

关于辽宁禾丰牧业股份有限公司
非公开发行股票申请文件反馈意见的回复

保荐机构（主承销商）



二〇一八年八月

中国证券监督管理委员会：

贵会于 2018 年 6 月 19 日出具的《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》（180558 号）已收悉，辽宁禾丰牧业股份有限公司（以下简称“发行人”、“禾丰牧业”、“公司”）已会同广发证券股份有限公司（以下简称“保荐人”或“保荐机构”）、北京大成律师事务所（以下简称“大成”、“律师”）及江苏苏亚金诚会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“苏亚金诚”、“会计师”）对反馈意见的有关事项进行了认真核查，现就相关问题做以下回复。

为使本次回复表述更为清晰，下文采用的简称或术语与公司《非公开发行股票预案》一致。

目 录

一、重点问题.....	6
问题 1、本次非公开发行拟募集 1.76 亿元用于兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目，8.39 亿元用于四个种猪场项目。请申请人补充说明：	6
(1) 募投项目的具体建设内容，具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，募集资金投入部分对应的投资项目，各项投资构成是否属于资本性支出。各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。	6
(2) 截至本次发行董事会决议日前，募投项目的建设进展、募集资金使用进度安排、已投资金额、资金来源等情况，并请说明本次募集资金是否会用于置换董事会决议日前已投资金额。说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排。	6
(3) 补充说明禽肉熟食加工项目及种猪场项目建成后的运营模式、盈利模式、申请人与“合作组织”及“农场”的具体合作模式，结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证募投项目达产后新增产能消化的具体措施。请结合申请人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施禽肉熟食加工及种猪产能扩张项目的必要性。	6
(4) 结合禽肉熟食及种猪市场价格波动情况、市场供求变动及同行业情况，说明本次募投项目效益测算的合理性，并就主要影响因素的价格波动对募投项目盈利能力的影响作敏感性分析。	6
请保荐机构核查并发表意见。	6
问题 2、申请人 2017 年末货币资金余额 7.49 亿元，拟使用本次募集资金 1.8 亿元用于补充流动资金。请申请人：	46
(1) 根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用	

情况，说明本次补充流动资金的测算过程、依据及资金用途，如使用募集资金投入募投项目铺底流动资金、预备费、其他费用等的，视同以募集资金补充流动资金。请结合目前的货币资金余额、本次发行前后申请人资产负债率与同行业的比较、经营活动产生的现金流、银行授信情况、债务融资等情况，说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。.....46

(2) 补充说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。.....46

请保荐机构核查并发表意见。.....46

问题 3、申请人于 2014 年首发上市，募集资金净额 4.36 亿元，投资于六个饲料项目和一个研发检测中心项目，其中，“禾丰牧业年产 10 万吨饲料项目”、“农大分公司年产 15 万吨饲料项目”、“研发检测中心项目”已终止，相关募集资金用途变更为永久补流，另有三个项目累计实现效益低于承诺累计效益 20%。请申请人：.....57

(1) 补充说明前次募投项目终止及变更的原因及合理性，相关项目终止前已投入资金对应资产的后续安排，对照首发招股说明书的内容说明前募信息披露是否真实、准确，前募部分变更募集资金用途是否履行了相应的决策程序及信息披露义务，本次募投项目未来是否存在变更的可能性；.....57

(2) 逐项说明前次募投项目未达到预计效益的原因，影响前次募投效益的不利因素是否对本次募投存在不利影响，测算本次募投项目效益时是否已充分考虑上述因素。.....57

请保荐机构核查并发表意见。.....57

问题 4、申请人主要股东金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛拟参与本次发行认购。（1）请申请人根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第十

三条，明确上述认购对象的认购数量或数量区间；（2）请保荐机构和律师核查，拟参与认购的主要股东在本次发行定价基准日前六个月至发行完成后六个月内是否存在减持计划，如有，就该等情形是否违反《证券法》四十七条和《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项相关规定发表明确意见；如无，做出相关承诺并公开披露。72

问题 5、本次募投凌源李家营子村种猪场项目，实施主体凌源禾丰牧业有限责任公司系申请人控股子公司，其他股东暂未计划同比例增资。请申请人补充说明其他股东暂未计划同比例增资的情况及原因，是否履行相应的决策程序，该等情况是否会损害上市公司及其股东利益。请保荐机构和律师发表核查意见。73

问题 6、报告期内，发行人及其控股子公司多次被行政处罚，请申请人补充说明行政处罚情况及采取的整改措施情况。请保荐机构和律师核查，并就相关情形是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表意见。74

问题 7、请申请人补充说明，申请人及子公司对外担保情况，相关担保事项是否提供了反担保，是否存在违规担保情形，是否符合《上市公司证券发行管理办法》等相关规定。请保荐机构和律师核查并发表核查意见。82

二、一般问题.....83

问题 1、报告期各期末，申请人存货账面价值分别为 9.37 亿元、11.96 亿元和 12.18 亿元，占比较大且持续增长。请申请人补充说明：（1）库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况；（2）结合存货库存期限、原材料及商品市场价格走势及同行业上市公司情况，补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。83

问题 2、最近一期末，申请人长期股权投资金额为 10.22 亿元，相比上年增幅为 107.66%。请申请人补充说明长期股权投资明细内容，最近一期增幅较大的原因，被投资企业运营情况、经营业绩、财务状况，并结合其经营情况说明长期股权投资减值准备计提的充分性。请申请人说明公司是否符合“最近一期末不得存在持

有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”。请保荐机构及会计师核查并发表意见。.....90

问题 3、报告期各期，申请人综合毛利率分别为 10.21%、9.54%和 8.54%，逐年下降，与同行业上市公司毛利率变动趋势不一致。养殖业务毛利率波动较大。请申请人详细说明：（1）毛利率逐年下降且与同行业上市公司变动不一致的原因及合理性；（2）养殖业务毛利率波动较大的原因及合理性，相关影响因素是否会对本次募投项目实施造成不利影响。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

.....96

问题 4、申请人 2015、2016、2017 年度向关联方销售产品的金额分别为 1.15 亿元、2.75 亿元、5.68 亿元，连续增长。请申请人说明公司报告期关联交易的交易内容、关联交易的必要性、合理性及相关交易价格的公允性，关联销售连续增长的原因及合理性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。.....100

一、重点问题

问题 1、本次非公开发行拟募集 1.76 亿元用于兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目，8.39 亿元用于四个种猪场项目。请申请人补充说明：

(1) 募投项目的具体建设内容，具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，募集资金投入部分对应的投资项目，各项投资构成是否属于资本性支出。各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

(2) 截至本次发行董事会决议日前，募投项目的建设进展、募集资金使用进度安排、已投资金额、资金来源等情况，并请说明本次募集资金是否会用于置换董事会决议日前已投资金额。说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排。

(3) 补充说明禽肉熟食加工项目及种猪场项目建成后的运营模式、盈利模式、申请人与“合作组织”，及“农场”的具体合作模式，结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证募投项目达产后新增产能消化的具体措施。请结合申请人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施禽肉熟食加工及种猪产能扩张项目的必要性。

(4) 结合禽肉熟食及种猪市场价格波动情况、市场供求变动及同行业情况，说明本次募投项目效益测算的合理性，并就主要影响因素的价格波动对募投项目盈利能力的影响作敏感性分析。

请保荐机构核查并发表意见。

【回复】

一、募投项目的具体建设内容，具体投资数额安排明细，投资数额的测算依据和测算过程，募集资金投入部分对应的投资项目，各项投资构成是否属于资本性支出。各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理。

1、募投项目的具体建设内容

本次非公开发行股票募集资金不超过人民币119,459.92万元（含本数），扣除发行费用后将全部投资于以下项目：

单位：万元

序号	项目	项目名称	项目投资总额	拟使用募集资金额
1	熟食加工项目	兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目	17,600.00	17,600.00
2	种猪场项目	吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目	19,413.92	19,413.92
		凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目	9,660.00	9,660.00
		抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目	37,950.00	37,950.00
		抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目	16,836.00	16,836.00
3	补充流动资金项目	补充流动资金项目	18,000.00	18,000.00
合计			119,459.92	119,459.92

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目，建成达产后预计年产50,000吨熟食。具体建设内容为禽肉深加工车间13,389平方米、冷库21,168平方米、制冷机房和变配电所476平方米、锅炉房158平方米、污水处理站200平方米。

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目，建成达产后预计每年出栏猪总数 155,925 头（其中：仔猪 107,500 头，种猪 46,075 头，更新种猪 2,350 头）。具体建设内容为 2 个养殖方式相同的独立养猪场区（分别养殖 4,500 头和 3,000 头）；每个场区按生产区、辅助生产区、办公区等 3 个功能区域及其他附属用房划分场地，其中生产区包括配种妊娠舍 27,000 平方米，分娩舍 18,450 平方米，保育舍、后备舍 18,450 平方米；辅助生产区包括隔离舍 500 平方米，库房机修间 500 平方米，发电用房 400 平方米；办公区包括办公楼、宿舍、食堂 2,400 平方米，消毒淋浴间 250 平方米，车库、修理间 500 平方米，料库 1,000 平方米，出猪台 250 平方米，门卫 50 平方米；其他附属用房包括化粪池、沼气池、焚尸炉、蓄水池、井。

(3) 凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目，建成达产后预计每年出栏 70,000 头仔猪。具体建设内容为配怀舍 3,100 平方米、妊娠舍 6,000 平

平方米、分娩舍 6,500 平方米、保育舍 4,500 平方米、后备舍 1,500 平方米、隔离舍 600 平方米、备用舍 4,000 平方米、医疗室和化验室等生活附属房舍 300 平方米（含消毒池 60 平方米）、门卫室 30 平方米，办公及宿舍用房 870 平方米、储存库 300 平方米。

(4) 抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目，建成达产后预计每年出栏 326,250 头仔猪、11,250 头种猪。具体建设内容为 12,000 头母猪生产区 49,025.6 平方米、中转区 3,487.6 平方米、1,500 头祖代生产区 6,588 平方米、种猪培育区 14,813.6 平方米、公猪站 1,372.4 平方米、隔离区 913.8 平方米、办公宿舍区 3,290 平方米、入场消毒用房 100 平方米、堆肥区 462 平方米、污水处理站 28,800 平方米。

(5) 抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目，建成达产后预计每年出栏 150,000 头仔猪。具体建设内容为 6,000 头母猪生产区 24,659.78 平方米，中转区 2,140.2 平方米，隔离区 870.35 平方米，办公宿舍区 1,850 平方米，入场消毒用房 100 平方米，堆肥棚 200 平方米，污水处理站 10,500 平方米。

2、具体投资数额安排明细

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的投资数额安排明细：

单位：万元

序号	项目	投资额	占总投资的比例
1	建设投资	14,600.00	82.95%
1.1	工程费用	12,359.00	70.22%
1.1.1	建设工程费	9,301.00	52.85%
1.1.2	设备购置费	3,058.00	17.38%
1.2	勘察设计费等其他费用	1,159.00	6.59%
1.3	预备费	1,082.00	6.15%
1.3.1	基本预备费	1,082.00	6.15%
2	铺底流动资金	3,000.00	17.05%
	合计	17,600.00	100.00%

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目的投资数额安排明细：

单位：万元

序号	项目	投资额	占总投资的比例
1	建设投资	16,098.66	82.92%
1.1	工程费用	13,671.84	70.42%
1.1.1	建设工程费	6,602.56	34.01%
1.1.2	设备购置费	5,655.42	29.13%
1.1.3	安装工程费	1,413.86	7.28%
1.2	勘察设计费等其他费用	1,621.82	8.35%
1.3	预备费	805.00	4.15%
1.3.1	基本预备费	805.00	4.15%
2	引种投资	1,953.00	10.06%
3	铺底流动资金	1,362.26	7.02%
	合计	19,413.92	100.00%

(3) 凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目的投资数额安排明细：

单位：万元

序号	项目	投资额	占总投资的比例
1	建设投资	8,050.00	83.33%
1.1	工程费用	7,299.58	75.57%
1.1.1	建设工程费	4,529.50	46.89%
1.1.2	设备购置费	2,216.06	22.94%
1.1.3	安装工程费	554.02	5.74%
1.2	勘察设计费等其他费用	350.42	3.63%
1.3	预备费	400.00	4.14%
1.3.1	基本预备费	400.00	4.14%
2	铺底流动资金	1,610.00	16.67%
	合计	9,660.00	100.00%

(4) 抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目的投资数额安排明细：

单位：万元

序号	项目	投资额	占总投资的比例
1	建设投资	31,625.00	83.33%
1.1	工程费用	28,662.47	75.53%
1.1.1	建设工程费	15,337.72	40.42%
1.1.2	设备购置费	10,659.80	28.09%
1.1.3	安装工程费	2,664.95	7.02%
1.2	勘察设计费等其他费用	1,362.53	3.59%
1.3	预备费	1,600.00	4.22%

1.3.1	基本预备费	1,600.00	4.22%
2	引种投资	1,362.38	3.59%
3	铺底流动资金	4,962.62	13.08%
合计		37,950.00	100.00%

(5) 抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的投资数额安排明细:

单位: 万元

序号	项目	投资额	占总投资的比例
1	建设投资	14,030.00	83.33%
1.1	工程费用	12,724.78	75.58%
1.1.1	建设工程费	5,753.53	34.17%
1.1.2	设备购置费	5,577.00	33.13%
1.1.3	安装工程费	1,394.25	8.28%
1.2	勘察设计费等其他费用	605.22	3.59%
1.3	预备费	700.00	4.16%
1.3.1	基本预备费	700.00	4.16%
2	铺底流动资金	2,806.00	16.67%
合计		16,836.00	100.00%

3、投资数额的测算依据

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的测算依据

①工程费用

A、建设工程费: 建筑物根据新建建筑物面积、内容及结构特征, 参照当地建筑工程造价水平进行估算。

B、设备购置费: 加工设备根据近期的生产厂家的询价估算, 已含运输、安装费。

②勘察设计费等其他费用

项目建设管理费: 参照财建[2016]504号文件进行估算;

工程勘察费: 按照7元/m²估算;

工程设计费、工程监理服务费、环境影响咨询费、前期工作咨询费、招投标代理服务费: 参照发改价格[2015]299号及结合市场情况估算;

城市基础设施配套费：依据当地标准，按照建筑面积，120元/m²估算；

施工图设计审查费：依据豫发改收费[2004]1555号、豫政（2008）52号，按照工程设计费和工程勘察费的5%估算；

工程造价咨询费：按照建筑工程费用0.3%估算；

劳动安全卫生评审费：按照工程费用的0.1%估算；

工程保险费：按照建筑工程费用的0.3%估算。

③预备费：按工程费用与其他费用之和的8%计算。

④铺底流动资金：按照分项详细估算法估算。

（2）吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目的测算依据

①工程费用

A、建筑工程费：按吉林省同类工程造价指标估算。

B、设备购置费：按市场价或同类工程指标估算。

C、安装工程费：按设备购置费的25%估算。

②勘察设计费等其他费用：

建设管理费：参照财建（2016）504号文计列；

土地费用及地上物补偿费：按已实际发生计列；

勘察设计费、工程监理费、环评费等其它费用按市场价计列。

③预备费：按照建设投资的5%估算。

④引种投资：按照市场价格估算。

⑤铺底流动资金：按照分项详细估算法估算。

（3）凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目、抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目、抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的测算依据

①工程费用

A、建筑工程费：根据类似工程按指标法估算。

B、设备购置费：根据市场现价及生产厂家报价估算，工器具购置费及运杂费包括在设备价格中

C、安装工程费：按设备购置费的25%估算。

②勘察设计费等其他费用：按《工程设计概算编制办法》中的规定估算。

③预备费：按照建设投资的5%估算。

④引种投资：按照市场价格估算。

⑤铺底流动资金：按照分项详细估算法估算。

4、投资数额的测算过程

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的测算过程

①工程费用

A、建设工程费

序号	项目	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）
1	禽肉深加工车间	13,389	3,347.00
2	冷库	21,168	5,504.00
3	制冷机房、变配电苏	476	143.00
4	锅炉房	158	47.00
5	污水处理站	200	60.00
6	厂区工程		200.00
合计		35,391	9,301.00

B、设备购置费

序号	项目	数量（台/套）	单价（万元）	总价（万元）
一	生产设备			
1	调理禽肉制品生产线	1	110.00	110.00
2	鸡肉丸生产线	1	103.00	103.00
3	烧鸡烧鸭生产线	2	150.00	300.00
二	研发试验设备			
1	原子吸收光谱仪	1	20.00	20.00

2	液相色谱仪	1	50.00	50.00
3	气相色谱仪	1	40.00	40.00
4	生物显微镜	2	5.00	10.00
5	快速检测仪	4	1.50	6.00
6	冷餐柜	4	0.50	2.00
7	冰箱	2	1.00	2.00
8	高压灭菌器	2	1.30	2.60
9	干燥箱	3	0.60	1.80
10	通风柜	6	0.50	3.00
11	防爆气瓶柜	2	0.30	0.60
12	其他小型设备	1	5.00	5.00
三	物流运输设备			
1	高架仓库	1	500.00	500.00
2	电动叉车	6	14.00	84.00
3	分拣配送系统	1	100.00	100.00
4	移动登车桥	1	10.00	10.00
5	生产及物流管理系统	1	150.00	150.00
四	公用设备			
1	给排水及消防	1	100.00	100.00
2	污水处理设备恩	1	100.00	100.00
3	锅炉房	1	100.00	100.00
4	制冷设备	1	1,058.00	1,058.00
5	配电设备	1	200.00	200.00
	合计			3,058.00

②勘察设计费等其他费用

序号	项目	金额（万元）
1	建设单位管理费	147.00
2	工程勘察费	25.00
3	工程设计费	249.00
4	工程监理服务费	174.00
5	环境影响咨询费	10.00
6	前期工作咨询费	22.00
7	招标代理服务费	25.00
8	城市基础设施配套费	425.00
9	施工图设计审查费	14.00
10	工程总价咨询费	28.00
11	劳动安全卫生评审费	12.00
12	工程保险费	28.00
	合计	1,159.00

③预备费

工程费用12,359万元与其他费用1,159万元之和为13,518万元，8%为1,082万元。

④铺底流动资金

采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款、预付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，项目所需铺底流动资金为3,000.00万元。

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目的测算过程

①工程费用

A、建设工程费

序号	项目	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）
一	办公区		
1	办公楼及食堂	2400	360.00
2	消毒淋浴间	250	21.25
3	车库、修理间	500	40.00
4	料库	1000	60.00
5	出猪台	250	10.00
6	门卫	50	8.00
二	生产区		
1	配种妊娠室	27000	2,106.00
2	分娩舍	18450	1,512.90
3	保育舍、后备舍	18450	1,568.25
三	辅助生产区		
1	库房、机修间	500	40.00
2	隔离舍	500	42.50
3	发电用房	400	32.00
四	构筑物及总图工程		
1	化粪池		12.00
2	焚尸炉	100	4.00
3	沼气池		280.00
4	外围蓝		45.00
5	大门		10.00
6	道路与硬化设备		52.80
7	深井		25.00
8	给水管线		92.40

9	排水管线		66.00
10	供热管线		120.00
11	输电线路		83.20
12	绿化		11.25
合计			6,602.56

B、设备购置费

序号	项目	数量(台/套)	单价(万元)	总价(万元)
一	生产设备			
1	妊娠舍	5	267.60	1,338.00
2	分娩舍	5	140.00	700.00
3	保育舍	5	82.00	410.00
4	后备舍	5	26.00	130.00
5	饮水机	18,750	0.0004	7.50
6	消毒设备	18	1.84	33.12
7	称重设备	18	0.74	13.32
8	环境控制设备	5	372.30	1,861.50
二	建筑工程设备			
1	变压器(含开关柜)	6	15.00	90.00
2	变压器(上网升压)	1	22.00	22.00
3	水泵	4	0.74	2.96
4	风机	14	0.45	6.30
5	换热器	2	7.51	15.02
6	沼气贮存输送设备	2	37.00	74.00
7	沼气发电机组	2	119.00	238.00
8	焚尸炉	1	3.70	3.70
9	污水处理设备	1	22.00	22.00
10	场地照明	1	11.00	11.00
三	运输车辆及办公家具			0.00
1	10吨载重汽车	10	20.80	208.00
2	20吨自卸汽车	8	53.00	424.00
3	面包车	2	6.00	12.00
4	轿车	1	11.00	11.00
5	垃圾罐车	1	15.00	15.00
6	办公家具	1	7.00	7.00
总计				5,655.42

C、安装工程费

该项目的安装工程费按照设备购置费的25%计算，即为1,413.86万元。

②勘察设计费等其他费用

序号	项目	金额（万元）
1	建设管理费	133.71
2	土地费用	1,210.00
3	咨询报告编制费	12.00
4	勘察设计费	133.71
5	监理费	80.23
6	能评非	8.00
7	环境影响评价费	10.00
8	施工图审查费	5.00
9	工程总价咨询费	17.40
10	职工培训费	7.60
11	施工图编制费	2.67
12	防震检测费	1.50
	合计	1,621.82

③预备费

该项目的建设投资16,098.66万元，预备费按照建设投资的5%计算，即为805.00万元。

④引种投资

引种投资按照市场价格估算为1,953.00万元。

⑤铺底流动资金

采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款、预付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，项目所需铺底流动资金为1,362.26万元。

（3）凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目的测算过程

①工程费用

A、建设工程费

序号	项目	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）
1	配环舍	3,100	434.0
2	妊娠舍	6,000	840.0

3	分娩舍	6,500	910.0
4	保育舍	4,500	630.0
5	后备舍	1,500	210.0
6	隔离舍	600	84.0
7	备用舍	4,000	560.0
8	附属设施	300	42.0
9	门卫室	30	4.5
10	办公宿舍	870	174.0
11	储存库	300	45.0
12	堆肥场	100	12.0
13	绿地	13,000	260.0
14	地面硬化	14,000	168.0
15	道路	5,500	66.0
16	围墙	1,500	90.0
合计		61,800	4,529.5

B、设备购置费

序号	项目	数量(台/套)	单价(万元)	总价(万元)
一	生产设备			
1	产床	930	0.26	241.80
2	保育床	620	0.175	108.50
3	定位栏	3,007	0.044	132.27
4	后备大栏	61	0.09	5.49
5	自动给料、温控系统	1	92.00	92.00
二	环保设备			
1	污水处理	1	440.00	440.00
2	无害化	1	132.00	132.00
三	其他设备			
1	供水排水系统	1	106.00	106.00
2	智能监控系统	1	57.00	57.00
3	电信	1	62.00	62.00
4	发电机组	4	9.00	36.00
5	供电设备	1	123.00	123.00
6	取暖设备	1	60.00	60.00
7	漏风地板	17,960	0.026	467.00
8	饲料罐车	1	91.00	91.00
9	其他生产生活设施	1	62.00	62.00
合计				2,216.06

C、安装工程费

该项目的安装工程费按照设备购置费的25%计算，即为554.02万元。

②勘察设计费等其他费用

序号	项目	金额（万元）
1	建设单位管理费	40.26
2	建设工程监理费	60.10
3	建设项目前期工程费	19.66
4	勘察设计费	81.61
5	环境影响咨询服务费	22.14
6	劳动安全卫生评审费	28.20
7	招标代理费	22.03
8	施工图审查费	31.35
9	可行性研究费	45.07
	合计	350.42

③预备费

该项目的建设投资为8,050万元，预备费按照建设投资的5%计算，即为402.5万元，取整数为400万元。

④铺底流动资金

采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款、预付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，项目所需铺底流动资金为1,610.00万元。

（4）抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目的测算过程

①工程费用

A、建设工程费

序号	项目	建筑面积（平方米）	建筑工程费（万元）
一	12000 母猪生产区		
1	妊娠舍	24,019	3,362.69
2	产仔舍	20,540	2,875.54
3	后备母猪舍	2,867	401.35
4	连廊	1,600	128.00
二	中转区		
1	中转区	3,288	460.26
2	连廊	200	16.00
三	1500 祖代生产区		

