体情况请参见与双汇发展于2010年11月29日公告的《河南双汇投资发展股份有限公司董事会关于双汇发展实际控制人变动事宜致全体股东的报告书》和《河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书摘要》。

第三章 上市公司基本情况

一、双汇发展基本情况

中文名称	河南双汇投资发展股份有限公司
英文名称	HenanShuanghuiInvestment&DevelopmentCo.,Ltd.
注册资本	605,994,900 元
注册地址	河南省漯河市双汇路 1 号
法定代表人	张俊杰
成立日期	1998 年 10 月 15 日
股票上市地	深交所
上市日期	1998 年 12 月 10 日
A 股股票简称	双汇发展
A 股股票代码	000895
联系地址	河南省漯河市召陵区双汇路 1 号双汇大厦 3 层
邮政编码	462000
电话号码	0395-2676530
传真号码	0395-2693259

本公司主要从事畜禽屠宰，加工销售肉类食品、肉类罐头、速冻肉制品、定型包装熟肉制品（含清真食品）、水产品（鱼糜制品）、蛋制品；销售方便食品（米乐高八宝肠）；生产销售食品包装；生产加工肉制品及相关产品配套原辅料；技术咨询服务，化工产品销售（不含易燃易爆危险品），食品行业的投资，销售代理，物流及其相关经营业务的配套服务等。经过十多年的发展，本公司已成为肉类加工农业产业化龙头企业。

“双汇”商标早在 1999 年 12 月 29 日就被国家工商总局认定为“中国驰名商标”，2004

年“双汇”牌高温火腿肠被认定为“中国名牌产品”，2007年“双汇”牌鲜冻分割猪肉和低温肉制品被认定为“中国名牌产品”，2010年“双汇”牌肉及肉制品被中国肉类协会认定为“中国肉类产业最具价值品牌”，品牌价值达196.5亿元。

二、双汇发展公司设立情况及曾用名

1、本公司是经河南省人民政府豫股批字[1998]20号文批准，由河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司独家发起、以募集方式设立的股份有限公司。经中国证监会证监发字[1998]235号和[1998]236号文批准，于1998年9月16日向社会公众公开发行5,000万股人民币普通股，于1998年10月15日在河南省工商行政管理局注册登记，企业营业执照注册号为410000400000705，并于1998年12月10日在深圳证券交易所挂牌上市。注册资本17,300万元人民币，股份总额17,300万股，其中国家股12,300万股，占总股本的71.10%；社会公众股5,000万股，占总股本的28.90%。

2、1998年12月10日上市时的公司名称为“河南双汇实业股份有限公司”，根据本公司2000年4月召开的股东大会决议，本公司的名称由“河南双汇实业股份有限公司”更名为“河南双汇投资发展股份有限公司”。

三、公司历次股本变动情况

1、本公司于1999年7月7日实施1998年度股东大会审议通过的每10股送红股2股和用资本公积金每10股转增1股的方案，注册资本增加为22,490万元。

2、本公司于2000年6月6日实施1999年度股东大会审议通过的用资本公积金每10股转增3股的方案，注册资本增加为29,237万元。

3、本公司于2002年4月1日增发人民币普通股5,000万股，注册资本增加为34,237万元。

4、本公司于2004年4月7日实施2003年度股东大会审议通过的用资本公积金每10股转增5股的方案，注册资本增加为51,355.5万元。

5、2006年5月6日，漯河海宇投资有限公司与罗特克斯签订了《关于漯河海宇投资有限公司所持有的河南双汇投资发展股份有限公司12,838.875万股境内法人股的股

份转让合同》，漯河海宇投资有限公司将其持有的本公司 12,838.875 万股转让给罗特克斯，股权性质变更为定向法人外资法人股。

6、根据本公司 2006 年第二次临时股东大会决议，以截至 2005 年 12 月 31 日经审计的资本公积金向股权分置改革方案实施股权登记日登记在册的全体股东每 10 股转增 1.8 股，非流通股股东将可获得的转增股份全部送给流通股股东，以此作为非流通股获得流通权的执行对价安排。流通股股东每 10 股实际获得转增 4.58 股的股份，共计转增股本人民币 9,243.99 万元，上述股权分置改革方案于 2007 年 6 月 29 日实施完毕后，本公司的股份结构如下所示：

股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）
双汇集团	183,416,250	30.267
罗特克斯	128,393,708	21.187
其他无限售条件股东	294,184,942	48.546
股份总计	605,994,900	100.00

7、截至本报告书摘要签署日，本公司股份结构如下所示：

股东名称	股份数量（股）	持股比例（%）
双汇集团	183,416,250	30.267
罗特克斯	128,393,708	21.187
其他无限售条件股东	294,184,942	48.546
股份总计	605,994,900	100.00

四、最近三年本公司控股权变动情况

本公司最近三年的控股股东一直是双汇集团，并且不因本次重组而发生变化。2007 年至本报告书摘要公告日，本公司的实际控制人为高盛和鼎晖共同控制的罗特克斯。若本次实际控制人变动被股东大会否决，公司实际控制人将不发生变更，仍为高盛和鼎晖共同控制的罗特克斯。关于上述实际控制人变动和全面要约收购的具体情况请参见本公司于 2010 年 11 月 29 日公告的《河南双汇投资发展股份有限公司董事会关于本公司实际控制人变动事宜致全体股东的报告书》和《河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书摘要》。

五、主营业务发展情况和主要财务指标

（一）双汇发展主营业务发展情况

本公司主要经营畜禽屠宰，肉类食品的加工销售和食品包装。最近三年，本公司的主要业务发展情况如下：

单位：万吨

产量	2009年	2008年	2007年
冷鲜肉	21.81	21.30	24.59
冷冻肉	7.55	7.14	7.91
低温肉制品	20.19	20.96	18.87
高温肉制品	65.58	62.44	64.60

（二）主要财务指标

本公司2007年、2008年、2009年、2010年1-10月的财务报表已经信永中和会计师事务所审计。本公司2007年、2008年和2009年的年审报告均由信永中和出具了标准无保留意见的审计报告。2010年6月29日，本公司2009年度股东大会否决了其董事会提交的2010年度《关于日常关联交易的议案》。受此影响，为实施本次重组而由信永中和出具的2009年和2010年1-10月连审报告为保留意见的审计报告。最近三年及一期简要财务数据如下：

1、最近三年及一期合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2010年 10月31日	2009年 12月31日	2008年 12月31日	2007年 12月31日
资产总计	627,031.11	575,323.56	445,617.95	402,411.68
负债总计	211,494.71	203,619.41	142,873.44	128,989.38
股东权益	415,536.40	371,704.15	302,744.51	273,422.30
归属母公司的股东权益	319,181.25	294,022.85	239,174.50	217,764.83

2、最近三年及一期合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度	2007年度
营业收入	2,999,290.99	2,835,134.71	2,600,998.65	2,184,457.50
利润总额	130,558.73	134,880.89	104,109.51	89,067.48
归属母公司股东的净利润	85,802.92	91,065.71	69,889.26	56,188.10

3、最近三年及一期合并现金流量表主要数据

单位：万元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度	2007年度
经营活动产生的现金流量净额	113,951.09	141,749.09	111,841.61	76,926.19
投资活动产生的现金流量净额	-29,101.96	-36,500.64	-19730.22	-10,906.33
筹资活动产生的现金流量净额	-60,905.23	-42182.14	-55506.51	-49,773.69
现金及现金等价物净增加	23,943.90	63,066.30	36,604.89	16,246.17

六、控股股东及实际控制人的基本情况**(一) 公司控股股东情况**

股东名称：河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司

法定代表人：万隆

成立日期：1994年8月29日

注册资本：15亿元

股权结构：罗特克斯有限公司持有其100%的股权。

公司主营：畜禽屠宰；肉类、肉类制品、粮食制品、饮料、饲料、食品包装材料、食品机械的加工、制造和销售等

双汇集团的基本情况请参见“第四章交易对方及被吸并方基本情况”“一、双汇集团”。

(二) 公司实际控制人情况

2007年至本报告书摘要公告日，本公司的实际控制人为高盛和鼎晖共同控制的罗

特克斯。罗特克斯的基本情况请参见“第四章交易对方及被吸并方基本情况”“二、罗特克斯”。为进一步保障重大资产重组后双汇发展持续快速发展，双汇发展的股东进行了境外股权变更，理顺股权结构。此次变更导致的兴泰集团成为本公司的控制人。

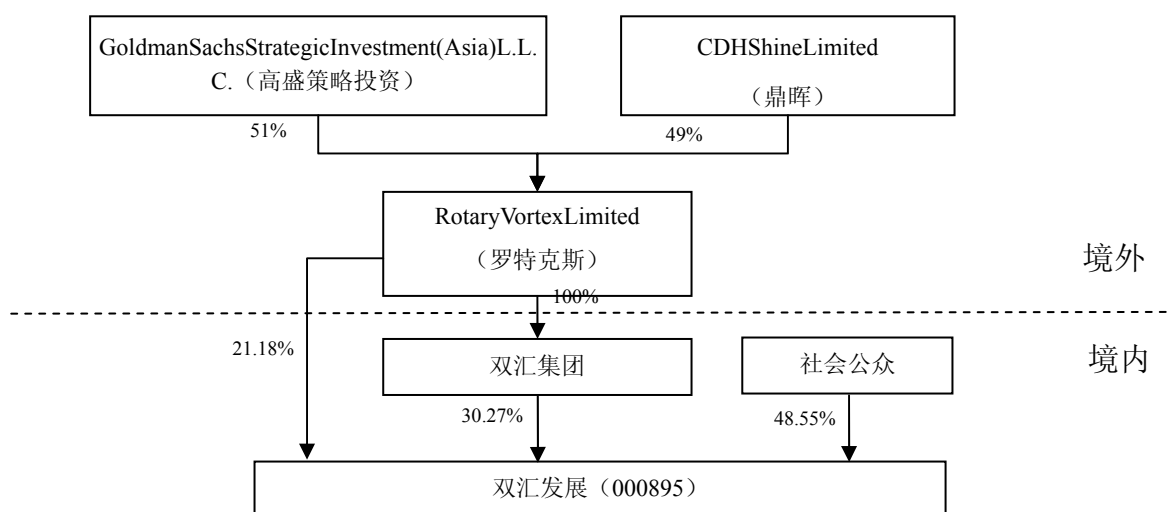
若本次实际控制人变动被股东大会否决，公司实际控制人将不发生变更，仍为高盛和鼎晖共同控制的罗特克斯。关于上述实际控制人变动和全面要约收购的具体情况请参见本公司于 2010 年 11 月 29 日公告的《河南双汇投资发展股份有限公司董事会关于本公司实际控制人变动事宜致全体股东的报告书》和《河南双汇投资发展股份有限公司要约收购报告书摘要》。

（三）公司与控股股东、实际控制人之间的股权关系

1、公司 07 年以来的股权变化情况

2006 年，经商务部批准，高盛和鼎晖通过罗特克斯分别收购了漯河市国资委持有的双汇发展第一大股东双汇集团 100% 的股权（当时，双汇集团持有双汇发展 35.715% 的股份），并且收购了双汇发展的第二大股东海宇投资持有的双汇发展 25% 的股份。罗特克斯在实施上述收购时触发了其对双汇发展公众股东的要约收购义务。

上述收购于 2007 年完成后，双汇发展的实际控制人一直为高盛和鼎晖共同控制的罗特克斯。2007 年要约收购及股权分置改革完成后，双汇发展股权结构如下：



2、2007 年以来，上市公司境外股东股权发生了系列变化，其中直接持有公司权益的境外股东罗特克斯、间接持有本公司权益的双汇国际（2007 年 12 月 31 日前公司名称为 ShineC）和 ShineB Holding I Limited（下称“ShineB”）的股权均发生了若干变化，

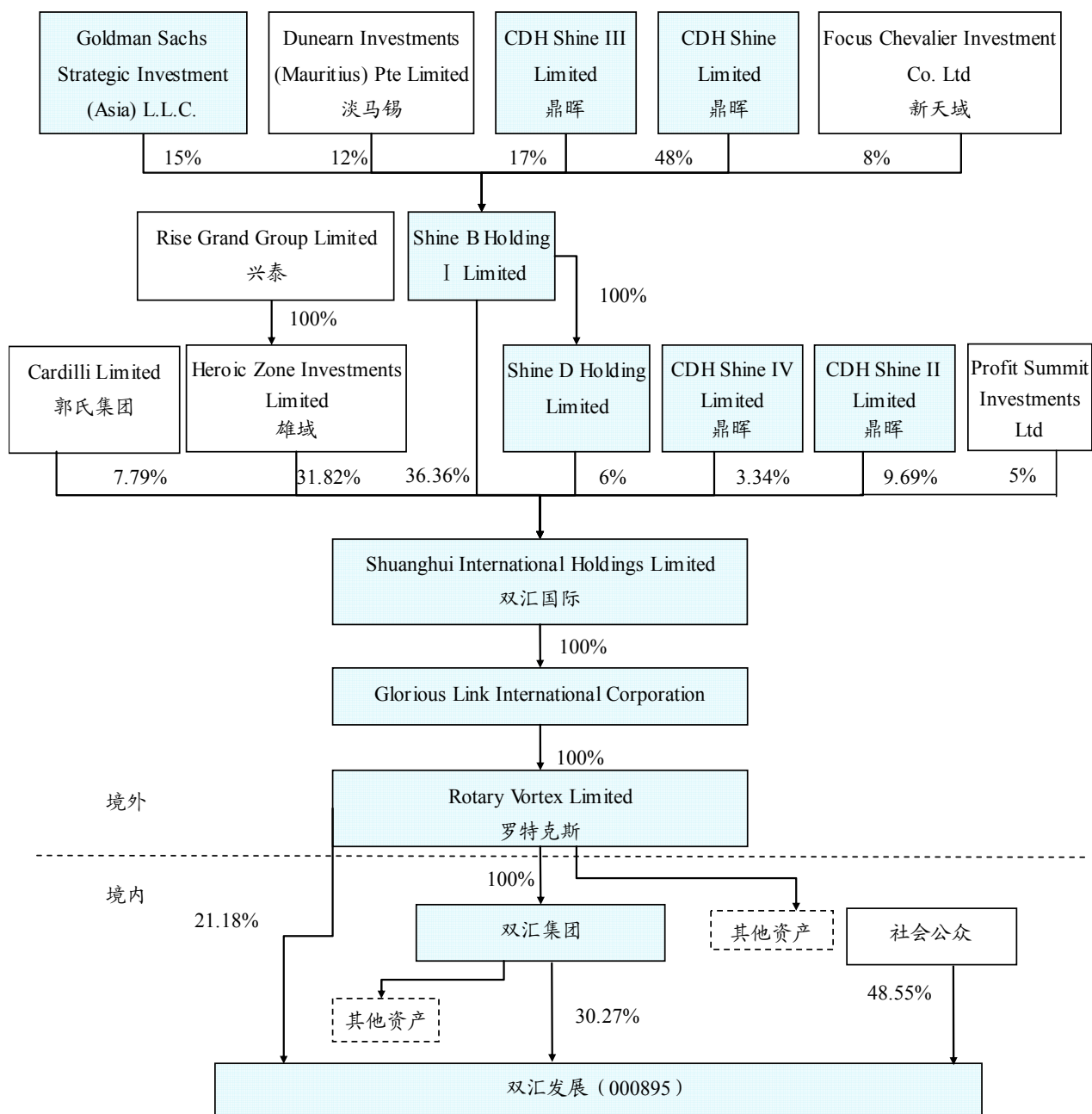
主要变化情况介绍如下：

2007年10月，高盛将其持有的罗特克斯5%的股权转让给鼎晖，股权转让完成后高盛和鼎晖分别持有罗特克斯46%和54%的股权。然后，高盛和鼎晖将由其共同控制的罗特克斯与同受其共同控制的ShineB境外下属公司进行内部重组。内部重组完成后，高盛和鼎晖通过ShineB及其下属两层境外子公司间接持有罗特克斯权益。

2007年10月，双汇国际引入郭氏集团持有的CardilliLimited和RichyFastLimited，以及管理层间接持有的HeroicZoneInvestmentsLimited(下称“雄域”)成为其股东。

2009年11月5日，高盛向鼎晖转让其所持有的ShineB15%股权。

上述股权转让完成后，截至目前，双汇发展境外股权结构如下图所示：



前述境外股东股权变化，不适用《关于外国投资者并购境内企业的规定》和《境外投资管理办法》，不需要报经国家商务部门批准或备案。

第四章 交易对方及被吸并方基本情况

本次重大资产重组的交易对方是双汇集团和罗特克斯；被吸并方是广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料。

一、双汇集团

(一) 基本情况

企业名称	河南省漯河市双汇实业集团有限责任公司
注册号	411100400000121
注册地	河南省漯河市召陵区双汇路1号
主要办公地点	河南省漯河市召陵区双汇路1号
法定代表人	万隆
注册资本	15亿元
税务登记证号	豫国税漯开字411100267765432号
组织机构代码	26776543
股东/出资比例	罗特克斯出资15亿元，占注册资本的100%
企业性质	有限责任公司（台港澳法人独资）
经营范围	畜禽屠宰；肉类、肉类制品、粮食制品、饮料、饲料、食品包装材料、食品机械的加工、制造和销售等
营业期限	2008年12月22日至2057年01月04日
公司成立日期	1994年8月29日

(二) 历史沿革及注册资本变化情况

1994年，漯河市肉类联合加工厂和漯河罐头食品股份有限公司以各自管理的国有

资产作为出资，合资设立双汇集团，注册资本为 23,260 万元。

2006 年 8 月，经国务院国资委批准，漯河市国资委将所持双汇集团 100%股权转让给罗特克斯；双汇集团变更为外商独资企业，投资总额为 167,436 万元人民币，注册资本为 55,812 万元，罗特克斯出资 100%。

2009 年 12 月，双汇集团的投资总额增加至 235,000 万元，注册资本变更为 12 亿元。

2010 年 5 月，罗特克斯以其持有的连邦化学、弘毅新材料、天润彩印、卓智新型 100%的股权，天瑞生化、华丰投资和双汇彩印 75%的股权，以及阜新汇福 29%的股权向双汇集团增资；增资完成后，双汇集团投资总额增加至 265,000 万元，注册资本变更为 150,000 万元。

（三）双汇集团与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

2007 年至 2010 年 9 月，双汇集团控股股东和实际控制人为高盛和鼎晖共同控制的罗特克斯。本次境外股权变更全面实施后，兴泰集团将成为双汇集团的实际控制人，控股股东仍为罗特克斯。

双汇集团股权结构如下：

股东名称	出资额	股权比例
罗特克斯	150,000 万元	100%

（四）最近三年的主要财务指标

1、合并资产负债表主要数据

单位：万元

项目	2009年12月31日 (审计)	2008年12月31日 (未审计)	2007年12月31日 (未审计)
资产总计	654,059.46	417,951.95	315,059.52
负债总计	288,340.31	218,876.74	202,937.87
股东权益	365,719.15	199,075.21	112,121.64
归属母公司的股东权益	306,932.29	165,881.53	90,422.19

注：2009 数据经德勤华永会计师事务所根据企业会计准则审计，下同。

2、合并利润表主要数据

单位：万元

项目	2009年度（审计）	2008年度（未审计）	2007年度（未审计）
营业收入	1,589,425.41	1,202,371.99	915,163.39
利润总额	143,004.26	86,725.59	43,038.45
归属母公司股东的净利润	110,089.12	75,458.90	37,654.98

（五）双汇集团的主营业务情况

本次重组前，双汇集团主要经营生猪养殖、屠宰、肉制品加工、化工包装等业务，已建立起了以肉类制品为终端产品的纵贯生猪养殖、屠宰、肉制品加工、化工包装、彩色印刷、物流配送、商业连锁的大农业产业链，是中国最大的肉类加工基地。2009年，双汇集团生猪屠宰量达到1,136万头，肉制品产量144万吨。

按照“主辅分离”的原则，由双汇集团和罗特克斯通过本次重组将其持有的肉类主业公司股权和为肉类主业服务的密切配套产业公司股权全部注入本公司。重组完成后，双汇集团通过本公司主要经营肉类加工上下游及紧密配套产业，包括养殖业、饲料业、屠宰业、肉制品业、化工包装、骨素、油脂、商业连锁、进出口贸易等业务；除此之外，双汇集团还经营物流业及其他产业（包括蛋白、制药、调味料和软件等）。

（六）双汇集团的主要下属子公司

截至2010年5月31日，按产业类别划分的双汇集团及罗特克斯直接持股下属子公司情况如下：

序号	公司名称	双汇集团(%)	罗特克斯(%)	是否列入重组范围	产业类别
1	双汇发展	30.267	21.187	/	屠宰、肉制品
2	德州双汇	100	-	是	
3	绵阳双汇	100	-	是	
4	武汉双汇	100	-	是	
5	淮安双汇	100	-	是	
6	唐山双汇	100	-	是	
7	济源双汇	100	-	是	
8	阜新双汇	80	-	是	
9	广东双汇	70.1456	29.8544	是	

序号	公司名称	双汇集团(%)	罗特克斯(%)	是否列入重组范围	产业类别	
10	内蒙古双汇	52.02	-	是		
11	阜新汇福	80	-	是		
12	望奎双汇	75	-	是		
13	哈尔滨双汇	75	-	是		
14	宝泉岭双汇	75	-	是		
15	上海双汇	-	13.96216	是		
16	华懋双汇实业(集团)有限公司*	-	48.5	否		
17	漯河汇特食品有限公司*	-	50	否		
18	漯河华意食品有限公司*	-	75	否		
19	浙江金华双汇食品有限公司*	-	25	否		
20	双汇肉业	100	-	是		
21	禽业加工	90	-	是		
22	禽业发展	90	-	是		养殖
23	双汇牧业	25	-	是		
24	卓智新型	100	-	是		化工包装以及 紧密配套产业
25	双汇彩印	83	-	是		
26	天润彩印	100	-	是		
27	漯河华懋双汇包装制业有限公司*	-	74.99	否		
28	漯河华懋双汇胶印有限公司*	-	74.99	否		
29	保鲜包装	-	30	是		
30	华丰投资	75	-	是		
31	连邦化学	100	-	是		
32	双汇新材料	-	25	是		
33	弘毅新材料	100	-	是		
34	漯河华懋双汇化工包装有限公司*	-	36.65	27.15%纳入本次重组范围,另9.5%采取现金购买方式		
35	漯河华懋双汇塑料工程有限公司*	-	60.99	否		
36	漯河双汇泰威逊食品有限公司	48.57	3.68	否	其他	
37	漯河双汇海樱调味料有限公司	20	40	否		

序号	公司名称	双汇集团(%)	罗特克斯(%)	是否列入重组范围	产业类别
38	双汇进出口	75	-	是	
39	天瑞生化	75	-	是	
40	漯河万源食品有限公司	20	-	否	
41	杜邦双汇漯河蛋白有限公司	20	20	否	
42	杜邦双汇漯河食品有限公司	24	24	否	
43	漯河双汇计算机软件有限责任公司	51	-	否	
44	漯河华懋双汇动力有限公司*	-	50	否	
45	漯河双汇意科生物环保有限公司	51		否	
* 在该9家公司的少数股东于2009年向罗特克斯转让其持有的该9家公司股权时, 本公司曾放弃优先受让权。现本公司拟按照罗特克斯收购时的原始受让价格(即合计614,951,647.27元人民币)通过现金支付的方式从罗特克斯受让原由罗特克斯收购的该9家公司的少数股东股权, 该9家公司的少数股东股权不在本次重组的范围内。					

(七) 最近五年合法经营情况

双汇集团及其董事、监事和高级管理人员已声明: 最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

(八) 向本公司推荐董事及高级管理人员的情况

截至本报告书摘要签署日, 双汇集团推荐相关人员担任上市公司的董事、监事及高级管理人员情况如下:

姓名	上市公司担任职务	双汇集团担任职务	是否在上市公司领取报酬、津贴
张俊杰	董事长	-	是
万隆	董事	董事长	否
游牧	董事	总经理	否
楚玉华	监事会主席	监事会主席	否
张晓辉	监事	品质管理部部长	否
胡育红	监事	-	是

（九）双汇集团与上市公司的关联关系

本次交易前，双汇集团持有本公司 183,416,250 股股份，占本公司总股本的 30.267%，为本公司第一大股东；本次交易后，双汇集团仍为本公司的第一大股东。

二、罗特克斯

（一）基本情况

企业名称	Rotary Vortex Limited 罗特克斯有限公司
成立地	中国香港特别行政区
企业性质	香港公司
地址	香港中环夏慤道 10 号和记大厦 19 楼 1904 室
成立日期	2006 年 2 月 28 日
法定股本	15 亿港币

（二）历史沿革及注册资本变化情况

2006 年 2 月 28 日，Goldman Sachs Strategic Investments (Asia) L.L.C.(以下简称“GS”) 在香港设立罗特克斯，成立时的注册名称为“Rotary Vortex Limited”。2006 年 3 月 29 日，罗特克斯的法定股本增加至 10 亿港币，同时引入新的投资者 CDH Shine Limited(以下简称“CDH Shine”)。增资后，罗特克斯的股权结构如下：GS 持股 51%，CDH Shine 持股 49%。2006 年 4 月 18 日，罗特克斯的法定股本增加至 15 亿港币。2007 年 10 月 15 日，GS 将其持有的罗特克斯 5% 的股权转让给 CDH Shine。股权转让后，罗特克斯的股权结构如下：GS 持股 46%，CDH Shine 持股 54%。同日，GS 和 CDH Shine 将各自所持的罗特克斯股权全部转让给 Glorious Link International Corporation。2008 年 10 月 14 日，罗特克斯的注册名称变更为“Rotary Vortex Limited 罗特克斯有限公司”。

（三）罗特克斯与控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系

截至本报告书摘要公告日，罗特克斯的 100% 的股权由 Glorious Link International Corporation 持有，双汇国际持有 Glorious Link International Corporation 100% 的股权。双

汇国际是罗特克斯的实际控制人。

2010年11月26日，公司境外股东进行股权调整，兴泰集团拟通过其全资子公司雄域公司对双汇国际实施控制，进而成为罗特克斯的实际控制人。

罗特克斯与其控股股东、实际控制人之间的产权及控制关系请参见“第三章 上市公司基本情况”“六、控股股东及实际控制人的基本情况”。

（四）最近三年的主要财务指标

1、资产负债表主要数据(合并口径)

单位：万元

项目	2009年12月31日 (审计)	2008年12月31日 (未审计)	2007年12月31日 (未审计)
资产总计	1,521,418.30	1,170,718.90	984,418.30
负债总计	879,875.10	719,839.00	636,048.30
股东权益	641,543.20	450,879.90	348,370.00
归属母公司的股东权益	323,788.00	154,370.80	78,496.00

注：2009年数据经德勤华永会计师事务所根据国际会计准则审计，下同。

2、利润表主要数据(合并口径)

单位：万元

项目	2009年度(审计)	2008年度(未审计)	2007年度(未审计)
营业收入	2,689,251.00	2,474,890.30	455,975.30
利润总额	307,629.00	200,584.80	23,102.60
净利润	241,293.10	166,224.70	18,643.80
归属母公司的净利润	176,448.60	114,917.50	13,870.00

（五）罗特克斯的主营业务情况

罗特克斯是一家根据国际惯例在香港注册成立的项目公司，主营业务为股权投资和管理。

（六）罗特克斯的主要下属子公司

截至本报告书摘要公告日，除直接持有双汇集团100%股权外，按产业类别划分的罗特克斯直接持股下属子公司情况请参见本章“一、双汇集团”“（六）双汇集团的主

要下属子公司”。

除此以外，罗特克斯无其他直接持股的子公司。

（七）最近五年合法经营情况

罗特克斯及其董事声明：最近五年内未受过与证券市场相关的行政处罚、刑事处罚或者涉及与经济纠纷有关的重大民事诉讼或者仲裁。

（八）向本公司推荐董事及高级管理人员的情况

截至本报告书摘要签署日，罗特克斯未向本公司推荐相关人员担任上市公司的董事、监事及高级管理人员。

（九）罗特克斯与上市公司的关联关系

参见“第三章 上市公司的基本情况”“六、控股股东和实际控制人的基本情况”。

三、被吸并方

被吸并方为：广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装和双汇新材料。被吸并方的基本情况请见“第五章 标的资产的基本情况”“四、被吸并资产”。

