

**国泰君安证券股份有限公司**  
**关于福建傲农生物科技集团股份有限公司**  
**非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告**

中国证券监督管理委员会：

福建傲农生物科技集团股份有限公司（以下简称“公司”、“发行人”或“傲农生物”）非公开发行股票（以下简称“本次发行”）申请已于 2021 年 9 月 6 日经过贵会发行审核委员会审核通过（以下简称“发审会”）；于 2021 年 9 月 9 日向贵会报送了封卷稿文件；于 2021 年 9 月 26 日取得贵会出具的《关于核准福建傲农生物科技集团股份有限公司非公开发行股票的批复》（证监许可[2021]3089 号）。

国泰君安证券股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为本次发行的保荐机构，根据中国证监会《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）、《股票发行审核标准备忘录第 5 号（新修订）——关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作规程》和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》等文件的有关规定，对公司自通过发审会审核日（2021 年 9 月 6 日）至本报告出具日期间本次发行相关的事项进行了审慎核查，说明如下：

**一、发行人经营业绩变化情况及原因**

**（一）发行人前三季度经营业绩变化情况**

根据公司于 2021 年 10 月 30 日披露的《福建傲农生物科技集团股份有限公司 2021 年第三季度报告》，2021 年 1-9 月公司经营业绩及与去年同期相比的变动情况如下：

单位：万元

项目	2021 年 1-9 月	2020 年 1-9 月	同比变化情况
营业收入	1,332,201.72	733,494.50	81.62%

项目	2021年1-9月	2020年1-9月	同比变化情况
营业成本	1,267,461.81	592,236.05	114.01%
归属于母公司股东的净利润	-50,286.77	50,227.50	-200.12%
归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润	-53,355.04	45,262.32	-217.88%
项目	2021年9月30日	2020年12月31日	变化情况
总资产	1,722,061.51	1,201,869.53	43.28%
归属于上市公司股东的净资产	232,671.56	274,209.45	-15.15%

公司 2021 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润为-50,286.77 万元，与上年同期相比，减少 100,514.27 万元，同比减少 200.12%。公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为-53,355.04 万元，与上年同期相比，减少 98,617.35 万元，同比减少 217.88%。

## （二）发行人经营业绩变动的主要原因

公司 2021 年 1-9 月业绩变动的主要原因系：1、下游生猪价格处于行业周期性低谷，尤其第二、第三季度生猪市场价格持续下滑，导致公司生猪养殖业务利润同比大幅下降；2、因生猪市场价格下跌，公司基于会计准则规定及谨慎性考虑计提消耗性生物资产跌价准备 17,533.59 万元，导致账面利润同比大幅减少；3、由于公司大力发展生猪养殖业务，投建养殖场及饲料厂，增加银行借款导致财务费用增加。

## （三）发审会前相关风险提示

公司本次发行于 2021 年 9 月 6 日通过了发行审核委员会的审核。发审会召开前，发行人和保荐机构已在公告的《福建傲农生物科技集团股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复（修订稿）》中对经营业绩下滑情况进行了分析说明并公开披露。

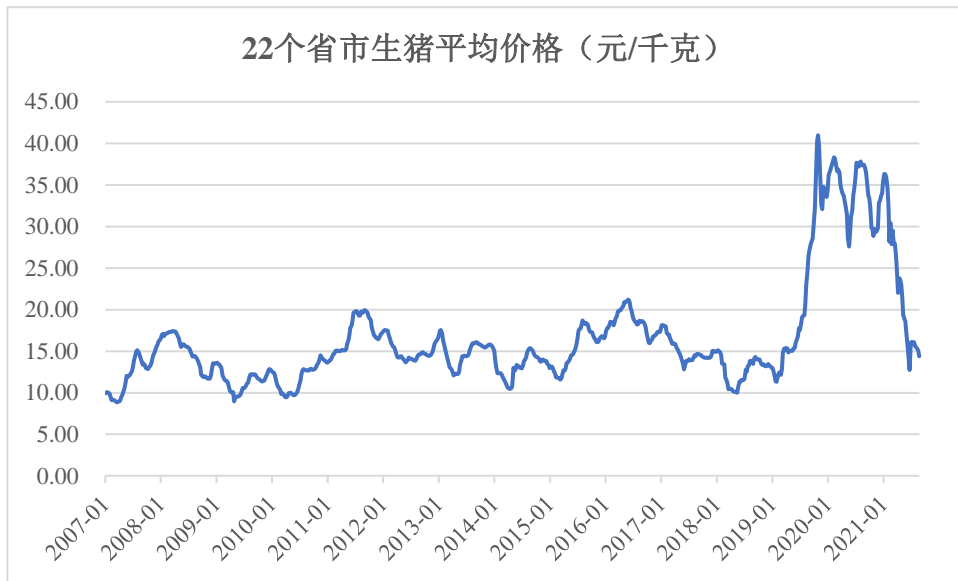
发行人在《2021 年度非公开发行 A 股股票预案（修订稿）》，保荐机构在《国泰君安证券股份有限公司关于福建傲农生物科技集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》和《国泰君安证券股份有限公司关于福建傲农生物科技集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之发行保荐书》作出了风险提示：