1	妊娠舍	3,002	420.34
2	祖代产仔舍	2,569	359.62
3	后备母猪舍	717	100.37
4	连廊	300	24.00
四	种猪培育区		
1	保育舍	3,553	497.38
2	育肥舍	5,441	761.68
3	育成舍	2,720	380.84
4	连廊	3,100	248.00
五	公猪站		
1	公猪舍	935	130.83
2	后备公猪舍	338	47.31
3	连廊	100	8.00
六	隔离区		
1	公猪隔离区	457	63.97
2	母猪隔离区	457	63.97
七	办公宿舍区		
1	办公用房	1,080	216.00
2	宿舍用房	2,160	432.00
3	门卫	50	7.50
八	其他		
1	入场消毒用房	100	14.00
2	道路	28,189	422.84
3	绿地	68,500	1,712.50
4	围墙	5,020	301.20
5	地面硬化	75,000	1,125.00
6	大门	3	30.00
7	健身场地	2,500	37.50
8	堆粪棚	462	55.44
9	污水处理站	28,800	633.60
合计			15,337.72

B、设备购置费

序号	项目	数量（台/套）	单价（万元）	总价（万元）
一	主要生产项目			
1	自动饮水、控温、喂料设备	32	130.00	4,160.00
2	分娩高床	3,000	0.50	1,500.00
3	仔猪保温箱	6,334	0.20	1,266.80
4	刮粪机	64	2.00	128.00
5	消毒设备	32	5.00	160.00
6	焚烧炉	1	20.00	20.00
7	化验设备	1	100.00	100.00

二	辅助生产项目			
1	供水	1	350.00	350.00
2	供电	1	550.00	550.00
3	电信	1	320.00	320.00
4	智能监控系统	1	415.00	415.00
5	供暖	1	635.00	635.00
6	污水处理	1	365.00	365.00
7	照明	280	0.50	140.00
8	运输车辆	20	10.00	200.00
9	地中衡	2	30.00	60.00
10	办公设备	1	20.00	20.00
11	办公车辆	3	20.00	60.00
12	生活设施	120	0.50	60.00
13	其它生产设备	1	150.00	150.00
	合计			10,659.80

C、安装工程费

该项目的安装工程费按照设备购置费的25%计算，即为2,664.95万元。

②勘察设计费等其他费用

序号	项目	金额（万元）
1	建设单位管理费	114.52
2	建设工程监理费	281.50
3	建设项目前期工程费	53.72
4	勘察设计费	575.20
5	环境影响咨询服务费	64.86
6	劳动安全卫生评审费	58.16
7	招标代理费	22.71
8	施工图审查费	32.30
9	可行性研究费	159.56
	合计	1,362.53

③预备费

该项目的建设投资为31,625万元，预备费按照建设投资的5%计算，即为1,581万元，取整数为1,600万元。

④引种投资

引种投资按照市场价格估算为1,362.38万元。

⑤铺底流动资金

采用分项详细估算法测算流动资金需求,对流动资产和流动负债主要构成要素(即应收账款、预收账款、存货、应付账款、预付账款等)进行分项估算,在预估各分项的最低周转天数后,计算得出各分项的年周转次数,最后分项估算占用资金额。经测算,项目所需铺底流动资金为4,962.62万元。

(5) 抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的测算过程

①工程费用

A、建设工程费

序号	项目	建筑面积(平方米)	建筑工程费(万元)
一	6000母猪生产区		
1	妊娠舍	12,009.68	1,681.36
2	产仔舍	10,316.20	1,444.27
3	管理用房	1,433.90	258.10
4	连廊	900.00	72.00
二	中转区		
1	中转区	1,940.20	271.63
2	连廊	200.00	16.00
三	隔离区		
1	母猪隔离舍	870.35	121.85
四	办公宿舍区		
1	办公用房	900.00	180.00
2	宿舍用房	900.00	180.00
3	门卫	50.00	7.50
五	其他		
1	入场消毒用房	100.00	14.00
2	道路	7,407.00	111.11
3	绿地	23,525.00	588.13
4	围墙	2,085.00	125.10
5	地面硬化	25,000.00	375.00
6	大门	3.00	30.00
7	健身场地	1,500.00	22.50
8	堆粪棚	200.00	24.00
9	污水处理站	10,500.00	231.00
	合计		5,753.53

B、设备购置费

序号	项目	数量(台/套)	单价(万元)	总价(万元)
一	主要生产项目			
1	自动饮水、控温、喂料设备	16	130.00	2,080.00
2	分娩高床	1,500	0.50	750.00
3	仔猪保温箱	4,500	0.20	900.00
4	刮粪机	32	2.00	64.00
5	消毒设备	20	5.00	100.00
6	焚烧炉	1	20.00	20.00
7	化验设备	1	100.00	100.00
二	辅助生产项目			
1	供水	1	155.00	155.00
2	供电	1	236.00	236.00
3	智能监控系统	1	160.00	160.00
4	电信	1	140.00	140.00
5	供暖	1	260.00	260.00
6	污水处理	1	210.00	210.00
7	照明	94	0.50	47.00
8	运输车辆	10	10.00	100.00
9	地中衡	2	30.00	60.00
10	办公设备	1	10.00	10.00
11	办公车辆	3	20.00	60.00
12	生活设施	50	0.50	25.00
13	其他生产设施	1	100.00	100.00
	合计			5,577.00

C、安装工程费

该项目的安装工程费按照设备购置费的25%计算，即为1,394.25万元。

②勘察设计费等其他费用

序号	项目	金额(万元)
1	建设单位管理费	66.09
2	建设工程监理费	91.77
3	建设项目前期工程费	39.23
4	勘察设计费	252.30
5	环境影响咨询服务费	22.47
6	劳动安全卫生评审费	32.78
7	招标代理费	14.94
8	施工图审查费	16.84
9	可行性研究费	68.80
	合计	605.22

③预备费

该项目的建设投资为14,030万元，预备费按照建设投资的5%计算，即为701.5万元，取整数位整数为700万元。

④铺底流动资金

采用分项详细估算法测算流动资金需求，对流动资产和流动负债主要构成要素（即应收账款、预收账款、存货、应付账款、预付账款等）进行分项估算，在预估各分项的最低周转天数后，计算得出各分项的年周转次数，最后分项估算占用资金额。经测算，项目所需铺底流动资金为2,806.00万元。

5、募集资金投入部分对应的投资项目

本次募投项目全部由募集资金投入，因此募集资金投入部分对应的投资项目和具体投资数额安排明细一致。

6、各项投资构成是否属于资本性支出

本次非公开发行募投项目的整体资本性支出情况如下：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	84,403.66	
1.1	工程费用	74,717.67	是
1.1.1	建设工程费	41,524.31	是
1.1.2	设备购置费	27,166.28	是
1.1.3	安装工程费	6,027.08	是
1.2	勘察设计费等其他费用	5,098.99	是
1.3	预备费	4,587.00	否
1.3.1	基本预备费	4,587.00	否
2	引种投资	3,315.38	是
3	铺底流动资金	13,740.88	否
	合计	101,459.92	

根据上表，本次非公开募投项目的资本性支出为 83,132.04 万元，具体如下：

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的资本性支出情况：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	14,600.00	
1.1	工程费用	12,359.00	是
1.1.1	建设工程费	9,301.00	是
1.1.2	设备及工器具购置费	3,058.00	是
1.2	工程建设其他费用	1,159.00	是
1.3	预备费	1,082.00	否
1.3.1	基本预备费	1,082.00	否
2	铺底流动资金	3,000.00	否
	合计	17,600.00	

根据上表，兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的资本性支出为13,518.00万元，非资本性支出为4,082.00万元。

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目的资本性支出情况：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	16,098.66	
1.1	工程费用	13,671.84	是
1.1.1	建设工程费	6,602.56	是
1.1.2	设备购置费	5,655.42	是
1.1.3	安装工程费	1,413.86	是
1.2	勘察设计院等其他费用	1,621.82	是
1.3	预备费	805.00	否
1.3.1	基本预备费	805.00	否
2	引种投资	1,953.00	是
3	铺底流动资金	1,362.26	否
	合计	19,413.92	

根据上表，吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目的资本性支出为17,246.66万元，非资本性支出为2,167.26万元。

(3) 凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目的资本性支出情况：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	8,050.00	

1.1	工程费用	7,299.58	是
1.1.1	建设工程费	4,529.50	是
1.1.2	设备购置费	2,216.06	是
1.1.3	安装工程费	554.02	是
1.2	勘察设计费等其他费用	350.42	是
1.3	预备费	400.00	否
1.3.1	基本预备费	400.00	否
2	铺底流动资金	1,610.00	否
合计		9,660.00	

根据上表，凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目的资本性支出为7,650.00万元，非资本性支出为2,010.00万元。

(4) 抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目的资本性支出情况：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	31,625.00	
1.1	工程费用	28,662.47	是
1.1.1	建设工程费	15,337.72	是
1.1.2	设备购置费	10,659.80	是
1.1.3	安装工程费	2,664.95	是
1.2	勘察设计费等其他费用	1,362.53	是
1.3	预备费	1,600.00	否
1.3.1	基本预备费	1,600.00	否
2	引种投资	1,362.38	是
3	铺底流动资金	4,962.62	否
合计		37,950.00	

根据上表，抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目的资本性支出为31,387.38万元，非资本性支出为6,562.62万元。

(5) 抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的资本性支出情况：

单位：万元

序号	项目	投资额	是否属于资本性支出
1	建设投资	14,030.00	
1.1	工程费用	12,724.78	是
1.1.1	建设工程费	5,753.53	是
1.1.2	设备及工器具购置费	5,577.00	是
1.1.3	安装工程费	1,394.25	是

1.2	工程建设其他费用	605.22	是
1.3	预备费	700.00	否
1.3.1	基本预备费	700.00	否
2	铺底流动资金	2,806.00	否
合计		16,836.00	

根据上表，抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的资本性支出为13,330.00万元，非资本性支出为3,506.00万元。

7、各募投项目金额是否超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果是否合理

发行人的各募投项目金额支出均经过严格测算，测算依据和结果合理，测算过程符合公司实际情况，各募投项目金额未超过实际募集资金需求量。

保荐机构查阅了发行人披露的本次非公开发行股票的相关文件和本次募投项目的可行性研究报告，访谈了公司管理层及项目负责人，对本次募投项目投资金额及收益测算的各项参数、指标以及假设条件等进行了复核和验证。

保荐机构经核查后认为，发行人本次各募投项目金额未超过实际募集资金需求量，相关测算依据及结果具有合理性。

二、截至本次发行董事会决议日前，募投项目的建设进展、募集资金使用进度安排、已投资金额、资金来源等情况，并请说明本次募集资金是否会用于置换董事会决议日前已投资金额。说明本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排。

1、截至本次发行董事会决议日前，募投项目的建设进展、已投资金额、资金来源，说明本次募集资金是否会用于置换董事会决议日前已投资金额

2017年11月28日，禾丰牧业召开第五届董事会第十八次会议，审议通过《关于公司2017年度非公开发行股票方案的议案》。截至董事会决议日前，本次发行的募投项目尚未开始实际建设，没有投入资金，不存在资金来源，也不存在将本次募集资金用于置换董事会决议日前已投资金额的情形。

截至目前，部分募投项目已经启动。本次发行完成后，募集资金会置换前期已投入募投项目自筹资金，但是不存在置换董事会决议日前投资资金的情况。

2、本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目的进度安排

序号	项目名称	时间（月）														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	方案编制与审批	■														
2	岩土工程勘查、施工图设计		■													
3	建安工程招投标			■												
4	土建及钢结构施工				■											
5	设备招投标					■										
6	公用工程施工、园区工程施工、设备安装调试									■						
7	试运行、投产运营															★

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目、凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目、抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目、抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目的进度安排

序号	项目名称	时间（月）														
		1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
1	项目前期工作	■														
2	工程设计		■	■												
3	设备采购				■	■	■	■								
4	土建施工							■	■	■	■					
5	设备安装调试											■	■			
6	人员培训												■	■		
7	引进畜禽及检疫													■	■	
8	投产使用															★

保荐机构查阅了本次募投项目可行性研究报告和本次募集资金使用相关的三会决议等资料，核查了发行人募投项目的建设进度，访谈了项目负责人。

保荐机构经核查后认为，截至本次发行董事会决议日前，本次发行的募投项目尚未开始实际建设，没有投入资金，本次募投项目的募集资金使用和项目建设的进度安排合理，符合项目实际情况。

三、补充说明禽肉熟食加工项目及种猪场项目建成后的运营模式、盈利模式、申请人与“合作组织”及“农场”的具体合作模式，结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证募投项目达产后新增产能消化的具体措施。请结合申请在种猪场项目建人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施禽肉熟食加工及种猪产能扩张项目的必要性。

1、补充说明禽肉熟食加工项目及种猪场项目建成后的运营模式、盈利模式、申请人与“合作组织”及“农场”的具体合作模式

(1) 禽肉熟食加工项目的运营模式、盈利模式

①禽肉熟食加工项目的运营模式

公司采购禽肉新鲜料坯。生产部门根据市场需求和库存情况生产。销售部门面向商超、批发商进行销售。

②禽肉熟食加工项目的盈利模式

禽肉熟食加工项目的收入主要来自于销售禽肉熟食。公司主要的成本是禽肉新鲜料料坯，以及人工成本，厂房和机器折旧等，主要的费用是管理人员和销售人员的工资，以及其他日常的费用。销售收入扣除成本、费用后形成利润。

(2) 种猪场项目建成后的运营模式、盈利模式

①种猪场项目的运营模式

公司对外购买长白种猪、大白种猪和杜洛克公猪。长白种猪和大白种猪通过二元杂交生产二元种母猪。二元种母猪和杜洛克公猪通过三元杂交方式生产仔猪。二元种母猪和仔猪生长到一定阶段后对外出售。

②种猪场项目的盈利模式

种猪场项目的收入主要来自于销售种猪和仔猪。公司主要的成本是人工成本、饲料成本，以及猪舍和设备的折旧等，主要的费用是管理人员和销售人员的工资，以及其他日常的费用。销售收入扣除成本、费用后形成利润。

(3) 申请人与“合作组织”及“农场”的具体合作模式

禽肉熟食加工项目外购禽肉新鲜料坯，加工成禽肉熟食后销售给商超、批发商等，不涉及与“合作组织”及“农场”的合作。

种猪场项目外购祖代种猪，繁育饲养生产种猪和仔猪，向养殖户、养殖场等进行销售，与养殖户、养殖场等拟开展如下合作：

①公司与养殖户签署相应的销售协议，公司向养殖户销售种猪或仔猪，按照市场化价格进行交易，销售完成后，养殖户负责生猪养殖并享有收益和承担风险，公司不享有收益和承担风险。

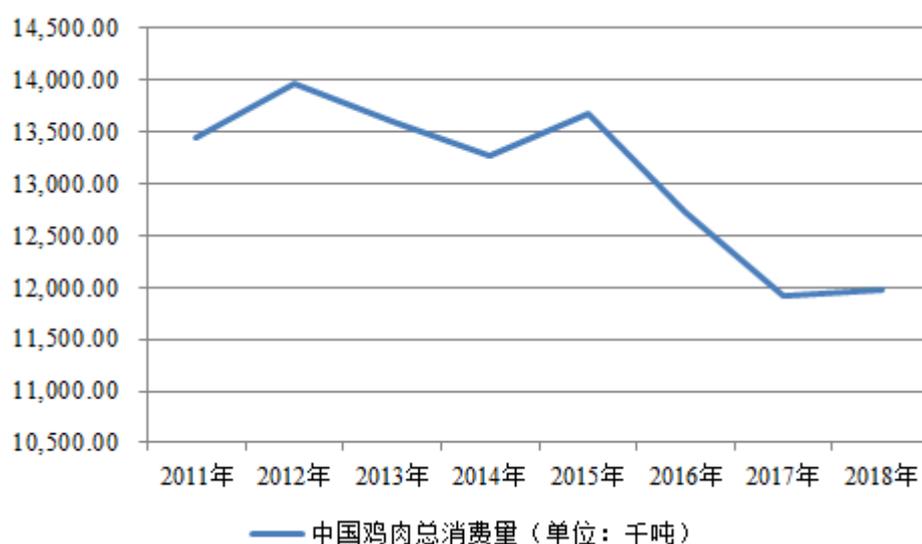
②发行人长期从事猪饲料生产、兽药疫苗、生猪养殖、技术服务等业务，形成涵盖生猪全产业链的产品及服务，建立覆盖全国范围的营销服务网络。本次募投项目建成后，公司充分利用品牌影响力，发掘规模化的养殖场作为重点客户，向其销售种猪或仔猪，公司将从源头上提高养殖户的种猪及仔猪品质，有利于促进养殖户降低生猪死亡率、提高生猪出栏率，进而降低猪场的生产成本。

③与此同时，发行人将继续向养殖户销售饲料、兽药、疫苗等优质产品和提供技术指导等服务，不断强化与养殖户之间的业务黏性，推动公司饲料、兽药、疫苗等主营业务的发展，提升产业链各环节的价值，有利于增强公司的行业竞争力。

2、结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证募投项目达产后新增产能消化的具体措施

(1) 结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证禽肉熟食加工项目达产后新增产能消化的具体措施

目前，我国传统的禽肉制品行业大都以整鸡加工为主，主要产品有腌腊制品、酱卤制品、熏烧制品、油炸制品等。由于禽肉熟食制品无权威统计数据，因此以鸡肉总销量说明其行业周期。我国鸡肉总消费量如下：



资料来源：wind

从上图看，我国鸡肉总消费量略有波动，但是总体维持在较高的水平。我国消费者在“春节”、“端午”、“中秋”等节假日前的禽肉制品消费较为旺盛，因此我国禽肉制品需求各月的终端销售价格存在一定波动。由于本次募投项目的客户为连锁店、门店等零售商，销售价格受到终端禽肉产品价格的波动影响较小。

目前公司尚未开展禽肉熟食加工业务。

禽肉熟食加工项目的重点销售工作是提高产品品质、打造品牌知名度、加强商超等重点客户的销售、开发批发商销售渠道。具体如下：

①提高产品品质。随着经济发展，居民生活水平日益提高，熟食行业竞争不断加剧，食品安全问题成为消费者重点关注的问题。同时，食品安全管理体系和企业诚信管理体系建设日趋成熟。发行人从事食品生产多年，注重产品质量。发行人充分利用在食品安全方面的管理经验，在募投项目的原材料采购、产品加工、配送等环节严格检验和监控，不断提高产品质量，满足消费者的安全需求。

②打造品牌知名度。品牌是产品口碑和客户信任的体现。“禾丰”商标先后获得辽宁省名牌产品、辽宁省著名商标、中国驰名商标、中国最有价值商标 500 强、全国畜牧业最具影响力品牌等多项荣誉。禾丰牧业拥有良好的市场信誉和品牌形象，有利于禽肉熟食产品的市场推广。

③加强商超等重点客户的销售。禽肉熟食是一种即食产品，其新鲜程度极为重要。同时，对于熟食食品，消费者极为重视消费的便利性。商超拥有销售范围广、保鲜半径大、快捷供应等消费特点，是禽肉熟食最优的消费场所。发行人从事屠宰、养殖业务多年，已经同各地商超建立了良好的合作关系。本次募投项目，能够充分运用商超的门店资源，建立熟食食品的销售网络。

④开发批发商销售渠道。批发商拥有农贸市场、学校、企业、酒店等销售渠道。公司通过批发商进行销售，可以快速占领市场，获得稳定的销售渠道，扩大市场规模。

(2) 结合行业周期情况及申请人的产能扩张情况，详细论证种猪养殖项目达产后新增产能消化的具体措施

猪肉是我国最主要的肉食制品。我国猪肉总消费量如下：



资料来源: wind

从上图看,我国猪肉总消费量有所波动,但是总体维持在较高的水平,并呈现增长趋势。猪肉总销量费量,受到猪肉价格的一定影响,同时随着居民生活水平的提高逐步增长。

2017年度,公司生猪出栏量为 58,461 头,其中包括仔猪 6,871 头、种猪 1,881 头,整体养殖量较低。

种猪养殖项目销售采取“立足本地,余销外埠”的销售策略,由点向面扩展,通过企业整体业务规模的不断发展扩大,逐步将产品推进至省内外市场,形成以国际市场为导向、以国内市场为依托的双向市场产品营销模式。具体如下: ①立足本地,重点开拓当地市场。根据《全国生猪生产发展规划(2016-2020年)》,东北地区属于潜力增长区。东北地区生猪养殖资源丰富,环境承载力强,政策上予以支持。东北地区是发行人业务布局最为密集地区,禾丰牧业作为根植东北地区的企业,将充分利用自身在当地的销售资源和品牌影响力,把东北地区作为销售的重点,首先开发现有饲料业务客户作为种猪和仔猪的客户。

②加强与经纪人的合作。经纪人一般在当地拥有扎实的客户基础,同时具有一定的运输资源,能够自行解决种猪和仔猪的销售运输。本次募投项目,公司将充分利用经纪人的销售渠道,提高当地养殖户和屠宰加工企业的推广效率。同时运用经纪人的运输资源,可以避免生猪运输途中的死亡和疫病风险。

③重点开拓规模化养殖场客户。近年来，规模化养殖场的占比逐渐提高，公司把规模化养殖场作为重点客户。对于规模化养殖场，公司通过派驻技术代表，为养殖场提供驻点服务，帮助养殖场解决各类饲养问题。同时，争取规模化养殖场的优先供货权利，并根据养殖场的需求优化公司的产品结构，建立长期稳定的供应关系。

④强化对养殖户的综合服务。种猪和仔猪对生长环境、饲养条件要求较高，如果养殖户达不到种猪或仔猪养殖标准，将导致严重的经济损失。因此，种猪和仔猪的供应商必须拥有高素质的售后服务团队，帮助养殖户建立完整的养殖体系。发行人将向养殖户销售饲料、兽药、疫苗等优质产品，并且提供技术指导，帮助养殖户高效饲养和配种，不断强化与养殖户之间的业务黏性，推动公司饲料、兽药、疫苗等业务的发展，提升产业链各环节的价值，形成健康的盈利模式。同时，通过不断的售后沟通，公司还能了解客户需求，增强客户粘性。

3、请结合申请人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施禽肉熟食加工及种猪产能扩张项目的必要性。

(1) 结合申请人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施禽肉熟食加工的必要性。

目前公司尚未开展禽肉熟食加工业务。本次禽肉熟食加工项目主要面向河南市场。河南是我国人口最多的省份，随着人均收入的提高和城市化进程的加快，居民食品消费总量稳步扩大；鸡肉是河南地区传统的消费品，根据《河南省“十三五”现代农业发展规划》，2015年全省禽饲养量达到16亿只，饲养量和消费量巨大；河南同时是全国重要的综合交通枢纽中心，承东启西，连南贯北，辐射四周，已建成发达的物流通道，具备食品保质保鲜、冷链运输所需的最佳运输半径。

①国家和地方产业政策鼓励禽肉产业扶贫

国家和地方积极推进产业扶贫政策，指导地方实施产业扶贫规划，发展特色产业脱贫，培育贫困地区龙头企业，带动贫困人口脱贫。引导企业到贫困地区投资兴业，吸纳就业。2016年8月31日，河南省畜牧局下发《河南省畜牧产业扶贫

专项规划（2016-2020年）》，规划结合各地畜牧业发展现状，将畜牧产业划分为5个重点发展区域，并将兰考县等31个县列入家禽产业扶贫重点县。鼓励龙头企业在贫困县建设畜禽等产业基地，推广集约化生产技术，拉长产业链条，提升产业层次，扩大禽肉对外合作贸易。

②农产品深加工可以提高产品附加值并提高抗风险能力

农副产品产量的稳定增加，为提高人民的生活质量和水平，进一步发展食品工业创造了条件。但是长期以来，由于受农副产品加工转化观念的影响，我国农副产品供应的结构性过剩问题仍比较突出，农副产品加工转化工业发展滞后，造成农产品出路少，产品增值低，农副产品缺乏稳定的产业转化基础。与发达国家相比，我国农副产品深加工存在很大差距。由于加工转化程度低，综合利用比较落后，也造成了我国农副产品资源的极大浪费，综合效益较差。禽肉行业进行产业链的纵深发展，从养殖逐步向屠宰、加工、熟食等后端发展，可以满足客户对产品品质和快速响应的需求。禽肉行业存在一定的周期性波动，但是从种禽养殖、商品代肉禽养殖、商品代肉禽屠宰、肉禽产品初加工、肉禽产品深加工产业链来看，其周期性波动存在时间差异，因此，产业链布局越长，越能灵活调整经营策略，加强抗风险能力。