四、交易对方声明和承诺

双汇集团和罗特克斯作为本次重大资产重组的交易对方及被吸并方的股东，已分别出具《承诺函》如下：“本公司及其下属企业所提供信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如有违反，本公司承诺将承担个别和连带的法律责任。”

广东双汇、内蒙古双汇、双汇牧业、华懋化工包装、双汇新材料分别出具《承诺函》如下：“本公司及其下属企业所提供信息均为真实、准确和完整的，不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。如有违反，本公司承诺将承担个别和连带的法律责任。”

第五章 标的资产的基本情况

按照“主辅分离”的原则，双汇集团和罗特克斯以其持有的屠宰、肉制品加工等肉类主业公司股权和为上述主业服务的密切配套产业公司股权注入本公司；同时，本公司将持有的双汇物流 85% 股权置出至双汇集团。上述肉类主业公司股权及为主业服务的密切配套产业公司股权注入本公司的方式为本公司发行股票购买资产及换股吸收合并。

根据本次重大资产重组方案，标的资产分为拟注入资产和置出资产两大类，拟注入资产又包括置入资产、罗特克斯认股资产和被吸并资产共三类。

标的资产范围及其注入本公司的方式如下：

序号	公司名称	标的拟注入股权		备注
		罗特克斯	双汇集团	
1	德州双汇	-	100%	置入资产
2	绵阳双汇	-	100%	置入资产
3	武汉双汇	-	100%	置入资产
4	淮安双汇	-	100%	置入资产
5	唐山双汇	-	100%	置入资产
6	济源双汇	-	100%	置入资产
7	连邦化学	-	100%	置入资产
8	弘毅新材料	-	100%	置入资产
9	天润彩印	-	100%	置入资产
10	卓智新型	-	100%	置入资产
11	双汇肉业	-	100%	置入资产
12	禽业加工	-	90%	置入资产
13	禽业发展	-	90%	置入资产
14	双汇彩印	-	83%	置入资产
15	阜新双汇	-	80%	置入资产
16	阜新汇福	-	80%	置入资产
17	双汇进出口	-	75%	置入资产
18	望奎双汇	-	75%	置入资产
19	哈尔滨双汇	-	75%	置入资产
20	宝泉岭双汇	-	75%	置入资产

序号	公司名称	标的拟注入股权		备注
		罗特克斯	双汇集团	
21	华丰投资	-	75%	置入资产
22	天瑞生化	-	75.00%	置入资产
23	上海双汇	13.96216%	-	罗特克斯认股资产
24	保鲜包装	30%	-	罗特克斯认股资产
25	广东双汇	29.8544%	70.1456%	被吸并方资产
26	内蒙古双汇	-	52.02%	被吸并方资产
27	双汇牧业	-	25.00%	被吸并方资产
28	华懋化工包装	27.15%	-	被吸并方资产
29	双汇新材料	25%	-	被吸并方资产
30	双汇物流	-	-	置出资产

一、主要财务和业务数据

(一) 主要财务数据

假设将拟注入（包括置入资产、罗特克斯认购资产、被吸并方资产）资产视为一个模拟会计主体，模拟合并范围以控制为基础按照双汇发展同双汇集团及罗特克斯进行重大资产重组的具体范围予以确定。拟注入资产自罗特克斯取得其最终控制权之日起纳入模拟合并报表范围内。模拟合并报表中的少数股东权益指拟注入资产范围内各实体未纳入注入资产范围的权益，模拟合并报表所有者权益扣除该少数股东权益后的净额以归属于拟注入资产所有者权益列示。按照上述模拟合并报表编制基础，则拟注入资产其最近两年及一期的主要财务数据如下：

单位：万元

资产负债表项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总计	829,415.25	674,087.59	416,011.37
负债合计	280,844.06	191,158.58	111,361.95
所有者权益	548,571.19	482,929.01	304,649.42
归属母公司的所有者权益	499,914.65	440,430.06	282,151.34
损益表项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
营业收入	1,843,401.44	1,660,691.70	1,288,270.10
利润总额	193,024.22	168,913.39	96,881.68

资产负债表项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
归属母公司股东的净利润	142,292.34	126,172.95	76,952.41

注：上述财务数据已经德勤华永会计师事务所审计

（二）主要业务数据

1、主要产品的生产

单位：万吨

产品名称	产能	产量	销量
2010年1-10月			
鲜冻品	75.61	80.74	78.61
肉制品	106.76	58.18	58.17
2009年			
鲜冻品	73.52	75.85	64.41
肉制品	59.50	55.52	50.72
2008年			
鲜冻品	49.70	48.57	48.93
肉制品	38.51	36.09	36.09
2007年			
鲜冻品	46.29	52.37	52.41
肉制品	33.07	31.18	31.18

报告期内宝泉岭双汇、淮安双汇、济源双汇、望奎双汇、禽业加工等公司相继建成投产，拟注入资产鲜冻品和肉制品的产能、产量、销量稳步增长。

2、主要产品的销售

产品名称	销售收入（亿元）	平均售价（万元/吨）
2010年1-10月		
鲜冻品	83.57	1.06
肉制品	72.22	1.24
2009年		
鲜冻品	75.68	1.00
肉制品	59.22	1.07

产品名称	销售收入（亿元）	平均售价（万元/吨）
2008 年		
鲜冻品	66.75	1.37
肉制品	36.01	1.00

鲜冻品方面，受 2007 年生猪疫情影响，2008 年生猪出栏头数显著下降，生猪价格达到历史高位。2008 年以后随着生猪疫情影响逐步减弱，生猪价格出现回调，导致鲜冻品价格有所下降。因此，2008 年至 2010 年 1-10 月，鲜冻品的平均售价整体略有下降。

肉制品方面，由于报告期内拟注入资产调整肉制品产品结构，售价较高的低温肉制品占比提高，因此拟注入资产肉制品的平均售价出现一定幅度的增长。

3、报告期内向前五名客户的销售情况

拟注入资产生产的肉制品和鲜冻品采取买断式方式委托双汇发展销售，化工包装产品主要供拟注入资产自用和双汇发展使用，因此拟注入资产的主要客户为双汇发展。拟注入资产与双汇发展签订了《委托销售协议》，根据该协议，拟注入资产委托双汇发展销售产品的价格，是在参照市场类似产品终端销售价格的基础上，扣减一定数额的广告费、销售代理费、运杂费后作为拟注入资产向双汇发展委托销售产品的销售价格。

报告期内，双汇发展向前五名客户的销售情况如下：

项目	2010 年 1-10 月	2009 年	2008 年
向前 5 名大客户总销售额（亿元）	5.00	14.19	14.02
占同期销售收入的比例	3.58%	5.00%	5.39%

二、置入资产和罗特克斯认股资产概况

详见重组报告书相关章节

三、上市公司置出资产概况

详见重组报告书相关章节

四、被吸并资产

详见重组报告书相关章节

五、标的资产的其他情形

（一）少数股东情形

本次重大重组的标的资产共涉及 30 家公司的股权，其股权由罗特克斯、双汇集团、双汇发展以及少数股东中的一家单独或者几家共同持有，其中少数股东持有股权的标的资产共涉及 14 家公司，并且该等少数股东已经出具放弃优先购买权的同意函。

如下表所示，上述少数股东参股的标的资产情况如下：

序号	公司名称	少数股东持股比例	少数股东名称及其实际控制人
1	禽业加工	10%	日本火腿株式会社，为一家于东京证券交易所一部上市的有限公司（证券代码：2282）
2	禽业发展	10%	日本火腿株式会社，为一家于东京证券交易所一部上市的有限公司（证券代码：2282）
3	华丰投资	25%	双汇集团工会委员会，受益人为双汇集团的职工
4	双汇彩印	17%	华丰投资，控股股东为双汇集团，实际控制人与双汇发展一致
5	阜新双汇	20%	阜新市食品有限责任公司持股 12%，实际控制人为陈国玉 阜新星港食品有限公司持股 8%，实际控制人为阜新市清河门区人民政府
6	阜新汇福	20%	阜新市食品有限责任公司，实际控制人为陈国玉
7	双汇进出口	25%	23 名自然人股东，各自然人股东的名称及出资比例请见本章中关于双汇进出口股权结构的内容
8	望奎双汇	25%	黑龙江省望奎北大荒肉业有限公司，实际控制人为黑龙江省农垦总局国有资产监督管理委员会
9	哈尔滨双汇	25%	黑龙江省北大荒肉业有限公司，实际控制人为黑龙江省农垦总局国有资产监督管理委员会
10	宝泉岭双汇	25%	黑龙江省北大荒肉业有限公司，实际控制人为黑龙江省农垦总局国有资产监督管理委员会
11	天瑞生化	25%	ASITechnologiesINC.，实际控制人为苏敬文
12	上海双汇	26.03784%	香港华新控股有限公司，实际控制人为中信集团控制的于香港联交所上市的大昌行集团有限公司（上市代码：1828）
13	保鲜包装	50%	双汇集团工会委员会，受益人为双汇集团的职工
14	双汇物流	15%	贺圣华

存在关联关系的少数股东情况为：

（1）双汇集团工会委员会持有漯河市总工会颁发的《工会法人资格证书》，其受益人是双汇集团的员工。在该等受益人中，万隆、杨挚君为双汇集团、罗特克斯董事，何

科、游召胜、杜俊甫、王玉芬、张华伟、郭丽军、刘清德为双汇集团副总经理，陈玲花为双汇集团总经理游牧配偶，耿瑞萍为双汇集团副总经理张华伟配偶；张俊杰、祁勇耀为双汇发展董事，龚红培为双汇发展董事、总经理，胡兆振、朱龙虎为双汇发展财务总监、副总经理，乔海莉为双汇发展监事。

(2)在双汇进出口的 23 名自然人股东中，徐大明为双汇集团副总经理王玉芬配偶，顾黎为双汇集团副总经理何科配偶，万洪建为双汇集团董事长万隆之子。

(3) 华丰投资的控股股东为双汇集团，与双汇发展的控股股东一致。

除上述情况外，少数股东及其实际控制人与双汇发展、双汇发展的控股股东、实际控制人及前述单位的董监高不存在任何关联关系或一致行动关系。

(二) 关联方租赁情形

经核查，标的资产租赁双汇集团或罗特克斯土地、房产或设备的情况如下：

序号	承租方	出租方	租赁标的	租赁面积
1	漯河双汇万中禽业发展有限公司	双汇集团	双汇大厦 7 楼	150.00 平方米
2	漯河双汇新材料有限公司	双汇集团	双汇三期车库	169 平方米
3	漯河天瑞生化有限公司	双汇集团	双汇三期车库	44.5 平方米
4	漯河双汇进出口贸易有限责任公司	双汇集团	双汇大厦 11 楼	732 平方米
5	漯河双汇物流运输有限公司	双汇集团	金山路与赣江路交叉口土地	31.25 亩

上述第 1 至 4 项房产或土地由于并非标的资产的主要生产经营性资产，因此，不属于本次注入资产范围。第 5 项为上市公司范围内子公司租赁双汇集团土地，在本次重组完成后，将不存在上市公司租赁该项物业的情形。

除上述之外，各标的资产不存在租赁双汇集团或罗特克斯土地、房屋建筑物、重大机械设备的情况。

(三) 抵押贷款情形

标的资产部分公司以货币资金的抵押进行约 8,500 万美元贷款，主要原因是双汇集团利用人民币升值预期，出于商业考虑，进行了美元贷款。

(四) 债权人同意情形

吸收合并的标的资产已经取得了其所有金融债权人的书面同意，根据《公司法》等

相关法律法规的规定，吸收合并标的资产将在双汇发展审议本次重大资产重组的股东大会后依法履行债权人公告程序，办理债权人同意事宜。

（五）工会持有的标的资产股权不一并转让的原因

双汇发展股东在筹划重大资产重组时，为了使重大资产重组方案简单明晰、利于推进，制定重组方案时未将工会持股列入重组范围。

（六）标的资产尚未取得相关权证资产的情况、原因和风险控制措施

标的资产涉及的相关房产均已取得房屋所有权证。

截至 2010 年 10 月末，标的资产中尚未取得土地证的土地情况为：

德州双汇食品有限公司新购买的土地：2010 年 2 月 5 日，德州双汇与德州市国土资源局签署《成交确认书》，德州双汇竞得 2009-027 号地块的国有土地使用权，土地成交总价款为 2214 万元。根据德州市国土资源局《国有建设用地使用权挂牌出让公告》(德国土资告字(工)[2010]002 号)，2009-027 号地块的面积为 93,336 平方米。根据德州双汇提供的《土地有偿使用专用收据》，德州双汇已缴清全部土地成交价款。根据德州双汇说明，德州双汇目前正在办理签署《国有土地使用权出让合同》及《国有土地使用权证》的过程中。

双汇集团承诺于本次重大资产重组完成前，完成上述未办证土地房产的权属完善，如届时不能完成，双汇集团同意以现金补足发行认购款。上述尚未办理房产证及土地证的情况不会对本次重大资产重组构成障碍。

（七）标的资产近三年股权转让的合规性

除 2010 年 2 月 9 日公司第四届董事会第十四次会议审议的香港华懋集团有限公司等少数股东转让股权涉及的公司放弃优先购买权未履行必要审议程序事宜外，其他标的资产近三年股权转让符合中国相关法律法规的规定。

六、重大会计政策或会计估计的差异或变更对标的资产利润的影响

（一）重大会计政策

标的资产编制的模拟会计报表所选用的会计政策与上市公司一致，不存在重大差

异。

（二）重大会计估计

标的资产编制的模拟会计报表所选用的会计估计未发生重大变化。

七、标的资产的评估情况

以 2010 年 5 月 31 日为评估基准日，经评估，本次交易拟注入资产评估值 3,251,553 万元，拟置出资产评估值 166,406 万元；评估基准日之后拟注入资产拟实施分红 65,572 万元。考虑到评估基准日后的分红情况，拟注入资产的交易价格为评估值扣除分红金额即 3,185,981 万元。

（一）估值方法

1、概述

现金流折现方法（DCF）是通过将企业未来预期的现金流折算为现值，估计企业价值的一种方法，即通过估算企业未来预期现金流和采用适宜的折现率，将预期现金流折算成现时价值，得到企业价值。其适用的基本条件是：企业具备持续经营的基础和条件，经营与收益之间存有较稳定的对应关系，并且未来收益和风险能够预测及可量化。使用现金流折现法的关键在于未来预期现金流的预测，以及数据采集和处理的客观性和可靠性等。当对未来预期现金流的预测较为客观公正、折现率的选取较为合理时，其估值结果具有较好的客观性，易于为市场所接受。

2、估值模型

（1）基本模型

本次估值的基本模型为：

$$E = B - D \quad (1)$$

式中：

E：估值对象的股东全部权益价值；

B：估值对象的企业价值；

$$B = P + C \quad (2)$$

P：估值对象的经营性资产价值；

$$P = \sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+r)^i} + \frac{R_{n+1}}{r(1+r)^n} \quad (3)$$

式中：

R_i ：估值对象未来第*i*年的预期收益（自由现金流量）；

r ：折现率；

n ：估值对象的未来经营期；

C ：估值对象基准日存在的溢余或非经营性资产（负债）的价值；

$$C = C_1 + C_2 \quad (4)$$

式中：

C_1 ：基准日流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

C_2 ：基准日非流动类溢余或非经营性资产（负债）价值；

D ：估值对象付息债务价值。

（2）收益指标

本次估值，使用企业的自由现金流量作为估值对象投资性资产的收益指标，其基本定义为：

$$R = \text{净利润} + \text{折旧摊销} + \text{扣税后付息债务利息} - \text{追加资本} \quad (5)$$

根据估值对象的经营历史以及未来市场发展等，估算其未来预期的自由现金流量。将未来经营期内的自由现金流量进行折现处理并加和，测算得到企业的经营性资产价值。

（3）折现率

本次估值采用资本资产加权平均成本模型（WACC）确定折现率 r ：

$$r = r_d \times w_d + r_e \times w_e \quad (6)$$

式中：

w_d ：估值对象的长期债务比率；

$$w_d = \frac{D}{(E + D)} \quad (7)$$

w_e ：估值对象的权益资本比率；

$$w_e = \frac{E}{(E + D)} \quad (8)$$

r_d ：所得税后的付息债务利率；

r_e : 权益资本成本, 按资本资产定价模型 (CAPM) 确定权益资本成本 r_e ;

$$r_e = r_f + \beta_e \times (r_m - r_f) + \varepsilon \quad (9)$$

式中:

r_f : 无风险报酬率;

r_m : 市场预期报酬率;

ε : 估值对象的特性风险调整系数;

β_e : 估值对象权益资本的预期市场风险系数;

$$\beta_e = \beta_u \times (1 + (1 - t) \times \frac{D}{E}) \quad (10)$$

β_u : 可比公司的预期无杠杆市场风险系数;

$$\beta_u = \frac{\beta_t}{1 + (1 - t) \frac{D_i}{E_i}} \quad (11)$$

β_t : 可比公司股票 (资产) 的预期市场平均风险系数;

$$\beta_t = 34\%K + 66\%\beta_x \quad (12)$$

式中:

K : 一定时期股票市场的平均风险值, 通常假设 $K=1$;

β_x : 可比公司股票 (资产) 的历史市场平均风险系数;

D_i 、 E_i : 分别为可比公司的付息债务与权益资本。

(二) 估值基本假设

1、一般假设

(1) 交易假设

交易假设是假定所有待估资产已经处在交易的过程中, 根据待估资产的交易条件等模拟市场进行估价。交易假设是估值得以进行的一个最基本的前提假设。

(2) 公开市场假设

公开市场假设, 是假定在市场上交易的资产, 或拟在市场上交易的资产, 资产交易双方彼此地位平等, 彼此都有获取足够市场信息的机会和时间, 以便于对资产的功能、用途及其交易价格等作出理智的判断。公开市场假设以资产在市场上可以公开买卖为基础。

(3) 资产持续经营假设

资产持续经营假设是指估值时需根据委估资产按目前的用途和使用的方式、规模、频度、环境等情况继续使用，或者在有所改变的基础上使用，相应确定估值方法、参数和依据。

2、特殊假设

(1) 国家现行的宏观经济、金融以及产业等政策不发生重大变化。

(2) 估值对象在未来经营期内的所处的社会经济环境以及所执行的税赋、税率等政策无重大变化。

(3) 估值对象在未来经营期内的管理层尽职，并继续保持基准日现有的经营管理模式持续经营，双汇集团内各母子公司之间关联交易的定价模式也会按基准日模式持续。

(4) 估值对象在未来经营期内的主营业务、收入与成本的构成以及销售策略等仍保持其最近几年的状态持续，而不发生较大变化。不考虑未来可能由于管理层、经营策略以及商业环境等变化导致的主营业务状况的变化所带来的损益。

(5) 估值对象未来预测期内的新增产能投资能够与企业提供的在建项目、计划投资项目的投资规划、可研报告、投资概预算等资料匹配，按期正常实施。

(6) 在未来的经营期内，估值对象的各项期间费用不会在现有基础上发生大幅的变化，仍将保持其最近几年的变化趋势持续。鉴于企业的货币资金或其银行存款等在生产经营过程中频繁变化且闲置资金均已作为溢余资产考虑，评估时不考虑其存款产生的利息收入，也不考虑汇兑损益等不确定性损益。

(7) 本次评估不考虑通货膨胀因素的影响。在本次评估假设前提下，依据本次估值目的，确定本次估值的价值类型为市场价值。评估中的一切取价标准均为评估基准日有效的价格标准及价值体系。

(三) 行业发展前景与经营优劣势

1、宏观环境分析

受金融危机后经济政策的刺激，2009年下半年以来全球经济逐步走出金融危机的低谷，各国经济均呈现出逐步企稳回升的态势，但随着刺激政策效果的逐步消退，经济复苏的前景预计将难以保持现有的增长速度。美国2010年第二季度经济增长放缓，GDP折合成年率增长2.4%，也加重了市场对经济复苏势头的担忧。2010年9月20日美国国

家经济研究局（NBER）宣布本次经济危机的底部是 09 年 6 月。确认衰退结束的重要指标是季度实际 GDP 增长、季度实际收入（GDI）、月度就业、工业产值和批发及零售销售，本次经济衰退持续了 18 个月。由于财政刺激政策的逐步调整，美国经济中短期仍将维持低速增长的态势，自 2009 年年中强劲反弹的美国工业活动近几个月开始回落。工业产值增长率堪称其明证，预计到 2011 年年初 ISM 指数将降至 50 或更低水平。相较美国，进入下半年之后，包括希腊、西班牙、葡萄牙等国家成功发行各自的债券，通过市场筹措到了资金，欧元区的债务危机也有所缓解，同时欧洲银行业也通过压力测试。在欧盟的监督下，之前出台财政紧缩措施逐步进入实施。在全球经济复苏过程中，各国的复苏路径存在很大差异，相对美国、日本而言，受债务危机和高失业率影响，欧盟的复苏相对滞后。2010 年以来，全球主要经济体经济基本面较 2009 年出现很大改善，但受欧洲主权债务困扰和美国相对较高失业率因素影响，全球经济复苏将在缓慢曲折中前进。

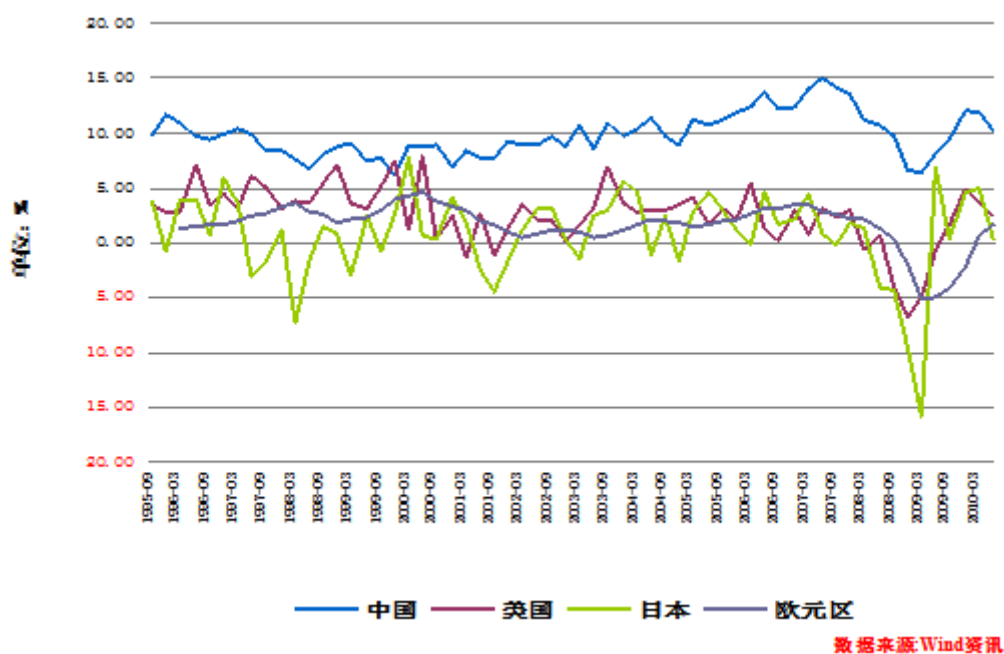


图 5-1 全球经济增长走势 (%)

近几年，我国宏观经济保持较高增长，平均年增长率在8%以上。由于2009年年初受金融危机影响，国内经济发展速度有所放缓，在国家一揽子刺激政策的作用下，我国经济运行2009年初遏制了增速快速下滑的局面，呈现出企稳回升的态势，2010年第一季度国内生产总值较上年同期大幅增长11.9%，但2009年的经济快速复苏主要受益于政府政策的拉动，而政策拉动缺乏可持续性。从目前情形看，财政投资的投资增速在下降，

在信贷规模控制和地方融资平台规范的背景下，这种趋势预计还将持续。因经济刺激支出继续逐渐减少，而政府对银行贷款和房地产投机行为的调控开始对整体经济产生影响，2010年第二季度国内生产总值(GDP)较上年同期增长10.3%，低于第一季度11.9%的增长速度。

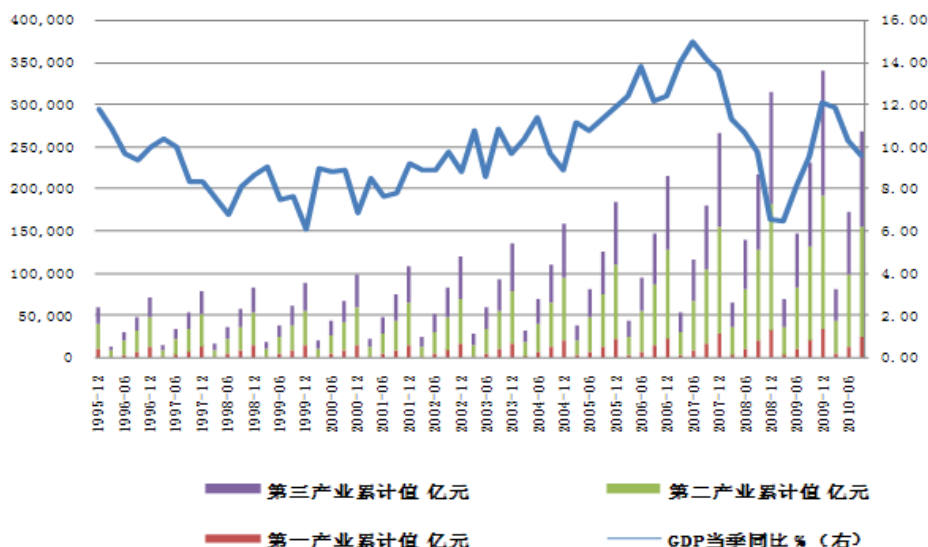


图 5-2 我国 GDP 增速 (%)

2010年前两个季度，中央项目固定资产投资累计完成7,443亿元，同比增长13.0%；地方项目固定资产投资累计完成90,604亿元，同比增长26.7%，增速均有小幅回落。

