

股票简称：唐人神

股票代码：002567



唐人神集团股份有限公司

与

中天国富证券有限公司

关于

《关于请做好唐人神可转债发行申请发审

委会议准备工作的函》

的回复

保荐机构（主承销商）：中天国富证券有限公司



二零一九年十月

唐人神集团股份有限公司与中天国富证券有限公司

关于《关于请做好唐人神可转债发行申请发审委会议准备工作的函》 的回复

中国证券监督管理委员会：

根据贵会《关于请做好唐人神可转债发行申请发审委会议准备工作的函》（以下简称“告知函”）的要求，唐人神集团股份有限公司（以下简称“唐人神”、“发行人”或“公司”）会同保荐机构中天国富证券有限公司（以下简称“中天国富证券”、“保荐机构”、“主承销商”）及发行人律师湖南启元律师事务所（以下简称“启元”、“发行人律师”）、发行人会计师天职国际会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“天职国际”、“会计师”）对告知函所提问题逐项进行了核查和落实，具体说明如下：

本告知函回复财务数据若出现总数与各分项数值之和尾数不符的情况，均为四舍五入原因造成。

如无特别说明，本告知函回复中货币指人民币，简称与《唐人神集团股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》中的简称具有相同含义。

问题 1.....4

问题 2.....39

问题 3.....63

问题 4.....70

问题 1：关于资产减值。申请人 2015 年度非同一控制下收购醴陵市黄鹤生态农业发展有限公司（现更名为“醴陵美神农牧有限公司”）过程中商誉确认存在差错，多确认商誉金额 24,492,972.01 元。申请人 2018 年末商誉金额为 5.83 亿元，其中主要系收购山东和美集团、深圳比利美英伟和湖南龙华农牧所形成的商誉，计提商誉减值准备 3,308.03 万元，其中主要系湖南龙华农牧 2018 年业绩不及预期计提的减值准备 3,008.50 万元。此外，申请人消耗性生物资产 2018 年末金额为 3.6 亿元，累计计提跌价准备 4,298.74 万元。报告期内深圳比利美英伟实际实现业绩仅略高于评估预测和承诺金额。

请申请人说明和披露：（1）收购醴陵市黄鹤生态农业发展有限公司过程中商誉确认存在差错的原因，申请人会计基础是否薄弱；（2）在山东和美集团 2017、2018 年度实现业绩均未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性；（3）申请人与收购的山东和美集团有限公司等公司是否存在交易，交易定价是否公允，是否存在申请人通过关联交易来调节利润的情形，是否存在规避商誉减值行为；（4）结合被收购资产经营状况、收购时评估情况、减值测试预测业绩及实现情况、评估测试主要参数、假设设置情况等，说明商誉减值测试是否符合《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》的相关要求，相关减值测试主要参数设置前后期是否一致，是否足够谨慎，商誉计提是否充分；（5）结合非洲猪瘟爆发，同行业可比上市公司计提跌价准备情况、商品猪存栏周期、成本及市场价格波动变化情况等进行进一步说明消耗性生物资产计提的跌价准备是否充分。请保荐机构及会计师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、收购醴陵市黄鹤生态农业发展有限公司过程中商誉确认存在差错的原因，申请人会计基础是否薄弱

（一）商誉确认存在差错的原因

1、基本情况

2015 年 11 月 2 日，唐人神与张坚、张健骅、张叮叮、陈东明（合并称为“甲方”）、株洲美神种猪育种有限公司（唐人神子公司，乙方）就醴陵市黄鹤生态农

业发展有限公司（醴陵美神农牧有限公司前身，以下简称“醴陵美神”）相关事宜签署了《股权转让暨增资扩股协议书》，协议各方同意：

（1）股权转让

以《资产评估报告》确定的截至基准日醴陵美神公司的评估净资产为参考，经各方协商确定，以 2.73 元/每 1 元注册资本的标准，唐人神受让甲方持有的醴陵美神合计 20%股权（合计注册资本 220 万元）的股权转让价款为 600.60 万元。

（2）增资扩股

协议各方签署协议之日起的 15 个工作日内，唐人神按照协议约定向醴陵美神进行增资扩股，增资价格为 2.73 元/每 1 元注册资本，增资款合计为 3,999.996 万元（其中 1,465.20 万增加注册资本、2,534.796 万增加资本公积）。增资款项由唐人神按照下述约定分期支付：在协议生效之日起 15 个工作日内，唐人神向醴陵美神支付第一笔增资款 2,000.00 万元。剩余增资款 1,999.996 万元，由乙方分别在交割日后满 6 个月、12 个月对应日的 5 个工作日内，分别向醴陵美神支付 1,000 万元、999.996 万元。

截止 2015 年 11 月底，唐人神集团支付股权收购价款 600.60 万元以及 500.00 万元增资款。12 月初完成工商变更，变更后唐人神对醴陵美神合计持股 69.98%。

2、原会计处理

合并日：2015 年 11 月 30 日

合并商誉计算过程：

单位：元	
合并成本合计	47,705,960.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	13,631,001.32
商誉/合并成本小于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	34,074,958.68

3、正确会计处理

原 2015 年合并日，在确定“取得的可辨认净资产公允价值”时未考虑唐人神在 11 月末尚未增资部分，金额为 34,999,960.00 元，而合并对价则包含未来期

间应付未付的增资成本，导致被投资单位合并日净资产公允价值有误，故商誉金额计算错误。正确的商誉计算过程如下：

单位：元

合并成本合计	47,705,960.00
减：取得的可辨认净资产公允价值份额	38,123,973.33
商誉/合并成本小于取得的可辨认净资产公允价值份额的金额	9,581,986.67

注：取得的可辨认净资产公允价值份额较原计算过程增加 24,492,972.01 元=唐人神合并日尚未支付的增资款 34,999,960.00 元*69.98%。

上述前期会计差错更正影响了唐人神合并资产负债表，未对唐人神合并利润表造成影响。

（二）申请人会计基础较好，财务核算规范

2019 年 3 月 28 日，唐人神第七届董事会第四十八次会议审议通过了《关于前期会计差错更正的议案》，独立董事也发表了明确意见：公司本次会计差错更正事项，符合《企业会计准则第 28 号--会计政策、会计估计变更和差错更正》和《公开发行证券的公司信息披露编报规则第 19 号--财务信息的更正及相关披露》的要求，差错更正的决议程序符合相关规定，更正后的财务报表更加客观公允地反映公司相关会计期间的财务状况和经营业绩，不存在损害公司及全体股东，特别是中小股东利益的情况。

唐人神会计差错更正严格按照企业会计准则的要求进行，唐人神财务会计内部控制制度完善，财务会计内部控制制度的设计覆盖了所有财务会计方面应关注的重要风险，且设计的风险应对措施适当；同时会计人员具有较高职业素养，良好的职业道德，能够严格按照企业会计准则进行账务处理，保证财务会计内部控制制度能够按照设计要求有效执行。

唐人神自 2011 年上市以来除该次差错更正外，未发生过其他差错更正事项，且最近五年无因重大会计问题被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施的情况。

报告期内，公司财务核算符合企业会计准则及有关规定，会计师对公司

2016-2018 年度的内部控制制度分别出具了天职业字[2017]8288-1 号、天职业字[2018]12084-1 号、天职业字[2019]21953 号的《唐人神集团股份有限公司内部控制鉴证报告》，认为唐人神 2016 年-2018 年度各年在所有重大方面均保持了有效的与财务报告有关的内部控制。

综上所述，公司会计基础较好，财务核算规范。

二、在山东和美集团 2017、2018 年度实现业绩均未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性

（一）评估预测业绩、承诺业绩、实现业绩情况

山东和美集团 2017 年和 2018 年的收购时预测业绩、承诺业绩、实现业绩情况如下：

单位：万元

项目	2017 年度	2018 年度
预测金额	10,172.82	9,898.77
承诺金额	10,500.00	11,500.00
实现金额	9,605.12	9,021.30

注：上表中的 2017 年、2018 年业绩实现数据摘自经审计的山东和美审计报告，承诺业绩的具体实现数据以出具的山东和美业绩承诺专项报告为准。

由上表可知，山东和美集团 2017 年、2018 年的业绩实现金额均略低于收购时的预测金额。

（二）未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性

1、2017 年-2018 年山东和美业绩受到禽料市场行情波动影响

2017 年禽料市场受到禽流感、环保督查升级的不利影响。一方面，2017 年，禽类养殖行业受 H7N9 型禽流感影响，禽类大量死亡，导致禽产业链整体处于低迷水平，禽类存栏和出栏规模下降，严重影响了上游禽料市场的销量，2017 年全国禽料产量同比下降 0.78%。另一方面，2017 年我国环保督查力度升级，随着《山东省畜禽养殖粪污处理利用实施方案》的实施，要求 2017 年底前完成禁养区内养殖场户关闭或搬迁，禁养政策的实施也造成了山东地区禽料需求的恶化。

2018 年禽料市场受到禽业存栏较低、原材料价格波动较大的不利影响。一方面，受到 2017 年禽流感 and 环保拆迁的影响，2018 年上半年禽养殖业存栏量仍保持在低位，禽料需求受到一定的抑制。另一方面，2018 年，中美贸易摩擦频繁，受到进口关税影响，山东和美集团饲料产品主要原材料豆粕的价格波动较大，导致山东和美集团采购豆粕的均价由 2017 年的 3,095 元/吨上涨至 2018 年的 3,301 元/吨、上涨幅度 6.67%，原材料成本的上升使得饲料产品毛利率下降，从而影响了山东和美集团 2018 年度的盈利水平。

2、2019 年及未来禽料市场发展前景良好

2019 年，我国禽业已基本摆脱 H7N9 流感疫情的影响，同时非洲猪瘟导致国内生猪存栏量和出栏量双下降、减少了猪肉的供给，猪肉供给的空缺由禽肉、牛羊肉补充，从而使得禽业维持高景气发展。

具体而言，山东和美集团 2019 年 1-8 月禽饲料销量同比增长 13.66%。唐人神收购山东和美集团之后，山东和美集团继续保持在山东本地的实力和影响力，同时在规模、采购、技术、运营上的优势得到不断加强。

3、2018 年度商誉减值测试的具体过程

按照相关准则的要求，公司委托具有证券业务资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司对含有商誉的资产组或者资产组组合的现值进行测试，从而协助公司管理层进行减值测试。

根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的沃克森评报字[2019]第 0427 号《唐人神集团股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的商誉所在资产组组合可收回价值资产评估说明》，关于山东和美商誉减值测试的说明如下：

（1）预测期

山东和美属于饲料加工企业，成立时间较长、未来有较好的经营前景，评估基准日至评估报告出具日，没有确切证据表明其在未来某个时间终止经营。因此，确定收益期为无限期，预测期为 2019 年度至 2023 年度。

（2）收入增长率

预测期内，山东和美业务收入及增长率如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	464,361.61	542,109.53	575,018.84	607,806.09	634,190.10	663,786.77	690,305.24	714,215.20	714,215.20
增长率	-	16.74%	6.07%	5.70%	4.34%	4.67%	4.00%	3.46%	0

注：上表的历史年度、预测年度数据为山东和美集团各经营主体（不包括溢余资产）相加。

随着养殖业的发展和进步，使用经济价值较高的饲料产品代替原料粮饲养动物逐渐会成为主流，且小农散养的格局也在逐步变化，规模化、机械化养殖的结构占比近年明显上升，这些变化都将有力的带动对工业饲料的需求增长。因此，饲料行业在未来较长时期内都将保持增长，行业增长的空间较大，这构成了行业最重要的发展机遇。

本次评估对销售收入的预测，主要在分析其经营模式及盈利模式的基础上，综合考虑公司历史收入及其增长情况、行业的发展情况、企业自身的产能、规模及规划等因素进行。基于谨慎性原则，预测年度收入增长率均低于历史年度。

（3）毛利率

预测期内，山东和美毛利率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	464,361.61	542,109.53	575,018.84	607,806.09	634,190.10	663,786.77	690,305.24	714,215.20	714,215.20
成本	440,946.86	513,782.60	547,956.67	578,239.91	603,075.47	630,966.40	655,864.28	678,279.34	678,279.34
毛利率	5.04%	5.23%	4.71%	4.86%	4.91%	4.94%	4.99%	5.03%	5.03%

注：上表的历史年度、预测年度数据为山东和美集团各经营主体（不包括溢余资产）相加。

历史年度，山东和美平均毛利率为 4.99%。预测期内，山东和美平均毛利率为 4.95%，低于历史年度水平。

（4）期间费用率

预测期内，山东和美管理费用、销售费用期间费用比率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	464,361.61	542,109.53	575,018.84	607,806.09	634,190.10	663,786.77	690,305.24	714,215.20	714,215.20
管理费用	6,098.43	10,345.78	10,402.56	10,072.95	10,432.05	10,856.79	11,207.22	11,503.17	11,503.17
管理费用率	1.31%	1.91%	1.81%	1.66%	1.64%	1.64%	1.62%	1.61%	1.61%
销售费用	6,836.03	6,874.24	5,829.39	6,175.57	6,459.19	6,757.71	6,954.95	7,110.14	7,110.14
销售费用比率	1.47%	1.27%	1.01%	1.02%	1.02%	1.02%	1.01%	1.00%	1.00%

注：上表的历史年度、预测年度数据为山东和美集团各经营主体（不包括溢余资产）相加。

历史年度内，管理费用率平均为 1.68%，略高于 2019 年度预测管理费用率 1.66%。一方面系管理费用多为固定支出，随着收入规模的增加，管理费用率会不断降低；另一方面系山东和美整合工作的进一步加强，集团利用其成熟的管理经验指导山东和美提升管理效率、降低费用。

历史年度内，随着山东和美集团管理能力的提升，产品品牌影响力扩大及销售渠道的稳定，销售费用率不断下降，由 1.47%下降至 1.01%。2019 年度预测销售费用率 1.02%略高于 2018 年度销售费用率 1.01%，具有一定的谨慎性和合理性。

（5）商誉减值测试结果

截至 2018 年 12 月 31 日，山东和美商誉减值测试结果如下：

单位：万元

项目	山东和美
商誉账面余额①	37,530.19
商誉减值准备余额②	-
商誉的账面价值③=①-②	37,530.19
商誉的整体价值（包含归属于少数股东的商誉）④=③/40%	93,825.48
资产组的账面价值⑤	70,352.95
包含整体商誉的资产组的账面价值⑥=④+⑤	164,178.43

项目	山东和美
资产组预计未来现金流量的现值⑦	164,910.90
商誉减值损失⑧=⑥-⑦（若⑥小于⑦,则不存在减值）	-

经测试，商誉不存在减值。

综上所述，山东和美集团 2017 年、2018 年受到禽料市场行情不利影响，实现业绩低于预期，但是 2019 年及未来禽料市场发展前景良好，经过审慎的商誉减值测试，2018 年末计提商誉减值。

三、申请人与收购的山东和美集团有限公司等公司是否存在交易，交易定价是否公允，是否存在申请人通过关联交易来调节利润的情形，是否存在规避商誉减值行为

（一）山东和美集团有限公司

1、关联采购

最近三年，山东和美集团向唐人神的关联采购情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
唐人神集团	695.73	0.15%	521.59	0.12%	316.77	0.08%
合计	695.73	0.15%	521.59	0.12%	316.77	0.08%

山东和美集团以生产禽料为主，同时也生产部分猪料，向唐人神集团采购系其部分猪料生产厂采购猪料预混料。山东和美集团向唐人神采购的金额和同类交易占比均较小，且采购的单价参考同期同类交易的价格，具有公允性。

2、关联销售

最近三年，山东和美集团向唐人神的关联销售情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度	2017 年度	2016 年度
------	---------	---------	---------

	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
淮北骆驼	28.90	0.01%	10.81	0.00%	-	-
徐州湘大	106.50	0.02%	54.52	0.01%	-	-
河北湘大	-	-	10.51	0.00%	-	-
邯郸美神	6,148.28	1.14%	539.21	0.11%	-	-
河北美神	510.10	0.09%	735.87	0.15%	2.42	0.00%
合计	6,793.78	1.26%	1,350.91	0.28%	2.42	0.00%

由于山东和美集团具有丰富的禽料预混料生产经验，故唐人神旗下禽料厂存在就近向山东和美集团采购禽料预混料的情形，该类交易的金额和占比均较小，其交易价格参考同期同类交易的价格。

由于山东和美集团旗下的濮阳和美（猪料厂）与唐人神的生猪养殖主体邯郸美神、河北美神的地理位置相距较近，故邯郸美神、河北美神存在向濮阳和美采购猪饲料的情形。其交易价格参考同期同类产品的价格，2017 年、2018 年濮阳和美向邯郸美神、河北美神、其他客户销售饲料的价格情况如下：

期间	销售对象	销售均价（元/吨）
2017 年度	邯郸美神	2,801
	河北美神	2,799
	其他客户	3,080
2018 年度	邯郸美神	2,755
	河北美神	2,555
	其他客户	2,885