③禽肉消费符合健康、快速的消费趋势

禽肉具有高蛋白质、低脂肪、低热量、低胆固醇的特点，符合现代健康消费理念。随着城市生活节奏的逐步加快，消费者对方便、即食食品的需求量快速增加。禽肉易于加工，屠宰方法简单，是方便食品和快餐食品的主要肉类原料。我国禽肉市场消费空间巨大，人均禽肉消费量与发达国家相比处于较低水平。随着中国经济的高速发展，国民收入水平的不断提高，我国居民的肉类消费理念发生巨大变化，禽肉的消费增长势在必行。

④孵化、养殖、加工一体化经营可有效保证禽类产品质量

我国禽类养殖、屠宰及加工企业众多，规模普遍较小，缺乏规模效应。标准化规模化孵化、养殖、加工有助于我国家禽养殖业的进步，方便对禽肉安全生产的进一步管控，为了能获得更多、更好、质量更优的禽肉资源，满足肉类加工企

业生产高档生鲜产品和高档肉制品的需求，有必要建立和扩大良种繁育和养殖体系。公司为孵化、养殖、加工一体化禽类生产企业，是全国农业产业化重点龙头企业，在成本控制、抵御行业经济周期风险等方面具有丰富的经验。公司一直从源头做起，在孵化、养殖、加工等环节规范运作，保证产品的原材料的质量过关。

⑤项目实施可以提高当地人民收入水平

熟食加工项目及与之配套的禽肉屠宰项目均属于劳动密集型项目，需要大量的劳动力。同时，熟食加工项目的发展将带动周边养殖业及种植业的发展，增加农民收入，带动农民脱贫致富。项目所在地河南省兰考县是重要的农业区域，劳动力供应充足，养殖业及种植业发达。本次募投项目的实施，将提供大量就业岗位，为当地农村解决剩余劳动力、当地农民增收作出贡献，对促进当地农村的经济发展有着十分重要的意义。

(2) 结合申请人现有相关产能、产能利用率、当地需求等情况，补充说明本次实施种猪产能扩张项目的必要性。

2017 年度，公司生猪出栏量为 58,461 头，其中包括仔猪 6,871 头、种猪 1,881 头，整体养殖量较低。项目建成后，预计新增仔猪 653,750 头，种猪 57,325 头。公司的种猪养猪项目主要面向辽宁和吉林市场。2016 年辽宁肉猪出栏头数为 2,608.83 万头，吉林肉猪出栏头数为 1,619.34 万头。公司新增产能占当地年需求比例较低。辽宁和吉林地区是国家玉米主产区，是国家重点引导的生猪养殖转移区域。项目建成后，公司立足本地，余销外埠，通过企业整体业务规模的不断发展扩大，逐步将产品推进至省内外市场，从而形成以国际市场为导向、以国内市场为依托的双向市场产品营销模式。

①项目实施符合国家产业政策

国家政策一直重点支持和鼓励建立规模化、集约化和产业化的现代畜牧产业链，改变我国农牧产业发展方式，优化产业结构，提升产业综合竞争力。2011 年 9 月，农业部颁布《饲料工业“十二五”发展规划》，明确支持“饲料生产企业向饲料原料生产、畜牧水产养殖、畜产品加工等领域延伸，打造一体化的产业链，增强抗风险和可持续发展能力”；2015 年 2 月，中央一号文件《关于加大改

革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》指出：支持粮食主产区发展畜牧业和粮食加工业，继续实施农产品产地初加工补助政策，发展农产品精深加工。加大对生猪、奶牛、肉牛、肉羊标准化规模养殖场（小区）建设支持力度，实施畜禽良种工程，加快推进规模化、集约化、标准化畜禽养殖，增强畜牧业竞争力；2017年2月，中央一号文件《关于深入推进农业供给侧结构性改革加快培育农业农村发展新动能的若干意见》指出：鼓励发展规模高效养殖业，“稳定生猪生产，优化南方水网地区生猪养殖区域布局，引导产能向环境容量大的地区和玉米主产区转移”。本项目的实施将进一步提高公司种猪养殖、商品猪饲养的标准化、规模化水平，符合我国农牧业向规模化、标准化发展的趋势，符合国家的产业政策。

②我国猪肉消费总量稳定增长

猪肉是我国人民的主要肉食种类，我国是全球最大的猪肉生产国和消费国，生猪市场容量巨大。自2000年以来，我国猪肉消费占肉类总消费比例维持在60%以上，是我国最重要的畜禽消费产品。作为重要肉类消费品之一的猪肉，其主导地位在未来一段时间内仍将保持，消费总量也将继续随着居民消费水平的增加与人口增长而保持增长。但与此同时，我国年人均猪肉消费量与发达国家相比仍具有一定差距，农村居民人均猪肉消费量与城镇居民相比仍具有一定差距。随着我国经济的不断发展，城镇化水平不断提高，居民收入水平持续保持增长，消费能力不断提升，消费者对肉类的需求将伴随收入水平同步上升。

③居民猪肉消费质量持续提高

随着我国经济快速稳定地发展，人们生活水平逐步提高，中国猪肉消费在消费数量增长的同时，更加注重消费质量和安全性。中国居民尤其是城市居民，对猪肉消费的品牌、品种、口味、安全性等要求日益提高。优质的猪肉品牌产品将具有良好的市场前景及广阔的市场容量。居民收入的逐步提高，将进一步促进猪肉消费模式的转型。

④项目实施符合规模化发展趋势

生猪生产是农业生产的重要组成部分，是农民收入的重要来源。中国生猪养

殖一直以散户为主，规模和质量难以保证。近年来，随着环保投入的增加以及农村适龄务工人员的减少，生猪养殖的规模化程度不断提高。生猪养殖的规模化，有利于稳定市场供应，减少市场波动，提升防疫水平，保证产品质量，增强消费信心。在转型整合的过程中，生猪供应在一定时期可能会出现缺口。本次募集资金投资项目的实施，有利于公司大幅提升商品猪的产能，可使公司牢牢把握市场转型带来的良机，扩大出栏量，为市场提供稳定的生猪供应。

⑤项目实施符合公司的发展战略

公司是国家级农业产业化重点龙头企业，业务以饲料为主业，并涉及肉禽产业化、饲料原料贸易、生猪养殖、动物药品、养殖设备、农产品深加工等相关领域。公司的宗旨是“以先进的技术、完善的服务、优秀的产品，促进中国畜牧业的发展，节省资源，致力环境保护，实现食品安全，造福人类社会”；公司的战略目标是成为世界顶级农牧企业。公司生猪养殖规模相对较小，面对未来可能出现的激烈的市场竞争，公司需要把握提升生猪养殖规模化水平的黄金周期，及时布局，加大投资，提升公司盈利能力。公司坚定进入生猪养殖领域，通过生猪养殖提高企业竞争力与抗风险能力，同时提高企业盈利能力。通过实施本次募投项目，公司将提高产业附加值，加强在肉禽产业化领域的竞争优势，巩固行业地位。

⑥项目实施可以提高当地人民收入水平

种猪场项目属于劳动密集型项目，需要大量的劳动力。项目所在地辽宁省抚顺市、凌源市和吉林省公主岭市均是重要的农业区域，劳动力供应充足。本次募投项目的实施，将提供众多就业岗位，为当地农村解决剩余劳动力、促进农民增收作出贡献，对促进当地农村的经济发展有着十分重要的意义。

保荐机构查阅了国家的产业政策和本次募投项目的可行性研究报告，访谈了项目负责人，分析了市场需求情况。

保荐机构经核查后认为，募投项目达产后新增产能消化的具体措施切实可行，本次募投项目具有必要性。

四、结合禽肉熟食及种猪市场价格波动情况、市场供求变动及同行业情况，

说明本次募投项目效益测算的合理性，并就主要影响因素的价格波动对募投项目盈利能力的影响作敏感性分析。

1、本次募投项目效益测算的合理性

(1) 禽肉熟食市场价格波动情况、市场供求变动及同行业情况

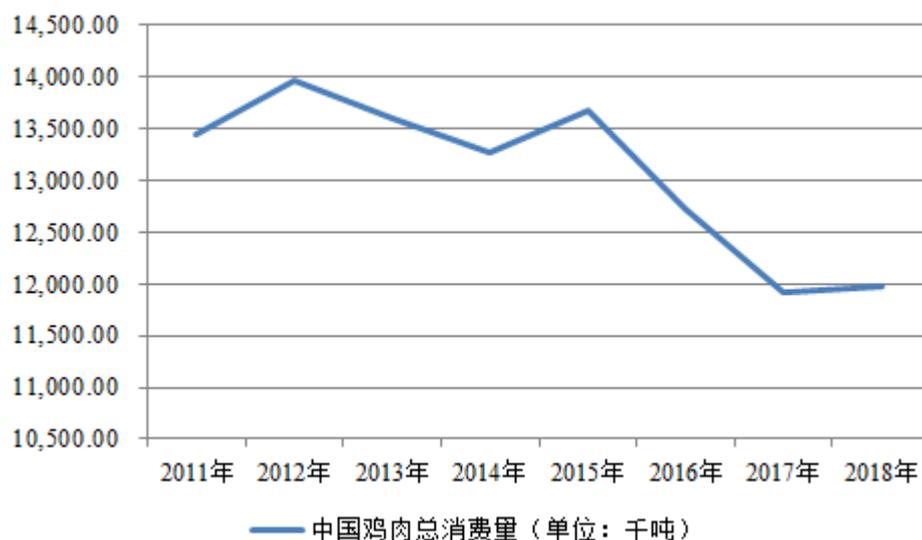
①禽肉熟食市场价格波动、供求变动情况

我国的禽肉主要为鸡肉和鸭肉，二者具有一定替代性，价格波动也往往具有一致性。由于禽肉熟食制品类别多样，目前尚无权威统一的统计数据。在此以白条鸡价格说明禽肉熟食市场价格波动情况，具体如下：



资料来源：wind

由于禽肉熟食市场供求与鸡肉总消费量紧密相关，因此以鸡肉总消费量说明禽肉熟食市场供求的情况，具体如下：



资料来源: wind

从上图看,鸡肉的市场价格和总消费量存在一定的波动,总体上呈现反相关的关系。禽肉熟食价格与禽肉价格密切相关,但又受各公司品牌、定价策略等因素的影响。因此,禽肉价格预计会大致保持稳定并有所上涨,同时禽肉熟食价格又和具体的市场状况和经营策略有关。发行人在测算募投项目效益时,充分考虑了禽肉熟食市场价格波动和市场供求变动情况。

②同行业募投项目效益测算的情况

根据绝味食品(603517)2017年3月16日披露的招股说明书,拟募集资金总额不超过74,059.00万元,其中酱卤食品加工建设项目64,081.00万元,具体如下:

项目名称	内部收益率	投资回收期(年)
湖南阿瑞食品有限公司建设年产 16,500 吨酱卤食品加工建设项目	28.72%	4.71
江西阿南食品有限公司年产 14,000 吨酱卤食品加工建设项目	27.91%	5.01
黑龙江阿滨食品有限公司年产 8,000 吨酱卤食品加工建设项目	29.89%	4.96
上海阿康食品有限公司年产 10,000 吨酱卤食品加工建设项目	30.21%	4.92
贵州阿乐食品有限公司年产 5,000 吨酱卤食品加工建设项目	25.54%	5.12
河南阿杰食品有限公司年产 12,000 吨酱卤食品加工建设项目	29.75%	4.93
四川阿宁食品有限公司年产 17,000 吨酱卤食品加工建设项目	31.59%	4.78
西安阿顺食品有限公司年产 12,000 吨酱卤食品加工建设项目	31.34%	4.81
平均	29.37%	4.91

兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目内部收益率为31.40%,投资回收期为5.0年。

公司本次禽肉熟食加工项目的内部收益率和投资回收期与绝味食品基本一致。公司禽肉熟食加工项目的内部收益率和投资回收期的测算合理。

(2) 种猪市场波动情况、市场供求变动及同行业情况

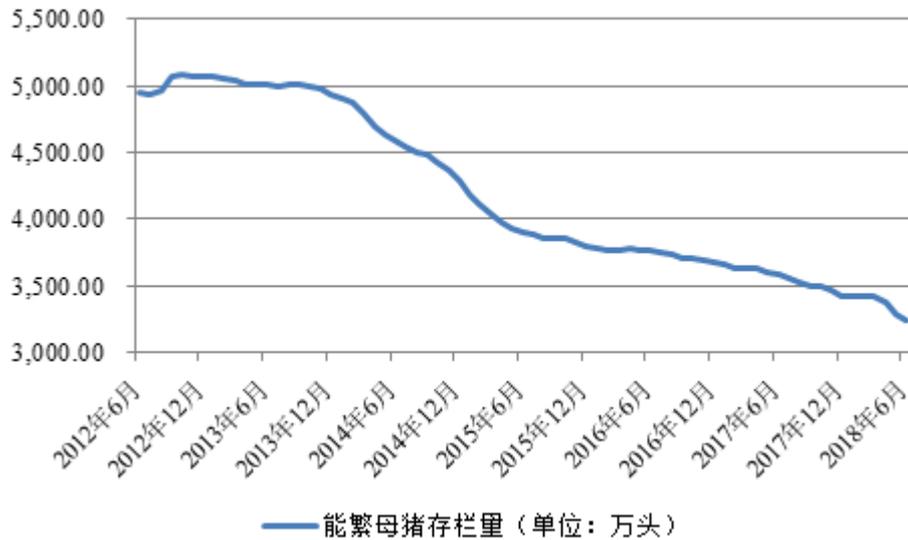
①种猪市场波动情况、市场供求变动

种猪市场价格无权威统计数据。由于二元能繁母猪价格与种猪价格紧密相关，因此以二元能繁母猪价格说明种猪市场价格的波动情况。2012年6月至今二元能繁母猪价格如下：



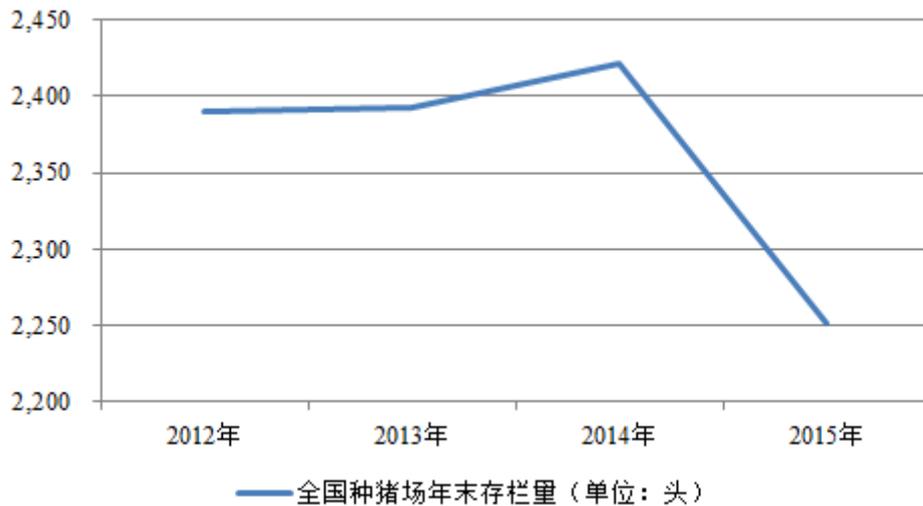
资料来源: wind

2012年6月至今能繁母猪存栏量如下：



资料来源: wind

能繁母猪与种猪存栏量紧密相关。2012年至2015年种猪存栏量如下:



资料来源: wind

从上图看,能繁母猪的市场价格和存栏量存在一定的波动。发行人在测算募投项目效益时,充分考虑了种猪市场价格波动和市场供求变动情况。

②同行业募投项目效益测算的情况

同行业公司 2017 年以后生猪养殖项目情况如下:

A、牧原股份(002714)于2017年2月7日公告了2016年度非公开发行股票预案(第四次修订稿),拟募集资金总额不超过307,677.43万元,其中用于生

猪产能扩张项目 168,251.26 万元，具体如下：

项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目	15.55%	7.14
商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目	17.39%	6.81
西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目	15.98%	7.07
太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目	22.10%	6.15
闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目	20.11%	6.04
扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	17.21%	6.84
正阳牧原第一期 18 万头产业化项目	15.43%	7.18
平均	17.68%	6.75

B、牧原股份（002714）于 2017 年 8 月 14 日公告了 2017 年度非公开发行优先股股票预案（修订稿），拟募集资金总额不超过 247,593 万元，全部用于生猪产能扩张项目，具体如下：

项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
内蒙古翁牛特牧原农牧有限公司 70 万头生猪养殖建设项目	22.31%	5.63
内蒙古开鲁牧原农牧有限公司 60 万头生猪养殖建设项目	26.81%	5.33
辽宁建平牧原农牧有限公司 40 万头生猪养殖建设项目	22.88%	5.55
黑龙江兰西牧原农牧有限公司 20 万头生猪养殖建设项目	23.53%	5.52
吉林安农牧原农牧有限公司年出栏 20 万头生猪养殖建设项目	23.07%	5.60
平均	23.72%	5.53

C、傲农生物（603363）2017 年 9 月 13 日披露《招股说明书》，拟募集资金 23,016.50 万元，其中用于吉安现代农业 5,000 头原种猪核心育种场项目 7,500 万元，投资回收期 6.23 年。

D、云南神农农业产业集团股份有限公司 2017 年 9 月 29 日预披露更新《招股说明书》，拟募集资金 118,266.10 万元，其中用于猪基地建设项目 85,341.66 万元，具体如下：

项目名称	内部收益率	投资回收期(年)
云南神农大理 6000 头种猪扩繁基地建设项目	23.08%	6.41
云南神农陆良普乐 8000 头母猪繁育基地建设项目	26.16%	5.80
云南神农陆良硝洞 8000 头母猪繁育基地建设项目	26.49%	5.74
云南神农陆良猪业有限公司年出栏 24 万头商品猪基地建设项目	19.86%	7.48
平均	23.90%	6.36

E、东瑞食品集团股份有限公司 2017 年 12 月 15 日预披露《招股说明书》，

拟募集资金 52,700.07 万元，其中用于和平东瑞高床生态养殖项目 17,600 万元，内部收益率 19.60%，投资回收期 7.61 年。

F、广东德兴食品股份有限公司于 2018 年 3 月 26 日预披露更新《招股说明书》，拟募集资金全部用于现代化智能养殖基地建设项目，内部收益率 19.86%，投资回收期 7.39 年。

G、天康生物（002100）于 2017 年 6 月 24 日公告了公开发行可转换公司债券预案，拟募集资金总额不超过 10,0000 万元，其中用于生猪养殖产业化项目 58,587.00 万元。天邦股份（002124）于 2018 年 4 月 12 日公告了公开发行可转换公司债券预案，拟募集资金总额不超过 120,000 亿元，其中用于生猪养殖产业化项目 105,000 万元。上述项目未披露内核收益率和投资回收期指标。

上述同行业公司生猪养殖项目的效益测算情况如下：

项目	内部收益率	投资回收期（年）
牧原股份（002714）非公开	17.68%	6.75
牧原股份（002714）优先股	23.72%	5.53
傲农生物（603363）IPO	-	6.23
云南神农农业产业集团股份有限公司 IPO	23.90%	6.36
东瑞食品集团股份有限公司 IPO	19.60%	7.61
广东德兴食品股份有限公司 IPO	19.86%	7.39
平均	20.95%	6.65

公司本次募投项目中种猪场项目效益测算情况如下：

项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目	21.92%	5.05
凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目	21.01%	6.31
抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目	21.57%	5.62
抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目	21.38%	5.65
平均	21.47%	5.66

公司本次生猪养殖募投项目的内部收益率和投资回收期，与同行业公司的生猪养殖项目的内部收益率和投资回收期基本一致。公司种猪场项目的内部收益率和投资回收期的测算合理。

2、对募投项目盈利能力的影响作敏感性分析

本次募投项目为禽肉熟食加工项目和生猪养殖项目。农副产品价格存在一定

的波动，销量与价格波动存在一定的关联。因此，以下分析销售价格和销售量不同幅度的变化情况下，本次募投项目的内部收益率的变动情况。

(1) 兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目

序号	项目名称	变动幅度	内部收益率(%)
1	基本值	0	31.40
2	销售价格	20	58.60
		-20	1.40
		10	45.10
		-10	16.60
		5	36.90
		-5	25.50
3	销售量	20	43.58
		-20	8.09
		10	37.46
		-10	19.52
		5	34.40
		-5	26.73

(2) 吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目

序号	不确定因素	变动幅度%	内部收益率%
1	基本方案	0	21.92
2	销售价格	20	31.82
		-20	7.68
		10	26.54
		-10	15.5
		5	23.66
		-5	19.02
3	销售量	20	26.18
		-20	16.29
		10	23.86
		-10	18.74
		5	22.27
		-5	20.73

(3) 凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目

序号	不确定因素	变动幅度	内部收益率
1	基本方案	0	21.01
2	销售价格	20	28.89
		-20	12.24
		10	25.04

		-10	16.76
		5	23.05
		-5	18.91
3	销售量	20	25.46
		-20	16.28
		10	23.26
		-10	18.68
		5	22.14
		-5	19.85

(4) 抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目

序号	不确定因素	变动幅度	内部收益率
1	基本方案	0	21.57
2	销售价格	20	34.74
		-20	7.20
		10	28.24
		-10	14.62
		5	24.93
		-5	18.14
3	销售量	20	26.75
		-20	16.23
		10	24.18
		-10	18.93
		5	22.88
		-5	20.26

(5) 抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目

序号	不确定因素	变动幅度	内部收益率
1	基本方案	0	21.38
2	销售价格	20	33.50
		-20	8.20
		10	27.52
		-10	15.00
		5	24.48
		-5	18.23
3	销售量	20	26.83
		-20	15.74
		10	24.13
		-10	18.59
		5	22.76
		-5	20.00

根据上表，兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目对销售价格的变动较为敏感。上述敏感性分析，都是在假设其他因素不变的情况下所做的计算。通常情况下，产品的销售价格与销售量呈反相关的关系，产品的销售价格也会随着经营成本的变动而变动。

保荐机构查阅了禽肉熟食及种猪市场价格波动情况和市场变动情况，并且与同行业进行了对比，查阅了本次募投项目的可行性研究报告并对其效益测算敏感性分析进行复核。

保荐机构经核查后认为，本次募投项目效益测算合理，敏感性分析符合公司实际情况。

问题 2、申请人 2017 年末货币资金余额 7.49 亿元，拟使用本次募集资金 1.8 亿元用于补充流动资金。请申请人：

(1) 根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及应收票据）、应付（应付账款、预收账款及应付票据）及存货科目对流动资金的占用情况，说明本次补充流动资金的测算过程、依据及资金用途，如使用募集资金投入募投项目铺底流动资金、预备费、其他费用等的，视同以募集资金补充流动资金。请结合目前的货币资金余额、本次发行前后申请人资产负债率与同行业的比较、经营活动产生的现金流、银行授信情况、债务融资等情况，说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。

(2) 补充说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

请保荐机构核查并发表意见。

【回复】

一、根据报告期营业收入增长情况，经营性应收（应收账款、预付账款及

应收票据)、应付(应付账款、预收账款及应付票据)及存货科目对流动资产的占用情况,说明本次补充流动资金的测算过程、依据及资金用途,如使用募集资金投入募投项目铺底流动资金、预备费、其他费用等的,视同以募集资金补充流动资金。请结合目前的货币资金余额,本次发行前后申请人资产负债率与同行业的比较、经营活动产生的现金流、银行授信情况、债务融资等情况,说明本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性。

(一) 本次补充流动资金的测算过程、依据及资金用途

发行人本次非公开发行股票募集资金总额预计不超过 119,459.92 万元,其中 18,000.00 万元用于补充流动资金。

补充流动资金的测算过程及相关参数的确定依据如下:

1、测算原理

按照销售百分比法,并结合公司自身实际情况,对需要补充的流动资金量进行如下测算:

流动资金需求量=经营性资产-经营性负债=(应收账款+预付账款+应收票据+存货)-(应付账款+预收账款+应付票据)

新增流动资金需求=2020 年预计流动资金需求量-2017 年流动资金需求量

2、销售收入预测

单位: 万元

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
营业收入	1,369,584.35	1,187,057.81	969,630.66
增长率	15.38%	22.42%	6.09%

报告期内,发行人营业收入增长率分别为 6.09%、22.42%和 15.38%。最近三年的平均增长率为 14.63%,最近三年的复合增长率为 14.43%。出于谨慎考虑,公司选取 14.43%作为 2018 至 2020 年的增长率,即公司 2018 年至 2020 年的预测营业收入分别为 1,567,215.37 万元、1,793,364.54 万元和 2,052,147.05 万元。

