



关于牧原食品股份有限公司  
非公开发行股票申请文件的二次书面反馈意见  
之  
回复报告

保荐人（主承销商）



（广东省深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座）

**中国证券监督管理委员会：**

贵会于 2022 年 7 月出具的《牧原食品股份有限公司非公开发行股票申请文件二次书面反馈意见》（以下简称“二次反馈意见”）收悉，中信证券股份有限公司作为保荐人和主承销商，与发行人、发行人律师及发行人会计师对反馈意见所列问题认真进行了逐项落实，现回复如下，请予审核。

**说明：**

一、如无特别说明，本回复报告中的简称或名词释义与尽职调查报告相同。

二、本回复报告中的字体代表以下含义：

● 黑体（不加粗）：	反馈意见所列问题
● 宋体（不加粗）：	对反馈意见所列问题的回复

# 目 录

问题 1 .....	4
问题 2 .....	29
问题 3 .....	49
问题 4 .....	54
问题 5 .....	56

## 问题 1

关于存货减值。申请人存货主要由原材料和消耗性生物资产构成，其中消耗性生物资产主要为商品猪。报告期内，申请人存货账面价值由 581,272.82 万元增至 3,367,749.64 万元，未计提存货跌价准备；申请人对期末消耗性生物资产进行减值测试时，预计售价参考大商所生猪期货数据，预计成本费用采用历史成本，2021 年末计提价值的估计售价及成本与期后实际经营数据存在较大差异。2021 年期末用于减值测试的存栏均重为 69.03 公斤/头，预计达到销售状态的重量为 110 公斤/头，增重约 41 公斤；申请人 2021 年 7-12 月育肥段实际单位增重饲料成本为 8.15 元/公斤，其他成本占饲料成本比为 45.78%。申请人单位增重饲料消耗量报告期内分别为 3.04 公斤/公斤、3.04 公斤/公斤、2.88 公斤/公斤、3.08 公斤/公斤。

请申请人：（1）结合原材料采购周期、生猪养殖周期等，说明存货结构是否合理，存货结构变动是否与业务发展相匹配，与同行业可比公司是否存在较大差异；（2）说明消耗性生物资产减值测试的预计售价与预计成本费用测算口径不一致的原因及合理性，与同行业可比公司测试参数是否存在较大差异；（3）说明 2021 年末是否存在为执行销售合同而持有的消耗性生物资产，如有，说明合同销售价与预测售价是否存在差异，如有差异，说明未以合同销售价作为可变现净值计算基础的原因及合理性，并以合同销售价为基础测算对期末存货减值的影响；（4）分别说明 2021 年末达到可销售状态的商品猪和 2021 年 12 月份的单位增重饲养成本（元/公斤），并说明未以上述单位增重饲养成本为基础预估达到销售状态商品猪未来成本的原因及合理性，同时分别以上述两数据为基础，测算对报告期末存货减值准备计提的影响；（5）列示 2021 年末后 3 月的出栏均重，说明 2021 年末以 110 公斤作为出栏均重而未以当年商品猪出栏均重 116 公斤作为消耗性生物资产减值测算基础的原因及合理性，并以当年出栏均重为基础，测算对存货减值准备计提的影响；（6）说明 2021 年报告期末单头存栏成本核算是否真实、准确、完整，如以期末单头存栏成本每公斤成本为基础，测算 2021 年末由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本，并与申请人前期回复测算的单头饲养成本相比较，说明差异、原因及合理性，同时说明以此为基础测算对存货减值准备计提的影响；（7）区分消耗性生物资产种类，说明

期末存栏头数、存栏重量、单位账面成本、预计达到销售状态的单位新增成本及总成本、单位预计可回收价值、单位减值金额、预计减值总金额，并结合消耗性生物资产账面成本构成，说明消耗性生物资产账面价值是否与存栏重量匹配及是否与同行业公司可比，预计达到销售状态的单位完全成本构成明细及是否与同行业公司是否一致，由期末状态达到可销售状态的单位新增成本（421.62元/头）是否与实际单位增重饲料成本、单位增重其他成本匹配，商品猪预计达到销售状态的平均重量与实际销售平均重量是否存在显著差异、是否已考虑存活率等因素，减值测试相关参数是否符合公司实际情况，测算方法是否与同行业公司一致；

（8）说明2021年单位增重饲料消耗量下降而2022年度上升的原因和合理性；

（9）列表说明2021年末预测单头售价、由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本、单头销售费用的确认基础与适用准则的具体规则依据，是否合规；

（10）说明申请人2022年第一季度报告，营业成本较2021年同期大幅增加的原因，上述减值测试关键参数是否已发生较大变化及发生变化的原因，是否属于资产负债表日后调整事项；

（11）说明确定期末消耗性生物资产可变现净值时，未考虑期后实际售价及成本的原因及合理性，是否符合《企业会计准则-存货》第十六条的相关规定，是否符合行业惯例；

（12）结合前述情况及同行业可比公司2021年消耗性生物资产减值准备计提情况，进一步说明2021年末计提消耗性生物资产减值准备是否符合谨慎性原则，财务信息披露是否真实、准确、完整。

请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见。请保荐人、发行人律师核查并发表明确意见。

回复：

一、结合原材料采购周期、生猪养殖周期等，说明存货结构是否合理，存货结构变动是否与业务发展相匹配，与同行业可比公司是否存在较大差异

报告期内，公司存货的构成情况如下：

单位：万元

项目	2022.3.31		2021.12.31		2020.12.31		2019.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
原材料	634,409.17	17.72%	706,485.43	20.49%	713,333.28	33.68%	205,218.73	28.64%
库存商品	57,731.41	1.61%	28,589.39	0.83%	4,812.72	0.23%	-	-

项目	2022.3.31		2021.12.31		2020.12.31		2019.12.31	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
消耗性生物资产	2,887,335.76	80.66%	2,712,498.44	78.68%	1,399,776.24	66.09%	511,398.89	71.36%
合计	<b>3,579,476.34</b>	<b>100.00%</b>	<b>3,447,573.26</b>	<b>100.00%</b>	<b>2,117,922.25</b>	<b>100.00%</b>	<b>716,617.62</b>	<b>100.00%</b>

公司原材料从采购到使用的周期通常为 2-3 个月左右，原材料的采购及备货周期受饲料原材料市场价格和生猪市场价格影响会发生一定波动。生猪的养殖周期通常为 6-7 个月，报告期内公司生猪的养殖周期未发生明显变化。

2020 年末，公司消耗性生物资产占存货的比例有所下降，原材料占存货的比例有所上升，主要因为：1) 2020 年末，生猪市场价格持续上涨，公司加快了能繁母猪留种，生产性生物资产账面价值较上年末增长 94.06%，公司需要为后续生产性生物资产及新增的消耗性生物资产养殖储备更多的原材料；2) 2020 年下半年公司大量参与了国家政策性粮食拍卖，拍卖价格较当时市场价格具有明显的优势，在此背景下，公司增加了原材料备货量。

2021 年及 2022 年 3 月末，公司消耗性生物资产占存货的比例有所上升，原材料占存货的比例有所下降，主要是因为生猪市场价格处于低位，公司为提高资金使用效率，适度缩短原材料备货周期，原材料占存货的比例减少，消耗性生物资产占比增加。

报告期内，公司存货结构的变化与公司的经营环境、经营策略变化相匹配。

同行业可比公司 2019 年至 2021 年存货情况如下：

单位：万元

公司名称	存货类别	2021 年		2020 年		2019 年	
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比
温氏股份	原材料	373,479.05	24.85%	298,118.38	22.35%	302,806.97	24.15%
	消耗性生物资产	1,066,915.49	70.99%	956,195.95	71.70%	887,550.13	70.78%
	其他	62,535.63	4.16%	79,290.65	5.95%	63,566.44	5.07%
	合计	1,502,930.17	100.00%	1,333,604.97	100.00%	1,253,923.54	100.00%
新希望	原材料	474,628.26	27.38%	446,653.96	28.41%	340,767.38	36.04%
	消耗性生物资产	956,798.19	55.20%	758,450.40	48.24%	378,167.74	40.00%
	其他	301,817.19	17.41%	367,036.99	23.35%	226,541.81	23.96%
	合计	1,733,243.63	100.00%	1,572,141.35	100.00%	945,476.93	100.00%
正邦科技	原材料	123,199.69	16.08%	154,794.89	11.51%	76,034.73	14.80%
	消耗性生物资产	608,825.10	79.49%	1,156,548.30	86.00%	413,357.09	80.46%

公司名称	存货类别	2021年		2020年		2019年		
		账面余额	占比	账面余额	占比	账面余额	占比	
	其他	33,907.96	4.43%	33,440.81	2.49%	24,375.13	4.74%	
	合计	765,932.74	100.00%	1,344,784.00	100.00%	513,766.96	100.00%	
	天邦食品	原材料	13,883.12	4.91%	22,091.00	8.64%	17,753.59	16.84%
	消耗性生物资产	257,261.72	91.01%	224,606.84	87.87%	75,835.97	71.93%	
	其他	11,519.25	4.08%	8,906.01	3.48%	11,843.23	11.23%	
	合计	282,664.10	100.00%	255,603.85	100.00%	105,432.79	100.00%	
	神农集团	原材料	30,002.90	36.16%	19,565.24	34.98%	13,635.46	44.04%
	消耗性生物资产	49,352.95	59.49%	32,778.00	58.60%	15,951.18	51.52%	
	其他	3,607.90	4.35%	3,595.36	6.43%	1,376.69	4.45%	
	合计	82,963.74	100.00%	55,938.61	100.00%	30,963.33	100.00%	
	巨星农牧	原材料	23,295.45	17.55%	13,418.30	16.14%	5,602.99	10.71%
	消耗性生物资产	66,003.04	49.74%	27,310.54	32.85%	-	-	
	其他	43,402.24	32.71%	42,397.11	51.00%	46,699.19	89.29%	
	合计	132,700.72	100.00%	83,125.95	100.00%	52,302.18	100.00%	
	金新农	原材料	31,158.31	31.15%	24,236.19	24.92%	15,381.79	43.55%
	消耗性生物资产	61,873.60	61.86%	66,783.16	68.66%	12,419.51	35.16%	
	其他	6,986.10	6.98%	6,252.64	6.43%	7,520.00	21.29%	
	合计	100,018.02	100.00%	97,271.99	100.00%	35,321.29	100.00%	
	东瑞股份	原材料	4,148.50	14.66%	3,210.98	19.49%	2,430.23	20.05%
	消耗性生物资产	23,851.80	84.28%	13,081.58	79.39%	9,621.10	79.40%	
	其他	301.44	1.07%	185.51	1.13%	66.49	0.55%	
	合计	28,301.74	100.00%	16,478.06	100.00%	12,117.82	100.00%	
行业中位数	原材料占比	<b>16.08%</b>		<b>19.49%</b>		<b>20.05%</b>		
	消耗性生物资产占比	<b>79.49%</b>		<b>79.39%</b>		<b>71.93%</b>		
发行人	原材料占比	<b>20.49%</b>		<b>33.68%</b>		<b>28.64%</b>		
	消耗性生物资产占比	<b>78.68%</b>		<b>66.09%</b>		<b>71.36%</b>		

注：1、同行业公司的数据来源于公开披露信息；2、同行业公司原材料金额包含原料及周转材料，与公司原材料的口径一致；3、由于新希望、神农集团主要业务收入来源于饲料业务，其原材料占比明显偏高，巨星农牧除生猪养殖外还存在皮革业务，其存货构成较其他公司存在较大差异，因此在计算行业中位数时将该等公司剔除。

报告期内，公司与同行业可比公司存货构成中，最主要的部分均为消耗性生物资产。2019年末、2021年末，公司消耗性生物资产占存货的比例与同行业中位水平基本接近。2020年末，公司消耗性生物资产占存货的比例略低于同行业公司中位水平，主要是因为：2020年末，因公司参与国家政策性粮食拍卖及为后续养殖规模扩大进行储备等原因，公司增大了原材料的备货比例。

综合来看，报告期内，公司存货构成情况与同行业公司不存在较大差异。

## 二、说明消耗性生物资产减值测试的预计售价与预计成本费用测算口径不一致的原因及合理性，与同行业可比公司测试参数是否存在较大差异

根据会计准则要求，确定存货可变现净值时，应当以资产负债表日可以取得的最可靠的证据进行估计。

预计售价方面，由于在资产负债表日可以通过行业供需情况、生猪期货价格等证据对未来一段时间的生猪销售价格进行合理、客观判断，因此预计售价主要参考上述数据确定。

预计成本费用方面，由于达到可销售状态的成本受养殖模式、猪群结构、饲料价格、生产效率、管理水平等众多因素的影响，在 2021 年末资产负债表日，公司可以获得的最可靠证据即为最近一段时间公司的生产成本资料价格。此外，由于公司的养殖成本与饲料原材料市场价格存在一定关联性，根据资产负债表日时点主要饲料原材料期货价格（国内活跃交易的饲料原材料期货主要为大连商品交易所玉米期货和豆粕期货），大连商品交易所玉米期货合约 C2203 的价格为 2,637 元/吨（含税），低于公司过去 6 个月的玉米的平均成本结转单价 2,649.50 元/吨（含税）；豆粕合约 M2203 的价格为 3,331 元/吨（含税），低于公司过去 6 个月豆粕的平均成本结转单价 3,810.94 元/吨（含税），上述期货价格表明在资产负债表日公司采用历史成本作为预计成本费用的参考依据具有谨慎性。公司参考历史成本进行估计达到可销售状态的成本符合会计准则的规定。

2021 年末，同行业可比公司披露的用于消耗性生物资产减值测试的预计售价及预计成本费用的选取标准情况如下：

公司名称	预计售价选取标准	预计成本费用选取标准
新希望	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动等因素，结合生猪期货价格，确定生猪出栏销售时的预计售价	以当前实际的生产销售平均数据作为计算饲养成本、销售费用的依据
正邦科技	预计售价综合考虑出售时点、地区等因素	进一步饲养至出栏的增量成本结合公司历史饲养水平、原材料价格、成活率等相关生产经营指标参数进行合理估计
金新农	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动、资产负债表日生猪期货收盘价格、资产负债表日后生猪价格波动、管理层预期以及生猪出栏销售计划等因素后，确定生猪出栏销售时的预计售价	使用公司当期各阶段生猪的计量参数作为计算可变现净值时的参数使用；因销售费用率较小，减值测试不考虑销售费用

公司名称	预计售价选取标准	预计成本费用选取标准
发行人	通过行业供需情况、生猪期货价格等可靠证据对未来一段时间的生猪销售价格进行合理、客观判断	主要参考过去 6 个月的实际养殖成本及销售费用作为减值测试的参数

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息，温氏股份、天邦食品、巨星农牧、神农集团、东瑞股份未披露其 2021 年末用于减值测试的参数选取依据。

同行业可比公司的预计售价主要参考行业供需情况、生猪期货价格等情况确定，预计成本费用主要参考历史生产经营指标及计量参数确定，均存在预计售价与预计成本费用测算口径不一致的情况，与公司的测算口径不存在明显差异。

综上所述，消耗性生物资产减值测试的预计售价与预计成本费用测算口径不一致具有合理性且与同行业可比公司不存在明显差异。

**三、说明 2021 年末是否存在为执行销售合同而持有的消耗性生物资产，如有，说明合同销售价与预测售价是否存在差异，如有差异，说明未以合同销售价作为可变现净值计算基础的原因及合理性，并以合同销售价为基础测算对期末存货减值的影响**

公司的生猪销售采用公开竞价、钱货两清的交易模式，即每日上午公司在销售系统上公示销售计划，客户在当日从公司销售系统中下单竞价，以价高者优先、早报先得的原则确定销售对象及销售价格，客户需在提货前打款完毕并在当日或次日零点后完成提货。根据生猪行业商品夜间交付的特性，一个完整销售日存在跨越两个自然日的情形，期末对最后一个完整销售日内的部分生猪单独计提存货跌价准备必要性较低。

