

证券代码：001201

证券简称：东瑞股份



东瑞食品集团股份有限公司

Dongrui Food Group Co.,Ltd.

(广东省河源市东源县仙塘镇蝴蝶岭工业城 01-11 地块)

关于东瑞食品集团股份有限公司 申请向特定对象发行股票的 审核问询函回复报告

保荐人（主承销商）

CMS  **招商证券**

(深圳市福田区福田街道福华一路111号)

深圳证券交易所：

贵所《关于东瑞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〕120031号）（以下简称“问询函”）已收悉。

东瑞食品集团股份有限公司（以下简称“东瑞股份”、“公司”、“发行人”）会同保荐机构招商证券股份有限公司及国浩律师（广州）事务所、致同会计师事务所（特殊普通合伙），对贵所问询函中提出的问题进行了认真的调查、取证、回复，补充了有关资料，并对募集说明书等申请文件进行了相应的修改、补充（修改、补充部分用楷体加粗的字体标明）。

现就贵所问询函中提出的问题回复如下，请予审核（以下回复顺序与贵所问询函中的问题顺序相同；序号“问题 2-1”，表示问题“2”的第一个要点，其他序号以此类推）。

说明：

（1）如无特别说明，本问询函回复中使用的简称和释义与募集说明书的释义相同；

（2）本问询函回复中部分合计数或各数值直接相加之和若在尾数上存在差异，为四舍五入所致；

（3）本次回复相较前次回复进行修订的内容，以楷体加粗方式标识。

目 录

问题 1:	3
问题 2:	33
问题 3:	44

问题 1:

根据申报材料及反馈回复，公司是内地供港活大猪前三大供应商之一，报告期内公司对香港地区实现的销售收入占公司同期营业收入比例均超过 50%，香港地区是公司生猪销售的主要市场。2017 年度至 2021 年度，发行人商品猪内陆销售和供港销售单价的平均值为 24.72 元/公斤。本次募投项目效益测算时，使用的销售单价为 22 元/公斤。同时参考公司近 5 年商品猪平均成本（扣除折旧摊销）11.7 元/公斤，募投项目预计平均成本（扣除折旧摊销）为 13 元/公斤，募投项目达产后的毛利率为 34.68%。根据中国畜牧业协会对养殖场和养殖户的成本收益情况监测数据，截至 2020 年末，生猪养殖平均成本达到 16.8 元/公斤。报告期内，发行人商品猪的毛利率分别为 47.04%、62.95%、39.82%和 29.2%，呈波动下降趋势。发行人 2021 年生猪产能为 60.51 万头，本次募投项目新增 30 万头。

请发行人补充说明：（1）结合本次募投项目新增产能在内地和香港销售的数量及比例、近年内地和香港销售年度销售价格和成本变动情况及本次募投项目新增固定资产折旧情况等，量化分析本次募投项目效益测算是否合理、谨慎；（2）结合发行人现有产能、利用自有自筹资金及前次募投资金在建及拟建产能，发行人在报告期内获得香港配额情况及销售情况，商务部的活大猪出口配额政策、出口代理制度、香港地区的生猪贸易政策，参与供港销售生猪行业公司数量、资质以及各自获得配额的情况，说明发行人募投项目供港生猪生产能力超过配额时公司拟采取的应对措施；（3）如发行人无法获得足够活大猪出口配额，收入预测、效益预测相应调整的具体方案。

请发行人补充披露（1）（2）相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

1-1 结合本次募投项目新增产能在内地和香港销售的数量及比例、近年内地和香港销售年度销售价格和成本变动情况及本次募投项目新增固定资产折旧情况等，量化分析本次募投项目效益测算是否合理、谨慎；

回复：

一、本次募投项目新增产能情况及预计销售情况

本次向特定对象发行股票的募集资金总额不超过 103,300.00 万元(含本数), 募集资金扣除发行费用后将用于以下项目。

单位：万元

项目名称	项目投资金额	拟使用募集资金金额
东源东瑞农牧发展有限公司东源县船塘现代农业综合体项目（黄沙基地）	77,300.00	77,300.00
补充公司流动资金项目	26,000.00	26,000.00
合计	103,300.00	103,300.00

本次募投项目的建设项为东源东瑞农牧发展有限公司东源县船塘现代农业综合体项目（黄沙基地）（以下简称“东源黄沙项目”），东源黄沙项目达产后，每年将新增商品猪出栏 30 万头，其中计划 15 万头向中国香港销售，15 万头向广东省内销售。

二、近年来公司在内地和中国香港的销售价格和成本变动情况

（一）近年来公司商品猪在内地和中国香港的销售价格

最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月），公司商品猪在内地和中国香港平均销售单价如下：

单位：元/公斤

项目	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度
内地	14.40	20.50	19.98	36.66	20.58	13.06
内销占比	38.83%	35.95%	16.10%	17.72%	22.22%	34.07%
中国香港	18.68	25.90	29.15	45.96	32.98	16.17
外销占比	61.17%	64.05%	83.90%	82.28%	77.78%	65.93%
商品猪销售均价	16.54	23.20	24.56	41.31	26.78	14.61
2018 年至 2023 年 1-3 月内地商品猪均价	20.86					
2018 年至 2023 年 1-3 月香港商品猪均价	28.14					
2018 年至 2023 年 1-3 月商品猪均值	24.50					

注 1：商品猪销售均价=（商品猪内地销售单价+商品猪中国香港销售单价）/2。

注 2：上表销售单价为公司自养商品猪的销售单价；

注 3：销售占比为自养内销商品猪或自养外销商品猪金额除以自养商品猪金额。

（二）近年来公司商品猪成本变动情况

最近五年一期（2018年至2023年1-3月），公司商品猪变动成本情况如下：

单位：元/公斤

项目	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度
单位变动成本	18.11	16.00	14.99	12.40	13.07	11.85
最近五年单位变动成本均值	14.40					

三、募投项目新增固定资产折旧情况

东源黄沙项目的固定资产与生物资产折旧摊销基于公司现行的会计政策，根据本项目预计的固定资产与生物资产投入及其折旧摊销情况测算。项目固定资产与生物资产折旧政策情况如下：

类别	折旧方法	折旧年限	残值率	年折旧率
房屋建筑物	年限平均法	30	5%	3.17%
设备年折旧率	年限平均法	10	5%	9.50%
生产性生物资产	年限平均法	3	10%	30.00%

根据测算，东源黄沙项目建成后每年将新增固定资产折旧和种猪折旧摊销（生产性生物资产折旧摊销）合计 4,788.13 万元。

四、本次募投项目效益测算合理性和谨慎性分析

公司致力于成为粤港澳大湾区重要的优质生猪供应商，通过扩大生产规模，进一步发挥大规模一体化经营模式的优越性。东源黄沙项目建成后主要产品为商品猪，面向香港市场和广东市场销售。东源黄沙项目达产后，将实现年出栏商品肥猪 30 万头，实现营业收入 83,566.01 万元（含淘汰种猪的营业收入）、净利润 12,949.10 万元，项目达产后的毛利率为 31.45%，项目内部收益率为 15.53%，静态回收期为 7.52 年，整体经济效益前景良好。

东源黄沙项目效益测算过程、测算依据及其谨慎性分析如下：

（一）销售收入测算的谨慎性和合理性分析

东源黄沙项目的主要产品为商品猪，根据项目育肥计划，项目商品猪上市重量约为 125 公斤，因此对于销售收入的测算，主要依赖于对商品猪销售单价的测算。

东源黄沙项目收入测算中的生猪单价以公司**最近五年一期（2018年至2023年1-3月）**，供港生猪销售和内地生猪销售单价的均价为基准。我国生猪价格以3-4年为一个周期发生波动，上述期间数据涵盖了生猪价格的一个完整周期，能够避免生猪周期对销售价格波动的影响，另外也涵盖了公司最近一期生猪单价情况，能够反映发行人近期生猪销售情况。同时，出于谨慎性考虑，公司在上述基准价格的基础上对销售价格给予了一定折扣，参数选取合理、谨慎。具体情况如下：

项目	测算数据	测算依据
商品猪销售单价	22.00 元/千克	参考公司 最近五年一期（2018年至2023年1-3月） 供港生猪销售和内地生猪销售单价，得出公司 最近五年一期 商品猪销售均价作为基准价格，并在上述基准价格的基础上对销售价格给予了一定折扣

注：商品猪销售均价=（商品猪内陆销售单价+商品猪供港销售单价）/2。

2018年至2023年1-3月，公司商品猪内陆销售和供港销售单价的平均值为**24.50元/公斤**。项目效益测算时，使用的销售单价为**22.00元/公斤**，较过往商品猪历史销售单价的平均值略低，项目销售单价的预测具有谨慎性和合理性。

综上，本募投项目收入测算具有谨慎性和合理性。

（二）营业成本测算的谨慎性和合理性分析

东源黄沙项目的营业成本为扣除折旧摊销的营业成本（包括饲料和疫苗等直接材料、直接人工、能源消耗、工资福利等成本）与固定资产、生物资产折旧摊销之和。

项目单位成本参考公司**最近五年一期（2018年至2023年1-3月）**商品猪历史平均成本**14.40元/公斤**（具体测算参见本题之“二、近年来公司在内地和中国香港的销售价格和成本变动情况”之“（二）近年来公司商品猪成本变动情况”），同时考虑到近年来非洲猪瘟影响以及猪场建设对环保要求的逐步提高，基于谨慎性原则，本项目折旧摊销单位成本在公司历史平均水平基础上有所提高，**预计本项目商品猪单位成本为15.00元/公斤**。以预计单位成本乘以本项目的生猪出栏重量预计本项目的营业成本。

本项目的固定资产与生物资产折旧摊销基于公司现行的会计政策，根据本项目预计的固定资产与生物资产投入及其折旧摊销情况测算。

（三）本项目毛利率的测算过程

本项目测算使用的商品猪单位价格为 22.00 元/公斤，商品猪单位成本为 15.00 元/公斤。本项目达产后，将实现年出栏商品肥猪 30 万头，单头生猪重量为 125 公斤，则出栏商品猪总重量为 3,750 万公斤。毛利率测算过程如下：

1、营业收入=商品猪单位价格*商品猪总重量+淘汰种猪收入=83,566.01 万元；

2、营业成本=商品猪单位成本*商品猪总重量+淘汰种猪成本= 57,288.13 万元；

3、本项目测算毛利率=（营业收入-营业成本）/营业收入=31.45%。

经对项目的营业收入和营业成本测算，项目达产后的毛利率为 31.45%，公司最近五年一期自养商品猪销售的平均毛利率为 36.10%，本募投项目达产后的毛利率略低于公司商品猪毛利率的历史平均水平。

综上，本募投项目的营业成本和毛利率预测具有谨慎性和合理性。

（四）项目期间费用测算的谨慎性和合理性分析

东源黄沙项目的期间费用参考公司历史年度相关费用占营业收入比率值的平均值，以预测的营业收入乘以各项比率，来预测本项目的期间费用。

项目	测算数据
销售费用率	4.88%
管理费用率	10.13%
研发费用率	0.91%
期间费用率合计	15.93%

公司历史年度期间费用率平均值为 15.93%，项目效益测算时，使用的期间费用平均值与其保持一致。项目的期间费用预测具有谨慎性和合理性。

（五）募投项目盈利情况及经济效益测算

经测算，东源黄沙项目达产后，将实现年出栏商品肥猪 30 万头，实现营业收入 83,566.01 万元（含淘汰种猪的营业收入）、净利润 12,949.10 万元。项目达产后的毛利率为 31.45%，项目内部收益率为 15.53%，静态回收期为 7.52 年。

