

关于江苏立华牧业股份有限公司
申请向不特定对象发行可转换公司债券
的第二轮审核问询函的回复（修订稿）

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

关于江苏立华牧业股份有限公司 申请向不特定对象发行可转换公司债券 的第二轮审核问询函的回复

深圳证券交易所：

致同会计师事务所（特殊普通合伙）（以下简称“我们”）于 2021 年 8 月 20 日收到了江苏立华牧业股份有限公司（以下简称“公司”、“立华股份”或“发行人”）转来的深圳证券交易所出具的《关于江苏立华牧业股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的第二轮审核问询函》（审核函[2021]020220 号）（以下简称“问询函”），要求我们对相关问题进行核查并发表明确意见。

本回复中 2021 年 1-6 月的财务数据未经审计，以下所述的核查程序不构成审计或审阅。按照问询函的要求，基于立华股份对问询函相关问题的说明以及我们对问询函中相关事项的核查，现有关事项说明如下：

问题 1

1.2021 年 1-6 月，发行人营业收入为 52.81 亿元，同比上升 58.41%，扣非后净利润为-29,825.24 万元，亏损同比收窄 10.20%。2021 年 6 月末发行人计提消耗性生物资产跌价准备 39,966.03 万元，较去年同期增长 185.89%。截至 2021 年 6 月末商品鸡单价为 10.59 元，较 2021 年 3 月末下降 23.43%。

请发行人补充说明：（1）结合报告期内商品鸡价格周期变化趋势、行业竞争情况、养殖成本上升等情况、同行业最新一期业绩变化及消耗性生物资产减值情况、疫情对生产经营的影响，说明大额计提存货跌价准备以及计提比例的合理性，未来是否存在继续大额计提存货跌价准备的风险，是否会对本次募投项目实施产生重大不利影响，发行人拟采取的有效应对措施；（2）除计提存货跌价准备外导致发行人 2021 年二季度业绩大幅亏损的主要因素，并结合业绩变化是否具有季节性、商品鸡价格预计变化情况，量化测算商品鸡价格变动对公司最新一期业绩变化的影响，发行人是否存在盈利能力下滑的风险。

请发行人补充披露相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

【回复】

一、结合报告期内商品鸡价格周期变化趋势、行业竞争情况、养殖成本上升等情况、同行业最新一期业绩变化及消耗性生物资产减值情况、疫情对生产经营的影响，说明大额计提存货跌价准备以及计提比例的合理性，未来是否存在继续大额计提存货跌价准备的风险，是否会对本次募投项目实施产生重大不利影响，发行人拟采取的有效应对措施

（一）结合报告期内商品鸡价格周期变化趋势、行业竞争情况、养殖成本上升等情况、同行业最新一期业绩变化及消耗性生物资产减值情况、疫情对生产经营的影响，说明大额计提存货跌价准备以及计提比例的合理性

2021年6月末，公司计提消耗性生物资产的跌价准备 39,966.03 万元，其中商品鸡计提跌价准备 32,611.03 万元，占比约为 81.60%，系当期末计提消耗性生物资产跌价准备的主要部分。具体如下：

单位：万元

项目	存货账面余额	存货跌价准备	计提比例
鸡	99,784.62	32,611.03	32.68%
猪	42,528.63	6,947.20	16.34%
鹅	1,103.00	407.80	36.97%
合计	143,416.25	39,966.03	27.87%

2021年6月末，公司计提商品肉鸡跌价准备 32,611.03 万元，主要系黄羽鸡市场价格出现大幅下滑行情，6月份公司商品鸡销售均价跌至 10.54 元/千克，环比变动为-13.68%，同时叠加饲料原料价格整体上涨等因素的综合影响，期末商品鸡销售均价已显著低于 2021年1-6月商品鸡的单位成本 11.69 元/千克，公司对期末存栏商品鸡全面计提跌价准备所致。

1、黄羽鸡价格波动受行业周期和行业供给影响，并受到例如新冠疫情和全国性禽流感疫情等突发性事件的冲击；年度内看，黄羽鸡价格波动受消费习惯等

因素的影响亦呈现一定的季节波动性；2021年4-6月黄羽鸡市场价格持续回落受行业季节性波动以及供求关系等因素的综合影响

我国黄羽鸡养殖行业集中度较低，大规模的黄羽鸡养殖企业数量相对较少，市场占有率相对较低，且多为区域型公司。品种丰富、具有跨地区扩张实力的公司主要有温氏股份、立华股份和湘佳股份，同时由于黄羽鸡养殖行业较为分散，国内消费市场容量巨大，优势企业之间尚未形成直接竞争；根据《2018国鸡产业白皮书》（新牧网、新禽况出版），排名前十名黄羽鸡养殖企业年出栏约为14亿只，占黄羽鸡总出栏35%左右。

我国黄羽鸡养殖行业目前仍以中小养殖户为主，中小养殖户易受畜禽产品销售价格波动影响，进而导致行业周期和行业供给波动。由于饲养时间较短、价格上涨带来补栏情绪的高涨，中小养殖户快速进入并实施非理性补栏，出栏量不受控制导致供给过剩，价格下跌，部分中小养殖户亏损退出行业，后续补栏情绪受到影响，供给减少，从而形成价格周期性波动。2017年受禽流感疫情的影响，全国父母代黄羽肉种鸡年平均存栏量均有所下降；自2018年以来，行业生产逐渐恢复，叠加市场行情持续高涨的影响，全国黄羽鸡种鸡存栏量呈现快速增加趋势；虽然受新冠疫情影响，2021年6月末全国黄羽鸡种鸡的存栏数量有所回落，但仍处于相对高位，行业供给相对充足。

