

**关于江苏益客食品集团股份有限公司  
申请向特定对象发行股票的审核问询函中  
有关财务会计问题的专项说明**

**致同会计师事务所（特殊普通合伙）**

此码用于证明该审计报告是否由具有执业许可的会计师事务所出具，  
您可使用手机“扫一扫”或进入“注册会计师行业统一监管平台（<http://acc.mof.gov.cn>）”进行查验。  
报告编码：京23708YQEZA



## 关于江苏益客食品集团股份有限公司 申请向特定对象发行股票的审核问询函中 有关财务会计问题的专项说明

致同专字（2023）第 371A020300 号

### 深圳证券交易所：

贵所于 2023 年 9 月 11 日出具的《关于江苏益客食品集团股份有限公司申请向特定对象发行股票的审核问询函（审核函〔2023〕020137 号）》（以下简称“问询函”）已收悉。致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“本所”或“申报会计师”）对江苏益客食品集团股份有限公司（以下简称“公司”或“益客食品”）相关资料进行了核查，现做专项说明如下：

### 问题 1

报告期内，发行人实现归母净利润分别为 14,417.34 万元、11,713.53 万元、5,174.36 万元和 11,701.90 万元。根据发行人披露的《2023 年半年度财务报告》，2023 年 1-6 月实现归母净利润 7,864.43 万元，同比增长 174.77%。报告期各期末，公司存货账面价值分别为 33,616.28 万元、54,594.40 万元、131,968.50 万元及 113,727.11 万元，其中库存商品占比分别为 64.55%、59.31%、84.44%及 79.92%。2022 年末公司存货大幅增长主要系 2022 年末按约定收购养殖合同对应的毛鸡、毛鸭，但消费市场低迷导致销售端一定规模的积压。2023 年 1-3 月，发行人新增第一大供应商滨州鑫羽牧业科技有限公司（以下简称鑫羽牧业），该公司 2021 年设立，2022 年 2 月开始与发行人合作。2022 年发行人新增第一大供应商岳超杰，发行人 2011 年 10 月开始与其合作，2022 年向其采购金额 17,974.57 万元，较 2021 年 3,792.53 万元大幅增加。报告期内，发行人及其子公司共存在 7 项行政处罚，其中 2022 年 7 月、2023 年 3 月，因相关环保违法行为分别被处以罚款 27 万元、25 万元，2022 年 9 月因安全生产相关事项被处以罚款 30



万元。截至 2023 年 3 月 31 日，发行人存在为养殖户提供担保的情况。2023 年一季度末对外担保余额占公司总资产比例为 3.70%，占净资产比例为 8.64%。发行人子公司山东益客食品产业有限公司经营范围包括住房租赁及非居住房地产租赁，徐州润客食品有限公司、山东万泉食品有限公司经营范围包括非居住房地产租赁。

请发行人补充说明：（1）结合产品成本及销量变动、产品定价模式、产品价格变化情况以及期间费用变动等，说明近一年一期归母净利润大幅波动、2023 年第二季度亏损的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况一致，相关影响因素是否将持续，公司采取的应对措施及其有效性；（2）结合相关存货出入库情况、在手订单、库龄分布、期后结转情况、预计未来销售情况等，说明报告期内存货大幅增加的原因及合理性，存货跌价准备计提是否充分；（3）结合鑫羽牧业、岳超杰的基本情况以及双方合作历史、合作方式等，说明鑫羽牧业成立时间不久即与发行人合作并成为第一大供应商以及向岳超杰采购金额在 2022 年大幅增加的原因及合理性，相关采购价格与市场价格、其他供应商采购价格是否存在明显差异；（4）发行人及子公司受到行政处罚的具体情况，是否符合《注册办法》第十一条、《证券期货法律适用意见第 18 号》关于重大违法违规行为的相关规定；（5）向养殖户提供担保的具体模式，报告期内实际及预计未来履行担保责任金额，如形成担保责任金额尚未收回，是否涉及关联方资金占用，是否为财务性投资；（6）自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资的具体情况，并结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资；（7）子公司从事住房租赁及非居住房地产租赁的具体业务内容，报告期内是否产生相关收入，是否涉及住宅类或商业类房地产经营业务。

请发行人补充披露（1）（2）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（1）（2）（3）（5）（6）并发表明确意见，请发行人律师核查（4）（7）并发表明确意见。

回复：

一、结合产品成本及销量变动、产品定价模式、产品价格变化情况以及期间费用变动等，说明近一年一期归母净利润大幅波动、2023 年第二季度亏损的原因及合理性，是否与同行业可比公司情况一致，相关影响因素是否将持续，公司采取的应对措施及其有效性



（一）结合产品成本及销量变动、产品定价模式、产品价格变化情况以及期间费用变动等，说明近一年一期归母净利润大幅波动、2023 年第二季度亏损的原因及合理性

### 1、2022 年公司归母净利润大幅波动的原因及合理性

2022 年度内，公司综合毛利率有所下降、期间费用增长较多，导致本年度内归母净利润大幅下滑，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 年度	2021 年度	变动金额/比率	环比
营业收入	1,871,466.01	1,641,422.63	230,043.38	14.01%
营业成本	1,816,079.65	1,583,189.14	232,890.51	14.71%
营业毛利	55,386.36	58,233.49	-2,847.13	-4.89%
毛利率	2.96%	3.55%	-0.59%	-
期间费用	41,223.51	36,433.69	4,789.82	13.15%
其中，销售费用	7,707.20	5,999.84	1,707.36	28.46%
<b>管理费用</b>	<b>23,858.63</b>	<b>23,052.27</b>	<b>806.36</b>	<b>3.50%</b>
财务费用	6,956.75	5,204.60	1,752.15	33.67%
净利润	4,785.57	11,191.72	-6,406.15	-57.24%
归母净利润	5,174.36	11,713.53	-6,539.17	-55.83%

如上所示，受综合毛利率下降影响，公司 2022 年度内营业收入增加 230,043.38 万元的同时，营业成本也大幅上涨，导致营业毛利下降 2,847.13 万元；另外，2022 年度内期间费用增加 4,789.82 万元，二者合计降低营业利润 7,636.95 万元，系 2022 年度归母净利润下降的主要原因。

#### （1）公司整体毛利率小幅下降，导致营业毛利同比减少

从业务板块毛利率分解情况来看，公司营业毛利主要由屠宰板块和种禽板块构成，其中，受饲料原材料价格上涨较快导致农户饲养成本提升等因素影响，屠宰板块原材料采购成本上涨幅度大于产品销售价格上涨幅度，导致营业毛利下降 9,431.01 万元；虽然种禽板块中鸭苗的盈利情况一定程度上弥补了屠宰板块营业毛利的下降，但综合鸡苗毛利变化情况，公司 2022 年度整体营业毛利仍低于 2021 年度，具体情况如下：



单位：万元

业务板块	产品	2022 年		2021 年		变动	
		毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
屠宰板块	鸡产品	13,415.07	2.33%	18,065.54	3.68%	-4,650.46	-1.35%
	鸭产品	20,094.48	2.41%	24,875.03	3.30%	-4,780.55	-0.89%
种禽板块	鸡苗	1,729.31	7.34%	4,447.31	17.98%	-2,718.00	-10.64%
	鸭苗	12,784.50	21.69%	3,715.59	8.38%	9,068.91	13.31%
饲料板块	饲料	3,944.41	1.30%	3,961.25	1.55%	-16.84	-0.26%
调熟及羽绒	调理品	797.05	3.04%	1,247.63	4.09%	-450.58	-1.05%
	熟食	692.92	3.46%	1,635.31	7.65%	-942.40	-4.19%
	羽绒	727.92	25.47%	/	/	/	/

如上所示，2022 年度及 2021 年度内，公司屠宰板块及种禽板块合计贡献毛利 48,023.36 万元和 51,103.47 万元，占公司当年整体营业毛利的比率为 86.71% 和 87.76%，系营业毛利的主要组成部分。2022 年度内，玉米、豆粕等大宗农产品价格上涨（根据《粮油市场报》报导，2022 年国内玉米现货价格由年初的 2,734.71 元/吨上涨至年末 2,936.86 元/吨，全年上涨 202.15 元/吨，涨幅达到 7.39%）；该等农产品价格的上涨导致养殖户饲养成本提升，进而导致公司屠宰板块主要原材料毛鸡、毛鸭的价格上涨幅度较大。而销售端，产品定价主要依据市场的售价行情，产业链传导作用下，产品价格上涨幅度小于原材料采购成本上涨幅度。涨幅的差异导致虽然销量有所增长，但屠宰板块营业毛利下降，具体情况如下：

单位：元/公斤、吨

产品	项目	2022 年度	2021 年度	变动额	变动幅度
鸡产品	平均售价	10.20	9.79	0.41	4.19%
	平均成本	9.96	9.43	0.53	5.62%
	销量	565,496.92	501,602.56	63,894.36	12.74%
鸭产品	平均售价	9.90	9.63	0.27	2.80%
	平均成本	9.66	9.31	0.35	3.76%
	销量	842,289.43	782,921.52	59,367.91	7.58%

种禽板块中，2022 年度鸭苗价格与销量情况相对较好，盈利情况优于



2021年，鸡苗价格相对低迷，平均售价低于2021年，具体情况如下：

单位：元/羽、万羽

产品	项目	2022年度	2021年度	变动额	变动幅度
鸡苗	平均售价	2.35	2.88	-0.53	-22.55%
	平均成本	2.18	2.36	-0.18	-8.26%
	销量	10,010.44	8,593.61	1,416.83	16.49%
鸭苗	平均售价	3.23	2.48	0.75	23.22%
	平均成本	2.53	2.27	0.26	10.28%
	销量	18,236.11	17,906.58	329.53	1.84%

注：2022年度，公司产蛋种鸡处于产蛋高峰期的批次较2021年多，因而自产蛋单位成本较2021年低；另外，受2022年鸡苗价格较低影响，禽蛋价格也相对较低，公司外采蛋单位价格也相对较低，从而拉低了鸡苗成本。

因此，公司主要产品业务板块中，虽然鸭苗盈利能力和销量提升，但屠宰板块及鸡苗毛利率有所下降，导致2022年度内，公司营业毛利较2021年度下降2,847.13万元，综合毛利率降低0.59%，公司归母净利润下降。

## （2）2022年度公司期间费用同比增长

### ①销售费用

2022年度，公司销售费用具体明细科目变动情况如下：

单位：万元

项目	2022年度	2021年度	变动金额	变动原因
职工薪酬	5,904.65	4,381.10	1,523.55	销售人员人数增加及月均工资增加所致，见下文分析
广告促销费	450.42	200.25	250.17	增加爱鸭招商投入及预包装促销等广告投入
差旅费	378.45	288.64	89.81	鼓励销售人员深入市场，相应差旅及补助费用增加
租赁费	305.72	173.31	132.41	为保障产品周转，临时租赁仓库支出增加
其他	667.96	956.55	-288.59	-
合计	7,707.20	5,999.84	1,707.36	-

其中，销售费用中的职工薪酬增幅较大，主要系销售人员人数增加及人均工资增加所致，具体分析如下：



单位：万元、人

项目	2022年	2021年	变动	同比
销售费用-职工薪酬	5,904.65	4,381.10	1,523.55	34.78%
平均销售人员	409	356	53	14.89%
人均月薪	1.20	1.03	0.17	17.31%
营业收入	1,871,466.01	1,641,422.63	230,043.38	14.01%

如上表所示，2022年度公司销售费用中职工薪酬增幅大于营业收入增幅，主要原因系：1) 2022年，公司各经营区域不同程度地受消费市场低迷影响，其中占公司营业收入比例为71.66%的华东区域受影响相对较大。为降低消费市场低迷对公司业务的影响，公司在不同时期增加了销售人员数量，鼓励销售人员深入市场，导致销售费用中职工薪酬增幅加大；2) 公司对销售人员的考核指标主要为收入规模，随着公司营业收入规模的增加，销售人员的人均工资同比增加。

## ②财务费用

受建设项目投资额度、资金来源及建设进度等影响，项目建设专项贷款利息在本年度计入费用金额增加，导致本年公司财务费用增加1,752.15万元。

综上，随着销售费用及财务费用的增长（二者合计增长3,459.51万元，占2022年公司期间费用增长额的比率为72.23%），公司期间费用总额较2021年增加了4,789.82万元，成为公司归母净利润下降的另一主要因素。

## 2、2023年1-9月公司归母净利润大幅波动的原因及合理性

如下所示，2023年1-9月，公司营业收入同比大幅提高，综合毛利率略有上浮，导致本期归母净利润同比增长，但由于期间费用金额增加较大，冲抵了期间经营结果，导致公司前三季度处于微亏状态。具体情况如下：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动金额/比率	同比
营业收入	1,657,244.51	1,331,159.01	326,085.49	24.50%
营业成本	1,611,303.77	1,297,089.05	314,214.71	24.22%
营业毛利	45,940.74	34,069.96	11,870.78	34.84%
毛利率	2.77%	2.56%	0.21%	-



期间费用	37,191.28	30,100.76	7,090.52	23.56%
其中，销售费用	8,211.49	5,623.65	2,587.84	46.02%
管理费用	22,352.52	17,102.28	5,250.24	30.70%
净利润	1,392.35	-2,907.19	4,299.54	147.89%
归母净利润	-537.89	-3,401.05	2,863.16	84.18%

(1) 经营规模持续增长，且毛利率小幅提升，公司营业毛利同比增长

2023年1-9月，公司实现营业收入1,657,244.51万元，较上年同期增加326,085.49万元，同比增长24.50%，营业收入增长带动公司营业毛利有所增长。营业收入的增长主要来源于屠宰、种禽及饲料板块，前述三个板块对应收入增长占公司整体营业收入增长额的比率为79.81%。具体情况如下：

单位：万元

板块	产品	收入		
		2023年1-9月	2022年1-9月	变化比率
屠宰板块	鸡产品	503,650.94	408,303.06	23.35%
	鸭产品	691,368.94	601,305.31	14.98%
饲料板块	饲料	233,650.86	216,782.49	7.78%
种禽板块	鸡苗	27,145.98	15,969.11	69.99%
	鸭苗	85,087.64	38,298.50	122.17%
调熟板块	调理品	26,380.39	18,629.11	41.61%
	熟食	11,714.38	14,836.98	-21.05%
羽绒		46,484.43	12.81	362,808.71%
其他		31,760.94	17,021.64	86.59%
合计		1,657,244.51	1,331,159.01	24.50%

营业毛利方面，2023年1-9月公司营业毛利的大幅增长主要由种禽板块及羽绒板块贡献，二者合计增长13,688.20万元，大幅改善了本期公司的盈利情况。具体情况如下：

单位：万元

业务板块	产品	2023年1-9月		2022年1-9月		变动	
		毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率





业务板块	产品	2023年1-9月		2022年1-9月		变动	
		毛利	毛利率	毛利	毛利率	毛利	毛利率
屠宰板块	鸡产品	6,206.75	1.23%	130.96	0.03%	6,075.78	1.20%
	鸭产品	10,957.82	1.58%	19,841.73	3.30%	-8,883.92	-1.72%
种禽板块	鸡苗	3,519.35	12.96%	1,029.09	6.44%	2,490.26	6.52%
	鸭苗	15,892.12	18.68%	8,366.05	21.84%	7,526.07	-3.16%
饲料板块	饲料	1,177.97	0.50%	3,290.99	1.52%	-2,113.02	-1.02%
调熟及羽绒	调理品	1,579.50	5.99%	459.80	2.47%	1,119.70	3.52%
	熟食	157.03	1.34%	651.10	4.39%	-494.08	-3.05%
	羽绒	3,679.71	7.92%	7.84	61.19%	3,671.88	-53.27%

2023年1-9月，种禽板块收入增长主要系禽苗随市场行情变化景气度同比提升使得单价提高且销量增长所致。羽绒板块收入大幅增长主要系公司业务结构调整，大力发展羽绒业务并优化羽绒板块产品结构所致。具体情况如下：

单位：元/羽、万羽；元/吨、吨

产品	项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动额	变动幅度
鸡苗	平均售价	3.42	2.11	1.31	62.09%
	平均成本	2.98	1.98	1.00	50.51%
	销量	7,939.72	7,562.28	377.44	4.99%
鸭苗	平均售价	3.93	2.85	1.08	37.89%
	平均成本	3.20	2.22	0.98	44.14%
	销量	21,633.89	13,454.90	8,178.99	60.79%
羽绒	平均售价	42,939.08	4,828.06	38,111.02	789.37%
	平均成本	39,540.02	1,873.75	37,666.27	2,010.21%
	销量	10,825.67	26.53	10,799.14	40,705.39%

2023年1-9月，公司羽绒板块产品平均售价、平均成本及销量较上年同期均有大幅增长。一方面，公司羽绒收入系2022年9月新增业务，因此2022年1-9月销量仅26.53吨，本期公司大力发展羽绒业务，销量同比增长10,799.14吨。另一方面，2023年前三季度，公司销售均价达288.89元/kg的白鸭绒占羽绒营收比重超过80%；而上年同期，公司羽绒板块产品品类仅有销售均价在10元/kg以下的未洗毛梗、未洗绒片。羽绒板块产品结构的丰富优化是本期羽



绒板块产品平均售价、平均成本大幅提升的主要原因。

(2) 期间费用同比增加，冲抵了经营规模扩张带来的利润增长

2023年1-9月，为促进市场开拓，公司增加了销售费用的投入；另外，因公司业务规模扩大，管理人员薪酬相应增加导致管理费用提高，上述期间费用增加抵消了营业规模增长带来的毛利增加，导致当期归母净利润微亏，但优于同比期间。

2023年1-9月，公司期间费用增长较大。2023年1-9月，公司期间费用同比增加7,090.52万元，同比增长23.56%。其中，销售费用和管理费用合计增加7,838.08万元，为期间费用增长的主要原因，具体如下：

①销售费用

2023年1-9月，公司销售费用中职工薪酬金额为5,749.16万元，在销售费用中占比70%以上，为销售费用的主要构成部分。销售费用-职工薪酬变化情况具体如下：

单位：万元、人

项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动	同比
销售费用-职工薪酬	5,749.16	4,350.01	1,399.15	32.16%
平均销售人员	411	398	13	3.27%
人均月薪	1.55	1.21	0.34	27.98%
营业收入	1,657,244.51	1,331,159.01	326,085.49	24.50%

如上所示，2023年1-9月，公司销售费用中职工薪酬同比增加1,399.15万元，同比增长32.16%，主要原因系：1) 为促进市场开拓，销售人员平均数量由上年同期的398人增加至2023年9月末的411人，导致销售费用职工薪酬总额有所增长；2) 公司对销售人员的主要考核指标为销售情况，由于公司营业收入增长24.50%，导致销售人员月人均工资较上年同期上涨0.34万元。

②管理费用

2023年1-9月，公司管理费用中职工薪酬金额为16,343.47万元，在管理费用中占比超过70%，为管理费用的主要构成部分。管理费用-职工薪酬变化情况具体如下：

单位：万元、人



项目	2023年1-9月	2022年1-9月	变动	同比
管理费用-职工薪酬	16,343.47	12,783.03	3,560.44	27.85%
平均管理人员	1,196	1,165	31	2.66%
人均月薪	1.52	1.22	0.30	24.54%