（六）募投项目经济效益具有谨慎性和合理性

1、募投项目内部收益率和投资回收期测算具有谨慎性和合理性

募投项目经济效益指标与近年来同行业公司募投项目对比情况如下：

公司名称	项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
牧原股份	固镇 15 万头生猪养殖建设项目	25.54%	5.01
	右江 18 万头生猪养殖建设项目	22.04%	5.56
	大安 20 万头生猪养殖建设项目	25.18%	5.05
	双辽 65 万头生猪养殖建设项目	25.36%	5.03
	内乡综合体 210 万头生猪养殖建设项目	22.43%	5.51
	代县 10 万头生猪养殖建设项目	25.11%	5.08
	洪洞 15 万头生猪养殖建设项目	24.39%	5.16
	万荣 37 万头生猪养殖建设项目	25.93%	4.97
	新绛 20 万头生猪养殖建设项目	25.67%	5.01
	内黄 65 万头生猪养殖建设项目	24.70%	5.10
	清丰 18.75 万头生猪养殖建设项目	23.50%	5.27
	柘城 14.5 万头生猪养殖建设项目	23.12%	5.31
	西平 11 万头生猪养殖建设项目	25.82%	4.98
	海州 20 万头生猪养殖建设项目	22.16%	5.54
	射阳 20 万头生猪养殖建设项目	26.76%	4.89
	金湖 6 万头生猪养殖建设项目	25.51%	5.02
	汝州 8 万头生猪养殖建设项目	25.86%	4.98
	乐安 10 万头生猪养殖建设项目	21.79%	5.60
	康平 36 万头生猪养殖建设项目	25.33%	5.03
	洪泽 20 万头生猪养殖建设项目	22.67%	5.47
即墨 8 万头生猪养殖建设项目	25.84%	4.99	
科右中旗 12 万头生猪养殖建设项目	26.48%	4.91	
睢宁 18 万头生猪养殖建设项目	26.93%	4.87	
正邦股份	沾化正邦存栏 10 万头生猪的育肥场“种养结合”基地建设项目	16.45%	6.57
	生猪养殖项目（涟水正邦育肥二场）	17.65%	6.29
	生猪养殖项目（涟水正邦育肥一场）	17.45%	6.33
	陈庄育肥场“种养结合”基地	18.11%	6.19
	西刘育肥场“种养结合”基地建设项目	16.45%	6.57
	宁晋县正邦畜牧发展有限公司畜牧养殖循环农业综合项目	16.45%	6.57

公司名称	项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
	喀喇沁旗正邦农牧有限公司存栏 1.5 万头母猪繁殖场标准化规模养殖基地建设项目	15.35%	7.01
	内江正邦乐至分公司能繁母猪种养循环养殖项目	14.63%	7.21
	射洪双庙 8000 头繁殖场中草药种养循环项目	15.30%	7.01
	恭城县龙虎乡 8800 头母猪存栏“种养结合”基地建设项目	22.08%	5.55
	来宾正邦良塘镇存栏 12000 头母猪繁殖场“种养结合”基地建设项目	16.71%	6.65
	崇左正邦大新县雷平镇怀仁村种养结合生态养殖项目	20.54%	5.83
	永善正邦福猪工程茂林镇繁殖示范园区项目	19.29%	6.07
	正邦东新生态种养殖产业园	13.66%	7.52
温氏股份	崇左江洲温氏畜牧有限公司一体化生猪养殖项目一期	19.6%	6.8
	崇左江城温氏畜牧有限公司一体化生猪养殖项目一期	10.7%	8.3
	营山温氏畜牧有限公司一体化生猪养殖项目一期	13.0%	7.3
	冠县温氏畜牧有限公司一体化生猪养殖项目一期	13.1%	8.2
	禹城温氏畜牧有限公司生猪养殖一体化项目一期	9.0%	10.1
	北安温氏畜牧有限公司生猪产业化项目一期	12.1%	10.6
	道县温氏畜牧有限公司蚣坝种猪场建设项目	12.2%	8.7
	万荣温氏畜牧有限公司东丁王种猪场项目	14.2%	8.3
	垣曲温氏畜牧有限公司华峰种猪场项目	11.7%	8.8
	王道元养殖小区项目	11.2%	8.9
新希望	70 万头生猪养殖项目	16.21%	6.96
	甘肃兰州新区生猪聚落项目	28.26%	5.51
	郴州市北湖区同和育肥场项目	19.26%	6.49
	汝州全生农牧科技有限公司年存栏 13500 头种猪繁育养殖厂建设项目	16.93%	6.83
	莱州市程郭镇南相村年存栏 13500 头楼房式母猪场种养一体化项目	25.03%	5.79
	定州新好农牧有限公司新建年出栏 30 万头商品猪项目	20.77%	6.29
	清丰新六农牧科技有限公司年存栏 13500 头种猪饲养项目	28.83%	5.45
	五河新希望六和牧业有限公司小溪镇霍家村 13500 头母猪场项目	16.39%	6.92
	广西来宾石陵镇陈流村年出栏 18 万头生猪（种养循环）项目	15.71%	7.04
	菏泽新好农牧有限公司梁堂年出栏 10 万头商品猪项目	18.21%	6.64

公司名称	项目名称	内部收益率	投资回收期（年）
	年出栏 72000 头生猪莱州育肥场建设项目	19.10%	6.51
天邦食品	淮北市濉溪县燕头现代化生猪养殖产业化项目	25.95%	4.68
	淮北市濉溪县和谐现代化生猪养殖产业化项目	24.53%	4.88
	蚌埠市怀远县池庙现代化生猪养殖产业化项目	24.55%	4.88
	蚌埠市怀远县钟杨湖现代化生猪养殖产业化项目	24.55%	4.88
	东早科年存栏 11,000 头父母代猪场项目	25.34%	4.77
	豆宝殿年存栏 5,600 头父母代猪场项目	24.77%	4.85
	牛卧庄年存栏 11,000 头父母代猪场项目	25.34%	4.77
	南贾村年存栏 5,000 头父母代猪场项目	25.24%	4.78
	郓城县潘渡镇杨庙村现代化生猪养殖产业化项目	24.50%	4.89
	郓城县程屯镇肖南村现代化生猪养殖产业化项目	24.29%	4.92
新五丰	湖南新五丰存栏 4.32 万头母猪场项目	16.88%	5.16
东瑞股份	东源东瑞农牧发展有限公司东源县船塘现代农业综合体项目（黄沙基地）	15.53%	7.52

发行人本次东源黄沙项目的内部收益率 15.53%，处于同行业公司募投项目内部收益率（9.0%-28.83%）的中间水平，与同行业公司的生猪养殖项目的内部收益率基本一致；项目投资回收期 7.52 年，处于同行业公司募投项目投资回收期（4.68 年-10.6 年）的中间水平，与同行业公司的生猪养殖项目的投资回收期基本一致。

2、募投项目毛利率测算具有谨慎性和合理性

最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月），受生猪价格变动的影 响。公司及同行业上市公司的毛利率均出现了较大的波动，公司与同行业可比公司养殖业务的毛利率情况如下表所示：

公司名称	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年	平均值
牧原股份	-	18.42%	17.48%	62.09%	37.05%	9.83%	28.97%
正邦科技	-	-48.08%	-45.88%	27.42%	20.65%	7.93%	-7.59%
温氏股份	-	17.45%	-30.39%	30.58%	28.84%	12.32%	11.76%
新希望	-	13.60%	-21.20%	23.13%	38.53%	16.23%	14.06%
天邦食品	-	20.26%	-33.60%	53.08%	11.89%	6.57%	11.64%
新五丰	-	10.09%	2.55%	28.05%	13.42%	3.61%	11.54%
平均值	-	5.29%	-18.51%	37.39%	25.06%	9.42%	11.73%
东瑞股份	-7.89%	31.57%	39.82%	62.95%	47.04%	16.96%	31.74%

注：同行业可比上市公司 2023 年 1-3 月未披露养殖业务毛利率

东源黄沙项目达产后的毛利率为 31.45%，高于同行业上市公司平均毛利率，略低于公司的平均毛利率水平，与牧原股份的平均毛利率较为接近。

(1) 发行人生猪价格均价较高，毛利率较高具有合理性

最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月），发行人商品猪业务毛利率高于同行业可比上市公司，主要系销售区域的不同，使得生猪价格有所差异所致。发行人与同行业可比上市公司生猪单位售价对比情况如下：

单位：元/公斤

公司名称	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年度	平均值
牧原股份	14.75	18.30	16.87	30.19	18.74	11.62	18.41
正邦科技	14.20	15.00	16.60	32.70	18.20	12.91	18.27
温氏股份	14.85	19.05	17.39	33.56	18.65	12.82	19.39
新希望	14.75	17.71	18.51	32.08	20.48	12.72	19.38
天邦食品	14.73	18.10	17.29	31.59	18.58	12.12	18.74
新五丰	/	/	/	/	/		/
东瑞股份	16.77	23.68	27.77	43.88	28.45	15.36	25.99

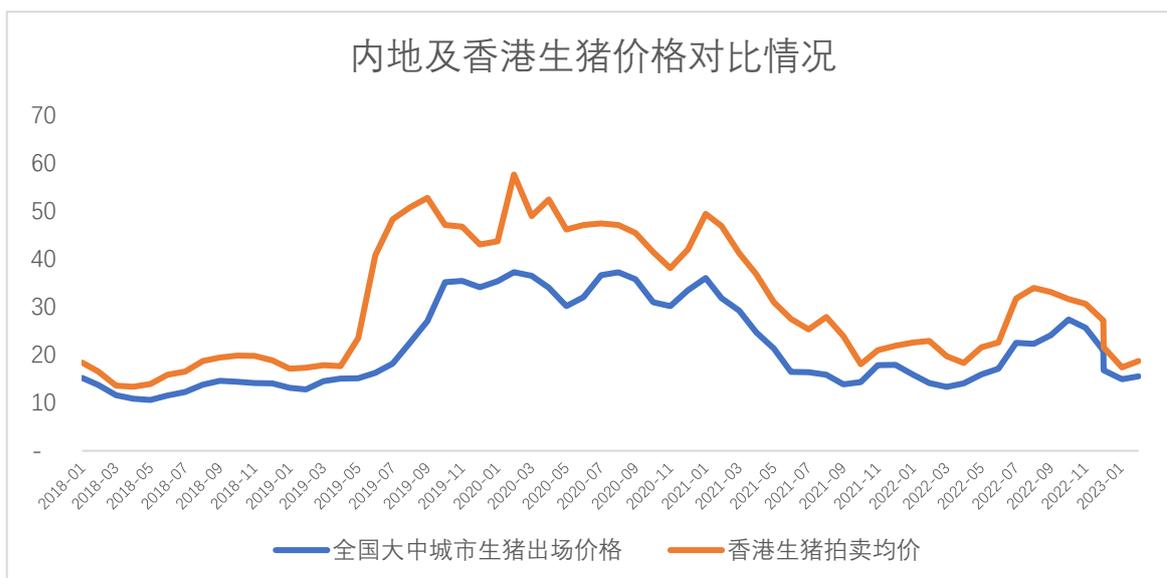
注 1：同行业可比上市公司的数据来源于相关上市公司的年度报告、销售情况简报、交易所年报问询函回复公告、再融资反馈意见回复报告等；

