

**中国国际金融股份有限公司**

**关于广东温氏食品集团股份有限公司 2016 年度及**

**2017 年第一季度业绩波动不影响非公开发行**

**相关事项的专项核查意见**

中国证券监督管理委员会：

广东温氏食品集团股份有限公司（以下简称“温氏股份”、“公司”）2016 年度非公开发行 A 股股票（以下简称“本次发行”）申请已于 2016 年 11 月 30 日获得贵会发行审核委员会审核通过。

公司于 2017 年 4 月 7 日公告了《广东温氏食品集团股份有限公司 2016 年年度报告》，2016 年度实现归属于上市公司股东的净利润 1,178,987.93 万元，同比增长 89.99%；公司于 2017 年 4 月 17 日公告了《广东温氏食品集团股份有限公司 2017 年第一季度报告》，2017 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润 147,321.98 万元，同比下降 52.36%。

中国国际金融股份有限公司（以下简称“保荐机构”）作为温氏股份本次发行的保荐机构及主承销商，根据《关于加强对通过发审会的拟发行证券的公司会后事项监管的通知》（证监发行字[2002]15 号）和《关于已通过发审会拟发行证券的公司会后事项监管及封卷工作的操作规程》（股票发行审核标准备忘录第 5 号）和《关于再融资公司会后事项相关要求的通知》（发行监管函[2008]257 号）的有关规定，就公司 2016 年度及 2017 年第一季度业绩变动事项对温氏股份本次发行的影响进行了核查，具体如下：

**一、公司 2016 年度业绩大幅增长**

公司 2016 年度主要财务数据及同期比较如下：

单位：万元

| 项目            | 2016 年度/2016 年末 | 2015 年度/2015 年末 | 同比变动   |
|---------------|-----------------|-----------------|--------|
| 营业收入          | 5,935,523.72    | 4,823,736.98    | 23.05% |
| 营业成本          | 4,260,582.87    | 3,879,580.74    | 9.82%  |
| 营业利润          | 1,250,130.92    | 672,063.49      | 86.01% |
| 利润总额          | 1,236,886.26    | 668,928.10      | 84.91% |
| 净利润           | 1,223,792.37    | 663,647.69      | 84.40% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 1,178,987.93    | 620,536.66      | 89.99% |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 1,465,274.37    | 930,322.28      | 57.50% |
| 资产总计          | 4,143,815.12    | 3,273,496.56    | 26.59% |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 3,046,089.29    | 2,226,405.88    | 36.82% |

2015 年度与 2016 年度，公司按照产品分部的营业收入及毛利情况如下表所示：

单位：万元

| 项目   | 2016 年度      |        | 2015 年度      |        |
|------|--------------|--------|--------------|--------|
|      | 金额           | 比例（%）  | 金额           | 比例（%）  |
| 肉鸡养殖 | 1,859,264.08 | 31.32  | 1,804,874.78 | 37.42  |
| 肉猪养殖 | 3,764,311.36 | 63.42  | 2,728,745.50 | 56.57  |
| 其他   | 311,948.28   | 5.26   | 290,116.69   | 6.01   |
| 合计   | 5,935,523.72 | 100.00 | 4,823,736.98 | 100.00 |
|      | 毛利           | 毛利率（%） | 毛利           | 毛利率（%） |
| 肉鸡养殖 | 204,631.73   | 11.01  | 250,466.29   | 13.88  |
| 肉猪养殖 | 1,432,383.62 | 38.05  | 606,648.11   | 22.23  |
| 其他   | 37,925.50    | 12.16  | 87,041.83    | 30.00  |
| 合计   | 1,674,940.85 | 28.22  | 944,156.24   | 19.57  |

2016 年度，公司实现营业收入 593.55 亿，同比增长 23.05%，归属于上市公司股东的净利润 117.90 亿，同比增长 89.99%。2016 年度公司业绩上升，主要是由于畜牧养殖行业属于周期性行业，公司受益于生猪价格高位运行、商品肉猪出栏量稳定增长以及饲料原料采购价格同比有所下降等因素，其中，2016 年度公司销售商品肉猪 1,712.73 万头，同比增长 11.57%，销售均价 18.40 元/公斤，同比增长 20.26%。

