

牧原食品股份有限公司

关于 2016 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”、“牧原股份”、“发行人”）2016 年度非公开发行股票申请文件已于 2016 年 6 月 6 日被贵会正式受理。

贵会于 2016 年 7 月 19 日出具了《中国证监会行政许可项目审查反馈意见通知书》（161335 号）。现根据贵会要求，发行人会同招商证券及其他中介机构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 5-1”，表示问题“5”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《招商证券股份有限公司关于牧原食品股份有限公司 2016 年非公开发行 A 股股票之尽职调查报告》一致。

一、重点问题

1、根据原发行方案，申请人计划募集资金不超过 50 亿元，用于生猪产能扩张项目 197,573.83 万元，偿还银行贷款 18 亿元、剩余部分用于补充流动资金。该方案已经公司第二届董事会第三十七次会议和第三十九次会议以及 2016 年第二次临时股东大会审议通过。2016 年 5 月 31 日，公司公告称由于部分生猪产能扩张项目环评手续尚未取得，将该部分项目剔除，生猪产能扩张项目募集资金金额调整为 168,251.26 万元，调减的金额补充入补充流动资金部分，该事项已经第二届董事会第四十次会议审议通过。

请保荐机构及申请人律师核查上述事项是否构成发行方案的重大变更，是否属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条需重新确定定价基准日的情形。

回复：

保荐机构及发行人律师核查了发行人权力机构的决策会议文件、与本次募集资金用途相关的可行性研究报告、发行人的银行借款情况、流动资金的测算过程和测算金额等材料，以及本次非公开发行相关的发行人公告文件，发行人关于本次非公开发行方案的修改情况具体如下：

一、本次非公开发行募投项目使用募集资金金额调整的具体情况

（一）第二届董事会第四十次会议对募投项目使用募集资金金额的调整

2016年5月25日，发行人召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了本次非公开发行股票的方案，其中募集资金的金额及用途为：

“本次非公开发行股票募集资金不超过50亿元，扣除本次发行费用后，将用于生猪产能扩张项目197,573.83万元、偿还银行贷款180,000万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。

由于部分生猪产能扩张项目的环评手续正在办理中，发行人可能根据相关项目环评手续的办理情况对本次募集资金用途进行调整，针对未能在2016年第二次临时股东大会前取得环评批复的项目，将不作为本次募集资金投资项目，相应投资金额将调整用于补充流动资金。”

其中，生猪产能扩张项目募集资金的具体用途如下：

序号	项目名称	使用募集资金金额 (万元)
1	通许牧原第一期52万头生猪产业化项目	
1.1	通许牧原二场	2,078.63
1.2	通许牧原三场	10,633.74
1.3	通许牧原六场	17,291.10
1.4	通许牧原八场	14,269.79
1.5	通许牧原十四场	7,850.49
1.6	通许牧原十五场	1,829.86
2	商水牧原第一期45万头生猪产业化项目	
2.1	商水牧原一场	8,752.08
2.2	商水牧原二场	4,957.86

2.3	商水牧原三场	15,948.52
2.4	商水牧原四场	6,132.02
2.5	商水牧原五场	6,810.42
3	西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目	
3.1	西华牧原一场	7,252.43
3.2	西华牧原二场	15,828.55
3.3	西华牧原三场	4,952.92
4	太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目	
4.1	太康牧原四场	8,736.76
4.2	太康牧原六场	5,439.58
4.3	太康牧原七场	4,310.44
5	闻喜牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	
5.1	闻喜牧原一、二场	16,515.25
6	扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	
6.1	扶沟牧原六场	3,665.51
6.2	扶沟牧原七场	12,447.53
6.3	扶沟牧原八场	2,976.95
7	正阳牧原第一期 18 万头生猪产业化项目	
7.1	正阳牧原四场	10,436.80
7.2	正阳牧原十五场	3,084.17
7.3	正阳牧原十九场	5,372.43
合计		197,573.83

由于上表中的 1.4 项通许牧原八场、1.5 项通许牧原十四场、1.6 项通许牧原十五场、7.3 项正阳牧原十九场的生猪产能扩张项目在 2016 年第二次临时股东大会召开前未取得环评手续，2016 年 5 月 30 日，发行人召开第二届董事会第四十次会议，根据股东大会的授权，决议将上述生猪产能扩张项目从募投项目中剔除，生猪产能扩张项目使用募集资金的金额相应由 197,573.83 万元调减至 168,251.26 万元，并将拟投入上述项目的募集资金 29,322.57 万元调整为补充公司流动资金。

调整后，生猪产能扩张项目使用募集资金的具体情况如下：

序号	项目名称	使用募集资金金额 (万元)
1	通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目	
1.1	通许牧原二场	2,078.63
1.2	通许牧原三场	10,633.74
1.3	通许牧原六场	17,291.10
1.4	通许牧原八场	--
1.5	通许牧原十四场	--
1.6	通许牧原十五场	--
小计	--	30,003.47
2	商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目	
2.1	商水牧原一场	8,752.08
2.2	商水牧原二场	4,957.86
2.3	商水牧原三场	15,948.52
2.4	商水牧原四场	6,132.02
2.5	商水牧原五场	6,810.42
小计	--	42,600.90
3	西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目	
3.1	西华牧原一场	7,252.43
3.2	西华牧原二场	15,828.55
3.3	西华牧原三场	4,952.92
小计	--	28,033.90
4	太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目	
4.1	太康牧原四场	8,736.76
4.2	太康牧原六场	5,439.58
4.3	太康牧原七场	4,310.44
小计	--	18,486.78
5	闻喜牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	
5.1	闻喜牧原一、二场	16,515.25
小计	--	16,515.25
6	扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	
6.1	扶沟牧原六场	3,665.51
6.2	扶沟牧原七场	12,447.53
6.3	扶沟牧原八场	2,976.95

小计	--	19,089.99
7	正阳牧原第一期 18 万头生猪产业化项目	
7.1	正阳牧原四场	10,436.80
7.2	正阳牧原十五场	3,084.17
7.3	正阳牧原十九场	--
小计	--	13,520.97
合计		168,251.26

(二) 第二届董事会第四十三次会议对募投项目使用募集资金金额的调整

2016 年 5 月 16 日，公司 2015 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本方案的议案》，公司以截至 2015 年 12 月 31 日总股本 516,873,109 股为基数，向全体股东每 10 股派 3.53 元人民币现金（含税）；同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，转增后总股本增至 1,033,746,218 股。本次权益分派股权登记日为 2016 年 7 月 7 日，除权除息日为 2016 年 7 月 8 日。

2016 年 5 月 25 日，发行人召开 2016 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于提请股东大会授权董事会全权办理公司本次非公开发行 A 股股票相关事宜的议案》，股东大会授权董事会具体办理本次非公开发行股票的事宜，授权内容包括“对本次发行具体方案进行调整（包括但不限于调整募集资金用途以及在不超过发行上限的范围内调整募集资金数额）”等相关事宜。

根据股东大会对董事会关于本次非公开发行股票事宜的授权，以及资本市场的整体情况，经慎重考虑，2016 年 8 月 5 日，发行人召开第二届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于第三次修改公司向特定对象非公开发行 A 股股票方案的议案》等相关议案，拟调减使用募集资金用于偿还银行贷款的金额和使用募集资金用于补充流动资金的金额，并对发行人 2015 年度权益分派方案实施后的发行价格和发行数量进行相应调整，具体调整情况如下：

1、本次非公开发行 A 股股票方案中的第 3 项“发行数量”的修改

原方案为：

“3、发行数量

本次非公开发行 A 股股票数量不超过 10,062.39 万股，募集资金总额不超过 500,000 万元，其中牧原实业集团有限公司认购不少于 8,049.90 万股，公司第二期员工持股计划认购不超过 2,012.48 万股。

若公司在定价基准日至发行日期间发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次非公开发行的股票数量将作相应调整。

若本次非公开发行的股票总数因监管政策变化或根据发行核准文件的要求予以调减的，则牧原实业集团有限公司认购金额届时将相应调减，本公司员工持股计划认购金额不变。

若发行价格低于发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%，则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%，本次发行数量将随发行价格调整而进行相应调整。”

现修改为：

“3、发行数量

本次非公开发行 A 股股票数量不超过 12,714.94 万股，募集资金总额不超过 313,677.43 万元，其中牧原实业集团有限公司认购不少于 8,661.42 万股，公司第二期员工持股计划认购不超过 4,053.51 万股。

若公司在定价基准日至发行日期间再次发生派息、送股、资本公积金转增股本等除权、除息事项，本次非公开发行的股票数量将作相应调整。

若本次非公开发行的股票总数因监管政策变化或根据发行核准文件的要求予以调减的，则牧原实业集团有限公司认购金额届时将相应调减，本公司员工持股计划认购金额不变。

若发行价格低于发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%，则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%，本次发行数量将随发行价格调整而进行相应调整。”

2、本次非公开发行 A 股股票方案中的第 4 项“发行对象和认购方式”的修改

原方案为：

“4、发行对象和认购方式

发行对象为牧原实业集团有限公司以及公司第二期员工持股计划。所有发行对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行的股票。牧原实业集团有限公司认购资金金额不少于 400,000 万元人民币，公司员工持股计划认购资金金额不超过 100,000 万元人民币。”

现修改为：

“4、发行对象和认购方式

发行对象为牧原实业集团有限公司以及公司第二期员工持股计划。所有发行对象均以现金方式、以相同价格认购本次非公开发行的股票。牧原实业集团有限公司认购资金金额不少于 213,677.43 万元人民币，公司第二期员工持股计划认购资金金额不超过 100,000.00 万元人民币。”

3、本次非公开发行 A 股股票方案中的第 5 项“发行价格及定价原则”的修改

原方案为：

“5、发行价格及定价原则

本次非公开发行股票定价基准日为第二届董事会第三十七次会议决议公告日。本次非公开发行股票的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十（即 49.69 元/股）。

定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

若公司股票在定价基准日至发行日期间发生派息、送红股、资本公积金转增

股本等除权、除息事项的，本次发行价格将作相应调整。

若上述发行价格低于发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 70%，则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%。

发行期首日前 20 个交易日的股票交易均价=发行期首日前 20 个交易日股票交易总额/发行期首日前 20 个交易日股票交易总量。”

现修改为：

“5、发行价格及定价原则

本次非公开发行业股票的定价基准日为第二届董事会第三十七次会议决议公告日。本次非公开发行业股票的发行价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票均价的百分之九十（即 49.69 元/股）。

定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量。

2016 年 5 月 16 日，公司 2015 年年度股东大会审议通过了《关于公司 2015 年度利润分配及资本公积金转增股本方案的议案》，公司以截至 2015 年 12 月 31 日总股本 516,873,109 股为基数，向全体股东每 10 股派 3.53 元人民币现金（含税）；同时，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 10 股，转增后总股本增至 1,033,746,218 股。本次权益分派股权登记日为 2016 年 7 月 7 日，除权除息日为 2016 年 7 月 8 日。

公司 2015 年度权益分派方案实施完毕后，本次非公开发行 A 股股票的发行价格由 49.69 元/股调整为 24.67 元/股。

若公司股票在定价基准日至发行日期间再次发生派息、送红股、资本公积金转增股本等除权、除息事项的，本次发行价格将作相应调整。

若上述发行价格低于发行期首日前 20 个交易日公司股票交易均价的 70%，则发行价格调整为发行期首日前 20 个交易日股票交易均价的 70%。

发行期首日前 20 个交易日的股票交易均价=发行期首日前 20 个交易日股票

交易总额/发行期首日前 20 个交易日股票交易总量。”

4、本次非公开发行 A 股股票方案中的第 7 项“募集资金数额及用途”的修改

原方案为：

“7、募集资金数额及用途

本次非公开发行股票募集的资金总额预计不超过 500,000 万元，扣除发行费用后，将用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元、偿还银行贷款 180,000 万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。”

现修改为：

“7、募集资金数额及用途

本次非公开发行股票募集的资金总额预计不超过 313,677.43 万元，扣除发行费用后，将用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元、偿还银行贷款 50,000 万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。”

本次非公开发行股票的募集资金数额及用途经修改后，与前两次非公开发行方案的比较情况具体如下：

项目	第一次方案	第二次方案	本次方案
生猪产能扩张项目使用募集资金（万元）	197,573.83	168,251.26	168,251.26
偿还银行贷款使用募集资金（万元）	180,000.00	180,000.00	50,000.00
补充流动资金使用募集资金（万元）	不超过 122,426.17	不超过 151,748.74	不超过 95,426.17
合计	不超过 50,0000.00	不超过 50,0000.00	不超过 313,677.43
审批程序	第二届董事会第三十七次会议和第三十九次会议、2016 年第二次临时股东大会	第二届董事会第四十次会议	第二届董事会第四十三次会议

从上表可知，本次非公开发行股票的方案经修改后，生猪产能扩张项目、偿还银行贷款项目和补充流动资金项目拟使用募集资金的金额，均不超过前两次方

案各项目的拟使用募集资金金额。

二、募投项目使用募集资金金额调整的审批程序

（一）第二届董事会第四十次会议的审批程序

2016年5月30日，发行人召开第二届董事会第四十次会议，审议通过了《关于第二次修改公司向特定对象非公开发行A股股票方案的议案》、《关于第二次修改非公开发行A股股票预案的议案》、《关于修改非公开发行募集资金使用的可行性分析报告的议案》、《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施（修订稿）的议案》等相关议案，同意对本次非公开发行的募集资金用途进行修改。经修改，本次非公开发行股票募集的资金总额预计不超过500,000万元，扣除发行费用后，将用于生猪产能扩张项目168,251.26万元，偿还银行贷款180,000万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。

2016年5月31日，发行人于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了第二届董事会第四十次会议决议、《关于2016年度非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施（修订）的公告》、《非公开发行募集资金使用的可行性分析报告（修订稿）》、《2016年度非公开发行股票预案（第二次修订稿）》等相关文件。

（二）第二届董事会第四十三次会议的审批程序

2016年8月5日，发行人召开第二届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于第三次修改公司向特定对象非公开发行A股股票方案的议案》、《关于第三次修改非公开发行A股股票预案的议案》、《关于第二次修改非公开发行募集资金使用的可行性分析报告的议案》、《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施（第二次修订）的议案》等相关议案，同意调减偿还银行贷款金额和补充流动资金的金额并调整本次发行的发行价格和发行数量。经调整后，本次非公开发行股票募集的资金总额预计不超过313,677.43万元，扣除发行费用后，将用于生猪产能扩张项目168,251.26万元、偿还贷款50,000万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。

2016年8月9日，发行人于巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）公告了第二届董事会第四十三次会议决议、《关于2016年度非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施（第二次修订）的公告》、《非公开发行募集资金使用的可行性分析