3、经营性资产及经营性负债占营业收入的比例

参考公司 2017 年度各项经营性资产及经营性负债占营业收入的比例，测算 2018 年至 2020 年各项经营性资产及经营性负债占营业收入的比例如下：

单位：万元

项目	2017 年度/2017 年末	占比
应收账款	35,193.75	2.57%
预付账款	26,622.43	1.94%
应收票据	501.07	0.04%
存货	121,800.10	8.89%
经营性资产合计	184,117.35	13.44%
应付账款	49,976.87	3.65%
预收账款	18,103.59	1.32%
应付票据	2,455.33	0.18%
经营性负债合计	68,080.46	4.97%
营业收入	1,369,584.35	100.00%

根据上述条件，公司按照销售百分比法测算未来三年需要补充的流动资金情况如下：

单位：万元

项目	基期	预测期		
	2017 年度 /2017 年末	2018 年度 /2018 年末	2019 年度 /2019 年末	2020 年度 /2020 年末
营业收入	1,369,584.35	1,567,215.37	1,793,364.54	2,052,147.05
应收账款	35,193.75	40,272.21	46,083.49	52,733.34
预付账款	26,622.43	30,464.05	34,860.01	39,890.31
应收票据	501.07	573.37	656.11	750.78
存货	121,800.10	139,375.86	159,487.79	182,501.88
经营性资产合计	184,117.35	210,685.49	241,087.40	275,876.32
应付账款	49,976.87	57,188.53	65,440.83	74,883.94
预收账款	18,103.59	20,715.94	23,705.25	27,125.92
应付票据	2,455.33	2,809.63	3,215.06	3,679.00
经营性负债合计	68,080.46	77,904.47	89,146.08	102,009.86
营运资金占用额(经营性资产-经营性负债)	116,036.90	132,781.02	151,941.32	173,866.46
2018 年至 2020 年预测期营运资金需求合计				57,829.56

4、使用募集资金投入募投项目铺底流动资金、预备费、其他费用

单位：万元

项目	类别	金额
兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目	预备费	1,082.00
	铺底流动资金	3,000.00
	合计	4,082.00
吉林省荷风种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目	预备费	805
	铺底流动资金	1,362.26
	合计	2,167.26
凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目	预备费	400
	铺底流动资金	1,610.00
	合计	2,010.00
抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目	预备费	1,600.00
	铺底流动资金	4,962.62
	合计	6,562.62
抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目	预备费	700
	铺底流动资金	2,806.00
	合计	3,506.00
总计		18,327.88

公司使用募集资金投入的募投项目均无其他费用。

根据以上测算，公司未来三年的营运资金需求达 57,829.56 万元。本次非公开发行拟使用募集资金补充流动资金 18,000.00 万元，募投项目中预备费、铺底流动资金其他费用 18,327.88 万元，两者合计 36,327.88 万元，符合公司的实际经营情况，与公司的资产和经营规模相匹配，未超过资金的实际需要量，补充流动资金的设置具有合理性。

（二）本次通过股权融资补充流动资金的必要性和合理性

1、货币资金余额

2017 年 12 月 31 日，公司货币资金余额为 74,894.44 万元，其中 826.35 万元为限制性其他货币资金，剩余 74,068.09 万元为非受限货币资金，不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形。公司纳入合并报表范围的子公司 103 家，2017 年度营业收入 136.96 亿元，业务量较大，平均每家公司的货币资金余额较低。

2、本次发行前后申请人资产负债率与同行业的比较

假设不考虑本次非公开发行的发行费用，根据 2017 年 12 月 31 日的财务状况，按照本次发行募集资金总额 119,459.92 万元测算，对发行人财务状况的主要影响如下：

单位：万元

项目	发行前	发行后
负债总额	223,959.77	223,959.77
资产总额	598,586.20	718,046.12
资产负债率	37.41%	31.19%

报告期各期末，同行业公司的资产负债率如下：

单位：%

证券代码	证券简称	2017 年 12 月 31 日	2016 年 12 月 31 日	2015 年 12 月 31 日
000048.SZ	*ST 康达		57.85	58.66
000505.SZ	京粮控股	57.25	95.60	113.60
000529.SZ	广弘控股	29.18	21.47	20.81
000639.SZ	西王食品	64.06	58.38	21.96
000702.SZ	正虹科技	32.88	28.65	26.68
000876.SZ	新希望	38.20	31.66	31.46
000893.SZ	*ST 东凌	14.79	9.71	26.78
000895.SZ	双汇发展	33.01	29.43	22.71
000911.SZ	南宁糖业	80.91	76.02	70.97
000972.SZ	*ST 中基	63.81	68.49	60.82
002100.SZ	天康生物	47.98	39.78	37.32
002124.SZ	天邦股份	31.40	42.80	42.79
002157.SZ	正邦科技	59.67	49.27	63.62
002220.SZ	天宝食品	46.25	44.46	58.29
002286.SZ	保龄宝	27.61	21.92	22.76
002311.SZ	海大集团	48.05	43.54	37.72
002330.SZ	得利斯	20.20	25.98	24.14
002385.SZ	大北农	38.90	34.28	33.14
002515.SZ	金字火腿	10.21	5.18	3.11
002548.SZ	金新农	46.85	42.61	32.22
002557.SZ	洽洽食品	33.00	28.17	36.01
002567.SZ	唐人神	34.86	36.86	32.24
002582.SZ	好想你	36.46	36.83	41.87
002604.SZ	*ST 龙力	106.98	27.80	29.79
002695.SZ	煌上煌	15.59	15.76	15.29
002702.SZ	海欣食品	28.29	36.79	22.37
002726.SZ	龙大肉食	20.14	19.65	15.77

002840.SZ	华统股份	21.86	39.94	46.64
002852.SZ	道道全	27.41	46.07	48.61
002891.SZ	中宠股份	23.36	34.55	35.39
200505.SZ	京粮B	57.25	95.60	113.60
300138.SZ	晨光生物	43.47	38.82	28.33
300175.SZ	朗源股份	7.79	33.51	39.67
300268.SZ	佳沃股份	66.71	11.54	22.96
300673.SZ	佩蒂股份	13.36	29.59	28.59
600095.SH	哈高科	30.22	32.40	34.31
600127.SH	金健米业	60.97	56.67	50.23
600191.SH	华资实业	13.18	14.37	15.60
600251.SH	冠农股份	54.30	43.28	43.27
600275.SH	ST昌鱼	54.96	55.48	51.76
600438.SH	通威股份	46.36	44.85	57.61
600737.SH	中粮糖业	57.26	64.28	59.40
601952.SH	苏垦农发	20.16	34.48	40.70
603336.SH	宏辉果蔬	2.81	5.33	33.46
603345.SH	安井食品	47.91	59.47	60.89
603363.SH	傲农生物	61.96	65.31	66.97
603517.SH	绝味食品	19.26	25.31	26.72
603536.SH	惠发股份	36.64	58.14	63.34
603668.SH	天马科技	50.27	53.36	54.01
	平均	39.25	40.23	41.33
603609.SH	禾丰牧业	37.41	35.75	28.90

注：（1）所选同行业为证监会行业分类“农副食品加工业”中的全部企业。

（2）数据来源：wind资讯，上市公司定期报告。

从上表可以看出，公司的资产负债率水平低于同行业平均水平。从历史趋势看，同行业公司的资产负债率逐年下降，发行人的资产负债率逐年上升。

发行人的资产负债率逐年上升，主要是银行借款规模的提高。报告期内，公司基于银行的信贷政策，主要采取短期借款的方式，具体如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
短期借款	119,124.00	98,124.00	39,324.00
流动负债合计	219,989.36	179,330.51	115,836.30

从上表看，公司采取了积极的债务融资手段。公司的短期借款增长较快，2017年末已增至11.91亿元。在此情况下，公司的流动比率、速动比率等短期偿债能力下降，具体如下：

证券代码	证券简称	流动比率			速动比率		
		2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
000048.SZ	*ST 康达		1.06	1.10		0.36	0.90
000505.SZ	京粮控股	1.16	0.79	0.72	0.74	0.55	0.38
000529.SZ	广弘控股	2.46	2.97	2.90	2.18	2.59	2.48
000639.SZ	西王食品	0.80	0.94	2.50	0.36	0.63	1.73
000702.SZ	正虹科技	1.39	1.47	1.50	0.46	0.67	0.51
000876.SZ	新希望	0.83	1.05	0.98	0.45	0.56	0.65
000893.SZ	*ST 东凌	1.86	1.83	1.25	1.74	1.69	1.16
000895.SZ	双汇发展	1.35	1.14	1.74	0.96	0.62	1.08
000911.SZ	南宁糖业	1.03	0.93	0.92	0.71	0.81	0.83
000972.SZ	*ST 中基	0.85	0.74	0.84	0.25	0.34	0.45
002100.SZ	天康生物	2.03	1.53	1.63	1.52	0.99	1.02
002124.SZ	天邦股份	1.22	0.93	1.06	0.50	0.47	0.64
002157.SZ	正邦科技	0.80	1.14	1.05	0.34	0.68	0.67
002220.SZ	天宝食品	6.44	2.66	1.84	5.87	2.38	1.54
002286.SZ	保龄宝	1.38	1.61	1.55	1.06	1.21	1.22
002311.SZ	海大集团	1.15	1.23	1.28	0.58	0.75	0.72
002330.SZ	得利斯	1.84	1.48	1.52	1.33	1.11	1.03
002385.SZ	大北农	1.34	1.67	1.89	0.94	1.22	1.47
002515.SZ	金字火腿	6.05	3.40	17.20	5.17	0.64	10.12
002548.SZ	金新农	0.85	1.04	1.67	0.59	0.68	1.46
002557.SZ	洽洽食品	1.97	2.30	1.93	1.26	1.35	1.20
002567.SZ	唐人神	1.19	1.24	1.54	0.61	0.70	1.09
002582.SZ	好想你	1.75	2.00	2.30	0.94	1.07	1.41
002604.SZ	*ST 龙力	0.49	2.43	1.32	0.42	2.27	1.25
002695.SZ	煌上煌	4.84	4.72	5.31	3.23	3.31	3.70
002702.SZ	海欣食品	2.16	1.70	2.37	1.48	1.29	1.65
002726.SZ	龙大肉食	3.42	3.62	4.50	2.24	2.56	2.96
002840.SZ	华统股份	1.89	1.03	0.96	1.41	0.72	0.54
002852.SZ	道道全	3.00	1.43	1.84	2.08	0.94	1.55
002891.SZ	中宠股份	2.55	1.67	1.51	1.66	0.89	0.76
200505.SZ	京粮 B	1.16	0.79	0.72	0.74	0.55	0.38
300138.SZ	晨光生物	1.69	1.94	2.66	0.47	0.81	1.08
300175.SZ	朗源股份	8.54	1.55	1.75	4.37	0.79	0.79
300268.SZ	佳沃股份	1.09	4.60	1.18	0.41	4.52	1.04
300673.SZ	佩蒂股份	5.67	2.25	2.09	5.00	1.91	1.74
600095.SH	哈高科	3.73	4.62	1.96	1.87	2.56	0.83
600127.SH	金健米业	1.03	1.07	1.14	0.48	0.52	0.61
600191.SH	华资实业	1.28	1.37	1.68	1.24	1.27	1.58
600251.SH	冠农股份	1.28	1.18	0.96	0.67	0.63	0.57

600275.SH	ST 昌鱼	0.75	0.09	0.31	0.75	0.07	0.29
600438.SH	通威股份	0.79	0.99	0.91	0.60	0.81	0.60
600737.SH	中粮糖业	1.25	1.17	1.09	0.75	0.59	0.58
601952.SH	苏垦农发	4.54	2.06	1.74	2.96	0.72	0.50
603336.SH	宏辉果蔬	36.80	17.18	2.20	23.12	11.53	1.34
603345.SH	安井食品	1.25	0.90	0.86	0.71	0.38	0.39
603363.SH	傲农生物	0.96	0.84	0.86	0.64	0.54	0.58
603517.SH	绝味食品	2.74	1.96	1.64	2.03	1.06	0.80
603536.SH	惠发股份	1.31	0.75	0.69	0.92	0.52	0.52
603668.SH	天马科技	1.47	1.36	1.24	1.01	0.97	0.92
	平均	2.82	2.01	1.93	1.87	1.32	1.25
603609.SH	禾丰牧业	1.27	1.46	1.86	0.72	0.80	1.05

随着公司短期借款的增加，公司的流动比率和速动比率逐年下降。公司的短期偿债能力显著低于同行的平均水平。因此，公司的短期债务融资空间有限。

3、经营活动产生的现金流

报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额分别为 46,502.53 万元、20,493.55 万元和 61,139.04 万元。2016 年度，公司经营活动产生的现金流量净额下滑，主要原因是公司原料价格存在一定的波动，公司需要根据市场行情储备一定规模的原料。2017 年度，公司收入水平稳步提高，原材料价格趋于平稳，经营活动产生的现金流量净额回升。随着公司直销比例的增加，公司的应收账款逐年增长。同时，公司屠宰业务快速发展，在业务快速扩张过程中，对资金需求较大。公司经营活动产生的现金流保持在一定水平以上，但是随着公司业务的发展，公司对资金的需求逐步加大。

4、银行授信

截至 2018 年 6 月 30 日，发行人银行授信情况如下：

单位：万元

授信公司	授信银行	授信额度	已使用额度	尚未使用额度
禾丰牧业	中国农业银行	37,000	25,000	12,000
禾丰牧业	中国工商银行	20,000	20,000	
禾丰牧业	中国建设银行	20,000	15,000	5,000
禾丰牧业	上海浦东发展银行	20,000	20,000	
禾丰牧业	荷兰合作银行	20,000		20,000
禾丰牧业	广发银行	30,000	20,000	10,000

禾丰牧业	昆仑银行	10,000	10,000	
禾丰牧业	民生银行	5,000		5,000
禾丰牧业	平安银行	5,000		5,000
凌源禾丰牧业有限责任公司	中国工商银行	2,000	2,000	
大连禾源牧业有限公司	大连农村商业银行	20,000	17,000	3,000
合 计		189,000	129,000	60,000

根据上表，公司授信额度 189,000 万元，已使用额度 129,000 万元，尚未使用额度 60,000 万元。公司已使用额度占授信额度的 68.25%。公司继续使用授信额度满足流动资金需求的难度较大。

由于银行自身的风险控制因素，银行给予企业的授信额度期限一般在 1 年以内，期间较短，不能为企业提供稳定的现金流，但是公司在日常生产经营过程中对流动资金有较高的要求，募投项目的建设均需要稳定的现金流给予支持和保障。同时，银行对于贷款客户使用贷款资金的用途限制性条件较多，审批程序较为复杂，限制了企业更好的把控市场机会。

5、债务融资情况

2017年12月31日，公司短期借款余额119,124.00万元，一年到期非流动负债余额2,000.00万元，长期借款余额2,030.00万元，上述有息负债合计123,154.00万元，占公司2017年12月31日资产总额比例为20.57%，在一定程度上削弱了公司的抗风险能力。2017年度，公司的利息支出为6,424.10万元，公司面临较高的财务费用。公司通过本次非公开发行募集资金补充公司流动资金，将缓解公司短期资金压力，有利于调整资本结构、降低公司的资产负债率和财务风险，有效减少公司财务费用、提高公司盈利水平，同时保证公司及时抓住业务机会，拓展发展水平。因此，通过股权融资方式补充流动资金，可以在不增加负债规模的前提下，提高公司营运能力，保证公司及时抓住业务机会，提高发展水平。

6、业务特点等其他方面

从公司业务特点看，随着饲料业务下游客户集中度的提升和屠宰业务的快速发展，公司对流动资金的需求逐步增加。近年来，环保治理力度加强，养殖散户逐步退出市场，下游行业集中度提高，大型养殖场在发行人的客户中占比逐步提高。发行人对于合作时间长、信誉良好的大型养殖场，给予一定的信用周期，应

收账款余额有所增长。报告期内，公司屠宰业务快速发展。公司需要现款收购毛鸡，加工成品销售给下游时，下游大型食品企业会要求延迟支付货款。随着公司屠宰量的加大，资金的需求相应增加。

保荐机构查阅了发行人经会计师审计的财务报表，对流动资金测算过程进行了复核，对比了发行人及同行业公司的财务状况。

保荐机构经核查后认为，公司本次通过股权融资补充流动资金具有必要性和合理性。

二、补充说明自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买的交易内容、交易金额、资金来源、交易完成情况或计划完成时间。请说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划。请结合上述情况说明是否存在通过本次补充流动资金变相实施重大投资或资产购买的情形。

(一) 自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司实施或拟实施的重大投资或资产购买情况

1、关于重大投资或资产购买行为的界定

根据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》第9.2条的规定，本反馈意见回复中所指的重大投资或资产购买行为系指达到以下标准之一的交易行为：

交易涉及的资产总额（同时存在账面值和评估值的，以高者为准）占上市公司最近一期经审计总资产的10%以上，

交易的成交金额（包括承担的债务和费用）占上市公司最近一期经审计净资产的10%以上，且绝对金额超过1,000万元，

交易产生的利润占上市公司最近一个会计年度经审计净利润的10%以上，且绝对金额超过100万元，

交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的营业收入占上市公司最近一个会计年度经审计营业收入的10%以上，且绝对金额超过1,000万元，

交易标的（如股权）在最近一个会计年度相关的净利润占上市公司最近一个

会计年度经审计净利润的 10% 以上，且绝对金额超过 100 万元。

上述指标涉及的数据如为负值，取其绝对值计算。

2、申请人本次非公开发行前六个月的重大投资或资产购买情况

参照中国证监会《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》的有关规定，自本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至今，除本次募集资金投资项目以外，公司已披露的投资或资产购买情况如下：

被投资企业	交易内容	交易金额(万元)	资金来源	交易完成情况或预计完成时间
大连成三畜牧业有限公司	受让新疆合赢成长股权投资有限合伙企业持有的大连成三畜牧业有限公司 15.10% 股权	14,551.43	自有资金	2017 年 10 月
海城市禾丰牧业饲料有限责任公司等 16 家公司	增资	16 家公司共 42,413 万元	债权	2018 年 3 月

根据《上市公司信息披露管理办法》和《上海证券交易所股票上市规则》的规定，上述投资或资产购买行为不构成重大投资或资产购买行为。

(二) 请申请人说明有无未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

截至本反馈意见回复出具日，公司未来三个月内无其他重大投资或资产购买的计划，如未来启动重大投资或资产购买事项，将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定进行信息披露。

(三) 请申请人结合上述情况说明公司是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情况

公司本次募集资金到位后将会严格按照相关规定做到专款专用，与自有资金进行有效区分，不会违规变相改变募集资金用途。

如未来三个月内出现重大投资或资产购买机会，公司将以自有资金或另行筹资进行投资，且将依据《上市公司信息披露管理办法》、《上海证券交易所股票上市规则》等有关规定做好信息披露工作，不使用或变相使用本次非公开发行筹集

资金实施重大投资或购买资产。

保荐机构查阅了发行人自本次非公开发行股票相关董事会决议之日前六个月至今的公告、三会文件等，核查了本次非公开发行股票相关董事会决议之日前六个月至今发行人实施的对外投资及资产购买等相关事项，对发行人管理层进行访谈，了解发行人未来业务规划及重大投资或资产购买计划，结合发行人过去三年营业收入增长情况及资产、负债结构，审慎核查了发行人未来三年的营运资金需求。

保荐机构经核查后认为，本次非公开发行股票相关董事会决议之日前六个月至今，发行人除本反馈意见回复中已披露的投资或资产购买情况外，无其他实施或拟实施的重大投资或资产购买情况，发行人本次非公开发行募集资金用于补充流动资金的安排，有利于缓解流动资金压力，提升发行人资本实力，不存在变相通过本次募集资金补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

问题 3、申请人于 2014 年首发上市，募集资金净额 4.36 亿元，投资于六个饲料项目和一个研发检测中心项目，其中，“禾丰牧业年产 10 万吨饲料项目”、“农大分公司年产 15 万吨饲料项目”、“研发检测中心项目”已终止，相关募集资金用途变更为永久补流，另有三个项目累计实现效益低于承诺累计效益 20%。请申请人：

(1) 补充说明前次募投项目终止及变更的原因及合理性，相关项目终止前已投入资金对应资产的后续安排，对照首发招股说明书的内容说明前募信息披露是否真实、准确，前募部分变更募集资金用途是否履行了相应的决策程序及信息披露义务，本次募投项目未来是否存在变更的可能性；

(2) 逐项说明前次募投项目未达到预计效益的原因，影响前次募投效益的不利因素是否对本次募投存在不利影响，测算本次募投项目效益时是否已充分考虑上述因素。

请保荐机构核查并发表意见。

【回复】

一、补充说明前次募投项目终止及变更的原因及合理性，相关项目终止前已投入资金对应资产的后续安排，对照首发招股说明书的内容说明前募信息披露是否真实、准确，前募部分变更募集资金用途是否履行了相应的决策程序及信息披露义务，本次募投项目未来是否存在变更的可能性

(一) 补充说明前次募投项目终止及变更的原因及合理性

1、前次募投项目终止及变更的原因

公司前次募投项目为2014年8月首发募投项目。公司首发募投项目共有7个项目，其中，禾丰牧业年产10万吨饲料项目、农大分公司年产15万吨饲料项目、研发检测中心项目等3个募集资金投资项目终止并将项目结余募集资金人民币12,193.85万元变更用途转为永久流动资金，用于公司主营业务。上述募投项目变更的具体原因如下：

(1) 禾丰牧业年产10万吨饲料项目。禾丰牧业在辽宁省沈阳市浑南地区建有预混料生产线，1999年投入生产，时间较早。随着城市建设的发展，浑南地区成为沈阳市城市化重点发展的区域，厂区周边的居民区、学校和政府机关增多。浑南地区的工厂面临搬迁的可能。

禾丰牧业年产10万吨饲料项目主要是解决浑南基地的预混料生产线可能的搬迁。经过了解，浑南基地在短期内搬迁的可能性不大，公司可以通过对该基地进行改扩建满足生产经营的需要。为避免重复投资、重复建设，2015年5月公司决定终止该项目，前期购买的设备划转到同一厂区的全资子公司沈阳禾丰牧业有限公司使用。目前浑南基地正常生产。

(2) 农大分公司年产15万吨饲料项目。根据农业部公布《饲料生产企业许可条件》，要求添加剂预混合饲料生产线、反刍动物添加剂预混合饲料生产线与其他生产线分别设立。饲料生产线的专业化成为行业的发展趋势。规模化的饲料企业新建、改扩建饲料生产线，均实现猪料、禽料和水产料生产线专业化生产。

农大分公司年产15万吨饲料项目原计划投资建设混合饲料生产线。公司调整规划和产品结构，将同一区域内的分（子）公司进行重新划分，实现专业化、集中化、规模化生产，将农大分公司的生产线全部用于禽饲料的生产，公司按要求

对农大分公司的设备进行改造后，能够满足生产禽饲料的需要，因此决定终止该项目。

(3) 研发检测中心项目。因公司对市场进行规划，对子公司业务进行调整，将全资子公司沈阳华康牧业有限公司（以下简称“沈阳华康”，现“辽宁禾丰农牧发展有限公司”）业务按区域并入同一厂区内的其他公司。当时沈阳华康综合办公楼暂时闲置，为充分利用资源，公司拟按照研发检测中心的设计要求对沈阳华康综合办公楼进行改建，并添置相关化验设备，达到募投项目研发中心的要求，因此决定终止该项目。

2、前次募投项目终止及变更的合理性

因此，公司终止实施部分前次募投项目并变更部分募集资金为永久性补充流动资金，符合公司实际生产经营情况，不存在与原募集资金投资项目的实施计划相抵触，也不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情形，有利于促进公司业务整体发展和维护公司全体股东的利益。具体如下：

(1) 公司将终止项目的募集资金全部用于主营业务。公司终止实施部分前次募投项目，并变更部分募集资金为永久性补充流动资金，用于原料采购、费用支出、资产投资、研发投入等与公司主营业务相关的投入，有效避免资产的重复投入，有利于提高资金使用效率，符合公司全体股东的利益。

(2) 公司规模和业绩稳步增长。自上市以来，公司业务规模实现稳步增长，营业收入由2014年的913,945.02万元增至2017年的1,369,584.35万元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润由2014年的22,116.98万元增至2017年的38,960.79万元，公司综合竞争力得到不断提升。