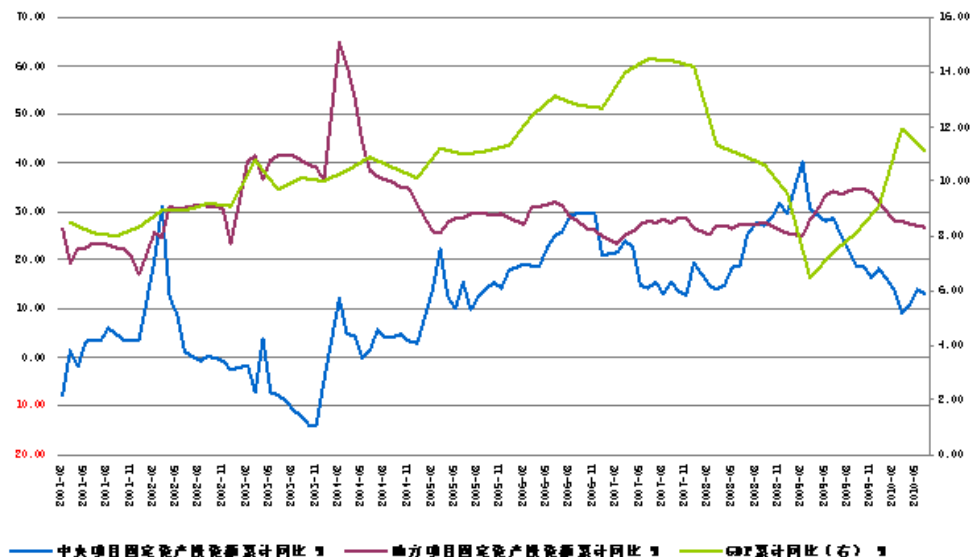


图 5-3 政府固定资产投资与经济增长

2010年6月份，我国社会消费品零售总额为12,330亿元，同比增长18.3%，增速略低

于5月份的18.66%。5月份消费者信心为108，较4月份有所提升。

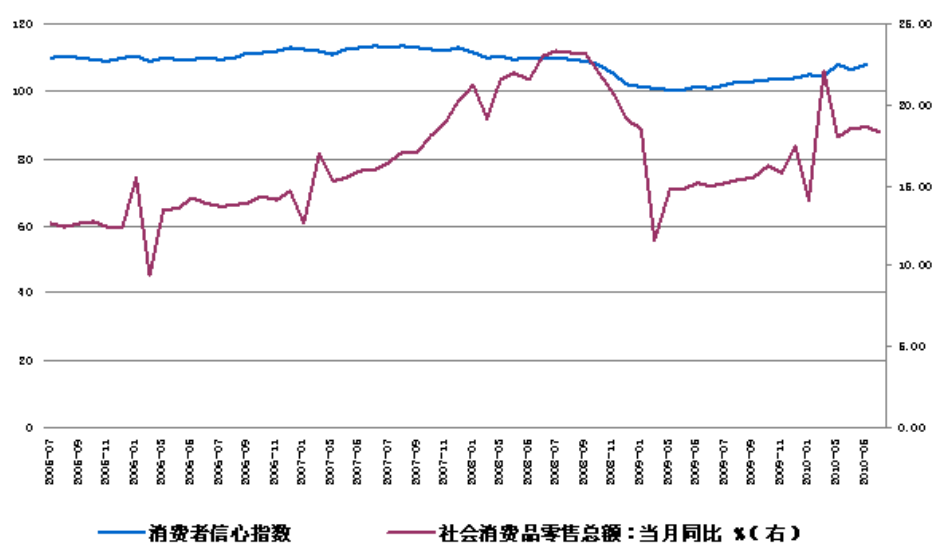


图 5-4 中国消费者信心与零售销售总额增速 (%)

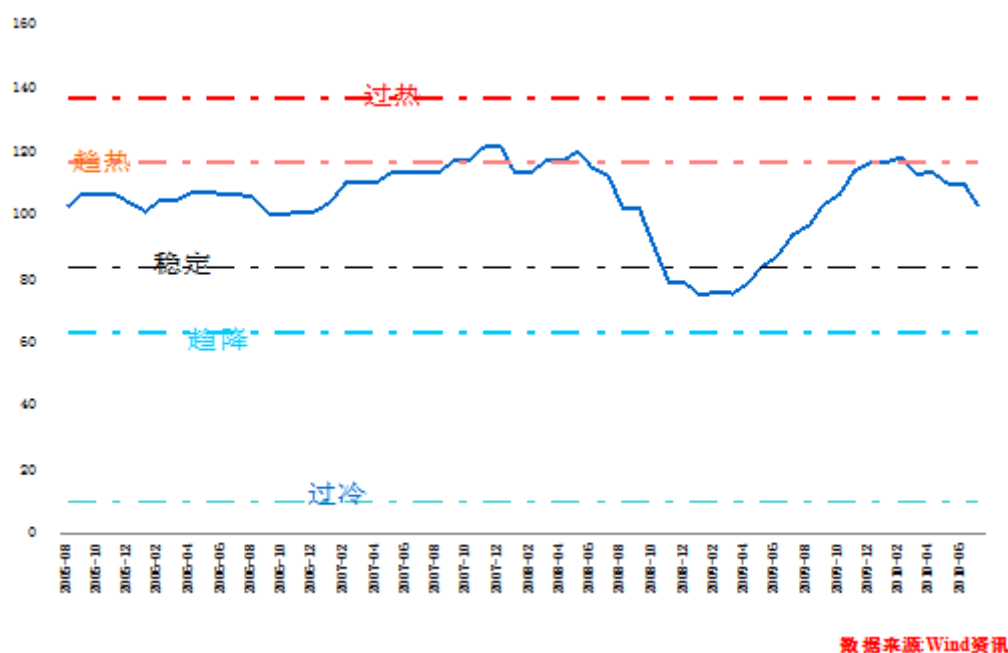


图 5-5 中国宏观经济景气指数

2、肉类食品工业状况分析

(1) 我国的屠宰及肉制品产业分散，规模化养殖供给量较小，工厂化屠宰比重小。

虽然我国规模化养殖已有较快提升，但社会商品提供量比重仍较小，只占约 30% 左右。目前，我国规模以上肉类工业企业有 3696 家，仅占全行业 21000 多家定点屠宰

厂（场）总数的 18%左右，全国还有 82%的企业处于手工或半机械屠宰的状态，许多场（点）日屠宰生猪仅几十头。由于企业规模过小，数量过多，生产工艺落后和质量管理水平低下，在市场环境下形成的竞争必然是低水平的恶性循环。行业中除少数强势企业采用现代技术装备、具备必要的产品检测能力和较健全的食品安全管理制度之外，大多数企业无力承担提升产品质量安全、购置先进设施设备的投入成本，因此在肉品质量安全控制方面存在着许多缺陷和不足，致使肉类食品不安全事件在一些地区或企业屡有发生。行业集中度较低的现状说明，行业整合高峰还没有来到，行业龙头企业在行业整合过程中发展空间巨大。

（2）冷链化流通比重较小，品种多样性尚有不足。

与国内庞大的猪肉消费市场相比，冷鲜肉所占比例仅占到猪肉消费量的 10%左右，与欧美、日本等发达国家 90%以上都是冷鲜肉相比，市场发展潜力非常巨大。

在分散养殖和手工或半机械屠宰占较大比重的基础上，必然导致冷链化流通（包括生产加工过程中的流通）发展缓慢；约 75%的定点屠宰企业实行代宰制，劣质肉入市难以有效控制；疏于肉品机理研究，产品形态单一、同质化问题突出，肉类食品市场上依然呈现“四多四少”的状况，即：白条肉多、分割肉少；热鲜肉多，冷鲜肉少；散售裸肉多，包装肉少；高温制品多，低温制品少。目前，白条肉仍占我国全部生肉上市量的 60%左右；冷鲜肉占 10%，小包装肉品销售占 10%；肉制品仅占肉类总产量的 15%左右，这与城乡居民肉食消费多层次、多样性的需求结构很不适应。据中国肉类协会统计，2010 年中国肉类总产量将达到 8700 万吨以上，猪肉、牛羊肉和禽肉所占比重分别为 60%、20%和 20%；肉制品产量将超过 1100 万吨，在肉制品消费中，低温肉制品将会成为我国肉制品未来发展的主要趋势。

《全国生猪屠宰行业发展规划纲要（2010-2015 年）》中，提出了通过严格市场准入和对屠宰企业实行星级管理，加快淘汰落后产能，整顿市场秩序，扶持规模化、品牌化企业经营发展壮大，提升行业集中度及管理水平，提升冷鲜肉的市场占有率。到 2013 年，争取县城以上城区猪肉小包装销售比例由目前的 10%提升至 15%，冷鲜肉市场份额由目前的 10%提升至 20%，到 2015 年上述比例分别达到 20%和 30%左右，冷鲜肉平均每年有 100-150 万吨的增量。

根据肉类协会统计数据，以及国外发达国家的肉制品人均消费量，国内肉制品需求

将长期保持快速增长，尤其是低温肉制品及传统中式制品。同时，目前国内肉制品行业集中度不高，未来几年内，行业格局有可能发生重大改变，随着国内肉制品容量的快速扩容，龙头企业凭借品牌、技术、网络、规模等综合优势，将成为最大的受益者。

此外，随着国民经济水平的快速增长和居民消费水平的不断提高，消费者追求健康、营养、安全的消费理念日益明显，低档产品向中高档产品转型的速度也将加快。

(3) 市场持续逐渐完善，有利于品牌企业发展壮大。

随着冷鲜肉宣传快速扩大和不断深入，广大消费者肉类消费观念将逐渐转变，同时国家食品安全监管加强及消费者食品安全意识提高，冷鲜肉消费、品牌肉消费逐渐形成一种时尚、一种必然。《生猪屠宰管理条例》及《食品安全法》等一系列法律法规的推出，市场秩序得到不断完善、淘汰落后产能的进展、地方保护的逐步打破、高速交通快速发展，为传统屠宰业提供了千载难逢的机遇。

(4) 肉类市场需求增长潜力巨大，产业结构将逐渐转化。

2009 年在全球金融危机的情况下，中国经济增长率仍然达到了 8.7%，2010 年在“扩内需、促消费、调结构、城镇化建设”大背景下，预计仍将保持 8%以上增长势头，因此，2010 年有望启动新一轮黄金增长，肉类行业也将随之增长。

我国人均居民猪肉消费量已由 1990 年的 20 公斤增加到 2009 年 36.6 公斤，增长近一倍，但与发达国家肉类消费人均 100 公斤相比还有较大差距，行业发展空间及潜力巨大。特别是随着城市化进程的加快、新农村建设的推进，县乡市场肉类需求将大幅增长。

当前，我国正处于新的经济政策调整，工业化、城镇化加快发展和消费结构升级的重要时期。广大城乡居民肉食需求的不断增长，是肉类产业发展的持久动力。为了确保稳定均衡的肉类供给能力，必须加快“三个转变”，一是由分散的传统饲养方式向规模化的现代饲养方式转变；二是由作坊式的手工加工向工厂化的机械加工方式转变；三是由肉产品的传统流通方式向冷链物流、连锁经营等现代流通方式转变，促进畜禽养殖、屠宰加工、制品加工、包装加工、储运销售等各个环节的有机结合、相互协调。为此，要加快打造核心产能，驱动产销市场转化，要大力推进大型现代化肉类加工企业、蛋类加工企业产业链建设，按照“工厂化生产、标准化管理、规模化经营”的模式改造落后的畜禽养殖业、屠宰加工业、蛋类加工业和制品流通业，促进生产要素向优势企业集中，提高资源配置效率。

（四）净现金流量预测

1、营业收入与成本预测

估值对象的营业收入主要来自于屠宰、肉制品的生产加工业务等。本次拟注入资产，从 2005 年到 2009 年期间，总收入累计增长 172%，年均增长 28%，毛利率从 9%逐年提升至 13%。其中，屠宰业务板块收入累计增长 160%，毛利率从 4%提升至 6%；肉制品板块销售收入累计增长 302%，毛利率从 12%上升到 15%；猪养殖板块销售收入累计增长 50%，毛利率从 14%上升到 23%。通过充分发挥自身的规模优势、工厂布局优势、渠道网络优势，降低成本，积极参与市场竞争，扩大市场份额，使得各个业务板块都显示出了持续快速的增长势头。同时，各企业积极调整产品结构，加大新产品新工艺开发投入力度，扩大高档次高盈利产品规模，改造亏损和微利产品业务，拉动产品整体售价和收入提高。

根据肉类协会统计数据，国内肉制品需求将长期保持快速增长，尤其是低温肉制品及传统中式制品。从历史经营情况看，市场需求较大，各企业产销量逐年提升，由于居民对肉类食品需求具有一定刚性，即使 2008 年的金融危机，也没有对估值对象的业务造成太大影响。

我们注意到在宏观经济平稳快速发展的大背景下，中央明确提出“以扩大内需特别是增加居民消费需求为重点”的经济发展基调，随着估值对象市场拓展的不断深入，以及相关新建生产线的投产，预计估值对象在未来几年随着新增产能的逐步释放，仍将保持较高的增长速度；此外，通过自身不断完善产业链，优化生产过程中资源配置，估值对象的利润空间也将进一步改善。

本次估值，根据对我国未来肉制品行业的分析，估值对象经会计师审计的近几年收入、成本等的生产经营情况等综合因素进行营业收入与成本的预测。

2、期间费用预测

本次估值结合历史年度各项期间费用的构成及各项期间费用与营业收入比率估算未来各年度的期间费用。

3、营业税金及附加预测

本次估值结合营业税金及附加与营业收入比率估算未来各年度的营业税金及附加。

4、税金返还预测

本次评估涉及到税收返还的企业，根据估值对象与当地政府签订投资协议中约定的

税金返还政策，其中包括税金返还种类、比率，以及税金返还期限，对企业未来营业外收入中税金返还进行预测。

5、折旧与摊销预测

(1) 折旧预测

本次估值结合企业提供的未来发展规划、在建或未来投建项目的可研报告、投资概预算及其它相关资料等，合理考虑未来的新增资产规模，按照企业执行的固定资产折旧政策，以基准日经审计的固定资产账面原值、预计使用期、加权折旧率等估算未来经营期的折旧额。

(2) 摊销预测

本次估值结合企业提供的未来发展规划、在建或未来投建项目的可研报告、投资概预算及其它相关资料等，合理考虑相应新增无形资产规模，按照企业的无形资产和长期待摊费用摊销政策估算未来各年度的无形资产和长期待摊费用摊销额。

6、追加资本预测

追加资本系指企业在不改变当前经营业务条件下，为保持持续经营所需增加的营运资金和超过一年的长期资本性投入。如经营规模扩大所需的资本性投资（购置固定资产或其他非流动资产）和新增营运资金及持续经营所必须的资产更新等。

追加资本=资本性支出+资产更新+营运资金增加额

(1) 资本性支出估算

结合企业提供在建项目、计划投建项目的可研报告和投资概预算等资料，对企业基准日后追加投资金额、时期进行估算，预计未来资本性支出。

(2) 资产更新投资估算

按照收益预测的前提和基础，在考虑未来投建项目转固的基础上，结合企业历史年度资产更新和折旧回收情况，预计未来资产更新改造支出。

(3) 营运资金增加额估算

营运资金追加额系指企业在不改变当前主营业务条件下，为保持企业持续经营能力所需的新增营运资金，如正常经营所需保持的现金、产品存货购置、代客户垫付购货款（应收账款）等所需的基本资金以及应付的款项等。营运资金的追加是指随着企业经营活动的变化，获取他人的商业信用而占用的现金，正常经营所需保持的现金、存货等；同时，在经济活动中，提供商业信用，相应可以减少现金的即时支付。通常其他应收账

款和其他应付账款核算的内容绝大多数为与主业无关或暂时性的往来，需具体甄别视其与所估算经营业务的相关性个别确定。因此估算营运资金的增加原则上只需考虑正常经营所需保持的现金、应收款项、存货和应付款项等主要因素。本报告所定义的营运资金增加额为：

营运资金增加额=当期营运资金-上期营运资金

其中，营运资金=现金+应收款项+存货-应付款项

其中：

应收款项=营业收入总额/应收款项周转率

其中，应收款项主要包括应收账款、应收票据以及与经营业务相关的其他应收账款等诸项。

存货=营业成本总额/存货周转率

应付款项=营业成本总额/应付账款周转率

其中，应付款项主要包括应付账款、应付票据以及与经营业务相关的其他应付账款等诸项。

根据对企业历史资产与业务经营收入和成本费用的统计分析以及未来经营期内各年度收入与成本估算的情况，预测得到的未来经营期各年度的营运资金增加额。

7、评估折现现金流情况

注1：计算折现现金流变化率时，部分比较基期的现金流为负，变化率列示为“-”。

注2：因评估基准日为2010年5月31日，故2010年的预测折现现金流为2010年6-12月的折现现金流。

序号	公司名称	折现现金流(万元)					折现现金流变化率				
		2010E	2011E	2012E	2013E	2014E	2011	2012	2013	2014	永续增长率
1	德州双汇	-10,187.00	14,869.29	18,785.31	27,692.31	29,701.41	-245.96%	26.34%	47.41%	7.26%	0%
2	绵阳双汇	-45,114.61	-734.31	16,944.17	21,727.81	46,868.73	-98.37%	-2407.49%	28.23%	115.71%	0%
3	武汉双汇	-31,169.91	5,568.19	18,781.53	27,280.30	29,305.33	-117.86%	237.30%	45.25%	7.42%	0%
4	淮安双汇	-6,221.20	11,918.89	19,022.11	27,589.28	31,633.42	-291.59%	59.60%	45.04%	14.66%	0%
5	唐山双汇	8,111.81	10,453.23	3,441.82	13,706.82	17,500.19	28.86%	-67.07%	298.24%	27.68%	0%
6	济源双汇	-82,476.19	-24,011.25	15,335.00	32,418.31	39,580.31	-70.89%	-163.87%	111.40%	22.09%	0%
7	阜新双汇	4,689.86	11,437.37	13,308.41	14,387.04	14,879.94	143.87%	16.36%	8.10%	3.43%	0%
8	禽业加工	-20,937.62	-5,877.67	4,858.24	12,493.32	20,914.20	-71.93%	-182.66%	157.16%	67.40%	0%
9	禽业发展	-35,684.61	-52,008.30	-37,934.91	-2,116.15	14,707.43	45.74%	-27.06%	-94.42%	-795.01%	0%
10	广东双汇	4,113.11	12,570.01	14,357.94	11,934.54	17,637.67	205.61%	14.22%	-16.88%	47.79%	0%
11	内蒙古双汇	-1,019.19	10,850.64	9,901.70	10,496.52	11,037.20	-1164.63%	-8.75%	6.01%	5.15%	0%
12	双汇牧业	-15,465.91	-1,677.50	1,763.53	4,238.52	5,264.15	-89.15%	-205.13%	140.34%	24.20%	0%
13	双汇进出口	2,364.83	3,285.50	2,068.10	1,727.44	2,065.98	38.93%	-37.05%	-16.47%	19.60%	0%
14	阜新汇福	1,042.72	1,625.22	1,836.33	1,925.63	2,197.59	55.86%	12.99%	4.86%	14.12%	0%
15	望奎双汇	12,909.62	7,055.38	10,133.63	11,335.77	12,859.20	-45.35%	43.63%	11.86%	13.44%	0%
16	哈尔滨双汇	3,818.25	6,045.85	7,217.69	7,697.14	8,103.81	58.34%	19.38%	6.64%	5.28%	0%
17	宝泉岭双汇	6,410.12	4,413.49	5,422.37	5,926.20	6,808.78	-31.15%	22.86%	9.29%	14.89%	0%
18	上海双汇	-2,452.71	-9,243.04	7,773.65	14,352.05	18,073.69	276.85%	-184.10%	84.62%	25.93%	0%
19	保鲜包装	561.46	2,421.77	2,137.79	2,442.40	2,814.67	331.33%	-11.73%	14.25%	15.24%	0%
20	双汇彩印	3,571.65	5,627.94	6,447.04	7,233.19	7,869.54	57.57%	14.55%	12.19%	8.80%	0%
21	华丰投资	-1,863.62	2,927.33	1,725.39	1,716.57	1,710.94	-257.08%	-41.06%	-0.51%	-0.33%	0%
22	连邦化学	-5,448.92	4,537.56	9,248.97	19,381.50	24,767.37	-183.27%	103.83%	109.55%	27.79%	0%
23	弘毅新材料	629.60	1,992.28	2,066.04	2,076.91	2,077.76	216.44%	3.70%	0.53%	0.04%	0%
24	天润彩印	2,770.98	11,306.22	14,080.96	16,652.24	18,347.57	308.02%	24.54%	18.26%	10.18%	0%
25	卓智新型	-3,096.16	6,648.76	9,478.99	10,090.86	10,410.00	-314.74%	42.57%	6.46%	3.16%	0%
26	华懋化工包装	614.80	1,153.59	1,050.45	1,243.19	1,460.21	87.64%	-8.94%	18.35%	17.46%	0%
27	双汇新材料	4,224.69	6,189.74	6,168.24	6,262.67	6,377.86	46.51%	-0.35%	1.53%	1.84%	0%
28	天瑞生化	-999.93	911.74	1,357.25	1,583.94	1,848.83	-191.18%	48.86%	16.70%	16.72%	0%
29	双汇肉业	-420.29	31,197.11	52,360.26	60,188.30	73,603.13	-7522.74%	67.84%	14.95%	22.29%	0%
30	双汇物流	3,186.67	15,260.83	16,782.66	16,649.79	24,520.64	378.90%	9.97%	-0.79%	47.27%	0%

（五）权益资本价值预测

1、折现率的确定

（1）无风险收益率 r_f ，参照国家近五年发行的中长期国债利率的平均水平，按照十年期以上国债利率平均水平确定无风险收益率 r_f 的近似，即 $r_f=3.83\%$ 。

中长期国债利率

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
1	100501	国债 0501	10	0.0449
2	100504	国债 0504	20	0.0415
3	100512	国债 0512	15	0.0368
4	100603	国债 0603	10	0.0282
5	100609	国债 0609	20	0.0373
6	100616	国债 0616	10	0.0294
7	100619	国债 0619	15	0.0330
8	100703	国债 0703	10	0.0343
9	100706	国债 0706	30	0.0432
10	100710	国债 0710	10	0.0445
11	100713	国债 0713	20	0.0457
12	100802	国债 0802	15	0.0420
13	100803	国债 0803	10	0.0411
14	100806	国债 0806	30	0.0455
15	100810	国债 0810	10	0.0446
16	100813	国债 0813	20	0.0500
17	100818	国债 0818	10	0.0371
18	100820	国债 0820	30	0.0395
19	100823	国债 0823	15	0.0365
20	100825	国债 0825	10	0.0292
21	100902	国债 0902	20	0.0390
22	100903	国债 0903	10	0.0307
23	100905	国债 0905	30	0.0406
24	100907	国债 0907	10	0.0304
25	100911	国债 0911	15	0.0372

序号	国债代码	国债名称	期限	实际利率
26	100912	国债 0912	10	0.0311
27	100916	国债 0916	10	0.0351
28	100920	国债 0920	20	0.0404
29	100923	国债 0923	10	0.0347
30	100925	国债 0925	30	0.0422
31	100927	国债 0927	10	0.0371
32	100930	国债 0930	50	0.0435
平均				0.0383

(2) 市场预期报酬率 r_m ，参照国内上市公司近五年平均净资产收益率进行选取，取近五年国内上市公司（剔除异常值后）平均净资产收益率 10.94%作为市场期望报酬率的近似，即： $r_m=10.94\%$ 。

(3) β_e 值，取沪深同类可比上市公司股票，以 2007 年 6 月至 2010 年 5 月 150 周的市场价格测算估计，得到可比公司股票的历史市场平均风险系数 β_x ，按式 (12) 计算得到估值对象预期市场平均风险系数 β_t ，并由式 (11) 得到估值对象预期无财务杠杆风险系数的估计值 β_u ，最后根据企业资产负债结构由式 (10) 得到估值对象权益资本预期风险系数的估计值 β_e ；

(4) 权益资本成本 r_e ，本次估值考虑到估值对象在公司的融资条件、资本流动性、公司的治理结构等方面与可比上市公司的差异性以及未来业务增长不确定性所可能产生的特性个体风险，设定公司的特性风险调整系数 ϵ ；最终由式 (9) 得到估值对象的权益资本成本 r_e ；

(5) 由式 (7) 和式 (8) 得到债务比率 W_d 和权益比率 W_e ；

(6) 折现率 r ，将上述各值分别代入式 (6) 得到估值对象适用的折现率。

(7) 最终确定企业 WACC 取值范围在 10%到 11%之间。

(8) 各家公司采用折现率，在 (六) 评估结论表中体现。

2、权益资本价值的确定

(1) 将得到的预期净现金流量代入式 (3)，得到估值对象的经营性资产价值。

(2) 将经营性资产价值、溢余资产价值代入式 (2)，得到估值对象企业价值。

(3) 将估值对象的企业价值，付息债务的价值代入式 (1)，得到估值对象的权益资本价值。

(六) 评估结论

标的资产各公司的账面值、评估值、评估方法如下：

单位：亿元

序号	公司名称	基准日账面值	评估值	交易作价 (注1)	增值率	折现率	评估方法
1	德州双汇	2.6	19.6	19.2	638.5%	0.1050	收益法
2	绵阳双汇	1.3	34.2	34.0	2519.0%	0.1048	收益法
3	武汉双汇	2.4	18.8	18.4	666.7%	0.1021	收益法
4	淮安双汇	4.0	22.5	21.9	447.6%	0.1066	收益法
5	唐山双汇	2.3	13.9	13.5	487.1%	0.1050	收益法
6	济源双汇	2.3	24.2	23.9	940.2%	0.1059	收益法
7	阜新双汇	2.5	13.2	10.2	306.7%	0.1076	收益法
8	禽业加工	1.0	14.0	12.6	1162.0%	0.1076	收益法
9	禽业发展	6.0	6.4	5.7	-4.7%	0.1076	收益法
10	广东双汇	2.8	14.8	14.3	410.3%	0.1066	收益法
11	内蒙古双汇	2.6	11.2	5.6	117.2%	0.1076	收益法
12	双汇牧业	2.0	2.3	0.6	-71.3%	0.1076	收益法
13	双汇进出口	0.3	2.7	2.0	558.2%	0.0915	收益法
14	阜新汇福	0.6	2.4	1.8	205.7%	0.1076	收益法
15	望奎双汇	1.2	9.8	7.2	496.9%	0.0987	收益法
16	哈尔滨双汇	0.9	7.2	5.2	477.2%	0.1076	收益法
17	宝泉岭双汇	1.1	4.9	3.6	226.1%	0.1017	收益法
18	上海双汇	3.3	14.3	2.0	-40.5%	0.1076	收益法
19	保鲜包装	0.5	2.8	0.8	63.7%	0.1086	收益法
20	双汇彩印	0.9	7.6	6.0	565.9%	0.1076	收益法
21	华丰投资	2.9	5.6	3.2	9.2%	0.1071	收益法
22	连邦化学	1.1	18.4	18.0	1539.3%	0.1070	收益法
23	弘毅新材料	0.3	2.2	2.1	609.2%	0.1067	收益法
24	天润彩印	0.9	15.9	15.5	1622.2%	0.1077	收益法
25	卓智新型	0.9	8.4	8.1	803.1%	0.1073	收益法
26	华懋化工包装	0.8	1.9	0.5	-35.6%	0.1093	收益法
27	双汇新材料	2.0	7.4	1.8	-11.4%	0.1093	收益法
28	天瑞生化	0.1	1.4	1.0	914.9%	0.1074	收益法

序号	公司名称	基准日账面值	评估值	交易作价 (注 1)	增值率	折现率	评估方法
29	双汇肉业	5.6	59.8	59.8	968.3%	0.1070	收益法
30	双汇物流	2.9	19.6	16.6	473.9%	0.1075	收益法

注 1：交易作价是在评估值的基础上扣除相应的分红金额。

(七) 增值原因分析

鉴于资产基础法估值是以资产的成本重置为价值标准，反映的是资产投入（购建成本）所耗费的社会必要劳动，而收益法估值反映了未来收入增加、盈利能力增强所带来的企业价值增长，我们认为采用收益法评估相关资产的市场价值更为合理。本次评估，收益法评估结果增值较大，主要原因是企业收益的持续增长，而推动企业收益持续增长的动力既来自外部也来自内部，主要体现在以下几个方面：

1、宏观经济形势长期仍将看好，国家政策有利于肉食品行业稳定健康发展。

近年来，随着我国经济持续健康发展，人均收入得到稳步提高，有效保障了我国居民对肉类的需求，因此，我国屠宰及肉类加工行业发展势头良好，行业整体规模稳步扩大。未来随着我国城镇化进程的进一步推进及人们生活水平的持续提高，我国屠宰及肉类加工行业仍有相当可观的发展空间。

2009 年，我国经济在国际金融危机、国际贸易持续疲软的大背景下，仍保持了 8% 以上的增长速度；食品加工业总产值同比增长 21%，在经济危机下继续保持较高的增长速度。