注 2：东瑞股份使用价格为商品猪的平均售价。

由上表可见，发行人生猪价格显著高于同行业可比上市公司，个别年份的价格差异甚至高于 10 元/公斤，因此发行人的生猪业务毛利率高于同行业可比上市公司具有合理性。

(2) 发行人生猪供港业务价格较高，拉高了发行人商品猪的整体价格

中国香港市场是发行人最重要的市场，在港销售收入长期超过 50%，而中国香港市场生猪销售价格长期高于内地市场，主要原因为香港市场消费力旺盛，物价水平高于内地且居民愿意付出较高价格以满足新鲜猪肉的消费偏好，同时内地生猪供港企业需要获得供港配额方能将生猪销往香港，业务资质的壁垒奠定了香港市场较高的价格水平。2018 年至 2023 年 1-3 月，内地市场生猪价格与香港市场生猪价格差异如下图所示：



数据来源：国家发改委、香港食环署

2018年至2023年1-3月，发行人不同模式下商品猪销售单价情况如下：

单位：元/千克

项目	2023年1-3月		2022年度		2021年度		2020年度		2019年度		2018年度	
	销量	单价	销量	单价	销量	单价	销量	单价	销量	单价	销量	单价
商品猪（万千克）	1,455.79	16.77	4,409.62	23.68	2,847.10	27.77	2,441.35	43.88	2,495.77	28.45	2,666.55	15.36
其中：												
自产内销（万千克）	649.55	14.40	1,764.87	20.50	548.10	19.98	445.23	36.66	635.74	20.58	713.31	13.06
自产供港（万千克）	788.75	18.68	2,488.85	25.90	1,958.16	29.15	1,649.24	45.96	1,388.47	32.98	1,115.14	16.17
外购供港（万千克）	17.50	18.16	155.90	24.35	340.83	32.43	346.89	43.28	471.56	25.74	838.10	16.26

由上表可见，中国香港是发行人最主要的市场，生猪供港业务的价格持续高于内销价格，使得发行人整体商品猪销售价格升高，从而带动公司生猪业务整体毛利率升高。

（3）东源黄沙项目测算毛利率具有谨慎性

发行人的毛利率高于同行业可比公司，主要系发行人商品猪主要市场为中国香港，在港销售收入长期超过50%，而中国香港市场生猪销售价格长期高于内地市场，导致发行人生猪供港业务毛利率持续高于生猪内销业务，并使得发行人商品猪业务整体毛利率升高。东源黄沙项目达产后，计划15万头向中国香港销售，15万头向广东省内销售，在中国香港市场生猪销售价格长期高于内地市场

的背景下，东源黄沙项目具备一定的价格优势，毛利率高于同行业上市公司具有合理性。同时，东源黄沙项目毛利率低于公司的历史平均毛利率水平，具有谨慎性。

综上所述，东源黄沙项目的效益测算具有谨慎性和合理性。

五、相关风险的补充披露

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（四）募投项目相关风险”之“2、募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“四、募投项目相关风险”之“（二）募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险”。具体见本题 1-4 之回复。

1-2 结合发行人现有产能、利用自有自筹资金及前次募投资金在建及拟建产能，发行人在报告期内获得香港配额情况及销售情况，商务部的活大猪出口配额政策、出口代理制度、香港地区的生猪贸易政策，参与供港销售生猪行业公司数量、资质以及各自获得配额的情况，说明发行人募投项目供港生猪生产能力超过配额时公司拟采取的应对措施；

回复：

一、中国内地活大猪供港制度的相关制度和运行概况

（一）内地活大猪供港由商务部指定的三家代理行负责销售

从 20 世纪 50 年代开始，原外贸部决定，内地供应中国香港、中国澳门活猪实行出口主动配额管理，并指定华润集团下属五丰行作为内地供港活大猪总代理。

2007 年，为提高内地活大猪供港能力，增加了广东粤海集团下属的广南行和中国香港农业专区有限公司为供港活大猪代理机构。目前，中国内地的供港活大猪均由上述三家代理行销售。

（二）内地活大猪供港的配额制度

中国商务部在每年年末分配下一年各省活大猪供港的配额，各省商务厅再根据实际情况向辖区内具有活大猪供港资质的企业分配配额。具有活大猪供港资质

的企业在完成本年度销售配额情况下，可以根据实际情况主动向主管部门申请增加配额，出口配额重点分配给配额使用率高、经营能力强、货源质量好、品牌信誉度高的企业。

（三）内地活大猪供港的企业概况及需取得的资质

目前内地经营生猪供港业务的企业为 30 家左右，主要包括：东瑞股份、浙江省粮油食品进出口有限公司、安福朱美美贸易有限公司、广东省食品进出口集团公司、粤海广南行（广东）食品进出口有限公司等。上市公司湖南新五丰股份有限公司亦经营生猪供港业务，但供港业务规模较小。

内地经营活大猪供港业务的企业需要取得的资质主要包括：1、供港生猪养殖场需要取得出境动物养殖企业注册证；2、企业向香港销售生猪需要取得活大猪供港配额；3、企业向香港销售生猪需要取得对外贸易经营者备案登记；4、从事供港业务，生猪出口前需向商务部申领出口许可证；5、从事供港业务，需依法办理海关报关单位注册登记。

公司自 2022 年起获得供澳门活猪出口经营权，除需取得活大猪供澳门配额外，其余资质与活大猪供港业务一致，发行人各养殖场无需重新取得相关资质。

1、出境动物养殖企业注册证

（1）出境动物养殖企业注册证的取得条件及有效期限

根据《供港澳活猪检验检疫管理办法》的规定，申请注册的饲养场应当建立饲养场饲养管理制度以及动物卫生防疫制度，并符合《供港澳活猪注册饲养场的条件和动物卫生基本要求》。直属海关对申请注册的饲养场提供的资料进行审核，实地考察，采样检验，合格的，予以注册，并颁发《中华人民共和国出入境检验检疫出境动物养殖企业注册证》；不合格的，不予注册。注册证自颁发之日起生效，有效期 5 年。有效期满后继续生产供港澳活猪的饲养场，须在期满前 6 个月按照本办法规定，重新提出申请。

根据《供港澳活猪注册饲养场的条件和动物卫生基本要求》，供港澳生猪养殖场取得出境动物养殖企业注册证需要满足以下条件：

序号	项目	主要规定
1	养殖模式	自繁自养
2	人员配置	(1) 设有以饲养场负责人为组长的动物卫生防疫领导小组; (2) 配备经海关培训、考核、认可的兽医
3	防疫制度	具有健全的动物卫生防疫制度(包括日常卫生管理制度、疫病防制制度、用药管理制度)和饲养管理制度(包括种猪引进管理制度、饲料及添加剂使用管理制度), 及相关的记录表册
4	场区设置	(1) 饲养场周围 1,000 米范围内无动物饲养场、医院、牲畜交易市场、屠宰场; (2) 饲养场周围设有围墙, 并设有专人看守的大门; (3) 场区整洁, 布局合理, 生产区与生活区严格分开, 生产区内设置有饲料加工及存放区、活猪出场隔离区、饲养区、兽医室、病死畜隔离处理区、粪便处理区和独立的种猪引进隔离区等, 不同功能区分开; (4) 饲养场及其生产区出入口处以及生产区中饲料加工及存放区、病死畜隔离处理区、粪便处理区与饲养区之间均有隔离屏障;
5	药品管理	兽医室内药物放置规范, 记录详细, 无禁用药品, 配备有必要的诊疗设施
6	其他	(1) 每栋猪舍门口设有消毒池或消毒垫; (2) 生产区内运料通道和粪道分布合理, 不互相交叉; (3) 场区工作人员健康, 无结核病、布氏杆菌病等人畜共患病; (4) 生产区内水源充足, 水质符合国家规定的饮用水卫生标准; (5) 具有与生产相配套的粪便、污水处理设施; (6) 生产区内没有饲养其它动物; (7) 所用饲料及饲料添加剂不含违禁药品

(2) 出境动物养殖企业注册证可能被取消的条件

根据《供港澳活猪检验检疫管理办法》的规定, 出境动物养殖企业注册资格被取消涉及的情况主要如下:

① 直属海关对供港澳活猪注册饲养场实行年审制度。对逾期不申请年审, 或年审不合格且在限期内整改不合格的, 取消其注册资格, 吊销其注册证。

② 注册饲养场不得使用或存放国家禁止使用的药物和动物促生长剂。对国家允许使用的药物和动物促生长剂, 要按照国家有关使用规定, 特别是停药期的规定使用, 并须将使用情况填入《供港澳活猪注册饲养场管理手册》。违反规定的, 取消其注册资格, 吊销注册证。

③ 出口企业应遵守检验检疫规定, 配合海关做好供港澳活猪的检验检疫工作, 并接受海关的监督管理。严禁非注册饲养场活猪供港澳。对违反规定的出口企业, 海关停止接受其报检; 对违反规定的注册饲养场, 海关取消其注册资格, 吊销其注册证。

(3) 出境动物养殖企业注册证取消的影响

报告期内，发行人各供港生猪养殖场持续取得上述资质。但连平东瑞由于计划进行场区改造并调整生猪销售渠道，需暂停活猪供港澳，于2023年4月28日向广州海关申请注销供港澳活猪注册饲养场资质，待场区改造完成，连平东瑞将重新申请供港澳活猪注册饲养场资质。发行人其余供港生猪养殖场不存在需要注销资质的情形。

供港澳活猪注册场以饲养场为单位，实行一场一证制度，连平东瑞暂时注销供港澳活猪注册饲养场资质对发行人其他饲养场不会产生不利影响。近年来，发行人产能逐步扩大，和平东瑞、东源东瑞（群丰基地）等养殖场陆续投产，可以填补连平东瑞暂时注销资质产生的供港生猪产能缺口。

此外，供港澳活猪注册场取消注册资格后，在满足《供港澳活猪检验检疫管理办法》的相关规定，且符合《供港澳活猪注册饲养场的条件和动物卫生基本要求》的情况下，该养殖场可以继续申请注册。因此，连平东瑞在完成场区改造后，只要满足相关的规定和卫生条件，可以再次申请注册，重新取得出境动物养殖企业注册资格不存在实质障碍。

2、供港澳活大猪配额

根据相关规定，商务部在每年年末分配下一年度各地活大猪供港澳的配额，各地商务主管部门再根据实际情况向辖区内具有活大猪供港澳资质的企业分配额度，分配额度主要根据企业上一年的配额使用情况确定。

根据《出口商品配额管理办法》的规定，外经贸部和各地方外经贸主管部门进行配额分配时，应当充分考虑申请企业或地区最近三年内该项商品的出口业绩、配额使用率、经营能力、生产规模、资源状况等。各地方外经贸主管部门应当本着提高配额使用率的原则，定期对本地区出口商品配额执行情况进行核查，对配额使用率达不到规定要求的，应当及时收回已分配的配额并重新分配。

因此，供港澳活大猪配额系根据企业上一年的配额使用情况确定，不涉及有效期限。发行人已持续多年取得供港活大猪配额，根据目前的供港活大猪配额政策及相关规定，发行人持续满足取得供港活大猪配额的条件，未来无法取得供港活大猪配额的风险较低。

3、出口许可证

根据《货物出口许可证管理办法》的规定，实行配额许可证管理的出口货物，凭商务部或者各省、自治区、直辖市、计划单列市以及商务部授权的其他省会城市商务厅(局)、外经贸委(厅、局)下达配额的文件和经营者的出口合同(正本复印件)签发出口许可证。