2011年以来黄羽鸡商品代活鸡市场价格走势（元/千克）



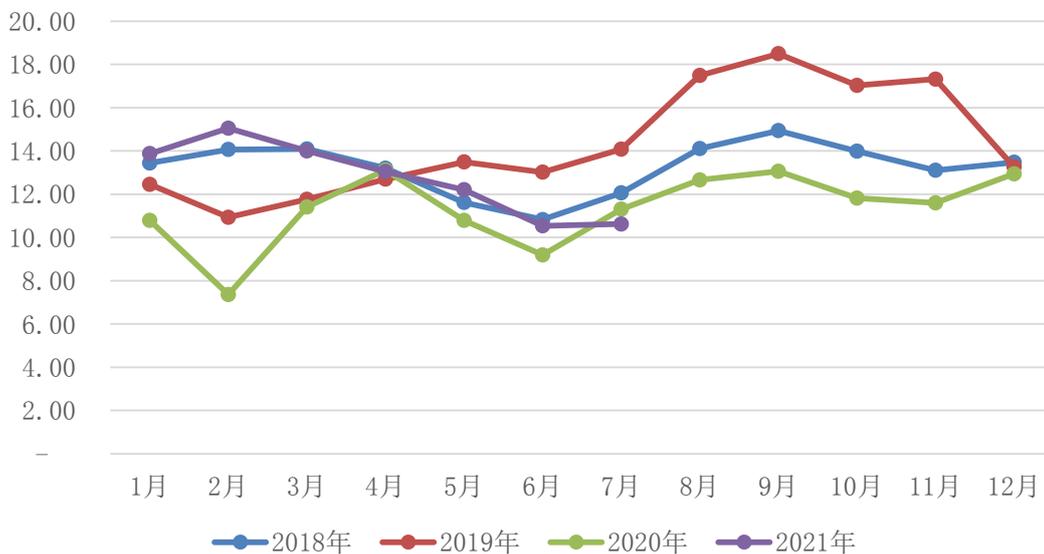
数据来源：中国畜牧业协会

在上述周期性波动的基础上，近年来发生的新冠疫情和全国性禽流感疫情等突发性事件加大了黄羽鸡市场价格波动幅度。2020年一季度，因发生新冠疫情，各地采取严格的疫情防控措施，影响了生产资料运输及商品鸡的销售，同时餐饮消费受到较大冲击，消费市场低迷，造成黄羽鸡市场价格出现大幅下滑。2020年上半年公司商品鸡销售均价由2019年14.56元/千克跌至10.58元/千克，较2019年下降27.34%。2020年下半年以来，随着我国新冠肺炎疫情防控常态化管理的推进，疫情对生产生活的影响将逐渐减弱，新冠肺炎疫情对公司生产经营的影响持续降低。但境外新冠肺炎疫情防控形势不容乐观，我国在防止海外疫情输入等方面仍面临较大压力，若未来海外疫情输入导致国内新冠肺炎疫情出现较大反复，公司经营业绩仍可能受到不利影响。此外，历史上黄羽鸡行业曾爆发过数次禽流感疫情，疫情期间部分城市关闭活禽交易市场或者不定期休市，致使黄羽鸡流通渠道受限，造成黄羽鸡价格大幅波动。

受到我国居民消费习惯的影响，鸡肉消费需求具有明显的年内季节性波动特征。一般情况下，秋冬季消费需求较大，春夏季消费需求较小；下半年节假日较为集中，鸡肉的消费需求一般也会大幅增长。消费需求的季节性波动同时也使得

肉鸡的生产供应随之产生季节性波动。通常情况下，春节期间，因假期时间较长，造成肉鸡产品消费需求呈现明显的节前剧增，节日期及节后消费需求锐减的明显波动。与 2018 年至 2020 年类似，2021 年 4-6 月公司商品鸡销售价格亦存在一定程度上的季节性回落，销售均价下滑至 11.91 元/千克，较第一季度下降 16.42%，其中 6 月份均价低至 10.54 元/千克。具体如下：

2018 年至 2021 年 1-6 月公司商品鸡销售价格变动（元/千克）



2、饲料原料价格整体上涨提高公司养殖成本，其中 2021 年 1-6 月公司商品鸡单位成本增长至 11.69 元/千克，分别较 2019 年和 2020 年增长 16.09%和 11.51%，增幅较大

玉米、豆粕、小麦等大宗商品为公司饲料的主要原料。报告期内，公司主要原料的采购价格变动情况如下：

单元：元/吨

类别	2021 年 4-6 月		2021 年 1-3 月		2020 年度		2019 年度
	金额	变动比例	金额	变动比例	金额	变动比例	金额
玉米	2,862.52	3.60%	2,762.99	26.19%	2,189.54	12.49%	1,946.49
豆粕	3,474.05	9.82%	3,163.48	9.68%	2,884.24	-1.06%	2,915.27
小麦	2,511.72	-0.03%	2,512.48	7.01%	2,347.90	13.25%	2,073.20

2020 年以来，受全球大宗商品价格上涨影响，公司主要原材料的采购单价亦出现了较大幅度的上涨。2020 年，公司玉米、小麦采购均价较 2019 年度分别上涨 12.49%和 13.25%。2021 年 1-3 月，公司玉米、豆粕、小麦采购均价较 2020 年度分别上涨 26.19%、9.68%和 7.01%；2021 年 4-6 月，公司玉米和豆粕采购均价进一步上涨，分别较 2021 年 1-3 月分别上涨 3.60%和 9.82%。

受主要饲料原料价格上涨等因素的影响，公司商品鸡的单位成本由 2019 年 10.07 元/千克增长至 2020 年 10.48 元/千克，2021 年 1-6 月进一步增长至 11.69 元/千克，分别较 2019 年和 2020 年增长 16.09%和 11.51%，增幅较大。

3、结合同行业上市公司最新一期业绩变化及消耗性生物资产减值情况，说明公司大额计提存货跌价准备以及计提比例的合理性

报告期内，公司主营业务收入主要来源于黄羽鸡业务，占比约为 90%左右，故选取温氏股份对比跌价准备计提情况。最近一期，公司与温氏股份的肉鸡业务经营业绩和消耗性生物资产跌价准备计提的对比如下：

单位：元/千克、万元

公司名称	2021 年 1-6 月 肉鸡业务实现毛利	2021 年 1-6 月 商品鸡销售 均价	2021 年 6 月 商品鸡销售 均价	消耗性生物 资产原值	跌价准备	计提比例
温氏股份	191,090.83	13.44	11.29	1,461,578.21	49,665.37	3.40%
立华股份	44,303.28	13.00	10.54	143,416.25	39,966.03	27.87%

数据来源：温氏股份 2021 年半年度报告和销售简报；2021 年 1-6 月温氏股份毛鸡销售均价为其各月销售均价的算数平均数。

注 1：温氏股份肉鸡业务毛利=肉鸡类业务营业收入-肉鸡类业务营业成本；公司肉鸡业务毛利=黄羽鸡业务营业收入-黄羽鸡业务营业成本；

注 2：温氏股份未单独披露肉鸡和生猪的消耗性生物资产原值和跌价准备情况，上表中其消耗性生物资产原值和跌价准备包括其期末存栏的肉猪、肉鸡、肉鸭、肉鸽等各类消耗性资产；与此对应，上表中公司的消耗性生物资产原值和跌价准备亦包括期末存栏的商品鸡、商品猪、商品鹅等全部消耗性生物资产。