2010 年，鼓励消费、稳定投资仍然是我国政府的主要政策取向。中央经济工作会议已经明确，2010 年中国政府将继续采取积极的财政政策和适度宽松的货币政策，重点是保增长、扩内需、调结构、惠民生。预计 2010 年中国 GDP 增长 9% 以上；固定资产投资增长 23% 以上；进出口总额增长 17%；社会消费品零售总额增长 16%。同时，各级政府纷纷出台食品工业振兴计划，对我国食品工业的发展十分有利，为肉类加工行业的发展提供了广阔的空间和历史机遇。

2、肉食品行业集中度仍然较低，为行业龙头提供了整合机会和扩张空间。

经营分散、行业集中度低是肉食品行业的一个突出特点。根据《2008 年中国肉类工业发展概况》等资料披露，我国肉类行业位列前三位的企业双汇、金锣、雨润年生猪屠宰量合计约 3,000 万头，仅占全国出栏生猪量的 5% 左右；其肉制品加工量合计约 200 万吨，仅占全国肉类总产量的 3% 左右，占全国肉制品工业加工量的 20% 左右。

在这一背景下，龙头企业对行业进行整合是大势所趋。2007年发布的《国务院关于促进畜牧业持续健康发展的意见》（国发〔2007〕4号）提出“大力发展产业化经营，鼓励畜产品加工企业通过机制创新，建立基地，树立品牌，向规模化、产业化、集团化、国际化方向发展，提高企业的竞争力，进一步增强带动农民增收的能力”。随着行业的逐步规范，一些小型、不符合卫生等各方面要求的生猪屠宰和肉类加工企业以及私屠滥宰小企业、小作坊、黑窝点、小刀手的数量会大量减少直至消失，其占有的市场份额会逐步释放并由较大规模的行业内企业所分享。

3、具有较高经营杠杆的产业特点决定企业能够实现快速扩张，并保证盈利能力随着收入的增加而提高。

双汇集团现有的主要业务中，屠宰生产线的建设周期短，投资规模小，相对容易实现快速扩张。双汇集团的发展历史能够说明这一点：80年代中期，集团年销售额不足1,000万元，1990年突破1亿元，1995年突破20亿元，2000年突破60亿元，2003年达到120亿元，成为中国肉类加工企业和河南省首批超百亿的企业集团，2005年双汇集团销售收入突破200亿元，再次成为食品行业第一家、河南省首批销售超200亿元的企业，在中国大型企业500强中名列131位，食品行业第一位。

过去三年，双汇集团年收入复合增长率为13.92%；2010年第一季度同比上年增长31.89%。2008年和2009年集团净资产收益率分别达到29.22%和30.97%。目前，双汇集团仍处于高速的发展扩张阶段，公司的发展战略是进一步确立肉制品、冷鲜肉两大产业的主导地位，使其成为中国最大、世界领先的肉类供应商。未来公司通过优化产品结构和市场结构，收入和利润水平有望继续保持较高的增长速度，从而继续保持在行业中的领先地位。

4、企业核心竞争力突出，人才、技术、管理能力、品牌和渠道各方面优势明显，成为企业高速发展的强大引擎。

双汇集团总体销售规模、生猪屠宰量、高低温肉制品产量稳居国内同行业第一，具有显著的优势竞争地位，是国内肉类行业内规模实力最为强大的公司。

双汇集团以屠宰和肉类深加工为主，向上游发展养殖业和饲料业，向下游发展副产品深加工、食品添加剂、化工包装、彩色印刷、商业、物流、外贸等业务，形成了主业突出、产业配套的完善产业链，具有明显的产业集群优势。

双汇集团约有员工5万人，其中大中专以上学历有2.5万人（博士4人、硕士81人），占总员工数量的46%，培养了一大批肉类加工行业的专家型人才。双汇集团拥有国家级的技术研发中心、国家认可实验室和博士后流动站，拥有二百多人的技术开发队

伍，聘请了国内外知名的食品专家作为技术顾问，已开发出高低温肉制品、调理制品、生鲜产品共 1000 多个品种，每年可以开发新产品 100 多个品种，综合研发能力在国内同行业领先，确保其在科研和新产品开发方面始终走在竞争对手的前面，始终保持企业强大的竞争优势。

双汇集团全面实施了 ISO9001、ISO14001 和 HACCP 管理体系认证，先后引进先进的检测设备 200 多台套，有 500 多人的质检队伍分布在企业生产加工的各个环节，能够全过程保证产品质量。双汇集团还把信息化引入生猪屠宰和肉制品加工业，利用信息化进行流程再造，整合资金流、物流、信息流，实现订单采购、订单生产、订单销售，用信息化带动工业化，肉类管理水平与世界同步。企业组织结构方面，组建了鲜冻品事业部、肉制品事业部、化工包装事业部、养殖事业部、综合事业部和商业事业部等，实行集团、事业部、项目公司的三级四层管理。集团管控模式由中央集权式转变为事业部制管理，提高了企业专业化运作水平。

双汇集团是中国 500 强企业，制造业百强企业，“双汇”商标是“中国驰名商标”，“双汇”高温肉制品、低温肉制品和鲜冻分割猪肉是“中国名牌产品”。品牌价值的不断提升，为企业开拓市场提供了强力支持。双汇集团在全国 33 个省市建有 200 多个销售分公司和现代化物流配送中心，采用发达国家“冷链生产、冷链运输、冷链销售、连锁经营”的现代流通模式，3000 多名销售人员和 6000 多家经销商以及几十万个零售终端形成了“纵横国内、辐射海外”的营销网络，形成了对市场的强大掌控能力。

5、拟置入资产相对于集团整体，表现更为突出。

拟置入资产历史 5 年（2005 年-2009 年）总收入年复合增长率为 25%，净利润年复合增长率为 47%，毛利率从 9%逐年提升至 13%。其中，屠宰业务板块收入累计增长 160%，毛利率从 4%提升至 6%；肉制品板块销售收入累计增长 302%，毛利率从 12%上升到 15%；猪养殖板块销售收入累计增长 50%，毛利率从 14%上升到 23%。

另外，拟置入资产大多属轻资产企业，2008 年、2009 年拟置入资产固定资产收益率均为 50%左右；固定资产周转率也分别达到了 780%和 630%。相关企业通过充分发挥自身的规模优势、渠道网络优势，扩大市场份额，降低生产成本；同时积极调整产品结构，加大新产品新工艺开发投入力度，扩大高档次高盈利产品规模，改造亏损和微利产品业务，从而拉动了产品整体毛利和收入的快速增长。预计 2010 年至 2011 年，拟置入资产总收入、净利润仍将分别保持 30%、40%左右的增长。

（八）特别事项说明

1、本次拟置入资产与河南双汇投资发展股份有限公司（以下简称“双汇发展”）存

在关联交易，2010年4月24日，双汇发展第四届董事会第十五次会议审议通过了2010年度《关于日常关联交易的议案》，但2010年6月29日召开的2009年度股东大会否决了董事会提交的上述议案。考虑到企业重大资产重组行为完成后，关联交易事项已经解决，在本次评估过程中，对未来年度的盈利预测仍建立在关联交易原则保持基准日状态基础上。

2、基准日2010年5月31日后，中国人民银行决定自2010年10月20日起上调金融机构人民币存贷款基准利率0.25个百分点。本次资产基础法根据基准日执行利率，未考虑该因素对评估结果的影响；收益法按照最新利率水平对企业未来财务成本进行估算。

3、基准日2010年5月31日后，国务院于2010年10月18日发出通知，自2010年12月1日起，统一内外资企业和个人城市维护建设税和教育费附加制度，外商投资企业、外国企业及外籍个人适用国务院1985年发布的《中华人民共和国城市维护建设税暂行条例》和1986年发布的《征收教育费附加的暂行规定》。本次评估已考虑该事项对相关外资企业未来税赋的影响。

4、基准日后双汇国际的股东决定以该运昌公司持有的双汇国际6%的股份对双汇管理团队实施一项为期3年员工奖励计划，其具体方案为：双汇国际就员工奖励计划设立了信托，作为该信托的成立人有权指示运昌公司按其要求行事。运昌公司持有的双汇国际6%的股份作为奖励股份，将根据经双汇国际董事会制定的员工奖励计划于2011年至2013年年度结束后双汇国际经营目标预算的考核结果授予双汇集团和双汇发展的高级管理人员及双汇国际董事长不时决定的其他合格员工（“被授予员工”），每年合计最高可授予2%。鉴于该事项不影响各被评估单位的未来现金流，因此该事项不会对本次评估结果造成影响。

第六章 拟注入资产的业务与技术

除特别说明外，本章中所指公司为本次重组方案中确定的拟注入资产的 29 家公司。

一、屠宰及肉类加工行业特点分析

公司主要从事的行业为屠宰及肉类加工行业。

（一）行业管理体制及管理政策

1、行业的管理体制

我国生猪屠宰及肉类加工的行业准入、技术质量、卫生标准主要由商务部、农业部、卫生部、国家质量监督检验检疫总局等部门制定。中国肉类协会是行业的自律性组织，主要工作是研究行业的发展方向，提出行业发展战略、产业政策的建议等。

（二）主要行业管理政策

规范我国屠宰及肉类加工行业的主要法律、法规及规范性文件包括如下：

法律法规体系	施行时间
1 屠宰及肉类加工行业相关的法律法规	
《中华人民共和国动物防疫法》（2007 年修订通过）	2008 年 1 月 1 日
《中华人民共和国产品质量法》（2000 年修订通过）	2000 年 9 月 1 日
《中华人民共和国食品安全法》	2009 年 6 月 1 日
《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》	2005 年 9 月 1 日
《生猪屠宰管理条例》（2007 年修订通过）	2008 年 8 月 1 日
《生猪屠宰管理条例实施办法》	2008 年 8 月 1 日
《食品卫生许可证管理办法》	2006 年 6 月 1 日
《生猪定点屠宰厂（场）病害猪无害化处理管理办法》	2008 年 8 月 1 日
《食品生产加工企业质量安全监督管理实施细则（试行）》	2005 年 9 月 1 日
《食品标识管理规定》	2008 年 9 月 1 日
《流通领域食品安全管理办法》	2007 年 5 月 1 日
《中央储备肉管理办法》	2007 年 9 月 15 日
2、与生产标准相关的法律法规和规范	
《中华人民共和国标准化法》	1989 年 4 月 1 日

法律法规体系	施行时间
《熟肉制品企业生产卫生规范》	2004年5月1日
《食品安全管理体系肉及肉制品生产企业要求》	2008年12月1日
《生猪屠宰操作规程》	2008年10月1日
《生猪屠宰产品品质检验规程》	1999年12月1日
《鲜、冻片猪肉》	2001年12月1日
3、涉及环境保护的法律法规	
《中华人民共和国环境保护法》	1989年12月26日
《中华人民共和国水污染防治法》（2008年修订通过）	2008年6月1日

2009年1月，我国政府公布《防止生猪价格过度下跌调控预案（暂行）》，继续坚持扶持生猪生产发展政策，并建立生猪生产稳定发展的长效机制，防止生猪价格过度下跌。我国政府将加强监测和统计报告工作，根据猪粮比价的变动情况，采取发布预警信息、增加储备、调整政府补贴、进出口调节等措施，缓解生猪生产和价格的周期性波动。

为从根本上提高我国肉类食品的安全水平，实现肉类行业的可持续健康发展，国家商务部、卫生部等行业主管部门及各地方政府、地方各相应职能部门相继出台了包括《生猪屠宰管理条例》、《生猪屠宰产品品质检验规程》、《关于加强生猪屠宰管理确保肉品安全的紧急通知》在内的一系列规范性文件，各地方政府也相继出台了《生猪屠宰厂（场）设置规划》等管理规定，对从事屠宰及肉类加工的企业在整体布局、生产设备、卫生检验检疫、行业准入、行业发展目标等方面进行规范。

（三）行业特许经营许可情况

我国对生猪实行定点屠宰、集中检疫、统一纳税、分散经营的制度，商务行政管理部门及农牧部门负责定点屠宰厂的审查、确定。

根据国务院2005年颁布的《中华人民共和国工业产品生产许可证管理条例》规定，我国政府对生产肉食品等主要工业产品的企业实施生产许可证制度。

根据2005年国务院颁布的《中华人民共和国进出口商品检验法实施条例》规定，国家对进出口食品生产企业实施卫生注册登记管理。获得卫生注册登记的出口食品生产企业，方可生产、加工、储存出口食品。

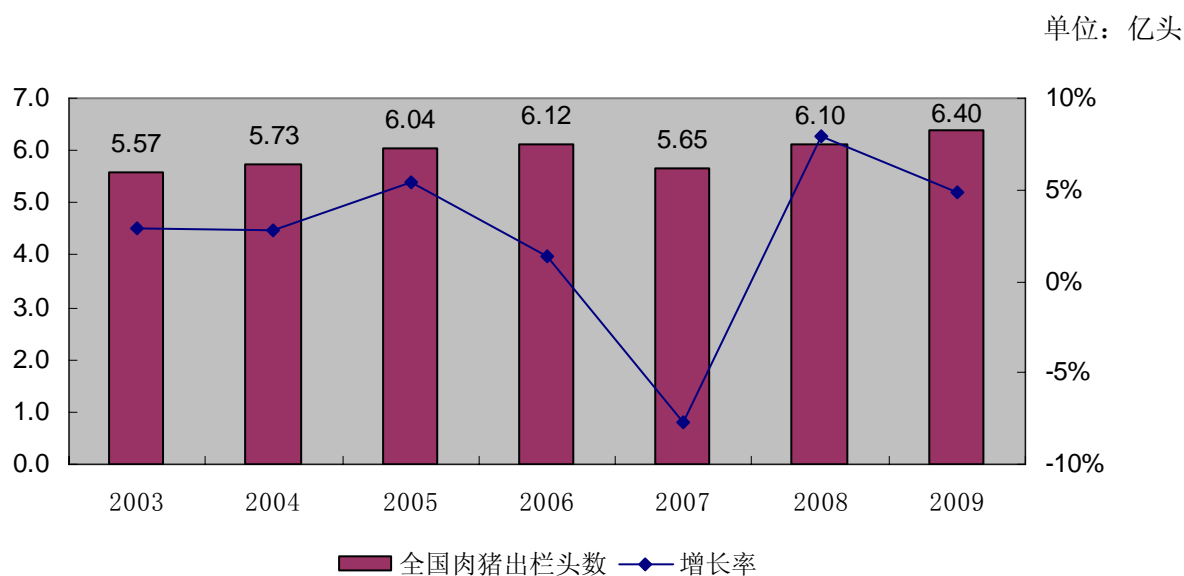
（四）我国屠宰及肉类加工行业发展现状及趋势

1、屠宰及肉类加工行业现状

（1）屠宰及肉类加工行业整体稳步发展

近年来，随着我国经济持续健康发展，人均收入得到稳步提高，有效保障了我国居民对肉类的需求。因此，我国屠宰及肉类加工行业发展势头良好，行业整体规模稳步扩大。未来，随着我国城镇化进程的进一步推进及人们生活水平的持续提高，我国屠宰及肉类加工行业仍有相当可观的发展空间。

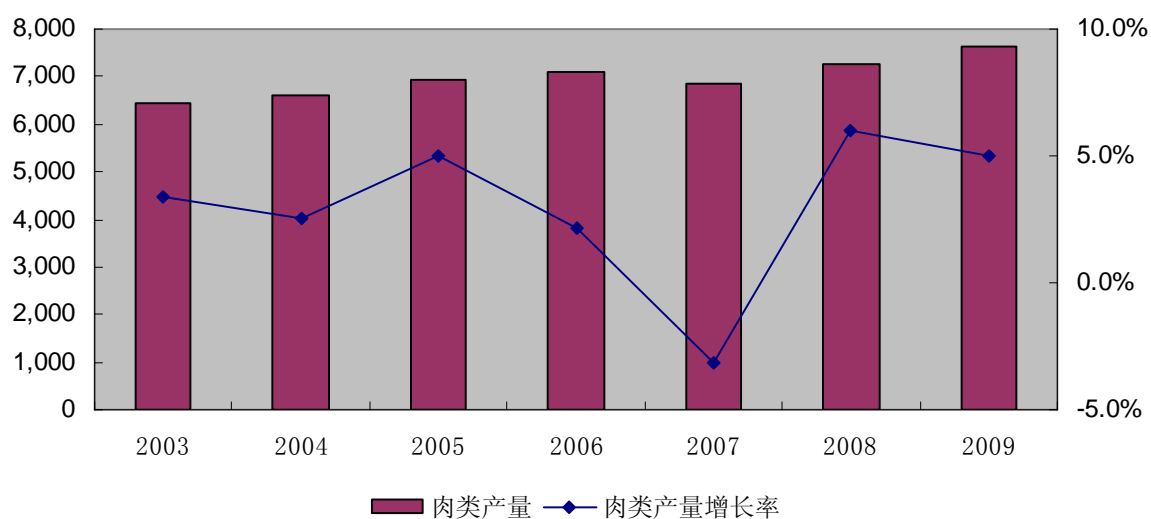
2003年至2009年，我国的肉猪出栏头数由5.57亿头增长至6.40亿头，合计增长14.9%，年均复合增长率为2.3%。除2007年全国大部分产猪地区受生猪蓝耳病疫情的影响，生猪出栏出现断层，导致2007年生猪出栏头数出现下降外，2003至2009年期间，我国的肉猪出栏头数每年均有所增长。



资料来源：Wind

我国是肉类产量大国，并且保持稳定的增长速度。2003年至2009年，我国肉类总产量由6,443万吨增长至7,642万吨，合计增长18.6%，年均复合增长率为2.9%。由于2007年猪肉产量下降，加之猪肉产量在我国肉类产量占比约为65%，导致2007年我国肉类产量下降。除此之外，2003至2009年期间，我国肉类产量每年均有所增长。

单位：万吨



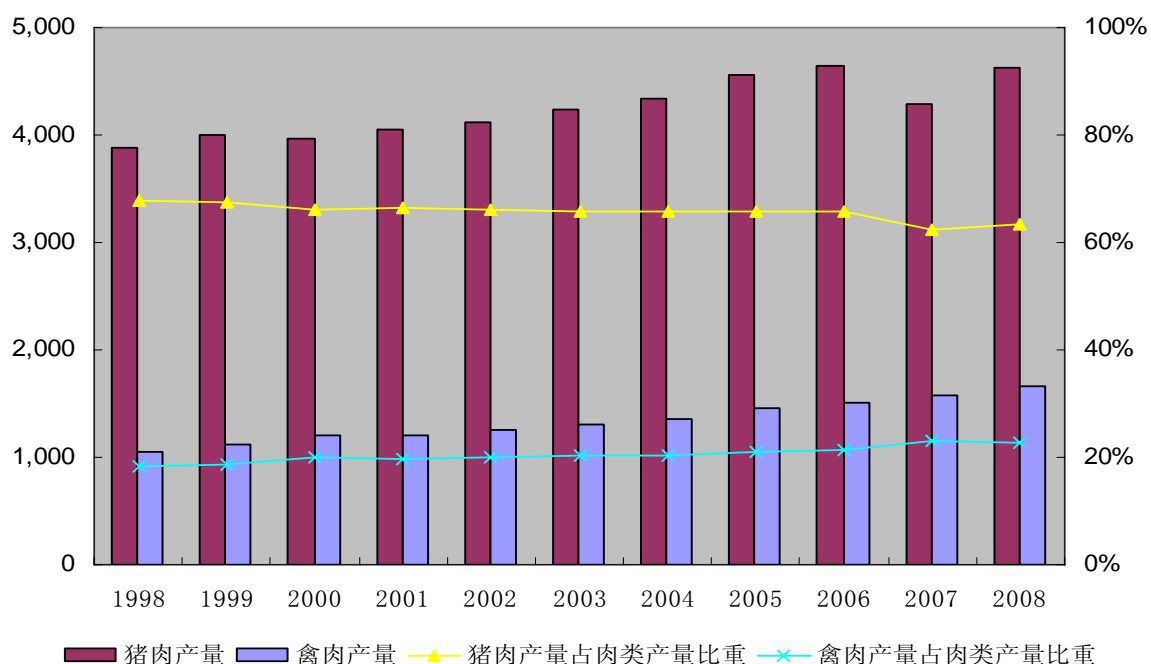
资料来源：中国统计年鉴

(2) 肉类产量的结构逐步发生变化

现代科学研究表明，禽肉较猪肉而言，是更为健康的肉类。随着我国居民人均收入逐步提高，人们对健康日趋重视，我国肉类产量的结构逐步发生变化，禽肉在我国肉类产量中的比重逐步上升。

1998年至2008年，猪肉产量占比从67.9%降至63.5%，而同期禽肉产量占比从18.5%增长至22.9%。1998年至2008年，我国猪肉产量由3,884万吨增长至4,621万吨，合计增长19.0%，年均复合增长率为1.8%。

单位：万吨



资料来源：中国统计年鉴

(3) 猪肉制品的消费结构正在升级

低温肉制品具有鲜嫩、脆软、可口、风味佳的特点，因其加工技术先进，营养损失少，可基本保留肉类蛋白质、氨基酸、维生素、矿物质等营养成分以及肉类完整的纤维组织，最大限度保持原有营养和固有的风味，在品质上明显优于高温肉制品。

西方国家的猪肉消费者已在半个世纪前形成主要食用低温肉制品的习惯，目前我国消费者的猪肉消费结构正逐步接近西方国家的猪肉消费结构。随着未来我国居民生活水平的进一步提高及健康饮食观念的强化，技术先进、营养含量高的低温肉制品，将在我国拥有广阔的市场前景，并进一步占据猪肉制品的主导地位，升级我国居民的猪肉消费结构。

(4) 行业集中度较低

因屠宰及肉类加工行业进入门槛较低，消费需求稳定增长，导致行业内企业数量众多。同时，由于地方保护主义及卫生、环保标准较宽松等原因，优势企业较难淘汰行业内小型、落后企业，行业集中度处于较低水平。

2009年我国屠宰行业中，中小型企业资产总计、销售收入和利润总额占比分别

高达 78.9%、88.3%和 87.4%，中小型企业屠宰行业中占据非常重要的地位，大型企业的影响能力有限。

2009 年在肉类加工行业中，中小型企业的资产总计、销售收入和利润总额占比分别为 66.6%、65.7%和 63.4%，中小型企业屠宰行业仍然占据相当重要的地位。

行业	企业规模	资产总计	销售收入	利润总额	占比		
		万元	万元	万元	资产总计	销售收入	利润总额
畜禽屠宰	大型	2,440,075	3,417,087	130,867	21.1%	11.7%	12.6%
	中小型	9,104,245	25,824,892	906,155	78.9%	88.3%	87.4%
	合计	11,544,320	29,241,979	1,037,022	100.0%	100.0%	100.0%
肉制品及副产品加工	大型	3,683,579	7,695,433	374,160	33.4%	34.3%	36.6%
	中小型	7,332,311	14,736,332	647,792	66.6%	65.7%	63.4%
	合计	11,015,890	22,431,765	1,021,952	100.0%	100.0%	100.0%

资料来源：《2009 年肉类工业发展概况》

根据《2008 年中国肉类工业发展概况》，我国肉类行业位列前三位的企业双汇、金锣、雨润年生猪屠宰量合计约 3,000 万头，仅占全国出栏生猪量的 5%左右；其肉制品加工量合计约 200 万吨，占全国肉制品工业加工量的 20%左右。

2、我国屠宰及肉类加工行业发展趋势

我国肉制品消费将向着多样化、营养化、方便化方向发展：

(1) 冷鲜肉成为未来生肉制品的发展方向

目前，我国主要有热鲜肉、冷冻肉和冷鲜肉三种生肉制品。其中，热鲜肉以其肉品新鲜、膘白肉红、味道鲜美的优点在城乡消费中仍占据主要地位，但因其没有经过冷却排酸处理，易污染、易腐化变质、露天销售不卫生，这使热鲜肉的销量呈下降趋势。冷冻肉以其肉品安全卫生、便于冷藏运输的优势，受到消费者及肉类加工企业的青睐，但在食用前需要解冻，会导致大量营养物质流失。而冷鲜肉保持了肉品新鲜、质嫩味美、营养价值高的优点，而且按食用特点呈现分割肉状态，满足消费者的多种需求，被誉为集安全、卫生、美味、营养、方便于一体的优质“鲜肉”。随着现代社会人们生活节奏的加快和健康知识的普及，冷鲜肉将成为未来生肉消费的主流。

(2) 低温肉制品成为肉制品的主要发展方向

低温肉制品具有鲜嫩、脆软、可口、风味佳的特点，且加工技术先进，在品质上明显优于高温肉制品。低温肉制品在西方发达国家已流行了 60 多年，虽然我国在这方面起步较晚，但其作为一种技术含量很高的营养食品，在我国有着广阔的市场前景。随着人们生活水平的提高及健康饮食观念的强化，低温肉类制品将在肉制品市场上占据主导地位，并从根本上改变肉类产品结构和人们的消费习惯。

随着市场竞争的不断深入，屠宰及肉类加工行业的发展趋势为：

第一、食品安全重视程度促使行业不断规范发展：随着政府和居民对肉类消费安全重视程度的日益提高，我国肉类食品卫生质量保障体系已逐步形成，这将促进我国肉类加工行业更加规范化发展，从而增强了消费者对肉类食品的消费信心。

第二、产品和消费结构不断升级：随着肉类加工行业技术水平的不断进步，产业结构和产品结构的不断完善，以及传统与现代技艺的有机结合，我国肉类加工市场正在不断地生产出满足不同消费水平的种类繁多的高质量肉制品。随着我国城乡居民人均可支配收入的提高，国内肉类食品消费的需求也将从量的满足转向质的提高，低温肉制品、冷鲜肉、小包装肉等中高端肉制品的比重将迅速增加。

第三、通过深加工提高产业附加值：我国屠宰加工企业的深加工产业比例较小，企业产品附加值较低，而屠宰加工行业的毛利率较低，容易受到市场价格波动的影响。随着消费者需求的转变以及猪肉屠宰加工行业的整合，一些规模较大的企业具有实力和技术水平进行猪肉产品的深加工，发展冷鲜肉的生产和冷链配送，通过深加工提高产业附加值。

第四、行业内兼并重组日益增多：随着企业结构调整步伐的不断加快，我国肉类加工行业将进一步向机械化屠宰、加工与冷藏相结合、深度加工以及综合开发利用的方向发展。同时，由于国家产业政策鼓励一体化、规模化经营，因此行业间以名优企业为代表的联合兼并、收购、控股、参股等的重组将日益增多，从而市场上将逐渐涌现出一大批具备较强竞争力的大型优质企业集团。

（五）影响行业发展的有利和不利因素

影响行业发展的有利因素如下：

1、国家政策的大力支持

屠宰及肉类加工业属农副产品加工产业，一直以来得到国家政策的大力扶持，特别是从 2004 年开始，党中央、国务院连续发布了一系列致力于解决“三农”问题的重要文件，包括七个中央一号文件都提出要大力支持农业产业化发展。

在产业政策方面，2001 年农业部发布的《关于加快畜牧业发展的意见》提出，“要重点培育一批规模大、起点高、带动力强的畜产品加工企业，根据市场需求，以肉类和奶类加工为重点，生产方便卫生的肉制品”。2006 年发布的《食品工业“十一五”发展纲要》中将肉类加工业确定为“十一五”食品工业发展的八个重点行业之一，并提出，“在“十一五”期末，基本建立较为完善的肉类加工业体系，培育一批具有国际竞争力的大型肉类加工企业，企业组织化程度和行业生产集中度明显提高”。2007 年发布的《国务院关于促进畜牧业持续健康发展的意见》提出“大力发展产业化经营，鼓励畜产品加工企业通过机制创新，建立基地，树立品牌，向规模化、产业化、集团化、国际化方向发展，提高企业的竞争力，进一步增强带动农民增收的能力”。2009 年发布《防止生猪价格过度下跌调控预案（暂行）》，继续坚持实施现行的扶持生猪生产发展政策，并建立生猪生产稳定发展的长效机制。此外，政府也采取了加强监测和统计报告，根据猪粮比价的变动情况，分别或同时启动发布预警信息、增加储备、调整政府补贴、进出口调节等措施，缓解生猪生产和价格的周期性波动。