如上所示，2023年1-9月，公司管理费用中职工薪酬同比增加3,560.44万元，同比增长27.85%，主要系在业务规模不断扩大的背景下，公司管理人员平均数量由上年同期的1,165人增加至2023年9月末的1,196人，人均月薪较上年同期增加0.30万元，导致管理人员职工薪酬增加所致。公司管理人员人均月薪同比增加的原因具体分析如下：

1) 公司在控制整体费用率的基础上，根据对未来市场的预期，调整了管理人员薪资水平

公司自上市以来各季度的盈利情况如下所示：

单位：万元

项目	2022年第一季度	2022年第二季度	2022年第三季度	2022年第四季度
营业收入	361,566.31	446,226.29	523,366.41	540,306.99
	<b>2023年第一季度</b>	<b>2023年第二季度</b>	<b>2023年第三季度</b>	
	516,163.71	567,204.57	573,876.23	
归母净利润	<b>2022年第一季度</b>	<b>2022年第二季度</b>	<b>2022年第三季度</b>	<b>2022年第四季度</b>
	-8,407.30	-2,111.54	7,117.79	8,575.41
	<b>2023年第一季度</b>	<b>2023年第二季度</b>	<b>2023年第三季度</b>	
	11,701.90	-3,837.47	-8,402.33	

如上表所示，从2022年第三季度起，公司主要业务屠宰及种禽板块所处的行业进入上行区间，销售价格的提升使得公司的盈利水平大幅改善，公司这两个板块的主要产品或原材料价格情况与行业数据对比情况如下：

单位：元/公斤、元/羽

业务板块	产品	2022年第一季度		2022年第二季度		2022年第三季度		2022年第四季度	
		公司	行业数据	公司	行业数据	公司	行业数据	公司	行业数据
屠宰板块	鸡产品售价	9.26	9.83	10.19	10.70	10.52	11.05	10.58	11.19
	毛鸡采	7.13	6.75	8.25	7.97	8.36	8.10	8.39	7.86



	购价格								
	鸭产品 售价	9.13	9.12	9.34	9.61	10.89	10.73	10.14	10.92
	毛鸭采 购价格	7.11	7.31	7.46	7.87	8.63	9.12	9.40	9.57
种禽 板块	鸡苗售 价	1.17	1.18	2.45	2.44	2.62	2.67	3.10	3.16
	鸭苗售 价	1.28	1.24	1.71	1.68	5.58	5.79	4.32	4.63

注 1: 行业数据来自畜牧协会统计数据及万得数据库;

注 2: 列示数据为平均价格, 系根据每季度内各月销量加权平均后结果;

注 3: 为与行业数据口径统一, 公司鸭产品售价为剔除鸭毛产品口径。

随着公司主要产品市场价格的提升, 2022 年下半年公司盈利能力逐步恢复, 公司预期未来市场将延续良好的行情状态, 2023 年一季度的业绩情况也巩固了公司对市场良好行情的预期。在此背景下, 在控制整体费用率的基础上, 公司于 2023 年初陆续开始对管理人员薪酬进行调整。调整后, 虽然二季度、三季度市场行情下滑, 但 2023 年各季度合计盈利情况较 2022 年同期有所改善、收入规模也得到了进一步提升, 因此从稳定管理团队、保持业务骨干工作积极性的长远角度出发, 公司暂未对薪酬进行调减。

在薪酬调整中, 公司不同层级的管理人员的薪酬涨幅有所不同, 包括集团高层管理人员及各子公司主要负责人 1-2 人在内的核心人员共计 150 人左右, 月工资涨幅约 8,000 元-10,000 元; 中层业务骨干合计 450-500 人左右, 平均到每个子公司约 10 余人, 月工资涨幅约 3,000 元-6,000 元; 普通管理人员合计约 600 余人, 涨幅约 500-1,000 元。调整后, 公司管理费用率同比未发生大幅不利变化, 具体情况如下:

2023 年 1-9 月及 2022 年 1-9 月, 公司管理费用占营业收入及营业毛利的比例情况如下:

单位: 万元

项目	2023 年 1-9 月	2022 年 1-9 月	变动金额/比率	同比
营业收入	1,657,244.51	1,331,159.01	326,085.49	24.50%
营业毛利	45,940.74	34,069.96	11,870.78	34.84%
管理费用	22,352.52	17,102.28	5,250.24	30.70%
管理费用占营业收入比例	1.35%	1.28%	0.06%	/



管理费用占营业毛利比例	48.66%	50.20%	-1.54%	/
-------------	--------	--------	--------	---

如上表所示，虽然对管理人员涨薪导致 2023 年 1-9 月管理费用同比有所增加，但公司的管理费用率仍保持相对稳定的较低水平，管理费用占营业毛利的比例还有小幅降低，进而使得公司净利润与 2022 年同期相比减亏 4,299.54 万元。

2) 横向对比，2023 年公司人均月薪变化与同行业可比公司相比不存在异常，公司的管理费用率水平尚处在同行业低位

公司 2023 年人均月薪变化情况与同行业可比公司的比较情况如下：

单位：万元

公司	2023 年上半年人均月薪	2022 年上半年人均月薪	变动	同比
新希望	1.15	0.99	0.16	16.62%
华英农业	0.63	0.90	-0.27	-30.51%
圣农发展	1.29	0.98	0.31	32.24%
民和股份	2.59	2.79	-0.21	-7.44%
平均值	1.17	1.00	0.17	16.88%
益客食品	1.45	1.18	0.27	22.35%

注 1：因可比公司仅在半年报中披露管理费用科目明细，为方便比较，上表中平均月薪=当年 1-6 月管理费用-职工薪酬/上年末管理人员人数/6；

注 2：上表中计算平均月薪所用的管理费用薪酬额，包括计入管理费用中的股份支付费用；

注 3：同行业可比公司平均值按照可比公司管理费用薪酬额之和/可比公司管理人员人数之和计算。

如上表所示，2023 年同行业可比上市公司中新希望、圣农发展的管理人员人均月薪呈增长趋势，华英农业、民和股份的管理人员人均月薪呈下降趋势，可比公司的管理人员人均月薪呈上升趋势。不同的公司基于其所处的发展阶段不同、经营策略不同、人员结构不同导致人均薪酬的变化有所差异。其中，华英农业 2022 年末累计未分配利润为-39.58 亿元，2023 年半年报披露其压缩非生产性费用导致其管理费用同比下降 18.28%，因此其人均月薪呈下降趋势；民和股份管理人员的人均月薪水平处于较高水平，因此 2022 年末提高薪酬水平。民和股份人均薪酬的下降主要系行政人员数量增加所致。根据民和股份公开材料，2022 年其行政人员增加 38 人，同比增长 28.57%，导致人均



薪酬有所降低。

虽然公司管理费用金额有所上升，但管理费用率水平与可比公司相比处于低位，具体情况如下：

公司	2023年 1-9月	2022年 1-9月
新希望	3.40%	3.59%
华英农业	2.68%	4.17%
圣农发展	1.96%	1.74%
民和股份	5.74%	8.07%
可比公司均值	3.44%	4.39%
益客食品	1.35%	1.28%

注：管理费用率=管理费用/营业收入。

未来随着市场行情的好转，公司整体盈利能力将得到恢复。同时，鉴于短期内行业周期低谷的客观情况，本次拟通过向控股股东发行股票募集资金补充公司流动资金，以提升公司整体抗风险能力。

(3) 受不同板块盈利情况差异及少数股东享有比例不同影响，公司整体净利润及归母净利润存在些许差异

2023年 1-9月，公司主要业务板块控股子公司少数股东损益情况如下：

单位：万元

业务板块	控股子公司名称	少数股东持股比例	净利润	归属于母公司部分	归属于少数股东部分
屠宰-鸡产品	徐州润客食品有限公司	20%	-3,261.87	-2,609.50	-652.37
屠宰-鸭产品、种禽等板块	新沂市大地农业发展有限公司等子公司	少数股东持股比例多为30%以上	6,381.27	3,874.13	2,507.14
合计			3,119.39	1,264.63	1,854.76

注：上表中合计数为各控股子公司相应指标直接加总得来，未考虑内部抵消影响。

2023年 1-9月，公司净利润金额为 1,392.35 万元，同比增长 147.89%，而归母净利润亏损，为 -537.89 万元，同比增幅 84.18%，低于净利润增长幅度，主要系公司不同板块盈利情况有所差异，而少数股东享有股权比例不同所致。公司持有当期盈利能力较差的鸡产品板块控股子公司徐州润客股权比例高达 80%，相对而言，公司鸭产品和种禽板块盈利情况相对较好，但经营鸭产品和



种禽业务的控股子公司的少数股东持股比例多在 30%以上，使得盈利板块少数股东损益较大，综合导致公司归母净利润较低。

综上，2023 年 1-9 月，虽然经营规模提升，营业收入同比增长 24.50%，且毛利率有所上浮，但由于期间费用提升，导致本期利润处于微亏状态。相比去年同期，随着消费市场的改善及公司不断加大市场拓展力度，归母净利润同比增长 2,863.16 万元，增长幅度为 84.18%。

### 3、2023 年第二季度亏损的原因及合理性

2023 年 4-6 月，公司期间费用同比有所增长，抵消了营业毛利上升对净利润的影响，同时由于资产减值损失多计提 913.35 万元，导致本期归母净利润同比有一定程度下降，具体情况如下：

单位：万元

项目	2023 年 4-6 月	2022 年 4-6 月	变动金额/比率	同比
营业收入	567,204.57	446,226.29	120,978.28	27.11%
营业成本	556,004.00	437,361.90	118,642.10	27.13%
营业毛利	11,200.57	8,864.39	2,336.18	26.35%
毛利率	1.97%	1.99%	-0.01%	-
期间费用	12,043.27	9,556.12	2,487.14	26.03%
其中，销售费用	2,797.87	1,841.62	956.26	51.92%
管理费用	7,410.94	5,350.66	2,060.29	38.51%
资产减值损失	-2,447.06	-1,533.71	-913.35	59.55%
净利润	-3,319.14	-1,956.91	-1,362.23	-69.61%
归母净利润	-3,837.47	-2,111.54	-1,725.92	-81.74%

如上所示，受期间费用增长影响，公司 2023 年 4-6 月归母净利润发生亏损。2023 年第二季度，公司屠宰、种禽板块中鸡产品、鸭苗利差增大，鸭产品、鸡苗盈利水平收窄，具体情况如下：

单位：元/公斤、吨；元/羽、万羽

产品	项目	2023 年 4-6 月	2022 年 4-6 月	变动额	变动幅度
屠宰-鸡产品	营业毛利	-331.61	-1,321.59	989.98	74.91%
	其中，平均售价	10.66	10.19	0.47	4.59%



产品	项目	2023年4-6月	2022年4-6月	变动额	变动幅度
	平均成本	10.68	10.29	0.39	3.76%
	销量	161,599.82	130,270.18	31,329.64	24.05%
屠宰-鸭产品	营业毛利	3,898.37	8,950.31	-5,051.93	-56.44%
	其中，平均售价	10.02	9.34	0.68	7.28%
	平均成本	9.87	8.94	0.93	10.40%
	销量	253,458.87	222,921.55	30,537.32	13.70%
种禽-鸡苗	营业毛利	1,968.91	2,309.85	-340.95	-14.76%
	其中，平均售价	3.49	2.45	1.04	42.45%
	平均成本	2.74	1.57	1.17	74.52%
	销量	2,629.43	2,625.78	3.65	0.14%
种禽-鸭苗	营业毛利	2,615.50	-963.50	3,579.00	371.46%
	其中，平均售价	3.65	1.71	1.94	113.45%
	平均成本	3.30	1.93	1.37	70.98%
	销量	7,517.36	4,301.11	3,216.25	74.78%

另外，2023年二季度内，公司期间费用较2022年二季度同比增加2,487.14万元，增幅为26.03%，导致归母净利润有所减少。其中销售费用和管理费用合计增长3,016.55万元，是本期期间费用增长的主要原因。销售费用方面，2023年4-6月，为降低一季度后市场价格回落对公司业务的影响，公司增加了销售人员数量，同时也鼓励销售人员深入市场，加大了广告等投放力度，此外为保障产品周转增加了租赁的成品仓库，相关的租赁费用也有所提高，综合导致销售费用较2022年4-6月增加956.26万元。管理费用方面，在业务规模不断扩大的背景下，2023年4-6月公司管理人员的数量、薪酬同比有所上浮，并对管理人员进行培训以提高公司管理水平，管理费用较2022年4-6月增加2,060.29万元。

## （二）是否与同行业可比公司情况一致

### 1、2022年公司归母净利润变化与同行业可比公司比较情况

发行人与可比公司的2022年归母净利润变动情况如下：





单位：万元

公司	2022年	2021年	变动金额	变动比率
新希望	-146,061.00	-959,087.01	813,026.00	84.77%
华英农业	-59,702.15	-253,805.18	194,103.03	76.48%
圣农发展	41,089.69	44,823.70	-3,734.01	-8.33%
民和股份	-45,206.02	4,760.97	-49,966.99	-1049.51%
<b>益客食品</b>	<b>5,174.36</b>	<b>11,713.53</b>	<b>-6,539.17</b>	<b>-55.83%</b>

注：以上公司包含公司若干业务，但其整体业务布局不局限于和公司相同或相似部分，例如，2022年度新希望收入中包括71.18%的饲料及生猪业务，华英农业包括61.37%羽绒业务，圣农发展包括29.67%的食品加工业务且其禽养殖及加工板块还包括曾祖代、祖代、商品代等养殖环节；民和包括祖代鸡和商品代鸡的养殖业务。另外，各可比公司未单独披露与公司相同或相似部分对应净利润情况，因此各家可比公司归母净利润呈现不同趋势的变化情况。

发行人与可比公司的2022年各类产品营收构成情况如下：

产品	新希望	华英农业	圣农发展	民和股份	益客食品
饲料	55.95%	0.00%	/	/	16.27%
猪产业	23.50%	/	/	/	/
禽产业	12.82%	35.83%	91.77%	91.35%	82.25%
商贸	7.24%	/	/	/	/
能源	/	/	/	3.20%	/
羽绒	/	63.30%	/	/	0.15%
仓储	/	0.48%	/	/	/
其他	0.49%	0.39%	8.23%	5.45%	1.33%

注1：华英农业饲料产品收入为2.27万，营收占比四舍五入后为0.00%；

注2：新希望食品归类于猪产业；华英农业鸭苗、种鸡蛋、冻鸭、熟食归类于禽产业，羽绒、鸭毛归类于羽绒；圣农发展鸡肉、肉制品归类于禽产业；民和股份雏鸡、淘汰种鸡、鸡肉制品归类于禽产业，有机肥、沼液、发电、生物燃气归类于能源；发行人屠宰、种禽、调熟归类于禽产业。

如上表所示，公司营业收入构成与同行业上市公司相比存在明显差异，导致业绩变动趋势存在不一致的情形。从2022年归母净利润变化情况来看，可比公司中圣农发展和民和股份呈现利润下滑态势。但是因为收入结构差异，新希望和华英农业减亏，其中新希望2022年因饲料业务和生猪业务盈利情况好转（前述两项产品2022年营业毛利较2021年增加721,484.00万元），促使



当年度减亏；华英农业因破产重组在 2021 年度内计提了较大金额的信用减值损失和资产减值损失（二者合计金额为-299,359.97 万元，导致 2021 年度归母净利润亏损较大），进而使得 2022 年度减亏。

鉴于公司产品结构与可比公司差异较大，本次获取了行业协会相关数据并与公司情况进行了对比，具体内容如下：

单位：元/公斤、元/羽

业务板块	产品	2023 年 1-9 月		2022 年 1-9 月		2022 年度		2021 年度	
		公司	行业数据	公司	行业数据	公司	行业数据	公司	行业数据
屠宰板块	鸡产品售价	12.39	13.04	10.05	10.58	10.20	10.75	9.79	10.11
	毛鸡采购价格	9.50	10.25	7.97	7.66	8.09	7.72	7.45	7.10
	鸭产品售价	11.28	11.09	9.81	9.85	9.90	10.14	9.63	9.22
	毛鸭采购价格	9.46	10.13	7.77	8.14	8.22	8.53	7.37	7.69
种禽板块	鸡苗售价	3.59	3.80	2.11	2.13	2.35	2.38	2.88	2.89
	鸭苗售价	6.33	6.47	2.85	2.89	3.23	3.35	2.48	2.45

注 1：行业数据来自畜牧协会统计数据、Mysteel、水禽行情网及万得数据库；

注 2：一般来讲，屠宰板块毛利受产品售价和原材料采购价格双重因素影响，而种禽板块禽苗价格波动较大，禽苗价格波动对种禽板块盈利水平变动具有重要影响；

注 3：列示数据为平均价格，系根据各月销量加权平均后结果；

注 4：为与行业数据口径统一，公司鸭产品售价为剔除鸭毛产品口径。

如上所示，屠宰板块中，2022 年度公司鸡产品平均售价较 2021 年增加 4.15%，行业数据中鸡产品平均售价较 2021 年增加 6.40%；同时，公司毛鸡平均价格较 2021 年增加 8.60%，行业数据中毛鸡平均价格较 2021 年增加 8.65%；毛鸡采购价格增长幅度大于鸡产品销售价格增长幅度；因此，公司鸡产品盈利能力变化与行业变动趋势一致，无重大偏离。2022 年度公司鸭产品平均售价较 2021 年增加 2.83%，行业数据中鸭产品平均售价较 2021 年增加 9.95%；同时，公司毛鸭平均价格较 2021 年增加 11.45%，行业毛鸭平均价格较 2021 年增加 11.02%；毛鸭平均价格增长幅度大于鸭产品平均售价增长幅度；因此，公司鸭产品盈利能力变化与行业变动趋势一致，无重大偏离。

种禽板块中，公司鸡苗、鸭苗平均售价、变动幅度与行业基本一致，因



此公司鸡苗、鸭苗盈利能力变化与行业变动趋势一致，无重大偏离。

综上，可比公司中，圣农发展、民和股份归母净利润变化与公司变化趋势一致；新希望及华英农业因产品结构及个体因素影响，归母净利润变化方向与公司存在差异。鉴于公司与可比公司之间的经营差异，经比较公司主要产品销售单价和主要原材料采购单价，其变化方向与行业水平一致，无重大偏离。

## 2、2023年1-9月归母净利润变化与同行业可比公司比较情况

2023年1-9月，种禽板块对公司期间利润影响较大，随着该板块毛利率的变化，一季度内公司整体利润大幅提升，二、三季度内相应下降。2023年第三季度华英农业综合毛利率呈增长趋势，与公司鸭苗板块毛利率变动趋势不同，主要系其羽绒业务营收占比较大所致。除此之外，与公司鸭苗板块相似度较高的可比公司华英农业，与公司鸡苗板块相似度较高的可比公司民和股份、益生股份在2023年1-9月内呈现相似变化趋势，公司与可比公司各期毛利率对比情况如下：