综上，经关联交易价格公允性测试，发行人与山东和美集团之间的关联交易具有合理性、定价公允，不存在通过关联交易来调节利润的情形，不存在规避商誉减值行为。

（二）深圳比利美英伟营养饲料有限公司

1、关联采购

最近三年，深圳比利美英伟向唐人神的关联采购情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
茂名湘大	3,067.39	6.34%	2,435.31	4.75%	661.78	1.67%
徐州湘大	-	-	-	-	1,085.60	2.74%
成都湘大	1,828.58	3.78%	2,732.96	5.33%	1,800.83	4.54%
广东湘大	431.73	0.89%	-	-	158.49	0.40%
南宁湘大	1.29	0.00%	135.79	0.26%	88.36	0.22%
福建湘大	-	-	-	-	56.26	0.14%
陕西湘大	122.84	0.25%	157.39	0.31%	9.05	0.02%
肇庆湘大	637.21	1.32%	-	-	-	-
合计	6,089.04	12.59%	5,461.45	10.65%	3,860.37	9.73%

由于深圳比利美英伟的饲料产品主要为前期料、预混料、浓缩料，为了满足其既有客户对全价料的需求，深圳比利美英伟存在向其他饲料生产厂商采购全价料的情形。在被纳入唐人神合并范围之后，深圳比利美英伟向唐人神其他子公司采购部分全价料。由于深圳比利美向唐人神子公司和其他供应商采购的全价料品种存在较大的差异，故上述交易价格参考唐人神子公司同期同类产品的销售价格，以关联交易金额较大的茂名湘大为例，茂名湘大向深圳比利美英伟和其他客户销售饲料的价格对比情况如下：

期间	销售对象	销售均价（元/吨）
2017 年度	深圳比利美英伟	2,730.83
	其他客户	2,880.64
2018 年度	深圳比利美英伟	2,979.89
	其他客户	2,995.39

茂名湘大向深圳比利美英伟和其他客户销售饲料的价格基本一致，不存在较大差异。

2、关联销售

最近三年，深圳比利美英伟向唐人神的关联销售情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
广东湘大	1,333.28	2.52%	228.56	0.42%	-	-
成都湘大	160.09	0.30%	680.56	1.25%	593.07	1.38%
河南美神	-	-	143.79	0.26%	-	-
徐州湘大	-	-	-	-	119.18	0.28%
茂名湘大	27.31	0.05%	78.75	0.14%	45.30	0.11%
周口湘大	-	-	-	-	32.69	0.08%
南宁湘大	-	-	-	-	12.97	0.03%
沈阳美神	-	-	-	-	2.80	0.01%
福建湘大	-	-	-	-	4.20	0.01%
漳州饲料	225.49	0.43%	-	-	-	-
河南美神	283.57	0.54%	-	-	-	-
肇庆湘大	10.78	0.02%	-	-	-	-
合计	2,040.54	3.86%	1,131.67	2.07%	810.21	1.88%

由于深圳比利美英伟具有丰富的前期料、预混料等生产销售经验，唐人神的其他子公司为了满足既有客户对前期料、预混料等的需求，存在向深圳比利美英伟采购饲料的情形。上述交易价格参考同期同类交易的价格，以交易金额最大的广东湘大为例，深圳比利美英伟向广东湘大、其他客户销售的小猪预混料价格对比情况如下：

期间	销售对象	销售均价（元/吨）
2017 年度	广东湘大	2,880

期间	销售对象	销售均价（元/吨）
2018 年度	其他客户	3,058
	广东湘大	3,791
	其他客户	3,800

深圳比利美英伟向广东湘大和其他客户销售的小猪预混料价格基本一致，不存在较大差异。

3、关联借款

唐人神收购深圳比利美英伟以后，存在向深圳比利美英伟提供财务资助的情形。其借款利率为 4.5675%~5.0721%，均不低于上市公司的同期银行贷款利率。

综上，经关联交易价格公允性测试，发行人与深圳比利美英伟之间的关联交易具有合理性、定价公允，不存在通过关联交易来调节利润的情形，不存在规避商誉减值行为。

（三）湖南龙华农牧发展有限公司

1、关联采购

最近三年，龙华农牧向唐人神的关联采购情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
唐人神集团	837.23	4.43%	759.05	6.18%	-	-
合计	837.23	4.43%	759.05	6.18%	-	-

龙华农牧主要经营生猪养殖业务，存在向唐人神采购饲料的情形，该类交易的金额和占比均较小。上述关联采购的单价参考同期同类交易的价格，2017 年、2018 年龙华农牧向唐人神、其他供应商采购饲料的均价如下：

期间	采购对象	采购均价（元/吨）
2017 年度	唐人神集团	2,746.74
	其他供应商	2,817.50

期间	采购对象	采购均价（元/吨）
2018 年度	唐人神集团	2,755.01
	其他供应商	2,907.77

龙华农牧向唐人神集团、其他供应商采购饲料的均价基本一致，差异较小，主要是由于不同饲料厂提供的饲料品类、配方不同，故价格也存在一定的差异。

2、关联销售

最近三年，龙华农牧向唐人神的关联销售情况如下：

单位：万元

交易对方	2018 年度		2017 年度		2016 年度	
	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比	金额	同类交易占比
唐人神肉制品	5,490.07	28.64%	3,487.73	19.42%	-	-
广东美神	-	-	555.21	3.09%	-	-
湖南美神	112.03	0.58%	895.46	4.99%	-	-
唐人神集团股份有限公司研发实验部	126.34	0.66%	-	-	-	-
合计	5,728.45	29.88%	4,938.39	27.50%	-	-

由于龙华农牧主要经营生猪养殖业务，在生猪全产业链的经营策略下，龙华农牧向唐人神肉制品提供部分育肥猪、向湖南美神和广东美神等提供部分仔猪，其销售单价均参考同期同类交易的价格。其中，龙华农牧向唐人神肉制品销售育肥猪的金额较大，其销售价格与向其他客户销售价格的比较情况如下：

期间	销售对象	销售均价（元/公斤）
2017 年度	唐人神肉制品	15.33
	其他客户	16.09
2018 年度	唐人神肉制品	11.77
	其他客户	13.84

龙华农牧向所有客户销售育肥猪的价格均参考销售当时的市场价格，由于不

同时期猪价存在一定的波动，故上表中龙华农牧对唐人神肉制品、其他客户的年度销售均价存在一定的差异。

湖南肉制品向龙华农牧采购生猪的价格与向其他供应商采购价格相差不大，2017 年、2018 年向龙华农牧采购生猪的单价分别为 15.79 元/公斤、12.06 元/公斤，向其他供应商采购生猪的单价分别为 15.07 元/公斤、12.86 元/公斤。湖南肉制品从龙华农牧采购的生猪主要用于生产生鲜肉产品，生鲜肉保质期较短，大部分产品当期实现对外销售，期末只准备少量存货为下期销售做准备，2017 年末、2018 年末肉制品业务存货量占销售量的比例仅为 4.00%、3.07%。

根据公司与龙秋华、龙伟华签署的《业绩补偿协议》、《业绩补偿协议之补充协议》，在承诺期内，（1）公司自龙华农牧所采购产品的价格，参照龙华农牧同一时期同类客户结算价格平均值执行，超过结算价格平均值的部分给龙华农牧带来的利润（如有），在计算当期实现净利润数时，应予以测算并扣除；（2）如公司自龙华农牧所采购产品存在未实际销售的情形，对于未实际销售的部分（如有），在计算当期实现净利润数时，需予以测算并扣除。根据《龙华农牧业绩承诺完成情况专项审核报告》（天职业字[2017]12528-1 号、天职业字[2018]12490-1 号、天职业字[2019]15883 号），经关联方销售公允性测试，公司自龙华农牧采购产品的价格均参照同期同类客户结算价格平均值执行；2016 年、2017 年和 2018 年合计扣除的未实现内部销售利润为 338.45 万元。即承诺业绩的计算严格按照相关协议的约定执行。

3、关联借款

唐人神收购龙华农牧以后，存在向龙华农牧提供财务资助的情形。其借款利率为 4.65%~4.75%，均不低于上市公司的同期银行贷款利率。

综上，经关联交易价格公允性测试，发行人与龙华农牧之间的关联交易具有合理性、定价公允，不存在通过关联交易来调节利润的情形，不存在规避商誉减值行为。

四、结合被收购资产经营状况、收购时评估情况、减值测试预测业绩及实现情况、评估测试主要参数、假设设置情况等，说明商誉减值测试是否符合《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》的相关要求，相关减值测试主要参数设置前后期是否一致，是否足够谨慎，商誉计提是否充分

（一）山东和美集团有限公司

1、山东和美集团的经营状况

山东和美主要定位中高端禽饲料的生产及销售，为山东排名靠前的肉禽饲料产销企业，在山东本地有着一定的实力和影响力。

收购前公司在山东没有设立子公司，仅通过经销途径在山东局部市场销售饲料。自 2014 年收购以来，公司通过生产基地、网络体系、销售支持三大方面实现了饲料业务在山东的体系嫁接，进入了山东市场，通过对山东和美的业务进行调整、强化，并促进山东和美与公司及其他饲料子公司之间的整合，包括业务定位、品牌建设、销售渠道、人员配置等，进一步加大了公司主业规模，巩固了成本优势，增强了市场话语权及公司在山东市场的竞争力，促进了公司饲料在各个平台之间发挥协同效应，提升了公司的整体市场份额和盈利能力。通过收购整合嫁接，同时也提升了山东和美销量，2013 年山东和美饲料销量 87.21 万吨，收购整合后，2018 年山东和美饲料销量 192.49 万吨。

2、收购时的评估情况、2018 年度的减值测试情况对比

上市公司收购山东和美集团时、2018 年进行商誉减值测试时，均采用了收益法对商誉所在资产组的可收回价值进行计算，其主要参数预测、预测业绩及实现情况如下表所示：

阶段	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	永续期
收购时评估预测业绩	营业收入（万元）	382,558.27	393,114.70	402,076.27	402,076.27	402,076.27	402,076.27	402,076.27	402,076.27	402,076.27
	营业收入增长率	6.39%	2.76%	2.28%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	净利润（万元）	10,131.58	10,172.82	9,898.77	9,898.77	9,898.77	9,898.77	9,898.77	9,898.77	9,898.77
	净利率	2.65%	2.59%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%	2.46%
实现业绩	营业收入（万元）	425,666.57	483,070.26	537,361.59						
	净利润（万元）	9,277.44	9,605.12	9,021.30						
2018 年商誉减值测试预测业绩	营业收入（万元）				607,806.09	634,190.10	663,786.77	690,305.24	714,215.20	714,215.20
	营业收入增长率				5.70%	4.34%	4.67%	4.00%	3.46%	0.00%
	净利润（万元）				12,969.20	13,785.95	14,603.08	15,431.29	16,262.20	16,246.21
	净利率				2.13%	2.17%	2.20%	2.24%	2.28%	2.27%

注：实现业绩中的营业收入、净利润均为山东和美集团 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的数据。

（1）预测业绩及实现情况

由上表可知，与收购时的预测情况相比，山东和美集团 2016 年实现业绩未达到预测水平，主要系 2016 年山东和美集团贯彻唐人神关注饲料销量增长的经营方针，采取了降价促销来进一步拓展市场，降低毛利率要求以换取销量增长，2016 年山东和美饲料销量较 2015 年同比增长 37.05%。山东和美集团 2017 年、2018 年实现业绩未达到预测水平，具体分析原因参见本题回复“二、在山东和美集团 2017、2018 年度实现业绩均未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性”。

（2）评估选取参数情况

参数	收购时评估预测	2018 年度商誉减值测试预测
预测期营业收入增长率平均值	5.24%	4.43%
预测期净利率平均值	2.64%	2.20%

上述评估选取参数情况差异原因分析如下：

①营业收入增长率差异分析

山东和美集团预测其未来营业收入的增长率系基于评估基准日时点对所处行业发展趋势的判断以及结合主要客户情况、历史业绩情况、市场竞争因素等做出预计，受评估基准日上述情况的差异影响，导致对未来的收入增长率预测存在差异。

山东和美集团收购时预测的未来 5 年营业收入增长率平均值为 5.24%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的营业收入增长率平均值为 4.43%，低于收购时的预测水平。

②净利率差异分析

山东和美集团预测其未来净利润系在营业收入预测的基础上，在以前年度产品毛利率的基础上综合考虑未来相关成本项目的变动等因素预测营业成本；并在历史费用率变动情况分析的基础上，预测未来销售费用、管理费用等，最终计算出预测期间的净利率情况。

山东和美集团收购时预测的未来 5 年净利率平均值为 2.64%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的净利率平均值为 2.20%，低于收购时的预测水平。

3、2018 年度商誉减值测试的具体过程

具体测算过程及结果参见本题回复之“二、在山东和美集团2017、2018年度实现业绩均未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性”之“（二）未达到评估预测及承诺金额下未计提商誉减值的原因及合理性”之“3、2018年度商誉减值测试的具体过程”。

（二）深圳比利美英伟营养饲料有限公司

1、深圳比利美英伟的经营状况

深圳比利美英伟是一家以生产猪用预混料、浓缩料为主要产品的高科技农业企业，专注猪饲料中关键营养、关键组分和关键日粮的研发、生产和销售。主要产品包括猪的预混料、浓缩料等，目前拥有比利美英伟、三启两大系列品牌，产品多达 70 余种，其中以乳猪用教保料、乳猪浓缩料和乳猪预混料等为优势产品。

自 2016 年收购以来，唐人神饲料业务通过强势价格跟进、加强市场营销工作快速提升饲料销量，通过“1+5”成本费用管理提升效率、降低成本费用。同时在现有通过经销商来销售基础上，组建猪前期料专业营销队伍，着力推进家庭农场和规模猪场的开发和销售，以“比利美英伟品牌做规模猪场、以骆驼品牌做家庭农场、以和美品牌做禽料”的品牌区隔思路开发市场。唐人神与深圳比利美英伟之间实现了产品结构互补、销售区域互补、客户群体互补，扩大了公司业务规模，提升了公司盈利水平。

2、收购时的评估情况、2018 年度的减值测试情况对比

上市公司收购深圳比利美英伟时、2018 年进行商誉减值测试时，均采用了收益法对商誉所在资产组的可收回价值进行计算，其主要参数预测、预测业绩及实现情况如下表所示：

阶段	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	永续期
收 购 时 评 估 预 测 业 绩	营业收入（万元）	32,440.48	36,054.98	39,364.86	41,774.13	43,515.27	43,515.27	43,515.27	43,515.27	43,515.27
	营业收入增长率	26.43%	11.14%	9.18%	6.12%	4.17%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
	净利润（万元）	2,845.98	3,209.63	3,513.16	3,854.85	4,094.62	4,094.62	4,094.62	4,094.62	4,094.62
	净利率	8.77%	8.90%	8.92%	9.23%	9.41%	9.41%	9.41%	9.41%	9.41%
实 现 业 绩	营业收入（万元）	42,996.64	54,576.94	52,841.64						
	净利润（万元）	3,013.02	3,306.82	3,832.90						
2018 年 商 誉 减 值 测 试 预 测 业 绩	营业收入（万元）				53,880.36	54,109.06	55,109.69	56,131.91	57,180.83	57,180.83
	营业收入增长率				2.21%	0.42%	1.85%	1.85%	1.87%	0.00%
	净利润（万元）				4,775.66	4,745.08	4,628.39	4,593.32	4,610.03	4,610.03
	净利率				8.86%	8.77%	8.40%	8.18%	8.06%	8.06%

注：实现业绩中的营业收入、净利润均为深圳比利美英伟 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的数据。

（1）预测业绩及实现情况

由上表可知，与收购时的预测情况相比，深圳比利美英伟 2016 年、2017 年、2018 年的净利润均达到了预测水平。

（2）评估选取参数情况

参数	收购时评估预测	2018 年度商誉减值测试预测
预测期营业收入增长率平均值	11.41%	1.64%
预测期净利率平均值	9.05%	8.46%

上述评估选取参数情况差异原因分析如下：

①营业收入增长率差异分析

深圳比利美英伟预测其未来营业收入的增长率系基于评估基准日时点对所处行业发展趋势的判断以及结合主要客户情况、历史业绩情况、市场竞争因素等做出预计，受评估基准日上述情况的差异影响，导致对未来的收入增长率预测存在差异。

深圳比利美英伟收购时预测的未来 5 年营业收入增长率平均值为 11.41%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的营业收入增长率平均值为 1.64%，低于收购时的预测水平。

②净利率差异分析

深圳比利美英伟预测其未来净利润系在营业收入预测的基础上，在以前年度产品毛利率的基础上综合考虑未来相关成本项目的变动等因素预测营业成本；并在历史费用率变动情况分析的基础上，预测未来销售费用、管理费用等，最终计算得出预测期间的净利率情况。

深圳比利美英伟收购时预测的未来 5 年净利率平均值为 9.05%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的净利率平均值为 8.46%，低于收购时的预测水平。

3、2018 年度商誉减值测试的具体过程

按照相关准则的要求，公司委托具有证券业务资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司对含有商誉的资产组或者资产组组合的现值进行测试，从

而协助公司管理层进行减值测试。

根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的沃克森评报字[2019]第 0462 号《唐人神集团股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的商誉所在资产组组合可收回价值资产评估报告》，深圳比利美英伟资产组未来现金流量的预测如下：

