

南通江山农药化工股份有限公司

关于收购哈尔滨利民农化技术有限公司 67%股权的 补充公告

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

南通江山农药化工股份有限公司（以下简称“公司”）于 2019 年 8 月 27 日在《中国证券报》、《上海证券报》、上海证券交易所网站（<http://www.sse.com.cn>）披露了《南通江山农药化工股份有限公司收购哈尔滨利民农化技术有限公司 67%股权公告》（公告编号：临 2019-046），现根据监管要求，对本次股权收购补充公告如下：

一、交易对方情况介绍

本次交易对方为丰信国际投资有限公司（香港）及侯英芳、刘志民、刘洪艳、王昌余、刘燕、王秀丽。

（一）法人

丰信国际投资有限公司（香港）为投资公司，近三年经营正常，注册证书正常年审，未受到过行政、税务等方面的处罚。

（二）自然人

自然人及其控制的核心企业主要业务的基本情况：

序号	股东姓名	控制的核心企业	主要业务
1	侯英芳	哈尔滨天泽茶业有限公司	茶叶经销
		云南一泽科技有限公司	计算机软件应用与开发
2	刘志民	哈尔滨天利化工科技发展有限公司	塑料制品生产、销售
3	刘洪艳	哈尔滨嘉裕农资有限公司	农药经销
4	王昌余	哈尔滨尚和农资有限公司	农药经销
5	刘燕	无	无
6	王秀丽	哈尔滨丰美科技发展有限公司	对外投资

二、交易标的基本情况

交易标的：哈尔滨利民农化技术有限公司（以下简称“哈利民公司”）67%的股权（包含其持股40%的哈尔滨市丰信小额贷款有限公司）

哈利民公司最近两年又一期的主要财务指标：

单位：万元

财务指标	2019年6月30日 (未经审计)	2018年12月31日 (经审计)	2017年12月31日 (经审计)
总资产	22,041.31	24,209.58	20,825.43
总负债	10,813.07	17,067.98	6,289.74
净资产	11,228.24	7,141.60	14,535.69
	2019年1-6月	2018年度	2017年度
营业收入	19,036.01	20,161.18	17,364.42
净利润	3,004.21	3,492.57	2,763.83
扣除非经常性损益后的净利润	2,989.7	3,500.57	2,774.49

哈利民公司2017年、2018年财务数据经具有证券、期货从业资格的瑞华会计师事务所（特殊普通合伙）审计。哈利民公司2019年半年度的财务数据未经审计。

三、交易标的评估情况

公司已聘请具有从事证券、期货业务资格的江苏华信资产评估有限公司进行评估工作，并以2018年12月31日为基准日出具了资产评估报告。本次标的资产采用资产基础法和收益法进行评估，评估结论依据收益法。

经采用收益法，哈利民公司在评估基准日2018年12月31日的净资产账面值7,141.60万元，评估后的股东全部权益价值为32,130.00万元，评估增值24,988.40万元，增值率349.90%。

1、收益法增值的主要原因

(1)长期稳定的客户资源优势：哈利民公司作为黑龙江省的农药生产企业，以独有的技术含量、优良的产品质量和优质的售后服务，赢得了市场，创造了较大社会、生态和经济效益。其产品主要覆盖东北三省及内蒙古等。

(2)售后服务优势：哈利民公司销售人员80%以上来自于东北农业大学，

自身专业知识过硬，同时公司每年会请高校除草行业的专家进行理论和实践的培
训，对农民在使用过程中遇到的问题第一时间进行解决。

(3) 品牌优势：哈利民公司作为黑龙江省制剂行业知名品牌，其中封刹一
号、圣铲、丰秋玉剑、圣锄、水静、绿笛等产品已经成为东北地区农药市场的主
导产品。丰秋牌系列除草剂先后获得黑龙江省著名商标和黑龙江省名牌产品，入
选黑龙江省最受农民欢迎的农药品牌。