报告（第二次修订稿）、《2016 年度非公开发行股票预案（第三次修订稿）》等相关文件。

三、核查意见

经核查，发行人律师认为：

1、发行人减少生猪产能扩张项目拟使用募集资金的金额，增加补充流动资金的募集资金金额，是发行人在董事会、股东大会通过的相关决议范围内，对本次非公开发行募集资金具体用途内容及金额的修订，系发行人根据公司生猪产能扩张项目环评手续办理的实际情况进行的相关调整，不涉及对发行方案其他方面的修订，且本次调整已履行了完备和必要的法定程序，相关决策程序合法、合规，并及时履行了信息披露义务，不构成本次发行方案的重大变更，不属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条规定的情形，无需重新确定定价基准日。

2、发行人调减偿还银行贷款金额和补充流动资金的金额以及根据 2015 年年度权益分派方案调整本次非公开发行的发行价格和发行数量，经调整后，本次非公开发行募集资金投资项目均不超过前两次方案各项目的拟使用募集资金金额，本次调整是发行人在董事会、股东大会通过的相关决议范围内，对本次非公开发行相关内容的修订，且本次调整已履行了完备和必要的法定程序，相关决策程序合法、合规，并及时履行了信息披露义务，不构成本次发行方案的重大变更，不属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条规定的情形，无需重新确定定价基准日。

经核查，保荐机构认为：

1、发行人减少生猪产能扩张项目拟使用募集资金的金额，增加补充流动资金的募集资金金额，是发行人在董事会、股东大会通过的相关决议范围内，对本次非公开发行募集资金具体用途内容及金额的修订，系发行人根据公司生猪产能扩张项目环评手续办理的实际情况进行的相关调整，不涉及对发行方案其他方面的修订，且本次调整已履行了完备和必要的法定程序，相关决策程序合法、合规，并及时履行了信息披露义务，不构成本次发行方案的重大变更，不属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条规定的情形，无需重新确定定价基准日。

2、发行人调减偿还银行贷款金额和补充流动资金的金额以及根据 2015 年年

度权益分派方案调整本次非公开发行的发行价格和发行数量，经调整后，本次非公开发行募集资金投资项目均不超过前两次方案各项目的拟使用募集资金金额，本次调整是发行人在董事会、股东大会通过的相关决议范围内，对本次非公开发行相关内容的修订，且本次调整已履行了完备和必要的法定程序，相关决策程序合法、合规，并及时履行了信息披露义务，不构成本次发行方案的重大变更，不属于《上市公司非公开发行股票实施细则》第十六条规定的情形，无需重新确定定价基准日。

2、请保荐机构及申请人律师核查本次募投项目用地的落实情况，相关法律风险是否充分披露。

回复：

保荐机构及发行人律师核查了与本次募投项目用地相关的《农村土地承包经营权流转合同》、土地流转委托书、村民会议决议、村民身份证复印件等材料，以及本次非公开发行相关的发行人公告文件，发行人关于本次募投项目用地的落实情况具体如下：

一、本次非公开发行募投项目用地的落实情况

发行人本次募投项目用地采取租赁农村土地的方式，均为通过与村委会签订《农村土地承包经营权流转合同》租赁取得使用权的农村集体土地，其具体情况如下表所示：

序号	项目名称	土地座落位置	出租方	面积（亩）	租赁期限
1	通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目				
1.1	通许牧原二场	通许县朱砂镇	通许县朱砂镇羊羔桥村民委员会	120.12	2016.6.1-2028.5.31
1.2	通许牧原三场	通许县朱砂镇	通许县朱砂镇羊羔桥村民委员会	440.00	2016.6.1-2028.5.31
1.3	通许牧原六场	通许县长智镇	通许县长智镇陈岗村民委员会	374.00	2016.5.31-2028.5.31
		通许县四所楼镇	通许县四所楼镇赵辉村民委员会	480.00	2016.10.1-2028.9.30

2	商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目				
2.1	商水牧原一场	商水县邓城镇	商水县邓城镇屠家村民委员会	202.56	2016.6.1-2028.5.31
			商水县邓城镇屠家村民委员会	280.44	2016.8.8-2028.8.7
2.2	商水牧原二场	商水县邓城镇	商水县邓城镇程寨村民委员会	142.01	2015.10.20-2028.10.19
			商水县邓城镇腊梅庄村村民委员会	15.03	2015.10.20-2028.10.19
			商水县邓城镇许村村民委员会	10.15	2015.10.20-2028.10.19
			商水县邓城镇邓城东村民委员会	124.88	2015.10.20-2028.10.19
			商水县邓城镇范庄村村民委员会	27.36	2015.10.20-2028.10.19
2.3	商水牧原三场	商水县张明乡	商水县张明乡东张明村民委员会	211.51	2016.6.1-2028.5.31
			商水县张明乡董范村民委员会	470.49	2016.6.1-2028.5.31
2.4	商水牧原四场	商水县郝岗乡	商水县郝岗乡东黄村民委员会	323.14	2015.12.20-2028.12.19
			商水县郝岗乡三义村村民委员会	402.26	2015.12.20-2028.12.19
2.5	商水牧原五场	商水县巴村镇	商水县巴村镇娄庄村村民委员会	218.37	2016.6.1-2028.5.31
3	西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目				
3.1	西华牧原一场	西华县田口乡	西华县田口乡宋营村民委员会	327.50	2015.6.1-2028.5.31
3.2	西华牧原二场	西华县红花集镇	西华县红花集镇南凌村民委员会	303.09	2015.6.1-2028.5.31
			西华县红花集镇刘奎庄村村民委员会	532.77	2015.6.1-2028.5.31
3.3	西华牧原三场	西华县叶埠口乡	西华县叶埠口乡英沃村民委员会	279.88	2015.6.1-2028.5.31
4	太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目				
4.1	太康牧原四场	太康县高朗乡	太康县高朗乡王坟村民委员会	533.50	2015.11.1-2028.10.31
			太康县高朗乡高西村民委员会	120.00	2015.11.1-2028.10.31
4.2	太康牧原六场	太康县转楼乡	太康县转楼乡大赵村民委员会	280.60	2015.11.1-2028.10.31
			太康县转楼乡	太康县转楼乡前楼	69.00

			村民委员会		2028.10.31
		太康县转楼乡	太康县转楼乡郭庄 村民委员会	176.00	2015.11.1- 2028.10.31
4.3	太康牧原 七场	太康县转楼乡	太康县转楼乡张仪 宾村民委员会	395.50	2015.11.1- 2028.10.31
5	闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目				
5.1	闻喜牧原 一、二场	闻喜县河底镇	闻喜县河底镇冯村 村民委员会	494.41	2015.10.1- 2024.9.30
		闻喜县河底镇	闻喜县河底镇庄尔 头村村民委员会	94.15	2015.10.1- 2024.9.30
		闻喜县河底镇	闻喜县河底镇冷泉 村村民委员会	795.48	2015.10.1- 2024.9.30
		闻喜县河底镇	闻喜县河底镇孙村 村民委员会	12.10	2015.10.1- 2024.9.30
6	扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目				
6.1	扶沟牧原 六场	扶沟县曹里乡	扶沟县曹里乡刁陵 村民委员会	126.22	2015.7.1- 2028.6.30
		扶沟县曹里乡	扶沟县曹里乡杜家 村民委员会	323.17	2015.7.1- 2028.6.30
6.2	扶沟牧原 七场	扶沟县韭园镇	扶沟县韭园镇杜坟 村民委员会	256.96	2015.10.1- 2028.9.30
		扶沟县韭园镇	扶沟县韭园镇曹台 村民委员会	201.73	2015.10.1- 2028.9.30
		扶沟县韭园镇	扶沟县韭园镇人民 政府	122.40	2015.10.1- 2028.9.30
6.3	扶沟牧原 八场	扶沟县汴岗镇	扶沟县汴岗镇人民 政府	340.00	2016.6.1- 2028.5.31
7	正阳牧原第一期 18 万头生猪产业化项目				
7.1	正阳牧原 四场	正阳县兰青乡	正阳县兰青乡李洼 村民委员会	957.69	2015.10.1- 2028.9.30
		正阳县兰青乡	正阳县兰青乡潘庄 村民委员会	46.73	2015.10.1- 2028.9.30
7.2	正阳牧原 十五场	正阳县吕河乡	正阳县吕河乡朱腰 村民委员会	166.89	2015.10.1- 2028.9.30

经核查,发行人已取得上述农村集体土地的使用权,不存在纠纷或潜在纠纷。

二、相关的法律风险已经充分披露

发行人已在《2016 年度非公开发行股票预案》及其修订稿之“第五节 董事会关于本次发行对公司影响的讨论与分析”之“六、本次非公开发行相关风险的讨论和分析”之“(一)行业及经营风险”之“4、生产场所用地主要来自于租

赁的风险”中对农村土地租赁的风险进行了充分披露，具体如下：

“本公司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，本公司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。虽然本公司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，将会对本公司的生产经营造成不利影响。”

三、核查意见

经核查，发行人律师认为，根据发行人提供的《农村土地承包经营权流转合同》、土地流转委托书、村民会议决议、村民身份证复印件等材料，发行人已取得上述农村集体土地的使用权，不存在纠纷或潜在纠纷。上述土地的非生产设施用地、附属设施用地及配套设施用地的设施农用地转用批复文件正在办理中。根据发行人披露的《2016 年度非公开发行股票预案》及其修订稿，养殖场租赁用地的相关法律风险已充分披露。

经核查，保荐机构认为，根据发行人提供的《农村土地承包经营权流转合同》、土地流转委托书、村民会议决议、村民身份证复印件等材料，发行人已取得上述农村集体土地的使用权，不存在纠纷或潜在纠纷。上述土地的非生产设施用地、附属设施用地及配套设施用地的设施农用地转用批复文件正在办理中。根据发行人披露的《2016 年度非公开发行股票预案》及其修订稿，养殖场租赁用地的相关法律风险已充分披露。

3、鉴于申请人控股股东拟参与本次认购，请保荐机构及申请人律师核查：申请人控股股东、实际控制人及其一致行动人从定价基准日前六个月至完成本次发行后六个月内是否存在减持情况或减持计划，如是，是否违反《证券法》第四十七条的规定，如否，请出具承诺并公开披露。

回复：

一、牧原股份的控股股东、实际控制人及其一致行动人

截至本反馈回复签署日，秦英林直接持有牧原股份 492,087,746 股股份，占牧原股份总股本的 47.60%；钱瑛直接持有牧原股份 15,043,240 股股份，占牧原股份总股本的 1.46%；牧原集团持有牧原股份 168,439,832 股股份，占牧原股份总股本的 16.29%。秦英林持有牧原集团 67,999.20 万元股权，占牧原集团注册资本的 85%，钱瑛持有牧原集团 12,000.00 万元股权，占牧原集团注册资本的 15%。

秦英林、钱瑛系夫妻关系，二人合计持有牧原股份超过 50% 的股份，为牧原股份的控股股东、实际控制人，牧原集团为其一致行动人。

二、牧原股份控股股东、实际控制人及其一致行动人从定价基准日前六个月至 2016 年 7 月 20 日减持公司股份情况

本次非公开发行股票定价基准日为牧原股份第二届董事会第三十七次会议决议的公告日（2016 年 4 月 11 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》（2015 年 10 月 9 日至 2016 年 7 月 20 日），牧原股份的控股股东、实际控制人及其一致行动人自定价基准日前六个月至 2016 年 7 月 20 日不存在减持牧原股份股票的情况。

三、控股股东、实际控制人及其一致行动人的承诺情况

牧原股份的控股股东、实际控制人及其一致行动人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《承诺函》。具体情况如下：

1、秦英林承诺

2016 年 7 月 20 日，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

2016 年 7 月 20 日，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、牧原集团承诺

2016年7月20日，牧原集团出具《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。”

四、核查意见

经核查，发行人律师认为，牧原股份控股股东、实际控制人及其一致行动人自定价基准日前六个月至承诺函出具日不存在减持牧原股份股票的情况。根据前述书面承诺，牧原股份控股股东、实际控制人及其一致行动人自承诺函出具日至本次发行完成后六个月内无减持计划，未违反《证券法》第四十七条的规定。

经核查，保荐机构认为，牧原股份控股股东、实际控制人及其一致行动人自定价基准日前六个月至承诺函出具日不存在减持牧原股份股票的情况。根据前述书面承诺，牧原股份控股股东、实际控制人及其一致行动人自承诺函出具日至本次发行完成后六个月内无减持计划，未违反《证券法》第四十七条的规定。

4、请保荐机构及申请人律师核查控股股东的认购资金来源，是否为自有资金参与认购，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用上市公司资金用于本次认购的情形。

回复：

一、牧原集团认购资金的来源

根据牧原集团出具的《承诺函》，牧原集团此次参与认购牧原股份非公开发

行股票的资金来源主要由自有资金、银行借款、股东借款以及增资构成，不存在对外募集、代持、结构化安排及使用上市公司资金用于本次认购的情形。

二、核查意见

经核查，发行人律师认为，牧原集团此次参与认购的资金由自有资金、银行借款、股东借款以及增资构成，不存在对外募集、代持、结构化安排及使用上市公司资金用于本次认购的情形。

经核查，保荐机构认为，牧原集团此次参与认购的资金由自有资金、银行借款、股东借款以及增资构成，不存在对外募集、代持、结构化安排及使用上市公司资金用于本次认购的情形。

5、申请人本次发行募集资金总额不超过 500,000.00 万元，扣除发行费用后，168,251.26 万元将用于实施生猪产能扩张项目，151,748.74 万元将用于补充流动资金，180,000.00 万元将用于偿还银行贷款。

申请人 2015 年 12 月募集资金 10 亿元后，全部用于补流和还贷。本次募集资金中，本次发行后，资产负债率将大幅低于同行业平均水平。

(1) 请申请人补充说明披露本次募投生猪产能扩张项目具体投资数额的测算依据和测算过程、是否用于非资本性支出、预计投资进度、预计建设进度，并说明内部收益率和投资回收期的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构对投资构成的合理性发表意见。如有非资本性支出，请说明用股权投资方式募集资金用于非资本性支出的合理性。

(2) 请申请人提供本次偿还公司借款的明细(借款主体、金额、借款期间及用途等)，如存在提前还款的，请说明是否需要取得对方提前还款的同意函。请保荐机构对上述事项进行核查。

(3) 请保荐机构结合申请人 2015 年非公开发行募集资金使用情况，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，说明偿还公司借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。

请结合上述事项的核查过程及结论，说明偿贷金额、补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

(4) 请申请人说明，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。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偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。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。

问题 5-1：请申请人补充说明披露本次募投生猪产能扩张项目具体投资数额的测算依据和测算过程、是否用于非资本性支出、预计投资进度、预计建设进度，并说明内部收益率和投资回收期的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构对投资构成的合理性发表意见。如有非资本性支出，请说明用股权投资方式募集资金用于非资本性支出的合理性。