2021 年 1-6 月，公司和温氏股份的肉鸡业务实现毛利均较 2020 年同期实现较大增长，变动趋势一致，主要原因是：2020 年 1-6 月，公司与温氏股份均受新冠肺炎疫情管控及其对消费的抑制影响，肉鸡销售均价较低，分别为 10.58 元/千克、10.81 元/千克；2021 年 1-6 月，尤其是第一季度，随着国内疫情企稳，社会生产经营活动逐渐恢复，消费需求有所回暖，活禽价格回升，导致公司与温氏股份上半

年肉鸡销售均价分别为 13.00 元/千克、13.44 元/千克，均较 2020 年同期实现较大提高。

2021 年 6 月末，温氏股份未单独披露肉鸡和生猪的消耗性生物资产原值和跌价准备情况，其消耗性生物资产整体跌价准备计提比例低于公司，主要原因是：

①温氏股份期末消耗性生物资产原值中生猪占比较高。2021 年上半年温氏股份肉猪类和肉鸡类业务营业成本分别约为 162.86 亿元、117.48 亿元，同时考虑到肉猪生长周期显著长于肉鸡，即肉猪的存货周转率显著低于肉鸡，按正常存货周转率测算温氏股份期末消耗性生物资产原值中生猪占比超过 50%；②温氏股份肉鸡业务主要布局于华南、华东及西南区域，其中华南地区占比最高，而公司黄羽鸡业务主要集中在华东区域，受区域市场价格波动差异等因素的影响，温氏股份 6 月份商品鸡销售价格高于公司。

期末公司针对商品鸡计提跌价准备的具体方式如下：（1）计提主体为从事黄羽鸡养殖业务的各子公司；（2）计提对象为养殖子公司所有在养商品鸡，即所有已投苗未出栏销售的商品鸡（按照饲养日龄的不同，分为快速、中速、慢速三类），不包含冰鲜鸡产品，冰鲜鸡产品仅存在于从事屠宰业务的子公司立华食品，各期末由立华食品按照库存商品计提相应减值准备，期末余额较小；（3）计提方法为各子公司根据其期末在养各类商品鸡（即快速鸡、中速鸡和慢速鸡）存栏数量和期末平均售价、期末平均成本及预计销售费用等计算计提跌价准备，其中期末平均售价按照各养殖子公司各类商品鸡期末前后五天的平均售价确定，期末平均成本按照各养殖子公司各类商品鸡期末当月的平均成本确定。

2021 年 6 月末，整体层面看公司商品鸡跌价准备计提金额与期末存栏数量、销售均价、单位成本相匹配，较为合理，具体如下：

项目	2021 年 6 月
期末计提跌价准备（万元）	32,611.03
期末商品鸡存栏数量（万只）	10,156.22
期末单只跌价准备（元/只）	3.21

期末单位跌价准备（元/千克）	1.61
月均销售价格（元/千克）	10.54
月均单位成本（元/千克）	11.96
月均单位毛利亏损（元/千克）	1.42

注：期末单位跌价准备（元/千克）=期末单只跌价准备/月均销售均重。

报告期内，公司消耗性生物资产存货跌价准备的计算依据和计算过程符合企业会计准则的规定且一贯执行，跌价准备的计提充分、合理。

（二）未来是否存在继续大额计提存货跌价准备的风险，是否会对本次募投项目实施产生重大不利影响

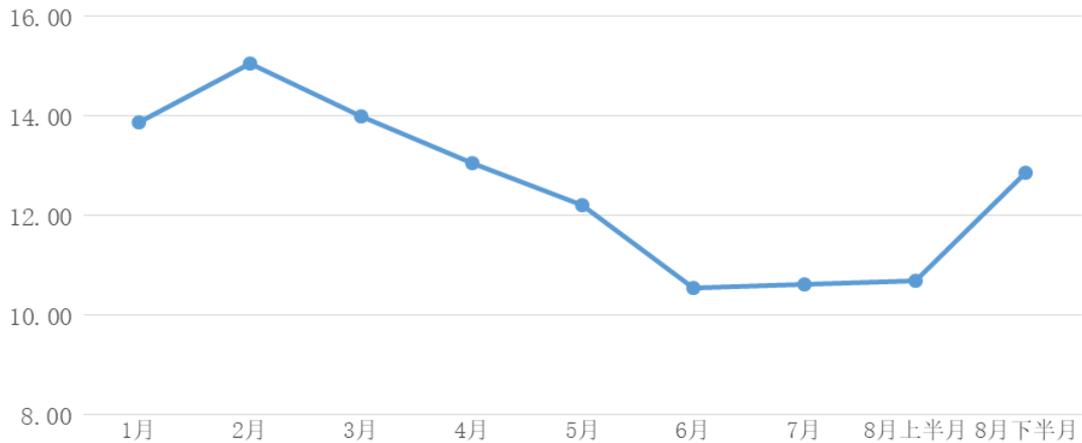
1、未来是否存在继续大额计提存货跌价准备的风险

公司及子公司根据各自资产负债表日前后五天各类消耗性生物资产平均售价和预计销售费用计算其可变现净值，并与其账面成本进行对比计提相应的跌价准备（如有），因此商品鸡和商品猪价格的大幅波动对公司期末消耗性生物资产跌价准备的计提金额影响较大。

2021年6月，公司商品鸡销售均价为10.54元/千克，处于报告期内商品鸡月均销售价格低位，仅高于受新冠肺炎疫情影响较大的2020年2月和2020年6月的商品鸡月均销售价格。

2021年7月和8月上半月，公司商品鸡销售价格呈探底回升态势；2021年8月中旬以来，受中秋节和国庆节等重大节日临近等因素影响，黄羽鸡的市场需求有所回暖，公司商品鸡销售价格呈显著增长趋势，8月下半月公司商品鸡销售均价达到12.86元/千克。具体走势如下：

2021年1-8月公司商品鸡销售价格变动趋势（元/千克）



未来，公司亦将根据各类消耗性生物资产的市场行情及养殖成本等情况对消耗性生物资产全面测算并充分合理计提减值准备，存在继续大额计提存货跌价准备的风险，且发行人已在募集说明书中充分披露了相关风险。