产品	公司	2022年度	2023年第一季度	2023年第二季度	2023年第三季度
鸭苗	华英农业	7.44%	12.17%	9.33%	9.73%
	益客食品-鸭苗	21.69%	33.62%	9.54%	1.42%
鸡苗	民和股份	-7.46%	25.59%	4.73%	2.12%
	益生股份	0.71%	46.20%	39.22%	27.42%
	益客食品-鸡苗	7.34%	24.31%	21.45%	-15.47%

注：因可比公司季度报告未按板块披露产品毛利率情况，因此上表中可比公司毛利率均为其综合毛利率数值。由于其他同行业上市公司的数据为其全部业务板块的总收入，其中包含了除所比较产品以外的其他业务的盈利情况，因此单期毛利率和变动比率不完全一致。其中，2022年华英农业收入中羽绒业务占比达61.37%，其业务构成与公司鸭苗业务板块不完全一致，且华英农业2023年不同季度未进一步分板块披露不同业务收入构成，因此毛利率可比性受到一定影响；民和股份业务板块还包含淘汰鸡、鸡肉制品、肥料制造和燃气生产等，因此毛利率及变化趋势与单纯鸡苗板块有所不同；益生股份产品中还包含了父母代种雏鸡、种猪和商品猪、乳品、畜牧设备等，因此毛利率及变化趋势与单纯鸡苗板块有所不同。

另外，为剔除各公司业务结构和财务核算方面差异的影响，本次也将公司禽苗销售价格与行业价格进行了比较，亦不存在显著差异，具体情况如下：

单位：元/羽



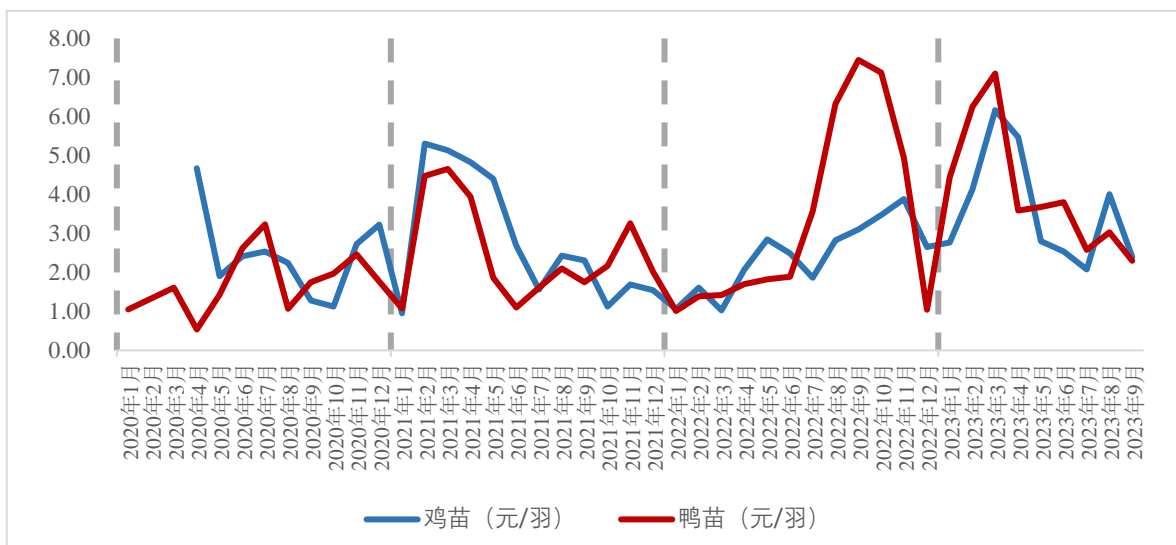
产品	公司	2022 年度	2023 年第一季度	2023 年第二季度	2023 年第三季度
鸭苗	行业	3.35	5.99	3.68	<b>2.83</b>
	公司	3.23	5.84	3.65	2.64
鸡苗	行业	2.38	4.44	3.65	2.63
	公司	2.35	4.27	3.49	2.57

注：列示数据为平均价格，系根据各月销量加权平均后结果，行业数据来源于 wind。

综上，2023 年 1-9 月影响公司归母净利润大幅波动的种禽业务板块，在一季度、二季度及三季度内变化情况与行业情况相似，无重大异常偏差。

### 3、禽苗价格波动的原因

公司的业绩波动受种禽板块的毛利波动影响较大，而种禽板块的毛利波动主要受禽苗市场价格的波动影响。禽苗价格波动主要受供求影响，目前国内禽产业终端屠宰板块需求较为稳定，因此禽苗价格受孵化供给的影响较大，具体而言，祖代或曾祖代在栏数量是种禽价格波动的主要原因。此外，终端禽肉价格、饲料和种蛋价格、猪肉价格会对禽苗价格产生一定影响，疫病、异常天气、交通运输不畅等偶发性特殊事件也会影响种禽价格。细分来看，鸡苗与鸭苗存在养殖户生产规模、养殖棚舍等差异，使得前述影响因素的传导效果存在不同，可能导致鸡苗、鸭苗的价格波动不完全一致。报告期内，鸡苗、鸭苗价格经历了较强的市场波动行情，月均价格的波动情况如下图所示：



注：数据来源于 Wind，暂无 2020 年 2 月、3 月鸡苗价格数据。



2022年，在饲料、毛鸡、种蛋和生猪价格波动，以及交通运输不畅等因素的影响下，鸡苗和鸭苗市场经历了波动较大的市场行情。鸡苗方面，由于饲料价格上调，加上之前年度较高引种量使得鸡苗供给量较大，且上半年生猪价格持续低位及禽肉消费低迷，再加上宏观环境导致的交通运输不畅，导致2022年上半年鸡苗价格处于低位调整区间；进入8月、9月，因国庆、中秋节前为往年行情旺季，多数养殖户看好节前出鸡，且下半年生猪价格高位运行，多方利好推动鸡苗价格上行；而11月至12月份，受种蛋价格下行及屠宰企业开工率不足等外部因素影响，鸡苗价格呈下跌趋势；从全年来看，鸡苗2022年的平均价格低于2021年的平均水平。鸭苗方面，与鸡苗类似，受饲料价格上涨、生猪价格持续低位和交通运输不畅等因素影响，2022年上半年鸭苗价格处于低位；2022年夏季异常高温影响下，由于种鸭棚舍密闭性较差，鸭种蛋产蛋率及受精率明显下降，导致鸭苗供应量紧张，鸭苗价格涨至高位，此外，下半年饲料价格小幅下降和生猪价格攀升使得鸭肉作为替代品行情较好，带动了鸭苗售价的提升，由于种鸭养殖户的养殖规模普遍较小，鸭苗供给抬升较慢，使得此轮景气行情中鸭苗价格增长幅度远高于鸡苗；而在年底鸭苗价格亦受到屠宰企业开工率不足影响而价格快速下跌；从全年来看，鸭苗2022年的平均价格高于2021年的平均水平。

2023年一季度鸡苗、鸭苗价格显著增长。鸡苗方面，2022年以来，国外多地发生禽流感疫病，根据Mysteel<sup>1</sup>统计数据，自2022年5月起我国白羽肉鸡祖代鸡引种量明显减少，引种量的下降极大程度制约了鸡苗供给，2023年一季度开始，祖代引种数量减少的影响逐渐在下游产品价格体现；此外，随着宏观经济的逐渐企稳，产业链下游对鸡肉制品的需求回暖。上述因素综合导致了2023年一季度鸡苗价格的回升。鸭苗方面，根据山东种鸭联盟统计数据，2023年年初国内养殖端每天的鸭苗供应量约为常态供应量下的60%~70%。受前端供应紧缺以及消费市场复苏影响，鸭苗投放需求加大，2023年一季度鸭苗价格大幅上涨，且由于产能增长较慢使得持续时间较长。

2023年二季度鸡苗、鸭苗价格有所回落。鸡苗方面，根据Mysteel统计数据，自2022年8月起我国白羽肉鸡祖代鸡引种量增加，12月起呈现显著增长，

---

<sup>1</sup> Mysteel (www.mysteel.com) 是上海钢联 (300226.SZ) 旗下的数据服务品牌。上海钢联主要提供农产品等大宗商品的商业资讯及数据研究等服务，是国家发改委价格监测中心数据合作平台、国家商务部典型统计调查企业、国家统计局大数据战略合作平台、国务院发展研究中心战略合作单位。



引种量提升下鸡苗供给的紧俏行情得到平抑，2023年二季度开始，祖代引种数量增加的影响逐渐在下游产品价格体现，导致了二季度鸡苗价格的降低。鸭苗方面，由于新上种鸭已陆续开产且处增量状态，以及一季度鸭苗高价行情下上游看好后市行情，老周龄种鸭普遍延淘以及市场出现二代苗情况增加了产出量，综合导致二季度鸭苗供给有所提升，市场价格在二季度有所回落。

2023年三季度延续了第二季度的市场行情，鸡苗、鸭苗价格持续走低。根据农业农村部统计，2023年前三季度猪肉产量处于近年同期高位，四季度是消费旺季，预计猪价可能回升。受替代品猪肉价格低迷等因素影响，第三季度鸡苗、鸭苗价格承压。

### （三）相关影响因素是否将持续，公司采取的应对措施及其有效性

1、公司重要业务板块中，屠宰板块经营规模在2023年度内将进一步得到提升，为公司盈利打造基础；种禽板块景气度有望优于2022年度，为公司盈利的提升助力

如上所述，公司经营业绩受到屠宰板块及种禽板块经营情况影响较大。其中，屠宰板块贡献公司约七成以上的收入，虽然其毛利率较低，但由于收入基数大、毛利率波动幅度相对较小，构成了公司营业毛利的“基本盘”；种禽板块虽然收入占比低于屠宰板块，但由于其毛利率波动较大，为影响公司净利润波动的主要因素；公司力求通过不断提升屠宰板块的规模，为公司做大营业毛利的“基本盘”，以降低种禽板块业绩波动对公司整体业绩的影响。2022年度及2023年1-9月，随着不同板块上下游行情的变化，公司整体盈利能力呈现波动状态。从未来展望的角度来看，市场行情的客观波动将呈现持续状态，但有望通过规模扩张、景气度回升、费用管控，使得公司业绩处于有利的周期期间，具体情况如下：

（1）屠宰板块禽肉产品为基础蛋白营养供应原料之一，市场需求规模较大，虽然盈利空间相对较低且存在波动，但整体上能为公司提供相对充足的营业毛利基础。公司也在不断提升该业务板块的经营规模、提升经营效率，通过规模效益的不断体现为公司整体盈利打造基础。

（2）种禽板块作为禽产业链不可或缺的环节，虽然存在波动，但鉴于根据Mysteel统计，2022年我国祖代种鸡引种量为81.28万套，较2021年下降30.26%，鸭苗也随市场行情变化经历了减产过程，且农业农村部预计四季度是



消费旺季，猪价可能回升，有望为禽苗产品价格上涨提供支撑。预计未来一段期间内，鸡苗和鸭苗业务维持较好行情的概率相对较大，种禽板块 2023 年全年业绩贡献有望超越 2022 年度水平。

(3) 在业务拓展的同时，公司也将加强费用的管控，减少各项费用对净利润的压力。

## 2、公司采取的应对措施及其有效性

面对市场行情的波动，公司将采取以下措施积极应对：

(1) 主动预测并提前布局行业周期性波动，并根据价格波动、供需预测、持续时间及自身生产经营计划等决定资产储备和短期生产经营计划的调整；

(2) 加强销售人员的培训工作，提升员工市场营销水平和销售业绩；

(3) 持续加强与客户、供应商的合作关系，加强对客户的开发维护以及供应商的渠道维护。在行业低谷或供需情况异常时有利于减少不确定性对公司经营业绩的不利影响；

(4) 持续保障产品品质，通过完善的生物安全体系建设、高效的生产管理系统建设，持续保障产品品质，扩大公司市场占有率及品牌影响力；

(5) 积极开拓高毛利的肉类分销及深加工环节业务。

费用管控方面：

(1) 公司将不断优化调整销售人员结构，通过科学的管理和考评，平衡费用支出和业绩开拓；

(2) 公司将持续跟踪行业技术变化的趋势，通过研发的投入提高生产效率，开发适应市场环境的产品，以助力公司业绩提升；

(3) 公司将通过加强流动资产周转、股权融资等综合手段，加强现金管理，在保障公司正常运营的前提下减少财务费用的支出。

## (四) 补充披露风险

公司已在募集说明书“重大事项提示”和“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”披露了经营业绩波动或下滑的风险，具体如下：

“2022 年，公司实现归母净利润 5,174.36 万元，同比减少 55.83%；2023 年



上半年，公司实现归母净利润 7,864.43 万元，同比增长 174.77%。根据公司于 2023 年 10 月 27 日披露的《2023 年第三季度报告》（未经审计），2023 年 1-9 月，公司实现归母净利润-537.89 万元，虽然同比增长 84.18%，但处于微亏状态。

受供求关系变化影响，禽肉蛋白价格、禽苗价格、饲料价格等呈现一定的波动性特征。近年来，公司虽然通过扩张经营规模增厚持续盈利能力，但受屠宰板块毛利率较低，种禽板块禽苗价格在祖代或曾祖代在栏数量、终端禽肉价格、饲料和种蛋价格、猪肉价格以及交通运输不畅等多方面影响下波动较大，期间销售费用及管理费用等费用投入增加等诸多因素的影响，公司的经营业绩也呈现一定的波动，特别是禽类行业从上涨周期向下降周期的轮换过程中，公司的经营业绩将大幅下降，且在行业相对低谷期间公司经营业绩也会呈现较低水平，公司面临业绩波动或者下滑的风险。”

## （五）中介机构核查程序及核查意见

### 1、核查程序

申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅发行人及可比公司 2023 年三季度报告、2023 年半年度报告、2023 年一季度报告、2022 年年度审计报告、2021 年年度审计报告等资料，与同行业可比上市公司的业绩变动情况进行比较；

（2）了解发行人产品定价模式，分析公司产品成本及销量变动、产品价格变化情况以及期间费用变动等对公司业绩的影响程度；

（3）获取主要产品行业价格数据，与发行人产品价格波动情况对比，核查与行业价格变动情况是否存在较大差异；

（4）与发行人管理层就主要应对措施和 market 发展趋势进行访谈。

### 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

2022 年及 2023 年 1-9 月，发行人业绩随着不同板块市场行情及费用支出的变化，公司整体盈利能力呈现波动状态，相关变化具有合理性，与同行业变化趋势一致，无重大差异。发行人对影响公司业绩的相关因素制定了针对





性的措施，未来随着市场行情的回暖，发行人业绩有望得到恢复及提升。

二、结合相关存货出入库情况、在手订单、库龄分布、期后结转情况、预计未来销售情况等，说明报告期内存货大幅增加的原因及合理性，存货跌价准备计提是否充分；

（一）结合相关存货出入库情况、在手订单、库龄分布、期后结转情况、预计未来销售情况等，说明报告期内存货大幅增加的原因及合理性，存货跌价准备计提是否充分

2020年至2023年9月末，公司存货账面价值分别为33,616.28万元、54,594.40万元、131,968.50万元及123,233.41万元，其中2022年末较2021年末增长较大，该情况在2023年9月份得到一定程度缓解。从存货结构来看，2022年末存货金额增长主要系库存商品中鸡产品和鸭产品库存数量增长较大同时受原材料价格影响期末结存存货单价上升所致，具体情况如下：

单位：万元、吨

项目	2022年末	2021年末	变化量	变化比率
存货账面余额	136,267.93	57,071.56	79,196.37	138.77%
其中：库存商品余额	115,070.93	33,848.32	81,222.61	239.96%
- 鸡产品余额	39,974.31	11,616.19	28,358.12	244.13%
- 鸡产品库存数量	21,849.78	9,102.65	12,747.14	140.04%
- 鸭产品余额	53,709.21	13,888.69	39,820.53	286.71%
- 鸭产品库存数量	30,081.72	12,158.39	17,923.33	147.42%

单位：万元、吨

项目	2023年9月末	2022年末	变化量	变化比率
存货账面余额	125,369.16	136,267.93	-10,898.77	-8.00%
其中：库存商品余额	100,350.13	115,070.93	-14,720.80	-12.79%
- 鸡产品余额	36,955.72	39,974.31	-3,018.59	-7.55%
- 鸡产品库存数量	16,042.55	21,849.78	-5,807.24	-26.58%
- 鸭产品余额	42,974.88	53,709.21	-10,734.33	-19.99%
- 鸭产品库存数量	22,875.89	30,081.72	-7,205.83	-23.95%

2022年、2023年1-9月发行人鸡、鸭产品库存单价相较于平均成本略高，



主要系鸡鸭产品内部细分种类较多，占主营业务成本较高的胸肉、腿肉类产品单价较低，同时下游消费场景较为广泛，因此通常周转较快，公司鸡、鸭产品平均售价与胸肉、腿肉类售价较为接近。公司鸡爪、鸡翅、鸭脖、鸭头等单价较高的产品主要针对食品加工企业或特定的消费场景，周转速度略慢，因此其占各期末存货余额比例较高，导致期末库存商品的平均单价较高。

2022年及2023年1-9月，公司鸡鸭产品主要细分品类成本、存货构成、单位成本和周转情况明细如下表所示：

单位：万元

项目	细分种类	2023年1-9月				2022年度			
		销售成本	成本占比	期末余额占比	单位销售成本	销售成本	成本占比	期末余额占比	单位销售成本
鸡产品	胸腿类	267,550.79	53.79%	15.94%	11.25	303,494.35	53.89%	25.67%	10.93
	翅爪类	145,147.04	29.18%	51.46%	24.46	161,952.45	28.76%	44.67%	23.38
鸭产品	胸腿类	191,114.30	28.09%	12.91%	8.99	212,363.46	26.10%	16.49%	8.33
	头脖类	210,226.78	30.90%	59.41%	21.26	278,150.64	34.18%	54.29%	23.49

如上表所示，发行人鸡产品、鸭产品中的胸腿类产品占主营业务成本比例较高，但单价较低，导致公司平均销售单价较低。鸡翅爪类、鸭头脖类产品各期末占存货余额比例较高，且单位成本比例较高，导致公司各期末鸡产品、鸭产品存货平均结存的单位成本较高。

导致存货增加较多的鸡产品、鸭产品相关出入库、在手订单、库龄分布、期后结转情况和预计未来销售情况如下：

### 1、出入库情况

2022年及2023年1-9月发行人分季度鸡产品、鸭产品库存金额及数量增量情况如下表所示：

#### (1) 鸡产品

单位：万元、吨

项目	2022年				2023年		
	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度
库存金额净增加	600.79	2,569.68	4,139.16	21,048.50	-9,968.69	3,982.15	3,751.30



项目	2022年				2023年		
	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度
库存数量净增加	710.45	-886.96	1,637.17	11,286.48	-8,476.18	973.47	2,290.45

(2) 鸭产品

单位：万元、吨

项目	2022年				2023年		
	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度
库存金额净增加	3,320.60	-151.42	12,406.71	24,244.65	-11,656.47	-6,683.52	8,760.60
库存数量净增加	4,039.74	-4,857.30	7,665.59	11,075.30	-7,846.33	-5,679.06	7,434.87