回复：

一、关于本次生猪产能扩张项目具体投资数额测算的合理性分析

(一) 本次生猪产能扩张项目的概况

发行人本次发行募集资金总额不超过 313,677.43 万元，拟用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元，具体用途如下：

单位：万元

序号	项目名称	投资总额	本次募投项目的投资总额	使用募集资金额
1	通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目	61,319.40	53,953.61	30,003.47
2	商水牧原第一期 45	49,763.65	42,600.90	42,600.90

	万头生猪产业化项目			
3	西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目	30,254.53	28,033.90	28,033.90
4	太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目	19,584.81	18,486.78	18,486.78
5	闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目	18,100.00	16,515.25	16,515.25
6	扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	20,965.95	19,089.99	19,089.99
7	正阳牧原第一期 18 万头产业化项目	25,150.03	18,893.40	13,520.97
合计	-	225,138.37	197,573.83	168,251.26

注：上表中的投资总额系根据各个养殖场备案文件加总的投资总额，本次募投项目仅为备案文件中第一期投资项目，因此本次募投项目对应的投资总额小于或等于备案文件的投资总额。本次募投项目中各项目使用募集资金金额也小于或等于本次募投项目的投资总额。

（二）本次生猪产能扩张项目具体投资情况

1、通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目

该项目投资总额为 53,953.61 万元，具体情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占比
猪舍工程土建及设备投资	37,513.97	69.53%
附属设施土建及设备投资	9,494.14	17.60%
勘察设计及监理费等支出	2,125.55	3.94%
小计	49,133.65	91.07%
预备费和铺底流动资金	4,819.96	8.93%
合计	53,953.61	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 49,133.65 万元，占投资总额比例为 91.07%，其中，猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 37,513.97 万元，占投资总额的比例为 69.53%，附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出；本项目用于预备费和铺底流动资金的金额为 4,819.96 万元，占投资总额的比例为 8.93%；本项目未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

2、商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目

该项目投资总额为 42,600.90 万元，具体情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占比
猪舍工程土建及设备投资	31,408.87	73.73%
附属设施土建及设备投资	4,776.75	11.21%
勘察设计及监理费等支出	2,523.58	5.92%
小计	38,709.21	90.86%
预备费和铺底流动资金	3,891.69	9.14%
合计	42,600.90	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 38,709.21 万元,占投资总额比例为 90.86%,其中,猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 31,408.87 万元,占投资总额的比例为 73.73%,附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出;本项目用于预备费和铺底流动资金的金额为 3,891.69 万元,占投资总额的比例为 9.14%;本项目未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

3、西华牧原第一期 27.50 万头生猪产业化项目

该项目投资总额为 28,033.90 万元,具体情况如下表所示:

项目	投资金额(万元)	占比
猪舍工程土建及设备投资	19,998.05	71.34%
附属设施土建及设备投资	3,687.70	13.15%
勘察设计及监理费等支出	1,645.95	5.87%
小计	25,331.70	90.36%
预备费和铺底流动资金	2,702.20	9.64%
合计	28,033.90	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 25,331.70 万元,占投资总额比例为 90.36%,其中,猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 19,998.05 万元,占投资总额的比例为 71.34%,附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出;本项目用于预备费和铺底流动资金的金额为 2,702.20 万元,占投资总额的比例为 9.64%;本项目未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

4、太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目

该项目投资总额为 18,486.78 万元,具体情况如下表所示:

项目	投资金额(万元)	占比
猪舍工程土建及设备投资	14,382.39	77.80%
附属设施土建及设备投资	2,810.00	15.20%
勘察设计及监理费等支出	1,294.39	7.00%
小计	18,486.78	100.00%
预备费和铺底流动资金	-	-
合计	18,486.78	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 18,486.78 万元,占投资总额比例为 100%,其中,猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 14,382.39 万元,占投资总额的比例为 77.80%,附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出;本项目未用于预备费和铺底流动资金以及支付员工工资、购买原材

料等非资本性支出。

5、闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目

该项目投资总额为 16,515.25 万元，具体情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占比
猪舍工程土建及设备投资	13,047.28	79.00%
附属设施土建及设备投资	2,452.74	14.85%
勘察设计费、监理费等支出	1,015.23	6.15%
小计	16,515.25	100.00%
预备费和铺底流动资金	-	-
合计	16,515.25	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 16,515.25 万元，占投资总额比例为 100%，其中，猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 13,047.28 万元，占投资总额的比例为 79.00%，附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出；本项目未用于预备费和铺底流动资金以及支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

6、扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目

该项目投资总额为 19,089.99 万元，具体情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占比
猪舍工程土建及设备投资	14,771.06	77.38%
附属设施土建及设备投资	2,169.39	11.36%
勘察设计费、监理费等支出	1,173.81	6.15%
小计	18,114.26	94.89%
预备费和铺底流动资金	975.73	5.11%
合计	19,089.99	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 18,114.26 万元，占投资总额比例为 94.89%，其中，猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 14,771.06 万元，占投资总额的比例为 77.38%，附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出；本项目用于预备费和铺底流动资金的金额为 975.73 万元，占投资总额的比例为 5.11%；本项目未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

7、正阳牧原第一期 18 万头产业化项目

该项目投资总额为 18,893.40 万元，具体情况如下表所示：

项目	投资金额（万元）	占比
----	----------	----

猪舍工程土建及设备投资	13,177.86	69.75%
附属设施土建及设备投资	2,865.48	15.17%
勘察设计费、监理费等支出	1,111.53	5.88%
小计	17,154.87	90.80%
预备费和铺底流动资金	1,738.53	9.20%
合计	18,893.40	100.00%

本项目用于固定资产投资支出的金额为 17,154.87 万元，占投资总额比例为 90.80%，其中，猪舍工程土建及设备投资支出的金额为 13,177.86 万元，占投资总额的比例为 69.75%，附属设施土建及设备投资主要内容为员工宿舍楼及环保工程建设支出；本项目用于预备费和铺底流动资金的金额为 1,738.53 万元，占投资总额的比例为 9.20%；本项目未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

（三）生猪产能扩张项目投资测算依据及其合理性分析

本次生猪产能扩张项目的投资构成中，主要为构建固定资产的投资支出，该项投资支出占所在项目投资的比例均在 90%以上，其中猪舍投资支出又占所在项目投资的 69%以上。因此，为了对整体投资测算的依据及其合理性分析，将重点对其固定资产投资的测算依据及其合理性进行分析，并对其中猪舍投资支出的测算依据及其合理性进行分析。

下述分析将从如下两个角度进行：

（1）从新增每万头生猪产能对应的固定资产投资支出金额的合理性角度进行分析；

（2）从不同类型猪舍的单平方米的造价（以下简称“单方造价”）的合理性角度进行分析。

1、从新增每万头生猪产能对应的固定资产投资支出金额的合理性角度进行分析

从新增每万头生猪产能对应的固定资产投资支出金额进行合理性分析时，将从以下两个层面进行合理性分析：

- ①与同行业上市公司的相关数据进行对比分析；
- ②与发行人自身近三年一期的相关数据进行对比分析。

具体情况如下：

(1) 本次生猪产能扩张项目固定资产投资与同行业上市公司的对比分析

根据同行业上市公司的公开披露信息，仅能获取近期已完成非公开发行或正在进行非公开发行的同行业公司温氏股份、雏鹰农牧、正邦科技等三家公司的相关信息，其新增每万头生猪产能对应的固定资产投资支出情况如下：

①温氏股份

根据温氏股份于 2016 年 2 月 3 日公告的《2016 年度非公开发行股票预案》，温氏股份拟募集资金投入的四个生猪养殖项目的固定资产投资额具体如下：

项目	新增肉猪产能（万头）	投资总额（万元）	建设投资（万元）	每万头产能对应的建设投资额（万元/万头）
赤峰市松山区温氏农牧有限公司生猪养殖一体化项目	42	44,100.86	33,660.86	801.45
永寿温氏畜牧有限公司生猪养殖一体化项目一期	40	44,000.00	35,212.00	880.30
亳州温氏畜牧有限公司 50 万头生猪养殖建设项目	50	50,000.00	31,140.18	622.80
江永温氏畜牧有限公司一体化养殖建设项目	50	51,000.00	39,809.91	796.20

从上表可知，温氏股份每万头产能对应的建设投资额分布在 620 万元-900 万元之间。

②雏鹰农牧

根据雏鹰农牧于 2014 年 8 月 7 日公告的《2014 年度非公开发行股票预案》，雏鹰农牧拟募集资金投入的七个生猪养殖项目的固定资产投资额具体如下：

项目	新增肉猪产能（万头）	投资总额（万元）	建设投资（万元）	每万头产能对应的建设投资额（万元/万头）
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成一场	20	16,052.62	13,998.51	699.93
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成二场	20	16,052.62	13,998.51	699.93
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成三场	20	15,757.51	13,703.84	685.19
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目育成五场	20	16,079.68	14,025.52	701.28

吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目育成六场	20	16,074.52	14,020.37	701.02
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目三元仔猪繁育二场	96.56	46,243.89	44,228.87	458.05
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目原种繁育场	纯种猪 2.61 万头, 商品猪 8.20 万头	10,756.11	9,838.53	910.98

注：原种繁育场项目因出栏纯种猪和商品猪，因此每万头产能对应的投资额较高；三元仔猪繁育二场因出栏仔猪，因此每万头产能对应的投资额较低。

从上表可知，雏鹰农牧每万头产能对应的建设投资额分布在 450 万元-910 万元之间。

③正邦科技

根据正邦科技于 2016 年 6 月 21 日公告的《关于公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》，正邦科技拟募集资金投入的五个生猪养殖项目的固定资产投资额具体如下：

项目	存栏母猪数 (头)	年出栏规模 (万头)	投资总额 (万元)	构建固定资产投资额 (万元)	每万头产能对应的固定资产投资额 (万元/万头)
游城项目	15,000	仔猪 30 万头	25,155.95	18,970.86	632.36
古县渡项目	10,000	商品猪 20 万头	27,753.80	21,934.37	1,096.72
汾市项目	10,000	商品猪 20 万头	28,197.12	22,156.47	1,107.82
茶场项目	5,000	商品猪 10 万头	17,323.16	13,851.86	1,385.19
永佳河项目	2,400	商品猪 4.80 万头	9,054.67	7,139.96	1,487.49

注 1：游城项目因出栏仔猪直接对外销售，不需要建设保育舍、育肥舍，因此每万头产能对应的投资额较低。

注 2：根据其公开披露信息，2015 年度正邦科技的生猪养殖业务收入占其营业收入的比例为 12.49%，因此，在本反馈意见回复的其他数据与同行业上市公司的比较中，未将其列入。

从上表可知，正邦科技每万头产能对应的固定资产投资额分布在 630 万元-1,500 万元之间。

④发行人

发行人本次生猪产能扩张项目拟投入的七个生猪养殖项目的固定资产投资额具体如下：

项目	通许牧原	商水牧原	西华牧原	太康牧原	闻喜牧原	扶沟牧原	正阳牧原
----	------	------	------	------	------	------	------

形成固定资产的投资支出（万元）	49,133.65	38,709.21	25,331.70	18,486.78	16,515.25	18,114.26	17,154.87
形成产能（万头）	52	45	27.50	25	20	20	18
每万头产能的固定资产投资支出（万元）	944.88	860.20	921.15	739.47	825.76	905.71	953.05

从上表可知，发行人本次生猪产能扩张项目的每万头生猪产能对应的固定资产投资支出分布在 720 万元至 980 万元之间。

从上述与同行业上市公司的对比分析可知，发行人介于正邦科技、温氏股份和雏鹰农牧之间，其中，与温氏股份的数据较为接近。从具体项目来看，发行人与同行业上市公司的各项目投资额存在一定差异，主要是各个养殖场的地形地貌不同导致的土建成本的差异，以及不同地区人工成本及部分建筑材料成本差异所致。

(2) 本次生猪产能扩张项目固定资产投资与公司近三年及一期固定资产投资情况对比分析

① 发行人新增固定资产金额与生猪产能之间的匹配关系

报告期各期，发行人新增固定资产金额与生猪产能之间匹配关系的具体情况如下：

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
产能（万头）	591.00	455.59	275	221
新增产能（万头）	135.41	180.59	54	66
当期在建工程转固金额（万元）	109,459.65	164,896.52	31,774.59	52,654.52
当期在建工程转固金额/新增产能（万元/万头）	808.36	913.10	588.42	797.80

从上表可以看出，报告期内，发行人每万头生猪产能对应的新增固定资产金额分别为 797.80 万元、588.42 万元、913.10 万元和 808.36 万元；各年度之间差距较大，即各期新增猪舍产能与新增固定资产金额之间不具有线性匹配关系，

具体原因如下：

A、每一年度转入固定资产的猪舍金额占当期转入固定资产总额没有固定的比例关系，即当期转入固定资产猪舍金额与当期转入固定资产金额没有直接关系，因此各期固定资产转固金额与新增生猪产能之间不具有线性匹配关系。

B、发行人是采取“流水线”式生产方式，新增产能的形成需要后备舍、怀孕舍、哺乳舍、保育舍、育肥舍等各类猪舍匹配完整，但发行人固定资产转固是按照每个工程的完成时间进行转固，会导致转固猪舍之间不匹配而不能形成产能，从而使得转固猪舍金额与新增产能之间的不匹配。

基于上述原因，这种不具有线性匹配关系对于单一年度来讲是一种常态。但是，根据发行人报告期各期的猪舍建设情况进行详细分析，每万头生猪产能对应的固定资产投资范围在 720 万元至 980 万元之间，具有一定的稳定性。其中的差异主要是各个养殖场的地形地貌不同所导致的土建成本的差异，以及不同地区人工成本及部分建筑材料成本差异所致。

②本次生猪产能扩张项目固定资产投资的合理性分析

本次生猪产能扩张项目各项目的每万头生猪产能对应的固定资产投资支出，与近三年一期发行人形成的每万头生猪产能对应的固定资产投资支出对比情况如下：

项目	通许牧原	商水牧原	西华牧原	太康牧原	闻喜牧原	扶沟牧原	正阳牧原	近三年一期
形成固定资产的投资支出（万元）	49,133.65	38,709.21	25,331.70	18,486.78	16,515.25	18,114.26	17,154.87	358,785.28
形成产能（万头）	52	45	27.50	25	20	20	18	436
每万头产能的固定资产投资支出（万元）	944.88	860.20	921.15	739.47	825.76	905.71	953.05	822.90