2、是否会对本次募投项目实施产生重大不利影响

（1）本次募投项目有利于公司稳步推进向冰鲜鸡销售转型升级、增强公司抵御行业周期及风险的能力，进一步提高公司的市场占有率、分散区域集中风险，提升公司的综合竞争能力

本次募投项目主要包括屠宰类项目、养鸡类项目、总部基地项目等。

投资建设屠宰类项目有助于升级销售渠道，增强抵御行业周期及行业供给波动风险和突发性事件风险的能力。销售渠道升级方面，投资建设屠宰类项目有助于改变公司黄羽鸡业务以活鸡为主的流通形式，实现公司黄羽鸡业务由活鸡销售向冰鲜鸡销售转型的战略规划，顺应食品消费健康化、品质化、高端化的发展趋势；此外，投资建设屠宰类项目进一步延伸了公司产业链布局，较大程度降低了突发性事件（如禽流感、新冠疫情等）对活禽流通渠道的交易限制，增强了公司在活鸡价格低迷时通过屠宰加工及库存调整活鸡出栏数量的经营策略灵活性，一定程度上降低了按活鸡养殖周期出栏销售而产生的周期性波动的风险。

投资建设养鸡类项目有助于公司在现有成熟合作模式和技术优势的基础上，进一步战略布局全国市场，分散区域集中风险，提高市场占有率和竞争力。公司目前的主营业务收入主要来自于华东地区，计划在稳定华东地区市场占有率的同时，加大对华中、华南以及西南等地区市场的开发力度。本次募投中的养鸡类项目主要是根据公司在不同区域的发展战略和业务布局需要而确定，新增产能已充分考虑各地区的消费需求及竞争情况。公司在黄羽鸡业务方面拥有多品种的曾祖代-祖代-父母代-商品代的完整扩繁体系，自行选育了多个优良品种，并打造了独有的“雪山草鸡”优质黄羽鸡品种；同时，公司黄羽鸡业务已形成成熟的合作养殖模式，可以通过农户结算管理等机制，保证农户能够获得与其养殖能力、劳动投入相匹配的养殖收入，有效地激发合作农户的养殖积极性与责任心，具有较强的异地区域复制性。

公司总部基地项目将打造研发中心、信息化中心、综合管理中心、会议中心以及企业展厅等集多功能为一体的综合性研发办公大楼，将大大提高公司的研发能力、信息化管理水平和综合办公能力，有助于改善办公环境、吸引人才，为公司持续发展提供强有力的后台支撑。

（2）行业市场容量巨大，市场集中度存在提升空间，短期市场波动不影响公司长期发展战略

截至目前，虽然行业产能、价格波动及原材料价格等中短期因素的负面影响仍存在，但黄羽鸡市场容量和集中度仍存在提升空间，本次募投项目系根据行业长期发展趋势和公司长期发展规划制定，其实施有利于降低公司经营中的周期性、区域性风险，有利于公司更加顺应行业发展趋势、转型升级现有业务和提升市场竞争力。此外，虽然鸡价低谷期净利润水平较低，但鸡价低谷期亦是散户及小规模企业退出的阶段，大型养殖企业通过持续投入、扩大养殖规模能够抢占中小散户退出的市场份额，行业集中度得以提升，在未来的价格回升时能够进一步提升盈利能力。因此，募投项目实施有利于公司的长期发展，短期价格波动等因素不会对募投项目实施造成重大不利影响。

（三）发行人拟采取的有效应对措施

根据前述，报告期内，公司消耗性生物跌价准备计提主要受市场行情及养殖成本等因素影响。为了降低各类消耗性生物资产、原材料的市场行情波动对公司经营业绩的影响，公司拟采取以下应对措施：

1、稳步推进活鸡销售向冰鲜鸡销售转型升级，提升综合竞争能力

加快投资建设屠宰类项目，增强公司抵御行业周期及行业供给波动风险和突发性事件风险的能力。投资建设屠宰类项目有助于改变公司黄羽鸡业务以活鸡为主的流通形式，实现公司黄羽鸡业务由活鸡销售向冰鲜鸡销售转型的战略规划，较大程度降低了突发性事件（如禽流感、新冠疫情等）对活禽流通渠道的交易限制，公司在活鸡价格低迷时通过屠宰加工及库存调整活鸡出栏数量，分流活鸡销售渠道压力，保障活鸡行情稳定，实现黄羽商品鸡活、冰鲜整体效益提升。一定程度上降低了按活鸡养殖周期出栏销售而产生的周期性波动的风险。

2、积极扩张产能及市场分布

受区域市场消费习惯、竞争程度差异影响，黄羽鸡在不同区域市场价格存在一定的差异，为降低单一区域市场过度集中导致的价格风险、区域动物疫病风险、自然灾害风险等，公司在现有成熟合作模式和技术优势的基础上，进一步战略布局全国市场，分散区域集中风险，提高市场占有率和竞争力。公司目前的主营业务收入主要来自于华东地区，计划在稳定华东地区市场占有率的同时，加大对华中、华南以及西南等地区市场的开发力度。

3、控制成本，提高盈利空间和盈利能力

公司已形成包括种畜禽繁育、饲料生产、畜禽养殖在内的一体化养殖业务，具备较强的成本控制能力。公司实行“本部集中采购，片区采购中心辅助”的采购模式，以便发挥集中采购的成本优势、统一管理采购产品质量；公司还研发出了多种饲料配方，在保证饲料营养性、安全性的基础上，能够通过灵活调整饲料配方从而控制饲料生产成本，增强公司的盈利能力。公司将采取进一步优化饲料配

方结构及饲料营养水平，提升饲料颗粒质量、保护肉鸡肠道健康等措施，控制肉鸡生产成本，不断提高公司的盈利空间。

4、加强疫病防控，进一步提升生产效率

公司黄羽鸡养殖业务推行紧密型的“公司+合作社+农户”的合作养殖模式。农户养殖期间，由所属片区管理员、技术部人员实行双重管理，按照公司《商品鸡生产操作标准》进行技术指导与监督。具体指导与监督工作包括：排苗前后消毒防疫，即消除环境中的病原体，切断疫病传播途径，预防和控制疫病的发生与流行；商品鸡疫苗免疫，即保证疫苗运输、保存和免疫接种的质量；商品鸡饲养管理，包括饲料、饲药、鸡舍内环境、运动场环境管理等。其中，公司根据各批鸡的生长周期，实行具有针对性的免疫程序，农户严禁私自购买疫苗药品及私自接种、饲药。片区管理员一般按月盘点农户所饲养商品鸡数量，记录鸡只死亡情况及生长状态，若发现异常情况，及时上报相关部门进行处理。

