
牧原食品股份有限公司
关于 2015 年度非公开发行股票申请文件

反馈意见的回复

中国证券监督管理委员会：

牧原食品股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”、“牧原股份”、“发行人”）2015 年度非公开发行股票申请文件已于 2015 年 7 月 1 日被贵会正式受理。

贵会于 2015 年 8 月 31 日出具了《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（152088 号）。现根据贵会要求，我对贵会所提书面反馈意见进行了逐项落实，现将落实情况和补充情况回复如下（以下回复顺序与贵会反馈意见函中的问题顺序相同；序号“问题 2-1”，表示问题“2”的第一个要点，其他序号类推）。

除非文义另有所指，本回复中所使用的词语含义与《关于牧原食品股份有限公司非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》一致。

一、重点问题

1、请保荐机构和申请人律师核查本次发行后持股 5%以上的股东、参与本次发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方从定价基准日前六个月至本次发行完成后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，就该等情形是否违反《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）项的规定发表明确意见；如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

一、本次发行后持股 5%以上的股东、参与本次发行的董事、监事、高级管理人员情况

1、根据本次非公开发行方案，本次非公开发行完成后，持有牧原股份 5%以上股份的股东情况如下：

股东名称/姓名	持股比例
秦英林	直接持有 47.60%的股份，通过牧原实业间接持有牧原股份 9.25%的股份
钱瑛	直接持有 1.39%的股份，通过牧原实业间接持有牧原股份 7.04%的股份
内乡县牧原实业有限公司	16.29%

2、通过第一期员工持股计划参与本次非公开发行股票的公司董事、监事和高级管理人员原有 6 人，因苏党林承诺自愿放弃参与本次员工持股计划，现有曹治年、褚柯、鲁香莉、王华同、秦军共 5 人。

二、上述股东、董监高及其控制或同一控制下关联方从定价基准日前六个月至《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》出具日减持公司股份情况

本次非公开发行股票的定价基准日为牧原股份第二届董事会第二十五次会议决议的公告日（2015 年 4 月 28 日）。

根据中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司出具的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》（2014 年 10 月 28 日至 2015 年 9 月 8 日），本次发行后持股 5%以上的股东、原通过第一期员工持股计划参与本次非公开发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自定价基准日前六个月至 2015 年 9 月 8 日减持牧原股份股票的情况如下：

姓名/名称	关联关系	交易日期	交易方向	交易数量（股）	交易均价（元/股）
徐玉梅	副总经理苏党林之配偶	2015.07.16	卖出	2,000	54.89

徐玉梅在减持上述股票时，未违反其在公司首次公开发行股票并上市的《招股说明书》中的承诺，亦未在减持上述股票前后六个月内存在增持公司股票的行为，且其不参与发行人第一期员工持股计划，其配偶苏党林自愿放弃参与本次员工持股计划，因此，其上述减持行为不违反《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）项之规定。

除上述情形外，本次发行后持股 5%以上的股东、通过第一期员工持股计划参与本次非公开发行股票的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自定价基准日前六个月至 2015 年 9 月 8 日不存在其他减持情况。

三、上述股东、董事、监事、高级管理人员承诺情况

上述股东、董事、监事、高级管理人员就有关减持情况分别出具了《承诺函》，

发行人已在巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公开披露了该等承诺。具体情况如下：

（一）发行后持股 5%以上的股东承诺情况

1、秦英林承诺

秦英林出具《承诺函》，承诺如下：

“一、本次非公开发行定价基准日前六个月至本承诺函出具之日，本人及本人控制或同一控制下的关联方不存在减持牧原股份股票的情况。

二、自本承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内，本人及本人控制或同一控制下的关联方不会主动减持牧原股份的股份。

三、若违反上述承诺，减持所得全部归牧原股份所有。”

2、钱瑛承诺

钱瑛出具《承诺函》，承诺如下：

“一、本次非公开发行定价基准日前六个月至本承诺函出具之日，本人及本人控制或同一控制下的关联方不存在减持牧原股份的情况。

二、自本承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内，本人及本人控制或同一控制下的关联方不会主动减持牧原股份的股份。

三、若违反上述承诺，减持所得全部归牧原股份所有。”

3、牧原实业承诺

内乡县牧原实业有限公司出具《承诺函》，承诺如下：

“一、本次非公开发行定价基准日前六个月至本承诺函出具之日，本公司及本公司控制或同一控制下的关联方不存在减持牧原股份股票的情况。

二、自本承诺函出具之日起至本次非公开发行完成后六个月内，本公司及本公司控制或同一控制下的关联方不会主动减持牧原股份的股份。

三、若违反上述承诺，减持所得全部归牧原股份所有。”

（二）参与本次发行的董事、监事和高级管理人员的承诺

通过第一期员工持股计划参与本次发行的董事、监事、高级管理人员曹治年、褚柯、鲁香莉、王华同、秦军分别出具《承诺函》，承诺如下：

“一、本次非公开发行定价基准日前六个月至本承诺函出具之日，本人及本

人控制或同一控制下的关联方不存在减持牧原股份股票的情况。

二、自本承诺函出具之日至本次非公开发行完成后六个月内，本人及本人控制或同一控制下的关联方不会主动减持牧原股份的股份。

三、若违反上述承诺，减持所得全部归牧原股份所有。”

四、核查意见

经核查，发行人律师认为：苏党林之配偶徐玉梅存在减持情况，苏党林放弃参与本次员工持股计划。本次发行后持股 5%以上的股东、通过第一期员工持股计划参与本次发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自定价基准日前六个月至的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》出具日不存在减持牧原股份股票的情况。根据其出具书面承诺，本次发行后持股 5%以上的股东、通过第一期员工持股计划参与本次发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自承诺函出具日至本次发行完成后六个月内无减持计划。徐玉梅的上述减持行为不违反《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）项之规定。

经核查，保荐机构认为：苏党林之配偶徐玉梅存在减持情况，苏党林放弃参与本次员工持股计划。本次发行后持股 5%以上的股东、通过第一期员工持股计划参与本次发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自定价基准日前六个月至的《信息披露义务人持股及股份变更查询证明》出具日不存在减持牧原股份股票的情况。根据其出具书面承诺，本次发行后持股 5%以上的股东、通过第一期员工持股计划参与本次发行的董事、监事和高级管理人员及其控制或同一控制下的关联方自承诺函出具日至本次发行完成后六个月内无减持计划。徐玉梅的上述减持行为不违反《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）项之规定。

2、请申请人补充披露员工持股计划参与人员的具体情况。请保荐机构和申请人律师就其是否符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》的规定发表核查意见。

一、本次员工持股计划参与人员的具体情况

本次员工持股计划的参与对象为公司部分董事、监事和高级管理人员（曹治

年、褚柯、鲁香莉、王华同、秦军)以及公司及其子公司的部分员工,参与人员共计 274 人,合计认购金额不超过 68,000.00 万元。具体情况如下:

序号	公司名称	人数	认购金额(万元)
1	牧原股份	181	不超过 58,566.83
2	邓州牧原	24	不超过 2,238.68
3	卧龙牧原	26	不超过 2,660.42
4	钟祥牧原	10	不超过 1,056.43
5	曹县牧原	14	不超过 1,425.61
6	唐河牧原	7	不超过 930.62
7	滑县牧原	1	不超过 91.26
8	扶沟牧原	5	不超过 543.43
9	杞县牧原	3	不超过 243.36
10	通许牧原	2	不超过 152.10
11	正阳牧原	1	不超过 91.26
	小计	274	不超过 68,000.00

参加本次员工持股计划的员工 274 人,为公司董监高或公司及其全资子公司的员工。参与对象均与公司或其子公司签订了劳动合同,公司或其子公司均为上述参与人员缴纳了相应的社会保险和住房公积金。

二、核查意见

经核查,发行人律师认为:发行人员工持股计划参与人员符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》的规定。

经核查,保荐机构认为:发行人员工持股计划参与人员符合《关于上市公司实施员工持股计划试点的指导意见》的规定。

3、申请文件显示，本次非公开发行股票募集的资金总额为不超过 10 亿元，扣除发行费用后将用于偿还 5 亿元银行贷款，剩余部分补充公司流动资金。请申请人：

(1) 提供 2015 年新增短期贷款及本次偿还银行贷款的明细（借款银行、借款主体、金额、借款起止时间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否已取得银行提前还款的同意函；

(2) 本次偿还银行贷款前后，申请人资产负债率与同行业上市公司平均资产负债率水平的比较；并要求申请人列明同行业上市公司的选取标准（例如证监会行业分类、WIND 行业分类等），在选择同行业公司时是否进行剔除，如进行剔除，应说明合理性；

(3) 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，相关参数的确定依据；

(4) 请结合目前的资产负债率水平、货币资金余额及银行授信情况，说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性；

(5) 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，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。同时，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。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（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

请保荐机构：

(1) 对上述事项逐一进行核查；

(2) 对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形；

(3) 结合上述事项的核查过程和结论，说明本次补流金额是否与公司现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否真实准确、完整；本次非公开发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益；

(4) 说明申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金及偿还贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

问题:3-1：提供 2015 年新增短期贷款及本次偿还银行贷款的明细（借款银行、借款主体、金额、借款起止时间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否已取得银行提前还款的同意函；

回复：

一、公司 2015 年新增短期借款情况

1、2015 年新增短期借款情况

发行人 2015 年 1-6 月新增短期借款 146,000.00 万元，具体情况如下：

序号	借款主体	贷款银行	借款金额 (万元)	借款起始日	借款到期日	借款用途
(一) 牧原股份						
1	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,000.00	2015.1.5	2015.8.28	玉米收购贷款
2	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,000.00	2015.1.7	2015.8.6	玉米收购贷款
3	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,000.00	2015.1.13	2015.8.12	玉米收购贷款
4	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	4,000.00	2015.1.19	2015.8.18	玉米收购贷款
5	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	5,000.00	2015.2.10	2015.8.7	玉米收购贷款
6	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	5,000.00	2015.3.11	2015.8.10	玉米收购贷款
7	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,000.00	2015.3.19	2015.8.18	玉米收购贷款
8	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	2,000.00	2015.3.27	2015.8.26	玉米收购贷款
9	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	1,000.00	2015.1.30	2016.1.29	中期流动资金
10	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	4,000.00	2015.2.6	2016.2.5	短期流动资金
11	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	3,000.00	2015.2.13	2016.2.12	短期流动资金
12	牧原股份	广发银行股份有限公司南阳分行	5,000.00	2015.3.31	2015.9.30	短期流动资金

13	牧原股份	招商银行股份有限公司 郑州南阳路支行	2,000.00	2015.4.8	2015.10.8	短期流动资金
14	牧原股份	中原银行股份有限公司	10,000.00	2015.4.17	2016.4.17	短期流动资金
15	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	5,000.00	2015.4.21	2016.4.15	购销流动资金
16	牧原股份	中原银行股份有限公司	10,000.00	2015.5.20	2016.4.17	短期流动资金
17	牧原股份	中信银行股份有限公司 南阳分行	10,000.00	2015.5.20	2016.5.20	短期流动资金
18	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	9,000.00	2015.5.26	2016.5.20	购销流动资金
19	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	9,000.00	2015.5.29	2016.5.26	购销流动资金
20	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,200.00	2015.5.29	2016.5.26	短期流动资金
21	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,800.00	2015.5.29	2016.5.27	短期流动资金
22	牧原股份	兴业银行股份有限公司 郑州分行	5,000.00	2015.6.11	2016.6.9	短期流动资金
23	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	29,000.00	2015.6.19	2016.5.31	小麦收购贷款
(二) 卧龙牧原						
24	卧龙牧原	光大银行股份有限公司 南阳分行	4,000.00	2015.4.30	2016.4.29	短期流动资金
(三) 邓州牧原						
25	邓州牧原	平安银行股份有限公司 郑州分行	5,000.00	2015.3.24	2016.3.23	短期流动资金
合计			146,000.00			