## 二、公司 2017 年第一季度业绩下滑

公司 2017 年第一季度主要财务数据及同期比较如下：

单位：万元

| 项目            | 2017 年一季度/<br>2017 年一季度末 | 2016 年一季度/<br>2016 年一季度末 | 同比变动    |
|---------------|--------------------------|--------------------------|---------|
| 营业收入          | 1,280,260.55             | 1,345,624.21             | -4.86%  |
| 营业成本          | 1,052,246.79             | 955,985.98               | 10.07%  |
| 营业利润          | 149,866.22               | 321,611.71               | -53.40% |
| 利润总额          | 151,559.12               | 322,537.38               | -53.01% |
| 净利润           | 147,172.63               | 321,230.87               | -54.18% |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 147,321.98               | 309,233.57               | -52.36% |
| 经营活动产生的现金流量净额 | 95,594.11                | 231,612.68               | -58.73% |
| 资产总计          | 4,305,544.77             | 4,143,815.12             | 3.90%   |
| 归属于母公司所有者权益合计 | 3,202,418.72             | 3,046,089.29             | 5.13%   |

2016 年一季度与 2017 年一季度，公司按照产品分部的营业收入及毛利情况如下表所示：

单位：万元

| 项目   | 2017 年一季度           |               | 2016 年一季度           |               |
|------|---------------------|---------------|---------------------|---------------|
|      | 金额                  | 比例（%）         | 金额                  | 比例（%）         |
| 肉鸡养殖 | 315,205.97          | 24.62         | 404,234.81          | 30.04         |
| 肉猪养殖 | 885,823.55          | 69.19         | 871,220.97          | 64.74         |
| 其他   | 79,231.03           | 6.19          | 70,168.43           | 5.21          |
| 合计   | <b>1,280,260.55</b> | <b>100.00</b> | <b>1,345,624.21</b> | <b>100.00</b> |
|      | 毛利                  | 毛利率（%）        | 毛利                  | 毛利率（%）        |
| 肉鸡养殖 | -65,554.37          | -20.80        | 40,781.49           | 10.09         |
| 肉猪养殖 | 276,312.92          | 31.19         | 325,348.31          | 37.34         |
| 其他   | 17,255.21           | 21.78         | 23,508.42           | 33.50         |
| 合计   | <b>228,013.76</b>   | <b>17.81</b>  | <b>389,638.22</b>   | <b>28.96</b>  |

2017 年一季度，公司实现营业收入 128.03 亿元，同比减少 4.86%，归属于上市公司股东的净利润 14.73 亿元，同比减少 52.36%。2017 年一季度公司业绩同比出现了一定程度的下滑，主要是由于以下原因导致：首先，肉猪销售业务方面，2017 年一季度受到肉猪销售价格从 2016 年的高位回落的影响，商品肉猪

销售均价同比下跌 7.71%，造成商品肉猪销售毛利率下降；其次，肉鸡销售业务方面，受去冬今春全国多地发生人感染 H7N9 病例事件的影响，政府对活禽交易市场的管制日趋严格，部分地区关闭活禽交易市场及不定期休市时间的增加，致使活禽流通渠道受限，活禽产品市场行情整体持续低迷，公司商品肉鸡销售均价同比下跌 32.84%，导致公司 2017 年一季度肉鸡销售业务出现亏损。另外，公司采用紧密型“公司+农户（或家庭农场）”的产业链一体化经营模式，在维护公司股东权益的同时，兼顾注重合作农户的利益，构建长期稳定合作关系，体现公司的社会责任与担当；在肉猪肉鸡市场价格下跌的环境下，公司向合作农户支付的单位委托养殖费用较为稳定，其变化幅度小于公司肉猪肉鸡产品销售价格的变化，对公司毛利率产生一定的负面影响。

### **三、发审会后经营业绩变化情况，或者其他重大不利变化，在发审会前是否可以合理预计，发审会前是否已经充分提示风险**

公司经营业绩与畜牧养殖行业整体市场客观情况密切相关。2016 年度，由于生猪价格高位运行，公司业绩同比大幅增长；2017 年一季度，由于行业周期因素导致生猪价格走低以及人感染 H7N9 事件发生导致肉鸡价格下跌，公司业绩同比出现较大幅度下滑。