公司将在种鸡生产、苗鸡孵化等环节积累的丰富疫病防治经验基础上，持续推进种苗的选种育种工作，提升品种的健康度，同时紧抓肉鸡养殖环节基础管理，持续完善重大疫病快速应对机制，确保生产稳定，减少生产过程中生物性资产的损耗，进一步提高养殖成绩。

二、除计提存货跌价准备外导致发行人 2021 年二季度业绩大幅亏损的主要因素，并结合业绩变化是否具有季节性、商品鸡价格预计变化情况，量化测算商品鸡价格变动对公司最新一期业绩变化的影响，发行人是否存在盈利能力下滑的风险

（一）除计提存货跌价准备外导致发行人 2021 年二季度业绩大幅亏损的主要因素

除计提存货跌价准备（主要受期末畜禽产品价格的影响）外，受市场行情持续低迷影响，黄羽鸡和生猪销售价格大幅下滑是导致公司 2021 年第二季度业绩大幅亏损的其他主要因素。具体分析如下：

单位：万元

项目	2021年1-6月	其中：第二季度	增减变动	第一季度
营业利润（C）	43,873.45	-3,911.14	-51,695.73	47,784.59
期间费用（D）	34,650.38	16,699.39	-1,251.60	17,950.99
资产减值损失（E）	-39,882.68	-37,795.53	-35,708.38	-2,087.15
其他当期损益（F）	2,636.88	1,572.10	507.32	1,064.78
净利润（G=C-D+E+F）	-28,022.72	-56,833.96	-85,645.19	28,811.23

注：营业利润=营业收入-营业成本；期间费用=销售费用+管理费用+财务费用+研发费用；其他当期损益包括其他收益、投资收益、公允价值变动收益、信用减值损失、资产处置收益、营业外收支和税金及附加等。

与第一季度相比，公司第二季度净利润下降 85,645.19 万元，主要系营业利润减少和资产减值损失增加综合影响所致，其中营业利润减少 51,695.73 万元，因计提存货跌价准备导致的资产减值损失增加 35,708.38 万元。

与第一季度相比，公司第二季度营业利润减少 51,695.73 万元，主要系受黄羽鸡市场和生猪市场行情持续低迷影响，公司黄羽鸡业务和生猪业务等主营业务的经营毛利显著下滑甚至亏损所致。具体如下：

单位：万元

项目	第二季度	第一季度	增减变动	
			金额	占比
黄羽鸡	1,546.87	43,812.61	-42,265.74	81.62%
生猪	-5,201.45	3,761.28	-8,962.73	17.31%
鹅	-228.83	325.46	-554.29	1.07%
合计	-3,883.42	47,899.35	-51,782.77	100.00%

与第一季度相比，公司第二季度黄羽鸡业务经营毛利减少 42,265.74 万元，占公司主营业务毛利总减少额的比例为 81.62%，主要原因是：受黄羽鸡市场行情持续低迷影响，公司第二季度商品鸡销售均价下滑至 11.91 元/千克，较第一季度下降 16.42%，降幅较大，进而导致公司黄羽鸡业务毛利率由第一季度的 18.23% 显著降至 0.67%，经营毛利亦大幅下降。

与第一季度相比，公司第二季度生猪业务经营毛利减少 8,962.73 万元，占公司主营业务毛利总减少额的比例为 17.31%，主要原因是：受生猪市场行情持续低迷影响，公司第二季度商品猪销售均价下滑至 19.09 元/千克，较第一季度下降

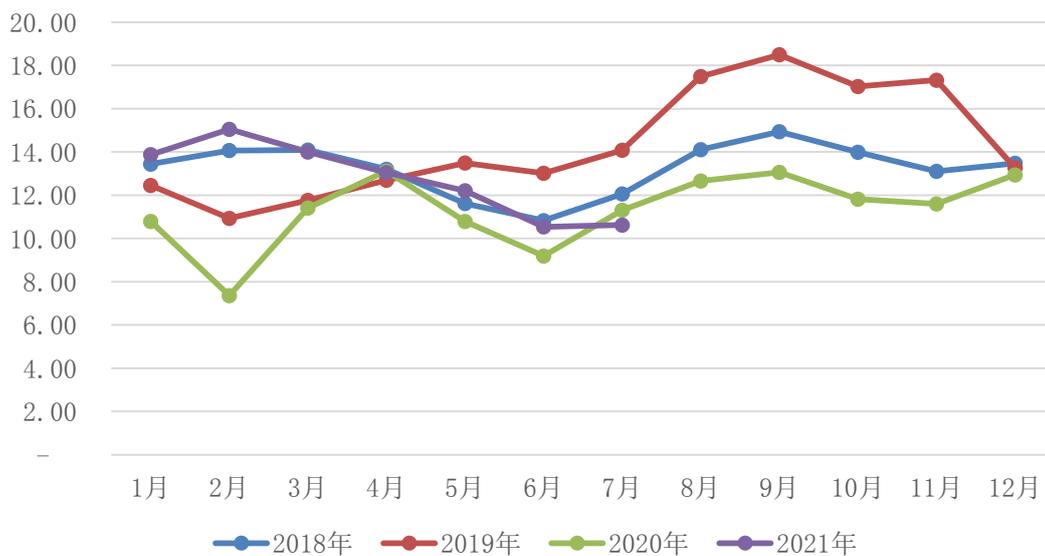
38.48%，降幅较大，进而导致公司生猪业务毛利率由第一季度的 12.28% 显著降至 -24.77%，经营毛利亦由盈转亏。