根据公司销售记录，公司 2021 年末的消耗性生物资产中仅有 7.7 万头商品猪是在 2021 年 12 月 31 日确定了销售价格，并在 2022 年 1 月 1 日零点后完成销售，该部分数量占 2021 年末消耗性生物资产头数的比例为 0.24%，占比极低。同时，该部分商品猪实际销售平均价格为 14.57 元/公斤，高于公司减值测试的预计售价 14.30 元/公斤。考虑到期末为执行销售合同而持有的消耗性生物资产占比极低且合同销售价格高于公司的预计售价，公司未以该等合同销售价格作为计算可变现净值的基础具有谨慎性。

若以该部分合同销售价为基础进行测算，2021 年末公司育肥猪单头可变现净值为 1,167.69 元/头，高于公司期末育肥猪单头存栏账面价值 1,137.91 元/头，不需要计提减值准备，对公司期末存货减值不存在影响。

四、分别说明 2021 年末达到可销售状态的商品猪和 2021 年 12 月份的单位增重饲养成本（元/公斤），并说明未以上述单位增重饲养成本为基础预估达到销售状态商品猪未来成本的原因及合理性，同时分别以上述两数据为基础，测算对报告期末存货减值准备计提的影响

2021 年 12 月末，育肥猪存栏均重为 69.03 公斤/头，预计达到可销售状态的育肥猪均重为 110 公斤/头，存栏育肥猪距离达到可销售状态还需要增重 40.97 公斤/头。

2021 年 12 月，根据春节前销售旺季供需两旺、价格走强的市场特点，公司适时调整销售策略，加大销量，标准育肥猪出栏销售均重明显下降，仅为 103.02 公斤/头，据此结算的 2021 年 12 月育肥段单位增重饲养成本为 12.10 元/公斤（为育肥段 30-103 公斤的平均单位增重饲养成本）。

公司未使用上述数据主要是因为：1）生猪养殖过程中的增重成本会随着养殖体重的变化而变化，尤其是育肥后期由于使用的饲料单位成本降低、健康成本下降、生长速度加快等原因，单位增重饲养成本会有明显下降。由于 2021 年末公司育肥猪的平均存栏均重已达到 69.03 公斤/头，后续饲养至出栏的单位增重成本会明显低于整个育肥段的平均单位增重成本；2）2021 年 12 月，根据春节前销售旺季供需两旺、价格走强的市场特点，公司适时调整销售策略，加大销量，标准育肥猪出栏销售均重明显下降，仅为 103.02 公斤/头，与公司其他月份的生产情况及出栏规划存在较大差异。由于出栏均重的短期下降会导致当月增重成本的增加，因此公司在减值测试时未考虑使用 12 月增重成本进行计算。

为了更加客观的对减值测试结果进行检验，公司选取了同行业公司预测价格的平均值（包含公司）进行减值测试模拟测算；包含公司在内，同行业可比公司披露的 2021 年末用于育肥猪减值测试的预计单位公斤售价的情况如下：

公司	育肥猪减值测试预计售价
金新农	14.63元/公斤
巨星农牧	15.80元/公斤

公司	育肥猪减值测试预计售价
正邦科技	13.6元/公斤-18元/公斤（平均15.80元/公斤）
公司	<b>14.30元/公斤</b>
平均值	<b>15.13元/公斤</b>

注：同行业公司数据来源于公开披露信息，正邦科技披露的预计售价为范围数，计算平均值时选取该范围的平均数。

采用 2021 年 12 月单位增重成本和 2021 年末预计达到可销售状态的公斤数，并采用包含公司在内的同行业公司预测价格的平均值进行减值测试模拟测算，具体情况如下：

主要参数	数值
预测单位售价（元/公斤）	15.13
由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本（元/头）	495.74
单头销售费用（元/头）	13.40
单头可变现净值（元/头）	1,155.49
期末单头存栏成本（元/头）	1,137.91
可变现净值与账面余额差额（万元）	29,044.65

若公司采用同行业平均预计售价并带入上述数据进行测算，公司 2021 年末育肥猪可变现净值将高于账面余额 2.90 亿元，不需要计提减值准备。

五、列示 2021 年末后 3 月的出栏均重，说明 2021 年末以 110 公斤作为出栏均重而未以当年商品猪出栏均重 116 公斤作为消耗性生物资产减值测算基础的原因及合理性，并以当年出栏均重为基础，测算对存货减值准备计提的影响

公司销售的商品猪中还包括以商品猪形式处置的退役种猪，2021 年度，公司销售的商品猪结构情况如下：

商品猪类型	头数（万头）	头数占比	均重（公斤/头）
退役种猪	277.84	7.53%	191.94
剔除退役种猪后商品猪	<b>3,410.91</b>	<b>92.47%</b>	<b>109.80</b>
合计	<b>3,688.74</b>	<b>100.00%</b>	<b>115.99</b>

由于退役种猪在生产性生物资产中核算，不属于存货的核算范围，因此在存货减值测试预计出栏均重时应剔除该部分商品猪重量的影响。2021 年，公司商品猪的出栏均重为 115.99 公斤/头，剔除退役种猪后的出栏均重为 109.80 公斤/头，因此公司 2021 年末使用 110 公斤作为减值测试测算基础具有合理性。

2022年1月、2月、3月，公司剔除退役种猪后的商品猪出栏均重分别为98.78公斤/头、108.89公斤/头、110.22公斤/头，除1月份公司根据春节前销售旺季供需两旺、价格走强的市场特点，适时调整销售策略，加大销量，销售均重较低外，2月、3月公司的销售均重基本在110公斤/头左右，与公司减值测试预计的出栏均重相符。

若以2021年商品猪出栏均重115.99公斤/头为基础进行减值测试，2021年末，公司育肥猪可变现净值为1,138.72元/头，高于存栏成本1,137.91元/头，测算结果为不需要计提减值准备。

六、说明2021年报告期末单头存栏成本核算是否真实、准确、完整，如以期末单头存栏成本每公斤成本为基础，测算2021年末由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本，并与申请人前期回复测算的单头饲养成本相比较，说明差异、原因及合理性，同时说明以此为基础测算对存货减值准备计提的影响

#### （一）说明2021年报告期末单头存栏成本核算是否真实、准确、完整

公司生猪类消耗性生物资产包括仔猪、保育猪、育肥猪。仔猪是指处于出生日至断奶日阶段的生猪；该阶段成本包括种母猪和种公猪的折旧费用、饲养费用以及仔猪自身的饲养费用。保育猪是指断奶后至转育肥栏阶段的生猪。育肥猪是指从转入育肥栏至出栏日阶段的生猪。保育猪成本包括仔猪成本及本阶段所耗用的饲养成本，育肥猪成本包括保育猪成本及本阶段所耗用的饲养成本。消耗性生物资产在发出时按重量采用月末一次加权平均法计价。

公司对从母猪配种怀孕到仔猪出生到育肥猪上市，形成了一整套的生产管理体系，通过生产管理系统，对猪群的内外部流动进行实时监控。种猪配种、母猪分娩、生猪转群、生猪销售、生猪死亡等单据经过相关人员审批后自动更新存栏数据，保证生物资产的核算真实、准确。

公司制定了《生物资产盘点制度》，并于2021年末对仔猪、保育猪、育肥猪进行了100%盘点，确保公司消耗性生物资产数量账实相符。此外，公司结合生猪的存栏及销售情况对当期的生产指标进行分析，对存栏猪的成本数据进行分析性复核，保证消耗性生物资产账面价值与实际发生的成本数据保持一致。

因此，公司 2021 年报告期末单头存栏成本核算真实、准确、完整。

**（二）以期末单头存栏成本每公斤成本为基础，测算 2021 年末由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本，并与申请人前期回复测算的单头饲养成本相比较，说明差异、原因及合理性，同时说明以此为基础测算对存货减值准备计提的影响**

生猪养殖过程中的单位存栏公斤成本会随着体重增加而明显下降，因此公司未使用期末单位存栏公斤成本对后续养殖成本进行估计。

2021 年末，公司育肥猪存栏均重为 69.03 公斤/头，单位存栏公斤成本为 16.49 元/公斤，若以单位存栏公斤成本作为预计成本进行测算，会导致由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本变为 675.50 元/头，高于原测算值 421.62 元/头，预计单头可变现净值变为 884.11 元/头，按照该值测算需要计提减值 41.93 亿元，同时在 2022 年 1 季度转回或转销 41.93 亿元。

上述数据测算存在较大的不合理性，主要是因为生猪养殖过程中的单位存栏公斤成本会随着体重增加而明显下降，2021 年末，公司仔猪、保育猪、育肥猪头均重量分别为 4.28 公斤/头、19.20 公斤/头、69.03 公斤/头，单位存栏公斤成本分别为 56.78 元/公斤、25.12 元/公斤、16.49 元/公斤，可以看出随着生猪体重不断增长，单位存栏公斤成本明显呈现下降趋势。2021 年末育肥猪单位存栏公斤成本 16.49 元/公斤是均重为 69.03 公斤/头时的单位成本，而后续养殖至达到可出栏状态的单位存栏公斤成本会明显下降，采用单位存栏公斤成本估计后续养殖成本不符合生猪养殖行业的实际情况。

**七、区分消耗性生物资产种类，说明期末存栏头数、存栏重量、单位账面成本、预计达到销售状态的单位新增成本及总成本、单位预计可回收价值、单位减值金额、预计减值总金额，并结合消耗性生物资产账面成本构成，说明消耗性生物资产账面价值是否与存栏重量匹配及是否与同行业公司可比，预计达到销售状态的单位完全成本构成明细及是否与同行业公司是否一致，由期末状态达到可销售状态的单位新增成本（421.62 元/头）是否与实际单位增重饲料成本、单位增重其他成本匹配，商品猪预计达到销售状态的平均重量与实际销售平均重量是否**

存在显著差异、是否已考虑存活率等因素，减值测试相关参数是否符合公司实际情况，测算方法是否与同行业公司一致

(一) 说明期末存栏头数、存栏重量、单位账面成本、预计达到销售状态的单位新增成本及总成本、单位预计可回收价值，单位减值金额、预计减值总金额

2021 年末，公司各类消耗性生物资产存栏头数、存栏重量、单位账面成本、预计达到销售状态的单位新增成本及总成本、单位预计可回收价值，单位减值金额、预计减值总金额情况如下：

项目	仔猪	保育	育肥
账面头数（万头）	520.17	981.88	1,651.86
账面重量（万公斤）	2,225.88	18,852.23	114,019.96
账面金额（万元）	126,393.02	473,479.42	1,879,670.90
单位账面存货成本（元/头）	242.98	482.22	1,137.91
预计达到销售状态的单位总成本（元/头）	1,559.53	1,559.53	1,559.53
预计达到销售状态的单位新增成本（元/头）	1,316.54	1,077.31	421.62
预计单位售价（元/头）	1,743.50	1,650.00	1,573.00
预计单位销售费用（元/头）	13.40	13.40	13.40
预计单位可变现净值（元/头）	413.56	559.29	1,137.98
预计可变现净值（万元）	215,118.62	549,153.64	1,879,787.89
预计可变现净值与期末账面价值差（万元）	88,725.60	75,674.22	116.99

注：期末消耗性生物资产中包含待产仔猪，由于该成本为归集的待产仔猪的成本，等待母猪生产时，将相应成本分摊至对应的仔猪，根据行业惯例，减值测试时不对其单独进行测算。

(二) 结合消耗性生物资产账面成本构成，说明消耗性生物资产账面价值是否与存栏重量匹配及是否与同行业公司可比

2021 年末，公司仔猪、保育猪、育肥猪头均重量分别为 4.28 公斤/头、19.20 公斤/头、69.03 公斤/头，单位存栏成本分别为 56.78 元/公斤、25.12 元/公斤、16.49 元/公斤，仔猪、保育猪、育肥猪单位存栏成本呈阶梯式下降，符合生猪养殖行业惯例，消耗性生物资产账面价值与存栏均重相匹配。

同行业公司均未披露其 2021 年末存栏重量情况，但部分同行业公司在投资者关系活动记录中披露了其断奶仔猪成本及出栏时单位公斤成本情况，具体如下：

公司名称	断奶仔猪成本	销售成本（或完全成本）
温氏股份	430-440 元/头（按 7 公斤换算约 62.14 元/公斤）	17.6 元/公斤

公司名称	断奶仔猪成本	销售成本（或完全成本）
新希望	500 元/头（按 7 公斤换算约 71.43 元/公斤）	20 元/公斤
正邦科技	580 元/头（82.86 元/公斤）	19.81 元/公斤
天邦食品	564 元/头（按 7 公斤换算约 80.57 元/公斤）	16.59 元/公斤
神农集团	360 元/头（按 7 公斤换算约 51.43 元/公斤）	16 元/公斤
金新农	360 元/头（按 7 公斤换算约 51.43 元/公斤）	18.53 元/公斤

注：1、同行业公司信息主要来源于公开披露信息；2、巨星农牧、东瑞股份未披露其仔猪成本信息。

2021 年末，同行业可比公司的仔猪断奶时（约 7 公斤左右）成本主要介于 51-83 元/公斤，随着生猪养殖过程中生猪体重不断增大至出栏销售时成本降至 16-20 元/公斤，与公司仔猪、保育猪、育肥猪的存栏单位成本变化趋势基本相符。

### （三）预计达到销售状态的单位完全成本构成明细及是否与同行业公司是否一致

2021 年末，公司减值测试时使用的预计达到销售状态时的单位成本主要参考 2021 年下半年单位成本确定，其构成明细情况如下：

项目	头均成本（元/头）	公斤成本（元/公斤）	占比
饲料	937.37	8.52	60.11%
职工薪酬	215.84	1.96	13.84%
折旧	179.85	1.64	11.53%
药品及疫苗费用	77.86	0.71	4.99%
物料消耗	57.11	0.52	3.66%
燃料与动力	47.07	0.43	3.02%
其他费用	44.42	0.40	2.85%
<b>合计</b>	<b>1,559.53</b>	<b>14.18</b>	<b>100.00%</b>

公司预计达到销售状态的成本构成中，饲料成本约占 60% 左右，与公司既往的成本构成基本匹配。

同行业可比公司未披露其减值测试时使用的预计达到销售状态的成本构成明细情况，但部分同行业可比公司在 2021 年末或 2022 年初披露了其生猪成本构成及比例情况，具体如下：

公司名称	成本构成情况
天邦食品	根据其 2021 年年报，天邦食品单位出栏成本为 1,982.09 元/头，其中原材料成本 1,343.12 元/头，占比约 68%；根据 2022 年 4 月投资者调研信息，其 2021 年一季度单位销售成本为 16.59 元/公斤
金新农	根据其非公开发行反馈意见回复，2021 年其商品猪单位成本为 18.53 元/公斤；根据其投资者调研信息，2022 年 1-5 月，商品猪销售成本约 17.05 元/

公司名称	成本构成情况
	公斤，其中饲料成本 9.5 元/公斤，占比约 56%
神农集团	根据其 2022 年 6 月投资者关系活动记录，其养殖成本在 16 元/公斤以内，其中饲料 9.5-10 元/公斤，仔猪成本 3 元/公斤左右，折旧费 1 元左右，饲料成本占比约 61%
巨星农牧	根据其 2021 年年报，巨星农牧单头出栏养殖成本 1,518.38 元/头，其中饲料成本 995.16 元/头，占比约 66%；根据其 2022 年 3 月机构调研信息，其 2021 年育肥猪养殖成本在 14.2 元/公斤左右

注：1、同行业公司信息主要来源于公开披露信息；2、温氏股份、新希望、东瑞股份、正邦科技未披露其销售成本或完全成本的具体明细。

同行业可比公司的成本构成中，饲料占比在 56%-68% 之间，与公司 2021 年末预计达到销售状态的成本构成情况接近。

2021 年末，公司预计达到销售状态单位公斤成本与巨星农牧养殖成本基本接近，略低于其他同行业可比公司，主要原因包括：1) 公司基本不对外采购种猪、仔猪，同行业公司均有对外采购种猪、仔猪，公司的仔猪成本低于同行业公司；2) 公司生猪养殖业务采用全自养模式，同行业公司通常采用代养或代养与自养相结合的模式。自繁自养模式下，公司通过猪舍智能化升级改造、严格生产经营环节管理，有效提升了生猪养殖效率，降低了生物安全风险；3) 自繁自养模式下，公司能够将饲料加工、生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养等生产环节置于可控状态，并通过各项规划设计、生产管理制度，在各生产环节实现了规范化、标准化作业。在此基础上，公司在饲养环节可以大量采用先进、高效率的自动化设备，实现“精准饲养”、提高运营效率，从而降低生猪养殖的生产成本。