考虑到上述客观因素对公司业绩的影响，公司在已公开披露的《2016 年度非公开发行股票预案（修订稿）》中，对于相关的经营风险已做如下充分提示：

#### **“2、产品价格波动风险**

中国肉鸡与生猪市场的集中程度目前仍然相对较低，大量散养户存在“价高进入，价贱退出”的现象，影响市场供给量的长期稳定性，导致行业供需匹配呈现出较大的周期性波动，从而造成产品价格的较大波动性。近十年来，我国肉鸡及生猪行业经历了多轮价格周期，价格波动性特征明显。

温氏股份的主要产品为肉鸡产品与生猪产品，受到行业周期性供需变化的影响，面临较明显的价格波动风险，公司经营业绩也将面临明显的波动风险。如果未来市场供需情况发生较大波动导致供应大于需求，则温氏股份畜禽产品的价格

将面临较大的下行风险，其经营业绩可能下滑甚至出现亏损。

.....

#### 4、重大疫情风险

重大畜禽疫病是畜禽养殖行业发展过程中面临的主要风险之一。近年来，肉鸡养殖过程中易发生的疾病主要包括高致病性禽流感、低致病性禽流感、新城疫、传染性法氏囊病、传染性喉气管炎等。生猪养殖过程中易发生的疾病主要包括猪瘟、蓝耳病、伪狂犬病、猪传染性胃肠炎等。

重大畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，烈性疫病的发生容易导致畜禽产品的死亡，从而影响生产成本和市场供应，对未来期间市场供求和价格造成不确定影响。另外，重大畜禽疫病的蔓延加上社会部分言论误导，容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

由于公司较多养殖地处在相关畜禽病易发的东南沿海和长江流域，公司本身仍面临着较大的防疫压力。如果重大畜禽疫病爆发程度及蔓延速度超出预期，公司将可能面临市场需求、盈利大幅下降，甚至导致公司出现亏损的风险。”

#### 四、发审会后经营业绩变动的影响因素，或者其他重大不利变化，是否将对公司当年及以后年度经营产生重大不利影响

截至本核查意见出具日，公司经营状况稳定，根据年度经营计划稳步推进各项工作任务，完成猪鸡主产业规模增长的阶段性工作目标。2017 年度 1-3 月，公司商品肉鸡销量 2.02 亿只，同比增长 17.32%；公司商品肉猪销量 427.51 万头，同比增长 4.04%。

畜禽疫病方面，H7N9 事件对公司业绩造成的影响是阶段性的。进入 2017 年第二季度以来，H7N9 事件的影响正逐渐消退，近期市场商品肉鸡的价格有所企稳，行情开始回暖。

肉猪价格方面，受市场供求关系的影响，目前的肉猪销售价格尚未出现明显

的回升，但长期来看由于肉猪行业属于周期性行业，价格周期性的涨跌属于行业正常现象，随着未来消费升级、行业集中度增加以及环保要求提高对供求关系的影响，肉猪价格的变化不会对公司经营构成长期不利影响。

综上，公司目前经营状况较为稳定，造成 2017 年第一季度业绩下滑的相关因素不会对公司未来的持续盈利能力产生重大不利影响。

## 五、经营业绩变动情况，或者其他重大不利变化，是否对本次募投项目产生重大不利影响。

本次募投项目主要用于投资建设四个生猪养殖一体化项目，具体投资情况下：

单位：万元

| 序号 | 项目名称                      | 总投资金额      | 拟使用募集资金金额  |
|----|---------------------------|------------|------------|
| 1  | 赤峰市松山区温氏农牧有限公司生猪养殖一体化一期项目 | 44,100.86  | 29,511.71  |
| 2  | 永寿温氏畜牧有限公司生猪养殖一体化项目一期     | 44,000.00  | 30,000.00  |
| 3  | 亳州温氏畜牧有限公司 50 万头生猪养殖建设项目  | 50,000.00  | 28,000.00  |
| 4  | 江永温氏畜牧有限公司一体化养猪建设项目       | 51,000.00  | 28,000.00  |
| 合计 |                           | 189,100.86 | 115,511.71 |