因此，发行人从事生猪供港业务，生猪出口前需向商务部申领出口许可证。在持续取得供港活大猪配额的条件下，发行人及其子公司出口的活大猪持续满足取得出口许可证的条件。报告期内发行人出口的活大猪均已取得出口许可证。

4、对外贸易经营者备案登记

根据《对外贸易经营者备案登记办法》的规定，从事货物进出口或者技术进出口的对外贸易经营者，应当向商务部或商务部委托的机构办理备案登记。对外贸易经营者依照法定备案登记程序取得《对外贸易经营者备案登记表》。

发行人及其子公司取得的《对外贸易经营者备案登记表》长期有效，不涉及有效期限。

《对外贸易经营者备案登记表》在下列情况可能失效或被撤销：

(1) 对外贸易经营者应凭加盖备案登记印章的《登记表》在30日内到当地海关、检验检疫、外汇、税务等部门办理开展对外贸易业务所需的有关手续。逾期未办理的，《登记表》自动失效。

(2) 《登记表》上的任何登记事项发生变更时，对外贸易经营者应比照《对外贸易经营者备案登记办法》的有关规定，在30日内办理《登记表》的变更手续，逾期未办理变更手续的，其《登记表》自动失效。

(3) 对外贸易经营者已在工商部门办理注销手续或被吊销营业执照的，自营业执照注销或被吊销之日起，《登记表》自动失效。根据《外贸法》的相关规定，商务部决定禁止有关对外贸易经营者在一年以上三年以下的期限内从事有关货物或者技术的进出口经营活动的，备案登记机关应当撤销其《登记表》；处罚期满后，对外贸易经营者可依据本办法重新办理备案登记。

经核查，发行人及其子公司不存在《对外贸易经营者备案登记表》失效或被撤销的情形。

5、海关报关单位注册登记

根据《中华人民共和国海关报关单位注册登记管理规定》的规定，注册地海关对申请材料齐全、符合法定形式的，应当核发《中华人民共和国海关报关单位注册登记证书》。除海关另有规定外，进出口货物收发货人《中华人民共和国海关报关单位注册登记证书》长期有效。（注：海关现对报关单位实行备案管理，但企业已取得的《海关报关单位注册登记证书》依然有效）

发行人及其子公司取得的《海关报关单位注册登记证书》长期有效，不涉及有效期限。

进出口货物收发货人有下列情形之一的，应当以书面形式向注册地海关办理注销手续：

- （1）破产、解散、自行放弃报关权或者分立成两个以上新企业的；
- （2）被工商行政管理机关注销登记或者吊销营业执照的；
- （3）丧失独立承担责任能力的；
- （4）对外贸易经营者备案登记表或者外商投资企业批准证书失效的；
- （5）其他依法应当注销注册登记的情形。

经核查，发行人及其子公司《海关报关单位注册登记证书》不存在涉及上述需要办理注销手续的情形。

（四）内地活大猪供港企业获得配额情况

1、商务部向各省分配供港活大猪配额情况

中国商务部在每年年末分配下一年各省活大猪供港的配额，各省商务厅再根据实际情况向辖区内具有活大猪供港资质的企业分配配额。2017年-2022年，商务部向各省商务厅分配的首次供港活大猪配额情况如下：

地区	2022年	2021年	2020年	2019年	2018年	2017年
广东省	550,088	371,727	333,669	530,305	527,142	531,800
浙江省	160,000	149,577	162,663	241,189	234,960	225,700
江西省	139,195	108,956	119,057	162,536	152,371	145,400
湖北省	82,038	59,913	60,930	118,579	117,160	122,000
河南省	62,636	81,823	128,361	352,469	365,000	351,500
湖南省	43,627	19,823	34,478	83,524	95,577	97,600
广西壮族自治区	33,365	25,626	20,632	33,603	38,728	45,100
深圳市	17,874	20,272	32,464	66,229	71,344	72,400
宁波市	15,377	11,883	7,662	9,413	7,118	8,500
安徽省	200	200	-	-	200	1,800
山西省	200	200	-	-	200	200
海南省	200	-	-	-	-	200
贵州省	200	-	-	-	-	-
上海市	-	-	31,084	52,153	40,000	47,400
重庆市	-	-	-	-	200	200
厦门市	-	-	-	-	-	200
总计	1,105,000	850,000	931,000	1,650,000	1,650,000	1,650,000

报告期内，获得供港活大猪配额较多的省份为广东省、浙江省、江西省、河南省等，其中广东省供港活大猪的配额超过内地供港活大猪总配额的三分之一。2020年起，为提高配额使用效率和激励企业生猪出口，商务部供港活大猪配额分配改为分次下达，若该配额执行情况良好，可再次追加配额。

2、中国香港市场生猪销售规模及生猪来源

“非洲猪瘟”发生之前，中国香港市场每年引进内地生猪的配额规模约为160万头。但“非洲猪瘟”发生以来，受国内生猪产能下降，以及生猪跨省调运可能存在的生物安全风险等因素影响，中国香港市场每年引进内地生猪的规模下降至不足100万头。2017年-2022年，香港市场生猪销售规模情况如下：

项目	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度
香港市场生猪销量(万头)	108.47	90.17	75.74	95.27	157.41	155.96
其中：						
内地供港活大猪(万头)	96.38	79.16	63.81	84.34	146.82	145.54
香港本地活大猪(万头)	12.10	11.02	11.92	10.93	10.60	10.42

注：数据来源为香港食环署官方网站

由上表可见，香港市场的活大猪主要还是以内地供应为主，香港本地供应量较为有限。

3、主要生猪供港企业取得的生猪供港配额情况

目前，除发行人对外公告取得活大猪供港配额数据外，暂无公开渠道可以查询其他内地活大猪供港企业的全年活大猪供港配额数据。根据广东省商务厅关于下达供港澳活畜禽配额的相关文件，2019年-2022年，广东省下辖主要生猪供港企业取得的各年首次供港配额情况如下：

序号	2022年		2021年	
	公司名称	供港配额（头）	公司名称	供港配额（头）
1	发行人	179,723	发行人	109,190
2	广东省畜牧发展总公司	46,433	广东省畜牧发展总公司	48,062
3	广东省食品进出口集团有限公司	38,976	广东省食品进出口集团有限公司	24,161
4	粤海广南行（广东）食品进出口有限公司	26,268	广东省中山食品进出口有限公司	21,381
5	广东省中山食品进出口有限公司	16,699	湛江市东海畜牧有限公司	14,220

（续）

序号	2020年		2019年	
	公司名称	供港配额（头）	公司名称	供港配额（头）
1	发行人	110,822	发行人	153,978
2	广东省畜牧发展总公司	50,885	广东省食品进出口集团公司	76,840
3	广东省食品进出口集团公司	33,739	广东省畜牧发展总公司	50,568
4	湛江开发区胜达贸易有限公司	11,008	遂溪县东态牧业发展有限公司	46,082
5	湛江市东海畜牧有限公司	9,952	湛江开发区胜达贸易有限公司	38,797

注：上表配额数据仅为相关公司各年取得的第一次分配配额，后续增加的配额由广东省商务厅向各企业单独下发，无公开数据。

二、公司现有产能、利用自有自筹资金及前次募投资金在建及拟建产能情况

报告期内，公司生猪产能情况如下：

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
产能（万头）	25.47	84.76	60.51	42.01

报告期内，发人生猪产能规模持续提升，未来几年，发行人仍将处于生猪产能的爬坡阶段。预计到2025年，公司利用自有自筹资金及前次募投资金的在建及拟建项目完成后，生猪生产规模将达到200万头。具体情况如下：

单位：万头

项目	2023年	2024年	2025年
发行人原有猪场产能	36	36	36
前次募集资金建设项目产能	49	55	59
自有资金新建项目产能	26	42	55
本次募集资金建设项目产能	-	20	30
未来拟建设项目产能	-	10	20
产能合计	111	163	200

注：上表产能数据为公司根据发展规划和项目预计建设进度进行估算。

针对未来的产能规模，发行人已制定相关的业务规划，其中生猪供应香港澳门约 50 万头（发行人自 2022 年起获得供澳门活猪出口经营权），生猪供应深圳和东莞约 100 万头，生猪供应河源、惠州和广州约 50 万头，扩大后的产能消化不存在障碍。

尽管发行人生猪产能持续提升，但较其他同行业上市公司而言，规模仍然较小，因此发行人需进一步扩大产能规模提升核心竞争力。

2022 年，全国生猪出栏 69,995 万头。同行业可比上市公司生猪出栏规模如下：

序号	公司名称	2022 年度生猪出栏规模（万头）
1	牧原股份	6,120.10
2	正邦科技	844.65
3	温氏股份	1,790.86
4	新希望	1,461.39
5	天邦食品	442.15
6	新五丰	182.68
7	东瑞股份	52.03

由上表可见，与同行业可比上市公司相比，发行人的产能规模尚有较大的发展空间，为进一步增强核心竞争力，发行人有必要根据自身实际情况增加产能规模。

三、发行人募投项目供港生猪生产能力超过配额时公司拟采取的应对措施

（一）公司获得生猪供港配额情况及销售情况

报告期内，发行人获得的供港活大猪配额以及实际供港活大猪数量如下：

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
供港活大猪配额（万头）	12.68	24.98	20.61	17.69
实际供港活大猪数量（万头）	6.63	22.19	20.39	17.21

注1：2023年1-3月，发行人获得的供港生猪配额可在全年进行销售。

2020年-2022年，发行人获得的生猪供港配额和生猪实际供港销售数量持续增加，主要系发行人生猪质量过硬，产品性价比和竞争力较强，且与香港相关代理行沟通良好。随着发行人生猪产能的提升，以及香港市场生猪需求的恢复，发行人的香港市场占有率和取得的供港生猪配额有望进一步提升。

（二）发行人供港生猪生产能力超过配额时的应对措施

1、发行人募投项目新增供港生猪产能可以取得相应的新增配额

公司本次募投项目达产后，每年将新增商品猪出栏30万头，其中计划15万头向中国香港销售，15万头向广东省内销售。

“非洲猪瘟”发生之前，中国香港市场每年引进内地生猪的规模约为160万头。但“非洲猪瘟”发生以来，受国内生猪产能下降，以及生猪跨省调运可能存在的生物安全风险等因素影响，中国香港市场每年引进内地生猪的规模下降至不足100万头。2017年-2022年，香港市场生猪销售规模情况如下：

项目	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	2017年度
香港市场生猪销量（万头）	108.47	90.17	75.74	95.27	157.41	155.96
其中：						
内地供港活大猪（万头）	96.38	79.16	63.81	84.34	146.82	145.54
香港本地活大猪（万头）	12.10	11.02	11.92	10.93	10.60	10.42

注：数据来源为香港食环署官方网站

因此，中国香港市场生猪需求尚未完全满足。2022年，发行人供港生猪销售量约为22万头，市场占有率约为25%，根据发行人当前的市场占有率以及历年配额的执行情况，若中国香港市场生猪消费规模恢复至160万头，则发行人每年有望取得约40万头的供港生猪配额，较2022年全年配额增加15万头以上，本次募投项目新增供港生猪产能可以取得相应的配额。