(3) 公司积极回报投资者。为合理回报投资者、保护投资者利益，公司上市以来积极落实现金分红回报规划。2014年8月公司上市以来累计现金分红27,705.88万元，占首发募集资金净额的65.30%，投资者实现了较好的投资回报。

(二) 相关项目终止前已投入资金对应资产的后续安排

1、禾丰牧业年产10万吨饲料项目。截至2014年12月31日，该项目已投入募

集资金438.00万元，具体如下：

单位：万元

序号	名称	金额
1	饲料加工组设备款	410.00
2	设备安装费	28.00
合计		438.00

禾丰牧业年产 10 万吨饲料项目终止后，已经购买的饲料加工组设备继续在禾丰牧业作为生产设备进行生产。

2、农大分公司年产 15 万吨饲料项目。截至 2014 年 12 月 31 日，该项目已投入募集资金 688.12 万元，具体如下：

单位：万元

序号	名称	金额
1	土地款	660.98
2	契税	26.44
3	印花税	0.33
4	土地证费	0.37
合计		688.12

农大分公司年产 15 万吨饲料项目终止后，公司已经取得的土地使用权继续作为农大分公司（后为“沈阳农大禾丰饲料有限公司”）生产厂区使用。

3、研发检测中心项目。截至 2014 年 12 月 31 日，该项目已投入募集资金 313.03 万元，主要为研发检测的设备款，数量较多，其中单笔金额超过 1 万元的具体如下：

单位：万元

序号	名称	金额
1	土地款	37.52
2	设计费	1.29
3	设计费	4.13
4	量热仪款	4.98
5	化验设备及软件款	12.80
6	化验室改造工程款	2.30

7	液相色谱仪款	20.60
8	氨基酸分析仪	55.00
9	超纯水装置附件	4.30
10	十万分之一电子天平	1.53
11	NA 分离柱	3.49
12	氮元素分析仪	48.43
13	猪场用暖风机	1.50
14	奶牛妊娠 B 超仪	9.00
15	饲用替代抗生素设备	21.00
16	海外研发团队设备	7.50
17	日立高效液相色谱仪	4.00
18	奶牛 B 超仪	9.00
19	粗纤维测定仪	1.00
20	酶标仪	3.10
21	兽用 B 超仪 2 套	18.00
22	定氮仪和消化炉	1.96
23	乳成份分析仪	1.20
24	化验室通风机	3.12
25	化验室新实验台组合	13.07
26	化验室风淋室及传递窗	2.00
27	旋光仪及酸度计	1.44
28	微生物检测用培养箱 4 个	1.50
29	微生物检测用超净工作台及生物安全柜	1.97
合计		296.73

研发检测中心项目终止后,已经购买的研发检测设备继续作为研发检测设备使用,已经取得的土地使用权继续作为公司生产厂区使用。

(三) 对照首发招股说明书的内容说明前募信息披露是否真实、准确

1、首发招股说明书的信息披露

根据发行人招股说明书披露,首发募集资金用于以下项目:

序号	项目实施单位	项目简介	拟使用募集资金投资额(万元)
1	黑龙江禾丰	年产 24 万吨饲料项目	17,100
2	沈阳膨化	年产 18 万吨膨化饲料项目	5,050
3	禾丰牧业	年产 10 万吨饲料项目	5,500
4	农大分公司	年产 15 万吨饲料项目	4,350
5	唐山反刍	年产 20 万吨(单班 10 万吨)饲料项目	4,400
6	兴城分公司	年产 8 万吨饲料加工扩建项目	2,297
7	禾丰牧业	研发检测中心项目	3,840

合计	42,537
----	--------

2、首发招股说明书的风险提示

根据首发招股说明书的“第四节风险因素”，发行人对募投项目作出如下风险提示：

“九、募集资金投资项目风险

公司本次公开发行股票募集资金将用于饲料生产、研发中心等项目的建设。公司拟投资的项目符合公司整体发展战略与规划，并综合考虑了公司销售现状和市场需求状况，项目实施的可行性经过了充分的研究和论证。本次拟投资的项目建成后将进一步扩大公司饲料加工的规模，提高公司产品的市场占有率，从而增强公司的经营业绩和盈利能力。但本次募集资金投向可能存在项目管理监控的风险，此外，投资项目实施过程中市场环境如发生较大变化也会直接影响到公司此次募集资金的使用效果。”

3、前次募投的信息披露情况

(1) 2014年9月13日，公司披露《关于使用募集资金置换前期已投入募投项目自筹资金的公告》，审计机构出具了鉴证报告、首发保荐机构出具了核查意见。

(2) 2015年4月9日，公司披露《2014年度募集资金存放与使用情况专项报告》，审计机构出具了鉴证报告、首发保荐机构出具了核查意见。

(3) 2015年4月9日，公司披露《关于终止募集资金投资项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的公告》，首发保荐机构出具了核查意见。

(4) 2016年3月29日，公司披露《关于2015年度募集资金存放与使用情况的专项报告》，审计机构出具了鉴证报告、首发保荐机构出具了核查意见。

综上，通过对比首发招股说明书及相关信息披露文件，发行人关于前次募投项目信息披露真实、准确。

(四)前募部分变更募集资金用途是否履行了相应的决策程序及信息披露义

务

公司上述终止实施部分募投项目并变更部分募集资金为永久性补充流动资金，符合公司实际生产经营情况，不存在与原募集资金投资项目的实施计划相抵触，也不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情形。公司董事会和股东大会审核通过《关于终止部分募集资金投资项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的议案》，独立董事、监事会及保荐机构对该事项均发表了明确同意意见，2015年4月9日，公司披露《辽宁禾丰牧业股份有限公司关于终止募集资金投资项目并将剩余募集资金永久补充流动资金的公告》。

（五）本次募投项目未来是否存在变更的可能性

发行人基于对我国饲料行业及上下游产业的深度了解，经过科学论证和长期准备，积极促成本次募投项目建设和实施的条件，项目决策具有谨慎性。

1、实施本次募投项目是发行人基于饲料产业优势推进产业延伸的具体措施

发行人作为全国性大型饲料生产企业，长期从事猪饲料、禽饲料等饲料业务，下游产业为生猪养殖、禽类养殖及相关产业，发行人对下游产业具有较为深刻的了解和把握，并已逐步开展生猪养殖、禽肉产业化等业务。本次募投项目系发行人推进产业纵向延伸的具体措施，可以进一步完善公司产业链，提升公司主营业务的竞争力。在生猪养殖方面，公司通过建立种猪繁育场，真正把握优良种猪的源头，提高优良种猪的质量和数量，加强对下游产业的掌控，扩大向社会提供优良商品仔猪的能力，从而较快提升公司在生猪养殖领域的核心竞争力，有利于生猪养殖业务与饲料等业务形成积极协同效应。在肉禽产业化方面，公司已具备肉禽养殖业务、肉禽屠宰业务，本次通过新建禽肉熟食加工项目，公司肉禽产业化链条进一步延伸，产业附加值进一步提高，促进公司在饲料等领域的业务发展。

2、发行人合理考虑政策支持、市场前景和区域因素，已对本次募投项目进行较为充分的科学论证

（1）政策支持。发行人种猪养殖项目的实施符合我国农牧业向规模化、标准化发展的趋势，符合国家的产业政策。发行人兰考禾丰牧业有限公司禽肉熟食加工项目位于河南省兰考县，实施该项目系公司履行产业扶贫政策的重要举措，

符合国家及地方的扶贫政策。

(2) 市场前景。从短期来看，生猪市场的供需现状将为生猪养殖产业链提供良好的盈利空间，长期来看，居民饮食消费的提升为以生猪养殖产业链为代表的现代畜牧业的长期发展提供有力的支撑。

(3) 区位因素。发行人公司总部坐落辽宁省沈阳市，东北地区作为禾丰牧业大本营，是业务布局最为密集地区，发行人与下游客户、规模养殖户均建立良好的业务合作关系。东北地区作为环境、原料优势地区，已成为潜力养殖区。发行人在辽宁、吉林建设种猪养殖项目，将有利于充分发挥发行人区位优势。

3、发行人积极促成本次募投项目建设和实施的条件，做好技术储备、人才储备、产业配套、项目土地、环保批复、投资备案等事项

(1) 发行人已具备必要的技术储备、人才储备

在种猪养殖项目方面，发行人长期从事猪饲料的生产，深度了解生猪行业的养殖生产、技术服务、市场供求情况等。发行人依托较强的技术优势，自1996年开始建立凌源禾丰种猪场，经过多年发展，公司在生猪养殖领域形成一定的业务规模，凌源禾丰种猪场成为国家生猪产业技术体系试验站、国家民猪(荷包猪)保护场，公司将凌源种猪场作为养猪人才培训基地，为养猪场和广大养殖户提供专业的养猪技术指导。

在熟食加工项目方面，发行人已形成规模较大的禽肉屠宰加工业务、肉鸡养殖业务，在孵化、养殖、屠宰、加工等环节均有丰富的经验及成熟的技术，培养了一批高水平的禽类方面的技术与管理人才，在养殖、孵化、加工等领域拥有经验丰富的员工。发行人对熟食加工项目经过2-3年的市场调研，已对熟食市场的市场空间、市场竞争情况、市场发展情况有了充分了解。公司的技术和人才储备足够支持熟食加工项目的开展。

(2) 发行人已积累项目发展所需的产业配套

公司作为以饲料为主的农业产业化龙头企业，已形成猪禽饲料业务、动物药品、养殖设备、农产品深加工等相关业务协同发展的良好局面，将为生猪养殖业

提供有效的配套支撑，全面保障本次募投种猪场项目的实施和发展。

熟食加工项目的实施地位于河南省兰考县，公司已设立兰考天地饲料有限公司、兰考天地鸭业有限公司、兰考禾丰牧业有限公司三家企业，开展饲料生产、禽肉屠宰等相关业务。三家企业现有业务与熟食加工项目具有产业配套关系，不仅为项目实施、客户开拓、原材料采购、屠宰加工等环节提供有力的支持，而且将直接促进公司禽肉加工、销售业务的发展，形成良好的业务协同效应。

（3）发行人已完成项目土地、环保批复、投资备案等事项

经过长时间准备，发行人已完成本次募投项目所需的土地使用备案、环保批复、投资备案等必备手续，为项目实施做好充分准备工作。同时，发行人根据行业情况结合公司发展战略出具了可行性研究报告，对投资金额、投资规划、投资进度、技术、人员、市场等进行了充分论证。上述方案已经发行人董事会战略委员会、董事会、股东大会审议通过。

发行人开展本次募投项目，是基于长期从事猪饲料、禽饲料产业优势，以及规模化开展禽肉屠宰加工、养殖业务的基础，属于饲料——养殖——农产品初加工的产业纵向延伸措施。发行人实施本次募投项目经科学论证和长期准备，并合理考虑主要影响因素，已具备项目建设和实施的基本条件，项目决策具有谨慎性。

综上，本次募投项目论证充分审慎，未来不存在违法变更或者变相变更募投的可能性。

保荐机构取得了发行人前次募投项目的可行性研究报告、《募集资金存放与使用情况专项报告》和会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，查阅了相关的三会文件，访谈了发行人的管理层和前次募投项目的项目负责人。

保荐机构经核查后认为，发行人变更部分募投项目具备合理性，符合公司实际生产经营情况，不存在与原募集资金投资项目的实施计划相抵触，也不存在变相改变募集资金投向和损害股东利益的情形，发行人变更募集资金事项由股东大会审议通过，独立董事、公司监事会及保荐机构对该事项均发表了明确同意意见，发行人履行了相应的信息披露义务，符合相关法律法规的要求。

二、逐项说明前次募投项目未达到预计效益的原因，影响前次募投效益的

不利因素是否对本次募投存在不利影响，测算本次募投项目效益时是否已充分考虑上述因素。

(一) 逐项说明前次募投项目未达到预计效益的原因

前次募投项目共计 7 个项目，其中禾丰牧业年产 10 万吨饲料项目、农大分公司年产 15 万吨饲料项目和研发检测中心项目 3 个项目终止。其余 4 个募投项目的实现效益情况如下：

单位：万元

实际投资项目		承诺效益 (达产后年 度净利润)	最近四年实际效益				截至日累计 实现效益
序号	项目名称		2014 年度	2015 年度	2016 年度	2017 年度	
1	黑龙江禾丰 年产 24 万 吨饲料项目	6,351.00	不适用	798.63	399.85	466.15	1,664.63
2	沈阳膨化年 产 18 万吨 膨化饲料项 目	1,735.00	142.43	150.92	263.27	136.96	693.58
3	唐山反刍年 产 20 万吨 (单班 10 万吨) 饲料 项目	1,907.00	1,742.36	1,886.94	772.91	126.88	4,529.09
4	兴城分公司 年产 8 万吨 饲料加工扩 建项目	916.00	1,501.17	1,670.24	1,320.28	1,134.58	5,626.27

除兴城分公司年产 8 万吨饲料加工扩建项目达到预期外，其他项目均未达到预期。截至 2017 年 12 月 31 日，公司前次募集投资项目中黑龙江禾丰年产 24 万吨饲料项目累计实现效益 1,664.63 万元，沈阳膨化年产 18 万吨膨化饲料项目累计实现效益 693.58 万元，唐山反刍年产 20 万吨（单班 10 万吨）饲料项目累计实现效益 4,529.09 万元。

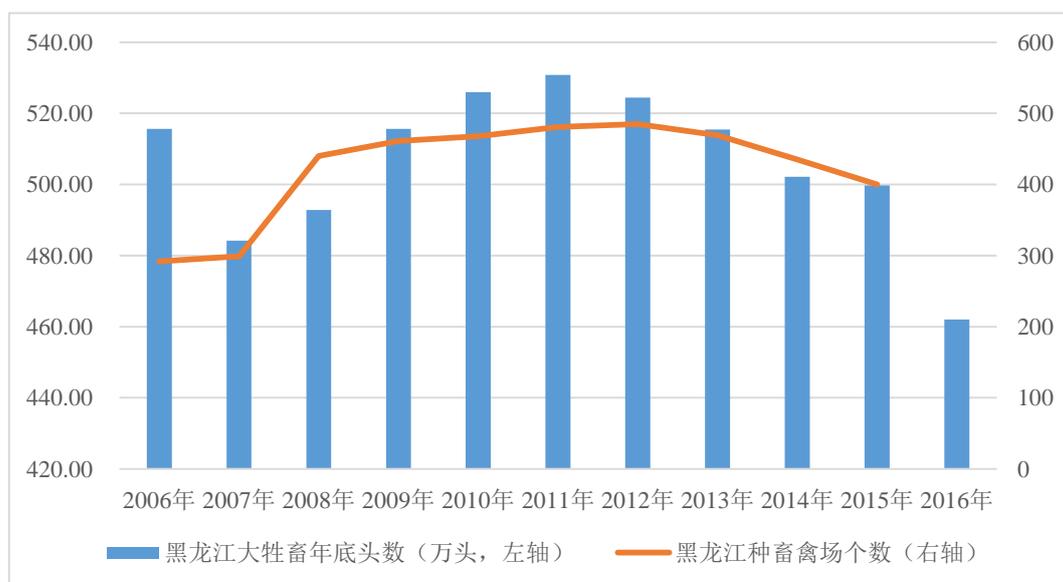
前次募投中三个项目累计实现效益未达预期，主要是因为前次募投项目 2011 年立项，时间较早，后期市场形势发生了较大的变化，具体如下：

1、生猪价格市场波动较大。2011年至今，生猪价格经历了两轮比较明显的周期。2012年至2014年末，生猪价格处于较低水平。2015年1月至2016年中，生猪价格不断上涨。2016年下半年至今，生猪价格又持续下跌。发行人于2011年首次申报IPO，2014年发行人各募投项目陆续投产，市场状况与IPO时的预测有较大差异，发行人主要市场区域的生猪存栏量和养殖场数量在2011年以后即处于下行趋势。饲料市场需求不足导致发行人产能过剩，募投项目严重未达预期。

2、生猪养殖逐步规模化。根据 wind 统计，生猪饲养规模年出栏数 500 头以下的场（户）数逐年下降，主要原因是随着环保力度加大，我国设置了禁养区，非禁养区内的猪场需要环保整改，整改不达标的猪场逐渐退出市场，大型养殖场的出栏份额逐年上升。部分大型养殖场自建饲料厂，对发行人饲料销售造成了一定的影响。

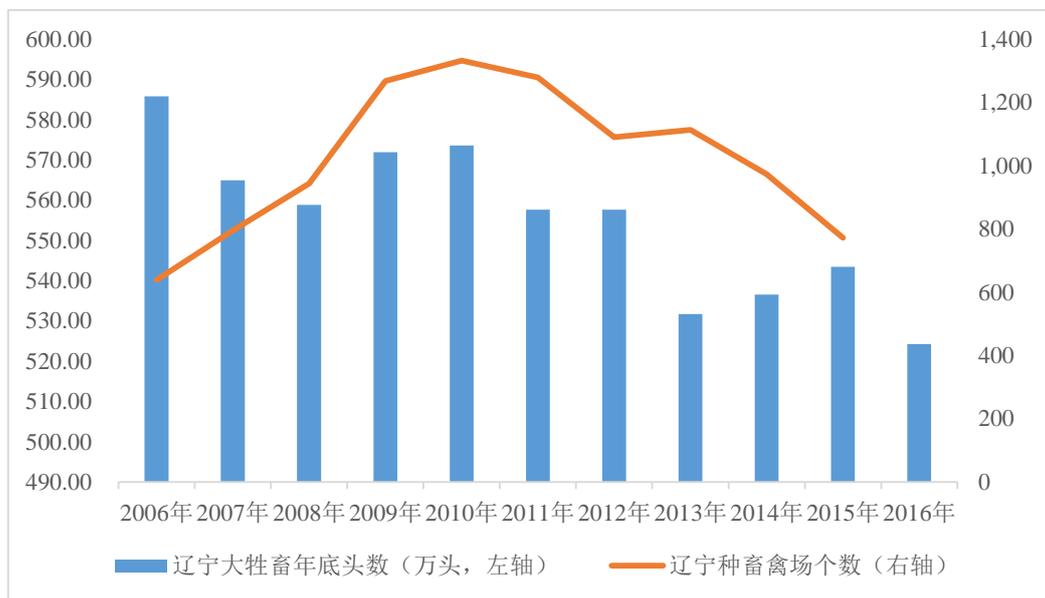
3、逐项说明前次募投项目未达到预计效益的原因

(1) 黑龙江禾丰年产 24 万吨饲料项目。2012 年以后，以生猪为代表的畜禽价格大幅下跌，严重挫伤了养殖户的积极性，黑龙江省的大牲畜年末存栏量和种畜禽场个数均下降较多，饲料需求萎缩。2014 年至 2016 年，黑龙江大牲畜年末存栏量分别较上年下降 2.58%、0.50%和 7.55%。2014 年和 2015 年，黑龙江种畜禽场个数分别较上年下降 7.25%和 8.05%。



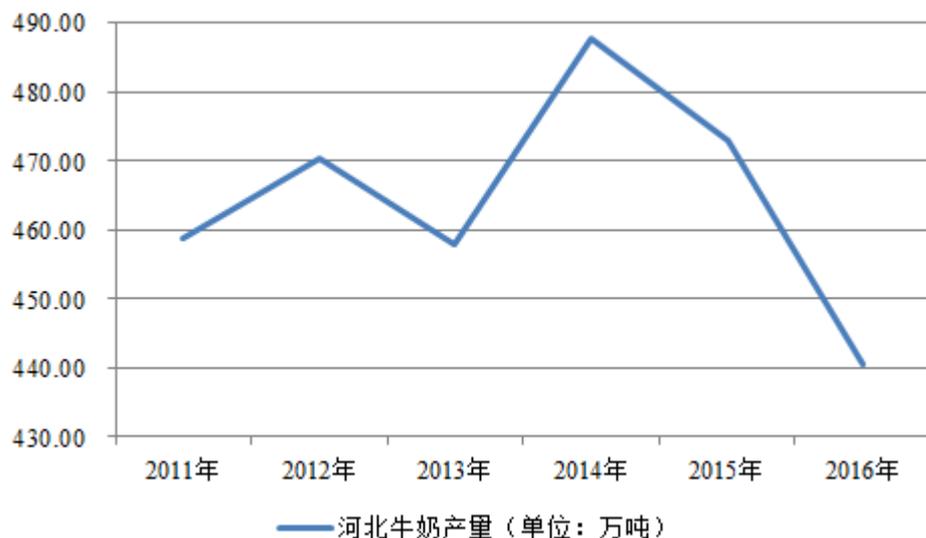
资料来源：Wind

(2) 沈阳膨化年产 18 万吨膨化饲料项目。膨化饲料将饲料原料进行熟化处理，具有易消化、口感好、运输中不易分层等优势，有利于提高动物的生长性能，可以提高饲料消化率，降低发病率。2014 年和 2015 年，辽宁大牲畜年末存栏量在 2013 年下降 4.65% 的基础上分别较上年微增 0.92% 和 1.29%，辽宁种畜禽场个数分别较上年下降 12.66% 和 20.66%。辽宁省的大牲畜年末存栏量和种畜禽场个数均下降较多，饲料需求大幅萎缩。由于膨化饲料价格较高，目前主要用于乳猪料、保育料和仔猪料等。



资料来源：Wind

(3) 唐山反刍年产 20 万吨（单班 10 万吨）饲料项目。2015 年开始，受到下游价格下跌的影响，牛奶产量下降，奶牛养殖量下降，反刍饲料销售面临困难，销量和价格下降，实现效益降低。2011 年至 2016 年河北牛奶产量如下：



资料来源：Wind

4、前次募投项目未达到预计效益的影响

黑龙江禾丰是黑龙江最大的饲料企业，沈阳膨化是发行人唯一的膨化饲料生产企业，唐山反刍是发行人在华北地区唯一的反刍饲料生产企业。因此，上述项目完善了公司的区域布局，促进了公司饲料品种的丰富，有利于公司的长远发展。

报告期内，公司的营业收入分别是96.96亿元、118.71亿元和136.96亿元，净利润分别是3.24亿元、4.63亿元和5.00亿元，营业收入和净利润持续增长，公司总体业绩持续向好。因此，前次募投项目效益未达预期未对发行人造成不利影响。

(二) 影响前次募投效益的不利因素是否对本次募投存在不利影响

本次募投项目经过了充分的论证。种猪场项目公司与实施地村民委员会签订了土地承包经营权流转合同，当地人民政府和国土资源部门予以备案。公司已经完成本次募投项目所需的环保批复和投资备案等手续，项目实施准备工作已经全部完成。

受多种因素影响，生猪养殖行业的周期性波动特征较为明显，生猪市场价格的波动周期一般为3-4年。从长期来看，猪肉价格的底部不断抬高，整体猪肉价格呈缓慢上升趋势。



数据来源: Wind



数据来源: Wind

从上图中可以看出, 仔猪价格和毛猪价格具有一定的关联度。2010年下半年和2016年上半年是相对的高点, 2018年以来毛猪价格和仔猪价格处于低价位运行。种猪价格与毛猪和仔猪价格具有一致性。

(三) 测算本次募投项目效益时是否已充分考虑上述因素。

2015年至2017年的种猪价格如下:

单位：元/头

可比公司	2017年	2016年	2015年	平均
傲农生物	2,423.58	2,319.73	1,455.47	2,066.26
神农农业	-	-	2,027.22	2,027.22
德兴股份	-	-	-	-
牧原股份	-	5,314.48	1,921.32	3,617.90
平均	2,423.58	3,817.11	1,801.34	2,570.46

数据来源：牧原股份（002714）《关于2016年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》、傲农生物（603363）《招股说明书》、神农股份（云南神农农业产业集团股份有限公司）《招股说明书》。德兴股份（广东德兴食品股份有限公司）《招股说明书》。其中，傲农生物2017年选取的是2017年1-6月的数据，牧原股份2016年选取的是2016年1-6月的数据。

2015年至2017年的仔猪价格如下：

单位：元/头

可比公司	2017年	2016年	2015年	平均
傲农生物	695.71	766.50	551.60	671.27
神农股份	737.23	828.55	675.90	747.23
德兴股份	709.87	868.87	580.82	719.85
牧原股份	-	1,079.99	618.44	849.22
平均	714.27	885.98	606.69	735.65