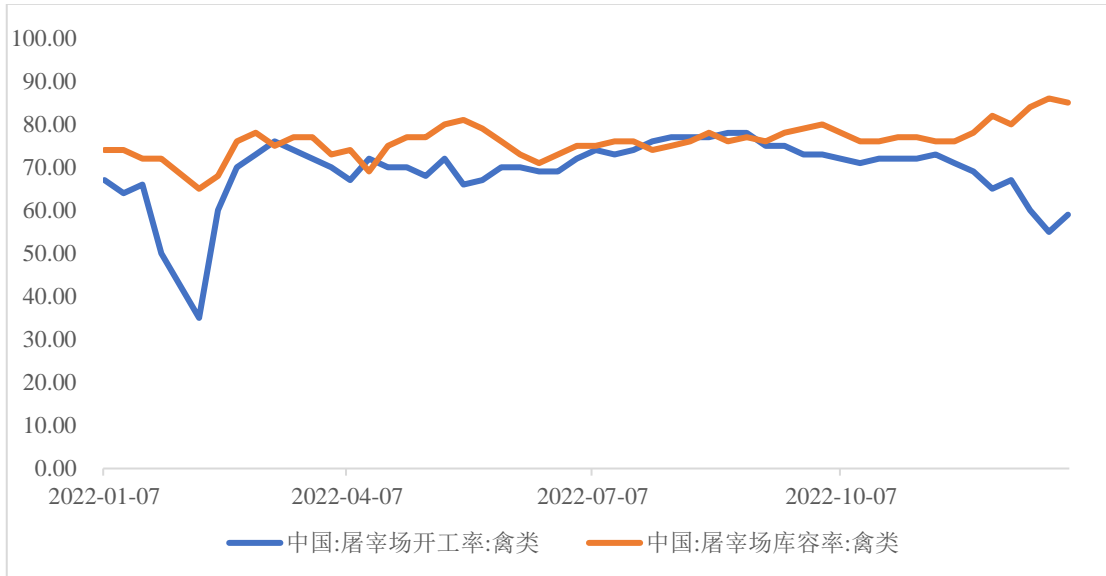
注：鸭产品库存变动金额及变动量剔除鸭毛存货变动影响。

从分季度数据来看，鸡产品、鸭产品库存净增加额较大发生在 2022 年第四季度，主要原因系 2022 年底外部环境的影响导致公司产品的主要的流通渠道及消费场景如批发市场、饭店、食堂等停业，导致公司发货不畅。2023 年第一季度，在外部环境变化及春节消费的影响下，公司的鸡鸭产品库存数量大幅减少 1.63 万吨。2023 年第三季度，由于猪肉价格持续低迷，导致公司鸡鸭产品库存数量又有所上升，但仍低于 2022 年末的水平。

截至 2023 年 9 月末，公司鸡鸭产品库存量为 38,918.44 吨，较 2022 年末减少 25.06%，期后消化情况良好。

2022 年度，中国禽类屠宰厂开工率情况及库容率情况如下图所示：





数据来源: wind

如上图所示, 2022 年末受相关宏观环境影响, 中国禽类屠宰厂开工率与库容率走势出现较大偏差, 即在大量工厂停工的情况下, 禽肉整体库存量仍保持上升趋势。公司作为食品生产企业, 屠宰产线一直保持着严格的消毒措施, 且生产人员根据食品生产的要求佩戴口罩作业。因此在 2022 年 12 月公司的屠宰板块生产所受影响相对较小。此外, 作为民生保供单位, 公司也在人员减少的情况下, 通过调整产品的分割精细程度提高生产效率、保持产量的相对稳定。2022 年 12 月鸡鸭产品的入库量为 13,015.17 吨, 产能利用率为 93.67%, 仍处于正常水平。但是受外部环境影响, 公司的下游客户的提货受到影响, 公司的产品出库受到制约, 导致出入库差额增加。2022 年末, 公司库存商品中鸡鸭产品数量较 2021 年末的增加额, 约等于公司 1 周左右时间的屠宰产量。

从同行业可比上市公司情况来看, 2022 年末新希望、华英农业、圣农发展、民和股份期末存货余额均发生不同程度增长, 具体情况如下:

单位: 万元

项目	存货名称	2022 年末	2021 年末	增长金额	增长比率	库存余额增加额对应的生产天数
新希望	库存商品余额	340,663.67	269,889.22	70,774.45	26.22%	/
华英农业	冻鸭板块余额	13,477.51	3,438.76	10,038.75	291.93%	24.36



项目	存货名称	2022 年末	2021 年末	增长金额	增长比率	库存余额增加额对应的生产天数
圣农发展	库存商品余额	109,206.32	107,190.33	2,015.99	1.88%	0.20
民和股份	鸡肉制品余额	7,844.02	5,874.17	1,969.85	33.53%	7.39
平均值		117,797.88	96,598.12	21,199.76	21.95%	10.65
益客食品	鸡产品余额	39,974.31	11,616.19	28,358.12	244.13%	7.89
	鸭产品余额	53,709.21	13,888.69	39,820.53	286.71%	7.56

注 1: 此处选取可比公司所披露的与公司鸡、鸭产品相似度最高的存货品类进行比较, 部分上市公司未披露库存商品品类明细, 故列示其库存商品余额总额;

注 2: 库存余额增加额对应的生产天数=360\*(存货库存增长量/年生产量); 新希望的业务板块较多, 库存商品中包括的品类较多且未披露细分情况, 故上表中未计算其库存余额增加额对应的生产天数

如上表所示, 2022 年末, 同行业可比公司的库存商品余额均呈现上涨趋势, 但上涨幅度有所不同。华英农业的冻鸭板块余额上涨幅度与公司相似, 其他公司的上涨幅度小于公司, 主要原因系:

(1) 2022 年度中, 公司平均日屠宰量为 4,198.44 吨, 而期末节点市场低迷放开后短暂性导致市场流通不畅约 1 周左右时间, 直接影响约 29,389.09 吨货物的销售, 导致年末屠宰产品数量较 2021 年末增长较大。

(2) 可比公司业务结构存在差异。其中, 新希望业务板块众多, 2022 年度内其饲料及生猪养殖占营业收入的比率为 71.78%, 因此合理推断其库存商品余额中应包括饲料、猪肉等众多产品, 若其库存结构与收入结构相似, 则其存货变化应主要反映饲料及生猪养殖端存货的变化情况; 圣农发展的业务模式为自养及屠宰的全产业链模式, 屠宰量与养殖量基本匹配, 2021 年及 2022 年圣农发展商品代养殖量基本维持在 6 亿羽左右, 因此屠宰量、年末库存量未发生大幅波动。另外, 圣农发展深加工的业务规模也相对较大, 占公司营业收入的比率在 30%左右, 该业务可利用屠宰分割肉进行深加工, 也为屠宰库存的消化提供了相对灵活的控制方式。民和股份与公司相比, 其屠宰量相对较小, 根据其 2022 年产量推测, 其日屠宰量为 200.48 吨, 而其年末鸡肉产品增加量为 1,502 吨, 倒算约 1 周左右的产量, 与公司存货增加量相近, 但由于基数不同, 增长比率有所差距。

虽然公司存货金额增长幅度较大, 但与公司的经营规模相比, 仍处于低



位。公司存货占收入的比率仍低于同行业可比公司，具体情况如下：

公司	项目	2022年	2021年	变化
圣农发展	库存商品余额	109,206.32	107,190.33	2,015.99
	营业收入	1,681,708.58	1,447,819.65	233,888.93
	库存商品余额/营业收入	6.49%	7.40%	-0.91%
民和股份	鸡肉制品余额	7,844.02	5,874.17	1,969.85
	鸡肉制品收入	84,099.28	66,862.27	17,237.01
	鸡肉制品余额/鸡肉制品收入	9.33%	8.79%	0.54%
益客食品	鸡鸭产品余额	93,683.52	25,504.88	68,178.64
	屠宰收入	1,410,431.51	1,244,776.45	165,655.06
	鸡鸭产品余额/屠宰收入	6.64%	2.05%	4.59%

## 2、在手订单情况

影响公司存货规模的在手订单包括上游采购合同形成的订单和下游销售形成的订单。公司上游采购系在一个养殖周期前（约 40 天）即与养殖户约定了采购规模，而且鸡产品、鸭产品生产周期较短，当天送达的毛鸡、毛鸭当天即可完成屠宰形成库存商品。虽然期末存在下游需求疲软的情况，期末时点在手订单金额较小，但公司从保护农民等养殖户的角度出发，未推迟或拒收毛鸡、毛鸭，依照合同执行了采购约定，导致期末库存商品增加较多。

## 3、库龄分布

2022 年末及 2023 年 9 月末，公司鸡产品、鸭产品库龄主要分布于 0-3 个月区间，不存在长期滞销情况，具体分布如下：

单位：万元

项目	期末余额	其中：0-3 个月	4-12 个月	1 年以上
2022 年末				
鸡产品	39,974.31	39,945.16	29.16	-
鸭产品	53,709.21	53,557.64	151.57	-
2023 年 9 月末				
鸡产品	36,955.72	35,754.28	1,201.45	-
鸭产品	42,974.88	42,188.58	786.30	-



#### 4、期后结转

2022年增加的存货期后基本实现了销售，2023年1-9月结转的金额大幅高于期末库存余额，具体情况如下：

单位：万元

项目	2022 期末余额	2023 年 1-9 月结转金额	覆盖比率
鸡产品	39,974.31	497,444.19	1,244.41%
鸭产品	53,709.21	680,411.12	1,266.84%

报告期各期，按数量计算的公司鸡鸭产品周转天数如下：

项目	2023 年 1-9 月	2022 年	2021 年	2020 年
鸡产品	10.71	9.85	5.18	3.61
鸭产品	10.24	9.03	5.18	5.51

注：存货周转天数=当期天数/（存货当期销量/该类存货期初期末平均数量）

如上表所示，由于期末鸡鸭产品库存商品数量的增加，其周转天数分别由2020年的3.61天和5.51天增加到2023年1-9月的10.71天和10.24天。存货周转的变化对公司经营的影响较小，具体分析如下：

（1）从产品质量、食品安全角度来看，虽然周转天数有所增加，但不影响公司产品的质量及食品安全事宜。公司严格根据国家标准《GB 12694--2016 食品安全国家标准 畜禽屠宰加工卫生规范》对鸡产品、鸭产品进行零下18度以下速冻存储，相关产品保质期主要为12个月。由于库存增加导致的周转天数增加10余天与12个月的保质期相比影响较小，因此，不会因存货周期变化而对产品质量、食品安全造成重大不利影响；

经查询部分同行业上市公司所披露的冻品产品保质期情况，发行人将冻品保质期设定为12个月具有合理性，同行业上市公司披露过的冻品保质期情况如下表所示：

公司	主要产品	存储环境	保质期
华英农业	冻鸭产品	-18℃以下	24个月
新希望	冻品	未披露	1年
圣农发展	产成品	-18℃以下	不超过12个月（个别产品根据客户工艺及质量要求，保质期为6个月、9个月）



(2) 从存货对公司业绩影响来看，虽然周转速度阶段性放缓，但期末存货占公司整体销量比率仍然较低，鸡产品 2022 年末及 2023 年 3 季度末存货占当期销量的比率分别为 3.86%和 2.52%，鸭产品 2022 年末及 2023 年 3 季度末存货占当期销量的比率分别为 3.57%和 2.47%。而且公司下游经销商库存一般在 2-10 天内即周转完毕，库存周转天数的增加对经销渠道的产品对外销售影响极小。

另外，公司屠宰板块各生产工厂为应对较大的屠宰量均配备相对充足的储存空间，公司一般按照屠宰产线年产能的 2%-4%配比仓库容积，即一般可满足 7-14 天左右的产量储存。公司的鸡鸭产品在仓库中分层码放，在库存量较低时，产品可以单层堆放，存货出入库较为方便，管理效率较高；在库存量较高时，则多层码放，搬运难度提升、存货周转效率减慢。因此公司屠宰厂往往配备容量较大的仓库，以便在库存量较低时可以尽量单层堆放，同时也可以满足在库存量上升时的冷冻储藏要求。公司自有仓库“满仓”储存上限合计可存放约 4.97 万吨鸡鸭产品，2022 年末及 2023 年三季度存货数量占自有仓库储存上限的比率为 104.49%和 78.31%。2022 年末，在下游提货受限的情况下，公司的库存商品数量略高于仓库存储上限，公司通过临时外租冷库方式进行周转，2022 年 12 月份及 2023 年 1 月外租库的租金分别为 22.14 万元及 32.53 万元，金额较小。根据公司自有仓库储存条件和运营要求，在未“满仓”状态时，也需保持仓库整体按照工作功率连续、稳定运行，因此公司自有仓库不会因为期末存货增加“满仓”而导致电费等储存成本的显著上涨。

## 5、预计未来销售情况

首先，公司鸡产品、鸭产品系主要蛋白供给品种，需求量较大。我国禽肉消费总量保持增长态势，根据国家统计局统计，截至 2022 年度禽肉总消费量达到 2,443 万吨，但人均消费量与发达国家和地区相比还存在较大差距，禽肉产品未来的市场需求空间为公司销售库存提供了坚实的市场基础。其次，从企业自身经营情况来看，2018 年至 2022 年，公司收入增长的平均值达到 17.24%，具备消耗期末库存的经营能力；再次，从存货消化结果来看，截至 2023 年 9 月末，公司鸡产品、鸭产品库存数量为 38,918.44 吨，已较年初减少 25.06%，随着我国经济的持续发展，预计未来不会对公司经营产生重大不利影响。

## 6、存货跌价计提





首先，公司存货跌价保持了一致性，各产品计提存货跌价准备所用参数未做调整，具体情况如下：

板块	存货类别	可变现净值确定方法
屠宰板块	原材料	屠宰板块原材料为毛鸭、毛鸡，为收购当天宰杀完毕，期末无原材料
	产成品	选取各报告期最后 1 个月的平均售价作为预计售价，减去销售费用后作为可变现净值
种禽板块	原材料	种禽板块的原材料为饲料及兽药，根据产成品的市场价格减去估计的销售费用和进一步生产成本确定可变现净值
	产成品	禽苗：禽苗于产出当天对外销售，无期末余额
		种蛋：选取报告期各期末前后 5 天的公司整体平均销售单价作为种苗的预计售价，减去估计的销售费用和种蛋产品孵化为种苗过程中将要发生的成本即为种蛋的可变现净值
消耗性生物资产	商品代鸭：期末前后 5 天公司整体采购毛鸭的平均单价和当年已出栏批次的平均只重	
饲料板块	原材料	根据产成品的市场价格减去估计的销售费用和进一步生产成本确定可变现净值
	产成品	选取各报告期最后 1 个月的平均售价作为预计售价，减去销售费用后作为可变现净值
调熟板块	原材料	调熟板块的原材料主要为原料肉，根据产成品的市场价格减去估计的销售费用和进一步生产成本确定可变现净值
	产成品	选取各报告期最后 1 个月的平均售价作为预计售价，减去销售费用后作为可变现净值
羽绒板块	原材料	羽绒板块原材料为鸭毛，为收购当天进行加工，期末无羽绒原料
	产成品	选取各报告期最后 1 个月的平均售价作为预计售价，减去销售费用后作为可变现净值

报告期各期末，公司存货跌价准备主要为库存商品计提的跌价，报告期各期公司库存商品跌价准备占存货跌价准备总额的比例分别为 97.74%、100.00%、99.74%及 100.00%。报告期各期末，公司库存商品跌价准备计提构成情况如下表所示：

单位：万元

2023 年 9 月末				
项目	账面余额	减值准备	账面价值	计提比例
鸭产品	42,974.88	1,258.27	41,716.61	2.93%
鸡产品	36,955.72	316.76	36,638.96	0.86%
蛋产品	5,031.69	541.78	4,489.91	10.77%



其他	15,387.84	18.95	15,368.89	0.12%
合计	100,350.13	2,135.76	98,214.37	2.13%
2022 年末				
项目	账面余额	减值准备	账面价值	计提比例
鸭产品	53,709.21	1,628.19	52,081.02	3.03%
鸡产品	39,974.31	49.21	39,925.10	0.12%
蛋产品	6,172.07	2,016.95	4,155.12	32.68%
其他	15,215.34	594.02	14,621.32	3.90%
合计	115,070.93	4,288.37	110,782.56	3.73%
2021 年末				
项目	账面余额	减值准备	账面价值	计提比例
鸭产品	13,888.69	442.44	13,446.24	3.19%
鸡产品	11,616.19	68.94	11,547.25	0.59%
蛋产品	3,870.77	1,828.82	2,041.94	47.25%
其他	4,472.68	136.94	4,335.73	3.06%
合计	33,848.32	2,477.15	31,371.17	7.32%
2020 年末				
项目	账面余额	减值准备	账面价值	计提比例
鸭产品	11,602.94	577.18	11,025.76	4.97%
鸡产品	5,933.89	245.44	5,688.45	4.14%
蛋产品	2,347.86	886.49	1,461.37	37.76%
其他	2,960.56	26.98	2,933.58	0.91%
合计	22,845.26	1,736.09	21,109.17	7.60%

报告期各期末，公司存货跌价准备计提比例分别为 5.02%、4.34%、3.16%、1.70%。2023 年 9 月末，发行人存货跌价准备计提比例为 1.70%，较 2022 年下降，主要系 2023 年 9 月末，种蛋市场价格处于相对高位，故 2023 年 9 月末种蛋跌价准备计提比例较低，导致 2023 年 9 月末发行人存货跌价准备计提比例趋近于鸡产品、鸭产品计提比例，故发行人存货跌价准备计提比例整体较低。

公司蛋产品可变现净值确认方法为：“选取报告期各期末前后 5 天的公司整体平均销售单价作为种苗的预计售价，减去估计的销售费用和种蛋产品孵



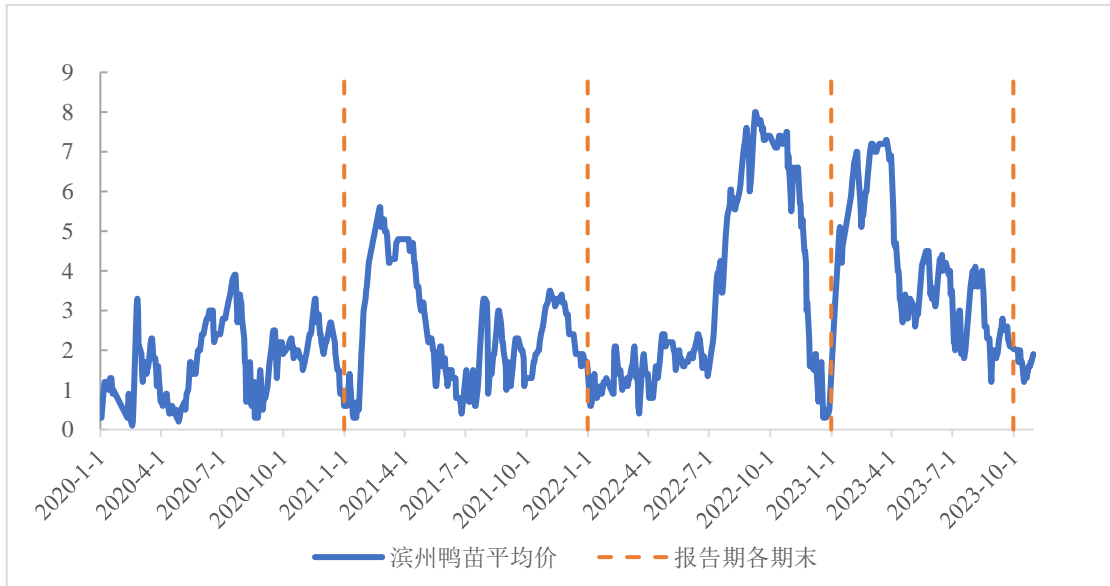
化为种苗过程中将要发生的成本”。因此发行人蛋产品存货跌价准备计提比例主要受到禽苗市场价格及存货单位成本的影响。发行人种蛋存货以鸭种蛋为主，报告期各期末鸭种蛋计提跌价准备的关键参数情况如下表所示：