## “1、主要原材料价格波动的风险

公司生猪养殖业务的主要经营成本是饲料，而公司饲料业务的原材料主要包括玉米、豆粕、鱼粉等农副产品。玉米、豆粕和鱼粉三种主要原料合计占公司生产成本 60%-70%。玉米容易受气候变化、病虫害等自然灾害以及农民种植积极性等多方面因素的影响；豆粕、鱼粉等原料主要依赖于进口，容易受国际价格行情及国家进出口政策的影响。鱼粉价格还容易受到秘鲁等主要产地捕捞配额及实际捕鱼量的影响。公司主要原材料价格受到产量和下游需求等因素的影响，会出现一定幅度的波动，从而给公司的盈利能力带来不利影响。因此，公司存在原材料供应和价格波动风险。

## 2、生猪价格下降的风险

2018 年 8 月生猪养殖业爆发非洲猪瘟以来，因非洲猪瘟具有较快的传播速度及较高的致病及死亡率，我国能繁母猪及生猪存栏均呈现了大幅下降，导致我国生猪价格不断上升，屡创历史新高。随着我国出台一系列政策支持生猪养殖业务的发展，我国生猪产能逐步恢复，生猪价格自 2019 年 10 月底达到创历史新高的约 40.00 元/千克后，总体呈现不断下降的趋势。2021 年以来，由于我国生猪产能的逐步恢复，我国生猪价格呈现明显的下降趋势。若未来我国生猪价格进一步下降，则将对公司的经营业绩造成较大的不利影响。



数据来源：中国畜牧业信息网

### 3、经营业绩下滑的风险

2018年、2019年、2020年及2021年1-6月，公司营业利润分别为2,158.95万元、7,806.75万元、96,562.17万元及-10,941.86万元；归属于上市公司股东的净利润分别为3,012.57万元、2,915.57万元、57,298.93万元及-16,260.59万元。2021年1-6月，发行人业绩出现较大幅度下降并且出现亏损，主要系二季度生猪价格持续下跌，公司部分出栏育肥猪系外购仔猪，成本相对较高，另外公司生猪产业处于快速发展过程中，产能未全部达产，固定费用、财务费用分摊等导致短期头均成本未达理想状态，同时计提了1.75亿元存货跌价准备所致。公司产品中生猪价格存在周期性波动影响，近年来波动幅度较大，随着公司生猪养殖业务占比的提升，公司经营业绩与生猪价格相关度提高，如果未来生猪价格出现下滑或持续维持低位等不利情形，则公司后续经营业绩可能存在大幅下滑的风险，极端情况下，不排除出现公司营业利润较上一年度下滑50%甚至发生亏损的风险。”

### “4、财务成本较高的风险

近年来，公司充分利用财务杠杆进行银行借款融资，为公司扩大生产规模提供了有力的资金支持；另一方面，公司银行借款融资也导致公司负债规模持续扩大，大幅增加了公司的财务成本。2018年、2019年、2020年及2021年1-6月，公司利息支出分别为6,943.67万元、9,264.99万元、18,763.52万元及19,406.44万元，利息支出占当期利润总额的比例分别为349.27%、119.18%、19.33%及-184.48%。随着公司经营规模扩张，项目建设所需的资金需求加大，若银行借款持续增加，财务成本将相应提高。如果不能有效地控制有息负债的规模，公司可能面临财务费用过高的风险，从而导致公司的盈利水平受到一定的影响。

### 5、存货减值风险

报告期各期末，公司存货账面价值分别为43,315.87万元、59,927.04万元、173,081.14万元及246,107.11万元，占流动资产的比例分别为35.33%、39.58%、49.11%及54.62%。发行人存货主要为原材料、库存商品、周转材料及消耗性生物资产，其中消耗性生物资产占比较大，报告期内消耗性生物资产金额分别为11,850.44万元、21,088.16万元、84,849.40万元及151,156.30万元，占存货余额比例分别为26.94%、35.19%、48.96%及57.33%。2021年6月末，公司存货跌价准备

金额为17,547.98万元，主要系2021年第二季度生猪价格下跌幅度较大，发行人根据会计政策对2021年6月末计提了17,533.59万元的消耗性生物资产跌价准备，同时对库存商品及周转材料计提14.39万元存货跌价准备所致。