(注：借款起始日为贷款实际提款日，下同)

2、报告期内银行借款情况

报告期内，发行人公司采用自育自繁自养大规模一体化经营模式及公司生产经营规模的快速扩大，使得发行人银行借款金额较大、资产负债率较高。

发行人在报告期内的银行借款及资产负债率情况如下：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2014年6月30日	2013年12月31日	2013年6月30日	2012年12月31日
短期借款	181,500.00	91,129.00	74,500.00	89,800.00	100,000.00	35,300.00
长期借款	64,645.80	52,021.80	62,634.80	61,442.55	71,926.72	45,354.46
一年内到期的长期借款	22,989.00	34,489.00	39,970.00	22,441.49	14,065.43	21,516.61
银行借款总额	269,134.80	177,639.80	177,104.80	173,684.04	185,992.15	102,171.07
资产负债率 (合并报表)	61.66%	52.70%	51.41%	61.14%	66.21%	52.00%

从上表可以看出，除2014年6月30日的资产负债率低于上年末外，其它各

年的6月30日的资产负债率均高于上年末，主要为发行人在小麦收获季节大量收购小麦，使得发行人在4-6月份新增银行借款确保小麦收购资金所致。

2014年6月30日的资产负债率低于上年末，主要为发行人2014年1月完成IPO、2月使用该次募集资金41,607.47万元置换预先已投入募投项目的自筹资金、降低了为收购小麦而新增银行借款的需求所致。

二、本次募集资金拟偿还银行贷款明细

发行人本次非公开发行拟使用募集资金偿还50,000万元银行贷款，均为满足公司日常经营所需的一年内到期的短期流动借款。

拟偿还即将到期银行借款（按借款到期日的先后排序）具体如下：

序号	借款主体	贷款银行	借款金额 (万元)	借款起始日	借款到期日	借款用途
1	牧原股份	广发银行股份有限公司南阳分行	5,000.00	2015.3.31	2015.9.30	短期流动资金
2	牧原股份	招商银行股份有限公司郑州南阳路支行	2,000.00	2015.4.8	2015.10.8	短期流动资金
3	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	3,000.00	2012.10.31	2015.10.29	中期流动资金
4	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	2,500.00	2012.11.22	2015.11.20	中期流动资金
5	牧原股份	中国农业银行股份有限公司内乡县支行	5,000.00	2014.12.26	2015.12.25	短期流动资金
6	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	1,000.00	2015.1.30	2016.1.29	中期流动资金
7	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	4,000.00	2015.2.6	2016.2.5	短期流动资金
8	牧原股份	交通银行股份有限公司南阳分行	3,000.00	2015.2.13	2016.2.12	短期流动资金
9	牧原股份	中国农业发展银行内乡县支行	5,000.00	2015.4.21	2016.4.15	购销流动资金
10	牧原股份	中原银行股份有限公司	10,000.00	2015.4.17	2016.4.17	短期流动资金
11	牧原股份	中原银行股份有限公司	10,000.00	2015.5.20	2016.4.17	短期流动资金
	合计		50,500.00			

(注:序号10、11的两笔贷款为中原银行股份有限公司于2015年3月31日出具的中原银审字201500068同一笔授信额度下的贷款)

本次非公开发行募集资金到位后，随着上述银行贷款到期，公司将使用5

亿元募集资金按照贷款到期期限逐一偿还到期贷款。考虑到募集资金实际到位时间无法确切估计，公司将本着有利于优化公司债务结构、尽可能节省公司利息费用的原则灵活安排偿还公司银行贷款，若本次非公开发行募集资金到位时，上述个别银行贷款如已到期偿还，剩余部分的余额不足 5 亿元，公司届时对不足部分用除上述贷款以外的即将到期银行贷款按照到期期限逐一偿还。

发行人没有用本次募集资金偿还尚未到期的银行借款的安排。

问题 3-2：本次偿还银行贷款前后，申请人资产负债率与同行业上市公司平均资产负债率水平的比较；并要求申请人列明同行业上市公司的选取标准（例如证监会行业分类、WIND 行业分类等），在选择同行业公司时是否进行剔除，如进行剔除，应说明合理性；

回复：

本次发行前后，发行人与同行业上市公司资产负债率比较情况如下：

单位：万元

项目	发行人		同行业上市公司（截至 2015 年 6 月 30 日）			
	本次发行前	本次发行后	雏鹰农牧	新五丰	罗牛山	行业平均
资产总额	516,503.69	566,503.69	922,997.98	163,040.47	416,426.13	500,821.53
负债总额	318,474.39	268,474.39	481,193.92	54,306.50	239,122.46	258,207.62
所有者权益总额	198,029.30	298,029.30	441,804.06	108,733.97	177,303.67	242,613.90
资产负债率（合并报表）	61.66%	47.39%	52.13%	33.31%	57.42%	47.62 %

（注 1：发行前资产负债率为公司合并报表截至 2015 年 6 月 30 日资产负债率；

注 2：发行后资产负债率为假定只考虑本次非公开发行影响后的资产负债率，不考虑其它因素的影响。

注 3：行业平均资产负债率为按照证监会行业分类，选取农林牧渔业之畜牧业（行业代码：A03）中的以生猪养殖为主的上市公司（具体包括雏鹰农牧、罗牛山、新五丰）2015 年 6 月 30 日的资产负债率，选择以生猪养殖为主营业务的上市公司比较，具有合理性。）

通过上表可以看出，本次发行前，公司资产负债率为 61.66%高于同行业平均水平，假定不考虑其它因素影响，本次发行完成且募集资金偿还银行借款后，公司的资产负债率将由 61.66%下降至 47.39%，和同行业平均水平基本一致。因此，本次发行完成后，公司财务结构将趋于稳健，利息负担亦将大幅降低。

因此，公司本次募集资金用于偿还银行贷款后，其资产负债率水平和同行业平均水平基本一致，偿还银行贷款的金额与实际需求相符，不存在通过偿还贷款

变相补流用于其他用途的情形。

问题 3-3：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，相关参数的确定依据；

回复：

发行人本次非公开发行募集资金补充流动资金，将主要用于补充发行人未来三年日常经营所需的营运资金缺口。在发行人业务保持正常发展的情况下，未来三年，发行人日常经营需补充的营运资金规模采用营业收入百分比的方法进行测算。

一、营业收入测算假设及依据

报告期内，随着公司养殖规模的扩大，生猪出栏量的持续增长，公司营业收入保持较快增长趋势，2012 年-2014 年发行人营业收入增长情况如下：

	2014 年度	2013 年度	2012 年度
营业收入（万元）	260,476.34	204,440.28	149,083.64
较上年度的增长率	27.41%	37.13%	31.44%

2012 年-2014 年公司营业收入增长率的算术平均值为 31.99%。

发行人在对未来三年营业收入进行测算时，假定年均复合增长率为 31.99%，据此测算，2017 年度公司营业收入预计将达到约 59.90 亿元。

生猪价格具有周期性波动特征，近几年，生猪市场价格由 2011 年度的高点逐步下降到 2014 年度的低点。报告期内，发行人的商品猪年销售均价也由 2012 年度 14.71 元/公斤下降为 2013 年度的 14.49 元/公斤、2014 年度的 12.84 元/公斤。尽管发行人 2014 年度的生猪出栏量较上年大幅增长，但由于商品猪的年销售均价较上年度下降，使得公司 2014 年度营业收入的增长率低于上年度的增长率，从而拉低了报告期年营业收入增长率的平均值。根据农业部统计数据，我国母猪 2014 年底存栏量为 4,300 万头，较上年下降了 568 万头，母猪存栏量的大幅下降，使得生猪出栏量下降、生猪的市场价格也由 2014 年度的低点逐步回升。截至本反馈意见签署日，发行人最近三个月（2015 年 6 月、7 月、8 月）商品猪销售月均价分别为 15.14 元/公斤、17.11 元/公斤、18.10 元/公斤，高于 2012 年度、2013 年度、2014 年度的任何一年的年销售均价，生猪市场价格的回升，将有利于公司营业收入增长率的提高。另，我国生猪市场规模大，但市场集

中度低，散养比例高。为稳定国内生猪供给、保障食品安全，我国近年来一致鼓励生猪规模化养殖。为把握行业发展机遇和充分发挥发行人自育自繁自养经营模式优势，发行人已在河南、山东、湖北等地设立 10 余家生猪规模养殖子公司，根据发行人业务发展规划及租赁土地的储备情况等，发行人未来三年的生猪出栏量将保持继续增长的态势。因此，发行人预计未来三年营业收入年均复合增长率为 31.99%是谨慎的、合理的。

发行人对未来营业收入及出栏量的假设仅为未来三年流动资金占用量测算所需，并非发行人的盈利测算。该营业收入的实现受到国家宏观经济政策、生猪市场价格状况、原料市场状况等的影响，存在较多的不确定性因素，敬请广大投资者审慎决策，注意投资风险。

二、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）及存货科目的测算假设及依据

报告期内，公司应收账款、预付账款、应收票据、应付账款、预收账款、应付票据及存货科目占营业收入的比例关系如下：

项目	2012 年	2013 年	2014 年	平均值
应收票据	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
应收账款	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
预付款项	1.34%	1.78%	0.28%	1.13%
存货	24.76%	68.51%	39.75%	44.34%
流动资产小计（A）	26.10%	70.29%	40.03%	45.47%
应付票据	0.00%	3.69%	2.30%	2.00%
应付账款	2.88%	10.00%	10.49%	7.79%
预收款项	0.08%	0.25%	0.18%	0.17%
流动负债小计（B）	2.95%	13.94%	12.97%	9.95%
流动资金占用金额(A-B)	23.15%	56.35%	27.06%	35.52%

近三年公司流动资金占用金额占营业收入的比例平均值为 35.52%，2014 年公司流动资金占用金额占营业收入的比例为 27.06%，该比例远低近三年的平均值。谨慎起见，在测算时以最近一年（2014 年）各项经营性资产、负债余额占年度营业收入的百分比为依据，测算未来三年各项经营性应收、经营性应付及存货余额。

三、本次补充流动资金的测算过程

根据公司营业收入测算情况以及公司主要经营性流动资产和流动负债的占比情况，测算未来三年的流动资金缺口。

具体计算公式如下：

公司新增流动资金缺口=2017 年末流动资金占用金额-2014 年末流动资金占用金额。

具体测算过程如下表：

单位：万元

项目	2014年度 (A)	经营性流动资产、 负债比重	2015年 测算	2016年度 测算	2017年度 测算 (B)	2017年测算数 -2014年实际 数 (B-A)
营业收入	260,476.34	100.00%	343,802.72	453,785.21	598,951.10	338,474.76
应收票据	-	0.00%	-	-	-	-
应收账款	-	0.00%	-	-	-	-
预付款项	722.11	0.28%	953.11	1,258.01	1,660.45	938.34
存货	103,537.73	39.75%	136,659.45	180,376.81	238,079.35	134,541.62
流动资产小计(C)	104,259.84	40.03%	137,612.56	181,634.82	239,739.80	135,479.96
应付票据	6,000.00	2.30%	7,919.40	10,452.82	13,796.67	7,796.67
应付账款	27,316.61	10.49%	36,055.19	47,589.25	62,813.05	35,496.44
预收款项	466.62	0.18%	615.89	812.92	1,072.97	606.35
流动负债小计(D)	33,783.23	12.97%	44,590.49	58,854.98	77,682.69	43,899.46
流动资金占用金额 (C-D)	70,476.61	27.06%	93,022.08	122,779.84	162,057.11	91,580.50