（二）结合业绩变化是否具有季节性、商品鸡价格预计变化情况，量化测算商品鸡价格变动对公司最新一期业绩变化的影响，发行人是否存在盈利能力下滑的风险

1、黄羽鸡价格呈现一定的季节性波动特点

报告期内，公司商品鸡销售价格呈现一定的季节性波动特点，通常情况下第一、二季度相对较低，第三、四季度相对较高。具体如下：

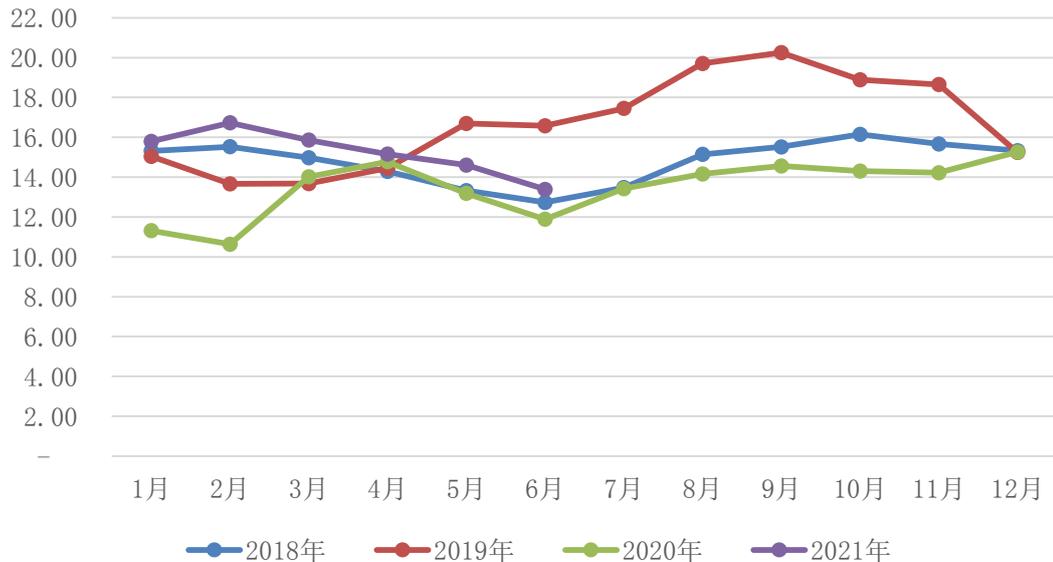
2018年1月至2021年6月公司商品鸡销售价格变动（元/千克）



受到我国居民消费习惯的影响，鸡肉消费需求具有明显的季节性波动特征，进而导致黄羽鸡价格亦呈现季节性波动特征。一般情况下，秋冬季消费需求较大，春夏季消费需求较小；下半年节假日较为集中，鸡肉的消费需求一般也会大幅增长，市场价格相对较高。消费需求的季节性波动同时也使得肉鸡的生产供应随之产生季节性波动。通常情况下，春节期间，因假期时间较长，造成肉鸡产品消费需求呈现明显的节前剧增、节日期及节后消费需求锐减的明显波动。报告期内，

黄羽鸡市场价格亦呈现一定的季节性波动特点，与公司商品鸡销售价格波动趋势一致，具体如下：

2018年至2021年1-6月黄羽鸡市场价格变动（元/千克）



数据来源：中国畜牧业协会

2、公司经营业绩大幅波动主要受黄羽鸡价格波动的影响，因此公司年度内的经营业绩亦呈现一定的季节性波动特征

公司经营业绩大幅波动主要受黄羽鸡价格波动的影响，因此公司的经营业绩亦呈现一定的季节性波动特征，通常下半年经营业绩好于上半年，尤其是第三季度一般为业绩表现最佳的季度。最近五年来公司上下半年及第三季度的净利润情况如下：

单位：万元

净利润	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	平均
上半年	-27,845.39	43,056.18	53,807.00	-21,769.39	39,146.34	17,278.95
下半年	53,252.95	153,368.95	76,162.31	100,823.09	13,074.17	79,336.29
其中：第三季度	40,026.92	84,036.58	43,840.89	43,455.43	23,163.93	46,904.75
全年合计	25,407.57	196,425.14	129,969.30	79,053.70	52,220.51	96,615.24

公司经营业绩通常下半年好于上半年，主要原因系下半年商品鸡销售价格随着季节性消费需求的增加而有所提高，同时公司亦结合年度内季节性市场需求和

行情波动有计划调整商品鸡投苗和出栏数量，下半年商品鸡销售数量通常高于上半年。最近五年公司商品鸡销售数量和价格情况如下：

商品鸡销售数量（万只）						
项目	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	平均
上半年	13,997.75	13,288.63	12,323.31	11,305.13	10,481.49	12,279.26
下半年	18,296.12	15,582.87	13,770.54	13,353.42	12,358.86	14,672.36
其中：第三季度	9,060.19	7,716.31	7,233.87	6,748.35	6,129.93	7,377.73
全年合计	32,293.87	28,871.50	26,093.85	24,658.55	22,840.35	26,951.62
商品鸡销售均价（元/千克）						
项目	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	平均
上半年	10.58	12.52	12.80	8.13	10.83	10.97
下半年	12.25	16.29	13.65	13.82	10.77	13.36
其中：第三季度	12.38	16.78	13.71	12.81	11.55	13.45
全年平均	11.54	14.56	13.25	11.19	10.80	12.27

除了季节性波动外，新冠疫情和禽流感疫情等突发性事件加大了黄羽鸡市场价格波动幅度。2016年下半年公司经营业绩相对较差、2017年上半年净利润为负，主要原因系2016年第四季度开始，受禽流感影响，相关管理部门对部分活禽交易市场采取关闭或限制交易的措施，导致黄羽鸡市场价格持续低迷；2020年上半年公司净利润为负，主要原因系2020年第一季度，因发生新冠疫情，各地采取严格的疫情防控措施，影响了生产资料运输及商品鸡的销售，同时餐饮消费受到较大冲击，消费市场低迷，造成黄羽鸡市场价格出现大幅下滑。

最近五年，公司虽然受禽流感疫情和新冠疫情等突发性事件影响，存在季度性净利润为负的情形，但后续随着疫情等影响的逐渐减弱或消除，均实现了全年盈利。

3、同行业上市公司经营业绩亦存在一定的季节性波动特征

2016年至2020年，同行业上市公司温氏股份的经营业绩亦存在一定的季节性波动特征，与公司的情况基本一致，具体如下：

单位：万元

净利润	2020年	2019年	2018年	2017年	2016年	平均
第一季度	188,558.07	-45,493.50	148,440.83	147,172.63	321,230.87	151,981.78
第二季度	219,201.35	189,726.18	-47,408.86	32,230.88	436,529.90	166,055.89

第三季度	421,101.90	488,909.42	208,858.84	232,475.99	374,716.59	345,212.55
第四季度	-80,462.83	811,308.27	115,721.53	288,023.30	91,315.01	245,181.06

4、2021年下半年公司经营业绩分析

2021年7月和8月上半月，公司商品鸡销售价格呈探底回升态势；2021年8月中旬以来，随着局部地区新冠疫情得到有效控制，黄羽鸡的市场需求有所回暖、消费旺季效应开始显现，公司商品鸡销售价格呈显著增长趋势，8月下半月公司商品鸡销售均价达到12.86元/千克；随着中秋节和国庆节等重大节日临近，9月份商品鸡销售价格有望延续增长态势。