数据来源：牧原股份（002714）《关于2016年度非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》、傲农生物（603363）《招股说明书》、神农股份（云南神农农业产业集团股份有限公司）《招股说明书》。德兴股份（广东德兴食品股份有限公司）《招股说明书》。其中，傲农生物和神农股份2017年选取的是2017年1-6月的数据，牧原股份2016年选取的是2016年1-6月的数据。

2015年至2017年，可比公司种猪和仔猪的价格均有较大波动。2015年价格较低，2016年价格大幅上升，2017年价格有所回落。公司本次募投项目的种猪价格和仔猪价格如下：

单位：元/头

项目名称	种猪价格	仔猪价格
吉林省荷凤种猪繁育有限公司种猪繁育基地建设项目	3,000.00	640.00
凌源禾丰牧业有限责任公司李家营子村种猪场项目	2,000.00	640.00
抚顺禾丰农牧有限公司上年种猪场项目	2,500.00	640.00
抚顺禾丰农牧有限公司关门山种猪场项目	2,000.00	640.00
平均	2,375.00	640.00

根据上表，公司本次募投项目的种猪价格和仔猪价格低于可比公司报告期内

的平均价格，也低于2017年度的平均价格。公司募投项目的编制已经充分考虑了行业周期波动因素。

保荐机构取得了发行人前次募投项目的可行性研究报告、《募集资金存放与使用情况专项报告》和会计师出具的《前次募集资金使用情况鉴证报告》，访谈了发行人的管理层和前次募投项目的项目负责人，查阅了同行业上市公司募投项目的公告文件，并同发行人进行了比对分析。

保荐机构经核查后认为，前次募投项目未达预计效益，主要是由于市场价格波动，项目所在地市场需求下降。本次募投项目在测算效益时已经充分考虑市场波动的原因，选取价格参数合理。

问题 4、申请人主要股东金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛拟参与本次发行认购。（1）请申请人根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第十三条，明确上述认购对象的认购数量或数量区间；（2）请保荐机构和律师核查，拟参与认购的主要股东在本次发行定价基准日前六个月至发行完成后六个月内是否存在减持计划，如有，就该等情形是否违反《证券法》四十七条和《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项相关规定发表明确意见；如无，做出相关承诺并公开披露。

【回复】

一、请申请人根据《上市公司非公开发行股票实施细则》第十三条，明确上述认购对象的认购数量或数量区间

在本次非公开发行中，发行人共计发行新股合计不超过（含）166,235,293股，根据发行人分别与金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛签订的《附条件生效的非公开发行股份认购协议》、《辽宁禾丰牧业股份有限公司二〇一七年度非公开发行股票预案》，金卫东认购本次非公开发行最终确定的新发行 A 股数量不超过 6,649,412 股（含本数），不超过新发行 A 股数量的 4%；德赫斯（毛里求斯）认购本次非公开发行最终确定的新发行 A 股数量不超过 4,987,059 股（含本数），不超过新发行 A 股数量的 3%；丁云峰认购本次非公开发行最终确定的新发行 A 股数量不超过 3,324,706 股（含本数），不超过新发行 A 股数量的 2%；

王仲涛认购本次非公开发行最终确定的新发行 A 股数量不超过 1,662,353 股（含本数），不超过新发行 A 股数量的 1%。

二、拟参与认购的主要股东在本次发行定价基准日前六个月至发行完成后六个月内是否存在减持计划

根据《辽宁禾丰牧业股份有限公司二〇一七年度非公开发行股票预案》本次非公开发行股票定价基准日为本次非公开发行股票的发行期首日，因此次发行尚未得到证监会核准，股票定价基准日尚无法确定。根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的相关材料，金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛在 2017 年 5 月 31 日至 2018 年 7 月 17 日期间不存在主动减持发行人股票的情况。同时金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛于 2018 年 6 月 26 日出具承诺书，承诺股票定价基准日前六个月至本承诺函出具日不存在减持发行人股票的情形；承诺出具日至本次发行完成后六个月内不减持发行人股票，承诺具体情况如下：“本人/本公司将严格按照《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的相关规定持有发行人股份，不从事损害其他投资者合法权益及社会公共利益的行为。自发行人本次非公开发行的股票定价基准日前六个月至本承诺函出具日，本人/本公司不存在减持发行人股票的情形。自本承诺函出具日至发行人本次非公开发行股票发行完成后六个月内，本人/本公司不减持发行人股票。如本人/本公司违反上述承诺而发生减持情况，本人/本公司承诺因减持所得全部收益归发行人所有。”

保荐机构和律师核查了《附条件生效的非公开发行股份认购协议》、《辽宁禾丰牧业股份有限公司二〇一七年度非公开发行股票预案》、中国证券登记结算有限责任公司上海分公司出具的相关材料，以及金卫东等出具的承诺书。

保荐机构和律师经核查后认为，金卫东、德赫斯（毛里求斯）、丁云峰和王仲涛自本次非公开发行定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内不存在减持发行人股票的情况或主动减持计划，不存在违反《证券法》第四十七条以及《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的情形。

问题 5、本次募投凌源李家营子村种猪场项目，实施主体凌源禾丰牧业有限

责任公司系申请人控股子公司，其他股东暂未计划同比例增资。请申请人补充说明其他股东暂未计划同比例增资的情况及原因，是否履行相应的决策程序，该等情况是否会损害上市公司及其股东利益。请保荐机构和律师发表核查意见。

【回复】

根据《辽宁禾丰牧业股份有限公司二〇一七年度非公开发行股票预案》，本次非公开发行募投项目之一的实施主体为凌源禾丰牧业有限责任公司（以下简称“凌源禾丰”），发行人持有该公司 75%的股权，凌源禾丰系发行人的控股子公司，该募投项目计划使用募集资金 9,660.00 万元。发行人该募投项目意在提高产业附加值，加强在生猪养殖领域的竞争优势，巩固行业地位。

凌源禾丰的股东除发行人外，其余 20 位自然人股东合计占比 25%，最高占比 2.50%，最低占比 1.00%。各位自然人股东经济实力有所差异。2018 年 7 月 11 日，凌源禾丰全体股东召开股东会并形成股东会决议，股东邓广庆、房庆利、赵宏臣、徐辉、王艳、刘国龙六名股东合计持有凌源禾丰 9.50%的股权同意同比例增资，其他股东合计持有公司 15.50%的股权同意将其持有的股权转让给发行人。同时，发行人出具承诺将严格按照《公司章程》及相关规定履行审计和评估程序，并根据相关制度的规定提交公司董事会或股东大会审议，以确保增资定价的公允性，避免出现损害上市公司及其中小股东的利益的情况。

保荐机构和律师核查了《辽宁禾丰牧业股份有限公司二〇一七年度非公开发行股票预案》，以及凌源禾丰的公司章程、股东会决议，访谈了凌源禾丰的主要股东。

保荐机构和律师经核查后认为，本次募投凌源禾丰李家营子村种猪场项目的增资不会出现损害上市公司及其中小股东的利益的情况。

问题 6、报告期内，发行人及其控股子公司多次被行政处罚，请申请人补充说明行政处罚情况及采取的整改措施情况。请保荐机构和律师核查，并就相关情形是否符合《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项的规定发表意见。

【回复】

报告期内，发行人及其控股子公司存在如下行政处罚事项：

一、辽宁区域

1、2015年10月14日，发行人因实验室废液未在网上申报，被沈阳市环境保护局蒲河新城分局作出沈环蒲罚[2015]019号处罚，对其罚款1万元。发行人已经缴纳了上述罚款。经作出处罚的行政机关确认，本次处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：按相关规程对实验室废液进行网上申报，并按照发行人相关管理制度选择有资质的公司处理实验室废液。

2、2015年12月28日，发行人因超过排放标准或者排放总量控制指标排放污染物，被沈阳市环境保护局浑南新区分局作出沈环浑南罚[2015]58号处罚，对其罚款3万元，发行人已缴纳罚款。根据《辽宁省重大行政处罚备案审查规定》，重大行政处罚包括较大数额的罚款等，其中较大数额是指市政府、省政府所属行政执法部门对法人或者其他组织处以罚款和没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：对现有锅炉进行煤改气的改造，改造后该锅炉燃烧天然气，降低了粉尘和二氧化硫的排放，达标排放。

3、报告期内，发行人子公司大连中佳食品有限公司因超标排污，被瓦房店市环境保护局分别作出瓦环罚决字2015第24号、瓦环罚决字2015第56号、瓦环罚决字2015第122号、瓦环罚决字2016第25号、瓦环罚决字2016第31号、瓦环罚决字2017第005号、瓦环罚决字2017第015号、瓦环罚决字2017第104号共计八项处罚决定，对其分别处以800余元至10万元不等的罚款以及限制生产一个月的处罚，大连中佳食品有限公司已缴纳罚款并完成整改。根据《辽宁省重大行政处罚备案审查规定》，重大行政处罚包括较大数额的罚款等，其中较大数额是指市政府、省政府所属行政执法部门对法人或者其他组织处以罚款和没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚

款标准。经作出处罚的行政机关确认，该等处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：成立整改小组，制定整改方案：降低日屠宰量及用水量，聘请专业的环保公司的环保专家对老旧设备设施进行更新改造，同时化验人员对水质监测每天不低于4次，确保水质排放达标。

4、2015年6月16日，发行人子公司大连华康新新食品有限公司因超标排放，被大连市环境保护局作出大环罚决字[2015]060070号处罚决定，责令停止违法排放污染物，并处罚款7,660元；2017年4月27日大连华康新新食品有限公司因超标排放，被大连市普兰店区环境保护局作出普环罚决字[2017]26号处罚决定，罚款56,875元。大连华康新新食品有限公司已缴纳罚款并按要求完成了整改。根据《辽宁省重大行政处罚备案审查规定》，重大行政处罚包括较大数额的罚款等，其中较大数额是指市政府、省政府所属行政执法部门对法人或者其他组织处以罚款和没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：制定了整改方案，对老旧设备进行更新改造及新上环保设备，同时加强生产过程中的水质监测，达到达标排放。

5、2016年5月4日，发行人子公司大连中佳食品有限公司因存在对料堆扬尘、填埋场和消纳场扬尘、排放有毒有害大气污染物和持久性有机污染物的企事业单位以及排放恶臭气体等行为，被大连市环境保护局作出大环罚决字2016第060025号处罚决定，对其罚款1万元，大连中佳食品有限公司已经按要求支付了罚款。根据《辽宁省重大行政处罚备案审查规定》，重大行政处罚包括较大数额的罚款等，其中较大数额是指市政府、省政府所属行政执法部门对法人或者其他组织处以罚款和没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：立即采取措施对煤堆和炉渣进行全苫盖，防止产生扬尘，杜绝此类事项发生，责成司炉工为此区域责任人。

6、2017年4月5日，发行人子公司辽宁爱普特贸易有限公司因经营的秘鲁红鱼粉粗灰分项目不合格、标签名称不符合《饲料标签》规定，被辽宁省畜牧兽

医局对其作出辽牧（饲料）罚决[2017]1号行政处罚决定书，没收违法所得1590元并罚款11.4万元、责令改正标签；同日，因产品盐分不合格、饲料标签不合格被辽宁省畜牧兽医局对其作出辽牧（饲料）罚决[2017]2号行政处罚决定书，责令改正饲料产品标签。辽宁省畜牧兽医局出具相关书面材料证明辽宁爱普特贸易有限公司已经缴纳了上述款项并完成整改，上述处罚不属于情节严重的行政处罚。

整改措施：立即停止销售该产品，按照辽宁省畜牧兽医的通知制定了整改措施：要求供应方必须按照《饲料和饲料添加剂管理条例》制作标签，对标签不合格产品坚决不予进口。要设专人审查标签内容的字迹清晰性、内容完整性、名称规范性、计量单位统一性、质量表述的真实性等内容。完善饲料标签审查、认可、备案的相关制度。加大力度贯彻宣讲标签的重要性，提升一线业务人员水平和产品质量意识，对标签是否符合国家法规进行把关。

7、2017年11月20日，发行人子公司沈阳禾丰膨化饲料有限公司因消防检查不合格，被辽宁省沈阳市沈北新区公安消防大队作出沈新公（消）行罚决字[2017]0150号行政处罚决定书处以4万元的罚款。沈阳禾丰膨化饲料有限公司已缴纳了上述罚款。根据《辽宁省重大行政处罚备案审查规定》，重大行政处罚包括较大数额的罚款等，其中较大数额是指市政府、省政府所属行政执法部门对法人或者其他组织处以罚款和没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：提出改造计划，按照消防相关法律、法规的要求对老旧消防设施设备等进行更新改造，目前已整改完毕，等待相关行政主管部门验收；成立消防工作委员会，总经理任主任，设安全员并配备消防水车、灭火器等设备，消防水池内增加高压深水泵。

二、黑龙江和吉林区域

1、2017年3月10日，发行人分公司辽宁禾丰牧业股份有限公司哈尔滨分公司因报税设备锁机，被哈尔滨高新技术产业开发区国家税务局罚没收入400元和200元。辽宁禾丰牧业股份有限公司哈尔滨分公司已缴纳上述罚款。根据《哈

尔滨市重大行政处罚决定备案审查规则》对经营活动中的违法行为处以 1 万元以上罚款为重大行政处罚，辽宁禾丰牧业股份有限公司哈尔滨分公司上述罚款金额较小，本所律师认为，上述行为不构成重大行政处罚。

整改措施：加强管理，严格按税法规定期限办理纳税和报送纳税资料。

2、2017 年 5 月 5 日，发行人子公司长春禾丰食品有限公司因公司污水处理站正在升级改造，导致污水处理设施不能正常运行导致废水超标排放，被德惠市环境保护局处以 1,175 元至 3.29 万元不等共计四笔的罚款，长春禾丰食品有限公司已缴纳了上述罚款，德惠市环境保护局出具情况说明，明确上述处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：公司生产技术人员与工程施工人员、设备设计人员共同组成调试运行专门小组，按照设计要求进行调试，随时进行水质监测，达到达标排放。

3、2017 年 5 月 12 日，发行人子公司黑龙江禾丰牧业有限公司因生产的饲料产品不符合饲料产品质量标准，被哈尔滨市畜牧兽医局对作出哈牧饲罚(2017)002 号处罚决定，责令停止生产该批次产品、没收违法所得 1,193.55 元并处以罚款 4.14 万元，黑龙江禾丰牧业有限公司已缴纳罚款并按要求完成了整改。哈尔滨市畜牧兽医局书面材料认定上述处罚不属于情节严重的行政处罚。

整改措施：按照《不合格品管理制度》立即对库存该批次产品封存，对该产品使用的原料进行封存检测，确保不合格产品得到识别、控制，以防止不合格品非预期的使用、交付和交叉污染，防止不合格产品进入食品链，对该产品的技术配方进行优化调整。严格原材料入库出库手续，所有原料经化验合格后方可领用使用。

4、2017 年 7 月 28 日，发行人子公司长春禾丰食品有限公司因事故隐患排查治理记录不健全，被德惠市安全生产监督管理局对其作出（德）安监[2017]第 6 号处罚决定，立即整改，并罚款人民币 2 万元。长春禾丰食品有限公司已缴纳了上述罚款，德惠市安全生产监督管理局出具情况说明，明确上述处罚为一般行政处罚。

整改措施：建立健全环境制度和职业健康安全制度，建立良好的工作环境，定期对员工进行职业病检查，定期进行职业危害因素检测，定期进行职业危害现状评价。建立职业危害防治档案，向从业人员公布，并向所在地安全生产监督管理部门报告。

5、2017年7月28日，发行人子公司公主岭禾丰玉米收储有限公司违反了《消防法》第十条规定，未按规定将消防设计文件报公安机关消防机构备案，被吉林省公主岭市公安消防大队对其作出公公（消）行罚决字[2017]0072号行政处罚决定，处以5,000元罚款。公主岭禾丰玉米收储有限公司已缴纳上述罚款，吉林省公主岭市公安消防大队出具情况说明，明确上述处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：公司严格按《消防法》有关规定，已将消防设计文件报公安机关消防机构备案。

三、其他区域

1、2015年1月21日，发行人子公司濮阳禾丰食品有限公司因无排污许可证排放污染物，被濮阳市环境保护局作出濮环罚[2015]11号处罚，对其罚款5万元。经作出处罚的行政机关确认，本次处罚不属于重大行政处罚，濮阳禾丰食品有限公司已办理排污许可证，并缴纳罚款。

整改措施：已于2015年1月21日办理了排污许可证。

2、2015年7月22日，发行人子公司北京三元禾丰牧业有限公司因车间操作人员驾驶叉车未戴安全帽和防尘口罩，被北京市昌平区安全生产监督管理局作出（昌）安监管罚[2015]028号处罚决定，给予警告并处4,900元罚款。经作出处罚的行政机关确认，本次处罚不属于重大行政处罚，北京三元禾丰牧业有限公司已缴纳罚款。

整改措施：所有进入生产车间的作业人员在作业过程中严格遵守公司的安全生产规章制度和操作规程，服从管理，正确佩戴和使用劳动防护用品，不得违章作业和冒险作业。

3、2016年11月25日，发行人子公司平原禾丰食品加工有限公司因使用特

种设备未按照规定办理使用登记且逾期未改正，被临漳县质量技术监督局罚款 2 万元，平原禾丰食品加工有限公司已按规定缴纳了罚款并按要求完成了整改。根据《河北省重大行政处罚备案办法》，重大行政处罚包括对法人或者其他组织处以罚款、没收违法所得或者没收非法财物 10 万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：严格按照相关制度对使用特种设备未按照规定立即办理使用登记手续，同时检查现有各类设备手续是否齐全，是否在有效期内；指定专人对设备进行定期检查维护；指定专人对所有设备进行登记、相关材料整理归档，对即将到期的设备及时报检。

4、2017 年 1 月 7 日，发行人子公司平原禾丰牧业有限公司因违反劳动法律法规，被临漳县人力资源和社会保障局作出临人社监罚字[2017]第 012 号行政处罚决定书罚款 4,000 元，平原禾丰牧业有限公司已按规定缴纳了罚款并按要求完成了整改。根据《河北省重大行政处罚备案办法》，重大行政处罚包括对法人或者其他组织处以罚款、没收违法所得或者没收非法财物 10 万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：统筹安排生产，规范劳动用工制度，合理安排职工的工作和休息时间，切实维护职工的休息权利。

5、2017 年 3 月 2 日，发行人子公司兰考天地鸭业有限公司因消防检查不符合规定，兰考县公安消防大队作出兰公（消）行罚决字（2017）0015 号处罚决定书，处兰考天地鸭业有限公司罚款 5,000 元，兰考天地鸭业有限公司已按规定缴纳了罚款并按要求完成了整改。根据《河南省重大行政处罚备案审查办法》，重大行政处罚包括对法人或者其他组织处以罚款、没收违法所得或者没收非法财物 10 万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准，且兰考县公安消防大队出具情况说明明确上述处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：针对检查存在的消防水带接头脱落及消防责任人不清等问题立即进行全面排查，将脱落消防水带接头管扣安装好；完善消防制度，明确消防责任人，定期检查定期维修；定期请消防大队到公司检查并演习。

6、2017年3月9日，发行人子公司海南禾丰牧业有限公司因未按规定期限办理纳税和报送纳税资料，被澄迈县地方税务局作出澄迈地税第二分局罚[2017]27号处罚决定，罚款2,000元。发行人子公司已缴纳罚款并补报了相关纳税资料。根据《海南省行政处罚听证程序规定》，数额较大罚款指对法人或者其他组织处以100,000元以上罚款，上述处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：严格按税法规定期限办理纳税和报送纳税资料。

7、2017年4月6日，发行人子公司上海禾丰饲料有限公司因消防检查时发现存在占用消防通道的违法行为，被上海市嘉定区公安消防大队作出沪嘉公(消)行罚决字[2017]0081号处罚决定，罚款人民币7,000元。上海禾丰饲料有限公司已缴纳了上述罚款。根据《上海市行政处罚听证程序规定》第四条之规定，较大数额处罚指法人或者其他组织是指5万元以上处罚，该项处罚未达到较大数额处罚的标准。

整改措施：对占用消防通道的物资立即清除，保证消防通道畅通。并成立消防委员会，责任到人，定期排查消除隐患。

8、2017年5月27日，发行人子公司南阳禾丰饲料有限公司因2016年12月14日生产的怀孕母猪配合饲料锌含量不符合产品质量标准，被南阳市畜牧局作出的宛牧(饲料)罚决字(2017)第4号处罚决定书，处以没收违法所得2,450元并罚款3,000元，南阳禾丰饲料有限公司已按规定缴纳了罚款。根据《河南省重大行政处罚备案审查办法》，重大行政处罚包括对法人或者其他组织处以罚款、没收违法所得或者没收非法财物10万元以上，该项处罚未达到较大数额行政处罚罚款标准。

整改措施：按照公司召回管理处理制度，对客户未使用的饲料进行了召回；按照公司产品追溯制度，对原料、投料、配料和预混料生产进行了追溯检查；按照公司生产线清洗制度和避免交叉污染管理制度，全面检查配料过程和清洗生产线，避免再次交叉污染；化验室对召回产品进行再次的锌元素含量检测，按照公司回制管理制度进行了回制处理。再次培训和强化饲料安全管理规范的要求，内查公司生产全过程，确保公司产品符合国家、行业的相关质量要求。

9、2017年8月11日，发行人子公司荆州禾丰农业科技有限公司因消防检查时发现办公楼、车间等新建工程未进行消防设计备案，被荆州市荆州区公安消防大队作出荆公（消）行罚决字[2017]0032号处罚决定，罚款人民币5,000元。荆州禾丰农业科技有限公司已缴纳了上述罚款并完成整改，荆州市荆州区公安消防大队出具情况说明，明确上述处罚不属于重大行政处罚。

整改措施：将消防设计文件报公安机关消防部门备案。

保荐机构和律师查看了相关部门出具的处罚文件、罚款缴纳凭证，取得了相关部门不属于重大行政处罚的说明，查阅了当地部门关于行政处罚的管理办法，对作出处罚的部门进行了走访，核实了发行人采取的整改措施，访谈了公司管理人员。

保荐机构和律师经核查后认为，报告期内发行人及控股子公司涉及的行政处罚已经缴纳全部罚款并完成整改，上述处罚对发行人本次非公开发行不构成实质性重大影响，不属于严重损害投资者合法权益和社会公众利益的情形，不构成《上市公司证券发行管理办法》第三十九条第（七）项规定的不得非公开发行股票的情形。

问题 7、请申请人补充说明，申请人及子公司对外担保情况，相关担保事项是否提供了反担保，是否存在违规担保情形，是否符合《上市公司证券发行管理办法》等相关规定。请保荐机构和律师核查并发表核查意见。

【回复】

截至本反馈意见回复出具日，发行人及控股子公司目前正在履行的对外担保情况（含对子公司担保）如下：

担保人	被担保人	担保人与被担保人的关系	担保金额（万元）	担保方式	担保期限	是否有反担保
发行人	凌源禾丰牧业有限责任公司	控股子公司	2,000	保证	2018年4月29日至2019年5月24日	无
发行人	辽宁爱普特贸易有限公司	全资子公司	18,000	保证	2018年4月21日至2019年4月20日	无
发行人	辽宁爱普特贸易有限公司	全资子公司	6,000	保证	2017年11月16日至2018年11月1日	无

发行人	辽宁爱普特贸易有限公司	全资子公司	40,000	保证	2018年2月9日至 2019年2月1日	无
发行人	辽宁爱普特贸易有限公司	全资子公司	4,400万 美元	保证	2017年9月11日至 2018年9月10日	无

截至本反馈意见回复出具日，发行人上述正在履行的对外担保均为对合并报表范围内的全资及控股子公司的担保，不存在对合并报表范围外的对象进行担保的情形。发行人制定了《对外担保管理制度》，依据该制度之第二十条之第六项：“被担保企业为非公司控股子公司的，需提供本制度所要求的反担保(不含互保企业)”，发行人之上述被担保企业即担保对象均系发行人之全资子公司或控股子公司，据此，无需提供反担保。

保荐机构及律师查阅了发行人的三会文件、独立董事意见、公司章程、对外担保管理制度、会计师出具的审计报告、内部控制鉴证报告、企业信用报告和担保合同等，对发行人进行了访谈，查阅了相关法律法规及规范文件。

保荐机构和律师经核查后认为，发行人上述担保行为真实，并依据法律、法规及规章的规定，履行了必要的审议批准程序，合法有效。发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的情形，符合《上市公司证券发行管理办法》等相关规定。