根据上表测算结果，2017 年末发行人预计流动资金占用金额为 162,057.11 万元，减去 2014 年末流动资金实际占用金额，发行人新增流动资金需求为 91,580.50 万元，考虑到目前发行人资产负债率较高，因此，发行人本次以不超过 50,000 万元募集资金补充流动资金，低于未来三年流动资金需求量，具有合理性和必要性。

问题 3-4：请结合目前的资产负债率水平、货币资金余额及银行授信情况，说明通过本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性。

回复：

一、目前的资产负债率水平、货币资金余额及银行授信情况

1、资产负债率水平

截至 2015 年 6 月 30 日，发行人资产负债率为 61.66%，高于同行业平均值。

单位：万元

项目	发行人		同行业上市公司 (2015 年 6 月 30 日)			
	本次发行	本次发行后	雏鹰农牧	新五丰	罗牛山	行业平均
资产总额	516,503.69	566,503.69	922,997.98	163,040.47	416,426.13	500,821.53

负债总额	318,474.39	268,474.39	481,193.92	54,306.50	239,122.46	258,207.62
所有者权益总额	198,029.30	298,029.30	441,804.06	108,733.97	177,303.67	242,613.90
资产负债率 (合并报表)	61.66%	47.39%	52.13%	33.31%	57.42%	47.62%

公司资产负债率高于同行业，主要原因为：①公司采用自育自繁自养大规模一体化经营模式，日常经营所需资金较大，随着公司业务规模扩大，银行借款相应增加；②公司业务增长，采购产生的应付票据与应付账款等负债也相应增加。

2、货币余额

截至2015年6月30日，发行人货币资金余额为54,282.32万元。

3、银行授信

截至2015年6月30日，公司银行总授信额度合计50.49亿元、已使用27.70亿元，尚未使用银行授信额度为22.79亿元。具体情况如下：

单位：万元

序号	公司名称	授信银行	授信金额	已使用额度
1	牧原股份	中国农业发展银行	198,000.00	95,500.00
2	牧原股份	中国农业银行股份有限公司	13,000.00	13,000.00
3	牧原股份	中信银行股份有限公司	24,000.00	18,681.11
4	牧原股份	交通银行股份有限公司	30,000.00	12,000.00
5	牧原股份	招商银行股份有限公司	5,000.00	4,000.00
6	牧原股份	华夏银行股份有限公司	8,000.00	6,500.00
7	牧原股份	广发银行股份有限公司	10,000.00	5,500.00
8	牧原股份	平安银行股份有限公司	40,000.00	5,000.00
9	牧原股份	兴业银行股份有限公司	5,000.00	5,000.00
10	牧原股份	中原银行股份有限公司	30,000.00	21,000.00
11	邓州牧原	交通银行股份有限公司	56,000.00	17,001.00
12	邓州牧原	中信银行股份有限公司	8,000.00	2,743.65
13	卧龙牧原	国际金融公司	12,582.20	12,582.20
14	卧龙牧原	中国进出口银行	35,000.00	35,000.00
15	卧龙牧原	光大银行股份有限公司	5,000.00	4,000.00
16	卧龙牧原	华夏银行股份有限公司	2,000.00	2,000.00
17	卧龙牧原	招商银行股份有限公司	3,000.00	750.00
18	卧龙牧原	中信银行股份有限公司	8,000.00	4,416.37
19	钟祥牧原	国际金融公司	12,331.60	12,331.60
	合计		504,913.80	277,005.93

二、本次股权融资补充流动资金的考虑及经济性

1、为发行人产能释放提供保障，满足发行人持续发展的需要

近年来，为扩大生猪养殖规模，进一步巩固在生猪养殖行业的领先地位，发行人以自筹资金方式先后投资建设多项生猪规模化养殖项目。

随着发行人规模化养殖项目的建成投产，发行人经营规模进一步扩大，发行人流动资金需求也在增长，发行人为维持日常经营需要大量资金支付经营活动的现金支出，这些大项支出主要包括原料采购、能源供应等。

本次募集资金到位后，将有效满足发行人经营规模扩大带来的新增营运资金需求，提高发行人的核心竞争力。

2、提高发行人融资能力，拓展发行人发展空间

国家产业政策扶持、社会对食品安全的重视等因素给国内生猪行业健康、快速发展带来了新的机遇。

本次募集资金到位后，发行人的资本实力及抗风险能力进一步增强，有利于进一步拓宽发行人的融资渠道，为未来发展提供资金保障，有利于发行人及时抓住产业升级转型和发展的机遇，拓展发行人的发展空间，实现发行人的发展战略。

3、单纯依靠债权融资难以满足公司业务发展资金需求

作为畜牧养殖企业，公司固定资产主要为猪舍、饲料厂等，银行贷款抵押物相对较少。受抵押物的影响，银行贷款难度较大，单纯依靠债权融资无法满足公司未来发展的资金需求。而发行人通过股权融资补充流动资金，可以增加公司稳定的营运资金余额，为公司可持续性的业务发展提供强有力的资金保障。

4、有利于降低公司财务费用，提高公司盈利能力

截至 2015 年 6 月 30 日，公司短期借款 181,500.00 万元，一年内到期的长期借款 22,989.00 万元，公司债务负担较重。2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月，公司财务费用金额分别为 5,091.91 万元、7,604.83 万元、10,309.75 万元和 6,084.94 万元，占当期净利润的比例分别为 15.42%、25.03%、128.55% 和 129.93%，若以增加银行借款方式补充公司流动资金，则会进一步增加公司财务费用，因此，以股权融资方式补充公司流动资金，每年公司可节约近 3,000 万元的财务费用，对降低公司利息支出和融资成本，提高公司利润具有积极作用和良好的经济性。

综上，发行人股权融资补充流动资金具有必要性、合理性及经济性。

问题 3-5：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，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。同时，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。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（或偿还银行贷款）以实施重大投资或资产购买的情形。上述重大投资或资产购买的范围，参照证监会《上市公司信息披露管理办法》、证券交易所《股票上市规则》的有关规定。

回复：

一、发行人已实施或拟实施重大投资或资产购买情况

本次非公开发行董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复日，公司正在实施或拟实施的重大投资或资产购买情况如下：

（一）重大投资情况

1、IPO 募集资金投资项目

IPO 募集资金投资项目为“邓州牧原年出栏 80 万头生猪产业化项目”，该项目拟投入 IPO 募集资金 66,716.04 万元。截至 2015 年 6 月 30 日，已使用前次募集资金 55,349.51 万元。

2、钟祥牧原一场项目

该项目为钟祥牧原自 2013 年 7 月开始建设的年出栏生猪 40 万头综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等的综合场），该项目计划投资总额 31,855.78 万元，资金来源为公司自有资金及 IFC 长期项目贷款。截至 2015 年 6 月 30 日已累计投入 21,120.61 万元，项目进度为 64.00%。

3、曹县牧原二场项目

该项目为曹县牧原自 2013 年 12 月开始建设的年出栏 42 万头生猪养殖场（仅包括保育舍、育肥舍），该项目计划投资总额 19,944.46 万元，资金来源为公司自有资金。截至 2015 年 6 月 30 日已累计投入 8,249.64 万元，项目进度为 62.75%。

公司 IPO 募集资金投资项目主要由前次募集资金完成，钟祥牧原一场及曹县牧原二场项目截至 2015 年 6 月 30 日已完成 60%以上，其资金来源为公司自有资金及银行长期借款，公司已有具体安排。

本次发行募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，不会用于上述项目的固定资产投资。

(二)重大资产购买情况

本次非公开发行董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复日，公司无实施或拟实施的重大资产购买情形。

二、发行人未来三个月进行重大投资或资产购买的计划

自本反馈意见回复出具日起至未来三个月，除上述重大投资项目外，发行人无其他重大投资或资产购买计划。未来若实施相关计划，将严格按照法律法规规章及监管部门、深圳证券交易所和《公司章程》的相关规定办理。

问题 3-6：请保荐机构：（1）对上述事项逐一进行核查；（2）对比本次发行完成后的资产负债率水平与同行业可比上市公司平均水平，说明偿还银行贷款金额是否与实际需求相符，是否存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形；（3）结合上述事项的核查过程和结论，说明本次补流金额是否与公司现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否真实、准确、完整；本次非公开发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益；（4）说明申请人是否存在变相通过本次募集资金补充流动资金及偿还贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

回复：

一、保荐机构核查情况

保荐机构主要核查过程：查阅发行人 2015 年新增银行借款、拟偿还银行借款对应的合同及提款凭证；分析发行人报告期内银行借款变化情况；与同行业对比分析资产负债率情况；查阅发行人银行授信明细；核查发行人本次募集资金运用可行性报告，复核主要流动资金需求量的测算过程及主要参数的确定依据；查阅发行人重大投资决策文件、三会公告；访谈发行人财务、采购、销售、工程等业务主要负责人。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人 2015 年新增短期贷款及本次用募集资金需偿还银行贷款合理，发行人没有用本次募集资金偿还尚未到期的银行借款的安排。

2、发行人资产负债率高于同行业上市公司，主要和发行人自育自繁自养大规模一体化经营模式和报告期内公司生产经营规模快速扩大，使得发行人银行借款金额较大、资产负债率较高所致。

3、发行人本次发行补充流动资金，远低于未来三年流动资金需求量，其测算过程、相关参数的确定依据合理。

4、发行人股权融资补充流动资金可为发行人产能释放提供保障，满足发行人持续发展的需要，同时利于降低公司的资产负债率及财务费用，提高公司盈利能力，具有必要性和经济性。

5、发行人本次发行募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，发行人承诺，其不存在使用本次募集资金通过偿还贷款变相补流用于其他用途的计划或安排。

二、发行人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金及偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形

公司 IPO 募集资金投资项目主要由前次募集资金完成，钟祥牧原一场及曹县牧原二场项目截至 2015 年 6 月 30 日已完成 60%以上，其资金来源为公司自有资金及银行长期借款，公司已有具体安排。

公司本次发行募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，具有明确的用途，且资金到位后，公司将严格按照募集资金管理办法使用上述资金。

发行人将对募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用，随时接受公司保荐机构的监督。公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律法规的规定和要求使用募集资金，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露工作，确保本次募集资金得到科学有效的管理和使用，以提高资金使用效率和效益，保护投资者权益。

经核查，保荐机构认为：发行人本次发行募集资金投资金额不超过未来三年流动资金需求量，具有真实、客观的测算依据及合理的用途；发行人本次发行前资产负债率高于同行业平均水平，发行完成后和同行业水平基本一致；偿还银行借款金额和实际需求相符，不存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形。

三、本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定

（一）本次补流金额与公司现有资产、业务规模相匹配

截至 2015 年 6 月 30 日发行人流动资产 183,068.31 万元、总资产 516,503.68 万元，本次拟补流金额占公司发行后（假定不考虑发行费用，募集资金净额为

100,000 万元且已偿还银行借款 50,000 万元) 流动资产及总资产的比例分别为 21.45%、8.83%，补流金额占公司现有资产规模比例较小，补流金额与公司现有资产比例相匹配。

本次补流金额占公司 2014 年营业收入 260,476.34 万元的比例为 19.20%，考虑到公司未来三年发展规模，本次补流金额不超过公司未来三年流动资金的需求量，补流金额和公司业务现有规模相匹配。