2、行业发展逐步规范化

2007 年 1 月出台的《国务院关于促进畜牧业持续健康发展的意见》（国发〔2007〕4 号）要求加强畜禽屠宰加工环节监管，推行屠宰加工企业分级管理制度，开展畜禽屠宰加工企业资质等级认定工作，扶优扶强，坚决关闭不符合国家法律法规和相关要求的屠宰场（点），严厉打击私屠滥宰及制售注水肉、病害肉等不法行为。2008 年国务院和商务部分别发布了新修订的《生猪屠宰管理条例》及《生猪屠宰管理条例实施办法》，进一步强化国家实行生猪定点屠宰、集中检疫制度；未经定点，任何单位和个人不得从事生猪屠宰活动。

随着行业的逐步规范，一些小型、不符合卫生等各方面要求的生猪屠宰及肉类加工

企业及私屠滥宰小企业、小作坊、黑窝点的数量大量减少。

3、城镇居民消费升级带动行业升级

随着我国 GDP 持续稳定增长，人均可支配收入稳步提升，我国居民生活水平不断提高。随着人们生活水平的不断提高和生活节奏的加快，消费者的食品消费观念已经从最初的满足于温饱发展成为追求高品质、方便快捷的消费，因此对营养价值高、食用便利、安全卫生的冷鲜肉及肉制品的需求越来越大。肉类的消费将朝着更加安全、卫生、方便、快捷、营养和制品化的方向演变，肉类制品尤其是低温肉制品、分部位冷鲜肉以及以肉类为原料的方便食品、功能性食品、休闲食品和旅游食品的消费将明显上升。

根据《2009 年肉类工业发展概况》，目前我国猪肉制品中，低温肉制品约占 60%，低温肉制品的比重已大于高温肉制品。随着未来我国居民生活水平的进一步提高及健康饮食观念的强化，技术先进、营养含量高的低温肉制品，将在我国拥有广阔的市场前景，进一步占据猪肉制品的主导地位，升级我国居民的猪肉消费结构。

4、农村肉类消费市场蕴含广阔增长空间。

目前我国肉类及肉制品，尤其是冷鲜肉、低温肉制品的消费主要集中在大中城市。近年来，从大中城市开始，我国肉类的结构性消费正在升级，并向中小城市和经济发达地区的农村扩展。随着社会主义新农村建设的深入，农民生活水平的提高以及连锁超市的迅速发展和冷藏物流手段的改善，将极大地促进农村市场对肉类及肉制品的需求，为行业发展提供广阔的增长空间。

影响行业发展的不利因素如下：

1、爆发生猪疫情

在我国，部分生猪养殖的饲养环境差，防疫投入不足，饲料质量不达标，这些方面容易导致生猪疫情的爆发，加之目前以农户散养为主，使得生猪疫情难以得到有效防范。

疫情的发生会给行业带来如下影响：首先，生猪疫情爆发减少生猪供给，使行业内企业收购生猪面临困难，屠宰量相应减少；其次，生猪收购价格将出现大幅波动，影响行业内企业经营业绩的稳定；此外，生猪疫情容易引发消费者对猪肉及猪肉制品的心理恐慌，导致产品销量减少，从而对行业内企业的经营业绩产生不利影响。

2、产品卫生质量受到污染

肉类产品的卫生质量控制是一个从饲料供给、畜禽养殖、屠宰加工、精深加工、产品物流直到消费者餐桌的链式过程，每一个环节都有可能发生卫生质量问题。我国畜牧业防疫检疫工作相对薄弱，饲养环节存在着过量使用兽药和催长剂等情况；屠宰加工环节存在着检疫检验水平低，对畜禽疫病漏检面较大的现象；肉制品加工、物流环节中，滥用食品添加剂、环境污染、二次污染等现象较为突出。由此可见，在饲料、养殖、屠宰、精深加工和流通中，产品都存在不同程度受到生物污染和化学污染的可能。

如果肉类行业出现大范围或性质恶劣的污染事件，将显著影响消费者的信心，造成一定程度的心理恐慌，减少购买行为及购买量，导致行业产品的销量减少，从而对行业内企业的经营业绩产生不利影响。

3、环保压力

虽然屠宰及肉类加工行业不属于重污染行业，但在生猪屠宰过程中会产生一些废渣、废水、废气及噪声。随着整个社会环保意识的增强，我国政府逐步颁布实施越来越严格的环保法律法规，行业内企业执行的环保标准也将更加严格，这无疑将增加行业内企业在环保设施、排放治理等方面的支出。

4、优势企业业务开拓受阻碍

屠宰及肉类加工行业涉及卫生、工商、质检等多个部门，而个别地区存在一定程度的地方保护主义和其他一些非市场壁垒，增加了行业内优势企业进行跨地区业务开拓的难度。

（六）进入屠宰及肉制品加工行业的障碍

1、资金门槛：

采购方面：大规模的生猪采购需要充足的资金，已投入资金将经过生产、贮藏、运输和销售等多个环节方可收回。因此，规模越大的企业在采购环节上所需的流转资金量就越大，收回投入资金的时间成本也就越高。

设备方面：由于绝大多数大型肉制品加工企业的冷鲜肉及低温肉制品生产线是从国外引进，因此企业在设备引进及维护环节上均面临较大数额的开支。

销售方面：冷鲜肉和低温肉制品的保存需要持续稳定的低温环境，因此建设和维护

可靠的冷链物流体系需要大量的资金支持。

2、品牌门槛：

随着国内居民生活质量的不断提升，品牌消费观念已逐渐成为消费者“放心消费”的行为基础。尤其是在人民日益注重绿色生活的今天，消费者对食品类优质品牌的追求往往更甚于对其他类消费品品牌的追求。塑造和维护一个知名品牌需要企业建立强大的产品研发体系，严格对每一个产品进行质量把控，对产品不断地进行细节完善、更新换代。此外，在品牌建设过程中，企业往往还需定期支付销售网络建设费用及较高的广告费用等。这些都为进入屠宰与肉制品加工行业设立了较高的品牌门槛。

3、产品质量门槛：

2007 年以来国家出台了一系列关于食品安全卫生方面的政策法规，并开展了对猪肉质量安全的专项整治工作，使一批不符合国家法律法规和相关标准要求的屠宰场或屠宰点被大量关闭，小作坊、黑窝点的数量大量减少。2008 年新修订的《生猪屠宰管理条例》和《生猪屠宰管理条例实施办法》，国家对屠宰行业的不规范行为进一步加大清理力度，2009 年 6 月 1 日正式实施的《食品安全法》对食品安全提出了更高的要求，且对于损害消费者权益的食品生产企业的处罚力度更大。随着未来食品安全标准体系的完善，产品质量门槛将进一步提高。

（七）行业经营模式和周期性

1、屠宰及肉类加工行业的主要经营模式

（1）“公司+基地+农户”模式

行业内的一些大型企业都采取这种生产经营模式。在这种模式下，企业收购生猪的来源为集中养殖基地和散养农户，企业与养殖户签订相关的采购协议，并提供相应的技术指导，生猪育肥后由企业统一上门收购。通过这种方式，企业可以加强对上游猪源以及猪源质量的控制，也能够将人力、物力和财力集中于肉类产品的研发、生产与销售。

（2）区域性生产经营模式

行业内一些中小型的屠宰及肉类加工企业往往采取这种模式。由于企业的规模较小，资金及生产规模不足以支撑大规模的生猪采购、屠宰加工与销售，只是局限于对一定区域内的生猪进行收购、而后加工并销售给临近区域，产品大都以热鲜肉为主。采用

这种生产经营模式的企业往往生产工艺水平较低，产品附加值很小，因而利润率也较低，而且产品因储运条件及品牌的影响，其销量也不大。

（3）纵向一体化经营模式

企业拥有饲料加工、生猪养殖到肉制品销售的完整产业链，生猪供应与质量能够得到保证，从而能防止生猪供给不稳定的情况发生，而且能对肉制品的品质实施有效的控制，最大限度地保证产品品质始终如一。尽管如此，由于生猪养殖的周期长，资金周转慢，且经济效益也不稳定，目前这种方式在国内较少。

2、屠宰及肉类加工行业的周期性

屠宰及肉类加工行业属于一个超长持久行业，由于国人的饮食习惯，在相当长的一个时期内，该行业几乎没有被替代的可能性。该行业具有的超长久性和超低风险性以及其超大规模的顾客群体，是其他行业所不能比拟的，该行业产品价格存在一定的周期性波动，但需求量没有明显的周期性特征。

二、拟注入资产主营业务概况

（一）主要产品及主要销售群体

公司主要从事屠宰及肉类加工业务，主要产品为鲜冻品和肉制品。

鲜冻品主要包括冷鲜肉和冷冻肉，是将生猪通过屠宰、预冷、分割、冷冻等工艺加工而成。肉制品主要包括火腿肠、火腿和灌肠肉制品等，是以鲜或冻畜肉、禽肉等为主要原料，经腌制、搅拌、斩拌、乳化、充填、烘烤、蒸煮等工艺制作而得的肉类制品。

公司产品的主要消费群体包括城市家庭、学生、餐饮消费者及农村消费者，按消费特点可分为餐饮类、休闲类、方便类。

1、餐饮类：主要指冷鲜肉和低温肉制品，消费主体为城市家庭、中高档餐饮场所。该等消费主体对产品的营养价值和产品质量要求较为严格。

2、休闲类：主要指高、低温肉制品，消费主体为学生和游客。该等消费主体消费行为较感性、消费频率高。

3、方便类：主要指高、低温肉制品，消费主体为农村消费者、游客和商务人士。

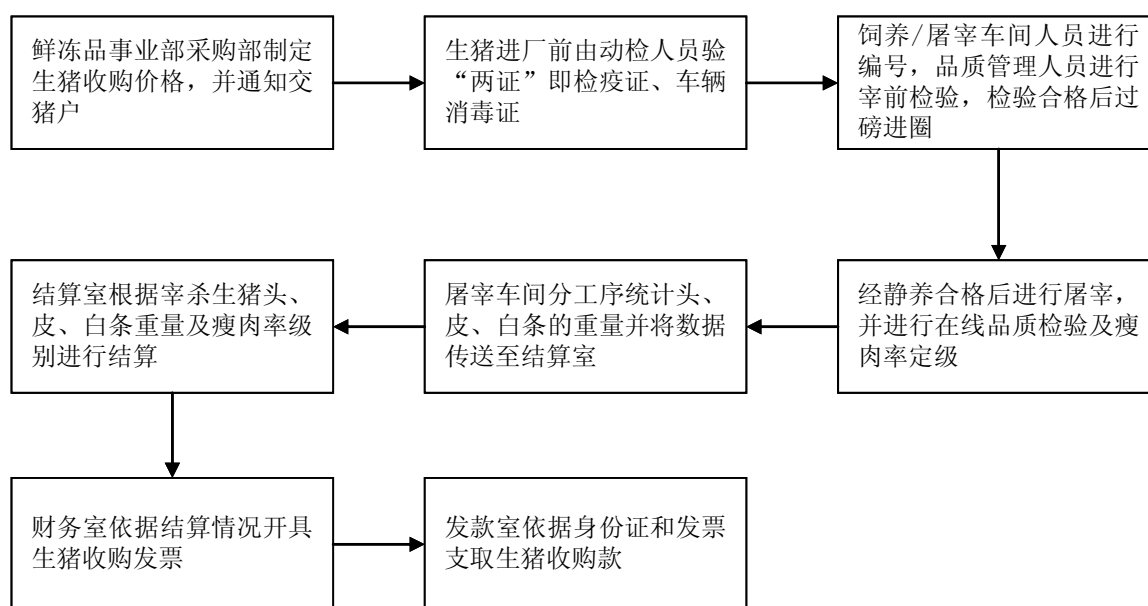
该等消费主体对食品的营养、方便、健康方面有较高的要求。

(二) 主要经营模式

1、采购模式

(1) 生猪采购模式

生猪采购控制程序主要包括进厂前验证、宰前检验、宰杀、开具发票、付款等环节，具体流程如下图所示：



① 生猪来源

公司屠宰厂的生猪收购来源主要有三处，分别列示如下。

I 自产生猪：为加强对产品质量控制，整合产业链，公司加强了对上游养殖业的投入，分别与国外先进企业合资兴建大型现代化养殖企业，从加拿大引进种猪，消化吸收先进的养殖及管理技术，并用于种猪的繁育及商品猪育肥。公司自建养殖场，管理与防控制度完善，保证产品质量，所出栏的育肥猪全部交送于公司工厂进行屠宰。

报告期内，公司自产生猪头数由 2007 年的 0.73 万头增长至 2009 年的 3.72 万头，增长率达 410%。自产生猪高速增长的原因是公司所属年产能达 20 万头的叶县双汇于 2009 年逐步投产。随着叶县双汇逐步达产，公司未来的自产生猪产能将达 21 万头，自产生猪头数将继续高速增长。

单位：万头	2007年	2008年	2009年	2010年1-10月
生猪产量	0.73	0.79	3.72	14.69

II 备案养殖场生猪：为稳定生猪供应，确保产品质量，公司从出入境检验检疫局备案的猪场中选择母猪存栏量 100 头以上，或年出栏商品猪 2,000 头以上，自繁自养的猪场作为备案养殖场生猪。

III 养殖户交送生猪：生猪养殖户所交生猪需经过检验检疫，确认无传染病、寄生虫病及其它病症，确认不含违禁药物。

②采购流程

公司各个屠宰厂按照每日产供销情况，制定屠宰量计划。双汇集团生猪采购部按照屠宰量计划，安排生猪业务员进行收购。

生猪送达进厂前，检疫人员核查“两证”（检疫合格证、车辆消毒证）是否齐全。“两证”齐全的生猪，经过动物检疫部门检验检疫且符合质量要求后，方可进入屠宰厂。进入屠宰厂的生猪按到厂时间的先后顺序进行编号，并由饲养车间进行过磅接收、入圈静养。生猪静养后，进入屠宰流程。

③生猪结算方式

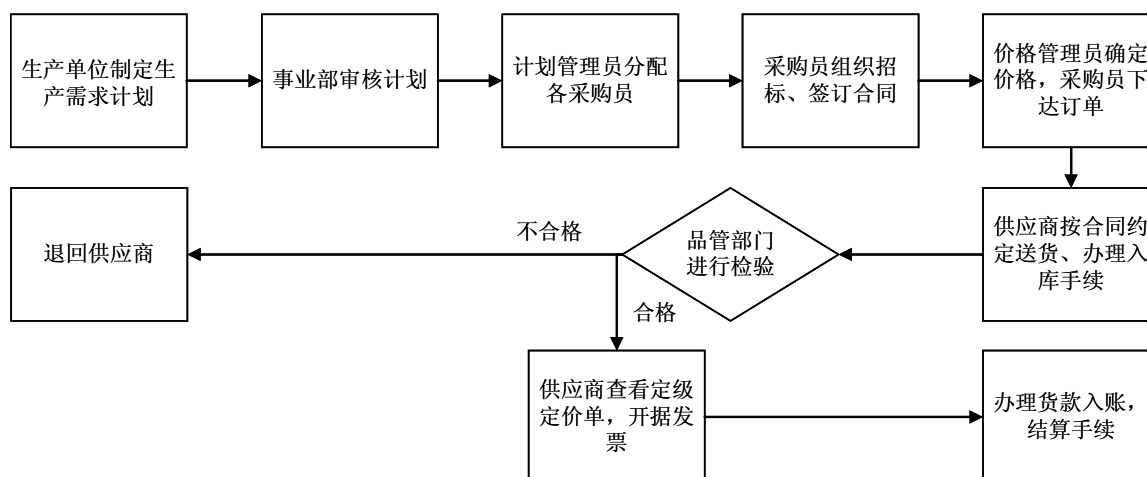
各个屠宰厂均实行“头、皮、肉”过宰的生猪收购模式，即对于交送屠宰的生猪，对屠宰后生猪头、皮、白条重量，瘦肉率级别进行在线测定，并依据质量检验结果，通过 ERP 系统实现在线采集、在线判级，自动结算价格。

（2）原辅料及包装物采购模式

①对供应商的管理

采购部门对供应商实行专业有效的管理。所有供应商成为合格供应商前，均需由专业采购员进行现场考查，并撰写考察报告，考察报告需经采购部门主管领导的签字认可。通过考察合格后的供应商具备参加招标的资格。中标供应商与公司签订合同。对于合作一年以上的供应商，采购人员将进行现场验收并作出年度供货业绩评价。此外，采购人员也需深入供应商生产现场，对供应商进行日常、有针对性的现场指导与生产跟踪。

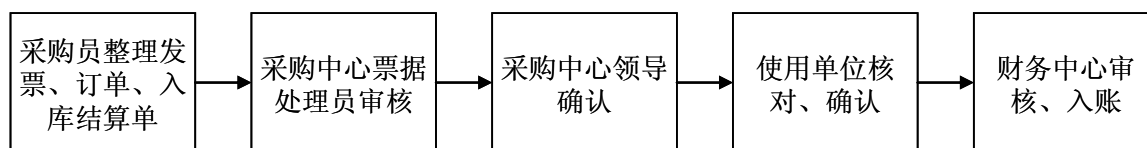
②采购流程



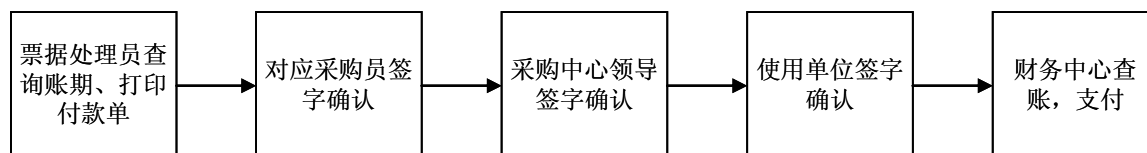
③结算方式

公司对不同类别的采购物资，实行不同的结算账期。

采购物资的入账流程如下：



采购物资的付款流程如下：



2、生产模式

公司的生产模式为利用自有生产设备对生猪进行屠宰、冷却加工，生产出冷鲜肉及冷冻肉；对原辅料进行加工，生产出高温肉制品、低温肉制品和其他制品。截至 2010 年 10 月末，公司屠宰生产线产能为 893.76 万头/年，低温肉制品产能为 50.99 万吨/年，高温肉制品产能为 55.77 万吨/年。

报告期内，公司的产量情况详见下表：

	单位	2010年1-10月	2009年	2008年	2007年
屠宰生猪量	万头	854.68	807.38	524.45	597.77
生产冷鲜肉	万吨	58.07	53.73	33.90	35.13
生产冷冻肉	万吨	22.67	22.08	14.59	16.62
低温肉制品	万吨	29.76	30.99	19.09	14.80
高温肉制品	万吨	28.42	25.41	17.06	16.60

（1）屠宰及鲜冻品业务的生产模式

公司鲜冻品的生产分为冷鲜肉和冷冻肉的生产，均采用“以销定产”的模式。其中，冷鲜肉根据市场客户提前 72 小时的定单预报量，确定生猪采购量，同时采购部门按采购量组织采购，各屠宰厂严格按照客户 48 小时定单量组织生产、运输。冷冻肉根据市场冻品定单，按供货时间组织生产、运输。

（2）肉制品业务的生产模式

肉制品生产也采用“以销定产”的模式生产高、低温肉制品。在收到订单后，公司根据销售计划和所属各工厂的产能，将需求产品的品种、规格分解下达至对应工厂，各工厂根据时间要求制定计划，安排组织生产。生产完毕，由销售部负责发货。

3、销售模式

公司采取“买断式”委托销售的方式委托双汇发展销售。双方签订《委托销售协议》。根据该协议，公司向双汇发展委托销售的产品，是在参照市场类似产品终端销售价格的基础上，扣减一定数额的广告费、销售代理费、运杂费后作为销售价格。

（1）鲜冻品的销售模式

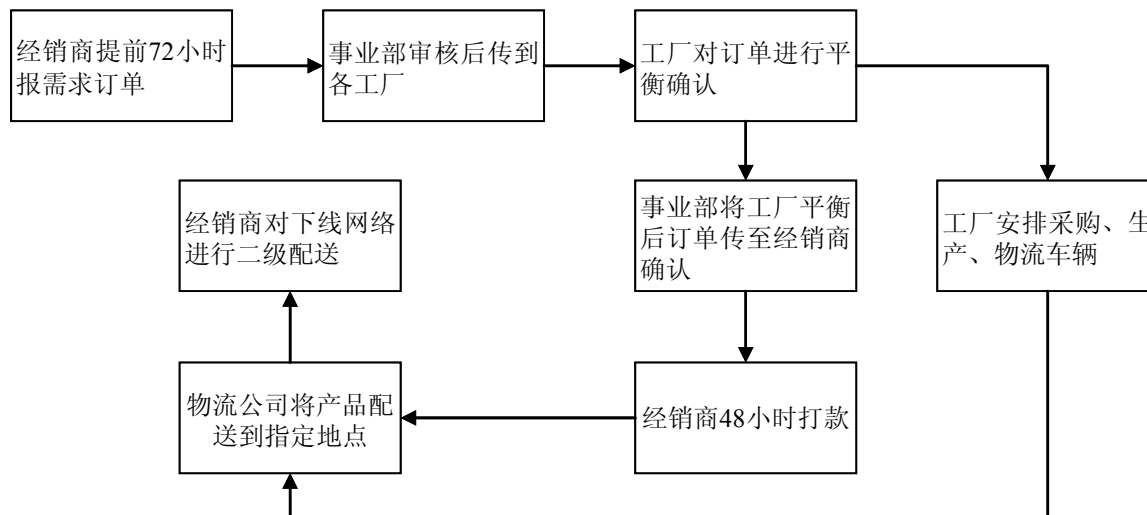
按客户类别，鲜冻品的销售模式可分为经销、地销、批发、直营（直营商超、餐饮和加工厂）等多种方式。

①经销

鲜冻品订单实行 72 小时供应链管理体系，即经销商提前 72 小时于 ERP 系统上报需求计划，事业部以 ERP 系统审核订单后，下达至各工厂，由各工厂产供销系统进行订单平衡，并将平衡后的订单反馈给经销商。经销商在 48 小时内确认订单，并缴纳足

额货款，双汇物流于 24 小时内将产品配送到相应经销商处。目前 10,000 多家特约经销店均由经销商负责二级配送至终端。

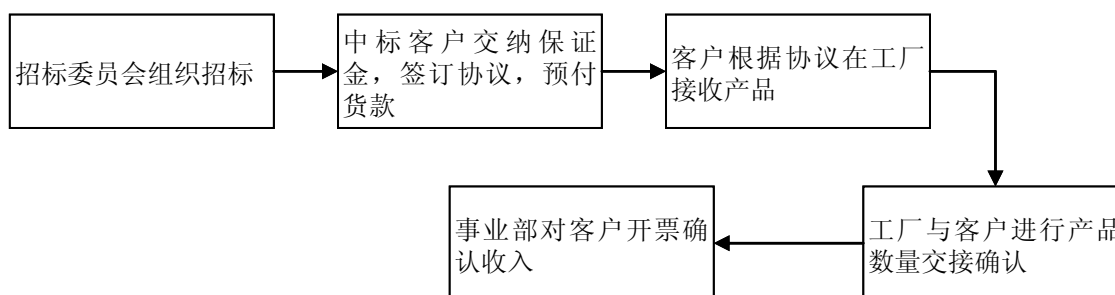
具体销售流程如下图所示：



②地销

由销售招商委员会对特定产品统一组织招标，与中标客户签订购销协议。协议期间，中标客户按照协议执行价格包销中标产品。地销产品主要为猪皮、猪大肠、猪血等猪副产品，结算方式为先款后货、日清日结。

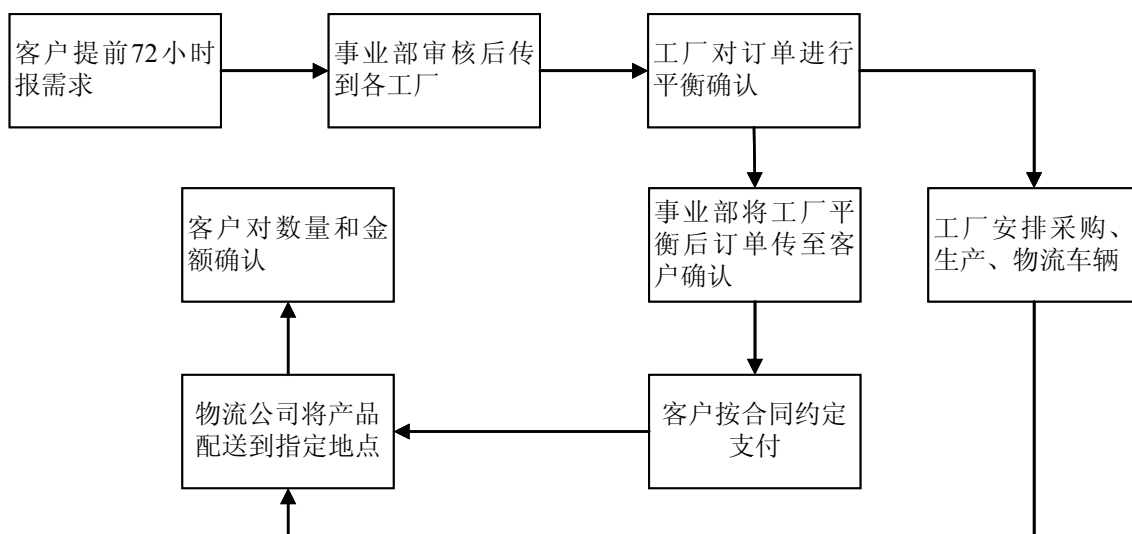
具体销售流程如下图所示：



③直营

直营是对特定的商场超市、餐饮和加工企业（如沃尔玛、家乐福、大润发等大型卖场，真功夫等餐饮企业，以及三全等食品加工企业）直接运作的终端销售形式。直营方式按照签订协议中约定的帐期结算货款。

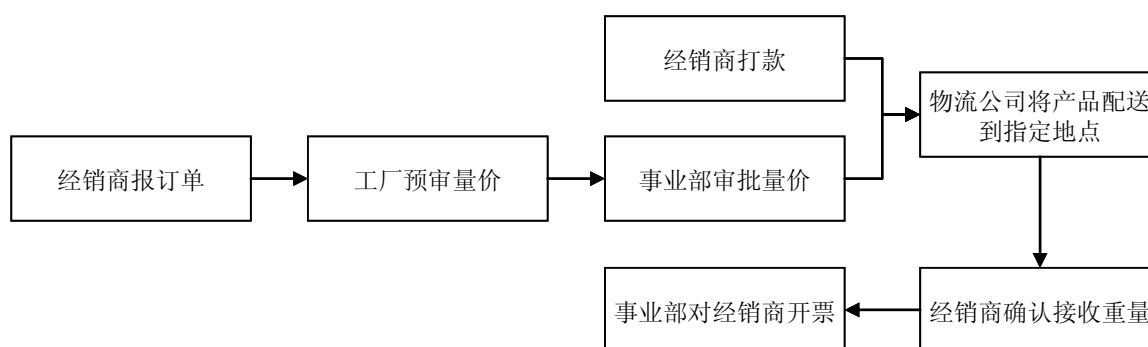
具体销售流程如下图所示：



④批发

批发是一种针对经营冷冻肉的经销商的销售方式，由经销商购进产品后再进行二级批发销售。办事处根据经销商需求将冷冻肉订单传递到各工厂，各工厂对订单进行预审确认。通过预审后，各工厂将订单传递到鲜冻品事业部，鲜冻品事业部对订单进行审批。审批核准并且经销商缴纳足额货款后，传递订单至各工厂，予以发货。货款结算采取“先款后货”的方式。