(四) 由期末状态达到可销售状态的单位新增成本 (421.62 元/头) 是否与实际单位增重饲料成本，单位增重及其他成本匹配，商品猪预计达到销售状态的平均重量与实际销售平均重量是否存在显著差异，是否已考虑存活率等因素，减值测试相关参数是否符合公司实际情况，测算方法是否与同行业公司一致

2021 年由期末状态达到可销售状态的单位新增成本 (421.62 元/头)，按预计还需要增重的数量换算单位增重成本为 10.28 元/公斤，其中预计饲料成本为 7.64 元/公斤，预计其他成本为 2.64 元/公斤。

公司 2021 年末存栏育肥猪按平均日龄计算预计在 2022 年 3 月出栏，2022 年 3 月份，公司实际育肥全段实际单位增重成本 12.33 元/公斤，其中饲料成本为

9.52 元/公斤，其他成本为 2.81 元/公斤。2022 年 3 月，公司实际单位成本略高于期末减值测试预计的由期末状态饲养至出栏的单位增重成本，主要是因为：1）生猪养殖过程中的增重成本会随着养殖体重的变化而变化，尤其是育肥后期由于使用的饲料成本降低，健康成本下降，生长速度加快，单位增重成本会有明显下降。由于 2021 年末公司育肥猪的平均存栏均重已达到 69.03 公斤/头，后续饲养至出栏的单位增重成本会明显低于整个育肥段的平均单位增重养殖成本；2）受俄乌战争等不可预测的因素影响，2022 年一季度饲料原材料价格出现明显上升，由于公司在 2021 年末的饲料原材料备货周期有所缩短且公司的成本采用月末加权平均法而非先进先出法计量，2022 年一季度的饲料原料价格上涨导致 3 月实际单位增重饲料成本高于公司 2021 年末预计的单位增重饲料成本；3）由于生猪养殖行业 2022 年一季度受包括蓝耳病在内的不可预测的偶发性生猪疫病影响，导致一季度生猪生长效率出现短期波动，单位增重饲料消耗量有所增加，也进一步导致 3 月实际单位增重饲料成本高于公司 2021 年末预计的单位增重饲料成本。

综合来看，公司 2021 年末预计的单位增重饲料成本及其他成本符合 2021 年末公司对存栏育肥猪（平均体重 69 公斤/头）饲养至出栏状态（平均体重 110 公斤/头）的预期；

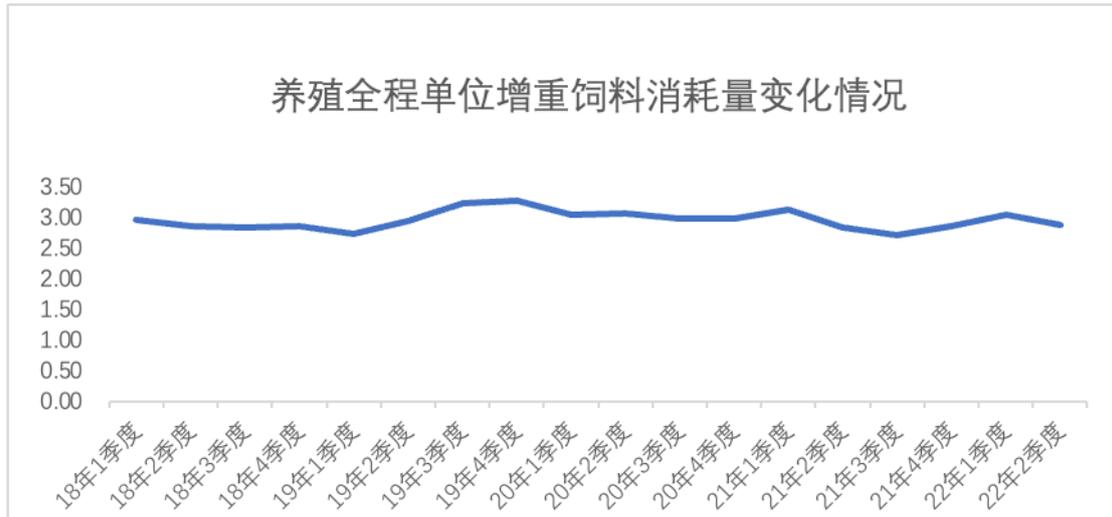
2022 年 3 月，公司除去退役种猪后的商品猪实际销售均重为 110.22 公斤/头，与减值测试使用的达到销售状态的平均重量 110 公斤基本匹配。公司目前减值测试中使用的预计达到可销售状态的总成本已考虑了存活率因素（即含养殖过程中死亡生猪的成本），减值测试的相关参数符合公司实际的情况。

公司与同行业公司的测算方法均为主要参考未来供求变化及生猪期货价格等确定预计售价，参考历史养殖成绩等确定饲养至出栏成本（具体见本问题回复“一”、“二”），整体测算方法与同行业不存在明显差异。

#### **八、说明 2021 年单位增重饲料消耗量下降而 2022 年度上升的原因和合理性**

生猪养殖行业生产周期较长，存栏生猪属于畜禽活物，生长效率在养殖过程中会受到健康状况等因素而实时发生变化，属于养殖行业的行业特点。公司近年来通过智能化升级改造、养殖技术创新优化等措施逐步降低养殖成绩的大幅波动，但养殖生产过程中依然存在养殖成绩在正常区间内小幅波动的情况。

2018 年至今，公司单位增重饲料消耗量基本保持在 3.0 左右，但各季度的单位增重饲料消耗量数据会受到突发的生猪疫病情况、各养殖场管理水平等因素影响而产生波动。



报告期各期单位增重饲料消耗量分别为 3.04 公斤/公斤、3.04 公斤/公斤、2.88 公斤/公斤、3.08 公斤/公斤。2021 年单位增重饲料消耗量略有下降，主要是因为公司对猪舍实施了大规模的升级改造。养殖场内新风系统、智能饲喂、智能管链、除臭灭菌等智能化设施的改进使得全年平均养殖效率有所上升。

2022 年 1-3 月单位增重饲料消耗量略有上升，主要是因为生猪养殖行业 2022 年一季度受包括蓝耳病在内的偶发性生猪疫病影响，生产成绩有所波动。根据全球性动保企业勃林格殷格翰出具的《2022 年一季度蓝耳病毒流行情况普查报告》“2022 年一季度，全国蓝耳病野毒样本检出率为 33.8%，较 2021 年四季度高出 8.5 个百分点”。从历史上来看，由不可预测的偶发性生猪疫病带来的养殖成绩波动属于正常现象，如 2019 年三季度、2021 年一季度公司均出现过因偶发性生猪疫病带来的单位增重饲料消耗量短期上升，但综合来看，公司 2022 年一季度单位增重饲料消耗量的上升幅度在历史区间合理的波动范围内。2022 年 4-6 月，公司的单位增重饲料消耗量已降至 2.90 公斤/公斤，2022 年 1-3 月单位增重饲料消耗量的短期小幅上升属于不可预见的正常波动现象。

九、列表说明 2021 年末预测单头售价、由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本、单头销售费用的确认基础与适用准则的具体规则依据，是否合规

2021 年末，公司用于减值测试的成本计量参数具体计算过程如下：

主要参数	数据来源	使用准则依据
预计单位公斤售价 (元/公斤)	综合考虑未来市场供求关系等确定,参考生猪期货价格进行验证	根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解,“确定存货可变现净值时,应当以资产负债表日取得最可靠的证据估计的售价为基础并考虑持有存货的目的,资产负债表日至财务报告批准报出日之间存货售价发生波动的,如有确凿证据表明其对资产负债表日存货已经存在的情况提供了新的或进一步的证据,则在确定存货可变现净值时应当予以考虑,否则,不应予以考虑。”根据财政部准则问答及《企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项》(财会〔2006〕3 号)并参照相关讲解,资产负债表日后事项是调整事项还是非调整事项,取决于该事项表明的情況在资产负债表日或以前是否已经存在。若该情况在资产负债表日或以前已经存在,则属于调整事项;反之,则属于非调整事项。
由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本(元/头)	主要参考最近 6 个月的单位养殖成本*预计出栏体重-账面单头成本	根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解,以确凿证据为基础计算确定存货的可变现净值。存货可变现净值的确凿证据,是指对确定存货的可变现净值有直接影响的客观证明,如产成品或商品的市场销售价格、与产成品或商品相同或类似商品的市场销售价格、销货方提供的有关资料和生产成本资料等。
预计头均销售费用(元/头)	主要参考最近 6 个月 的头均销售费用	

2021 年末，同行业可比公司披露的用于消耗性生物资产减值测试的预计售价及预计成本费用的选取标准情况如下：

公司名称	预计售价选取标准	预计成本费用选取标准
新希望	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动等因素,结合生猪期货价格,确定生猪出栏销售时的预计售价	以当前实际的生产销售平均数据作为计算饲养成本、销售费用的依据
正邦科技	预计售价综合考虑出售时点、地区等因素	进一步饲养至出栏的增量成本结合公司历史饲养水平、原材料价格、成活率等相关生产经营指标参数进行合理估计
金新农	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动、资产负债表日生猪期货收盘价格、资产负债表日后生猪价格波动、管理层预期以及生猪出栏销售计划等因素后,确定生猪出栏销售时的预计售价	使用公司当期各阶段生猪的计量参数作为计算可变现净值时的参数使用;因销售费用率较小,减值测试不考虑销售费用
发行人	通过行业供需情况、生猪期货价格等可靠证据对未来一段时间的生猪销售价格进行合理、客观判断	主要参考过去 6 个月的实际养殖成本及销售费用作为减值测试的参数

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息，温氏股份、天邦食品、巨星农牧、神农集团、东瑞股份未披露其 2021 年末用于减值测试的参数选取依据。

## 1、预计售价方面

预计售价方面，由于在资产负债表日可以通过行业供需情况、生猪期货价格等可靠证据对未来一段时间的生猪销售价格进行合理、客观判断，因此预计售价主要参考上述数据确定，符合会计准则的规定，也是同行业公司普遍采用的预计售价确定方式。

## 2、预计成本费用方面

由于达到可销售状态的成本受养殖模式、猪群结构、饲料价格、生产效率、管理水平等众多因素的影响，在资产负债表日，公司可以获得的最可靠的证据即为最近一段时间公司的生产成本资料，也是同行业公司普遍采用的预计成本费用确定方式。因此，公司参考历史成本费用进行估计达到可销售状态的成本符合会计准则的规定。

**十、说明申请人 2022 年第一季度报告，营业成本较 2021 年同期大幅增加的原因，上述减值测试关键参数是否已发生较大变化及发生变化的原因，是否属于资产负债表日后调整事项**

2022 年 1 季度报告营业成本较 2021 年同期大幅上升主要是因为生猪销售量大幅增加，同时受俄乌战争爆发影响，一季度原材料价格出现一定程度的上升，也导致公司销售成本增加。

公司减值测试的关键参数在资产负债表日后出现了一定程度的变化，主要是因为：1) 自 2021 年 7 月以来农业农村部公布的行业能繁母猪数量持续下降，行业持续去产能，且 2021 年 12 月生猪市场价格已经呈现持续反弹趋势，发行人对未来生猪价格上升持乐观态度具有合理性；2022 年 4 月以来，生猪市场价格已经呈现明显上升趋势；2) 2022 年第一季度，由于突发因素导致居民消费需求下降，生猪价格下跌、养殖户恐慌性抛售等的影响，一季度猪价下跌超出此前预期，具有不可预见性。3) 2022 年俄乌战争的爆发，导致全球粮食价格显著上涨，导致公司一季度的成本上升，上述导致成本上涨的因素具有不可预见性。

上述变化不构成资产负债表日后调整事项，主要是因为：

根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解，“确定存货可变现净值时，应当以资产负债表日取得最可靠的证据估计的售价为基础并考虑持有存货的目的，资产负债表日至财务报告批准报出日之间存货售价发生波动的，如有

确凿证据表明其对资产负债表日存货已经存在的情况提供了新的或进一步的证据，则在确定存货可变现净值时应当予以考虑，否则，不应予以考虑。”

根据上述准则的要求及财政部准则问答，对于资产负债表日已经存在减值迹象的事项在资产负债日后取得确凿证据表明某项资产发生减值的，才可调整该项资产原先确认的可变现净值。如果资产负债表日至财务报告批准报出日之间出现的售价及成本变动属于资产负债表日后发生的情况的事项，即为非调整事项。在资产负债表日尚不存在或在资产负债表日无法预期到的事项导致的，不应当调整可变现净值。公司在资产负债表日已考虑所有合理且有依据的信息，基于有关过去事项、当前状况以及未来状况进行了预测，不能仅因资产负债表日后情况认为减值准备不合理，进而调整资产负债表日的财务报表。

因此，根据上述准则、准则讲解及问答规定，上述变化不构成资产负债表日后调整事项。

预计售价方面，2021年资产负债表日，发行人通过生猪期货价格、市场供需情况等可靠证据进行减值测试，可以合理判断当时的生猪不存在减值迹象。自2021年7月以来农业农村部公布的行业能繁母猪数量持续下降，行业持续去产能，且2021年12月生猪市场价格已经呈现持续反弹趋势，发行人对未来生猪价格上升持乐观态度具有合理性。2022年生猪市场价格的下降，主要受2022年1月下旬出现影响程度在2021年末无法预期到的居民消费需求下降，养殖户恐慌性抛售等短期意外性事项导致的市场供需失衡影响，不属于资产负债表日或以前已经存在的事项，属于非调整事项。

预计成本方面，2021年资产负债表日，发行人通过过去一段时间实际养殖情况等可靠证据进行减值测试，可以合理判断当时的生猪不存在减值迹象，且当时主要饲料原材料期货的价格低于公司近期原材料成本结转单价。2022年2-3月饲料原材料市场价格的突然上升，主要是受2022年2月突然爆发的俄乌战争影响，该事项不属于资产负债表日或以前已经存在或者可以预计到将发生的事项，属于非调整事项。

十一、说明确定期末消耗性生物资产可变现净值时，未考虑期后实际售价及成本的原因及合理性，是否符合《企业会计准则-存货》第十六条的相关规定，是否符合行业惯例

公司未考虑期后实际售价及成本的主要原因包括：1) 改变预测值而采用期后极端实际值的方案均会使得减值测算及计提结果不符合会计准则的规定；2) 会使得公司的减值方法与同行业公司的减值计提方法相悖，也会使得公司财务数据与同行业产生趋势性重大差异；目前已披露减值数据的同行业上市公司均未按期后实际销售价格调整减值测试参数；3) 减值方法和参数的调整会持续影响各期财务报表的准确性，对报表使用者产生误导。

(一) 公司未考虑期后实际售价和成本符合《企业会计准则-存货》第十六条的相关规定

《企业会计准则-存货》第十六条规定“企业确定存货的可变现净值，应当以取得的确凿证据为基础，并且考虑持有存货的目的、资产负债表日后事项的影响等因素。”

根据财政部准则问答及《企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项》（财会〔2006〕3 号）并参照相关讲解，资产负债表日后事项是调整事项还是非调整事项，取决于该事项表明的情況在资产负债表日或以前是否已经存在。若该情况在资产负债表日或以前已经存在，则属于调整事项；反之，则属于非调整事项。

根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解，“确定存货可变现净值时，应当以资产负债表日取得最可靠的证据估计的售价为基础并考虑持有存货的目的，资产负债表日至财务报告批准报出日之间存货售价发生波动的，如有确凿证据表明其对资产负债表日存货已经存在的情况提供了新的或进一步的证据，则在确定存货可变现净值时应当予以考虑，否则，不应予以考虑。”

根据上述准则的要求及财政部准则问答，对于资产负债表日已经存在减值迹象的事项在资产负债日后取得确凿证据表明某项资产发生减值的，才可调整该项资产原先确认的可变现净值。如果资产负债表日至财务报告批准报出日之间出现的售价及成本变动属于资产负债表日后发生的情况的事项，即为非调整事项。在