单位：万元

项目	预测年度					永续期
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
营业收入	53,880.36	54,109.06	55,109.69	56,131.91	57,180.83	57,180.83
营业成本	43,077.62	43,314.24	44,314.58	45,318.37	46,286.52	46,286.52
税金及附加	85.97	86.05	86.57	87.1	87.65	87.65
销售费用	2,380.30	2,387.39	2,421.27	2,455.91	2,491.53	2,491.53
管理费用	2,811.00	2,829.17	2,852.13	2,875.44	2,899.18	2,899.18
财务费用（不含利息支出）	2.7	2.85	3.01	3.17	3.33	3.33
息税前利润 EBIT	5,522.76	5,489.36	5,432.14	5,391.92	5,412.61	5,412.61
折旧摊销	652.39	652.39	652.39	652.39	652.39	652.39
资本性支出	652.39	652.39	652.39	652.39	652.39	652.39
营运资金增加	129.33	8.94	17.55	18.64	19.97	0
税前现金流量	5,393.44	5,480.43	5,414.58	5,373.28	5,392.64	5,412.61
税前折现率	10.93%	10.93%	10.93%	10.93%	10.93%	10.93%
折现系数	0.9495	0.8559	0.7716	0.6956	0.6271	5.7374
税前现金流量折现	5,121.07	4,690.70	4,177.89	3,737.65	3,381.73	31,054.32
预计未来现金流量现值	52,163.35					

关于深圳比利美英伟商誉减值测试的说明如下：

（1）预测期

深圳比利美英伟属于饲料加工企业，成立时间较长、未来有较好的经营前景，评估基准日至评估报告出具日，没有确切证据表明其在未来某个时间终止经营。因此，确定收益期为无限期，预测期为 2019 年度至 2023 年度。

（2）收入增长率

预测期内，深圳比利美英伟业务收入及增长率如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	40,023.51	53,617.84	52,717.47	53,880.36	54,109.06	55,109.69	56,131.91	57,180.83	57,180.83
增长率	-	33.97%	-1.68%	2.21%	0.42%	1.85%	1.85%	1.87%	0

注：上表的历史年度、预测年度数据为深圳比利美英伟各经营主体（不包括溢余资产）相加。

随着养殖业的发展和进步，使用经济价值较高的饲料产品代替原料粮饲养动物逐渐成为主流，且小农散养的格局也在逐步变化，规模化、机械化养殖的结构占比近年明显上升，这些变化都将有力的带动对工业饲料的需求增长。因此，饲料行业在未来较长时期内都将保持增长，行业增长的空间较大，这构成了行业最重要的发展机遇。

本次评估对销售收入的预测，主要在分析其经营模式及盈利模式的基础上，综合考虑公司历史收入及其增长情况、行业的发展情况、企业自身的产能、规模及规划等因素进行。基于谨慎性原则，预测期内收入增长基本保持在 1.8%左右，低于 2017 年、2018 年平均增长率 16.15%。

（3）毛利率

预测期内，深圳比利美英伟毛利率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	40,023.51	53,617.84	52,717.47	53,880.36	54,109.06	55,109.69	56,131.91	57,180.83	57,180.83
成本	31,231.40	43,343.54	42,219.50	43,077.62	43,314.24	44,314.58	45,318.37	46,286.52	46,286.52
毛利率	21.97%	19.16%	19.91%	20.05%	19.95%	19.59%	19.26%	19.05%	19.05%

注：上表的历史年度、预测年度数据为深圳比利美英伟各经营主体（不包括溢余资产）相加。

历史年度，深圳比利美英伟平均毛利率为 20.35%。预测期内，深圳比利美

英伟平均毛利率为 19.58%，低于历史年度水平。

（4）期间费用率

预测期内，深圳比利美英伟管理费用、销售费用期间费用率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	40,023.51	53,617.84	52,717.47	53,880.36	54,109.06	55,109.69	56,131.91	57,180.83	57,180.83
管理费用	2,757.16	2,929.41	2,057.82	2,811.00	2,829.17	2,852.13	2,875.44	2,899.18	2,899.18
销售费用	2,295.38	2,528.09	2,152.03	2,380.30	2,387.39	2,421.27	2,455.91	2,491.53	2,491.53
期间费用比率	12.62%	10.18%	7.99%	9.63%	9.64%	9.57%	9.50%	9.43%	9.43%

注：上表的历史年度、预测年度数据为深圳比利美英伟各经营主体（不包括溢余资产）相加。

历史年度内，随着深圳比利美英伟管理能力的提升，产品品牌影响力扩大及销售渠道的稳定，深圳比利美英伟期间费用率不断下降，由 12.62%下降至 7.99%。预测期内，管理费用、销售费用期间费用比率平均为 9.55%，高于 2018 年管理费用、销售费用期间费用率，具有一定合理性。

（5）商誉减值测试结果

截至 2018 年 12 月 31 日，深圳比利美英伟商誉减值测试结果如下：

单位：万元

项目	深圳比利美英伟
商誉账面余额①	9,958.50
商誉减值准备余额②	-
商誉的账面价值③=①-②	9,958.50
商誉的整体价值（包含归属于少数股东的商誉）④=③/51%	19,526.48
资产组的账面价值⑤	20,977.26
包含整体商誉的资产组的账面价值⑥=④+⑤	40,503.74
资产组预计未来现金流量的现值⑦	52,163.35
商誉减值损失⑧=⑥-⑦（若⑥小于⑦,则不存在减值）	-

经测试，商誉不存在减值。

（三）湖南龙华农牧发展有限公司

1、龙华农牧的经营状况

龙华农牧系湖南省生猪养殖领域的骨干企业，自成立以来，以提供安全放心肉食品为经营目标，经多年的发展与积累，形成了“自育自繁自养规模集约化”的经营模式。

自 2017 年收购以来，唐人神与龙华农牧的整合效果良好。一方面，唐人神充分利用既有的饲料研发生产优势，在收购龙华农牧后开始为其提供营养安全的猪饲料产品，同时，唐人神将龙华农牧也纳入公司的生猪全产业链中，对其出栏的部分育肥猪进行屠宰、深加工。另一方面，龙华农牧自繁自养的模式适合规模养殖，经过将近十年的发展，积累了丰富经验，为上市公司研究提升养殖户养殖效率提供了宝贵经验，并在未来新建猪场中推广龙华农牧的生猪养殖模式及先进经验提供了契机。

2、收购时的评估情况、2018 年度的减值测试情况对比

上市公司收购龙华农牧时、2018 年进行商誉减值测试时，均采用了收益法对商誉所在资产组的可收回价值进行计算，其主要参数预测、预测业绩及实现情况如下表所示：

阶段	项目	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	永续期
收购时评估预测业绩	营业收入（万元）	22,706.37	28,590.00	30,886.00	40,730.80	47,204.40	45,087.60	45,087.60	45,087.60	45,087.60
	营业收入增长率	52.57%	25.91%	8.03%	31.87%	15.89%	-4.48%	0.00%	0.00%	0.00%
	净利润（万元）	6,730.18	5,543.96	4,342.40	8,095.13	9,044.32	6,933.32	6,933.32	6,933.32	6,933.32
	净利率	29.64%	19.39%	14.06%	19.87%	19.16%	15.38%	15.38%	15.38%	15.38%
实现业绩	营业收入（万元）	19,790.16	17,956.74	19,172.41						
	净利润（万元）	6,889.10	5,675.36	1,676.93						
2018 年商誉减值测试预测业绩	营业收入（万元）				41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98	47,264.98
	营业收入增长率				118.67%	16.99%	2.20%	-5.71%	0.00%	0.00%
	净利润（万元）				8,645.03	13,948.90	11,813.22	8,089.27	7,134.35	7,134.35
	净利率				20.62%	28.44%	23.57%	17.11%	15.09%	15.09%

注：实现业绩中的营业收入、净利润均为龙华农牧 2016 年、2017 年和 2018 年经审计的数据。

（1）预测业绩及实现情况

由上表可知，与收购时的预测情况相比，龙华农牧 2016 年、2017 年实现的净利润均达到了预测水平。

2018 年度受到猪周期叠加非洲猪瘟的影响，龙华农牧实现的净利润低于收购时的预测水平、未完成业绩承诺，并计提了龙华农牧对应的商誉减值准备 3,008.50 万元。

（2）评估选取参数情况

参数	收购时评估预测	2018 年度商誉减值测试预测
预测期营业收入增长率平均值	26.86%	26.43%
预测期净利率平均值	20.43%	20.97%

上述评估选取参数情况差异原因分析如下：

①营业收入增长率差异分析

龙华农牧预测期未来营业收入的增长率系基于评估基准日时点对所处行业发展趋势的判断以及结合主要客户情况、历史业绩情况、市场竞争因素等做出预计，受评估基准日上述情况的差异影响，导致对未来的收入增长率预测存在差异。

龙华农牧收购时预测的未来 5 年营业收入增长率平均值为 26.86%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的营业收入增长率平均值为 26.43%，低于收购时的预测水平。

2018 年商誉减值测试时，2019 年预测期比 2018 年营业收入大幅度上涨，主要系随着 2018 年 12 月龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目、龙华农牧塘冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目等猪场建成投产，龙华农牧的生猪出栏量大幅上升。

②净利率差异分析

龙华农牧预测其未来净利润系在营业收入预测的基础上，在以前年度产品毛利率的基础上综合考虑未来相关成本项目的变动等因素预测营业成本；并在历史费用率变动情况分析的基础上，预测未来销售费用、管理费用等，最终计算得出

预测期间的净利率情况。

龙华农牧收购时预测的未来 5 年净利率平均值为 20.43%；2018 年末商誉减值测试评估预测未来 5 年的净利率平均值为 20.97%，略高于收购时的预测水平。主要系收购时预测销售品种全部为育肥猪，而 2018 年商誉减值测试预测时根据历史销售情况，预测未来销售品种中包含部分毛利率较高的仔猪。

3、2018 年度商誉减值测试的具体过程

按照相关准则的要求，公司委托具有证券业务资格的评估机构沃克森（北京）国际资产评估有限公司对含有商誉的资产组或者资产组组合的现值进行测试，从而协助公司管理层进行减值测试。

根据沃克森（北京）国际资产评估有限公司出具的沃克森评报字[2019]第 0412 号《唐人神集团股份有限公司拟进行商誉减值测试涉及的商誉所在资产组组合可收回价值资产评估报告》，龙华农牧资产组未来现金流量的预测如下：

单位：万元

项目	预测年度					永续期
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
营业收入	41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98	47,264.98
营业成本	31,558.58	33,186.28	36,321.90	37,209.32	38,130.98	38,130.98
税金及附加	31.92	34.86	36.29	35.43	35.43	35.43
销售费用	420.6	458.95	498.42	507.14	519.53	519.53
管理费用	1,269.12	1,417.66	1,456.38	1,423.82	1,444.69	1,444.69
息税前利润 EBIT	8,645.03	13,948.90	11,813.22	8,089.27	7,134.35	7,134.35
折旧摊销	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59
EBITDA	13,384.62	18,688.49	16,552.81	12,828.86	11,873.94	11,873.94
资本性支出	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59	4,739.59
营运资金增加	4,554.70	905.79	1,572.87	407.88	462.07	0
税前现金流量	4,090.34	13,043.11	10,240.35	7,681.39	6,672.28	7,134.35
税前折现率	9.42%	9.42%	9.42%	9.42%	9.42%	9.42%
折现系数	0.956	0.8737	0.7985	0.7298	0.667	7.0807
税前现金流量折现	3,910.36	11,395.77	8,176.92	5,605.88	4,450.41	50,516.18

项目	预测年度					永续期
	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
预计未来现金流量现值	84,055.52					

关于龙华农牧商誉减值测试的说明如下：

(1) 预测期

龙华农牧属于畜牧养殖企业，成立时间较长、未来有较好的经营前景，评估基准日至评估报告出具日，没有确切证据表明其在未来某个时间终止经营。因此，确定收益期为无限期，预测期为 2019 年度至 2023 年度。

(2) 收入增长率

预测期内，龙华农牧业务收入及增长率如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	19,790.16	17,956.74	19,172.41	41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98	47,264.98
增长率	-	-9.26%	6.77%	118.67%	16.99%	2.20%	-5.71%	0	0

龙华农牧主营生猪的饲养与销售，对其主要产品育肥猪及保育猪业务进行预测，历史年度及预测具体销售明细如下：

①历史年度：

产品	年度/项目	历史年度		
		2016 年度	2017 年度	2018 年度
育肥猪	销售量（公斤）	8,535,268.50	5,510,803.00	7,910,868.50
	销售单价(元/公斤)	18.95	16.17	12.49
	销售收入(万元)	16,174.33	8,910.97	9,880.67
保育猪	销售量（头）	45,492	119,581	161,454
	销售单价(元/头)	728.28	584.84	421.04
	销售收入(万元)	3,313.09	6,993.58	6,797.86
合计		19,487.42	15,904.55	16,678.53

②预测年度：

产	年度/项目	预测年度
---	-------	------

品		2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度
育肥猪	销售量（公斤）	22,033,668.00	23,213,786.00	24,865,786.00	24,865,786.00	24,865,786.00
	销售单价(元/公斤)	15.00	16.00	15.60	14.80	14.80
	销售收入(万元)	33,050.50	37,142.06	38,790.63	36,801.36	36,801.36
保育猪	销售量（头）	213,335	215,663	217,992	217,992	217,992
	销售单价(元/头)	416.00	552.00	520.00	480.00	480.00
	销售收入(万元)	8,874.74	11,904.60	11,335.58	10,463.62	10,463.62
合计		41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98

2019 年预测期比 2018 年销售数量大幅度上涨主要系随着 2018 年 12 月龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目、龙华农牧塘冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目等猪场建成投产，龙华农牧的生猪出栏量大幅上升。

本次评估对销售收入的预测，主要在分析其经营模式及盈利模式的基础上，根据企业生产经营规划，结合猪周期引起的价格波动，采用更为谨慎的产品价格对未来进行预测。历史年度内育肥猪平均价格为 15.87 元/公斤、保育猪平均价格为 578.05 元/头，预测期内育肥猪平均价格为 15.24 元/公斤、保育猪平均价格为 489.6 元/头。

由于非洲猪瘟影响，产能去化严重，但市场对生猪需求依旧旺盛，预计 2019 年到 2021 年市场生猪需求旺盛，至 2021 年后保持平衡。但由于猪周期影响，预计 2021 年开始，生猪价格开始下降。

（3）毛利率

预测期内，龙华农牧毛利率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	19,790.16	17,956.74	19,172.41	41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98	47,264.98
成本	11,070.82	11,756.22	16,831.18	31,558.58	33,186.28	36,321.90	37,209.32	38,130.98	38,130.98
毛利率	44.06%	34.53%	12.21%	24.73%	32.34%	27.54%	21.28%	19.33%	19.33%

历史年度，龙华农牧毛利率平均为 30.27%，预测期内平均毛利率为 25.04%，低于历史年度平均水平。

（4）期间费用率

预测期内，龙华农牧管理费用、销售费用期间费用率明细如下：

单位：万元

项目	历史年度（评估预测基础）			预测年度					永续年度
	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年度	2020 年度	2021 年度	2022 年度	2023 年度	
收入	19,790.16	17,956.74	19,172.41	41,925.24	49,046.66	50,126.21	47,264.98	47,264.98	47,264.98
管理费用	1,059.80	533.75	604.69	1,269.12	1,417.66	1,456.38	1,423.82	1,444.69	1,444.69
销售费用	132.14	134.90	167.01	420.60	458.95	498.42	507.14	519.53	519.53
期间费用率	6.02%	3.72%	4.03%	4.03%	3.83%	3.90%	4.09%	4.16%	4.16%

发行人于 2017 年收购龙华农牧以来，将上市公司成熟的管理和销售经验应用到龙华农牧的日常经营中，不断优化龙华农牧的管理和销售体系、提高效率，使得收购后龙华农牧的期间费用率大幅下降。故为了保证预测的准确性，选取收购之后 2017 年、2018 年的期间费用率进行对比。龙华农牧 2017 年度及 2018 年度管理费用、销售费用期间费用率平均为 3.87%，预测期内，管理费用、销售费用期间费用率平均为 4%，高于 2017 年度及 2018 年度平均水平。

（5）商誉减值测试结果

截至 2018 年 12 月 31 日，龙华农牧商誉减值测试结果如下：

单位：万元

项目	龙华农牧
商誉账面余额①	12,778.64
商誉减值准备余额②	-
商誉的账面价值③=①-②	12,778.64
商誉的整体价值（包含归属于少数股东的商誉）④=③/90%	14,198.49
资产组的账面价值⑤	73,199.81
包含整体商誉的资产组的账面价值⑥=④+⑤	87,398.30
资产组预计未来现金流量的现值⑦	84,055.52
商誉减值损失⑧=⑥-⑦（若⑥小于⑦，则不存在减值）	3,342.78
归属于母公司股东的商誉减值损失⑨=⑧*90%	3,008.50

经测试，龙华农牧所产生的现金流折现值合计为 84,055.52 万元，小于其包含商誉的资产组账面价值 87,398.30 万元，计提归属于母公司股东的商誉减值准备 3,008.50 万元。

综上所述，山东和美集团、深圳比利美英伟、龙华农牧的商誉减值测试符合《会计监管风险提示第8号-商誉减值》的相关要求，相关减值测试主要参数设置合理、谨慎，商誉计提充分。

五、结合非洲猪瘟爆发，同行业可比上市公司计提跌价准备情况、商品猪存栏周期、成本及市场价格波动变化情况等进一步说明消耗性生物资产计提的跌价准备是否充分

（一）非洲猪瘟爆发对公司消耗性生物资产减值的影响

1、非洲猪瘟爆发对生猪价格的总体影响

非洲猪瘟是由非洲猪瘟病毒引起的猪的一种急性、热性、高度接触性动物传染病，属于死亡率100%的烈性病。2018年8月，我国辽宁沈阳爆发第一例非洲猪瘟疫情，疫情随后迅速蔓延。疫情的爆发导致我国生猪存栏数量大幅下降，生猪供应的下降导致生猪价格快速上涨。2016年1月至2019年9月全国活猪出栏价格总体走势情况如下：