2、发行人同时立足于中国香港市场和广东市场，广东市场具备足够的市场空间消化发行人新增产能

发行人立足于中国香港市场和广东市场，所养殖的生猪产品既可以销往香港，也可以在广东省内消化。即使发行人募投项目新增供港生猪产能超过取得的生猪供港配额，发行人新增产能的消化亦不存在障碍。

根据 2021 年广东省国民经济统计公报，2021 年年末，广东省常住人口 1.27 亿人，常住人口排名全国第一。根据《广东省现代畜牧业发展“十四五”规划（2021-2025 年）》，到 2025 年，广东省生猪出栏量达到 3,300 万头以上，自给率保持在 70%以上，据此测算，广东省生猪消费需求缺口约为 1,400 万头，需要从外省调入生猪或猪肉。发行人此次募投项目的新增产能消化不存在障碍。

目前，发行人已着力打造大湾区销售网络渠道，结合相关畜牧政策要求，开发活猪调运与珠三角屠宰加工场“点对点”销售网络渠道。为进一步深化深河帮扶工作和深入贯彻落实乡村振兴战略，公司与深圳市市场监督管理局签署供深生猪产销战略合作框架协议，未来拟按照年出栏不低于 100 万头的规模，优先向深圳市供应生猪及各类肉制品，深圳市市场监督管理局将积极协助公司对接深圳猪肉供应主要企业和行业协会，给予产销对接的政策指导和支持。

深圳目前正在推动屠宰行业转型升级，力争分步实现供深猪肉“产地集中屠宰、市内批发零售、全程冷链配送”。战略合作框架协议签署后，深圳市场监督管理局将积极协助公司对接猪肉供应主要企业和行业协会，给予产销政策指导和支持，并根据供深食品标准体系，对公司申请产品“圳品”认定给予政策指导及支持（“圳品”评价体系是深圳市对标国际先进标准构建的从农田到餐桌全链条供深食品标准体系）。因此，战略合作框架协议的签署，将在深圳屠宰行业转型升级的政策实施后为公司的销售渠道布局给予帮助，对公司新增产能的销售起到政策支持、指导和帮助的作用。

此外，公司还积极开拓广州、惠州、东莞等地市场，未来几年新增产能消化不存在障碍。

3、发行人已建设生猪屠宰场，将着力构建现代化肉品冷链物流体系

“非洲猪瘟”后，国家逐步推进禁止活肉猪跨大区域调运的政策，推动相关企业养殖生产和屠宰加工配套布局，构建现代化肉品冷链物流体系。发行人目前已建设年屠宰 100 万头的生猪屠宰及肉制品加工场项目，并准备配套冷链物流，

将业务向产业链下游拓展，进一步扩大业务范围和产品类别，从而全面提升公司的核心竞争力，保障公司终端销售渠道的进一步拓深。

综上所述，发行人本次募投项目新增供港生猪产能可以取得相应的新增配额，且发行人正在积极开拓广东省内市场和开展生猪屠宰业务，即使募投项目新增供港生猪产能超过取得的生猪供港配额，广东市场亦具备足够空间消化发行人新增产能，发行人新增产能消化不存在障碍。

四、相关风险的补充披露

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（四）募投项目相关风险”之“3、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“四、募投项目相关风险”之“（三）不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险”补充披露了未来可能不能持续足额取得供港活大猪配额对公司带来的风险，具体见本题 1-4 之回复。

1-3 如发行人无法获得足够活大猪出口配额，收入预测、效益预测相应调整的具体方案。

回复：

公司本次募投项目达产后，每年将新增商品猪出栏 30 万头，其中计划 15 万头向中国香港销售，15 万头向广东省内销售。目前，中国香港市场生猪需求尚未完全满足。预计中国香港市场生猪需求完全恢复后，发行人每年可以取得约 40 万头的供港生猪配额。因此，发行人无法获得足够活大猪出口配额的可能性较小。

若届时发行人无法获得足够的活大猪供港配额，亦可将生产出的超过供港活大猪配额的生猪向内地销售，该种情况下本项目仍将获得较好的经济效益。

假设本次发行募投项目东源黄沙项目生产的商品猪均面向内地销售，根据模拟测算其仍将具有较好的经济效益。本项目按照商品猪均面向内地销售下收入及经济效益模拟测算情况如下：

一、收入测算情况

东源黄沙项目的主要产品为商品猪，根据项目育肥计划，项目商品猪上市重量约为 125 公斤，因此对于销售收入的测算，主要依赖于对商品猪销售单价的测算。

东源黄沙项目收入测算中的生猪单价以公司最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）内地生猪销售单价的均价为基准，参数选取合理、谨慎。具体模拟测算情况如下：

项目	模拟测算数据	测算依据
商品猪销售单价	20.86 元/公斤	参考公司最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）内地生猪销售单价，得出公司最近五年一期商品猪销售均价作为基准价格

最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）公司商品猪内地销售单价的平均值为 20.86 元/公斤。项目效益模拟测算时，使用的销售单价与历史期间平均价格保持一致，为 20.86 元/公斤，项目销售单价的预测具有谨慎性和合理性。

二、成本预测及费用预测

项目模拟测算单位成本参考公司最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）内销商品猪历史平均成本 16.33 元/公斤，项目效益模拟测算时，使用的销售成本与历史期间平均成本保持一致，为 16.33 元/公斤。

项目模拟测算的期间费用参考公司历史年度相关费用占营业收入比率的平均值，以预测的营业收入乘以各项比率，来预测本项目的期间费用。但内销商品猪无需向代理行支付销售佣金，故销售费用中需扣除销售佣金。

三、毛利率测算情况

经对本项目的营业收入和营业成本的模拟测算，本项目测算营业收入为 79,291.01 万元，营业成本为 62,275.63 万元，项目达产后的毛利率为 21.46%，公司最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）内销商品猪销售的平均毛利率为 12.16%，本募投项目模拟测算达产后的毛利率高于公司内销商品猪毛利率的历史平均水平，主要系 2023 年 1-3 月公司内销商品猪毛利率过低所致。

公司最近五年一期内销商品猪销售的平均毛利率较低的具体原因详见本题之“四、盈利情况及经济效益测算情况”之“2、募投项目毛利率测算具有谨慎性和合理性”之“(3) 发行人 2023 年 1-3 月内销商品猪业务对于模拟效益测算的影响”。

四、盈利情况及经济效益测算情况

1、募投项目内部收益率和投资回收期测算具有谨慎性和合理性

经模拟测算，东源黄沙项目达产后，将实现年出栏商品肥猪 30 万头，实现营业收入 79,291.01 万元（含淘汰种猪的营业收入）、净利润 7,444.95 万元。项目达产后的毛利率为 21.46%，项目内部收益率为 9.18%，静态回收期为 10.17 年。

经模拟测算，发行人本次东源黄沙项目的内部收益率处于同行业公司募投项目内部收益率（9.0%-28.83%）的中间水平，与同行业公司的生猪养殖项目的内部收益率不存在明显差异；项目投资回收期处于同行业公司募投项目投资回收期（4.68 年-10.6 年）的中间水平，与同行业公司的生猪养殖项目的投资回收期不存在明显差异。

2、募投项目毛利率测算具有谨慎性和合理性

最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月），同行业上市公司生猪养殖毛利率和公司自产内销模式下生猪毛利率情况如下：

公司名称	2023 年 1-3 月	2022 年度	2021 年度	2020 年度	2019 年度	2018 年	平均值
牧原股份	-	18.42%	17.48%	62.09%	37.05%	9.83%	28.97%
正邦科技	-	-48.08%	-45.88%	27.42%	20.65%	7.93%	-7.59%
温氏股份	-	17.45%	-30.39%	30.58%	28.84%	12.32%	11.76%
新希望	-	13.60%	-21.20%	23.13%	38.53%	16.23%	14.06%
天邦食品	-	20.26%	-33.60%	53.08%	11.89%	6.57%	11.64%
新五丰	-	10.09%	2.55%	28.05%	13.42%	3.61%	11.54%
平均值	-	5.29%	-18.51%	37.39%	25.06%	9.42%	11.73%
东瑞股份 (自产内销)	-49.49%	16.71%	14.36%	58.87%	29.15%	3.33%	12.16%

注：同行业可比上市公司 2023 年 1-3 月未披露养殖业务毛利率

假设东源黄沙项目生产的商品猪均面向内地销售，项目达产后的毛利率为21.46%，高于同行业上市公司的平均毛利率，高于公司（自产内销模式）平均毛利率，但低于牧原股份的毛利率。

（1）广东地区生猪价格高于全国均价，发行人内销价格较高具有合理性

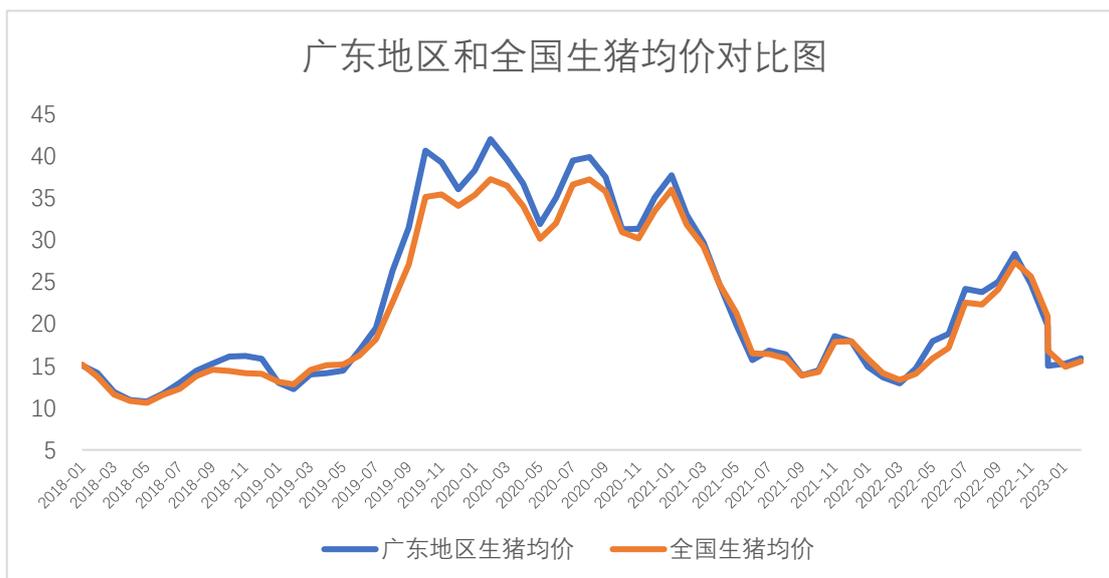
2018年至2023年1-3月，发行人内销商品猪价格与同行业可比上市公司生猪单位售价对比情况如下：

单位：元/公斤

公司名称	2023年1-3月	2022年度	2021年度	2020年度	2019年度	2018年度	平均值
牧原股份	14.75	18.30	16.87	30.19	18.74	11.62	18.41
正邦科技	14.20	15.00	16.60	32.70	18.20	12.91	18.27
温氏股份	14.85	19.05	17.39	33.56	18.65	12.82	19.39
新希望	14.75	17.71	18.51	32.08	20.48	12.72	19.38
天邦食品	14.73	18.10	17.29	31.59	18.58	12.12	18.74
新五丰	/	/	/	/	/	/	/
东瑞股份	14.40	20.50	19.98	36.66	20.58	13.06	20.86