从上表可以看出，本次生猪产能扩张项目各项目的每万头生猪产能对应的固定资产投资支出，与近三年一期发行人形成的每万头生猪产能对应的固定资产投资支出基本一致，同时也分布在 720 万元至 980 万元之间。部分项目与发行人近三年一期固定资产投资支出有一定差异，主要是各个养殖场的地形地貌不同导致的土建成本的差异，以及不同地区人工成本及部分建筑材料成本差异所致。

综上所述，本次生猪产能扩张项目的固定资产投资支出参照发行人现有业务进行了充分、合理的估算，本次生猪产能扩张项目的投资支出估算是合理且谨慎的。

2、从不同类型猪舍的单方造价的合理性角度进行分析

由于通过上市公司的公告信息无法取得同行业上市公司关于猪舍单方造价的信息，因此，从猪舍单方造价角度的分析仅从本次生猪产能扩张项目的猪舍单方造价与公司近三年及一期猪舍单方造价对比分析，来说明相关单方造价的合理性。

(1) 发行人近三年一期的猪舍单方造价情况

报告期内，发行人各猪舍（保育舍、育肥舍、后备舍、怀孕舍、哺乳舍）单方造价的具体情况如下（单位：元/平方米）：

项目	2016年6月30日	2015年12月31日	2014年12月31日	2013年12月31日
保育舍	936.75	982.23	955.33	875.12
育肥舍	810.89	891.93	867.36	716.94
后备舍	774.29	870.61	931.50	805.31
怀孕舍	919.78	972.70	982.94	831.45
哺乳舍	1,092.24	1,228.04	1,266.29	885.76

从上表可以测算，近三年一期，发行人猪舍的单方造价的算数平均数分别如下：保育舍为 937.36 元，育肥舍为 821.78 元，后备舍为 845.43 元，怀孕舍为 926.72 元，哺乳舍为 1,118.08 元。

(2) 本次生猪产能扩张项目猪舍造价的合理性分析

本次生猪产能扩张项目中，各个项目单方造价的具体情况如下：

猪舍类型	通许牧原的单方造价(元)	商水牧原的单方造价(元)	西华牧原的单方造价(元)	太康牧原的单方造价(元)	闻喜牧原的单方造价(元)	扶沟牧原的单方造价(元)	正阳牧原的单方造价(元)	近三年一期的单方造价(元)
保育舍	934.28	939.83	935.28	937.30	943.80	936.00	933.79	937.36
育肥舍	809.12	813.69	810.85	811.47	826.30	809.13	809.41	821.78
后备舍	773.87	776.52	774.18	772.75	781.52	773.40	775.43	845.43

怀孕舍	919.64	917.42	919.70	917.31	927.80	917.60	920.20	926.72
哺乳舍	1,091.89	1,094.76	1,092.15	1,090.73	1,170.00	1,090.00	1,090.00	1,118.08

从上表可以看出，本次生猪产能扩张项目的猪舍建设的单方造价参照发行人现有业务进行了充分、合理的估算，与发行人近三年一期的单方造价基本一致，本次生猪产能扩张项目的投资支出估算是合理且谨慎的。

二、本次生猪产能扩张项目的投资建设进度情况

本次生猪产能扩张项目的投资建设进度具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	本次募投项目的投资总额	使用募集资金金额	截至2016年6月30日的累计投入金额	预计完工日期
1	通许牧原第一期52万头生猪产业化项目	53,953.61	30,003.47	193.24	建设周期2年，预计完工日期为2018年
2	商水牧原第一期45万头生猪产业化项目	42,600.90	42,600.90	4,039.99	建设周期2年，预计完工日期为2018年
3	西华牧原第一期27.5万头生猪产业化项目	28,033.90	28,033.90	8,762.59	建设周期2年，预计完工日期为2018年
4	太康牧原第一期25万头生猪产业化项目	18,486.78	18,486.78	4,997.63	建设周期2年，预计完工日期为2018年
5	闻喜牧原第一期20万头产业化项目	16,515.25	16,515.25	4,088.42	建设周期2年，预计完工日期为2018年
6	扶沟牧原第一期20万头生猪产业化项目	19,089.99	19,089.99	4,631.76	建设周期2年，预计完工日期为2018年
7	正阳牧原第一期18万头产业化项目	18,893.40	13,520.97	1,069.85	建设周期2年，预计完工日期为2018年
合计	-	197,573.83	168,251.26	27,783.48	-

三、本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的合理性分析

以下将从两个层面对本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标进行合理性分析：

1、从本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的测算过程来分析其合理性，主要对其测算过程所采用的参数的合理性进行分析，进而判断相关指标的合理性；

2、从发行人本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标，与同行业上市公司相关指标进行对比分析，以判断相关指标的合理性。

（一）本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的测算过程分析

本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的合理与否，主要依赖于如下几个方面：

（1）本次生猪产能扩张项目内部收益率、投资回收期等指标测算所采取的方法合理与否；

（2）本次生猪产能扩张项目固定资产投资支出的合理与否；

（3）本次生猪产能扩张项目销售收入、销售成本、净利润、现金流量等指标的测算合理与否，其中核心是对销售收入和销售成本的测算合理与否。

以下将从上述三个方面进行具体分析：

1、本次生猪产能扩张项目内部收益率、投资回收期等指标测算所采取的方法

（1）内部收益率的测算方法

内部收益率（IRR，也即内含报酬率），是指能够使未来现金流入量现值等于未来现金流出量现值的折现率，或者说是使投资项目净现值为零的折现率。

其计算方法如下：首先通过逐步测试找到使净现值一个大于 0，一个小于 0 的，并且最接近的两个折现率，然后通过内插法求出。

（2）投资回收期的测算方法

本项目的回收期指的是静态投资回收期，即在不考虑资金时间价值的条件下，以项目的净收益回收其全部投资所需要的时间。

其计算公式如下：设 M 是收回原始投资的前一年，投资回收期=M+（第 M 年的尚未回收额/第 M+1 年的现金净流量）。

2、本次生猪产能扩张项目固定资产投资支出的合理性分析

关于本次生猪产能扩张项目固定资产投资支出的合理性分析详见本部分之“一、关于本次生猪产能扩张项目具体投资数额测算的合理性分析”。

经分析，保荐机构认为，本次生猪产能扩张项目固定资产投资支出的测算是合理且谨慎的。

3、对销售单价和单位销售成本等财务数据测算的合理性分析

(1) 销售单价和单位销售成本的合理性分析

本次固定资产投资项目建设全部为生猪产能扩张项目，包括了通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目等 7 个子项目，7 个子项目最终产品均为商品猪。商品猪作为公司标准产品，其销售均重为 110 公斤/头，因此对于销售收入和销售成本的测算，主要依赖于对商品猪销售单价和单位销售成本的测算。

为了使测算的依据更加充分，对于 7 个子项目的生猪销售单价和单位销售成本均采用了发行人过往三年，即 2013 年度、2014 年和 2015 年度过往三年的平均销售单价和平均单位成本。考虑的因素具体如下：

①2013 年度、2014 年度和 2015 年度过往三年基本经历了一个相对完整的生猪周期，其平均销售单价和单位销售成本具有代表性；

②虽然各个地区生猪销售价格和单位成本会略有差异，但在相同的经营水平和管理水平下，各个地区的毛利率基本一致。

报告期内，发行人商品猪的销售单价和单位销售成本情况如下表：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
商品猪销量（公斤）	98,208,858	189,382,803	200,666,118	136,861,514
商品猪销售收入（万元）	187,746.31	286,700.76	257,571.03	198,371.50
商品猪销售成本（万元）	97,423.73	218,381.85	238,281.11	160,894.25
商品猪单价（元/公斤）	19.12	15.14	12.84	14.49
商品猪单位成本（元/公斤）	9.92	11.53	11.87	11.76

近三年（2013 年度-2015 年度），发行人商品猪销售单价分别为 14.49 元/公斤、12.84 元/公斤、15.14 元/公斤，近三年发行人商品猪销售单价的算数平均数为 14.16 元/公斤；发行人商品猪单位成本分别为 11.76 元/公斤、11.87 元/公斤、11.53 元/公斤，近三年发行人商品猪单位成本的算数平均数为 11.72 元/公斤。

根据上表，近三年及一期，发行人的累计商品猪销量为 625,119,293 公斤，累计销售收入为 930,389.60 万元，累计销售成本为 714,980.94 万元，据此可以

测算，发行人商品猪的销售单价为 14.88 元/公斤，单位成本为 11.44 元/公斤。

本次生猪产能扩张项目效益测算时，使用的销售单价为近三年的平均销售价格 14.16 元/公斤，低于近三年一期的销售单价 14.88 元/公斤，是谨慎的。

本次生猪产能扩张项目效益测算时，使用的单位销售成本为近三年的平均销售成本 11.72 元/公斤，高于近三年一期的单位成本 11.44 元/公斤，是谨慎的。

(2) 利润测算的合理性分析

本次生猪产能扩张项目的营业收入和营业成本，由商品猪销售单价和单位成本结合各项目的商品猪出栏量计算得出，再考虑一定比例的管理费用和营业费用之后，形成了各项目的利润总额和净利润的测算数据。以下从头均收入、头均成本费用、头均利润的角度来分析本次生猪产能扩张项目利润测算的合理性。

报告期内，发行人历年的生猪销量、营业收入、总成本费用与利润总额的具体情况如下：

项目	2016 年 1-6 月	2015 年度	2014 年度	2013 年度
生猪销量（万头）	115.23	191.90	185.90	130.68
营业收入（万元）	228,430.46	300,347.47	260,476.34	204,440.28
总成本费用（万元）	121,187.57	240,762.39	252,456.53	174,057.33
利润总额（万元）	107,242.89	59,585.08	8,019.81	30,382.95
头均收入（元）	1,982.39	1,565.12	1,401.16	1,564.43
头均成本费用（元）	1,051.70	1,254.62	1,358.02	1,331.94
头均利润（元）	930.69	310.50	43.14	232.50

注：报告期内，发行人主营业务突出，主营业务收入占比在 99.90%以上，为了保持一致口径，上表直接采用营业收入的数据进行测算；总成本费用=营业收入-利润总额。

根据上表，近三年及一期，发行人的累计生猪销量为 623.71 万头，累计营业收入为 993,694.55 万元，累计总成本费用为 788,463.82 万元，累计利润总额为 205,230.73 万元，据此可以测算，发行人生猪销售的头均收入为 1,593.20 元，头均成本费用为 1,264.15 元，头均利润为 329.05 元。

本次生猪产能扩张项目中，各个项目的头均营业收入、头均成本费用、头均利润总额、头均净利润的具体情况如下：

项目	通许牧原的头均金额（元）	商水牧原的头均金额（元）	西华牧原的头均金额（元）	太康牧原的头均金额（元）	闻喜牧原的头均金额（元）	扶沟牧原的头均金额（元）	正阳牧原的头均金额（元）	近三年一期的头均金额（元）
营业收入	1,558.00	1,558.00	1,558.00	1,558.00	1,558.00	1,558.00	1,558.00	1,593.20

总成本费用	1,298.74	1,287.60	1,294.92	1,269.14	1,274.51	1,288.93	1,298.18	1,264.15
利润总额	259.27	270.40	263.08	288.86	283.49	269.07	259.82	329.05
净利润	259.27	270.40	263.08	288.86	283.49	269.07	259.82	329.05

从上表可以看出，本次生猪产能扩张项目各项目达产后，各项目的头均生猪的收入、成本费用及利润参照发行人现有业务进行了充分、合理的估算，头均利润均低于现有业务水平，项目效益的测算是合理且谨慎的。

(3) 现金流量测算的合理性分析

本次生猪产能扩张项目的现金流量测算，是以各项目生猪的销售数量、销售收入、成本费用及折旧摊销计提政策为基础进行的测算，其中销售收入、销售成本及其他成本费用的合理性分析详见本部分之“三、本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的合理性分析”之“(三)对销售单价和单位销售成本等财务指标测算合理性的分析”之“1、销售单价和单位销售成本的合理性分析”和“2、利润测算的合理性分析。”

以下重点对折旧政策进行分析：

① 固定资产的折旧计提政策

本次生猪产能扩张项目的效益测算中，对固定资产的折旧计提方法如下：

类别	折旧方法	折旧年限	残值率	年折旧率
房屋及建筑物	年限平均法	10-20	5.00%	9.50%-4.75%
机器设备	年限平均法	10	5.00%	9.50%
运输设备	年限平均法	6	5.00%	15.83%
其他	年限平均法	5	5.00%	19.00%

该折旧计提政策与发行人现行的会计政策保持一致。

② 生产性生物资产的折旧计提政策

本次生猪产能扩张项目的效益测算中，对生产性生物资产的折旧计提方法如下：

类别	预计使用寿命	预计净残值率	月折旧率
种猪	30个月	30.00%	2.333%

该折旧计提政策与发行人现行的会计政策保持一致。

③现金流量的合理性分析

本次生猪产能扩张项目各项目达产后，其年度现金流量情况如下表所示：

现金流量指标	通许牧原项目	商水牧原项目	西华牧原项目	太康牧原项目	闻喜牧原项目	扶沟牧原项目	正阳牧原项目
现金流入（万元）	81,016.00	70,110.00	42,845.00	38,950.00	31,160.00	31,160.00	28,044.00
现金流出（万元）	63,335.82	54,619.31	33,445.97	30,294.97	24,203.11	24,296.78	21,897.31
净现金流量（万元）	17,680.18	15,490.69	9,399.03	8,655.03	6,956.89	6,863.22	6,146.69

根据上述分析可知，本次生猪产能扩张项目的项目收入及项目成本的测算是合理且谨慎的，折旧摊销计提政策也与发行人现行的会计政策保持一致，因此，本次生猪产能扩张项目的现金流量测算是合理且谨慎的。

4、本次生猪产能扩张项目相关指标的合理性结论

经核查，保荐机构认为，上述指标的测算是依据项目投资总额、销售收入、销售成本、净利润、现金流量等指标测算的基础上计算而来，在投资总额、销售收入、销售成本、净利润、现金流量等财务指标测算合理的情形下，采取合理的方法，得出的内部收益率、投资回收期等指标也是合理的。

（二）本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标与同行业上市公司相关指标的对比分析

根据同行业上市公司的公开披露信息，仅能获取近期已完成非公开发行或正在进行非公开发行的同行业公司温氏股份、雏鹰农牧、正邦科技等三家公司的相关信息，其拟投入的生猪养殖项目的经济指标情况如下：

1、温氏股份

根据温氏股份于2016年2月3日公告的《2016年度非公开发行股票预案》，温氏股份拟募集资金投入的四个生猪养殖项目的经济指标具体如下：

项目	新增肉猪产能（万头）	投资总额（万元）	投资回收期（年）	税后内部收益率
赤峰市松山区温氏农牧有限公司生猪养殖一体化项目	42	44,100.86	8.79	18.60%
永寿温氏畜牧有限公司生猪	40	44,000.00	7.54	19.05%