数据来源：农业农村部

由于猪周期的影响，我国生猪价格 2016 年 6 月达到报告期最高点 20.80 元/公斤，随后价格缓慢下降，在 2018 年 5 月达到报告期最低点 10.35 元/公斤，随后行情回暖，价格有所回升。

2019 年以来，一方面受到猪周期的影响，另一方面受到非洲猪瘟疫情导致生猪行业存栏数量下降的影响，生猪价格自 2019 年 3 月开始快速上涨，目前已经回升至 27 元/公斤以上。

2、非洲猪瘟疫区周边区域生猪价格剧烈波动

(1) 生猪跨省禁运导致产销区价格差异大，分区防控有效缓解产销区供求矛盾

2018 年下半年非洲猪瘟疫情发生后，为控制疫情，农业农村部重点管控生猪调运环节，2018 年 9 月，农业农村部发布了《农业农村部关于进一步加强生猪及其产品跨省调运监管的通知》，明确要求与发生非洲猪瘟疫情省相邻的省份暂停生猪跨省调运。调运受限打破了国内生猪流通市场的均衡，产销区之间出现极大的供求扭曲，东北、河南等生猪主产区、生猪调出省份严重供过于求，生猪价格大幅下跌；江苏、浙江、福建等生猪主销区、生猪调入省份严重供不应求，生猪价格大幅上涨。

2019 年 2 月，为实现“联防联控，降低风险。产销亏补，供需平衡”，农业农村部出台了《全国非洲猪瘟等重大动物疫病区域化防控方案》，根据地理相邻、集中连片的原则，将全国分为北部区、西北区、东部区、中南区、西南区 5 个大区，进行分区防控，经检验检疫合格的活猪被允许跨省调运，由此生猪主产区与生猪主销区的供求矛盾得到一定程度缓解，不同省份之间生猪价格差异逐步减小。

(2) 非洲猪瘟疫区周边区域生猪价格剧烈波动

根据农业农村部疫情防控的相关政策，确定疫情的疫点区域内所有生猪应依法及时扑杀，并作无害化处理；疫区实行封锁，在封锁期间内禁止生猪调出调入，关闭生猪交易场所；疫区在经过消毒和无害化处理后一段时间未出现新发疫情的可以解除封锁。

在疫区实施封锁期间，疫区周边区域担心疫情传播到本区域，对生猪进行恐慌性抛售，生猪严重供过于求导致猪价急剧下跌；疫区解除封锁后，原疫区及周边区域由于疫区封锁期间的大量生猪抛售，以及养殖户补栏的积极性不足，生猪供给下降导致供不应求，导致猪价急剧上涨。

3、非洲猪瘟对生猪的生产成本影响

非洲猪瘟疫情发生后，生猪养殖行业的生产成本升高，主要体现在：

（1）饲料安全：非洲猪瘟病毒不耐高温，在 60 度的温度下经过 30 分钟可被灭活杀死。为防止非洲猪瘟病毒通过饲料传播，饲料生产加工企业在生产流程中增加高温消毒环节，由此提高饲料生产成本。

（2）隔离措施：非洲猪瘟疫情发生后，为避免非洲猪瘟病毒入侵，饲料工厂及猪场严格把控进出厂区车辆、人员及物品，增加消毒设备、通风设备等，相关防控设备支出增加。

（二）公司消耗性生物资产的减值计提情况

截至 2018 年末，公司消耗性生物资产账面余额 35,974.30 万元，计提跌价准备 4,298.74 万元，计提比例 11.95%。公司的消耗性生物资产主要为商品猪，生猪养殖区域分布在广东、河北、湖北、湖南、辽宁 5 个省份。

1、报告期内生猪价格走势情况

2016 年以来全国生猪价格总体走势及分析参见“（一）非洲猪瘟爆发对公司消耗性生物资产减值的影响”部分对于生猪价格变动的分析。

2、非洲猪瘟爆发导致公司 2018 年末生猪出栏价格较低

2018 年 8 月非洲猪瘟疫情爆发以来，为了抑制疫情的传播，我国实施了严格的生猪跨省禁运政策。由于公司养殖区域主要分布在养猪大省，生猪跨省禁运政策导致当地生猪供大于求、生猪出栏价格大幅下降，2018 年末公司生猪出栏价格较低。

3、公司消耗性生物资产减值计提情况

由于生猪跨省禁运政策导致公司 2018 年末生猪出栏价格大幅下降，结合四至五个月的商品猪存栏周期、2019 年初生猪跨省禁运政策的调整，预计 2018 年末存栏的商品猪的出栏价格将会有所上涨。但是出于谨慎性考量，公司以消耗性生物资产所在地期末平均市场价格减去将其饲养至可销售状态的成本、相关销售费用和相关税费之后的余额作为可变现净值，与资产负债表日的账面成本进行对比，经测算报告期末消耗性生物资产跌价准备金额为 4,298.74 万元。

2019 年以来，猪周期及非洲猪瘟疫情导致产能去化引起的供求关系影响，生猪价格自 2019 年 3 月开始快速上涨，目前已经回升至 27 元/公斤以上，影响消耗性生物资产减值的主要因素已基本消除。

同行业可比上市公司 2018 年消耗性生物资产跌价准备计提情况如下：

单位：万元

证券简称	消耗性生物资产金额	消耗性生物资产减值	计提比例
新希望	138,900.68	-	-
天邦股份	130,989.99	9,373.74	7.16%
正邦科技	306,259.38	-	-
大北农	40,028.74	-	-
*ST 雏鹰	88,126.66	37,387.04	42.42%
牧原股份	439,919.70	-	-
温氏股份	990,720.38	10,719.96	1.08%
唐人神	35,974.30	4,298.74	11.95%

数据来源：根据各公司年报整理。

2018 年度，同行业上市公司中新希望、正邦科技、大北农、牧原股份无消耗性生物资产减值计提情况，天邦股份计提比例为 7.16%、*ST 雏鹰计提比例为 42.42%、温氏股份计提比例为 1.08%，发行人 2018 年末对消耗性生物资产计提了 4,298.74 万元的减值准备，计提比例为 11.95%，在同行业中处于相对谨慎水平。公司消耗性生物资产减值准备计提充分。

六、中介机构核查意见

（一）保荐机构意见

经核查，保荐机构认为：（1）公司会计基础较好，财务核算规范。（2）山东和美集团 2017 年、2018 年受到禽料市场行情不利影响，实现业绩低于预期，但是 2019 年及未来禽料市场发展前景良好，经过审慎的商誉减值测试，2018 年未计提商誉减值。（3）发行人与山东和美集团等公司之间的关联交易具有合理性、定价公允，不存在通过关联交易来调节利润的情形，不存在规避商誉减值行为。

（4）山东和美集团等公司的商誉减值测试符合《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》的相关要求，相关减值测试主要参数设置合理、谨慎，商誉计提充分。（5）结合非洲猪瘟爆发、同行业可比上市公司计提跌价准备情况等，公司消耗性生物资产跌价计提充分。

（二）会计师意见

经核查，会计师认为：（1）公司会计基础较好，财务核算规范。（2）山东和美集团 2017 年、2018 年受到禽料市场行情不利影响，实现业绩低于预期，但是 2019 年及未来禽料市场发展前景良好，经过审慎的商誉减值测试，2018 年未计提商誉减值。（3）发行人与山东和美集团等公司之间的关联交易具有合理性、定价公允，不存在通过关联交易来调节利润的情形，不存在规避商誉减值行为。（4）山东和美集团等公司的商誉减值测试符合《会计监管风险提示第 8 号-商誉减值》的相关要求，相关减值测试主要参数设置合理、谨慎，商誉计提充分。（5）结合非洲猪瘟爆发、同行业可比上市公司计提跌价准备情况等，公司消耗性生物资产跌价计提充分。

问题 2：关于募投项目。申请人 2014 年非公开发行股票项目、2017 年非公开发行股票募集配套资金投资项目截止日累计实现效益与预计实现效益差距较大。申请人本次发行可转债拟募集资金总额不超过 124,500 万元用于新建养殖项目、新建饲料生产项目、新建中央厨房项目和补充流动资金，预计毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率。申请人本次募投项目中，新建养殖项目用地为租赁的农村集体土地，新建饲料生产项目中部分用地尚未取得，新建中央厨房项目用地尚未取得。报告期内，申请人饲料业务产能利用率较低，2018 年以及 2019 年 1-6 月净利润同比大幅下滑。

请申请人：（1）结合公司同类业务的经营情况、同行业情况，说明并披露前次募集资金项目累计实现效益与预计实现效益差距较大的原因及合理性，相关因素是否消除，是否会影响本次募投项目预计效益的实现；（2）本次募投项目毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率的原因及合理性，是否充分考虑“非洲猪瘟”事件后续影响；（3）结合同行业可比公司情况，分析申请人饲料业务产能利用率较低的合理性；（4）新建养殖项目租赁农村集体土地是否履行相关集体经济组织内部决策程序，是否履行了相关用地备案手续，相关程序是否合法合规；（5）本次募投项目用地尚未取得的计划、取得土地的具体安排、进度，是否符合土地政策、城市规划，募投项目用地落实的风险；如无法取得募投项目用地拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响等；（6）结合自身生产经营、行业发展以及市场环境变化等情况，进一步说明净利润大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司变动趋势一致，影响净利润下滑的主要因素是否已经消除，是否会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响；（7）结合上述因素，分析本次募投项目效益测算是否充分考虑前述原因，效益测算是否谨慎、合理，相关风险披露是否充分。请保荐机构、会计师、律师核查并发表明确意见。

【回复】：

一、结合公司同类业务的经营情况、同行业情况，说明并披露前次募集资金项目累计实现效益与预计实现效益差距较大的原因及合理性，相关因素是否消除，是否会影响本次募投项目预计效益的实现

（一）前次募集资金项目累计实现效益与预计实现效益差距较大的原因及合理性

1、2014 年非公开发行股票募投项目

2014 年非公开发行股票募投项目完工后实现效益情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	预计效益			实现效益		
		第一年	第二年	第三年	2016 年	2017 年	2018 年
1	寿县 18 万吨项目	358.19	640.63	923.07	-4.61	330.50	235.01
2	茂名 18 万吨项目	334.64	612.08	747.35	-123.06	127.52	-22.67
3	荆州 24 万吨项目	299.28	669.52	1,163.17	-	-	-712.33
4	玉林 24 万吨项目	233.68	525.88	915.48	-	-105.89	-261.35

由于寿县 18 万吨项目、茂名 18 万吨项目、玉林 24 万吨项目均于年底完工，为了保证业绩对比的合理性，故以完工后第一个完整的会计年度净利润作为第一年实现的效益，具体对比情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	完工时间	预计效益		实现效益	
			第一年	第二年	2017 年	2018 年
1	寿县 18 万吨项目	2016 年 12 月	358.19	640.63	330.50	235.01
2	茂名 18 万吨项目	2016 年 12 月	334.64	612.08	127.52	-22.67
3	荆州 24 万吨项目	2018 年 7 月	299.28	669.52	-	-712.33
4	玉林 24 万吨项目	2017 年 12 月	233.68	525.88	-	-261.35

（1）2017 年度效益未达预期的原因

寿县 18 万吨项目 2017 年度实现净利润 330.50 万元，基本实现第一年预测净利润 358.19 万元；茂名 18 万吨项目 2017 年度实现净利润 127.52 万元，未实现第一年预测净利润 334.64 万元，其效益未达标的分析如下：

①2017 年环保督查力度升级、中小养殖户减少、猪用全价料市场竞争加剧

从同行业的角度来看，2017 年我国环保督查力度升级，茂名 18 万吨项目所在地广东省有大量中小养殖户因环保不达标等问题被关停，从而影响了猪料的需求、加剧了饲料行业的竞争。例如，生态环境部于 2018 年 5 月发布的《广东省对外公开中央环境保护督察整改情况》中提到了“茂名市全面落实《茂名市水污染防治行动计划实施方案》《小东江流域水环境综合整治方案(2015-2020 年)》，按照‘截污水、关猪场、打偷排、补好水’总思路，加大综合治理力度，落实各方责任”。根据《中国畜牧业年鉴》统计的数据，2017 年广东省规模 100 头以下养猪场数量同比减少 28.29%。

由于茂名 18 万吨项目的主要产品为猪用全价料，其销售模式一般为通过经销商卖给中小养殖户，故 2017 年环保督查力度升级直接影响了当地市场对猪用全价料的需求、加剧了行业的竞争。公司为了保证饲料的销量、尽快拓展市场占有率、充分发挥规模化效益，采取了低价促销的销售策略。

②公司重点关注新建全价料生产厂的销量增长

从公司同类业务的角度来看，根据公司已披露的年度报告，公司 2016 年度调整了经营方针，重点关注饲料销量增长，尤其是对部分新建全价料生产厂提出了快速上量的要求。对于全价料等毛利率较低的饲料，其需求价格弹性较低、规模化效益明显，故公司采取低价促销的策略。

通过上述分析，由于受到 2017 年募投项目所在地环保督查力度升级导致的饲料行业竞争加剧、公司 2016 年调整经营方针的影响，茂名 18 万吨项目虽然完成了目标销量，但是 2017 年产品销售单价、毛利率低于 2014 年编制可研报告时的预测数据，从而使得该项目未实现预计效益，具体情况如下：

单位：元/吨

项目	预测第一年	2017 年
销量（吨）	48,000	65,431
销售单价（元/吨）	3,250	2,589
毛利率（%）	9.55	6.51

综上，前次募投项目 2017 年度效益未达预期的主要原因是 2017 年环保督查力度升级和公司经营方针调整，使得前次募投项目饲料销售均价和毛利率下降，实现效益低于预期具有一定的合理性。

（2）2018 年度效益未达预期的原因

①2018 年度生猪市场行情低迷、猪料需求的减少进一步加剧了市场竞争

从同行业的角度来看，下游市场的不景气影响了猪料的需求。一方面，由于生猪行业具有很强的周期性，受到猪周期的影响，我国 2018 年度生猪出栏价格持续低迷，生猪养殖行业的不景气直接影响了猪料生产企业的盈利空间；另一方面，2018 年 8 月我国爆发了非洲猪瘟疫情，防控成本的增加、疫情风险加大等因素影响了部分养殖场和养殖户的经济效益，从而导致其补栏意愿下降，生猪存栏数量的下降直接影响了猪料的需求。2018 年我国的饲料行业表现为“猪弱禽强、水产反刍快涨”。从产量数据来看，2018 年猪饲料 9,720 万吨、同比下降 0.9%，蛋禽饲料 2,984 万吨、同比增长 1.8%，肉禽饲料 6,509 万吨、同比增长 8.2%，水产饲料 2,211 万吨、同比增长 6.3%，反刍动物饲料 1,004 万吨、同比增长 8.9%，其他饲料 360 万吨、同比下降 10.7%。

从公司同类业务的角度来看，受到下游行业不景气的影响，公司的猪料销量增速减缓。2016 年、2017 年和 2018 年公司猪料销量分别为 150.55 万吨、229.00 万吨和 236.08 万吨，2017 年、2018 年的猪料销量增速分别为 52.11%、3.09%，2018 年度猪料销量增速明显减缓。

为了保证饲料的销量、进一步提高市场占有率、维持规模化经济效益，公司新建饲料厂继续采取快速上量的销售策略，从而导致毛利率低于预测。

②猪料市场竞争加剧、荆州 24 万吨项目调整产品结构

2018 年生猪行情低迷等原因导致猪料市场竞争不断加剧，市场环境较 2017

年编制可研报告时相比出现较大变化。2018 年我国的饲料行业表现为“猪弱禽强、水产反刍快涨”。为了适应市场环境的变化，荆州 24 万吨项目调整饲料产品结构，提高了禽料占比、降低了猪料占比。由于猪料的销售毛利率普遍高于禽料，故该项目实现的销售毛利率较预测时有所减少。荆州 24 万吨项目 2018 年实现毛利率 2.78%，低于预测时的 8.91%。

综上，前次募投项目 2018 年度效益未达预期的主要原因是猪周期、非洲猪瘟等因素导致了生猪养殖行业的不景气，从而加剧了猪饲料行业的竞争，新建饲料厂通过低价促销、调整产品结构等方式保证饲料销量，从而导致毛利率较预测时有所下降，实现效益低于预期具有一定的合理性。

2、2017 年非公开发行股票募投项目

2017 年非公开发行股票募投项目完工后实现效益情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	第一年预计效益	2018 年实现效益
1	东冲 12 万头项目	583.90	254.60
2	塘冲 12 万头项目	583.90	-52.09

龙华农牧东冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目（以下简称“东冲 12 万头项目”）、龙华农牧塘冲 12 万头无公害生猪养殖建设项目（以下简称“塘冲 12 万头项目”）均于 2018 年 12 月完工，由于项目完工后尚未经历一个完整的会计年度，故此处以 2019 年 1-6 月的效益实现数据进行对比，具体情况如下：

单位：万元

序号	项目名称	完工时间	第一年预计效益	2019 年 1-6 月实现效益
1	东冲 12 万头项目	2018 年 12 月	583.90	1,071.82
2	塘冲 12 万头项目	2018 年 12 月	583.90	966.65