注：2016 年度利润分配实施后，由于本次非公开发行价格调整后对应发行股票数量产生了零碎股并采取向下取整的方式解决，本次非公开发行股票募集资金总额略有减少，差额调减赤峰市松山区温氏农牧有限公司生猪养殖一体化一期项目拟使用募集资金金额。

公司本次募集资金拟投资生猪养殖一体化建设项目，上述募投项目目前尚处于投资建设过程中，尚未达产，因此短期内生猪价格的下跌对其不构成重大不利影响。此外，本次募投项目有助于增加公司生猪养殖产能，扩大出栏量，进一步发展主营业务，增强盈利能力和持续发展能力，且长远来看生猪市场销售价格将趋于市场合理价格。因此，公司 2017 年第一季度业绩下滑的影响因素对公司本次募投项目的实施不会产生重大不利影响。

## 六、风险提示

### 1、市场竞争风险

随着国家对规模化养殖转型的政策扶持力度加大，畜禽养殖近年来逐渐成为行业热点，不少企业及资本均直接或间接进入畜禽养殖行业推进市场集中度提高。但是，畜禽养殖行业进入门槛仍然不高，仍以大量散养农户为主。由于散养农户缺乏市场信息收集能力，其市场行为往往滞后，产品价格高的时候散户养殖热情上升，补栏数量上升，价格低的时候散户热情下降，补栏数量下降，导致市场竞争形势出现周期性波动，对规模化企业的市场营销策略造成一定冲击。

从短期看，由于公司产品销售区域主要在华南地区、华东地区、华中地区及西南地区等，其面临的市场竞争风险将主要来自当地散养农户进入及退出行业造成的局部冲击。从中长期看，随着行业整合，市场集中度提高，规模化企业的综合竞争实力可能将进一步增强，销售网络也可能进一步覆盖全国。一旦公司不能及时应对竞争格局的变化，调整市场营销策略，增强自身竞争力，未来公司的市场份额和收益水平可能因激烈市场竞争而下降。

### 2、产品价格波动风险

中国肉鸡与生猪市场的集中程度目前仍然相对较低，大量散养户存在“价高进入，价贱退出”的现象，影响市场供给量的长期稳定性，导致行业供需匹配呈现出较大的周期性波动，从而造成产品价格的较大波动性。近十年来，我国肉鸡及生猪行业经历了多轮价格周期，价格波动性特征明显。

温氏股份的主要产品为肉鸡产品与生猪产品，受到行业周期性供需变化的影响，面临较明显的价格波动风险，公司经营业绩也将面临明显的波动风险。如果未来市场供需情况发生较大波动导致供应大于需求，则温氏股份畜禽产品的价格将面临较大的下行风险，其经营业绩可能下滑甚至出现亏损。

### 3、饲料原料价格波动风险

温氏股份的主要经营成本是饲料原料成本，饲料原料中占比较高的玉米、豆粕、小麦、高粱等，短期内难以大量使用其他原料代替。

由于玉米、大豆、小麦、高粱等农产品受到国内和国际粮食播种面积与产地气候等因素影响较大，一旦播种面积大幅减少或气候反常以及国家农业政策发生

重大变化，都将会导致上述农产品减产并引发价格上涨；如果播种面积扩大或当年风调雨顺，则将可能导致农产品供大于求引发价格下降。

未来随着温氏股份业务规模的进一步扩大，玉米、豆粕、小麦等原料的采购量还将继续增加，如果粮食原料及豆粕类原料价格出现较大波动，而公司不能及时通过改变配方控制成本或者无法及时向下游转移成本，将可能对温氏股份营业成本、净利润产生较大影响。

#### 4、重大疫情风险

重大畜禽疫病是畜禽养殖行业发展过程中面临的主要风险之一。近年来，肉鸡养殖过程中易发生的疾病主要包括高致病性禽流感、低致病性禽流感、新城疫、传染性法氏囊病、传染性喉气管炎等。生猪养殖过程中易发生的疾病主要包括猪瘟、蓝耳病、伪狂犬病、猪传染性胃肠炎等。

重大畜禽疫病的发生容易导致畜禽生产成本的上升，烈性疫病的发生容易导致畜禽产品的死亡，从而影响生产成本和市场供应，对未来期间市场供求和价格造成不确定影响。另外，重大畜禽疫病的蔓延加上社会部分言论误导，容易引起消费者心理恐慌，造成整个市场需求的迅速萎缩，致使畜禽养殖企业面临较大的销量与销售价格压力。