养殖一体化项目一期				
亳州温氏畜牧有限公司 50 万头生猪养殖建设项目	50	50,000.00	7.64	18.90%
江永温氏畜牧有限公司一体化养殖建设项目	50	51,000.00	8.02	18.84%

从上表可知，温氏股份生猪养殖项目的投资回收期分布在 7 年-9 年，内部收益率分布在 18%-19%。

2、雏鹰农牧

根据雏鹰农牧于 2014 年 8 月 7 日公告的《2014 年度非公开发行股票预案》，雏鹰农牧拟募集资金投入的七个生猪养殖项目的经济指标具体如下：

项目	新增肉猪产能（万头）	投资总额（万元）	投资回收期(年)	税后内部收益率
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成一场	20	16,052.62	4.10	21.64%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成二场	20	16,052.62	4.10	21.64%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化（一期）60 万头育成三场	20	15,757.51	4.02	22.10%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目育成五场	20	16,079.68	4.11	21.60%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目育成六场	20	16,074.52	4.10	21.61%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目三元仔猪繁育二场	96.56	46,243.89	4.19	21.69%
吉林雏鹰农牧有限公司 400 万头生猪养殖加工一体化项目原种繁育场	纯种猪 2.61 万头，商品猪 8.20 万头	10,756.11	2.15	46.35%

注：上述投资回收期数据不含项目建设期，项目建设期为 2 年。

从上表可知，雏鹰农牧的投资回收期（不含 2 年建设期）分布在 2 年—4 年，内部收益率分布在 20%-50%之间。

3、正邦科技

根据正邦科技于 2016 年 6 月 21 日公告的《关于公司非公开发行股票申请文件反馈意见的回复》，正邦科技拟募集资金投入的五个生猪养殖项目的经济指标具体如下：

项目	存栏母猪数 (头)	年出栏规模(万 头)	投资总额 (万元)	投资回收期 (年)	税后内部收益率
游城项目	15,000	仔猪 30 万头	25,155.95	6.57	16.90%
古县渡项目	10,000	商品猪 20 万头	27,753.80	6.34	17.57%
汾市项目	10,000	商品猪 20 万头	28,197.12	5.68	20.51%
茶场项目	5,000	商品猪 10 万头	17,323.16	6.82	15.25%
永佳河项目	2,400	商品猪 4.80 万头	9,054.67	7.16	14.29%

注 1: 根据其公开披露信息, 2015 年度正邦科技的生猪养殖业务收入占其营业收入的比例为 12.49%, 因此, 在本反馈意见回复的其他数据与同行业上市公司的比较中, 未将其列入。

从上表可知, 正邦科技的投资回收期分布在 5 年-7 年, 内部收益率分布在 14%-20%。

4、发行人

本次生猪产能扩张项目中 7 个子项目的相关指标如下:

财务指标	通许牧原 项目	商水牧原 项目	西华牧原 项目	太康牧原 项目	闻喜牧原 项目	扶沟牧原 项目	正阳牧原 项目
内部收益率	15.55%	17.39%	15.98%	22.10%	20.11%	17.21%	15.43%
投资回收期 (年)	7.14	6.81	7.07	6.15	6.40	6.84	7.18
投资利润率	17.18%	19.08%	17.65%	23.92%	21.89%	18.88%	17.08%

其中, 太康牧原、闻喜牧原等项目内部收益率较高、投资回收期较短、投资利润率较高, 主要是该等项目固定资产投资金额相对较低所致。

从上述与同行业上市公司的对比分析可知, 发行人本次生猪产能扩张项目各子项目的内部收益率分布在 15%-22%之间, 投资回收期在分布在 6 年-7.20 年之间, 上述经济指标介于正邦科技、温氏股份、雏鹰农牧之间, 与温氏股份的数据基本一致。可见, 发行人本次生猪扩张项目各子项目的内部收益率、投资回收期等指标是合理的。

(三) 结论

综合上述分析, 保荐机构认为, 发行人本次生猪扩张项目各子项目的内部收益率、投资回收期等指标是合理的。

四、本次募集资金用于生猪产能扩张项目的具体用途

发行人本次募集资金拟用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元, 具体用途

如下：

序号	项目名称	投资总额	使用募集资金额				小计
			用于固定资产投资		用于预备费和铺底流 动资金		
			金额（万元）	占比	金额（万元）	占比	
1	通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目	53,953.61	27,324.16	91.07%	2,679.31	8.93%	30,003.47
2	商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目	42,600.90	38,709.21	90.86%	3,891.69	9.14%	42,600.90
3	西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目	28,033.90	25,331.70	90.36%	2,702.20	9.64%	28,033.90
4	太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目	18,486.78	18,486.78	100.00%	-	-	18,486.78
5	闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目	16,515.25	16,515.25	100.00%	-	-	16,515.25
6	扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目	19,089.99	18,114.26	94.89%	975.73	5.11%	19,089.99
7	正阳牧原第一期 18 万头产业化项目	18,893.40	12,277.04	90.80%	1,243.93	9.20%	13,520.97
合计	-	197,573.83	156,758.40	-	11,492.86	-	168,251.26

注 1：通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目的投资总额为 53,953.61 万元，其中拟使用募集资金的金额为 30,003.47 万元；拟使用募集资金的用途系按照通许牧原投资项目构成，即用于固定资产投资比例 91.07%和预备费及铺底流动资金投入比例 8.93%计算得出。

注 2：正阳牧原第一期 18 万头产业化项目的投资总额为 18,893.40 万元，其中拟使用募集资金的金额为 13,520.97 万元；拟使用募集资金的用途系按照正阳牧原投资项目构成，即用于固定资产投资比例 90.80%和预备费及铺底流动资金投入比例 9.20%计算得出。

从上表可以看出，本次募集资金拟用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元，其中，156,758.40 万元用于固定资产投资，11,492.86 万元用于预备费和铺底流动资金，本次生猪产能扩张项目的募集资金未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出。

五、保荐机构对投资构成合理性的核查意见

（一）核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

- 1、获取了发行人本次生猪产能扩张项目的可行性研究报告；
- 2、对各项目的可行性研究报告进行了分析性复核，分析其编制依据的合理性；
- 3、查阅同行业上市公司的公告信息，并获取同行业上市公司的相关信息进

行对比分析；

4、访谈公司相关业务负责人，了解生猪产能扩张项目的具体投资构成情况。

关于本次生猪产能扩张项目的具体投资构成及其合理性分析，详细内容请参见本部分之“一、关于本次生猪产能扩张项目具体投资数额测算的合理性分析”。

（二）核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人本次生猪产能扩张项目的投资构成主要由固定资产投资支出和预备费及铺底流动资金构成，未用于支付员工工资、购买原材料等非资本性支出，其投资构成和投资估算是合理、谨慎的。

问题 5-2：请申请人提供本次偿还公司借款的明细（借款主体、金额、借款期间及用途等），如存在提前还款的，请说明是否需要取得对方提前还款的同意函。请保荐机构对上述事项进行核查。

回复：

保荐机构查阅了发行人 2016 年新增的银行借款情况和授信情况、拟偿还银行贷款对应的合同及提款凭证，分析了发行人银行借款的变化情况，经核查，发行人拟用本次募集资金偿还公司借款的具体情况如下：

发行人本次非公开发行股票拟使用募集资金偿还银行贷款 50,000 万元，均为短期流动资金贷款，发行人拟偿还即将到期的银行借款（借款到期日的先后顺序排序）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	中国光大银行股份有限公司南阳分行	6,000	2015.9.30	2016.9.29	短期流动资金
2	牧原股份	中国银行股份有限公司	6,000	2015.9.30	2016.9.29	短期流动资金
3	牧原股份	中国农业银行股份有限公司内乡县支行	8,000	2015.10.27	2016.10.26	短期流动资金
4	牧原股份	中信银行股份有限公司南阳分行	8,000	2015.10.27	2016.10.27	短期流动资金
5	邓州牧原	中信银行股份有限公司南阳分行	2,000	2015.10.27	2016.10.27	短期流动资金

6	邓州牧原	交通银行股份有限公司南阳分行	10,000	2016.6.7	2016.11.30	短期流动资金
7	牧原股份	中信银行股份有限公司南阳分行	5,000	2016.3.21	2016.12.15	短期流动资金
8	卧龙牧原	中信银行股份有限公司南阳分行	5,200	2016.3.30	2016.12.15	短期流动资金
9	邓州牧原	中信银行股份有限公司南阳分行	3,600	2016.3.29	2016.12.15	短期流动资金
合计			53,800			

本次非公开发行股票募集资金到位后，随着上述短期银行借款的陆续到期，发行人将使用 50,000 万元募集资金按照银行借款的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，发行人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借款。若本次非公开发行股票募集资金到位时，上述个别银行贷款如已到期偿还，剩余部分的余额不足 50,000 万元，发行人届时将对不足部分用于除上述银行借款以外的即将到期银行借款按照到期期限逐一偿还。

经核查，保荐机构认为，随着上述短期银行借款的陆续到期，发行人将使用 50,000 万元募集资金按照银行借款的到期期限逐一偿还到期贷款；发行人没有计划将本次募集资金用于偿还尚未到期的银行借款的安排。

问题 5-3：请保荐机构结合申请人 2015 年非公开发行募集资金使用情况，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，说明偿还公司借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。

请结合上述事项的核查过程及结论，说明偿贷金额、补流金额是否与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露是否充分合规，本次发行是否满足《上市公司证券发行管理办法》第十条有关规定，是否可能损害上市公司及中小股东的利益。

回复：

一、发行人本次发行募集资金用于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充流动资金用于其他用途的情形

（一）发行人 2015 年度非公开发行募集资金使用情况

经中国证券监督管理委员会《关于核准牧原食品股份有限公司非公开发行股票批复》（证监许可[2015]2833 号文）批准，发行人于 2015 年 12 月 22 日向特定投资者非公开发行人民币普通股股票 3,287.31 万股，每股发行价为 30.42 元，扣除保荐费、承销费等相关发行费用后，实际募集资金净额为人民币 99,269.44 万元，其中 50,000 万元用于偿还银行借款，剩余部分用于补充公司流动资金。

上述资金到位情况业经中兴华会计师事务所（特殊普通合伙）出具中兴华验字（2015）第 HN-016 号《验资报告》验证。

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人 2015 年度非公开发行股票的募集资金已经基本使用完毕，募集资金余额为 0.62 万元，已累计使用募集资金总额 99,765.95 万元，其中 50,000 万元用于归还银行借款，49,765.95 万元用于补充流动资金，比实际募集资金净额多出的 496.51 万元系该次募集资金累计的理财收益和利息的净收入。

（二）本次募集资金偿还银行借款的合理性分析

1、同行业上市公司的资产负债率比较（合并口径）

上市公司简称	2016 年 6 月末	2016 年 3 月末	2015 年末	2014 年末
雏鹰农牧	-	57.04%	53.72%	60.23%
温氏股份	-	23.32%	37.23%	40.43%
新五丰	-	32.34%	33.17%	53.20%
行业平均值	-	37.57%	41.37%	51.29%
发行人	50.45%	51.41%	50.17%	52.70%

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息，截至本反馈回复签署日，同行业上市公司尚未披露 2016 年中报数据）

从上表可以看出，2015 年末及 2016 年 3 月末，发行人的资产负债率高于同行业可比上市公司；2016 年 6 月末，发行人的资产负债率仍在 50%以上，主要系发行人采取自育自繁自养的一体化模式，需要较大的资金投入，因此，通过本次非公开发行偿还银行贷款、降低资产负债率，具有一定的合理性。

2、本次发行前后，发行人与同行业上市公司资产负债率的比较

本次发行前后，发行人与同行业上市公司资产负债率（合并口径）的比较情

况如下：

单位：万元

项目	发行人		同行业可比上市公司（截至 2016 年 3 月 31 日）			
	本次发行前	本次发行后	雏鹰农牧	温氏股份	新五丰	行业平均
资产总额	927,299.73	1,190,977.16	1,122,069.21	3,434,262.30	174,050.61	1,576,794.04
负债总额	467,856.26	417,856.26	640,002.80	801,020.90	56,292.49	499,105.40
所有者权益总额	459,443.47	773,120.90	482,066.41	2,633,241.40	117,758.12	1,077,688.64
资产负债率（合并）	50.45%	35.09%	57.04%	23.32%	32.34%	31.65%

注 1：发行前资产负债率为公司合并报表截至 2016 年 6 月 30 日的资产负债率

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、温氏股份、新五丰）2016 年 3 月 31 日的资产负债率（截至本反馈回复签署日，同行业可比上市公司的中报数据尚未披露），选择以生猪养殖为主营业务的上市公司比较，具有合理性。

从上表可以看出，本次发行前，发行人的资产负债率为 50.45%，显著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用于偿还贷款后，发行人的资产负债率将由 50.45%下降至 35.09%，仍高于行业的平均水平。

本次发行募集资金拟部分用于偿还银行贷款，主要系考虑了如下因素：

近年来，发行人生猪产能大幅提升，由 2013 年末的 221 万头扩张至 2016 年 6 月末的 591 万头，消耗性生物资产期末余额由 2013 年末的 60,011.67 万元增加至 2016 年 6 月末的 114,501.98 万元，生产性生物资产期末余额由 2013 年末的 19,999.86 万元增加至 2016 年 6 月末的 75,711.71 万元。随着经营规模的扩张，发行人对流动资金的需求将不断加大，届时发行人银行借款余额、应付原材料采购款项的增加，将可能导致公司的负债规模进一步上升。因此，通过本次非公开发行募集资金偿还部分银行借款，将提高发行人的财务安全性和灵活性，为发行人的进一步健康发展奠定基础，通过降低发行人现有的资产负债率水平，有利于降低未来可能出现的财务风险。

因此，本次发行完成后，发行人的财务结构将趋于稳健，利息负担亦将大幅降低，本次募集用于偿还银行贷款与实际需求相符，不存在通过偿还贷款变相补

流用于其他用途的情形。

经核查，保荐机构认为，发行人本次募集用于偿还银行贷款与实际需求相符，不存在通过偿还贷款变相补流用于其他用途的情形。

3、偿还银行贷款金额与现有资产、业务规模的匹配性

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人总负债为 467,856.26 万元，总资产为 927,299.73 万元，发行人本次以 50,000 万元偿还贷款，占当期总负债和总资产的比例分别为 10.69%、5.39%，偿还银行贷款的金额占发行人现有资产规模比重较小，偿还银行贷款的金额与发行人现有资产、业务规模相匹配。

2015 年末及 2016 年 3 月末，发行人的资产负债率高于同行业可比上市公司；2016 年 6 月末，发行人的资产负债率仍在 50%以上，主要系发行人采取自育自繁自养的一体化模式，需要较大的资金投入，因此，通过本次非公开发行偿还银行贷款、降低资产负债率，具有一定的合理性。