公司存货采用存货成本与可变现净值孰低法计价，若存货价格大幅下降，特别是生猪价格存在一定的周期性，在周期性价格下行一定价格时，可能导致发行人存货的可变现净值降低，进而带来存货减值的风险，因此可能对发行人经营业绩产生较大不利影响。”

## **二、发审会后经营业绩变动的影响因素对公司当年及以后年度经营的影响**

公司1-9月经营业绩变动的主要影响因素系下游生猪价格处于行业周期性低谷以及由此导致的资产减值损失增加、债务融资增加导致的财务费用增加等，该等因素对公司的经营影响分析如下：

### **1、下游生猪价格处于行业周期性低谷**

公司所处的生猪养殖行业具有明显的周期性，约3-4年一个周期。受生猪养殖行业下行周期影响，养殖企业大部分处于亏损状态，因此在市场调控下生猪养殖规模将逐步缩减，待市场供需达到平衡后进入下一轮行业上行周期，将带动公司经营业绩的逐步增加。

同时，为应对行业下行周期，公司目前正积极通过提升满产度，完善和优化产业链架构、多元化业务布局、强化风险控制措施、提升公司养殖效率等多项举措，降低公司的生产经营成本，提升公司盈利能力。

### **2、计提资产减值损失因素**

由于2021年第二季度及第三季度生猪价格持续下跌，公司计提消耗性生物资产跌价准备17,533.59万元，导致公司账面经营业绩大幅下降，随着公司所处行业的周期性回升，该已计提减值损失在满足会计准则要求的情况下可以转回处理。

### **3、财务费用增加因素**

本次发行募集总额不超过14.40亿元（含14.40亿元），扣除发行费用后，其

中 9.40 亿元拟用于补充流动资金。本次募集资金到位后，将有助于缓解公司债务融资压力，减少财务费用支出。

综上，由于下游生猪价格处于行业周期性低谷、资产减值损失的增加、短期及长期借款导致财务费用增加等原因导致公司前三季度经营业绩下滑，随着生猪市场价格的周期性回升及公司多项应对措施推进，上述因素导致的公司经营业绩暂时性下滑可以得到有效控制。

### 三、经营业绩变动情况对本次募集资金投资项目的影

本次非公开发行股票拟募集资金总额（含发行费用）不超过 14.40 亿元（含 14.40 亿元），扣除发行费用后，将投资于以下项目：

单位：万元

序号	实施主体	项目名称	拟投资总额	募集资金拟投入额
1	宜丰傲农	15,000 头母猪自繁自养猪场项目（一期）	60,000.00	45,000.00
2	永新傲农生物	年产 18 万吨饲料（一期）项目	10,000.00	5,000.00
建设项目小计			70,000.00	50,000.00
3	补充流动资金		94,000.00	94,000.00
合计			<b>164,000.00</b>	<b>144,000.00</b>

公司本次发行股票募集资金主要用于投建生猪养殖场及配套饲料厂、补充流动资金。

我国是全球第一大生猪生产和消费国，虽然受到生猪价格持续较高因素影响，我国生猪产能有一定恢复，但仍需大型养殖场持续发展以长期稳定我国生猪生产，保障持续稳定生猪供应，平缓猪周期的影响，避免猪贱伤农，肉贵伤民的轮回交替。报告期内公司生猪养殖业务规模不断增长，本次募投项目达产后，公司可进一步填补因非洲猪瘟、猪周期下行导致的市场空间，增强经营能力，扩大经营规模。

公司募集资金用于补充流动资金将有助于缓解公司目前财务费用增加压力，优化公司的资产结构，保障公司正常的生产和经营，并满足公司业务持续快速发展的资金需求。

综上，公司 2021 年 1-9 月经营业绩变动情况不会对本次募集资金投资项目产生重大不利影响。

#### 四、保荐机构核查意见

保荐机构查阅了公司《2021 年第三季度报告》，保荐机构认为：发行人业绩变动原因合理，不会对本次募投项目产生重大不利影响，不会对公司以后年度持续经营能力产生重大不利影响，公司仍符合非公开发行股票条件，不会对本次发行构成实质性障碍。

（以下无正文）

(本页无正文,为《国泰君安证券股份有限公司关于福建傲农生物科技集团股份有限公司非公开发行 A 股股票之补充尽职调查报告》之签字盖章页)

项目协办人: 任林静  
任林静

保荐代表人: 欧阳欣华  
欧阳欣华

张扬文  
张扬文

总经理(总裁): 王松  
王松

法定代表人: 贺青  
贺青



国泰君安证券股份有限公司

2021年11月5日