发行人内销商品猪价格一般高于同行业可比上市公司生猪单位售价，主要系不同公司之间主要销售市场不同所致，公司内销业务主要在广东省，广东省的生猪价格高于全国平均价格。

2018年至2023年1-3月，广东地区和全国的平均生猪价格如下图所示：



注：数据来源为wind资讯。

如上图所示，广东地区平均生猪价格高于全国的平均水平，尤其是2019年7月-2021年4月期间，广东地区平均生猪价格显著高于全国的平均水平，个别时间段，价差超过5元/公斤。与同行业可比上市公司对比，发行人生产规模较小，内销生猪市场基本在广东地区，而规模较大的同行业可比上市则是在全国范围内进行销售，因此，发行人内销生猪价格高于同行业可比上市公司具有合理性。

(2) 广东地区生猪均价与发行人生猪内销价格基本一致

2018年至2023年1-3月，发行人内销商品猪价格与广东地区生猪均价对比情况如下：

单位：元/公斤

公司名称	2023年1-3月	2022年	2021年度	2020年度	2019年度	2018年
广东地区生猪平均价格	15.42	19.92	21.74	36.86	23.52	13.79
东瑞股份 (内销商品猪)	14.40	20.50	19.98	36.66	20.58	13.06

如上表所示，2018年至2022年，公司内销商品猪价格与广东地区生猪变动趋势一致，价格不存在明显差异；2023年1-3月，公司内销商品猪价格低于广东省生猪价格，主要系发行人个别养殖场周边疫病频发，为防控疫病、降低风险，发行人提前和加速生猪出栏，提前出栏生猪价格较低所致。

(3) 发行人2023年1-3月内销商品猪业务对于模拟效益测算的影响

① 发行人2023年1-3月内销商品猪业务业绩变动分析

2023年1-3月，发行人生猪内销业务单位价格为14.40元/公斤，毛利率为-49.49%，主要系发行人个别猪场周边疫病频发，为防控疫病、降低风险，提前和加速存栏生猪出栏。正常情况下，发行人出栏商品猪的重量大于100kg，而提前出栏的商品猪均重仅为72.57kg，一方面，提前出栏生猪由于未达到标准体重，在出肉率、肉色等指标上可能低于标准体重生猪，故销售价格会受到不利影响；另一方面，提前出栏的商品猪均重较低，使得单位重量承担的成本和固定费用增加，导致自产内销商品猪的单位成本整体提升。2023年1-3月，发行人自产内销商品猪单价及成本对比情况如下：

类型	单头均重(KG)	单位价格(元/KG)	单位成本(元/KG)
提前出栏商品猪	72.57	12.16	33.63

正常出栏商品猪	122.04	15.35	16.41
自产内销商品猪整体	102.28	14.40	21.53

由上表可见，若排除提前出栏商品猪，发行人标准体重商品猪销售价格与同期广东地区生猪均价基本一致，单位成本与公司历史期间单位成本无明显差异。因此，发行人为防控疫病，提前和加速出栏商品猪是2023年1-3月内销商品猪业绩变动的主要原因，该事项具有合理性。

②内销商品猪业务对于模拟效益测算的影响

由于2023年1-3月，发行人内销商品猪业务价格下降、成本大幅上升，导致毛利率下降至-49.49%，使得最近五年一期发行人内销商品猪业务平均毛利率降至12.16%。因此，若本次募投项目生猪全部内销，则模拟测算毛利率为21.46%，高于公司内销商品猪平均毛利率。

我国生猪价格呈现出较强的周期性波动特征，毛利率也呈现出同样的波动趋势，且发行人为防控疫病而提前和加速出栏商品猪属于偶然事件，因此2023年1-3月的数据波动可能对平均毛利率的测算带来偏差。若扣除2023年1-3月的数据，仅考虑最近五年（2018年-2022年），则发行人的内销商品猪业务平均毛利率24.48%，高于本次募投项目的测算毛利率。目前，发行人需要提前出栏销售的商品猪已基本销售完毕，预计2023年全年内销商品猪的毛利率将逐步回升，用于测算的最近五年一期发行人内销商品猪业务毛利率亦将提升。

（4）东源黄沙项目模拟测算毛利率具有谨慎性

2018年至2023年1-3月，发行人生猪内销业务毛利率与同行业可比上市公司生猪产品毛利率的差异主要系不同公司之间主要销售市场（公司内销业务主要在广东省，广东省的生猪价格高于全国平均价格）及经营情况不同所致，其中同行业可比上市公司在2021年的亏损是拉低生猪养殖毛利率平均值的重要原因。

正邦科技在2021年因长江以北猪只感染弱毒情况较为严重，导致其整体养殖成绩较差，猪只死亡较为严重，造成深度亏损，2022年经营情况亦未好转，目前该公司已被启动预重整。

温氏股份主要受外购部分猪苗育肥、持续推进种猪优化等因素影响，导致推高养猪成本，其肉猪养殖业务利润在 2021 年同比大幅下降，肉猪养殖业务出现深度亏损。2022 年，温氏股份肉猪养殖业务已恢复正常。

新希望受饲料原料价格连续上涨、且有部分外购猪苗育肥出栏、以及持续推进种猪更替与优化等因素影响，使得生猪养殖成本明显上升，使得该公司生猪养殖业务在 2021 年出现大幅亏损。

天邦食品受到疫病扰动未能满负荷均衡生产，加上外购母猪、仔猪的影响，整体销售成本同比降幅较小，同时为了生猪产业长远发展，天邦食品采取了一系列措施，其中加速淘汰更新低效母猪、弱猪等措施，也在一定程度上增加了 2021 年的亏损。

新五丰在 2021 年虽未出现亏损，但该公司毛利率一直处于行业内较低的水平。

发行人与同为“自育自繁自养一体化”模式的牧原股份的毛利率变动趋势一致，且毛利率均高于行业的平均水平。虽然发行人的内销商品猪均价高于牧原股份，但牧原股份养殖规模远大于发行人，具备规模效应，且生产效率较高，使得单位养殖成本低于发行人，故牧原股份平均毛利率高于发行人内销生猪业务具有合理性。

因此，受销售区域差异以及各自的经营情况影响，东源黄沙项目的测算毛利率低于牧原股份的毛利率、高于其余同行业上市公司的平均毛利率具有合理性，测算毛利率具有谨慎性。

综上所述，我国生猪市场容量巨大，本次募投项目达产后新增产能相对整体市场而言较小，若届时发行人无法获得足够活大猪供港配额，亦可将生产出的超过供港活大猪配额的生猪向内地销售，将仍获得较好的经济效益。

五、相关风险的补充披露

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（四）募投项目相关风险”之“3、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“四、募投项目相关风险”之“（三）不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展

带来的风险”补充披露了就未来可能不能持续足额取得供港活大猪配额对公司带来的风险，具体见本题 1-4 之回复。

1-4 请发行人补充披露（1）（2）相关风险。

回复：

一、募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（四）募投资项目相关风险”之“2、募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“四、募投资项目相关风险”之“（二）募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险”补充披露了募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险，如下所示：

“2、募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险

尽管公司已对本次募集资金投资项目进行了充分的规划分析和可行性论证，但若项目的实施因工程设计和管理等因素出现延迟，或者因宏观经济、产业政策和市场环境等发生重大变化而影响项目建设进度或项目经营效益，则募集资金投资项目可能存在无法为公司带来预期经济效益的风险。

同时，本次募集资金投资项目在效益测算时，采用了近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）的财务数据作为参考数据，由于生猪行业的周期性波动特征，以及企业经营活动的偶然性，相关期间的财务数据可能发生较大幅度变动，则可能使募投资项目效益测算数据发生变化，或者募集资金投资项目经营效益无法实现效益测算的数据。”

二、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投资项目及业务发展带来的风险

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（四）募投资项目相关风险”之“3、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投资项目及业务发展带来的风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“四、募投资项目相关风险”之“（三）不能持续足额取得供港活大猪配额对募投资项目及业务发展带

来的风险”补充披露了未来可能不能持续足额取得供港活大猪配额对公司带来的风险，如下所示：

“3、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险

发行人 2022 年全年取得的供港活大猪配额为 24.98 万头，实际使用配额为 22.19 万头。发行人本次募投项目达产后，每年将新增商品猪出栏 30 万头，其中计划 15 万头向中国香港销售。

虽然发行人的供港活大猪配额执行情况良好，但若供港活大猪配额分配原则在未来发生变化，导致发行人不能持续取得供港活大猪配额，或者取得的供港活大猪配额出现较大幅度下滑，或者发行人募投项目供港生猪生产能力超过配额时，可能对发行人本次募投项目的产能消化带来不利影响。若发行人本次募投项目新增产能无法取得供港生猪配额，需全部向内地市场销售，则募投项目的测算净利润将由 12,949.10 万元降至 7,444.95 万元，测算毛利率将由 31.45% 降至 21.46%，测算内部收益率将由 15.53% 降至 9.18%，测算静态回收期将由 7.52 年延长至 10.17 年，可能造成发行人经营利润不及预期，甚至可能对发行人的整体业务发展造成不利影响。”

1-5 请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

回复：

针对上述事项，保荐机构、申报会计师进行了以下核查程序：

1、查阅募投项目的可行性研究报告，了解发行人最近五年一期（2018 年至 2023 年 1-3 月）商品猪在中国香港和内地的销售价格及成本变动情况；查阅募投项目的效益测算过程，查询、对比同行业上市公司可比项目效益测算等公开披露数据；

2、了解公司现有产能情况以及在建和拟建产能情况，查询了第三方机构公布的行业数据，查阅了项目市场空间和行业竞争状况，了解报告期内公司获得的生猪供港配额情况及销售情况；

- 3、查阅活大猪供港相关的政策；
- 4、查阅发行人募投项目供港生猪生产能力超过配额时公司拟采取的应对措施声明；
- 5、了解发行人就东源黄沙项目生产生猪全部供内地销售的收入和经济效益模拟测算过程和项目经济效益情况；
- 6、查阅发行人募集说明书中关于募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险的补充披露情况。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

- 1、本次发行募投项目的效益测算具有谨慎性和合理性。
- 2、发行人正在积极开拓广东省内市场和开展生猪屠宰业务，即使募投项目新增供港生猪产能超过取得的生猪供港配额，广东市场亦具备足够空间消化发行人新增产能，发行人新增产能消化不存在障碍。
- 3、若发行人无法获得足够活大猪供港配额，亦可将生产出的超过供港活大猪配额的生猪向内地销售，将仍获得较好的经济效益。
- 4、发行人已在募集说明书中补充披露了募集资金投资项目预期经营效益无法实现的风险、不能持续足额取得供港活大猪配额对募投项目及业务发展带来的风险。

问题 2：

根据申报材料及反馈回复，发行人向关联方河源恒昌农牧实业有限公司（以下简称恒昌农牧）采购生猪用以供港销售，除此之外无其他向关联方采购商品或服务的业务。最近三年一期关联交易金额分别为 7,700.93 万元、11,795.35 万元、5,885.74 万元和 99.74 万元，同期发行人对外采购供港活大猪分别为 4.26 万头、2.86 万头、2.98 万头、1.04 万头。

请发行人补充说明：（1）结合发行人历年获得供港销售生猪配额、公司实际产能、产量，供港生猪缺口等情况，说明向恒昌农牧采购生猪的必要性以及采购价格的公允性；（2）结合发行人近期外购生猪来源、数量及供港销售情况，说明发行人关联交易金额与对外采购供港活大猪数量是否匹配及相关原因，发行人降低关联交易采取的措施。