二、一般问题

问题 1、报告期各期末，申请人存货账面价值分别为 9.37 亿元、11.96 亿元和 12.18 亿元，占比较大且持续增长。请申请人补充说明：（1）库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况；（2）结合存货库存期限、原材料及商品市场价格走势及同行业上市公司情况，补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

【回复】

一、库存管理制度及报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况

（一）库存管理制度的建立和执行情况

为了加强公司对存货的管理和控制，公司建立了《辽宁禾丰牧业股份有限公

司存货内部控制制度》，以保证存货的安全完整，提高存货运营效率，合理确认存货价值，防止并及时发现和纠正存货业务中的各种差错和舞弊。公司存货管理制度主要包括以下内容：

1、建立存货管理岗位责任制，明确内部相关部门和岗位的职责权限，切实做到不相容岗位相互分离、制约和监督。

2、规范存货管理流程，明确存货取得、验收入库、原料加工、仓储保管、领用发出、盘点处置等环节的管理要求，充分利用信息化系统，加强出入库记录管理，确保存货管理全过程的风险得到有效控制。

3、根据存货采购间隔期和当前库存，综合考虑公司生产计划、市场价格等因素，充分利用信息系统，合理确定存货采购日期和数量，确保存货处于最佳库存状态。

4、建立存货检查制度，定期对存货进行检查。

5、建立存货盘点清查制度，结合公司实际确定盘点周期、盘点流程等相关内容，核查存货数量，及时发现存货减值迹象。

(二) 报告期是否存在存货毁损、滞销或大幅贬值等情况

报告期各期末存货按照类别分类：

单位：万元

项目	2017年12月31日	2016年12月31日	2015年12月31日
原材料	56,109.82	59,063.91	46,005.75
低值易耗品	974.35	838.32	558.10
包装物	1,399.67	979.04	1,225.20
在产品及自制半成品	8,468.34	8,070.66	6,330.74
消耗性生物资产	5,675.14	5,048.66	2,334.47
库存商品	49,172.79	45,556.15	37,278.68
合计	121,800.11	119,556.74	93,732.94

公司存货主要为原材料和库存商品，符合公司业务的特点。

报告期各期末存货按照行业板块分类：

单位：万元

项目	2017年12月31日		2016年12月31日		2015年12月31日	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
饲料业务	68,255.85	56.04%	71,848.51	60.10%	56,018.14	59.76%
原料贸易	21,170.83	17.38%	21,219.25	17.75%	16,305.82	17.40%
屠宰业务	14,920.69	12.25%	10,692.29	8.94%	7,917.93	8.45%
养殖业务	10,465.42	8.59%	9,863.81	8.25%	6,258.13	6.68%
其他	6,987.32	5.74%	5,932.88	4.96%	7,232.91	7.72%
合计	121,800.11	100.00%	119,556.74	100.00%	93,732.94	100.00%

公司存货主要为饲料业务及原料贸易存货，占比变化较小；近期随屠宰及养殖业务不断发展，相关存货略有增长。

1、报告期内公司存货是否存在毁损情况

报告期内，公司未发生存货毁损情况。

2、报告期内公司存货是否存在滞销情况

报告期内，公司饲料业务的产销率分别为 100.20%、99.60%和 99.92%，肉禽屠宰业务的产销率分别为 97.50%、99.69%和 98.98%。原料贸易业务存货周转较快。养殖业务由于业务特点，产成品不存在库存。因此，公司的产品产销率一直保持在较高的水平。公司存货不存在滞销的情况。

3、报告期内公司存货是否存在大幅贬值情况

报告期内，公司对禽产品加工业务和饲料原料贸易业务存货严格按照账面成本和预计售价(市场价格)计提了减值。由于饲料业务期末存货主要系原料玉米、豆粕等原料库存，饲料产品占比较小，库存期限短，且玉米、豆粕等原料短期波动幅度不大，公司的饲料产品毛利率相对稳定，饲料板块的原料、产品无需计提跌价准备。因此，报告期内未发生存货大幅贬值的情形。

公司每月对存货进行盘点，盘点差异当月及时处理。公司仓储管理规范、生产技术成熟、品控严格。报告期内公司存货不存在毁损、滞销或大幅贬值的情况。

二、结合存货库存期限、原材料及商品市场价格走势及同行业上市公司情况，补充说明并披露存货跌价准备计提的充分性。

(一) 存货库存期限

公司规定饲料业务板块的原材料最低安全库存期为 7-10 天，原料的采购及储存量随预期市场价格变动略有调整，增加的原料储备库存周期一般不超过 2 个月；饲料生产是按照销售订单提前一至两周的安排生产计划，入库的产品库存期限通常不超过 15 天。

禽产品屠宰加工板块的毛鸡为即收即宰，成品入库至销售的期限一般不超过 20 天。

公司除饲料原料的玉米、鱼粉等库存期限稍长外，饲料产品、禽加工产品等的库存期限均较短，存在跌价的可能性较小。

公司存货周转率与同行业上市公司比较：

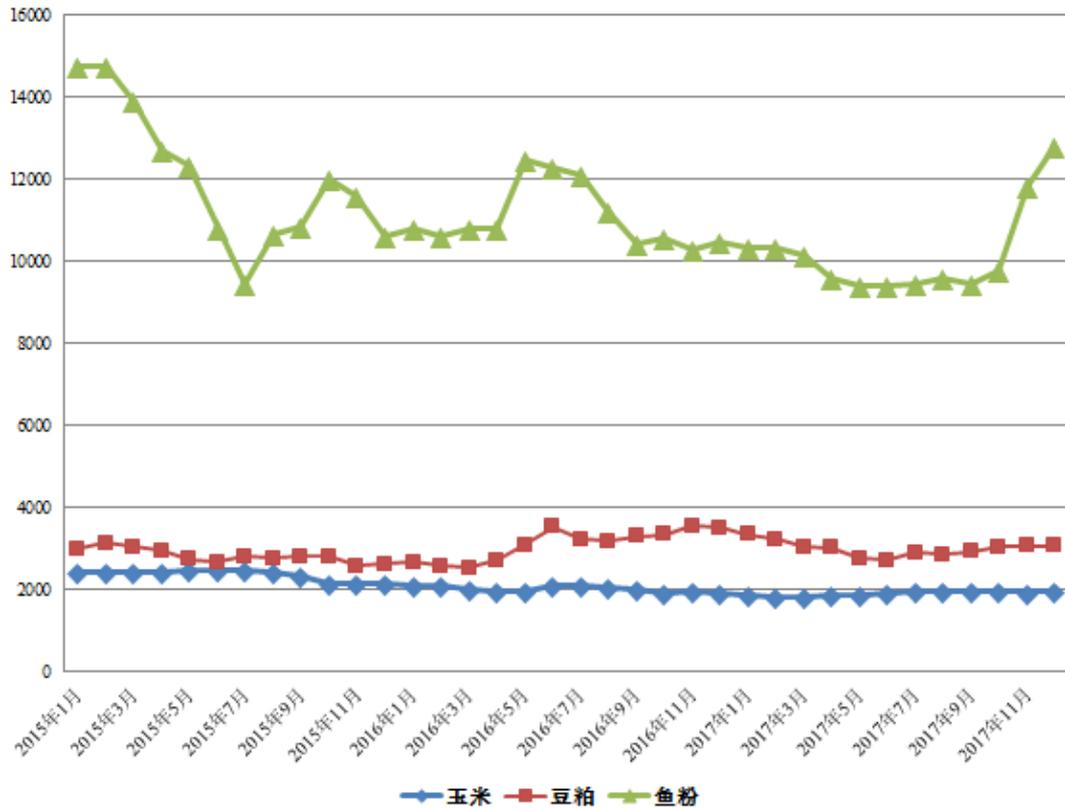
名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
正邦科技	6.74	9.11	9.53
正虹科技	7.26	7.93	7.57
唐人神	12.34	14.13	13.97
大北农	5.96	6.82	6.81
新希望	12.24	14.74	14.43
行业平均	8.91	10.55	10.46
公司	10.36	10.05	9.03

报告期公司存货周转率略有提高。与同行业上市公司相比，公司存货周转率处于中等偏上水平。随着经营规模的增长，公司期末存货余额有所增长。报告期各期末，存货占流动资产的比例分别为 43.57%、45.57%和 43.67%，存货占总资产的比例分别为 22.81%、23.15%和 20.39%，处于正常水平。

(二) 原材料及商品市场价格走势

报告期玉米、豆粕和鱼粉的市场价格走势情况如下：

单位：元/吨



资料来源：wind

公司主要原料玉米、豆粕、鱼粉的平均采购均价：

单位：元/吨

原料	2015 年度	2016 年度	2017 年度
玉米	2,203	1,810	1,650
豆粕	2,910	3,022	3,061
鱼粉	11,005	11,409	9,997

报告期内，玉米、豆粕、鱼粉的采购价格与市场价格不存在明显差异，公司期末玉米、豆粕、鱼粉的结存价格均低于市场价格。玉米采购价格显著低于市场价格主要原因是公司处于玉米主产地，采购价格和运输成本较低。

（三）同行业上市公司情况

2017 年末同行业上市公司计提存货跌价准备情况如下

单位：万元

名称	账面余额	跌价准备	计提比例
正邦科技	333,402.80	517.77	0.16%
正虹科技	19,972.33	32.21	0.16%
唐人神	110,347.04	173.43	0.16%
大北农	274,939.90	2,759.21	1.00%
新希望	514,464.79	3,328.24	0.65%
平均	250,625.37	1,362.17	0.54%
公司	121,954.12	154.02	0.13%

总体而言，同行业公司的期末存货跌价准备金额均较低，除大北农、新希望业务范围广，存货跌价准备计提比例稍高外，其他可比上市公司存货跌价准备占存货余额的比例均不超过 0.20%。

（四）存货跌价准备计提的充分性

公司主营业务包括饲料生产、原料贸易、肉禽产业化和相关业务。饲料板块期末存货主要系原料玉米、豆粕等原料库存，饲料产品占比较小，库存期限短。玉米、豆粕等原料短期波动幅度不大，公司的饲料产品毛利率相对稳定，因此，饲料板块的原料、产品无需计提跌价准备。

饲料原料贸易板块的毛利不高，当原料价格显著下跌时，公司将其账面结存单价与其市场价格进行比较，按照账面成本低于市场价格的差额计提跌价准备。

虽然禽产品加工库存周期也较短，但禽产品加工的毛利率较低，产品价格小幅变动可能导致期末个别产品预计售价减除预计销售费用的金额后低于账面成本的情况。因此，公司于报告期末将禽产品加工的预计售价与账面成本进行比较，按照低于账面成本的差额计提跌价准备。

（五）中美贸易战对公司的影响

豆粕是饲料的重要原料，是大豆提取豆油后得到的一种副产品。我国豆粕基本依靠进口大豆生产，进口大豆主要来源于巴西、美国和阿根廷。2017 年中国进口大豆总量为 9,552.98 万吨，其中来自美国大豆的进口量为 3,285.27 万吨，占

比达 34%，为第二大进口来源国。2018 年 7 月 6 日美国开始对 340 亿美元中国产品加征 25% 的关税，中国也在同一天对包括大豆在内的 340 亿美元进口产品加征 25% 的关税。

短期内，我国饲料行业受中美贸易战的影响较小。这是因为南北半球的大豆种植期和收获期不同，南美与美国的大豆具有互补性。南美大豆 2 月末至 5 月收获，我国进口南美大豆多在二三季度。美国大豆 9 月末至 11 月初收获，我国进口美豆集中在四季度及次年一季度。目前我国主要进口南美大豆。但是如果中美贸易战持续下去，则大豆供应可能会产生缺口。

国家采取了一系列措施应对可能的缺口：1、国务院税则委员会下发通知，自今年 7 月 1 日起，对原产于孟加拉国、印度、老挝、韩国、斯里兰卡的进口大豆类产品从 3% 降至零税率，以推进这些国家大豆产品对华出口量以及大豆种植面积扩张。2、鼓励农户提高大豆播种面积，大豆补贴提高到每亩 200-210 元，预计 2018 年我国大豆种植面积和总产量将实现连续 3 年增加，产量超过 1,500 万吨。3、倡导绿色发展，研究下调豆粕用量方案。早在 2011 年 9 月，农业部印发的《饲料工业“十二五”发展规划》指出，对粮油、食品加工副产物等非粮原料进行优质化处理，部分替代鱼粉、豆粕；开展低豆粕、低鱼粉和低总氮饲料产品生产和示范推广。

尽管如此，中美贸易战仍然会对豆粕供应产生一定的影响，预计豆粕成本将会增加。

公司养殖业务的主要经营成本是饲料，而玉米、豆粕是主要原材料。近年来，受自然环境恶化、城市化建设等因素影响，农业用地不断减少，粮食作物产量不断降低，农牧行业原材料呈现短缺状态，粮食作物价格整体呈现不断上涨趋势。玉米、豆粕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。2018 年 7 月，中美贸易战开始，中国对包括大豆在内的 340 亿美元进口产品加征 25% 的关税。尽管我国政府采取了一定的措施应对大豆可能的缺口，但是豆粕仍然存在着上行压力。因此，公司存在原材料供应和价格波动的风险。

保荐机构和会计师了解公司库存管理制度，测试关键控制的执行情况；分析各类存货增减变动情况，了解存货库存分布情况；检查公司是否对存货毁损、滞销或大幅贬值情况及时进行会计处理；计算分析存货周转率，并与同行业上市公司比较；比较公司主要原材料采购价格与市场价格是否存在明显差异，分析差异的原因是否合理。

保荐机构和会计师经核查后认为，公司已建立存货管理制度，并得到有效执行，报告期公司不存在存货毁损、滞销或大幅贬值情况；公司存货库存期限合理，不存在超期未处理的存货；报告期内，公司严格按照会计政策对存货计提了减值准备。

问题 2、最近一期末，申请人长期股权投资金额为 10.22 亿元，相比上年增幅为 107.66%。请申请人补充说明长期股权投资明细内容，最近一期增幅较大的原因，被投资企业运营情况、经营业绩、财务状况，并结合其经营情况说明长期股权投资减值准备计提的充分性。请申请人说明公司是否符合“最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

【回复】

一、请申请人补充说明长期股权投资明细内容，最近一期增幅较大的原因，被投资企业运营情况、经营业绩、财务状况，并结合其经营情况说明长期股权投资减值准备计提的充分性。

1、长期股权投资明细内容

单位：万元

序号	被投资单位	金额
1	朝鲜银丰合营会社	416.76
2	尼泊尔禾丰饲料有限公司	750.16
3	印度联合禾丰国际牧业有限公司	615.06
4	北京大鸿恒丰牧业科技有限公司	756.11
5	凌海市九股河饲料有限责任公司	1,873.16
6	台安县九股河农业发展有限公司	2,422.45

7	鞍山市九股河食品有限责任公司	7,209.07
8	青岛神丰牧业有限公司	1,711.28
9	北票市宏发食品有限公司	18,310.06
10	葫芦岛九股河食品有限公司	4,199.78
11	海城新鸿尊达牧业有限公司	968.37
12	鸡西海泰食品有限公司	0.00
13	丹东禾丰成三牧业有限公司	2,486.57
14	丹东禾丰成三食品有限公司	3,115.32
15	台安九丰牧业有限公司	76.87
16	施海普（北京）科贸有限公司	59.20
17	大连华康牧业有限公司	0.00
18	沈阳文捷生物科技有限公司	1,198.24
19	葫芦岛九股河饲料有限公司	798.70
20	锦州九丰食品有限公司	2,718.36
21	张家口佳和农牧有限公司	6,220.39
22	鞍山丰盛食品有限公司	1,891.93
23	大连成三畜牧业有限公司	19,847.78
24	泰来县佳和农牧有限公司	3,370.94
25	公主岭禾丰玉米收储有限公司	6,589.04
26	兰考天地鸭业有限公司	3,278.94
27	GOLDENHARVESTA INC.	6,000.00
28	PT KARKA NUTRI INDUSTRI.	3,729.66
29	绥中县人和渔业有限公司	292.65
30	大连禾丰鱼粉有限公司	482.35
31	辽宁派美特生物技术有限公司	331.07
32	广州普莉和贸易有限公司	29.72
33	广州亿琨贸易有限公司	112.65
34	沈阳万里天农牧有限公司	102.09
35	大庆供销禾丰牧业有限公司	272.52
	小计	102,237.25

上述被投资企业主要从事饲料业务、毛鸡养殖、屠宰、饲料原料贸易等，均与公司的主营业务密切相关。

2、最近一期增幅较大的原因

2017 年末，公司长期股权投资账面余额 102,237.24 万元，较一年末增加 53,005.03 万元，增长 107.66%，主要是由于发行人对参股企业追加投资，同时发行人以权益法核算的长期股权投资，被投资企业实现净利润增加确认投资收益。

(1) 向参股公司追加投资

2017 年度，发行人共向 8 家子公司合计追加投资 39,255.02 万元，具体情况如下：

单位：万元

序号	被投资单位	金额
1	锦州九丰食品有限公司	1,200.00
2	鞍山丰盛食品有限公司	2,000.00
3	大连成三畜牧业有限公司	19,273.42
4	泰来县佳和农牧有限公司	3,500.00
5	兰考天地鸭业有限公司	3,278.94
6	GOLDENHARVESTAINC. (菲律宾)	6,000.00
7	PTKARKANUTRIINDUSTRI. (印度尼西亚)	3,729.66
8	大庆供销禾丰牧业有限公司	273.00
	合计	39,255.02

(2) 以权益法核算的长期股权投资确认投资收益

2017 年度，公司以权益法核算的长期股权投资共确认投资收益 10,886.02 万元。主要为对北票市宏发食品有限公司确认投资收益 4,042.90 万元、鞍山市九股河食品有限责任公司确认投资收益 2,672.45 万元、葫芦岛九股河食品有限公司确认投资收益 1,174.58 万元、丹东禾丰成三食品有限公司确认投资收益 1,047.62 万元、台安县九股河农业发展有限公司确认投资收益 753.52 万元。

3、被投资企业运营情况、经营业绩、财务状况

单位：万元

被投资单位	总资产（2017年12月31日）	净资产（2017年12月31日）	营业收入（2017年度）	净利润（2017年度）	运营情况
朝鲜银丰合营会社	3,136.89	2,886.40	4,414.54	682.12	饲料生产企业，盈利稳定
尼泊尔禾丰饲料有限公司	8,804.48	3,363.49	12,065.61	795.10	饲料生产企业，盈利稳定
印度联合禾丰国际牧业有限公司	4,393.18	1,834.17	11,678.88	-481.83	2016年设立饲料企业，受当地经济政策影响，经营出现亏损
北京大鸿恒丰牧业科技有限公司	6,641.15	1,723.33	1,919.07	94.44	盈利稳定，规模较小
凌海市九股河饲料有限责任公司	10,857.83	4,634.24	30,796.85	843.58	原主要从事饲料生产，近期大力发展养殖业务，业绩增长较快
台安县九股河农业发展有限公司	18,330.43	5,538.30	75,029.28	1,722.73	原主要从事饲料生产，近期大力发展养殖业务，业绩增长较快
鞍山市九股河食品有限责任公司	39,443.36	16,481.64	129,260.90	6,109.86	毛鸡屠宰业务，业绩增长较快
青岛神丰牧业有限公司	5,836.91	4,563.42	18,875.51	734.90	饲料生产企业，盈利稳定
北票市宏发食品有限公司	82,542.58	52,293.42	239,511.33	11,557.70	肉禽产业化综合业务，业绩稳定
葫芦岛九股河食品有限公司	19,474.59	10,499.45	60,165.97	2,936.45	毛鸡屠宰业务，业绩增长较快
海城新鸿尊达牧业有限公司	4,289.25	1,976.26	25,109.00	229.46	饲料生产企业，盈利稳定
鸡西海泰食品有限公司					已停产，账面净资产为负
丹东禾丰成三牧业有限公司	25,058.62	12,432.86	81,840.64	-609.55	毛鸡养殖业务，近期受毛鸡价格变化影响，盈利波动较大
丹东禾丰成三食品有限公司	23,087.60	15,576.60	97,188.81	5,238.09	毛鸡屠宰业务，业绩增长较快
台安九丰牧业有限公司	7,530.02	184.61	4,275.57	-1,026.57	鸡雏孵化，受鸡雏价格影响，业绩波动较大，

施海普（北京）科贸有限公司	150.38	147.99	208.46	3.28	贸易公司，规模较小
大连华康牧业有限公司					2017年注销
沈阳文捷生物科技有限公司	6,346.11	2,995.59	3,330.79	-20.71	从事兽药销售及代理业务，规模较小
葫芦岛九股河饲料有限公司	8,291.76	1,996.75	35,885.69	847.85	原主要从事饲料生产，近期大力发展养殖业务，业绩增长较快
锦州九丰食品有限公司	17,452.62	6,795.89	36,454.49	-1,157.42	从事肉禽屠宰业务，2017年开始投产，尚未完全达产
张家口佳和农牧有限公司	16,506.19	13,340.46	6,663.16	1,623.99	生猪养殖业务，业绩稳定
鞍山丰盛食品有限公司	10,932.86	4,729.82	261.80	-270.18	从事肉禽屠宰业务，2017年新设，尚未完全投产
大连成三畜牧业有限公司	89,555.93	48,015.72	191,526.39	5,935.96	肉禽产业化综合业务，业绩稳定
泰来县佳和农牧有限公司	17,621.97	9,631.25	175.86	-368.75	2016年新设企业，主要从事生猪养殖业务
公主岭禾丰玉米收储有限公司	11,676.29	11,020.15	3,687.83	-93.20	从事玉米收储业务，经营稳定
兰考天地鸭业有限公司	10,087.34	8,678.94	20,873.29	1,154.19	从事肉禽屠宰业务，经营稳定
GOLDEN HARVESTA INC.（菲律宾）	13,214.44	12,732.79	2,379.33	-3.61	2017年新设企业，从事饲料生产及生猪养殖业务
PT KARKA NUTRI INDUSTRI.（印尼）	6,353.49	6,036.44	1,417.03	114.50	2017年新设企业，从事水产料生产
绥中县人和渔业有限公司	1,173.36	902.43	4,159.86	47.80	鱼粉加工企业，规模较小
大连禾丰鱼粉有限公司	2,177.69	1,378.14	8,220.42	286.21	鱼粉加工企业，盈利稳定
辽宁派美特生物技术有限公司	921.01	869.87	146.64	-84.41	从事宠物医院管理业务，2016-2017年新设投资较多宠物医院，固定投资较多，业务规模较小。
广州普莉和贸易有限公司	81.01	67.54	4,881.93	-2.67	从事饲料原料贸易，规模较小
广州亿琨贸易有限公司	1,854.56	256.02	20,744.59	218.21	从事饲料原料贸易，经营稳定
沈阳万里天农牧有限公司	634.51	255.21	934.03	-44.79	从事饲料原料业务，2016年底设立，规模较小
大庆供销禾丰牧业有限公司	699.29	698.78	685.55	-1.22	从事饲料原料业务，2017年设立，规模较小

截至 2017 年 12 月 31 日，发行人长期股权投资企业 35 家，其中合营企业 3 家、联营企业 32 家。饲料和禽畜产品的运输半径较小，饲料公司通过参股当地公司的方式可以节省运输成本。同时，参股当地公司还可以有效利用其在当地的原料资源和销售渠道。新希望（000876）2017 年年报披露的长期股权投资企业 25 家，其中合营企业 3 家、联营企业 22 家；大北农（002385）2017 年年报披露的长期股权投资企业 32 家，全部为联营企业。因此，通过参股的方式实现产品销售和品牌推广，是饲料公司较为普遍的发展方式。

报告期内，公司通过减少注册资本、股权转让等方式减少以权益法核算的长期股权投资企业 3 家，具体情况如下

序号	取得时间	减少时间	公司名称	减少方式
1	2007 年 9 月	2017 年度	大连华康牧业有限公司	注销
2	2010 年 2 月	2016 年度	大连华康成三牧业有限公司	转让
3	2011 年 8 月	2015 年度	黑龙江禾丰成三牧业有限公司	注销

上述 3 家企业全部为报告期之前取得。除上述 3 家企业外，发行人持有的以权益法核算的长期股权投资企业较为稳定。因此，公司以权益法核算的长期股权投资企业均为长期持有。