注：2019 年 1-6 月数据未经审计。

由于 2019 年上半年我国生猪出栏价格快速上涨，故前次生猪养殖募投项目 2019 年上半年的效益实现情况较好。

（二）相关因素是否消除，是否会影响本次募投项目预计效益的实现

1、本次募投项目的饲料产品结构、销售策略与前次募投项目有差异

前次饲料募投项目的饲料产品主要为猪用全价料、禽用全价料等毛利率较低的产品，其需求价格弹性较大、存在规模经济效益，故前期推广阶段更倾向于采用低价渗透的销售策略。例如公司为了快速拓展市场，于 2016 年调整了经营方针，重点关注饲料销量增长。

本次饲料募投项目的饲料产品主要为预混料、猪用前期料、特种水产膨化料等毛利率较高的产品，其需求价格弹性较小，故前期推广阶段一般通过增加差异性来获得较高的产品溢价，不会采用低价渗透的销售策略。

综上，前次募投项目经济效益未达预期的原因之一是公司采取了低价促销的策略，由于本次募投项目的饲料产品结构不同于前次，故上述因素的影响已基本消除、不会对本次募投项目预计效益的实现产生重大不利影响。

2、国家政策鼓励养殖企业/户补栏、规范禁养区划定与管理

受到猪周期、非洲猪瘟疫情的叠加影响，我国生猪存栏和出栏数量持续下降。为稳定生猪生产，促进转型升级，增强猪肉供应保障能力，2019 年 9 月 10 日国务院办公厅发布了《关于稳定生猪生产促进转型升级的意见》（国办发[2019]44 号）（以下简称“《意见》”）。

一方面，《意见》指出要大力发展标准化规模养殖：“按照‘放管服’改革要求，对新建、改扩建的养猪场（户）简化程序、加快审批。有条件的地方要积极支持新建、改扩建规模养猪场（户）的基础设施建设。”同时《意见》还指出要积极带动中小养猪场（户）发展：“鼓励有意愿的农户稳步扩大养殖规模。各地区要创新培训形式，帮助中小养猪场（户）提高生产经营管理水平……对散养农户要加强指导帮扶，不得以行政手段强行清退。”

另一方面，《意见》指出要规范禁养区划定与管理：“严格依法依规科学划定禁养区，除饮用水水源保护区，风景名胜区，自然保护区的核心区和缓冲区，城镇居民区、文化教育科学研究区等人口集中区域以及法律法规规定的其他禁止养殖区域之外，不得超范围划定禁养区。各地区要深入开展自查，对超越法律法规

规定范围划定的禁养区立即进行调整。”

综上，前次募投项目经济效益未达预期的原因包括生猪行业的不景气、环保督查力度升级，由于近期国家政策鼓励养殖企业/户补栏，并提出“不得以行政手段强行清退、不得超范围划定禁养区”，故上述因素的影响已基本消除、不会对本次募投项目预计效益的实现产生重大不利影响。

3、非洲猪瘟对饲料及生猪养殖行业的不利影响已基本消除

（1）非洲猪瘟疫情势头减缓

2018 年 8 月，农业农村部确认辽宁省沈阳市出现了首例非洲猪瘟疫情，发布非洲猪瘟 II 级疫情预警。随后，全国范围内陆续出现非洲猪瘟疫情。为了严格防控非洲猪瘟疫情，农业农村部等政府部门先后发布了多项措施对生猪及其产品调运进行严格监管。

国务院新闻办公室于 2019 年 7 月 4 日举行国务院政策例行吹风会，根据农业农村部介绍，“截至 2019 年 7 月 3 日，全国共发生非洲猪瘟疫情 143 起，扑杀生猪 116 万余头。今年以来，共发生非洲猪瘟疫情 44 起，除 4 月份外，其他 5 个月新发生疫情数均保持在个位数。目前，全国 25 个省区的疫区已经全部解除封锁。总体看，非洲猪瘟疫情发生势头明显减缓，正常的生猪生产和运销秩序正在逐步恢复”。

（2）生猪禁运政策的调整

2018 年 12 月 27 日，农业农村部发布了《关于规范生猪及生猪产品调运活动的通知》（农牧发[2018]23 号），对生猪禁运政策进行了调整：

“一、疫区所在的县（含县级市、区，下同）暂停生猪及生猪产品调出本县，疫区所在的省（含自治区、直辖市，下同）暂停生猪调出本省。符合以下规定的生猪、生猪产品除外。

二、疫区所在县内的生猪养殖企业符合下列条件的，可在本省范围内与屠宰企业实施出栏肥猪“点对点”调运，具体办法由各省规定……

……

四、疫区所在县的种猪、商品仔猪（重量在 30 公斤及 30 公斤以下且用于育肥的生猪）经非洲猪瘟检测合格和检疫合格后，可在本省范围内调运。疫区所在县以外的种猪、商品仔猪经非洲猪瘟检测合格和检疫合格后，可调出本省。各地不得阻碍经非洲猪瘟检测合格和检疫合格的种猪、商品仔猪调运。”

2019 年 9 月 10 日国务院办公厅发布的《意见》也指出要保障种猪、仔猪及生猪产品有序调运：“进一步细化便捷措施，保障符合条件的种猪和仔猪调运，不得层层加码禁运限运。优化种猪跨省调运检疫程序，重点检测非洲猪瘟，对其他病种开展风险评估，简化实验室检测，降低调运成本。将仔猪及冷鲜猪肉纳入鲜活农产品运输‘绿色通道’政策范围。2020 年 6 月 30 日前，对整车合法运输种猪及冷冻猪肉的车辆，免收车辆通行费。”

与之前的规定相比，上述政策对非疫区、疫区的生猪及其生猪产品的调运均有所放松。且截至目前，根据农业农村部的公告，本次募投项目所在地河南濮阳市、湖南湘西、甘肃天水市、广东清远市、广西钦州市、湖北武汉市、湖南株洲市亦均不属于非洲猪瘟疫区。

综上，前次募投项目经济效益未达预期的原因之一是非洲猪瘟疫情及生猪禁运政策对生猪行业的不利影响，由于近期非洲猪瘟疫情势头已有所减缓、生猪禁运政策有所调整，故上述因素的影响已基本消除、不会对本次募投项目预计效益的实现产生重大不利影响。

二、本次募投项目毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率的原因及合理性，是否充分考虑“非洲猪瘟”事件后续影响

（一）本次募投项目的生猪产品以毛利率较高的仔猪为主，故测算毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率

经测算，本次募投项目中生猪养殖项目的毛利率情况如下：

项目	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
花垣出栏 40 万头项目	14,000.00	8,690.74	37.92%
南乐出栏 30 万头项目	10,500.00	6,464.90	38.43%
天水存栏 3,600 头项目	8,589.00	6,635.21	22.75%

项目	营业收入（万元）	营业成本（万元）	毛利率
募投项目平均毛利率			33.03%
公司最近四年平均毛利率			28.29%

注：生猪市场价格的波动周期一般为 3-4 年，上一轮猪周期时间大约为 2014 年 7 月至 2018 年 6 月。公司在上轮猪周期中 2015 年、2016 年、2017 年及 2018 年生猪养殖业务毛利率分别 49.48%、37.30%、23.52%和 2.87%，周期中平均毛利率为 28.29%。

本次募投项目的花垣出栏 40 万头项目、南乐出栏 30 万头项目的毛利率测算高于公司周期平均毛利率。主要原因是公司以前年度的生猪产品以育肥猪为主，而花垣出栏 40 万头项目、南乐出栏 30 万头项目产品全部为仔猪，仔猪的毛利率较高，故募投项目测算的毛利率略高于公司生猪养殖业务历史毛利率。最近三年公司仔猪毛利率情况如下：

项目	2018 年	2017 年	2016 年	平均值
仔猪毛利率	12.14%	53.88%	87.48% ^注	51.17%

注:2016 年公司未对外销售仔猪，故此处选取龙华农牧 2016 年（尚未纳入上市公司合并范围）的仔猪销售毛利率作为参考。

由上表可知，仔猪毛利率 2016 年、2017 年较高，系 2016 年、2017 年上半年属于猪周期的高点，养殖户/场补栏意愿强烈、对仔猪的需求旺盛，从而使得仔猪价格较高。仔猪毛利率 2018 年较低，系受到猪周期和非洲猪瘟叠加影响，2018 年生猪价格较低，养殖户/场补栏意愿很低、对仔猪的需求下降，从而使得仔猪价格较低。2019 年随着生猪出栏价格的上涨，公司 2019 年 9 月份仔猪毛利率已上涨至 53.9%。

花垣出栏 40 万头项目、南乐出栏 30 万头项目的产品全部为仔猪，其毛利率水平与公司最近三年仔猪毛利率对比情况如下：

项目	毛利率	募投项目产品中仔猪占比
公司最近三年仔猪平均毛利率	51.17%	-
花垣出栏 40 万头项目	37.92%	100%

项目	毛利率	募投项目产品中仔猪占比
南乐出栏 30 万头项目	38.43%	100%

综上，由于公司历史生猪产品主要为育肥猪，而本次募投项目的生猪产品主要为仔猪，通过对比公司仔猪历史毛利率和本次募投项目仔猪产品毛利率，可知本次募投项目预测毛利率具有谨慎性。

（二）本次募投项目已充分考虑“非洲猪瘟”事件后续影响

1、“非洲猪瘟”将会使得公司防疫成本增加、生猪出栏价格维持在高位

由于非洲猪瘟传染性强、致死率高，没有特效治疗药物和疫苗，因此，非洲猪瘟的防控措施主要是切断传染途径。为预防非洲猪瘟，需要增加消毒、隔离等设施设备及人员配置安排，调整生产节奏等，会增加生猪养殖企业的成本投入。考虑到生猪价格上涨幅度更大，例如 2019 年 8 月公司育肥猪出栏均价较去年同期上涨 52.20%。同时，市场猪价在未来一定期间预计仍将维持高位，可以抵消防疫成本增加带来的不利影响。2018 年生猪养殖业务毛利率为 2.87%，随着供需不平衡导致的生猪出栏价格快速上涨，2019 年第二个季度公司生猪养殖业务毛利率已增加至约 40%。

通过上述分析可知，非洲猪瘟疫情的爆发可能会使得未来较长的时间内我国生猪价格维持在高位，有利于本次募投项目的预计效益的实现。

2、“非洲猪瘟”引起的生猪禁运政策已有所调整

非洲猪瘟爆发之后，我国对生猪调运实施了非常严格的限制政策，不仅影响了育肥猪的跨地区销售，而且也对仔猪、种猪的调运进行了限制，从而影响了养殖企业/户的补栏速度。

为了保障猪肉的稳定供应，2019 年农业农村部对生猪禁运政策进行了调整，对疫区、非疫区的生猪及其生猪产品的调运管制均有所放松。同时，2019 年 9 月 10 日国务院办公厅发布的《意见》也指出要保障种猪、仔猪及生猪产品有序调运。在现有的生猪调运政策下，即使公司养殖场所在县发生疫情，其育肥猪的调运也可以通过“点对点”进行调运、种猪和商品仔猪在经过非洲猪瘟检测合格和检疫合格后方就可以在本省范围内调运。

截至目前，根据农业农村部的公告，本次猪场募投项目所在地湖南湘西、甘肃天水市、湖南株洲市均不属于非洲猪瘟疫区，其生猪调运不会受到生猪调运政策的重大不利影响。即使募投项目所在县发生非洲猪瘟疫情，也可通过“点对点”调运、或经检验合格后在本省范围内调运。

综上所述，本次募投项目已充分考虑了“非洲猪瘟”事件的后续影响，包括引起的防疫成本增加、生猪价格上涨、生猪调运政策等。

三、结合同行业可比公司情况，分析申请人饲料业务产能利用率较低的合理性

（一）公司饲料业务的产能利用率情况

最近三年，公司饲料业务的产能利用率情况如下表：

项目	2018 年	2017 年	2016 年
两班产能（万吨/年）	862.33	820.10	759.40
产量（万吨）	494.90	481.46	395.50
产能利用率	57.39%	58.71%	52.08%

注：为了保证可比性，本回复对公司及同行业产能的披露和分析均换算成每工作日两班 16 小时的口径进行统计。

公司饲料业务产能利用率较低，属于行业的普遍现象，饲料企业实际可利用产能和设计产能之间存在较大差异的原因如下：

1、饲料企业的产能一般以饲料生产线中的关键设备制粒机的产能表示，即制粒机生产标准粒径饲料的理论生产能力。制粒机的产能计算时依据我国机械行业的标准表示，即生产 5mm 标准粒径的特定简单配方饲料（按照《中华人民共和国机械行业标准颗粒饲料压制机型式与基本参数》，特定简单配方为玉米粉或麦粉占 60%、油料饼粕粉占 10%，麸皮或米糠占 30%，并不得添加其他油类润滑剂等），而企业在实际生产经营过程中，产品配方的复杂程度远高于特定简单配方饲料，使用的饲料原料也更加多样化，同时存在着从 1.5 到 6.5mm 不等的各种粒径产品。在不同产品配方，不同产品形态、标准和指标以及不同产品类型的实际生产情况下，调整配方、调整粒径、调整产品标准等变更工序都会对实际产

能的实现构成较大影响，设备可实现的产能会大幅下降，与上述行业标准下的理论生产能力相比，会形成较大差距。

2、饲料产品品种和规格较多，每家饲料厂供应品种达百余种之多，品种更换需要停机，设备的停机换料、更换模具和必要的维护过程对实际可利用产能的折算有较大的影响；

3、猪料、禽料、水产料的收入存在一定的季节性波动，对饲料企业设备可利用产能计算有较大影响。猪料、禽料主要表现为三、四季度的销售收入较高；主要原因是每年春节前我国南方地区有杀年猪和制作腌腊制品的习惯，肥猪与家禽会在这段时间大量出栏，在出栏前的一段时期，会对这些禽畜进行育肥，因而产生对猪饲料以及禽饲料需求大幅度增加，形成饲料销售的旺季。而在春节后两个月，猪和禽的养殖存栏量大幅下降，对饲料的需求下降，形成饲料销售的淡季；水产料收入季节性波动的原因主要是鱼养殖受季节性气候影响较为明显。

（二）同行业可比公司饲料业务产能利用率情况

根据公开披露的信息，发行人与同行业上市公司最近三年饲料业务产能利用率（按两班产能计算）情况如下表所示：

公司简称	2018 年	2017 年	2016 年
天康生物	58.23%	58.57%	57.02%
正邦科技	78.41%	75.23%	79.95%
金新农	37.33%	43.28%	50.26%
通威股份	34.79%	35.91%	34.98%
傲农生物	61.04%	68.16%	75.14%
大北农	未披露	37.68%	38.00%
行业平均值	53.96%	53.14%	55.89%
发行人	57.39%	58.71%	52.08%

通过上表可知，公司饲料业务的产能利用率（两班）为 50%-60%之间，与同行业上市公司的情况基本一致，具有一定的合理性。

四、新建养殖项目租赁农村集体土地是否履行相关集体经济组织内部决策程序，是否履行了相关用地备案手续，相关程序是否合法合规

募投项目中新建养殖项目“湖南花垣县年出栏 30 万头瘦肉型苗猪、10 万头湘西黑猪苗猪养殖项目”、“河南南乐县年出栏 30 万头良种苗猪养殖项目”及“甘肃天水市存栏 3,600 头基础母猪核心原种场项目”的用地为租赁的农村集体土地，以上租赁的农村集体土地均已履行相关集体经济组织内部决策程序、在国土部门办理完成设施农业用地备案。新建养殖项目用地情况如下表：

募投项目名称	是否签订土地租赁合同	是否履行相关集体经济组织内部决策程序	是否履行了相关用地备案手续
花垣出栏 40 万头项目	是	是	是
南乐出栏 30 万头项目	是	是	是
天水存栏 3,600 头项目	是	是	是

相关集体经济组织内部决策程序、国土部门设施农业用地备案的具体情况如下：

（一）花垣出栏 40 万头项目

花垣县花垣镇排楼村村民、花垣县花垣镇者仁村村民分别与排楼村村委会、者仁村村委会签订了《土地流转授权委托书》，全权委托村委会办理与湘西美神的土地流转事宜，并代为签订土地流转合同。2017 年 4 月 25 日，花垣县花垣镇排楼村委会与湘西美神签订了《农村土地承包经营权租赁合同》，合同约定将位于花垣镇排楼村 318.76 亩土地的经营权租赁给湘西美神，用于规模养猪场建设；同日花垣县花垣镇者仁村委会与湘西美神签订了《农村土地承包经营权租赁合同》，合同约定将花垣镇者仁村的 68.28 亩土地的经营权租赁给湘西美神，用于规模化猪场建设。以上租赁合同已由花垣县花垣镇人民政府见证。花垣县花垣镇排楼村村民委员会及者仁村村民委员会已召开村民代表会议对上述租赁相关事宜表决通过。

2018 年 1 月 26 日，该养殖项目的土地已经办理完毕设施农用地备案。该养殖项目的租赁合同签订及土地相关备案事项符合法律、法规和规范性文件的规定。

（二）南乐出栏 30 万头项目

2018 年 1 月 29 日，南乐县千口镇库庄村村民委员会与南乐美神签订《土地承包合同》，合同约定将 322.5 亩土地流转给南乐美神兴建规模猪场及配套设施并进行生产经营。该合同已由南乐县千口镇人民政府见证。南乐县千口镇库庄村村民代表大会已出具决议同意签订该合同。