请发行人补充披露（1）的相关风险。

请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

2-1 结合发行人历年获得供港销售生猪配额、公司实际产能、产量，供港生猪缺口等情况，说明向恒昌农牧采购生猪的必要性以及采购价格的公允性；

回复：

一、发行人向恒昌农牧采购生猪进行供港业务的合理性和必要性

（一）发行人获得供港生猪配额及公司产能产量的情况

报告期内，发行人获得的供港生猪配额以及发行人的产能、产量情况如下：

单位：万头

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
生猪供港配额	12.68	24.98	20.63	17.69
生猪产能	25.47	84.76	60.51	42.01
生猪产量	21.87	74.56	53.55	37.30
生猪销量	20.99	52.03	36.76	30.09
实际供港销售量	6.63	22.19	20.39	17.21

报告期内，发行人的生猪产量均大于生猪供港配额以及实际供港销售量，供港生猪产能不存在缺口。但是发行人生产的生猪不是全部可以用于供港，中国香港市场对于供港生猪的体型、瘦肉率等具有一定的偏好，倾向于选择体型细长、腰腹紧实、瘦肉率高的生猪，满足香港市场偏好的生猪可以取得更好的拍卖价格。尽管发行人自产生猪产品质量符合供港要求，但由于部分生猪在体型、瘦肉率等方面不太满足中国香港消费者的偏好，因此自养生猪无法全部供港。

结合发行人近 20 年的生猪供港业务经验，公司供港活大猪的外形要求为背毛白色、头小颈轻、背部平直、腿臀丰满、四肢健壮、腹部无明显下垂，体重控制在 105kg-120kg，体长 115cm 以上，体高 65cm 以上，瘦肉率大于 63%，背膘厚度小于 18mm。公司目前的生猪体系为新美系，均按照供港标准进行饲养，但在实际生产过程中，即使同批次的生猪在整体均匀度上亦会出现差异，如体型偏大或者偏小、体态毛色不佳，该等情况生猪进行供港可能导致整批次供港生猪拍卖价不高。因此，为保证在香港市场的份额和维护市场形象，保证供港生猪的价格水平，发行人需要对外补充采购符合中国香港消费者偏好的活大猪。

（二）发行人向恒昌农牧采购生猪的必要性

报告期内，发行人向恒昌农牧采购活大猪供港的原因及必要性如下：

1、发行人下一年获得的供港活大猪配额与其当年获得配额的执行率密切相关，受前期的产能限制，发行人自产商品猪不能完全满足供港需求，因此发行人需要对外采购供港活大猪，以保证在香港市场的份额，增强“东瑞”品牌在香港市场的影响力；

2、发行人和恒昌农牧都在河源地区，并且发行人已建立了从河源到深圳再出口到香港的一个完整的业务体系，恒昌农牧的活大猪通过发行人出口，可以最大程度节约各方的管理、营运成本。

3、中国香港市场对于供港生猪的体型、瘦肉率等具有一定的偏好，尽管发行人自产生猪产品质量符合供港要求，但由于部分生猪在体型、瘦肉率等方面不太满足中国香港消费者的偏好，因此自养生猪无法全部供港，为保证在香港市场的份额，发行人需要对外补充采购符合中国香港消费者偏好的活大猪。

4、生猪出口企业需要取得商务部门分配的供港活大猪配额方可经营生猪供港业务。报告期内，恒昌农牧获得的供港活大猪配额极少，取得的配额无法满足自身的生猪供港业务需求，因此恒昌农牧在自身配额受限情况下，将活大猪销售给发行人用于供港业务，可以获得较生猪内销更高的收益，发行人作为恒昌农牧的股东，亦可以分享相关收益。

综上所述，发行人向恒昌农牧采购活大猪具有其必要性和合理性。

(三) 发行人向恒昌农牧采购生猪的关联交易已显著减小, 交易金额不存在重大影响

报告期内, 发行人向恒昌农牧采购供港活大猪的具体内容如下:

期间	交易金额 (万元)	交易重量 (千克)
2023年1-3月	0.00	0.00
2022年	99.74	51,774.00
2021年	5,885.74	1,584,960.00
2020年	11,795.35	3,018,941.00

由上表可见, 报告期内, 随着发行人自身产能的提升, 对外采购生猪用于供港业务的需求已逐步降低, 发行人向恒昌农牧的关联采购金额已大幅下降, 交易金额对发行人不存在重大影响。

二、发行人向恒昌农牧采购生猪的定价方式具有公允性

(一) 发行人向恒昌农牧采购生猪的采购价格定价方式

根据发行人与活大猪供应商的协议约定, 发行人外购外销业务系按照外购生猪在中国香港市场实际销售金额(扣除在港销售佣金及杂费)结算回人民币金额, 加上一定金额(在采购协议中统一约定根据单头生猪不含税结算价确定)结算给卖方。

无论是恒昌农牧还是其他供港活大猪供应商, 发行人均按照上述定价方式与其交易, 采购供港活大猪的定价方式具有公允性。

(二) 发行人向恒昌农牧采购生猪在港销售价格定价方式

中国香港市场对内地供港活大猪采取拍卖定价制度, 中国香港客户根据活大猪的外貌、体型、整体均匀度等情况通过代理行的拍卖系统进行报价, 代理行的拍卖系统根据中国香港客户的竞价自动形成拍卖单价, 然后代理行将活大猪再次过磅, 拍卖单价乘以活大猪重量得到活大猪销售金额, 代理行按该金额将活大猪售予客户。

因此，供港活大猪的销售价格取决于客户在代理行的拍卖系统的报价情况，发行人不能决定供港活大猪的销售价格。发行人对外采购活大猪在港销售的价格是公允的。

(三) 发行人向恒昌农牧采购生猪的采购价格和销售价格与无关联第三方的比较

报告期内，发行人除向恒昌农牧采购供港活大猪外，还向其他无关联的第三方采购供港活大猪，与其他第三方采购供港活大猪的采购价格定价方式以及在港销售价格的定价方式与向恒昌农牧采购的定价方式一致，关联交易定价公允。

供港活大猪作为鲜活产品，且采取拍卖定价方式，在不同的时间价格具有一定的波动性，甚至在同一个月内的不同时段受供需因素、产品质量因素等影响，价格也可能出现较大的差异，此外，发行人并不是连续向恒昌农牧或其他第三方采购供港活大猪，而是按照生猪供港计划按需采购。因此，为确保发行人同恒昌农牧关联交易价格与同无关联第三方交易价格的可比性，故选取发行人存在同一月份向恒昌农牧和第三方采购活大猪的交易价格进行比较，具体情况如下：

时间	月份	采购方	单位成本（元/千克）	单位售价（元/千克）
2020年	3	河源恒昌农牧实业有限公司	43.01	49.38
		第三方	46.14	47.94
		差异金额	-3.13	1.44
	4	河源恒昌农牧实业有限公司	41.18	47.37
		第三方	51.66	53.77
		差异金额	-10.48	-6.40
	5	河源恒昌农牧实业有限公司	37.81	43.37
		第三方	45.10	46.84
		差异金额	-7.29	-3.47
	6	河源恒昌农牧实业有限公司	39.96	43.61
		第三方	42.70	44.33
		差异金额	-2.74	-0.72
	7	河源恒昌农牧实业有限公司	40.30	44.01
		第三方	43.43	46.73
		差异金额	-3.13	-2.72
	8	河源恒昌农牧实业有限公司	42.15	46.13
		第三方	43.42	45.90
		差异金额	-1.27	0.23
	9	河源恒昌农牧实业有限公司	40.13	43.65

时间	月份	采购方	单位成本（元/千克）	单位售价（元/千克）	
		第三方	43.08	44.66	
		差异金额	-2.95	-1.01	
		河源恒昌农牧实业有限公司	36.91	38.93	
	10	第三方	38.05	39.46	
		差异金额	-1.14	-0.53	
		河源恒昌农牧实业有限公司	33.48	36.95	
	11	第三方	35.21	37.18	
		差异金额	-1.73	-0.23	
		河源恒昌农牧实业有限公司	36.52	40.07	
	12	第三方	34.84	37.00	
		差异金额	1.68	3.07	
		河源恒昌农牧实业有限公司	41.93	46.72	
2021年	1	第三方	39.55	43.97	
		差异金额	2.38	2.75	
		河源恒昌农牧实业有限公司	39.98	44.53	
	2	第三方	36.15	40.39	
		差异金额	3.83	4.14	
		河源恒昌农牧实业有限公司	37.83	42.14	
	3	第三方	31.08	34.70	
		差异金额	6.75	7.44	
		河源恒昌农牧实业有限公司	33.24	37.02	
	4	第三方	27.59	30.82	
		差异金额	5.65	6.20	
		河源恒昌农牧实业有限公司	35.16	39.25	
	5	第三方	22.83	25.50	
		差异金额	12.33	13.75	
		河源恒昌农牧实业有限公司	19.26	21.84	
	2022年	1	第三方	18.00	19.98
			差异金额	1.26	1.86
			河源恒昌农牧实业有限公司		

内地生猪在港销售价格通过拍卖确定，不同批次生猪受外貌、体型、整体均匀度等因素影响，拍卖价格可能出现较大差异，最高拍卖价甚至可能是最低价的2倍。报告期内，除个别月份生猪在港拍卖价格变动幅度较大、速度较快，导致发行人同恒昌农牧关联交易价格与同无关联第三方交易价格存在一定差异外，其他月份发行人同恒昌农牧关联交易价格与同无关联第三方交易价格不存在明显差异，差异金额均在合理范围内，且发行人向恒昌农牧和第三方采购的活大猪在港拍卖价格互有高低，而发行人向恒昌农牧和第三方采购活大猪的定价是基于活大猪在港拍卖价格确定，采购价格与拍卖价格的变动方向基本一致。因此，发行

人与恒昌农牧的关联交易定价具有公允性。

综上所述，报告期内，发行人向恒昌农牧采购活大猪具有合理性，向恒昌农牧采购活大猪的采购结算价系基于活大猪在香港市场的拍卖结果确定，关联交易定价具有公允性。

三、相关风险的补充披露

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“（十一）与恒昌农牧关联交易的相关风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“十一、与恒昌农牧关联交易的相关风险”补充披露了发行人与恒昌农牧关联交易减少可能产生的风险，具体见本题 2-3 之回复。

2-2 结合发行人近期外购生猪来源、数量及供港销售情况，说明发行人关联交易金额与对外采购供港活大猪数量是否匹配及相关原因，发行人降低关联交易采取的措施。

回复：

一、发行人外购生猪来源、数量及供港销售情况

（一）发行人外购供港活大猪交易概况

报告期内，发行人获得的生猪供港配额及实际销售情况如下：

单位：万头

项目	2023 年 1-3 月	2022 年	2021 年	2020 年
东瑞股份获得的生猪供港配额	12.68	24.98	20.63	17.69
东瑞股份实际供港销售量	6.63	22.19	20.39	17.21
其中：自产供港	6.50	20.86	17.42	14.35
外购供港	0.14	1.33	2.98	2.86

注：2023 年 1-3 月，发行人获得的供港生猪配额可在全年进行销售。

报告期内，发行人外购供港生猪的主要来源如下：

单位：万头

项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
广州市白云区钟落潭茅岗良种猪场	0.05	0.15	0.16	0.30
广州力智农业有限公司河源丽湖猪场	0.09	1.12	1.47	0.08
恒昌农牧	-	0.05	1.35	2.49
合计	0.14	1.33	2.98	2.86