4、长期股权投资减值准备计提的充分性。

报告期末，公司取得并审核被投资企业的财务报表，对被投资企业运营情况、经营业绩、财务状况逐一分析并判断长期股权投资是否发生减值。截至 2017 年末，印度联合禾丰国际牧业有限公司净资产为 2,050.20 万元，禾丰牧业持股比例为 30%，权益为 615.06 万元。禾丰牧业初始投资为 1790 万元，公司按照差额 1,174.94 万元计提长期股权投资减值准备。除此之外，其他被投资企业不存在其账面价值低于其可收回金额的情况，无需计提长期股权投资减值准备。

二、请申请人说明公司是否符合“最近一期末不得存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情形”

截至 2017 年 12 月 31 日，公司交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资的情况如下：

单位：万元

项目	2017年12月31日
交易性金融资产	
可供出售金融资产	334.00
借予他人款项	
委托理财	
其他	
合计	334.00

公司可供出售金融资产主要是持股比例低于 20% 的股权投资。

公司对外投资的企业主要从事饲料业务、毛鸡养殖、屠宰、饲料原料贸易等业务，均与公司的主营业务密切相关。公司的长期股权投资系投资主营业务资产，并以长期持有、重大影响为目的，不属于交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资。

保荐机构和会计师了解公司与投资相关内部控制情况，获取报告期内长期股权投资增减变动明细表，查明长期股权投资增减变动的原因；了解主要被投资企业的经营情况，获取并分析被投资企业财务报表；检查公司对长期股权投资减值情况的判断、减值准备的计提依据；复核长期股权投资减值准备计提是否充分；询问管理层报告期及期末公司财务性投资的基本情况，获取交易性金融资产、可供出售金融资产等投资资产明细表；审阅公司相关会议决议、财务报告，检查相关账簿，确定期末公司是否存在借予他人款项、委托理财等财务性投资的情况。

保荐机构和会计师经核查后认为，发行人最近一期长期股权投资增幅较大，主要原因是由于发行人对参股公司追加投资，同时发行人以权益法核算的长期股权投资确认投资收益。发行人的投资均与公司的主营业务密切相关。公司长期股权投资减值准备计提充分。发行人最近一期末不存在持有金额较大、期限较长的交易性金融资产和可供出售金融资产、借予他人款项、委托理财等财务性投资。

问题 3、报告期各期，申请人综合毛利率分别为 10.21%、9.54%和 8.54%，逐年下降，与同行业上市公司毛利率变动趋势不一致。养殖业务毛利率波动较大。请申请人详细说明：（1）毛利率逐年下降且与同行业上市公司变动不一致

的原因及合理性；（2）养殖业务毛利率波动较大的原因及合理性，相关影响因素是否会对本次募投项目实施造成不利影响。请保荐机构、会计师核查并发表意见。

【回复】

一、毛利率逐年下降且与同行业上市公司变动不一致的原因及合理性

（一）报告期内公司毛利率如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
一、饲料产品	12.78%	13.47%	13.74%
二、禽产品加工	3.58%	3.36%	2.56%
三、饲料原料	3.91%	4.29%	5.02%
四、养殖业务	5.87%	8.93%	1.15%
五、其他	15.57%	20.14%	16.23%
合计	8.54%	9.54%	10.21%

从上表看，报告期内公司的综合毛利率逐年下降。

（二）公司与同行业上市公司综合毛利率如下：

名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
正邦科技	11.63%	13.79%	9.55%
正虹科技	10.63%	9.69%	9.55%
唐人神	10.38%	9.47%	9.67%
大北农	23.98%	24.74%	24.06%
新希望	8.13%	7.89%	6.88%
行业平均	12.95%	13.12%	11.94%
公司	8.54%	9.54%	10.21%

从上表看，同行业公司的综合毛利率在 2016 年有所上升，在 2017 年有所下降。这与禾丰牧业的综合毛利率变动不完全一致。

（三）毛利率逐年下降且与同行业上市公司变动不一致的原因及合理性

报告期发行人销售结构如下：

项目	2017 年度	2016 年度	2015 年度
----	---------	---------	---------

一、饲料产品	48.89%	52.49%	63.33%
二、禽产品加工	21.39%	17.64%	11.57%
三、饲料原料	21.47%	21.87%	19.10%
四、养殖业务	6.16%	5.98%	4.75%
五、其他	2.09%	2.02%	1.24%
合计	100.00%	100.00%	100.00%

从以上分析看,报告期内发行人综合毛利率逐年下降,主要有两方面的原因,一是公司的销售结构变化,毛利率较低的禽产品加工、饲料原料及养殖业务营业收入占比增加,即毛利率较低的禽产品加工、饲料原料及养殖业务合计占比分别为 35.42%、45.49%、49.02%,逐年上升。二是饲料产品的毛利率逐年小幅下降。

公司与同行业上市公司近三期饲料产品毛利率比较

名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
正邦科技	9.27%	7.31%	7.89%
正虹科技	10.91%	8.97%	10.50%
唐人神	9.55%	8.48%	9.28%
大北农	22.46%	22.30%	22.06%
新希望	6.18%	5.96%	6.97%
行业平均	11.67%	10.60%	11.34%
公司	12.78%	13.47%	13.74%

同行业饲料产品毛利率存在较大差异,主要是因为饲料品种和结构不同。大北农以预混料销售为主,毛利较高。公司毛利率处于中等偏上水平,且报告期内波动较小。2016 年度饲料产品毛利率与同行业上市公司的变化趋势一致,2017 年度饲料产品毛利率与同行业的变化趋势稍有偏离,主要原因为:1、毛利率较高的猪饲料、反刍饲料的毛利率进一步下降所致;2、饲料产品销售结构变化,即低毛利的水产料销售占比上升。

报告期内饲料产品销售结构及毛利率情况:

项目	2017 年度		2016 年度		2015 年度	
	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率	收入占比	毛利率
猪饲料	49.59%	15.55%	47.10%	15.76%	44.41%	15.94%
反刍饲料	12.18%	15.82%	13.68%	16.55%	17.01%	17.23%
其他饲料	0.93%	16.85%	2.01%	43.26%	2.22%	34.21%
禽饲料	29.61%	8.32%	31.09%	8.09%	29.50%	8.06%
水产料	7.71%	6.83%	6.12%	6.57%	6.87%	8.61%
合计	100.00%	12.78%	100.00%	13.47%	100.00%	13.74%

二、养殖业务毛利率波动较大的原因及合理性，相关影响因素是否会对本次募投项目实施造成不利影响

公司与同行业上市公司养殖业务毛利率比较

名称	2017 年度	2016 年度	2015 年度
正邦科技	14.41%	38.25%	12.90%
正虹科技	10.80%	41.87%	-3.14%
唐人神	23.52%	37.30%	49.48%
新希望	9.34%	28.19%	7.15%
行业平均	14.52%	36.40%	16.60%
公司	5.87%	8.93%	1.15%

公司养殖业务毛利率的变动趋势与同行业一致。在上市公司中，禽类养殖毛利率低于畜类养殖毛利率，公司的养殖业务主要为禽类养殖，毛利率相对较低。

养殖业务毛利率波动较大的原因主要是受养殖周期性波动的影响，2016 年上半年白羽肉禽业务出现了一轮景气行情，行业毛利率提高；2017 年初开始行情又开始逐步走低，行业毛利率下降。

公司养殖业务主要为白羽鸡、肉鸭养殖，白羽鸡、肉鸭销售价格受市场影响较大，报告期销售价格如下：

单位：元/千克

种类	2017 年	2016 年	2015 年
白羽鸡	7.69	8.51	7.35
肉鸭	7.15	6.73	5.94

近年来，国内禽养殖呈现周期性波动的特点，但随着散户和小型养殖场逐步减少，禽供需和价格变动幅度将降低。随公司肉禽产业化业务规模的扩大，有利于养殖效率的提升，降低畜禽养殖成本，抵御价格波动带来的影响；公司提升对农户的服务能力，进一步防范价格波动风险；公司产业链已覆盖种鸡养殖到鸡肉产品加工环节及与之配套的饲料生产环节，较大程度上整合并消除了产业链内部的价格波动风险。

保荐机构和会计师询问公司综合毛利率变化的原因；获取公司分产品收入成本明细表，分析产品结构对综合毛利率的影响；计算分析各类产品毛利率变动，并与同行业公司进行比较；抽查收入、成本相关资料，查明毛利率波动较大的原因及合理性。

保荐机构和会计师经核查后认为，报告期内公司综合毛利率逐年下降且与同行业上市公司变动不一致的原因是公司饲料产品的毛利率逐年小幅下降，以及毛利率较低的禽产品加工、饲料原料及养殖业务占比增加所致，公司毛利率的变化符合公司的实际情况。公司养殖业务毛利率的波动趋势与同行业一致，养殖业务毛利率波动较大的原因主要是受养殖周期性波动的影响。

问题 4、申请人 2015、2016、2017 年度向关联方销售产品的金额分别为 1.15 亿元、2.75 亿元、5.68 亿元，连续增长。请申请人说明公司报告期关联交易的交易内容、关联交易的必要性、合理性及相关交易价格的公允性，关联销售连续增长的原因及合理性。请保荐机构及会计师核查并发表意见。

【回复】

一、公司报告期关联销售的交易内容、关联交易的必要性、合理性及相关交易价格的公允性

1、公司报告期关联销售的交易内容

单位：万元

关联方	关联交易内容	2017 年度	2016 年度	2015 年度
尼泊尔禾丰饲料有限公司	饲料产品	14.02	29.30	18.00
朝鲜银丰合营会社	饲料产品		1,074.43	559.81

凌海市九股河饲料有限责任公司	禽料、饲料原料等	1,827.91	1,463.62	1,270.00
台安县九股河农业发展有限公司	禽料、饲料原料等	6,515.07	2,655.96	2,380.86
鞍山市九股河食品有限责任公司	禽产品、毛鸡	18,140.86	6,171.80	160.89
青岛神丰牧业有限公司	猪料、饲料原料等	2,973.56	2,311.09	2,835.65
大连华康成三牧业有限公司	饲料原料、饲料产品等		372.99	410.85
北票市宏发食品有限公司	饲料、饲料原料等	1,523.93	2,072.89	1,762.09
葫芦岛九股河食品有限公司	饲料产品	1,812.81	706.54	17.84
黑龙江禾丰成三牧业有限公司	禽料、动保产品等		0.18	2.91
海城新鸿尊达牧业有限公司	禽料、饲料原料等	2,611.58	1,100.46	1,154.95
丹东禾丰成三牧业有限公司	饲料原料、饲料产品等	310.52	587.04	628.14
台安九丰牧业有限公司	禽料、饲料原料等	73.99	61.39	
大连华康牧业有限公司	禽料、饲料原料等			29.60
葫芦岛九股河饲料有限公司	饲料原料	2,150.30	1,141.61	276.58
绥中县人和渔业有限公司	饲料产品	6.92	11.08	3.08
施海普（北京）科贸有限公司	其他产品	27.84	17.40	
张家口佳和农牧有限公司	饲料产品	2,220.18	41.41	
大连禾丰鱼粉有限公司	饲料原料贸易		10.38	
广州亿琨贸易有限公司	饲料原料贸易	11,152.92	6,704.38	
广州普莉和贸易有限公司	饲料原料贸易	3,402.99	933.41	
锦州九丰食品有限公司	毛鸡	15.48		
鞍山丰盛食品有限公司	毛鸡	138.97		
大连成三畜牧业有限公司	添加剂和赖氨酸	1,055.91		
泰来县佳和农牧有限公司	饲料产品	444.97		
大庆供销禾丰牧业有限公司	饲料原料贸易	414.49		
合计		56,835.24	27,467.37	11,511.23

公司关联销售主要是向公司的参股企业的销售，主要包括饲料产品、饲料原料、毛鸡等，与参股企业的日常经营直接相关。报告期内，公司关联销售的金额占营业收入的比例是 1.19%、2.31% 和 4.15%。

2、关联销售的必要性、合理性

（1）关联销售的必要性

发行人与参股公司之间相互熟悉，长期的合作关系增强对合作方产品的信赖，不仅降低交易成本，提高效率，而且不易发生买卖纠纷。

（2）关联销售的合理性

公司的关联销售主要是销售饲料产品、饲料原料和毛鸡等。

①向屠宰企业销售的毛鸡

参股企业鞍山市九股河食品有限责任公司屠宰能力较强,收购的毛鸡不能满足其产能,公司子公司大连禾源牧业有限公司近期大力发展毛鸡养殖业务,毛鸡出栏量大幅增长,向鞍山市九股河食品有限责任公司按当地市场价销售部分毛鸡。

②向饲料生产企业销售的饲料产品及原料

公司参股饲料公司可以向其销售预混料,同时参股公司可以借助禾丰品牌力量,增加其市场影响,实现双赢。

③向原料贸易企业销售饲料原料

主要为向参股企业广州亿琨贸易有限公司、广州普莉和贸易有限公司销售的鱼粉,利用参股企业销售平台开拓南方市场,增加销售规模。

3、相关销售价格的公允性

2017年度,发行人关联销售交易金额超过2,000万元的公司共有鞍山市九股河食品有限责任公司等8家。报告期内,上述8家公司同发行人的交易金额分别为6,808.93万元、21,060.12万元和49,167.46万元,占发行人全部关联销售金额的59.15%、76.67%和86.51%。公司向上述8家关联方销售主要品种的价格比较如下:

单位:元/吨

关联单位	期间	品种	平均价格	向非关联方销售均价	差异率
鞍山市九股河食品有限责任公司	2017年度	毛鸡	6,900.00	6,700.00	2.99%
	2016年度		7,910.00	7,850.00	0.76%
	2015年度		7,130.00	7,000.00	1.86%
广州亿琨贸易有限公司	2017年度	鱼粉	9,740.00	10,680.00	-8.80%
	2016年度		11,180.00	11,460.00	-2.44%
	2015年度				
广州普莉和贸易有限公司	2017年度	鱼粉	10,230.00	10,680.00	-4.21%
	2016年度		11,640.00	11,460.00	1.57%
	2015年度				
台安县九股河农业发展有限公司	2017年度	肉中大鸡0.5%复合预混料-S7H12	14,000.00	14,000.00	0.00%
	2016年度		14,000.00	14,000.00	0.00%

	2015 年度		12,402.88	13,000.00	-4.59%
	2017 年度	肉中大鸡 0.5% 复合预混料-7H11	7,654.44	7,854.00	-2.54%
	2016 年度		6,700.00	6,500.00	3.08%
	2015 年度		6,400.00	6,400.00	0.00%
青岛神丰牧业有限公司	2017 年度	仔猪 1% 复合预混料	16,937.19	17,000.00	-0.37%
	2016 年度		15,915.49	16,000.00	-0.53%
	2015 年度		15,918.64	16,688.00	-4.61%
	2017 年度	中猪 1% 复合预混料	11,692.21	12,200.00	-4.16%
	2016 年度		11,417.00	11,417.00	0.00%
	2015 年度		11,300.94	11,500.00	-1.73%
	2017 年度	哺乳母猪 1% 复合预混料	12,386.15	11,800.00	4.97%
	2016 年度		12,646.99	12,646.99	0.00%
	2015 年度		13,300.00	13,509.00	-1.55%
海城新鸿尊达牧业有限公司	2017 年度	肉中大鸡 0.5% 复合预混料-S7H12	14,000.00	14,000.00	0.00%
	2016 年度		13,968.45	14,000.00	-0.23%
	2015 年度		12,333.33	13,000.00	-5.13%
张家口佳和农牧有限公司	2017 年度	乳猪配合饲料-金粉佳粒	7,451.89	7,827.42	-4.80%
	2017 年度	妊娠母猪配合饲料-J553A+	2,520.82	2,519.99	0.03%
	2017 年度	哺乳母猪配合饲料-J553B+	2,947.67	2,954.38	-0.23%
	2017 年度	妊娠母猪配合饲料-J553A	2,490.61	2,494.03	-0.14%
	2017 年度	育肥猪配合饲料-J557	2,428.56	2,490.98	-2.51%
	2017 年度	仔猪配合饲料-J556	2,588.89	2,840.94	-8.87%
	2017 年度	乳猪配合饲料-J555B	3,533.72	3,534.36	-0.02%
	2017 年度	乳猪配合饲料-J555A	3,939.72	3,986.90	-1.18%
葫芦岛九股河饲料有限公司	2017 年度	肉中大鸡 0.5% 复合预混料-S7H12	14,383.76	14,000.00	2.74%
	2016 年度		14,282.79	14,000.00	2.02%
	2015 年度		13,267.70	13,000.00	2.06%

从上表看出，发行人向广州亿琨贸易有限公司、广州普莉和贸易有限公司销售明显低于向非关联方销售均价，主要是因为广州市场为公司重点开拓的新兴市场，销售量较大，发行人给予一定的价格优惠，能够提高公司产品在当地的推广力度，有助于公司产品顺利打入南方市场。

除上述两家公司外，公司向关联方的平均售价格与向非关联方的平均售价不

存在明显差异。公司向关联方的销售主要参照市场价格进行定价。通常情况下，由于关联方向公司的采购关系稳定，公司会视关联方的采购数量，给予一定的幅度的优惠。

二、公司报告期关联采购的交易内容、关联交易的必要性、合理性及相关交易价格的公允性

1、公司报告期关联采购的交易内容

单位：万元

关联方名称	交易内容	2017 年度	2016 年度	2015 年度
大连禾丰鱼粉有限公司	饲料原料	7,026.27	5,663.83	3,466.76
广州亿琨贸易有限公司	饲料原料	1,130.02	613.12	
绥中县人和渔业有限公司	饲料原料	965.86	1,177.11	1,172.80
葫芦岛九股河食品有限公司	禽产品	964.32	283.14	
张家口佳和农牧有限公司	仔猪	802.13		
北票市宏发食品有限公司	禽产品	164.52	747.02	875.11
大连华康成三牧业有限公司	毛鸡		4,450.91	3,340.27
大庆供销禾丰牧业有限公司	饲料原料	396.01		
台安县九股河农业发展有限公司	饲料产品	279.73		
鞍山市九股河食品有限责任公司	禽产品	272.52	343.87	155.44
海城新鸿尊达牧业有限公司	饲料产品	222.20		
广州普莉和贸易有限公司	饲料原料	163.89	95.00	
台安九丰牧业有限公司	鸡雏	51.84	42.31	
沈阳文捷生物科技有限公司	兽药、疫苗	48.73		
锦州九丰食品有限公司	禽产品	10.57		
施海普（北京）科贸有限公司	其他		1.11	
合计		12,498.62	13,417.41	9,010.39

2、关联采购的必要性、合理性

(1) 关联采购的必要性

发行人与参股公司之间相互熟悉，长期的合作关系增强对合作方产品的信赖，不仅降低交易成本，提高效率，而且不易发生买卖纠纷。

（2）关联采购的合理性

公司的关联采购主要是采购鱼粉、毛鸡等。

①向鱼粉公司采购鱼粉

大连禾丰鱼粉有限公司、绥中县人和渔业有限公司专业从事鱼粉的生产，广州亿琨贸易有限公司专业从事鱼粉的贸易。鱼粉系公司生产饲料的主要原料，公司饲料板块需要鱼粉数量较大，向关联企业采购可以获得一定的价格优惠、质量保证以及稳定的供应。

②向畜牧企业采购毛鸡

公司子公司大连华康新新食品有限公司从事毛鸡屠宰业务，大连华康成三牧业有限公司系大连地区主要毛鸡放养公司之一，毛鸡出栏量较大，两家公司均处于大连地区，大连华康新新食品有限公司以市场价格向大连华康成三牧业有限公司采购部分毛鸡，系日常生产经营需要。2016年9月，公司转让持有的大连华康大连华康成三牧业有限公司的股权，该公司不再是公司的关联方。

③临时性采购鸡产品

开封禾丰肉类食品有限公司向葫芦岛九股河食品有限公司、北票市宏发食品有限公司采购少量鸡产品，系因为公司自身库存不足，为满足客户需要的临时性采购。

3、相关交易价格的公允性

2017年度公司关联采购交易金额超过500万元的公司有大连禾丰鱼粉有限公司等5家，另外有北票市宏发食品有限公司等2家公司2015年、2016年的关联采购交易金额超过500万元。报告期内，上述7家公司同发行人的交易金额分别为8,854.94万元、12,935.12万元和11,053.13万元，占发行人全部关联采购金额的98.27%、96.41%和88.43%。公司向上述7家关联方采购主要品种的价格比较如下：

单位：元/吨

关联单位	期间	品种	平均价格	向非关联方 采购均价	差异率
大连禾丰鱼粉有限公司	2017 年度	鱼粉	8,788.84	9,997.00	-12.09%
	2016 年度		9,235.51	11,409.00	-19.05%
	2015 年度		9,719.09	11,005.00	-11.68%
绥中县人和渔业有限公司	2017 年度	鱼粉	8,585.42	9,997.00	-14.12%
	2016 年度		8,951.41	11,409.00	-21.54%
	2015 年度		8,884.85	11,005.00	-19.27%
广州亿琨贸易有限公司	2017 年度	超级鱼粉	11,054.66	10,958.00	0.88%
	2016 年度	超级鱼粉	12,719.28	12,186.00	4.38%
		日本级鱼粉	11,650.00	11,848.50	-1.68%
	2015 年度				
葫芦岛九股河食品有限公司	2017 年度	鸡产品	8,788.67		
	2016 年度		9,775.38		
	2015 年度				
张家口佳和农牧有限公司	2017 年度	仔猪	595.72	558.36	6.69%
	2016 年度				
	2015 年度				
北票市宏发食品有限公司	2017 年度	板冻大胸	11,400.00	11,670.00	-2.31%
	2016 年度		11,680.00	12,280.00	-4.89%
	2015 年度		8,510.00	9,160.00	-7.10%
大连华康成三牧业有限公司	2017 年度	毛鸡			
	2016 年度		7,979.99	8,020.00	-0.50%
	2015 年度		7,610.00	7,600.00	0.13%

鱼粉的市场价格因为蛋白含量等指标不同存在差异，进口原料通常蛋白含量高，市场价格较高；国产鱼粉的蛋白含量相对略低，市场价格较低。报告期内，公司向大连禾丰鱼粉有限公司、绥中县人和渔业有限公司采购的鱼粉均为国产鱼粉，采购单价略低；向广州亿琨贸易有限公司采购的鱼粉为超级鱼粉和日本级鱼粉，用于生产乳猪料、保育猪料等高档饲料，价格较高。

除上述情形以外，报告期内发行人向关联方的采购均参照市场价格进行定价，

向关联方的平均采购价格与向非关联方的平均采购价格不存在明显差异。

三、关联销售连续增长的原因及合理性

报告期内关联销售增长主要系饲料原料和毛鸡销售增加。

1、报告期内公司向广州亿琨贸易有限公司销售分别增加 6,704.38 万元、4,448.54 万元，向广州普莉和贸易有限公司销售分别增加 933.41 万元、2,469.58 万元，系发挥公司的规模优势，利用广州亿琨贸易有限公司、广州普莉和贸易有限公司销售平台开发南方市场所致。

2、报告期内公司向鞍山市九股河食品有限责任公司销售分别增加 11,969.06 万元、6,010.91 万元，主要是其毛鸡出栏量大幅增加，自有屠宰能力不足，从而销往运输距离相对较近的鞍山市九股河食品有限责任公司。

保荐机构和会计师获取关联方交易清单，分析交易内容与交易对象，判断关联方销售和采购的必要性，商业合理性；了解关联方的经营情况，分析关联方采购量与其经营规模的匹配性，判断关联销售额增长的合理性；了解关联关联方交易的定价政策，判断交易定价的合理性；抽查交易合同、发货单、付款等相关凭证，确定关联销售和采购的真实性；比较关联方与非关联方的交易条件、交易规模、交易价格，判断交易价格的公允性。

保荐机构和会计师经核查后认为，报告期内公司关联交易的对象为公司的参股企业，关联销售及采购均为其经营业务需要，为经常性的交易，且双方参照市场价格协商定价，具有其必要性、合理性，相关交易价格公允。

（本页无正文，为《关于辽宁禾丰牧业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

辽宁禾丰牧业股份有限公司

年 月 日

（本页无正文，为广发证券股份有限公司《关于辽宁禾丰牧业股份有限公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》之签字盖章页）

保荐代表人：

黄海声

何 宇

保荐机构法定代表人：

（保荐机构董事长）

孙树明

广发证券股份有限公司

年 月 日

保荐机构董事长声明

本人已认真阅读辽宁禾丰牧业股份有限公司本次反馈意见回复报告的全部内容，了解报告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。

保荐机构董事长：_____

孙树明

广发证券股份有限公司

年 月 日