资产负债表日尚不存在或在资产负债表日无法预期到的事项导致的，不应当调整可变现净值。公司在资产负债表日已考虑合理且有依据的信息，基于有关过去事项、当前状况以及未来状况进行了预测，不能仅根据资产负债表日后发生的且在资产负债表日无法预期的情况调整资产负债表日的财务报表。

因此，根据上述准则、准则讲解及问答规定：

预计售价方面，2021 年资产负债表日，发行人通过生猪期货价格、市场供需情况等可靠证据进行减值测试，可以合理判断当时的生猪不存在减值迹象。自 2021 年 7 月以来农业农村部公布的行业能繁母猪数量持续下降，行业持续去产能，且 2021 年 12 月生猪市场价格已经呈现持续反弹趋势，发行人对未来生猪价格上升持乐观态度具有合理性。2022 年生猪市场价格的下降，主要受 2022 年 1 月下旬出现影响程度在 2021 年末无法预期到的居民消费需求下降，养殖户恐慌性抛售等短期意外性事项导致的市场供需失衡影响，不属于资产负债表日或以前已经存在的事项，属于非调整事项。

预计成本方面，2021 年资产负债表日，发行人通过过去一段时间实际养殖情况等可靠证据进行减值测试，可以合理判断当时的生猪不存在减值迹象，且当时主要饲料原材料期货的价格低于公司近期原材料结转单价。2022 年 2-3 月饲料原材料市场价格的突然上升，主要是受 2022 年 2 月突然爆发的俄乌战争影响，该事项不属于资产负债表日或以前已经存在或者可以预计到将发生的事项，属于非调整事项。

综上所述，公司未考虑期后实际售价和成本符合《企业会计准则-存货》第十六条的相关规定。

## （二）公司未考虑期后实际售价和成本符合行业惯例情况

截至目前，有披露 2021 年末育肥猪减值测试单位公斤预计售价的同行业公司的减值测试模型预计售价与期后第三个月的售价比较情况如下：

公司	减值测试预计售价	财务报告出具日	期后第3个月或3月末实际售价（元/公斤）	是否根据期后实际售价或成本调整
正邦科技	13.6元/公斤-18元/公斤（平均为15.8元/公斤）	2022年4月28日	11.30	否
金新农	14.63元/公斤	2022年4月26日	11.96	否

公司	减值测试预计售价	财务报告出具日	期后第3个月或3月末实际售价(元/公斤)	是否根据期后实际售价或成本调整
巨星农牧	15.80元/公斤	2022年3月11日	未披露	否
发行人	1,573元/头(14.30元/公斤)	2022年4月28日	12.22	否

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

根据和同行业的比较，已披露 2021 年年报生猪减值数据的同行业公司预计在售价普遍高于公司，且期后实际销售价格与公司基本接近的情况下均未根据资产负债表日后实际销售价格调整资产负债表日的可变现净值。

此外，同行业公司在预计饲养至出栏的成本时均采用参考当期或当前养殖参数的方式，未考虑期后实际成本的变化情况。

因此，公司在判断期后实际售价和成本变动的原因为资产负债表日尚不存在且无法预见的事项后，将其作为资产负债表日非调整事项符合行业惯例。

**(三) 公司对期后实际售价及成本的考虑及会计处理，可真实反映公司经营业绩情况，保证报告期财务信息真实、准确、完整**

2021 年资产负债表日至 2021 年财务报告报出日之间的实际销售价格和销售成本，反映的是公司 2022 年 1-4 月真实的经营成果。在实际操作中，公司 2021 年年度报告与 2022 年第一季度财务报告于 2022 年 4 月 30 日同时披露，若将期后实际销售价格和销售成本作为 2021 年末消耗性生物资产减值测试的依据，实际会使公司 2021 年度财务报表情况明显差于实际经营情况，而公司 2022 年第一季度财务报表情况明显好于实际经营情况，无法反映公司真实的经营状况，不利于报表使用者了解公司真实经营情况。

公司未使用 2022 年 3 月末的实际销售价格及销售成本作为 2021 年末减值测试的测算依据，在遵循会计准则要求的基础上，减少了部分的主观调节因素，可以更真实地反映各期间公司业绩的经营情况，保证报告期各期财务信息的准确性。更加直观反映各期经营状况的财务报表也更有利于报表使用者理解公司财务与经营情况。

综上所述，公司未使用资产负债表日后阶段售价及成本进行存货减值测试具有合理性与审慎性，符合企业会计准则的规定，更能够真实地反映公司各期的经营业绩情况，也是同行业普遍采取的处理方式。

十二、结合前述情况及同行业可比公司 2021 年消耗性生物资产减值准备计提情况，进一步说明 2021 年未计提消耗性生物资产减值准备是否符合谨慎性原则，财务信息披露是否真实、准确、完整

### （一）关于预计售价的谨慎性

#### 1、预计售价的选取方法

根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解，“确定存货可变现净值时，应当以资产负债表日取得最可靠的证据估计的售价为基础并考虑持有存货的目的，资产负债表日至财务报告批准报出日之间存货售价发生波动的，如有确凿证据表明其对资产负债表日存货已经存在的情况提供了新的或进一步的证据，则在确定存货可变现净值时应当予以考虑，否则，不应予以考虑。”

根据财政部准则问答及《企业会计准则第 29 号——资产负债表日后事项》（财会〔2006〕3 号）并参照相关讲解，资产负债表日后事项是调整事项还是非调整事项，取决于该事项表明的情況在资产负债表日或以前是否已经存在。若该情况在资产负债表日或以前已经存在，则属于调整事项；反之，则属于非调整事项。

生猪养殖行业在选取预计售价时，通常以资产负债表日的可获取信息为主要参考因素。公司预计售价主要参考资产负债表日外部供应量变化、需求量变化及生猪期货价格确定。

#### 2、同行业公司预计售价选取方法

行业目前主流价格预测方法为结合市场数据（生猪期货价格）与历史经验，部分同行业可比公司披露的预计售价选取情况如下：

公司名称	预计售价选取标准
新希望	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动等因素，结合生猪期货价格，确定生猪出栏销售时的预计售价
正邦科技	预计售价综合考虑出售时点、地区等因素
金新农	综合考虑未来供需情况、原材料价格变动、资产负债表日生猪期货收盘价格、资产负债表日后生猪价格波动、管理层预期以及生猪出栏销售计划等因素后，确定生猪出栏销售时的预计售价

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

#### 3、同行业公司的预计售价数据

部分生猪养殖行业上市公司披露了其 2021 年末用于育肥猪减值测试的预计售价情况，与发行人使用的预计售价对比情况如下：

公司名称	育肥猪减值测试预计售价
新希望	1,435.20-1,724.70元/头
正邦科技	13.6元/公斤-18元/公斤
金新农	14.63元/公斤
巨星农牧	15.80元/公斤
发行人	1,573元/头（14.30元/公斤）

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

2021 年末，发行人用于商品猪减值测试的预计售价较同行业更具有谨慎性。

## （二）关于预计成本的谨慎性

### 1、成本的选取情况

根据《企业会计准则第 1 号——存货》并参照相关讲解，存货可变现净值的确凿证据，是指对确定存货的可变现净值有直接影响的客观证明，如产成品或商品的市场销售价格、与产成品或商品相同或类似商品的市场销售价格、销货方提供的有关资料和生产成本资料等。由于达到可销售状态的成本受养殖模式、猪群结构、饲料价格、生产效率、管理水平等众多因素的影响，在资产负债表日，公司可以获得的最可靠的证据即为最近一段时间公司的生产成本资料，因此，公司参考历史成本进行估计达到可销售状态的成本符合会计准则的规定。

### 2、同行业公司的成本估计情况

同行业可比公司均主要通过一定历史期间的养殖成本为依据测算由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本，实际与公司的测算方法一致。部分有披露 2021 年末减值测试预计饲养成本计算方法的同行业公司情况如下：

公司名称	饲养成本
新希望	以当前实际的生产销售平均数据作为计算饲养成本、销售费用的依据
正邦科技	进一步饲养至出栏的增量成本结合公司历史饲养水平、原材料价格、成活率等相关生产经营指标参数进行合理估计
金新农	使用公司当期各阶段生猪的计量参数作为计算可变现净值时的参数使用
发行人	参考过去6个月的实际养殖成本作为减值测试的参数

注：同行业公司的信息来源于公开披露信息。

### 3、成本和同行业公司的对比情况

截至目前，有披露 2021 年末育肥猪单头存货账面价值的上市公司包括正邦科技和巨星农牧，有披露期末消耗性生物资产中的全部生猪单头存货账面价值的同行业上市公司为新希望。具体情况如下：

猪群类别	公司名称	单头存货账面价值 (元/头)	与发行人单头 存货账面价值 的差异率	该公司实际计 提的减值测试 比例
育肥猪	正邦科技	1,434.23	26.04%	3.96%
育肥猪	巨星农牧	1,181.13	3.80%	未计提
<b>育肥猪</b>	<b>发行人</b>	<b>1,137.91</b>	-	<b>未计提</b>
消耗性生物资产中的 全部生猪	新希望	1,170.32	48.86%	14.50%
<b>消耗性生物资产中的 全部生猪</b>	<b>发行人</b>	<b>786.18</b>	-	<b>未计提</b>

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

正邦科技、巨星农牧、新希望与发行人单头存货账面价值的差异率超过该等公司实际计提的比例，进一步说明了公司的减值计提结果相较该等同行业公司更为谨慎。

#### （三）可变现净值计算的谨慎性

2021 年末，同行业公司披露的单头存货可变现净值情况如下：

猪群类别	公司名称	单头存货可变现净值（元/头）
育肥猪	正邦科技	1,377.42
育肥猪	巨星农牧	1,289.39
<b>育肥猪</b>	<b>发行人</b>	<b>1,137.98</b>
消耗性生物资产中的全部生猪	新希望	1,013.37
<b>消耗性生物资产中的全部生猪</b>	<b>发行人</b>	<b>838.34</b>

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

根据同行业上市公司披露的 2021 年用于减值测试的单头存货的可变现净值情况，无论是单头育肥猪或者消耗性生物资产中全部生猪的角度，公司预计的期末存栏生猪单头可变现净值均低于同行业公司，也进一步说明了公司减值测试的谨慎性。

综上所述，公司 2021 年末计提消耗性生物资产减值准备符合谨慎性原则，财务信息披露真实、准确、完整。

### 十三、请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见

保荐机构、申报会计师履行了如下核查程序：

1、查阅了发行人存货相关的内控制度，访谈发行人财务部，了解公司存货的核算及列报方法，生物资产初始确认、后续计量及减值方法等情况，复核是否符合企业会计准则的相关规定，并与同行业可比公司进行比较分析；

2、获取公司存货的跌价准备计算表，检查分析可变现净值的合理性，评估消耗性生物资产减值计提的准确性；分析公司消耗性生物资产跌价准备计提比例、计提政策的合理性、充分性；

3、获取发行人用于减值测试的主要参数，并与发行人历史数据、行业市场状况及同行业可比公司情况进行对比分析。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、报告期内，公司存货结构的变化与公司的经营策略相匹配，公司各类存货构成比例与同行业公司不存在较大差异。

2、消耗性生物资产减值测试的预计售价与预计成本费用测算口径不一致具有合理性且与同行业可比公司不存在明显差异。

3、2021年末，公司仅存在极少量为执行销售合同而持有的消耗性生物资产，该等合同销售价高于公司的预计售价，公司未以合同销售价作为可变现净值计算基础具有合理性，若以合同销售价为基础测算对公司2021年末存货减值不存在影响。

4、公司未以12月单位增重饲养成本为基础预估达到销售状态商品猪未来成本具有合理性，若以12月单位增重成本及同行业的预计售价平均值进行测算，对公司减值测试结果不存在影响。

5、公司未以当年商品猪出栏均重116公斤作为消耗性生物资产减值测算基础具有合理性，若以当年商品猪出栏均重为基础，对公司2021年末存货减值准备计提不存在影响。

6、公司 2021 年报告期末单头存栏成本核算真实、准确、完整。公司未以期末单头存栏成本每公斤成本为基础，测算 2021 年末由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本具有合理性。

7、公司 2021 年末消耗性生物资产账面价值与存栏重量匹配，与同行业公司情况可比，预计达到销售状态的单位完全成本构成明细及与同行业公司不存在明显差异，由期末状态达到可销售状态的单位新增成本与期后实际单位增重饲料成本、单位增重其他成本匹配存在差异具有合理性，商品猪预计达到销售状态的平均重量与实际销售平均重量不存在显著差异、减值测试已考虑存活率等因素，减值测试相关参数符合公司实际情况，测算方法与同行业公司不存在明显差异。

8、公司 2021 年单位增重饲料消耗量下降 2022 年度上升具有合理性。

9、2021 年末预测单头售价、由期末状态饲养至可销售状态的商品猪期间发生的单头饲养成本、单头销售费用的确认基础符合会计准则的规定。

10、发行人 2022 年第一季度报告营业成本较 2021 年同期大幅增加具有合理性，减值测试关键参数发生变化主要是因为资产负债表日后新增的突发事件导致，不属于资产负债表日后调整事项。

11、确定期末消耗性生物资产可变现净值时，未考虑期后实际售价及成本具有合理性，符合《企业会计准则-存货》第十六条的相关规定，符合行业惯例。

12、2021 年末计提消耗性生物资产减值准备符合谨慎性原则，财务信息披露真实、准确、完整。

## 问题 2

关于固定资产和业绩。报告期各期末，申请人固定资产和在建工程大幅快速增加，主要是大量新建生猪养殖基地，同时为了向下游业务进行拓展增加了屠宰肉食业务相关固定资产，固定资产账面价值从 1,354,460.54 万元增加至 8,906,499.22 万元，在建工程从 368,029.90 万元增加至 1,469,314.80 万元。同时，报告期各期，申请人主要固定资产采购供应商包括控股股东及其关联方，关联采购形成的固定资产占整体固定资产增加额的 43%左右。申请人商品猪单位公斤成本中单位折旧分别为 1.28 元/公斤、1.29 元/公斤、1.41 元/公斤。申请

人固定资产原值由 2,347,117.42 万元增至 11,501,221.20 万元，当期计提折旧由 161,078.41 万元增至 782,382.57 万元，增幅大。报告期内，申请人产能分别为 2,594.00 万头、5,662.00 万头、7,117.00 万头，出栏量分别为 1,025.33 万头、1,811.50 万头、4,026.32 万头。申请人业绩报告期内大幅波动，2021 年度实现归母净利润 69.04 亿元，2022 年一季度亏损 51.8 亿元。

请申请人：（1）结合行业发展环境和同行业情况，说明报告期内大量新建产能的原因及合理性；（2）结合“营改增”政策的影响，进一步说明由关联方承建相关固定资产的原因及合理性，相关定价是否公允，对关联方工程款项结算方式是否与非关联方存在较大差异；（3）说明由关联方承建的养殖场的单位产能投资成本与非关联方相比是否存在明显偏差，报告期新增养殖场单位产能投资成本低于同行业公司的原因及合理性，申请人固定资产及在建工程是否存在减值迹象；（4）列表说明各报告期单位产能固定资产原值、单位出栏量当期计提折旧（以元/公斤为单位）及变化比例；对单位出栏量当期计提折旧，与各报告期商品猪单位折旧及变化比例相比较，说明差异、原因及合理性，并结合前述单位折旧情况，说明报告期的单位饲养成本是否真实、准确、完整；（5）将单位产能固定资产原值与同类经营模式同行业公司相比较，说明差异、原因及合理性，是否存在虚增固定资产的情况；（6）结合牧原建筑财务数据，说明关联方牧原建筑是否存在拖欠工程款的情形、是否存在流动性风险；（7）量化分析申请人单头养殖成本低于同行业公司的原因，并说明申请人业绩 2021 年和 2022 年一季度业绩大幅波动的原因及合理性。