项目	2023年9月末	2022年末	2021年末	2020年末
用于计算可变现净值的鸭苗均价	2.27	1.77	1.01	1.21
鸭种蛋平均单位可变现净值	1.68	1.31	0.68	0.81
鸭种蛋平均单位成本	1.87	2.09	1.70	1.68

如上表所示，2020年12月31日、2021年12月31日、2022年12月31日前后鸭苗平均销售价格分别为1.21元、1.01元、1.77元，处于较低价格水平，以鸭苗销售均价计算的可变现净值预计较难覆盖鸭种蛋孵化后的成本，因此跌价准备计提比例较高。2023年9月30日前后鸭苗销售均价为2.27元，处于较高价格水平，以鸭苗销售均价计算的鸭种蛋平均可变现净值1.68元与鸭种蛋单位结存成本1.87元差异较小，因此整体计提比例极低。

2020年1月1日至2023年10月31日鸭苗市场价格波动情况如下图所示：

单位：元/羽



数据来源：Wind

如上图所示，2020年末、2021年末、2022年末鸭苗市场价格均较低，而2023年9月末鸭苗市场价格相比于报告期前三年末价格处于相对高位，此价



格水平与发行人用于计算鸭种蛋可变现净值的鸭苗销售均价情况基本相符。2022年末，发行人较同行业可比公司库存商品跌价准备处于相对谨慎的水平，具体情况如下：

单位：万元

项目	库存商品	跌价准备	计提比率
新希望	340,663.67	4,854.50	1.43%
华英农业	20,356.41	508.41	2.50%
圣农发展	109,206.32	1,815.66	1.66%
民和股份	8,000.01	216.86	2.71%
平均值	119,556.60	1,848.86	1.55%
公司	115,070.93	4,288.37	3.73%

综上，鸡产品、鸭产品系 2022 年末存货增加的主要原因，从其出入库、在手订单、库龄分布、期后结转情况和预计未来销售情况来看，报告期内公司存货大幅增加主要系市场环境变化导致，具有合理性；从跌价计算方法和同行业计提比例来看，存货相关跌价准备计提具有充分性，处于相对谨慎的水平。

## 7、2023 年 9 月末存货变动情况分析

2023 年 9 月末公司库存商品整体数量及金额较 2022 年末均有所下降，鸡产品、鸭产品库存商品数量分别下降 26.58%及 23.95%，库存商品余额分别下降 7.55%及 19.99%，但尚未恢复到 2021 年末的水平，主要原因为：一方面系随着公司业务规模的不断增长，存货备货规模需不断增加；另一方面系 2023 年 9 月末毛鸡、毛鸭市场价格较高，导致存货单价较高所致。2022 年末及 2023 年 9 月末公司主要存货库存数量及余额对比情况如下表所示：

单位：吨、万枚、万元

物料大类	2023 年 9 月末库存数量	2022 年末库存数量	库存量变动比率	2023 年 9 月末余额	2022 年末余额	余额变动比率
鸭产品	22,875.89	30,081.72	-23.95%	42,974.88	53,709.21	-19.99%
鸡产品	16,042.55	21,849.78	-26.58%	36,955.72	39,974.31	-7.55%
蛋产品	2,341.31	2,696.86	-13.18%	5,031.69	6,172.07	-18.48%

如上表所示，2023 年 9 月末公司鸡产品、鸭产品存货数量下降比率远高



于存货余额下降比率，公司存货消化情况良好。

针对报告期内部分期末存货金额较高的情形，发行人未主动通过采购端减少毛鸡、毛鸭的采购，主要系原因如下：

(1) 鸡产品、鸭产品期末库存量相对于生产和销售周期处于合理范围

报告期各期末，发行人鸡产品、鸭产品库存量占过去 12 个月产量、销量的比例情况如下表所示：

单位：吨

产品	项目	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
鸡产品	库存量	16,042.55	21,849.78	9,102.65	5,327.91
	过去 12 个月产量	643,906.30	581,255.07	517,691.89	454,373.21
	过去 12 个月销量	636,554.27	565,496.92	501,602.56	442,226.88
	库存量占产量比	2.49%	3.76%	1.76%	1.17%
	库存量占销量比	2.52%	3.86%	1.81%	1.20%
鸭产品	库存量	22,875.89	30,081.72	12,158.39	10,360.63
	过去 12 个月产量	909,147.04	853,792.41	796,740.40	834,884.88
	过去 12 个月销量	927,519.91	842,289.43	782,921.52	828,270.97
	库存量占产量比	2.52%	3.52%	1.53%	1.24%
	库存量占销量比	2.47%	3.57%	1.55%	1.25%

注 1：鸡、鸭产品库存量占产量比=鸡、鸭产品库存量/鸡、鸭产品过去 12 个月产量

注 2：鸡、鸭产品库存量占销量比=鸡、鸭产品库存量/鸡、鸭产品过去 12 个月销量

如上表所示，虽然 2022 年末及 2023 年 9 月末鸡鸭产品的库存数量有所增加，但相较于公司的产量和销量规模来说仍然较小，2023 年 9 月末鸡鸭产品库存量占过去 12 个月产量或销量的比例仅为 2.5% 左右。

(2) 公司的规模化发展战略的需要

报告期内，发行人收入规模不断增长，其中屠宰板块收入由 2020 年的 1,110,112.83 万元增长至 2022 年的 1,410,431.51 万元。随着公司业务规模的不断扩大，公司具有扩大生产及备货规模的需求。同时，禽类养殖行业属于强周期行业，为了增强抗风险能力，公司需要不断扩大屠宰板块经营规模，以增强逆周期环境下的风险抵抗能力，稳定公司业绩。因此，在库存商品周转天数增加并不会对该等产品的销售产生实质性影响的情况下，公司不会因为控



制库存规模而控制屠宰板块原材料采购量，而是着力于开拓市场以提高库存周转效率。

### （3）稳定供给，保障生产平稳运行，扩大市场份额

首先，虽然公司屠宰板块的盈利空间随市场行情存在波动，但为了稳定产业链条各业务环节的有效衔接和稳定运行，保障屠宰产线的产能利用率和人工生产效率，公司不会轻易调减采购端供给进而打乱用工、排产、储运等安排的原有计划。公司需确保屠宰产线保持较高的产能利用率及人员使用效率，以使得制造费用及人工费用更好地分摊，以保证屠宰板块的毛利空间。其次，公司所在的山东、江苏地区为我国禽类养殖的重点区域，区域内其他竞争对手对于养殖户资源的竞争较为激烈，过度频繁调整采购量会导致优质养殖户转向与其他屠宰厂合作，进而影响公司的市场份额和行业地位。因毛鸡毛鸭为活物，为避免长时间运输对存活率的影响，公司屠宰厂的毛鸡的采购半径一般为 80-150 公里以内，毛鸭的采购半径一般为 60-120 公里以内。鸡鸭养殖及屠宰厂分布一般呈现区域聚集性的特征，在一定的采购半径内的优质养殖户资源数量有限、屠宰厂数量众多，因此竞争对手之间对养殖户的争夺激烈，通过维持稳定的放养合同数量可以有利于公司稳定与周边优质养殖户的合作关系。再次，随着行业景气度的回升，稳定的供给也有利于公司在行业上行区间的利益最大化。因此，为牢牢把握优质养殖户资源，公司通常不会调整既定的养殖户采购计划。

## （二）补充披露风险

公司已在募集说明书“重大事项提示”和“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“二、财务风险”披露了存货跌价风险，具体如下：

“2020 年至 2023 年 9 月末，公司存货账面价值分别为 33,616.28 万元、54,594.40 万元、131,968.50 万元及 123,233.41 万元，其中 2022 年末受宏观经济环境影响，公司鸡产品、鸭产品存货流转较慢，存货总额较 2021 年末增长较大，2023 年 9 月末存货金额已有所降低，但存货金额相对于 2020 年末、2021 年末仍处于较高水平。鸡、鸭产品按数量计算的存货周转天数分别由 2020 年的 3.61 天和 5.51 天增加到 2023 年 1-9 月的 10.71 天和 10.24 天。截至 2023 年 9 月 30 日，公司存货净额为 123,233.41 万元，占流动资产比例为 52.72%，公司存货规模及占流动资产的比例均相对较高。如前所述，受市场供需关系影响，



鸭产品、鸡产品、鸭苗、鸡苗的市场价格存在一定的波动性。公司根据资产负债表日前后一段时间内的销售价格作为库存商品的预计售价计算可变现净值。2020年至2023年9月各期末，发行人存货跌价准备分别为1,776.27万元、2,477.15万元、4,299.43万元和2,135.76万元。若未来公司产品市场价格大幅下跌，亦或行业竞争加剧，公司产品市场销售情况不及预期，导致产品滞销、存货积压，将导致公司面临存货大额跌价风险，从而对公司的经营业绩产生不利影响。”

### （三）中介机构核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

申报会计师主要执行了以下核查程序：

- （1）对报告期各期公司存货余额的变动原因分析进行复核；
- （2）访谈公司销售及财务负责人，对公司各业务板块在手订单、出入库情况、未来销售情况进行了了解；
- （3）获取了公司期末存货库龄、期后存货结转的明细并结合存货跌价准备的计算过程进行了复核；
- （4）访谈公司销售及财务负责人，了解2022年末存货余额大幅增加的原因以及2023年1-9月份整体市场行情。

#### 2、核查结论

经核查，申报会计师认为：

鸡产品、鸭产品系2022年末存货增加的主要原因，从其出入库、在手订单、库龄分布、期后结转情况和预计未来销售情况来看，报告期内公司存货大幅增加主要系市场环境变化导致，具有合理性；从跌价计算方法和同行业计提比例来看，存货相关跌价准备计提具有充分性，处于相对谨慎的水平。

三、结合鑫羽牧业、岳超杰的基本情况与双方合作历史、合作方式等，说明鑫羽牧业成立时间不久即与发行人合作并成为第一大供应商以及向岳超杰采购金额在2022年大幅增加的原因及合理性，相关采购价格与市场价格、其他供应商采购价格是否存在明显差异

#### （一）滨州鑫羽牧业科技有限公司



滨州鑫羽牧业科技有限公司（以下简称“鑫羽牧业”）基本情况为：

公司名称	滨州鑫羽牧业科技有限公司
法定代表人	赵海涛
股权结构	赵海涛持股 100%
成立时间	2021 年 12 月 10 日
注册资本	600 万元
注册地址	山东省滨州市博兴县纯化镇杨家村村东 500 米
经营范围	一般项目：生物饲料研发；饲料原料销售；畜禽收购；技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广。（除依法须经批准的项目外，凭营业执照依法自主开展经营活动）许可项目：种畜禽经营；种畜禽生产；家禽饲养；兽药经营。（依法须经批准的项目，经相关部门批准后方可开展经营活动，具体经营项目以相关部门批准文件或许可证件为准）

鑫羽牧业核心人员为其监事李建业（与股东赵海涛系合作伙伴关系），其早年间长期从事肉鸭养殖行业工作，积累了一定的资金及农牧行业管理经验，担任或曾担任博兴县陈户镇建业养殖场、山东汇利饲料原料贸易有限公司法定代表人，对外投资有博兴县李军种植专业合作社、博兴县兴农樱桃谷鸭养殖专业合作社，并在山东海慧生物科技有限公司、山东金仕达饲料有限公司等公司担任监事。2021 年，其与赵海涛合作设立滨州鑫羽牧业科技有限公司，大规模开展种禽养殖、种蛋孵化业务。公司自 2022 年 2 月起与鑫羽牧业开始合作，2022 年度、2023 年 1-9 月发行人向鑫羽牧业采购原材料的金额分别为 4,843.27 万元、15,874.82 万元，交易金额大幅增长。

发行人种禽业务包括“自育种禽孵化禽苗”及“外采禽蛋孵化禽苗”两种模式。自育种禽繁育禽蛋节奏相对固定，难以通过人为因素进行调节。当需求大于自育禽蛋产能时，发行人存在通过外购禽蛋后直接孵化的方式满足需求缺口。近年来，随着发行人生产经营规模的不断增长，下游养殖户需求逐渐增大，但为控制消费低迷期间自育种禽的养殖风险和禽苗价格波动风险，发行人利用外购禽蛋直接进行孵化的规模相应增加。

鑫羽牧业成立时间不久即成为发行人主要供应商系基于以下原因：鑫羽牧业自身产能于 2022 年 2 月形成，其蛋孵化成活率及禽苗孵化后健康程度、出肉量等指标较好，且供给稳定，发行人与其合作关系逐渐加深。2023 年，随着公司业务规模的扩大，下游养殖户禽苗采购需求继续增长，发行人向鑫





羽牧业采购量继续提高，同时由于 2023 年市场行情单价较高，导致公司向其总采购金额大幅增长，进而鑫羽牧业成为发行人 2023 年 1-9 月第一大供应商。发行人向其采购金额与鑫羽牧业产能情况相匹配，鑫羽牧业现有鸭种蛋年产能 9,000 万枚，发行人向其采购量约占其鸭种蛋总销量的 60%。除发行人外，鑫羽牧业主要客户还包括山东和美集团有限公司、山东雅士享肉类食品有限公司等大型禽肉生产公司。

2022 年，发行人与鑫羽牧业初步建立合作，2023 年向其采购额大幅提高，与发行人孵化产能提高趋势一致。报告期各期，发行人自产鸭种蛋数量及鸭苗孵化产能情况如下表所示：

单位：万枚、万只

项目	2023 年 1-9 月	2022 年	2021 年	2020 年
公司自产鸭种蛋产量	9,331.33	9,592.23	7,943.13	6,712.37
外采鸭种蛋数量	17,303.60	12,257.28	12,852.59	14,308.74
公司鸭苗孵化产能	19,463.31	15,444.43	15,444.43	15,444.43

注：2023 年全年鸭苗孵化产能为 25,951.08 万只，上表中列示的 2023 年 1-9 月产能为 9 个月对应产能。

如上表所示，发行人报告期内鸭苗孵化产能与鸭种蛋实际产量均存在较大缺口。2023 年初，发行人子公司益华种禽孵化产能投产，新增鸭苗年孵化产能 10,506.65 万只，公司整体鸭种蛋需求大幅增长，尤其是在与鑫羽牧业合作后，2023 年 1-9 月公司外采鸭种蛋数量大幅增长。2022 年及 2023 年 1-9 月，发行人向鑫羽牧业共采购鸭种蛋数量分别为 1,745.91 万枚及 4,496.63 万枚，发行人 2023 年 1-9 月向鑫羽牧业采购鸭种蛋可以被益华种禽新增孵化产能充分消化。

发行人与鑫羽牧业按年度签订鸭种蛋《采购年度合同》，公司按照实际种蛋需求向鑫羽牧业下达具体供货指令，采购价格按照市场价格结算。公司自与鑫羽牧业合作以来，公司向鑫羽牧业采购鸭种蛋平均价格与公司向其他供应商采购鸭种蛋价格对比情况如下表所示：

单位：元/枚

2023 年	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月
鑫羽牧业采购价	1.89	5.21	5.69	2.98	2.32	2.34



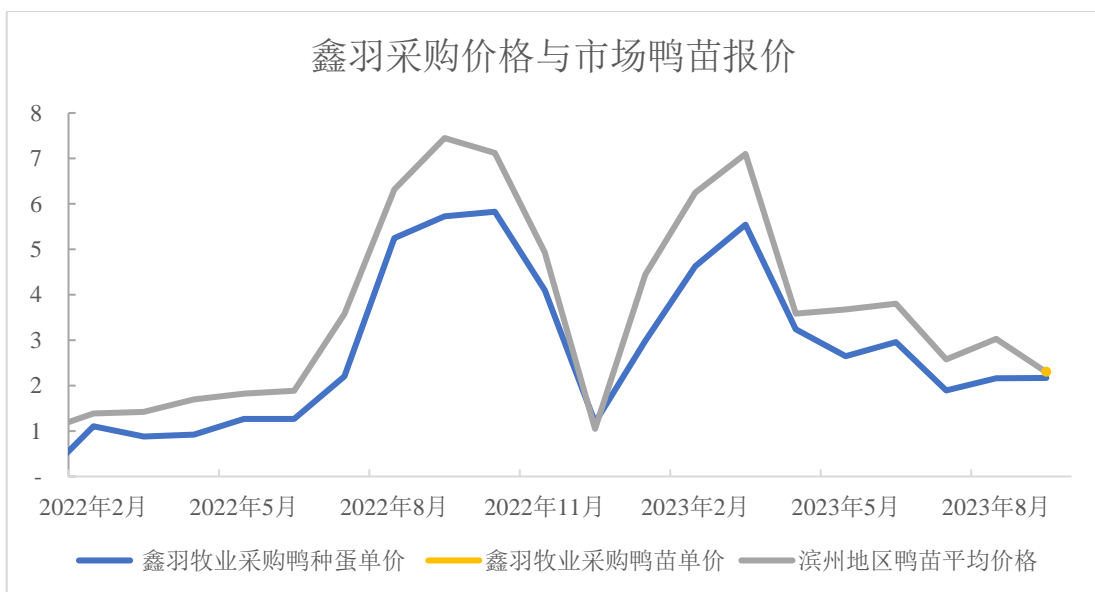
2023年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
其他供应商采购价	1.89	5.21	5.68	2.99	2.33	2.33
2023年	7月	8月	9月	-	-	-
鑫羽牧业采购价	1.52	2.95	2.07	-	-	-
其他供应商采购价	1.49	2.93	2.06	-	-	-
2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
鑫羽牧业采购价	-	1.41	0.93	0.91	1.29	1.51
其他供应商采购价	-	1.41	0.93	0.90	1.29	1.51
2022年	7月	8月	9月	10月	11月	12月
鑫羽牧业采购价	3.01	5.70	6.18	6.06	4.70	1.21
其他供应商采购价	3.00	5.68	6.16	6.04	4.69	1.21

注 1: 采购价格选取鑫羽牧业及其他供应商当月同一日的采购鸭种蛋价格;

注 2: 公司于 2023 年 9 月变更与鑫羽牧业合作模式, 转为直接向其采购鸭苗, 故本表所列示 2023 年 9 月价格为鸭苗采购价格。

由上表可知, 发行人同一日内向鑫羽牧业采购种蛋价格与向其他供应商采购种蛋价格不存在明显差异。

由于鸭种蛋经孵化处理后即成为鸭苗, 因此鸭种蛋价格与鸭苗价格呈现较强相关性。自与鑫羽牧业合作以来, 公司各月份向鑫羽牧业采购鸭种蛋及鸭苗平均价格与滨州地区鸭苗市场价格对比情况如下图所示:



数据来源: Wind, 鑫羽牧业采购单价及市场价格均按月度取平均值



发行人自与鑫羽牧业合作以来，向鑫羽牧业采购鸭种蛋的价格波动较大，但与当地鸭苗市场价格变动情况基本一致，鸭种蛋价格比鸭苗价格略低主要系鸭种蛋成为鸭苗系需经过孵化环节，存在一定的成本空间。2023年9月，发行人转变与鑫羽牧业合作模式，转为直接向鑫羽牧业采购鸭种蛋孵化后的鸭苗成品，如上图所示，2023年9月向鑫羽采购鸭苗均价与市场价格基本相符。

## （二）岳超杰

岳超杰系安徽宿州地区知名禽类养殖商，公司自2011年10月即与其开始合作。报告期各期，发行人向岳超杰采购的金额分别为4,369.70万元、3,792.53万元、17,974.57万元及15,502.82万元。发行人2022年开始采购金额大幅增长，主要系岳超杰2022年产能大幅增加所致。

近年来，从岳超杰角度来看，基于多年养殖管理经验，因此其决定于2022年扩大生产规模，于安徽固镇任桥、安徽固镇湖沟分别新建30万只产能、20.6万只产能（以一年完成七批次毛鸡养殖计算，新增年化产能约为354.2万只）的禽类养殖基地；从公司角度来看，由于发行人与其合作时间较长，具有信任关系，随着发行人子公司徐州润客毛鸡屠宰线投产，2022年新增毛鸡屠宰产能10,000万只，足以消化岳超杰新增产能。

随着徐州润客产能的提升，对周边区域采购需求提升。因此，发行人2022向岳超杰采购金额大幅提高。此外，发行人向岳超杰2022年采购金额大幅增长也同样受到2022年毛鸡市场价格上涨的影响。

报告期各期，发行人向岳超杰采购毛鸡及发行人向其他供应商采购毛鸡的价格均按照市场价格决定，相关对比情况如下表所示：

单位：元/千克

2023年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
岳超杰采购价	7.49	9.12	9.17	9.39	8.64	7.85
其他供应商采购价	7.49	9.22	9.20	9.43	8.65	7.86
2023年	7月	8月	9月	-	-	-
岳超杰采购价	8.28	8.22	8.07	-	-	-
其他供应商采购价	8.29	8.22	8.06	-	-	-
2022年	1月	2月	3月	4月	5月	6月



2023年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
岳超杰采购价	7.15	6.37	6.55	8.30	8.22	8.58
其他供应商采购价	7.11	6.41	6.56	8.30	8.21	8.59
2022年	7月	8月	9月	10月	11月	12月
岳超杰采购价	8.46	8.28	8.30	8.21	8.67	7.07
其他供应商采购价	8.50	8.32	8.35	8.22	8.68	7.08
2021年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
岳超杰采购价	7.83	-	7.65	7.46	8.01	7.85
其他供应商采购价	7.83	-	7.65	7.53	8.06	7.88
2021年	7月	8月	9月	10月	11月	12月
岳超杰采购价	7.39	7.41	6.95	6.68	7.13	7.03
其他供应商采购价	7.40	7.37	6.99	6.61	7.18	7.09
2020年	1月	2月	3月	4月	5月	6月
岳超杰采购价	6.01	5.82	6.18	7.83	7.28	6.73
其他供应商采购价	5.99	5.82	6.17	7.83	7.28	6.73
2020年	7月	8月	9月	10月	11月	12月
岳超杰采购价	6.74	6.79	6.18	5.43	7.46	7.10
其他供应商采购价	6.74	6.79	6.18	5.41	7.52	7.15

注 1: 采购价格选取岳超杰及其他供应商当月同一日的采购价格;

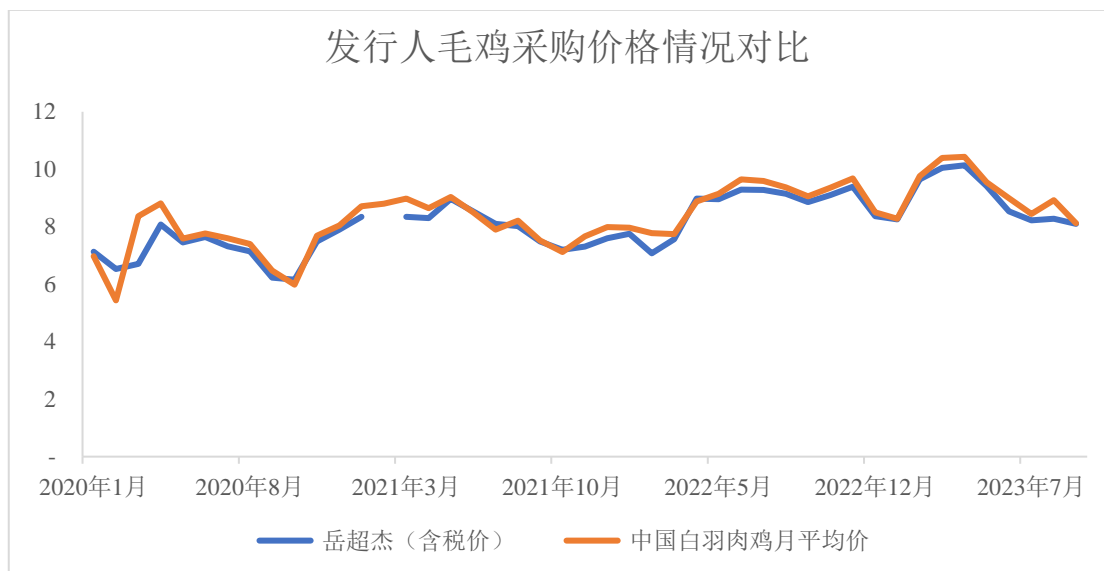
注 2: 岳超杰 2023 年采购价格统计包含其控制的公司。

报告期各期，发行人向岳超杰采购毛鸡及发行人向其他主要供应商采购毛鸡的价格基本一致，采购价格较为公允。

报告期各期，发行人向岳超杰的含税采购单价与市场价格对比情况如下图所示：

单位：元/千克





数据来源：Wind

注：发行人 2021 年 2 月无向岳超杰的毛鸡采购批次

如上图所示，发行人向岳超杰采购毛鸡的含税单价与市场价格基本相符，个别月份价格存在一定偏差系月内采购时点差异及地区间价格差异所产生的正常差异。

### （三）中介机构核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

申报会计师主要执行了以下核查程序：

（1）对鑫羽牧业、岳超杰进行了实地走访，了解其与发行人的合作背景和合作方式，取得其签署的无关联关系声明函；

（2）取得了发行人与鑫羽牧业、岳超杰签订的采购合同；

（3）核验了发行人向鑫羽牧业、岳超杰与发行人同类产品采购价格对比情况；

（4）通过函证对发行人向鑫羽牧业、岳超杰采购的金额进行确认。

#### 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

鑫羽牧业成立时间不久即与发行人合作并成为第一大供应商主要系在公司客观存在需求的背景下，鑫羽牧业产品质量、产能可以满足公司要求，使



得合作规模较大；向岳超杰采购金额在 2022 年大幅增加主要系长期合作客户产能提高的背景下合作金额增加；相关变化具有合理性。经比较，发行人与前述两个供应商的交易价格具备公允性，与其他供应商同类产品采购价格不存在明显差异。

**五、向养殖户提供担保的具体模式，报告期内实际及预计未来履行担保责任金额，如形成担保责任金额尚未收回，是否涉及关联方资金占用，是否为财务性投资**

**（一）公司向养殖户提供担保的具体模式**

养殖业主因日常生产经营购置笼养棚笼等固定资产或扩大经营规模所需拟向金融机构申请贷款，公司根据内部制定的选户标准及相关管理办法，对符合标准的养殖业主核定拟担保额度并负责推荐给合作金融机构，金融机构根据其资信情况做二次审查核定其最终贷款额度。贷款额度确定后，养殖业主与贷款金融机构签署贷款协议，对贷款金额、贷款用途、贷款期限等内容进行明确约定。同时，公司与贷款金融机构签署保证合同，公司或子公司为养殖业主履行合同提供连带担保责任。

公司在提供担保的同时要求相关反担保，养殖户反担保情况的约定为：对笼养棚笼具类贷款担保，公司一般要求养殖户以其购买的笼具等设备作担保抵押；对流动资金贷款，公司一般要求贷款人近亲属为公司提供反担保。

**（二）报告期内实际及预计未来履行担保责任金额，所形成的担保责任金额尚未收回情形不涉及关联方资金占用，不涉及财务性投资**

最近三年及一期，公司实际发生代偿金额分别为 0.00 万元、17.55 万元、34.21 万元及 0.00 万元。鉴于公司在选择合作对象时相对谨慎，结合历史代偿情况，预计未来发生代偿的可能性较小。最近三年及一期，发生担保代偿的具体情况如下：

单位：万元

借款人	放贷银行	担保金额	借款人资质情况	发生代偿原因	实际代偿金额	期后追回款项	处置预案
李昌芮	网商银行	67	长期稳定笼养鸭合作供应商，养殖规模 3.3 万只/批次左	环保停养	17.55	0.00	公司申请冻结其房产并起诉其反担保人，经司法调解，借款人及反担保人将分别于 2023 年 6 月 30 日还款 5 万元、2023 年 11 月 30 日还款 12.55 万元；因未



借款人	放贷银行	担保金额	借款人资质情况	发生代偿原因	实际代偿金额	期后追回款项	处置预案
			右。				按调解结果还款，已申请法院强制执行。
姜涛	齐商银行	35	长期稳定肉鸭合作供应商，最高养殖规模达10万只/批次左右。	养殖失败	34.21	1.00	与借款人（及反担保人）达成还款协议，自2023年其按季度还款，每年还款不低于5万元，截至2023年三季度末，已收回1.00万元；因未按还款协议还款，已向法院提交立案申请。

李昌芮与姜涛与公司均不存在关联关系，不涉及关联方资金占用。此外，公司未因开展对养殖户担保形成任何形式的投资收入，相关追偿系基于对自身利益的保护性行为，不涉及财务性投资。

### （三）中介机构核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅了《益客集团产业金融养殖户选户标准》《益客集团养殖端产业金融操作手册》及《风险责任界定划分及不良资产处置办法》，审阅对外担保的审议程序；

（2）对养殖户与公司、合作银行等签署的借款合同、担保合同、反担保合同，以及担保养殖户资质进行抽样检查；

（3）检查了报告期内发生代偿情形涉及的借款合同、担保合同、反担保合同、还款协议或民事调解书、强制执行申请书、公司代偿及收回款项的银行回单，以及借款人资质等资料，了解公司确定被担保养殖户与公司不存在关联关系、不涉及关联方资金占用的具体方式，了解代偿发生的原因以及未来预计发生代偿情况，了解公司针对代偿情形的处置预案；

（4）就2020年末、2021年末、2022年末及2023年6月末的担保情况向合作银行进行询证；

（5）了解公司对发生养殖户担保、代偿及收回代偿款项的会计处理方式，并检查相关凭证；

（6）获取公司出具的养殖户担保代偿情况说明。



## 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

报告期内公司实际履行担保责任金额较小，结合内控制度和历史经营结果，预计未来承担担保责任的规模也相对较小。已发生的担保代偿情形不涉及关联方资金占用，该业务亦不涉及财务性投资。

六、自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资的具体情况，并结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资

（一）自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人新投入或拟投入的财务性投资的具体情况

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人不存在新投入或拟投入的财务性投资。期间内参股型投资均为产业链相关的合作，具体情况如下：

### 1、鸭高创（山东）咨询有限公司

被投资单位	投资时间	持股比例	主营业务	合作股东背景	是否为财务性投资
鸭高创	2023-03-21	34.00%	行业技术研究、推广及行业信息交流	山东信得科技股份有限公司，主营业务为饲料研发销售等；山东圣沣食品有限公司，主营业务为食品经营销售等；青岛大千虹业实业集团有限公司，主营业务为畜牧、食品项目投资等；山东和美食品有限公司，主营业务为家禽饲养、屠宰、销售等；临沂龙兴农牧发展有限公司，主营业务为家禽饲养、屠宰、销售等；河北乐寿鸭业有限责任公司，主营业务为种鸭、种蛋生产销售等；山东和康源生物育种股份有限公司，主营业务为生物育种技术开发等；山东荣达农业发展有限公司，主营业务为种畜禽饲养、屠宰等	否

截至 2023 年 9 月 30 日，鸭高创股东及出资情况如下：

序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	持股比例
----	------	---------------	---------------	------





序号	股东名称	认缴出资额 (万元)	实缴出资额 (万元)	持股比例
1	山东众客食品有限公司	340.00	340.00	34.00%
2	山东信得科技股份有限公司	128.00	128.00	12.80%
3	山东圣洋食品有限公司	107.00	107.00	10.70%
4	青岛大千虹业实业集团有限公司	105.00	105.00	10.50%
5	山东和美食品有限公司	100.00	100.00	10.00%
6	临沂龙兴农牧发展有限公司	100.00	100.00	10.00%
7	河北乐寿鸭业有限责任公司	50.00	50.00	5.00%
8	山东和康源生物育种股份有限公司	40.00	40.00	4.00%
9	山东荣达农业发展有限公司	30.00	30.00	3.00%
合计		1,000.00	1,000.00	100.00%

为促进公司业务发展，融合产业链资源，进一步提升公司的综合竞争力，公司出资人民币 340.00 万元持有鸭高创 34.00%的股权。鸭高创其余股东均为禽产业链经营者，合资公司自身致力于联合合作各方经验及优势进行行业技术研究、推广及行业信息交流。截至本回复报告出具日，鸭高创自身尚未开展实际业务，公司亦未与其产生交易。

鸭高创的主营业务为行业技术研究、推广及行业信息交流等，合作股东在禽行业具备丰富的经验。禽行业有较强的价格、供求波动特征，因此公司需要对行业内市场现状及动向进行长期且持续的监测，以了解行业技术动向、供需变化、价格波动等情况，并根据相应行业信息调整公司产品定价以及日常经营规划。

目前，禽行业尤其是肉鸭行业权威性行业数据和技术前沿信息较难获得，公司针对此类数据信息的需求不能得到充分满足。参股公司鸭高创有助于与发行人在行业信息获取和应用业务方面形成协作。根据鸭高创出具的说明，参与成立鸭高创的成员企业，均可享有组织的共享资源，如公共关系、技术、信息、教育等资源，各成员享有成员企业间生产物资（苗、料、药、设备等物资）优先交易的权力，共同促进各成员企业的业务发展。因此公司投资鸭高创对于自身业务经营发展具有重要意义，且与主营业务高度相关，属于围绕产业链以获取产业渠道信息的投资，符合公司整体发展战略。

根据《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、



第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——《证券期货法律适用意见第 18 号》：“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目的的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资”，公司参与投资鸭高创的目的符合公司主营业务方向，不以获取投资收益为目的，不属于财务性投资。

## 2、山东帅宠宠物用品有限公司

被投资单位	投资时间	持股比例	主营业务	合作股东背景	是否为财务性投资
帅宠宠物	2023-05-17	35.00%	宠物食品加工	山东帅克宠物用品股份有限公司，主营业务为宠物饲料加工销售等	否

为进一步促进公司业务发展，提升公司的综合竞争力，公司出资人民币 700.00 万元持有帅宠宠物 35.00% 的股权。公司的鸡产品系帅宠宠物的主要原材料之一，参股帅宠宠物后有利于公司持续加强与客户的合作关系，提升现有业务的稳定性和持续性，融合、拓展产业链上下游资源，符合公司主营业务及战略发展方向，与公司现有业务具有较好的协同性和互补性。截至本回复报告出具日，帅宠宠物目前正在厂房建设筹备中，尚未进行产品量产，公司暂未与其产生交易。

帅宠宠物的主营业务为宠物食品加工等，合作股东山东帅克宠物用品股份有限公司有丰富的宠物食品加工经验，发行人较为看好合资公司及宠物食品加工行业的发展前景，参股帅宠宠物后有利于发行人持续加强与客户的合作关系。2023 年 4 月，发行人与山东帅克宠物用品股份有限公司签订《合资经营协议》，明确约定发行人将优先为合资公司提供原材料供应；山东帅克宠物用品股份有限公司将负责合资公司生产场所、设备需求的可行性设计，并提供其在宠物行业多年的布局与积累，利用生产、渠道优势并结合发行人的原材料供给优势实现合资公司快速盈利。

根据《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——《证券期货法律适用意见第 18 号》：“围绕产业链上下游以获取技术、原料或渠道为目



的产业投资，以收购或整合为目的的并购投资，以拓展客户、渠道为目的的拆借资金、委托贷款，如符合公司主营业务及战略发展方向，不界定为财务性投资”，公司参与投资帅宠宠物主要系加强与产业链下游企业的合作关系，符合公司主营业务方向，不以获取投资收益为目的，不属于财务性投资。

（二）结合相关财务报表科目的具体情况，说明发行人最近一期末是否持有金额较大的财务性投资

截至 2023 年 9 月 30 日，公司相关财务报表具体情况如下：

单位：万元

序号	项目	账面价值	占总资产比例	财务性投资金额	财务性投资占归属母公司所有者净资产比例
1	交易性金融资产	-	-	-	-
2	其他应收款	2,372.29	0.47%	-	-
3	其他权益工具投资	-	-	-	-
4	其他流动资产	11,083.07	2.18%	-	-
5	其他非流动资产	3,277.80	0.65%	-	-
6	长期股权投资	299.48	0.06%	-	-
7	其他非流动金融资产	-	-	-	-
	合计	17,032.64	3.36%	-	-

（1）交易性金融资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司不存在交易性金融资产。

（2）其他应收款

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他应收款的账面价值为 2,372.29 万元，主要为押金、保证金、往来款等，不存在财务性投资的情形。

（3）其他权益工具投资

截至 2023 年 9 月 30 日，公司不存在其他权益工具投资。

（4）其他流动资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司的其他流动资产的账面价值为 11,083.07 万元，为待抵扣进项税额、七天通知存款及预缴税费，不属于财务性投资，其中七



天通知存款具体情况如下：

单位：万元、%

产品名称	产品类型	预计年利率	产品起息日	产品到期日	期末余额
江苏银行单位七天通知存款	保本收益型	1.10%	2023.1.16	随时赎回	2,015.77

注：通知存款按银行挂牌公告的相应利率水平和实际存期计息；就此款产品而言，期末余额系公司根据资产负债表日的七天通知存款标准利率 1.10% 计算。

公司将七天通知存款核算于其他流动资产的原因如下：

根据《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》的规定，同时符合下列两个条件的，应当分类为以摊余成本计量的金融资产：①企业管理该金融资产的业务模式是以收取合同现金流量为目标；②该金融资产的合同条款规定，在特定日期产生的现金流量，仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付。期限在一年以内且以理财为持有目的的以摊余成本计量的金融资产在“其他流动资产”科目列报。