本次发行前，发行人的资产负债率为 50.45%，显著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用于偿还贷款后，发行人的资产负债率将由 50.45%下降至 35.09%，仍高于行业的平均水平。

经核查，保荐机构认为，发行人本次发行部分募集资金用于偿还银行贷款与实际需求相符，与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规。

二、关于本次募投项目中偿还贷款金额、补充流动资金金额与生猪产能扩张项目中预备费及铺底流动资金金额等与现有资产、业务规模匹配性分析

（一）关于发行人未来三年流动资金缺口的测算

发行人对未来三年日常经营所需的营运资金缺口测算分别采用营业收入百分比的方法和《流动资金贷款管理暂行办法》建议的方法进行测算，具体情况如下：

1、未来三年收入预测

近三年，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的趋势，2013 年-2015 年，公司营业收入及其增长情况如下：

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
营业收入（万元）	300,347.47	260,476.34	204,440.28
较上年度的增长率	15.31%	27.41%	37.13%

2013-2015年，公司营业收入增长率的算数平均值为26.62%。

公司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26.62%，2016年-2018年，公司营业收入及其增长情况如下：

项目	2018年度	2017年度	2016年度
营业收入（万元）	609,658.09	481,502.88	380,286.96
较上年度的增长率	26.62%	26.62%	26.62%

从上表可见，预计2018年，公司营业收入将达到60.97亿元。

公司对未来三年营业收入的假设分析并非公司的盈利预测。该营业收入的实现取决于国家宏观经济政策、生猪市场状况、原料市场状况等多种因素，存在较大的不确定性，敬请投资者特别注意。投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

2、用营业收入百分比法的测算

近三年，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	2013年	2014年	2015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	1.78%	0.28%	0.28%	0.78%
存货	68.51%	39.75%	38.49%	48.92%
流动资产小计（A）	70.29%	40.03%	38.77%	49.70%
应付票据	3.69%	2.30%	9.67%	5.22%
应付账款	10.00%	10.49%	17.07%	12.52%
预收款项	0.25%	0.18%	0.14%	0.19%
流动负债小计（B）	13.94%	12.97%	26.88%	17.93%
流动资金占用金额（A-B）	56.35%	27.06%	11.89%	31.77%

近三年，公司流动资金占用金额占营业收入比例的算数平均值为31.77%。

公司据此测算未来三年各项经营性应收、经营性应付及存货余额。

具体测算过程如下：

单位：万元

项目	2015年度 (A)	经营性流 动资产、 负债比重	2016年 测算	2017年度 测算	2018年度 测算（B）	2018年测算数 -2015年实际 数（B-A）
营业收入	300,347.47	100.00%	380,286.96	481,502.88	609,658.09	309,310.62
应收票据	-	-	-	-	-	-
应收账款	-	-	-	-	-	-
预付款项	838.48	0.78%	2,966.24	3,755.72	4,755.33	3,916.85
存货	115,600.08	48.92%	186,023.70	235,535.16	298,224.41	182,624.33

流动资产小计(C)	116,438.56	49.70%	188,989.94	239,290.88	302,979.75	186,541.19
应付票据	29,048.48	5.22%	19,850.98	25,134.45	31,824.15	2,775.67
应付账款	51,275.52	12.52%	47,611.93	60,284.16	76,329.19	25,053.67
预收款项	429.43	0.19%	722.55	914.8554625	1,158.35	728.92
流动负债小计(D)	80,753.43	17.93%	68,185.45	86,333.47	109,311.69	28,558.26
流动资金占用金额(C-D)	35,685.13	31.77%	120,804.49	152,957.41	193,668.05	157,982.92

流动资金缺口的计算公示如下：

公司新增流动资金缺口=2018 年末流动资金占用金额-2015 年末流动资金占用金额

根据上表测算结果，2018 年末公司预计流动资金占用金额为 193,668.05 万元，减去 2015 年末流动资金实际占用金额 35,685.13 万元，公司新增流动资金需求为 157,982.92 万元。

3、根据《流动资金贷款管理暂行办法》进行测算

参考《流动资金贷款管理暂行办法》（中国银行业监督管理委员会令 2010 年第 1 号），流动资金贷款需求量应基于借款人日常生产经营所需营运资金与现有流动资金的差额（即流动资金缺口）确定。一般来讲，影响流动资金需求的关键因素为经营性资产（如现金、应收账款、存货、预付账款等）和经营性负债（如应付账款、预收账款等），对需要补充的运营资金量进行了验证测算。

根据公司 2015 年的运营资金周转率情况，对未来 3 年的假定情况如下：

项目		本次假定	2015 年度
存货	余额	N/A	115,600.08
	周转率	2.07	2.07
	周转天数	174.23	174.23
应收账款	余额	N/A	0
	周转率	-	-
	周转天数	0	0
经营性应付账款	余额	N/A	23,473.48
	周转率	10.31	10.31
	周转天数	34.93	34.93
经营性预付账款	余额	N/A	838.48
	周转率	290.14	290.14
	周转天数	1.24	1.24
预收账款	余额	N/A	429.43
	周转率	670.38	670.38
	周转天数	0.54	0.54

注：假设公司未来三年营运资金的周转效率与 2015 年相比基本保持不变。

本测算方法、需要用到的公式以及相关假设如下：

①运营资金周转次数=360/（存货周转天数+应收账款周转天数-应付账款周转天数+预付账款周转天数-预收账款周转天数）

②营运资金量=预测年度营业收入×（1-年度销售利润率）/运营资金周转次数

③新增流动资金规模=营运资金量-公司自有资金-现有流动资金贷款-其他渠道提供的营运资金

④销售利润率=（收入-成本-销售费用-销售税金及附加）/收入。

⑤用于日常经营的自有资金=所有者权益-非流动资产

自有资金在报表中体现为所有者权益，主要用于购建长期资产（非流动资产）和日常生产经营所需的资金（流动资产），因此，所有者权益减去非流动资产即为公司自有资金中用于日常生产经营的部分。

假设未来三年非流动资产占营业收入的比例保持不变；根据公司章程，公司每年现金分红比例为不低于母公司报表归属于母公司净利润的20%。

假设不考虑其他股权融资，本年所有者权益=上一年度所有者权益+本年预计净利润×（1-20%）。

⑥公司截至2015年末短期借款为177,300.00万元，假设未来三年短期借款的金额与营业收入的比例一致。

⑦其他渠道提供的营运资金主要是指非经常性应收应付科目，即其他应付款和其他应收款之差。假设未来三年该指标占营业收入的比例保持不变。

公司对未来三年营业收入、销售利润率、销售净利率等的假设分析并非公司的盈利预测。该等指标的实现取决于国家宏观经济政策、生猪市场状况、原料市场状况等多种因素，存在较大的不确定性，敬请投资者特别注意。投资者据此进行投资决策造成损失的，公司不承担赔偿责任。

根据上述假设，公司未来三年主要指标的预计金额如下：

单位：万元

项目	2015年	2016年预测	2017年预测	2018年预测
运营资金周转次数	2.57	2.57	2.57	2.57
营业收入	300,347.47	380,286.96	481,502.88	609,658.09
销售利润率	24.42%	17.15%	17.15%	17.15%
所有者权益	352,200.58	404,374.04	470,433.82	554,075.86
非流动资产	455,375.26	576,576.43	730,036.10	924,340.10
短期借款	177,300.00	224,483.39	284,231.15	359,881.17

其他应付款	5,684.93	7,198.01	9,113.81	11,539.51
其他应收款	21.96	27.80	35.21	44.58

注：2016年-2018年的销售利润率采用近三年（2013年-2015年）的算数平均值。

则未来三年的流动资金测算如下：

单位：万元

项目	2015年(A)	2016年预测	2017年预测	2018年预测(B)	B-A
营运资金量	88,282.25	122,595.38	155,224.96	196,539.12	108,256.88
用于日常经营的自有资金	-103,174.68	-172,202.39	-259,602.28	-370,264.24	-267,089.56
现有流动资金贷款	177,300.00	224,483.39	284,231.15	359,881.17	182,581.17
其他渠道提供资金	5,662.97	7,170.21	9,078.61	11,494.94	5,831.97
新增流动资金额度	8,493.96	63,144.17	121,517.49	195,427.26	186,933.30

根据上述测算，公司2018年需要新增流动资金额度为195,427.26万元，减去2015年新增的流动资金8,493.96万元，公司新增流动资金需求为186,933.30万元。

根据上述测算，发行人在未来三年对营运资金的需求增加较大，发行人未来三年新增的流动资金需求为157,982.92万元。

（二）关于本次募投项目中偿还贷款金额、补充流动资金金额与生猪产能扩张项目中预备费及铺底流动资金金额等与现有资产、业务规模匹配性分析

1、本次发行募集资金用于补充流动资金的金额

2016年8月5日，发行人召开第二届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于第三次修改公司向特定对象非公开发行A股股票方案的议案》等相关议案，对本次募集资金投资项目的投资金额进行了调整，经调整后，本次募集资金投资项目及其投资金额的具体情况如下：

序号	项目名称	使用募集资金金额（万元）
1	生猪产能扩张项目	168,251.26
2	偿还银行贷款	50,000.00
3	补充流动资金	95,426.17
	合计	313,677.43

注：生猪产能扩张项目拟使用募集资金金额为168,251.26万元，其中，用于预备费和铺底流动资金的金额为11,492.86万元。

根据上表所示，生猪产能扩张项目拟使用募集资金11,492.86万元用于预备费和铺底流动资金，偿还银行贷款拟使用募集资金50,000.00万元，扣除发行费

用后，剩余部分不超过 95,426.17 万元用于补充流动资金，上述金额合计为不超过 156,919.03 万元，低于发行人预计的未来三年新增流动资金需求 157,982.92 万元。

2、与现有资产、业务规模的匹配性分析

截至 2016 年 6 月 30 日，发行人流动资产为 257,662.44 万元，总资产为 927,299.73 万元，发行人本次以不超过 156,919.03 万元募集资金补充流动资金，本次拟补充流动资金的金额（暂按 156,919.03 万元测算），占公司发行后（假定不考虑发行费用）流动资产及总资产的比例分别为 27.47%、13.18%，补充流动资金的金额占发行人现有资产规模比重较小，补充流动资金的金额与发行人现有资产规模相匹配。

本次补充流动资金的金额，低于未来三年的流动资金需求量，考虑到发行人未来三年的经营规模和营业收入，补充流动资金的金额与发行人现有业务规模相匹配。

经核查，保荐机构认为，发行人本次发行部分募集资金用于补充流动资金，与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规。

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，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形

随着发行人生产产能的增加，业务规模的扩张，银行贷款余额及流动资金需求的规模较大，本次发行拟募集资金 313,677.43 万元，其中，用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元，偿还银行贷款 50,000 万元，剩余部分用于补充公司流动资金，规模合理，不超过项目所需资金量，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第一项规定的情形。

发行人本次非公开发行募集资金将用于生猪产能扩张项目、偿还银行贷款和补充公司流动资金，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，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第二项规定的情形。

发行人本次非公开发行募集资金将用于生猪产能扩张项目、偿还银行贷款和补充公司流动资金，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，不存在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，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第三项规定的情形。

发行人本次非公开发行募集资金将用于生猪产能扩张项目、偿还银行贷款和补充公司流动资金，投资项目实施后，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，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第四项规定的情形。

发行人本次发行募集资金到位后，发行人将按照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。发行人将严格按照《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，符合《上市公司证券发行管理办法》第十条第五项规定的情形。

本次非公开发行，将进一步扩大公司生产规模，提升公司的核心竞争能力；降低公司资产负债率，优化公司资本结构、缓解公司短期偿债压力、降低公司融资成本，提高公司净利润水平；为公司产能释放提供保障，满足公司持续发展的需要、提高公司投融资能力以及拓展公司发展空间，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，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，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

四、保荐机构履行的核查程序及核查结论

（一）核查程序

为了核查上述事项，保荐机构履行了如下核查程序：

1、保荐机构查阅了发行人 2016 年新增的银行借款情况和授信情况、拟偿还银行贷款对应的合同及提款凭证，分析了发行人银行借款的变化情况；

2、将发行人资产负债率与同行业上市公司的资产负债率进行比较；

3、核查了发行人本次募集资金运用的可行性分析报告，复核了主要流动资金需求量的测算过程及主要参数的确定依据；

4、查阅了发行人的重大投资决策文件、董事会、监事会、股东大会公告文件；

5、访谈了发行人财务、采购、销售、工程等业务的主要负责人。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、发行人本次发行部分募集资金用于偿还银行贷款与实际需求相符，与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规；

2、发行人本次发行部分募集资金用于补充流动资金，与现有资产、业务规模相匹配，募集资金用途信息披露充分合规；

3、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，不存在损害上市公司及中小股东利益的情形。

问题 5-4：请申请人说明，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。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偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。请保荐机构对上述事项进行核查，并就申请人是否存在变相通过本次募集资金偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形发表意见。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

本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复签署日，发行人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 2016 年 6 月 30 日，已全部使用完毕。

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、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额 42,855.78 万元，资金来源为公司自有资金及 IFC 长期项目贷款。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 40,284.95 万元，工程进度为 99.86%，已基本投入完毕。

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 23,844.00 万元，资金来源为公司自有资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 23,083.38 万元，工程进度为 99.00%，已基本投入完毕。

4、本次募集资金投资项目

（1）通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目

该项目为通许牧原建设的年出栏 52 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额 53,953.61 万元，资金来源为本次募集资金和公司自有资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 193.24 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

（2）商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目

该项目为商水牧原建设的年出栏 45 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 42,600.90 万元，资金来源为本次募集资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 4,039.99 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

（3）西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目

该项目为西华牧原建设的年出栏 27.50 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 28,033.90 万元，资金来源为本次募集资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 8,762.59 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

（4）太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目

该项目为太康牧原建设的年出栏 25 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 18,486.78 万元，资金来源为本次募集资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 4,997.63 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

(5) 闻喜牧原第一期 20 万头产业化项目

该项目为闻喜牧原建设的年出栏 20 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 16,515.25 万元，资金来源为本次募集资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 4,088.42 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

(6) 扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目

该项目为扶沟牧原建设的年出栏 20 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 19,089.99 万元，资金来源为本次募集资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 4,631.76 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

(7) 正阳牧原第一期 18 万头生猪产业化项目

该项目为正阳牧原建设的年出栏 18 万头生猪综合养殖场（含母猪舍、保育舍、育肥舍等综合场），该项目计划投资总额为 13,520.97 万元，资金来源为本次募集资金和公司自有资金。截至 2016 年 6 月 30 日，已累计投入 1,069.85 万元，建设周期 2 年，预计完工日期为 2018 年。