请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见。

回复：

一、结合行业发展环境和同行业情况，说明报告期内大量新建产能的原因及合理性

报告期内，发行人大规模新建生猪养殖产能，主要原因为：1）非洲猪瘟疫情爆发后，生猪供不应求，报告期内尤其是 2020 年生猪市场价格处于历史高位阶段，生猪养殖行业单头生猪出栏盈利已高于单头产能的固定资产投资成本，因此公司把握机会大力推进养殖场建设；2）非洲猪瘟疫情后，我国生猪出栏量显著下降，生猪供不应求，国家密集出台了一系列扶持生猪养殖业发展的政策，以

恢复生猪生产、保证猪肉供应。2020年，中共中央、国务院印发的“一号文件”更是明确提出“生猪稳产保供是当前经济工作的一件大事”。在此背景下，公司积极响应国家政策号召，新建生猪产能保障生猪的供应稳定。

报告期内，同行业公司也呈大幅扩张产能状态，与公司一致。具体如下：

单位：万头

公司简称	2022年3月末	2021年末	2020年末	2019年末
温氏股份	未披露	2,600	2,400	未披露
新希望	4,000	3,800	2,500	993.51
正邦科技	未披露	未披露	2,500	992
天邦食品	未披露	未披露	未披露	352.12
巨星农牧	未披露	155.98	39.26	-
金新农	未披露	235.36	180	55.53
东瑞股份	未披露	60	42.01	32.47
神农集团	未披露	100	53.06	27.20
<b>发行人</b>	<b>7,195</b>	<b>7,117</b>	<b>5,662</b>	<b>2,594</b>

注：同行业公司数据来源于公开披露信息，部分公司的产能披露口径系当年产能情况。

综上所述，公司报告期内大量新建产能系顺应行业发展趋势，与同行业公司基本一致，具有合理性。

二、结合“营改增”政策的影响，进一步说明由关联方承建相关固定资产的原因及合理性，相关定价是否公允，对关联方工程款项结算方式是否与非关联方存在较大差异

(一) 结合“营改增”政策的影响，由关联方承建相关固定资产的原因及合理性

公司部分固定资产由关联方承建，主要原因有以下几点：

1、自2016年5月1日起，全国范围内全面推开营业税改征增值税（以下简称“营改增”）试点，建筑业、房地产业、金融业、生活服务业等全部营业税纳税人，纳入试点范围，由缴纳营业税改为缴纳增值税。在营业税税目下，建筑业适用税率为3%，“营改增”后建筑业一般纳税人的增值税税率为11%。这一政策对建筑行业带来的直接影响是，建筑企业需要完整的增值税抵扣链条，当进项税额不能抵扣或抵扣不足，就直接增加了建筑企业税负。因此牧原集团成立牧原建

筑，通过集中采购、税务规范等方式，帮助建筑商规范管理，适应新的税收政策变化，进行成本管理；

2、发挥集中采购优势，通过大规模集中采购大宗建筑材料和设备，公司能够有效降低建筑成本；

3、在公司发展过程中，形成了一批长期合作的工程建筑商，关联方能够有效整合优质建设施工资源，统一建设标准，确保工程质量，提升供应速度，满足公司生产经营的需求。

综上所述，公司部分固定资产由关联方承建具有合理性。

## （二）相关定价是否公允，对关联方工程款项结算方式是否与非关联方存在较大差异

报告期内，公司向关联方采购定价均参考市场公允价格定价，并履行了必要的审批及披露程序。此外，就具体数据对比而言：

1、截至报告期末，公司主要由关联方参与承建的养殖场与主要由非关联方参与承建的养殖场单位产能投资额对比情况如下：

承建类别	截至报告期末养殖场固定资产原值（万元）	截止报告期末达产的育肥猪产能（万头）	单位产能投资额（元/头）
主要由关联方承建	3,810,395.88	2,428.75	1,568.87
主要由非关联方承建	6,436,522.40	4,096.11	1,571.37
合计	<b>10,246,918.28</b>	<b>6,524.86</b>	<b>1,570.44</b>

注：1、由于养殖场的建设存在大量由关联方与非关联方共同参与承建的情况，承建类别的划分情况系按照公司报告期内已投产的养殖类子公司关联工程采购金额占工程总投资额的比例由高到低进行排序，将关联采购占比较高的50%养殖类子公司的养殖场定义为主要由关联方承建，关联采购占比较低的50%养殖类子公司的养殖场定义为主要由非关联方承建；2、由于报告期内公司部分养殖场为租赁场，租赁场的固定资产主要为租赁取得，因此截止报告期末达产的育肥猪产能剔除租赁场产能。

经对比，报告期内主要由关联方承建的养殖场单位产能投资额与主要由非关联方承建的养殖场单位产能投资额不存在明显差异，关联交易定价公允。

2、保荐机构独立聘请了中联资产评估集团河南有限公司，参考建设时间、猪舍类型、建设区域等方面，选取了发行人报告期内新增的具有一定代表性的养殖场（均含牧原建筑承建部分）进行评估并出具了《资产评估报告》（中联豫评报字[2022]008号），经评估，相关猪舍价值公允。

3、发行人于2021年聘请了立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司关联交易、固定资产等事项进行了专项核查并出具了《牧原食品股份有限公司2020

年度、2019 年度、2018 年度专项核查报告》（信会师报字[2021]第 ZA15259 号），经核查，认为公司的关联方交易是真实且必要的，关联方交易定价公允，未见异常。

综上所述，报告期内，公司向关联方采购定价公允。

公司与一般固定资产承建商的主要结算模式为银行转账；合同签订生效后，按照约定时间支付报送并经发包人确认工程量对应工程造价的一定比例的工程款；项目整体竣工后按照合同约定的时间内支付一定比例的合同价款；最终结算价款总额的一定比例作为工程质量保证金。

公司与牧原建筑等关联方的结算模式也为银行转账；合同签订生效后，按照约定时间支付报送并经发包人确认工程量对应工程造价的一定比例的工程款；项目整体竣工后按照合同约定的时间内支付一定比例的合同价款；最终结算价款总额的一定比例作为工程质量保证金。

因此，公司对关联方工程款项结算方式与非关联方不存在明显差异。

三、说明由关联方承建的养殖场的单位产能投资成本与非关联方相比是否存在明显偏差，报告期新增养殖场单位产能投资成本低于同行业公司的原因及合理性，申请人固定资产及在建工程是否存在减值迹象

（一）由关联方承建的养殖场的单位产能投资成本与非关联方相比是否存在明显偏差

截至报告期末，公司主要由关联方参与承建的养殖场与主要由非关联方参与承建的养殖场单位产能投资额对比情况如下：

承建类别	截至报告期末养殖场固定资产原值（万元）	截至报告期末达产的育肥猪产能（万头）	单位产能投资额（元/头）
主要由关联方承建	3,810,395.88	2,428.75	1,568.87
主要由非关联方承建	6,436,522.40	4,096.11	1,571.37
<b>合计</b>	<b>10,246,918.28</b>	<b>6,524.86</b>	<b>1,570.44</b>

注：1、由于养殖场的建设存在大量由关联方与非关联方共同参与承建的情况，承建类别的划分情况系按照公司报告期内已投产的养殖类子公司关联工程采购金额占工程总投资额的比例由高到低进行排序，将关联采购占比较高的 50% 养殖类子公司的养殖场定义为主要由关联方承建，关联采购占比较低的 50% 养殖类子公司的养殖场定义为主要由非关联方承建；2、由于报告期内公司部分养殖场为租赁场，租赁场的固定资产主要为租赁取得，因此截止报告期末达产的育肥猪产能剔除租赁场产能。

报告期内主要由关联方承建的养殖场单位产能投资额与主要由非关联方承建的养殖场单位产能投资额不存在明显差异。

## **(二)报告期新增养殖场单位产能投资成本低于同行业公司的原因及合理性**

养殖场建设不存在统一的行业标准，与每个公司养殖模式、生产策略相关，因此行业内不同公司的养殖场均系结合自身情况和养殖经验进行设计，存在一定的个性化差异。

发行人的养殖场设计及建设由专门设立的猪舍设计部及发展建设部门负责，相关部门在养殖场的设计、选材、施工建设等环节均严格把关，贯彻成本最低、效率最优的建设理念。其中，在设计环节，养殖场建设的整体预算控制严格；在选材及施工建设环节，养殖场建设使用的材料均系专门定制，兼顾成本与性能；在采购环节，由于公司建设规模大，对建筑材料具有集中采购优势，进一步有效压缩成本。

因此，发行人报告期内单位产能投资成本相较同行业可比公司测算值偏低，主要是因为发行人采用自繁自养模式，养殖场建设规模及数量相较同行业更多，相关部门严格贯彻成本控制理念，独立设计、选材、规划建设、遴选厂商，具有大规模集采及议价能力，因此发行人单位造价成本相对较低。

综上所述，公司报告期新增养殖场单位产能投资成本低于同行业公司具有合理性。

## **(三) 发行人固定资产及在建工程是否存在减值迹象**

### **1、固定资产不存在减值迹象**

报告期内，公司于资产负债表日对固定资产进行减值测试，如发现存在下列情况，应当计算固定资产的可收回金额，以确定资产是否已经发生减值：

(1) 固定资产市价大幅度下跌，其跌幅大大高于因时间推移或正常使用而预计的下跌，并且预计暂时不可能恢复；

(2) 企业所处经营环境，如技术、市场、经济或法律环境，或者产品营销市场在发生或将发生重大变化，并对企业产生负面影响；

(3) 同期市场利率等大幅度提高，进而很可能影响企业计算固定资产可收回金额的折现率，并导致固定资产可收回金额大幅度降低；

(4) 固定资产陈旧过时或发生实体损坏等；

(5) 固定资产预计使用方式发生重大不利变化，如企业计划终止或重组该资产所属的经营业务、提前处置资产等情形，从而对企业产生负面影响；

(6) 其他有可能表明资产已发生减值的情况。

报告期末，公司固定资产不存在上述减值迹象，未计提减值准备具有合理性。

## **2、在建工程不存在减值迹象**

公司于资产负债表日对在建工程进行全面检查，如果有证据表明在建工程已经发生了减值，估计可收回金额低于其账面价值时，账面价值减记至可收回金额，减记的金额确认为资产减值损失，计入当期损益，同时计提相应的资产减值准备。

资产减值损失一经确认，在以后会计期间不再转回。存在下列一项或若干项情况的，对在建工程进行减值测试：

(1) 长期停建并且预计在未来 3 年内不会重新开工的在建工程；

(2) 所建项目无论在性能上，还是在技术上已经落后，并且给企业带来的经济利益具有很大的不确定性；

(3) 其他足以证明在建工程已经发生减值的情形。

截至报告期末，发行人虽存在部分养殖基地暂时停工的情况，但不存在长期停建并且预计在未来 3 年内不会重新开工的项目，同时公司目前的在建项目亦不存在性能或技术上已经落后且给企业带来的经济利益具有很大的不确定性的情形，因此，报告期末发行人在建工程不存在减值迹象。

**四、列表说明各报告期单位产能固定资产原值、单位出栏量当期计提折旧(以元/公斤为单位)及变化比例；对单位出栏量当期计提折旧，与各报告期商品猪单位折旧及变化比例相比较，说明差异、原因及合理性，并结合前述单位折旧情况，说明报告期的单位饲养成本是否真实、准确、完整**

### **(一) 单位产能固定资产原值情况**

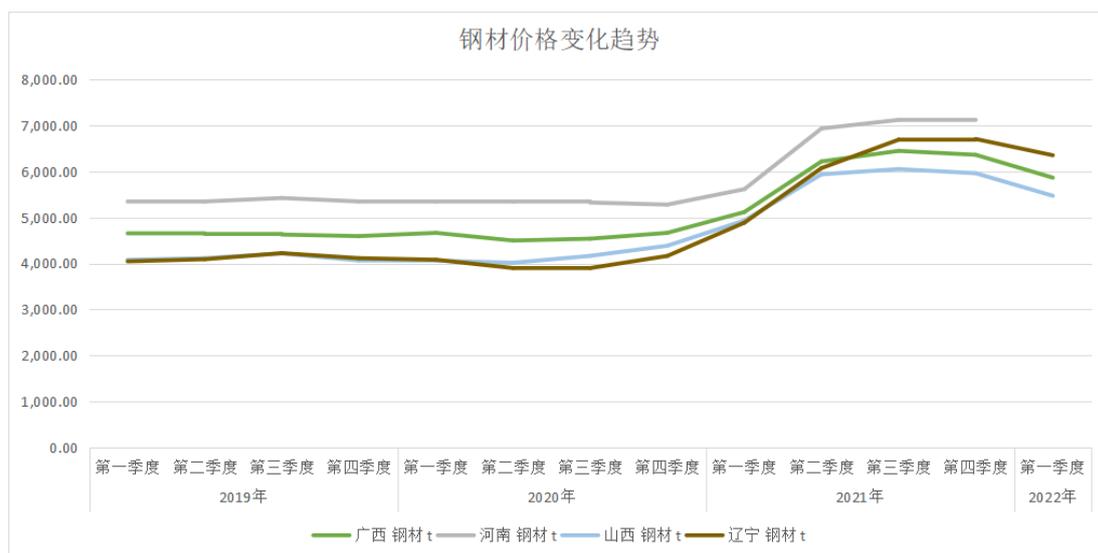
项目	2022年3月末	2021年末	2020年末	2019年末
固定资产原值（万元）	11,895,595.49	11,501,221.20	6,629,208.48	2,347,117.42
增比	3.43%	73.49%	182.44%	-
育肥猪产能（万头）	7,195	7,117	5,662	2,594
增比	1.10%	25.70%	118.27%	-
单位育肥猪产能对应固定资产原值（元/头）	<b>1,653.31</b>	<b>1,616.02</b>	<b>1,170.82</b>	<b>904.83</b>

发行人报告期内固定资产原值和育肥猪产能的增长趋势一致，其中 2021 年末单位育肥猪产能对应固定资产原值较前两年存在较显著的增长，主要由于：

（1）养殖场的建设为先建设主体工程（猪舍）及必要附属工程（环保等），后建设剩余场区附属部分，场区附属部分与猪舍建设速度存在差异。2020 年生猪市场价格高位运行，为了抢抓行情公司快速发展，保证在高价行情尽量多出栏快出栏，优先建成主体工程及必要附属工程。部分附属配套工程建设速度较为滞后；2021 年公司持续完善去年建成猪舍的附属配套设施，相关附属配套设施基本不新增产能，因此导致 2021 年单位产能对应的固定资产较 2020 年上升。2020 年及 2021 年，公司新增固定资产中猪舍工程占比分别为 77% 和 32%，即 2021 年公司新增固定资产主要为不新增生猪产能的附属配套设施，因此 2021 年末单位产能对应固定资产原值存在较显著的增长具有合理性；

（2）2019 年后，因生物防控需求，公司开始对猪舍实施大规模的升级改造，养殖场内新风系统、智能饲喂、智能管链、除臭灭菌、场内外洗、消、烘设施及设备投资大幅增加，升级改造投入持续提升公司养殖场单位产能固定资产；

（3）自 2020 年下半年起，发行人工程建设所需使用的原材料成本呈明显上升趋势，以猪舍建造主要使用的原材料钢材为例，2021 年发行人工程主要所在地钢材价格最高点较基期平均涨幅 40% 左右，工程建设原材料价格的持续上涨导致发行人单位产能固定资产亦呈现明显上升趋势。发行人主要钢材采购地价格具体情况如下：



数据来源：广材网

综上所述，发行人报告期内固定资产原值和育肥猪产能的增长趋势一致，其中 2021 年末单位育肥猪产能对应固定资产原值较前两年存在较显著的增长主要受行业因素、公司建设规划等因素的影响，具有合理性。

## (二) 单位出栏重量当期计提折旧情况

项目	2021 年	2020 年	2019 年
当期折旧 (万元)	782,382.57	320,742.24	161,078.41
增比	143.93%	99.12%	-
生猪出栏重量 (公斤)	433,808	147,250	96,860
增比	194.61%	52.02%	-
<b>单位出栏重量当期计提折旧 (元/公斤)</b>	<b>1.80</b>	<b>2.18</b>	<b>1.66</b>
<b>商品猪单位折旧成本 (元/公斤)</b>	<b>1.41</b>	<b>1.29</b>	<b>1.28</b>