(4) 管理优势：哈利民公司中高层管理人员大多是从基层岗位做起，为公
司服务多年，了解农药研发、制造和销售等各关键环节。

2、收益法模型的选取

企业价值评估中的收益法，是指将预期收益资本化或者折现，确定评估对象
价值的评估方法。

本次采用直接法评估股东全部权益价值。

采用直接法评估股东全部权益价值的基本模型为：

$$E=P+\sum Ci \quad (1)$$

式中：P：经营性资产价值；

$\sum Ci$ ：基准日存在的溢余资产、非经营性资产及负债

$$Ci=C1+C2 \quad (2)$$

式中：

C1：溢余资产是指与企业收益无直接关系的、超过企业经营所需的多余资产；

C2：非经营性资产是指与企业的生产经营活动无直接关系的资产及负债；

对收益主体的经营性资产价值本次评估采用多期收益折现法估算，即将收益
主体未来收益定义为多期预测期间的收益。在多期预测期中综合考虑行业的周期
性和企业自身发展的周期性。

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

式中：FCFE_i：为未来预测的收益期中第 i 年的权益自由现金流量；

r：为折现率；

i：为预测的收益年限 (i=1,2,3.....,n)。

3、具体预测依据

哈利民公司是一家发展较为成熟、稳定的农药制剂制造厂商，近几年收入、

成本、毛利以及利润水平均处于稳定发展状态。故本次评估师依据历史年度实际经营情况，并与管理层进行访谈了解企业未来发展规划，及参考同行业农药生产企业的水平来作为哈利民公司收益法预测的基础。

(1) 收入预测

哈利民公司主营业务为化学除草剂，其他业务主要为材料销售等。公司客户为东北三省及内蒙与东北交界的地区，经销商 3000 多个，直接面向乡镇农民，历史年度销售收入稳定。评估基准日前三年，公司营业收入结构情况如下表所示。

单位：万元

项目	2016 年	2017 年	2018 年
主营业务收入：	17,892.30	17,326.14	20,012.86
早田除草剂	15,123.06	14,282.90	16,377.60
水稻田除草剂	2,714.94	2,984.24	3,517.70
通用除草剂	54.29	59.00	117.57
其他业务收入：	42.14	38.27	148.32
材料收入	27.14	30.25	148.32
合计	17,934.45	17,364.41	20,161.18

本次评估结合哈利民公司自身生产经营管理情况以及行业发展前景等方面进行预测，预计未来收入也会保持稳定，并有小幅度的上涨。营业收入未来预测如下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
主营业务收入：	20,742.22	21,594.81	23,770.77	25,227.29	26,623.44	26,623.44
早田除草剂	16,705.15	16,755.26	18,305.13	18,945.81	19,438.40	19,438.40
水稻田除草剂	3,843.08	4,519.47	4,937.52	5,394.24	5,893.21	5,893.21
通用除草剂	193.98	320.08	528.12	887.25	1,291.83	1,291.83
其他业务收入：						
材料收入	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00
合计	20,842.22	21,694.81	23,870.77	25,327.29	26,723.44	26,723.44

(2) 毛利率预测

哈利民公司前三年毛利率水平如下表所示：

类型	2016 年毛利率	2017 年毛利率	2018 年毛利率
早田除草剂	26.71%	26.1%	26.61%
水稻田除草剂	35.92%	37.4%	40.35%
通用除草剂	34.64%	41.2%	64.73%
其他业务毛利率	11.24%	8.34%	11.15%
综合毛利率	28.16%	28.00%	28.76%

同行业上市公司近三年毛利率水平如下表所示：

公司名称	2016 年毛利率	2017 年毛利率	2018 年毛利率
诺普信（002215）	36.84%	35.12%	29.21%
扬农化工（600486）	24.82%	27.45%	29.64%
利民股份（002734）	29.42%	28.02%	27.17%
海利尔（603639）	36.13%	37.28%	34.76%