2018 年 7 月，该养殖项目的土地已办理完毕设施农用地备案。该养殖项目的土地承包合同签订及土地相关备案事项符合法律、法规和规范性文件的规定。

（三）天水存栏 3,600 头项目

2018 年 3 月，天水市秦州区汪川镇闫沟村村民委员会与甘肃美神签订《土地流转合同》，合同约定将 315 亩土地流转给甘肃美神用以兴建规模猪场及配套设施并进行生产经营。该合同已由秦州区汪川镇人民政府见证。天水市秦州区汪川镇闫沟村村民代表大会已出具决议同意签订该合同。

2019 年 5 月，该养殖项目的土地已办理完毕设施农用地备案。该养殖项目的土地承包合同签订及土地相关备案事项符合法律、法规和规范性文件的规定。

综上所述，新建养殖项目租赁农村集体土地均已履行相关集体经济组织内部决策程序、相关用地备案手续，相关程序合法合规。

五、本次募投项目用地尚未取得的计划、取得土地的具体安排、进度，是否符合土地政策、城市规划，募投项目用地落实的风险；如无法取得募投项目用地拟采取的替代措施以及对募投项目实施的影响等

（一）新建养殖项目用地情况

募投项目中新建养殖项目用地的具体情况如下表：

募投项目名称	租赁土地性质	是否涉及基本农田	是否取得林地审核同意	是否办理设施农用地备案
花垣出栏 40 万头项目	农林用地	否	是	是
南乐出栏 30 万头项目	一般农田	否	不涉及	是
天水存栏 3,600 头项目	荒地与一般农田	否	不涉及	是

根据国土资源部发布的《全国土地分类（试行）》（国土资发[2001]255号）的规定，农用地分为耕地、园地、林地、牧草地和其他农用地共五类，畜禽饲养地（指以经营性养殖为目的的畜禽舍及相应附属设施用地）属于农用地中的其他农用地。《国土资源部、农业部关于进一步支持设施农业健康发展的通知》（国土资发〔2014〕127号）合理界定了设施农用地的范围，“规模化养殖中畜禽舍（含场区内通道）、畜禽有机物处置等生产设施及绿化隔离带用地属于生产设施用地”，并规定“生产设施、附属设施和配套设施用地直接用于或者服务于农业生产，其性质属于农用地，按农用地管理，不需办理农用地转用审批手续。”

募投项目中养殖项目租赁村集体农用地用于规模化生猪养殖建设且均在国土部门办理完成设施农用地备案，以上农用地不涉及基本农田，符合该等集体农用地的用途和国家土地政策。

（二）新建饲料生产项目用地情况

1、武汉 15 万吨项目

本次募投项目中新建饲料生产项目“湖北武汉市年产 15 万吨特种水产膨化料项目”的项目用地已取得《不动产权证书》，该土地具体情况如下：

使用权人	土地坐落	不动产权证号	权利类型	权利性质	用途	面积(m ²)	使用权截止日
湖北湘大水产科技有限公司	汉南区邓南街洪兴二路以南、洪兴路以东	鄂（2019）武汉市汉南不动产权第 0000325 号	国有建设用地使用权	出让	工业用地	35,079.98	2069.01.29

根据鄂（2019）武汉市汉南不动产权第 0000325 号《不动产权证书》，该土地的土地使用权证登记类型为国有建设用地使用权，规划用途为工业用地。根据“湖北武汉市年产 15 万吨特种水产膨化料项目”的可行性研究报告，该项目的实际用途符合项目用地《不动产权证书》的登记类型、规划用途，符合国家土地政策。

2、清远 24 万吨项目

本次募投项目中新建饲料生产项目“广东清远市年产 24 万吨动物营养核心添加剂研产销一体化基地”的项目用地系通过股权收购的方式取得，收购资金来

源为自有资金、不使用本次募集资金。

2019年8月20日，发行人与水晶球教育信息技术有限公司（以下简称“水晶球教育”）签订了《股权转让协议》，水晶球教育将其持有的清远市水晶球教育信息技术有限公司（以下简称“清远水晶球”）的100%股权全部转让给发行人。清远水晶球已取得粤（2018）清远市不动产权第0011457号《不动产权登记证》所记载的工业用地，具体情况如下：

使用权人	土地坐落	不动产权证号	权利类型	权利性质	用途	面积(M ²)	使用权截止日
清远市水晶球教育信息技术有限公司	清远市清城区石角镇广清产业园园区内	粤（2018）清远市不动产权第0011457号	国有建设用地使用权	出让	工业用地	30,100.84	2066.8.9

2019年9月24日，清远水晶球的工商变更手续已经办理完毕，至此发行人持有清远水晶球的全部股权并取得粤（2018）清远市不动产权第0011457号《不动产权登记证》所载之不动产权。根据粤（2018）清远市不动产权第0011457号《不动产权登记证》，该土地的权利类型为国有建设用地使用权，规划用途为工业用地。根据“广东清远市年产24万吨动物营养核心添加剂研产销一体化基地”的可行性研究报告，该项目的实际用途符合清远水晶球《不动产权登记证》的登记类型、规划用途，符合国家土地政策。

因此，“广东清远市年产24万吨动物营养核心添加剂研产销一体化基地”项目用地已经取得，项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策。

3、钦州24万吨项目

2018年4月8日，钦州市钦北区人民政府与发行人签订了编号为（2018）11号《唐人神集团股份有限公司年产24万吨高科技生物饲料生产线项目投资协议书》（以下简称“《项目投资协议书》”）。根据《项目投资协议书》的约定，项目选址在钦北区皇马工业园四区，项目用地面积约为50亩（具体面积以不动产权证为准），以上宗地将以挂牌出让方式供地。根据钦市自然资源局(2019)13号《钦州市国有建设用地使用权网上挂牌出让公告》，地块编号为钦北网挂2019-9的项目用地已经在钦州市国土资源交易系统进行网上挂牌，地块坐落于钦北区大垌镇皇马工业园区四区，面积为28940.59平方米，用途为工业用地（农副食品加工

业)。截至目前，公司已完成摘牌工作并取得成交确认书，预计 2019 年 10 月下旬取得土地使用权证书。

根据钦市自然资源局(2019)13 号《钦州市国有建设用地使用权网上挂牌出让公告》，该土地的规划用途为工业用地（农副食品加工业）。根据“广西钦州市年产 24 万吨高科技生物饲料生产线”的可行性研究报告，该项目的实际用途符合挂牌土地的规划用途，符合国家土地政策。

因此，“广西钦州市年产 24 万吨高科技生物饲料生产线”项目用地正在取得中，其取得不存在重大不确定性，项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策。

4、株洲 24 万吨项目

2019 年 5 月 8 日，湖南株洲渌口经济开发区管委会与发行人签订了《入园协议书》，同意动物营养核心料研产销一体化基地建设项目入驻渌口经济开发区。根据《入园协议书》约定，项目用地位于南洲新区 J14 地块内，面积为 86 亩（范围、面积以《土地使用权出让合同》约定为准），性质为工业用地。

2019 年 8 月 15 日，湖南株洲渌口经济开发区管委会出具《证明》：“目前政府相关部门正在积极推进、协调项目建设用地的各项工作，预计将于近期启动报批，待土地获得批复后，将及时组织供地，以保障唐人神集团股份有限公司资金到位后及时启动其项目建设工作。以上项目所需用地符合国家产业政策和土地政策，项目所用土地的取得不存在重大不确定性。”

因此，“湖南株洲市年产 24 万吨动物营养核心料研产销一体化基地”项目用地正在取得中，预计于 2019 年 12 月底前取得土地使用权证，其取得不存在重大不确定性，项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策。根据湖南株洲渌口经济开发区管委会 2019 年 10 月 9 日出具的《说明》：“本区土地储备及用地指标充足，符合该项目用地要求的地块较多。如当前地块审批时间较长，影响该项目开工建设的，本单位将积极协调其他地块。”

（三）新建中央厨房项目

2019 年 4 月 22 日，湖南株洲渌口经济开发区管委会与唐人神集团股份有限

公司签订《唐人神集团中央厨房等项目合作框架协议书》(以下简称“《协议书》”)。

《协议书》约定双方就项目地块位置、面积供地时间等详细内容将在《协议书》基础上进行进一步洽谈，并另行签订正式入园合同。

2019年8月15日，湖南株洲渌口经济开发区管委会出具《证明》：“目前政府相关部门正在积极推进、协调项目建设用地的各项工作，预计将于近期启动报批，待土地获得批复后，将及时组织供地，以保障唐人神集团股份有限公司资金到位后及时启动其项目建设工作。以上项目所需用地符合国家产业政策和土地政策，项目所用土地的取得不存在重大不确定性。”

因此，新建中央厨房的项目用地正在取得中，预计于2020年3月底前取得土地使用权证，其取得不存在重大不确定性，项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策。根据湖南株洲渌口经济开发区管委会2019年10月9日出具的《说明》：“本区土地储备及用地指标充足，符合该项目用地要求的地块较多。如当前地块审批时间较长，影响该项目开工建设的，本单位将积极协调其他地块。”

六、结合自身生产经营、行业发展以及市场环境变化等情况，进一步说明净利润大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司变动趋势一致，影响净利润下滑的主要因素是否已经消除，是否会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响

(一) 公司净利润大幅下滑的原因及合理性，是否与同行业可比公司变动趋势一致

1、净利润大幅下滑的原因及合理性

公司2018年度净利润较2017年度减少19,057.39万元，下降幅度为49.43%，净利润同比大幅下滑的主要原因是生猪市场价格下跌、生猪业务相关资产计提减值准备。

(1) 生猪销售价格下跌、毛利率下降

2018年度生猪养殖业务毛利金额较2017年度减少11,343.99万元。虽然近年来公司一直大力发展生猪养殖业务，生猪养殖规模不断提升，公司对外销售生

猪数量由 2017 年度的 43.41 万头增加至 2018 年度的 58.96 万头，但是由于 2018 年生猪销售价格下跌、毛利率下降，生猪业务毛利金额同比大幅减少。具体情况如下：

项目	2018 年度	2017 年度	同比增长率
销售毛利率	2.87%	23.52%	-87.80%
销售均价（元/头）	926.25	1,264.37	-26.74%

公司生猪出栏价格的波动情况与行业情况基本一致，受到猪周期、非洲猪瘟疫情的影响，2017 年 1 月 1 日至 2018 年 12 月 31 日全国活猪出栏价格变动情况如下：

单位：元/公斤



数据来源：农业农村部

（2）生猪业务相关资产计提减值

一方面，公司 2018 年计提消耗性生物资产跌价准备 4,298.74 万元。由于 2018 年末公司养殖区域生猪出栏价格较低，出于谨慎性考量，公司对部分消耗性生物资产计提跌价准备。

另一方面，2018 年公司对龙华农牧对应的商誉计提了 3,008.50 万元减值准备。由于同时受到猪周期及非洲猪瘟影响，龙华农牧 2018 年生猪出栏数量及出栏价格下跌，未完成当年业绩承诺。经谨慎测算，公司计提了部分商誉减值损失。

综上所述，受到猪周期、非洲猪瘟疫情的影响，公司 2018 年度生猪出栏价格较同期大幅下降，导致生猪业务毛利率下降、生猪业务相关资产计提减值准备，从而使得公司净利润规模同比下滑。

2、同行业可比公司变动趋势

同行业可比公司的净利润同比变动情况如下：

公司简称	2018 年度
正虹科技	255.99%
新希望	-7.18%
天邦股份	-321.82%
正邦科技	-65.40%
海大集团	20.99%
金新农	-346.47%
傲农生物	-91.61%
禾丰牧业	20.95%
大北农	-63.13%
同行业增长率中位数	-63.13%
唐人神增长率	-49.43%

注：由于*ST 康达、天康生物、通威股份无生猪养殖业务或养殖规模较小，故此处同行业公司未选取这三家。

正虹科技 2018 年净利润同比增长率为 255.99%，系其 2018 年净利润主要来自于固定资产处置收益 4,308 万元；新希望 2018 年净利润同比增长率为-7.18%，主要系其禽类业务保持了较好的增长趋势，受到生猪行情影响较小；海大集团 2018 年净利润同比增长率为 20.99%，系其利润来源主要是水产饲料，受生猪行情影响较小；禾丰牧业 2018 年净利润同比增长率为 20.95%，主要系对联营企业

和合营企业的投资收益同比大幅增加。

由上表可知，大部分同行业上市公司 2018 年度的净利润同比下滑，与发行人的业绩变动趋势基本一致。

（二）影响净利润下滑的主要因素是否已经消除，是否会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响

1、公司经营业绩已有改观

随着生猪价格的快速上涨，公司 2019 年业绩已经出现改观，2019 年第二季度单季度实现净利润 5,893.98 万元，较 2018 年第二季度单季度同比上升 29.45%。2019 年 1-6 月，公司饲料、生猪、肉类业务的经营数据及同期对比情况如下所示：

单位：万元

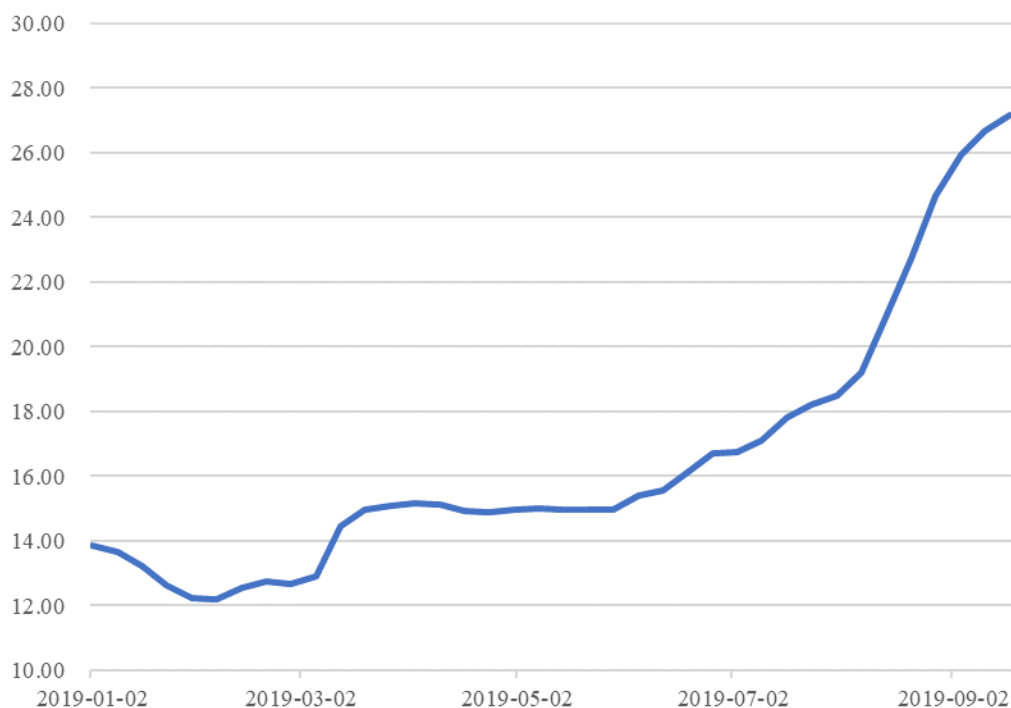
项目	2019 年 1-6 月			2018 年 1-6 月		
	收入	毛利	毛利率	收入	毛利	毛利率
饲料	643,816.05	55,531.40	8.63%	629,484.77	55,063.82	8.75%
肉类	54,971.18	5,196.86	9.45%	27,544.68	3,570.61	12.96%
生猪	28,071.01	3,712.04	13.22%	25,561.47	245.80	0.96%
合计	726,858.24	64,440.31	-	682,590.92	58,880.23	-

2019 年上半年，公司饲料业务继续保持稳定的盈利水平，实现收入 643,816.05 万元、毛利 55,531.40 万元，较 2018 年上半年的收入 629,484.77 万元、毛利 55,063.82 万元均略有增加。2019 年上半年，随着生猪出栏价格的回升，公司养殖业务盈利规模提高，毛利金额由 2018 年上半年的 245.80 万元增加至 2019 年上半年的 3,712.04 万元。

2、影响净利润下滑的主要因素已经消除、不会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响

通过上述分析，影响 2018 年度经营业绩下滑的主要因素是生猪出栏价格的下跌，2019 年 3 月份我国生猪出栏价格开始快速上涨，2019 年 1-9 月全国活猪出栏价格变动情况如下：

单位：元/公斤



数据来源：农业农村部

由上图可知，2019 年 1-9 月，我国生猪出栏价格已由最低的 12 元/公斤左右上涨至 9 月末的 27 元/公斤以上，2019 年上半年公司的生猪养殖业务盈利水平较去年同期大幅增加。

综上，影响净利润下滑的主要因素已基本消除、不会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响。

七、结合上述因素，分析本次募投项目效益测算是否充分考虑前述原因，效益测算是否谨慎、合理，相关风险披露是否充分

公司在测算本次募投项目效益时，充分考虑了同类业务历史经营数据，与历史数据相比本次募投项目的经济效益测算具有谨慎性、合理性。

公司已在《募集说明书》“第七节 管理层讨论与分析”中补充披露净利润大幅下滑的原因及合理性、目前经营业绩的情况及相关影响因素是否消除、非洲猪瘟的最新进展及对公司 2019 年及未来经营业绩的影响，并在《募集说明书》“第三节 风险因素”中进行了相关风险提示。