结合商品鸡价格截至目前的波动走势和公司整体业务经营情况，经初步测算在公司9月份商品鸡销售均价达到16元/千克左右的情况下，公司前三季度经营业绩有望实现盈亏平衡。

参考2018年至2020年第四季度的价格，以及供求关系变化、新冠疫情防控措施等多种因素的影响，2021年第四季度商品鸡市场行情还可能出现较大波动，具有一定的不确定性，公司不排除盈利能力下滑的风险，并已在募集说明书中充分提示了相关风险。

三、请发行人补充披露相关风险

发行人拟在《募集说明书》“特别提示”之“一、经营业绩波动风险”之“1、产品价格波动的风险”和“2、存货减值风险”中补充披露，具体如下：

“2018年至2021年1-3月，公司实现净利润分别为129,969.30万元、196,425.14万元、25,407.57万元和28,811.22万元；2021年1-6月，公司实现净利润为-28,022.72万元。公司经营业绩波动较大，主要受畜禽产品价格波动风险、存货减值风险、非流动资产处置损益风险等因素的影响，具体如下：

1、产品价格波动的风险

报告期内，公司对外销售产品主要是黄羽鸡活鸡、活猪、活鹅等，其中黄羽鸡活鸡、活猪合计占公司营业收入的95%以上。黄羽鸡活鸡、活猪等产品的市场

价格会受到市场供求关系等因素的影响而有所波动，进而影响公司的盈利能力，导致公司经营业绩将有可能出现波动或大幅下滑，甚至出现亏损的风险。

2020年，受新冠疫情管控及其对消费的抑制影响，黄羽鸡的流通和消费亦受到较大不利影响，加之行业产能高企，公司商品肉鸡全年销售均价为11.54元/千克，较2019年下降20.74%。2021年1-6月，随着我国新冠肺炎疫情防控常态化管理的推进，新冠肺炎疫情对生产生活的影响逐渐减弱，黄羽肉鸡消费需求端有所回暖，同时受行业季节性波动以及供求关系等因素影响，导致2021年1-6月公司商品肉鸡销售均价呈现先涨后降情形，截至2021年6月末，商品肉鸡销售均价维持在相对低位。若海外疫情输入导致国内新冠肺炎疫情出现较大反复，或国内局部地区根据疫情情况采取进一步管控措施，黄羽鸡的流通、消费及市场价格可能受到不利影响，公司经营业绩亦可能受到不利影响。

2、存货减值风险

公司存货主要为原材料及消耗性生物资产。公司消耗性生物资产主要是在养商品鸡、商品猪，其市场行情呈现周期性波动，存在因价格大幅下跌而计提大额存货跌价准备的风险，例如受2020年6月末商品鸡价格下跌影响，公司于2020年6月末计提存货跌价准备14,398.33万元，2020年1-6月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-33,212.33万元；受原材料采购成本上升、商品鸡和商品猪市场行情下行等综合因素影响，2021年6月末公司计提消耗性生物资产跌价准备39,966.03万元，导致上半年净利润为-28,022.72万元。未来，公司亦将根据各类消耗性生物资产的市场行情及养殖成本等情况对消耗性生物资产全面测算并充分合理计提减值准备。

若未来由于政策影响、动物疫病、行业供求等因素导致养殖行业进入低谷期，黄羽鸡、生猪市场价格大幅下跌，导致资产负债表日存货账面价值高于可变现净值，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，甚至出现亏损。”

发行人拟在《募集说明书》“重大事项提示”之“五、重大风险提示”之“3、存货减值风险”及“第三节 风险因素”之“三、财务风险”之“（二）存货减值风险”中补充披露，具体如下：

“公司在商品鸡、商品鹅养殖业务上实行紧密的“公司+合作社+农户”合作模式，在商品猪养殖业务上以“公司+基地+农户”合作养殖模式为主，且畜禽产品的固有养殖生产周期较长，导致公司存货金额占总资产的比例相对较高。报告期各期末，公司存货账面价值分别为 106,031.46 万元、111,661.33 万元、167,847.64 万元和 160,660.76 万元，占总资产的比例分别为 18.63%、13.04%、18.14%和 15.52%。

公司存货主要为原材料及消耗性生物资产。公司消耗性生物资产主要是在养商品鸡、商品猪，其中商品鸡的养殖周期为 45-120 天，商品猪的养殖周期为 160-200 天，公司商品鸡、商品猪的可变现净值易受到黄羽鸡、生猪市场价格波动的影响。报告期各期末，公司分别计提存货跌价准备 1,245.27 万元、1,695.34 万元、200.80 万元和 39,966.03 万元。

公司各类消耗性生物资产的市场行情呈现周期性波动，存在因价格大幅下跌而计提大额存货跌价准备的风险，例如受 2020 年 6 月末商品鸡价格下跌影响，公司于 2020 年 6 月末计提存货跌价准备 14,398.33 万元，2020 年 1-6 月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为-33,212.33 万元；受原材料采购成本上升、商品鸡和商品猪市场行情下行等综合因素影响，2021 年 6 月末公司计提消耗性生物资产跌价准备 39,966.03 万元，导致公司 2021 年半年度净利润为-28,022.72 万元。未来，公司亦将根据各类消耗性生物资产的市场行情及养殖成本等情况对消耗性生物资产全面测算并充分合理计提减值准备。

“若未来由于政策影响、动物疫病、行业供求等因素导致养殖行业进入低谷期，黄羽鸡、生猪市场价格大幅下跌，导致资产负债表日存货账面价值高于可变现净值，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，甚至出现亏损。”

发行人拟在《募集说明书》“重大事项提示”之“五、重大风险提示”之“2、业绩波动风险”及“第三节 风险因素”之“三、财务风险”之“（一）业绩波动风险”中补充披露，具体如下：

“公司经营过程中会面临各类自然和市场风险，部分风险对公司盈利能力有较大影响，如动物疫病与自然灾害风险、产品价格波动风险、原材料供应及价格波动风险等，也会面临其他无法预知或控制的内外部因素的影响。历史上黄羽鸡行业曾爆发过数次禽流感疫情，疫情期间部分城市关闭活禽交易市场或者不定期休市，致使黄羽鸡流通渠道受限，造成黄羽鸡价格大幅波动。