经核查，保荐机构认为：发行人补流金额占公司现有资产规模较小，补流金额不超过未来三年公司流动资金需求量，补流金额与公司现有资产、业务规模相匹配。

(二) 募集资金用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

发行人本次发行募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。

(三) 发行人本次发行募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，不存在持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借予他人、委托理财等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司等情形。

(四) 本次募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，项目实施后，不会与控股股东或实际控制人产生同业竞争或影响公司生产经营的独立性。

(五) 建立募集资金专项存储制度，募集资金必须存放于公司董事会决定的专项账户。

发行人本次发行募集资金到位后，发行人将募集资金使用管理办法建立募集资金专项存储制度，对募集资金实行专户存储、专人审批、专款专用，随时接受保荐机构的监督。公司将严格按照《公司法》、《证券法》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》等法律法规的规定和要求使用募集资金，并及时、真实、准确、完整履行相关信息披露工作，确保本次募集资金得到科学有效的管理和使用，以提高资金使用效率和效益，保护投资者权益。

综上，经核查，保荐机构认为：发行人本次非公开发行符合《上市公司证券发行管理办法》第十条的相关规定。

四、本次发行募集资金用途信息披露真实、准确、完整，不存在损害上市

公司及中小股东利益的情形

发行人本次发行募集资金总额不超过 100,000 万元，扣除发行费用后，将用于偿还 50,000 万元银行贷款，剩余部分将用于补充公司流动资金。发行人已根据相关规定编制《非公开发行募集资金使用的可行性分析报告》公开披露，募集资金用途信息披露真实、准确、完整。

本次发行，有利于改善公司资产结构、降低公司资产负债率、提升公司的盈利能力，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

经核查，保荐机构认为：本次发行募集资金用途信息披露真实、准确、完整，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

五、发行人不存在变相通过本次募集资金补充流动资金及偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形

公司 IPO 募集资金投资项目主要由前次募集资金完成，钟祥牧原一场及曹县牧原二场项目截至 2015 年 6 月 30 日已完成 60%以上，其资金来源为公司自有资金及银行长期借款，公司已有具体安排。本次募集资金拟用于偿还银行借款及补充流动资金，不会用于上述固定资产投资项目。

经核查，保荐机构认为：公司不存在变相通过本次募集资金补充流动资金及偿还银行贷款以实施重大投资或资产购买的情形。

4、申请人 2012 年、2013 年和 2014 年的营业收入分别为 14.91 亿元、20.44 亿元和 26.05 亿元，归属于母公司所有者的净利润分别为 3.3 亿元、3.04 亿元和 0.8 亿元。截止 2015 年 6 月 30 日，申请人前次募投项目投资进度为 82.96%，尚未达到预计效益。请申请人说明：

(1) 结合同行业上市公司的具体情况进行对比分析，说明公司在营业收入增长的同时，净利润不断下滑的原因，相关的风险披露是否充分；

(2) 结合营业收入持续增长但利润不断下滑、前次募投项目的效益情况说明本次募集资金是否有利于增强持续盈利能力，提高股东回报，保护中小投资者利益，是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定；

(3) 《前次募集资金使用情况报告》是否符合证监发行字[2007]500 号的相关规定；募投项目实施进度是否存在延迟情形，有关募投项目的变更是否履行了必要的决策程序和信息披露义务，信息披露是否真实、准确、完整。

请保荐机构对上述事项进行核查并发表意见。

问题 4-1：结合同行业上市公司的具体情况进行对比分析，说明公司在营业收入增长的同时，净利润不断下滑的原因，相关的风险披露是否充分。

回复：

一、同行业上市公司业绩比较情况

同行业上市公司的基本情况如下：

公司简称	主营业务
雏鹰农牧（002477.SZ）	生猪养殖、生鲜冻品等
新五丰（600975.SH）	生猪内销及出口、肉制品等
罗牛山（000735.SZ）	生猪养殖、房地产等

同行业上市公司近三年及一期的经营业绩情况如下：

营业收入							
公司名称	金额（万元）				同比增长率		
	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年	2012 年	2015 年 1-6 月	2014 年	2013 年
雏鹰农牧	125,007.50	176,168.47	186,807.34	158,322.39	91.84%	-5.70%	17.99%
新五丰	58,263.00	130,249.39	113,008.76	103,794.42	3.29%	15.26%	8.88%
罗牛山	36,476.94	100,581.72	173,155.80	85,129.58	-32.49%	-41.91%	103.40%
行业平均	73,249.15	135,666.53	157,657.30	115,748.80	20.88%	-10.78%	43.42%
牧原股份	112,472.65	260,476.34	204,440.28	149,083.64	4.31%	27.41%	37.13%
归属于母公司所有者的净利润							
公司名称	金额（万元）				同比增长率		

	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年	2015年1-6月	2014年	2013年
雏鹰农牧	516.52	-18,945.99	7,562.11	30,271.40	103.50%	-350.54%	-75.02%
新五丰	-2,478.62	-4,896.33	1,363.16	2,108.64	38.04%	-459.19%	-35.35%
罗牛山	265.87	5,098.71	2,466.39	2,082.21	-88.89%	106.73%	18.45%
行业平均	-565.41	-6,247.87	3,797.22	11,487.42	17.55%	-234.33%	-30.64%
牧原股份	4,683.25	8,019.81	30,382.95	33,020.79	158.21%	-73.60%	-7.99%
综合毛利率 (=1-营业成本/营业收入)							
公司名称	2015年1-6月	2014年	2013年	2012年			
雏鹰农牧	7.75%	11.61%	25.01%	31.14%			
新五丰	2.58%	2.40%	7.49%	9.38%			
罗牛山	16.71%	14.77%	19.77%	17.49%			
行业平均	9.01%	9.59%	17.42%	19.34%			
牧原股份	10.71%	7.73%	19.82%	28.07%			

(注：罗牛山 2014 年净利润较 2013 年增长，主要原因是罗牛山 2014 年度出售股票及股权转让，确认公允价值变动损益 1,988.25 万元及投资收益 13,055.07 万元所致，扣除该因素影响，其 2014 年度净利润较 2013 年度下降。罗牛山 2013 年净利润较 2012 年增长，主要原因是该公司房产项目实现收入和出售海南橡胶股票获得收益，扣除该因素影响，其 2013 年度畜牧养殖业务净利润较 2012 年下降。罗牛山 2012 年-2014 年营业收入中畜牧养殖业收入分别为 58,985.01 万元、56,923.43 万元、33,240.81 万元)

通过上述同行业公司业绩比较，可以看出，2013 年、2014 年生猪养殖行业上市公司综合毛利率及净利润均出现不同程度的下降，发行人的业绩变化趋势和同行业上市公司的业绩变化趋势基本一致。

二、公司营业收入增长但净利润下滑原因

报告期内，2012 年-2014 年发行人净利润呈现逐年下滑的趋势，主要原因是近年来，发行人主营业务受到生猪价格的大幅波动及主要原材料成本上涨等因素的影响。

1、2012 年度生猪价格处于高位，公司盈利情况较好

2012 年度，发行人商品猪销售单价为 14.71 元/千克，同时小麦、玉米、豆粕等主要原料采购价格低，商品猪毛利率处于 27.23% 的较高水平，因此，发行人 2012 年度取得了较好的盈利，实现归属公司普通股股东净利润为 33,020.79 万元。

2、2013 年度，生猪价格下滑且原料价格涨幅较大导致发行人毛利率下降，利润下滑

2013 年度，发行人商品猪销售单价为 14.49 元/千克，较 2012 年度略有下降，同时国内原粮价格上涨，尤其小麦、豆粕采购价格上涨较大，2013 年度发

行人小麦采购价格较 2012 年度上涨 9.77%，豆粕采购价格较 2012 年度上涨 11.69%，发行人生猪饲养成本上升，导致商品猪毛利率下降至 18.89%，因此，尽管生猪出栏量增加，在发行人营业收入同比增长 37.13%的情况下，发行人 2013 年度实现归属公司普通股股东净利润为 30,382.95 万元，较 2012 年度下降 7.99%。

3、2014 年度，生猪行业价格持续低迷，利润出现较大波动

2014 年度，国内生猪行业仍不景气，商品猪销售价格继续下跌，2014 年发行人商品猪销售价格为 12.84 元/千克，较 2013 年度大幅下降 11.44%，同时小麦采购价格较 2013 年度继续上涨了 4.61%，发行人养殖成本略有上升，导致商品猪毛利率继续下降至 7.49%，因此，在发行人生猪出栏规模增加，营业收入同比增长 27.41%的情况下，发行人 2014 年度实现归属公司普通股股东净利润仅为 8,019.81 万元，较 2013 年度下降 73.60%。

4、2015 年 1-6 月，生猪价格出现大幅回升，发行人业绩同比大幅增加

从 2015 年 3 月份开始，我国生猪行业开始逐渐回升，使得发行人 2015 年 1-6 月商品猪的销售均价达到 12.95 元/千克，较 2014 年同期价格上涨了 10.78%。发行人 2015 年 1-6 月实现归属公司普通股股东净利润 4,683.25 万元，与 2014 年同期亏损 8,045.85 万元相比，业绩大幅上升。

得益于发行人生猪出栏规模持续增长以及 2015 年二季度以来国内生猪价格的持续快速回升，发行人预计 2015 年 1-9 月归属公司普通股股东净利润变动区间为 20,000 万元-30,000 万元。（发行人 2015 年前三季度业绩预计情况详见公司披露的 2015 年半年度报告）

三、发行人已对业绩波动进行了较充分的风险披露

本次非公开发行申请文件对相关风险做了充分披露，摘录如下：

（一）行业及经营风险

1、发生疫病的风险

动物疫病是畜牧行业发展中面临的主要风险。生猪养殖过程中发生的疫病主要有蓝耳病、猪瘟、猪呼吸道病、猪流行性腹泻、猪伪狂犬病、猪圆环病毒等。

生猪疫病的发生带来的风险包括两类，一是疫病的发生将导致生猪的死亡，直接导致生猪产量的降低；二是疫病的大规模发生与流行，影响消费者心理，导致市场需求萎缩，产品价格下降，对生猪销售产生不利影响。

虽然发行人具有完善的疫病防控体系和能力，且将生猪饲养的产业链延伸至屠宰、初加工、冷链物流、肉品销售等环节以平抑养殖环节的风险，但若发行人周边地区或自身疫病发生频繁，或者发行人疫病防控体系执行不力，发行人仍将面临生猪发生疫病所引致产量下降、盈利下降、甚至亏损的风险。

2、生猪和猪肉价格波动导致的经营业绩风险

我国生猪价格呈现出较强的周期性波动特征。2000 年以来，全国商品猪市场价格基本上三年至四年为一个完整市场波动周期。

商品猪市场价格的周期性波动导致生猪养殖业的毛利率呈现周期性波动，发行人的毛利率也呈现出同样的波动趋势。报告期内，生猪价格的波动，造成发行人净利润下滑。

商品猪销售价格对发行人营业利润的影响程度高。如果生猪市场价格出现持续大幅下滑，将会对发行人造成重大不利影响。

3、原材料价格波动的风险

小麦、玉米、次粉和豆粕合计占发行人营业成本的比例在 50%以上，因此，小麦、玉米、次粉和豆粕价格波动对发行人主营业务成本、净利润均会产生较大影响。

当上述原材料价格大幅上涨，发行人不能再通过改变配方控制成本，或者无法及时将成本向下游客户转移，将会对发行人造成重大不利影响。

4、生产场所用地主要来自于租赁的风险

发行人采用一体化自育自繁自养经营模式，在生产过程中需要使用大量土地。目前，发行人除饲料厂等的土地使用权为自有外，养殖场用地，主要来自于对农村土地的租赁。该等租赁均已按照《中华人民共和国农村土地承包法》等法律、法规，与当地村民委员会签订了《土地租赁合同》，并取得了土地承包农户对村委会的书面授权，办理了土地租赁备案手续，但随着地区经济发展以及周边土地用途的改变，存在出租方违约的风险。虽然发行人在过往的土地租赁中未出现过出租方违约的现象，但一旦出租方违约，仍会对发行人的生产经营造成不利影响。