八、中介机构核查意见

（一）保荐机构意见

经核查，保荐机构认为：（1）前次募投项目实现效益低于预期，主要是由于下游市场不景气导致猪饲料行业竞争加剧、公司调整经营方针等因素的影响，新建饲料厂通过低价促销、调整产品结构等方式保证饲料销量，使得实现的毛利率低于编制可研报告时的预测数据，实现效益未达预期。通过对比公司同类业务的经营情况、同行业情况，公司前次募投项目实现效益低于预期具有一定的合理性。（2）影响前次募投项目效益实现的主要因素已经消除，不会对本次募投项目预计效益的实现产生重大不利影响。（3）本次募投项目中的生猪产品以毛利率较高的仔猪为主，故测算毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率；本次募投项目已充分考虑了“非洲猪瘟”事件的后续影响，包括引起的防疫成本增加、生猪价格上涨、生猪调运政策等。（4）结合同行业可比公司情况，公司饲料业务产能利用率较低具有合理性。（5）新建养殖项目租赁农村集体土地均已履行相关集体经济组织内部决策程序、相关用地备案手续，相关程序合法合规。（6）募投项目中的新建养殖项目租赁村集体农用地用于规模化生猪养殖建设且均在国土部门办理完成设施农用地备案，以上农用地不涉及基本农田，符合该等集体农用地的用途和国家土地政策。（7）发行人本次募投项目的部分项目用地虽尚未完全取得，但均在正常取得过程中，其取得不存在重大不确定性；项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策、城市规划。（8）发行人2018年度净利润大幅下滑，主要是由于生猪销售价格低迷，生猪养殖业务的盈利规模同比下降，业绩变动趋势与同行业可比公司基本一致，具有合理性。（9）随着生猪出栏价格的快速上涨，公司经营业绩已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素已经消除，预计不会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响。

（二）会计师意见

经核查，会计师认为：（1）前次募投项目实现效益低于预期，主要是由于下游市场不景气导致猪饲料行业竞争加剧、公司调整经营方针等因素的影响，新建饲料厂通过低价促销、调整产品结构等方式保证饲料销量，使得实现的毛利率

低于编制可研报告时的预测数据，实现效益未达预期。通过对比公司同类业务的经营情况、同行业情况，公司前次募投项目实现效益低于预期具有一定的合理性。

（2）影响前次募投项目效益实现的主要因素已经消除，不会对本次募投项目预计效益的实现产生重大不利影响。（3）本次募投项目中的生猪产品以毛利率较高的仔猪为主，故测算毛利率高于申请人生猪养殖业务周期平均毛利率；本次募投项目已充分考虑了“非洲猪瘟”事件的后续影响，包括引起的防疫成本增加、生猪价格上涨、生猪调运政策等。（4）结合同行业可比公司情况，公司饲料业务产能利用率较低具有合理性。（5）发行人 2018 年度净利润大幅下滑，主要是由于生猪销售价格低迷，生猪养殖业务的盈利规模同比下降，业绩变动趋势与同行业可比公司基本一致，具有合理性。（6）随着生猪出栏价格的快速上涨，公司经营业绩已有改观，影响经营业绩下滑的主要因素已经消除，预计不会对本次募投项目以及未来经营业绩造成重大不利影响。

（三）律师意见

经核查，律师认为：（1）新建养殖项目租赁农村集体土地均已履行相关集体经济组织内部决策程序、相关用地备案手续，相关程序合法合规。（2）募投项目中的新建养殖项目租赁村集体农用地用于规模化生猪养殖建设且均在国土部门办理完成设施农用地备案，以上农用地不涉及基本农田，符合该等集体农用地的用途和国家土地政策。（3）发行人本次募投项目的部分项目用地虽尚未完全取得，但均在正常取得过程中，其取得不存在重大不确定性；项目用地的规划类型和实际用途相符合，符合国家土地政策、城市规划。

问题 3：关于融资担保。截至 2018 年 12 月 31 日，唐人神、大农担保、山东和美对养殖户提供担保的担保责任余额分别为 42.58 万元、55,859.46 万元、2,000 万元，但目前仅大农担保持有《融资担保业务经营许可证》。

请申请人补充说明：（1）除大农担保外，唐人神、山东和美等主体为养殖户等提供融资担保、委托贷款等服务的原因，是否符合相关法律法规，是否需要相关资质或许可；（2）大农担保报告期内业务经营是否符合《融资性担保公司管理暂行办法》等相关法律法规规定，是否存在重大违法违规行为；（3）申请人及其子公司报告期内是否存在违规对外提供担保的行为，本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第六条第（五）项的规定。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】：

一、除大农担保外，唐人神、山东和美等主体为养殖户等提供融资担保、委托贷款等服务的原因，是否符合相关法律法规，是否需要相关资质或许可

（一）唐人神、山东和美为养殖户提供融资担保的原因

报告期内，除大农担保外，唐人神、山东和美也存在为养殖户提供融资担保业务的情形。截至 2018 年 12 月 31 日，唐人神、山东和美对养殖户提供担保的担保责任余额分别为 42.58 万元、2,000 万元。唐人神、山东和美不存在向养殖户提供委托贷款服务的情形。

唐人神对养殖户提供融资担保，其具体模式为：浙江网商银行股份有限公司（以下简称“浙江网商”）为唐人神的下游客户提供贷款，唐人神为该贷款提供担保服务。由于浙江网商对其合作对象的准入标准较为严格，仅限于与农业行业各分支行业的龙头企业或相关政府项目（县域级及以上）等优质合作对象进行直接合作。而大农担保无法满足其准入条件，故最终选择唐人神集团为其合作对象。

山东和美对养殖户提供融资担保，其具体模式为：齐商银行股份有限公司滨州惠民支行（以下简称“齐商银行”）为山东和美的下游客户提供贷款，山东和美为该贷款提供担保服务。由于齐商银行是山东和美在当地的长期合作银行，报告期内山东和美存在多笔向齐商银行的直接贷款。经过多年的长期合作，齐商银

行对山东和美的信用状况、业务模式、经营情况均比较了解，故选择山东和美为相关贷款提供担保服务。

（二）唐人神、山东和美为养殖户提供融资担保符合相关法律法规，不需要相关资质或许可

《融资性担保公司管理暂行办法》（银监会、发改委、工信部、财政部、商务部、人行、工商总局令（2010 年）第 3 号）第二条规定：“本办法所称融资性担保是指担保人与银行业金融机构等债权人约定，当被担保人不履行对债权人负有的融资性债务时，由担保人依法承担合同约定的担保责任的行为。本办法所称融资性担保公司是指依法设立，经营融资性担保业务的有限责任公司和股份有限公司。”第三条规定：“融资性担保公司应当以安全性、流动性、收益性为经营原则，建立市场化运作的可持续审慎经营模式。”第八条规定：“设立融资性担保公司及其分支机构，应当经监管部门审查批准。经批准设立的融资性担保公司及其分支机构，由监管部门颁发经营许可证，并凭该许可证向工商行政管理部门申请注册登记。”

《融资担保公司监督管理条例》（国令第 683 号）第二条规定：“本条例所称融资担保，是指担保人为被担保人借款、发行债券等债务融资提供担保的行为；所称融资担保公司，是指依法设立、经营融资担保业务的有限责任公司或者股份有限公司。”第六条规定：“设立融资担保公司，应当经监督管理部门批准。”

发行人与山东和美仅为特定对象下游客户融资提供担保，其担保行为是债权人保障其债权实现的一般性民事经济行为。同时发行人与山东和美并非银行业金融机构且并未就提供担保事项收取相关费用，未以担保服务为业务收益来源，因此发行人与山东和美不构成《融资性担保公司管理暂行办法》第二条及《融资担保公司监督管理条例》第二条规定之“融资担保公司”，无需依照《融资性担保公司管理暂行办法》第八条及《融资担保公司监督管理条例》第六条的规定取得相关资质或许可。

二、大农担保报告期内业务经营是否符合《融资性担保公司管理暂行办法》等相关法律规定，是否存在重大违法违规行为

公司主要通过大农担保对养殖户提供担保和委托贷款服务。大农担保系发行人全资子公司，2016年7月21日，湖南省人民政府金融工作办公室向大农担保核发《融资性担保机构经营许可证》，大农担保机构编码为湘 B000009，核准范围为“在湖南省范围内办理贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保、经监管部门批准的其他融资性担保业务；诉讼保全担保、履约担保、尾付款如约偿付担保等履约担保业务，与担保业务有关的融资咨询、财务顾问等中介服务，以自有资金进行投资”，该证有效期截至2021年8月31日。2018年12月17日，湖南省地方金融监督管理局向大农担保核发《融资担保业务经营许可证》，大农担保许可证编号为湘 B000009，核准范围为“贷款担保、票据承兑担保、贸易融资担保、项目融资担保、信用证担保；以自有资金对外投资”，以上《融资担保业务经营许可证》尚在有效期内。

2019年4月29日，湖南省地方金融监督管理局出具《证明》：“我局暂未发现该公司在开展融资担保经营业务经营活动中存在违法违规行为。”

综上，大农担保报告期内业务经营符合《融资性担保公司管理暂行办法》等相关法律规定，不存在重大违法违规行为。

三、申请人及其子公司报告期内是否存在违规对外提供担保的行为，本次发行是否符合《上市公司证券发行管理办法》第六条第（五）项的规定

报告期内，唐人神及其子公司对外提供担保的具体情况如下：

公告时间	担保事项	公告	董事会	独立董事意见	股东大会
2011.5.5	大农担保为养殖户贷款提供担保，担保总额不超过50,000万元（上述担保总额和担保余额为最高上限，具体金额将根据国家对于担保公司的相关规定进行必要调整）	关于相关担保事项的公告（公告编号：2011-022）	第五届董事会第十一次会议审议通过	公司全产业链运作模式下的专业养殖户、规模养殖户、经销商对资金的直接需求遇到了困难，客户的困难既阻碍了公司快速抢占市场份额，又阻碍了公司全产业链的运作，为此，公司结合自身发展需要，成立担保公司专门为与公司业务相关的养殖户、经销商的银行贷款	2011年第二次临时股东大会审议通过

公告时间	担保事项	公告	董事会	独立董事意见	股东大会
				提供担保，有助于其解决资金需求，促进公司健康、平稳的发展。因此，同意设立担保公司并为养殖户贷款提供担保。	
2016.4.29	2016年4月28日，公司子公司大农担保与自由财富签署了《贷款担保合作协议》，大农担保拟对与公司有业务关系、并由大农担保出具《担保函》的养殖户、经销商、供应商提供担保，担保总额不超过2亿元，在上述额度内，大农担保可以在一年内进行滚动操作，大农担保向担保对象收取合理的担保费作为利润来源。	《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的公告》（公告编号：2016-057）	第六届董事会第四十二次会议审议通过	此次大农担保对外担保事项，能有效解决养殖户、经销商、供应商的直接资金需求，方便公司快速扩大直销销量、抢占市场份额；公司决策程序符合有关法律、法规和公司章程的规定，不存在损害公司及公司股东，特别是中小股东利益的情况，基于上述意见，我们同意《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的议案》。	2015年年度股东大会审议通过
2017.6.29	公司子公司大农担保于2017年6月28日与北京银行股份有限公司长沙分行签署《担保公司合作协议》，大农担保拟为公司养殖（猪、禽、鱼等）产业链内的经销商及养殖户提供连带责任保证担保，担保总额不超过7,000万元，在上述额度内，大农担保可以在一年内进行滚动操作。	《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的公告》（公告编号：2017-091）	第七届董事会第十六次会议审议通过	此次湖南大农担保有限公司为公司养殖（猪、禽、鱼等）产业链内的经销商及养殖户提供担保事项，能有效解决养殖户及经销商的直接资金需求，有利于公司扩大直销销量、抢占市场份额；公司决策符合有关法律、法规和公司章程的规定，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情况，基于上述意见，我们同意《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的议案》	担保事项在董事会权限范围内，不需提交股东大会审议。
2018.1.17	大农担保为公司及各级子公司养殖户（猪、禽、水产类等）、生猪全产业链上的经销商、原料供应商向银行融资提供最高担保总额度不超过90,000万元的连带责任保证担保。最高担保额度的有效使用期限至2020年12月31日止，在上述额度内，大农担保在董事会审批的最高担保额度内可以进行滚动操作。	《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的公告》（公告编号：2018-006）	第七届董事会第二十八次会议审议通过	大农担保为公司及各级子公司养殖户（猪、禽、水产类等）、生猪全产业链上的经销商、原料供应商提供担保事项，能有效解决公司生猪全产业链内经销商、养殖户、原料供应商的直接资金需求，担保对象获得担保贷款后予以封闭使用，仅用于购买公司的饲料、种猪、兽药、肉制品等商品，有利于巩固落实公司生猪全产业链布局，促进公司饲料、养殖、肉品等产业协同发展，符合公司发展战略；公司决	2018年第一次临时股东大会审议通过

公告时间	担保事项	公告	董事会	独立董事意见	股东大会
				策符合有关法律、法规和公司章程的规定，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情况，基于上述意见，我们同意《关于湖南大农担保有限公司对外提供担保的议案》	
2018.10.30	发行人为公司及各级子公司养殖户、经销商（猪、禽、水产类等）向浙江网商银行股份有限公司的预计最高授信额度不超过 30,000 万元的范围内的贷款提供连带担保。公司共同还款的金额范围为浙江网商银行与借款人签订的贷款合同项下全部未履行之债务的总额的 10%，总额包括但不限于本金、利息、罚息和其他应还款项。	《关于公司对外提供担保的公告》（公告编号：2018-103）	第七届董事会第四十一次会议审议通过	此次公司为公司及各级子公司养殖户、经销商（猪、禽、水产类等）向浙江网商银行的贷款承担连带共同还款责任，能有效解决公司生猪全产业链内经销商、养殖户、原料供应商的直接资金需求，借款人获得贷款后仅用于购买公司的饲料、种猪等商品，有利于巩固落实公司生猪全产业链布局，促进公司饲料、养殖等产业协同发展，符合公司发展战略；公司决策符合有关法律、法规和公司章程的规定，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情况，基于上述意见，我们同意《关于公司对外提供担保的议案》。	2018 年第四次临时股东大会审议通过
2018.10.30	发行人子公司山东和美为山东和美及各级子公司养殖户（猪、禽、水产类等）向银行融资提供最高担保总额度不超过 8,000 万元的连带责任保证担保。	《关于子公司对外提供担保的公告》（公告编号：2018-106）	第七届董事会第四十一次会议审议通过	此次山东和美集团为养殖户（猪、禽、水产类等）提供担保事项，能有效解决公司产业链内养殖户的直接资金需求，担保对象获得担保贷款后予以封闭使用，仅用于购买公司的饲料等商品，有利于巩固落实公司产业链布局，促进公司饲料等产业协同发展，符合公司发展战略；公司决策符合有关法律、法规和公司章程的规定，不存在损害公司及股东，特别是中小股东利益的情况，基于上述意见，我们同意《关于子公司对外提供担保的议案》。	2018 年第四次临时股东大会审议通过
2019.7.23	山东和美对外担保有效期调整至自股东大会通过本次调整事项之日起至 2020 年 12 月 31 日，最高担保总	《关于调整担保相关内容的公告》（公告编	第八届董事会第二次会议审	公司此次调整额度，担保有效期的内容是综合考虑公司自身生产经营需要，有利于促进公司、子公司现有业务的持续稳定发展和新业	2019 年第五次临时股东大会审议通过

公告时间	担保事项	公告	董事会	独立董事意见	股东大会
	额度不超过 8,000 万元不变。在本次山东和美担保事项提交股东会审议通过之后,2018 年相关会议审议通过的《关于子公司对外提供担保的议案》中涉及的担保有效期将延长至 2020 年 12 月 31 日,担保其他内容不变。	号 : 2019-138)	议通过	务的快速实施,有利于公司持续经营和稳健发展,符合公司的长远规划,不会对公司生产经营的正常运作及经营活动造成不利影响。决策和审议程序合法合规,不存在损害公司和广大股东权益的情形。	

发行人及其子公司在报告期内对外提供担保的事项已经发行人董事会、股东大会审议通过,独立董事对上述对外担保事项发表了独立意见,同意开展相关对外担保事项。发行人及时对上述对外担保事项履行了信息披露程序。发行人及其子公司对外提供担保的决策程序及信息披露符合相关法律法规的规定。

综上,发行人及其子公司报告期内不存在违规对外提供担保的行为。发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为,本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第六条第(五)项的规定。

四、中介机构核查意见

(一) 保荐机构意见

经核查,保荐机构认为:(1)发行人与山东和美不构成融资担保公司,其向养殖户提供融资担保的行为符合相关法律法规,不需要相关资质或许可。(2)大农担保报告期内业务经营符合《融资性担保公司管理暂行办法》等相关法律规定,不存在重大违法违规行为。(3)发行人及其子公司报告期内不存在违规对外提供担保的行为。发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为,本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第六条第(五)项的规定。

(二) 律师意见

经核查,律师认为:(1)发行人与山东和美不构成融资担保公司,其向养殖户提供融资担保的行为符合相关法律法规,不需要相关资质或许可。(2)大农担保报告期内业务经营符合《融资性担保公司管理暂行办法》等相关法律规定,不