注：因 22 年 1-3 月出栏生猪成本中的折旧主要来源于 2021 年计提的折旧，不具有明显可比性，因此未予列示。

2019 年至 2021 年，发行人单位出栏重量增长趋势和当期折旧增长趋势一致，按照当期折旧除以生猪出栏重量计算的单位出栏重量当期计提折旧为 1.66 元/公斤、2.18 元/公斤和 1.80 元/公斤，2020 年增长变动较为显著，主要系由于 2020 年公司仔猪出栏量较多（公司 2020 年仔猪出栏量比例达 33%左右，对比 2019 年和 2021 年仅为 15%和 8%左右），仔猪的单位公斤成本及单位公斤折旧成本远高于商品猪，导致单位出栏重量分摊的当期计提折旧显著升高。

此外，直接按照当期折旧除以生猪出栏重量计算的单位出栏重量当期计提折旧与商品猪单位折旧成本相比与实际生产不符，主要原因包括：

(1) 根据公司的成本核算方法，在生产成本、制造费用归集的固定资产折旧费用，随着猪群的流转，最终形成资产或实现销售，在期末列报至存货、生产性生物资产和营业成本中。即当期计提的折旧除了计入当期销售生猪的成本外，还有很大一部分会随着当期生产成本流转至期末存货（消耗性生物资产）或生产性生物资产中，因此如果直接以当期折旧除以当期出栏重量计算单位出栏重量对应的当期计提折旧，将导致计算出的单位出栏重量当期折旧明显偏大。

报告期内，公司固定资产折旧费用归集情况如下：

单位：万元

归集科目	2022年1-3月	2021年度	2020年度	2019年度
生产成本	155,444.55	491,819.59	209,303.74	101,285.81
制造费用	92,235.98	260,342.12	98,049.23	51,555.01
期间费用类	9,933.03	22,661.42	7,338.03	5,468.28
其他	707.11	7,559.44	6,051.24	2,769.31
<b>总计</b>	<b>258,320.68</b>	<b>782,382.57</b>	<b>320,742.24</b>	<b>161,078.41</b>

注：报告期各期末，在制造费用归集的固定资产折旧费用根据分配规则转入生产成本；在生产成本归集的固定资产折旧费用，随着猪群的流转，最终形成资产或实现销售，列报至存货或生产性生物资产和营业成本中。

(2) 当期出栏生猪除了商品猪外还包括种猪和仔猪，当期折旧中部分系摊到种猪和仔猪猪群中，仔猪单位公斤分摊的折旧较商品猪明显偏高，而仔猪在2020年的出栏量显著提升（公司2020年仔猪出栏量比例达33%左右，对比2019年和2021年仅为15%和8%左右），导致当期计算出的单位出栏重量当期折旧偏大。

综上所述，2019年至2021年，按照当期折旧除以生猪出栏重量计算的单位出栏重量当期计提折旧与商品猪单位折旧成本相比偏高具有合理性，发行人报告期内的单位饲养成本真实、准确、完整。

**五、将单位产能固定资产原值与同类经营模式同行业公司相比较，说明差异、原因及合理性，是否存在虚增固定资产的情况**

发行人与同行业可比公司的单位产能固定资产原值对比情况如下：

单位：元/头

公司简称	2021年末	2020年末	2019年末
温氏股份	1,947.55	1,688.53	未披露
新希望	1,122.91	1,428.14	1,955.82

公司简称	2021 年末	2020 年末	2019 年末
正邦科技	未披露	737.85	1,262.38
天邦食品	未披露	未披露	1,109.02
巨星农牧	1,418.90	4,511.71	-
金新农	1,152.50	1,167.95	2,838.08
东瑞股份	1,890.57	1,856.81	1,404.44
神农集团	2,151.91	2,546.05	3,815.56
行业平均	<b>1,614.06</b>	<b>1,991.00</b>	<b>2,064.22</b>
发行人	<b>1,616.02</b>	<b>1,170.82</b>	<b>904.83</b>

注：上述计算方法为固定资产原值/产能，同行业可比公司的产能数据来源于公告或投资者交流记录

同行业可比公司的单位产能固定资产原值较发行人更高，且不具有较强可比性，主要原因如下：

(1) 同行业可比公司主营业务多包括饲料等其他业务，生猪养殖业务占比较发行人低，因此直接以全部固定资产计算单位育肥猪产能固定资产原值不合理。报告期各期，公司及同行业可比公司生猪养殖业务收入占营业收入的比例情况如下：

公司名称	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
温氏股份	42.18%	45.41%	61.85%	57.18%
新希望	15.03%	13.62%	22.56%	9.12%
正邦科技	42.87%	60.74%	70.85%	46.42%
天邦食品	86.04%	60.44%	74.56%	73.98%
巨星农牧	未披露	60.08%	46.21%	0.00%
金新农	37.78%	41.71%	53.33%	30.28%
东瑞股份	92.14%	89.57%	91.96%	86.27%
神农集团	未披露	36.93%	55.02%	31.71%
<b>牧原股份</b>	<b>96.43%</b>	<b>95.17%</b>	<b>97.92%</b>	<b>97.06%</b>

注：同行业公司数据来源于公开披露信息。

(2) 同行业可比公司多采用“公司+农户”的代养模式，而发行人采用自繁自养模式。“公司+农户”养殖模式相对具有“轻资产”的特点，而自繁自养模式需公司自主投资建设生猪养殖设施，产能与固定资产的关联度更强，因此两种模式下公司与部分同行业可比公司的单位产能固定资产原值不具备可比性。公司与同行业上市公司的生猪养殖模式对比情况如下：

公司名称	生猪养殖模式分析
------	----------

公司名称	生猪养殖模式分析
温氏股份	紧密型“公司+农户（或家庭农场）”模式。
新希望	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。“公司+农户”合作养殖模式占比较大，一体化自养与合作放养比例约为 1:9。
正邦科技	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。“公司+农户”合作养殖模式占比较大。
天邦食品	2019 年之前，天邦食品基本采取“公司+农户”的代养模式。因非洲猪瘟疫情的蔓延对猪场生物安全提出了更高的要求，天邦食品由原来的代养模式向“家庭农场+租赁育肥场+自建育肥场”的组合模式转变。
巨星农牧	公司大部分生猪养殖均采用紧密型“公司+农户”模式，少部分采用自主养殖模式。
金新农	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。
东瑞股份	“自育自繁自养一体化生态养殖”经营模式，但存在生猪贸易业务。
神农集团	主要为自繁自养模式，2019 年、2020 年自养模式占比为 90.94%、69.43%
牧原股份	“全自养、全链条、智能化”养殖模式。

注：同行业可比公司的生猪养殖模式来源于公开披露的信息

因此，如选择同行业公司中与公司产品结构和业务模式均较为相近的东瑞股份进行比较，2019 年至 2021 年，其单位产能固定资产原值和发行人比较情况如下：

单位：元/头

公司简称	2021 年末	2020 年末	2019 年末
东瑞股份	1,890.57	1,856.81	1,404.44
<b>发行人</b>	<b>1,616.02</b>	<b>1,170.82</b>	<b>904.83</b>

注：同行业公司数据来源于公开披露信息。

经比较，发行人单位产能固定资产原值低于东瑞股份，主要是因为发行人养殖场建设规模及数量远高于东瑞股份，公司专门设立的猪舍设计部及发展建设部严格贯彻成本控制理念，独立设计、选材、规划建设、遴选厂商，具有大规模集采及议价能力，因此发行人单位造价成本相对较低，具有合理性。

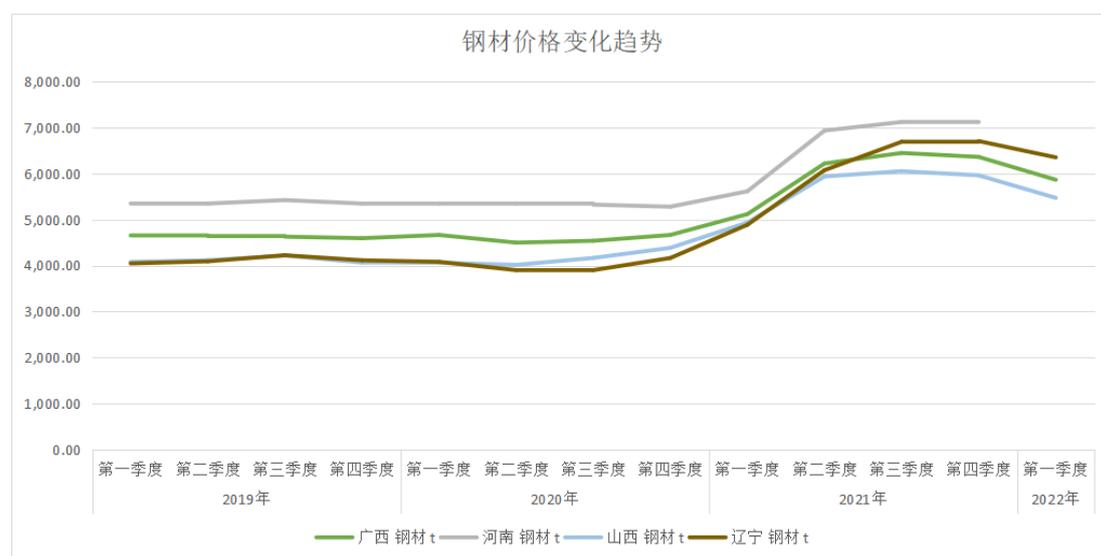
此外，公司 2021 年末单位育肥猪产能对应固定资产原值较前两年存在较显著的增长主要系由于：

（1）养殖场的建设为先建设主体工程（猪舍）及必要附属工程（环保等），后建设剩余场区附属部分，场区附属部分与猪舍建设速度存在差异。2020 年生猪市场价格高位运行，为了抢抓行情公司快速发展，保证在高价行情尽量多出栏快出栏，优先建成主体工程及必要附属工程。部分附属配套工程建设速度较为滞

后；2021 年公司持续完善去年建成猪舍的附属配套设施，相关附属配套设施基本不新增产能，因此导致 2021 年单位产能对应的固定资产较 2020 年上升。2020 年及 2021 年，公司新增固定资产中猪舍工程占比分别为 77%和 32%，即 2021 年公司新增固定资产主要为不新增生猪产能的附属配套设施，因此 2021 年末单位产能对应固定资产原值存在较显著的增长具有合理性；

(2) 2019 年后，因生物防控需求，公司开始对猪舍实施大规模的升级改造，养殖场内新风系统、智能饲喂、智能管链、除臭灭菌、场内外洗、消、烘设施及设备投资大幅增加，升级改造投入持续提升公司养殖场单位产能固定资产；

(3) 自 2020 年下半年起，发行人工程建设所需使用的原材料成本呈明显上升趋势，以猪舍建造主要使用的原材料钢材为例，2021 年发行人工程主要所在地钢材价格最高点较基期平均涨幅 40%左右，工程建设原材料价格的持续上涨导致发行人单位产能固定资产亦呈现明显上升趋势。发行人工程主要所在地钢材价格具体情况如下：



数据来源：广材网

因此，发行人报告期内固定资产原值和育肥猪产能的增长趋势一致，其中 2021 年末单位育肥猪产能对应固定资产原值较前两年存在较显著的增长主要受行业因素、公司建设规划等因素的影响，具有合理性。

综上所述，发行人单位产能固定资产原值比同类经营模式同行业公司低，主要系由于发行人工程建设更具有规模化优势。公司固定资产规模与公司养殖规模相匹配，具有合理性，不存在虚增固定资产的情形。

#### 六、结合牧原建筑财务数据，说明关联方牧原建筑是否存在拖欠工程款的情形、是否存在流动性风险

报告期各期末，牧原建筑货币资金余额约为 0.7 亿元、17 亿元、6 亿元和 51 亿元，应付账款余额约为 9 亿元、11 亿元、26 亿元和 19 亿元，报告期各期末牧原建筑货币资金余额呈现上升趋势，应付账款近一年一期末余额呈现下降趋势，截至报告期末一年以内应付账款占比约为 84%，账龄合理。

牧原建筑与上游直接供应商的建设工程结算严格按照合同约定执行，不存在因牧原建筑单方面原因拖欠工程款的诉讼纠纷，亦不存在因拖欠工程款被列为失信被执行人、票据逾期或其他失信情形。

综上所述，截至报告期末，牧原建筑财务状况良好，不存在因牧原建筑单方面原因拖欠工程款的诉讼纠纷，亦不存在因拖欠工程款被列为失信被执行人、票据逾期或其他失信情形，流动性风险可控。

#### 七、量化分析申请人单头养殖成本低于同行业公司的原因，并说明申请人业绩 2021 年和 2022 年一季度业绩大幅波动的原因及合理性

##### （一）量化分析申请人单头养殖成本低于同行业公司的原因

2019 年至 2021 年，公司与同行业可比公司单头成本对比情况如下：

单位：元/头

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
温氏股份	2,909.58	3,370.09	1,606.91
新希望	2,091.21	2,296.73	1,296.35
正邦科技	2,829.85	2,644.72	1,561.49
天邦食品	1,982.09	1,223.56	1,605.15
巨星农牧	1,518.38	1,331.52	-
金新农	1,728.35	1,676.39	1,301.64
东瑞股份	1,511.13	1,516.91	1,617.29
神农集团	1,608.79	1,453.40	1,074.63
<b>牧原股份</b>	<b>1,538.66</b>	<b>1,153.26</b>	<b>1,204.99</b>

注：数据来源于上市公司公开披露数据，主要以生猪成本/生猪出栏数量计算，同行业可比公司未披露2022年1-3月生猪单头成本。温氏股份的生猪统计口径包括毛猪和鲜品，成本显著较高。

总体来看，公司的单头成本低于同行业可比公司，主要原因包括：

**(1) 发行人基本不对外采购种猪、仔猪，而同行业可比公司均有对外采购种猪、仔猪，发行人的仔猪成本低于同行业可比公司**

同行业可比公司中，新希望 and 正邦科技对外采购仔猪育肥出栏比例较大。根据新希望2020年12月27日公告的《投资者关系活动记录表》，新希望预计2020年出栏生猪800多万头，自有仔猪育肥出栏仅约为400万头以上，外购育肥占比接近50%，根据新希望2021年8月31日公告的《投资者关系活动记录表》，2021年上半年新希望肥猪390万头，其中自有猪苗育肥213万头、外购育肥176万头，外购育肥占比为45%。根据正邦科技2020年10月29日公告的《投资者关系活动记录表》：“正邦科技外购仔猪育肥出栏占比为54%”。根据温氏股份2021年8月24日公告的《投资者关系活动记录表》：“温氏股份成本较高主要是前期高价外购猪苗出栏、产能利用率较低分摊较高固定成本、防非投入增加、外购部分种猪等原因所致。”。根据天邦食品2021年半年度报告披露：“天邦食品2020年外购和自留了部分三元肥母猪作为种猪使用，这部分种猪生产效率相对较低，2021年上半年淘汰处置的较多。2021年上半年出栏的生猪中有部分是去年四季度外购的仔猪育肥，外购仔猪成本较高。”而公司基本不对外采购种猪、仔猪，相关成本具有优势。

根据公开披露数据，新希望、正邦科技与公司自有仔猪和外购仔猪出栏成本差异情况如下：

公司名称	2021年度	2020年度	2019年度
新希望	17.90元/公斤	自有仔猪：13元-14元/公斤 外购仔猪：20元-25元/公斤	自产仔猪：13元/公斤 外购仔猪：17.3元/公斤
正邦科技	19.81元/公斤	自有仔猪：15.3元/公斤 外购仔猪：23元/公斤	自有仔猪：12元/公斤 外购仔猪：未披露
公司	自有仔猪：14.11元/公斤	自有仔猪：13.31元/公斤	自有仔猪：12.38元/公斤