5、发行人存在自然人供应商、客户，自然人经营能力的有限性可能会对发行人的生产经营活动产生不利影响的风险

发行人前五大供应商和前五大客户中均存在自然人。

一般情况下，自然人供应商、客户与机构供应商、客户相比较而言，自然人供应商、客户在采购能力、支付能力、经营期限、经营规模和经营拓展能力等方面更容易受到市场优胜劣汰竞争机制和自身经营意愿的影响，从而使其经营能力产生一定的有限性。这种有限性可能会对发行人的生产经营产生不利影响，具体体现为：

(1) 在发行人销售方面，如果自然人客户普遍对生猪的采购规模、频次意愿降低，将在一定程度上对发行人的销售产生不利影响；

(2) 在发行人采购方面，如果自然人供应商收购和销售小麦和玉米的规模、频次意愿降低，将在一定程度上对发行人的采购产生不利影响。

6、税收政策变化的风险

根据《中华人民共和国增值税暂行条例》第十五条规定，农业生产者销售自产农产品免征增值税。发行人生产、销售生猪属销售自产农产品，享受免缴增值税优惠。

根据《中华人民共和国企业所得税法》第二十七条和《中华人民共和国企业所得税法实施条例》第八十六条规定，从 2008 年 1 月 1 日起，从事牲畜、家禽的饲养所得免征企业所得税。发行人应纳税所得额属从事牲畜饲养所得，可享受免征企业所得税优惠。

若国家对从事牲畜饲养、农产品初加工的税收法规政策发生变化，发行人的盈利能力将受到影响。

7、短期偿债比率较低的风险

发行人流动比率、速动比率等短期偿债指标较低，2012 年末、2013 年末及 2014 年末发行人流动比率平均为 0.97、速动比率平均为 0.23；截至 2015 年 6 月 30 日流动比率为 0.72、速动比率为 0.23。流动比率、速动比率较低，使发行人面临短期偿债能力不足的风险。若发行人不能及时偿还借款并获得新的借款，将会给发行人的生产经营带来不利影响。

8、生产经营场所相对集中的风险

发行人单个养殖场规模相对较大，生产场所相对集中。尽管发行人拥有完善的疫病防控体系，但生产经营场所的相对集中，对发行人养殖过程的防疫等方面仍会带来风险，主要表现在：

(1) 大规模疫情爆发时，规模较大的养殖场面临更大的防疫风险，如果疫

情超出发行人防疫措施所能控制的范围，发行人将会出现较大损失。

(2) 在发生风灾、水灾等自然灾害或其他灾害时，发行人可能由于场所集中，而遭受较大的损失。

9、自然灾害风险

发行人生猪养殖场主要分布在河南、湖北、山东等地，其生产经营场所会受风灾、水灾、雪灾、地震等自然灾害的影响。

在发行人生产场地及其周边地区若发生自然灾害，可能造成生猪养殖场建筑及设施的损坏，并可能导致生猪死亡，由此给发行人带来直接损失。同时，自然灾害所导致的通讯、电力、交通中断，生产设施、设备的损坏，也可能给发行人的生产经营造成不利影响。

(二) 未来业绩下降的风险

发行人 2012-2014 年净利润分别为 33,020.79 万元、30,382.95 万元、8,019.81 万元，利润波动较大，主要原因是生猪价格波动所致。2012-2014 年，发行人生猪出栏量持续增加，分别为 91.76 万头、130.68 万头、185.90 万头；但商品猪销售价格持续下降，销售单价分别为 14.71 元/千克、14.49 元/千克、12.84 元/千克。

虽然 2014 年度发行人生猪出栏量较 2013 年度大幅增长 42.26%，但是 2014 年度净利润较 2013 年度仍下滑 73.60%，主要因 2014 年度商品猪销售单价较 2013 年度下滑 11.44%所致，可见发行人的盈利能力受商品猪销售单价波动的影响较大。

过往的生猪价格波动表明，我国生猪价格具有较强的周期性。若生猪销售价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，或者发行人生猪出栏规模增加幅度低于价格下降幅度，则发行人存在未来业绩大幅下降或难以保持持续增长、甚至发生亏损的风险，并对发行人造成重大不利影响。

(三) 实际控制人控制的风险

发行人实际控制人秦英林先生和钱瑛女士直接和间接合计持有发行人本次发行前 67.62%的股份，通过本次非公开发行完成后秦英林先生和钱瑛女士直接和间接合计持有发行人仍将保持不低于 65.29%。因此，发行人存在实际控制人可能利用其在发行人的实际控制人地位，通过在股东大会、董事会的表决权，直接或间接影响发行人经营决策以及通过不公允的关联交易损害发行人及其他股

东利益的风险。

（四）本次发行相关的风险

1、盈利能力摊薄的风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会相应增加。但募集资金使用产生效益需要一定周期，在公司总股本和净资产均增加的情况下，如果公司未来业务规模和净利润未能产生相应幅度的增长，每股收益和加权平均净资产收益率等指标将出现一定幅度的下降，本次募集资金到位后股东即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险。

2、股市风险

本次非公开发行将对发行人的财务状况和生产经营发生重大影响，并进而影响发行人股票价格。然而，股票价格不仅取决于发行人的经营状况，同时也受国家宏观经济形势、重大产业政策、全球经济形势、股票市场的供求变化以及投资者的心理预期等多方面因素的影响。由于以上多种不确定性因素的存在，发行人股票可能会产生脱离其本身价值的波动，从而给投资者带来投资风险，投资者对此应有充分的认识。

3、审批风险

发行人本次非公开发行股票已经发行人董事会审议通过和发行人股东大会审议批准。

本次非公开发行股票尚需获得中国证监会的核准。能否取得相关核准，以及最终取得核准的时间存在不确定性。

问题 4-2：结合营业收入持续增长但利润不断下滑、前次募投项目的效益情况说明本次募集资金是否有利于增强持续盈利能力，提高股东回报，保护中小投资者利益，是否符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

回复：

一、前次募投项目情况

（一）前次募投项目情况

发行人前次募投项目为“80 万头生猪产业化项目”，拟使用 IPO 募集资金 66,716.04 万元，截至 2015 年 6 月 30 日，已使用前次募集资金 55,349.51 万元，进度为 82.96%。发行人预计 2015 年 12 月底前可完成前次募投项目建设。

1、2014 年度实现效益分析

2014 年出栏生猪 51.74 万头（其中，商品猪 25.92 万头，仔猪 25.82 万头）占达产后产量的 64.68%，实现效益为 1,787.62 万元，占达产后承诺效益 16,113.00 万元的 11.09%，由于 2014 年度前次募投项目尚未达产，同时生猪市场低迷，未能达到预期效益。

2、2015 年 1-6 月份实现效益分析

2015 年 1-6 月份出栏生猪 20.02 万头（其中，商品猪 10.01 万头，仔猪 10.01 万头），占达产后产量的 25.03%，实现效益为 403.56 万元，占达产后承诺效益 16,113.00 万元的 2.50%。

综上，2014 年度、2015 年 1-6 月公司前次募集投资项目未达到预计效益，主要原因为，一是项目工程进度尚未完工，产能未全面形成生猪出栏量尚未达到预计规模；二是自 2014 年开始，国内生猪行业整体低迷，商品猪价格出现了较大幅度的下滑。

随着 2015 年二季度国内生猪行业的逐步回升，发行人将积极推进项目建设进度，加强成本控制，发挥自育自繁自养一体化大规模生产模式优势，促进前次募投项目形成良好的经济效益。

（二）本次募投项目情况

和前次募投项目主要用于固定资产投资相比，本次非公开发行募集资金投资项目主要为偿还银行借款及补充流动资金。本次发行募投项目实施后，一方面可降低公司资产负债率、优化资本结构，提高公司偿债能力，降低公司融资成本；另一方面可为发行人产能的释放提供流动资金保障，满足发行人持续发展的需要。这对增强公司持续盈利能力，提高股东回报，保护中小投资者利益等具有重要意义。

二、本次发行将有利于提高发行人资产质量、改善财务状况、增强发行人的持续盈利能力，提高股东回报，保护中小投资者利益

（一）偿还银行贷款项目

1、利于降低公司资产负债率，优化资本结构

公司资产负债率偏高，银行贷款较多，利息费用负担较重。较高的资产负债率，在一定程度上削弱发行人的抗风险能力，制约了发行人的融资能力，使发行人面临较高的财务风险。本次非公开发行股票完成后，发行人资本金得到补充，

资产负债率下降，进一步优化财务状况，降低偿债风险，为发行人健康、稳定发展奠定基础。

2、提高公司短期偿债压力

截至 2015 年 6 月 30 日，发行人短期借款余额达 18.15 亿元、流动比率 0.72，速动比率 0.23，处于较低水平，短期偿债能力较弱。随着本次募集资金的到位，可以一定程度上提高公司短期偿债能力。

3、降低发行人融资成本、提高发行人净利润水平

2012 年、2013 年、2014 年和 2015 年 1-6 月，发行人财务费用金额分别为 5,091.91 万元、7,604.83 万元、10,309.75 万元和 6,084.94 万元，占当期净利润的比例分别为 15.42%、25.03%、128.55%和 129.93%，以募集资金偿还借款，根据一般反馈问题 3 中的测算每年可为发行人节约近 3,000 万元财务费用，这对降低发行人利息支出和融资成本，提高发行人利润有积极作用。

(二) 补充流动资金项目

1、为发行人产能释放提供保障，满足发行人持续发展的需要

近年来，为扩大生猪养殖规模，进一步巩固在生猪养殖行业的领先地位，发行人以自筹资金方式先后投资建设多项生猪规模化养殖项目。

随着发行人规模化养殖项目的建成投产，发行人经营规模进一步扩大，发行人流动资金需求也在增长，发行人为维持日常经营需要大量资金支付经营活动的现金支出，这些大项支出主要包括原料采购、能源供应等。

本次募集资金到位后，将有效满足发行人经营规模扩大带来的新增营运资金需求，提高发行人的核心竞争力。

2、提高发行人投融资能力，拓展发行人发展空间

国家产业政策扶持、社会对食品安全的重视等因素给国内生猪行业健康、快速发展带来了新的机遇。

本次募集资金到位后，发行人的资本实力及抗风险能力进一步增强，有利于进一步拓宽发行人的融资渠道，为未来发展提供资金保障，有利于发行人及时抓住产业升级转型和发展的机遇，拓展发行人的发展空间，实现发行人的发展战略。

综上，本次发行募集资金用于偿还银行贷款和补充公司流动资金，将进一步降低公司资产负债率、优化公司的资本结构、改善公司的财务状况、增强发行人

的持续盈利能力、拓展发行人的发展空间、提高股东回报、保护中小投资者利益。

三、本次发行募集资金的实施不会新增关联交易、同业竞争及影响独立性等情形

本次发行募集资金仅用于偿还银行贷款和补充公司流动资金，其实施将会进一步优化公司的资本结构，提高公司的盈利能力，不会新增其他关联交易、同业竞争及其它影响公司独立性的情形。