由于公司较多养殖地处在相关畜禽病易发的东南沿海和长江流域，公司本身仍面临着较大的防疫压力。如果重大畜禽疫病爆发程度及蔓延速度超出预期，公司将可能面临市场需求、盈利大幅下降，甚至导致公司出现亏损的风险。

#### 5、食品安全风险

近年来，国内发生了多次食品安全事件，消费者对食品安全的信心受到较大冲击，食品安全问题已成为全社会最关心的问题之一。随着 2004 年国家颁布了《兽药管理条例》、2009 年修改颁布了《中华人民共和国食品安全法》以及 2011 年颁布了《饲料和饲料添加剂管理条例》，国家不断对食品安全及食品来源的立法进行完善，加大了对食品违法行为的处理力度，反映出国家对食品安全越来越重视要求越来越高，以往我国出现的一些食品安全问题也造成了部分消费者对市场上食品的信任危机，一旦出现食品安全危机，将直接影响到企业多年以来累积

所建立的品牌，消费者对企业产品的消费信心将受到严重的打击，以致直接影响到食品生产企业产品的市场需求。

公司一旦出现对产品质量的控制不到位，就可能引发食品安全问题，直接影响到公司的品牌、生产经营和盈利能力。此外，如果行业内其他养殖企业的肉鸡或生猪产品发生食品安全问题，损害行业整体形象和口碑，在一定程度上也可能导致消费者对相关产品的恐慌及信心不足而需求量下降，从而在一段时间内会连带影响公司的经营业绩。

## 6、经营模式的风险

温氏股份作为较早探索符合中国国情的畜禽养殖模式的企业之一，创立并不断完善独特的“温氏模式”。公司推行紧密型“公司+农户（或家庭农场）”的产业分工合作模式，公司与农户以委托养殖方式合作，根据职责进行合理的流程分工，在肉鸡及生猪产品生产过程中承担不同的责任和义务，公司与农户共同合作完成畜禽养殖产业链生产销售工作。在此模式下，农户作为养殖产业链诸多生产环节中的一环，负责肉鸡及生猪的饲养管理环节，公司负责其他环节，包括种苗生产、饲料生产、疫病防治、技术服务、回收销售等环节，该模式组织和调动农民实现本土创业，参与农产品的产业化大生产，使得公司的肉鸡养殖业务与生猪养殖业务一直保持规模化稳步发展。

多年来，公司秉承“精诚合作，齐创美满生活”核心理念，逐渐与农户建立起稳定的信任合作关系，公司规模化的稳步扩张对合作农户的依赖性逐渐加强。随着合作农户数量的逐步增加，为维护稳定的农户合作关系，公司对合作农户甄选、养殖管理、物料供应、技术服务、质量控制及收益结算等养殖过程各方面的合作监督与支持需求将不断提升。尽管委托养殖合同对于养殖过程中双方的权利义务及奖惩机制已作出明确规定，随着合作农户数量的增加，在合作执行中仍可能存在某些农户与公司对合同相关条款的理解存在差异，导致潜在的纠纷或诉讼，对公司经营造成一定影响。

同时，未来如果出现疫病爆发、当地政策变动或其他规模化企业采取竞争手段争夺农户等情况，可能导致公司对合作农户的吸引力下降，公司与农户的信赖关系受到破坏，从而对公司业务的持续增长造成不利影响。

## 7、股权分散及实际控制人持股比例较低的风险

截至 2017 年 3 月 31 日，温氏股份股权较为分散，无持有公司 5%以上的单一股东，温氏股份的控股股东及实际控制人为温氏家族，合计持有公司 16.74%的股份，持股比例较低，为相对持股，公司其他股东的持股数及持股比例均较小。股权的相对分散虽然有利于提升管理决策的科学性，但也可能造成公司在进行重大生产经营决策时，因决策效率降低而错过或贻误重要的业务发展机遇，造成公司经营业绩的波动。另外，公司股权的相对分散可能导致未来股权结构稳定性下降甚至容易造成公司控制权发生变化，进而对公司经营业务及运作管理造成一定影响。