(二) 供港活大猪供应商概况

报告期内，发行人仅向力智农业、恒昌农牧、茅岗猪场采购供港活大猪，上述三家供港活大猪供应商的基本情况如下：

序号	客户名称	企业类型	成立时间	主营业务	注册资本	主要股东	实际控制人/大股东
1	广州力智农业有限公司河源丽湖猪场	分公司	2010-06-24	生猪养殖销售	-	英属维尔京群岛劲力有限公司（持股74%），广州跨世纪农业实业股份有限公司（持股26%）	越秀企业（集团）有限公司
2	河源恒昌农牧实业有限公司	有限公司	2005-09-23	生猪养殖销售	2,500万元人民币	东瑞食品集团股份有限公司（持股50%），华润五丰肉类食品（河南）有限公司（持股50%）	无实际控制人
3	广州市白云区钟落潭茅岗良种猪场	个体工商户	1998-03-09	生猪养殖销售	-	廖庆西（经营者）	廖庆西

上述三家供港活大猪供应商的业务开展情况以及与发行人自养商品猪供港比例的对比情况如下：

公司名称	项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
恒昌农牧	生猪总产量（万头）	-	3.87	9.01	5.91
	生猪总销量（万头）	0.64	4.82	5.86	3.28
	自养生猪供港数量（万头）	-	1.68	4.59	2.50
	销售给东瑞的数量（万头）	-	0.05	1.35	2.49
	期末存栏数量（万头）	0.59	1.33	5.59	3.76
	生猪供港数量占总销量的比例	0.00%	34.85%	78.42%	76.05%

公司名称	项目	2023年1-3月	2022年	2021年	2020年
	生猪供港数量占总产量的比例	/	43.37%	50.96%	42.28%
力智农业	生猪总产量(万头)	0.72	4.50	4.90	1.34
	生猪总销量(万头)	0.31	5.48	1.95	0.22
	自养生猪供港数量(万头)	0.15	2.82	1.57	0.08
	销售给东瑞的数量(万头)	0.09	1.12	1.47	0.08
	期末存栏数量(万头)	1.19	1.05	3.40	1.14
	生猪供港数量占总销量的比例	47.71%	51.45%	80.48%	34.70%
	生猪供港数量占总产量的比例	20.54%	62.61%	32.09%	5.75%
茅岗猪场	生猪总产量(万头)	0.36	1.22	1.99	1.14
	生猪总销量(万头)	0.21	1.31	1.44	1.05
	自养生猪供港数量(万头)	0.17	0.43	0.16	0.30
	销售给东瑞的数量(万头)	0.05	0.15	0.16	0.30
	期末存栏数量(万头)	0.69	0.72	0.87	0.40
	生猪供港数量占总销量的比例	79.62%	32.48%	11.13%	28.17%
	生猪供港数量占总产量的比例	47.27%	34.88%	8.06%	25.97%
东瑞股份	生猪总产量(万头)	21.87	74.56	53.55	37.30
	生猪总销量(万头)	20.99	52.03	36.76	30.09
	其中:自养商品猪(万头)	13.04	35.92	22.59	18.39
	外购商品猪(万头)	0.14	1.33	2.98	2.86
	仔猪、种猪、淘汰种猪(万头)	7.81	14.78	11.20	8.83
	自养生猪供港数量(万头)	6.50	20.86	17.42	14.35
	期末存栏数量(万头)	31.42	35.68	27.94	16.71
	自养生猪供港数量占总销量的比例	30.97%	40.09%	47.39%	47.69%
	自养生猪供港数量占自养商品猪销量的比例	49.85%	58.07%	77.13%	78.02%
	自养生猪供港数量占总产量的比例	29.72%	27.98%	32.53%	38.47%

与三家供港活大猪供应商相比,发行人生产规模更大,且产品结构更为多元,除商品猪外,发行人还销售仔猪、种猪、淘汰种猪等。因此,发行人的自养生猪供港数量占总销量的比例、自养生猪供港数量占总产量的比例略低于力智农业和恒昌农牧的生猪供港数量占总产量的比例,而茅岗猪场的生猪供港规模较小,发行人的自养生猪供港数量占总销量的比例、自养生猪供港数量占总产量的比例均高于茅岗猪场的生猪供港数量占总产量的比例。该等事项具有合理性。

2020年-2021年，发行人自养生猪供港数量占自养商品猪销量的比例与力智农业、恒昌农牧生猪供港数量占总销量的比例基本一致，高于茅岗猪场，自养商品猪供港比例具有合理性。2022年以来，发行人为减少关联交易，进一步减少向恒昌农牧采购供港活大猪的数量，使得恒昌农牧生猪供港比例大幅下降。

二、发行人关联交易金额与对外采购供港活大猪数量的匹配性

发行人外购供港生猪的主要来源中，公司直接持有恒昌农牧50.00%的股份。除此之外，发行人与其他外购供港生猪供应商不存在关联关系。

报告期内，发行人向恒昌农牧采购供港活大猪关联交易金额及数量如下：

期间	交易金额（万元）	交易重量（千克）	采购数量（头）
2023年1-3月	-	-	-
2022年	99.74	51,774.00	480
2021年	5,885.74	1,584,960.00	13,492
2020年	11,795.35	3,018,941.00	24,897

报告期内，发行人向恒昌农牧采购供港活大猪的关联交易金额和采购数量变动趋势基本一致，差异主要系各期采购生猪价格变动，使得交易金额与采购数量的变动未能完全匹配，相关情况具有合理性。

三、发行人已采取有效措施减少与恒昌农牧的关联交易

发行人已在《公司章程》《股东大会议事规则》《董事会议事规则》《关联交易管理制度》与《独立董事工作细则》等文件中制定相关规定对关联交易进行规范，制定了回避表决制度等措施对其他股东的利益进行保护。

2021年度，发行人向恒昌农牧采购活大猪金额减少至5,885.74万元，占营业成本比重为8.97%；2022年，发行人向恒昌农牧采购活大猪金额减少至99.74万元，占营业成本比重为0.11%。发行人向恒昌农牧采购活大猪的关联交易对发行人生产经营不具有重大影响。

2-3 请发行人补充披露（1）的相关风险。

回复：

发行人已在募集说明书“重大事项提示”之“二、风险因素”之“(十一)与恒昌农牧关联交易的相关风险”以及“第六节 本次发行相关的风险因素”之“十一、与恒昌农牧关联交易的相关风险”补充披露了发行人与恒昌农牧关联交易减少可能产生的风险，如下所示：

“(十一)与恒昌农牧关联交易的相关风险

报告期内，发行人向恒昌农牧采购供港活大猪的关联交易金额为 11,795.35 万元、5,885.74 万元、99.74 万元和 0.00 万元，采购数量分别为 24,897 头、13,492 头、480 头和 0 头。发行人向恒昌农牧采购供港活大猪的关联交易已显著减少。

目前，发行人的生猪出栏量已远大于获得的生猪供港配额，发行人减少与恒昌农牧的关联交易对发行人不会产生重大影响。但若发行人的生猪产能大幅下滑，导致不能覆盖生猪供港配额，且与恒昌农牧减少的关联交易不能迅速恢复，则发行人在中国香港的市场份额，乃至于一发行人下一年获得的供港生猪配额可能受到不利影响”。

2-4 请保荐人和会计师核查并发表明确意见。

回复：

针对上述事项，保荐机构、申报会计师进行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人向恒昌农牧及无关联第三方采购供港活大猪的交易明细；
- 2、查阅发行人与恒昌农牧及无关联第三方签署的采购合同；
- 3、结合市场价格、与第三方发生交易价格等分析发行人与恒昌农牧关联交易的定价公允性；
- 4、查阅发行人内部控制制度和议事规则；
- 5、对发行人董事、高级管理人员进行访谈，了解活大猪供港业务的开展情况；

6、查阅发行人募集说明书中关于与恒昌农牧关联交易的相关风险的补充披露情况。

经核查，保荐机构、申报会计师认为：

1、报告期内，发行人向恒昌农牧采购活大猪具有合理性和必要性，发行人最近一期与恒昌农牧的关联交易已显著减少；发行人向恒昌农牧采购活大猪的采购结算价系基于活大猪在香港市场的拍卖结果确定，关联交易定价具有公允性。

2、报告期内，发行人向恒昌农牧采购供港活大猪的关联交易金额和采购数量变动趋势基本一致，差异主要系各期生猪价格变动，使得交易金额与采购数量的变动未能完全匹配，相关情况具有合理性；发行人已采取有效措施减少与恒昌农牧的关联交易。

3、发行人已在募集说明书中补充披露与恒昌农牧关联交易的相关风险。

问题 3：

根据申报材料，本次发行对象为包括公司控股股东、实际控制人袁建康先生控制的东莞市东晖实业投资有限公司（以下简称东晖投资）在内的不超过 35 名符合中国证监会规定条件的特定对象。东晖投资认购金额为 1,000 万元，同时认购的股份数量不超过公司已发行股份的 2%，即如东晖投资认购公司本次发行的股份将导致最近十二个月内增持股份数超过公司已发行股份的 2%，则东晖投资认购本次发行的股份数以东晖投资最近十二个月内增持股份数不超过公司已发行股份的 2%为限。

请发行人结合东晖投资最近十二个月内增持计划说明保证东晖投资能参与本次认购的相关措施，是否会出现东晖投资无法参与认购的情形。

请保荐人和发行人律师核查并发表明确意见。

3-1 请发行人结合东晖投资最近十二个月内增持计划说明保证东晖投资能参与本次认购的相关措施，是否会出现东晖投资无法参与认购的情形。

回复：

截至本问询函回复出具之日，袁建康、东晖投资在最近十二个月内均未增持发行人的股票。

东晖投资针对最近十二个月内的增持计划已出具《承诺函》，其承诺：“1、截至本承诺函出具之日，本公司最近十二个月内未增持东瑞股份的股票。2、自本承诺函出具之日起至本次发行完成之日，本公司承诺不通过二级市场等除认购本次发行股票外的其他方式增持东瑞股份的股票。若本次发行终止或未发行成功，则上述承诺自动失效。”

袁建康亦已出具《承诺函》，其承诺：“1、截至本承诺函出具之日，本人及本人控制的关联方最近十二个月内未增持东瑞股份的股票。2、自本承诺函出具之日起至本次发行完成之日，本人及本人控制的关联方承诺不通过二级市场等除认购本次发行股票外的其他方式增持东瑞股份的股票。若本次发行终止或未发行成功，则上述承诺自动失效。”

综上，袁建康、东晖投资在本次发行完成前均不会以其他方式增持东瑞股份的股票，不会出现东晖投资无法参与认购的情形。

3-2 请保荐人和发行人律师核查并发表明确意见。**回复：**

针对上述事项，保荐机构、发行人律师进行了以下核查程序：

- 1、查阅发行人的股东名册；
- 2、查阅袁建康和东晖投资出具的《承诺函》。

经核查，保荐机构、发行人律师认为，袁建康、东晖投资在本次发行完成前均不会以其他方式增持东瑞股份的股票，不会出现东晖投资无法参与认购的情形。

（本页无正文，为东瑞食品集团股份有限公司《关于东瑞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回复报告》之签署页）



东瑞食品集团股份有限公司

2023年5月21日

问询函回复报告的声明

本人已认真阅读东瑞食品集团股份有限公司本次问询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，问询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。

保荐机构法定代表人：_____



霍 达



2023年 5月 21日