注：同行业可比公司的数据来源于公开披露的信息，同行业可比公司自2021年起未分别披露自有仔猪和外购仔猪的成本。

2019年、2020年，新希望、正邦科技外购仔猪的出栏成本普遍高于自有仔猪4-11元/公斤，此外，由于高价外购种猪的折旧将计入自有仔猪的出栏成本，

因此外购种猪对于自有仔猪的出栏成本影响也较大，发行人的单头养殖成本低于同行业可比公司具有合理性。

**(2) 发行人是行业内少有的采用全自养模式的企业，能够有效提升养殖效率、降低生物安全风险从而有效控制成本，且无需向农户支付代养费**

公司“全自养、全链条、智能化”养殖模式能够将饲料加工、生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养等生产环节置于可控状态，并通过各项规划设计、生产管理制度，在各生产环节实现了规范化、标准化作业。在此基础上，公司在饲养环节可以大量采用先进、高效率的自动化设备，实现“精准饲养”、提高了人均生产效率、实现了规模化经营，同时无需向农户（或家庭农场）支付代养费，从而能够降低单位产品的生产成本。

公司与同行业上市公司的生猪养殖模式对比情况如下：

公司名称	生猪养殖模式分析
温氏股份	紧密型“公司+农户（或家庭农场）”模式。
新希望	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。“公司+农户”合作养殖模式占比较大，一体化自养与合作放养比例约为 1:9。
正邦科技	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。“公司+农户”合作养殖模式占比较大。
天邦食品	2019 年之前，天邦食品基本采取“公司+农户”的代养模式。因非洲猪瘟疫情的蔓延对猪场生物安全提出了更高的要求，天邦食品由原来的代养模式向“家庭农场+租赁育肥场+自建育肥场”的组合模式转变。
巨星农牧	公司大部分生猪养殖均采取紧密型“公司+农户”模式，少部分采用自主养殖模式。
金新农	自繁自养模式和“公司+农户”合作养殖模式均有。
东瑞股份	“自育自繁自养一体化生态养殖”经营模式，存在生猪贸易业务。
神农集团	主要为自繁自养模式，2019 年、2020 年自养模式占比为 90.94%、69.43%
牧原股份	<b>“全自养、全链条、智能化”养殖模式</b>

注：同行业可比公司的生猪养殖模式来源于公开披露的信息。

根据同行业可比公司公开披露的数据，该等公司代养模式下的头均委托养殖费用情况如下：

单位：元/头

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
温氏股份	一季度：约 240 二季度：约 200-210 7 月份：约 200 8 月份：约 190 9 月份：约 190-200	280	244.05

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
新希望	180	180	160-170
正邦科技	未披露	250-300	未披露
天邦食品	200 以内	一季度约 500	约 200
巨星农牧	192.10	84.97	-
金新农	343.98	未披露	未披露
东瑞股份	-	-	-
神农集团	未披露	396.21	327.31
发行人	-	-	-

注：1、以上数据来源于公开披露的信息，同行业可比公司未披露 2022 年 1-3 月数据；2、东瑞股份与发行人一样采用全自养模式，无委托养殖费用。

### (3) 发行人生猪产品结构 with 同行业可比公司存在一定差异，公司的仔猪销售比例较高，导致公司生猪成本低于同行业水平

公司的生猪产品结构与同行业可比公司存在一定差异。公司的仔猪销售比例较高，仔猪的出栏成本比商品猪低，因此如果当期仔猪出栏量提升将显著拉低整体生猪成本。具体而言，报告期各期，公司仔猪和全群生猪头均成本对比情况如下：

单位：元/头

种类	2022 年 1-3 月	2021 年度	2020 年度	2019 年度
仔猪	325.90	366.02	348.68	445.50
全群生猪	1,584.45	1,538.66	1,153.26	1,204.99

同行业可比公司中，神农集团 2019 年有一定比例的仔猪销售，其当年生猪成本与发行人接近；天邦食品和巨星农牧 2020 年有一定比例的仔猪销售，其当年生猪成本与发行人接近；天邦食品、巨星农牧、金新农和东瑞股份在 2021 年有一定比例的仔猪销售，发行人当年成本与其相比处于中位水平，其中天邦食品和金新农的生猪成本相对偏高，主要是因为其 2021 年仔猪外购增加，导致成本升高（根据天邦食品 2021 年 11 月 18 日投资者活动关系记录表，其在 2021 年仔猪、种猪价格相对较高的一、二季度停止了外卖仔猪和种猪，外购增加；根据金新农非公开发行反馈意见回复，2020 年以来，其为扩大养殖规模，向外采购了大量仔猪）。同行业可比公司具体仔猪销售比例如下：

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
温氏股份	未披露	未披露	未披露
新希望	未披露	未披露	未披露
正邦科技	9.09%	24.87%	未披露

公司名称	2021 年度	2020 年度	2019 年度
天邦食品	13.99%	65.50%	未披露
巨星农牧	22.01%	35.59%	-
金新农	32.49%	未披露	未披露
东瑞股份	25.27%	25.18%	10.89%
神农集团	未披露	7.02%	38.58%
<b>发行人</b>	<b>7.69%</b>	<b>32.83%</b>	<b>15.09%</b>

注：同行业可比公司的数据来源于公开披露的信息，同行业可比公司未披露 2022 年 1-3 月数据；新希望未单独披露仔猪销售比例。

综上所述，发行人单头养殖成本低于同行业可比公司主要系公司与同行业可比公司的种猪与仔猪来源、生猪养殖模式、生猪产品结构等存在差异，具有合理性。

因此，结合上述因素，如果将发行人生猪业务毛利率与同行业可比公司中上述因素更为相似的公司东瑞股份和神农集团相比，则基本接近且偏低（未直接对比单头养殖成本主要系每家公司生猪出栏均重差异较大，直接对比单头养殖成本可能存在较大偏差，而直接对比毛利率能够有效避免相关偏差）。具体对比情况如下：

公司简称	种猪、仔猪来源	生猪养殖模式	生猪产品结构	2021 年度	2020 年度	2019 年度
东瑞股份	不对外采购仔猪，种猪 2018 年起主要为自行培育	“自育自繁自养一体化生态养殖”经营模式	自繁自养模式下，每年均有一定比例的仔猪销售	41.04%	64.44%	45.87%
神农集团	不对外采购仔猪，有少量种猪来源于外采	主要为自繁自养模式，2019 年至 2020 年自养模式占比为 90.94% 和 69.43%	自繁自养模式下，每年均有一定比例的仔猪销售	20.40%	65.55%	60.54%
<b>生猪毛利率平均值</b>				<b>30.72%</b>	<b>65.00%</b>	<b>53.21%</b>
牧原股份	不对外采购种猪、仔猪	“全自养、全链条、智能化”养殖模式	自繁自养模式下，每年均有一定比例的仔猪销售	17.48%	62.09%	37.05%

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

综上所述，发行人单头养殖成本低于同行业公司主要受种猪与仔猪来源、生猪养殖模式、生猪产品结构等因素的影响，具有合理性。

## （二）说明发行人 2021 年和 2022 年业绩大幅波动的原因及合理性

公司 2021 年和 2022 年业绩存在一定波动主要系受生猪周期变动影响，2022 年一季度，生猪市场价格持续较为低迷，导致发行人经营业绩出现一定下滑及亏损，相关业绩波动趋势与同行业可比公司一致。

2019 年至今我国生猪市场价格情况如下：



(数据来源：中华人民共和国农业农村部)

报告期内，公司生猪业务收入及扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润与同行业可比公司对比如下：

公司简称	生猪业务收入 (亿元)		扣非归母净利润 (亿元)	
	2022 年 1-3 月	2021 年	2022 年 1-3 月	2021 年
温氏股份	61.52	294.94	-35.98	-146.66
新希望	44.35	172.03	-26.22	-79.21
正邦科技	27.82	289.55	-23.14	-180.69
天邦食品	14.11	63.5	-6.65	-49.05
巨星农牧	未披露	17.92	-2.90	3.08
金新农	4.04	20.30	-1.38	-5.38
东瑞股份	2.11	9.42	-0.38	1.99
神农集团	未披露	15.27	-1.52	2.39
行业平均	<b>25.66</b>	<b>110.37</b>	<b>-12.27</b>	<b>-56.69</b>
发行人	<b>176.25</b>	<b>750.76</b>	<b>-52.41</b>	<b>67.85</b>

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

结合上表数据，2021 和 2022 年，公司生猪业务收入变化趋势与同行业可比上市公司基本一致；2021 年，受公司业务模式及养殖成绩等因素的综合影响，

公司扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为正，高于行业平均为亏损的情况，但同行业可比公司中业务模式更为相近的东瑞股份和神农集团也同样实现盈利，与发行人一致；2022 年第一季度，受猪价低迷影响，生猪养殖行业公司均出现亏损，与发行人一致。

2022 年二季度特别是 4 月份以来，国内生猪价格持续回升，根据农业农村部相关数据，7 月份以来生猪市场均价超过 20 元/公斤，预计发行人 2022 年后续经营业绩将持续向好发展。

## 八、请保荐机构、申报会计师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见

保荐机构、申报会计师主要履行了以下核查程序：

1、对发行人工程建设部主要管理人员进行访谈，了解发行人大规模新建养殖场的背景及原因，选择固定资产供应商/施工方的标准及程序；

2、比对分析发行人由关联方主要承建的养殖场与非关联方主要承建养殖场的单位投资成本差异情况，确认发行人关联工程采购的价格的公允性；

3、保荐机构参考建设时间、猪舍类型、建设区域等方面，选取了发行人报告期内新增的具有一定代表性的养殖场，聘请了中联资产评估集团河南有限公司对其主要猪舍资产进行评估，核查发行人主要猪舍造价的合理性及关联工程采购定价的公允性；

4、查阅了立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的《牧原食品股份有限公司 2020 年度、2019 年度、2018 年度专项核查报告》（信会师报字[2021]第 ZA15259 号）；

5、对固定资产、在建工程执行监盘程序，核查固定资产、在建工程使用、建设状况，了解暂时停工项目未来建设规划，结合公司业务开展情况分析复核固定资产、在建工程减值准备的计提；

6、查阅牧原建筑的财务报告及信用信息，核查牧原建筑的流动性风险情况；

7、查阅同行业可比公司年报及公开资料、比对分析发行人与同行业可比公司在固定资产、成本、业绩等方面的差异及合理性。

经核查，保荐机构和申报会计师认为：

1、发行人报告期内大量新建产能系顺应行业发展趋势，与同行业公司基本一致，具有合理性；

2、发行人部分固定资产由关联方承建具有合理性，向关联方采购定价公允，对关联方工程款项结算方式与非关联方不存在较大差异；

3、由关联方承建的养殖场的单位产能投资成本与非关联方相比不存在明显偏差，报告期新增养殖场单位产能投资成本低于同行业公司具有合理性，发行人固定资产及在建工程不存在减值迹象；

4、发行人报告期内固定资产原值和育肥猪产能的增长趋势一致，其中 2021 年末单位育肥猪产能对应固定资产原值较前两年存在较显著的增长主要受行业因素、公司建设规划等因素的影响，具有合理性；按照当期折旧除以生猪出栏重量计算的单位出栏重量当期计提折旧与商品猪单位折旧相比偏高具有合理性，发行人报告期内的单位饲养成本真实、准确、完整；

5、发行人单位产能固定资产原值与同类经营模式同行业公司相比偏低，主要系由于发行人工程建设更具有规模化优势，不存在虚增固定资产的情况；

6、截至报告期末，牧原建筑财务状况良好，不存在因牧原建筑单方面原因拖欠工程款的诉讼纠纷，亦不存在因拖欠工程款被列为失信被执行人、票据逾期或其他失信情形，流动性风险可控；

7、发行人单头养殖成本低于同行业公司主要受种猪与仔猪来源、生猪养殖模式、生猪产品结构等因素的影响，具有合理性；发行人 2021 年和 2022 年业绩存在一定波动主要系受生猪周期变动影响，2022 年一季度，生猪市场价格持续较为低迷，导致发行人经营业绩出现一定下滑及亏损，相关业绩波动趋势与同行业可比公司一致。

### **问题 3**

关于秦英林短线交易。根据申报材料，申请人实际控制人、股东、董事长兼总经理秦英林于 2021 年 8 月 25 日买入牧原转债 3785.57 万张，成交均价 100 元/张，成交金额 37.86 亿元，并于 2022 年 2 月 17 日卖出牧原转债 579.44 万张，

成交均价 115 元/张，成交金额 6.66 亿元。申请人认为，秦英林不具有短线交易的主观故意，已向公司缴纳本次交易全部收益 8688.81 万元。深交所已于 2022 年 4 月 8 日下发了《关于对秦英林的监管函》。

请申请人：（1）秦英林的上述行为是否违反了证券法的相关规定；（2）除深交所的监管函外，秦英林的上述行为是否存在已经被监管部门立案调查或者存在被立案调查的可能性；（3）上述行为是否导致申请人不符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的相关规定，构成本次发行障碍。

请保荐机构、申请人律师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见。

回复：

#### 一、秦英林的上述行为是否违反了证券法的相关规定

牧原转债于 2021 年 8 月 25 日在中国证券登记结算有限责任公司完成初始登记。深圳证券交易所（以下简称“深交所”）于 2021 年 2 月 25 日发布的《关于可转换公司债券适用短线交易相关规定的通知》中规定“二、可转换公司债券买入（含申购）、卖出行为均发生在《可转换公司债券管理办法》施行以后的情形，纳入短线交易规制范围。”

公司及相关债券持有人在实施可转债减持交易前对《关于可转换公司债券适用短线交易相关规定的通知》及其他相关法律法规、规范性文件进行了认真解读，理解为：牧原转债发行首日、申购日、原股东优先配售缴款日、存续期起始日、计息起始日均为 2021 年 8 月 16 日，债券持有人自 2021 年 8 月 16 日已经取得可转债相关权利。自 2021 年 8 月 16 日起推算 6 个月，即 2021 年 8 月 16 日至 2022 年 2 月 15 日为短线交易禁止期间，因此 2022 年 2 月 16 日（含当日）后卖出可转债不构成前述法规中所称短线交易。基于上述判断，秦英林先生于 2022 年 2 月 17 日通过大宗交易卖出牧原转债。秦英林先生不具有短线交易的主观故意，不存在利用短线交易谋求利益的目的。

根据深交所于 2022 年 4 月 8 日下发的《关于对秦英林的监管函》，深交所认定秦英林先生买入牧原转债的时间为 2021 年 8 月 25 日即牧原转债在中国证券登记结算有限责任公司完成初始登记的时间，而非 2021 年 8 月 16 日即牧原转债

发行首日、申购日、原股东优先配售缴款日、存续期起始日、计息起始日，认定秦英林先生的上述行为构成《证券法》第四十四条规定的短线交易。

因此，秦英林先生不具有短线交易的主观故意，不存在利用短线交易谋求利益的目的，秦英林先生的上述行为客观上构成《证券法》第四十四条规定的短线交易，但不属于重大违法违规行为。

## 二、除深交所的监管函外，秦英林的上述行为是否存在已经被监管部门立案调查或者存在被立案调查的可能性

2022年4月8日，秦英林先生收到深交所下发的《关于对秦英林的监管函》；截至本反馈意见回复报告出具日，除深交所的监管函外，秦英林先生未受到监管部门的其他行政处罚，也未收到或签署过监管部门的立案调查通知书等，其不存在被监管部门立案调查的情形。

根据《证券期货违法行为行政处罚办法》第六条规定：“中国证监会及其派出机构发现自然人、法人或者其他组织涉嫌违反证券期货法律、法规和规章，符合下列条件，且不存在依法不予行政处罚等情形的，应当立案：（一）有明确的违法行为主体；（二）有证明违法事实的证据；（三）法律、法规、规章规定有明确的行政处罚法律责任；（四）尚未超过二年行政处罚时效。涉及金融安全且有危害后果的，尚未超过五年行政处罚时效。”根据《中华人民共和国行政处罚法（2021 修订）》第三十三条的相关规定，违法行为轻微并及时改正，没有造成危害后果的，不予行政处罚；初次违法且危害后果轻微并及时改正的，可以不予行政处罚；当事人有证据足以证明没有主观过错的，不予行政处罚。