注：同行业上市公司数据来源为同花顺 iFinD

通过对哈利民公司历史年度毛利率水平分析并结合同行业上市公司毛利率水平分析可见，哈利民公司历史年度毛利率水平基本稳定，与同行业上市公司毛利率水平相近。

毛利率未来预测如下表：

类型	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
旱田除草剂	25.82%	25.85%	25.91%	25.94%	25.98%	25.98%
水稻田除草剂	36.74%	36.80%	36.87%	36.92%	36.98%	36.98%
通用除草剂	45.45%	45.52%	45.61%	45.68%	45.75%	45.75%
其他业务毛利率	10.00%	10.02%	10.00%	10.00%	10.00%	10.00%
综合毛利率	27.94%	28.35%	28.54%	28.91%	29.30%	29.30%

（3）营业成本预测

根据以上毛利率预测情况，对未来哈利民公司年度营业成本预测结果见下表：

单位：万元

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
主营业务成本：	14,929.56	15,454.20	16,967.35	17,914.76	18,802.34	18,802.34
旱田除草剂	12,392.61	12,423.30	13,562.99	14,030.33	14,387.56	14,387.56
水稻田除草剂	2,431.13	2,856.52	3,117.11	3,402.46	3,713.93	3,713.93
通用除草剂	105.82	174.38	287.24	481.96	700.85	700.85
其他业务成本：						
材料成本	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00	90.00
合计	15,019.56	15,544.20	17,057.35	18,004.76	18,892.34	18,892.34

4、折现率的确定

本次评估采用权益资本成本 K_e ，按国际通常使用的资本资产定价模型（Capital Asset Pricing Model，即 CAPM）进行求取，可以用下列公式表述：

$$K_e = R_f + \beta L \times (R_m - R_f) + Q$$

式中： K_e ：权益资本成本

R_f ：目前的无风险利率

βL ：权益的系统风险系数

R_m ：市场预期收益率

Q: 企业特定风险调整系数

本次通过计算, 哈利民公司折现率最终取值为 11%。

5、收益法结果汇总表

单位: 万元

项目/年度	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年	稳定期
一、营业收入	20,842.22	21,694.81	23,870.77	25,327.29	26,723.44	26,723.44
二、营业利润	3,695.80	3,868.12	4,329.79	4,641.23	4,974.97	4,974.97
三、利润总额	3,695.80	3,868.12	4,329.79	4,641.23	4,974.97	4,974.97
减: 所得税费用	451.18	470.99	530.53	567.10	606.91	606.91
四、净利润	3,244.62	3,397.14	3,799.26	4,074.13	4,368.05	4,368.05
五、股权自由现金流量	2,627.21	2,756.17	3,054.04	3,535.62	4,129.82	4,464.35
六、折现率	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%	11.00%
期数	1.00	2.00	3.00	4.00	5.00	5.00
折现系数	0.9009	0.8116	0.7312	0.6587	0.5935	5.3950
七、股权自由现金流现值	2,366.86	2,236.97	2,233.09	2,329.02	2,450.85	24,085.25
合计	35,702.05					

另考虑哈利民公司基准日存在溢余现金 2,623.87 万元, 非经营性资产 5,804.37 万元, 非经营性负债 12,000.00 万元。

$$\begin{aligned} \text{股东全部权益价值} &= \text{经营性资产价值} + \text{溢余资产价值} + \text{非经营性资产价值} \\ &\quad - \text{非经营性负债价值} \\ &= 35,702.05 + 2,623.87 + 5,804.37 - 12,000.00 \\ &= 32,130.00 \text{ (万元) (取整)} \end{aligned}$$

通过以上分析, 评估机构认为通过收益法评估的结果更加客观、合理地反映评估对象的内在价值, 故以收益法的结果作为最终评估结论。

特此公告。

南通江山农药化工股份有限公司董事会

2019 年 8 月 28 日