根据《中国人民银行规章》中《通知存款管理办法》第八条：“通知存款存入时，存款人自由选择通知存款品种（一天通知存款或七天通知存款），但存单或存款凭证上不注明存期和利率，金融机构按支取日挂牌公告的相应利率水平和实际存期计息，利随本清”。七天通知存款是一种不约定存期、支取时需提前七天通知银行、约定支取日期和金额方能支取的存款，其利率高于普通活期存款，本质为一种流动性较好、以利息为收益的理财产品。

综上所述，发行人持有通知存款是以收取合同现金流量为目标，符合在特定日期产生的现金流量仅为对本金和以未偿付本金金额为基础的利息的支付特征，可以分类为以摊余成本计量的金融资产。公司的通知存款在“其他流动资产”项目列报符合企业会计准则的规定。其他上市公司通知存款的会计处理情况如下：

公司简称	股票代码	通知存款列示科目
楚天科技	300358.SZ	其他流动资产
森霸传感	300701.SZ	其他流动资产
恒宇信通	300965.SZ	其他流动资产
快可电子	301278.SZ	其他流动资产
洛凯股份	603829.SH	其他流动资产



综上，公司七天通知存款作为其他流动资产核算符合会计核算要求，与其他上市公司的会计处理方式一致。

#### （5）其他非流动资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司其他非流动资产的账面价值为 3,277.80 万元，为预付工程设备款，不存在财务性投资的情形。

#### （6）长期股权投资

截至 2023 年 9 月 30 日，公司长期股权投资金额账面价值为 299.48 万元，系对联营企业鸭高创(山东)咨询有限公司的投资。鸭高创(山东)咨询有限公司致力于联合合作股东各方经验及优势进行行业技术研究、推广及行业信息交流，公司参与投资的目的符合公司主营业务方向，不以获取投资收益为目的，不属于财务性投资。

除鸭高创(山东)咨询有限公司外，公司对山东帅宠宠物用品有限公司的股权投资亦在长期股权投资核算，截至 2023 年 9 月末，公司对山东帅宠宠物用品有限公司尚未进行实缴出资。公司的鸡产品系帅宠宠物的主要原材料之一，公司参与投资帅宠宠物主要系加强与产业链下游企业的合作关系，符合公司主营业务方向，不以获取投资收益为目的，不属于财务性投资。

#### （7）其他非流动金融资产

截至 2023 年 9 月 30 日，公司不存在其他非流动金融资产。

### （三）中介机构核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

申报会计师履行了如下核查程序：

（1）查阅《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》中关于财务性投资及类金融业务的相关规定，了解财务性投资（包括类金融业务）认定的要求并进行逐条核查；

（2）查阅工商资料、合作协议等资料，了解期间公司参股投资企业的经营范围，发行人与上述参股企业间的产品和业务关联性、产业协同性及具体投资安排等；



(3) 访谈发行人管理层，询问对外投资的背景；

(4) 获取公司对外投资企业出具的确认函，确认对外投资公司的基本情况、主营业务情况及与公司业务合作情况；

(5) 获取并查阅发行人最近一期末财务报表，逐个核查可能与财务性投资相关会计科目，核查发行人是否存在金额较大的财务性投资；

(6) 查阅发行人的董事会、监事会、股东大会相关会议文件及其他公开披露文件，了解自本次发行相关董事会决议日前六个月起至今，公司新实施或拟实施的财务性投资及类金融业务；

(7) 取得发行人及控股股东、实际控制人出具的关于不存在实施或拟实施的财务性投资及类金融投资情况的承诺函；

(8) 查阅《企业会计准则第 22 号——金融工具确认和计量》及其应用指南中关于以摊余成本计量的金融资产的相关规定，查阅《通知存款管理办法》中关于通知存款的相关规定，对比其他上市公司通知存款的会计处理。

## 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

自本次发行董事会决议日前六个月至今，发行人参股型的投资均系围绕产业链的相关合作，符合公司主营业务方向和战略发展方向，不存在已实施或拟实施的、以获取投资收益为目的的财务性投资。

### 问题 2

发行人本次拟募集资金总额不超过 50,000.00 万元，扣除发行费用后全部用于补充流动资金。发行对象为发行人控股股东江苏益客农牧投资有限公司（以下简称益客农牧）。预测流动资金缺口时，发行人假设未来三年收入的复合增长率为 17.24%。公司前次募集资金使用中，将原计划“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”（以下简称屠宰线项目）尚未使用的募集资金 11,296.31 万元及专户银行存款利息变更为“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”（以下简称饲料研发项目）的投入资金，并对饲料研发项目和“扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目”的投资进度进行调整，屠宰线项目 2022 年度实现营业收入 103,247.10 万元，未达到预计效益。



请发行人补充说明：（1）本次发行对象认购股份的金额或者数量区间，参与本次认购的资金来源，是否为自有资金，是否存在对外募集、代持、结构化安排或者直接间接使用发行人及其关联方资金用于本次认购的情形，是否存在发行人及其控股股东或实际控制人、主要股东直接或通过其利益相关方向认购对象提供财务资助、补偿、承诺收益或其他协议安排的情形；（2）结合非社会公众股东持有发行人股票的情况，说明本次发行完成后发行人股权分布仍符合上市条件的具体情况；（3）确认定价基准日前六个月未减持其所持发行人的股份，并出具“从定价基准日至本次发行完成后六个月内不减持所持发行人的股份，并遵守证监会和交易所其他相关规定”的承诺；（4）结合营运资金缺口测算情况、货币资金余额、现金流情况、业务规模，以及报告期业绩增速和同行业可比公司情况等，说明补充流动资金规模的合理性，相关测算依据是否谨慎；（5）变更前次部分募投资金用途和部分募投项目延期的原因及合理性，变更后前次募集资金补充流动资金比例，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；前次募投项目效益未达预期的原因，实施环境是否发生重大不利变化，相关不利因素是否会对公司未来生产经营产生重大不利影响。

请发行人补充披露（4）相关风险。

请保荐人核查并发表明确意见，请会计师核查（4）（5）并发表明确意见，请发行人律师核查（1）-（3）并发表明确意见。

回复：

**四、结合营运资金缺口测算情况、货币资金余额、现金流情况、业务规模，以及报告期业绩增速和同行业可比公司情况等，说明补充流动资金规模的合理性，相关测算依据是否谨慎**

#### **（一）营运资金缺口测算情况**

公司以 2022 年度营业收入为基础，结合公司最近五年营业收入增长情况，对公司 2023 年至 2025 年营业收入进行估算。假设公司主营业务、经营模式保持稳定不发生较大变化的情况下，综合考虑各项经营性资产、经营性负债与销售收入的比例关系等因素，利用销售百分比法估算 2023 年-2025 年公司营业收入增长所导致的相关流动资产及流动负债的变化，进而估算公司未来生产经营对流动资金的需求量。



公司 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年及 2022 年收入分别为 990,484.70 万元、1,555,375.54 万元、1,439,193.02 万元、1,641,422.63 万元和 1,871,466.01 万元，增长率分别为 57.03%、-7.47%、14.05%和 14.01%，本次预测增长率系根据上述五年复合增长率测算得出，为 17.24%。

公司未来三年新增流动资金缺口计算公式如下：

新增流动资金缺口=2025 年末流动资金占用金额-2022 年末流动资金占用金额

流动资金占用金额=经营性流动资产金额-经营性流动负债金额

经营性流动资产金额=应收账款金额+存货金额+预付款项金额

经营性流动负债金额=预收款项/合同负债金额+应付账款金额

具体测算过程如下：

公司 2022 年营业收入为 1,871,466.01 万元，假设 2025 年销售业绩达到 3,016,008.57 万元，且公司 2023 年至 2025 年各项经营性流动资产、经营性流动负债与营业收入保持较稳定的比例关系，选取 2022 年为基期，公司 2023 年至 2025 年各年末的经营性流动资产、经营性流动负债=各年估算营业收入×2022 年年末各项经营性流动资产、经营性流动负债占营业收入比重。

公司未来三年新增流动资金缺口具体测算过程如下：

单位：万元

项目	2022 年末/2022 年度	比例	2025 年末/2025 年度预计营业收入、经营资产及经营负债数额	2025 年末/2025 年度预计数-2022 年末/2022 年度预计数
营业收入	1,871,466.01	100.00%	3,016,008.57	1,144,542.56
应收账款	54,366.45	2.91%	87,615.64	33,249.19
预付款项	3,681.35	0.20%	5,932.77	2,251.42
存货	131,968.50	7.05%	212,677.19	80,708.69
经营性流动资产合计	190,016.31	10.15%	306,225.61	116,209.30
预收款项	6.75	0.00%	10.88	4.13
合同负债	2,258.02	0.12%	3,638.98	1,380.96





项目	2022 年末/2022 年度	比例	2025 年末/2025 年度预计营业收入、经营资产及经营负债数额	2025 年末/2025 年度预计数-2022 年末/2022 年度预计数
应付账款	81,865.21	4.37%	131,931.95	50,066.74
经营性流动负债合计	84,129.98	4.50%	135,581.80	51,451.82
营运资金占用额	105,886.33	5.65%	170,643.80	64,757.47

根据上述测算，公司 2023 年-2025 年新增流动资金缺口规模为 64,757.47 万元，本次募集资金拟投入不超过 45,000 万元用于补充公司营运资金，低于按照销售百分比法预测的公司的 64,757.47 万元新增营运资金需求。

公司流动资金缺口测算的关键参数为营业收入增长率，2023 年以来，公司业务规模扩张趋势良好，2023 年 1-9 月，公司营业收入同比增长 24.50%，高于用于测算的预期收入增长率 17.24%，因此以 17.24% 作为预期收入增长率具有谨慎性。

综上，本次募集用于补充流动资金规模具备合理性。

## （二）货币资金情况

### 1、货币资金占营业收入比例较低

报告期各期，发行人及同行业公司货币资金占当期营业收入的比重情况如下表所示：

公司	2023 年 9 月末	2022 年末	2021 年末	2020 年末
新希望	8.15%	8.14%	11.78%	8.01%
华英农业	6.71%	11.79%	28.81%	7.51%
圣农发展	8.88%	4.06%	3.42%	2.22%
民和股份	30.29%	48.35%	36.95%	44.31%
可比公司均值	13.51%	18.09%	20.24%	15.51%
益客食品	1.65%	1.77%	2.44%	2.61%

注：2023 年 9 月末数据已年化。

报告期各期末，发行人货币资金余额分别为 37,612.73 万元、40,055.11 万元、33,206.99 万元及 36,368.34 万元，年化后占当期营业收入的比重分别为 2.61%、2.44%、1.77% 及 1.65%，显著低于同行业平均水平。



## 2、货币资金占短期借款比例较低

报告期各期末，发行人货币资金及短期借款对比情况如下：

单位：万元

项目	2023年9月末	2022年末	2021年末	2020年末
货币资金	36,368.34	33,206.99	40,055.11	37,612.73
短期借款	104,795.92	87,799.45	85,325.00	50,890.84
货币资金/短期借款	34.70%	37.82%	46.94%	73.91%

报告期各期末，发行人货币资金维持稳定水平，但随着收入规模的增长及营运资金需求的增大，短期借款余额不断提高，因此发行人货币资金对短期借款的覆盖比率不断降低。截至2023年9月末，发行人货币资金为36,368.34万元，仅能覆盖当期短期借款的34.70%，为必需保有量。发行人货币资金余额相较于发行人整体业务规模而言较低，如可扩充货币资金总量，可显著增强公司风险承受能力。

## 3、货币资金余额低于最低现金保有量

最低现金保有量系公司为维持其日常营运所需要的最低货币资金，根据最低现金保有量=年付现成本总额÷货币资金周转次数计算。货币资金周转次数（即“现金周转率”）主要受净营业周期（即“现金周转期”）影响，净营业周期系外购承担付款义务，到收回因销售商品或提供劳务而产生应收款项的周期，故净营业周期主要受到存货周转期、应收款项周转期及应付款项周转期的影响。净营业周期的长短是决定公司现金需要量的重要因素，较短的净营业周期通常表明公司维持现有业务所需货币资金较少。

根据公司2022年财务数据测算，公司在现行运营规模下日常经营需要保有的最低货币资金具体测算过程如下：

单位：万元

财务指标	计算公式	计算结果
最低现金保有量	①=②÷③	77,454.30
2022年度付现成本总额	②=④+⑤-⑥	1,823,429.31
2022年度营业成本	④	1,816,079.65
2022年度期间费用总额	⑤	41,223.51



财务指标	计算公式	计算结果
2022年度非付现成本总额	⑥	33,873.84
货币资金周转次数（现金周转率）	③=360÷⑦	23.54
现金周转期（天）	⑦=⑧+⑨-⑩	15.29
存货周转期（天）	⑧	19.16
应收款项周转期（天）	⑨	9.81
应付款项周转期（天）	⑩	13.69

注 1：期间费用包括销售费用、管理费用、研发费用以及财务费用；

注 2：非付现成本总额包括当期固定资产折旧、使用权资产折旧、无形资产摊销以及长期待摊费用摊销；

注 3：存货周转期=360/存货周转率；

注 4：应收款项周转期=360\*（平均应收账款账面余额+平均预付款项账面余额）/营业收入；

注 5：应付款项周转期=360\*（平均应付账款账面余额+平均合同负债账面余额+平均预收款项账面余额）/营业成本；

注 6：上述数据如出现尾差，系四舍五入所致。

根据测算情况，发行人最低现金保有量为 77,454.30 万元，远高于发行人 2023 年 9 月末货币资金余额 36,368.34 万元，发行人补充流动资金具有必要性。

### （三）现金流情况

报告期各期，发行人主要现金流量情况如下表所示：

单位：万元

项目	2023年1-9月	2022年度	2021年度	2020年度
经营活动产生的现金流量净额	39,298.08	-16,540.62	12,768.46	29,926.85
投资活动产生的现金流量净额	-33,010.03	-32,518.88	-51,438.89	-58,014.51
筹资活动产生的现金流量净额	-3,126.70	42,538.74	41,070.37	19,328.36
现金及现金等价物净增加额	3,161.35	-6,520.76	2,399.93	-8,759.31

报告期各期，发行人现金及现金等价物净增加额分别为-8,759.31万元、2,399.93万元、-6,520.76万元及3,161.35万元，现金余额整体变动情况不大。报告期内，随着发行人收入规模不断增长，资金保有量应相应提升。因此，发行人本次募集资金具有必要性。

### （四）业务规模、报告期业绩增速情况

公司坚持以市场为导向，稳步扩大企业生产经营规模，收入规模持续增



长。公司 2018 年、2019 年、2020 年、2021 年及 2022 年收入分别为 990,484.70 万元、1,555,375.54 万元、1,439,193.02 万元、1,641,422.63 万元和 1,871,466.01 万元，五年复合增长率约为 17.24%，整体保持高速增长态势。

报告期内，发行人同行业可比公司收入增长率情况如下表所示：

单位：万元

公司名称	指标	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度
新希望	收入	10,674,779.25	14,150,772.82	12,626,170.26	10,982,522.44
	增长率	6.30%	12.07%	14.97%	-
华英农业	收入	265,683.96	289,836.45	319,245.78	312,555.62
	增长率	18.96%	-9.21%	2.14%	-
圣农发展	收入	1,392,681.73	1,681,708.58	1,447,819.65	1,374,459.95
	增长率	12.74%	16.15%	5.34%	-
民和股份	收入	163,230.98	160,864.36	177,543.22	168,188.40
	增长率	50.45%	-9.39%	5.56%	-
可比公司 均值	收入	3,124,093.98	4,070,795.55	3,642,694.73	3,209,431.60
	增长率	22.11%	2.41%	7.00%	-
益客食品	收入	1,657,244.51	1,871,466.01	1,641,422.63	1,439,193.02
	增长率	24.50%	14.01%	14.05%	-

报告期内，禽肉行业发展整体较为稳定，发行人同行业可比公司收入规模亦整体呈现增长趋势。虽然近年来我国禽肉消费总量保持增长态势，但人均消费量与发达国家和地区相比还存在较大差距。据美国农业部网站统计，美国人均禽肉年占有量已超过 60 千克，而根据国家统计局数据显示，2021 年我国大陆总人口 141,260 万人，按 2021 年生产的禽肉全部由国内消化测算，我国人均禽肉年消费量仅为 16.85 千克。

此外，随着肉类需求供给结构、消费观念及消费习惯的变化，我国肉食消费结构将逐步由传统向方便快捷转变、由追求数量向追求健康、个性、年轻化和功能性转变，禽肉消费比例将得到进一步提升，猪肉份额独大的结构格局将发生变化。2021 年，中国猪肉总产量 5,296 万吨，远超过禽肉总产量，而美国则是禽肉产量接近猪肉产量。因此，无论从禽肉消费总量还是人均消费数量来看，我国对禽肉需求还有较大的提升空间。



公司未来将继续聚焦主业发展，通过扩大产能、技术升级改造、强化销售团队等方式扩大经营规模，不断提高市场份额，持续巩固市场地位。产品结构方面，进一步提高生鲜转调熟、定制生鲜品销售比例，在市场发展上通过创新的手段及新产品开发市场，提高市场占有率，并持续优化产品结构，提升中高端产品的占比，以不断增强公司盈利能力；营销及品牌建设方面，公司将继续完善营销网络布局，壮大营销团队，加强客户覆盖的深度与广度，根据业务需求及时调整组织架构与职责，深耕客户需求，提升客户满意度；同时，通过市场资源的合理配置，打造有代表性的优质产品，进一步提升品牌影响力。另外，公司未来也将不断加大在育种研发、食品加工研发等环节的投入规模，以保证整体业务高质量发展。以上战略安排均提前储备资金以支撑核心业务的发展。

综上所述，发行人本次通过向特定对象发行股票募集资金并用于补充流动资金可以有效弥补公司未来营运资金缺口，与发行人业务规模增长、现金流量及现金额余额情况相匹配，本次资金缺口测算谨慎，本次补充流动资金具有合理性。

### （五）补充披露风险

公司已在募集说明书“第六节 与本次发行相关的风险因素”之“三、本次发行相关风险”披露了“补充流动资金未能达到预期收益的风险”，具体如下：

“公司根据收入增长速度、营运资金需求等因素，计算未来所需补充流动资金的规模。若公司未来收入不及预期，过多的补充流动资金将无法发挥作用，从而拉低公司整体净资产收益率，降低股东收益。”

### （六）中介机构核查程序及核查意见

#### 1、核查程序

申报会计师履行了如下核查程序：

- （1）查阅了本次向特定对象发行股票的预案及可行性分析报告。
- （2）查阅了发行人资金缺口的测算底稿，复核其关键假设的合理性。

（3）查阅公司财务报表，了解公司现有资金余额，查阅同行业可比上市公司的财务数据，并与公司进行对比，分析本次补充流动资金规模的必要性和合理性。



## 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

发行人补充流动资金规模系结合发行人营运资金缺口、货币资金余额、现金流情况、业务规模情况综合考虑作出，报告期内收入增长情况与可比公司相似，相关资金缺口测算依据较为谨慎。