具体销售流程如下图所示：

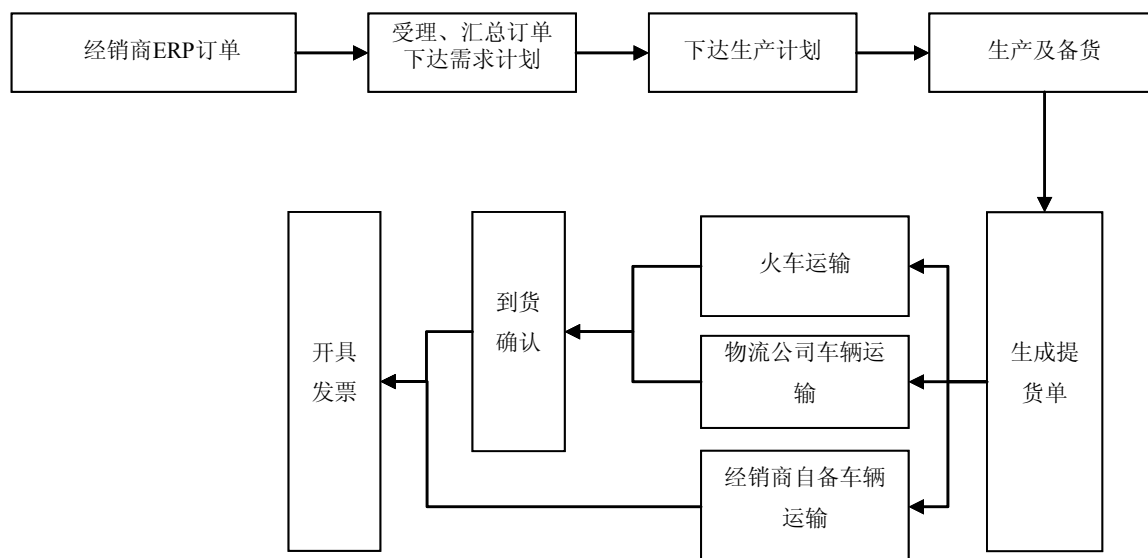


(2) 肉制品的销售模式

肉制品销售采用经销商分销模式，即双汇发展每年与经销商签订销售合同，约定销售区域或渠道、销售任务、销售价格、销售激励及考核办法等。在销售中，对经销商限

定销售区域，并要求经销商在发货前预付货款。

具体销售流程如下图所示：



（三）产品的主要原材料及供应情况

1、主要原材料供应情况

鲜冻品所需的主要原料为生猪，高、低温肉制品所用原料主要为猪肉、鸡肉等，所需能源为煤、电、水。报告期内，公司的原材料、能源的主要供应来源如下表：

项目		前三名供应厂商
主要原料	生猪	广东华农温氏畜牧股份有限公司
		开平市温氏畜牧有限公司
		刘小月
	原料肉（非猪肉）	山东六和集团有限公司平邑冷藏厂
		大连赵屯成达食品有限公司
		山东仙坛食品有限公司
	其他	梧州神冠蛋白肠衣有限公司
		郑州新生印务有限公司
		秦皇岛金海食品工业有限公司

2008年-2010年5月末，猪肉、鸡肉等主要原材料的价格保持相对稳定。2010年5-10月，猪肉价格出现一定波动，但波动幅度小于猪肉价格2007年至2009年的波动幅

度。此外，由于我国政府及时出台一系列稳定物价的政策和措施，目前猪肉价格已趋于稳定。

2、主要原材料占成本的比重情况

报告期内，公司主要原材料占各类产品生产成本的比重如下表所示：

产品	名称	项目	占生产成本的比重			
			2010年1-10月	2009年	2008年	2007年
鲜冻品	原材料	生猪	95.96%	96.13%	97.11%	97.25%
高温肉制品	原材料	原料肉、辅料	72.83%	72.73%	74.22%	75.46%
低温肉制品	原材料	原料肉、辅料	66.15%	64.43%	64.63%	65.64%

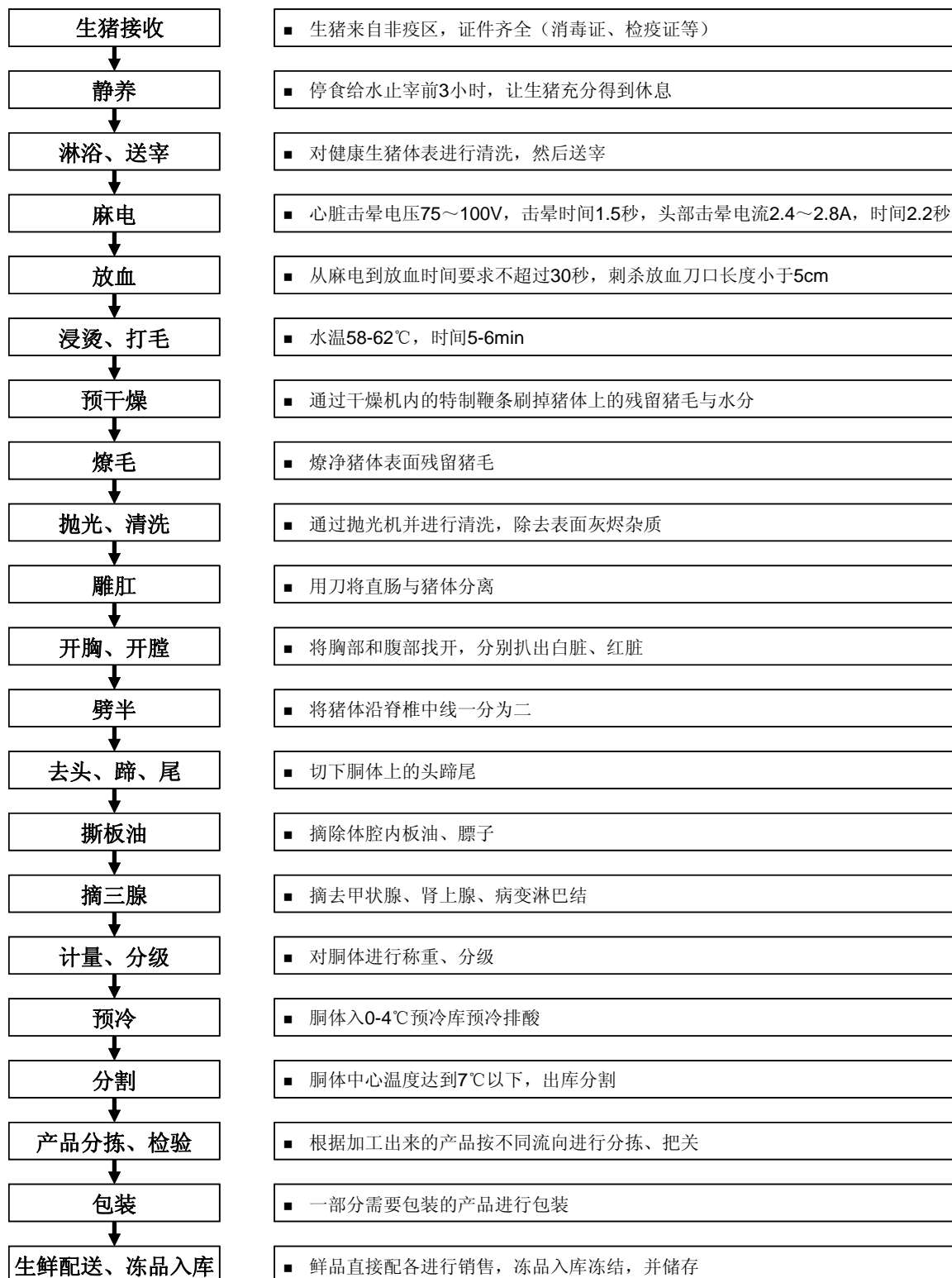
3、主要供应商情况

报告期内，公司向前五名供应商的采购情况如下：

项目	2010年1-10月	2009年	2008年
向前5名供应商总采购额（亿元）	5.00	3.67	2.74
占同期存货采购额的比例	3.58%	1.94%	1.84%

(四) 主要产品的工艺流程

1、鲜冻品的工艺流程如下：



2、高温肉制品的工艺流程如下：



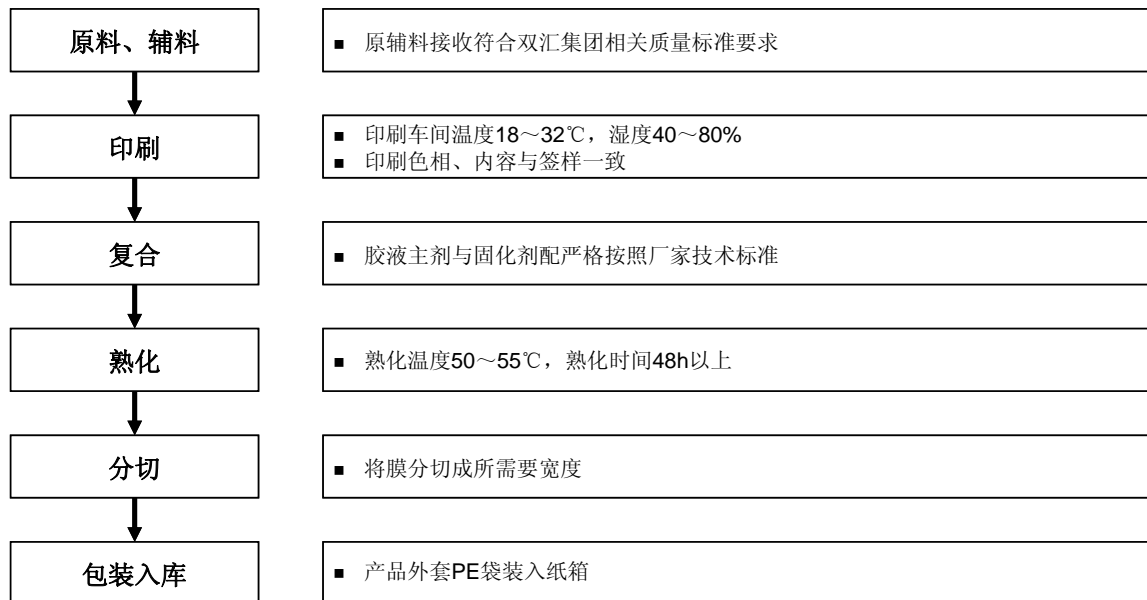
3、低温肉制品的工艺流程如下：



4、PVDC 肠衣膜的工艺流程如下：



5、复合膜的工艺流程如下：



（五）安全生产与环保

1、安全生产情况

公司一直把安全生产工作放在重要位置，坚持“安全第一、预防为主、综合治理”

的方针，全面落实安全生产责任制及各项安全管理制度，提高全员安全意识，保障生产安全、持续、稳定发展。

公司制定《安全生产管理规范》、《消防安全管理制度》、《安全检查制度》、《安全教育培训制度》、《事故处理报告制度》、《危险化学品管理制度》、《设备安全操作规程》等安全管理制度，严格规范消防、生产管理、机器设备操作等，消除安全事故隐患。此外，公司还制定了消防疏散应急预案、漏氨事故应急预案、危险化学品泄漏应急预案、锅炉及压力容器爆炸事故应急预案、停电事故应急救援预案、触电事故应急预案、防汛应急救援预案、粉尘爆炸事故应急预案等事故应急预案。在应急预案中，明确应急预案小组成员组成及各成员的具体职责，制定了详细的应急措施，并认真演练。

截至2010年10月末，公司严格遵守国家和地方有关安全生产方面法律法规的规定，生产经营活动符合国家及地方有关安全生产的法律法规的要求和标准，未发生重大生产安全事故。

2、环保情况

公司及双汇集团一直把环境保护工作放在发展的重要位置，并已通过ISO14001环境体系认证。通过不断加强环保管理、加大环保投资，建成并完善环保治理设施，保证环保治理设施正常运行等一系列工作，公司及双汇集团保证了污染物排放达标，最大程度地降低对周边环境的不利影响。

公司设有设备动力部，该部门负责日常环保工作，包括管理环保资料、制定管理制度、运行环保设施等，并定期向当地环保部门汇报环保设施运行状况和废水处理情况。

除下述情况外，截至2010年10月末，公司未发生重大污染事故，环保系统和治污设施运行均符合国家和地方环境保护法律法规的要求。

(1) 2007年6月4日，阜新双汇因未申请环保设施竣工验收，被辽宁省环境保护局处罚10万元；

(2) 2008年9月22日，上海双汇因污水排放超标，被上海市金山区水务局罚款1万元；

(3) 2009年1月12日，广东双汇因生猪焚烧炉未经环评审批擅自投用，被清新县环保和建设局罚款3万元。

（六）质量控制情况

公司始终坚持“产品质量无小事，食品安全大如天”的质量理念，把“消费者的安全与健康高于一切”作为生产的宗旨，诚实守信，依法经营。目前，公司已建立专业的检验检疫和质量管理团队，并拥有较为完善的生猪疫病检疫及防治措施、严格的冷鲜肉及肉制品卫生检疫和控制标准，在产业链的各个环节，实施标准化检验和控制，建立起源头保证安全、过程控制有力、结果重重把关的安全卫生防护体系。

1、质量控制标准

按照 ISO9001: 2008, ISO10012: 2003, ISO22000: 2005 和双汇集团技术中心化验室检测体系及企业标准化的要求，公司已建立质量综合管理体系。公司已制定管理手册、程序文件、作业指导书、管理规范及相关记录，明确质量方针和目标，规范各级各部门工作程序和标准，配备充足的人员、资金、物资等资源。公司按照管理体系的要求，监视、测量、检查和改进各个生产环节，确保质量综合管理体系的有效运行和持续改进，切实有效地保证产品质量、提高食品安全管控能力，实现生产管理与国际先进水平接轨。

2、质量控制措施

公司每年对质量管理体系进行内部评审和外部评审，并不断修订、完善，持续改进质量管理体系。根据企业实际情况，对质量计划中的质量指标进行年度修订，并由各事业部负责对指标进行分解，由双汇集团生产运行中心负责对质量指标完成情况进行考核。公司的质量管理体系着重于从源头控制，同时注重产品检测、推行标准化管理、强化售后服务等方面，确保产品安全。

为控制关键环节，加强管理，切实提高食品安全控制力。公司采取以下各项具体保障措施：

（1）坚持从源头控制产品质量，实行统一采购，专业化采购，标准化采购。建立严格的合格供方评价制度，确保供应商严格按标准生产和供应，保证采购的质量和安

（2）双汇集团率先在肉类行业引入 ISO9001、HACCP、ISO14001 和 GAP 等管理体系，建立起综合标准化管理体系，实施全程信息化的供应链管理和食品安全控制，有效追溯产品质量信息，确保产品质量和食品安全；

（3）实行严格的检验、检疫制度，建设高素质的质检队伍。从严把关生产加工的

各个环节，严格按照《检验检疫标准化》要求进行进厂、生产过程及出厂产品的检验检疫，并把农药、兽药、重金属、过敏源物质、转基因物质、违禁物质、添加剂等指标纳入必检项目。生猪的检验检疫以“有宰必检、有检无漏”为要求；

(4) 依托双汇集团拥有的国家级企业技术中心，经国家认可的实验室，以及从国外引进的先进检验、检测设备，在采购、生产等各个检验环节，层层把关，批批检测；

(5) 通过各个销售分公司和业务人员，时刻对产品的销售进行监控和管理，按照规范进行储存、运输、上架检查及理货，保证销售过程中的质量安全；

(6) 建立《不合格品、潜在不安全品召回制度》，对产品生产、销售过程中影响食品安全的潜在隐患采取有效措施，充分保护消费者的安全和利益，尽力确保不合格原材料不进厂，不合格半成品不流入下道工序，不合格产品不出厂，不安全的产品不销售，切实保证产品的质量安全。

三、拟注入资产核心竞争力和生产经营情况分析

(一) 核心竞争力分析

1、高附加值产品的产量和所占比重均较高

单位：万吨

产量	2009			2008			2007		
	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品
冷鲜肉	53.77	21.81	59.30	33.98	21.30	41.70	35.75	24.59	30.10
冷冻肉	22.08	7.55	23.60	14.59	7.14	19.70	16.62	7.91	22.30
低温肉制品	30.17	20.19	14.00	19.05	20.94	11.60	14.55	18.87	8.90
高温肉制品	25.35	65.58	1.40	17.05	62.46	2.40	16.63	64.60	2.50

注：除特别说明外，双汇发展与拟注入资产于本章中涉及的产量、产能等业务数据，未按股权比例计算。

各产品所占比重	2009			2008			2007		
	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品
冷鲜肉占鲜冻品比重	71%	74%	72%	70%	75%	68%	68%	76%	57%
冷冻肉占鲜冻品比重	29%	26%	28%	30%	25%	32%	32%	24%	43%

各产品所占比重	2009			2008			2007		
	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品	拟注入资产	双汇发展	雨润食品
低温肉制品占肉制品比重	54%	24%	91%	53%	25%	83%	47%	23%	78%
高温肉制品占肉制品比重	46%	76%	9%	47%	75%	17%	53%	77%	22%

拟注入资产的高附加值产品如冷鲜肉和低温肉制品产量或者比重优于本公司或者雨润食品。2009年，拟注入资产的冷鲜肉产量为53.77万吨，远高于本公司21.81万吨冷鲜肉的产量。重组完成后，本公司冷鲜肉的生产能力将得到大幅提升。以2009年数据计算，重组完成后，本公司冷鲜肉产量将达75.54万吨，较重组前的21.81万吨提升约246%。

2009年，拟注入资产低温肉制品产量为30.17万吨，本公司为20.19万吨，雨润食品为14.00万吨，拟注入资产低温肉制品产量在行业内领先；拟注入资产低温肉制品产量占肉制品的比重为54%，而本公司同期的比重为24%。重组完成后，本公司低温肉制品的生产能力将成为行业内第一；产品结构也将得到明显改善，以2009年数据计算，重组完成后本公司低温肉制品比重将达34%，重组前为24%，低温肉制品在肉制品中的比重有显著提高。重组后高附加值产品产量和产品结构的提升将明显增强本公司的盈利能力。

2、加工基地区域优势明显

本次拟注入资产经营区域包括河南、湖北、内蒙古、上海、山东、四川、江苏、河北、广东、黑龙江、江西和云南等12个省、直辖市和自治区。拟注入资产涉及的经营区域为我国屠宰及肉类加工行业的重要地域，其中，2009年拟注入资产所在的12个省市区的合计肉类食品行业销售收入为3,765.3亿元，全国占比达72.9%；合计生猪出栏头数为35,671万头，全国占比达58.5%。

重组完成后，本公司将通过拟注入资产得以巩固在河南、湖北、内蒙古和上海等省、直辖市和自治区的经营实力，其中河南位居2009年我国肉类食品行业销售收入第2位，生猪出栏头数第3位；并得以进入山东、四川、江苏、河北、广东、黑龙江、江西和云南等8个省和自治区，从而在不同的消费市场获得新的增长动力。其中，拟注入资产已进入而本公司尚未进入的山东、四川等区域在我国屠宰及肉类加工行业占据非常重要的

地位。2009年，山东位居我国肉类食品行业销售收入第1位，生猪出栏头数第4位；四川位居我国肉类食品行业销售收入第3位，生猪出栏头数第1位。

拟注入资产经营地域分布广泛，有利于统筹利用全国资源，化解区域单个市场的风险。同时，通过在贴近消费市场的区域设置网点，可为冷鲜肉及肉制品的生产创造良好的销售条件，提高企业盈利水平。

	2009年肉类食品行业销售收入		2009年生猪出栏头数	
	单位：亿元	全国排名	单位：万头	全国排名
全国总计	5,167.4	-	61,017	-
山东※	1,314.7	1	3,917	4
河南※	715.9	2	4,848	3
四川※	620.0	3	6,431	1
辽宁	434.6	4	2,493	13
内蒙古※	299.0	5	833	21
吉林	230.6	6	1,272	19
江苏※	212.2	7	2,604	10
河北※	183.7	8	3,231	7
北京	133.1	9	293	26
黑龙江※	131.8	10	1,344	18
安徽	122.8	11	2,527	12
湖南	100.6	12	5,153	2
湖北※	100.2	13	3,498	5
广东※	88.1	14	3,468	6
重庆	71.6	15	1,899	14
福建	70.8	16	1,840	16
浙江	69.7	17	1,889	15
江西※	44.6	18	2,537	11
上海※	43.7	19	258	28
陕西	41.4	20	1,035	20
山西	33.9	21	585	23
天津	29.8	22	301	25
广西	29.4	23	2,935	8
云南※	11.5	24	2,702	9
贵州	10.2	25	1,561	17

	2009 年肉类食品行业销售收入		2009 年生猪出栏头数	
	亿元	万头	万头	万头
新疆	8.9	26	266	27
甘肃	5.7	27	596	22
青海	5.3	28	124	29
宁夏	2.7	29	118	30
西藏	0.7	30	15	31
海南	0.3	31	445	24

注：“※”为本次拟注入资产涉及的省份

资料来源：《2009 年中国畜牧业年鉴》，《2009 年肉类工业发展概况》

3、领先的技术实力和突出的产品研发能力

本次拟注入资产中包含双汇集团技术中心，该技术中心已通过国家级实验室认证，拥有国家认可的实验室和博士后工作站，拥有一支高素质的产品研发队伍，其中科研人员 130 多名，中高级职称者 40 多名。

技术中心下设高温制品研究所、低温制品研究所、调理制品研究所、鲜冻品研究所、包装材料研究所、饲料养殖研究所、生物技术研究所等 7 个专业研究所，以及包装设计部、质量检测中心、技术保障部等 3 个配套服务部门。技术中心以屠宰及肉制品研发为主，同时兼顾化工包装、饲料养殖、香精香料、生化制药、速冻制品等多个专业领域，整体研发实力位居国内同行业领先地位。

近二十年来，技术中心围绕市场需求，不断改进和创新，高起点、预见性地进行研发，先后推出了高温肉制品、低温肉制品、调理制品、调味料、速冻制品等五大系列共计 1,000 多个花色品种，研制的产品成为支撑企业发展的主力军。此外，技术中心每年开发的新产品销量不低于当年肉制品销量的 10%，产品差异化明显，卖点突出，能有效参与竞争。

双汇集团技术中心技术实力雄厚，先后承担了国家十五攻关项目“肉制品加工关键技术研究与新产品开发”、国家技术创新项目“冷却肉及低温肉制品保鲜通用技术研究”、河南省杰出青年基金项目“肉制品发酵微生物资源研究”等国家级、省部级科研项目 20 余项；荣获国家科技进步二等奖 1 项、国家级新产品 2 项、省部级科技成果奖 15 项，获授权国家专利 300 多项（其中发明专利 8 项）；主持、参与制订《火腿肠》、《冷却猪

肉》、《肉鸡屠宰操作规程》等国家、行业标准；组织编撰《肉类工业手册》、《屠宰加工工》、《食品风味化学》等专业教材。

4、值得信赖的产品质量

鲜冻品方面，拟注入资产采用国际标准的屠宰工艺和完善的检验体系。引进美国及欧洲的先进加工设备，采用世界先进的冷分割加工工艺，经过 18 道检验，胴体加工前先进行快速冷却、再进行缓慢冷却，使肌肉经过自然成熟过程，并在低温环境下进行精细分割，抑制微生物的生长繁殖，延长冷鲜肉的保质期，使产品品质高于大多数同行业企业的同类产品。

肉制品方面，拟注入资产坚持从源头控制产品质量，实行统一化、专业化、标准化采购。拟注入资产已建立起严格的合格供方评价制度，确保供应商严格按标准生产和供应，保证采购的质量和安​​全。通过率先在肉类行业引入 ISO9001、HACCP、ISO14001 和 GAP 等管理体系，拟注入资产已建立起综合标准化管理体系，实施全程信息化的供应链管理和食品安全控制，有效追溯产品质量信息，确保产品质量和食品安全。拟注入资产实行严格的检验、检疫制度，建设高素质的质检队伍，从严把关生产加工的各个环节。

拟注入资产具备成熟的工艺控制能力、熟练的技术工人，同时执行严格的检验、检疫标准，整个生产、运输、配送环节均采用 ISO9001 和美国 HACCP 管理模式。通过上述措施，拟注入资产有效确保生产产品的优良质量，以供消费者放心食用。

5、管理优势

公司的管理层是长期从事屠宰和肉制品加工行业的专家，对肉制品加工行业有着深入的理解和认识，具备丰富的的企业管理经验和长远的发展思路。

公司全面实施了 ISO9001、ISO14001 和 HACCP 管理体系认证，将信息化引入生猪屠宰和肉制品加工业，利用信息化进行流程再造，整合资金流、物流、信息流，实现订单采购、订单生产、订单销售，用信息化带动了工业化，肉类管理水平与世界同步。

（二）生产经营情况分析

公司的主营业务为屠宰及肉类加工。公司与双汇发展及行业可比公司的业务情况对比如下。

	单位		双汇发展		拟注入资产小计		雨润食品	
			产能	产量	产能	产量	产能	产量
屠宰	万头/年	2007	296.24	378.97	484.96	597.77	1,405.00	-
		2008	254.24	317.07	557.76	524.45	1,805.00	722.00
		2009	254.24	328.56	893.76	807.38	2,550.00	978.00
鲜冻品	万吨/年	2007	26.66	32.50	46.29	52.37	-	52.40
		2008	22.88	28.44	49.70	48.57	-	61.40
		2009	22.88	29.94	73.52	75.85	-	82.90
冷鲜肉	万吨/年	2007	-	24.59	-	35.75	-	30.10
		2008	-	21.30	-	33.98	-	41.70
		2009	-	21.81	-	53.77	-	59.30
冷冻肉	万吨/年	2007	-	7.91	-	16.62	-	22.30
		2008	-	7.14	-	14.59	-	19.70
		2009	-	8.13	-	22.08	-	23.60
肉制品	万吨/年	2007	86.95	83.47	33.07	31.18	21.80	11.40
		2008	87.85	83.40	38.51	36.09	25.80	14.00
		2009	83.52	85.77	59.50	55.52	27.81	15.40
高温肉制品	万吨/年	2007	69.63	64.60	17.54	16.63	-	2.50
		2008	68.28	62.46	18.78	17.05	-	2.40
		2009	66.98	65.58	26.71	25.35	-	1.40
低温肉制品	万吨/年	2007	17.33	18.87	15.53	14.55	-	8.90
		2008	19.56	20.94	19.73	19.05	-	11.60
		2009	16.53	20.19	32.79	30.17	-	14.00

资料来源：公司及双汇集团。雨润的资来源于年报、及其食品路演材料。雨润食品的若干项产品的产能未公开披露

注 1：双汇发展及拟注入资产的屠宰产能按单班计算，因此产量大于产能

注 2：在实际生产过程中，鲜冻品业务的冷鲜肉、冷冻肉产能随时调配，因此无法拆分该两项的产能

由上可见，公司在屠宰和肉类加工行业发展迅速，生产经营规模迅速扩大。公司的生产规模在屠宰量、冷鲜肉产量、冷冻肉产量和低温肉制品产量等方面显著大于双汇发展，在高温肉制品产量和低温肉制品产量等方面显著大于行业可比公司。重组完成后，双汇发展的生产规模和盈利能力将实现跨越式增长，进一步提高市场竞争力。本次重组对于双汇发展扩大经营规模，增强长期盈利能力和可持续发展能力具有重要意义。

在代表屠宰与肉类加工行业产品未来发展方向的冷鲜肉与低温肉制品方面，公司生产规模较大，发展速度较快，体现出良好的经营态势。

2007年至2009年，公司低温肉制品产量由14.55万吨增长至30.17万吨，年均复合增长率达44.0%，高于同期行业可比公司雨润食品的年均复合增长率25.4%。2009年末，公司低温肉制品产量为30.17万吨，相当于双汇发展的1.49倍，行业可比公司雨润食品的2.16倍。

2007年至2009年，公司冷鲜肉产量由35.75万吨增长至53.77万吨，年均复合增长率达22.6%。2009年末，公司冷鲜肉产量为53.77万吨，相当于双汇发展的2.47倍，行业可比公司雨润食品的0.91倍。