存在重大违法违规行为。(3) 发行人及其子公司报告期内不存在违规对外提供担保的行为。发行人最近十二个月内不存在违规对外提供担保的行为，本次发行符合《上市公司证券发行管理办法》第六条第（五）项的规定。

问题 4：关于环境保护。报告期内申请人及其重要子公司受到多起环保行政处罚，且处罚金额较大。

请申请人补充说明：（1）申请人生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力；（2）报告期内申请人环保投资和相关费用成本支出情况，环保设施实际运行情况，报告期内环保投入、环保相关成本费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配；（3）本次募投项目是否符合国家环保政策，是否已取得有权机关出具的环评批复文件；（4）结合报告期内环保行政处罚的背景、原因及整改情况，说明申请人内部关于环境保护制度运行的有效性，是否存在重大环保事故隐患，相关内控制度是否有效执行。请保荐机构和申请人律师发表核查意见。

【回复】：

一、申请人生产经营中涉及环境污染的具体环节、主要污染物名称及排放量、主要处理设施及处理能力

（一）饲料业务的环境保护情况

1、环境污染的具体环节和主要污染物

饲料工业属于低污染行业，饲料生产过程中不会产生大的污染。影响环境的主要污染源与污染物：一是饲料加工过程中及原料接收与清理等作业处产生的少量外溢粉尘；二是部分饲料加工设备及锅炉风机等运转时产生的噪声；三是锅炉燃烧时产生的废气等。饲料加工的全过程不产生污水，仅有一般生活污水。

2、主要处理设施及处理能力

（1）粉尘防治

饲料车间的除尘，遵循以“密闭为主，吸尘为辅”的原则，使物料的加工全过程在密闭性能良好的设备 / 设施中进行，充分保证加工过程中无粉尘的“跑、冒、漏”现象。对于少量无法予以密闭的扬尘点——如下料坑、投料口、粉碎面、制料机、灌袋处等，则采用单机或组合风网除尘，排气筒高度不低于 15 米，以保证工人作业区域的空气含尘浓度 ≤ 10 毫克 / 立方米，排出室外的空气含尘浓度 ≤ 120 毫克/立方米，满足 GB16297-1996 等标准要求。

（2）废气处理

饲料生产过程中用蒸汽由天然气锅炉供给，为清洁燃料，对环境的影响轻微。锅炉的废气排放可满足《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2001）中二类区规定的排放标准要求。

（3）噪声处理

针对所有较大的噪声源采取隔声、消声、减振等降噪措施。对于噪声较大的粉碎机等，除要求自带减振、降噪等装置外，设计将其置于地下室或隔声室内；将高压风机安装在车间的顶层或无人操作区域；锅炉房的鼓、引风机选用节能低噪声设备，并分别采用有效的隔声及减振措施。从而达到厂界噪声昼间 $\leq 60\text{dB}$ （A）、夜间 $\leq 50\text{dB}$ （A）；满足 GB12348-2008 标准规定的要求。

（4）废水处理

饲料生产过程中产生的生活污水经化粪池预处理后经废水总排口对外排放，排放量较少，对环境的影响轻微。

（二）生猪养殖业务环境保护情况

1、主要污染物

本公司在生猪养殖过程中主要污染物与污染源：一是生活污水，二是生产过程中产生的消毒冲洗水和养殖废水，三是猪粪、污水处理站、异位发酵床等产生的无组织排废气，四是生物发酵零排放猪舍定期清出的固体垫料。

2、主要处理设施及处理能力

（1）发酵垫料处理

生物发酵舍由于垫料可连续使用 3 年，有较好的散落性，又是十分优质的有机肥料，对土壤改造有良好的作用，使用后可作为农田、果园、菜地肥料。

（2）污（废）水处理

本公司猪场采用“水泡粪”处理工艺及生物发酵处理工艺。

“水泡粪”处理工艺是将消毒冲洗水和养殖废水都暂存在猪舍下方的粪坑中

泡粪，泡粪经固液分离后，固体部分做有机肥综合利用，液状物经“沼气池+SBR+氧化塘”处理后达标排放。生物发酵处理工艺又叫发酵床养猪法，猪只饲养在生物发酵垫料上，其所排出的排泄物是在发酵床内经微生物发酵并迅速降解、消化，降低有害气体的排放，从而改善猪只生活环境，达到免冲洗猪栏、零排放的目的。

（3）废气治理

猪舍废气的治理的主要措施是选用益生菌配方饲料、及时清运粪污、喷洒除臭剂及集中通风经喷淋处理后排放。同时，加强场区绿化，以净化空气。

（三）肉制品加工业务环境保护情况

1、主要污染物

肉制品加工业属于低污染行业，肉制品生产过程中不会产生大的污染。影响环境的主要污染源与污染物：一是肉制品加工过程中产生的污水及生活污水；二是部分设备及锅炉风机等运转时产生的噪声；三是锅炉燃烧时产生的废气等。

2、主要处理设施及处理能力

（1）废水处理

肉制品加工过程中的废水属于较高浓度有机废水，一般采用生化法处理较为有效。经处理后的污水排放浓度达到《肉类加工工业污染物排放标准》（GB13457-1992）三级标准，经市政排污管网进入城市污水处理厂做进一步处理。

（2）废气处理

肉制品生产过程中用蒸汽由天然气锅炉供给，为清洁燃料，对环境影响轻微。锅炉的废气排放可满足《锅炉大气污染物排放标准》（GB13271-2001）中二类区规定的排放标准要求。

（3）噪声

肉制品加工过程中设备产生的局部噪声为 60-90dB_A，经必要的减振、隔声处理后，厂界噪声符合《工业企业厂界噪声标准》（GB12348）。

（四）主要污染物的排放量

报告期内，公司主要污染物的排放量如下：

单位：吨

污染物类型	主要污染物	2016 年度	2017 年度	2018 年度	2019 年 1-6 月
废气	二氧化硫	161.18	152.55	58.89	28.89
	氮氧化物	81.86	79.05	55.92	28.57
废水	COD	32.71	55.60	68.68	29.72
	氨氮	7.40	9.19	11.43	3.95
粉尘	粉尘	44.48	46.96	48.26	31.08

2017 年度、2018 年度废气排放量有所减少，主要系为了减少废气排放、符合最新的环保要求，部分饲料子公司将原来燃烧煤气的锅炉，改造为燃烧天然气、生物颗粒等清洁能源，从而使得锅炉燃烧排放的废气减少。

二、报告期内申请人环保投资和相关费用成本支出情况，环保设施实际运行情况，报告期内环保投入、环保相关成本费用是否与处理公司生产经营所产生的污染相匹配

报告期内，公司环保投资和相关费用成本支出情况如下：

单位：万元

所属期间	环保设施投资	环保费用支出
2019 年 1-6 月	1,672.05	164.51
2018 年度	4,664.35	266.55
2017 年度	1,180.11	209.91
2016 年度	1,596.62	185.75

环保投资主要包括环保设施的采购、安装、调试和相关环保设施建设等；环保费用支出指除环保资本性投入外的其他支出，主要包括排污费、环保税、监测费等。

报告期内，公司及子公司环保设施主要为厌氧好氧污水处理设施、布袋除尘设施、黑膜沼气污水处理设施、异位垫料床等。公司目前拥有的主要环保设施设备运行正常，能够满足对其废气、生产污水、粉尘等污染物的治理需要。

随着公司业务规模的不断扩大，公司将进一步加大环保投入。同时，为了应对非洲猪瘟疫情及其他可能发生的疫情风险，公司高度重视生物安全防护、提高疫情防御等级，在原有和新建的生猪养殖项目中采用新的环保及生物安全设施，实施更为严格的环保及生物安全防护措施，这些都将进一步增加公司的环保支出。

报告期内，随着公司生猪养殖、饲料生产规模的持续扩大，公司持续进行环保设施投入。2018 年环保设施投入金额较大，一方面系龙华农牧、邯郸美神等的新建猪场购置环保设施，另一方面系为了应对非洲猪瘟疫情而增加了环保设施投入。

2016 年-2018 年公司环保费用支出逐年增加，主要系随着养殖规模的扩大，猪场的生猪存栏数量、污水处理量逐年增加，从而使得污水处理费用不断增加。环保相关费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配。

三、本次募投项目是否符合国家环保政策，是否已取得有权机关出具的环评批复文件

公司本次募投项目均已经取得环评批复文件，符合国家环保政策的规定，具体情况如下：

序号	项目名称	环评批复
1	湖南花垣县年出栏 30 万头瘦肉型苗猪、10 万头湘西黑猪苗猪养殖项目	花环评[2017]28 号
2	河南南乐县年出栏 30 万头良种苗猪养殖项目	濮环审[2018]40 号
3	甘肃天水市存栏 3,600 头基础母猪核心原种场项目	天生环秦发[2019]54 号
4	湖北武汉市年产 15 万吨特种水产膨化料项目	武经开审批[2019]89 号
5	广东清远市年产 24 万吨动物营养核心添加剂研产销一体化基地	广清环影字[2019]10 号
6	广西钦州市年产 24 万吨高科技生物饲料生产线	钦环审核[2019]9 号
7	湖南株洲市年产 24 万吨动物营养核心料研产销一体化基地	株渌环评表[2019]35 号
8	湖南株洲市现代食品加工中央厨房一期建设项目	株渌环评表[2019]34 号

四、结合报告期内环保行政处罚的背景、原因及整改情况，说明申请人内部关于环境保护制度运行的有效性，是否存在重大环保事故隐患，相关内控制度是否有效执行

（一）报告期内环保行政处罚的背景、原因及整改情况

报告期内发行人及其重要子公司存在的主要环保行政处罚的背景、原因及整改情况如下：

序号	被处罚公司	处罚机关	处罚日期	处罚决定书	处罚内容	处罚背景及原因	整改情况
1	唐人神集团股份有限公司株洲快育宝生物科技饲料分公司（已注销）	株洲市环境保护局	2017/5/17	株环罚字[2017]Z-12号	罚款 12 万元	株洲市环境保护局于 2017 年 5 月 3 日对快育宝进行了现场检查，经株洲市环境监测中心站监测，发现快育宝厂界臭气浓度超过恶臭污染物排放标准，违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第十八条之规定。	1、快育宝已按要求进行了整改，并于 2017 年 7 月 21 日将罚款缴纳完毕。 2、2018 年 8 月 13 日，株洲市环境保护局出具证明：“株洲快育宝生物科技饲料分公司自 2015 年 1 月 1 日至 2018 年 6 月 30 日，能够遵守国家和地方环境保护的各项法律、法规及规范性文件的规定，没有发生过环境污染事故，未受到重大环境行政处罚”。
2	山东和美集团有限公司	惠民县环境保护局	2017/8/21	惠环罚字（2017）160号	1、责令立即停止生产； 2、行政罚款 10 万元	畜禽饲料生产加工项目违规排放大气污染物，违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第二十条第二项之规定。	1、山东和美集团已按要求进行了整改，并按时、足额缴纳了罚款。 2、2018 年 9 月 18 日，惠民县环境保护局开具《证明》：“和美集团已经按时、足额缴纳罚款，无欠费情况，现已整改完毕，并完成了环境影响评价，环保设施均已验收合格，后续核查该公司未再发生此类环境保护违法行为，该企业 2017 年度罚款不属于严重环境违法违规行为。”

序号	被处罚公司	处罚机关	处罚日期	处罚决定书	处罚内容	处罚背景及原因	整改情况
3	益阳湘大骆驼饲料有限公司	益阳市环境保护局	2018/11/7	益环罚字[2018]ZY13号	1、责令立即整改违法行为；2、罚款1万元	2018年10月26日，省环湖利剑专项执法检查人员对益阳湘大进行现场检查，发现厂区西南方向垃圾收集池露天焚烧废弃物（废弃品塑料包装袋、废胶管），以上行为违反了《中华人民共和国大气污染防治法》第八十二条第一款的规定。	1、益阳湘大已经按照行政处罚决定书的相关要求进行了以下整改措施：垃圾堆放分类、张贴“禁止焚烧垃圾”标识等。并于2018年12月24日将罚款缴纳完毕。 2、2019年5月14日，益阳市生态环境局出具《证明》：“截至本证明出具之日，益阳湘大骆驼饲料有限公司已经将罚款全部缴纳完毕并且已按要求整改到位。我局认为上述违法行为不属于情节严重的重大违法行为，我局采取的行政处罚措施不属于重大行政处罚。”

序号	被处罚公司	处罚机关	处罚日期	处罚决定书	处罚内容	处罚背景及原因	整改情况
4	益阳湘大骆驼饲料有限公司	益阳市环境保护局	2018/7/24	益环罚字[2018]ZY11号	1、责令公司立即改正违法行为,并于改正期满后10日内将整改情况书面报告我局; 2、罚款人民币30万元	企业锅炉废水沉淀池出现渗漏导致废水排入外环境,未及时启动水污染事故的应急预案,外排废水中悬浮物超标2.6倍,违反了《中华人民共和国水污染防治法》第十条及第七十八条的规定。	1、2018年9月6日,罚款已经缴纳完毕; 2、2018年7月9日,益阳湘大向主管部门报送《书面整改报告》,内容如下:公司目前使用的是生物质颗粒燃料进行生产,大大降低环境大气污染;目前正在新建4吨的天燃气锅炉,1台正在安装建设当中,工程安装完成后立即使用天然气进行生产确保环保达标;现公司已经将目前循环水设备进行改造,锅炉循环水已经不再往外排的现象;雨污分流项目建设; 3、2019年1月25日,益阳市环境保护局出具《证明》:“益阳湘大于2018年7月因存在企业锅炉废水沉淀池出现渗漏导致废水排入外环境,未及时启动水污染事故的应急预案,采取有关应急措施,外排废水中悬浮物超标2.6倍,被我局依法处以罚款人民币30万元的行政处罚。我局认为上述环境违法行为不属于情节严重的重大违法情形,我局采取的行政处罚措施不属于重大行政处罚”。

（二）申请人内部关于环境保护制度运行的有效性，是否存在重大环保事故隐患，相关内控制度是否有效执行

发行人及其重要子公司在受到上述行政处罚之后，均及时依照《处罚决定书》的要求完成对于处罚事项的整改，同时依照发行人自身内控制度及环保流程对受到环保处罚的事项进行了分析处理并进一步进行了严格管控。

在环保内控方面，发行人已经建立《唐人神集团股份有限公司环保管理制度》、《唐人神环境保护检测管理制度》、《唐人神环保设施管理制度》等多项环保制度，各子公司也根据自身情况分别制定了环保应急预案，上述管理制度和预案对公司环境保护事项涉及的相关部门的职责、环保设施的运行管理、环保管理程序执行、突发事件应急预案等作出了具体的规定。为认真贯彻执行国家有关环境保护的政策并确保公司环境保护制度的有效运行，公司采取了以下具体措施：

1、公司建立和完善环保组织机构，集团层面成立环保工作领导小组，明确职责分工和管理权限，以公司总裁为环保总负责人，以子公司总经理为环境保护事项的第一责任人，落实岗位环保责任制；

2、要求各子公司加强现场管理，做到厂区卫生干净整洁、环保标识标牌清楚、环保设施运行正常，环保设施运行台账记录完整及时；

3、按照“环保一企一档清单表”建立起完善的环保资料档案；

4、加强环保队伍建设，提高各子公司环保专员的环保专业技能和处理突发环保事件的应急能力，由集团环保专员负责，不定期召开一次环保专题培训会；

5、加强环保督查，严格按照环保要求对各子公司进行定期和不定期督查，通报督查结果并限期整改。

综上，公司已结合自身实际建立起环保相关内控制度，相关内控制度具备完整性、合理性、有效性，不存在重大缺陷，健全并能够有效执行，公司不存在重大环保事故隐患。

五、中介机构核查意见

（一）保荐机构意见

经核查，保荐机构认为：（1）报告期内申请人主要环保设施运行正常，环保投入、环保相关成本费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配。（2）本次募投项目符合国家环保政策，均已取得有权机关出具的环评批复文件。（3）公司已结合自身实际建立起环保相关内控制度，相关内控制度具备完整性、合理性、有效性，不存在重大缺陷，健全并能够有效执行，公司不存在重大环保事故隐患。

（二）律师意见

经核查，律师认为：（1）报告期内申请人主要环保设施运行正常，环保投入、环保相关成本费用与处理公司生产经营所产生的污染相匹配。（2）本次募投项目符合国家环保政策，均已取得有权机关出具的环评批复文件。（3）公司已结合自身实际建立起环保相关内控制度，相关内控制度具备完整性、合理性、有效性，不存在重大缺陷，健全并能够有效执行，公司不存在重大环保事故隐患。

（本页无正文，为《唐人神集团股份有限公司关于<关于请做好唐人神可转债发行申请发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

唐人神集团股份有限公司

2019 年 月 日

（本页无正文，为《中天国富证券有限公司关于<关于请做好唐人神可转债发行申请发审委会议准备工作的函>的回复》之签章页）

保荐代表人签名：

张 瑾

向 君

中天国富证券有限公司

2019 年 月 日

发行人保荐机构（主承销商）董事长声明

本人已认真阅读唐人神集团股份有限公司本次告知函回复报告的全部内容，了解报告涉及问题的核查过程、本公司的内核和风险控制流程，确认本公司按照勤勉尽责原则履行核查程序，告知函回复报告不存在虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏，并对上述文件的真实性、准确性、完整性、及时性承担相应法律责任。

董事长签名：

余维佳

中天国富证券有限公司

2019 年 月 日