(二) 重大资产购买情况

本次非公开发行相关董事会决议日前六个月起至本反馈意见回复签署日，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

自本反馈意见回复签署日起至未来三个月，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定及监管部门、深圳证券交易所和《公司章程》的相关规定办理。

发行人不存在变相通过本次募集资金偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

三、保荐机构的核查意见

发行人的 IPO 募集资金投资项目主要由前次募集资金完成；截至 2016 年 6 月 30 日，钟祥牧原一场和曹县牧原二场项目已基本完成，其资金来源为发行人自有资金和金融机构贷款；本次募集资金投资项目已开始建设投入，预计完工日期为 2018 年，资金来源主要为本次发行的部分募集资金。本次发行的部分募集资金拟用于偿还银行贷款和补充公司流动资金，不会用于上述固定资产投资项

目。

经核查，保荐机构认为，发行人不存在变相通过本次募集资金偿还公司借款和补充流动资金以实施重大投资或资产购买的情形。

6、申请人最近三年及一期净利润波动较大，分别为 3 亿元、8000 万元、5.96 亿元和 3.68 亿元。请申请人结合同行业公司业绩波动趋势分析说明报告期内净利润波动较大的原因及合理性。2016 年一季度，申请人销售净利率为 41%，大幅高于 2015 年全年的 20%，请申请人结合公司 2015 年销售净利率及同行业可比销售净利率说明 2016 年一季度销售净利率较高的原因及合理性。请保荐机构进行核查。

回复：

一、2013 年度-2015 年度，发行人净利润波动较大的原因及合理性

以生猪养殖业为主且出栏规模较大的同行业上市公司有雏鹰农牧(002477)、温氏股份(300498)、新五丰(600975)，2013 年度-2015 年度，同行业上市公司与发行人的营业收入和净利润情况如下：

(一) 2013 年度-2015 年度的营业收入情况(单位：万元)

单位名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
雏鹰农牧 (002477)	361,902.12	176,168.47	186,807.34
温氏股份 (300498)	4,823,736.98	3,804,022.69	3,518,705.75
新五丰 (600975)	132,603.67	130,249.39	113,008.76
发行人 (002714)	300,347.47	260,476.34	204,440.28

(注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息)

雏鹰农牧主要从事生猪养殖、生鲜冻品、粮食贸易等业务，2015 年度，生猪产品的收入占其营业收入的比重在 40%以上；温氏股份主要从事生猪养殖和肉鸡养殖业务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 50%以上；新五丰主要从事生猪养殖、屠宰冷藏、饲料销售、鲜肉销售等业务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 40%以上。发行人主要从事生猪养殖业

务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 99%以上。

（二）2013 年度-2015 年度的净利润情况（单位：万元）

单位名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度
雏鹰农牧 (002477)	23,010.54	-18,416.70	7,596.55
温氏股份 (300498)	663,647.69	287,710.70	61,080.32
新五丰 (600975)	584.78	-6,880.40	983.35
发行人 (002714)	59,585.08	8,019.81	30,382.95

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息）

从上表可以看出，2013 年度-2015 年度，发行人与同行业上市公司净利润的波动趋势基本一致。2013 年度，温氏股份的净利润较低，主要系其商品肉鸡的业务受到 H7N9 事件的冲击所致。

（三）发行人 2013-2015 年度净利润波动原因分析

2013 年度-2015 年度，发行人的净利润分别为 30,382.95 万元、8,019.81 万元、59,585.08 万元，出现波动，主要原因是受到生猪市场价格和主要原材料价格的波动影响所致。

1、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单价为 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%。

2、2015 年度，生猪价格出现大幅回升，发行人业绩同比大幅增加

2015 年二季度开始，我国生猪行业逐渐回升，使得发行人 2015 年度商品猪的销售均价达到 15.14 元/千克，较 2014 年度价格上涨了 17.91%。发行人 2015 年度实现归属公司普通股股东净利润 59,585.08 万元，与 2014 年度的 8,019.81 万元相比，业绩大幅回升。

（四）发行人与同行业上市公司生猪产品毛利率的比较

2013 年度、2014 年度和 2015 年度，发行人生猪业务综合毛利率与同行业上市公司生猪产品毛利率的比较情况，如下表所示：

公司名称	2015 年度	2014 年度	2013 年度	产品种类
雏鹰农牧（002477）	19.24%	10.39%	29.24%	商品猪、种猪及仔猪
温氏股份（300498）	22.23%	9.96%	16.79%	商品肉猪、成年种猪及猪苗
新五丰（600975）	12.88%	2.50%	11.35%	出口生猪、内销生猪
行业平均值 ^注	18.12%	7.62%	19.13%	
发行人	24.61%	7.73%	19.80%	商品猪、种猪、仔猪

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息）

从生猪综合毛利率上看，2013 年度、2014 年度和 2015 年度，发行人生猪业务的综合毛利率分别为 19.80%、7.73%和 24.61%，与行业平均毛利率 19.13%、7.62%和 18.12%基本一致，且变化趋势也基本一致。

2015 年度，发行人的生猪综合毛利率高于行业平均值，但与温氏股份、雏鹰农牧基本一致。

综上所述，2013 年度-2015 年度，发行人净利润的波动主要系受到生猪市场价格和主要原材料价格的波动影响所致，与同行业上市公司净利润的波动趋势也基本一致。

二、2016 年第一季度发行人净利润率较高的原因及合理性

2015 年度、2016 年 1-3 月、2016 年 1-6 月，发行人与同行业上市公司的营业收入、净利润、销售净利率情况如下：

（一）营业收入情况（单位：万元）

单位名称	2016 年 1-6 月	2016 年 1-3 月	2015 年度
雏鹰农牧 (002477)	-	114,014.53	361,902.12
温氏股份 (300498)	-	1,345,624.21	4,823,736.98
新五丰 (600975)	-	36,731.27	132,603.67
发行人 (002714)	228,430.46	91,222.70	300,347.47

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息，截至本反馈回复签署日，同行业上市公司尚未披露 2016 年中报数据）

雏鹰农牧主要从事生猪养殖、生鲜冻品、粮食贸易等业务，2015 年度，生猪产品的收入占其营业收入的比重在 40%以上；温氏股份主要从事生猪养殖和肉鸡养殖业务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 50%以上；新五丰主要从事生猪养殖、屠宰冷藏、饲料销售、鲜肉销售等业务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 40%以上。发行人主要从事生猪养殖业务，2015 年度，生猪养殖业的收入占其营业收入的比重在 99%以上。

（二）净利润情况（单位：万元）

单位名称	2016 年 1-6 月	2016 年 1-3 月	2015 年度
雏鹰农牧 (002477)	-	9,772.03	23,010.54
温氏股份 (300498)	-	321,230.87	663,647.69
新五丰 (600975)	-	4,761.47	584.78
发行人 (002714)	107,242.89	36,795.72	59,585.08

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息，截至本反馈回复签署日，同行业上市公司尚未披露 2016 年中报数据）

从上表可以看出，2016 年 1-3 月，发行人与同行业上市公司的净利润水平都出现了大幅提升，主要受益于 2016 年第一季度生猪价格的持续走高。

（三）销售净利润率情况（单位：万元）

单位名称	2016 年 1-6 月	2016 年 1-3 月	2015 年度
雏鹰农牧 (002477)	-	8.57%	6.36%
温氏股份 (300498)	-	23.87%	13.76%
新五丰 (600975)	-	12.96%	0.44%
发行人 (002714)	46.95%	40.34%	19.84%

（注：上表数据均来源于上市公司公开披露信息，截至本反馈回复签署日，同行业上市公司尚未披露 2016 年中报数据）

从上表可以看出，发行人的销售净利率较同行业上市公司水平较高，主要系发行人生猪养殖业务的收入占比在 99%以上，在生猪市场价格保持在较高景气度的情况下，发行人的业绩弹性较高。

（四）发行人生猪产品的单价、成本及毛利情况分析

发行人的净利润来源于主营业务，发行人的主要产品为商品猪、种猪及仔猪，其中，又以商品猪销售为主，商品猪的销售收入所占比例在 80%以上。

1、生猪销售的数量及单价情况

项目	2016年1-6月		2016年1-3月		2015年度	
	销量	单价(元)	销量	单价(元)	销量	单价(元)
商品猪(千克)	98,208,858	19.12	44,657,855	18.09	189,382,803	15.14
种猪(头)	12,300	5,314.48	3,602	3,781.24	5,401	1,921.32
仔猪(头)	314,913	1,079.99	88,151	1,014.88	203,109	618.44

从上表可以看出，2016年1-3月，发行人商品猪的销售价格为 18.09 元/千克，较 2015 年度的 15.14 元/千克上涨了 19.48%；2016年1-6月，发行人商品猪的销售价格为 19.12 元/千克，较 2015 年度的 15.14 元/千克上涨了 26.29%。

2、生猪销售的数量及单位成本情况

项目	2016年1-6月		2016年1-3月		2015年度	
	销售数量	单位成本	销售数量	单位成本	销售数量	单位成本
商品猪(千克)	98,208,858	9.92	44,657,855	10.17	189,382,803	11.53
种猪(头)	12,300	1,766.44	3,602	1,329.59	5,401	903.94
仔猪(头)	314,913	361.48	88,151	363.67	203,109	370.12

从上表可以看出，2016年1-3月，发行人商品猪的单位成本为 10.17 元/千克，较 2015 年度的 11.53 元/千克下降了 11.80%；2016年1-6月，发行人商品猪的单位成本为 9.92 元/千克，较 2015 年度的 11.53 元/千克下降了 13.96%。

3、生猪销售的数量及单位毛利情况

项目	2016年1-6月		2016年1-3月		2015年度	
	销售数量	单位毛利	销售数量	单位毛利	销售数量	单位毛利
商品猪(千克)	98,208,858	9.20	44,657,855	7.92	189,382,803	3.61
种猪(头)	12,300	3,548.04	3,602	2,451.65	5,401	1,017.38
仔猪(头)	314,913	718.51	88,151	651.21	203,109	248.32

从上表可以看出，2016年1-3月，发行人商品猪的单位毛利为 7.92 元/千克，较 2015 年度的 3.61 元/千克提升了 119.39%；2016年1-6月，发行人商品

猪的单位毛利为 9.20 元/千克，较 2015 年度的 3.61 元/千克提升了 154.85%。

综上所述，2016 年第一季度及上半年，生猪市场价格的持续走高和生猪养殖成本的下降，系发行人 2016 年第一季度及上半年销售净利率较 2015 年度大幅提升的主要原因。

三、保荐机构的核查情况

（一）核查程序

保荐机构履行了如下核查程序：

1、查阅了发行人近三年及一期的审计报告或财务报告、同行业上市公司近三年及一期的公开披露信息；

2、比较了发行人与同行业上市公司近三年及一期的产品构成、收入、净利润及销售净利润情况；

3、分析了发行人 2016 年 1-6 月、2016 年 1-3 月的销售净利率较 2015 年度大幅提升的原因。

（二）核查结论

经核查，保荐机构认为：

1、近三年，发行人净利润的波动主要系受到生猪市场价格和主要原材料价格的波动影响所致，与同行业上市公司净利润的波动趋势也基本一致，发行人报告期净利润的波动是合理的。

2、2016 年第一季度及上半年，生猪市场价格的持续走高和生猪养殖成本的下降，是发行人 2016 年第一季度及上半年销售净利率较 2015 年度大幅提升的主要原因，发行人 2016 年第一季度及上半年销售净利率较高是合理的。

7、申请人预计本次募投的生猪产能扩张项目达产后，年实现销售收入共计 32 亿元，年利润总额共计 5.6 亿元，上述销售收入及净利润规模与公司 2015 年度的收入 30 亿元、利润总额 5.96 亿元基本相当。而申请人 2013 年至 2015 年在收入位于 20 亿元至 30 亿元区间的情况下，利润规模发生了大幅波动，最低点为 2014 年的 8000 万元，最高点为 2015 年 5.96 亿元。本次新增 207 万头生猪产能与申请人 2015 年产量基本相当，请申请人说明在测算募投项目效益时是

否充分考虑了行业周期性波动因素，募投项目效益的测算是否谨慎，是否存在误导性陈述。请保荐机构进行核查。

回复：

关于发行人本次生猪产能扩张项目的具体效益测算分析，详见问题“5-1 请申请人补充说明披露本次募投生猪产能扩张项目具体投资数额的测算依据和测算过程、是否用于非资本性支出、预计投资进度、预计建设进度，并说明内部收益率和投资回收期的具体测算过程、测算依据及合理性。请保荐机构对投资构成的合理性发表意见。如有非资本性支出，请说明用股权投资方式募集资金用于非资本性支出的合理性。”之回复之“三、本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的合理性分析”之“(一)本次生猪产能扩张项目内部收益率和投资回收期等指标的测算过程分析”之“3、对销售单价和单位销售成本等财务数据测算的合理性分析”的相关内容。

经核查，保荐机构认为，发行人本次生猪产能扩张项目效益测算已经充分考虑了行业周期性波动因素的影响，本次生猪产能扩张项目的效益测算是谨慎的，不存在误导性陈述。

二、一般问题

1、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：

发行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

公司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所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。

2、请保荐机构对发行人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况是否符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定发表核查意见。

回复：

一、发行人《公司章程》与现金分红相关的条款及最近三年现金分红政策的执行情况

（一）《公司章程》与现金分红相关条款的规定情况

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) 最近三年现金分红政策的执行情况

1、合并口径的现金分红情况

最近三年，发行人现金分红情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
合并报表中归属于上市公司股东的净利润	59,585.08	8,019.81	30,382.95
现金分红的数额（含税）	18,245.62	1,476.20	5,662.80
现金分红占合并报表中归属于上市公司股东的净利润的比率	30.62%	18.41%	18.64%
最近三年累计现金分红（含税）	25,384.62		
最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润	32,662.61		
最近三年累计现金分红占最近三年合并报表中归属于上市公司股东的年均净利润的比例	77.72%		

2、母公司口径的现金分红情况

最近三年，发行人现金分红情况如下：

单位：万元

项目	2015 年度	2014 年度	2013 年度
母公司净利润	31,198.60	6,524.63	21,328.31
当年实现的可供分配利润（母公司）	31,198.60	6,524.63	21,328.31
现金分红的数额（含税）	18,245.62	1,476.20	5,662.80
股票股利的数额	0	0	0
现金分红占可供分配的利润的比例	58.48%	22.63%	26.55%
现金分红占利润分配的比例	100.00%	100.00%	100.00%