五、变更前次部分募投资金用途和部分募投项目延期的原因及合理性，变更后前次募集资金补充流动资金比例，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；前次募投项目效益未达预期的原因，实施环境是否发生重大不利变化，相关不利因素是否会对公司未来生产经营产生重大不利影响

### （一）变更前次部分募投资金用途和部分募投项目延期的原因及合理性

#### 1、变更前次部分募投资金用途的原因及合理性

##### （1）变更前次部分募投资金用途的基本情况

2022 年 6 月 21 日和 2022 年 7 月 8 日，公司分别召开第二届董事会第十六次会议、第二届监事会第十五次会议和 2022 年第二次临时股东大会审议通过了《关于变更部分募集资金用途的议案》，同意将“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”未使用的募集资金 11,296.31 万元及专户银行存款利息（具体金额以实际结转时专户资金余额为准）变更为“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”的投入资金，公司独立董事对此事项发表了明确的同意意见，保荐人对此事项发表了无异议意见。公司于 2022 年 6 月 22 日在巨潮资讯网发布《关于变更部分募集资金用途的公告》（公告编号：2022-044）。

##### （2）变更前次部分募投资金用途的原因及合理性

①首先，根据 IPO 实际融资额及项目建设资金来源调减募集资金投入额，形成募集资金未使用余额

前次募集资金（IPO 申报文件）中，“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”计划投资 41,865.20 万元，但 IPO 实际融资额仅为预计规模的一半左右，因此，该项目将原计划利用募集资金建设的 4 条肉鸭分割生产线调减为 2 条生产线，该项目的投资总金额相应减少为 25,586.31 万元，其中拟使



用募集资金 24,032.62 万元。除利用 IPO 募集资金外，公司还额外使用了 12,850.00 万元专项贷款投入募投项目，因此该项目使用的募集资金仅使用 12,736.31 万元，但该募投项目总投资金额未发生变化。由于在实施该项目时公司额外使用了专项贷款且该贷款未使用募集资金置换，因此募集资金未完全使用进而形成了未使用的募集资金 11,296.31 万元（及专户银行存款利息）。

②其次，根据市场情况和公司业务需要变更投资建设项目内容

随着“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”的投产及整体产能逐步释放，公司上游养殖户对饲料的需求量也相应增加，为增强公司产业链综合服务能力，公司将未使用的募集资金用于建设肉鸭饲料生产线。

如下所述，变更后的建设项目既符合产业政策的导向，又对提升公司整体经营实力具有积极意义，因此具有合理性：

A、变更后的项目符合产业政策方向。根据《山东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《菏泽市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《鄄城县国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》等相关政策文件，项目实施所在地积极推动饲料研发加工业的发展，为变更后的项目实施提供了政策支持。

B、饲料加工业是公司的主营业务之一，公司从事该行业十余年，积累了较为丰富的饲料经营经验，拥有大量的客户及良好的声誉，并在品牌优势的加持下，新建饲料项目能够更加顺利地拓展下游市场。尤其是随着项目实施地肉鸭屠宰项目的产能释放，上游养殖户对肉鸭饲料的需求可预见进一步扩大，为本项目产能消化提供了坚实保障。

## 2、变更前次部分募投项目投资进度的原因及合理性

### （1）变更前次部分募投项目投资进度的基本情况

2023 年 8 月 8 日，公司召开第三届董事会第二次会议、第三届监事会第二次会议，审议通过了《关于首次公开发行部分募投项目投资进度调整的议案》。公司结合当前募投项目的实际建设情况和投资进度，在募投项目实施主体、募集资金投资用途及投资规模不发生变更的情况下，对部分募投项目自筹资金的投资进度进行了调整，将项目达到预定可使用状态的时间调整如下：



项目	达到预定可使用状态的时间 (调整前)	达到预定可使用状态的时间 (调整后)
扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目	2024 年 1 月	2026 年 1 月
山东益客食品产业有限公司 专用饲料研发及产业化项目	2024 年 3 月	2023 年 8 月

本次变更仅涉及募投项目“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”“扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目”的投资进度变更，未涉及募集资金的用途、建设内容或实施方式等方面，是公司根据项目实施情况做出的审慎决定，不会对募投项目的实施造成实质性影响，不存在损害公司和股东利益的情形。公司独立董事发表了明确同意的独立意见，保荐人对上述事项发表了明确的核查意见。公司于 2023 年 8 月 8 日在巨潮资讯网发布《关于首次公开发行部分募投项目投资进度调整的议案》（公告编号：2023-089）。

## （2）变更前次部分募投项目投资进度的原因及合理性

公司“扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目”土建部分已按计划实施完毕，但在实际执行过程中，因外部消费市场的低迷，熟食产品对应市场的消费场景、物流周转等诸多环节受到不同程度的影响。因此经审慎评估和综合考量，由于市场的需求发生了显著的客观变化，若按照调整前的进度实施该募投项目，可能导致效益无法达到预期。在不改变募投项目的投资内容、投资总额、实施主体的前提下，消费市场将进一步恢复，该募投项目的市场需求将逐渐打开，因此发行人对该项目的实施周期做出延期调整，具有合理性。

公司募集资金投资项目“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”，土建已经完工，主要设备已经安装完毕，经设备试车、调试，已于 2023 年 8 月份达到稳定生产状态。该募投项目募集资金专户存放的募集资金已按规定用途全部使用完毕，且已完成销户工作。该募投项目已在前期经过充分的可行性论证，在实际执行过程中，随着“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”的投产及整体产能逐步释放，公司上游养殖户对饲料的需求量也相应增加，考虑到公司饲料业务增长带来的产能需求，且饲料行业产能呈现高速扩张趋势，产能较小的企业未来市场竞争力将受到限制，公司本次加速扩充优势饲料产品产能，有利于未来应对市场竞争，巩固行业地位。经审慎评估和综合考量，发行人在不改变募投项目的投资内容、投资总额、实施主体的前提下做出投资进度的调整，具有合理性。





(二) 变更后前次募集资金补充流动资金比例，是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

1、变更后前次募集资金补充流动资金的占比情况

项目	募集前承诺投资金额		根据 IPO 实际募集规模调减投资规模后		部分募集资金投向变更后	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目	41,865.20	37.11%	24,032.62	46.95%	12,736.31	24.88%
济宁众客食品有限公司肉鸭屠宰线建设项目	12,431.04	11.02%	-	-	-	-
山东众客食品产业园调熟制品建设项目	10,496.09	9.30%	-	-	-	-
扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目	9,187.19	8.14%	2,389.20	4.67%	2,389.20	4.67%
益客食品供应链数字化建设项目	6,083.91	5.39%	2,000.52	3.91%	2,000.52	3.91%
补充流动资金	26,000.00	23.04%	16,000.00	31.26%	16,000.00	31.26%
山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目	/	/	/	/	11,296.31	22.07%
发行费用	6,761.34	5.99%	6,761.34	13.21%	6,761.34	13.21%
合计	112,824.77	100.00%	51,183.67	100.00%	51,183.67	100.00%

如上所示，公司前次募集资金中用于补充流动资金的规模由原计划的 26,000 万元调减至 16,000 万元，占前次募集资金的实际募集总额比率为 31.26%。

按照公司实际使用前次募集资金的情况，发行人部分前次募投项目存在使用募集资金进行非资本性支出的情况（补充流动资金除外），具体如下：

项目	实际投入情况	其中：非资本性支出	非资本性支出的明细内容
山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目	12,736.31	-	/
扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目	2,389.20	-	/
益客食品供应链数字化建设项目	2,000.52	1,333.27	信息开发、实施人员费用
补充流动资金	16,000.00	16,000.00	补充流动资金



项目	实际投入情况	其中：非资本性支出	非资本性支出的 明细内容
山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目	11,296.31	2,247.41	铺底流动资金
发行费用	6,761.34	/	/
合计	51,183.67	19,580.68	

如上所示，公司前次募集资金用于补充流动资金和非资本性支出的金额合计为 19,580.68 万元，占前次募集资金的实际募集总额比率为 38.26%。

## 2、是否符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定

公司于 2019 年 12 月提出 IPO 申请，2022 年 1 月在深交所上市，2022 年 2 月调整了各募投项目利用募集资金的投资金额，2022 年 6 月调整了部分募集资金的投资项目。调整后，前次募集资金用于“补充流动资金项目”金额占前次募集资金的实际募集总额比率为 31.26%，前次募集资金用于补充流动资金和非资本性支出的金额合计占前次募集资金的实际募集总额比率为 38.26%，超出前次募集资金的实际募集总额 30% 的金额为 4,225.58 万元。

2023 年 11 月 9 日，发行人第三届董事会第七次会议和第三届监事会第七次会议审议通过《关于公司<2023 年度向特定对象发行 A 股股票预案（修订稿）>的议案》等与本次发行相关的议案，将本次向特定对象发行股票募集资金总额将从不超过 50,000 万元调减为不超过 45,000 万元，调减金额为 5,000 万元，调减金额大于前次募集资金实际补流资金中超出 30% 的部分，进而符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

**（三）前次募投项目效益未达预期的原因，实施环境是否发生重大不利变化，相关不利因素是否会对公司未来生产经营产生重大不利影响**

### 1、前次募投项目效益实现情况

发行人前次募集资金投资项目实际收益与预计收益对比情况如下：



单位：万元

序号	实际投资项目 项目名称	截止日投资项 目产能利 用率	承诺效益	最近三年实际效益				截止日累 计实现 效益	是否达 到预 计 效益
				2020年	2021年	2022年	2023年1-9 月		
1	山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目	70.96%	原承诺达产后年均销售收入236,922.3万元，根据原口径测算，调整项目总投资后，项目达产后年均销售收入118,461.15万元	不适用	68,552.05	103,247.10	99,032.53	270,831.68	否
2	扩建年产2万吨禽肉熟食项目	不适用	达产后净利率2.61%	不适用	-0.85%	-1.37%	-2.26%	/	否
3	益客食品供应链数字化建设项目	不适用	达产后年均销售收入65,623.75万元，净利率7.52%	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
4	补充流动资金	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用
5	山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目	不适用	财务内部收益率为15.60%，财务净现值5,082万元	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用	不适用

注 1：“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”截止日投资项目累计产能利用率=截止日累计屠宰量（只数）/对应期间实际屠宰产能（只数），该项目2020年尚未投产，故不适用实际效益与预计效益对比；

注 2：扩建年产2万吨禽肉熟食项目募集资金用于土建，受近年来休闲食品消费市场低迷影响，公司自有资金投资设备暂未实施，故不适用产能利用率及效益情况测算；

注 3：益客食品供应链数字化建设项目无承诺效益，故不适用效益测算；

注 4：补充流动资金项目无承诺效益，故不适用效益测算；

注 5：山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目于2023年8月投产，投产时间较短，暂无法进行实际效益与预计效益对比



## 2、前次募投项目未达预期的原因

(1) 项目建设初期，产能利用率尚未提升至完全“达产”状态

“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”于 2020 年 10 月基本完成工程建设，且 2021 年至 2022 年期间遭遇消费低迷的市场环境，导致该项目的实际屠宰量尚未达到产能利用率 100%的“达产”水平，具体情况如下：

项目	2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度
实际屠宰量（万只）	3,244.83	3,778.95	2,635.13
项目达产后预计效益对应的预计屠宰量（万只）	3,712.50	4,950.00	4,950.00
产能利用率	87.40%	76.34%	53.23%

注：上表中 2023 年 1-9 达产后的预计屠宰量按全年预计数量的 75% 计算。

产能利用率的不足导致该项目实现的收入规模暂被压抑，规模效益尚未完全发挥。如上表所示，2021 年度、2022 年度及 2023 年 1-9 月，该项目的产能利用率逐步提升。随着屠宰量的持续提升，该项目盈利基础逐步加强，从收入水平来看，2023 年受益于产品端售价高于预测水平，使得在产能利用率尚存在提升空间的背景下，该项目实现的收入有望在 2023 年全年达到预计金额。

(2) 市场行情波动导致收益空间暂低于预期水平

该项目的预计收益水平、实际收益水平及差异对比情况如下：

单位：元/kg、元/只

项目		2023 年 1-9 月	2022 年度	2021 年度
预计水平	预计毛利率水平	5.47%	5.48%	5.18%
	其中，鸭产品预计售价	8.90	8.90	8.90
	毛鸭采购单价	19.81	19.81	19.81
	预计期间费用率	1.19%	2.19%	2.04%
	预计达产对应的净利率	3.29%	3.30%	3.14%
实际情况	实际市场情况对应毛利率	0.43%	1.35%	1.79%
	其中，鸭产品实际售价	11.54	10.52	9.74
	毛鸭采购单价	25.99	24.67	21.79



项目		2023年 1-9月	2022年度	2021年度
	实际期间费用率	2.36%	2.60%	2.53%
	实际达产对应的净利率	-2.26%	-1.37%	-0.85%
差异情况	鸭产品售价偏离度	29.66%	18.20%	9.44%
	毛鸭采购单价偏离度	31.20%	24.53%	9.99%
	毛利率差异	-5.04%	-4.13%	-3.39%
	期间费用率差异	1.17%	0.41%	0.49%
	净利率差异	-5.55%	-4.67%	-3.99%

除产能利用率因素外，受市场行情影响，项目收益空间暂低于预期。如上所示，虽然项目主要产品（经速冻后的屠宰分割产品）销售价格高于预测水平，但涨幅低于原材料端毛鸭采购价涨幅，导致毛利率暂处于低位，进而导致项目净利率水平低于预期。

### 3、前次募投项目实施环境是否发生重大不利变化，相关不利因素是否会对公司未来生产经营产生重大不利影响

虽然“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”暂未达到预计效益，但该项目系围绕公司主营业务展开，实施环境未发生重大不利变化，具体表现在：

（1）产能利用率因素已随着项目成熟逐步提升。如前文所述，2023年1-9月，项目产能利用率已达到87.40%，较2021和2022年分别提升34.17个百分点和11.06个百分点，随着市场低迷情况的消除和项目的逐渐成熟，该影响因素将得到进一步改善。

（2）鸭肉产品具有良好的营养价值，较其他动物蛋白还具有相对良好的料肉比优势，具备持续支持该项目发展的产业基础。

首先，鸭肉具有极高的营养价值。根据《中国食物成分表》第二版，鸭肉中的维生素A含量是猪牛羊肉的2.5-7倍不等，铁含量显著高于猪肉、鸡肉，每100克可食用鸭肉含有单不饱和脂肪酸9.3克，占全部脂肪酸比例达50%，显著高于其他肉品，而饱和脂肪酸比例为30%，低于其他肉品，对补血、保持眼、鼻口腔黏膜健康，防治心脑血管疾病均有益处。其次，在居民主要消费肉类中，相较于猪肉、牛肉和羊肉等肉类，鸭肉的料肉比（指饲养的畜禽



增重一公斤所消耗的饲料量)更低,更为经济划算,因此在养殖成本方面更低,更易受到养殖户的青睐。

项目	肉鸭	生猪	牛	羊
料肉比	1.85:1	3:1	约 6:1	6:1

数据来源:公开信息整理。

在前述基础上,近年来鸭肉消费量增长明显,作为水禽养殖量中占比超过 70%的重要角色,肉鸭始终在我国的养殖产业及消费市场中备受关注。过去 20 年间,我国肉鸭年养殖量从 1 亿只增加到 40 多亿只,中国也成为全球鸭肉生产、消费第一大国,庞大的市场空间为项目发展提供了良好的产业基础。

(3) 从市场行情变动情况来看,基于对禽类蛋白的消费需求及屠宰环节价格传导的能力,行业本身具有持续盈利的能力

虽然 2021 至 2023 年 9 月,项目盈利空间受到市场行情影响,但从公司经营鸭屠宰行业近 15 年的经验来看,屠宰环节具有价格上下传导的能力,中长期内基本能维持 5%左右的毛利水平,短期的业绩波动在考验公司经营能力的同时,也为公司市场份额的提升、竞争力的增强提供了机会。

在综合考虑行业发展前景、阶段性波动等特点的前提下,本次拟通过向控股股东定向发行募集现金补充流动资金,一方面通过补充流动资金提升公司抗风险能力,在行情能力尚待提升的背景下保障公司的平稳运行;另一方面,也体现控股股东方对包括前次募集资金项目在内公司整体业务发展的充分信心。

综上所述,结合产能利用率情况、鸭肉产品特点和行业发展前景来看,前次募投项目之“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”实施环境未发生重大不利变化,暂时未达到预计达产盈利水平不会对公司未来生产经营产生重大不利影响。

#### (四) 中介机构核查程序及核查意见

##### 1、核查程序

申报会计师履行了如下核查程序:

(1) 查阅《江苏益客食品集团股份有限公司关于变更部分募集资金用途的公告》《江苏益客食品集团股份有限公司关于首次公开发行部分募投项目



投资进度调整的公告》《江苏益客食品集团股份有限公司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》，了解发行人前次募集资金的使用情况、前次募投项目的变更、进度调整、效益目标和效益实现情况。

(2) 查阅公司第二届董事会第十四次会议、第二届监事会第十三次会议、2022 年第二次临时股东大会、第二届董事会第十六次会议、第二届监事会第十五次会议、第三届董事会第二次会议、第三届监事会第二次会议的相关会议资料及独立董事关于第二届董事会第十六次会议相关事项、独立董事关于第三届董事会第二次会议相关事项的独立意见，确认变更前次部分募投资金用途和部分募投项目延期的程序正当性。

(3) 查阅《山东省国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《菏泽市国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》《鄄城县国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》等相关政策文件，了解前次募投项目变更的合理性。

(4) 查阅《<上市公司证券发行注册管理办法>第九条、第十条、第十一条、第十三条、第四十条、第五十七条、第六十条有关规定的适用意见——证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定，确认公司的募资行为符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定。

(5) 获取并查阅行业相关的研究报告，并访谈了募投项目对应业务的客户和供应商，了解公司前次募投项目效益未达预期的原因。

## 2、核查意见

经核查，申报会计师认为：

发行人将前次募投项目“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”未使用资金及利息用于投资“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”、变更“扩建年产 2 万吨禽肉熟食项目”及“山东益客食品产业有限公司专用饲料研发及产业化项目”的投资进度具备合理性；发行人历次调整前次募投项目金额均发生在《证券期货法律适用意见第 18 号》颁布前，各次变更中也未涉及变更募投项目为补充流动资金，但是由于 IPO 实际募集资金金额低于预期，前次募集资金用于“补充流动资金项目”金额占前次募集资金的实际募集总额比率为 31.26%，前次募集资金用于补充流动资金和非资本性支出的金额合计占前次募集资金的实际募集总额比率为 38.26%，本次向特定对象发行



股票募集资金总额将从不超过 50,000 万元调减为不超过 45,000 万元，调减金额大于前次募集资金实际补流资金中超出 30% 的部分，因此符合《证券期货法律适用意见第 18 号》的相关规定；“山东益客食品产业有限公司肉鸭屠宰线建设项目”效益暂未达预期主要系产能利用率尚未提升至完全“达产”状态及市场行情波动，结合产能利用率情况、鸭肉产品特点和行业发展前景来看，项目实施环境未发生重大不利变化，暂时未达到预计达产盈利水平不会对公司未来生产经营产生重大不利影响。

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇二三年十二月七日