因此，鉴于：（1）秦英林先生的上述行为不具有短线交易的主观故意，卖出时间与规定卖出时间存在少量差异主要系由于对监管法规的错误理解，不存在短时间内反复买入卖出的行为，不存在利用短线交易谋求利益的目的；（2）上述行为发生后，秦英林先生主动向公司说明相关情况并向公司上缴本次交易的收益，同时认真学习了相关法律、法规、部门规章、规范性文件等规则，对本次行为导致的不良影响深表歉意，对广大投资者致以诚恳的道歉，后续将严格遵守相关规定，防止此类事件再次发生，相关行为的影响已得到消除，不存在严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形；（3）自2022年4月8日深交所下

发监管函至今，秦英林先生未受到监管部门的其他行政处罚或收到监管部门的立案调查通知书等；（4）根据对市场近三年同类型处罚案例的查询，相关当事人不存在后续被立案调查的情形。因此，秦英林先生的上述行为被监管部门立案调查的可能性轻微。

综上所述，除深交所的监管函外，秦英林先生的上述行为不存在已经被监管部门立案调查的情形，被监管部门立案调查的可能性轻微。

### 三、上述行为是否导致申请人不符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的相关规定，构成本次发行障碍

《上市公司证券发行管理办法》第三十九条规定：“上市公司存在下列情形之一的，不得非公开发行股票：

- （一）本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；
- （二）上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除；
- （三）上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除；
- （四）现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责；
- （五）上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查；
- （六）最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告。保留意见、否定意见或无法表示意见所涉及事项的重大影响已经消除或者本次发行涉及重大重组的除外；
- （七）严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形。”

秦英林先生的上述交易行为不具有短线交易的主观故意，不存在利用短线交易谋求利益的目的，秦英林先生已向公司上缴本次交易的收益，并对本次行为导致的不良影响深表歉意，对广大投资者致以诚恳的道歉，后续将严格遵守相关规定，防止此类事件再次发生，相关行为的影响已得到消除。因此，上述行为未导致申请人构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（二）项“上市公司的权益被控股股东或实际控制人严重损害且尚未消除”及第三十九条第（七）项

“严重损害投资者合法权益和社会公共利益的其他情形”非公开发行股票的禁止性情形。

针对本次涉短线交易事项，深交所对秦英林先生出具了《监管函》。根据《深交所自律监管措施和纪律处分实施办法（2022年修订）》，上述监管函构成自律监管措施中的“书面警示”，不属于行政处罚或公开谴责；相关监管函已出具，秦英林先生亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。因此，上述行为未导致申请人构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（四）项“现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责”及第三十九条第（五）项“上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查”非公开发行股票的禁止性情形。

此外，公司现任董事、高级管理人员最近三十六个月内未受到过中国证监会的行政处罚，最近十二个月内亦未受到过证券交易所公开谴责；公司及其现任董事、高级管理人员亦不存在因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查的情形。因此，上述行为未导致申请人构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（四）项“现任董事、高级管理人员最近三十六个月内受到过中国证监会的行政处罚，或者最近十二个月内受到过证券交易所公开谴责”及第三十九条第（五）项“上市公司或其现任董事、高级管理人员因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查”非公开发行股票的禁止性情形。

此外，上述行为亦未导致申请人构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（一）项“本次发行申请文件有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏”、第（三）项“上市公司及其附属公司违规对外提供担保且尚未解除”及第（六）项“最近一年及一期财务报表被注册会计师出具保留意见、否定意见或无法表示意见的审计报告”非公开发行股票的禁止性情形。

综上所述，上述行为未导致申请人不符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的相关规定，上述行为不会构成本次发行障碍。

#### 四、请保荐机构、申请人律师说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见

保荐机构、申请人律师主要履行了以下核查程序：

1、查阅了相关法律法规、发行人披露的相关公告文件、深交所下发的《监管函》以及发行人实际控制人秦英林先生提供的书面说明、上缴短线交易收益银行回单等相关文件；

2、查询了证券期货市场失信记录查询平台、中国证监会、河南证监局、深交所、上海证券交易所等网站的公开信息；

3、获取秦英林先生书面承诺，确认其近期未受到行政处罚或收到或签署过监管部门的立案调查通知书等；

4、查阅了公司及其现任董事、高级管理人员出具的相关书面承诺。

经核查，保荐机构、申请人律师认为：

1、秦英林先生不具有短线交易的主观故意，不存在利用短线交易谋求利益的目的，秦英林先生的上述行为客观上构成《证券法》第四十四条规定的短线交易，但不属于重大违法违规行为；

2、除深交所的监管函外，秦英林先生的上述行为不存在已经被监管部门立案调查的情形，被监管部门立案调查的可能性轻微；

3、上述行为未导致申请人不符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条的相关规定，上述行为不会构成本次发行障碍。

#### 问题 4

关于收入真实性。2020 年起，申请人为进行生物安全追溯管理而新增了动物检疫数据系统，主动从申请人客户处积极回收检疫票数据，以便了解申请人销售猪只的最终流向。根据保荐工作报告，项目组从申请人销售系统中抽取了三家子公司 2021 年 1-9 月的销售记录，将销售记录与申请人检疫数据系统中的检疫数据进行匹配，除少部分因申请人客户丢失或不配合回收导致未获取外，其他均可以实现匹配。

请保荐机构及会计师:说明上述未获取检疫数据的销售金额及样本占比等具体情况,项目组未取得全部销售记录与检疫数据进行匹配的原因、是否存在技术性障碍,并结合对个人客户销售核查程序,对申请人收入真实性发表明确意见。

回复:

保荐机构及会计师对发行人收入(含个人客户销售)执行的主要核查程序如下:

1、访谈了解了发行人业务及财务相关内控制度,对报告期各期主要客户执行了穿行测试程序,核查了销售采购内控的有效性;

2、对发行人报告期内主要自然人及非自然人客户执行了函证及走访程序,核查了相关交易的真实性;

3、聘请毕马威辅助保荐机构就发行人 2019 年至 2021 年信息系统管理、系统应用控制、业务运营及财务数据方面开展信息系统核查,获取并审阅了毕马威出具的信息系统核查报告,核查了发行人信息系统控制的有效性以及收入数据的合理性;

4、对发行人报告期内收入执行了细节性测试程序,采用随机抽样的方法,随机抽取子公司对其交易记录进行细节测试,获取销售订单、过磅单、银行回单等内外部单据,同时抽取部分子公司核查其动物检疫记录,交叉核查销售真实性;

5、走访了发行人部分主要养殖子公司所在区域的动物检疫站、畜牧局等有关政府机构(其中覆盖上述三家抽取的子公司),访谈确认了其系统记录的发行人报告期各期当地生猪出栏数量等情况;

6、获取并比较了发行人主要强制性疫苗免疫头数、耗用量等数据,分析发行人生猪收发存数据的合理性;

7、获取发行人各销售省区每月商品猪的销售价格,与市场公开价格进行比较,获取了种猪、仔猪的月度销售价格明细,并与同行业可比公司披露的种猪、仔猪采购价格数据进行对比,核查发行人生猪销售价格的合理性。

经过上述核查,保荐机构及会计师认为发行人报告期内收入具有真实性。

抽取动物检疫票系收入核查手段之一的细节测试程序，并非收入核查的主要手段，主要采取随机抽样的原则，抽样核查结果亦支持发行人报告期内收入具有真实性的结论。

经抽样匹配，随机抽取的三家子公司 2021 年 1-9 月对外销售出栏量为约 121.4 万头，对外销售金额约为 23.5 亿元，发行人动物检疫数据系统中保存检疫票的头数比例和销售金额比例约为 88%，未保存检疫票的头数比例和销售金额比例为 12%。

根据保荐机构、会计师与部分地区畜牧局的访谈确认，动物检疫票系生猪出栏前经畜牧局检疫合格后，由检疫人员向发行人客户开具的证明，检疫票上有拉猪客户的出发地、目的地、车牌号、承运人等信息，票随车行，到达目的地后需要由目的地的检疫人员进行检疫并对检疫票与猪只进行逐一核实。因此，发行人作为生猪养殖场，没有检疫票的保存权限，检疫票需要向客户主动索取保存，获取全部的检疫票存在一定的非主观难度，目前发行人动物检疫数据系统仍在不断完善中，尚无法实现所有检疫票信息的获取。

因此，发行人检疫数据系统中的检疫数据并非实际检疫数据，只是检疫票保存率数据。

项目组未取得全部检疫数据与销售记录进行匹配，主要是因为该核查程序是项目组细节测试抽样程序之一，并非收入核查的主要手段。同时，由于发行人获取检疫票需要向客户主动索取保存，获取全部的检疫票存在一定的非主观难度和技术障碍。根据对发行人报告期内收入执行的函证、走访、IT 核查、穿行及细节测试及分析性复核等核查程序，保荐机构和会计师认为，发行人报告期内收入具有真实性。

## **问题 5**

关于流动性风险。报告期各期末，公司有息负债规模分别为 92.72 亿元、332.03 亿元、520.54 亿元和 601.16 亿元，增长较快，货币资金余额分别为 109.33 亿元、145.94 亿元、121.98 亿元和 161.16 亿元，货币资金占有息负债的比例分别为 117.91%、43.95%、23.43%、26.81%。2021 申请人发行可转换公司债券募集资金 95 亿余元。

请申请人:结合资金支出计划、有息负债到期情况、业务发展、行业趋势、竞争情况以及大股东股票质押等,并与同行业对比情况,说明申请人是否存在流动性风险。

请保荐机构说明核查依据、方法和过程,并发表明确核查意见。

回复:

一、结合资金支出计划、有息负债到期情况、业务发展、行业趋势、竞争情况以及大股东股票质押等,并与同行业对比情况,说明申请人是否存在流动性风险

公司整体流动性风险可控,主要分析如下:

1、公司的生猪销售业务采用“钱货两清”的销售结算模式,具有良好的经营现金流创造能力。报告期内,公司的经营现金流稳健,经营现金流入可以满足公司日常资金支出需求。

2、2022年4月份以来,国内生猪价格持续回升,根据农业农村部相关数据,7月份以来生猪市场均价超过20元/公斤。在当前猪价水平下,结合发行人目前现金成本情况,公司商品猪销售产生的经营性现金流净值超过500元/头,整体经营性现金流情况明显改善。

3、公司持有的货币资金及获得的银行授信较为充足,具有较强的融资能力及资产变现能力,能够覆盖短长期偿债需求。截至2022年3月末,牧原股份有息负债合计601.16亿元,其中6个月内到期的有息负债金额合计196.46亿元。公司具有多重偿债资金来源,具体包括:

(1)公司货币资金充足,截至2022年3月31日,公司货币资金余额161.16亿元。

(2)公司具有较强的融资能力。截至2022年3月31日,公司已获得融资授信总额度为642亿元,未使用授信额度为196亿元,融资授信资源储备较为充足;公司储备债券批文合计220亿,截至目前批文额度尚未使用。

(3)截至本反馈意见回复报告出具日,公司大股东股权质押率约为7.74%,质押率较低,公司大股东能够在必要时为公司提供资金支持。

(4) 公司资产变现能力较强，公司主要产品生猪的销售收款采用“钱货两清”模式，且公司存货主要为消耗性生物资产及原材料等，变现能力较强；生产性生物资产虽为非流动资产，但也具有较强的变现能力，必要时可作为公司短期偿债的资金来源。

4、公司主要流动性指标优于行业平均水平，具体对比如下：

(1) 资产负债率

公司的资产负债率与同行业可比公司中规模更为接近的公司比较情况如下：

单位：%

公司	2022年3月末	2021年末	2020年末	2019年末
温氏股份	66.48	64.10	40.88	28.90
正邦科技	97.03	92.60	58.56	67.65
天邦食品	83.67	79.93	43.25	61.53
新希望	68.43	64.98	53.06	49.16
平均值	<b>78.90</b>	<b>75.40</b>	<b>48.94</b>	<b>51.81</b>
牧原股份	<b>65.18</b>	<b>61.30</b>	<b>46.09</b>	<b>40.04</b>

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

因此，经比较，公司的资产负债率处于相对偏低的水平。

(2) 有息负债与货币资金的比例

公司近的有息负债与货币资金余额比例与同行业可比公司中规模更为接近的公司比较情况如下：

单位：亿元、%

项目	2022.3.31			2021.12.31			2020.12.31			2019.12.31		
	货币资金余额	有息负债规模	占比									
温氏股份	66.60	392.69	5.90	76.33	393.43	5.15	18.65	197.94	10.61	14.68	72.49	4.94
新希望	139.47	699.11	5.01	148.69	643.3	4.33	87.99	392.02	4.46	57.77	194.31	3.36
正邦科技	30.73	225.03	7.32	51.33	238.42	4.64	130.43	209.78	1.61	29.55	108.55	3.67
天邦食品	11.75	52.47	4.47	18.71	53.2	2.84	21.26	31.14	1.46	8.7	28.97	3.33
平均值	<b>62.14</b>	<b>342.33</b>	<b>5.67</b>	<b>73.77</b>	<b>332.09</b>	<b>4.24</b>	<b>64.58</b>	<b>207.72</b>	<b>4.54</b>	<b>27.68</b>	<b>101.08</b>	<b>3.83</b>
牧原股份	<b>161.16</b>	<b>601.16</b>	<b>3.73</b>	<b>121.98</b>	<b>520.54</b>	<b>4.27</b>	<b>145.94</b>	<b>332.03</b>	<b>2.28</b>	<b>109.33</b>	<b>92.72</b>	<b>0.85</b>

注：同行业公司的数据来源于公开披露信息。

因此，经比较，公司的有息负债与货币资金余额比例整体更为谨慎。

综上所述，公司流动性风险可控：公司经营现金流入可以满足公司日常资金支持需求，近期随着行业回暖经营性现金流进一步好转；公司持有的货币资金及获得的银行授信较为充足，具有较强的融资能力及资产变现能力，能够覆盖短长期偿债需求；公司大股东质押率较低，流动性风险可控；与同行业相比，公司的资产负债率更低、有息负债与货币资金比例更为谨慎，流动性风险更加可控。

## 二、请保荐机构说明核查依据、方法和过程，并发表明确核查意见

保荐机构主要履行了以下核查程序：

1、查阅了报告期各期末主要银行账户的对账单，核查了发行人银行存款余额的真实性；

2、对2021年9月末和2021年末主要银行账户执行了函证程序并对2019年、2020年、2021年各期末全部银行账户函证履行了复核程序，核查了公司银行账户的余额信息、是否存在货币资金使用受限等情况；

3、测算了发行人报告期各期末货币资金与有息负债规模的匹配情况、资产负债率并查询了同行业可比公司的相关情形，核查了相关情况是否与同行业可比公司一致；

4、访谈了公司融资部门，核查了融资渠道、授信情况等相关信息；

5、查阅了发行人披露的股权质押情况公告，获取并查阅了控股股东、实际控制人出具的说明，核查了股权质押融资的用途以及还款资金来源等情况；

6、查询了中国裁判文书网、全国法院被执行人信息查询系统、信用中国网站，核查了控股股东、实际控制人是否存在被列入失信被执行人名单的情况；

7、查阅了发行人控股股东、实际控制人的征信报告、无违规证明及无犯罪记录证明等，核查了控股股东、实际控制人的资信情况。

经核查，保荐机构认为：

发行人经营现金流入可以满足公司日常资金支持需求，近期随着行业回暖经营性现金流进一步好转；发行人持有的货币资金及获得的银行授信较为充足，具有较强的融资能力及资产变现能力，能够覆盖短长期偿债需求；发行人大股东质

押率较低，流动性风险可控；与同行业相比，发行人的资产负债率更低、有息负债与货币资金比例更为谨慎。发行人流动性风险可控。

（本页无正文，为《关于牧原食品股份有限公司非公开发行股票申请文件的二次  
书面反馈意见之回复报告》之签章页）

牧原食品股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为《关于牧原食品股份有限公司非公开发行股票申请文件的二次  
书面反馈意见之回复报告》之签章页）

保荐代表人：

---

郑浩宇

---

孙向威

中信证券股份有限公司

年 月 日

## 保荐机构董事长声明

本人已认真阅读《关于牧原食品股份有限公司非公开发行股票申请文件的二次书面反馈意见之回复报告》，了解回复涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，反馈意见的回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长：

---

张佑君

中信证券股份有限公司

年 月 日