综上，发行人本次非公开发行业股票的募集资金实施后，不会新增关联交易、同业竞争及其它影响独立性的情形，有利于提高发行人资产质量、改善财务状况、增强其持续盈利能力，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

问题 4-3：《前次募集资金使用情况报告》是否符合证监发行字[2007]500号的相关规定；募投项目实施进度是否存在延迟情形，有关募投项目的变更是否履行了必要的决策程序和信息披露义务，信息披露是否真实、准确、完整。

回复：

一、《前次募集资金使用情况报告》符合相关规定

申报会计师已于 2015 年 9 月 2 日出具《牧原食品股份有限公司前次募集资金使用情况鉴证报告》（中兴华核字（2015）第 HN-004 号），认为：牧原股份董事会编制的截止 2015 年 6 月 30 日的前次募集资金使用情况报告、前次募集资金使用情况对照表和前次募集资金投资项目实现效益情况对照表符合中国证监会《关于前次募集资金使用情况报告的规定》（证监发行字[2007]500 号）的规定，如实反映了牧原股份前次募集资金使用情况。

二、前次募投项目实施情况

截至 2015 年 6 月 30 日，公司前次募投项目已使用募集资金 55,349.51 万元，部分项目的实施地点做了变更，发行人已按相关规定履行了必要的程序，实施地点变更后募投项目建设按计划进行，发行人已对实施地点变更情况进行了及时的信息披露。

募投项目的实施存在风险，关于前次“募集资金投资项目风险”，发行人在首次公开发行并上市《招股说明书》中做了如下披露：

公司发行募集资金拟全部投资建设邓州牧原年出栏 80 万头生猪产业化项

目。本项目以建设年出栏生猪 80 万头养殖场为核心，配套建设饲料厂和沼气发电及环境治理工程。本项目的实施将有利于提高公司的盈利能力和管理水平，增强核心竞争能力，实现公司规模与效益的协调发展。

虽然本公司对募集资金投资项目进行了充分的可行性论证，但本次募集资金投资项目在南阳市内乡县以外的邓州市建设投资，公司存在异地扩大导致的风险。同时，如果出现募集资金不能如期到位、项目实施的组织管理不力、项目不能按计划开工或完工、项目投产后疫病防控体系不完善、市场环境发生重大不利变化或市场拓展不理想等情况，可能影响募集资金投资项目的实施效果。如果宏观经济波动，人们收入和消费水平的变化，消费心理的变化等，都有可能影响猪肉的消费需求，给募集资金投资项目带来风险。

三、前次募投项目部分实施地点变更已履行了必要的决策程序及信息披露

根据《深圳证券交易所中小企业板上市公司规范运作指引》，上市公司改变募集资金投资项目实施地点的，应当经董事会审议通过，并在二个交易日内公告，说明改变情况、原因、对募集资金投资项目实施造成的影响以及保荐机构出具的意见。

1、2014 年 7 月部分项目实施地点变更情况

由于邓州市发展规划进行调整，导致陶营养殖场未建设的土地不能继续进行养殖场建设；公司拟将“邓州市牧原养殖有限公司年出栏 80 万头生猪产业化项目”中陶营养殖场项目的部分实施地点变更至邓州市都司镇姚李村，其它项目不变。该实施地点距离陶营养殖场较近，并且已取得邓州市发改委备案确认书、河南省环保厅环评批复文件，便于项目尽快建设产生效益。

(1) 决策程序

独立董事发表独立意见：公司独立董事 2014 年 7 月 29 日对公司变更募集资金投资项目实施地点事项，发表了同意意见。

董事会审议情况：公司于 2014 年 7 月 29 日召开第二届董事会第十八次会议，审议通过了《关于变更募集资金投资项目实施地点的议案》。

监事会审议情况：公司于 2014 年 7 月 29 日召开第二届监事会第八次会议，审议《关于变更募集资金投资项目实施地点的议案》。

保荐机构核查情况：招商证券于 2014 年 7 月 29 日出具《招商证券股份有限公司

公司关于牧原食品股份有限公司变更募集资金投资项目实施地点的核查意见》，对公司变更募集资金投资项目实施地点无异议。

（2）信息披露情况

公司于 2014 年 7 月 31 日在深交所网站公开披露了《牧原股份：关于变更募集资金投资项目实施地点的公告》，并同时披露了《牧原股份：独立董事关于第二届董事会第十八次会议相关事项的独立意见》、《牧原股份：第二届董事会第十八次会议决议公告》、《牧原股份：第二届监事会第八次会议决议公告》、《牧原股份：招商证券股份有限公司关于公司变更募集资金投资项目实施地点的核查意见》等与本次变更相关文件。

以上信息披露内容真实、准确、完整。

2、2015 年 7 月部分项目实施地点变更情况

由于邓州市发展规划进行调整，导致陶营养殖场未建设的土地不能继续进行养殖场建设；公司拟将“邓州市牧原养殖有限公司年出栏 80 万头生猪产业化项目”中陶营养殖场项目的部分实施地点变更至邓州市陶营乡高李村，其它项目不变。该实施地点距离陶营养殖场较近，并且已取得邓州市发改委备案确认书、河南省环保厅环评批复文件，便于项目尽快建设产生效益。

（1）决策程序

独立董事发表独立意见：公司独立董事于 2015 年 7 月 15 日对公司变更募集资金投资项目实施地点的事项，发表了同意意见。

董事会审议情况：公司于 2015 年 7 月 15 日召开第二届董事会第二十七次会议审议通过了《关于变更募集资金投资项目实施地点的议案》。

监事会审议情况：公司于 2015 年 7 月 15 日召开第二届监事会第十四次会议，审议《关于变更募集资金投资项目实施地点的议案》。

保荐机构核查情况：保荐机构于 2015 年 7 月 15 日出具《招商证券股份有限公司关于牧原食品股份有限公司变更募集资金投资项目实施地点的核查意见》，对公司变更募集资金投资项目实施地点无异议。

（2）信息披露情况

公司于 2015 年 7 月 17 日在深交所网站公开披露了《牧原股份：关于变更募集资金投资项目实施地点的公告》，并同时披露了《牧原股份：独立董事关于第二届董事会第二十七次会议相关事项的独立意见》、《牧原股份：第二届董事会第

二十七次会议决议公告》、《牧原股份：第二届监事会第十四次会议决议公告》、《牧原股份：招商证券股份有限公司关于公司变更募集资金投资项目实施地点的核查意见》等与本次变更募集资金投资项目实施地点事项的相关文件。

以上信息披露内容真实、准确、完整。

保荐机构核查情况：

保荐机构主要核查过程：核查发行人报告期内生猪销售数量、销售价格及毛利率情况，并与同行业比较分析；复核发行人风险披露情况；复核发行人前次募投项目对应的在建工程明细表，复核募集资金使用专项鉴证报告，并与定期报告、财务报告等相勾稽；查阅发行人关于前次募投项目相关披露文件；查阅发行人前次募投项目变更的三会文件及公开披露文件；现场考察前次募投项目工程实施情况；访谈公司财务、工程等主要负责人。

经核查，保荐机构认为：

1、报告期内，发行人营业收入增长但净利润不断下滑，主要受 2012-2014 年国内生猪价格周期性波动及原料价格波动等因素影响；发行人业绩波动情况和同行业上市公司变化趋势基本一致；发行人对生猪价格波动风险、原料价格波动风险、未来业绩下滑风险等风险已在本次发行预案、尽职调查报告等相关文件中做了披露充分。

2、发行人本次募集资金有利于增强公司持续盈利能力，提高股东回报，保护中小投资者利益，符合《上市公司非公开发行股票实施细则》第二条的规定。

3、发行人《前次募集资金使用情况报告》符合证监发行字[2007]500 号相关规定；前次募投项目部分项目实施地点变更后，项目建设按计划进行，预计 2015 年 12 月底前可完成前次募投项目建设；有关前次募投项目的实施地点变更发行人已按规定履行了必要的决策程序和信息披露义务，相关信息披露真实、准确、完整。

二、一般问题

1、请申请人对比同行业可比上市公司流动比率情况，说明报告期内流动比率较低的原因及合理性。请保荐机构核查并发表意见。

回复：

一、同行业可比上市公司流动比率情况

报告期内，同行业可比上市公司流动比率情况如下：

公司名称	流动比率			
	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
雏鹰农牧(002477)	1.32	0.81	0.76	1.36
新五丰(600975)	3.20	1.35	1.94	1.81
罗牛山(000735)	2.12	2.31	1.55	1.52
行业平均	2.21	1.49	1.42	1.56
牧原股份	0.72	0.92	0.91	1.09

从上表可见，报告期内，发行人流动比例较低，略低于同行业可水平，但和同样生猪养殖规模较大的雏鹰农牧较为接近。

二、报告期内流动比率较低的原因及合理性说明

报告期内，公司流动比率相对偏低，主要原因为公司特有的销售模式、经营模式以及公司规模持续扩大等因素的影响。具体原因如下：

1、公司“钱货两清”销售模式导致期末应收款项较低

报告期内，公司生猪销售采用“钱货两清”模式，应收账款期末一般不存在余额，生猪产品销售渠道畅通，不存在存货积压情况，由此使流动资产规模较低。

报告期内，公司各期期末应收项目余额情况：

单位：万元

项目	2015年6月30日	2014年12月31日	2013年12月31日	2012年12月31日
应收票据	2,460.00	-	-	-
应收账款	-	-	-	-

2、自育自繁自养大规模一体化的经营模式决定了公司固定资产投资较大

公司采用自育自繁自养大规模一体化的生猪养殖模式，自用饲料厂、养殖场、种猪等需要较大资金投入。2012年年末、2013年年末、2014年年末和2015年6月末，发行人非流动资产占总资产的比例分别为66.57%、61.66%、63.33%和64.56%，非流动资产占总资产的比例一致较高。

2012年以来，公司使用部分借款建设相关养殖场和饲料厂，但由于受到生

猪生长周期、销售模式等因素的影响，销售规模及相应的应收账款、存货未能与借款规模同时扩大，导致报告期内流动比率较低。

3、为把握行业发展机遇，公司将销售回笼的资金部分用于扩大再生产

目前我国生猪规模化养殖比例仍较低，为缓解生猪生产的周期性波动，稳定生猪养殖业的发展，保证居民的食物供应，改善居民的饮食结构，提高居民生活水平，国家在区域发展、养殖模式、用地支持、税收优惠、资金扶持等方面出台了诸多政策，鼓励生猪生产企业向专业化、产业化、标准化、集约化的方向发展。

发行人为把握行业发展机遇，充分发挥自身优势，报告期内持续销售回笼现金用于扩大再生产，报告期内，2012年-2014年发行人生猪出栏规模年均复合增长率达42.34%。

4、公司存货变现能力强

报告期内，为保证公司养殖规模持续扩大，公司存货占流动资产比例较高，主要由消耗性生物资产和原材料小麦构成，导致速动比率相对较低。公司作为畜禽养殖企业，存货中的消耗性生物资产、原材料小麦等的变现能力较强，可以增强公司的短期偿债能力。

综上，报告期内，公司流动比率相对偏低，主要是受到公司特有的销售模式、经营模式以及公司规模持续扩大等因素的影响，是合理的。

三、本次发行对发行人流动比率的影响

发行人本次非公开发行拟募集资金100,000万元，将用于偿还银行贷款50,000万元，余下部分补充流动资金，这将有利于提高公司的流动比率。

假定在发行人2015年6月30日财务状况基础上完成发行，且募集资金50,000万元已用于偿还到期银行借款，在不考虑发行费用及其他因素的情况下，则本次发行对公司流动比率的影响分析如下：

单位：万元

项目	发行前(2015年6月30日)	发行后
流动资产	183,068.31	233,068.31
流动负债	252,794.42	202,794.42
流动比率	0.72	1.15

可见，本次发行后，在不考虑发行费用及其他因素的情况下，公司流动比率将会有较大提升。

四、保荐机构核查意见

经核查，保荐机构认为：报告期内，发行人流动比率相对偏低，主要原因为发行人特有的销售模式、经营模式以及公司规模持续扩大等因素影响，是合理的。

本次非公开发行完成且募集资金偿还银行贷款后，发行人流动比率将大幅提升，短期偿债能力将得到显著改善。

2、请申请人说明 2013 年、2014 年分红情况是否符合公司章程的规定；请保荐机构对上述事项进行核查，并对申请人落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的内容逐条发表核查意见，并督促申请人在年度股东大会上落实《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》的相关要求。

回复：

一、2013年-2014年分红情况符合《公司章程》的规定

（一）《公司章程》中分红条款的规定情况

公司已于 2013 年 12 月 4 日根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（以下简称“通知”），完善了公司的利润分配政策。

牧原股份《公司章程》中关于利润分配的主要条款规定如下：

“第一百六十一条利润分配事项

.....