2020年，受新冠疫情管控及其对消费的抑制影响，黄羽鸡的流通和消费亦受到较大不利影响，加之行业产能高企，公司商品肉鸡全年销售均价为11.54元/千克，较2019年下降20.74%。2021年1-6月，随着我国新冠肺炎疫情防控常态化管理的推进，新冠肺炎疫情对生产生活的影响逐渐减弱，黄羽肉鸡消费需求端有所回暖，同时受行业季节性波动以及供求关系等因素影响，导致2021年1-6月公司商品肉鸡销售均价呈现先涨后降情形，截至2021年6月末，商品肉鸡销售均价维持在相对低位，公司计提消耗性生物资产跌价准备39,966.03万元，导致公司2021年半年度净利润为-28,022.72万元；若海外疫情输入导致国内新冠肺炎疫情出现较大反复，或国内局部地区根据疫情情况采取进一步管控措施，黄羽鸡的流通、消费及市场价格可能受到不利影响，公司经营业绩亦可能受到不利影响。根据中国畜牧业协会监测企业数据，截至2021年6月末，监测企业的黄羽鸡在产父母代种鸡存栏量合计约为1,426.17万套，较2020年的年平均存栏量下降5.74%，已减至2019年存栏水平，行业供给能力有所下降，但仍处于相对高位。

公司饲料的主要原料为玉米、豆粕、小麦等。随着公司畜禽养殖规模的进一步扩大，对玉米、豆粕等原材料的采购量还将继续增加。2021年第一季度，受全球大宗商品价格上涨影响，公司的主要原材料的采购单价较2020年度显著提高，其中玉米、豆粕和小麦的采购单价分别增长26.19%、9.68%和7.01%，2021年第二季度，玉米和豆粕采购均价进一步上涨，较2020年度分别上涨30.74%和20.45%。

未来肉鸡、肉猪的市场行情仍存在较大不确定性，公司商品肉鸡和商品肉猪的销售价格可能存在大幅波动，相应的盈利水平亦可能随之大幅波动，公司可能面临盈利大幅下滑，甚至出现亏损的风险；同时，公司的主要原材料市场价格可能继续上涨，若公司在日常经营中无法妥善应对营业成本的快速上涨，公司亦可能面临盈利大幅下滑，甚至出现亏损的风险。”

发行人拟在《募集说明书》“第三节 风险因素”之“二、经营管理风险”之“（一）产品价格波动的风险”中补充披露，具体如下：

“报告期内，公司对外销售产品主要是黄羽鸡活鸡、活猪、活鹅等，其中黄羽鸡活鸡、活猪合计占公司营业收入的 95%以上。黄羽鸡活鸡、活猪等产品的市场价格会受到市场供求关系等因素的影响而有所波动，进而影响公司的盈利能力，导致公司经营业绩将有可能出现波动或大幅下滑，甚至出现亏损的风险。2020 年，受新冠疫情管控及其对消费的抑制影响，黄羽鸡的流通和消费亦受到较大不利影响，加之行业产能高企，公司商品肉鸡全年销售均价为 11.54 元/千克，较 2019 年下降 20.74%。2021 年 1-6 月，随着我国新冠肺炎疫情防控常态化管理的推进，新冠肺炎疫情对生产生活的影响逐渐减弱，黄羽肉鸡消费需求端有所回暖，同时受行业季节性波动以及供求关系等因素影响，导致 2021 年 1-6 月公司商品肉鸡销售均价呈现先涨后降情形，截至 2021 年 6 月末，商品肉鸡销售均价维持在相对低位。若海外疫情输入导致国内新冠肺炎疫情出现较大反复，或国内局部地区根据疫情情况采取进一步管控措施，黄羽鸡的流通、消费及市场价格可能受到不利影响，公司经营业绩亦可能受到不利影响。”

发行人拟在《募集说明书》“第三节 风险因素”之“二、经营管理风险”之“（二）原材料供应及价格波动风险”中补充披露，具体如下：

“公司黄羽鸡及生猪饲料的主要原料为玉米、豆粕、小麦等。随着公司生产规模的进一步扩大，对玉米、豆粕等原材料的采购量还将继续增加。玉米、豆粕等大宗原材料价格受国家农产品政策、国际贸易往来、市场供求状况、运输条件、气候及其他自然灾害等多种因素的影响，2021 年第一季度，受全球大宗商品价格

上涨影响，公司的主要原材料的采购单价较 2020 年度显著提高，其中玉米、豆粕和小麦的采购单价分别增长 26.19%、9.68%和 7.01%，2021 年第二季度，玉米和豆粕采购均价进一步上涨，较 2020 年度分别上涨 30.74%和 20.45%。若未来玉米、豆粕等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加公司生产成本的控制和管理难度，对公司未来经营业绩产生不利影响。”

四、核查过程及核查结论

我们履行了以下核查程序：（1）了解公司存货跌价准备计提的会计政策，获取公司存货跌价准备计算表，检查是否按公司相关会计政策执行，是否符合会计准则规定，对比分析同行业上市公司的公开披露信息；（2）查询并分析了玉米、小麦、豆粕等发行人主要原材料市场价格趋势以及商品鸡市场价格走势；（3）查阅了新牧网、新禽况出版的《2018 国鸡产业白皮书》，核查黄羽鸡养殖行业的竞争情况；（4）核查了发行人本次募投项目的可行性分析报告，复核了效益测算的指标选取和计算过程；（5）分析了报告期内发行人经营业绩的季节性波动情况以及 2021 年第三季度商品鸡价格和经营业绩预计情况；（6）访谈了发行人财务负责人。

经核查，我们认为：发行人各类消耗性生物资产存货跌价准备的计提依据、计算过程符合企业会计准则的规定，且计提充分且合理；发行人已在募集说明书中充分提示了未来计提存货跌价准备的风险；本次募投项目系根据行业发展趋势和发行人发展规划制定，其实施有利于降低发行人经营中的周期性、区域性风险，有利于发行人顺应行业发展趋势、转型升级现有业务和提升市场竞争力，价格波动等因素导致计提存货跌价准备不会对本次募投项目实施产生重大不利影响；除计提存货跌价准备外，受市场行情持续低迷影响，黄羽鸡和生猪销售价格大幅下滑是导致发行人 2021 年第二季度业绩大幅亏损的其他主要因素；发行人经营业绩主要受畜禽价格波动影响，年度内呈现一定的季节性波动特征，发行人已在募集说明书中充分提示了业绩波动的风险。

（此页无正文，为《致同会计师事务所（特殊普通合伙）关于江苏立华牧业股份有限公司申请向不特定对象发行可转换公司债券的第二轮审核问询函的回复》之签署页）

致同会计师事务所（特殊普通合伙）

二〇二一年九月十五日