在配套产业方面，公司已含有屠宰及肉制品加工产业链上游的养殖业和饲料业，以及下游的副产品深加工、食品添加剂、化工包装、彩色印刷、商业、物流、外贸等配套产业。本次重组完成后，双汇发展将包含上述配套业务，得以构建主业突出、产业配套的完善产业链，便于发挥产业集群的优势，进一步提高盈利能力。

四、拟注入资产的主要固定资产和无形资产情况

（一）主要固定资产情况

拟注入资产的固定资产包括房屋及建筑物、机器设备、电子及其他办公设备和运输设备，各报告期末，各类固定资产的状况如下：

单位：万元

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
原价	459,466.15	337,881.80	212,165.85
房屋建筑物	201,880.08	142,014.48	85,881.53
机器设备	209,004.71	161,421.77	106,342.43
运输设备	4,536.75	3,510.19	2,440.19
办公设备及其他	44,044.60	30,935.36	17,501.71
累计折旧	76,008.99	60,879.17	45,635.91
房屋建筑物	19,882.12	16,217.55	12,557.32
机器设备	43,639.52	34,645.08	25,764.86
运输设备	2,025.70	1,780.61	1,425.34

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
办公设备及其他	10,461.65	8,235.93	5,888.39
固定资产减值准备	2,274.70	2,871.24	2,177.18
房屋建筑物	845.17	1,167.44	1,220.02
机器设备	1,358.09	1,582.66	862.73
运输设备	16.72	31.88	13.65
办公设备及其他	54.72	89.26	80.78
账面价值	381,182.46	274,131.39	164,352.76
房屋建筑物	181,152.79	124,629.49	72,104.18
机器设备	164,007.10	125,194.03	79,714.84
运输设备	2,494.34	1,697.70	1,001.19
办公设备及其他	33,528.23	22,610.17	11,532.54
成新率	83.46%	81.98%	78.49%
房屋建筑物	90.15%	88.58%	85.38%
机器设备	79.12%	78.54%	75.77%
运输设备	55.35%	49.27%	41.59%
办公设备及其他	76.25%	73.38%	66.36%

注：成新率=(原价-累计折旧)/原价×100%

(二) 主要生产设备情况

1、生猪屠宰及鲜冻品生产

拟注入资产拥有的用于生猪屠宰及鲜冻品生产的主要设备详情如下：

单位：条、台、辆、个；万元

序号	名称	数量	原值	账面净值	成新率
1	分割生产线	11	3,800.07	2,701.60	71%
2	输送机	304	4,190.15	3,067.47	73%
3	螺杆液氨压缩机组	156	3,240.19	2,608.54	81%
4	打毛机	24	1,662.17	1,310.24	79%
5	低压击晕机	14	1,911.84	1,546.35	81%
6	叉车	68	852.45	585.67	69%
7	蒸汽烫毛隧道	6	467.01	408.50	87%
8	劈半锯	30	352.69	289.14	82%

序号	名称	数量	原值	账面净值	成新率
9	燎毛机	9	489.62	425.85	87%
10	生猪抛光机	9	177.50	132.22	74%

2、高温肉制品生产

拟注入资产拥有的用于高温肉制品生产的主要设备详情如下：

单位：台；万元

序号	名称	数量	原值	账面净值	成新率
1	结扎机	265	15,276	10,337	68%
2	斩拌机	29	5,304	4,345	82%
3	滚揉机	21	3,154	2,630	83%
4	烘干机	18	2,223	1,714	77%
5	杀菌锅	158	1,298	1,045	81%
6	乳化机	10	782	656	84%
7	绞肉机	21	694	576	83%
8	搅拌机	50	476	387	81%
9	空气处理机	81	703	497	71%
10	片冰机	31	551	497	90%

3、低温肉制品生产

拟注入资产拥有的用于低温肉制品生产的主要设备详情如下：

单位：台、个；万元

序号	名称	数量	原值	账面净值	成新率
1	拉伸膜包装机	100	12,436	10,284	83%
2	灌肠机	144	8,506	6,937	82%
3	斩拌机	45	8,017	6,670	83%
4	滚揉机	58	4,381	3,770	86%
5	充填打卡机	60	3,266	2,810	86%
6	蒸煮炉	137	2,206	1,886	86%
7	二次杀菌机	43	2,582	2,185	85%
8	烟熏炉	63	2,536	1,840	73%

序号	名称	数量	原值	账面净值	成新率
9	绞肉机	42	1,420	1,190	84%
10	真空包装机	76	1,882	1,706	91%

（三）土地使用权

截至本报告书摘要出具之日，拟注入资产的 29 家公司共占有和使用 6164 宗，共 367.17303.98 万平方米的土地。其中 6063 宗，共 357.83294.65 万平方米的土地已取得出让土地使用权；其余 1 宗，共 9.33 万平方米的土地正在办理出让。

（四）房产

截至本报告书摘要出具之日，拟注入资产的 29 家公司共拥有 224 处，共 82.21 万平方米的自有房产，均已取得房屋所有权证。

（五）知识产权

截至本报告书摘要出具之日，拟注入资产的 29 家公司共拥有 1 项自有商标，该商标正在申请中。

（六）业务资质

截至本报告书摘要出具之日，拟注入资产的 29 家公司拥有《生猪定点屠宰许可证》、《畜禽屠宰许可证》、《动物防疫合格证》、《卫生注册证书》、《全国工业产品生产许可证》、《粮食收购许可证》、《印刷经营许可证》、《商品条码印刷资格证书》、《道路运输经营许可证》等合计 75 项，其中 4 项正在重新办理。拟注入资产现时经营的事项已获得合法的业务资质，目前正在重新办理的证件不会对本次重大资产重组构成实质性法律障碍。

第七章 本次发行股份情况

一、发行股份的价格及定价原则

本次发行的发行价格和换股价格按以下原则确定：本次董事会决议公告日前 20 个交易日的本公司股票交易均价（即公司股票于 2010 年 3 月 22 日停牌前 20 个交易日本公司股票交易均价），即 51.94 元/股。

公司第四届董事会第十五次会议审议通过了 2009 年度利润分配预案，公司以 2009 年末公司总股本 605,994,900 股为基数，向全体股东按每 10 股派 10 元(含税)的比例实施利润分配，共分配利润 605,994,900 元人民币。上述利润分配方案已经公司 2009 年度股东大会审议批准。除息后，发行价格和换股价格调整为 50.94 元/股。

若本公司股票在定价基准日至发行日期间有其他派息、送股、资本公积转增股本等除权、除息事项，发行价格和换股价格将相应调整。最终发行价格和换股价格尚需经公司股东大会批准。

二、股票类型

本次发行的股票为境内上市的人民币普通股（A 股），每股面值人民币 1.00 元。

三、拟发行股份数量占发行后总股本的比例

按照评估值扣除分红后的金额测算，本次拟发行股份数量为 592,770,934 股，发行后公司的总股本将增至 1,198,765,834 股，其中双汇集团公司持有 757,863,371 股股份，占发行后总股本的 63.220%；罗特克斯持有 146,717,521 股股份，占发行后总股本的 12.239%。

对本次发行中不足 1 股的剩余对价（如有）将在未来以现金或双方认可的其他方式支付。

四、锁定期安排

双汇集团和罗特克斯通过本次发行认购的公司 A 股股票将自发行股份全部于登记结算公司深圳分公司分别登记至双汇集团和罗特克斯名下之日起 36 个月内不得转让。

五、本次交易协议的生效条件

为实施本次重大资产重组，本公司已就本次重大资产置换及发行股份购买资产事项与双汇集团签订了附条件生效的资产置换及发行股份购买资产协议，本公司就本次重大资产重组事项与罗特克斯签订了附条件生效的股份认购暨资产收购协议，同时本公司还就本次换股吸收合并事项与广东双汇、华懋双汇、内蒙古双汇、双汇牧业以及双汇新材料签订了附条件生效的吸收合并协议。上述协议在满足以下条件后生效：

- 1、本次重大资产重组已经本次交易协议各方内部有权机构审议通过；
- 2、本次重大资产重组已经取得商务主管部门的批准或备案；
- 3、本次重大资产重组已经取得中国证监会的核准；以及
- 4、中国证监会对双汇集团和罗特克斯因认购本次发行股份而免于以要约方式增持股份申请的核准。
- 5、本公司重大资产重组作为一个不可分割的有机整体已经取得了所有必要的备案、批准、核准和审批手续，而且本公司重大资产重组中的任何一部分未被提前终止或产生类似情形。

上述资产置换及发行股份购买资产协议、股份认购暨资产收购协议和换股吸收合并协议已分别获得双汇集团董事会、罗特克斯董事会及各被吸并方董事会、股东会批准。2010 年 11 月 26 日，双汇发展第四届董事会第 20 次会议审议并通过了本次重大资产重组预案等议案，独立董事对相关议案进行了事先认可并发表了独立意见，关联董事在相关事项表决时进行了回避。2010 年 12 月 9 日，双汇发展第四届董事会第 21 次会议审议通过了《关于实施重大资产重组暨关联交易的议案》等议案，关联董事在相关事项表决时进行了回避。

六、发行股份前后的主要财务数据和业务数据的变化

根据信永中和会计师事务所有限责任公司审计的双汇发展 2009 年和 2010 年 1-10 月财务报表、备考财务报表以及其编制的双汇发展 2010 年和 2011 年盈利预测报告和备考盈利预测报告，本次重大资产重组前后主要财务数据对比如下：

单位：万元

	2009年12月31日 (实际)	2009年12月31日 (备考)	变动率
总资产	575,323.56	1,204,998.03	109.45%
归属母公司所有者权益	294,022.85	711,541.53	142.00%
每股净资产(元/股)	4.85	5.75	18.41%
	2009年(实际)	2009年(备考)	变动率
营业收入	2,835,134.71	2,825,209.76	-0.35%
营业利润	133,531.77	278,203.57	108.34%
归属母公司所有者净利润	91,065.71	207,853.36	128.25%
每股收益(元/股)	1.50	1.68	11.68%
净资产收益率	30.97%	29.21%	-5.68%

	2010年10月31日 (实际)	2010年10月31日 (备考)	变动率
总资产	627,031.11	1,398,117.08	122.97%
归属母公司所有者权益	319,181.25	792,607.89	148.33%
每股净资产	5.27	6.61	25.46%
	2010年1-10月 (实际)	2010年1-10月 (备考)	变动率
营业收入	2,999,290.99	2,946,401.07	-1.76%
营业利润	133,370.59	307,352.64	130.45%
归属母公司所有者净利润	85,802.92	224,473.60	161.62%
每股收益(元/股)	1.42	1.87	31.87%
净资产收益率	26.88%	28.32%	5.36%

	2010年度预测 (实际)	2010年度预测 (备考)	变动率
营业收入	3,488,698.20	3,585,716.50	2.78%
营业利润	169,347.30	381,897.50	125.51%
归属母公司所有者净利润	108,881.10	289,456.10	165.85%

	2010 年度预测 (实际)	2010 年度预测 (备考)	变动率
每股收益 (元/股)	1.80	2.41	34.39%

	2011 年度预测 (实际)	2011 年度预测 (备考)	变动率
营业收入	4,062,708.60	4,158,541.30	2.36%
营业利润	174,258.30	455,448.60	161.36%
归属母公司所有者净利润	110,848.90	337,841.60	204.78%
每股收益 (元/股)	1.83	2.82	54.07%

注:

- (1) 每股净资产=归属母公司所有者权益/发行在外的普通股加权平均数
- (2) 每股收益=归属母公司所有者净利润/发行在外的普通股加权平均数
- (3) 净资产收益率=归属母公司所有者净利润/归属于公司普通股股东的期末净资产
- (4) 实际口径盈利预测中未考虑 9 家股权回购影响

本次重大资产重组前后, 公司 2009 年的主要业务数据如下:

	2009 年度		
	(实际)	(备考)	变动率
生猪屠宰量 (万头)	329	1,136	247%
低温肉制品产量 (万吨)	20	48	140%
高温肉制品产量 (万吨)	66	96	46%

注: 上述业务数据已包括 9 家数据

七、本次重大资产重组前后的股权结构

本次交易前公司的总股本为 605,994,900 股, 其中, 双汇集团合计持有本公司股份 183,416,250 股股份, 占发行前总股本的 30.267%; 罗特克斯合计持有本公司股份 128,393,708 股股份, 占发行前总股本的 21.187%。

根据公司置出资产及拟注入资产扣除分红后的评估值，若本次非公开发行 5.93 亿股，本次股份发行前后公司股权结构变化情况如下表所示：

股东名称	重组前		重组后	
	股票数量（股）	持股比例(%)	股票数量（股）	持股比例(%)
双汇集团	183,416,250	30.267	757,863,371	63.220
罗特克斯	128,393,708	21.187	146,717,521	12.239
其他无限售条件股东	294,184,942	48.546	294,184,942	24.541
合计	605,994,900	100.00	1,198,765,834	100.00

第八章 财务会计信息

2010年6月29日,本公司2009年度股东大会否决了其董事会提交的2010年度《关于日常关联交易的议案》。受此影响,拟注入资产2008年、2009年和2010年1-10月审计报告和2010年盈利预测报告、本公司2009年、2010年1-10月审计报告、按照重组后资产架构编制的本公司2009年、2010年1-10月备考财务报告和2010年备考盈利预测报告等均被出具了保留意见的审计报告。本公司董事会拟重新就2010年全年的日常关联交易提交上市公司股东大会审议,在本公司董事会就双汇发展2010年发生的日常关联交易事宜重新提交上市公司股东大会审议并被通过后,该等关联交易协议将依法成立,导致出具保留意见的事项将被消除。

一、双汇发展财务会计信息

根据信永中和会计师事务所有限责任公司出具的双汇发展2008年、2009年和2010年1-10月的审计报告,双汇发展近两年一期的简要财务报表如下:

(一) 合并资产负债表

单位:人民币元

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
资产总计	6,270,311,073.86	5,753,235,647.48	4,456,179,484.71
负债合计	2,114,947,084.83	2,036,194,106.27	1,428,734,433.93
归属于母公司股东权益合计	3,191,812,499.16	2,940,228,490.83	2,391,745,010.24
少数股东权益	963,551,489.87	776,813,050.38	635,700,040.54

(二) 合并利润表

单位:人民币元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
营业总收入	29,992,909,895.02	28,351,347,060.75	26,009,986,485.68
营业利润	1,333,705,891.68	1,335,317,745.80	1,035,847,585.33
利润总额	1,305,587,266.61	1,348,808,852.08	1,041,095,107.12

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
归属于母公司股东的综合收益总额	858,029,155.52	910,657,110.94	698,892,608.81

(三) 合并现金流量表

单位：人民币元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
经营活动产生的现金流量净额	1,139,510,865.88	1,417,490,850.60	1,118,416,135.62
投资活动产生的现金流量净额	-291,019,608.62	-365,006,437.74	-197,302,178.60
筹资活动产生的现金流量净额	-609,052,283.23	-421,821,432.45	-555,065,061.99
期末现金及现金等价物余额	2,151,644,877.12	1,912,205,903.09	1,281,542,922.68

二、注入及置出资产财务会计信息

(一) 拟注入资产财务会计信息

德勤华永会计师事务所有限公司对拟注入资产进行了审计，并出具了文号为德师报(审)字(10)第 S0111 号的保留意见审计报告。

1、拟注入资产审计财务报表的编制基础

(1) 拟注入资产财务报表的合并范围以控制为基础按照双汇发展同双汇集团及罗特克斯进行重大资产重组的具体范围予以确定。拟置入资产自罗特克斯取得其最终控制权之日起纳入模拟合并报表范围内。控制是指罗特克斯能够决定拟置入资产的财务和经营政策，并能据以从该企业的经营活动中获取利益的权力。模拟合并报表中的少数股东权益指拟置入资产范围内各实体未纳入置入资产范围的权益。模拟合并报表所有者权益扣除该少数股东权益后的净额以归属于拟置入资产所有者权益列示。

(2) 拟注入资产范围内的双汇牧业 25%股权、保鲜包装 30%股权、化工包装 27.15%股权、双汇新材料 25%及上海双汇 13.96%股权由罗特克斯直接或间接持有，罗特克斯亦通过双汇发展持有双汇牧业 75%股权、保鲜包装 20%股权、化工包装 63.35%股权、双汇新材料 75%股权及上海双汇 60%股权。基于上述重大资产重组目的，在编制模拟合并报表时，将此部分股权投资列示为对联营企业投资并采用权益法进行核算。

(3) 因拟注入资产审计财务报表为双汇发展同双汇集团及罗特克斯进行重大资产

重组之目的而编制，并未编制模拟合并现金流量表、模拟合并所有者权益变动表及 2010 年 1 月 1 日至 5 月 31 日止期间上年同期比较数及相应的模拟合并报表附注，亦未披露金融工具及风险管理的相关附注。

(4) 拟注入资产自 2007 年 1 月 1 日起执行财政部于 2006 年 2 月 15 日颁布的企业会计准则(以下简称“新会计准则”)，在编制本模拟合并报表时，采用的各项会计政策系按照新会计准则确定。

(5) 拟注入资产范围内所有公司及其子公司采用的主要会计政策和会计期间按照统一的会计政策和会计期间厘定。

(6) 拟注入资产范围内公司之间及拟置入资产范围内公司与其子公司相互之间的所有重大账目及交易于合并时抵销。

2、拟注入资产合并资产负债表

单位：人民币元

项目	2010 年 10 月 31 日	2009 年 12 月 31 日	2008 年 12 月 31 日
流动资产：			
货币资金	1,928,938,558.93	391,519,609.81	332,197,095.10
应收票据	-	27,000,000.00	-
应收账款	59,181,225.15	38,364,168.76	31,185,662.98
预付款项	72,388,176.88	36,899,842.78	22,285,507.13
应收利息	4,228,864.78	606,016.66	7,574,961.95
其他应收款	56,238,579.97	1,845,761,753.60	947,842,189.97
存货	1,123,650,660.95	1,091,004,245.55	539,125,340.08
流动资产合计	3,244,626,066.66	3,431,155,637.16	1,880,210,757.21
非流动资产：			
长期股权投资	199,956,840.43	162,614,841.80	96,317,909.62
投资性房地产	26,206,051.15	25,024,232.97	25,828,316.30
固定资产	3,811,824,608.45	2,741,313,866.93	1,643,527,603.66
在建工程	519,617,515.42	76,769,020.60	216,868,868.34
工程物资	20,522,947.10	2,231,279.89	8,433,770.42
无形资产	405,991,316.32	275,661,802.64	167,301,318.56
长期待摊费用	2,805,607.26	3,475,771.94	729,871.41
递延所得税资产	16,757,962.83	15,070,967.71	14,705,440.10

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
非流动资产合计	5,049,526,421.97	3,309,720,279.93	2,279,902,939.60
资产总计	8,294,152,488.63	6,740,875,917.09	4,160,113,696.81
流动负债：			
短期借款	1,161,492,647.84	277,491,033.84	205,400,818.80
应付票据	-	50,000,000.00	-
应付账款	1,055,185,478.06	673,719,539.17	380,935,991.11
预收款项	33,919,147.67	19,118,268.71	10,284,855.95
应付职工薪酬	156,662,722.67	125,221,377.02	99,844,051.02
应交税费	39,073,752.20	13,857,743.69	-10,760,790.01
应付利息	11,491,763.50	779,206.45	3,780,087.31
应付股利	5,074,687.42	26,466,612.35	111,903,739.69
其他应付款	33,744,449.91	442,585,808.07	300,415,441.02
其他流动负债	57,066,111.43	29,157,383.65	8,260,090.59
流动负债合计	2,553,710,760.70	1,658,396,972.95	1,110,064,285.48
非流动负债：			
长期借款	250,000,000.00	250,000,000.00	-
递延所得税负债	4,304,756.74	2,683,533.45	2,804,379.45
递延收益	425,103.85	505,328.81	750,818.55
非流动负债合计	254,729,860.59	253,188,862.26	3,555,198.00
负债合计	2,808,440,621.29	1,911,585,835.21	1,113,619,483.48
所有者权益：			
归属于拟注入资产	4,999,146,477.04	4,404,300,587.53	2,821,513,386.34
所有者权益合计			
少数股东权益	486,565,390.30	424,989,494.35	224,980,826.99
所有者权益合计	5,485,711,867.34	4,829,290,081.88	3,046,494,213.33
负债和所有者权益总计	8,294,152,488.63	6,740,875,917.09	4,160,113,696.81

3、拟注入资产合并利润表

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
一、营业总收入	18,434,014,407.00	16,606,916,997.52	12,882,700,962.97
其中：营业收入	18,434,014,407.00	16,606,916,997.52	12,882,700,962.97
二、营业总成本	15,781,973,139.00	14,303,446,466.41	11,504,353,097.15

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
其中：营业成本	15,781,973,139.00	14,303,446,466.41	11,504,353,097.15
营业税金及附加	19,571,480.67	12,286,563.87	10,169,870.47
销售费用	412,833,956.19	345,448,540.16	231,740,720.91
管理费用	308,605,344.27	300,790,237.23	189,100,273.97
财务费用	24,606,971.21	14,620,237.26	13,327,006.54
资产减值损失	77,844,121.07	29,117,489.90	18,440,243.03
加：投资收益	29,487,560.78	27,435,442.05	21,372,179.44
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	29,487,560.78	27,435,442.05	21,372,179.44
三、营业利润	1,838,066,955.37	1,628,642,904.74	936,941,930.34
加：营业外收入	94,704,316.99	63,027,498.38	39,647,930.53
减：营业外支出	2,529,027.84	2,536,504.97	7,773,059.61
其中：非流动资产处置损失	2,148,839.75	2,005,671.57	2,731,590.19
四、利润总额	1,930,242,244.52	1,689,133,898.15	968,816,801.26
减：所得税费用	378,981,304.03	316,983,813.59	150,850,144.91
五、净利润	1,551,260,940.49	1,372,150,084.56	817,966,656.35
归属于拟注入资产所有者的净利润	1,422,923,442.85	1,261,729,539.40	769,524,080.84
少数股东损益	128,337,497.64	110,420,545.16	48,442,575.51
六、其他综合收益	-	-	-
七、综合收益总额	1,551,260,940.49	1,372,150,084.56	817,966,656.35
归属于拟注入资产所有者的综合收益总额	1,422,923,442.85	1,261,729,539.40	769,524,080.84
归属于少数股东的综合收益总额	128,337,497.64	110,420,545.16	48,442,575.51

（二）置出资产财务会计信息

信永中和会计师事务所有限责任公司对置出资产进行了审计，并出具了文号为XYZH/2010A5027-3的保留意见审计报告。

1、置出资产审计财务报表的编制基础

置出资产审计财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定，并基于双汇物流会计政策和估计编制。

2、置出资产合并资产负债表

单位：人民币元

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
流动资产：			
货币资金	13,823,814.77	4,245,307.40	3,378,982.65
结算备付金	-	-	-
拆出资金	-	-	-
交易性金融资产	-	-	-
应收票据	-	-	-
应收账款	31,126,545.06	19,777,196.57	18,103,125.48
预付款项	497,500.00	1,718,360.44	420,186.19
应收保费	-	-	-
应收分保账款	-	-	-
应收分保合同准备金	-	-	-
应收利息	-	-	-
应收股利	-	-	-
其他应收款	203,502,843.55	186,388,109.39	106,312,133.82
买入返售金融资产	-	-	-
存货	3,274,604.47	2,719,890.34	3,467,830.38
一年内到期的非流动资产	-	-	-
其他流动资产	-	-	-
流动资产合计	252,225,307.85	214,848,864.14	131,682,258.52
非流动资产：			
发放贷款及垫款	-	-	-
可供出售金融资产	-	-	-
持有至到期投资	-	-	-
长期应收款	-	-	-
长期股权投资	-	-	-
投资性房地产	-	-	-
固定资产	219,372,426.05	150,560,400.44	116,005,285.99
在建工程	5,383,679.13	-	-
工程物资	-	-	-
固定资产清理	-	-	-
生产性生物资产	-	-	-

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
油气资产	-	-	-
无形资产	837,237.29	991,662.88	1,203,640.26
开发支出	-	-	-
商誉	-	-	-
长期待摊费用	-	-	-
递延所得税资产	678,629.17	537,009.93	1,104,583.36
其他非流动资产	-	-	-
非流动资产合计	226,271,971.64	152,089,073.25	118,313,509.61
资产总计	478,497,279.49	366,937,937.39	249,995,768.13
流动负债：			
短期借款	-	-	-
向中央银行借款	-	-	-
吸收存款及同业存放	-	-	-
拆入资金	-	-	-
交易性金融负债	-	-	-
应付票据	-	-	-
应付账款	78,970,464.68	39,763,274.47	22,365,166.67
预收款项	307,064.61	33,511.22	-
卖出回购金融资产款	-	-	-
应付手续费及佣金	-	-	-
应付职工薪酬	12,283,103.85	11,725,337.00	11,516,478.63
应交税费	6,224,366.15	9,892,179.82	10,102,406.30
应付利息	-	-	-
应付股利	-	-	-
其他应付款	60,752,395.80	46,229,220.06	42,900,258.52
应付分保账款	-	-	-
保险合同准备金	-	-	-
代理买卖证券款	-	-	-
代理承销证券款	-	-	-
一年内到期的非流动负债	-	-	-
其他流动负债	-	-	-
流动负债合计	158,537,395.09	107,643,522.57	86,884,310.12
非流动负债：			

项目	2010年10月31日	2009年12月31日	2008年12月31日
长期借款	-	-	-
应付债券	-	-	-
长期应付款	-	-	-
专项应付款	-	-	-
预计负债	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-
其他非流动负债	-	-	-
非流动负债合计	-	-	-
负债合计	158,537,395.09	107,643,522.57	86,884,310.12
股东权益：			
股本	70,000,000.00	70,000,000.00	70,000,000.00
资本公积	705,925.07	705,925.07	705,925.07
减：库存股	-	-	-
专项储备	1,504,440.61	2,034,143.19	-
盈余公积	13,621,360.37	12,549,643.08	7,816,647.22
一般风险准备	-	-	-
未分配利润	222,784,599.19	160,111,107.23	72,064,407.14
外币报表折算差额	-	-	-
归属于母公司股东权益合计	308,616,325.24	245,400,818.57	150,586,979.43
少数股东权益	11,343,559.16	13,893,596.25	12,524,478.58
股东权益合计	319,959,884.40	259,294,414.82	163,111,458.01
负债和股东权益总计	478,497,279.49	366,937,937.39	249,995,768.13

3、置出资产合并利润表

单位：人民币元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
一、营业总收入	738,093,807.85	717,522,462.02	584,048,153.38
其中：营业收入	738,093,807.85	717,522,462.02	584,048,153.38
利息收入	-	-	-
已赚保费	-	-	-
手续费及佣金收入	-	-	-
二、营业总成本	667,270,073.52	601,271,379.45	503,848,392.24

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
其中：营业成本	612,378,821.16	544,669,288.56	454,379,133.69
利息支出	-	-	-
手续费及佣金支出	-	-	-
退保金	-	-	-
赔付支出净额	-	-	-
提取保险合同准备金净额	-	-	-
保单红利支出	-	-	-
分保费用	-	-	-
营业税金及附加	25,589,385.21	25,166,497.59	20,062,909.38
销售费用	-	-	-
管理费用	29,429,738.03	31,355,732.73	27,782,889.10
财务费用	-103,891.80	-137,611.50	1,494,302.02
资产减值损失	-23,979.08	217,472.07	129,158.05
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
投资收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	-	-	-
汇兑收益（损失以“-”号填列）	-	-	-
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	70,823,734.33	116,251,082.57	80,199,761.14
加：营业外收入	11,315,233.38	7,615,541.30	5,636,687.87
减：营业外支出	1,529,757.82	1,327,959.66	1,361,715.17
其中：非流动资产处置损失	17,376.45	5,160.50	9,667.39
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	80,609,209.89	122,538,664.21	84,474,733.84
减：所得税费用	19,414,037.73	28,389,850.59	19,894,339.66
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	61,195,172.16	94,148,813.62	64,580,394.18
归属于母公司股东的净利润	63,745,209.25	92,779,695.95	63,865,962.09
少数股东损益	-2,550,037.09	1,369,117.67	714,432.09
六、其他综合收益	-	-	-
七、综合收益总额	61,195,172.16	94,148,813.62	64,580,394.18
归属于母公司股东的综合收益总额	63,745,209.25	92,779,695.95	63,865,962.09
归属于少数股东的综合收益总额	-2,550,037.09	1,369,117.67	714,432.09