（三）在利润分配方式中，相对于股票股利，公司优先采取现金分红的方式。

1、公司每年以现金方式分配的利润不少于当年实现的可供分配利润的百分之二十；

2、每次利润分配时，现金分红在该次利润分配中所占比例最低应达到 40%；

3、公司具备现金分红条件的，应当采用现金分红进行利润分配。如果公司采用股票股利进行利润分配的，应当具有公司成长性、每股净资产的摊薄等真实合理因素。

.....”

（二）公司 2013 年度、2014 年度分红实施情况

2013 年度、2014 年度公司利润分配情况如下：

单位：万元

项目	2013 年度	2014 年度
母公司净利润	21,328.31	6,524.63
当年实现的可供分配利润	21,328.31	6,524.63
现金分红的数额（含税）	5,662.80	1,476.20
股票股利的数额	0	0
现金分红占可供分配的利润的比例	26.55%	22.63%
现金分红占利润分配的比例	100.00%	100.00%

1、公司 2013 年度、2014 年发行人现金分红比例均超过当年可供分配利润的 20%，符合《公司章程》中的规定。

2、2013 年度、2014 年度由于公司均未实施股票股利分配，因此，现金分红占利润分配的比例为 100%，超过 40%，符合《公司章程》中的规定。

3、公司当年进行现金分红并未影响其持续经营和长期发展的能力，且并未存在股东违规占用公司资金的情况，符合《公司章程》中对分配实施条件的规定。

综上所述，公司 2013 年度、2014 年度分红情况符合《公司章程》的规定。

二、发行人已落实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的情况说明

《通知》的规定	发行人落实情况	保荐机构核查意见
一、上市公司应当进一步强化回报股东的意识，严格依照《公司法》和公司章程的规定，自主决策公司利润分配事项，制定明确的回报规划，充分维护公司股东依法享有的资产收益等权利，不断完善董事会、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。	发行人在《公司章程》中对利润分配的决策过程进行了明确的规定，能够自主决策公司利润分配事项。 发行人已分别制定了《牧原食品股份有限公司股东分红回报规划（2013-2015 年度）》、《牧原食品股份有限公司未来三年（2015-2017 年度）股东分红回报规划》，上述规划已分别经发行人 2013 年第七次临时股东大会、2015 年第三次临时股东大会审议通过。 发行人公司章程已经明确了利润分配政策的决策程序，已完善了董事会、独立董事、股东大会对公司利润分配事项的决策程序和机制。	发行人已经落实了《通知》中第一条的内容。
二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应	发行人制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，已经董事会和股东大会审议通过，履行	发行人已在现行《公司章程》中载明

<p>当履行必要的决策程序。董事会应当就股东回报事宜进行专项研究论证，详细说明规划安排的理由等情况。上市公司应当通过多种渠道充分听取独立董事以及中小股东的意见，做好现金分红事项的信息披露，并在公司章程中载明以下内容：</p> <p>（一）公司董事会、股东大会对利润分配尤其是现金分红事项的决策程序和机制，对既定利润分配政策尤其是现金分红政策作出调整的具体条件、决策程序和机制，以及为充分听取独立董事和中小股东意见所采取的措施。</p> <p>（二）公司的利润分配政策尤其是现金分红政策的具体内容，利润分配的形式，利润分配尤其是现金分红的期间间隔，现金分红的具体条件，发放股票股利的条件，各期现金分红最低金额或比例（如有）等。</p> <p>首次公开发行股票公司应当合理制定和完善利润分配政策，并按照本通知的要求在公司章程（草案）中载明相关内容。保荐机构在从事首次公开发行股票保荐业务中，应当督促首次公开发行股票公司落实本通知的要求。</p>	<p>了《公司章程》中规定的利润分配决策程序。</p> <p>发行人在制定利润分配政策的过程中通过多渠道充分听取了独立董事及中小股东意见，并履行了信息披露义务。申请人现行的《公司章程》第一百五十九、第一百六十条及第一百六十一条已载明《通知》第二条要求的相关事项。申请人报告期内利润分配政策的制定均按照《公司章程》的规定严格执行。</p>	<p>《通知》之第二条要求所列事项，并严格按照《公司章程》的规定进行利润分配政策的制定，履行了相关的披露义务，充分保护了发行人股东的利益。</p>
--	--	---

<p>三、上市公司在制定现金分红具体方案时，董事会应当认真研究和论证公司现金分红的时机、条件和最低比例、调整的条件及其决策程序要求等事宜，独立董事应当发表明确意见。股东大会对现金分红具体方案进行审议时，应当通过多种渠道主动与股东特别是中小股东进行沟通和交流，充分听取中小股东的意见和诉求，并及时答复中小股东关心的问题。</p>	<p>发行人在现行《公司章程》第一百六十一条及第一百六十二条中明确列示了现金分红的分配条件、分配方式、分配最低比例、分配期间间隔、分配政策调整条件、决策程序及机制、独立董事应当发表明确意见及股东大会对利润分配方案进行审议时要充分听取中小股东的意见和诉求等内容。</p> <p>发行人在制定现金分红方案及股东大会对现金分红方案进行审议时，均严格按照《公司章程》的规定执行。</p>	<p>发行人切实履行了《通知》第三条相关的要求。</p>
<p>四、上市公司应当严格执行公司章程确定的现金分红政策以及股东大会审议批准的现金分红具体方案。确有必要对公司章程确定的现金分红政策进行调整或者变更的，应当满足公司章程规定的条件，经过详细论证后，履行相应的决策程序，并经出席股东大会的股东所持表决权的 2/3 以上通过。</p>	<p>发行人于 2013 年对《公司章程》中对现金分红的政策进行了修订，本次修订系根据《上市公司监管指引第 3 号——上市公司现金分红》及《通知》的要求，明确了公司的现金分红的分配条件、分配方式、分配最低比例、分配期间间隔、分配政策调整条件、决策程序及机制等，本次修订已经发行人第二届董事会第十次会议和 2013 年第七次临时股东大会审议通过。</p>	<p>发行人已切实履行了《通知》第四条的相关要求。</p>
<p>五、上市公司应当在定期报告中详细披露现金分红政策的制定及执行情况，说明是否符合公司章程的规定或者股东大会决议的要求，分红标准和比例是否明确和清晰，相关的决策程序和机制是否完备，独立董事是否履职尽责并发挥了应有的作用，中小股东是否有充分表达意见和诉求的机会，中小股东的合法权益是否得到充分维护等。对现金分红政策进行调整或变更的，还要详</p>	<p>发行人报告期各年年度报告均在“第四节董事会报告”章节中详细披露了现金分红政策的制定及执行情况。</p>	<p>发行人已切实履行了《通知》第五条的相关要求。</p>

<p>细说明调整或变更的条件和程序是否合规和透明等。</p>		
<p>六、首次公开发行股票公司应当在招股说明书中做好利润分配相关信息披露工作：</p> <p>（一）披露公司章程（草案）中利润分配相关内容。</p> <p>（二）披露董事会关于股东回报事宜的专项研究论证情况以及相应的规划安排理由等信息。</p> <p>（三）披露公司利润分配政策制定时的主要考虑因素及已经履行的决策程序。利润分配政策中明确不采取现金分红或者有现金分红最低比例安排的，应当进一步披露制定相关政策或者比例时的主要考虑因素。发行人利润主要来源于控股子公司的，应当披露控股子公司的财务管理制度、章程中利润分配条款内容以及能否保证发行人未来具备现金分红能力。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（四）披露公司是否有未来3年具体利润分配计划。如有，应当进一步披露计划的具体内容、制定的依据和可行性。发行人应结合自身生产经营情况详细说明未分配利润的使用安排情况。</p> <p>（五）披露公司长期回报规划的具体内容，以及规划制定时主要考虑因素。分红回报规划应</p>	<p>发行人在2014年1月首次公开发行股票时，已在招股说明书中对利润分配相关事项进行了详细披露。</p>	<p>发行人已切实履行了《通知》第六条的相关要求。</p>

<p>当着眼于公司的长远和可持续发展，在综合分析企业经营发展实际、股东要求和意愿、社会资金成本、外部融资环境等因素的基础上，充分考虑公司目前及未来盈利规模、现金流量状况、发展所处阶段、项目投资资金需求、本次发行融资、银行信贷及债权融资环境等情况，建立对投资者持续、稳定、科学的回报机制，保持利润分配政策的连续性和稳定性。</p> <p>（六）在招股说明书中作“重大事项提示”，提醒投资者关注公司发行上市后的利润分配政策、现金分红的最低比例（如有）、未来3年具体利润分配计划（如有）和长期回报规划，并提示详细参阅招股说明书中的具体内容。</p> <p>保荐机构应当在保荐工作报告中反映发行人利润分配政策的完善情况，对发行人利润分配的决策机制是否符合本规定，对发行人利润分配政策和未来分红规划是否注重给予投资者合理回报、是否有利于保护投资者合法权益等发表明确意见。</p>		
<p>七、拟发行证券的上市公司应制定对股东回报的合理规划，对经营利润用于自身发展和回报股东要合理平衡，要重视提高现金分红水平，提升对股东的回报。</p> <p>上市公司应当在募集说明书或发行预案中增加披露利润分配</p>	<p>发行人在此次非公开发行预案中详细描述了公司利润分配政策的制定和执行情况，主要包括发行人《公司章程》中规定的利润分配政策、发行人近三年的分红情况及申请人制定的《牧原食品股份有限公司未来三年（2015-2017年度）股东分红回报规划》。</p> <p>保荐机构已在保荐工作报告中对发行人落</p>	<p>发行人切实履行了《通知》第七条的相关要求。</p>

<p>政策尤其是现金分红政策的制定及执行情况、最近 3 年现金分红金额及比例、未分配利润使用安排情况，并作“重大事项提示”，提醒投资者关注上述情况。保荐机构应当在保荐工作报告中对上市公司利润分配政策的决策机制是否合规，是否建立了对投资者持续、稳定、科学的回报机制，现金分红的承诺是否履行，本通知的要求是否已经落实发表明确意见。</p> <p>对于最近 3 年现金分红水平较低的上市公司，发行人及保荐机构应结合不同行业 and 不同类型公司的特点和经营模式、公司所处发展阶段、盈利水平、资金需求等因素说明公司现金分红水平较低的原因，并对公司是否充分考虑了股东要求和意愿、是否给予了投资者合理回报以及公司的现金分红政策是否符合上市公司股东利益最大化原则发表明确意见。</p>	<p>实《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的情况发表了明确意见。</p>	
<p>八、当事人进行借壳上市、重大资产重组、合并分立或者因收购导致上市公司控制权发生变更的，应当按照本通知的要求，在重大资产重组报告书、权益变动报告书或者收购报告书中详细披露重组或者控制权发生变更后上市公司的现金分红政策及相应的规划安排、董事会的情况说明等信息。</p>	<p>不适用。</p>	