## 8、存货减值风险

公司采用紧密型“公司+农户（或家庭农场）”的产业链一体化经营模式，且畜禽产品的养殖生产周期较长，该模式决定了公司报告期末存货金额及其在公司总资产中所占比例相对较高。受行业周期性供需变化、突发疫情等因素影响，肉鸡、生猪价格波动较为明显，若肉鸡、生猪价格出现大幅下滑，导致公司期末存货可变现净值下降，并低于其取得成本，则公司面临存货减值的风险，进而可能导致公司当期经营业绩受到较大影响。

## 9、非经常性损益波动的风险

最近三年温氏股份非经常性损益波动较大，主要是由于公允价值变动损益、投资收益以及政府补助变动较大所致。

近年来，政府为促进畜牧业发展，提高我国畜牧业现代化水平，保障农产品供给，颁布多项畜禽养殖企业扶持政策，并以多种方式鼓励企业持续健康发展，包括提供各项资金补贴。

尽管预期政府短期内对畜禽养殖企业扶持政策不会改变，公司也制定了完善的对外投资制度以保证资金安全，且公司的盈利能力对于非经常性损益未构成重大依赖，但若未来政府相关政策有所调整、或对外投资收益出现预期外波动，将导致非经常性损益波动较大，对公司经营业绩造成一定影响。

## 10、自然灾害的风险

温氏股份的养殖场地目前主要分布在华南地区、华东地区、华中地区及西南地区等，部分养殖场地有可能面临台风、地震、水灾、雪灾等各种不可预测的自然灾害，以致影响公司的正常生产经营；虽然公司针对各种自然灾害亦投保了一定的财产保险，但各种不可预测的自然灾害的发生，仍然可能造成养殖场建筑设施损坏，并导致畜禽的死亡，由此直接影响到公司下属受灾机构正常生产经营。

#### 11、进口肉食品对国内畜禽养殖的影响

随着我国经济发展以及肉类消费需求的上升，我国进口肉类金额近年来持续上升。2005年至2016年，我国进口畜肉及杂碎金额由25,230.40万美元上升至897,673.30万美元；进口禽肉及杂碎由33,441.20万美元上升至128,511.60万美元。目前，进口肉类产品对国内畜禽养殖业影响尚不明显。如果国家相关政策进一步放开，进口肉类产品数量及金额可能会上升，将可能会对国内畜禽养殖业整体带来一定冲击。若温氏股份未能及时采取适当措施应对不断上升的进口畜禽产品，其经营业绩可能会受到一定影响。

#### 12、摊薄即期回报的风险

本次非公开发行后公司净资产和总股本规模将有一定增长。公司本次募集资金拟投资生猪养殖一体化建设项目，有助于提高未来盈利水平。但募集资金投资项目具有一定的实施周期，项目产生效益需要一定的时间，短期内可能会使公司每股收益、净资产收益率等指标出现下降。

#### 13、股票市场波动风险

本次非公开发行将对公司的财务状况和生产经营产生重大影响，并进而影响公司股票价格。然而，股票价格不仅取决于公司的经营状况，同时也受国家宏观经济形势、重大产业政策、全球经济形势、股票市场的供求变化以及投资者的心理预期等多方面因素的影响。由于以上多种不确定性因素的存在，公司股票可能会产生一定的波动，从而给投资者带来投资风险。

### 七、公司 2016 年度及 2017 年第一季度业绩波动对本次非公开发行的核查意见

经核查，保荐机构认为，公司 2016 年度及 2017 年第一季度业绩波动主要是由于行业周期性波动及畜禽疫病等客观因素导致，公司已对此进行信息披露与风险提示，不会对公司持续盈利能力产生重大不利影响。

截至本专项核查意见出具之日，公司本次非公开发行仍符合《公司法》、《证券法》、《上市公司证券发行管理办法》、《创业板上市公司证券发行管理暂行办法》、《上市公司非公开发行股票实施细则》等法律法规规定的上市公司非公开发行股票的条件，前述公司 2016 年度及 2017 年第一季度业绩波动的情况，对公司本次非公开发行不构成实质性障碍。

保荐代表人：龙亮、郭允

项目协办人：王煜忱

中国国际金融股份有限公司

2017 年 6 月 20 日