根据上表所示，发行人最近三年的现金分红情况符合现行有效的《公司章程》的规定：

(1) 最近三年，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》的规定。

(2) 最近三年，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》的规定。

(3) 最近三年，公司当期进行现金分红并未影响其持续经营和长期发展的

能力，且不存在股东违规占用公司资金的情况，符合《公司章程》中对利润分配实施条件的规定。

二、发行人对《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的落实情况

《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的规定	发行人的落实情况
<p>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。</p>	<p>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。</p> <p>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》、《牧原食品股份有限公司未来三年（2016-2018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、2016年第二次临时股东大会审议通过。</p> <p>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。</p>
<p>二、上市公司制定利润分配政策尤其是现金分红政策时，应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</p>	<p>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>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>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>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>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</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>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，</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>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>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，主要内容包包括发行人《公司章程》中规定的利润分配政策、发行人最近三年的分红情况及发行人制订的《牧原食品股份有限公司未来三年（2016-2018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>

根据上述发行人对《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》的落实情况，以及核查《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的条款规定，发行人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；发行人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；发行人《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》等法律法规的规定。

三、保荐机构的核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人《公司章程》与现金分红相关的条款、最近三年现金分红政策实际执行情况符合证监会《关于进一步落实上市公司现金分红有关事项的通知》、《上市公司监管指引第3号-上市公司现金分红》的规定。

3、请申请人按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》(证监会公告[2015]31号)的规定履行审议程序和信息披露义务。即期回报被摊薄的，填补回报措施与承诺的内容应明确且具有可操作性。请保荐机构对申请人落实上述规定的情况发表核查意见。

回复：

一、发行人已履行摊薄即期回报有关事项的审议程序和信息披露义务

2016年4月7日，发行人召开第二届董事会第三十七次会议，审议通过了《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施的议案》，并于2016年4月11日披露了《牧原食品股份有限公司关于2016年度非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施的公告》。

2016年5月25日，发行人召开2016年第二次临时股东大会，审议通过了《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施的议案》。

2016年5月30日，发行人召开第二届董事会第四十次会议，审议通过了《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施（修订稿）的议案》，并于2016年5月31日披露了《牧原食品股份有限公司关于2016年度非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施（修订）的公告》。

2016年8月5日，发行人召开第二届董事会第四十三次会议，审议通过了《关于本次非公开发行A股股票后被摊薄即期回报及填补回报措施（第二次修订）的议案》，并于2016年8月9日披露了《牧原食品股份有限公司关于2016年度非公开发行股票摊薄即期回报及填补回报措施（第二次修订）的公告》。

公告的相关内容如下：

（一）本次非公开发行股票摊薄即期回报对公司主要财务指标的影响

1、财务指标计算主要假设和前提条件

（1）公司本次非公开发行的股票数量不超过12,714.94万股，预计募集资金总额不超过313,677.43万元，在扣除发行相关费用后，将用于生猪产能扩张项目168,251.26万元、偿还银行贷款50,000.00万元，其余部分将用于补充流动资金。

（2）假定本次非公开发行于2017年1月初实施完毕，该完成时间仅为估计。本次发行不会对2016年度的即期收益产生影响，会对2017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2017年实现的每股收益为

N 元/股，2017 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 2017 年 1 月初因募集资金到位后，偿还银行借款从而节约公司 2017 年全年的财务费用 2,340 万元（按照公司 2015-2016 年度银行短期贷款的综合利率约 4.68%，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 2,340 万元）。不考虑 2015 年度和 2016 年度分红等因素影响。

(5) 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 $(0.89N+0.02)$ 元/股。

(6) 在预测 2017 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。

(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。

2、对公司主要指标的影响

基于上述假设的前提下，本次非公开发行股票对公司 2017 年主要财务指标的影响如下：

项目	2017年度/2017年12月31日	
	不考虑本次发行的测算数据	考虑本次发行的测算数据
总股本（万股）	103,375	116,090
每股收益（元）	N	$0.89N+0.02$ （注1）
每股净资产（元）	M	$0.89*(M-N)+(0.89N+0.02)+2.70$ （注2）
净资产收益率（%）	N/M	$(0.89N+0.02)/[0.89*(M-N)+(0.89N+0.02)+2.70]$ （注3）

注：1、考虑本次发行的每股收益= $N*103,375/116,090+2,340/116,090=0.89N+0.02$ 。

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 $N < 0.1818$ 元/股时，由于本次发行后利息支出节约 2,340 万元，每股收益会增加；当 $N > 0.1818$ 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 313,677.43 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）对于本次非公开发行摊薄即期回报的风险提示

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）董事会关于本次非公开发行的必要性和合理性的说明

公司本次非公开发行股票预计募集的资金总额预计不超过 313,677.43 万元，扣除发行费用后，将用于生猪产能扩张项目 168,251.26 万元、偿还银行贷款 50,000.00 万元，剩余部分将用于补充公司流动资金。

1、生猪产能扩张项目的必要性和合理性分析

（1）生猪产能扩张项目符合国家政策法规

本项目的建成将进一步提高公司种猪养殖、商品猪饲养的标准化、规模化；同时本项目的建成将提供出栏生猪 207.50 万头，增加高品质猪肉的供应。本项目的实施符合《中共中央 国务院关于加大改革创新力度加快农业现代化建设的若干意见》（2015 年）等政策法规的规定，也符合我国畜牧业向规模化、标准化发展的趋势，是本公司响应国家政策法规的具体表现。

（2）本公司所处行业的市场前景看好

①猪肉消费量在未来一段时间内仍将保持稳定增长

随着我国经济的不断发展，消费者对肉类的需求将伴随收入水平同步上升。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提高与人口增长而保持增长。

②随着居民收入的提高和消费结构改善，居民对猪肉产品的质量要求将逐步提高

20 世纪 90 年代中期以来，中国猪肉消费在消费数量逐步增长的同时，开始进入注重质量安全性消费的阶段。中国居民尤其是城市居民，对猪肉消费的品种、口味、安全性要求日益提高。居民收入的逐步提高，将进一步促进猪肉消费模式的转型。

③快餐行业和肉制品行业的发展将进一步带动居民猪肉消费需求

我国猪肉消费除家庭直接购买外，还包括快餐行业和猪肉制品等其他消费需求。随着居民收入增加和生活节奏加快，餐饮业得到快速发展，从而增加了猪肉的需求。同时，随着生活习惯的转变，人们对冷鲜肉、冻肉和肉加工品需求将逐步扩大，使猪肉制品的规模和种类将进一步增加，这也带动了猪肉的消费需求。

(3) 该项目的建设有利于满足人们消费质量提高的需要

随着我国经济快速稳定地发展，人们生活水平提高，在饮食方面逐步开始追求优质、安全、卫生的食品，对食品的品牌、品质、安全性等多个方面都有了更高的要求，因此，优质和安全的食品将成为主流食品。本项目的建设可以为市场提供更多的、优质安全猪肉食品，满足人民生活水平提高的需要。

(4) 本项目建设是公司实现企业发展战略的重要部署

经过二十余年的发展，本公司的饲养规模和生产技术在商品猪和种猪养殖领域已居国内同行业领先地位，已经初步确立了市场竞争优势。本项目的建设，是公司进一步扩大市场优势、提高企业综合实力和综合竞争力的重要部署。

(5) 本项目的建设有利于促进当地农村经济的发展

本项目的建设，将提供 1,500-2,000 个就业岗位，为当地农村解决剩余劳动力、为当地农民增收作出贡献。同时本项目的建设，将拉动当地电力、运输等相关产业的发展，促进产业集群的发展，对促进当地农村的经济发展有着十分重要的意义。

2、偿还银行贷款的必要性和合理性分析

(1) 降低公司资产负债率，优化资本结构

2013年末、2014年末、2015年末及2016年6月末，公司的资产负债率（合并报表口径）分别为61.14%、52.71%、50.17%和50.45%，处于较高水平。

截至2016年6月30日，公司未到期银行借款32.39亿元，其中短期借款24.88亿元、长期借款7.51亿元（含一年内到期的长期借款1.88亿），银行贷款较多，利息费用负担较重。

较高的资产负债率，在一定程度上削弱公司的抗风险能力，制约了公司的融资能力，使公司面临较高的财务风险。本次非公开发行股票完成后，公司资本金得到补充，资产负债率下降，进一步优化财务状况，降低偿债风险，为公司健康、稳定发展奠定基础。

(2) 缓解短期偿债压力

截至2016年6月30日，公司短期借款余额达24.88亿元、流动比率0.64，速动比率0.20，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，可以一定程度上缓解公司的短期偿债压力。

(3) 降低公司融资成本、提高公司净利润水平

2013年、2014年、2015年和2016年1-6月，公司财务费用（合并口径）金额分别为7,604.83万元、10,309.75万元、12,749.98万元和7,331.08万元，占当期净利润的比例分别为25.03%、128.55%、21.40%和6.84%，以募集资金偿还借款，每年公司可节约可观的财务费用，对降低公司利息支出和融资成本，提高公司利润有积极作用。

3、补充流动资金的必要性和合理性分析

(1) 为公司产能释放提供保障，满足公司持续发展的需要

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，公司以自筹资金方式先后投资建设多项生猪规模化养殖项目。

随着公司规模化养殖项目的建成投产，公司经营规模进一步扩大，公司流动资金需求也在增长，公司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、能源供应及员工薪酬等。

本次募集资金到位后，将有效满足公司经营规模扩大带来的新增营运资金需求，提高公司的核心竞争力。

(2) 提高公司投融资能力，拓展公司发展空间

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，公司的资本实力及抗风险能力进一步增强，有利于进一步拓宽公司的融资渠道，为未来发展提供资金保障，有利于公司及时抓住产业升级转型和发展的机遇，拓展公司的发展空间，实现公司的发展战略。

(四) 本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系，公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

1、本次募集资金投资项目与公司现有业务的关系

公司本次发行的募集资金将主要用于生猪产能扩张项目、偿还银行贷款和补充流动资金。通过通许牧原第一期 52 万头生猪产业化项目、商水牧原第一期 45 万头生猪产业化项目、西华牧原第一期 27.5 万头生猪产业化项目、太康牧原第一期 25 万头生猪产业化项目、闻喜牧原第一期 20 万头生猪产业化项目、扶沟牧原第一期 20 万头生猪产业化项目、正阳牧原第一期 18 万头生猪产业化项目等“生猪产能扩张项目”的建设，将进一步扩大公司生产规模，提升公司的核心竞争能力；募集资金用于“偿还银行贷款”，将降低公司资产负债率，优化公司资本结构、缓解公司短期偿债压力、降低公司融资成本，提高公司净利润水平；募集资金用于“补充流动资金”，将为公司产能释放提供保障，满足公司持续发展的需要、提高公司投融资能力，拓展公司发展空间。

2、公司从事募投项目在人员、技术、市场等方面的储备情况

(1) 人员储备

公司在多年的业务实践中形成了完善的人才培养和管理制度，基于公司良好的用人机制，根据业务发展需要和规划不断优化人才结构，从内部培养出经验丰

富的业务骨干，并从外部吸引了大量的各类骨干员工。目前公司已形成了一支专业配置完备、行业经验丰富的优秀生猪养殖团队，从而为募集资金投资项目的实施提供强有力的支持。

（2）技术储备

公司经过 20 多年的发展和积累，形成了以“自育自繁自养大规模一体化”为特色的生猪养殖模式：自建饲料厂和研究营养配方，生产饲料，供应各环节生猪饲养；自行设计猪舍和自动化设备；建立育种体系，自行选育优良品种；建立曾祖代-祖代-父母代-商品代的扩繁体系，自行繁殖种猪及商品猪。

在自育自繁自养大规模一体化的经营模式下，公司将饲料加工、生猪育种、种猪扩繁、商品猪饲养等生产环节置于可控状态，并通过各项规划设计、生产管理制度，在各生产环节实现了规范化、标准化作业，有利于公司提高生产效率、实现规模化经营，也为公司的产能扩张提供坚实的技术基础。

（3）市场储备

根据美国农业部公布的数据，2005-2015 年期间，我国猪肉消费量年均复合增长率 2.41%，2015 年，我国猪肉消费总量为 5,720 万吨。

目前，我国居民的消费中仍然以猪肉为主，根据联合国粮农组织（FAO）的数据，2013 年我国猪肉消费占肉类消费的比重高达 62.90%，在国民消费中占有重要的地位。

随着我国经济的稳定增长，城市化的稳步推进，猪肉的消费量将持续保持稳定增长。

公司是我国较大的自育自繁自养大规模一体化的生猪养殖企业，也是我国较大的生猪育种企业。2013 年度、2014 年度和 2015 年度，公司生猪出栏量在国内市场占有率分别约为 0.18%、0.25%和 0.27%。基于国内猪肉消费的巨大市场空间，公司的生猪在国内市场的占有率有待进一步提升。

综上，公司在人员、技术和市场等方面的丰富储备，将为本次非公开发行募集资金投资项目的实施提供有力保障。

二、发行人应对本次发行摊薄即期回报采取的措施

发行人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：

（一）加强募集资金管理

本次发行募集资金到位后，发行人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。

（二）提高公司盈利能力和水平

1、发行人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。

（三）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，发行人第二届董事会第三十七次会议审议通过了制订《牧原食品股份有限公司未来三年（2016-2018年度）股东分红回报规划》，并经2016年第二次临时股东大会审议通过。《牧原食品股份有限公司未来三年（2016-2018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。

公司提请投资者注意，制定上述填补回报措施不等于对公司未来利润做出保证。

三、发行人董事、高级管理人员和控股股东及实际控制人的承诺

(一) 发行人董事、高级管理人员的承诺

发行人全体董事及高级管理人员将忠实、勤勉的履行职责，维护公司和全体股东的合法权益，并对公司填补回报措施能够得到切实履行作出承诺：

“1、不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不采用其他方式损害公司利益；

2、对自身的职务消费行为进行约束；

3、不动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动；

4、由董事会或薪酬委员会制定的薪酬制度与公司填补回报措施的执行情况相挂钩；

5、若公司后续推出股权激励政策，拟公布的公司股权激励的行权条件与公司填补回报措施的执行情况相挂钩。

若违反上述承诺给公司或者股东造成损失的，本人将依法承担相应责任。”

(二) 控股股东及其实际控制人的承诺

发行人控股股东、实际控制人秦英林、钱瑛就公司填补回报措施能够得到切实履行作出如下承诺：

“本人在作为牧原食品股份有限公司控股股东、实际控制人期间，不得越权干预公司经营管理活动，不无偿或以不公平条件向其他单位或者个人输送利益，也不得采用其他方式损害公司利益，不得动用公司资产从事与其履行职责无关的投资、消费活动。”

四、保荐机构的核查意见

经核查，保荐机构认为，发行人已按照《关于首发及再融资、重大资产重组摊薄即期回报有关事项的指导意见》的规定履行了审议程序和信息披露义务；发行人制定的填补回报措施及相关主体承诺的内容明确且具有可操作性。

(以下无正文)

（本页无正文，为《牧原食品股份有限公司关于 2016 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