4、置出资产合并现金流量表

单位：人民币元

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
一、经营活动产生的现金流量：			
销售商品、提供劳务收到的现金	707,456,331.34	715,736,085.35	574,167,043.39
客户存款和同业存放款项净增加额	-	-	-
向中央银行借款净增加额	-	-	-
向其他金融机构拆入资金净增加额	-	-	-
收到原保险合同保费取得的现金	-	-	-
收到再保险业务现金净额	-	-	-
保户储金及投资款净增加额	-	-	-
处置交易性金融资产净增加额	-	-	-
收取利息、手续费及佣金的现金	-	-	-
拆入资金净增加额	-	-	-
回购业务资金净增加额	-	-	-
收到的税费返还	-	-	-
收到其他与经营活动有关的现金	22,945,805.95	13,556,429.19	16,953,392.53
经营活动现金流入小计	730,402,137.29	729,292,514.54	591,120,435.92
购买商品、接受劳务支付的现金	525,463,255.57	466,587,342.10	389,224,104.26
客户贷款及垫款净增加额	-	-	-
存放中央银行和同业款项净增加额	-	-	-
支付原保险合同赔付款项的现金	-	-	-
支付利息、手续费及佣金的现金	-	-	-
支付保单红利的现金	-	-	-
支付给职工以及为职工支付的现金	54,231,559.77	63,510,021.38	48,029,175.89
支付的各项税费	52,860,959.96	58,037,459.51	45,924,034.50
支付其他与经营活动有关的现金	21,969,821.61	85,340,452.67	36,200,101.92
经营活动现金流出小计	654,525,596.91	673,475,275.66	519,377,416.57
经营活动产生的现金流量净额	75,876,540.38	55,817,238.88	71,743,019.35
二、投资活动产生的现金流量：			
收回投资收到的现金	-	-	-
取得投资收益收到的现金	-	-	-
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	120,845.86	155,994.45	-

项目	2010年1-10月	2009年度	2008年度
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流入小计	120,845.86	155,994.45	-
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	71,418,878.87	55,106,908.58	38,167,241.82
投资支付的现金	-	-	-
质押贷款净增加额	-	-	-
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	-	-	-
支付其他与投资活动有关的现金	-	-	-
投资活动现金流出小计	71,418,878.87	55,106,908.58	38,167,241.82
投资活动产生的现金流量净额	-71,298,033.01	-54,950,914.13	-38,167,241.82
三、筹资活动产生的现金流量：			
吸收投资收到的现金	-	-	-
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-
取得借款所收到的现金	-	-	-
发行债券收到的现金	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流入小计	-	-	-
偿还债务所支付的现金	-	-	-
分配股利、利润或偿付利息所支付的现金	-	-	32,128,635.22
其中：子公司支付给少数股东的股利、利润	-	-	17,947,784.42
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-
筹资活动现金流出小计	-	-	32,128,635.22
筹资活动产生的现金流量净额	-	-	-32,128,635.22
四、汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	
五、现金及现金等价物净增加额	4,578,507.37	866,324.75	1,447,142.31
加：期初现金及现金等价物余额	4,245,307.40	3,378,982.65	1,931,840.34
六、期末现金及现金等价物余额	8,823,814.77	4,245,307.40	3,378,982.65

三、双汇发展备考财务报表

信永中和会计师事务所有限责任公司对双汇发展 2009 年及 2010 年 1-10 月备考合

并财务报表进行了审计，并出具了文号为 XYZH/2010A5027-1 的保留意见审计报告。

（一）备考财务报表的编制基础

1、备考财务报表为双汇发展与双汇集团、罗特克斯公司进行本次重大资产重组交易之目的而编制。

2、备考财务报表的编制假定本次重组于 2009 年 1 月 1 日前业已完成，本公司于设立日或拟置入资产、罗特克斯认股资产和被吸并方中的各子公司设立时已持有拟置入资产、罗特克斯认股资产和被吸收资产，且自本公司设立日未持有拟置出资产，由此所形成的业务架构和会计主体于设立日已经存在，且自 2009 年 1 月 1 日至 2010 年 10 月 31 日期间（以下简称“相关期间”）无其他重大改变。

3、备考财务报表以本公司业经审计的相关期间财务报表及拟注入资产、拟置出资产业经审计的相关期间财务报表为基础，根据《企业会计准则第 33 号-合并财务报表》及相关规定的要求按照同一控制下的控股合并、吸收合并及收购少数股东股权编制，合并时合并范围内的所有重大内部交易和往来业已抵销。

4、备考财务报表的合并范围以控制为基础，按照本次重大资产重组的具体范围予以确定。控制是指本公司能够决定其财务和经营政策，并能据以从该企业的经营活动中获取利益的权力。

5、备考财务报表以持续经营为基础，根据实际发生的交易和事项，按照财政部颁布的《企业会计准则》及相关规定并基于本公司会计政策和估计编制。

6、因备考财务报表是在假定本次重组于相关期间期初已完成，本公司的业务架构于相关期间已经形成并独立存在的基础上编制的，备考财务报表并未编制备考现金流量表及备考股东权益变动表。

（二）双汇发展备考合并资产负债表

单位：人民币元

项目	2010 年 10 月 31 日	2009 年 12 月 31 日
流动资产：		
货币资金	4,131,531,051.94	2,299,486,236.87
结算备付金		
拆出资金		

项目	2010年10月31日	2009年12月31日
交易性金融资产		
应收票据	31,269,738.50	13,500,000.00
应收账款	185,888,848.37	103,993,700.80
预付款项	181,482,753.38	46,240,026.93
应收保费		
应收分保账款		
应收分保合同准备金		
应收利息	10,830,014.78	606,016.66
应收股利	20,143,122.75	0.00
其他应收款	72,961,646.57	1,918,420,323.47
买入返售金融资产		
存货	2,315,521,046.97	2,449,080,707.93
一年内到期的非流动资产		
其他流动资产	0.00	0.00
流动资产合计	6,949,628,223.26	6,831,327,012.66
非流动资产：		
发放贷款及垫款		
可供出售金融资产		
持有至到期投资		
长期应收款		
长期股权投资	265,370,160.70	259,043,536.26
投资性房地产	1,165,909.88	1,225,361.08
固定资产	5,611,575,443.81	4,358,419,759.72
在建工程	565,336,239.31	165,477,755.71
工程物资	22,339,295.58	2,361,325.29
固定资产清理	0.00	0.00
生产性生物资产	26,918,364.18	26,475,842.59
油气资产	0.00	0.00
无形资产	481,639,543.32	349,087,563.07
开发支出	0.00	0.00
商誉	0.00	0.00
长期待摊费用	9,055,564.66	4,711,544.30
递延所得税资产	41,984,590.49	44,292,080.68

项目	2010年10月31日	2009年12月31日
其他非流动资产	6,157,416.75	7,558,495.45
非流动资产合计	7,031,542,528.68	5,218,653,264.15
资产总计	13,981,170,751.94	12,049,980,276.81
流动负债:		
短期借款	1,168,734,626.00	250,491,033.84
向中央银行借款		
吸收存款及同业存放		
拆入资金		
交易性金融负债		
应付票据	0.00	50,000,000.00
应付账款	1,898,599,206.26	1,345,183,840.18
预收款项	583,507,622.48	786,740,853.20
卖出回购金融资产款		
应付手续费及佣金		
应付职工薪酬	440,486,230.21	418,432,453.13
应交税费	152,125,241.78	77,376,796.36
应付利息	12,590,047.76	1,718,373.12
应付股利	5,577,412.33	26,972,312.06
其他应付款	436,026,878.61	777,502,584.64
应付分保账款		
保险合同准备金		
代理买卖证券款		
代理承销证券款		
一年内到期的非流动负债	329,722.62	336,493.70
其他流动负债		
流动负债合计	4,697,976,988.05	3,734,754,740.23
非流动负债:		
长期借款	260,701,586.81	261,075,848.70
应付债券		
长期应付款	0.00	492,933.18
专项应付款		
预计负债		
递延所得税负债	7,541,815.96	5,765,757.94

项目	2010年10月31日	2009年12月31日
其他非流动负债	3,811,945.73	4,045,711.67
非流动负债合计	272,055,348.50	271,380,251.49
负债合计	4,970,032,336.55	4,006,134,991.72
股东权益：		
归属于母公司股东权益	7,926,078,940.20	7,115,415,344.86
少数股东权益	1,085,059,475.19	928,429,940.23
股东权益合计	9,011,138,415.39	8,043,845,285.09
负债和股东权益总计	13,981,170,751.94	12,049,980,276.81

(三) 双汇发展备考合并利润表

单位：人民币元

项目	2010年1-10月	2009年度
一、营业总收入	29,464,010,730.66	28,252,097,604.44
其中:营业收入	29,464,010,730.66	28,252,097,604.44
利息收入		
已赚保费		
手续费及佣金收入		
二、营业总成本	26,440,804,907.50	25,524,437,553.11
其中：营业成本	24,225,151,145.76	23,382,394,428.88
利息支出		
手续费及佣金支出		
退保金		
赔付支出净额		
提取保险合同准备金净额		
保单红利支出		
分保费用		
营业税金及附加	54,065,102.41	47,790,093.45
销售费用	1,442,827,379.69	1,445,628,063.85
管理费用	641,543,961.37	603,609,202.95
财务费用	-8,868,029.98	-5,081,988.75
资产减值损失	86,085,348.25	50,097,752.73
加：公允价值变动收益（损失以“-”号填列）		

项目	2010年1-10月	2009年度
投资收益（损失以“-”号填列）	50,320,564.11	54,375,640.35
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	50,320,564.11	45,818,593.24
汇兑收益（损失以“-”号填列）		
三、营业利润（亏损以“-”号填列）	3,073,526,387.27	2,782,035,691.68
加：营业外收入	110,186,594.26	78,024,582.57
减：营业外支出	55,856,805.22	10,330,064.52
其中：非流动资产处置损失	18,380,673.18	5,645,348.89
四、利润总额（亏损总额以“-”号填列）	3,127,856,176.31	2,849,730,209.73
减：所得税费用	630,396,751.47	528,017,131.98
五、净利润（净亏损以“-”号填列）	2,497,459,424.84	2,321,713,077.75
归属于母公司股东的净利润	2,244,736,048.69	2,078,533,553.18
少数股东损益	252,723,376.15	243,179,524.57
六、其他综合收益		
七、综合收益总额	2,497,459,424.84	2,321,713,077.75
归属于母公司股东的综合收益总额	2,244,736,048.69	2,078,533,553.18
归属于少数股东的综合收益总额	252,723,376.15	243,179,524.57

四、注入及置出资产的盈利预测

德勤华永会计师事务所有限公司对拟注入资产 2010 年度的盈利预测进行了审核，并出具了文号为德师报(核)字(10)第 E0058 号的保留意见审核报告。

（一）拟注入资产盈利预测

1、拟注入资产盈利预测报告编制基础

盈利预测是根据业经审计的拟注入资产 2008 年度、2009 年度以及 2010 年 1 月 1 日至 10 月 31 日止期间的经营业绩，以及拟注入资产的经营计划、投资计划及融资计划、双汇发展董事会的相关决议以及基本假设等，本着重要性原则予以编制的。盈利预测报告以 2010 年度拟注入资产的盈利预测为基础，按照如下原则模拟合并编制而成，包括：

（1）拟注入资产范围内所有公司及其子公司采用的主要会计政策和会计期间按照统一的会计政策和会计期间厘定。

（2）盈利预测报告的合并范围以控制为基础按照双汇发展同双汇集团及罗特克斯

进行重大资产重组的具体范围予以确定。控制是指罗特克斯能够决定拟注入资产的财务和经营政策，并能据以从该企业的经营活动中获取利益的权力。盈利预测报告中的少数股东损益指拟置入资产范围内各实体未纳入置入资产范围的损益。盈利预测报告净利润扣除该少数股东损益后的净额以归属于拟置入资产所有者的净利润列示。拟置入资产范围内的双汇牧业 25%股权、保鲜包装 30%股权、化工包装 27.15%股权、双汇新材料 25%及上海双汇 13.96%股权由罗特克斯直接或间接持有，罗特克斯亦通过双汇发展持有双汇牧业 75%股权、保鲜包装 20%股权、化工包装 63.35%股权、双汇新材料 75%股权及上海双汇 60%股权。基于重大资产重组目的，在编制本模拟合并报表时，将此部分股权投资列示为对联营企业投资并采用权益法进行核算。

(3) 拟注入资产范围内公司之间及拟注入资产范围内公司与其子公司相互之间的所有重大账目及交易于合并时抵销。

(4) 盈利预测报告为按照拟注入资产会计政策及会计估计进行编制，所采用的会计政策和会计估计在所有重大方面与编制拟注入资产 2008 年、2009 年度及 2010 年 1 月 1 日至 5 月 31 日止期间的模拟合并财务报告时所采用的主要会计政策和会计估计一致。

2、拟注入资产盈利预测的基本假设

(1) 拟注入资产相关会计政策、会计估计不会发生重大变化；

(2) 拟注入资产从事生产经营所遵循的国家有关法律、法规、部门规章、税收政策和拟注入资产所在地区的社会经济环境与目前状况相比无重大变化，生产经营业务涉及的借款利率和外汇市场汇率将在正常范围内波动；

(3) 国家对食品行业政策将不会发生重大改变，拟注入资产与客户和供应商签订的购销合同不会发生重大调整，并能根据合同规定如期履行；

(4) 双汇发展 2010 年度的《日常关联交易的议案》可以被双汇发展股东会批准，该议案中所涉及的拟注入资产与双汇发展之间的 2010 年度的销售、采购及提供劳务的关联交易可以顺利完成，且该议案其中所厘定的关联交易定价原则可以在预测期间内被一贯执行。

(5) 拟注入资产制定的生产经营计划、销售计划、固定资产投资计划、融资计划能如期实现且无重大变化；

(6) 拟注入资产屠宰、肉制品及化工包装产品等的市场需要状况和价格在预测范围内变动，生产经营所需的材料、能源供求状况和价格及人力资源成本在预测范围内变动；

(7) 拟注入资产的相关组织机构不会发生重大变化；

(8) 拟注入资产目前没有其他重大资产交易的计划，因此，本盈利预测未考虑由此可能产生的影响；

(9) 拟注入资产投资设立的、郑州双汇及南昌双汇能按原定投资计划正式投产，并且投产后的效益与投资前的预计不会产生重大差异；

(10) 无其他不可抗拒及不可预见因素对拟注入资产造成的重大不利影响。

3、拟注入资产盈利预测表

单位：人民币千元

项目	2009年	2010年			2011年
	1-12月 已审实现数	1-10月 已审实现数	11-12月 预测数	合计	1-12月 预测数
营业收入	16,606,917	18,434,014	4,939,894	23,373,908	30,001,640
减：营业成本	14,303,446	15,781,974	4,217,358	19,999,332	25,625,483
营业税金及附加	12,287	19,572	11,622	31,194	42,721
销售费用	345,449	412,834	80,509	493,343	601,886
管理费用	300,790	308,605	60,613	369,218	557,418
财务费用	14,620	24,607	20,887	45,494	148,147
资产减值损失	29,117	77,844	-	77,844	-
加：投资收益	27,435	29,488	5,506	34,994	46,142
其中：对合营企业及联营企业的投资收益	27,435	29,488	5,506	34,994	46,142
营业利润	1,628,643	1,838,066	554,411	2,392,477	3,072,127
加：营业外收入	63,028	94,705	26,555	121,260	103,572
减：营业外支出	2,537	2,529	-	2,529	-
利润总额	1,689,134	1,930,242	580,966	2,511,208	3,175,699
减：所得税费用	316,984	378,981	112,503	491,484	632,851
净利润	1,372,150	1,551,261	468,463	2,019,724	2,542,848
其中：					

	2009年	2010年			2011年
归属于拟注入资产					
所有者的净利润	1,261,729	1,422,924	453,339	1,876,263	2,400,520
少数股东损益	110,421	128,337	15,124	143,461	142,328

(二) 置出资产盈利预测

信永中和会计师事务所有限公司对置出资产 2010 年度的盈利预测进行了审核，并出具了文号为 XYZH/20105027-5 的保留意见审核报告。

1、置出资产盈利预测报告的编制基础

(1) 盈利预测报告为双汇股份公司与双汇集团、罗特克斯公司进行本次重大资产重组交易之目的而编制。

(2) 盈利预测报告是以双汇物流 2009 年以及 2010 年 1 至 10 月已实现经营业绩，结合其 2010 年的生产经营计划、投资计划及其他有关资料为依据，依照各项假设，按重要性原则编制而成。

(3) 盈利预测报告以双汇物流 2009 年、2010 年 1 至 10 月业经审计的利润表和 2010 年业经审核的盈利预测为基础编制而成。

(4) 盈利预测报告为按照双汇物流会计政策和会计估计进行编制，所采用的会计政策和会计估计在重大方面与双汇物流编制 2009 年度、2010 年 1 至 10 月财务报表时所采用的会计政策和会计估计一致。

2、置出资产盈利预测的基本假设

(1) 双汇物流所遵循的国家有关法律、法规、部门规章和政策以及双汇物流所在地区的社会政治、经济环境不发生重大变化，生产经营业务涉及的银行贷款利率不发生重大变化；

(2) 交通运输行业相关法律法规、国家对超载超限治理、收费措施等不发生重大变化；

(3) 双汇物流作为双汇集团配套产业的经营格局不发生重大改变，双汇股份公司 2010 年度《关于日常关联交易的议案》能够被股东大会批准，该议案中所涉及的双汇

股份公司与双汇物流之间的 2010 年度接受劳务、提供劳务、销售商品等关联交易可以顺利完成,且关联交易协议及该议案中确定的及关联交易定价原则可以在预测期间内一贯执行;

(4) 双汇物流所从事的物流运输行业的市场状况不发生重大变化,双汇集团的生产经营计划能够如期实现,主要产品的产销量在预测范围内变动;

(5) 双汇物流生产经营所需的能源等供求状况和价格以及人力资源成本在预测范围内变动;

(6) 双汇物流的固定资产投资计划、营销计划、融资计划能够如期实现且无重大变化;

(7) 双汇物流高层管理人员无舞弊和违法行为而对本公司造成重大不利影响;

(8) 双汇物流法人主体及相关组织机构能够正常营运且不发生重大变化;

(9) 无其他不可抗力因素及不可预见因素对双汇物流造成重大不利影响。

3、置出资产盈利预测表

单位:人民币千元

项目	2009 年	2010 年			2011 年
	1-12 月 已审实现数	1-10 月 已审实现数	11-12 月 预测数	合计	1-12 月 预测数
一、营业总收入	717,522	738,094	176,284	914,378	1,074,823
其中:营业收入	717,522	738,094	176,284	914,378	1,074,823
二、营业总成本	601,271	667,270	141,713	808,983	873,148
其中:营业成本	544,669	612,379	128,563	740,942	790,786
营业税金及附加	25,166	25,589	6,180	31,769	37,341
销售费用	0	0	0	0	0
管理费用	31,356	29,430	6,749	36,179	44,322
财务费用	-138	-104	-33	-137	457
资产减值损失	218	-24	254	230	242
加:公允价值变动收益(损失以 "- "填列)	0	0	0	0	0
投资收益(损失以"- "填列)	0	0	0	0	0
三、营业利润(亏损以"- "填列)	116,251	70,824	34,571	105,395	201,675
加:营业外收入	7,616	11,315	2,554	13,869	6,403

项目	2009年	2010年			2011年
	1-12月 已审实现数	1-10月 已审实现数	11-12月 预测数	合计	1-12月 预测数
减：营业外支出	1,328	1,530	250	1,780	0
四、利润总额(亏损总额以“-”填列)	122,539	80,609	36,875	117,484	208,078
减：所得税费用	28,390	19,414	6,872	26,286	44,667
五、净利润(净亏损以“-”填列)	94,149	61,195	30,003	91,198	163,411
归属于母公司股东的净利润	92,780	63,745	25,536	89,281	161,034
少数股东损益	1,369	-2,550	4,467	1,917	2,377

五、双汇发展备考盈利预测

信永中和会计师事务所有限责任公司对本公司于 2010 年度按照重组完成后资产架构编制的盈利预测进行了审核，并出具了文号为 XYZH/2010A5027-4 号的保留意见审核报告。

(一) 双汇发展备考盈利预测报告编制基础

1、备考盈利预测报告为本公司与双汇集团、罗特克斯公司进行本次重大资产重组交易之目的而编制。

2、备考盈利预测报告是以本公司及拟注入资产和拟置出资产 2009 年、2010 年 1 至 10 月已实现经营业绩，结合本公司及拟注入资产和拟置出资产 2010 年的生产经营计划、营销计划、投资计划及其他有关资料为依据，依照各项假设，按重要性原则编制而成。

3、备考盈利预测报告假定本次重组于 2009 年 1 月 1 日业已完成，本公司于设立日或拟置注入资产中的各子公司设立时已持有拟注入资产，且自本公司设立日起未持有拟置出资产，由此所形成的业务架构和会计主体于设立日已经存在，且自 2009 年 1 月 1 日至 2010 年 12 月 31 日期间无其他重大改变。

4、备考盈利预测报告以本公司及拟注入资产 2009 年、2010 年 1 至 10 月业经审计的利润表和 2010 年业经审核的盈利预测为基础编制而成。

5、备考盈利预测报告系按照本公司会计政策和会计估计进行编制，所采用的会计政策和会计估计在重大方面与本公司编制 2009 年、2010 年 1 至 10 月财务报表时所采

用的会计政策和会计估计一致。

（二）双汇发展备考盈利预测的基本假设

1、本公司所遵循的国家有关法律、法规、部门规章和政策以及本公司所在地区的社会政治、经济环境不发生重大变化，生产经营业务涉及的银行贷款利率和外汇汇率不发生重大变化；

2、国家对生猪屠宰及肉类加工行业的扶持政策不发生大的改变，对生猪屠宰及肉类加工行业产生重大影响的食品安全及其他相关法律法规不发生重大变化；

3、本公司所遵循的税收政策不发生重大变化；

4、本公司 2010 年度《关于日常关联交易的议案》能够被股东大会批准，该议案中所涉及的与关联方之间的 2010 年度销售商品、采购商品及接受劳务等关联交易可以顺利完成，且该议案中确定的关联交易定价原则可以在预测期间内被一贯执行。

5、本公司的生产经营计划、营销计划、投资计划、融资计划等能够如期实现且无重大变化；

6、本公司屠宰、肉制品及化工包装等产品的市场需求状况和价格在预测范围内波动，生产经营所需的原材料、能源等的供求状况和价格以及人力资源成本在预测范围内变动；

7、拟注入资产中新设立的昆明双汇、南昌双汇和郑州双汇能按预定投资计划正式投产，且投产后的效益与投资预计不出现重大差异；

8、本公司能够通过原料采购、生产加工、产品储存、包装、配送等各个环节的检验，产品质量和食品安全不发生重大事故；

9、不爆发对本集团有重大不利影响的动物疫情；

10、本公司高层管理人员无舞弊和违法行为而对本公司造成重大不利影响；

11、本公司法人主体及相关组织机构能够正常运营，且不发生重大变化；

12、无其他重大资产交易计划；

13、无其他不可抗力因素及不可预见因素对本公司造成重大不利影响。

(三) 双汇发展备考合并盈利预测表

单位：人民币千元

项目	2009年	2010年			2011年
	1-12月 已审实现数	1-10月 已审实现数	11-12月 预测数	合计	1-12月 预测数
一、营业总收入	28,252,098	29,464,011	6,393,154	35,857,165	41,585,413
其中：营业收入	28,252,098	29,464,011	6,393,154	35,857,165	41,585,413
二、营业总成本	25,524,438	26,440,806	5,658,087	32,098,893	37,096,236
其中：营业成本	23,382,395	24,225,153	5,149,775	29,374,928	33,713,864
营业税金及附加	47,790	54,065	10,823	64,888	108,188
销售费用	1,445,628	1,442,827	343,411	1,786,238	2,071,220
管理费用	603,609	641,544	154,645	796,189	1,063,604
财务费用	-5,082	-8,868	-567	-9,435	139,360
资产减值损失	50,098	86,085	0	86,085	0
加：公允价值变动收益(损失以 "- "填列)	0	0	0	0	0
投资收益(损失以"- "填列)	54,376	50,321	10,382	60,703	65,309
三、营业利润(亏损以"- "填列)	2,782,036	3,073,526	745,449	3,818,975	4,554,486
加：营业外收入	78,025	110,187	133,045	243,232	104,511
减：营业外支出	10,331	55,857	0	55,857	0
四、利润总额(亏损总额以"- "填列)	2,849,730	3,127,856	878,494	4,006,350	4,658,997
减：所得税费用	528,017	630,397	166,054	796,451	949,565
五、净利润(净亏损以"- "填列)	2,321,713	2,497,459	712,440	3,209,899	3,709,432
归属于母公司股东的净利润	2,078,534	2,244,736	649,825	2,894,561	3,378,416
少数股东损益	243,179	252,723	62,615	315,338	331,016

(四) 双汇发展合并盈利预测表

本预测表系假设本次资产重组未发生的情况下，按照双汇发展截止2010年5月31日的现行资产架构编制的双汇发展2010年度盈利预测。

单位：人民币千元

项目	2009年	2010年			2011年
	1-12月 已审实现数	1-10月 已审实现数	11-12月 预测数	合计	1-12月 预测数
一、营业总收入	28,351,347	29,992,910	4,894,072	34,886,982	40,627,086

项目	2009年	2010年			2011年
	1-12月 已审实现数	1-10月 已审实现数	11-12月 预测数	合计	1-12月 预测数
其中：营业收入	28,351,347	29,992,910	4,894,072	34,886,982	40,627,086
二、营业总成本	27,108,825	28,756,138	4,539,339	33,295,477	38,972,819
其中：营业成本	25,578,019	27,315,731	4,296,113	31,611,844	36,839,628
营业税金及附加	60,670	60,070	13,187	73,257	102,062
销售费用	1,099,926	1,030,009	175,317	1,205,326	1,480,786
管理费用	368,734	375,999	46,197	422,196	558,526
财务费用	-19,741	-33,228	2,747	-30,481	-8,183
资产减值损失	21,217	7,557	5,778	13,335	0
加：公允价值变动收益(损失以 "- "填列)	0	0	0	0	0
投资收益(损失以"- "填列)	92,796	96,934	5,034	101,968	88,316
三、营业利润(亏损以"- "填列)	1,335,318	1,333,706	359,767	1,693,473	1,742,583
加：营业外收入	22,613	26,739	0	26,739	7,385
减：营业外支出	9,122	54,858	0	54,858	0
四、利润总额(亏损总额以"- "填列)	1,348,809	1,305,587	359,767	1,665,354	1,749,968
减：所得税费用	243,057	258,019	64,505	322,524	353,172
五、净利润(净亏损以"- "填列)	1,105,752	1,047,568	295,262	1,342,830	1,396,796
归属于母公司股东的净利润	910,657	858,029	230,782	1,088,811	1,108,489
少数股东损益	195,095	189,539	64,480	254,019	288,307

(本页无正文，为《河南双汇投资发展股份有限公司发行股份购买资产及换股吸收合并暨关联交易报告书摘要》之盖章页)

河南双汇投资发展股份有限公司

年 月 日