<p>九、各证监局应当将本通知传达至辖区内各上市公司，督促其遵照执行。各证监局、上海及深圳证券交易所、会内相关部门应当加强对上市公司现金分红政策的决策过程、执行情况以及信息披露等事项的监管。</p>	<p>不适用。</p>	
---	-------------	--

公司制定的利润分配政策及回报规划注重了对投资者持续、稳定、科学的回报，有利于保护投资者的合法权益；公司利润分配政策决策机制健全合规，现金分红的承诺得到了较好地履行，有利于保护公众股东的合法权益；公司《公司章程》和回报规划对利润分配事项的规定和信息披露符合《公司法》、《关于进一步落实上市公司分红事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——现金分红》等规定。

三、保荐机构的核查意见

经核查，保荐机构认为：发行人2013年、2014年分红情况符合《公司章程》中的规定；发行人已落实《关于进一步落实上市公司分红事项的通知》和《上市公司监管指引第3号——现金分红》等规定。

3、请申请人公开披露本次发行当年每股收益、净资产收益率等财务指标与上年同期相比，可能发生的变化趋势和相关情况，如上述财务指标可能出现下降的，应对于本次发行摊薄即期回报的情况进行风险提示；请申请人公开披露将采用何种措施以保证此次募集资金有效使用、有效防范即期回报被摊薄的风险、提高未来的回报能力。如进行承诺的，请披露具体内容。

回复：

一、本次发行对公司每股收益、净资产收益率等财务指标的影响分析

本次非公开发行A股股票完成后，公司的净资产规模将大幅上升。本次非公开发行募集资金偿还银行贷款、补充公司流动资金后，公司的资本结构将得到优化、财务状况将得到改善、持续盈利能力将得到增强、发展空间将得到拓展，从而为公司未来稳定、快速、持续发展奠定坚实的基础。

本次发行对公司每股收益、净资产收益率等财务指标的影响分析是基于如下

事实或假设:

1、公司本次非公开发行预计募集资金总额 100,000 万元，在扣除发行相关费用后，拟将 50,000 万元用于偿还银行借款，其余部分将用于补充流动资金。鉴于公司于 2015 年 6 月 10 日实施了派发现金股利和资本公积金转增股本的 2014 年度权益分派方案，本次非公开发行 A 股股票的发行价格由 60.91 元/股调整为 30.42 元/股，对应发行股票数量由不超过 1,642 万股调整为不超过 3,288 万股

2、假定本次非公开发行于 2016 年 1 月初实施完毕，该完成时间仅为估计。本次发行不会对 2015 年度的即期收益产生影响，会对 2016 年度及以后期间的即期收益产生影响。

3、在不考虑公司本次发行的情况下，假设公司 2016 年实现的每股收益为 N 元/股，2016 年末每股净资产为 M 元/股。

4、在考虑公司本次发行的情况下，假设 2016 年 1 月初因募集资金到位后偿还银行借款从而节约公司 2016 年全年的财务费用 3,000 万元（按照公司 2014 年度贷款的综合成本约 6%，据此推算，偿还 50,000 万元银行借款将为公司每年节省财务费用 3,000 万元）。不考虑 2014 年度和 2015 年度分红等因素影响。

5、在预测 2016 年底总股本和计算基本每股收益时，仅考虑本次非公开发行股票对总股本的影响。即发行前总股本为 48,400 万股、发行后为 51,687.31 万股。

6、假设本次发行除利息支出节约外，盈利没有其他变化，本次发行后每股收益为 $(0.94N+0.06)$ 元/股。

7、本次发行股票的数量、募集资金数额、发行时间仅为基于测算目的假设，最终以中国证监会核准发行的股份数量、发行结果和实际日期为准。

（二）对公司主要指标的影响

基于上述假设的前提下，本次非公开发行对公司 2016 年主要财务指标的影响如下：

项目	发行完成当年年度/发行完成当年年末	
	发行前 (不考虑本次发行的测算数据)	发行后 (考虑本次发行的测算数据)

总股本（万股）	48,400	51,687.31
每股收益（元）	N	0.94N+0.06（注1）
每股净资产（元）	M	(M-N)+(0.94N+0.06)+1.93（注2）
净资产收益率（%）	N/M	(0.94N+0.06)/[(M-N)+(0.94N+0.06)+1.93]（注3）

注：1、考虑本次发行的每股收益= $N*48,400/51,687.31+3,000/51,687.31=0.94N+0.06$ 。

2、测算本次发行对每股净资产影响时不考虑发行费用的影响。

3、净资产收益率按全面摊薄计算，即净资产收益率=每股收益/每股净资产。

本次发行后，公司的总股本和净资产将会相应增加。但募集资金使用产生效益需要一定周期，在公司总股本和净资产均增加的情况下，如果公司未来业务规模和净利润未能产生相应幅度的增长，每股收益和加权平均净资产收益率等指标可能被摊薄。

由上表可知，当 $N < 1$ 元/股时，由于本次发行后利息支出节约 3,000 万元，每股收益会增加；当 $N > 1$ 元/股时，每股收益将由于本次发行而摊薄。

本次发行后，不考虑发行费用的影响，净资产将因本次发行增加 100,000 万元，在净利润未同比例增长的情况下，将导致净资产收益率下降。

二、本次非公开发行股票摊薄即期回报的风险

本次发行募集资金到位后，公司的总股本和净资产将会相应增加。但募集资金使用产生效益需要一定周期，在公司总股本和净资产均增加的情况下，如果公司未来业务规模和净利润未能产生相应幅度的增长，每股收益和加权平均净资产收益率等指标将出现一定幅度的下降，本次募集资金到位后股东即期回报（每股收益、净资产收益率等财务指标）存在被摊薄的风险。

三、公司应对本次发行摊薄即期回报采取的措施

公司将通过加强募集资金管理、提升公司盈利能力和水平、严格执行分红政策等措施，以提高投资者回报。具体如下：

1、加强募集资金管理

本次发行募集资金到位后，公司将加强募集资金安全管理，对募集资金进行专项存储，保证募集资金合理、规范、有效地使用，防范募集资金使用风险，从根本上保障投资者特别是中小投资者利益。

2、提高公司盈利能力和水平

(1) 公司将继续加大对公司主营业务的投入，不断提升公司生猪养殖规模，

以提升公司的销售规模和盈利能力。

(2) 实行成本管理，加大成本控制力度。公司积极推行成本管理，严控成本费用，提升公司利润率水平。即：根据公司整体经营目标，按各部门职能分担成本优化任务，明确成本管理的地位和作用，加大成本控制力度，提升公司盈利水平。

3、严格执行现金分红政策，给予投资者合理回报

为进一步健全和完善公司的利润分配政策，建立科学、持续、稳定的分红决策和监督机制，增强利润分配的透明度，引导投资者树立长期投资和理性投资理念，根据《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》（证监发[2012]37号）的相关规定，公司第二届董事会第二十五次会议审议通过了制订《牧原食品股份有限公司未来三年（2015-2017年度）股东分红回报规划》，并拟提交2015年度第三次临时股东大会审议。《牧原食品股份有限公司未来三年（2015-2017年度）股东分红回报规划》进一步明确了未来三年公司利润分配尤其是现金分红的具体条件、比例、分配形式和股票股利分配条件等，完善了公司利润分配的决策程序、机制以及利润分配政策的调整原则，强化了对投资者的回报机制。

4、请申请人公开披露最近五年被证券监管部门和交易所采取处罚或监管措施的情况，以及相应整改措施；同时请保荐机构就相应事项及整改措施进行核查，并就整改效果发表核查意见。

回复：

申请人最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施或处罚以及整改情况具体如下：

一、公司最近五年内不存在被证券监管部门和交易所处罚的情形

发行人最近五年内不存在被券监管部门和交易所处罚的情形。

二、公司最近五年被证券监管部门和交易所采取监管措施及其整改情况

深圳证券交易所中小板公司管理部（以下简称“深交所中小板管理部”）于2014年4月10日下发了《关于对牧原食品股份有限公司信息披露事项的监管函》（中小板监管函[2014]第51号）（以下简称“[2014年]51号监管函”），对公司

2014 年一季度业绩与《首次公开发行股票上市公告书》中预计的数据存在较大差异的情况提出批评，并敦促公司完善信息披露流程。

1、监管函提到的主要问题

“2014 年 1 月 27 日，你公司在《首次公开发行股票上市公告书》中预计，2014 年第一季度净利润在 2,332-3,497 万元之间；3 月 29 日，你公司披露公告，将 2014 年第一季度净利润修正为亏损 4,500-6,500 万元，与前次预计数据存在重大差异。根据你公司说明，导致前述差异的主要原因在于，2014 年 2、3 月份生猪价格大幅下降，远远超出公司预期。

你公司在处理上述信息披露事项中存在以下问题：一是信息披露不完整、业绩预测不谨慎，你公司《首次公开发行股票上市公告书》中未披露 2014 年 1 月份生猪价格已经下降的信息，且在此基础上仍乐观预计 2、3 月份生猪价格上涨。二是信息披露不及时，你公司在 2、3 月份生猪价格持续下降、导致业绩预测基础和经营情况发生重大变化时，未及时予以分阶段披露。

综上，你公司的上述行为违反了本所《股票上市规则》第 2.1 条、《中小企业板信息披露业务备忘录第 1 号：业绩预告、业绩快报及其修正》的有关规定。请你公司董事会充分重视信息披露的重要性，吸取本次事件教训，及时整改，杜绝上述问题的再次发生。”

2、整改情况

申请人在收到上述监管函后，由董事会秘书作为整改责任人，进行了信息披露程序的自查，并参照《中小企业板信息披露业务备忘录第 1 号：业绩预告、业绩快报及其修正》等规定对公司现有的信息披露流程进行了完善。

针对监管函中提到的信息披露不及时、不完整的问题，公司于 2014 年 4 月开始每月披露《牧原食品股份有限公司月度销售情况简报》（以下简称“《月度简报》”）。公司在《月度简报》中对当月生猪销售情况、营业收入、生猪平均价格进行了充分的披露，同时再次对广大投资者关于由生猪市场价格变动带来的行业系统性风险进行提示。公司《月度简报》的披露拓宽了与投资者沟通的渠道，降低了信息不对称的情况，提升了公司在信息披露上的完整性、及时性与准确性，保护了投资者的利益。

三、保荐机构核查情况

经核查，保荐机构认为：公司已就深圳交易所出具的监管函涉事项及时履行了信息披露义务；对需要进行整改的事项，公司依照《公司法》、《证券法》、《上市公司治理准则》、《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所中小企业板规范运作指引》等法律法规及规范性文件的相关要求，及时制定了整改措施，明确了相关责任人，目前各项整改事项已完成，发行人内部控制制度建立健全，日常信息披露质量不断改善，规范运作水平不断提高。

（以下无正文）

（本页无正文，为《牧原食品股份有限公司关于 2015 年度非公开发行股票
申请文件反馈意见的回复》之签署页）

牧原食品股份有限公司

年 月 日